



2025年6月3日

多重因素作用 棕榈油或宽幅震荡

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连涨51收于3878林吉特/吨，涨幅1.33%；棕榈油09合约涨54收于8060元/吨，涨幅0.67%；豆油09合约跌136收于7638元/吨，跌幅1.75%；菜油09合约跌43收于9348元/吨，跌幅0.46%；CBOT美豆油主连跌2.32收于46.9美分/磅，跌幅4.71%；ICE油菜籽活跃合约跌5.6收于711加元/吨，跌幅0.78%。
- 油脂板块走势分化，棕榈油表现较强，一是马来西亚将B10政策提升至B20，印尼已强制推行B40政策，生柴需求增量或有提振；二是马棕油产量增幅缩窄，出口需求改善明显提振；三是印度将下调进口关税，有利于扩大产地国出口需求。同时美国生柴政策不确定仍在，或利空美豆油需求，美豆油下挫；国内豆油供应增多，表现较疲软。
- 宏观方面，欧美制造业PMI数据放缓，主要经济体贸易动向影响市场情绪，美元指数震荡走弱，地缘政治风险加剧，原油低位反弹收涨。基本面上，印度下调粗食用油进口关税，或有利于扩大棕榈油出口需求，各相关国家的生柴政策仍有较大不确定性，关注其政策的演变，另外等待MPOB报告发布带来的指引，叠加原油上涨支撑等多重因素作用，短期棕榈油或宽幅震荡运行。
- 风险因素：生柴政策，产量和出口，MPOB报告

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	5 月 30 日	5 月 23 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	46.9	49.22	-2.32	-4.71%	美分/磅
BMD 马棕油主连	3878	3827	51	1.33%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8060	8006	54	0.67%	元/吨
DCE 豆油	7638	7774	-136	-1.75%	元/吨
CZCE 菜油	9348	9391	-43	-0.46%	元/吨
豆棕价差: 期货	-422	-232	-190		元/吨
菜豆价差: 期货	1710	1617	93		元/吨
现货价: 棕榈油 (24 度): 广东广州	8630	8600	30	0.35%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	7870	8030	-160	-1.99%	元/吨
现货价: 菜油 (进口 三级): 江苏张家港	9560	9610	-50	-0.52%	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 51 收于 3878 林吉特/吨, 涨幅 1.33%; 棕榈油 09 合约涨 54 收于 8060 元/吨, 涨幅 0.67%; 豆油 09 合约跌 136 收于 7638 元/吨, 跌幅 1.75%; 菜油 09 合约跌 43 收于 9348 元/吨, 跌幅 0.46%; CBOT 美豆油主连跌 2.32 收于 46.9 美分/磅, 跌幅 4.71%; ICE 油菜籽活跃合约跌 5.6 收于 711 加元/吨, 跌幅 0.78%。

油脂板块走势分化, 棕榈油表现较强, 一是马来西亚将 B10 政策提升至 B20, 印尼已强制推行 B40 政策, 生柴需求增量或有提振; 二是马棕油产量增幅缩窄, 出口需求改善明显提振; 三是印度将下调进口关税, 有利于扩大产地国出口需求。同时美国生柴政策不确定仍在, 或利空美豆油需求, 美豆油下挫; 国内豆油供应增多, 表现较疲软。

据马来西亚棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 最新数据显示, 2025 年 5 月 1-25 日马来西亚棕榈鲜果串单产减少 1.06%, 出油率提高 0.34%, 棕榈油产量增加 0.73%。据马来西亚棕榈油协会 (MPOA) 发布的数据, 马来西亚 2025 年 5 月 1-20 日棕榈油产量较上月同期增加 3.51%; 其中, 马来半岛产量增加 4.09%, 沙巴产量增加 4.52%, 沙捞越产量减少 2.15%, 婆罗洲产量增加 2.75%。

据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 5 月 1-31 日棕榈油出口量为 1320914 吨, 较上月同期出口的 1120747 吨增加 17.9%。据船运调查机构 SGS 公布的数据显示, 马来西亚

2025 年 5 月 1-25 日棕榈油产品出口量为 947248 吨，较上月同期出口量增加 244079 吨，增幅 34.71%。据独立检验公司 AmSpec Agri 发布的数据显示，马来西亚 2025 年 5 月 1-25 日棕榈油出口量为 991702 吨，较上月同期出口增加 67809 吨，增幅 7.34%。

