



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



# 地缘危机爆发， 油脂跟随油价上涨

油脂月报

2026/03/06

MINMETALS  
FUTURES

杨泽元（农产品组）



13352843071



yangzeyuan@wkqh.cn



从业资格号：F03116327



交易咨询号：Z0019233

# 目录

CONTENTS



01 月度评估及策略推荐

04 利润库存

02 期现市场

05 成本端

03 供给端

06 需求端

01

---

# 月度评估及策略推荐

- ◆ 行业信息：（1）ITS发布的数据显示，2026年1月印度尼西亚棕榈油出口总量为227.6万吨，环比前一个月减少38.3万吨。（2）SPPOMA发布的数据显示，2026年2月1-28日马来西亚棕榈油产量环比减少19.35%，鲜果串单产减少19.20%，出油率下降0.03%。（3）据MPOB公布的数据显示，1月马来西亚棕榈油产量为158万吨，环比前一个月减少25万吨，较去年同期增加34万吨；1月出口量为148万吨，环比前一个月增加16万吨，较去年同期增加32万吨；1月库存为282万吨，环比前一个月减少23万吨，较去年同期增加124万吨。（4）AmSpec发布数据显示，马来西亚2026年2月1-28日棕榈油产品出口量为102.5万吨，较1月减少35万吨。（5）SGS发布的数据显示，马来西亚2月1-28日棕榈油产品出口量为85.2万吨，较上月同期减少9.2万吨。（6）据印度炼油协会（SEA）发布数据显示，截至1月底印度植物油库存为175万吨，环比前一个月持平，较去年同期减少43万吨。（7）据MYSTEEL数据显示，2月27日当周，国内样本数据三大油脂库存为197万吨，同比减少4.6万吨。
- ◆ 观点小结：受地缘危机爆发影响，短期原油价格大幅上涨带动油脂价格走强。从基本面来看，1月底主要消费国中国和印度植物油库存进一步下降至偏低水平，中线维持看涨油脂。

# 基本面评估

油脂基本面评估	估值		驱动		
	基差	利润及生柴价差	马来西亚/印尼棕榈油产量、出口、库存	其他植物油供需	中国、印度库存
数据	Y: 05+310元/吨 P: 05-70元/吨 OI: 05+661元/吨	棕榈油进口利润-300元/吨。生柴价差中位。	马来西亚季节性减产，库存回落	大豆：产量小幅减产 菜籽：全球菜籽丰产 葵籽：全球葵籽小幅减产	中国和印度植物油库存偏低
多空评分	0	+1	0	0	+1
简评	中性	生柴价差结合库存衡量中性，进口利润偏低	利空	中性	利多
小结	中线维持看涨油脂。				

# 交易策略建议

交易策略建议						
策略类型	操作建议	盈亏比	推荐周期	核心驱动逻辑	推荐等级	首次提出时间
单边	逢回调择机做多			主要消费国库存降至低位，叠加地缘危机爆发		
套利	观望					

# 马来西亚棕榈油供需平衡表（万吨）



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

	期初库存	产量	进口	出口	消费	期末库存	库销比	面积（千公顷）	单产（吨/公顷）
04/05	133.30	1519.40	34.10	1358.60	184.60	143.60	77.79%	3451	4.4
05/06	143.60	1548.50	74.60	1372.30	214.50	179.90	83.87%	3631	4.27
06/07	179.90	1529.00	40.30	1376.60	226.40	146.20	64.58%	3703	4.13
07/08	146.20	1756.70	66.90	1504.00	270.70	195.10	72.07%	3764	4.67
08/09	195.10	1725.90	104.70	1599.00	268.80	157.90	58.74%	3916	4.41
09/10	157.90	1776.30	128.30	1661.00	230.10	171.40	74.49%	4076	4.36
10/11	171.40	1821.10	159.30	1715.10	220.40	216.30	98.14%	4202	4.33
11/12	216.30	1820.20	185.20	1758.60	215.00	248.10	115.40%	4282	4.25
12/13	248.10	1932.10	95.70	1852.40	245.10	178.40	72.79%	4353	4.44
13/14	178.40	2016.10	35.80	1734.40	286.90	209.00	72.85%	4526	4.46
14/15	209.00	1987.90	99.10	1740.30	294.60	261.10	88.63%	4689	4.24
15/16	261.10	1770.00	55.90	1666.70	279.50	140.80	50.38%	4800	3.69
16/17	140.80	1885.80	63.30	1631.30	262.20	196.40	74.90%	4900	3.85
17/18	196.40	1968.30	54.00	1647.20	323.80	247.70	76.50%	5200	3.79
18/19	247.70	2080.00	105.50	1836.20	352.20	244.80	69.51%	5300	3.93
19/20	244.80	1925.50	79.00	1721.20	355.90	172.20	48.38%	5350	3.6
20/21	172.20	1785.40	130.00	1587.80	324.20	175.60	54.16%	5400	3.31
21/22	175.60	1815.20	123.70	1552.70	330.00	231.80	70.24%	5450	3.33
22/23	231.80	1838.90	93.50	1535.50	397.50	231.20	58.16%	5500	3.34
23/24	231.20	1971.00	18.90	1653.00	366.70	201.40	54.92%	5550	3.55
24/25	201.40	1938.00	73.90	1561.50	415.80	236.00	56.76%	5600	3.46
25/26（12月）	236.00	1950.00	60.00	1610.00	402.00	234.00	58.21%	5600	3.48
25/26（1月）	236.00	1970.00	55.00	1610.00	409.00	242.00	59.17%	5600	3.52
环比变动	0	20	-5	0	7	8	0.96%	0	0.04
同比	34.6	32	-18.9	48.5	-6.8	6	2.41%	0	0.06

# 印尼棕榈油供需平衡表（万吨）



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

	期初库存	产量	进口	出口	消费	期末库存	库销比	面积（千公顷）	单产（吨/公顷）
04/05	99.80	1356.00	1.90	962.10	400.50	95.10	23.75%	4383	3.09
05/06	95.10	1556.00	4.00	1169.60	393.00	92.50	23.54%	4886	3.19
06/07	92.50	1660.00	0.30	1141.90	418.00	192.90	46.15%	5236	3.17
07/08	192.90	1800.00	0.70	1396.90	457.50	139.20	30.43%	5586	3.22
08/09	139.20	2050.00	2.10	1596.40	490.00	104.90	21.41%	6063	3.38
09/10	104.90	2200.00	4.90	1657.30	550.60	101.90	18.51%	6498	3.39
10/11	101.90	2360.00	2.30	1642.30	623.40	198.50	31.84%	7256	3.25
11/12	198.50	2620.00	0.00	1845.30	694.00	279.20	40.23%	8064	3.25
12/13	279.20	2850.00	3.80	2037.30	783.50	312.20	39.85%	8430	3.38
13/14	312.20	3050.00	2.70	2171.90	902.00	291.00	32.26%	8958	3.41
14/15	291.00	3300.00	0.80	2596.40	706.50	288.90	40.89%	9523	3.47
15/16	288.90	3200.00	0.00	2290.60	912.00	286.30	31.39%	10300	3.11
16/17	286.30	3600.00	0.50	2763.30	912.50	211.00	23.12%	11100	3.24
17/18	211.00	3950.00	0.10	2696.70	1155.50	308.90	26.73%	11700	3.38
18/19	308.90	4150.00	8.40	2827.90	1348.50	290.90	21.57%	11900	3.49
19/20	290.90	4250.00	1.10	2624.90	1459.50	457.60	31.35%	12100	3.51
20/21	457.60	4350.00	0.00	2732.10	1570.00	505.50	32.20%	12200	3.57
21/22	505.50	4200.00	0.00	2232.10	1742.50	730.90	41.95%	12500	3.36
22/23	730.90	4500.00	0.00	2807.70	1912.50	510.70	26.70%	13500	3.33
23/24	510.70	4300.00	0.10	2227.30	2107.50	476.00	22.59%	13500	3.19
24/25	476.00	4550.00	0.00	2347.10	2237.50	441.40	19.73%	14000	3.25
25/26（12月）	461.40	4670.00	0.00	2370.00	2290.00	471.40	20.59%	14000	3.34
25/26（1月）	441.40	4670.00	0.00	2355.00	2287.50	468.90	20.50%	14000	3.34
环比变动	-20	0	0	-15	-2.5	-2.5	-0.09%	0	0
同比	-34.6	120	0	7.9	50	27.5	0.77%	0	0.09

