

# 油脂产业风险管理日报

2025/11/05

陈晨（投资咨询资格证号：Z0022868）  
交易咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

## 油脂价格区间预测

价格区间预测（月度）	当前波动率（20日滚动）	当前波动率历史百分位（3年）
豆油：8000-8700	11.5%	2.4%
菜油：9300-10300	10.4%	0.1%
棕榈油：8300-9400	20.2%	24.1%

source: 南华研究

## 油脂套保策略表

行为导向	情景分析	现货敞口	策略推荐	套保工具	买卖方向	套保比例（%）	建议入场区间
贸易商库存管理	油脂库存偏高，担心油脂价格下跌	多	为了防止存货叠加损失，可以根据在企业库存情况，做空豆油期货来锁定利润，弥补企业的生产成本	Y2601	卖出	25%	8600-8700
精炼厂采购管理	采购常备库存偏低，希望根据订单情况进行采购	空	为了防止油脂价格上涨而抬升采购成本，可以在目前阶段买入豆油期货，在盘面采购来提前锁定采购成本	Y2601	买入	50%	8000-8100
油厂库存管理	担心进口大豆过多，豆油销售价过低	多	为了防止进口库存叠加损失，可以根据企业自身情况，做空豆油期货来锁定利润，弥补企业的生产成本	Y2601	卖出	50%	8500-8600

source: 南华研究

## 【核心矛盾】

棕榈油产地利空聚集，基本面偏弱，马棕出口速度放慢，且最新高频数据显示10月马棕增产超10%，去库步伐有放缓预期；印尼方面B50计划不确定性增强，且因前期扩种，今年印尼棕榈油整体呈增产趋势；印度排灯节已过，全球棕榈油需求走弱，产地利空消息较为聚集。

美国能源政策缺乏明确指引，等待11月最终EPA方案指引，不过目前来看即使政策不及预期下方空间也有限；中美关系目前向好，油脂油料供应缺口进一步被稀释，油脂市场整体承压。

国内油脂库存高位，下游较为平淡，近期弱势运行为主，策略上短期以震荡偏弱对待，等待进一步消息指引。价差方面，豆棕价差或逐渐回归。

## 【利多解读】

1、周三公布的一份调查显示，2025/26年度马来西亚棕榈油产量预估为1920万吨，与上次更新数据持平，预估区间为1870万至1970万吨。根据马来西亚棕榈油局（MPOB）的数据，2025年1月至9月，马来西亚毛棕榈油累计产量达到1450万吨，同比增长仅0.3%。这一微幅增长反映了持续存在的结构性制约因素，包括棕榈树补种速度缓慢和树龄增长。受东马产量强劲复苏以及当月工作日增多（节假日减少）的推动，10月份产量达到峰值。预计随着行业进入2026年初的低产期，季节性高产量将逐渐减少。

2、中加关系缺乏好转迹象，菜油后续供应缺口仍存。

3、中美关系恢复提振美豆价格，豆油成本遇到支撑。

## 【利空解读】

1、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。

2、印尼B50计划不确定性较强。

棕榈油期现日度价格

	单位	最新价	涨跌幅 (价差)
棕榈油01	元/吨	8590	-0.3%
棕榈油05	元/吨	8696	0%
棕榈油09	元/吨	8616	0.12%
BMD棕榈油主力	林吉特/吨	4122	0.34%
广州24度棕榈油	元/吨	8520	20
广州24度基差	元/吨	-96	20
POGO	美元/吨	417.744	-1.168
国际毛豆-毛棕	美元/吨	40.13	21.91

