

供需宽松外盘走弱，油脂承压运行

油脂观点

市场要闻与重要数据

价格行情

期货方面，本周收盘棕榈油2609合约9420元/吨，环比下跌260元，跌幅2.69%；本周收盘豆油2609合约8435元/吨，环比下跌52元，跌幅0.61%；本周收盘菜油2609合约9537元/吨，环比下跌218元，跌幅2.24%。现货方面，广东地区棕榈油现货价格9350元/吨，环比下跌210元，跌幅2.2%，现货基差P09-70，环比上涨50元；天津地区一级豆油现货价格8570元/吨，环比下跌50元/吨，跌幅0.58%，现货基差Y09+135，环比上涨2元；江苏地区四级菜油现货价格10030元/吨，环比下跌320元，跌幅3.1%，现货基差OI09+493，环比下跌102元。

棕榈油供需

供应方面，5月11日(周一)，马来西亚棕榈油总署(MPOB)公布最新一期供需月报显示，马来西亚4月棕榈油产量环比增加18.38%至162.98万吨，南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)发布的数据显示，2026年5月1-10日马来西亚棕榈油产量环比下降24.77%，鲜果串单产下降20.51%，出油率下降0.81%。据钢联数据，本周(5.8-5.14)国内棕榈油新增5条买船，2条为6月船期，1条为11月船期，1条12月。本统计周期内，国内重点油厂棕榈油成交总量为5974吨，日均成交量为1195吨，较上周日均减少2805吨，减幅70.13%。库存方面，据Mysteel调研显示，截至2026年5月8日(第19周)，全国重点地区棕榈油商业库存75.607万吨，环比上周增加7.61万吨，增幅11.19%；同比去年33.73万吨增加41.88万吨，增幅124.15%。

豆油供需

供应方面，据海关总署数据显示：中国2026年4月大豆进口847.8万吨，环比3月增加445.90万吨，增110.95%；较2025年4月进口量同比增加239.70万吨，增幅39.42%。中国2026年1-4月大豆进口2515.1万吨，同比2025年1-4月进口量多196.2万吨，增幅8.46%。根据Mysteel农产品对全国动态全样本油厂调查情况显示，2026年第20周(5月9日至5月15日)国内油厂大豆实际压榨量200.83万吨，较上一周实际压榨量增47.21万吨，较预估压榨量高6.23万吨；实际开机率为55.3%。预估第21周(5月16日至5月22日)国内油厂预估压榨量222.47万吨，较本周实际压榨量高21.64万吨；预估开机率为61.26%，较本周实际开机率高5.96个百分点。本统计周期内，国内重点油厂豆油散油成交总量14.875万吨，日均成交量2.975万吨，较上周日均成交量环比增加75.56%。库存方面，据钢联数据，现114家样本调研显示，截至2026年5月8日，全国豆油商业库存98.66万吨，环比上周增加1.95万吨，增幅2.02%。同比增加22.27万吨，增幅29.15%。

菜油供需

根据Mysteel统计，截至5月8日沿海油厂菜籽压榨量7.4万吨，较上周增加2.40万吨。国内菜籽周度压榨量呈现稳步抬升态势，4月份到港的加拿大油菜籽已全部完成入库并进入集中压榨环节，原料货源得到充分消化。与此同时，澳大利亚菜籽持续到港形成货源补充，进一步充实了油厂原料库存。在加籽集中入榨叠加澳籽持续补给的双重支撑下，后续国内菜籽压榨产能释放空间充足，预计整体压榨量后续只增不减，将持续带动菜油、菜粕货源供应稳步放量。根据Mysteel统计，截至5月8日沿海油厂菜油产量为3.11万吨，较上期增加1.02万吨。本周国内菜油整体产出量环比明显增加，国内菜籽压榨油厂集中复工复产，整体开机负荷同步走高，带动菜油现货货源供应稳步增多。进入五月中旬后，随着沿海及内陆油厂压榨节奏进一步加快、产能持续释放，行业整体压榨

量将逐步放量，后续菜油工业产出也将随

之同步回升，市场现货流通货源将进一步趋于宽松。根据Mysteel 统计，截至5月8日沿海油厂菜油提货量为2.43万吨，较上期增加0.63万吨。当前国内菜油现货提货环比上周明显递增，整体市场货源供应量稳步增多，流通货源供给趋于宽松。下游终端企业采购整体保持理性节奏，多以刚需补货、按需采买为主。库存方面，截止本周全国进口菜籽库存36.4万吨，环比增加13.5万吨；本周沿海油厂菜油库存2.9万吨，环比增加0.5万吨。

