



棕榈油：供应宽松局面延续，关注生柴消费增量

2026年5月29日

上海中期交易咨询业务资格：
证监许可【2011】1462号

上海中期期货研究所
农产品研发团队

分析师：雍恒

从业资格号：F0270121

投资咨询号：Z0011282

主要内容：

5月份棕榈油9月主力合约价格中枢在9300元/吨-10000元/吨区间震荡整理。2026年年初至今，全球主产国棕榈油整体丰产，马来西亚产量温和上升，印尼增产力度远超马来，六七月份棕榈油仍有季节性增产压力，市场呈现供应宽松格局。

在丰产背景之下，棕榈油出口端竞争加剧，其中印尼出口增量明显，而马来西亚出口相对疲弱。5月20日，印尼总统普拉博沃颁布自然资源出口管理政府条例，宣布设立国家主导的自然资源出口管理机构，并指定国有企业作为棕榈油等商品的唯一法定出口商，经过渡期后将于2027年正式全面实施。该政策短期扰动市场情绪，导致农户、贸易商抛售，并引发棕榈油鲜果串价格大幅下跌，长期来看，该政策将抬升出口成本、强化印尼议价能力，对棕榈油价格形成支撑，并放大极端行情波动。

生柴政策方面，2026年下半年棕榈油生柴需求存在明确增量预期，马来西亚B15、印尼B50生物柴油掺混政策分别于6月、7月落地，两国生柴需求将显著增加，有利于缓解当前库存压力。

总体来看，当前棕榈油库存压力依然较大，主产国丰产带动马来、印尼棕榈油库存同步走高，短期棕榈油价格承压运行。但后期棕榈油供应和需求端存在较强博弈，一方面，随着5月份气候模型转向厄尔尼诺，2026年年初至今棕榈油丰产局面能否延续有待验证，另一方面，随着马来和印尼生物柴油政策落地，终端消费增量将逐步释放，棕榈油供应宽松局面有望得到扭转。操作上，短期棕榈油或延续区间震荡走势，后期能否突破性上涨取决于产量是否出现实质性放缓以及生柴政策落地情况。

风险点：

- (1) 厄尔尼诺强度仍有不确定性，是否造成棕榈油减产仍有待验证。
- (2) 国际原油市场波动风险依然较大，若原油价格出现大幅回调，或影响生柴政策的实施成效。

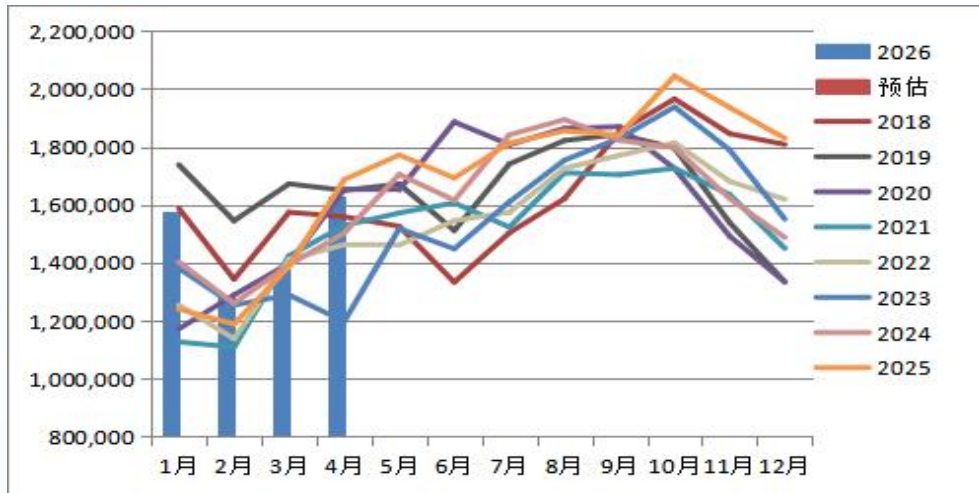
独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

