

期价上行基差分化，菜系油脂表现偏强

油脂观点

市场要闻与重要数据

价格行情

期货方面，本周国内油脂板块整体震荡上行，三大油脂全线收涨，品种间涨幅分化显著。截至8月14日收盘，豆油2609合约8519元/吨，较上周环比上涨90元/吨，涨幅1.07%；棕榈油2609合约9499元/吨，较上周环比上涨143元/吨，涨幅1.53%；菜油2609合约周内震荡走强，价格重心稳步抬升，周度上涨366元/吨，涨幅3.61%，领涨三大油脂。现货方面，各品种表现与期货呼应，基差走势分化。天津地区一级豆油现货价格8560元/吨，现货基差Y09+41元/吨；华东地区四级菜油现货价格10800元/吨，现货基差OI09+290元/吨；广州地区24度棕榈油现货价格9310元/吨，现货基差P09-189元/吨。

棕榈油供需

供应端，马来西亚处于季节性增产周期，MPOB数据显示7月毛棕榈油产量179.2万吨，环比增长9.41%，1-7月累计产量1081万吨，同比微增0.3%；期末库存升至262.83万吨，为五个月高位，环比增长3.31%。高频数据显示增产节奏边际放缓，SPPOMA数据显示8月1-10日马棕产量环比下降9.73%，鲜果串单产下降10.78%。出口方面，7月整体出口表现强劲，环比增长15.63%；8月上旬出口数据分化，不同机构统计结果差异较大。印尼方面，GAPKI数据显示5月棕榈油产量416.5万吨，出口199.6万吨，库存升至304.2万吨；印尼能源部已将2026年生物柴油配额提高至1675万千升，B50政策落地为远月需求注入利多。国内方面，进口利润维持顺挂状态，买船动力充足，本周国内新增9条9月船期棕榈油买船，后续到港压力持续增加。需求端成交清淡，本周重点油厂棕榈油日均成交393.2吨，环比减少31.4%，下游仅维持刚需采购。库存方面，截至8月7日全国重点地区棕榈油商业库存86.56万吨，环比增长4.19%，同比大幅增长44.31%，库存压力持续累积，现货基差维持贴水状态。整体来看，近月产地增产与国内累库压力并存，远月受厄尔尼诺天气与生物柴油政策支撑，棕榈油近弱远强格局明确。

豆油供需

供应端，国际方面USDA8月报告下调美豆单产预估至52.7蒲式耳/英亩，CBOT大豆获得成本支撑；中国自7月8日以来累计采购超285万吨美豆，需求端支撑美豆价格。巴西大豆出口维持高位，ANEC预计8月出口量1088万吨，同比增长34.3%，全球大豆供应整体宽松。国内方面，海关数据显示7月中国大豆进口量1147.7万吨，同比减少1.62%，1-7月累计进口6151.1万吨，同比增长0.7%。油厂开机率维持高位，第32周国内大豆实际压榨量233.3万吨，开机率64.24%；豆油产量44.33万吨，处于近年同期高位。叠加储备大豆每周50万吨持续投放，国内大豆及豆油供应整体宽松。需求端，终端消费仍处淡季，本周重点油厂豆油日均成交2.56万吨，虽环比增长8.01%，但整体成交水平仍偏低，下游以随用随采为主。库存方面，114家样本调研显示，截至8月7日全国豆油商业库存137.61万吨，环比微降0.20%，同比增长4.28%；90家样本库存117.94万吨，环比下降1.18%。库存绝对水平仍处高位，累库压力边际缓解但未根本扭转。整体来看，豆油成本端有外盘支撑，但国内供强需弱格局未变，反弹空间受限。

菜油供需

供应端，国际方面加拿大新季菜籽丰产预期强烈，USDA预计2026/27年度加拿大菜籽产量2250万吨、出口785万吨，菜油出口400万吨、菜粕出口640万吨；Argus将新作产量预估上调至2380万吨，远月供应宽松格局明确。

