



2025 年 7 月 14 日

油脂内部分化 棕榈油表现强势

核心观点及策略

- 上周，BMD 马棕油主连涨113收于4175林吉特/吨，涨幅2.78%；棕榈油09合约涨210收于8682元/吨，涨幅2.48%；豆油09合约涨42收于7986元/吨，涨幅0.53%；菜油09合约跌168收于9439元/吨，跌幅1.75%；CBOT 美豆油主连跌0.97收于53.57美分/磅，跌幅1.78%；ICE 油菜籽活跃合约跌36.1收于683加元/吨，跌幅5.02%。
- 国内油脂板块震荡收涨，但内部有所分化；棕榈油表现最为强势，MPOB报告出口需求低于预期，国内消费大幅增加，库存继续增加，整体略偏空，但7月数据显示出口需求环比增加，印尼B40政策正在实施，且未来有B50政策发酵预期支撑，叠加国内商品市场回暖提振，棕榈油涨幅较大；加拿大菜籽产区降水预期改善，欧盟产量恢复预期，油菜籽下挫拖累国内菜油走弱；美豆油虽有生柴政策预期支撑，但周内美豆下跌拖累走弱。
- 宏观方面，美国单边发出征税函，本次给出谈判时间压缩，进程预计较为缓慢，警惕若不及预期的风险；关注本周CPI数据的发布。基本面上，6月MPOB报告虽略显利空，但近期油价震荡走强提振，7月出口数据表现良好，以及印尼B40政策执行增加生柴消费量，和明年B50实施的预期支撑，棕榈油表现强势。整体来看，短期棕榈油或震荡偏强运行。
- 风险因素：生柴政策，MPOB报告，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	7 月 11 日	7 月 4 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	53.57	54.54	-0.97	-1.78%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4175	4062	113	2.78%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8682	8472	210	2.48%	元/吨
DCE 豆油	7986	7944	42	0.53%	元/吨
CZCE 菜油	9439	9607	-168	-1.75%	元/吨
豆棕价差：期货	-696	-528	-168		元/吨
菜棕价差：期货	757	1135	-378		元/吨
现货价：棕榈油(24度)：广东广州	8800	8510	290	3.41%	元/吨
现货价：一级豆油：日照	8130	8070	60	0.74%	元/吨
现货价：菜油(进口三级)：江苏张家港	9610	9750	-140	-1.44%	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 113 收于 4175 林吉特/吨，涨幅 2.78%；棕榈油 09 合约涨 210 收于 8682 元/吨，涨幅 2.48%；豆油 09 合约涨 42 收于 7986 元/吨，涨幅 0.53%；菜油 09 合约跌 168 收于 9439 元/吨，跌幅 1.75%；CBOT 美豆油主连跌 0.97 收于 53.57 美分/磅，跌幅 1.78%；ICE 油菜籽活跃合约跌 36.1 收于 683 加元/吨，跌幅 5.02%。

国内油脂板块震荡收涨，但内部有所分化；棕榈油表现最为强势，MPOB 报告出口需求低于预期，国内消费大幅增加，库存继续增加，整体略偏空，但 7 月数据显示出口需求环比增加，印尼 B40 政策正在实施，且未来有 B50 政策发酵预期支撑，叠加国内商品市场回暖提振，棕榈油涨幅较大；加拿大菜籽产区降水预期改善，欧盟产量恢复预期，油菜籽下挫拖累国内菜油走弱；美豆油虽有生柴政策预期支撑，但周内美豆下跌拖累走弱。

6 月份 MPOB 报告发布，马棕油期末库存为 203.1 万吨，环比增加 2.41%；产量为 169.2 万吨，环比下滑 4.48%；出口量为 125.9 万吨，环比下滑 10.52%；消费量为 45.5 万吨，环比增加 43.79%。

据马来西亚棕榈油压榨商协会（SPPOMA）最新数据显示，2025 年 7 月 1-10 日马来西亚棕榈鲜果串单产增加 35.43%，出油率下调 0.02%，棕榈油产量减少 35.28%。据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 2025 年 7 月 1-10 日棕榈油产品出口量为 391355 吨，较上月同

