



2025 年 4 月 28 日

油脂板块震荡收涨 棕榈油或震荡偏强

核心观点及策略

- 上周，BMD 马棕油主连涨61收于4036林吉特/吨，涨幅1.53%；棕榈油09合约涨244收于8376元/吨，涨幅3%；豆油09合约涨230收于7934元/吨，涨幅2.99%；菜油09合约涨285收于9506元/吨，涨幅3.09%；CBOT美豆油主连涨1.38收于49.7美分/磅，涨幅2.86%；ICE油菜籽活跃合约涨21.4收于697.4加元/吨，涨幅3.17%。
- 国内国内油脂市场周度震荡收涨，一是受到美元指数走弱带来风险偏好提升，二是美豆油受到生物柴油政策提振，突破前期震荡区间上涨，三是随着棕榈油进入增产季后，产地价格持续下滑后，需求国进口利润改善，逢低买盘进场，印度等国家采买进口增多支撑价格低位收涨。
- 宏观方面，关税政策谈判进入长周期谈判，降息预期升温，美股周内震荡收涨，美元指数低位震荡，油价延续震荡。基本面上，进入增产季后，边际趋于宽松变化下，产地报价下调后，印度和中国进口利润改善，采买棕榈油需求增加，限制跌幅；美元弱势，叠加美豆油大幅走强，国内油脂板块震荡收涨。短期棕榈油或震荡偏强运行。
- 风险因素：关税政策，产量和出口，库存，印尼政策

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	4 月 25 日	4 月 18 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	49.7	48.32	1.38	2.86%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4036	3975	61	1.53%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8376	8132	244	3.00%	元/吨
DCE 豆油	7934	7704	230	2.99%	元/吨
CZCE 菜油	9506	9221	285	3.09%	元/吨
豆棕价差：期货	-442	-428	-14		元/吨
菜豆价差：期货	1572	1517	55		元/吨
现货价：棕榈油(24度)：广东广州	9230	9100	130	1.43%	元/吨
现货价：一级豆油：日照	8290	8020	270	3.37%	元/吨
现货价：菜油(进口三级)：江苏张家港	9550	9280	270	2.91%	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、市场分析及展望

上周，BMD 马棕油主连涨 61 收于 4036 林吉特/吨，涨幅 1.53%；棕榈油 09 合约涨 244 收于 8376 元/吨，涨幅 3%；豆油 09 合约涨 230 收于 7934 元/吨，涨幅 2.99%；菜油 09 合约涨 285 收于 9506 元/吨，涨幅 3.09%；CBOT 美豆油主连涨 1.38 收于 49.7 美分/磅，涨幅 2.86%；ICE 油菜籽活跃合约涨 21.4 收于 697.4 加元/吨，涨幅 3.17%。

国内油脂市场周度震荡收涨，一是受到美元指数走弱带来风险偏好提升，二是美豆油受到生物柴油政策提振，突破前期震荡区间上涨，三是随着棕榈油进入增产季后，产地价格持续下滑后，需求国进口利润改善，逢低买盘进场，印度等国家采买进口增多支撑价格低位收涨。

据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 4 月 1-20 日棕榈油产量预估增加 19.88%，其中马来半岛增加 24.05%，沙巴增加 18.15%，沙撈越增加 6.21%，马来东部增加 14.71%。UOB 机构发布，截至 4 月 20 日，马来西亚棕榈油产量预计增加 16-20%，其中，沙巴预计增加 17-21%，沙撈越预计增加 12-16%，马来半岛预计增加 18-22%。据马来西亚棕榈油压榨商协会（SPPOMA）最新数据显示，2025 年 4 月 1-20 日马来西亚棕榈鲜果串单产增加 7.69%，出油率提高 0.27%，棕榈油产量增加 9.11%。

