



2025年11月17日

菜油表现强势 棕榈油震荡运行

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连涨15收于4125林吉特/吨，涨幅0.36%；棕榈油01合约跌16收于8644元/吨，跌幅0.18%；豆油01合约涨72收于8256元/吨，涨幅0.88%；菜油01合约涨390收于9923元/吨，涨幅4.09%；CBOT豆油主连涨0.85收于50.48美分/磅，涨幅1.71%；ICE油菜籽活跃合约涨7收于645.7加元/吨，涨幅1.10%。
- 菜油表现较为强势，主要是菜油库存去化加快，中加关系仍不确定，加菜籽仍较难进口，沿海地区菜籽库存消耗殆尽，供应趋紧预期，菜油涨幅较大。棕榈油震荡运行，一是外部机构机构预估11月马棕油产量和出口环比走弱，但库存仍可能继续增加，减产季去库节奏缓慢，供应仍旧有压力；印尼B50今年12月初将进行道路测试，明年下半年实施，给市场情绪带来提振。
- 宏观方面，美国政府停摆结束，本周经济数据将密集发布，给降息路径带来指引，美元指数周度震荡收跌；油价弱势震荡运行。基本上，产地季节性减产周期，外媒机构仍预计11月库存继续增加，供应有压力；印尼B50将于12月进行道路测试，明年下半年逐步实施，印尼生柴政策不确定性对价格有支撑。预计短期棕榈油震荡运行。
- 风险因素：生柴政策，M产量和出口，国际油价

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

焦鹏飞

从业资格号：F03122184

投资咨询号：Z0023260

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	11月14日	11月7日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	50.48	49.63	0.85	1.71%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4125	4110	15	0.36%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8644	8660	-16	-0.18%	元/吨
DCE 豆油	8256	8184	72	0.88%	元/吨
CZCE 菜油	9923	9533	390	4.09%	元/吨
豆棕价差: 期货	-388	-476	88		元/吨
菜棕价差: 期货	1279	873	406		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	8590	8560	30	0.35%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8470	8310	160	1.93%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	10290	9800	490	5.00%	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 15 收于 4125 林吉特/吨, 涨幅 0.36%; 棕榈油 01 合约跌 16 收于 8644 元/吨, 跌幅 0.18%; 豆油 01 合约涨 72 收于 8256 元/吨, 涨幅 0.88%; 菜油 01 合约涨 390 收于 9923 元/吨, 涨幅 4.09%; CBOT 豆油主连涨 0.85 收于 50.48 美分/磅, 涨幅 1.71%; ICE 油菜籽活跃合约涨 7 收于 645.7 加元/吨, 涨幅 1.10%。

菜油表现较为强势, 主要是菜油库存去化加快, 中加关系仍不确定, 加菜籽仍较难进口, 沿海地区菜籽库存消耗殆尽, 供应趋紧预期, 菜油涨幅较大。棕榈油震荡运行, 一是外部机构机构预估 11 月马棕油产量和出口环比走弱, 但库存仍可能继续增加, 减产季去库节奏缓慢, 供应仍旧有压力; 印尼 B50 今年 12 月初将进行道路测试, 明年下半年实施, 给市场情绪带来提振。

MPOB 报告发布, 马来西亚棕榈油 10 月产量为 204.4 万吨, 环比增加 11.02%; 出口量为 169.3 万吨, 环比增加 18.58%; 国内消费为 28.2 万吨, 环比减少 15.61%; 期末库存增加至 246.4 万吨, 增幅 4.44%, 报告落地, 利空因素兑现。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2025 年 11 月 1-10 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期下降 4.14%, 出油率环比上月同期下降 0.4%, 产量环比上月同期下降 2.16%。据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 11 月 1-10 日棕榈油出口量为 459320 吨,

较上月同期出口的 523602 吨减少 12.28%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 11 月 1-10 日棕榈油出口量为 448328 吨，较上月同期出口的 495415 吨减少 9.5%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 11 月 1-10 日棕榈油出口量为 190533 吨，较上月同期出口的 377490 吨减少 49.53%。

