



2025年6月23日

中东冲突范围扩大 棕榈油或震荡偏强

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连涨188收于4115林吉特/吨，涨幅4.79%；棕榈油09合约涨396收于8536元/吨，涨幅4.86%；豆油09合约涨370收于8156元/吨，涨幅4.75%；菜油09合约涨416收于9726元/吨，涨幅4.47%；CBOT美豆油主连涨3.85收于55.04美分/磅，涨幅7.52%；ICE油菜籽活跃合约涨18.1收于741.5加元/吨，涨幅2.5%。
- 油脂板块震荡偏强运行，以色列和伊朗冲突范围继续扩大，美国介入或加剧地缘政治冲突风险，油价受到支撑或偏强运行，提振油脂板块；美国生物柴油政策提案利多影响逐步被消化，盘面整体涨势有所放缓；马棕油6月产量环比减少，出口需求表现较好，供减需增格局下，给盘面价格带来支撑。
- 宏观方面，特朗普称伊朗关键核设施被彻底摧毁，中东地缘冲突范围扩大，油价或震荡走强；美联储6月维持利率不变，关税冲击带来通胀回升风险或逐步体现，年内降息预期或下调。基本上，5月马棕油产量强劲，6月环比小幅下滑，短期产出有放缓迹象，出口需求整体稳定，但在高价下，印度有洗船行为，需求或受抑制；国内库存处于增加的周期。美国生柴政策提案利多情绪被逐步消化，关注后续落地执行情况。短期棕榈油或震荡偏强运行。
- 风险因素：生柴政策，中东局势，产量和出口

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	6月20日	6月13日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	55.04	51.19	3.85	7.52%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4115	3927	188	4.79%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8536	8140	396	4.86%	元/吨
DCE 豆油	8156	7786	370	4.75%	元/吨
CZCE 菜油	9726	9310	416	4.47%	元/吨
豆棕价差: 期货	-380	-354	-26		元/吨
菜棕价差: 期货	1190	1170	20		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	8820	8530	290	3.40%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8350	7980	370	4.64%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	9920	9530	390	4.09%	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 188 收于 4115 林吉特/吨, 涨幅 4.79%; 棕榈油 09 合约涨 396 收于 8536 元/吨, 涨幅 4.86%; 豆油 09 合约涨 370 收于 8156 元/吨, 涨幅 4.75%; 菜油 09 合约涨 416 收于 9726 元/吨, 涨幅 4.47%; CBOT 美豆油主连涨 3.85 收于 55.04 美分/磅, 涨幅 7.52%; ICE 油菜籽活跃合约涨 18.1 收于 741.5 加元/吨, 涨幅 2.5%。

油脂板块震荡偏强运行, 以色列和伊朗冲突范围继续扩大, 美国介入或加剧地缘政治冲突风险, 油价受到支撑或偏强运行, 提振油脂板块; 美国生物柴油政策提案利多影响逐步被消化, 盘面整体涨势有所放缓; 马棕油 6 月产量环比减少, 出口需求表现较好, 供减需增格局下, 给盘面价格带来支撑。

据马来西亚棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 最新数据显示, 2025 年 6 月 1-15 日马来西亚棕榈鲜果串单产减少 3.85%, 出油率下调 0.03%, 棕榈油产量减少 4%。据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 2025 年 6 月 1-20 日棕榈油产品出口量为 847695 吨, 较上月同期出口环比增加 106135 吨, 增幅 14.31%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示, 马来西亚 2025 年 6 月 1-20 日棕榈油出口量为 798813 吨, 较上月同期出口增加 78391 吨, 增幅 10.88%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示, 预计马来西亚 6 月 1-20 日棕榈油出口量为 759881 吨, 较上月同期出口的 651381 吨增加 16.66%。

