2026年05月25日

# 棕榈油期货：震荡偏弱运行

夏磊　　投资咨询从业证书号：Z0020160　　xialei@nzfco.com

## 报告导读：

**基本面情况：**中美采购协议执行细节：白宫公布的 170 亿美元（不含大豆）采购承诺是当前市场最强的利多预期。然而，该协议缺乏具体品种、数量、价格及时间表等细节，且未获中方正式确认。中东地缘政治与原油价格：据央视新闻消息，美国总统特朗普在社交媒体发文，称美国与伊朗已经基本谈成一份协议，美媒披露协议草案核心内容：停火再延长60天、海峡恢复通航、伊朗可自由售油、启动核谈判。印尼棕榈油出口政策：印尼计划设立国有机构管理棕榈油出口，旨在控制国内成本和打击出口低报。此举长远看将收紧全球植物油供应，支撑价格。但短期内，市场对政策如何执行、是否会限制出口量存在巨大不确定性。南美大豆丰产对美豆的出口竞争：巴西大豆产量创纪录（USDA预估1.86亿吨），且其港口 FOB 报价显著低于美湾（贴水约 25-35 美分/蒲）。厄尔尼诺天气影响：NOAA 预测显示，5-7 月发生厄尔尼诺现象的概率高达82%，并持续至冬季。

**展望：**当前国内棕榈油基本面多空交织，受印尼政策不确定性和原油走弱影响，走势预计仍将剧烈波动但缺乏方向。出口疲软的现实数据是主要利空，而印尼政策和厄尔尼诺预期是远期利多。市场将在矛盾中进行区间整理。预计P2609合约主力价格价格震荡偏弱运行。