据独立检验公司 AmSpec Agri 发布的数据显示，马来西亚 4 月 1-25 日棕榈油出口量为

923893 吨，较上月同期出口增加 118763 吨，增幅 14.75%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 4 月 1-25 日棕榈油出口量为 703169 吨，较上月同期出口的 678698 吨增加 3.6%。船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 4 月 1-25 日棕榈油出口量为 950957 吨，较上月同期出口的 835732 吨增加 13.8%。

印度溶剂萃取商协会表示，在美国关税政策前，预计今年全球有大约 6,200 万吨植物油用于生产生物燃料，目前似乎在 6,000 万吨左右。唯一对价格构成支撑的因素是印尼为实现 B40 生物柴油掺混比例而承诺购买棕榈油。

印度进口棕榈油需求量增加，据行业经销商称，预计 4 月份的进口量约为 35 万吨，五个月的月均进口量将为 384,712 吨。印度 5 月份的棕榈油进口量可能会超过 50 万吨，6 月份将超过 60 万吨。经销商表示，从 7 月到 9 月，月均进口量可能超过 70 万吨。

截至 2025 年 4 月 18 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 179.63 万吨，较上周减少 4.07 万吨，较去年同期增加 7.54 万吨。其中，豆油库存为 65.04 万吨，较上周减少 4.35 万吨，较去年同期减少 18.86 万吨；棕榈油库存为 38.44 万吨，较上周增加 1.33 万吨，较去年同期减少 11.24 万吨；菜油库存为 76.15 万吨，较上周减少 1.05 万吨，较去年同期增加 37.64 万吨。

截至 2025 年 4 月 25 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 21140 吨，前一周为 56500 吨；棕榈油周度日均成交为 232 吨，前一周为 153 吨。

宏观方面，关税政策谈判进入长周期谈判，降息预期升温，美股周内震荡收涨，美元指数低位震荡，油价延续震荡。基本面上，进入增产季后，供应边际趋于宽松变化下，产地报价下调后，印度和中国进口利润改善，采买棕榈油需求增加，对价格形成支撑；美元弱势，叠加美豆油大幅走强，国内油脂板块震荡收涨。短期棕榈油或震荡偏强运行。

三、行业要闻

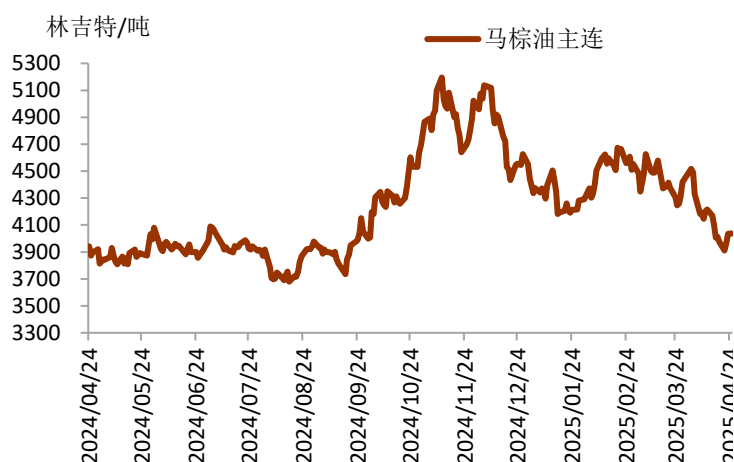
1、据外电消息，马来西亚棕榈油理事会(MPOC)表示，受夏季前的补库活动提振，中国和印度对棕榈油的需求可能因其较豆油的持续折价而上升。MPOC 在一份声明中表示，印度将利用目前价格优势，来补充耗尽的库存。马来西亚棕榈油总署(MPOB)的数据显示，2024 年，印度从马来西亚进口了大约 303 万吨棕榈油，接近马来西亚棕榈油出口总量的 18%，其次是中国，购买了 139 万吨。MPOC 指出，美国近期取消了生物柴油供应链中菜籽油和二手食用油的税收抵免，将导致原材料供应短缺，预计将通过对豆油和牛油更高的需求来解决。