市场分析

本周国内油脂受外盘走弱、季节性供应宽松及现货成交清淡拖累集体走弱。USDA 5月报告偏多，美豆新作期末库存低于预期，国内豆油本周相对抗跌；MPOB 4月报告小幅利空，马棕油库存止跌回升，国内棕榈油受拖累下跌。菜油端，加菜籽到港增加，远期供应宽松，基差下跌，行情同样表现弱势。本周菜油和棕榈油下跌幅度较大，豆棕价差有所修复，菜棕价差小幅走扩，截至5月15日收盘，豆棕09合约价差-985，菜棕09合约价差117。

后市看，豆油方面，本周5月USDA供需报告首次发布2026/27年度美国大豆供需展望，预计美国大豆的供应、压榨和出口均高于2025/26年度，而期末库存则低于上年，报告小幅利多，另外USDA作物种植报告显示截至5月10日当周，美豆种植率49%，美豆种植速度快速推进。CONAB数据显示截至5月8日，巴西2025/26年度大豆收获进度为98.3%，全国大部分主产区已经完成收割，多数地区单产表现优于此前预期，ANEC数据显示5月份巴西大豆出口量将达到1600万吨，目前正值巴西出口高峰期，庞大供应压制外盘行情，叠加美豆出口销售数据偏弱、美元指数阶段性走强，CBOT大豆高位回落。海关数据显示，中国2026年4月大豆进口847.8万吨，1-4月大豆进口2515.1万吨，同比2025年增加196.2万吨；另Mysteel预估数据国内5月进口大豆预估到港1250万吨，随着大豆到港，供应端压力持续凸显，进口大豆计划拍卖六万余吨全数成交，油厂压榨开机维持高位，库存也处于高位；当下下游成交持续清淡，基差有所走弱，市场缺乏上涨动力，在季节性供应压力下估计豆油继续维持弱势运行。

棕榈油方面，本月USDA供需报告预计2026/27年度全球棕榈油产量环比小幅增长，印尼产量将小幅增长，并创下历史新高；而马来的产量预期有所减少；在生柴的强劲需求推动下，棕榈油的工业消费量将继续升至历史新高，由于消费增长超过产量增长，全球棕榈油期末库存预期下降，因此棕榈油长期价格中枢将维持较高位置。5月11日，MPOB报告出炉，数据显示马来西亚4月棕榈油产量环比增加18.38%至162.98万吨，4月底棕榈油库存环比增加1.71%至230.95万吨，高于市场机构预期的225-226万吨，产量增幅仍在预期内，但出口低于预期，国内消费提振有限，导致期末库存高于市场预期水平，4月报告整体中性偏空，叠加市场预期美联储加息，美元走强，马棕连续下跌。当前产地压力较大，市场预期出口税将下调，国内偶有出现进口窗口，钢联统计本周新增5条买船。现货一口价下跌后成交增加，下游接货意愿上升，不过当前库存依旧处于偏高位置，预计负基差仍将维持。整体看，目前中东局势依然紧张，然而市场目前更多关注油脂自身基本面，近期美元指数持续走高压制商品，另外市场担忧美联储可能加息从而抑制资金流动性，预计棕榈油仍将维持弱势运行格局。

菜籽油方面，目前正值加拿大大草原地区春播，因天气原因播种有所耽搁，给菜籽期货一定支撑。不过CBOT大豆下跌和投资基金平仓此前多头，ICE菜籽在多空交织中震荡运行，截至5月15日收盘，ICE菜籽7月期货收盘价738.1加元/吨。目前加籽贸易正常进行，加拿大谷物理事会的报告显示，截至5月10日当周加拿大出口菜籽16.14万吨，低于前一周的31.56万吨，本年度迄今为止，加拿大已出口670万吨油菜籽，去年同期为800万吨。随着加籽和澳籽陆续到港，国内菜籽供应充裕，据Mysteel数据，5-7月沿海地区进口菜籽预估到港船数11条约70.5万吨、7船44.5万吨、7船44.5万吨。后续油厂开机率将陆续提升，目前道道全油厂正式开机，叠加此前富之源、防城港大海等油厂持续生产，国内供应端压力持续增加，菜油产量增量预期抬升，库存将继续积累，基差或将继续走弱，

