

油脂期货周报

本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所 投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年2月28日 王泽辉 从业资格：F03091855 投资咨询资格：Z0019938

• 观点：

豆油方面，美国环境保护署（EPA）25日向白宫管理和预算办公室提交了2026年生物燃料强制令，供其审查。报道显示，EPA计划将此前小型炼油厂豁免的一半生物燃料义务转移到大型炼油厂。美国豆油的工业用量可能增加，提振了豆油市场。传言称舟山海关对南美豆放行从20天延长至25天，山东方面通知，海关对南美豆放行时间也从原来的15天延长至20天，但是也有市场人士解读这是为储备大豆拍卖做准备，因此传言影响力有限，市场等待美生柴政策指引。

棕榈油方面，马棕短线仍会反复地测试4000令吉的支撑作用。受基本上出口下降不足以抵消产量下降幅度的担忧影响，密切地关注下周马棕能否有效地站稳4000令吉之上。目前基本上仍有库存预期、斋月影响以及3月产量恢复季节性增长的题材。连棕期货市场节后维持区间震荡整理走势，短线仍会维持在8700-8800元区间整理。

菜油方面，周末商务部发布公告对原产于加拿大油菜籽加征5.9%的反倾销税，但已被市场充分计价过，且国际地缘冲突升级，将继续限制郑油下方空间，上方关注9300-9400元压力位。现货方面，东莞中粮及钦州中粮开机压榨澳洲菜籽，包括远月进口迪拜菜油买船数量增加，国内供应将逐步由紧张转变为宽松，故而三级菜油基差报价继续小幅走低。

• 策略：

1. 单边：棕榈油短线仍会维持在8700-8800元区间整理
2. 套利：关注做多豆棕价差的性价比

■ 市场概述:

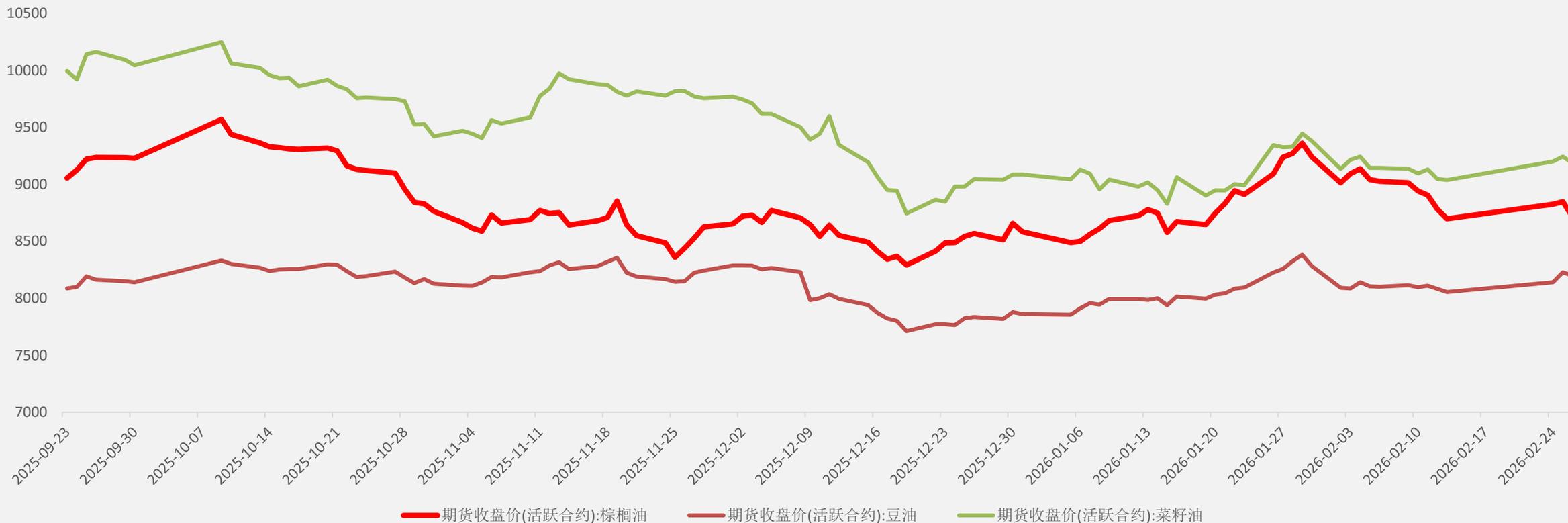
CBOT大豆在春节当周（第8周）窄幅震荡调整为主，在本周上涨，因美国生物柴油政策导致市场预估美国大豆本土需求增加。CBOT豆油连涨两周（第8周与第9周），主要是受到美国生物政策明朗与国际原油（美国与伊朗关系紧张）表现较为强劲的提振。本周连豆油震荡上涨，跟随CBOT豆油上行，国内交易商补库有限，且大豆拍卖担忧依旧，抑制连豆油涨幅。现货随盘上涨，基差报价多下跌，盘面上行与部分合同即将到期对基差报价形成拖累。

马来西亚BMD毛棕榈油期货市场呈现持续震荡趋弱走低态势，主要是受出口数据保持疲软以及担忧月末库存下降幅度有限的预期影响，同时马币汇率持续走强也给盘面带来了打压。截至周五时，基准5月收报4040令吉，较节前下跌10令吉。国际现货价格也呈现先强后弱走势，其中马来西亚24度报1077.5美元，与节前持平；棕榈油脂肪酸报1032.5美元，较节前上涨2.5美元；棕仁液油报1875美元，与节前持平。

菜油方面，周初，CBOT豆油因美国生物柴油政策可能明朗而大幅上涨，国际原油亦因地缘紧张局势走高，BMD棕油受此提振上行。受此带动，菜油长假后补涨，盘面一度跃升至9200元/吨附近。周中，虽然美豆油及美原油表现相对强势，但BMD毛棕榈油期货因出口数据疲软担忧而继续阴跌，拖累整体盘面。此外，尽管加拿大为落实1月16日达成的双边经贸初步联合安排而颁布相关法令，但由于远月菜籽买船持续且前期市场已消化该信息，其继续压制菜油上方高点。周末，特朗普计划将至少50%已豁免的生物燃料掺混义务重新分配给大型炼油企业，并表示这一比例可能还会提高到100%。受此消息提振，美豆油领涨，带动菜油期货价格跟随外盘走高。

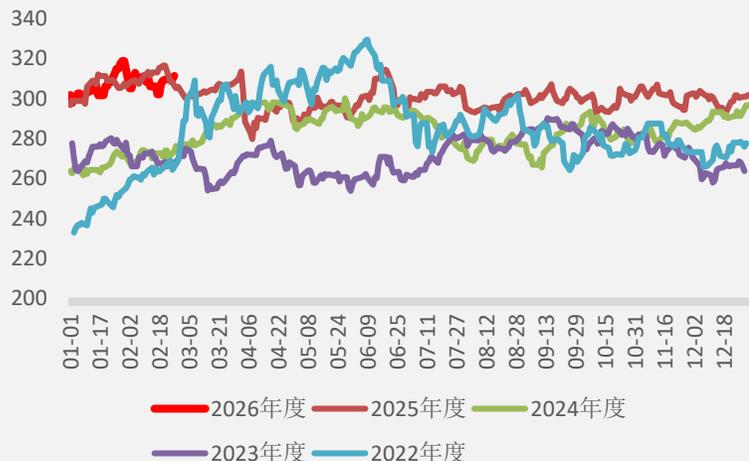
- **供应:** 截止到2月24日，2月船期累计采购了1051.8万吨，周度增加100万吨，采购进度为100%。3月船期累计采购了1158.8万吨，采购进度为96.57%。4月船期累计采购了825.5万吨，周度增加85.2万吨，采购进度为71.78%。5月船期累计采购了446万吨，周度增加45.8万吨，采购进度为38.78%。6月船期累计采购了337.7万吨，周度增加33万吨，采购进度为30.7%。7月船期累计采购了125.4万吨，周度增加52.8万吨，采购进度为12.8%。8月船期累计采购了59.4万吨，周度增加39.6万吨，采购进度为7.43%。
- **库存:** 截止到2026年第8周末，国内三大食用油库存总量为197.94万吨，周度增加1.15万吨，环比增加0.58%，同比下降9.52%。其中豆油库存为106.91万吨，周度下降0.05万吨，环比下降0.05%，同比增加1.55%；食用棕油库存为65.84万吨，周度增加1.20万吨，环比增加1.86%，同比增加69.12%；菜油库存为25.20万吨，周度持平万吨，环比持平%，同比下降66.20%。
- **基差:** 港口一级豆油运行在8480-8740元，主要港口对应5月合约的基差报价运行在270-400元。菜油方面，港口三级油现货报每吨9640-9890元/吨，内陆报价为每吨9890-10300元。

三大油脂行情回顾



本周初，CBOT豆油因美国生物柴油政策可能明朗而大幅上涨，国际原油亦因地缘紧张局势走高，BMD棕油受此提振上行。受此带动，菜油长假后补涨，盘面一度跃升至9200元/吨附近。周中，虽然美豆油及美原油表现相对强势，但BMD毛棕榈油期货因出口数据疲软担忧而继续阴跌，拖累整体盘面。此外，尽管加拿大为落实1月16日达成的双边经贸初步联合安排而颁布相关法令，但由于远月菜籽买船持续且前期市场已消化该信息，其继续压制菜油上方高点。周末，特朗普计划将至少50%已豁免的生物燃料掺混义务重新分配给大型炼油企业，并表示这一比例可能还会提高到100%。受此消息提振，美豆油领涨，带动菜油期货价格跟随外盘走高。

