

油脂产业链研究报告

2026. 8. 6

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

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

一、产业链概述与核心逻辑

油脂板块是国内农产品领域体量最大、价格波动最剧烈、内外盘联动最紧密的核心板块之一。油脂板块覆盖豆油、棕榈油、菜籽油三大主流品种，同步关联上游油料种植压榨与下游食用消费、工业生物柴油两大核心场景，兼具农产品商品属性与能源衍生属性。产业链整体呈现“上游油料决定供给弹性、中游压榨同步产出油脂与蛋白粕、下游食用与工业双轮驱动”的三级架构，各品种间替代关系紧密，内外盘联动显著，价格传导具备极强的系统性特征。

板块核心原料涵盖大豆、油菜籽、油棕果三大品类，上游供给依赖国产种植与海外进口双渠道。其中大豆进口依存度超 80%，棕榈油完全依赖进口，菜籽油兼具国产与进口双重来源。中游通过压榨、精炼核心工艺产出豆油、菜籽油、棕榈油三大油脂，同步产出豆粕、菜粕等蛋白饲料，品类对应清晰、供给高度绑定。下游植物油流向居民食用、餐饮加工、食品工业及生物柴油领域，形成完整产业闭环。

油脂板块的定价逻辑并非单一因素驱动，而是一个以供需基本面为底层基石、以能源价格为核心纽带、并受宏观环境与自然风险共同塑造的多维传导系统。

底层逻辑

在底层逻辑上，全球大豆、棕榈油及菜籽的年度产量、压榨利润与期末结转库存决定了供应的宽松程度，而人口增长带来的刚性食用消费与生物柴油强制掺混政策（如印尼 B35、美国 RFS）所拉动的工业需求，则共同构建了需求端的刚性底盘，二者通过供需平衡表的边际变化确立了价格的长期中枢。

传导逻辑

在传导机制中，原油价格通过影响植物油脂作为生物柴油原料的边际替代价值，构建了“能源-食品”的价格联动通道。天气周期变化则影响油料主产国的最终定产，从而在合约的预期博弈中注入强烈的天气升水。同时，主产国的出口关税调整、配额限制以及国际海运运费波动，会动态重塑区域间的贸易流并改变国内到港节奏，这种供应端的外部冲击往往通过进口利润窗口的打开或关闭，在短期内急速修正盘面价格。

价格形式

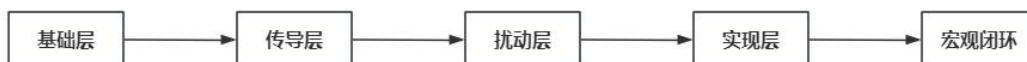
在价格实现形式上，国内油脂贸易普遍采用“交易所主力合约期货价格+地区基差”的定价模式，其中的基差不仅涵盖品质差异与仓储物流成本，更实时反映了现货市场供需偏紧或过剩的边际变化。

宏观闭环

最终，人民币汇率走势与国际宏观流动性预期通过对进口成本的重新估算，将 CBOT 豆油、BMD 棕榈油等外盘价格有效传导至国内盘面，形成了从全球总量供需到区域贸易博弈、再从预期边际变化到盘面价格发现的整套定价闭环。

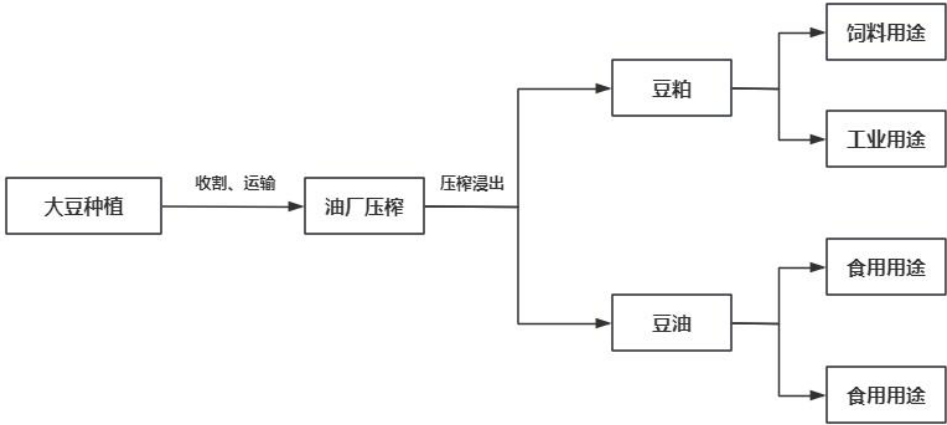
当前板块呈现品种分化、近弱远强的运行格局。豆油受丰产压力和国内宽松格局制约；棕榈油“弱现实、强预期”，短期高位震荡等待驱动；菜油库存偏低但供应边际转松。中长期来看，生物柴油政策驱动的工业需求增长、厄尔尼诺天气的远期减产预期、全球植物油库存周期的持续收紧，三大趋势力量共同支撑油脂板块价格重心逐步上移。