行情将跟随其他油脂波动。继续关注中澳菜籽贸易放开的可能性。

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



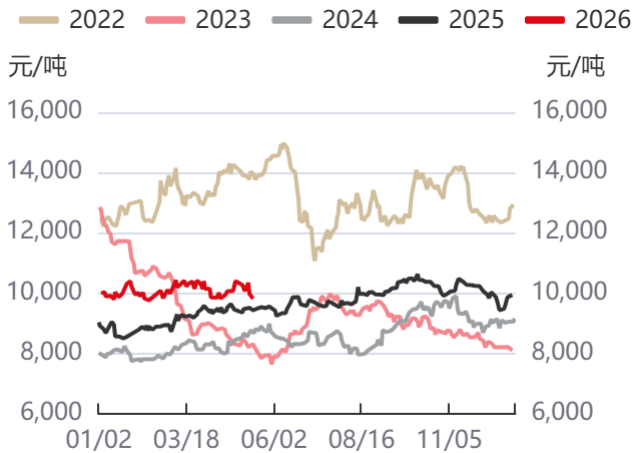
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

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



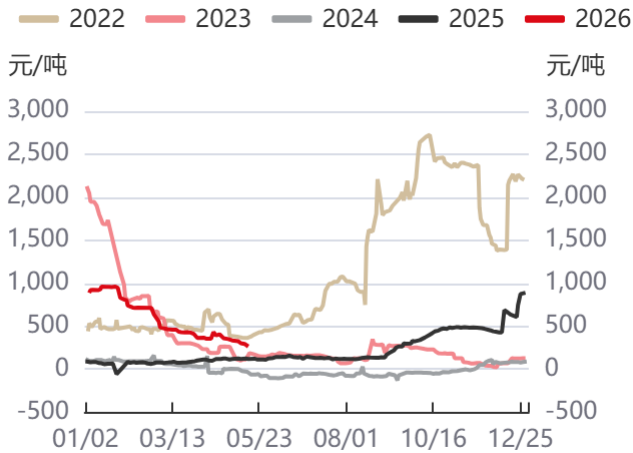
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

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



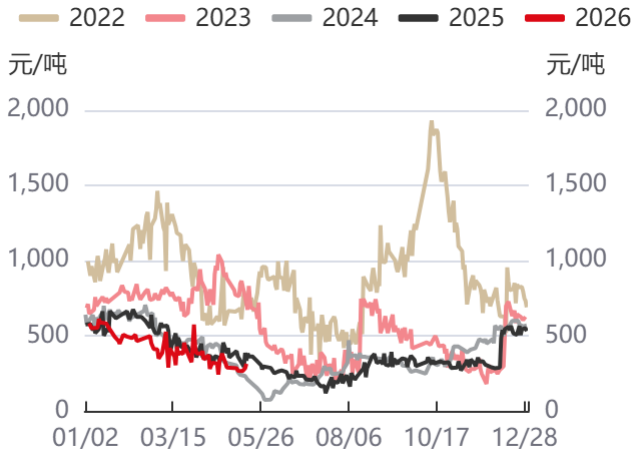
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图8：棕榈油现货基差



