



2025年8月18日

## 多重利多因素作用 棕榈油或震荡偏强

### 核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连涨224收于4478林吉特/吨，涨幅5.27%；棕榈油09合约涨414收于9394元/吨，涨幅4.61%；豆油09合约涨162收于8562元/吨，涨幅1.93%；菜油09合约涨233收于9807元/吨，涨幅2.43%；CBOT美豆油主连涨0.79收于53.22美分/磅，涨幅1.51%；ICE油菜籽活跃合约跌9.5收于660.5加元/吨，跌幅1.42%。
- 国内油脂板块震荡上涨，其中棕榈油表现强势，菜油政策作用下冲高回落；主要是印尼，美国等生柴政策长期扩张态势给予豆棕油长期需求的支撑，而菜油全球供应量仍在，政策或仅改变贸易格局，表现相对弱势，但国内远端供应有收紧预期。周内大涨，一是MPOB报告发布，7月马来西亚棕榈油类库不及预期，8月上旬出口需求由减转增，出口表现强劲支撑。
- 宏观方面，美俄总统会晤结束，俄希望乌以土地换取和平，谈判进程或艰难；美国7月零售销售环比增加0.5%，消费仍有韧性，美元指数偏震荡运行；油价窄幅震荡运行。基本上，高频数据显示，马来西亚8月上半月出口需求由减转增，且增幅明显，提振价格走强；印尼B40政策正在执行，库存维持低位；马来西亚因需求良好，7月累库不及预期，多重因素共振，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	8月15日	8月8日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	53.22	52.43	0.79	1.51%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4478	4254	224	5.27%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	9394	8980	414	4.61%	元/吨
DCE 豆油	8562	8400	162	1.93%	元/吨
CZCE 菜油	9807	9574	233	2.43%	元/吨
豆棕价差: 期货	-832	-580	-252		元/吨
菜棕价差: 期货	413	594	-181		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	9300	9030	270	2.99%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8600	8490	110	1.30%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	9900	9670	230	2.38%	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 224 收于 4478 林吉特/吨, 涨幅 5.27%; 棕榈油 09 合约涨 414 收于 9394 元/吨, 涨幅 4.61%; 豆油 09 合约涨 162 收于 8562 元/吨, 涨幅 1.93%; 菜油 09 合约涨 233 收于 9807 元/吨, 涨幅 2.43%; CBOT 美豆油主连涨 0.79 收于 53.22 美分/磅, 涨幅 1.51%; ICE 油菜籽活跃合约跌 9.5 收于 660.5 加元/吨, 跌幅 1.42%。

国内油脂板块震荡上涨, 其中棕榈油表现强势, 菜油政策作用下冲高回落; 主要是印尼, 美国等生柴政策长期扩张态势给予豆棕油长期需求的支撑, 而菜油全球供应量仍在, 政策或改变贸易格局, 需求预期增长不及豆棕油, 表现相对弱势, 但国内远端供应有收紧预期。周内大涨, 一是 MPOB 报告发布, 7 月马来西亚棕榈油类库不及预期, 8 月上旬出口需求由减转增, 出口表现强劲支撑, 再者加菜籽反倾销政策引燃市场多头情绪助推。

7 月 MPOB 报告发布, 马来西亚棕榈油 7 月期末库存增加 4.02% 至 211.3 万吨, 不及市场预期的 225 万吨。马棕产量增加 7.09% 至 181.2 万吨, 出口环比增加 3.82% 至 130.9 万吨, 进口环比下滑 12.82% 至 6.1 万吨, 国内消费量环比增加 6.63% 至 48.3 万吨。

美国农业部公布的 8 月油籽报告显示, 全球 2025/26 年度棕榈油产量预计为 8073.6 万吨, 较上月预估持平。全球 2025/26 年度棕榈油期末库存预计为 1503.4 万吨, 较上月预估下修 0.4 万吨。全球 2025/26 年度棕榈油出口预计为 4616.3 万吨, 较上月预估持平。其中,

印尼棕榈油出口预计为 2400 万吨，较上月预估持平；马来西亚棕榈油出口预计为 1610 万吨，较上月预估持平。

据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025 年 8 月 1-5 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 19.32%，出油率环比上月同期增加 0.39%，产量环比上月同期减少 17.27%。据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 8 月 1 日至 15 日棕榈油出口量预计为 724191 吨，较上月同期增长 16.5%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 8 月 1-15 日棕榈油出口量为 696425 吨，较上月同期出口的 574121 吨增加 21.3%。

