



2025年5月25日

## 美伊协议基本达成 关注棕榈油支撑

### 核心观点及策略

- 上周，BMD马棕油主连涨44收于4461林吉特/吨，涨幅1.00%；棕榈油09合约涨51收于9471元/吨，涨幅0.54%；豆油09合约涨70收于8505元/吨，涨幅0.83%；菜油09合约涨88收于9625元/吨，涨幅0.92%；CBOT豆油主连涨0.19收于73.95美分/磅，涨幅0.26%；ICE油菜籽活跃合约涨11.9收于750.2加元/吨，涨幅1.61%。
- 油脂板块先涨后跌，震荡调整运行，波动收窄；周初资金切换流入农产品板块，低位大幅上涨，基本面因素上，厄尔尼诺现象预期逐步被强化，生柴政策即将落地实施，以及印尼实行出口管制，棕榈油出口预期收紧等因素均提供利多支撑；但同时高频数据显示出口需求依旧疲软，近端供应相对宽松压制上方空间，周后段震荡回落；棕榈油91价差反套格局。
- 宏观方面，美伊协议基本达成，油价跳空下跌，预计美伊局势接下来进入谈判解决问题的进程。基本上，油价下跌情绪上一定程度上施压油脂市场，近端出口需求疲软，供应相对宽松；同时相关政策及厄尔尼诺仍有预期支撑，反套格局延续。预计短期棕榈油震荡调整运行。
- 风险因素：地缘冲突，生柴政策，产区天气

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

赵奕

从业资格号：F03153902

投资咨询号：Z0023788

## 一、市场数据

**表 1 上周市场主要交易数据**

合约	5月22日	5月15日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 豆油主连	73.95	73.76	0.19	0.26%	美分/磅
BMD 马棕油主连	4461	4417	44	1.00%	林吉特/吨
DCE 棕榈油	9471	9420	51	0.54%	元/吨
DCE 豆油	8505	8435	70	0.83%	元/吨
CZCE 菜油	9625	9537	88	0.92%	元/吨
豆棕价差: 期货	-966	-985	19		元/吨
菜棕价差: 期货	154	117	37		元/吨
现货价: 棕榈油(24度): 广东广州	9450	9390	60	0.64%	元/吨
现货价: 一级豆油: 日照	8650	8610	40	0.46%	元/吨
现货价: 菜油(进口三级): 江苏张家港	10220	10130	90	0.89%	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 马棕油主连涨 44 收于 4461 林吉特/吨, 涨幅 1.00%; 棕榈油 09 合约涨 51 收于 9471 元/吨, 涨幅 0.54%; 豆油 09 合约涨 70 收于 8505 元/吨, 涨幅 0.83%; 菜油 09 合约涨 88 收于 9625 元/吨, 涨幅 0.92%; CBOT 豆油主连涨 0.19 收于 73.95 美分/磅, 涨幅 0.26%; ICE 油菜籽活跃合约涨 11.9 收于 750.2 加元/吨, 涨幅 1.61%。

油脂板块先涨后跌, 震荡调整运行, 波动收窄; 周初资金切换流入农产品板块, 低位大幅上涨, 基本面因素上, 厄尔尼诺现象预期逐步被强化, 生柴政策即将落地实施, 以及印尼实行出口管制, 棕榈油出口预期收紧等因素均提供利多支撑; 但同时高频数据显示出口需求依旧疲软, 近端供应相对宽松压制上方空间, 周后段震荡回落; 棕榈油 91 价差反套格局。

据南部半岛棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 数据显示, 2026 年 5 月 1-20 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 7.49%, 出油率环比上月同期减少 0.74%, 产量环比上月同期减少 11.38%。据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 5 月 1-20 日棕榈油出口量为 761517 吨, 较上月同期出口的 884273 吨减少 13.9%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示, 马来西亚 5 月 1-20 日棕榈油出口量为 690220 吨, 较上月同期出口的 868281 吨减少 20.51%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示, 预计马来西亚 5 月 1-20 日棕榈油出口量为 508366 吨, 较

