

2026年5月17日

油脂周报

短期压力与中期支撑并存 油脂分化加剧

核心观点

豆油：

当前豆油市场呈现成本支撑与供应宽松的博弈格局。短期来看，美豆受 USDA 5月供需报告利多影响及国际原油走强提振，创近两个月新高，为国内豆油提供成本端支撑。然而，国内基本面压力逐步显现：5月进口大豆到港预计轻松突破1000万吨，油厂开机率已回升至65%-70%，豆油压榨量回升，正式迈入季节性累库周期；下游处于油脂消费传统淡季，现货成交清淡，基差承压运行。NOPA 数据显示4月底美豆油库存为19.47亿磅，虽环比下降4.5%但同比仍增27.5%。中长期来看，美豆油用于生物柴油的用量预计在2026/27年度增至178亿磅，为价格提供远期支撑。整体而言，豆油短期受现实供需宽松压制，但中长期受益于生物柴油政策及美豆成本支撑，短期维持高位宽幅震荡运行。

棕榈油：

当前棕榈油市场呈现典型的近弱远强格局。短期来看，近端供应压力是压制价格的核心因素。国内进口利润改善后新增采购增加，三大油脂库存维持高位，消费淡季下现货成交清淡，基差承压。中长期来看，生物柴油政策构成重要支撑，印尼B50政策计划7月启动，马来西亚B15标准6月1日生效，泰国B20政策推进。同时，厄尔尼诺威胁远期产量，其减产效应滞后10-15个月，若发生超强厄尔尼诺将影响明年产量。短期棕榈油期价震荡偏弱，中长期受政策与天气支撑。棕榈油在油脂板块中表现相对抗跌。

菜籽油：

当前菜籽油市场呈现供应宽松、价格承压的弱势格局。随着沿海油厂开机率持续攀升，菜籽压榨量增至7.4万吨，菜油产量同步增至3.11万吨，市场供应逐步放量。华东菜油商业库存升至35.3万吨，在榨油厂菜油库存增至3万吨，整体库存水平处于累积阶段。需求端方面，当前油脂消费处于传统淡季，终端观望情绪较浓，多以刚需补货为主，市场成交活跃度一般，难以承接新增供应，供需宽松格局加剧价格下行压力。此外，进口菜籽到港增加及国产新籽即将上市，远期供应压力进一步显现。整体来看，菜油期价仍将维持震荡偏弱格局。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

姓名：毕慧

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F0268536

投资咨询证号：Z0011311

电话：0571-87006873

邮箱：bihui@bcqhgs.com

作者声明

作者具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，作者承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

目录

1 市场回顾	4
1.1 三大油脂现货价格大幅回落	4
1.2 三大油脂期价整体走弱	4
2 美豆油和棕榈库存表现分化 厄尔尼诺发生概率上升	6
2.1 美国豆油库存下降至 3 个月最低 投机基金净多单创历史新高	6
2.2 棕榈库存超预期增长 厄尔尼诺发生概率上升	6
2.3 加拿大油菜籽出口创本年度最高 欧盟油菜籽进口同比下降	7
2.4 豆油菜油库存缓慢回升 棕榈油库存止降回升	8
3 结论	10

图表目录

图 1 四级豆油张家港现货价格（单位：元/吨）	4
图 2 24 度棕榈油广州现货价格（单位：元/吨）	4
图 3 进口菜籽产菜油广东现货价（单位：元/吨）	4
图 4 豆油活跃合约期现价差	5
图 5 棕榈油活跃合约期现价差	5
图 6 菜籽油活跃合约期现价差	5
图 7 毛豆油进口成本	9
图 8 棕榈油进口成本	9
图 9 菜籽油进口成本	9
图 10 国内豆油库存	9
图 11 国内棕榈油库存	9
图 12 国内菜籽油库存	9
表 1 三大油脂期货市场表现	4
表 2 毛豆油进口成本	8
表 3 棕榈油进口成本	8
表 4 菜籽油进口成本	9

