

油脂期货周报

利空主导周内油脂走势

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18日 王泽辉 从业资格：F03091855 投资咨询资格：Z0019938



- 观点：

豆油方面，因美国生物柴油政策依旧尚未确定，并且印尼生物柴油政策利空，马来西亚棕榈油库存居高不下，BMD棕油有滞涨回调的要求，影响国内油脂市场。国内豆油库存减少，但是库存处于2022年来同期的最高水平，多空并存。连豆油或以窄幅震荡调整为主。

棕榈油受基本面出口增幅放缓和库存居高不下的担忧影响，需提防毛棕油期货逐步跌破4000令吉后进一步向下趋弱走低。在基本面整体逐步改善以及2月产量会进一步下降的潜在利多提振下，毛棕油期货有逐步展开一轮上涨行情的机会。密切地关注上方4200令吉附近的阻力能否有效地突破。国内方面，密切地关注近期连棕油期货能否跌破8500元为宜。

当前菜油市场依旧是强现实、弱预期，短期内持续去库格局依旧无法缓解。因此整体来看，期价短期下方空间有限，尤其是国际局势持续动荡，将继续跟随外盘走势运行。现货方面，菜油持续去库节奏中，且国内贸易商进口菜油买船依旧相对谨慎，国内菜油基差保持高位整理节奏不变。

- 策略：

1. 单边：关注棕榈油回调之后的做多机会
2. 套利：关注做多油粕比的性价比

■ 市场概述:

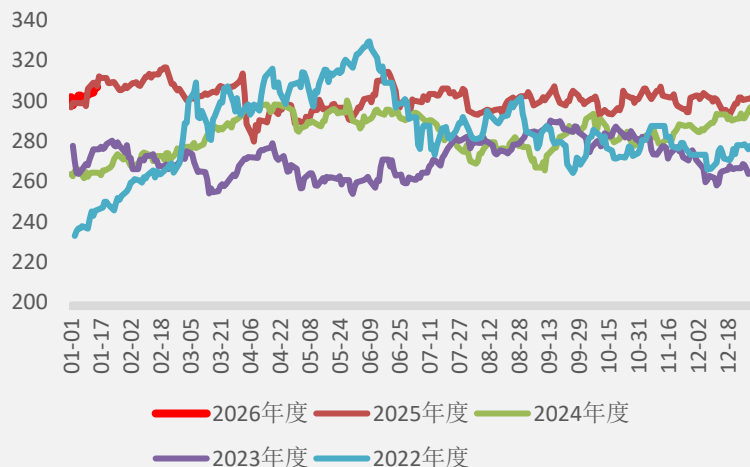
EPA预计将在3月初最终确定2026年的可再生能源强制掺混量RV0。分析师猜测最终确定的生物柴油掺混量将在52亿至56亿加仑之间，略低于2025年6月政府部门建议的56.1亿加仑，或无法提振CBOT豆油持续上涨。美国豆油的基本面来看，美国豆油的产量和进口预估下调，出口上调，但是生物燃料行业的豆油用量大幅下调（148亿磅，较上月下调7亿磅），远远抵消前者调整，导致期末库存调高（自17.26亿磅上调到17.5亿磅）。基本面利空，且巴西大豆快要上市之际，CBOT豆油或呈现滞涨回调走势。

棕榈油受基本面出口增幅放缓和库存居高不下的担忧影响，需提防毛棕油期货逐步跌破4000令吉后进一步向下趋弱走低。在基本面整体逐步改善以及2月产量会进一步下降的潜在利多提振下，毛棕油期货有逐步展开一轮上涨行情的机会。密切地关注上方4200令吉附近的阻力能否有效地突破。国内方面，密切地关注近期连棕油期货能否跌破8500元为宜。

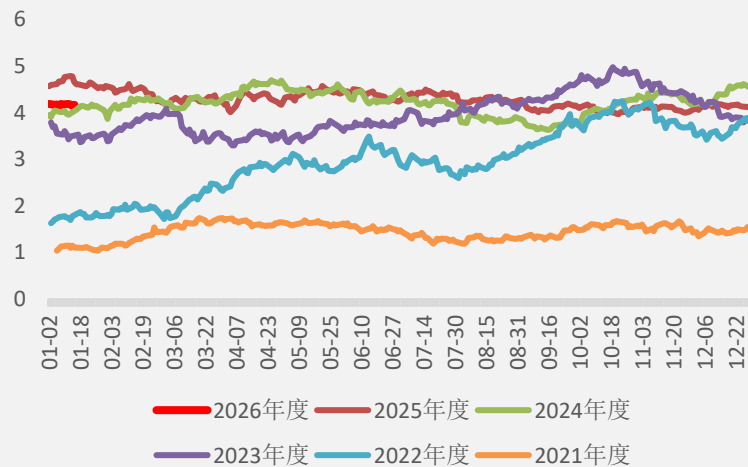
菜油方面，本周盘面先跌后涨。加拿大总理访华可能缓解贸易关系、印尼表示2026年不会实施B50计划并且将从3月开始将棕榈油出口税提高至12.5%的利空影响下，盘面最低跌至8800元附近。但临近周末，受美生柴利好消息提振，美豆油大涨近4%，带动国内油脂盘面上涨，菜油重新向上冲击9200元。周五加拿大总理马克·卡尼在北京宣布，一系列措施，中加贸易关系好转，为加拿大菜籽的进口带来契机，但由于买船、海运、进入压榨产线周期相对较长，预计在一季度港口油厂仍无法进行大量压榨，当前菜油市场依旧是强现实、弱预期，短期内持续去库格局依旧无法缓解。因此整体来看，期价短期下方空间有限，尤其是国际局势持续动荡，将继续跟随外盘走势运行。现货方面，菜油持续去库节奏中，且国内贸易商进口菜油买船依旧相对谨慎，国内菜油基差保持高位整理节奏不变。

- **供应:** 截止到2026年第2周末，预估2025年12月大豆进口量为780万吨，海关进口量为804.4万吨；2026年1月和2月进口量分别为680万吨和570万吨。
- **需求:** 截止到2026年第2周末，华南地区油厂豆油库存为31.46万吨，未执行合同48.04万吨，环比上周分别增长-2.46万吨和0.72万吨。
- **库存:** 截止到2026年第2周末，国内三大食用油库存总量为214.17万吨，周度下降10.48万吨，环比下降4.67%，同比增加7.76%。其中豆油库存为120.92万吨，周度下降7.67万吨，环比下降5.96%，同比增加21.03%；食用棕油库存为63.74万吨，周度下降0.02万吨，环比下降0.03%，同比增加38.32%；菜油库存为29.50万吨，周度下降2.80万吨，环比下降8.67%，同比下降44.10%。
- **基差:** 主流港口一级豆油价格运行在8350-8620元/吨，均价为8516元/吨，周环比上涨33元/吨，涨幅为0.39%，同比上涨483元/吨，涨幅为6.01%。港口三级油现货报每吨9880-10260元/吨，内陆报价为每吨10050-10560元。其中，重庆贸上调150元/吨，长安花上调180元/吨，防城港上调230元/吨，张家港上调230元/吨，昆明益海上调230元/吨，广汉益海上调130元/吨，芜湖益海保持稳定，东莞上调230元/吨。主要油厂和贸易商三级菜油价格有所上涨，基差报价高位整理。

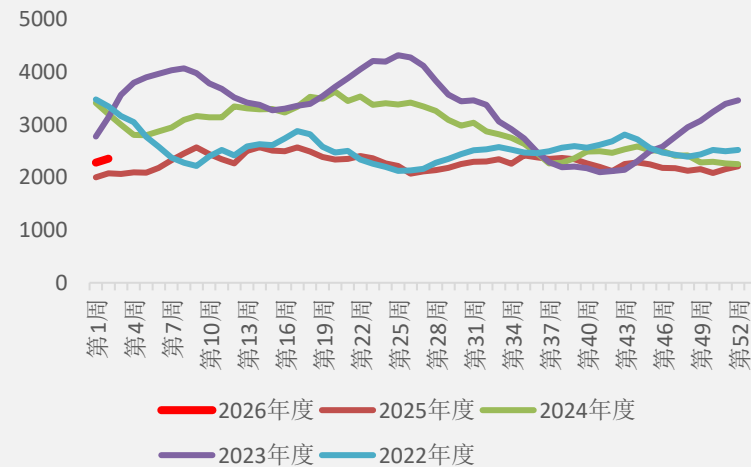
CRB商品指数



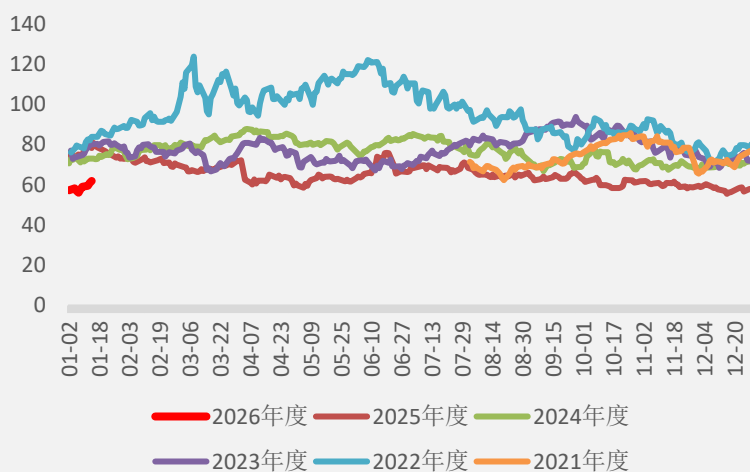
美国十年期国债收益率



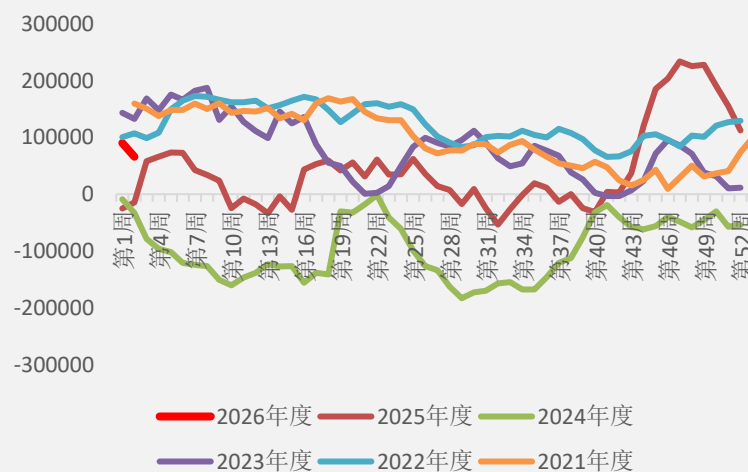
美国库欣原油库存：千桶



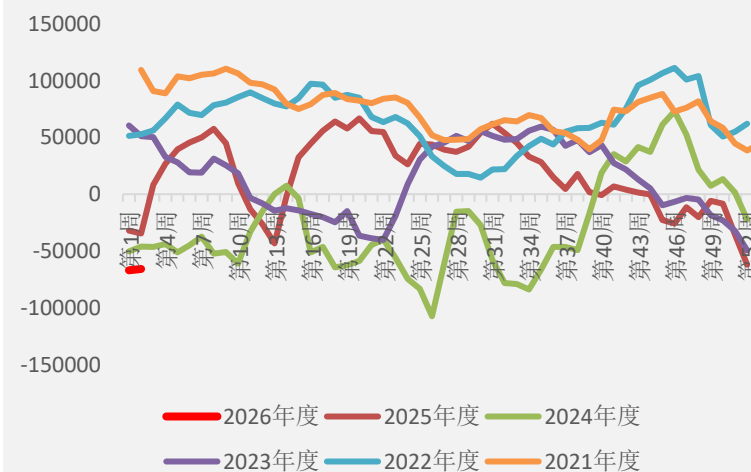
美国库欣原油现货交割价：美元/桶



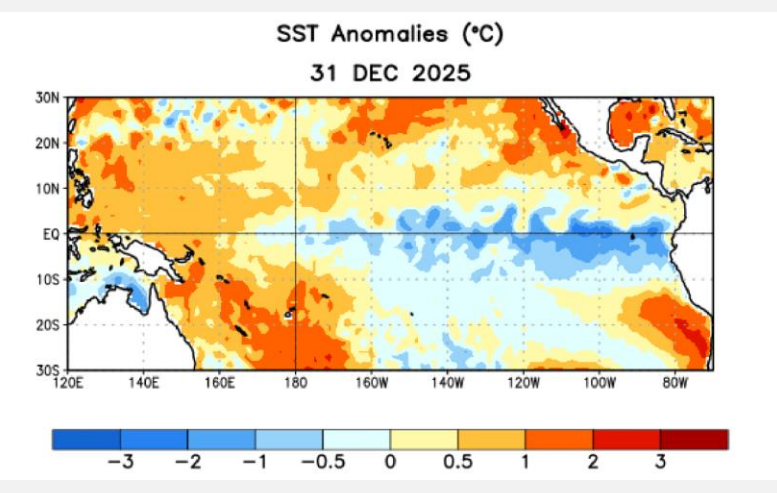
CFTC美豆管理基金净持仓：张



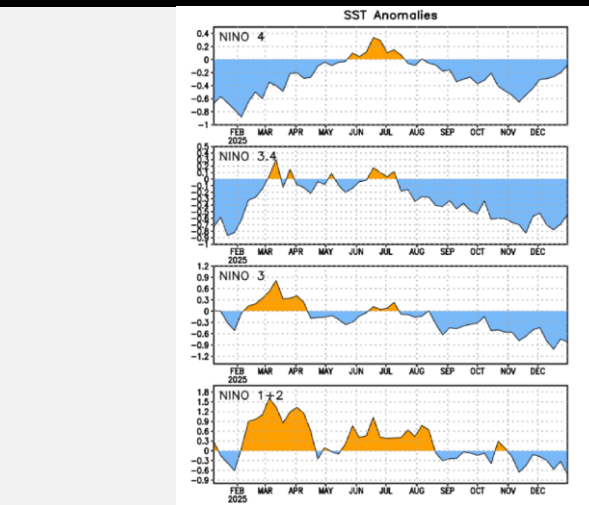
CFTC美豆油管理基金净持仓：张



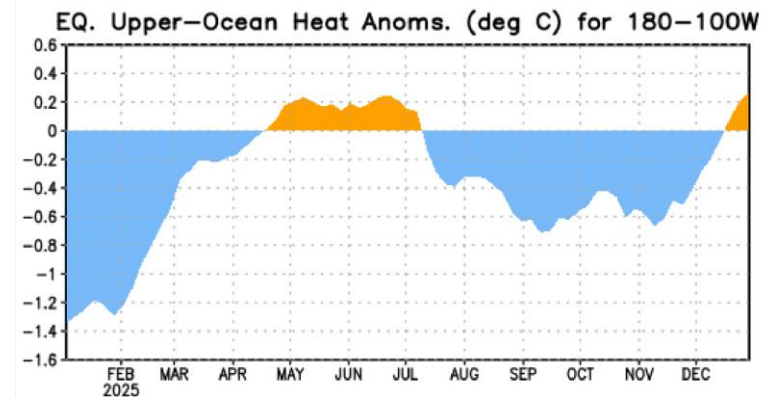
海面温度异常检测情况



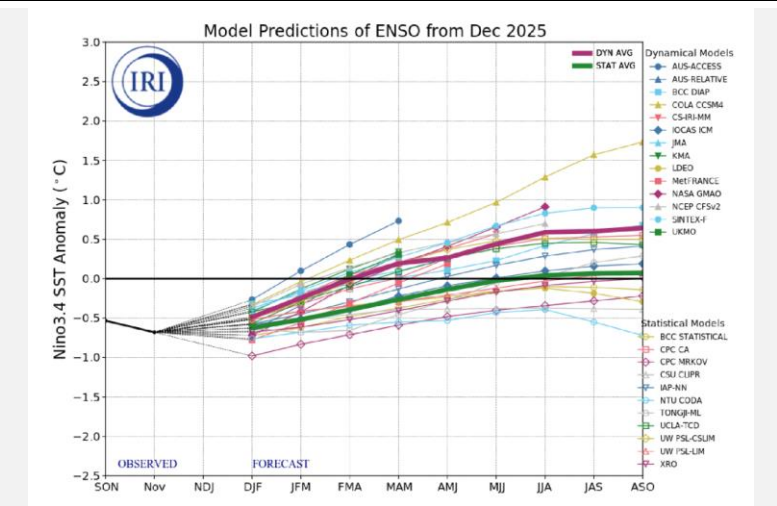
海面温度异常检测值



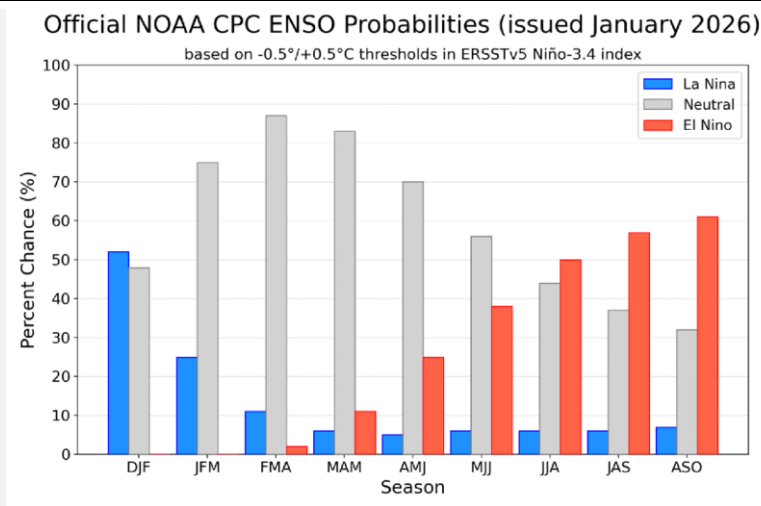
上层海面异常温度监测



ENSO模型预测



NOAA预测厄尔尼诺概率

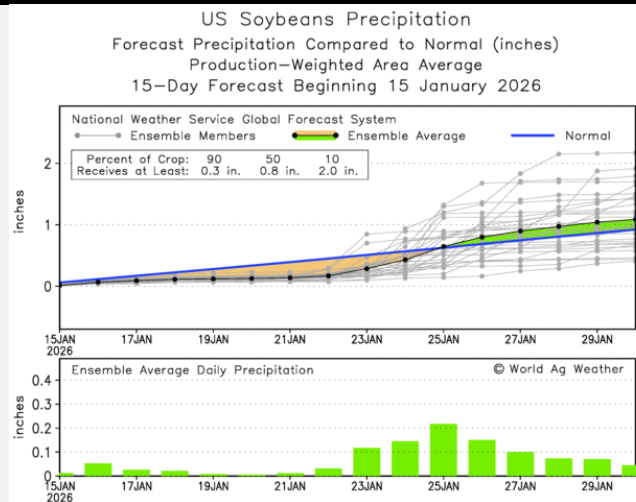


2025年12月，拉尼娜现象仍在持续，表现为赤道中东太平洋的海表温度持续低于常年水平。最新的周度尼诺3.4指数为 -0.5°C ，仍处于偏冷状态。赤道次表层海温指数的平均温度略呈正距平，反映了赤道太平洋西部至中东太平洋次表层暖水的扩张。热带太平洋的大气异常仍与拉尼娜现象一致。12月大部分时间里，赤道中太平洋上空存在东风异常，低层纬向风异常在整个赤道太平洋持续维持。印度尼西亚地区对流活动增强，而赤道太平洋东部对流活动受抑。整体而言，耦合的海洋-大气系统仍符合拉尼娜现象的特征。

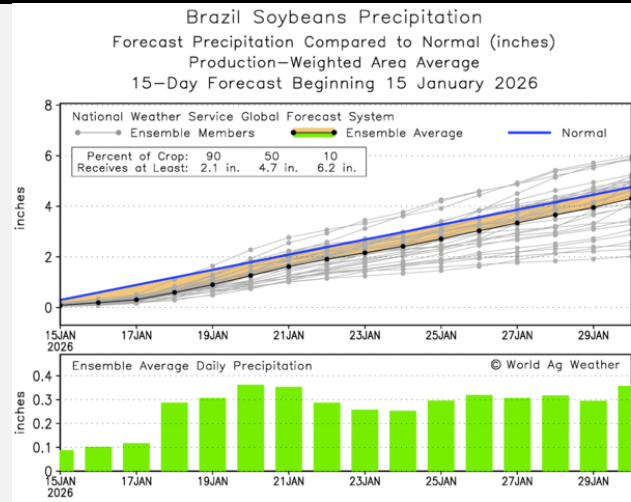
IRI多模式预测显示，2026年1-3月（JFM）将转向ENSO中性状态。结合北美多模式集合预测，在2026年1-3月赤道太平洋海表温度从拉尼娜向ENSO中性转变后，拉尼娜的残留影响仍将持续至北半球早春。对于更长的预测期，部分模型显示出现厄尔尼诺的可能性，但考虑到春季模型预测准确率较低，仍存在不确定性。综上，当前拉尼娜持续，2026年1-3月有75%的概率转向ENSO中性状态，且该中性状态很可能维持至北半球晚春。

