



2025年4月21日

产地进入增产季 棕榈油低位震荡

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连跌239收于3975林吉特/吨，跌幅5.67%；棕榈油05合约跌166收于8582元/吨，跌幅1.9%；豆油05合约涨14收于7726元/吨，涨幅0.18%；菜油05合约跌115收于9195元/吨，跌幅1.24%；CBOT美豆油主连涨0.56收于48.32美分/磅，涨幅1.17%；ICE油菜籽活跃合约涨8.3收于676加元/吨，涨幅1.24%。
- 国内油脂市场偏震荡运行，豆油成交量明显增加，抗跌性较好，菜油由于库存高位，供应压力仍在，但中长期进口有收紧预期；棕榈油国内供需双弱，产地进入增产周期，库存或进入增库周期，面对关税政策冲击，马来西亚和印尼政府或有下调出口价格以此应对，产地现货报价下滑，马棕油继续走弱。
- 宏观方面，关税政策带来的冲击逐步被市场所消化，各国博弈或进入长周期的过程，美股进入震荡调整过程，美元指数震荡偏弱运行，供应担忧叠加OPEC+增产预期下滑，原油止跌反弹。基本面上，产地进入增产期，叠加关税对出口的冲击，产地或下调出口价格，现货报价持续下滑；需求国进口利润改善，印度等国买船增加，或限制下跌幅度。整体来看，短期棕榈油或低位震荡运行。若出口需求不及预期，中期或有走弱的可能。
- 风险因素：关税政策，产量和出口，库存，印尼政策

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	4 月 18 日	4 月 11 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	48.32	47.76	0.56	1.17%	美分/磅
BMD 马棕油主连	3975	4214	-239	-5.67%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8582	8748	-166	-1.90%	元/吨
DCE 豆油	7726	7712	14	0.18%	元/吨
CZCE 菜油	9195	9310	-115	-1.24%	元/吨
豆棕价差：期货	-856	-1036	180		元/吨
菜豆价差：期货	1469	1598	-129		元/吨
现货价：棕榈油(24度)：广东广州	9100	9250	-150	-1.62%	元/吨
现货价：一级豆油：日照	8020	7970	50	0.63%	元/吨
现货价：菜油(进口三级)：江苏张家港	9280	9300	-20	-0.22%	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 马棕油主连跌 239 收于 3975 林吉特/吨，跌幅 5.67%；棕榈油 05 合约跌 166 收于 8582 元/吨，跌幅 1.9%；豆油 05 合约涨 14 收于 7726 元/吨，涨幅 0.18%；菜油 05 合约跌 115 收于 9195 元/吨，跌幅 1.24%；CBOT 美豆油主连涨 0.56 收于 48.32 美分/磅，涨幅 1.17%；ICE 油菜籽活跃合约涨 8.3 收于 676 加元/吨，涨幅 1.24%。

国内油脂市场偏震荡运行，豆油成交量明显增加，抗跌性较好，菜油由于库存高位，供应压力仍在，但中长期进口有收紧预期；棕榈油国内供需双弱，产地进入增产周期，库存或进入增库周期，面对关税政策冲击，马来西亚和印尼政府或有下调出口价格以此应对，产地现货报价下滑，马棕油继续走弱；美豆油在生柴及美豆反弹因素下，短期震荡偏强；加拿大菜籽低库存及较好的压榨需求支撑，周内继续上涨。

据马来西亚棕榈油压榨商协会（SPPOMA）最新数据显示，2025 年 4 月 1-15 日马来西亚棕榈鲜果串单产增加 3.34%，出油率提高 0.12%，棕榈油产量增加 3.97%。据船运调查机构 SGS 公布的数据显示，马来西亚 4 月 1-15 日棕榈油产品出口量为 376584 吨，较上月同期出口量增加 24787 吨，增幅 7.05%。据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 4 月 1-15 日棕榈油产品出口量为 469750 吨，较上月同期出口环比增加 49073 吨，增幅 11.67%。据独立检验公司 AmSpec Agri 发布的数据显示，马来西亚 4 月 1-15 日棕榈油出口量为 450657 吨，较