# 全球豆油供需平衡表（百万吨）



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

	期初库存	产量	进口	出口	消费	期末库存	库销比
04/05	2.90	32.68	8.38	9.12	31.53	3.31	10.50%
05/06	3.31	34.81	8.80	9.79	33.30	3.83	11.49%
06/07	3.83	36.53	9.76	10.50	35.47	4.15	11.70%
07/08	4.15	37.81	10.28	10.88	37.35	4.01	10.75%
08/09	4.01	36.18	9.01	9.22	36.28	3.71	10.24%
09/10	3.71	39.00	8.50	9.22	38.13	3.87	10.14%
10/11	3.87	41.53	9.42	9.68	40.54	4.60	11.33%
11/12	4.60	42.87	8.02	8.55	42.46	4.48	10.54%
12/13	4.48	43.42	8.53	9.36	42.60	4.46	10.47%
13/14	4.46	45.33	9.35	9.43	45.51	4.21	9.26%
14/15	4.21	49.38	10.18	11.19	47.88	4.70	9.81%
15/16	4.70	51.66	11.76	11.83	52.09	4.19	8.05%
16/17	4.21	53.95	11.23	11.45	53.58	4.36	8.14%
17/18	4.36	55.31	10.06	10.78	54.44	4.52	8.30%
18/19	4.52	56.48	10.95	11.48	55.65	4.82	8.66%
19/20	4.82	58.92	11.83	12.38	57.48	5.70	9.91%
20/21	5.70	60.11	11.91	12.61	59.15	5.96	10.07%
21/22	5.96	60.00	11.65	12.43	59.84	5.33	8.91%
22/23	5.33	60.68	11.11	11.74	59.48	5.90	9.93%
23/24	5.90	63.99	10.54	11.81	62.87	5.76	9.15%
24/25	5.76	69.99	13.96	15.18	68.18	6.35	9.32%
25/26 (12月)	6.42	70.61	12.26	13.35	70.05	5.89	8.41%
25/26 (1月)	6.35	71.13	12.57	13.69	70.32	6.05	8.60%
环比变动	<b>-0.073</b>	<b>0.521</b>	<b>0.308</b>	<b>0.336</b>	<b>0.266</b>	<b>0.154</b>	<b>0.19%</b>
同比	<b>0.595</b>	<b>1.139</b>	<b>-1.391</b>	<b>-1.492</b>	<b>2.141</b>	<b>-0.306</b>	<b>-0.72%</b>

# 全球菜油供需平衡表（百万吨）



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

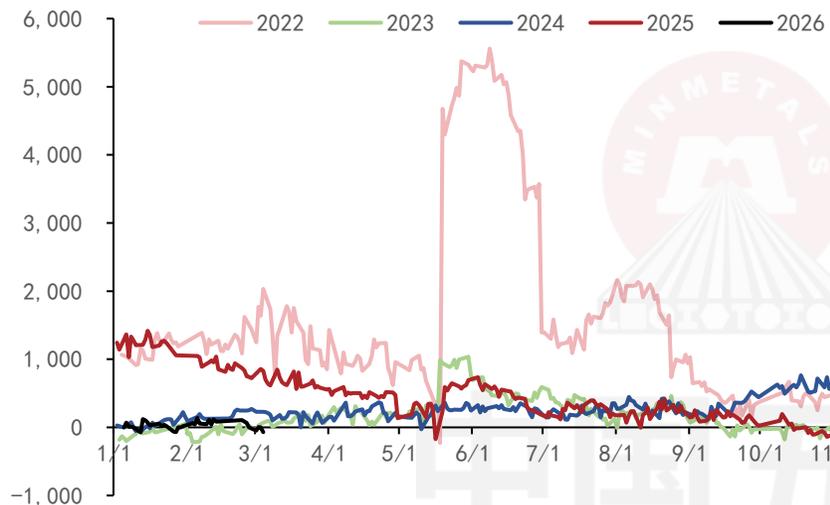
	期初库存	产量	进口	出口	消费	期末库存	库销比
04/05	0.60	16.17	1.20	1.29	15.89	0.79	4.97%
05/06	0.79	18.08	1.48	1.65	17.69	1.01	5.72%
06/07	1.01	17.91	2.21	2.00	18.32	0.82	4.45%
07/08	0.82	19.08	2.05	1.91	18.92	1.12	5.92%
08/09	1.12	21.45	2.48	2.47	21.12	1.45	6.88%
09/10	1.45	23.34	2.96	2.75	22.87	2.13	9.33%
10/11	2.13	23.52	3.39	3.43	23.27	2.34	10.04%
11/12	2.34	24.75	4.08	3.98	23.92	3.28	13.70%
12/13	3.28	25.50	3.94	3.95	23.87	4.89	20.50%
13/14	4.89	27.20	3.82	3.84	25.86	6.21	24.02%
14/15	6.21	27.62	3.96	4.06	27.11	6.62	24.41%
15/16	6.62	27.56	4.13	4.17	28.49	5.65	19.81%
16/17	5.60	27.81	4.56	4.64	29.14	4.18	14.34%
17/18	4.18	28.32	4.84	4.84	29.18	3.32	11.38%
18/19	3.32	28.04	5.18	5.26	28.38	2.90	10.23%
19/20	2.90	28.42	5.80	5.87	28.36	2.89	10.20%
20/21	2.89	29.44	6.33	6.42	28.60	3.64	12.74%
21/22	3.64	29.15	5.11	5.21	30.16	2.52	8.36%
22/23	2.52	33.25	6.90	6.54	32.70	3.43	10.48%
23/24	3.43	34.33	7.50	7.51	34.29	3.45	10.07%
24/25	3.45	34.17	7.06	7.26	34.22	3.21	9.38%
25/26 (12月)	3.21	35.65	7.42	7.81	35.17	3.31	9.40%
25/26 (1月)	3.21	35.65	7.46	7.85	35.17	3.30	9.38%
环比变动	-0.001	0.005	0.038	0.04	0.008	-0.006	-0.02%
同比	-0.243	1.482	0.399	0.59	0.958	0.09	0.00%

02

---

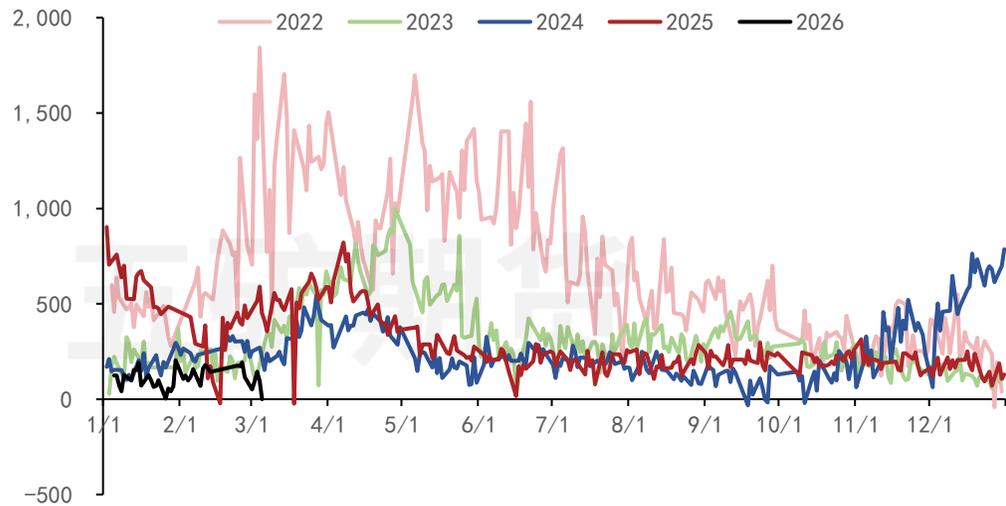
# 期现市场

图1：棕榈油5月合约基差（元/吨）



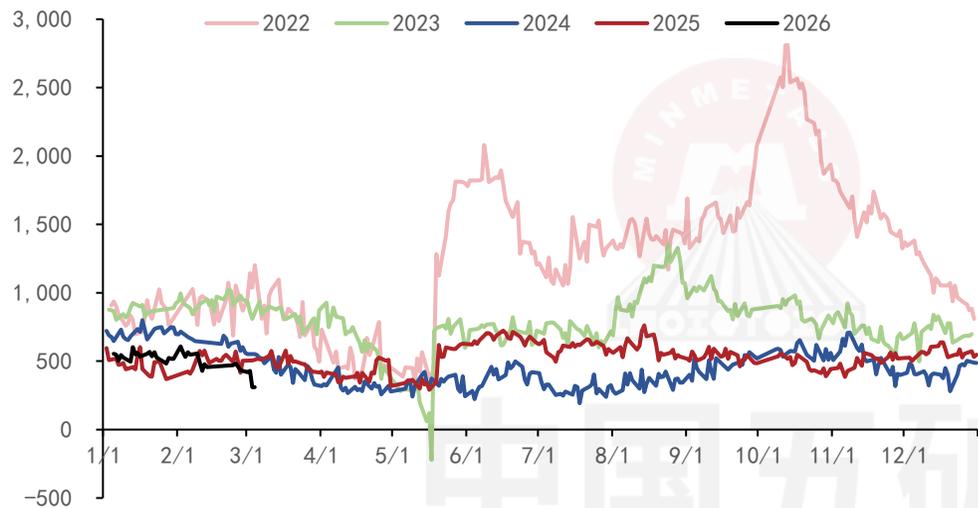
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图2：马来棕榈油基差（林吉特/吨）