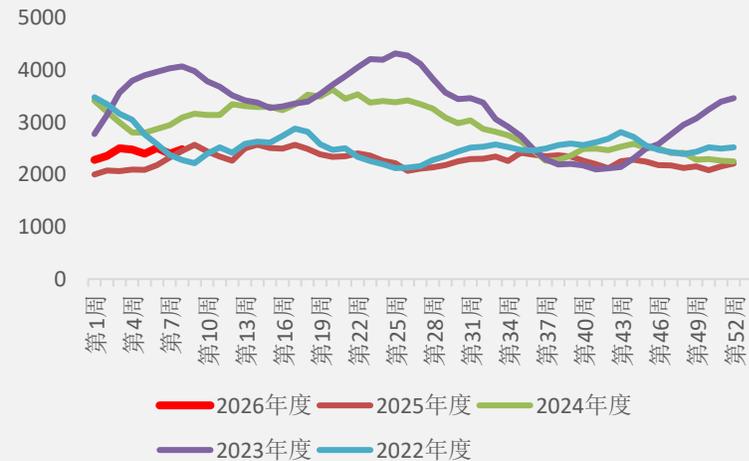
CRB商品指数



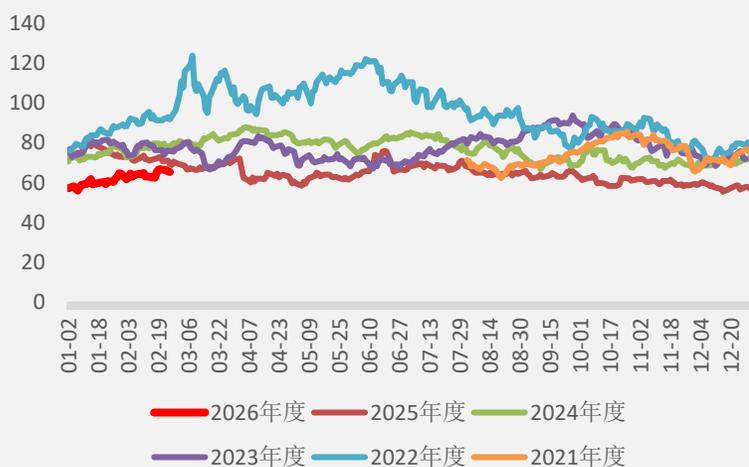
美国十年期国债收益率



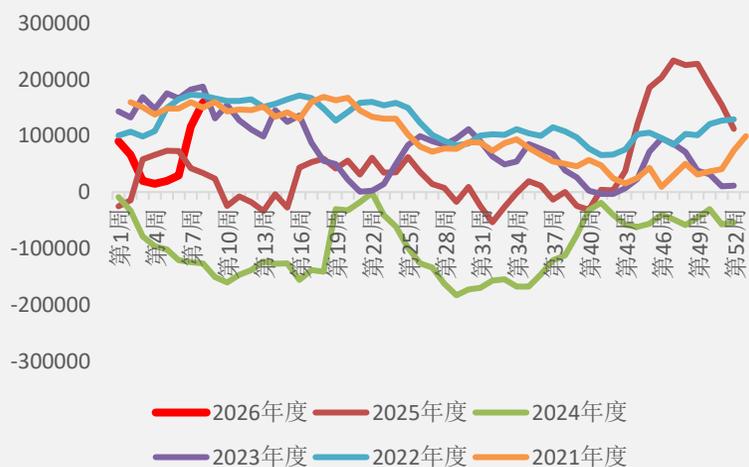
美国库欣原油库存：千桶



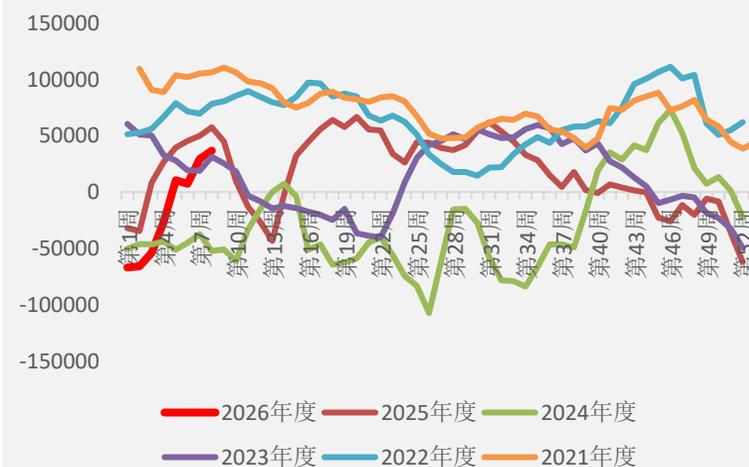
美国库欣原油现货交割价：美元/桶



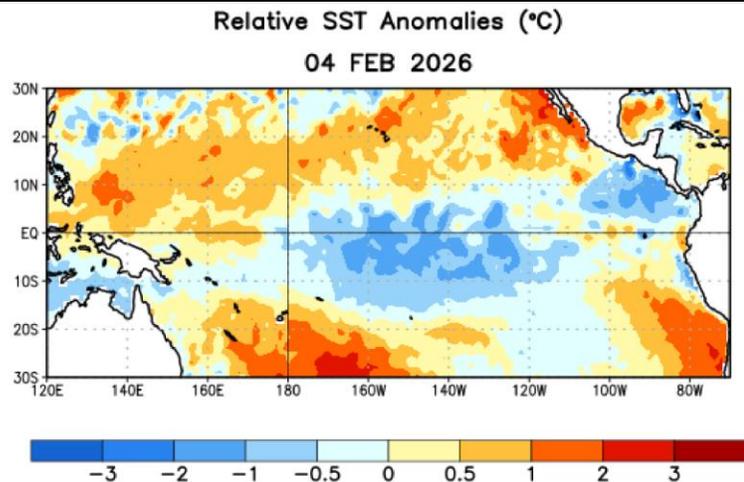
CFTC美豆管理基金净持仓：张



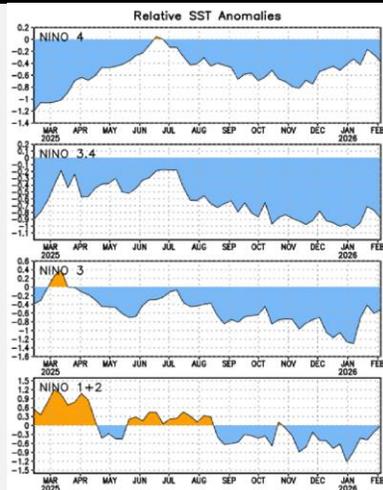
CFTC美豆油管理基金净持仓：张



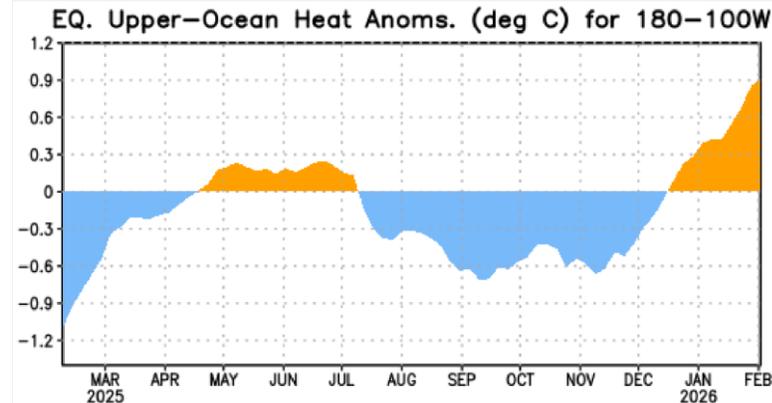
海面温度异常检测情况



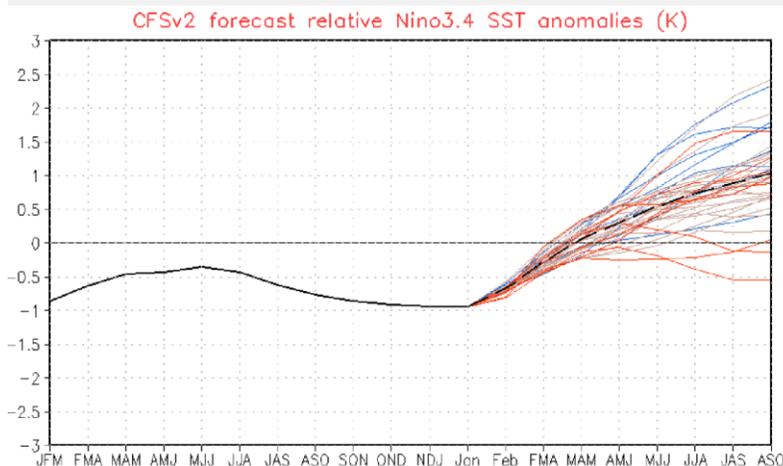
海面温度异常检测值



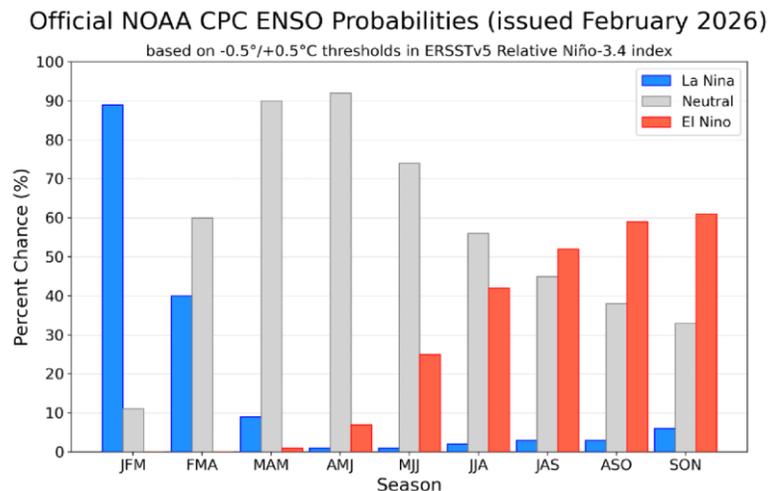
上层海面异常温度监测



ENSO模型预测

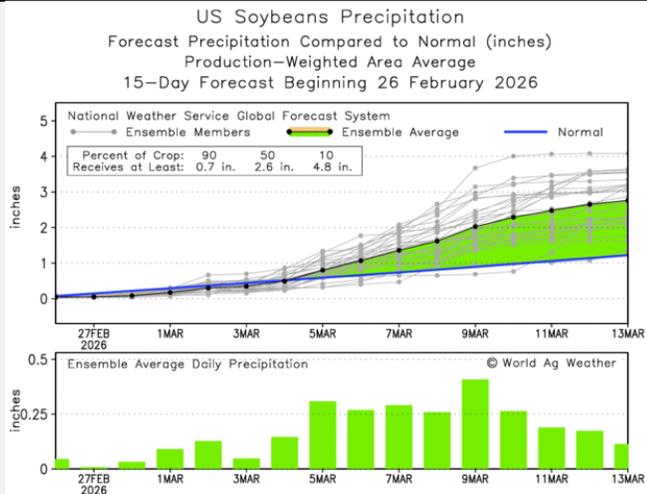


NOAA预测厄尔尼诺概率

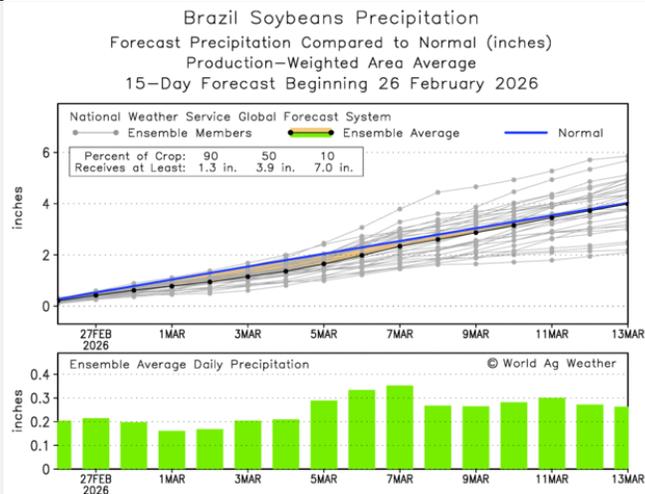


2026年1月，拉尼娜继续出现，赤道东中部太平洋海面温度（SST）低于平均水平。最新的尼诺-3.4指数为 -0.9°C ，最西端(尼诺-4)和最东端(尼诺-1+2)指数分别为 -0.4°C 和 0.0°C 。赤道的地下温度指数(平均值从 180°W - 100°W)显著增加。反映了太平洋上超过平均值的地下温度的加强和扩展，由于亚季节变化大气异常减弱，但仍然反映了拉尼娜的一些方面，赤道太平洋西部出现低层西风异常，赤道太平洋中东部继续出现高层西风。在日期线附近和赤道海洋大陆上空，受抑制的对流微弱可见，赤道以外的对流增强，总体而言，海洋大气耦合系统与拉尼娜现象保持一致。

