



华鑫期货棕榈油专题报告0410：MPOB报告中 性偏空，短期承压中期存支撑

2026年4月10日

一、行情回顾

近期棕榈油市场呈现先涨后跌走势。此前棕榈油市场核心上涨驱动来自三方面：一是中东地缘冲突升级，国际原油价格上涨，生物柴油需求预期升温，为棕榈油带来能源属性溢价；二是印尼即将于7月推行的 B50 生柴计划，叠加马来西亚宣布将分阶段在全国扩大 B20 生物柴油计划并升级相关基建，两大棕榈油主产国国内消耗预期加强市场对棕榈油消耗预期；三是市场提前计价 3 月马棕超预期去库的利多，资金多头布局意愿较强。而进入四月，棕榈油价格出现回调，核心原因在于中东地缘局势出现缓和迹象，国际原油价格单周大幅回调，生柴需求炒作降温，叠加市场对 MPOB 报告利多已提前计价，多头资金获利离场。4 月 10 日午间 MPOB 报告发布后，棕榈油盘面震荡偏弱走势。

图1 DCE棕榈油2605合约价格走势（元/吨）



数据来源：文华财经、华鑫期货研究所



图2 BMD马棕油2605合约期货价格走势（令吉/吨）

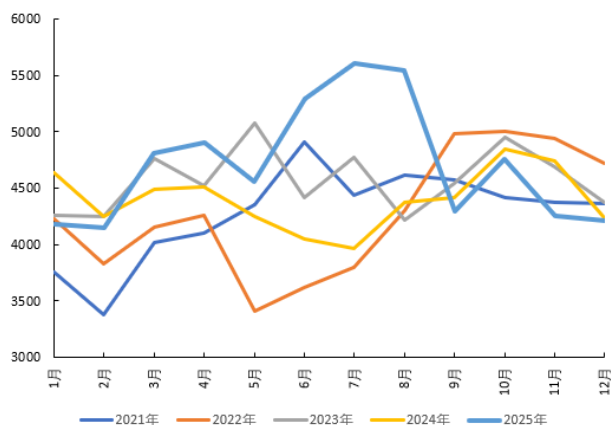


数据来源：文华财经、华鑫期货研究所

二、产地棕榈油供需情况

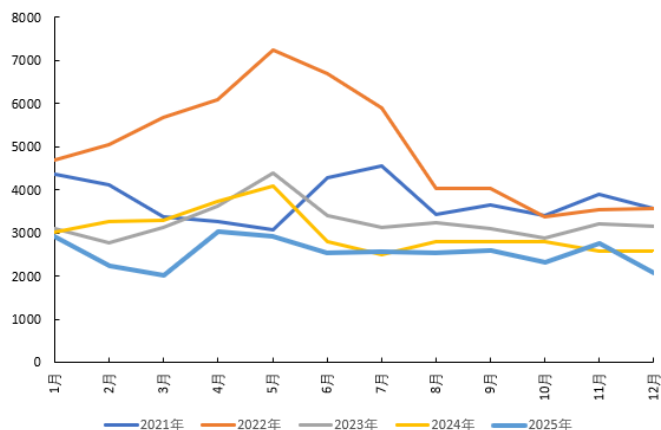
GAPKI 数据显示，2025年印尼毛棕榈油产量同比增长7.19%至5655万吨，但市场预计2026年增速将显著回落至2%-3%，主要受树龄老化、再植缓慢及政府持续打击非法种植园等多重因素制约，产量修复空间有限。在出口端，印尼持续收紧贸易政策，4月毛棕榈油出口参考价格上调至989.63美元/吨，出口税从124美元/吨提高至148美元/吨，加上12.5%的出口费，出口税费合计271.70美元/吨，驱动部分国际买家转向马来西亚，直接助推了马棕3月出口增加超40%。此外，印尼宣布，将于2026年7月1日起实施 B50 生物柴油强制掺混政策，印尼棕榈油协会也预测 B50 可能导致出口量减少约150万吨，这将对全球棕榈油供应形成显著收紧效应。

