



## 【鑫期汇】华鑫期货油脂油料年报：增产压力与政策需求的博弈

2025年12月30日

### 一、2025年度行情回顾

2025年，国内油脂油料市场整体呈现“先扬后抑、品种分化”的格局，全年走势由政策预期与供需现实的博弈主导。具体来看，上半年在南美天气炒作、巴西大豆到港延迟引发现货紧张、以及印尼与美国生物柴油政策预期的推动下，蛋白粕和油脂价格联袂走强，豆粕基差维持高位。进入下半年，随着南美大豆丰产预期兑现、巨量到港导致国内库存压力骤增，同时中加、中美贸易政策的变化带来持续扰动，市场驱动逻辑从强预期转向弱现实。这使得行情出现显著分化：油脂板块内部，受反倾销政策支撑的菜油一度领涨，而棕榈油则因产地增产和高库存压力在下半年转弱；蛋白粕市场则因持续的豆粕减量替代政策和养殖需求疲软而整体承压，全年价格重心下移，呈现宽幅震荡。

表 2025年内外盘主要油脂油料期货涨跌幅

	20241231	20251229	年度变化值	年度涨跌幅
DCE豆油（元/吨）	7,700.00	7,822.00	122	1.58%
CZCE菜油（元/吨）	9,047.00	9,145.00	98	1.08%
DCE棕榈油（元/吨）	8,680.00	8,500.00	-180.00	-2.07%
DCE豆粕（元/吨）	2,751.00	2,840.00	89	3.24%
CZCE菜粕（元/吨）	2,374.00	2,394.00	20	0.84%
CBOT大豆（美分/蒲式耳）	1,017.50	1070.25	52.75	5.18%
CBOT豆油（美分/磅）	40.43	49.55	9.12	22.56%
CBOT豆粕（美分/短吨）	321.6	307	-14.6	-4.54%
BMD棕榈油（林吉特/吨）	4,354.00	4,030.00	-324.00	-7.44%

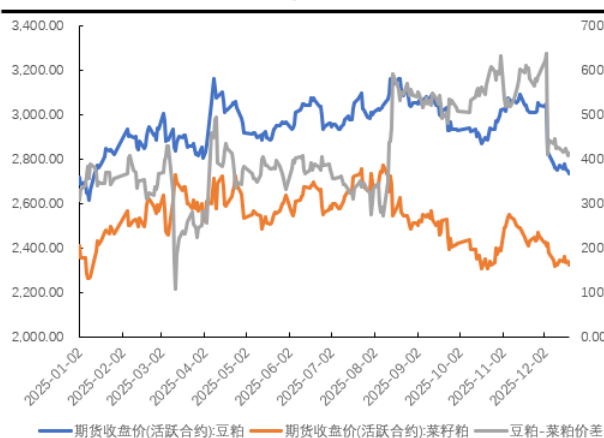
数据来源：文华财经、华鑫期货研究所

#### （一）蛋白粕行情回顾

2025年蛋白粕的行情整体呈现区间震荡走势，具体来看大致可以分为五阶段。**第一阶段（1月至3月）：强势反弹。**年初在成本端预期驱动下，双粕强势反弹，一方面USDA1月供需报告意外下调美豆单产和产量预估，缓解市场对美豆丰产担忧；另一方面南美大豆产区天气不利，巴西收割季面临降雨，而阿根廷面临干旱。共同推动双粕市场看涨情绪。同时因巴西大豆到港推迟导致

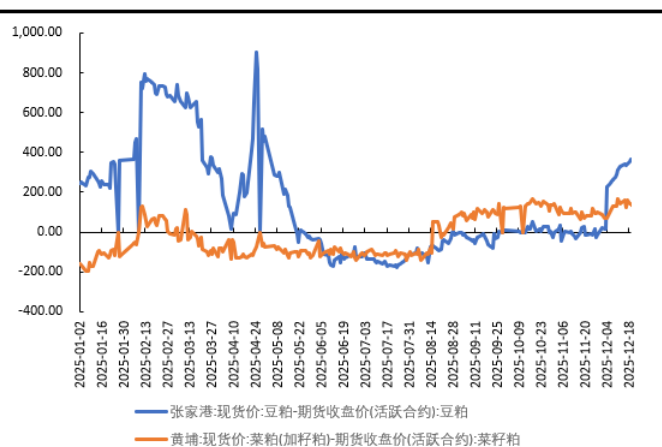
现货市场持续偏紧，豆粕基差升至700元/吨的历史高位。**第二阶段（4月至5月）：冲高回落。**4月初中美贸易政策变化，豆粕在成本支撑下走强，但随着利多消化，市场普遍认为全球大豆丰产概率很大，蛋白粕价格在冲高后缺乏持续动力，二季度巴西大豆集中到港，基差快速回落，市场进入震荡回调阶段。**第三阶段（6月至7月）：低位震荡。**南美大豆集中到港，国内大豆进口量创下历史新高，油厂开机率维持高位，豆粕库存快速攀升市场供应压力加大。同时需求端则受到国内推广低蛋白日粮技术和豆粕减量替代政策的持续抑制。**第四阶段（8月至9月）：再次冲高。**双粕达到年内高点。8月中旬，中国商务部公布对加拿大油菜籽反倾销调查的初步裁定，拟征收75.8%的保证金，导致菜籽进口成本骤增，未来供应收紧的预期强烈，推动菜粕期货价格上涨。豆粕在中美贸易谈判未有实质性协议的背景下，市场对未来供应的担忧为价格提供了底部支撑。**第五阶段（10月至12月）：再次走弱。**中美贸易关系出现缓和，同时南美新作播种顺利、丰产预期强化，国际大豆成本支撑减弱。同时国内豆粕供应充裕，国储大豆拍卖持续进行，市场认为蛋白粕供应转向宽松。

图1 双粕期货价格走势及价差(元/吨)



数据来源：wind、华鑫期货研究所

图2 双粕基差走势(元/吨)



