



2025 年 11 月 10 日

等待 MPOB 报告落地 棕榈油承压运行

核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连跌95收于4110林吉特/吨，跌幅2.26%；棕榈油01合约跌104收于8660元/吨，跌幅1.19%；豆油01合约涨56收于8184元/吨，涨幅0.69%；菜油01合约涨111收于9533元/吨，涨幅1.18%；CBOT美豆油主连涨1.01收于49.63美分/磅，涨幅2.08%；ICE油菜籽活跃合约涨0.8收于638.7加元/吨，涨幅0.13%。
- 棕榈油延续弱势，跌势放缓；印度10月份棕榈油进口量环比下滑，印证产地出口需求走弱；MPOB月报前瞻来看，预计10月底马棕油库存增加至244万吨，累库超预期，随着利空因素逐步消化，期价跌势放缓。中加贸易关系仍存变数，菜籽到港量同比减少，菜油供应趋紧，抗跌性较好。
- 宏观方面，美国政府停摆持续，关键经济数据发布陷入停滞，12月降息路径仍不明确，美元指数震荡运行；油价弱势震荡运行。基本面上，产量增加以及出口需求疲软将导致马棕油10月底库存大幅增加，等待今日MPOB报告给出指引。预计短期棕榈油承压运行，随着利空因素逐步被交易，下跌动能减弱。
- 风险因素：生柴政策，MPOB报告，产量和出口，国际油

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 7 日	10 月 31 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	49.63	48.62	1.01	2.08%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4110	4205	-95	-2.26%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	8660	8764	-104	-1.19%	元/吨
DCE 豆油	8184	8128	56	0.69%	元/吨
CZCE 菜油	9533	9422	111	1.18%	元/吨
豆棕价差: 期货	-476	-636	160		元/吨
菜棕价差: 期货	873	658	215		元/吨
现货价: 棕榈油 (24 度): 广东广州	8560	8700	-140	-1.61%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8310	8320	-10	-0.12%	元/吨
现货价: 菜油 (进口 三级): 江苏张家港	9800	9750	50	0.51%	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 95 收于 4110 林吉特/吨, 跌幅 2.26%; 棕榈油 01 合约跌 104 收于 8660 元/吨, 跌幅 1.19%; 豆油 01 合约涨 56 收于 8184 元/吨, 涨幅 0.69%; 菜油 01 合约涨 111 收于 9533 元/吨, 涨幅 1.18%; CBOT 美豆油主连涨 1.01 收于 49.63 美分/磅, 涨幅 2.08%; ICE 油菜籽活跃合约涨 0.8 收于 638.7 加元/吨, 涨幅 0.13%。

棕榈油延续弱势, 跌势放缓; 印度 10 月份棕榈油进口量环比下滑, 基本确认产地出口需求走弱; MPOB 月报前瞻来看, 预计 10 月底马棕油库存增加至 244 万吨, 累库超预期, 随着利空因素逐步消化, 期价跌势放缓。中加贸易关系仍存变数, 菜籽到港量同比减少, 菜油供应趋紧, 抗跌性较好。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2025 年 11 月 1-5 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期增加 5.12%, 出油率环比上月同期增加 0.32%, 产量环比上月同期增加 6.80%。MPOA 机构发布, 马来西亚 10 月 1-31 日棕榈油产量预估增加 12.31% 至 207 万吨, 创八年最高水平。其中马来半岛增加 6.57%, 沙巴增加 19.83%, 沙撈越增加 21.25%。

据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 10 月 1-31 日棕榈油出口量为 1639089 吨, 较上月同期出口的 1558247 吨增加 5.19%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示, 马来西亚 10 月 1-31 日的棕榈油出口量为 1501945 吨, 上月同期为 1439845 吨, 环比增加 4.31%。

据船运调查机构 SGS 公布数据显示, 预计马来西亚 10 月 1-31 日棕榈油出口量为 1282036 吨, 较上月同期出口的 1013140 吨增加 26.54%。