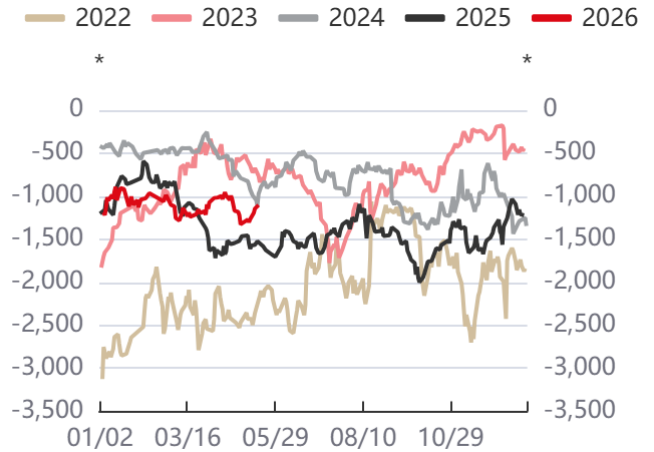
资料来源：钢联，华泰期货研究院

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



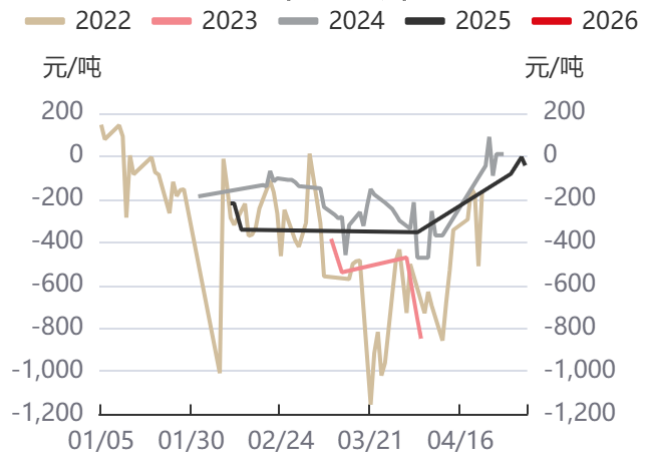
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图11：大豆油—棕榈油盘面价差



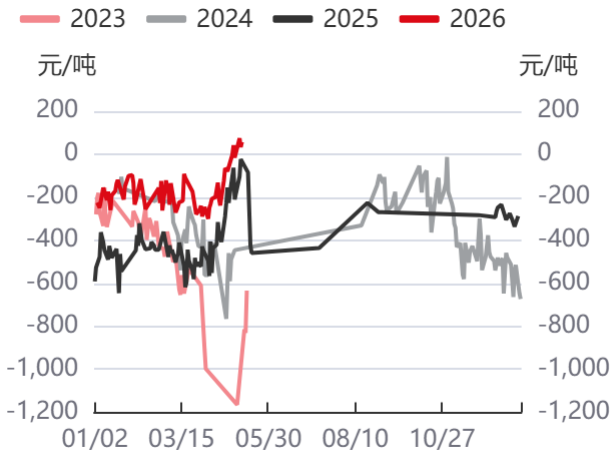
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图12：棕榈油进口利润（5月船期）



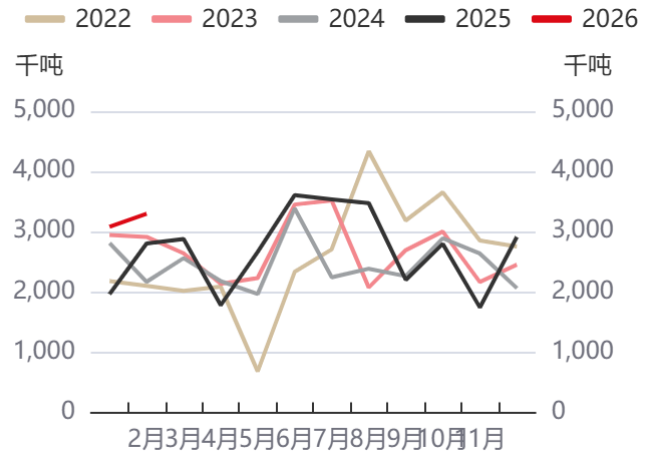
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图13: 棕榈油对盘利润 (5月)



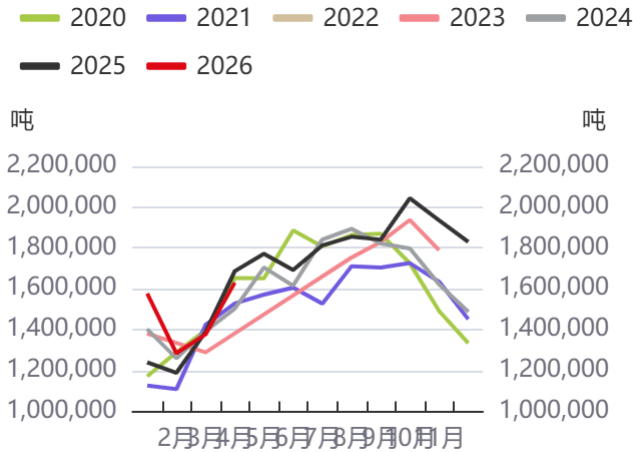
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图14: 印尼棕榈油协会: 棕榈油: 出口数量 (月度)



