



2026年5月6日

生柴政策逐步推进 棕榈油震荡偏强

核心观点及策略

- 节假日期间美伊局势冲突较为反复，油价高位运行。生柴方面，印尼官方明确2026年7月1日将全面实施B50政策；马来西亚政府已确认将于2026年6月1日在全国启动B15政策；美国2026年生物柴油掺混义务量定为54亿加仑，该政策已强制在执行；巴西B16生柴政策进入审议程序；在能源冲击下，催生各国加快推进生柴政策。厄尔尼诺现象目前已进入临界状态，夏秋季节或升级至强事件级别，届时将导致东南亚油棕树遭受干旱影响，减产效应滞后9-12个月，2027年供应端预计再度收紧。
- 各机构高频数据显示，4月马来西亚棕榈油出口需求降幅收窄，产量进入旺季，维持增势，市场机构预测，4月马棕油库存预计将小幅降至225万吨，较3月份减少0.76%，关注即将发布的MPOB报告。印度4月进口棕榈油环比下滑，因性价比不占优，豆油进口替代增多，但后续仍有潜在刚性需求支撑。国内3月棕榈油进口量为27万吨，略高于均值水平，但机构数据显示，5-7月份进口买船量偏少，库存或延续去化节奏，成交较为清淡，以刚需为主。
- 宏观方面，美伊冲突持续，高油价下引发能源危机担忧，各主要国家陆续推进扩张性的生柴政策。基本上，厄尔尼诺现象进入临界状态，夏秋季或升级至强事件级别，油棕树将受到干旱影响，减产效应滞后9-12个月，加剧2027年供应紧张格局；高频数据显示马棕油4月出口需求降幅收窄，市场预计库存小幅去化，关注MPOB报告发布。预计5月份棕榈油主力震荡偏强运行，运行区间在9000-10600元/吨。
- 风险因素：地缘冲突，生柴政策，厄尔尼诺，MPOB报告

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587
投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990
投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478
投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296
投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615
投资咨询号：Z0022965

赵奕

从业资格号：F03153902
投资咨询号：Z0023788

目录

一、油脂市场行情回顾	4
1.1 油脂市场走势.....	4
二、基本面分析	6
2.1 MPOB 报告	6
2.2 马棕产量和出口.....	7
2.3 印度尼西亚情况.....	8
2.4 印度植物油进口.....	9
2.5 中国油脂进口.....	10
2.6 国内油脂库存.....	11
三、总结与后市展望	13

图表目录

图表 1 棕榈油现货价格走势	4
图表 2 豆棕 09 价差	4
图表 3 菜棕 09 价差	5
图表 4 现期差（活跃）：棕榈油	5
图表 5 现期差（活跃）：豆油	5
图表 6 现期差（活跃）：菜油	5
图表 7 马棕油主连价格走势	5
图表 8 美豆油主连价格走势	5
图表 9 国内三大油脂期货指数走势	6
图表 10 棕榈油进口利润走势	6
图表 11 7 月 MPOB 报告（万吨）	6
图表 12 马来西亚棕榈油月度产量	7
图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量	7
图表 14 马来西亚棕榈油月度期末库存	7
图表 15 马来西亚棕榈油到岸价	7
图表 16 马来西亚船运机构高频出口数据	8
图表 17 印尼棕榈油月度产量	8
图表 18 印尼棕榈油月度出口	8
图表 19 印尼棕榈油月度库存	9
图表 20 印尼棕榈油月度消费量	9
图表 21 印度植物油月度进口	10
图表 22 印度棕榈油月度进口	10
图表 23 印度豆油月度进口	10
图表 24 印度葵花籽油月度进口	10
图表 25 中国棕榈油月度进口量	11
图表 26 中国菜籽油月度进口量	11
图表 27 中国三大油脂月度进口量	11
图表 28 中国葵花籽油月度进口量	11
图表 29 全国重点地区豆油商业库存	12
图表 30 全国重点地区棕榈油商业库存	12
图表 31 全国重点地区菜油商业库存	12
图表 32 全国重点地区三大油脂商业库存	12

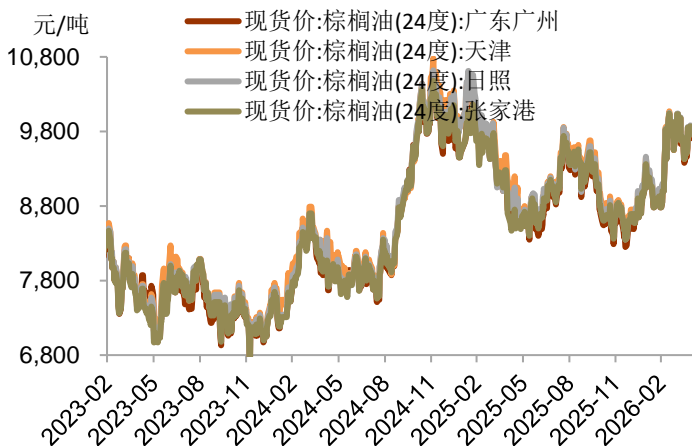
一、油脂市场行情回顾

1.1 油脂市场走势

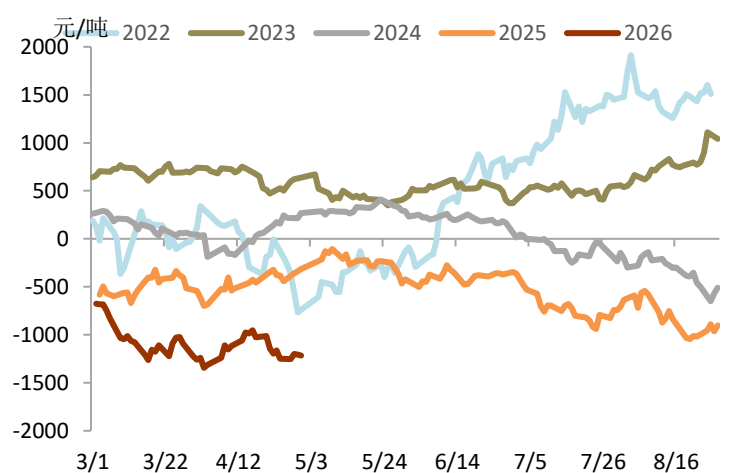
4月份以来，内盘油脂板块高位大幅回落调整后上涨，波动幅度较大。内盘方面，4月底，棕榈油09合约跌67收于9821元/吨，跌幅0.68%；豆油09合约跌23收于8605元/吨，跌幅0.27%；菜油09合约涨122收于9913元/吨，涨幅1.25%。外盘方面，BMD马棕油主连跌258收于4573林吉特/吨，跌幅5.34%；CBOT美豆油主连涨5.45收于74.43美分/磅，涨幅7.9%；ICE油菜籽活跃合约涨33.3收于765.6加元/吨，涨幅4.55%。现货方面，广东广州棕榈油（24度）跌120收于9810元/吨，跌幅1.21%；山东日照一级豆油跌180收于8790元/吨，跌幅2.01%；江苏张家港进口三级菜油涨30收于10450元/吨，涨幅0.29%。

