



2025年8月25日

## 美生柴豁免量不及预期 棕榈油或震荡偏强

### 核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连涨53收于4531林吉特/吨，涨幅1.18%；棕榈油01合约涨132收于9592元/吨，涨幅1.40%；豆油01合约跌76收于8458元/吨，跌幅0.89%；菜油01合约涨133收于9890元/吨，涨幅1.36%；CBOT美豆油主连涨1.98收于55.2美分/磅，涨幅3.72%；ICE油菜籽活跃合约涨4.5收于665加元/吨，涨幅0.68%。
- 国内油脂板块进入震荡调整阶段，高频数据显示，马来西亚棕榈油产量呈现温和增长态势，总体供应压力不大；马棕油出口需求表现较为强劲；印尼6月份库存继续下滑，处于同期低位水平。CBOT美豆油震荡表现较为强势，主要是美国环保署发布关于小型炼油厂生物燃料的豁免量不及预期。
- 宏观方面，鲍威尔释放出9月降息的信号，但降息过程较为曲折，表态相对谨慎，美元指数震荡收跌，关注俄乌能否顺利达成和平协议，油价偏震荡运行。产地方面，8月中上旬马来西亚棕榈油产量温和增长，供应压力不大，由于印度排灯节备货需求，出口需求表现良好；印尼6月期末库存继续下滑，给价格提供支撑。美国环保署发布关于小型炼油厂生物燃料豁免量不及市场预期，美豆油受此影响大幅上涨。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	8月22日	8月15日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	55.2	53.22	1.98	3.72%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4531	4478	53	1.18%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	9592	9460	132	1.40%	元/吨
DCE 豆油	8458	8534	-76	-0.89%	元/吨
CZCE 菜油	9890	9757	133	1.36%	元/吨
豆棕价差: 期货	-1134	-926	-208		元/吨
菜棕价差: 期货	-1134	-926	-208		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	9540	9300	240	2.58%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8510	8600	-90	-1.05%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	9950	9900	50	0.51%	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 53 收于 4531 林吉特/吨, 涨幅 1.18%; 棕榈油 01 合约涨 132 收于 9592 元/吨, 涨幅 1.40%; 豆油 01 合约跌 76 收于 8458 元/吨, 跌幅 0.89%; 菜油 01 合约涨 133 收于 9890 元/吨, 涨幅 1.36%; CBOT 美豆油主连涨 1.98 收于 55.2 美分/磅, 涨幅 3.72%; ICE 油菜籽活跃合约涨 4.5 收于 665 加元/吨, 涨幅 0.68%。

国内油脂板块进入震荡调整阶段, 高频数据显示, 马来西亚棕榈油 8 月中上旬呈现温和增长态势, 总体供应压力不大; 由于印度排灯节备货需求支撑, 马棕油出口需求表现较为强劲; 印尼 6 月份库存继续下滑, 处于同期低位水平, 给价格提供支撑。CBOT 美豆油震荡表现较为强势, 主要是美国环保署发布关于小型炼油厂生物燃料的豁免量不及预期。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2025 年 8 月 1-20 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 2.12%, 出油率环比上月同期增加 0.46%, 产量环比上月同期增加 0.3%。据马来西亚棕榈油协会 (MPOA) 发布的数据, 马来西亚 8 月 1-20 日棕榈油产量预估较上月同期增加 3.03%, 其中马来半岛增加 1.50%, 沙巴增加 5.34%, 沙捞越增加 7.06%, 加里曼丹岛增加 5.81%。

据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 8 月 1-20 日棕榈油出口量为 929051 吨, 较上月同期出口的 817755 吨增加 13.61%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示, 马来西

亚 8 月 1-20 日的棕榈油出口量为 869780 吨，上月同期为 740394 吨，环比增加 17.5%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 8 月 1-20 日棕榈油出口量为 667278 吨，较上月同期出口的 486404 吨增加 37.19%。

