油脂多个利好兑现，盘面止跌反弹

油脂观点

市场要闻与重要数据

价格行情

期货方面，本周收盘豆油2701合约8793元/吨，环比上涨102元，涨幅1.17%；本周收盘棕榈油2701合约8961元/吨，环比上涨239元，涨幅2.74%；本周收盘菜油2701合约10113元/吨，环比上涨266元，涨幅2.70%。现货方面，广州地区24度棕榈油现货价格8750元/吨，环比上涨240元，涨幅2.82%，现货基差P2701-211，环比上涨1元；天津地区一级豆油现货价格8860元/吨，环比上涨50元，涨幅0.57%，现货基差Y2701+67，环比下跌52元；江苏地区四级菜油现货价格10870元/吨，环比上涨350元，涨幅3.33%，现货基差OI2701+757，环比上涨84元。此外，本周四（11月12日）郑商所葵花籽油期货及期权正式挂牌上市，首批挂牌SO2705、SO2707、SO2709、SO2711共4个合约，挂牌基准价为10000元/吨，交易单位为20吨/手；本周收盘葵花籽油2705合约价格为10114元/吨，青岛地区葵花籽油现货价格为11200元/吨，现货较盘面升水1086元/吨。

棕榈油供需

供应方面，马来西亚棕榈油总署(MPOB)数据显示，10月棕榈油期末库存为362.1万吨，环比增加3.14%，低于路透预期的375万吨。当月CPO产量为215.37万吨，环比增长1.74%；南部半岛棕榈油压榨商协会(SPPOMA)发布的数据显示，2026年11月1-10日马来西亚棕榈油产量环比下降26.05%，鲜果串单产下降24.52%，出油率下降0.29%。本周（11.6-11.12）国内棕榈油新增1条买船。2026年10月棕榈油买船仅12万吨、11月24万吨，买船进度大幅落后于2024年、2025年同期，反映进口利润倒挂下采购意愿不足，远期到港缩量明显。本统计周期内，国内重点油厂棕榈油成交总量为5736吨，日均成交量为1147.2吨，较上周日均减少1574.8吨、减幅57.85%，现货成交明显转淡。库存方面，据Mysteel调研显示，截至2026年11月6日，全国重点地区棕榈油商业库存121.08万吨，环比上周增加1.34万吨、增幅1.12%；同比去年59.73万吨增加61.35万吨、增幅102.71%，绝对量仍处历史高位。

豆油供需

供应方面，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46周（11月7日至11月13日）国内油厂大豆实际压榨量180.09万吨，较上一周实际压榨量减12.10万吨，较预估压榨量低16.09万吨；实际开机率为48.88%。预估第47周（11月14日至11月20日）国内油厂预估压榨量205.53万吨，较本周实际压榨量高25.44万吨；预估开机率为55.79%，较本周实际开机率高6.91个百分点。需求方面，本统计周期内国内重点油厂豆油散油成交总量为12.76万吨，日均成交量2.55万吨，较上周日均成交量环比增加446.47%，下游逢低采购意愿明显增强、成交大幅放量。库存方面，90家样本调研显示，截至2026年11月6日全国重点地区豆油商业库存128.83万吨，环比上周增加0.92万吨、增幅0.72%，同比增加13.11万吨、增幅11.33%；114家样本调研显示全国豆油商业库存150.77万吨，环比增加1.07万吨、增幅0.71%，同比增加13.61万吨、增幅9.92%。

菜油供需

供应方面，截至2026年11月6日（第45周），沿海地区主要油厂菜籽库存为23.5万吨，较上周增加1.8万吨、增幅8.29%，同比增加23.5万吨，菜籽原料有所补充。据Mysteel农产品调研数据显示，第45周沿海地区主要油厂菜油产量4.67万吨，较上周增加0.69万吨、增幅17.34%，产出环比回升。需求方面，本统计周期内国内重点油厂菜油

成交总量为8000吨，日均成交1600吨；本周油厂提货量5.18万吨，下游提货积极性提升。库存方面，截至2026年11月6日（第45周），全国主要油厂菜油库存为51.92万吨，环比上周减少1.47万吨、减幅2.75%；同比减少16.87万吨、减幅24.51%，绝对水平仍处近年低位，可流通货源偏紧。

