



2025 年 12 月 15 日

马棕油累库超预期 棕榈油区间震荡

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连跌134收于4018林吉特/吨，跌幅3.23%；棕榈油01合约跌162收于8608元/吨，跌幅1.85%；豆油01合约跌26收于8240元/吨，跌幅0.31%；菜油01合约跌10收于9608元/吨，跌幅0.10%；CBOT豆油主连跌1.1收于50.6美分/磅，跌幅2.13%；ICE油菜籽活跌合约涨0.2收于618.4加元/吨，涨幅0.03%。
- 棕榈油领跌油脂，主要是MPOB报告发布，马棕油11月底期末库存为284万吨，主要由于出口需求大幅下滑，累库超预期，影响偏空；叠加高频数据显示，12月上旬产量预估环比增加，出口继续疲软，12月马棕油库存或继续增加。近月豆油受到短期供应偏紧预期，跌幅有限；美豆油跟随美豆震荡回落；俄罗斯进口菜籽油因检疫问题而退运，菜油抗跌性较好。
- 宏观方面，关注美国11月非农数据发布，日本，欧洲等央行利率决议，美元指数走弱；油价震荡偏弱运行。基本上，11月底马棕油库存增加幅度超预期，报告利空；高频数据显示马棕油12月上旬产量维持增势，出口需求继续走弱，预计12月库存仍有可能增加，关注后续产需的变化。预计短期棕榈油区间震荡运行。
- 风险因素：生柴政策，产量和出口，节前备货

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

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	12 月 12 日	12 月 5 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	50.6	51.7	-1.1	-2.13%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4018	4152	-134	-3.23%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8608	8770	-162	-1.85%	元/吨
DCE 豆油	8240	8266	-26	-0.31%	元/吨
CZCE 菜油	9608	9618	-10	-0.10%	元/吨
豆棕价差：期货	-368	-504	136		元/吨
菜棕价差：期货	1000	848	152		元/吨
现货价：棕榈油(24 度)：广东广州	8580	8740	-160	-1.83%	元/吨
现货价：一级豆油：日照	8490	8490	0	0.00%	元/吨
现货价：菜油(进口三级)：江苏张家港	10020	9990	30	0.30%	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 马棕油主连跌 134 收于 4018 林吉特/吨，跌幅 3.23%；棕榈油 01 合约跌 162 收于 8608 元/吨，跌幅 1.85%；豆油 01 合约跌 26 收于 8240 元/吨，跌幅 0.31%；菜油 01 合约跌 10 收于 9608 元/吨，跌幅 0.10%；CBOT 豆油主连跌 1.1 收于 50.6 美分/磅，跌幅 2.13%；ICE 油菜籽活跃合约涨 0.2 收于 618.4 加元/吨，涨幅 0.03%。

棕榈油领跌油脂，主要是 MPOB 报告发布，马棕油 11 月底期末库存为 284 万吨，主要由于出口需求大幅大幅，累库超预期，影响偏空；叠加高频数据显示，12 月上旬产量预估环比增加，出口继续疲软，12 月马棕油库存或继续增加。近月豆油受到短期供应偏紧预期，跌幅有限；美豆油跟随美豆震荡回落；俄罗斯进口菜籽油因检疫问题而退运，菜油抗跌性较好。

MPOB 报告发布，马来西亚 11 月棕榈油产量为 194 万吨，较上个月下降 5.3%；出口量为 121 万吨，较上个月减少 28.13%；11 月底期末库存为 284 万吨，较上个月增加 13.04%，市场预期为 266 万吨，报告影响偏利空。

据南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025 年 12 月 1-10 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期增加 7.24%，出油率环比上月同期减少 0.07%，产量环比上月同期增加 6.87%。据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 12 月 1-10 日棕榈油产品出口量为 390,442 吨，较上月同期出口的 459,320 吨减少 15%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据

显示，马来西亚 12 月 1-10 日棕榈油出口量为 396477 吨，较上月同期出口的 442028 吨减少 10.31%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 12 月 1-10 日棕榈油出口量为 280048 吨，较上月同期出口的 190533 吨上涨 46.98%。