上月同期出口的 647521 吨减少 21.49%。

由于化肥和燃料成本上涨，加上植物油价格高企，马来西亚棕榈油生产商正在减少重播规模。自 2 月底美国和以色列对伊朗发动战争以来，马来西亚种植户正面临高达 60% 的化肥价格上涨，同期柴油价格已翻了一番多。化肥约占棕榈油生产田间运营成本的一半。

马来西亚监管机构发布，由于全球生物燃料政策持续提振植物油需求，6 月份毛棕榈油价格将稳定在每吨 4400 令吉左右。植物油价格仍有上涨空间，认为近期的价格回调可能是由于基金和投机者获利了结所致。考虑到地缘政治紧张局势尚未解决以及厄尔尼诺现象风险上升，供应风险依然存在，这可能会增加下一季全球植物油供应的不确定性。

据外媒报道，科学家警告今年晚些时候或暴发超级厄尔尼诺现象；NOAA 机构表示，2026 年 10 月至 2027 年 2 月间，厄尔尼诺现象有 65% 的概率会变得强或非常强烈，部分人担心这可能成为自 19 世纪以来最危险的一次；异常温暖的海水蔓延至热带太平洋，其后果在全球范围内产生涟漪效应，可能导致极端热浪、历史性洪水、干旱、作物歉收、野火、渔业崩溃以及全球气候灾害加剧。

截至 2026 年 5 月 15 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 196.38 万吨，较上周增加 3.16 万吨，较去年同期增加 15.53 万吨。其中，豆油库存为 79.05 万吨，较上周减少 0.26 万吨，较去年同期增加 13.42 万吨；棕榈油库存为 78.83 万吨，较上周增加 3.22 万吨，较去年同期增加 42.86 万吨；菜油库存为 38.5 万吨，较上周增加 0.2 万吨，较去年同期减少 40.75 万吨。

截至 5 月 22 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 17960 吨，前一周为 23740 吨；棕榈油周度日均成交为 520 吨，前一周 1069 吨。

宏观方面，美伊协议基本达成，油价跳空下跌，预计美伊局势接下来进入谈判解决问题的进程。基本上，油价下跌情绪一定程度上施压油脂市场，近端出口需求疲软，供应相对宽松；同时相关政策及厄尔尼诺仍有预期支撑，反套格局延续。预计短期棕榈油震荡调整运行。

### 三、行业要闻

1、印尼拟新设专项机构，强化煤炭、棕榈油等大宗商品出口管控，严查出口低报发票行为，以此增加财政收入、稳固卢比汇率，相关消息引发市场情绪走弱，当地股指一度大跌3.5%。

2、印度政府本周提高了油籽和其他夏作最低保护价(MSP)，这些作物通常于6月份开始播种。新MSP将于10月份销售季启动时正式生效。大豆、花生、葵花籽和芝麻最低保护价分别上调7.1%、3.5%、8.1%和5.1%。此举旨在一定程度扭转近年来因乙醇掺混计划导致面积向玉米倾斜的趋势。

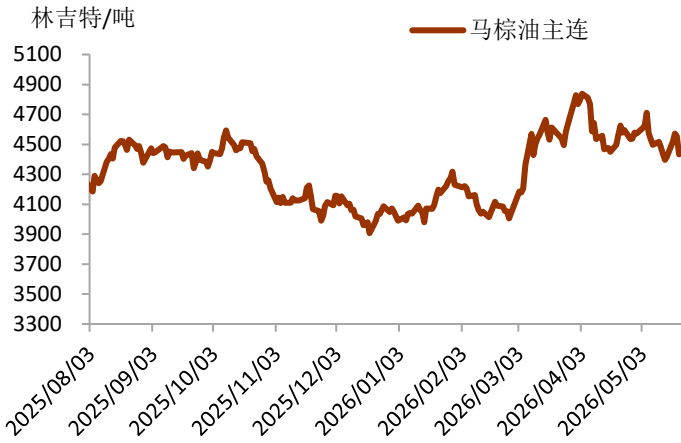
3、巴西毛阿理工学院车辆部门负责人表示，巴西计划于5月开始测试，以评估将柴油中生物柴油含量提高至20% (B20) 的可行性。此次试验将由该学院的研究人员进行。目前巴西规定柴油中的生物柴油混合比例为15%，汽油中的乙醇混合比例为30%。