印尼政府官员：印尼计划于 2026 年推行 B50 生物柴油强制掺混政策，但可能难以在 1 月份启动。官员补充称，政府将进行一系列测试，此过程可能需要长达八个月的时间。

据外电消息，受主要进口国需求减少以及 B40 生物柴油掺混政策影响，印尼 2024/25 市场年度的棕榈油出口量或降至 2,280 万吨。不过，Kedia Advisory 称该国 2025/26 年度棕榈油产量将增长 3%，至 4,700 万吨，理由是天气条件有利，且肥料用量充足。印尼 2025/26 年度大豆消费量预计为 300 万吨，该国大豆进口量预计为 270 万吨，其中 88%将来自美国，尽管全球大豆价格下滑，但印尼盾贬值抑制了购买活动。

据外媒报道，贸易数据显示，印度 7 月棕榈油进口量为 855695 吨，6 月为 955683 吨。7 月葵花籽油进口量为 200010 吨，6 月为 216141 吨。7 月植物油进口量为 1579041 吨，6 月为 1549825 吨。7 月豆油进口量为 492336 吨，6 月为 359504 吨。

马来西亚已将其 9 月毛棕榈油参考价上调，进而将出口税上调至 10%。9 月毛棕榈油参考价为每吨 4053.43 林吉特（962.12 美元）。8 月参考价为 3864.12 林吉特，出口税为 9%。当毛棕榈油价格在每吨 2250-2400 林吉特区间时，开始征收 3%的出口税。当价格超过每吨 4050 林吉特时，征收 10%的最高出口税。

截至 2025 年 8 月 8 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 239.67 万吨，较上周增加 3.56 万吨，较去年同期增加 28.47 万吨；其中，豆油库存为 113.77 万吨，较上周增加 2.03 万吨，较去年同期增加 4.08 万吨；棕榈油库存为 59.98 万吨，较上周增加 1.76 万吨，较去年同期增加 0.67 万吨；菜油库存为 65.92 万吨，较上周减少 0.23 万吨，较去年同期增加 23.72 万吨。

截至 2025 年 8 月 15 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 27540 吨，前一周为 30880 吨；棕榈油周度日均成交为 690 吨，前一周为 437 吨。

宏观方面，美俄总统会晤结束，俄希望乌以土地换取和平，谈判进程或艰难；美国 7 月零售销售环比增加 0.5%，消费仍有韧性，美元指数偏震荡运行；油价窄幅震荡运行。基本上，高频数据显示，马来西亚出口需求由减转增，且增幅明显，提振价格走强；印尼 B40 政策正在执行，库存维持低位；马来西亚因需求良好，7 月累库不及预期，多重因素共振，短期棕榈油或震荡偏强运行。

### 三、行业要闻

1、据外媒报道，印尼贸易部的一名官员周一表示，印尼贸易当局正要求棕榈油生产商根据所谓的“国内市场义务（DMO）”计划，提高在本地市场的食用油平均销量，此举目的是降低价格。印尼贸易部官员周一在一次部门间政府会议上表示，贸易部官员上周要求棕榈油生产商在年底前将 DMO 水平维持在每月 17.5 万吨的水平。

