



生柴落地，油脂上涨

2026年4月6日

油脂月度报告

报告要点：

当前美伊战局延续，油脂板块整体依旧受原油价格波动影响较大，4月预计仍以高位高波动震荡为主。

回归基本面，油脂板块上涨趋势也比较明确，主导权仍在棕榈油上。棕榈油主产地虽进入增产季，但受去年部分地区降水偏少的影响，今年二季度产量存减产预期，马来西亚4月预计将大幅去库，印尼计划将在7月起开始执行B50，基本面整体向好。美豆生柴落地后长期利多油脂板块，豆油、菜油消费量均将大幅增加。国内方面，加拿大菜系“双反”落地后，菜粕进口量将增加，菜籽进口需根据压榨利润来调整节奏，预计菜系油强粕弱格局将延续。

品种间，建议多配棕榈油，即看缩豆棕差和菜棕差。

风险点：美伊局势

创元研究

相关报告：

- 1、20260304 创元农产品油脂月报：等待生柴落地-张琳静
- 2、20260130 创元农产品油脂月报：多重消息落地，油脂企稳上涨

创元研究农产品组

研究员：张琳静

邮箱：zhanglj@cyqh.com.cn

投资咨询资格号：Z0016616

目录

一、 行情回顾.....	3
二、 豆油供需情况	3
2.1 国际豆油供需情况.....	3
2.1.1 美国： 可再生燃料终案落地.....	5
2.1.2 巴西： 有计划提高生柴掺混比例.....	9
2.1.3 阿根廷： 新作进入关键生长期.....	11
2.2 国内豆油供需情况： 特朗普访华推迟.....	12
三、 棕榈油供需情况	13
3.1 国际棕榈油供需情况.....	13
3.1.1 马来西亚： 4月预计大幅去库.....	13
3.1.2 印尼： 7月1日起执行B50.....	15
3.1.3 印度： 棕榈油进口量增加.....	17
3.2 国内棕榈油供需： 进口利润转差， 买船减少	18
四、 库存： 油脂总库存开始下滑.....	18
五、 4月展望.....	19

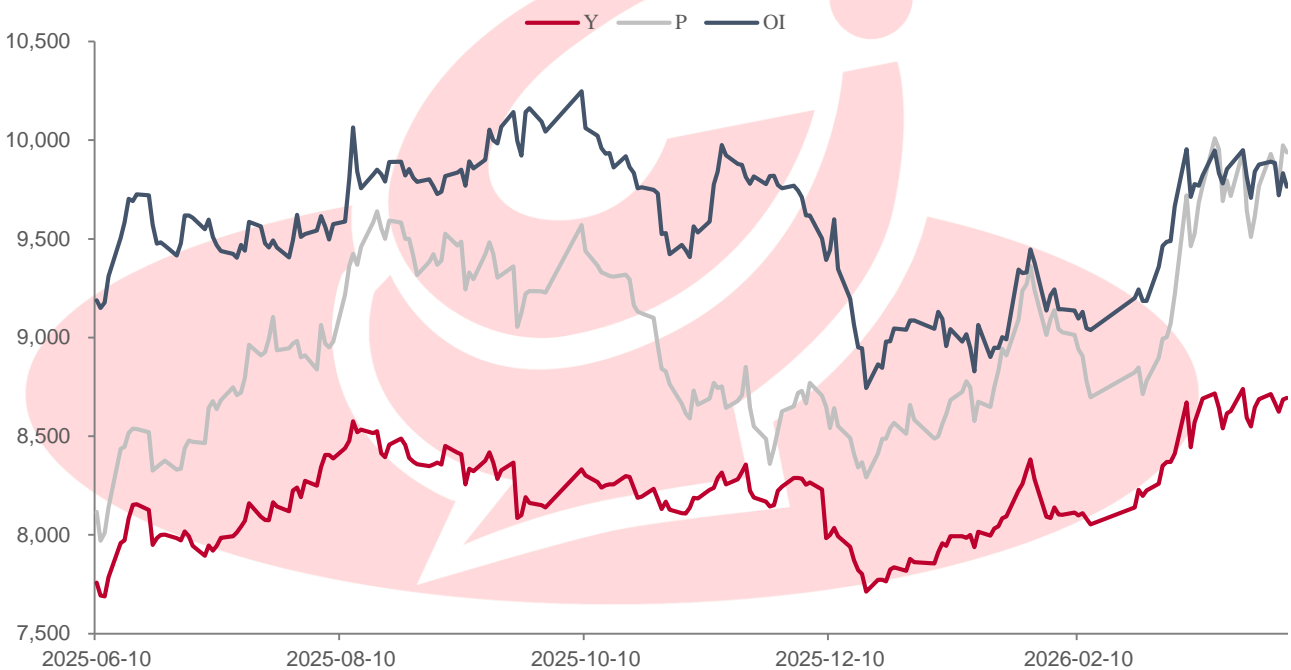
一、行情回顾

3月油脂板块集体大幅上涨，棕榈油涨幅最大，一度突破万元大关，涨幅达到12.37%，菜油涨7.61%，豆油涨5.37%。

2月底美伊冲突爆发，原油大幅上涨，油脂跟随原油上涨，并突破震荡区间。另一方面，美国和印尼的生物柴油政策利多，使油脂板块上涨逻辑更加清晰，棕榈油表现亮眼。油脂大幅上涨后维持高位震荡，美伊局势混乱，油脂跟随原油波动加剧。

价差方面，原油和生物柴油利多使得棕榈油重回强势，豆棕差、菜棕差快速走缩。

图：豆油&棕榈油&菜油期货价格走势（元/吨）



资料来源：Wind、创元研究

二、豆油供需情况

2.1 国际豆油供需情况

3月USDA报告：2025/26年度全球大豆产量预估小幅下调100万吨至

4.2718 亿吨，同比持平；全球消费预估下调至 4.2416 亿吨，同比增加 1076 万吨；库存预估下调至 1.2531 亿吨，同比增加 147 万吨。

表：全球大豆供需平衡表（单位：百万吨）

	期初库存	产量	进口	压榨量	国内消费	出口	期末库存
2016/17	80.41	349.31	144.22	287.28	330.78	147.50	95.65
2017/18	94.80	342.09	153.23	294.61	338.03	153.08	99.02
2018/19	100.66	361.04	145.88	298.53	344.28	148.83	114.48
2019/20	114.48	339.00	164.97	311.45	357.01	165.05	96.38
2020/21	96.84	367.76	165.38	315.00	362.38	164.48	103.11
2021/22	98.64	360.45	154.47	316.51	366.03	154.43	93.09
2022/23	93.48	378.24	168.56	315.60	366.70	171.79	101.79
2023/24	101.78	396.40	178.42	331.16	383.69	177.84	115.08
2024/25	115.08	427.19	179.20	359.04	413.40	184.22	123.84
2025-05	123.18	426.82	186.82	366.46	424.05	188.43	124.33
2025-06	124.20	426.82	186.86	366.59	424.15	188.43	125.30
2025-07	125.12	427.68	186.06	367.71	425.17	187.63	126.07
2025-08	125.19	426.39	185.86	367.71	425.10	187.44	124.90
2025-09	123.58	425.87	186.21	366.63	423.89	187.78	123.99
2025-11	123.34	421.75	186.41	364.98	421.54	187.97	121.99
2025-12	123.24	422.54	186.14	365.24	421.85	187.70	122.37
2026-01	123.40	425.68	186.04	366.43	423.14	187.57	124.41
2026-02	123.66	428.18	185.99	368.03	424.74	187.57	125.51
2026-03	123.84	427.18	185.61	367.96	424.16	187.17	125.31
同比	8.76	-0.01	6.41	8.92	10.76	2.95	1.47
环比	0.18	-1.00	-0.38	-0.07	-0.58	-0.40	-0.20
本年度至	0.66	0.36	-1.21	1.50	0.11	-1.26	0.98
今调整	0.54%	0.08%	-0.65%	0.41%	0.03%	-0.67%	0.79%

资料来源：USDA、Wind、创元研究

2.1.1 美国：可再生燃料终案落地

3月USDA报告：未对2025/26年度美豆的供给端进行调整，本年度美豆定产，产量为42.61亿蒲式耳，同比减少1.12亿蒲式耳。

表：美国大豆供需平衡表（单位：百万英亩、蒲式耳/英亩、百万蒲式耳）

	种植面积	收获面积	单产	期初库存	产量	进口	压榨量	国内消费	出口	期末库存	库消比
2016/17	83.5	82.7	51.9	197	4296	22	1,901	2,047	2,166	302	7.16%
2017/18	90.2	89.5	49.3	302	4411	22	2,055	2,163	2,134	438	10.20%
2018/19	89.2	87.6	50.6	438	4428	14	2,092	2,202	1,753	925	23.39%
2019/20	76.1	74.9	47.4	925	3551	15	2,164	2,270	1,683	538	13.62%
2020/21	83.4	82.6	51.0	538	4216	20	2,140	2,252	2,266	257	5.69%
2021/22	87.2	86.3	51.7	257	4464	16	2,204	2,311	2,152	274	6.15%
2022/23	87.5	86.2	49.6	274	4270	25	2,212	2,326	1,979	264	6.14%
2023/24	83.6	82.3	50.6	264	4162	21	2,285	2,404	1,700	342	8.34%
2024/25	87.3	86.2	50.7	342	4374	29	2,445	2,538	1,882	325	7.35%
2025-05	83.5	82.7	52.5	350	4340	20	2,490	2,600	1,815	295	6.68%
2025-06	83.5	82.7	52.5	350	4340	20	2,490	2,600	1,815	295	6.68%
2025-07	83.4	82.5	52.5	350	4335	20	2,540	2,650	1,745	310	7.06%
2025-08	80.9	80.1	53.6	330	4292	20	2,540	2,647	1,705	290	6.66%
2025-09	81.1	80.3	53.5	330	4300	20	2,555	2,665	1,685	300	6.90%
2025-11	81.1	80.3	53.0	316	4253	20	2,555	2,665	1,635	290	6.74%
2025-12	81.1	80.3	53.0	316	4253	20	2,555	2,665	1,635	290	6.74%
2026-01	81.2	80.4	53.0	325	4261	20	2,570	2,682	1,575	350	8.22%
2026-02	81.2	80.4	53.0	325	4261	20	2,570	2,682	1,575	350	8.22%
2026-03	81.2	80.4	53.0	325	4261	25	2,575	2,687	1,575	350	8.21%
同比	-6.06	-5.81	2.30	-17.60	-112.31	-4.00	129.84	148.50	-307.40	24.98	0.86%
环比	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	5.14	5.14	5.14	0.00	0.00	-0.01%
本年度至今调整	-2.30	-2.30	0.50	-25.35	-78.26	5.14	84.87	87.07	-240.28	54.74	1.52%
整	-2.75%	-2.78%	0.95%	-7.24%	-1.80%	25.93%	3.41%	3.35%	-13.24%	18.56%	22.82%

