

棕榈油再度破万，市场迎来超级周期还是短期躁动？

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

研究员：刘维新

期货从业资格证号：F3073404

投资咨询资格证号：Z0020700

电话：0931-8894545

邮箱：305127042@qq.com

报告日期：2026年4月7日星期二



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

摘要：

【行情复盘】

自中东地缘冲突持续升级以来，国际原油价格重心大幅上移，生物柴油掺混需求预期增强，带动全球植物油价格集体走强，其中棕榈油领涨整个植物油板块；国内棕榈油主力合约期价继2024年12月后再度突破万元关口，截至周五收盘报9938元/吨；外盘方面，BMD马来西亚棕榈油期货3月单月涨幅达19.53%创下近四年来新高，截至周五收盘报4838令吉/吨，内外盘棕榈油期价同步大幅走强。

【后市展望】

美以伊冲突持续升级蔓延，霍尔木兹海峡运输风险加剧，全球原油供应中断预期未消，国际原油价格高位震荡，支撑国内植物油价格，全球生物柴油政策密集落地，进一步支撑植物油工业消费增量，印尼将于7月1日实施B50强制掺混政策，预计每年新增约200万吨棕榈油需求，显著挤占出口空间，推动全球棕榈油供需趋紧；美国EPA明确2026年生物质基柴油义务量约55亿加仑，巴西计划将生柴强制掺混比例从B15提升至B16，泰国则从B5提升至B7，全球生柴需求共振形成有力支撑；但若地缘风险降温导致原油价格回落，引发生柴利润倒挂，生柴补贴资金压力凸显，或将制约各政策国的执行力度；马棕延续去库，3月出口量环比大幅增长，2月底库存已降至270万吨，短期供应偏紧对价格形成支撑；但受棕榈油价格跟随能源市场持续走高影响，全球最大棕榈油进口国印度国内精炼厂已暂停采购，其3月棕榈油进口量骤降近19%，跌至三个月以来低点，若印度买家的观望情绪持续发酵，后续进口量难以回升，将进一步削弱全球棕榈油需求支撑；同时连豆棕价差持续倒挂，且在全球大豆、菜籽丰产背景下，其他油脂价格涨幅滞后于棕榈油，导致其食用端性价比显著走弱，随着南美新作大豆陆续收获上市，后续豆油供应增量将持续分流棕榈油食用替代需求，综合多空因素，国内植物油市场或将维持高位偏强震荡运行，紧密关注原油价格走势与地缘局势变化。