短期加拿大

大草原产区持续高温少雨，部分地区单产可能受影响，天气题材为盘面提供底部支撑。ICE油菜籽期货资金面偏多，期

价在780-800加元区间维持强势震荡。国内方面，进口菜籽到港量逐步增加，推动油厂压榨回升，本周沿海油厂菜籽压

榨量13.5万吨，环比增加2.28万吨；菜油产量5.67万吨，环比增加0.96万吨。但油厂整体开机率仍仅35.98%，处于偏

低水平，市场流通货源偏紧。进口成本方面，11月船期加拿大菜籽CNF报价645美元/吨，完税到厂价5514元/吨，进口菜籽盘面压榨毛利-241元/吨，持续亏损状态下油厂采购加籽意愿偏弱，市场转向关注澳大利亚菜籽榨利与买船进度。需求端，当前仍处油脂消费淡季，终端需求疲软，市场成交清淡，本周沿海油厂菜油提货量5.21万吨，虽环比有所增加，但整体提货水平不高，下游以刚需零星采购为主。库存方面，全国进口菜籽库存27.18万吨，环比大幅下降24%；华东菜油商业库存31.3万吨，环比下降0.47%，自6月下旬高点持续回落；沿海油厂菜油库存4.8万吨，环比有所增加但绝对水平偏低。

市场分析

本周国内油脂市场在地缘冲突反复、国际原油巨幅波动与USDA、MPOB双报告陆续落地的背景下，呈现冲高回落、宽幅震荡走势，品种间基本面分化进一步加剧。周初中东地缘局势升温、原油大幅上涨叠加外盘菜籽冲高，菜油领涨油脂板块；周中地缘情绪降温、原油深度回调叠加报告利多出尽，盘面多头集中离场，油脂集体回落，菜油回撤幅度最为显著。

豆油方面，USDA8月供需报告将2026/27年度美豆单产预估从53.0蒲式耳/英亩下调至52.7蒲式耳/英亩，叠加中国持续批量采购美豆，CBOT大豆获得成本支撑。巴西大豆出口维持高位，ANEC预计8月大豆出口量达1088万吨，同比增长34.3%，国内后续大豆到港压力仍存。国内供应端持续宽松，油厂开机率处于近年高位，第32周（8月1日-8月7日）全国大豆压榨量233.3万吨，豆油产量44.33万吨，叠加储备大豆每周50万吨持续投放，供应压力不减。需求端终端成交略有好转，本周重点油厂豆油日均成交2.56万吨，环比增长8.01%，但整体仍处消费淡季，下游以刚需采购为主。库存方面，114家样本调研显示全国豆油商业库存137.61万吨，环比微降0.20%，同比仍高出4.28%，累库压力边际缓解但绝对水平偏高。整体来看，豆油外盘有成本支撑，但国内宽松基本面压制反弹空间，短期预计维持震荡格局。

棕榈油方面，MPOB7月月报正式落地，期末库存262.83万吨，环比增长3.31%，位于近五月高位；产量179.2万吨，环比增长9.41%；出口139.22万吨，环比增长15.63%，数据基本符合市场预期。高频数据呈现分化：8月1-10日出口数据不一，ITS显示环比增长2.6%，AmSpec显示增长14.8%，SGS显示减少11.27%；SPPOMA数据显示8月上旬马棕产量环比下降9.73%，短期增产节奏有所放缓。印尼B50生物柴油政策持续推进，配额提升至1675万千升，叠加NOAA预计9-12月强厄尔尼诺发生概率达70-80%，远月供应收缩预期为盘面提供底部支撑。国内方面，进口利润维持顺挂，本周新增9条9月船期棕榈油买船，后续到港压力不减；全国港口棕榈油商业库存86.56万吨，环比增长4.19%，同比大幅增长44.31%，现货基差整体维持贴水，成交清淡。整体来看，产地近月增产压

力与远月天气、政策利多持续博弈，国内高库存压制近月表现，棕榈油维持近弱远强格局，短期预计震荡偏强运行。

菜籽油方面，ICE油菜籽期货本周宽幅震荡、周线整体收涨，走势先扬后抑。周初中东地缘冲突提振原油大涨，叠加加拿大产区前期高温少雨引发生长担忧，ICE油菜籽主力合约强势上行，8月11日一度触及794.9加元/吨；周中后期USDA8月供需报告落地后利多出尽，市场情绪降温，菜籽期价小幅回落，在780-795加元区间震荡整理。加拿大新季菜籽丰产预期强烈，USDA预计2026/27年度加拿大菜籽产量2250万吨、出口785万吨，Argus将新作产量预估上调至2380万吨，远月供应宽松格局持续压制上行空间；短期产区高温天气扰动、出口需求稳健及偏多资金面为市场筑牢底部支撑。国内随着进口菜籽到港增加，油厂压榨量稳步回升，但油厂整体开机率仍仅35.98%，现货流通货源偏紧。需求端提货略有好转，但终端仍处消费淡季，市场成交清淡。库存持续去化，全国进口菜籽库存27.18万吨，环比大幅下降24%；华东菜油商业库存31.3万吨，环比下降0.47%，自6月下旬高点持续回落。现货基差维持高位坚挺。预计短期菜油维持高位宽幅震荡，在三大油脂中基本面相对偏强。

