

地缘冲突抬升不确定性，警惕油脂市场短期波动

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

研究员：刘维新

期货从业资格证号：F3073404

投资咨询资格证号：Z0020700

电话：0931-8894545

邮箱：305127042@qq.com

报告日期：2026年3月2日星期一



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

【行情复盘】

2026年2月，国内植物油板块呈现先扬后抑、震荡偏弱、品种间走势分化的格局，截至2月27日夜盘收盘，豆油Y2605合约报8220元/吨，跌0.07%；棕榈油P2605合约报8792元/吨，涨0.41%；菜油012605合约报9216元/吨，涨0.09%；BMD毛棕榈油期货主力合约收涨0.87%，报4040林吉特/吨；截至美中时间2月27日收盘，CBOT大豆5月合约报1170美分/蒲式耳，涨0.56%；CBOT豆油5月合约报61.77美分/磅，涨0.02%。

【宏观面动态】

印尼贸易部表示，印尼将3月毛棕榈油参考价设定在938.87美元/吨，高于2月的918.47美元/吨，3月毛棕榈油出口关税升至每吨124美元。

MPOA：马来西亚2月1-20日毛棕榈油产量较上月同期环比降12.29%。其中，马来半岛产量下降10.74%，沙巴产量减少15.23%，沙捞越产量减少11.20%，婆罗洲产量下降14.19%。

SPPOMA：2026年2月1-20日马来西亚棕榈油产量环比减少22.24%，鲜果串单产减少23.82%，出油率上升0.30%。

MPOB：马来西亚1月毛棕榈油产量较前月减少13.78%至157.75万吨，较市场预期更低，而消费量环比增加12.78%至36.06万吨；当月棕榈油出口量环比增加11.44%至148.43万吨。

USDA年度展望论坛：2026年美国大豆种植面积预计增加380万英亩至8500万英亩，基于53蒲/英亩的趋势单产，下一年度美国大豆产量将达44.5亿蒲，同比增长4.4%。总需求预计增加2.07亿蒲，达到44.64亿蒲，其中出口增加1.25亿蒲至17亿蒲，压榨增加8500万蒲至26.55亿蒲。

USDA1月报告：预计2025/26年度全球大豆产量为4.2818亿吨，较上月预测的4.2568亿吨调高250万吨，比上年增长103万吨或0.24%。压榨量调高160万吨，从上月预测的3.6643亿吨调高到3.6803亿吨。出口预期维持不变，仍为1.8757亿吨。将期末库存调高至1.2551亿吨，较上月预测的1.2441亿吨高出110万吨，比2024/25年度高出185万吨或1.50%。全球大豆库存用量比为20.50%，高于上月预测的20.37%；维持2025/26年度美国大豆供需数据不变，其中产量为42.62亿蒲，比2024/25年度减少1.12亿蒲或2.56%。大豆压榨25.70亿蒲，同比增长1.25亿蒲或5.11%。期末库存也维持3.50亿蒲不变，比上年增长2500万蒲或7.69%。

加拿大统计局发布的油籽压榨数据显示，2026年1月，加拿大油菜籽压榨量为1053420吨，较前一个月减少2.17%，较去年同期增加4.24%。当月，菜油产量为449181吨，环比减少1.56%，同比增加5.99%。当月，菜粕产量为618302吨，环比减少0.63%，同比增加4.57%。2025/26年度累计油菜籽压榨量为6115197吨，菜油产量为2591237吨，菜粕产量为3583087吨。

商务部发布公告，自 2026 年 3 月 1 日起，对原产于加拿大的进口油菜籽征收 5.9% 的反倾销税，实施期限为 5 年；自 2026 年 3 月 1 日起至 2026 年 12 月 31 日，对原产于加拿大的部分进口商品暂停加征反歧视措施相关关税，取消加拿大菜籽粕进 100% 的反歧视性关税。

【后市展望】

2 月国内油脂市场呈现期强现弱，三大油脂期价受外盘联动、宏观情绪回暖及地缘扰动带动震荡偏强运行，现货端则受春节前后购销停滞、节后终端需求恢复不及预期、库存季节性累库三重压制，主流港口现货基差全月普遍承压回落，品种间基本面分化进一步加剧；周末突发的中东地缘冲突升级，已成为当前市场最大不确定性，由于霍尔木兹海峡承担全球 20% 原油海运贸易量，冲突发酵波及原油航运与生产，将推升国际原油中枢上移，进而提振全球生物柴油掺混需求，为植物油带来额外需求增量与价格上行动能。