影响因素分析

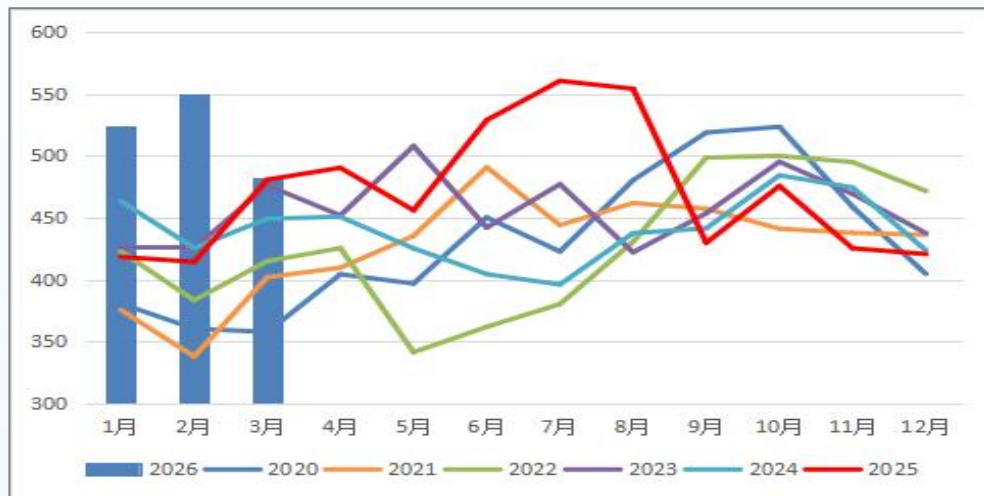
一、2026 年至今棕榈油产量明显增加，关注后期是否放缓

图 1：马来西亚棕榈油月度产量（单位：吨）



数据来源：MPOB，上海中期

图 2：印尼棕榈油月度产量（单位：万吨）



数据来源：GAPKI，上海中期

从产量端来看，2026 年至今，马来与印尼棕榈油整体产量表现良好，其中马来棕榈油产量温和增长，据 MPOB 数据显示，2026 年 1-4 月马来西亚棕榈油累计产量达 586.8 万吨，较去年同期增加 36.7 万吨，同比增幅 6.7%，印尼棕榈油则迎来大幅增产，GAPKI 数据显示，1-3 月印尼棕榈油累计产量 1555.7 万吨，同比增加 242.1 万吨，涨幅高达 18.4%。

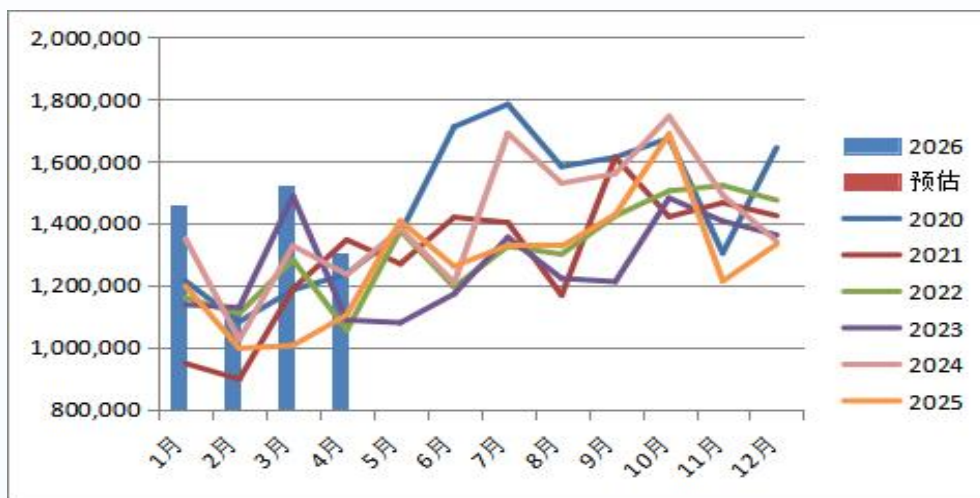
风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。 - 2 -