期出口环比增加 19755 吨，增幅 5.32%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 2025 年 7 月 1-10 日棕榈油出口量为 366482 吨，较上月同期出口增加 39127 吨，增幅 11.95%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，马来西亚 2025 年 7 月 1-10 日棕榈油产品出口量为 205225 吨，较上月同期出口量减少 80353 吨，减幅 28.14%。

截至 2025 年 7 月 4 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 225.4 万吨，较上周增加 3.44 万吨，较去年同期增加 37.17 万吨；其中，豆油库存为 101.97 万吨，较上周增加 6.45 万吨，较去年同期增加 0.11 万吨；棕榈油库存为 53.51 万吨，较上周减少 0.23 万吨，较去年同期增加 6.2 万吨；菜油库存为 69.96 万吨，较上周减少 2.78 万吨，较去年同期增加 30.86 万吨。

截至 2025 年 7 月 11 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 12920 吨，前一周为 6440 吨；棕榈油周度日均成交为 370 吨，前一周为 486 吨。

宏观方面，美国单边发出征税函，本次给出谈判时间压缩，进程预计较为缓慢，警惕若不及预期的风险；关注本周 CPI 数据的发布。基本上，6 月 MPOB 报告虽略显利空，但近期油价震荡走强提振，7 月出口数据表现良好，以及印尼 B40 政策执行增加生柴消费量，和明年 B50 实施的预期支撑，棕榈油表现强势。整体来看，短期棕榈油或震荡偏强运行。

三、行业要闻

1、据外媒报道，印度特伦甘纳邦农业部长 Tummala Nageswara Rao 发起南部各邦之间的协调行动，敦促中央政府修改其棕榈油进口政策。他说，政府的棕榈油进口政策严重影响了国内的油棕小农。目前，下调的棕榈油进口税导致印度市场上廉价进口植物油激增。该部长说，虽然这对加工厂、精炼商和零售商有利，但国内农民正在承受价格暴跌的冲击。他在信中要求政府将棕榈油进口的关税提高到早些时候的 44%。他还呼吁设定棕榈油每吨 25000 卢比的最低保证价格，以确保农民得到公平的补偿。

2、据外电消息，马来西亚种植及原产业部长 Johari Abdul Ghani 周二表示，工业应用方面对马来西亚棕榈油产品的需求不断增长，特别是在撒哈拉以南非洲地区的食品加工方面。他表示，2024 年对北非的出口增长了 63.5%，而对撒哈拉以南非洲的出口在 2025 年前 5 个月同比增长了 26%。Johari 强调，包括埃及在内，北非持续作为马来西亚棕榈油的战略转口枢纽，供应整个地区的市场。

3、据外媒报道，分析机构预计，由于气候条件仍然有利，今年马来西亚棕榈油产量将恢复。BMI 国家风险和行业研究机构在一份报告中表示，在 2024/25 年度同比下降 1.6%后，预计马来西亚棕榈油产量将在 2025/26 年度部分恢复，同比增长 0.5%，至 1950 万吨。然而，该研究机构预计，随着生物燃料目标的缓慢推进和对废弃食用油贸易的更严格限制导致工业需求放缓。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

