利空压力释放，棕榈油止跌回升

本文作者：中金财富期货研究所 于瑞光

期货从业资格证书号：F0231832

期货投资咨询从业证书号：Z0000756



概述：近日，随着 MPOB 月报和 USDA 月报相继落地，国际油脂市场整体止跌回升。美国生物燃料政策有望提振豆油需求，CBOT 豆油强势反弹带动产地棕榈油止跌回升。国内棕榈油高度依赖进口，在成本驱动下跟随外盘震荡走强。

MPOB 月报落地，库存增幅基本符合预期

马来西亚棕榈油局（MPOB）11 月 10 日公布的月报显示，10 月底棕榈油库存环比增加 4.4%至 246 万吨，略高于报告前预期的 244 万吨。当月棕榈油出口量增加 18.58%至 169 万吨，明显高于预期的 148 万吨；当月产量环比增加 11.02%至 204 万吨，高于预期的 194 万吨。

马来西亚 11 月上半月出口降、产量增

船货调查机构估算，马来西亚 11 月 1-15 日棕榈油产品出口环比下降 10%-15.5%。南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）发布的数据显示，11 月 1-15 日马来西亚棕榈油产量环比增长 4.09%。结合 10 月份产量增幅看，马来西亚棕榈油通常每年 11 月开启的减产周期可能进一步延后，该国棕榈油库存高企现象有望在 11 月报告中得到证实。整体来看，目前马来西亚棕榈油供需基本面依然偏空，对棕榈油价格的上行提振效应较为有限。

印尼棕榈油保持增产状态，B50 计划提振棕榈油价格抗跌

印尼是全球最大的棕榈油生产国和出口国，该国棕榈油供需及产业政策对棕榈油市场乃至全球植物油市场都有显著影响。印尼棕榈油协会（GAPKI）主管 11

月 16 日表示，2026 年印尼毛棕榈油产量同比增长预计在 3%-4%，而今年增速介于 4%-7%之间。该协会估计 2025 年棕榈油产量将达到 4961 万吨至 5154 万吨，高于 2024 年的 4816 万吨。有利的天气和补种计划带来的新树采收是今年产量增长的主要原因。该协会预计今年棕榈油出口量将同比增长 6%至 7%，印尼国内消费量将增长 4.5%达到 2490 万吨。该协会还表示，在 2026 年上半年之前，棕榈油价格将会维持在每吨 1050 美元-1150 美元之间。此外，印尼计划明年将柴油中的生物燃料掺混比例从目前的 40%提高到 50%，此举预计将加剧棕榈油供应短缺。

近期国内外棕榈油市场展望

从目前机构公布的数据看，产地棕榈油仍处于供强需弱局面，对棕榈油价格的上行驱动相对有限。近日棕榈油市场止跌回升，很大程度上是受到 CBOT 豆油价格强势上涨的外溢影响。中美元首釜山会晤后，中国进口商展开美豆大单采购，中美大豆贸易快速恢复改善美豆需求前景，推动 CBOT 大豆价格展开年内最大一波涨幅，目前已触及去年 6 月以来高点。CBOT 豆油价格因美国生柴政策而强势上涨，棕榈油的需求替代效应提升，印尼下月将启动 B50 道路测试，加上近期利空题材得到消化，技术买盘回暖也为棕榈油价格走强提供支撑。印尼在全球棕榈油供应中占据举足轻重的地位，该国棕榈油生产以及如何实施生柴政策是影响未来国内外棕榈油价格走向的关键。尽管产地棕榈油涨势较强，但考虑到国内目前棕榈油库存充足，性价比偏低导致需求跟进不足，棕榈油期货行情仍可能出现反复。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员

不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：https://www.ciccwmf.cn

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 4203—4205 单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900