

油脂期货月报

缺乏驱动，关注国内节前备货情况

本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所 投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年1月1日 王泽辉 从业资格：F03091855 投资咨询资格：Z0019938



- **观点：**国内临近春节，市场提货在增加，工厂豆油库存将会减少，豆油基差报价得到支撑。棕榈油受月末库存增长困扰，不排除跌破支撑后进一步走弱的可能。密切地关注元旦期间，马棕走势对下周连棕油走势的影响。菜油港口库存偏低，关注后续主要油厂开机率数据。油脂整体在2026年1月交投清淡的格局不改。
- **策略：**
 1. 单边：棕榈油在马来月末库存潜在增长的利空下或拖累国内连盘测试8200的支撑
 2. 套利：关注做多油粕比的性价比

■ 市场概述：

美国豆油基本面中生物柴油政策影响已被市场消化，而CBOT大豆受中国采购及巴西大豆产量创纪录影响有望呈现反弹后下跌走势，进而影响CBOT豆油走势。国内临近春节，市场提货在增加，工厂豆油库存将会减少，豆油基差报价得到支撑。

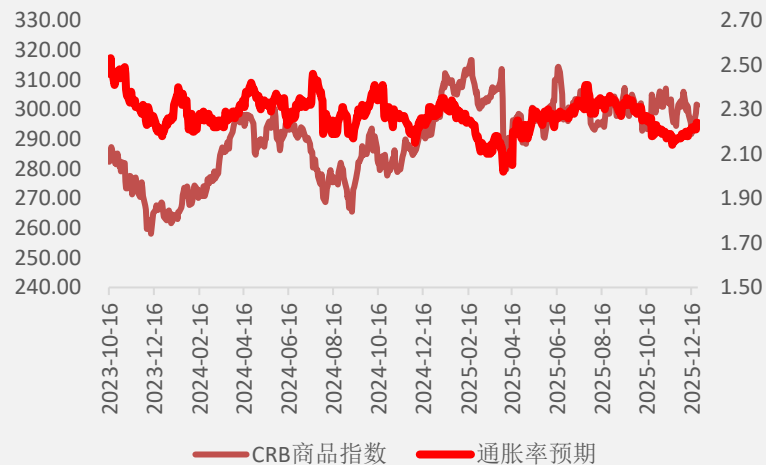
棕榈油受出口下降的利空打压，马棕或测试4050令吉支撑，叠加月末库存增长担忧，不排除跌破支撑后进一步走弱的可能。

菜油方面，进口澳籽压榨推迟，叠加港口菜油库存偏低支撑盘面走势，后续需关注马棕高频数据、库存报告及美生物柴油政策，元旦后中粮开机率若有所提升将压制期现价格，节前现货交投清淡，价格随盘波动、基差高位整理。

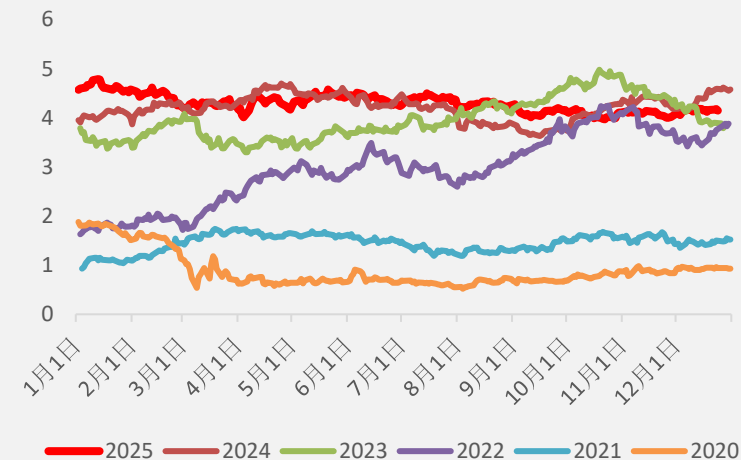
- **供应：**截止到2025年第52周末，预估本年度12月大豆进口量780万吨，2026年1月和2月进口量分别为700万吨和550万吨。
- **需求：**截止到2025年第52周末，华南地区油厂豆油库存为32.76万吨，未执行合同48.75万吨，环比上周分别增长0.53万吨和-2.65万吨。
- **库存：**截止到2025年第52周末，国内三大食用油库存总量为225.69万吨，周度下降3.67万吨，环比下降1.60%，同比增加6.37%。其中豆油库存为129.77万吨，周度下降2.01万吨，环比下降1.53%，同比增加16.95%；食用棕油库存为62.20万吨，周度增加0.42万吨，环比增加0.68%，同比增加24.77%；菜油库存为33.72万吨，周度下降2.08万吨，环比下降5.81%，同比下降34.35%。
- **基差：**港口一级豆油运行在8240-8410元，基差报价稳中上涨，主要港口对应5月合约的基差报价运行在380-550元。港口三级油现货报每吨9890-10190元/吨，内陆报价为每吨9950-10500元。主要油厂和贸易商三级菜油价格稳定，基差报价稳中偏强走势。

宏观 | 海外周度资金动向

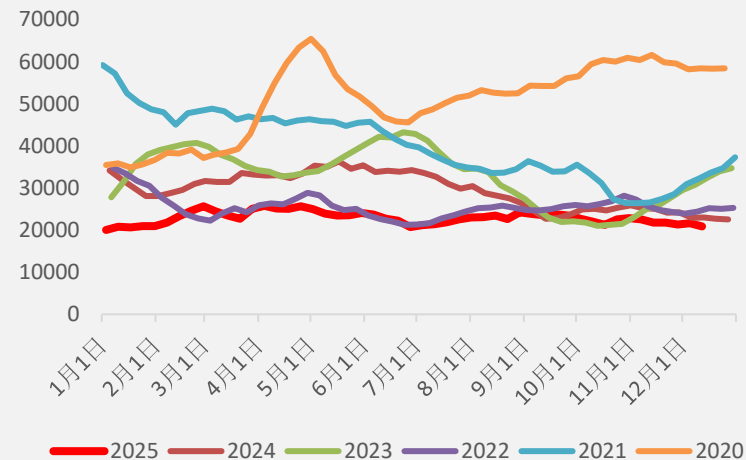
通胀与商品走势



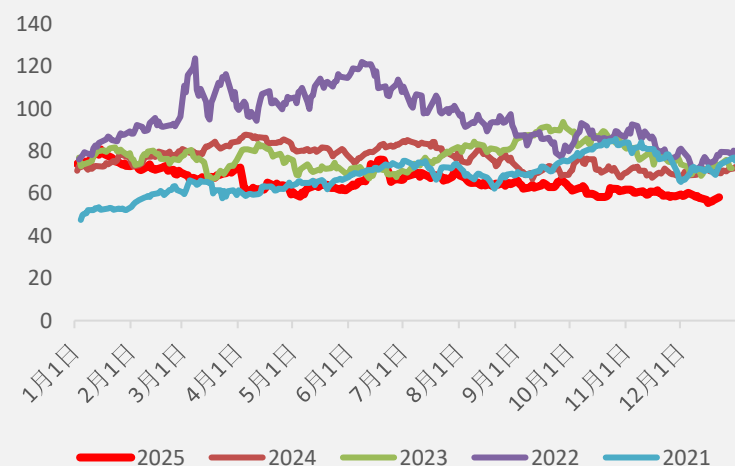
美国十年期国债收益率



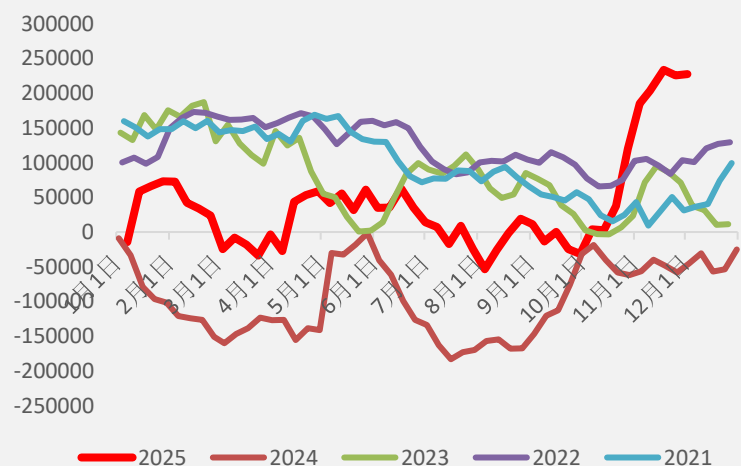
美国库欣原油库存：千桶



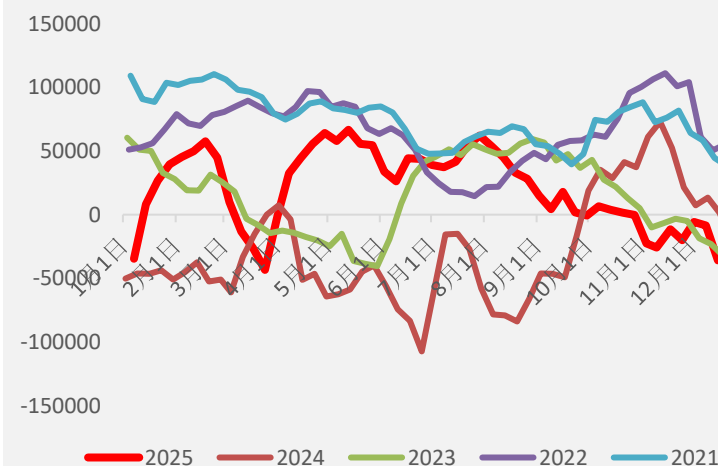
美国库欣原油现货交割价：美元/桶



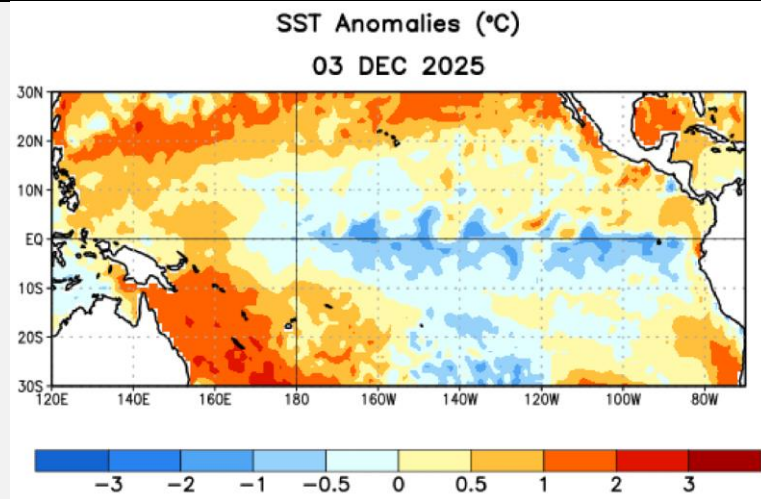
CFTC美豆管理基金净持仓：张



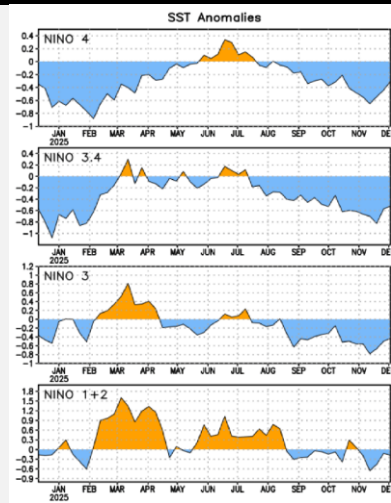
CFTC美豆油管理基金净持仓：张



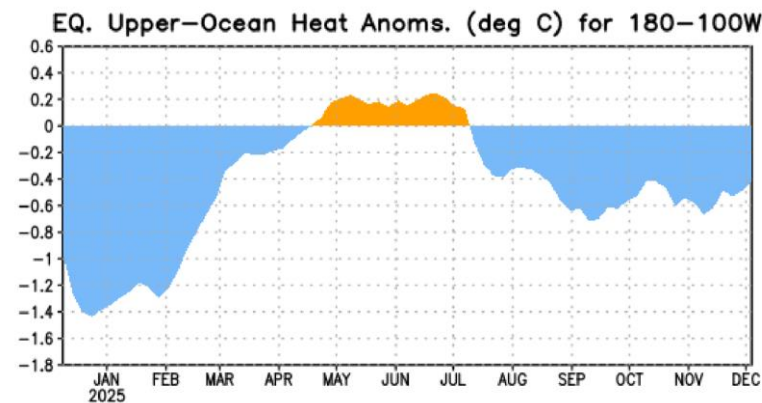
海面温度异常检测情况



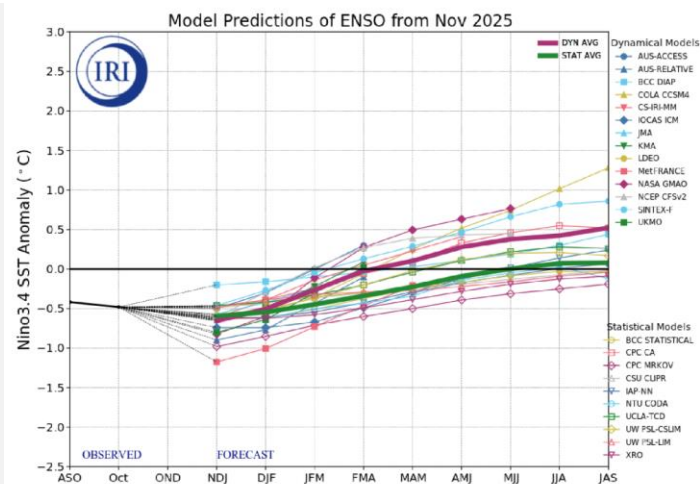
海面温度异常检测值



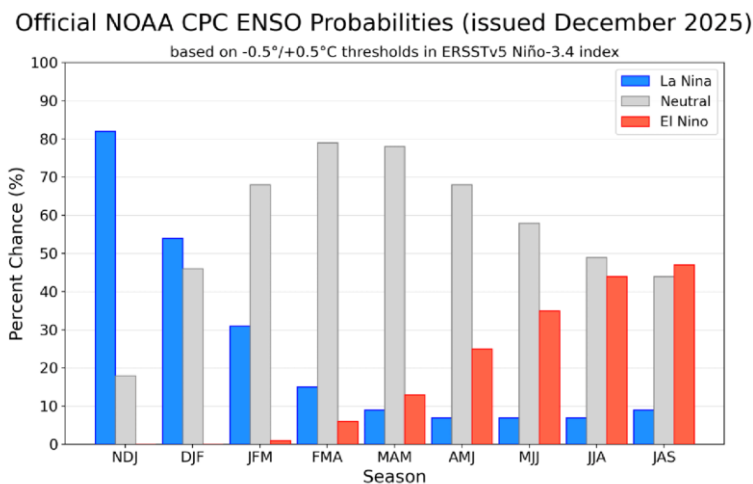
上层海面异常温度监测



ENSO模型预测



NOAA预测厄尔尼诺概率

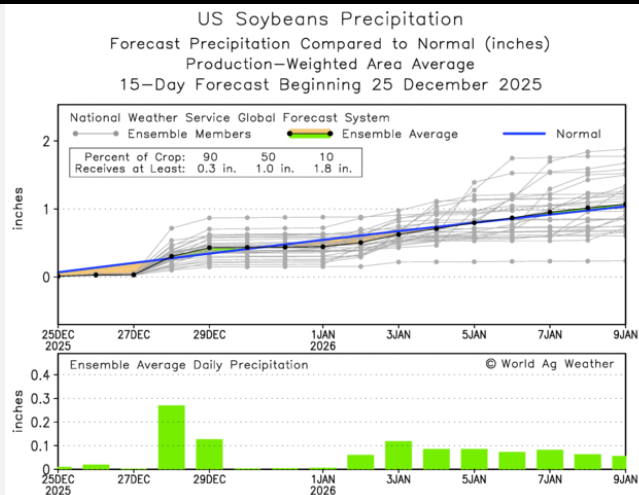


过去一个月，赤道中东太平洋海表温度持续低于均值，尼诺 3.4 区指数为 -0.5°C ，其余尼诺指数在 -0.2°C 至 -0.4°C 区间；赤道太平洋东半部表层至 200 米水深温度仍偏低，次表层负距平略有减弱。热带大气环流呈现拉尼娜典型特征，印尼对流偏强、国际日期变更线附近对流受抑制，海洋-大气耦合系统与拉尼娜状态相符。

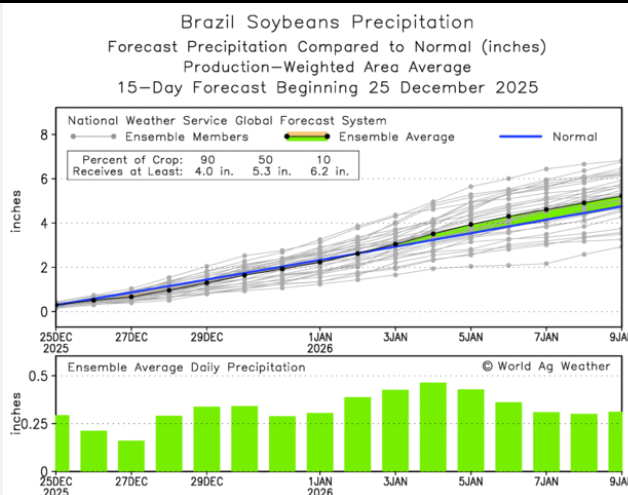
未来预测：多模式预报显示，拉尼娜将持续至 2025-2026 年 12 月 - 次年 2 月，维持弱拉尼娜的概率为 54%。2026 年 1-3 月大概率转为 ENSO 中性状态，概率达 68%；即便海温转入中性，拉尼娜的滞后影响仍可能延续至 2026 年北半球初春。

