



2025 年 3 月 31 日

多重因素交织 棕榈油先跌后涨

核心观点及策略

- 上周，BMD 马棕油主连涨44收于4420林吉特/吨，涨幅1.01%；棕榈油05合约收于9088元/吨，较上周持平；豆油05合约跌36收于7986元/吨，跌幅0.45%；菜油05合约涨106收于9271元/吨，涨幅1.16%；CBOT美豆油主连涨3.18收于45.2美分/磅，涨幅7.57%；ICE油菜籽活跃合约涨40.8收于613.3加元/吨，涨幅7.13%。
- 周内棕榈油先跌后涨，整体区间震荡；三机构数据显示马棕油产量均环比增加，产地逐步进入增产季，出口需求仍相对疲软，周初棕榈油下挫；但印尼提高出口税费政策落地，该资金仍用于印尼B40政策的推进，需求增量仍有预期支撑，另外特朗普在生柴政策达成共识，将提高生柴产量，叠加美豆油出口销售超预期，美豆油大幅上涨，带动棕榈油收涨重回区间震荡。
- 宏观方面，美国4月2日关税政策仍具有不确定性，市场担忧引发美股震荡走跌，美元指数震荡；受到供应担忧影响，油价周内震荡收涨。基本面上，产地棕榈油进入增产季，出口需求仍受到高价影响，限制涨幅；印尼提高出口税费政策落地，为生柴政策实施做准备，后期或节奏性实施，美国或提高生物柴油的产量，提振美豆油大幅收涨，给国内油脂市场带来支撑，整体而言，棕榈油或震荡运行。
- 风险因素：生柴政策，产量和出口，国内外库存

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	3 月 28 日	3 月 21 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	45.2	42.02	3.18	7.57%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4420	4376	44	1.01%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	9088	9088	0	0.00%	元/吨
DCE 豆油	7986	8022	-36	-0.45%	元/吨
CZCE 菜油	9271	9165	106	1.16%	元/吨
豆棕价差：期货	-1102	-1066	-36		元/吨
菜豆价差：期货	1285	1143	142		元/吨
现货价：棕榈油(24度)：广东广州	9670	9690	-20	-0.21%	元/吨
现货价：一级豆油：日照	8260	8370	-110	-1.31%	元/吨
现货价：菜油(进口三级)：江苏张家港	9300	9200	100	1.09%	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、市场分析及展望

上周，BMD 马棕油主连涨 44 收于 4420 林吉特/吨，涨幅 1.01%；棕榈油 05 合约收于 9088 元/吨，较上周持平；豆油 05 合约跌 36 收于 7986 元/吨，跌幅 0.45%；菜油 05 合约涨 106 收于 9271 元/吨，涨幅 1.16%；CBOT 美豆油主连涨 3.18 收于 45.2 美分/磅，涨幅 7.57%；ICE 油菜籽活跃合约涨 40.8 收于 613.3 加元/吨，涨幅 7.13%。

周内棕榈油先跌后涨，整体区间震荡；三机构数据显示马棕油产量均环比增加，产地逐步进入增产季，出口需求仍相对疲软，周初棕榈油下挫；但印尼提高出口税费政策落地，该资金仍用于印尼 B40 政策的推进，需求增量仍有预期支撑，另外特朗普在生柴政策达成共识，将提高生柴产量，叠加美豆油出口销售超预期，美豆油大幅上涨，带动棕榈油收涨重回区间震荡。

据马来西亚棕榈油压榨商协会（SPPOMA）的数据显示，2025 年 3 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产增加 7.01%，出油率减少 0.33%，产量环比增加 5.1%。据 UOB 机构的数据显示，截至 3 月 20 日，马来西亚棕榈油产量预计增加 4-8%，其中，沙巴预计增加 8-12%，沙撈越预计减少 2%至增加 2%，马来半岛预计增加 5-9%。据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 3 月 1-20 日棕榈油产量预估增加 9.48%，其中马来半岛增加 9.02%，沙巴增加 11.77%，沙撈越增加 6.06%，马来东部增加 10.06%。