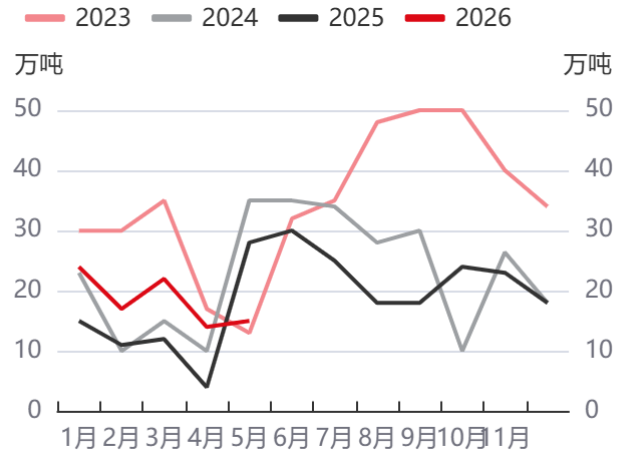
资料来源: 华泰期货研究院

图15: 初榨棕榈油: 产量: 马来西亚联邦 (月度)



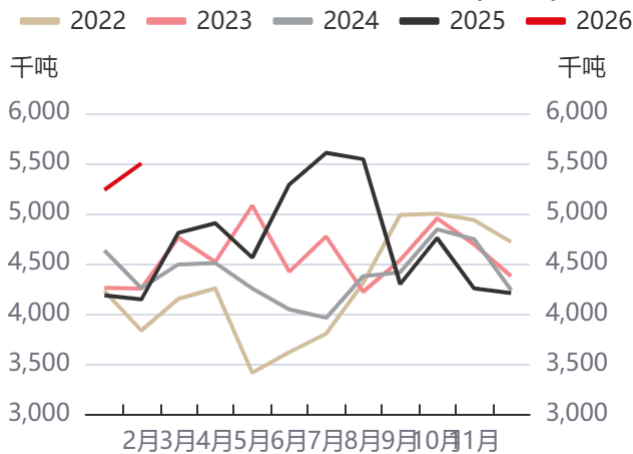
资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

图16: 棕榈液油: 预计到港量 (月度)



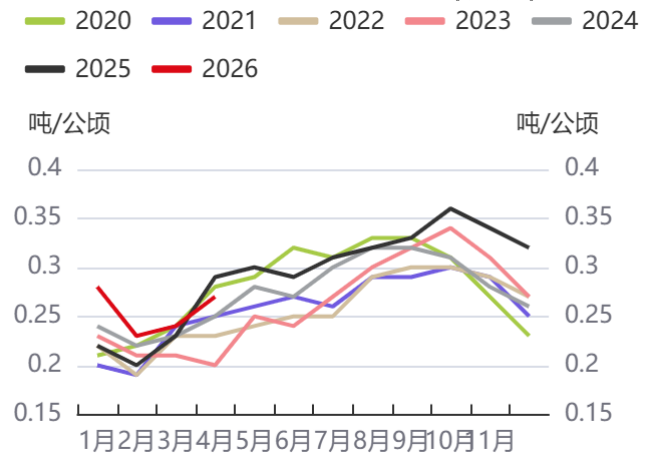
资料来源: 华泰期货研究院

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)

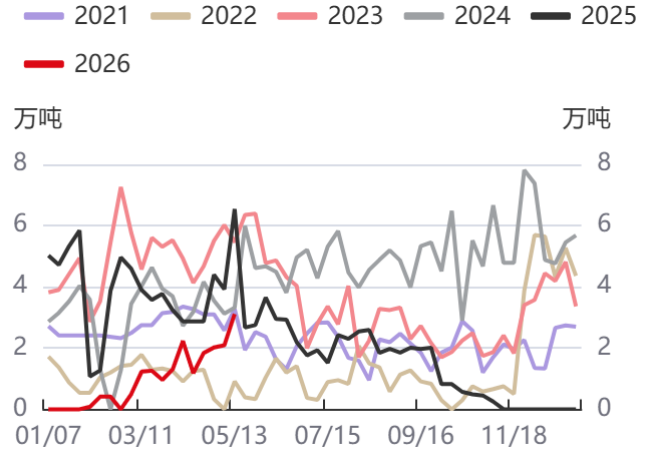


资料来源: 钢联, 华泰期货研究院

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)