资料来源：USDA、Wind、创元研究

USDA 种植意向报告：预测 2026 年美国大豆种植面积为 8470 万英亩，低于

市场预期的 8554.9 万英亩，也低于 2 月展望论坛预测的 8500 万英亩，但高于 2025 年最终大豆种植面积的 8121.5 万英亩。

生物柴油

3 月 27 日，美国环保署（EPA）终于公布了可再生燃料终案，自 2026 年 6 月 15 日开始执行，具体内容基本与此前传闻一致，此前盘面反应已经比较充分，利多出尽。可再生燃料标准要点如下：

- 1、2026-2027 年可再生燃料标准：2026 年生物质燃料义务量为 54 亿加仑，2027 年为 57 亿加仑。

表：美国生物燃料掺混目标

	单位	2023	2024	2025	2026	2027
纤维素生物燃料	亿 RINs	8.4	10.1	12.1	13.6	14.3
生物质燃料	亿加仑	28.2	30.4	33.5	54	57
	亿 RINs	45.1	48.6	53.6	88.6	89.5
先进生物燃料	亿 RINs	59.4	65.4	73.3	108.2	109.8
可再生燃料总量	亿 RINs	209.4	215.4	223.3	258.2	259.8

资料来源：EPA、创元研究

- 2、进口原料 RINs 减半的政策延后至 2028 年执行，2026-2027 年进口原料可获得与美国本土原料一样的 RINs。
- 3、将 2023-2025 年豁免的可再生燃料义务的 70% 进行重新分配。

表：美国生物燃料掺混目标（单位：亿 RINs）

	提议的体积要求			最终体积要求			SRE 再分配量		总适用量	
	2025	2026	2027	2025	2026	2027	2026	2027	2026	2027
纤维素燃料	11.9	13.0	13.6	12.1	13.6	14.3	0.0	0.0	13.6	14.3
生物质燃料	N/A	71.2	75.0	N/A	88.6	89.5	2.1	2.5	90.7	92.0
先进生物燃料	N/A	90.2	94.6	N/A	108.2	109.8	2.8	3.4	111.0	113.2
总可再生燃料	N/A	240.2	244.6	N/A	258.2	259.8	9.9	10.4	268.1	270.2

资料来源：EPA、创元研究

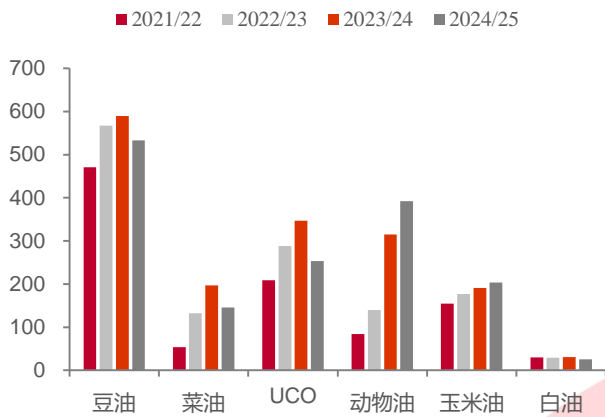
- 4、将可再生电力（e-RINs）从计划中移除。

至此，美国可再生燃料相关政策仅剩 45Z 税收抵免仍未尘埃落定，2 月 4 日，美国公布拟议的生物柴油税收规则，此规则在去年 7 月《大而美法案》公布时确定了框架，明确排除了美墨加以外的生柴原料可享受税收抵免，发放细节仍需进一步调整，该拟议规则将进行为期 60 天的公众评议，并定于 2026 年 5 月 28 日举行听证会。该政策适用期限至 2029 年 12 月 31

日截止。

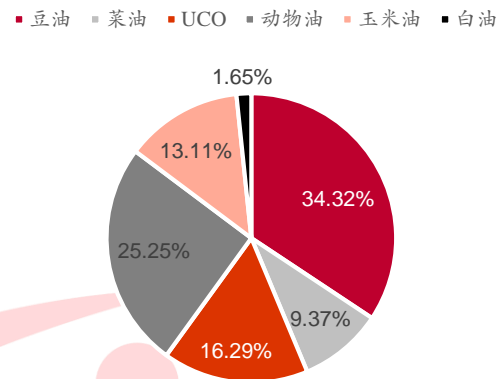
豆油是美国最主要的生柴原料，根据此次公布的掺混义务量，预计 2026 年豆油用量将增 150-200 万吨，菜油用量预计增加 100 万吨左右。

