



华鑫期货棕榈油专题报告0528：产地增产压力下，棕榈油后市或承压

2025年05月28日

摘要：近期棕榈油期价围绕8000点震荡，主要受产地增产、生柴政策不及预期及原油价格波动影响。东南亚产区进入季节性增产周期，印尼B40政策实施低于预期，叠加马棕产量与库存回升，压制价格重心；但产地出口需求有所好转及印尼上调出口费给价格提供支撑。国内方面，进口利润倒挂导致买船偏少，棕榈油库存处于历史相对低位，但随着供应改善及消费需求压缩，库存回升预期增强。整体来看，棕榈油供需趋松，后市或依然承压。

一、行情回顾

近期 DCE 棕榈油期价在8000点附近反复震荡同样马棕油也维持区间震荡走势。近期棕榈油价格反复波动主要是受到产地产量逐步恢复、生柴政策扰动以及原油价格波动等的影响。随着东南亚棕榈油产区进入季节性增产周期，供应端持续恢复，叠加印尼 B40生物柴油政策实施不如市场预期，同时原油价格的走低，使得棕榈油价格重心整体有所回落。不过近期棕榈油的出口需求也出现好转，同时国内库存也处于相对低位，给予价格下方支撑。

图1 DCE棕榈油2509合约价格走势



数据来源：文华财经、华鑫期货研究所



图2 BMD马棕油2508合约期货价格走势

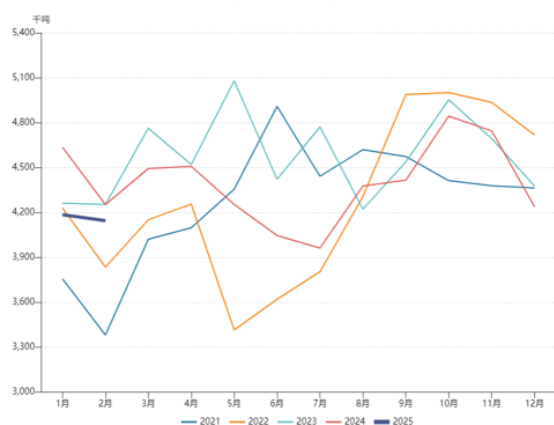


数据来源：文华财经、华鑫期货研究所

二、产地棕榈油供需情况

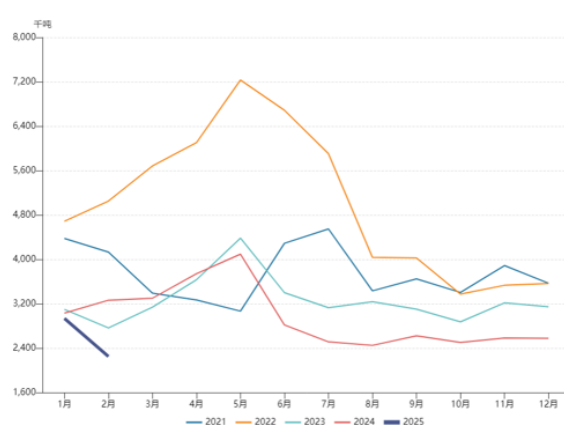
世界油棕树种植主要集中于东南亚和西非地区，尤其以印度尼西亚和马来西亚为主，这两个地区约占世界棕榈油总产量比重的82%。印尼作为全球棕榈油第一大生产国，GAPKI 预测2025年印尼棕榈油产量为5000万吨，同比增加约200万吨。此前棕榈油市场一直在印尼 B40计划的刺激下不断走强，但当下印尼 B40计划实施不如预期，若印尼在今年继续落实 B40计划，棕榈油今年增产的200万吨也大概率可以覆盖 B40生柴计划的需求。若印尼今年 B40计划实施情况低于预期，那么棕榈油的供应或趋于宽松。

图3 印尼棕榈油产量（千吨）



数据来源：GAPKI、wind、华鑫期货研究所

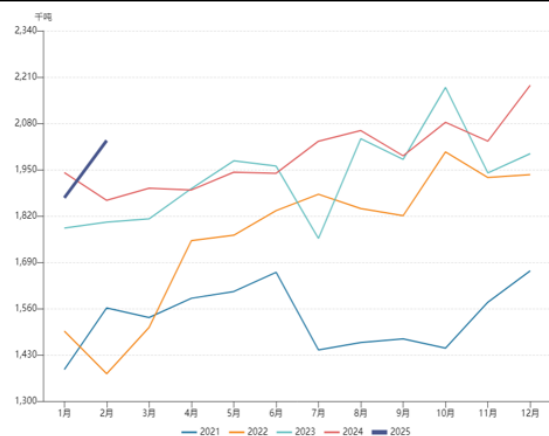
图4 印尼棕榈油库存（万吨）



数据来源：GAPKI、wind、华鑫期货研究所

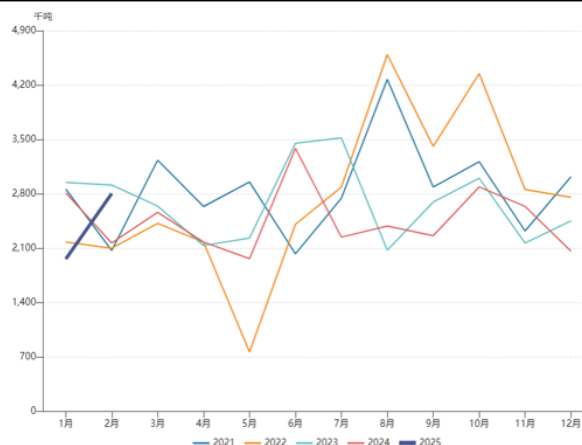


图5 印尼棕榈油国内消费量 (千吨)



