2026/4 月报

油脂 4 月报：短期仍受能源主导

——2026 年 4 月油脂油料市场展望

2026 年 3 月 31 日

要点提示：

1. 豆油继续去库；
2. 棕榈油供需偏宽松；
3. 加菜籽将至，供应转宽。

市场展望：

受中东地缘局势的影响，全球能源价格大幅走高，油脂通过生物燃料的传导，价格跟随能源走强，各油脂供需面影响被削弱，能源价格仍将在短期内继续主导油脂的走势。

美豆播种面积虽然有望增加，但受化肥、能源价格上涨的影响，种植成本增加为远月国际大豆价格提供支撑。国内豆油因油厂停机检修，或持续去库，叠加巴西大豆或到港延迟，下方空间有限。

产地棕榈油出口强劲，但受制于高库存，价格上行高度有限。四月之后随着气温回升，主要消费地区的棕榈油需求有望好转，给予棕榈油价格一定支撑。

随着加菜籽陆续到港，四月开始菜籽的压榨量有望回升，菜油的供应也将转向宽松，待市场逻辑回归，菜油缺乏上行动力。

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776 号

农产品研究组

何濛 分析师

从业/投资咨询证号：

F3033829/Z0014543

电话：0551-62839040

Email:tzzx@haqh.com

网址：www.haqh.com

华安期货温馨提示：

“期”待诚信

“货”真价实

目录

一、供需分析 1
1.1 豆油继续去库 1
1.1.1 美豆播种面积将增加 1
1.1.2 巴西大豆到港或延迟 2
1.1.3 国内豆油仍将去库 3
1.2 棕榈油供需偏宽松 4
1.2.1 出口强劲，但库存高企 4
1.2.2 国内供强需弱 5
1.3 加菜籽将至，供应转宽 6
二、市场展望 7
免责声明 9

图表目录

图表 1：USDA 三月美豆供需平衡表 1
图表 2：CBOT 大豆/玉米比价、美国全国油籽加工商协会统计数据 2
图表 3：巴西大豆周度出口（吨）、进口大豆升贴水（美元/吨） 2
图表 4：全国主要油厂大豆库存（万吨）、豆油库存（万吨） 3
图表 5：全国一级豆油基差报价（元/吨）、江苏豆油期现价差（元/吨） 4
图表 6：马来西亚棕榈油月度库存（万吨）、印度植物油月度进口量（吨） 5
图表 7：印度植物油月度库存（千吨）、印度植物油月度港口库存（千吨） 5
图表 8：国内棕榈油月度进口量（万吨）、24 度棕榈油进口对盘毛利（元/吨吨） 6
图表 9：各地棕榈油期现价差（元/吨）、全国重点地区棕榈油商业库存（万吨） 6
图表 10：ICE 菜籽主力收盘价（加元/吨）、全国主要地区菜油库存（万吨） 7

一、供需分析

1.1 豆油继续去库

3月中上旬受能源价格推动，且在压榨、出口需求强劲的背景下，美豆价格持续走强。但在大幅上涨之后，配合南美大豆丰产，以及美元走强等题材下，CBOT大豆出现大幅回调，之后陷入震荡行情。

1.1.1 美豆播种面积将增加

因中东地缘局势紧张，全球海运费大幅上涨，化肥物流受极大影响，而北半球正值春耕前的农料农资准备阶段，因此对后续相关农产品减少供应，**增加种植成本的预期越来越强，在此背景下，国际大豆价格下方空间较有限。**