天气 | 大豆、菜籽主产区降雨预测

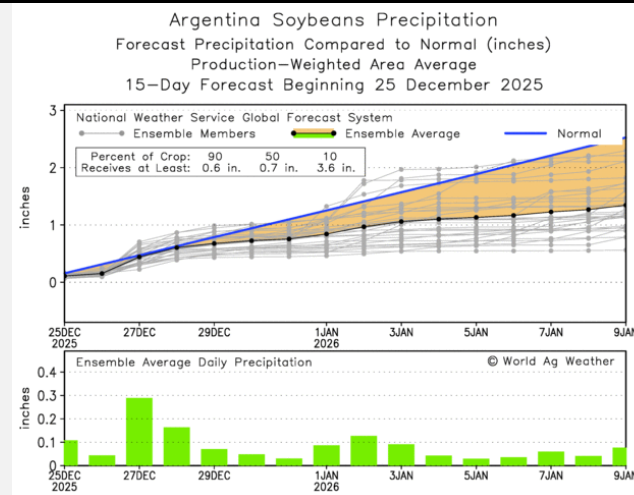
美豆未来15天降雨预测



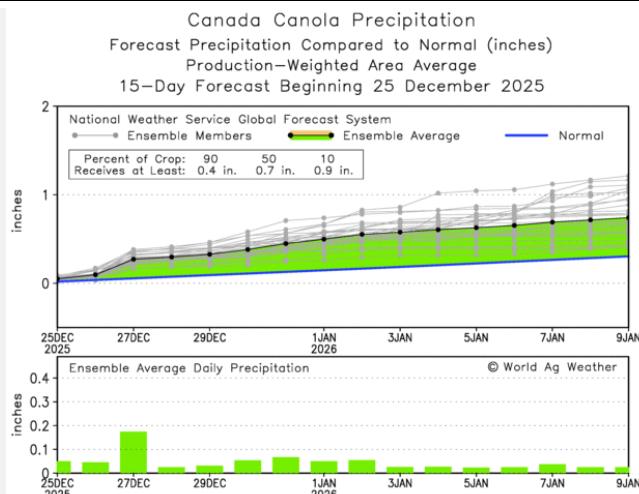
巴西大豆未来15天降雨预测



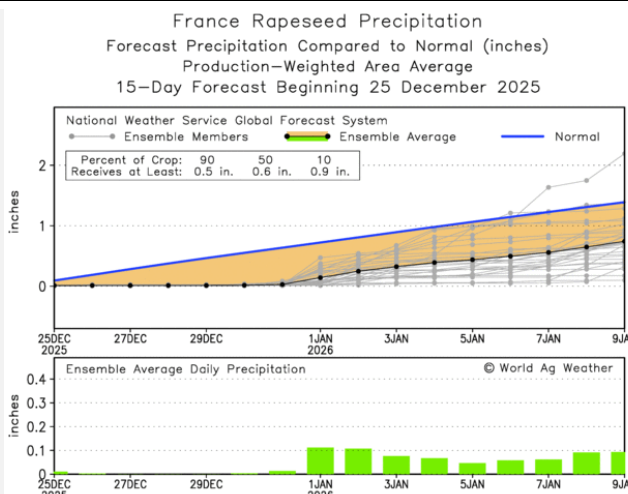
阿根廷大豆未来15天降雨预测



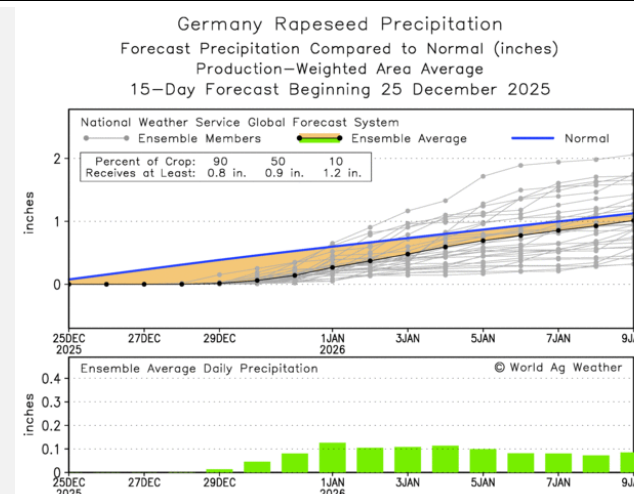
加拿大菜籽降雨预测



法国菜籽降雨预测

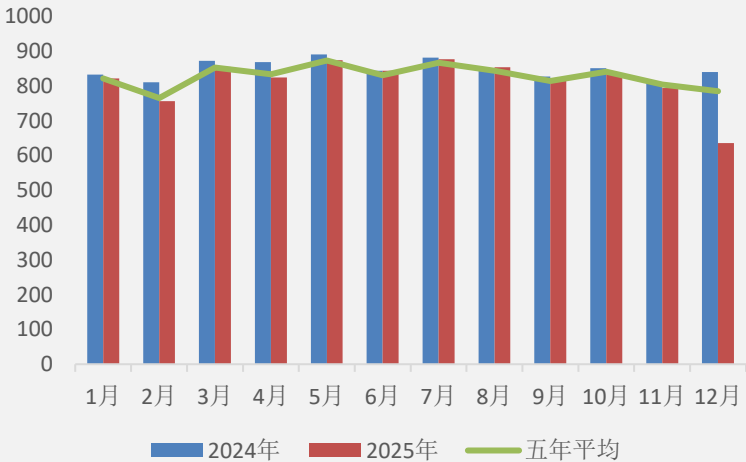


德国菜籽降雨预测

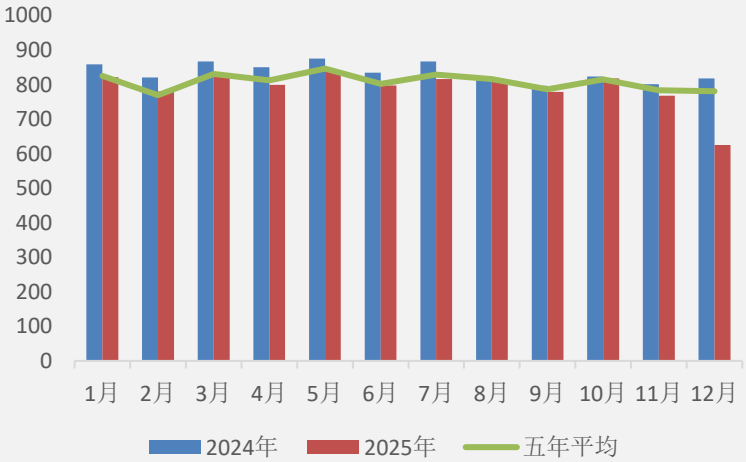


降雨量| 印尼棕榈油主产区降雨量

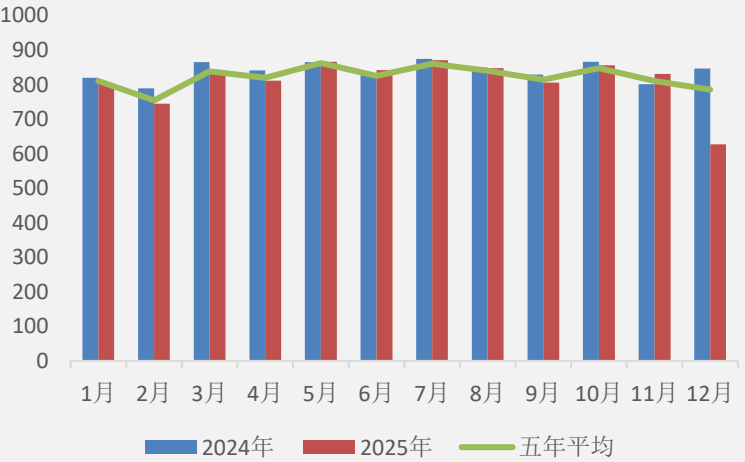
棉兰



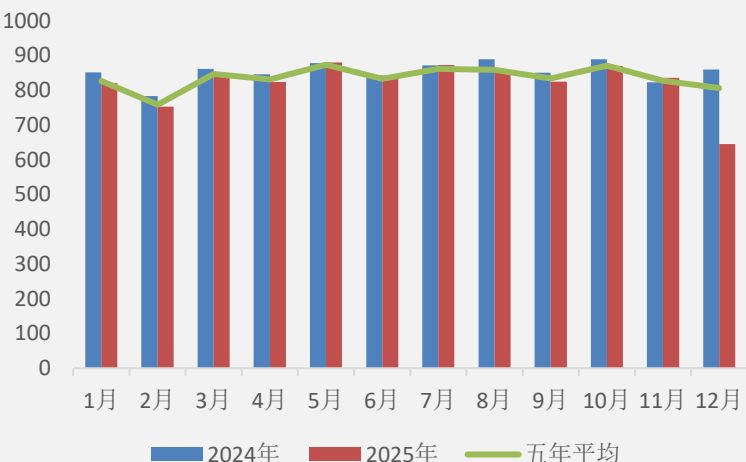
巴东



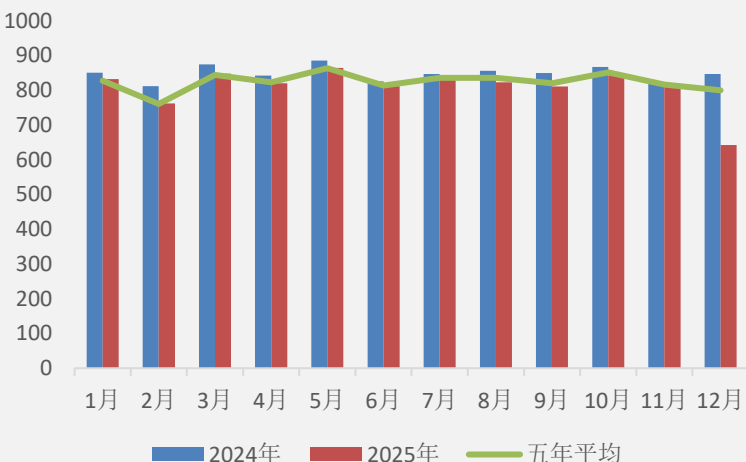
北干巴鲁



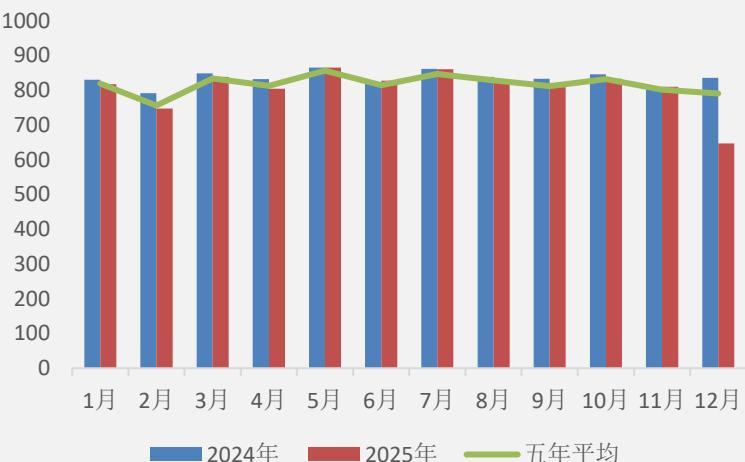
巨港



马辰

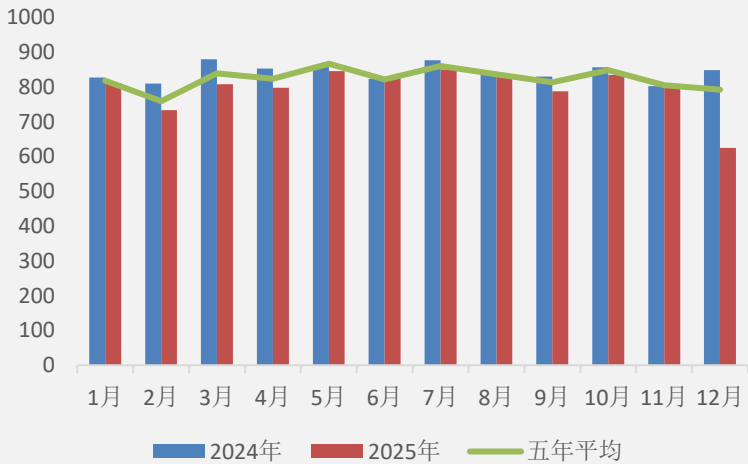


坤甸

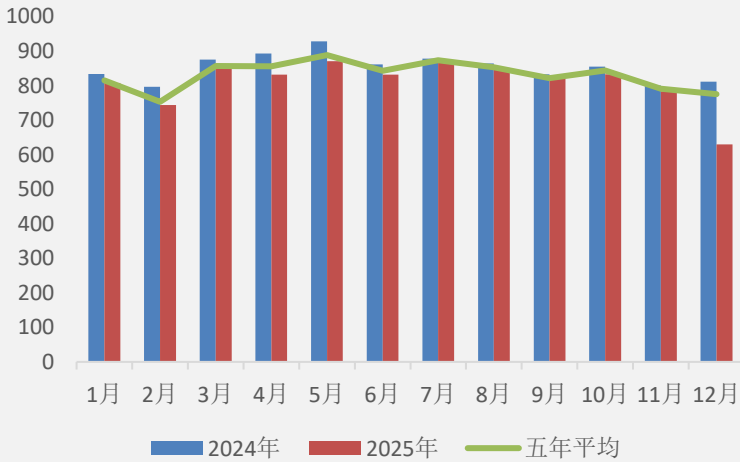


降雨量| 马来西亚棕榈油主产区降雨量

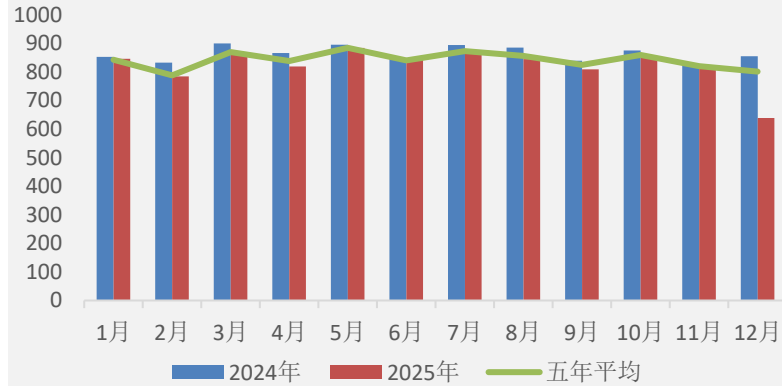
新山



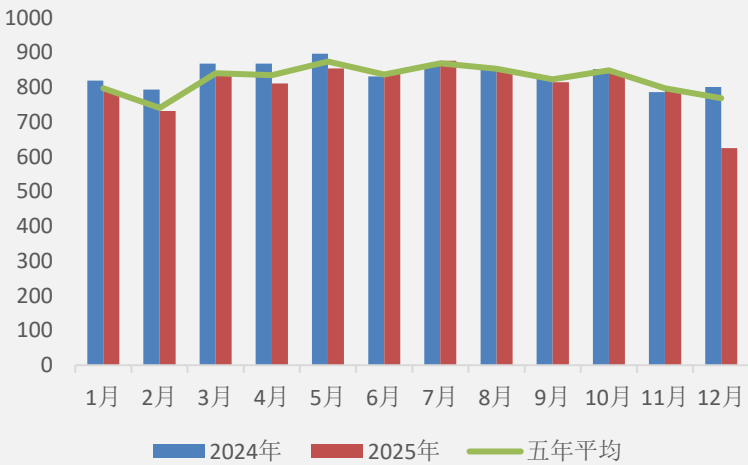
哥打巴鲁



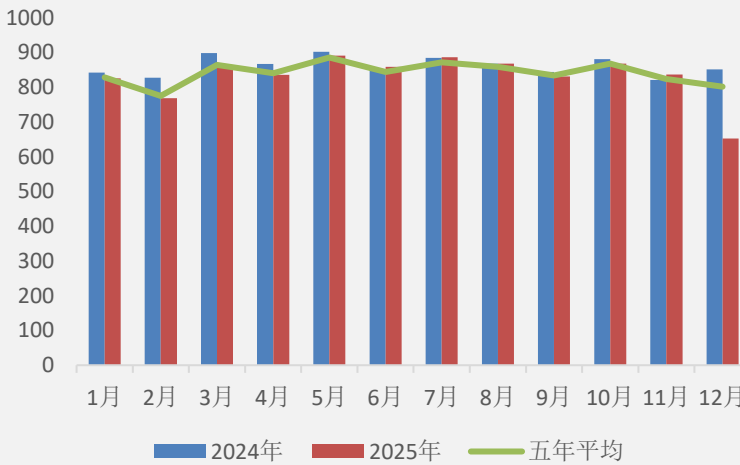
吉隆坡



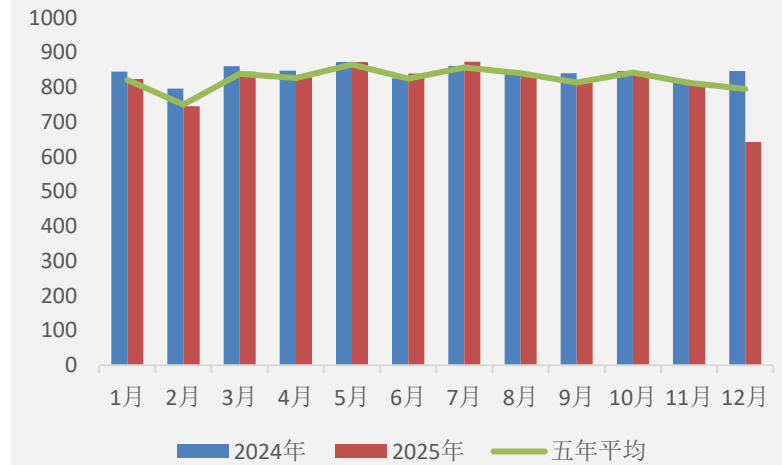
关丹



马六甲

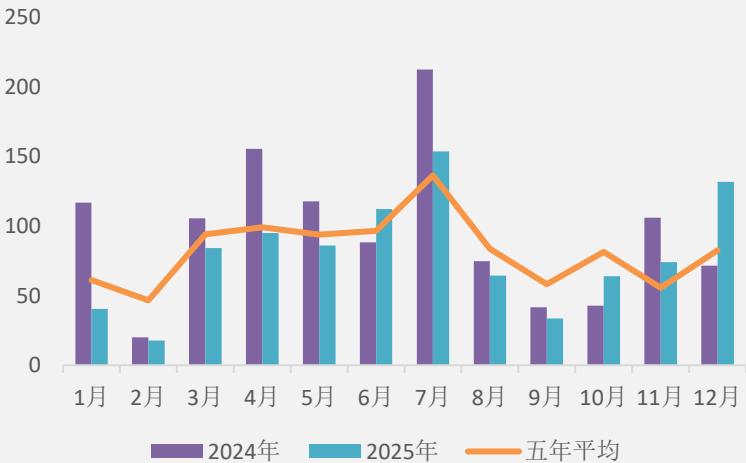


民都鲁

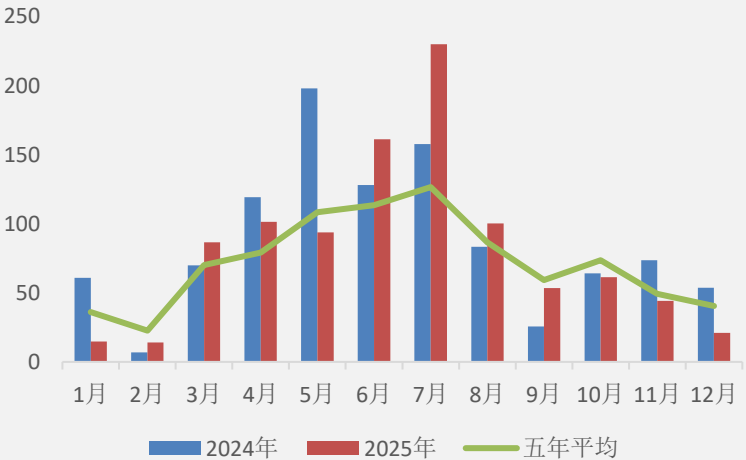


降雨量| 美国大豆主产区降雨量

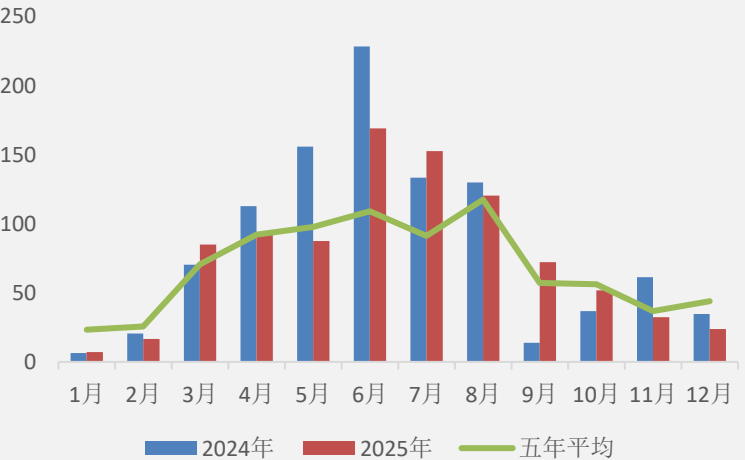
伊利诺伊州



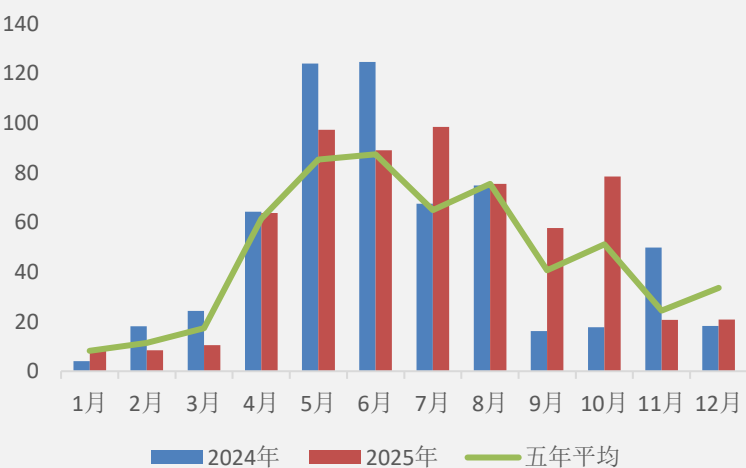
爱荷华州



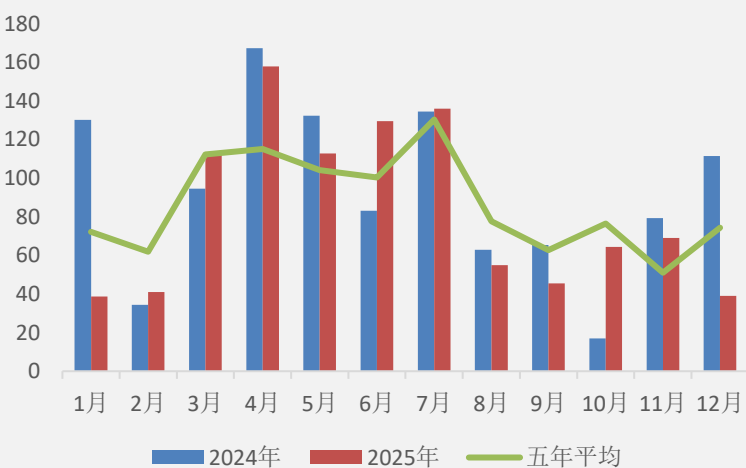
明尼苏达州



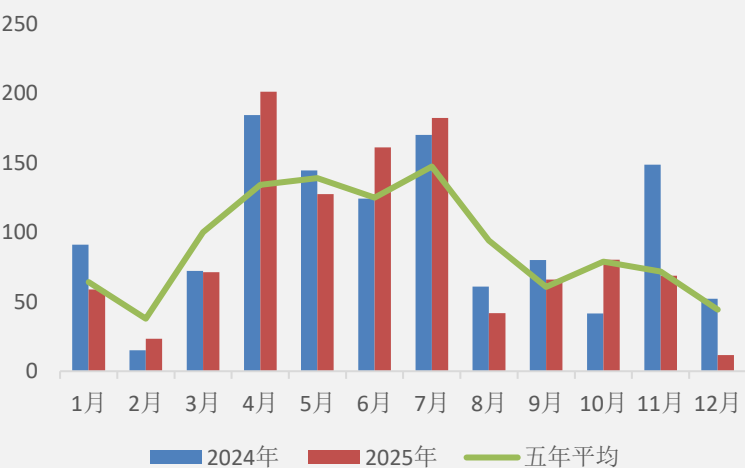
北达科他州



印第安纳州



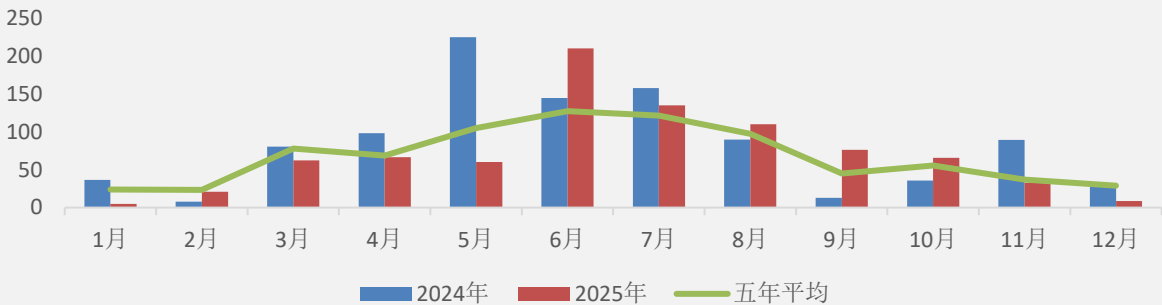
密苏里州



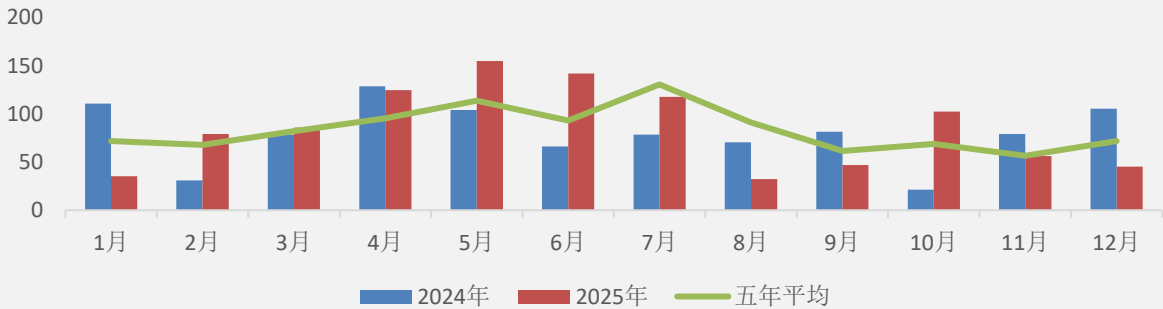
降雨量| 美国大豆主产区降雨量

■ 美国整体降水偏少（60天距平-36mm、180天距平-24mm）；其中明尼苏达州降水偏多（60天距平+76mm）；伊利诺伊、印第安纳州降水持续显著偏少（伊利诺伊州60天距平-47mm/180天距平-87mm；印第安纳州60天距平-49mm/180天距平-108mm）。