据外媒报道, 交易商称印度 2024/25 年度食用油进口总量同比微增 0.3%至 1600 万吨; 印度 2024/25 年度棕榈油进口量同比下降 16%至 756 万吨, 为五年来最低水平; 印度 2024/25 年度豆油进口量同比增长 61.6%至创纪录的 556 万吨; 印度 2024/25 年度葵花籽油进口量同比下降 17.7%至 288 万吨, 为三年来最低。

MPOB 月报前瞻显示, 马来西亚棕榈油库存在 10 月攀升至两年来的最高水平, 得益于产量创下七年新高的推动, 其增长速度超过了出口需求。据路透社调查的十位贸易商、种植户和分析师的预测中值显示, 棕榈油库存预计将在 10 月份飙升 3.5%, 达到 244 万吨, 创下自 2023 年 10 月以来的最高水平。10 月份毛棕榈油产量估计为 194 万吨, 比上月增长 5.6%, 达到自 2018 年 10 月以来的当月最高水平。10 月份棕榈油出口预计将增长 3.8%, 达到 148 万吨, 连续第二个月增长, 并创下近一年来的最高水平。

印度溶剂萃取商协会 (SEA) 发布的贸易预估数据显示, 由于国内库存增加、食品行业需求疲软以及和其他油料的价差缩窄导致买兴下降, 印度 10 月棕榈油进口降至五年低位。包括毛棕榈油和精炼品在内的棕榈油总进口量为 75 万吨, 低于 9 月的 98 万吨。这是 2025 年 5 月以来最低水平, 当时由于国际价格高企和节日需求疲软, 进口量有所减少。业内官员表示, 进口量减少的主要原因是印度港口和仓库库存充足, 目前持有超过 120 万吨食用油。此外, 豆油和葵花籽油等植物油价格相对便宜, 促使炼油厂改变偏好。

截至 2025 年 10 月 31 日当周, 全国重点地区三大油脂库存为 232.46 万吨, 较上周减少 6.88 万吨, 较去年同期增加 30.66 万吨。其中, 豆油库存为 121.58 万吨, 较上周减少 3.45 万吨, 较去年同期增加 8.33 万吨。棕榈油库存为 59.28 万吨, 较上周减少 1.43 万吨, 较去年同期增加 8.74 万吨。菜油库存为 51.6 万吨, 较上周减少 2 万吨, 较去年同期增加 13.59 万吨。

截至 2025 年 11 月 7 日当周, 全国重点地区豆油周度日均成交为 19920 吨, 前一周为 16140 吨; 棕榈油周度日均成交为 1200 吨, 前一周为 2320 吨。

宏观方面, 美国政府停摆持续, 关键经济数据发布陷入停滞, 12 月降息路径仍不明确, 美元指数震荡运行; 油价弱势震荡运行。基本面上, 产量增加以及出口需求疲软将导致马棕油 10 月底库存大幅增加, 等待今日 MPOB 报告给出指引。预计短期棕榈油弱势震荡运行, 随着利空因素逐步被交易, 下跌动能减弱。

三、行业要闻

1、印尼统计局上周一公布的数据显示，该国前9个月棕榈油及精炼棕榈油出口为1,758万吨，较上年同期增长11.62%。统计局的数据中不包括棕榈仁油、油脂化学品和生物柴油。印尼棕榈油协会（GAPKI）通常会在稍晚时候发布自身数据，将涵盖更多的产品，因此出口数据有所不同。

2、据调查显示，马来西亚2025/26年度（10月-次年9月）棕榈油产量预估为1,920万吨，持平于上次预估，预估区间为1,870-1,970万吨。根据马来西亚棕榈油总署（MPOB）的数据，该国今年前9个月毛棕榈油产量达到1,450万吨，同比仅小幅增长0.3%。小幅增长反映出持续的结构性的限制，包括补种缓慢以及棕榈树老化。

