



2025 年 12 月 29 日

供需边际改善 棕榈油止跌反弹

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连涨181收于4087林吉特/吨，涨幅4.63%；棕榈油05合约涨276收于8568元/吨，涨幅3.33%；豆油05合约涨124收于7836元/吨，涨幅1.61%；菜油05合约涨302收于9046元/吨，涨幅3.45%；CBOT豆油主连涨0.84收于49.2美分/磅，涨幅1.74%；ICE油菜籽活跃合约涨17.9收于612.4加元/吨，涨幅3.01%。
- 随着马棕油供需边际改善，棕榈油期价持续反弹；高频数据显示，马棕油产量由增转减，出口需求改善明显，叠加节假日前有备货需求预期支撑，12月底大幅累库悲观情绪缓解，叠加商品市场情绪转暖带动。印尼生柴消息在预期之内，短期实际影响有限，关注明年实施执行的节奏。菜油超跌反弹，上方临近压力区间，国内菜油库存延续去库，澳菜籽到港后预计开启压榨过程，另外全球供应宽松格局，压制上方空间。
- 宏观方面，关注美联储主席人选的发布，上周美元指数震荡收跌，油价低位震荡延续。基本面上，马棕油供需边际改善，产量由增转减，出口需求明显改善，导致棕榈油上周持续反弹；另外春节等节假日有备货需求预期支撑，产地库存压力或缓解。印尼政府重申生柴政策预计明年下半年执行，关注政策的进展。预计短期棕榈油震荡运行。
- 风险因素：产量和出口，生柴政策

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587
投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990
投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478
投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296
投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615
投资咨询号：Z0022965

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	12 月 26 日	12 月 19 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	49.2	48.36	0.84	1.74%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4087	3906	181	4.63%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8568	8292	276	3.33%	元/吨
DCE 豆油	7836	7712	124	1.61%	元/吨
CZCE 菜油	9046	8744	302	3.45%	元/吨
豆棕价差：期货	-732	-580	-152		元/吨
菜棕价差：期货	478	452	26		元/吨
现货价：棕榈油(24度)：广东广州	8510	8250	260	3.15%	元/吨
现货价：一级豆油：日照	8220	8130	90	1.11%	元/吨
现货价：菜油(进口三级)：江苏张家港	9780	9270	510	5.50%	元/吨

注：（1）CBOT 豆油主连和 BMD 马棕油主连；

（2）涨跌= 周五收盘价—上周五收盘价；

（3）涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%；

二、市场分析展望

上周，BMD 马棕油主连涨 181 收于 4087 林吉特/吨，涨幅 4.63%；棕榈油 05 合约涨 276 收于 8568 元/吨，涨幅 3.33%；豆油 05 合约涨 124 收于 7836 元/吨，涨幅 1.61%；菜油 05 合约涨 302 收于 9046 元/吨，涨幅 3.45%；CBOT 豆油主连涨 0.84 收于 49.2 美分/磅，涨幅 1.74%；ICE 油菜籽活跃合约涨 17.9 收于 612.4 加元/吨，涨幅 3.01%。

随着马棕油供需边际改善，棕榈油期价持续反弹；高频数据显示，马棕油产量由增转减，出口需求改善明显，叠加节假日前有备货需求预期支撑，12 月底大幅累库悲观情绪缓解，叠加商品市场情绪转暖带动。印尼生柴消息在预期之内，短期实际影响有限，关注明年实施执行的节奏。菜油超跌反弹，上方临近压力区间，国内菜油库存延续去库，澳菜籽到港后预计开启压榨过程，另外全球供应宽松格局，压制上方空间。

据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025 年 12 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 8.49%，出油率环比上月同期减少 0.12%，产量环比上月同期减少 9.12%。MPOA 机构发布，马来西亚 12 月 1-20 日棕榈油产量预估减少 7.44%，其中马来半岛减少 11.66%，沙巴减少 2.12%，沙撈越减少 0.75%，婆罗洲减少 1.73%。据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 12 月 1-25 日棕榈油出口量为 1058112 吨，较上月同期出口的 1041935 吨增加 1.6%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 12 月 1-25 日

棕榈油出口量为 1017897 吨，较上月同期出口的 987978 吨增加 3%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 12 月 1-25 日棕榈油出口量为 824276 吨，较上月同期出口的 583574 吨增加 41.25%。