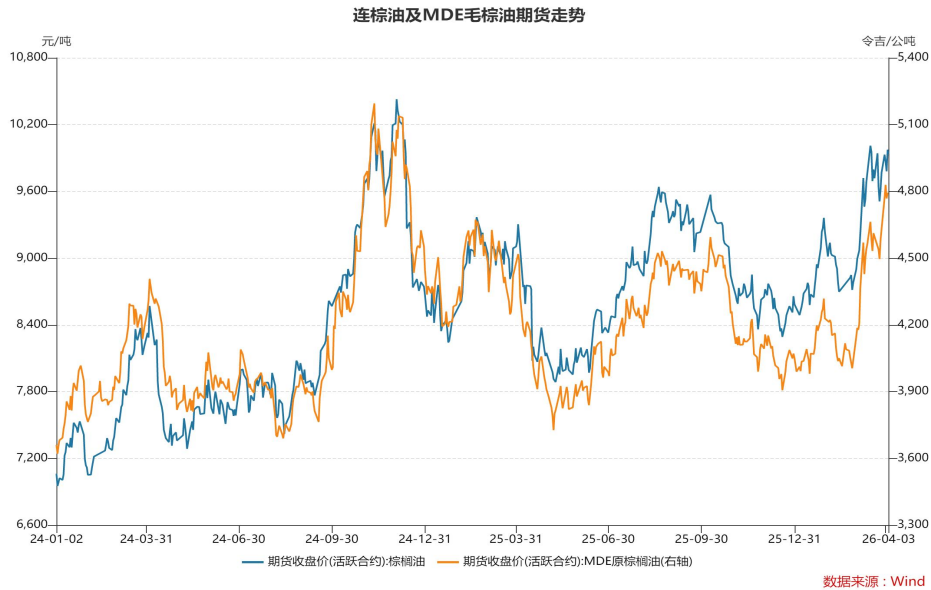
【操作策略】

单边：谨慎偏多思路，回调分批低吸为主，不宜高位追涨；若原油价格快速回落、印度进口持续低迷，可逢高布局阶段性空单，严格设置止损。

套利：无

期权：油脂波动率维持高位，激进投资者可采取买入宽跨式策略。

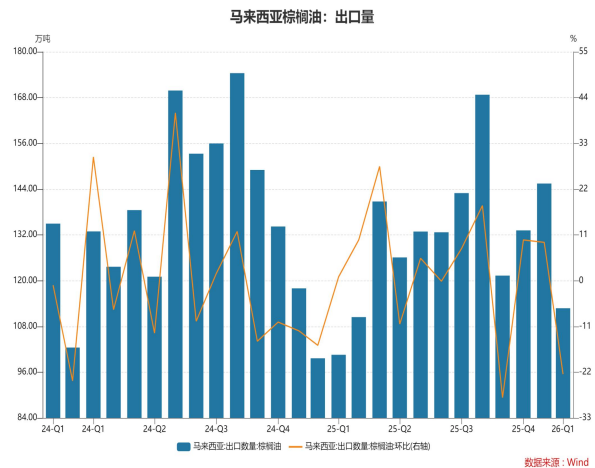
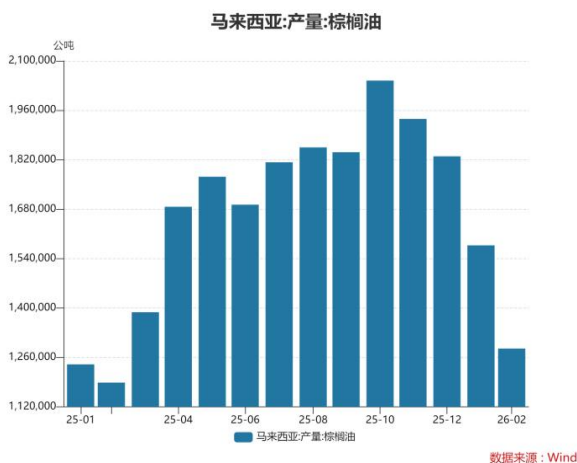
一、行情回顾

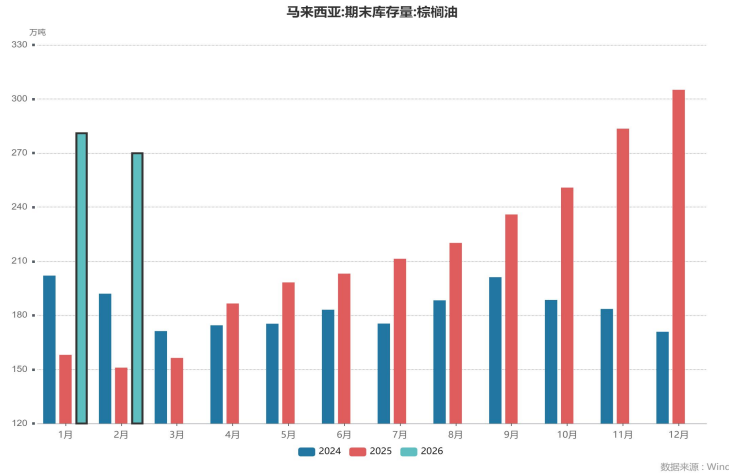


自中东地缘冲突持续升级以来，国际原油价格重心大幅上移，生物柴油掺混需求预期增强，带动全球植物油价格集体走强，其中棕榈油领涨整个植物油板块；国内棕榈油主力合约期价继 2024 年 12 月后再度突破万元关口，截至周五收盘报 9938 元/吨；外盘方面，BMD 马来西亚棕榈油期货 3 月单月涨幅达 19.53%创下近四年来新高，截至周五收盘报 4838 令吉/吨，内外盘棕榈油期价同步大幅走强。