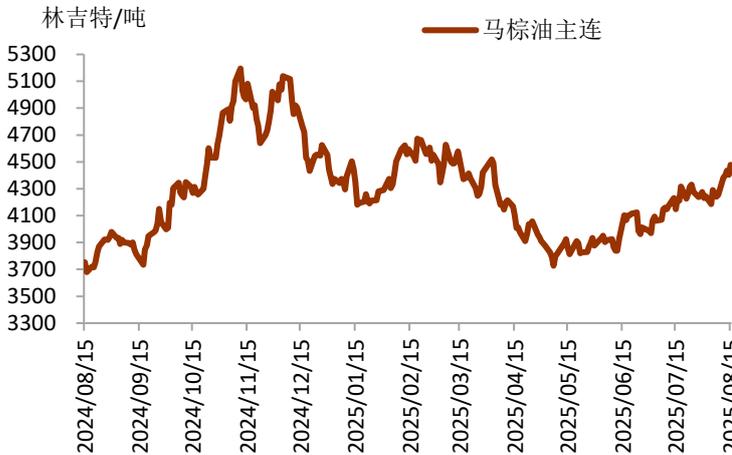
2、据外媒报道，分析师表示，他们预计马来西亚棕榈油库存在近期将保持高位。该国 7 月棕榈油库存创下 211 万吨的 19 个月高位。RHB 投资银行在报告中称，预计马来西亚的棕榈油产量将在高峰季节前继续增加，同时需求也会有所改善，因为目前毛棕榈油的价格与竞争对手相比有很大的折扣。该投行表示：“展望未来，随着生产接近高峰期，我们预计库存水平将持续增加，保持在 200 万吨以上。”该行亦认为，毛棕榈油价格将在第三季度逐渐回落，之后在第四季度上扬。与此同时，丰隆投资银行在报告中称，棕榈油库存的上升趋势可能持续到 8 月，受季节性的高产量以及价格竞争力减弱的支撑。价格竞争力下降可能限制对棕榈油的需求。Maybank 投资银行亦表示，仍然认为 2025 年马来西亚和印尼可能出现更高的棕榈油产量。该投行称：“产量预期在未来 2-3 个月内保持强劲，因此为了刺激需求，毛棕榈油价格近期可能保持疲软。”

3、据外电消息，六位贸易商表示，印度 2024/25 年度豆油进口量料同比飙升 60%，创下历史新高，这是因为豆油价格相比于棕榈油更为实惠，从而吸引精炼商提升购买量，预计棕榈油进口量将创五年低点。贸易商估计，在 2024/25 年度，豆油进口量可能较前一年的 344 万吨跃升至 550 万吨。与此同时，贸易商表示，本年度棕榈油进口量可能较上年同期下降 13.5%，至 780 万吨，为 2019/20 年度以来的最低水平。他们称，葵花籽油进口量可能下降 20%，至 280 万吨，为三年来的最低水平。贸易商估计，豆油进口增加将使印度本年度的食用油进口总量增加 1%，至 1,610 万吨。

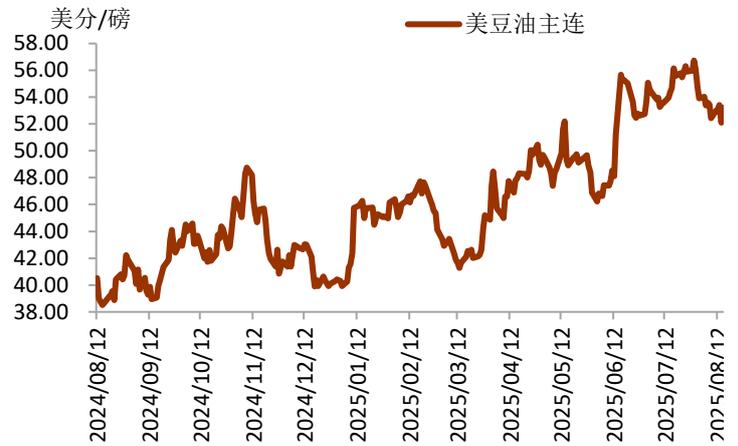
4、据外媒报道，印尼近期报告称，通过使用以棕榈油为基础的生物柴油，该国今年已节约了至少 36.8 亿美元外汇。目前该国生物柴油中的棕榈油掺混比例为 40%，即 B40 生物燃料，该政策今年年初开始生效。印尼能源部长 Bahlil Lahadalia 本周在新闻发布会上称：“2025 年上半年，我们已经分销了大约 680 万千升 B40 生物柴油。”因此，截至 6 月，印尼已节省 36.8 亿美元的外汇。印尼政府声称，将毛棕榈油转化为生物柴油创造了价值 9.51 万亿卢比的附加值。Bahlil 称，印尼到 2025 年分销 1350 万千升 B40 生物柴油的目标已完成一半。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