上月同期出口增加 53792 吨，增幅 13.55%。

马来西亚将 5 月份毛棕榈油出口税维持在 10%，并下调了参考价格。作为全球第二大棕榈油出口国，马来西亚计算出 5 月份棕榈油参考价为每吨 4449.35 林吉特（1008.47 美元）。4 月份棕榈油参考价为每吨 4547.79 林吉特。

马来西亚棕榈油委员会 (MPOC) 周四表示，简化的《欧盟零毁林条例》(EUDR) 仍可能无法完全惠及棕榈油生产国，需要采取进一步措施。印尼棕榈油生产商希望政府削减对美国出口的关税，并表示，如果雅加达不想在当前环境下失去客户，这种削减是必要的。

截至 2025 年 4 月 11 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 183.7 万吨，较上周减少 8.46 万吨，较去年同期增加 9.92 万吨。其中，豆油库存为 69.39 万吨，较上周减少 9.73 万吨，较去年同期减少 16.77 万吨；棕榈油库存为 37.11 万吨，较上周减少 0.23 万吨，较去年同期减少 14.39 万吨；菜油库存为 77.2 万吨，较上周增加 1.5 万吨，较去年同期增加 41.08 万吨。

截至 2025 年 4 月 18 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 56500 吨，前一周为 39580 吨；棕榈油周度日均成交为 153 吨，前一周为 853 吨。

宏观方面，关税政策带来的冲击逐步被市场所消化，各国博弈或进入长周期的过程，美股进入震荡调整过程，美元指数震荡偏弱运行，供应担忧叠加 OPEC+ 增产预期下滑，原油止跌反弹。基本面上，产地进入增产期，叠加关税对出口的冲击，产地或下调出口价格，现货报价持续下滑；需求国进口利润改善，印度等国买船增加，或限制下跌幅度。整体来看，短期棕榈油或低位震荡运行。若出口需求不及预期，中期或有走弱的可能。

三、行业要闻

1、据外电消息，印尼棕榈油协会 (Gapki) 主席 Eddy Martono 透露，印尼 2024 年向俄罗斯出口棕榈油达到 68 万吨，较 2023 年增长了大约 13%。根据这些数据，Eddy 的目标是在不久的将来向俄罗斯出口 100 万吨油，Eddy 同样透露，出口到俄罗斯的棕榈油仍以精炼棕榈油的形式存在，这是毛棕榈油精炼过程中产生的衍生产品。

2、据外媒报道，美国农业部 (USDA) 驻雅加达专员预测，印尼 2025/26 年度棕榈油产量将增至 4700 万吨，较其对 2024/25 年度 4550 万吨的产量预估高出 150 万吨。专员估计，假设天气条件有利和化肥施用充足，2025/26 年度单产将为每公顷 3.26 吨，高于 2024/25 年度的 3.16 吨。对收获面积的预估仍为 1440 万公顷。预计 2025/26 年度棕榈油出口量将同比增加 100 万吨，达到 2400 万吨。该国今年执行 B40 生物柴油政策预计将导致可用于出口的棕榈油供应受限。专员估计，2025/26 年度棕榈油期末库存将从 2024/25 年度的 490 万吨增加至 529 万吨。

3、据外媒报道，种植和商品部长拿督斯里乔哈里阿卜杜勒加尼表示，马来西亚保持乐

观，并准备调整棕榈油出口策略，以应对美国实施的新关税措施。他指出，马来西亚对美国的出口关税目前定为 10%，暂停期为 90 天，与对印度尼西亚征收的关税一致，较之前马来西亚的 24%和印度尼西亚的 32%的关税大幅降低。他在马来西亚可持续棕榈油组织（MSP0）与马来西亚雀巢签署谅解备忘录后对媒体表示。乔哈里还透露，今年马来西亚对美国的出口额预计将达 210 亿林吉特，其中棕榈油产品贡献 49 亿林吉特。“我们必须记住，美国不是马来西亚唯一的市场，我们不能只依赖一个目的地。任何过剩的出口产能都可以转移到其他市场。”