4、据外媒消息，印尼能源部官员表示，印尼将从7月1日起推出乙醇混合汽油，同时实施掺混比例更高的50%生物柴油强制政策。此举标志着该国在推动能源自给、加快向更清洁燃料转型方面迈出了重要一步。

5、印尼正在筹备宣布成立一个新的由国家主导的出口机构，管理部分特定商品（包括煤炭、CPO和矿产）的出口事宜。出口商需要将产品出售给新成立的机构，由该机构直接负责出口事宜。印尼后期将出口管理流程将分为两个阶段，过渡期为2026年6月1日至8月31日，全面实施期从2026年9月1日开始。其中6-8月私营企业需要将出口贸易及合同转给国企。9月起交易与合同完全由国有企业负责，出口管理的责任与权力也完全移交给国有企业。此外印尼总统还表示，将加快通过棕榈油生产柴油燃料的步伐。这是印尼政府试图主导及控制重要资源类商品的又一重大尝试。

四、相关图表

图表1 马棕油主力合约走势

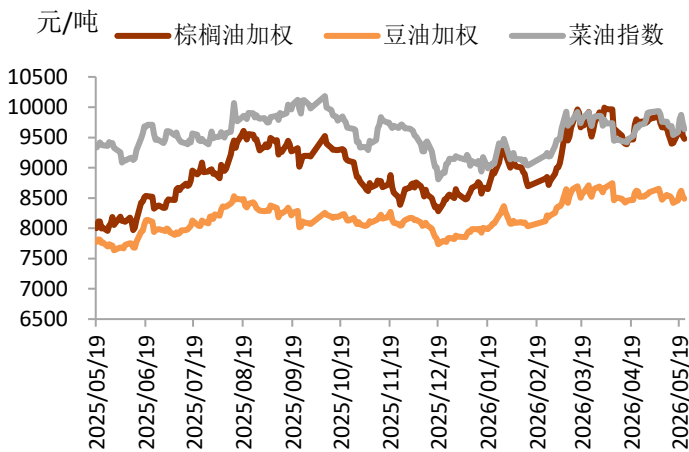


