

油脂周报：油脂驱动有限，短期维持窄幅震荡

研究员：刘倩楠
期货从业证号：F3013727
投资咨询证号：Z0014425



银河期货 暖心服务 | 未来可期
与您一起迎接未来
Futures - Future

第一部分 周度核心要点分析及策略推荐

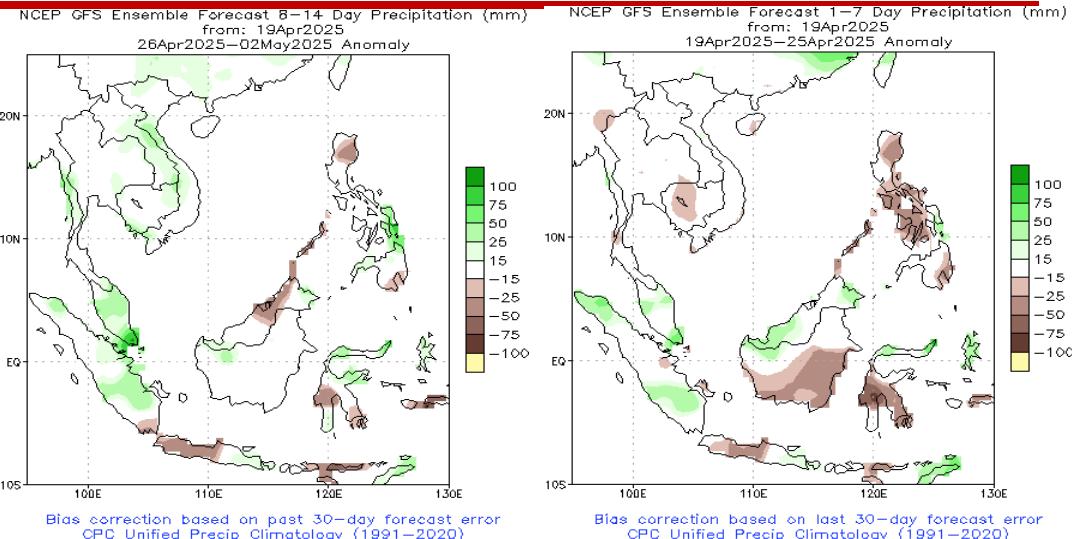
第二部分 周度数据追踪

■ 近期核心事件&行情回顾：

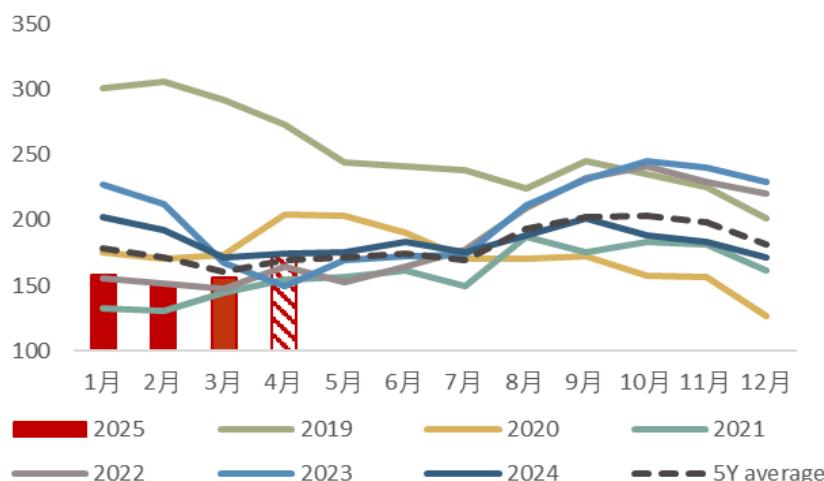
1. SPPOMA：2025年4月1-15日马来西亚棕榈油单产增加3.34%，出油率增加0.12%，产量增加3.97%。
2. ITS：马来西亚4月1-20日棕榈油出口量为704568吨，较上月同期出口的629687吨增加11.9%。
3. 当前油脂仍受宏观以及原油等因素影响，盘面继续维持震荡运行。目前棕榈油基本面缺乏亮点，随着产地进入增产季产量持续恢复，预计压制盘面上涨幅度；随着4月大豆到港压力逐渐显现，预计油厂压榨量将有所回升，国内豆油将进入阶段性累库，另外新作美豆播种在即，后期关注美豆主产区天气及播种进度；菜油受菜籽买船传闻震荡偏弱，不过中加反倾销尚未定论，政策面带来的支撑仍存，短期预计菜油维持大区间震荡。

国际市场—4月马棕出口仍偏弱，预计累库或更为明显

| ITS (万吨) | 2025年4月20日 | 上月同期 | 环比 | 去年同期 | 同比 |
|----------|------------|------|------|------|--------|
| 马来西亚 | 70 | 63 | 12% | 91 | -22% |
| 主要市场: | | | | | |
| 欧盟 | 17 | 21 | -23% | 26 | -36% |
| 中国 | 3 | 1.8 | 87% | 6 | -41% |
| 印度及次大陆 | 8 | 7 | 19% | 18 | -53% |
| 其中: | | | | | |
| 毛棕榈油 | 6 | 10 | -36% | 16 | -60.3% |
| 24度棕榈油 | 23 | 17 | 35% | 25 | -8.2% |
| 33度棕榈油 | 6 | 4 | 52% | 12 | -51% |