从马来棕榈油近期产量走势来看，随着4月份棕榈油正式进入增产周期，加之3月开斋节假期结束后，产区生产活动全面恢复，4月产量环比显著回升。MPOB数据显示，4月马来西亚棕榈油产量为162.98万吨，环比增长18.37%，同比小幅下降3.35%。但是，2024年11月-2025年3月马来西亚产区降水偏多带来的利好支撑，从时间点看将在2026年二季度逐步消退，而5月马来西亚棕榈油产量有所走弱，SPPOMA/MPOA数据分别显示，5月1-20日马棕产量较上月同期减少2.19%/11.38%，后续产量能否持续偏弱仍需密切关注，若后续马来西亚棕榈油产量继续不及预期，有望缓解2025年四季度以来高产量引发的供应压力增加问题。

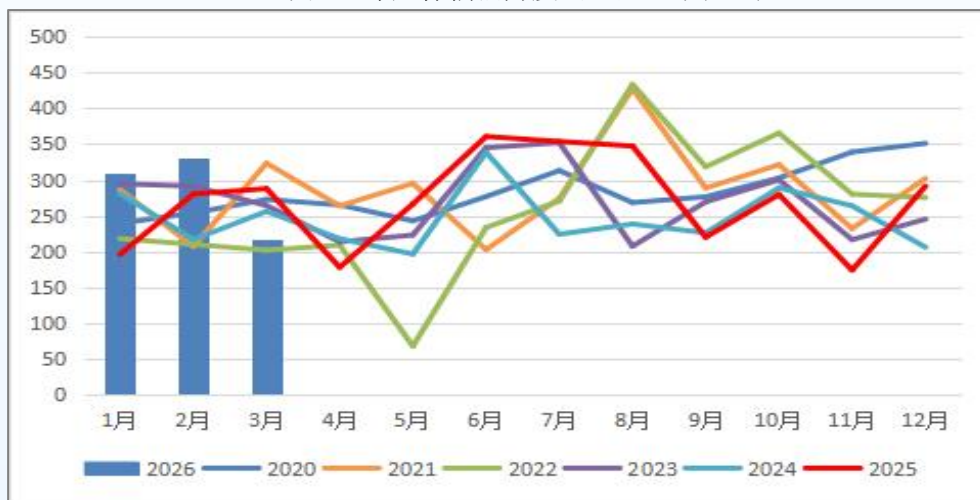
二、印尼马来出口竞争加强，印尼加强出口管制

图3：马来西亚棕榈油月度出口量（单位：吨）



数据来源：MPOB，上海中期

图4：印尼棕榈油月度出口量（单位：万吨）



数据来源：GAPKI，上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。 - 3 -

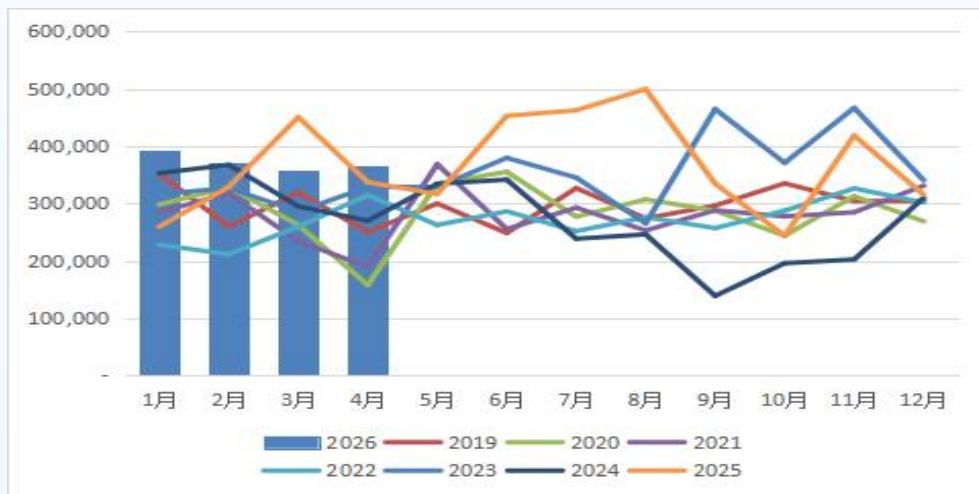
出口方面，在 2026 年棕榈油增产背景下，棕榈油出口随之增加，出口增量主要体现在印尼方面，GAPKI 报告显示，1-3 月印尼棕榈油出口量累积 854.6 万吨，较上年同期增加 90.5 万吨，同比增加 11.8%，作为对比，马来棕榈油出口仅微增，MPOB 报告显示，1-4 月马棕出口量累积 538.13 万吨，较上年同期增加 10.78 万吨，同比增加 2.1%。