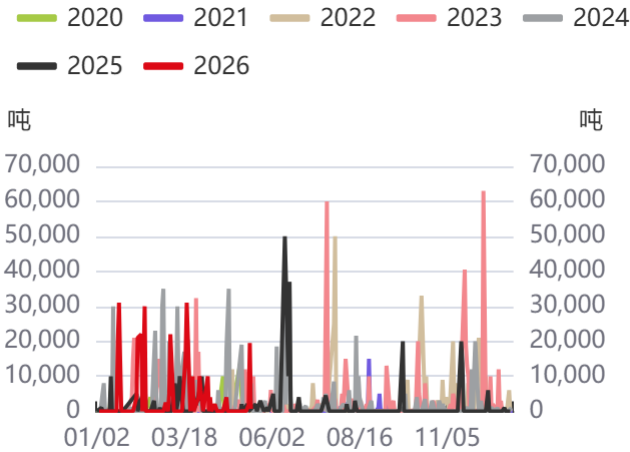


资料来源: 华泰期货研究院

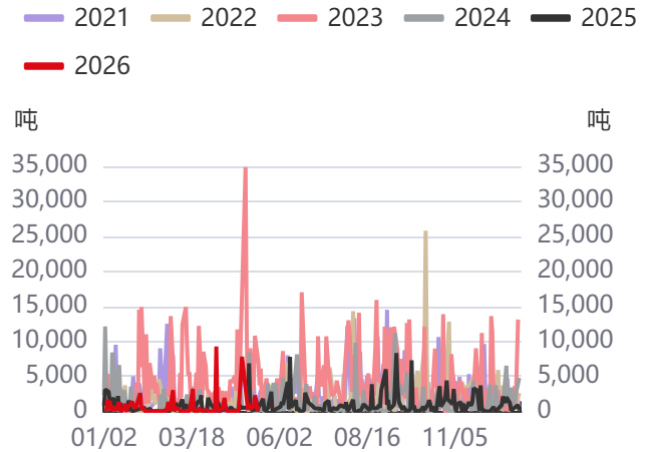


资料来源: 华泰期货研究院

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)

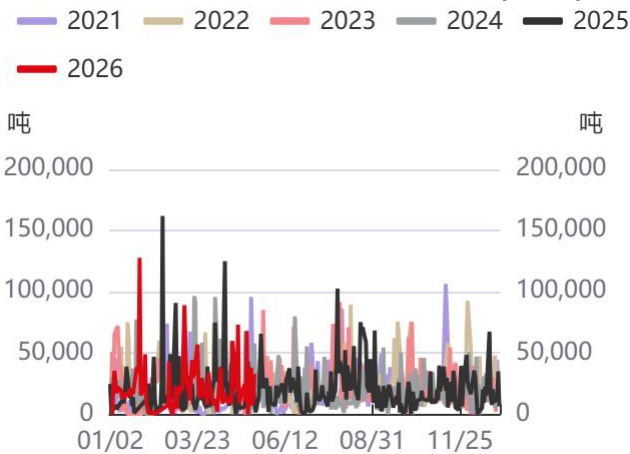


资料来源: 钢联, 华泰期货研究院



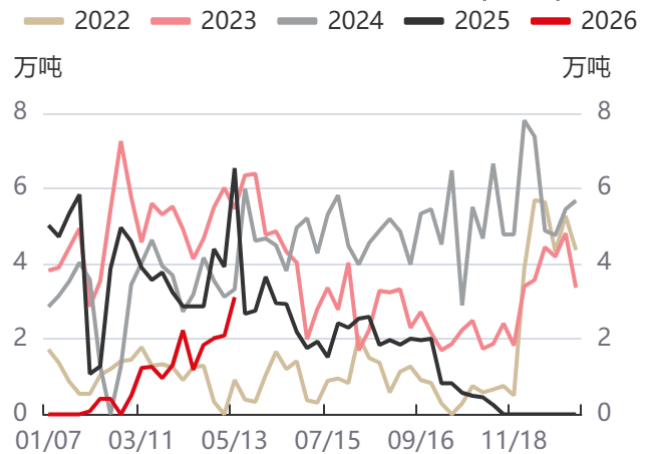
资料来源: 华泰期货研究院

图23: 大豆油: 成交量: 中华人民共和国 (日度)