2、行业经销商称，印度在经历了五个月的平静期后，开始增加棕榈油采购量，因为价格回调使得棕榈油比豆油还便宜，促使加工厂下订单补充库存。经销商表示，目前印度 5 月份交货的毛棕榈油 CIF 价格约为每吨 1,050 美元，而毛豆油价格约为 1,100 美元。此前，由于棕榈油较豆油的溢价跃升至 100 美元以上，印度买家从去年 12 月开始削减购买量。去年

12月至今年3月，印度进口了157万吨棕榈油。预计4月份的进口量约为35万吨，五个月的月均进口量将为384,712吨。印度溶剂萃取商协会表示，在截至2024年10月的市场年度，印度每月平均进口超过75万吨棕榈油。该协会将于5月中旬公布4月进口数据。印度5月份的棕榈油进口量可能会超过50万吨，6月份将超过60万吨。经销商表示，从7月到9月，月均进口量可能超过70万吨。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

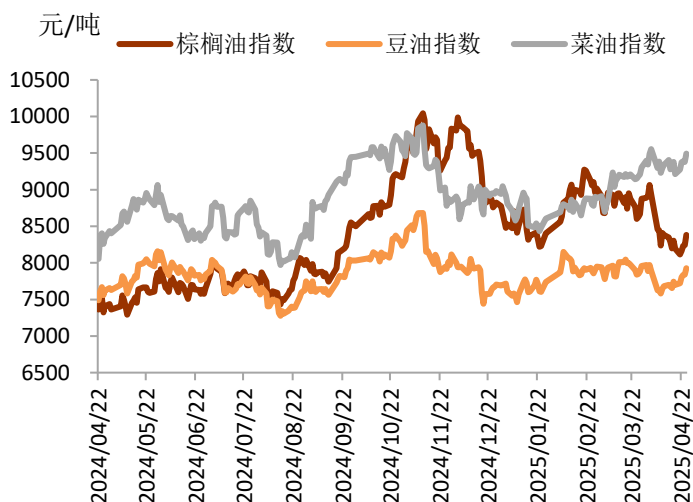


图表2 美豆油主力合约走势

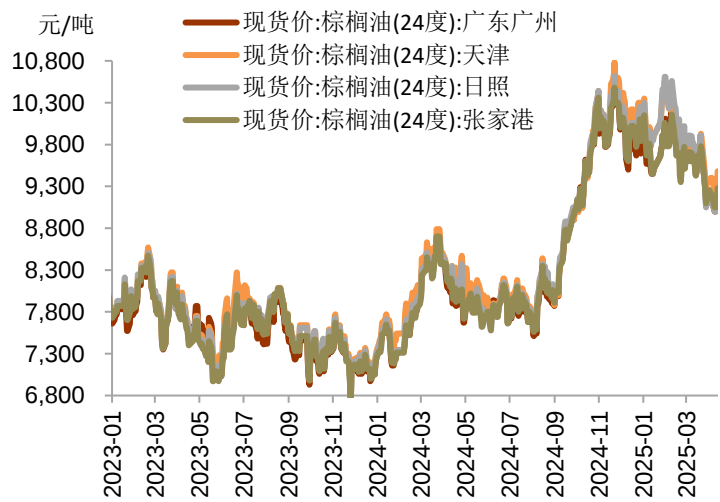


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

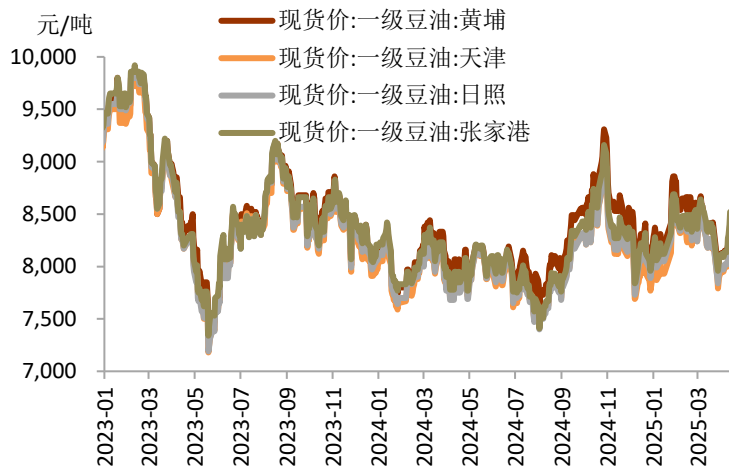


图表4 棕榈油现货价格走势

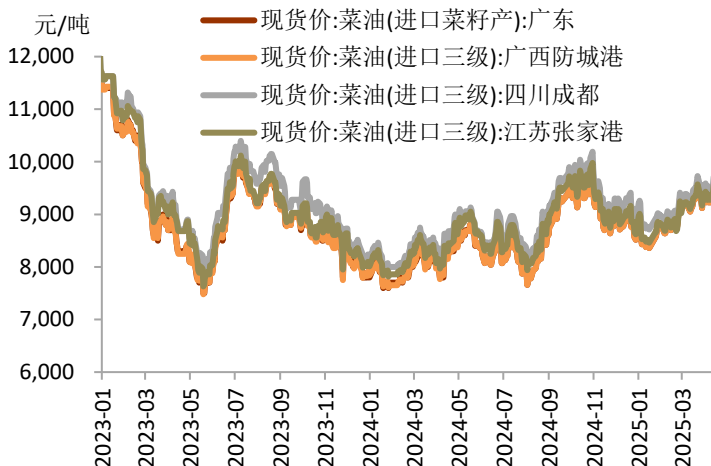


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