图：油脂板块价格传导路径

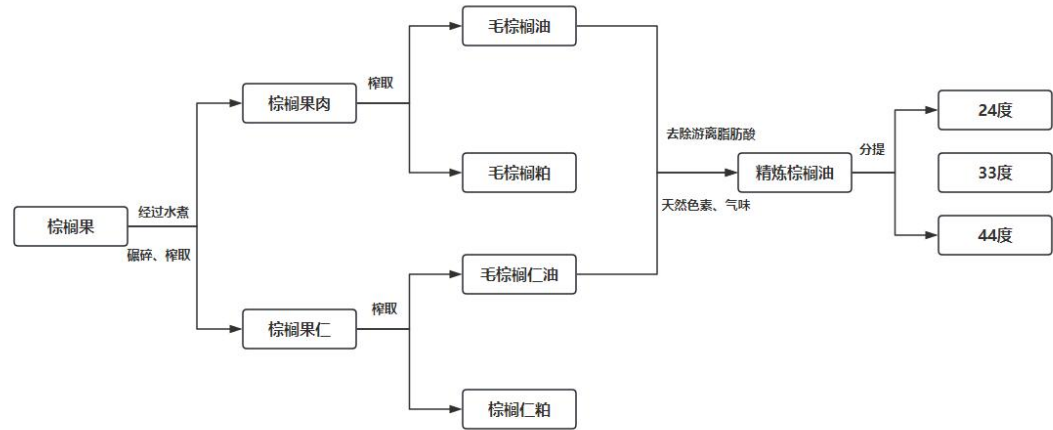


研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

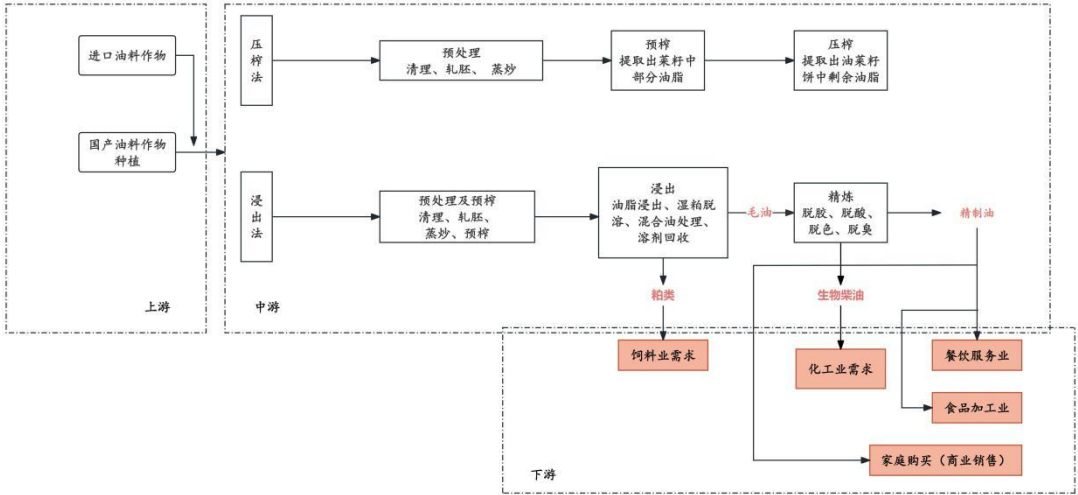
图：豆油产业链



图：棕榈油产业链



图：菜籽油产业链



数据来源：安粮期货研究所

二、全球油脂市场概览

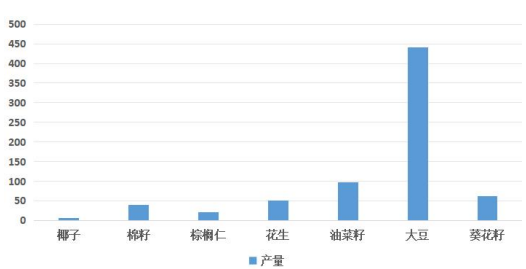
2.1 全球油籽供需格局

全球油籽市场呈现总量持续增长、品种高度集中、产区与销区分离的典型格局。2026/27 年度全球油籽产量预计达 7.19 亿吨左右，连续刷新历史纪录。大豆是绝对主导品种，产量约 4.41 亿吨，占全球油籽总产量的 61%以上；油菜籽和葵花籽分列其后，产量分别约 9760 万吨和 6260 万吨。生产端高度集中——巴西、美国、阿根廷、中国和印度是全球前五大油籽生产国，其中巴西已跃居全球最大大豆生产国和出口国。消费端则呈现明显的地理分离：中国是全球最大的油籽进口国和压榨中心，欧盟和东南亚亦是主要进口地区。贸易方面，全球油籽贸易量约 2.14 亿吨，大豆贸易量持续创新高，而油菜籽贸易量则萎缩至近四年最低水平，品种间分化显著。

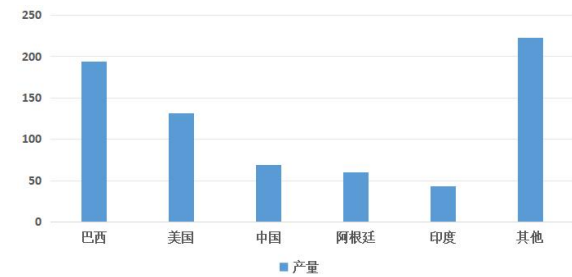
图：全球油籽产量



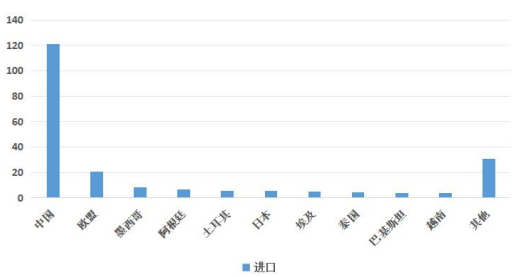
图：全球主要油籽分类别产量



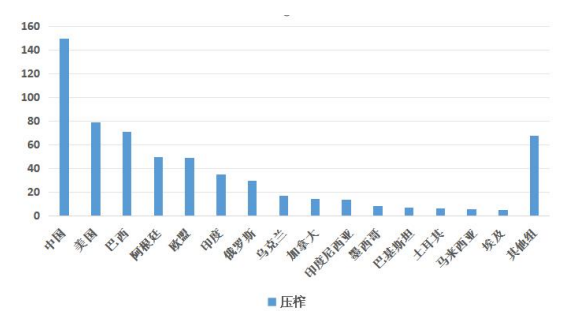
图：全球油籽分国别产量



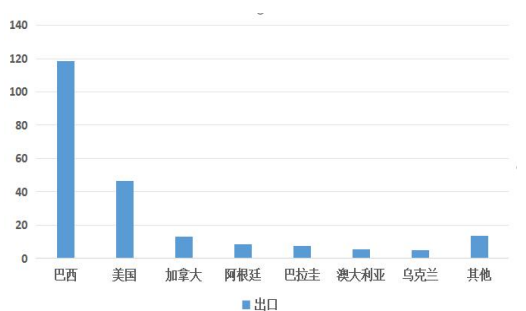
图：全球油籽分国别进口量



图：全球油籽分国别压榨量



图：全球油籽分国别出口量



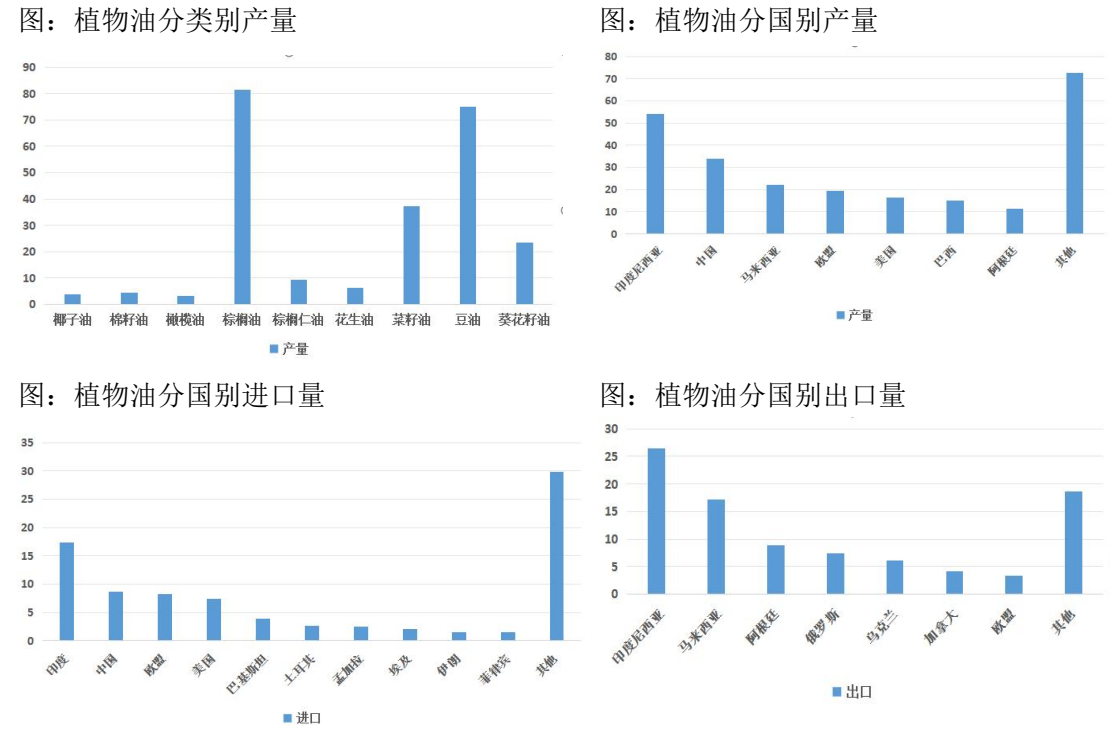
数据来源：USDA、安粮期货研究所整理

2.2 全球植物油市场格局

全球植物油市场呈现总量创新高、品种高度集中、产消区域分化的格局。2026/27 年度全球植物油产量预计达 2.35 亿吨，连续刷新历史纪录。棕榈油是绝对主导品种，产量约 8144 万吨；豆油产量约 7490 万吨；菜籽油和葵花籽油分别约 3743 万吨和 2359 万吨。生产端高度集中——印尼是全球最大棕榈油生产国（约 4750 万吨），中国是全球最大豆油生产国（约 2155 万吨）。消费端则呈现明显的地理分离——中国、印度、欧盟和美国是全球主要消费市

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

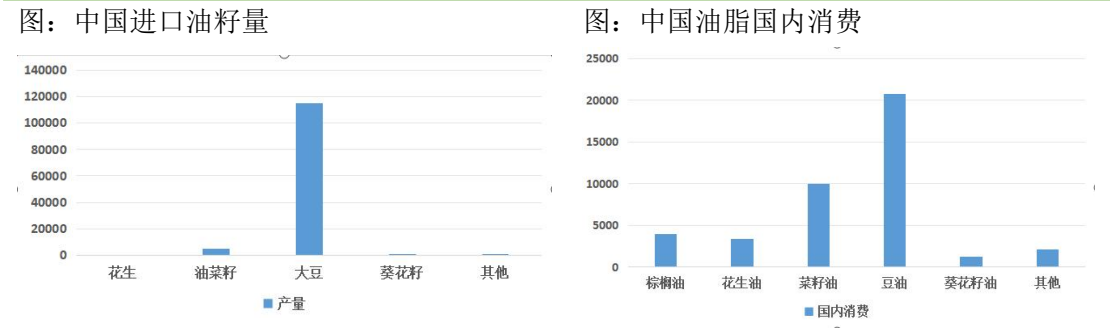
场：印度是全球最大植物油进口国（约 1734 万吨），中国、欧盟紧随其后。在食用消费增速趋缓的背景下，生物柴油需求正成为拉动全球植物油消费增量的核心引擎。



