

# 油脂期货2月月报

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31日 王泽辉 从业资格：F03091855 投资咨询资格：Z0019938



### • 观点：

豆油方面，美元走强对美国农作物构成压力。南美方面来看，巴西大豆丰产格局依旧，阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所表示，阿根廷西部关键农业产区近期的降雨令土壤墒情得到改善，对CBOT大豆有一定拖累。基本面方面，特朗普在衣阿华州的集会上表示，他支持一项旨在扩大E15乙醇汽油销售的立法，之前市场预计特朗普的发言利与美国豆油的工业用量，利好部分兑现，且CBOT豆油近期涨势过猛，有回调需求，导致CBOT豆油下行。

马来西亚BMD毛棕榈油期货上涨后大幅回落，外围美豆油的滞涨回落的拖累以及长周末引发抛售打压，给盘面带来了下跌压力。短线关注能否在4200-4250令吉区间获得年线支撑而逐步止跌。随着月末基本面数据的密集出台给予支撑后，期价仍无法有效地站稳4200-4250令吉，则期价逐步跌破年线支撑后展开持续回落调整的风险。

在美原油及美豆油滞涨回调、宏观情绪减弱的背景下，国内植物油价格跟随滞涨回调。菜油主力合约于9400元下方震荡调整，后续需重点关注宏观情绪变化与资金流向，并警惕周末中东局势对市场的潜在冲击。现货方面，菜油双向购销总计14900吨，成交8809吨，成交率59.1%；由于钦州中粮开机，广西地区现货基差小幅走弱，而广东因供应暂无新增，基差维持高位整理。

### • 策略：

1. 单边：前期棕榈油多单可持有观望
2. 套利：关注做多油粕比的性价比

## ■ 市场概述:

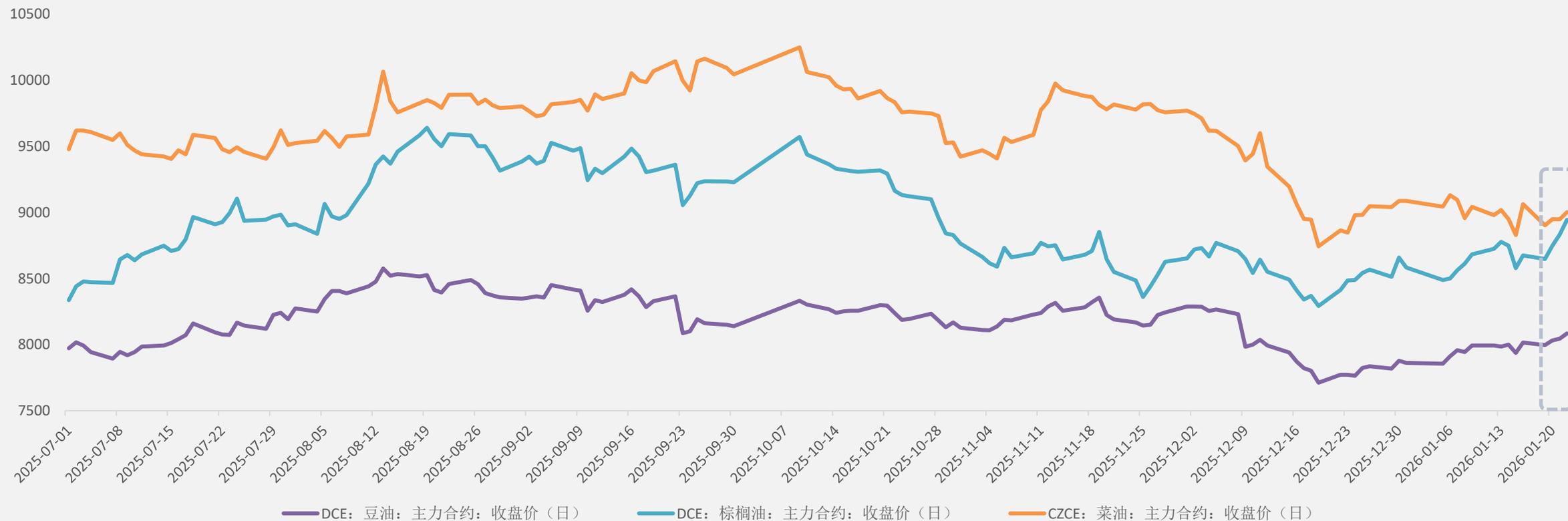
因中美会谈令市场对美国出口迟乐观态度，且CBOT豆油上涨。CBOT豆油震荡上涨，因市场对之后确定的美国生物柴油政策持乐观态度。连豆上涨为主，因中美谈判导致市场看好美豆出口、美国生物柴油政策可能利好，东南亚棕榈油的春节与斋月备货导致CBOT大豆、豆油与BMD棕油上涨，提振国内油脂。现货随盘上涨，基差报价下跌，受市场销售不佳，挺价心理下降的拖累。

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。

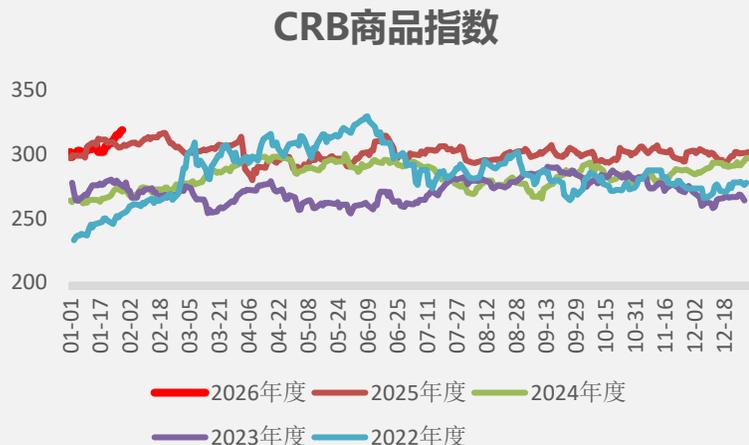
- **供应:** 截止到1月27日，1月船期累计采购了470.4万吨，采购进度为100%。2月船期累计采购了885.8万吨，采购进度为93.24%。3月船期累计采购了1158.8万吨，周度增加59.4万吨，采购进度为96.57%。4月船期累计采购了637.3万吨，周度增加124.9万吨，采购进度为55.42%。5月船期累计采购了314.1万吨，周度增加19.8万吨，采购进度为27.31%。6月船期累计采购了238.4万吨，周度增加33万吨，采购进度为21.67%。7月船期累计采购了72.6万吨，周度增加13.2万吨，采购进度为7.41%。8月船期累计采购了19.8万吨，周度增加6.6万吨，采购进度为2.2%。
- **需求:** 市场需求极为清淡，豆油价格高，下游不接货，基差报价近期快速下跌，拖累期货市场。
- **库存:** 粮油商务网监测数据显示，截止到2026年第4周末，国内豆油库存量为109.63万吨，较上周的114.04万吨减少4.41万吨，环比下降3.87%；合同量为143.34万吨，较上周的138.30万吨增加5.04万吨，环比增加3.64%。其中：沿海库存量为100.41万吨，较上周的103.95万吨减少3.54万吨，环比下降3.40%；合同量为142.51万吨，较上周的136.99万吨增加5.52万吨，环比增加4.03%。
- **基差:** 港口一级豆油运行在8560-8810元，基差报价稳中波动，主要港口对应5月合约的基差报价运行在280-470元。菜油方面，港口三级油现货报每吨10130-10380元/吨，内陆报价为每吨10280-10450元。其中，重庆贸上调50元/吨，长安花下调70元/吨，防城港下调320元/吨，张家港下调90元/吨，昆明益海下调70元/吨，广汉益海下调140元/吨，芜湖益海保持稳定，东莞下调170元/吨。

## 三大油脂行情回顾

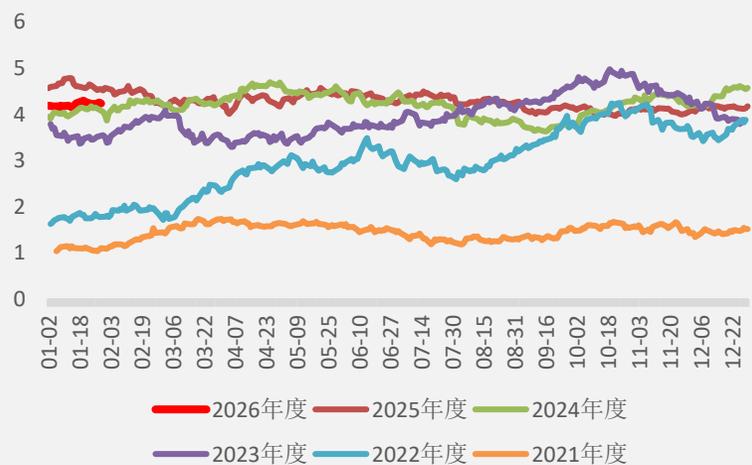


本月棕榈油上涨幅度较高，但月末有所回落，主要是受出口改善、产量下降以及马来西亚下调2月出口关税的潜在利多提振所致。市场预期美国环保署将很快发布关于生物燃料的最终法规，生物燃料政策即将明朗化，提振了美豆油走势并带动棕油跟随上涨。临近月末，外围美豆油的滞涨回落的拖累以及长周末引发抛售打压，给盘面带来了下跌压力。随着月末基本面数据的密集出台给予支撑后，如若马来棕榈油期价仍无法有效地站稳4200-4250令吉，则期价逐步跌破年线支撑后展开持续回落调整的风险。