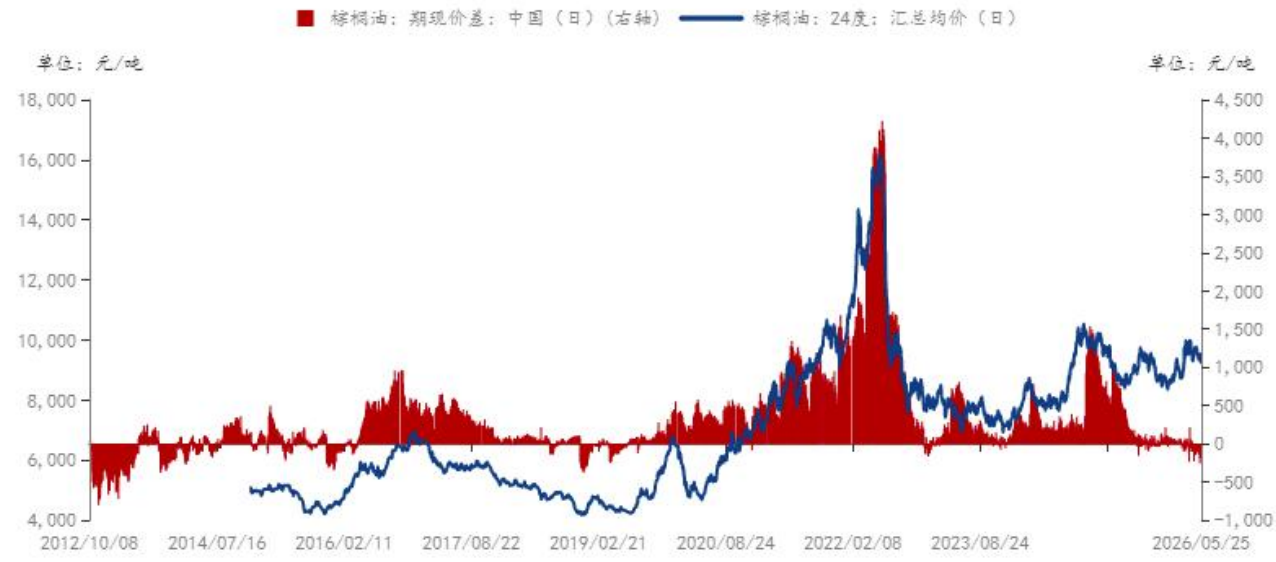
**关注因素：**1.马来西亚棕榈油产量及出口数据；2.豆棕价差修复变化。

**USDA：2025/26年度全球棕榈油供需平衡表（5月）**

| 项目 | 国家或地区 | 2022/23年度 | 2023/24年度 | 2024/25年度 | 2025/26（4月） | 2025/26（5月） | 2026/27（5月） | 环比调整 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 产量 | 印尼 | 45000 | 43000 | 45500 | 46700 | 46700 | 47500 | 0 |
| | 马来西亚 | 18389 | 19710 | 19380 | 20200 | 20200 | 19600 | 0 |
| | 泰国 | 3321 | 3274 | 3330 | 3380 | 3900 | 3720 | +520.0 |
| | **全球** | **76717** | **76094** | **78417** | **80731** | **81271** | **81361** | **+540.0** |
| 进口 | 印度 | 10045 | 8886 | 7786 | 9050 | 9050 | 8800 | 0 |
| | 中国 | 6190 | 4377 | 3203 | 4175 | 4175 | 3900 | 0 |
| | **全球** | **46167** | **41856** | **41070** | **43183** | **43463** | **43383** | **+280.0** |
| 出口 | 印尼 | 28077 | 22273 | 23471 | 23550 | 23700 | 24150 | +150.0 |
| | 马来西亚 | 15355 | 16530 | 15617 | 16350 | 16350 | 15800 | 0 |
| | 泰国 | 902 | 878 | 1302 | 1000 | 1000 | 1000 | 0 |
| | **全球** | **49367** | **44410** | **45025** | **45599** | **45742** | **45623** | **+143.0** |
| 消费 | 印尼 | 19125 | 21075 | 22375 | 22875 | 22925 | 23375 | +50.0 |
| | 印度 | 8900 | 8990 | 8800 | 9125 | 9125 | 9150 | 0 |
| | 中国 | 5400 | 5000 | 3300 | 4100 | 4100 | 3965 | 0 |
| | 马来西亚 | 3975 | 3667 | 4165 | 4235 | 4235 | 4235 | 0 |
| | **全球** | **73353** | **74554** | **75421** | **77641** | **78533** | **79597** | **+892.0** |
| 期末库存 | 印尼 | 5108 | 4761 | 4416 | 4691 | 4491 | 4466 | -200.0 |
| | 马来西亚 | 2312 | 2014 | 2360 | 2475 | 2475 | 2455 | 0 |
| | 印度 | 2419 | 2615 | 1898 | 2113 | 2098 | 2038 | -15.0 |
| | **全球** | **16957** | **15943** | **14984** | **15658** | **15443** | **14967** | **-215.0** |