数据来源: GAPKI、wind、华鑫期货研究所

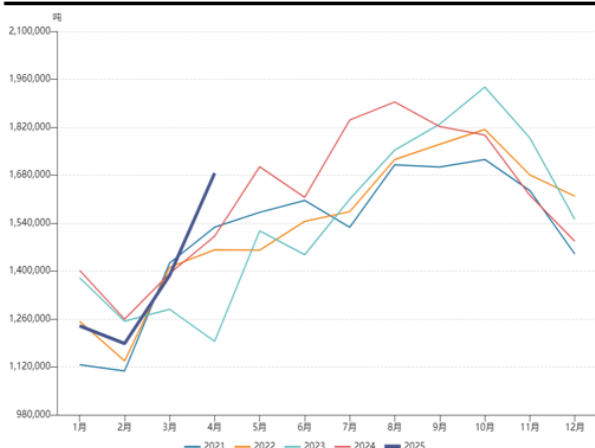
图6 印尼棕榈油出口量 (千吨)



数据来源: GAPKI、wind、华鑫期货研究所

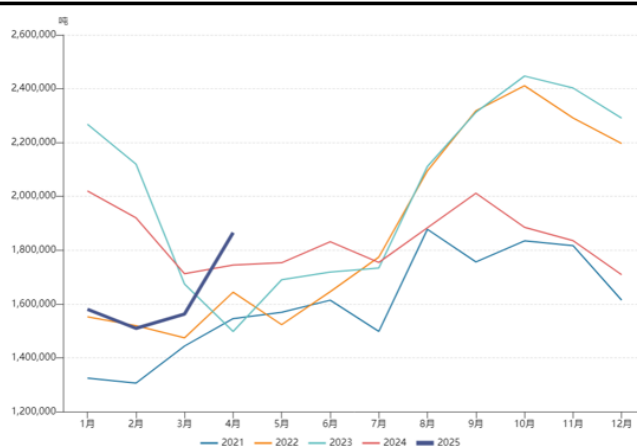
马来西亚作为全球第二大生产国, 3-10月份是马棕油的传统增产季节, 近期产量与库存逐步回升。根据 MPOB 4 月份供需报告显示, 4 月份马来西亚 4 月棕榈油产量环比增长 21.52% 至 168.6 万吨, 高于市场预期的 162 万吨; 库存环比增长 19.37% 至 186.55 万吨, 高于预期的 179 万吨; 出口环比增长 9.62% 至 110.2 万吨, 与市场预期基本相符, 出口量依旧处于历史相对低位。SPPOMA 最新数据显示, 5 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产减少 1.06%, 出油率增加 0.34%, 产量增加 0.73%。AmSpec 最新数据显示, 马来西亚 5 月 1-25 日棕榈油出口量为 991702 吨, 环比增加 7.3%。虽然当前棕榈油价格重心整体有所回落, 但出口需求并未大幅好转, 在产量增加的压力下, 棕榈油上方空间或有限。

图7 马来西亚棕榈油产量 (吨)



数据来源: MPOB、wind、华鑫期货研究所

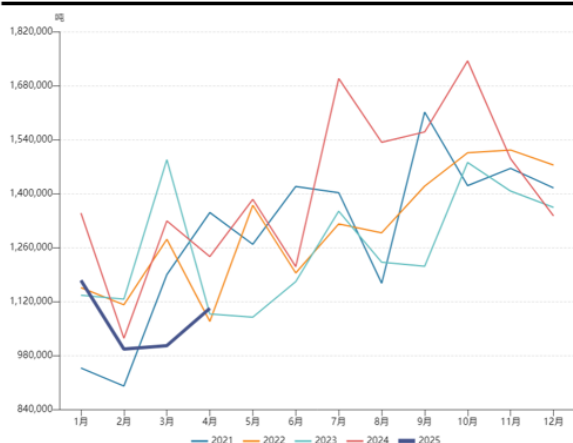
图8 马来西亚棕榈油库存 (吨)