3、据调查显示，印尼2025/26年度（10月-次年9月）棕榈油产量料为5,100万吨（预估区间介于4,600-5,600万吨），较上次预估高4%，但仍低于去年水平。2024/25年度棕榈油产量预估上调至5,300万吨，反映出7月和8月产量好于预期（两个月份均超过500万吨，创下月度纪录高点）。

4、据调查显示，泰国2024/25年度棕榈油产量料为355万吨（预估区间为305-405万吨），较上次预估低1.1%，反映出单产下降。根据泰国内贸部（DIT）的数据，该国8月棕榈油产量为33万吨，较上个月减少14.6%。这是连续第三个月产量下降。尽管近期产量减少，但今年1-8月产量达到273万吨，同比增长9.5%。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

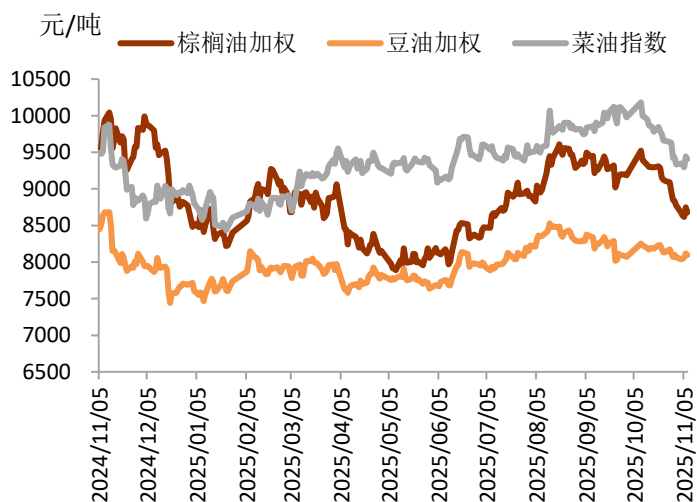


图表2 美豆油主力合约走势

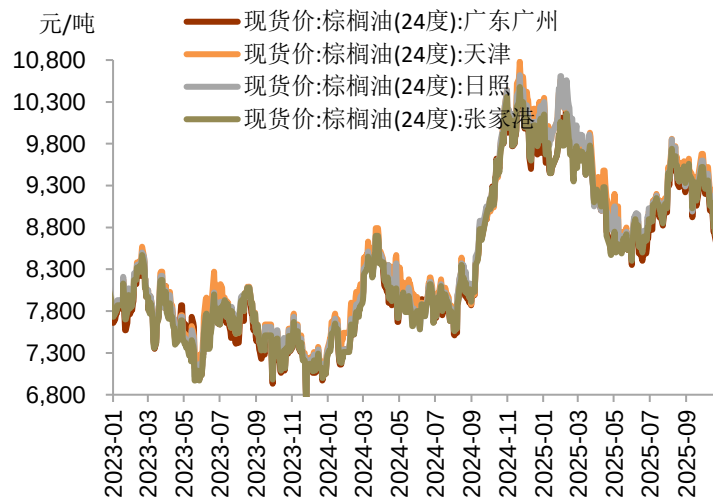


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

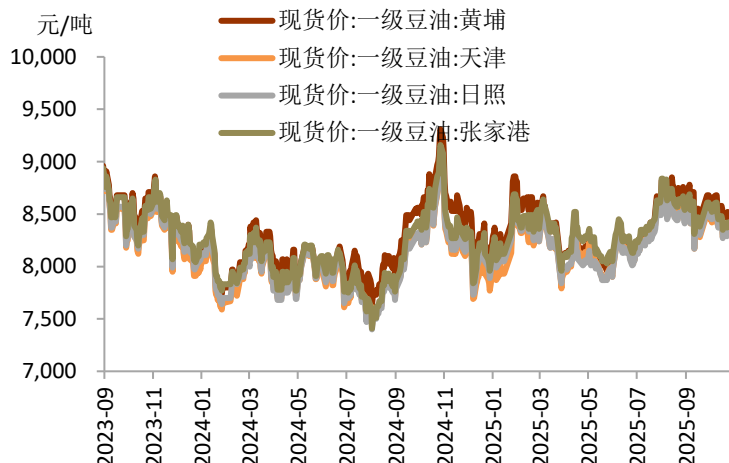


图表4 棕榈油现货价格走势

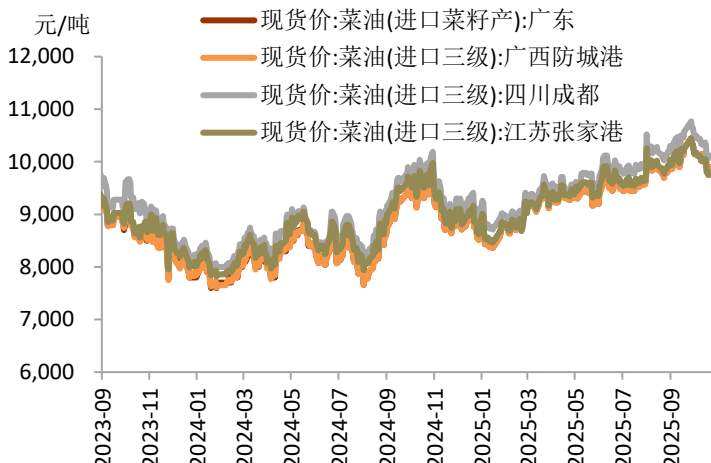


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 豆油现货价格走势