印尼贸易部公布的一项监管规定显示，印尼已将 6 月份的毛棕榈油参考价格下调至每吨 856.38 美元。在新参考价格下，6 月毛棕榈油出口关税将为 52 美元/吨，低于上个月的每吨 74 美元。

马来西亚将把地面运输车辆的生物柴油掺混比例从 B10 提升至 B20。目前马来西亚全国实施 10%的生物柴油强制掺混政策，而纳闽、兰卡威及砂拉越（民都鲁除外）已执行 B20 标准。目前，全球最大棕榈油生产国印度尼西亚已推行 B40 强制掺混计划，并考虑进一步提高至 B50。

据市场消息：白宫正在考虑一项计划以清理小型炼油厂生物燃料豁免的积压案件，美国可再生燃料抵免额度下降 4%。印尼棕榈油协会（GAPKI）数据显示，2025 年 3 月份印尼棕榈油产量 439 万吨；棕榈油（含精炼棕榈油产品）出口 288 万吨，高于去年同期的 256 万吨；3 月底棕榈油库存 204 万吨，上月为 225 万吨。

印度政府表示，印度将粗食用油的基本进口税减半至 10%，因该全球最大的食用油进口国旨在努力降低食品价格并扶持当地炼油产业。这将有效地将这三种油的总进口关税从之前的 27.5%降至 16.5%，因为它们还需缴纳印度的农业基础设施与发展税以及社会福利附加费。

截至 2025 年 5 月 23 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 180.18 万吨，较上周减少 0.67 万吨，较去年同期增加 8.09 万吨；其中，豆油库存为 69.72 万吨，较上周增加 4.09 万吨，较去年同期减少 21.82 万吨；棕榈油库存为 33.87 万吨，较上周减少 2.1 万吨，较去年同期减少 5.73 万吨；菜油库存为 76.59 万吨，较上周减少 2.66 万吨，较去年同期增加 35.64 万吨。

截至 2025 年 5 月 30 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 13400 吨，前一周为 36420 吨；棕榈油周度日均成交为 593 吨，前一周为 504 吨。

宏观方面，欧美制造业 PMI 数据放缓，主要经济体贸易动向影响市场情绪，美元指数震荡走弱，地缘政治风险加剧，原油低位反弹收涨。基本上，印度下调粗食用油进口关税，或有利于扩大棕榈油出口需求，各相关国家的生柴政策仍有较大不确定性，关注其政策的演变，另外等待 MPOB 报告发布带来的指引，叠加原油上涨支撑等多重因素作用，短期棕榈油或宽幅震荡运行。

三、行业要闻

1、马来西亚驻阿尔及利亚大使表示，阿尔及利亚因其充满活力和不断发展的食品工业，而成为马来西亚棕榈油的一个具有吸引力的市场，2024 年，马来西亚向阿尔及利亚出口棕榈油增长近 82%，达到 79,000 吨左右。尽管在阿尔及利亚每年 98 万吨的食用油进口中，棕榈油所占的份额并不大，但该国不断扩大的食品加工行业可能会点燃未来的需求。该国每年食用油消费量的 75% 依赖进口。

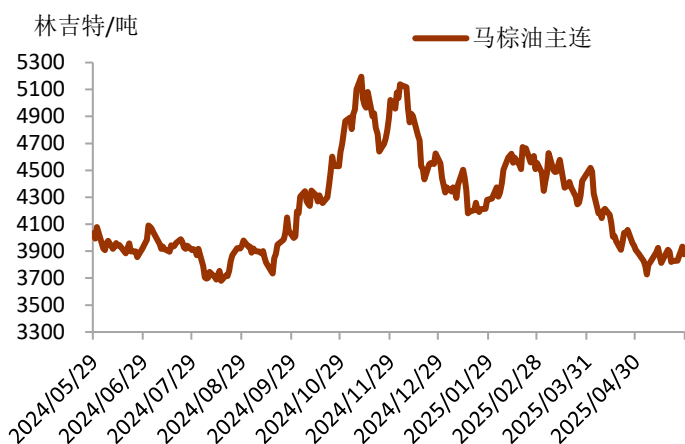
2、据外媒报道，马来西亚种植和商品部将向欧盟的代表解释该国可持续棕榈油做法。部长 Johari Abdul Ghani 表示，预计欧盟代表团将于 9 月和 10 月访问马来西亚。“他们已经认可了我们的马来西亚可持续棕榈油 (MSP0) 认证。我们希望他们完全接受我们的可持续性和可追溯性系统。” MSP0 是马来西亚的国家可持续性认证，确保了环境友好、社会责任和经济上可行的棕榈油生产。