GAPKI 机构发布数据显示，截至 6 月底印尼棕榈油库存仍环比下降 13%至 253 万吨。作为全球最大棕榈油生产国和出口国，印尼 6 月棕榈油出口达 361 万吨，在中国和印度等主要买家需求激增推动下环比猛增 35.4%。6 月毛棕榈油产量环比飙升 15.8%至 482 万吨；今年上半年总产量（含棕榈仁油）达 2789 万吨，同比增长 6.5%。

美国环境保护署（EPA）宣布了针对小型炼厂生物燃料豁免申请的处理结果。EPA 共批准了 63 份全部豁免申请和 77 份部分豁免申请，同时驳回了 28 份小型炼厂的豁免请求。据 EPA 网站上公布的数据，小型炼厂的豁免额度约为 53.4 亿加仑 RINS，即通过在国家燃料库中掺入生物燃料而产生的可交易合规信用额度。

截至 2025 年 8 月 15 日当周，主要油厂大豆库存为 680.4 万吨，较上周减少 30.16 万吨，较去年同期减少 24.35 万吨；豆粕库存为 101.47 万吨，较上周增加 1.12 万吨，较去年同期减少 48.18 万吨；未执行合同为 575.62 万吨，较上周减少 91.36 万吨，较去年同期减少 4.52 万吨。全国港口大豆库存为 892.6 万吨，较上周减少 1.2 万吨，较去年同期增加 22.22 万吨。

截至 2025 年 8 月 22 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 51440 吨，前一周为 27540 吨；棕榈油周度日均成交为 1113 吨，前一周为 690 吨。

宏观方面，鲍威尔释放出 9 月降息的信号，但降息过程较为曲折，表态相对谨慎，美元指数震荡收跌，关注俄乌能否顺利达成和平协议，油价偏震荡运行。产地方面，8 月中上旬马来西亚棕榈油产量温和增长，供应压力不大，由于印度排灯节备货需求，出口需求表现良好；印尼 6 月期末库存继续下滑，给价格提供支撑。美国环保署发布关于小型炼油厂生物燃料豁免量不及市场预期，美豆油受此影响大幅上涨。整体来看，短期棕榈油或震荡偏强运行。

### 三、行业要闻

1、MPOC 机构发布，在生物柴油需求支撑、豆油供应趋紧及棕榈油供应增速放缓的推动下，预计马来西亚棕榈油价格将维持在 4300 令吉上方。

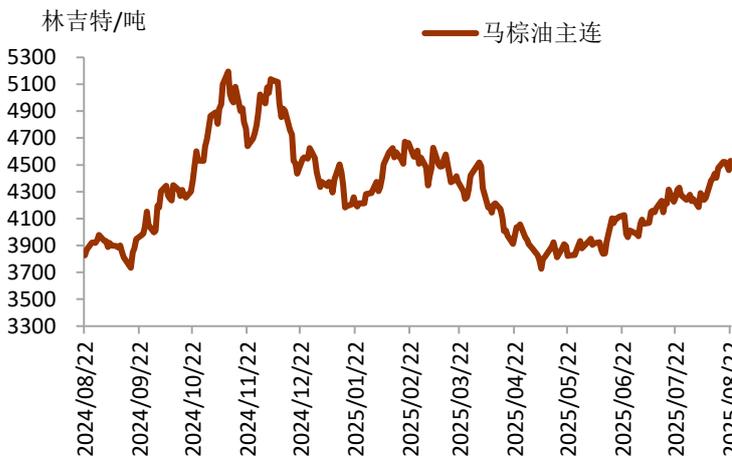
2、据外媒报道，马来西亚种植及原产业部（KPK）表示，美国市场限制措施对马来西亚棕榈油产业的直接影响预计较为有限。该部指出，这主要归因于马来西亚可持续棕榈油（MSPO）认证产品的独特性和不可替代性，使得全球市场难以找到替代品。该部门在国会网站答复议员卡玛尔关于政府应对美国市场的短中期计划时强调：“美国工业对可持续棕榈原料的依赖度较高。”数据显示，2024 年马来西亚对美棕榈油出口量为 191,231 吨，仅占全年出口总量的 1.1%。在产业扶持方面，KPK 表示政府将持续通过油棕小农翻种融资激励计划等多项措