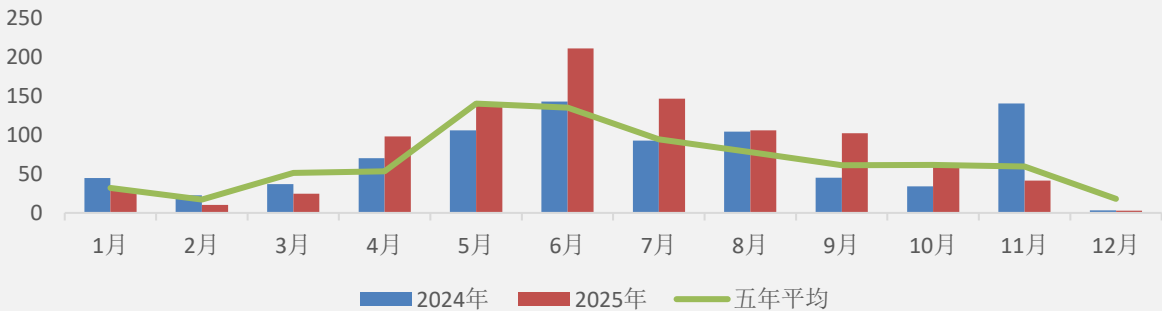
内布拉斯加州



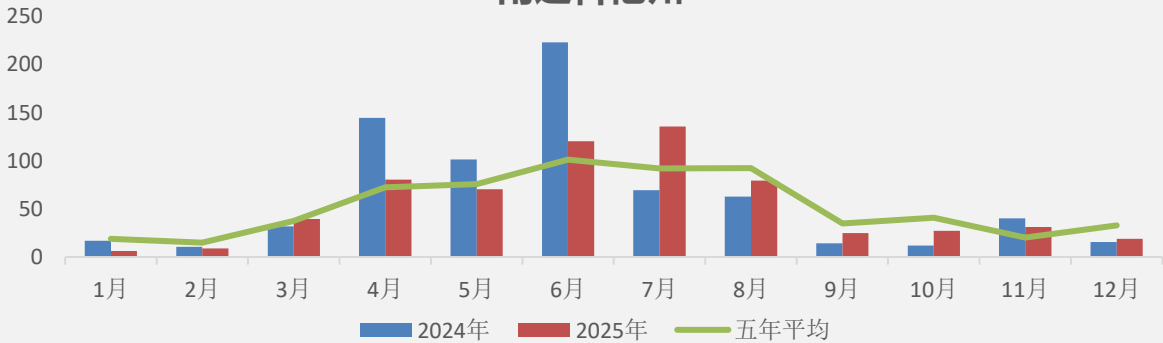
俄亥俄州



堪萨斯州



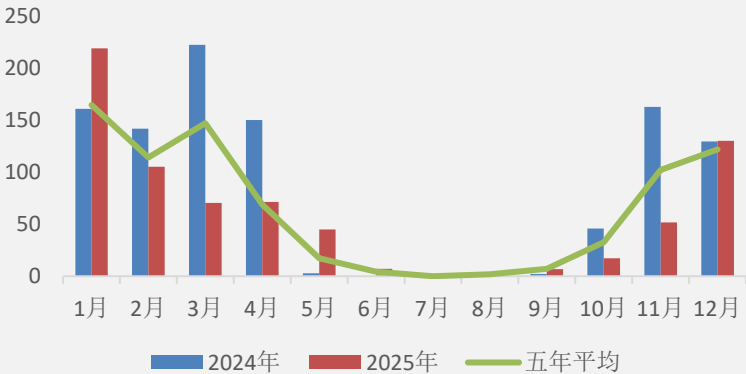
南达科他州



降雨量| 巴西大豆主产区降雨量

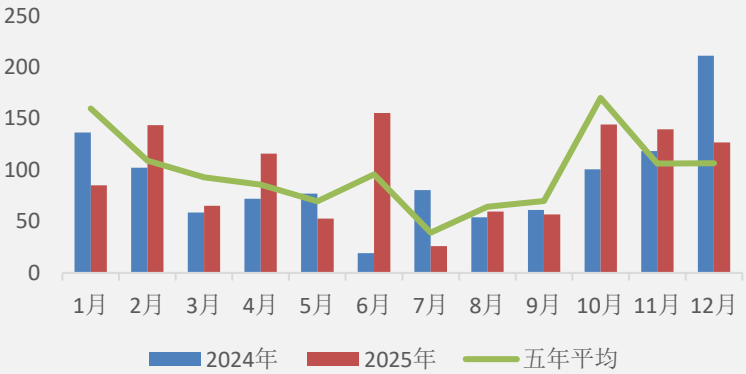
伊利诺伊州

马托格罗索州



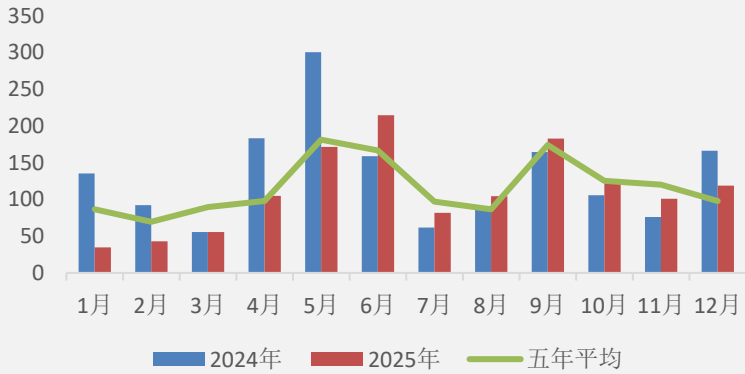
爱荷华州

帕拉纳州



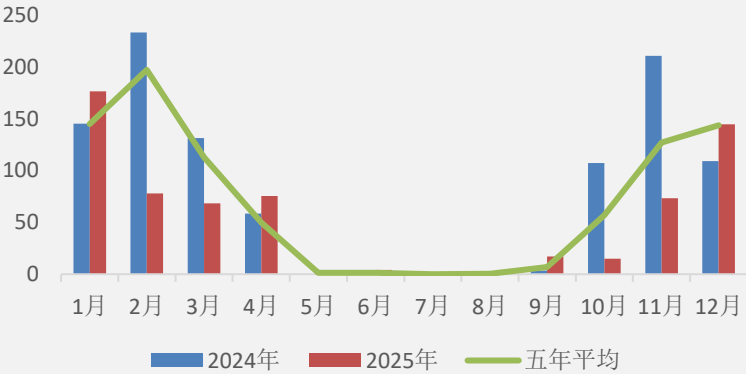
明尼苏达州

南里奥格兰德州



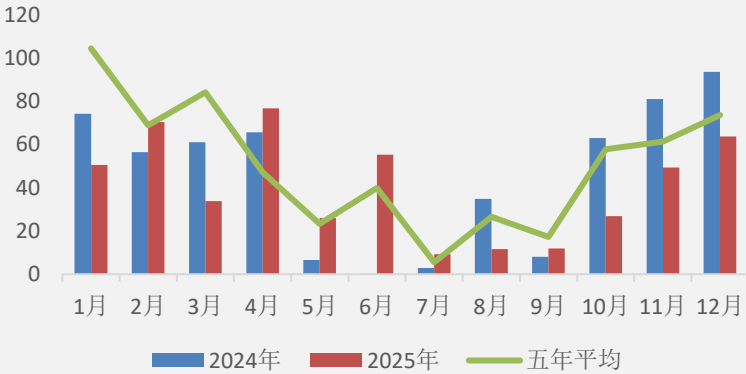
北达科他州

戈亚斯州



印第安纳州

南马托格罗索州



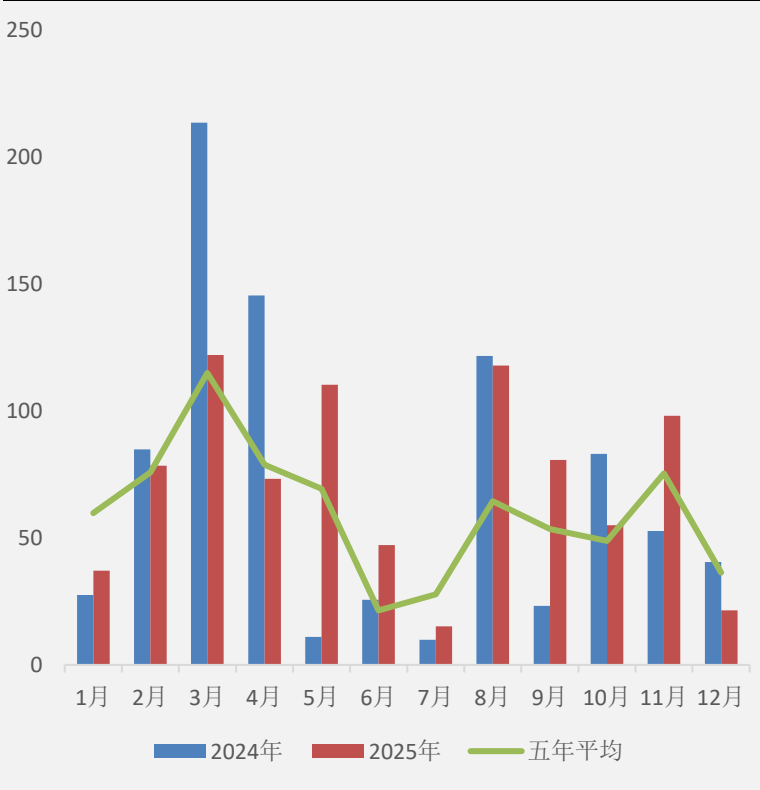
巴西整体降水显著不足（60天距平-101mm、180天距平-247mm）；

其中马托格罗索、戈亚斯降水偏少幅度最大（戈亚斯60天距平-232mm/180天距平-393mm）；

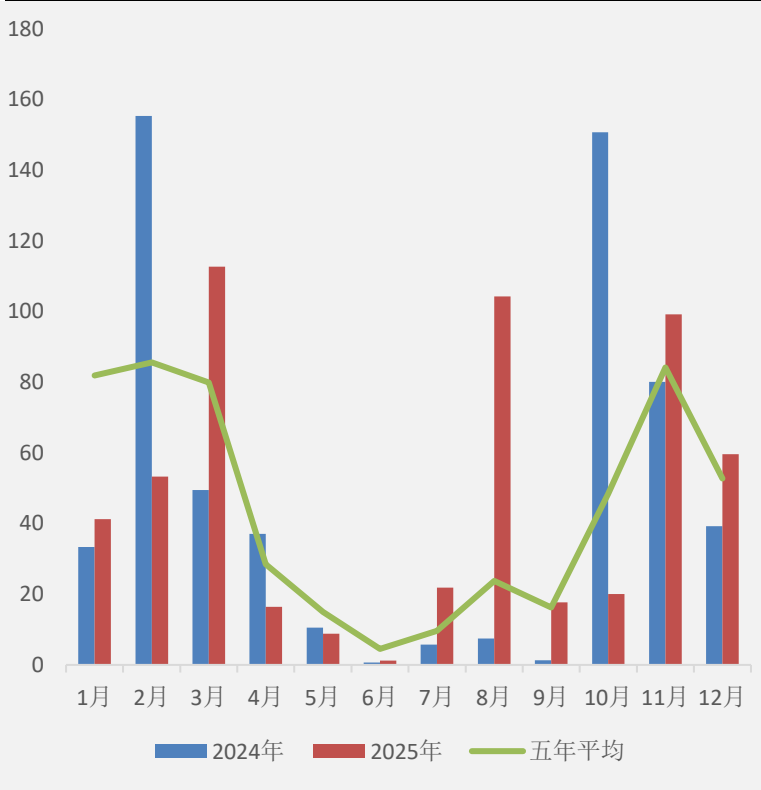
仅巴拉那近60天略偏多（+20mm），但180天仍偏少（-101mm）；南马托格罗索近60天降水持平，180天偏少。

降雨量| 阿根廷大豆主产区降雨量

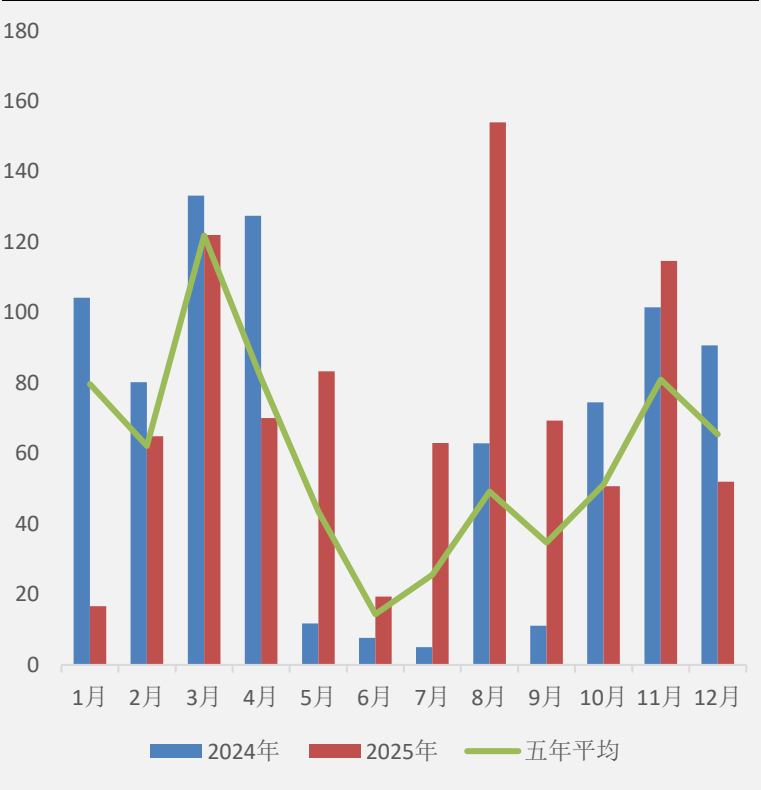
布宜诺斯艾利斯



科尔多瓦



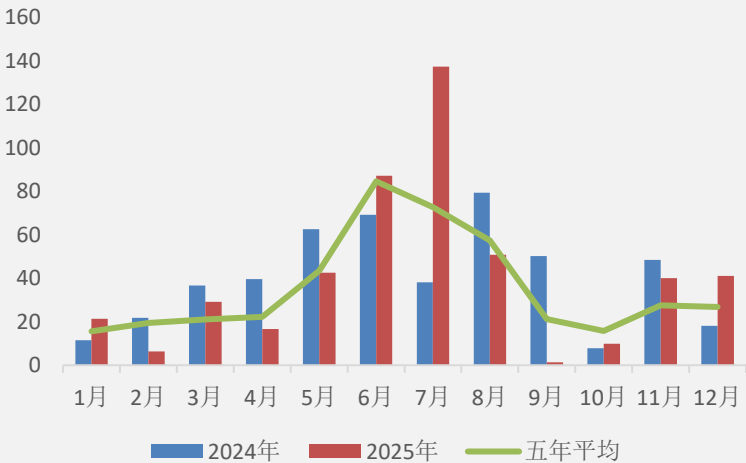
圣菲



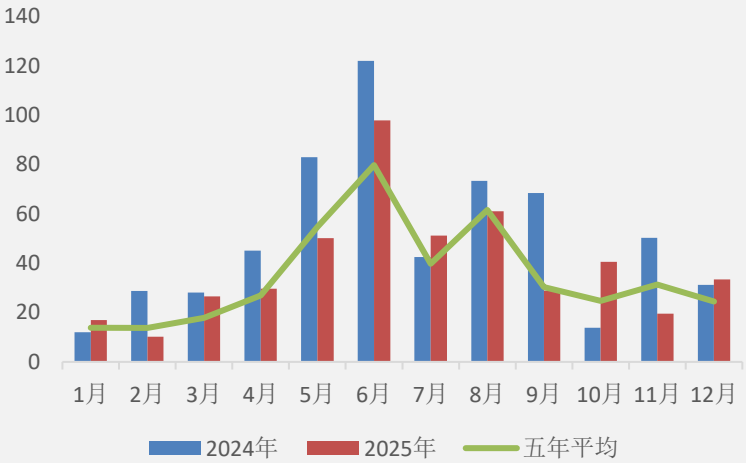
■ 阿根廷地区降雨呈现出短期偏少但长期偏丰的特征，近60天来看，阿根廷及各区域降水均不足（距平为负），科尔多瓦偏少最明显（距平-85mm）；近180天来看，所有区域降水均偏多（距平均为正），其中布宜诺斯艾利斯（距平+161mm）、圣达菲（距平+138mm）偏多幅度较大。

降雨量| 菜籽主产区降雨量

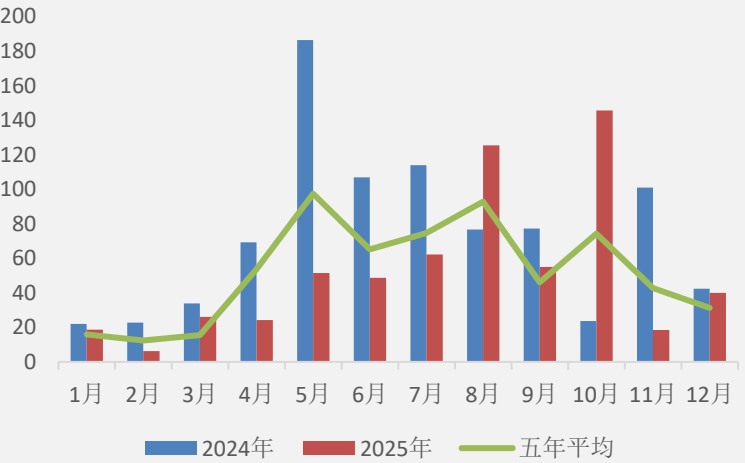
加拿大-艾伯塔



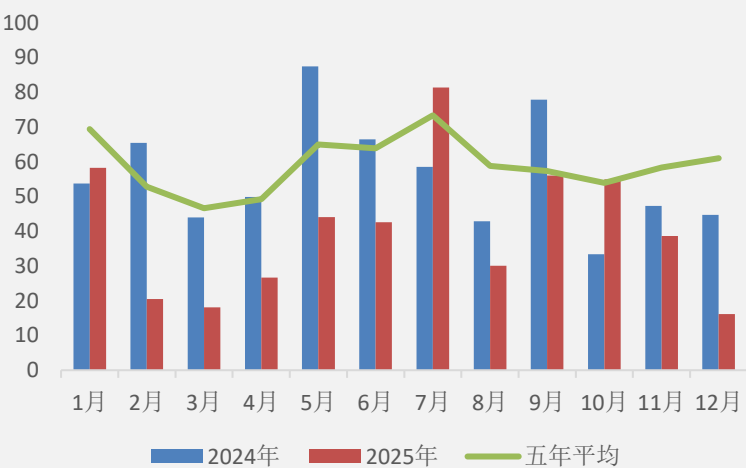
加拿大-萨斯克彻温



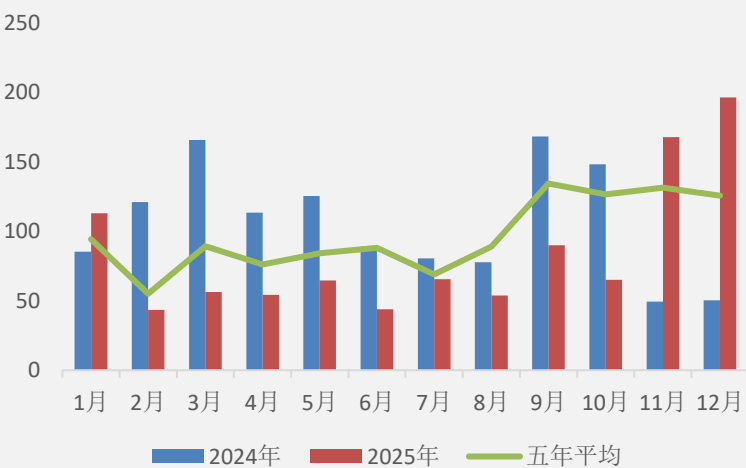
加拿大-曼尼托巴



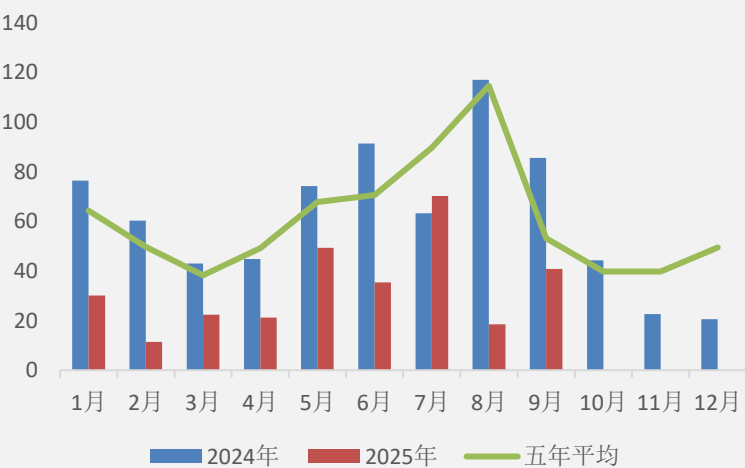
德国



法国

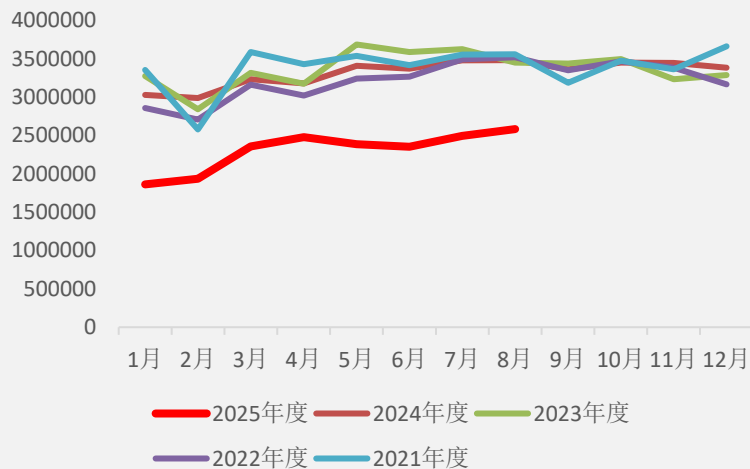


波兰

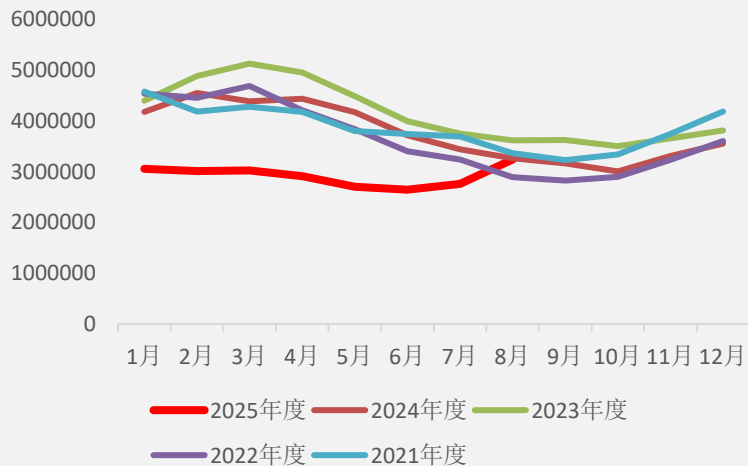


生柴 | 美国、东南亚地区产消数据

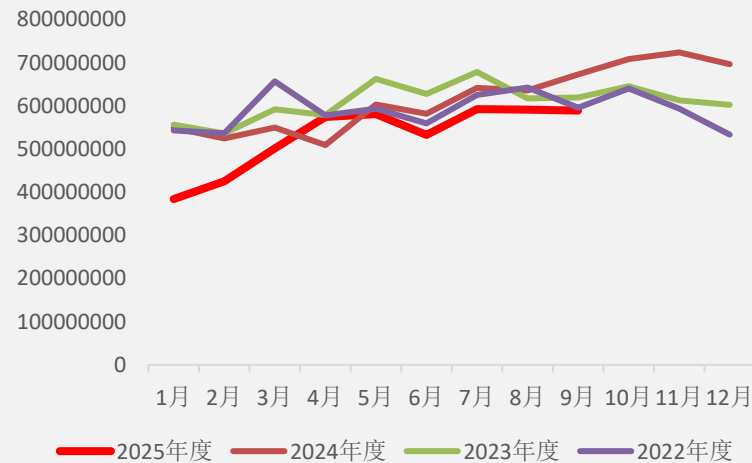
EIA: 生物柴油: 产量: 美国 (桶)