据船运调查机构 SGS 公布的数据显示, 预计马来西亚 3 月 1-25 日棕榈油出口量为 678,698 吨, 较上月同期出口的 708,676 吨减少 4.23%。据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 3 月 1-25 日棕榈油出口量为 835,732 吨, 较上月同期出口的 909,165 吨减少 8.08%。据独立检验公司 AmSpec Agri 发布的数据显示, 马来西亚 3 月 1-25 日棕榈油出口量为 805,130 吨, 较上月同期出口的 879,652 吨减少 8.47%。

据船运调查机构 ITS 数据显示, 印尼 2 月棕榈油出口量为 208 万吨, 较 1 月份的 147 万吨增加 42%, 或 617,189 吨。

印尼已将 4 月份的毛棕榈油参考价格上调至每吨 961.54 美元。在新参考价格下, 4 月毛棕榈油出口关税将为 124 美元/吨。印尼目前还对毛棕榈油征收 7.5% 的出口专项税, 精炼棕榈油产品的出口专项税税率按参考价格的 3% 至 6% 征收。据路透消息称, 川普要求石油和农业就生物燃料政策达成共识, 迄今已举行两次会议, 一致同意提高生物质柴油产量。

截至 2025 年 3 月 21 日当周, 全国重点地区三大油脂库存为 204.52 万吨, 较上周减少 3.61 万吨, 较去年同期增加 20.82 万吨; 其中, 豆油库存为 88.12 万吨, 较上周减少 4 万吨, 较去年同期减少 0.61 万吨, 棕榈油库存为 38.83 万吨, 较上周减少 3.43 万吨, 较去年同期减少 17.77 万吨,

截至 2025 年 3 月 28 日当周, 全国重点地区豆油周度日均成交 14620 吨, 前一周为 13100 吨; 棕榈油周度日均成交 1019 吨, 前一周为 265 吨。

宏观方面, 美国 4 月 2 日关税政策仍具有不确定性, 市场担忧引发美股震荡走跌, 美元指数震荡; 受到供应担忧影响, 油价周内震荡收涨。基本面上, 产地棕榈油进入增产季, 出口需求仍受到高价影响, 限制涨幅; 印尼提高出口税费政策落地, 为生柴政策实施做准备, 后期或节奏性实施, 美国或提高生物柴油的产量, 提振美豆油大幅收涨, 给国内油脂市场带来支撑, 整体而言, 棕榈油或震荡运行。

三、行业要闻

1、RHB Research 在一份报告中称，印尼实施强制性 B40 生物柴油掺混计划将支持棕榈油价格处于高位。RHB Research 预计，国内生物柴油掺混需求增加可能会收紧全球供应，2025 年印尼毛棕榈油出口量将下降 7%；并重申其对今年毛棕榈油均价预估在每吨 4300 马币不变。

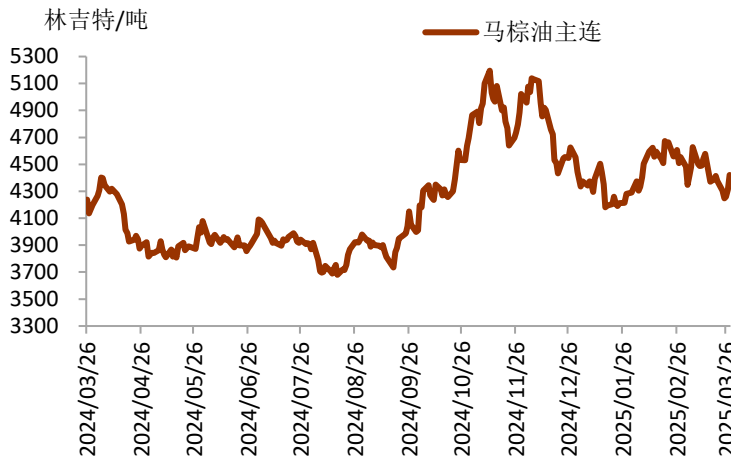
2、据外媒报道，据印尼总检察长办公室官员周三表示，印尼当局将把 216997 公顷（536211 英亩）种植园土地移交给国有棕榈公司 Agrinas Palma Nusantara。总检察长办公室官员 Febrie Adriansyah 称，这些土地此前是从 109 家种植园公司没收的，作为当局清理林业治理工作的一部分。本月早些时候，检察官还将 22.1 万公顷非法棕榈油种植园移交给 Agrinas，这些种植园是在腐败调查中被没收的。

