

油脂期货周报

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，美国生物柴油政策可能利好的猜测对CBOT豆油形成提振。美国与伊朗的关系也有缓和可能，而国内春节逐步临近，资金持续做多的可能性不大，现货端，工厂豆油库存持续减少，但是现阶段油厂大豆与豆油库存持续处于2022年来的最高水平。春节前豆油供应不缺，因此基差报价依旧受到一定拖累，短线仍有下跌空间。

马来西亚BMD毛棕榈油期货经过连续上涨后，短线在4200令吉附近的年线位置有滞涨的迹象。基本上产量仍呈现季节性下降，但船运机构公布的前20日出口数据维持增长，叠加美豆油因预期生柴政策利多而持续上涨的提振影响，马棕经过短暂回调或整理后，仍有继续向上震荡走强的机会。国内港口库存缓慢下降和春节前的备货预期也给盘面提供了支撑。关注连棕油期货能够站稳9000元大关。

在中加贸易关系明显好转后，港口油厂开始询价远月加菜籽，且开始报价5-6月加拿大菜油，在新货源补充的背景下，终端接货意愿相对较强，05合约面临巨大套保压力，即使连棕油及连豆油上涨幅度较大，菜油依旧维持宽幅震荡走势，短线菜油不宜过多看涨。现货方面，因远月加菜籽进口预期增大，储备库积极对外轮出菜油，故而储备菜油基差报价小幅下跌；新油因持续去库，故而现货基差报价始终高位整理。

• 策略：

1. 单边：关注棕榈油继续冲高的机会
2. 套利：关注做多油粕比的性价比

■ 市场概述:

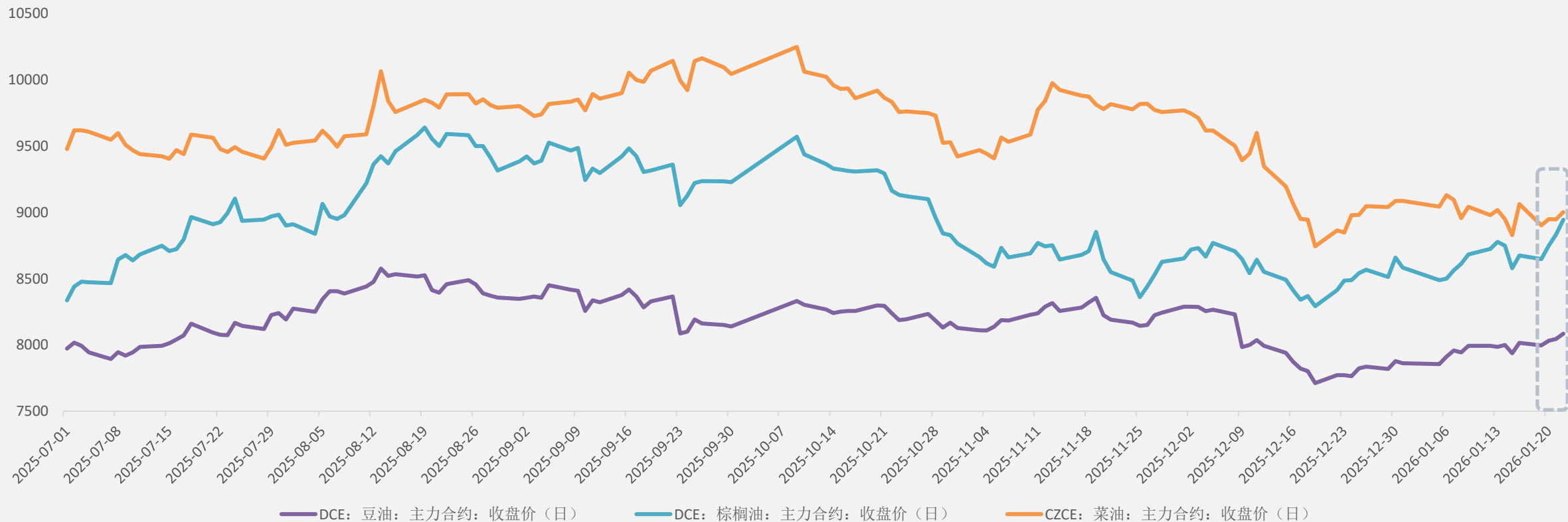
因中美会谈令市场对美国出口迟乐观态度，且CBOT豆油上涨。CBOT豆油震荡上涨，因市场对之后确定的美国生物柴油政策持乐观态度。连豆上涨为主，因中美谈判导致市场看好美豆出口、美国生物柴油政策可能利好，东南亚棕榈油的春节与斋月备货导致CBOT大豆、豆油与BMD棕油上涨，提振国内油脂。现货随盘上涨，基差报价下跌，受市场销售不佳，挺价心理下降的拖累。

马来西亚BMD毛棕榈油期货市场持续震荡上涨，主要是受出口改善、产量下降以及马来西亚下调2月出口关税的潜在利多提振所致。市场预期美国环保署将很快发布关于生物燃料的最终法规，生物燃料政策即将明朗化，提振了美豆油走势并带动棕油跟随上涨。

菜油方面，周初，随着中加贸易关系的好转，为后期加菜籽进口带来希望，但值得注意的是菜籽的买船、装运、压榨耗时较长，短期内依旧无法缓解国内菜油供应紧张的局面，故而菜油盘面及基差下行空间有限。周中，近期港口油厂持续对外报远月二季度菜油价格，且终端有一定成交意愿，受此影响市场普遍看好3月9日的菜籽反倾销终裁结果。在市场普遍看弱远月盘面及基差的影响下，即使马棕油及连棕油相对强势拉涨，菜油期价依旧震荡调整走势，短期上下空间均受限。周末，受地缘政治溢价削弱影响，马棕油承压回调，带动国内植物油跟随外围油脂偏弱运行。

- **供应:** 截止到1月20日，1月船期累计采购了470.4万吨，采购进度为100%。2月船期累计采购了885.8万吨，周度增加6.6万吨，采购进度为93.24%。3月船期累计采购了1099.4万吨，周度增加33万吨，采购进度为91.62%。4月船期累计采购了512.4万吨，周度增加26.4万吨，采购进度为44.56%。5月船期累计采购了294.3万吨，周度增加24万吨，采购进度为25.59%。
- **需求:** 截止到2026年第3周末，国内豆油库存量为114.04万吨，较上周的120.92万吨减少6.88万吨，环比下降5.69%；合同量为138.30万吨，较上周的160.60万吨减少22.30万吨，环比下降13.88%。
- **库存:** 截止到2026年第3周末，国内三大食用油库存总量为210.34万吨，周度下降3.83万吨，环比下降1.79%，同比增加5.10%。其中豆油库存为114.04万吨，周度下降6.88万吨，环比下降5.69%，同比增加13.38%；食用棕油库存为65.38万吨，周度增加1.64万吨，环比增加2.57%，同比增加46.20%；菜油库存为30.91万吨，周度增加1.41万吨，环比增加4.78%，同比下降43.64%。
- **基差:** 港口一级豆油运行在8430-8650元，基差报价稳中下跌，主要港口对应5月合约的基差报价运行在350-550元。菜油方面，港口三级油现货报每吨9810-10190元/吨，内陆报价为每吨9970-10490元。其中，重庆贸下调50元/吨，长安花下调10元/吨，防城港下调10元/吨，张家港下调10元/吨，昆明益海下调10元/吨，广汉益海下调10元/吨，芜湖益海保持稳定，东莞下调10元/吨。

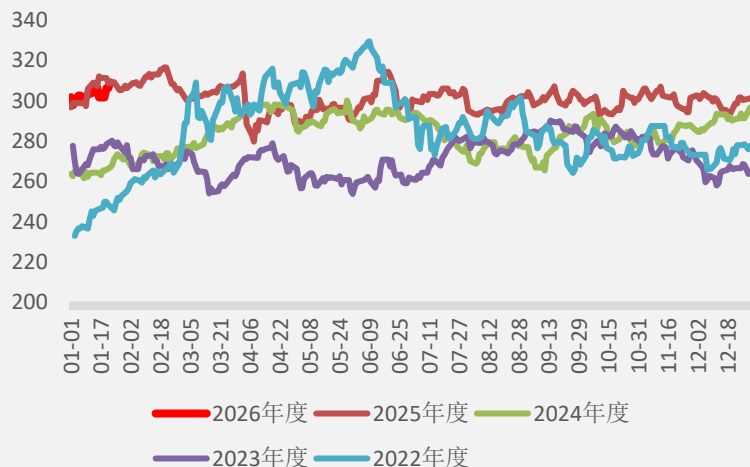
三大油脂行情回顾



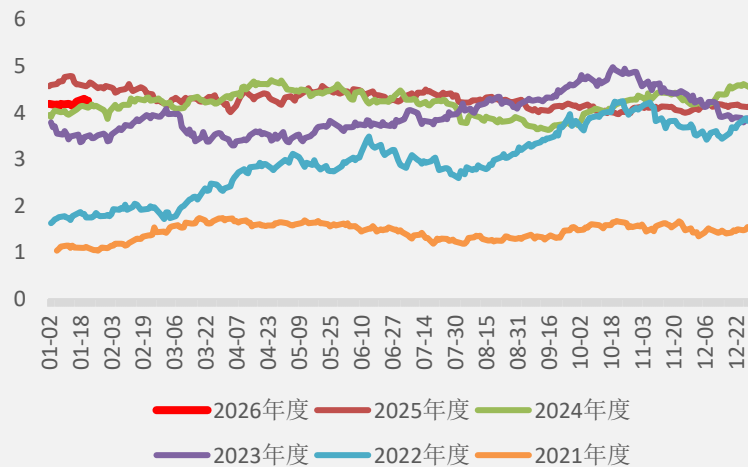
本周棕榈油上涨幅度较高，主要是受出口改善、产量下降以及马来西亚下调2月出口关税的潜在利多提振所致。市场预期美国环保署将很快发布关于生物燃料的最终法规，生物燃料政策即将明朗化，提振了美豆油走势并带动棕油跟随上涨。截至周五时，基准4月收报4174令吉，周度上涨103令吉。国际现货随盘上涨，其中马来西亚24度报1067.5美元，周度上涨30美元，脂肪酸报1025美元，周度上涨17.5美元，棕仁液油报1770美元，周度上涨75美元。菜油方面，加拿大同意以6.1%的最惠国关税税率初步准入最多4.9万辆中国电动汽车，较2024年实施的100%惩罚性关税大幅降低。中国将在3月1日前将针对加拿大油菜籽的复合关税税率从目前的约84%大幅下调至15%左右。

宏观 | 海外周度资金动向

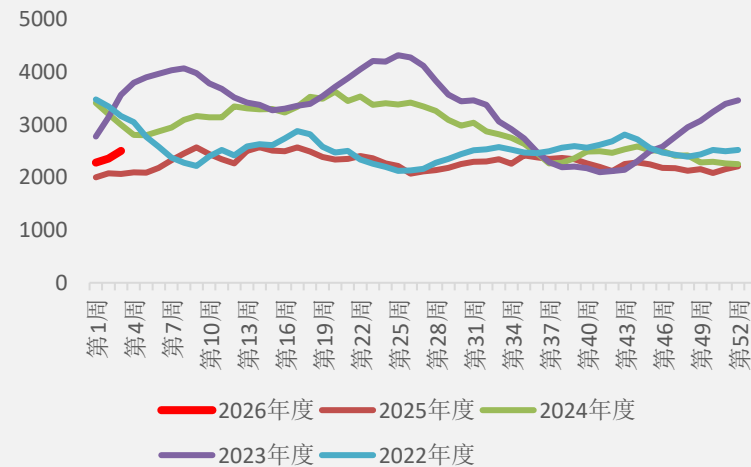
CRB商品指数



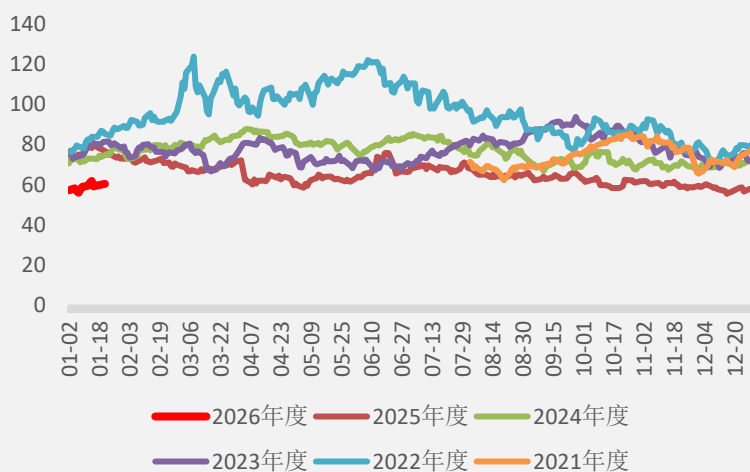
美国十年期国债收益率



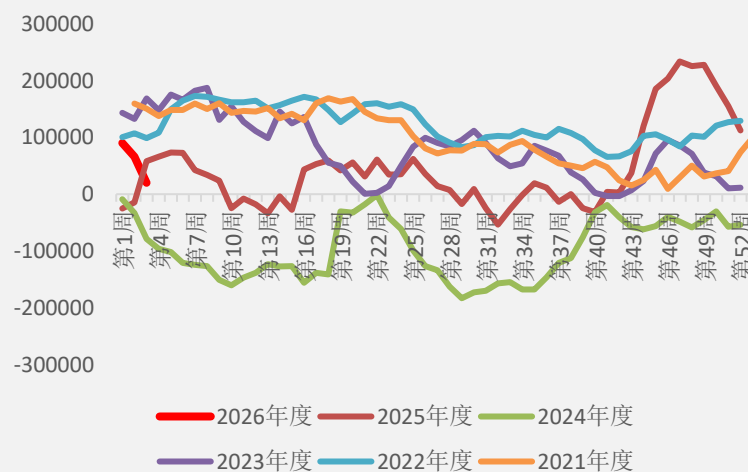
美国库欣原油库存：千桶



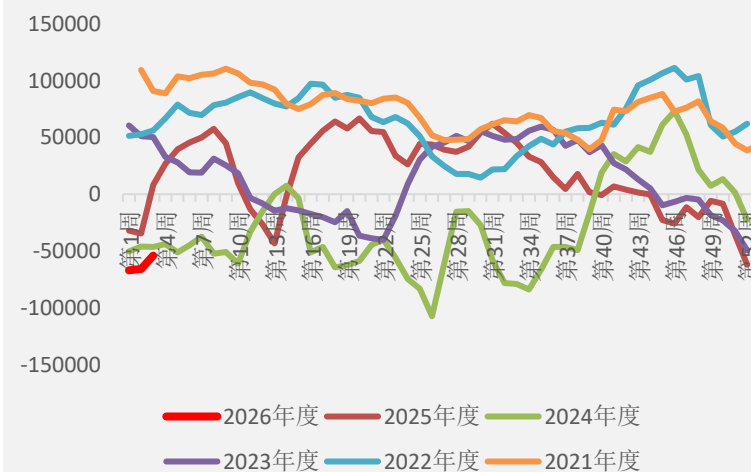
美国库欣原油现货交割价：美元/桶



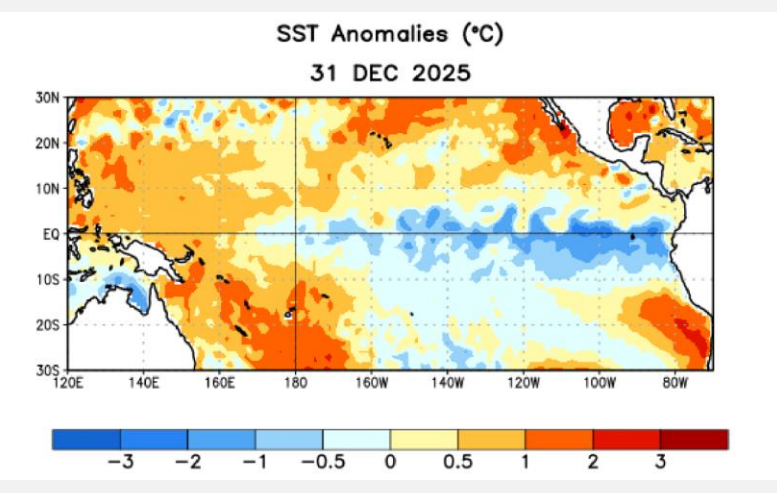
CFTC美豆管理基金净持仓：张



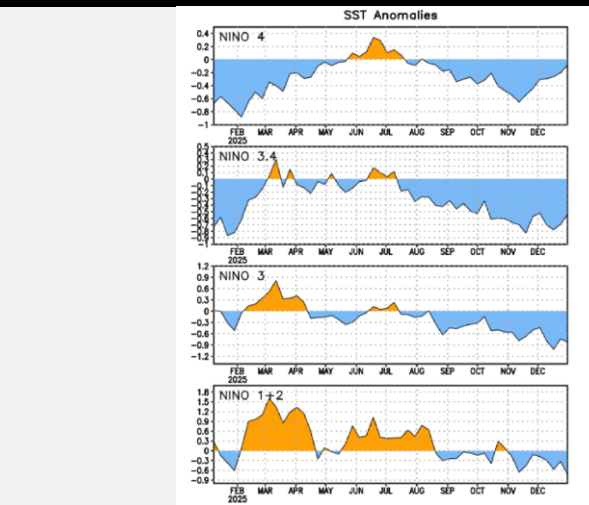
CFTC美豆油管理基金净持仓：张



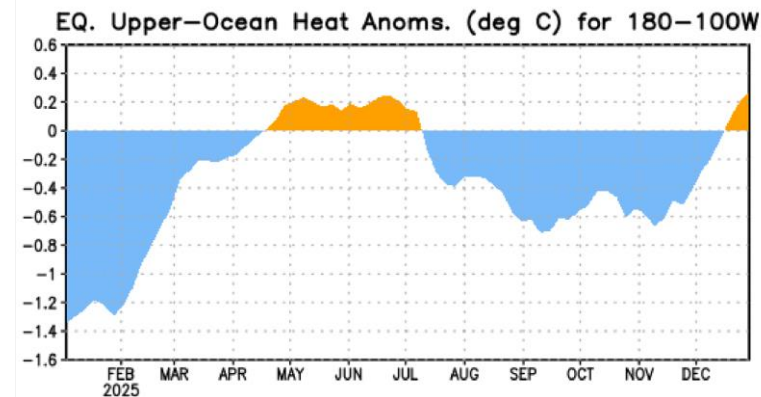
海面温度异常检测情况



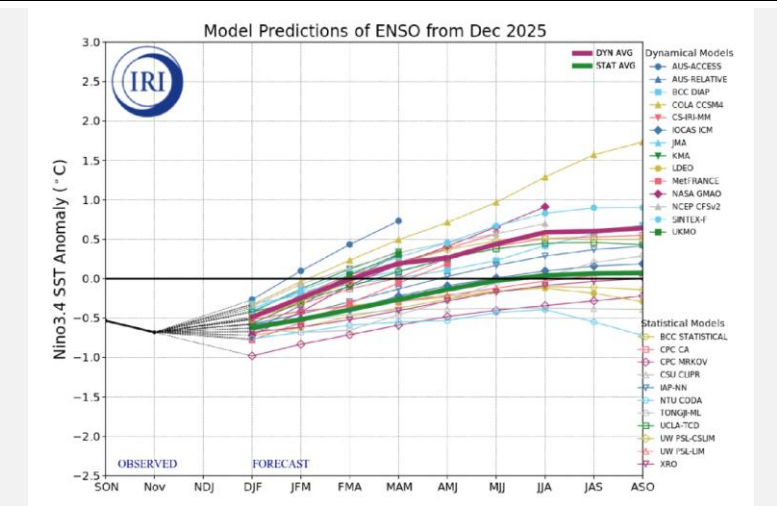
海面温度异常检测值



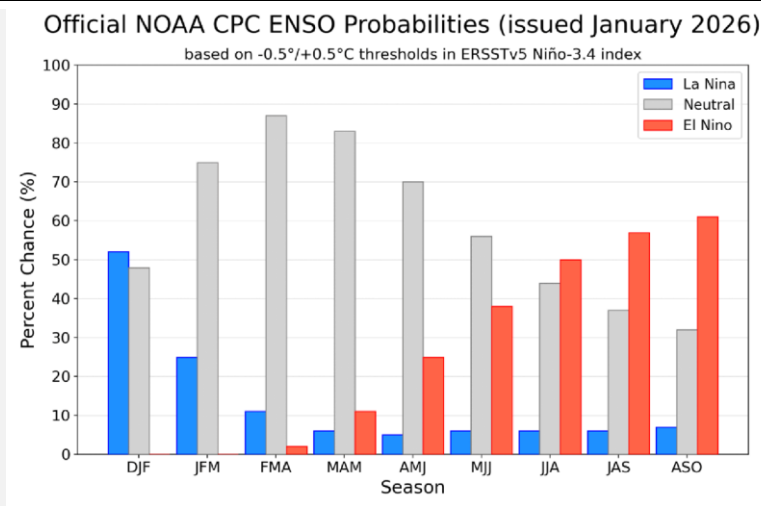
上层海面异常温度监测



ENSO模型预测



NOAA预测厄尔尼诺概率

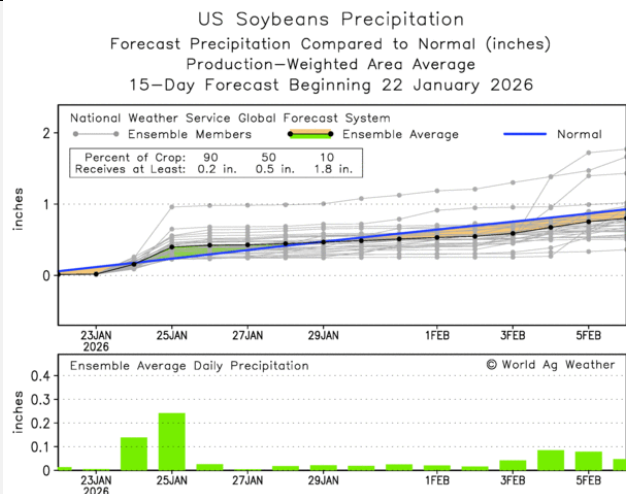


2025年12月，拉尼娜现象仍在持续，表现为赤道中东太平洋的海表温度持续低于常年水平。最新的周度尼诺3.4指数为 -0.5°C ，仍处于偏冷状态。赤道次表层海温指数的平均温度略呈正距平，反映了赤道太平洋西部至中东太平洋次表层暖水的扩张。热带太平洋的大气异常仍与拉尼娜现象一致。12月大部分时间里，赤道中太平洋上空存在东风异常，低层纬向风异常在整个赤道太平洋持续维持。印度尼西亚地区对流活动增强，而赤道太平洋东部对流活动受抑。整体而言，耦合的海洋-大气系统仍符合拉尼娜现象的特征。

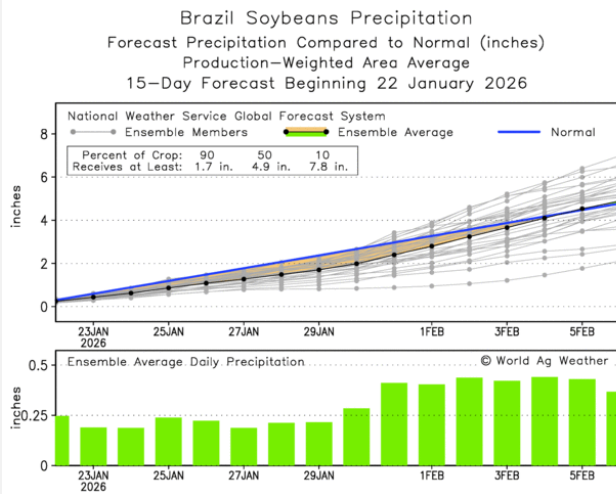
IRI多模式预测显示，2026年1-3月（JFM）将转向ENSO中性状态。结合北美多模式集合预测，在2026年1-3月赤道太平洋海表温度从拉尼娜向ENSO中性转变后，拉尼娜的残留影响仍将持续至北半球早春。对于更长的预测期，部分模型显示出现厄尔尼诺的可能性，但考虑到春季模型预测准确率较低，仍存在不确定性。综上，当前拉尼娜持续，2026年1-3月有75%的概率转向ENSO中性状态，且该中性状态很可能维持至北半球晚春。