天气 | 大豆、菜籽主产区降雨预测

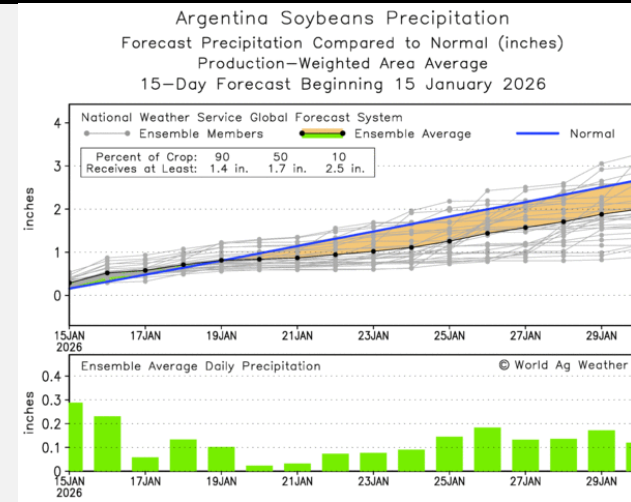
美豆未来15天降雨预测



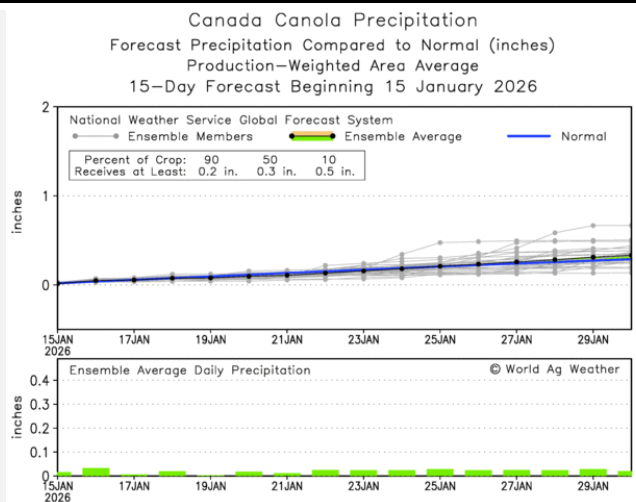
巴西大豆未来15天降雨预测



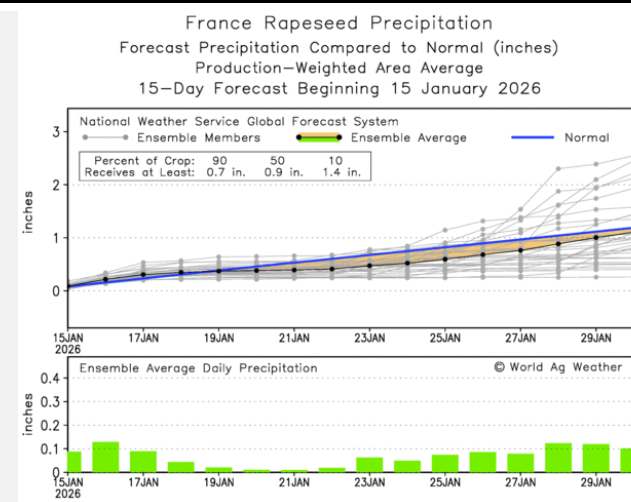
阿根廷大豆未来15天降雨预测



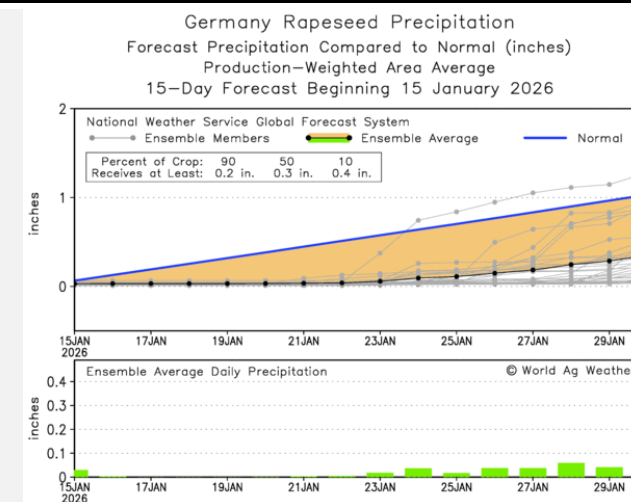
加拿大菜籽降雨预测



法国菜籽降雨预测

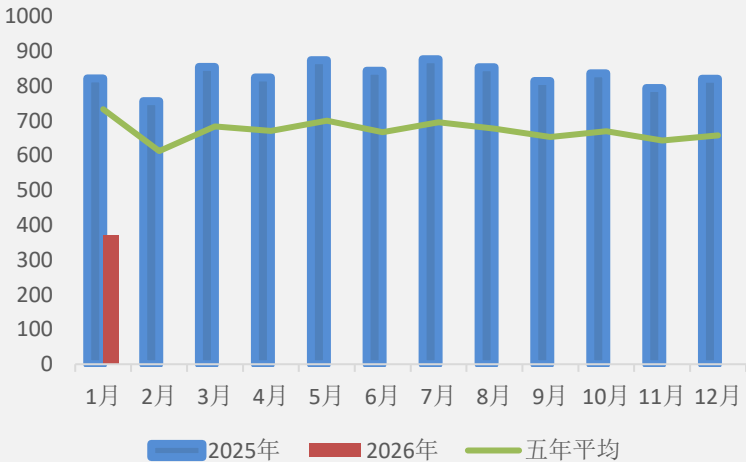


德国菜籽降雨预测

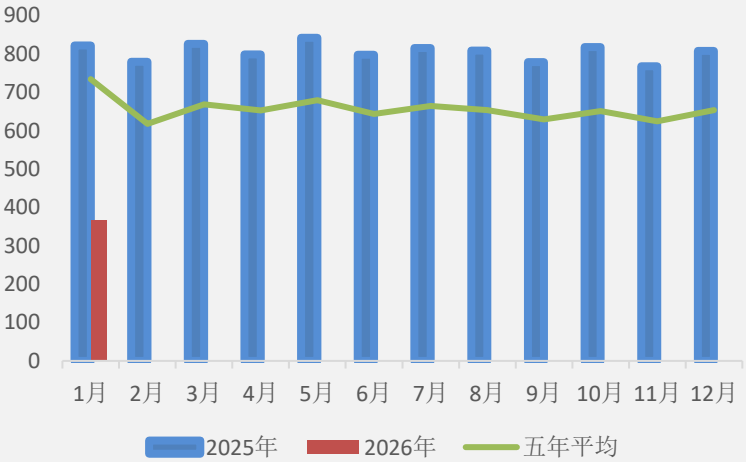


降雨量| 棕榈油-印尼

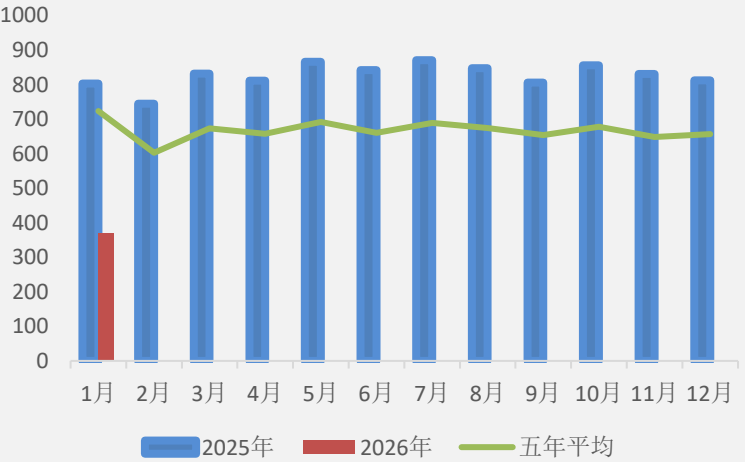
棉兰



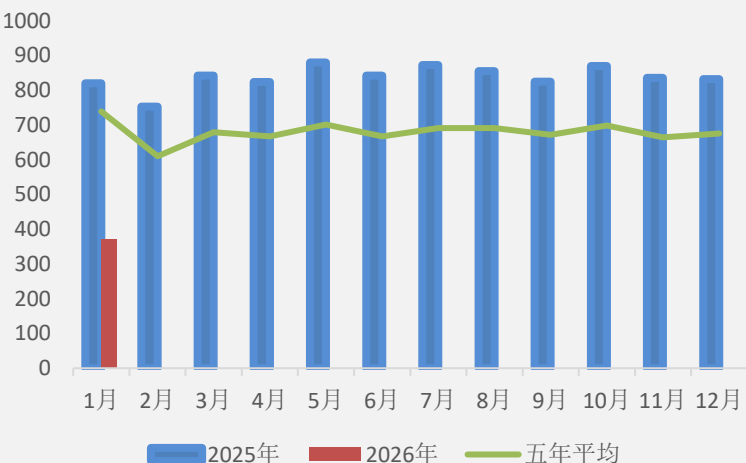
巴东



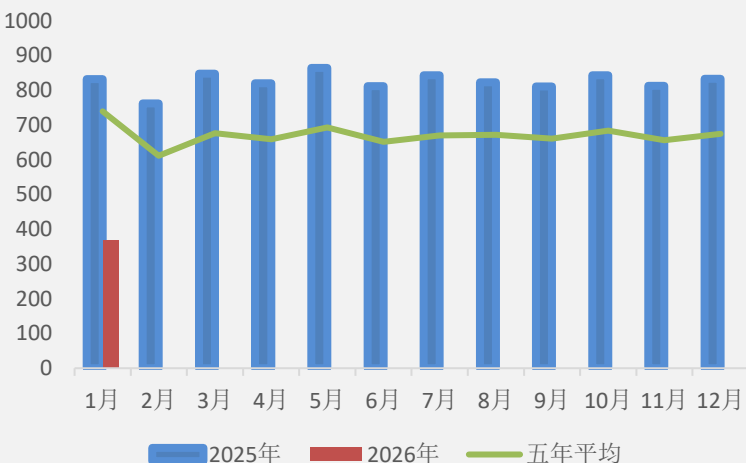
北干巴鲁



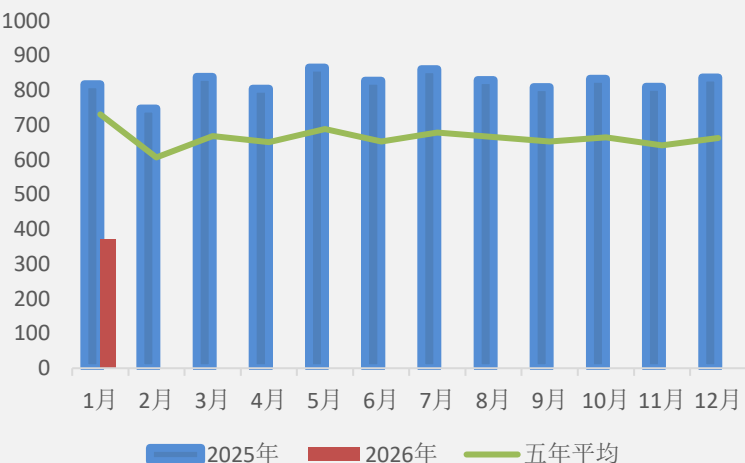
巨港



马辰

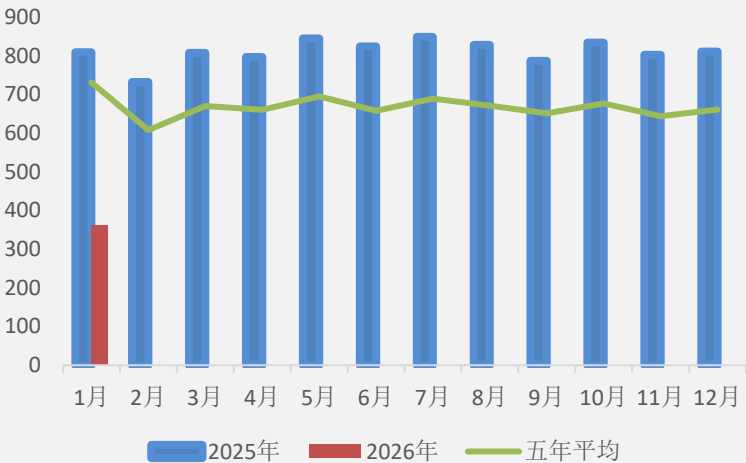


坤甸

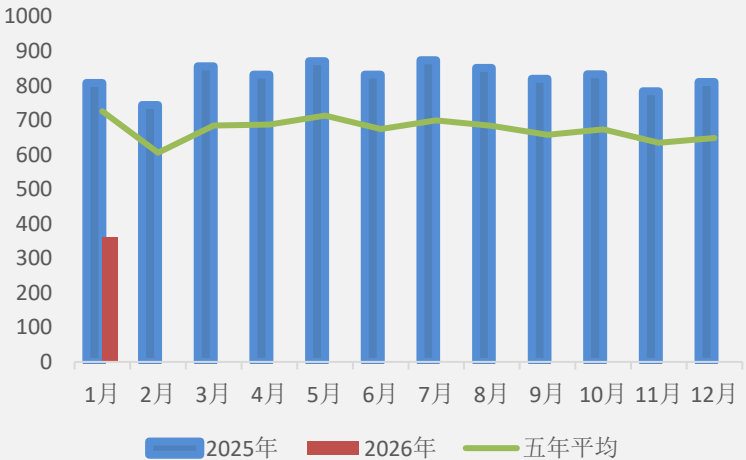


降雨量| 棕榈油-马来

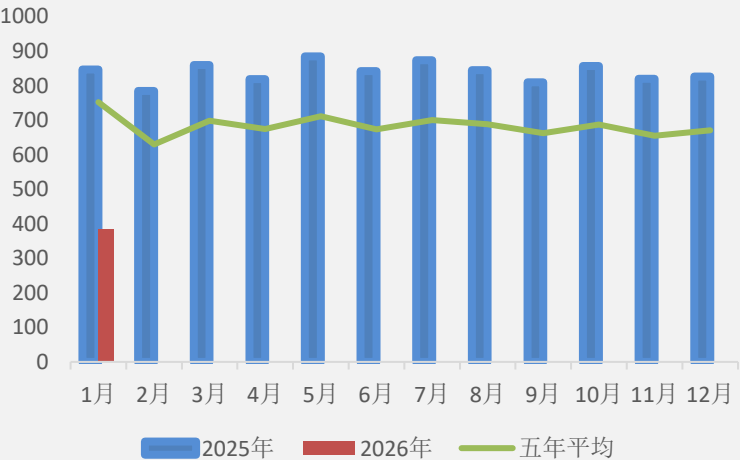
新山



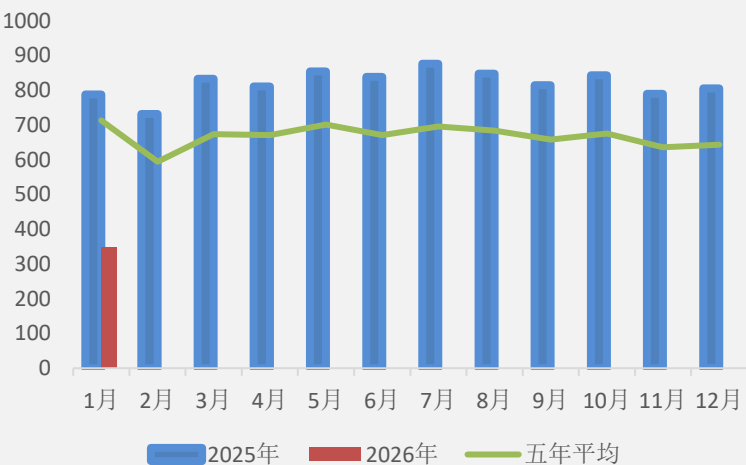
哥打巴鲁



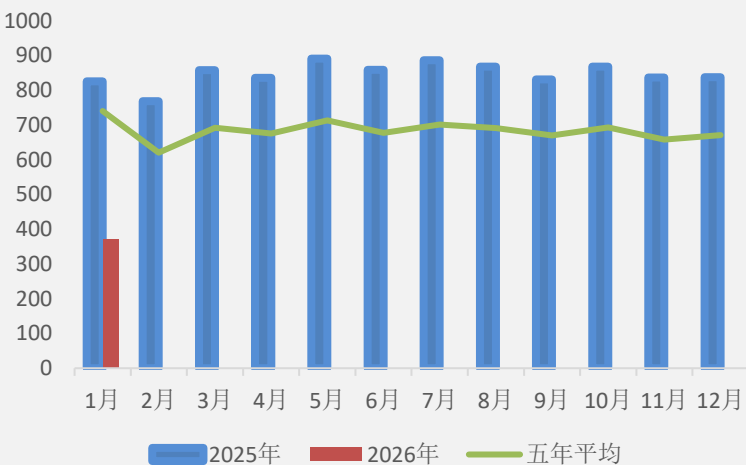
吉隆坡



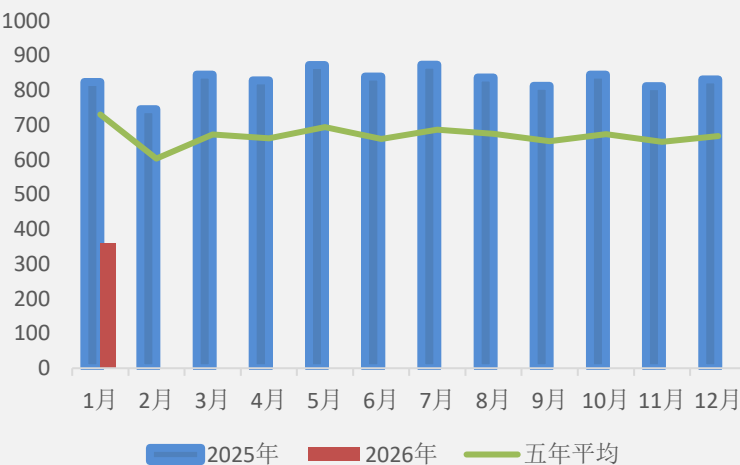
关丹



马六甲

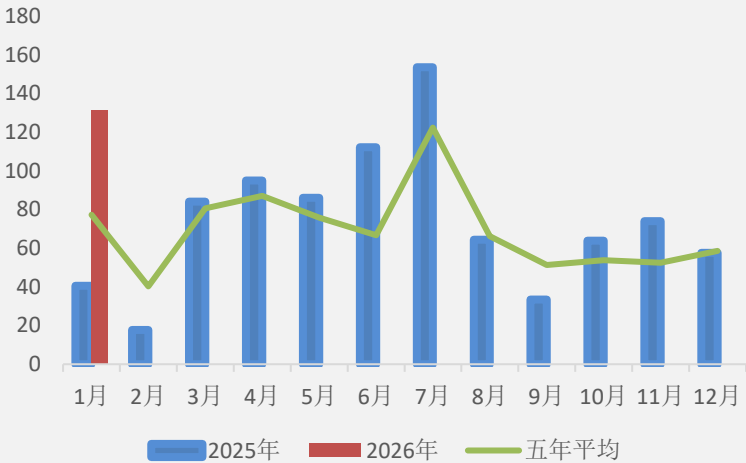


民都鲁

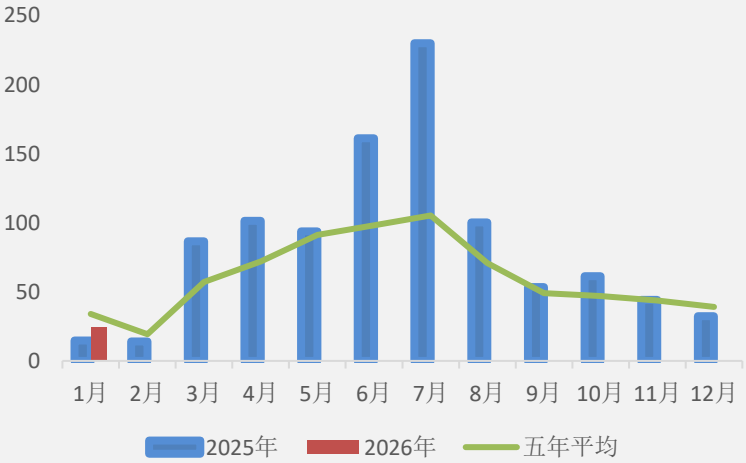


降雨量|大豆-美国

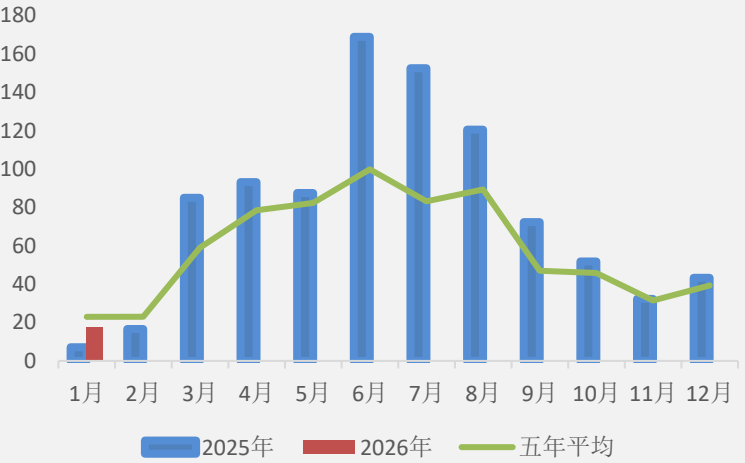
伊利诺伊州



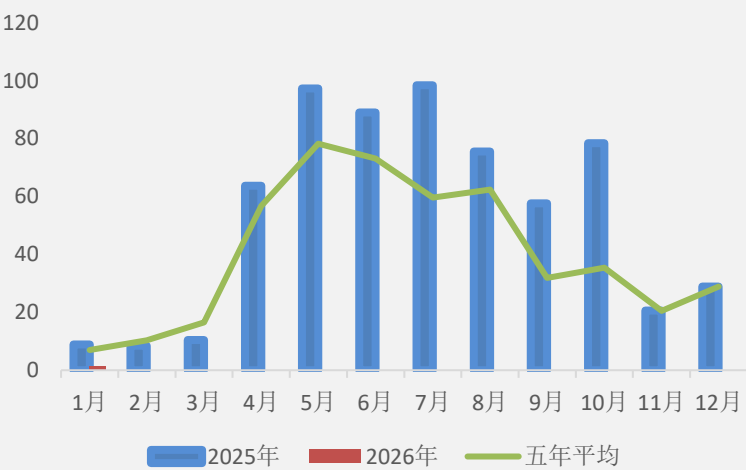
爱荷华州



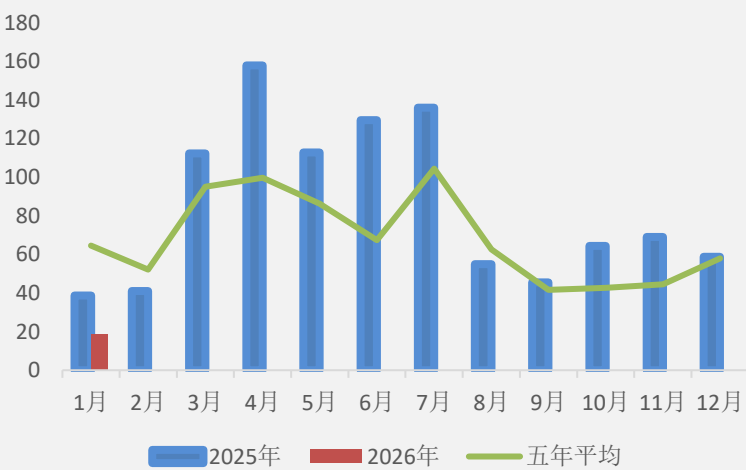