图表 1：USDA三月美豆供需平衡表

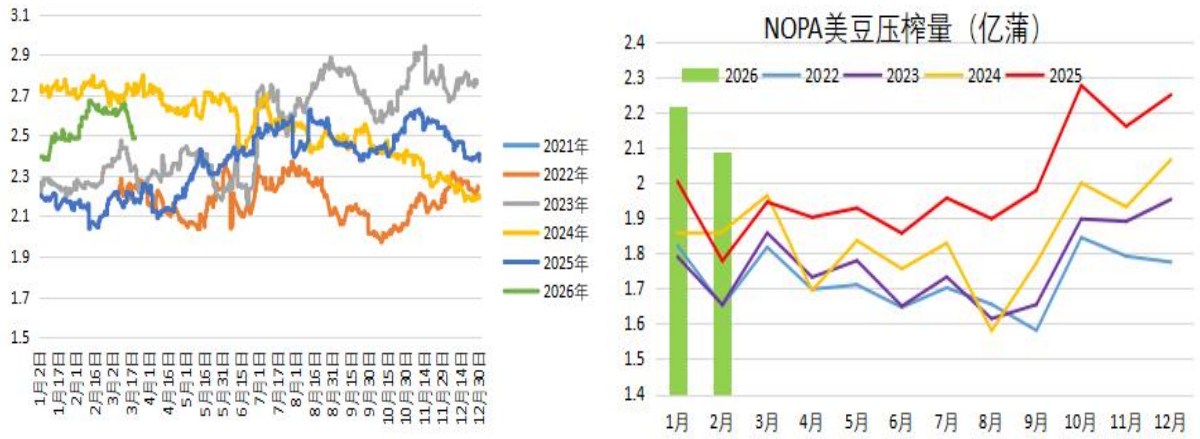
SOYBEANS	2023/24	2024/25 Est.	2025/26 Proj. Feb	2025/26 Proj. Mar
			百万英亩	
种植面积	83.6	87.3	81.2	81.2
收获面积	82.3	86.2	80.4	80.4
			蒲式耳	
单产	50.6	50.7	53	53
			百万蒲式耳	
期初库存	264	342	325	325
产量	4162	4374	4262	4262
进口量	21	29	20	25
供应总计	4447	4746	4607	4612
压榨量	2285	2445	2570	2575
出口量	1700	1882	1575	1575
种用	75	70	73	73
残值	44	23	39	39
消费总计	4105	4421	4257	4262
期末库存	342	325	350	350
库存消费比	8.33%	7.35%	8.22%	8.21%

数据来源：华安期货研究院；USDA

美国农业部三月供需数据偏中性，只对进口以及压榨数据进行了小幅调整，结转库存维持3.5亿蒲不变。南美方面巴西25/26年度大豆数据未做调整，将阿根廷产量由4850万吨下调至4800万吨，因2月阿根廷降水偏少。

随着春播的临近，市场对于新季美豆的播种面积越来越关注，由于CBOT大豆/玉米比价处于近五年偏高位，叠加中东局势令化肥运输受到极大影响，越来越多的农户将考虑种植固氮能力更强的大豆，今年美豆的播种面积大概率增加。

图表 2：CBOT 大豆/玉米比价、美国全国油籽加工商协会统计数据



数据来源：华安期货研究院；NOPA；同花顺

NOPA 数据显示 2 月美国大豆压榨量再次刷新同期历史新高，事实上，随着美国本土压榨产能的扩张，以及美国生柴政策的利好支撑，近几年美豆压榨量持续增长，屡屡刷新同期记录，对美豆价格也构成底部支撑。

美国可再生燃料标准法案落地，法案中的生物燃料掺混额度颇受市场瞩目，由于预期在较大程度上利多美豆油的工业消费，美豆油价格上涨已逾两月。目前盘面已经充分反映，后续美豆油上行空间将更多的取决于能源价格。

1.1.2 巴西大豆到港或延迟

巴西大豆正在收获中，据 Conab 数据显示，截至 3 月 21 日当周，巴西 25/26 年度大豆收割率为 67.7%，上年同期为 76.4%。随着收获的正常推进，巴西大豆丰产的预期也在成为现实。