天气 | 大豆、菜籽主产区降雨预测

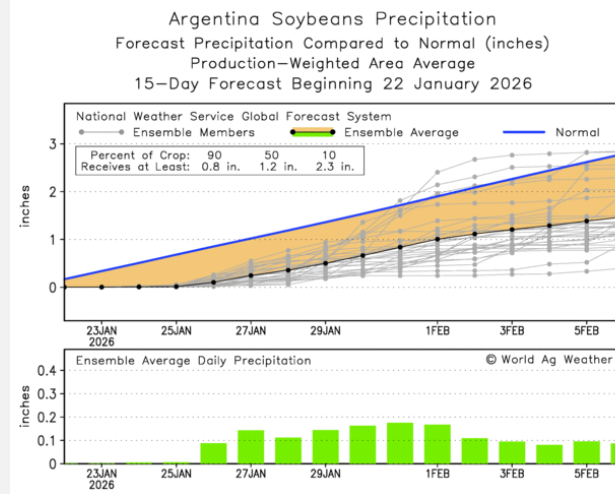
美豆未来15天降雨预测



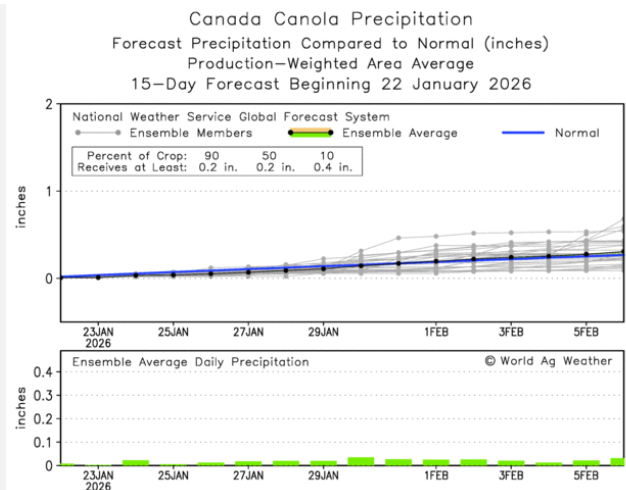
巴西大豆未来15天降雨预测



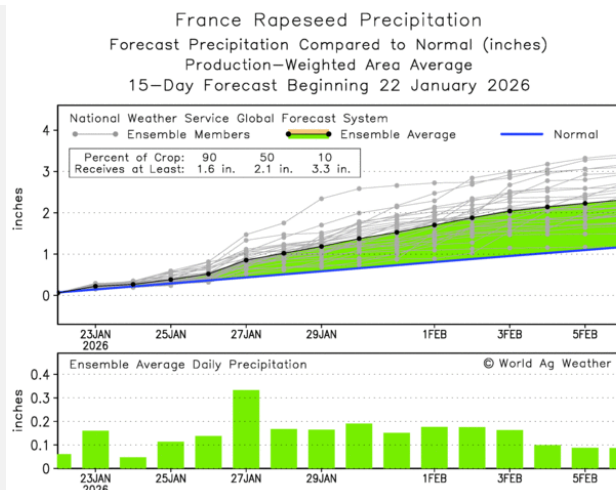
阿根廷大豆未来15天降雨预测



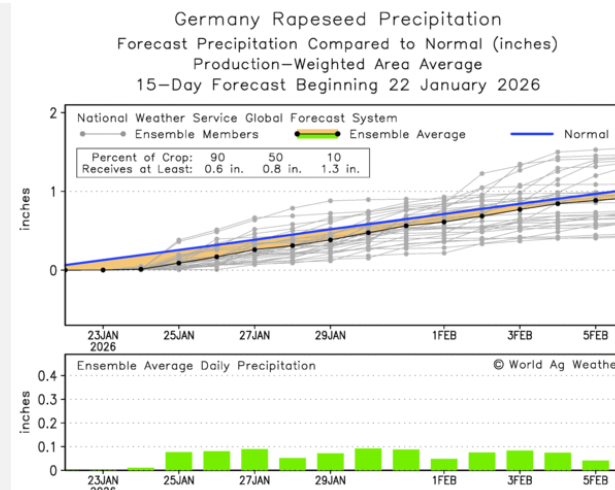
加拿大菜籽降雨预测



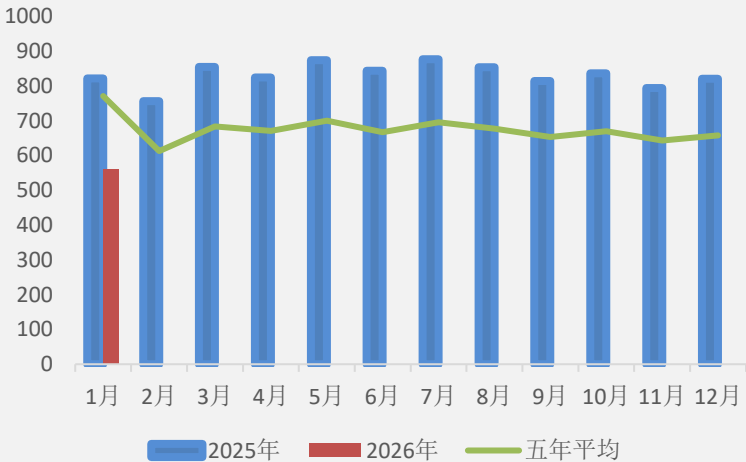
法国菜籽降雨预测



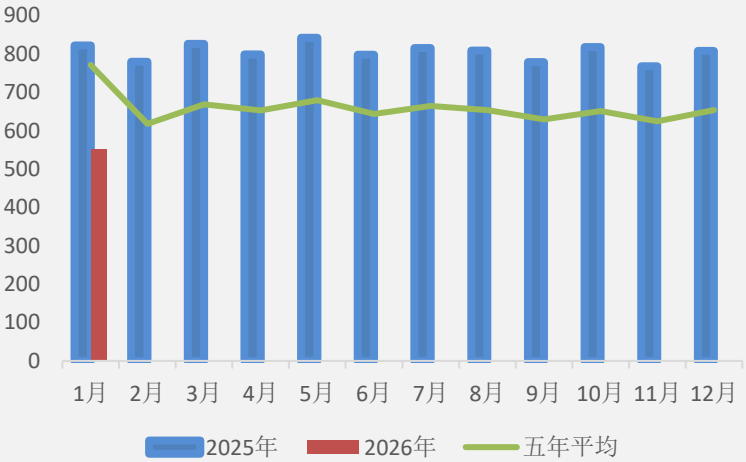
德国菜籽降雨预测



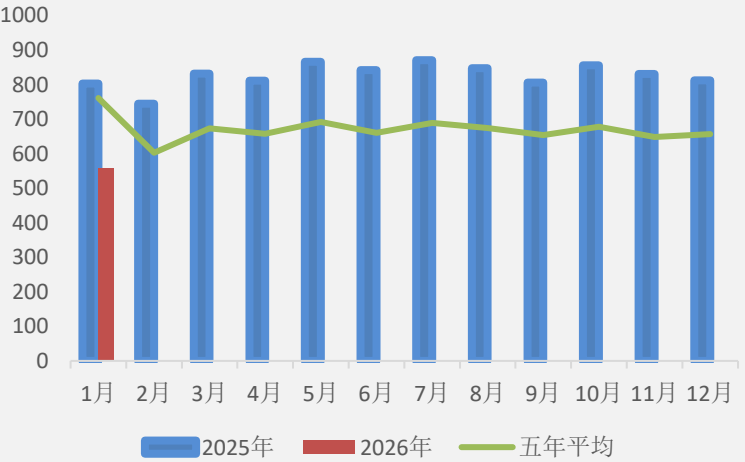
棉兰



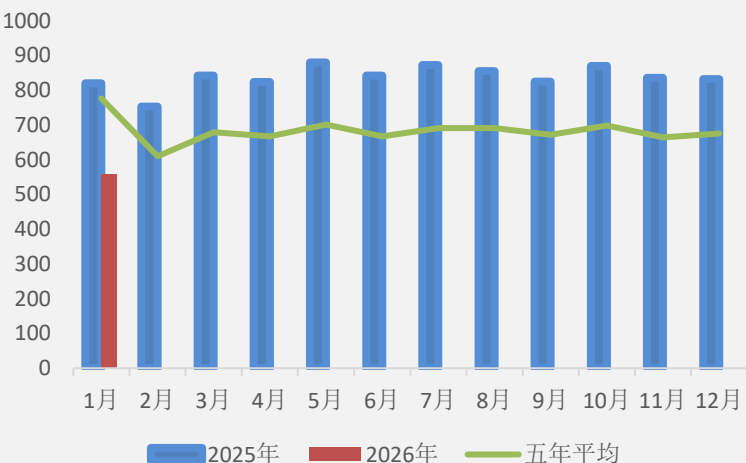
巴东



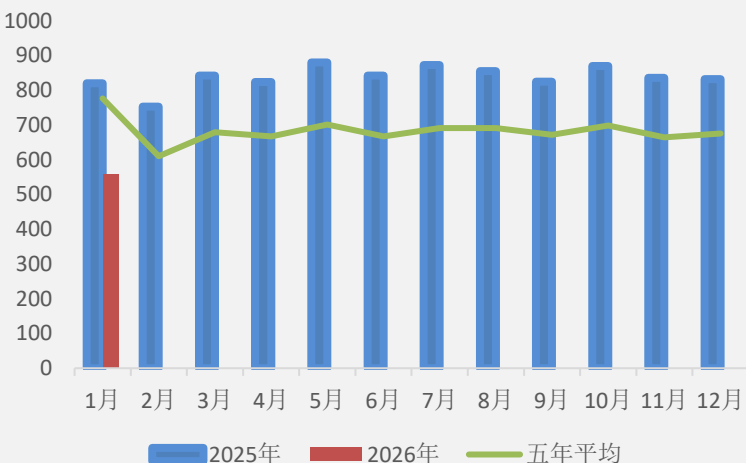
北干巴鲁



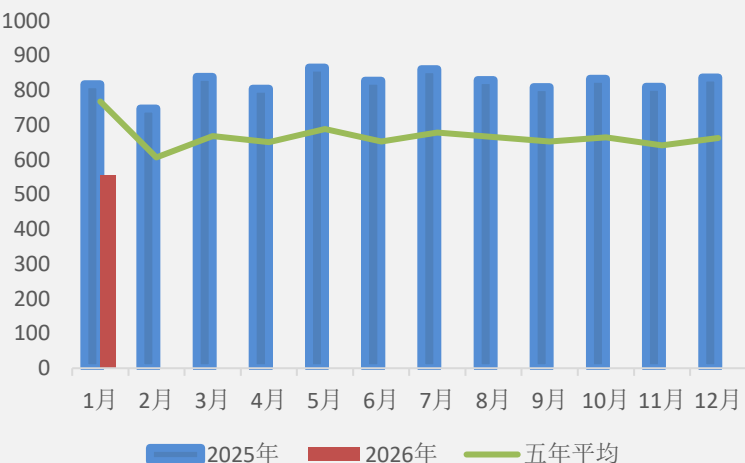
巨港



马辰

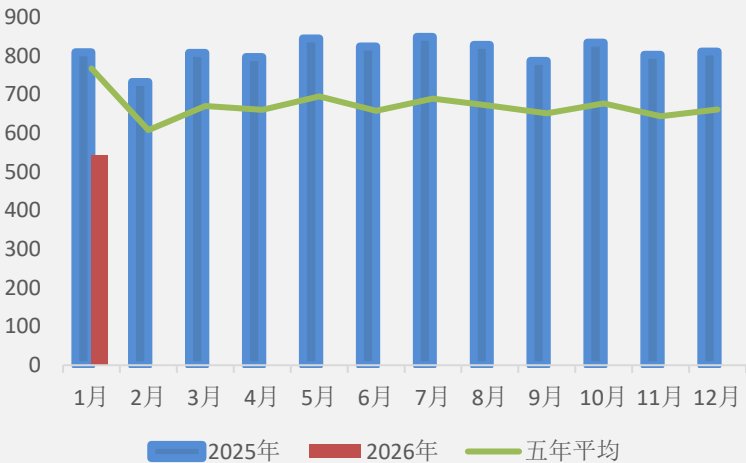


坤甸

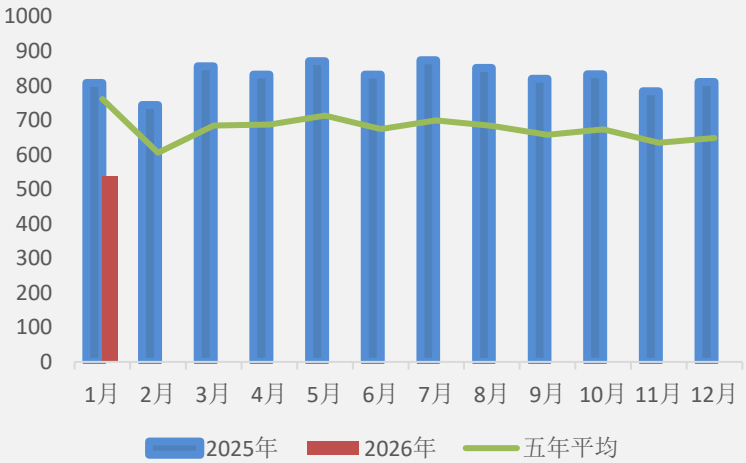


降雨量| 棕榈油-马来

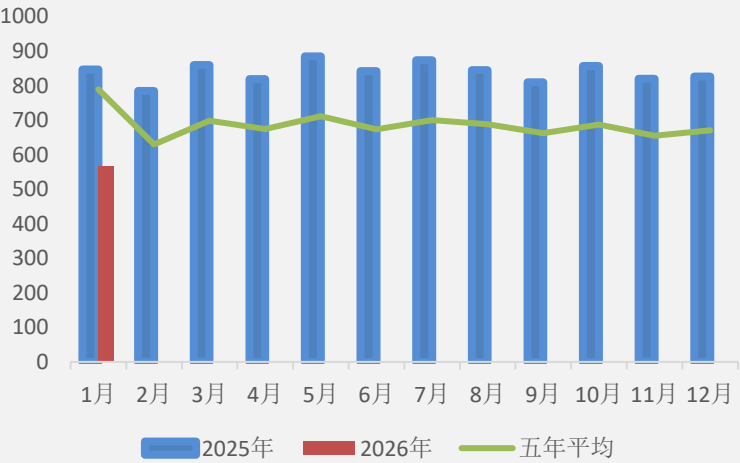
新山



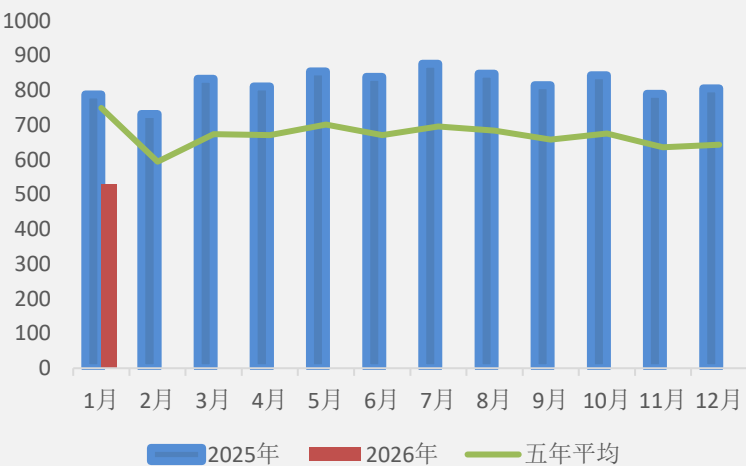
哥打巴鲁



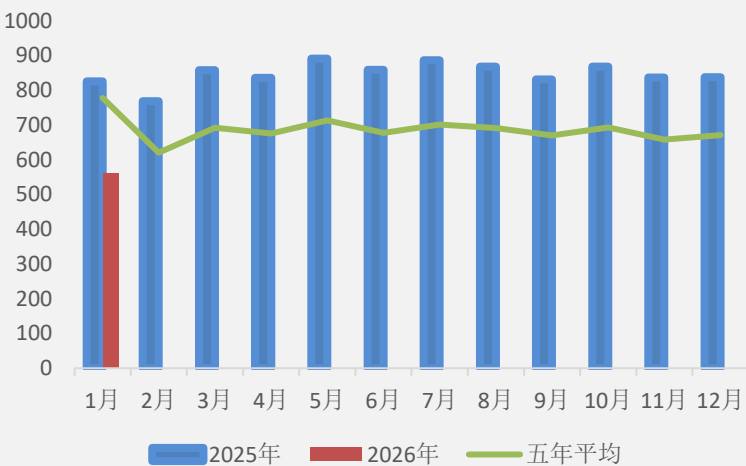
吉隆坡



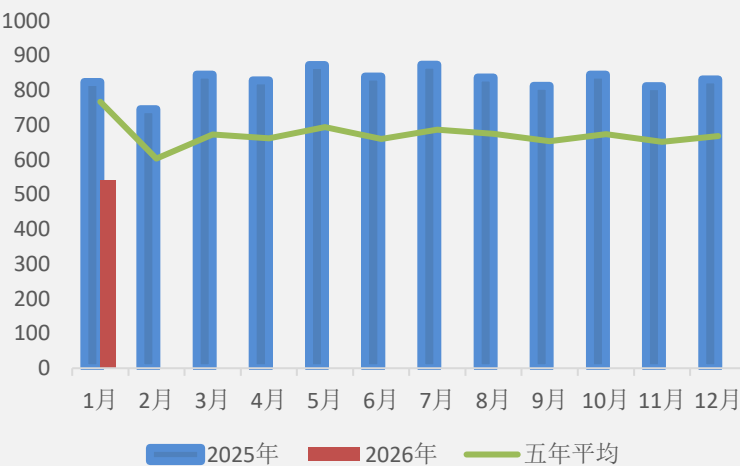
关丹



马六甲

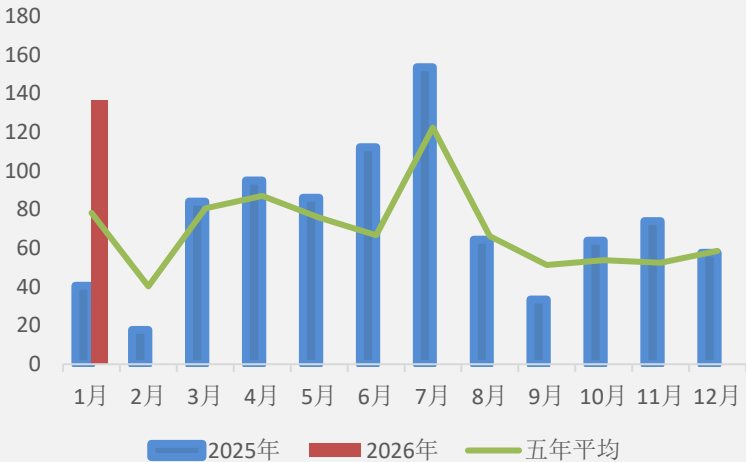


民都鲁

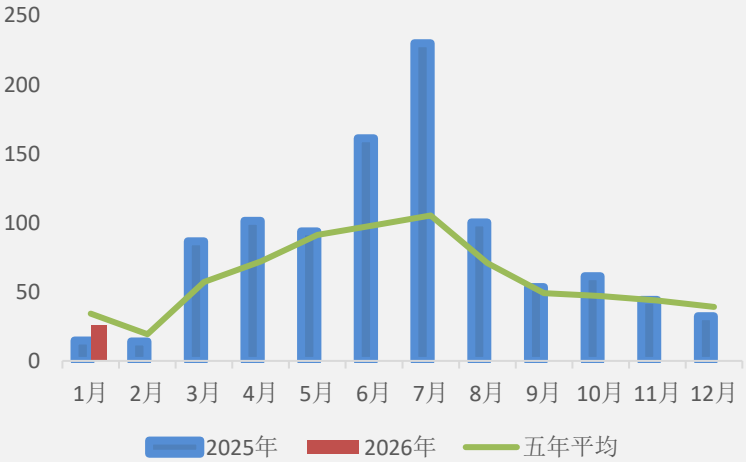


降雨量|大豆-美国

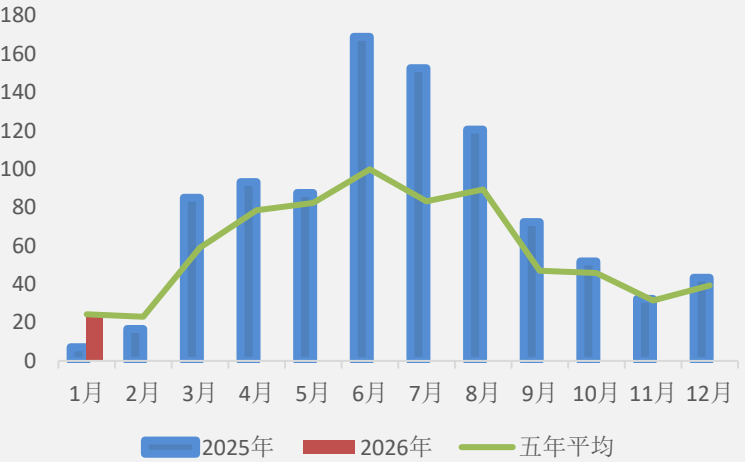
伊利诺伊州



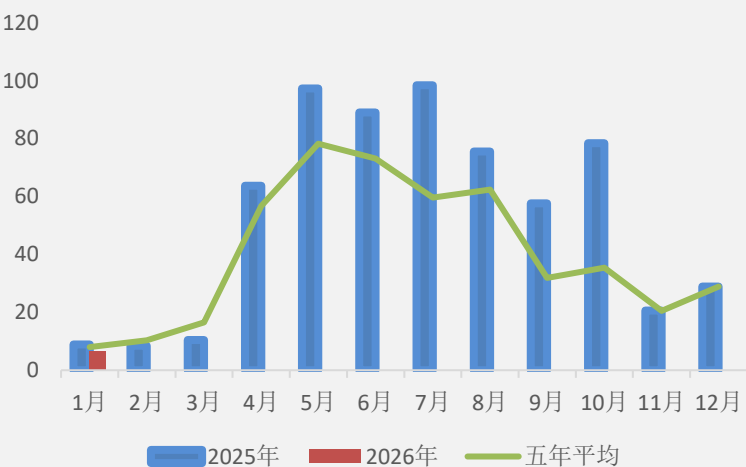
爱荷华州



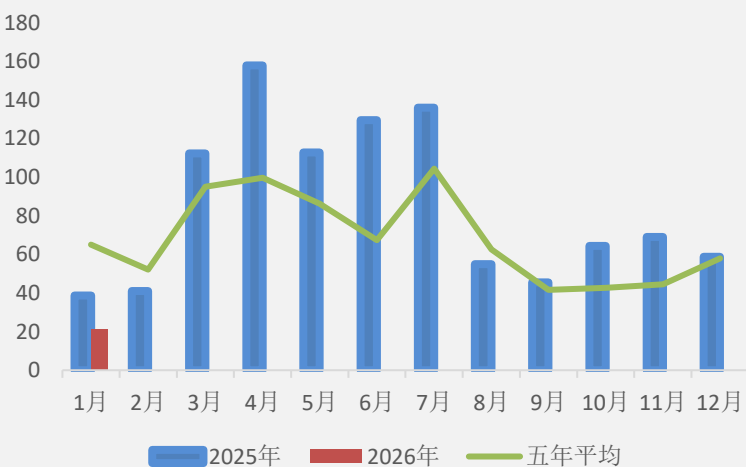