棕榈油方面，马棕油处传统季节性减产周期尾声，3 月后将进入复产周期，后续产量回升幅度将取决于产区降雨量与劳动力恢复情况，当前产地库存仍处于同期相对高位，印尼前期抢出口行为已透支短期外需，国内市场 2 月棕榈油进口到港量偏低，节后随着前期订购船货陆续到港，沿海港口棕榈油库存已开启季节性累库周期，终端餐饮需求恢复节奏缓慢，对价格的支撑力度有限，但后续原油价格若持续上行，将显著提升棕榈油生柴掺混利润，扩大工业消费需求，对棕榈油价格形成强支撑。

豆油方面，美国 EPA 释放 2026 年生物燃料掺混义务 (RVO) 积极信号，如可能将小型炼油厂豁免义务的 50% 重新分配持续发酵，推动 CBOT 豆油价格创出新高，为国内豆油提供成本及情绪支撑，但全球供应端压力仍存，巴西大豆新作丰产落地，南美大豆将集中上市，美豆新季种植面积预期增加，全球大豆供应格局维持宽松；国内受春节假期油厂停机影响，大豆压榨量阶段性回落，豆油库存累库节奏放缓，节后随着油厂全面复工，开机率稳步回升，且 3 月后南美进口大豆集中到港，国内大豆压榨量将持续回升，豆油库存将进入加速累库周期，供应端压力逐步显现；能源端方面，中东冲突推升国际油价上行，将大幅提振豆油工业消费需求，削减美豆油商业库存，短期提振豆油价格。

菜油方面，2 月国内沿海油厂菜籽与菜油库存均处近四年同期极低水平，春节假期油厂压榨全线停滞，单周菜油产出归零，为菜油价格提供底部支撑；但随着商务部对加拿大进口油菜籽 5.9% 反倾销税终裁落地，中加经贸关系缓和带动加拿大菜籽进口预期改善，3 月后进口菜籽船货将陆续到港，国内油厂开机率将稳步修复，中长期供应宽松，能源端方面，菜油工业需求占比相对较低，地缘冲突对其直接影响弱于棕榈油及豆油，但受油脂板块的整体联动及价差替代短期获跟涨动能。

【操作策略】

单边：暂时观望，规避短期剧烈波动风险

套利：无

期权：无

一、内外盘面运行情况

国内棕榈油期货主力合约走势



数据来源：Wind、华龙期货投资咨询部

国内豆油期货主力合约走势



数据来源：Wind、华龙期货投资咨询部

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

国内菜籽油期货主力合约走势



数据来源：Wind、华龙期货投资咨询部

2026年2月，国内植物油板块呈先扬后抑、震荡偏弱、品种间走势分化的格局，截至2月27日夜盘收盘，豆油Y2605合约报8220元/吨，跌0.07%；棕榈油P2605合约报8792元/吨，涨0.41%；菜油OI2605合约报9216元/吨，涨0.09%。

BMD毛棕榈油期货主力合约走势



数据来源：Wind、华龙期货投资咨询部

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

2月马来西亚棕榈油市场多空因素交织，供应端季节性减产兑现、需求端出口环比走弱、库存延续去库但绝对值仍处历史同期高位，受此影响，BMD毛棕榈油期货主力合约全月整体呈震荡偏弱运行走势；截至2月27日收盘，BMD毛棕榈油期货主力合约收涨0.87%，报4040林吉特/吨。

CBOT5月大豆基准期约走势



数据来源：Wind、华龙期货投资咨询部

CBOT5月豆油基准期约走势



数据来源：Wind、华龙期货投资咨询部

2月，CBOT大豆震荡上行、豆油单边领涨，行情驱动围绕美国生物柴油政策利好预期、USDA月度供需报告中性落地、巴西大豆丰产但收割进度滞后、美豆出口销售疲软及国际原油价格上行展开，截至美中时间2月27日收盘，CBOT大豆5月合约报1170美分/蒲式耳，涨0.56%；CBOT豆油5月合约报61.77美分/磅，涨0.02%。

二、基本面动态

印尼贸易部表示，印尼将3月毛棕榈油参考价设定在938.87美元/吨，高于2月的918.47美元/吨。3月毛棕榈油出口关税升至每吨124美元。

MPOA：马来西亚2月1-20日毛棕榈油产量较上月同期环比降12.29%。其中，马来半岛产量下降10.74%，沙巴产量减少15.23%，沙捞越产量减少11.20%，婆罗洲产量下降14.19%。

SPPOMA：2026年2月1-20日马来西亚棕榈油产量环比减少22.24%，鲜果串单产减少23.82%，出油率上升0.30%。

MPOB：马来西亚1月毛棕榈油产量较前月减少13.78%至157.75万吨，较市场预期更低，而消费量环比增加12.78%至36.06万吨；当月棕榈油出口量环比增加11.44%至148.43万吨。

