



华鑫期货棕榈油专题报告0730：弱现实与强预期的博弈，短期棕榈油以宽幅震荡为主

2026年07月30日

一、行情回顾

近期国内外棕榈油市场整体呈现宽幅震荡格局，主要的核心驱动围绕地缘政治引发的原油剧烈波动、印尼 B50政策落地及厄尔尼诺天气影响三条主线展开。月初受马棕库存超预期增加的利空压制，连棕承压运行。不过后续中东地缘冲突推升原油价格上行，印尼 B50政策正式实施后市场预期棕榈油出口份额将受挤压，叠加厄尔尼诺带来的远期减产担忧，支撑棕榈油价格下方空间，但随着美伊局势缓和，原油价格回落带动棕榈油价格回落。总的来看，棕榈油终端消费淡季、国内商业库存高企等弱现实因素始终压制价格上方空间，而 B50政策带来的需求增量与厄尔尼诺引发的减产预期均属于远月题材，短期内难以在现货端兑现，市场在弱现实与强预期之间反复拉锯。

图1 DCE棕榈油2609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2610合约期货价格走势（令吉/吨）



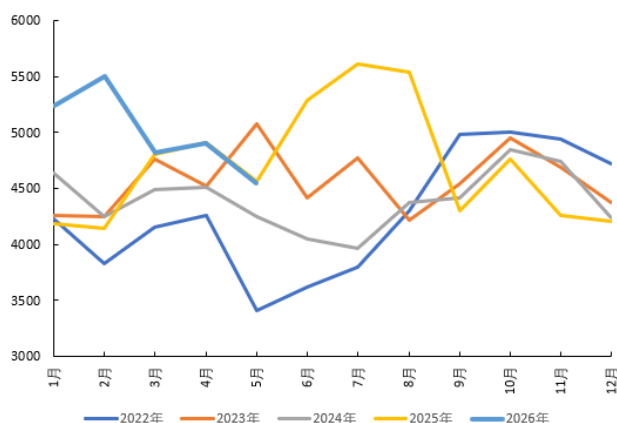
数据来源：文华财经、华鑫期货研究所

二、产地棕榈油供需情况

印尼是全球最大的棕榈油生产国，其供需格局的变化对全球棕榈油市场具有决定性影响。GAPKI 数据显示，5月份印尼棕榈油产量为455.2万吨，出口量为199.6万吨，较去年同期的266.4万吨有所下降，截至5月底库存水平为304.2万吨。出口同比大幅下滑主要受印尼国内消费的增加，随着生物柴油政策的持续推进，越来越多的毛棕榈油被本土生物柴油产业所消化，可供出口的份额相应被压缩。从全年产量前景来看，GAPPI 预测2026年印尼棕榈油产量可能较2025年减少约200万吨，主要原因来自两方面：一是化肥成本较往年上涨30%至150%，大幅抬升了种植园的养护成本，部分种植户被迫减少施肥量，进一步抑制了单产潜力；二是厄尔尼诺现象引发的干旱天气对油棕产区造成持续扰动。在生柴需求方面，2026年7月印尼正式启动 B50生物柴油强制掺混政策，同时全面停止进口柴油，B50政策的落地实施，大幅提升了印尼国内棕榈油刚需消费量，大量棕榈油被本土生物柴油产业消化，直接挤压可供出口的棕榈油份额，全球棕榈油流通量将持续收缩。

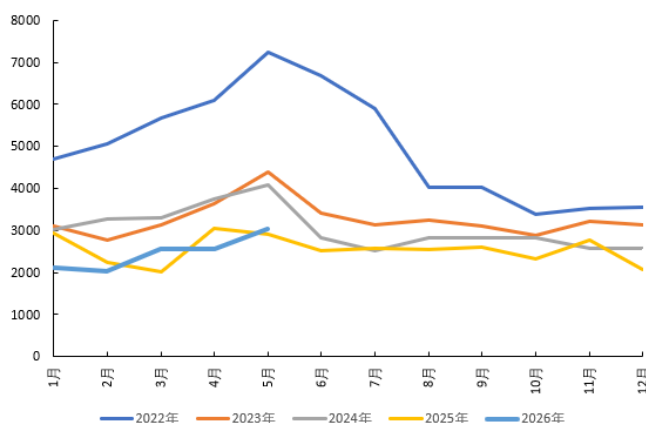


图3 印尼棕榈油产量 (千吨)