3、据外电消息，马来西亚商品部长 Johari Abdul Ghani 对欧盟根据新的欧盟森林砍伐条例 (EUDR) 将该国归类为“标准风险”国家表示担忧，称这一认定是基于旧数据。Johari Abdul Ghani 表示，该分类是基于 2020 年联合国粮食及农业组织的数据，而马来西亚已经采取了足够的措施来证明被归类为“低风险”是合理的。马来西亚棕榈油协会 (MPOA) 首席执行官此前表示，欧盟的这一分类可能导致棕榈油生产商，尤其是小农被排除在欧盟市场之外，尽管他们遵守了 MSP0 等国家标准。MSP0 是马来西亚的国家可持续性认证，确保了环境友好、社会责任和经济上可行的。棕榈油生产根据 EUDR，“标准风险”国家出口至欧洲的货物将会面临相对宽松的合规检查，而“低风险”国家则面临不那么严格的尽职调查规则。被归类为“标准风险”的国家包括马来西亚、印尼和巴西。

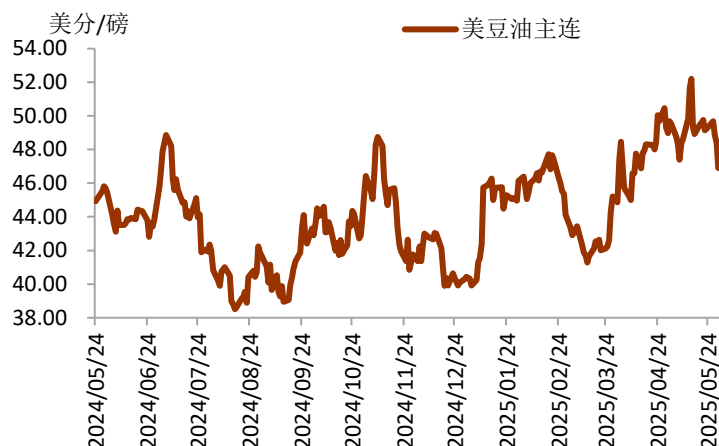
4、据外媒报道，拿督斯里 Stephen Rundi Utom 表示，砂拉越州已生产 485 万吨油棕鲜果串 (FFB)，较上年同期的 447 万吨增加 8.6%。食品工业、商品和区域发展部长，同时也是砂拉越州土地发展局 (SLDB) 主席的 Rundi 表示，毛棕榈油 (CPO) 产量同样增长 3.7% 至 91 万吨。今年 1-3 月期间的出油率 (OER) 呈现下跌趋势，达到 18.9%，上年同期为 19.7%。同样的，在此期间毛棕榈仁油的出油率从 45.8% 降至 44.5%。下降的主要原因是大雨、洪水和正在进行的再种植计划产生不利影响。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