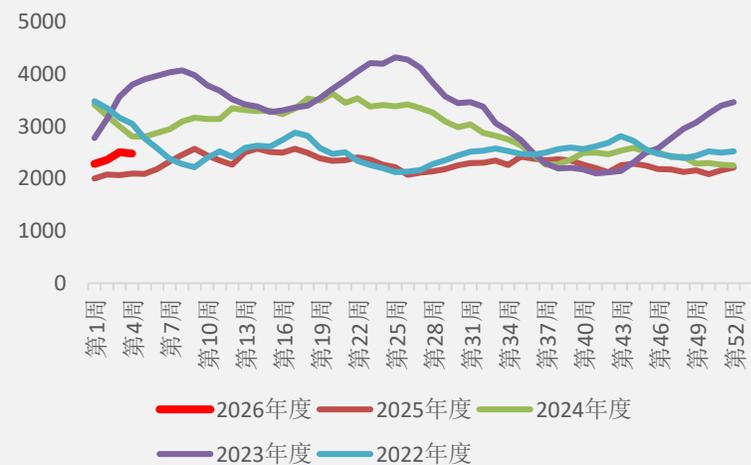
## CRB商品指数



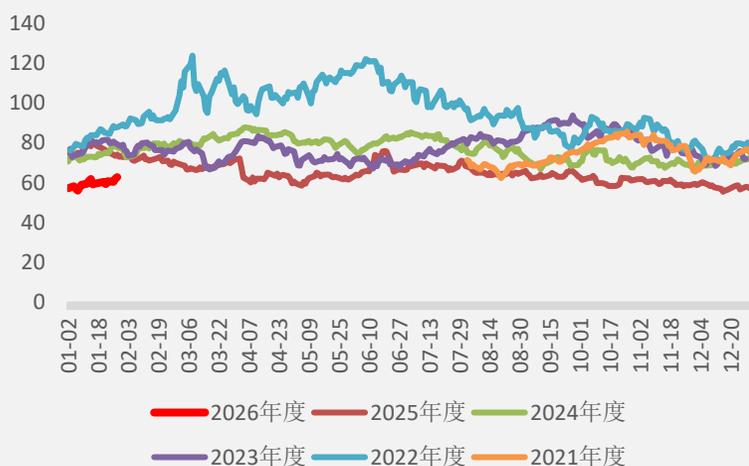
## 美国十年期国债收益率



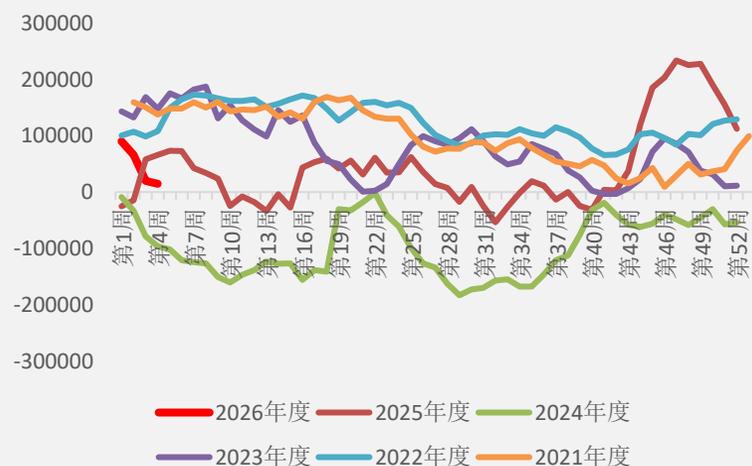
## 美国库欣原油库存：千桶



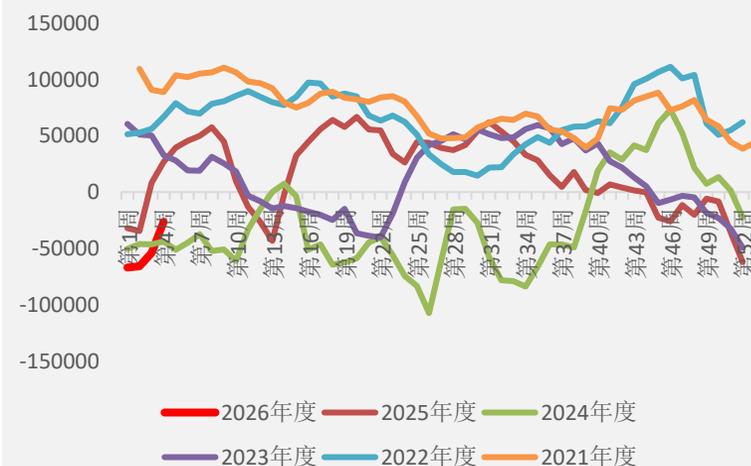
## 美国库欣原油现货交割价：美元/桶



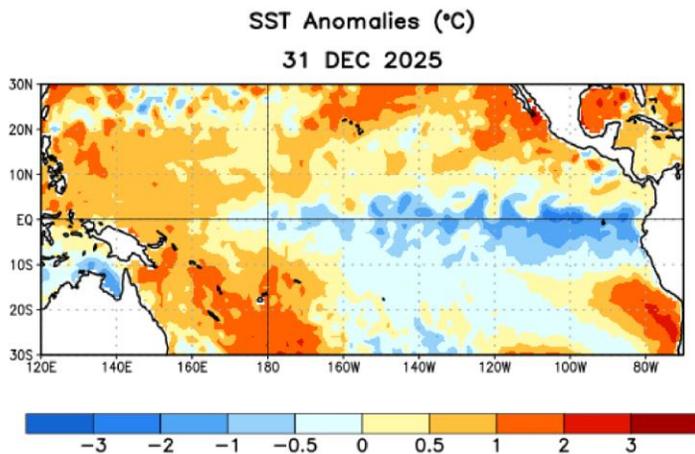
## CFTC美豆管理基金净持仓：张



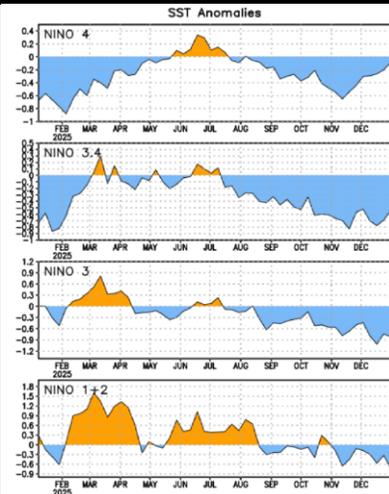
## CFTC美豆油管理基金净持仓：张



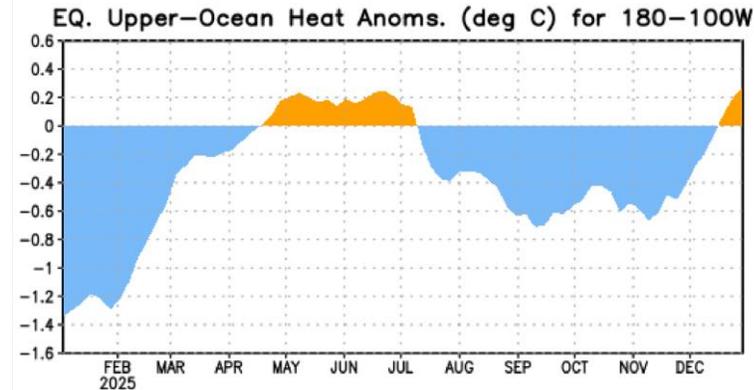
## 海面温度异常检测情况



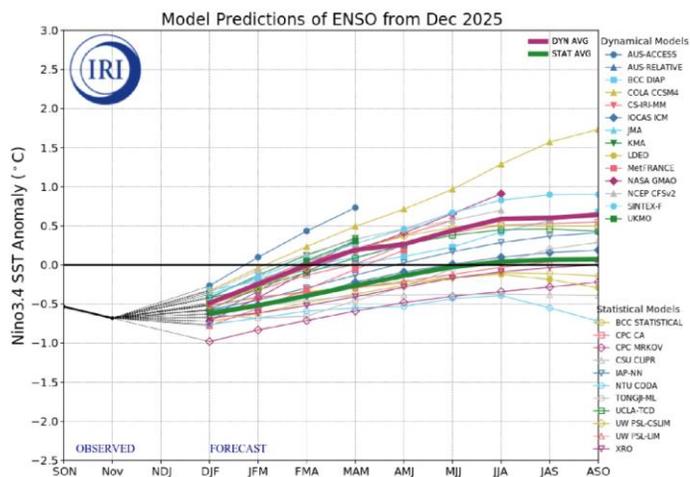
## 海面温度异常检测值



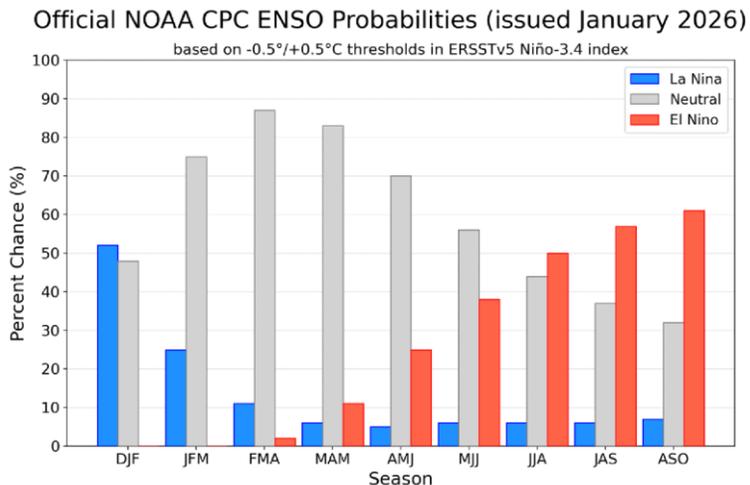
## 上层海面异常温度监测



## ENSO模型预测



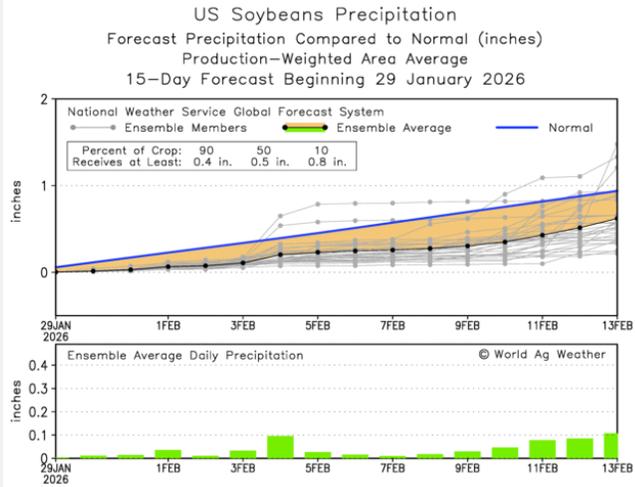
## NOAA预测厄尔尼诺概率



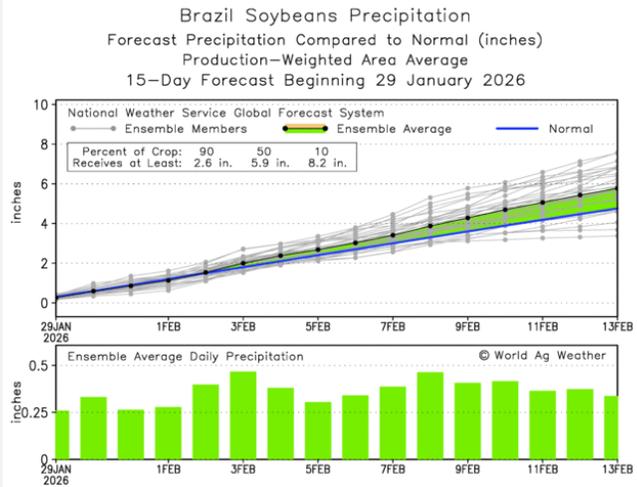
2025年12月，拉尼娜现象仍在持续，表现为赤道中东太平洋的海表温度持续低于常年水平。最新的周度尼诺3.4指数为 $-0.5^{\circ}\text{C}$ ，仍处于偏冷状态。赤道次表层海温指数的平均温度略呈正距平，反映了赤道太平洋西部至中东太平洋次表层暖水的扩张。热带太平洋的大气异常仍与拉尼娜现象一致。12月大部分时间里，赤道中太平洋上空存在东风异常，低层纬向风异常在整个赤道太平洋持续维持。印度尼西亚地区对流活动增强，而赤道太平洋东部对流活动受抑。整体而言，耦合的海洋-大气系统仍符合拉尼娜现象的特征。