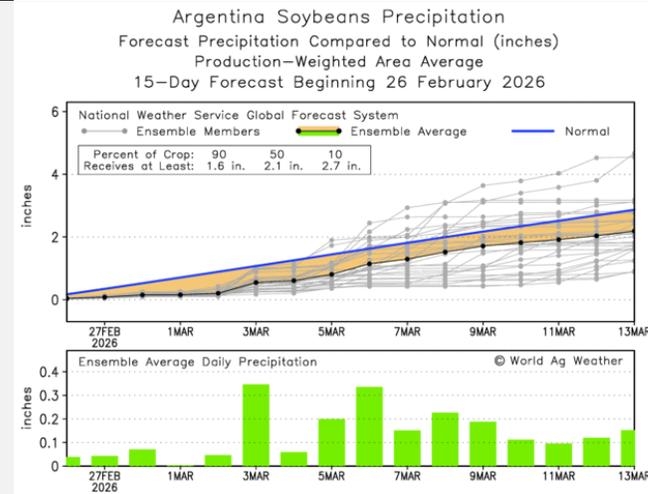
美豆未来15天降雨预测



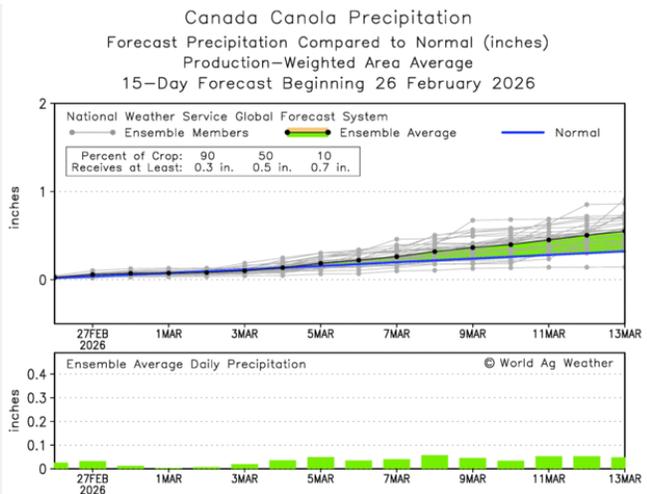
巴西大豆未来15天降雨预测



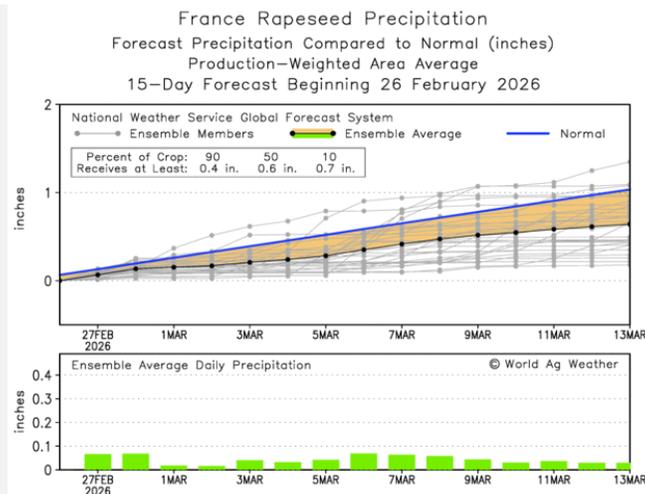
阿根廷大豆未来15天降雨预测



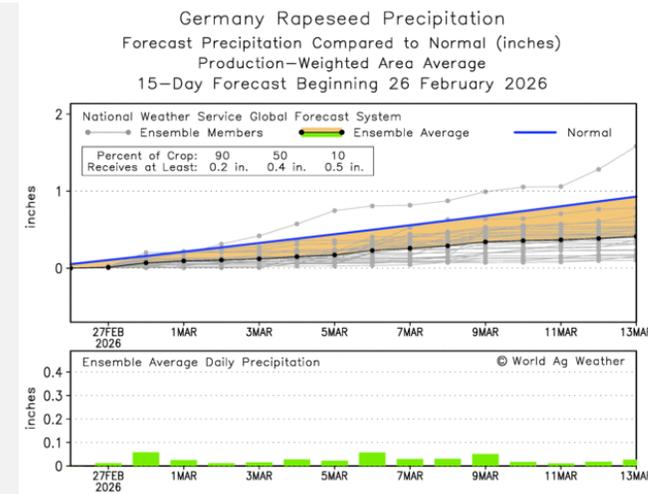
加拿大菜籽降雨预测



法国菜籽降雨预测



德国菜籽降雨预测



降雨量 | 棕榈油-印尼

棉兰



巴东



北干巴鲁



巨港



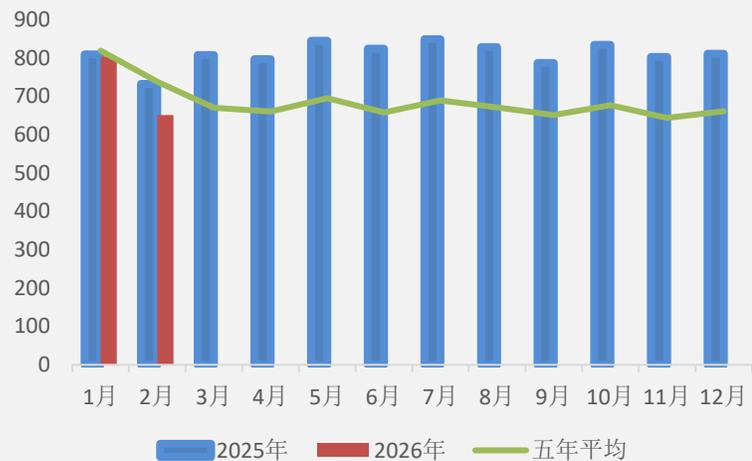
马辰



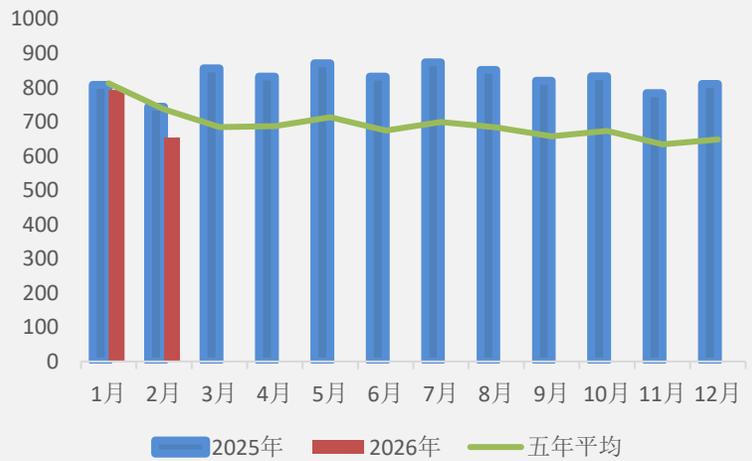
坤甸



新山



哥打巴鲁



吉隆坡



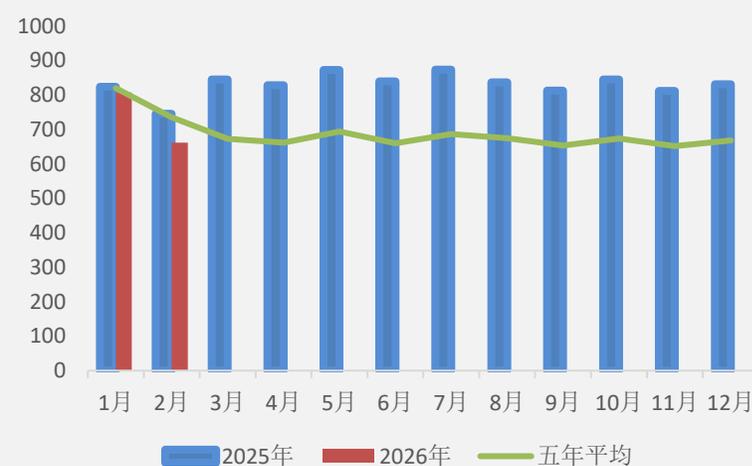
关丹



马六甲



民都鲁

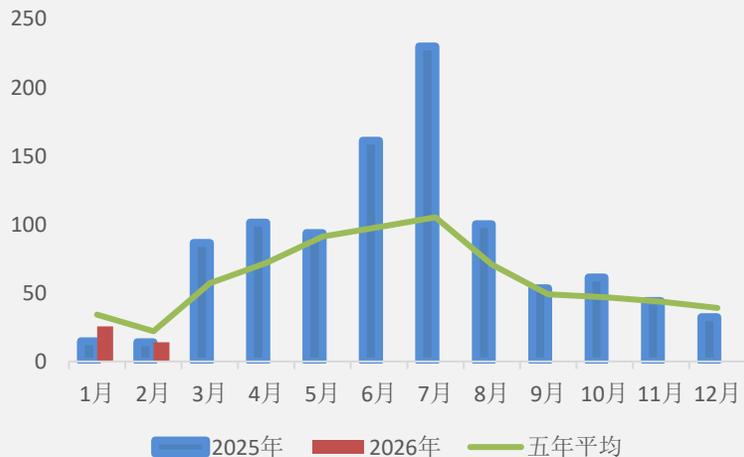


降雨量 | 大豆-美国

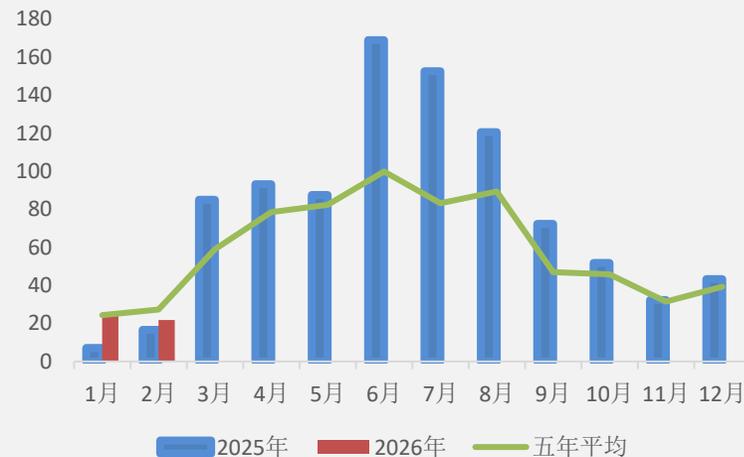
伊利诺伊州



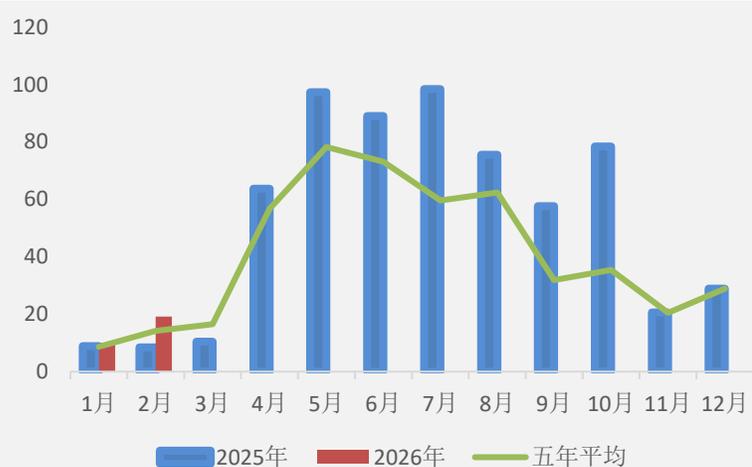
爱荷华州



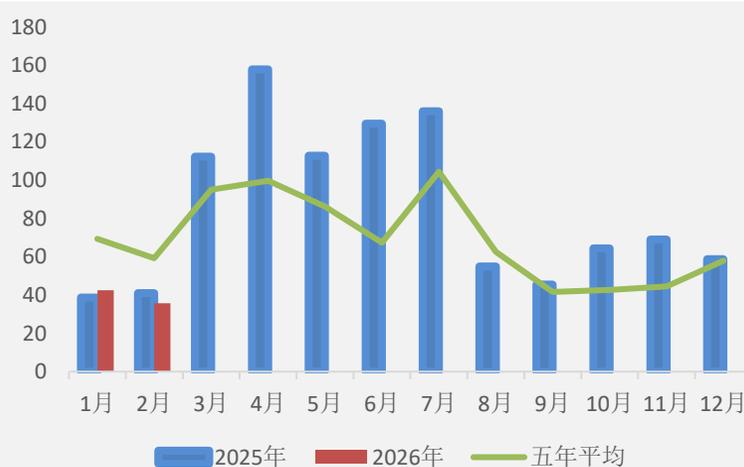
明尼苏达州



北达科他州



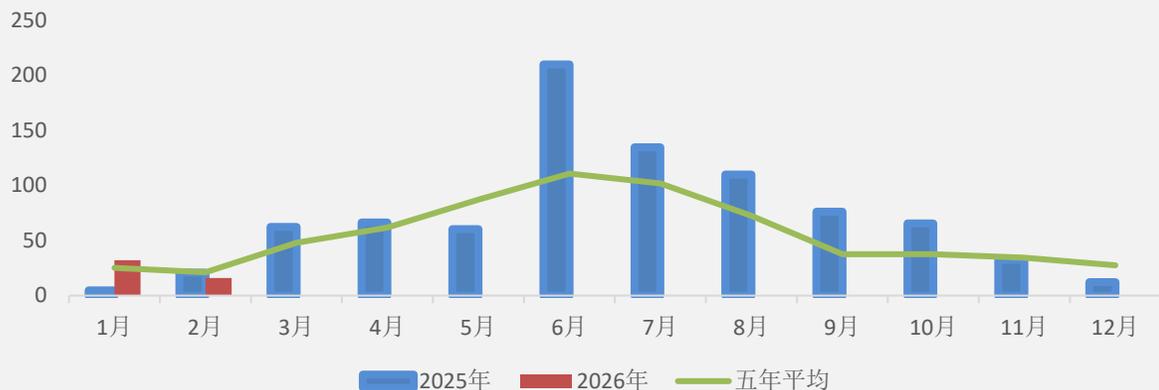
印第安纳州



密苏里州



内布拉斯加州



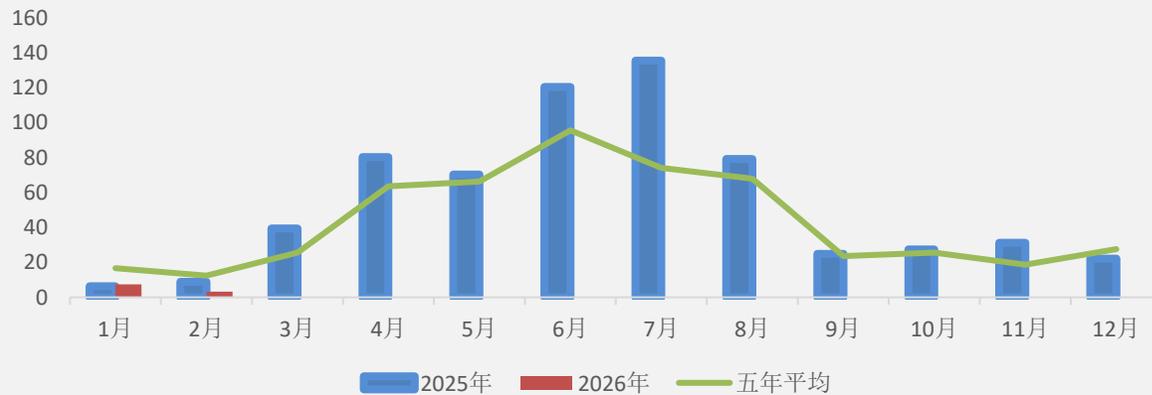
堪萨斯州



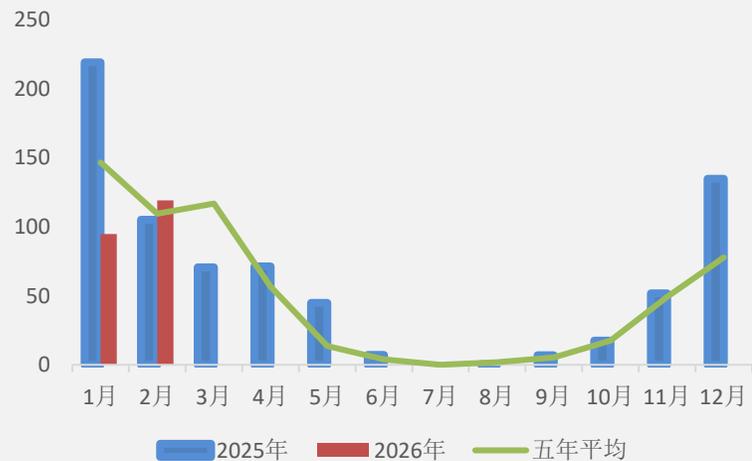
俄亥俄州



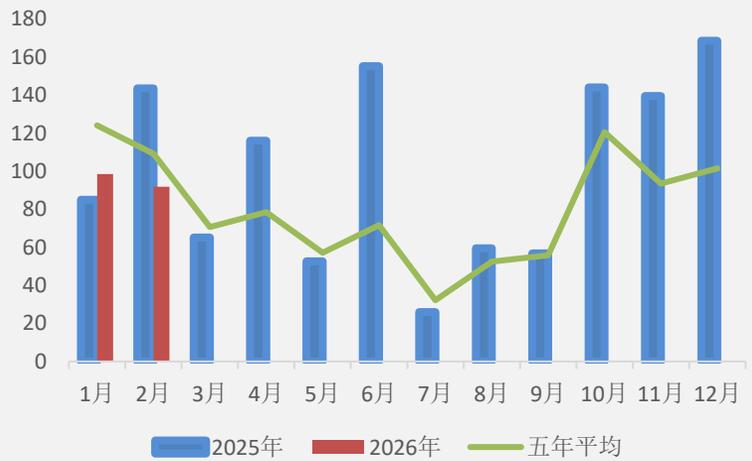
南达科他州



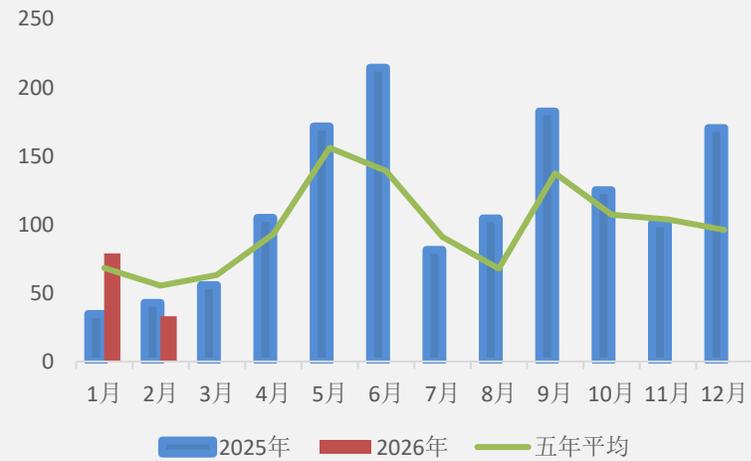
马托格罗索州



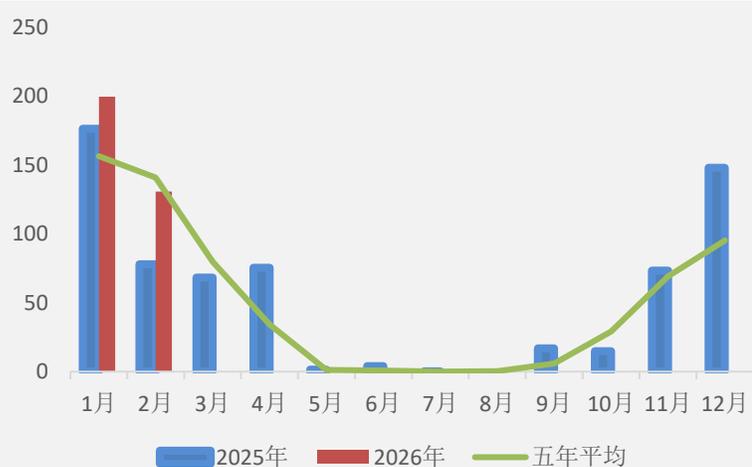
帕拉纳州



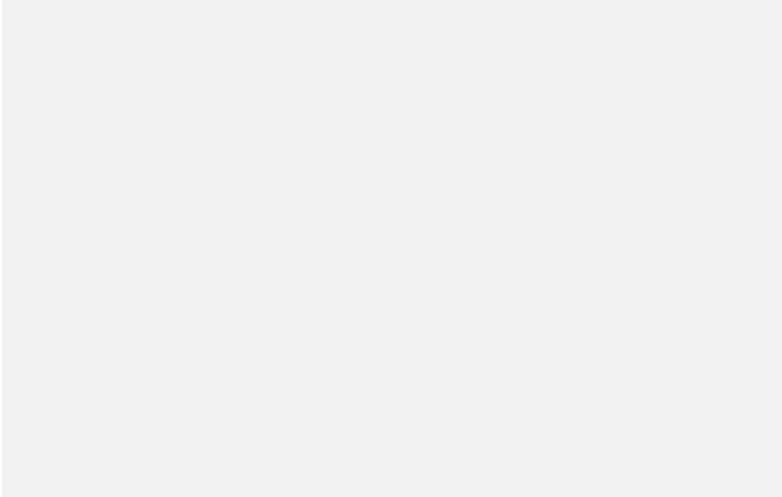
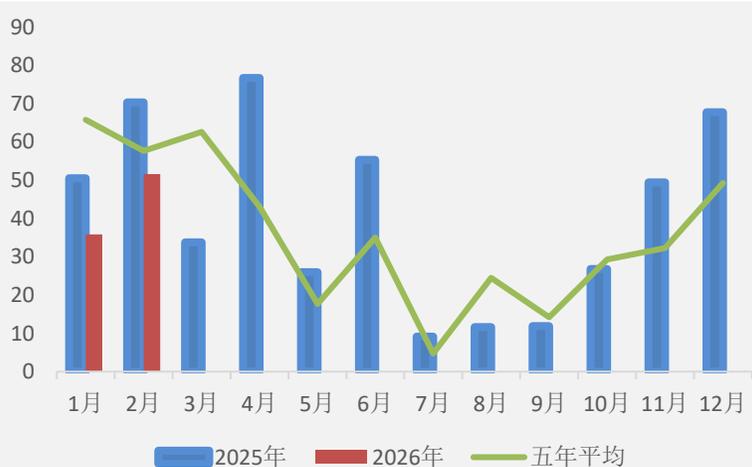
南里奥格兰德州



戈亚斯州



南马托格罗索州



布宜诺斯艾利斯



科尔多瓦



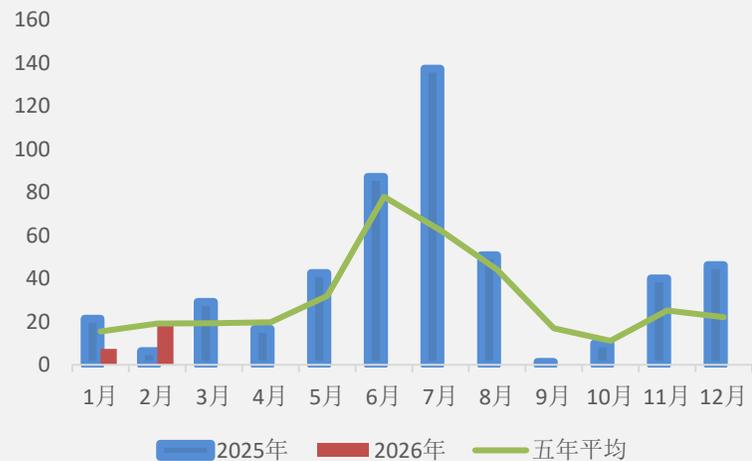
圣菲



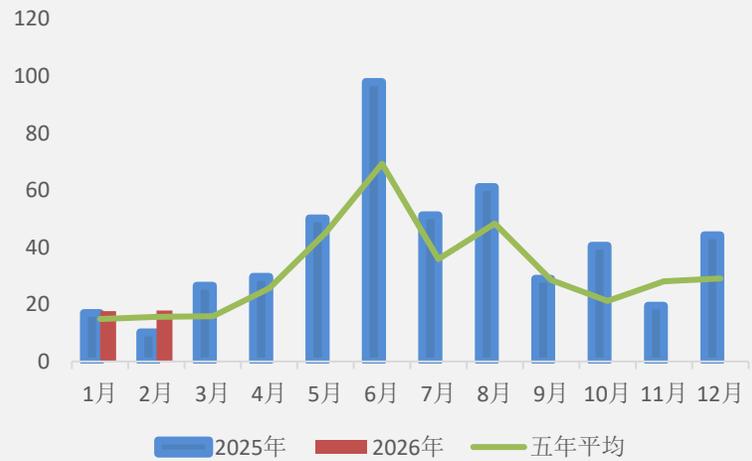
圣地亚哥-德尔埃斯特罗



艾伯特



萨斯克彻温



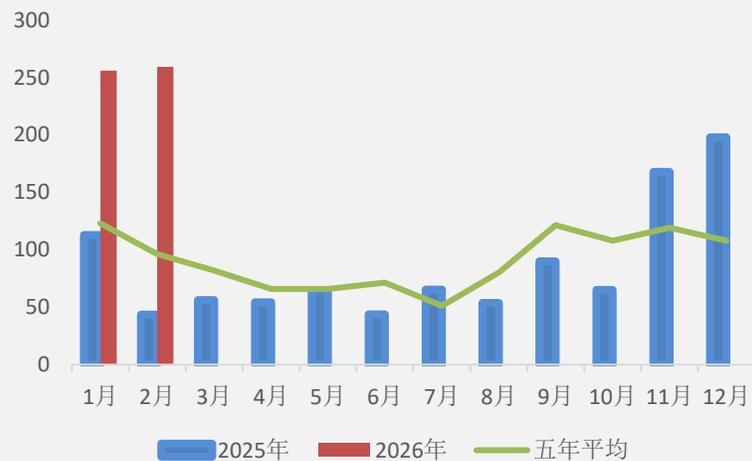
马尼托巴



德国



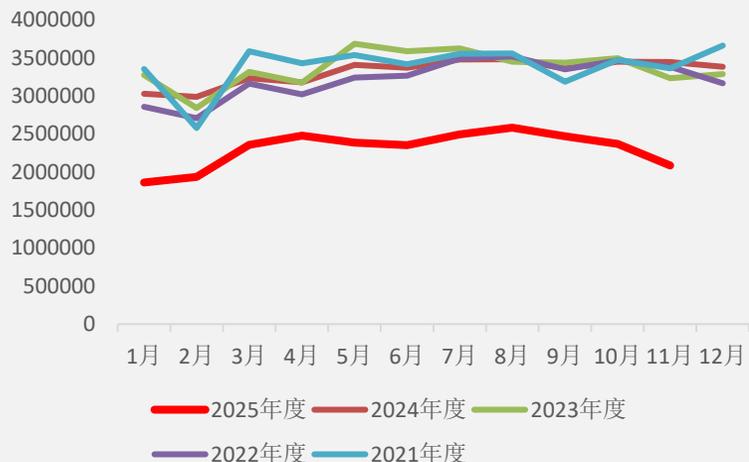
法国



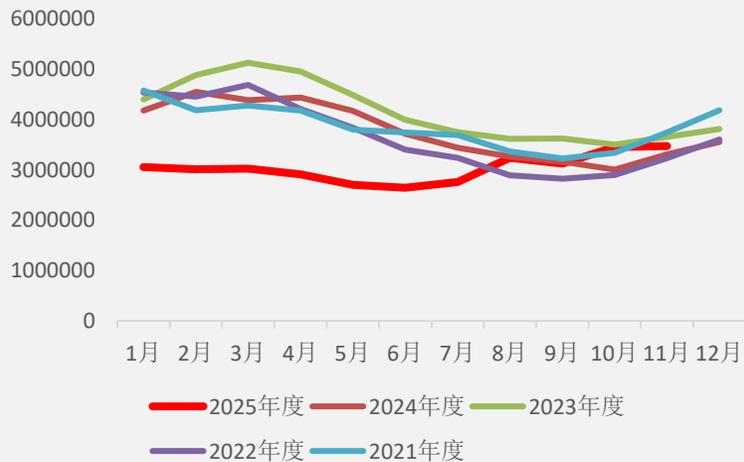
波兰



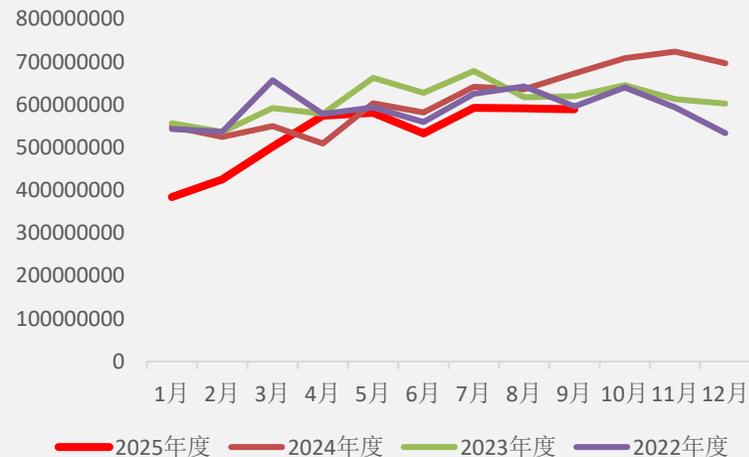
EIA: 生物柴油: 产量: 美国 (桶)



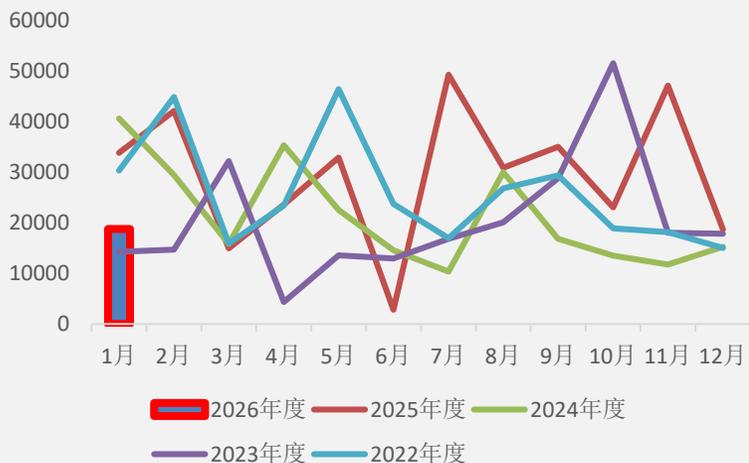
EIA: 生物柴油: 库存: 美国 (桶)



