

菜油破万：天气升水与资金正反馈的“双人舞”

研究所 朱书颖 2026.6.03

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 农产品小组

研究员：朱书颖 从业资格号：F03120547 投资咨询号：Z0022992

初审：张莎 从业资格号：F03088817 投资咨询证号：Z0019577

复审：赵肖肖 从业资格号：F0303938 投资咨询号：Z0022015

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

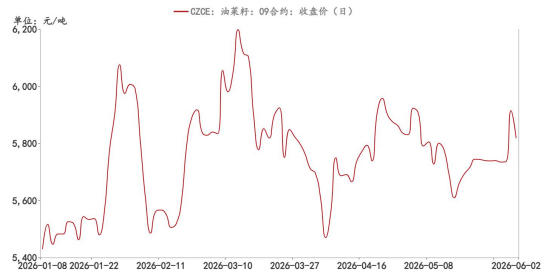
客服热线：400—626—9988

网站地址：www.alqh.com

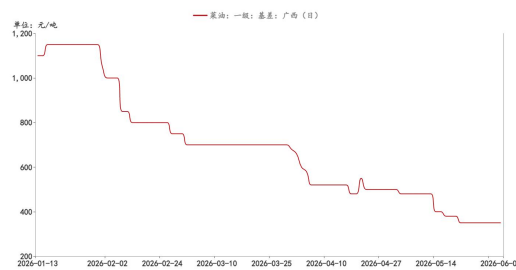
一、行情复盘

5月底，菜籽油2609合约持仓量与成交量双增，价格快速突破前期区间平台，突破万元大关，创阶段性新高。从今年年初起，郑菜油价格重心在生物柴油政策以及地缘冲突驱动下，价格重心保持上行趋势。对于菜油现货，国内沿海油厂一级菜油报价同步跟涨，基差在期货快速拉升下短期走弱，但绝对价格重心大幅上移。

图：菜油期货主力合约价



图：菜油现货基差报价



数据来源：钢联、安粮期货研究所整理

二、核心上涨驱动逻辑

1. 欧盟菜籽减产：预期坐实

4月下旬，一股强冷空气席卷欧洲大部，在油菜籽核心主产区——法国、德国、波兰及波罗的海沿岸国家——带来了严重的晚霜冻害。此次降温恰逢欧盟油菜盛花期至结荚初期，是决定单产潜力的最关键物候期。花朵和幼荚受冻将直接导致无法结籽或籽粒发育不全，其对单产的破坏是实质性和不可逆的。主产国德国、法国的农业部门在灾后迅速发布了作物受损评估，确认了大面积灾害的初步事实。市场起初将此视为天气升水进行交易，但进入5月下旬至6月初，相关权威机构大幅下调2026/27年度欧盟菜籽单产和总产量预估，证实了实质性减产。欧盟委员会在其5月末发布的监测报告中将欧盟油菜籽单产预期大幅下调，并同步调降了2026/27年度总产量预估。

因产区天气恶化带来的油菜籽减产，导致欧洲油菜籽供给下降，将直接减少其菜油产量和出口能力。为弥补供需缺口，欧盟可能加大从加拿大、澳大利亚等国的油菜籽进口，这将在新年度持续收紧全球油菜籽的贸易流。受此影响，欧盟本土油菜籽和菜油价格大幅上涨，6月1日，欧洲菜籽油6月船期报价1370USD/MT，较上月上涨120USD/MT。欧洲报价直接拉高全球油菜籽和菜油的出口报价和进口成本。

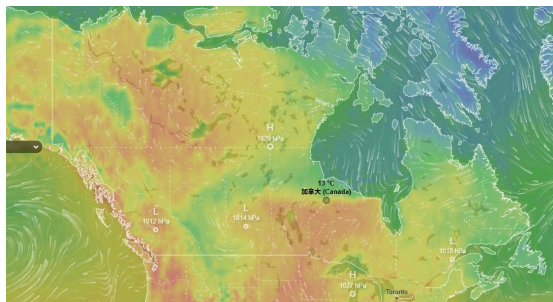
2. 加拿大产区“天气升水”，进口成本上升

5月以来，加拿大菜籽主产区（大草原地区）降雨不足，土壤墒情恶化，影响播种收尾和初期生长。自播种季开始，阿尔伯塔省、萨斯喀彻温省和马尼托巴省这三大主产区的降雨量普遍不足。萨斯喀彻温省（产量占比最大）多个作物报告显示，地表土壤湿度评级为“短缺”或“非常短缺”的比例在5月底显著上升。当前，加拿大菜籽正步入苗期至蕾薹期的关键需水阶段。若6月中旬前仍未出现有效降雨，单产潜力将面临实质性威胁。