四、相关图表

图表 1 马棕油主力合约走势

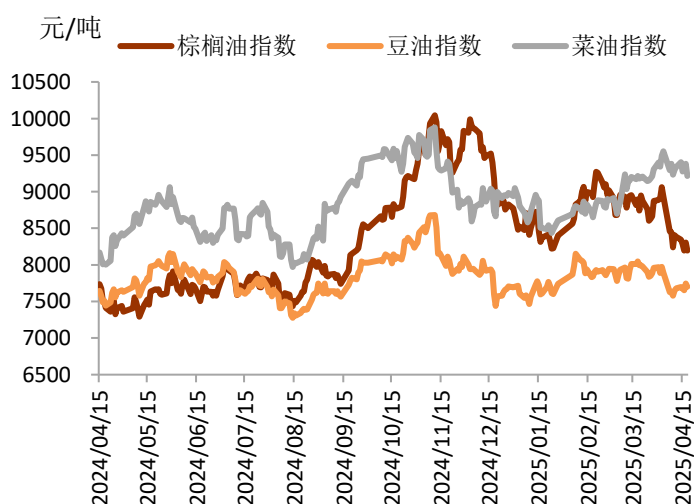


图表 2 美豆油主力合约走势

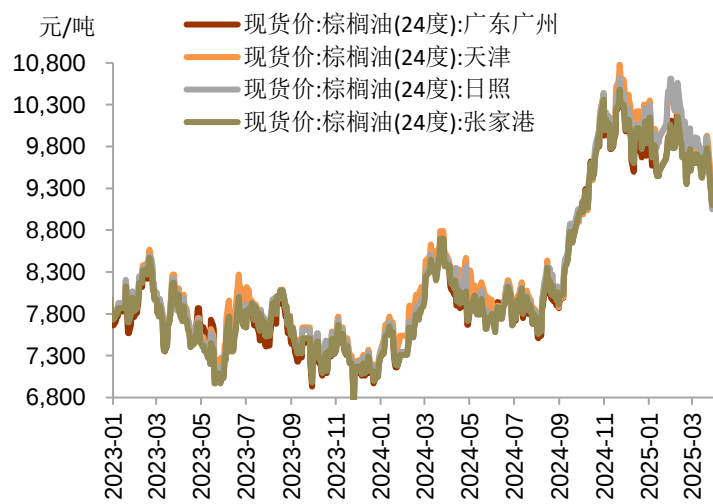


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 三大油脂期货价格指数走势

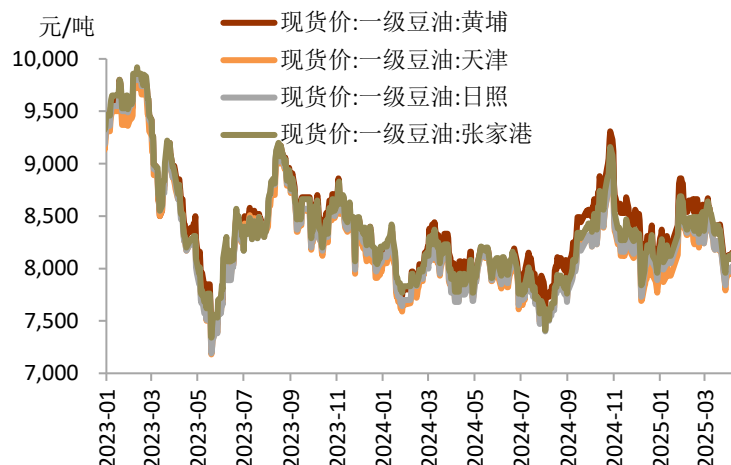


图表 4 棕榈油现货价格走势

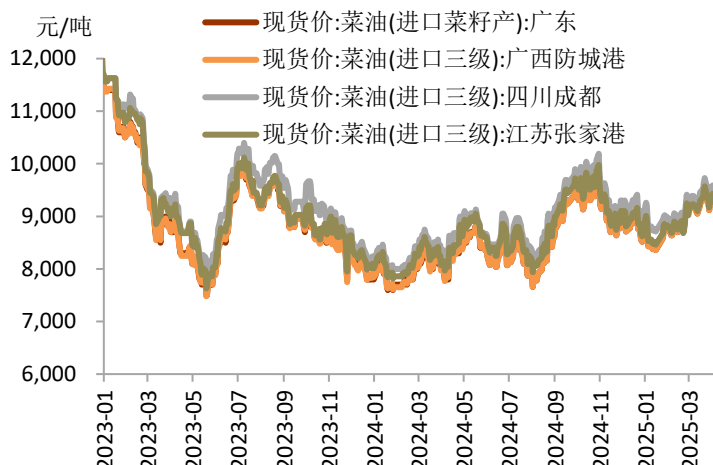


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