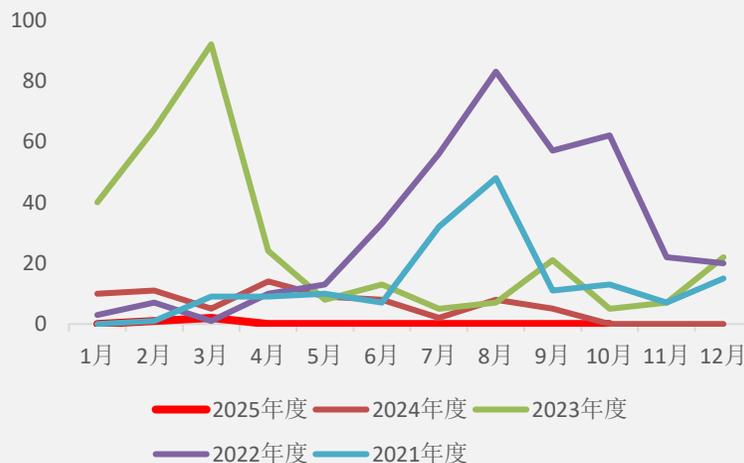
EIA: 豆油: 生物柴油用: 消耗量: 美国 (磅)



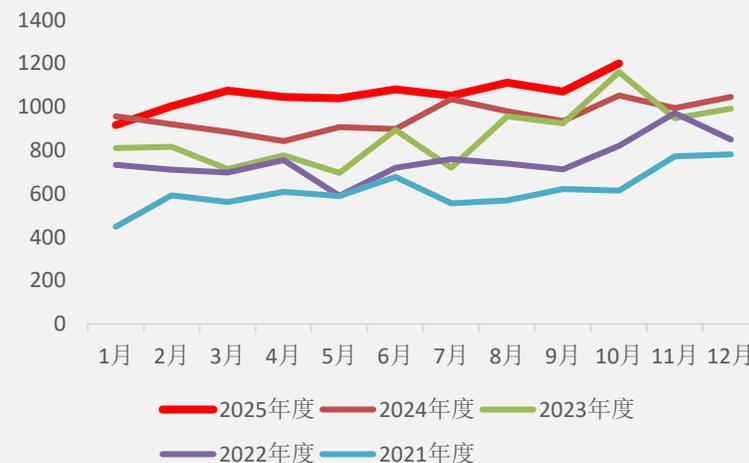
生物柴油: 出口数量: 马来西亚 (吨)



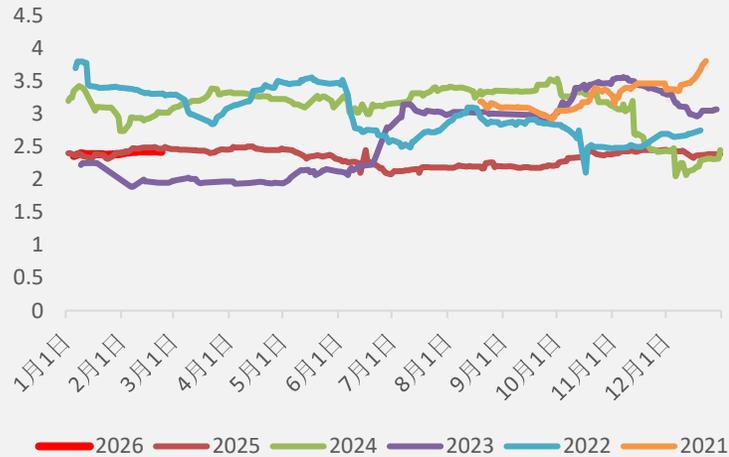
印尼棕榈油协会: 生物柴油: 出口数量 (千吨)



印尼棕榈油协会: 生物柴油: 消费量 (千吨)



D3 RINs



D4 RINs



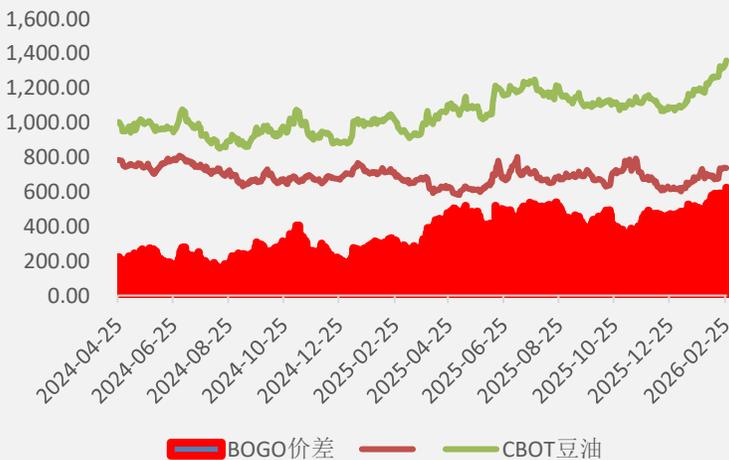
D5 RINs



D6 RINs



BOGO价差



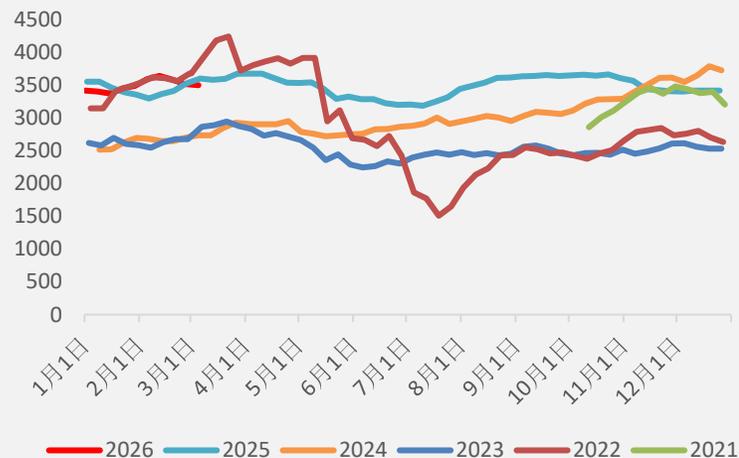
美国环保署 (EPA) 提议将2026年生物燃料混合总量设定为240.2亿加仑，2027年设定为244.6亿加仑，高于2025年的223.3亿加仑。按EPA 56.1亿加仑掺混目标测算，2026年需原料总量约2080万吨；若豆油投料占比提升至40%（2024年为35%），豆油需求将达832万吨，较2024年增加232万吨（+38.5%）。

2025年8月11日，印尼政府官员称，印尼计划2026年推行B50生物柴油强制掺混政策，但可能难以在1月份启动。

2025年11月18日有消息称，美国环保署已提议将2026年生物基柴油设定71.2亿RIN，相当于约56.1亿加仑，高于行业团体此前提出的52.5亿加仑。

美国环境保护署 (EPA) 2月25日向白宫管理和预算办公室提交了2026年生物燃料强制令，供其审查。报道显示，EPA计划将此前小型炼油厂豁免的一半生物燃料义务转移到大型炼油厂。美国豆油的工业用量可能增加。

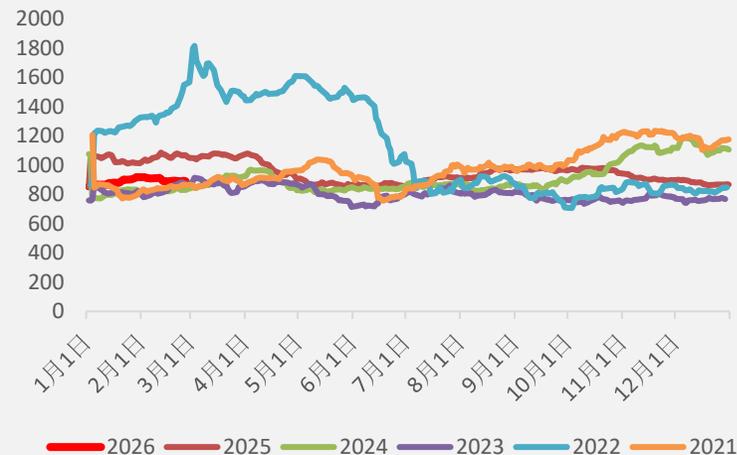
北苏门答腊果串价格：印尼盾/kg



马来半岛北部A级鲜果串价格：林吉特/吨



马来半岛南部A级鲜果串价格：林吉特/吨



马来半岛东部A级鲜果串价格：林吉特/吨



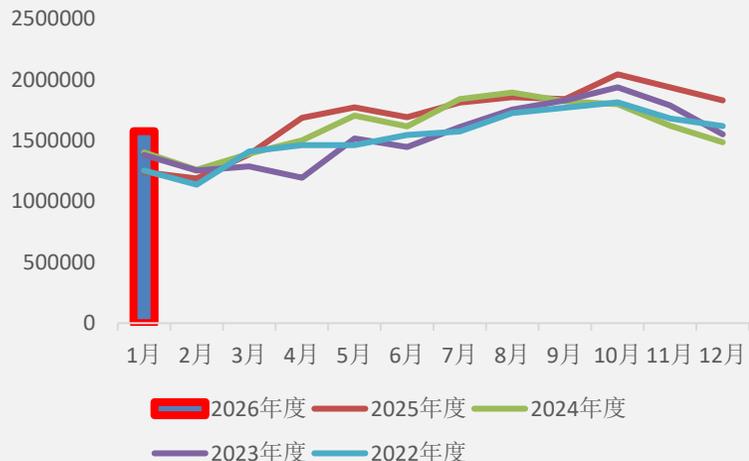
马来棕榈油出油率



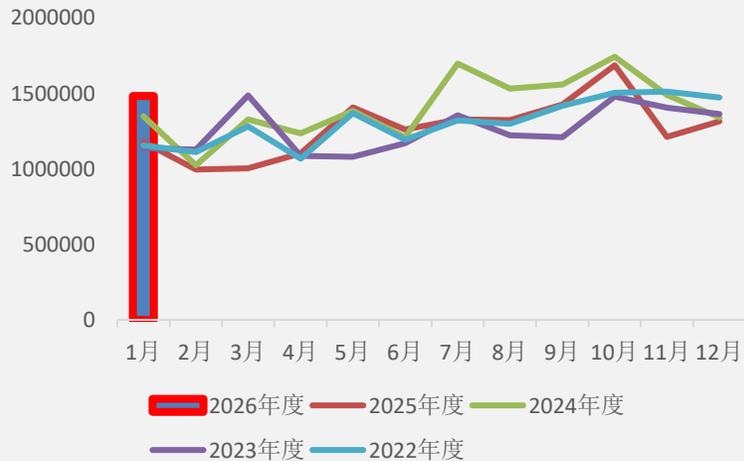
北苏门答腊10-20年棕榈FFB价格每公斤小幅回落，接近去年同期水平。

棕榈油 | 马来西亚基本面数据-1月产量或环比下降13.08%

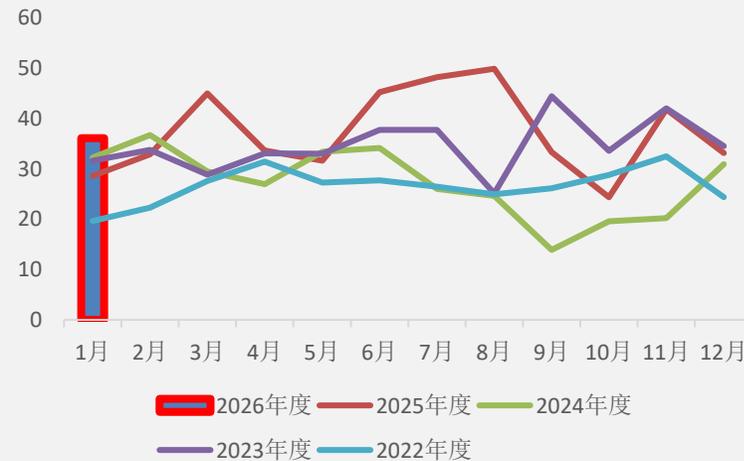
马来棕榈油产量：吨



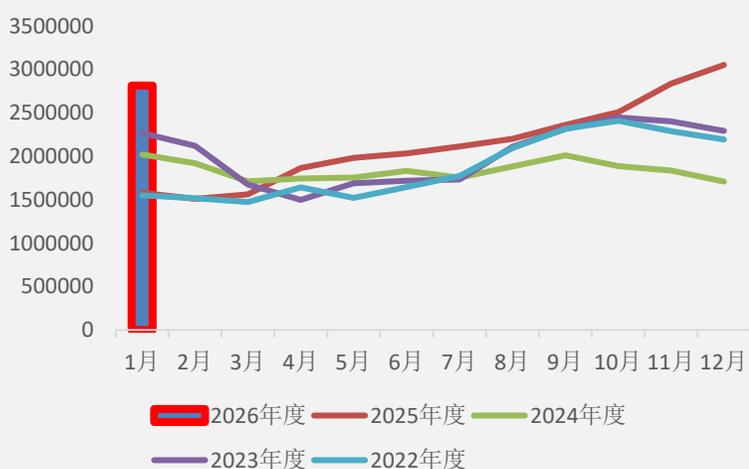
马来棕榈油出口：吨



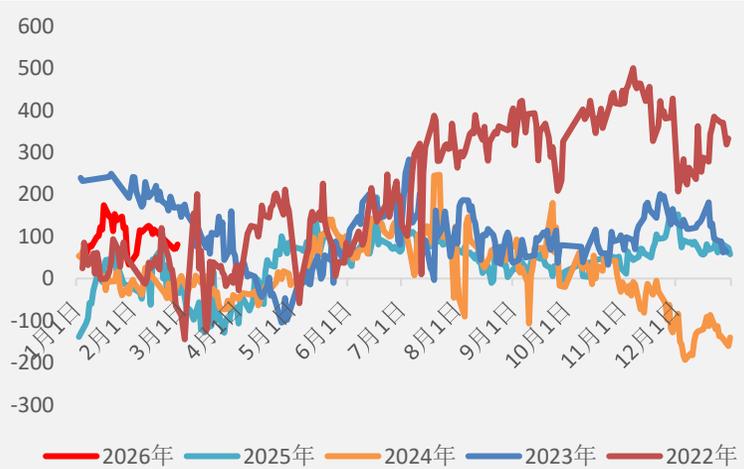
马来棕榈油消费：万吨



马来棕榈油库存：吨



国际豆棕FOB价差：美元/吨

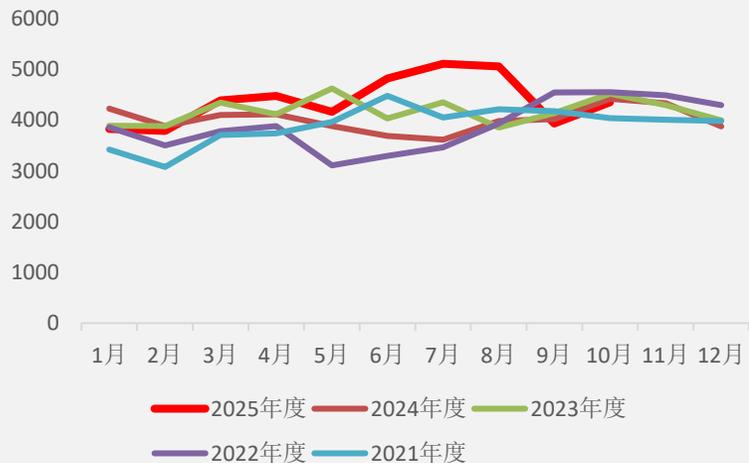


马来西亚棕榈油局 (MPOB) 公布的数据显示, 26年1月马来西亚棕榈油产量为157.75万吨, 较12月的182.95万吨下降25.21万吨, 环比下降13.78%。进口量为3.23万吨, 较12月的3.33万吨下降0.1万吨, 环比下降2.93%。出口量为148.43万吨, 较12月的133.19万吨增加15.24万吨, 环比增加11.44%。月末库存为281.55万吨, 较12月的305.11万吨下降23.57万吨, 环比下降7.72%。

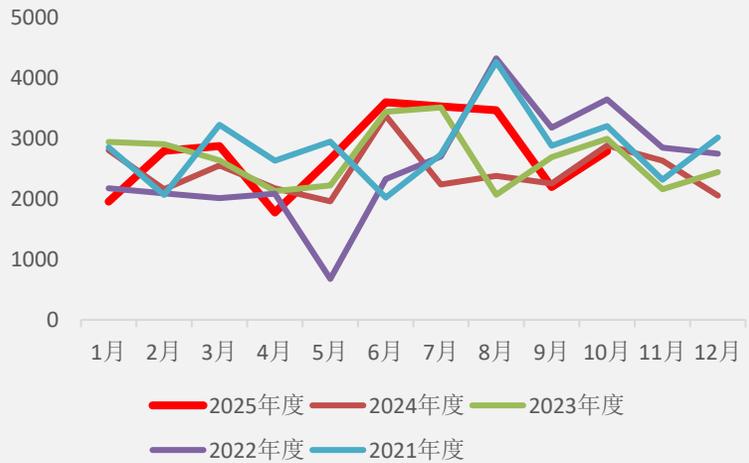
马来西亚南部棕果厂商公会 (SPPOMA) 数据显示, 2月1-25日马来西亚棕榈油产量环比下降16.25%, 其中鲜果串 (FFB) 单产环比下降17.78%, 出油率 (OER) 环比增加0.1%。