施提供援助，包括提供防治灵芝病的专项补贴产品。该部补充称：“此类援助能有效降低国际贸易政策变化对本土小农的冲击。”

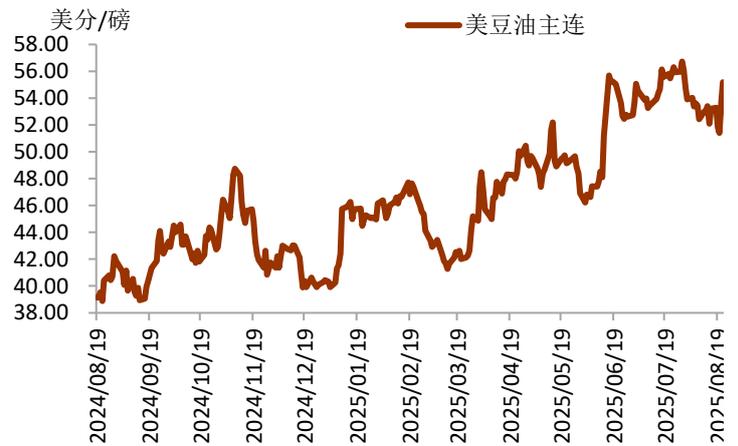
3、据外电消息，印尼种植园基金管理局（BPDP）负责人表示，印尼计划到 2030 年将毛棕榈油年产量从 2024 年的 4,820 万吨提高到 6,000 万吨，以满足激增的需求。其并称，政府还启动了一项旨在提高棕榈油产量的种植园复兴计划。