策略

中性

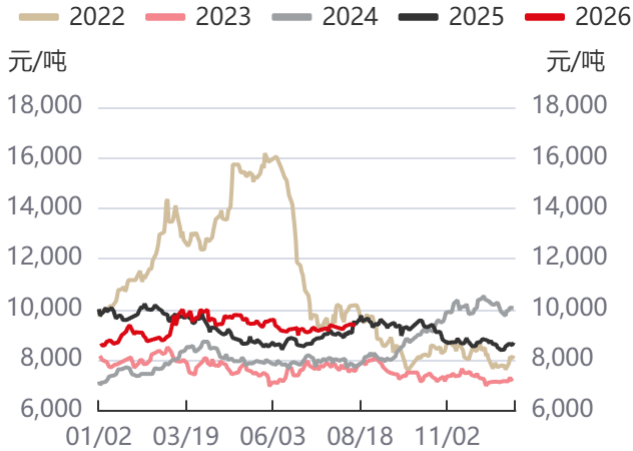
风险

无

图表

图1：棕榈油：24 现货均价.....	5
图2：大豆油：一级现货均价.....	5
图3：菜籽油：现货均价.....	5
图4：棕榈油主力合约价格.....	5
图5：豆油主力合约价格.....	5
图6：菜籽油主力合约价格.....	5
图7：菜籽油现货基差.....	6
图8：棕榈油现货基差.....	6
图9：大豆油现货基差.....	6
图10：大豆油—菜籽油盘面价差.....	6
图11：大豆油—棕榈油盘面价差.....	6
图12：棕榈油进口利润（5月船期）.....	6
图13：棕榈油对盘利润（5月）.....	7
图14：印尼棕榈油协会：棕榈油：出口数量（月度）.....	7
图15：初榨棕榈油：产量：马来西亚联邦（月度）.....	7
图16：棕榈液油：预计到港量（月度）.....	7
图17：印尼棕榈油协会：棕榈油：产量（月度）.....	7
图18：棕榈油：单产：马来西亚联邦（月度）.....	7
图19：压榨厂：大豆油：产量：中华人民共和国（周度）.....	8
图20：菜籽油：产量：中华人民共和国（周度）.....	8
图21：菜籽油：成交量合计：中华人民共和国（日度）.....	8
图22：棕榈油：24度：成交量合计（日度）.....	8
图23：大豆油：成交量：中华人民共和国（日度）.....	8
图24：菜籽油：产量：中华人民共和国（周度）.....	8
图25：沿海压榨厂：菜籽油：库存：中华人民共和国（周度）.....	9
图26：棕榈油：库存：中华人民共和国（周度）.....	9
图27：压榨厂：大豆油：库存：中华人民共和国（周度）.....	9
图28：印尼棕榈油协会：棕榈油：期末库存（月度）.....	9

图1: 棕榈油: 24 现货均价



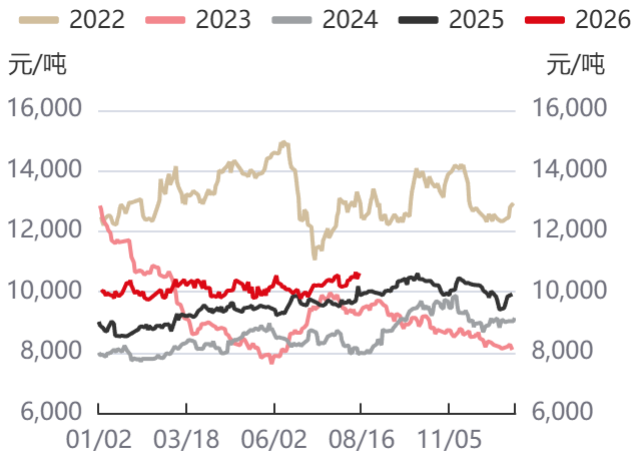
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图2: 大豆油: 一级现货均价