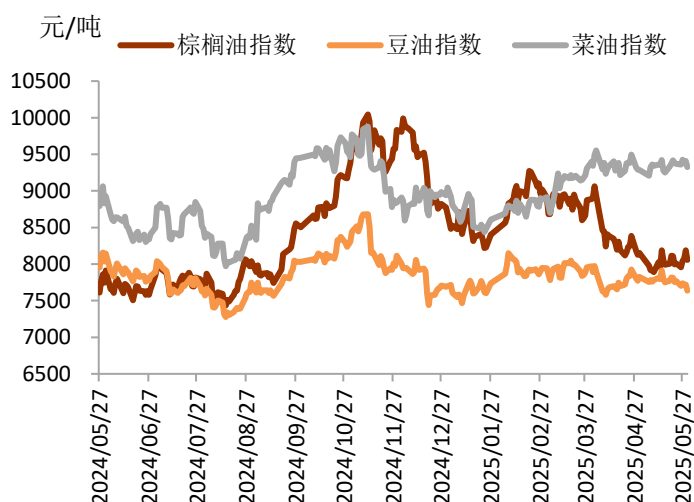


图表2 美豆油主力合约走势

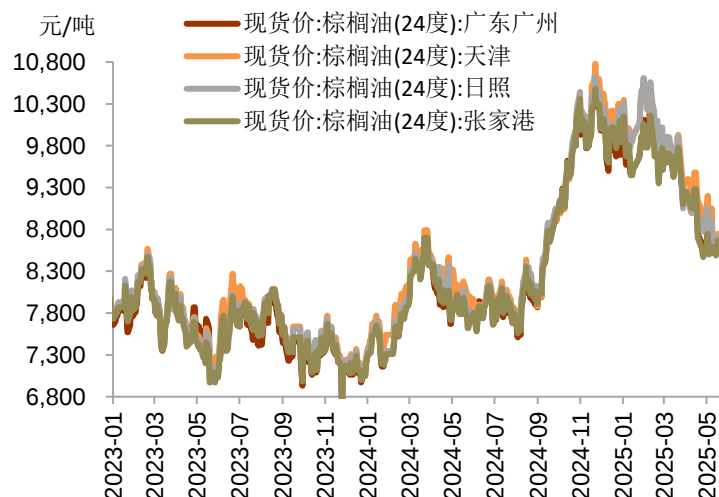


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

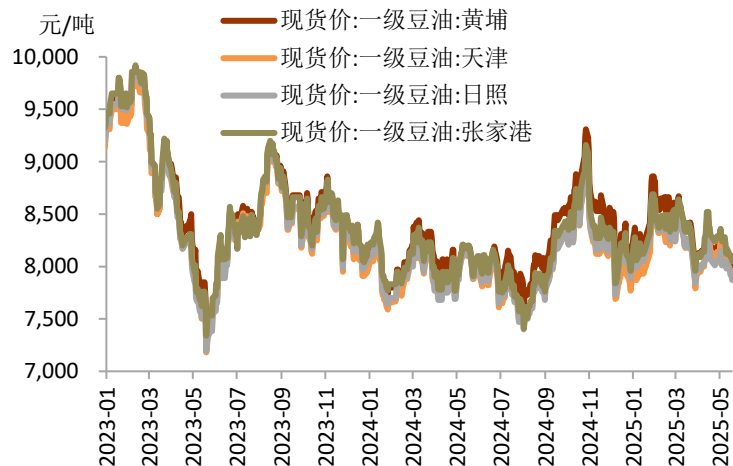


图表4 棕榈油现货价格走势

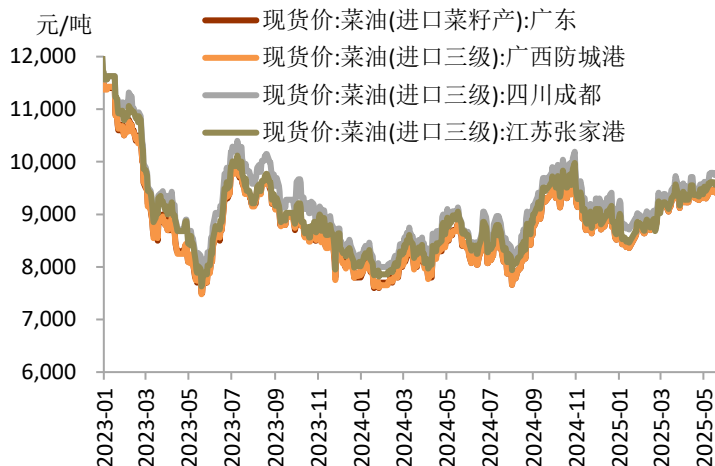


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