1 市场回顾

1.1 三大油脂现货价格大幅回落

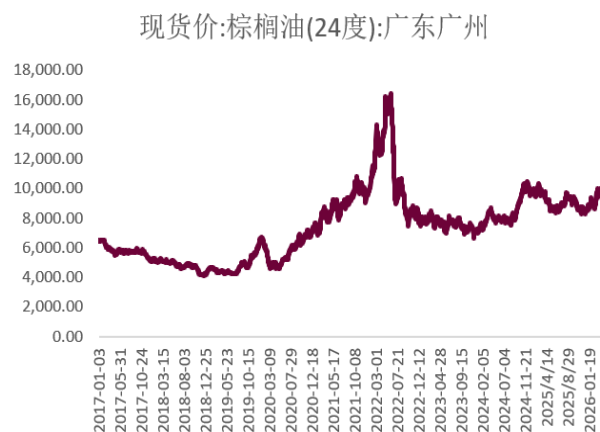
本周，国内三大油脂现货价格整体回落，四级豆油张家港现货价格 8730 元/吨，周比下跌 80 元。广州 24 度棕榈油现货价 9390 元/吨，周比下跌 270 元。进口菜籽产菜油广东现货价 9670 元/吨，周比下跌 220 元。

图 1 四级豆油张家港现货价格（单位：元/吨）



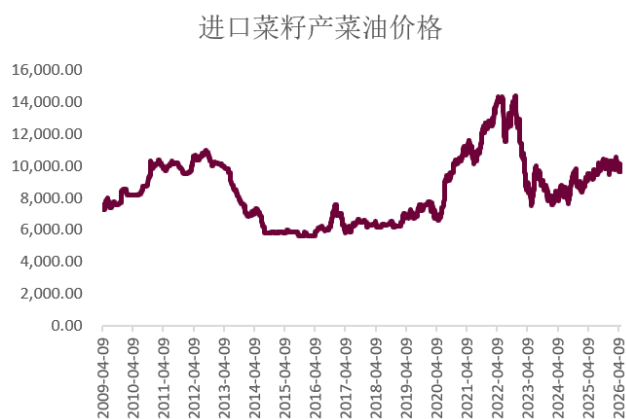
数据来源：Ifind、宝城期货金融研究所

图 2 24 度棕榈油广州现货价格（单位：元/吨）



数据来源：Ifind、宝城期货金融研究所

图 3 进口菜籽产菜油广东现货价（单位：元/吨）



数据来源：Ifind、宝城期货金融研究所

1.2 三大油脂期价整体走弱

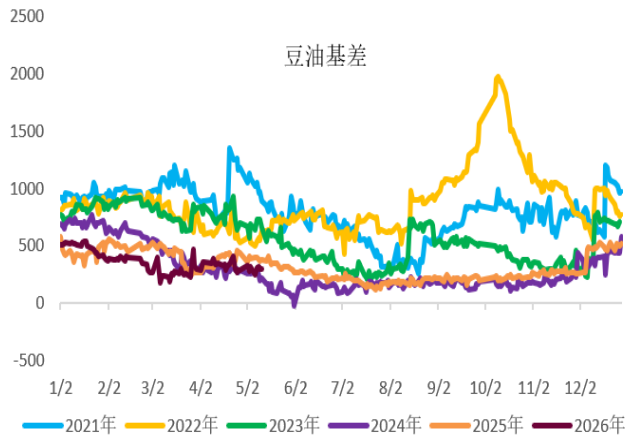
2026 年第 19 周，国内三大油脂期价整体走弱，其中棕榈油领跌油脂盘面。同时，资金来看，三大油脂市场成交量均出现明显放量。