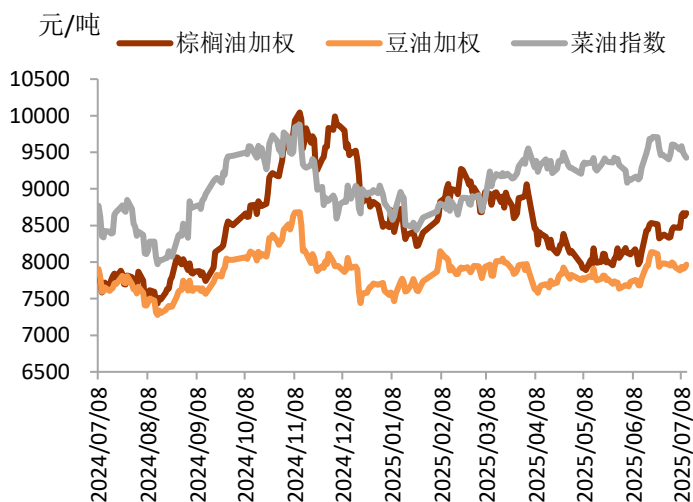


图表2 美豆油主力合约走势

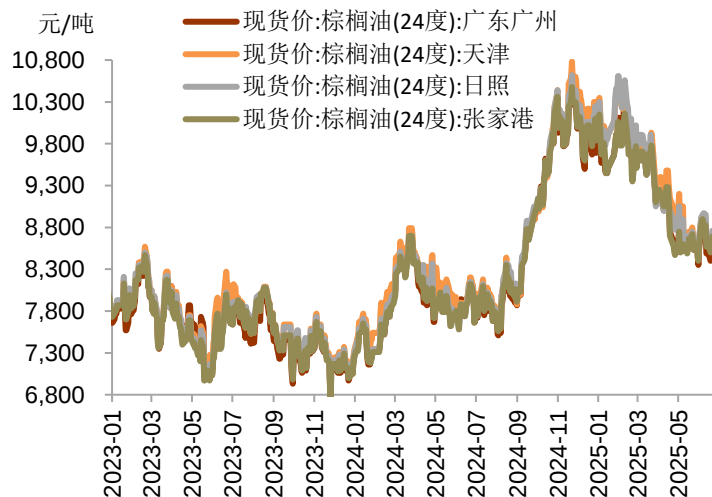


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

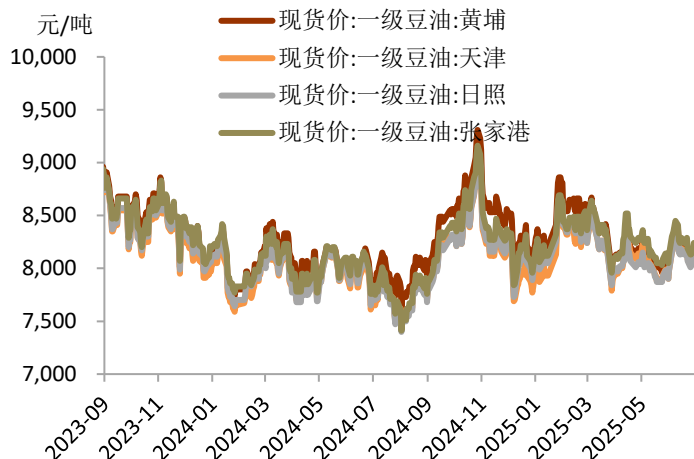


图表4 棕榈油现货价格走势

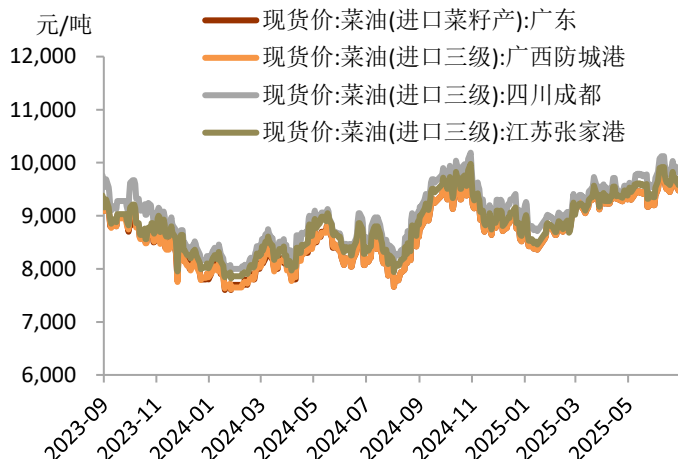


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