明尼苏达州



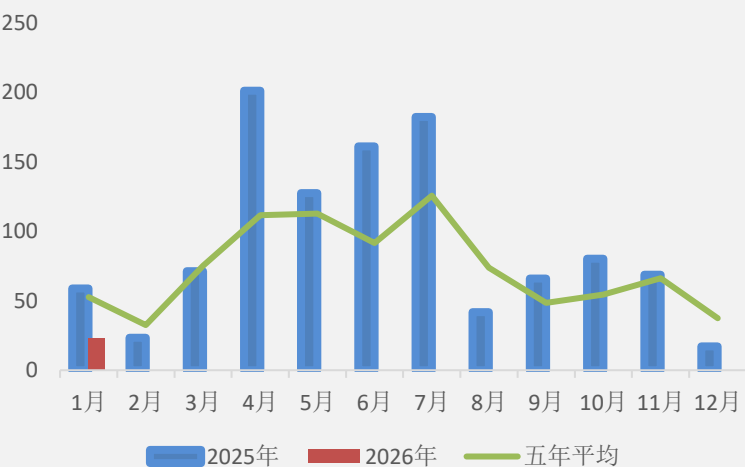
北达科他州



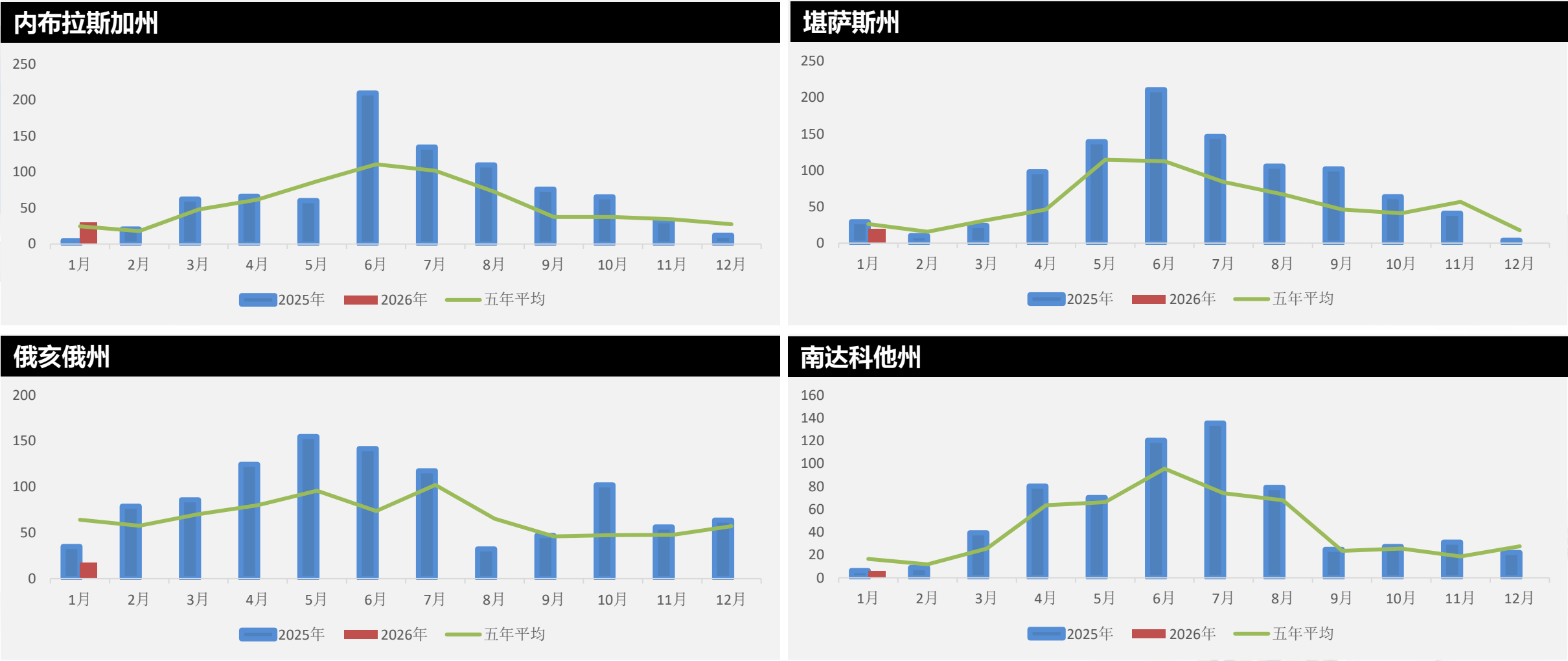
印第安纳州



密苏里州

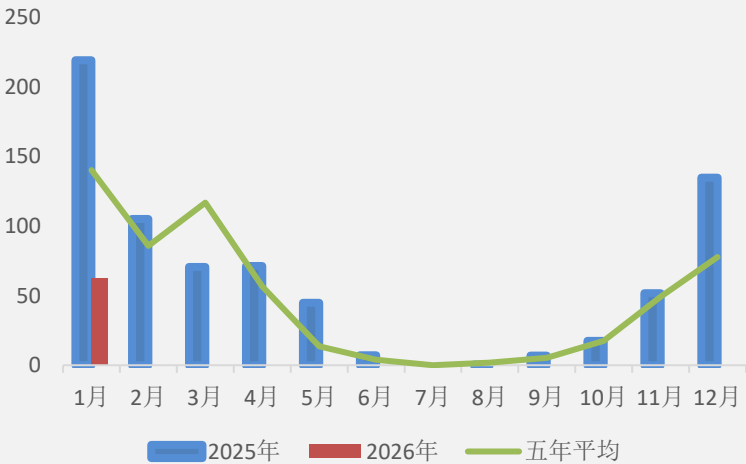


降雨量|大豆-美国

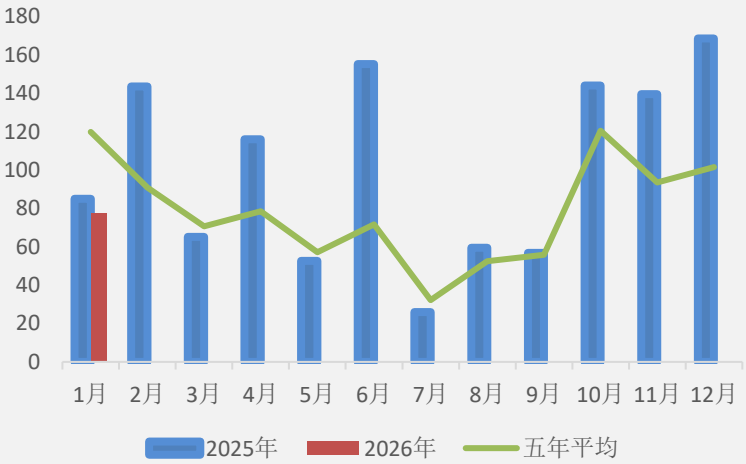


降雨量| 大豆-巴西

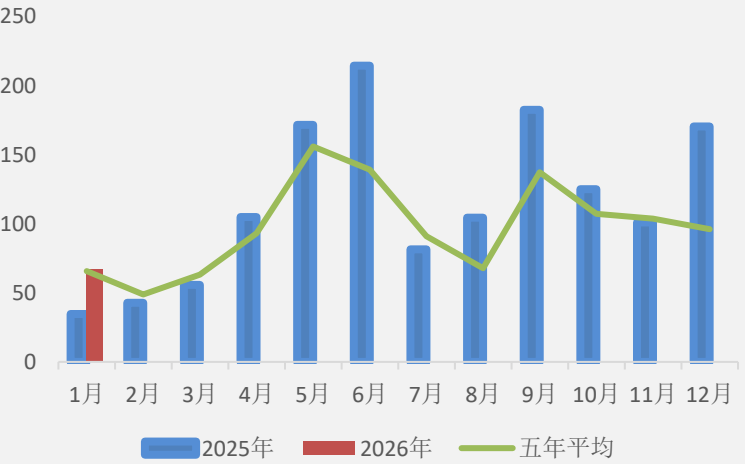
马托格罗索州



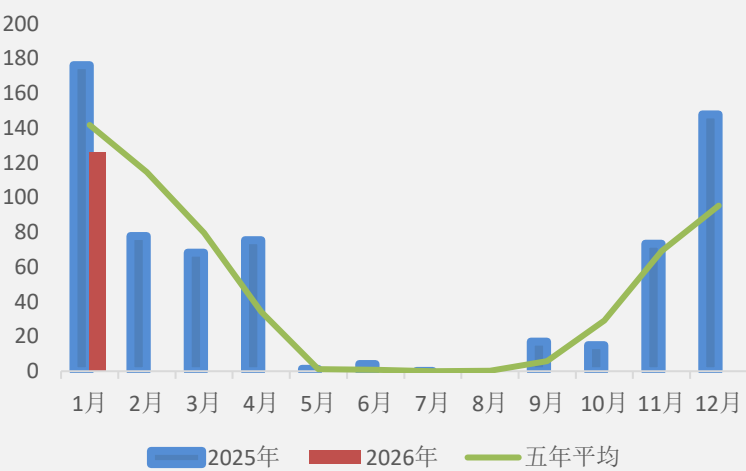
帕拉纳州



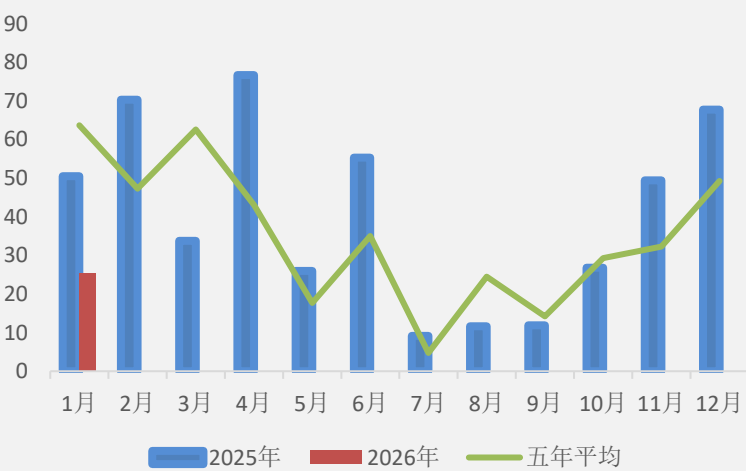
南里奥格兰德州



戈亚斯州

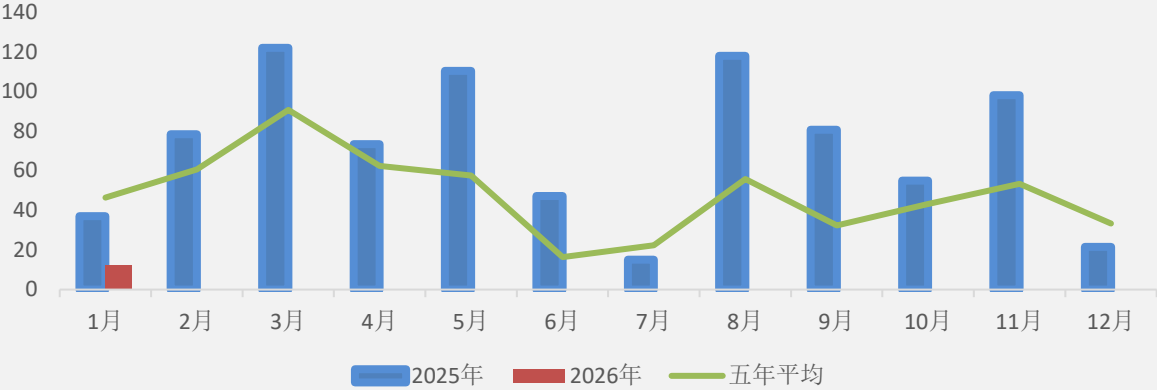


南马托格罗索州

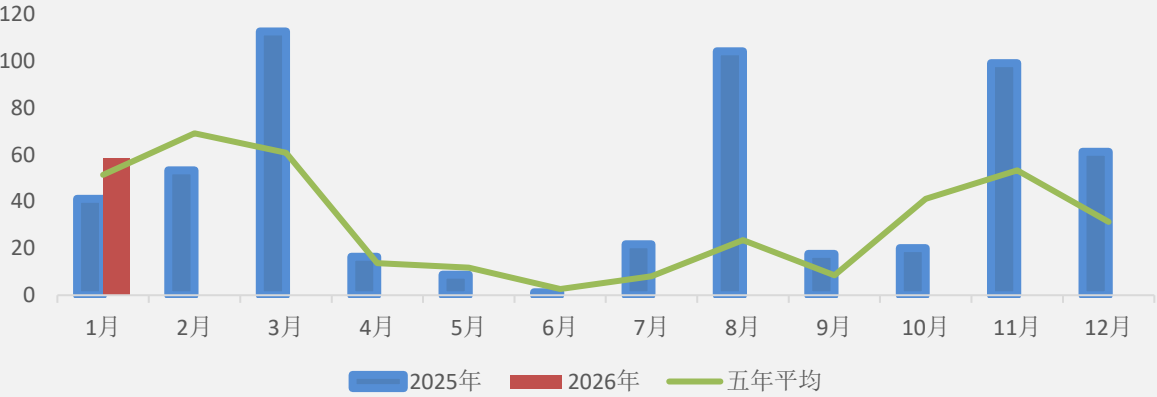


降雨量|大豆-阿根廷

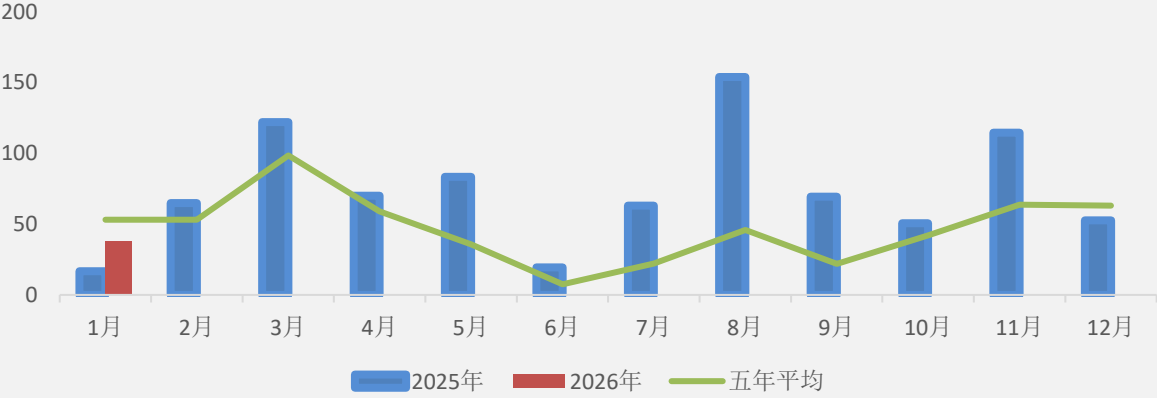
布宜诺斯艾利斯



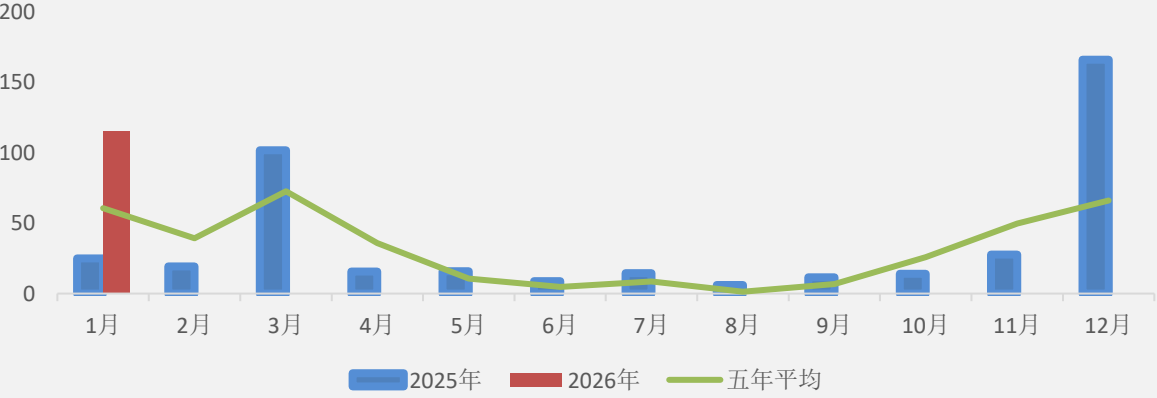
科尔多瓦



圣菲

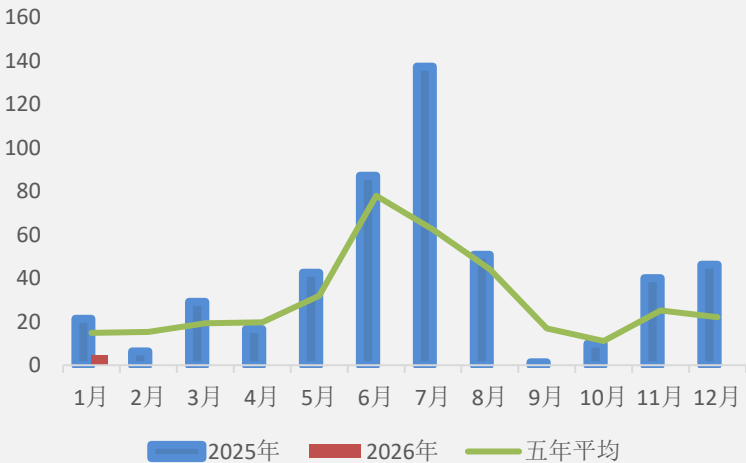


圣地亚哥-德尔埃斯特罗

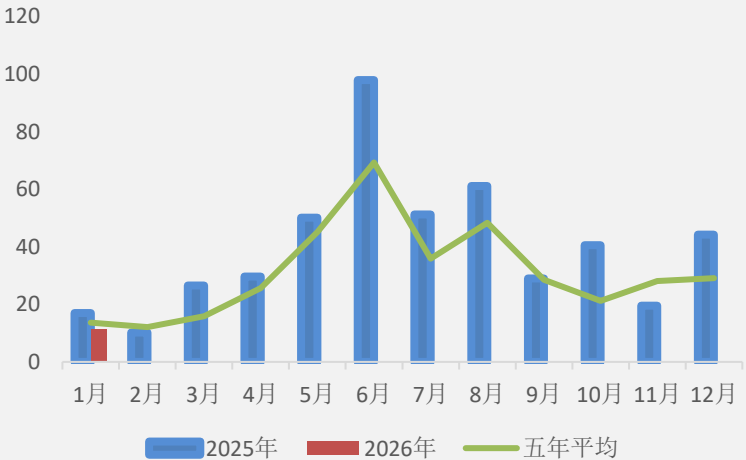


降雨量| 菜籽

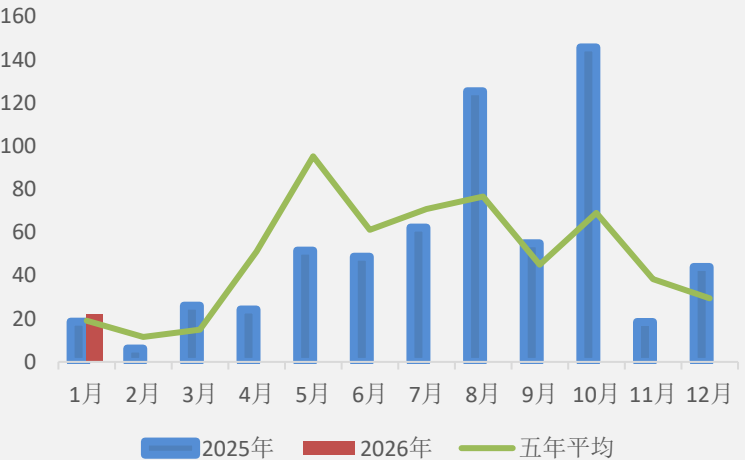
艾伯塔



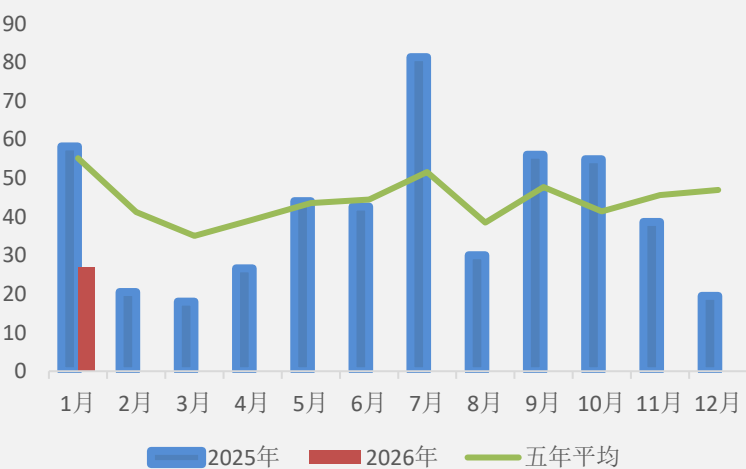
萨斯克彻温



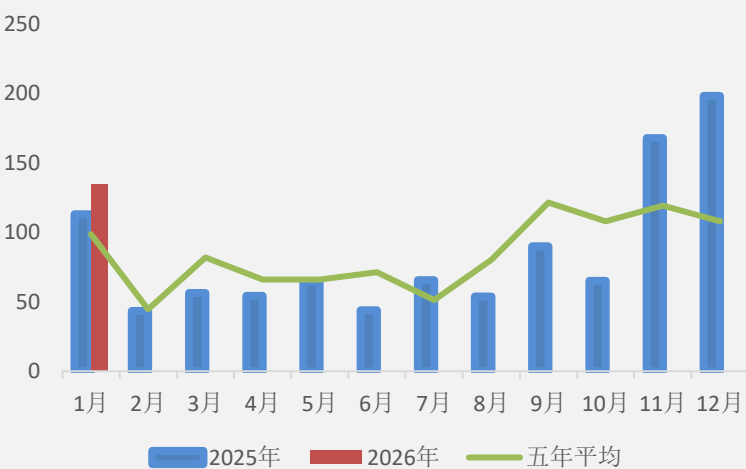
马尼托巴



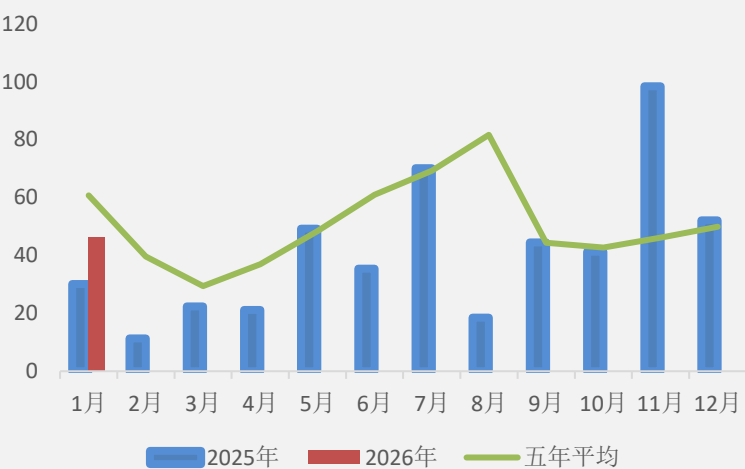
德国



法国

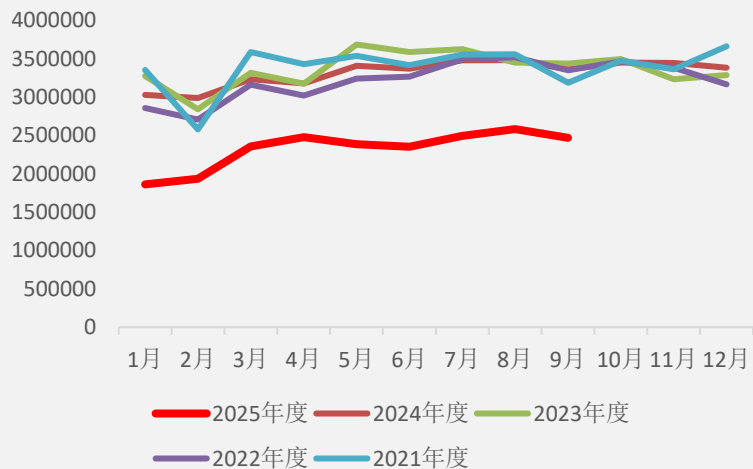


波兰

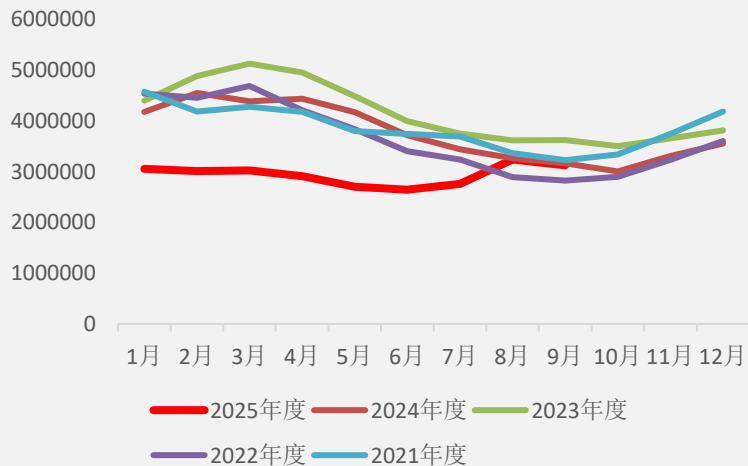


生柴 | 美国、东南亚地区产消数据

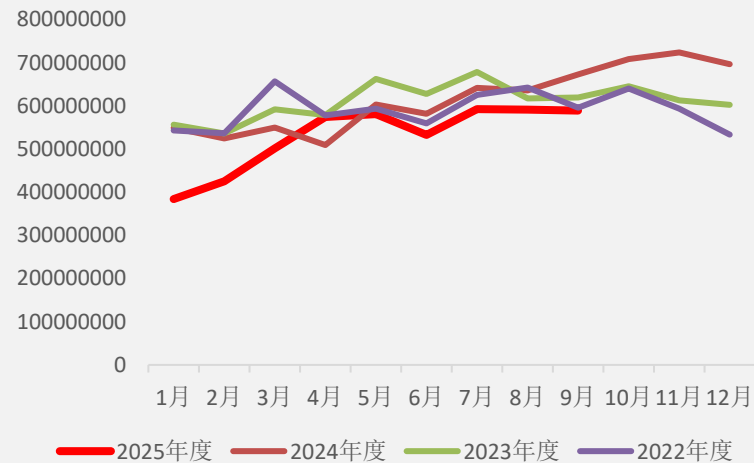
EIA: 生物柴油: 产量: 美国 (桶)