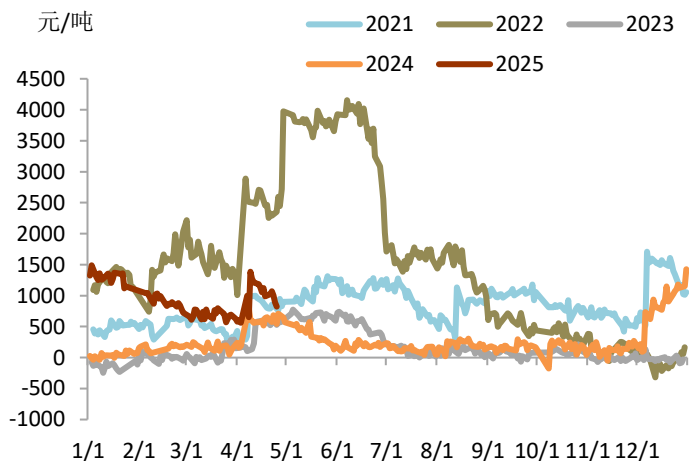


图表 6 菜油现货价格走势

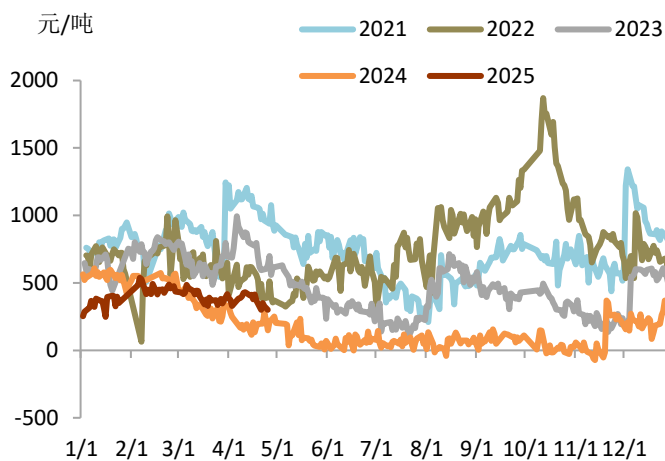


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

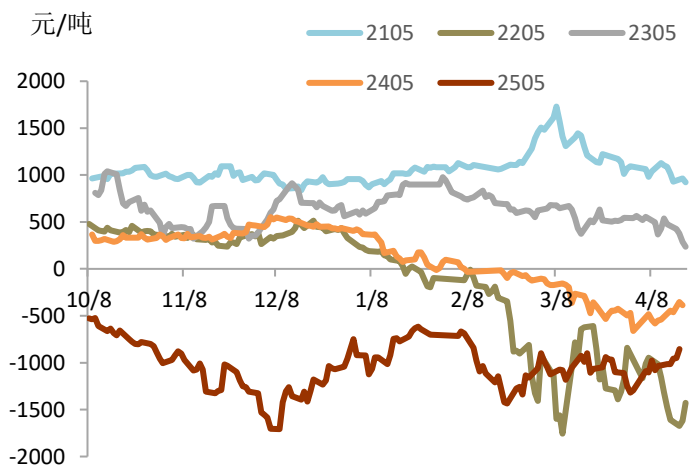


图表 8 豆油现期差

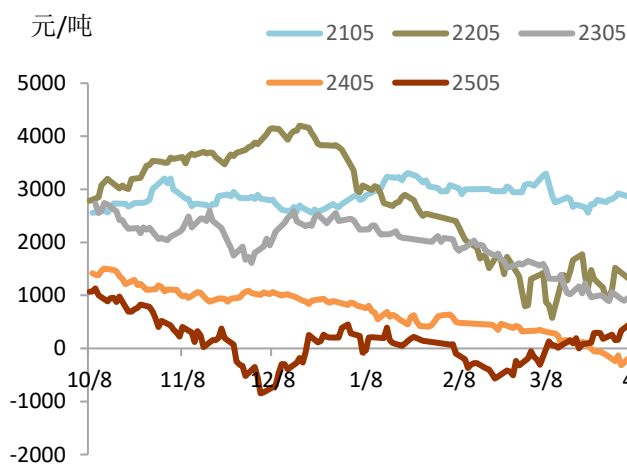


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 05 价差走势

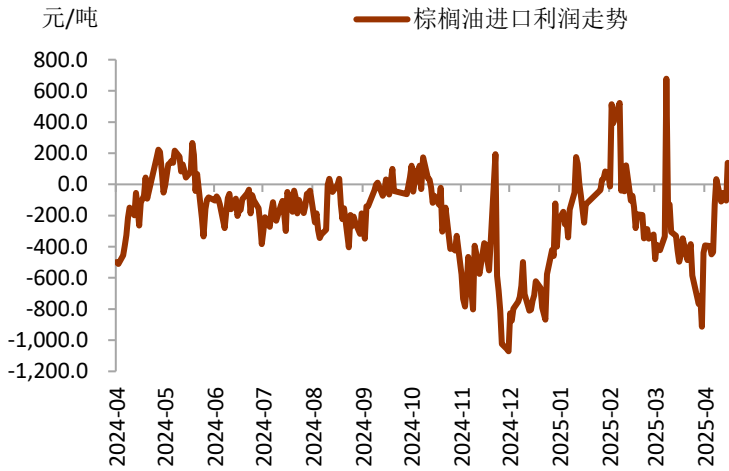


