2026/7 月报

油脂 7 月报：能源价格下挫，油脂中枢下移

——2026 年 7 月油脂油料市场展望

2026 年 7 月 1 日

要点提示：

1. USDA公布今年美豆新作播种面积较去年增加5%，而近几周的美豆优良率也较好，反映美豆增产前景较好，供应转宽限制CBOT大豆上方空间，但六月中旬开始，中国对美豆增加采购，利好美豆出口需求，未来CBOT大豆价格仍有上行动力。能源价格下跌拖累油脂价格，国内豆油目前仍处于累库阶段，供应压力较大，限制上方空间。
2. 印尼七月开始实施B50，但给予了生物燃料零售商三个月的过度期以清理库存，即B50对近月棕榈油价格的冲击影响或不如远月，近月棕榈油价格在产地高库存以及能源下挫的影响下，价格上行动力不足，但远月合约在B50以及厄尔尼诺题材下，有一定支撑。
3. 加拿大统计局公布今年加菜籽播种面积增加8.4%，创历史最高记录，利空国际菜籽价格，自成本端难以给菜油价格支撑。而国内进口菜籽货源较前期明显转宽松，油厂开机率回升，菜油库存也得到重建，后续菜油整体供应也将转向宽裕，价格预计承压。

市场展望：

国内油脂供应趋于宽松，而消费进入淡季，供过于求的格局仍将延续，整体缺乏上行动力。

风险点：能源价格大幅波动；美豆、加拿大菜籽产区天气引发的供应问题；印尼B50计划与棕榈油出口新政的变化；厄尔尼诺的发展。

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 能源下挫，拖累豆油 1
1.1.1 美豆供应转宽预期较强 1
1.1.2 巴西大豆升贴水坚挺 2
1.1.3 进口大豆大量到港，豆油库存将回升 2
1.2 棕榈油供需偏宽松 3
1.2.1 印尼调整棕榈油出口政策 3
1.2.2 国内供强需弱格局延续 4
1.3 进口菜籽持续到港，供应转宽 5
二、市场展望 6
免责声明 8

图表目录

图表 1：USDA 美豆供需平衡表 1
图表 2：美豆优良率（%）、美国大豆下一年度净销售量累计值（吨） 1
图表 3：进口大豆升贴水（美元/吨）、美湾至天津港大豆进口价格（元/吨） 2
图表 4：我国月度大豆进口量（万吨）、港口大豆库存（万吨） 3
图表 5：江苏豆油期现价差（元/吨）、豆油库存（万吨） 3
图表 6：马来西亚棕榈油月度库存（万吨）、印度植物油月度库存（千吨） 4
图表 7：国内棕榈油月度进口量（万吨）、全国重点地区棕榈油商业库存（万吨） 5
图表 8：各地棕榈油期现价差（元/吨）、豆棕油现货价差（元/吨） 5
图表 9：沿海油厂菜油提货量（吨）、全国主要地区菜油库存（万吨） 6

一、供需分析

1.1 能源下挫，拖累豆油

六月不仅能源价格大幅走弱，带动美豆油大幅下挫，成本端 CBOT 大豆也在美元走强、供应宽松等预期下大幅走弱，均拖累豆油价格。国内豆油持续累库，延续供过于求的格局。