#### 四、相关图表

图表 1 马棕油主力合约走势

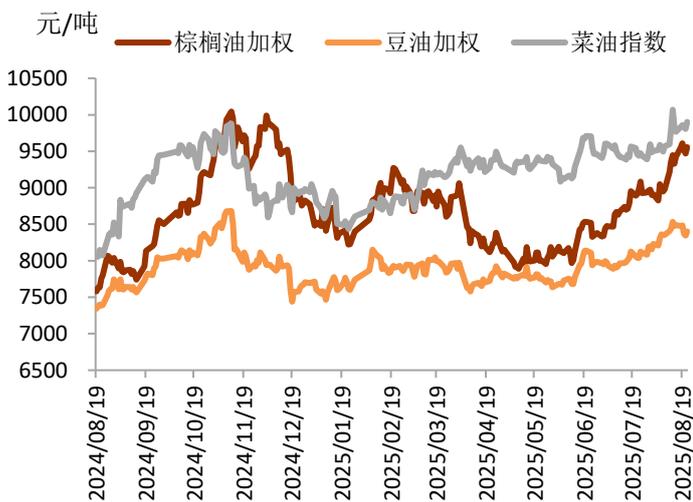


图表 2 美豆油主力合约走势

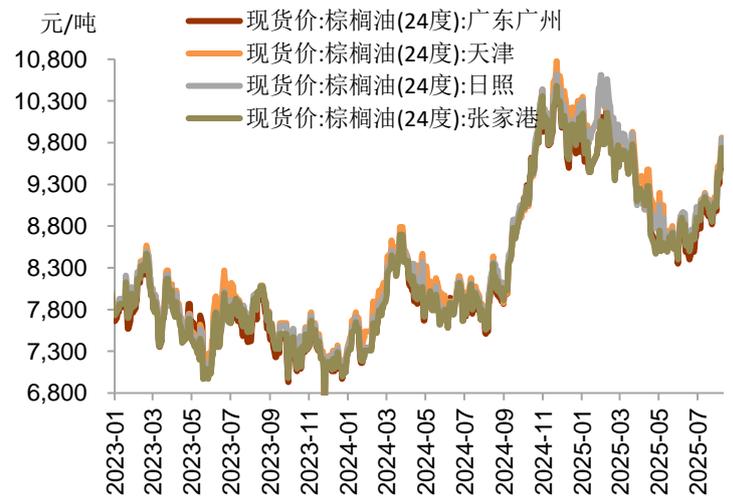


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 三大油脂期货价格指数走势

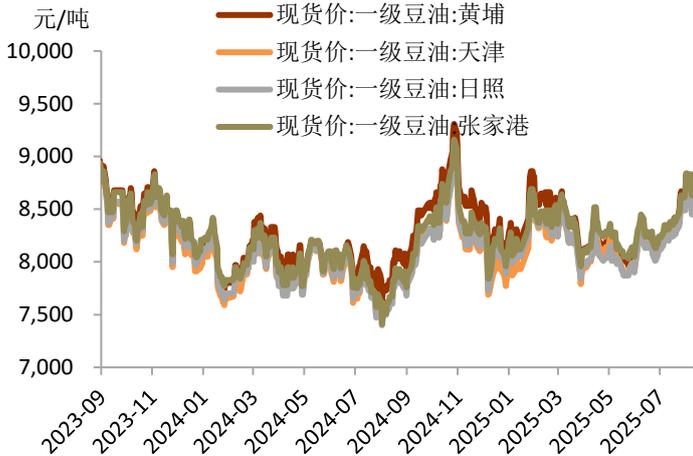


图表 4 棕榈油现货价格走势

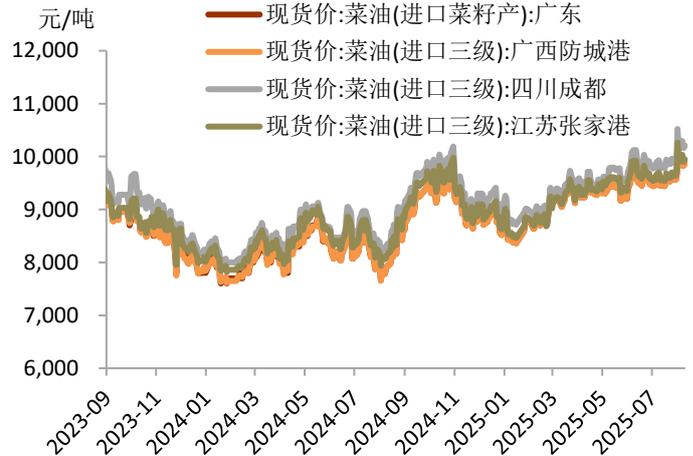


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表5 豆油现货价格走势

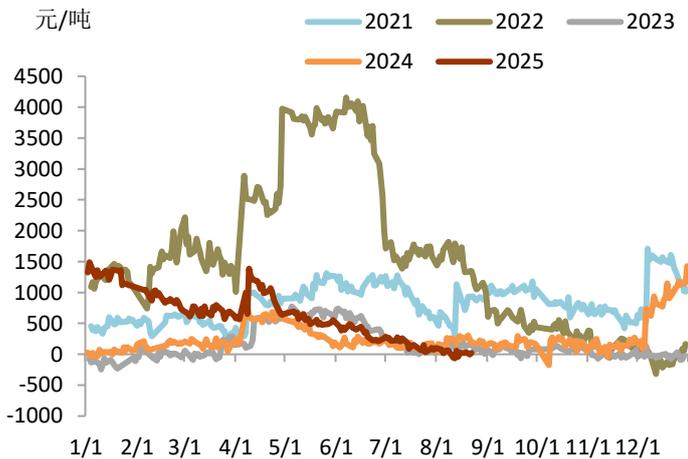