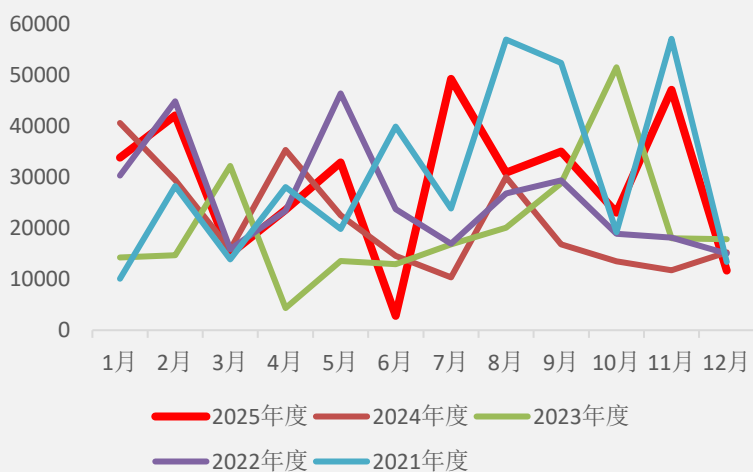
EIA: 生物柴油: 库存: 美国 (桶)



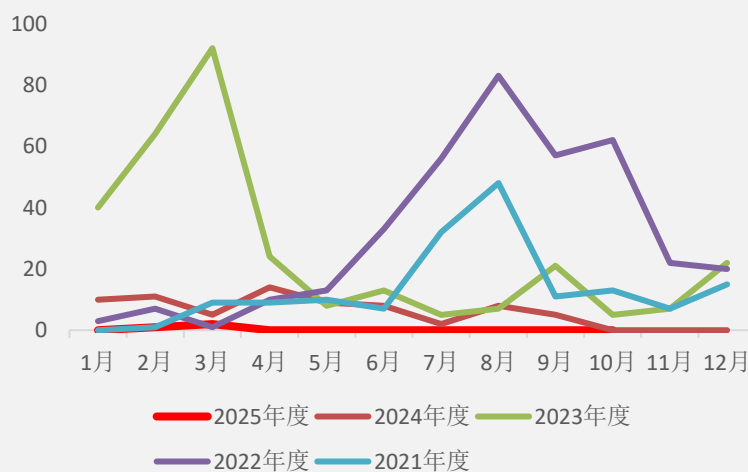
EIA: 豆油: 生物柴油用: 消耗量: 美国 (磅)



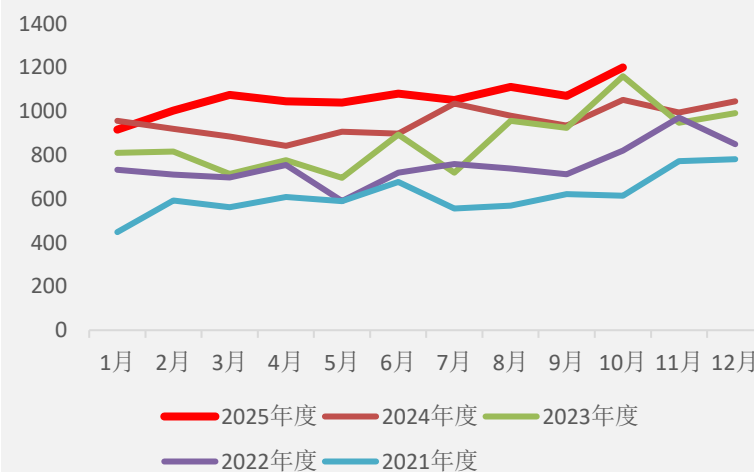
生物柴油: 出口数量: 马来西亚 (吨)



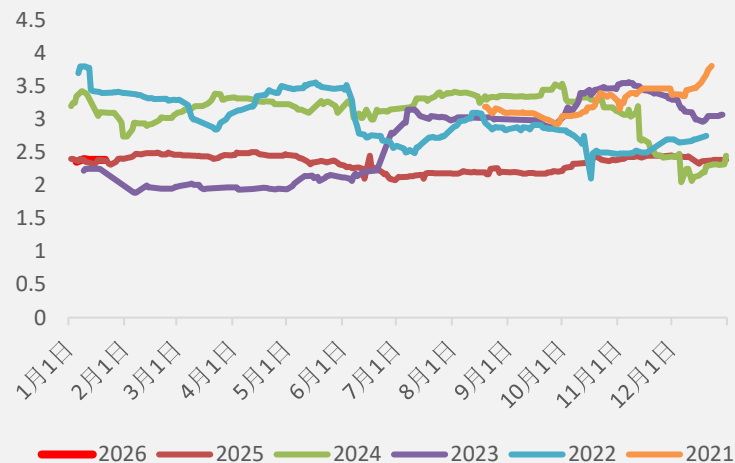
印尼棕榈油协会: 生物柴油: 出口数量 (千吨)



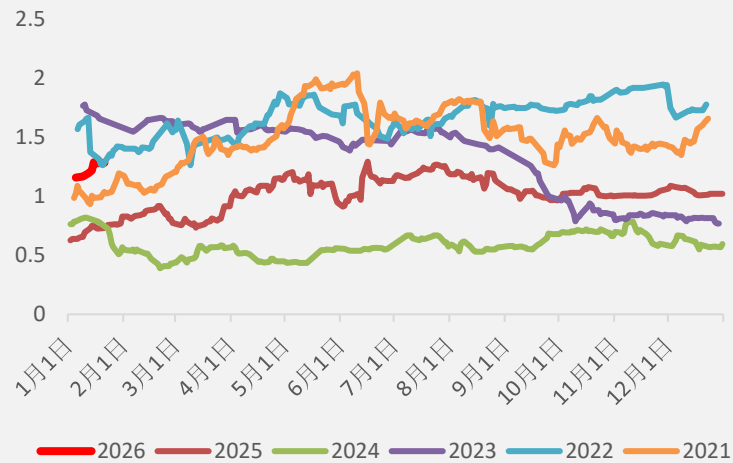
印尼棕榈油协会: 生物柴油: 消费量 (千吨)



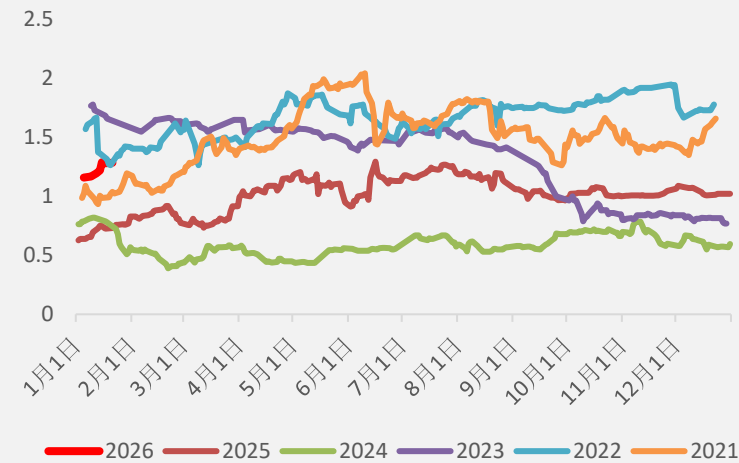
D3 RINs



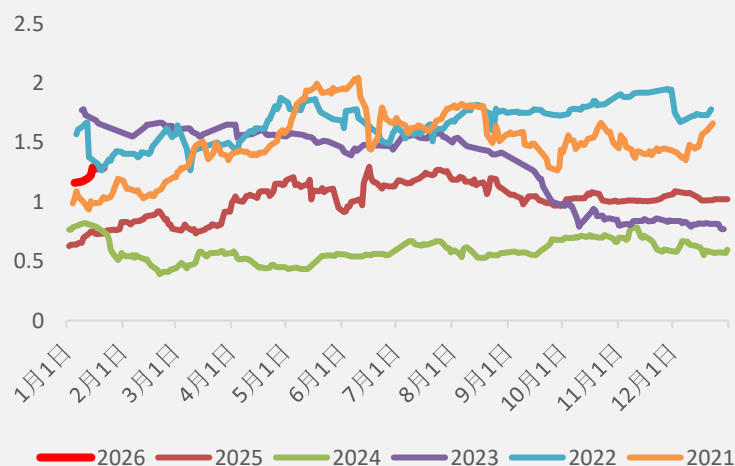
D4 RINs



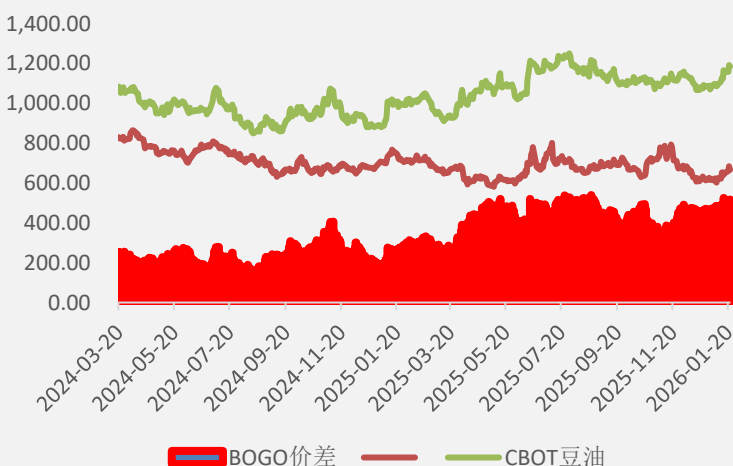
D5 RINs



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; 若豆油掺混占比提升至40% (2024年为35%), 豆油需求将达832万吨, 较2024年增加232万吨 (+38.5%)。

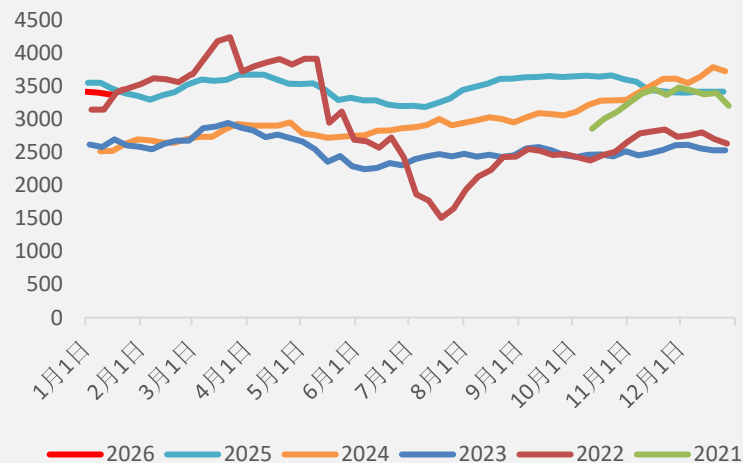
2025年8月11日, 印尼政府官员称, 印尼计划2026年推行B50生物柴油强制掺混政策, 但可能难以在1月份启动。

2025年11月18日有消息称, 美国环保署已提议将2026年生物基柴油设定为71.21亿加仑, 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。

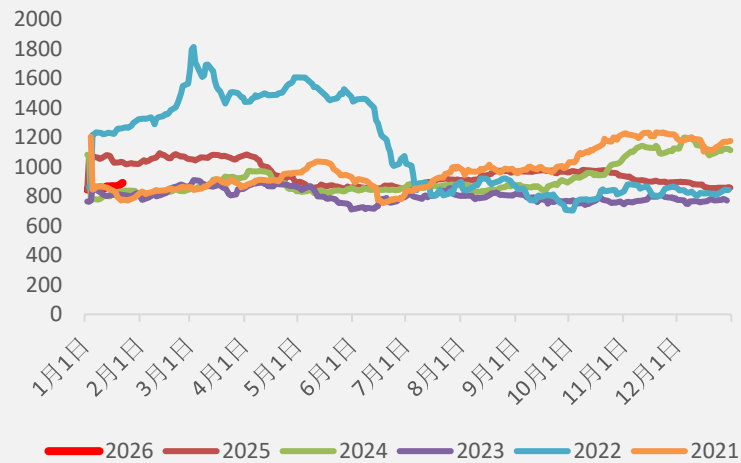
美国环保署宣布, 2026年生物燃料掺混的最终决定预计要到明年第一季度才能完成, 在目前生物柴油政策不确定的情况下, 生物柴油生产加工积极性可能会下降, 美国豆油的工业用量可能会减少。

棕榈油 | 原材料价格与出油率

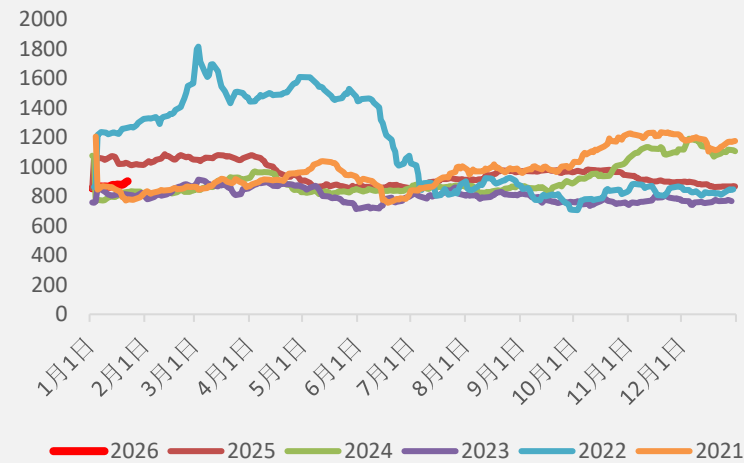
北苏门答腊果串价格：印尼盾/kg



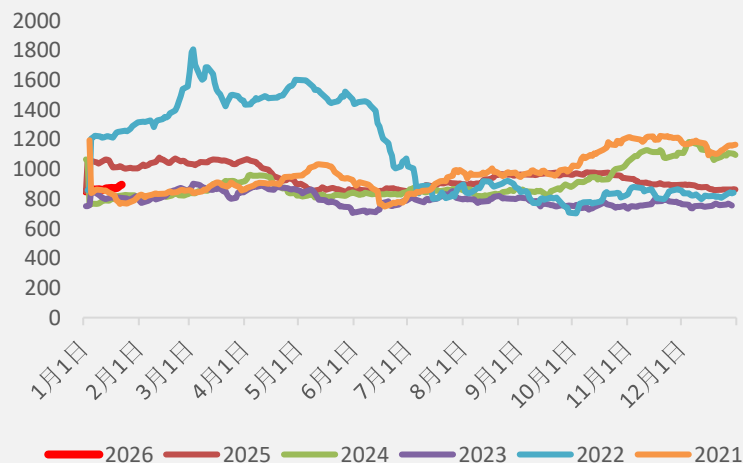
马来半岛北部A级鲜果串价格：林吉特/吨



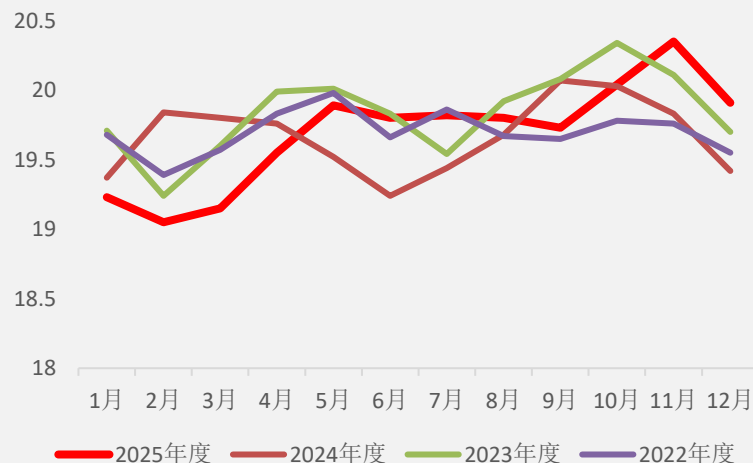
马来半岛南部A级鲜果串价格：林吉特/吨



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

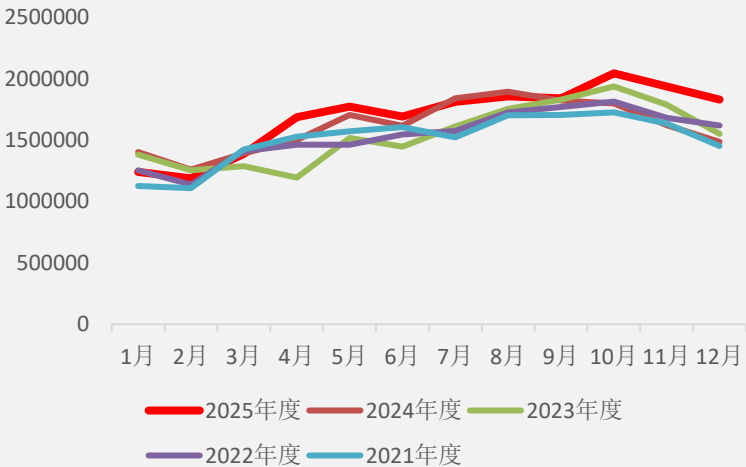


北苏门答腊10-20年棕榈FFB价格每公斤下降至3500印尼盾以下，不及去年同期水平。

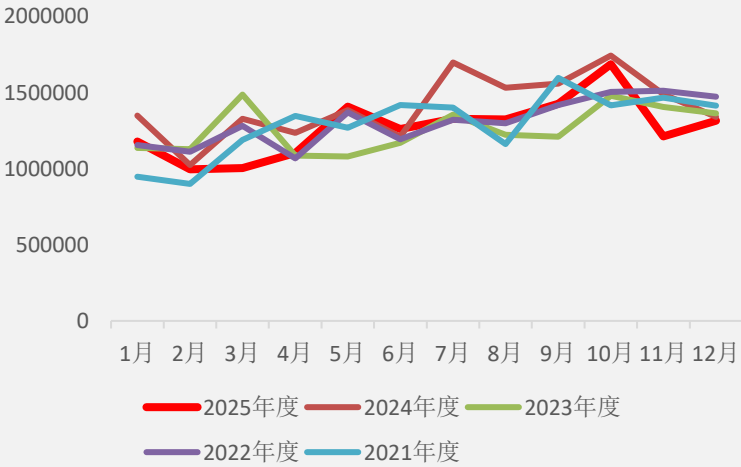
主要港口棕榈油价格较昨日涨跌10-30元不等，港口价格维持在8378-8488元之间。外围BMD毛棕油期货呈现冲高回落的走势，盘面在日线下轨3950元上方震荡，连棕油期货受马棕走势影响上午上涨，午后回落，导致现货棕油涨跌互现。上月同期（11月18日）港口价格维持在8648-8808元之间，月度下跌270-320元不等；去年同期（12月18日）港口价格维持在9980-10280元之间，年度下跌1602-1792元不等。

棕榈油 | 马来西亚基本面数据

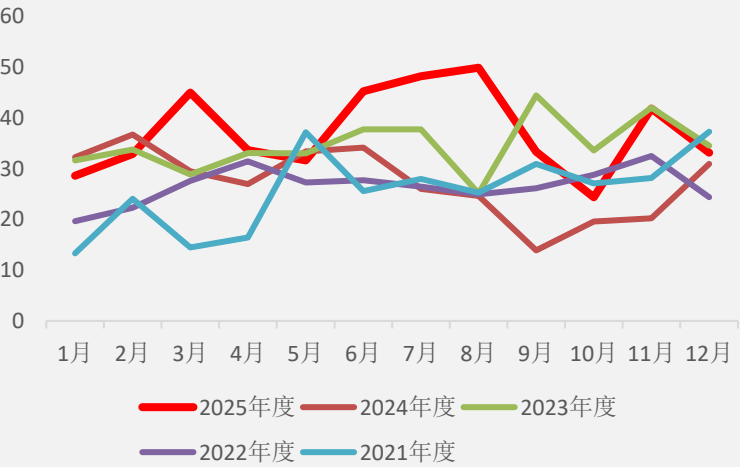
马来棕榈油产量：吨



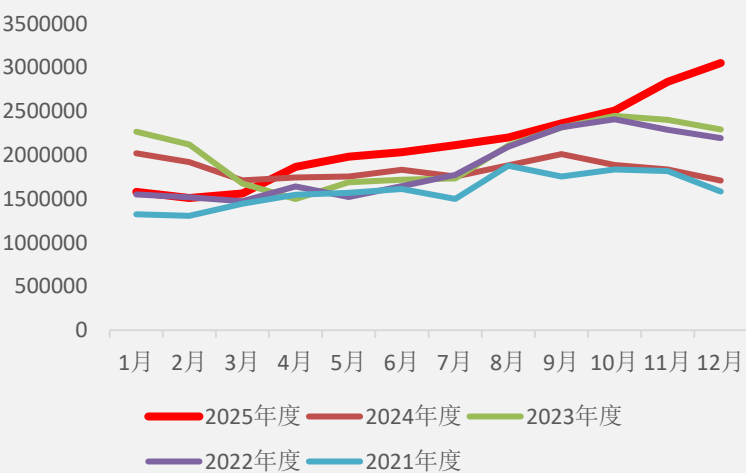
马来棕榈油出口：吨



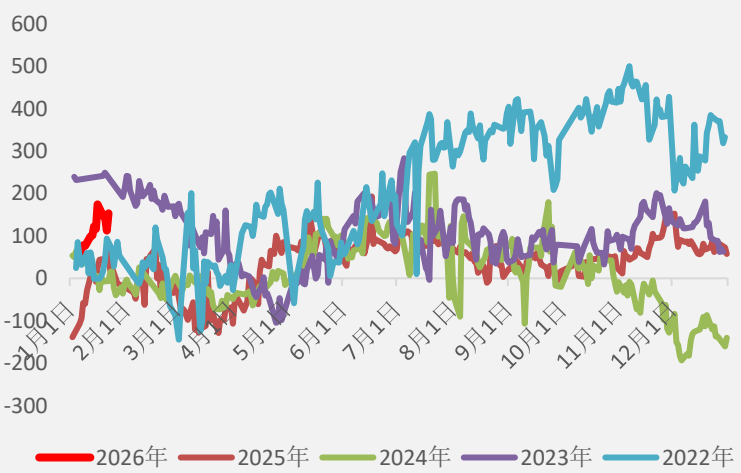
马来棕榈油消费：万吨



马来棕榈油库存：吨



国际豆棕FOB价差：美元/吨

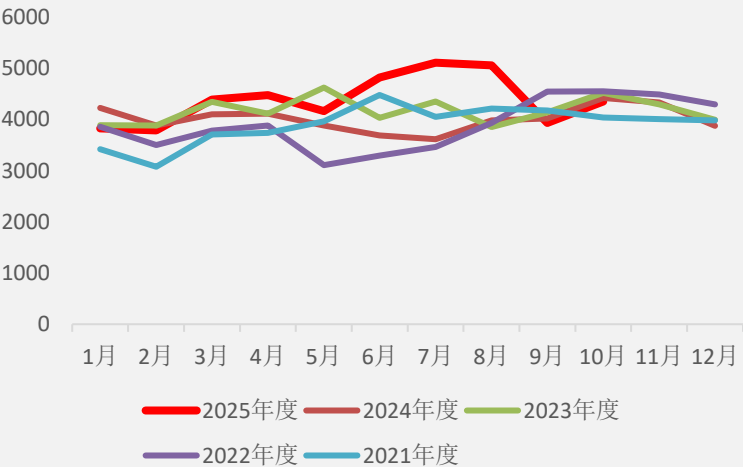


马来西亚棕榈油局（MPOB）公布的数据显示，25年12月马来西亚棕榈油产量为182.98万吨，较11月的193.55万吨下降10.57万吨，环比下降5.46%。进口量为3.33万吨，较11月的2.32万吨增加1.01万吨，环比增加43.65%。出口量为131.65万吨，较11月的121.31万吨增加10.34万吨，环比增加8.52%。月末库存为305.06万吨，较11月的283.56万吨增加21.5万吨，环比增加7.58%。