二、基本面分析

(一) 马棕出口强劲，延续去库

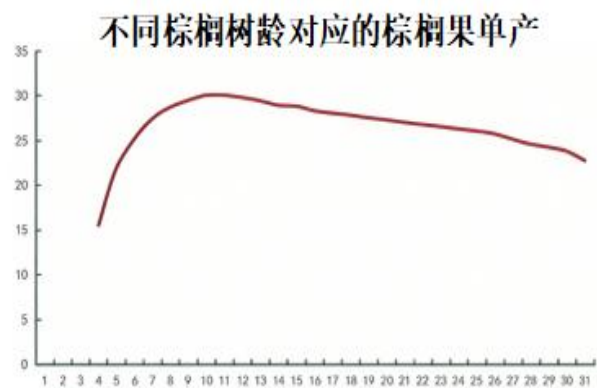
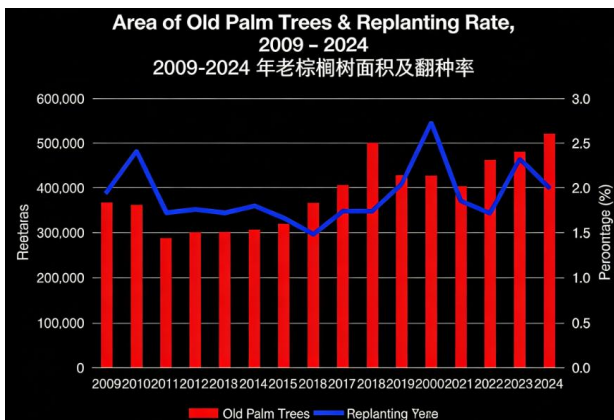




马来西亚棕榈油局3月报显示，受季节性减产影响，马来西亚棕榈油产量环比大幅下滑 18.55%至 128.47 万吨；出口环比下降 22.48%至 112.8 万吨；期末库存环比减少 3.94%至 270.43 万吨，虽降至 2025 年 10 月以来低点，但仍处于近 5 年同期高位，去化幅度弱于市场预期；整体来看，供应端收缩的利好被出口疲软对冲，库存仍偏宽松。

从高频数据来看，南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示 3 月马棕油单产环比增加 5.95%，出油率环比减少 0.13%，产量环比增加 5.27%；船运调查机构 ITS 数据显示 3 月棕榈油出口量为 1658021 吨，较上一月同期出口的 1149063 吨增加 44.3%；马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示 3 月棕榈油出口量为 1607065 吨，较上一月同期出口的 1025449 吨增加 56.7%；反映棕榈油出口需求强劲，综合上述高频数据推演，3 月马来西亚棕榈油库存或回落至 210~215 万吨区间，库存持续去化将对棕榈油价格形成阶段性支撑。

（二）马来树龄老化，产增速放缓



全球棕榈油产地格局高度集中，印尼与马来西亚两国合计产量占比超 80%，马来西亚油棕种植扩张主要集中在 2000 年以前，种植面积在 2019 年见顶后持续回落，受环保组织压力等多重约束，马来西亚无法通过扩张种植面积摊低整体树龄，油棕树龄老化问题凸显，