明尼苏达州



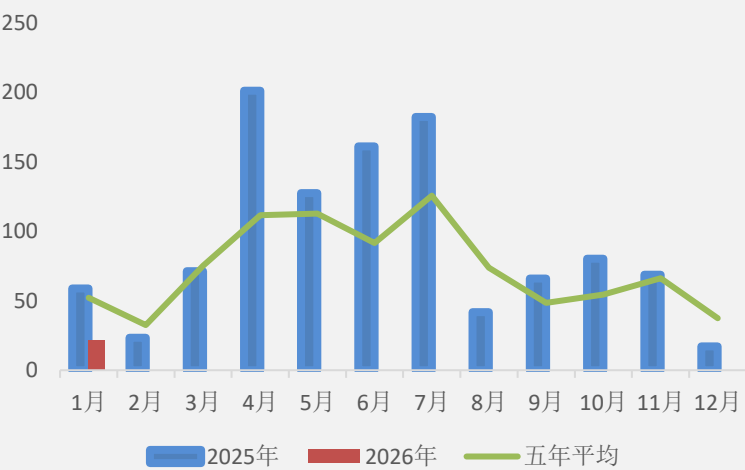
北达科他州



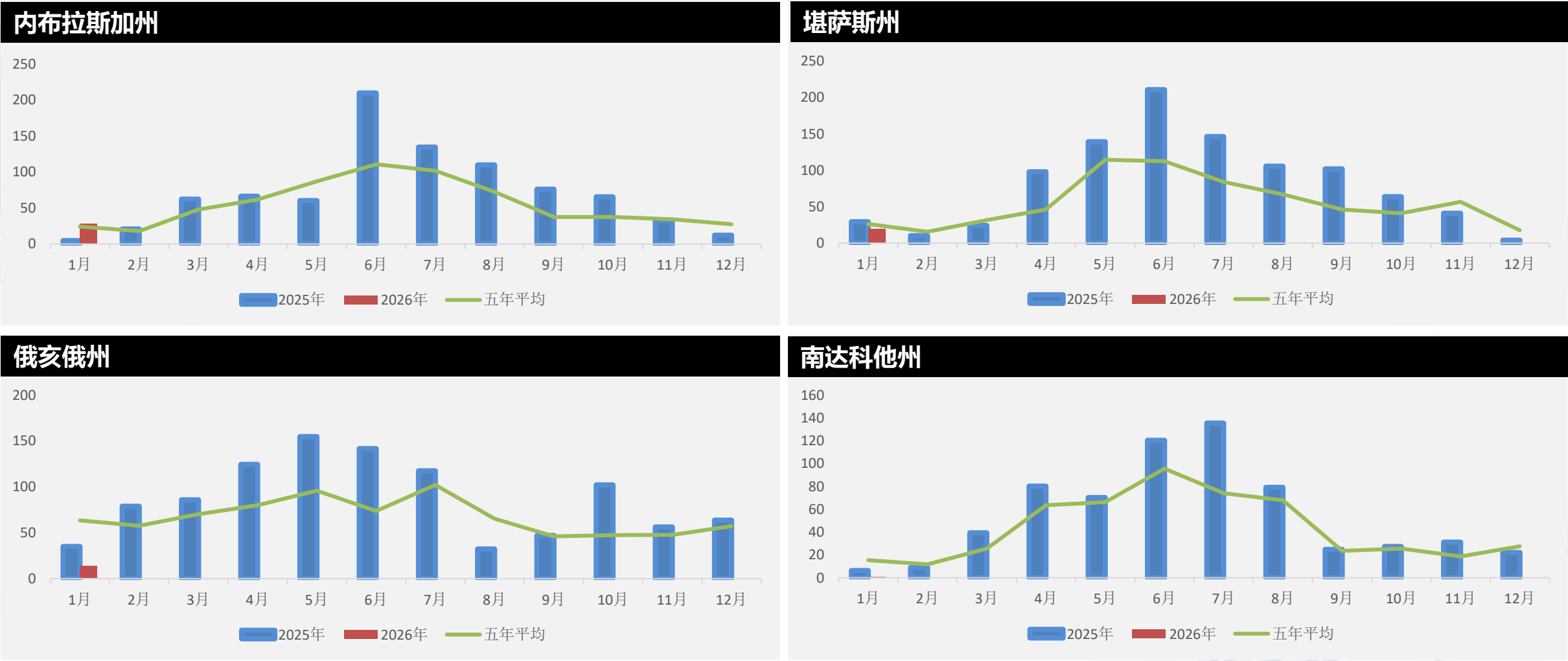
印第安纳州



密苏里州

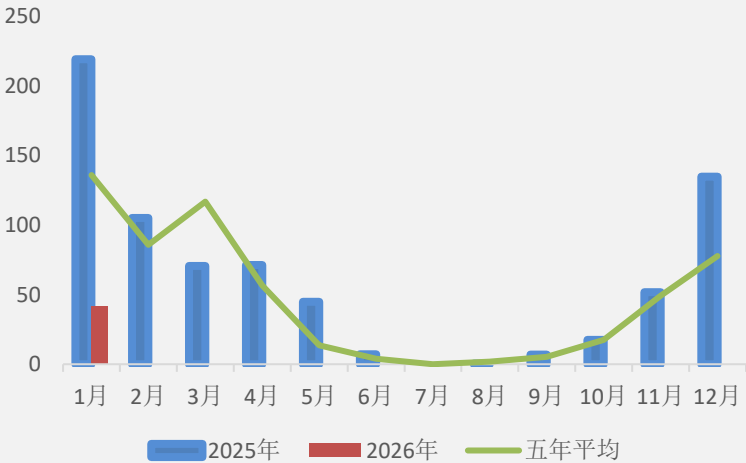


降雨量|大豆-美国

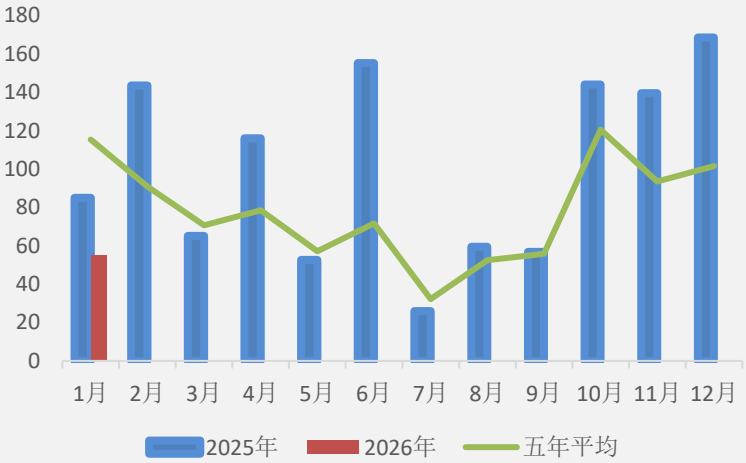


降雨量|大豆-巴西

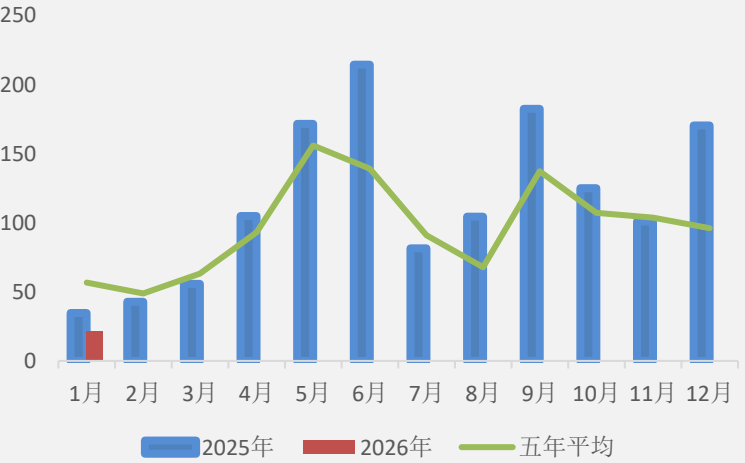
马托格罗索州



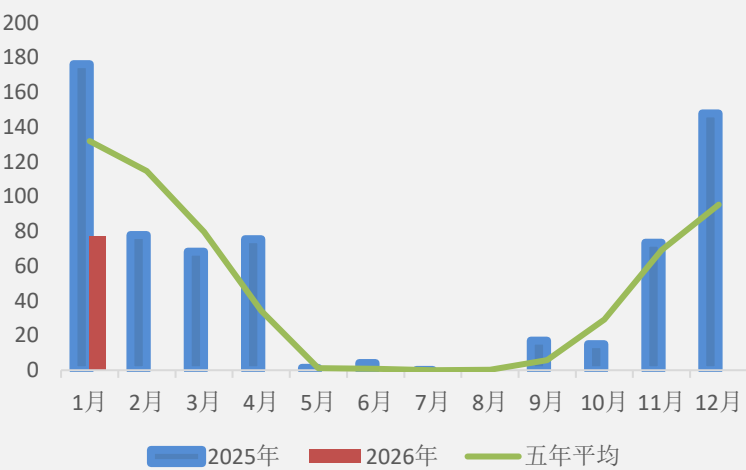
帕拉纳州



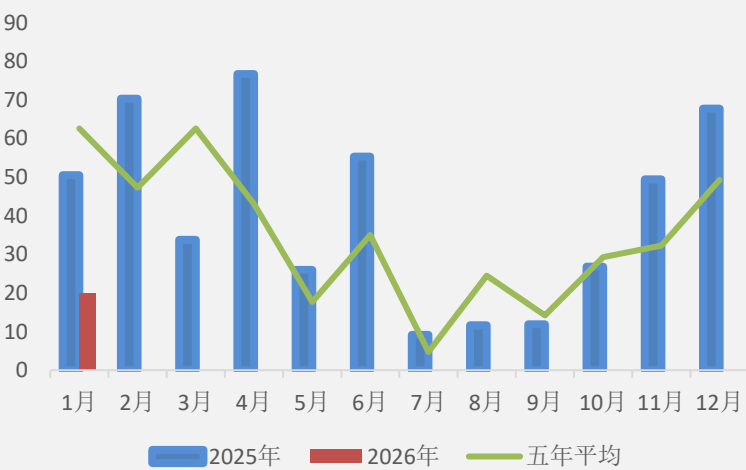
南里奥格兰德州



戈亚斯州

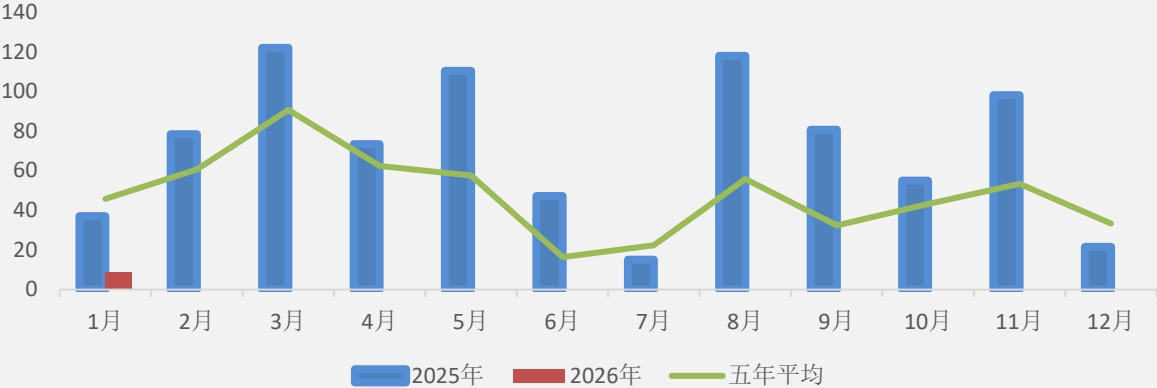


南马托格罗索州

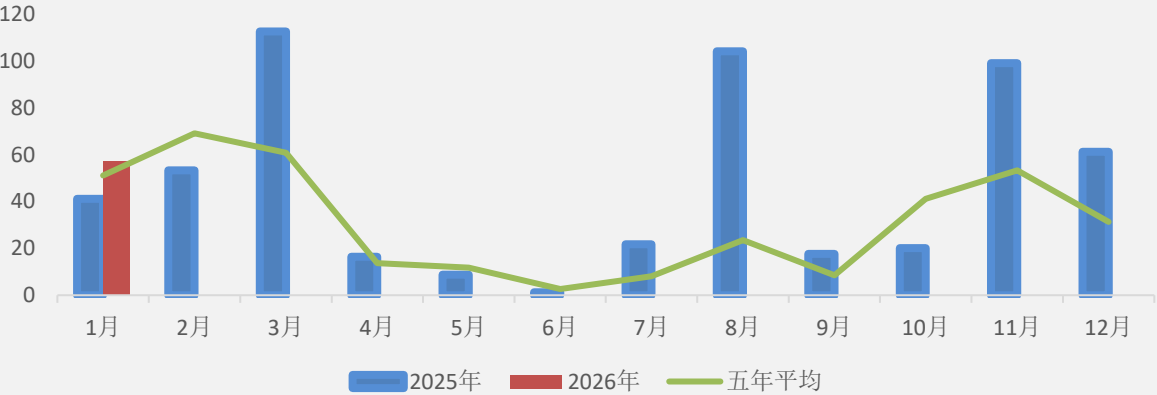


降雨量|大豆-阿根廷

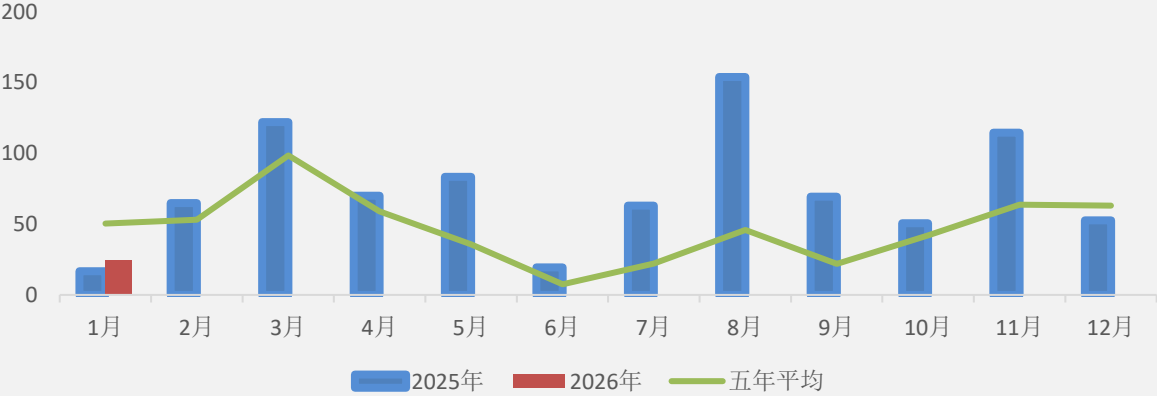
布宜诺斯艾利斯



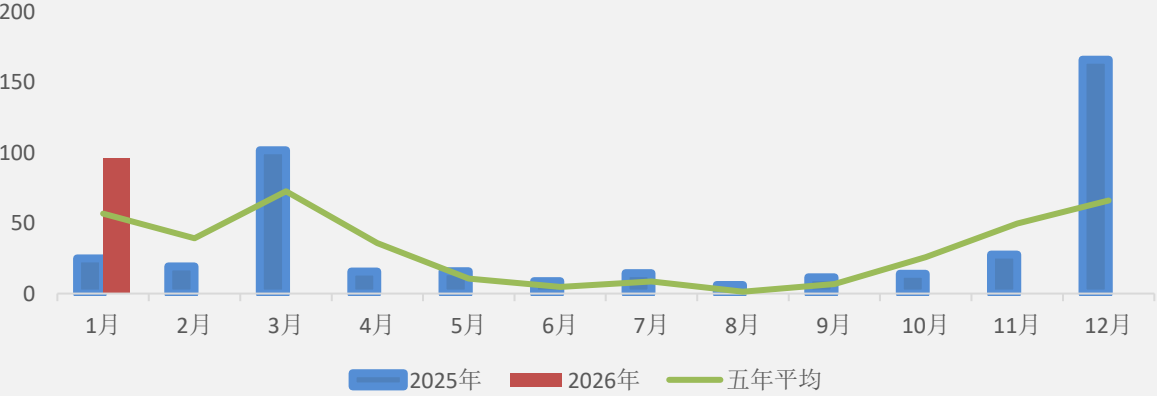
科尔多瓦



圣菲

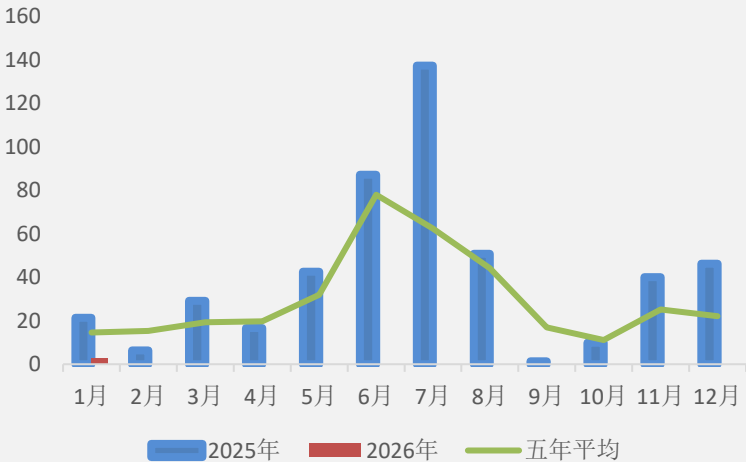


圣地亚哥-德尔埃斯特罗

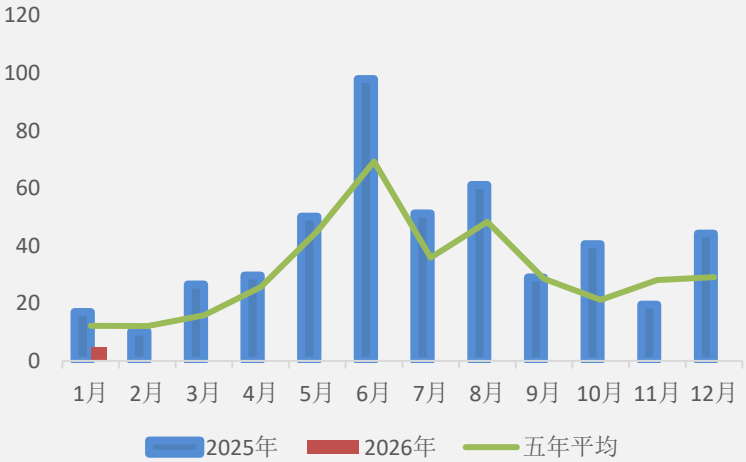


降雨量| 菜籽

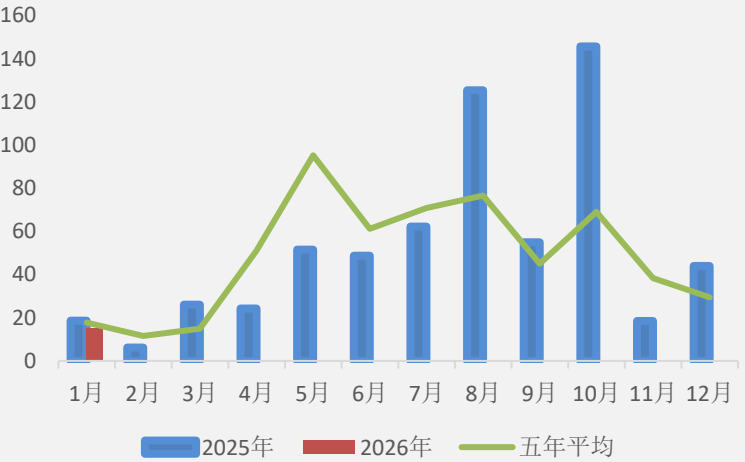
艾伯塔



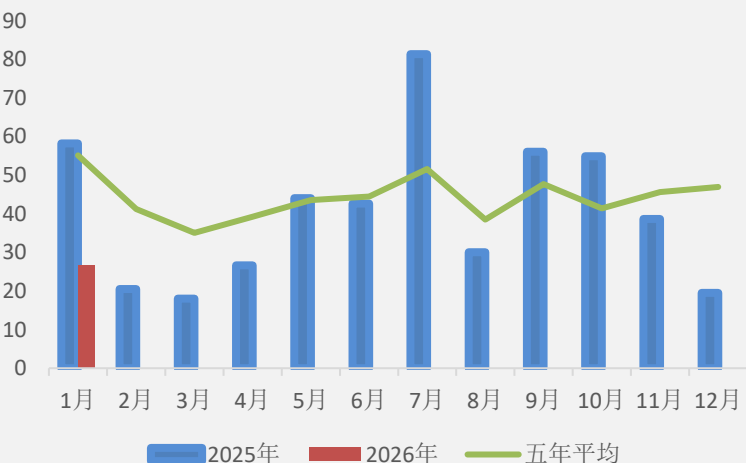
萨斯克彻温



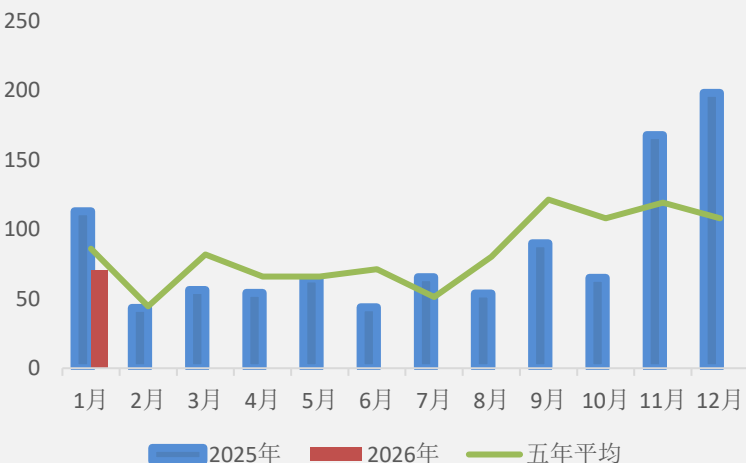
马尼托巴



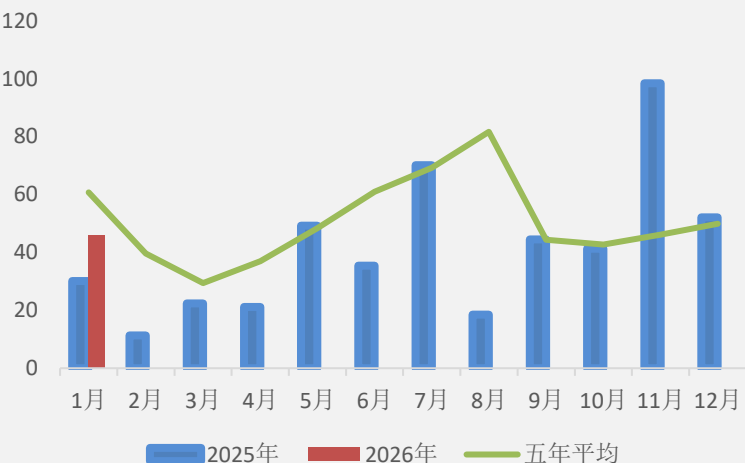
德国



法国

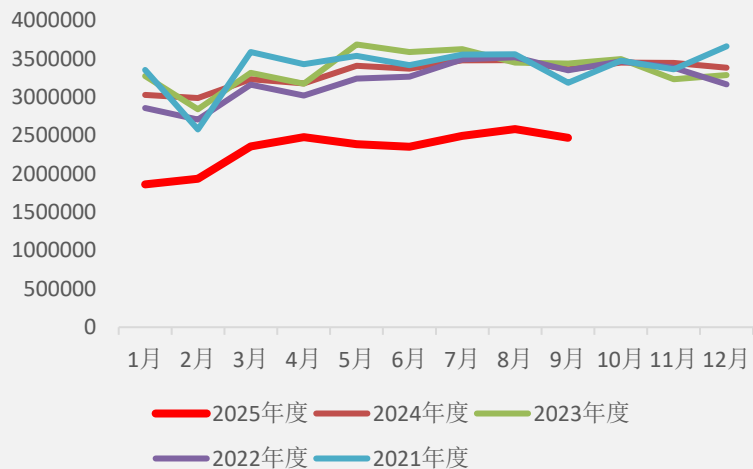


波兰

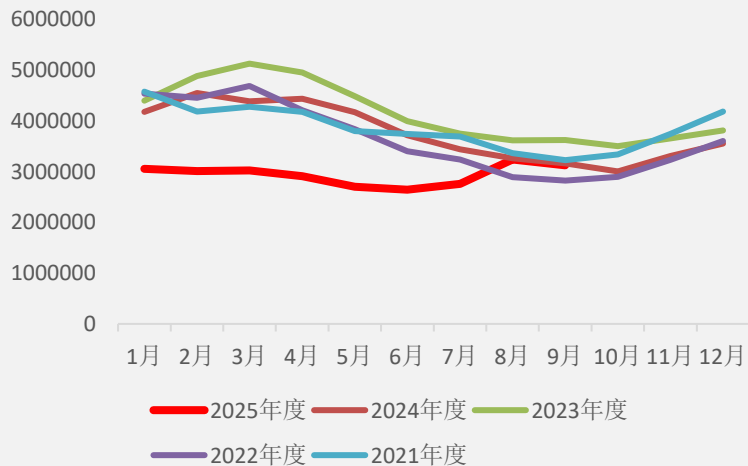


生柴 | 美国、东南亚地区产消数据

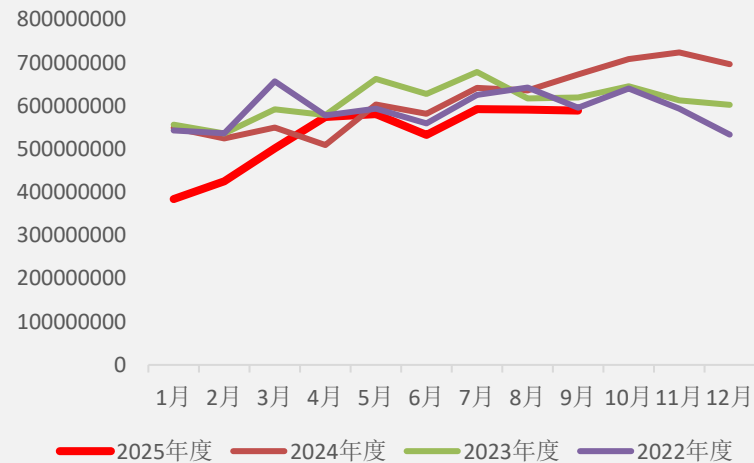
EIA: 生物柴油: 产量: 美国 (桶)