数据来源：wind、华鑫期货研究所

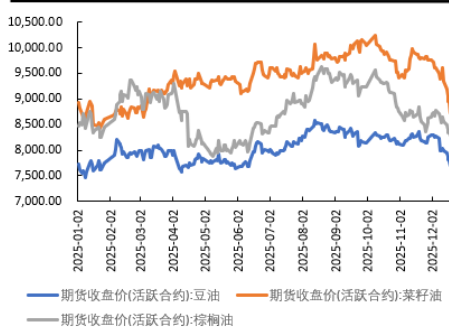
## (二) 油脂行情回顾

2025年国内三大油脂整体走势呈现先涨后跌趋势，三大油脂品种分化加剧，具体可以分为四个阶段。**第一阶段（1至3月）：震荡上涨。**本阶段油脂呈现震荡上行趋势，棕榈油进入季节性减产季，同时国内棕榈油库存下降叠加买船偏少对价格有所支撑；菜油则在中加贸易政策的不确定性政策较强；豆油则受国内进口大豆到港缓慢的影响。**第二阶段（4月至6月）：走势分化。**受印尼B40政策不及预期、棕榈油产地进入增产周期以及全球贸易摩擦引发的宏观利空情绪，棕榈油价格大幅回落，而菜油在中加贸易政策引发远端菜籽供应的不确定性下支撑较强，三大油脂走势呈现分化趋势。**第三阶段（7月至9月）：强劲上涨。**在美生柴政策超预期利多、印尼增产不如预



期、印尼B50生柴计划、USDA下调美豆种植面积以及中对加反倾销初裁落地征收75.8%的保证金等利多因素的推动下，三大油脂均达到年内高点。**第四阶段（10至12月）：高位回落。**油脂板块从强预期回归弱现实，棕榈油受印尼生柴政策推进不及预期，以及增产季产量不减反降的压制；豆油因南美大豆丰产预期压制上行空间；而菜油则受制于全球菜籽丰产未来供应宽松格局持续走弱。

图3 三大油脂价格走势（元/吨）



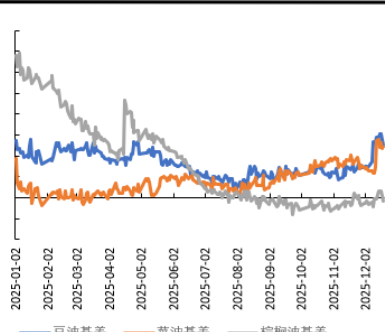
数据来源：wind、华鑫期货研究所

图4 三大油脂价差（元/吨）



数据来源：wind、华鑫期货研究所

图5 三大油脂基差（元/吨）



数据来源：wind、华鑫期货研究所

## 二、蛋白粕供需情况

### （一）全球油籽供需情况

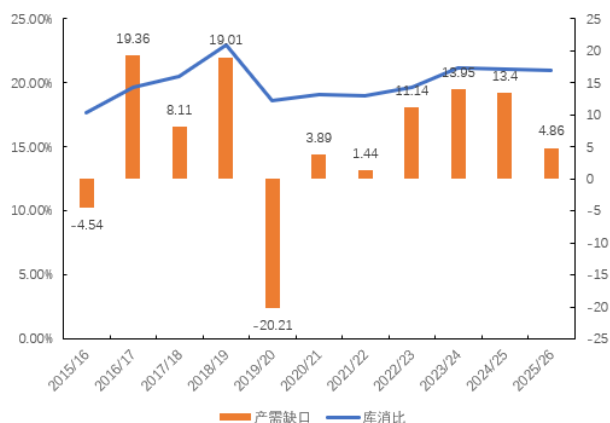
2026年全球油籽供应宽松基调未变，根据USDA2025年12月供需报告的预测，2025/26年度全球油料产量将达到690.26百万吨，较2024/25年度增加5.75百万吨，全球油籽产量继续创新高，但增速有所放缓。具体来看，作为全球第一油料作物的大豆产量将小幅减少1.08%至422.54百万吨；第二大油料作物菜籽的产量将同比增加10.78%至95.27百万吨。虽然全球油籽总产量增速有所下滑，但全球油料仍面临丰产格局，供应较为充裕。与此同时，消费量也有所增加，供需缺口有所下降，预计2025/26年度全球油料库消比约为20.95%。

	期初库存量	产量	进口量	总供应量	出口量	国内消费量(食用)	压榨量	期末库存量	库消比
2015/16	97.29	524.12	153.67	775.69	153.01	40.16	444.86	93.41	17.67%
2016/17	94.25	575.72	167.29	838.89	171.38	41.58	467.09	109.52	19.69%
2017/18	110.94	583.9	176.47	869.25	177.28	43.04	484.24	118.24	20.54%
2018/19	118.72	602.25	168.15	886.49	172.03	43.8	490.17	133.85	22.95%
2019/20	134.19	582.13	189.86	905.24	191.67	45.47	508.48	112.17	18.62%
2020/21	113.05	609.42	190.96	913.32	192.1	47.11	509.82	115.8	19.12%
2021/22	115.66	610.69	177.68	904.03	179.21	48.24	509.54	115.57	18.97%
2022/23	115.57	637.31	198.05	950.93	201.78	49.61	524	122.98	19.64%
2023/24	122.98	657.4	204.66	985.04	205.53	50.77	543.44	136.06	21.15%
2024/25	136.06	684.51	206.49	1027.06	214.32	51.64	566.53	141.63	21.10%
2025/26	141.63	690.26	212.23	1,044.11	215.12	53.44	577.86	143.6	20.95%

数据来源：USDA、华鑫期货研究所

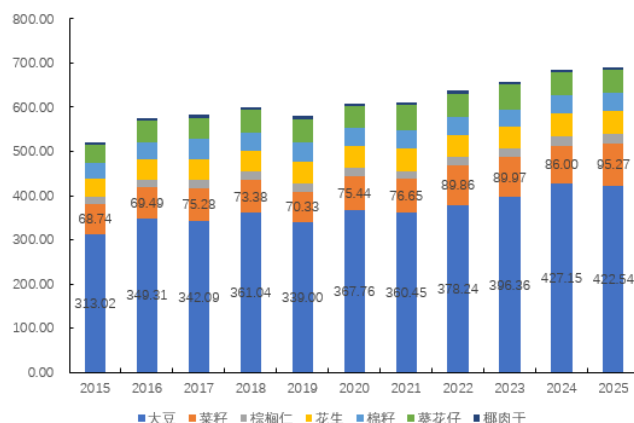


图6 全球油料库消比和产需缺口（百万吨）



数据来源：USDA、华鑫期货研究所

图7 全球油料产量情况（百万吨）



数据来源：USDA、华鑫期货研究所

## （二）大豆供需情况

预计2026年全球大豆产量小幅下降，但供应压力仍在。USDA12月供需报告对2025/26年度全球大豆产量预估为4.225亿吨，同比减少4.6百万吨，库消比同比下降3.66%至29.01%。2026年全球大豆将延续供应偏松格局，三大主产国中巴西大豆延续丰产格局，但美国、阿根廷大豆产量均有所下滑。