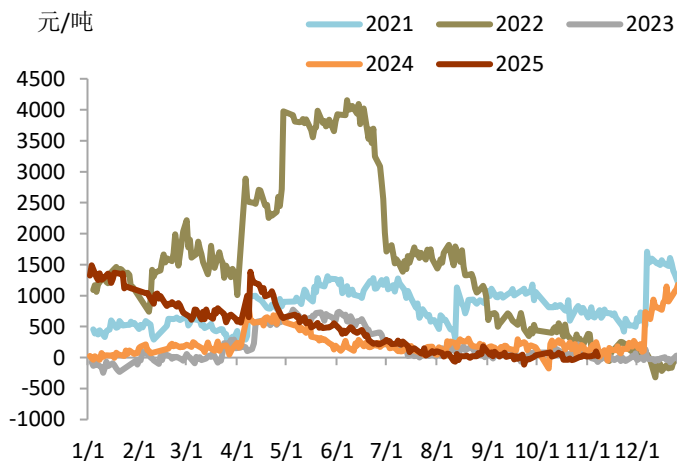


图表 6 菜油现货价格走势

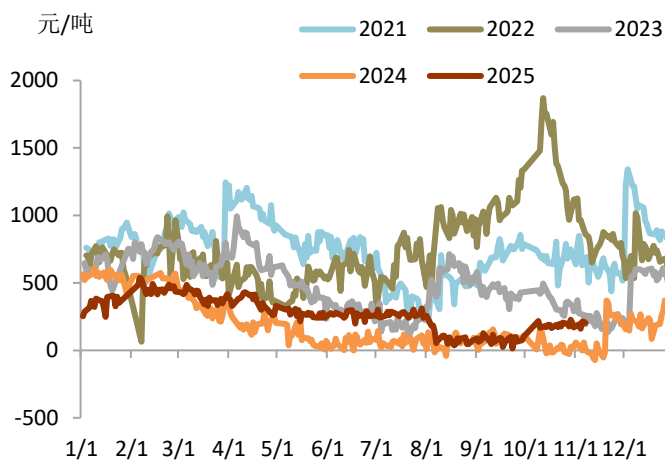


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 棕榈油期价差

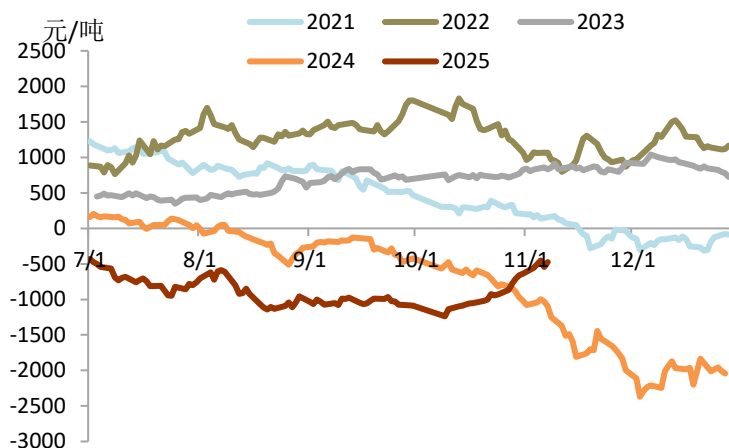


图表 8 豆油期价差

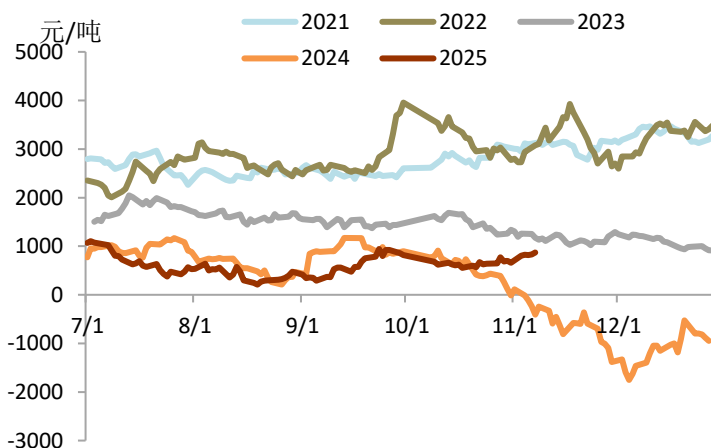


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 豆棕 YP 01 价差走势