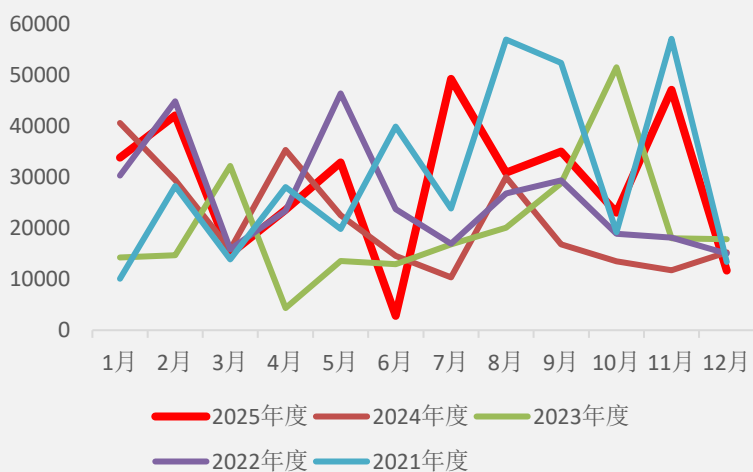
EIA: 生物柴油: 库存: 美国 (桶)



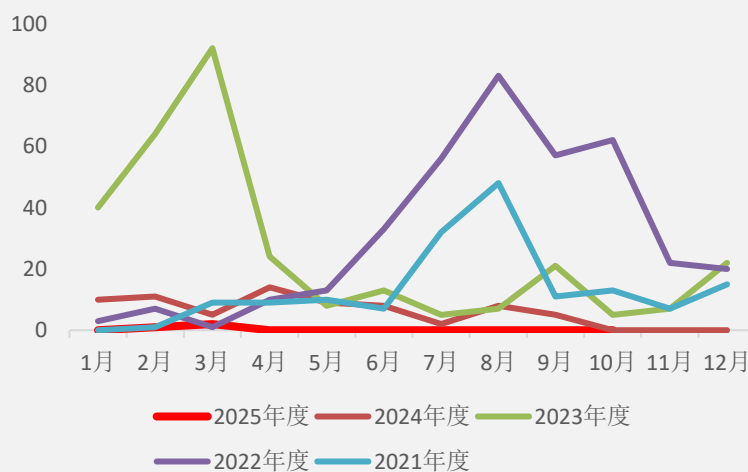
EIA: 豆油: 生物柴油用: 消耗量: 美国 (磅)



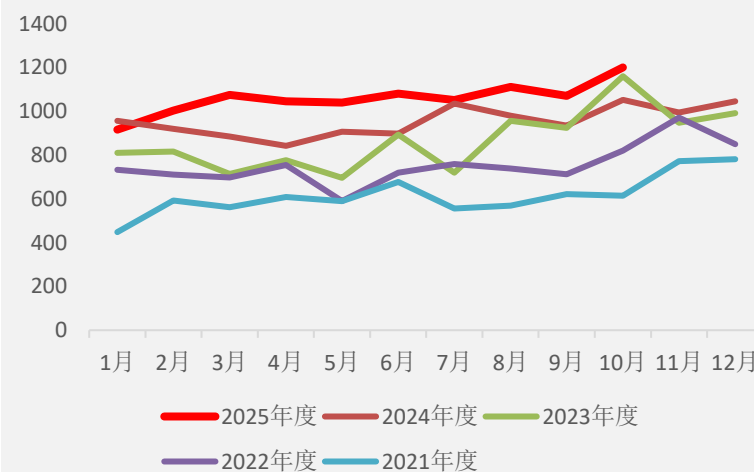
生物柴油: 出口数量: 马来西亚 (吨)



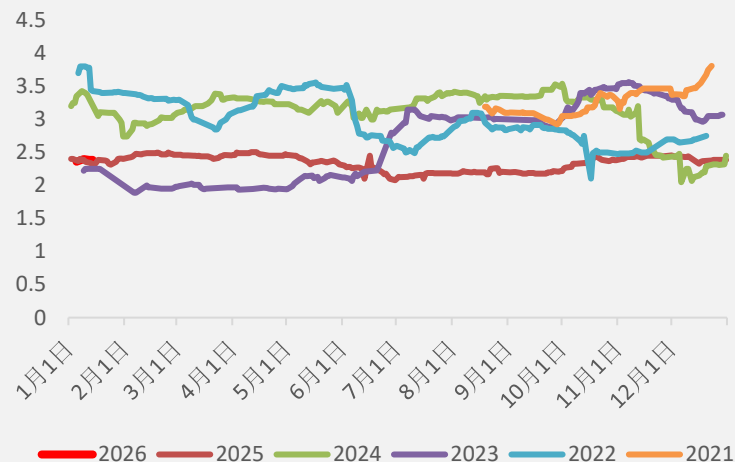
印尼棕榈油协会: 生物柴油: 出口数量 (千吨)



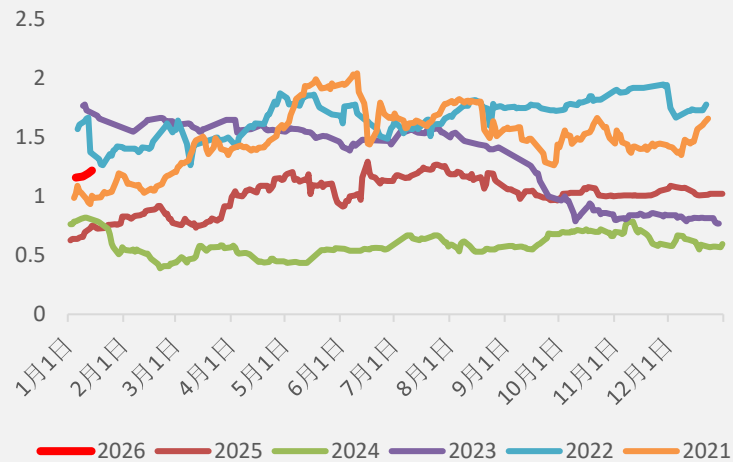
印尼棕榈油协会: 生物柴油: 消费量 (千吨)



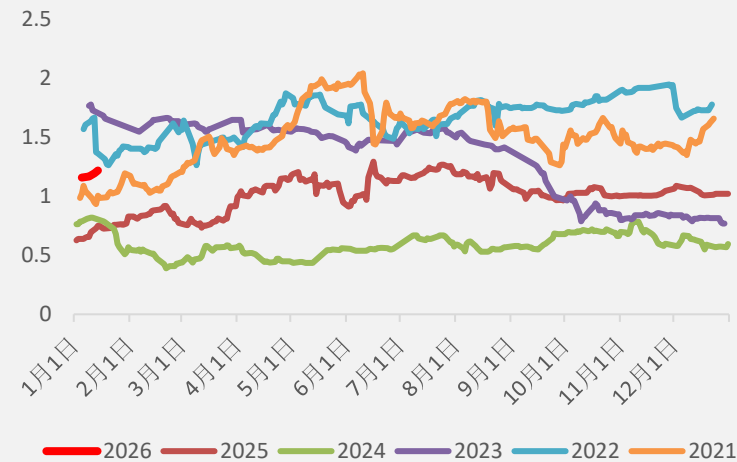
D3 RINs



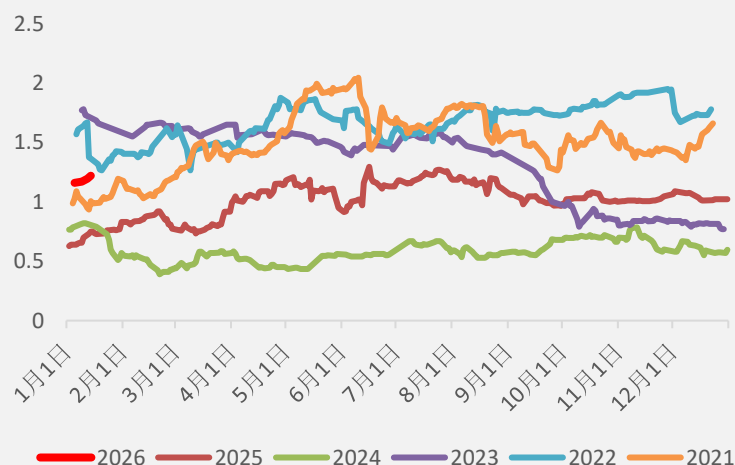
D4 RINs



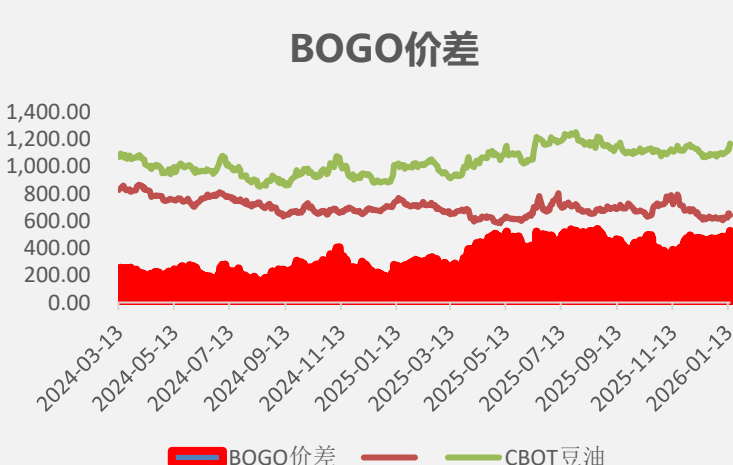
D5 RINs



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%）。

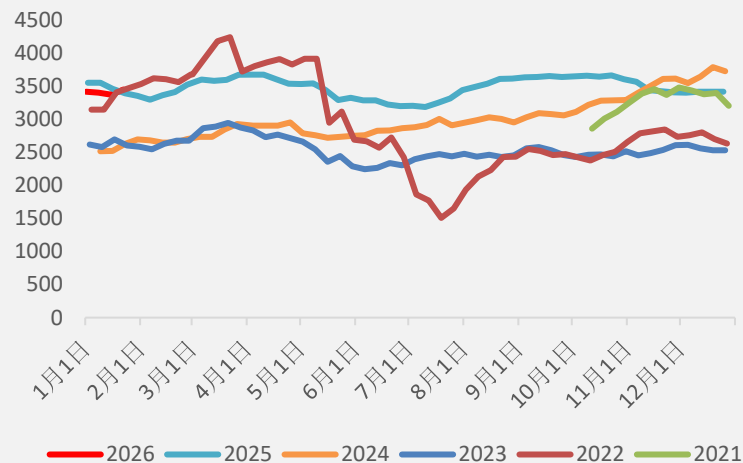
2025年8月11日，印尼政府官员称，印尼计划2026年推行B50生物柴油强制掺混政策，但可能难以在1月份启动。

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71.2亿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。

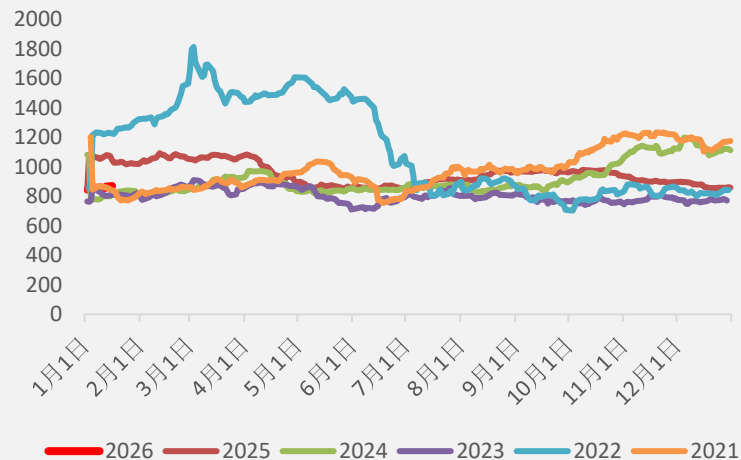
美国环保署宣布，2026年生物燃料掺混的最终决定预计要到明年第一季度才能完成，在目前生物柴油政策不确定的情况下，生物柴油生产积极性可能会下降，美国豆油的工业用量可能会减少。

棕榈油 | 原材料价格与出油率

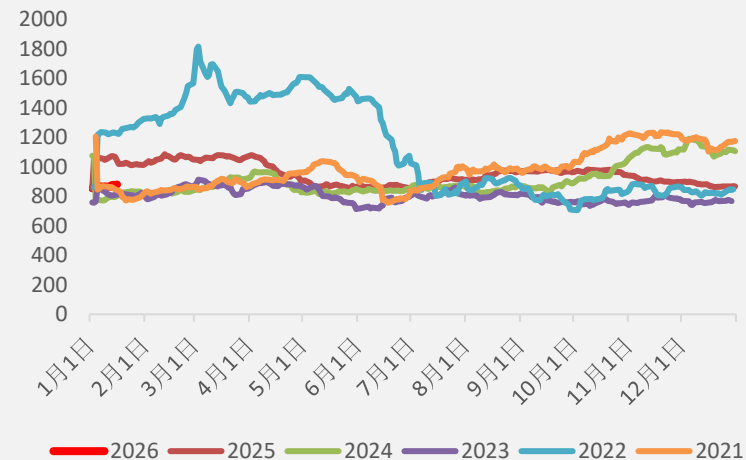
北苏门答腊果串价格：印尼盾/kg



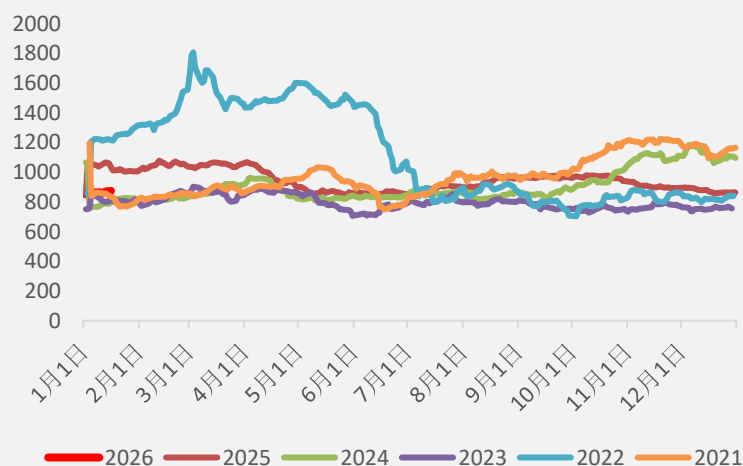
马来半岛北部A级鲜果串价格：林吉特/吨



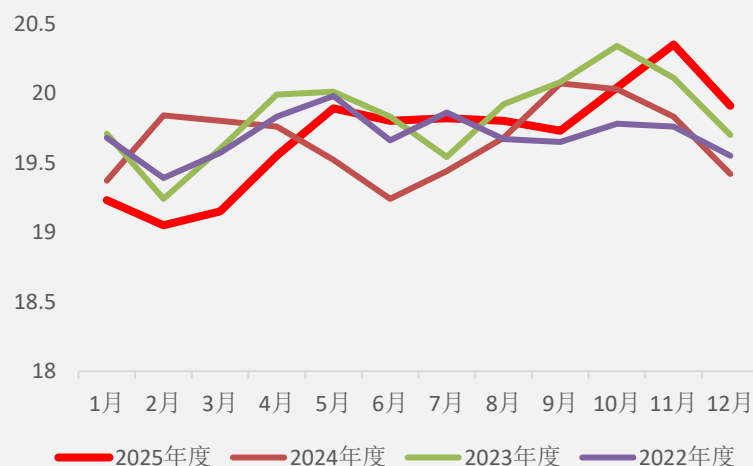
马来半岛南部A级鲜果串价格：林吉特/吨



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

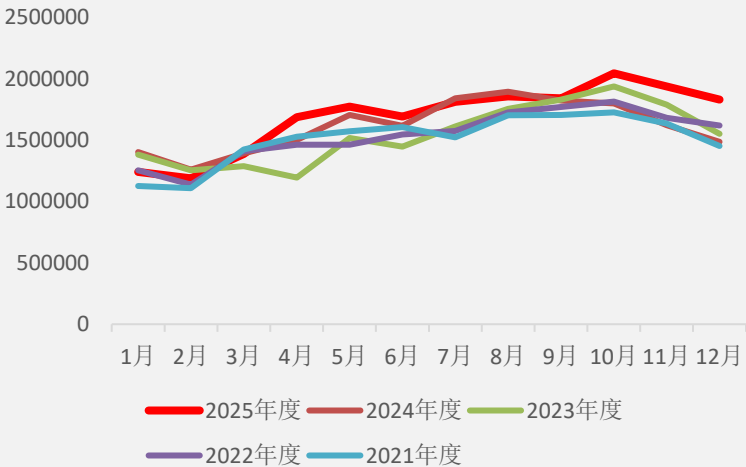


北苏门答腊10-20年棕榈FFB价格每公斤下降至3500印尼盾以下，不及去年同期水平。

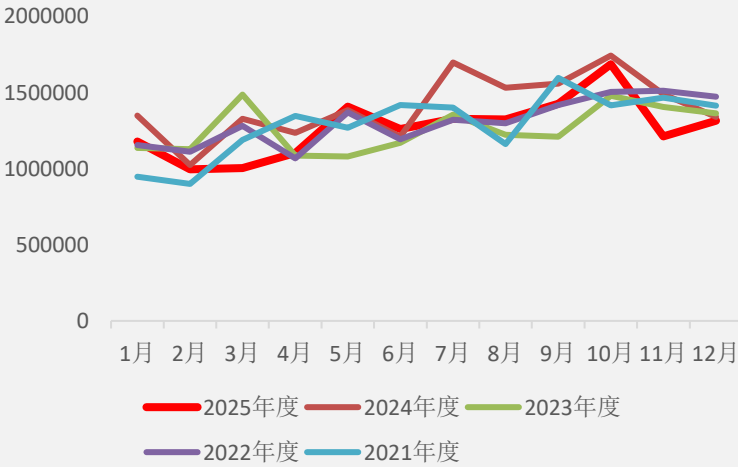
主要港口棕榈油价格较昨日涨跌10-30元不等，港口价格维持在8378-8488元之间。外围BMD毛棕油期货呈现冲高回落的走势，盘面在日线下轨3950元上方震荡，连棕油期货受马棕走势影响上午上涨，午后回落，导致现货棕油涨跌互现。上月同期（11月18日）港口价格维持在8648-8808元之间，月度下跌270-320元不等；去年同期（12月18日）港口价格维持在9980-10280元之间，年度下跌1602-1792元不等。

棕榈油 | 马来西亚基本面数据

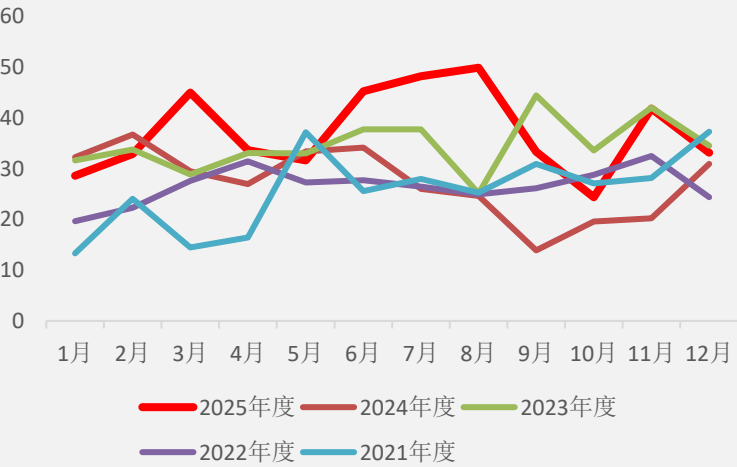
马来棕榈油产量：吨



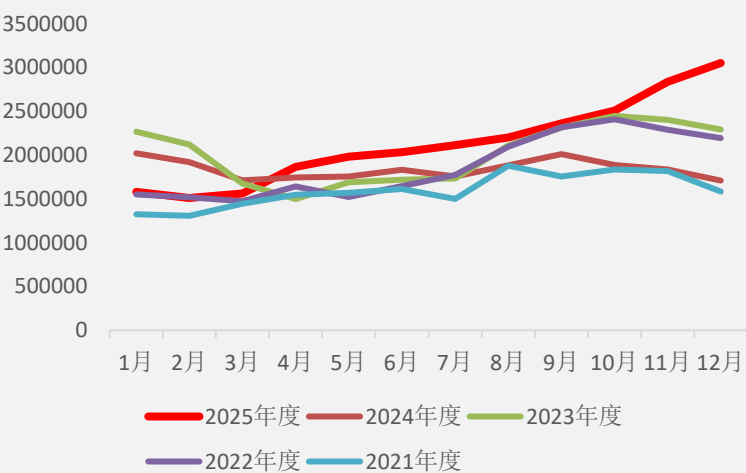
马来棕榈油出口：吨



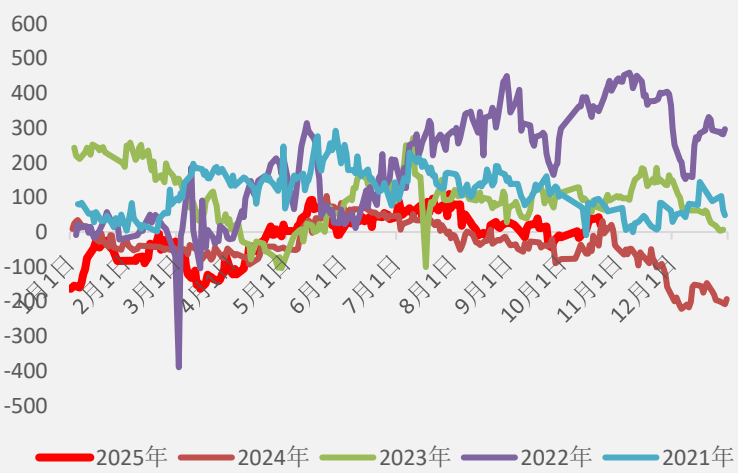
马来棕榈油消费：万吨



马来棕榈油库存：吨



国际豆棕FOB价差：美元/吨

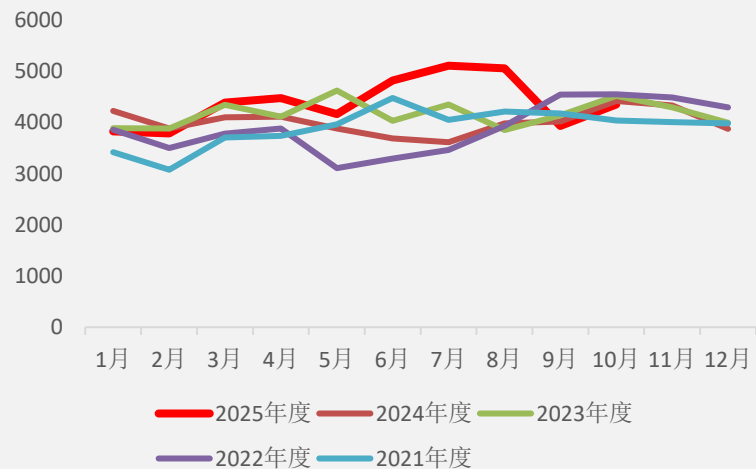


马来西亚棕榈油局（MPOB）公布的数据显示，25年12月马来西亚棕榈油产量为182.98万吨，较11月的193.55万吨下降10.57万吨,环比下降5.46%。进口量为3.33万吨，较11月的2.32万吨增加1.01万吨,环比增加43.65%。出口量为131.65万吨，较11月的121.31万吨增加10.34万吨,环比增加8.52%。月末库存为305.06万吨，较11月的283.56万吨增加21.5万吨,环比增加7.58%。