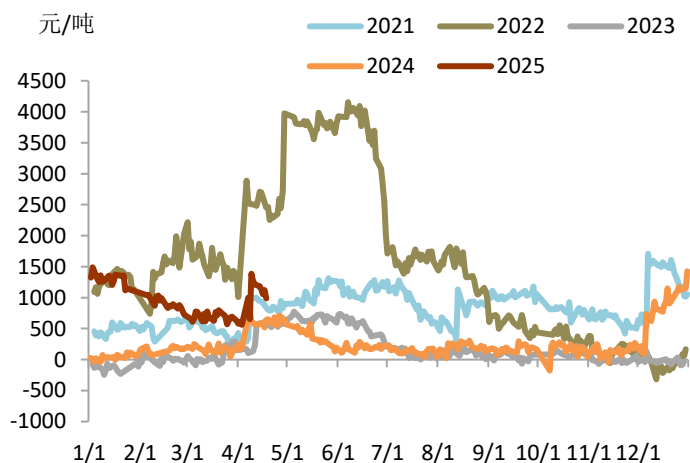


图表 6 菜油现货价格走势

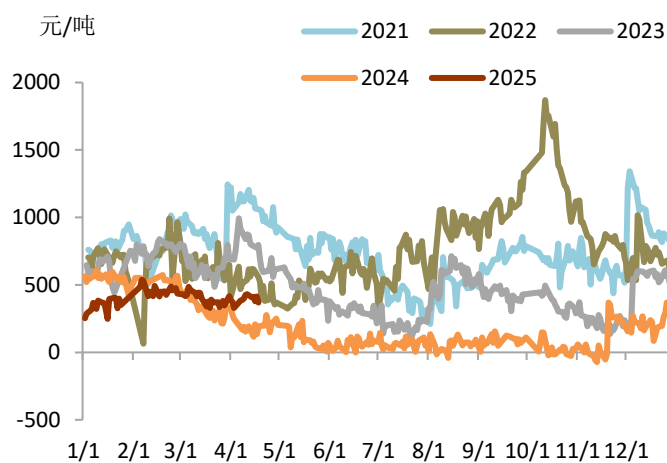


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

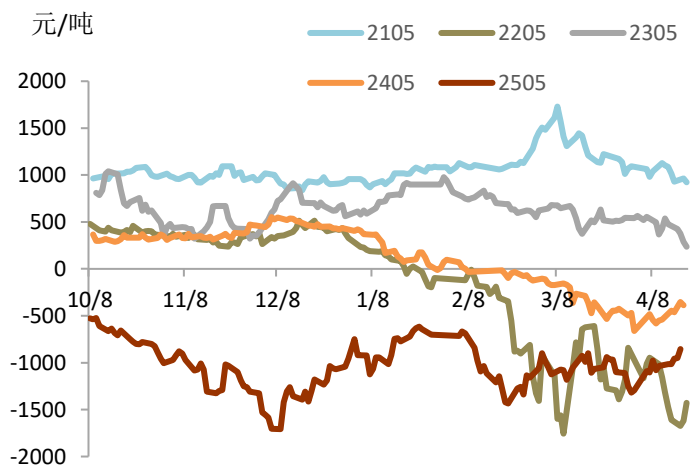


图表 8 豆油现期差

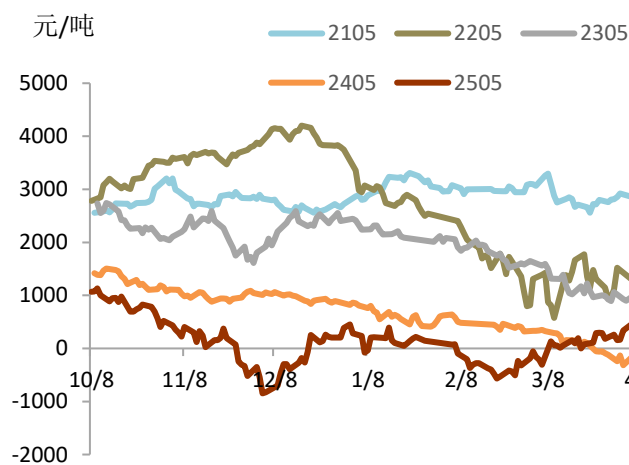


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 05 价差走势



