



2026年6月11日

## 弱现实vs强预期 棕榈油宽幅震荡

### 核心观点及策略

- 美伊局势较为反复，油价高位震荡运行；美国5月非农就业数据超预期，加息预期升温。生柴方面，马来西亚6月初正式实施B15生柴政策，每年需求预估增量在20-30万吨，整体有限；印尼7月初将落地推进B50政策，每年需求预估增量在200-300万吨；美国 D4 RINs 价格高位运行，生产商利润较好，美豆压榨需求强劲。厄尔尼诺事件预计将于6月中下旬正式启动，至少会发展为中等事件级别，对棕榈油滞后减产的预期也将强化，关注渐行渐近的厄尔尼诺事件给农作物带来的影响。
- 5月MPOB报告发布，马来西亚棕榈油产量151.6万吨，环比减少7%；出口量为110.6万吨，环比减少14.45%；期末库存为242.8万吨，报告影响利空落地。印度5月棕榈油进口量小幅增长，而豆油替代进口需求大幅增加；当前国内棕榈油库存处于同期高位，国内买船到港近期较充足，将进入累库阶段，供应宽松，刚需成交为主。美豆产区良好，国内压榨开机率高位，豆油累库，供应充足；加莱籽播种加快，土壤墒情较好，澳莱籽有厄尔尼诺干旱预期，国内莱籽到港增多，供应仍在。
- 整体来看，美国CPI高位运行，能源成本传导持续，通胀预期仍存，关注后续数据给美联储利率决议指引。产地进入旺季，马棕油库存高位，且进入累库周期，现实端供应压力仍在；印尼出口管制政策仍有不确定性，关注后续推进；预期端印尼B50政策即将落地，厄尔尼诺事件逐步发酵，提供支撑。预计6月份棕榈油在8850-9850元/吨之间宽幅震荡运行。
- 风险因素：生柴政策，厄尔尼诺，出口需求

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.....	12
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 .....	5
图表 2 豆棕 09 价差 .....	5
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 .....	6
图表 8 美豆油主连价格走势 .....	6
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 5 月 MPOB 报告（万吨） .....	7
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 .....	9
图表 18 印尼棕榈油月度出口 .....	9
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

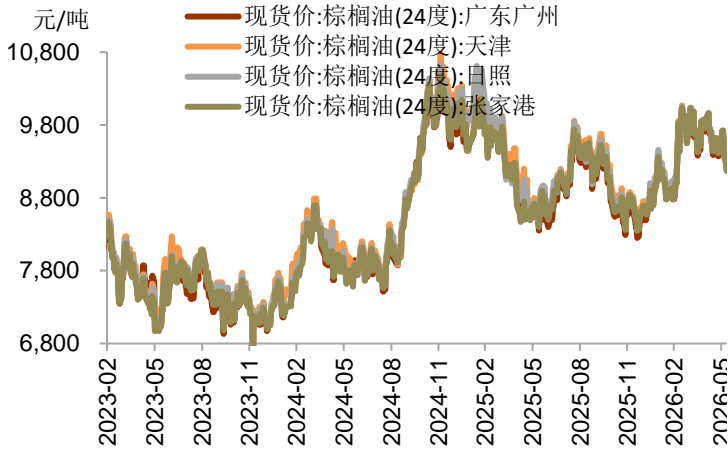
## 一、油脂市场行情回顾

### 1.1 油脂市场走势

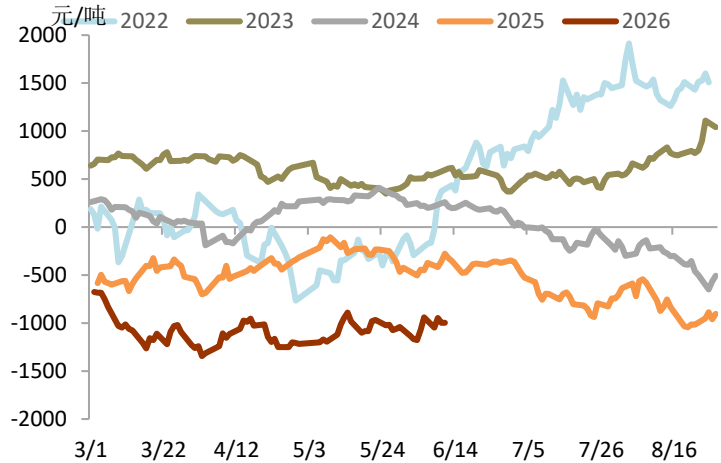
5月份以来，内盘油脂板块呈现高位区间震荡运行，波动幅度较大。内盘方面，5月底，棕榈油09合约跌229收于9592元/吨，跌幅2.33%；豆油09合约跌52收于8553元/吨，跌幅0.60%；菜油09合约跌7收于9906元/吨，跌幅0.07%。外盘方面，BMD马棕油主连跌38收于4535林吉特/吨，跌幅0.83%；CBOT美豆油主连涨3.23收于77.66美分/磅，涨幅4.34%；ICE油菜籽活跃合约涨9.2收于772.4加元/吨，涨幅1.21%。现货方面，广东广州棕榈油（24度）跌290收于9520元/吨，跌幅2.96%；山东日照一级豆油跌110收于8680元/吨，跌幅1.25%；江苏张家港进口三级菜油收于10450元/吨，持平4月底价格。