棕榈油 | 印尼棕榈油基本面数据

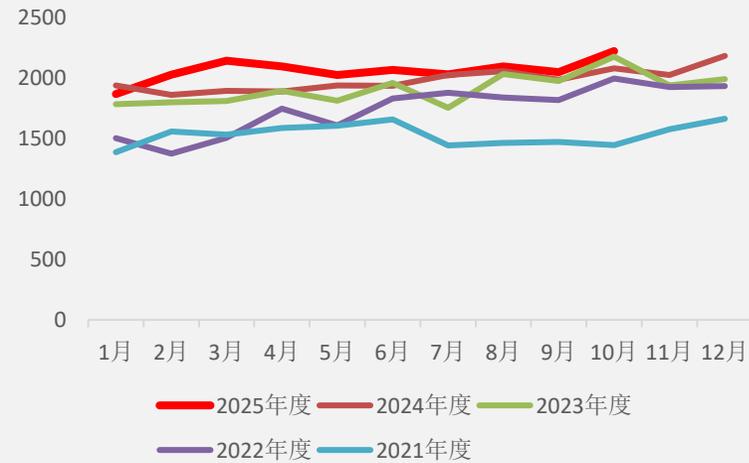
印尼棕榈油产量：千吨



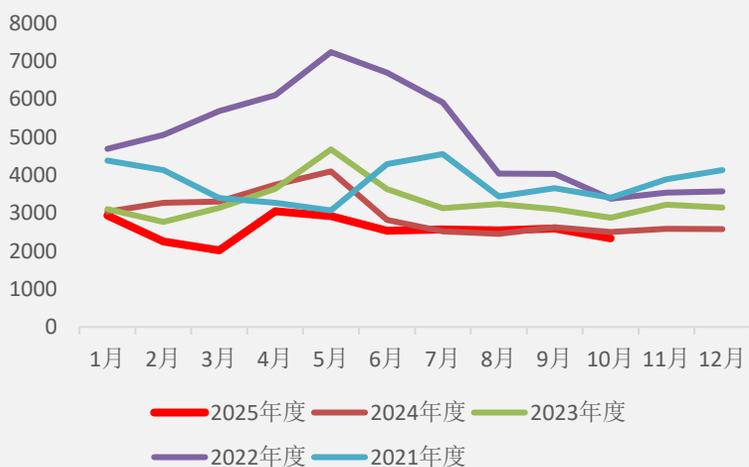
印尼棕榈油出口：千吨



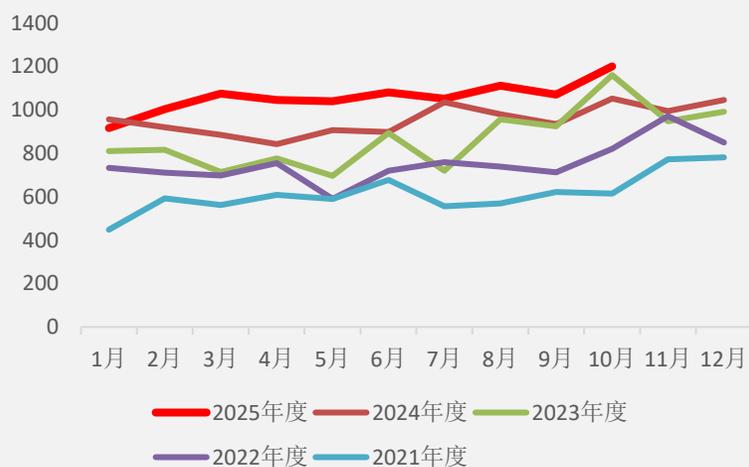
印尼棕榈油消费：千吨



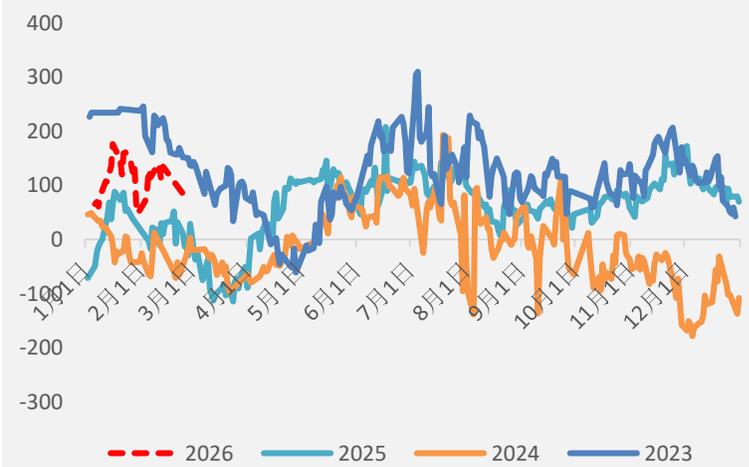
印尼棕榈油库存：千吨



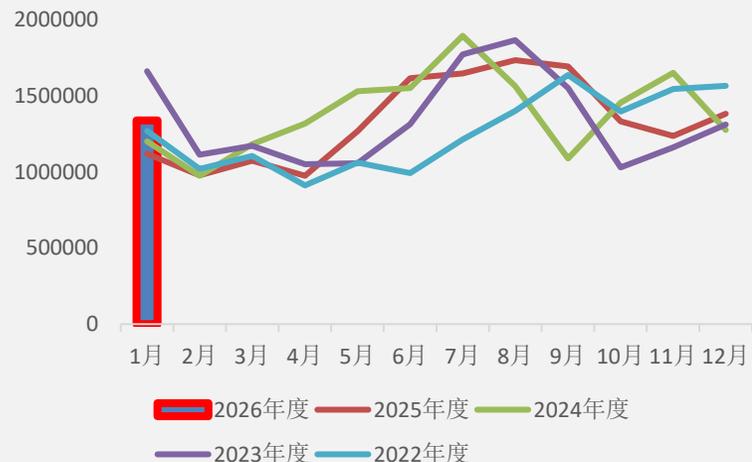
印尼生物柴油消费：千吨



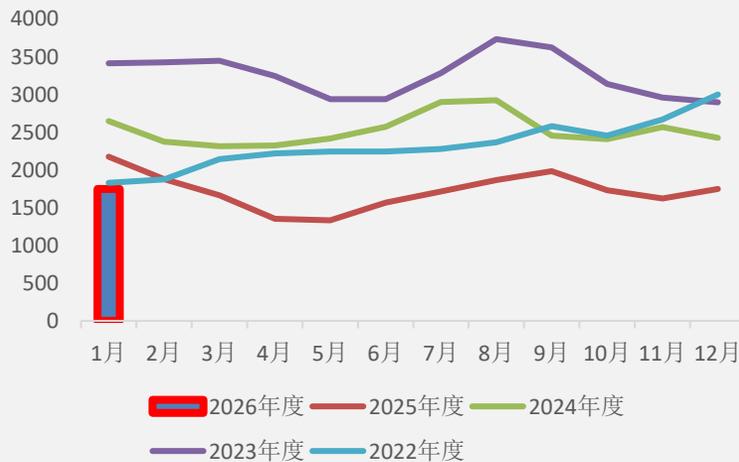
印尼-马来棕榈油离岸价：美元/吨



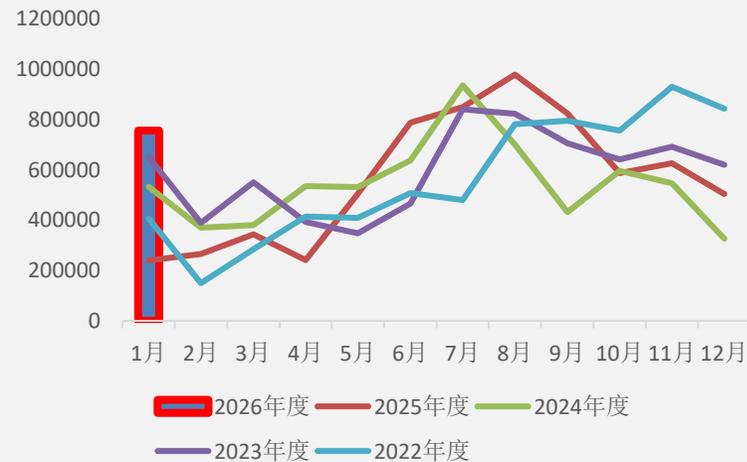
印度植物油进口：吨



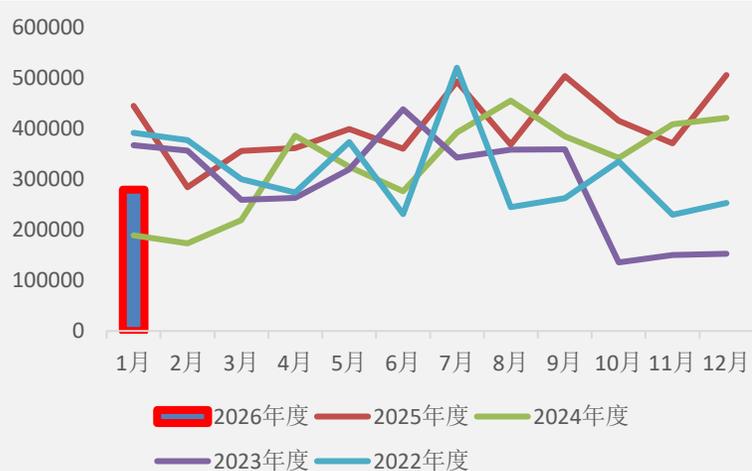
印度植物油库存：千吨



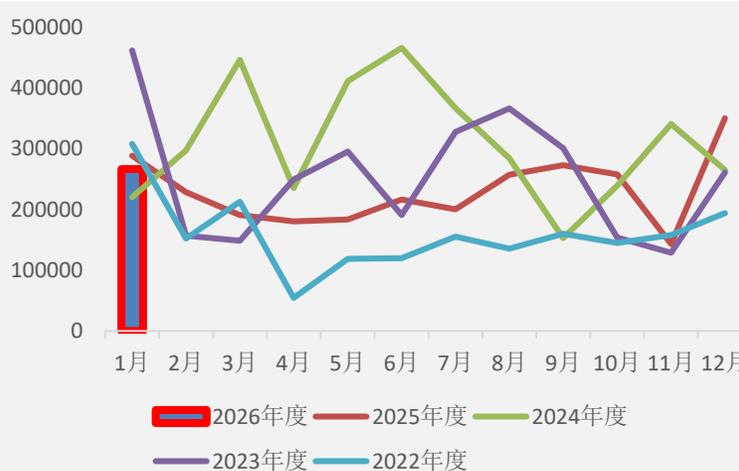
印度毛棕油进口：吨



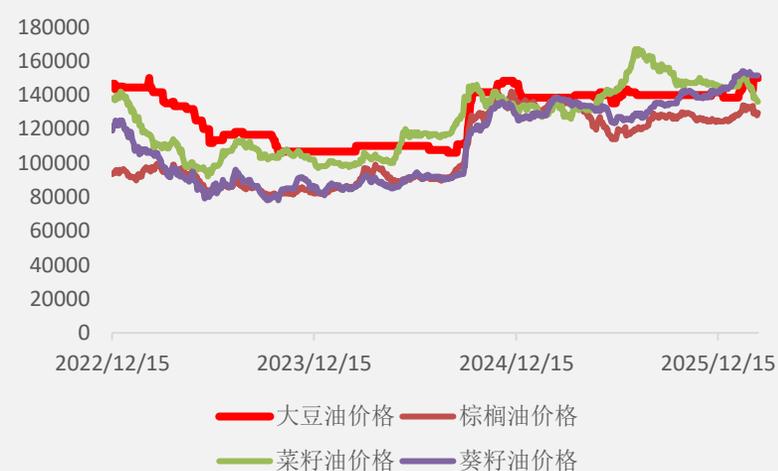
印度毛豆油进口：吨



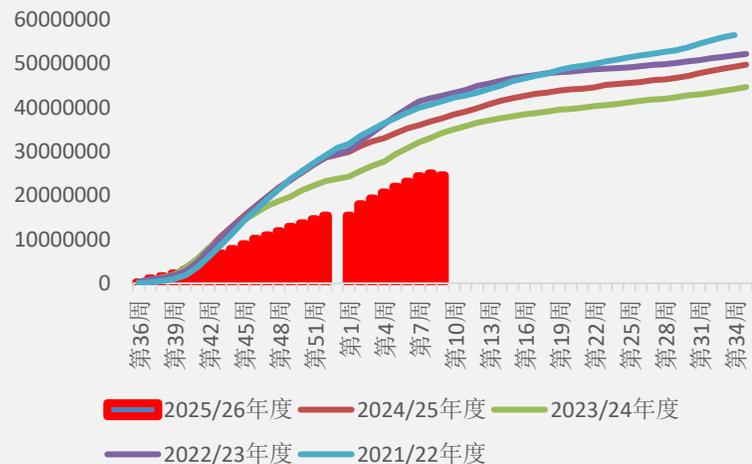
印度毛葵油进口：吨



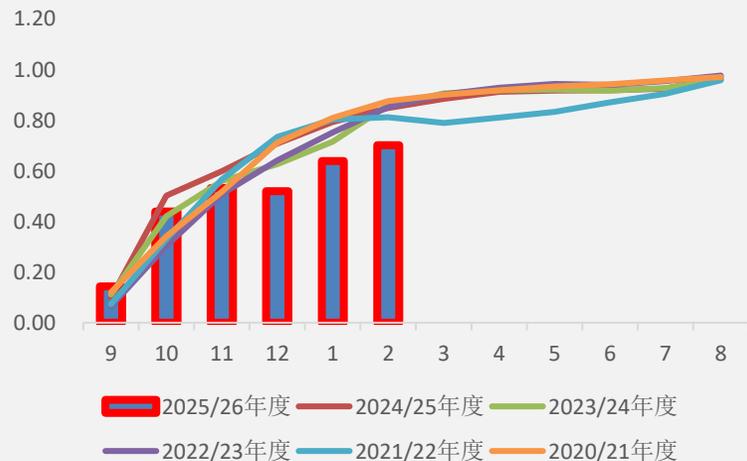
印度国内四种油品价格：INR/吨



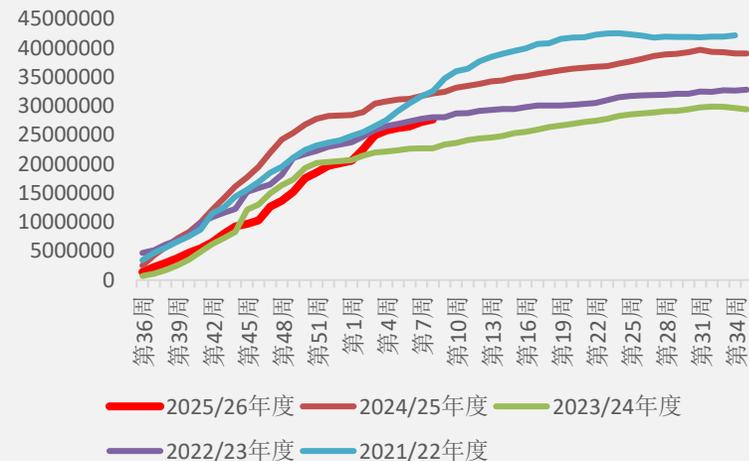
美豆油周度出口：吨



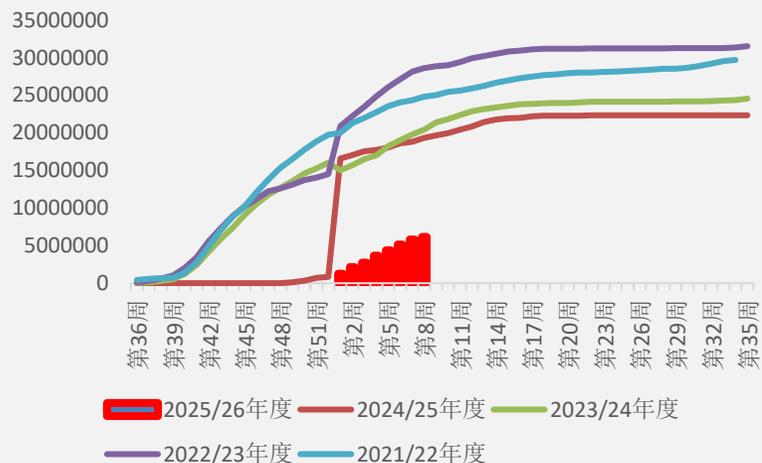
美豆出口装船进度



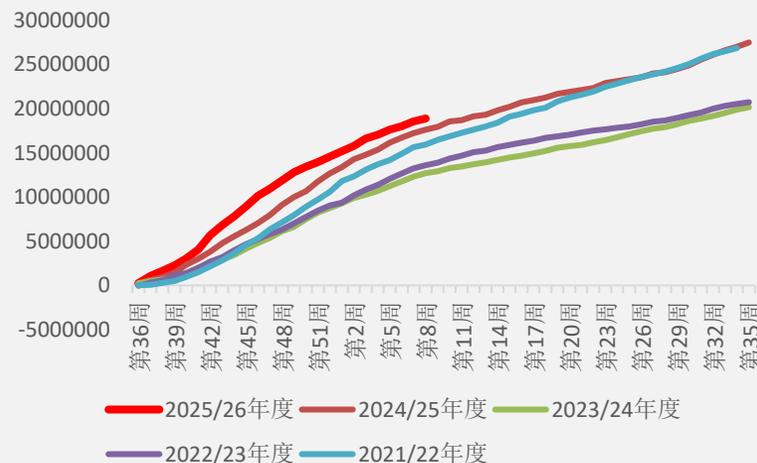
美豆当周销售：吨



美豆出口中国：吨



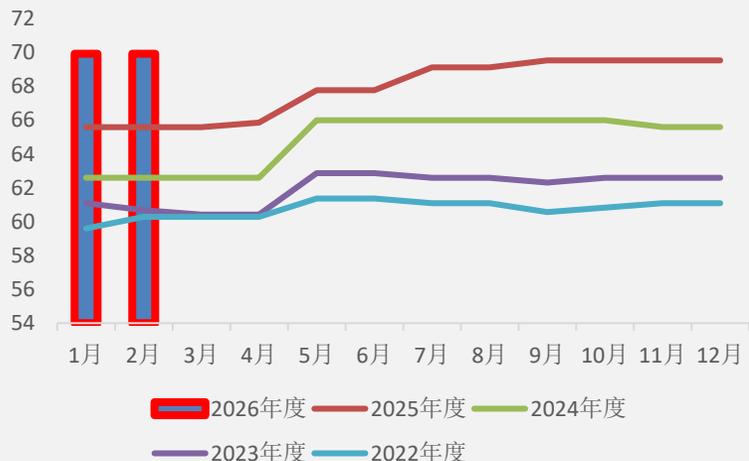
美豆出口：除中国：吨



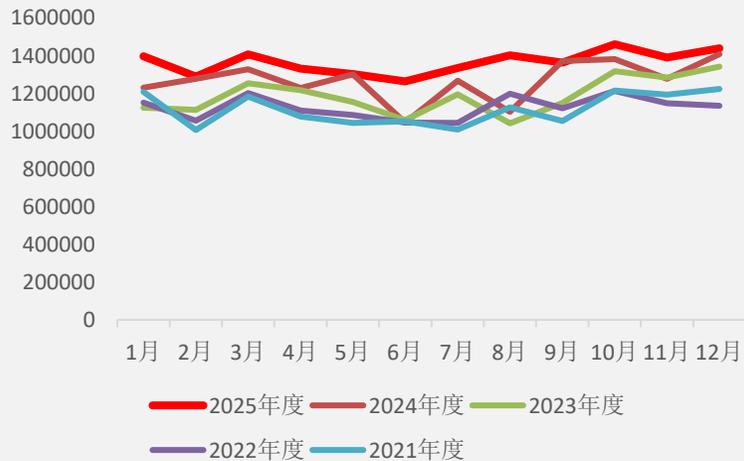
据粮油网数据显示，截止到2月24日，2月船期累计采购了1051.8万吨，周度增加100万吨，采购进度为100%。3月船期累计采购了1158.8万吨，采购进度为96.57%。4月船期累计采购了825.5万吨，周度增加85.2万吨，采购进度为71.78%。5月船期累计采购了446万吨，周度增加45.8万吨，采购进度为38.78%。6月船期累计采购了337.7万吨，周度增加33万吨，采购进度为30.7%。7月船期累计采购了125.4万吨，周度增加52.8万吨，采购进度为12.8%。8月船期累计采购了59.4万吨，周度增加39.6万吨，采购进度为7.43%。