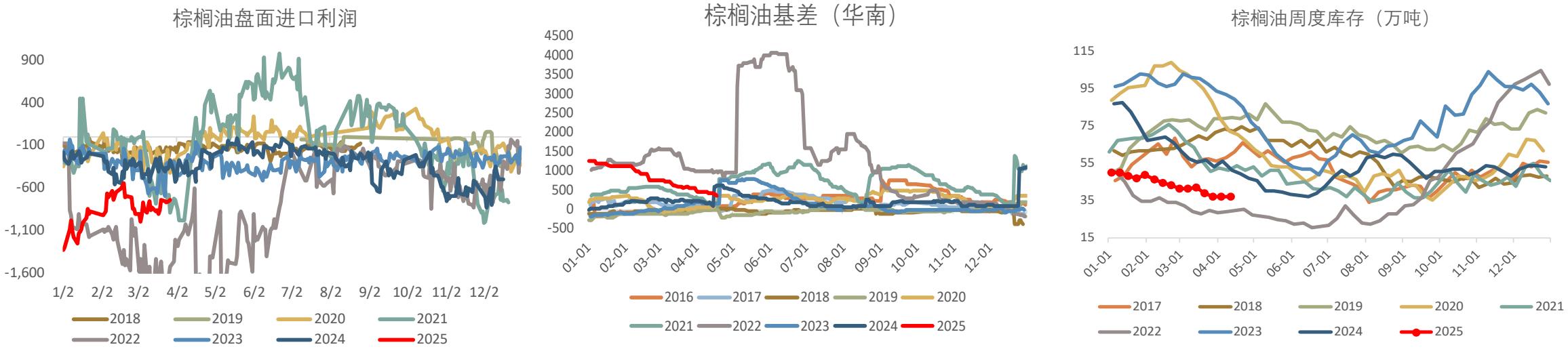


预计马来西亚棕榈油月度库存（万吨）



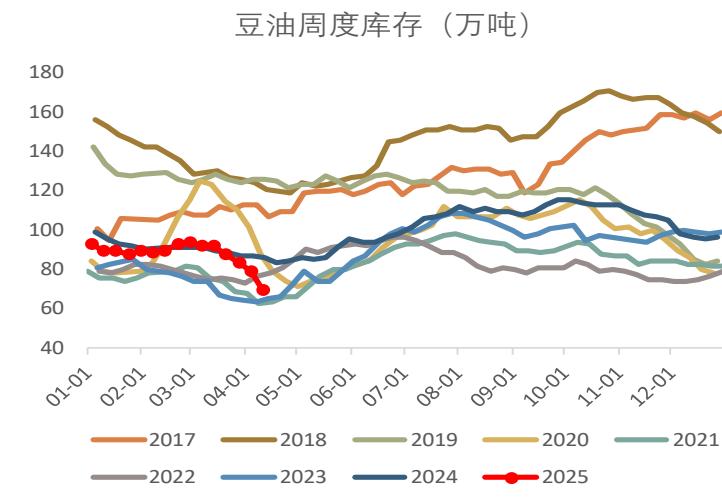
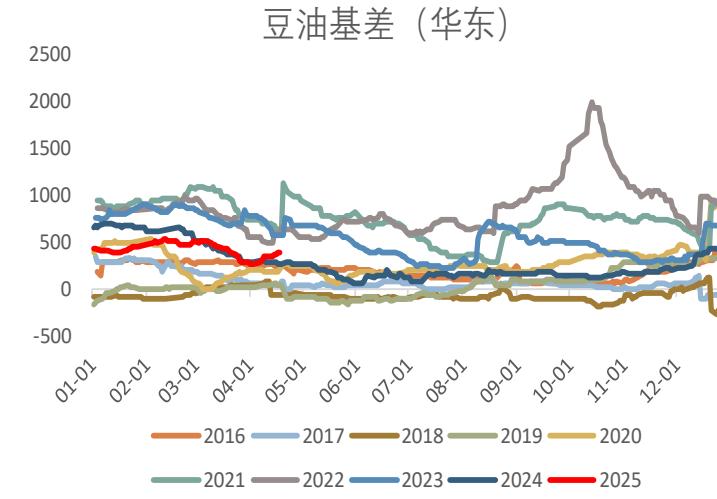
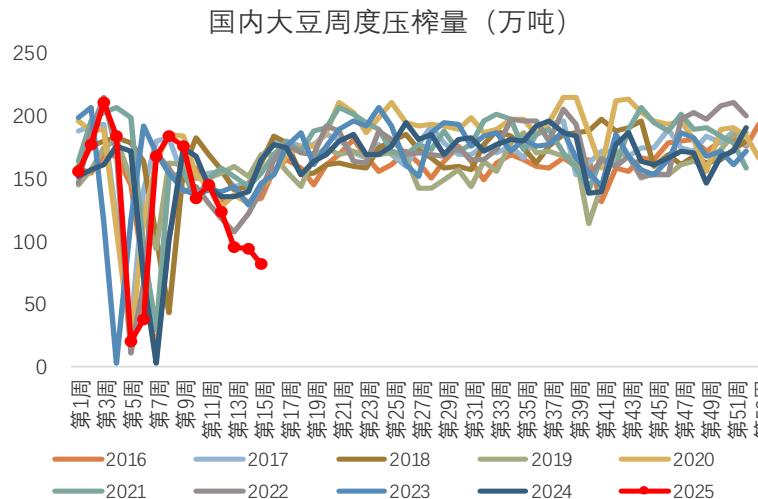
- 高频数据显示，马棕4月前15日产量预计增加4%，从降雨预估图来看，未来1-2周南马降雨相对较多，东马相对较为偏干，我们预计4月马棕产量有望达到5年均值水平。
- 出口方面，ITS预计马棕4月前20日出口环比增加12%至70万吨，较前15日的增加16%，增幅有所下降，预计4月马棕出口仍处于历史同期偏低水平，4月马棕累库或将更为明显。另外，5月马来毛棕出口税维持在10%，参考价下调至4449.35林吉特。

国内棕榈油—棕榈油进口利润倒挂收窄，本周存在零星买船



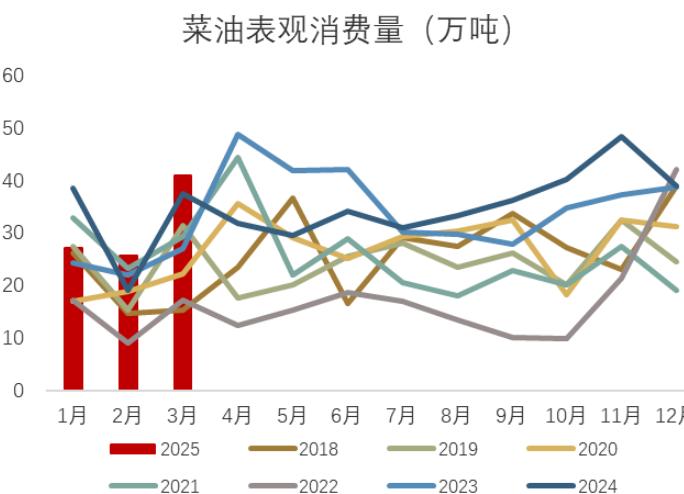
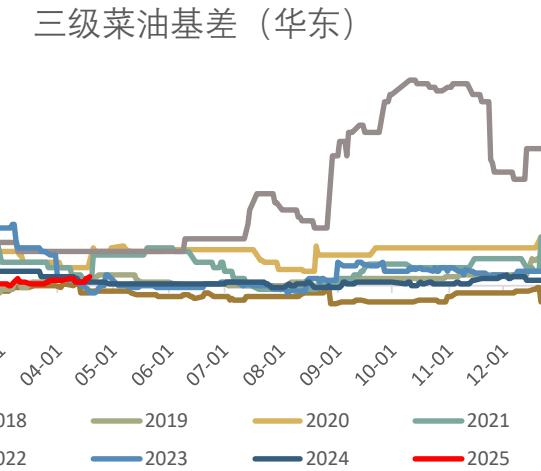
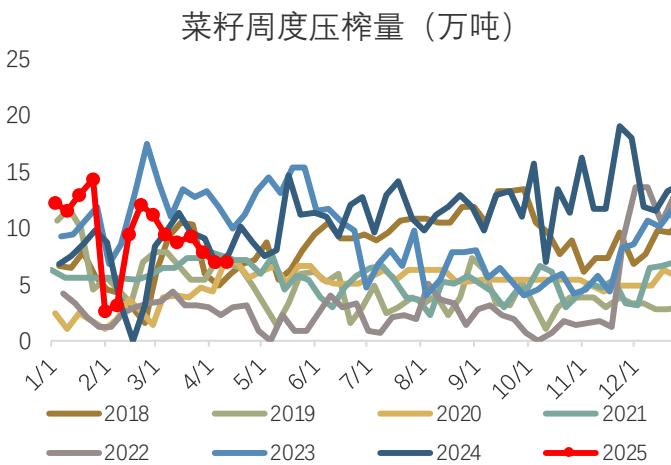
- 截至 2025 年 4 月 11 日（第 15 周），全国重点地区棕榈油商业库存 37.11 万吨，环比上周减少 0.23 万吨，减幅 0.62%，棕榈油库存仍处于历史同期较为偏低水平。产地报价稳中有降，进口利润倒挂有所收窄，本周存在近月买船，不过整体上国内买船仍偏少，棕榈油预计持续维持紧平衡。
- 现货市场购销冷清，下游随用随买为主，基差稳中偏弱运行，华南报在 05+360。本周棕榈油现货累计成交仅 766 吨，较前一周下降 82%。**目前棕榈油基本面缺乏亮点，盘面或继续受宏观以及原油的扰动而震荡，不过对于 09 的 8200 附近的价格来说，继续上涨和下跌的空间均较为有限，短期预计棕榈油继续窄幅震荡。**