5月份棕榈油价格涨跌交替发生，利空施压因素主要是4月份MPOB报告马棕油库存不减反增，影响偏利空；持续发布的高频数据显示，出口需求依旧疲软，而产地进入产量旺季，马棕油有进一步累库预期；叠加美伊局势反复，传出达成停火协议达成，也使得5月份油价震荡中枢下移。利多因素主要是厄尔尼诺现象预期持续发酵，市场情绪助推，一般而言，即使厄尔尼诺现象发展到中等级别以上，其减产也具有滞后效应，短期产量影响有限；另外在高油价的前提下，马来西亚B15生柴政策已开始逐步实施，印尼B50政策7月初也将落地推进，均对价格形成支撑。美国生柴政策持续推进，压榨利润同期高位，需求较为强劲，价格走势偏强且相对独立；另外，澳大利亚油菜籽播种结束，未来两周产区累计降水量为15-20mm，低于均值水平；厄尔尼诺预期逐步强化，6-8月份作物关键生长期干旱将导致减产影响；当前，澳大利亚官方预计2026/27年度油菜籽产量同比减少20%，在620万吨；USDA机构数据显示，2026/27年度澳洲油菜籽收获面积较上一年度持平，但产量预估同比下降11.5%，为680万吨。加菜籽播种进度偏慢，主要由于低温阴雨天气导致；未来两周加菜籽产区降水远高于常态，气温偏高，继续影响播种进程，种植窗口期收窄，对最终单产有削弱作用，持续关注油菜籽种植季天气变化；欧盟油菜籽进入收割阶段，因霜冻干旱天气近期产量小幅下调，基本较去年持平。