马来西亚行业监管机构表示，马来西亚棕榈油产量今年有望首次突破 2000 万吨大关，更高效的收割、劳动力供应的改善以及成熟种植园的产出支持了这一增长。假设天气条件有利且收割效率持续，预计马来西亚今年棕榈油产量将在 2000 万至 2050 万吨之间。

据外电消息，马来西亚联昌国际证券公司（CIMB Securities）表示，马来西亚 12 月棕榈油库存料环比增长 3.0% 至 293 万吨，出口环比温和增加 2.0%，这将不足以抵消产量增长预估。该公司在一份研报中表示，12 月棕榈油产量预计环比将下降 11% 至 172 万吨。

截至 2025 年 12 月 5 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 219.37 万吨，较上周减少 0.38 万吨，较去年同期增加 27.2 万吨。其中，豆油库存为 116.3 万吨，较上周减少 1.58 万吨，较去年同期增加 18.07 万吨。棕榈油库存为 68.37 万吨，较上周增加 3.02 万吨，较去年同期增加 16.7 万吨。菜油库存为 34.7 万吨，较上周减少 1.82 万吨，较去年同期减少 7.57 万吨。

截至 2025 年 12 月 12 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 16520 吨，前一周为 27380 吨；棕榈油周度日均成交为 320 吨，前一周为 140 吨。

宏观方面，关注美国 11 月非农数据发布，日本，欧洲等央行利率决议，美元指数走弱；油价震荡偏弱运行。基本面上，11 月底马棕油库存增加幅度超预期，报告利空；高频数据显示马棕油 12 月上旬产量维持增势，出口需求继续走弱，预计 12 月库存仍有可能增加，关注后续产需的变化。预计短期棕榈油区间震荡运行。

三、行业要闻

1、印尼一名官员周一表示，政府一个特别工作组已责令数十家从事棕榈油种植和采矿的公司支付总计 38.62 万亿印尼盾（合 23.1 亿美元）的罚款，原因是这些公司在森林地区非法运营。由军事人员和执法官员组成的林业工作组，今年以前所未有的规模打击了被当局认定为在森林地区非法经营的种植园和矿场。该工作组已查封了 370 万公顷（910 万英亩）种植园和超过 5300 公顷的采矿作业区，目标是在年底前达到 400 万公顷。

2、USDA 报告显示，全球 2025/26 年度棕榈油产量预计为 8001.6 万吨，较上月预估下修 80 万吨。全球 2025/26 年度棕榈油期末库存预计为 1520.6 万吨，较上月预估下修 38.3 万吨。全球 2025/26 年度棕榈油出口预计为 4543.3 万吨，较上月预估下修 27.5 万吨。其中，印尼棕榈油出口预计为 2370 万吨，较上月预估下修 30 万吨；马来西亚棕榈油出口预计为 1610 万吨，较上月预估持平。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