图：美国生柴原料用量（单位：万吨）



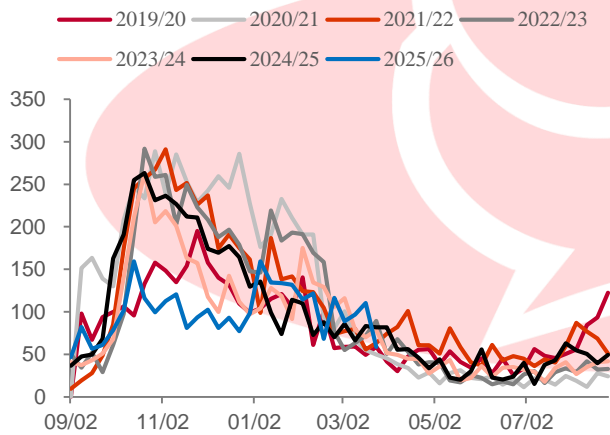
资料来源：USDA、Wind、创元研究

图：美国生柴原料占比（单位：%）



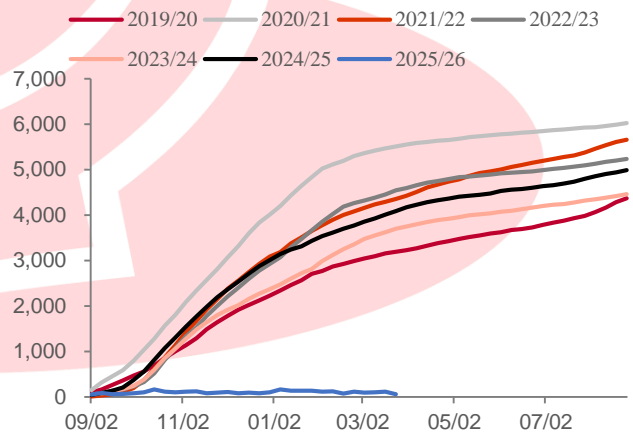
资料来源：USDA、Wind、创元研究

图：美豆出口检验量（单位：万吨）



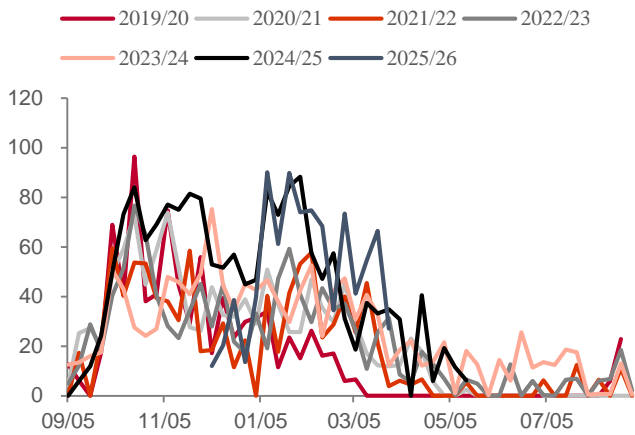
资料来源：USDA、Wind、创元研究

图：美豆出口检验累计（单位：万吨）



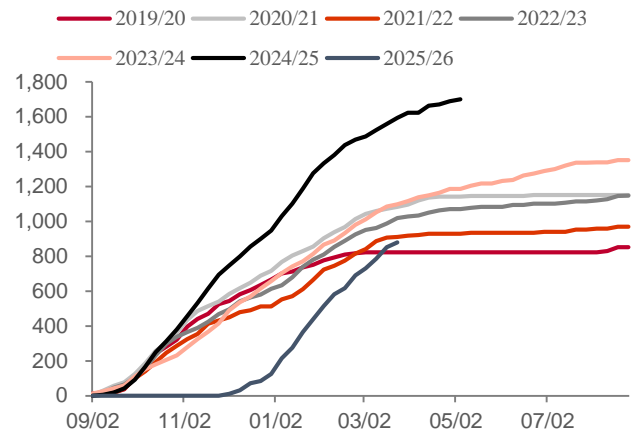
资料来源：USDA、Wind、创元研究

图：美豆对华出口检验（单位：万吨）



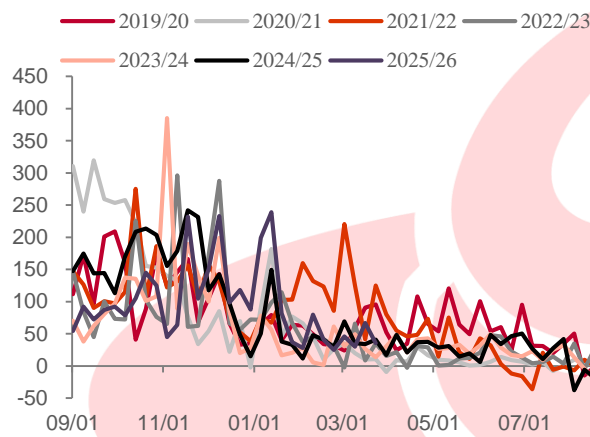
资料来源：USDA、Wind、创元研究

图：美豆对华出口检验累计（单位：万吨）



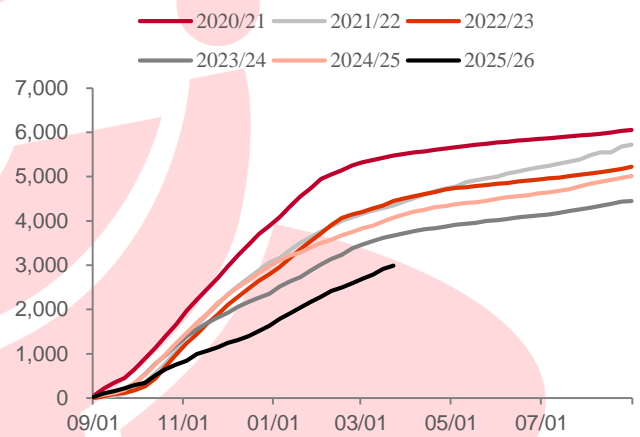
资料来源：USDA、Wind、创元研究

图：美豆出口净销售（单位：万吨）



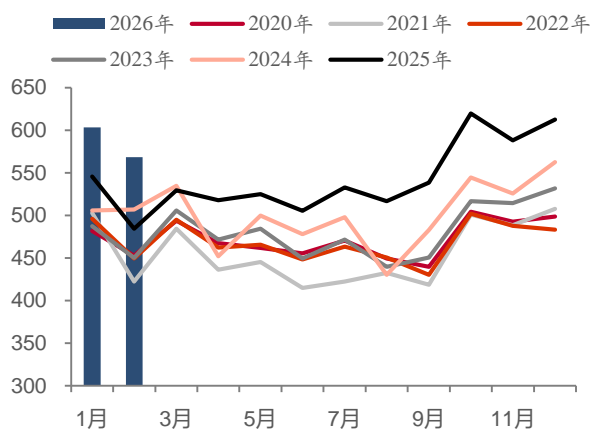
资料来源：USDA、Wind、创元研究

图：美豆出口装船累计值（单位：万吨）



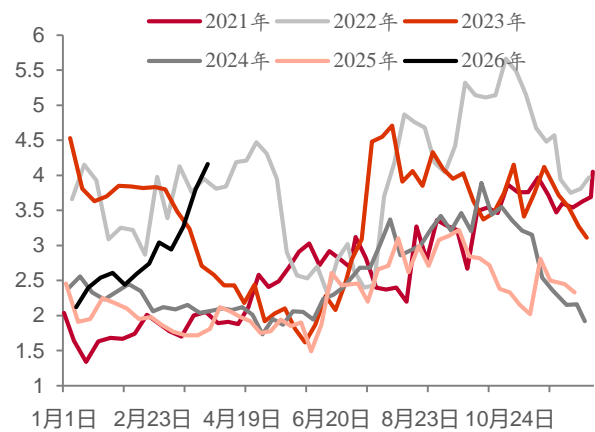
资料来源：USDA、Wind、创元研究

图：美国大豆压榨量（单位：万吨）



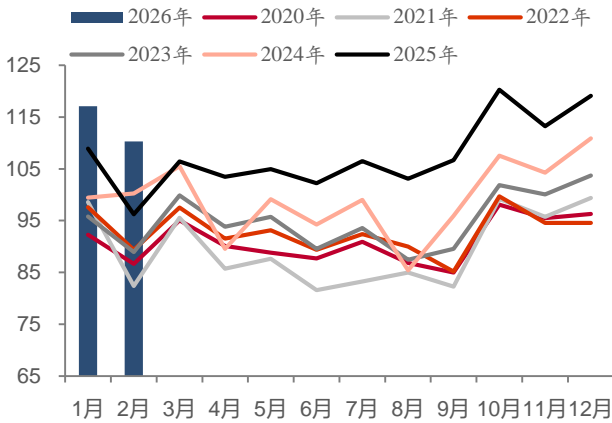
资料来源：NOPA、Wind、创元研究

图：美豆压榨利润（单位：美元）



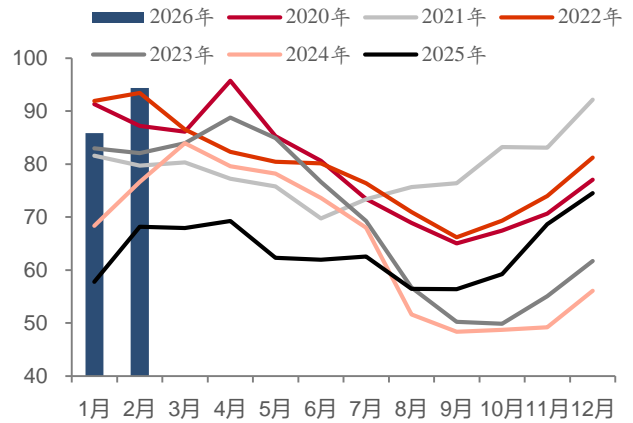
资料来源：USDA、Wind、创元研究

图：美国豆油产量（单位：万吨）



资料来源：USDA、NOPA、Wind、创元研究

图：美国豆油库存（单位：万吨）



资料来源：USDA、NOPA、Wind、创元研究

2.1.2 巴西：有计划提高生柴掺混比例

3月USDA：维持2025/26年度巴西大豆供需数据预估不变，产量预估为1.8亿吨，同比增加850万吨。

表：巴西大豆供需平衡表（单位：百万吨）

	期初库存	产量	进口	压榨量	国内消费	出口	期末库存
2016/17	23.80	114.90	0.25	40.41	43.19	63.14	32.63
2017/18	32.63	123.40	0.18	44.21	47.04	76.14	33.03
2018/19	33.03	120.50	0.14	42.53	45.43	74.89	33.36
2019/20	33.36	128.50	0.55	46.74	49.84	92.13	20.44
2020/21	20.44	139.50	1.02	46.68	49.88	81.65	29.43
2021/22	29.43	130.50	0.54	50.77	54.02	79.06	27.39
2022/23	27.39	162.00	0.15	53.41	57.21	95.53	36.80
2023/24	36.80	154.50	0.87	54.41	58.26	104.19	29.72
2024/25	29.72	171.50	0.73	58.00	62.00	103.14	36.81
2025-05	33.31	175.00	0.15	58.00	62.30	112.00	34.16
2025-06	33.44	175.00	0.15	58.00	62.30	112.00	34.29
2025-07	36.11	175.00	0.15	58.00	62.30	112.00	36.96
2025-08	36.11	175.00	0.15	58.00	62.30	112.00	36.96
2025-09	36.21	175.00	0.35	58.00	62.30	112.00	37.26
2025-11	36.81	175.00	0.35	59.00	63.30	112.50	36.36
2025-12	36.81	175.00	0.50	59.00	63.30	112.50	36.51

2026-01	36.81	178.00	0.50	60.00	64.40	114.00	36.91
2026-02	36.81	180.00	0.50	61.00	65.40	114.00	37.91
2026-03	36.81	180.00	0.50	61.00	65.40	114.00	37.91
同比	7.09	8.50	-0.23	3.00	3.40	10.86	1.10
环比	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
本年度至今	3.5	5.0	0.4	3.0	3.1	2.0	3.8
调整	10.51%	2.86%	233.33%	5.17%	4.98%	1.79%	10.98%

资料来源：USDA、Wind、创元研究

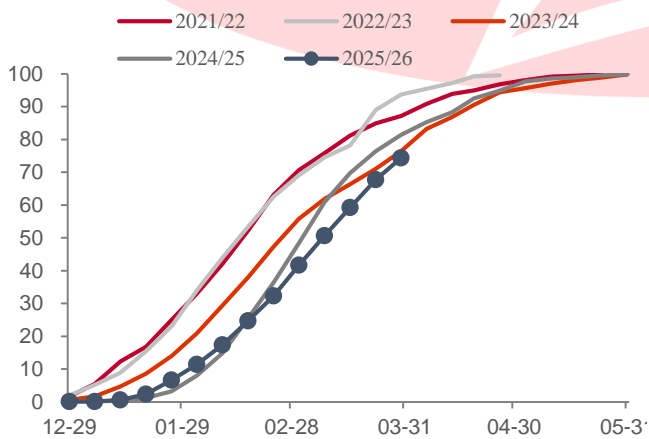
3月 CONAB 报告：预计 2025/26 年度巴西大豆播种面积达到 4843.48 万公顷，同比增加 108.87 万公顷，增加 2.3%；单产为 3.67 吨/公顷，同比增加 50.029 千克/公顷，增加 1.4%；产量达到 1.778467 亿吨，同比增加 636.62 万吨，增加 3.7%。

CONAB 数据：3 月 28 日，巴西大豆收割率为 74.3%，上周为 67.7%，去年同期为 81.4%，五年均值为 72.4%。

巴西 2026 年 2 月大豆出口量为 711.34 万吨，同比增 10.66%，环比 279.09%。预计 3 月出口量为 1586 万吨。

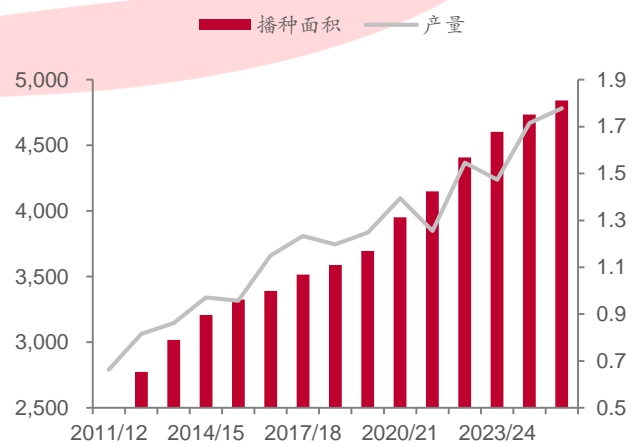
巴西农业和畜牧业联合会（CNA）向矿业和能源部提出申请，建议将柴油中的生物柴油强制掺混比例从目前的 15% 提高至 17%，以应对国际油价上涨带来的影响。此前巴西推迟了原定于自 2026 年 3 月 1 日起实施的 B16 掺混计划。

