2025年12月01日

棕榈油期货：震荡偏强

高剑飞　　投资咨询从业资格号：Z0014742　　gaojianfei@nzfco.com

报告导读：

1、市场回顾与展望：上周棕榈油期价触底反弹。周初美国生柴政策扰动频繁，且临近移仓换月期间，盘面波动较大。连棕屡破前低，领跌油脂板块。而且产地基本面依旧维持弱势，马来西亚棕榈油出口环比大幅下滑，11月累库概率较大，施压近月期价，一度跌破4000令吉/吨关口。且国内棕榈油持续大量到港，棕榈油继续累库。不过进口利润倒挂加深，暂无新增买船。另外，由于盘面跌势猛，豆棕价差进一步修复，需求显著提振，国内现货基差快速上涨，贸易商及油厂挺价意愿强。而后MPOA及SPPOMA产量数据相继发布，增产幅度大幅下滑，叠加近期产地进入雨季，洪涝灾害频发，市场预期正式进入减产周期，叠加欧洲议会支持将《欧盟零毁林法案》实施推迟一年，期价大幅上涨。

短期随着01合约持仓快速减少，1-5价差倒挂或将进一步修复，短期预计棕榈油震荡偏强运行为主。操作上建议：低位做多。

关注因素：1.马来西亚棕榈油产量及出口数据；2.豆棕价差修复变化；3.生物柴油政策等。

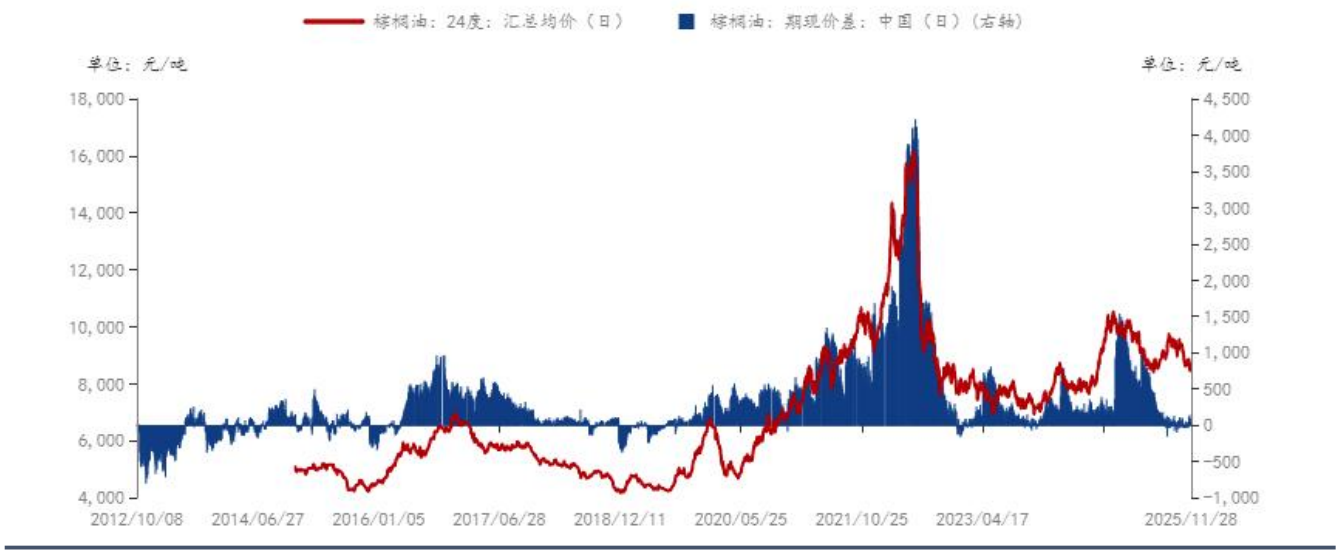
2、本周基本面数据周度变化：

棕榈油船期报价及进口利润测算（2025.11.21）					
船期（24度）	华南（CNF）	远期汇率	进口成本	盘面	对盘利润
1月	1050	7.0494	8874	8644	-230
2月	1053	7.0356	8882	8644	-238
3月	1056	7.0266	8896	8644	-252