印尼生物柴油生产商协会表示，印尼 2026 年生物燃料配额为 1564.6 万千升，用于满足国内燃料掺混的强制性要求。与 2025 年的 1560 万千升分配量基本持平。目前，印尼已强制实施 B40（40%棕榈油掺混）政策，并计划从明年起将掺混比例进一步提升至 50%（B50），以减少对进口化石燃料的依赖。APROBI 此前预估，若实施 B50 计划，每年所需的棕榈油燃料可能高达 1900 万千升。据悉，印尼政府目前正在对 B50 标准进行一系列测试，预计整个测试周期可能长达八个月。

截至 2025 年 12 月 19 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 212.65 万吨，较上周增加 0.79 万吨，较去年同期增加 21.64 万吨。其中，豆油库存为 112.35 万吨，较上周减少 1.39 万吨，较去年同期增加 17.06 万吨；棕榈油库存为 70 万吨，较上周增加 4.73 万吨，较去年同期增加 16.16 万吨；菜油库存为 30.3 万吨，较上周减少 2.55 万吨，较去年同期减少 11.58 万吨。截至 12 月 26 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 24300 吨，前一周为 14460 吨；棕榈油周度日均成交为 260 吨，前一周为 2280 吨。

宏观方面，关注美联储主席人选的发布，上周美元指数震荡收跌，油价低位震荡延续。基本上，马棕油供需边际改善，产量由增转减，出口需求明显改善，导致棕榈油上周持续反弹；另外春节等节假日有备货需求预期支撑，产地库存压力或缓解。印尼政府重申生柴政策预计明年下半年执行，关注政策的进展。预计短期棕榈油震荡运行。

三、行业要闻

1、马来西亚棕榈油协会（MPOC）表示，随着全球需求回暖且定价更具竞争力，在出口增长提速、产量增速放缓的支撑下，马来西亚棕榈油市场有望在 2026 年企稳。MPOC 预计，2026 年该国棕榈油出口量将增至 1620 万吨；而由于油棕树在 2025 年丰产之后进入自然休整期，棕榈油产量将温和增长至 1970 万吨。这一供需格局有望改善市场供需平衡状况，推动库存逐步回归正常水平。在最新公布的报告中，MPOC 指出，受撒哈拉以南非洲及欧盟需求疲软的拖累，11 月该国棕榈油产量环比下降 5.3%，至 193 万吨；出口量亦下滑至 121 万吨。该协会提到，欧盟《零毁林法案》（EUDR）实施时间被确认推迟 12 个月后，市场预防性囤货需求有所减弱，进而导致欧盟地区的棕榈油需求下降。出口表现疲软推动棕榈油库存攀升至 283 万吨，创下 2019 年 3 月以来的最高水平。不过，MPOC 表示，这应被视为短期供需失衡，而非结构性过剩，尤其是考虑到印尼棕榈油库存预计将在年底前收紧。

2、据外媒报道，印尼气象局周二表示，印尼雨季预计将在 2026 年恢复正常，当局应努力在棕榈油等主要作物收获期间提高效率。该机构气候官员 Ardhasena Sopaheluwakan 表

示，通常会带来更多降雨的拉尼娜天气模式预计将在 2026 年减弱，料在第一季度末结束。他对记者称：“与 2025 年相比，气候条件若不那么潮湿，就可以优化收获效率和棕榈种植园的物流。”

3、据外媒报道，印尼总检察长周三表示，该国政府 2026 年可能向在森林地区非法经营的棕榈油企业和采矿者罚款 85 亿美元。军方支持的这一行动令棕榈油行业感到不安。再加上印尼雄心勃勃的生物柴油计划，分析人士预测，最新的行动可能会搅扰生产，从而给全球价格带来更大的上行压力。