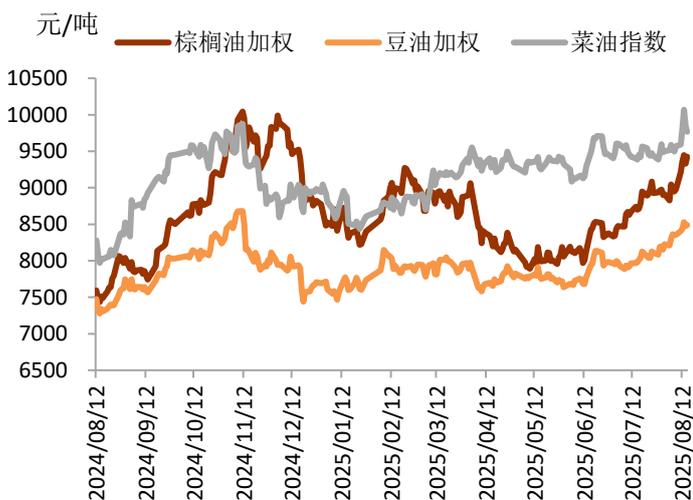


图表2 美豆油主力合约走势

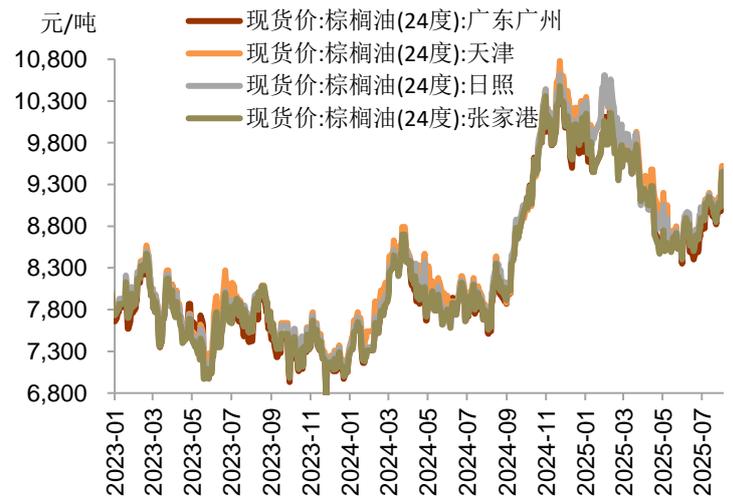


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

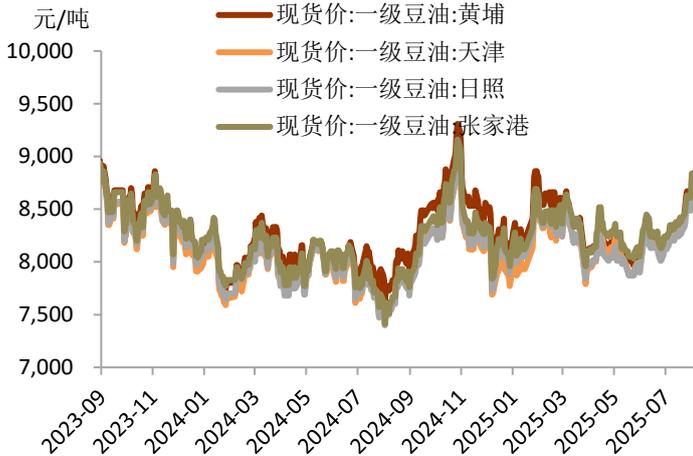


图表4 棕榈油现货价格走势

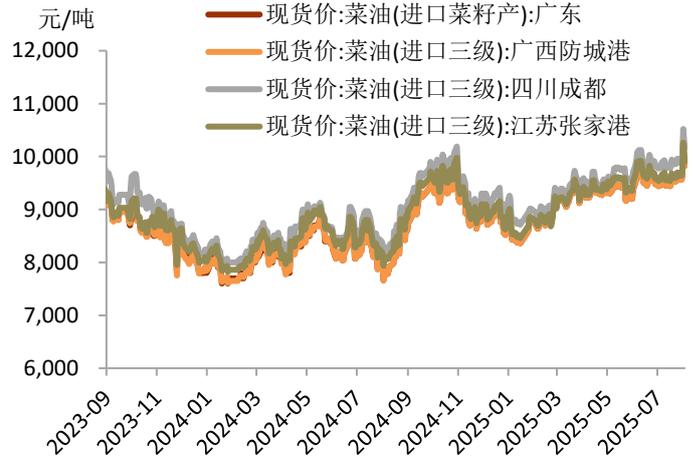


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 豆油现货价格走势

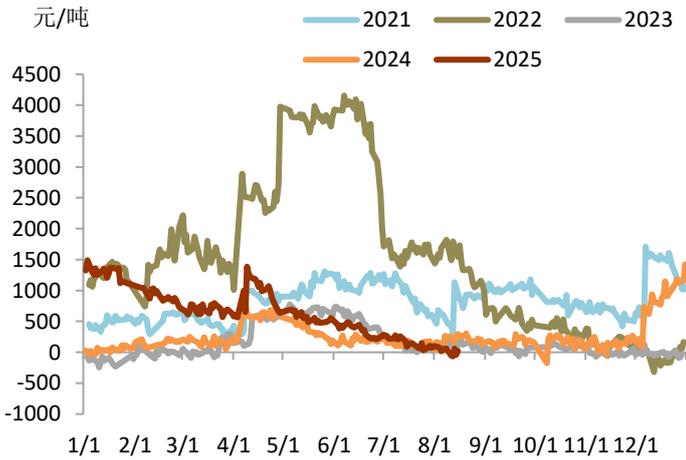


图表6 菜油现货价格走势