5 月份印尼调整棕榈油出口政策，2026 年 5 月 20 日，印尼总统普拉博沃正式颁布自然资源出口管理政府条例，宣布设立国家主导的自然资源出口管理机构，并指定国有企业作为棕榈油、煤炭、铁合金等特定商品的唯一法定出口商，开启大宗商品出口管控新模式。该政策将分两阶段落地：第一阶段（2026 年 6 月 1 日 - 8 月 31 日）为过渡期，出口业务逐步由民营主体向国企划转；第二阶段（2026 年 9 月 1 日起）全面实施统销，境外买家必须通过印尼国企完成棕榈油等商品的进出口交易。政策发布后，由于短期贸易不确定性陡增，印尼棕榈油农户、贸易商纷纷加速出货套现，导致棕榈油生鲜果串（FFB）价格大幅下跌，但在听取了行业意见后，印尼经济事务统筹部长表示，将延长统一出口管辖过渡期，并自 2027 年 1 月 1 日起正式全面、绝对地接管所有三大战略商品的实际交易和出口全流程，短期恐慌情绪有所缓解。

从政策核心导向来看，印尼推行国企统一出口并非为限制出口，而是通过集中化管控稳定汇率、锁定外汇收入。对棕榈油市场而言，新政将带来多重影响：其一，出口渠道收归国有将显著提升印尼卖方国际议价权，同时增加出口环节运营成本；其二，随着印尼国内生柴政策持续推进，棕榈油内销与出口竞争格局将进一步加剧，在供应宽松期，棕榈油出口可得到有效保障，而一旦产量收紧，印尼大概率优先保障国内供应，出口量将被动收缩，进而放大供应紧缺阶段的全球棕榈油价格波动幅度。