表 1 三大油脂期货市场表现

活跃合约	收盘价	周涨跌(%)	周内最高	周内最低	周成交量	周量差	持仓量	周仓差
豆油	8,435.0	0.61	8,592.0	8,470.0	1,383,402	546586	697,795	7948
棕榈油	9,420.0	2.69	9,759.0	9,366.0	2,621,678	970933	485,649	16674
菜籽油	9,537.0	2.23	9,812.0	9,530.0	941,896	442889	243,261	36521

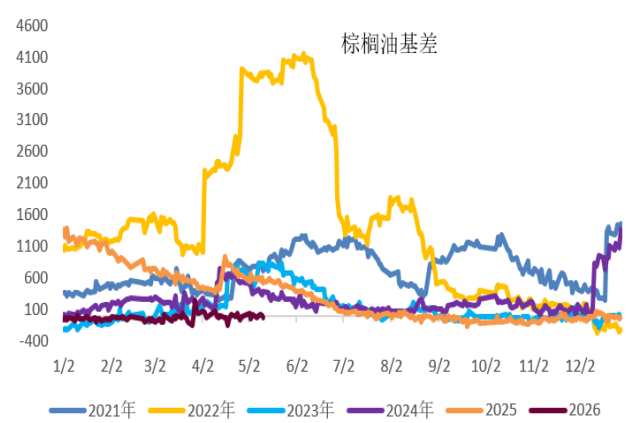
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 4 豆油活跃合约期现价差



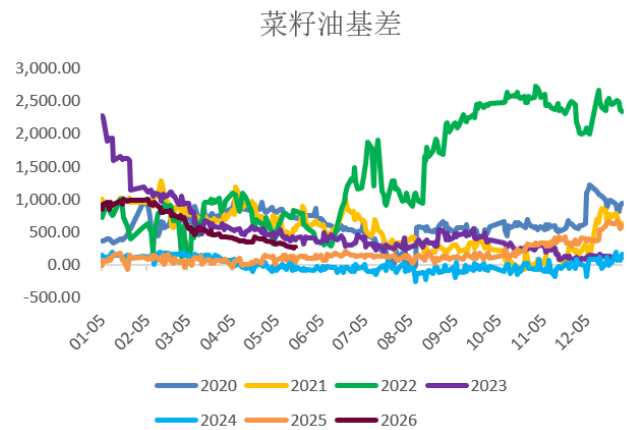
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 5 棕榈油活跃合约期现价差



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 6 菜籽油活跃合约期现价差



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

2 美豆油和棕榈库存表现分化 厄尔尼诺发生概率上升

2.1 美国豆油库存下降至 3 个月最低 投机基金净多单创历史新高

全美油籽加工商协会(NOPA)发布的压榨月报显示,2026年4月美国大豆压榨量下降至自2025年9月以来的最低水平,且低于市场预期。该协会会员单位的大豆压榨量目前占全美加工总产能的99%以上。NOPA数据显示,2026年4月,NOPA成员单位的大豆压榨量为2.11856亿蒲式耳,较3月的2.26161亿蒲式耳下降6.3%,较2025年4月的1.90226亿蒲式耳增长11.4%。4月大豆每日压榨量为706.2万蒲式耳,为7个月来最低水平。分析师表示,尽管压榨利润丰厚,但在经历了数月创纪录或接近创纪录的压榨量之后,大豆加工商于4月份开始对工厂进行季节性停工维护和维修。随着中东冲突导致的原油价格飙升带动豆油价格上涨,4月份美国大豆压榨利润飙升至至少三年来的最高水平。对8位分析师的调查平均预估显示,4月压榨量预计将为2.1403亿蒲式耳。预估区间为2.0765-2.21亿蒲式耳,预估中值为2.12496亿蒲式耳。截至4月30日,NOPA成员持有的豆油库存下降至19.47亿磅,为3个月来最低水平,较3月底的20.39亿磅下降4.5%,但较一年前的15.27亿磅库存增长27.5%。豆油库存低于多数分析师的预估。7位分析师平均预估豆油库存为19.54亿磅。预估区间为18.50-20.25亿磅,预估中值为19.75亿磅。NOPA月报显示,美国4月豆粕产量为4,535,527短吨;豆油产量为22.80792亿磅。