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图3: 菜籽油: 现货均价



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图4: 棕榈油主力合约价格



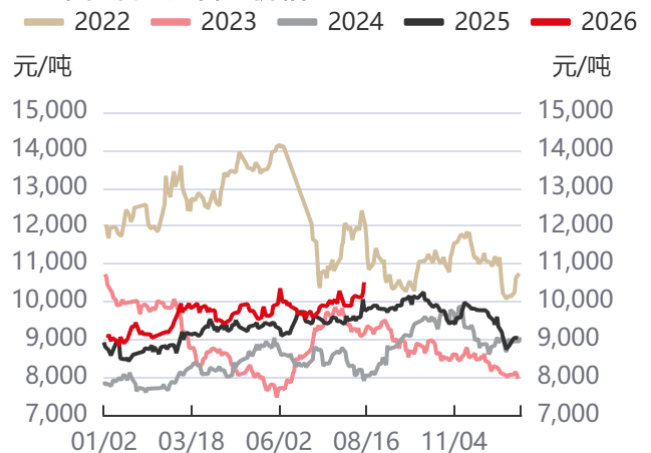
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图5: 豆油主力合约价格



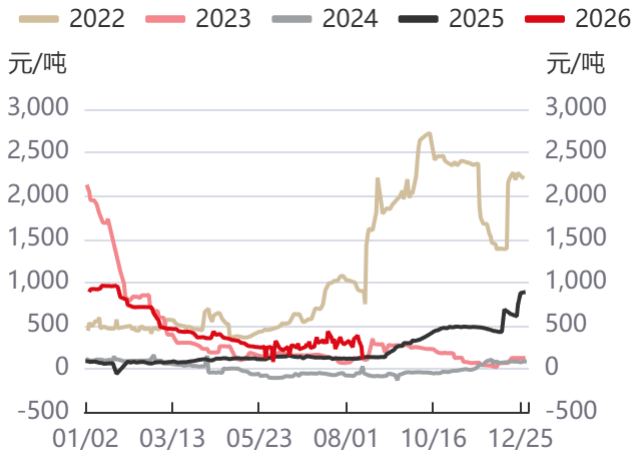
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图6: 菜籽油主力合约价格



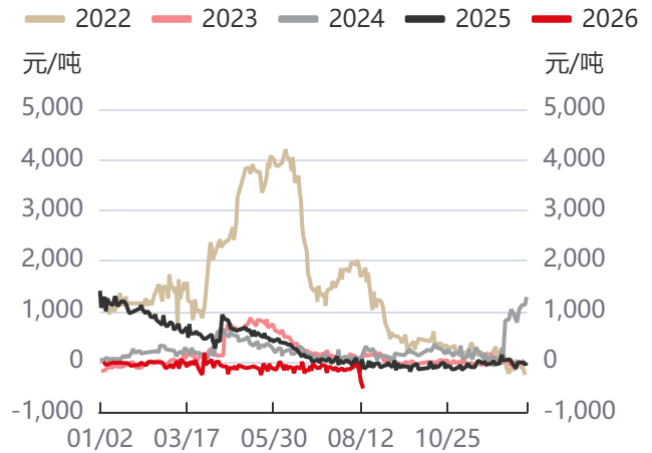
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图7：菜籽油现货基差



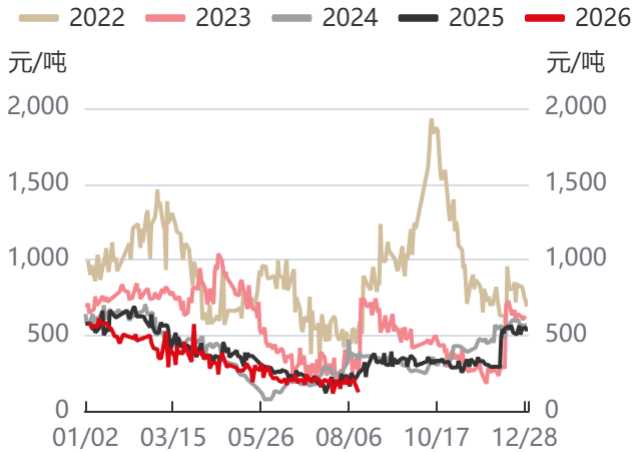
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图8：棕榈油现货基差



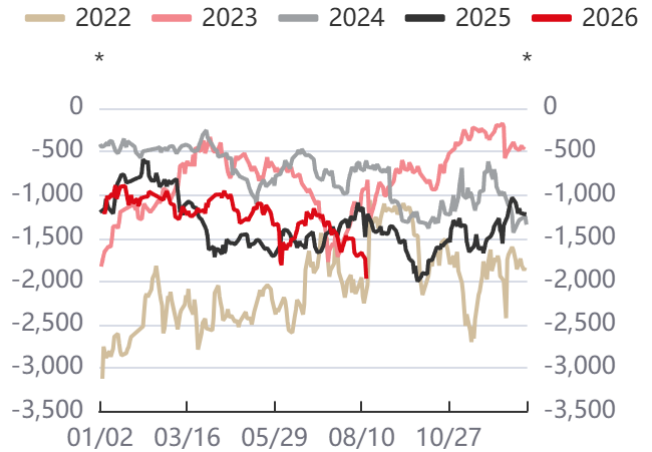
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图9：大豆油现货基差