图3 印尼棕榈油产量（千吨）



数据来源：GAPKI、华鑫期货研究所

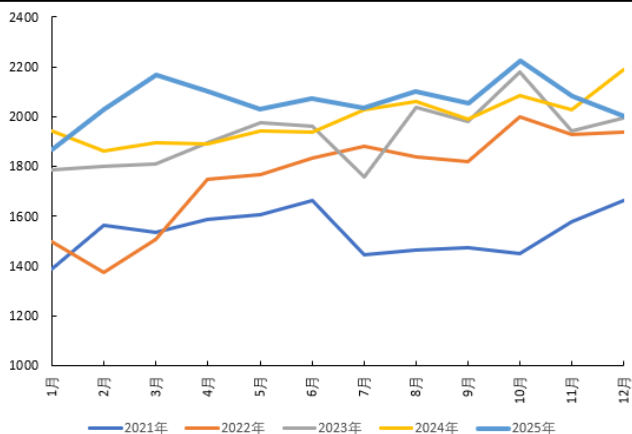
图4 印尼棕榈油库存（千吨）



数据来源：GAPKI、华鑫期货研究所

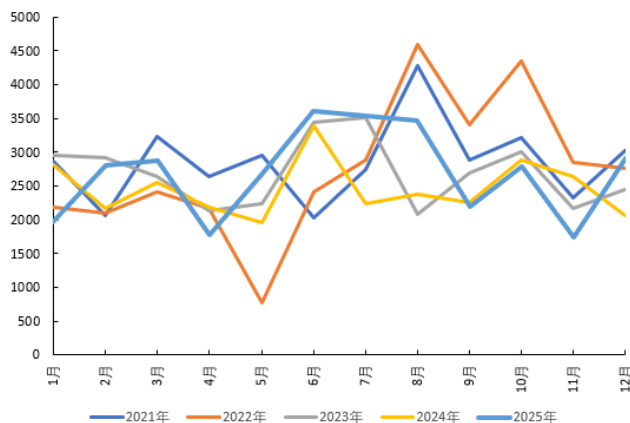


图5 印尼棕榈油国内消费量(千吨)



数据来源: GAPKI、华鑫期货研究所

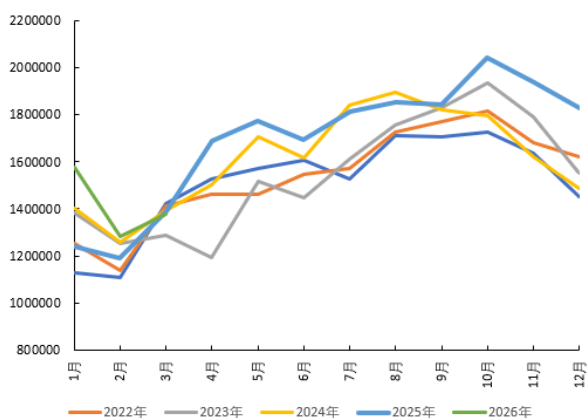
图6 印尼棕榈油出口量(千吨)



数据来源: GAPKI、华鑫期货研究所

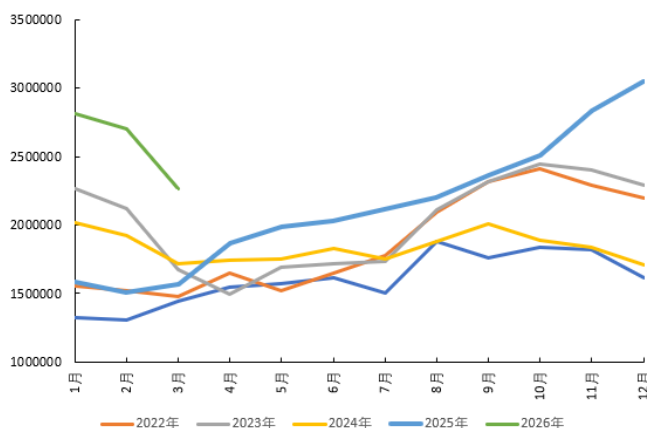
4月10日中午马来西亚棕榈油局发布了3月供需报,整体来看本次报告中性偏空,虽出口量大幅增加,但产量增幅高于市场预期,导致去库幅度低于市场预期。具体来看,马来西亚3月棕榈油产量为137.68万吨,环比增加7.21%,前值为128万吨,小幅高于市场预期的134万吨;出口量为155.13万吨,环比增加40.69%,前值为112.76万吨,低于市场预期的156万吨;期末库存量为226.73万吨,环比减少16.14%,高于市场预期的218万吨;进口量为6.68万吨,环比减少12.42%,前值为7.6万吨。市场此前围绕MPOB报告交易了较长时间的库存大幅去化的预期,实际库存高于预期的偏差,对盘面构成短线利空,可能引发部分多头减仓,受此影响午后连棕油期货开盘下跌,反映出市场对报告数据不及预期的消化。

