



2025年9月1日

外围市场走弱 棕榈油承压回调

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连跌154收于4377林吉特/吨，跌幅3.4%；棕榈油01合约跌276收于9316元/吨，跌幅2.88%；豆油01合约跌100收于8358元/吨，跌幅1.18%；菜油01合约跌101收于9789元/吨，跌幅1.02%；CBOT美豆油主连跌3.1收于52.1美分/磅，跌幅5.62%；ICE油菜籽活跃合约跌37.5收于627.5加元/吨，跌幅5.64%。
- 美豆油周内持续回落，主要是返还的13.9亿加仑RIN再分配给大型炼厂的难度较大，后续政策推进面临调整，跌幅较大；受到外围市场走弱拖累，国内商品市场仍延续回落调整进程，情绪整体较为弱势；8月马来西亚棕榈油产量环比走弱，出口需求环比增加，给价格提供支撑，但阶段性利多因素逐步兑现后，市场驱动减弱，多头资金减仓调整。
- 宏观方面，美国7月核心PCE同比上涨2.9%，符合市场预期；特朗普的全球关税政策和对库克的免职，等待最高法院的裁定，美元指数延续震荡运行；油价偏震荡运行。基本上，美国2023-2024年度生柴豁免量再分配给大型炼厂所遇到的阻力或较大，美豆油持续回落，仍需关注后续政策的进展；马棕油当前处于增产高峰时段，但高频数据显示，供应压力总体不大，或给价格提供支撑；短期棕榈油或回落调整运行。

- 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 29 日	8 月 22 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	52.1	55.2	-3.1	-5.62%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4377	4531	-154	-3.40%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	9316	9592	-276	-2.88%	元/吨
DCE 豆油	8358	8458	-100	-1.18%	元/吨
CZCE 菜油	9789	9890	-101	-1.02%	元/吨
豆棕价差: 期货	-958	-1134	176		元/吨
菜棕价差: 期货	473	298	175		元/吨
现货价: 棕榈油 (24 度): 广东广州	9320	9540	-220	-2.31%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8470	8510	-40	-0.47%	元/吨
现货价: 菜油 (进口 三级): 江苏张家港	9900	9950	-50	-0.50%	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 154 收于 4377 林吉特/吨, 跌幅 3.4%; 棕榈油 01 合约跌 276 收于 9316 元/吨, 跌幅 2.88%; 豆油 01 合约跌 100 收于 8358 元/吨, 跌幅 1.18%; 菜油 01 合约跌 101 收于 9789 元/吨, 跌幅 1.02%; CBOT 美豆油主连跌 3.1 收于 52.1 美分/磅, 跌幅 5.62%; ICE 油菜籽活跃合约跌 37.5 收于 627.5 加元/吨, 跌幅 5.64%。

美豆油周内持续回落, 主要是返还的 13.9 亿加仑 RIN 再分配给大型炼厂的难度较大, 后续政策推进面临调整, 跌幅较大; 受到外围市场走弱拖累, 国内商品市场仍延续回落调整进程, 情绪整体较为弱势; 8 月马来西亚棕榈油产量环比走弱, 出口需求环比增加, 给价格提供支撑, 但阶段性利多因素逐步兑现后, 市场驱动减弱, 多头资金减仓调整。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2025 年 8 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 3.26%, 出油率环比上月同期增加 0.4%, 产量环比上月同期减少 1.21%。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%, 沙撈越增加 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 1-25 日棕榈油出口量为 1141661 吨, 较上月同期出口的 1029585 吨增加 10.9%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示, 马来

西亚 2025 年 8 月 1-25 日棕榈油产品出口量为 1,065,005 吨，较上月同期的 914,924 吨增加 16.4%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，马来西亚 2025 年 8 月 1-25 日棕榈油产品出口量为 933,437 吨，较上月同期的 684,308 吨增加 36.41%。

据外电消息，印尼首席关税谈判代表表示，美国原则上同意将印尼棕榈油、可可和橡胶排除在 19%的关税之外。首席经济部长在接受媒体采访时表示，一旦双方达成最终协议，豁免将生效，但由于美国正忙于与其他国家的关税谈判，因此尚未设定时间表。