四、相关图表

图表 1 马棕油主力合约走势

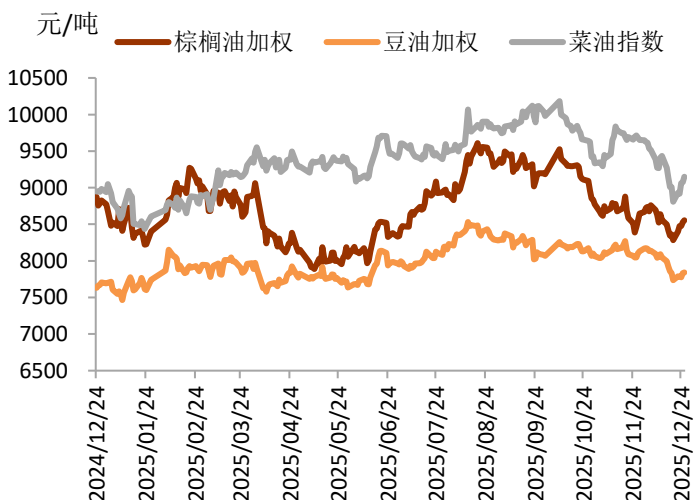


图表 2 美豆油主力合约走势

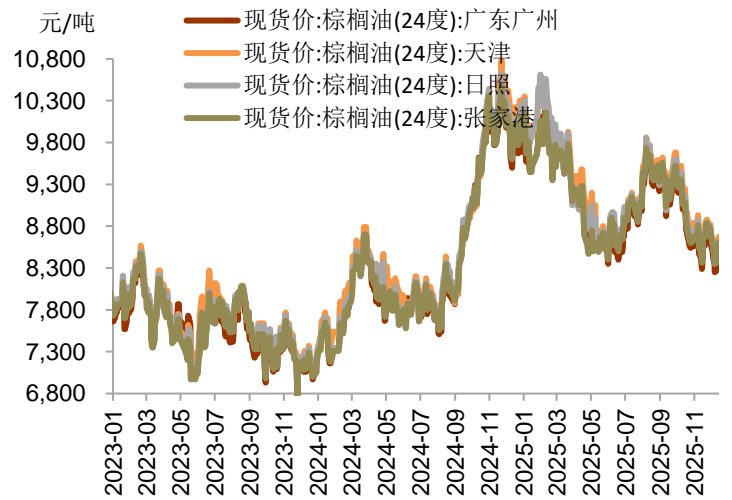


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 三大油脂期货价格指数走势

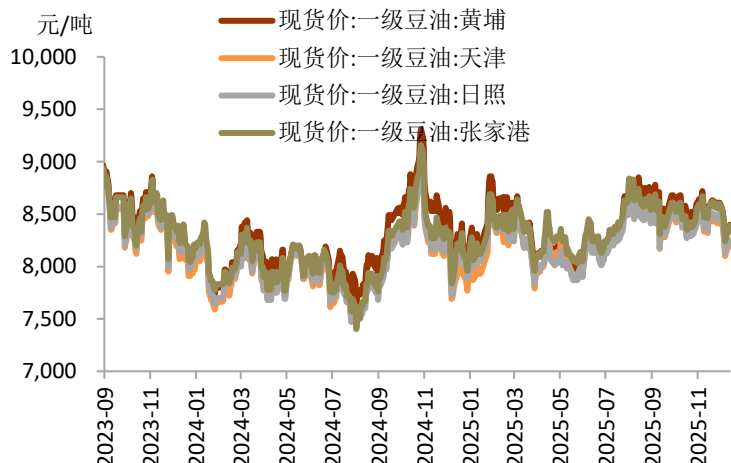


图表 4 棕榈油现货价格走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

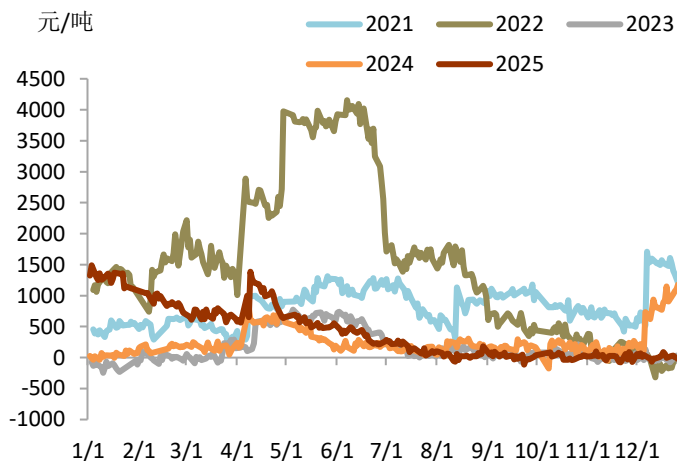