美豆 | 压榨、榨利及成本

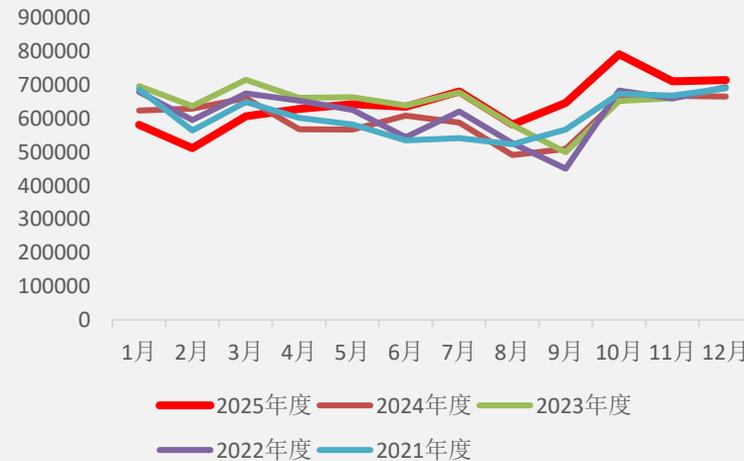
NOPA美豆压榨：干蒲式耳



爱荷华州大豆压榨：吨



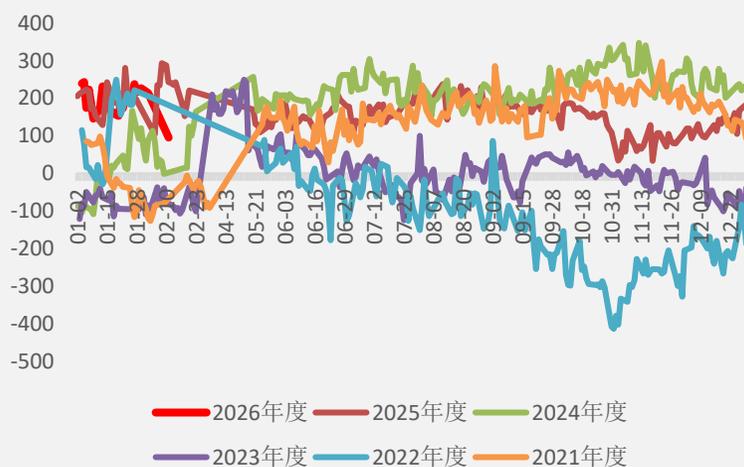
伊利诺伊州大豆压榨：吨



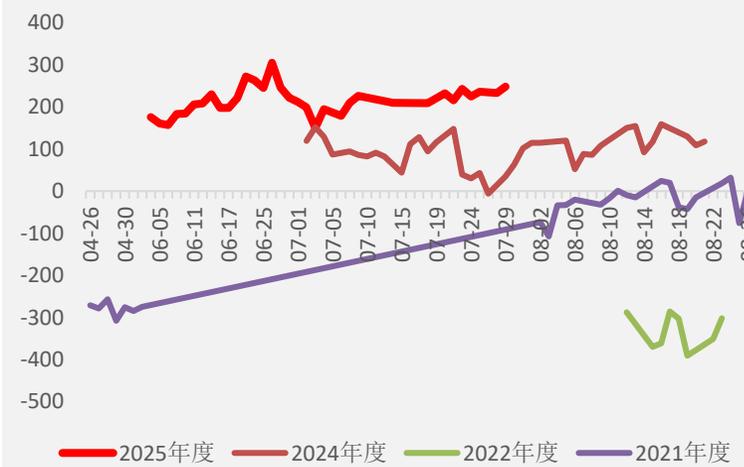
美豆压榨利润：美元/蒲式耳



巴西大豆：3月交货：压榨利润

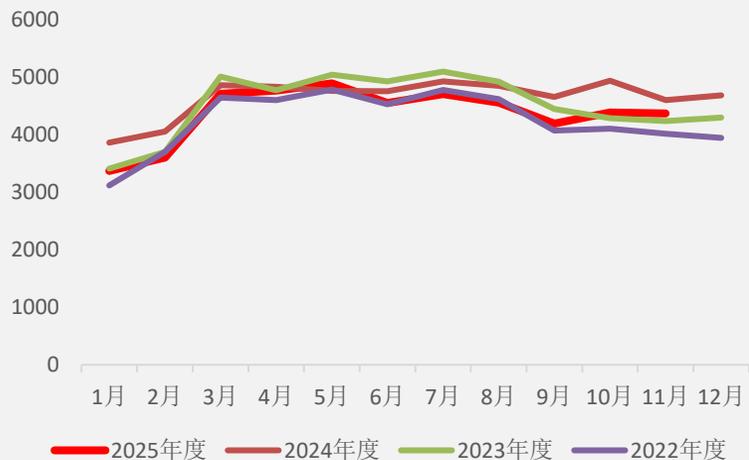


阿根廷大豆：9月交货：压榨利润

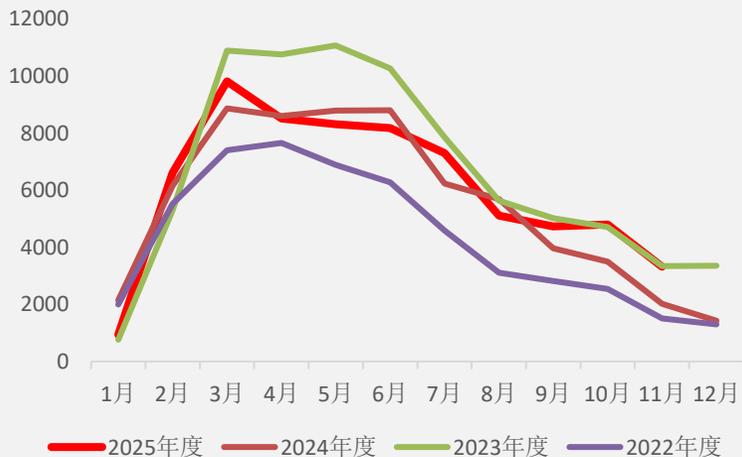


巴西 | 巴西大豆及豆油供需情况

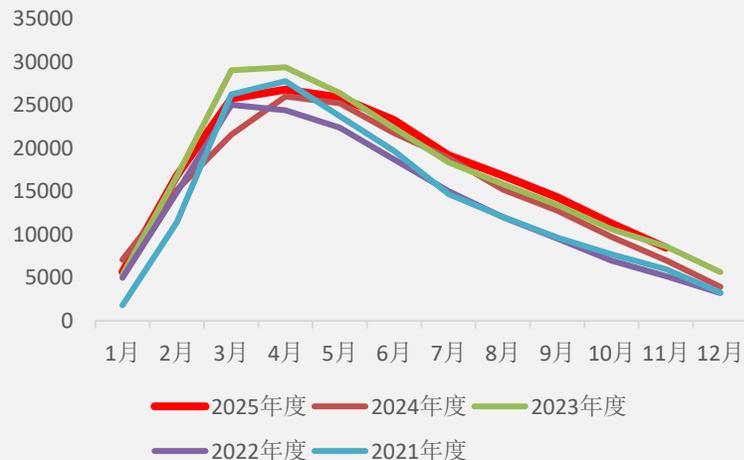
巴西大豆压榨：千吨



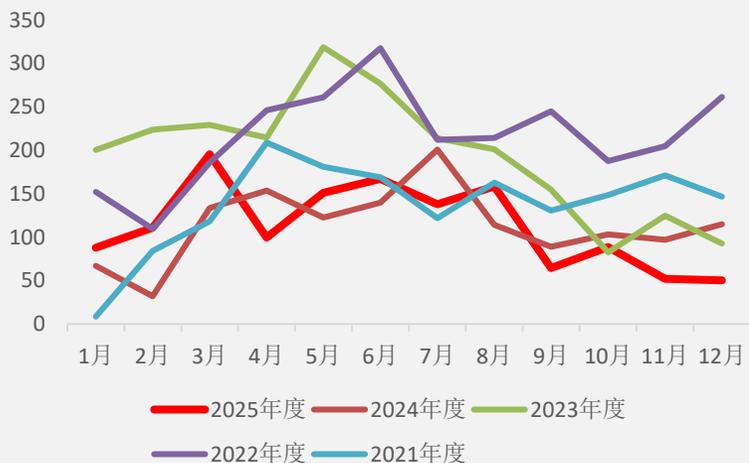
巴西大豆出口：千吨



巴西大豆库存：千吨



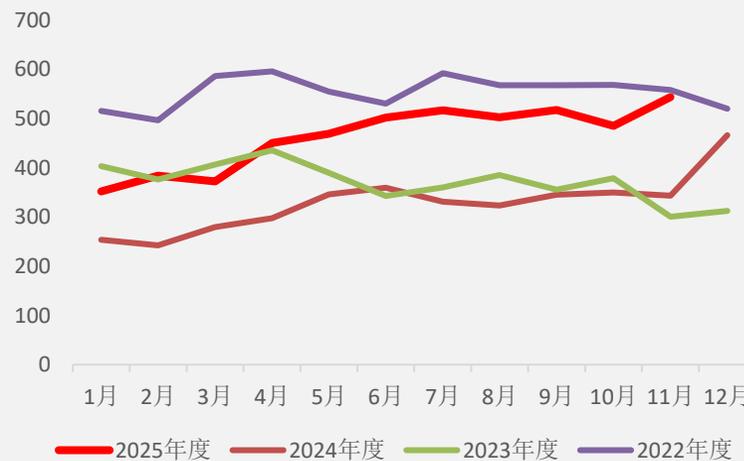
巴西豆油出口：千吨



巴西豆油表观消费：千吨

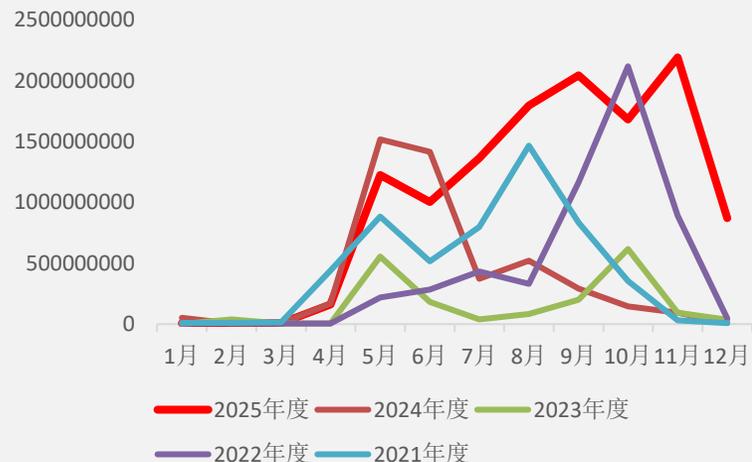


巴西豆油库存：千吨

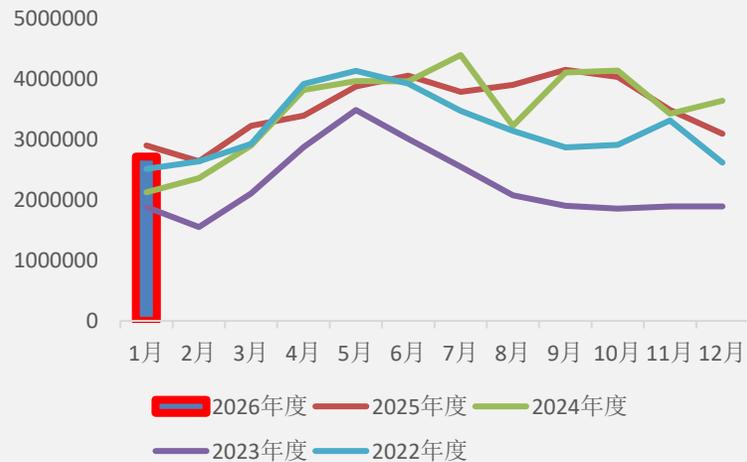


阿根廷 | 大豆及豆油供需情况

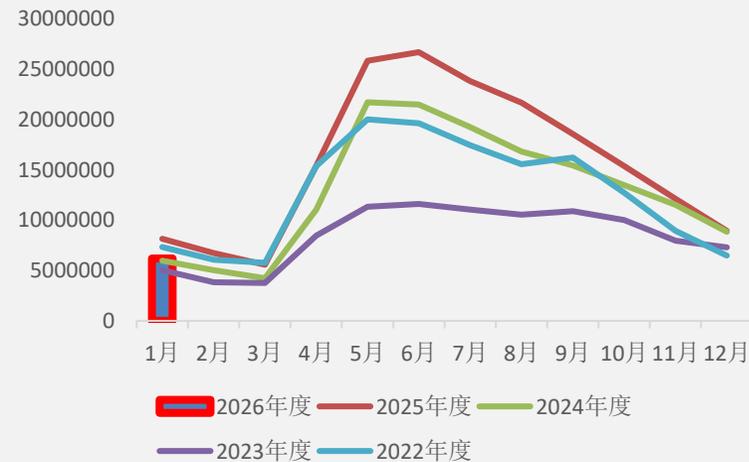
阿根廷大豆出口：千克



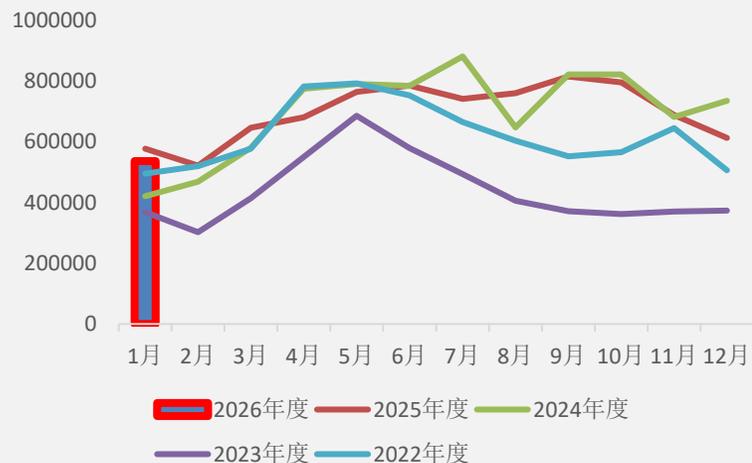
阿根廷大豆压榨：吨



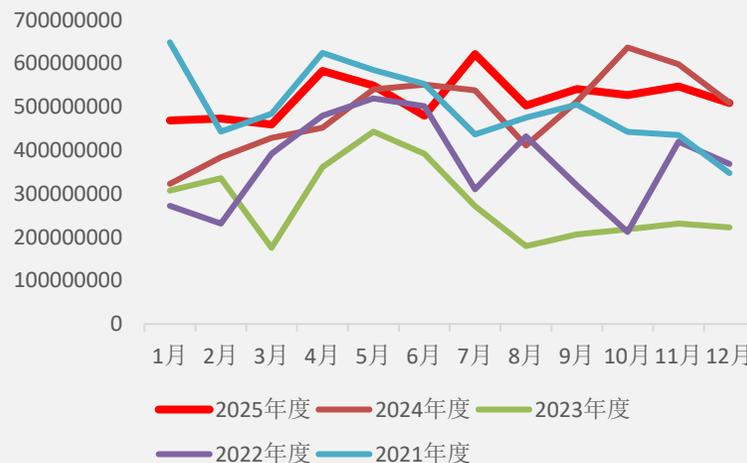
阿根廷大豆库存：吨



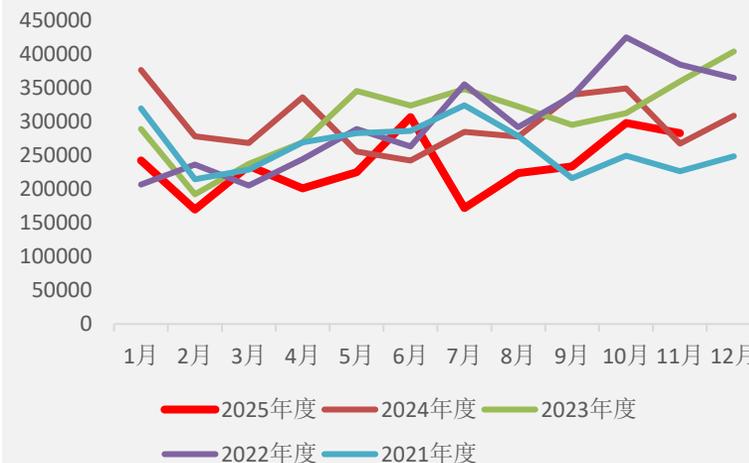