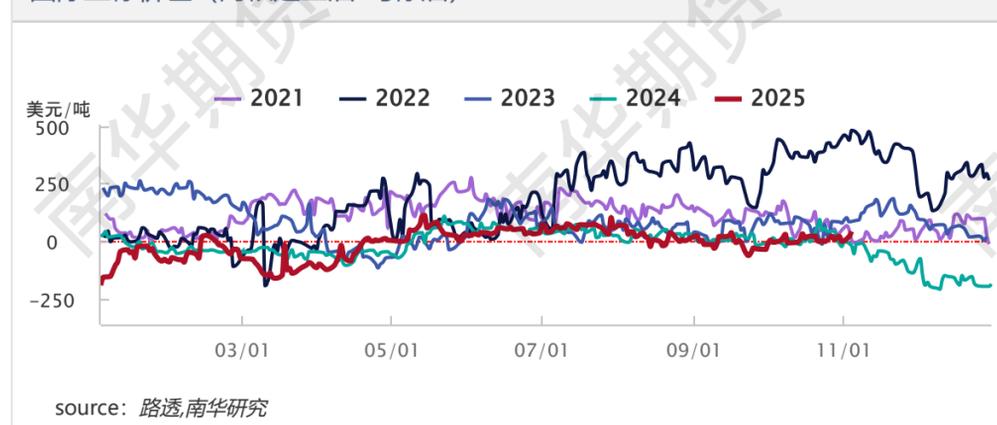
棕榈油期现日度价格

	单位	最新价	涨跌幅 (价差)
棕榈油01	元/吨	8590	-0.3%
棕榈油05	元/吨	8696	0%
棕榈油09	元/吨	8616	0.12%
BMD棕榈油主力	林吉特/吨	4122	0.34%
广州24度棕榈油	元/吨	8520	20
广州24度基差	元/吨	-96	20
POGO	美元/吨	417.744	-1.168
国际毛豆-毛棕	美元/吨	40.13	21.91

棕榈油主力合约基差季节性 (华南)



国际豆棕价差 (阿根廷豆油-马棕油)

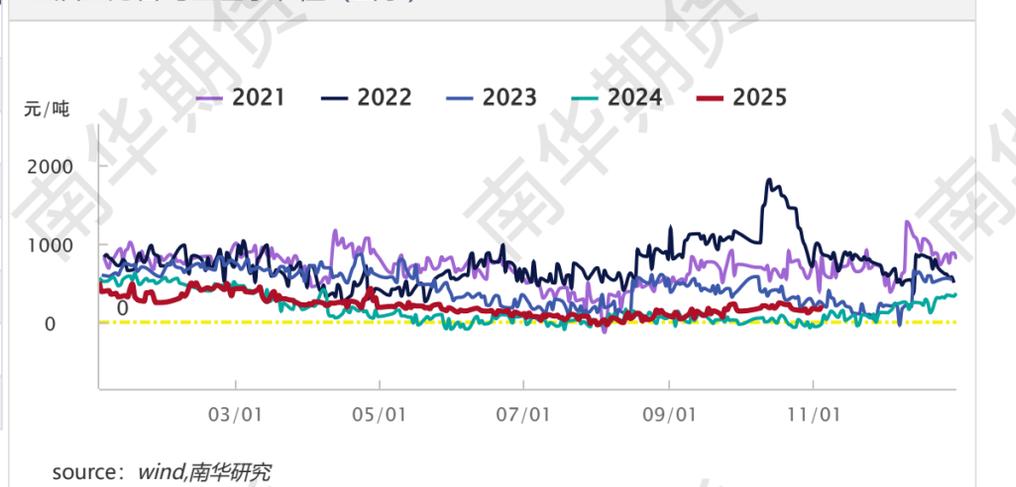


POGO (印尼棕榈油毛油和新加坡柴油) 价差季节性



	单位	最新价	涨跌幅 (价差)
豆油 01	元/吨	8138	0%
豆油 05	元/吨	7950	0%
豆油 09	元/吨	7882	0.1%
CBOT豆油主力	美分/磅	49.93	2.69%
山东一豆现货	元/吨	8320	50
山东一豆基差	元/吨	212	52
BOHO (周度)	美元/桶	45.172	-7.6468
国内一豆-24度	元/吨	-90	-60