数据来源：USDA、安粮期货研究所整理

2.3 中国植物油市场

中国是全球最大的油脂油料进口国和消费市场。供需总量上，2026/27 年度植物油产量预计 3393 万吨，消费量 4153 万吨，产需缺口约 760 万吨，高度依赖进口补充。进口结构呈现“原料为主、油脂为辅”的特征——2026/27 年度预计进口主要油籽原料 1.12 亿吨，其中大豆进口占总量约 80%。2026/27 年度直接进口食用植物油约 869 万吨；棕榈油、菜籽油和豆油是三大直接进口品种，棕榈油基本完全依赖于进口。消费结构方面，豆油占比约 43.5%、菜籽油 24.7%、棕榈油 7.5%，食用油自给率约 36.6%。当前国内三大油脂商业库存总量约 275 万吨，处于相对高位，豆油和棕榈油延续累库节奏，供应宽松格局持续压制现货价格。



数据来源：USDA、安粮期货研究所整理

三、上游：油料种植与油料供应

2025 年，中国八大油料作物总产量 7763.9 万吨，同比增长 2.37%，产量创历史峰值；利用国产油料量 4520 万吨，同比增长 2.7%；依托国产油料榨取食用植物油 1464.0 万吨，同比增长 2.1%，同样创下历史新高。尽管国产油料产出持续提升，但国内成品食用植物油

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

自给率仅 36.6%，进口依存度依旧处于偏低水平区间。2025 年中国进口各类油料合计 12000.0 万吨，同比增长 4.35%，其中进口大豆 11,183.3 万吨，同比增长 6.5%，大豆进口占油料总进口量的 93.2%。同期进口各类食用植物油 767.7 万吨，同比下降 4.6%。

图：油料供给

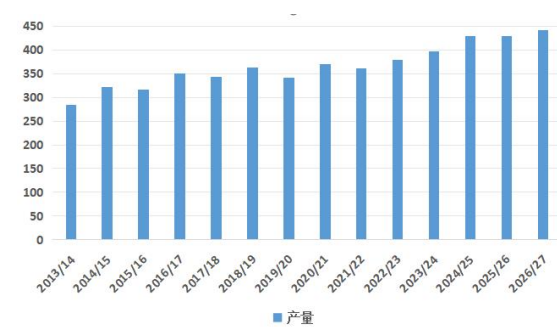
指标	2025 年数值	同比变化	备注
八大油料作物总产量	7,763.9 万吨	+2.37%	创历史新高
利用国产油料量	4,520.0 万吨	+2.7%	—
国产油料榨油量	1,464.0 万吨	+2.1%	创历史新高
进口油料总量	12,000.0 万吨	+4.35%	其中大豆占 93.2%
进口大豆	11,183.3 万吨	+6.5%	最大进口油料
进口食用植物油	767.7 万吨	-4.6%	油脂进口下降
食用油消费总量	4,003.0 万吨	—	食用 3,663+工业 340
食用油自给率	36.6%	+2.4pp	仍处较低水平
人均食用油消费	28.5 公斤	-0.8 公斤	消费量回落

数据来源：安粮期货研究所

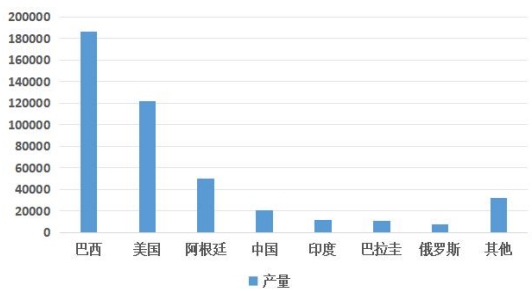
3.1 大豆

全球大豆市场呈现产量连创新高、南美主导供应、消费稳步扩张、库存高位宽松的格局。2026/27 年度全球大豆产量约 4.41 亿吨，其中巴西贡献 1.86 亿吨、阿根廷 5000 万吨；全球消费量约 4.41 亿吨，压榨量 3.84 亿吨；期末库存约 1.24 亿吨。贸易方面，在中美贸易摩擦背景下，全球大豆贸易格局已发生结构性重塑。全球大豆出口量约 1.9 亿吨，中国仍是最大进口国，每年进口量超 1 亿吨。但中国进口重心已从美国向南美倾斜，2025 年中国从巴西进口 8232.05 万吨，占比近 80%。总体而言，南美丰产奠定了全球大豆供应宽松的基本盘，但库消比边际收紧及主产区生长期天气风险为市场注入一定变数。

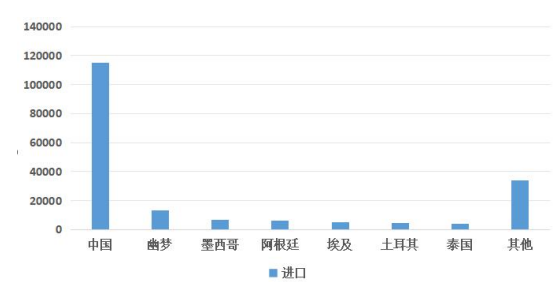
图：全球大豆产量



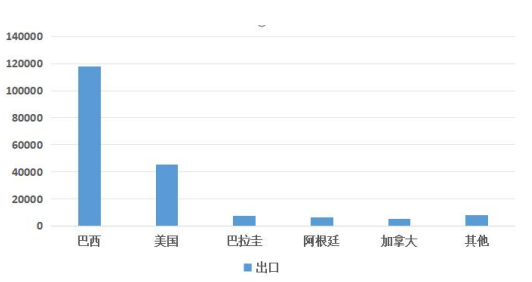
图：全球大豆分国别产量



图：全球大豆进口分国别

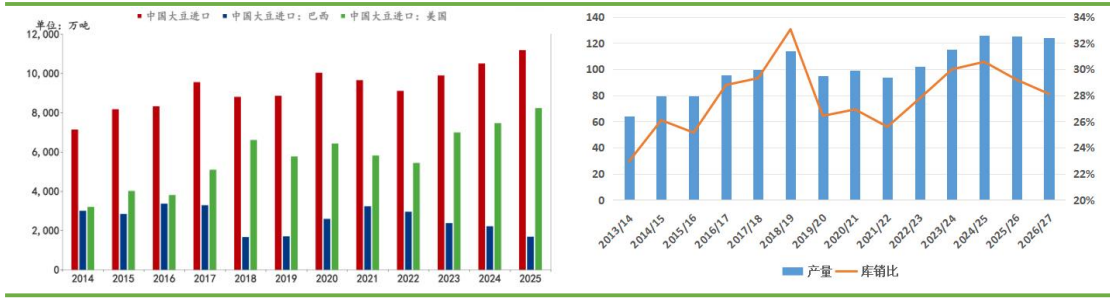


图：全球大豆出口分国别



图：中国大豆进口量及分国别进口

图：全球大豆期末库存及库销比



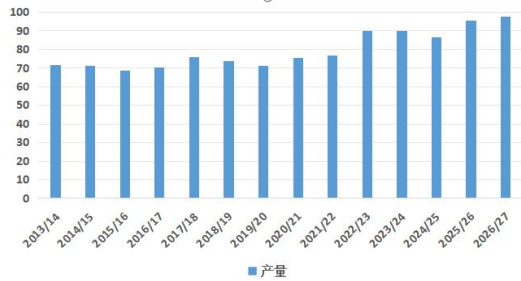
数据来源：USDA、安粮期货研究所整理

3.2 油菜籽

全球油菜籽产量与库存双双创历史新高，供应宽松格局持续深化。2026/27 年度全球油菜籽产量预计达 9759 万吨，连续第三年刷新历史纪录；期末库存同步攀升至 1218 万吨，处于近十四年最高水平。加拿大引领全球增产，推动总供应量升至 1.27 亿吨。消费端稳步扩张，但增速不及供应，库销比升至近年高位。出口量预计约 1862 万吨，较上年略有回升但未恢复至 2022/23 年度峰值，全球贸易流仍处于结构调整之中。总体而言，全球油菜籽市场供应宽松格局明确，但主产国出口受阻与产区天气风险为市场注入不确定性。