图：巴西大豆收割率（单位：%）



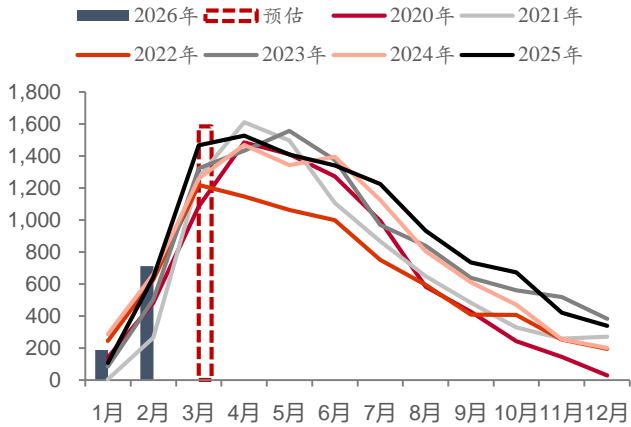
资料来源：巴西海关、我的农产品、创元研究

图：巴西大豆产量&面积（单位：亿吨&万公顷）



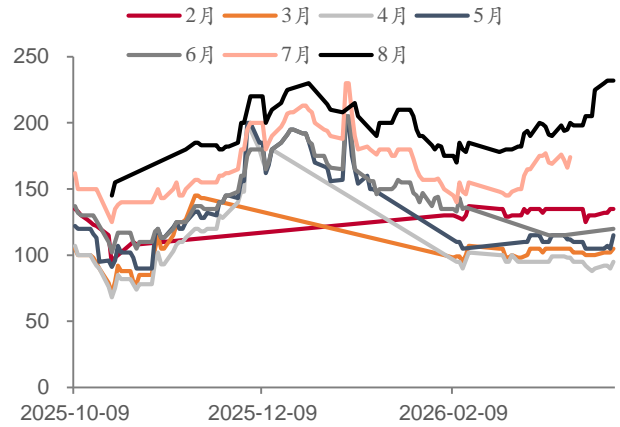
资料来源：我的农产品、创元研究

图：巴西大豆出口量（单位：万吨）



资料来源：巴西海关、我的农产品、创元研究

图：巴西大豆升贴水报价（单位：美分/蒲式耳）



资料来源：我的农产品、创元研究

2.1.3 阿根廷：新作进入关键生长期

3月USDA报告：将2025/26年度阿根廷大豆产量下调至4800万吨，同比减少311万吨。

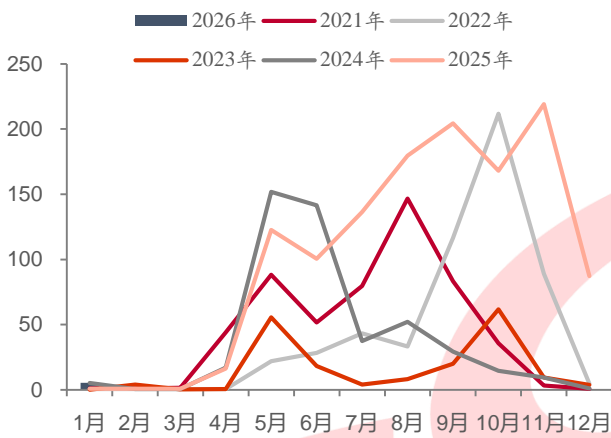
表：阿根廷大豆供需平衡表（单位：百万吨）

	期初库存	产量	进口	压榨量	国内消费	出口	期末库存
2016/17	27.16	55.00	1.67	43.31	49.81	7.03	27.00
2017/18	27.00	37.80	4.70	36.93	43.63	2.13	23.73
2018/19	23.73	55.30	6.41	40.57	47.47	9.10	28.87
2019/20	28.87	48.80	4.88	38.77	46.02	10.00	26.53
2020/21	26.53	46.20	4.82	40.16	47.51	5.20	24.84
2021/22	24.84	43.90	3.84	38.83	46.03	2.86	23.69
2022/23	23.69	25.00	9.06	30.32	36.57	4.19	17.00
2023/24	17.00	48.21	7.79	36.58	43.83	5.11	24.05
2024/25	24.05	51.11	6.32	43.24	50.04	7.87	23.57
2025-05	24.75	48.50	7.20	43.00	50.50	4.50	25.45
2025-06	24.75	48.50	7.20	43.00	50.50	4.50	25.45
2025-07	24.75	48.50	7.20	43.00	50.50	5.00	24.95
2025-08	25.25	48.50	7.20	43.00	50.50	5.80	24.65
2025-09	24.05	48.50	7.20	42.40	49.90	6.00	23.85
2025-11	23.10	48.50	7.70	41.00	48.20	8.25	22.85
2025-12	23.09	48.50	7.70	41.00	48.20	8.25	22.84

2026-01	23.09	48.50	7.70	41.00	48.20	8.25	22.84
2026-02	23.37	48.50	7.50	41.00	48.20	8.25	22.92
2026-03	23.57	48.00	7.50	41.00	47.90	8.25	22.92
同比	-0.48	-3.11	1.18	-2.24	-2.14	0.38	-0.65
环比	0.20	-0.50	0.00	0.00	-0.30	0.00	0.00
本年度至今调整	-1.2	-0.5	0.3	-2.0	-2.6	3.8	-2.5
	-4.77%	-1.03%	4.17%	-4.65%	-5.15%	83.33%	-9.94%

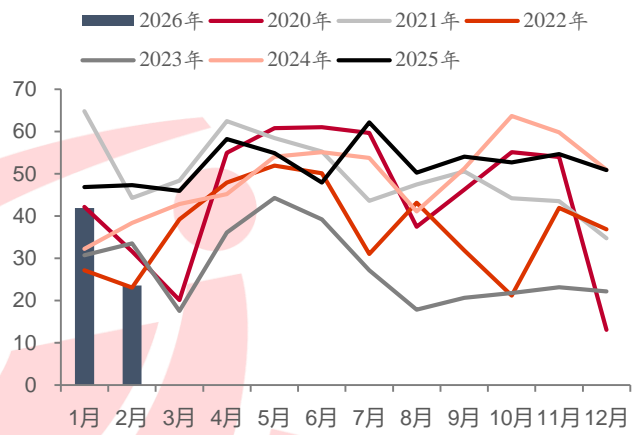
资料来源：USDA、Wind、创元研究

图：阿根廷大豆出口量（单位：万吨）



资料来源：阿根廷农业部、我的农产品、创元研究

图：阿根廷豆油出口量（单位：万吨）



资料来源：阿根廷农业部、我的农产品、创元研究

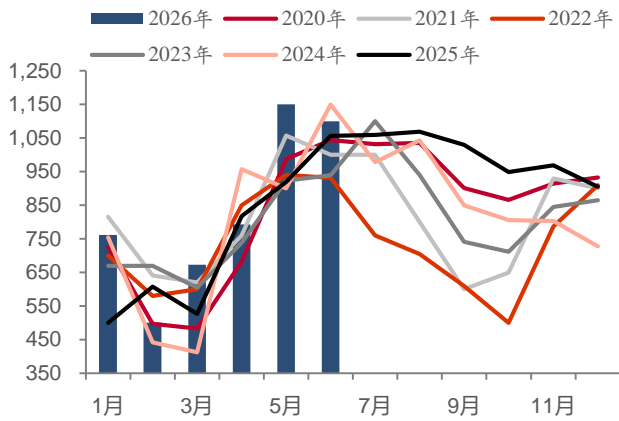
2.2 国内豆油供需情况：特朗普访华推迟

受美伊冲突影响，特朗普访华行程预计推迟一个半月至5月中旬，此前预计中国再次采购美豆的计划暂时搁置。

海关数据：中国1月大豆进口657.1万吨，同比减少15.54%，2月大豆进口597.6万吨，同比增加2.5%；1-2月大豆进口1254.7万吨，同比减幅7.8%。大豆3月到港预估672.75万吨，4月793万吨，5月1100万吨，6月1100万吨。

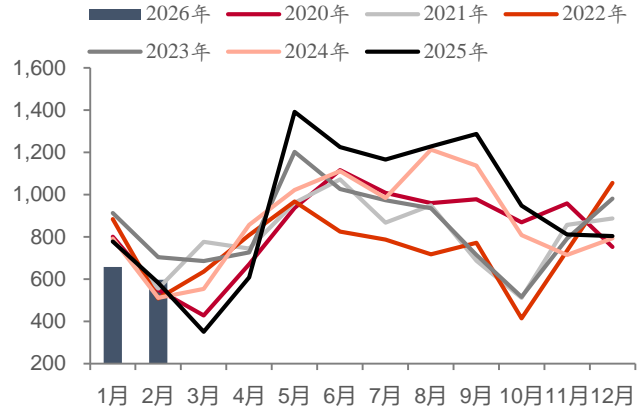
2026年3月，全国油厂大豆压榨为832.65万吨，较上月增361.44万吨，增幅76.70%；较去年同期增209.84万吨，增幅33.69%。

