



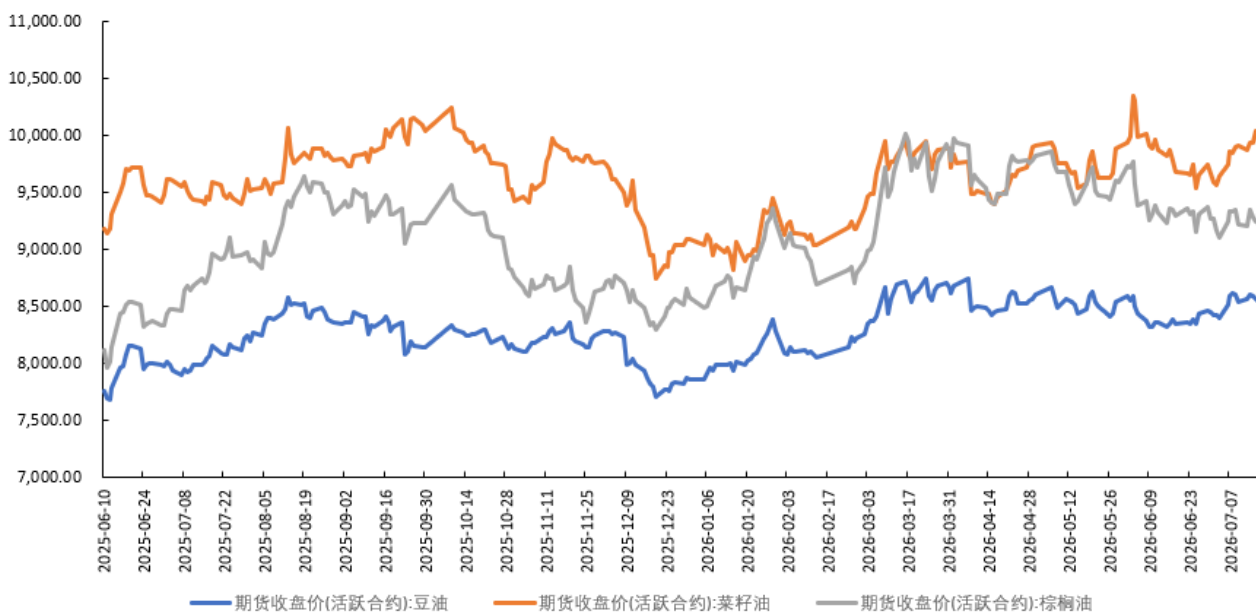
华鑫期货菜油专题报告0720：菜油领涨油脂， 天气与政策博弈主导后市

2026年07月20日

一、行情回顾

近期国内油脂板块呈现显著分化走势，豆油、棕榈油维持区间震荡，而菜油期货走出独立上涨行情，主力合约突破万元整数关口，截至7月20日，菜油主力合约收盘报10050元/吨。核心驱动在于国内菜油库存处于近三年同期低位带来的现货偏紧格局，以及加拿大天气升水持续推高进口成本，不过远期菜籽到港放量、澳洲进口通道打开及油脂间的替代效应共同构成上方压制，期价在万元附近反复拉锯，多空分歧明显加剧。

图1 三大油脂行情走势（元/吨）



数据来源：wind、华鑫期货研究所

二、核心驱动因素分析

（一）油厂停机短期供应趋紧

近期菜油偏强运行的最直接驱动来自于国内供应端的阶段性收紧。Mysteel数据显示，截至7月10日当周，沿海油厂菜籽压榨量仅11.56万吨，较上周减少1.58万吨。广东地区部分油厂因菜籽