图表2 美豆油主力合约走势

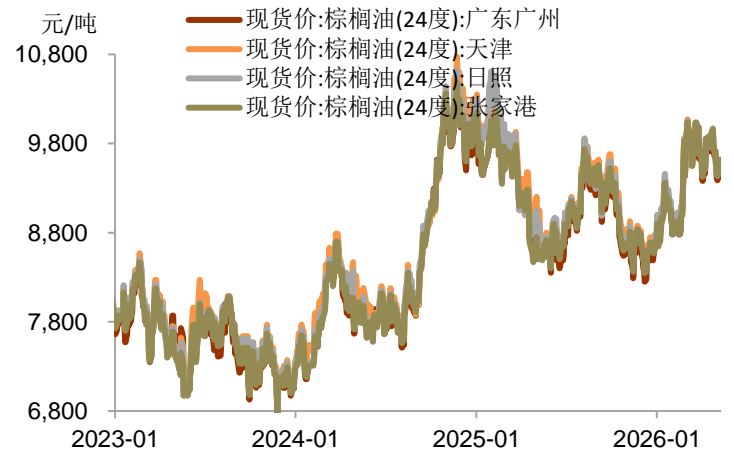


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 三大油脂期货价格指数走势

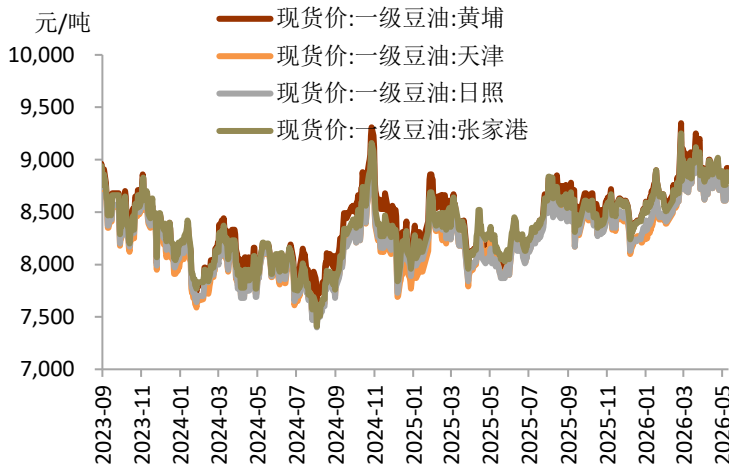


图表4 棕榈油现货价格走势

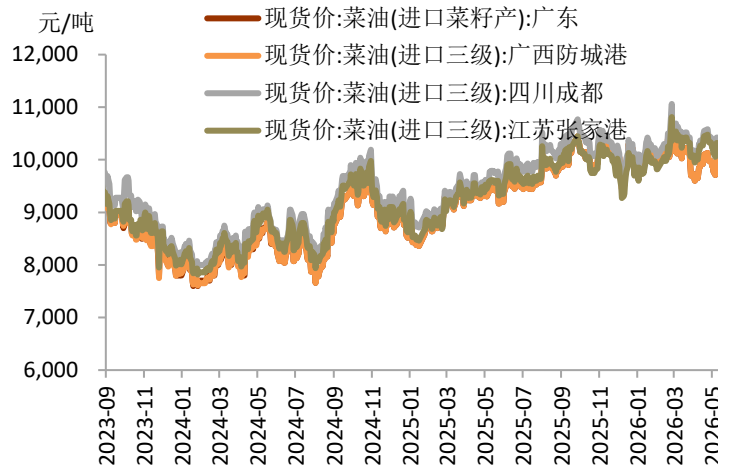


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 豆油现货价格走势

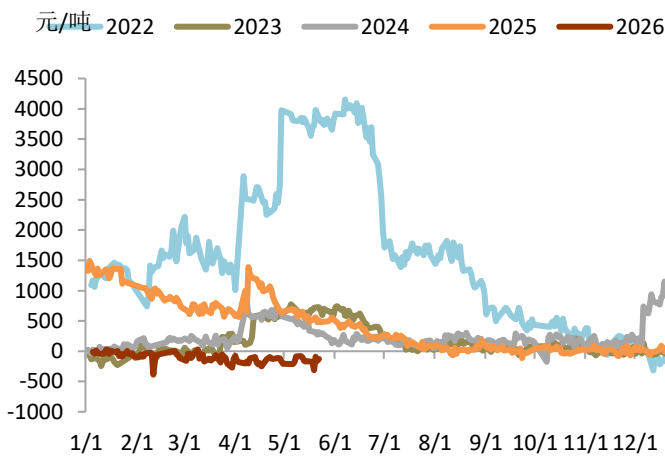


图表6 菜油现货价格走势

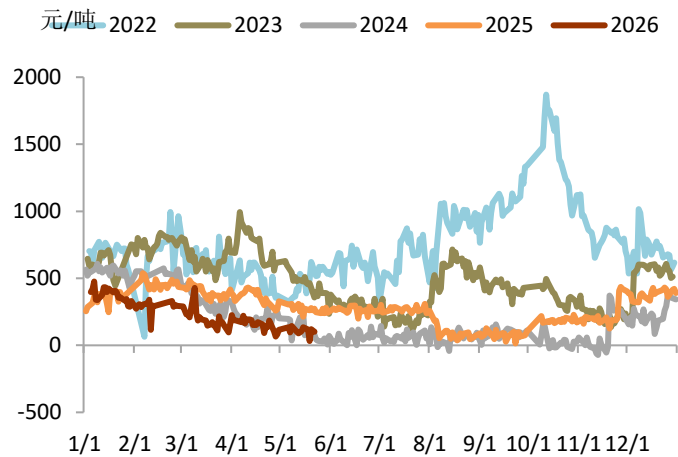