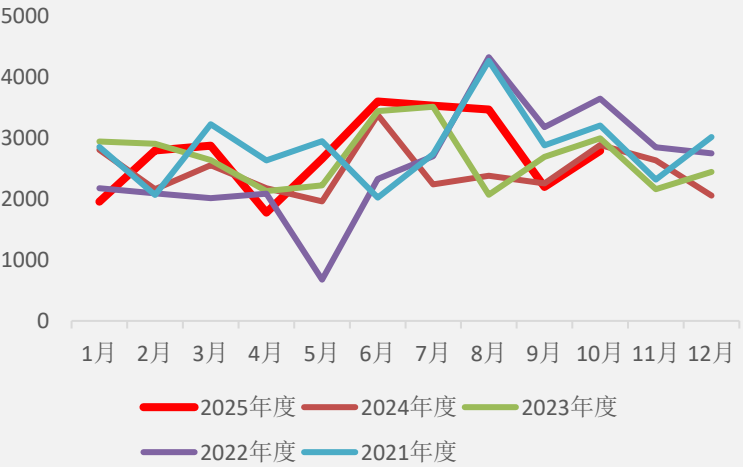
马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，1月1-15日马来西亚棕榈油产量环比下降18.42%，其中鲜果串（FFB）单产环比下降18.09%，出油率（OER）环比下降0.03%。

棕榈油| 印尼棕榈油基本面数据

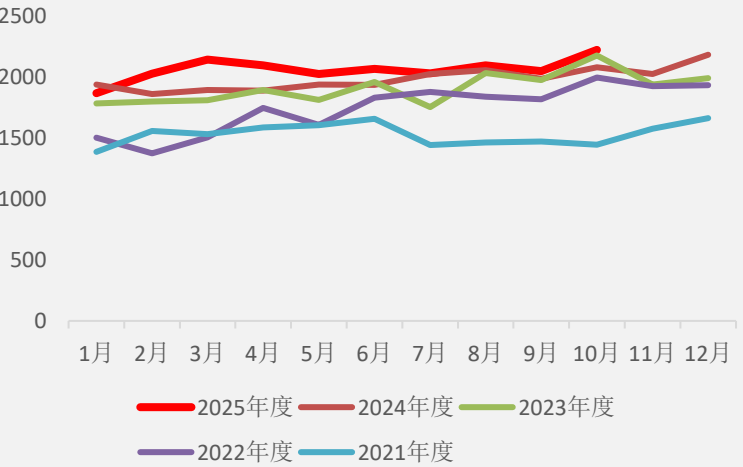
印尼棕榈油产量：千吨



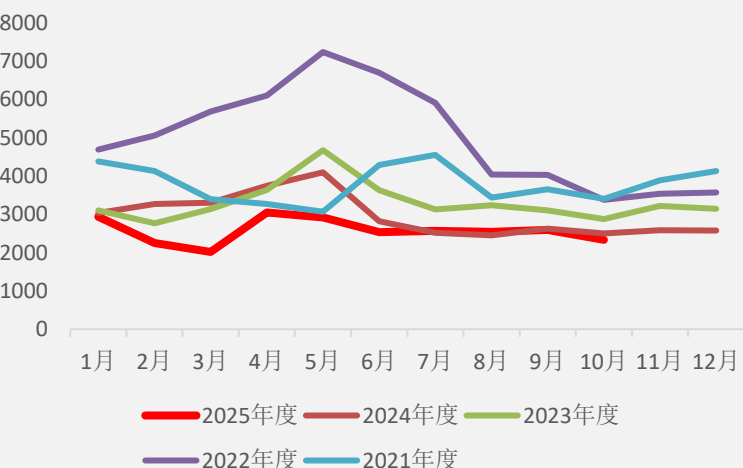
印尼棕榈油出口：千吨



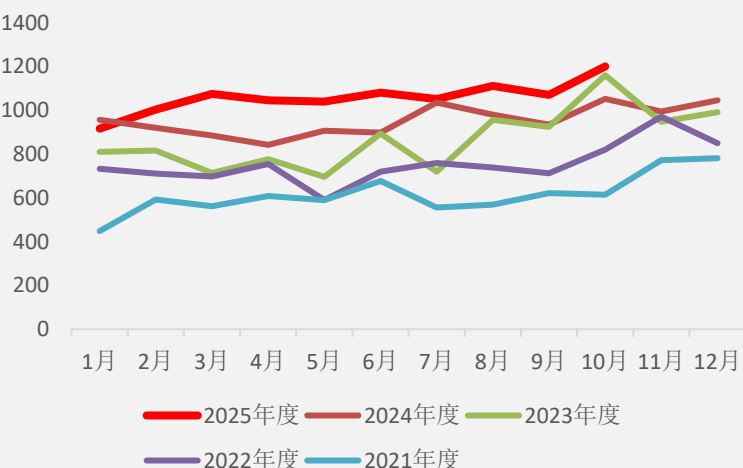
印尼棕榈油消费：千吨



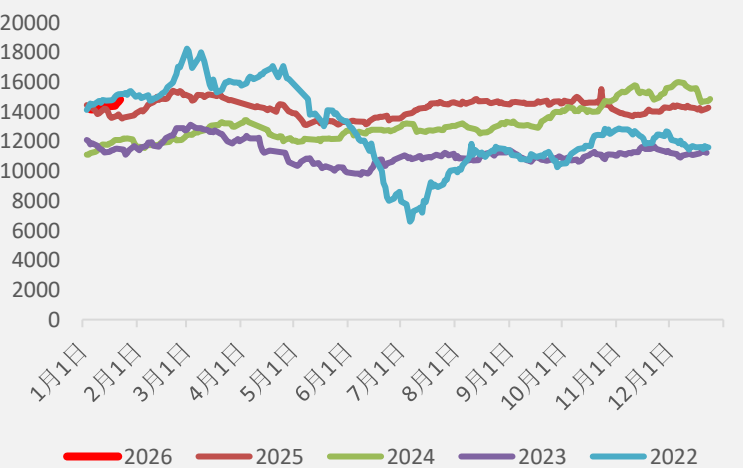
印尼棕榈油库存：千吨



印尼生物柴油消费：千吨

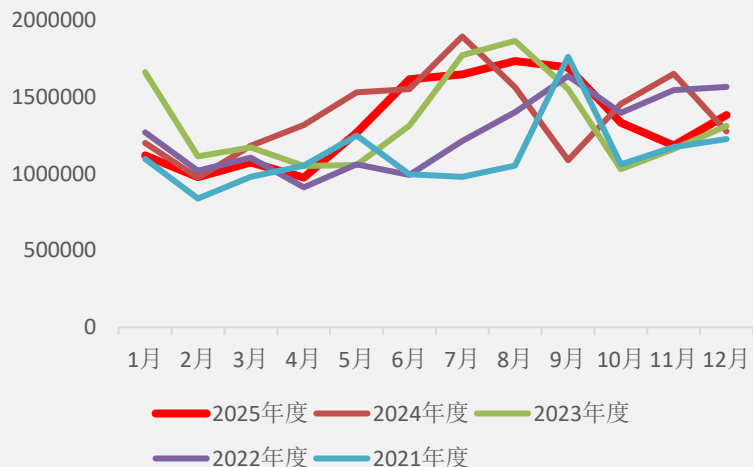


印尼毛棕榈油离岸价：IDR/公斤

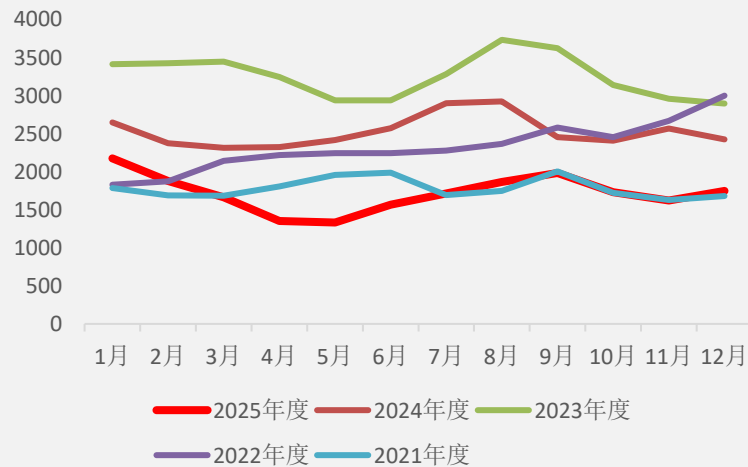


印度 | 印度植物油基本面数据

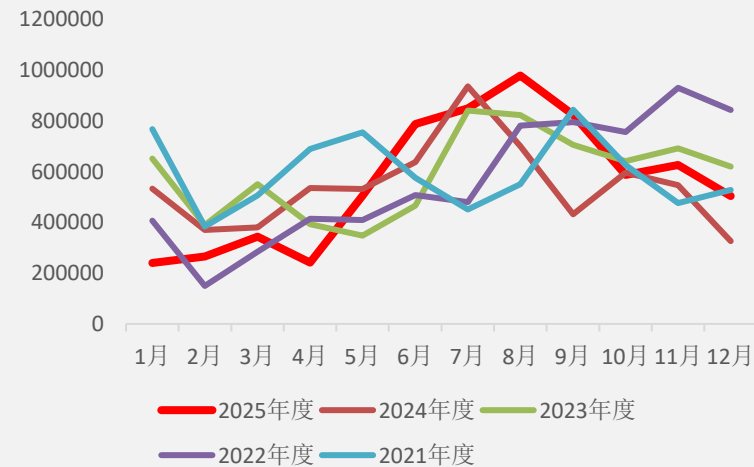
印度植物油进口：吨



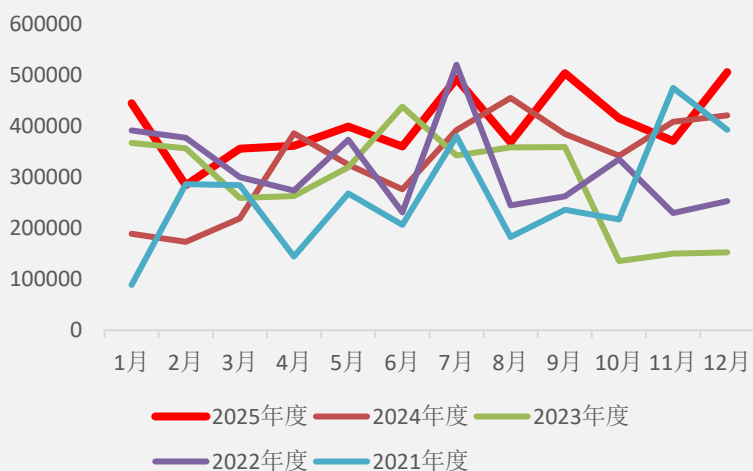
印度植物油库存：千吨



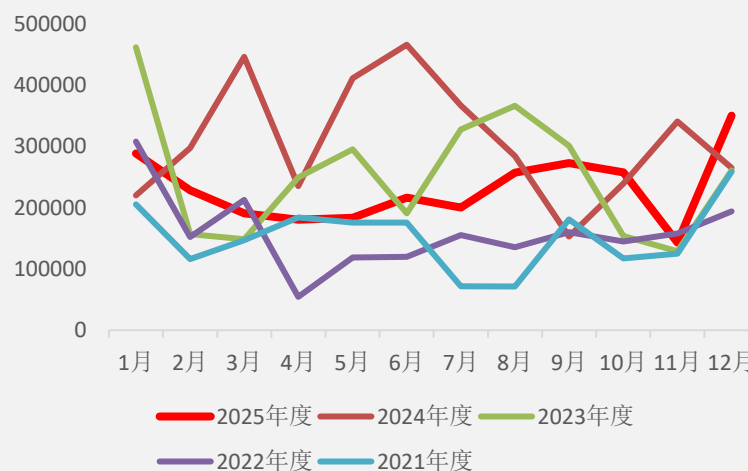
印度毛棕油进口：吨



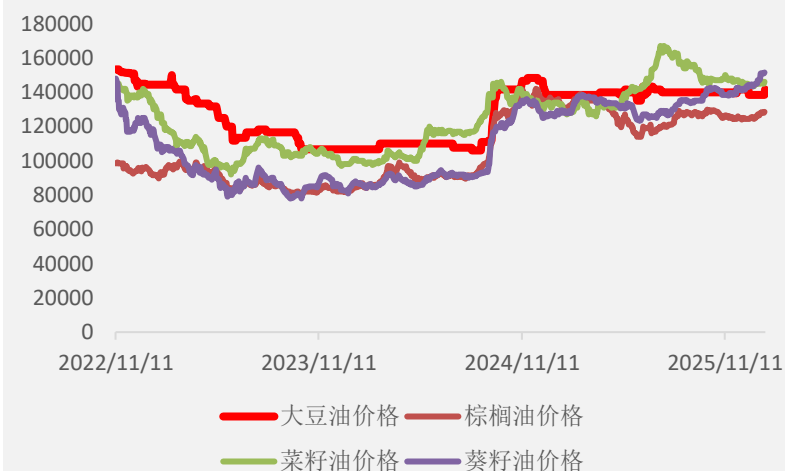
印度毛豆油进口：吨



印度毛葵油进口：吨

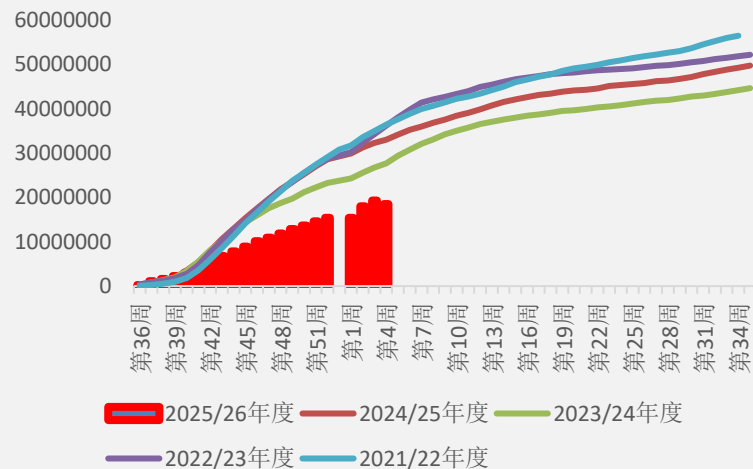


印度国内四种油品价格：INR/吨

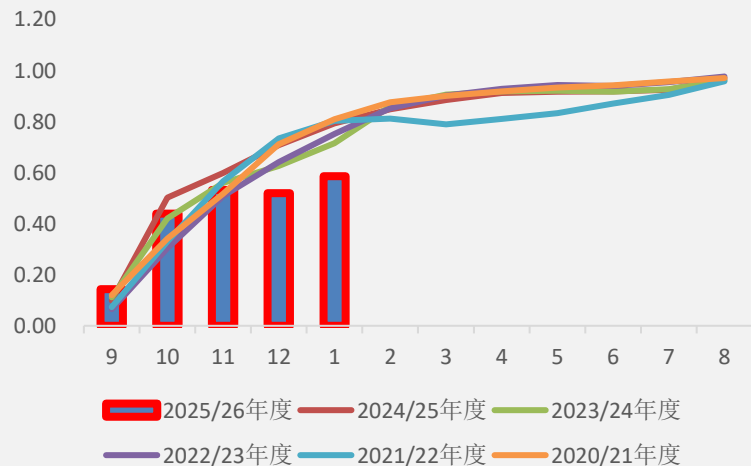


美豆 | 美豆出口情况

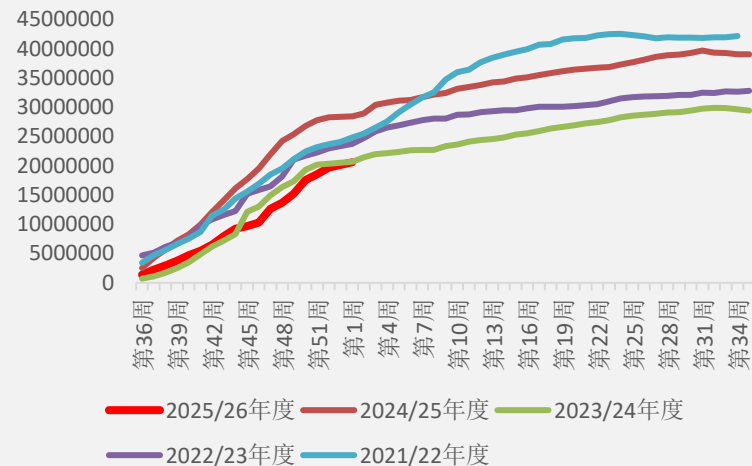
美豆油周度出口：吨



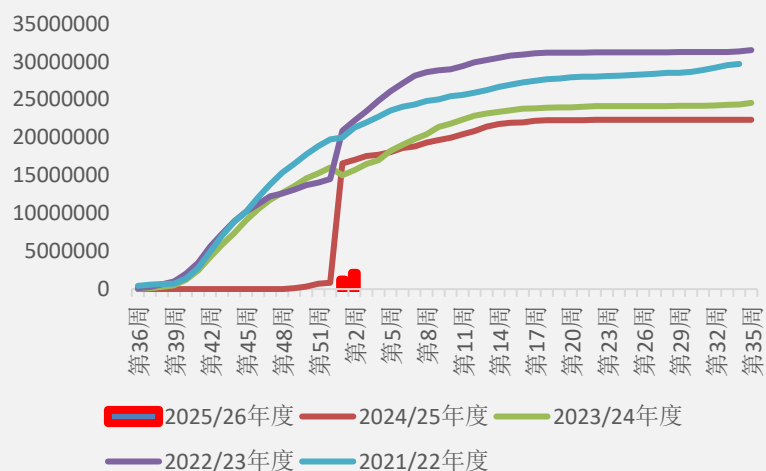
美豆出口装船进度



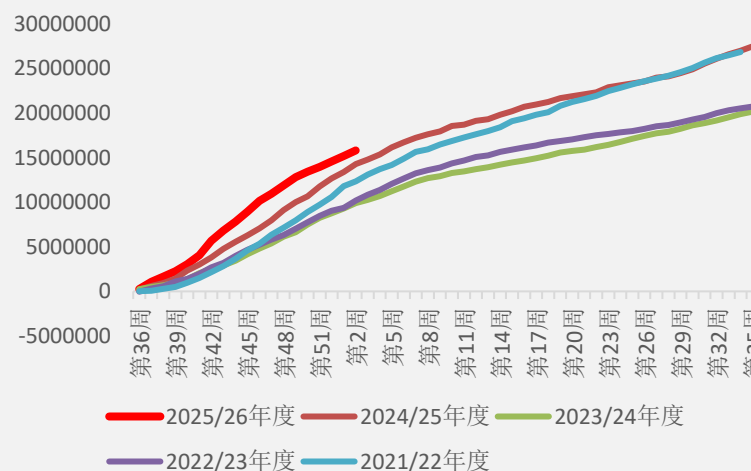
美豆当周销售：吨



美豆出口中国：吨



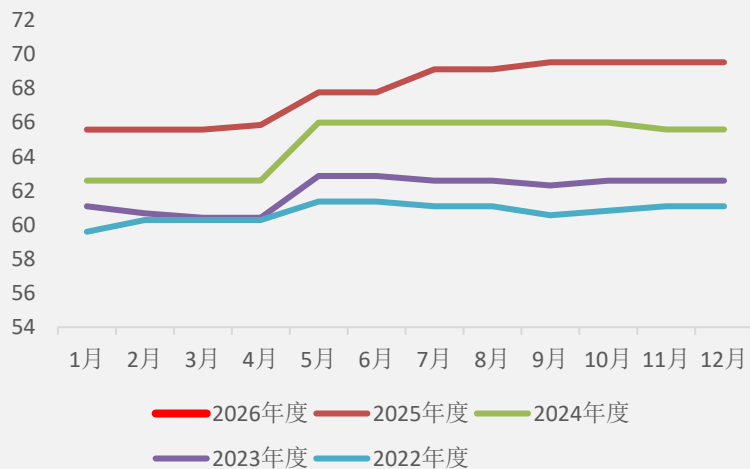
美豆出口：除中国：吨



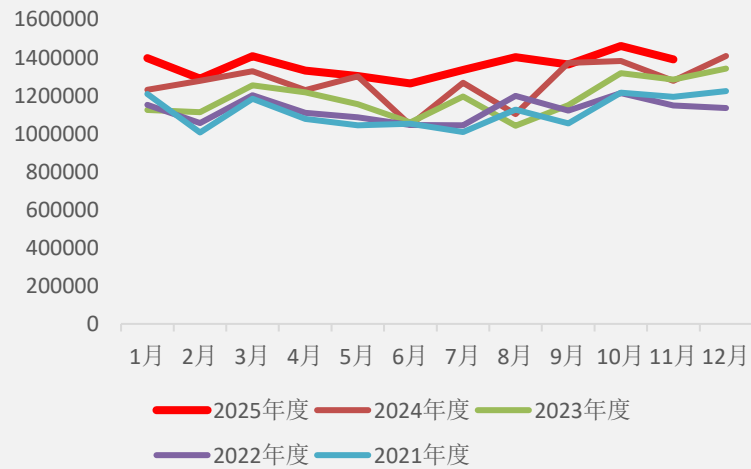
据粮油网数据显示，截止到1月6日，1月船期累计采购了457.8万吨，周度增加10.8万吨，采购进度为100%。2月船期累计采购了833万吨，周度增加46.2万吨，采购进度为87.68%。3月船期累计采购了1008.8万吨，周度增加79.2万吨，采购进度为84.07%。4月船期累计采购了405.9万吨，周度增加39.6万吨，采购进度为35.3%。5月船期累计采购了224.4万吨，采购进度为19.51%。6月船期累计采购了151.5万吨，周度增加13.2万吨，采购进度为13.77%。7月船期累计采购了39.6万吨，周度增加6.6万吨，采购进度为4.04%。8月船期累计采购了13.2万吨，采购进度为1.47%。