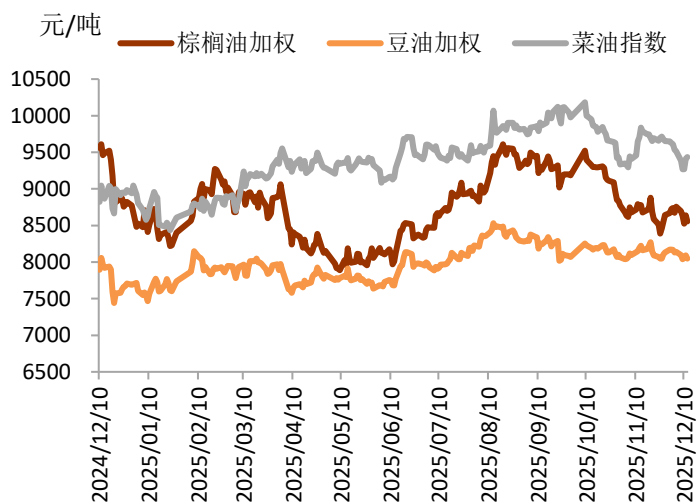


图表2 美豆油主力合约走势

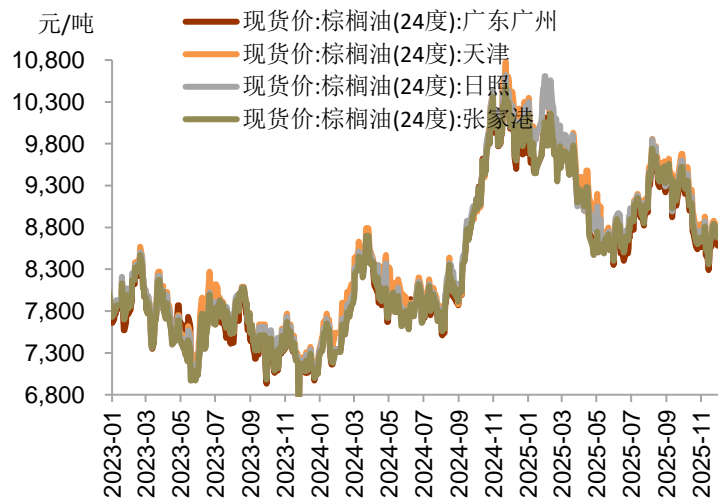


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

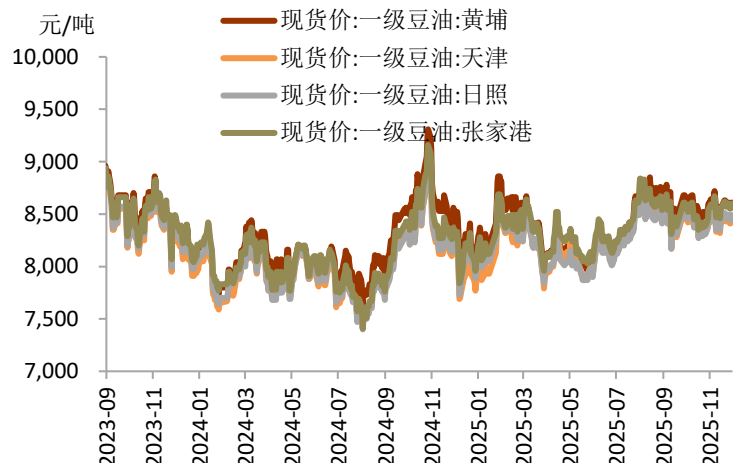


图表4 棕榈油现货价格走势

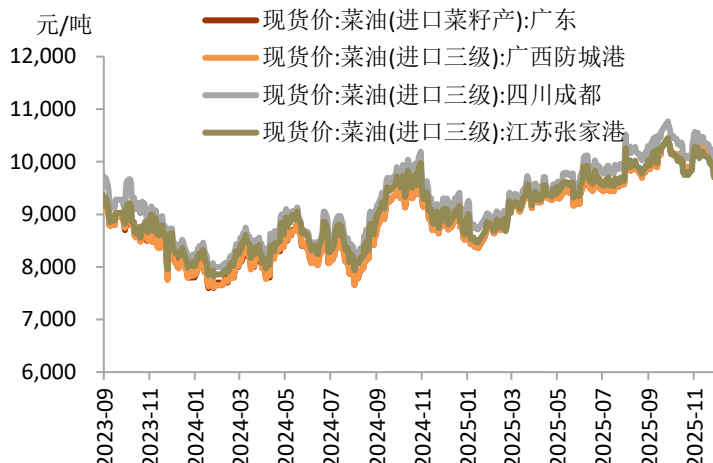


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