三、生柴政策即将落地，对棕榈油消费形成明显支撑

图 5：马来西亚棕榈油月度消费量（单位：吨）

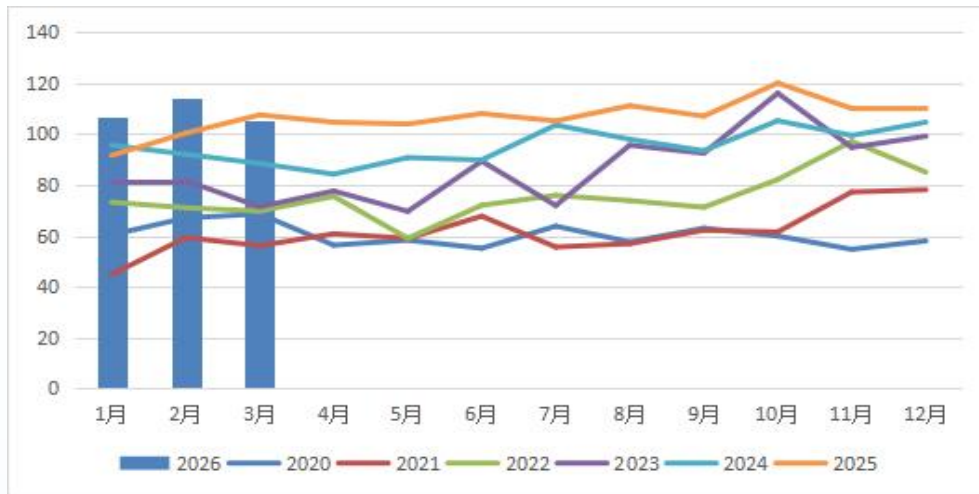


数据来源：MPOB，上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。 - 4 -

图 6：印尼月度生柴消费量（单位：万吨）



数据来源：GAPKI，上海中期

国内消费方面，2026 年年初以来，马来西亚、印度尼西亚棕榈油国内消费均呈现小幅增长态势，MPOB 数据显示，2026 年 1-4 月马棕国内消费量累积 147.98 万吨，较上年同期增加 10.35 万吨，同比增加 7.5%，月度国内消费稳定在 35-40 万吨。GAPKI 数据显示，1-3 月印尼棕榈油生柴消费量累积 326.8 万吨，较上年同期增加 27.4 万吨，同比增加 9.15%，月度国内生柴消费处于 105-115 万吨区间。

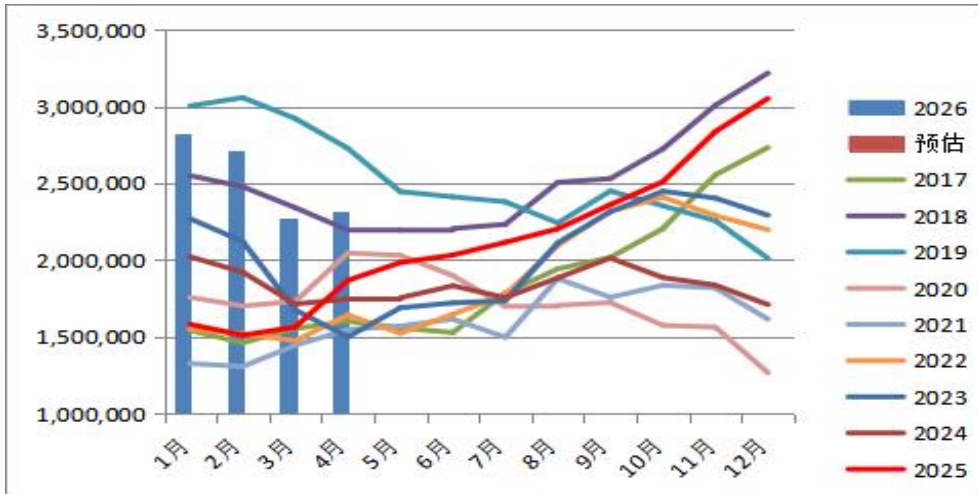
政策层面，马来西亚 B15、印尼 B50 生物柴油掺混政策将分别于 6 月、7 月正式落地，有望进一步拉动两国棕榈油消费增量。其中马来西亚政府计划自 2026 年 6 月 1 日起正式将生物柴油掺混比例由 B10 提升至 B15，并计划先行实施 B12 过渡方案。目前马来西亚生柴消费量每年约 50 万吨，若全面实施 B15，生柴需求量预计将提升至 80 万吨左右。对印尼来说，GAPKI 报告数据显示，印尼 2025 年 1-12 月棕榈油累计生柴消费为 1270.4 万吨，若 2026 年 7 月份印尼 B50 掺混计划得到全面实施，GAPKI 预估 2026 年印尼棕榈油生柴需求将增加 200 万吨至 1500 万吨左右，考虑到政策执行力度的不确定性，我们暂时维持生柴需求 150-200 万吨的增长预估。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。 - 5 -