资料来源：钢联，华泰期货研究院

图10：大豆油—菜籽油盘面价差



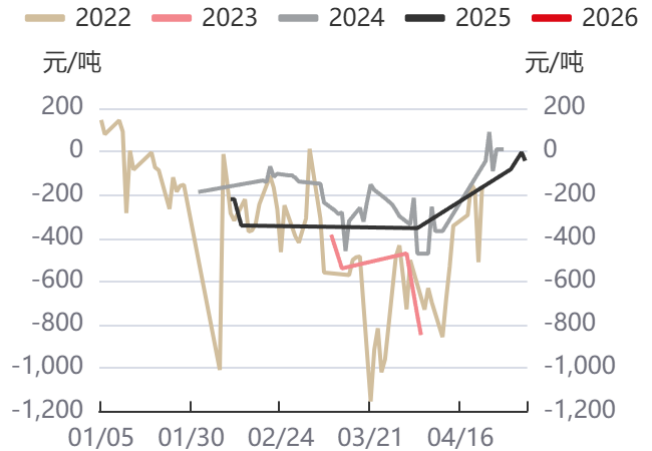
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图11：大豆油—棕榈油盘面价差



资料来源：钢联，华泰期货研究院

图12：棕榈油进口利润（5月船期）



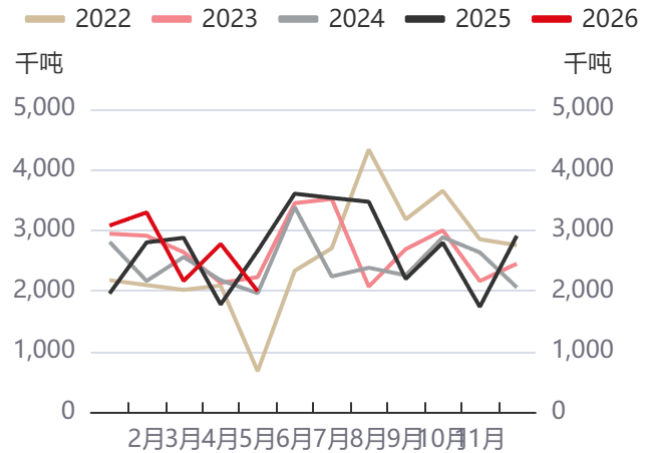
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图13：棕榈油对盘利润（5月）



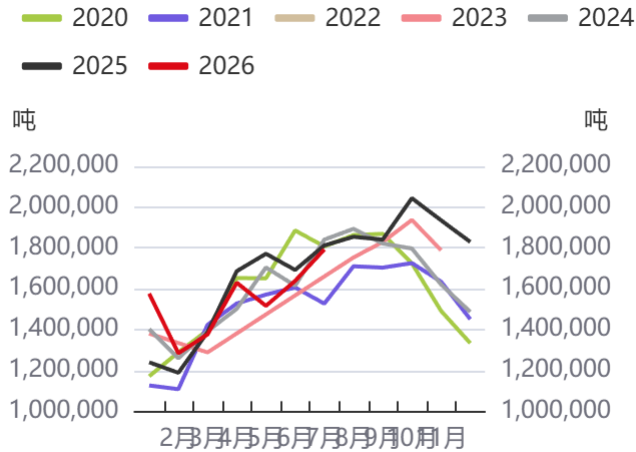
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图14：印尼棕榈油协会：棕榈油：出口数量（月度）