3、据外媒报道，印尼贸易部公布的一项监管规定显示，印尼已将 4 月份的毛棕榈油参考价格上调至每吨 961.54 美元。在新参考价格下，4 月毛棕榈油出口关税将为 124 美元/吨。印尼目前还对毛棕榈油征收 7.5% 的出口专项税，精炼棕榈油产品的出口专项税税率按参考价格的 3% 至 6% 征收。

4、印尼棕榈油协会（GAPKI）公布的数据显示，尽管产量下降，但 1 月底印尼棕榈油库存比上月增加 13.98% 至 293.6 万吨，因为出口量降至四个月低点。印尼是世界上最大的棕榈油生产国，1 月份出口了 196 万吨棕榈油产品，包括精炼棕榈油和油脂化学品，低于 12 月份的 206 万吨，出口量比去年同期下降了 30%。GAPKI 在一份声明中说，出口下降的原因是印度、中国和巴基斯坦等主要买家的需求减少。印度尼西亚 1 月份毛棕榈油产量为 383 万吨，略低于 12 月份的 388 万吨。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

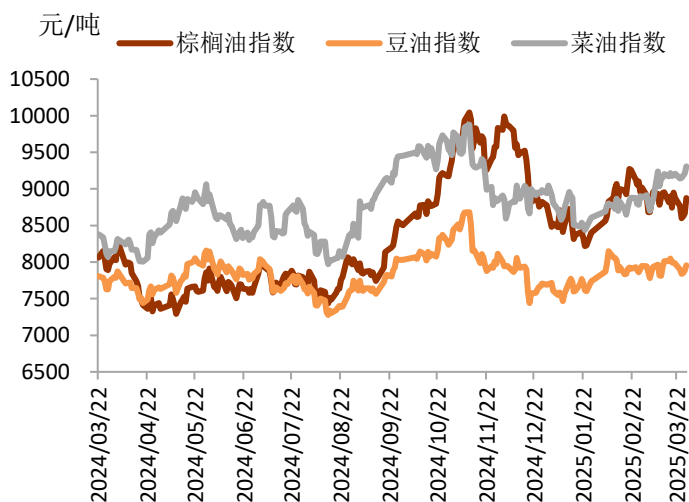


图表2 美豆油主力合约走势

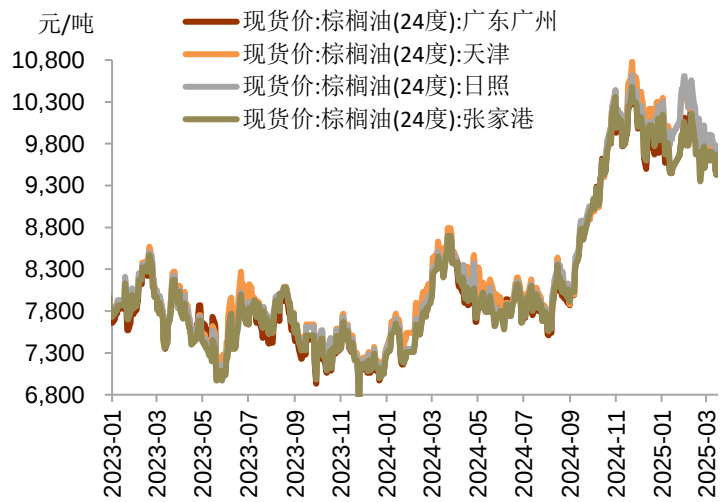


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

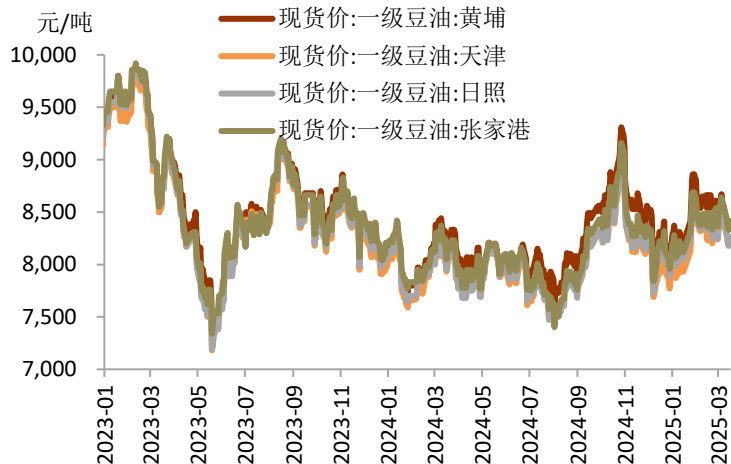


图表4 棕榈油现货价格走势

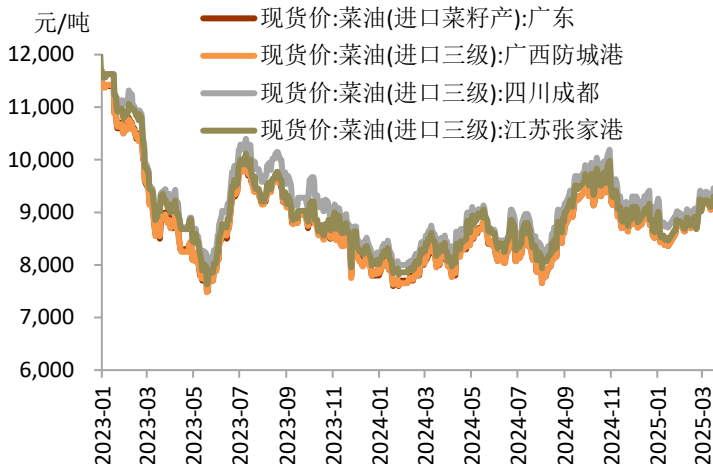