海关总署数据显示，中国 2025 年 5 月棕榈油进口量为 17.9 万吨，环比增长 13.51%。印度尼西亚是第一大供应国，当月从印度尼西亚进口棕榈油 13.66 万吨，环比减少 3.53%。马来西亚是第二大供应国，当月从马来西亚进口棕榈油 4.2 万吨，环比增加 166.36%。

据船运调查机构 ITS 数据显示：印尼棕榈油 5 月出口量环比大增 43.3%，增加了 59.9 万吨，预计达到 198.3 万吨。

截至 2025 年 6 月 13 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 199.59 万吨，较上周增加 5.56 万吨，较去年同期增加 28.81 万吨；其中，豆油库存为 84.7 万吨，较上周增加 3.43 万吨，较去年同期减少 9.06 万吨；棕榈油库存为 40.96 万吨，较上周增加 3.7 万吨，较去年同期增加 4.2 万吨；菜油库存为 73.93 万吨，较上周减少 1.57 万吨，较去年同期增加 33.68 万吨。

截至 2025 年 6 月 20 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 27640 吨，前一周为 22820 吨；棕榈油周度日均成交为 462 吨，前一周为 2593 吨。

宏观方面，特朗普称伊朗关键核设施被彻底摧毁，中东地缘冲突范围扩大，油价或震荡走强；美联储 6 月维持利率不变，关税冲击带来通胀回升风险或逐步体现，年内降息预期或下调。基本上，5 月马棕油产量强劲，6 月环比小幅下滑，短期产出有放缓迹象，出口需求整体稳定，但在高价下，印度有洗船行为，需求或受抑制；国内库存处于增加的周期。美国生柴政策提案利多情绪被逐步消化，关注后续落地执行情况。短期棕榈油或震荡偏强运行。

三、行业要闻

1、据联昌国际证券(CIMB Securities)称，从 7 月 1 日开始，马来西亚的油脂化工行业可能面临投入成本增加的问题，因为以前免征销售和服务税(SST)的棕榈仁油现在将被征收 5% 的销售税。联昌国际证券表示，修订后的税收也适用于 RBD 棕榈仁油和棕榈壳。

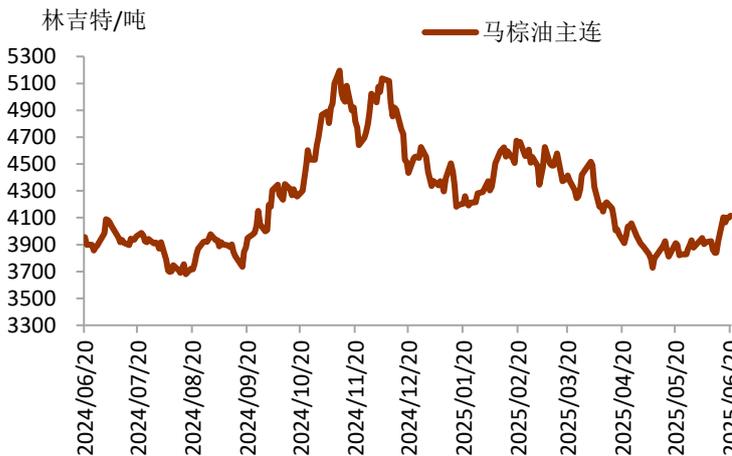
2、MPOC 数据显示，马来西亚 5 月棕榈油产量环比增长 5.05%，达到 177 万吨，这是自 2015 年以来同期最高产量。该委员会将这一增长主要归因于有利的天气条件，促进了收割活动。出口也超出预期，激增 25.62%(+28.3 万吨)至 138 万吨，超越产量增长的 19.8 万吨。在供应方面，MPOC 表示，在经历了连续两个月的强劲产出后，短期内生产可能会放缓。此外，由于三个国家法定假日和多个地方公共假日导致工作天数减少，限制了庄园的运营，6 月份的生产活动预计也会减少。