市场分析

本周国内三大油脂主力合约全线上涨，棕榈油、菜油领涨，豆油相对偏弱。棕榈油受MPOB 10月库存362.1万吨低于市场预期375万吨、出口170.87万吨大幅超预期提振，叠加SPPOMA显示11月上旬马棕产量环比下跌、减产季加速兑现，反弹力度最强；菜油依托低库存与基差全面走强表现抗跌；豆油受国内库存高企压制，涨幅最小。品种价差方面，截至11月13日收盘，豆棕01合约价差-168，菜豆01合约价差1320，菜棕01合约价差1152。

豆油方面，本周USDA报告产量和单产均上调且创纪录，但上调幅度低于预期；因出口强劲，期末库存反而下修至3亿蒲式耳（市场预期3.31亿）。需求增量抵消了供给增量，加上南美产量未增，报告公布后CBOT大豆主力涨39.75美分至1226.75美分/蒲式耳，创四个月最大单日涨幅。巴西大豆播种进度为历史最快、丰产前景明朗，全球大豆供应宽松格局未变，CBOT大豆报告上涨后短期小幅整理。国内方面，海关总署数据显示，2026年10月中国进口大豆734.5万吨，1-10月累计进口大豆9347.9万吨，同比降2.3%。钢联数据显示11月大豆到港约949.65万吨、12月约960万吨，2027年1月约750万吨。大豆到港保持持续宽松，而周均压榨维持200万吨/周，油厂开机率环比虽有回落但依旧高位，豆油库存仍在累积、绝对水平处于同期高位，持续压制盘面上方空间；不过本周下游逢低采购意愿明显增强，油厂日均成交大幅放量，现货基差走强。整体看，WTI原油本周总体下跌，成本支撑继续减弱，拖累油脂板块重心；美生物柴油需求预期平稳，美豆油跟随原油窄幅波动。USDA月度供需报告已经被市场消化，豆油在成本走弱与高库存压制下反弹乏力，但成交放量与基差走强提供一定支撑，短期以震荡为主。

棕榈油方面，近期厄尔尼诺现象重新获得市场关注，美国CPC称2027年1-3月出现强至超强厄尔尼诺概率超79%，为远期棕榈油价格提供支撑。GAPKI称厄尔尼诺或使印尼棕油产量最多减300万吨(2027年最明显);今年产量约6000万吨、出口约3.500万吨(1-10月3,380万吨,+6.0%);11月10日，MPOB数据出炉，10月棕榈油期末库存为362.1万吨，低于路透预期的375万吨；10月CPO产量为215.37万吨；进口量降至2.62万；消费量为36.10万吨；出口量大幅增至170.87万吨，环比上升52.51%。整体报告延续宽松格局，产量增幅高于预期，但因出口数量亮眼导致期末库存低于市场机构预测值。同时出口大幅超出预期，前期市场对产地累库的担忧大幅缓解。产量端，SPPOMA数据显示11月1-10日马来西亚棕榈油产量环比下降26.05%、减产季或已经开启，市场担忧产量下降，是近期盘面走强的直接影响因素。但同时高频船运数据显示11月上旬出口数据环比小幅下滑，后期继续关注出口是否改善，因为产地近期在积极推进出口，如马来西亚11月毛棕榈油出口税率维持10%，11月起印尼毛棕出口税及征费下调20%,印尼计划近两个月加速出口、抢在明年1月新增交易费前尽量多出口。国内方面，棕榈油买船节奏大幅放缓，钢联数据显示10月买船仅12万吨、11月24万吨，本周新增1条买船，买船进度大幅落后于2024、2025年同期，反映进口利润倒挂下采购意愿不足，远月到港缩量对供应形成一定支撑；虽然目前棕榈油现货价格已低于豆油现货价格，但相对价格依旧高位，近期全国棕榈油现货成交清淡。整体看，国内棕榈油商业库存处于历史同期高位，但产地减产季兑现及买船节奏放缓对远月形成支撑。预期短期偏强震荡、反弹持续性取决于产地减产兑现力度。

菜籽油方面，经过前期大幅下跌后，ICE菜籽空头平仓；同时部分多头交易商进场做多，配合消息面加拿大油菜籽资源丰富的阿尔伯塔省农民和土地所有者抵制在其田地上生产原油，叠加美国农业部周二发布的大豆供需数据利多，提振大豆及制成品市场走强，对油菜籽价格形成了支撑。本周ICE菜籽期货走强，截至11月13日收盘，1月合