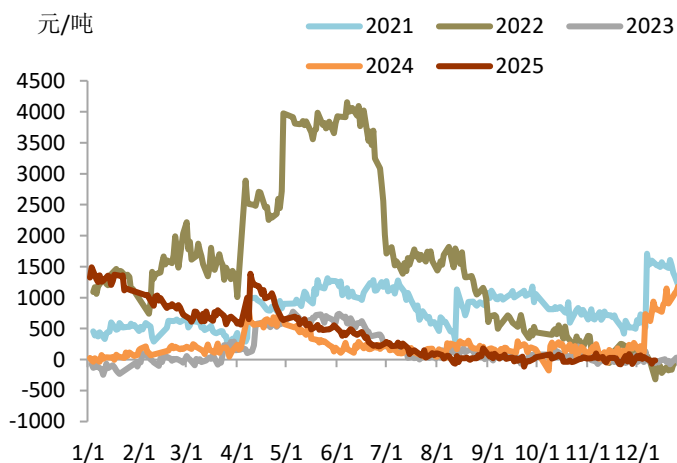


图表 6 菜油现货价格走势

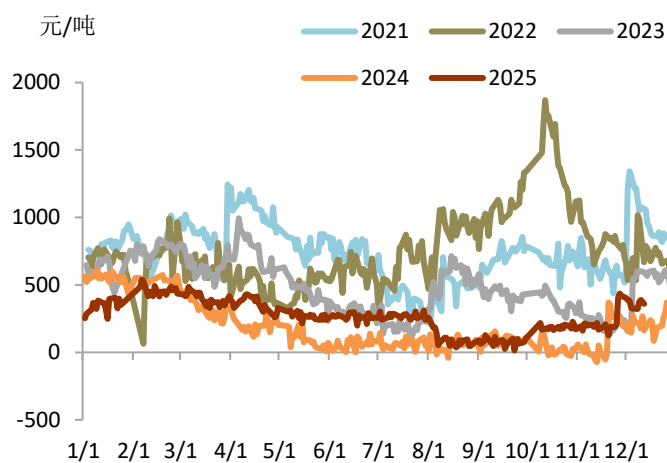


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油现期差

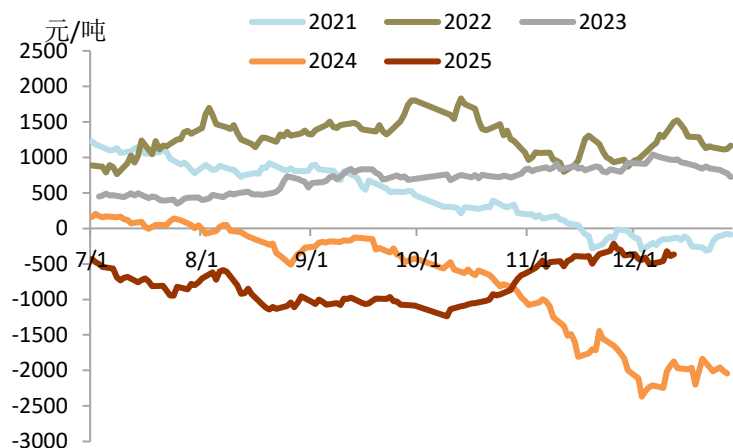


图表 8 豆油现期差

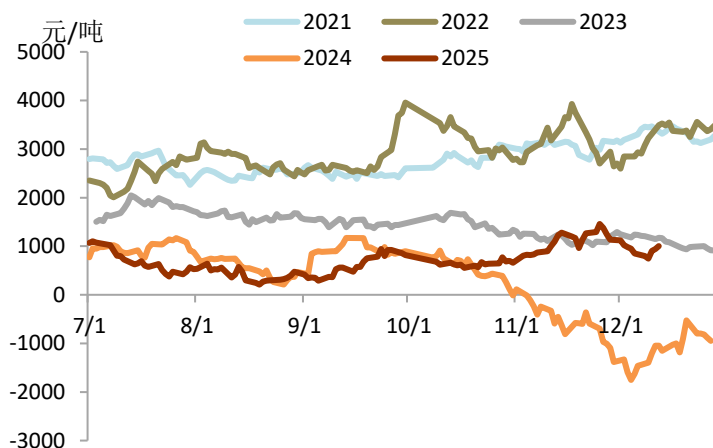


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 01 价差走势

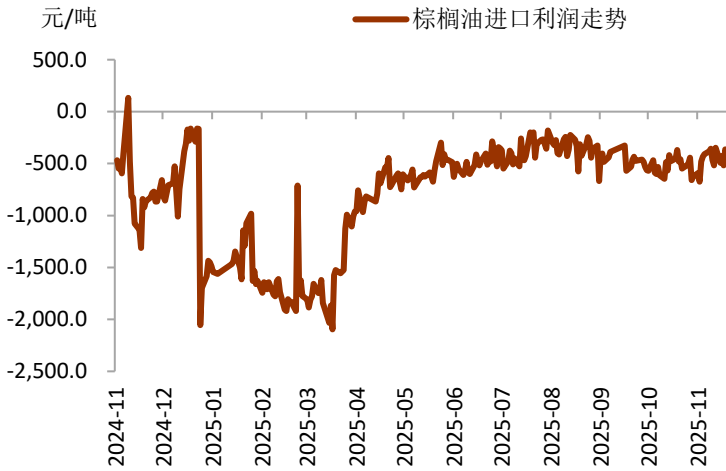