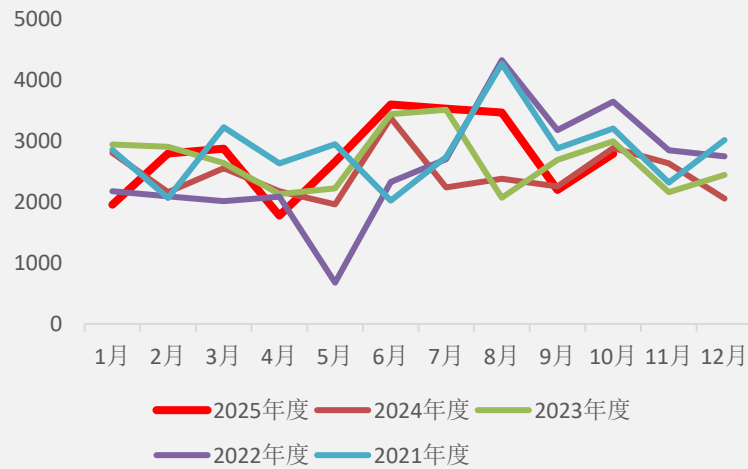
马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，1月1-15日马来西亚棕榈油产量环比下降18.42%，其中鲜果串（FFB）单产环比下降18.09%，出油率（OER）环比下降0.03%。

棕榈油| 印尼棕榈油基本面数据

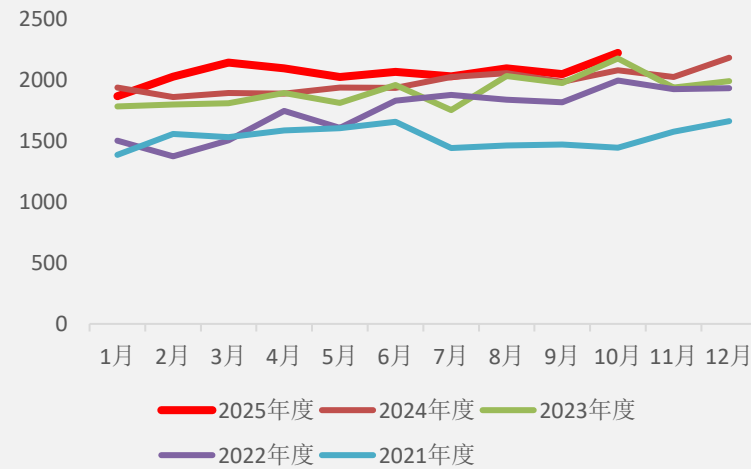
印尼棕榈油产量：千吨



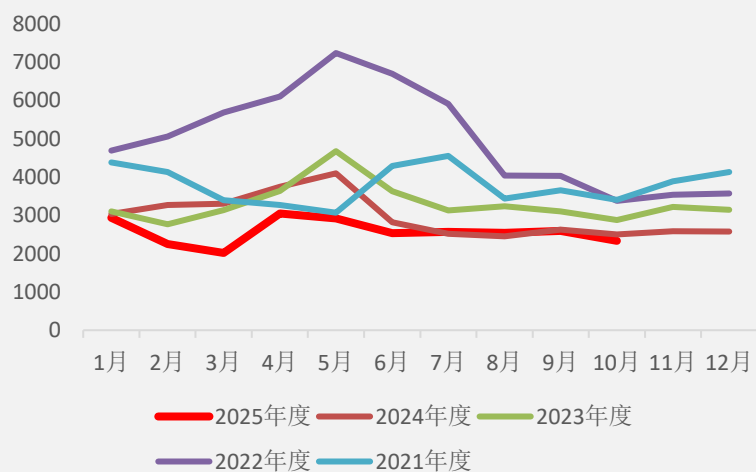
印尼棕榈油出口：千吨



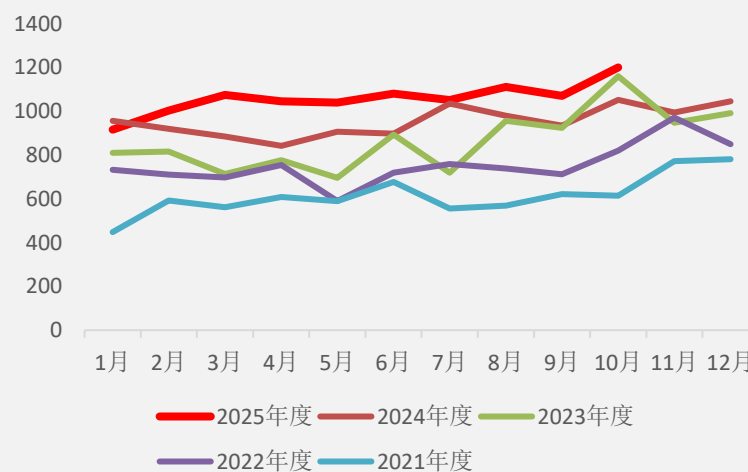
印尼棕榈油消费：千吨



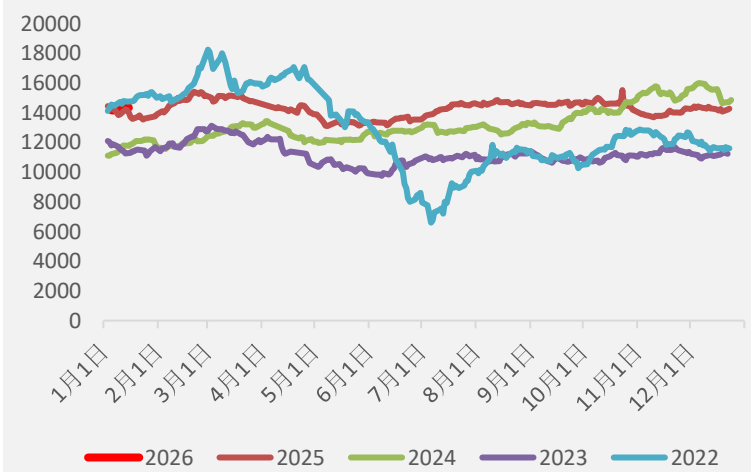
印尼棕榈油库存：千吨



印尼生物柴油消费：千吨

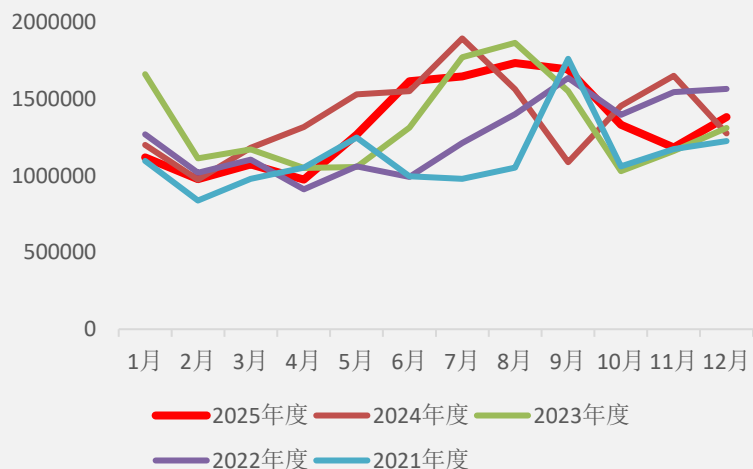


印尼毛棕榈油离岸价：IDR/公斤

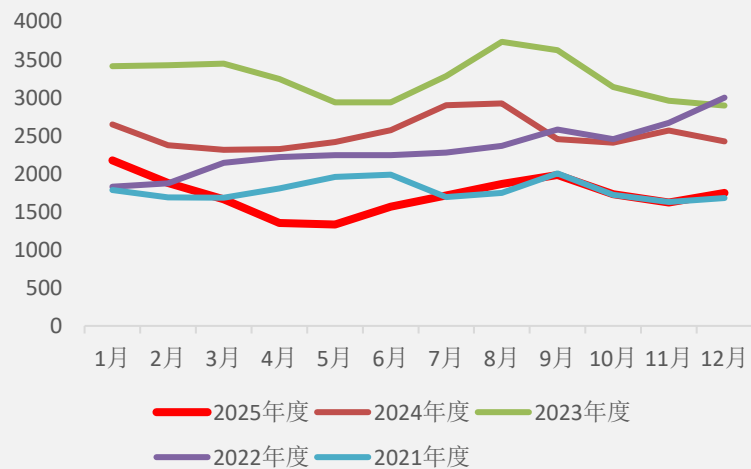


印度 | 印度植物油基本面数据

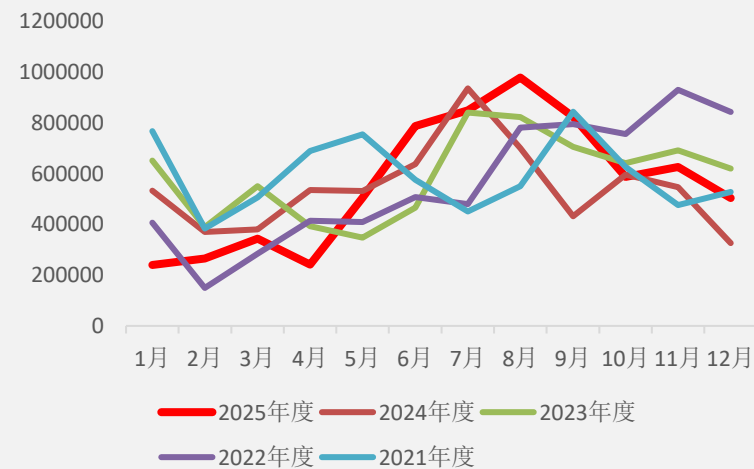
印度植物油进口：吨



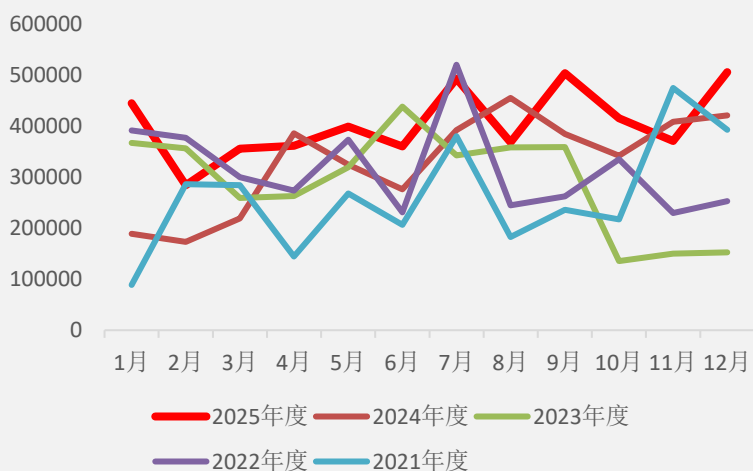
印度植物油库存：千吨



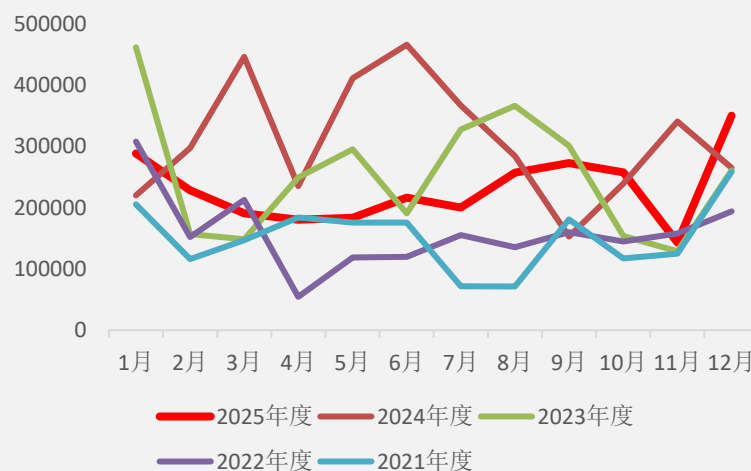
印度毛棕油进口：吨



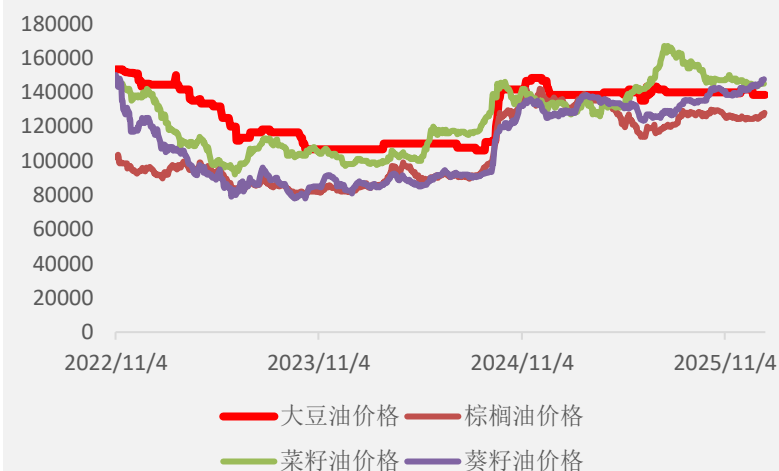
印度毛豆油进口：吨



印度毛葵油进口：吨

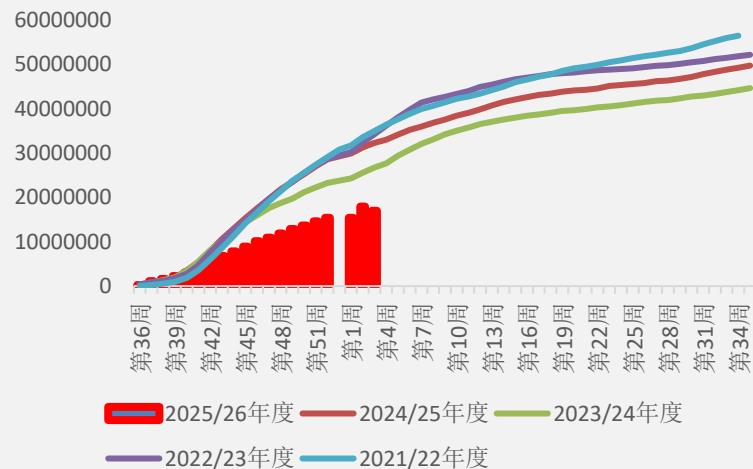


印度国内四种油品价格：INR/吨

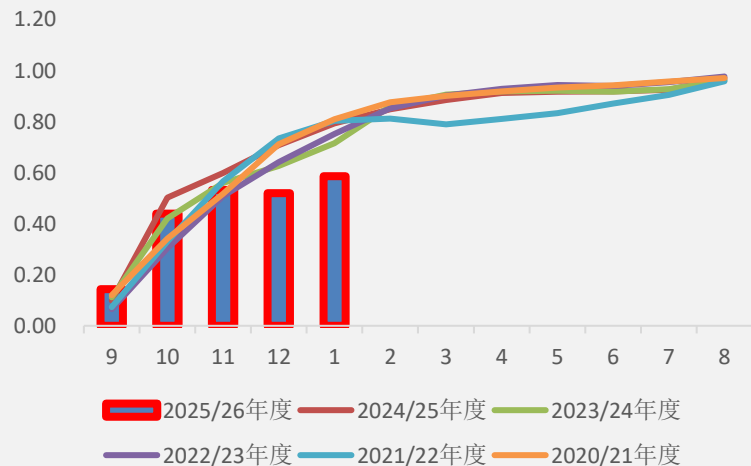


美豆 | 美豆出口情况

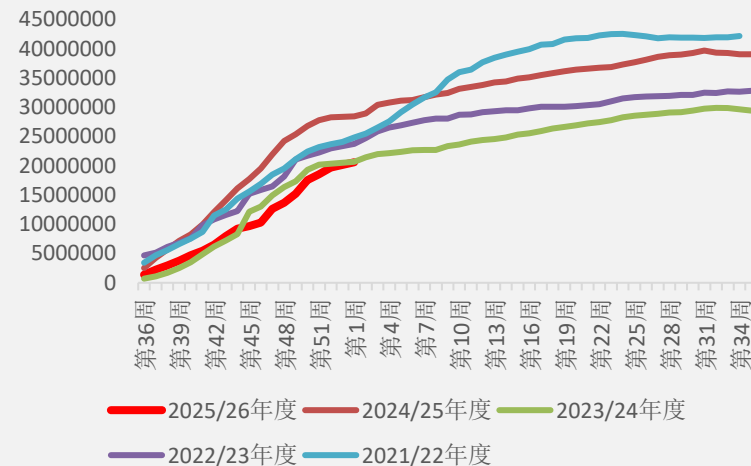
美豆油周度出口：吨



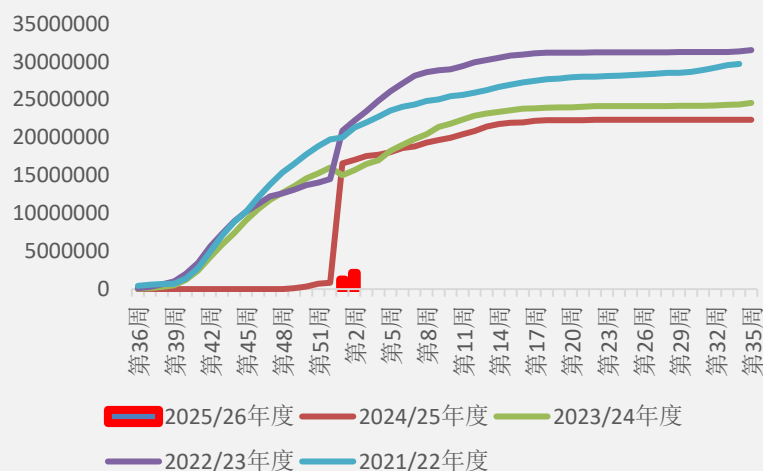
美豆出口装船进度



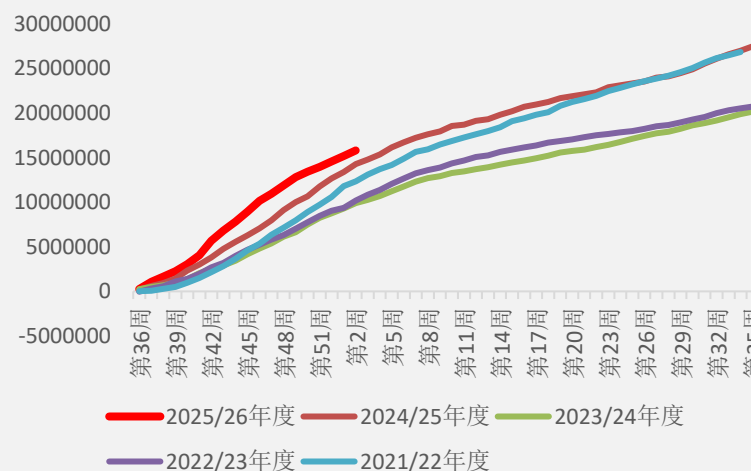
美豆当周销售：吨



美豆出口中国：吨



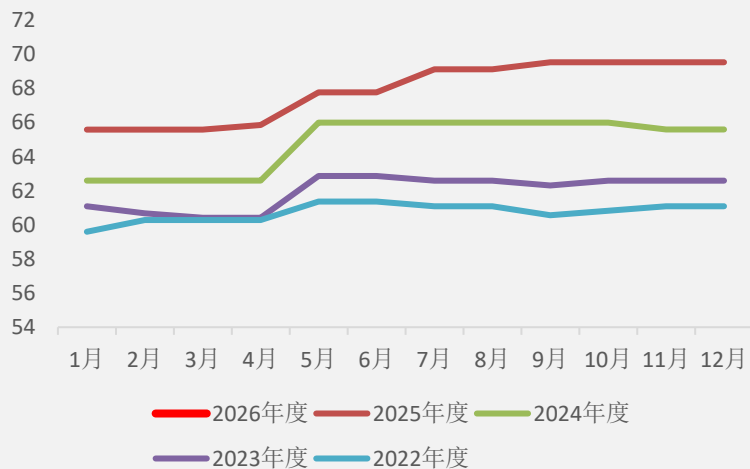
美豆出口：除中国：吨



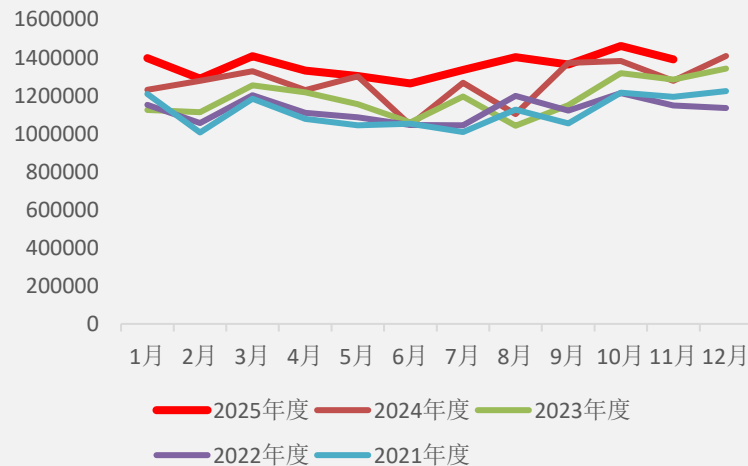
据粮油网数据显示，截止到1月6日，1月船期累计采购了457.8万吨，周度增加10.8万吨，采购进度为100%。2月船期累计采购了833万吨，周度增加46.2万吨，采购进度为87.68%。3月船期累计采购了1008.8万吨，周度增加79.2万吨，采购进度为84.07%。4月船期累计采购了405.9万吨，周度增加39.6万吨，采购进度为35.3%。5月船期累计采购了224.4万吨，采购进度为19.51%。6月船期累计采购了151.5万吨，周度增加13.2万吨，采购进度为13.77%。7月船期累计采购了39.6万吨，周度增加6.6万吨，采购进度为4.04%。8月船期累计采购了13.2万吨，采购进度为1.47%。