注：
1、盘面价格为当日大连商品交易所棕榈油主力合约11:00-11:30时盘面价格。
2、以上进口成本未含加工费，为对盘毛利；对盘利润=盘面价格-进口成本；
远期汇率为新加坡交易所外汇期货实时汇率；
进口成本=进口到岸价*汇率*关税*增值税+港杂。

1. 期现货市场回顾

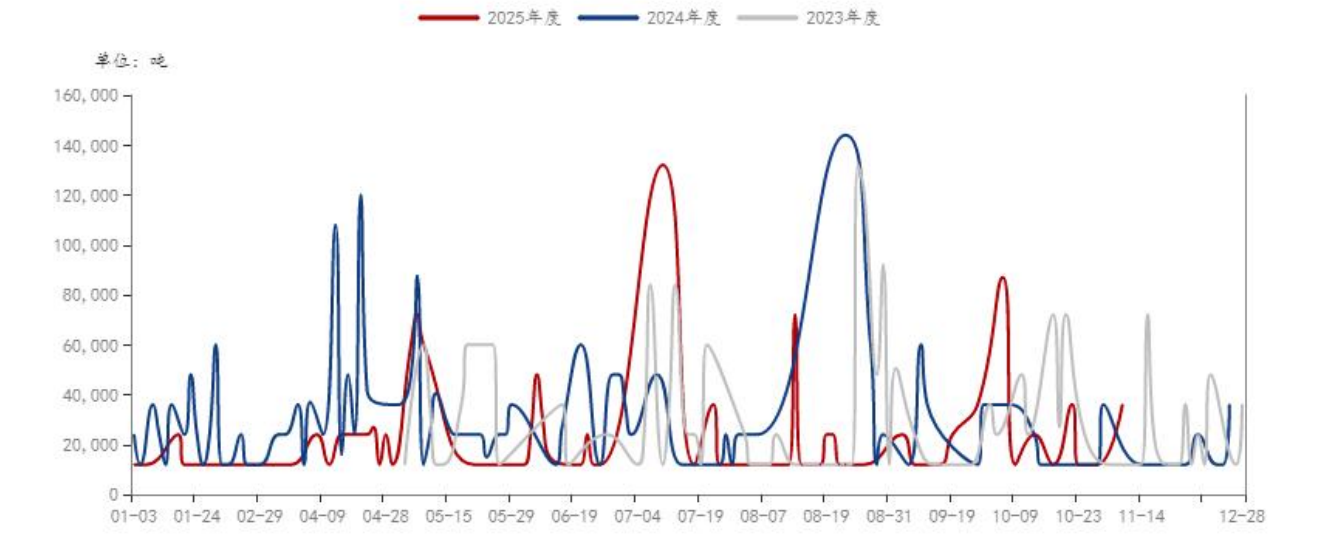
图 1： 主力合约基差 元/吨



数据来源：钢联终端，宁证期货

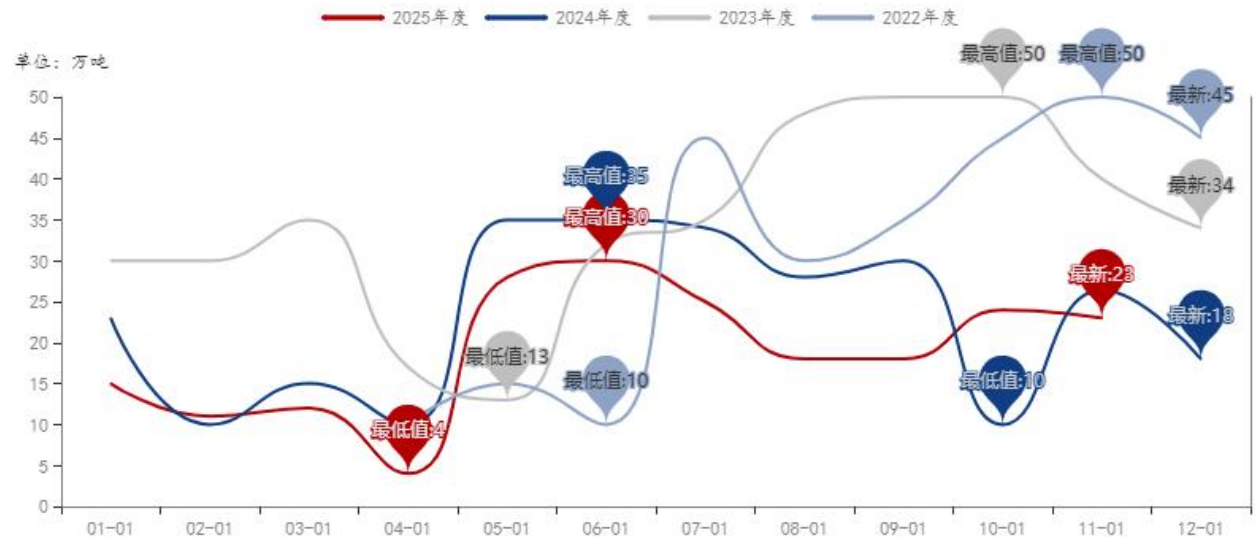
2. 供应情况分析

图 2：棕榈油买船数量统计 吨



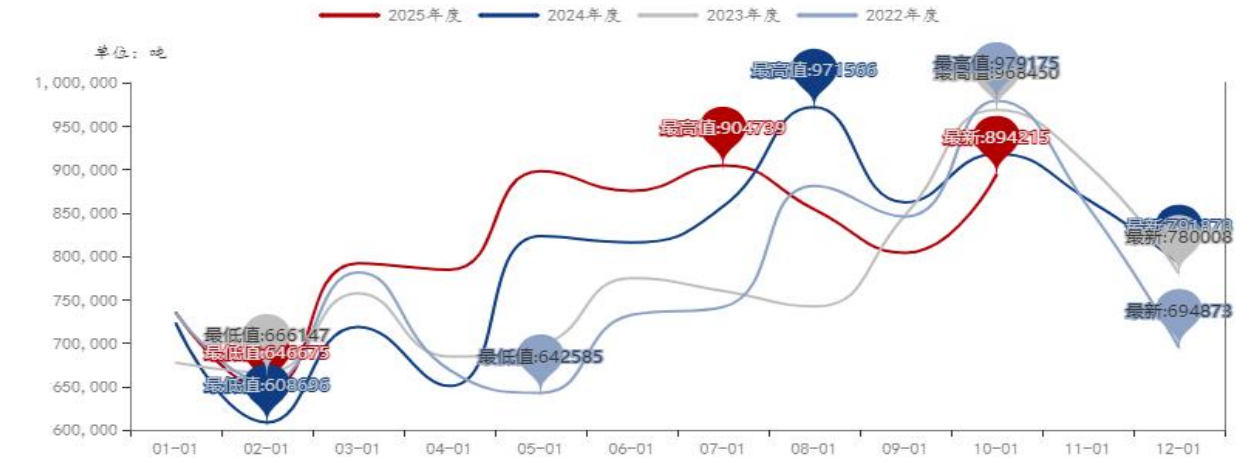
数据来源：钢联终端，宁证期货

图 3：棕榈油预计到港量 万吨



数据来源：钢联终端，宁证期货