图表 10 菜棕 OI-P 05 价差走势

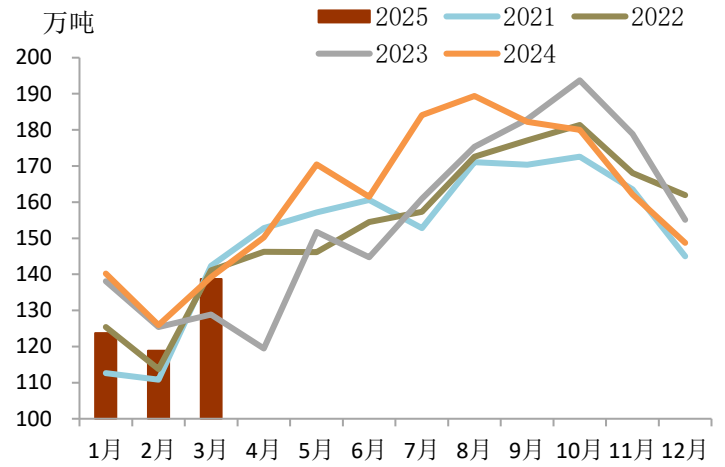


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

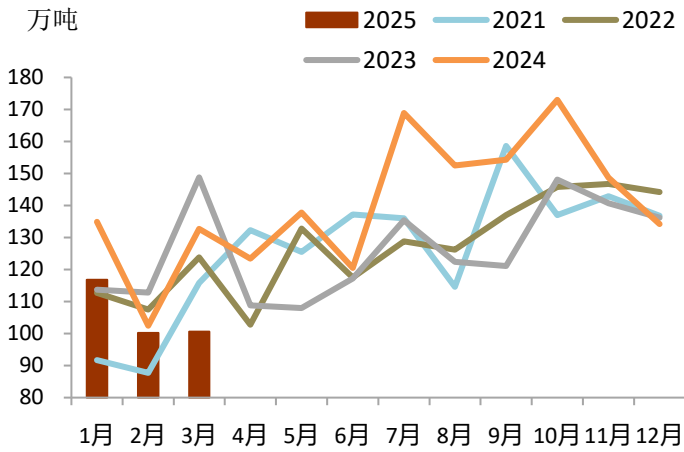


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

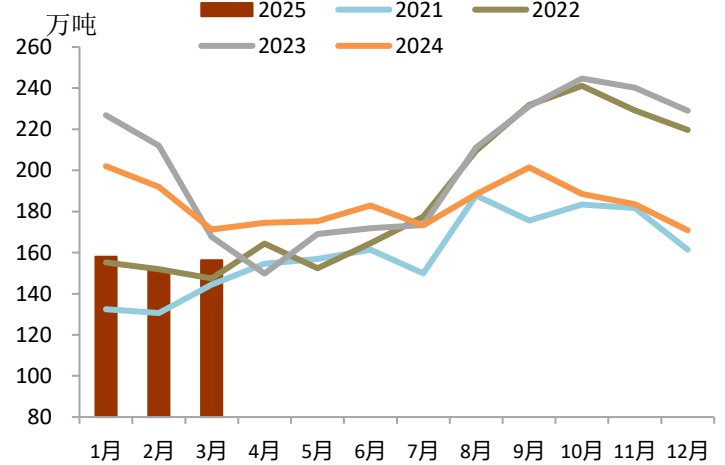


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

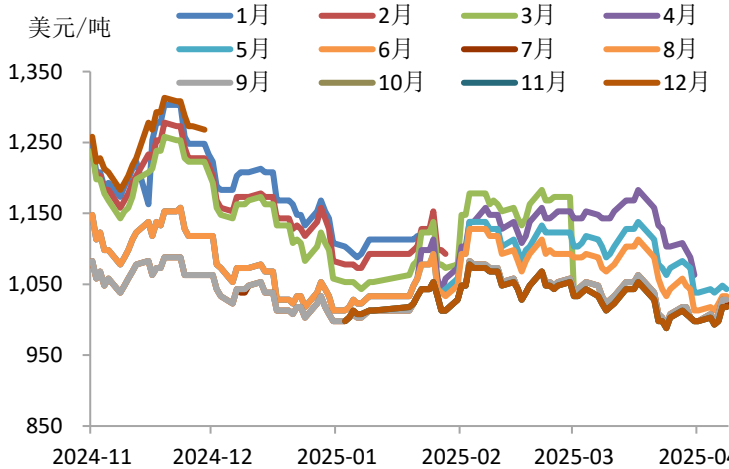