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。

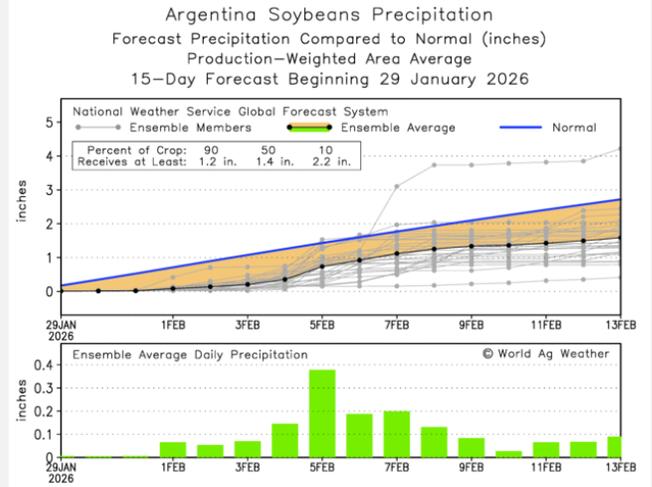
## 美豆未来15天降雨预测



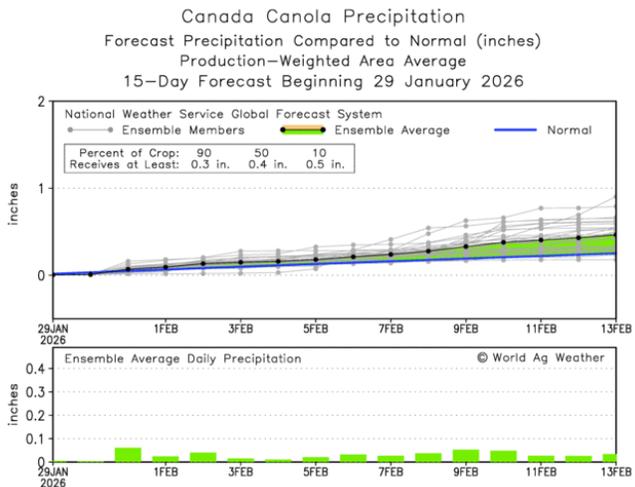
## 巴西大豆未来15天降雨预测



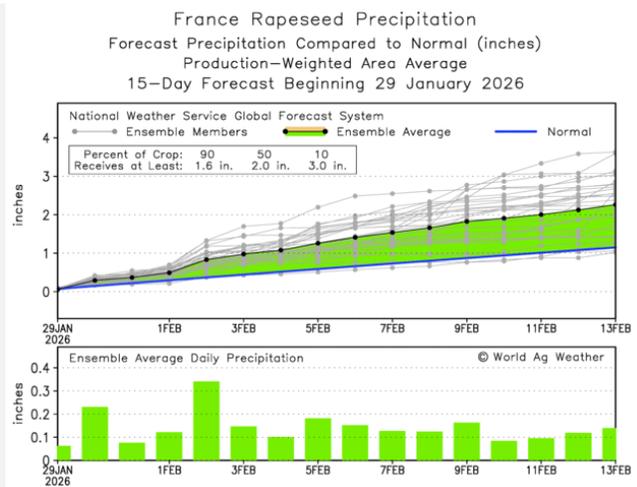
## 阿根廷大豆未来15天降雨预测



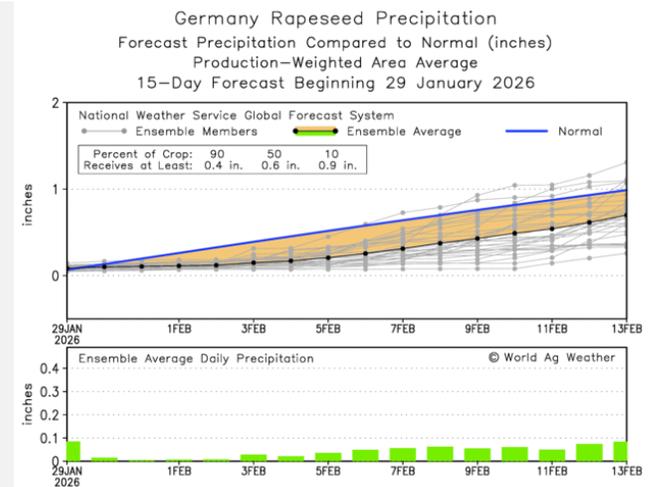
## 加拿大菜籽降雨预测



## 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



## 新山



## 哥打巴鲁



## 吉隆坡



## 关丹



## 马六甲



## 民都鲁

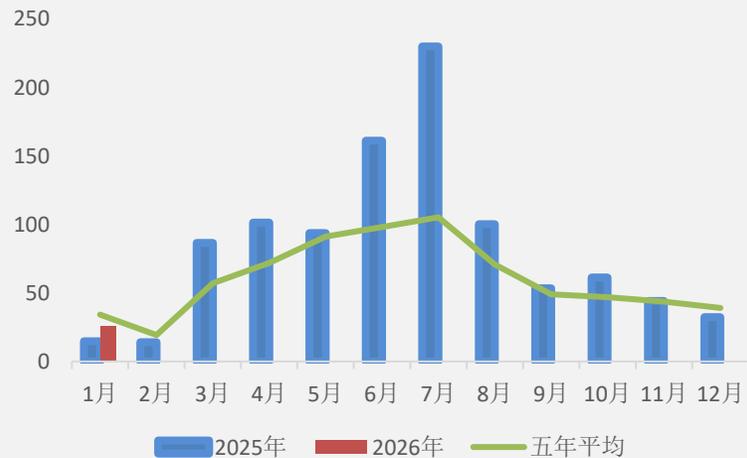


# 降雨量|大豆-美国

## 伊利诺伊州



## 爱荷华州



## 明尼苏达州



## 北达科他州



## 印第安纳州



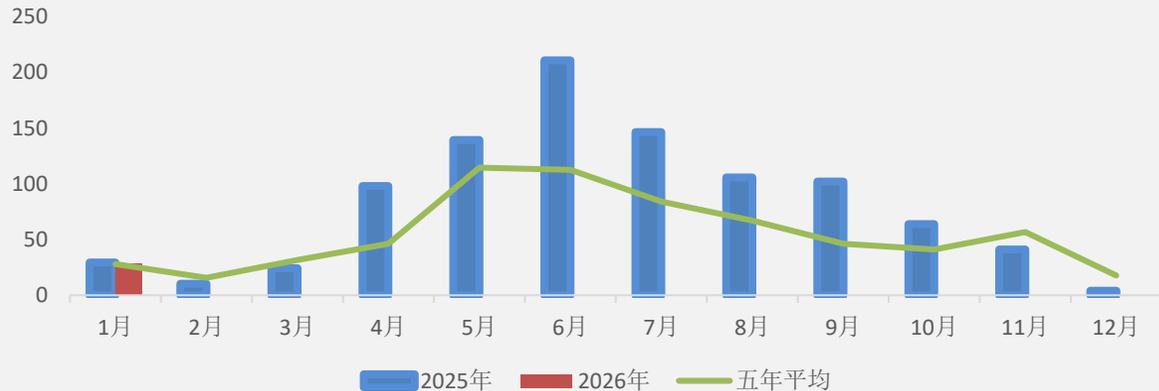
## 密苏里州



## 内布拉斯加州



## 堪萨斯州



## 俄亥俄州

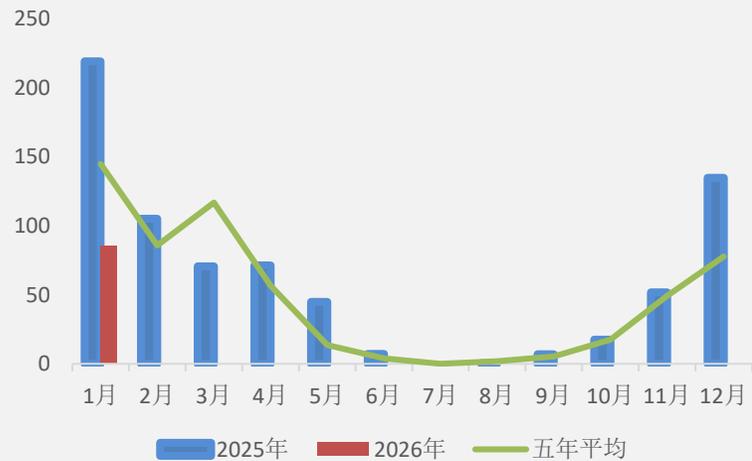


## 南达科他州

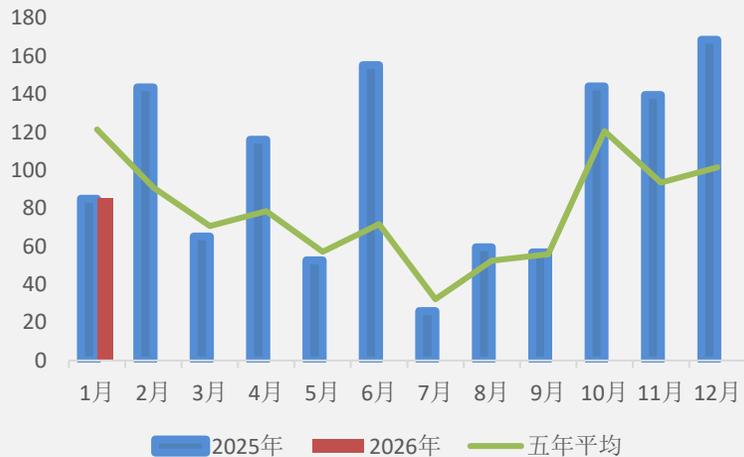