据外电消息，CIMB Securities 预计，受出口量环比下降 10%影响，马来西亚棕榈油库存将于 11 月环比增长 4.0%至 257 万吨；而产量在 10 月触顶后预计环比下滑 8.0%至 188 万吨。据外媒报道，印尼能源部官员表示，截至 11 月 10 日，该国今年生物柴油消费量已达 1225 万千升，这些生物柴油采用棕榈油制成的脂肪酸甲酯（FAME）为原料。印尼政府已为 2025 年生物柴油消费分配了 1560 万千升的 FAME 用量。

印尼能源部官员表示，表示，印尼将于 12 月初启动 B50 生物柴油道路测试，政府正考虑是否仅在特定领域实施 B50 强制标准。政府计划明年下半年实施 B50 掺混标准，较今年 40%的混合比例有所提升，以减少对进口燃料的依赖。由于实施含 50%棕榈油的生物柴油混合燃料（B50），该国 2026 年的棕榈油出口可能下降 11%至 12%；印尼计划于明年下半年推出 B50 混合燃料。

截至 2025 年 11 月 7 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 220.47 万吨，较上周减少 11.99 万吨，较去年同期增加 17.3 万吨。其中，豆油库存为 115.72 万吨，较上周减少 5.86 万吨，较去年同期增加 5.6 万吨。棕榈油库存为 59.73 万吨，较上周增加 0.45 万吨，较去年同期增加 5.85 万吨。菜油库存为 45.02 万吨，较上周减少 6.58 万吨，较去年同期增加 5.85 万吨。

截至 2025 年 11 月 14 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 26640 吨，前一周为 19920 吨；棕榈油周度日均成交为 681 吨，前一周为 1200 吨。

宏观方面，美国政府停摆结束，本周经济数据将密集发布，给降息路径带来指引，美元指数周度震荡收跌；油价弱势震荡运行。基本上，产地季节性减产周期，外媒机构仍预计 11 月库存继续增加，供应有压力；印尼 B50 将于 12 月进行道路测试，明年下半年逐步实施，印尼生柴政策不确定性对价格有支撑。预计短期棕榈油震荡运行。

三、行业要闻

1、据外电消息，印度评级与研究公司（Ind-Ra）在一份新报告中指出，由于棕榈油价格在年内大部分时间内持续走高，以及阿根廷暂停出口关税后供应临时增加，印度 2025 年豆油进口可能跳升约 40%，至 470-490 万吨。与此同时，印度总的食用油进口预计将仅小幅降至 1,550 万吨，使该国的进口依赖度保持在 55%左右。由于今年大多数时间内棕榈油的传统价格优势遭到侵蚀，2025 年棕榈油进口量料降至 800 万吨左右，低于去年的 900 万吨。

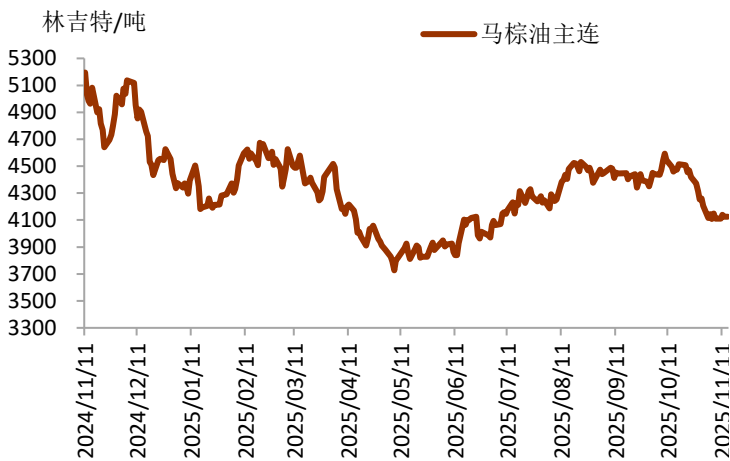
2、据外电消息，贸易及行业官员表示，在有利天气、劳动力供应改善及高产新种植园的推动下，马来西亚 2025 年毛棕榈油产量预计将首次突破 2,000 万吨。根据十余位贸易及