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 棕榈油现期差

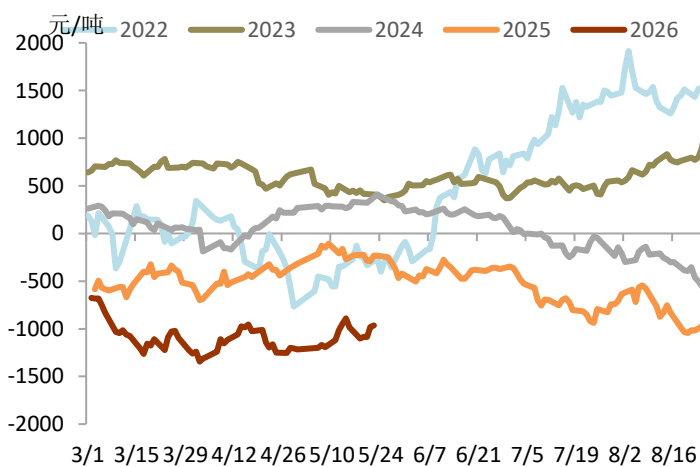


图表8 豆油现期差

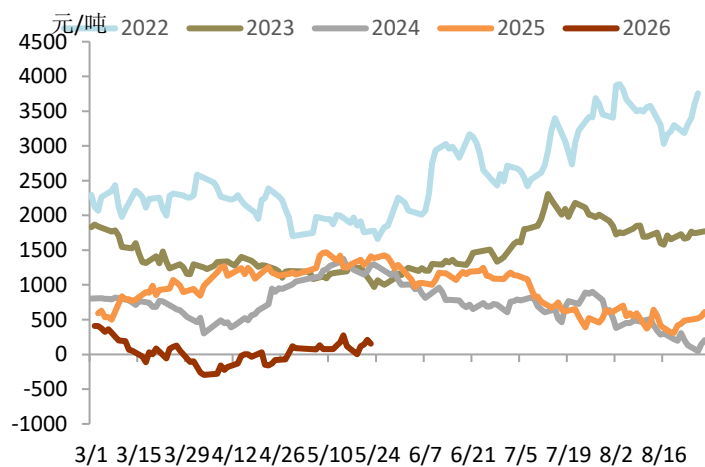


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 豆棕 YP 09 价差走势

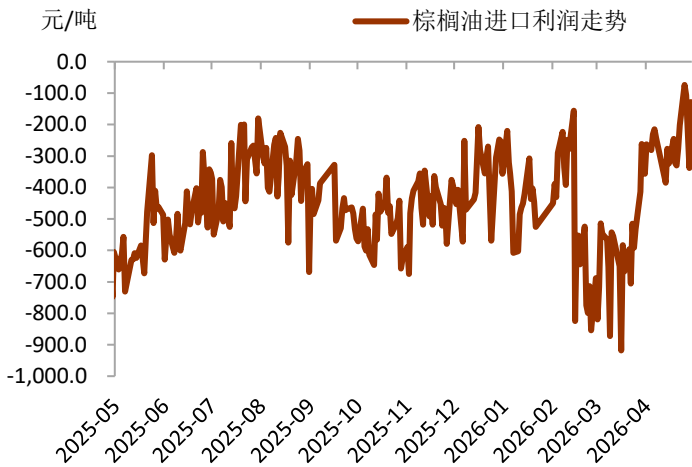


图表10 菜棕 OI-P 09 价差走势



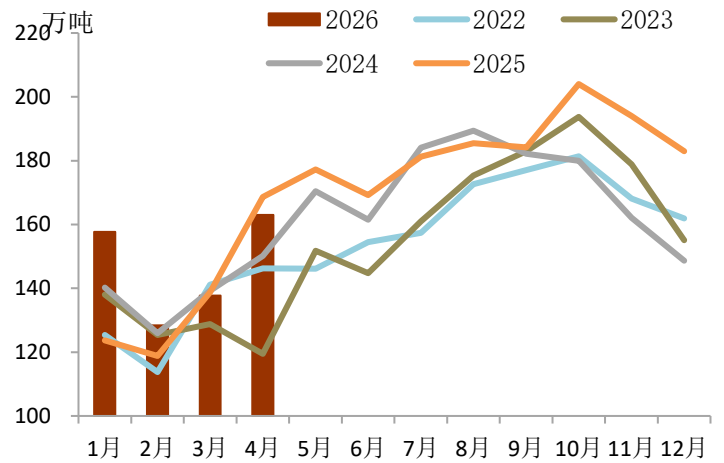
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 棕榈油近月进口利润