# 降雨量 | 大豆-巴西

## 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



## 布宜诺斯艾利斯



## 科尔多瓦



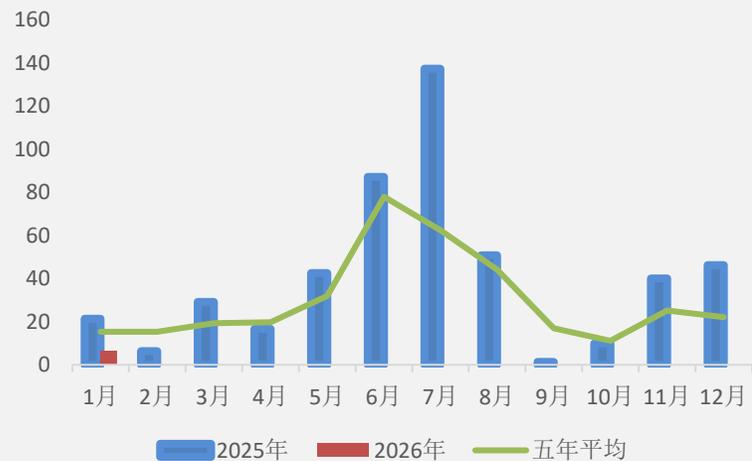
## 圣菲



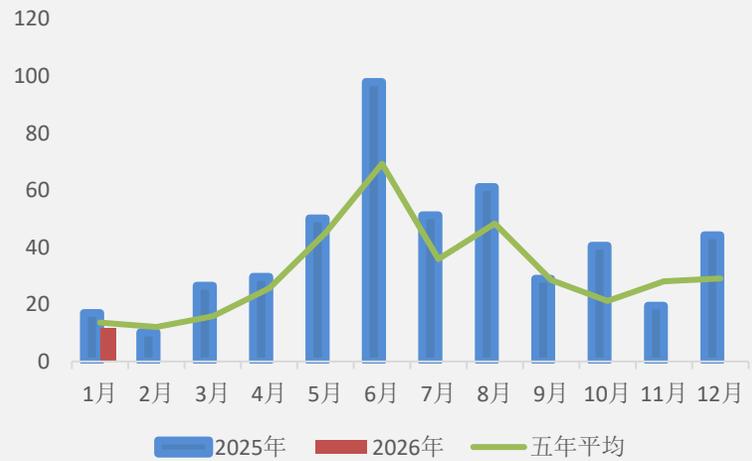
## 圣地亚哥-德尔埃斯特罗



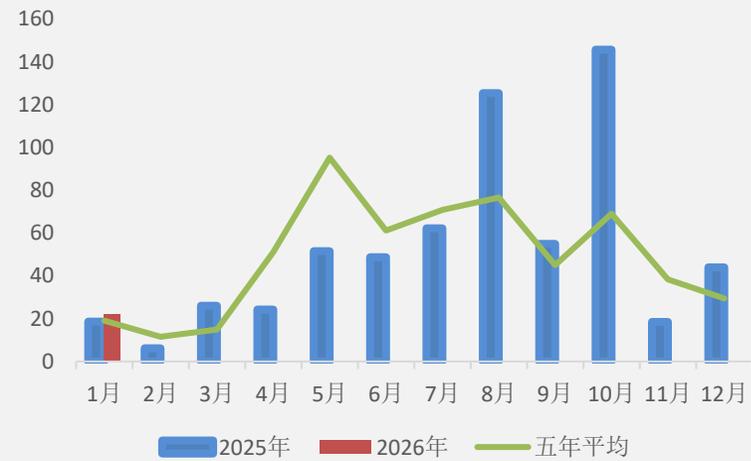
## 艾伯特



## 萨斯克彻温



## 马尼托巴



## 德国



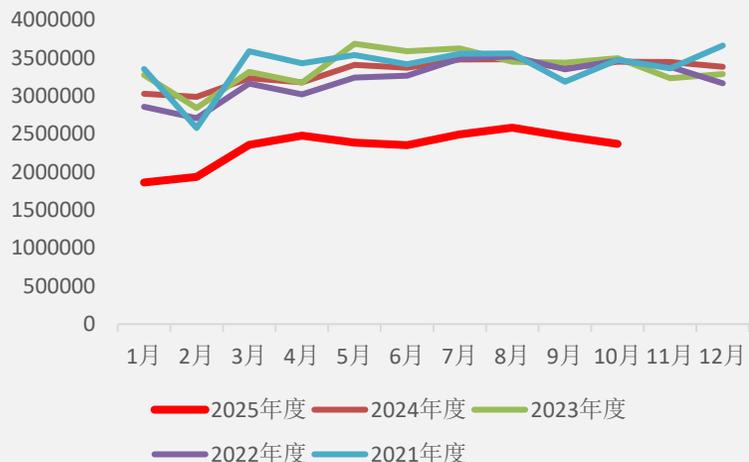
## 法国



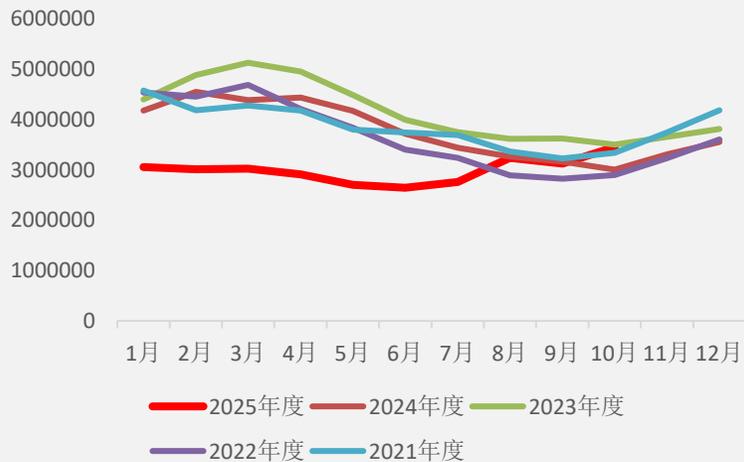
## 波兰



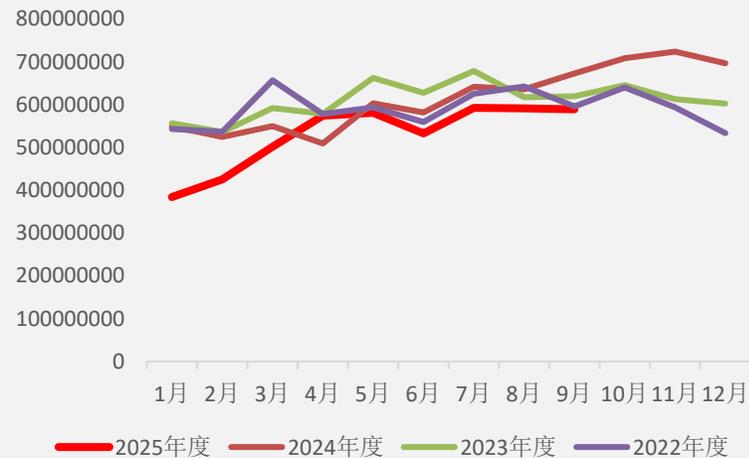
## EIA: 生物柴油: 产量: 美国 (桶)



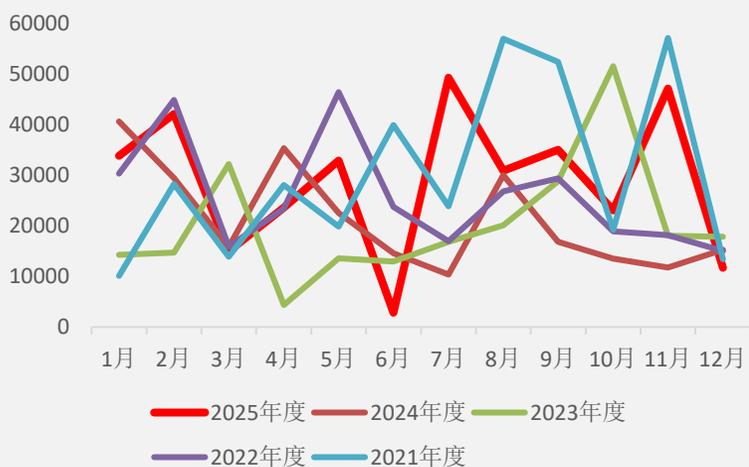
## EIA: 生物柴油: 库存: 美国 (桶)



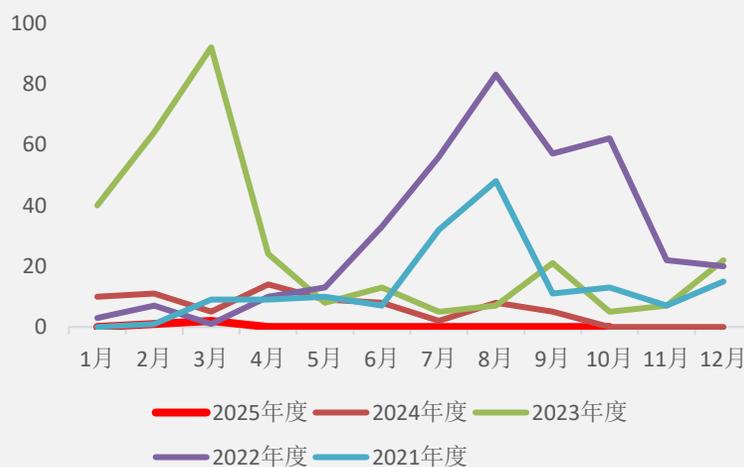
## EIA: 豆油: 生物柴油用: 消耗量: 美国 (磅)



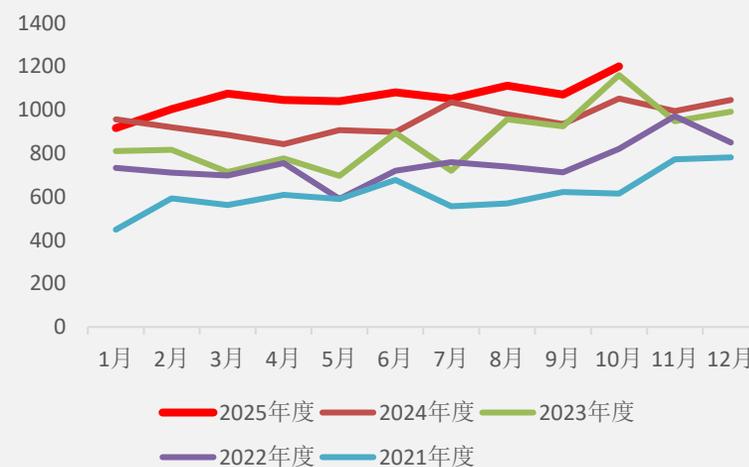
## 生物柴油: 出口数量: 马来西亚 (吨)



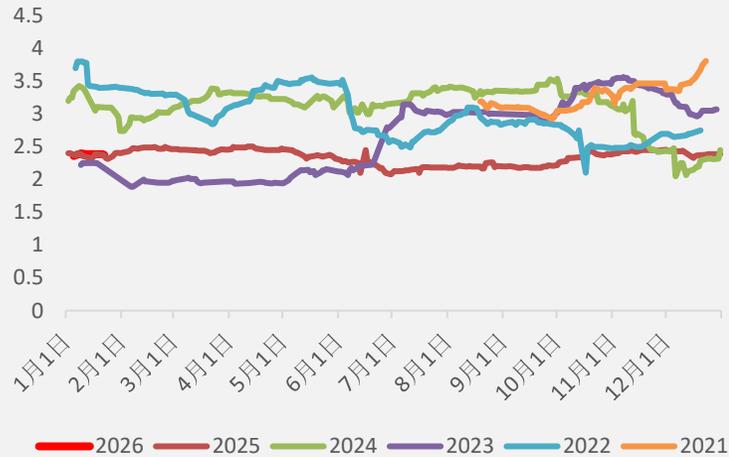
## 印尼棕榈油协会: 生物柴油: 出口数量 (千吨)