图表1 棕榈油现货价格走势

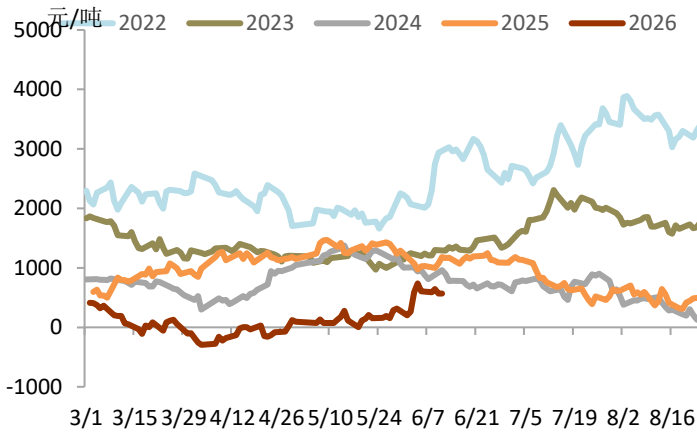


图表2 豆棕09价差

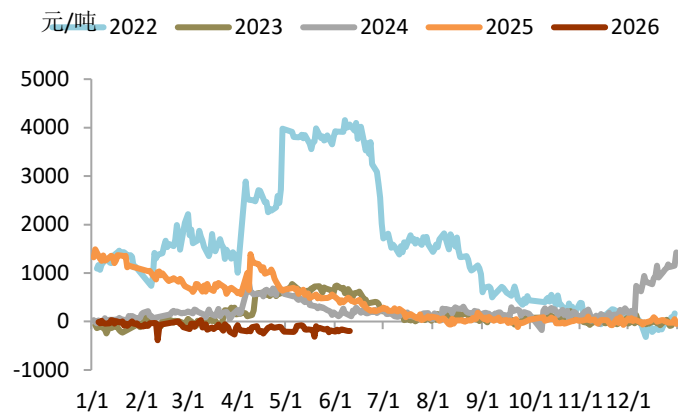


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 菜棕09价差

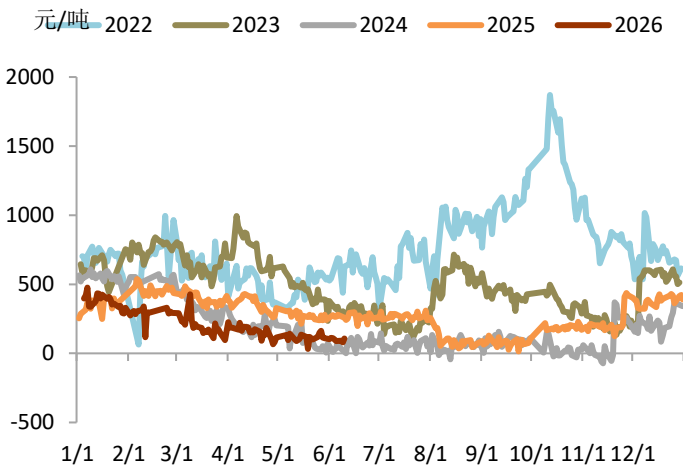


图表4 现期差(活跃): 棕榈油

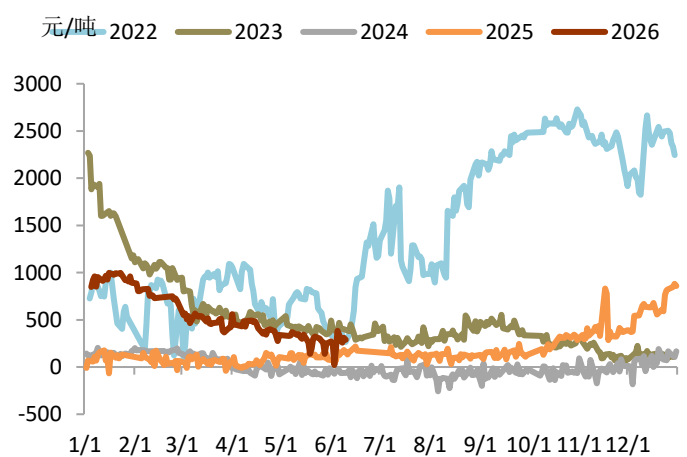


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表5 现期差(活跃): 豆油

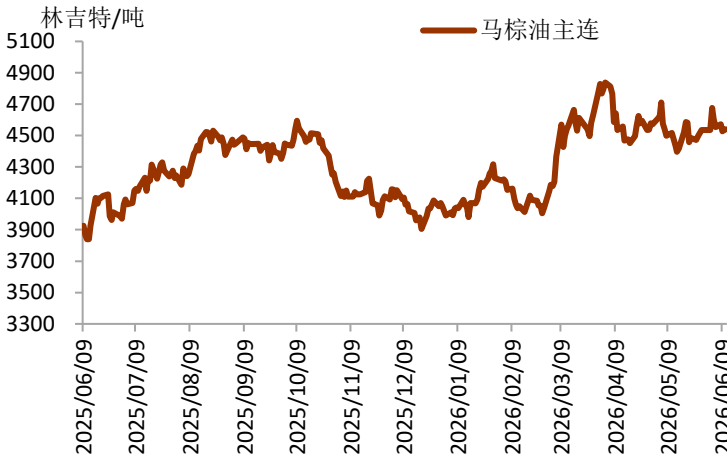


图表6 现期差(活跃): 菜油



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 马棕油主连价格走势

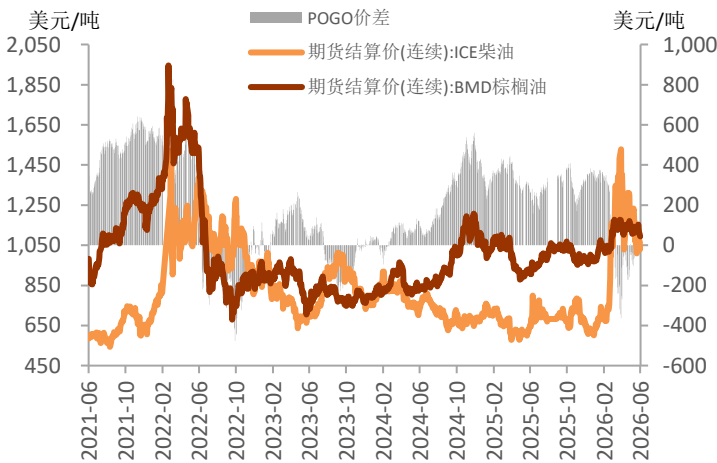


图表 8 美豆油主连价格走势

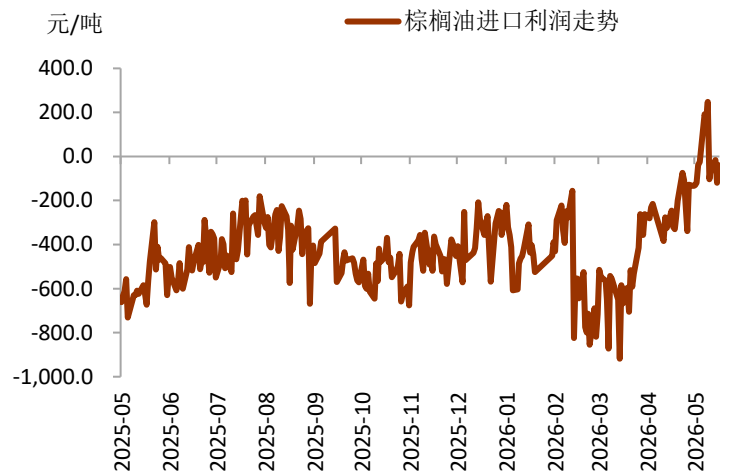


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

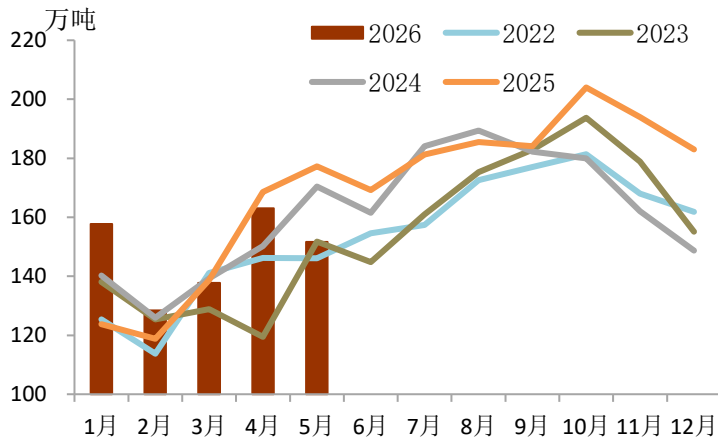
马来西亚棕榈油局MPOB报告发布, 5月MPOB报告发布, 马来西亚棕榈油产量151.6万吨, 环比减少7%; 出口量为110.6万吨, 环比减少14.45%; 期末库存为242.8万吨, 市场预期为236万吨, 报告影响利空落地。

图表 11 2026 年 5 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 5 月	155	122	25-40	7.0	236
路透		156	124	32.6	6.0	236
MPOB 5 月		152 (-6.98%)	111 (-15.12%)	33.55	4.38	243 (+5.12%)
MPOB 4 月		163	130	37.47	7.58	231

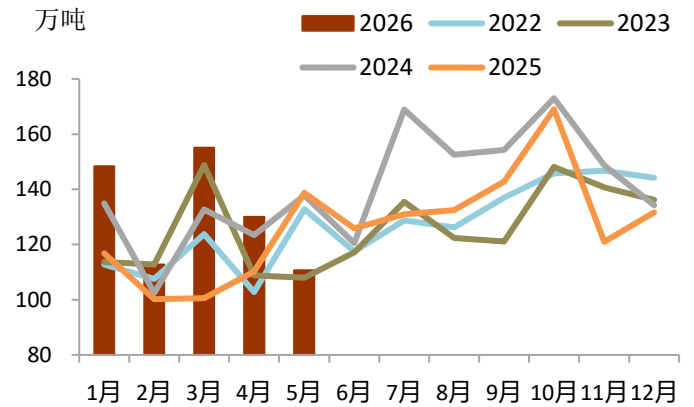
数据来源: MPOB, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