1.1.1 美豆供应转宽预期较强

图表 1：USDA 美豆供需平衡表

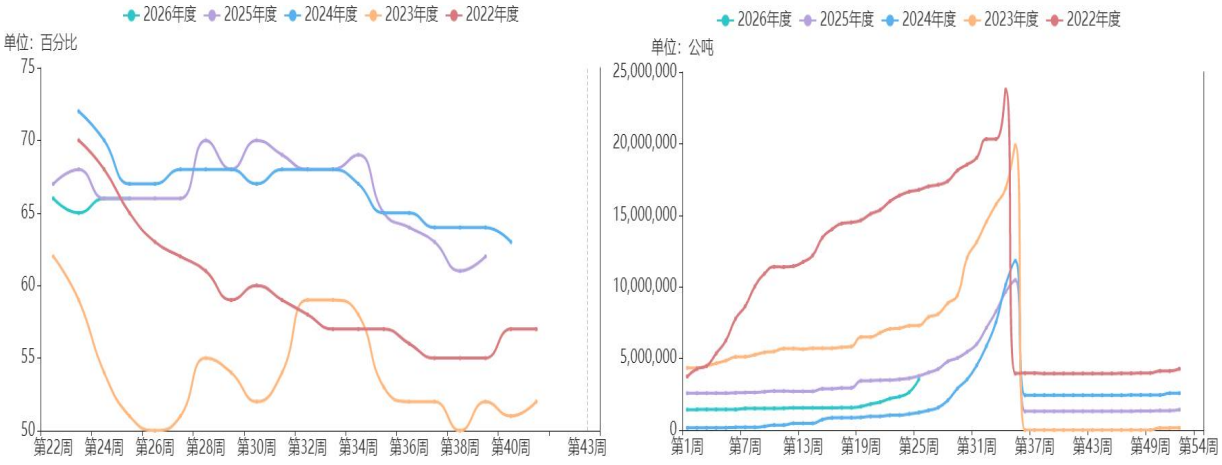
美国大豆	2024/25	2025/26 6月预估	2026/27 5月预估	2026/27 6月预估	调整幅度
			百万英亩		
播种面积	87.3	81.2	84.7 *	84.7 *	0
收割面积	86.2	80.4	83.7 *	83.7 *	0
			蒲式耳/英亩		
单产	50.7	53	53.0 *	53.0 *	0
			百万蒲式耳		
期初库存	342	325	340	340	0
产量	4374	4262	4435	4435	0
进口量	29	25	25	25	0
总供应量	4746	4612	4800	4800	0
压榨量	2445	2650	2750	2750	0
出口量	1882	1510	1630	1630	0
种子用量	70	73	72	72	0
残余用量	23	39	38	38	0
总消费量	4421	4272	4490	4490	0
期末库存	325	340	310	310	0
库存消费比（据上述数据计算）	0.07	0.08	0.07	0.07	0

数据来源：华安期货研究院；USDA

美国农业部六月供需报告未对美豆新作数据进行调整。6 月 30 日美国农业部公布的今年美国大豆播种面积为 8536.5 万英亩，符合市场预期，高于去年的 8121.5 万；截止 6 月 1 日当季大豆库存为 10.61 亿蒲，高于市场预期的 10.46 亿。

今年美豆新作自播种以来，产区天气整体良好，USDA 数据显示美豆优良率较五年同期偏高，若七月天气正常，则美豆单产潜力较高，叠加今年播种面积增加，供应转宽预期较强，压制 CBOT 大豆价格。

图表 2：美豆优良率（%）、美国大豆下一年度净销售量累计值（吨）



数据来源：华安期货研究院；USDA；钢联数据

值得注意的是，根据 USDA 公布的周度出口销售报告，6 月 18 日当周新季大豆销售总量 902159 吨，刷新本销售年度单周新高，大幅高于去年同期；未知目的地采购 52.9 万吨，对华销售量 20 万吨，传达了中国开启大量采购美豆的信号，而近期 CBOT 大豆止跌回升也与出口需求好转有关。

根据美国农业部发布的成本预测，2026 年美豆种植成本约 678.25 美元/英亩，较 2025 年高 20.19 美元/英亩，即便是沿用趋势单产 53 蒲式耳/英亩的数据进行推算，美豆种植成本也在 1250 美分/蒲式耳以上，如果单产潜力上升至 55 蒲式耳/英亩，那么美豆成本也在 1230 美分/蒲式耳，与当前 CBOT 盘面给出的各合约价格相距甚远。至少反映了目前市场对美豆交易的前提都是美豆产区天气保持正常，也反映了当前美豆从成本端考虑的估值偏低，后续有望随着出口需求的好转，重心得到抬升。不过仍需警惕宏观性层面美元持续走强给商品价格带来的压力。