阿根廷豆油产量：吨



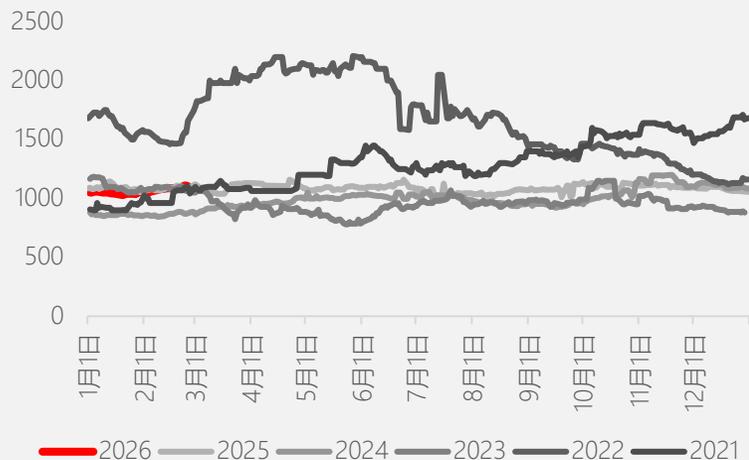
阿根廷豆油出口：kg



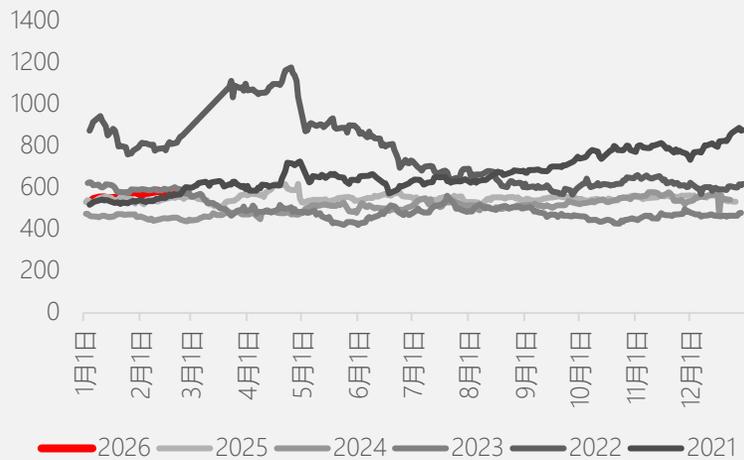
阿根廷豆油库存：吨



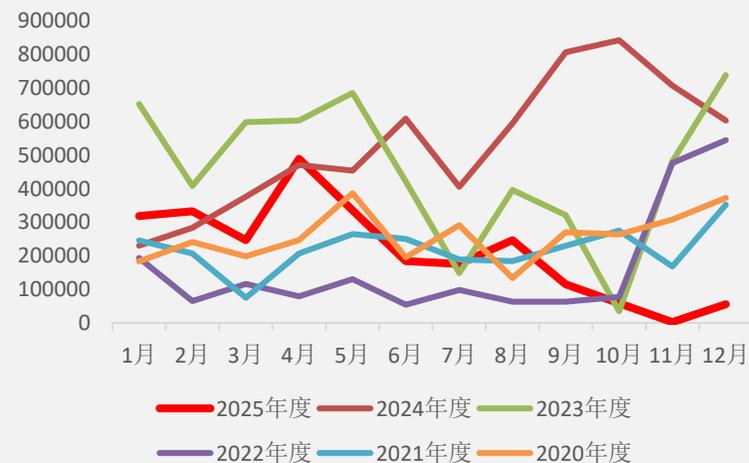
欧洲菜籽油FOB价格 (荷兰)



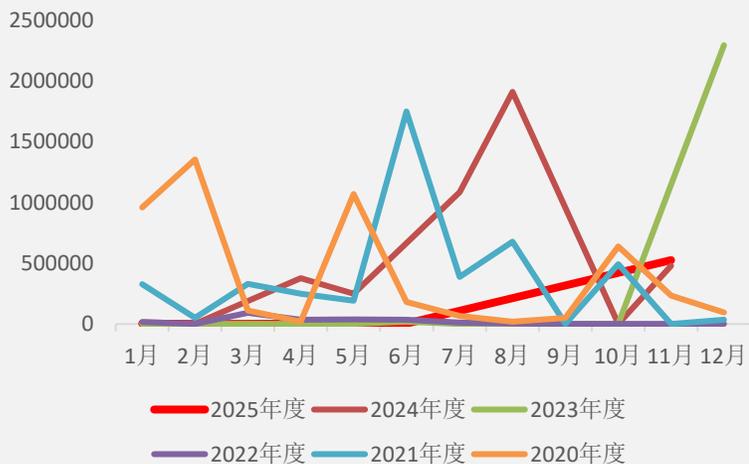
欧洲菜籽FOB价格(摩泽尔港)



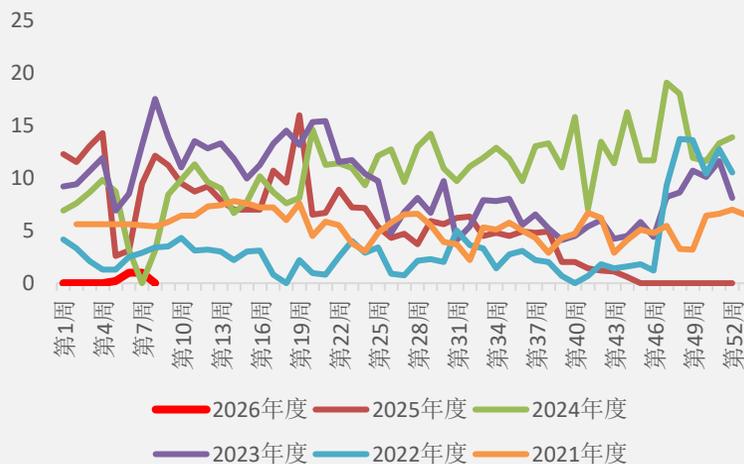
菜籽进口合计: 吨



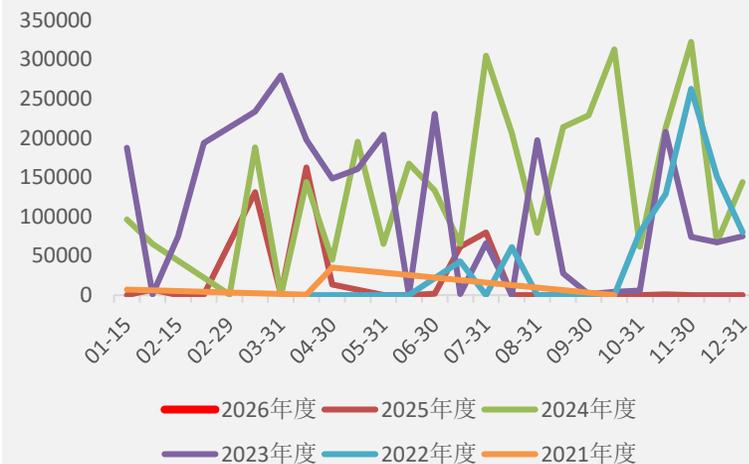
菜油进口合计: kg



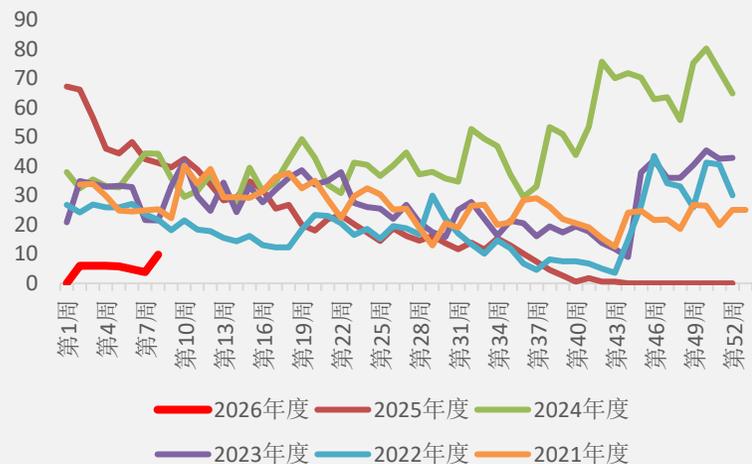
国内菜籽压榨: 万吨



菜籽到港: 吨



菜籽库存：万吨



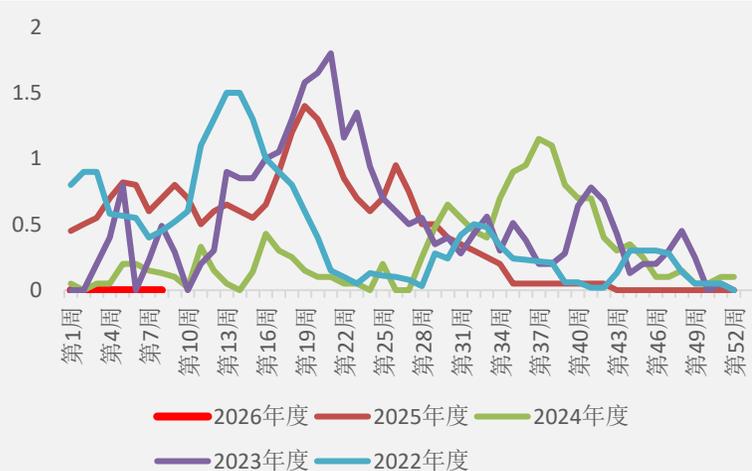
国内菜油库存：万吨



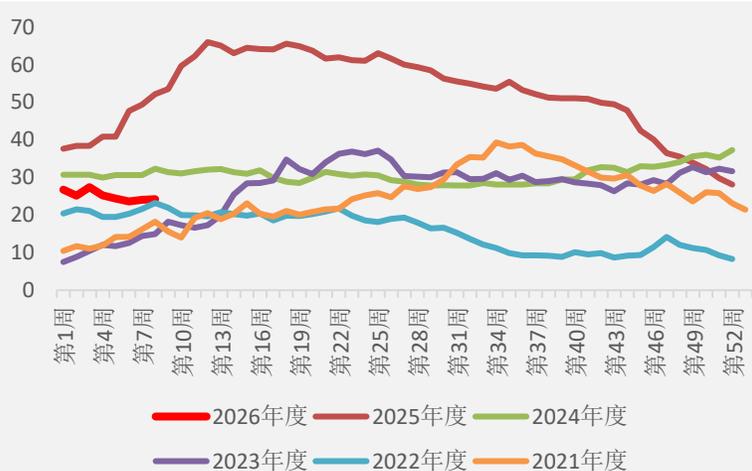
两广压榨厂菜油库存：万吨



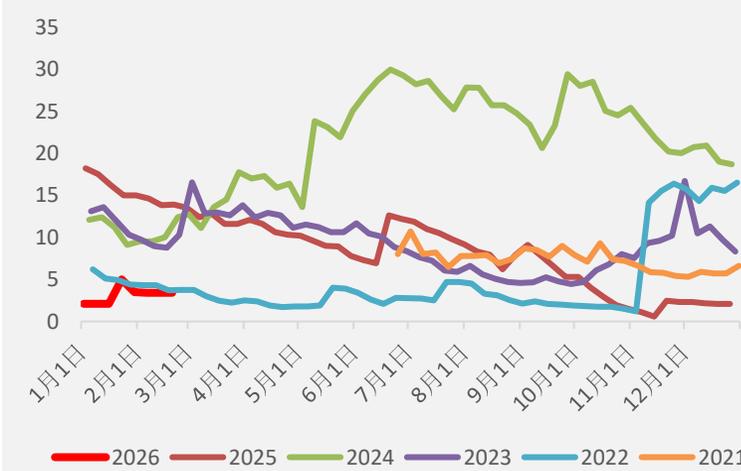
福建压榨厂菜油库存：万吨



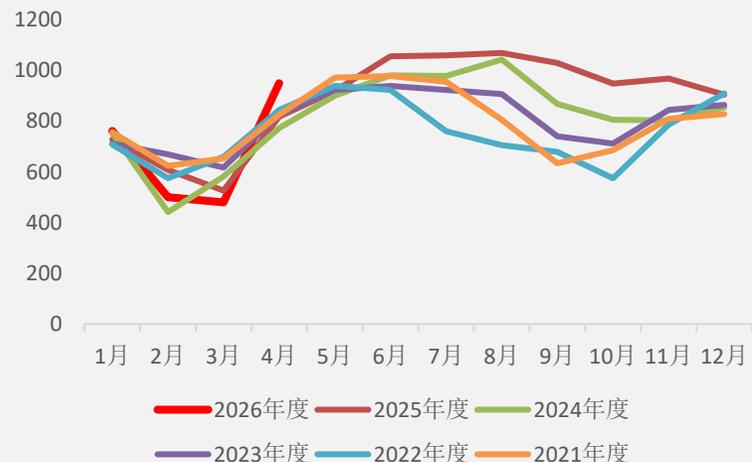
华东菜油库存：万吨



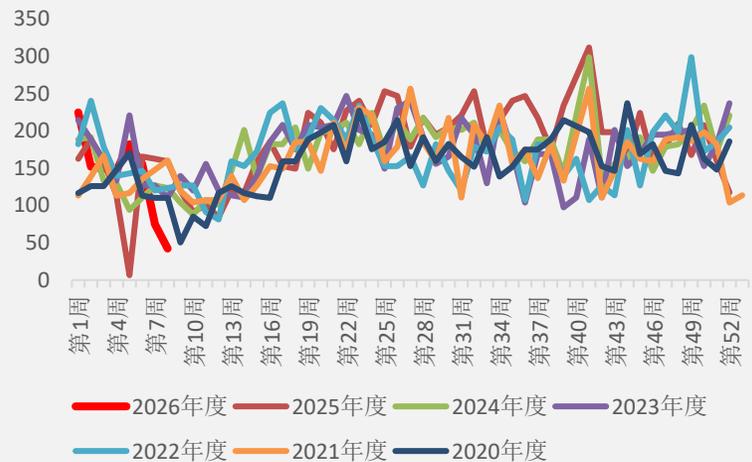
沿海（两广）压榨厂未执行合同：万吨



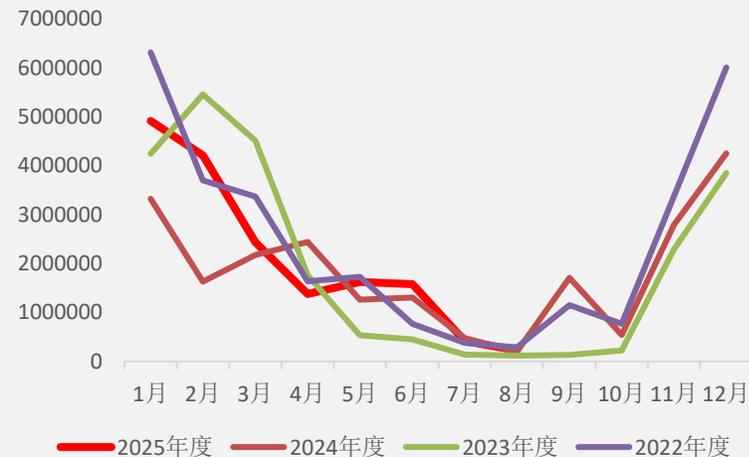
大豆到港预测值 (万吨)



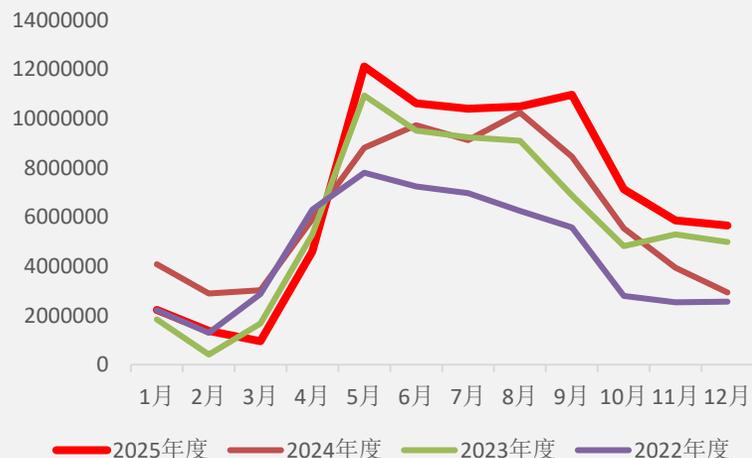
大豆到港量 (万吨)