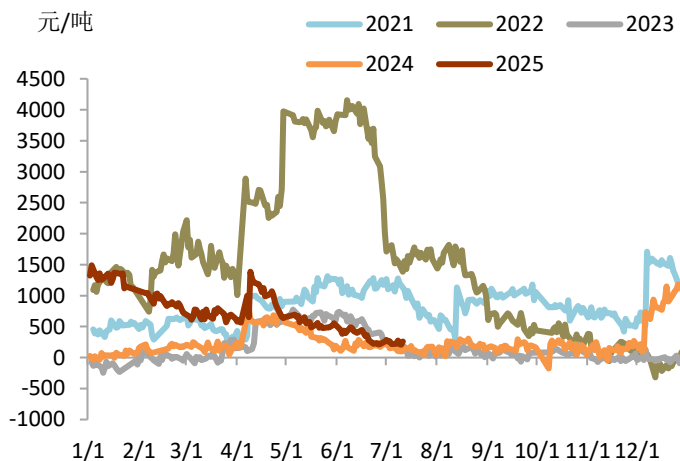


图表 6 菜油现货价格走势

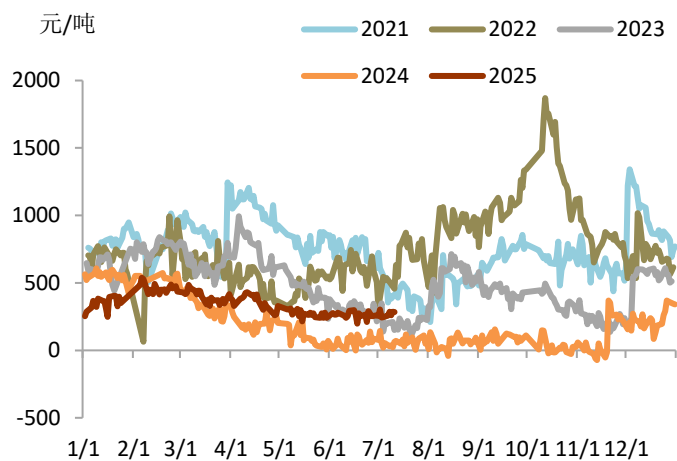


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

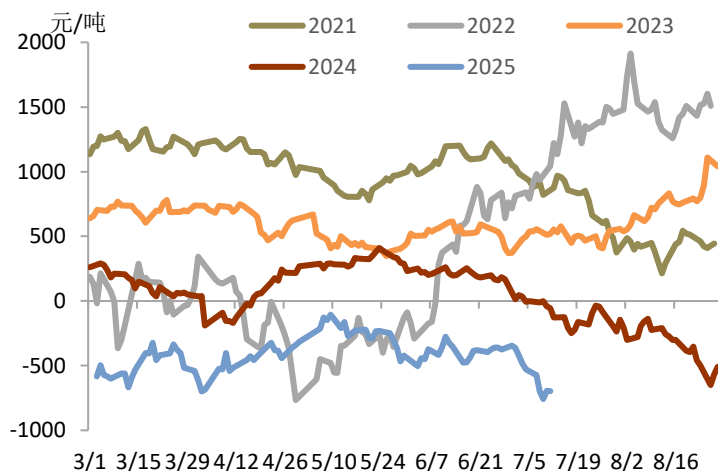


图表 8 豆油现期差

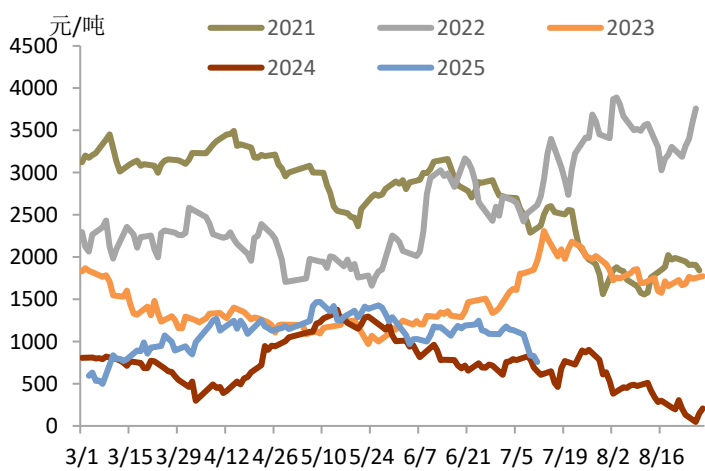


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 09 价差走势

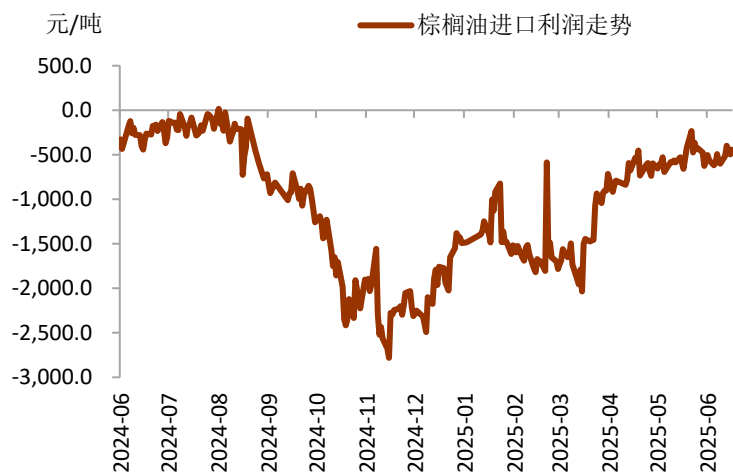