3、据外电消息，四位贸易消息人士表示，受马来西亚基准棕榈油价格突然飙升影响，印度炼厂取消了原定于 7-9 月交付的 6.5 万吨毛棕榈油(CPO)订单。7 月交付到印度的毛棕榈油报价约为每吨 1,070 美元，而一个月前的价格为 1,020-1,030 美元。植物油经纪公司

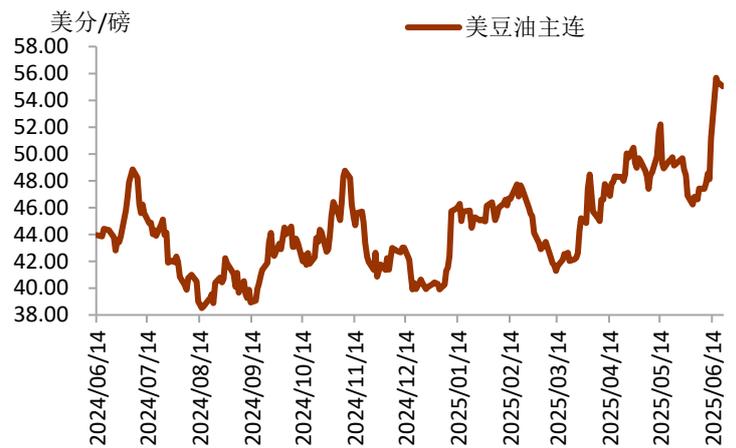
Sunvin Group 首席执行官 Sandeep Bajoria 表示，尽管订单取消，但印度进口量在未来几个月有望回升。此前，印度近几个月进口量远低于平均水平，导致库存下降。一位驻吉隆坡的棕榈油生产公司贸易商表示，自印度上个月将原棕榈油进口关税减半以来，印度的采购势头有所增强，但取消订单扰乱了这一势头。