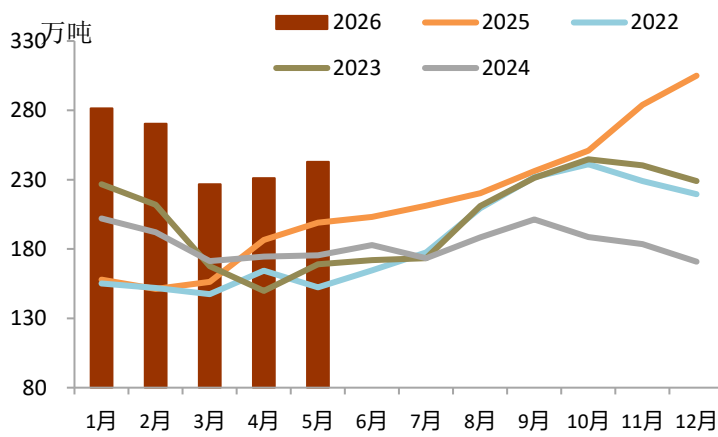


数据来源: MPOB, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

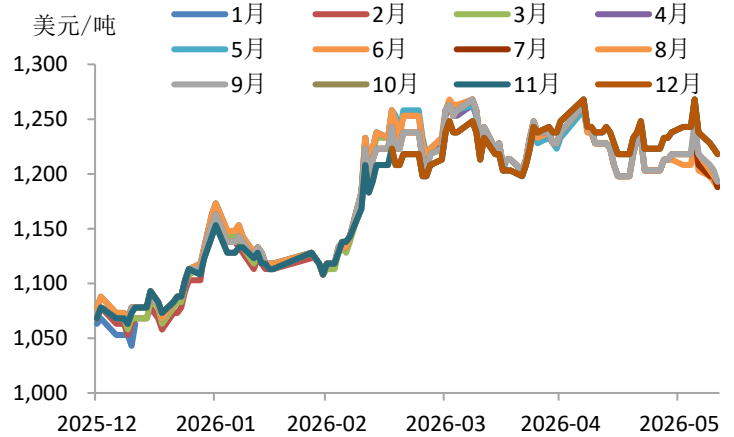


图表 14 马来西亚棕榈油月度期末库存



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 5 月 1-31 日马来西亚棕榈油产量环比下降 10.07%, 鲜果串单产下降 7.07%, 出油率下降 0.57%。据马来西亚棕榈油协会 (MPOA) 发布的数据, 马来西亚 5 月 1-20 日毛棕榈油产量较上月同期减少 2.19%。其

中，马来半岛产量下滑 5.7%，沙巴产量下降 6.1%，沙撈越产量增加 21.12%，东马来西亚产量增加 2.04%。

据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 5 月 1-31 日棕榈油出口量为 1280897 吨，较上月同期出口的 1404618 吨减少 8.8%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 5 月 1-31 日棕榈油出口量为 1138781 吨，较上月同期出口的 1346859 吨减少 15.45%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，预计马来西亚 5 月 1-25 日棕榈油出口量为 713036 吨，较上月同期出口的 667091 吨增加 6.87%。

**图表 16 马来西亚船运机构高频出口数据**

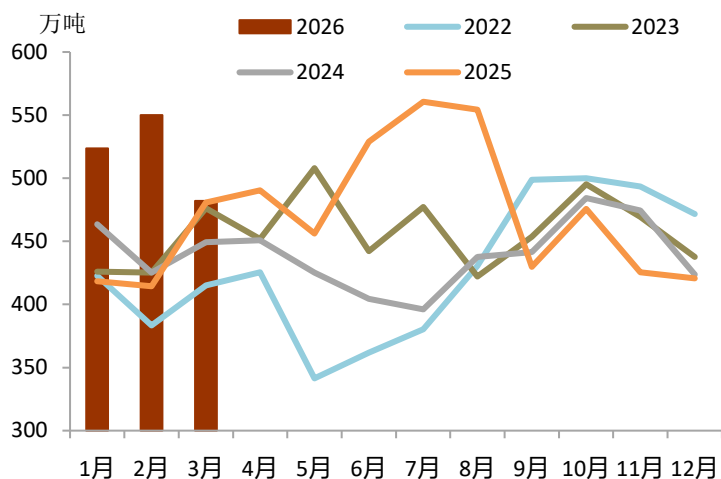
月份	日期	马来船运机构高频出口数据（吨）					
		ITS	环比	SGS	环比	AmSpec	环比
2026 年 5 月	1-31	1280897	-8.80%			1138781	-15.45%
	1-25	1019777	-14.50%	713036	6.87%	947430	-18.00%
	1-20	761517	-13.90%	508366	-21.49%	690220	-20.51%
	1-15	600175	-1.51%	430474	-5.17%	502228	-16.49%
	1-10	412810	8.49%	259869	22.55%	359453	-10.79%
	1-5						