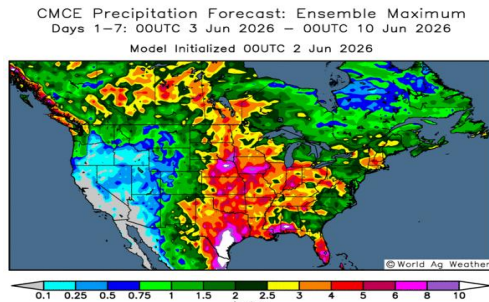
受到欧盟减产和产区天气升水的双重提振，ICE加拿大油菜籽期价持续拉涨。加拿大等主要出口国的CNF报价升贴水同步走强，作为全球油菜籽定价核心，直接推动国内进口到港成本出现大幅上涨，加拿大7月船期FOB报价1756美元/吨，较上年同期上涨684美元/吨。**成本端的上行，从进口利润窗口直接对国内菜油盘面构成了刚性支撑。**

图：加拿大天气

图：加拿大天气



图：ICE 加拿大油菜籽期价



图：国际菜籽油 FOB 报价



数据来源:World Ag Weather、钢联、粮油商务网、安粮期货研究所整理

3. 资金情绪的正反馈循环助推涨势

随着欧盟减产逻辑逐步坐实，投机基金迅速识别并参与了这一趋势。据 ICE 持仓报告显示，自 5 月中下旬起，管理基金在加拿大菜籽期货上的净多头头寸持续增加，连续数周保持净买入状态。在国内郑商所菜油期货上，主力合约持仓量和成交量同步显著放大，显示出增量资金积极入场。

随着期货价格连续突破关键整数关口和技术阻力位，触发了程序化交易和技术派资金的跟进买入。空头止损盘被迫离场，进一步助推了上涨的力度和速度。市场由此进入“价格上涨→技术突破→吸引更多买盘→价格再上涨”的自我强化阶段，实现了从基本面逻辑到价格趋势的完整转化。

三、后市展望与风险提示

经过此轮基本面叠加资金驱动后，当前菜籽油价格处于阶段性高位，价格逻辑从“供应减产冲击”转向“预期兑现情况”与“高价抑制需求”的博弈。若后期欧盟官方机构的实际数据比当前预估的减产幅度更大，或加拿大大草原产区在 6 月关键需水期内降雨持续偏少、干旱评级进一步恶化，则价格仍存上行空间。但如果加拿大产区在 6 月中旬前迎来有效降雨，盘面中被注入的天气溢价将在短期内被快速挤出，这是最直接的价格风险——天气升水的消退。同时，高价对需求的抑制效应正在显现，中国等主要进口国压榨利润已被严重压缩，进口意愿下降，需求端可能转而寻求替代油脂或主动降低库存，从消费端形成压力。此外，当前投机基金的多头头寸已高度集中，累积了丰厚的获利盘，一旦任何一个核心驱动逻辑出现边际松动，极易引发多头集中平仓的踩踏行情，造成价格急跌。

从技术面来看，菜油主力合约延续强势，突破前期数月的震荡平台上沿，创出阶段性新高，均线系统呈现多头排列，5 日、10 日、20 日均线发散向上，MACD 指标在零轴上方金叉运行，红柱持续放长，显示多头动能仍占据主导，成交量方面，突破期间伴随显著放量，持仓量同步增加，表明增量资金入场意愿积极，价量配合较为健康，存在惯性上冲的可能。然而经历连续快速拉升后，日线级别 RSI 已进入 70 上方的超买区间，短线存在技术性修复的

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

压力，且价格与短期均线的乖离率有所扩大，盘面在高位有滞涨调整的可能。技术面仍处多头趋势之中，但高位博弈明显加剧，**当前位置追高的风险收益比已有所下降，需警惕短线获利盘涌出引发的技术性回调**。投资者需密切关注加拿大产区天气变化、欧盟后续定产数据，以及国内外菜油菜粕的库存和需求变化信号。

图：菜籽油期货合约（MACD）



图：菜籽油期货合约（RSI）



数据来源：文华财经、安粮期货研究所整理

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。