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

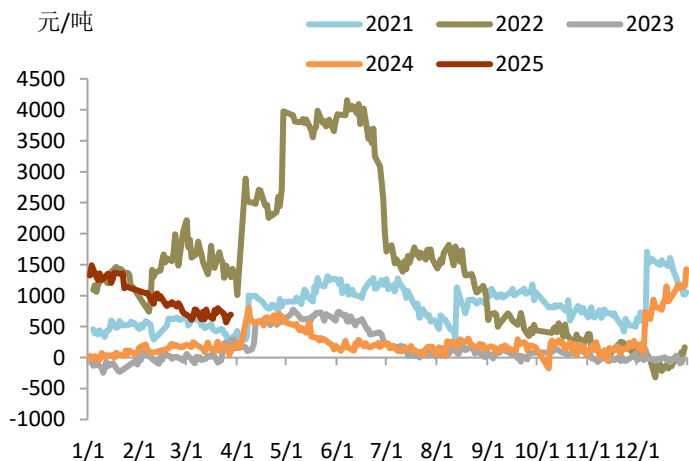


图表 6 菜油现货价格走势

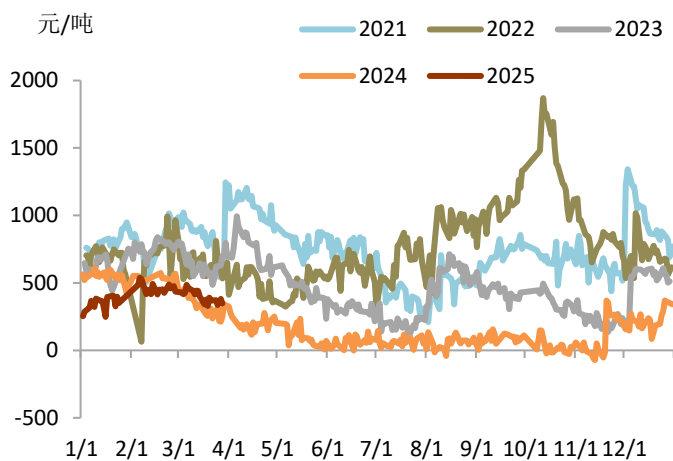


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油期现差

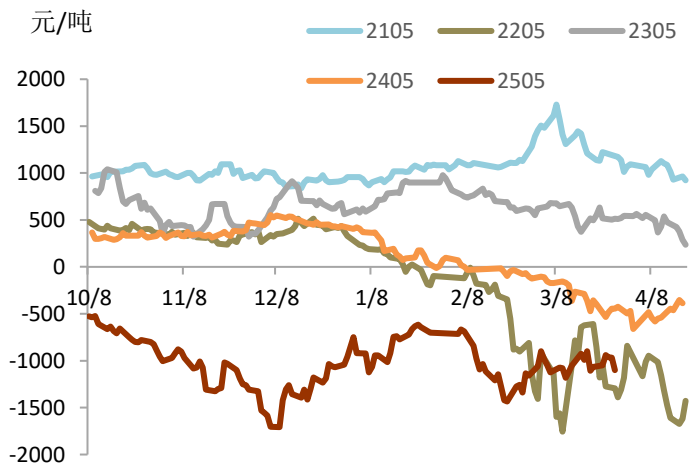


图表 8 豆油期现差

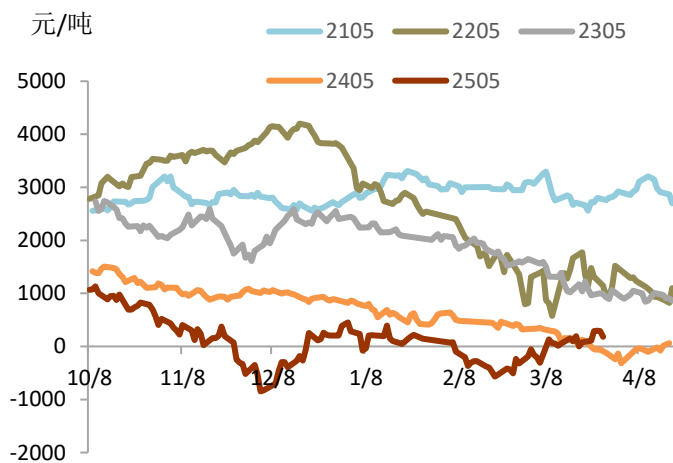


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 05 价差走势