四、相关图表

图表 1 马棕油主力合约走势

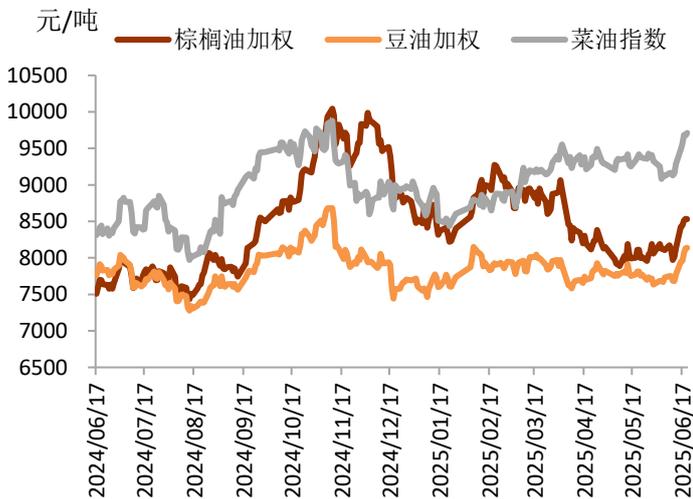


图表 2 美豆油主力合约走势

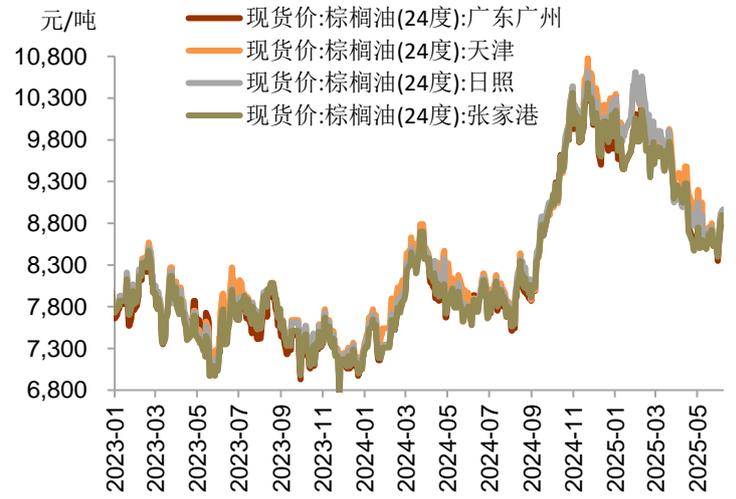


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 三大油脂期货价格指数走势

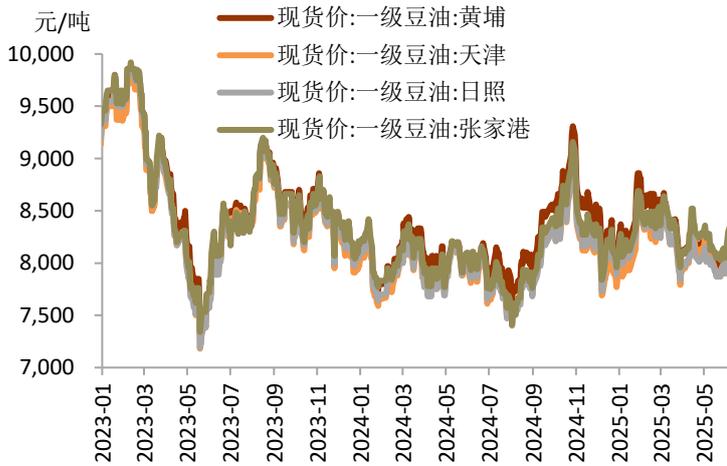


图表 4 棕榈油现货价格走势

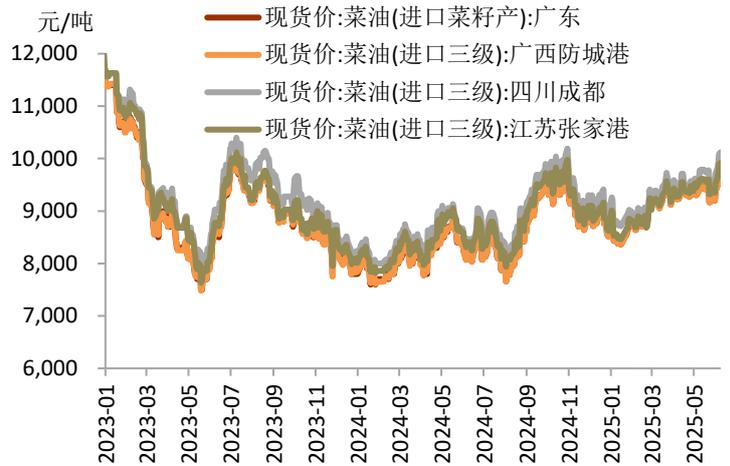


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

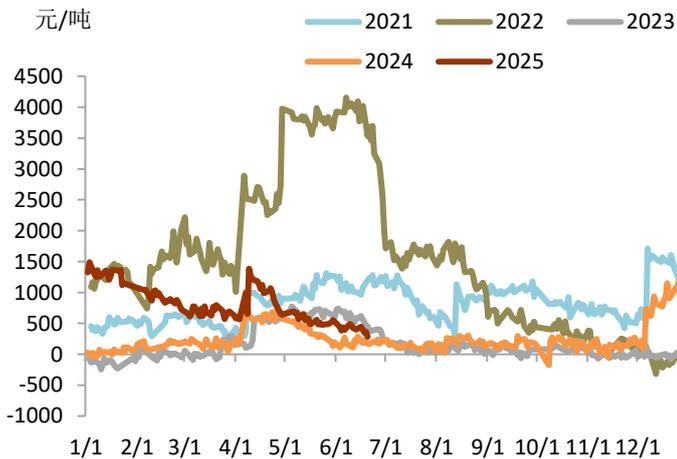