进口端受中加贸易摩擦及反倾销关税政策压制，2025 年中国油菜籽进口量仅 250.33 万吨，同比大幅下降 60.80%，进口规模跌至近年低点。后期因供应短缺，行业压榨开工负荷率大幅回落，油厂阶段性停工，进口油菜籽去库至历史性低位。这期间的供需缺口，部分只能往年由结转库存和菜籽油以及菜粕进口共同补充。2026 年随着中加贸易关系转暖，叠加澳大利亚油菜籽陆续到港，油菜籽进口量正逐步恢复。1-6 月油菜籽进口量 187.98 万吨，同比 25 年，同比减少 2.82 万吨，降幅为 1.48%。

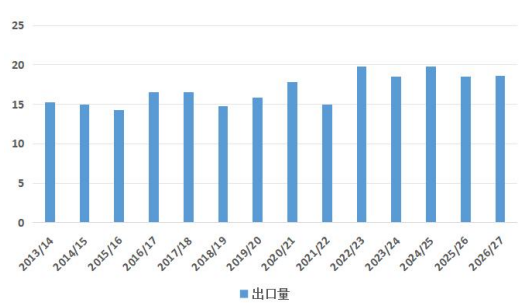
图：全球油菜籽产量



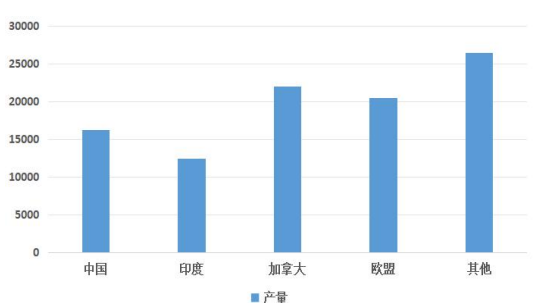
图：全球油菜籽期末库存及库销比



图：全球油菜籽出口量

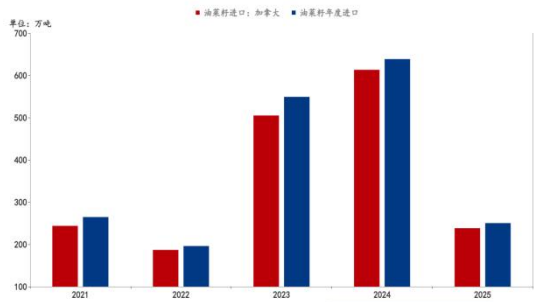


图：全球油菜籽分国别产量

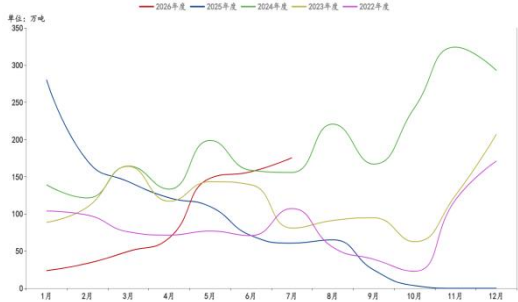


图：中国油菜籽进口

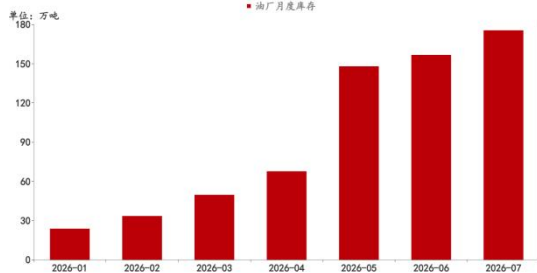
图：油厂油菜籽库存



图：油菜籽 2026 年月度进口



图：2026 年油菜籽油厂库存



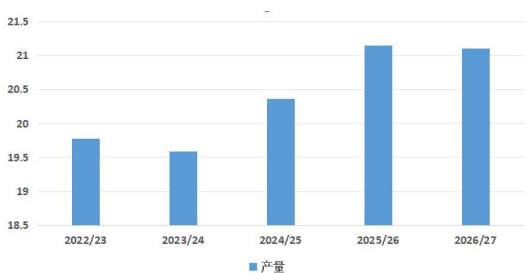
数据来源：USDA、钢联、安粮期货研究所整理

3.3 棕榈果

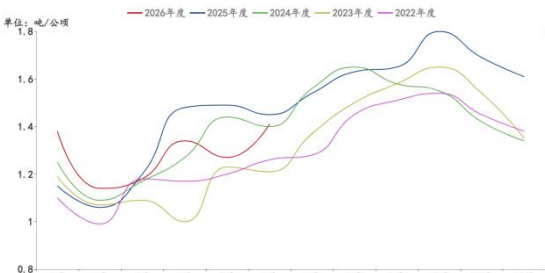
全球棕榈树种植高度集中，2024 年成熟/收获面积约 2489 万公顷，主要分布在 47 个热带国家。东南亚是绝对核心，占全球种植面积的 90%。其中，印度尼西亚（约 1427 万公顷）和马来西亚（约 506 万公顷）两国合计占比近 80%。

种植园分为工业种植园和小农种植园，后者在印尼占种植面积的 40%。全球油棕平均树龄为 14.1 年，约 628 万公顷树龄超过 20 年。由于油棕通常在 25 年后需要重新种植，这意味着未来十年全球将面临较大的老树更新压力，也预示着潜在的单产波动风险。当前天气已进入厄尔尼诺周期，东南亚主产国均处于厄尔尼诺引发的干旱核心影响区域。油棕树在花期与果串膨大期对水分高度敏感，持续干旱会显著提高雌花败育率，减少果串数量、降低单果重量，同时拉低棕榈果的含油率。历史数据显示，在强厄尔尼诺周期中，东南亚棕榈油单产普遍下降 10%至 25%。有研究指出，极端厄尔尼诺年份甚至可能使油棕产量下降 30%。

图：全球棕榈果产量



图：马来西亚单果产量



数据来源：USDA、安粮期货研究所整理

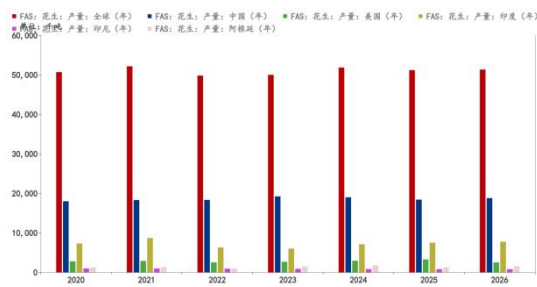
3.4 花生

花生是中国原料自给率最高的主要油料作物，国内花生产量稳居全球第一。国内花生市场呈现“近端高库存压制、远端减产预期支撑”的格局。现实端，旧作（2025/26 年度）库存高企，7 月花生库存达 34.95 万吨，同比涨幅达 132.95%；油厂多数停机停收，下游食品

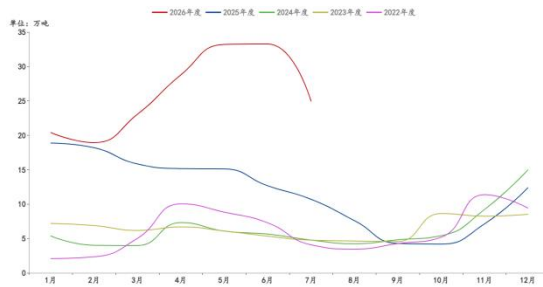
研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

企业订单不足、随采随用，现货成交清淡。预期端，新季种植面积预计缩减 5%-10%，主产区河南减种尤为突出，新季产量预计减少 50-100 万吨；进口方面，上半年三大商品折合花生果约 86.7 万吨，低于历史同期均值。