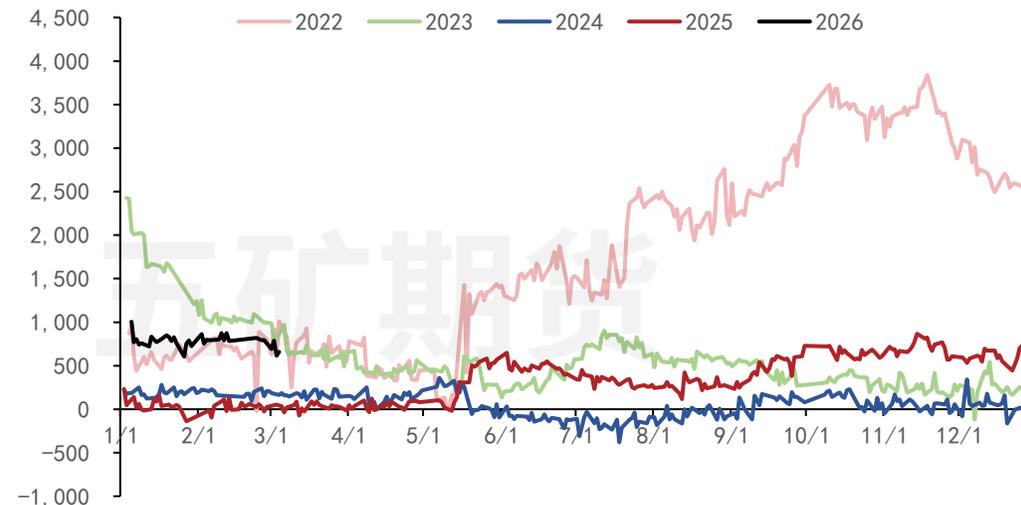
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图3：豆油5月合约基差（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

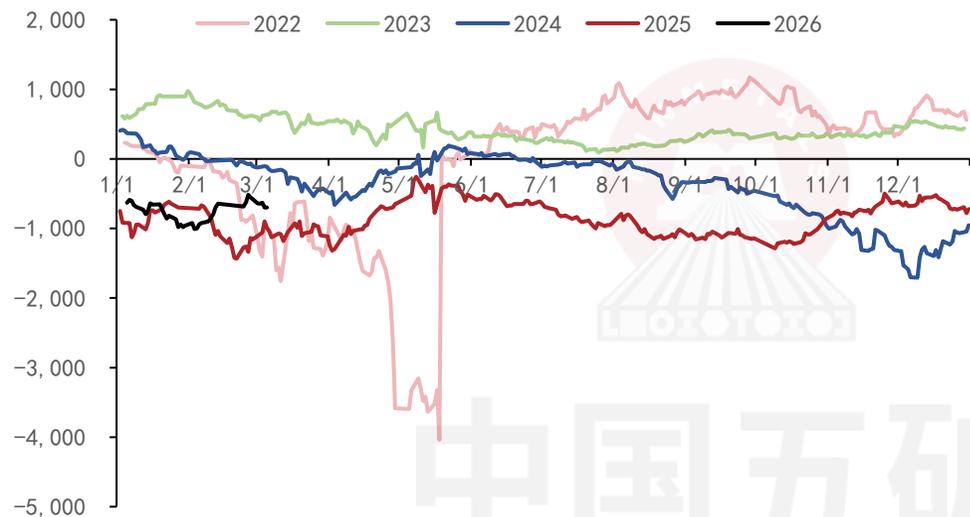
图4：菜油5月合约基差（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

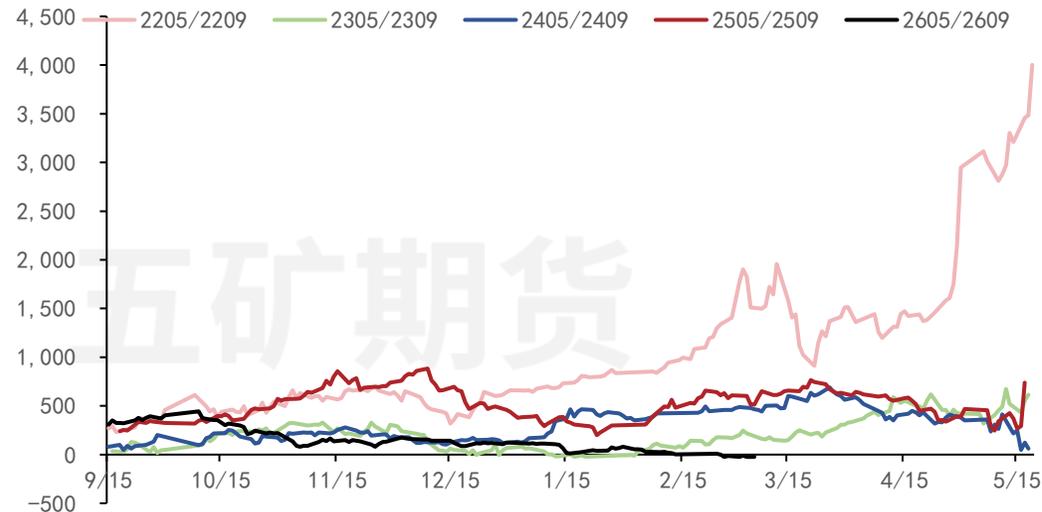
# 豆棕价差和棕榈油月差

图5：豆油5月-棕榈油5月价差（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

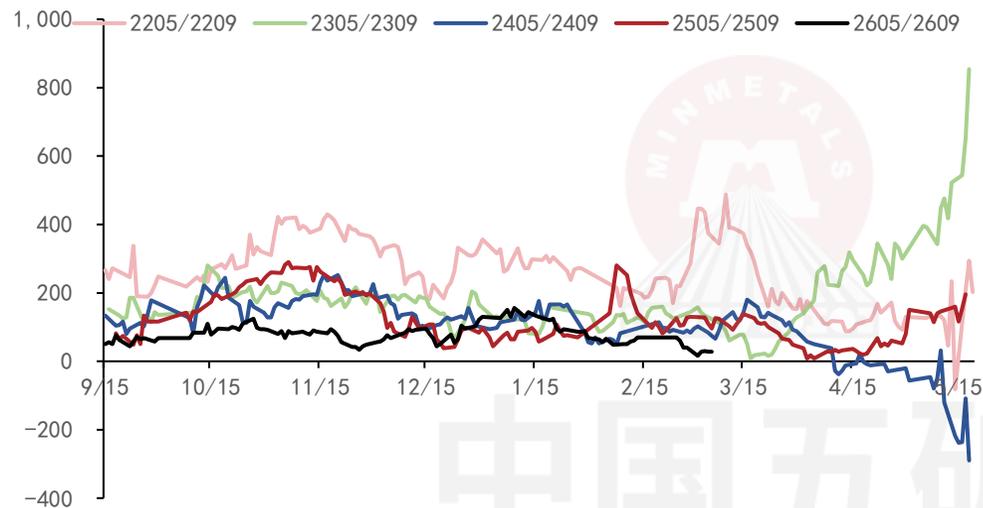
图6：棕榈油5-9合约月差（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

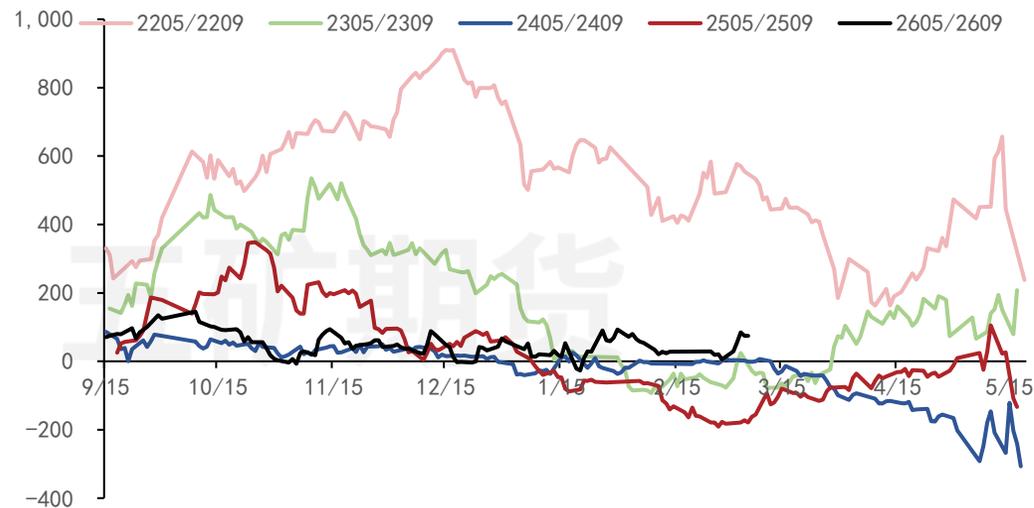
# 豆油和菜油月差

图7：豆油5-9合约月差（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图8：菜油5-9合约月差（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