2-3 月阿根廷大豆产区出现不规律且分布不均的降雨，再加上高温天气，对大豆的生长状况产生了影响。美国农业部和布宜诺斯艾利斯谷物交易所，对阿根廷大豆产量小幅下调。

图表 3：巴西大豆周度出口（吨）、进口大豆升贴水（美元/吨）



数据来源：华安期货研究院；钢联数据；同花顺

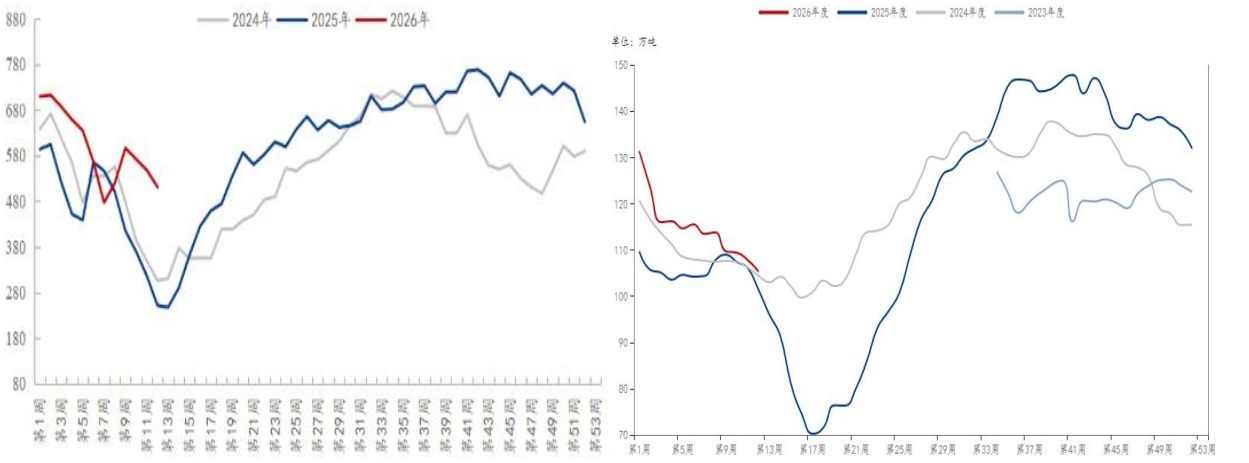
巴西对外贸易秘书处公布的出口数据显示，巴西 3 月前三周出口大豆 950 万吨，较去年同期下降 18%。三月初巴西大豆收紧植物检疫检查，影响到巴西大豆的出口，推动巴西大豆升贴水价格上涨，目前巴西正积极解决该问题，而**巴西大豆对华出口的大豆预计也有部分受到影响，将有部分延迟到港的情况出现。**

随着能源价格的上涨，巴西生物柴油的价格优势突显，植物油行业协会、能源部、生物柴油产业等相关部门与企业正推动政府提前提高柴油中的生物柴油掺混比例，以降低对进口燃料的依赖并稳定国内能源供应。目前巴西实施的是 B15 生物柴油混合比例，根据 USDA 数据，巴西豆油产量在 25/26 年度可能达到 1244 万吨，工业消费也有望从 22/23 年度的 430 万吨增加到 690 万吨。但政府层面会考虑到通胀因素，因此对待生柴的政策通常较为谨慎。