美豆 | 压榨、榨利及成本

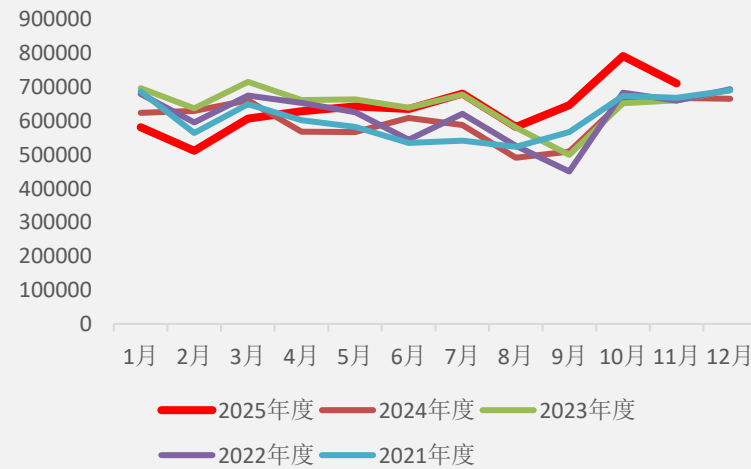
NOPA美豆压榨：千蒲式耳



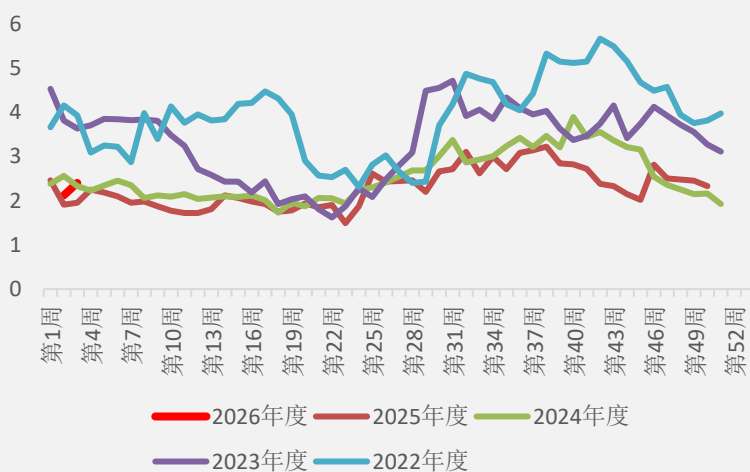
爱荷华州大豆压榨：吨



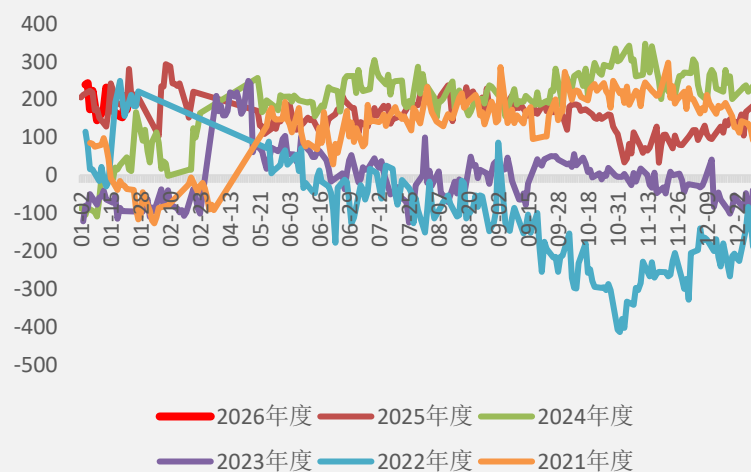
伊利诺伊州大豆压榨：吨



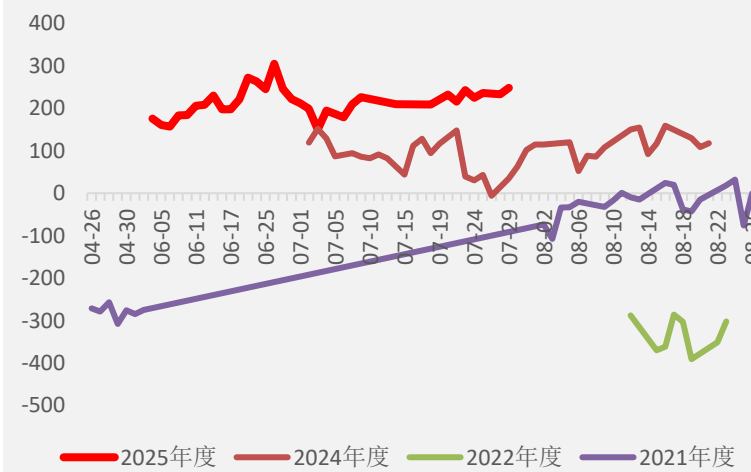
美豆压榨利润：美元/蒲式耳



巴西大豆：3月交货：压榨利润

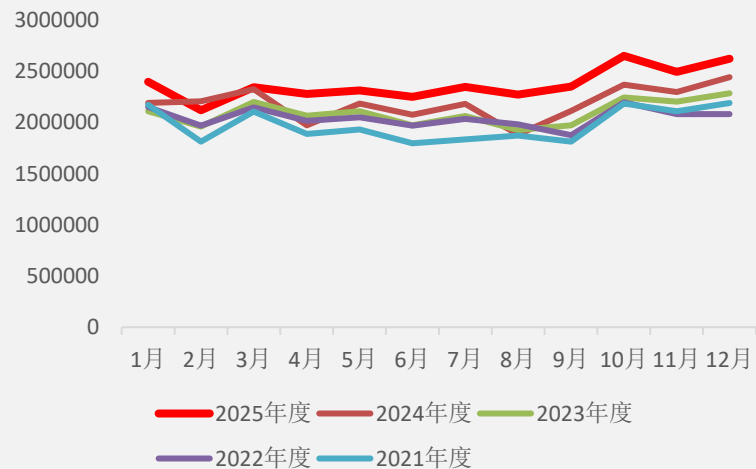


阿根廷大豆：9月交货：压榨利润

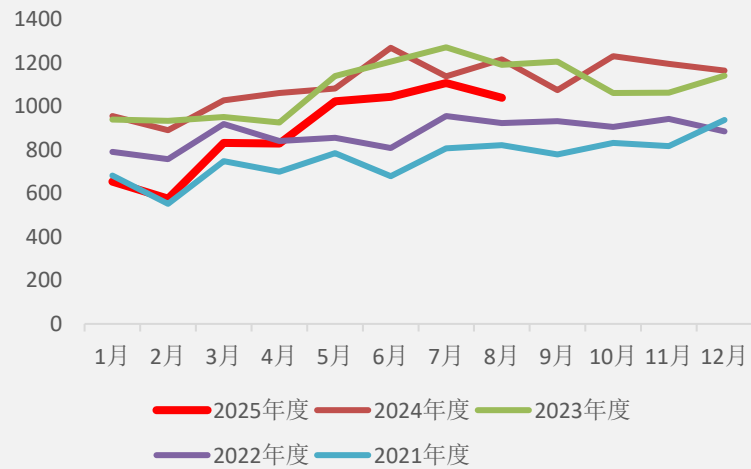


美豆油| 美豆油供需及运价

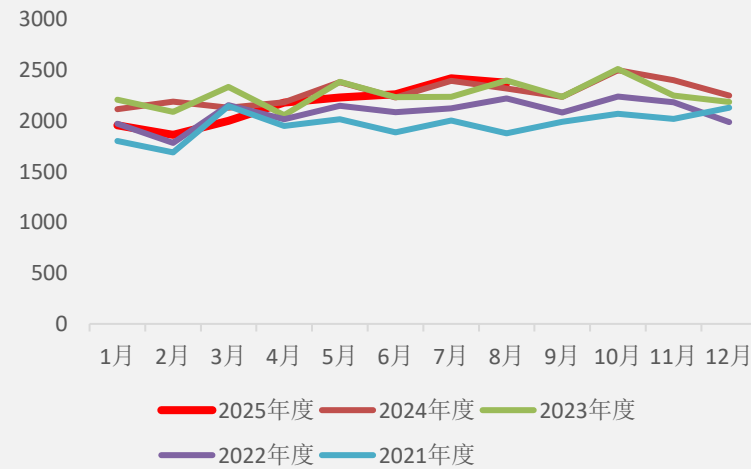
美豆油产量：千磅



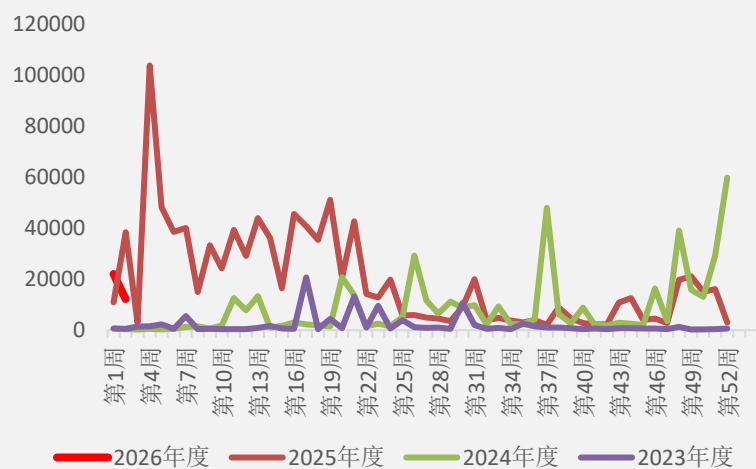
美豆油：生物柴油用：百万磅



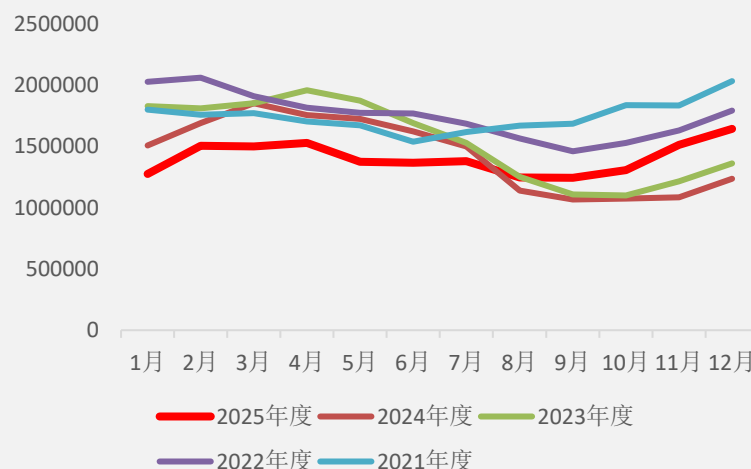
美豆油内需：百万磅



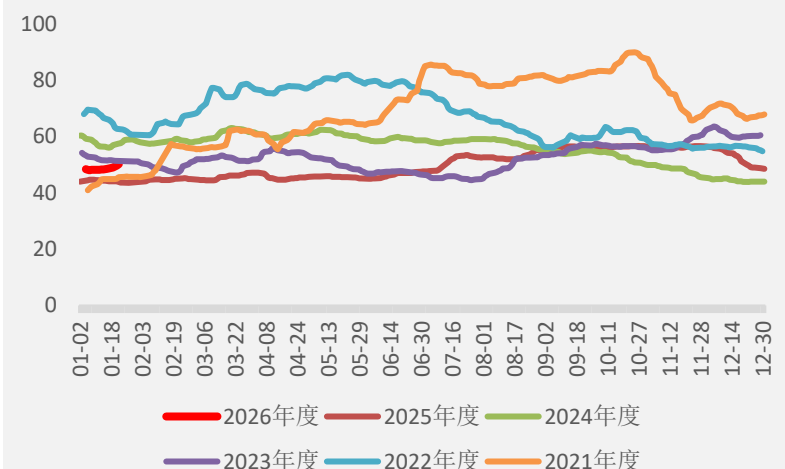
美豆油出口：吨



美豆油库存：千磅

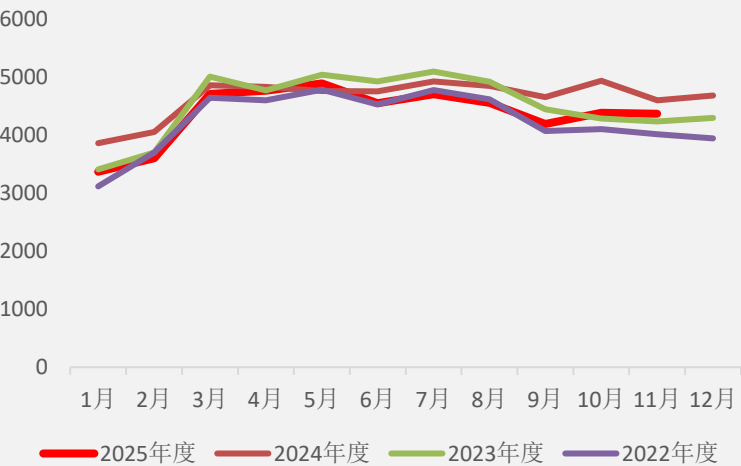


运费：密西西比-中国北方港口：美元/吨

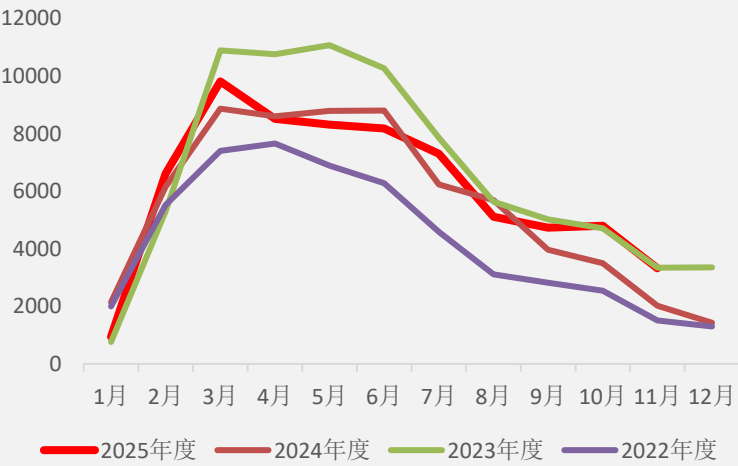


巴西 | 巴西大豆及豆油供需情况

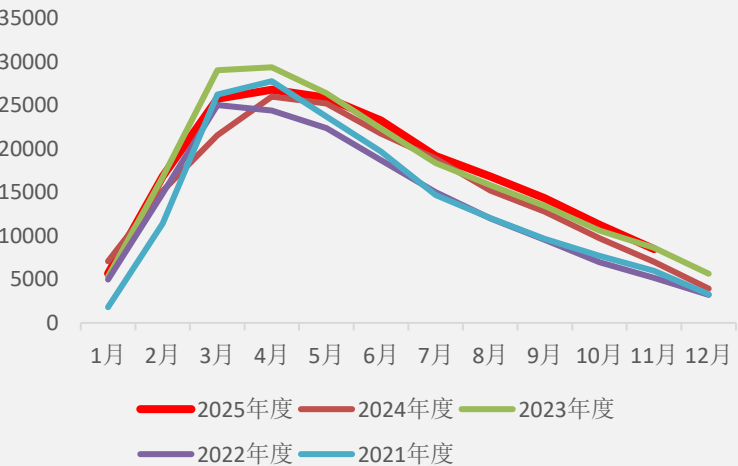
巴西大豆压榨：千吨



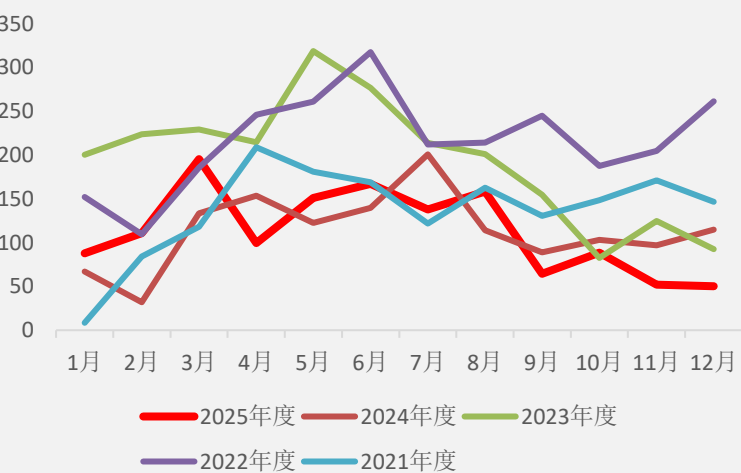
巴西大豆出口：千吨



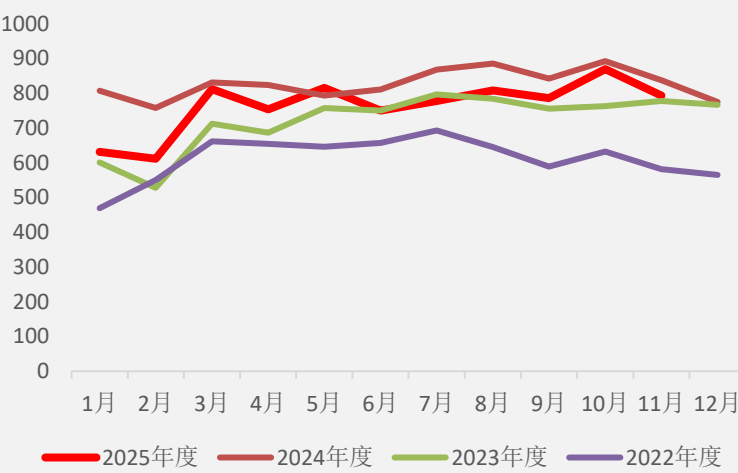
巴西大豆库存：千吨



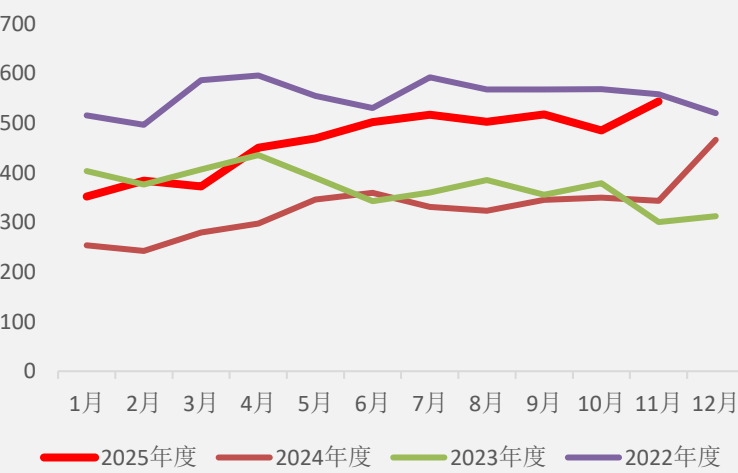
巴西豆油出口：千吨



巴西豆油表观消费：千吨

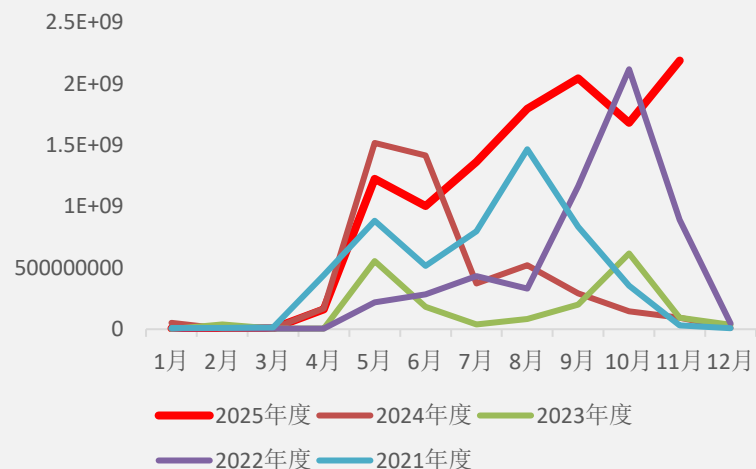


巴西豆油库存：千吨

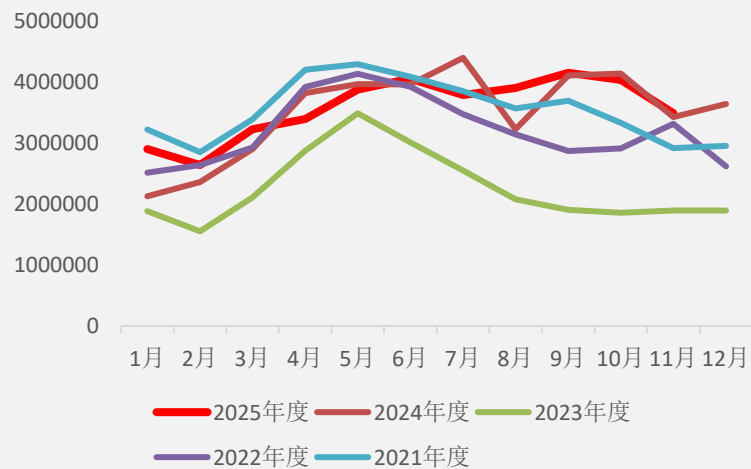


阿根廷 | 大豆及豆油供需情况

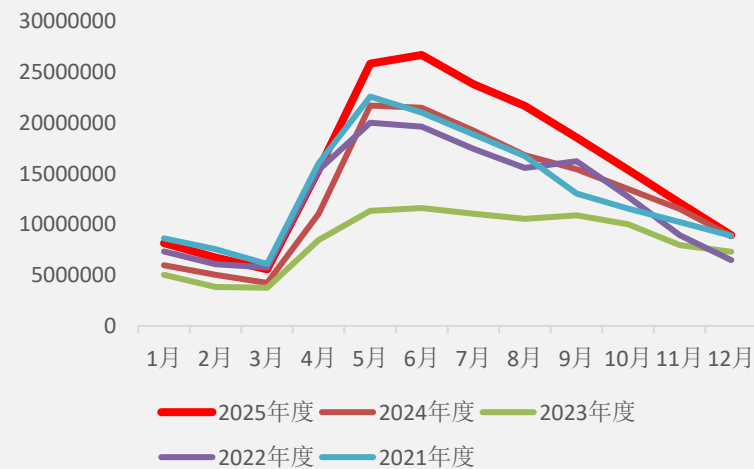