树龄持续攀升将直接拖累棕榈果产果效率；同时受高重植成本影响，近年马来西亚重植进度严重不及预期，平均年重植率仅维持在 1.5%-2% 区间，远低于行业推荐的 4% 水平，重植一公顷油棕的平均成本高达 2 万令吉，且会损失 3 年的产果收入，小农户普遍难以承担，加剧马棕油供给的长期结构性压力。对中长期棕榈油供给形成刚性约束。据马来西亚棕榈油种植园委员会（MPOC）主席披露，至 2027 年该国树龄达到 19 年及以上的油棕种植园面积将突破 200 万公顷。

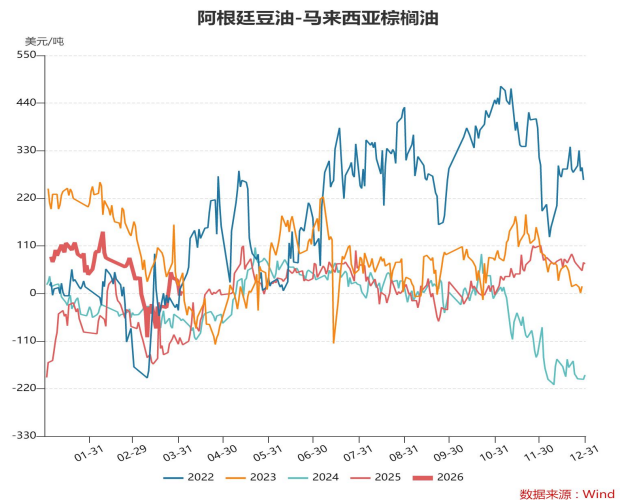
作为全球棕榈油第一大主产国，印尼同样面临供给端收紧问题，近年来印尼加大非法种植园打击力度，2025 年查封 410 万公顷非法种植园，2026 年计划再封 400-500 万公顷。截至 2 月初，印尼国有 Agrinas Palma 公司已接管管理 170 万公顷被没收的油棕园，根据 2026 年初数据，印尼全国棕榈油种植总面积约为 1680 万公顷，此次整顿规模已接近全国种植面积的一半，对棕榈油供应端造成显著冲击，限制了印尼棕榈油产量的扩增空间。

（三）全球生柴迎来政策密集调整

今年以来，全球生物柴油政策进入密集调整期，核心源于地缘政治冲突引发的能源安全焦虑；霍尔木兹海峡承担全球约 20% 原油运输，美以伊冲突爆发以来，霍尔木兹海峡航运中断风险急剧上升，推动国际原油价格在短期突破 100 美元/桶，并持续维持高位；在此背景下，生物柴油成为各国降低石油对外依存度、保障能源供应安全的重要战略资产。