国内豆油—豆油基差稳中有增，现货成交放量



- 上周油厂大豆实际压榨量 98.37 万吨，开机率为 27.65%，较前一周有所下滑。截至 2025 年 4 月 11 日，全国重点地区豆油商业库存 69.39 万吨，环比上周减少 9.73 万吨，降幅 12.30%，处于历史同期较为中性略偏低水平，近端供应紧张支撑豆油基差有所上涨，华东报在 05+400。
- 现货市场成交活跃，成交进一步放量，仍以 6-9 月合同为主，贸易商积极建仓，终端按需补库为主。本周豆油现货累计成交 28 万吨，较前一周的 20 万吨明显增加。进入 4 月大豆到港压力逐渐显现，预计油厂压榨量将有所回升，豆油将进入阶段性累库，而这种压力或将体现在现货端，豆油基差后期将偏弱运行，目前美豆即将开始播种，后期关注产地天气和播种进度。短期豆油继续下跌的空间不大，预计维持窄幅震荡。

国内菜油—菜籽菜油买船传闻较多，菜油波动加大



- 上周沿海地区主要油厂菜籽压榨量为 7 万吨，开机率 18.66%，较上一周有所下滑，略低于 5 年均值水平。截至 2025 年 4 月 11 日，沿海菜油库存 78.6 万吨，环比上周增加 1.35 万吨，增幅 1.75%，仍处于历史同期高位。欧洲菜油 FOB 报价在 1100 美元以下，欧菜油进口利润倒挂有所收窄至 -1300 附近。3 月菜油进口量在 35 万吨左右的高位，与此同时表观消费增至 41 万吨的高位，不过实际消费需求可能并没有这么好。
- 本周菜油现货仍是 0 成交，现货需求表现一般，国内菜油基差稳中偏强，广西三菜报在 05+40。本周传闻国内存在菜籽菜油买船，菜油偏弱震荡，目前菜籽能否买入国内仍是市场关注的焦点，政策端的不确定性还需持续关注，短期预计菜油波动加大，维持大区间震荡。

逻辑梳理

- **短期：**当前油脂仍受宏观以及原油等因素影响，盘面继续维持震荡运行。目前棕榈油基本面缺乏亮点，随着产地进入增产季产量持续恢复，预计压制盘面上涨幅度；随着4月大豆到港压力逐渐显现，预计油厂压榨量将有所回升，国内豆油将进入阶段性累库，另外新作美豆播种在即，后期关注美豆主产区天气及播种进度；菜油受菜籽买船传闻震荡偏弱，不过中加反倾销尚未定论，政策面带来的支撑仍存，短期预计菜油维持大区间震荡。

策略

- **单边策略：**短期市场受关税等因素影响，油脂维持窄幅震荡运行，建议多看少动或波段操作。
- **套利策略：**观望。
- **期权策略：**观望。（观点仅供参考,不作为买卖依据）

第一部分 周度核心要点分析及策略推荐

2

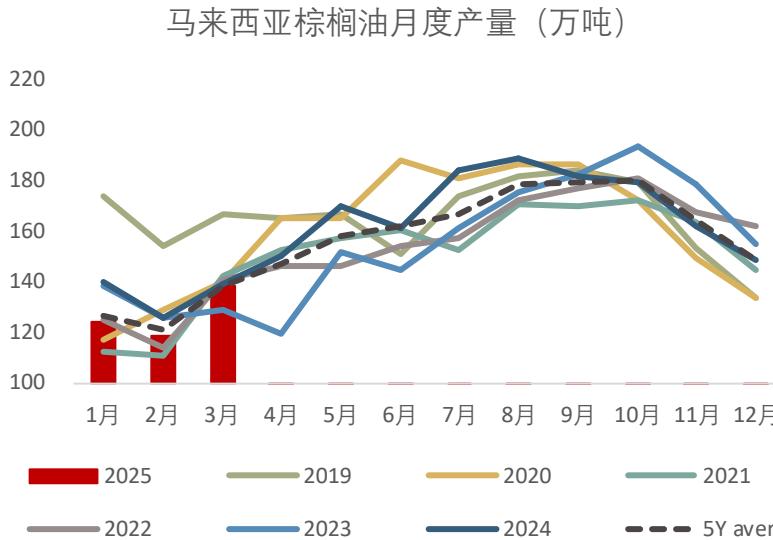
第二部分 周度数据追踪

16

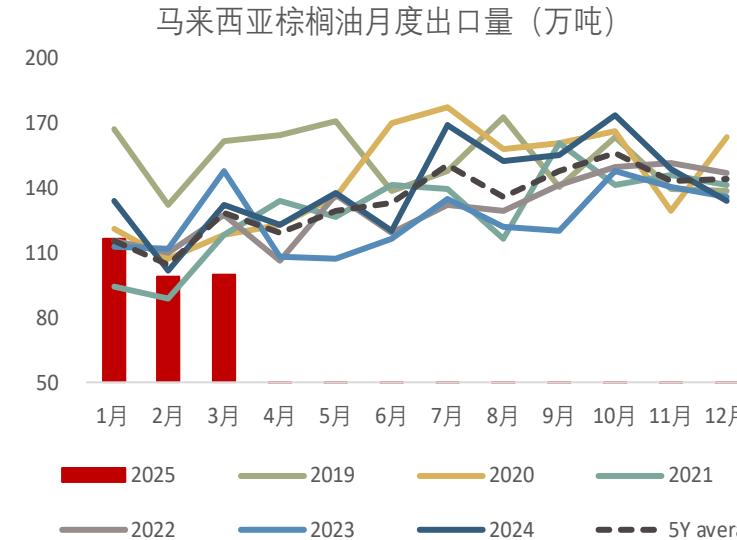
马来西亚棕榈油供需



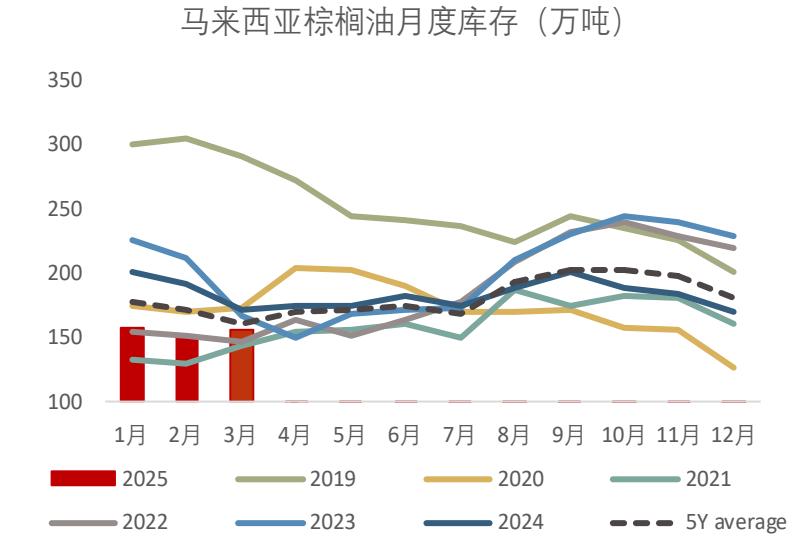
马来毛棕油月度产量 (单位: 万吨)



马来棕榈油月度出口 (单位: 万吨)