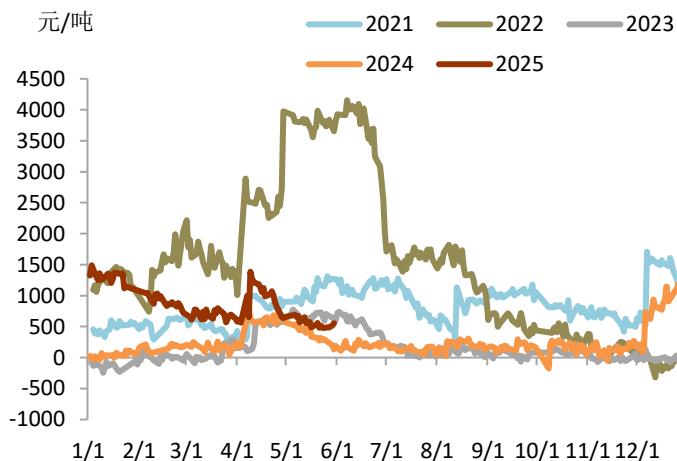


图表 6 菜油现货价格走势

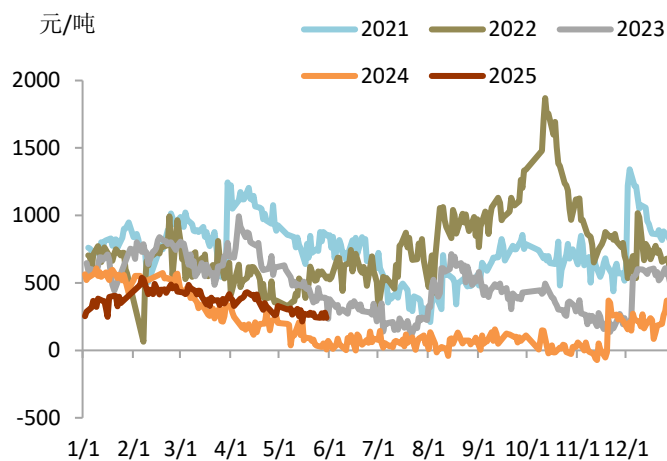


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

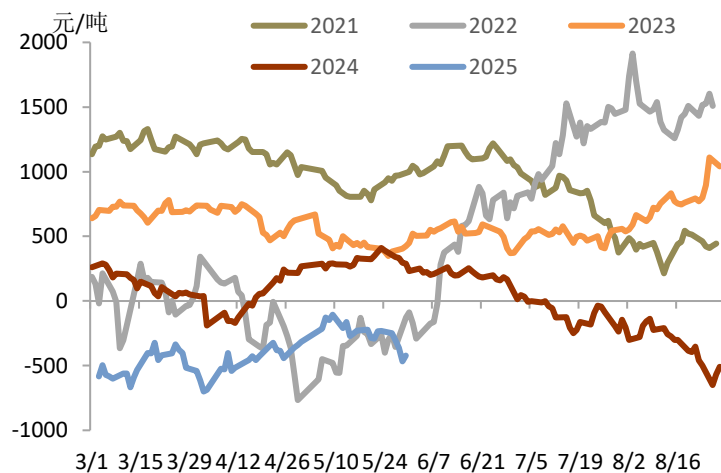


图表 8 豆油现期差

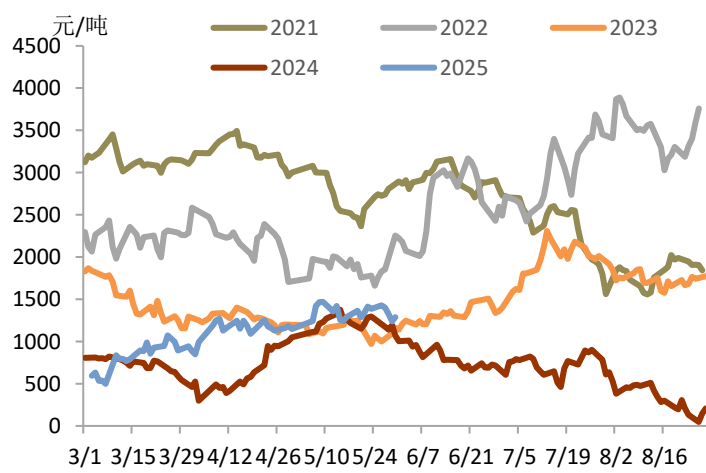


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 09 价差走势

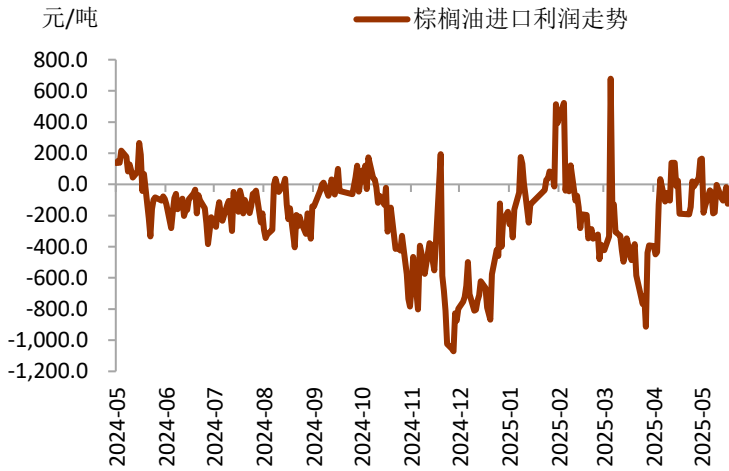