03

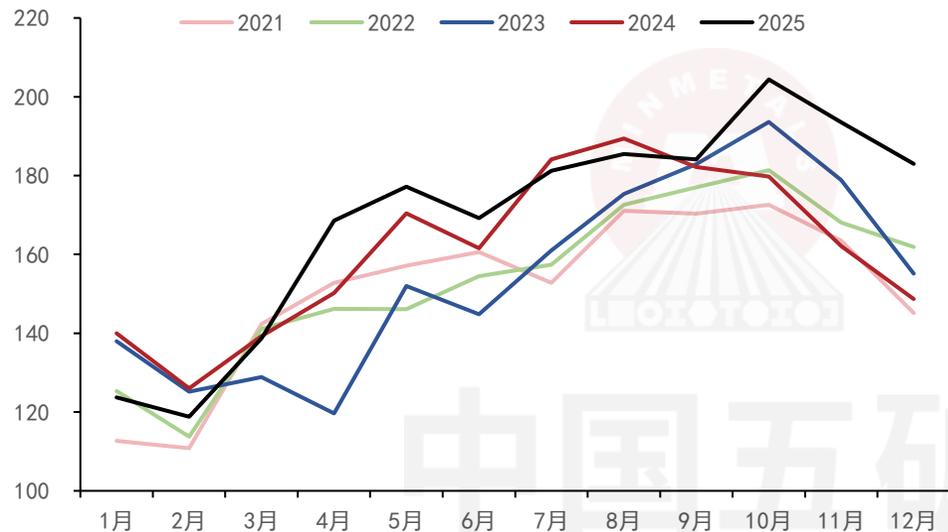
---

供给端

The bottom half of the slide features a decorative background consisting of numerous thin, parallel, wavy lines in a light beige or gold color, creating a textured, wave-like effect that flows across the width of the page.