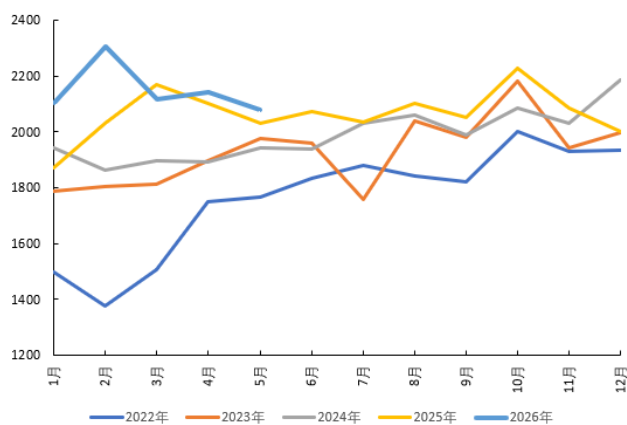
数据来源: GAPKI、华鑫期货研究所

图4 印尼棕榈油库存 (千吨)



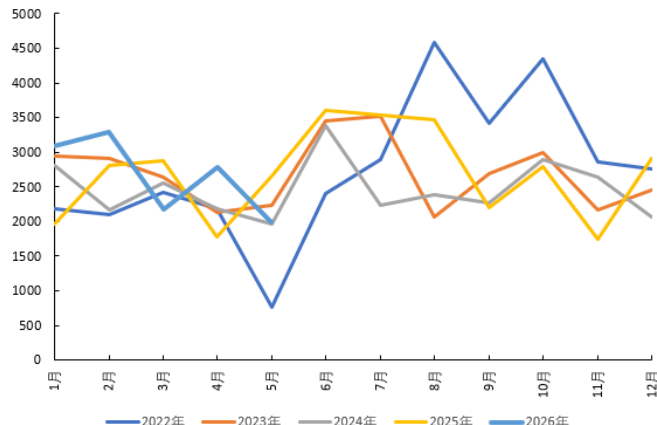
数据来源: GAPKI、华鑫期货研究所

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)



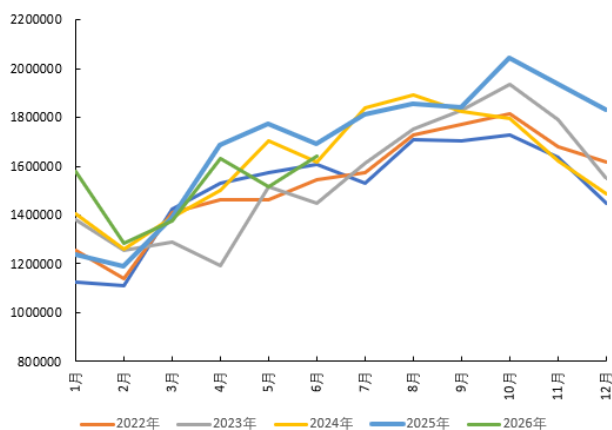
数据来源: GAPKI、华鑫期货研究所

马来西亚作为全球核心棕榈油出口国，其产量变化影响全球棕榈油供给格局。从季节性规律来看，每年6-10月为马来西亚棕榈油传统增产周期，产量环比持续递增。最新公布的 MPOB6月供需报告数据中性偏空，其中马来西亚棕榈油6月产量环比增加8.08%至163.88万吨，但出口仅120.40万吨低于市场预期的130万吨，产增需弱使得库存连续三个月累积至254.41万吨，高于市场预期的250万吨，库存超预期积累使得供给端整体偏宽松。

值得注意的是，棕榈油主产区高度集中在印度尼西亚和马来西亚，这一区域在厄尔尼诺气候格局中对应典型的干旱区。一旦厄尔尼诺现象成型且强度持续，东南亚地区将面临持续高温少雨的天气状况，直接压制油棕树的开花与挂果进程，同时加速树体水分流失，大幅降低鲜果串的出油率和单产。当前 NOAA 评估显示极强厄尔尼诺在2026年四季度发生概率高达81%，这意味着马来西亚与印尼同处减产风险区域，干旱对油棕产量的影响存在8至10个月的滞后效应，本轮干旱所导致的减产效应预计将在2027年二三季度集中释放，2027年产量面临较大的不确定性。

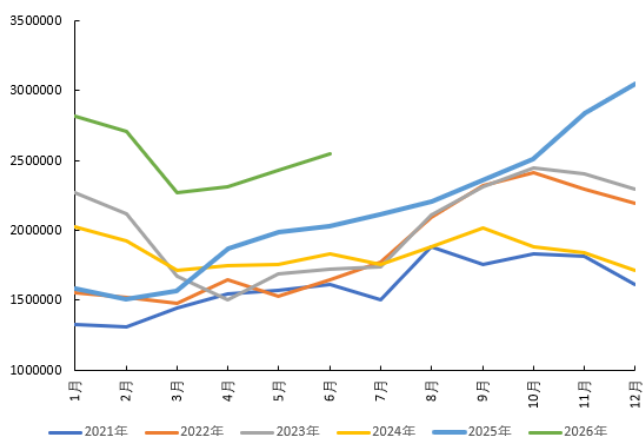


图7 马来西亚棕榈油产量 (吨)



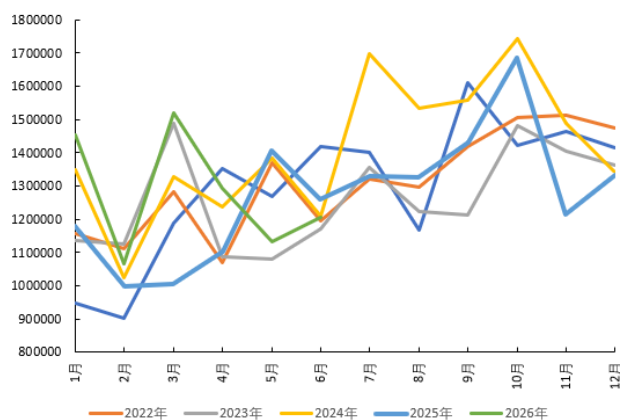
数据来源: MPOB、华鑫期货研究所

图8 马来西亚棕榈油库存 (吨)



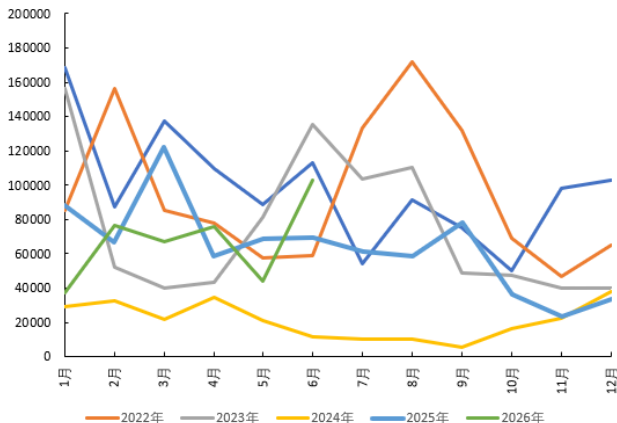
数据来源: MPOB、华鑫期货研究所

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)



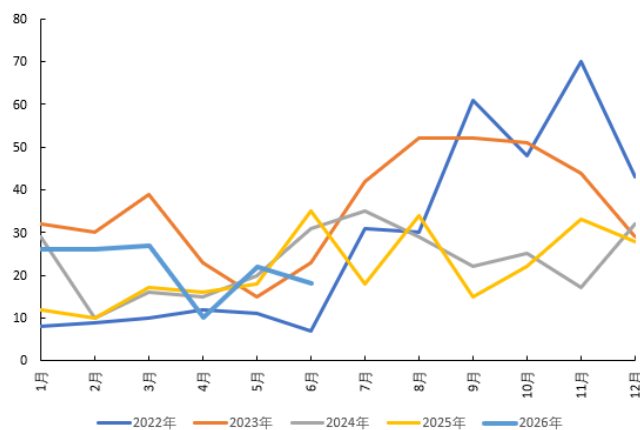
数据来源: MPOB、华鑫期货研究所

三、国内棕榈油供需情况

国内市场方面,棕榈油市场整体呈现库存偏高、去库节奏偏慢的特征。在进口方面,海关数据显示2026年6月国内棕榈油进口18万吨,1-6月累计进口129万吨,进口总量处于近年正常区间。在库存方面,钢联数据显示,截至7月24日当周,全国重点地区棕榈油商业库存为83.91万吨,环比增加3.67万吨,增幅4.57%;同比去年增加22.36万吨,增幅36.33%。分地区看,华东、山东、福建库存均环比上涨,广东、广西库存环比下跌。国内棕榈油库存处于历史同期高位,主因前期进口船期集中到港,油厂入库量持续高于出库量,导致国内重点地区棕榈油库存维持高位,而下游食品、油脂加工企业刚需采购谨慎,高价抑制终端消费需求,市场整体去库压力持续存在。

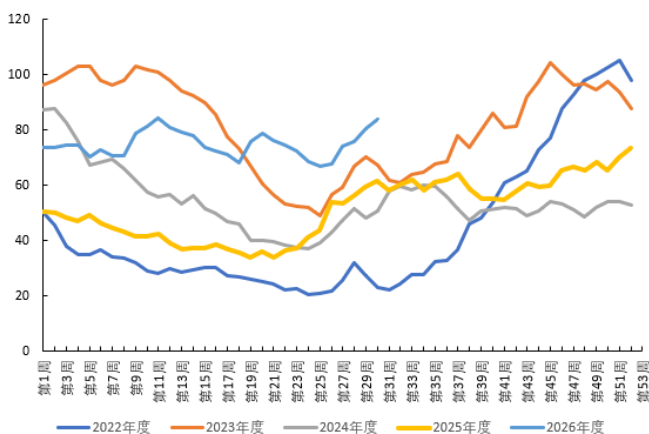


图11 棕榈油进口量 (万吨)



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

四、行情展望

短期来看，棕榈油市场在弱现实与强预期的格局下或延续区间震荡走势。产地季节性增产压力及高库存仍压制价格上方空间，同时国内棕榈油库存处于相对高位，而消费需求处于淡季，豆棕价差继续倒挂也抑制替代需求，供强需弱的格局短期内难以根本扭转，但印尼 B50 政策落地后对出口份额的挤占预期以及厄尔尼诺滞后减产担忧，又为下方提供较强支撑，价格预计以宽幅震荡为主。中长期来看，棕榈油价格重心有望逐步上移。印尼 B50 政策的逐步落地将大幅增加棕榈油工业消费，厄尔尼诺引发的远期减产预期将持续提供底部支撑，全球范围内超强厄尔尼诺发生概率上升，远期供应的担忧持续存在，不断推高远月合约升水，中长期油脂价格仍有支撑。策略上可关注布局远月合约多单的机会，关注后续生柴政策实施情况以及厄尔尼诺带来的实际减产幅度。



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。

陈张晴

期货从业资格：F03133806

投资咨询资格：Z0024295

邮箱：chenzq@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