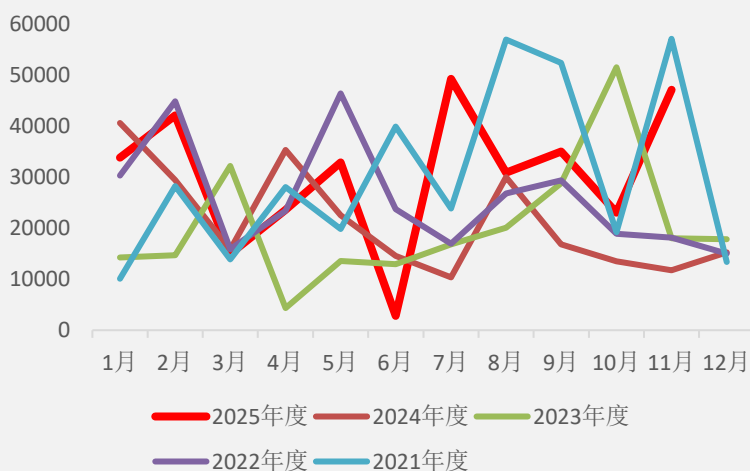
EIA: 生物柴油: 库存: 美国 (桶)



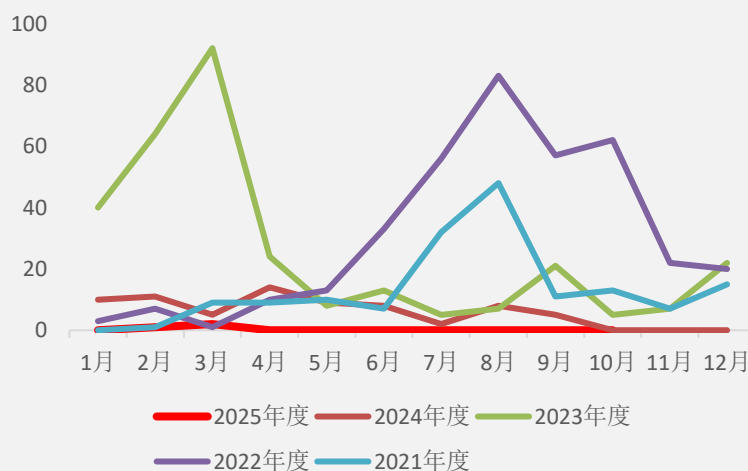
EIA: 豆油: 生物柴油用: 消耗量: 美国 (磅)



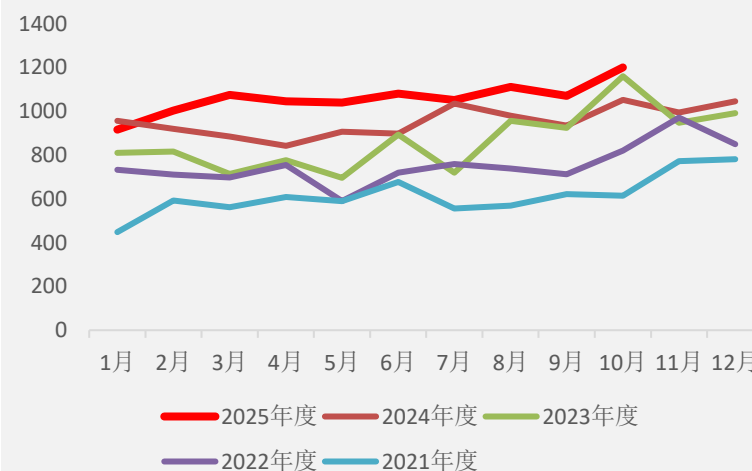
生物柴油: 出口数量: 马来西亚 (吨)



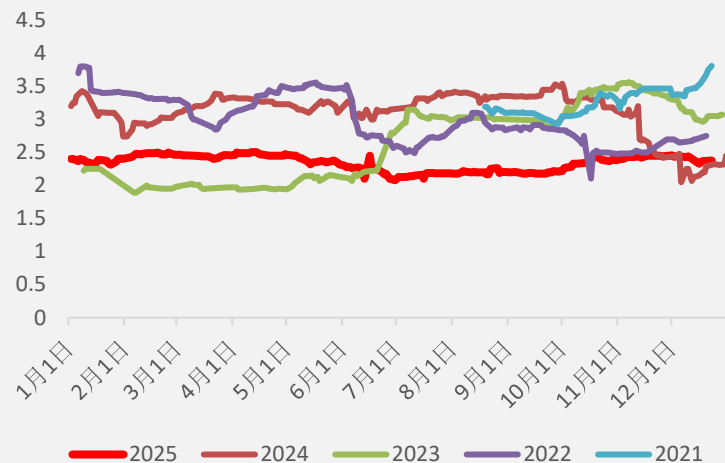
印尼棕榈油协会: 生物柴油: 出口数量 (千吨)



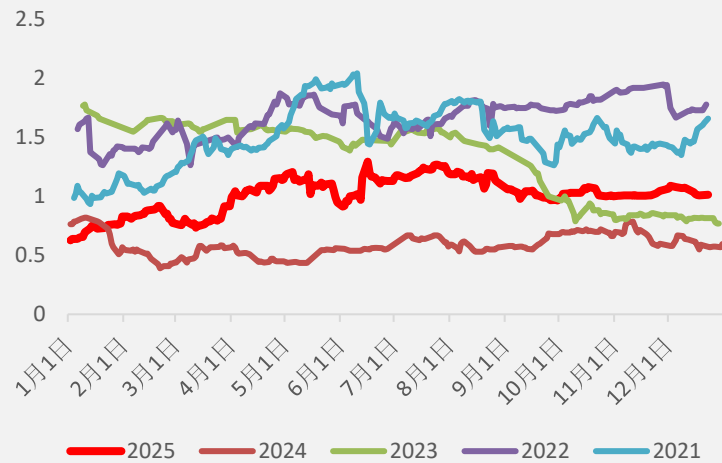
印尼棕榈油协会: 生物柴油: 消费量 (千吨)



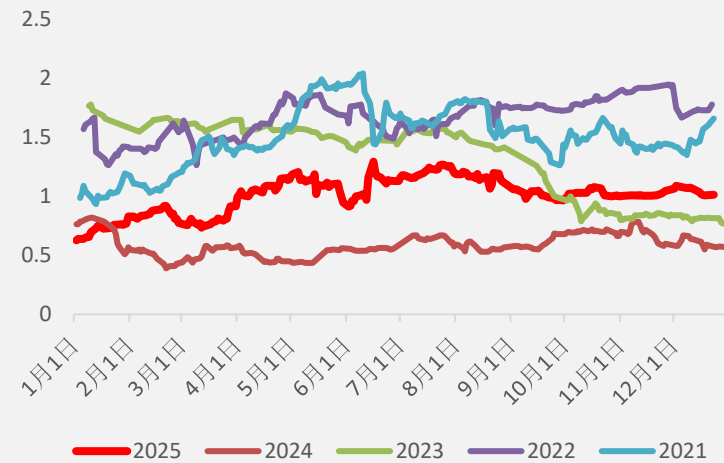
D3 RINs



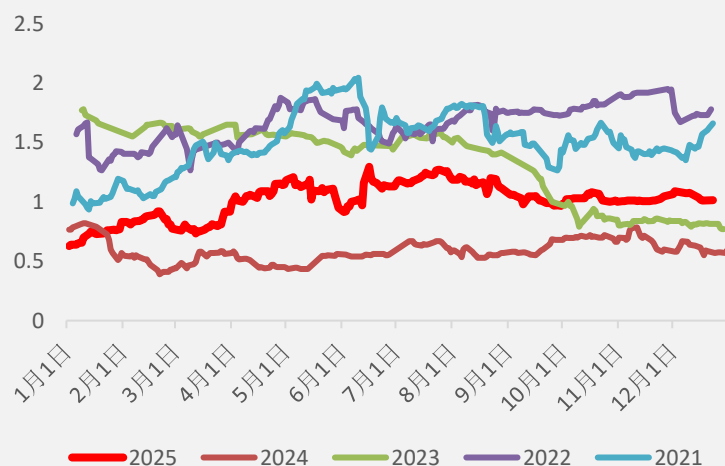
D4 RINs



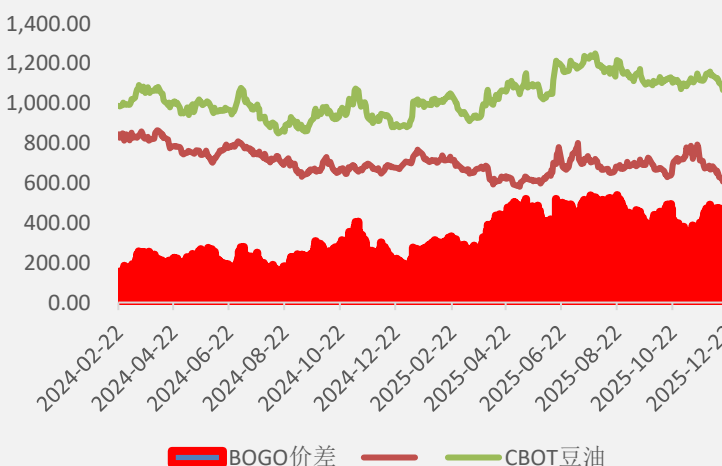
D5 RINs



D6 RINs



BOGO价差



美国环保署 (EPA) 提议将2026年生物燃料混合总量设定为240.2亿加仑，2027年设定为244.6亿加仑，高于2025年的223.3亿加仑。按EPA 56.1亿加仑掺混目标测算，2026年需原料总量约2080万吨；若豆油投料占比提升至40%（2024年为35%），豆油需求将达832万吨，较2024年增加232万吨（+38.5%）。

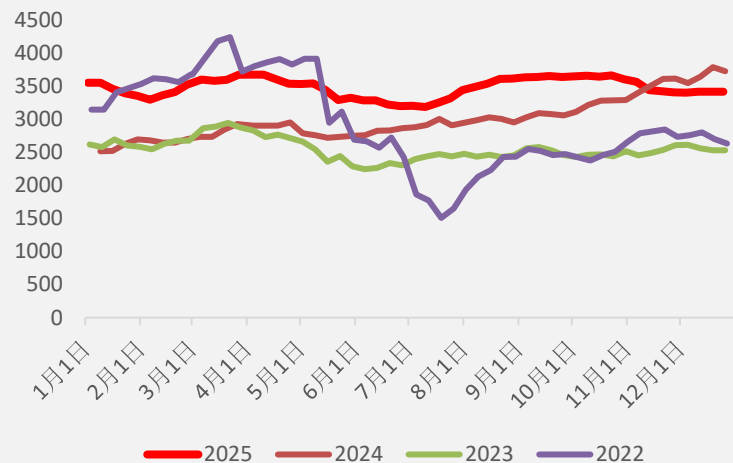
2025年8月11日，印尼政府官员称，印尼计划2026年推行B50生物柴油强制掺混政策，但可能难以在1月份启动。

2025年11月18日有消息称，美国环保署已提议将2026年生物基柴油设定71.21亿RIN，相当于约56.1亿加仑，高于行业团体此前提出的52.5亿加仑。

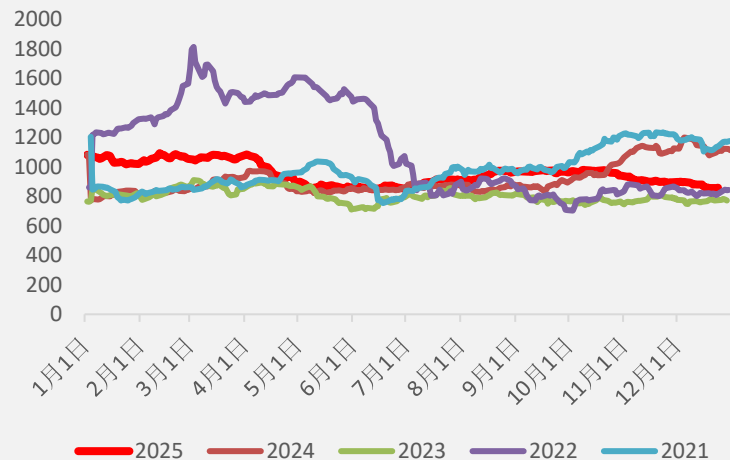
美国环保署宣布，2026年生物燃料掺混的最终决定预计要到明年第一季度才能完成，在目前生物柴油政策不确定的情况下，生物柴油生产加工积极性可能会下降下降，美国豆油的工业用量可能会减少。

棕榈油 | 原材料价格与出油率

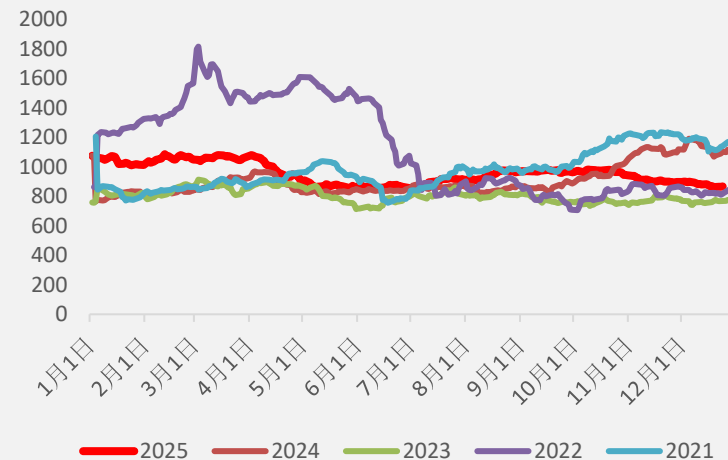
北苏门答腊果串价格：印尼盾/kg



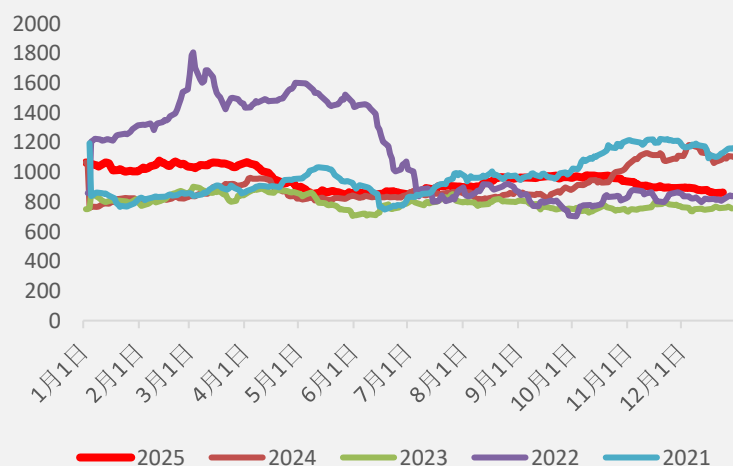
马来半岛北部A级鲜果串价格：林吉特/吨



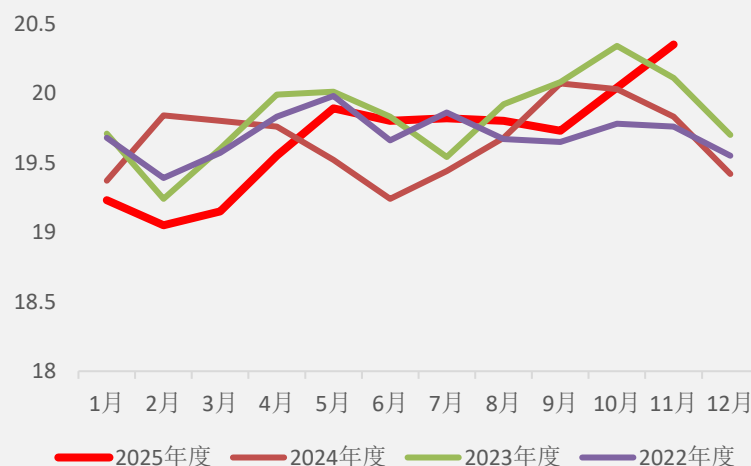
马来半岛南部A级鲜果串价格：林吉特/吨



马来半岛东部A级鲜果串价格：林吉特/吨



马来棕榈油出油率

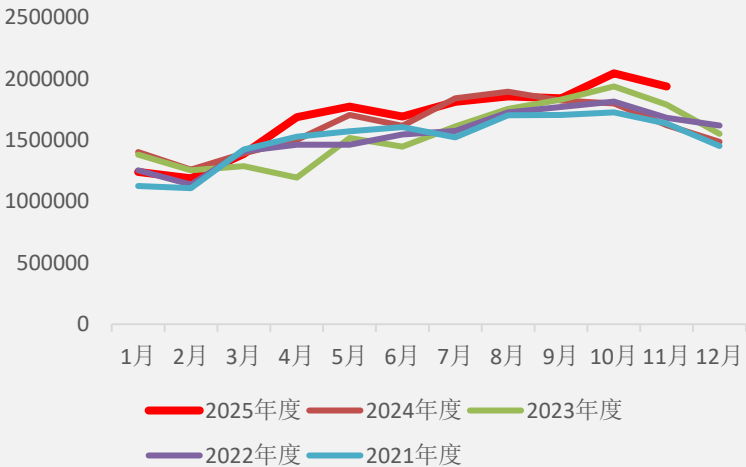


北苏门答腊10-20年棕榈FFB价格每公斤下降至3500印尼盾以下，不及去年同期水平。

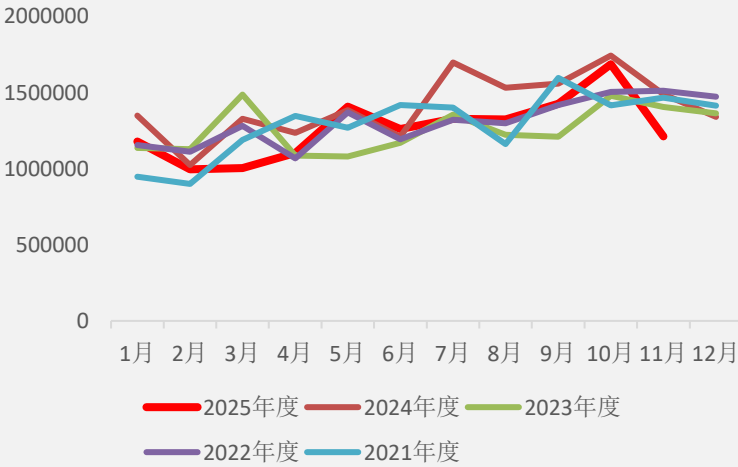
主要港口棕榈油价格较昨日涨跌10-30元不等，港口价格维持在8378-8488元之间。外围BMD毛棕油期货呈现冲高回落的走势，盘面在日线下轨3950元上方震荡，连棕油期货受马棕走势影响上午上涨，午后回落，导致现货棕油涨跌互现。上月同期（11月18日）港口价格维持在8648-8808元之间，月度下跌270-320元不等；去年同期（12月18日）港口价格维持在9980-10280元之间，年度下跌1602-1792元不等。

棕榈油 | 马来西亚基本面数据

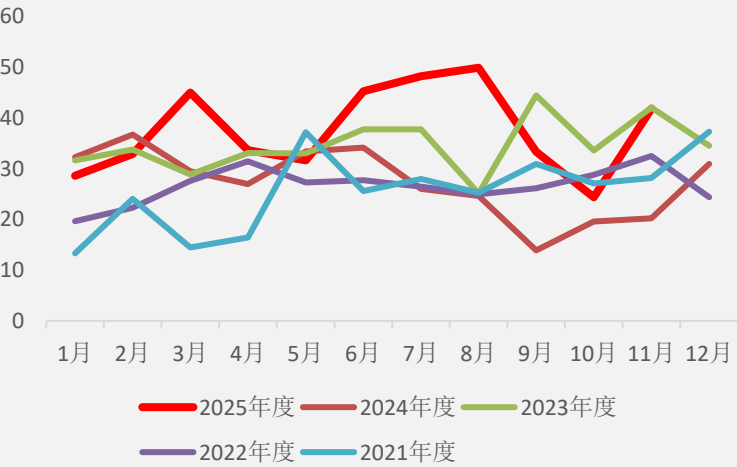
马来棕榈油产量：吨



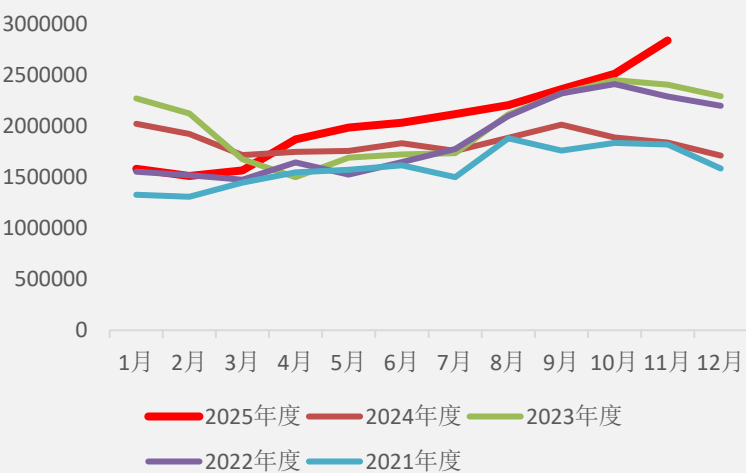
马来棕榈油出口：吨



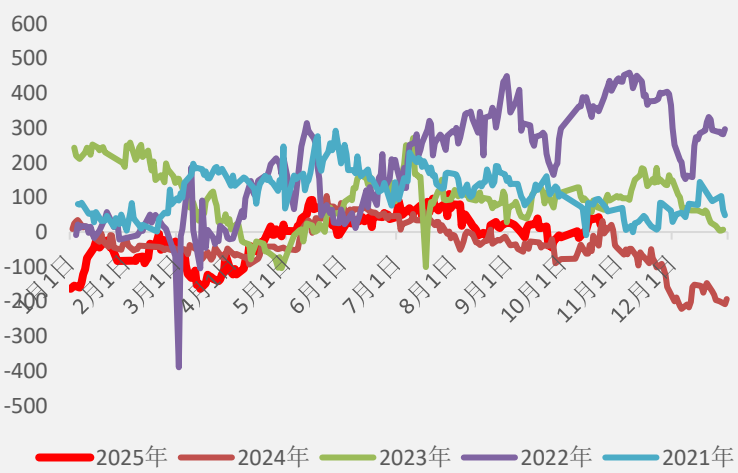
马来棕榈油消费：万吨



马来棕榈油库存：吨



国际豆棕FOB价差：美元/吨



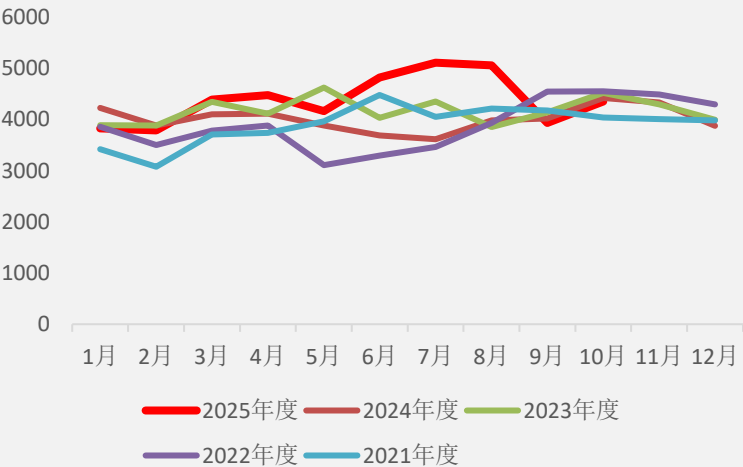
马来西亚棕榈油局（MPOB）公布的数据显示，25年11月马来西亚棕榈油产量为193.55万吨，较10月的204.39万吨下降10.84万吨，环比下降5.3%。进口量为2.32万吨，较10月的3.63万吨下降1.31万吨，环比下降36.12%。出口量为121.28万吨，较10月的168.75万吨下降47.47万吨，环比下降28.13%。月末库存为283.54万吨，较10月的250.84万吨增加32.7万吨，环比增加13.04%。