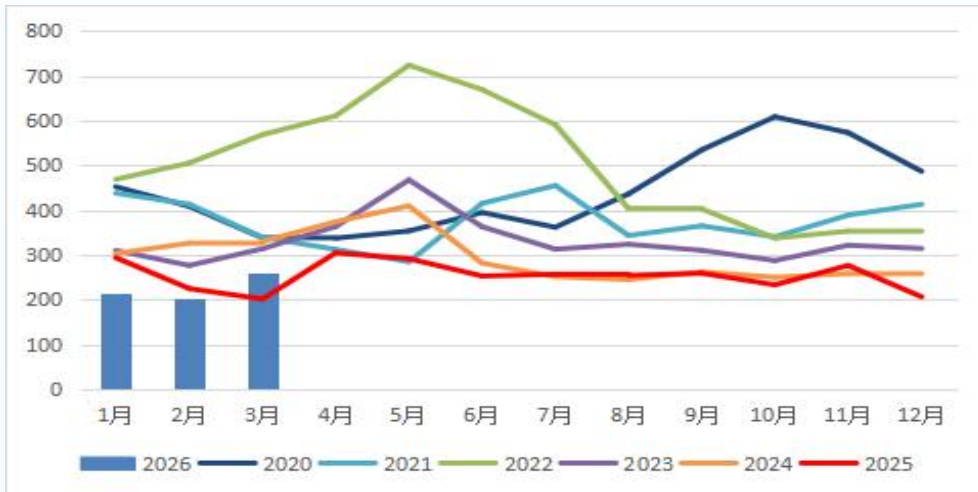
四、棕榈油库存仍处高位，关注后期供需博弈

图 7：马来西亚棕榈油月末库存（单位：吨）



数据来源：MPOB，上海中期

图 8：印尼棕榈油月末库存（单位：万吨）



数据来源：MPOB，上海中期

库存方面，在 2026 年棕榈油增产背景之下，马来库存持续处于高位，MPOB 报告显示，4 月末马棕库存为 230.95 万吨，同比增加 23.76%，环比增加 1.71%，同时，3 月份印尼棕榈油库存出现大幅回升，GAPKI 数据显示，3 月末印尼棕榈油库存为 256.8 万吨，环比增加 26.8%，同比增加 27.3%。棕榈油供应压力明显加大，短期供应依然宽松。

从后期供需走势来看，一季度印尼棕榈油产量显著偏高，6—7 月棕榈油仍将面临季节性增产压力，但马来西亚 5 月棕榈油产量环比下降，后续需重点跟踪产量恢复情况。需求端的核心变量在于生物柴油执行的执行力度，马来西亚 B15、印尼 B50 掺混政策将分别于 6 月、7 月正式实施，尤其是 B50 政

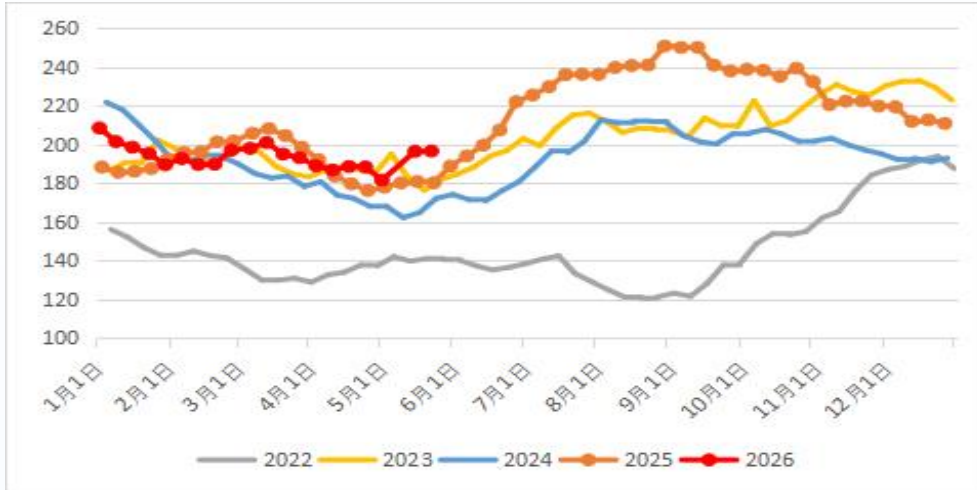
风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。 - 6 -