图：中国大豆到港预估（万吨）



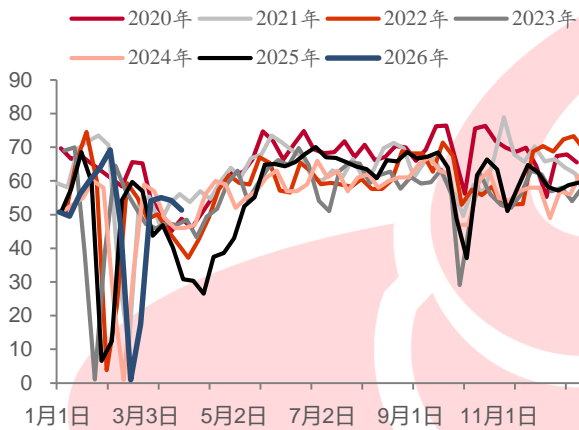
资料来源：我的农产品、创元研究

图：中国大豆进口量（单位：万吨）



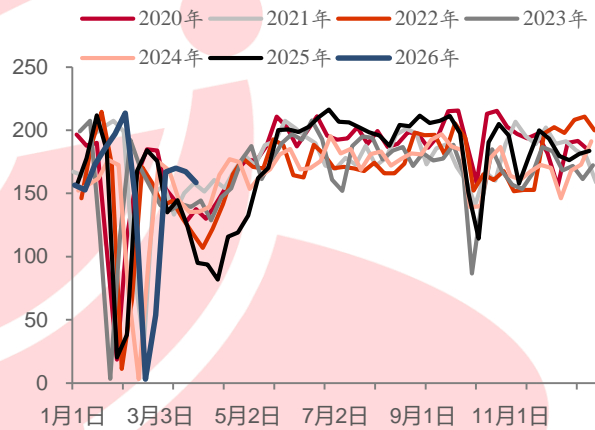
资料来源：海关总署、Wind、创元研究

图：中国油厂开机率（单位：%）



资料来源：我的农产品、创元研究

图：中国油厂压榨量（单位：万吨）



资料来源：我的农产品、创元研究

三、棕榈油供需情况

3.1 国际棕榈油供需情况

3.1.1 马来西亚：4月预计大幅去库

MPOB：2月马来西亚棕榈油产量为128.47万吨，环比减少18.55%，略低于预期；出口量为112.76万吨，环比减少22.48%，低于预期；库存为270.43万吨，环比减少3.94%，高于预期的263万吨。报告中性。

表：马来西亚 MPOB 报告及预估数据（单位：万吨）

	产量	进口量	出口量	库存
路透预估	130 (-17.8%)	-	118 (-20.8%)	263 (-6.52%)
2月	128.47 (-18.55%)	7.63 (+136.03%)	112.76 (-22.48%)	270.43 (-3.94%)
1月	157.72	3.23	145.46	281.53

资料来源：MPOB、创元研究

表：马来西亚 MPOB 报告（单位：万吨）

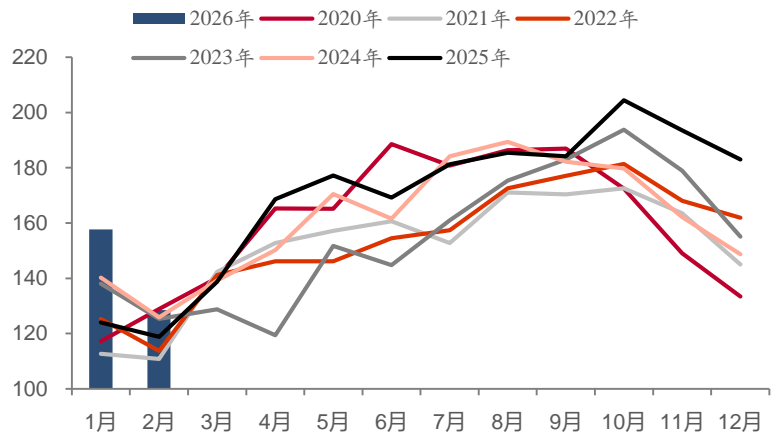
单位：万吨	产量	进口	出口	期末库存
2016 年合计	1,731.92	41.54	1,604.59	166.67
2017 年合计	1,991.93	55.61	1,656.00	273.21
2018 年合计	1,951.61	84.15	1,648.67	321.51
2019 年合计	1,985.82	97.71	1,846.44	201.05
2020 年合计	1,914.06	94.69	1,736.89	126.57
2021 年合计	1,811.64	117.73	1,555.72	161.46
2022 年合计	1,845.34	114.05	1,571.21	219.66
2023 年合计	1,855.20	89.88	1,512.73	229.08
2024 年合计	1,933.83	25.35	1,690.29	170.88
2025 年合计	2,028.35	76.49	1,527.28	305.11
2026-01	157.72	3.23	145.46	281.53
2026-02	128.47	7.63	112.76	270.43

资料来源：MPOB、Wind、创元研究

MPOB 3 月前瞻：预计马来西亚棕榈油产量为 134 万吨，出口量环比增加 38%至 155 万吨，库存大幅下滑至 219 万吨。

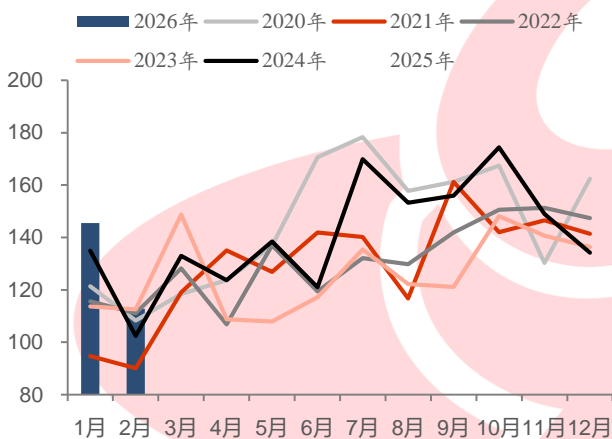
政策方面，4 月份毛棕榈油的参考价从 3 月份的 3896.09 林吉特/吨上调至 3935.19 林吉特/吨，出口税上调至 9.5%。

图：马来西亚棕榈油产量（单位：万吨）



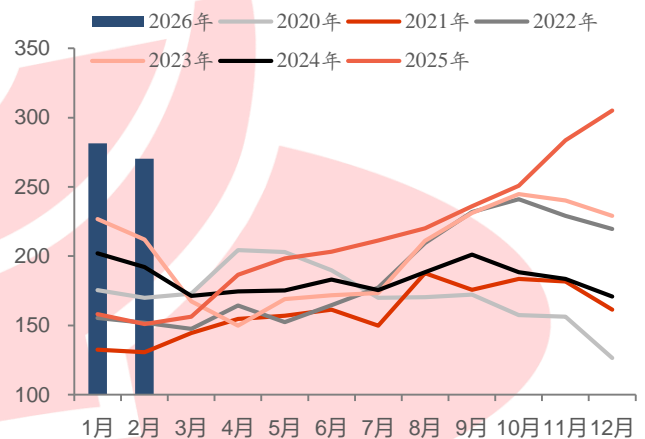
资料来源：MPOB、Wind、创元研究

图：马来西亚棕榈油出口量（单位：万吨）



资料来源：MPOB、Wind、创元研究

图：马来西亚棕榈油库存（单位：万吨）



资料来源：MPOB、Wind、创元研究

3.1.2 印尼：7月1日起执行 B50

据印尼棕榈油协会数据，2025年印尼棕榈油产量为5676.2万吨，同比增加379.2万吨，增幅7.2%；出口量同比增加281.8万吨至3234.5万吨，增幅9.54%；国内消费总量增幅3.73%至2474.9万吨，其中生物柴油消费量增加123.4万吨至1268.1万吨；年终库存为206.8万吨，同比减少13.9%。

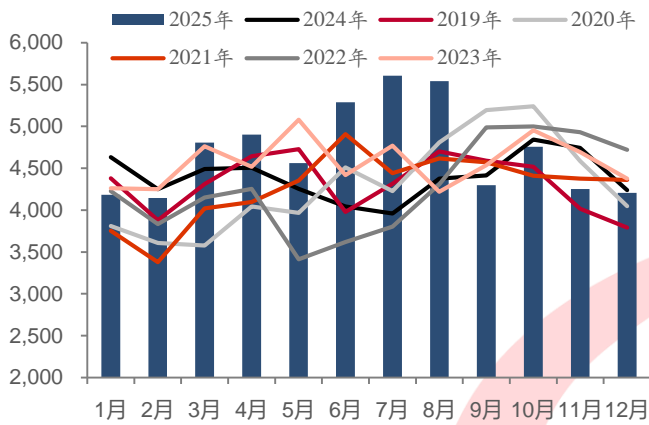
印尼于2026年3月1日起将毛棕榈油出口专项税（levy）从参考价的10%提高至12.5%；精炼产品出口专项税为毛棕榈油参考价的7.25%至12%。

4月份毛棕榈油参考价格定为989.63美元/吨，出口关税上调至148美元/

吨，出口专项税上调至 123.7 美元/吨，合计上调 30.35 美元/吨至 271.7 美元/吨。

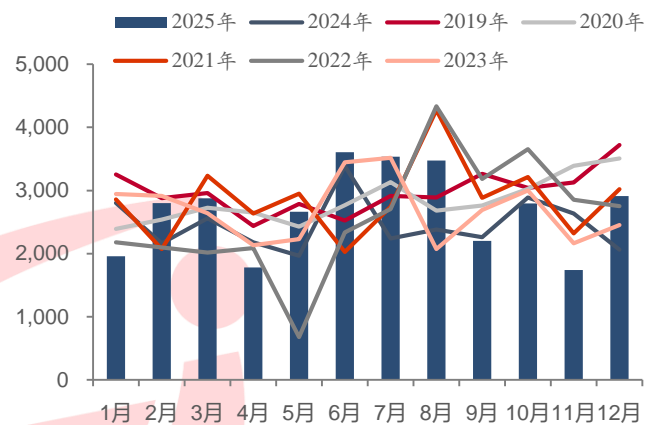
3 月 30 日，印尼总统称确定自 2026 年 7 月 1 日起执行 B50 掺混政策，若计划如期进行，预计今年棕榈油在生物柴油端的消费量将增加 150-200 万吨。