图：全球花生生产量分国别



图：花生社会月度库存



数据来源：USDA、安粮期货研究所整理

四、中游：压榨加工与贸易

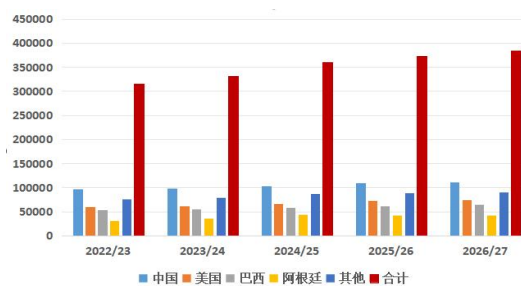
4.1 全球油脂加工压榨与贸易格局

4.1.1 豆油

全球豆油产量与压榨量高度相关，核心原料大豆的压榨集中在中国、美国、巴西、阿根廷四国。2025/26 年度全球豆油产量预计为 7236 万吨，期末库存 605 万吨。2026/27 年度全球豆油产量预计进一步攀升至 7490 万吨，同比大幅增加 254 万吨，主因中美巴阿四大主产国大豆种植面积与单产双升，压榨产能持续释放。

全球豆油的供应格局是以南美为主导、中国为补充的多元结构。巴西凭借大豆丰产和压榨产能扩张，豆油出口竞争力持续增强；阿根廷 2026/27 年度豆油呈现“产量与出口双增、库存小幅累积”的特征，供需格局从偏紧转向宽松。美国豆油出口则相对平稳，更多转向满足国内生物柴油需求。豆油国际贸易高度依赖大豆压榨产能分布，压榨利润直接决定出口供给弹性。

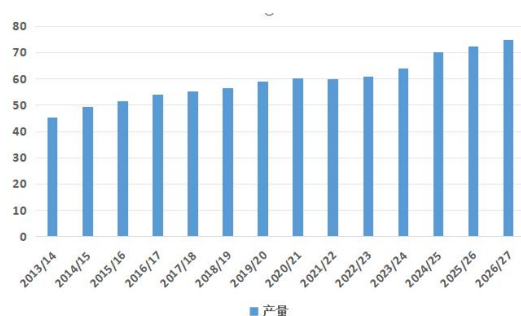
图：全球大豆压榨分国别



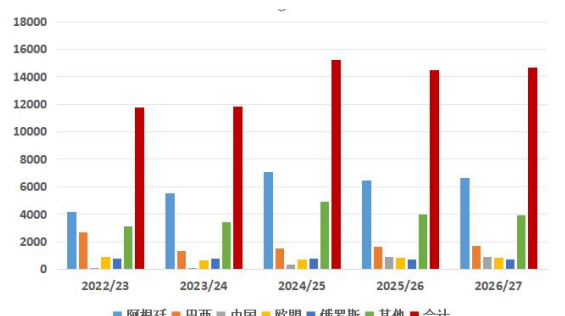
图：全球大豆压榨利润



图：全球豆油产量



图：全球豆油出口分国别



数据来源：USDA、安粮期货研究所

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

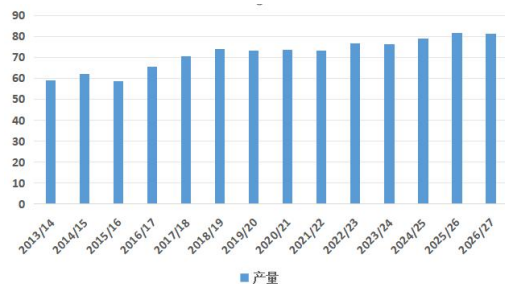
网站地址：www.alqh.com

4.12 棕榈油

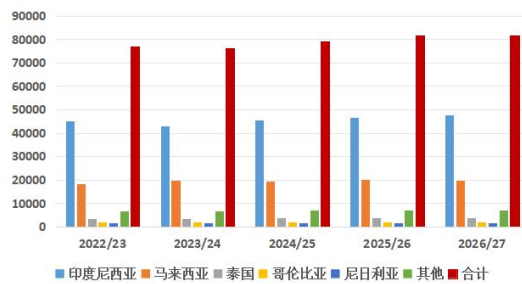
棕榈油不涉及传统意义上的“压榨”（压榨指大豆、菜籽等油料破碎浸出），其加工核心是“压榨/提炼”（CPO 榨取与精炼分提）。

全球棕榈油市场正处“现实宽松”与“预期收紧”的博弈格局中。2026/27 年度全球产量预计约 8144 万吨，印尼稳居第一，马来西亚因厄尔尼诺干旱预期而产量下调。消费端稳步增长，印度领涨进口，中国进口预估存在显著分歧。核心变量在于印尼 B50 政策和厄尔尼诺天气影响：现实端，主产国库存高企，2026 年 6 月马棕库存达 254 万吨（同期新高），印尼库存亦处 304 万吨高位，现货端“高库存+弱需求”特征明显。预期端，印尼自 7 月实施 B50 政策，国内年消费预计增约 190 万吨，出口空间被系统性压缩；叠加厄尔尼诺天气对 2027 年产量构成滞后减产威胁，远期供应收紧预期不断强化。当前市场核心矛盾在于近端累库压力与远端政策与天气驱动的收紧预期之间的持续拉锯。

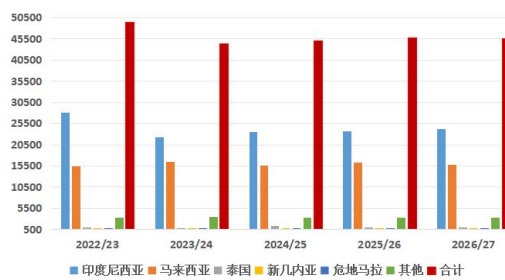
图：全球棕榈油产量



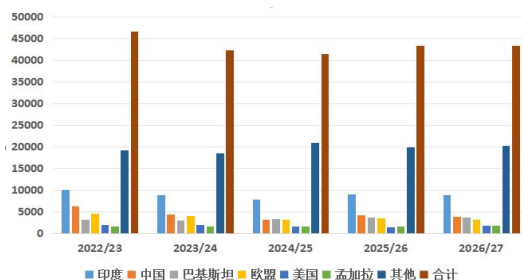
图：全球棕榈油产量分国别



图：全球棕榈油出口及分国别



图：全球棕榈油进口分国别



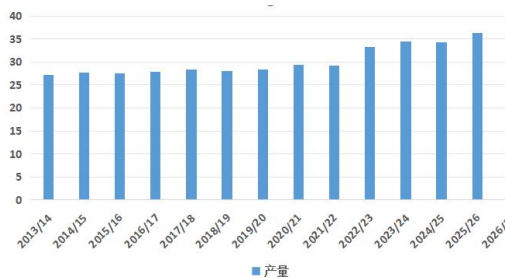
数据来源：USDA、安粮期货研究所整理

4.13 菜籽油

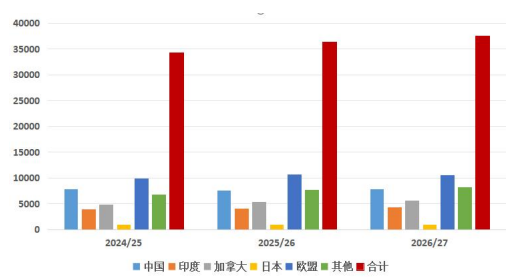
2025/26 年度全球菜籽油产量约 3627 万吨，全球消费量约 3588 万吨，期末库存约 299 万吨。菜籽压榨集中在中国、欧盟、加拿大、澳大利亚四地。2026/27 年度全球菜籽油预计 3743 万吨，同比增加 116 万吨，增量主要来自加拿大压榨上调。

贸易端，菜籽油贸易量萎缩至近四年最低水平。核心原因在于中国对加拿大菜籽进口受阻——此前中国商务部将加拿大进口油菜籽反倾销税率由 75.8% 下调至 5.9% 后，进口逐渐恢复，但贸易流重构仍需时间。欧盟菜籽油主要满足内部生物柴油需求，出口余量有限。