图表 10 菜棕 0I-P 01 价差走势

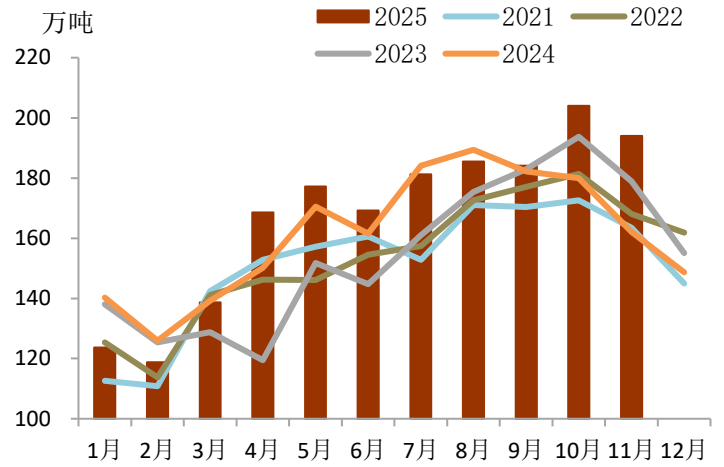


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

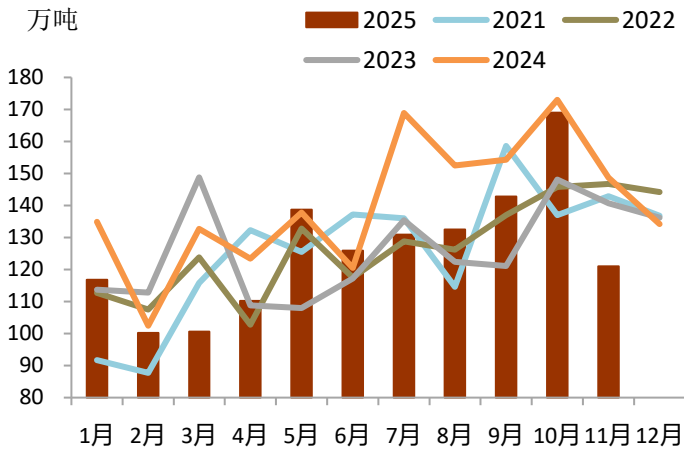


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

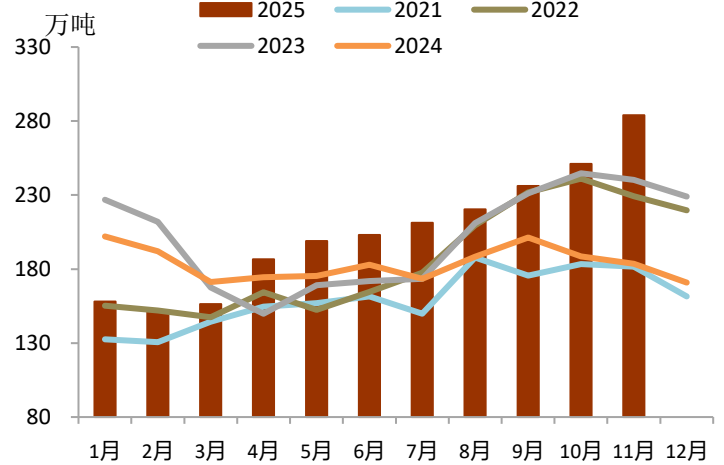


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