美豆油期货期权基金净多持仓创历史新高:截止至2026年5月5日,美豆期货期权基金净持仓集中在22.2万手,上周为18.5万手左右,净多持仓周比增36335手。近两年美豆基金净多持仓最高为2020年10月份的23.8万手左右。近十年美豆基金净多持仓偏高区间为17~25万手,净空持仓偏高区间为-10~-18万手。美豆油期货期权基金净持仓为16.9万手,上周为16.5万手,净多持仓周比增加3417手。近十年美豆油基金净多持仓偏高区间集中在12万手附近,净空持仓偏高区间集中在-10万附近。

2.2 棕榈库存超预期增长 厄尔尼诺发生概率上升

MPOB公布的数据显示,4月棕榈产量环比大增18.37%至163万吨,基本符合市场预期,但出口仅130万吨,环比下降14.34%,明显低于市场预估的135万吨,导致库存环比增加1.71%至231万吨,终结了此前连续四个月的去库趋势,也高于市场预期的225万吨。增产季兑现叠加出口疲弱,产地供需格局已由去库转向累库,对盘面形成持续压制。目前两家机构对于5月前10日棕榈出口预估存在分歧,ITS数据显示环比增长8.5%,AmSpec数据显示环比下降10.8%,继续关注高频数据的指引。

印度炼油协会(SEA)周三发布的月度数据显示,受棕榈油进口量大幅增长的推动,印度2025/26年度上半年的植物油进口量达到794万吨,同比增长了13%。其中食用

油进口量为 782 万吨，废食用油为 12.1 万吨。印度植物油年度从 11 月到次年 10 月。按价值计算，11 月至 4 月期间的进口金额增长 19%，从去年同期的 7300 亿卢比提高到 8700 亿卢比。本年度上半年印度棕榈油进口量几乎翻了一番，从去年同期的 274 万吨增至 397 万吨，而包括豆油和葵花籽油在内的软油进口量则从 413 万吨降至 385 万吨。印度尼西亚和马来西亚是印度的主要棕榈油供应国。阿根廷是最大的豆油供应国，其次是巴西；俄罗斯和乌克兰则是葵花籽油的主要来源国。过去一年，食用油价格大幅上涨，其中棕榈油价格较 2025 年 4 月上涨 14% 至 15%。同期豆油和葵花籽油价格上涨 17% 至 22%。SEA 表示，过去一年印度卢比对美元贬值超过 9.2%，增加了进口成本，并称这是进口商和精炼商担忧的原因。本年度上半年，尼泊尔向印度出口了约 21.7 万吨精炼油，主要为精炼豆油，少量为精炼葵花籽油、精炼棕榈油和菜籽油。2026 年 5 月 1 日，植物油总库存达到 212 万吨，高于去年同期的 135 万吨；流通渠道的库存量自 2025 年 12 月起呈现稳步上升趋势，表明下半年供应将有所改善。SEA 报告显示，4 月份的植物油进口量为 131.2 万吨，较 2025 年 4 月份的 97.5 万吨增长 34%。其中包括 130.8 吨食用油以及 2,200 吨非食用油。