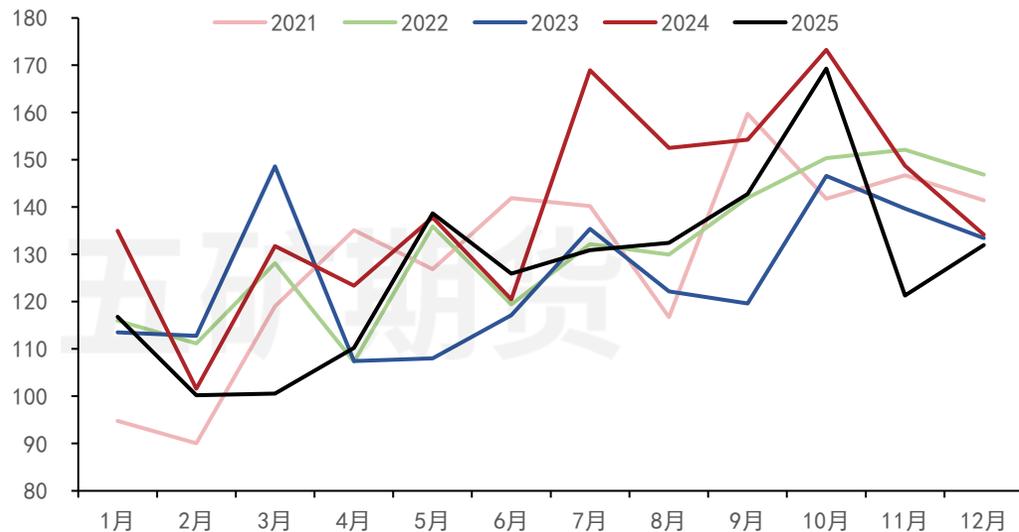
# 马棕产量及出口

图9：马棕月度产量（万吨）



资料来源：MPOB、五矿期货研究中心

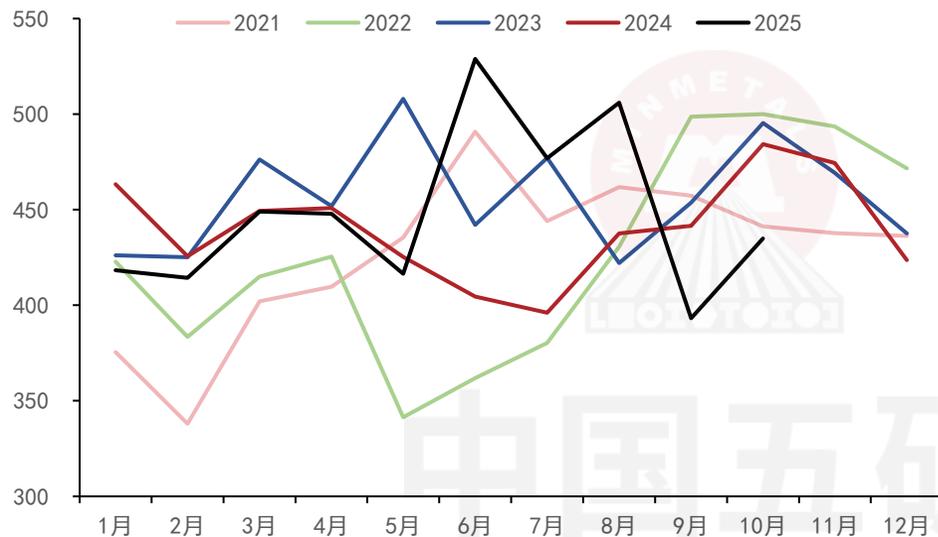
图10：马棕月度出口（万吨）



资料来源：MPOB、五矿期货研究中心

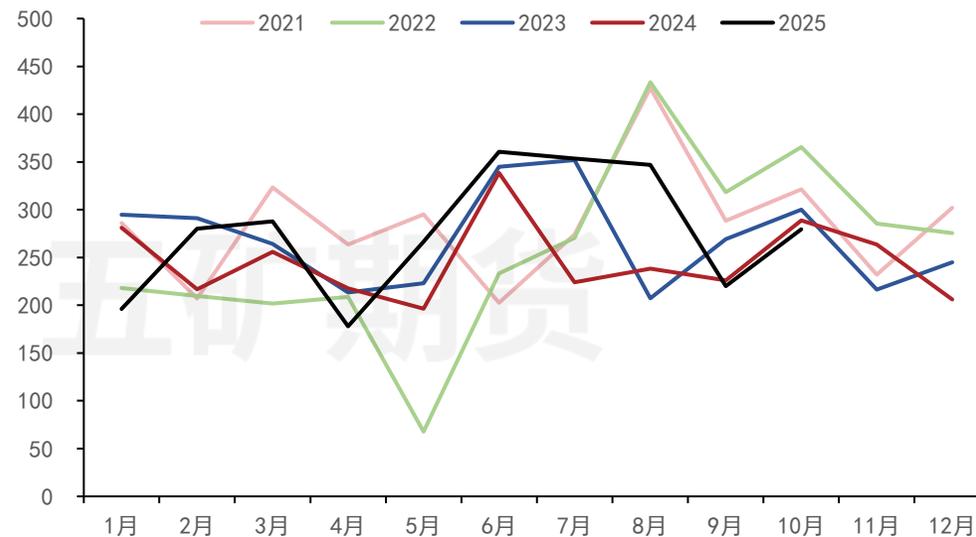
# 印度尼西亚棕榈油产量及出口

图11：印度尼西亚棕榈油产量（万吨）



资料来源：GAPKI、五矿期货研究中心

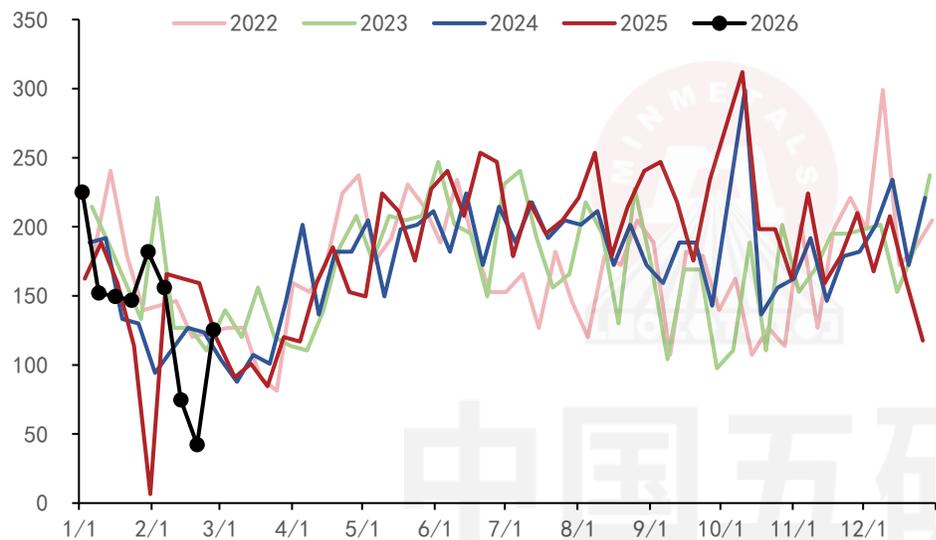
图12：印度尼西亚棕榈油出口（万吨）



资料来源：GAPKI、五矿期货研究中心

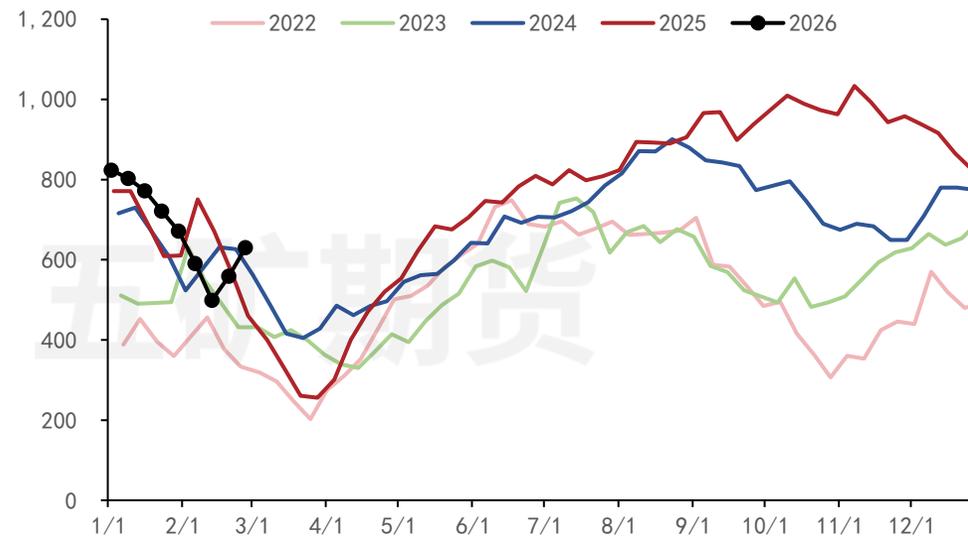
# 大豆到港及港口库存

图13: 大豆周度到港 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

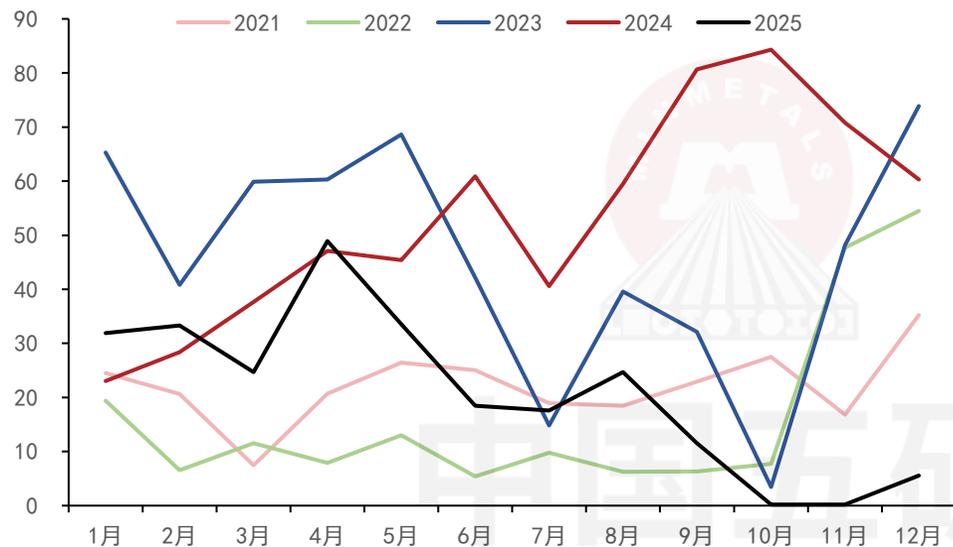
图14: 大豆港口库存 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

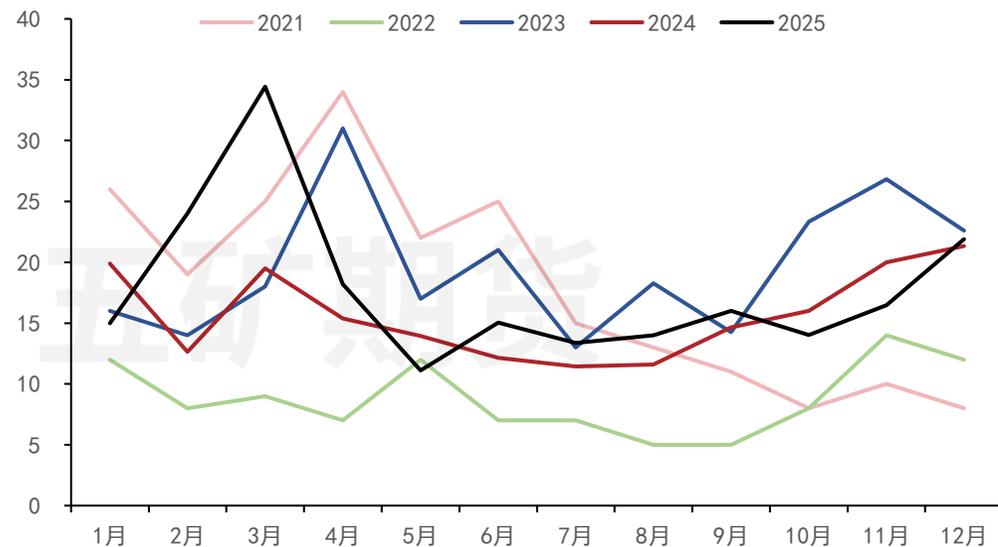
# 菜籽及菜油月度进口

图15: 菜籽月度进口 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图16: 菜油月度进口 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