在供应方面，2025/26年度美豆生长季较为顺利，虽然播种面积较2024年实际种植面积8705万英亩下降6.84%至8110万英亩，但单产维持较高水平，预计2025/26年度美豆产量为115.75百万吨，不过因美豆播种面积减少，产量同比下滑5.67百万吨。同样受大豆种植面积的减少，阿根廷大豆也面临减产，USDA12供需报告预计阿根廷大豆产量为4850万吨。不过市场预计2025/26巴西大豆产量将继续创纪录，AgRural表示巴西2025/26年度大豆产量预计将达到1.804亿吨，上一年度巴西大豆产量为1.715亿吨。目前南美大豆产区天气良好，CONAB数据显示截至2024年12月20日，巴西25/26年度大豆的播种率为97.6%；BAGE数据显示截至12月19日，阿根廷大豆播种进度67.3%。

在需求方面，美豆本年度因中美贸易政策的影响出口严重承压，中国买家大幅转向南美大豆。USDA12月供需报告预计，2025/26年度美豆出口量将同比下降10.41%至44.5百万吨，而巴西和阿根廷大豆出口量将分别同比增加6.64%和83.33%，巴西和阿根廷出口量的增加将抵消美豆出口量的减少，2025/26全球大豆出口量将增加3.15%。虽美豆出口需求不佳，但美豆压榨需求因生物柴油政策驱动表现强劲。全球大豆压榨需求同比4.47%，出口和国内消费量也有所增加，而产量下滑导致期末库存有所下降。





表3 全球大豆主要出口国和进口国供需平衡表（百万吨）

国家/地区	时间	期初库存	产量	进口量	压榨量	国内消费量	出口量	期末库存
全球	2024/25年度12月	112.16	427.14	178.18	347.42	403.64	181.97	131.87
	2025/26年度12月	123.24	422.54	186.14	365.24	421.85	187.7	122.37
	同比变化值	11.08	-4.6	7.96	17.82	18.21	5.73	-9.5
美国	2024/25年度12月	9.31	121.42	0.41	60.2	68.67	49.67	12.8
	2025/26年度12月	8.61	115.75	0.54	62.2	72.53	44.5	7.89
	同比变化值	-0.7	-5.67	0.13	2	3.86	-5.17	-4.91
巴西	2024/25年度12月	27.97	169	0.15	53.41	58.1	105.5	33.52
	2025/26年度12月	36.81	175	0.5	54.41	63.3	112.5	36.51
	同比变化值	8.84	6	0.35	1	5.2	7	2.99
阿根廷	2024/25年度12月	24.08	52	6	30.32	48.6	4.5	28.98
	2025/26年度12月	23.09	48.5	7.7	36.58	48.2	8.25	22.84
	同比变化值	-0.99	-3.5	1.7	6.26	-0.4	3.75	-6.14
中国	2024/25年度12月	43.31	20.7	109	96	126.9	0.1	46.01
	2025/26年度12月	44.49	21	112	99	133	0.1	44.39
	同比变化值	1.18	0.3	3	3	6.1	0	-1.62
欧盟	2024/25年度12月	1.13	2.85	14.6	14.3	16.97	0.3	1.31
	2025/26年度12月	1.6	2.79	14.3	14.5	16.82	0.3	1.57
	同比变化值	0.47	-0.06	-0.3	0.2	-0.15	0	0.26

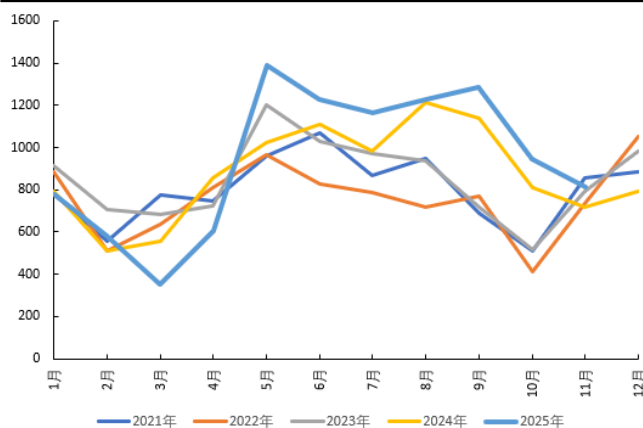
数据来源：USDA、华鑫期货研究所

### （三）国内豆粕供需情况

进口大豆供应充裕，豆粕库存处于历史同期高位。根据海关总署数据显示，2025年11月中国大豆进口量为811万吨，1-11月累计进口量为10378万吨，同比增长6.90%。在国内豆粕库存方面，截至到12月21日当周，国内豆粕库存量为105.63万吨，较上周增加4.71万吨，增幅4.67%，较去年同期增加43.36万吨，同比增幅69.63%。本年度豆粕库存在受进口大豆节奏的变化的影响下，从上半年的供不应求、库存告急转为下半年的供过于求、库存高企的格局。虽中美贸易政策使得市场对进口大豆供应紧缺的情绪，但实际上全年大豆供应充裕，不过一季度巴西大豆因降雨到港延迟导致库存降至低位，但二季度后大豆到港量剧增，进口量迅速恢复。总体来说，本年度豆粕市场经历了由阶段性供需错配到全面供应宽松的转变。2026年一季度大豆到港量预计维持高位，根据钢联船期统计，2026年一季度进口大豆到港量预计在1620.3万吨，一季度大豆总供应量预计高达2343万吨左右。这使得明年一季度大豆供应保持相对宽松水平。



图8 中国进口大豆数量(万吨)