数据来源：新闻整理，铜冠金源期货

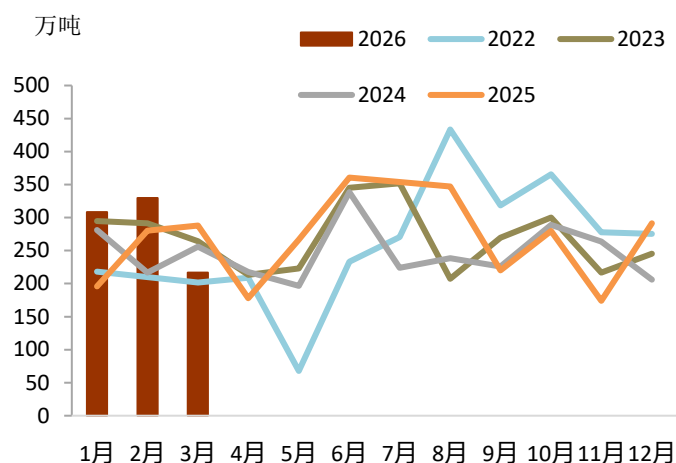
### 2.3 印度尼西亚情况

根据印尼棕榈油协会（GAPKI）发布的数据来看，2026年3月份印尼棕榈油产量（含棕榈仁油）为482万吨，2月份产量为550万吨；2025年3月份棕榈油产量为481万吨，五年均值为445万吨；2026年1-3月份印尼棕榈油产量合计为1556万吨，去年同期为1314万吨，同比增加242万吨，增幅18.42%。出口方面来看，印尼2026年3月份棕榈油出口量为216.8万吨，2月份出口量为329.7万吨；2025年3月份棕榈油出口量为288万吨，同比减少71万吨，五年均值为267万吨；2026年1-3月份印尼棕榈油出口累计值为855万吨，去年同期为764万吨，同比增加91万吨，增幅11.91%。印尼国内消费情况来看，2026年3月份国内消费量为211.5万吨，2月份消费量为230.5万吨；2025年3月份棕榈油消费量为216.8万吨，同比减少5.3万吨，过去五年均值为178.4万吨；2026年1-3月份印尼国内棕榈油消费量累计为652万吨，去年同期为607万吨，同比增加45万吨，增幅7.41%。库存方面来看，2026年3月棕榈油库存为256.8万吨，2月份为202.6万吨，去年同期为201.7万吨。

图表 17 印尼棕榈油月度产量

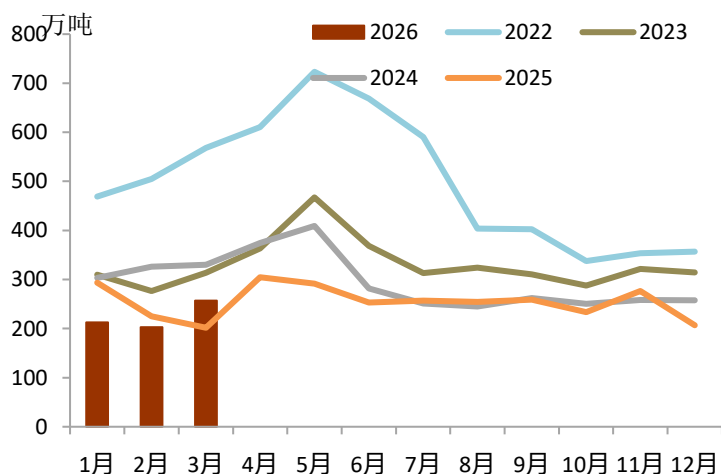


图表 18 印尼棕榈油月度出口

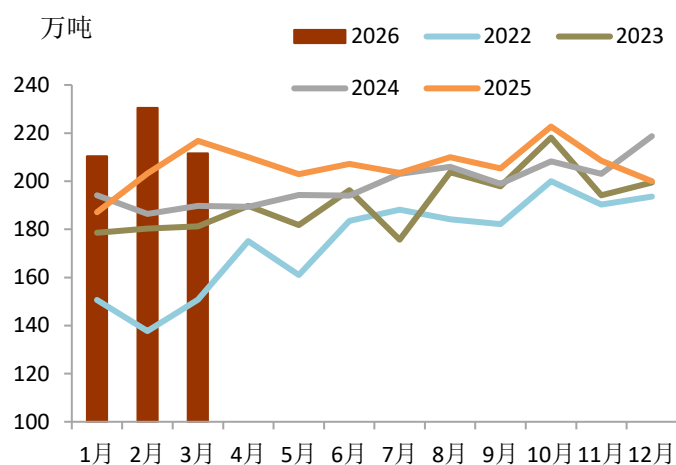


数据来源：GAPKI，铜冠金源期货

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

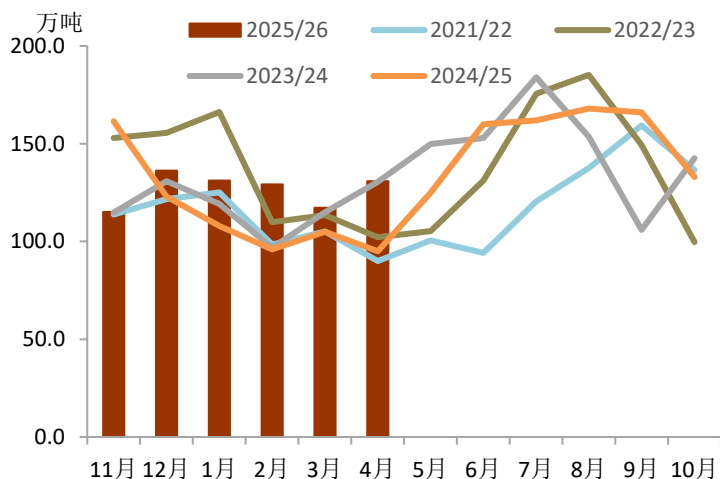
## 2.4 印度植物油进口

据印度溶剂萃取协会（SEA）发布的数据显示，印度 2026 年 4 月份植物油进口量为 130.8 万吨，3 月份进口量为 117.3 万吨；2025 年 4 月份进口量为 95 万吨，过去五年均值为 104 万吨；2025/26 年度（11-4 月）印度植物油进口量累计值为 760 万吨，去年同期为 688 万吨，同比增加 72 万吨。

不同油脂进口情况如下，印度 2026 年 4 月份棕榈油进口量为 51.3 万吨，上个月为 68.9 万吨，去年同期为 32.2 万吨，五年均值为 56 万吨；2025/26 年度印度棕榈油进口量累计为 396 万吨，去年同期为 274 万吨，同比增加 122 万吨。印度 2026 年 4 月份豆油进口量为 36 万吨，上个月为 28.7 万吨，去年同期为 43.8 万吨，五年均值为 30 万吨；2025/26 年度印度