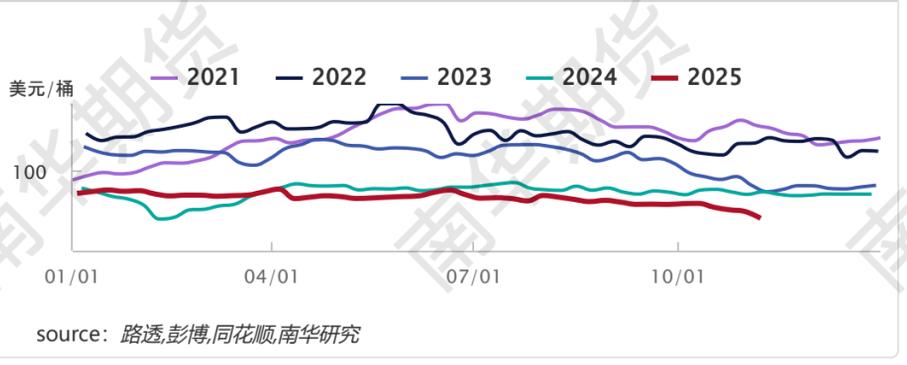
豆油主力合约基差季节性 (山东)



国内豆油-24度棕榈油价差

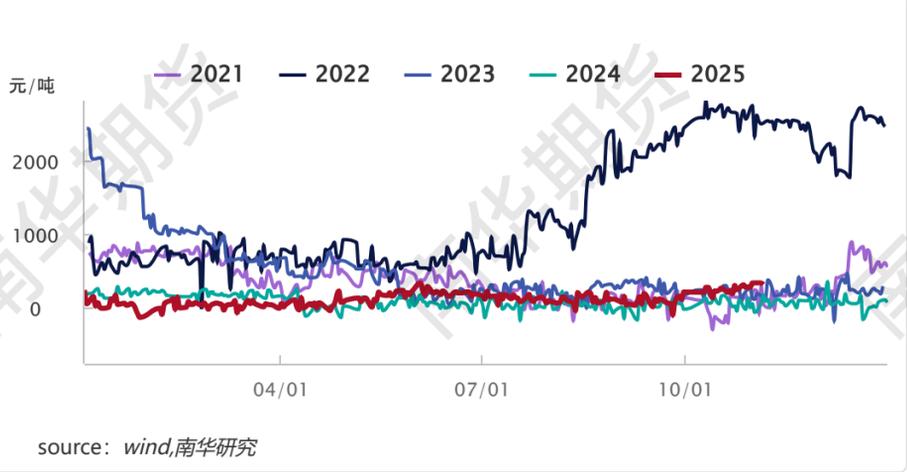


BOHO价差：周度平均

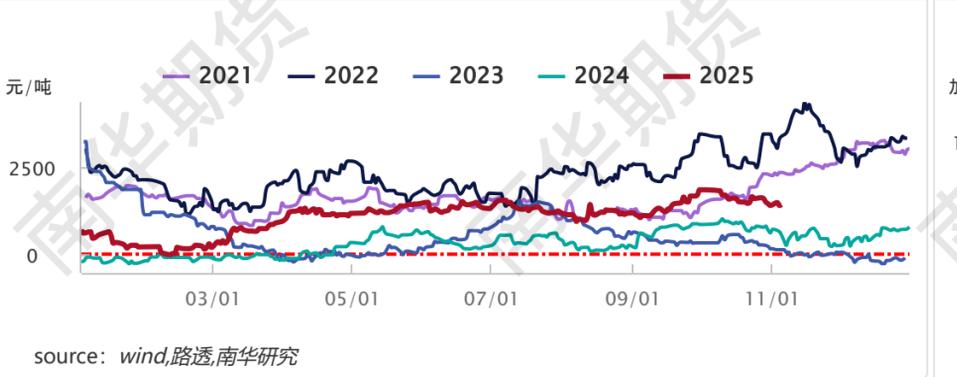


	单位	最新价	涨跌幅 (价差)
菜油 01	元/吨	9407	-36
菜油 05	元/吨	9062	-18
菜油 09	元/吨	9069	-4
ICE加菜籽近月	加元/吨	643.6	3.5
华东菜油现货	元/吨	9750	-20
华东菜油基差	元/吨	307	-20
布伦特原油主力	美元/桶	63.53	0
国内一豆-菜油	元/吨	1420	20