数据来源: 海关总署、华鑫期货研究所

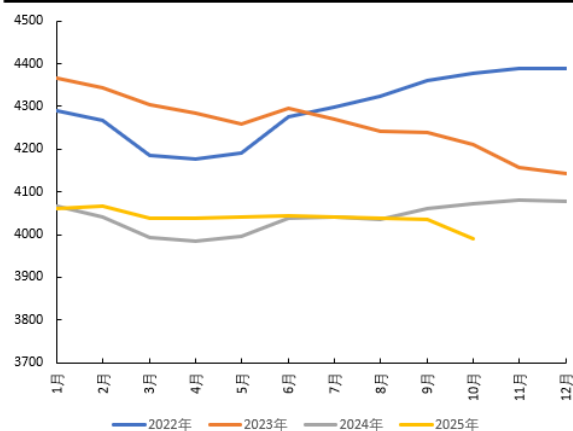
图9 中国豆粕库存(万吨)



数据来源: wind、华鑫期货研究所

豆粕全年消费量约8400万吨, 主要以饲料消费为主, 2025年养殖行业整体稳定, 为豆粕需求提供了基础, 但低蛋白日粮与减量替代政策持续削弱豆粕刚性需求。在豆粕需求中生猪饲料需求占比约40%。国家实施生猪产能综合调控政策, 明确全国能繁母猪存栏量的合理区间, 将能繁母猪存栏量控制在绿色区间, 正常保有量3900万头的95%-105%。同时生猪养殖利润持续不佳, 根据wind数据截至到12月19日当周, 自养自繁生猪养殖利润为-130.88元/头, 而外购仔猪养殖利润为-189.50元/头。在政策和市场的双重压力下, 养殖企业加快产能调整步伐, 2025年10月全国能繁母猪存栏量降至3990万头, 环比下降1.12%, 时隔17个月重新回到4000万头以下。能繁母猪存栏量是决定未来10-12个月商品猪供应量的核心指标, 其下降预示着2026年下半年生猪供应或将出现实质性收缩, 加上低蛋白日粮技术普及, 未来豆粕的饲料需求或有所下降。

图10 能繁母猪存栏数(万头)



数据来源: 农业农村部、华鑫期货研究所

图11 生猪养殖利润(元/头)



数据来源: wind、华鑫期货研究所

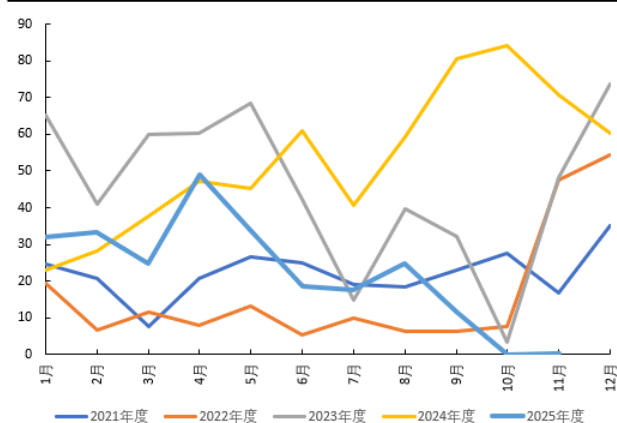
### (四) 国内菜粕供需情况

根据海关数据, 2025年1-11个月我国进口油菜籽约245万吨, 而2024年我国进口油菜籽约638万吨。2025年3月20日起中对加菜粕加征100%关税, 而我国直接进口的菜粕绝大多数都来自加拿大,



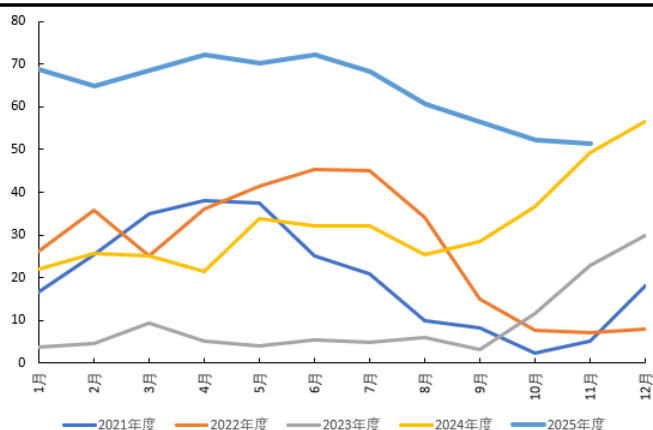
2024年中国进口菜粕275万吨，其中从加拿大进口菜粕202万吨，占国内进口菜粕的比例高达73.53%。此外，8月份商务部初步裁定加拿大油菜籽存在倾销，并征收75.8%的保证金，这导致占中国进口量90%以上的加拿大菜籽供应急剧减少，国内企业几乎停止对加菜籽的采购。因缺乏原料，开机率降至极低水平，沿海油厂菜粕库存快速下滑，钢联数据显示，截至到12月19日当周，沿海油厂菜粕库存降至0。不过因去年油厂提前采购加菜籽，加上直接从阿联酋、俄罗斯、印度等国直接采购菜粕，主要港口菜粕总库存相对较高。从12月中旬起，澳大利亚新季油菜籽也开始陆续到港，但短期内仍无法弥补加菜籽缺口，后续菜籽、菜粕供应情况需关注明年3月份加拿大菜籽进口政策情况。

图 12 中国油菜籽进口数量 (万吨)



数据来源：海关总署、华鑫期货研究所

图 13 菜粕库存 (万吨)

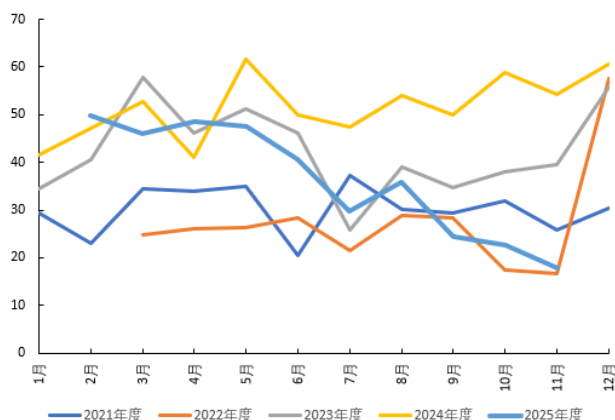


数据来源：钢联、华鑫期货研究所

菜粕是水产饲料的重要蛋白原料，其消费具有极强的季节性，每年二、三季度是水产养殖旺季，菜粕需求较旺，但在冬季水产养殖淡季，菜粕需求有限。由于本年度全球大豆丰产导致豆粕供应充裕、价格持续具备性价比优势，二者价差长期维持在低位，使得菜粕在禽料等领域的替代需求被大幅抑制，即便在水产旺季其添加比例也受到限制，导致整体需求呈现供弱需更弱的疲软状态。