约收盘价777.30加元/吨。国内进口成本增加，压榨利润不佳，钢联数据显示，2027年1月交货期进口菜籽CNF中国价格为629美元/吨，汇率6.6391，完税到厂价5330元/吨，盘面利润-182元/吨，现货榨利33元/吨。国内方面，钢联数据显示11月沿海地区进口菜籽预估到港船数9条约58.5万吨，12月9船约58万吨，2027年1月9船约58万吨。进口菜籽到港增多，后期菜籽供应或较为宽松，压制盘面上行。不过短期菜油库存维持低位、基本面相对偏紧，现货基差全面走强，为盘面提供坚实的现货支撑；本周下游提货积极性明显提升，需求端有所改善。整体看，菜油低库存、强基差与提货改善给菜油提供较强利多，但进口菜籽到港增加令远月承压，短期维持震荡偏强，需跟踪菜籽到港船期、菜油库存去化速度及终端刚需采购动向。葵油方面，本周四郑商所葵花籽油期货挂牌:首批合约S02705/S02707/S02709/S02711，挂牌基准价统一10,000元吨:合约20吨手、最小变动1元/吨。集合竞价8:55-9:00；日盘9：00-15：00;夜盘21:00-23:00，期权同日晚21:00上市(首日上市S02705/S02707系列)。

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29：葵花籽：毛油：市场主流价：中国（日） 9
图30：葵花籽油：一级：市场主流价：中国（日） 9

图1：棕榈油：24 现货均价



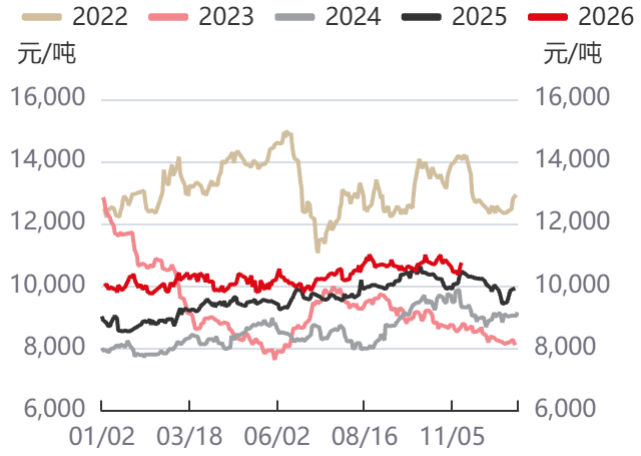
资料来源：钢联，华泰期货研究院

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



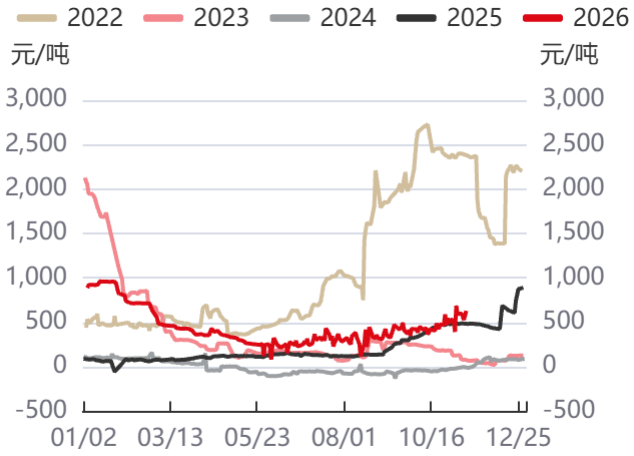
资料来源：钢联，华泰期货研究院

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



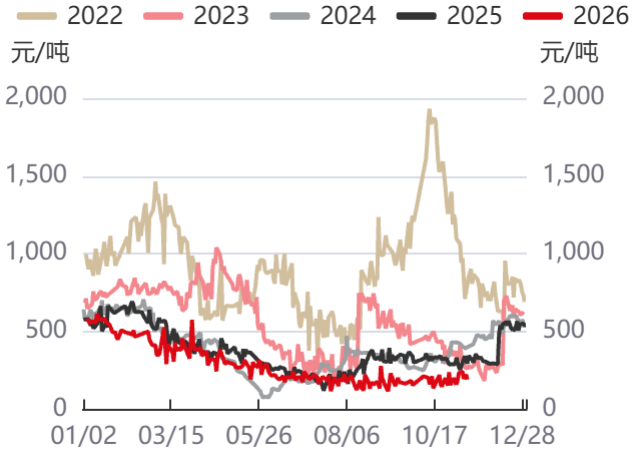
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图8：棕榈油现货基差