图表 10 菜棕 OI-P 05 价差走势

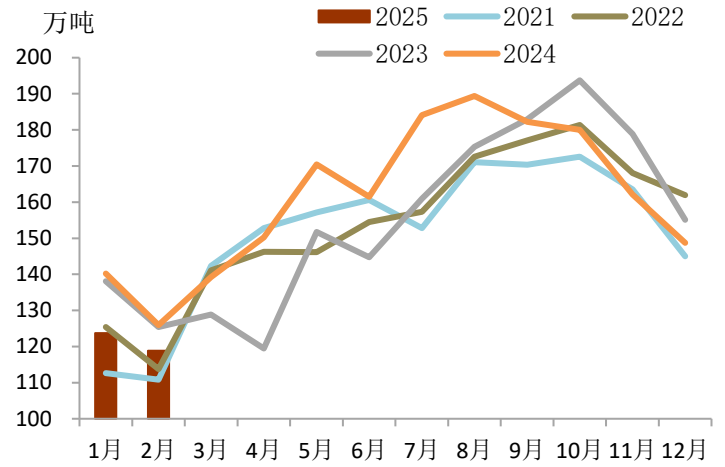


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

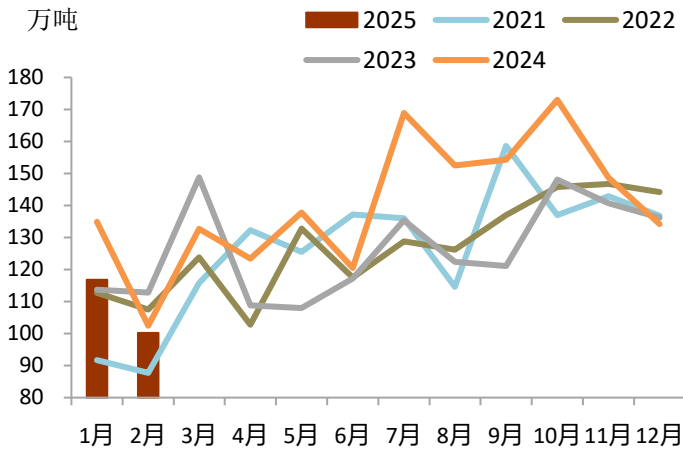


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

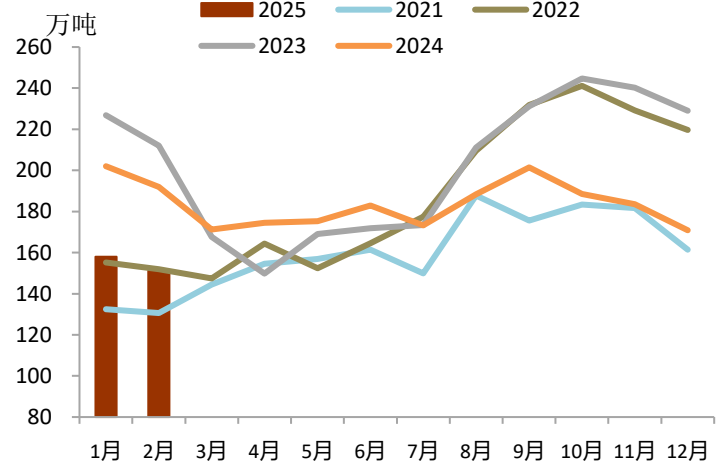


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

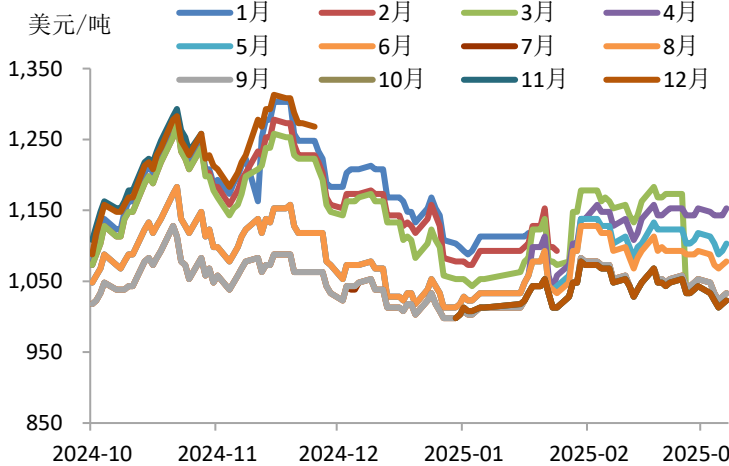