图表6 菜油现货价格走势

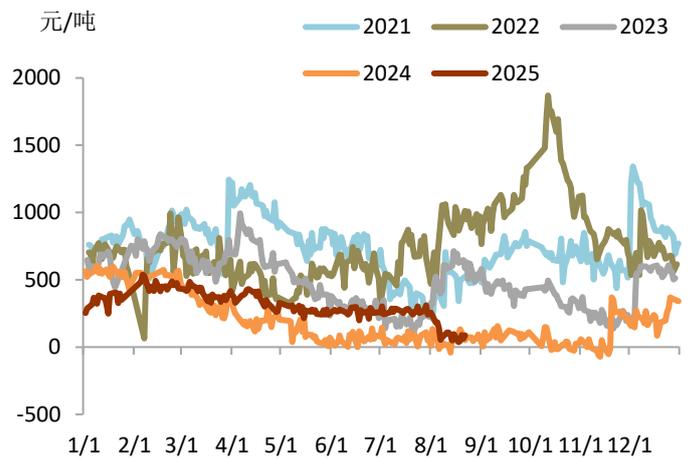


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 棕榈油现期差

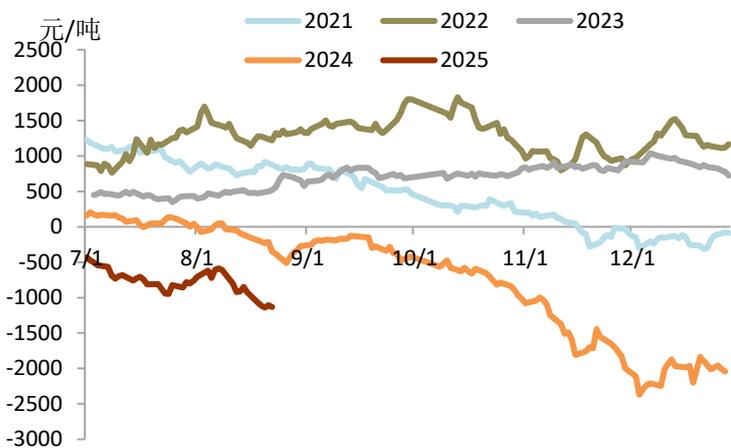


图表8 豆油现期差

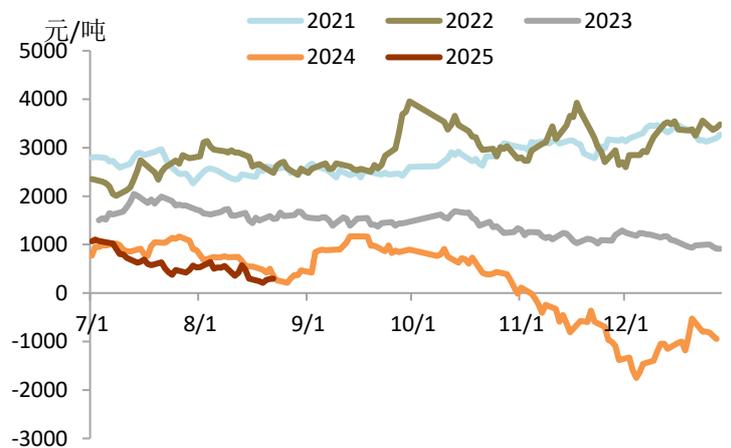


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 豆棕 YP 01 价差走势



图表10 菜棕 OI-P 01 价差走势



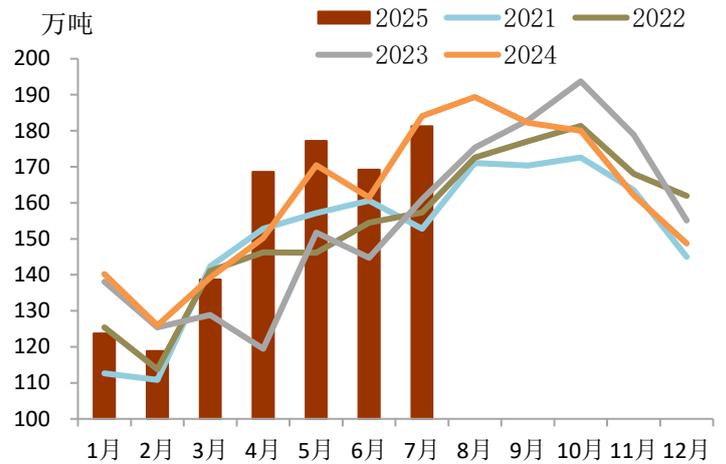
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