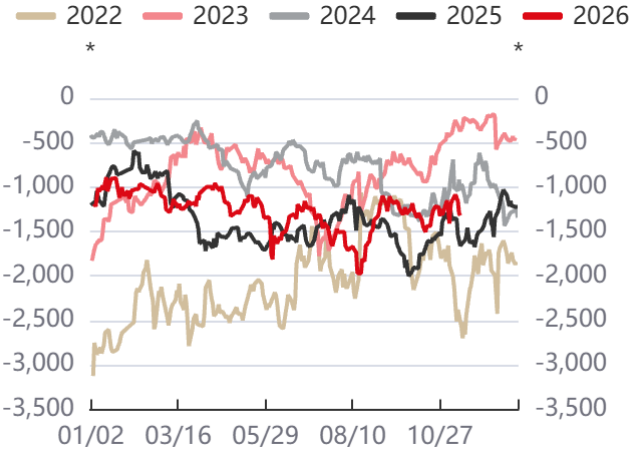
资料来源：钢联，华泰期货研究院

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



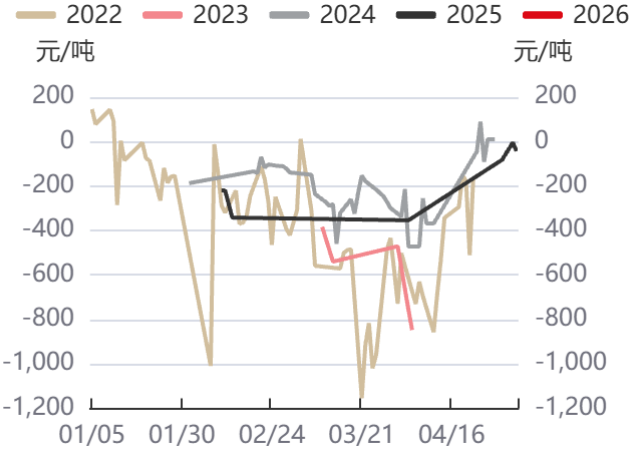
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图11：大豆油—棕榈油盘面价差



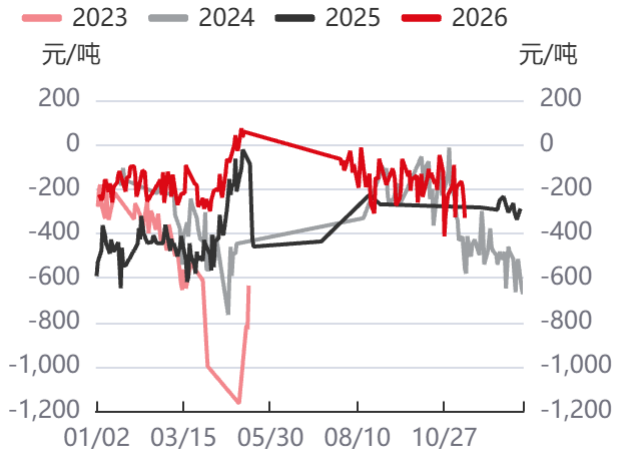
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图12：棕榈油进口利润（5月船期）



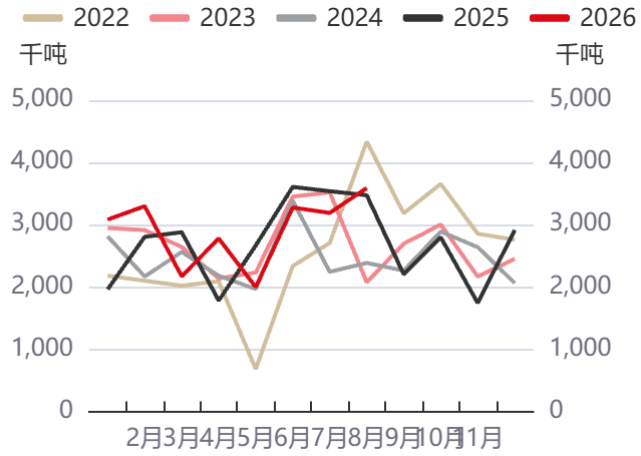
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图13：棕榈油对盘利润（5月）