## 1. 期现货市场回顾

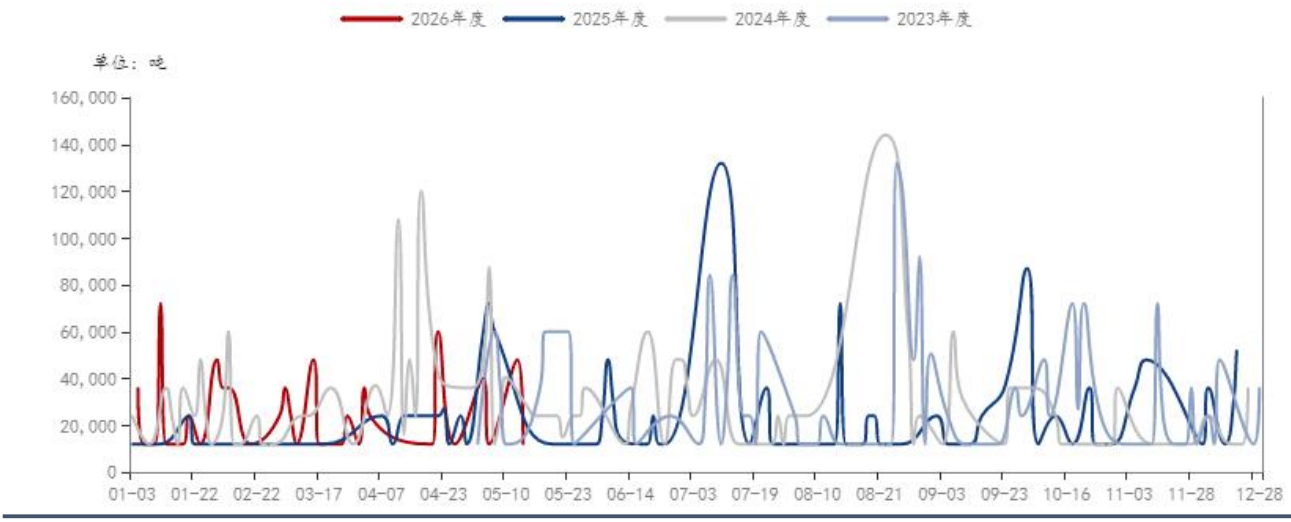
图 1： 主力合约基差 元/吨




*数据来源：钢联终端，宁证期货*

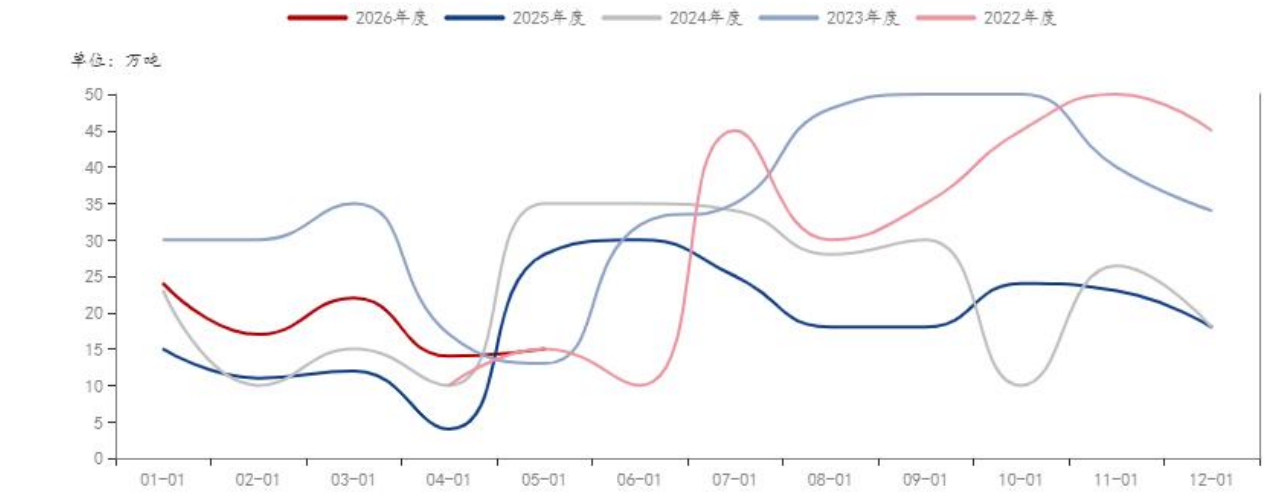
## 2. 供应情况分析

图 2：棕榈油买船数量统计 吨



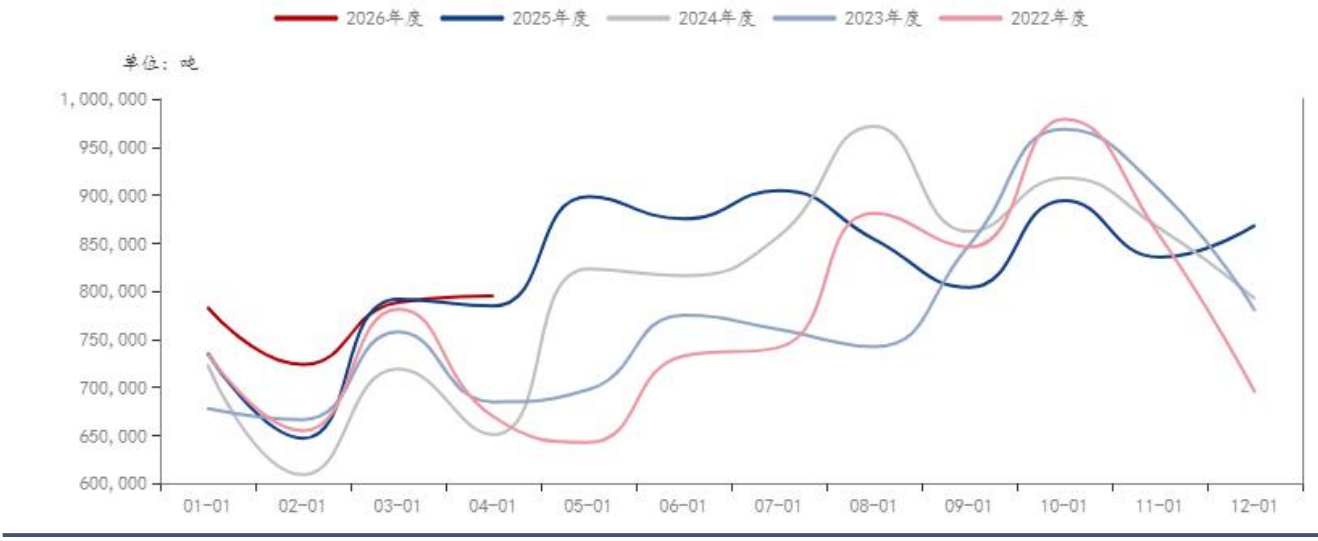

*数据来源：钢联终端，宁证期货*

图 3：棕榈油预计到港量 万吨




*数据来源：钢联终端，宁证期货*

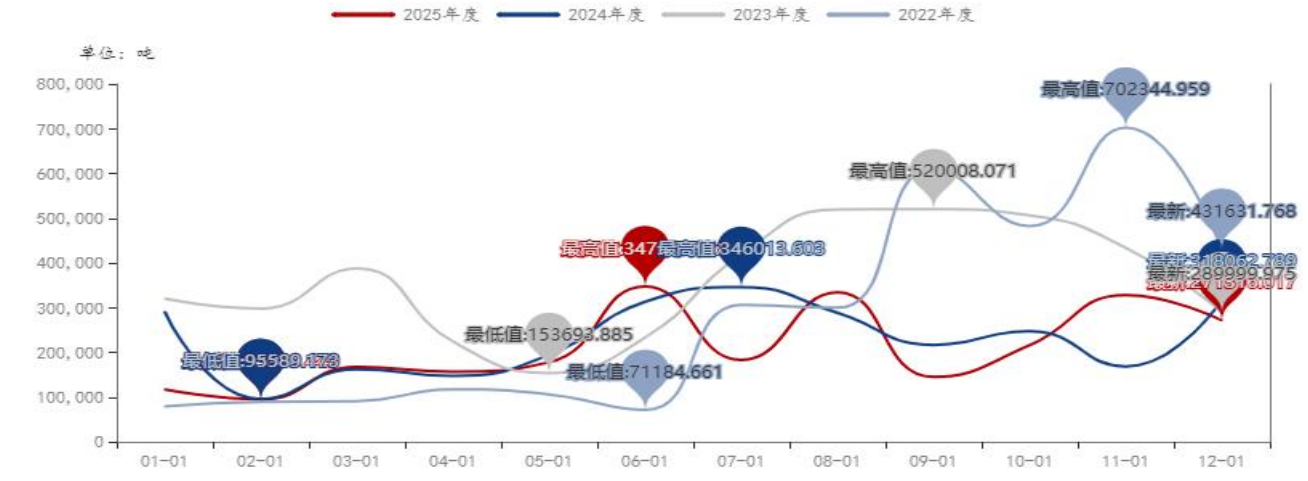
图 4：马来西亚棕榈油局：精炼棕榈油：RBD：24度：产量　　吨




*数据来源：钢联终端，宁证期货*

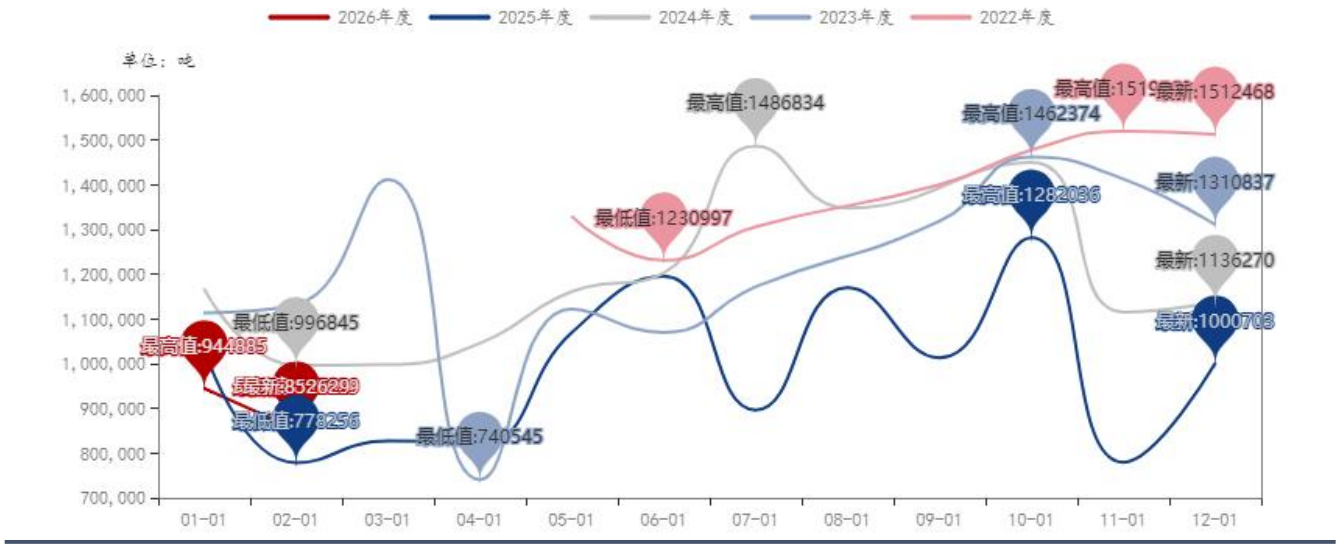
## 3. 需求情况分析

图 5：中国棕榈油液进口数量合计（全球）　吨



*数据来源：钢联终端，宁证期货*