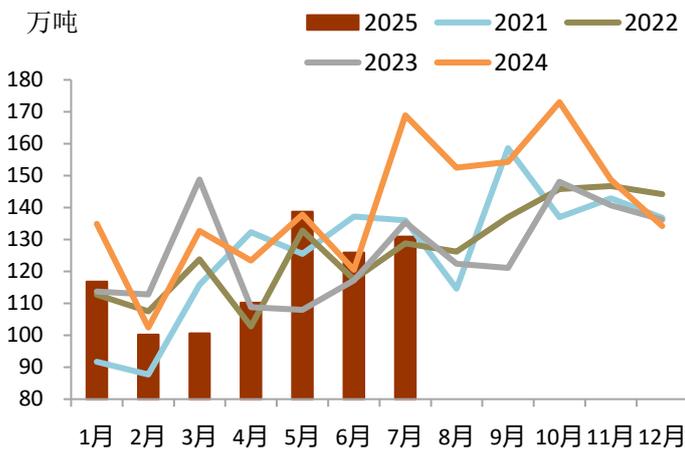


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

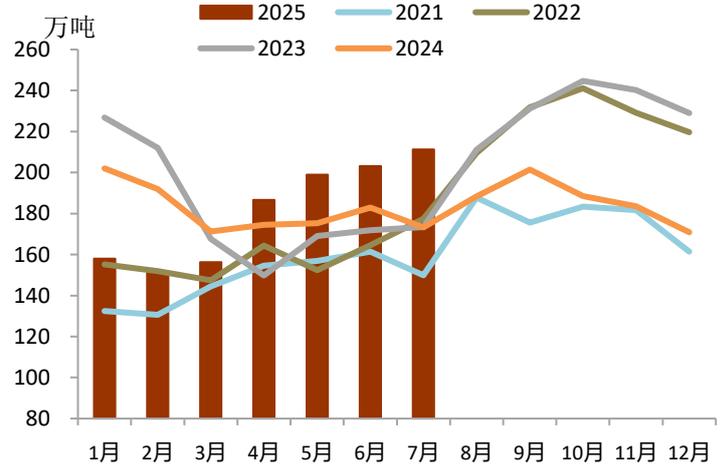


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

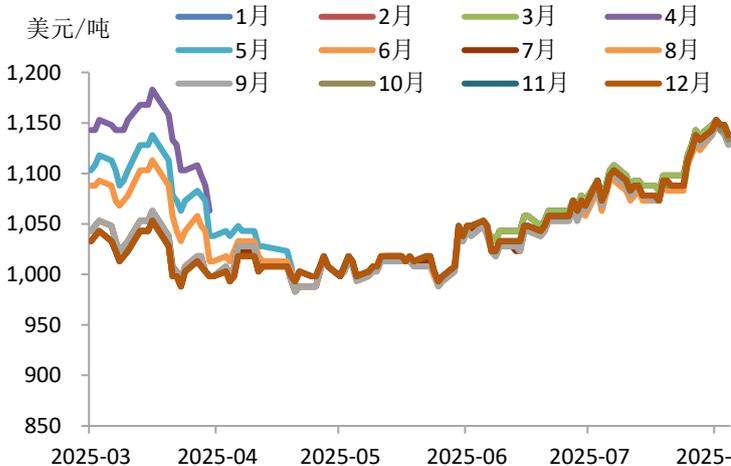


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