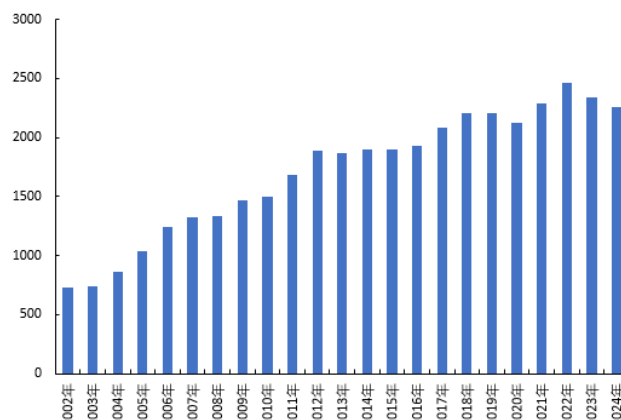


图 14 中国菜粕表观消费量 (万吨)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图 15 中国水饲料产量 (万吨)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

### 三、油脂供需情况分析

#### (一) 全球油脂供需情况

根据USDA2025年12月供需报告的预测数据，2025/26年度全球植物油总产量预计为233.29百万吨，同比增长1.62%，全球植物油产量再创历史新高，国内消费量预计为227.94百万吨，同比增长2.57%，但期末库存预计同比下降6.81%至27.9百万吨，导致库存消费比为12.24%低于2024/25年度的13.47%，预计2025/26年度油脂或维持去库阶段。全球植物油的总产量呈现增长态势，预计三大油脂产量均有所增加，根据USDA数据，三大油脂2025/26年度产量预估为186.28百万吨，处于近年来的最高水平，其中棕榈油因单产提升或增产，豆油因美豆压榨量预计增加而增加，菜油因全球菜籽丰产或有所增加。

表4 全球总植物油供需平衡表 (百万吨)

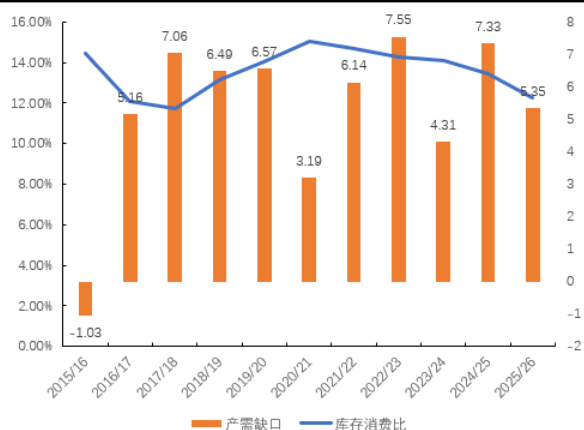
	期初库存量	产量	进口量	总供应量	出口量	国内消费量	期末库存量	库存消费比
2015/16	26.89	176.54	70.62	273.7	73.77	177.57	25.63	14.43%
2016/17	22.96	188.38	76.95	288.3	82.11	183.22	22.17	12.10%
2017/18	23.83	198.72	76.81	298.54	81.08	191.66	22.51	11.74%
2018/19	26.85	204.13	82.1	313.2	86.87	197.64	26.01	13.16%
2019/20	28.5	207.99	82.8	319.28	87.17	201.42	28.28	14.04%
2020/21	30.81	207.69	81.55	319.76	85.78	204.5	30.74	15.03%
2021/22	29.75	208.31	74.19	312.25	79.64	202.17	29.71	14.70%
2022/23	30.44	218.14	82.98	331.55	88.58	210.59	30.1	14.29%
2023/24	32.37	222.19	80.16	334.73	86.12	217.88	30.67	14.08%
2024/25	30.73	229.56	79.57	339.85	87.41	222.23	29.94	13.47%
2025/26	30.21	233.29	80.64	344.14	86.38	227.94	27.9	12.24%
2025/26年度变动率	-1.69%	1.62%	1.34%	1.26%	-1.18%	2.57%	-6.81%	

数据来源：USDA、华鑫期货研究所



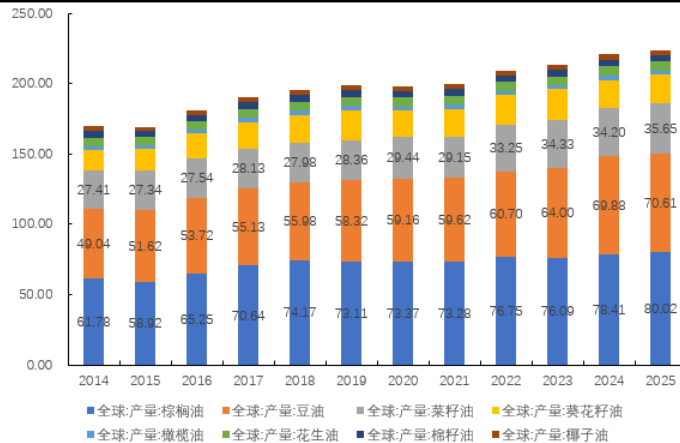


图 16 全球植物油库存比和产需缺口 (百万吨)



数据来源: USDA、华鑫期货研究所

图 17 全球植物油产量情况 (百万吨)