4月份第一周棕榈油高位震荡调整，主要是美伊冲突局势较为反复，高油价提供支撑，再者美国利多生柴政策落地，印尼和马来西亚等国家生柴政策有扩张预期支撑；第二阶段是到4月中旬，棕榈油高位大幅回落，主要是美伊达成临时停火协议，市场情绪大幅缓和，油脂市场跟随原油价格大幅回落，另外MPOB报告发布，3月去库不及预期，4月产量维持增势，出口需求疲软限制上方空间导致；第三阶段4月下旬期间棕榈油再度上涨，主要是美伊谈判前景不明，霍尔木兹海峡航运依旧受阻，原油供应担忧再度升温；高油价下引发各国对能源安全的重视，催化各国生柴政策的推进，另外各国权威气象预测机构发布，今年将迎来强度较大的厄尔尼诺现象，该气候将导致东南亚产区棕榈油减产，预期逐步强化；高频数据显示马来西亚棕榈油出口环比降幅收窄，对价格削弱力度减弱。美豆油延续震荡上涨走势，主要是美国生柴政策落地后，需求增加，压榨利润良好，叠加油价高位，促使美豆油价格走强，同时也带动ICE油菜籽走强。

图表1 棕榈油现货价格走势

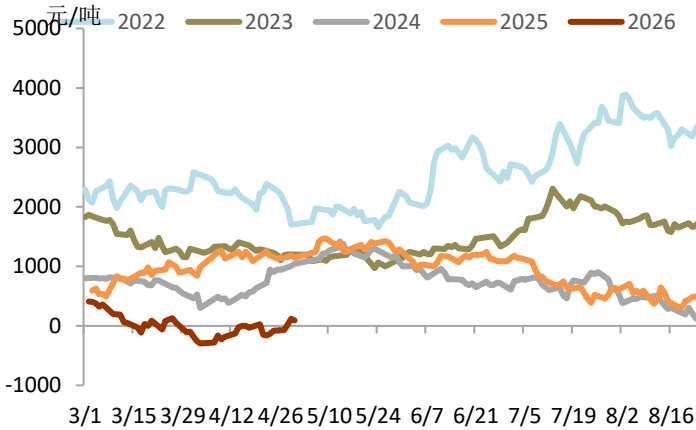


图表2 豆棕09价差

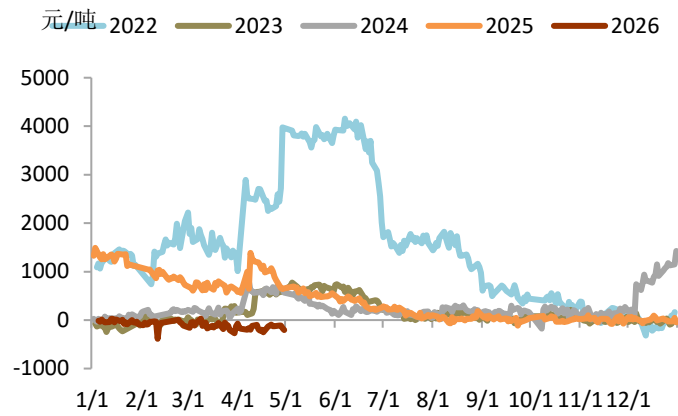


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 菜棕09价差

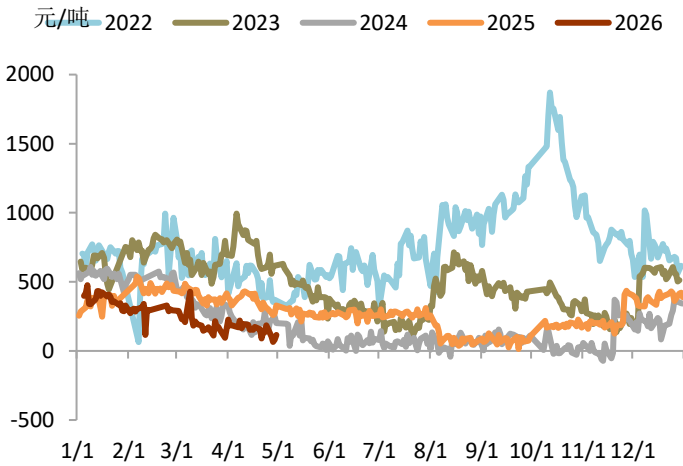


图表4 现期差(活跃): 棕榈油