1.1.2 巴西大豆升贴水坚挺

中国开启美豆采购的消息短时冲击了巴西大豆升贴水，六月下旬小幅走弱，不过伴随出口活动的持续进行，巴西大豆库存下降，未来进口大豆升贴水将保持坚挺。

图表 3：进口大豆升贴水（美元/吨）、美湾至天津港大豆进口价格（元/吨）



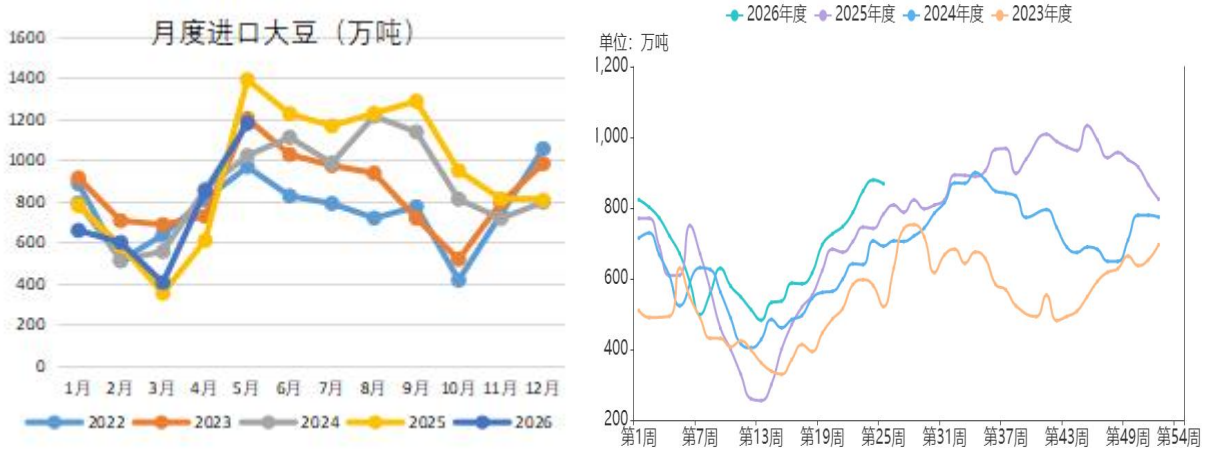
数据来源：华安期货研究院；同花顺；钢联数据

目前国际大豆市场的关注点在美豆产区天气，出口节奏上。

1.1.3 进口大豆大量到港，豆油库存将回升

三季度之前，在巨量南美大豆到港的背景下，未来无论是进口大豆的库存，还是国内豆油的库存，都将进入季节性累库，供应转宽松格局。

图表 4：我国月度大豆进口量（万吨）、港口大豆库存（万吨）

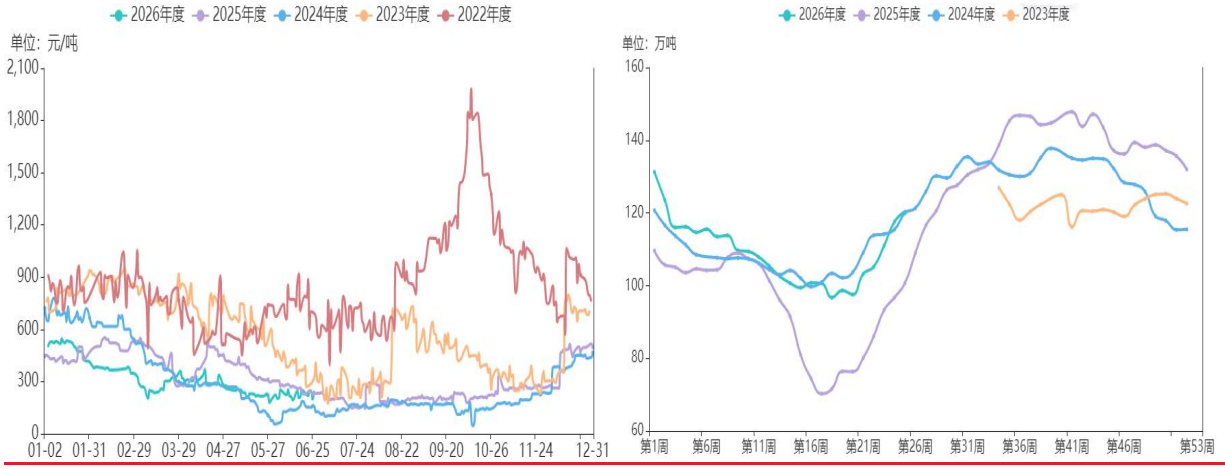


数据来源：华安期货研究院；海关总署；钢联数据

海关数据显示我国前 5 个月共进口大豆 3827 万吨，较去年同期增加 0.2%。钢联数据显示截至 6 月 26 日全国港口大豆库存 884.5 万吨，同比去年增加 8.56%。

接下来的一个月，由于缺乏长假消费等刺激，油脂消费进入淡季。钢联数据显示，截至 6 月 26 日，全国豆油商业库存 120.98 万吨，同比去年增幅 11.01%。

图表 5：江苏豆油期现价差（元/吨）、豆油库存（万吨）



数据来源：华安期货研究院；钢联数据

油厂开机率处于高位，豆油供应增加，六月的豆油基差维持弱势，反映目前终端提货意愿不高，而随着进口大豆持续到港，豆油累库，未来豆油基差仍有走弱的可能，难以为豆油提供价格支撑。