1.1.3 国内豆油仍将去库

随着中东局势紧张，能源价格走高，植物油价格因生物燃料这个枢纽而得到提振，豆油供需面对盘面价格的影响被削弱。

图表 4：全国主要油厂大豆库存（万吨）、豆油库存（万吨）

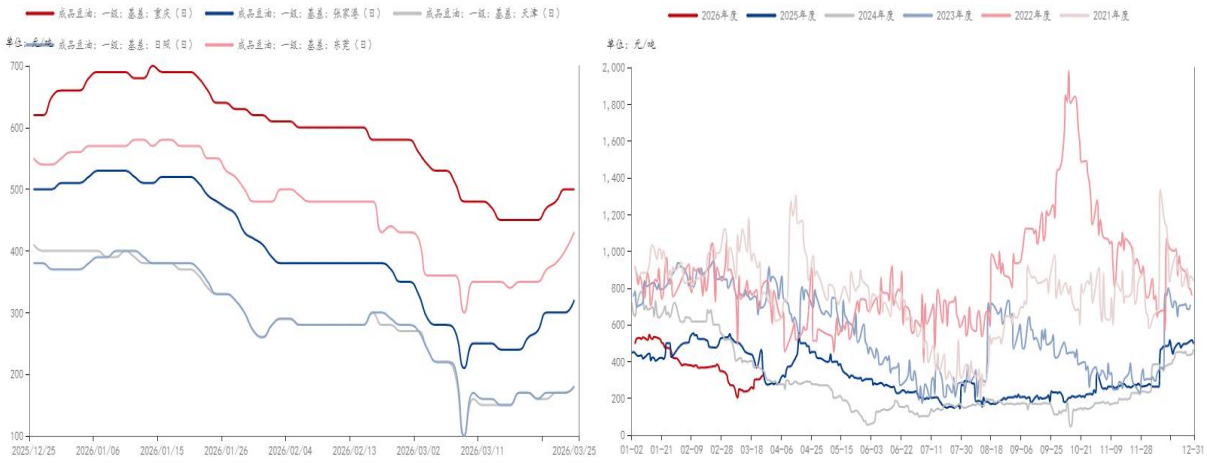


数据来源：华安期货研究院；钢联数据

海关数据显示，1-2 月我国进口大豆 1255 万吨，同比下降 8%，而随着巴西大豆检疫的问题出现，后续进口大豆到港数量预计不及市场预期，进口大豆有望继续去库。钢联数据显示截至 3 月 20 日全国主要油厂大豆库存 511.57 万吨，周环比减幅 6.75%，同比去年增幅 103.17%。

自三月下旬开始，国内油厂陆续进入检修状态，或将持续至四月中上旬，接下来一段时间豆油产出量将有所下降，供给转紧，豆油去库也将持续。钢联数据显示，截至 3 月 20 日，全国豆油商业库存 105.37 万吨，周环比减少 2.29%，同比去年增幅 3.94%。

图表 5：全国一级豆油基差报价（元/吨）、江苏豆油期现价差（元/吨）



数据来源：华安期货研究院；钢联数据

3 月尽管豆油盘面走高，但无论是油厂基差报价，还是实际成交的期现价差，均走强，反映豆油现货成交需求向好。而在后续去库过程中，供需格局有望进一步转紧，对豆油价格构成一定支撑。

1.2 棕榈油供需偏宽松

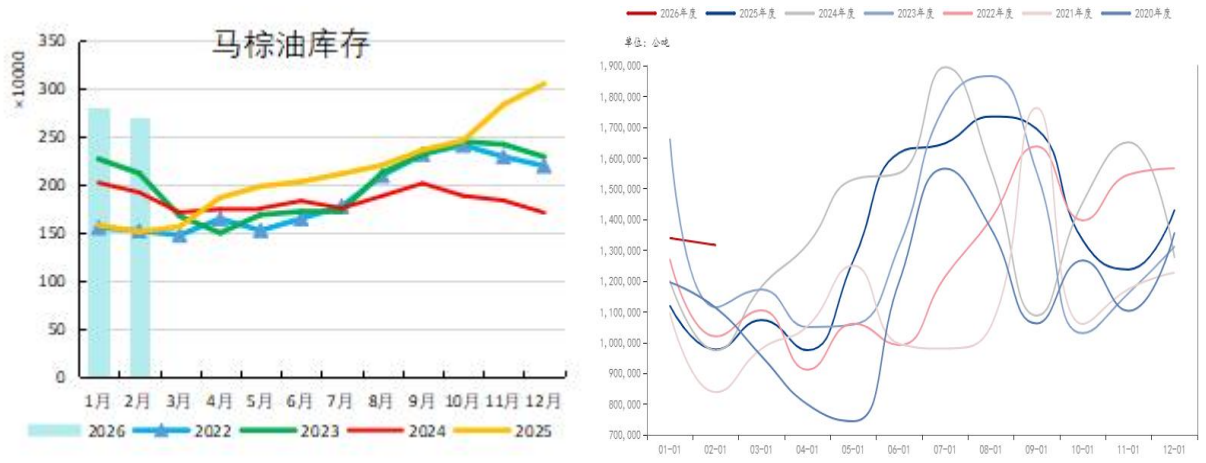
1.2.1 出口强劲，但库存高企

马来西亚棕榈油局 3 月报显示 2 月底马棕油库存降至 270 万吨，环比下降 3.95%，但仍处于同期高位。船货检验机构 ITS 数据显示 3 月前 25 日马棕油出口环比增加 38.4%，反映棕榈油出口需求强劲，尤其是对中国和印度的出口增幅较大，但季节性需求回暖却并未支撑棕榈油价格持续抬升，说明市场关注点并不是聚焦在基本面利好上。