USDA年度展望论坛：2026年美国大豆种植面积预计增加380万英亩至8500万英亩，与分析师预期相符。基于53蒲/英亩的趋势单产，下一年度美国大豆产量将达44.5亿蒲，同比增长4.4%。总需求预计增加2.07亿蒲，达到44.64亿蒲，其中出口增加1.25亿蒲至17亿蒲，压榨增加8500万蒲至26.55亿蒲。

USDA报告：预计2025/26年度全球大豆产量为4.2818亿吨，较上月预测的4.2568亿吨调高250万吨，比上年增长103万吨或0.24%。压榨量调高160万吨，从上月预测的3.6643亿吨调高到3.6803亿吨。出口预期维持不变，仍为1.8757亿吨。将期末库存调高至1.2551亿吨，较上月预测的1.2441亿吨高出110万吨，比2024/25年度高出185万吨或1.50%。全球大豆库存用量比为20.50%，高于上月预测的20.37%；维持2025/26年度美国大豆供需数据不变，其中产量为42.62亿蒲，比2024/25年度减少1.12亿蒲或2.56%。大豆压榨25.70亿蒲，同比增长1.25亿蒲或5.11%。期末库存也维持3.50亿蒲不变，比上年增长2500万蒲或7.69%。

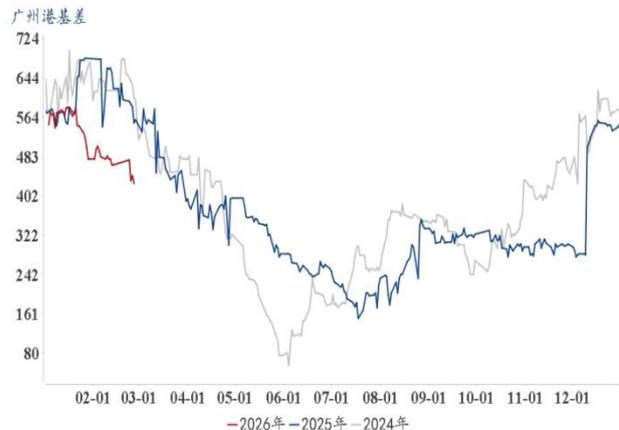
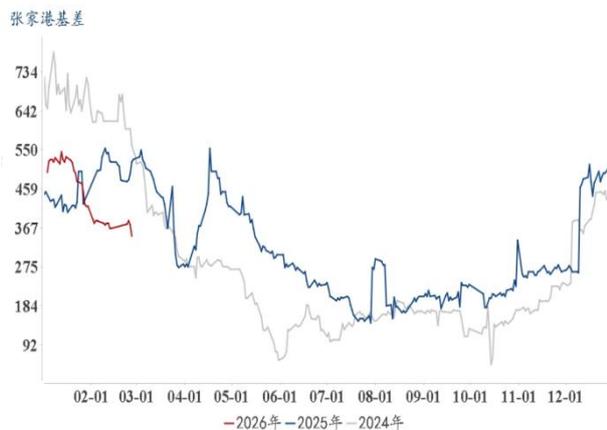
加拿大统计局发布的油籽压榨数据显示，2026年1月，加拿大油菜籽压榨量为1053420吨，较前一个月减少2.17%，较去年同期增加4.24%。当月，菜油产量为449181吨，环比

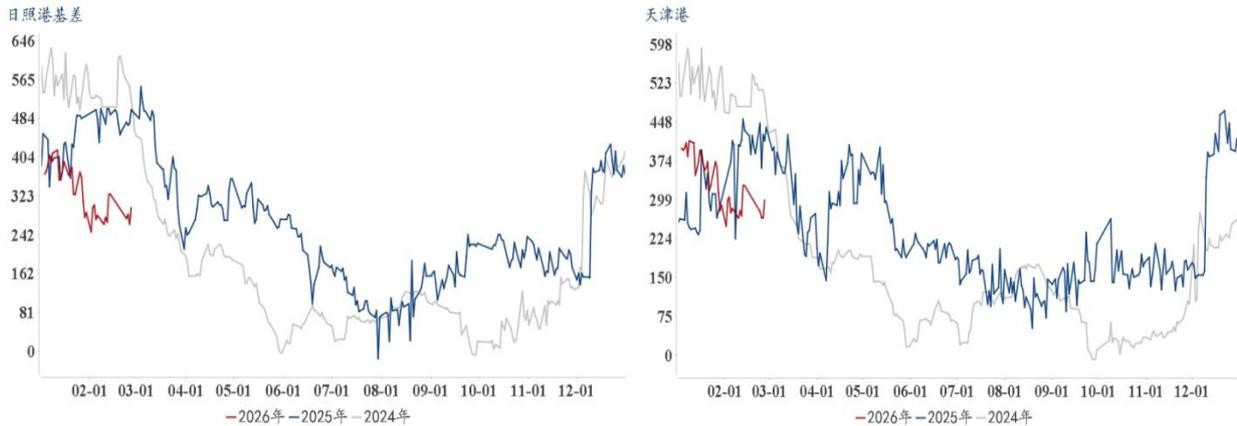
减少 1.56%，同比增加 5.99%。当月，菜粕产量为 618302 吨，环比减少 0.63%，同比增加 4.57%。2025/26 年度累计油菜籽压榨量为 6115197 吨，菜油产量为 2591237 吨，菜粕产量为 3583087 吨。