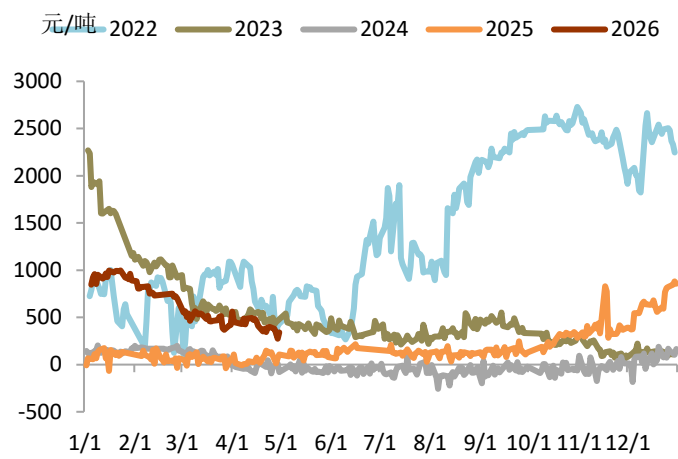


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 现期差(活跃): 豆油

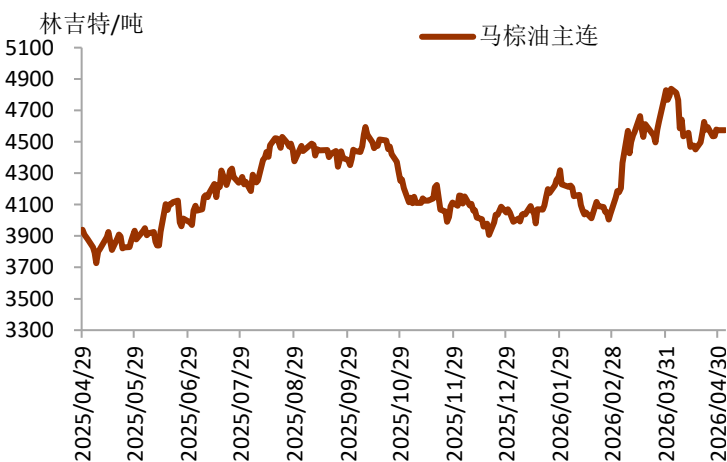


图表6 现期差(活跃): 菜油

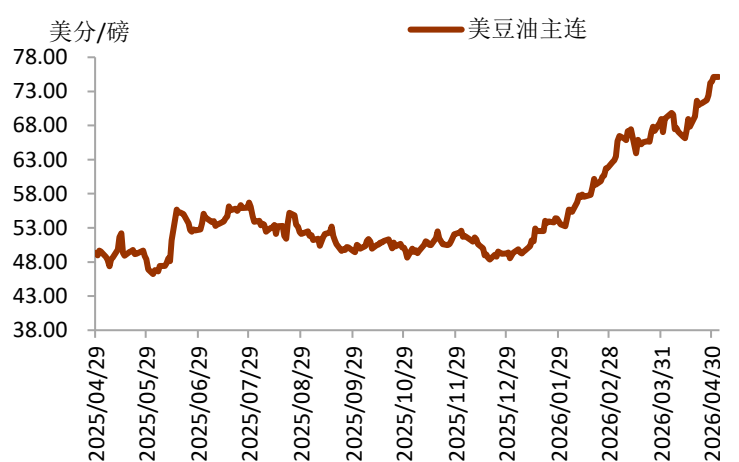


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表7 马棕油主连价格走势

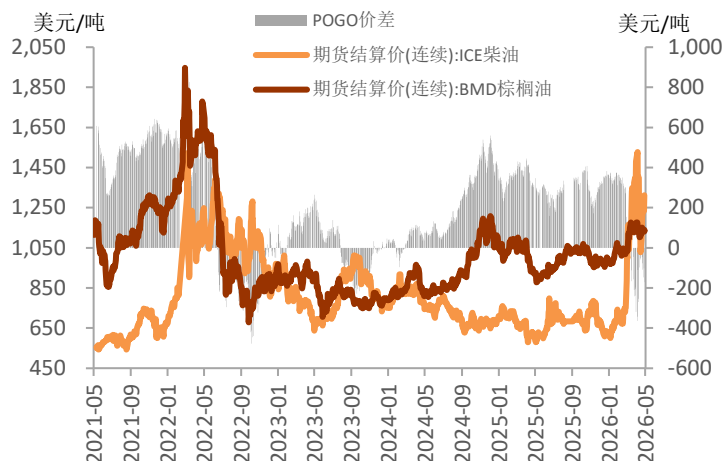


图表8 美豆油主连价格走势

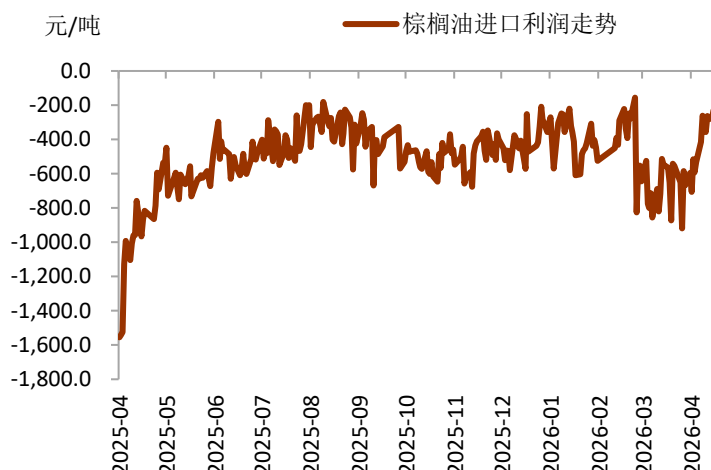


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 POGO价差



图表10 棕榈油盘面进口利润走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、基本面分析

2.1 MPOB 报告

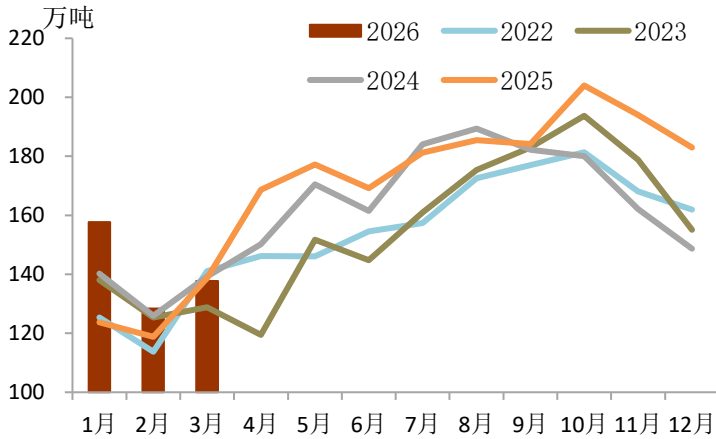
马来西亚棕榈油局MPOB报告发布，马来西亚3月棕榈油产量为1376849吨，环比增长7.21%；进口为66801吨，环比减少12.42%；库存量为2267260吨，环比减少16.14%；出口为1551264吨，环比增长40.69%。