数据来源: USDA、华鑫期货研究所

## (二) 棕榈油供需情况

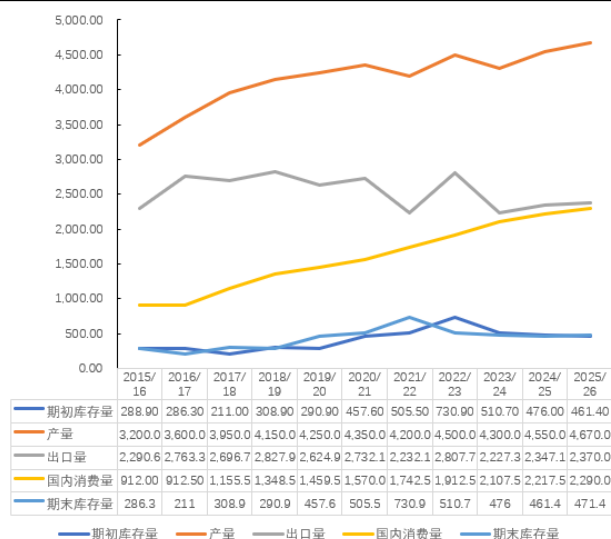
棕榈油供应高度集中于印度尼西亚和马来西亚两国，两国产量合计占全球产量超过80%。

2025年度得益于产地良好的天气，印度尼西亚和马来西亚棕榈油产量超预期增加，USDA12月供需报告预估2025/26年度全球棕榈油产量达到8002万吨，为近年来产量最高水平。印度尼西亚作为棕榈油第一主产国，2025/26年度产量增幅较大。印尼棕榈油协会数据显示，印尼10月棕榈油产量为475万吨，1-10月棕榈油4809万吨，同比去年同期增加9.85%。同时GAPKI预测印尼2025年棕榈油产量有望增长约10%，达到5600万至5700万吨。马来西亚作为棕榈油第二主产国，2025/26年度产量同比增幅明显。MPOB11月供需报告数据显示，马来西亚11月棕榈油产量为193.55万吨，环比减少5.30%，但库存环比增加13.04%至283.54万吨，处于历史同期高位，MPOB表示马来西亚棕榈油产量有望在2025年首次突破2000万吨大关，库存可能突破300万吨。不过树龄老化问题对单产仍有所制约，同时印尼非法种植园治理也带来不确定性，目前已超过300万公顷的非法种植园被没收，波及的棕榈油产量接近1000万吨。本年度良好天气带来产量的增加，而树龄老化问题与非法种植园治理影响明年棕榈油产量。

印尼生物燃料生产者协会 (APROBI) 秘书长表示，印尼已将2026年生物柴油配额设定为1564.6万千升，与2025年的1562万千升相比基本持平。而APROBI此前估算，若实施B50计划，每年所需的棕榈油燃料可能高达1900万千升，需要约1700万吨的毛棕榈油作为原料，相较于今年约需要增加300万吨棕榈油生柴需求。在产量增长有限的情况下，生柴需求的增加将不可避免的挤压出口供应，关注后续生柴政策具体实施情况。

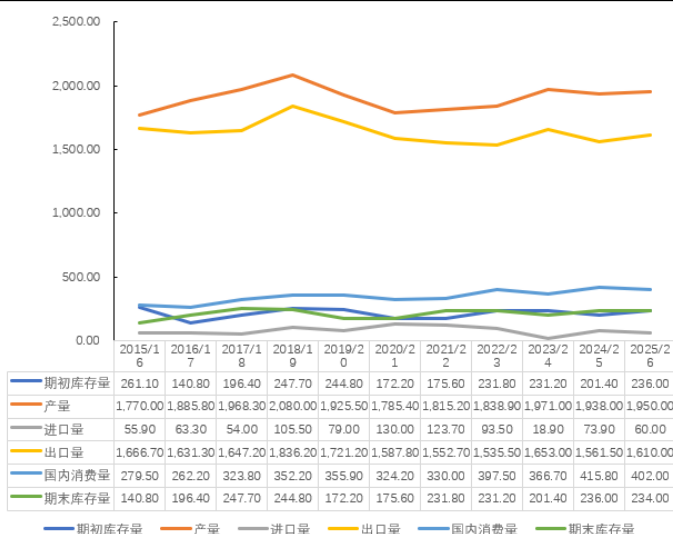


图18 印尼棕榈油供需平衡表 (万吨)



数据来源: USDA、华鑫期货研究所

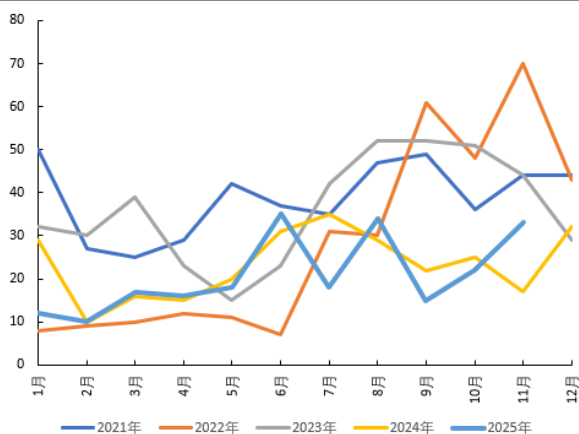
图10 马来棕榈油供需平衡表 (万吨)



数据来源: USDA、华鑫期货研究所

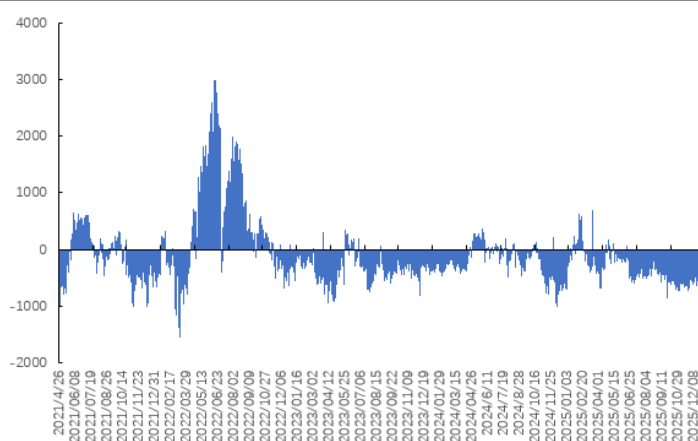
国内棕榈油供应全部依赖于进口，海关数据显示11月棕榈油进口量为33万吨，环比增加50%；1-11月累计进口量为230万吨，同比减少7.63%。由于棕榈油进口利润持续倒挂，加上豆棕价差倒挂使棕榈油性价比偏低，棕榈油进口数量处于偏低水平的同时消费需求也不佳，使其库存并不紧张。