策实施后，预计将带来月度 20—30 万吨的消费增量，生柴消费端的增长有望缓解当前高库存压力。

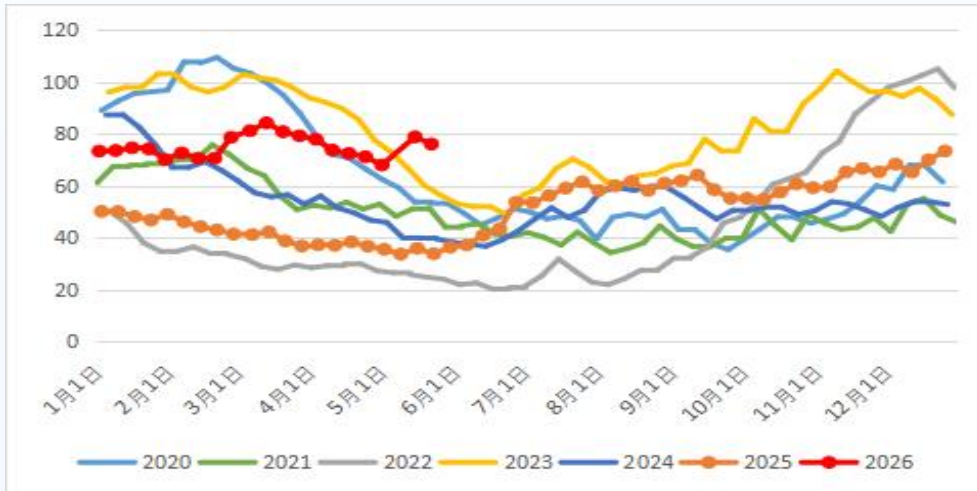
五、国内油脂库存仍处高位，三大油脂进入累库周期

图 9:国内三大油脂总库存（单位：万吨）



数据来源：我的农产品网，上海中期

图 10:国内棕榈油周度库存（单位：万吨）

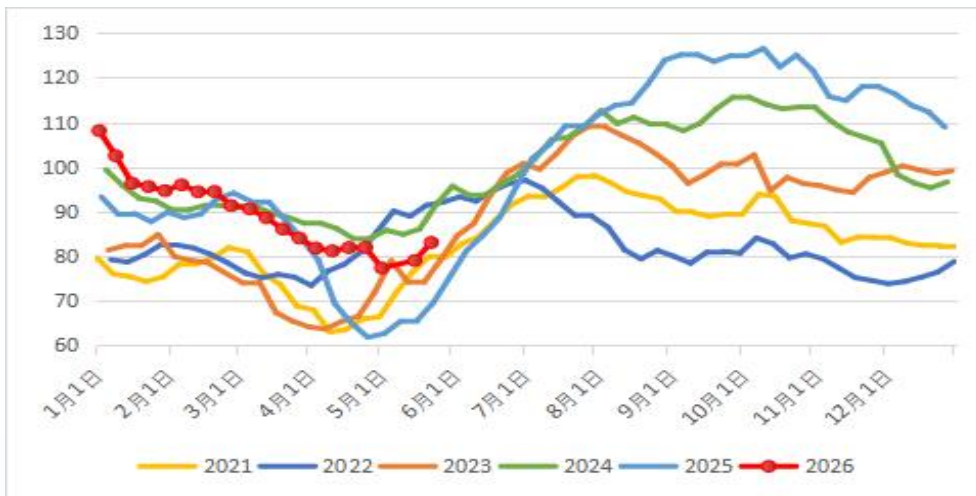


数据来源：我的农产品网，上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

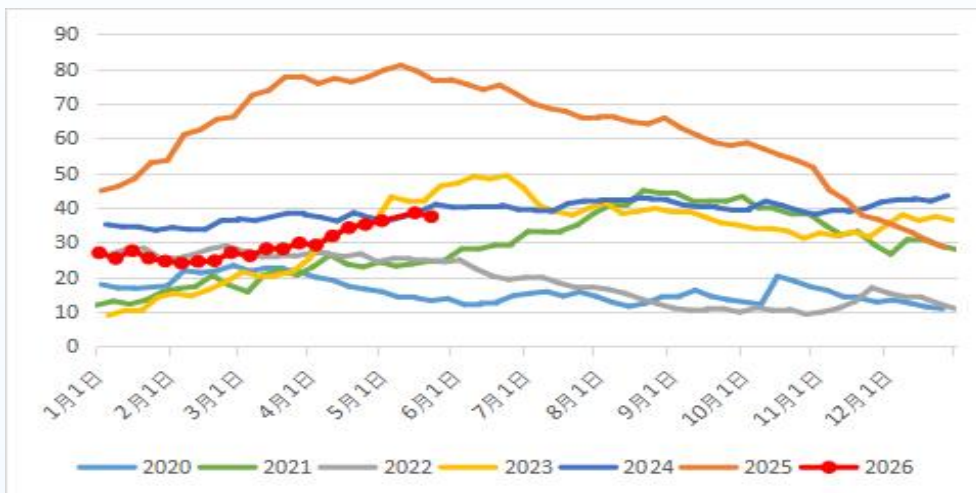
免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。 - 7 -

图 11：国内豆油周度库存（单位：万吨）



数据来源：我的农产品网，上海中期

图 12：华东菜油周度库存（单位：万吨）



数据来源：我的农产品网，上海中期

国内方面，5 月份三大油脂库存止降转升，总体库存维持高位，国内油脂供应整体宽松，其中：（1）棕榈油产地报价积极，国内 6 月船期棕榈油进口利润恢复，远月买船有所增加，国内棕榈油供应充足，截至 2 月 20 日当周，国内棕榈油库存为 70.64 万吨，环比减少 2.79%，同比增加 64.16%。（2）随着 5 月巴西大豆集中到港，大豆库存逐步累积，油厂开机回升至高位，截至 5 月 22 日当周，大豆油厂周度压榨 218.82 万吨，高于上周的 200.83 万吨，豆油库存止降转升，截至 5 月 22 日，全国豆油商业库存 103.22 万吨，环比增幅 5.80%，同比增幅 28.91%。