随着能源价格的抬升，印尼正考虑加快推进生物柴油计划，以减少对化石燃料进口的依赖。印尼能源部长表示，政府预计在 2026 年下半年完成 B50 计划的测试。但中东局势若持续紧张，印尼可能考虑进一步提高到 B60。

据 GAPKI 估算，如果实施 B50，印尼每年将需要约 1600 万吨毛棕榈油作为原料，而印尼棕榈油目前年产量在 5000 万吨上下，若大幅增加国内消费，将挤占棕榈油出口空间，进而导致出口专项收入减少，削弱生柴补贴的资金规模，因此年内 B50 的实施仍需综合考虑多项因素，上半年几无可能实施。

图表 6：马来西亚棕榈油月度库存（万吨）、印度植物油月度进口量（吨）

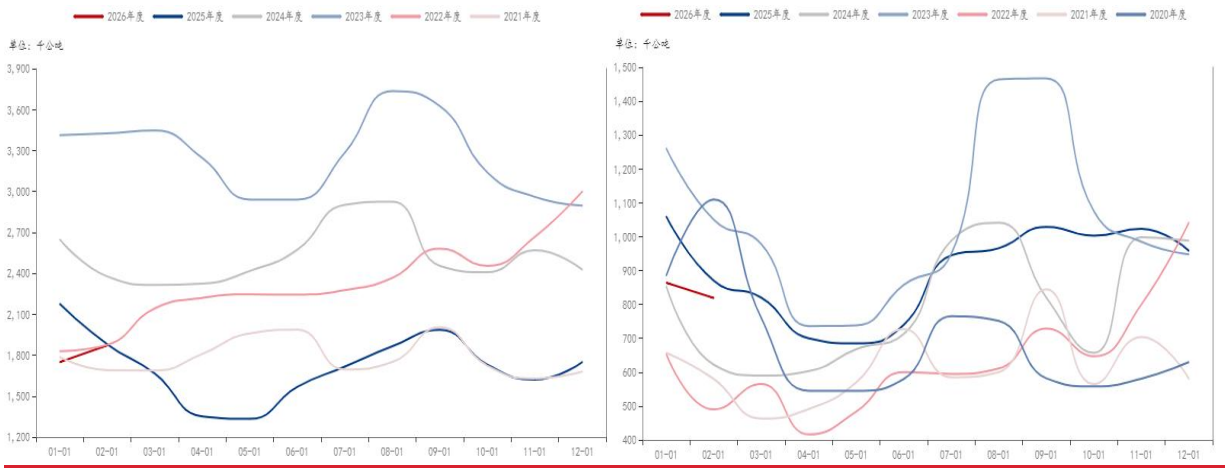


数据来源：华安期货研究院；同花顺；钢联数据

印度炼油协会数据显示，2 月因棕榈油相对豆油和葵油更具性价比，印度棕榈油进口量大幅回升，创近七个月最高水平，但植物油总进口量环比下降 2%，2 月印度植物油的库存水平相较于往年同期，处于偏低水平。