美豆 | 压榨、榨利及成本

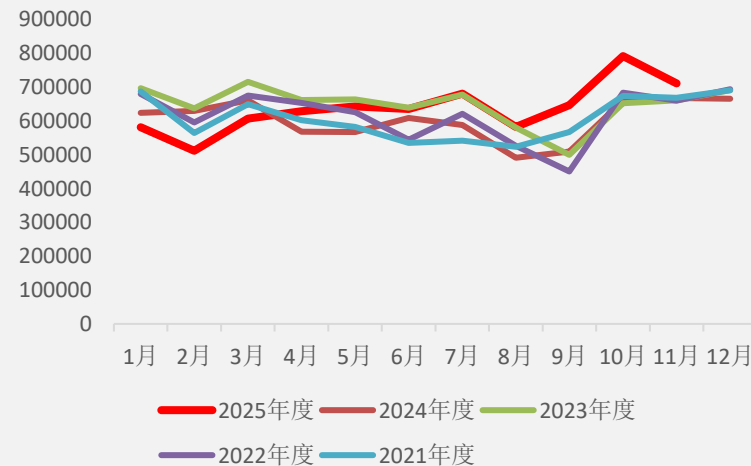
NOPA美豆压榨：千蒲式耳



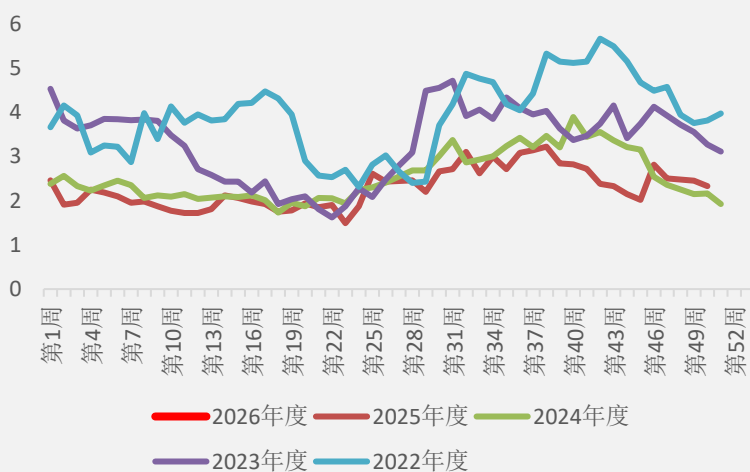
爱荷华州大豆压榨：吨



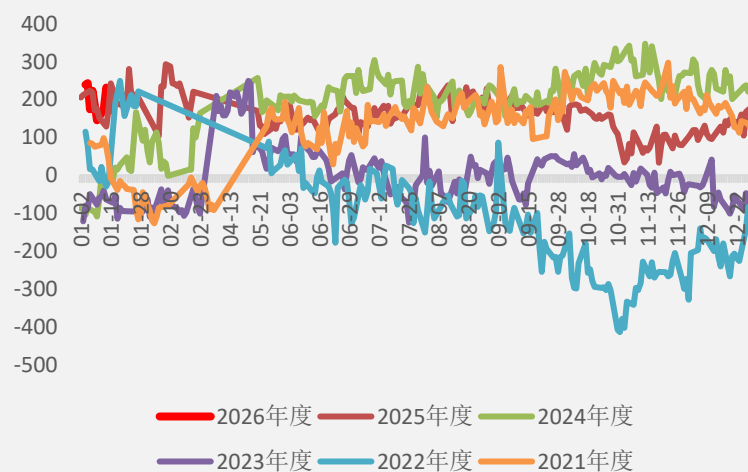
伊利诺伊州大豆压榨：吨



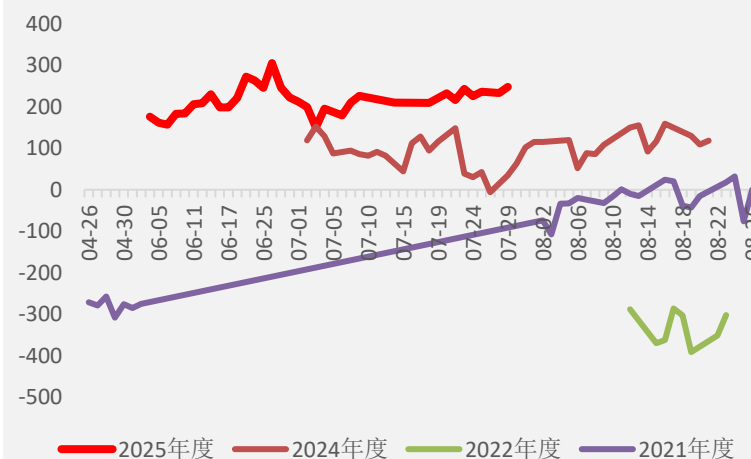
美豆压榨利润：美元/蒲式耳



巴西大豆：3月交货：压榨利润

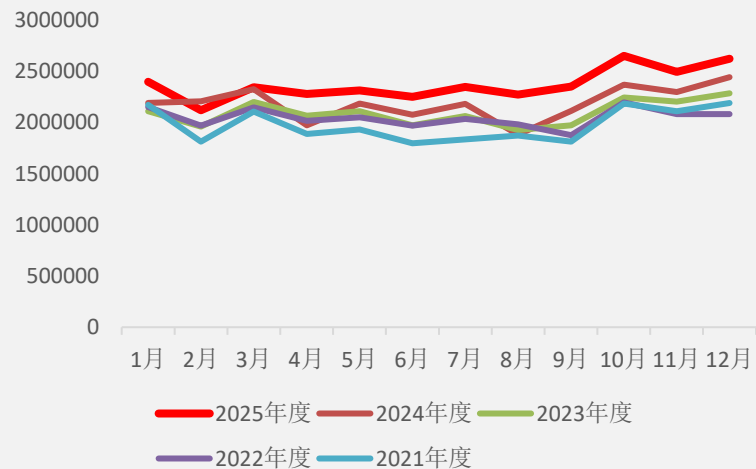


阿根廷大豆：9月交货：压榨利润

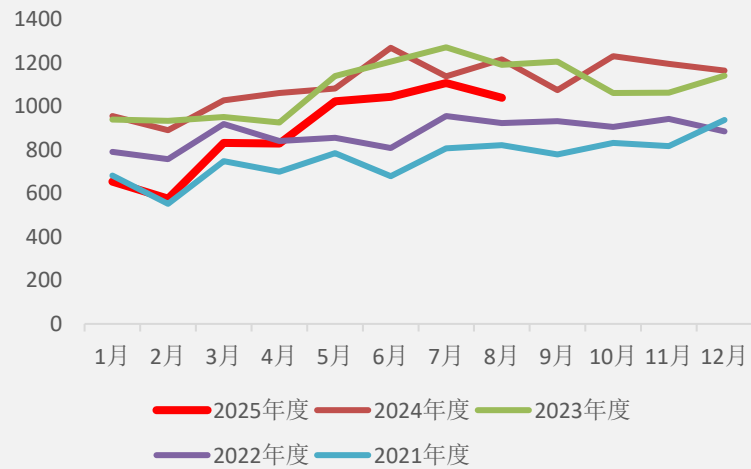


美豆油| 美豆油供需及运价

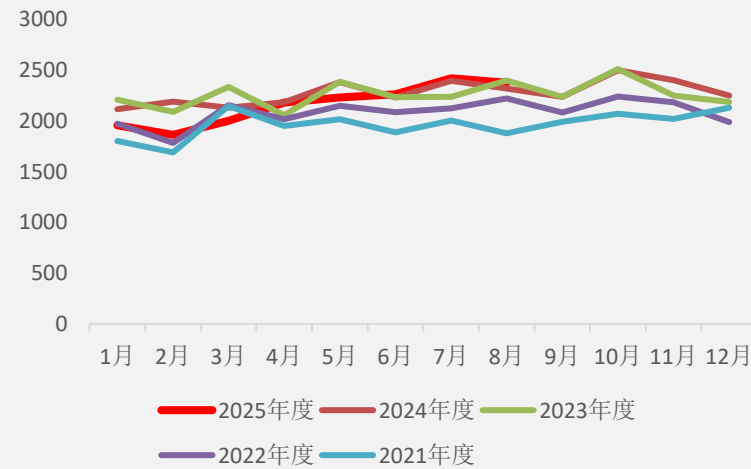
美豆油产量：千磅



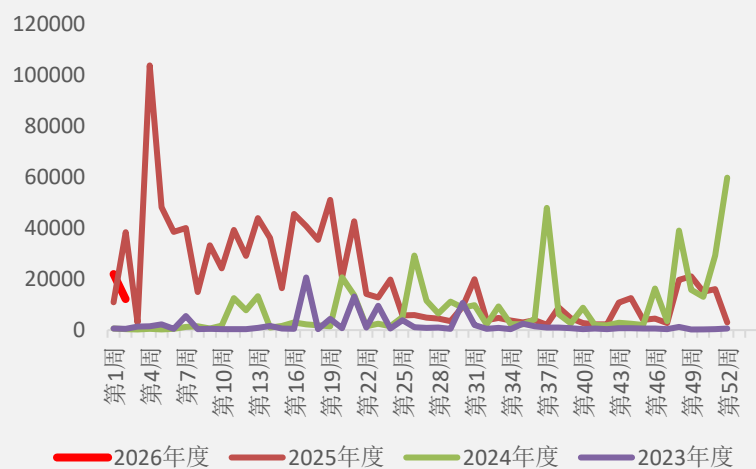
美豆油：生物柴油用：百万磅



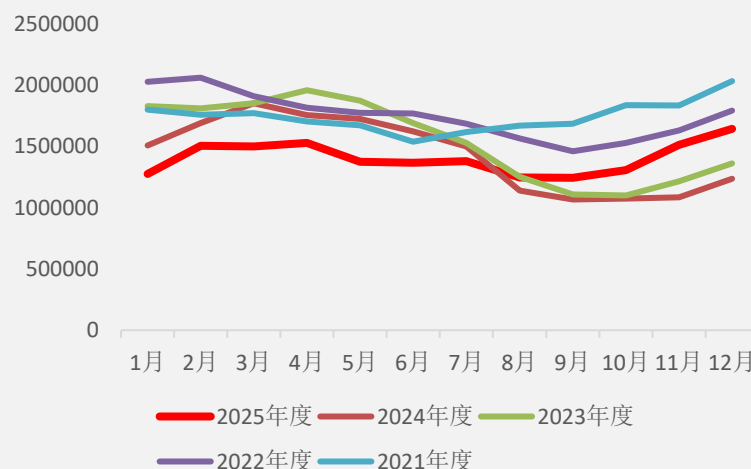
美豆油内需：百万磅



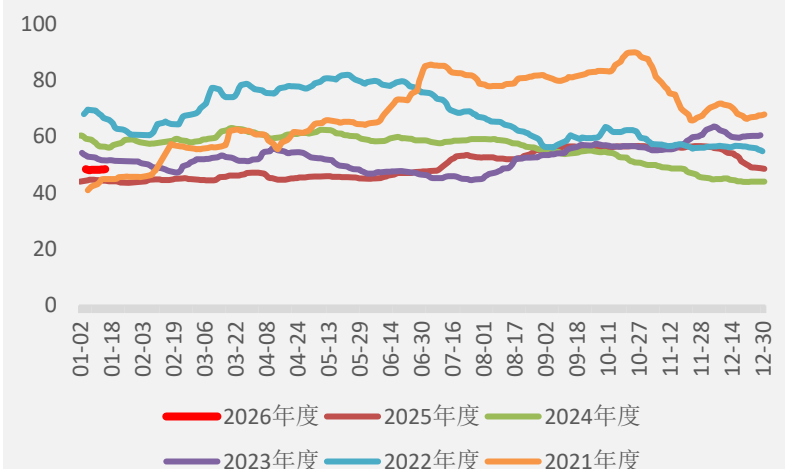
美豆油出口：吨



美豆油库存：千磅

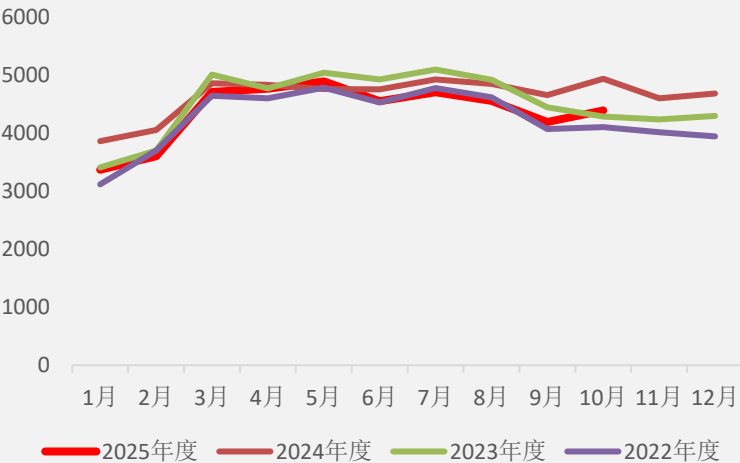


运费：密西西比-中国北方港口：美元/吨

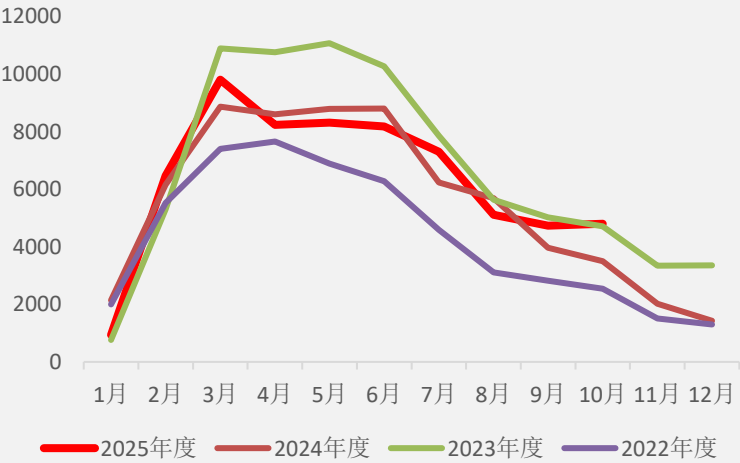


巴西 | 巴西大豆及豆油供需情况

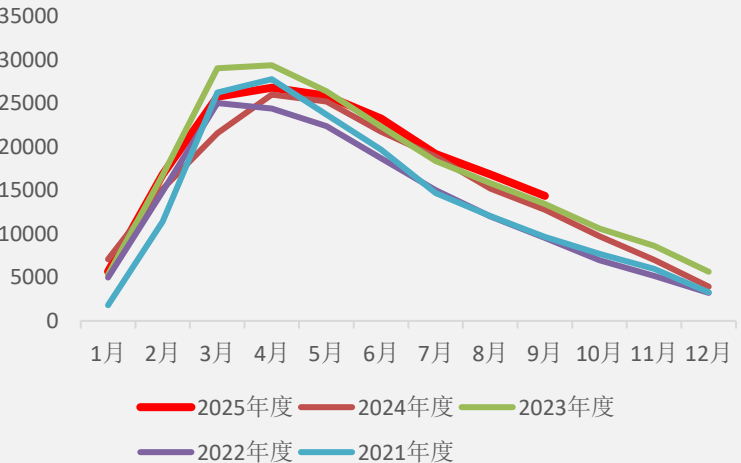
巴西大豆压榨：千吨



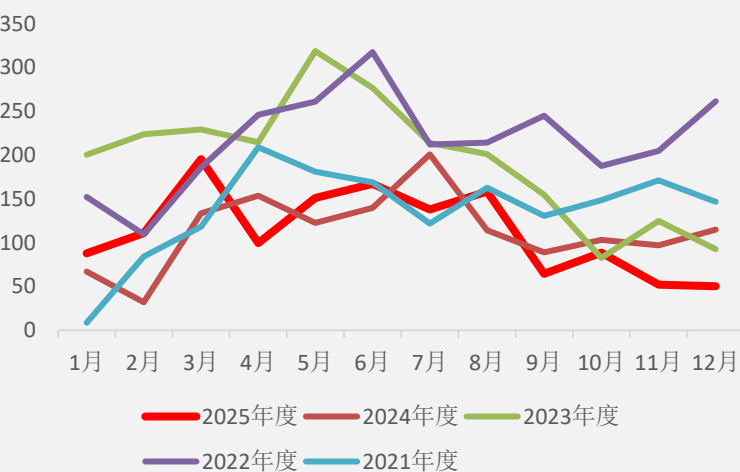
巴西大豆出口：千吨



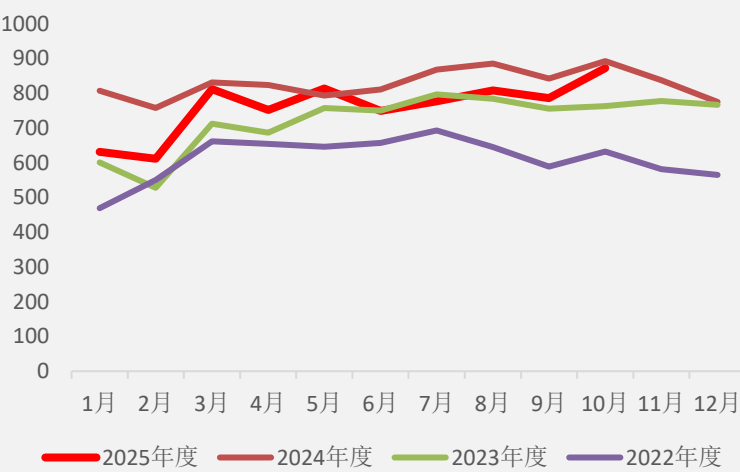
巴西大豆库存：千吨



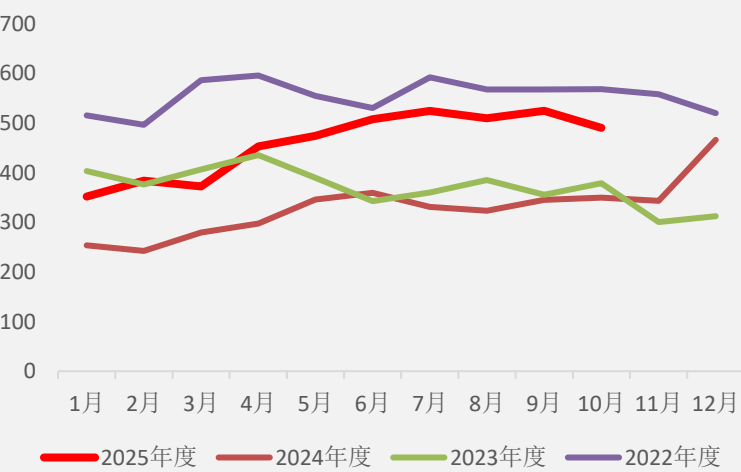
巴西豆油出口：千吨



巴西豆油表观消费：千吨

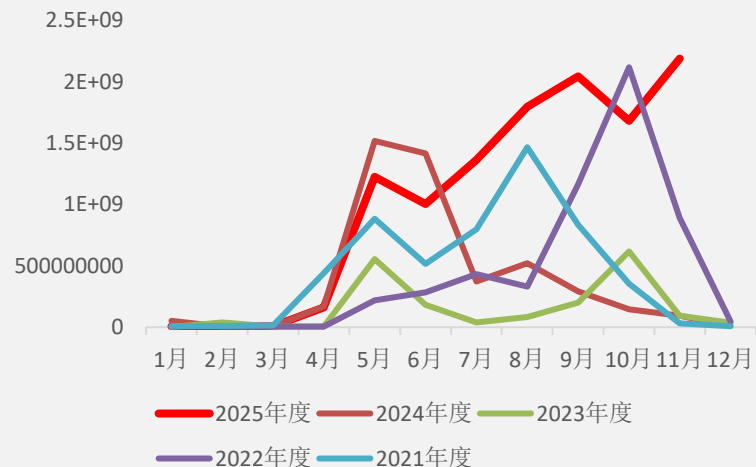


巴西豆油库存：千吨

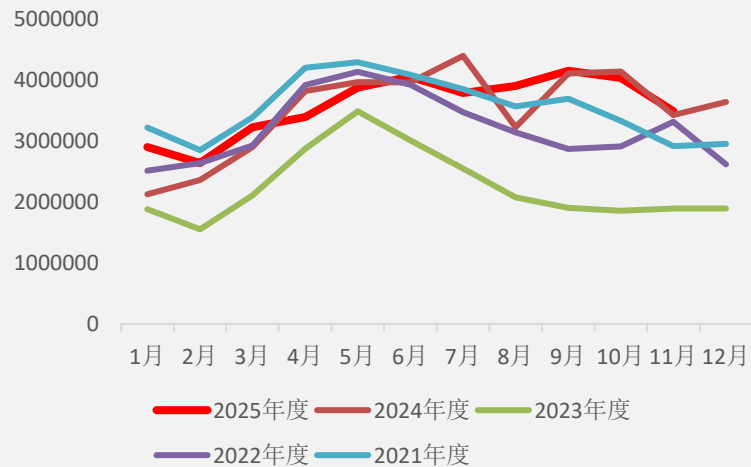


阿根廷 | 大豆及豆油供需情况

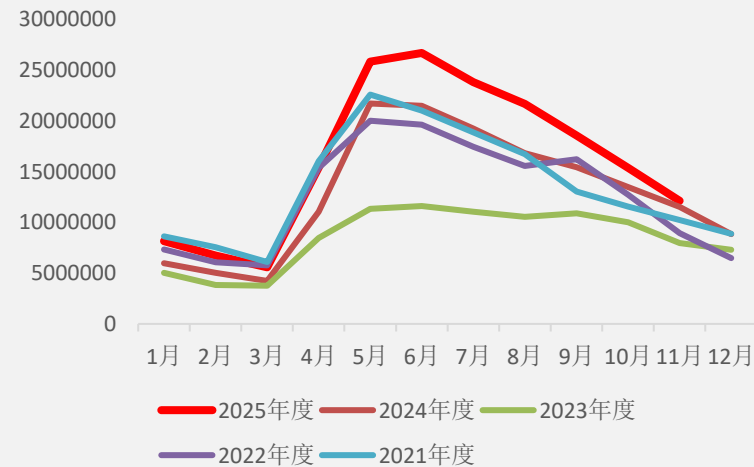
阿根廷大豆出口：千克



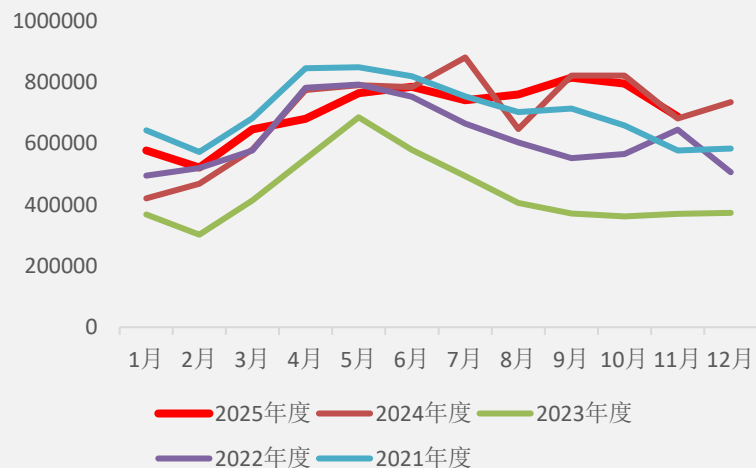
阿根廷大豆压榨：吨



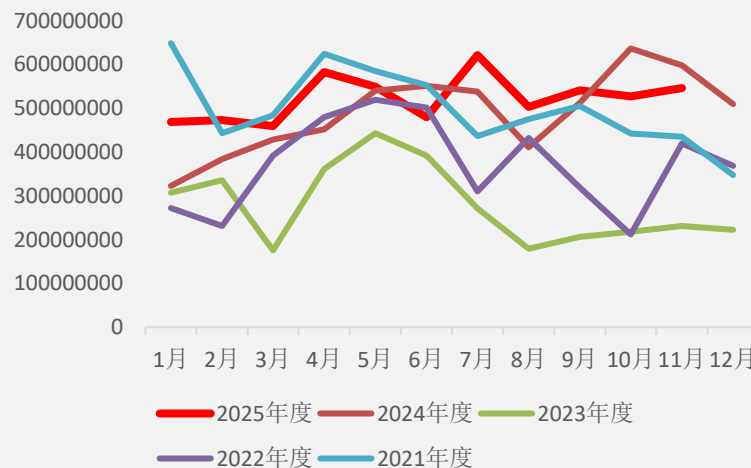
阿根廷大豆库存：吨



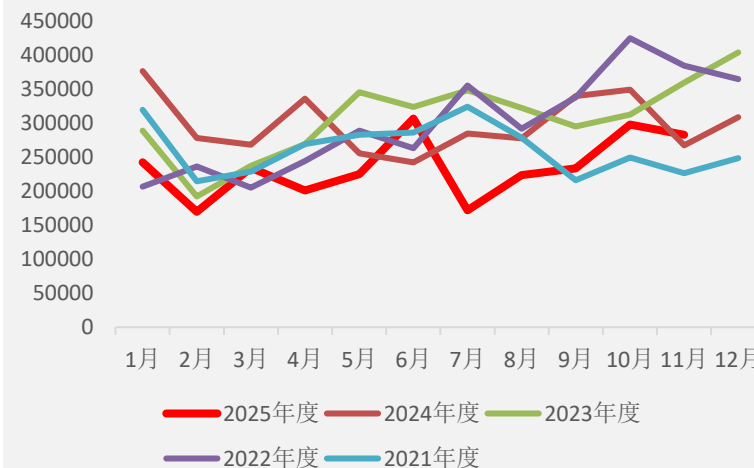
阿根廷豆油产量：吨



阿根廷豆油出口：kg

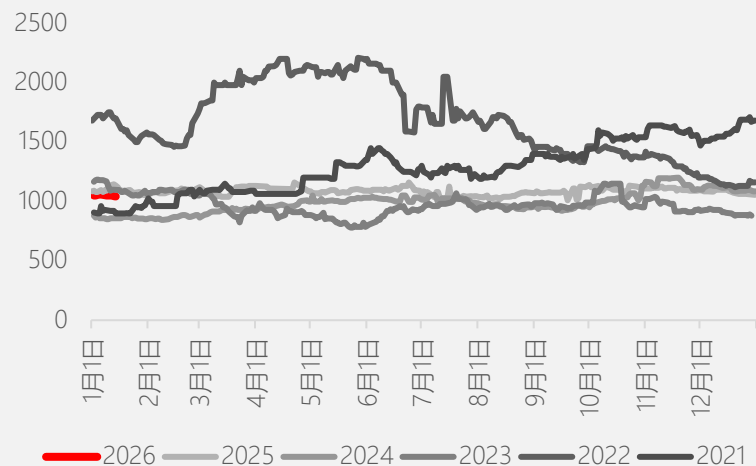


阿根廷豆油库存：吨

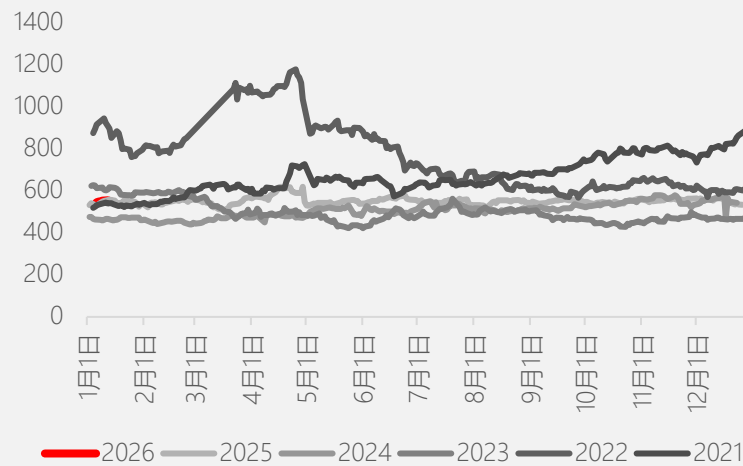


菜系 | 菜籽&菜油国际价格及菜籽供需

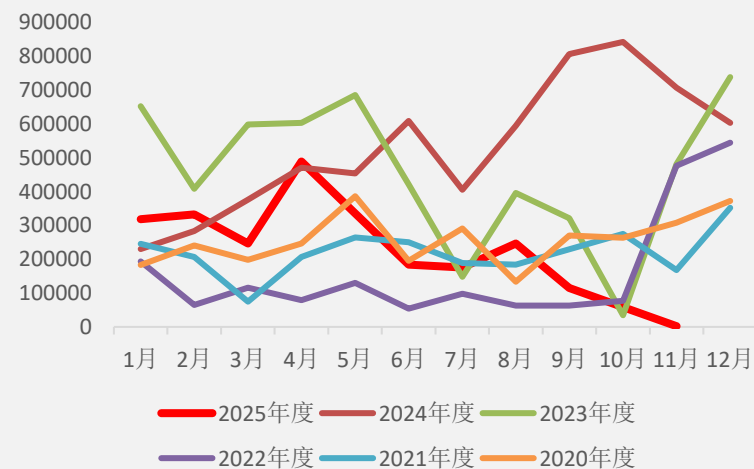
欧洲菜籽油FOB价格 (荷兰)