商务部发布公告，自 2026 年 3 月 1 日起，对原产于加拿大的进口油菜籽征收 5.9% 的反倾销税，实施期限为 5 年；自 2026 年 3 月 1 日起至 2026 年 12 月 31 日，对原产于加拿大的部分进口商品暂停加征反歧视措施相关关税，取消加拿大菜籽粕进口 100% 的反歧视性关税。

三、国内油脂基差变化情况

2025-2026年国内主要市场24度棕榈油基差走势（单位：元/吨）





数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

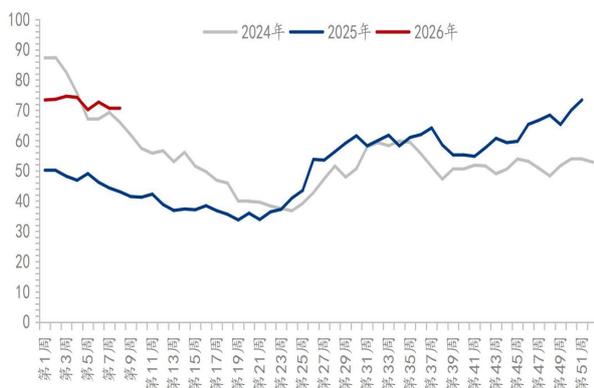
2月，国内24度棕榈油现货基差呈节前冲高维稳，节后承压回落走势，截至2月28日，24度棕榈油贸易商基差报价：天津05+80元/吨，稳定；山东05+60元/吨，稳定；江苏05-60元/吨，稳定；广东05-80元/吨，稳定。

月内沿海主流市场豆油现货基差高位回落、窄幅震荡，截至2月28日，一级豆油贸易商基差报价：天津05+270元/吨，稳定；日照05+280元/吨，稳定；张家港05+350元/吨，稳定；东莞05+430元/吨，稳定。

月内沿海主流市场菜油基差呈现节前高位坚挺，节后快速回落走势，截至2月28日，三级菜油贸易商基差报价：张家港05+650元/吨，稳定；钦州05+450元/吨，稳定；东莞05+700元/吨，稳定；厦门05+450元/吨，稳定；成都05+920元/吨，稳定。

四、三大油脂库存情况

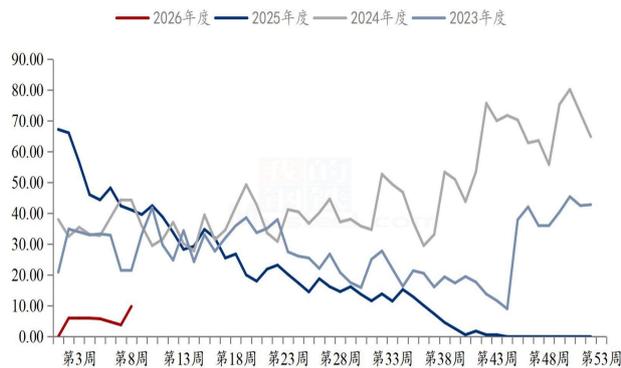
全国重点油厂棕榈油库存统计 (单位: 万吨)



全国油厂豆油周度库存统计 (单位: 万吨)



沿海油厂进口菜籽库存(万吨)



沿海油厂菜油库存(万吨)