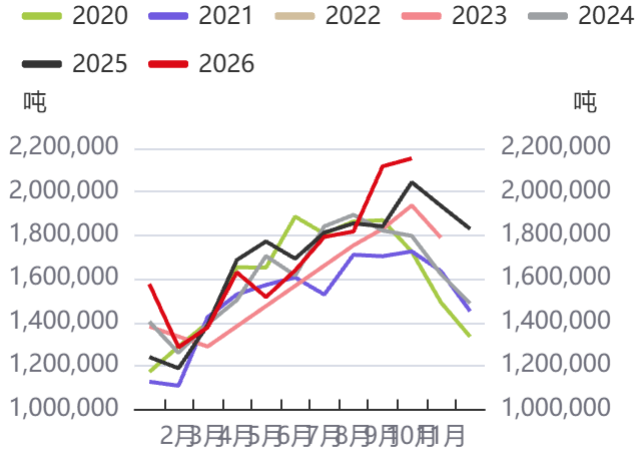
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图14：印尼棕榈油协会：棕榈油：出口数量（月度）



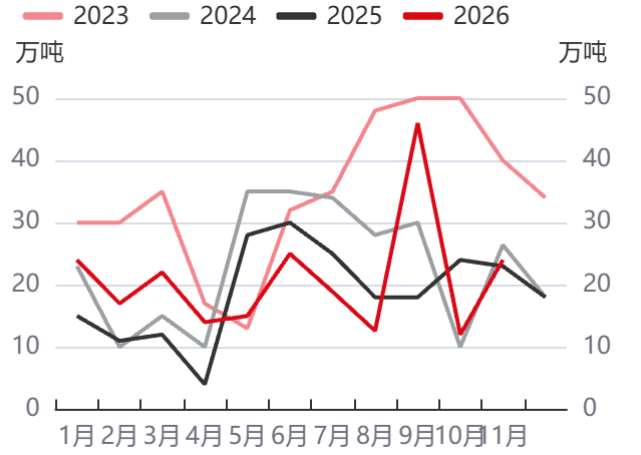
资料来源：华泰期货研究院

图15：初榨棕榈油：产量：马来西亚联邦（月度）



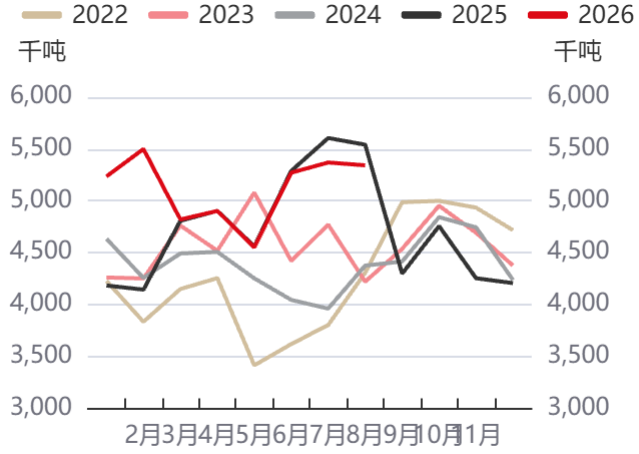
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图16：棕榈液油：预计到港量（月度）