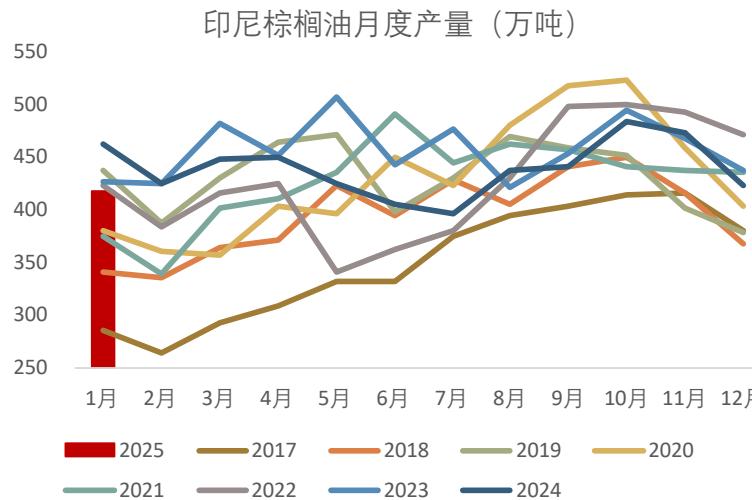
马来棕榈油月度库存 (单位: 万吨)



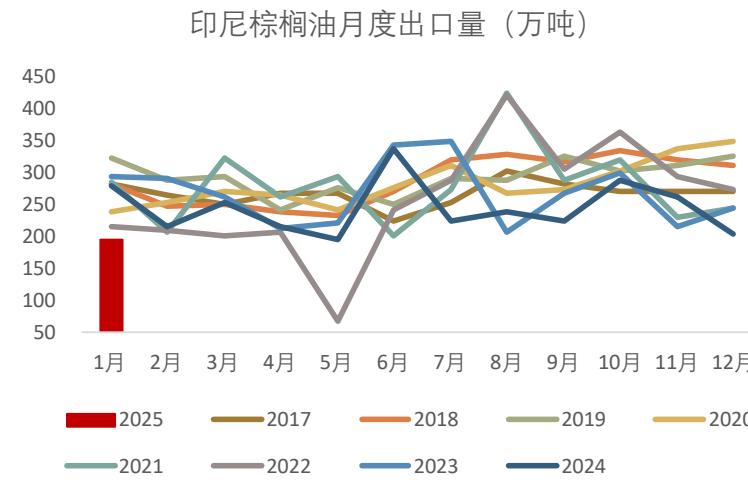
印尼棕榈油供需



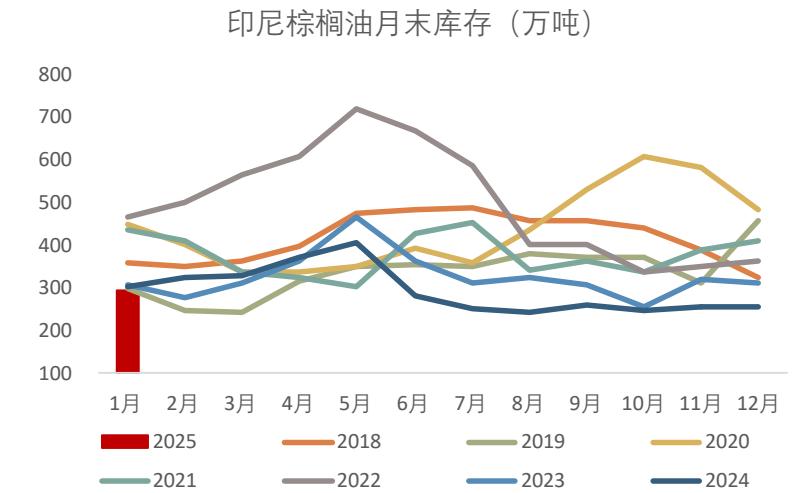
印尼棕榈油月度产量 (单位: 万吨)



印尼棕榈油月度出口 (单位: 万吨)



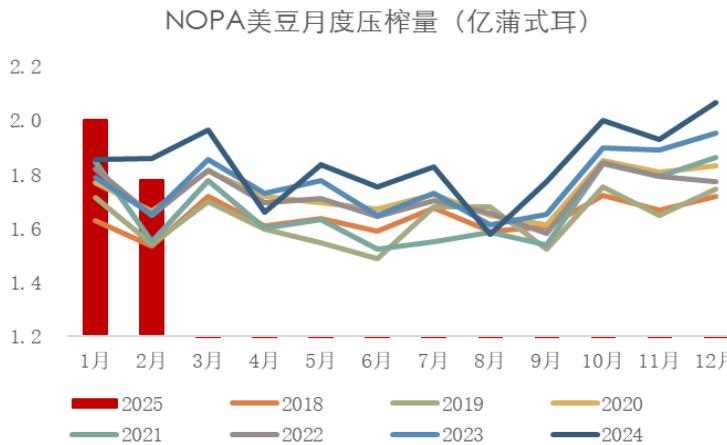
印尼棕榈油月度库存 (单位: 万吨)



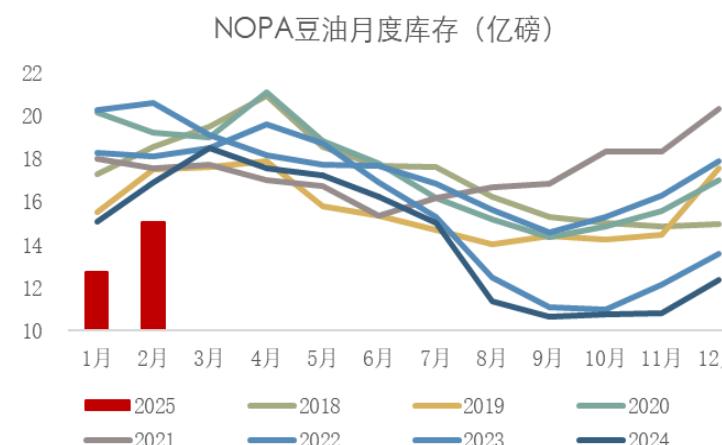
国际豆油市场



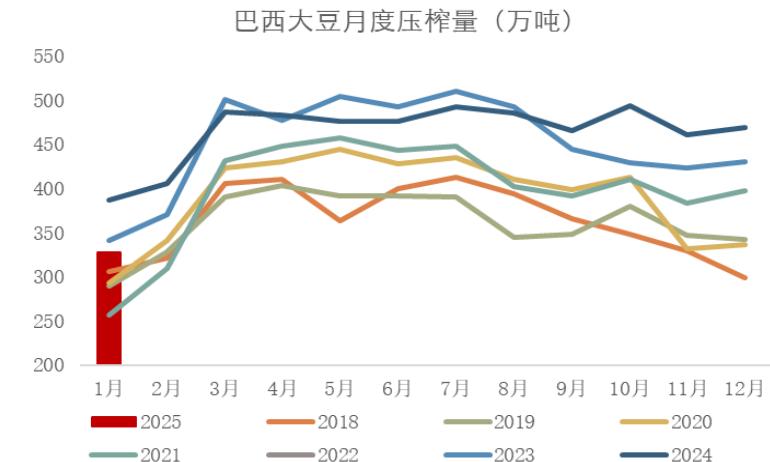
NOPA美豆压榨量 (单位: 亿蒲式耳)



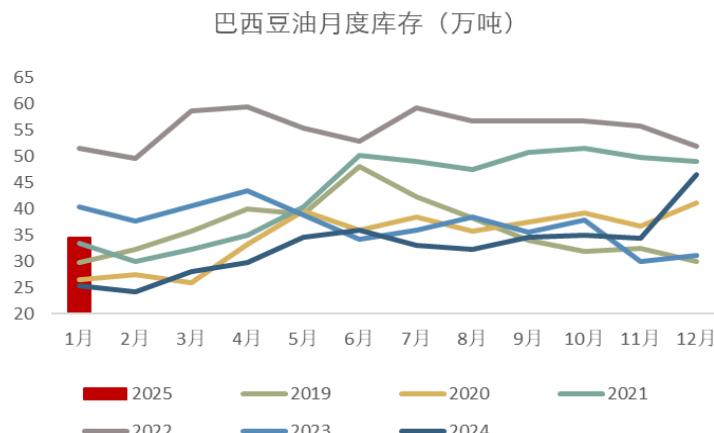
NOPA美豆油月度库存 (单位: 亿磅)