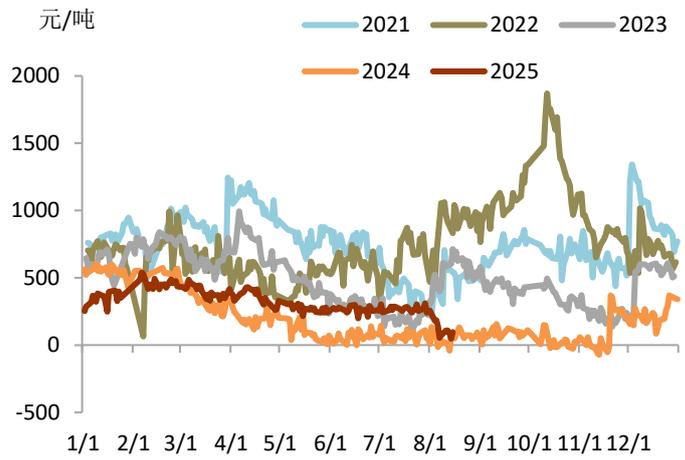


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 棕榈油现期差

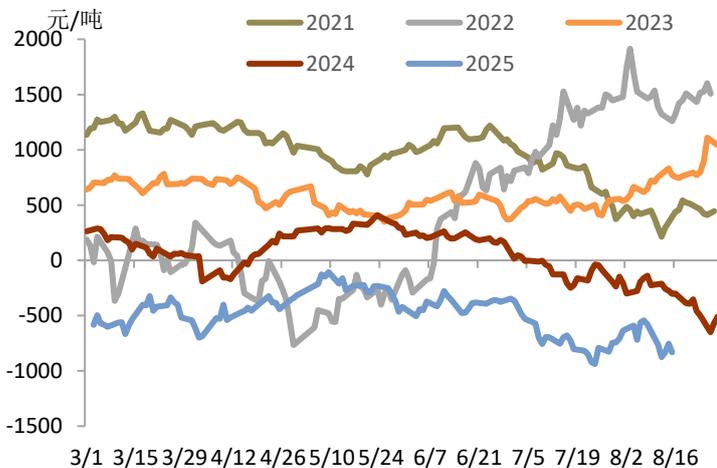


图表8 豆油现期差

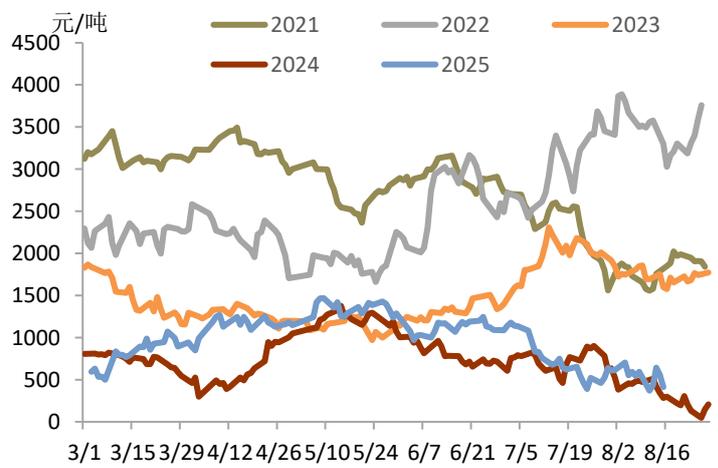


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 豆棕 YP 09 价差走势



图表10 菜棕 OI-P 09 价差走势



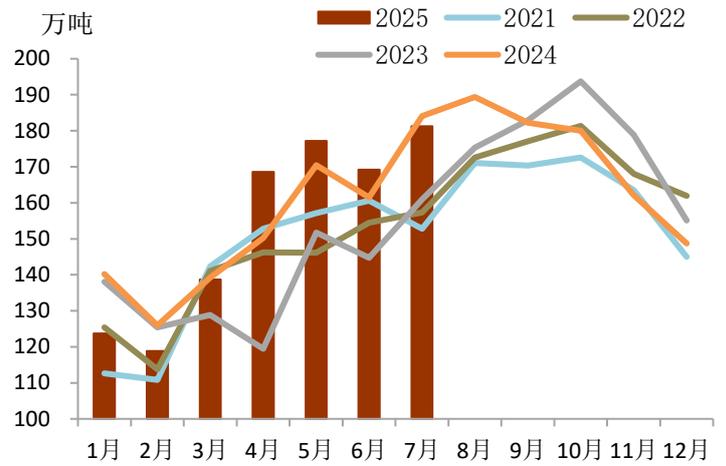
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