图表 6 菜油现货价格走势

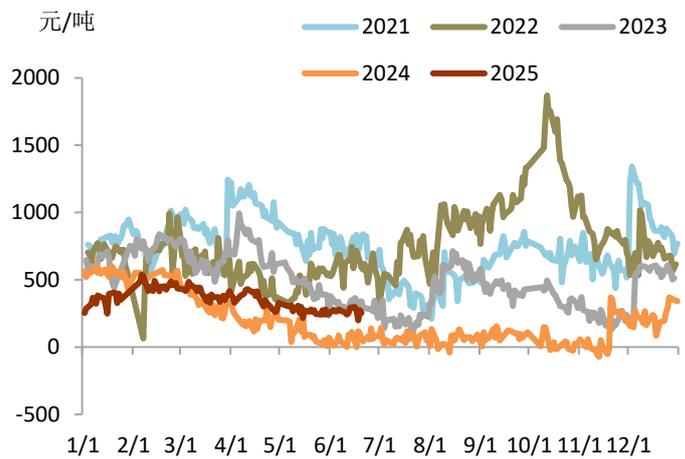


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

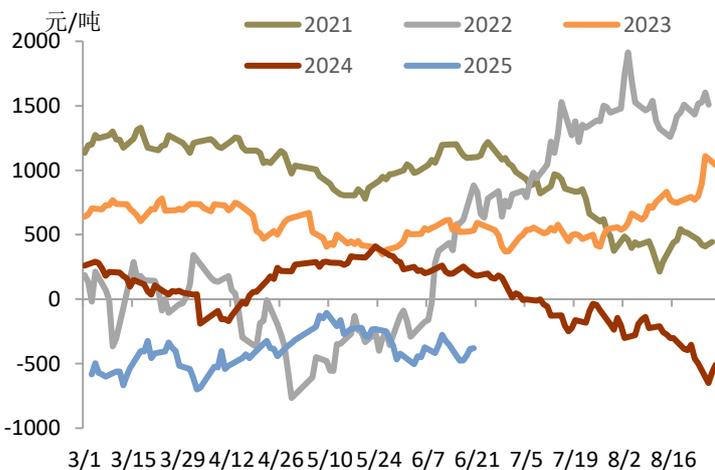


图表 8 豆油现期差

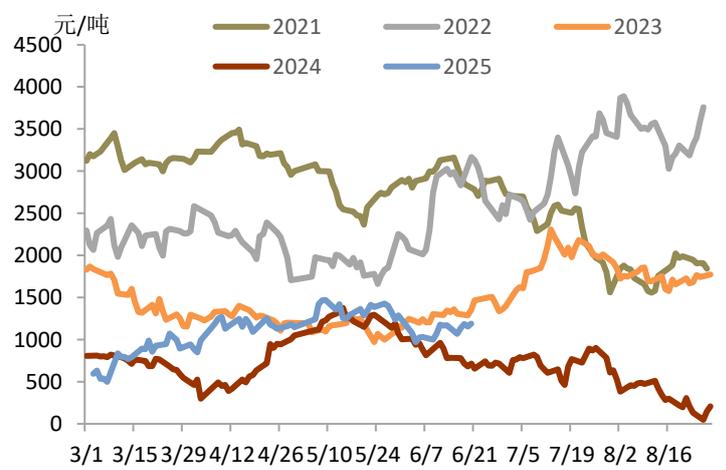


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 09 价差走势



图表 10 菜棕 OI-P 09 价差走势



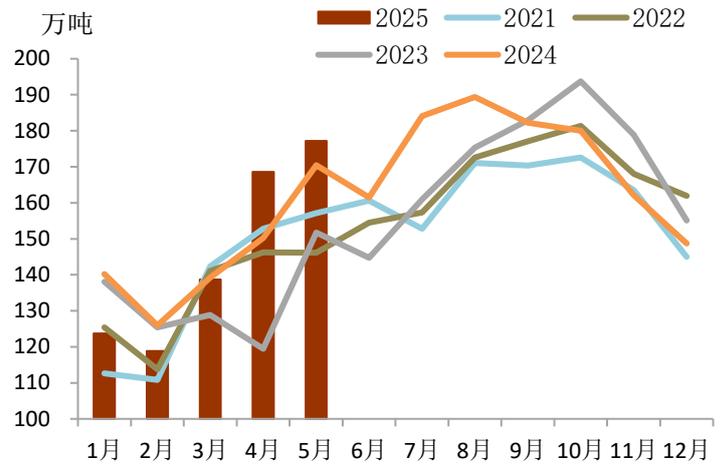
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