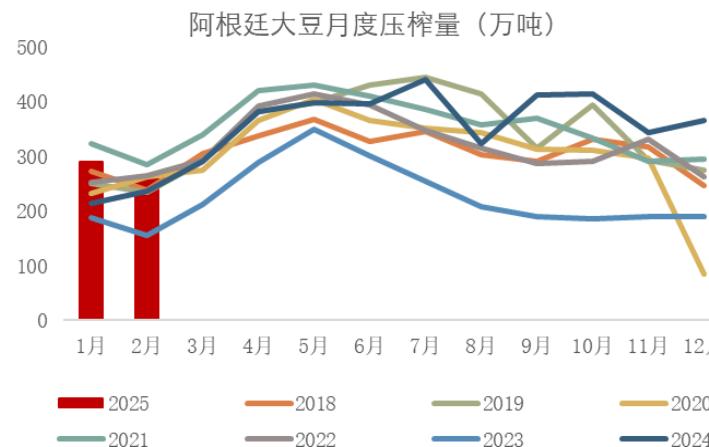
巴西大豆月度压榨量 (单位: 万吨)



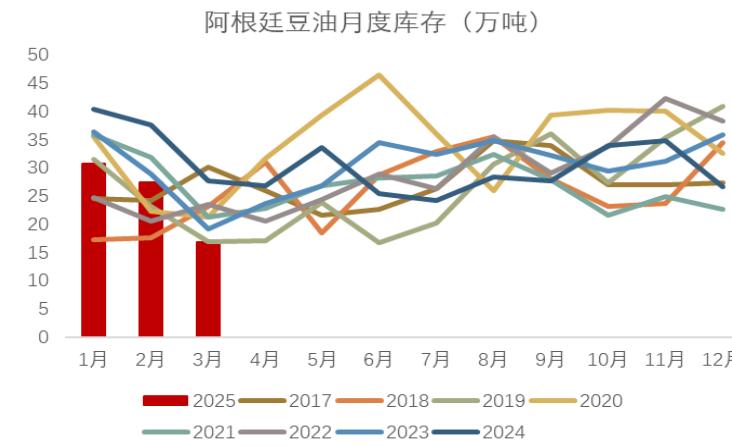
巴西豆油月度库存 (单位: 万吨)



阿根廷大豆月度压榨 (单位: 万吨)



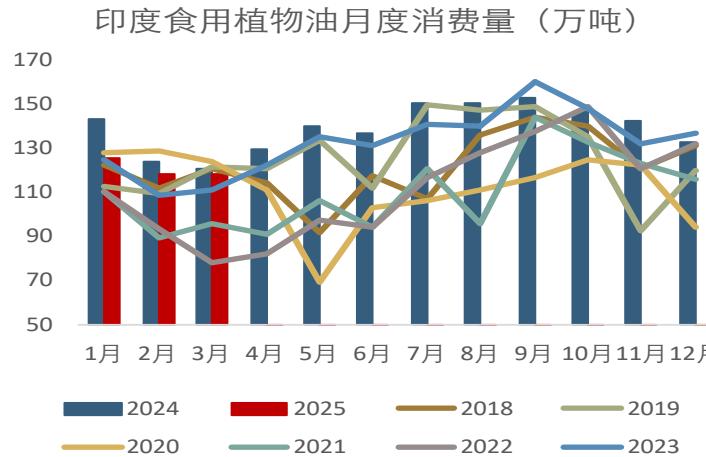
阿根廷豆油库存 (单位: 万吨)



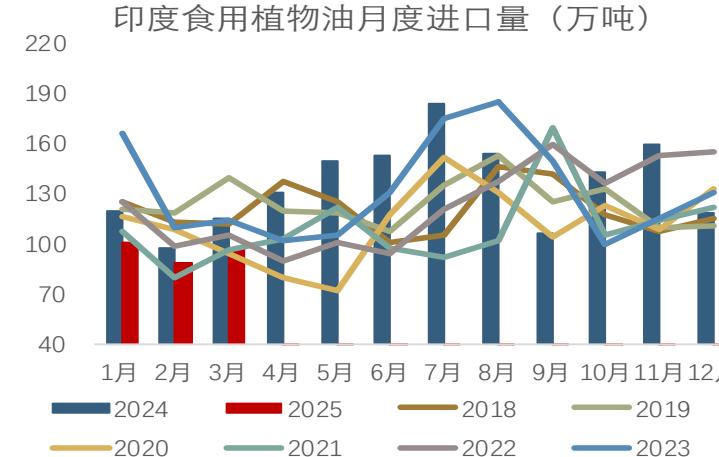
印度油脂供需



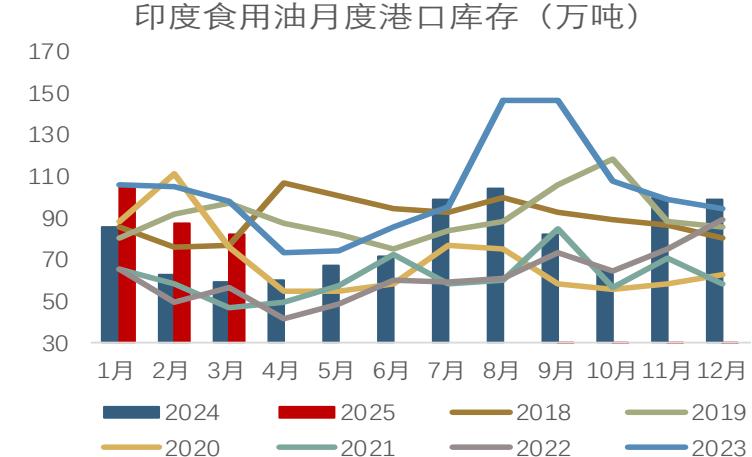
印度食用油月度消费 (单位: 万吨)



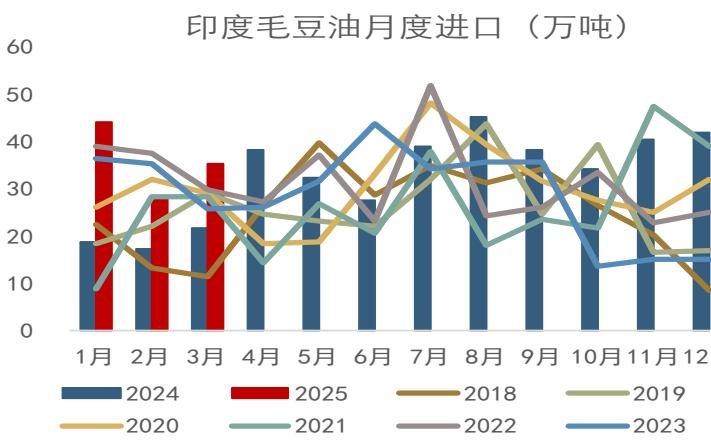
印度食用油月度进口 (单位: 万吨)