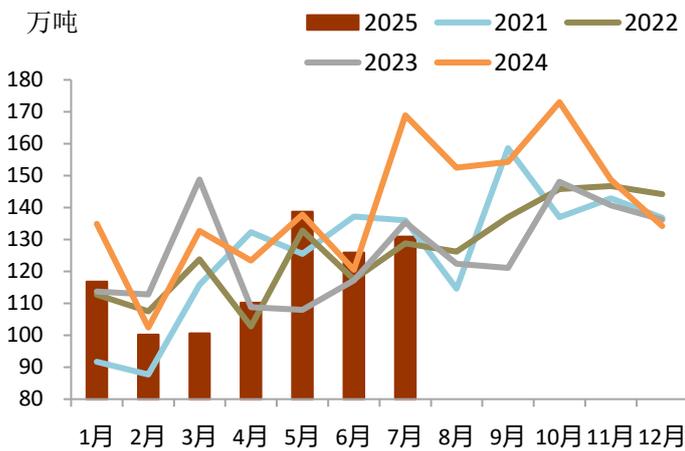


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

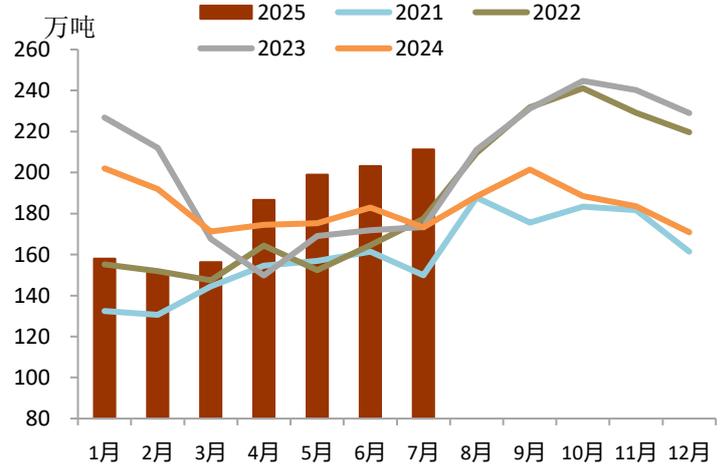


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

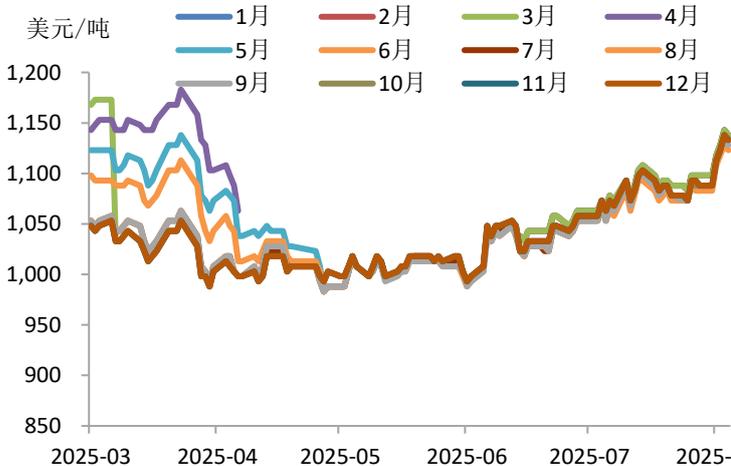


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