（3）2 月 28 日商务部终裁公告，裁定加拿大菜籽反倾销税率 5.9%，加拿大菜籽进口税率降至可承受范围，4 月下旬起菜籽到港大幅增加，菜籽油厂压榨逐步恢复，5 月份菜油库存缓增，截至 5 月 22 日，华东主要油厂菜油库存为 32.4 万吨，环比减少 6.09%，同比减少 47.36%。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。 - 8 -

六、观点及风险提示

当前棕榈油库存压力依然较大，主产国丰产带动马来、印尼棕榈油库存同步走高，短期棕榈油价格承压运行。但后期棕榈油供应和需求端存在较强博弈，一方面，随着5月份气候模型转向厄尔尼诺，2026年年初至今棕榈油丰产局面能否延续有待验证，另一方面，随着马来和印尼生物柴油政策落地，终端消费增量将逐步释放，棕榈油供应宽松局面有望得到扭转。操作上，短期棕榈油或延续区间震荡走势，后期能否突破性上涨取决于产量是否出现实质性放缓以及生柴政策落地情况。

风险点：

- (2) 厄尔尼诺强度仍有不确定性，是否造成棕榈油减产仍有待验证。
- (2) 国际原油市场波动风险依然较大，若原油价格出现大幅回调，或影响生柴政策的实施成效。

(正文结束)

风险提示：市场有风险，投资需谨慎

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供参考，并不构成投资建议。投资者应独立做出投资决策并承担投资风险。本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然我们会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。 - 9 -