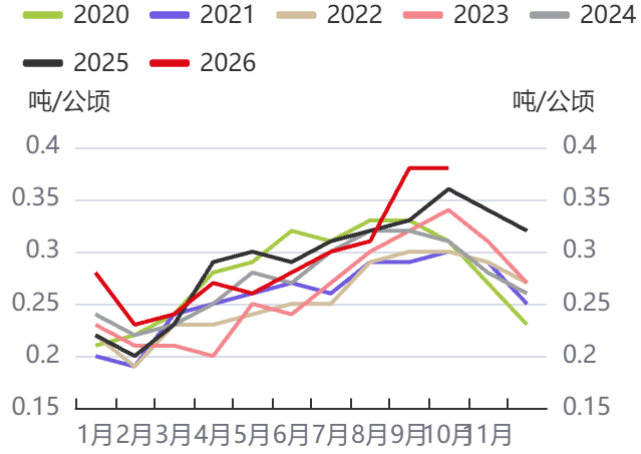
资料来源：华泰期货研究院

图17：印尼棕榈油协会：棕榈油：产量（月度）



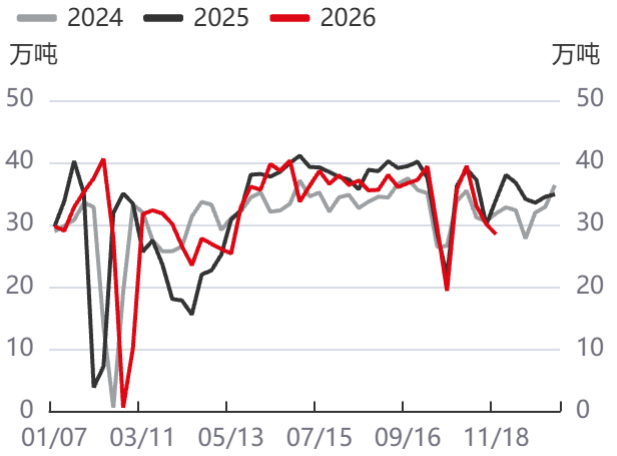
资料来源：华泰期货研究院

图18：棕榈油：单产：马来西亚联邦（月度）



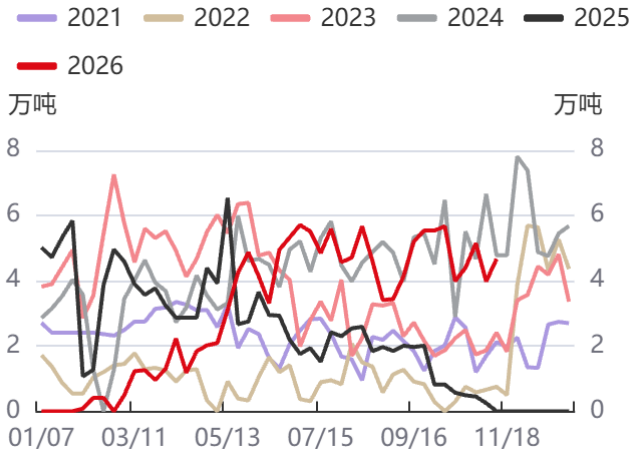
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图19：压榨厂：大豆油：产量：中华人民共和国（周度）