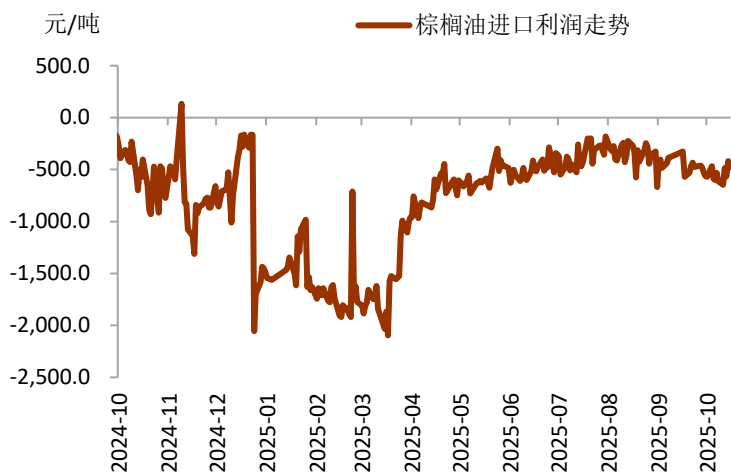


图表 10 菜棕 OI-P 01 价差走势

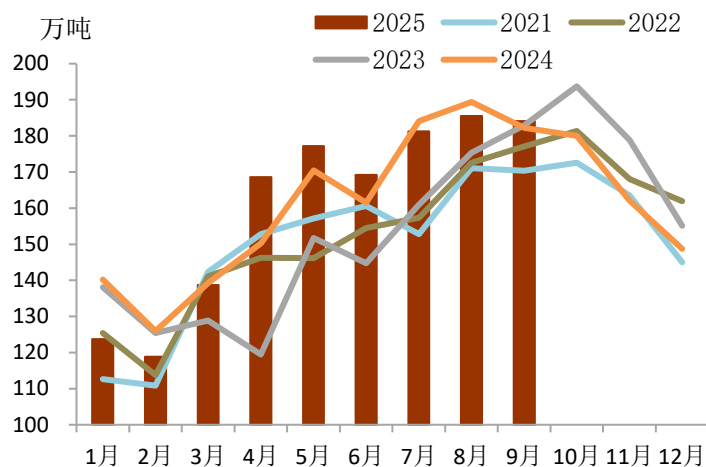


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

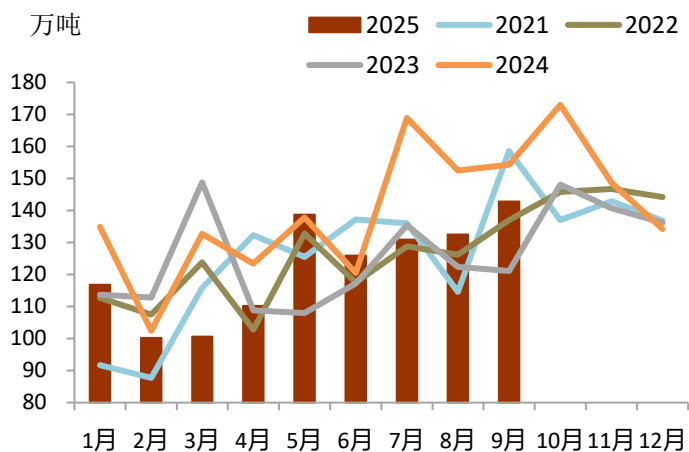


图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

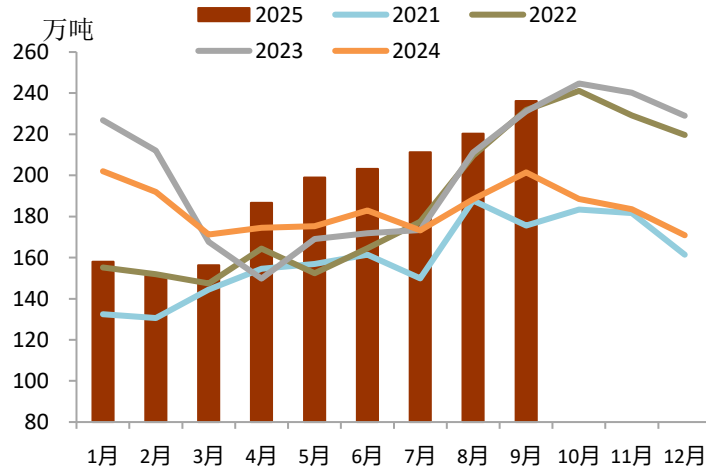


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