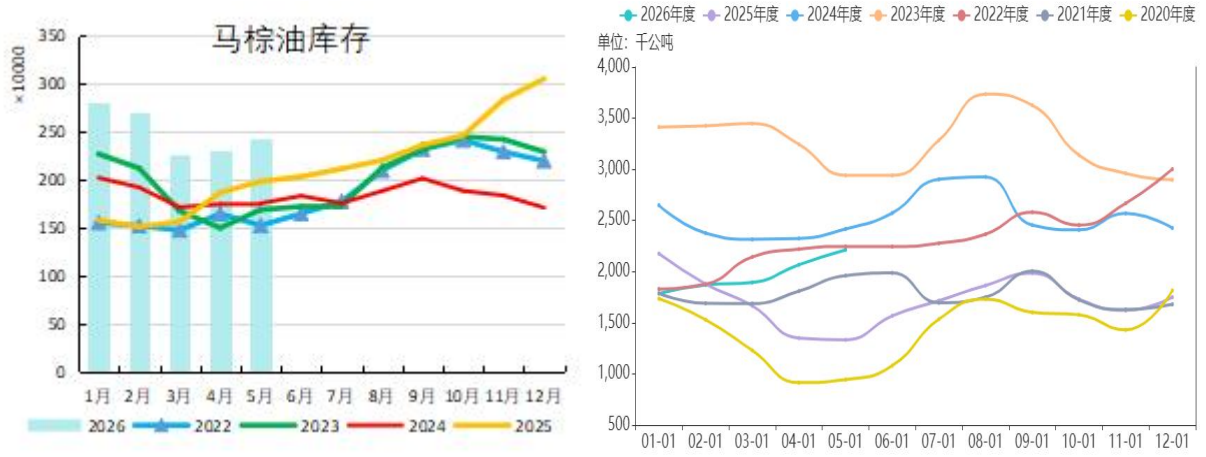
1.2 棕榈油供需偏宽松

1.2.1 印尼调整棕榈油出口政策

马来西亚棕榈油局 6 月报显示 5 月底马棕油库存环比增加 5.12%至 242.78 万吨，连续第二个月上升。船货检验机构 ITS 数据显示 6 月马棕油出口环比增加 4.7%，

SPPOMA 数据显示 6 月前 25 日马棕油产量环比增加 16.92%，反映产地棕榈油供需格局继续转向宽松。

图表 6：马来西亚棕榈油月度库存（万吨）、印度植物油月度库存（千吨）



数据来源：华安期货研究院；同花顺；钢联数据

今年五月印尼要求棕榈油出口商必须向印尼国有实体 DSI 报告所有出口活动，该政策目前已从公告阶段进入实施。援引文华财经消息，六月下旬 DSI 表示，其并不会接管现有合同或客户关系，并将自身定位为促进者而非贸易商。而目前印尼的棕榈油出口也不复五月底出现的恐慌性抛售的情景，而是回归正常。该政策造成的影响主要集中在上游收购环节，对后续影响仍需跟踪。

7 月 1 日起印尼实施 B50 生物柴油强制掺混政策，并给予零售商三个月的过渡期以清理现有库存，棕榈油远月供给偏紧预期对价格有一定支撑。

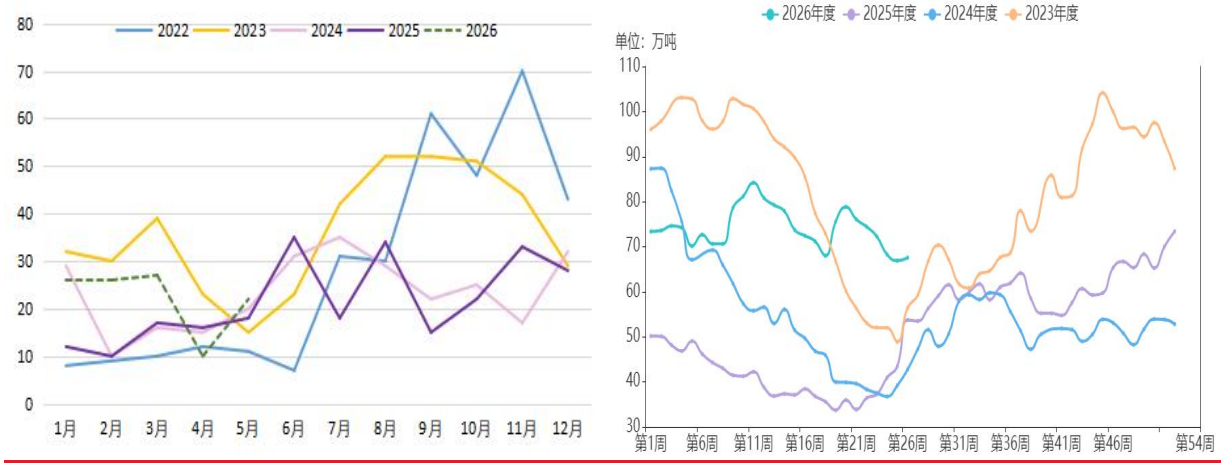
随着印尼棕榈油政策的调整，市场预计远月棕榈油价格在供需转紧以及印尼政府的挺价下，价格中枢有望上移，这也符合目前连盘棕榈油呈现出的正向市场特点。