阿根廷大豆出口：千克



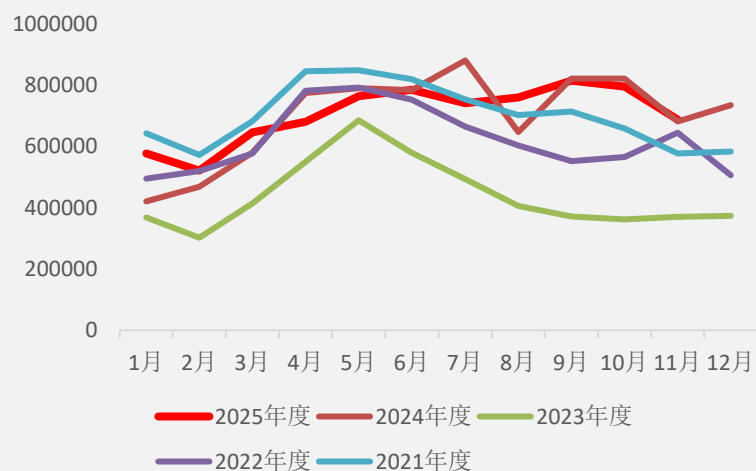
阿根廷大豆压榨：吨



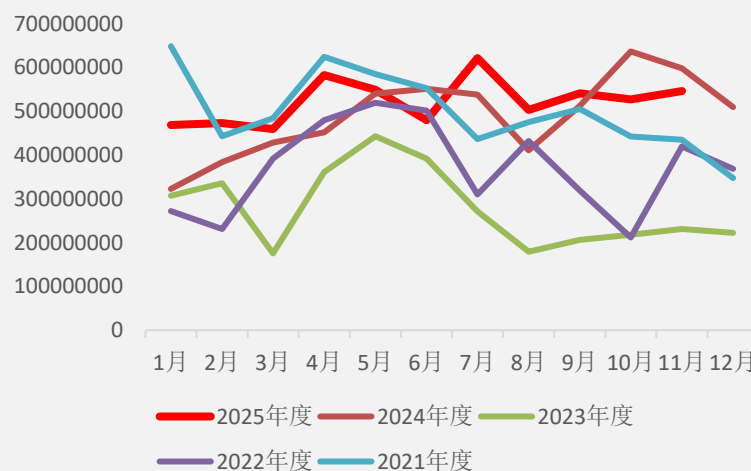
阿根廷大豆库存：吨



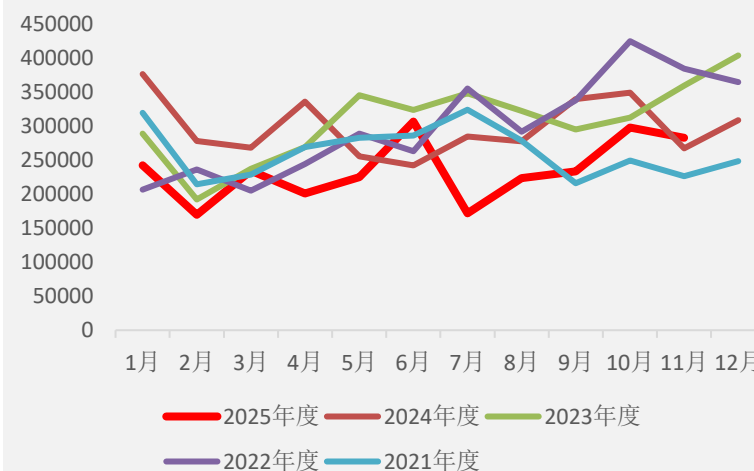
阿根廷豆油产量：吨



阿根廷豆油出口：kg

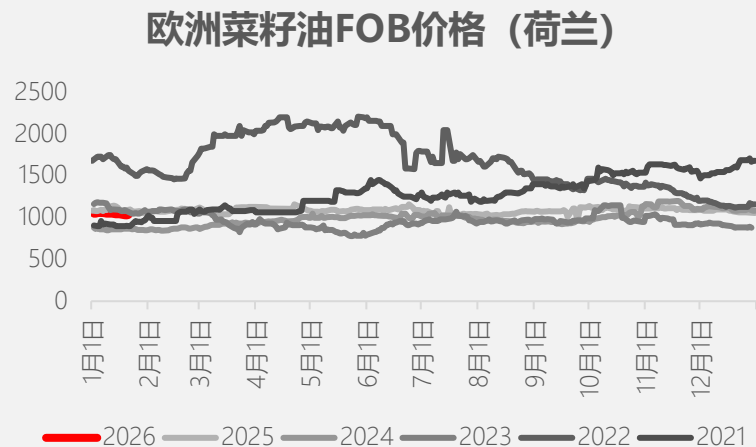


阿根廷豆油库存：吨

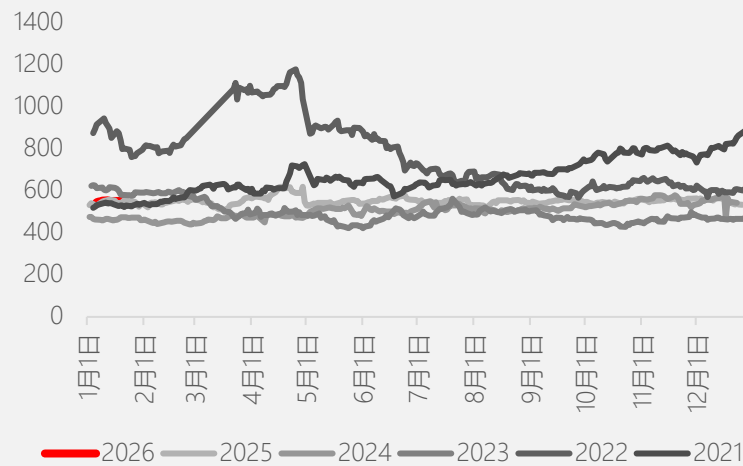


菜系 | 菜籽&菜油国际价格及菜籽供需

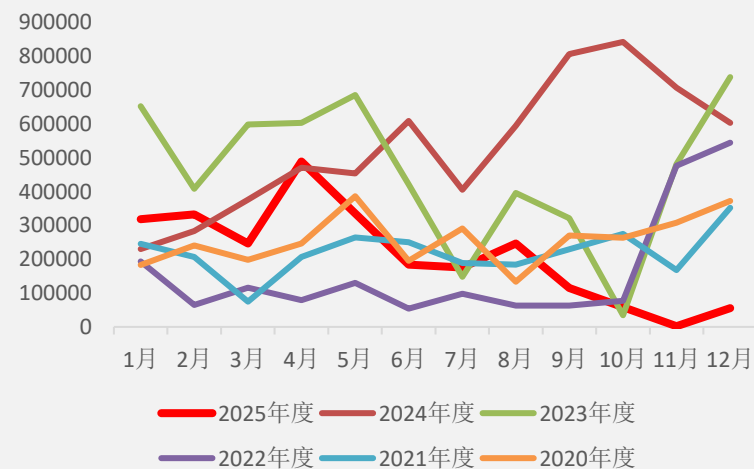
欧洲菜籽油FOB价格 (荷兰)



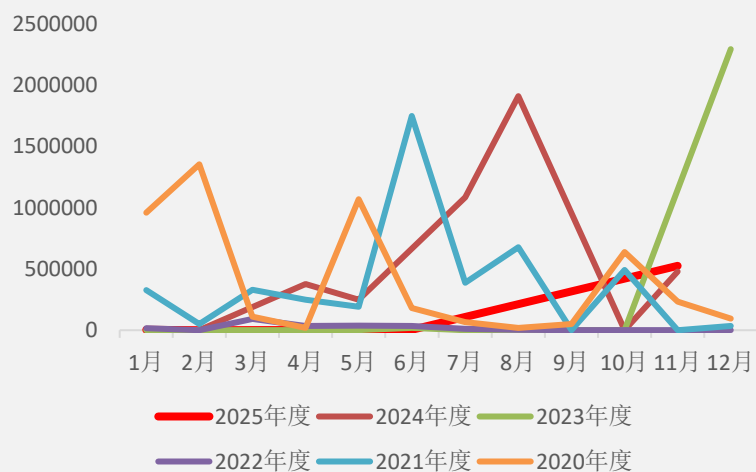
欧洲菜籽FOB价格(摩泽尔港)



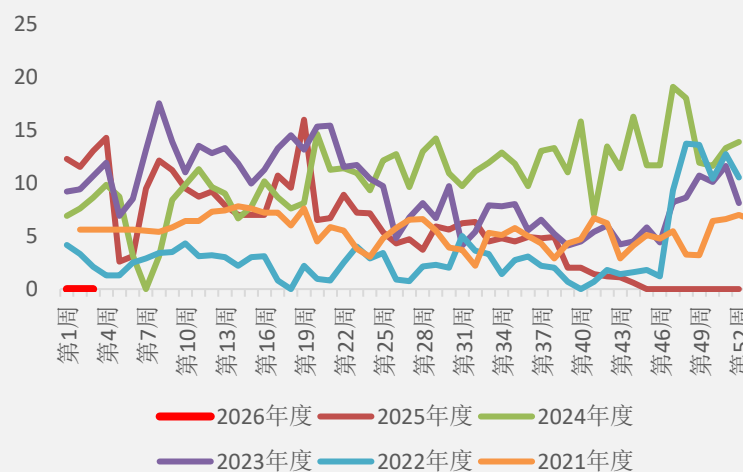
菜籽进口合计: 吨



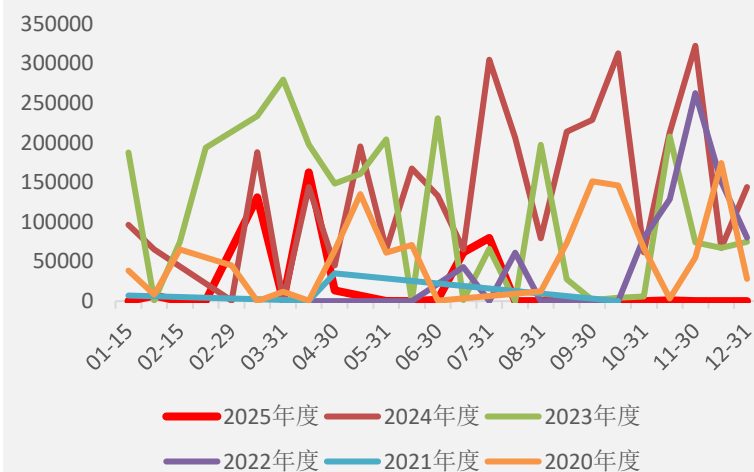
菜油进口合计: kg



国内菜籽压榨: 万吨

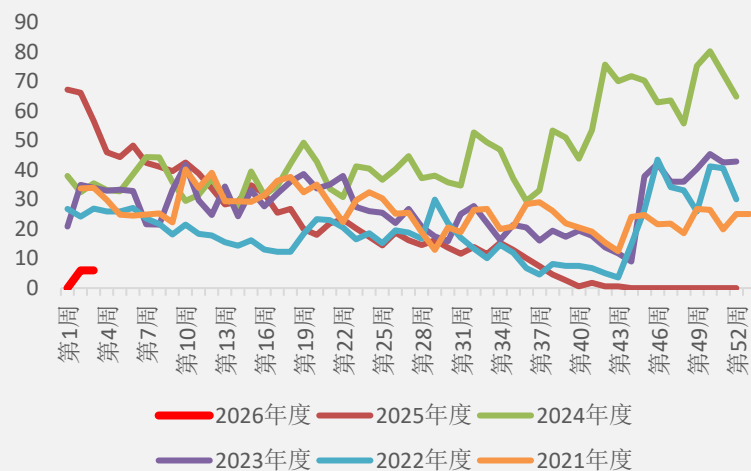


菜籽到港: 吨

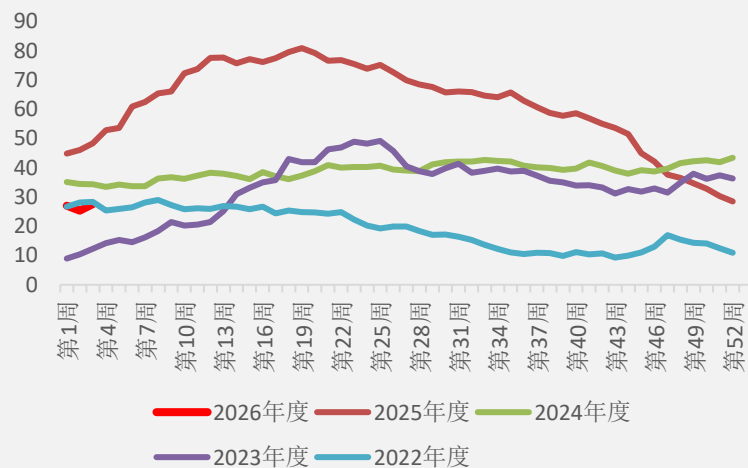


菜系 | 菜籽&菜油库存及菜油供需

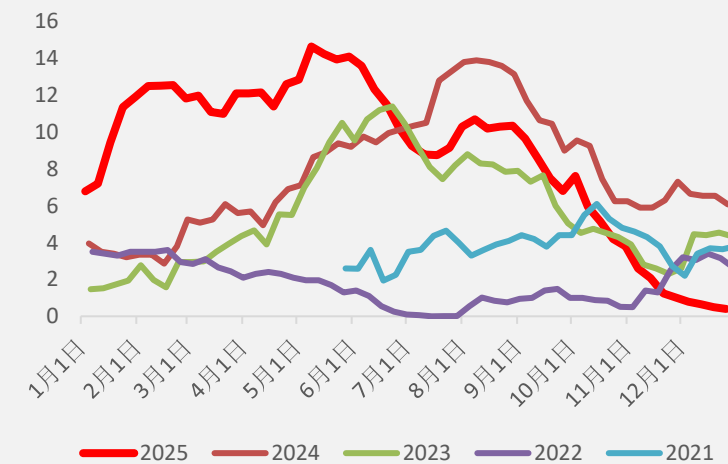
菜籽库存：万吨



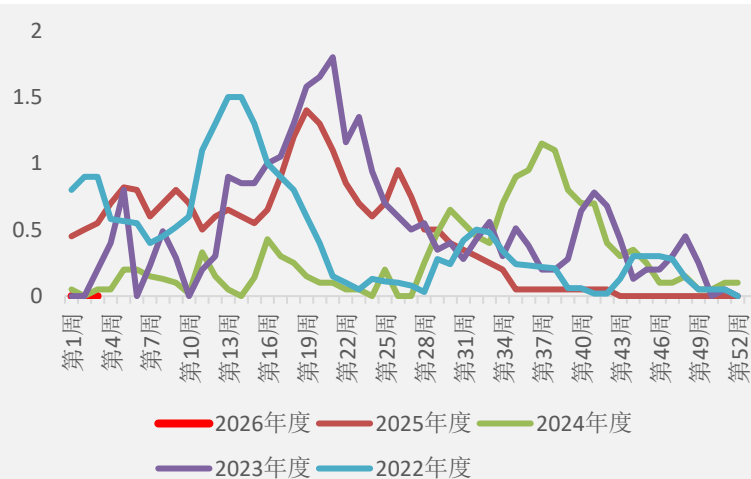
国内菜油库存：万吨



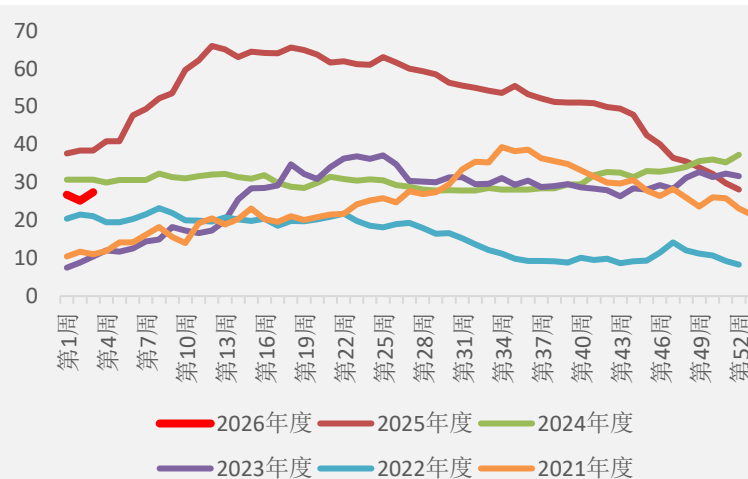
两广压榨厂菜油库存：万吨



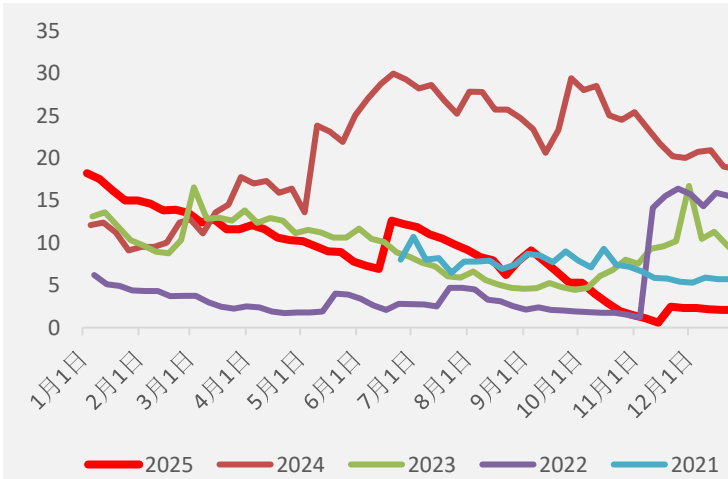
福建压榨厂菜油库存：万吨



华东菜油库存：万吨

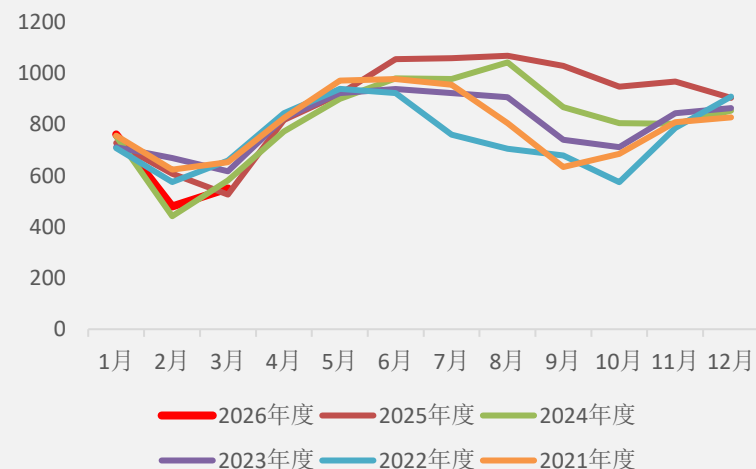


沿海（两广）压榨厂未执行合同：万吨

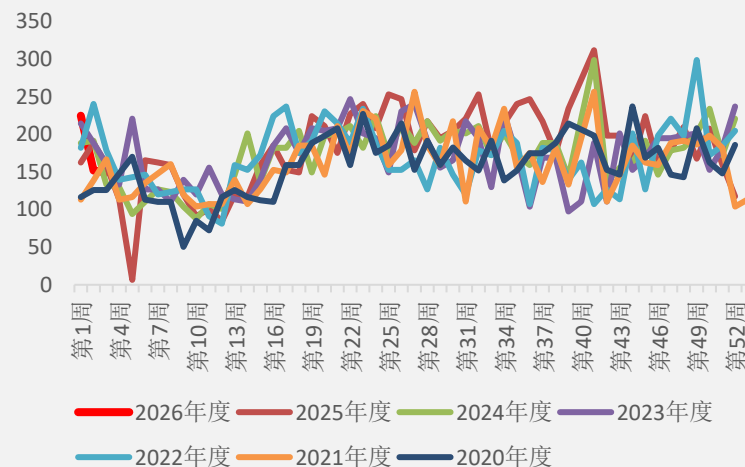


国内 | 油籽与&油脂进口情况

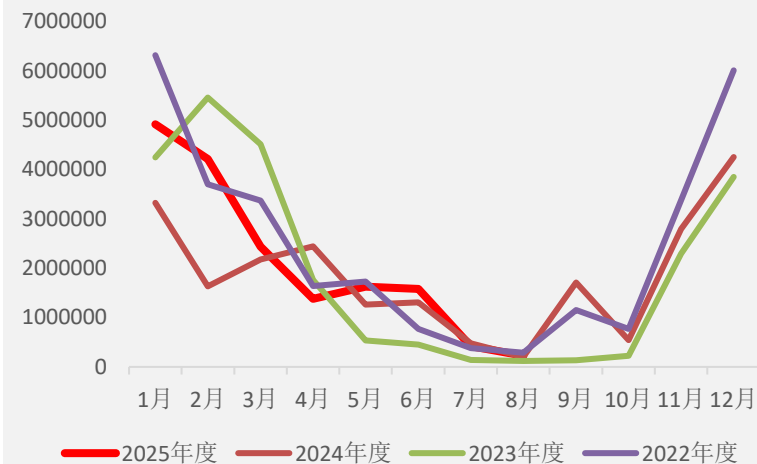
大豆到港预测值 (万吨)



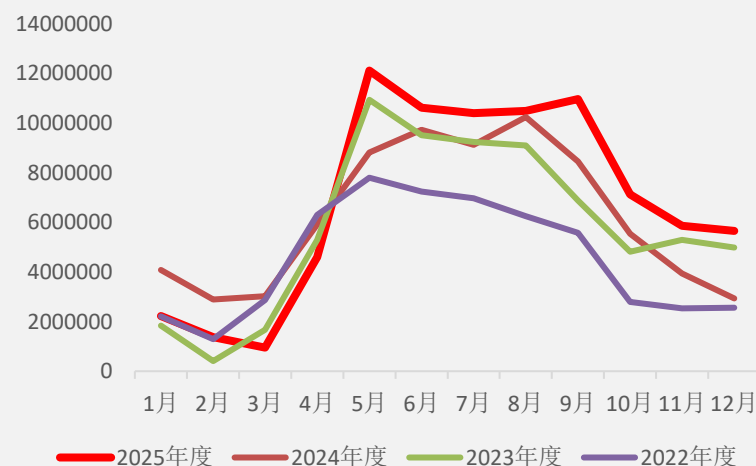
大豆到港量 (万吨)