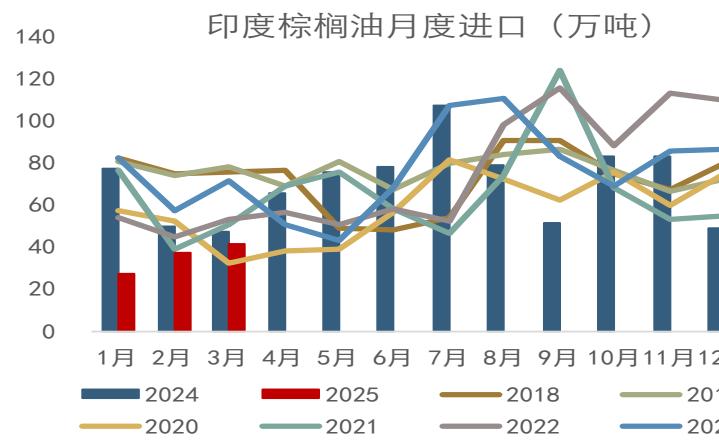
印度食用油港口库存 (单位: 万吨)



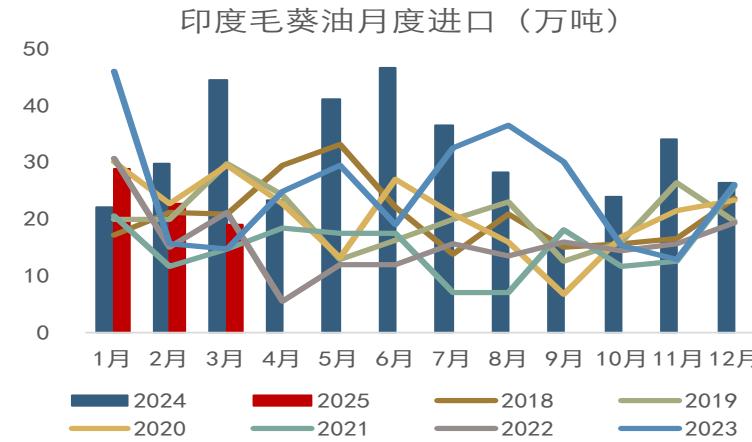
印度豆油月度进口 (单位: 万吨)



印度棕榈油月度进口 (单位: 万吨)



印度葵油月度进口 (单位: 万吨)



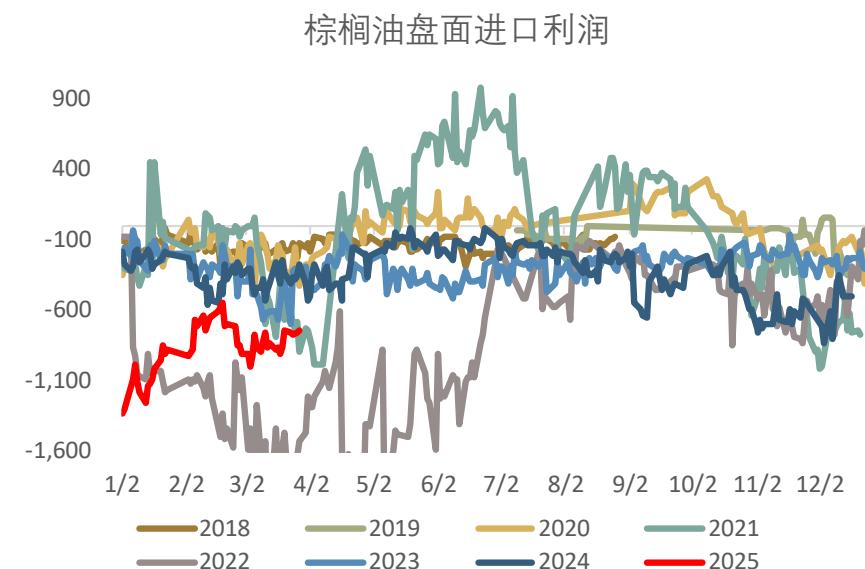
国内油脂进口利润



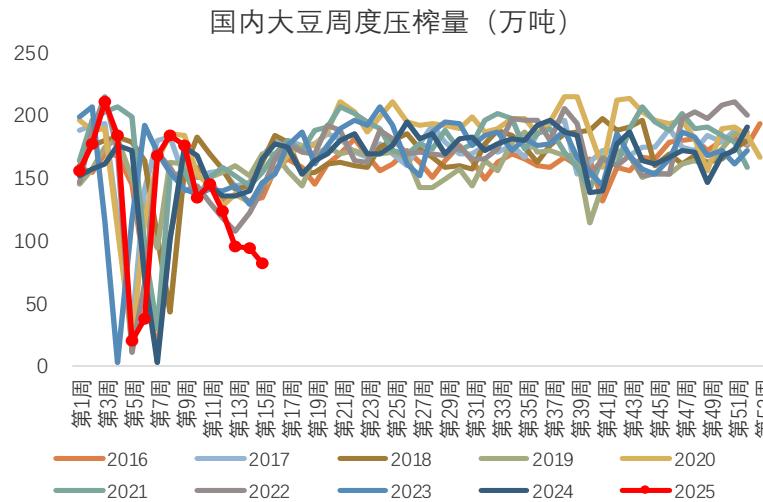
国内菜油进口利润 (单位: 元/吨)



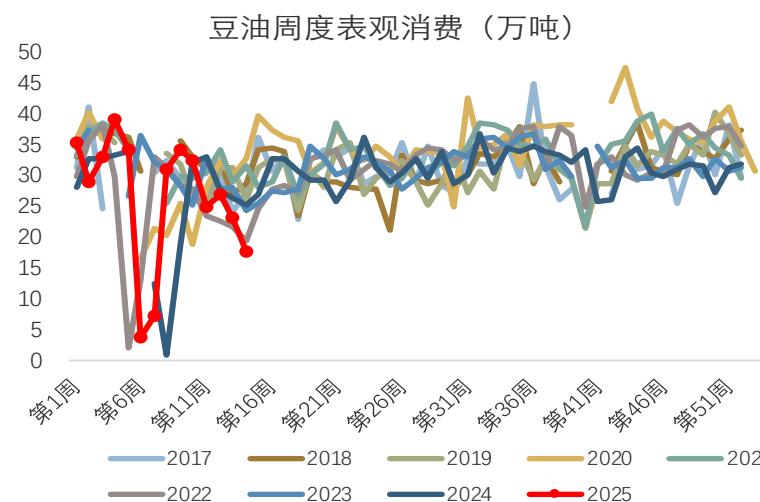
国内24度棕榈油进口利润 (单位: 元/吨)



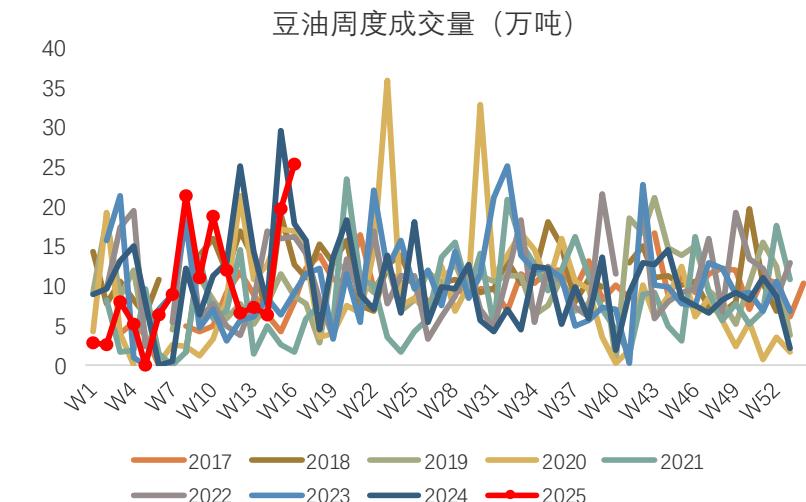
大豆周度压榨量 (单位: 万吨)



豆油周度消费量 (单位: 万吨)