## 印尼棕榈油协会: 生物柴油: 消费量 (千吨)



## D3 RINs



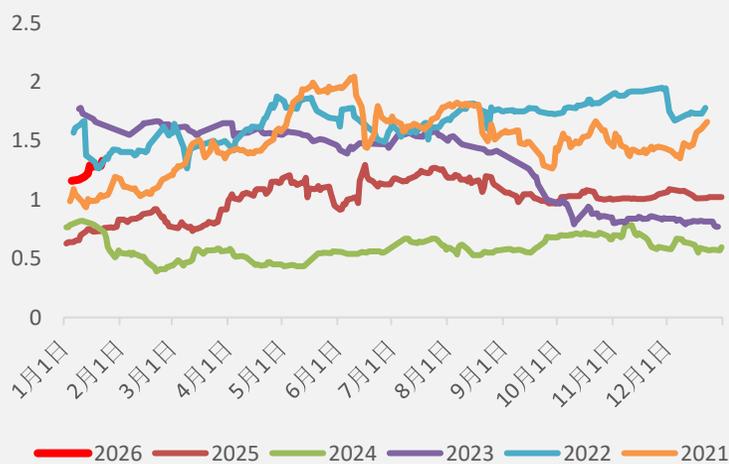
## D4 RINs



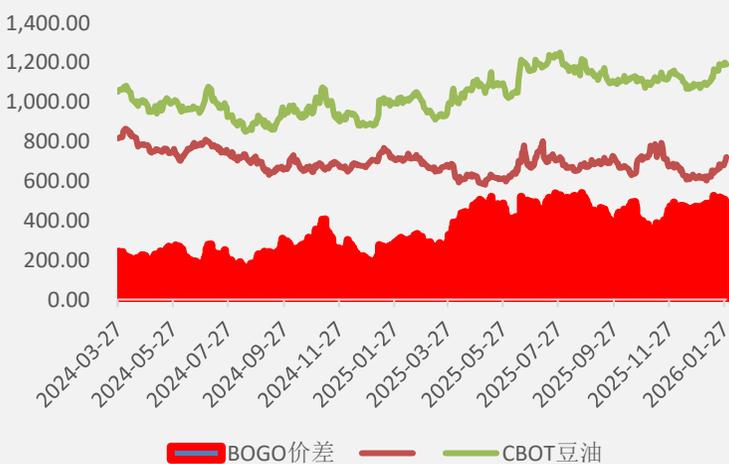
## D5 RINs



## 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，生物柴油生产加工积极性可能会下降，美国豆油的工业用量可能会减少。

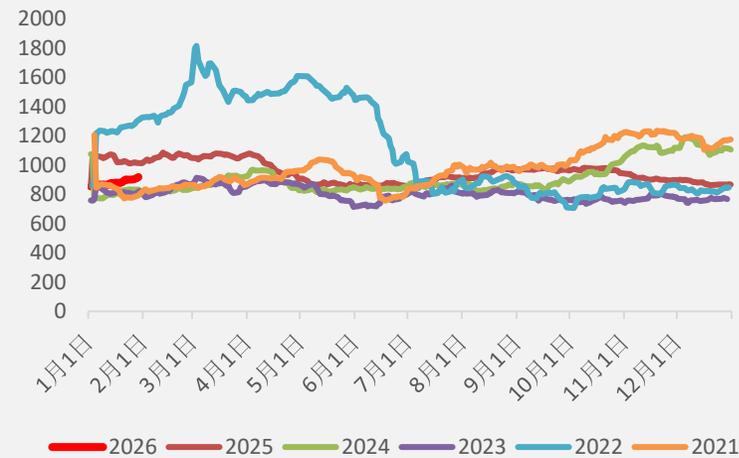
## 北苏门答腊果串价格：印尼盾/kg



## 马来半岛北部A级鲜果串价格：林吉特/吨



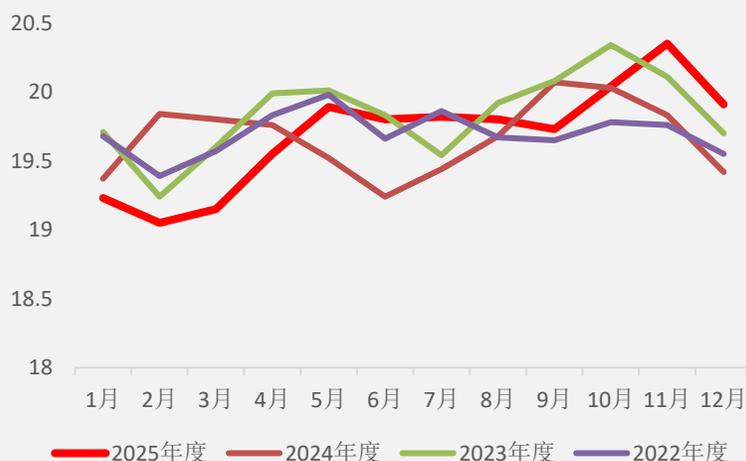
## 马来半岛南部A级鲜果串价格：林吉特/吨



## 马来半岛东部A级鲜果串价格：林吉特/吨



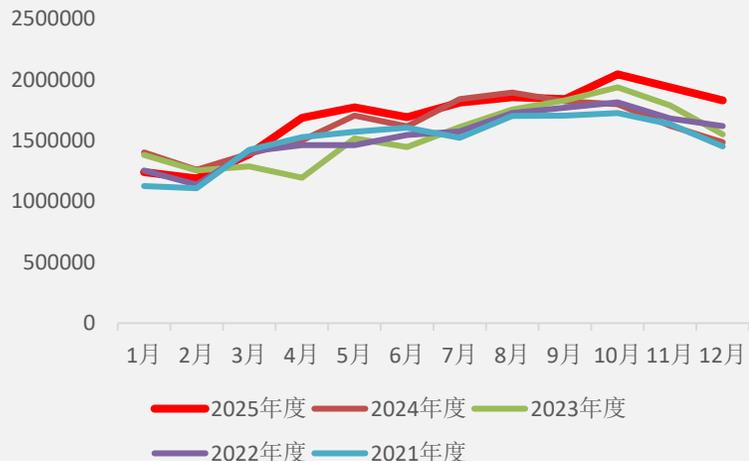
## 马来棕榈油出油率



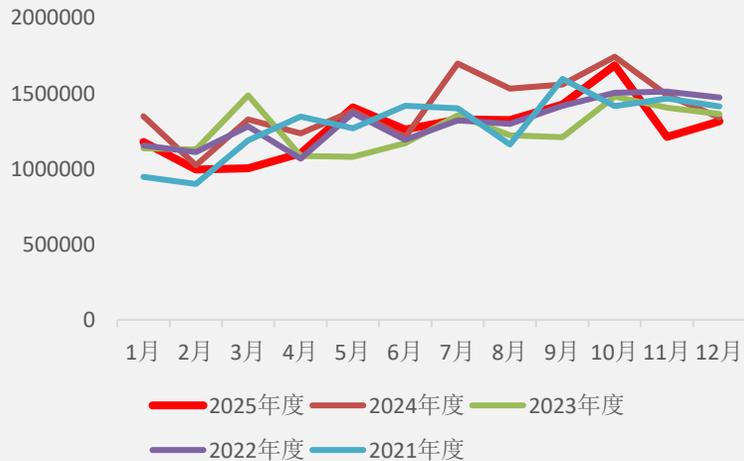
北苏门答腊10-20年棕榈FFB价格每公斤下降至3500印尼盾以下，不及去年同期水平。

主要港口棕榈油价格较昨日多数下跌92-122元不等，港口价格维持在9190-9320元之间。外围BMD毛棕油期货因长周末引发获利了结而呈现高位回落，连棕油跟随趋弱并带动现货下跌。上月同期（12月30日）港口价格维持在9844-10244元之间，月度下跌654-924元不等；去年同期（1月27日）港口价格维持在9552-9952元之间，年度下跌352-632元不等。

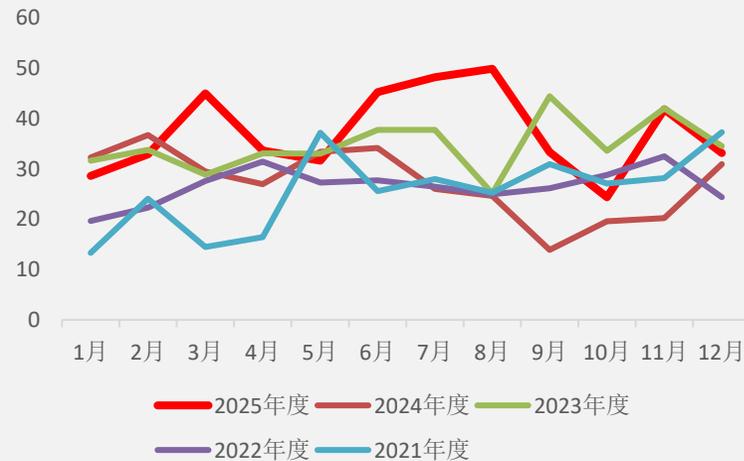
## 马来棕榈油产量：吨



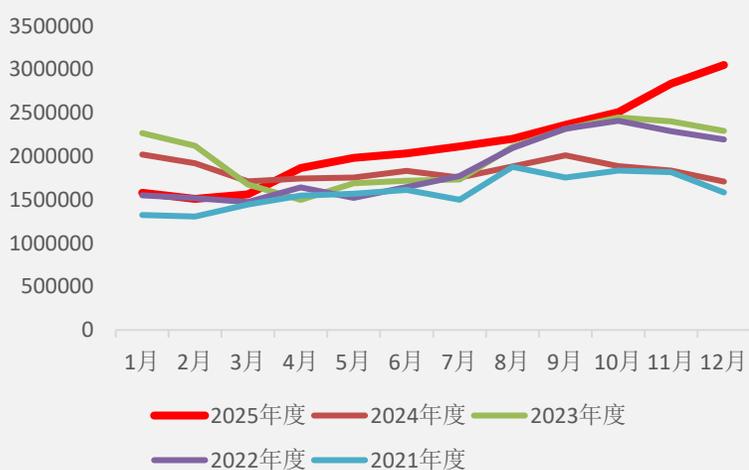
## 马来棕榈油出口：吨



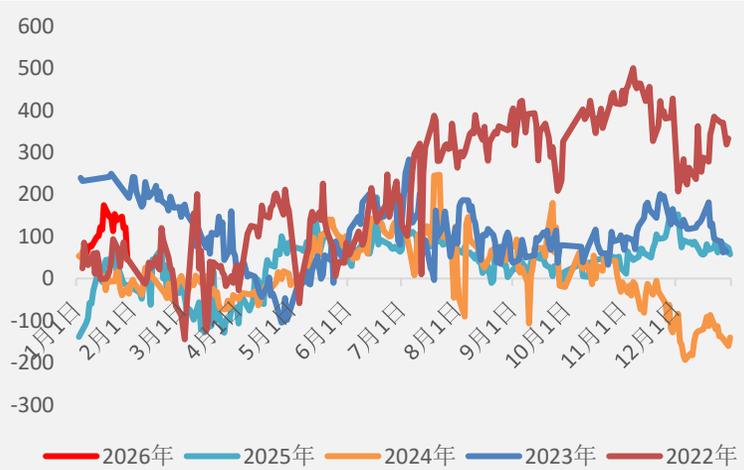
## 马来棕榈油消费：万吨



## 马来棕榈油库存：吨



## 国际豆棕FOB价差：美元/吨

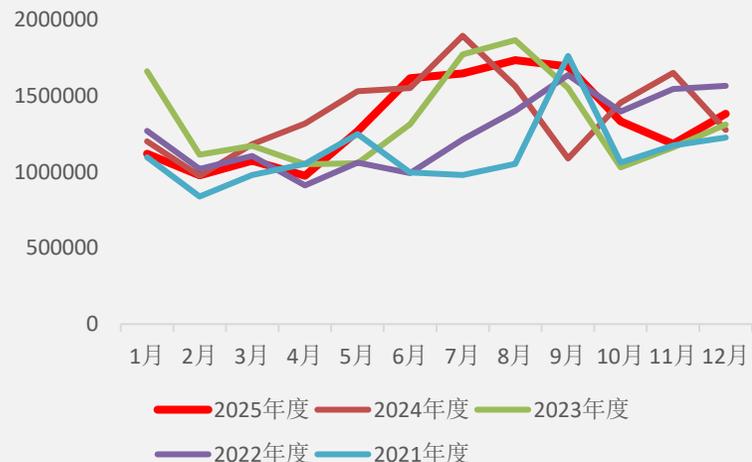


马来西亚棕榈油局 (MPOB) 公布的数据显示, 25年12月马来西亚棕榈油产量为182.98万吨, 较11月的193.55万吨下降10.57万吨, 环比下降5.46%。进口量为3.33万吨, 较11月的2.32万吨增加1.01万吨, 环比增加43.65%。出口量为131.65万吨, 较11月的121.31万吨增加10.34万吨, 环比增加8.52%。月末库存为305.06万吨, 较11月的283.56万吨增加21.5万吨, 环比增加7.58%。

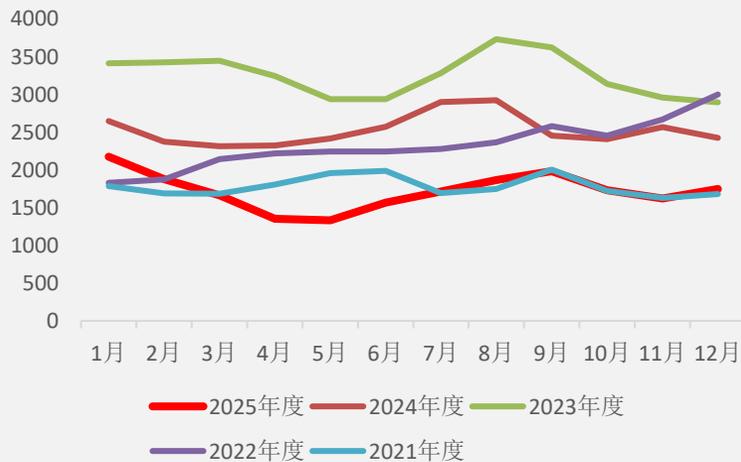
马来西亚南部棕果厂商公会 (SPPOMA) 数据显示, 1月1-25日马来西亚棕榈油产量环比下降14.81%, 其中鲜果串 (FFB) 单产环比下降15.28%, 出油率 (OER) 环比增加0.11%。