船运调查机构ITS公布数据显示，马来西亚12月1-15日棕榈油出口量为613172吨，较11月1-15日出口的728995吨减少15.9%。其中对中国出口8.5万吨，较上月同期的9.9万吨减少1.4万吨。

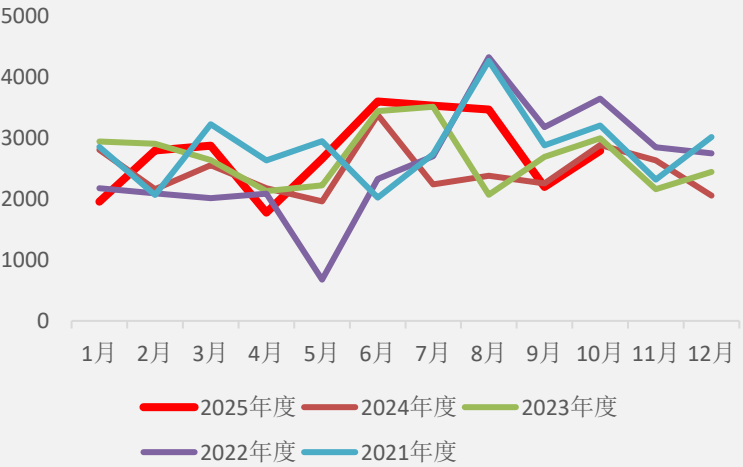
马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，12月1-15日马来西亚棕榈油产量环比下降2.97%，其中鲜果串（FFB）单产环比下降2.55%，出油率（OER）环比下降0.08%。

棕榈油| 印尼棕榈油基本面数据

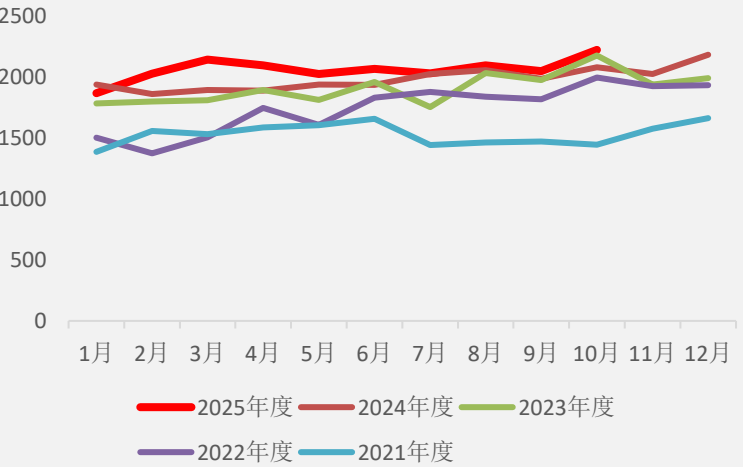
印尼棕榈油产量：千吨



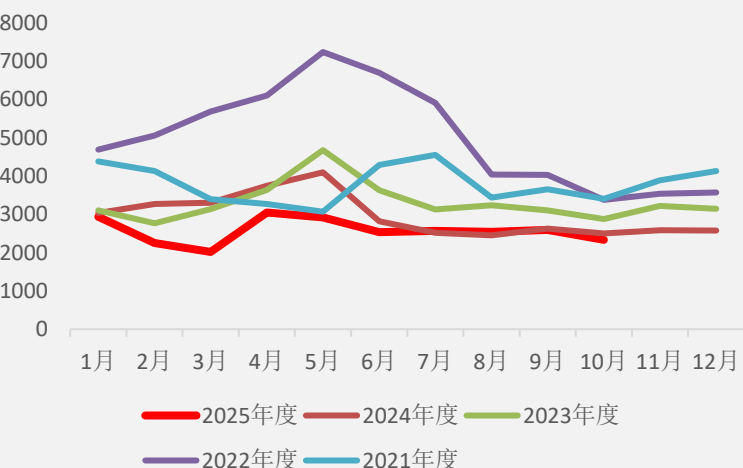
印尼棕榈油出口：千吨



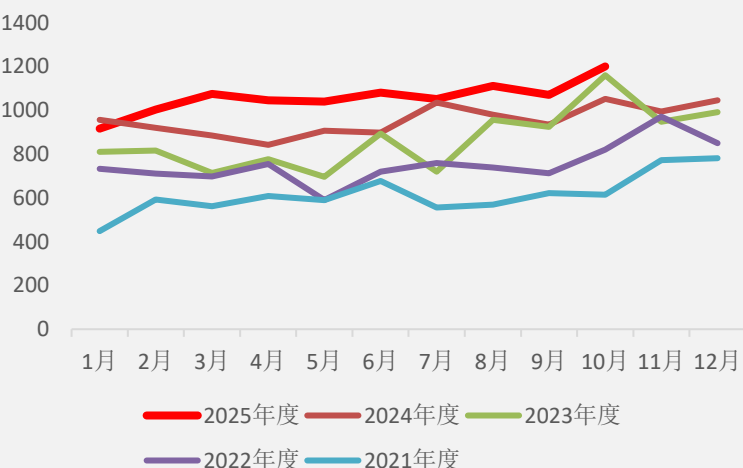
印尼棕榈油消费：千吨



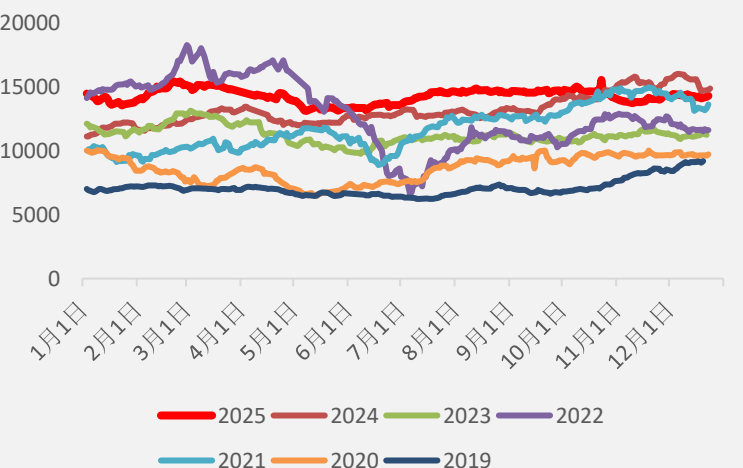
印尼棕榈油库存：千吨



印尼生物柴油消费：千吨

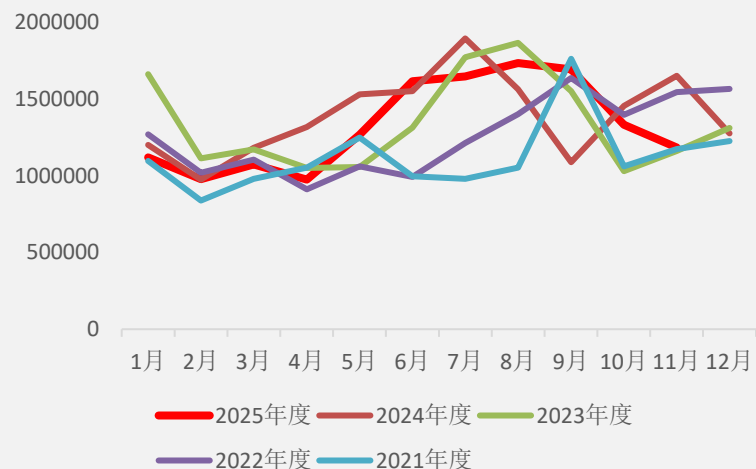


印尼毛棕榈油离岸价：IDR/公斤

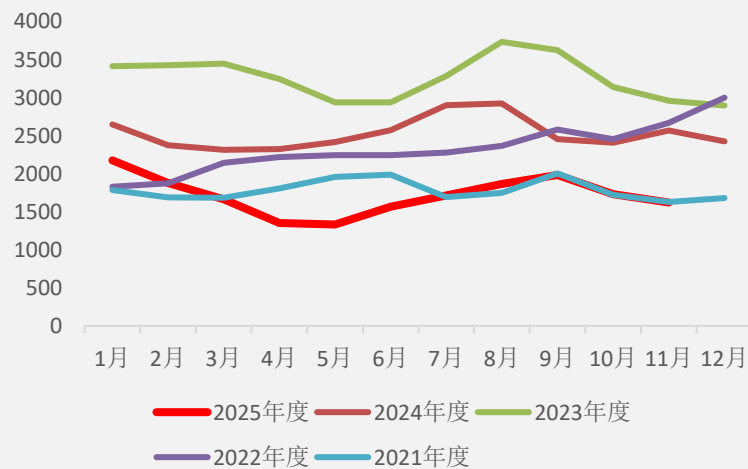


印度 | 印度植物油基本面数据

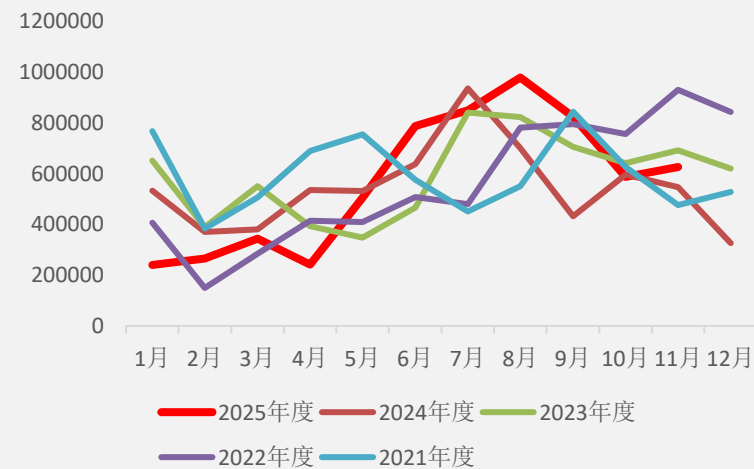
印度植物油进口：吨



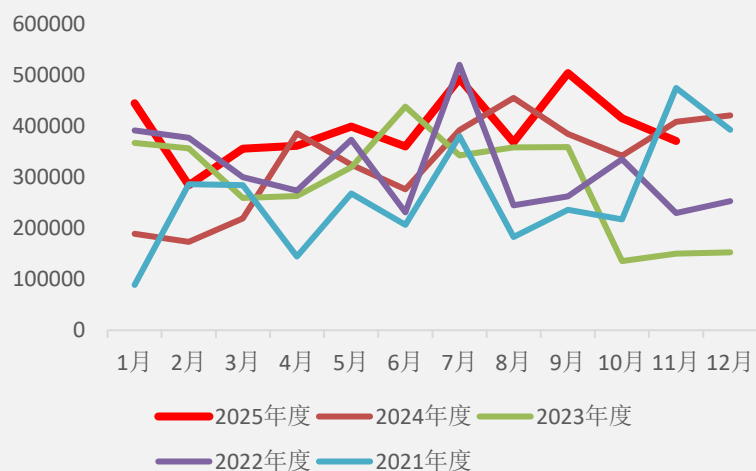
印度植物油库存：千吨



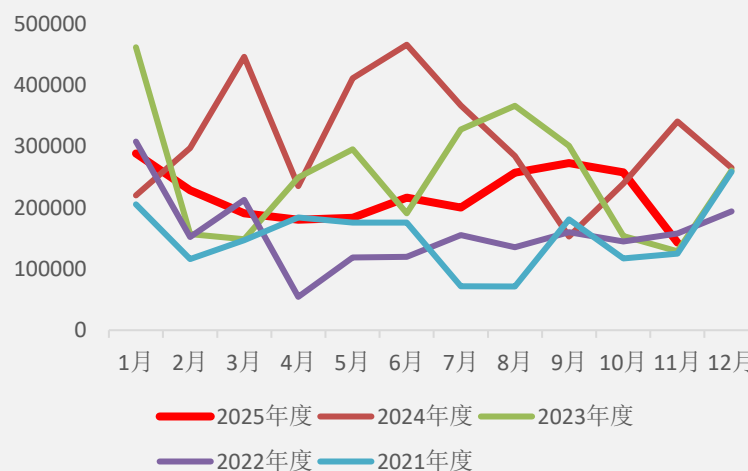
印度毛棕油进口：吨



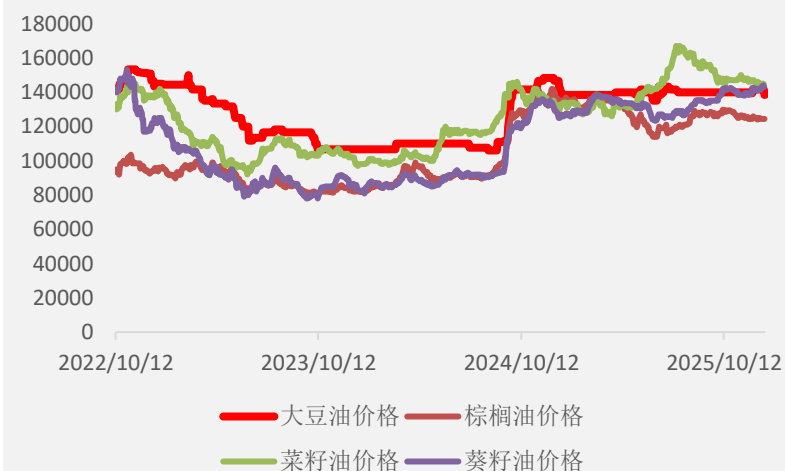
印度毛豆油进口：吨



印度毛葵油进口：吨

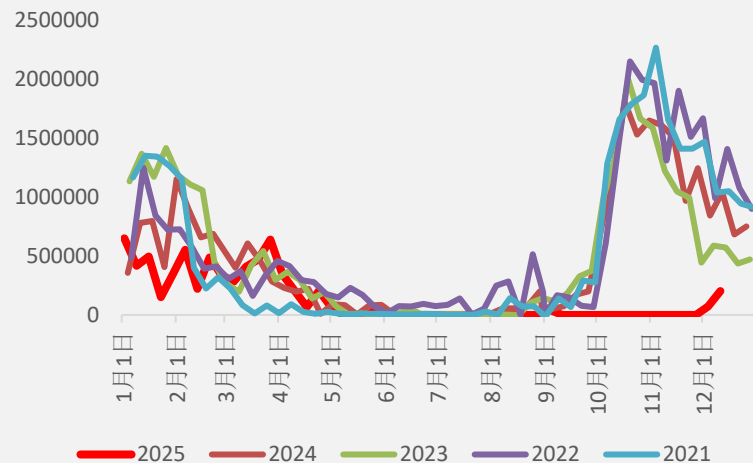


印度国内四种油品价格：INR/吨

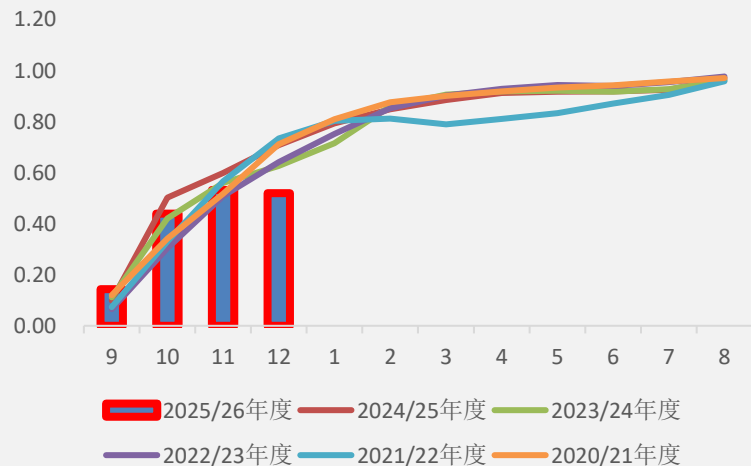


美豆 | 美豆出口情况

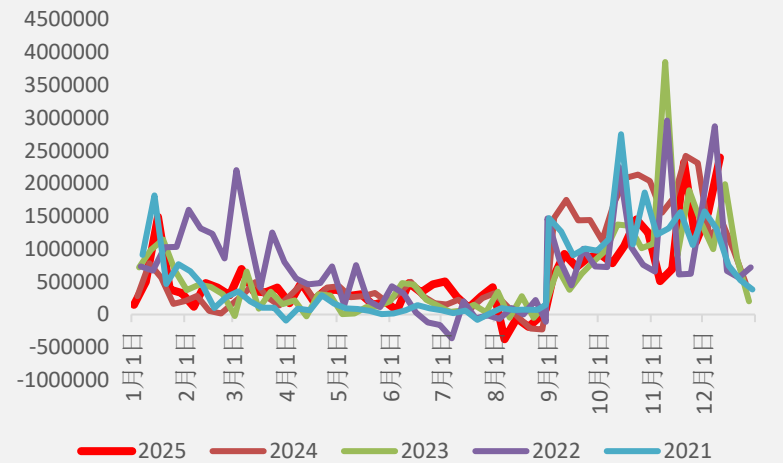
美豆油周度出口：吨



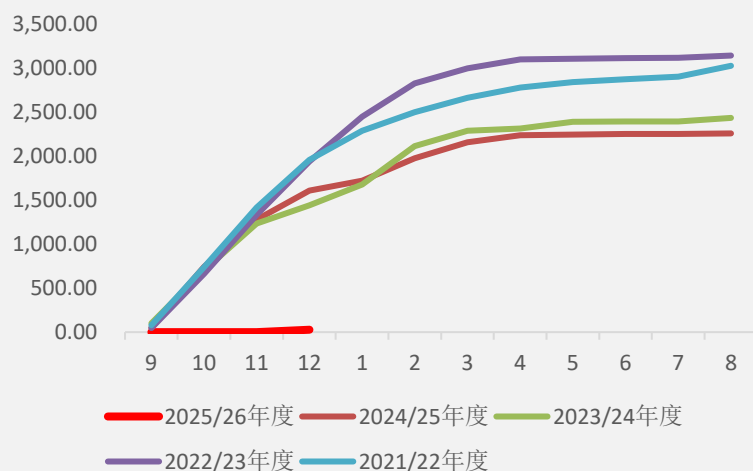
美豆出口装船进度



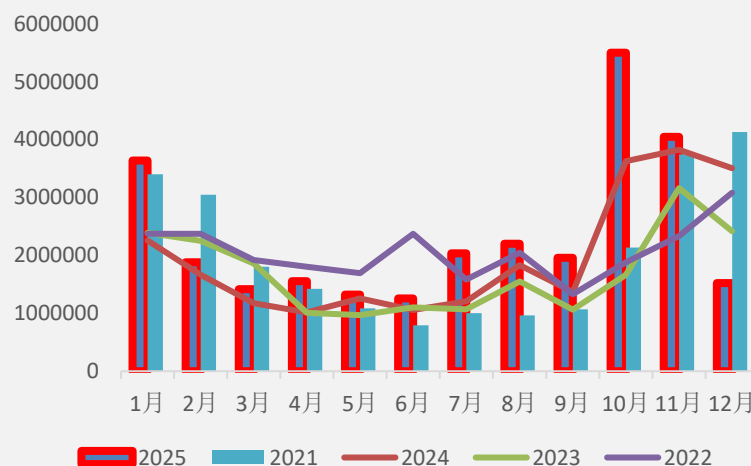
美豆当周销售：吨



美豆出口中国：吨



美豆出口：除中国：吨

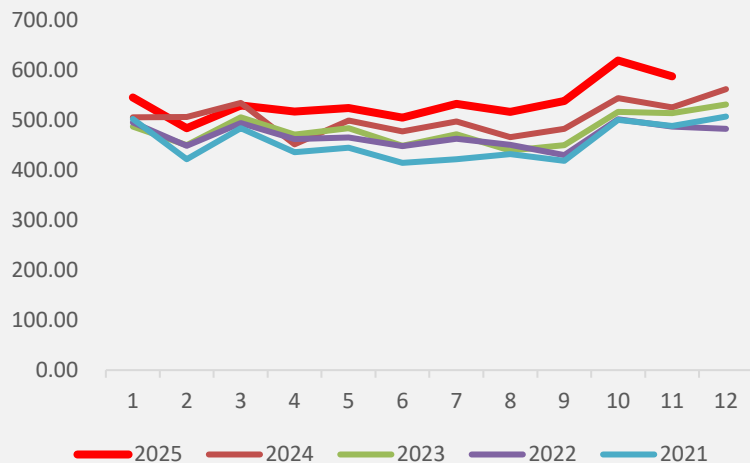


据粮油网数据显示，2025年11月大豆到港量为977.3万吨，较上月预报的880.7万吨到港量增加了96.6万吨，环比变化为10.97%；较去年同期799.2万吨的到港船期量增加178.1万吨，同比变化为22.28%。