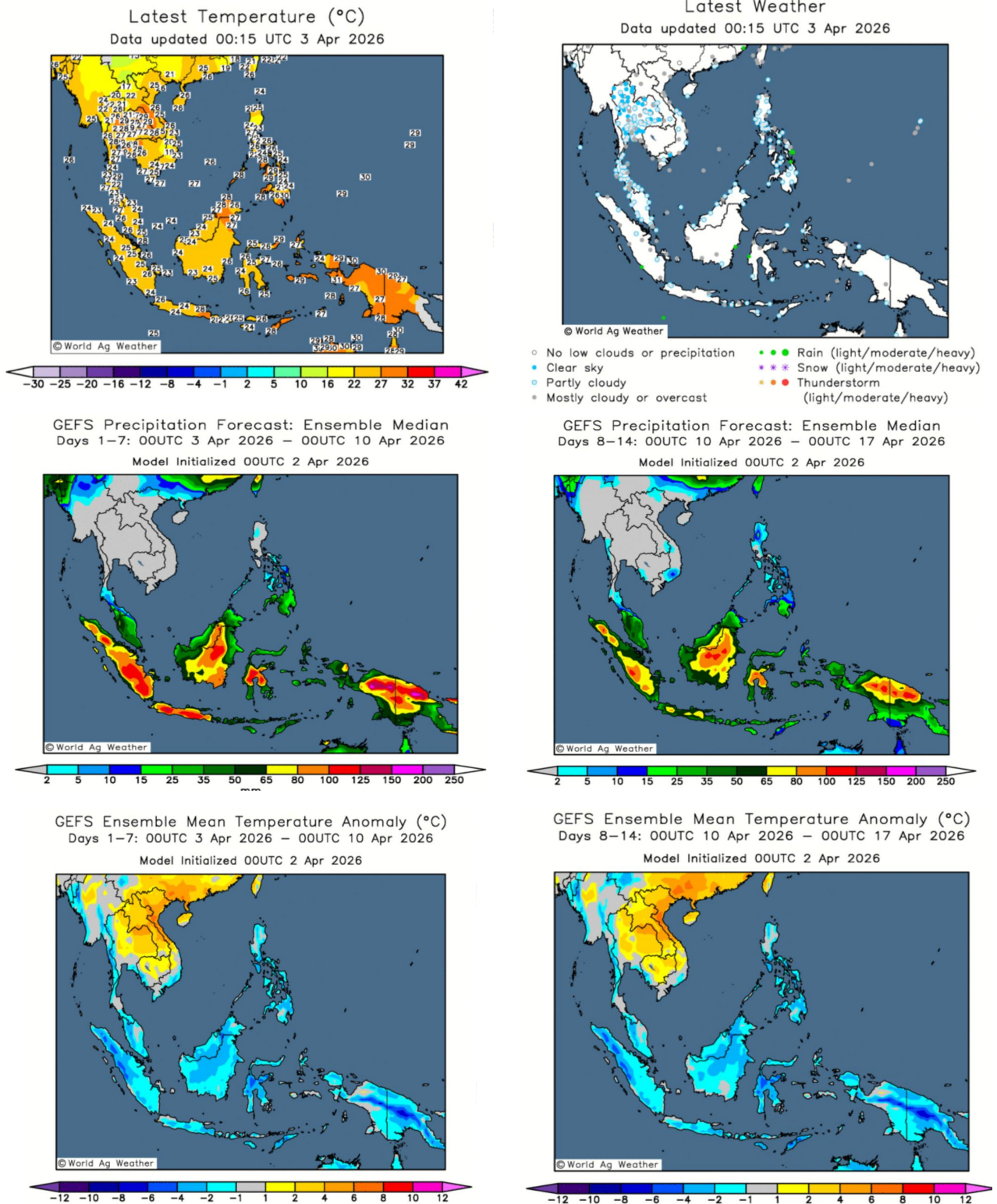
- 印尼政府确认 2026 年 7 月 1 日起实施 B50 生物柴油强制掺混政策，明确以棕榈油为核心原料。
- EPA 正式发布 2026-2027 年 RFS 最终规则，2026 年生物柴油（生物质基柴油）义务量约 55 亿加仑，为历史最高水平。
- 巴西生物柴油生产商协会（Aprobio）表示已向政府建议在 3 月底前将生物柴油强制掺混比例从当前的 15% 提高至 16%，以降低对进口燃料的依赖并稳定国内能源供应。巴西政府宣布暂不立即上调生物柴油掺混比例，原计划 2026 年 3 月从 B15 提至 B16，因技术可行性研究未完成，实施时间待定。
- 泰国能源部公告，3 月 14 日起生物柴油掺混比例从 5% 上调至 7%，核心目标为降低柴油消费、提升能源安全；并于 3 月 30 日重启 B20 生物柴油商业销售。
- 欧盟自 2026 年起实施 RED III 法案，德国、荷兰、法国等主要成员国取消对废弃食用