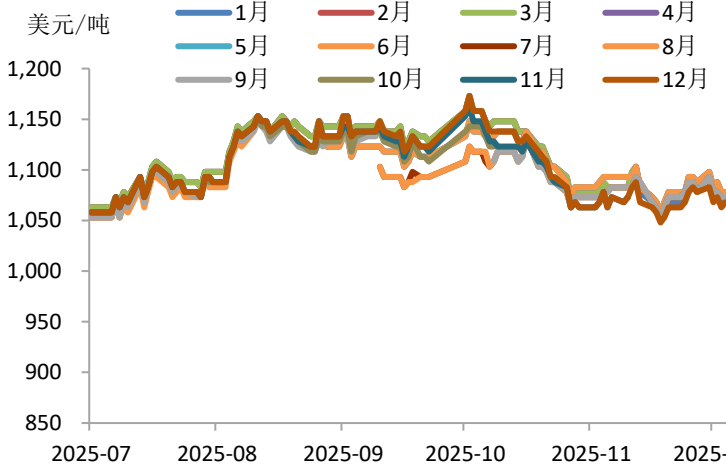


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

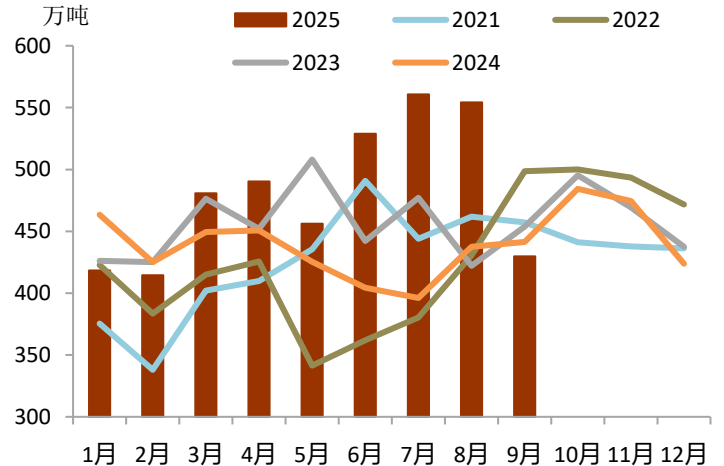


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

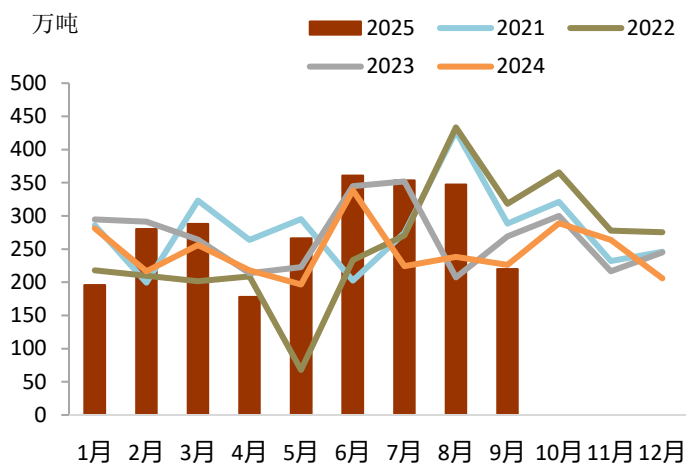


图表 16 印尼棕榈油月度产量

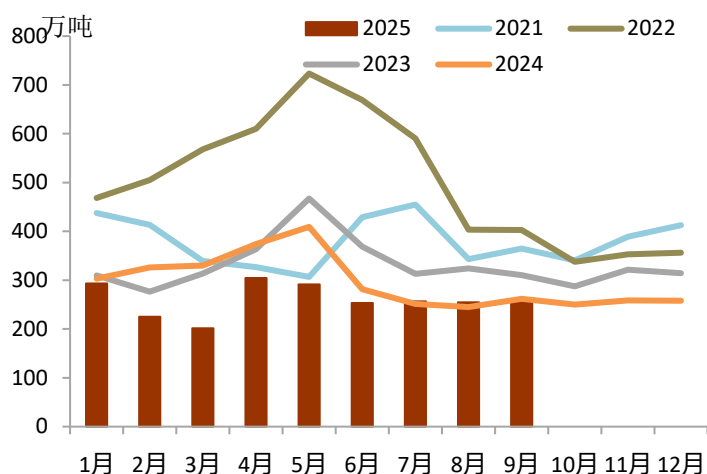


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