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

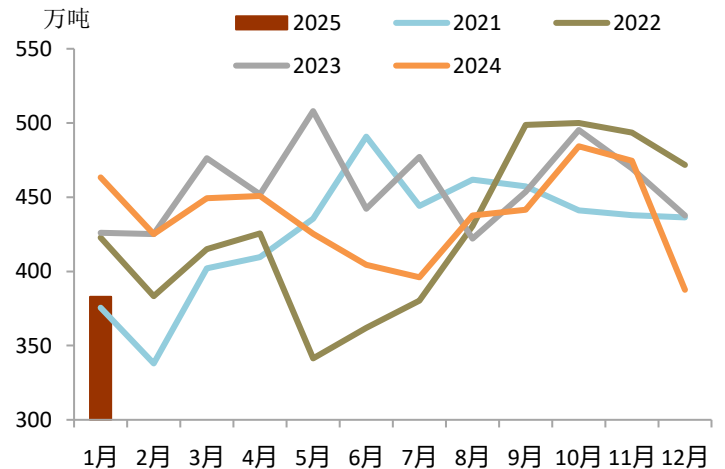


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

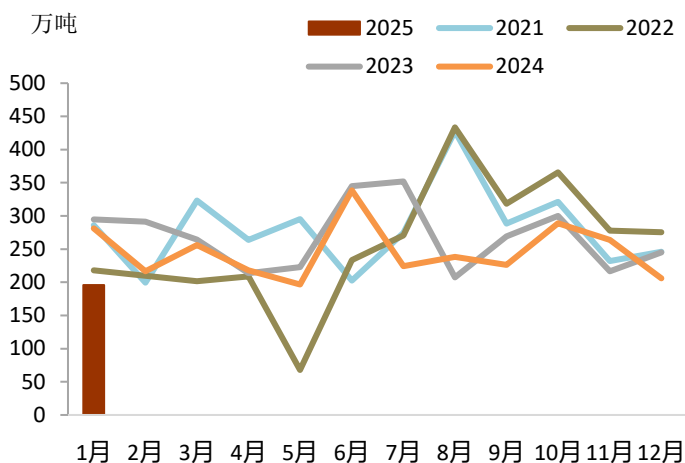


图表 16 印尼棕榈油月度产量

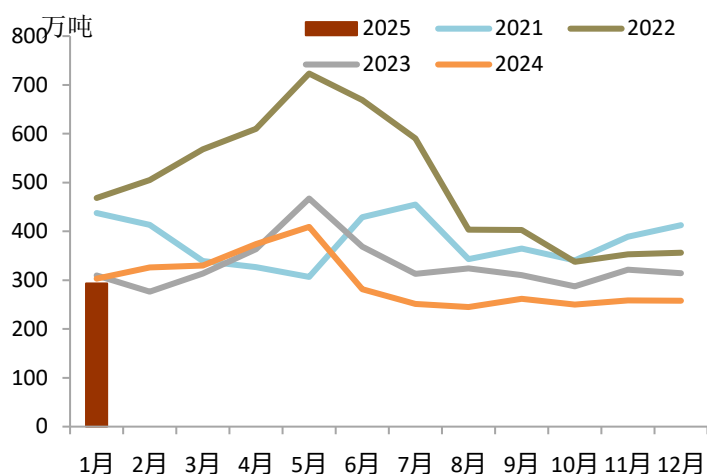


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

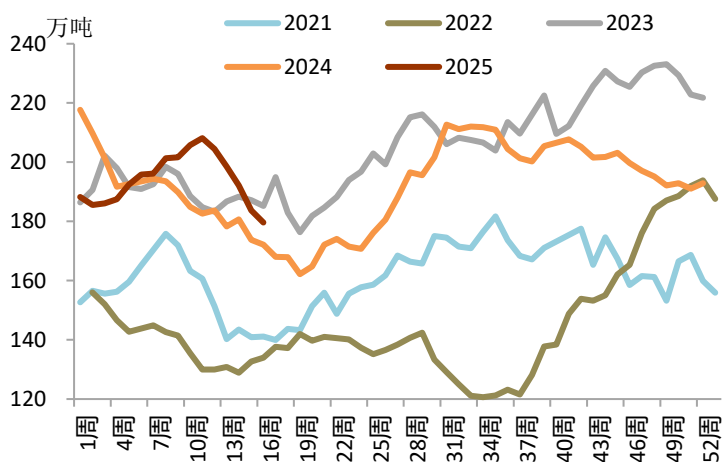