油（UCO）等先进生物燃料的“双重计量”规则，交通领域可再生能源占比目标从 14% 提升至 29%。



当前 POGO 价差已回落至近年低位区间并由正转负，持续走弱的价差显著修复棕榈油生物柴油生产利润，对其工业消费形成一定支撑；但在全球大豆、菜籽双双丰产的背景下，豆油、菜油价格涨幅明显滞后于棕榈油，使得棕榈油在食用消费领域的性价比持续走弱。后续随着南美新作大豆集中收获上市，豆油供应端增量将进一步分流棕榈油的食用替代需求，加剧其在全球出口市场的竞争压力，棕榈油出口景气度或面临转弱风险。

(四) 东南亚棕榈油产区天气情况



数据来源: World Ag Weather、华龙期货投资咨询部

截至4月3日, 东南亚棕榈油核心产区整体以晴好天气为主, 无大范围持续性降水过程, 产区气温维持在27-34°C的油棕生长适宜区间, 当前油棕树生长条件平稳。未来1-2

*特别声明: 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。

周主产区天气条件整体偏好：降水方面，4月3日-4月10日核心产区累计降水量可达50-150mm以上，降水分布均匀；4月10日-4月17日主产区降水仍维持偏多水平，虽较前期略有回落，但仍能充分满足油棕生长的水分需求；温度方面，未来1-2周气温距平整体为负，较常年同期偏低1-4℃，无极端高温天气。

整体来看，短期油棕主产区无极端旱涝、高温等不利天气，将支撑棕榈油产量维持季节性恢复；后续需重点关注5月起东南亚旱季的降水演变，若旱季降水偏少，或对下半年棕榈油产量形成阶段性压制。

（五）国内基差维持低位

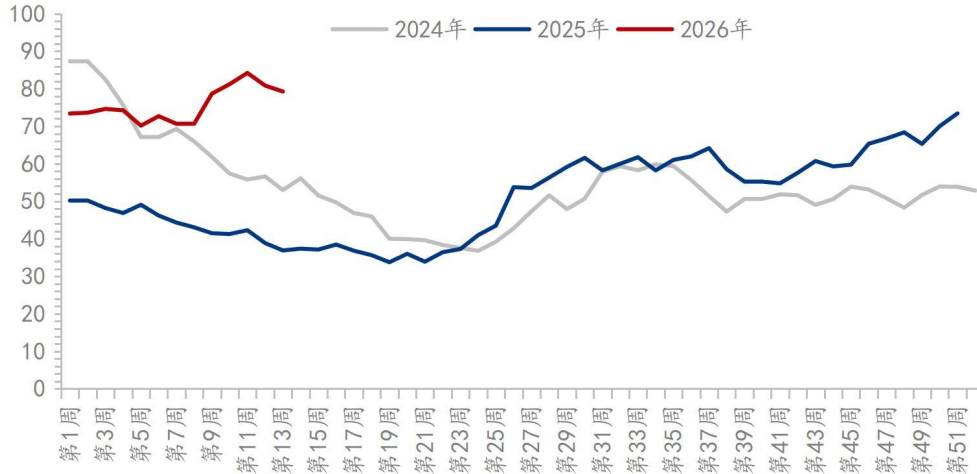


数据来源：钢联数据

截至4月2日，国内24度棕榈油全国均价9945元/吨，环比涨352元/吨，涨幅3.67%；华北24度棕榈油主流价格10030元/吨，环比涨360元/吨，涨幅3.72%；山东24度主流价格9970元/吨，环比涨360元/吨，涨幅3.75%；华东24度主流价格9860元/吨，环比涨340元/吨，涨幅3.57%；广东24度主流价格9920元/吨，环比涨350元/吨，涨幅3.66%。