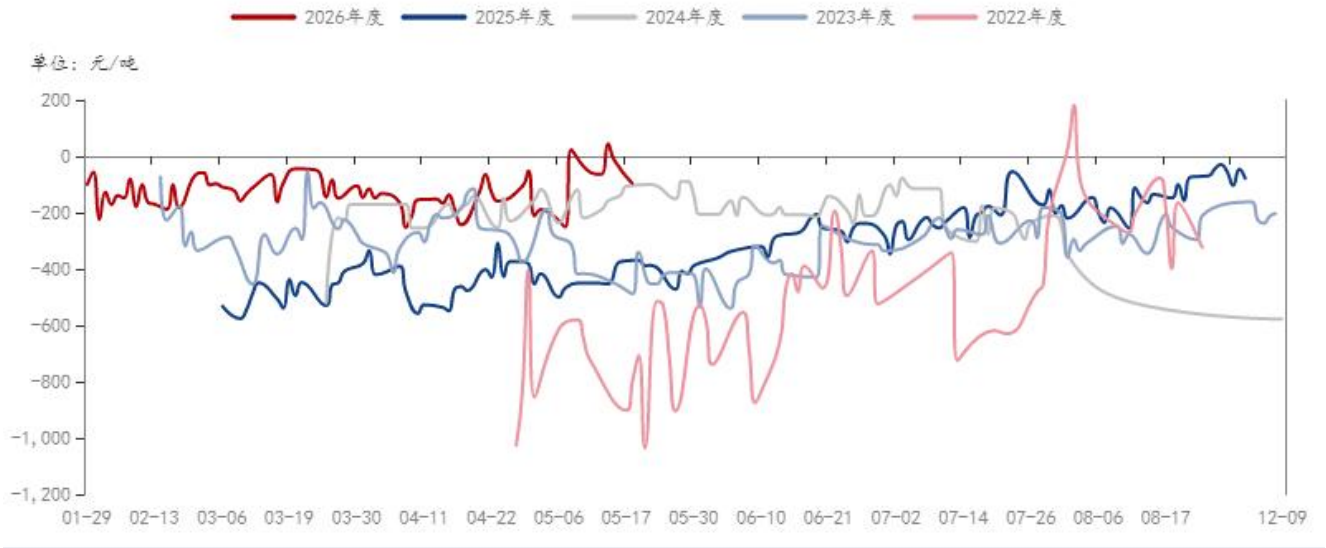
图 6：马来西亚棕榈油出口数量（SGS发布） 吨




*数据来源：钢联终端，宁证期货*

## 4. 成本利润分析

图 7：棕榈油：9月船期：对盘利润（日） 元/吨




*数据来源：钢联终端，宁证期货*

**宁证期货有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监许可【2011】1775 号）。**

在使用本公司期货研究报告产品及服务前，请用户仔细阅读本声明，充分理解自身将要承受的风险以及可能需要担负的责任。若用户无法认可本声明内容，请不要使用本产品及服务进行投资。所有使用本公司产品及服务的用户均默认已充分了解并掌握声明内容，并自愿以本人名义独立承担所有的风险和责任。

**免责声明**

本报告撰写人具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告所载的观点并不代表本公司或分支机构的立场。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，本公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性、完整性、及时性或可靠性不作任何保证。在任何情况下，本公司不保证用户根据此报告及所载材料信息进行投资操作即可获得收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的直接或间接损失及与此相关的其他损失承担任何责任。

此报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映撰写人的设想、见解及分析方法，不构成投资建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本报告进行具体操作。

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“宁证期货”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。