图表 6 菜油现货价格走势

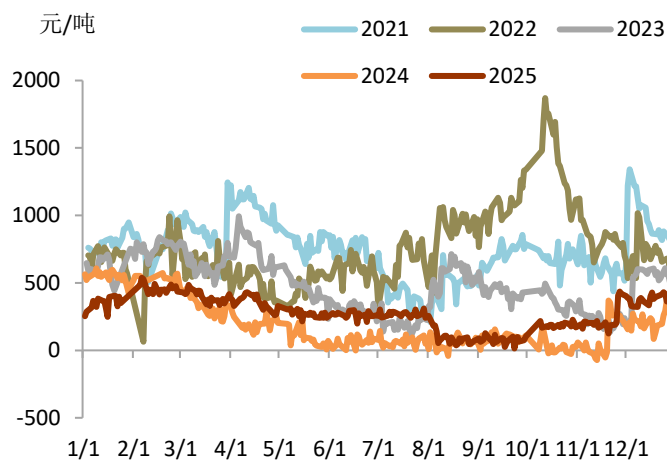


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

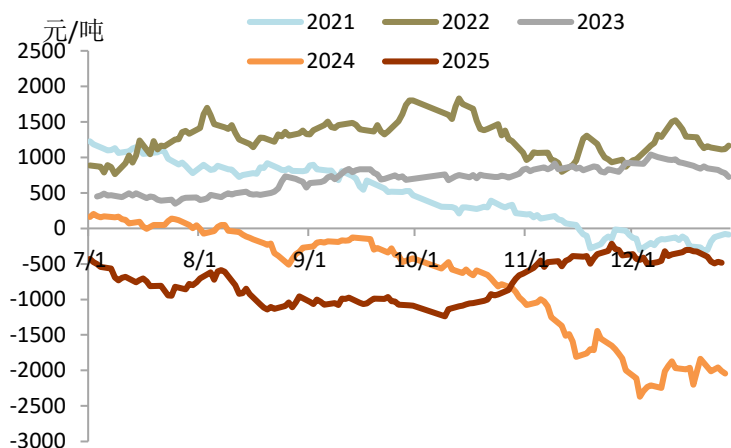


图表 8 豆油现期差

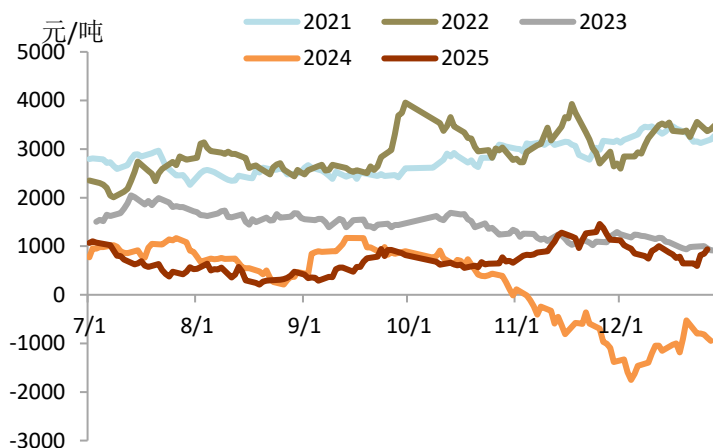


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 01 价差走势

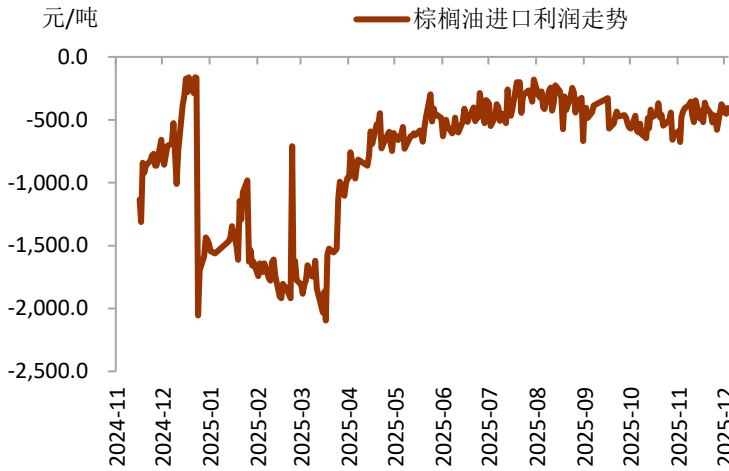


图表 10 菜棕 0I-P 01 价差走势