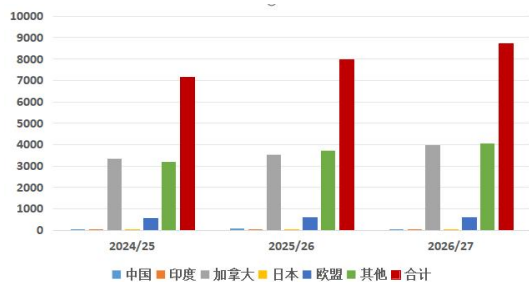
图：全球菜籽油产量



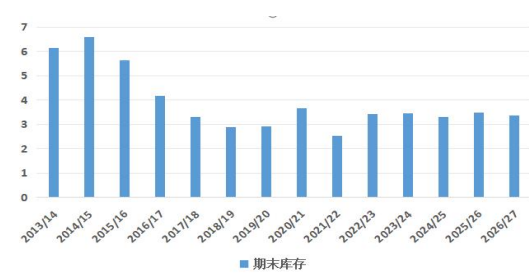
图：全球菜籽油分国别产量



图：全球菜籽油出口分国别



图：全球菜籽油期末库存



数据来源：USDA、安粮期货研究所整理

4.2 国内油脂加工压榨与贸易

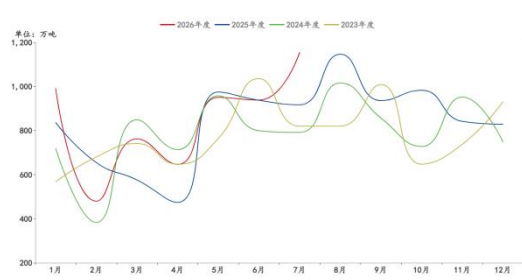
4.2.1 豆油

国内大豆压榨业是一个高度集中的市场，由中粮、益海嘉里、中储粮等巨头主导，呈现国有、外资、民营三方共治的格局。产能几乎全部围绕沿海港口布局（华东、华南、环渤海占85%），以加工进口大豆为主。

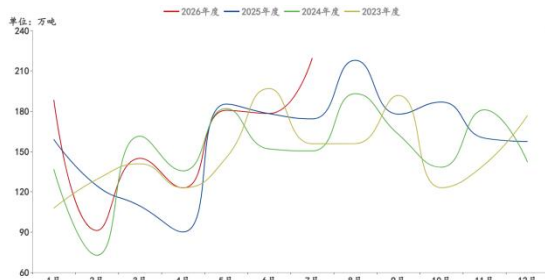
国内油厂压榨季节性规律由进口大豆到港节奏决定，而这一节奏又受南北美大豆供应周期的深刻影响。1-2月（春节低谷）：年初大豆到港减少，叠加春节假期，油厂普遍停机休假，压榨量触及年内低点。3-4月（春季检修与断豆停机）：此时正值南北美供应换季，到港量偏低。3月通常是油厂设备维护的传统窗口期，部分油厂因大豆原料衔接不上而停机，压榨量持续下滑至年内低点。5-9月（南美大豆到港，压榨高峰）：随着巴西大豆大量到港，原料充足且不宜久存，油厂开机率大幅提升，压榨量持续走高。6-8月的压榨量通常达到前三季度的峰值，8月通常是年内产量的高点。10-12月（美豆到港，高位震荡）：10月受国庆假期影响，压榨量会短暂下降。随后随着美豆到港增加，压榨量恢复至高位运行。

贸易端，豆油以国内贸易为主，跨区域流通受制于物流成本，沿海压榨产区的豆油向内地销区流动。出口量有限（月均2-8万吨）。

图：国内月度大豆压榨



图：国内豆油月度产量



数据来源：钢联、安粮期货研究所整理

4.2.2 菜籽油

国内油菜籽压榨格局呈现“梯队分明、双轨并行”的特征。行业形成三大梯队：中粮、益海嘉里等全国巨头主导大众市场；道道全等区域龙头深耕浓香小榨细分领域；大量地方小厂在环保监管下持续出清。产能高度集中于长江流域的川、鄂、湘等主产区。

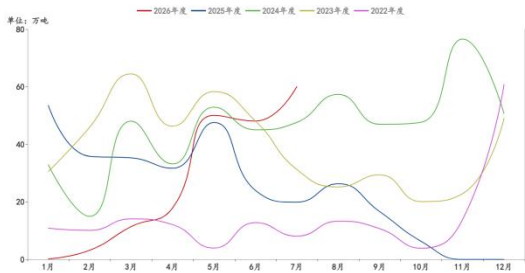
国产菜籽走浓香小榨路线，价格高、体系独立；进口菜籽（主要来自加拿大）走大宗压榨路线，价格由进口成本主导。中国约90%以上的进口菜籽来自加拿大，受加拿大菜籽收获（8-10月）和船运周期影响，到港高峰通常集中在每年11月至次年6月。在到港后，经过通关和物流环节，压榨高峰通常会延后1-2个月兑现。由于买船节奏受政策、利润等因素影响较大，进口菜籽压榨并非总是呈现固定规律。国产新季油菜籽一般在5-6月上市，在收割后两

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

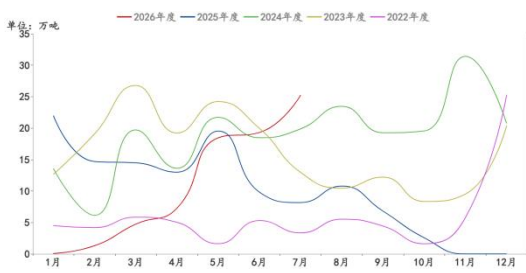
到三个月内压榨完毕，因此6月至10月是供给高峰期。

贸易端，中加关系是核心变量。此前反倾销税率下调刺激了加拿大菜籽采购，当前贸易流正逐步恢复正常。

图：油菜籽月度压榨量



图：油厂菜籽油产量

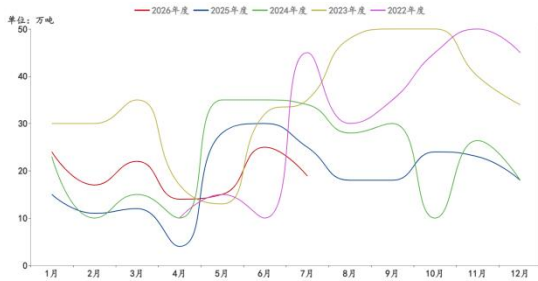


数据来源：USDA、安粮期货研究所

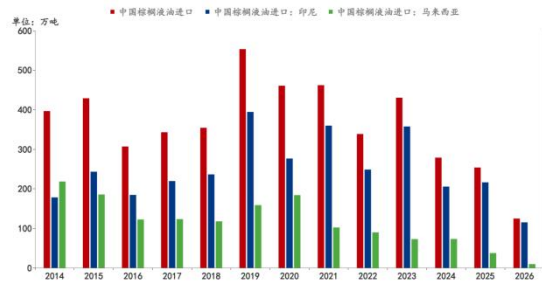
4.23 棕榈油

中国不产棕榈油，加工环节主要为精炼分提——将进口毛棕榈油精炼为24度、33度、44度等不同熔点的棕榈油产品。中国棕榈油100%依赖进口，是全球最大进口国之一。来源高度集中于印尼（60%-80%）与马来西亚（20%-35%），其中棕榈液油几乎全部来自印尼（6月占比高达98.87%）。中国棕榈油进口呈现明显的季节性规律，进口高峰通常集中在7-9月。这一规律主要由国内节日备货需求和主产国的生产周期共同驱动。7-9月（节前备货）：国内为节假日提前备货，采购需求增加。此时段也恰逢马来西亚和印尼棕榈油的高产期，供应充足。此外，夏季气温高，棕榈油不易凝固，便于消费和掺兑。

图：棕榈油月度到港



图：中国棕榈液油进口分国别



数据来源：钢联、USDA、安粮期货研究所整理

4.24 花生油

国内花生压榨行业呈现高度集中的寡头格局，以山东为加工核心，并深受原料供应和压榨利润的驱动。鲁花、益海嘉里、中粮集团三大巨头占据约50%的压榨产能，其中中粮和益海嘉里两家在压榨市场的占有率就高达58%。山东是加工核心，压榨企业多、规模大、能力强。拥有鲁花、金胜粮油（国内第三大、单体最大，年处理花生70万吨）等龙头。