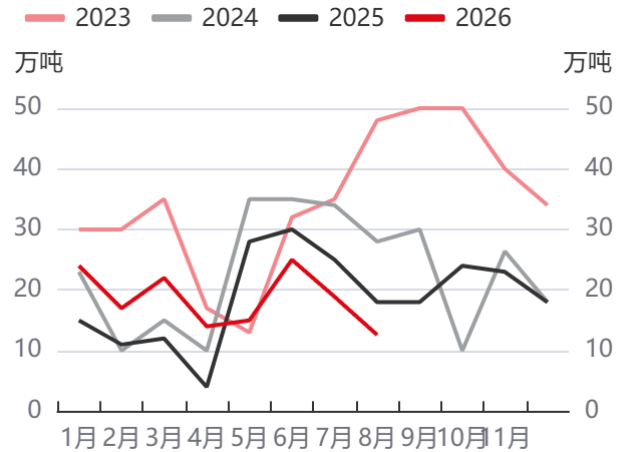
资料来源：华泰期货研究院

图15：初榨棕榈油：产量：马来西亚联邦（月度）



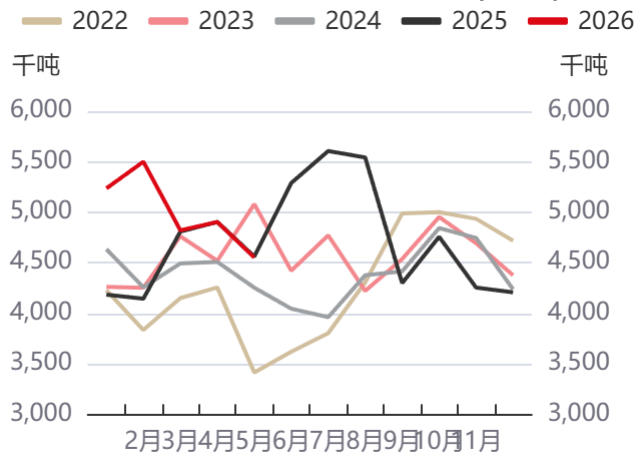
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图16：棕榈液油：预计到港量（月度）



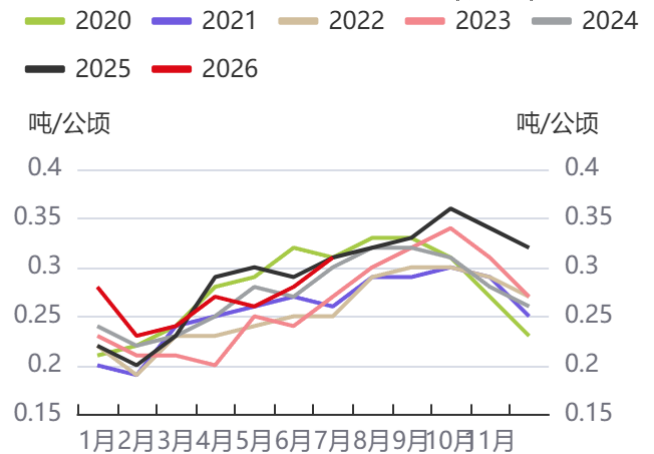
资料来源：华泰期货研究院

图17：印尼棕榈油协会：棕榈油：产量（月度）



资料来源：华泰期货研究院

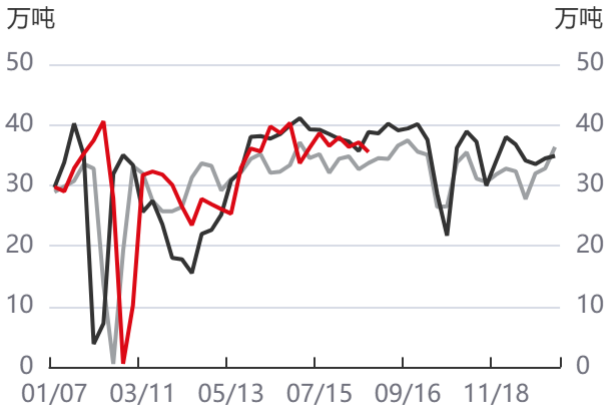
图18：棕榈油：单产：马来西亚联邦（月度）



资料来源：钢联，华泰期货研究院

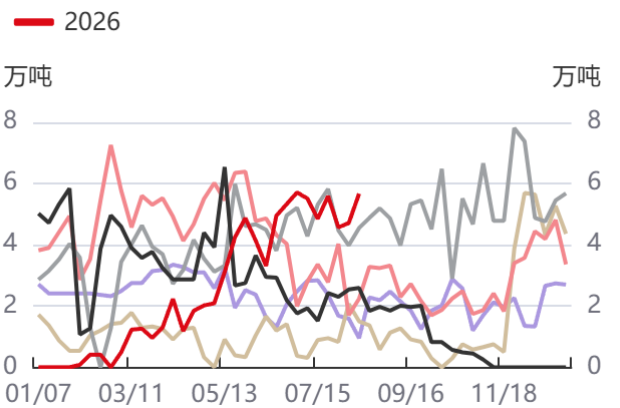
图19：压榨厂：大豆油：产量：中华人民共和国（周度）图20：菜籽油：产量：中华人民共和国（周度）