美国国家海洋大气管理局的气候预测中心（CPC）发布报告称，厄尔尼诺现象可能很快出现。报告称，今年 5 月至 7 月期间出现厄尔尼诺的可能性为 82%，并将持续整个北半球冬季，2026 年 12 月至 2 月出现的可能性高达 96%。CPC 表示，自上个月以来，厄尔尼诺现象发生的几率有所增强，但其峰值强度仍存在很大的不确定性，目前没有任何模型预测强厄尔尼诺的出现概率超过 37%。厄尔尼诺现象会导致水温异常升高，增加洪水和干旱的风险，从而影响农作物。维萨拉 Xweather 旗下 WeatherDesk 的主管凯尔·塔普利表示，今年将出现强厄尔尼诺现象，并可能在夏季末达到强厄尔尼诺强度。东南亚和澳大利亚的天气模式与厄尔尼诺现象的相关性最强，这两个地区的降雨低于正常水平，通常分别导致棕榈油和小麦产量下降。今年下半年可能出现 10 年来最强的厄尔尼诺，导致亚洲天气更为炎热干燥，对农作物生长不利，而农户已经在艰难应对化肥短缺和美伊战争导致的燃料价格上涨。就棕榈油而言，厄尔尼诺现象可能导致东南亚天气干旱，加上美以伊战争推高化肥价格，印尼今年毛棕榈油产量可能比 2025 年减少多达 200 万吨。

2.3 加拿大油菜籽出口创本年度最高 欧盟油菜籽进口同比下降

根据加拿大谷物委员会最新数据，截至 5 月 3 日当周，加拿大油菜籽出口量创下本年度迄今为止的最高水平，自 2025 年 4 月以来首次突破 30 万吨大关。当周油菜籽出口量为 31.56 万吨，较前一周增长 63%，比前五周均值高出约 9 万吨。2025/26 年度迄今的加拿大油菜籽出口总量达到 650 万吨，虽然仍比去年同期低约 130 万吨，但是差距正在缩小。作为参考，截至 2026 年 3 月 1 日的油菜籽出口量比去年同期低 170 万吨。在中国降低加拿大油菜籽的进口关税后，加拿大统计局的贸易数据显示，中国 3 月

份进口了 36.9 万吨加拿大油菜籽，超过了此前 7 个月的总进口量 33.3 万吨。自 2025 年 8 月起，中国对加拿大油菜籽征收了高额反倾销税，但已于今年 3 月取消。4 月份的数据将于 6 月初公布。

欧盟数据显示，2025/26 年度迄今欧盟油菜籽进口量同比降低 27%，其中从澳大利亚及乌克兰进口的份额均有所下降，但是加拿大份额增长。截至 2026 年 5 月 10 日，澳大利亚取代乌克兰成为欧盟头号油菜籽供应国，数量达到 149 万吨，同比降低 43.3%，所占份额从 42.2% 降至 33.0%。乌克兰为第二大供应国，数量 147 万吨，同比减少 38.0%；份额从 37.9% 降至 32.4%。加拿大为第三大供应国，数量 84 万吨，同比减少 3.3%，而份额从 14.0% 增至 18.6%。2025/26 年度迄今欧盟油菜籽进口 453 万吨，同比降低 27%。2024/25 年度欧盟进口油菜籽 744.7 万吨，同比提高 31%。其中从澳大利亚进口 351 万吨，同比增长 87.7%，所占份额从 33.0% 增至 47.1%；从乌克兰进口 241 万吨，同比减少 23.7%，所占份额从 55.6% 降至 32.4% 不变；从加拿大进口了 113 万吨，同比增长 999%，所占份额也从 1.8% 显著提升至 15.2%。

2.4 豆油菜油库存缓慢回升 棕榈油库存止降回升

表 2 毛豆油进口成本

国家	CBOT 收盘价	CNF 到岸价	变化	等级	质量指标	包装	进口成本价 (RMB元/吨)	备注
美国	73.85	1748	-7.72	初榨	-	-	14198.91	6月
阿根廷	73.85	1229	-7.85	初榨	-	-	10012.27	6月
巴西	73.85	1240	-7.77	初榨	-	-	10101.62	6月