贸易端，2026年上半年中国出口花生及制品（含仁、果、油、粕）达41万吨，同比大增49%，近五年同期均值约23万吨。进口方面，2026年1-4月花生油进口9.50万吨，同比下降16.64%。进口来源国结构变化显著——苏丹因内战出口锐减，塞内加尔“开关”时间推迟，进口来源转向巴西、印度及新增的刚果、冈比亚等国。

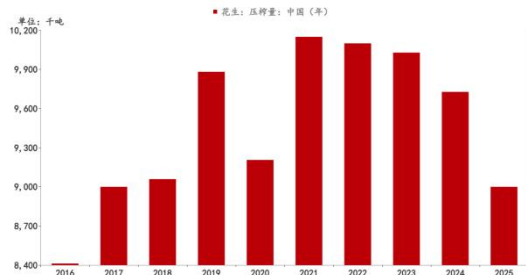
图：花生年度压榨量

图：花生油产能

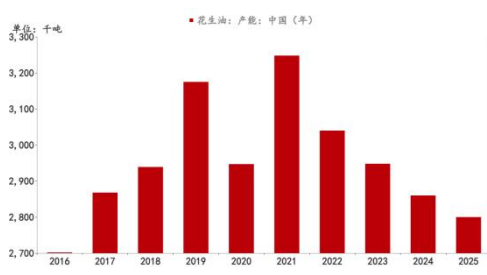
总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400-626-9988

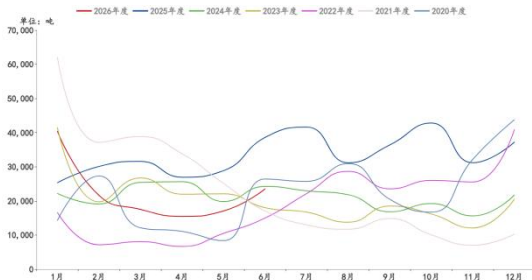
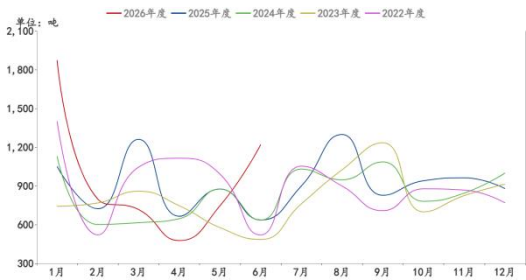
网站地址：www.alqh.com



图：花生油月度出口



图：花生油月度进口



数据来源：钢联、安粮期货研究所整理

五、下游：油脂消费与应用

5.1 全球植物油消费格局

全球植物油消费持续增长，USDA 预计 2026/27 年度总需求将达 3.60 亿吨。消费结构呈现“食用为主、工业崛起”的双轮驱动特征。食用消费仍占主导（约 72%），但工业消费（尤其是生物燃料）增速远超食用，占比已从 2010 年的 22% 升至当前的 28%，成为增长最快、改变品种价差关系的核心变量。品种结构方面，棕榈油、豆油、菜籽油、葵花籽油四大植物油占据全球消费总量的 85% 以上，其中前三大品种合计占比约 78.6%。棕榈油仍为第一大消费品种，但主产国供应增长放缓；豆油受益于全球大豆压榨扩张，消费稳步提升；菜籽油受欧盟生物柴油需求及中国进口双重支撑，但中加贸易摩擦和欧盟反倾销调查带来不确定性。

5.2 中国植物油消费格局

中国植物油消费总量趋于平稳，USDA 预计 2026/27 年度消费量为 4153 万吨，同比微涨 73 万吨。消费增长放缓主要受人口总量减少及“减油少盐”健康理念推广影响。品种结构上，豆油仍是第一大消费品种，占比约 43.5%；菜籽油和棕榈油占比分别为 24.7% 和 7.5%。受价格高企及进口利润倒挂影响，棕榈油消费明显收缩，市场份额持续被豆油替代。花生油、茶油等特色健康植物油消费占比则逐步提升。整体呈现“总量触顶、结构升级”特征：居民食用油消费见顶回落，但餐饮和烘焙行业仍提供一定支撑，品种分化日益显著。

5.3 中国植物油消费区域

5.3.1 豆油

豆油是中国消费量最大的植物油，2024 年表观消费量约 1,850 万吨，人均年消费量达 13.1 公斤。其消费区域高度集中于东北、华东、华北三大板块。东北地区作为国产大豆主产区，居民饮食习惯深厚，豆油是家庭烹饪的绝对主力；华东（山东、江苏、上海、浙江等）和华北（京津冀）则凭借庞大的人口基数和高度发达的餐饮业，成为豆油最大的消费市场，华东、华北因人口密集与餐饮业发达成为主要消费区域。豆油凭借其价格适中、风味清淡的优势，在全国范围内的渗透率最高，但在西南与西北地区，因历史上偏好菜籽油或动物油脂，豆油的消费占比相对较低。整体来看，豆油是唯一实现全国化覆盖的植物油品种，其消费量与地区人口密度、餐饮业景气度高度正相关。

5.3.2 菜籽油

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

菜籽油是中国第二大植物油消费品种，食用消费量约 910 万吨/年。其消费区域呈现高度集中的地理特征，长江流域（川、渝、鄂、湘、皖、苏、赣）及西南（云、贵）、西北（青、新、陕）是其核心消费区。其中，川渝地区是全国最大的菜油消费市场，油脂年消费 200-240 万吨，菜油消费约 60-80 万吨，家庭消费占比 20%-30%且因传统偏好保持刚性，餐饮及食品加工端占比高达 60%-70%。长江中游五省（湖北、湖南、安徽、江西、河南）贡献全国菜油产量的 50%以上。四川省油菜籽产量常年位居全国首位，长江流域五省（四川、湖北、湖南、安徽、江苏）合计贡献全国 70%产量与 63.4%消费量。菜籽油在川湘菜系中具有不可替代的烹饪地位，是辣椒风味与肉香完美交织的关键介质，其消费格局由种植传统和菜系文化双重锁定。

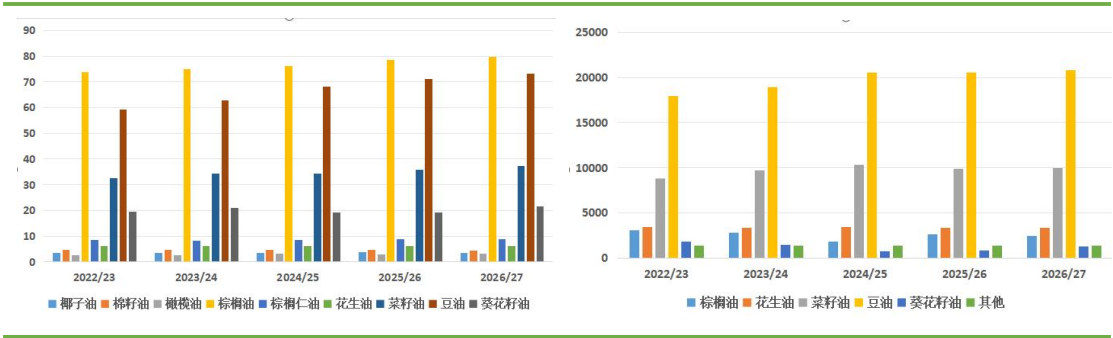
5.33 棕榈油

棕榈油是中国完全依赖进口的植物油品种，国内不种植油棕。其消费区域与食品工业集群和港口物流高度重合，华东和华南两大地区合计消费占比超过 60%。华东地区消费量占全国 34%，上海、江苏、浙江等地烘焙、快餐产业链发达，对精炼棕榈油需求旺盛；华南地区以广州港为核心，2024 年棕榈油吞吐量达 480 万吨，占全国进口量的 42%，是最大的进口枢纽。华北（天津周边及山东）和华东（张家港、泰兴、宁波等上海周边）也是重要的进口集散地。棕榈油主要用于食品工业（烘焙、油炸、代可可脂等），食用消费量约 390 万吨/年。近年来，中西部地区正加速渗透，重庆、成都等 6 个精深加工产业园已投产，本地市场渗透率年均提升 1.2 个百分点，棕榈油消费格局正从沿海高度集中向中西部逐步扩散。