图表11 2026年2月MPOB报告（万吨）

机构评估	月份	产量	出口	消费量	进口量	库存
彭博	2026年3月	134.1	155.1	25-42	6.0	219.3
路透		133.6	155.9	33.8	4.1	218
MPOB		138 (+7.21%)	155 (+40.69%)	32.93	6.68	227 (-16.14%)
MPOB 2月		128	113	34.46	7.63	270

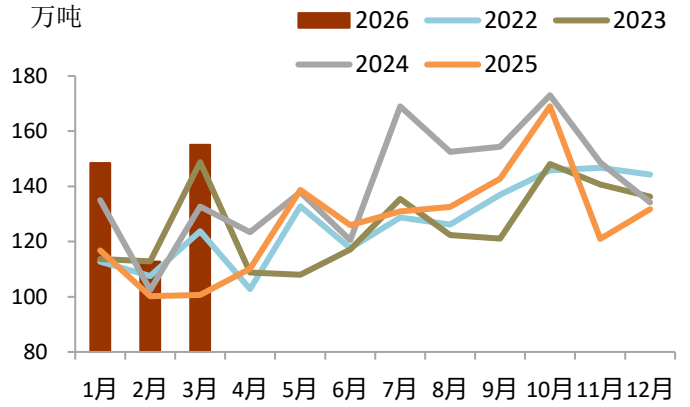
数据来源：MPOB，铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

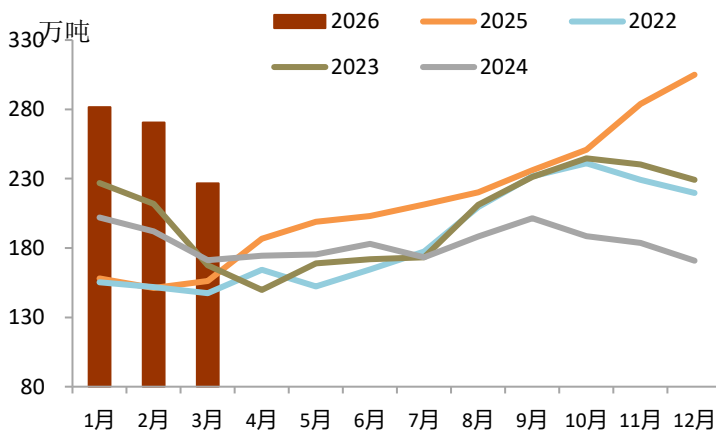


数据来源：MPOB，铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

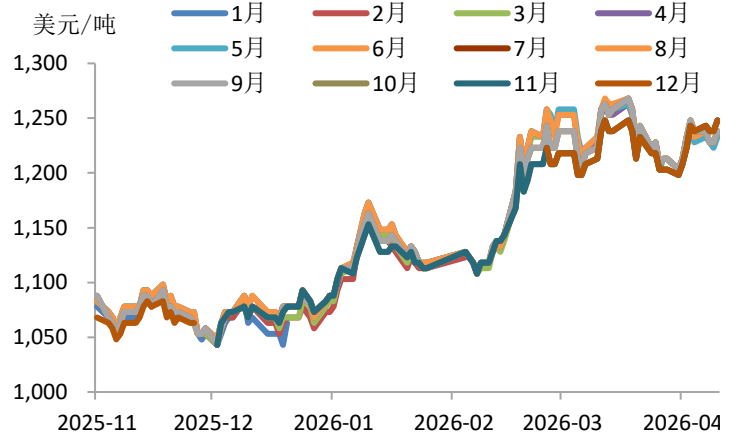


图表 14 马来西亚棕榈油月度期末库存



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油到岸价



2.2 马棕产量和出口

据马来西亚棕榈油压榨商协会（SPPOMA）最新数据显示，2026 年 4 月 1-25 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期增加 59.49%，出油率环比上月同期增加 0.12%，产量环比上月同期增加 60.12%。据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 4 月 1-20 日棕榈油产量预估增加 17.52%。其中马来西亚半岛产量环比增长 20.76%，沙巴增长 11.61%，沙撈越增长 19.62%，东马来西亚增长 13.82%。

据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 4 月 1-30 日棕榈油出口量为 1404618 吨，较上月同期出口的 1658021 吨减少 15.3%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 4 月 1-30 日棕榈油出口量为 1346859 吨，较上月同期出口的 1607065 吨减少 16.19%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 4 月 1-25 日棕榈油出口量为 667091 吨，较上月同期出口的 1080898 吨减少 38.28%。

图表 16 马来西亚船运机构高频出口数据

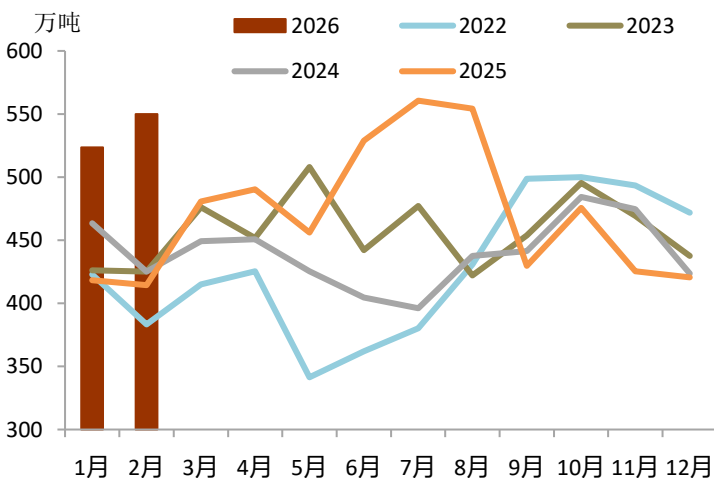
月份	日期	马来船运机构高频出口数据（吨）					
		ITS	环比	SGS	环比	AmSpec	环比
2026年4月	1-30	1404618	-15.3%			1346859	-16.19%
	1-25	1192798	-15.70%	667091	-38.28%	1155770	-16.82%
	1-20	884273	-25.81%	647521	-27.17%	868281	-25.57%
	1-15	609868	-34.18%	453941	+2.28%	601401	-34.74%
	1-10	380490	-38.87%	212045	-38.73%	402916	-30.69%
	1-5						