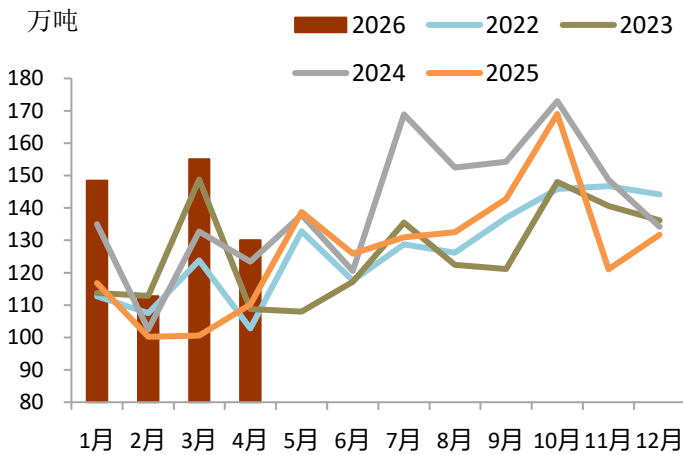


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

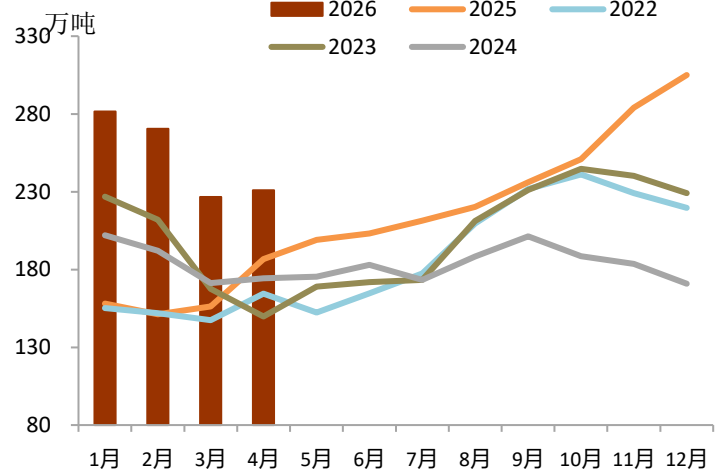


图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

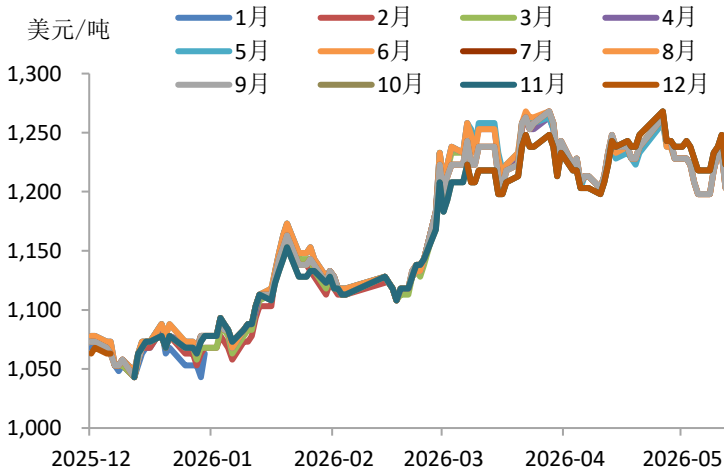


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 14 马来西亚棕榈油月度库存