截至 2025 年 8 月 22 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 240.91 万吨，较上周增加 0.26 万吨，较去年同期增加 29.13 万吨；其中，豆油库存为 118.6 万吨，较上周增加 4.33 万吨，较去年同期增加 9.01 万吨；棕榈油库存为 58.21 万吨，较上周减少 3.52 万吨，较去年同期减少 1.58 万吨；菜油库存为 64.1 万吨，较上周减少 0.55 万吨，较去年同期增加 21.7 万吨。

截至 2025 年 8 月 29 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 33760 吨，前一周为 51440 吨；棕榈油周度日均成交为 1573 吨，前一周为 1113 吨。

宏观方面，美国 7 月核心 PCE 物价指数同比上涨 2.9%，符合市场预期；特朗普的全球关税政策和对库克的免职，等待最高法院的裁定；关注 9 月份非农就业数据的基准修订，美元指数延续震荡运行；油价偏震荡运行。基本面上，美国 2023-2024 年度生柴豁免量再分配给大型炼厂所遇到的阻力或较大，美豆油持续回落，仍需关注后续政策的进展；马棕油当前处于增产高峰时段，但高频数据显示，供应压力总体不大，或给价格提供支撑，关注到四季度淡季，印尼 B50 生柴政策可能带来的题材驱动；短期棕榈油或回落调整运行。

三、行业要闻

1、据外电消息，印尼敦促欧盟立即取消对进口生物柴油征收的反补贴税，此前世界贸易组织（WTO）支持印尼在向该贸易机构提出的申诉中的几项关键主张。作为全球最大的棕榈油出口国，印尼在其 2023 年的申诉中辩称，其第三大棕榈油产品出口目的地欧盟征收的关税违反了 WTO 的规定。印尼贸易部长在上周 WTO 公布裁决后在一份声明中称：“我们敦促欧盟立即撤销这些不符合 WTO 规定的反补贴进口关税。”继生物柴油关税和棕榈油相关的毁林争吵后，这是欧盟和印尼之间最新的口角。在双方于 7 月达成一项政治协议后，双方距离签署一项自贸协议又进了一步。

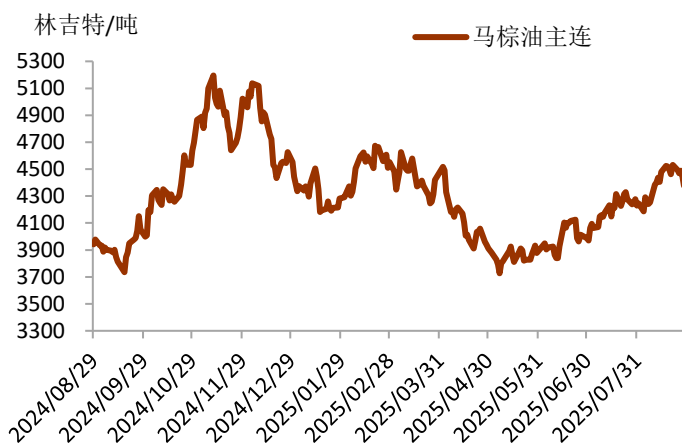
2、据外电消息，印度植物油行业组织 IVPA 敦促政府取消自 2022 年 7 月起实施的税收抵免退税限制，称这些限制令运营资金紧张，并阻碍了该行业的投资。在现行制度下，食用油需缴纳 5%商品及服务税，而包装、化学品和加工材料等投入材料需纳税 12-18%，导致大量未使用的税收抵免累积。

3、据外媒报道，马来西亚种植和原产业部表示，该部正寻求免除毛棕榈仁油和精炼棕

榈仁油的销售和服务税（SST）。政府于 7 月扩大了 SST 征税范围，对棕榈油行业和油脂化工行业征税。毛棕榈仁油和精炼棕榈仁油目前面临 5% 的专项税。种植和原产业部副部长 Chan Foong Hin 告诉议会，这两种原材料的免税申请已提交给财政部。他说：“考虑到这两种产品都是生产油脂化学产品的原材料，而不是政府征税的最终产品，这一豁免是合理的。” 其并称，对某些对行业运营至关重要的服务给予 SST 豁免或减免、从而减轻行业参与者的成本压力的建议也在被考虑的范围之内。

