马来西亚棕榈油出口下滑，国内棕榈油节后补涨动力不强

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：春节假日期间，CBOT 豆油市场因美国生物燃料政策的利好预期而强势反弹。马来西亚棕榈油虽然跟涨，但出口下滑令市场涨幅受限。节后国内油脂市场整体补涨，棕榈油市场受基本面拖累，在三大油脂中表现偏弱。

需求炒作仍在持续，CBOT 豆油连刷新高

美国农业部展望论坛预测 2025/2026 年度豆油用于生物燃料生产的需求将达 148 亿磅，同比增长 26%，2026/2027 年度将进一步增长 17%至 173 亿磅。这一乐观预测与近期环保署（EPA）生物燃料政策信号相互印证，市场正密切关注即将落地的最终政策。CBOT 豆油期货自 2 月初以来涨势明显加快，在 16 个交易日中有 11 次刷新合约高点，正是对美国生物燃料政策利多预期的提前反映。

马来西亚棕榈油出口下滑，棕榈油市场涨能受限

船货检验机构 ITS 和 AmSpec 发布的数据显示，2 月 1-20 日马来西亚棕榈油出口数据环比降幅分别为 8.9%和 12.6%。出口下滑引发市场担忧，是近期马来西亚棕榈油表现弱于 CBOT 豆油的主要原因。南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）发布的数据显示，2 月 1-20 日马来西亚棕榈油产量环比减少 22.24%。当前产地棕榈油仍处于生产淡季，产量降幅大于出口降幅，有助于降低棕榈油库存压力。此外，马来西亚棕榈油委员会（MPOC）表示，因供应趋紧、印度需求改善以及美国豆油价格坚挺等因素，预计 3 月份毛棕榈油价格将位于 4000-4300 马币/吨的区间内波动。

国内三大油脂库存小幅增加，棕榈油进口成本跟随外盘波动

受春节期间市场多处于购销停滞状态影响，国内三大油脂库存整体稳定。据Mysteel农产品公布的统计数据，截至2月20日，全国大样本三大食用油库存总量为227.94万吨，周度增加0.72万吨，其中豆油库存周度增加0.32万吨，棕榈油库存持平，菜油库存周度增加0.40万吨。三大食用油库存较上年同期减少8.11万吨，降速有所扩大。受春节期间产地棕榈油市场小幅上涨影响，国内棕榈油进口成本跟随升高。据统计，截至2月24日，马来西亚棕榈油进口到岸价为1115美元/吨，较节前上涨15美元/吨，进口完税成本价为9232元/吨，较节前上涨132元/吨，进口利润为负421/吨，较节前上涨17.53元/吨。节后国内棕榈油期货涨幅弱于豆油和菜油期货，成本驱动仍是影响国内棕榈油定价的关键。

近期国内棕榈油市场展望

尽管巴西大豆保持丰产预期，但近期收割进度延迟暂缓供应压力，美豆呈现高位抗跌状态。中东局势紧张，地缘政治以及美国生物燃料政策利多豆油需求继续为CBOT豆油价格强势运行提供支撑。马来西亚棕榈油因出口拖累而跟涨动力不强，国内棕榈油期货在节后跟随外盘补涨，但冲高动力仍显不足，在三大油脂中表现依然偏弱。整体来看，国内外油脂市场因基本面差异再现差异化行情，棕榈油市场在释放完出口下降的利空影响后，有望逐步跟上油脂板块整体偏强的运行节奏。

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

地址：深圳市南山区粤海街道海珠社区科苑南路 2801 号中金大厦 1101

电话：0755-82912900