数据来源: MPOB、wind、华鑫期货研究所

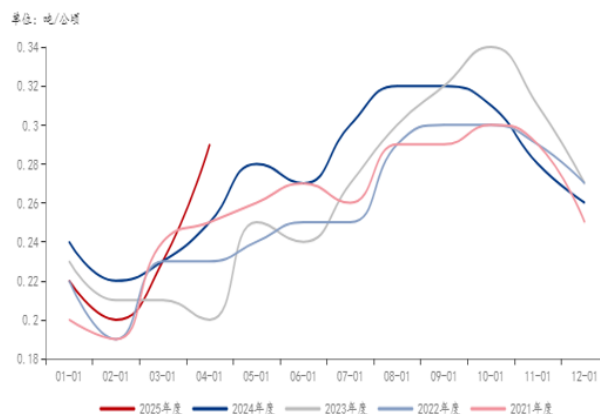


图9 马来西亚棕榈油出口数量 (吨)



数据来源: MPOB、wind、华鑫期货研究所

图10 马来西亚棕榈油单产 (吨/公顷)

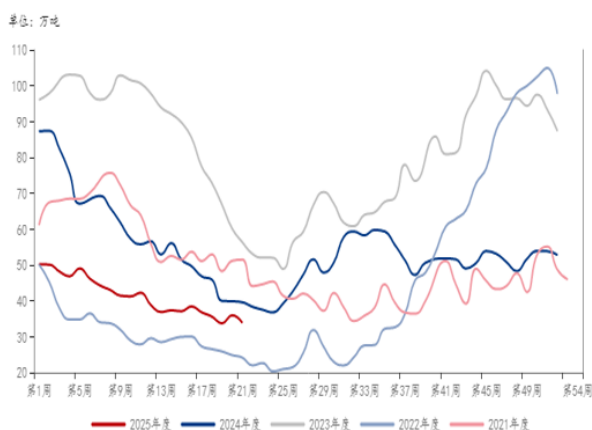


数据来源: MPOB、钢联、华鑫期货研究所

三、国内棕榈油供需情况

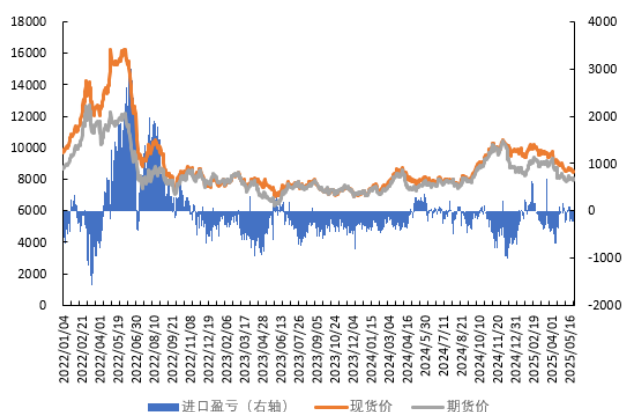
国内棕榈油供应全部来源于进口,根据海关数据显示,4月棕榈油进口量为16万吨,同比减少6.67%;1-4月累计进口量为54万吨,同比减少22.86%。进口利润不佳导致进口数量有所减少,当前国内棕榈油进口利润依旧倒挂,不过随着棕榈油价格的回落,价格倒挂幅度有所缩小,棕榈油买船数量有所回升。国家粮油信息中心预计5-6月我国进口棕榈油量分别为25万吨和28万吨。在库存方面,钢联数据显示截至到5月23日当周,中国棕榈油商业库存为33.87万吨,环比下降5.8%。当前库存依旧处于历史同期低位,但随着供应预期改善,同时考虑到国内棕榈油消费需求已压缩至20万吨左右,棕榈油供应预期改善,库存可能回升,给价格上方带来压力。

图11 国内棕榈油商业库存 (万吨)



数据来源: 钢联、华鑫期货研究所

图12 棕榈油进口利润 (元/吨)



数据来源: wind、华鑫期货研究所

四、行情展望

短期来看,棕榈油价格上下均有压力和支撑,主产国增产季节与需求疲软导致供需趋松,库存累积压力或压制价格上方空间,同时豆棕价差持续倒挂,豆油供应宽松压力或继续挤压棕榈油消费需求。不过国内棕榈油库存相对处于低位,马棕油出口利润相对有所好转。同时政策端仍存



在支撑，2025年5月17日起，印尼将毛棕榈油出口费从目前的7.5%上调至10%精炼棕榈油产品的出口费将定在毛棕榈油参考价的4.75%至9.5%之间，高于目前参考税率的3%至6%，这将增加印尼棕榈油的出口成本，可能导致出口量下降，一定程度上支撑棕榈油价格。中长期来看，在供需趋松的基本面下棕榈油或承压运行。虽然印尼 B40 计划仍然存在不确定性，但若印尼在今年继续落实 B40 计划，棕榈油今年增产的200万吨也大概率可以覆盖 B40 生柴计划的需求。若印尼今年 B40 计划实施情况低于预期，那么棕榈油的供应或趋于宽松，或给价格带来进一步的压力。后续继续关注东南亚天气情况、印尼 B40 政策实际落地节奏及补贴到位情况以及原油价格波动等影响。策略上可关注豆棕价差修复机会。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

投资咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