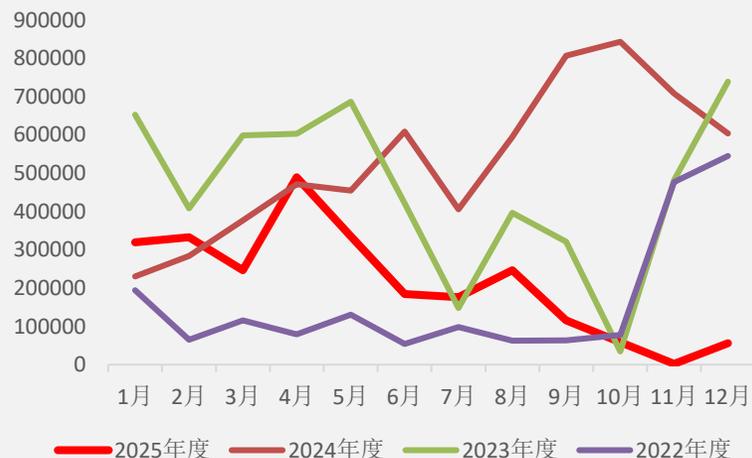
进口美国大豆：吨



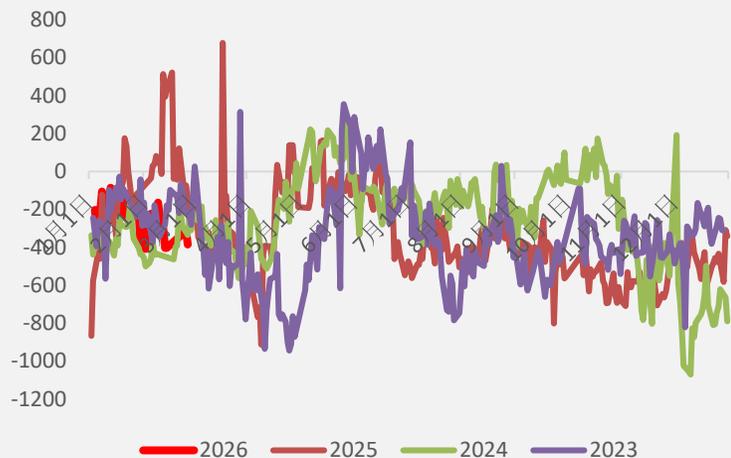
进口巴西大豆：吨



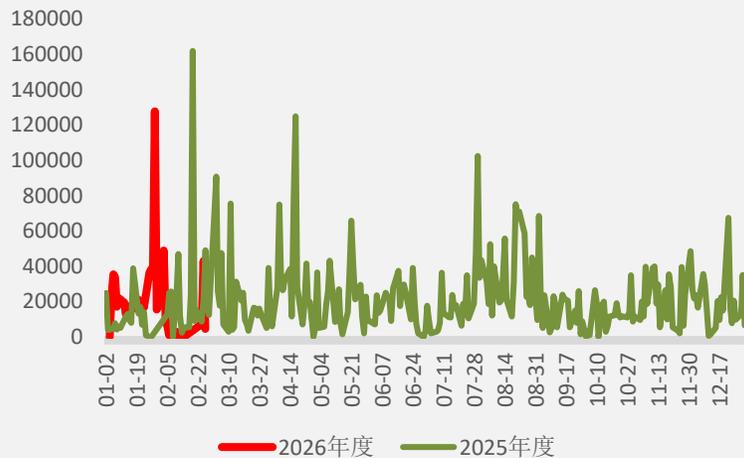
菜籽进口：吨



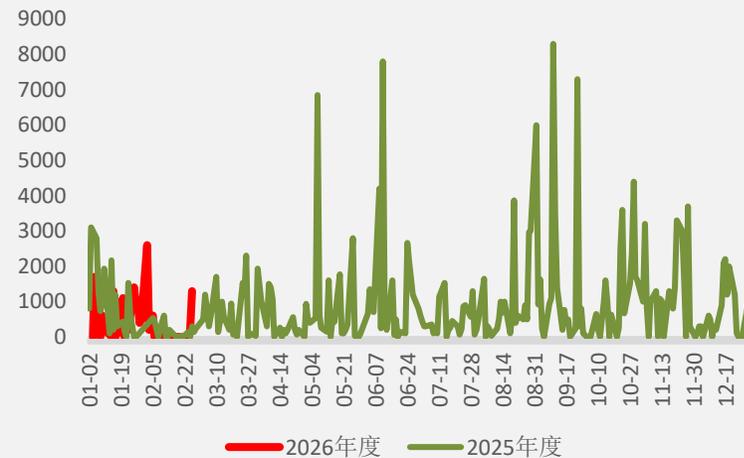
棕榈油进口利润：元/吨



豆油成交量：吨



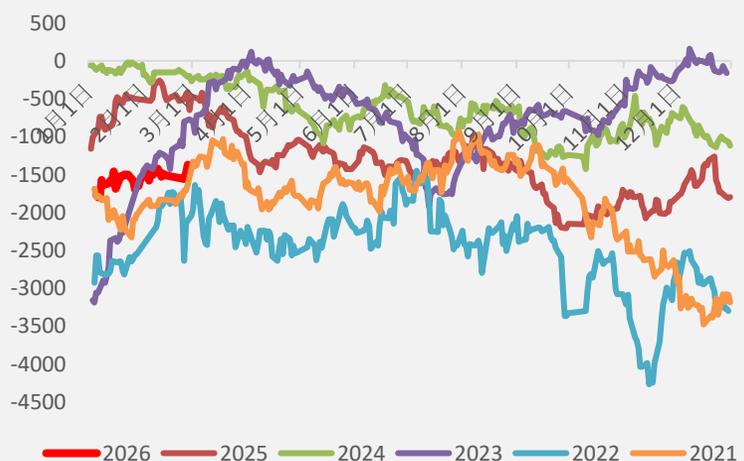
棕榈油成交量：吨



豆棕现货价差：元/吨



豆菜现货价差：元/吨

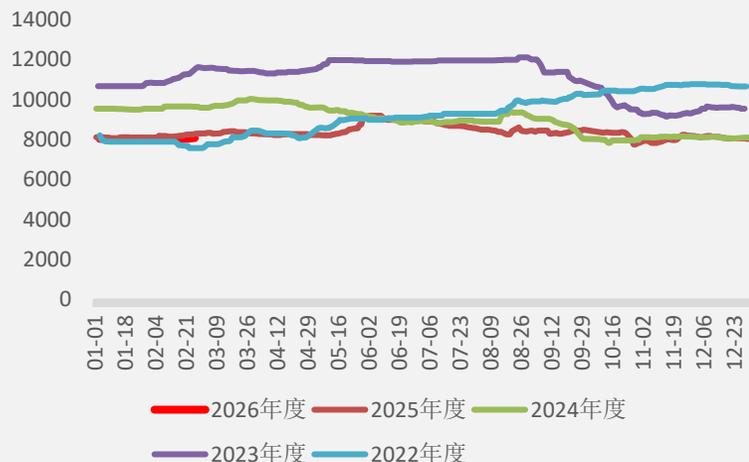


菜棕现货价差：元/吨

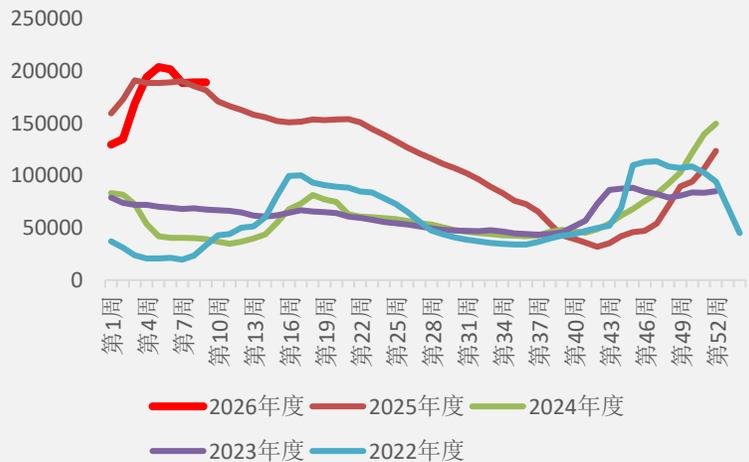


花生 | 价格与供需

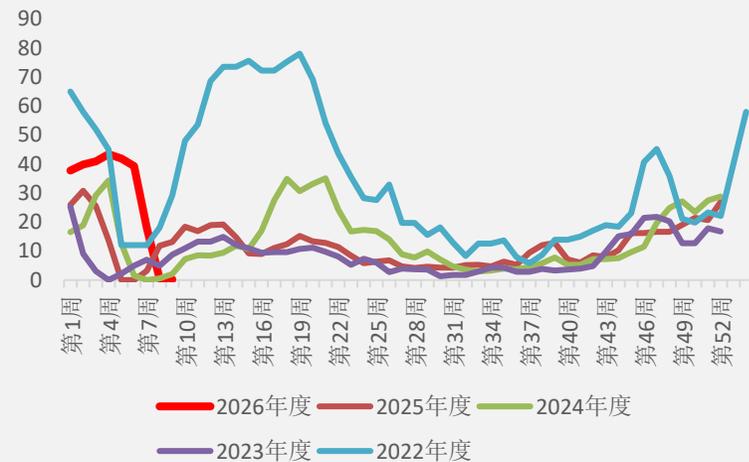
花生现货价格：元/吨



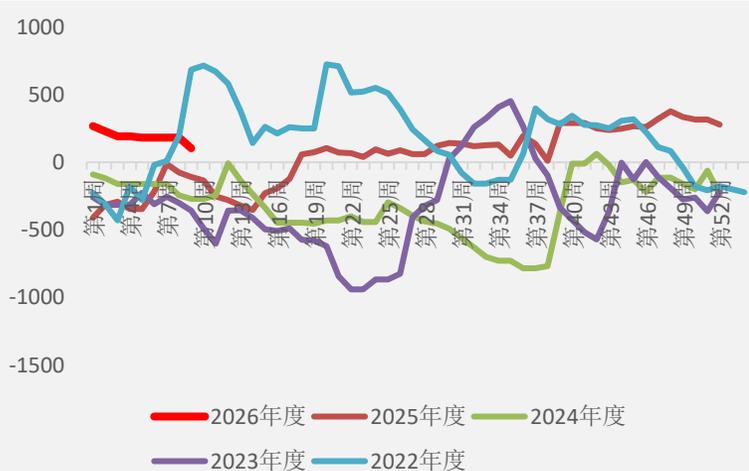
国内花生库存：吨



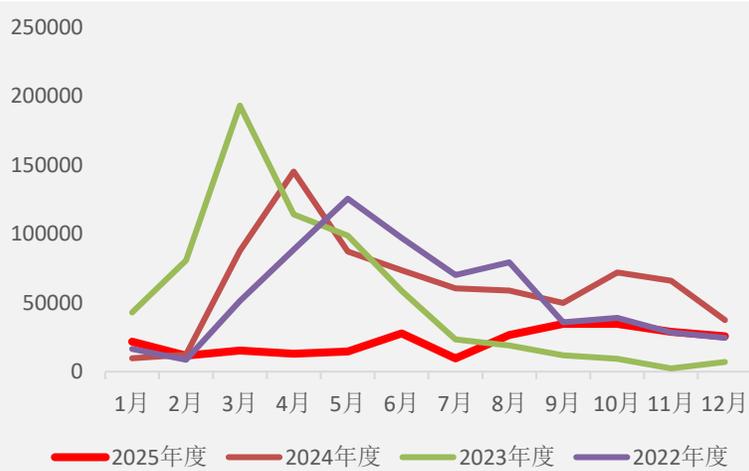
花生油开机率：%



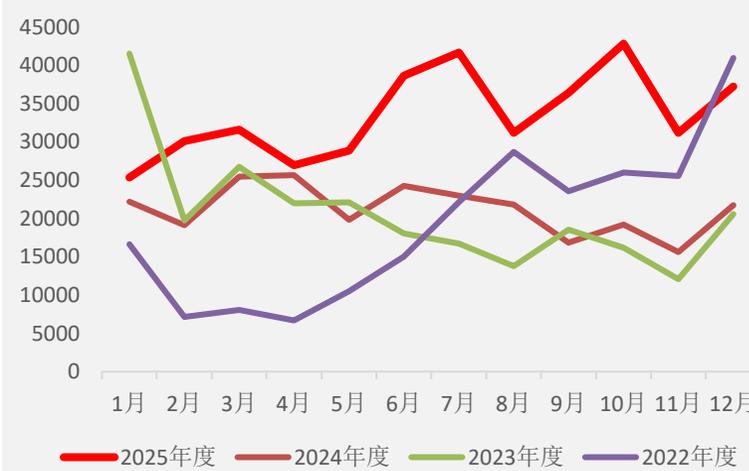
花生加工利润：元/吨



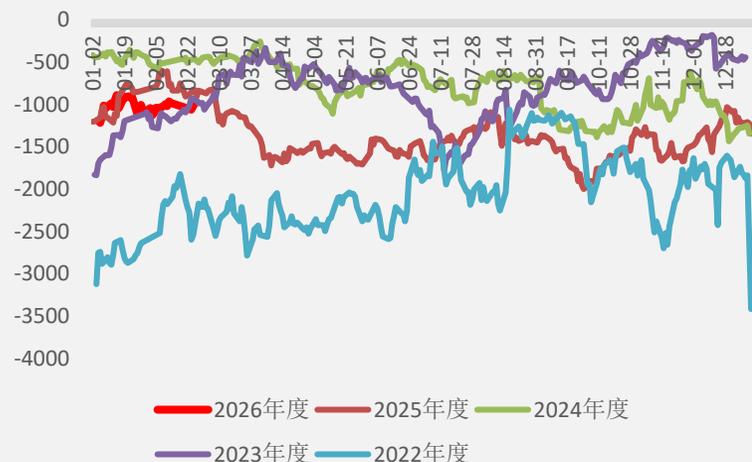
花生进口：吨



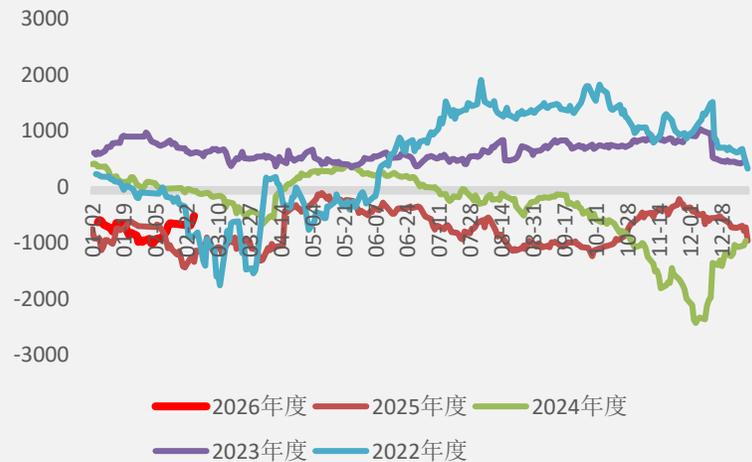
花生油进口：吨



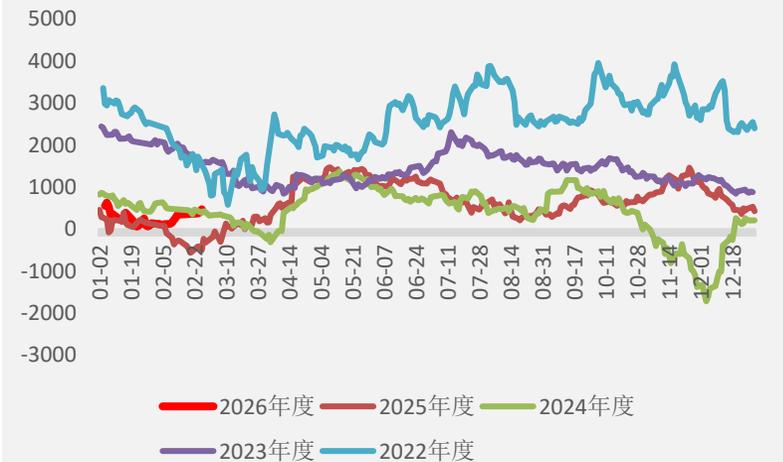
豆菜主力合约价差



豆棕主力合约价差



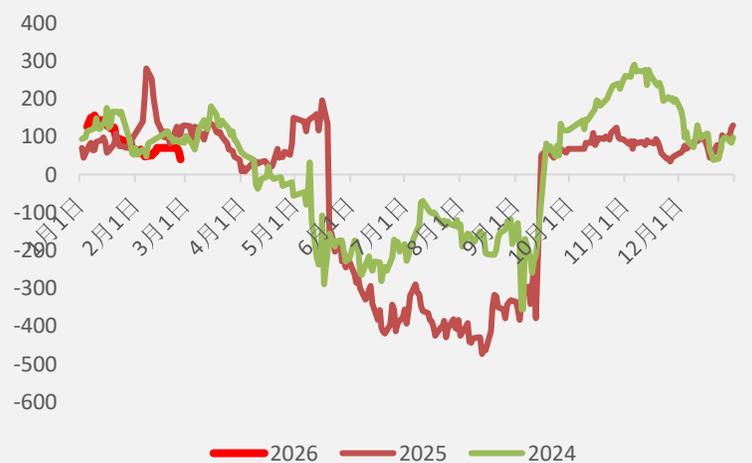
菜棕主力合约价差



棕榈油5-9价差



豆油5-9价差



菜油5-9价差



报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、CCF、iFinD、Mysteel、SMM、Bloomberg、隆众资讯、卓创资讯、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼

电话：020-88800000

网址：www.gfqh.com.cn