图表 10 菜棕 OI-P 09 价差走势

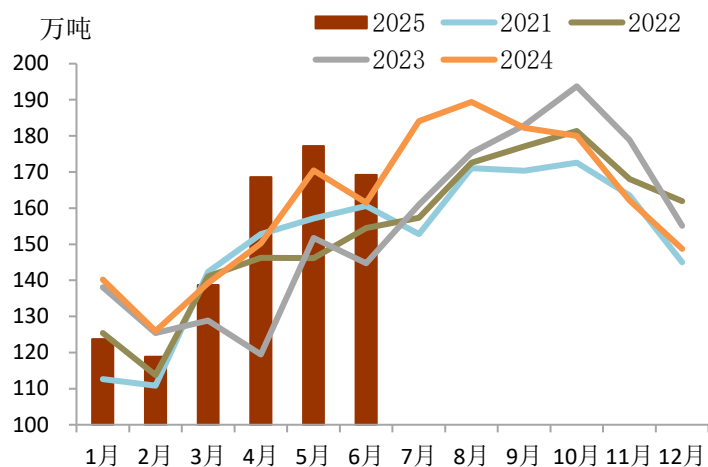


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

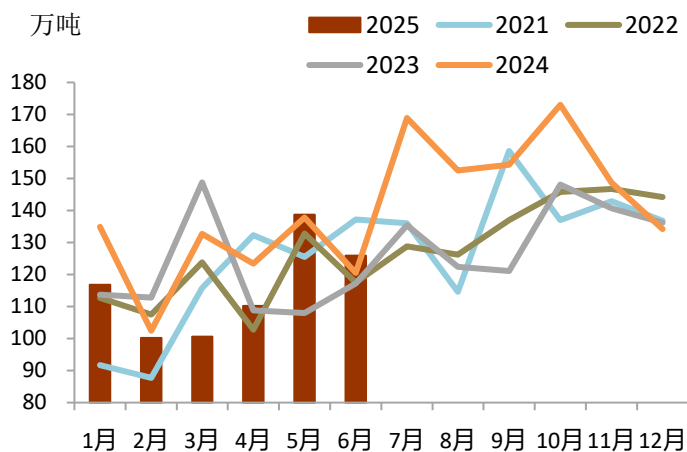


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

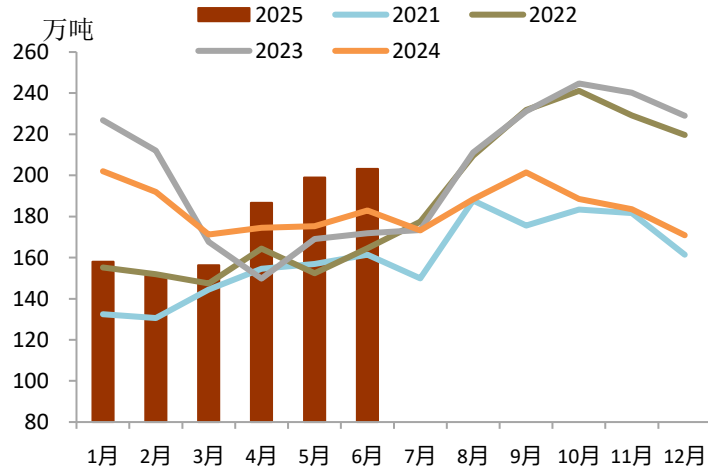


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