图20 国内棕榈油进口数量 (万吨)



数据来源: 海关总署、华鑫期货研究所

图21 棕榈油进口利润 (元/吨)



数据来源: wind、华鑫期货研究所

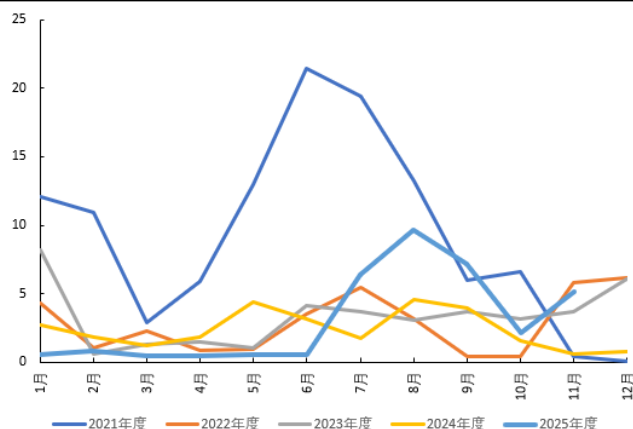
### (三) 豆油供需情况

2025年豆油整体供应宽松，库存呈现前低后高格局。一季度末因巴西大豆到港推迟，导致进口大豆供应紧张，豆油库存降至低位，但随着延迟的大豆集中到港，5-9月大豆到港量均超过1100万吨，使得市场供应从偏紧迅速转向宽松状态。根据海关总署数据显示，2024年11月豆油进口量约为5万吨，同比环比均有所增加；1-11月累计豆油进口量约为34万吨，同比增加23.84%。国内直接进口豆油量偏少，主要依赖进口大豆压榨，Msteel数据显示，12月全国油厂大豆压榨量有所回



升，截至到12月19日当周，全国油厂压榨量为181.38万吨，环比上涨2.8%，同比增加5%。压榨量维持相对高位也使得豆油压榨产量也处于相对高位，近一个半月豆油周度压榨产量在30万吨以上，导致豆油库存也维持高位。本年度初因供应紧张，豆油库存处于低位，但随着供应放量，豆油库存从二季度开始持续累积，下半年多数时间维持在100万吨以上的水平。2025/26年度全球大豆或将延续供应宽松格局，国内豆油的供应或维持充裕格局。

图 22 中国豆油进口数量 (万吨)



数据来源：海关总署、华鑫期货研究所

图 23 111家样本企业产油产量 (万吨)



数据来源：wind、华鑫期货研究所

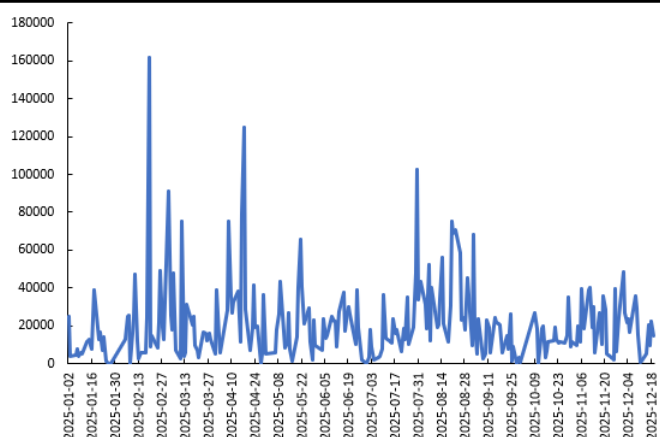
2025年全球豆油需求呈现工业需求增长，食用需求稳定的局面，受美国生物柴油政策的驱动，美豆国内豆油消费量有所提升，同时巴西生物柴油掺混率的提升，也扩大了对豆油的需求。国内豆油消费约在2000万吨左右，餐饮行业与食品工业是豆油消费的核心领域，因性价比突出，豆油消费需求相对坚挺。后续主要需要关注豆油工业需求情况，而全球生柴政策是影响豆油工业需求的核心变量，EPA将2026-2027年生物燃料掺混最终方案推迟至明年一季度公布，关注明年一季度美国生物柴油政策执行力度。

图 24 中国豆油库存 (万吨)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图 25 全国主要油厂豆油成交量 (吨)



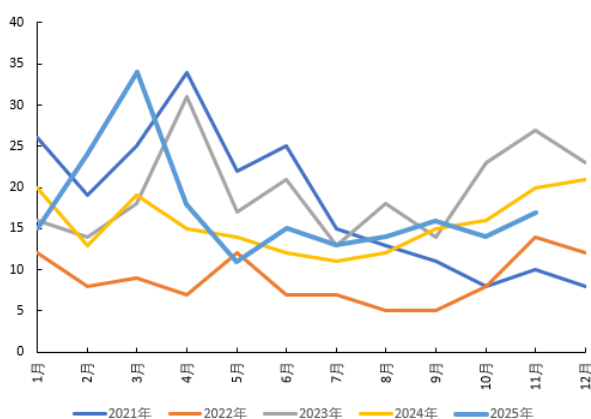
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