行业官员的预估，今年产量预计将比去年的 1,934 万吨增长 3.4%，并超越 2015 年创下的 1,996 万吨的前纪录。据交易商和行业官员称，今年 11 月产量可能环比下降 9%至 186 万吨，随后 12 月再下降 11%至 166 万吨。MPOB 目前对其 2025 年棕榈油产量的预估仍维持在 1,950 万吨。

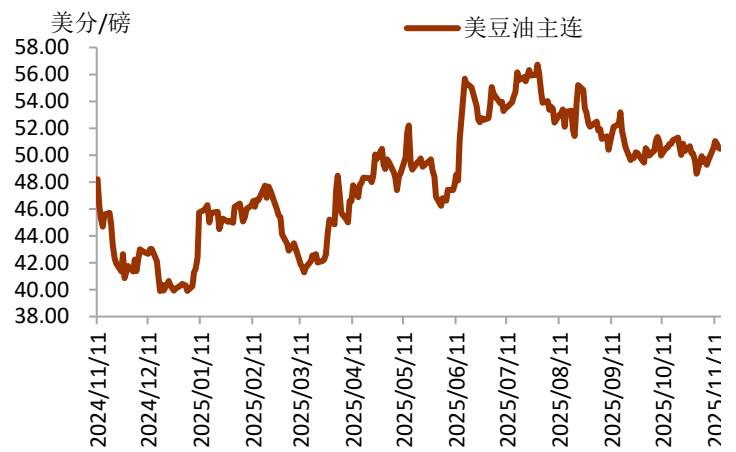
3、SEA 机构发布，印度 10 月份棕榈油进口量为 602381 吨，而 9 月份为 833017 吨。2024/25 年度棕榈油进口量为 758 万吨，低于去年同期的 901 万吨。2024/25 年度印度植物油进口中，棕榈油占比首次降至 50%以下。10 月份大豆油进口量为 454619 吨，低于 9 月份的 549240 吨。2024/25 年度大豆油进口量为 547 万吨，而去年同期为 344 万吨。