图表 10 菜棕 OI-P 09 价差走势

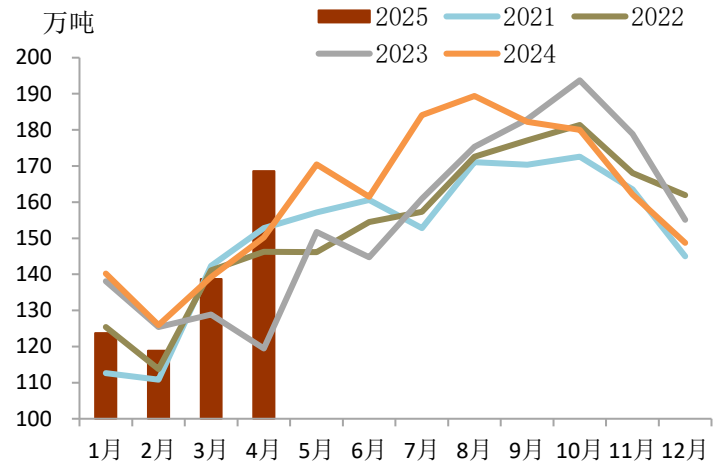


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

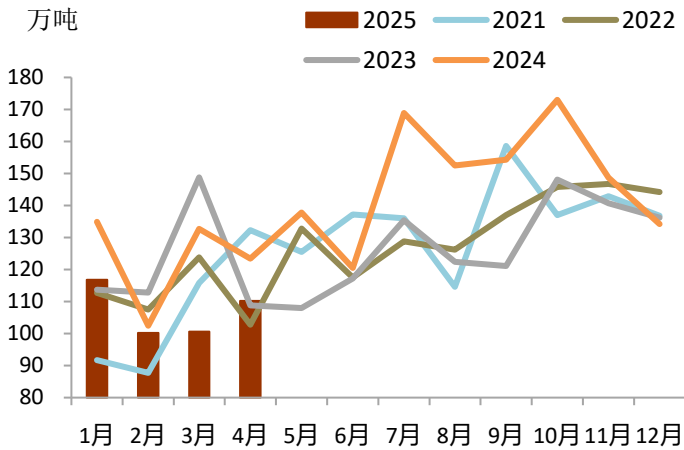


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

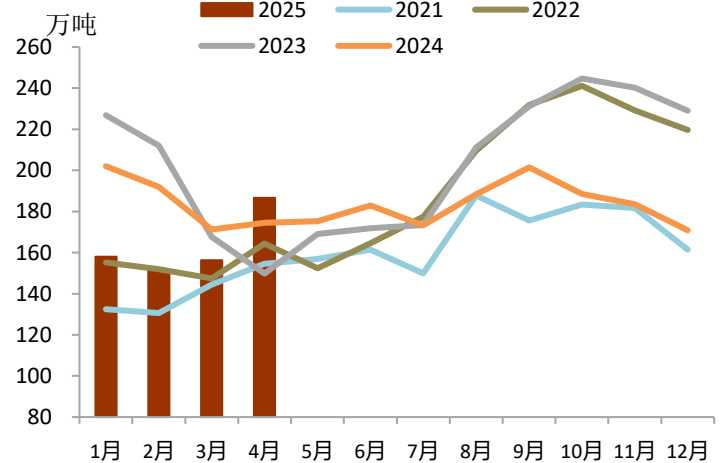


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