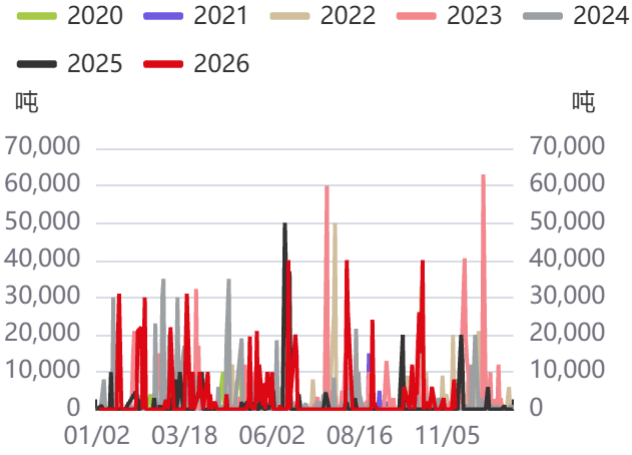
资料来源：华泰期货研究院

图20：菜籽油：产量：中华人民共和国（周度）



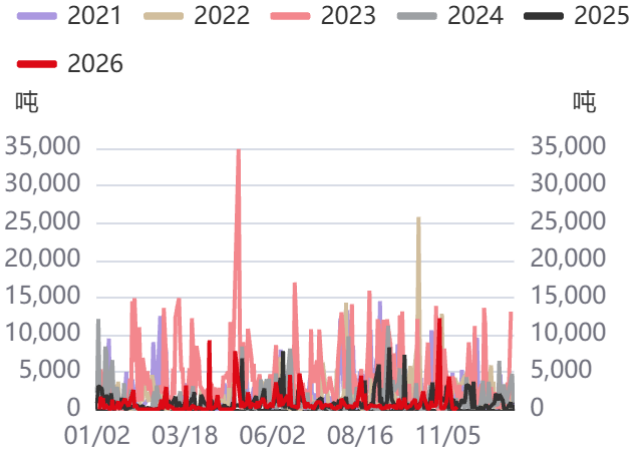
资料来源：华泰期货研究院

图21：菜籽油：成交量合计：中华人民共和国（日度）



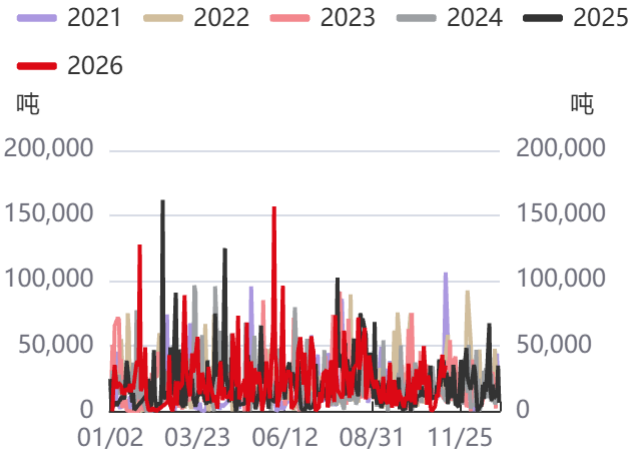
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图22：棕榈油：24度：成交量合计（日度）