随着地缘政治风险上升，印度买家倾向于采购运输时间和距离较短的货物，而棕榈油正是较好的选择。**在主消区低库存水平下，后续产地棕榈油的出口仍有望维持强势**。

图表 7：印度植物油月度库存（千吨）、印度植物油月度港口库存（千吨）

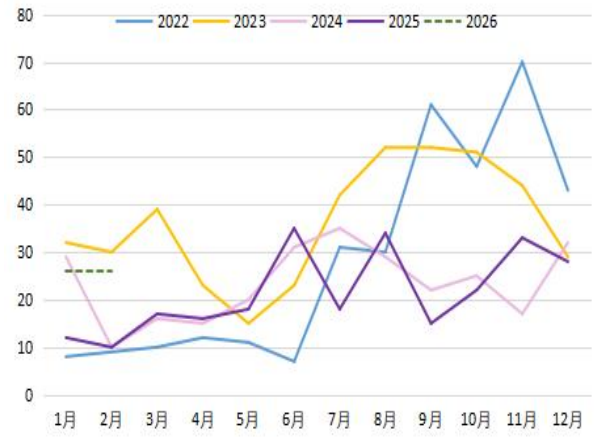


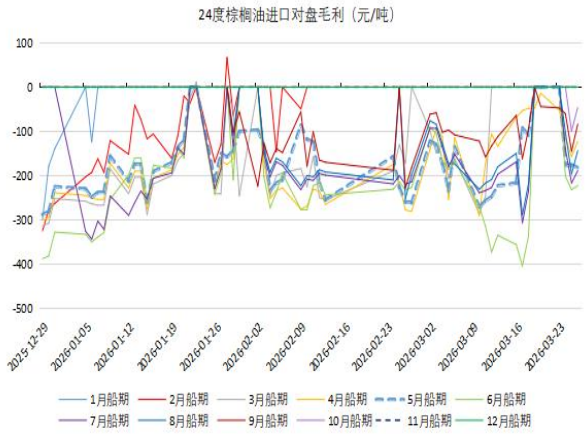
数据来源：华安期货研究院；钢联数据

1.2.2 国内供强需弱

海关数据显示 2 月我国棕榈油进口量为 26 万吨，较去年同期增加 168.9%。而 3 月份的进口利润较 2 月份整体要好，钢联统计我国对棕榈油的买船在持续增加。