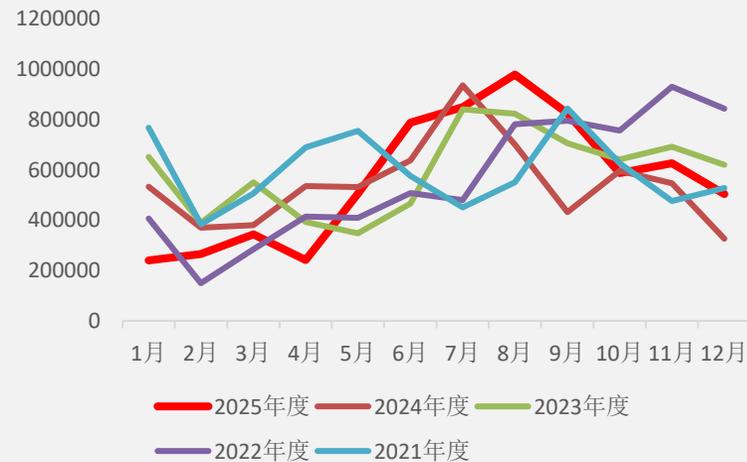
## 印度植物油进口：吨



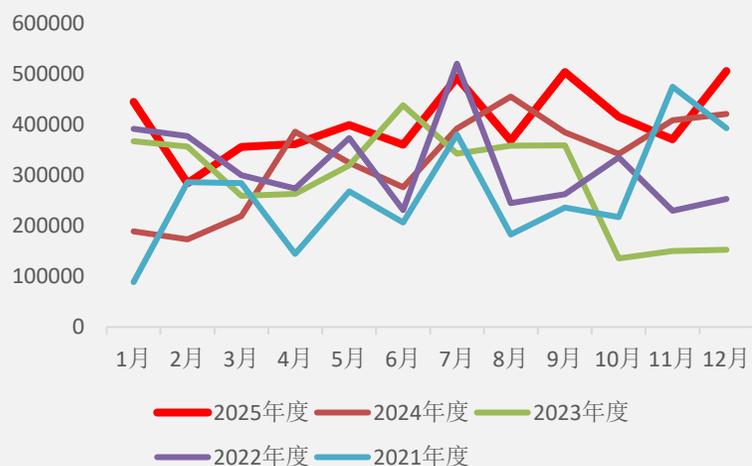
## 印度植物油库存：千吨



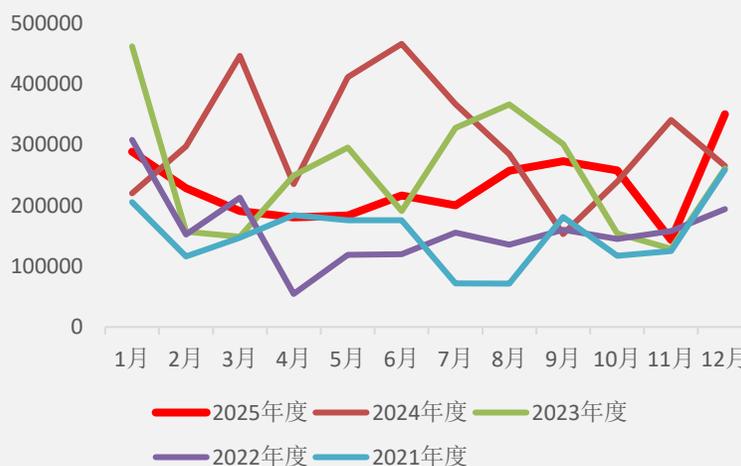
## 印度毛棕油进口：吨



## 印度毛豆油进口：吨



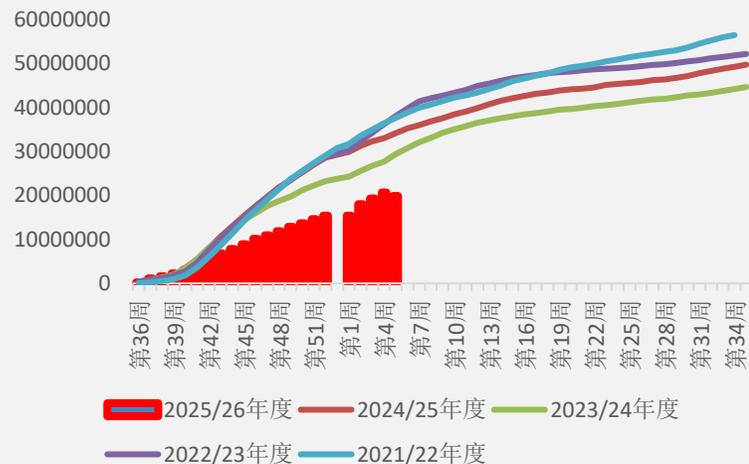
## 印度毛葵油进口：吨



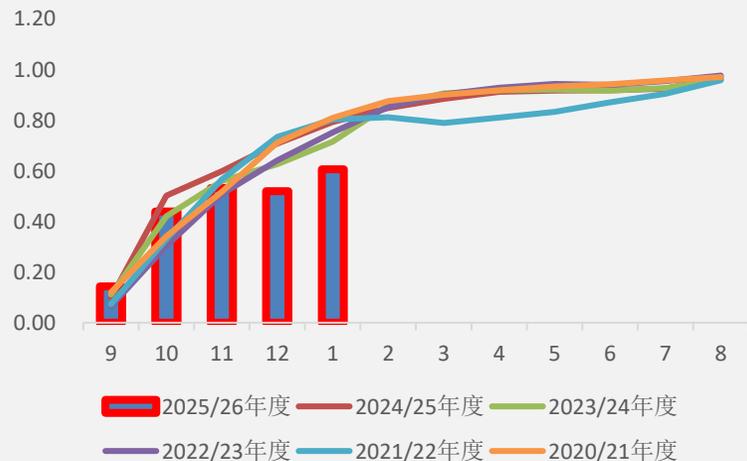
## 印度国内四种油品价格：INR/吨



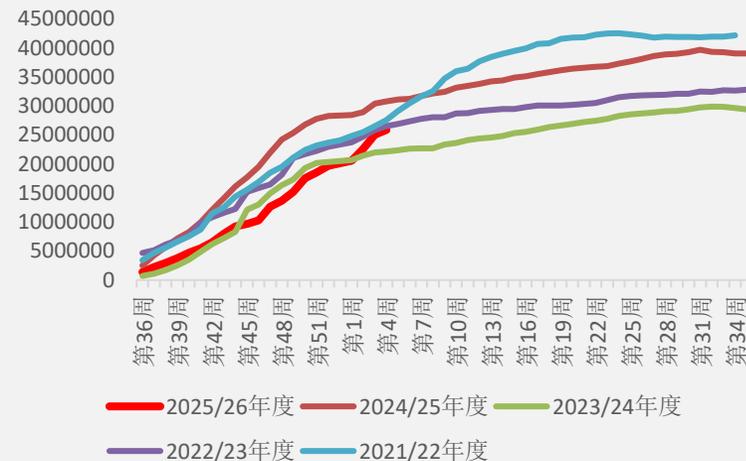
## 美豆油周度出口：吨



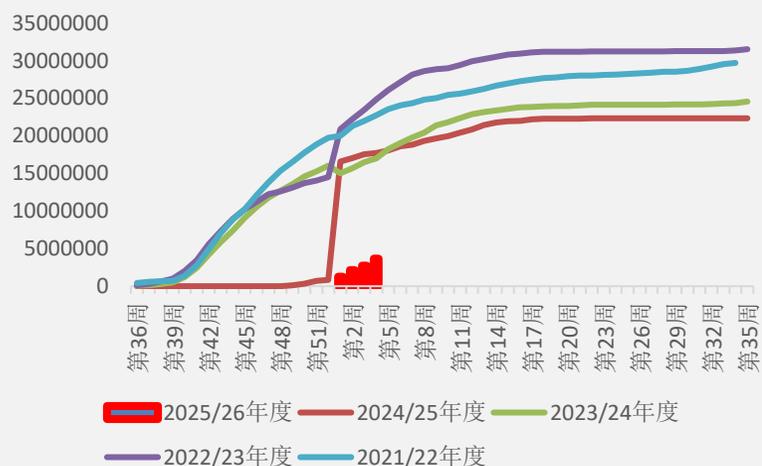
## 美豆出口装船进度



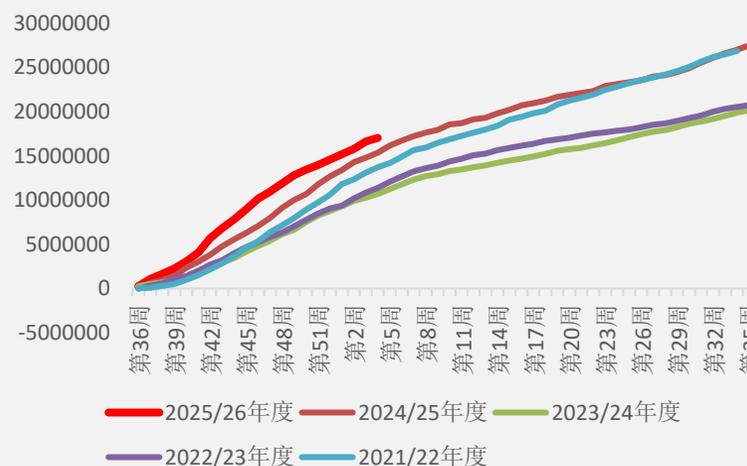
## 美豆当周销售：吨



## 美豆出口中国：吨



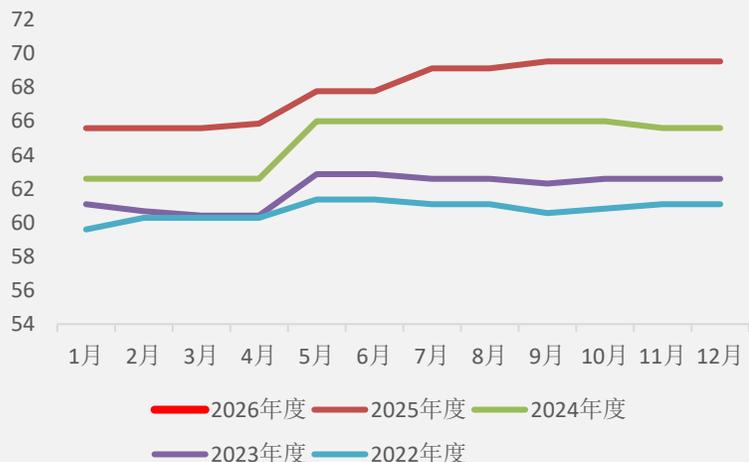
## 美豆出口：除中国：吨



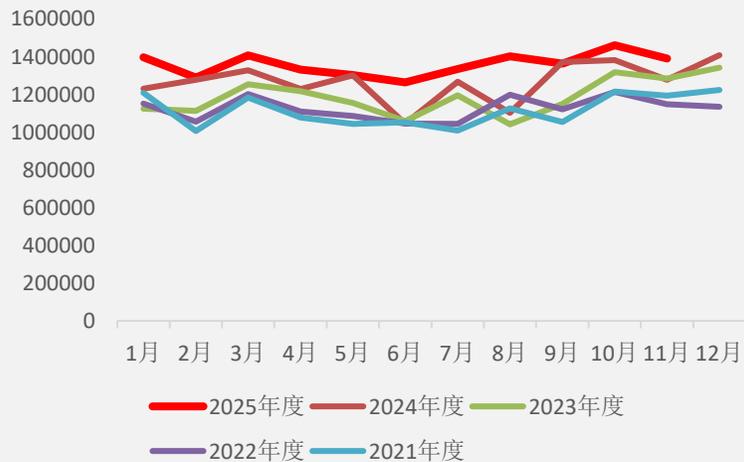
据粮油网数据显示，截止到1月6日，1月船期累计采购了457.8万吨，周度增加10.8万吨，采购进度为100%。2月船期累计采购了833万吨，周度增加46.2万吨，采购进度为87.68%。3月船期累计采购了1008.8万吨，周度增加79.2万吨，采购进度为84.07%。4月船期累计采购了405.9万吨，周度增加39.6万吨，采购进度为35.3%。5月船期累计采购了224.4万吨，采购进度为19.51%。6月船期累计采购了151.5万吨，周度增加13.2万吨，采购进度为13.77%。7月船期累计采购了39.6万吨，周度增加6.6万吨，采购进度为4.04%。8月船期累计采购了13.2万吨，采购进度为1.47%。