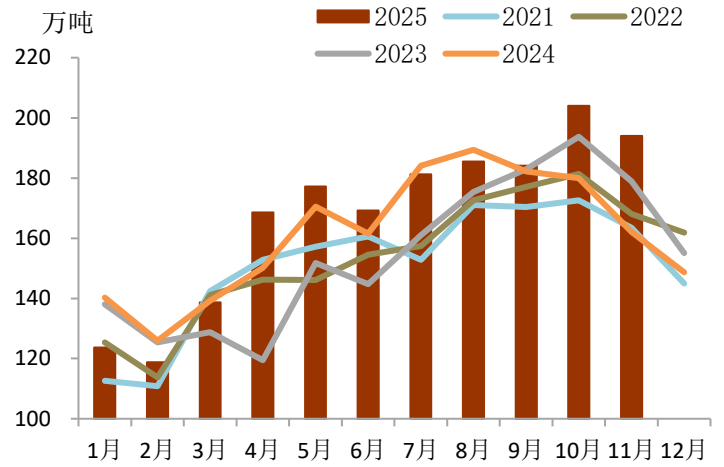


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

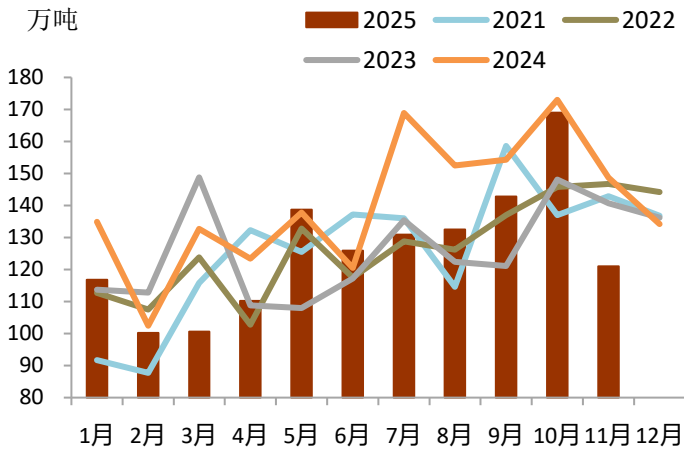


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

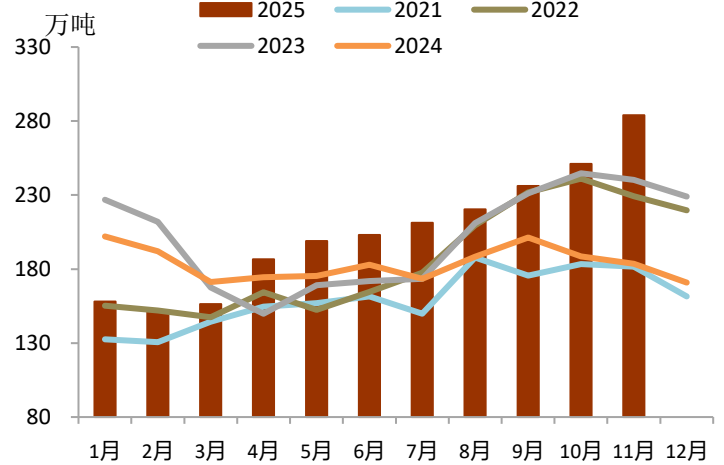


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

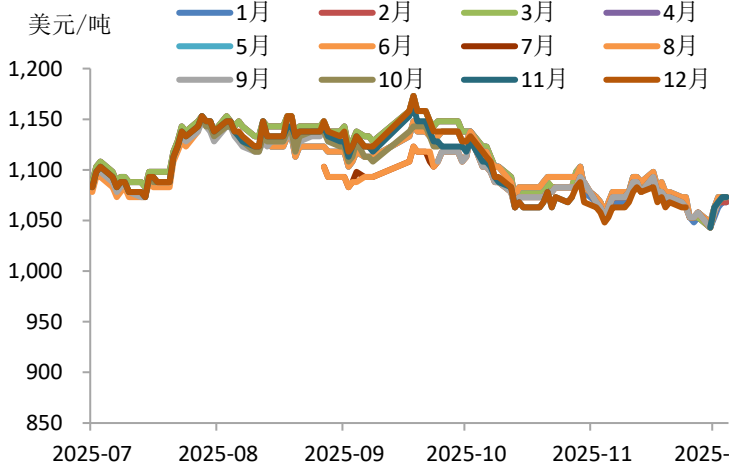