图7 马来西亚棕榈油产量(吨)



数据来源: MPOB、华鑫期货研究所

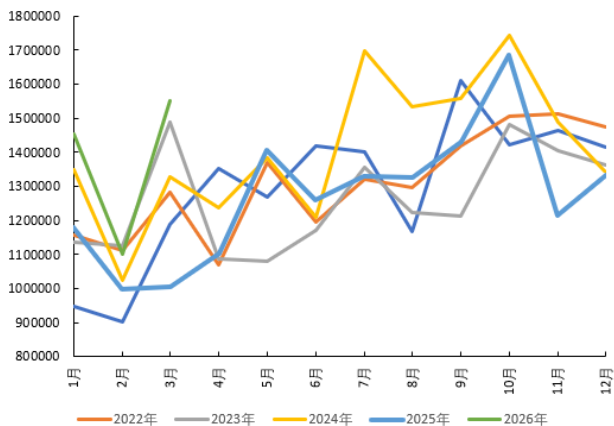
图8 马来西亚棕榈油库存(吨)



数据来源: MPOB、华鑫期货研究所

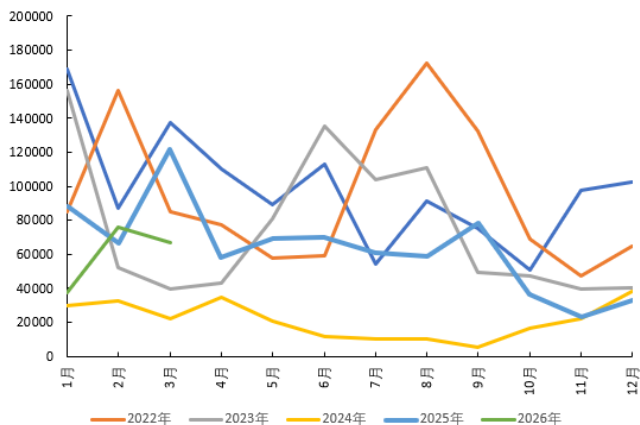


图9 马来西亚棕榈油出口数量(吨)



数据来源: MPOB、华鑫期货研究所

图10 马来西亚棕榈油进口数量(吨)

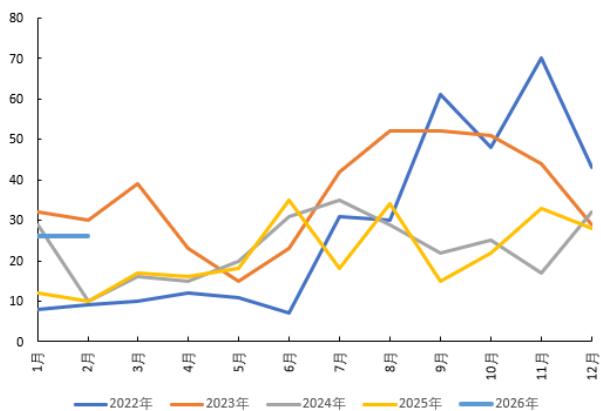


数据来源: MPOB、华鑫期货研究所

三、国内棕榈油供需情况

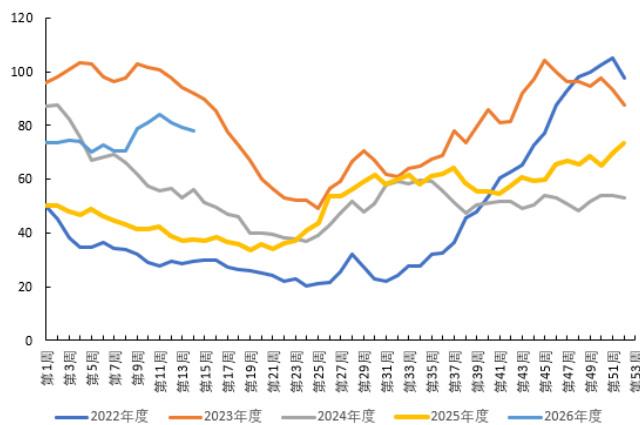
当前国内棕榈油市场呈现供需双弱的格局，高价限制了进口数量和国内消费。在库存方面，截至2026年4月3日，全国重点地区棕榈油商业库存为77.91万吨，环比下降1.68%，但同比去年同期大幅增长108.65%，库存压力高于往年同期水平。在消费层面，豆棕价差持续深度倒挂超过1000元/吨，菜棕价差倒挂超过100元/吨，棕榈油性价比明显不及豆油、菜油，终端以刚需采购为主，市场呈现典型的有价无市状态。另外进口利润仍处倒挂区间，近期仅新增少量买船，贸易商补库意愿不强。总体而言，国内棕榈油基本面供需双弱，高价格对消费的压制短时难以缓解。