# 美豆 | 压榨、榨利及成本

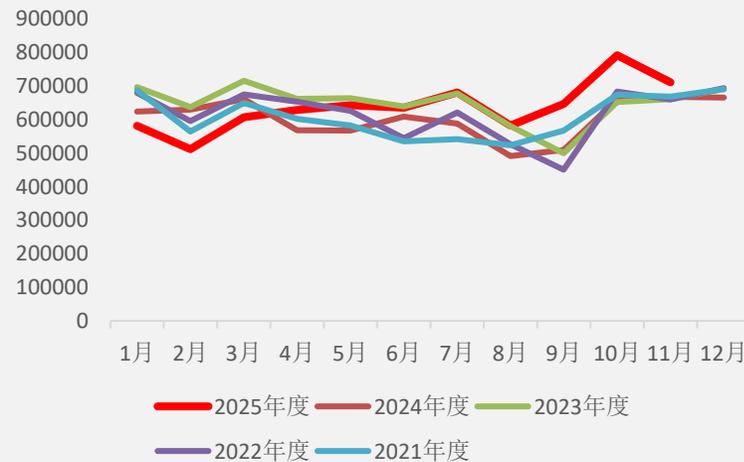
## NOPA美豆压榨：干蒲式耳



## 爱荷华州大豆压榨：吨



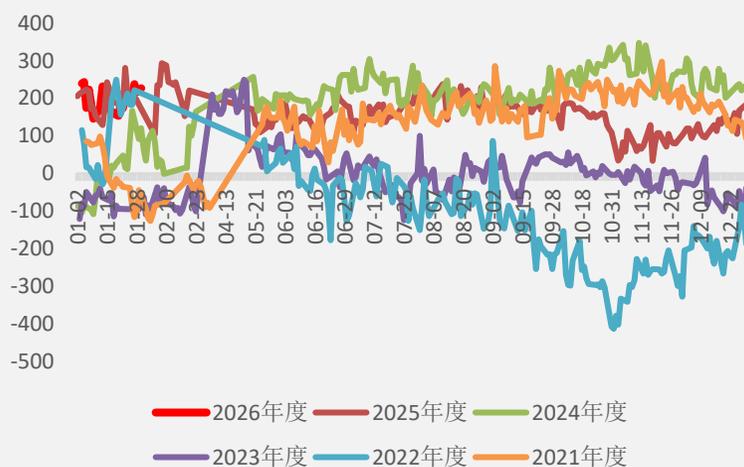
## 伊利诺伊州大豆压榨：吨



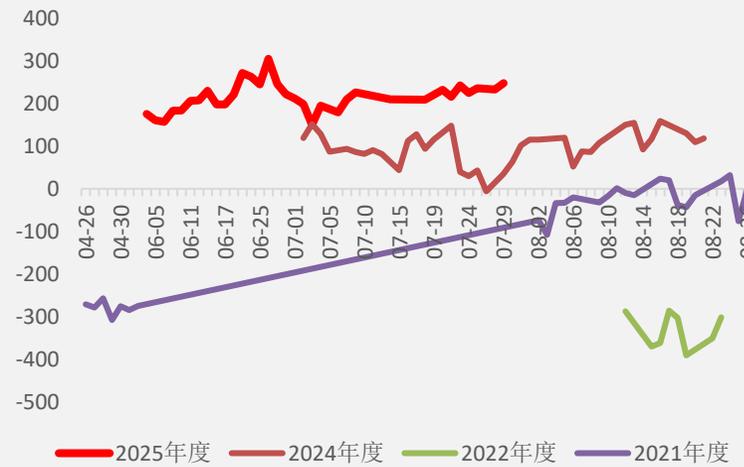
## 美豆压榨利润：美元/蒲式耳



## 巴西大豆：3月交货：压榨利润

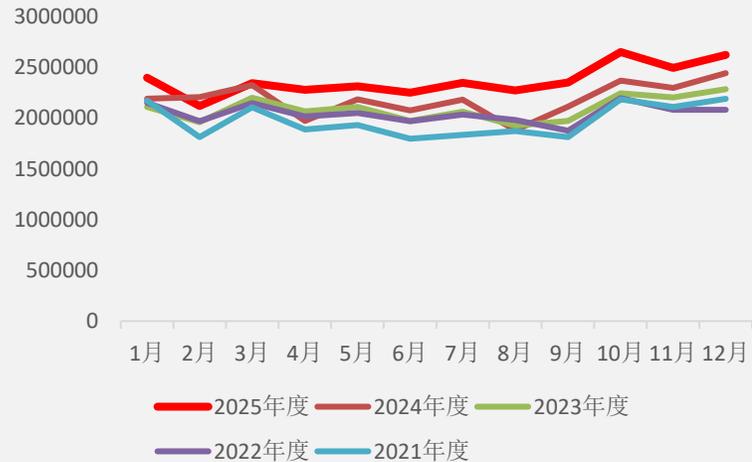


## 阿根廷大豆：9月交货：压榨利润

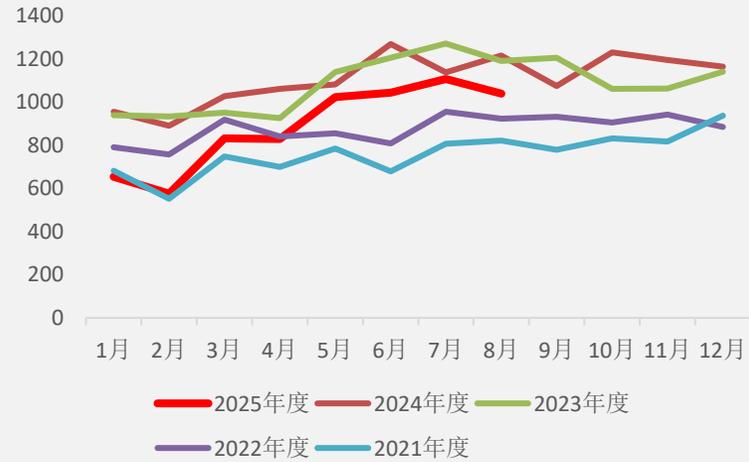


# 美豆油 | 美豆油供需及运价

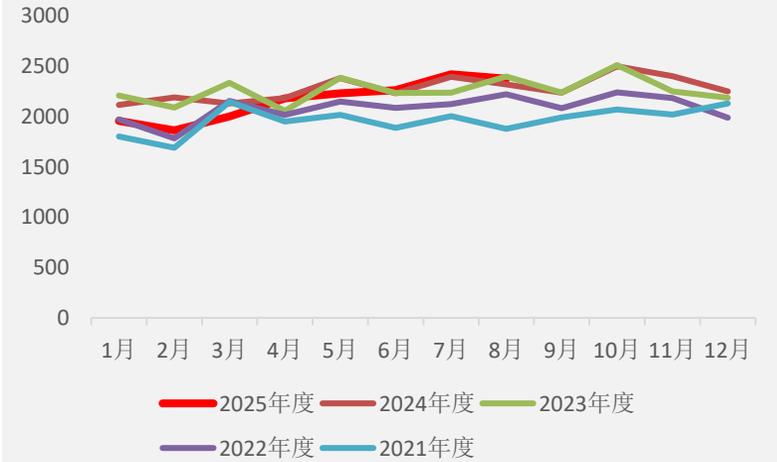
## 美豆油产量：千磅



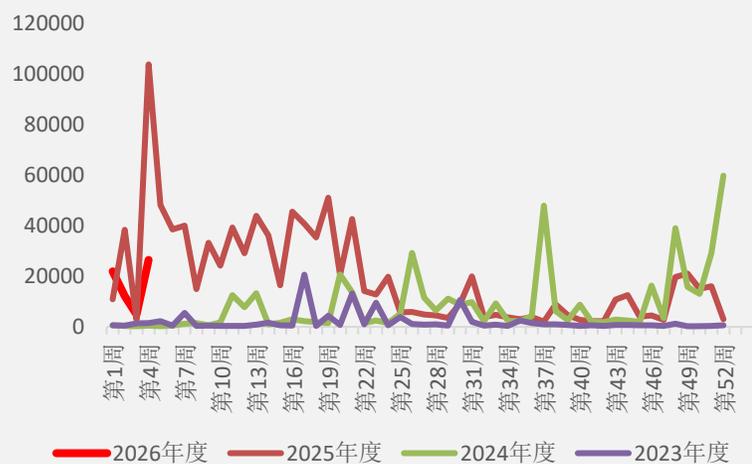
## 美豆油：生物柴油用：百万磅



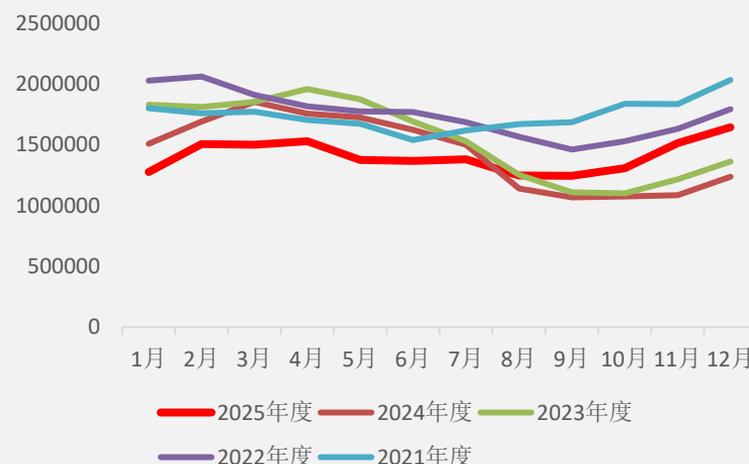
## 美豆油内需：百万磅



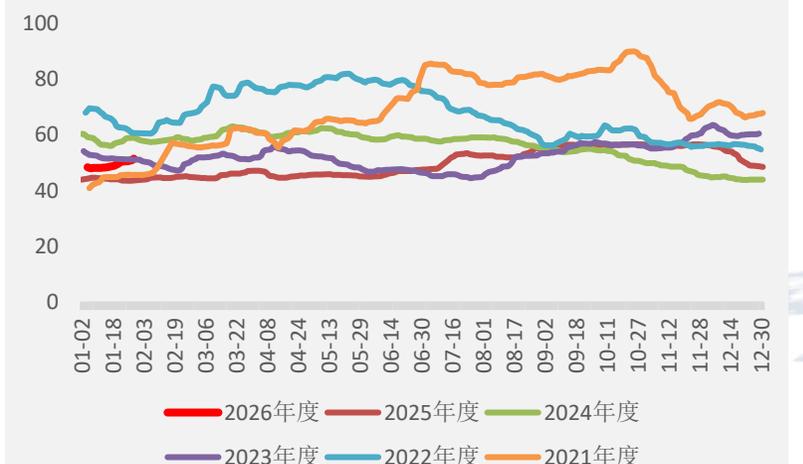
## 美豆油出口：吨



## 美豆油库存：千磅

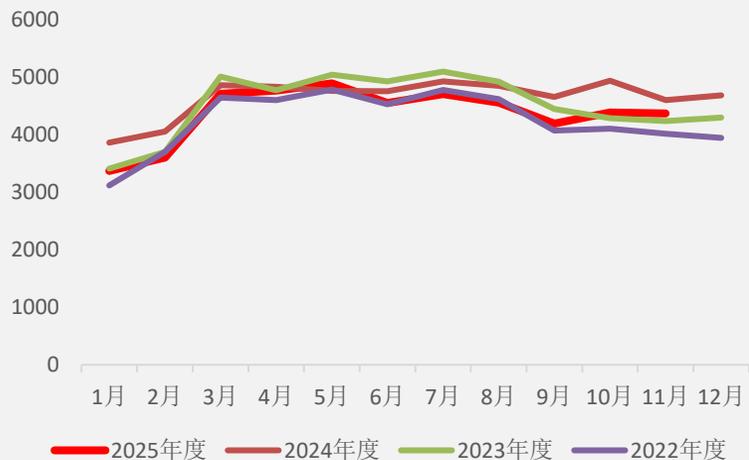