衔接不畅出现阶段性断籽，导致开机率下滑。同时广西部分油厂也将面临断籽停机计划，预计供应将进一步收紧。与此同时，广西部分地区受洪涝灾害影响较大，菜油的仓储和物流均受到一定扰动，进一步加剧了短期供应偏紧的格局。这种供应端的阶段性收紧为菜油价格提供了较强的底部支撑。不过，远期供应压力不容忽视。Mysteel预估，7月沿海地区进口菜籽到港量预期环比增长，船数8条总量约51.5万吨；8月和9月到港量预估均保持7船44.5万吨，整体供应端呈现稳定偏强态势。此外，中国已进一步放宽对澳洲油菜籽的进口限制，澳洲菜籽进口的放开将增加远期菜籽供应来源，对远月合约形成潜在压制。

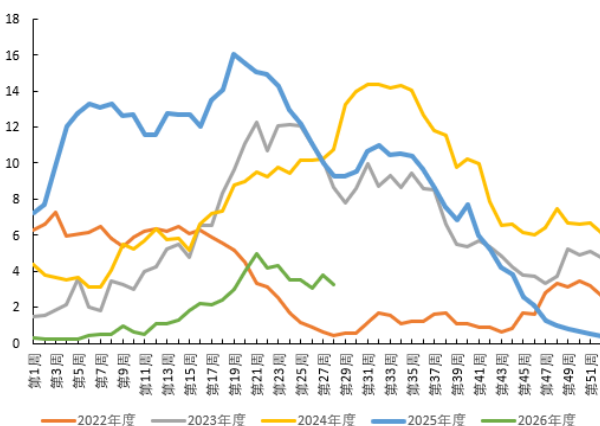
（二）国内库存处于同期偏低水平

当前菜油持续去库，库存位于历史同期偏低水平。Mysteel数据显示，截至7月10日当周，全国主要地区菜油库存总计48.45万吨，较上周下跌0.65万吨，同比下降43.03%；而沿海压榨厂菜油库存仅有3.25万吨，环比下降14.47%，同比下降65.02%。相比之下，豆油和棕榈油库存则处于相对高位。Mysteel数据显示，截至7月10日，全国豆油商业库存130.33万吨，环比增加7.82%，同比增加8.05%；棕榈油商业库存75.86万吨，环比增加2.32%，同比增加34.74%，处于近三年高位。菜油库存持续去化且处于近三年同期偏低水平，而豆油、棕榈油库存高企，三大油脂库存结构的显著差异驱动菜油走出独立上涨行情。

（三）ICE菜籽天气升水

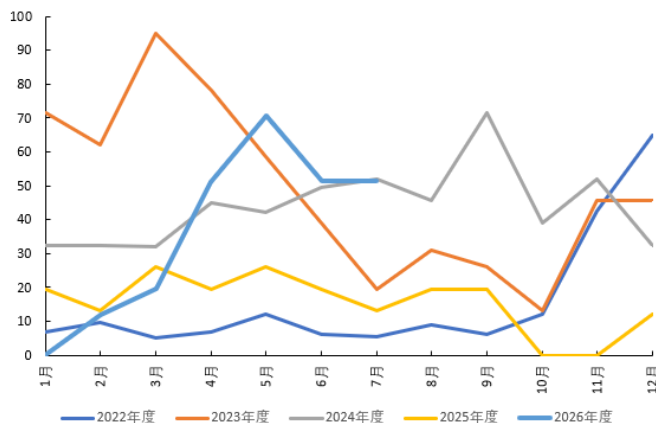
国际市场方面，ICE油菜籽期货近期持续上涨，从成本端带动国内菜油上行。2026年以来，全球主要气象机构对厄尔尼诺的预警层层升级。世界气象组织预测7至9月出现强厄尔尼诺概率达80%。在此气候背景下，全球三大菜籽主产区，加拿大、欧盟、澳大利亚集中遭遇异常天气，新季菜籽产量下调预期持续升温。加拿大草原省份近期经历了高温热浪，对正处于开花期的菜籽造成热害压力，市场对加菜籽单产产生担忧。不过，加拿大统计局数据显示，2026年油菜籽种植面积同比增加8.4%至2340万英亩，远期丰产预期对ICE菜籽估值形成一定压制。

图2 沿海压榨厂菜油库存 (万吨)



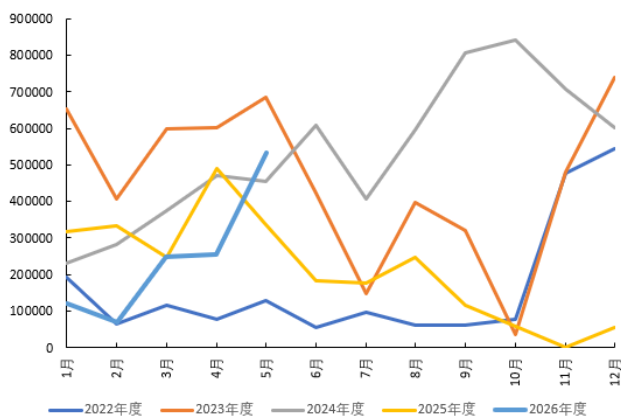
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图3 油菜籽预计到港量 (万吨)



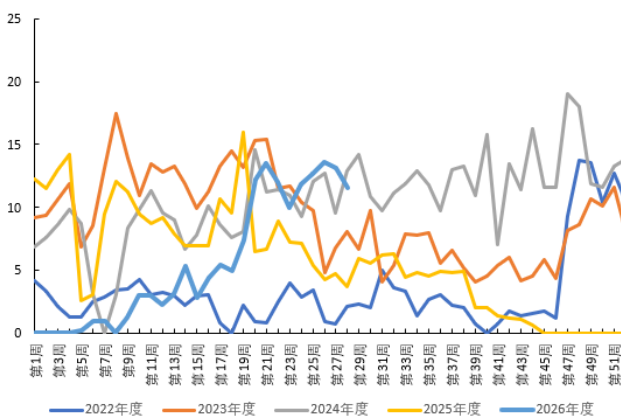
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图4 菜籽进口数量 (吨)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图5 油菜籽压榨量 (万吨)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

（四）全球生柴政策托底

中东局势反复使得原油价格高位运行，为生物柴油提供性价比支撑。2026年全球生柴政策频繁推进，美国EPA大幅上调生物质柴油掺混义务、马来西亚B15生柴政策于6月1日正式落地、7月1日印尼B50落地，全球生物柴油需求端正处于历史性的扩张周期。在这一宏观背景下，生物柴油对植物油的工业消费增量正从边际改善转向刚需驱动，虽然菜油并非生柴直接投料主力，但油脂板块内部高度联动，植物油整体价格中枢的上移将对菜油形成重要的底部支撑。

三、行情展望

短期来看，菜油在油脂中表现或依旧偏强。油厂断籽停机导致的开机率下滑在短期内难以快速恢复，同时菜油库存处于近三年同期偏低水平，且仍在去化，菜油基本面支撑仍在。此外，ICE油菜籽期货在加拿大草原省份高温、洪涝及晚播等多重天气扰动下维持天气升水，进口成本的持续走高亦从外部为国内菜油提供价格支撑。中长期来看，菜油供需格局可能逐步转向宽松。



7-9月菜籽到港量显著放量，叠加前期采购的加菜籽和澳菜籽陆续到港，国内菜籽供应将明显增加。油厂开机率回升后，菜油产出将随之增长。而需求端正值消费淡季，终端采购以刚需为主，缺乏集中补库意愿。供增需弱格局下，菜油库存大概率将触底回升。但全球生物柴油政策进入集中落地期，叠加厄尔尼诺对2027年度油籽减产的滞后效应，全球植物油供需收紧方向明确。综合来看，菜油市场短期有供应偏紧支撑、中长期则面临累库压力与生柴需求和天气炒作博弈。



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。

陈张晴

期货从业资格：F03133806

投资咨询资格：Z0024295

邮箱：chenzq@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