数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

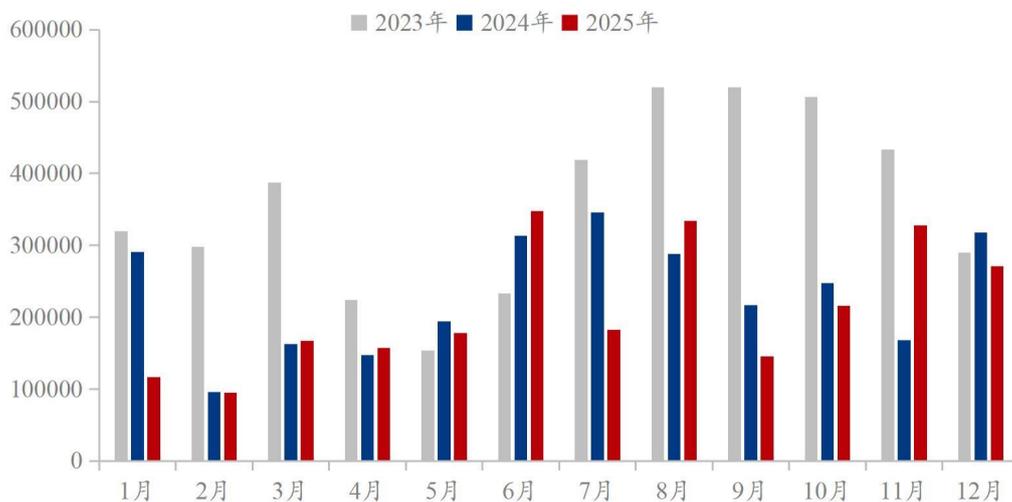
截至2026年2月20日,全国大样本豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为227.94万吨,环比增0.72万吨,增幅0.32%;同比去年减8.11万吨,减幅3.44%。

五、供需情况

1. 棕榈油供需端

(1) 进口情况

2023-2025年中国棕榈液油月度进口数量(单位:吨)

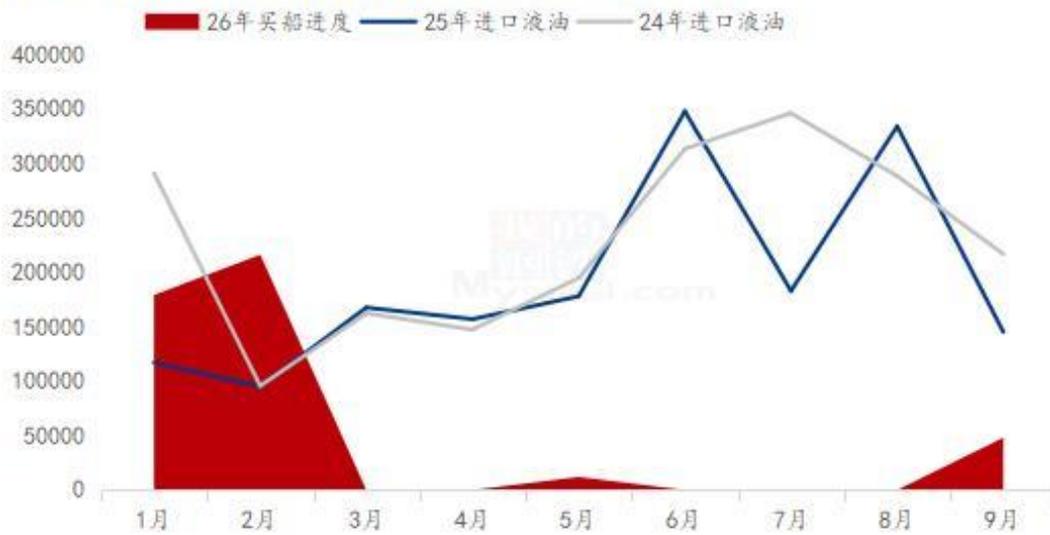


数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

海关总署数据显示,2025年12月我国棕榈油进口量36.94万吨,环比11月下降7.61%,较2024年同期大幅减少31.27%。2025年1-12月我国24度精炼棕榈油累计进口253.84万吨,同比2024年下降8.96%,棕榈油全品类全年累计进口量同比收缩。

(2) 棕榈油买船

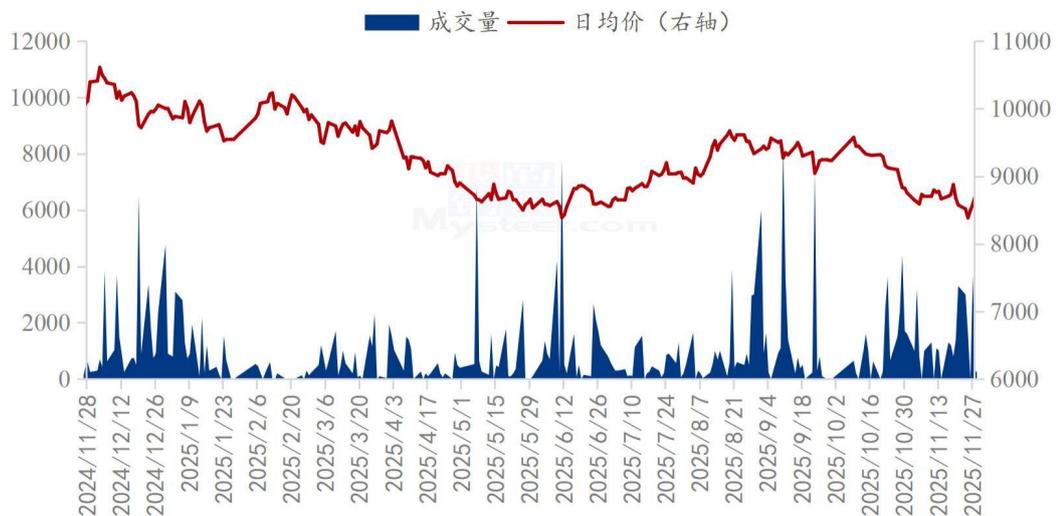
截至2月28日中国棕榈油月度买船进度统计 (单位: 吨)