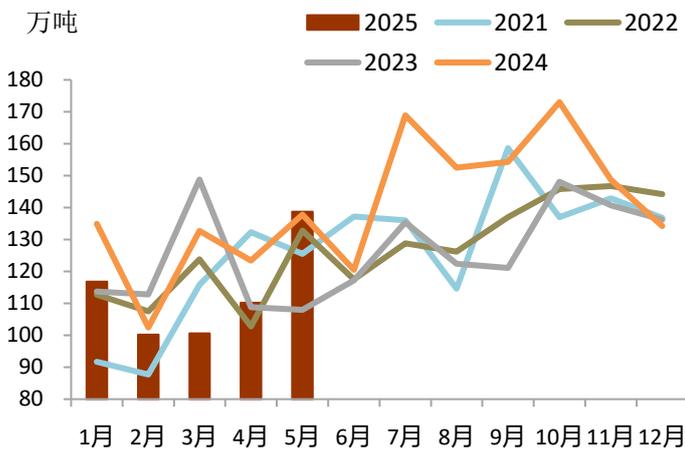


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

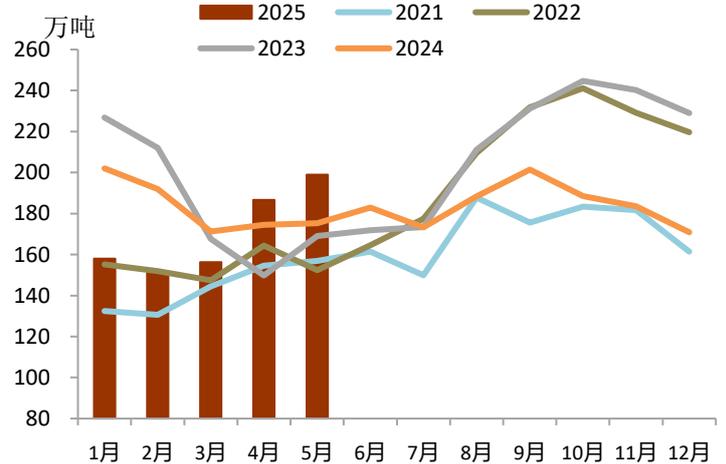


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

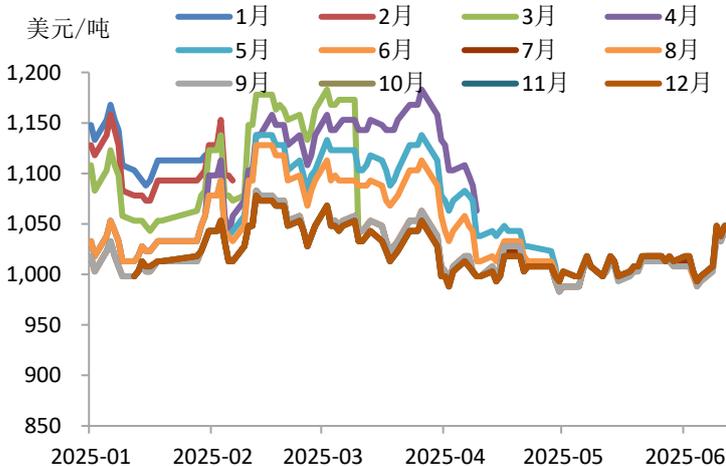


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