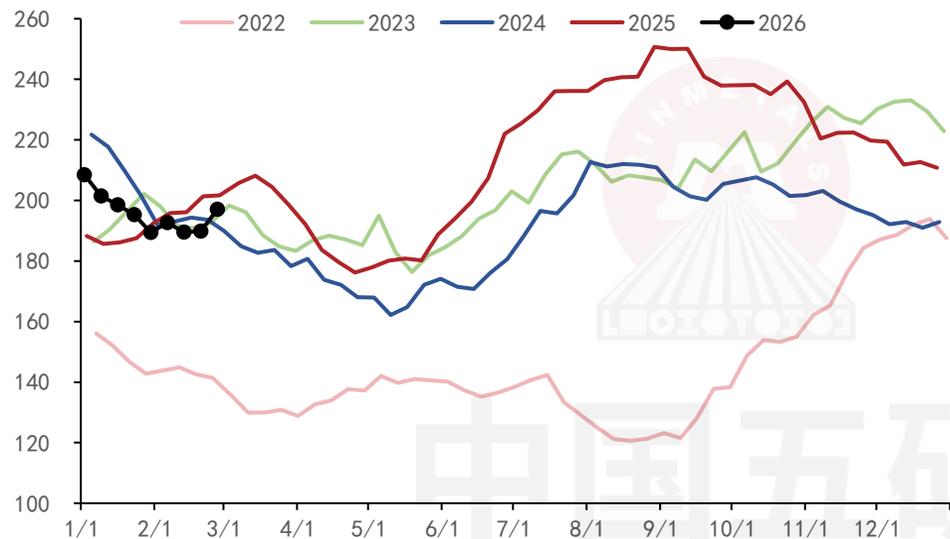
04

---

# 利润库存

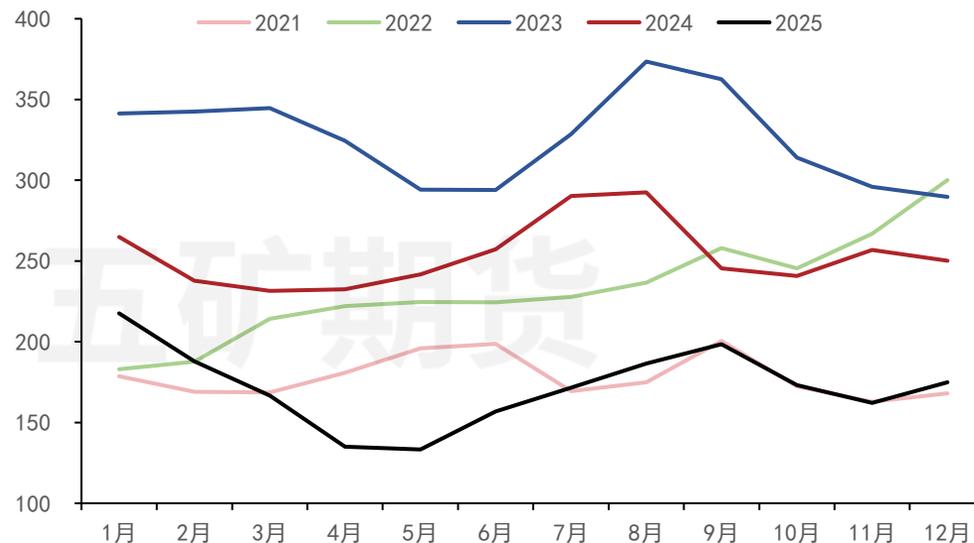
# 中国、印度植物油库存

图17: 国内三大油脂总库存（万吨）



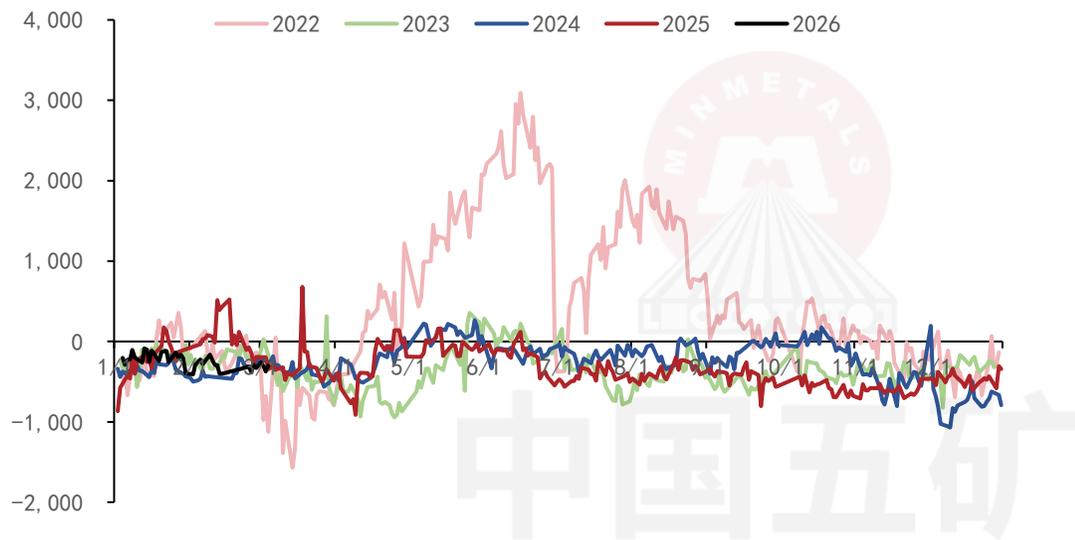
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图18: 印度进口植物油库存（万吨）



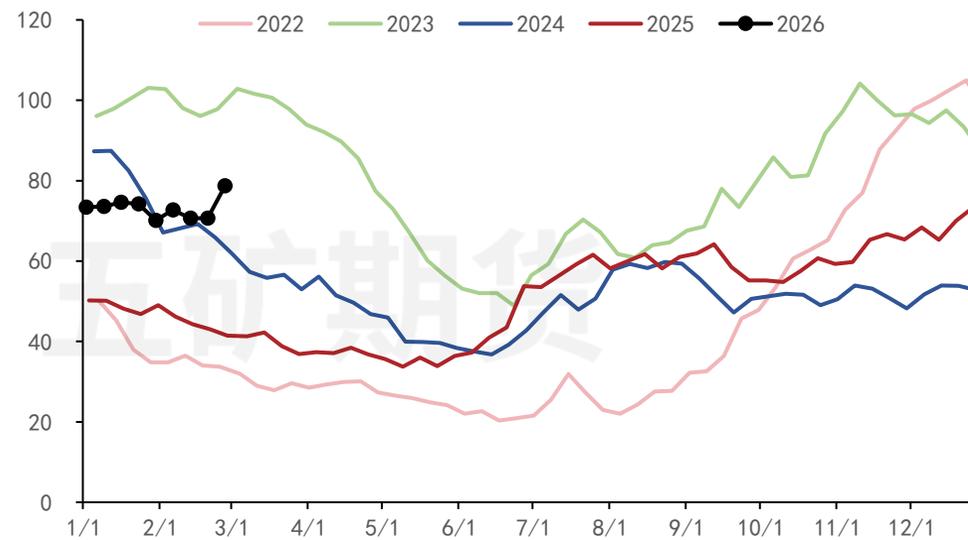
资料来源: SEA、五矿期货研究中心

图19: 棕榈油近月进口利润 (元/吨)



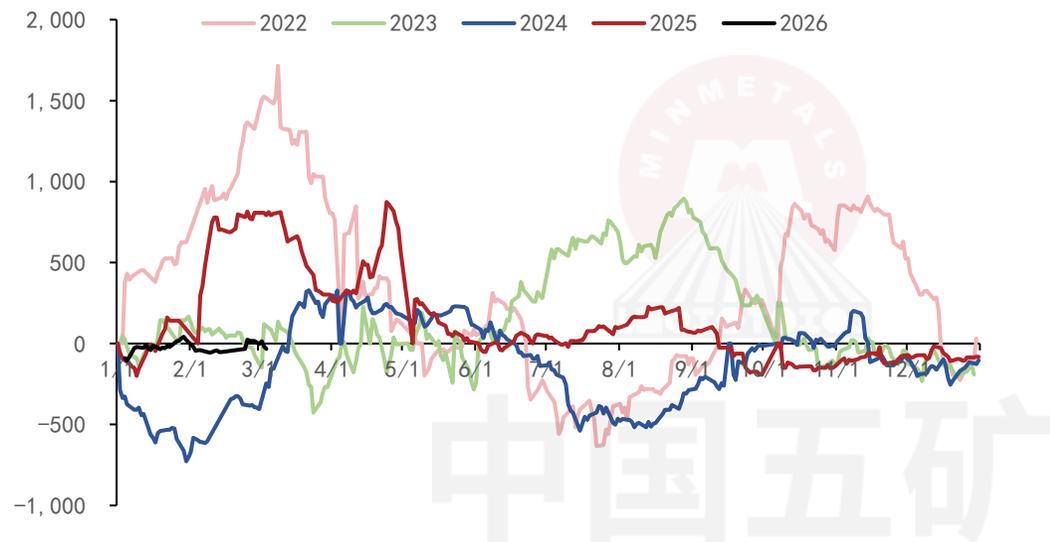
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图20: 棕榈油商业库存 (万吨)



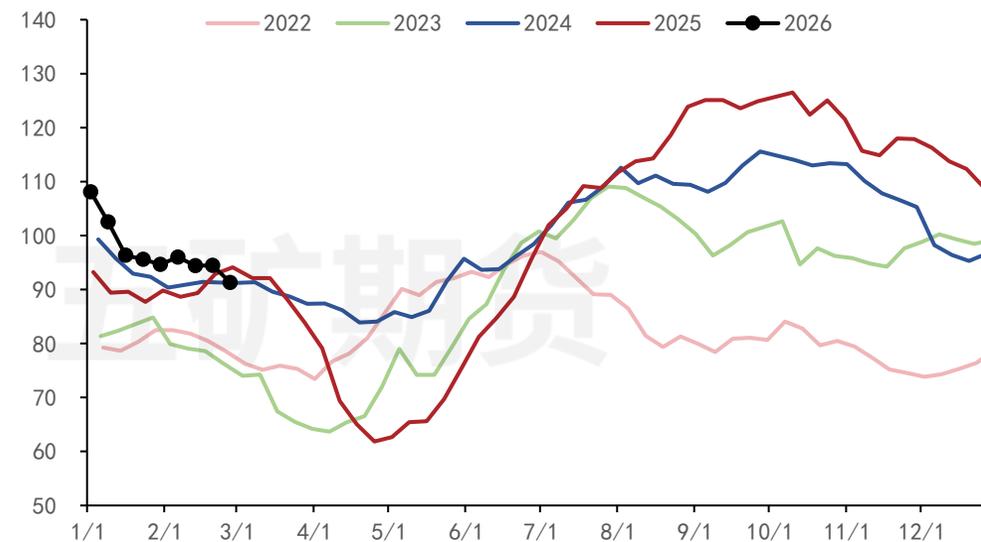
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图21：广东进口大豆现货榨利（元/吨）