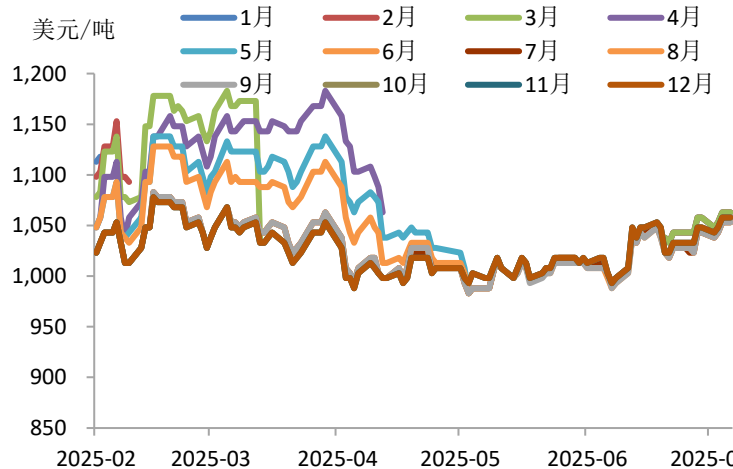


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

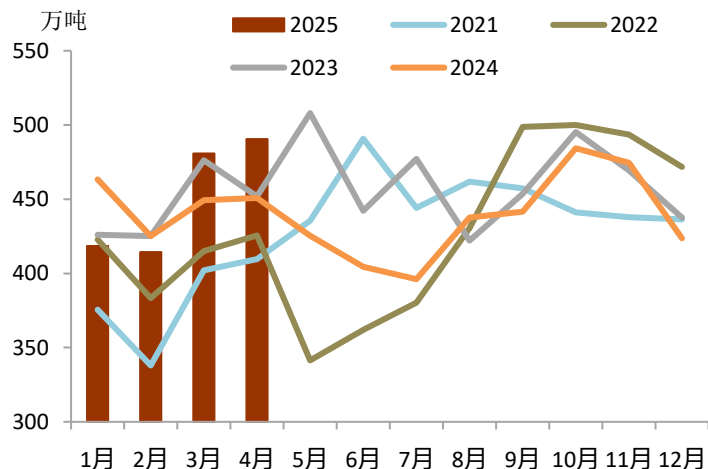


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

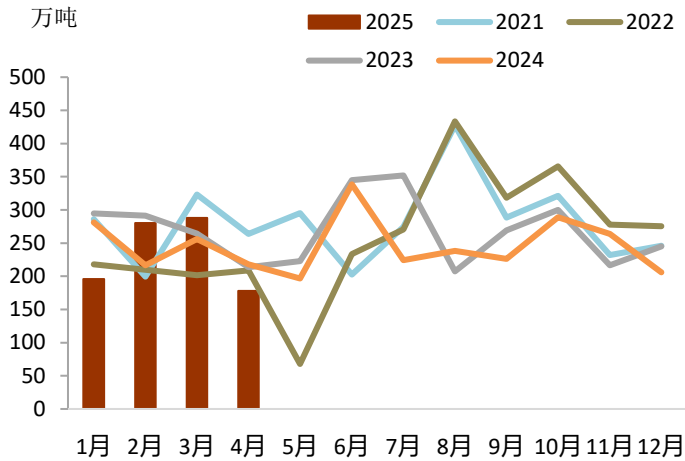


图表 16 印尼棕榈油月度产量

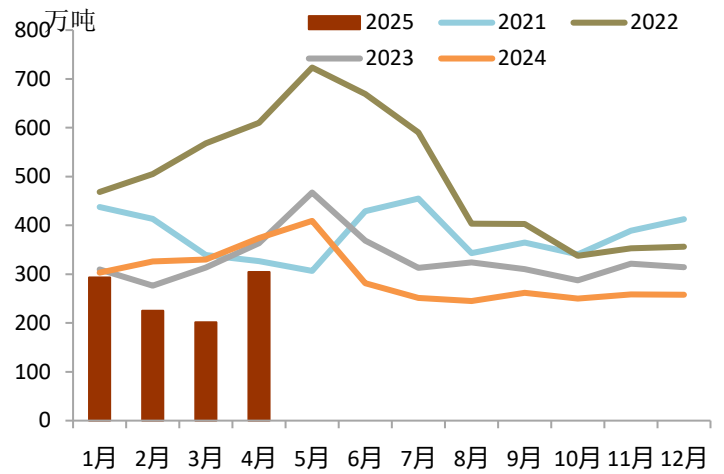


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