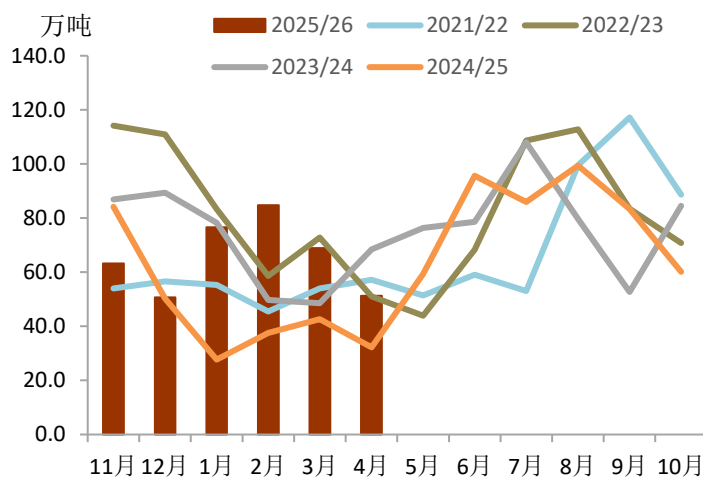
豆油进口量累计值为 210 万吨，去年同期为 260 万吨，同比减少 50 万吨。印度 2026 年 4 月份葵花籽油进口量为 43.4 万吨，上个月为 19.6 万吨，去年同期为 18.5 万吨，五年均值为 18 万吨；2025/26 年度印度葵花籽油进口量累计为 154 万吨，去年同期为 153 万吨，同比减少 1 万吨。

图表 21 印度植物油月度进口

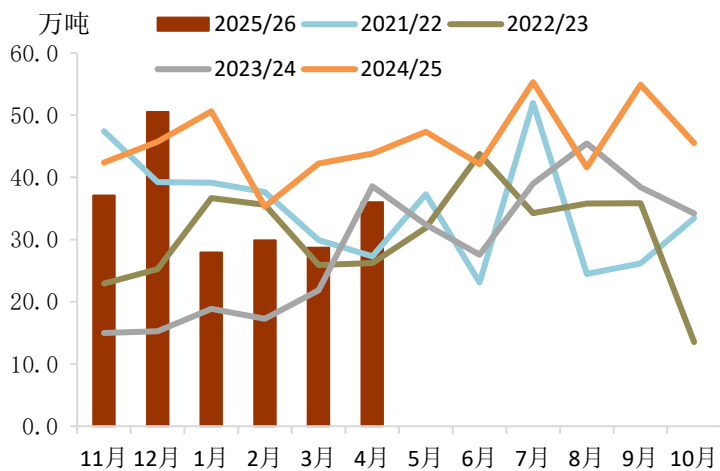


数据来源：SEA，铜冠金源期货

图表 22 印度棕榈油月度进口

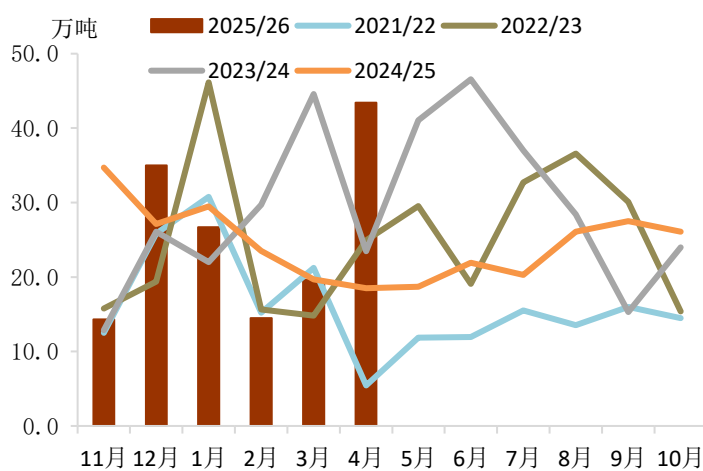


图表 23 印度豆油月度进口



数据来源：SEA，铜冠金源期货

图表 24 印度葵花籽油月度进口



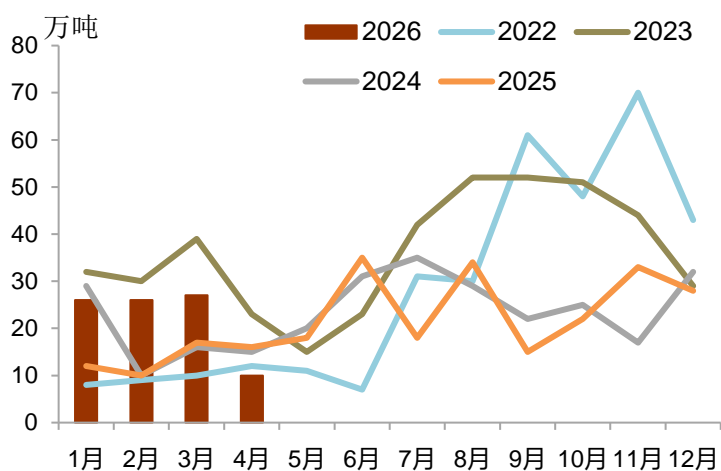
## 2.5 中国油脂进口

中国海关总署公布的数据显示，2026 年 4 月份棕榈油进口量为 10 万吨，上个月为 27 万吨，去年同期为 16 万吨，五年均值为 19 万吨；2026 年 1-4 月份国内棕榈油进口量合计为 89 万吨，去年同期为 55 万吨，同比增加 34 万吨。2026 年 4 月份菜籽油进口量为 21.6 万吨，