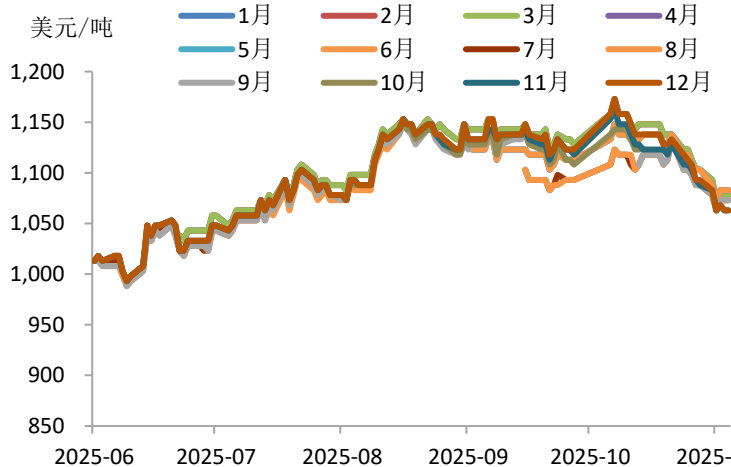


图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

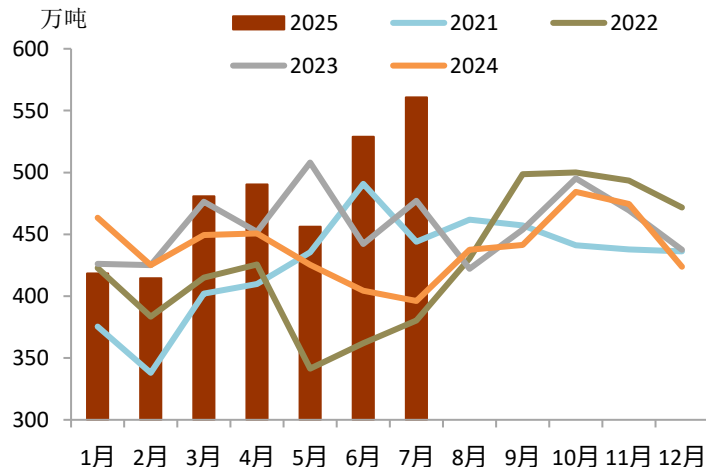


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

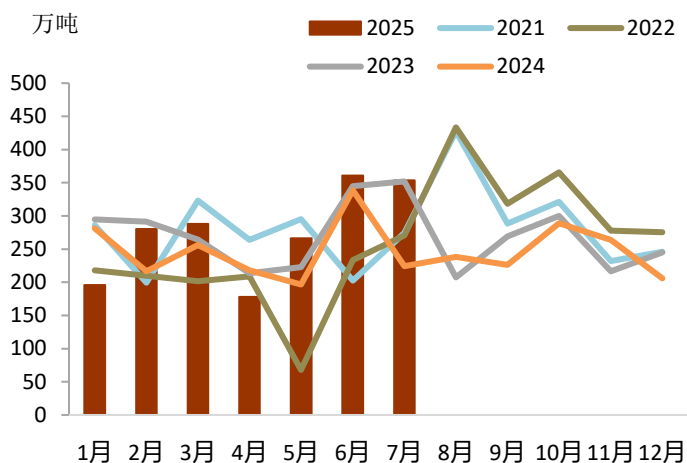


图表 16 印尼棕榈油月度产量

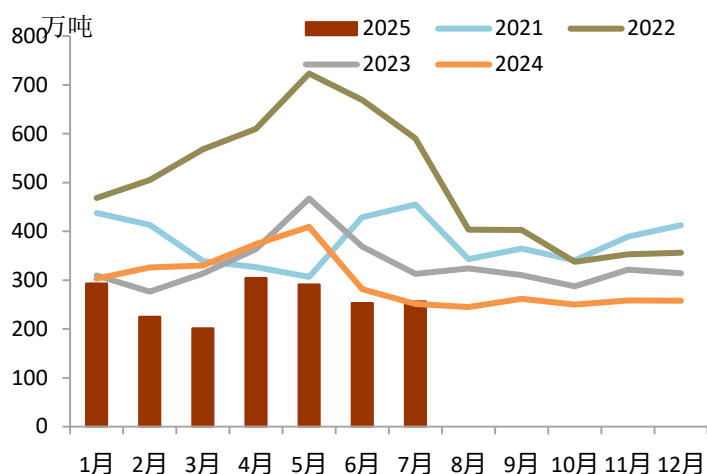


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 17 印尼棕榈油月度出口量