菜油主力合约基差季节性 (华东)



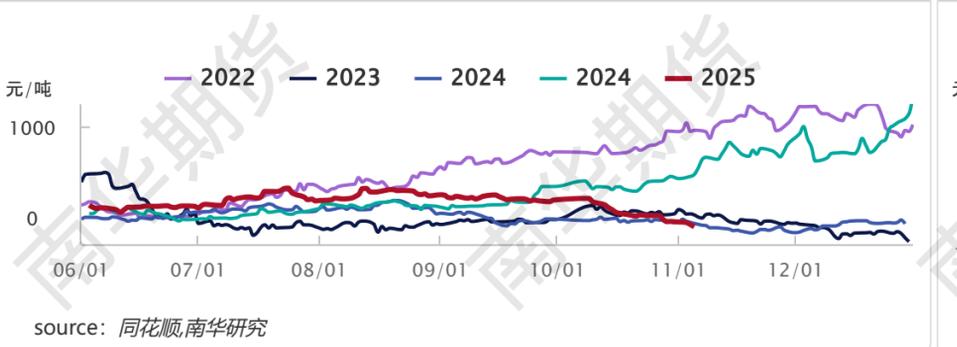
华南菜豆现货价差



加拿大ICE菜籽期货近月



棕榈油期货月差 (01-05) 季节性



Y-P 01



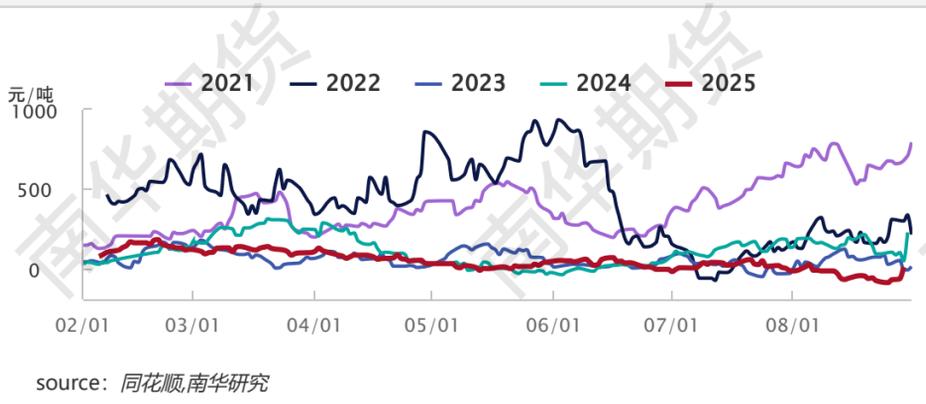
棕榈油期货月差 (05-09) 季节性



Y-P 05



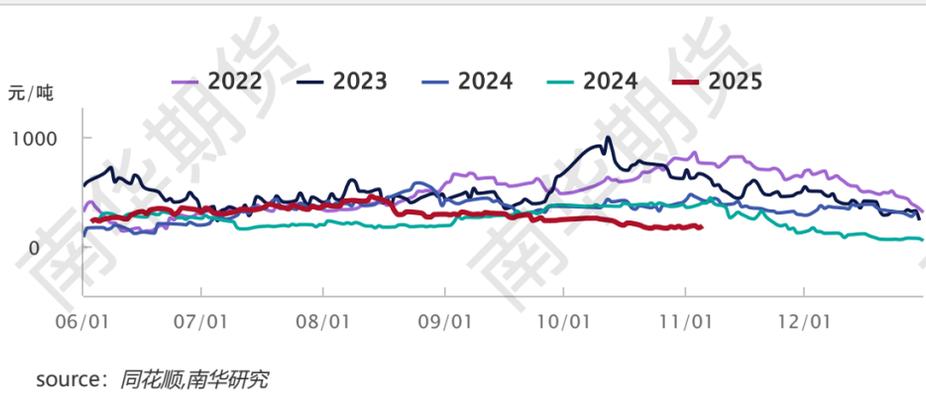
棕榈油期货月差 (09-01) 季节性



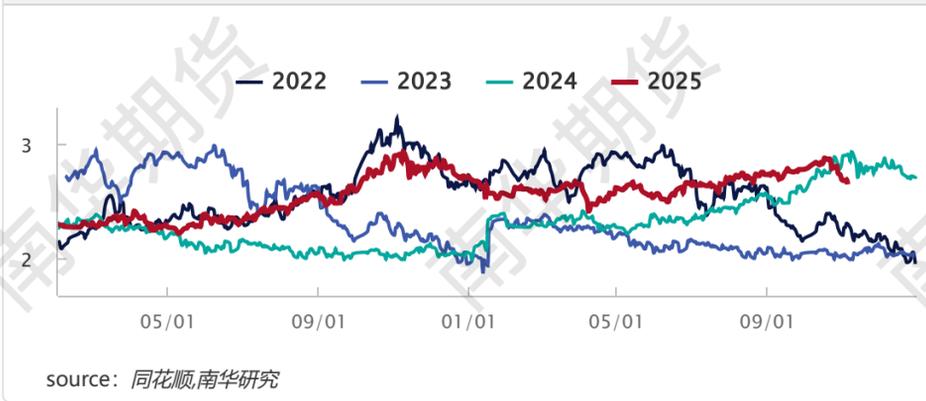
Y-P 09



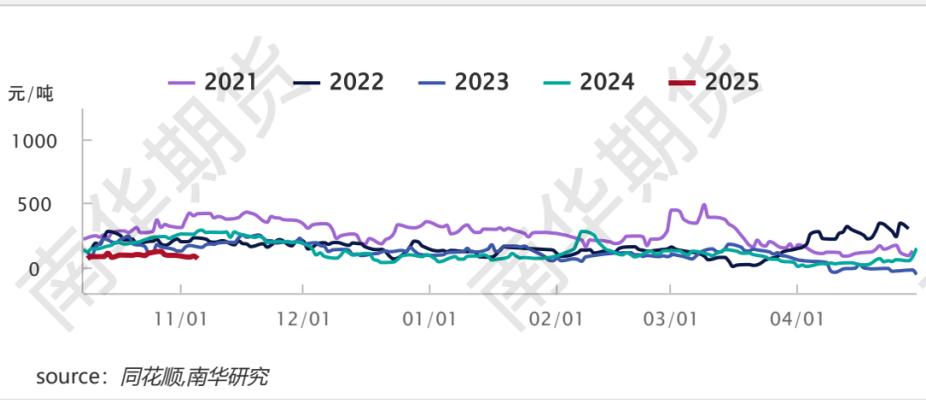