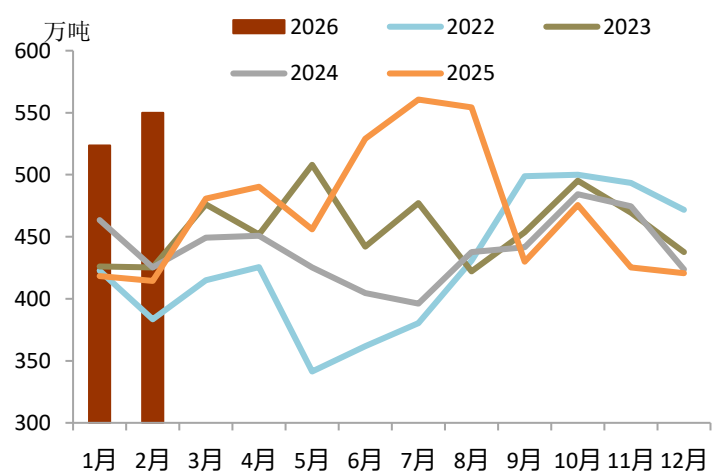


图表 15 马来西亚棕榈油 CNF 价格走势

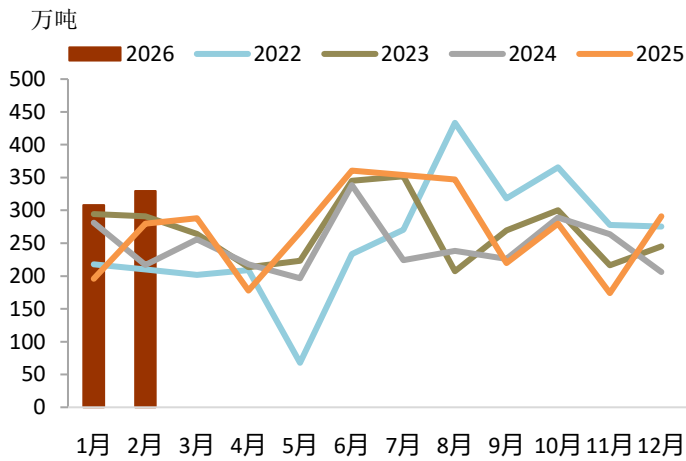


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

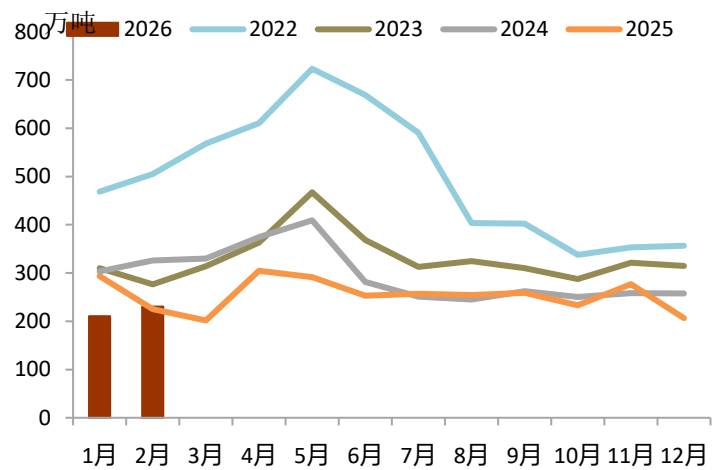
图表 16 印尼棕榈油月度产量



图表 17 印尼棕榈油月度出口量

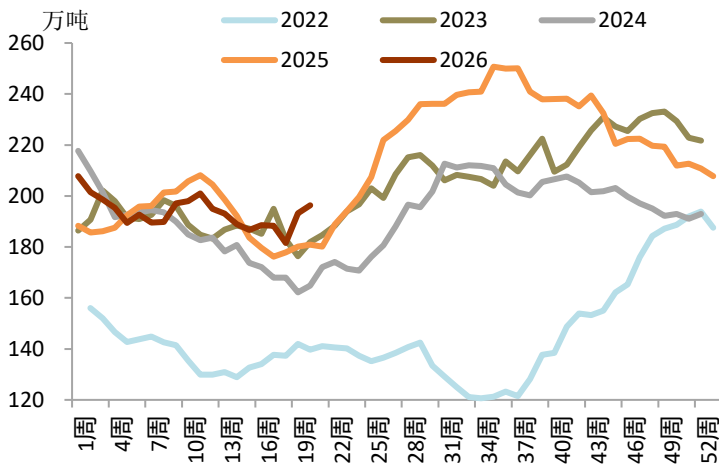


图表 18 印尼棕榈油月度库存