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

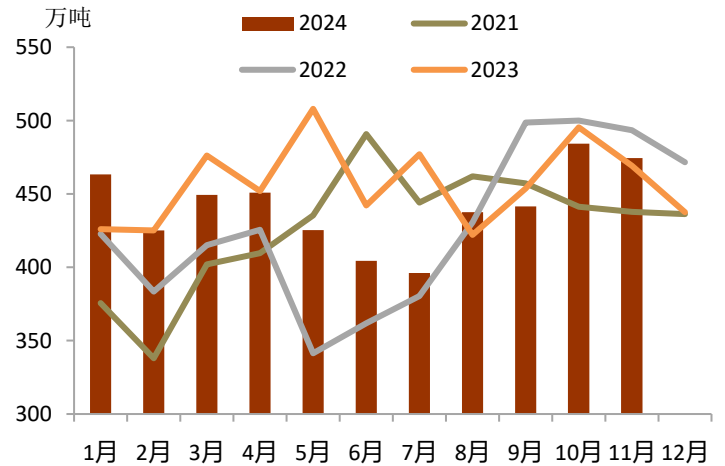


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

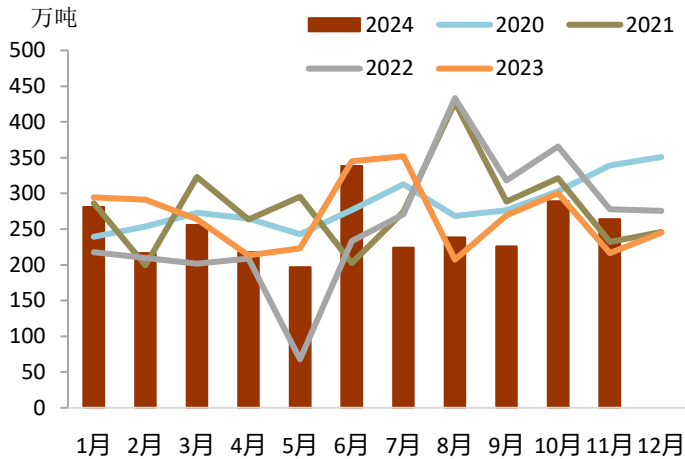


图表 16 印尼棕榈油月度产量

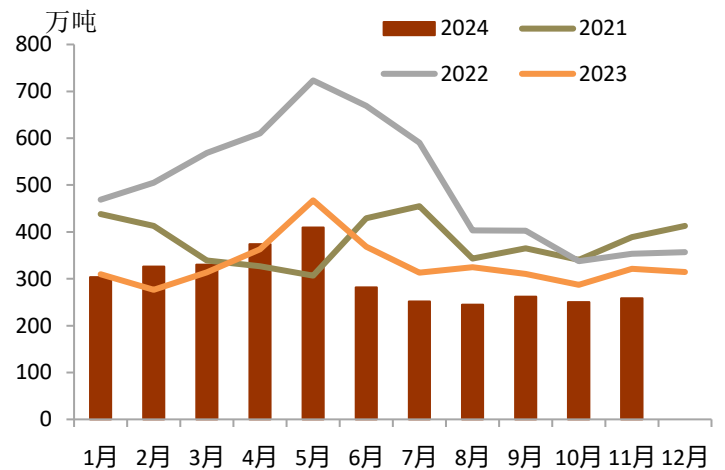


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

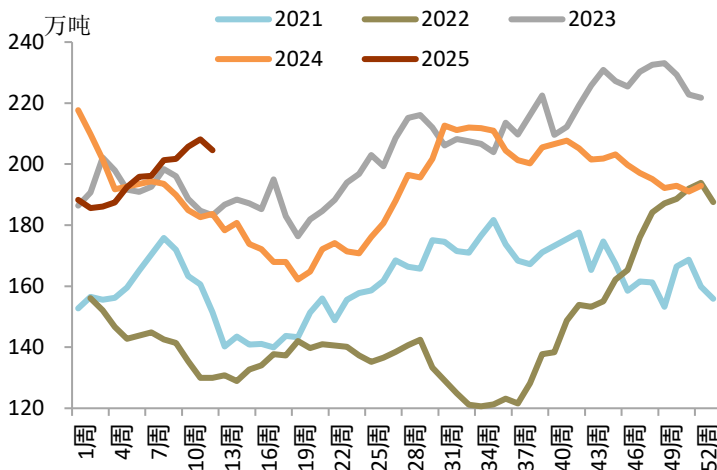


图表 18 印尼棕榈油月度库存