豆油期货月差 (01-05) 季节性



Y/M 01



豆油期货月差 (05-09) 季节性



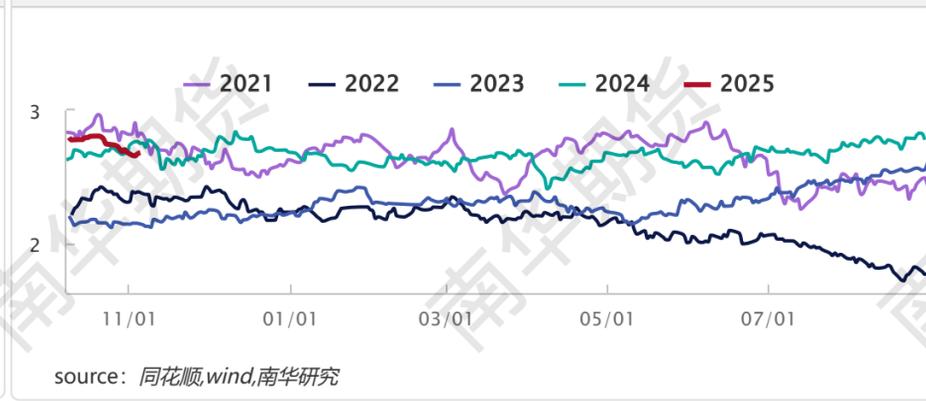
Y/M 05



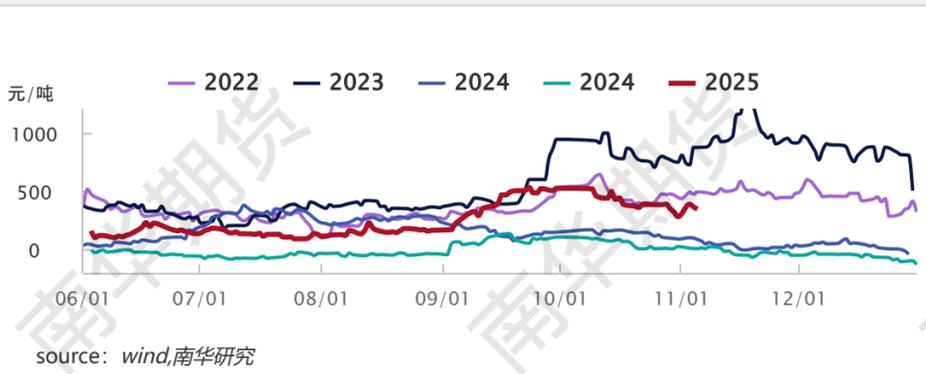
豆油期货月差 (09-01) 季节性



Y/M 09



菜油期货月差 (01-05) 季节性



OI/RM 01

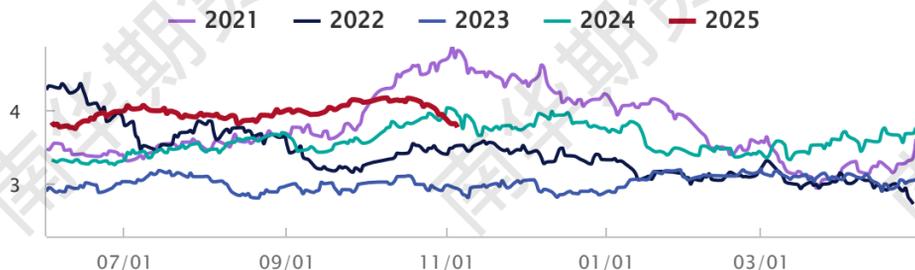


菜油期货月差 (05-09) 季节性



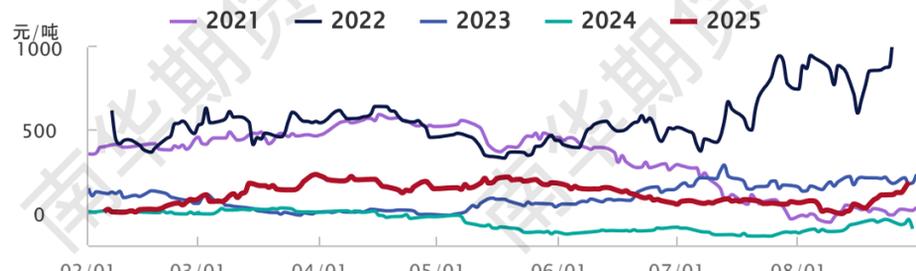
source: wind,南华研究

OI/RM 05



source: 同花顺,wind,南华研究

菜油期货月差 (09-01) 季节性



source: wind,南华研究

OI/RM 09



source: wind,南华研究

### 免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址: 浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦  
 邮编: 310008  
 全国统一客服热线: 400 8888 910  
 网址: www.nanhua.net  
 股票简称: 南华期货  
 股票代码: 603093

南华期货APP



南华期货公众号



南华研究公众号



Bigger mind, Bigger fortune  
智慧创造财富