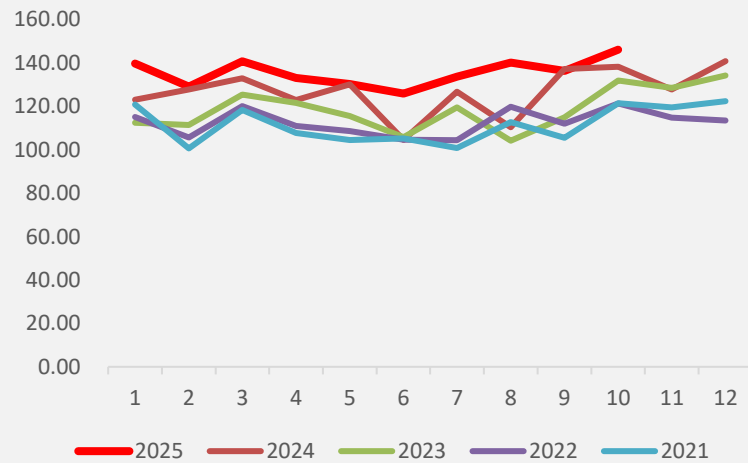
2025年1-11月的大豆到港预估量为9582.1万吨，去年同期累计到港量预估为8685.2万吨，增加896.9万吨；2025/2026年度大豆目前累计到港量预估为1858万吨，上年度同期的到港量为1430.8万吨，增加427.2万吨。

美豆 | 压榨、榨利及成本

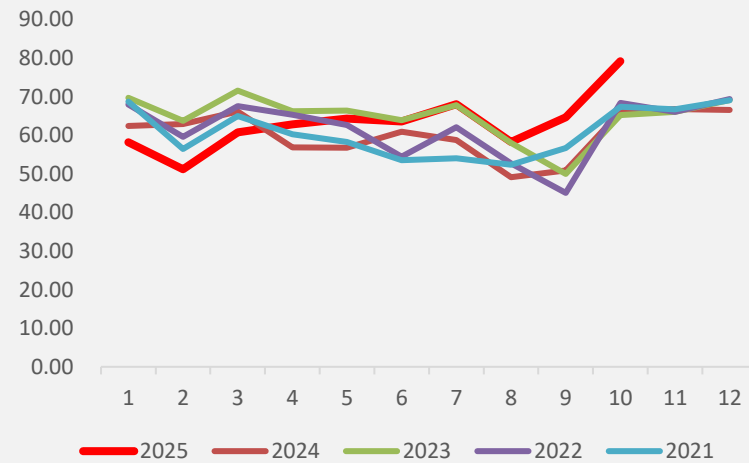
NOPA美豆压榨：千蒲式耳



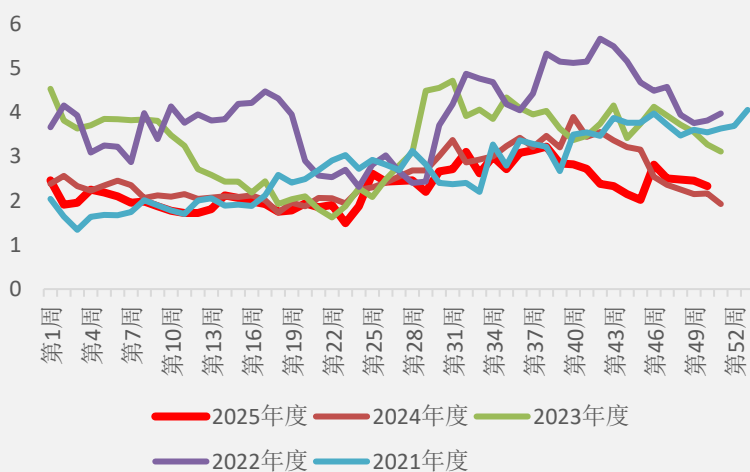
爱荷华州大豆压榨：吨



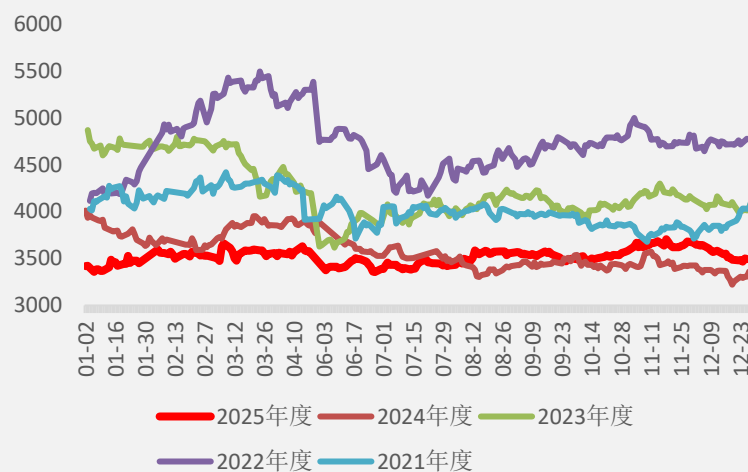
伊利诺伊州大豆压榨：吨



美豆压榨利润：美元/蒲式耳

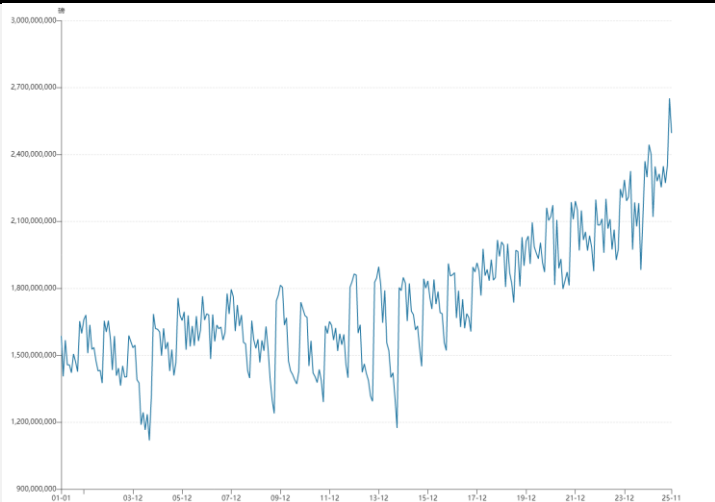


巴西大豆：5月交货：到港成本

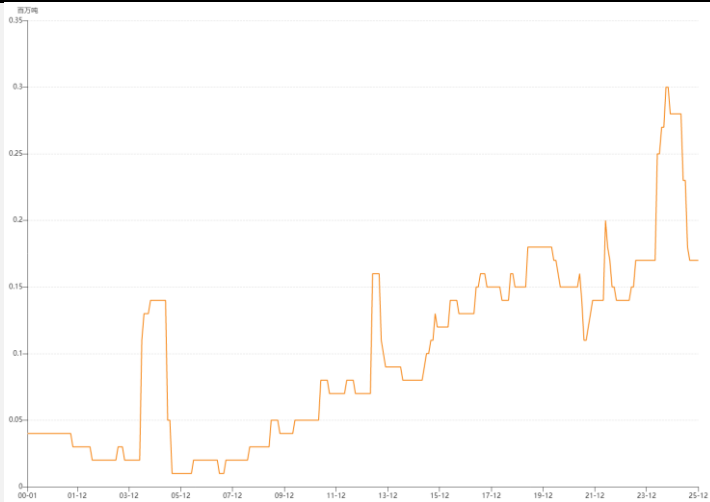


美豆油| 美豆油供需及运价

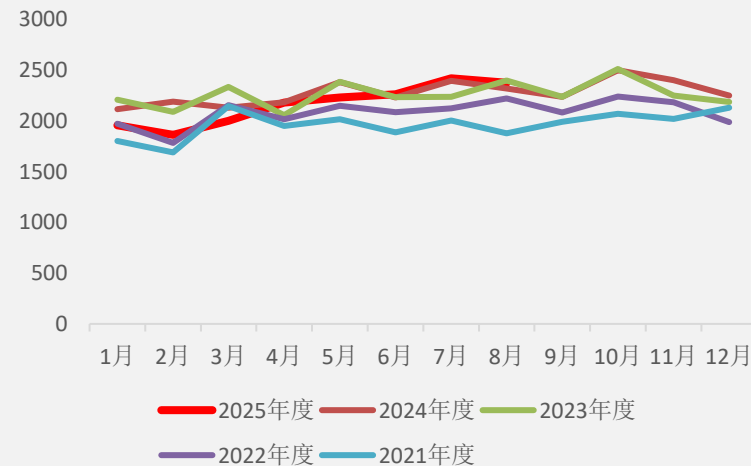
美豆油产量：磅



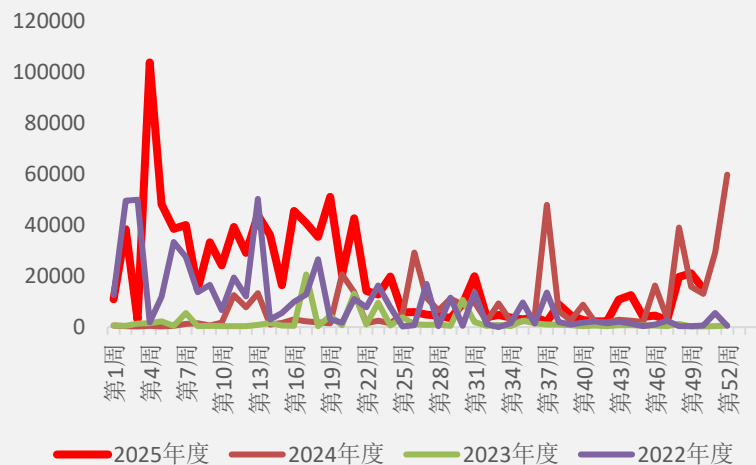
美豆油进口：百万吨



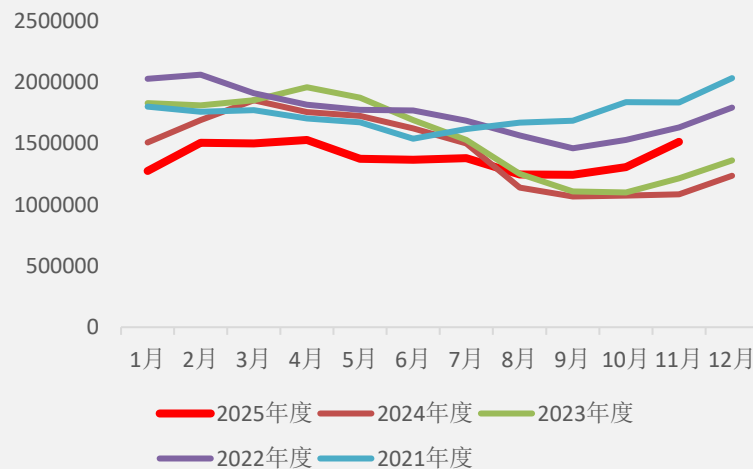
美豆油内需：百万磅



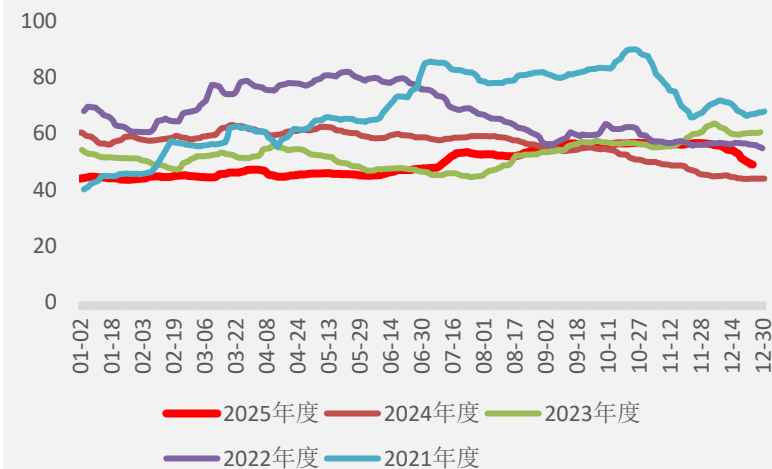
美豆油出口：吨



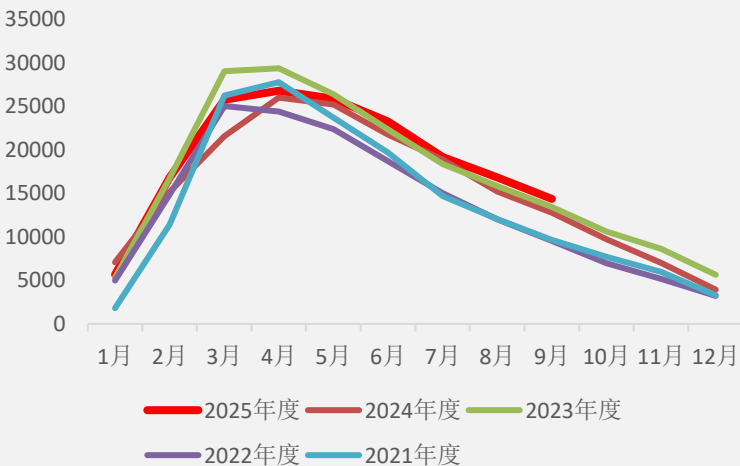
美豆油库存：千磅



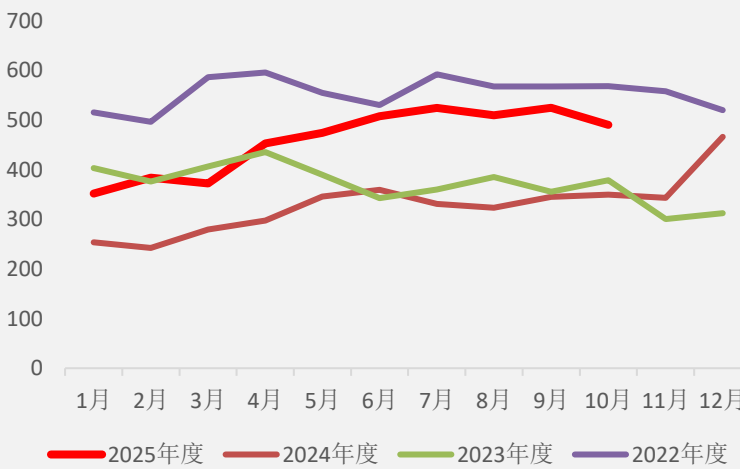
运费：密西西比-中国北方港口：美元/吨



巴西大豆库存：千吨

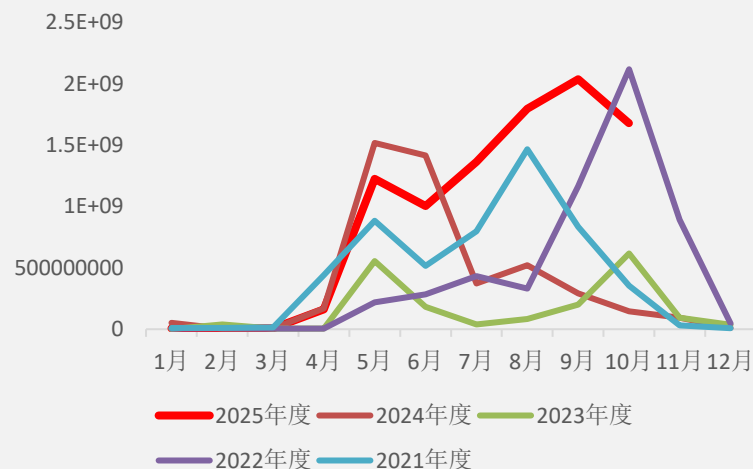


巴西豆油库存：千吨

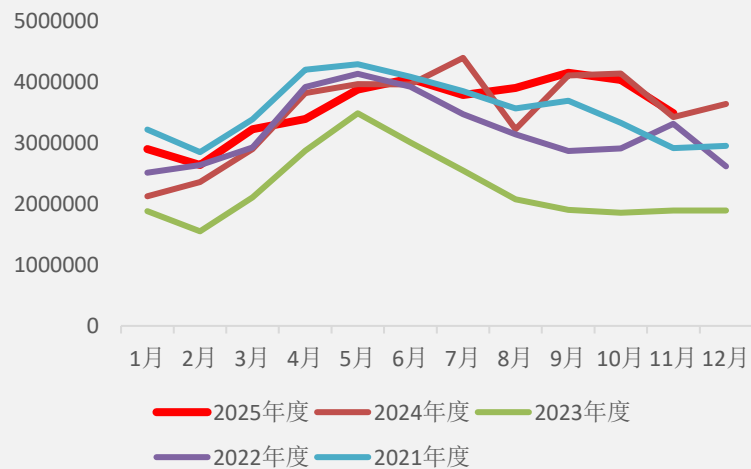


阿根廷 | 大豆及豆油供需情况

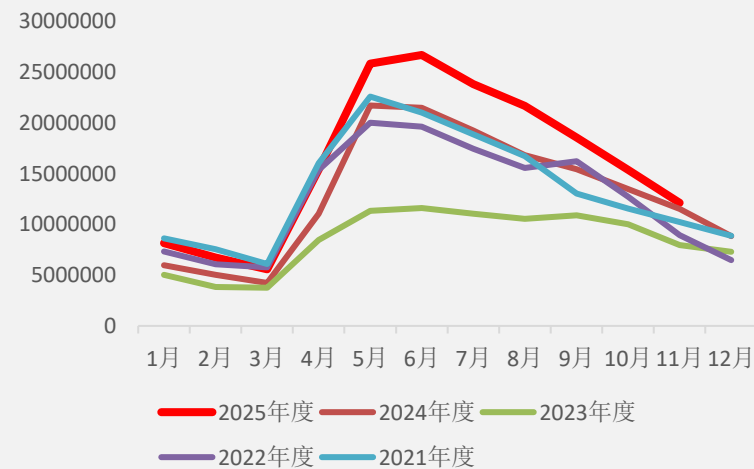
阿根廷大豆出口：吨



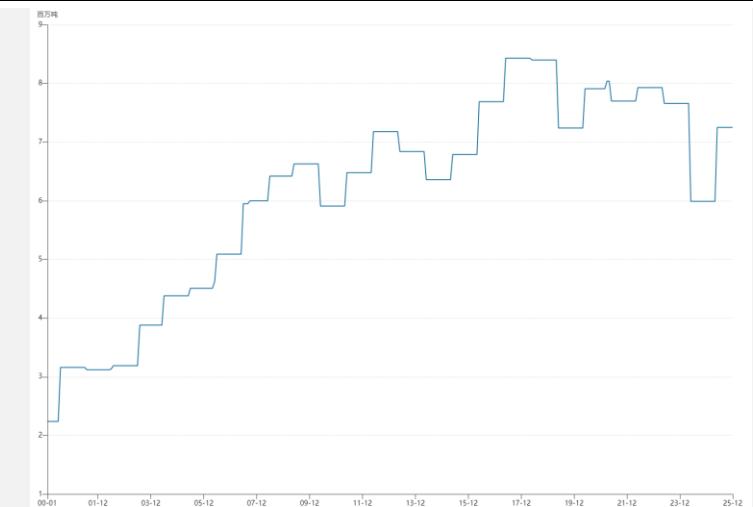
阿根廷大豆压榨：吨



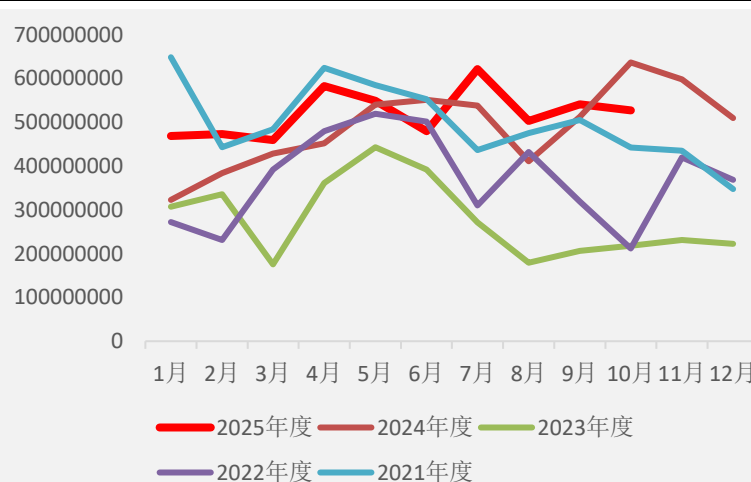
阿根廷大豆库存：吨



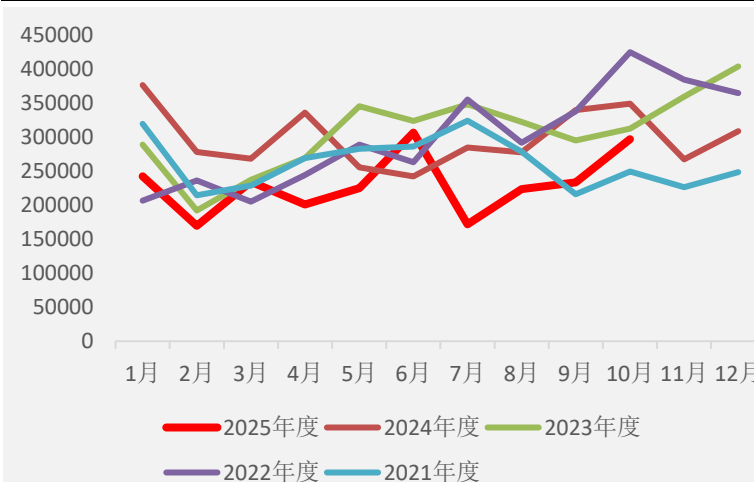
阿根廷豆油产量：百万吨



阿根廷豆油出口：kg

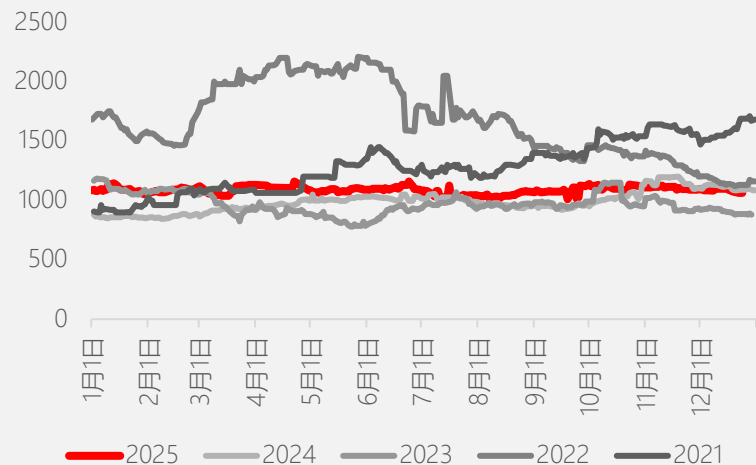


阿根廷豆油库存：吨

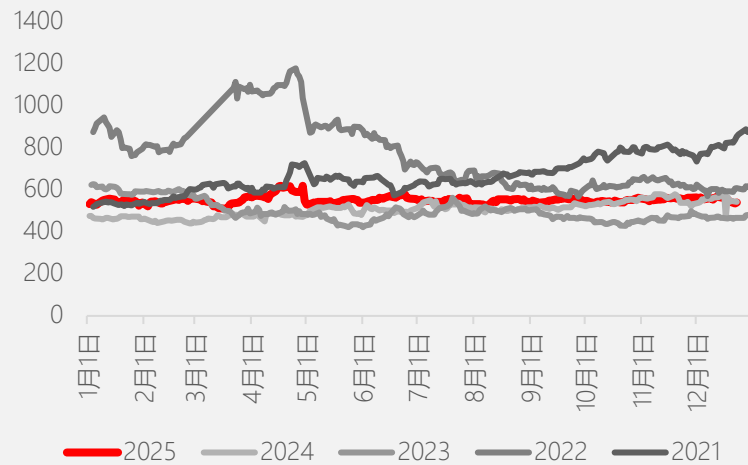


菜系 | 菜籽&菜油国际价格及菜籽供需

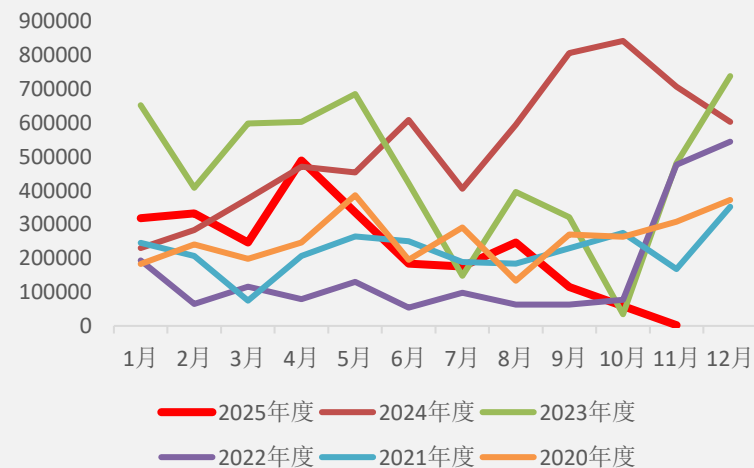
欧洲菜籽油FOB价格 (荷兰)