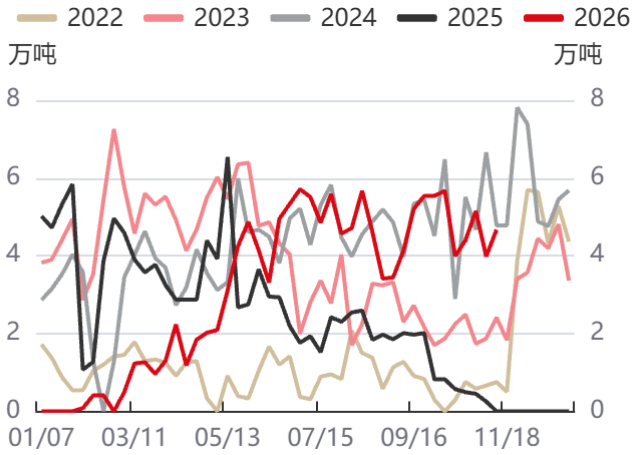
资料来源：华泰期货研究院

图23：大豆油：成交量：中华人民共和国（日度）



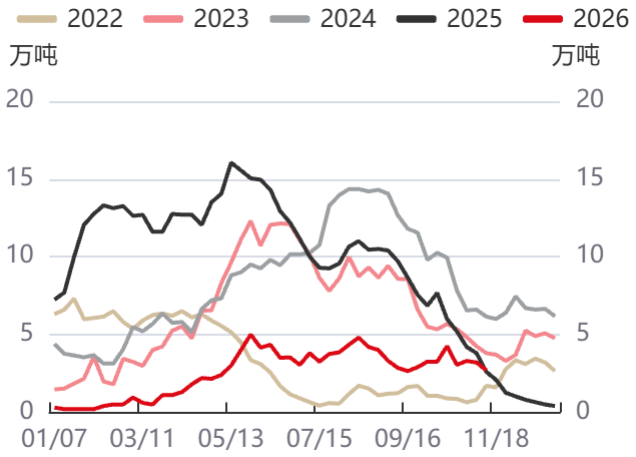
资料来源：华泰期货研究院

图24：菜籽油：产量：中华人民共和国（周度）



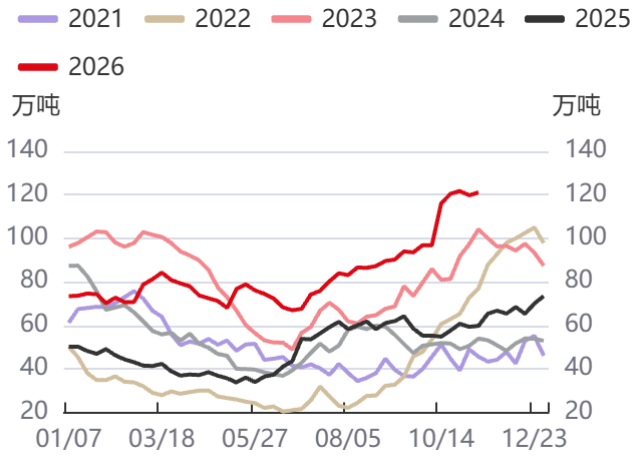
资料来源：华泰期货研究院

图25：沿海压榨厂：菜籽油：库存：中华人民共和国（周度）



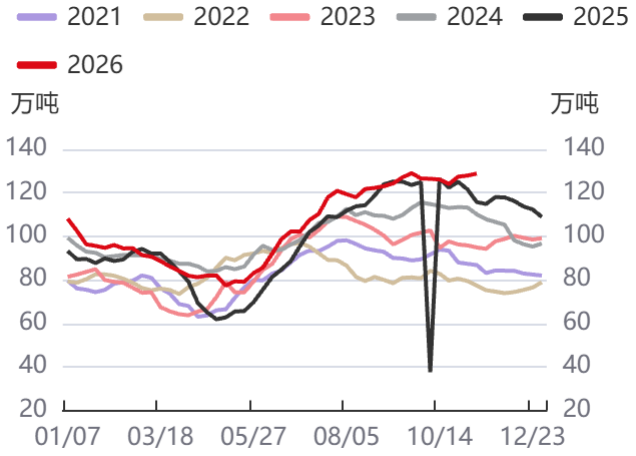
资料来源：华泰期货研究院

图26：棕榈油：库存：中华人民共和国（周度）



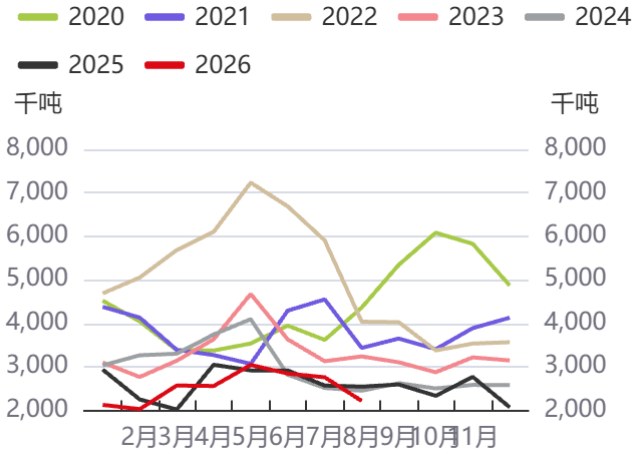
资料来源：华泰期货研究院

图27：压榨厂：大豆油：库存：中华人民共和国（周度）



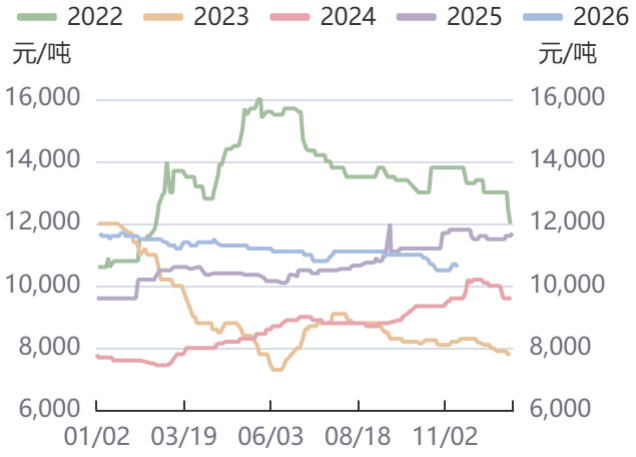
资料来源：华泰期货研究院

图28：印尼棕榈油协会：棕榈油：期末库存（月度）



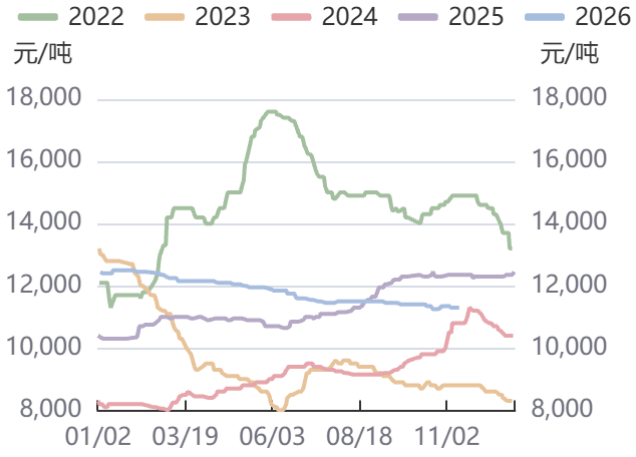
资料来源：钢联，华泰期货研究院

图29：葵花籽：毛油：市场主流价：中国（日）



资料来源：我的钢铁网，华泰期货研究院

图30：葵花籽油：一级：市场主流价：中国（日）



资料来源：我的钢铁网，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


申慧卿
从业资格号：F03158676

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单元丨邮编：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