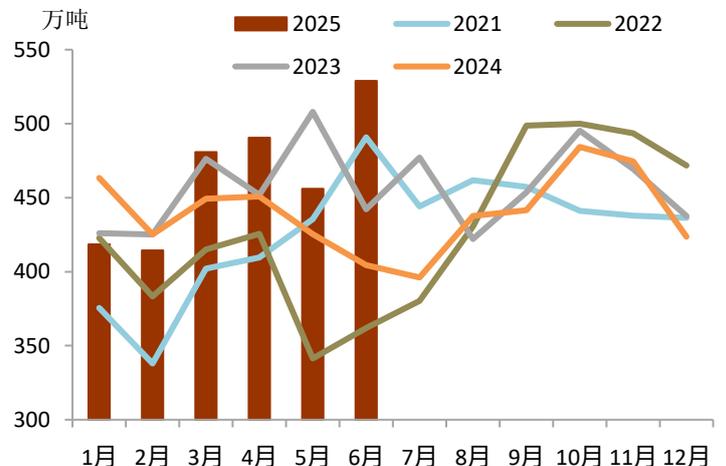


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

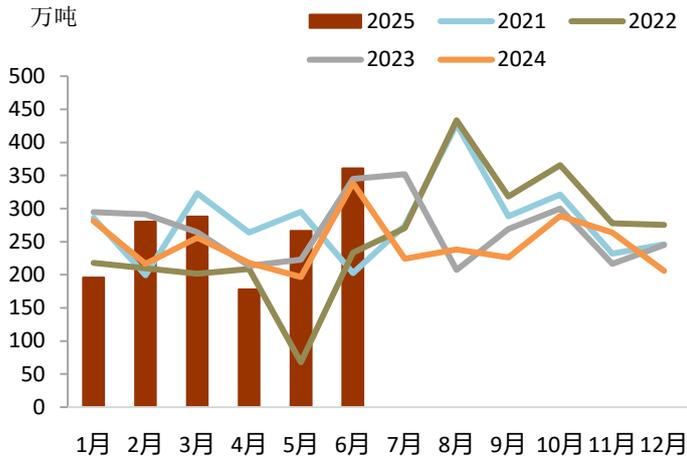


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

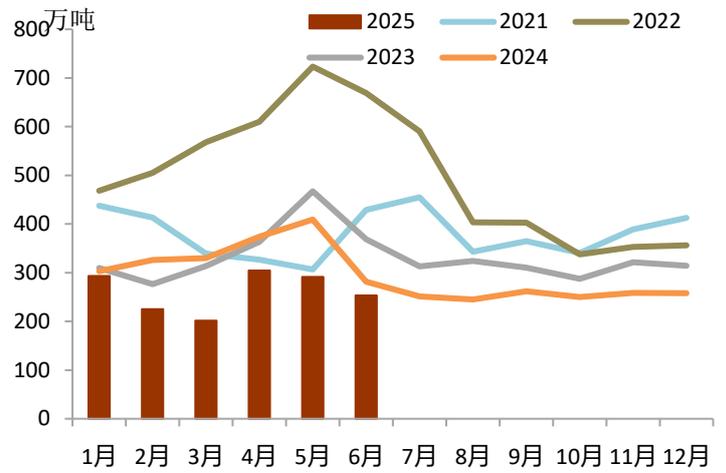
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