图：印尼棕榈油产量（单位：千吨）



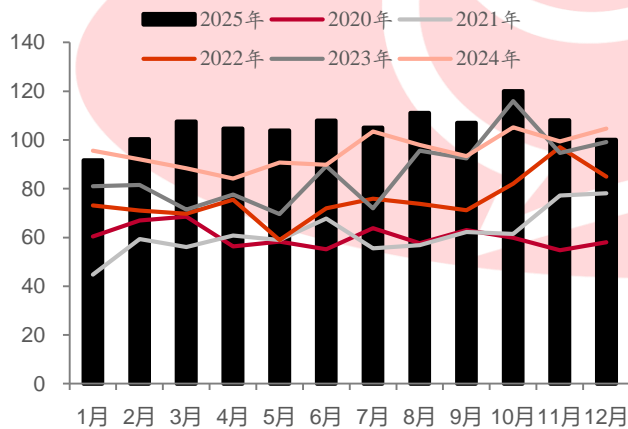
资料来源：Gapki、Wind、创元研究

图：印尼棕榈油出口（单位：千吨）



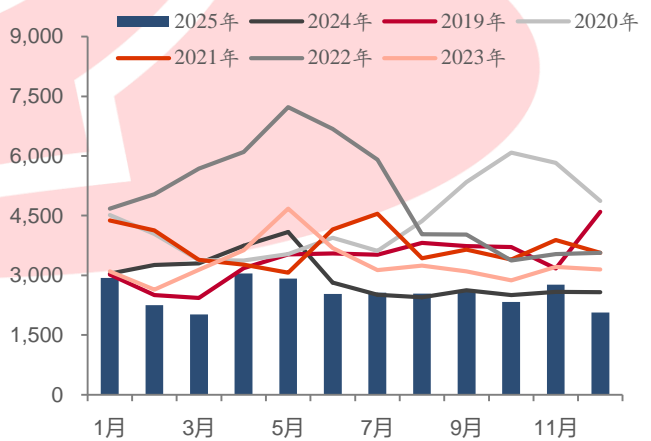
资料来源：Gapki、Wind、创元研究

图：印尼棕榈油生柴消费（单位：千吨）



资料来源：Gapki、创元研究

图：印尼棕榈油库存（单位：千吨）



资料来源：Gapki、Wind、创元研究

表：印尼毛棕榈油出口税收变动（单位：美元/吨）

日期	参考价	tax	levy	合计	合计变动
2025 年 1 月	1059.54	178	79.5	257.5	-0.91
2025 年 2 月	955.44	124	71.7	195.7	-61.81
2025 年 3 月	954.5	124	71.6	195.6	-0.07

2025年4月	961.54	124	72.1	196.1	0.53
5月1-16日	924.46	74	69.3	143.3	-52.78
5月17-31日	924.46	74	92.4	166.4	23.11
2025年6月	856.38	52	85.6	137.6	-28.81
2025年7月	877.89	52	87.8	139.8	2.15
2025年8月	910.9	74	91.1	165.1	25.30
2025年9月	954.71	124	95.5	219.5	54.38
2025年10月	963.61	124	96.4	220.4	0.89
2025年11月	963.75	124	96.4	220.4	0.01
2025年12月	926.14	74	92.6	166.6	-53.76
2026年1月	915.64	74	91.6	165.6	-1.05
2026年2月	918.47	74	91.8	165.8	0.28
2026年3月	938.87	124	117.4	241.4	75.51
2026年4月	989.63	148	123.7	271.7	30.35

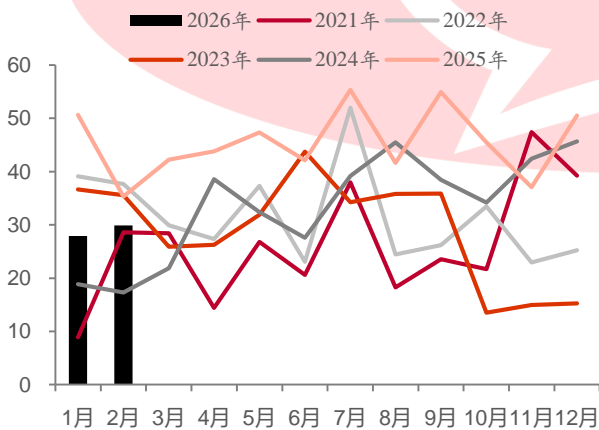
备注：2025年5月17日、2026年3月1日两次上调 levy 税率

资料来源：创元研究

3.1.3 印度：棕榈油进口量增加

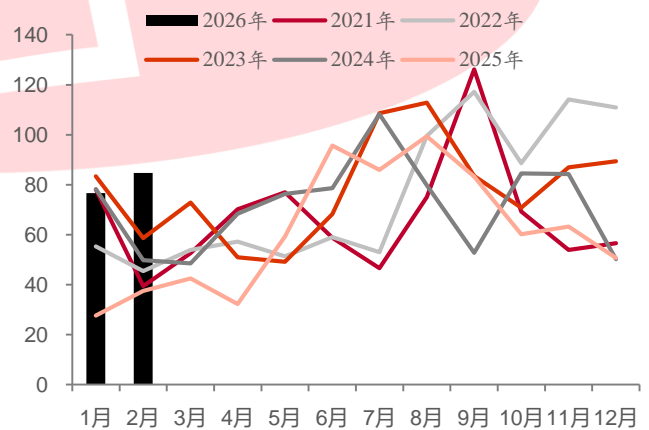
印度溶剂萃取商协会（SEA）最新数据显示，印度2月棕榈油进口量为84.77万吨，同比增126.11%，环比增10.61%；大豆油进口量为29.9万吨，同比减15.35%，环比增7.23%；葵花籽油进口量为14.53万吨，同比减36.35%，环比减45.49%。

图：印度豆油进口量（单位：万吨）



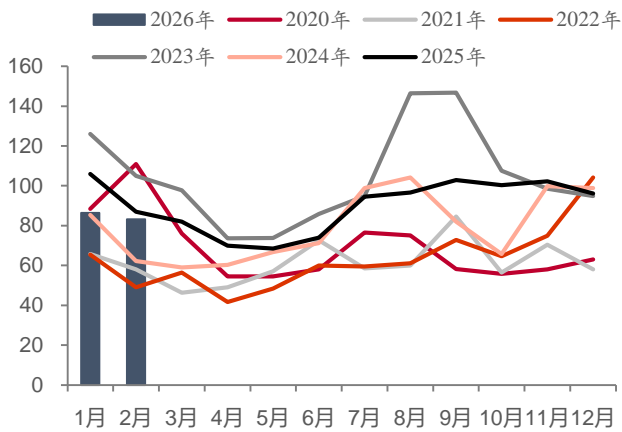
资料来源：SEA、创元研究

图：印度棕榈油进口量（单位：万吨）



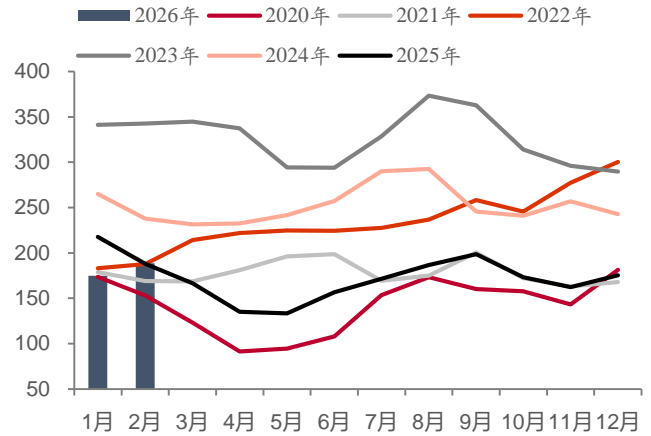
资料来源：SEA、创元研究

图：印度植物油港口库存（单位：万吨）



资料来源：SEA、创元研究

图：印度植物油总库存（单位：万吨）

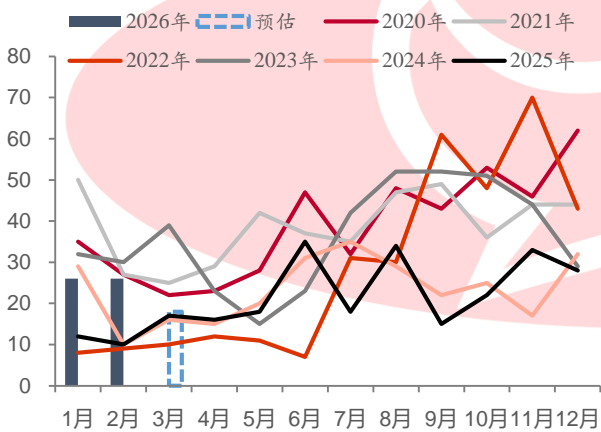


资料来源：SEA、创元研究

3.2 国内棕榈油供需：进口利润转差，买船减少

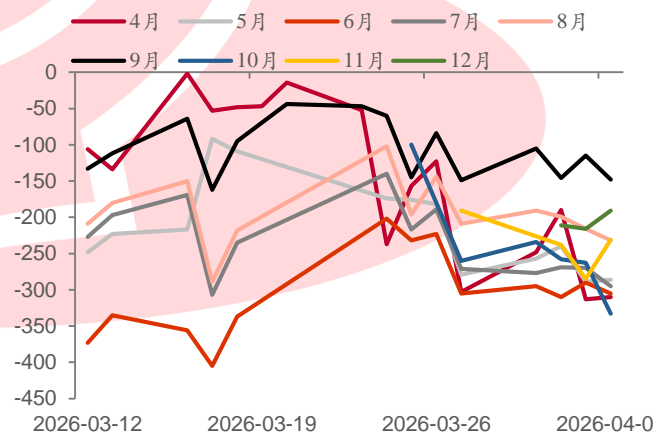
根据海关总署数据，1、2月棕榈油进口量均为26万吨，1-2月棕榈油进口累计为52万吨，同比增加136.36%。3-4月棕榈油到港量预计小幅下滑。

图：中国棕榈油进口量（万吨）



资料来源：海关总署、Wind、创元研究

图：中国棕榈油进口对盘利润（单位：元/吨）



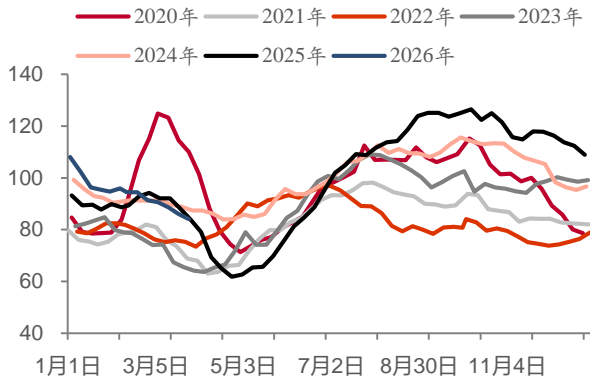
资料来源：我的农产品、创元研究

四、库存：油脂总库存开始下滑

截至3月27日，全国重点地区豆油库存为84.060万吨，环比减少2.34%；棕榈油库存为79.24万吨，环比减少1.95%；菜油库存为29.8万吨，环比增加6.05%。豆油去库延续，棕榈油库存现拐点，菜油低库存。全国重点