图表 10 菜棕 OI-P 05 价差走势

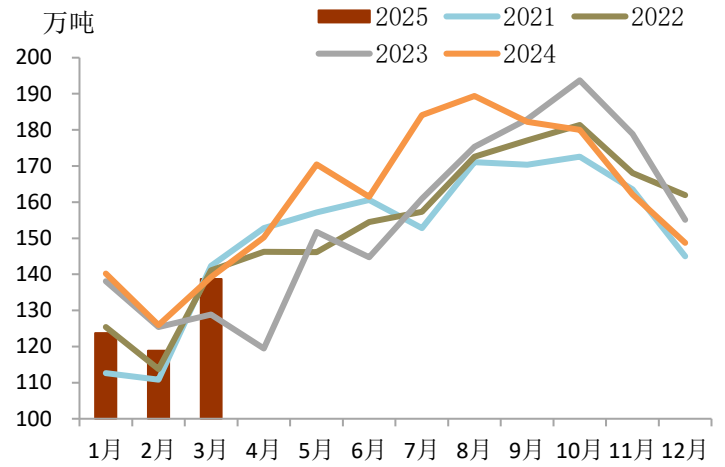


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

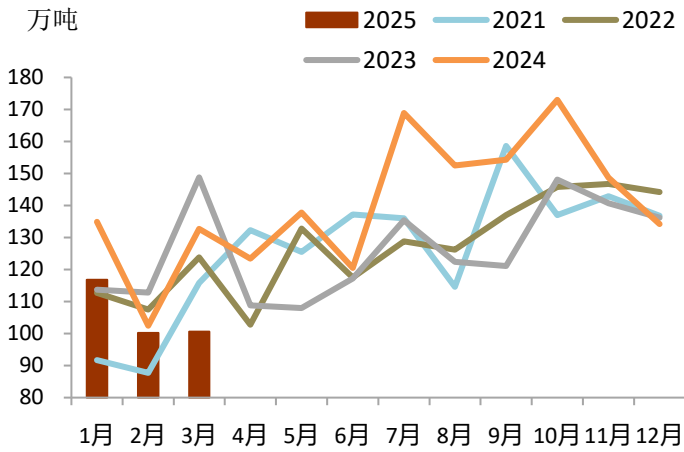


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

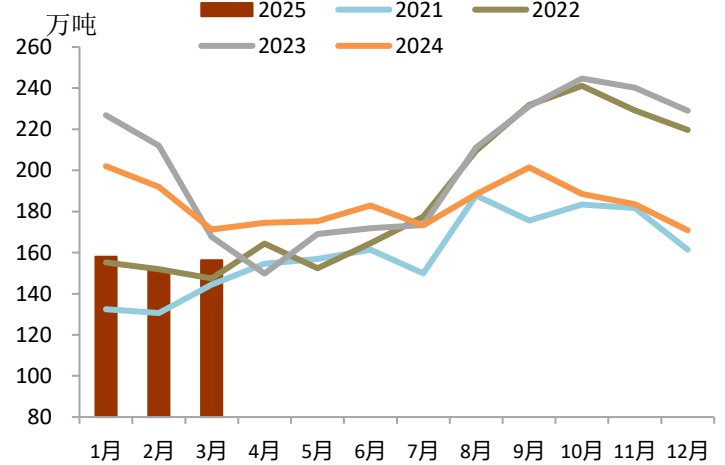


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