图表 18 印尼棕榈油月度库存

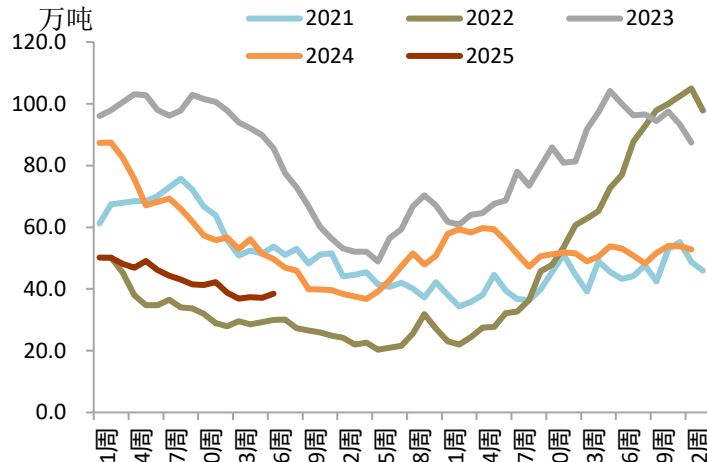


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

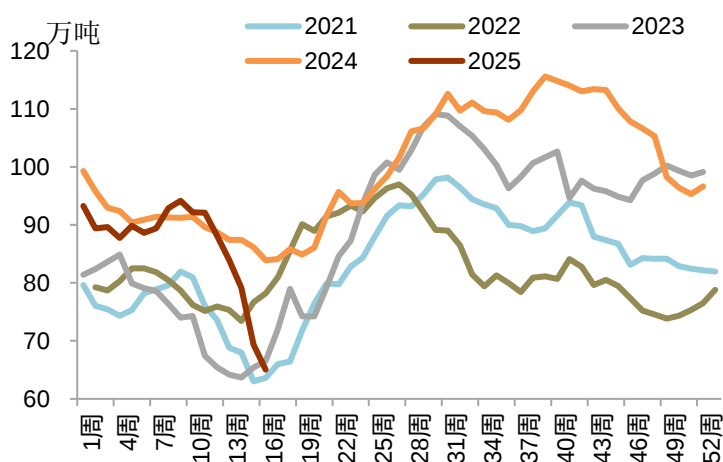


图表 20 棕榈油商业库存

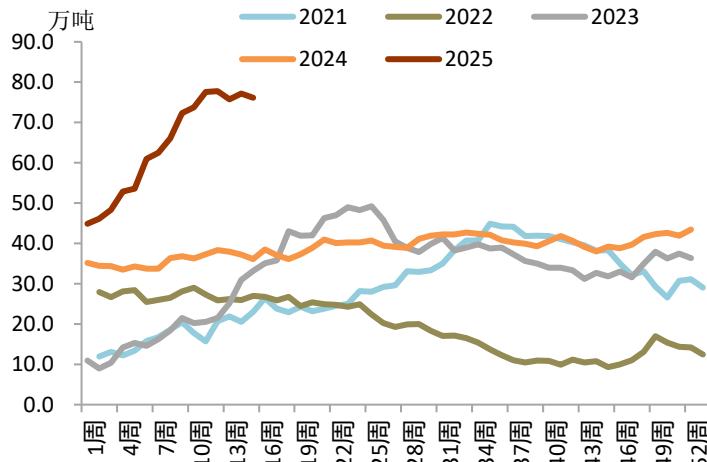


数据来源：iFinD，我的农产品，铜冠金源期货

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 B2 栋 1302 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。