四、相关图表

图表 1 马棕油主力合约走势

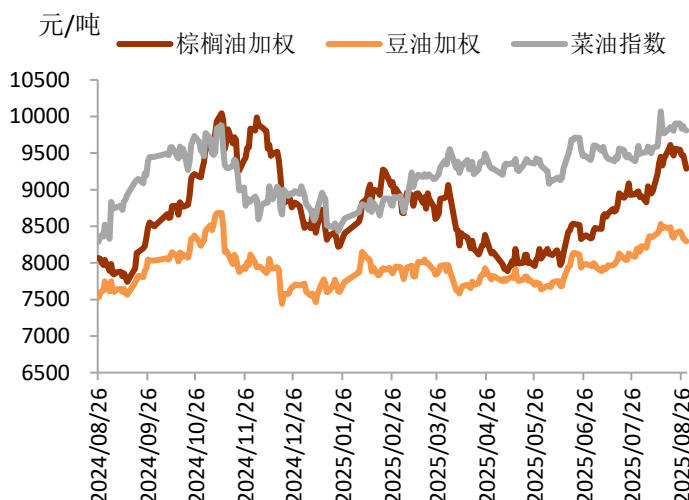


图表 2 美豆油主力合约走势

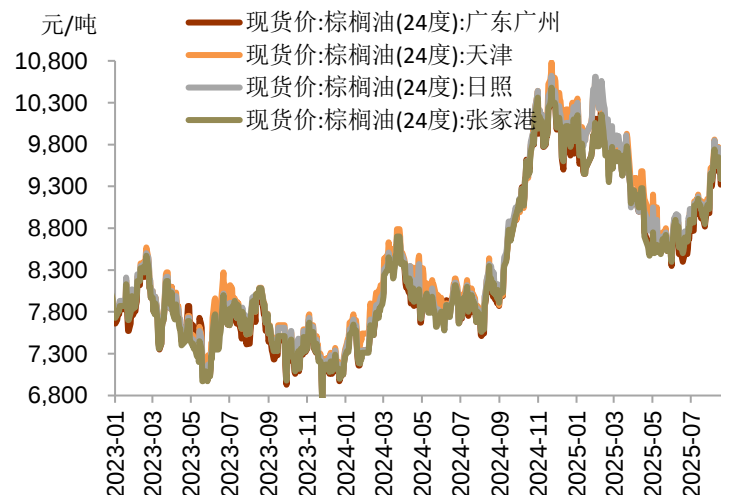


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 三大油脂期货价格指数走势

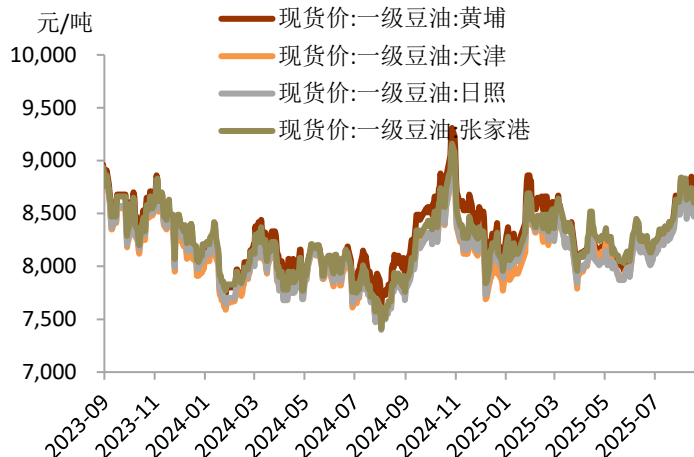


图表 4 棕榈油现货价格走势

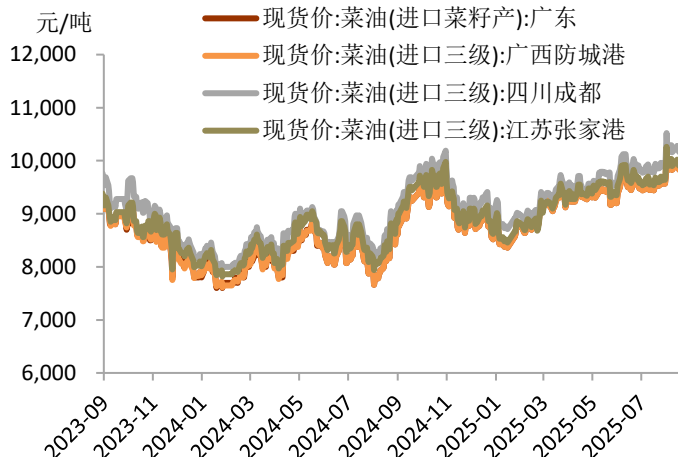


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

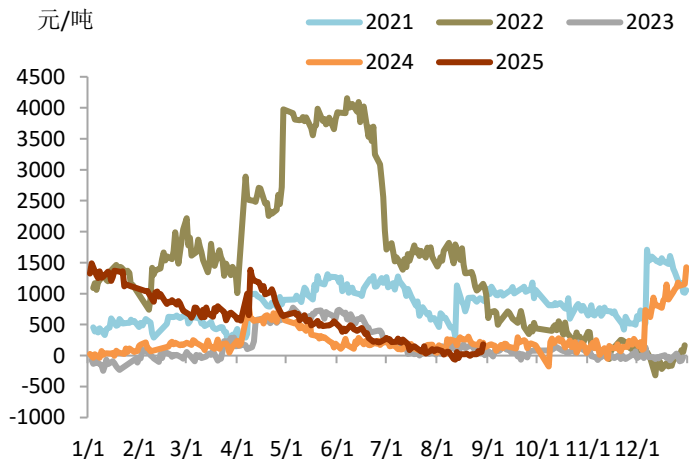


图表 6 菜油现货价格走势

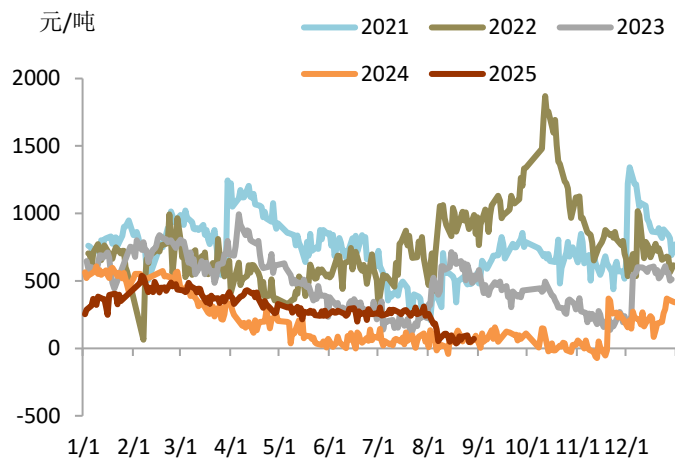


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油期现差

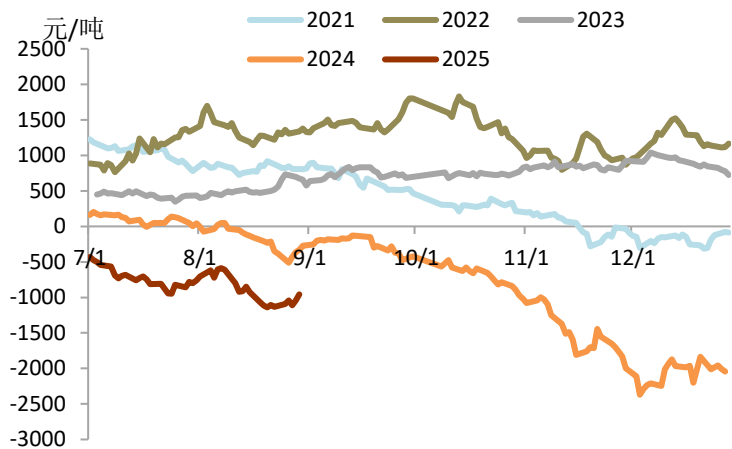


图表 8 豆油期现差

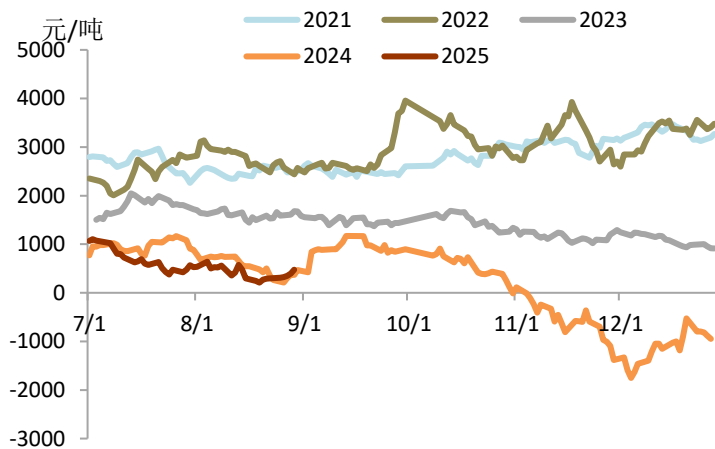


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 01 价差走势



图表 10 菜棕 OI-P 01 价差走势

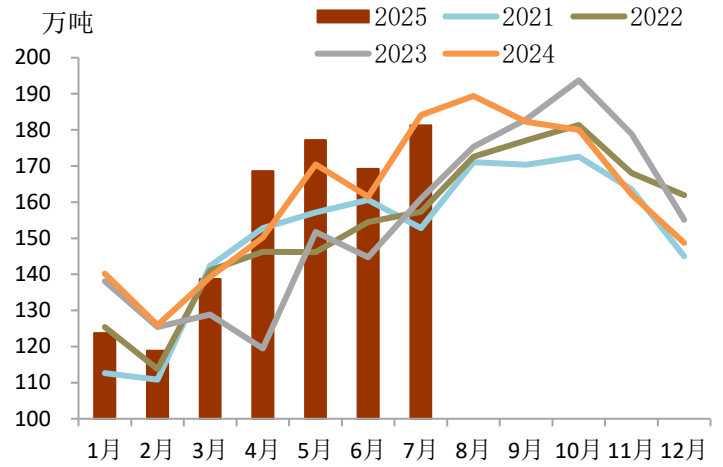


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

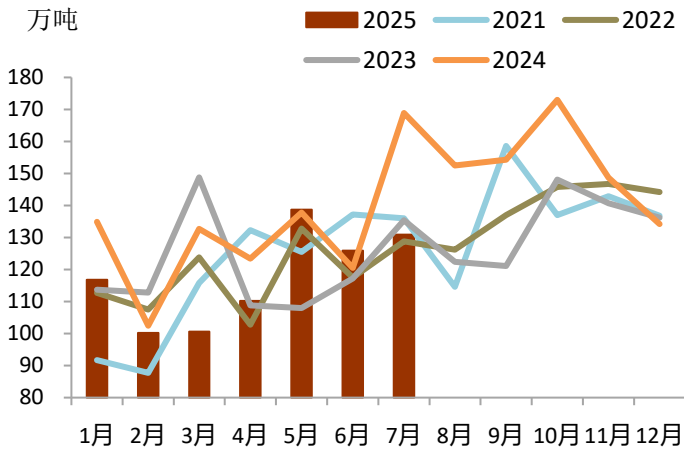


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

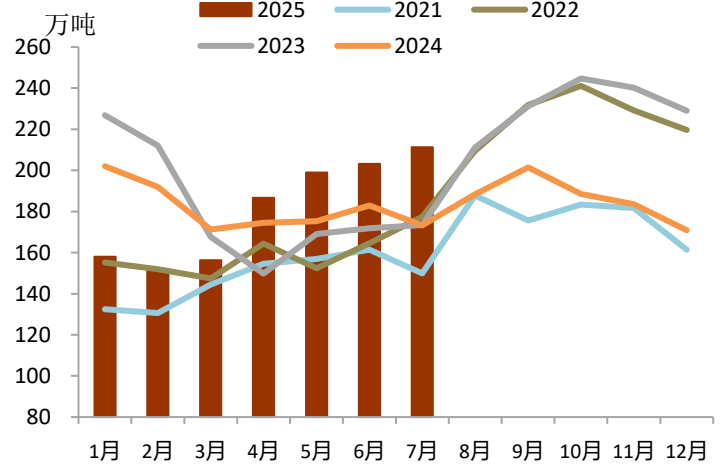


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

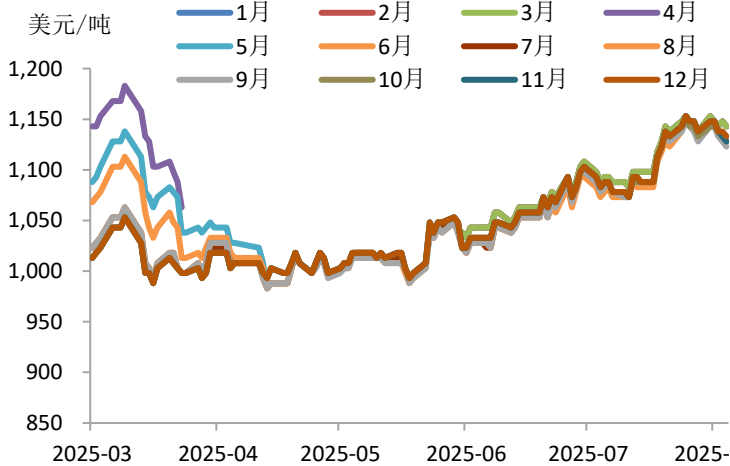


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

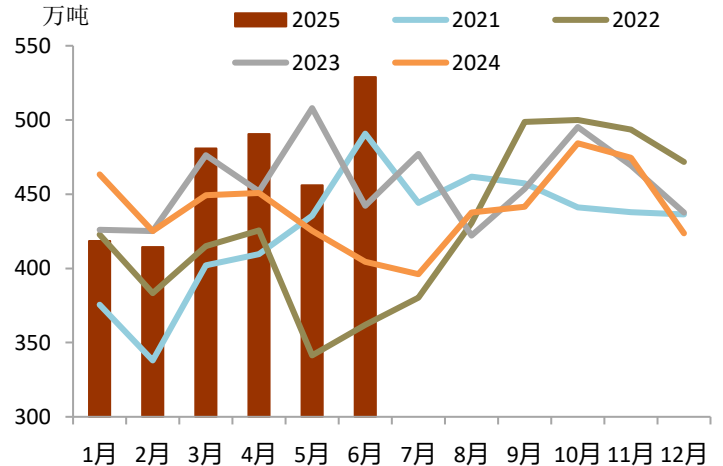


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

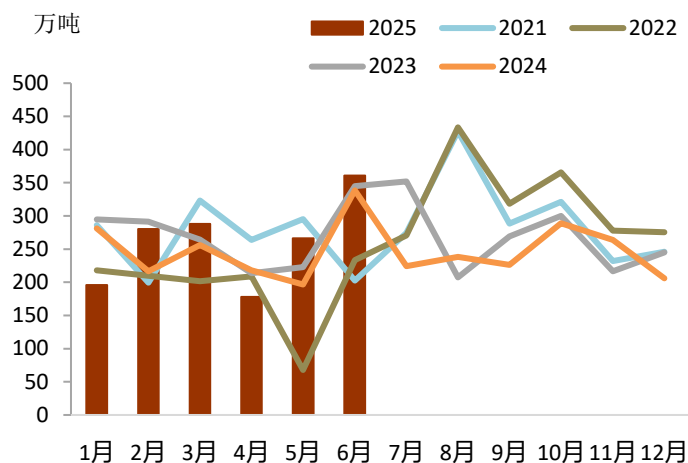


图表 16 印尼棕榈油月度产量

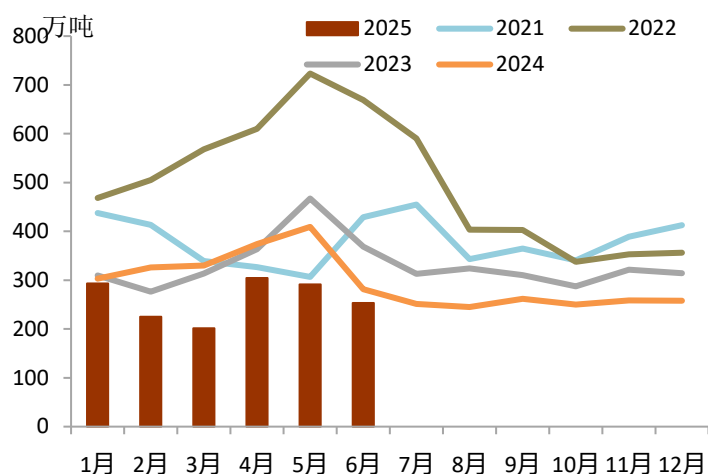


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

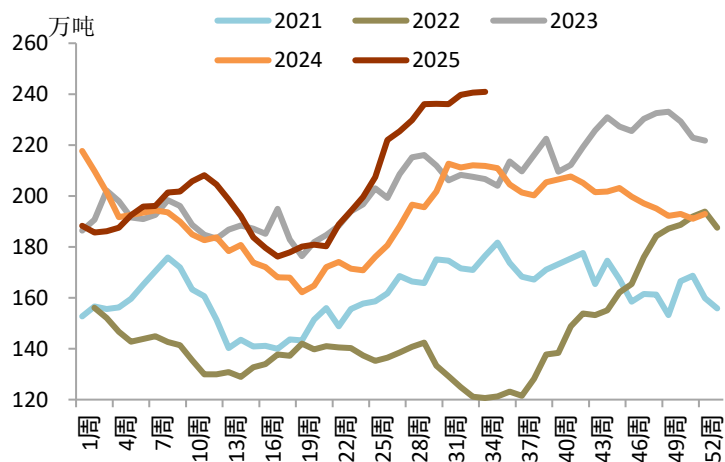


图表 18 印尼棕榈油月度库存

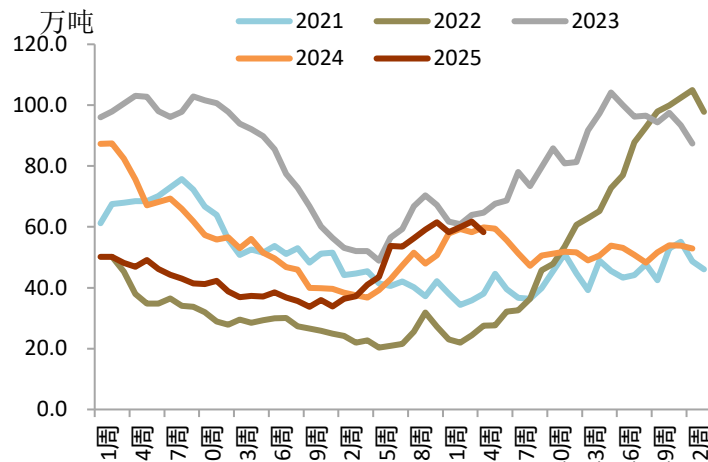


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

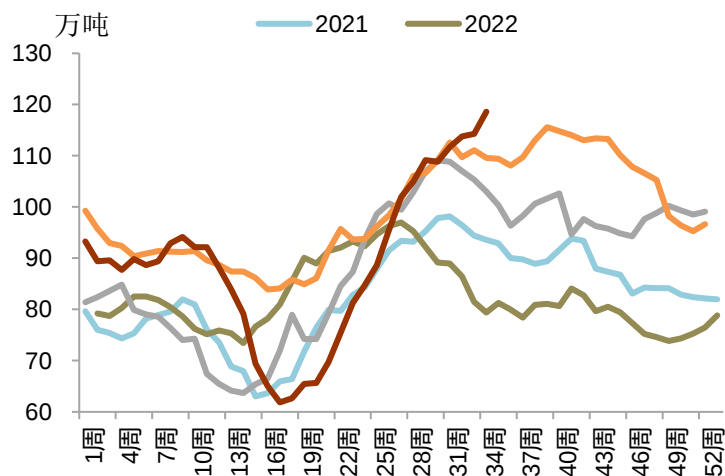


图表 20 棕榈油商业库存

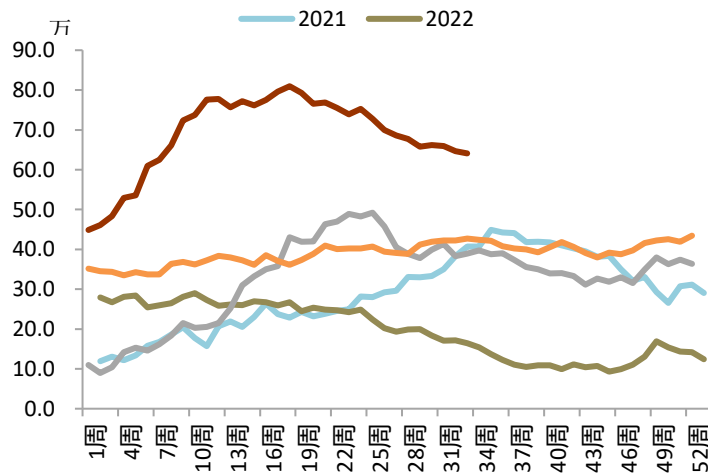


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。