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

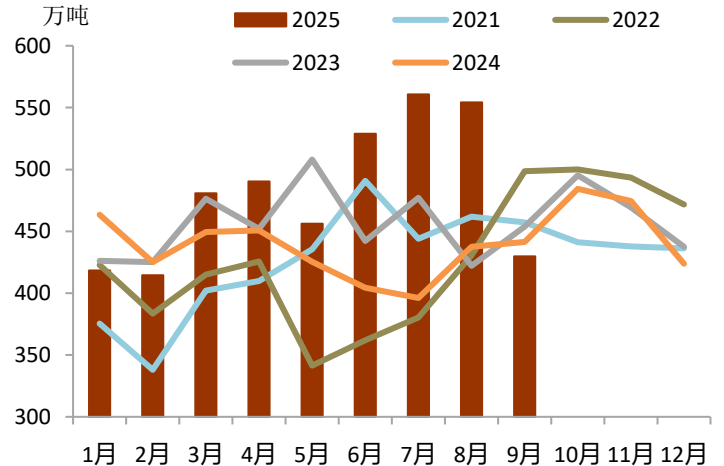


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

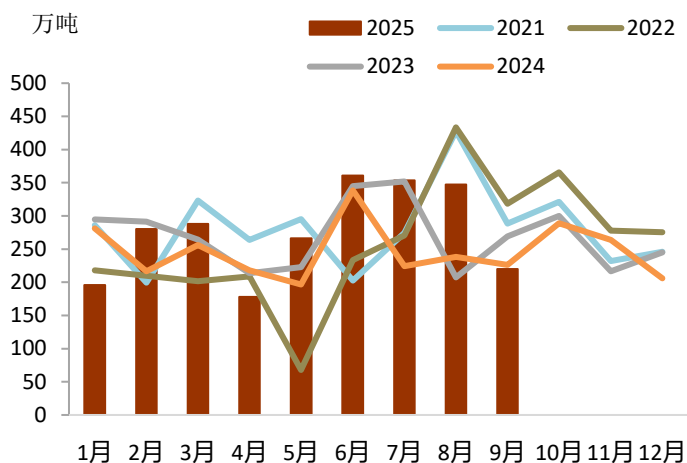


图表 16 印尼棕榈油月度产量

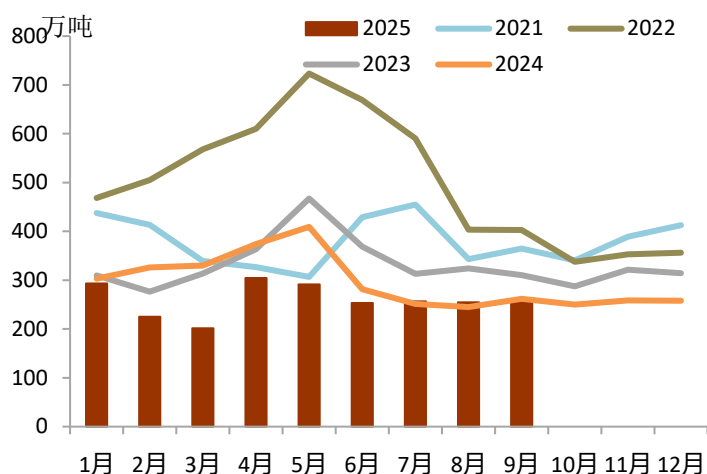


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

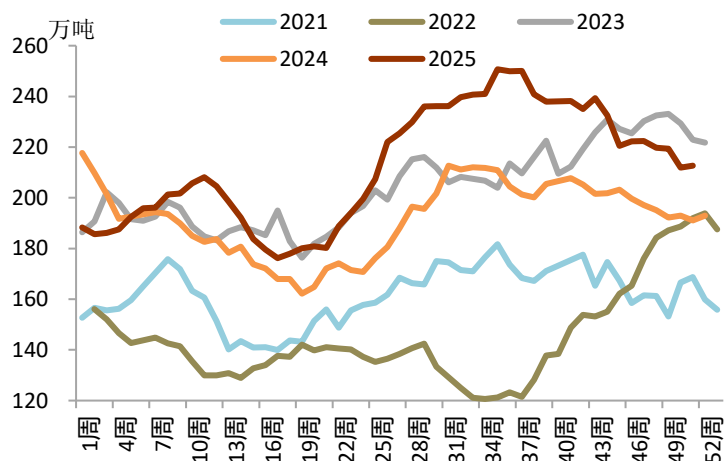