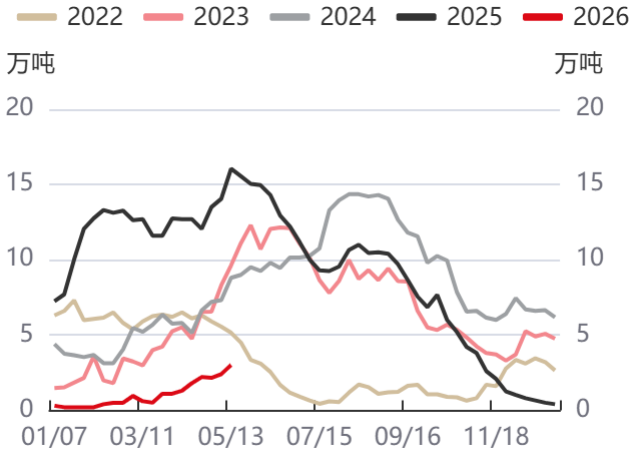
资料来源: 华泰期货研究院

图24: 菜籽油: 产量: 中华人民共和国 (周度)



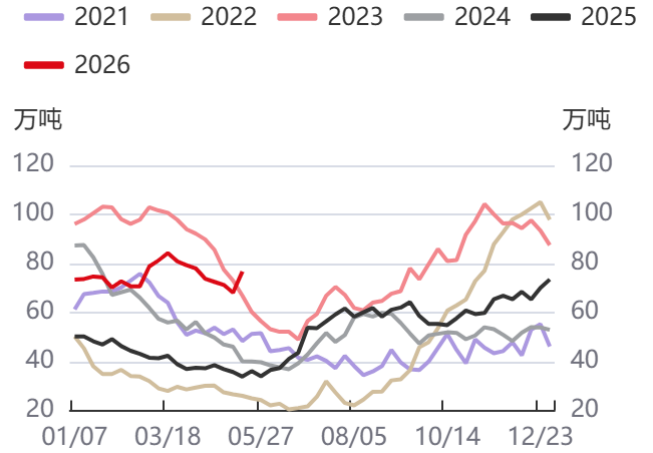
资料来源: 华泰期货研究院

图25: 沿海压榨厂: 菜籽油: 库存: 中华人民共和国 (周度)



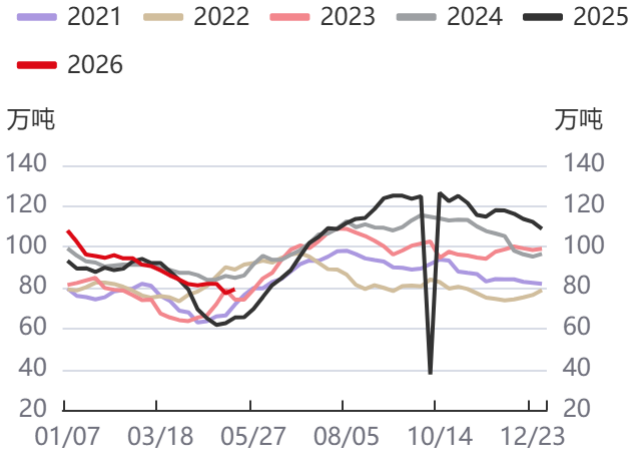
资料来源: 华泰期货研究院

图26: 棕榈油: 库存: 中华人民共和国 (周度)



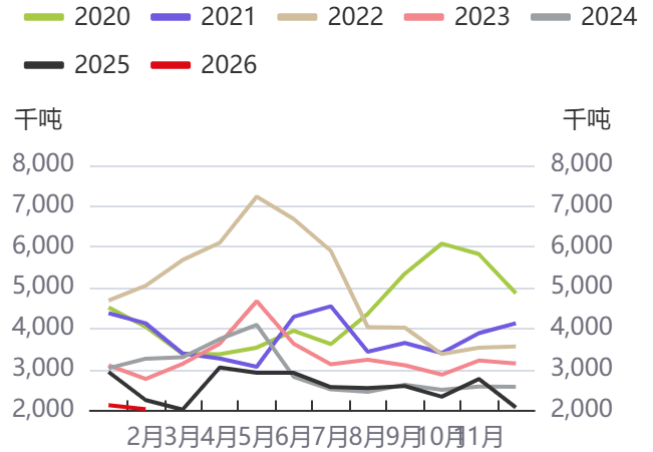
资料来源: 华泰期货研究院

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



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