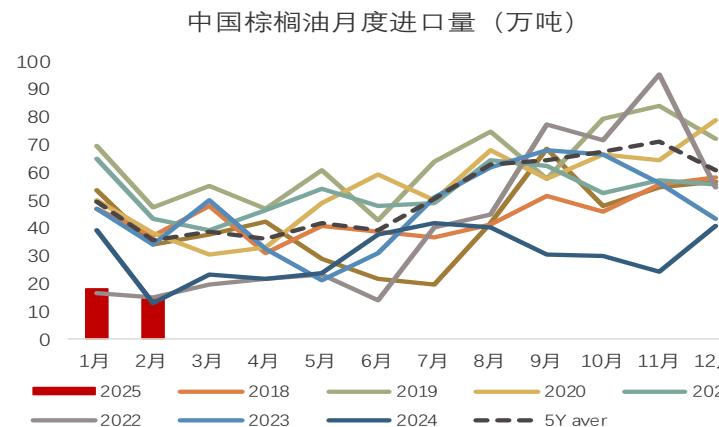
豆油周度成交量 (单位: 万吨)



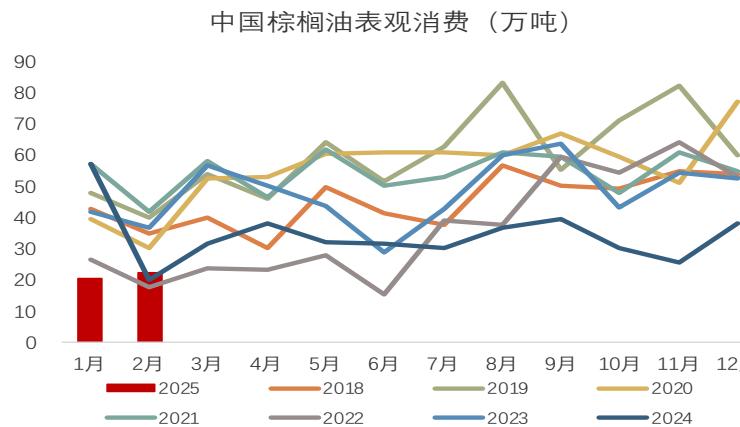
国内棕榈油供需



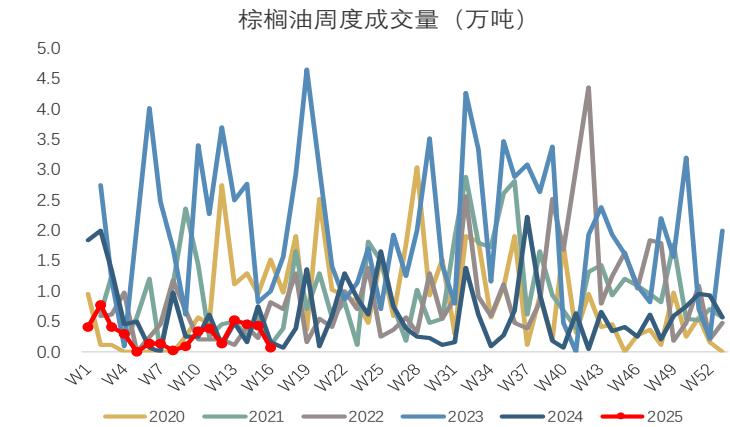
棕榈油月度进口量 (单位: 万吨)



棕榈油月度走货量 (单位: 万吨)



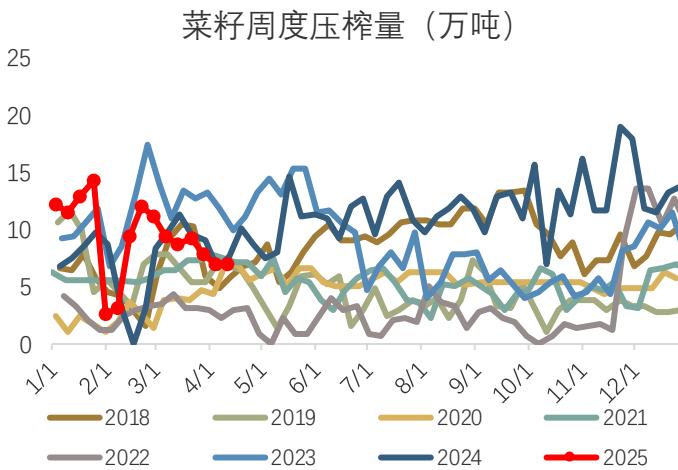
棕油周度成交量 (单位: 万吨)



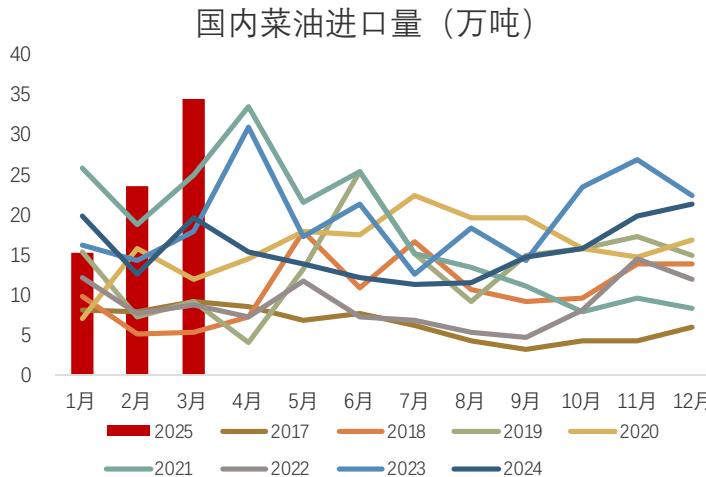
国内菜油供需



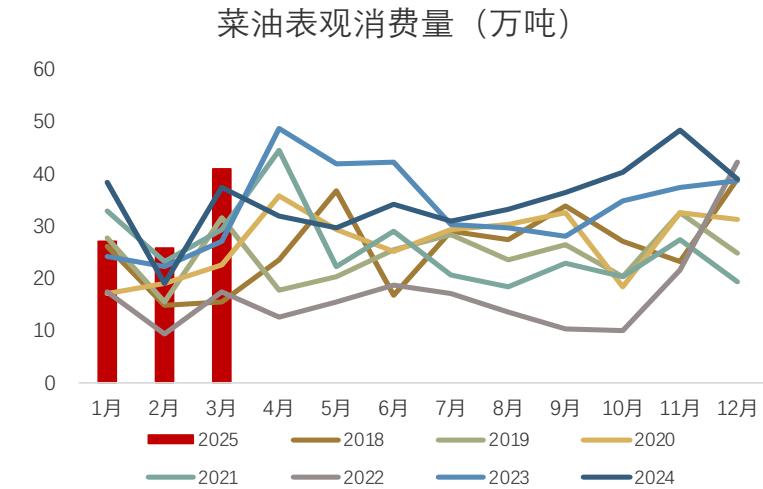
国内菜籽周度压榨量 (单位: 万吨)



国内菜油进口量 (单位: 万吨)



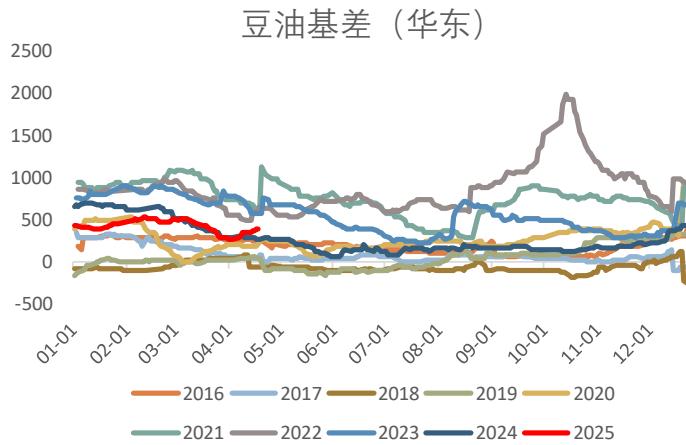
国内菜油月度消费量 (单位: 万吨)