数据来源：新闻整理，铜冠金源期货

2.3 印度尼西亚情况

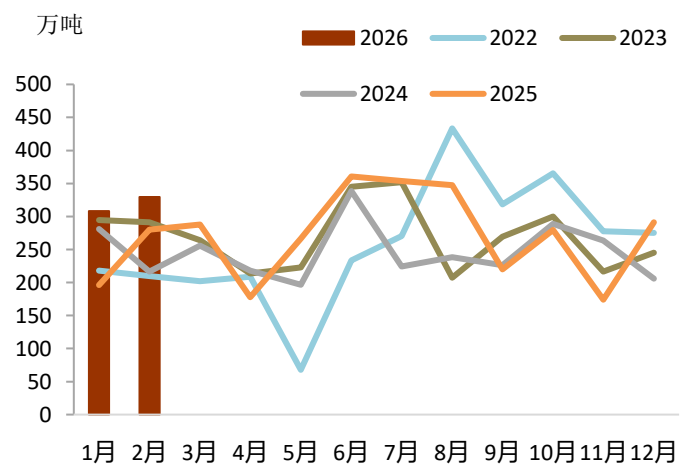
根据印尼棕榈油协会（GAPKI）发布的数据来看，2026年2月份印尼棕榈油产量（含棕榈仁油）为550万吨，1月份产量为523.6万吨；2025年2月份棕榈油产量为414.4万吨，同比增加135.6万吨，五年均值为397万吨；2026年1-2月份印尼棕榈油产量合计为1073.6万吨，去年同期为832.8万吨，同比增加240.8万吨，增幅28.9%。出口方面来看，印尼2026年2月份棕榈油出口量为329.7万吨，1月份出口量为308.1万吨；2025年2月份棕榈油出口量为280万吨，同比增加49.7万吨；2026年1-2月份印尼棕榈油出口累计值为637.8万吨，去年同期为476万吨，同比增加161.8万吨，增幅34.0%。印尼国内消费情况来看，2026年2月份国内消费量为230.5万吨，1月份消费量为210.4万吨；2025年2月份棕榈油消费量为203.2万吨，同比减少27.3万吨，过去五年均值为173.6万吨；2026年1-2月份印尼国内棕榈油消费量累计为440.9万吨，去年同期为390.3万吨，同比增加50.6万吨，增幅12.96%。库存方面来看，2026年2月棕榈油库存为202.6万吨，1月份为212.4万吨，去年同期为225万吨。

图表 17 印尼棕榈油月度产量

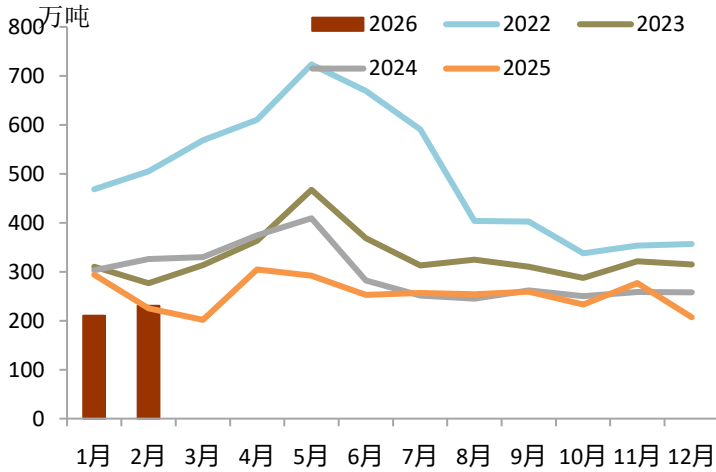


数据来源：GAPKI，铜冠金源期货

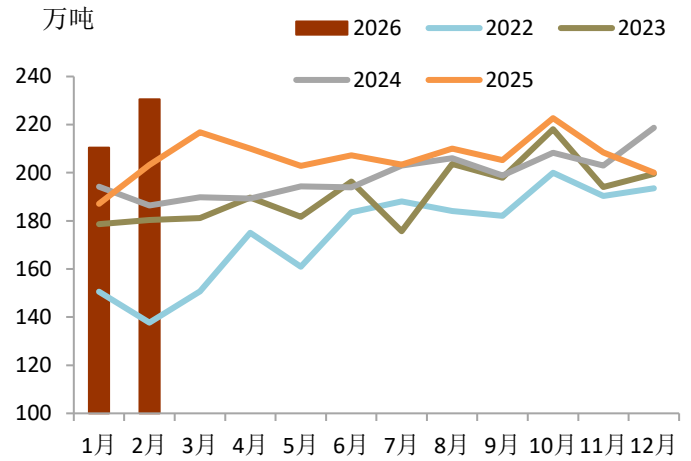
图表 18 印尼棕榈油月度出口



图表 19 印尼棕榈油月度库存



图表 20 印尼棕榈油月度消费量



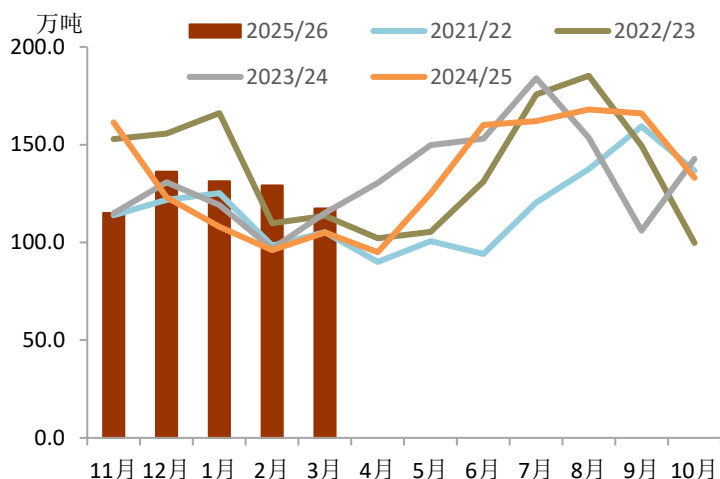
数据来源：GAPKI，铜冠金源期货

2.4 印度植物油进口

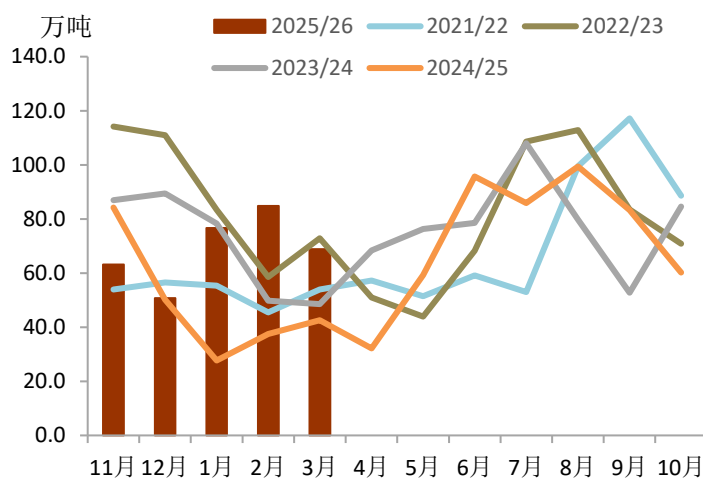
据印度溶剂萃取协会（SEA）发布的数据显示，印度 2026 年 3 月份植物油进口量为 117.3 万吨，2 月份进口量为 129.2 万吨；2025 年 3 月份进口量为 105 万吨，过去五年均值为 107 万吨；2025/26 年度（11-3 月）印度植物油进口量累计值为 629 万吨，去年同期为 593 万吨，同比增加 36 万吨。

不同油脂进口情况如下，印度 2026 年 3 月份棕榈油进口量为 68.9 万吨，上个月为 84.8 万吨，去年同期为 42.6 万吨，五年均值为 54 万吨；2025/26 年度印度棕榈油进口量累计为 344 万吨，去年同期为 242 万吨，同比增加 102 万吨。印度 2026 年 3 月份豆油进口量为 28.7 万吨，上个月为 29.9 万吨，去年同期为 42.2 万吨，五年均值为 30 万吨；2025/26 年度印度豆油进口量累计值为 174 万吨，去年同期为 216 万吨，同比减少 42 万吨。印度 2026 年 3 月份葵花籽油进口量为 19.6 万吨，上个月为 14.5 万吨，去年同期为 19.7 万吨，五年均值为 23 万吨；2025/26 年度印度葵花籽油进口量累计为 110 万吨，去年同期为 135 万吨，同比减少 25 万吨。

图表 21 印度植物油月度进口

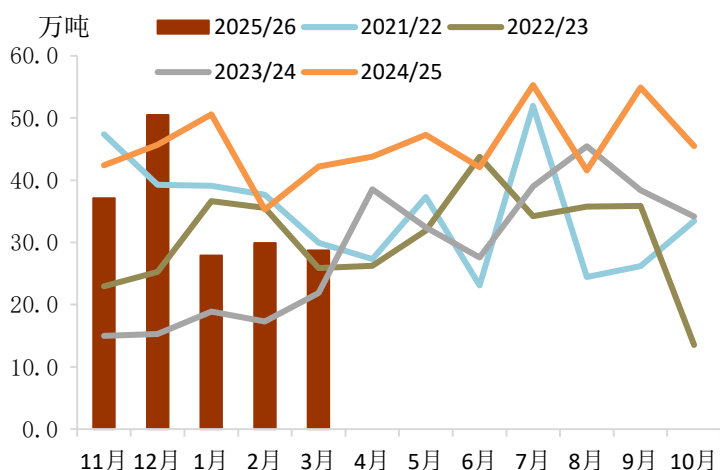


图表 22 印度棕榈油月度进口

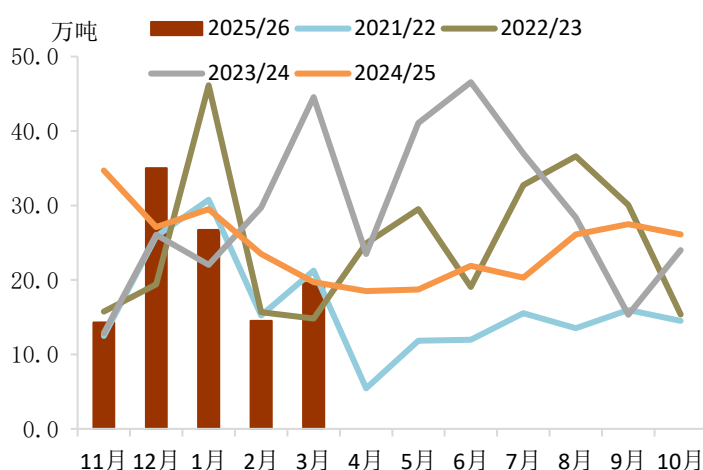


数据来源：SEA，铜冠金源期货

图表 23 印度豆油月度进口



图表 24 印度葵花籽油月度进口



数据来源：SEA，铜冠金源期货

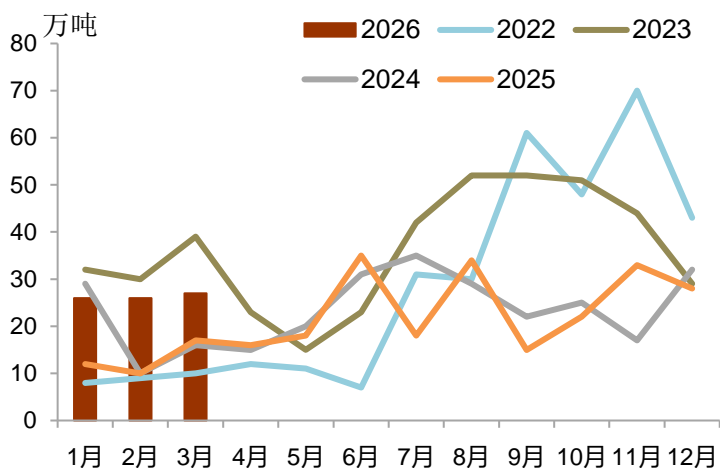
2.5 中国油脂进口

中国海关总署公布的数据显示，2026年3月份棕榈油进口量为27万吨，上个月为26万吨，去年同期为17万吨，五年均值为21.4万吨；2026年1-3月份国内棕榈油进口量合计为79万吨，去年同期为39万吨，同比增加40万吨。2026年3月份菜籽油进口量为18.7万吨，上个月为20.3万吨，去年同期为34.4万吨，五年均值为20.6万吨；2026年1-3月份国内菜籽油进口量合计为63.7万吨，去年同期为73.2万吨，同比减少9.5万吨。2026年3月份葵花籽油进口量为4.9万吨，上个月4.7万吨，去年同期为3.9万吨，五年均值为10.5万吨；2026年1-3月份国内葵花籽油进口量合计为16.4万吨，去年同期为13.1万吨。