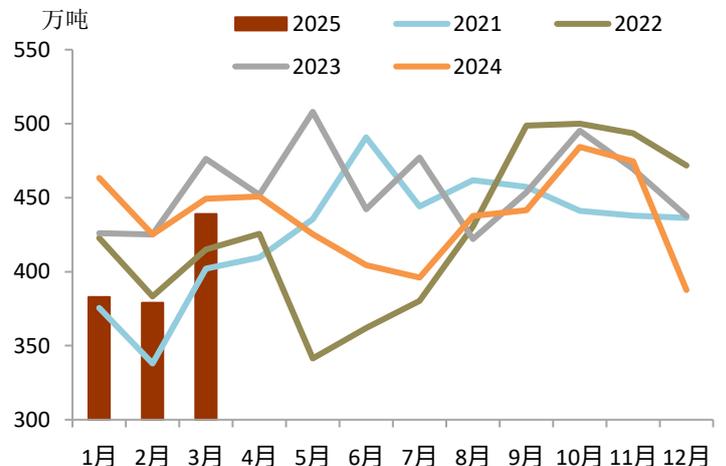


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

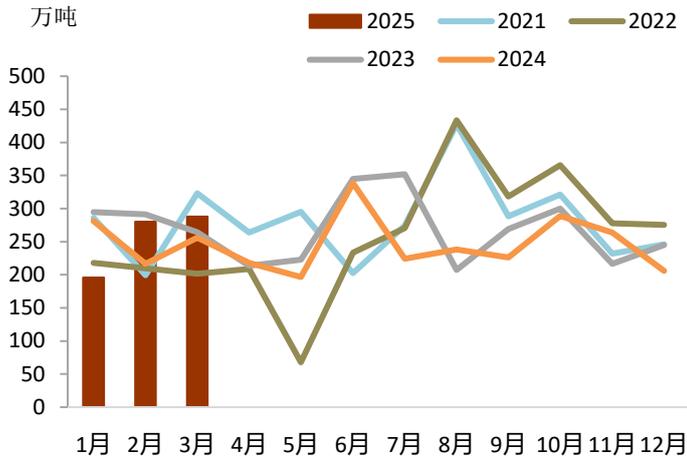


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

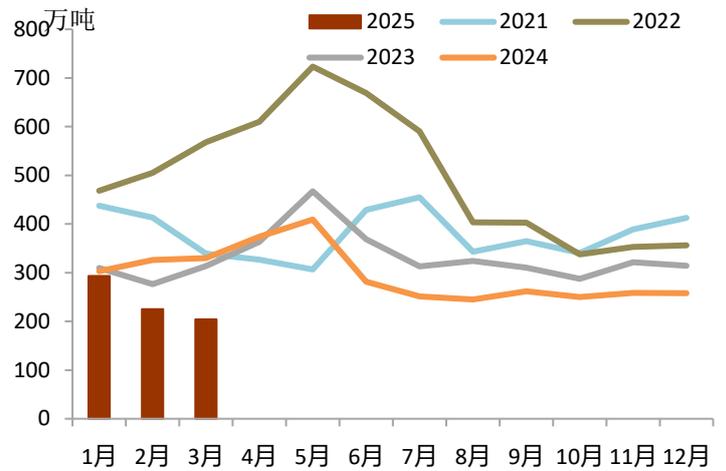
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