### (四) 菜籽油供需情况



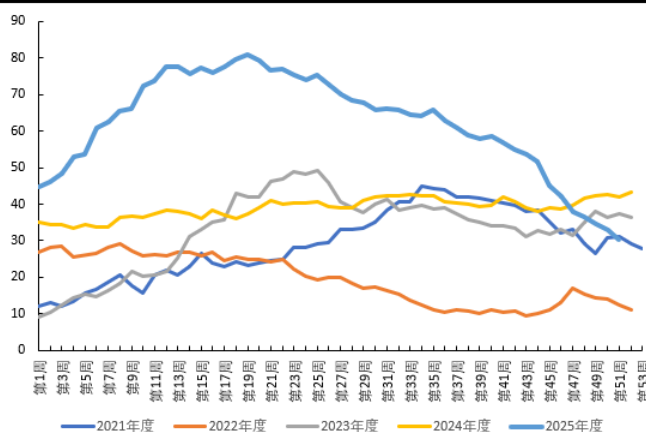
2025年国内菜油从供应充裕转向结构性紧张。年初受加拿大油菜籽丰产与菜籽到港量充裕的影响，国内菜油库存持续积累，持续处于近年来的高位，但受中加贸易政策的影响，使得加菜籽进口陷入停滞，沿海油厂菜籽库存快速消耗，油厂压榨量快速下降使得菜油产出大幅下降，菜油持续去库。海关总署数据显示，2025年11月菜油进口量为17万吨，环比上升21.43%，同比下降15%；1-11月累计菜油进口量为191万吨，同比上升14.37%。虽然增加从俄罗斯等国直接进口菜油，但无法完全弥补加菜籽原料断供带来的缺口。2025/26年度全球菜籽或面临丰产格局，但因中加贸易政策影响，近期油厂菜籽压榨量基本降至零，不过近期澳菜籽进口到港对菜籽供应短缺有所缓解。总得来说，2025/26年度菜油的供应依旧存在不确定性，等待3月份反倾销终裁结果。

图 26 中国菜油进口数量 (万吨)



数据来源：海关总署、华鑫期货研究所

图 27 中国菜油库存 (万吨)



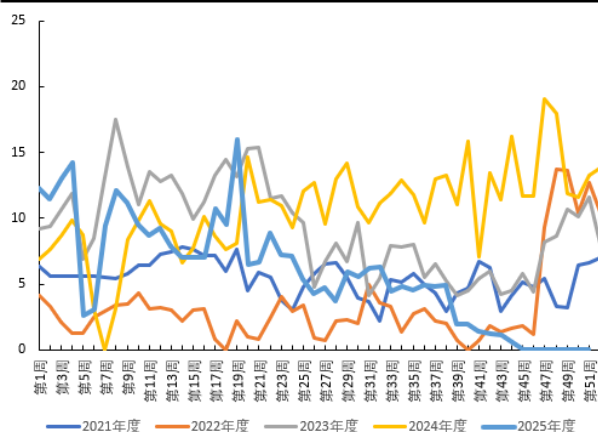
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

国内菜油需求主要以食品加工为主，整体需求刚性，但由于豆油供应充裕、价格相对偏低，而菜油价格相对偏高，导致豆油与菜油价差长期维持较高水平。这使得菜油在餐饮、食品加工中的性价比缺失，被豆油替代，刚性消费量受到侵蚀。Msteel数据显示，当前全国主要沿海油厂油菜籽压榨量为0，导致12月份沿海压榨厂菜油的提货量降至极低水平。预计2025/26年度菜油需求或维持稳定，增速或有限。



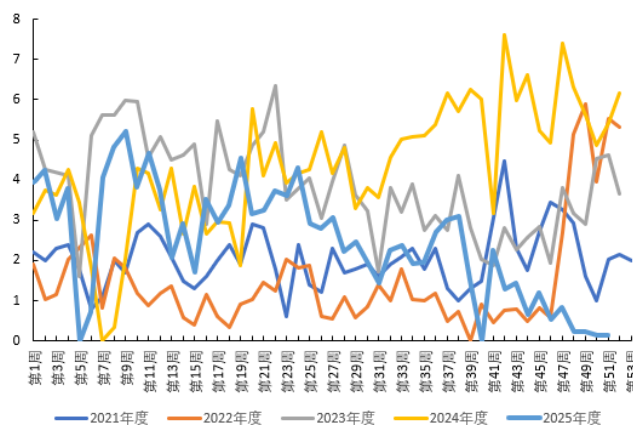


图 28 主要油厂油菜籽压榨量 (万吨)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图 29 沿海压榨厂菜油提货量 (万吨)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

#### 四、2026年度行情展望

**豆粕：**2026年度国内豆粕市场或延续供强需弱格局，价格上方空间受限，同时下方也有成本支撑，预计全年或呈现宽幅区间震荡。在供应端，全球大豆丰产预期强烈，尤其是巴西大豆产量前景乐观，奠定原料供应宽松的基调；而在需求端，豆粕减量代替方案的持续推进以及生猪产能去化等将使得豆粕需求进一步降低。2026年度一季度受南美天气、政策等不确定性支撑；二、三季度或面临南美大豆到港高峰，是供应压力最大的时期；四季度随着到港减少，市场重心有望上移。预计豆粕运行区间【2500，3500】。

**菜粕：**2026年度菜粕市场或呈现供需双淡格局，一方面全球菜籽虽面临丰产预期，但国内进口供应高度依赖于进口政策，关注2026年3月份中对加菜籽进口政策是否会调整；另一方面菜粕需求受水产养殖的季节性影响明显，同时菜粕与豆粕的比价优势也是影响菜粕需求的关键。预计菜粕运行区间【2200，3200】。

**豆油：**2026年度豆油市场将面临美生柴政策的预期与大豆供应宽松预期之间的博弈，一方面全球大豆供应压力仍在，尤其是巴西大豆产量将进一步增加，豆油成本端缺乏强劲支撑；而另一方面，美生柴政策存在不确定性，若美生柴政策需求大幅增加，将推动国际豆油价格上涨影响国内市场。关注美生柴政策落地情况以及全球大豆产量情况。预计豆油运行区间【7200，9200】。

**菜油：**2026年度国内菜油或受菜籽结构性供需错配的影响，一方面全球菜籽面临丰产预期，供应由紧转松或至于价格上方空间；另一方面因中加贸易政策的影响，国内供应或出现阶段性供应紧张，不过随着澳菜籽等替代来源的到港以及国内菜籽的上市，菜籽供应压力或有所缓解。另外由于豆油性价比优势或继续挤占菜油需求，若后续中加进口渠道恢复将加大菜籽供应压力，关注后续中加贸易进展。预计菜油运行区间【7800，11000】。





棕榈油：2026年度棕榈油市场或呈现供需博弈加剧格局，在供应端，受棕榈树龄老化以及印尼非法种植园的治理，产量增速预计放缓；在需求端，消费需求预计维持稳定，而印尼B50生柴政策的推进速度将影响棕榈油供应需求。关注产地减产情况以及生柴政策的进展。预计棕榈油运行区间【7500，11000】。



## 注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

交易咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