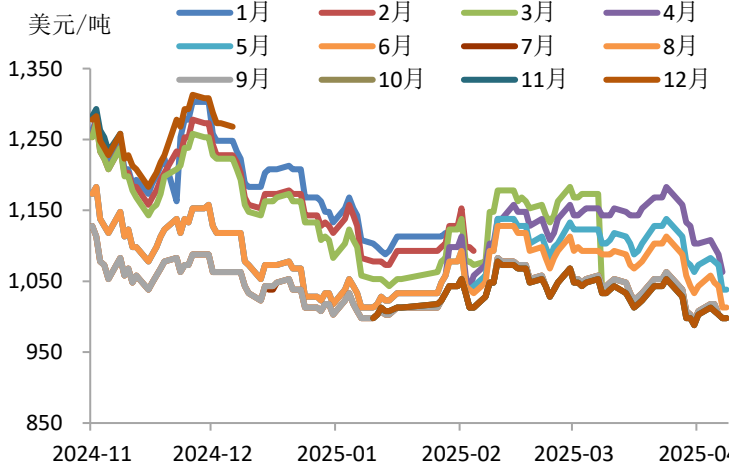


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

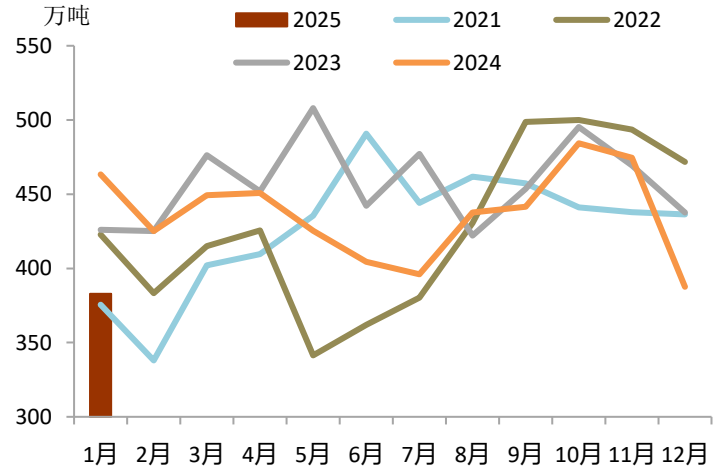


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

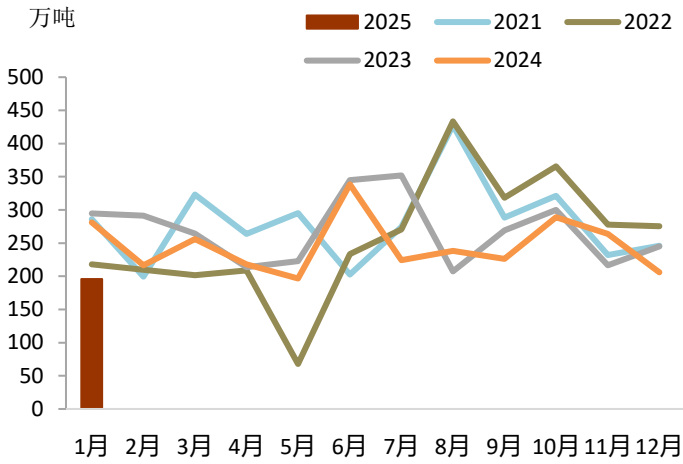


图表 16 印尼棕榈油月度产量

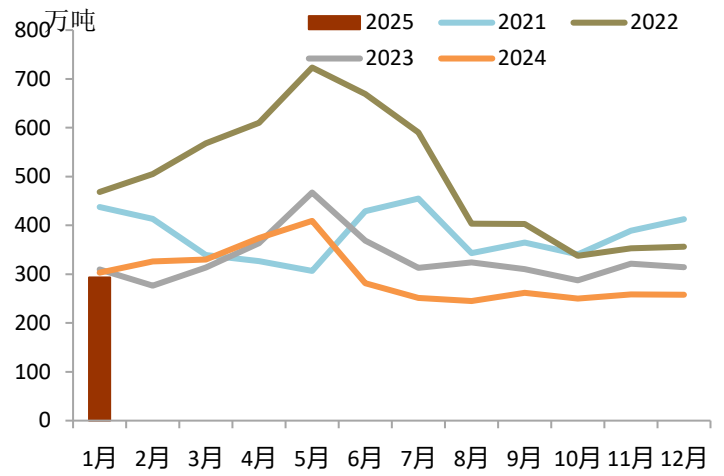


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