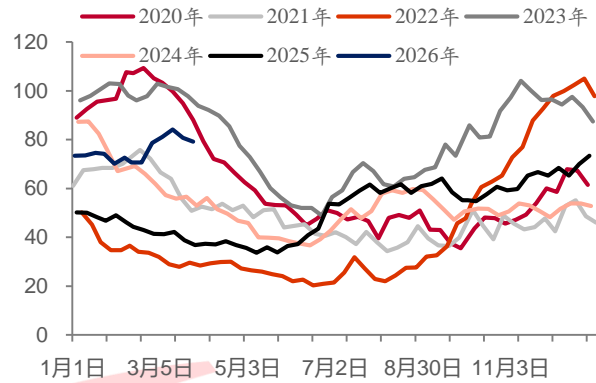
地区豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为 193.10 万吨，较上周减少 1.89 万吨，减幅 0.97%；同比去年减少 5.45 万吨，减幅 2.74%。

图：中国豆油库存（单位：万吨）



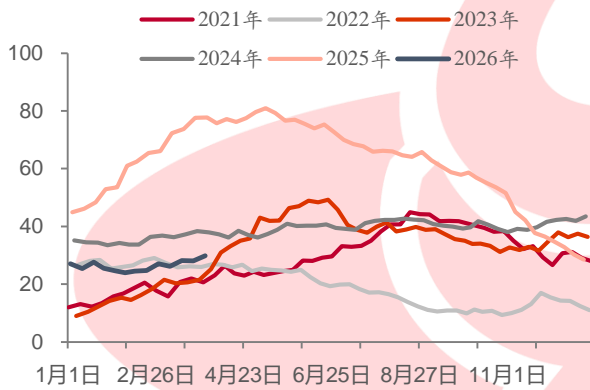
资料来源：我的农产品、创元研究

图：中国棕榈油库存（单位：万吨）



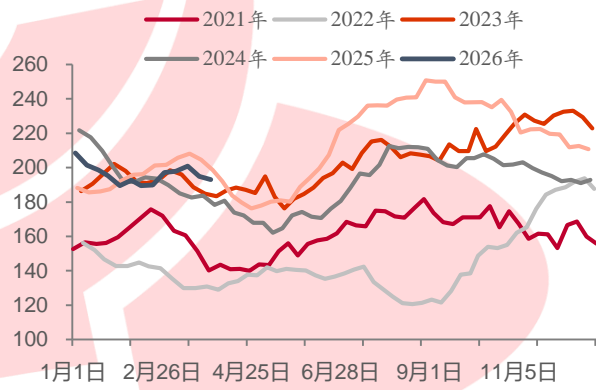
资料来源：我的农产品、创元研究

图：中国菜籽油库存（单位：万吨）



资料来源：我的农产品、创元研究

图：中国三大油脂总库存（单位：万吨）



资料来源：我的农产品、创元研究

五、4月展望

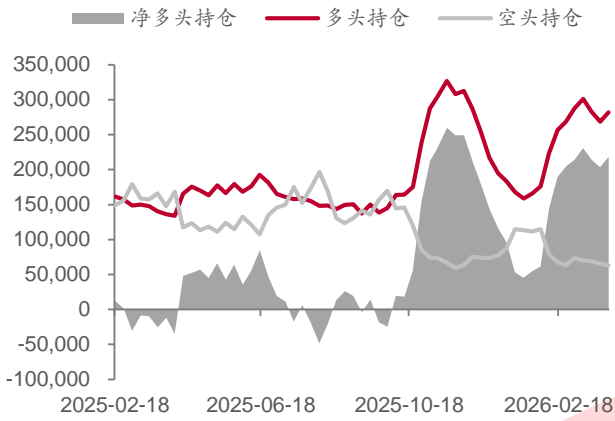
当前美伊战局延续，油脂板块整体依旧受原油价格波动影响较大，4月预计仍以高位高波动震荡为主。

回归基本面，油脂板块上涨趋势也比较明确，主导权仍在棕榈油上。棕榈油主产地虽进入增产季，但受去年部分地区降水偏少的影响，今年二季度产量存减产预期，马来西亚4月预计将大幅去库，印尼计划将在7月起开始执行B50，基本面整体向好。美豆生柴落地后长期利多油脂板块，豆油、菜油消费量均将大幅增加。国内方面，加拿大菜系“双反”落地后，菜粕进口量将增加，菜籽进口需根据压榨利润来调整节奏，预计菜系油强

粕弱格局将延续。

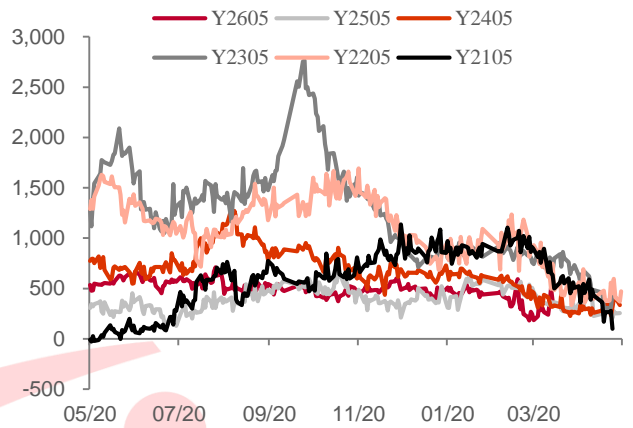
品种间，建议多配棕榈油，即看缩豆棕差和菜棕差。

图：美豆主力合约期货+期权基金净持仓



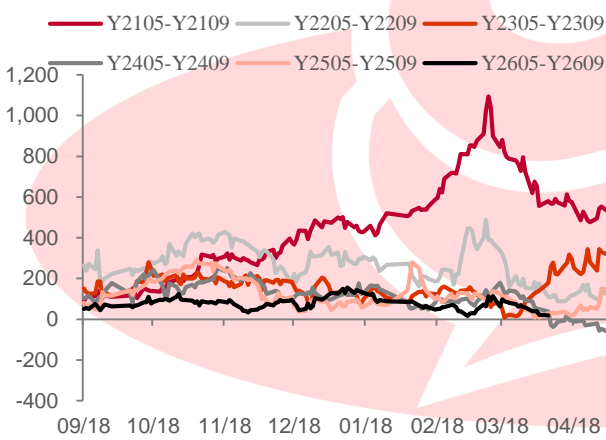
资料来源：Wind、创元研究

图：豆油 05 基差 (单位：元/吨)



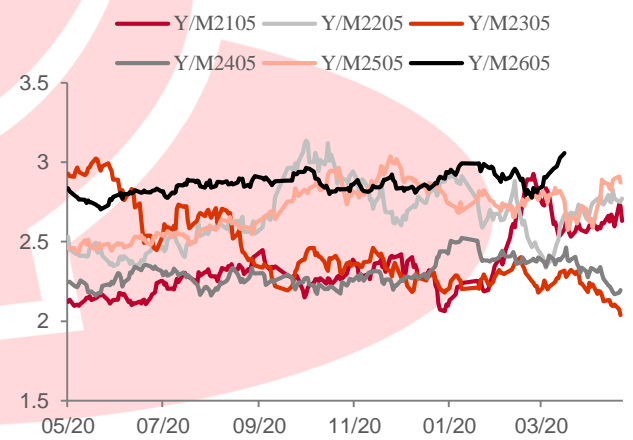
资料来源：Wind、创元研究

图：Y59 价差 (单位：元/吨)