截至2月28日棕榈油本月商业买船共1船，为2月船期；洗船1条，为9月船期。

(3) 棕榈油成交情况

全国棕榈油成交均价及成交量统计 (单位: 吨、元/吨)



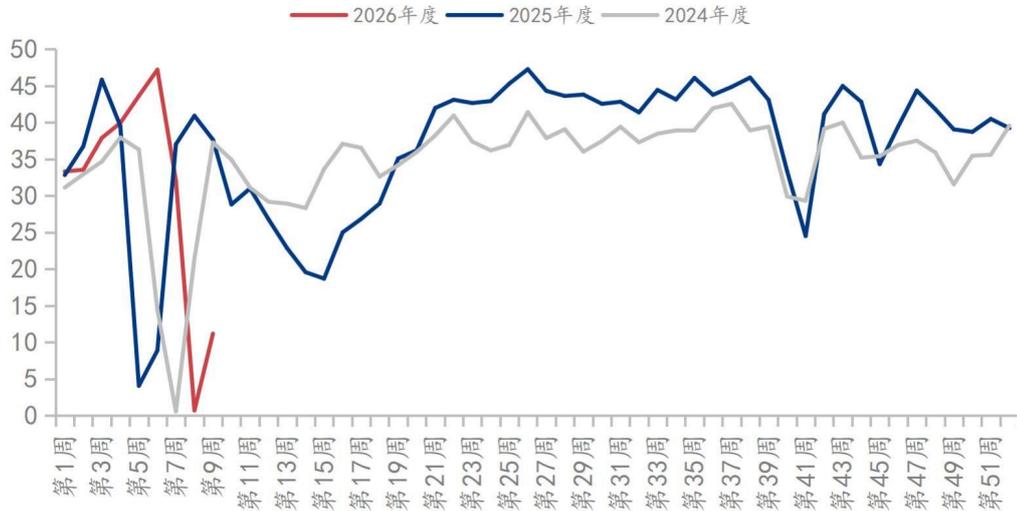
数据来源: 钢联数据、华龙期货投资咨询部

据钢联数据, 2月国内重点油厂棕榈油成交总量为5499吨, 日均成交量为366.6吨, 较1月日均减少200.1吨, 环比减幅35.31%。

2. 豆油供需端

(1) 豆油产量

全国油厂周度豆油产量统计 (单位: 万吨)

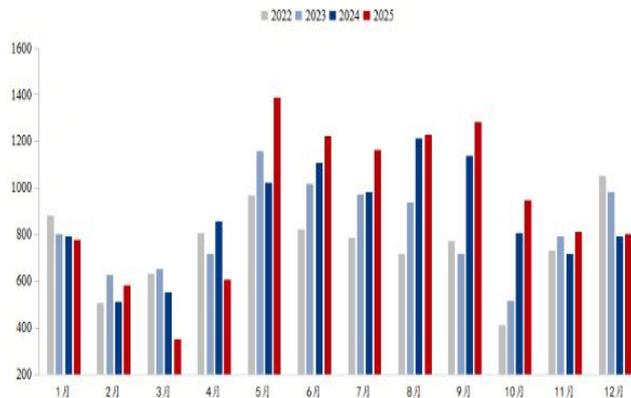


数据来源: 钢联数据、华龙期货投资咨询部

据钢联数据, 2月全国油厂大豆压榨豆油产量为 89.53 万吨, 较 1 月减少 78.38 万吨, 减幅 46.68%; 较去年同期减少 34.8 万吨, 减幅 27.99%。

(2) 进出口情况

2022-2025年中国大豆进口数量 (万吨)



2023年-2025年中国豆油出口数量月度对比 (吨)