— 2024 — 2025 — 2026



资料来源：华泰期货研究院

— 2021 — 2022 — 2023 — 2024 — 2025

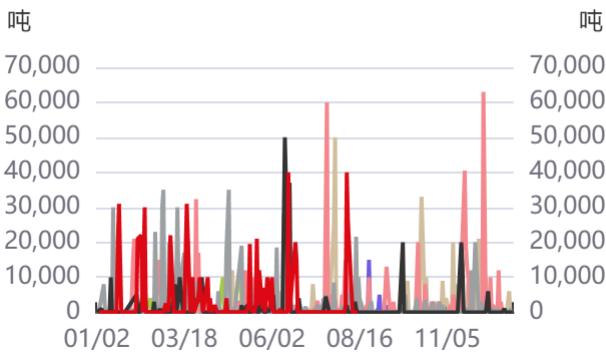


资料来源：华泰期货研究院

图21：菜籽油：成交量合计：中华人民共和国（日度）图22：棕榈油：24度：成交量合计（日度）

— 2020 — 2021 — 2022 — 2023 — 2024

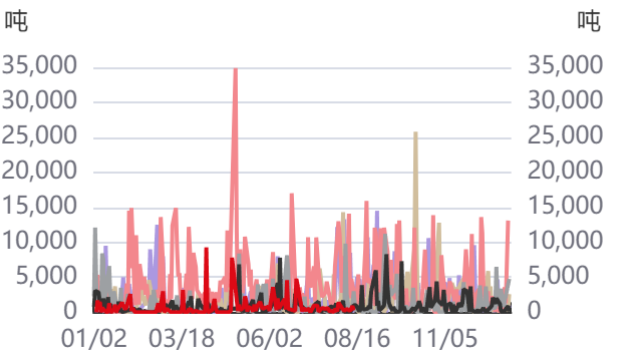
— 2025 — 2026



资料来源：钢联，华泰期货研究院

— 2021 — 2022 — 2023 — 2024 — 2025

— 2026

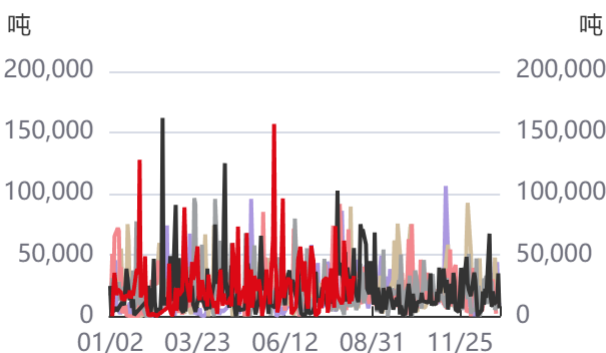


资料来源：华泰期货研究院

图23：大豆油：成交量：中华人民共和国（日度）

— 2021 — 2022 — 2023 — 2024 — 2025

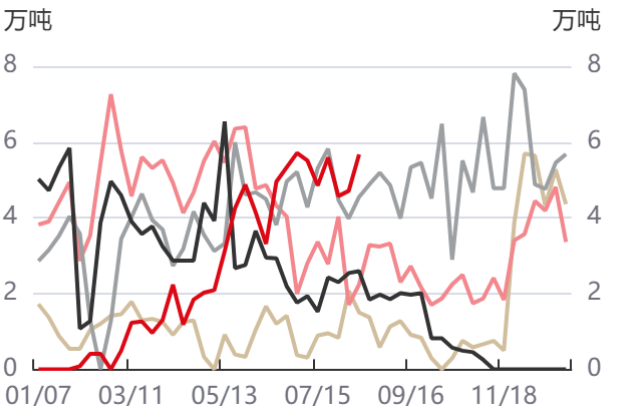
— 2026



资料来源：华泰期货研究院

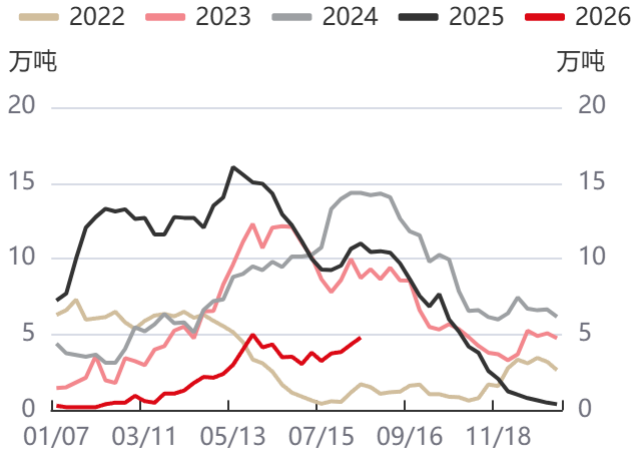
图24：菜籽油：产量：中华人民共和国（周度）

— 2022 — 2023 — 2024 — 2025 — 2026



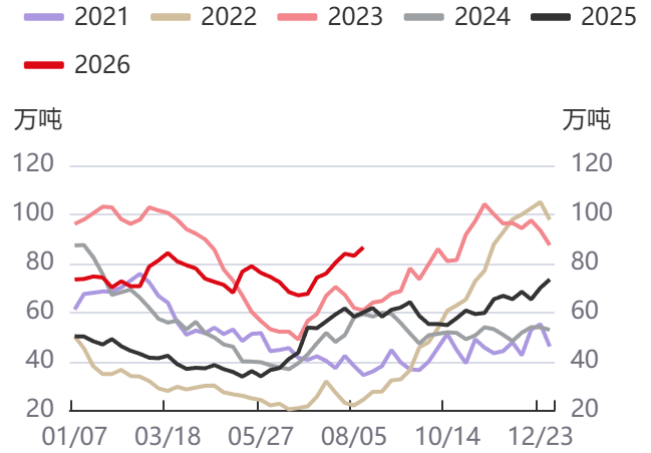
资料来源：华泰期货研究院

图25: 沿海压榨厂: 菜籽油: 库存: 中华人民共和国(周度)



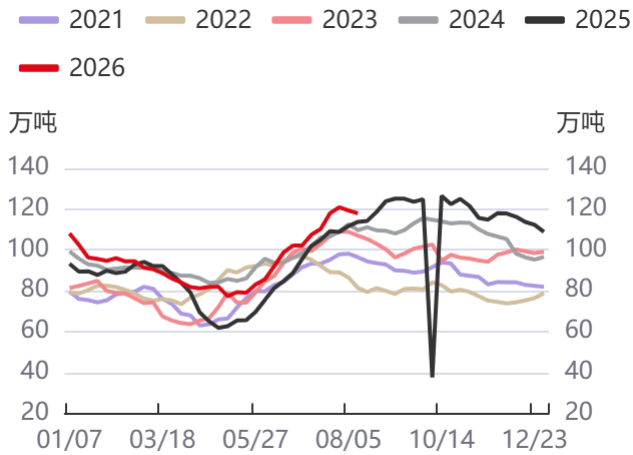
资料来源: 华泰期货研究院

图26: 棕榈油: 库存: 中华人民共和国(周度)



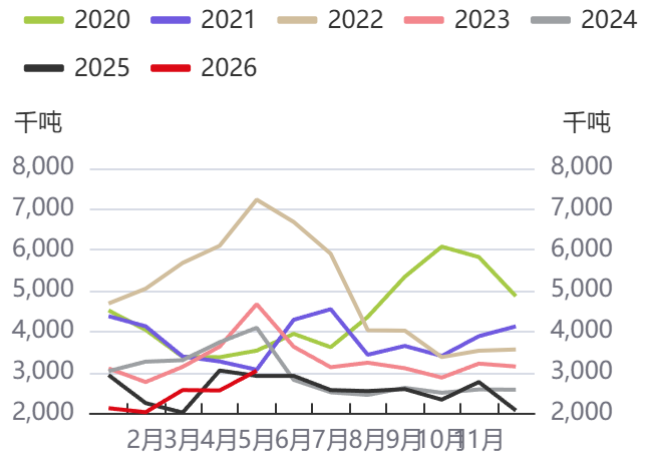
资料来源: 华泰期货研究院

图27: 压榨厂: 大豆油: 库存: 中华人民共和国(周度)



资料来源: 华泰期货研究院

图28: 印尼棕榈油协会: 棕榈油: 期末库存(月度)



资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

本期分析研究员

**邓绍瑞**

从业资格号: F3047125

投资咨询号: Z0015474

**李馨**

从业资格号: F03120775

投资咨询号: Z0019724

**白旭宇**

从业资格号: F03114139

投资咨询号: Z0023055

**薛钧元**

从业资格号: F03114096

投资咨询号: Z0023045

联系人

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制,但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期,本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正,但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考,投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰期货研究院”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编: 510000

电话: 400-6280-888

网址: www.htfc.com



华泰期货
HUATAI FUTURES



**华泰期货
研究院**

Huatai Futures Research Institute



客服热线：400-628-0888

官方网址：www.htfc.com

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街1号10层1001-1004、1011-1016房