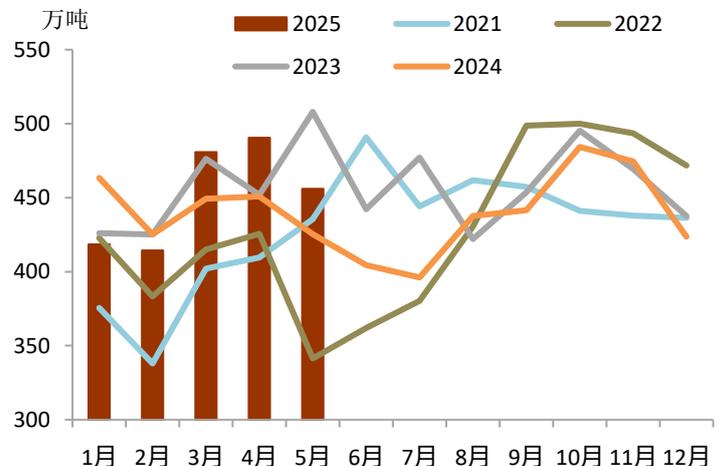


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

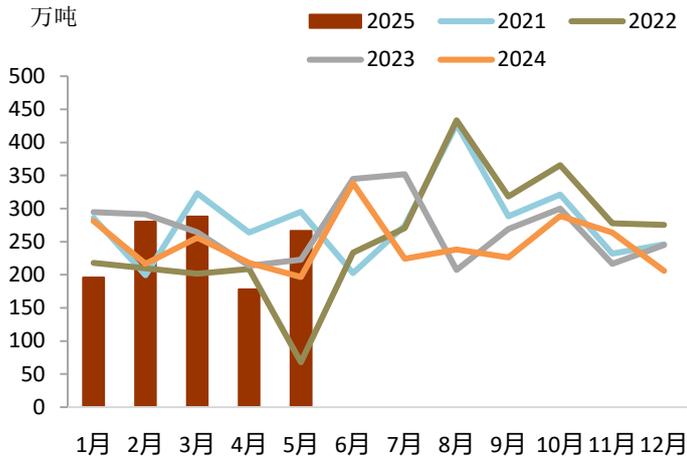


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

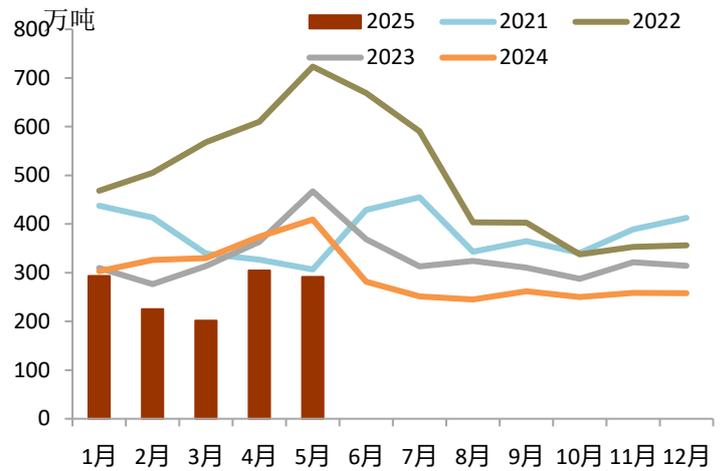
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