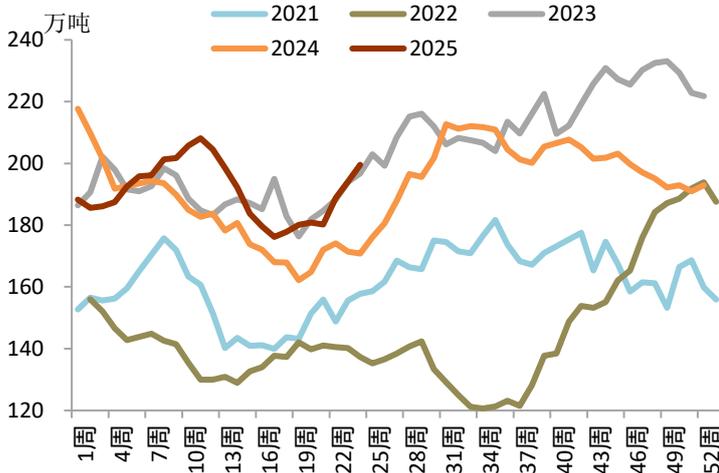


图表 18 印尼棕榈油月度库存

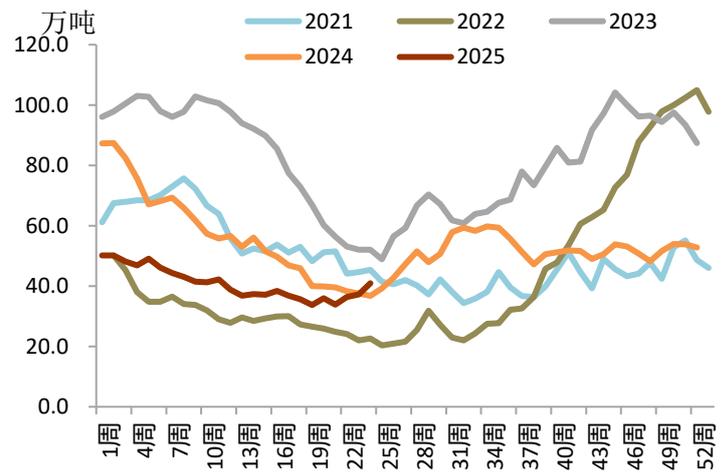


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

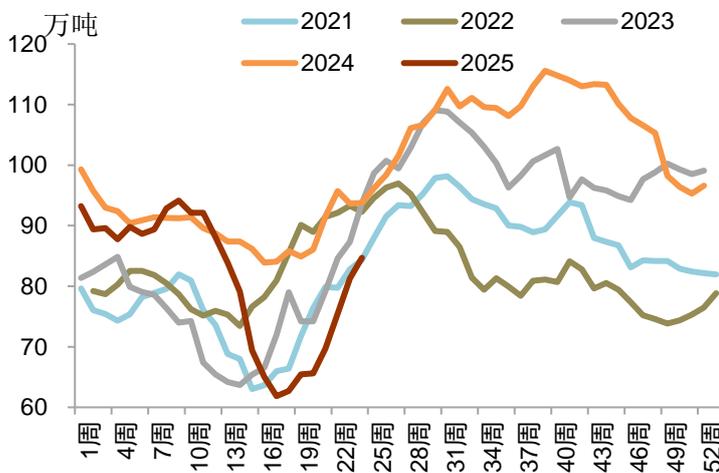


图表 20 棕榈油商业库存

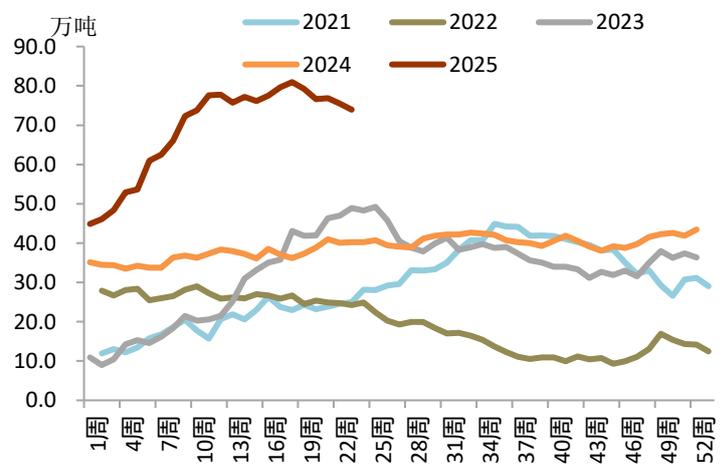


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。