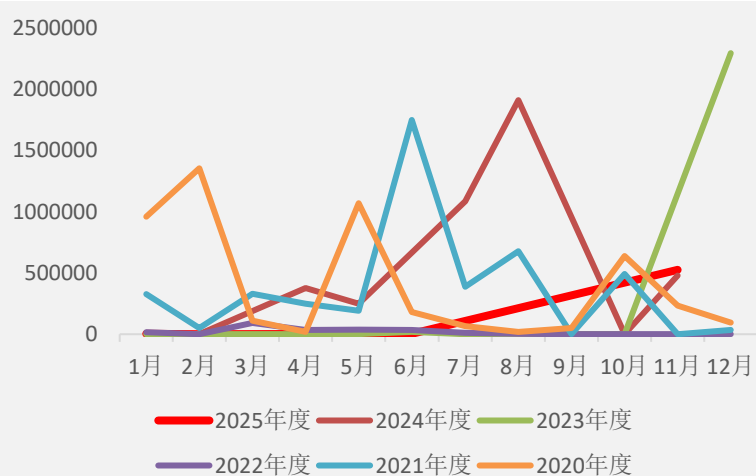
欧洲菜籽FOB价格(摩泽尔港)



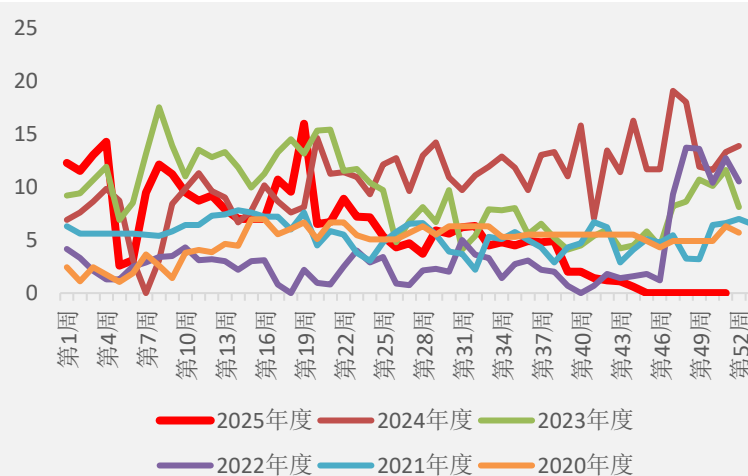
菜籽进口合计: 吨



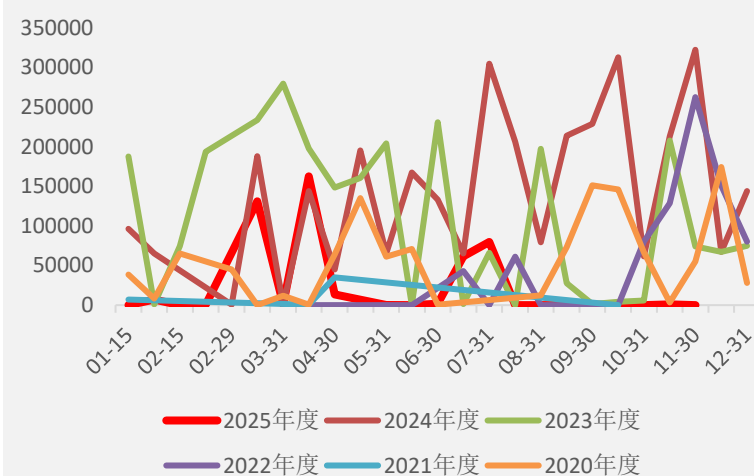
菜油进口合计: kg



国内菜籽压榨: 万吨

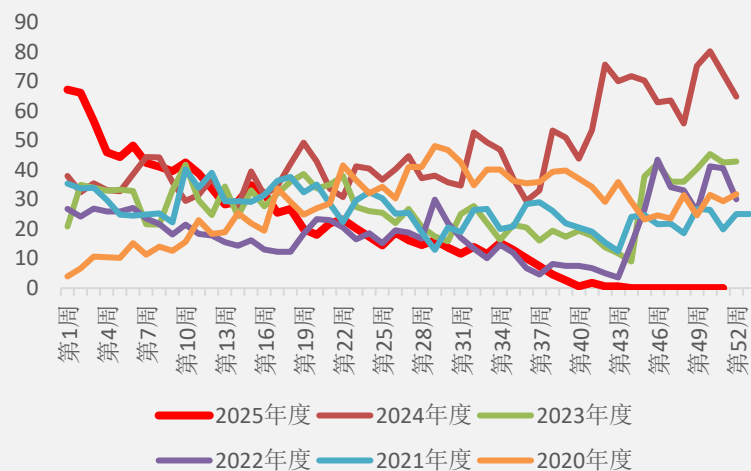


菜籽到港: 吨

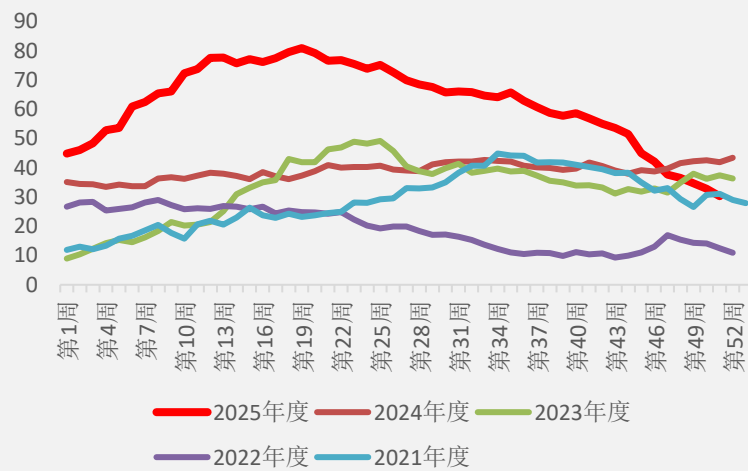


菜系 | 菜籽&菜油库存及菜油供需

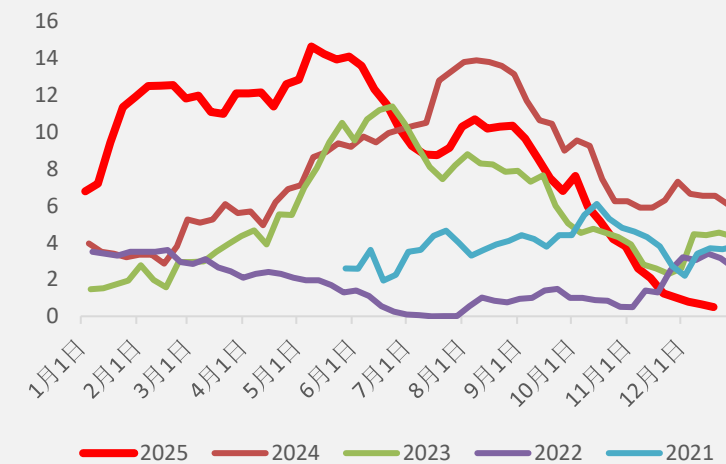
菜籽库存：万吨



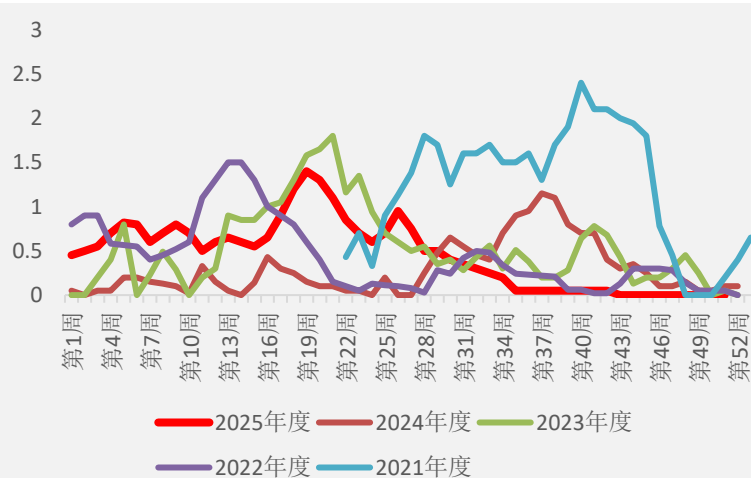
国内菜油库存：万吨



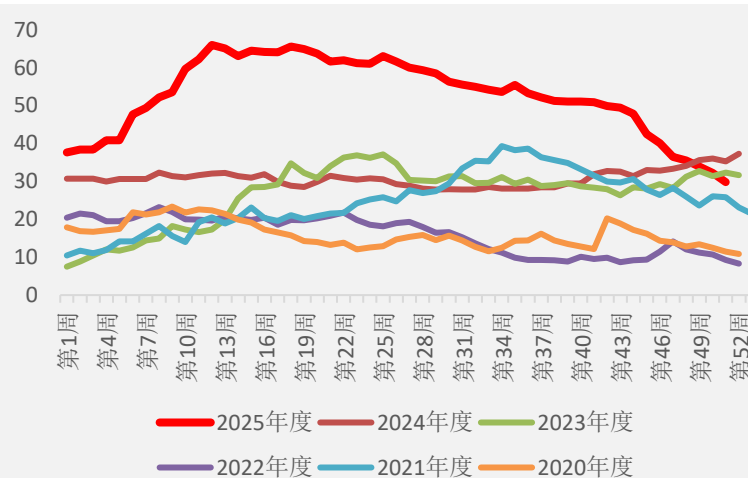
两广压榨厂菜油库存：万吨



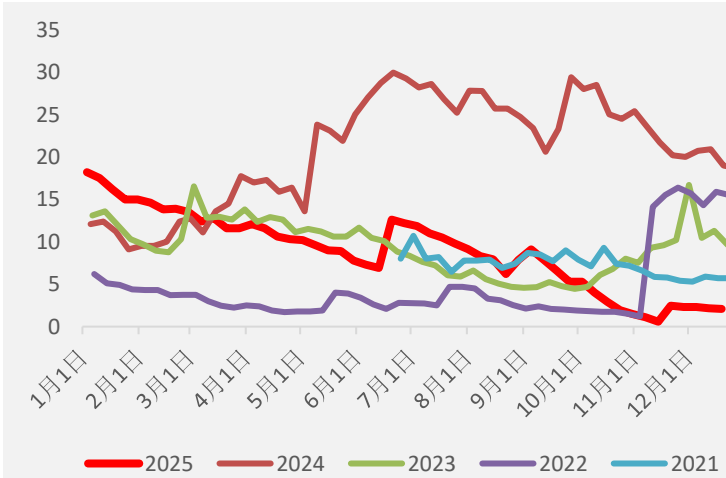
福建压榨厂菜油库存：万吨



华东菜油库存：万吨

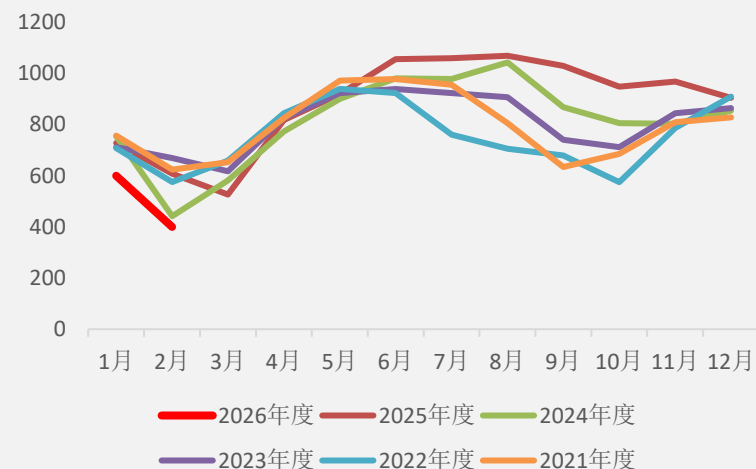


沿海（两广）压榨厂未执行合同：万吨

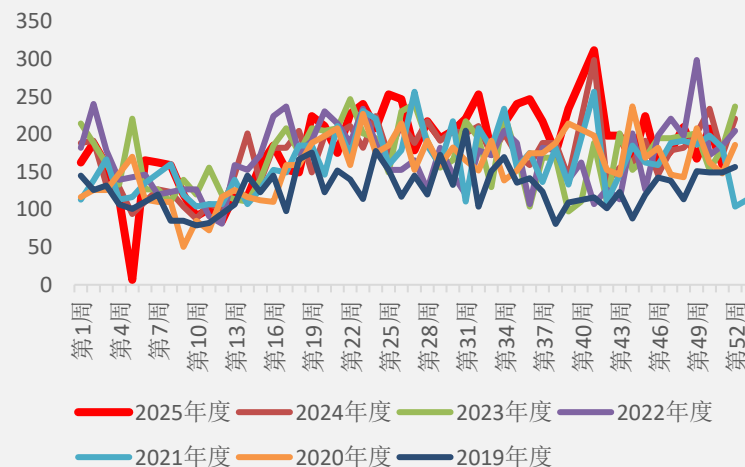


国内 | 油籽与&油脂进口情况

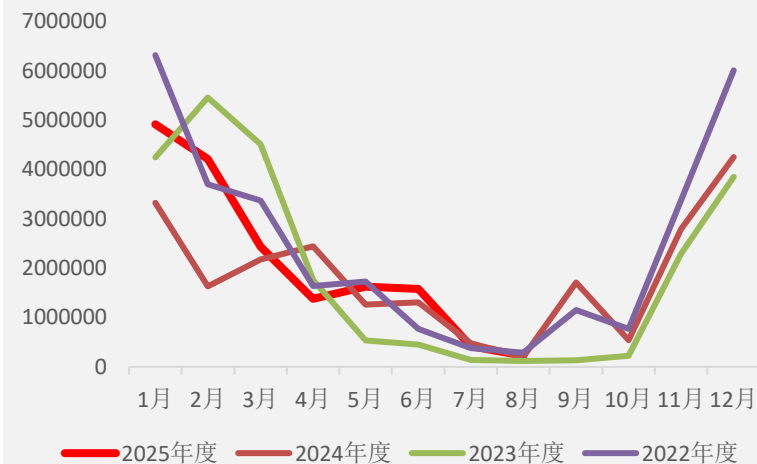
大豆到港预测值 (万吨)



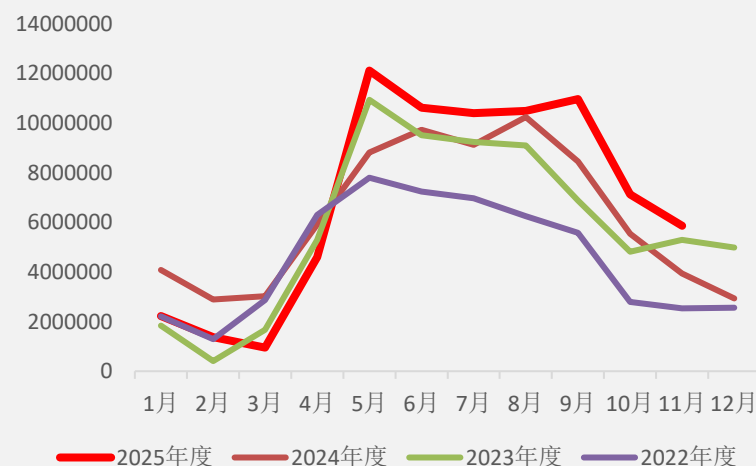
大豆到港量 (万吨)



