

利多题材渐行渐远，棕榈油市场反复震荡

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



中金财富期货研究所

**专业、专注、专心，
我们始终如一**

概述：印尼 B40 政策搁浅，海外棕榈油市场陷入震荡僵局。巴西大豆收割过七成且发运节奏加快，对国际市场供应能力快速提升。国内豆油和菜油库存高企，无法为棕榈油市场带来额外提振。

产量增、出口降，马来西亚棕榈油库存压力回升

随着雨季到来，产地棕榈油即将进入季节性增产周期。据马来西亚棕榈油压榨商协会（SPPOMA）发布的数据显示，2025 年 3 月 1-15 日马来西亚棕榈油产量环比增加 4.69%。此外，船运调查机构 AmSpec Agri 发布的数据显示，马来西亚 3 月 1-15 日棕榈油出口量环比减少 10.14%，ITS 的同期数据为环比减少 7.52%。虽然出口降幅均较 3 月 1-10 日收窄，但近日国际原油价格回落至六个月低点，棕榈油用于生物燃料的性价比大幅降低，马来西亚 3 月份棕榈油需求前景并不乐观，月底库存止降回升的概率较大。

巴西大豆收割过七成，南美供应压力陆续兑现

据巴西农业咨询机构 AgRural 公布的数据，截至 3 月 13 日，巴西大豆收割工作已完成 70%，高于去年同期的 63%，为近 14 年来同期最快进度。巴西大豆收割进度加快，对国际市场的供应能力持续提升。巴西全国谷物出口商协会（Anec）发布的报告显示，巴西 3 月大豆出口量预计将达到 1556 万吨，高于此前预估。阿根廷大豆产区天气条件趋于正常，罗萨里奥谷物交易所近日将阿根廷大豆产量预估值从此前的 4750 万吨下调到 4650 万吨，主要是前期干旱所致。按照美国农

业部3月供需报告的评估,南美大豆主产国预计将增产1630万吨,增幅为7.56%,是全球大豆产量扩张的主力。随着南美大豆陆续度过生长关键期,产量评估也有望趋于稳定,增产压力进入兑现阶段,包括美豆在内的全球大豆市场都在承受来自南美的巨大供应压力。

棕榈油供需两弱，国内三大油脂整体供给较宽松

中国粮油商务网监测数据显示,截至上周末,国内三大食用油库存总量为227.13万吨,周度增加4.09万吨。其中豆油库存小幅下降,棕榈油和菜油库存增加。棕榈油库存虽然偏低,但由于性价比也低,除刚需外,其他需求基本被豆油替代,棕榈油呈现供需双弱局面。海关公布的数据显示,1-2月中国进口棕榈油21万吨,同比下滑44.9%。当前进口棕榈油利润不佳,企业买船较少,棕榈油库存短期修复难度较大。国内豆油库存目前仍处高位,随着进口巴西大豆陆续到港,油厂开机率将再次提升,豆油库存压力上升将限制价格走高。受去年下半年菜籽进口透支影响,当前国内菜油库存较去年同期高出近一倍,供给压力在三大油脂中最为突出。政策溢价消退后回归库存过剩的现实,菜油市场并不具备领涨的条件。

近期国内外棕榈油市场展望

时至今日,印尼为B40政策实施设置的过渡期早已结束,该国今后会否重启B40政策尚不明朗。印尼在2024年对B40政策的各种宣传,消费增量预期是造成全球棕榈油价格较豆油大幅升水的主要原因。国内棕榈油完全依赖进口,成本驱动导致国内棕榈油市场受外盘影响十分显著。南美大豆供给压力陆续兑现,国内豆油和菜油库存宽松,很难为棕榈油市场提供溢价效应。

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

公司网站：<https://www.ciccwmf.cn>

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 4203—4205 单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900