数据来源：汇易、宝城期货金融研究所

表 3 棕榈油进口成本

月份	FOB 报价 (美元/吨)	CNF (棕榈油)	到岸完税价格 (RMB元/吨)	较昨日涨跌 (RMB元/吨)	海运费 (美元/吨)	汇率	增值税	港杂费
6月	1160	1198.00	9721.23	0.00	38	6.79	0.09	60
7月	1160	1198.00	9721.23	0.00	38	6.79	0.09	60
8月	1160	1198.00	9721.23	0.00	38	6.79	0.09	60
9月	1160	1198.00	9721.23	0.00	38	6.79	0.09	60
10月	1180	1218.00	9882.52	0.00	38	6.79	0.09	60
11月	1180	1218.00	9882.52	0.00	38	6.79	0.09	60
12月	1180	1218.00	9882.52	0.00	38	6.79	0.09	60

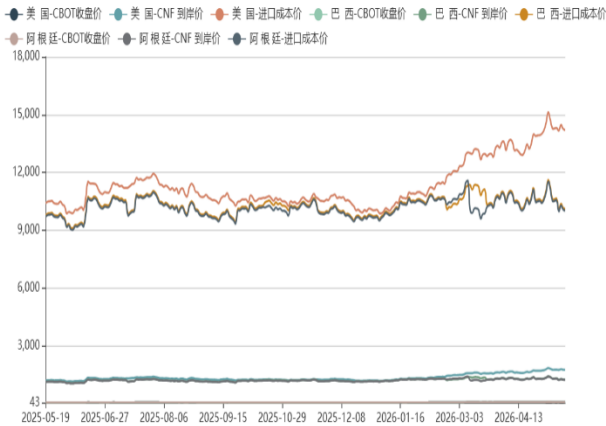
数据来源：汇易、宝城期货金融研究所

表 4 菜籽油进口成本

国家	FOB离岸价	CNF 到岸价	变化	等级	质量指标	包装	进口成本价 (RMB元/吨)	备注
加拿大	1694.24	1736	-7.75	初榨	-	-	26947.39	6月

数据来源：汇易、宝城期货金融研究所

图 7 毛豆油进口成本



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 8 棕榈油进口成本



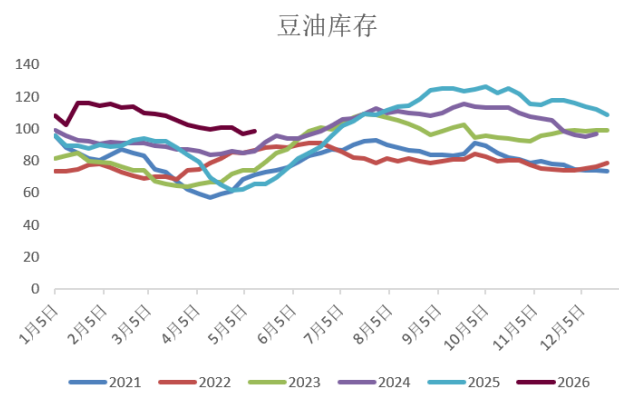
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 9 菜籽油进口成本