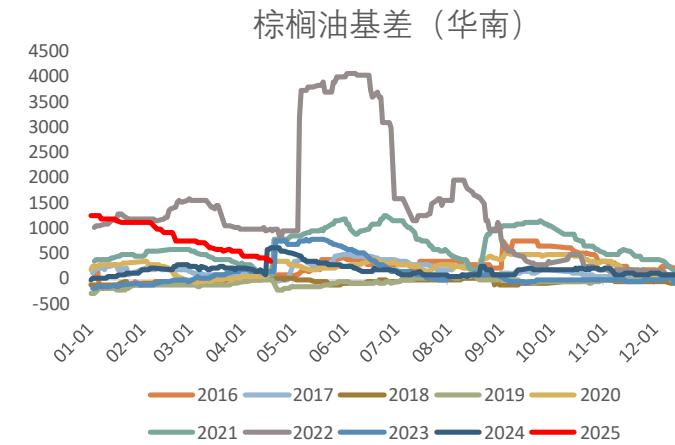
国内油脂现货基差



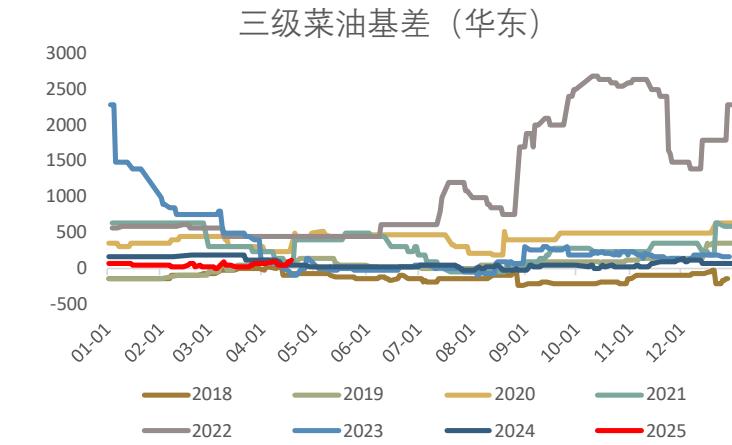
一级豆油现货基差 (单位: 元/吨)



24度棕油现货基差 (单位: 元/吨)



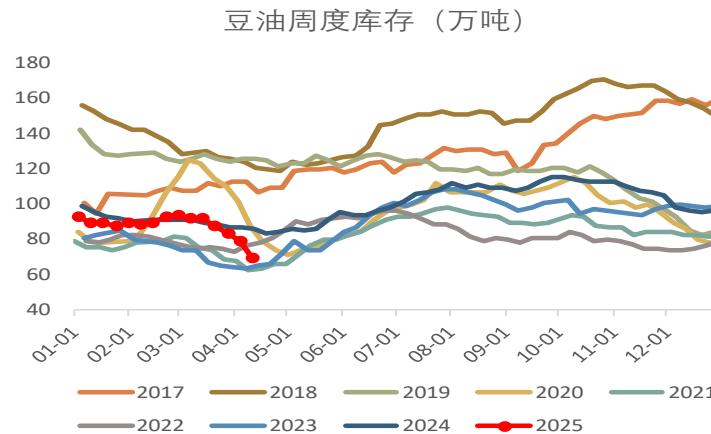
国内三菜现货基差 (单位: 元/吨)



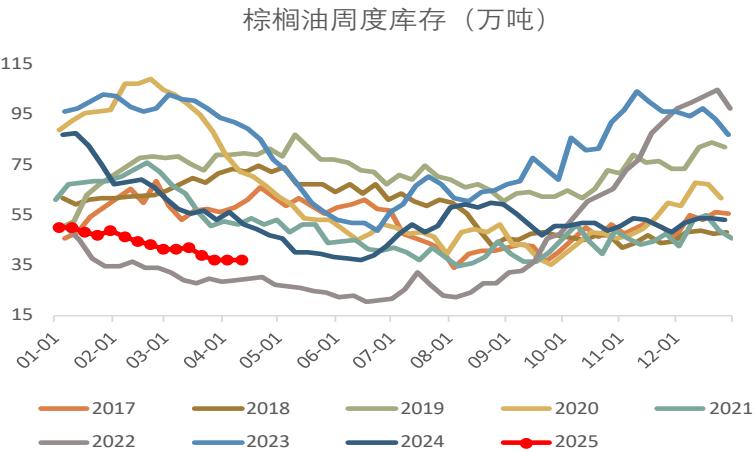
国内油脂商业库存



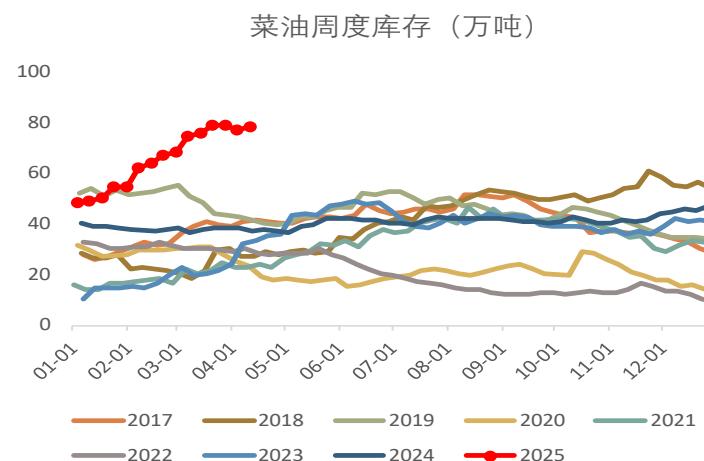
国内豆油商业库存 (单位: 万吨)



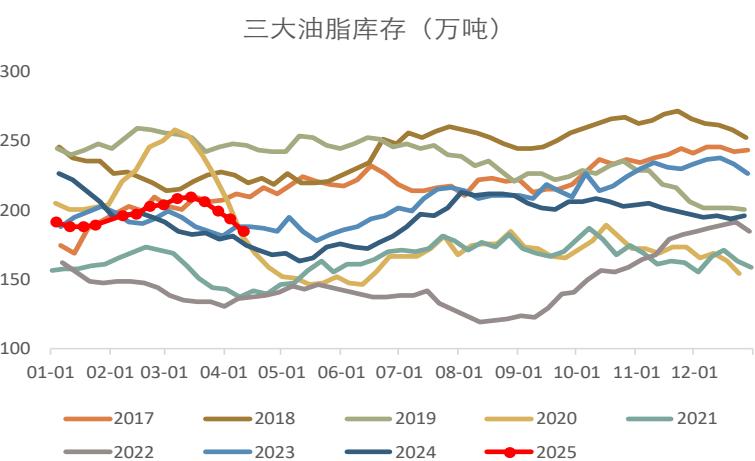
国内棕榈油商业库存 (单位: 万吨)



国内港口菜油库存 (单位: 万吨)



国内总油脂库存 (单位: 万吨)



■ 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

■免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。



银河期货

北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心A座31/33层

Floor 31/33 ,IFC Tower, 8 Jianguomenwai Street, Beijing, P.R.China

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线：400-886-7799

公司网址：www.yhqh.com.cn

致

謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP