



华鑫期货棕榈油专题报告0910：MPOB报告中 性偏空，关注天气情况变化

2026年09月10日

一、行情回顾

近期国内外棕榈油市场在经过连续上涨后，呈现高位震荡回调格局。此前受地缘冲突升级推升国际原油上涨、印尼加里曼丹持续干旱及山火扰动等利多因素共振，棕榈油期价重心明显抬升，内外盘棕榈油均创阶段新高。但随着 MPOB 月度报告发布窗口临近，市场焦点转向近端累库现实，棕榈油市场出现明显回落。今日 MPOB 报告正式落地，马来西亚棕榈油库存增幅超出市场一致预期，利空数据驱动马棕油午后开盘快速下挫，但由于部分累库预期已在报告公布前提前计价，利空出尽后资金止盈离场，盘面抛压逐步缓解，价格跌势有所收窄，短期呈现利空兑现后的震荡博弈格局。

图1 DCE棕榈油2701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2611合约期货价格走势（令吉/吨）



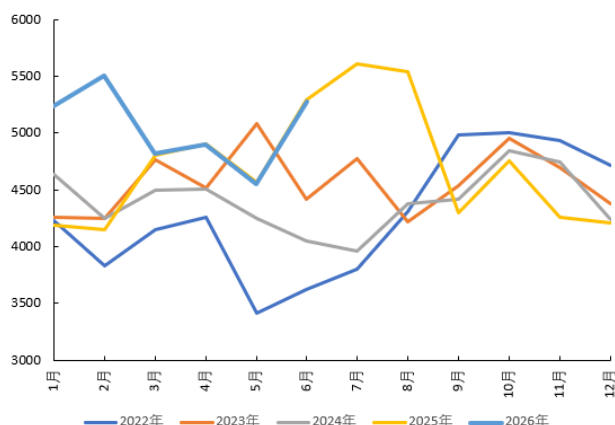
数据来源：文华财经、华鑫期货研究所

二、产地棕榈油供需情况

印尼方面，受持续干旱延缓了果实成熟进程的影响，GAPKI 将2026年棕榈油总产量预估从此前的5880万吨下调至5850万吨，GAPKI 预计2027年产量将下降2.9%至5680万吨，GAPKI 官员指出，由于天气干旱，许多种植园已停止施肥，且受中东局势影响，今年下半年化肥价格已上涨30%，种植园养护投入的削减将对明年乃至后年的单产形成持续性拖累。另外，近期印尼森林火灾已成为最直接的供给扰动变量，苏门答腊和加里曼丹过火面积超过20万公顷，火灾产生的浓重雾霾笼罩大片产区，部分收割作业被迫中断，农场工人被抽调参与灭火，烟雾和日照减少同时制约油棕果实生长，东盟专业气象中心预计10月雨季来临前降雨将有所增加，雾霾对生产的扰动短期内难以完全消除。在生柴需求方面，印尼B50政策自2026年7月1日起正式实施，设有三个月过渡期，10月1日起各分销点全面转向 B50。印尼能源部已将2026年生物柴油配额提高至1675万千升，较最初的1565万千升上调。印尼能源部长表示，随着柴油中棕榈油基燃料比例由此前 B40提高至 B50，印尼用于生物柴油生产的毛棕榈油消费量预计将达到每年1630万吨到1700万吨，高于当前的每年1520万吨，对全球棕榈油供需格局形成结构性收紧效应。

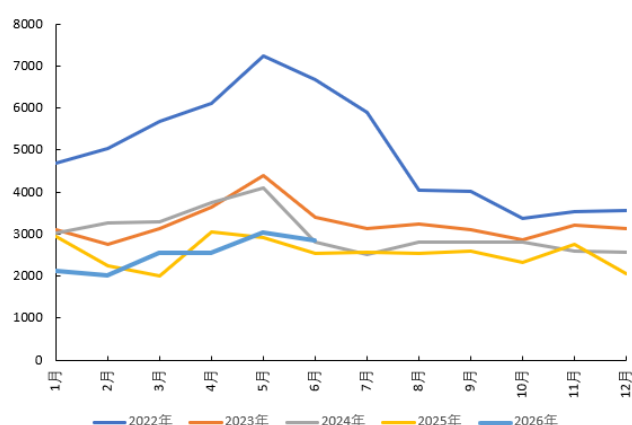


图3 印尼棕榈油产量（千吨）



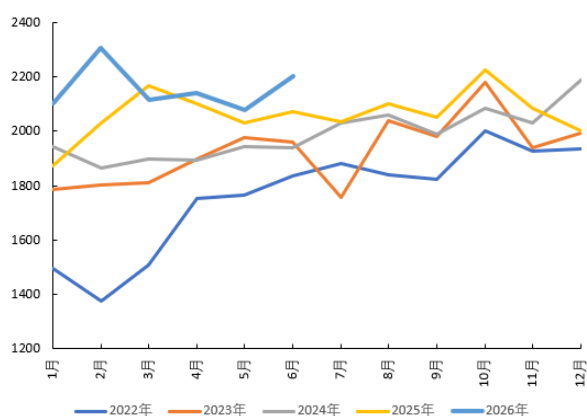
数据来源：GAPKI、华鑫期货研究所

图4 印尼棕榈油库存（千吨）



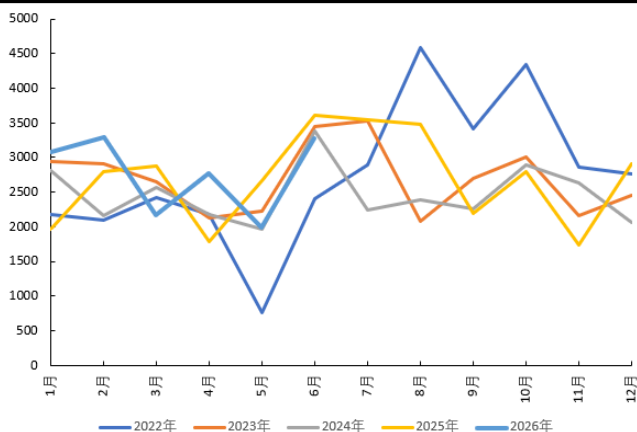
数据来源：GAPKI、华鑫期货研究所

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）



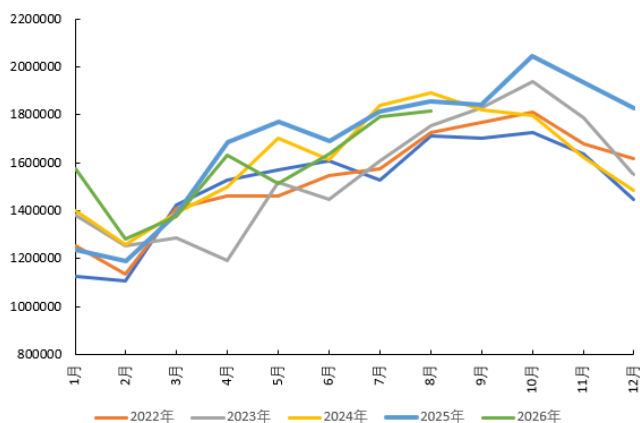
数据来源：GAPKI、华鑫期货研究所

9月10日中午马来西亚棕榈油局发布了8月供需报告，整体来看本次报告中性偏空，虽产量略低于预期，但出口超预期回落，导致库存超预期累积。具体来看，马来西亚8月毛棕榈油产量为181.75万吨，环比增长1.39%，前值为179.3万吨，略低于市场预期的182万吨，增产季产量增速明显放缓，产量连续第三个月增长但环比增幅由7月的7.48%大幅收窄至1.39%；出口量为129.47万吨，环比下降约7.5%，前值为139.22万吨，低于市场预期的132万吨，结束此前连续两个月的环比增长，主要受印度节日备货需求不及预期及棕榈油性价比不佳的拖累；期末库存量为282.45万吨，环比增加7.48%，前值为262.93万吨，高于市场预期的276万吨，连续第五个月累库并创八个月新高。报告公布后，棕榈油主力2701合约午盘跳空低开，日内跌幅一度扩大至2.28%，报10070元/吨，盘面对出口疲软和库存超预期累积作出即时利空反应。不过，由于市场对增产季累库已有较充分预期，且前瞻库存预估276万吨已属偏高水平，实际累库幅度未大幅偏离预期，报告公布后并未打破当



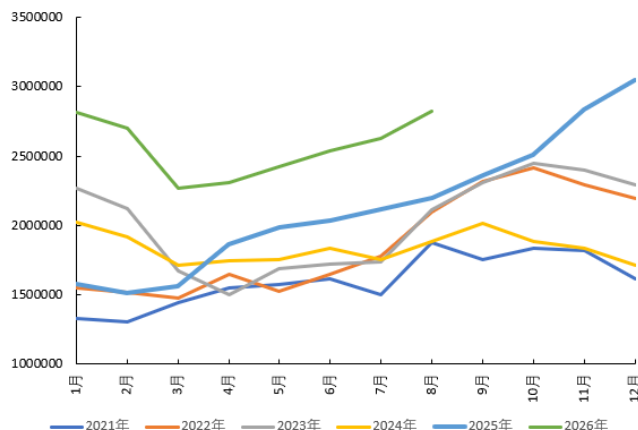
前弱现实与强预期的震荡博弈格局，利空边际效应相对有限，本次报告预计整体影响偏空但短期冲击有限。

图7 马来西亚棕榈油产量(吨)



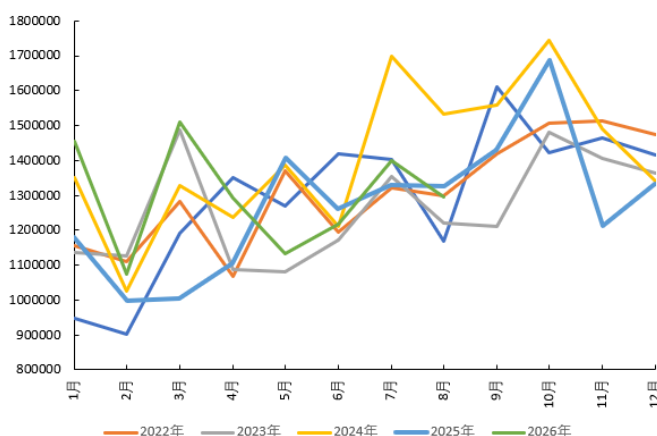
数据来源：MPOB、华鑫期货研究所

图8 马来西亚棕榈油库存(吨)



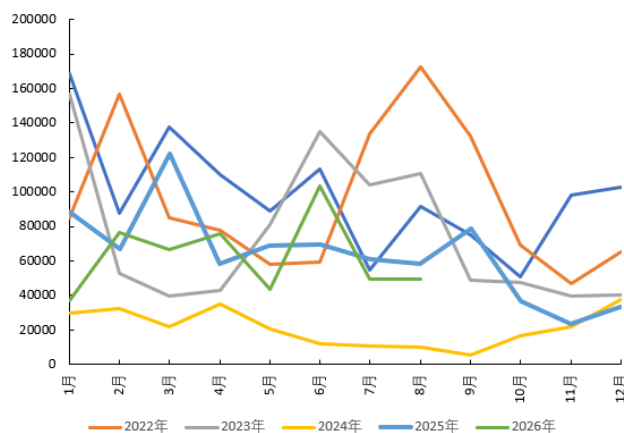
数据来源：MPOB、华鑫期货研究所

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

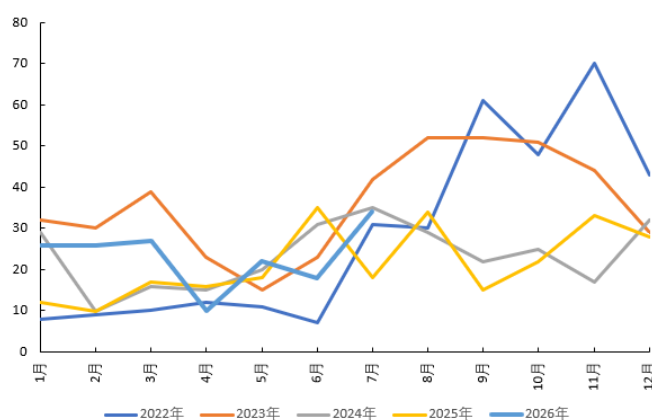
三、国内棕榈油供需情况

国内棕榈油供需基本面整体延续供应宽松、需求疲弱、库存高企的格局。供应端，截至8月5日，全国重点地区棕榈油商业库存为83.08万吨，环比虽小幅减少0.83万吨，但同比大幅增加42.7%，处于历史同期高位。前期进口利润持续改善后贸易商集中买船，8月前期到港量依旧偏高，港口库存维持高位。需求端，当前处于夏季终端消费淡季，下游食品及油脂加工企业刚需采购为主，成交清淡。豆棕价差持续倒挂进一步抑制棕榈油的替代消费，棕榈油性价比下降。短期国内棕榈油市场供强需弱格局未改，高库存叠加弱需求对现货及近月价格形成双重压制。但后续中秋、国庆双节备货逐步启动，终端采购有望边际回暖，叠加后续到港量边际回落，国内库存有望逐步进入去库通道。