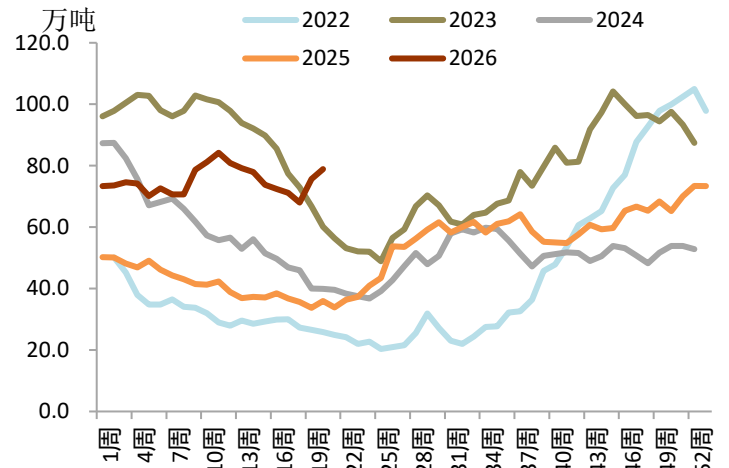


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 19 国内三大油脂商业库存

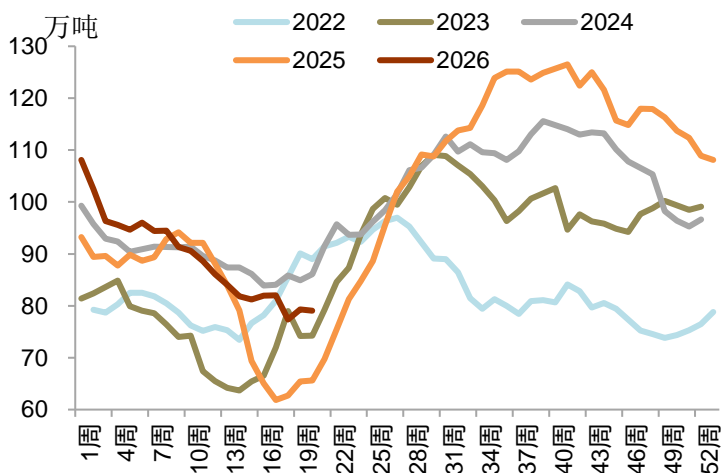


图表 20 棕榈油商业库存

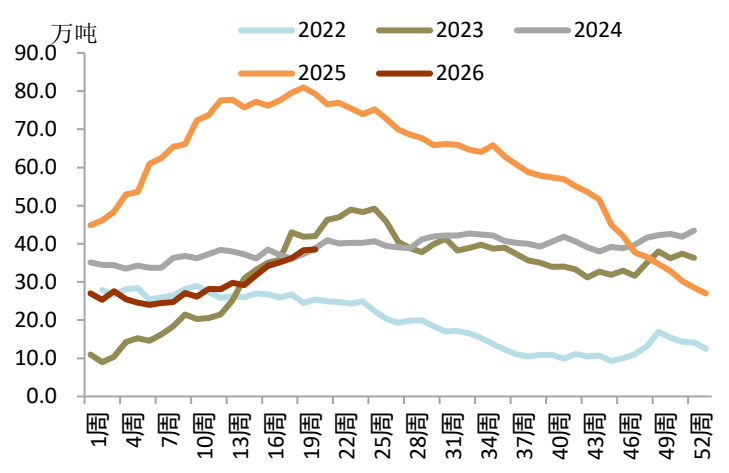


数据来源: iFinD, 我的农产品, 铜冠金源期货

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。