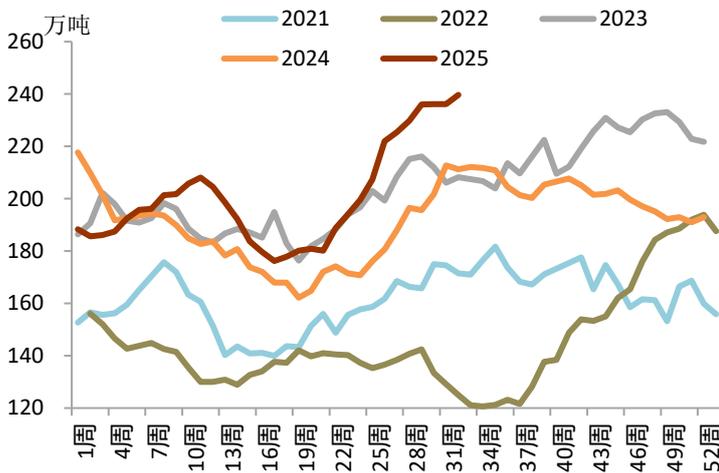


图表 18 印尼棕榈油月度库存

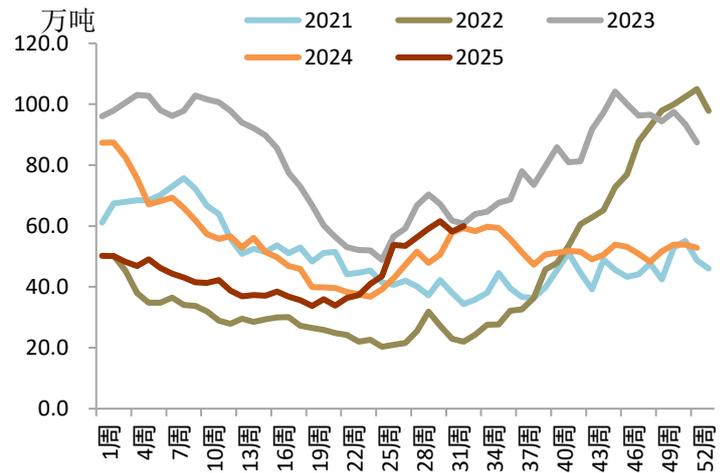


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

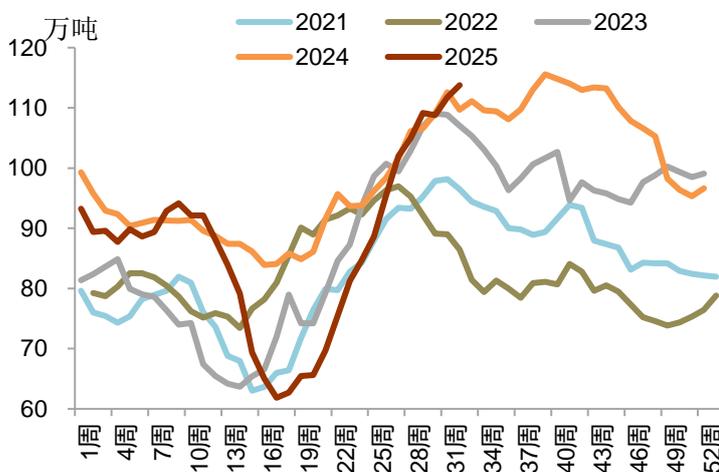


图表 20 棕榈油商业库存

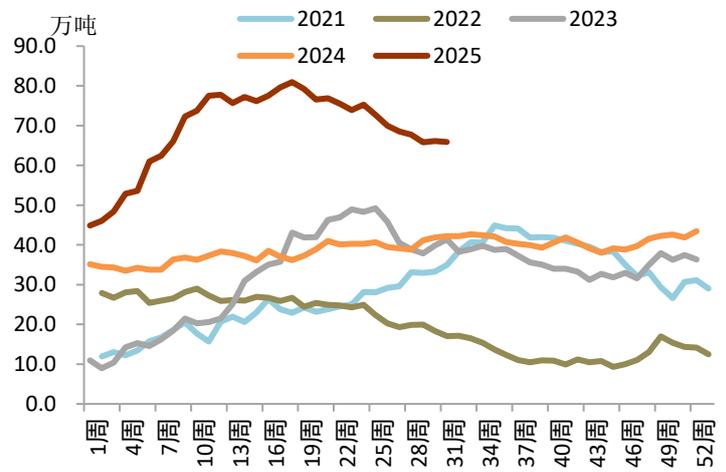


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。