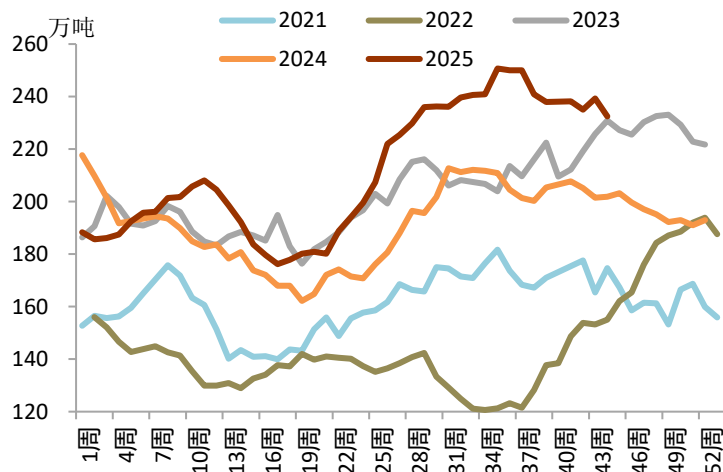


图表 18 印尼棕榈油月度库存

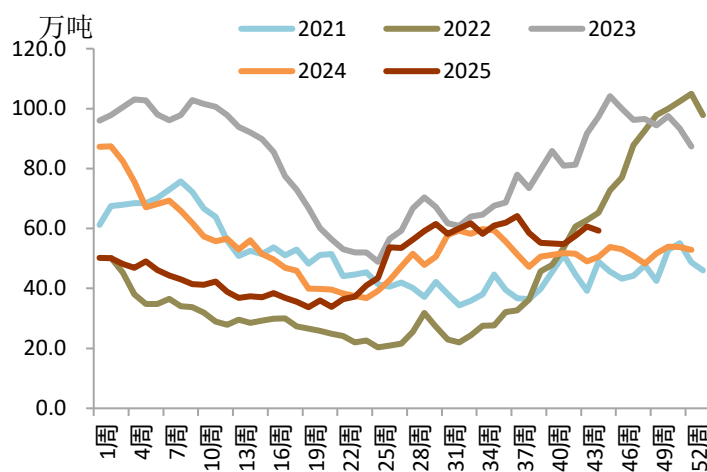


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

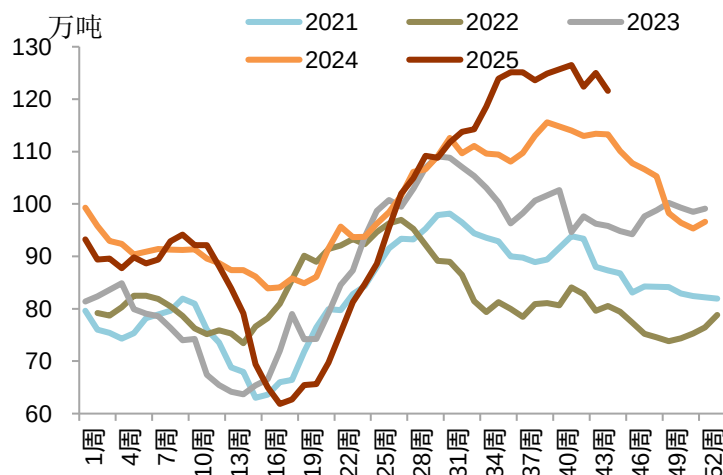


图表 20 棕榈油商业库存

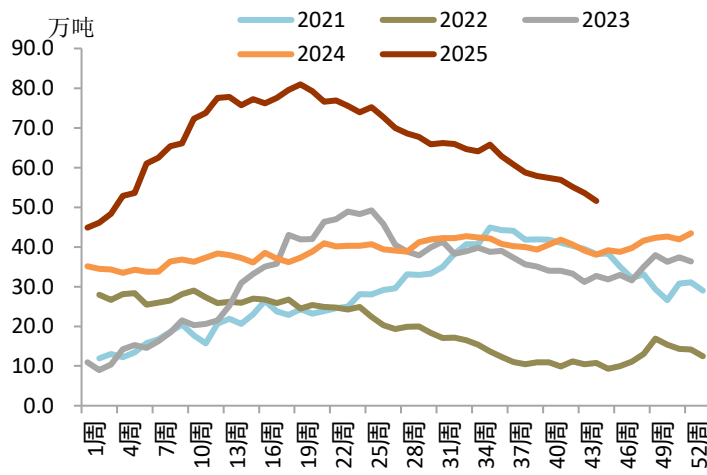


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。