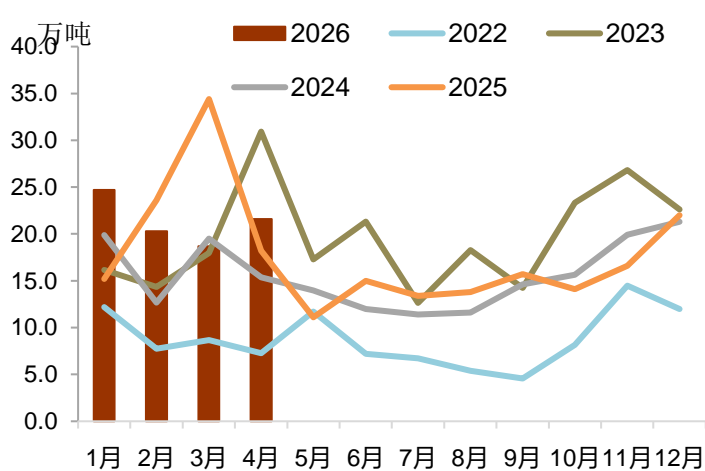
上个月为 18.7 万吨，去年同期为 18.2 万吨，五年均值为 20.6 万吨；2026 年 1-4 月份国内菜籽油进口量合计为 85.3 万吨，去年同期为 91.4 万吨，同比减少 6.1 万吨。2026 年 4 月份葵花籽油进口量为 5.8 万吨，上个月 4.9 万吨，去年同期为 3.6 万吨，五年均值为 10.3 万吨；2026 年 1-4 月份国内葵花籽油进口量合计为 22.2 万吨，去年同期为 16.8 万吨。

总的情况来看，2026 年 4 月份上述三大油脂进口量为 37.4 万吨，上个月进口量为 50.6 万吨，2025 年 4 月份进口量为 37.8 万吨，五年均值为 50 万吨；2026 年 1-4 月份三大油脂进口量合计为 196.5 万吨，去年同期为 163.2 万吨，同比增加 33.3 万吨。