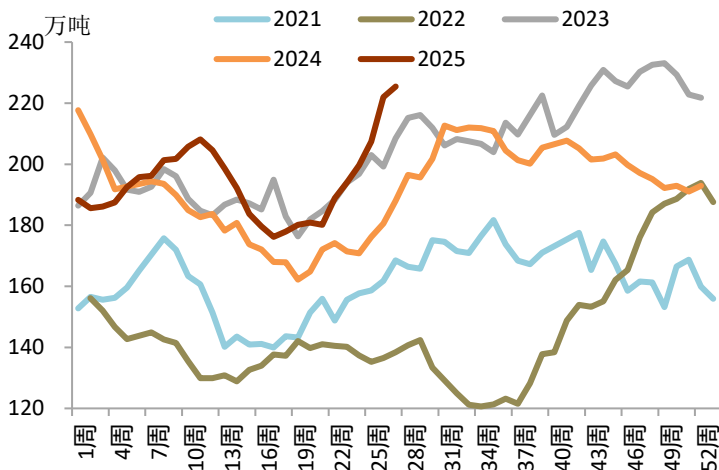


图表 18 印尼棕榈油月度库存

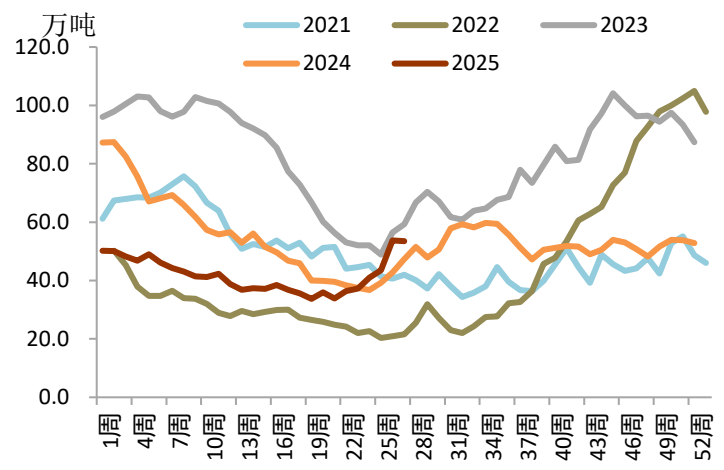


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

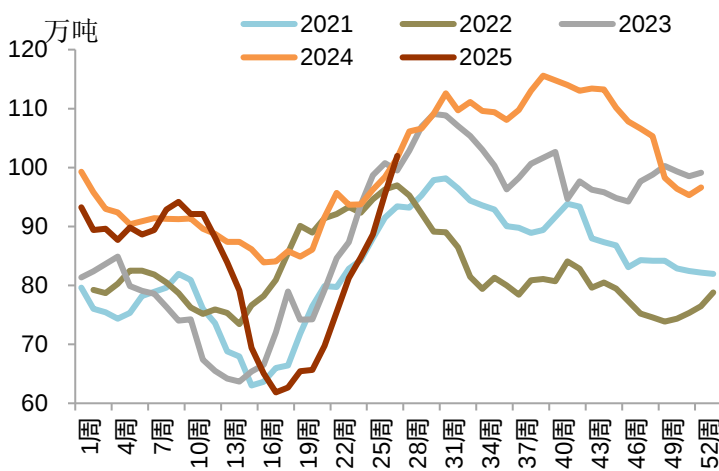


图表 20 棕榈油商业库存

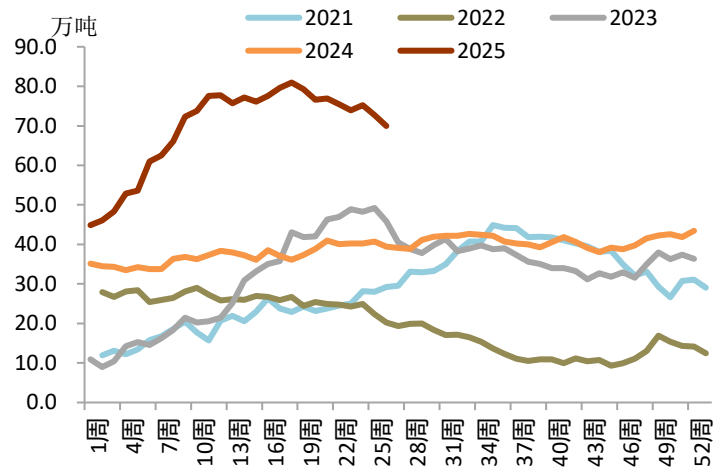


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。