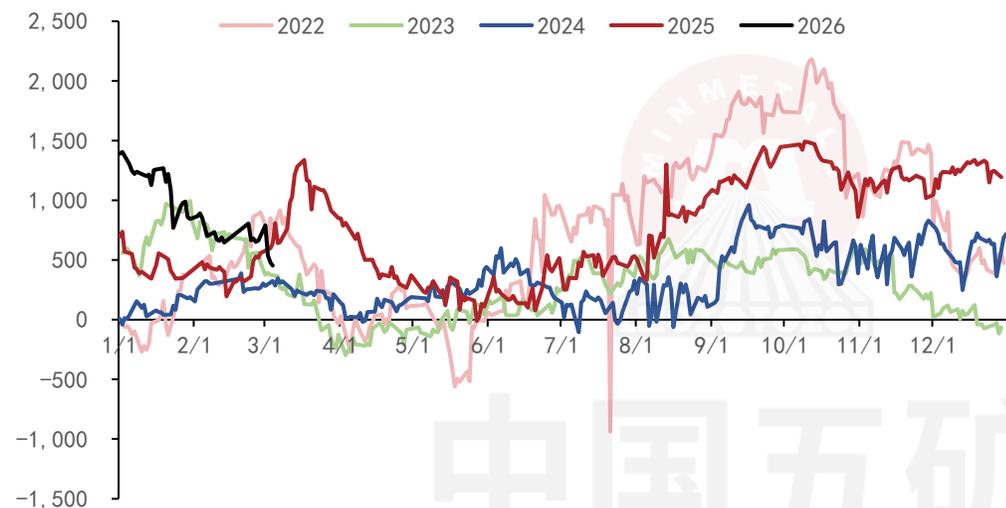
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图22：豆油主要油厂库存（万吨）



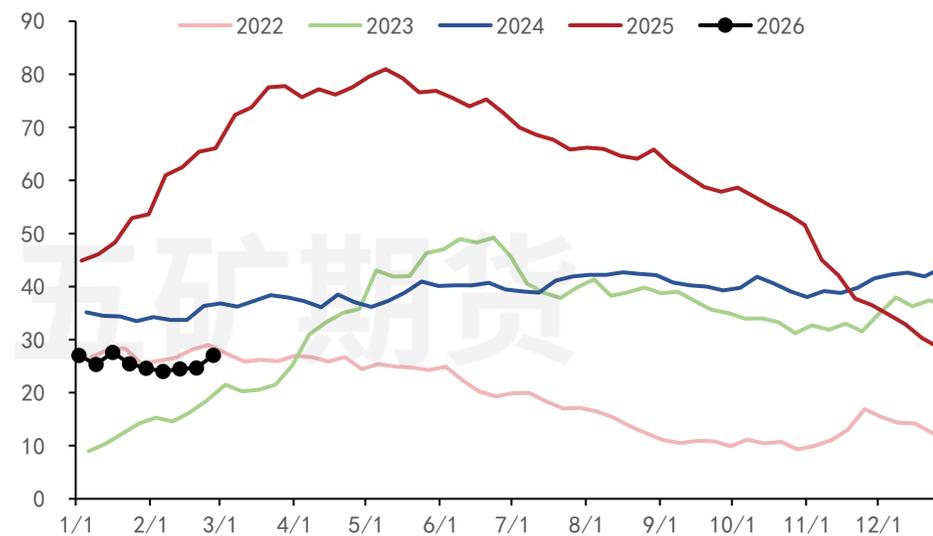
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图23: 菜籽沿海现货平均榨利 (元/吨)



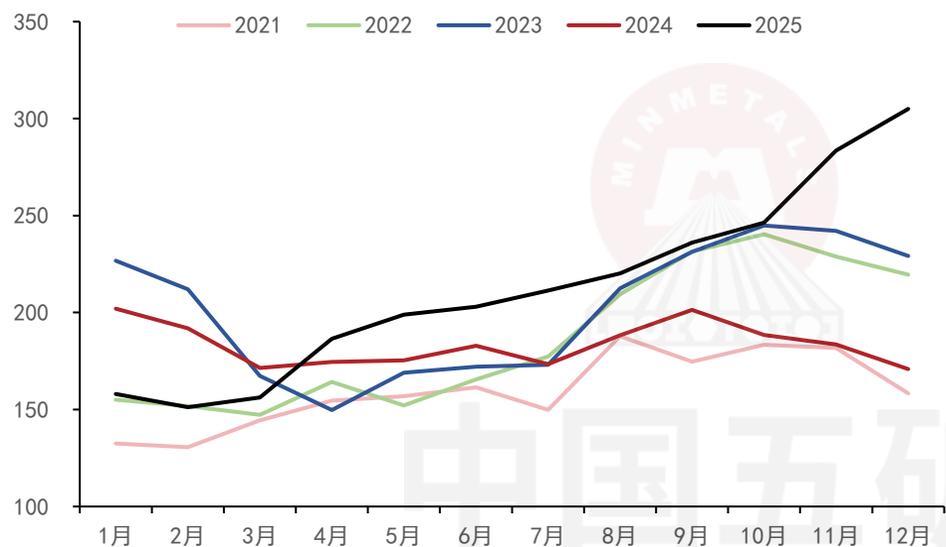
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图24: 菜油商业库存 (万吨)



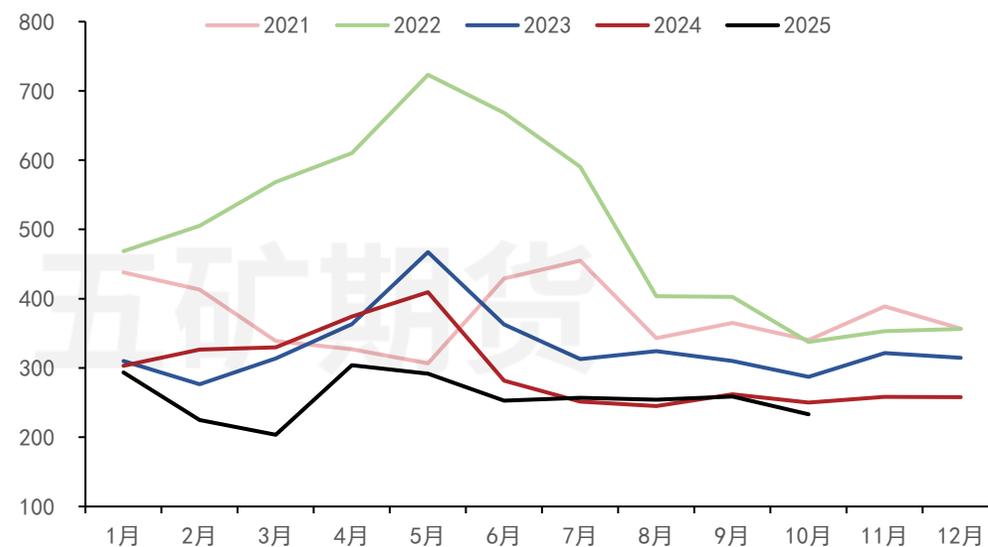
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图25: 马来西亚棕榈油库存 (万吨)



资料来源: MPOB、五矿期货研究中心

图26: 印尼棕榈油库存 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、GAPKI、五矿期货研究中心

05

---

成本端



图27: 马来西亚棕榈鲜果串参考价 (林吉特/吨)



资料来源: WIND、MPOB、五矿期货研究中心

图28: 马来西亚棕榈油进口成本价 (元/吨)