四、相关图表

图表 1 马棕油主力合约走势

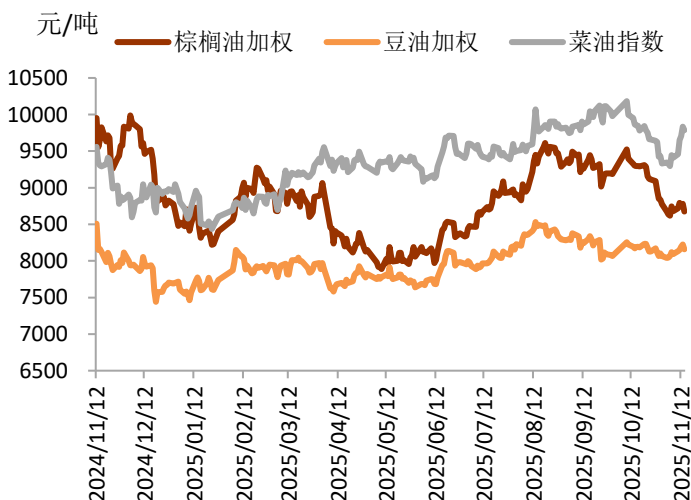


图表 2 美豆油主力合约走势

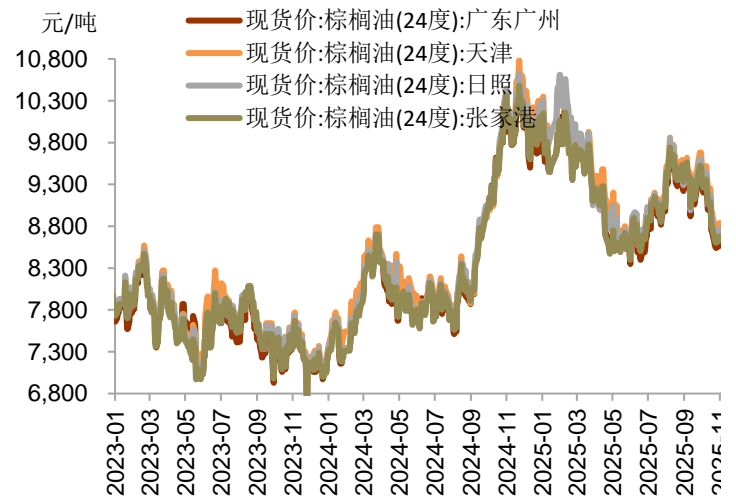


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 三大油脂期货价格指数走势

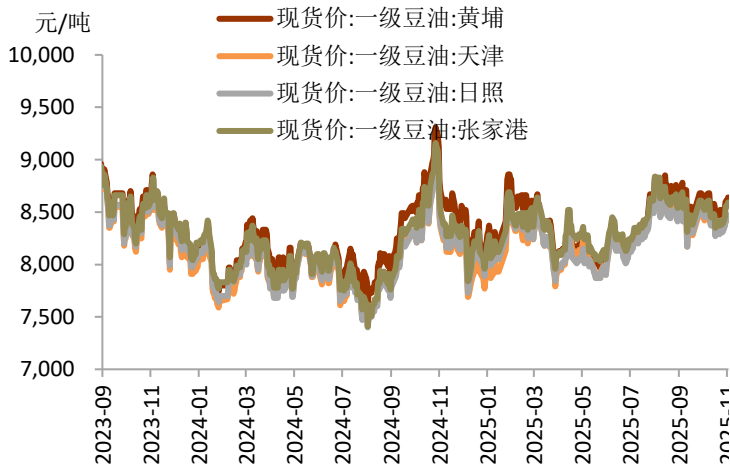


图表 4 棕榈油现货价格走势

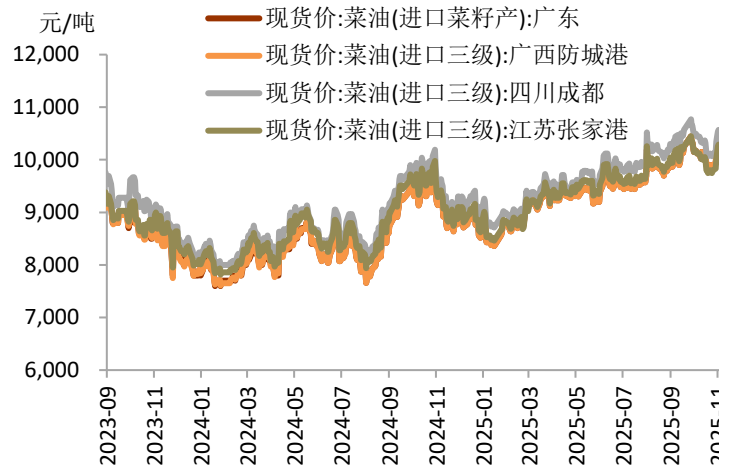