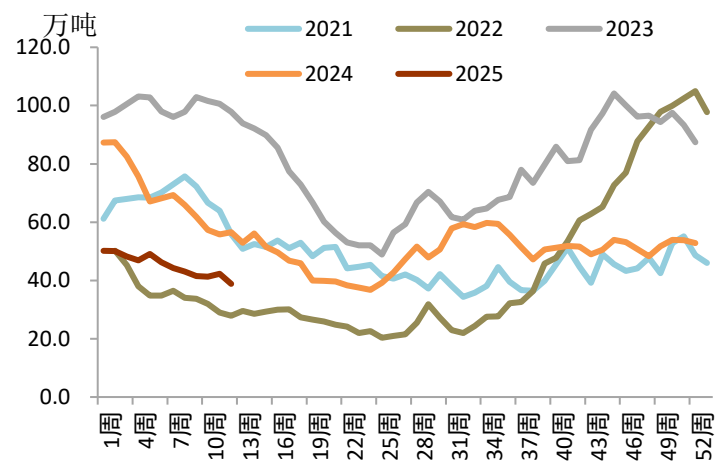


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

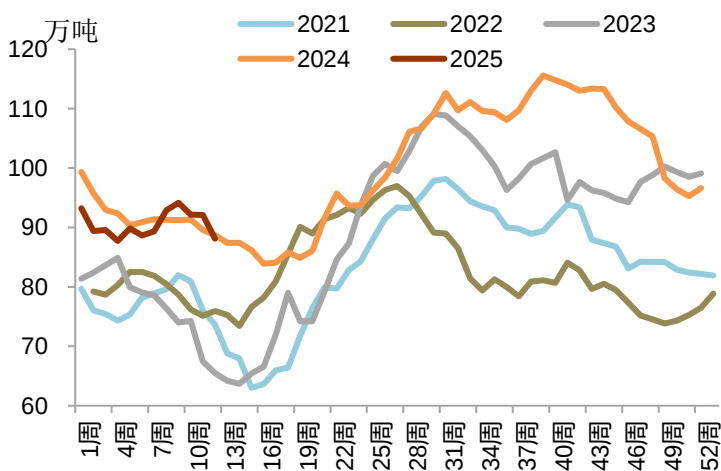


图表 20 棕榈油商业库存

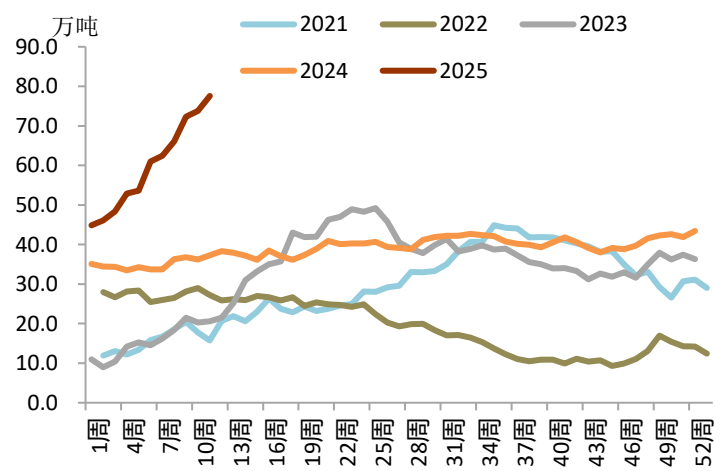


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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 B2 栋 1302 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。