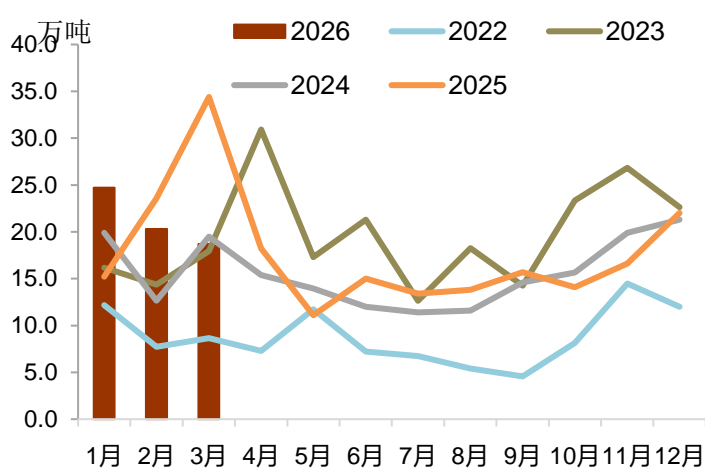
总的情况来看，2026年3月份上述三大油脂进口量为50.6万吨，上个月进口量为51万

吨，2025年3月份进口量为55.3万吨，五年均值为52.5万吨；2026年1-3月份三大油脂进口量合计为159.1万吨，去年同期为125.3万吨，同比增加33.8万吨。