印度炼油协会数据显示，5 月印度植物油库存增至 220 万吨，为 16 个月来的新高，但 5 月棕榈油进口量环比增长 7%至 55 万吨，自四个月低点反弹，因棕榈油价格贴水收窄，对豆油进行了替代。而目前国际豆棕价差令棕榈油依旧具备良好的性价比，印度对棕榈油的进口或继续增加。

1.2.2 国内供强需弱格局延续

海关数据显示 5 月我国棕榈油进口量为 22 万吨，较去年同期增加 25.2%。钢联数据显示，截至 6 月 26 日当周，全国重点地区棕榈油商业库存 67.54 万吨，周同比去年增加 25.68%，依旧处于同期高位。

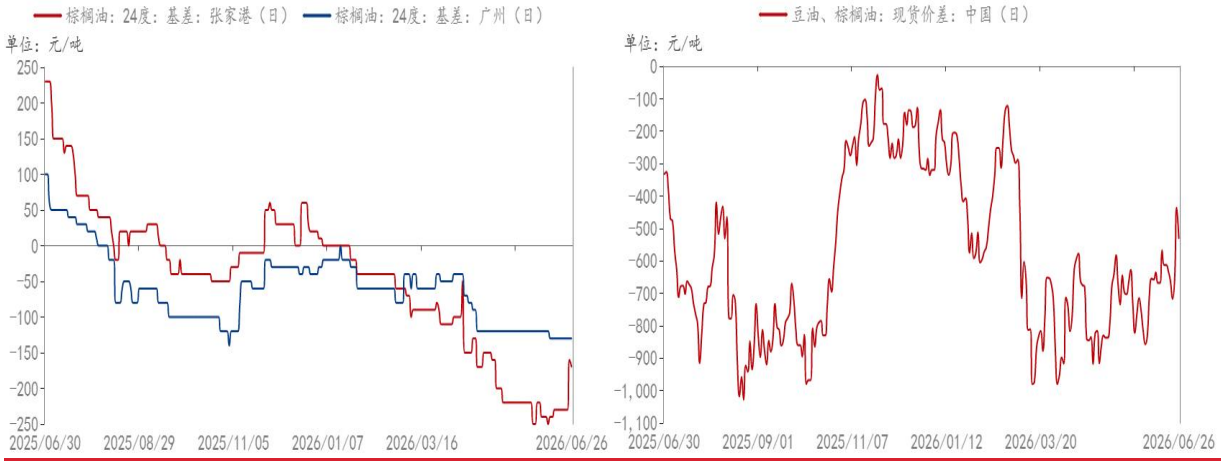
图表 7：国内棕榈油月度进口量（万吨）、全国重点地区棕榈油商业库存（万吨）



数据来源：华安期货研究院；同花顺；钢联数据

市场对当前的棕榈油价格并不认可，近一个月来棕榈油基差维持深度负值，反映当前国内棕榈油的需求疲弱。目前豆棕现货价差依旧倒挂，豆油依然具备性价比，终端采购也以豆油为主，棕榈油成交一般。