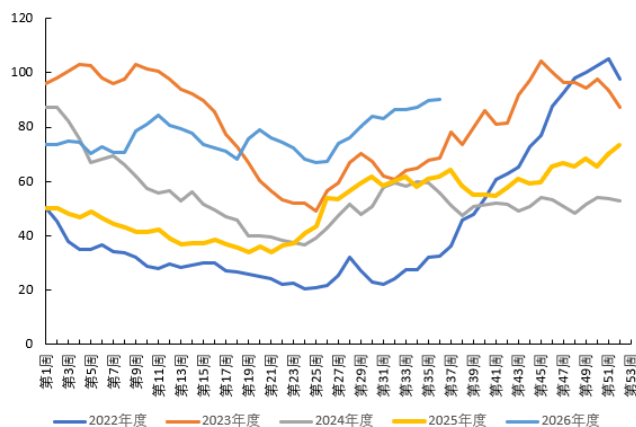
国内棕榈油供需基本面延续供应宽松、需求疲弱、库存高企的格局。供应端，钢联数据显示，截至9月4日当周，全国重点地区棕榈油商业库存为90.207万吨，环比上周增加0.62万吨，同比去年61.93万吨大幅增加28.28万吨，增幅达45.66%，库存绝对水平处于历史同期高位。需求端，当前仍处于终端消费淡季向旺季过渡的阶段，下游食品及油脂加工企业以刚需采购为主，棕榈油需求整体维持刚需水平，成交持续清淡。豆棕价差深度倒挂进一步抑制棕榈油的替代消费，截至9月9日Y-P 价差倒挂至约-1164元/吨，虽较此前-1300元/吨左右的倒挂程度有所收窄，但棕榈油较豆油的性价比劣势持续存在，部分下游用户转向豆油替代。随着中秋、国庆双节临近，食品企业节日备货逐步启动，下游提货环比出现边际改善，但并未出现集中大规模补库行为，终端依旧以刚需采购为主。现货基差方面，基差持续贴水，基差深度贴水反映出高库存背景下现货端卖压较大。短期来看，国内棕榈油供强需弱格局尚未出现根本性扭转，高库存叠加弱需求对近月价格形成持续压制；但后续若到港量边际回落，叠加双节备货的边际拉动，国内库存有望逐步进入去库通道，基差也存在企稳修复的空间。

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

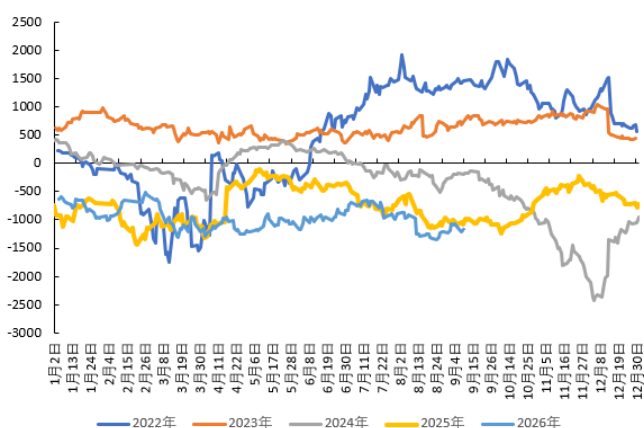
图12 国内棕榈油商业库存 (万吨)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

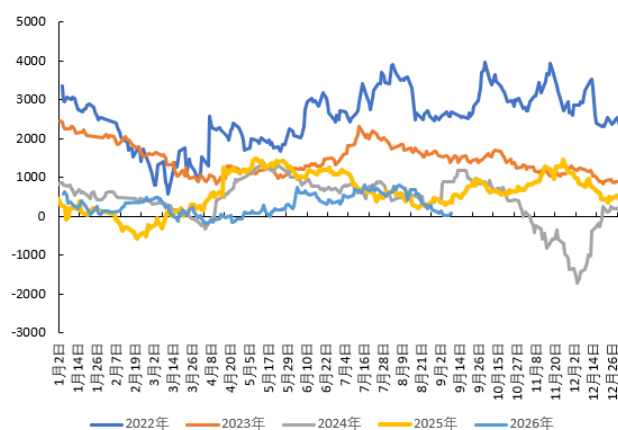


图13 豆棕价差（元/吨）



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

当前棕榈油市场仍处于弱现实与强预期博弈之中。短期看，MPOB 8月报告偏空，马棕库存升至282.45万吨的八个月新高，出口环比降约7%，SPPOMA 显示9月前5日产量环比大增35.88%，增产季累库压力仍在释放，而国内棕榈油商业库存仍维持相对高位，终端以刚需采购为主，近月价格上方受压。中长期来看，多重供给收缩与需求扩张因素为价格提供坚实底部支撑，超强厄尔尼诺预期持续升温，世界气象组织确认厄尔尼诺将发展为超强级别，极端天气风险或延续至2027年，GAPKI 下调2026年和2027年棕榈油产量；与此同时，7月1日印尼 B50生柴政策已经落地，并且印尼政府目标在2027年实施 B60生物柴油，对全球棕榈油供需格局形成结构性收紧效应。策略上：单边方面，短期以高位震荡思路对待，维持回调逢低布局远月多单思路；套利方面，近弱远强格局短期难以逆转，国内近端持续累库而远月受天气升水支撑，棕榈油多远月空近月反套策略可继续持有。后续关注 B50政策的实际执行力度、厄尔尼诺强度演变及原油价格波动等因素。



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