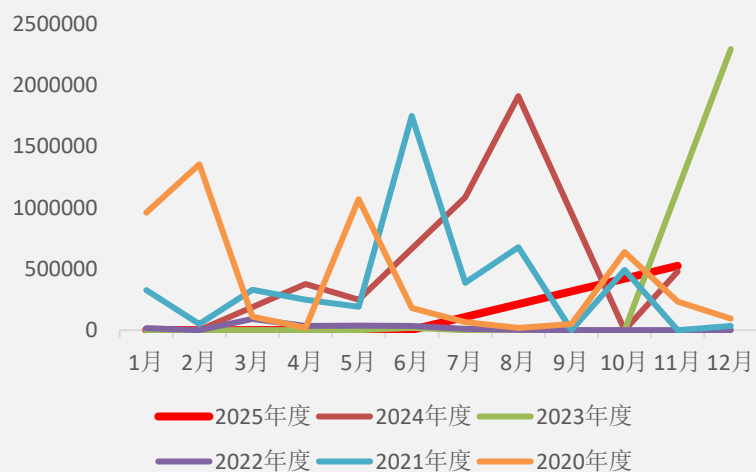
欧洲菜籽FOB价格(摩泽尔港)



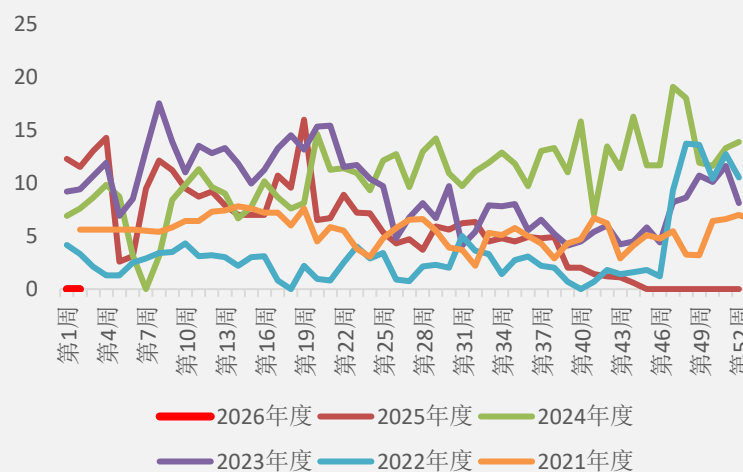
菜籽进口合计: 吨



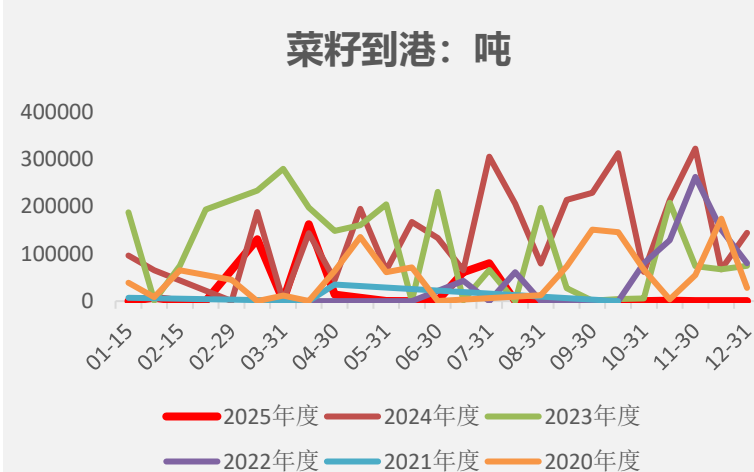
菜油进口合计: kg



国内菜籽压榨: 万吨

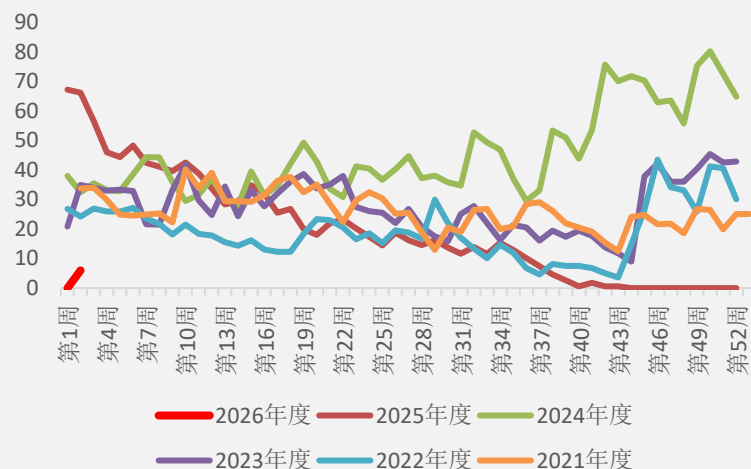


菜籽到港: 吨

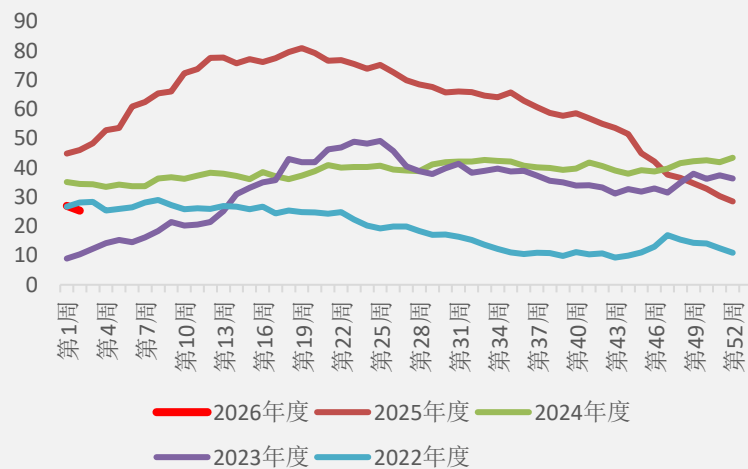


菜系 | 菜籽&菜油库存及菜油供需

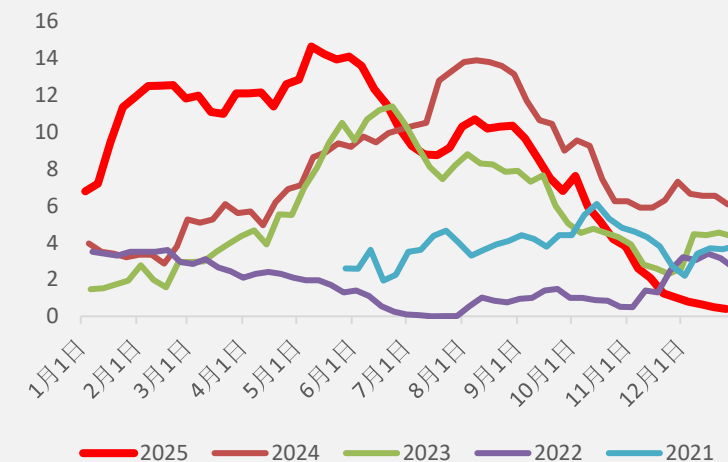
菜籽库存：万吨



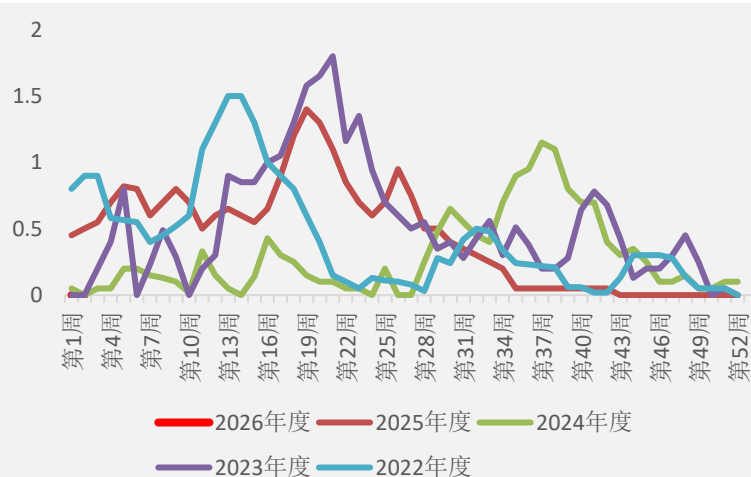
国内菜油库存：万吨



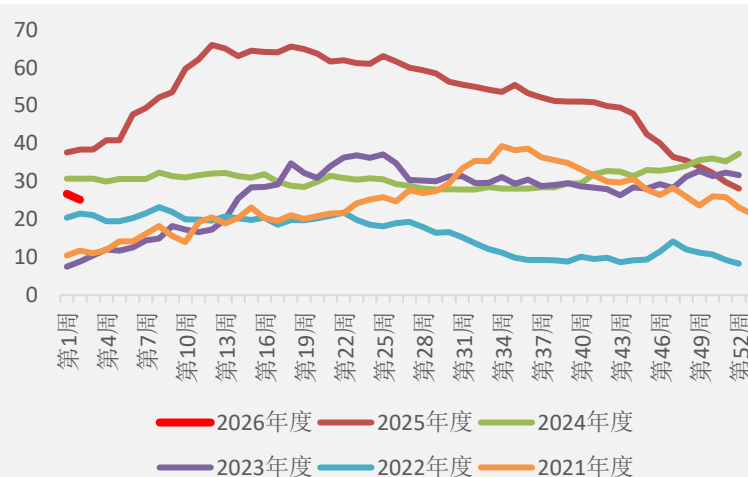
两广压榨厂菜油库存：万吨



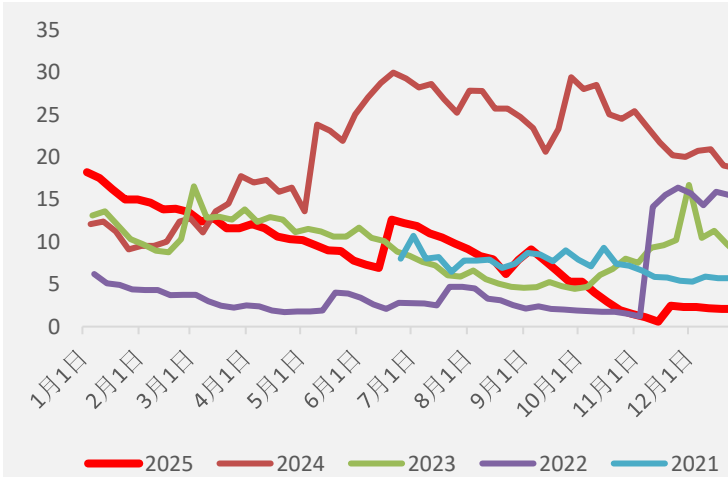
福建压榨厂菜油库存：万吨



华东菜油库存：万吨

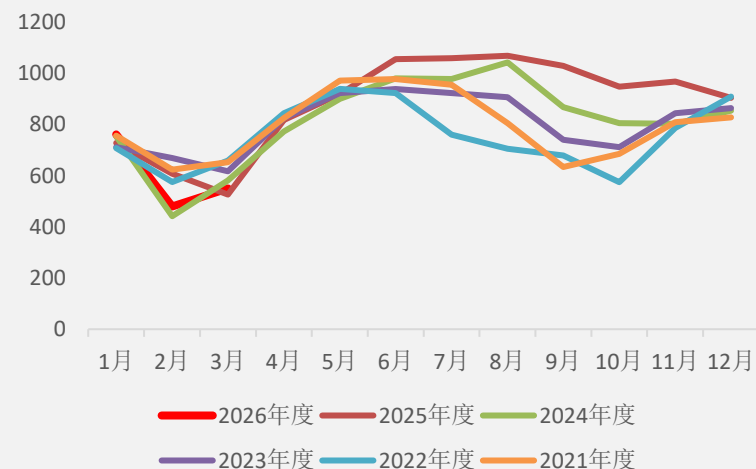


沿海（两广）压榨厂未执行合同：万吨

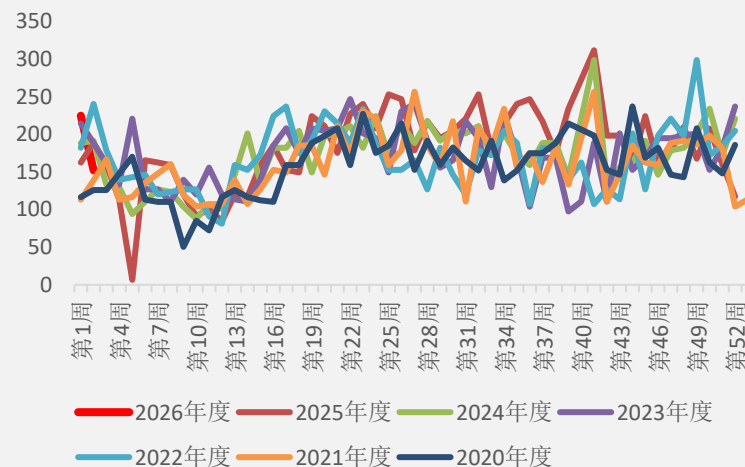


国内 | 油籽与&油脂进口情况

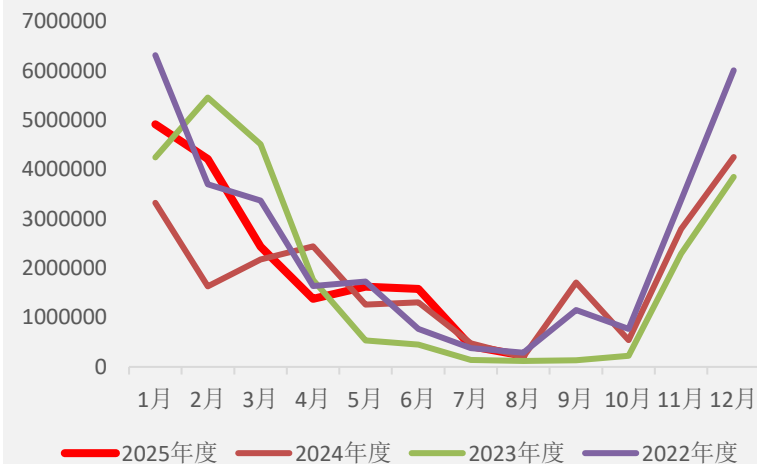
大豆到港预测值 (万吨)



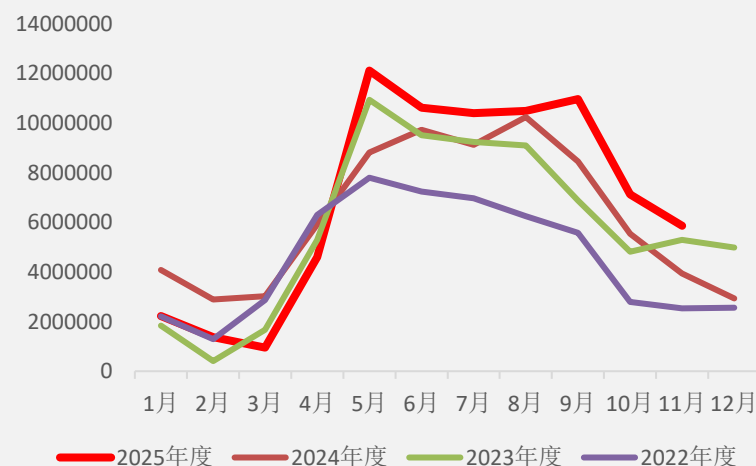
大豆到港量 (万吨)