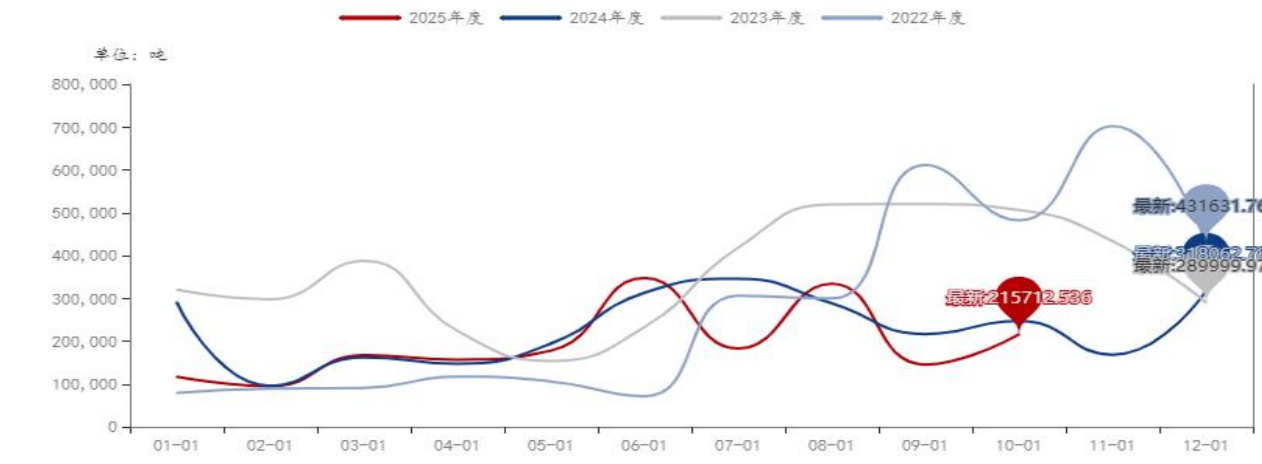
图 4：马来西亚棕榈油局：精炼棕榈油：RBD：24度：产量　　吨



数据来源：钢联终端，宁证期货

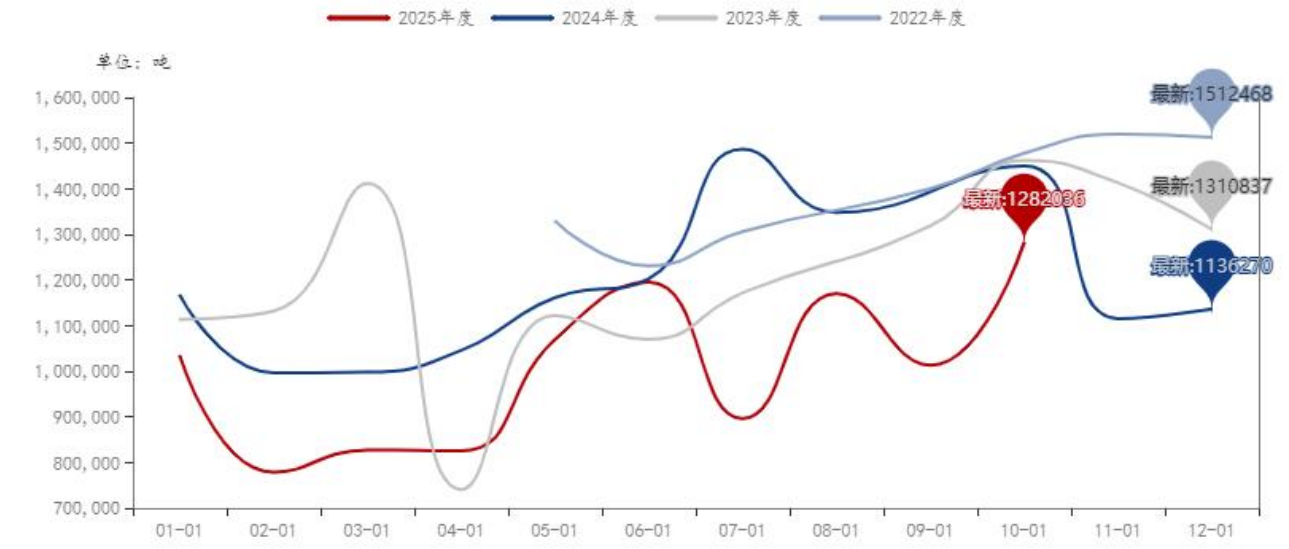
3. 需求情况分析

图 5：中国棕榈油液进口数量合计（全球）　吨



数据来源：钢联终端，宁证期货

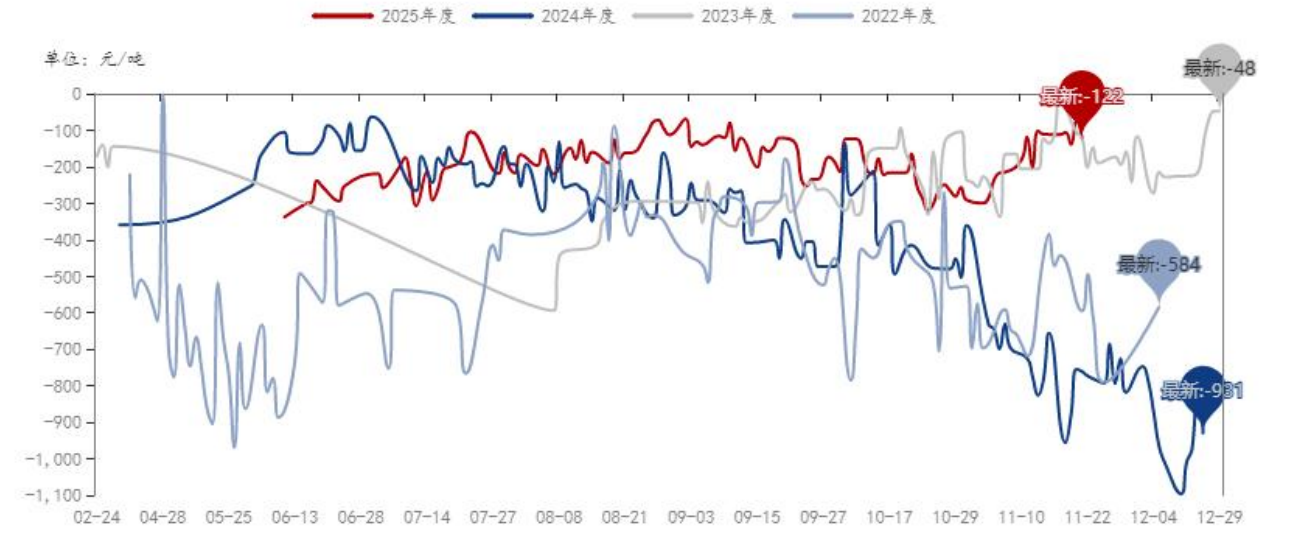
图 6：马来西亚棕榈油出口数量（SGS发布） 吨



数据来源：钢联终端，宁证期货

4. 成本利润分析

图 7：棕榈油：12月船期：对盘利润（日） 元/吨



数据来源：钢联终端，宁证期货

宁证期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监许可【2011】1775 号）。

在使用本公司期货研究报告产品及服务前，请用户仔细阅读本声明，充分理解自身将要承受的风险以及可能需要担负的责任。若用户无法认可本声明内容，请不要使用本产品及服务进行投资。所有使用本公司产品及服务的用户均默认已充分了解并掌握声明内容，并自愿以本人名义独立承担所有的风险和责任。

免责声明

本报告撰写人具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告所载的观点并不代表本公司或分支机构的立场。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，本公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性、完整性、及时性或可靠性不作任何保证。在任何情况下，本公司不保证用户根据此报告及所载材料信息进行投资操作即可获得收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的直接或间接损失及与此相关的其他损失承担任何责任。

此报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映撰写人的设想、见解及分析方法，不构成投资建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本报告进行具体操作。

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“宁证期货”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。