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表5 豆油现货价格走势

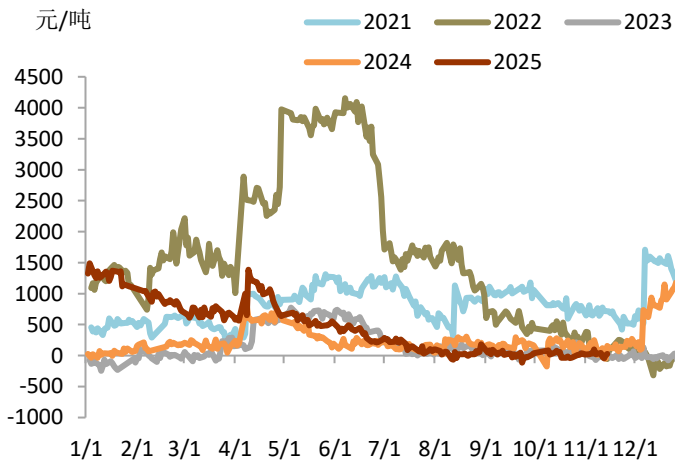


图表6 菜油现货价格走势

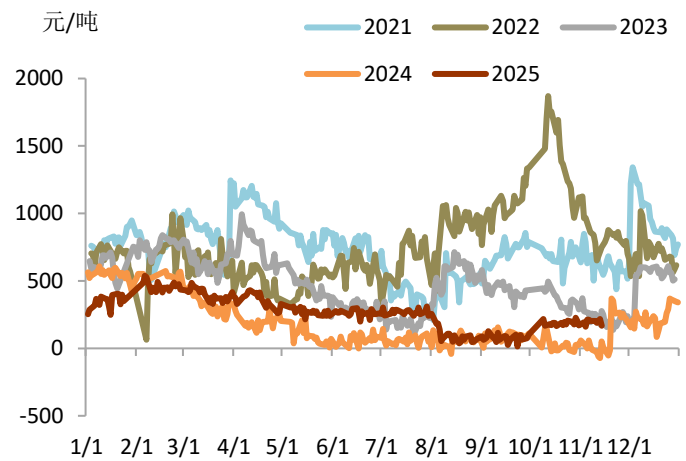


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 棕榈油现期差

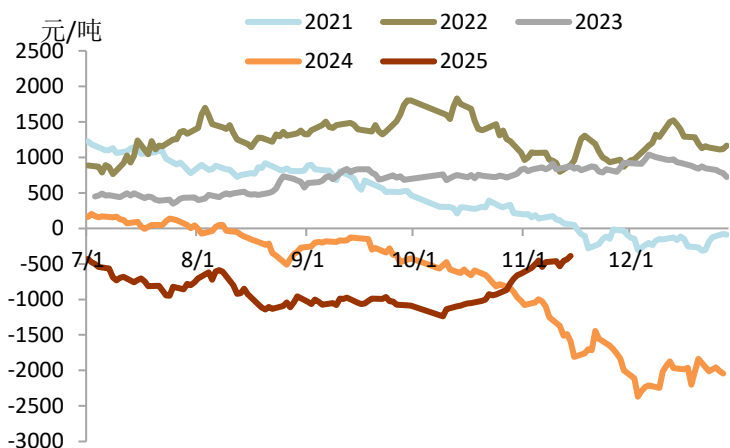


图表8 豆油现期差

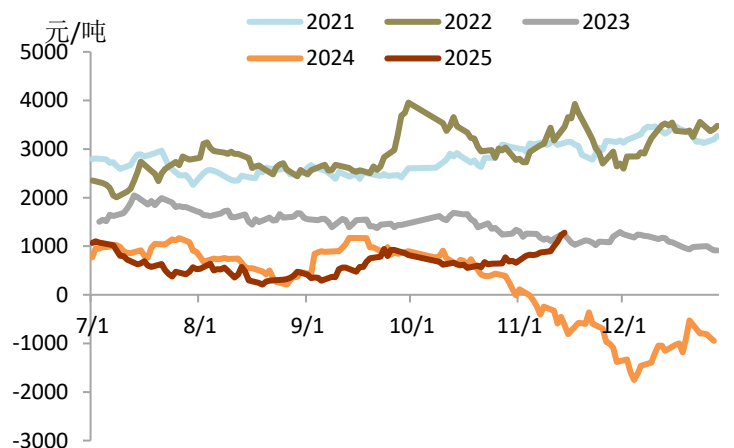


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 豆棕 YP 01 价差走势

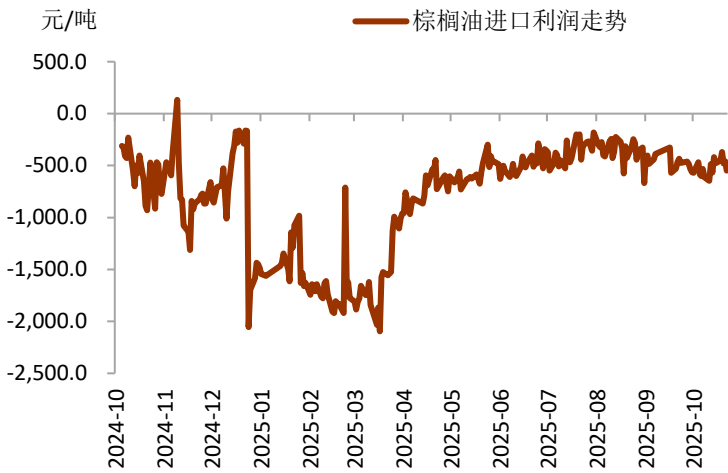


图表10 菜棕 0I-P 01 价差走势



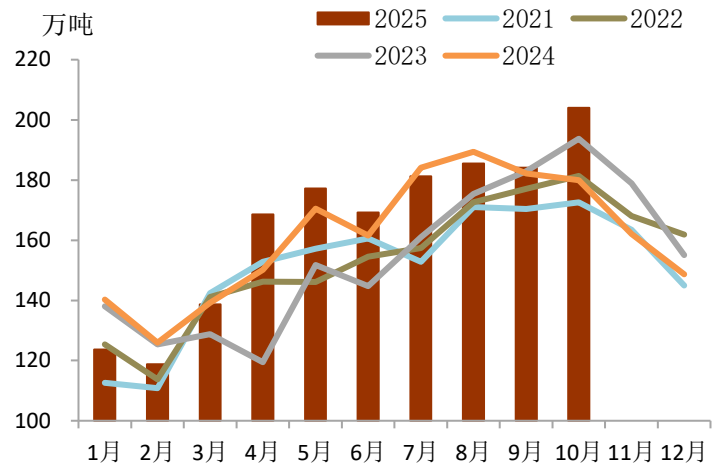
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

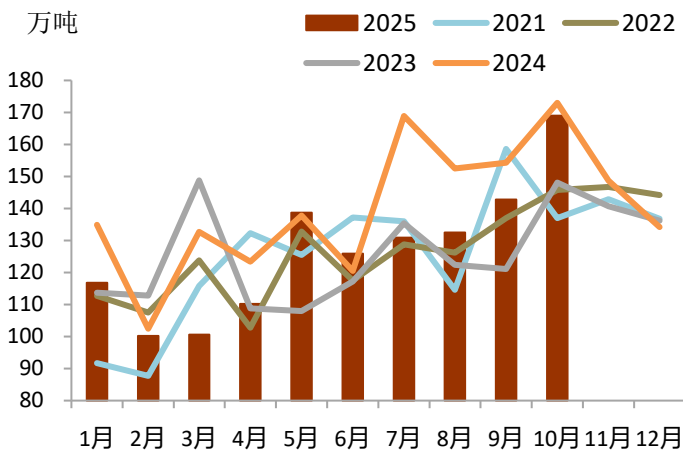


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

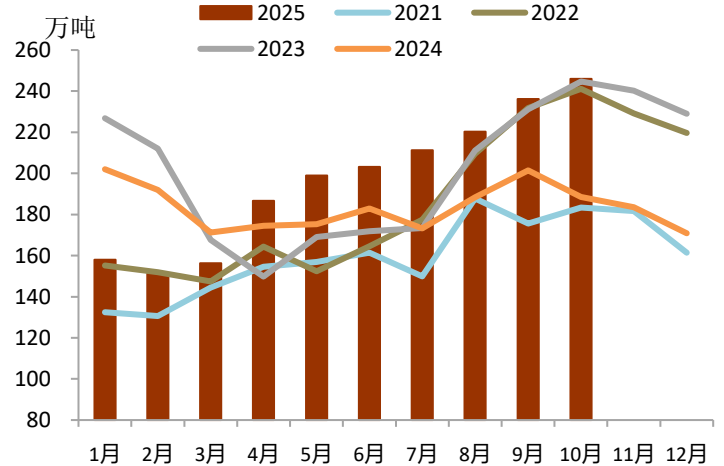


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

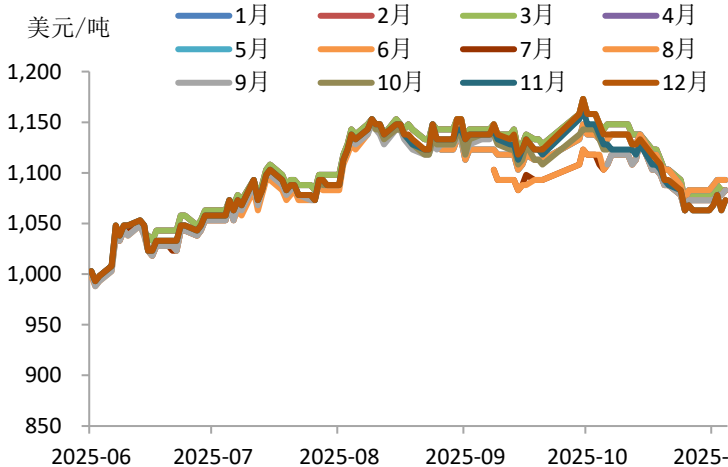


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

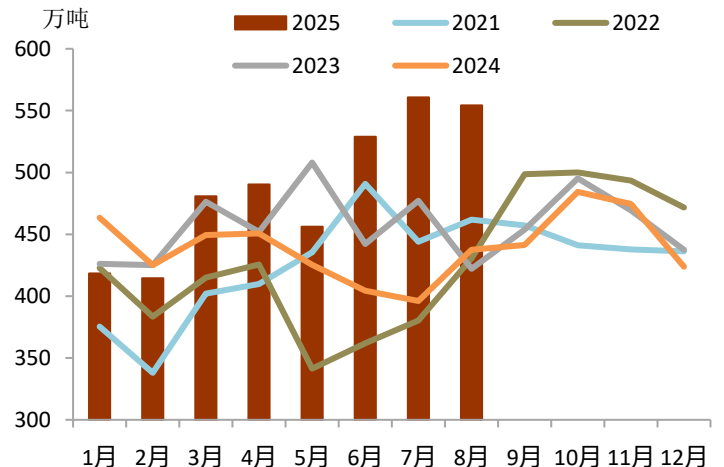


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

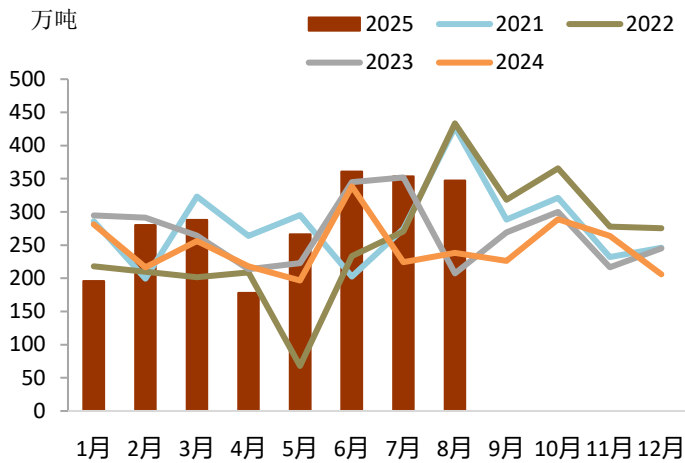


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

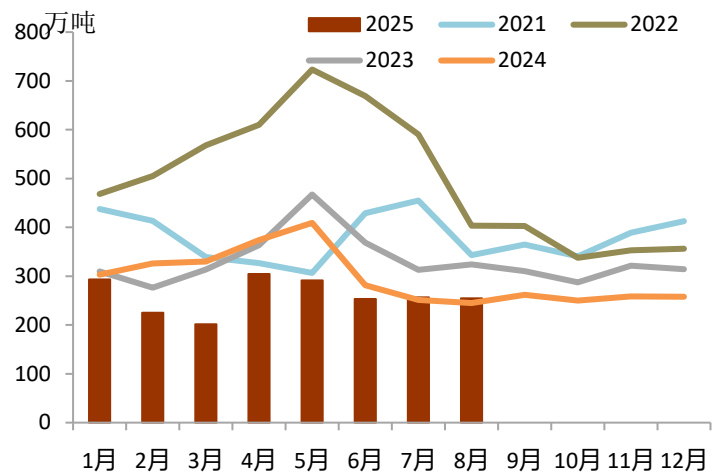
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

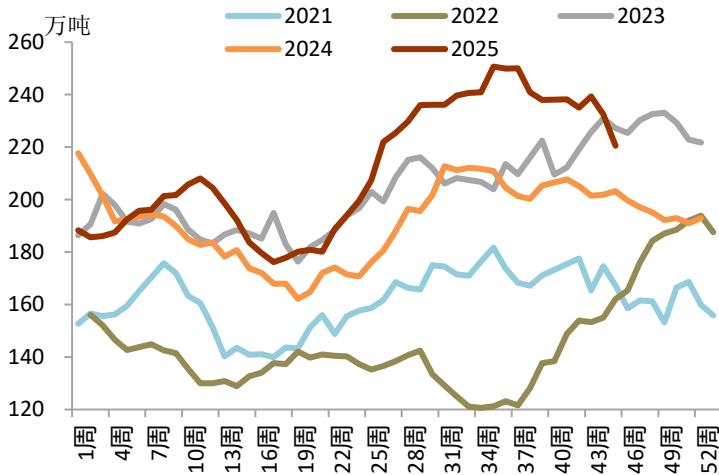


图表 18 印尼棕榈油月度库存

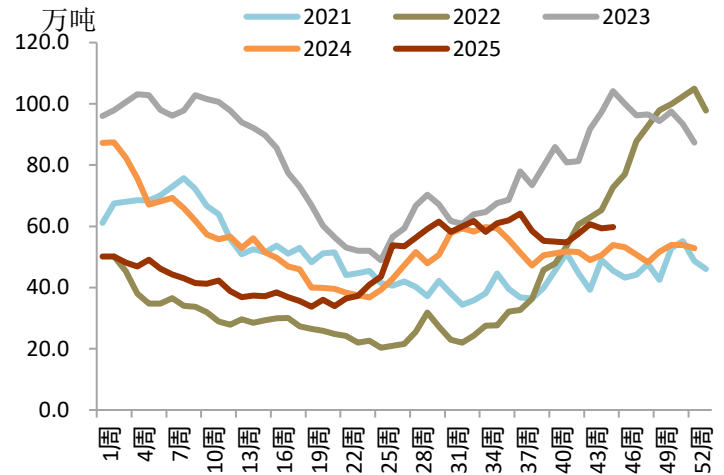


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

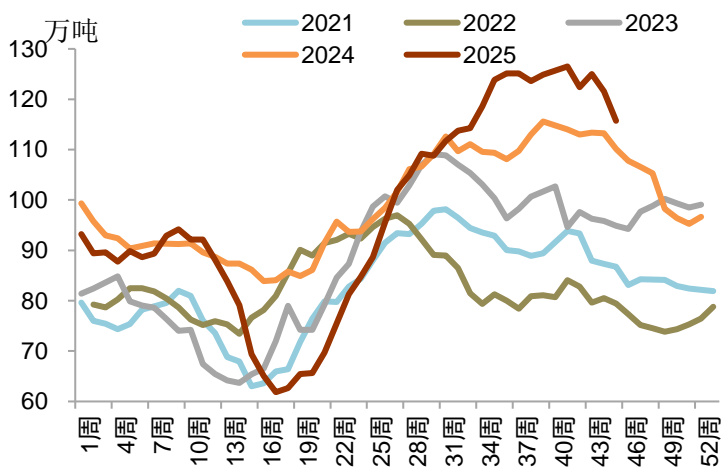


图表 20 棕榈油商业库存

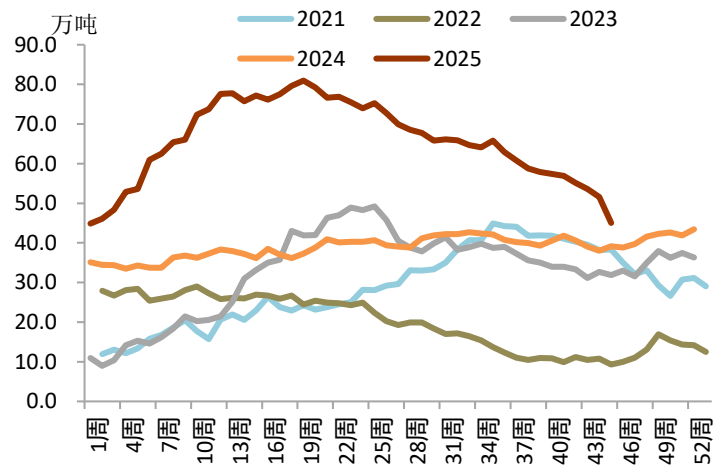


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。