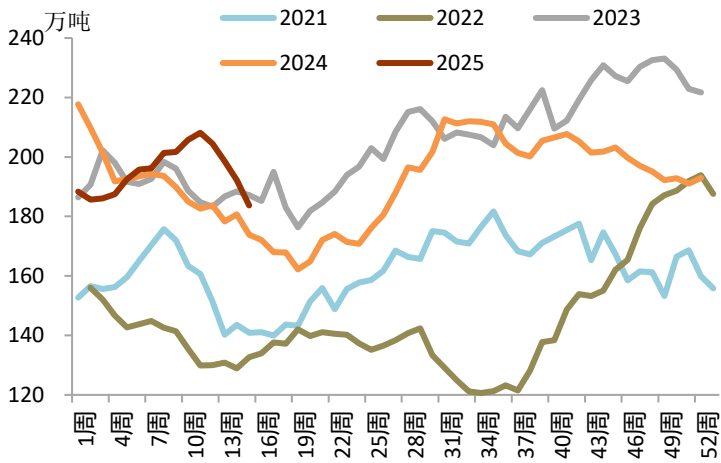


图表 18 印尼棕榈油月度库存

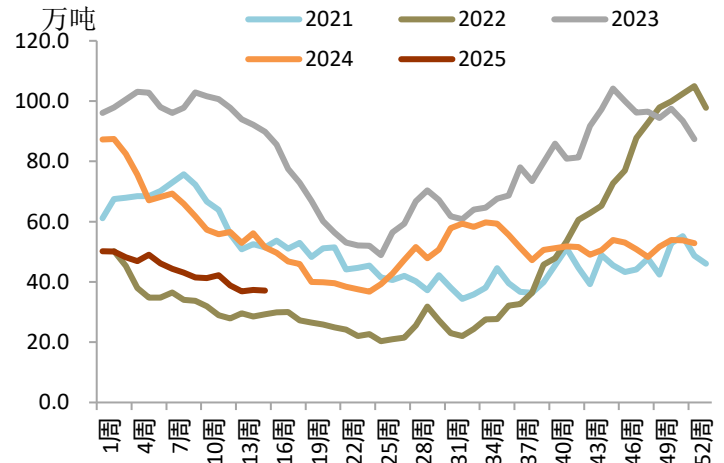


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

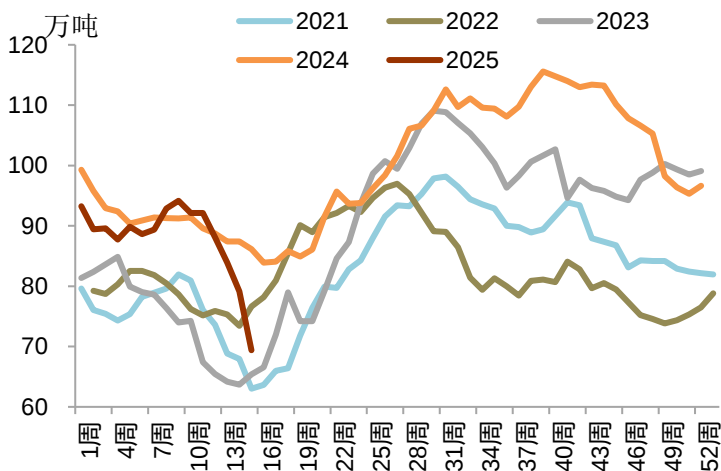


图表 20 棕榈油商业库存

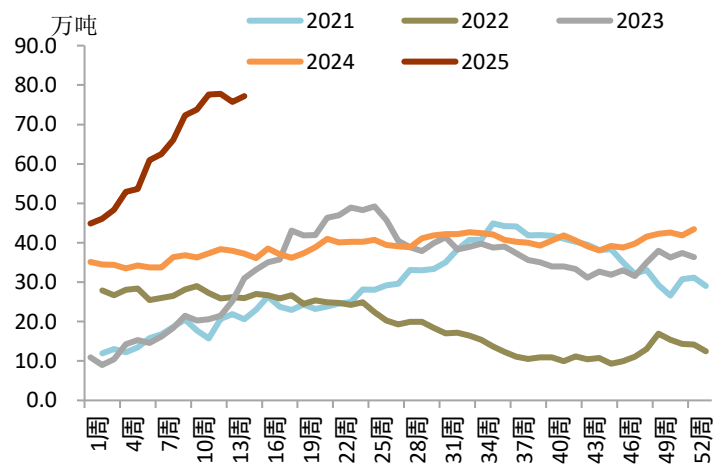


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。