图表 8：国内棕榈油月度进口量（万吨）、24 度棕榈油进口对盘毛利（元/吨吨）

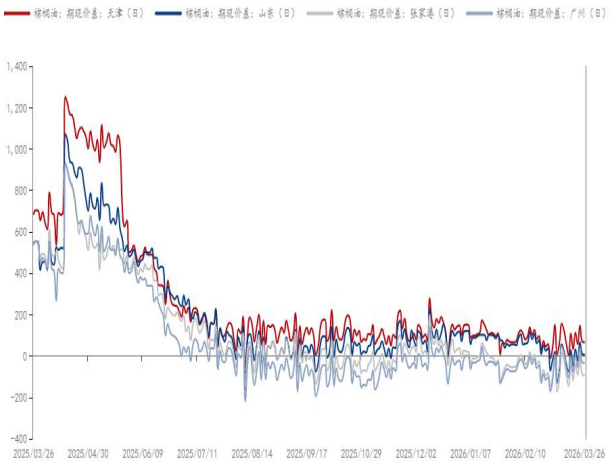


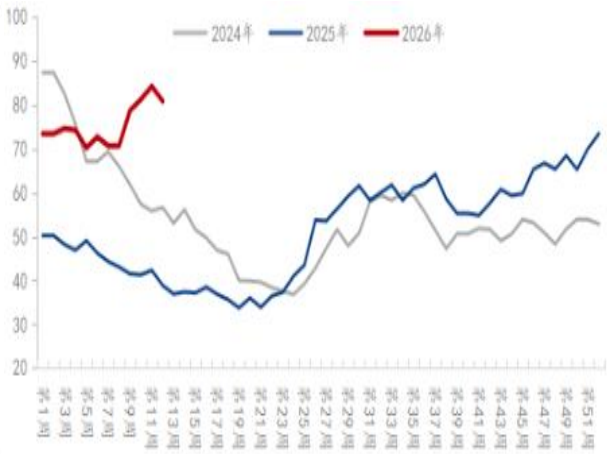


数据来源：华安期货研究院；同花顺

由于豆棕价差持续倒挂，棕榈油性价比不高，终端采购积极性有限，3 月棕榈油基差处于低位震荡，也反映了供需格局偏宽松的现状。

图表 9：各地棕榈油期现价差（元/吨）、全国重点地区棕榈油商业库存（万吨）





数据来源：华安期货研究院；钢联数据

钢联数据显示，截止 3 月 20 日，全国重点地区棕榈油商业库存 80.82 万吨，环比上周减幅 4.01%，同比去年增幅 108.14%。库存反季节增长也反映了当下棕榈油消费疲软的现状，但进入四月之后，随着气温回升，棕榈油需求有望好转，库存有望自高位回落。

综合来看，产地棕榈油出口强劲，但受制于高库存，价格上行高度有限。四月之后随着气温回升，主要消费地区的棕榈油需求有望好转，短期内供需面对棕榈油的影响力被削弱，还是需要关注中东局势，国际能源价格。

1.3 加菜籽将至，供应转宽

2 月 27-28 日，商务部先后发布对加拿大进口菜粕“反歧视”措施和加菜籽“反倾销”终裁公告。将加菜粕进口关税从 100%调整为 0，而加菜籽 75.8%的保证金调

整为 14.9%的进口关税。自此，在中断近半年之后，国内油厂重新开启对加菜籽的采购。再叠加宏观因素、地缘局势影响，仅 3 月 ICE 菜籽涨幅就超过 6%。

去年加拿大菜籽产量创历史新高，达到 2180 万吨。根据加拿大谷物委员会数据，截止 3 月 15 日当周，加拿大 25/26 年度油菜籽出口量为 487.88 万吨，较上一年度同期减少 25.5%。但随着关税调降，油厂对加菜籽仍有采购意愿，但根据船期，最快也要在 4 月之后才能大规模上生产线进行压榨，未来菜油的供给将会转向宽松。

图表 10：ICE 菜籽主力收盘价（加元/吨）、全国主要地区菜油库存（万吨）



数据来源：华安期货研究院；ICE；钢联数据

根据钢联调研，截至 3 月 20 日全国主要地区菜油库存总计 45.1 万吨，较上周增加 0.15 万吨。当前油脂消费处于淡季，终端需求有限，**菜油库存虽处于低位，但对价格的支撑力度有限，和其它植物油一样，目前影响菜油价格主要因素仍是能源走势**。

回到基本面来看，未来随着加菜籽陆续到港，四月开始菜籽的压榨量有望回升，菜油的供应也将转向宽松，待市场逻辑回归，菜油缺乏上行动力。

二、市场展望

受中东地缘局势的影响，全球能源价格大幅走高，油脂通过生物燃料的传导，价格跟随能源走强，各油脂供需面影响被削弱，能源价格仍将在短期内继续主导油脂的走势。

美豆播种面积虽然有望增加，但受化肥、能源价格上涨的影响，种植成本增加为远月国际大豆价格提供支撑。国内豆油因油厂停机检修，或持续去库，叠加巴西大豆或到港延迟，下方空间有限。

产地棕榈油出口强劲，但受制于高库存，价格上行高度有限。四月之后随着

气温回升，主要消费地区的棕榈油需求有望好转。

随着加菜籽陆续到港，四月开始菜籽的压榨量有望回升，菜油的供应也将转向宽松，待市场逻辑回归，菜油缺乏上行动力。

免责声明

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。分析师声明：作者具有期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

本报告的信息来源于已公开信息，但我公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、意见仅反映我公司于发布本报告当日的判断，我公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成投资、交易、法律、会计或税务的最终建议。我公司不以任何形式承诺交易收益或保证本金不受损失。任何主体因使用本报告内容所致的任何决策、损失与我公司、我公司员工或者关联机构无关。

单位：华安期货研究院（投资咨询业务资格 证监许可[2011]1776 号）
作者：何濛 分析师 从业/投资咨询证号 F3033829/Z0014543
初审：夏雨辰 F3031745/Z0014542
复审：杜贤利 F03095127/Z0017391
终审：闫丰 F0251054/Z0001643