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

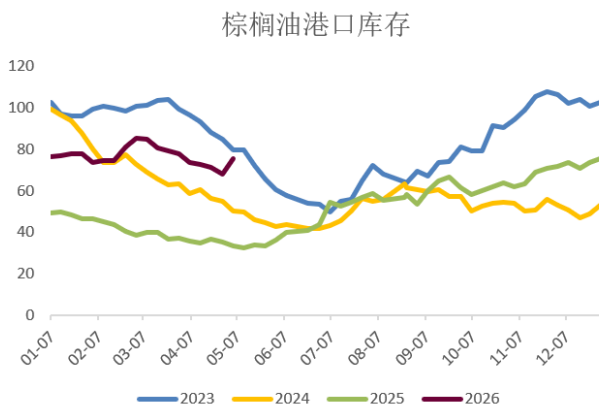
图 10 国内豆油库存



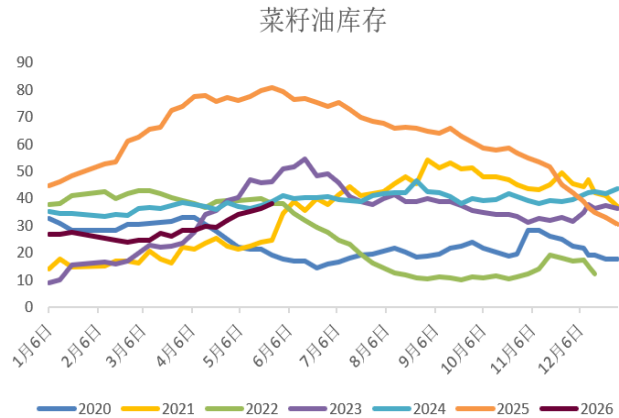
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 11 国内棕榈油库存

图 12 国内菜籽油库存



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

3 结论

豆油：当前豆油市场呈现成本支撑与供应宽松的博弈格局。短期来看，美豆受 USDA 5 月供需报告利多影响及国际原油走强提振，创近两个月新高，为国内豆油提供成本端支撑。然而，国内基本面压力逐步显现：5 月进口大豆到港预计轻松突破 1000 万吨，油厂开机率已回升至 65%-70%，豆油压榨量回升，正式迈入季节性累库周期；下游处于油脂消费传统淡季，现货成交清淡，基差承压运行。NOPA 数据显示 4 月底美豆油库存为 19.47 亿磅，虽环比下降 4.5%但同比仍增 27.5%。中长期来看，美豆油用于生物柴油的用量预计在 2026/27 年度增至 178 亿磅，为价格提供远期支撑。整体而言，豆油短期受现实供需宽松压制，但中长期受益于生物柴油政策及美豆成本支撑，短期维持高位宽幅震荡运行。

棕榈油：当前棕榈油市场呈现典型的近弱远强格局。短期来看，近端供应压力是压制价格的核心因素。马来西亚以约 270 万吨的高库存进入增产季，4 月马棕产量环比大增 18.37%至 163 万吨，库存虽微降至 225-231 万吨区间但仍处历史同期高位。出口方面，印度作为全球最大棕榈油进口国采购降温，4 月进口量降至 51.3 万吨，主要因精炼利润倒挂及价差收窄转向豆油和葵油，加剧产地累库担忧。国内进口利润改善后新增采购增加，三大油脂库存维持高位，消费淡季下现货成交清淡，基差承压。中长期来看，生物柴油政策构成重要支撑，印尼 B50 政策计划 7 月启动，马来西亚 B15 标准 6 月 1 日生效，泰国 B20 政策推进。同时，厄尔尼诺威胁远期产量，其减产效应滞后 10-15 个月，若发生超强厄尔尼诺将影响明年产量。短期棕榈油期价震荡偏弱，中长期受政策与天气支撑。棕榈油在油脂板块中表现相对抗跌。

菜籽油：当前菜籽油市场呈现供应宽松、价格承压的弱势格局。截至 5 月 14 日，全国三级菜油现货均价为 9946 元/吨，较上周下跌 254 元/吨，跌幅 2.49%。随着沿海油厂开机率持续攀升，菜籽压榨量增至 7.4 万吨，菜油产量同步增至

3.11 万吨，市场供应逐步放量。华东菜油商业库存升至 35.3 万吨，在榨油厂菜油库存增至 3 万吨，整体库存水平处于累积阶段。需求端方面，当前油脂消费处于传统淡季，终端观望情绪较浓，多以刚需补货为主，市场成交活跃度一般，难以承接新增供应，供需宽松格局加剧价格下行压力。此外，进口菜籽到港增加及国产新籽即将上市，远期供应压力进一步显现。整体来看，菜油期价仍将维持震荡偏弱格局。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

获取每日期货观点推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信 · 期货咨询尽在掌握

免责声明

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。