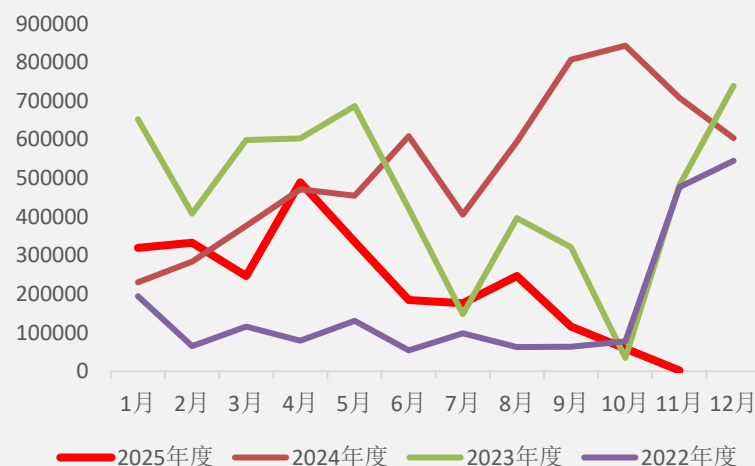
进口美国大豆：吨



进口巴西大豆：吨

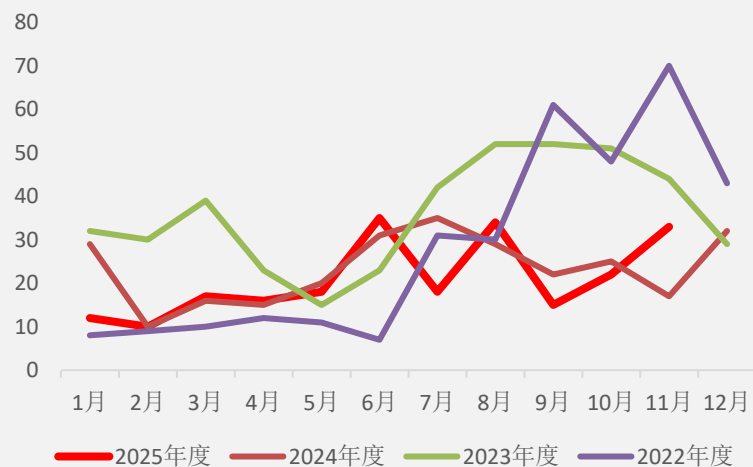


菜籽进口：吨

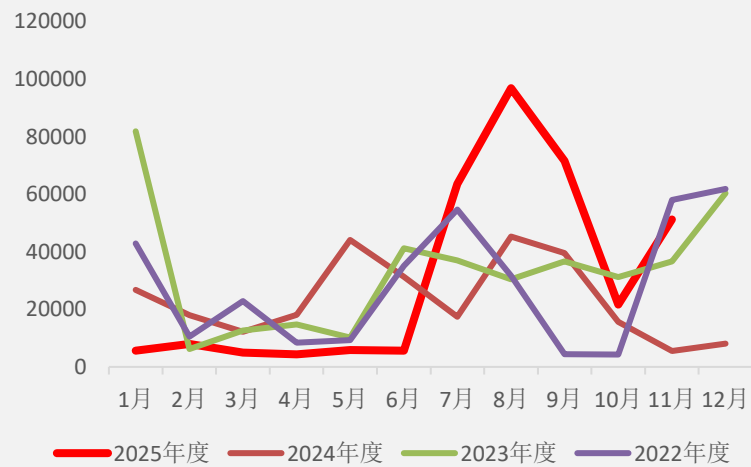


国内 | 油脂进口和库存

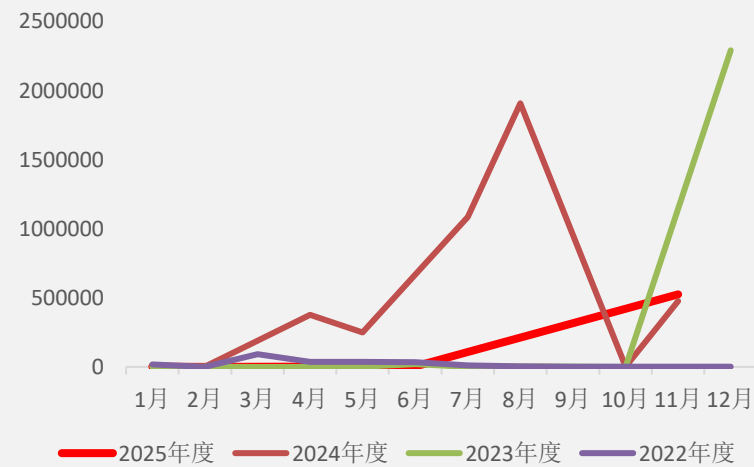
中国棕榈油进口：万吨



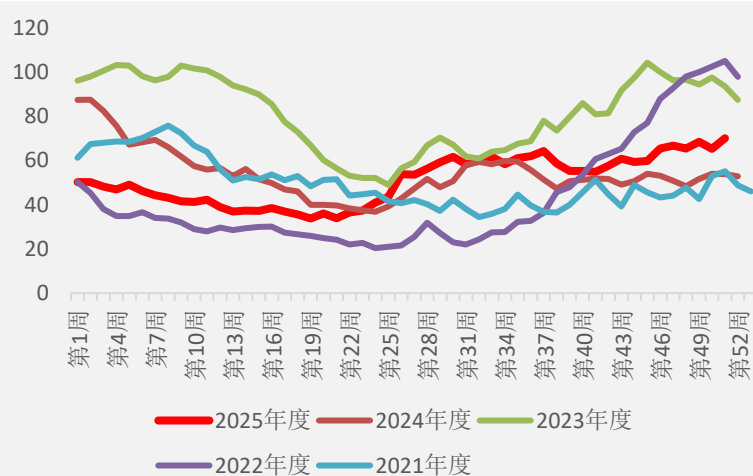
中国豆油进口：吨



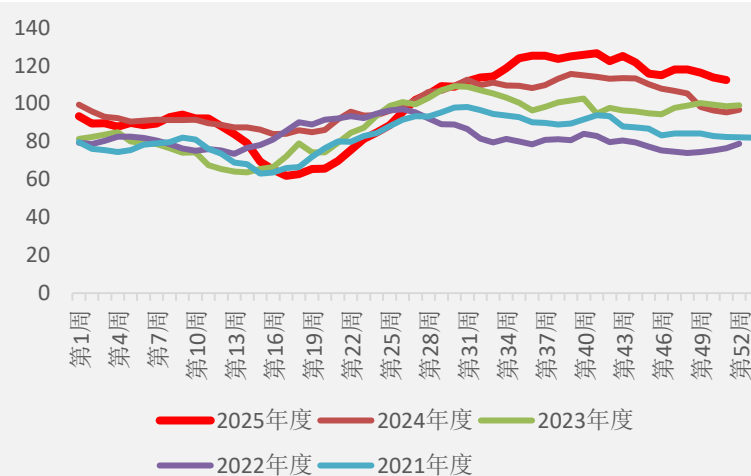
中国菜油进口：kg



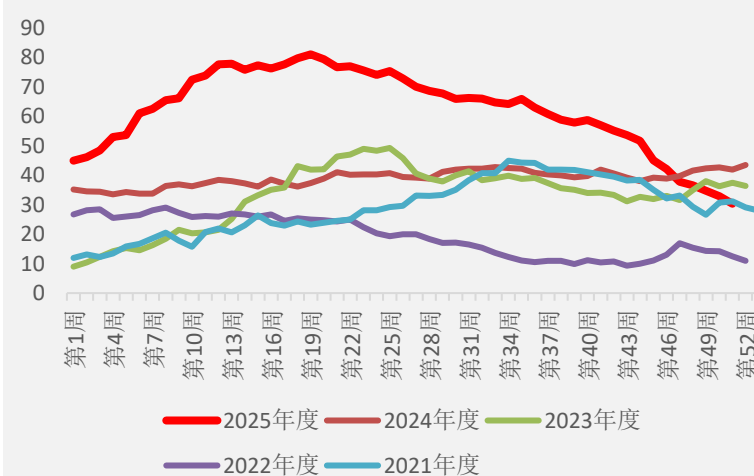
国内棕榈油库存：万吨



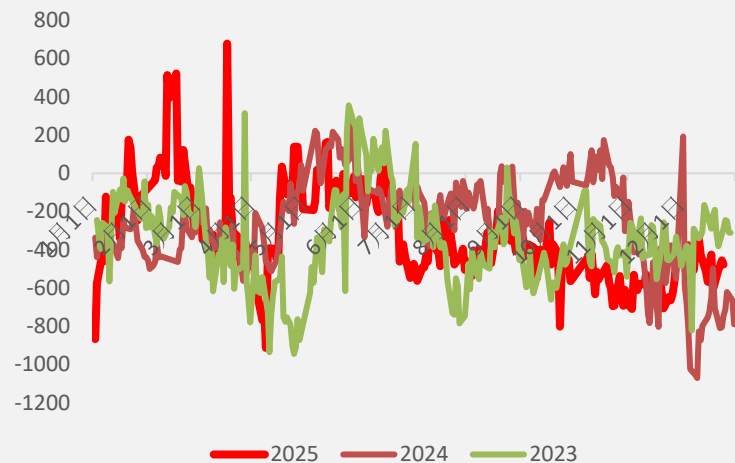
国内豆油库存：万吨



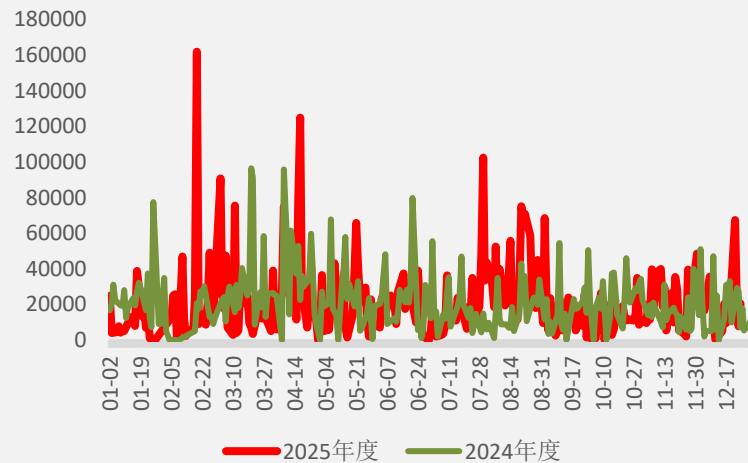
国内菜油库存：万吨



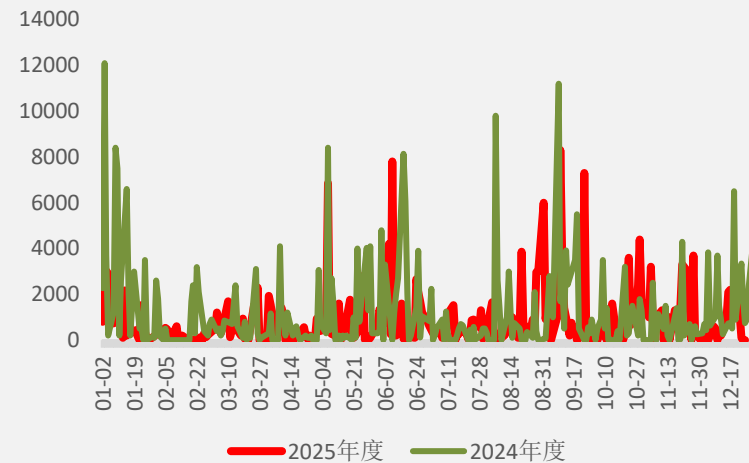
棕榈油进口利润：元/吨



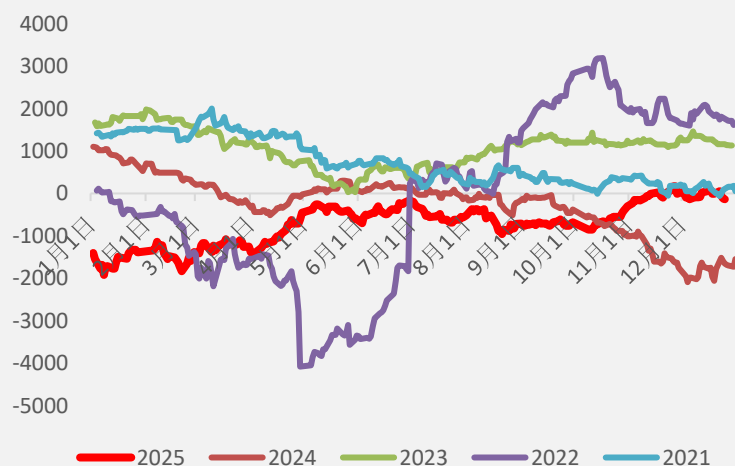
豆油成交量：吨



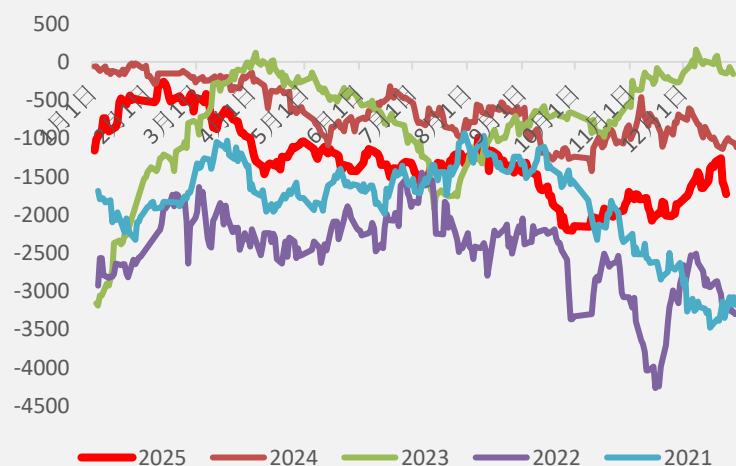
棕榈油成交量：吨



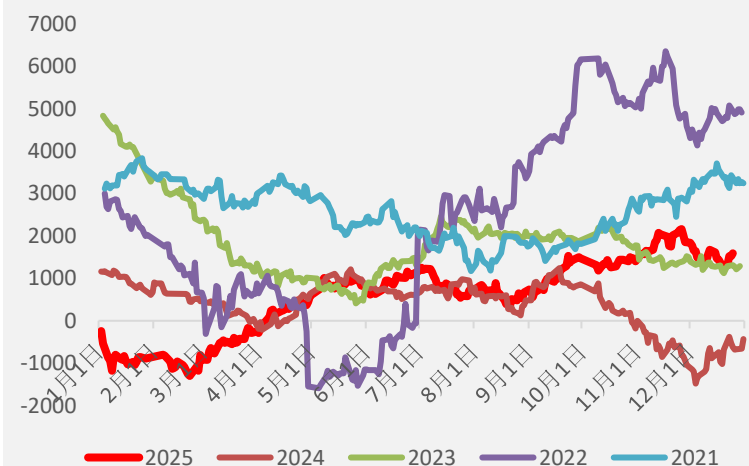
豆棕现货价差：元/吨



豆菜现货价差：元/吨

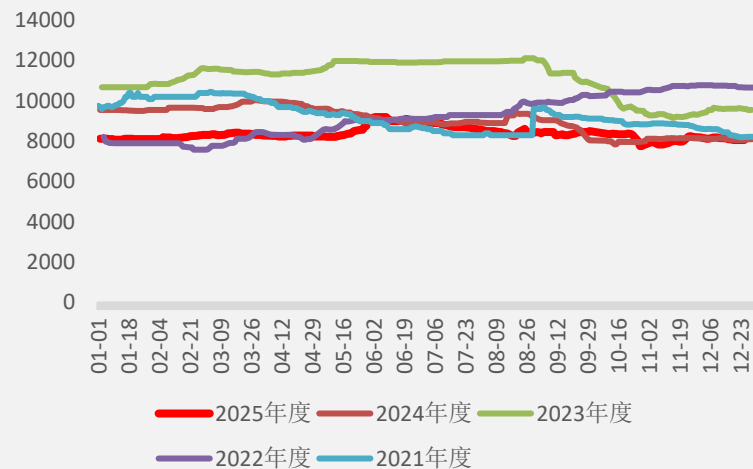


菜棕现货价差：元/吨

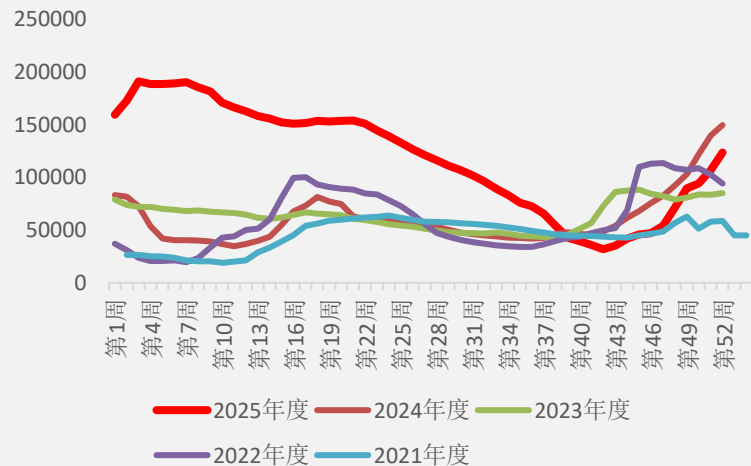


花生 | 价格与供需

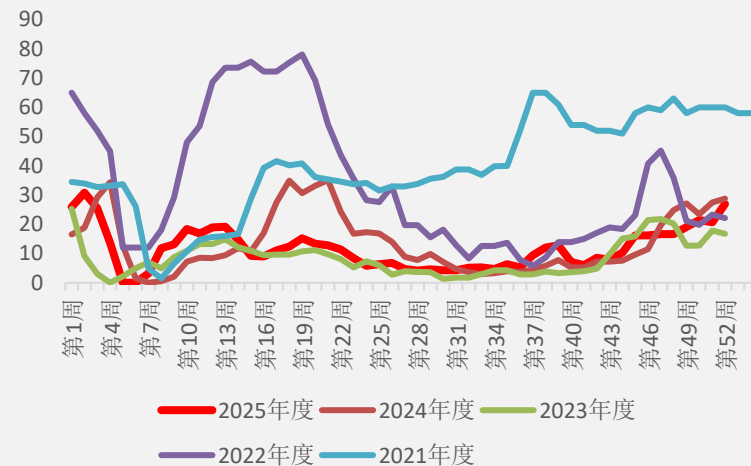
花生现货价格：元/吨



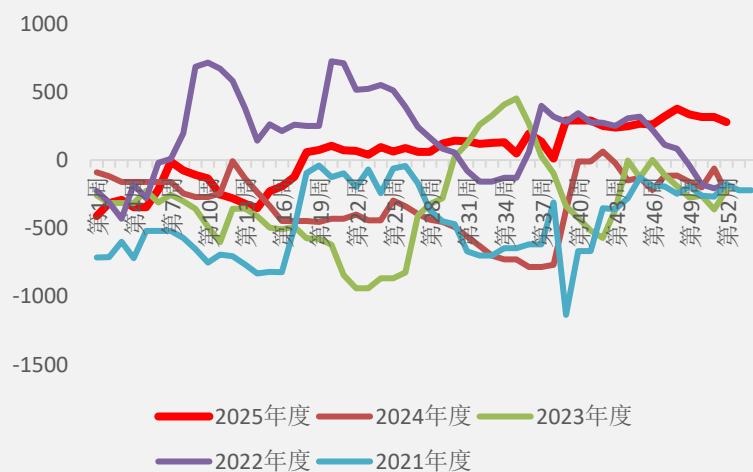
国内花生库存：吨



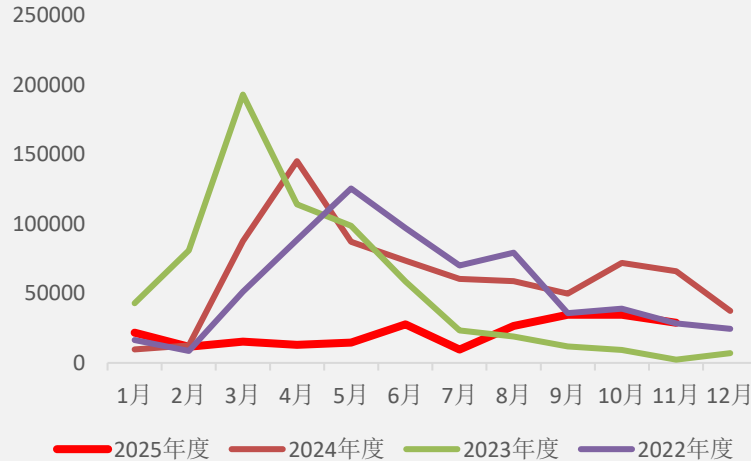
花生油开机率：%



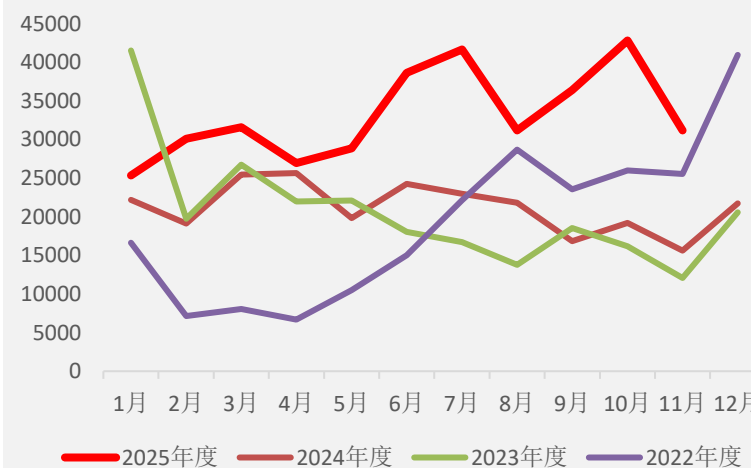
花生加工利润：元/吨



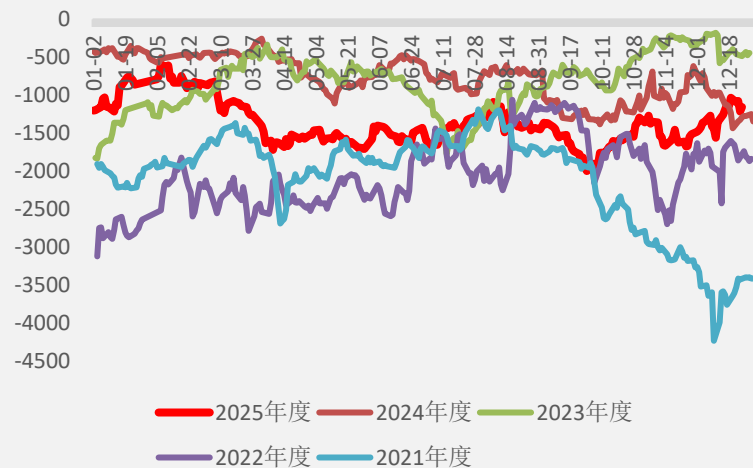
花生进口：吨



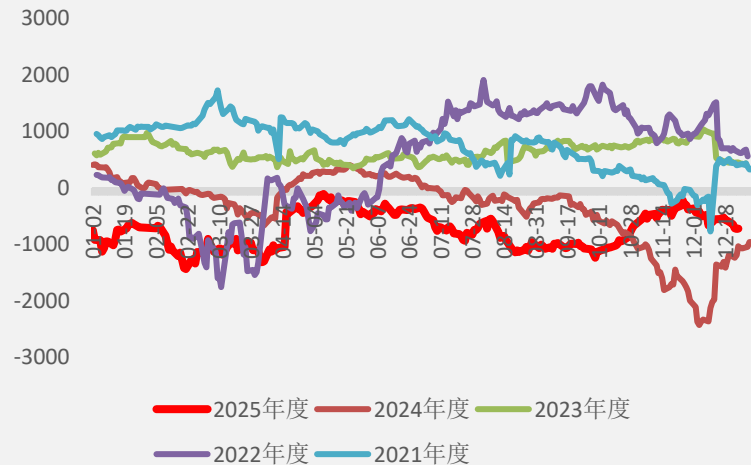
花生油进口：吨



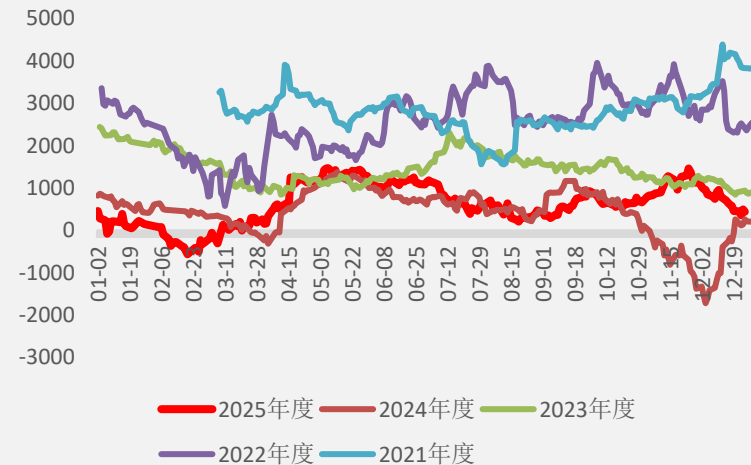
豆菜主力合约价差



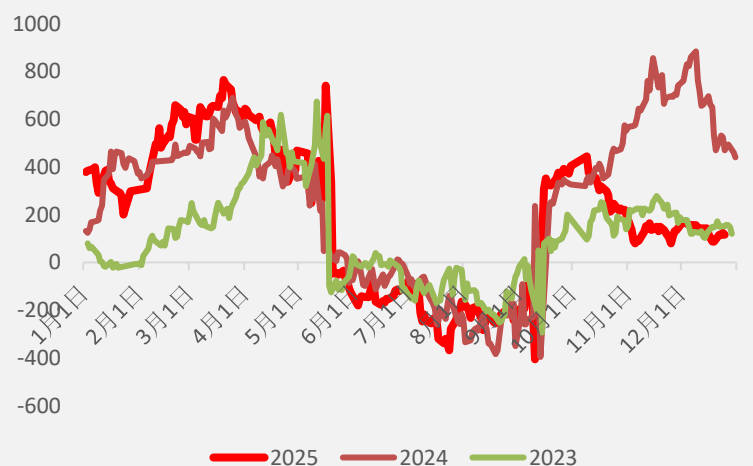
豆棕主力合约价差



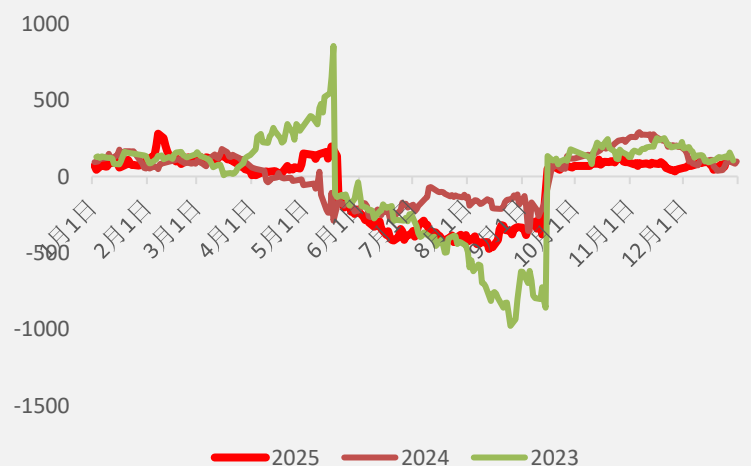
菜棕主力合约价差



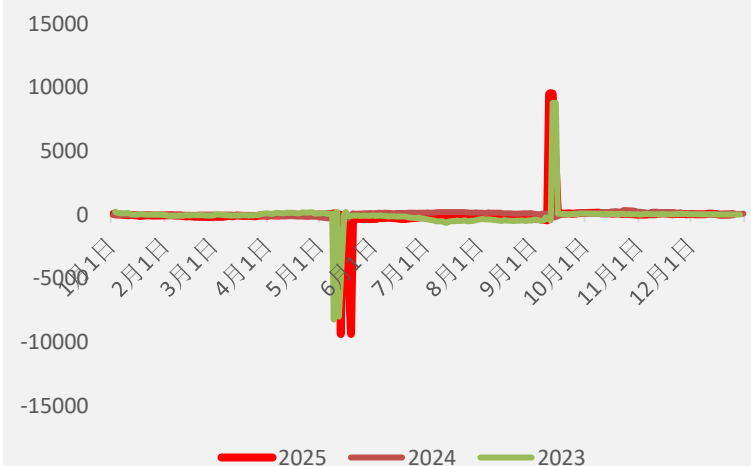
棕榈油5-9价差



豆油5-9价差



菜油5-9价差



报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、CCF、iFinD、Mysteel、SMM、Bloomberg、隆众资讯、卓创资讯、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼

电话：020-88800000

网址：www.gfqh.com.cn