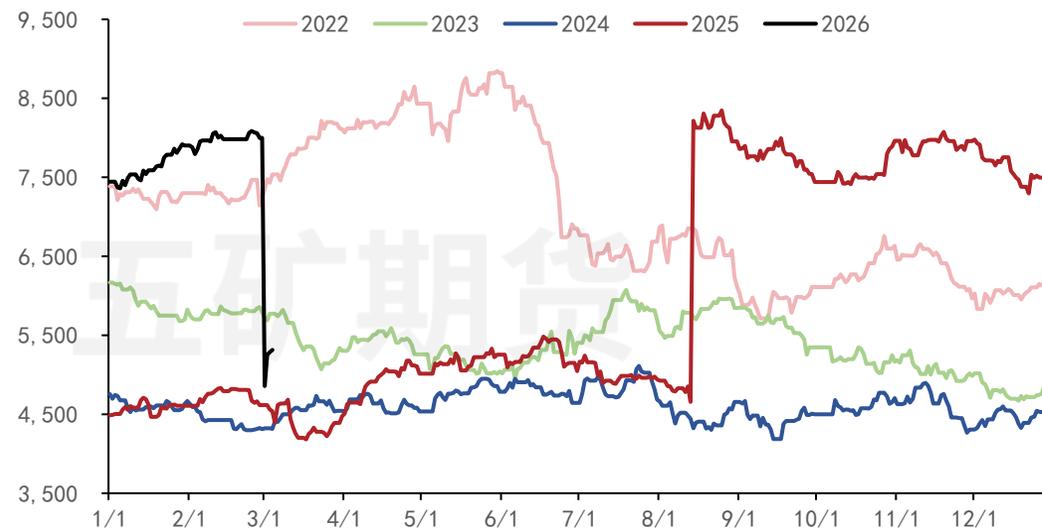
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图29：菜油近月船期进口价（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图30：中国油菜籽进口成本价（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

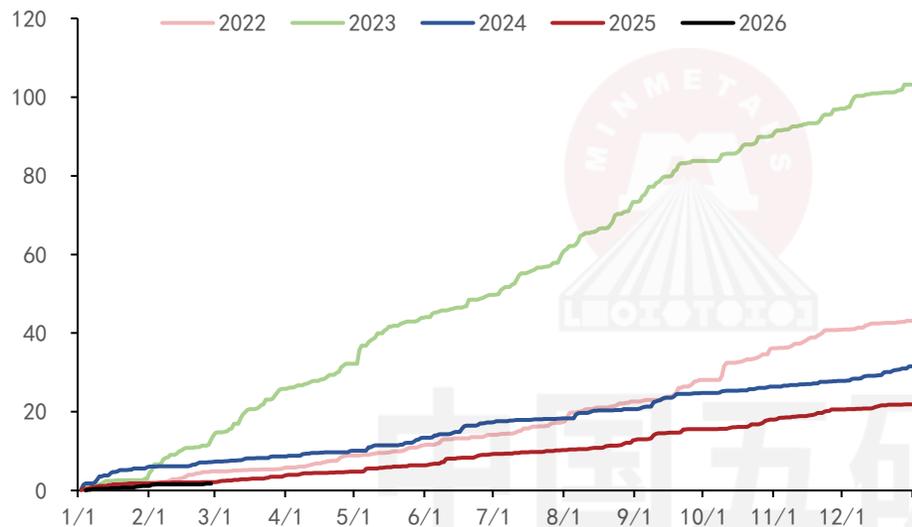
06

---

需求端

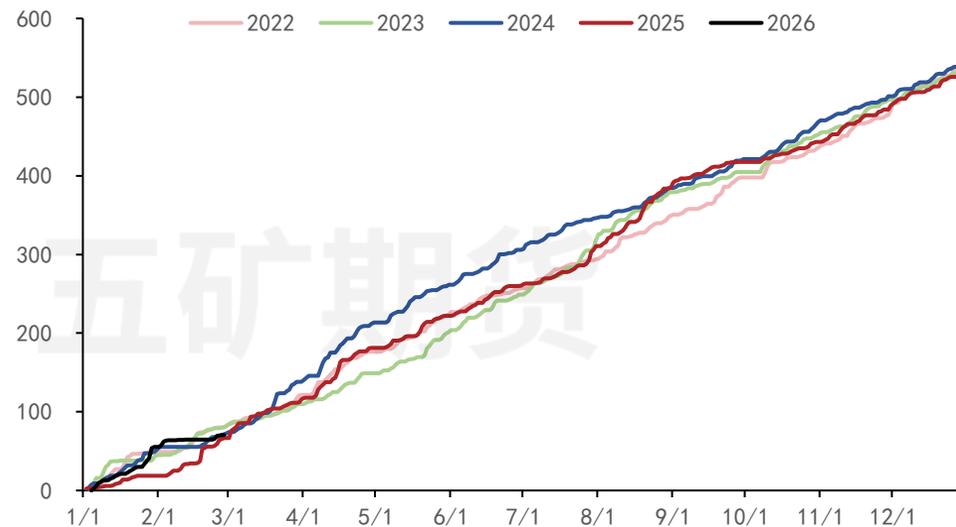
The bottom half of the slide features a decorative background of numerous thin, parallel, wavy lines in a light beige or gold color, creating a sense of movement and depth.

图31：棕榈油累计成交（万吨）



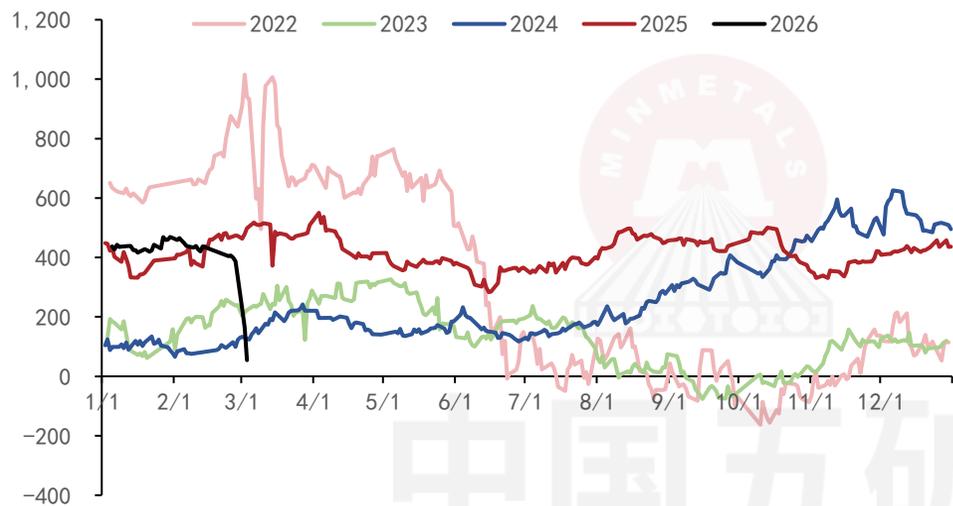
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图32：豆油年度累计成交（万吨）



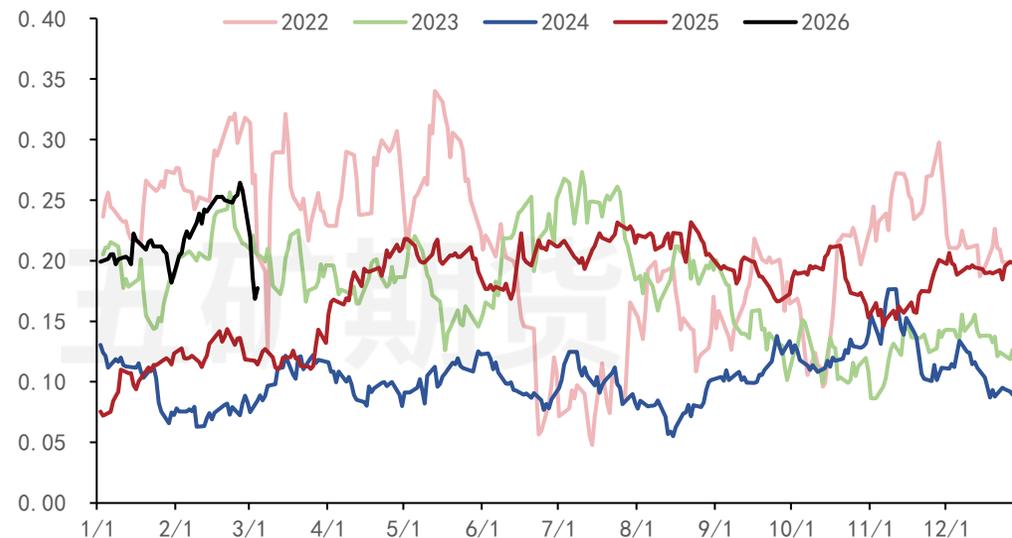
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图33: POGO价差 (马来棕榈油-新加坡低硫柴油) (美元/吨)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图34: BOHO价差 (豆油-取暖油) (美元/磅)



资料来源: WIND、五矿期货研究中心

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

**版权声明：**本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

# 专注风险管理 助力产业发展

网址 [www.wkqh.cn](http://www.wkqh.cn)

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务公众号

五矿期货扫码一键开户