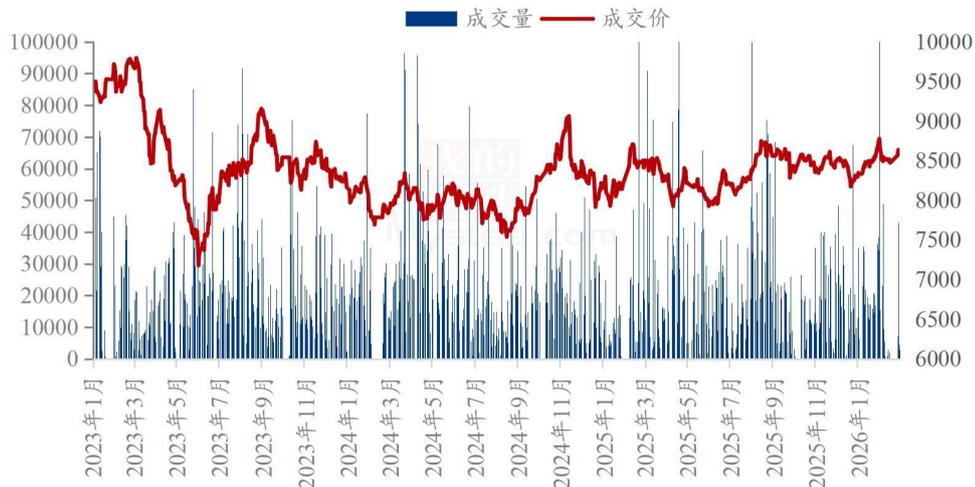
数据来源: 钢联数据、华龙期货投资咨询部

海关总署数据显示, 2025 年 12 月中国豆油进口量 6191.936 吨, 环比减少 87.91%, 同比减少 23.61%。1-12 月中国豆油进口累计 345540 吨, 较去年同期增加 63412.78 吨, 累计同比增幅 22.48%; 12 月大豆进口 804.4 万吨, 环比 11 月进口减少 6.3 万吨, 较 2024 年 12 月进口量同比增加 10.3 万吨, 增幅为 1.3%。

2025年12月国内豆油出口量122012.129吨，环比增10.33%，同比增282.07%。1-12月豆油出口累计561191.521吨，较去年同期增434824.243吨，累计同比增幅344.1%。

(3) 豆油成交情况

全国油厂豆油周度成交量统计（单位：元/吨）



数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

据钢联数据，2月国内重点油厂豆油散油成交总量15.16万吨，日均成交量1.01万吨，较上月成交总量环比减幅72.55%，日均成交量增幅61.59%。

3. 菜籽油供需端

(1) 进口菜籽油厂产油量

沿海油厂菜油产量（万吨）

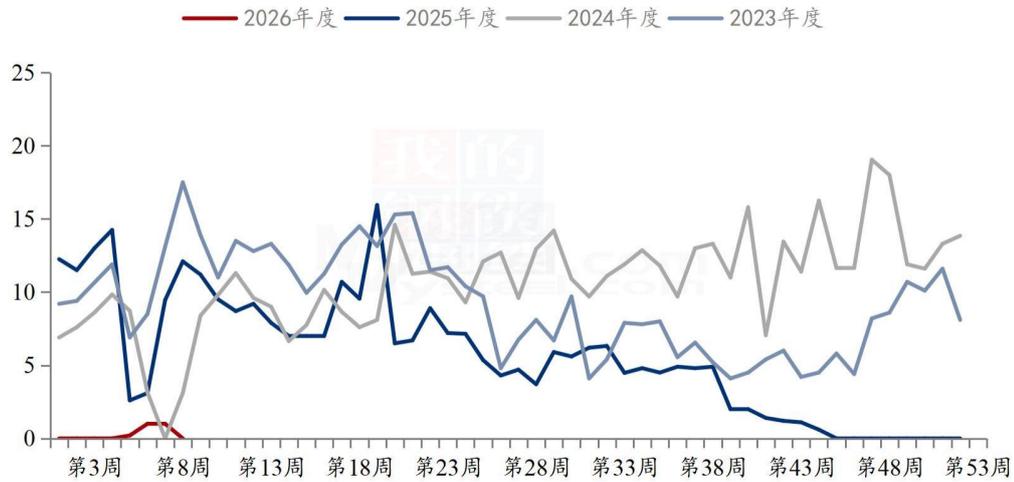


数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

受春节假期停工检修影响，油厂菜籽压榨一度停滞，供应出现阶段性收紧，据钢联数据，2月沿海油厂菜油产量为1.31万吨，较1月增长1.31万吨。

(2) 进口菜籽压榨情况

沿海油厂菜籽压榨量 (万吨)