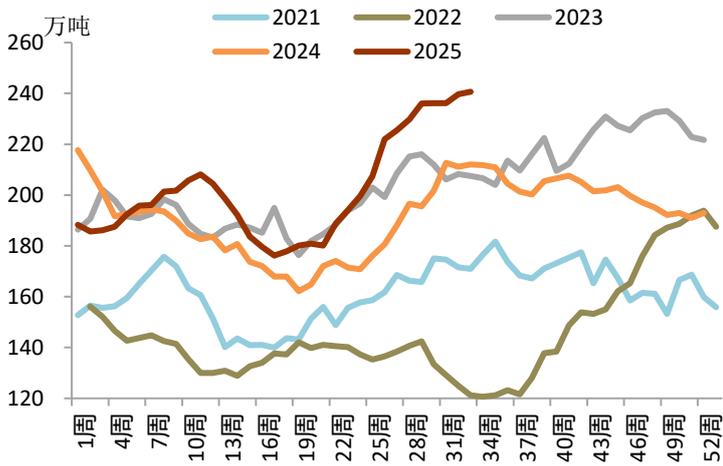


图表 18 印尼棕榈油月度库存

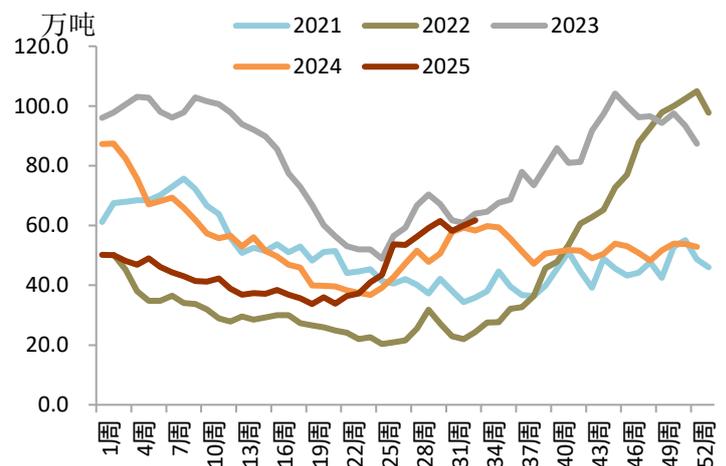


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

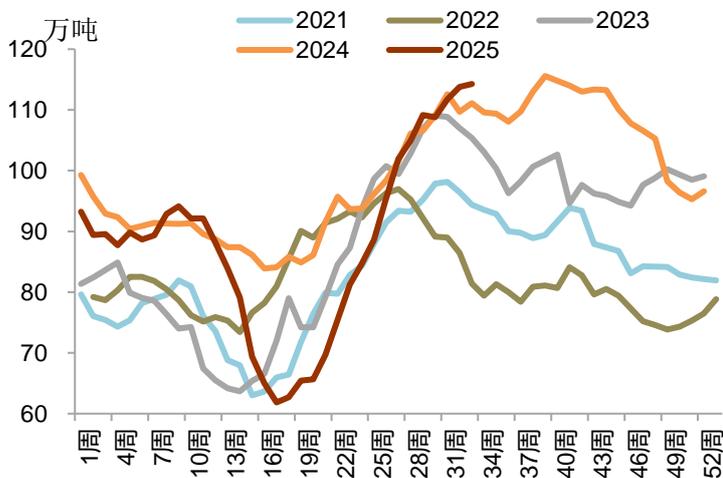


图表 20 棕榈油商业库存

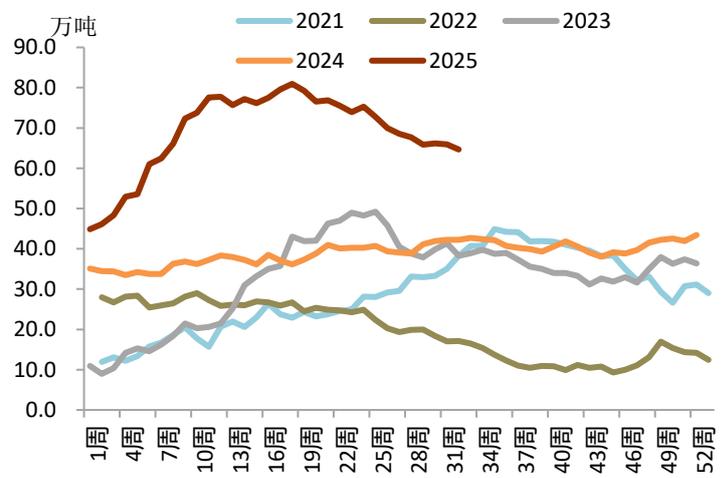


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。