

库存压力难化解，国内棕榈油市场破位下跌

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：巨大的库存压力令国内外棕榈油市场不堪重负，自9月起棕榈油市场进入下行节奏。本周CBOT大豆市场因雷亚尔兑美元汇率急跌再遇抛压，棕榈油市场承接美豆弱势在油脂板块中表现最弱。

10月马来西亚棕榈油出口回升，能否化解库存压力尚需观察

马来西亚棕榈油局（MPOB）在10月供需报告中指出，马来西亚9月底棕榈油库存达到351万吨的创纪录新高，环比增长24.54%。进入10月，马来西亚棕榈油基本面出现一些积极变化。受印度进口需求回暖提振，10月初以来马来西亚棕榈油出口大幅反弹。船运调查机构ITS和AmSpec Agri发布的数据显示，10月1-25日马来西亚棕榈油出口量环比增长46.9%-67.7%。棕榈油出口形势好转，有助于降低库存压力，但马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的10月1-20日棕榈油产量环比增长6%，市场担心出口回升的去库能力可能因季节性增产而受到削弱，从而未能阻止马盘棕榈油下行态势。

美豆收割压力显现，巴西大豆开局良好

美国农业部公布的周度作物生长报告显示，截至10月25日当周，美国大豆收割率为79%，五年均值为77%。美豆收割步入尾声，新季大豆集中上市形成的季节性供应压力正在释放。农业咨询机构AgRural表示，巴西2026/2027年度大

豆已完成播种计划的 40%，领先于去年同期的 36%。巴西国家商品供应公司(Conab)公布的数据显示，截至 10 月 23 日当周，巴西大豆种植率为 42.8%，去年同期为 34.8%，五年均值为 40.2%。巴西大豆良好开局，有助于稳定和深化全球大豆供应。CBOT 大豆市场承压回落，成本端对豆油市场下行驱动增强，并升高棕榈油市场卖压。

国内棕榈油库存居高不下，内盘较外盘更弱一筹

据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 320.91 万吨，周度增加 9.73 万吨，其中食用棕榈油库存为 120.69 万吨，同比增加 121.33%。国内棕榈油库存处于历史高位，在三大油脂中库存压力最为突出，而且从目前买船情况看，远期定价偏高仍吸引买盘保持活跃，棕榈油后续到港压力并未缓解。尽管近期棕榈油和豆油价格持续收敛，但棕榈油仍较豆油保持升水，性价比偏低进一步拖累棕榈油需求。高库存叠加低性价比，是导致近阶段国内棕榈油较马来西亚棕榈油和国内豆油及菜油表现更弱的核心原因。

近期国内外棕榈油市场展望

产地棕榈油和国内棕榈油均承受巨大的库存压力，导致棕榈油的生柴需求概念下降，与国际原油走势明显背离。目前来看，超强厄尔尼诺对远期市场的支撑犹存，棕榈油市场“弱现实、强预期”的价格升水结构得以维持。美豆收割近尾声，创纪录的产量压力集中释放。巴西大豆开局良好，巴西雷亚尔兑美元大幅贬值的影响仍在释放，美元大幅走高将削弱美豆出口优势。无论是棕榈油本身还是大豆供需基本面，目前对棕榈油市场的上行驱动均显不足。从内外盘表现看，经过本周大幅回落，国内棕榈油较马盘已出现超跌，需注意获利盘减持对市场下行节奏的干扰。

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：深圳市南山区粤海街道海珠社区科苑南路 2801 号中金大厦 1101

电话：0755-82912900