图11 棕榈油进口量(万吨)



数据来源: 海关总署、华鑫期货研究所

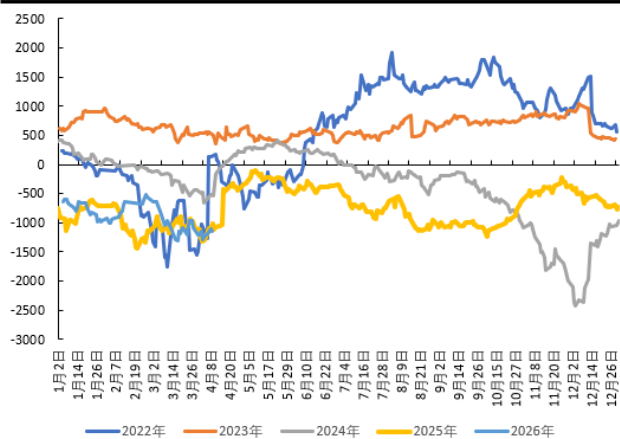
图12 国内棕榈油商业库存(万吨)



数据来源: 钢联、华鑫期货研究所

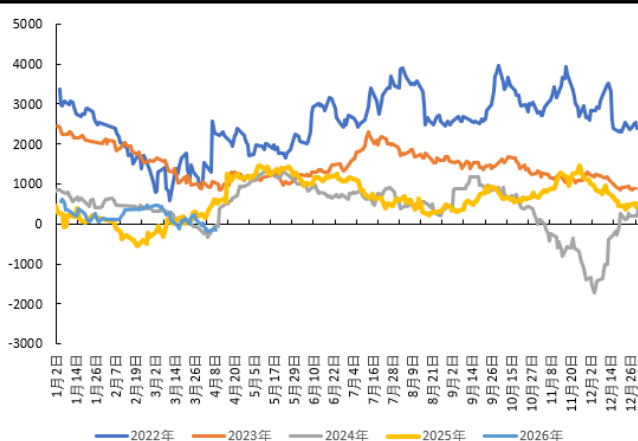


图13 豆棕价差 (元/吨)



数据来源: wind、华鑫期货研究所

图14 菜棕价差 (元/吨)



数据来源: wind、华鑫期货研究所

四、行情展望

综合来看，棕榈油后市或将延续高位宽幅震荡格局，短期承压与中期支撑并存，价格中枢或较一季度有所下移但下跌空间或有限。短期来看，MPOB 3月报告呈现中性偏空，去库力度不及最乐观预期，叠加二季度马来西亚和印尼双双进入季节性增产周期，供应压力将逐步释放；同时中东地缘局势出现缓和迹象，国际原油价格回调，棕榈油的能源属性溢价有所消退，POGO 价差的支撑力度边际减弱；另外国内豆棕价差倒挂超1000元/吨持续抑制消费，或使棕榈油上方压力较大。但中期来看，下方支撑依然坚实：一是印尼上调棕榈油出口关税，抬升了全球棕榈油的成本中枢，同时持续打击非法种植园，长期产能增长空间被压缩，供给端长期弹性不足；二是马来西亚棕榈油产能受树龄老化、劳动力短缺制约，全年增产幅度有限，库存难以出现持续累库，供需格局难以回到全面宽松状态；三是全球生物柴油政策持续推荐，美国、印尼、马来西亚等多国持续上调生物柴油强制掺混比例，棕榈油工业需求的长期增长逻辑不变，将为价格提供长期底部支撑。关注后续中东局势变化以及生柴政策推进情况，若中东地缘冲突再度升级，带动国际原油价格大幅反弹，可能推动棕榈油价格超预期上行。



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：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