5.34 花生油

花生油是国内第四大食用油品种，2024 年约占国内食用油供应结构的 9%。其消费区域呈现鲜明的“双核”格局：华北（山东、河南、河北、北京、天津）和华南（广东、广西）是两大核心消费区。山东、河南作为花生主产区，本地消费习惯深厚；广东、广西则是传统的花生油消费重镇，受消费偏好影响，两广地区是花生油的核心市场。花生油价格远高于豆油和菜籽油，属于高端化、特色化消费品种。值得关注的是，花生油消费正从一线城市向县域下沉，一线及新一线城市合计仅占 40%，而三线及以下城市以 35%的占比成为最大“蓄油池”，反映出花生油在婚庆、节日等场景中的礼品属性和消费升级趋势，其高端定位使其在下沉市场的渗透空间持续扩大。





数据来源：USDA、安粮期货研究所整理

六、三大油脂替代关系与价格联动

豆油、菜籽油、棕榈油三大油脂之间存在极强的替代关系，价格高度联动，构成油脂板块的核心定价机制。

6.1 替代关系机制

在食品加工领域，棕榈油与豆油可相互替代。当棕榈油价格显著低于豆油时，食品加工企业会增加棕榈油采购比例，减少豆油用量，价差扩大至一定程度后豆油需求受到挤压，价格承压回落；反之亦然。在餐饮消费领域，菜籽油与豆油存在竞争关系，尤其在价格敏感型消费场景中，两者价差变化引导消费替代。

替代效应强弱由价差幅度、终端产品特性、消费者固有偏好共同决定：当三大油脂价差处于历史常规区间时，替代规模有限；当价差走阔至历史极值区间，跨品类替代量显著提升，需求转移会推动价差回归合理区间。2025 年油脂板块宽幅震荡，价差驱动的替代效应对价格的影响力度持续增强。

图：油脂联动替代

油脂	替代对象	替代场景	联动驱动因素	价格引领性
棕榈油	豆油	食品工业（油炸、烘焙）	主产国政策、气候、生柴需求	最强（板块引领）
豆油	菜籽油/棕榈油	餐饮烹饪、食品加工	大豆成本、生柴政策、贸易政策	较强
菜籽油	豆油	区域性餐饮消费	进口政策、区域供需	较弱（区域性）

数据来源：安粮期货研究所整理

6.2 价格联动传导

三大油脂（豆油、菜籽油、棕榈油）价格联动紧密，基于 2014 年至今的期货主力合约数据，豆油与菜油相关系数达 0.938，豆油与棕榈油达 0.923，菜油与棕榈油达 0.897，基本都高度正相关。这种高度相关性根植于三大油脂在食用消费领域的强替代性——当某一品种价格显著偏离合理价差区间时，下游用户会转向替代品种，推动价差回归。

然而，高度相关不等于同步运行。各品种因供应来源、政策环境和成本结构的差异，经常出现阶段性分化。2025 年国内油脂市场呈现鲜明对比：棕榈油在产量大增与高库存压力下震荡下跌，年末均价 8650 元/吨，同比下跌 1330 元/吨；豆油供需双增，均价 8310 元/吨，温和上涨 250 元/吨；菜油则走出独立行情，均价 9980 元/吨，上涨 770 元/吨。

价格传导的核心机制有三：其一，成本传导最为直接——国内植物油高度依赖进口原料，油菜籽到港成本受 ICE 油菜籽期价影响，棕榈油到港成本受马棕期价影响，大豆进口成本受 CBOT 大豆及巴西升贴水共同影响，各成本路径的涨跌不一直接导致油脂价格分化；其二，

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

价差驱动的替代效应——当豆棕价差、菜豆价差偏离历史均值时，市场会自动触发消费替代和套利交易，使价格回归；其三，政策冲击的跨品种外溢——某一品种的政策突变会通过市场情绪和替代预期传导至其他品种。

当前，生物柴油政策已成为重塑油脂价格联动格局的最核心变量。生物柴油是以植物油（棕榈油、豆油、菜籽油等）或动物油脂为原料，通过酯交换反应生产的可再生燃料，可按固定比例与石化柴油掺混使用。完整传导链条：原油价格波动→生物柴油掺混利润变化→植物油工业采购需求调整→植物油现货价格变动。当原油价格上涨时，生物柴油对比石化柴油的成本优势扩大，炼厂掺混利润提升，主动增加植物油原料采购，推升油脂价格；反之，原油价格下跌会削弱生物柴油生产经济性，工业需求收缩。

美国的豆油生柴需求、印尼的棕榈油 B40/B50 政策、欧盟的菜油生柴需求，各自成为对应品种的“价格放大器”。政策利好会强化该品种的相对强势，政策落空则引发价格回调，三大油脂的价格联动正从“食用替代主导”转向“能源政策与食用替代双轮驱动”的新阶段。

图：各国生物柴油政策

国家/地区	政策/事件	执行时间	原料	需求影响
美国	EPA发布RFS“Set 2”最终规则	2026年6月15日生效	豆油	2026年生物柴油配额超60亿加仑；豆油需求增量预计超200万吨
印尼	实施B50强制掺混政策	2026年7月启动，过渡期至9月30日	棕榈油	每年新增约850万吨棕榈油内需
巴西	B16掺混计划推迟	原定2026年3月，已推迟	豆油	当前维持B15；每提高1%掺混率对应约40万吨豆油增量
欧盟	逐步执行RED III法案	2026年开始逐步执行	UCO、菜籽油	取消UCO双倍降碳政策；生物柴油及UCO需求持续增长
马来西亚	B15全国实施，B20分阶段推进	B15自2026年6月1日起	棕榈油	B15预计增加约33万吨/年CPO用量；计划未来2-3年提至B50
泰国	B5提升至B7	2026年3月14日生效	棕榈油	提振国内棕榈油需求，减少石化柴油依赖
阿根廷	新生物燃料法案	审议中	豆油	拟将强制掺混比例从7.5%提至10%
加拿大	生物燃料生产激励计划	2026年1月1日生效	菜籽油、豆油	提供3.72亿美元支持；要求柴油可再生含量由由本国生产
中国	《2026年关税调整方案》	2026年1月1日起实施	UCO	为烷基生物柴油新增专属税号；生物柴油产能约300万吨/年

数据来源：安粮期货研究所整理

七、产业链关键特征总结

7.1 高进口依存与贸易政策敏感

中国油脂油料产业链进口依存度极高，大豆进口依存度超84%，棕榈油完全依赖进口，菜籽油进口占比显著。2025年中美贸易关税政策重塑大豆进口流向（巴西占比73.89%），中加贸易摩擦导致油菜籽进口骤降60.80%。国际贸易政策变动是产业链最核心的外部冲击变量。

7.2 油脂与蛋白粕的双产出机制

油料压榨同时产出植物油和蛋白粕两类产品，两者的需求驱动因素不同（油脂受食用和生物柴油需求驱动，蛋白粕受养殖需求驱动），但供给端绑定于同一压榨过程。当豆粕需求旺盛推动油厂提高开机率时，豆油产出被动增加可能压制油价；反之亦然。这种“双产出”机制使油脂与蛋白粕价格之间存在跷跷板效应。

7.3 三大油脂高度联动

豆油、菜籽油、棕榈油之间存在极强的替代关系，价格高度联动。棕榈油由于全球贸易量最大、生产集中度最高，往往引领油脂板块方向。任何一种油脂的供需变化都会通过价差和替代效应传导至其他油脂，形成板块共振。

7.4 能源属性与生物柴油驱动

植物油通过生物柴油需求与原油价格形成联动。印尼B50、马来西亚B15、美国RV0、巴西B16等生物柴油政策的密集落地，使植物油工业需求进入高速增长期。当原油价格高企时，植物油能源属性凸显，成为价格重要驱动；原油低位时，植物油回归农产品基本面主导。

7.5 气候与季节性因素

油料作物生产受气候影响显著。南美大豆主产区的洪涝、干旱影响全球大豆供应；东南亚厄尔尼诺现象导致棕榈油减产；菜粕需求受水产养殖季节性驱动。气候事件和季节性周期是油脂油料价格波动的重要自然因素。

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。