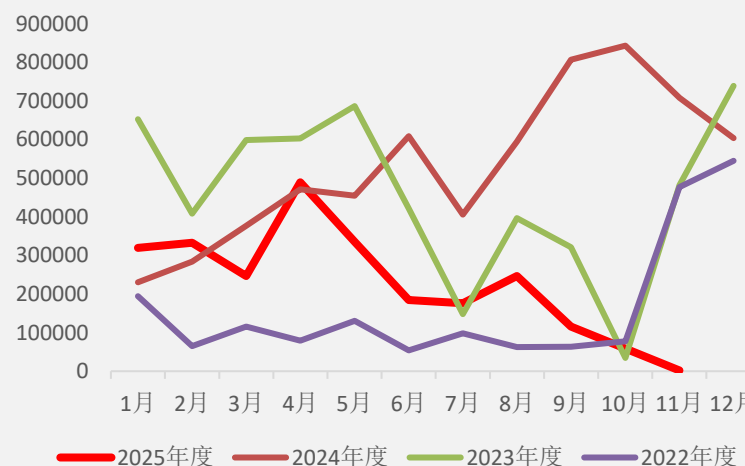
进口美国大豆：吨



进口巴西大豆：吨

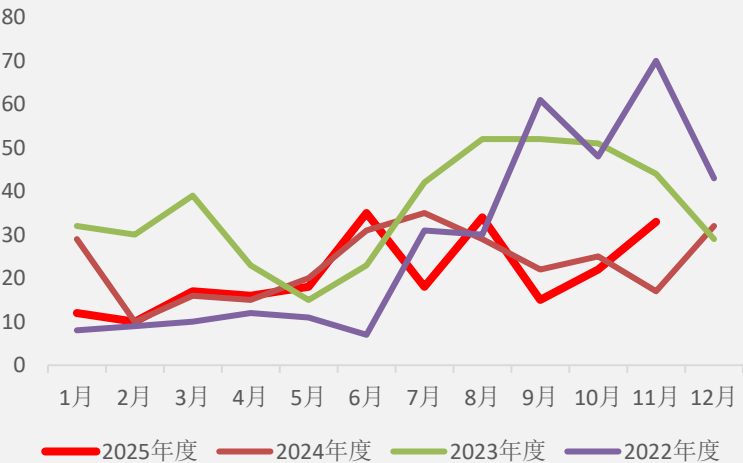


菜籽进口：吨

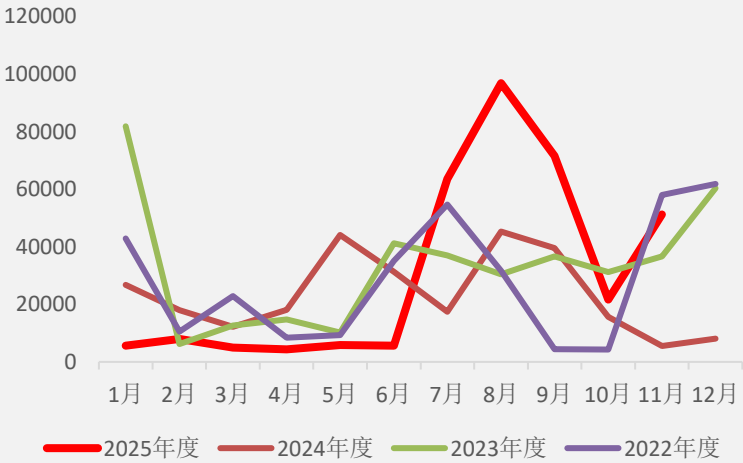


国内 | 油脂进口和库存

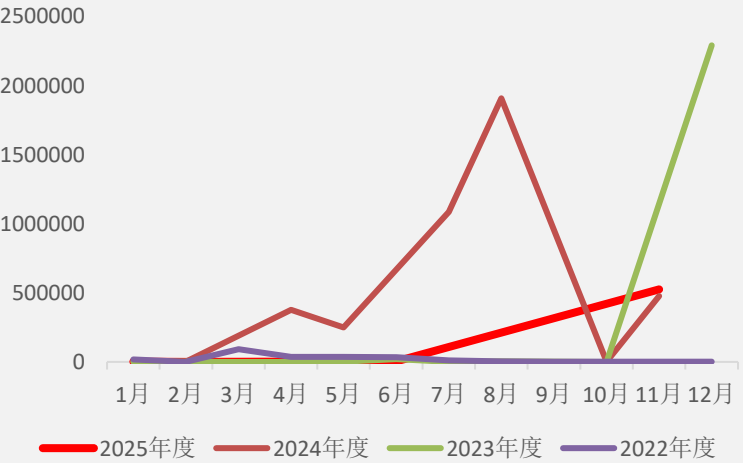
中国棕榈油进口：万吨



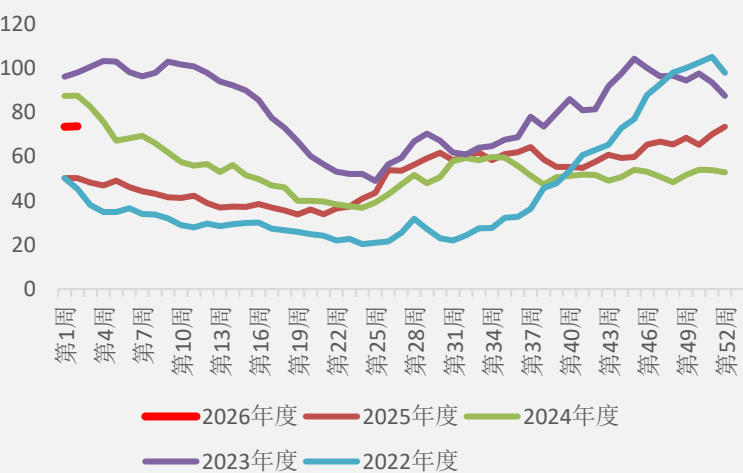
中国豆油进口：吨



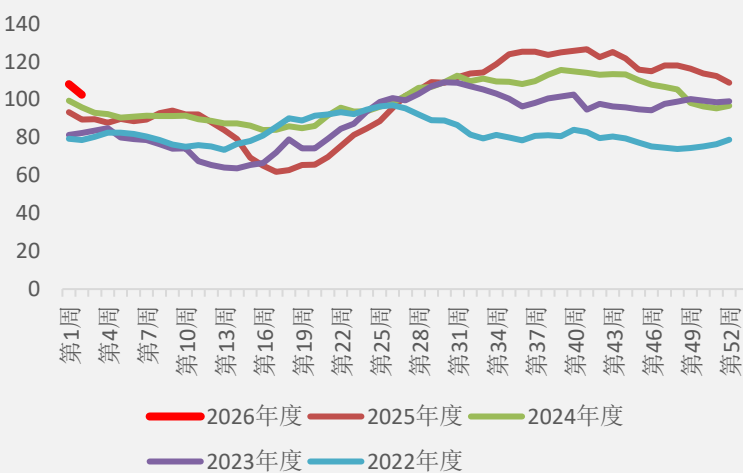
中国菜油进口：kg



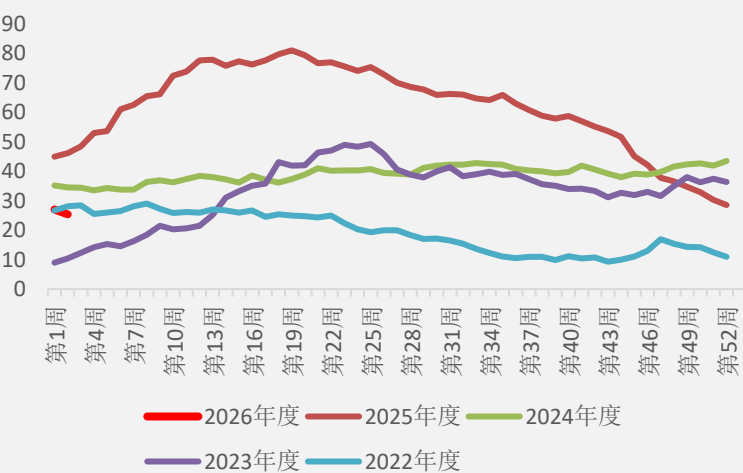
国内棕榈油库存：万吨



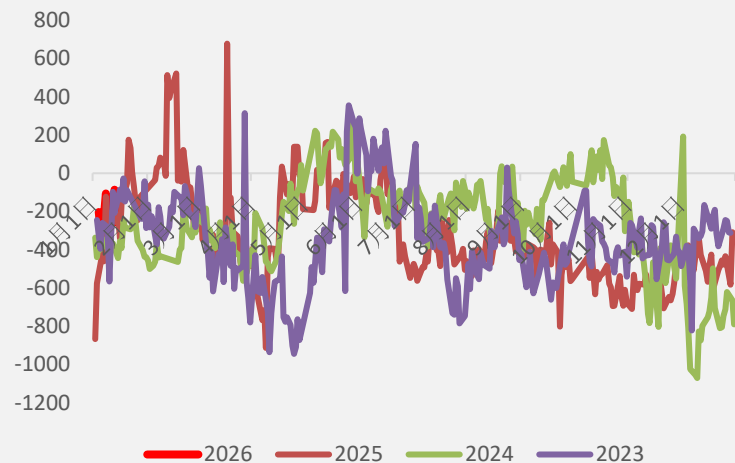
国内豆油库存：万吨



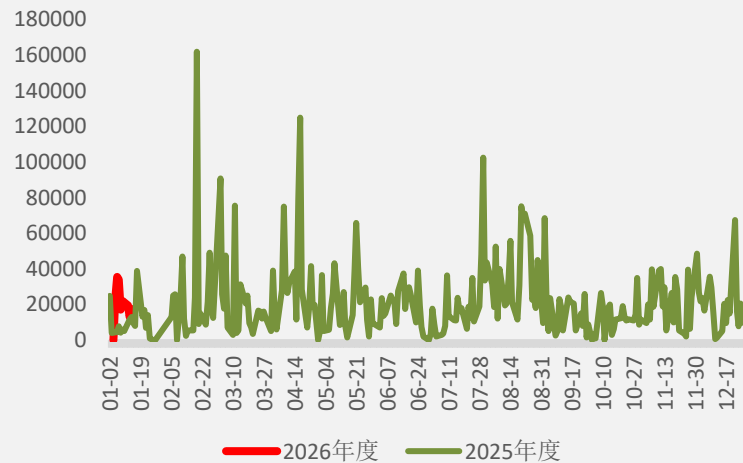
国内菜油库存：万吨



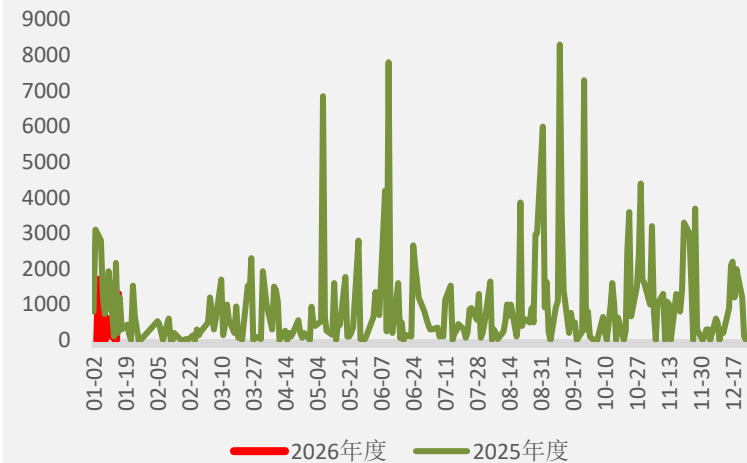
棕榈油进口利润：元/吨



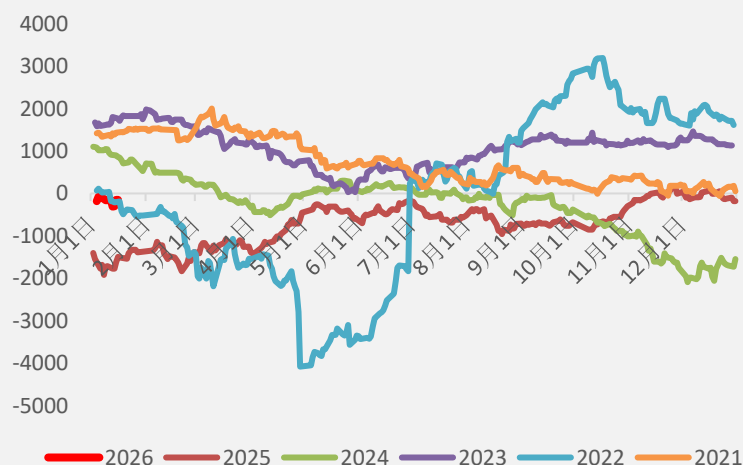
豆油成交量：吨



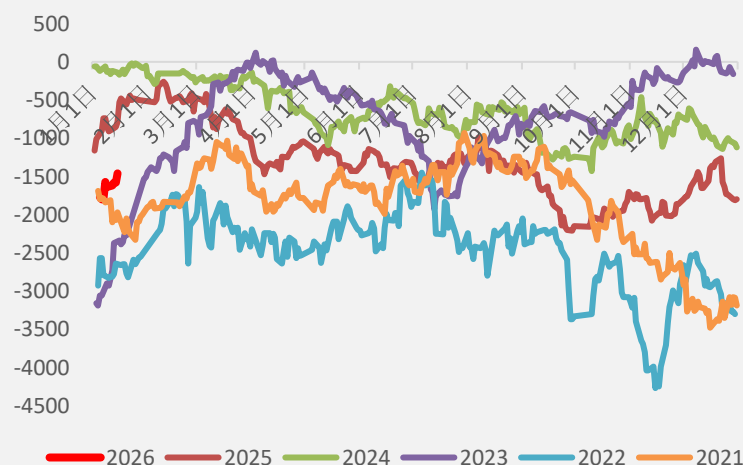
棕榈油成交量：吨



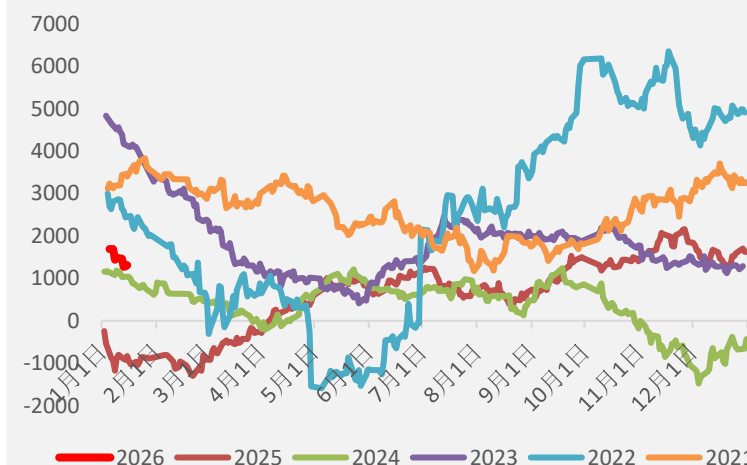
豆棕现货价差：元/吨



豆菜现货价差：元/吨

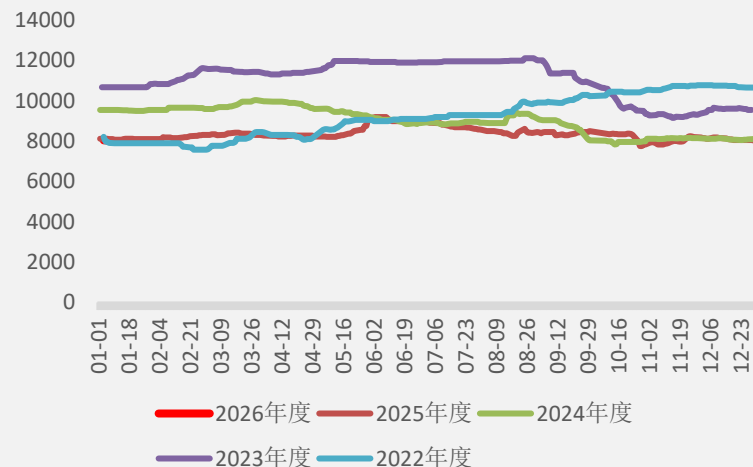


菜棕现货价差：元/吨

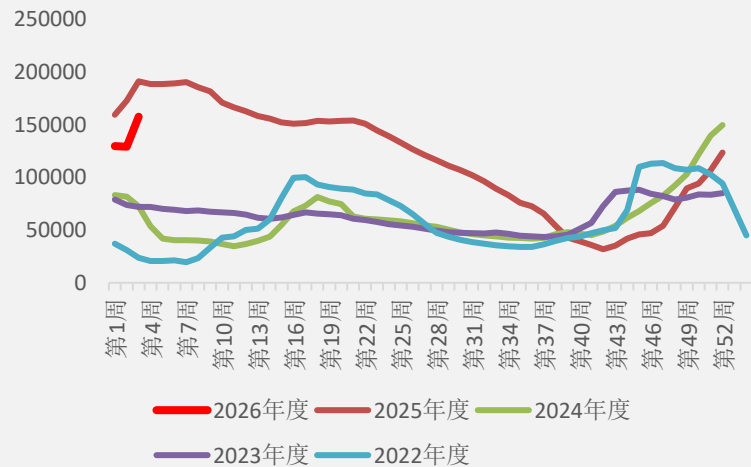


花生 | 价格与供需

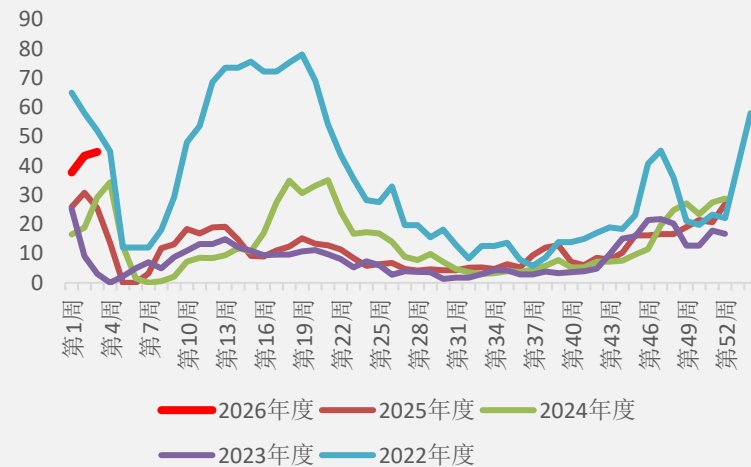
花生现货价格：元/吨



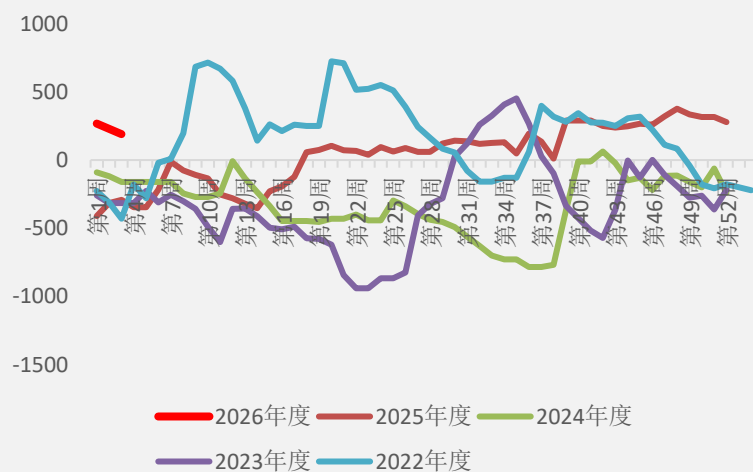
国内花生库存：吨



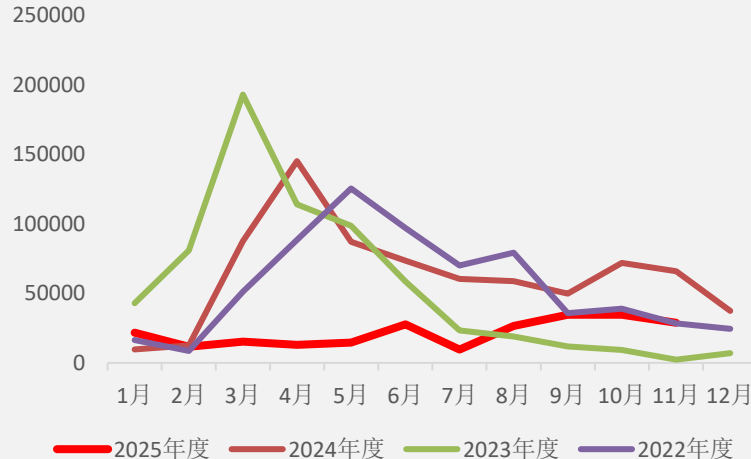
花生油开机率：%



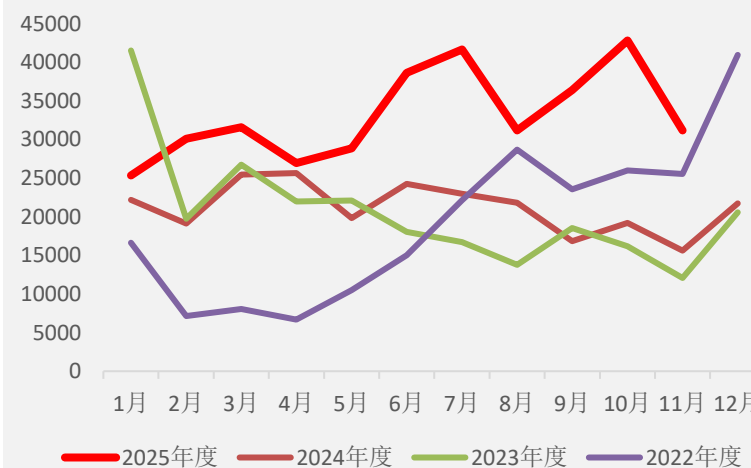
花生加工利润：元/吨



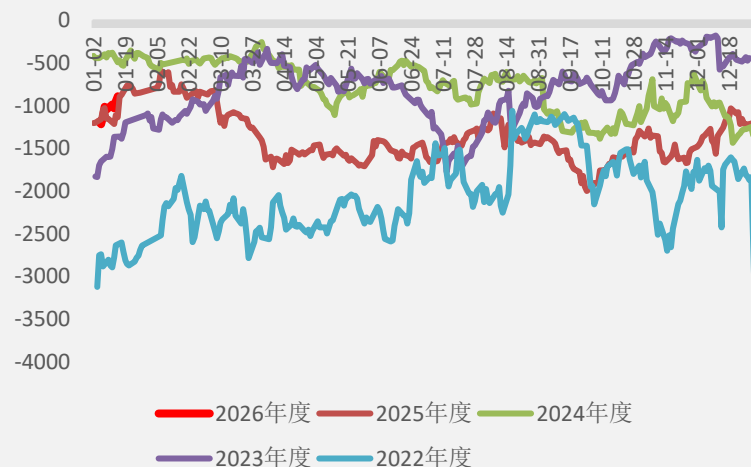
花生进口：吨



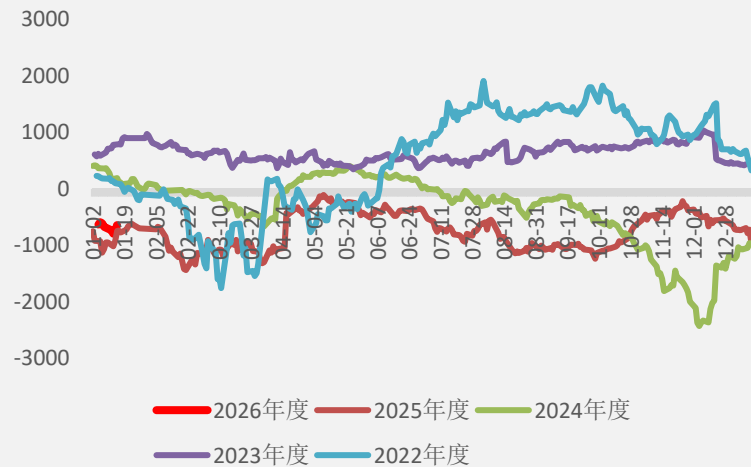
花生油进口：吨



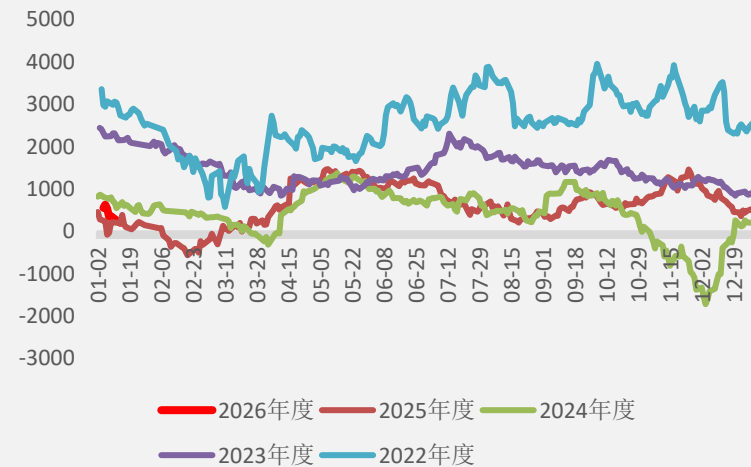
豆菜主力合约价差



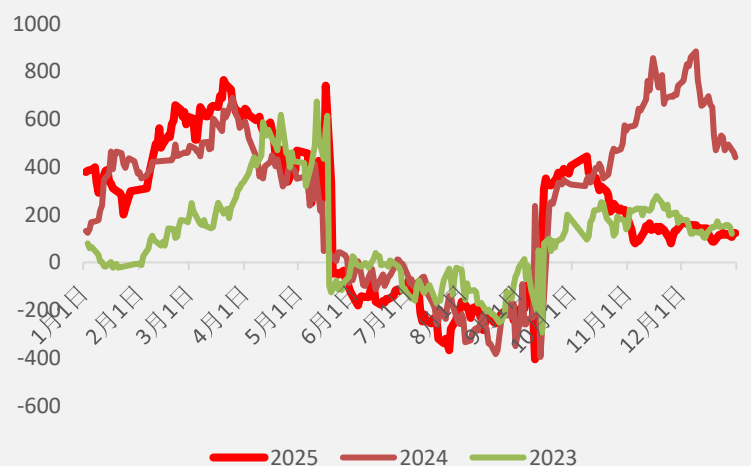
豆棕主力合约价差



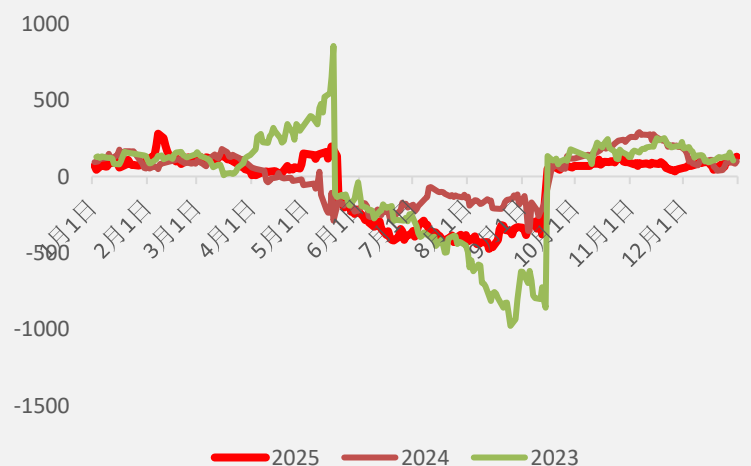
菜棕主力合约价差



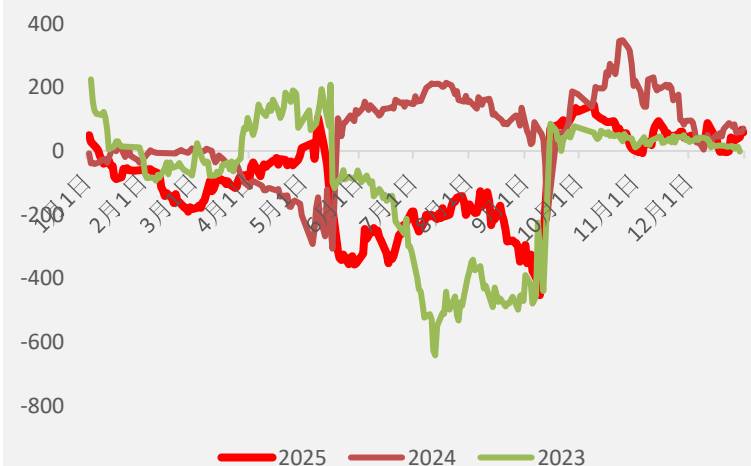
棕榈油5-9价差



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