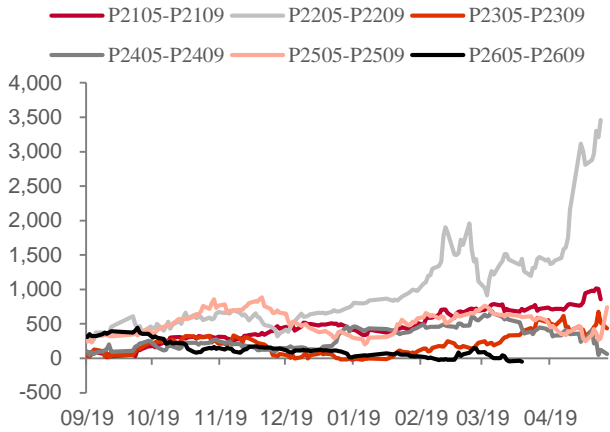
资料来源：Wind、创元研究

图：Y/M05 比价



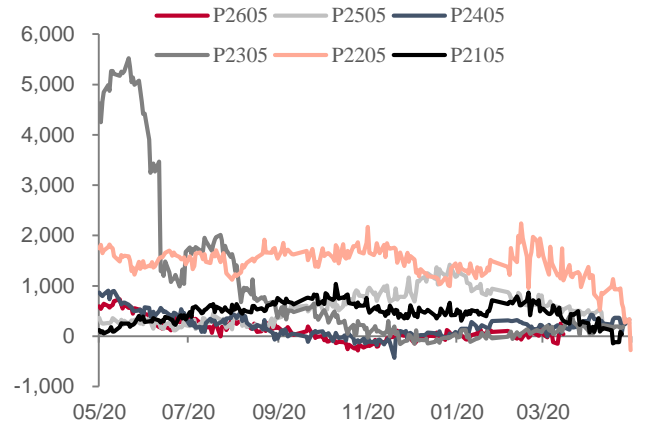
资料来源：Wind、创元研究

图：P59 价差（单位：元/吨）



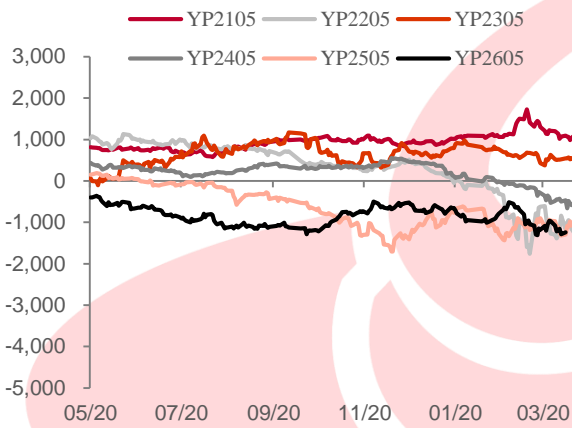
资料来源：Wind、创元研究

图：棕榈油 05 基差（单位：元/吨）



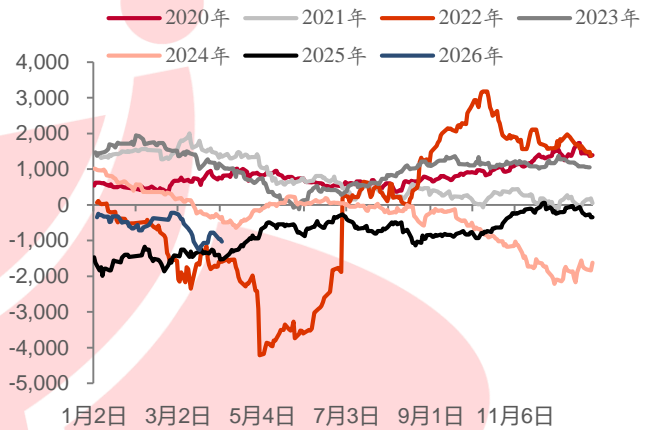
资料来源：Wind、创元研究

图：YP05 价差（单位：元/吨）



资料来源：Wind、创元研究

图：豆棕现货价差（单位：元/吨）



资料来源：Wind、创元研究

创元研究团队介绍：

许红萍，创元期货研究院院长，10年以上期货研究经验，5年以上专业的大宗商品、资产配置和研究团队投研一体化运营经验。擅长有色金属研究，曾在有色金属报、期货日报、文华财经、商报网等刊物上发表了大量研究论文、调研报告及评论文章；选获2013年上海期货交易所铝优秀分析师、2014年上海期货交易所有色金属优秀分析师（团队）。（从业资格号：F03102278）

廉超，创元期货研究院联席院长，经济学硕士，郑州商品交易所高级分析师，十几年期货市场研究和交易经验，多次穿越期货市场牛熊市。（从业资格号：F03094491；投资咨询证号：Z0017395）

创元宏观金融组：

刘钺含，股指期货研究员，英国利物浦大学金融数学硕士，拥有多年券商从业经验。专注于股指期货的研究，善于从宏观基本面出发对股指进行大势研判，把握行业和风格轮动。（从业资格号：F3050233；投资咨询证号：Z0015686）

金芸立，国债期货研究员，墨尔本大学管理金融学硕士，获期货日报“最佳宏观金融期货分析师”。专注宏观与利率债研究，善于把握阶段性行情逻辑。（从业资格号：F3077205；投资咨询证号：Z0019187）

何焱，贵金属期货研究员，中国地质大学（北京）矿产普查与勘探专业硕士，专注贵金属的大势逻辑判断，聚焦多方因素对贵金属行情进行综合分析。（从业资格号：F03110267；投资咨询证号：Z0021628）

崔宇昂，美国东北大学金融学硕士，专注集运上下游产业链的基本面分析。（从业资格号：F03131197）

创元有色金属组：

李玉芬，致力于铝、氧化铝、锡品种的上下游分析，注重基本面判断，善于发掘产业链的主要矛盾。（从业资格号：F03105791；投资咨询证号：Z0021370）

吴开来，中国地震局工程力学研究所结构工程专业硕士，本科清华大学土木工程专业，从事铅锌产业链基本面分析。（从业资格号：F03124136）

余烁，中国科学技术大学管理科学与工程专业硕士，专注于上游锂资源和中下游新能源产业链，从基本面出发，解读碳酸锂市场的供需关系、价格波动及影响因素。（从业资格号：F03124512）

贺崧泽，西澳大利亚大学金融硕士，多年海内外市场投研相关经验，擅长基本面分析以及通过宏观面，博弈层面分析市场。（从业资格：F03143591）

创元黑色建材组：

陶锐，黑色建材组组长、黑色产业链研究员，重庆大学数量经济学硕士，曾任职于某大型期货公司黑色主管，荣获“最佳工业品期货分析师”、“2024年度最佳黑色产业期货研究团队”。（从业资格号：F03103785；投资咨询证号：Z0018217）

韩涵，奥克兰大学专业会计硕士，专注纯碱玻璃上下游分析和基本面逻辑判断，获期货日报“2024年度最佳黑色产业期货研究团队”（从业资格号：F03101643）

安帅澎，伦敦大学玛丽女王学院金融专业硕士，专注钢材上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03115418）

创元能源化工组：

高 赵，能源化工组组长、原油期货研究员，伦敦国王学院银行与金融专业硕士。获期货日报“最佳能源化工产业期货研究团队”、“最佳工业品期货分析师”。（从业资格号：F3056463；投资咨询证号：

Z0016216）

白 虎，从事能源化工品行业研究多年，熟悉从原油到化工品种产业上下游情况，对能源化工行业发展有深刻的认识，擅长通过分析品种基本面强弱、边际变化等，进行月间套利、强弱对冲。曾任职于大型资讯公司及国内知名投资公司。（从业资格号：F03099545）

常 城，PX-PTA 期货研究员，东南大学硕士，致力于 PX-PTA 产业链基本面研究。荣获郑商所“石油化工类高级分析师”、期货日报“最佳工业品分析师”。（从业资格号：F3077076；投资咨询证号：Z0018117）

母贵煜，同济大学管理学硕士，专注甲醇、尿素上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03122114；投资咨询证号：Z0022921）

创元农副产品组：

张琳静，农副产品组组长、油脂期货研究员，期货日报最佳农副产品分析师，有 10 年多期货研究交易经验，专注于油脂产业链上下游分析和行情研究。（从业资格号：F3074635；投资咨询证号：Z0016616）

陈仁涛，苏州大学金融专业硕士，专注玉米、生猪上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03105803；投资咨询证号：Z0021372）

赵 玉，澳国立大学金融专业硕士，专注大豆上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03114695）

张英鸿，复旦大学金融专业硕士，专注原木和纸浆上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03138748）

创元期货股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备期货投资咨询业务资格，核准批文：苏证监期货字[2013]99号。

免责声明：

本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

分支机构名称	服务与投诉电话	详细地址(邮编)
总部市场一部	0512-68296092	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场二部	0512-68363021	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
机构事业部	15013598120	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
营销管理总部	0512-68293392	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
北京分公司	010-65181858	北京市朝阳区建国门外大街丙 12 号楼 16 层 1601 内 1802 室 (100022)
上海分公司	021-68409339	中国(上海)自由贸易试验区福山路 500 号 17 层 04-05 单元 (215522)
上海第二分公司	021-39550131	中国(上海)自由贸易试验区源深路 1088 号 7 层(名义楼层, 实际楼层 6 层) 701-03 单元 (200122)
广州分公司	020-85279903	广州市天河区华夏路 30 号 3404 室 (510620)
深圳分公司	0755-23987651	深圳市福田区福田街道福山社区卓越世纪中心、皇岗商务中心 4 号楼 901 (518000)
浙江第一分公司	0571-82865398	浙江省杭州市萧山区盈丰街道峪龙路 26 号山水时代大厦 2 幢 705 室 (311200)
杭州分公司	0571-88077993	浙江省杭州市滨江区西兴街道中海发展大厦 3 幢 502 室-1 (310052)
大连分公司	0411-84990496	大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2806 号房间 (116023)
重庆分公司	023-88754494-8002	重庆市渝北区新溉大道 101 号中渝香茶公馆 7 幢 20-办公 4 (401147)
南京分公司	025-85512205	南京市建邺区江东中路 229 号 1 幢 605-606 室 (210019)
河南分公司	0371-86561338	河南省郑州市金水区未来路街道未来路 69 号未来大厦 1510 (450008)
山东分公司	0531-88755581	山东省济南市高新区舜华路街道草山岭南路 975 号金城万科中心 A 座 1309 号、1310 号 (250101)
烟台分公司	0535-2151414	山东省烟台市芝罘区南大街 11 号 25A03, 25A05 号 (264001)
新疆分公司	0991-3741886	新疆乌鲁木齐高新区(新市区)南纬路街道北京南路 895 号豪威大厦 17 楼 1703 室 (830000)
南宁分公司	0771-3101686	南宁市青秀区金浦路 22 号名都苑 1 号楼 1413 号 (530022)
四川分公司	028-85196103	中国(四川)自由贸易试验区成都高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 单元 33 楼 3308 号 (610041)
淄博营业部	0533-2280929	山东省淄博市张店区房镇镇北京路与华光路交叉口西南角鼎成大厦 25 层 2506 室 (255090)
日照营业部	0633-5511888	日照市东港区海曲东路南绿舟路东兴业喜来登广场 006 幢 02 单元 11 层 1106 号 (276800)
郑州营业部	0371-65611863	郑州市未来大道 69 号未来公寓 303、316 号 (450008)
合肥营业部	0551-63658167	安徽省合肥市蜀山区潜山路 888 号百利商务中心 1 号楼 06 层 11 室 (246300)
徐州营业部	0516-83109555	徐州市和平路帝都大厦 1#-1-1805 (221000)
南通营业部	0513-89070101	南通市崇川路 58 号 5 号楼 1802 室 (226001)
常州营业部	0519-89965816	常州市新北区太湖东路常发商业广场 5-2502、5-2503、5-2504、5-2505 部分室 (213002)
无锡营业部	0510-82620089	无锡市梁溪路 51-1501 (214000)
张家港营业部	0512-35006552	张家港市杨舍镇城北路 178 号(华芳国际大厦) B1118-19 室 (215600)
常熟营业部	0512-52868915	常熟市金沙江路 18 号星海凯尔顿广场 6 幢 104 (215522)
吴江营业部	0512-63803977	苏州市吴江区开平路 4088 号东太湖商务中心 1 幢 108-602 (215299)