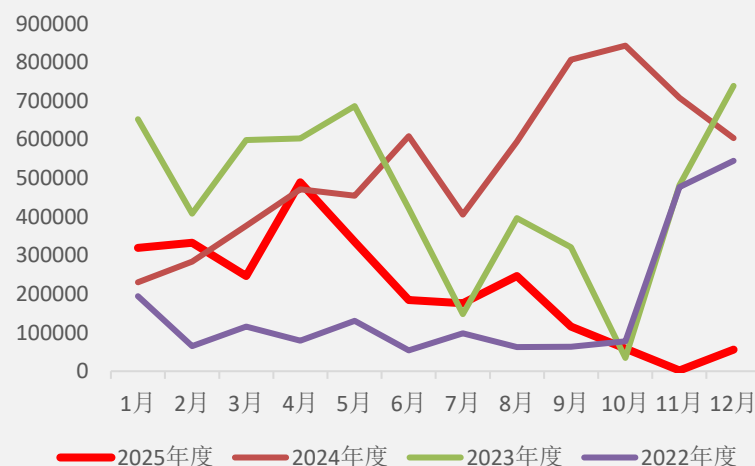
进口美国大豆：吨



进口巴西大豆：吨

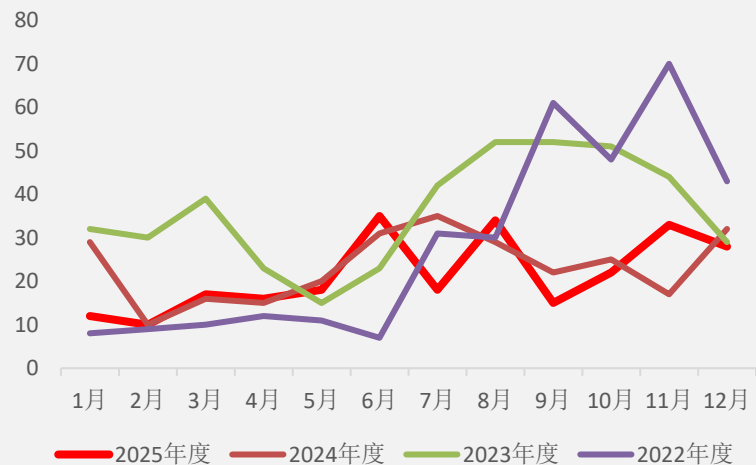


菜籽进口：吨

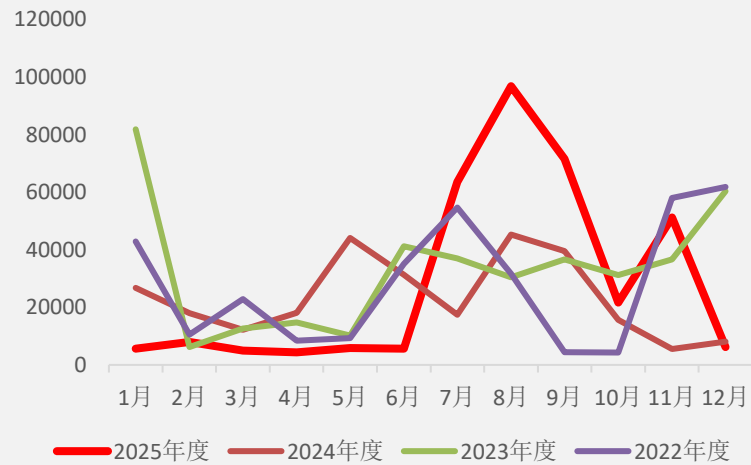


国内 | 油脂进口和库存

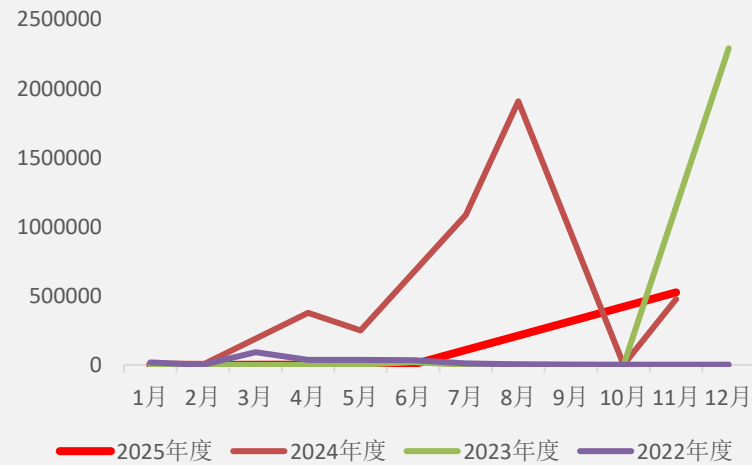
中国棕榈油进口：万吨



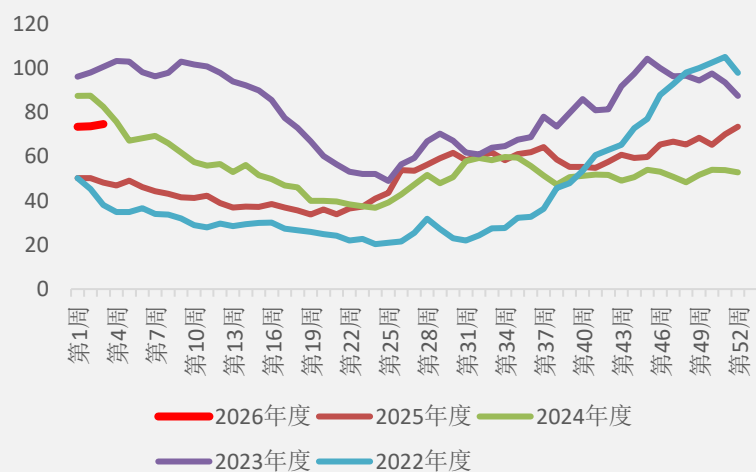
中国豆油进口：吨



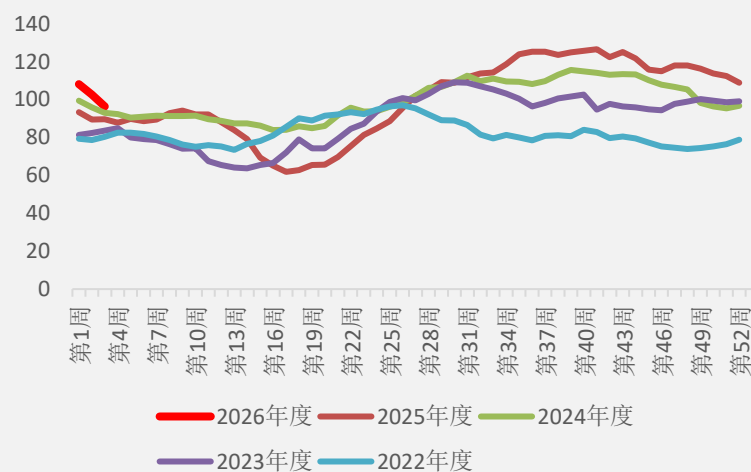
中国菜油进口：kg



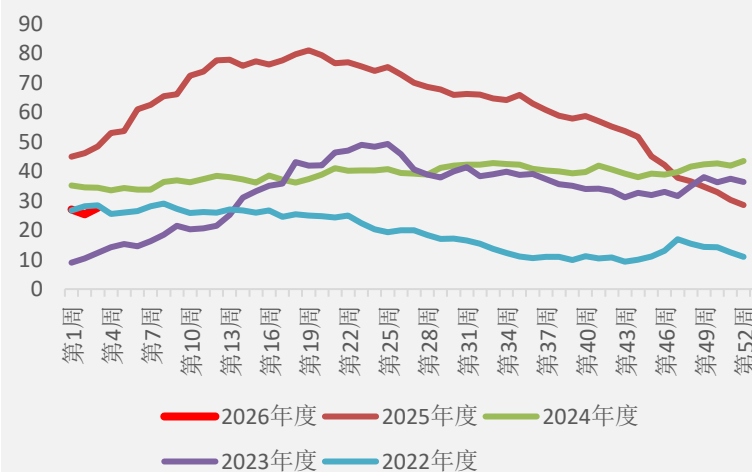
国内棕榈油库存：万吨



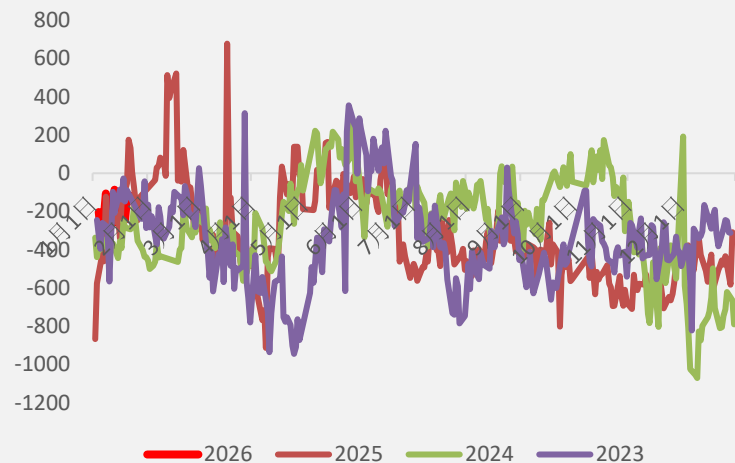
国内豆油库存：万吨



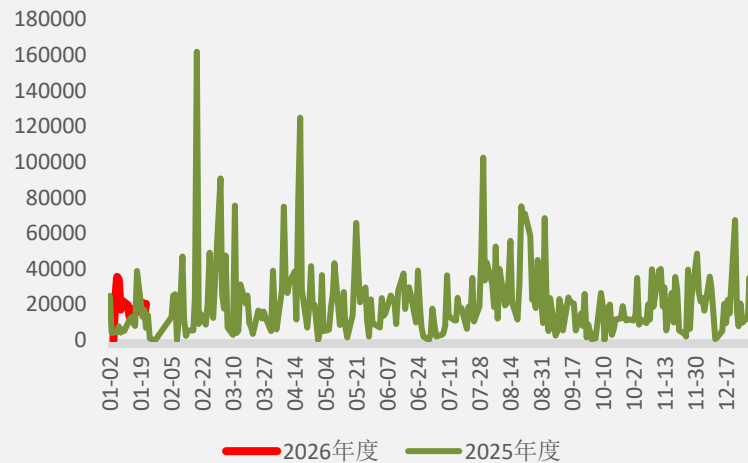
国内菜油库存：万吨



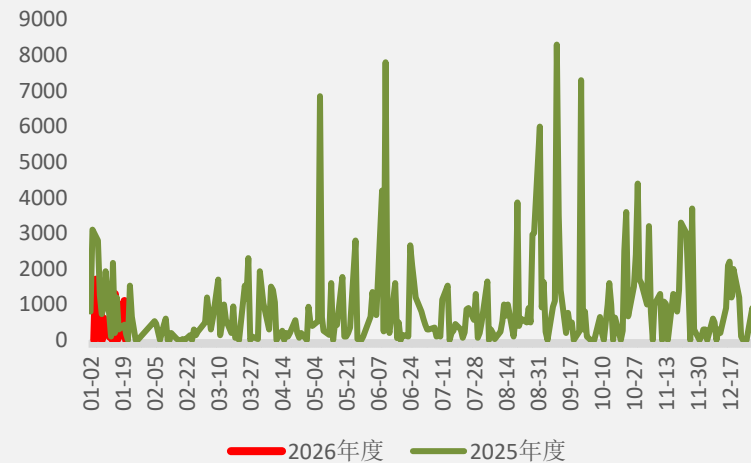
棕榈油进口利润：元/吨



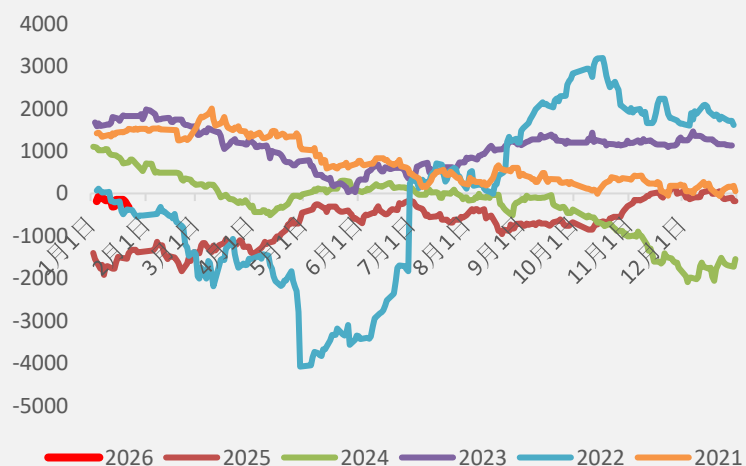
豆油成交量：吨



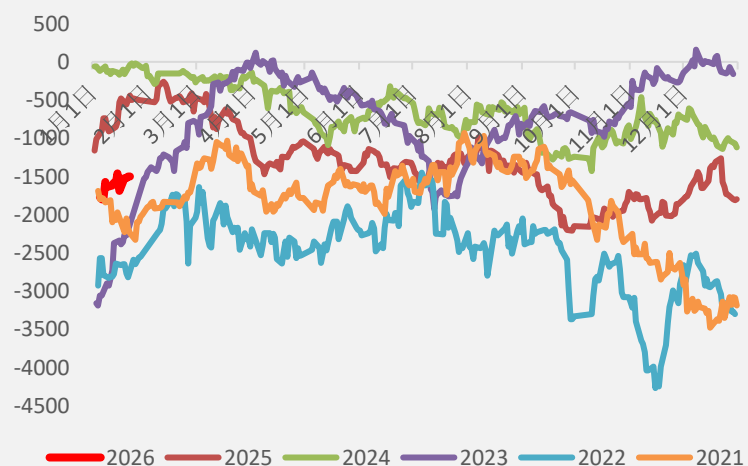
棕榈油成交量：吨



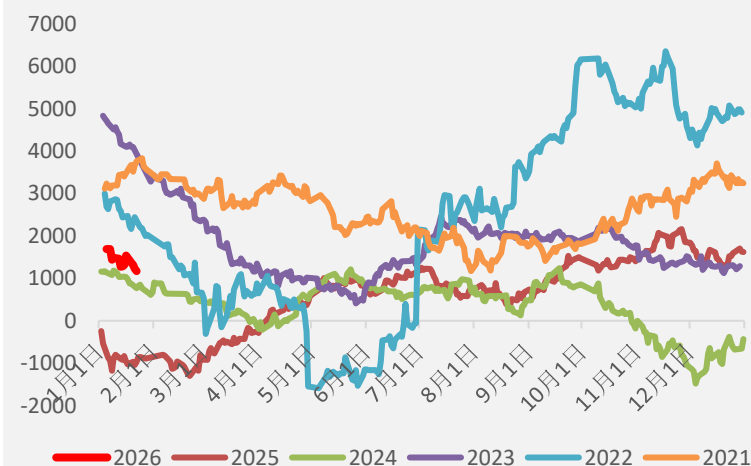
豆棕现货价差：元/吨



豆菜现货价差：元/吨

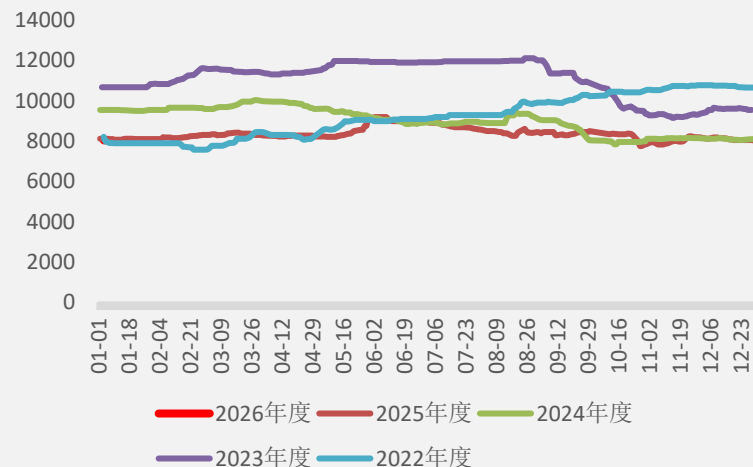


菜棕现货价差：元/吨

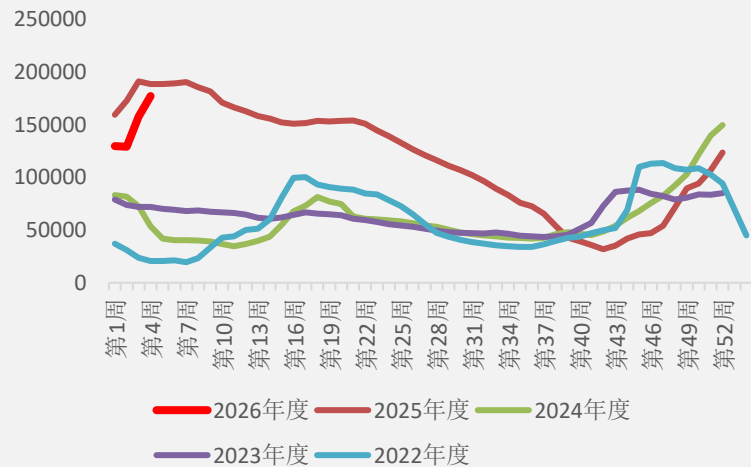


花生 | 价格与供需

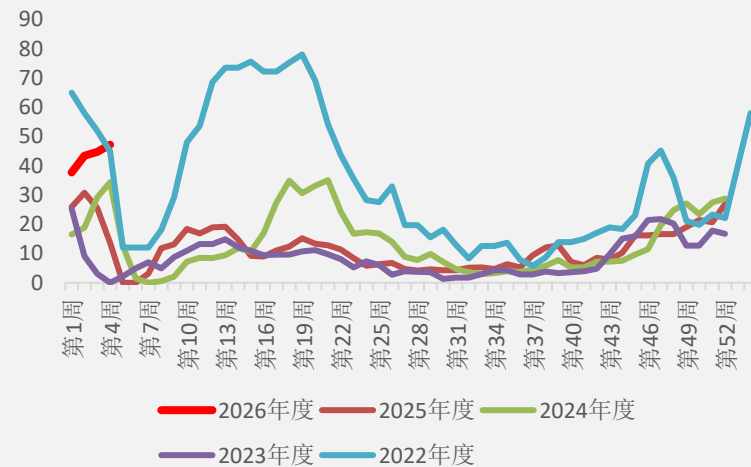
花生现货价格：元/吨



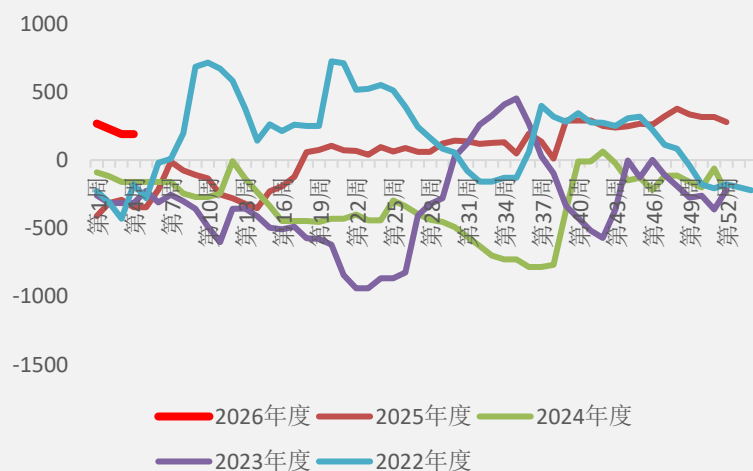
国内花生库存：吨



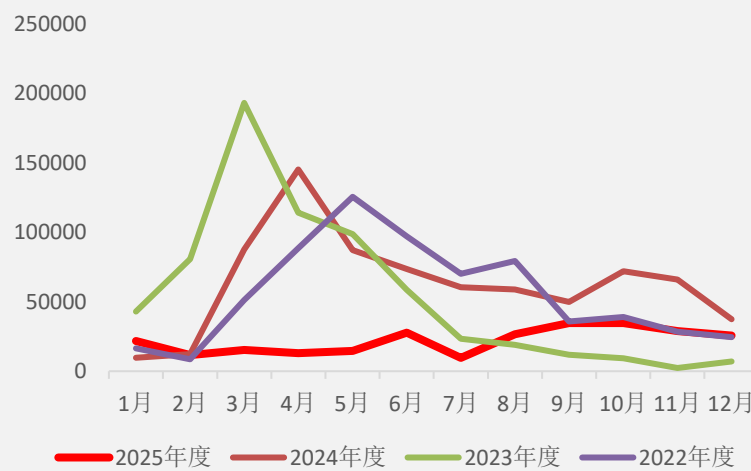
花生油开机率：%



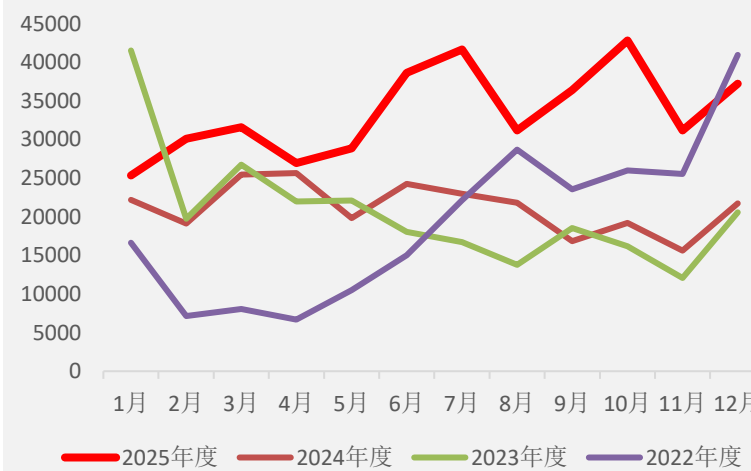
花生加工利润：元/吨



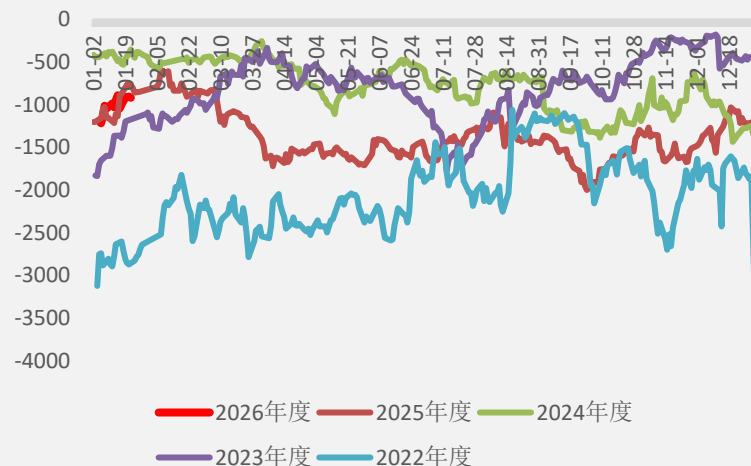
花生进口：吨



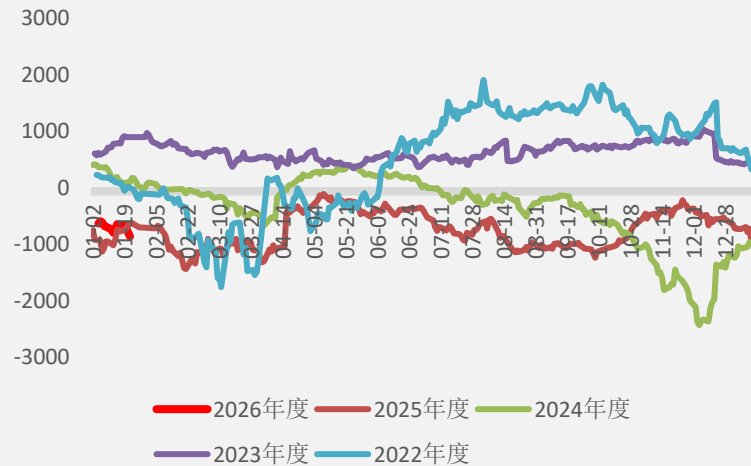
花生油进口：吨



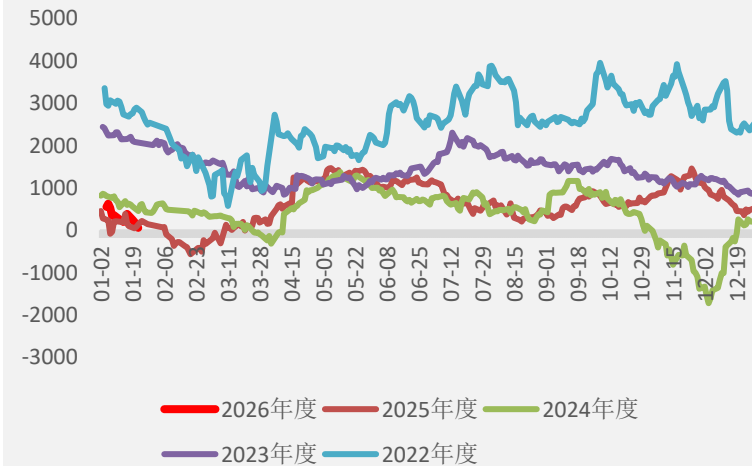
豆菜主力合约价差



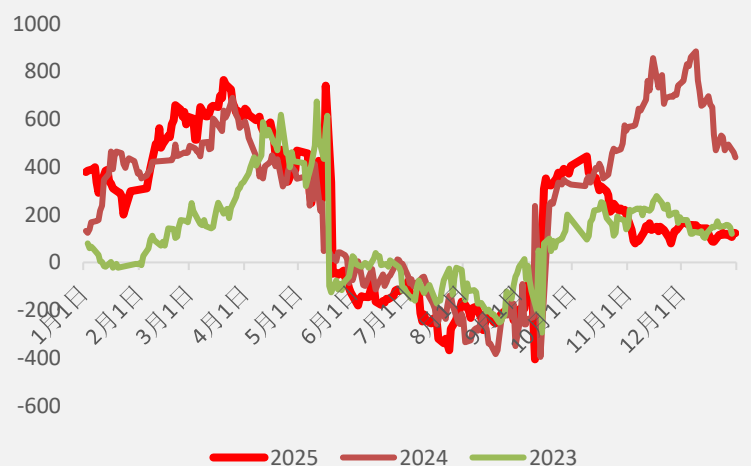
豆棕主力合约价差



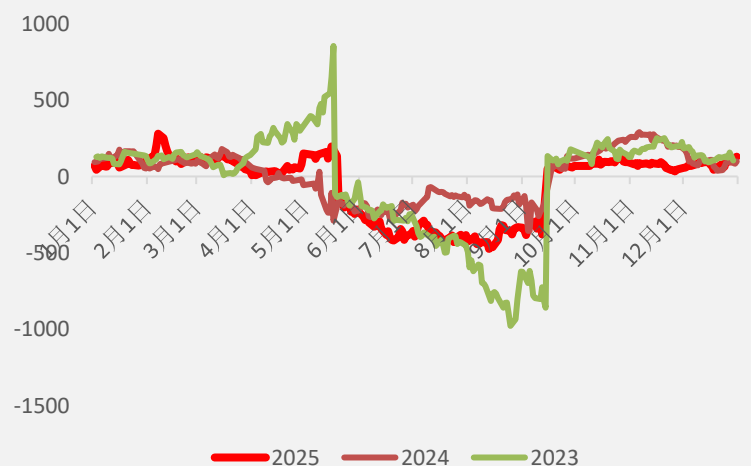
菜棕主力合约价差



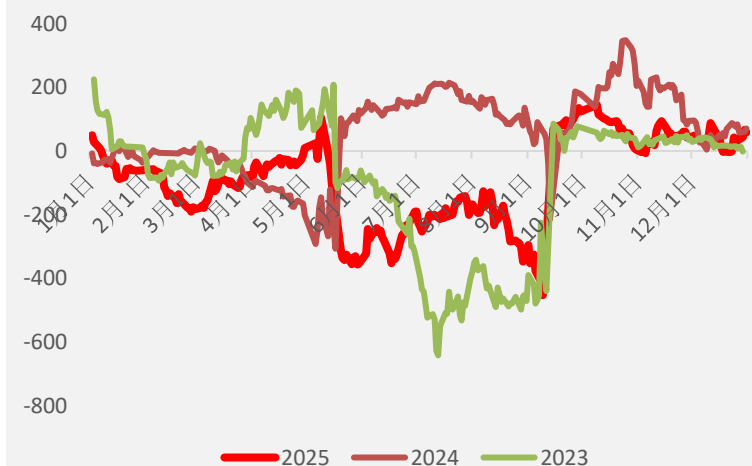
棕榈油5-9价差



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