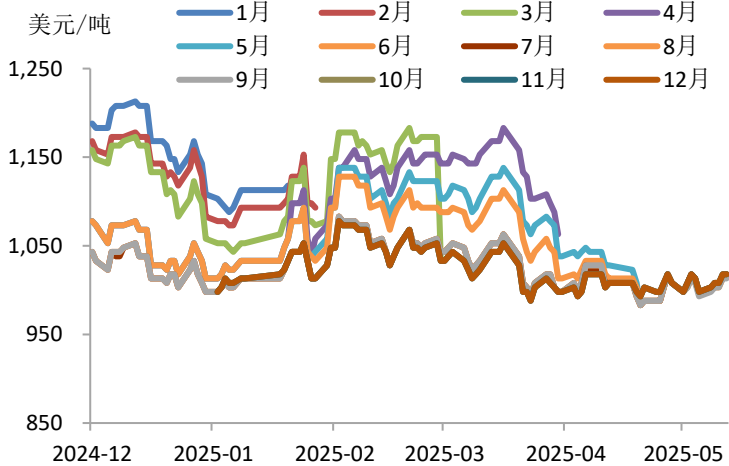


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

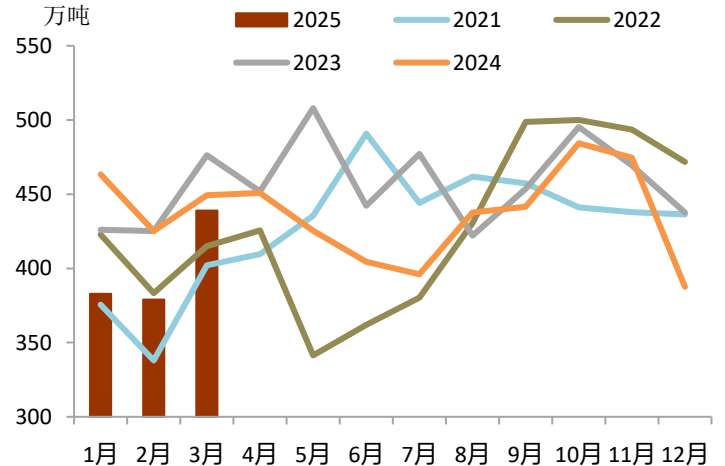


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

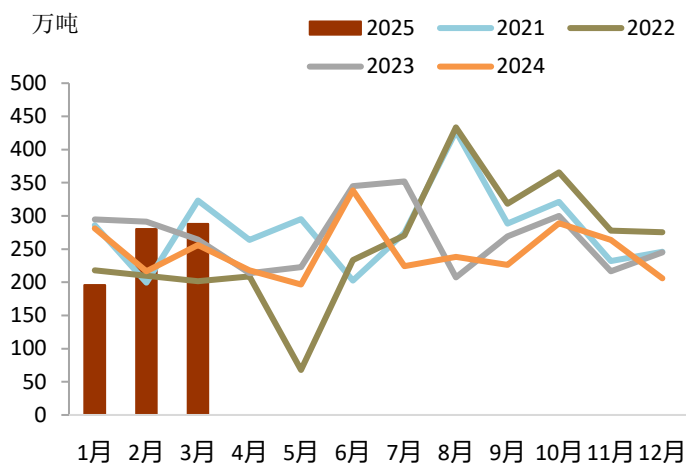


图表 16 印尼棕榈油月度产量

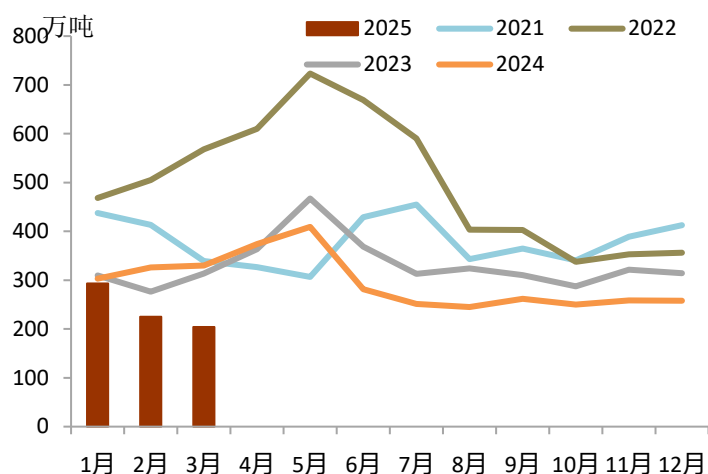


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