图表 8：各地棕榈油期现价差（元/吨）、豆棕油现货价差（元/吨）



数据来源：华安期货研究院；钢联数据

基本面来看，产地高库存，且季节性增产还在继续，不过在厄尔尼诺与印尼B50 题材下，棕榈油价格下方支撑较强。

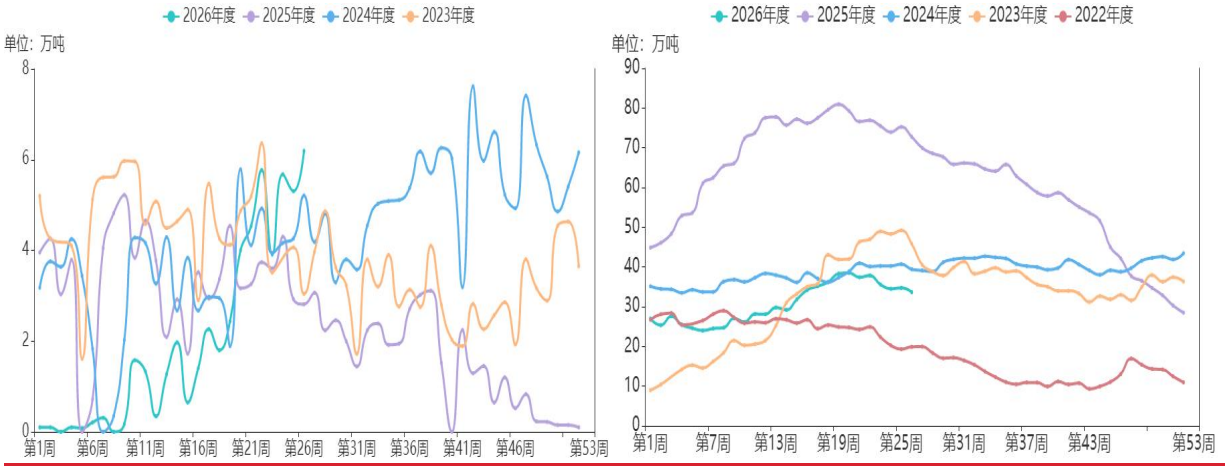
1.3 进口菜籽持续到港，供应转宽

6 月 30 日加拿大统计局公布今年油菜籽种植面积增加 8.4%至 2340 万英亩，超过 2017 年创下的 2300 万英亩的纪录前高。尽管五六月份加拿大菜籽产区遭遇恶劣的天气，影响了油菜籽的播种，但受益于良好的种植效益，农户种植积极性依旧较高。

农业食品市场情报和价格报告机构 Expana 预计，欧盟 26/27 年度油菜籽产量为 2040 万吨，较上一年度小幅下降 10 万吨。

国际菜籽市场接下来重点关注各产区天气，加拿大大草原产区天气目前正常，澳大利亚菜籽后续能否受到厄尔尼诺气候的冲击，市场也仍在观望。

图表 9：沿海油厂菜油提货量（吨）、全国主要地区菜油库存（万吨）



数据来源：华安期货研究院；钢联数据

根据钢联调研，截至 6 月 22 日全国主要地区菜油库存总计 33.65 万吨，月环比下降 3%。随着到港的加拿大菜籽基本完成压榨消化，同时澳籽也有到港，进口油菜籽原料供应宽裕，后续压榨规模有望进一步扩大，菜油的供应也有望继续转向宽松。

目前油脂需求处于淡季，未来菜油库存有望继续回升，菜油的供需格局转向宽松，价格上方存在压力。而能源价格大幅走弱，令生物燃料价格优势下降，作为原料的植物油需求或受波及，油脂价格相对承压。

二、市场展望

USDA 公布今年美豆新作播种面积较去年增加 5%，而近几周的美豆优良率也较好，反映美豆增产前景较好，供应转宽限制 CBOT 大豆上方空间，但六月中旬，中国对美豆增加采购，利好美豆出口需求，未来 CBOT 大豆价格仍有上行动力。能源价格下跌拖累油脂价格，国内豆油目前仍处于累库阶段，供应压力较大，限制上方空间。

印尼七月开始实施 B50，但给予了生物燃料零售商三个月的过度期以清理库存，即 B50 对近月棕榈油价格的冲击影响或不如远月，近月棕榈油价格在产地高库存以及能源下挫的影响下，价格上行动力不足，但远月合约在 B50 以及厄尔尼诺题材下，有一定支撑。

加拿大统计局公布今年加菜籽播种面积增加 8.4%，创历史最高记录，利空国际菜籽价格，自成本端难以给菜油价格支撑。而国内进口菜籽货源较前期明显转

宽松，油厂开机率回升，菜油库存也得到重建，后续菜油整体供应也将转向宽裕，价格预计承压。

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