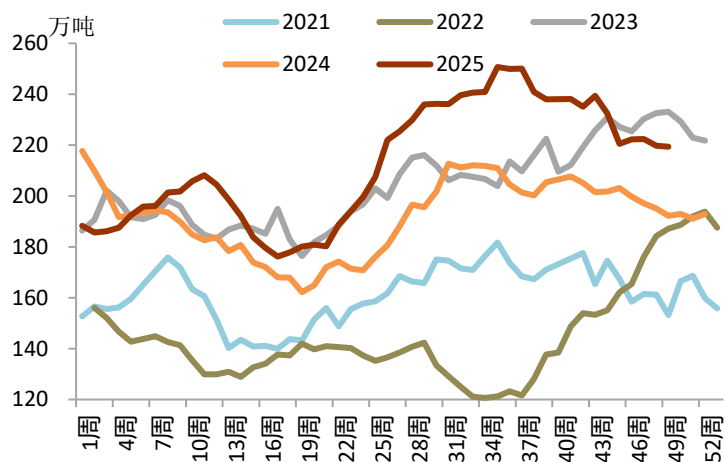


图表 18 印尼棕榈油月度库存

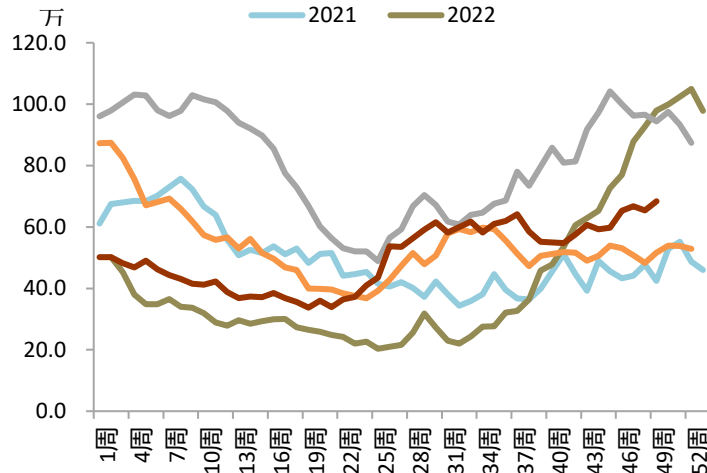


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

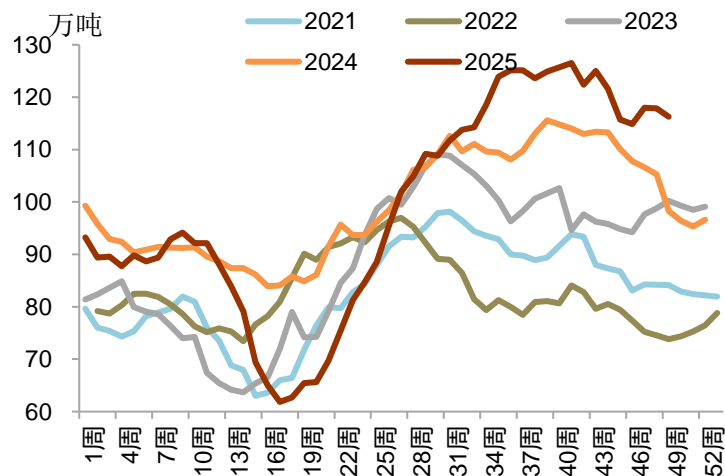


图表 20 棕榈油商业库存

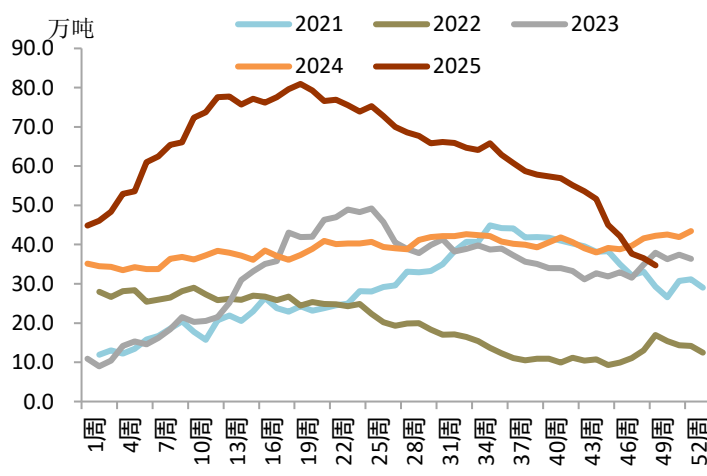


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。