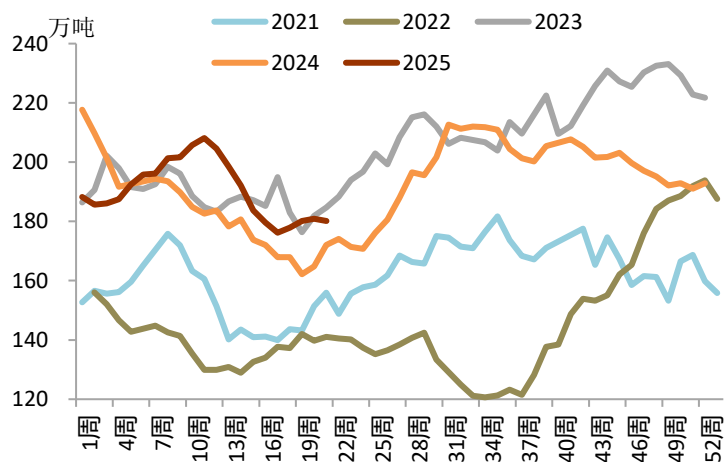


图表 18 印尼棕榈油月度库存

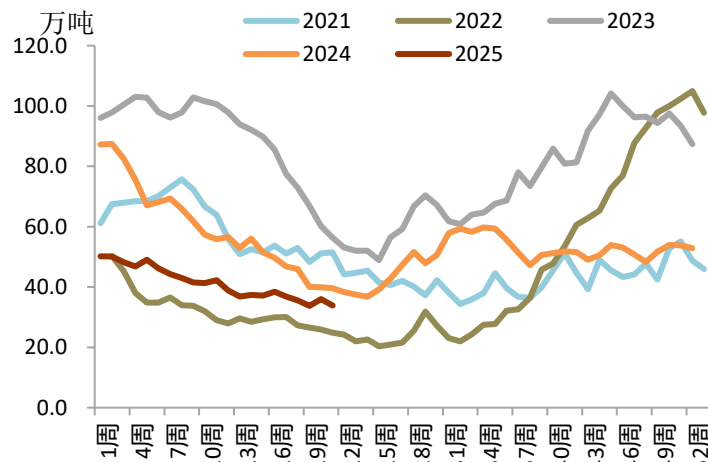


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

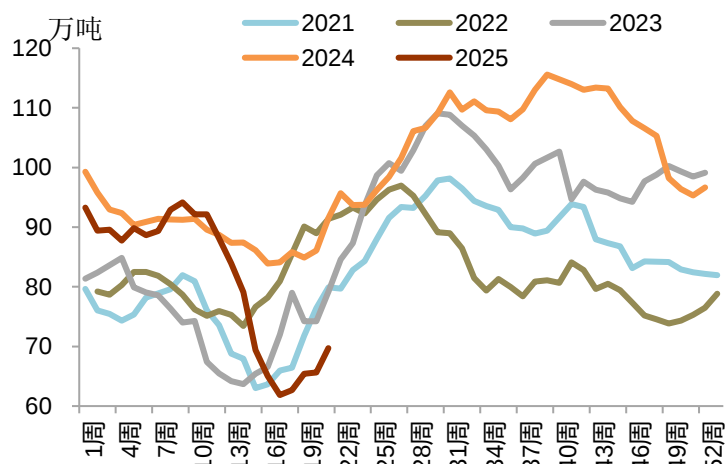


图表 20 棕榈油商业库存

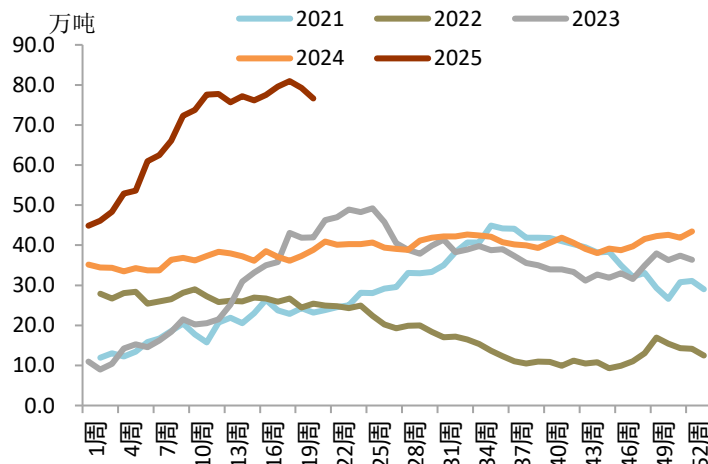


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。