（六）国内棕榈油库存阶段性累库

全国重点油厂棕榈油库存统计（单位：万吨）

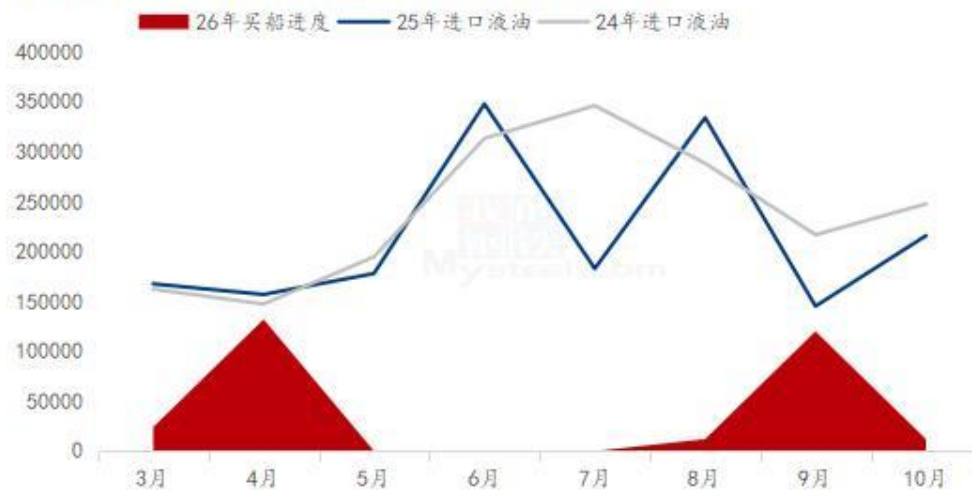


数据来源：钢联、华龙期货投资咨询部

国内棕榈油库存小幅累积，截至2026年3月27日，全国重点地区棕榈油商业库存79.24万吨，环比减少1.58万吨，减幅1.95%；同比去年36.87万吨增加42.37万吨，增幅114.92%。

（七）棕榈油买船积极性降温

截至4月2日中国棕榈油月度买船进度统计（单位：吨）



数据来源：钢联、华龙期货投资咨询部

3月26日-4月2日，国内棕榈油买船新增4船（均为4月船期），另新增1条洗船，为5月船期；受进口利润持续倒挂压制，贸易商买船积极性严重不足，后续买船节奏仍需关注进口利润修复情况。

后市展望

美以伊冲突持续升级蔓延，霍尔木兹海峡运输风险加剧，全球原油供应中断预期未消，国际原油价格高位震荡，支撑国内植物油价格，全球生物柴油政策密集落地，进一步支撑植物油工业消费增量，印尼将于7月1日实施B50强制掺混政策，预计每年新增约200万吨棕榈油需求，显著挤占出口空间，推动全球棕榈油供需趋紧；美国EPA明确2026年生物质柴油义务量约55亿加仑，巴西计划将生柴强制掺混比例从B15提升至B16，泰国则从B5提升至B7，全球生柴需求共振形成有力支撑；但若地缘风险降温导致原油价格回落，引发生柴利润倒挂，生柴补贴资金压力凸显，或将制约各政策国的执行力度；马棕延续去库，3月出口量环比大幅增长，2月底库存已降至270万吨，短期供应偏紧对价格形成支撑；但受棕榈油价格跟随能源市场持续走高影响，全球最大棕榈油进口国印度国内精炼厂已暂停采购，其3月棕榈油进口量骤降近19%，跌至三个月以来低点，若印度买家的观望情绪持续发酵，后续进口量难以回升，将进一步削弱全球棕榈油需求支撑；同时连豆棕价差持续倒挂，且在全球大豆、菜籽丰产背景下，其他油脂价格涨幅滞后于棕榈油，导致其食用端性价比显著走弱，随着南美新作大豆陆续收获上市，后续豆油供应增量将持续分流棕榈油食用替代需求，综合多空因素，国内植物油市场或将维持高位偏强震荡运行，紧密关注原油价格走势与地缘局势变化。

操作策略

单边：谨慎偏多思路，回调分批低吸为主，不宜高位追涨；若原油价格快速回落、印度进口持续低迷，可逢高布局阶段性空单，严格设置止损。

套利：无

期权：油脂波动率维持高位，激进投资者可采取买入宽跨式策略。

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。