图表 25 中国棕榈油月度进口量

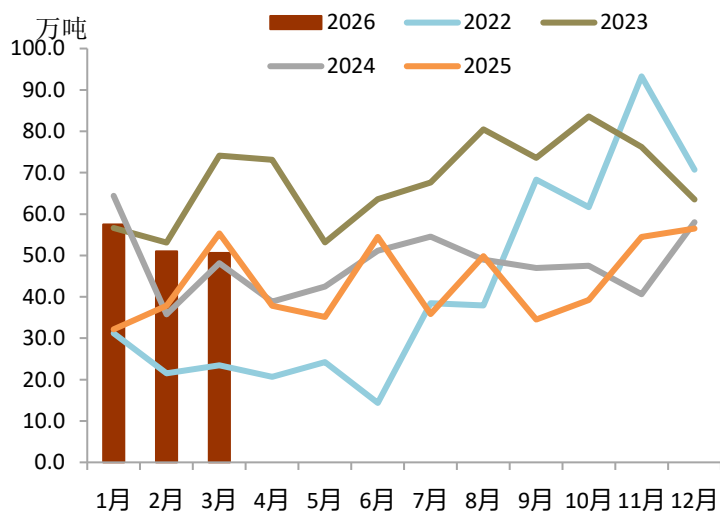


图表 26 中国菜籽油月度进口量

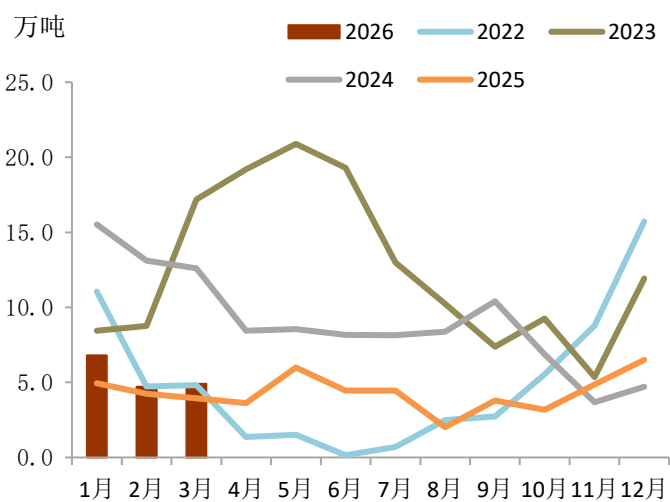


数据来源：海关总署，铜冠金源期货

图表 27 中国三大油脂月度进口量



图表 28 中国葵花籽油月度进口量



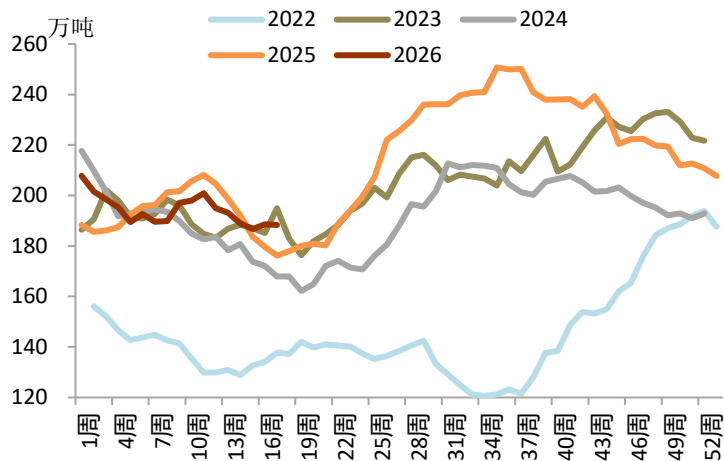
数据来源：iFinD，海关总署，铜冠金源期货

2.6 国内油脂库存

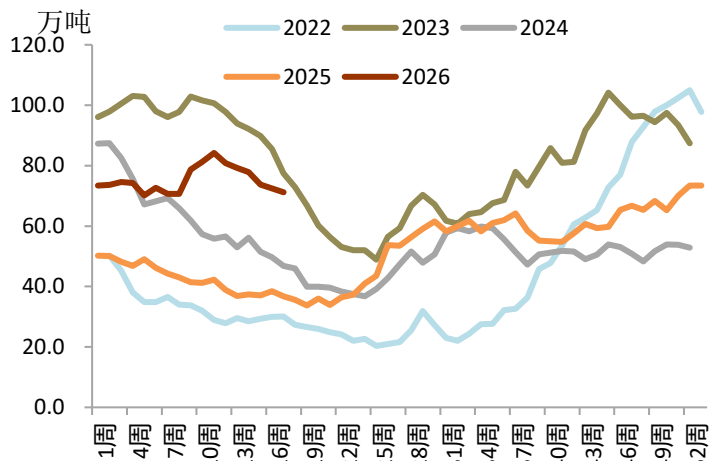
据我的农产品数据显示，截至2026年4月24日当周，全国重点地区三大油脂库存为188.33万吨，较上周减少0.24万吨，较去年同期增加12.14万吨。其中，豆油库存为81.99万吨，较上周增加0.06万吨，较去年同期增加20.14万吨；棕榈油库存为71.19万吨，较上周减少1.25万吨，较去年同期增加34.39万吨；菜油库存为35.15万吨，较上周增加0.95万吨，较去年同期减少42.39万吨。

截至4月24日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为21400吨，前一周为19260吨；
棕榈油周度日均成交为0吨，前一周640吨。

图表 29 全国重点地区三大油脂商业库存

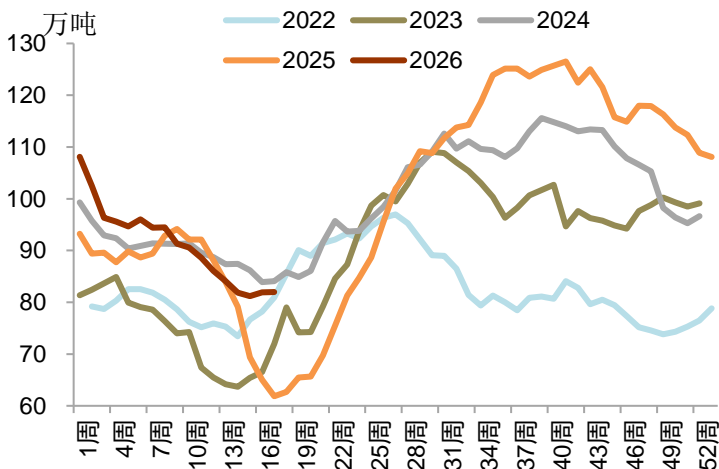


图表 30 全国重点地区棕榈油商业库存

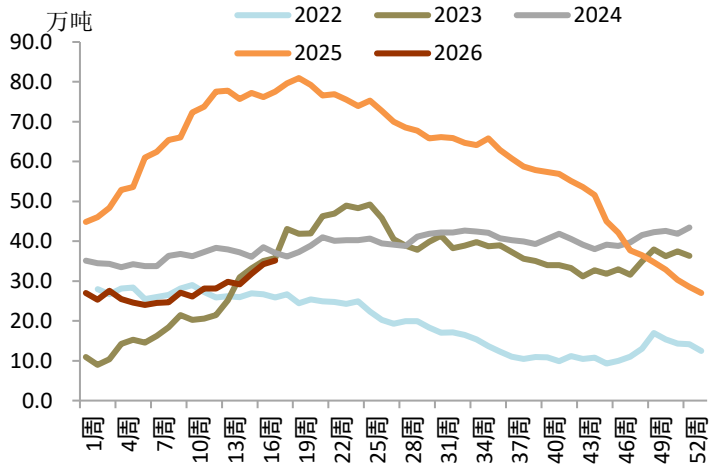


数据来源：我的农产品网，铜冠金源期货

图表 31 全国重点地区豆油商业库存



图表 32 全国重点地区菜油商业库存



数据来源：我的农产品网，铜冠金源期货

三、总结与后市展望

节假日期间美伊局势再度吃紧，阿联酋石油工业遭袭击，油价震荡偏强运行。生柴方面，印尼官方明确2026年7月1日将全面实施B50政策，道路测试陆续完成，下半年预计额外增加100-150万吨棕榈油生柴需求；马来西亚政府已确认将于2026年6月1日在全国启动B15政策，并规划后续提升掺混比例；美国2026年生物柴油掺混义务量定为54亿加仑，该政策已强制在执行，美豆油需求大幅增长，压榨需求表现强劲；巴西B16生柴政策进入审议程序，年内实施确定性较大；在能源冲击下，催生各国加快推进生柴政策，该趋势是确定的，也给棕榈油带来强支撑。厄尔尼诺现象目前已进入临界状态，5月正式确立，夏秋季节或升级至强事件级别，届时将导致东南亚棕榈油产区遭受干旱影响，减产效应滞后9-12个月，2027年供应端预计再度收紧。

各机构最新高频数据显示，4月马来西亚棕榈油出口需求降幅收窄，产量进入旺季，维持增势，市场机构预测，4月马棕油库存预计将小幅降至225万吨，较3月份减少0.76%，关注即将发布的MPOB报告。印度4月进口棕榈油环比下滑，因性价比不占优，豆油进口替代增多，但后续仍有潜在刚性需求支撑。国内3月棕榈油进口量为27万吨，略高于均值水平，但机构数据显示，5-7月份进口买船量偏少，库存或延续去化节奏，成交较为清淡，以刚需为主。

宏观方面，美伊冲突持续，高油价下引发能源危机担忧，各主要国家陆续推进扩张性的生柴政策。基本上，厄尔尼诺现象进入临界状态，夏秋季或升级至强事件级别，油棕树将受到干旱影响，减产效应滞后9-12个月，加剧2027年供应紧张格局；高频数据显示马棕油4月出口需求降幅收窄，市场预计库存小幅去化，关注MPOB报告发布。预计5月份棕榈油震荡偏强运行。

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。