图表 18 印尼棕榈油月度库存

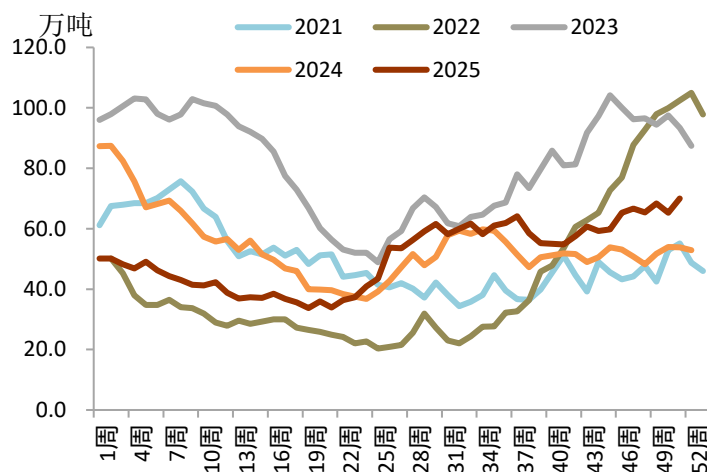


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

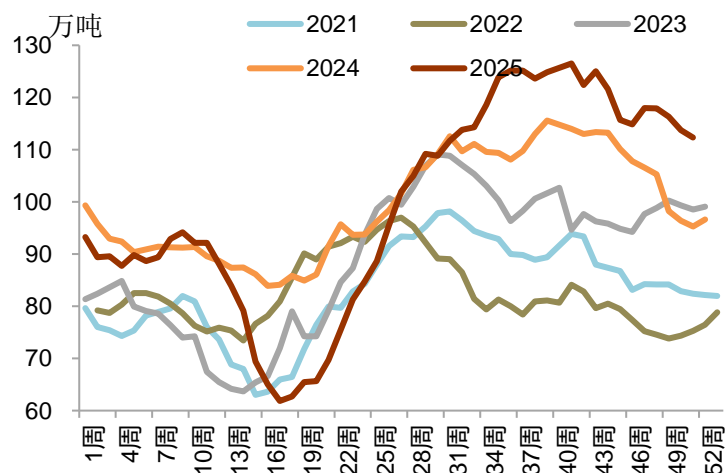


图表 20 棕榈油商业库存

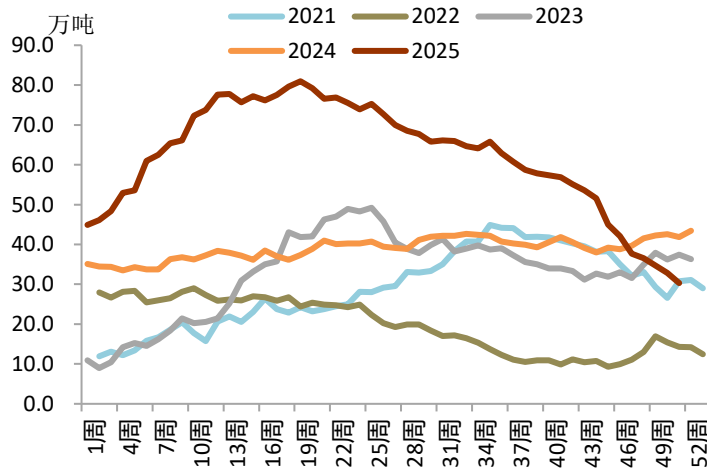


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 21 豆油商业库存



图表 22 菜油商业库存



数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。