图表 25 中国棕榈油月度进口量

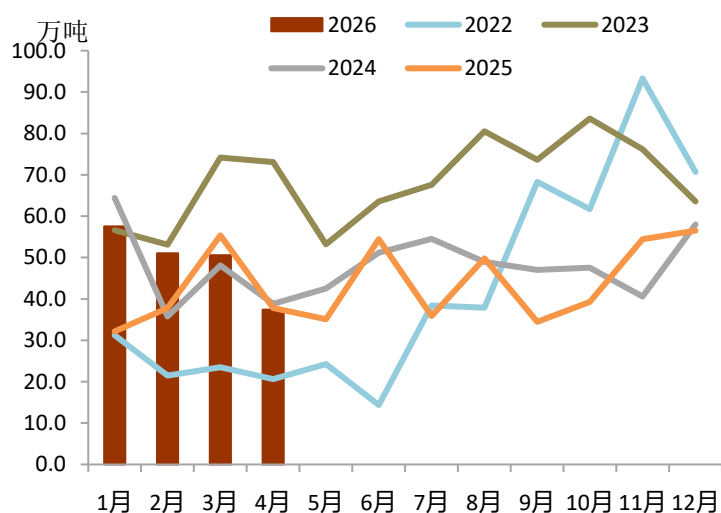


图表 26 中国菜籽油月度进口量

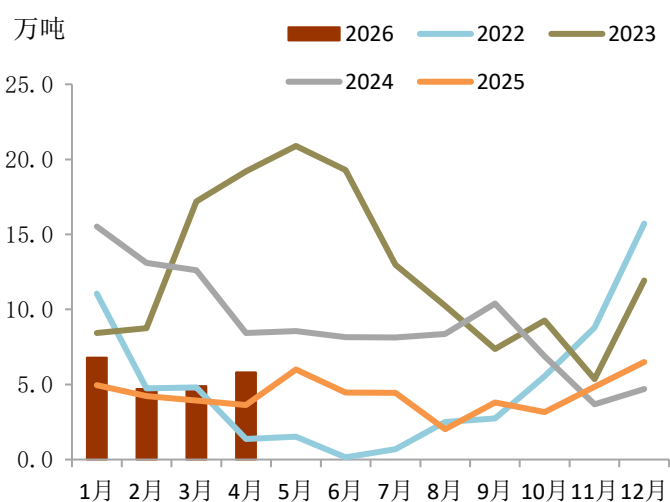


数据来源：海关总署，铜冠金源期货

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



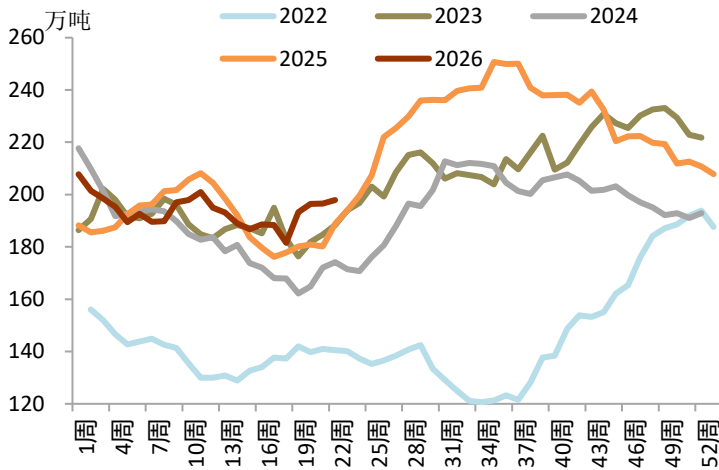
数据来源：iFinD，海关总署，铜冠金源期货

## 2.6 国内油脂库存

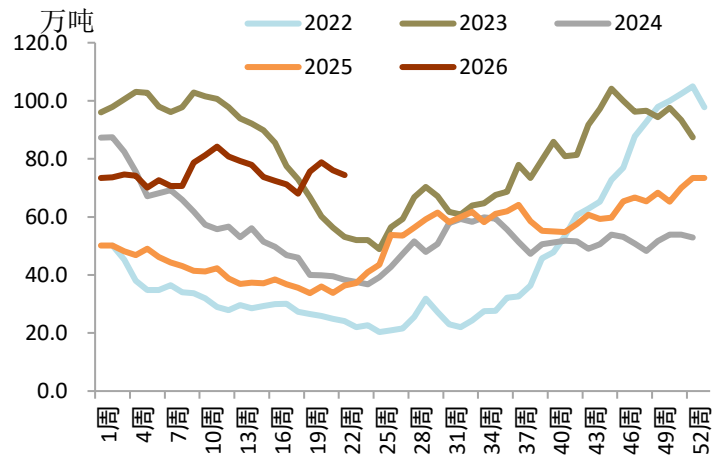
据我的农产品数据显示，截至 2026 年 5 月 29 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 197.89 万吨，较上周增加 1.34 万吨，较去年同期增加 9.10 万吨。其中，豆油库存为 85.6 万吨，较上周增加 2.52 万吨，较去年同期增加 10.11 万吨；棕榈油库存为 74.44 万吨，较上周减少 1.63 万吨，较去年同期增加 38.04 万吨；菜油库存为 37.85 万吨，较上周增加 0.45 万吨，较去年同期减少 39.05 万吨。

截至 5 月 29 日当周，全国重点地区豆油周度日均成交为 23300 吨，前一周为 17960 吨；棕榈油周度日均成交为 640 吨，前一周 520 吨。

图表 29 全国重点地区三大油脂商业库存

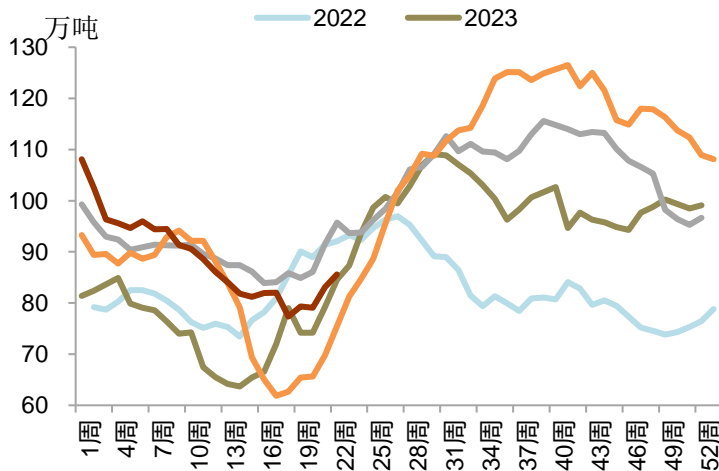


图表 30 全国重点地区棕榈油商业库存

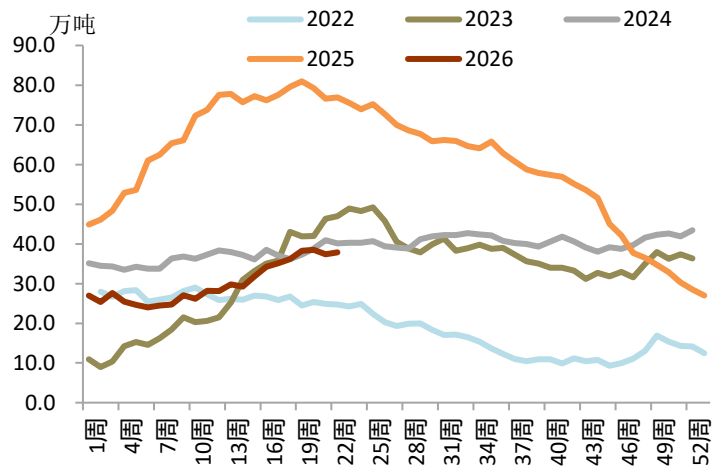


数据来源：我的农产品网，铜冠金源期货

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

美伊局势较为反复，油价高位震荡运行，但价格中枢较两周前有所下移，关注美伊冲突进一步变化；美国5月非农就业数据超预期，加息预期升温。生柴方面，马来西亚6月初正式实施B15生柴政策，每年需求预估增量在20-30万吨，整体有限；印尼7月初将落地推进B50政策，每年需求预估增量在200-300万吨；巴西正在实施B15，积极推进B16，每提升1个百分点，额外增加50-60万吨都有需求，2030年目标为B20政策；美国 D4 RINs 价格高位运行，生产商利润较好，美豆压榨需求强劲。据全球各家气象权威机构预测，厄尔尼诺事件预计将于6月中下旬正式启动，至少会发展为中等事件级别，对棕榈油滞后减产的预期也将强化，关注渐行渐近的厄尔尼诺事件给农作物带来的影响。

5月MPOB报告发布，马来西亚棕榈油产量151.6万吨，环比减少7%；出口量为110.6万吨，环比减少14.45%；期末库存为242.8万吨，略高于市场预期的236万吨，报告影响利空落地。印度5月棕榈油进口量小幅增长，而豆油替代进口需求大幅增加；当前国内棕榈油库存处于同期高位，机构预估当前6月买船25万吨，7月15万吨，产地进入旺季，国内也将进入累库阶段，供应趋于宽松，需求刚需成交为主。美豆产区良好，国内压榨开机率高位，豆油累库，供应较为充足；加菜籽播种加快，土壤墒情较好，澳菜籽有厄尔尼诺干旱预期，国内菜籽到港增多，供应仍在。

整体来看，美国CPI高位运行，能源成本传导持续，通胀预期仍存，关注后续数据给美联储利率决议指引。产地进入旺季，马棕油库存高位，且进入累库周期，现实端供应压力仍在；印尼出口管制政策仍有不确定性，关注后续推进；预期端印尼B50政策即将落地，厄尔尼诺事件逐步发酵，提供支撑。预计6月份棕榈油在8850-9850元/吨之间宽幅震荡运行。

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。