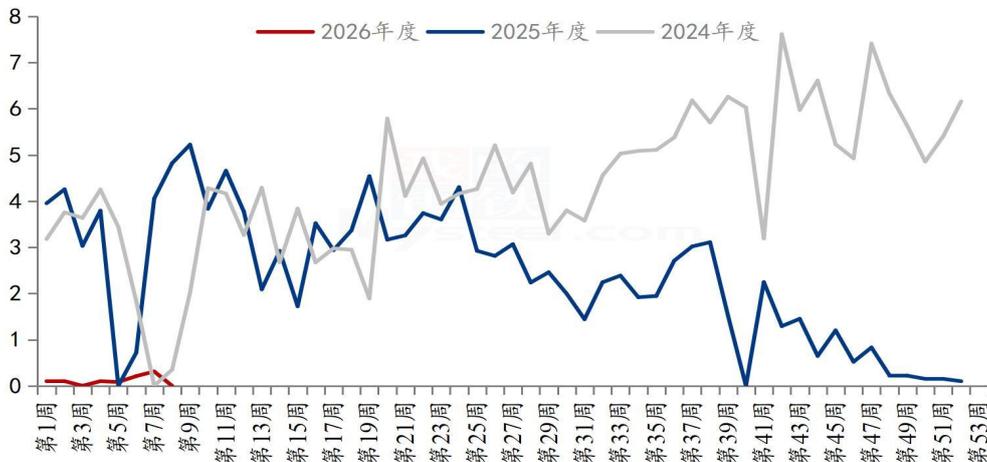
品种	交货期	CNF (美元/吨)	完税到厂价 (元/吨)	05 盘面毛利 (元/吨)	对现货榨利 (元/吨)
加拿大油菜籽	5 月	580	4768	148	471

数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

据钢联数据，2月沿海油厂菜籽压榨量为3.2万吨，较1月增长3.2万吨；5月船期加拿大油菜籽进口CNF报价580美元/吨，折算国内完税到厂价4768元/吨，对应连盘菜油05合约盘面压榨毛利148元/吨、现货端压榨利润471元/吨，进口菜籽压榨利润维持正向区间，对贸易商远期采购意愿形成一定支撑。

(3) 进口菜籽油厂菜油提货量

沿海油厂菜油提货量 (万吨)



数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

据钢联数据，2月沿海油厂菜油提货量为1.01万吨，较1月增加0.81万吨。

后市展望

2月国内油脂市场呈现期强现弱，三大油脂期价受外盘联动、宏观情绪回暖及地缘扰动带动震荡偏强运行，现货端则受春节前后购销停滞、节后终端需求恢复不及预期、库存季节性累库三重压制，主流港口现货基差全月普遍承压回落，品种间基本面分化进一步加剧；周末突发的中东地缘冲突升级，已成为当前市场最大不确定性，由于霍尔木兹海峡承担全球20%原油海运贸易量，冲突发酵波及原油航运与生产，将推升国际原油中枢上移，进而提振全球生物柴油掺混需求，为植物油带来额外需求增量与价格上行动能。

棕榈油方面，马棕油处传统季节性减产周期尾声，3月后将进入复产周期，后续产量回升幅度将取决于产区降雨量与劳动力恢复情况，当前产地库存仍处于同期相对高位，印尼前期抢出口行为已透支短期外需，国内市场2月棕榈油进口到港量偏低，节后随着前期订购船货陆续到港，沿海港口棕榈油库存已开启季节性累库周期，终端餐饮需求恢复节奏缓慢，对价格的支撑力度有限，但后续原油价格若持续上行，将显著提升棕榈油生柴掺混利润，扩大工业消费需求，对棕榈油价格形成强支撑。

豆油方面，美国EPA释放2026年生物燃料掺混义务（RVO）积极信号，如可能将小型炼油厂豁免义务的50%重新分配持续发酵，推动CBOT豆油价格创出新高，为国内豆油提供成本及情绪支撑，但全球供应端压力仍存，巴西大豆新作丰产落地，南美大豆将集中上市，美豆新季种植面积预期增加，全球大豆供应格局维持宽松；国内受春节假期油厂停机影响，大豆压榨量阶段性回落，豆油库存累库节奏放缓，节后随着油厂全面复工，开机率稳步回升，且3月后南美进口大豆集中到港，国内大豆压榨量将持续回升，豆油库存将进入加速累库周期，供应端压力逐步显现；能源端方面，中东冲突推升国际油价上行，将大幅提振豆油工业消费需求，削减美豆油商业库存，短期提振豆油价格。

菜油方面，2月国内沿海油厂菜籽与菜油库存均处近四年同期极低水平，春节假期油厂压榨全线停滞，单周菜油产出归零，为菜油价格提供底部支撑；但随着商务部对加拿大进口油菜籽5.9%反倾销税终裁落地，中加经贸关系缓和带动加拿大菜籽进口预期改善，3月后进口菜籽船货将陆续到港，国内油厂开机率将稳步修复，中长期供应宽松，能源端方

面，菜油工业需求占比相对较低，地缘冲突对其直接影响弱于棕榈油及豆油，但受油脂板块的整体联动及价差替代短期获跟涨动能。

操作策略

单边：暂时观望，规避短期剧烈波动风险

套利：无

期权：无

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。