## 运费：密西西比-中国北方港口：美元/吨

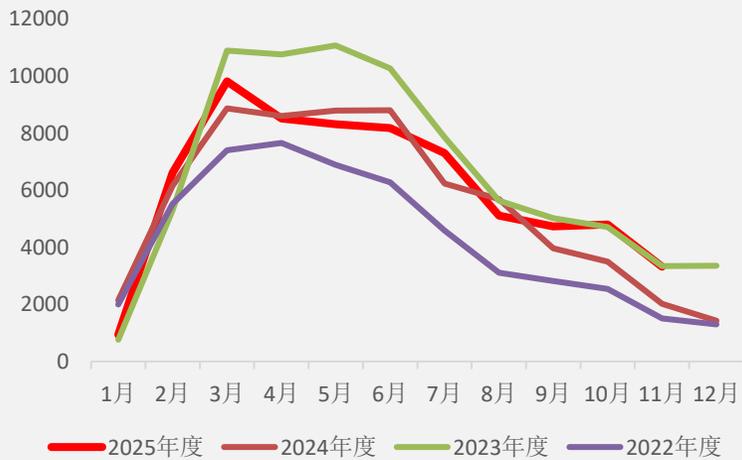


# 巴西 | 巴西大豆及豆油供需情况

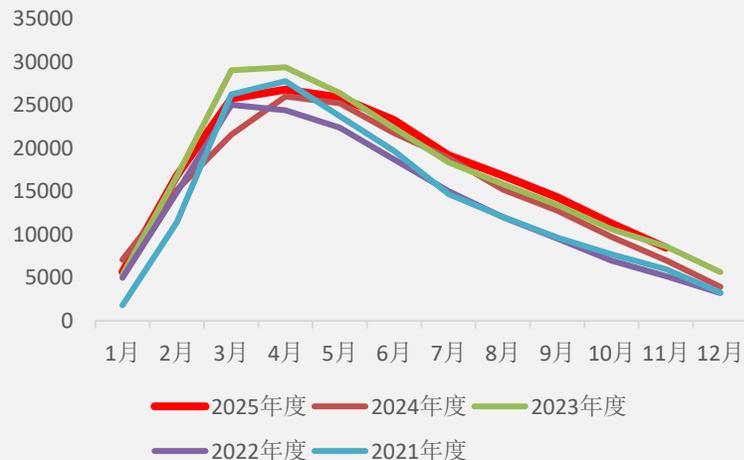
## 巴西大豆压榨：千吨



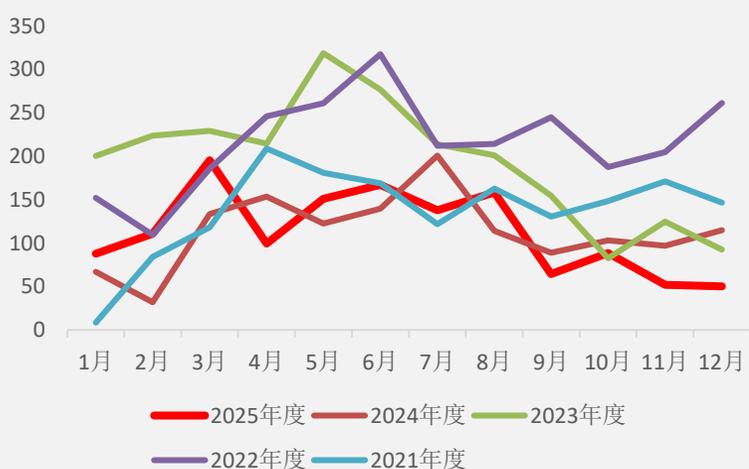
## 巴西大豆出口：千吨



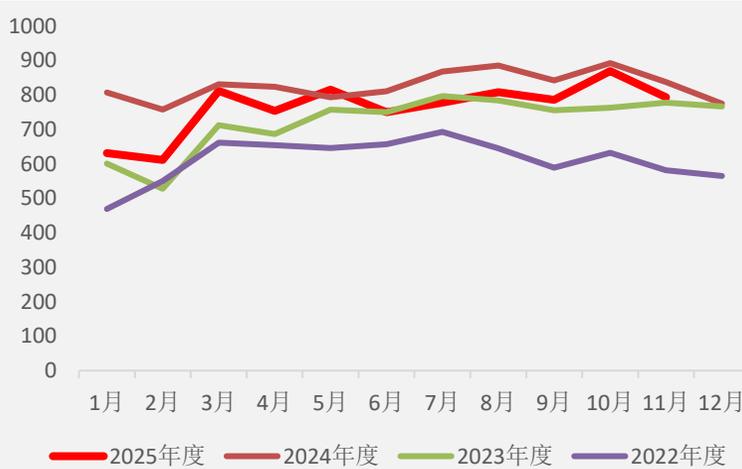
## 巴西大豆库存：千吨



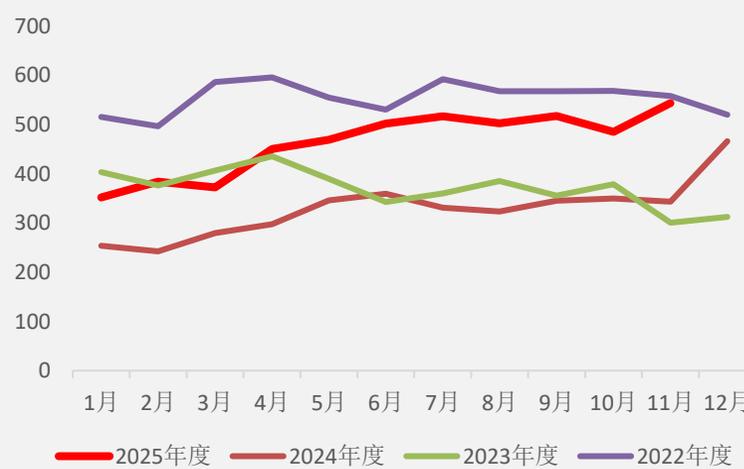
## 巴西豆油出口：千吨



## 巴西豆油表观消费：千吨

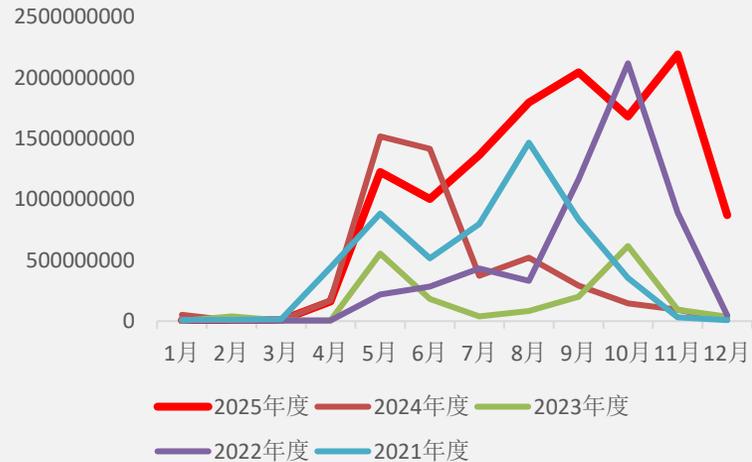


## 巴西豆油库存：千吨

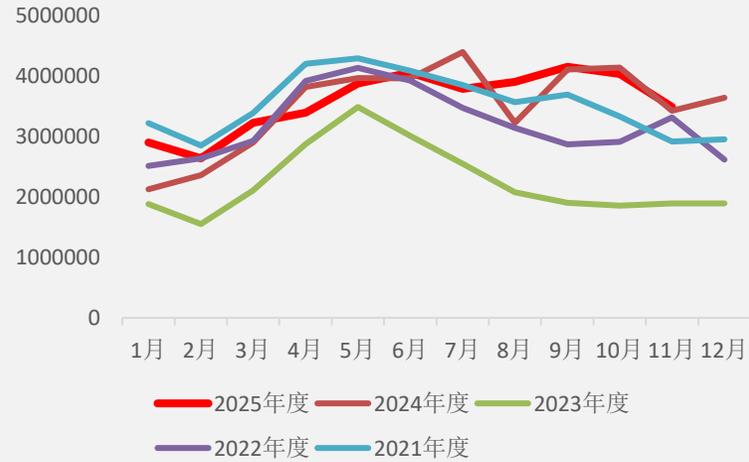


# 阿根廷 | 大豆及豆油供需情况

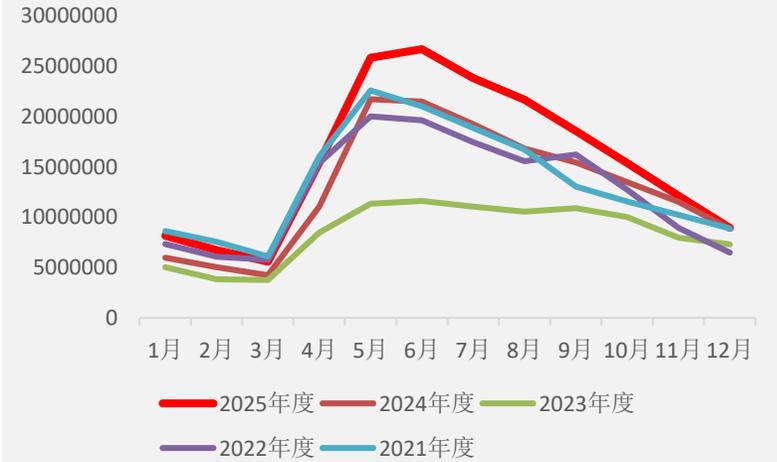
## 阿根廷大豆出口：千克



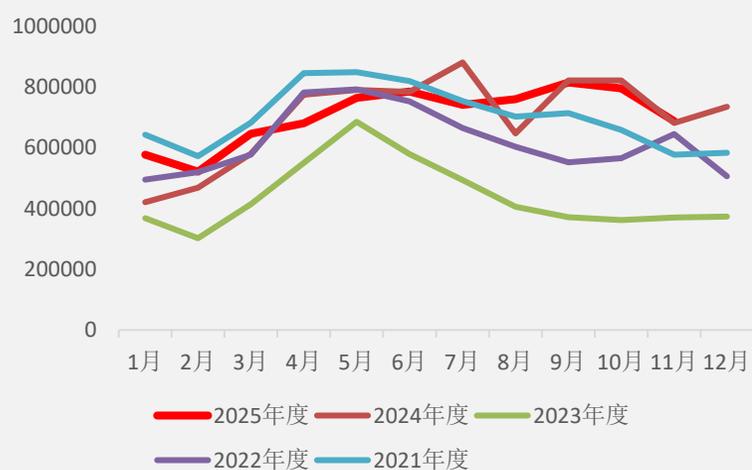
## 阿根廷大豆压榨：吨



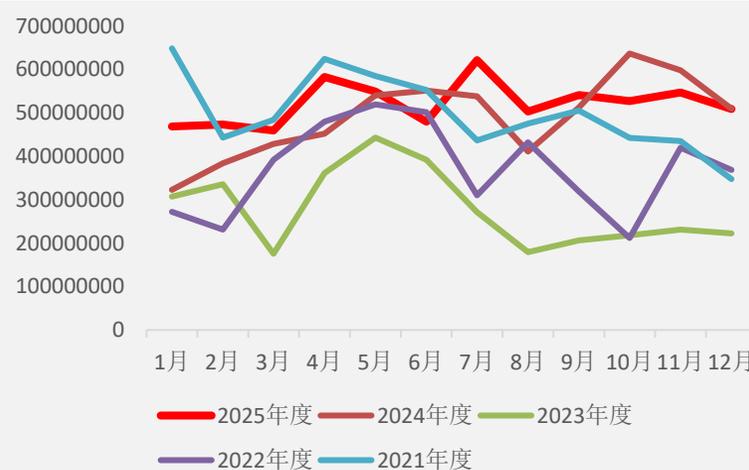
## 阿根廷大豆库存：吨



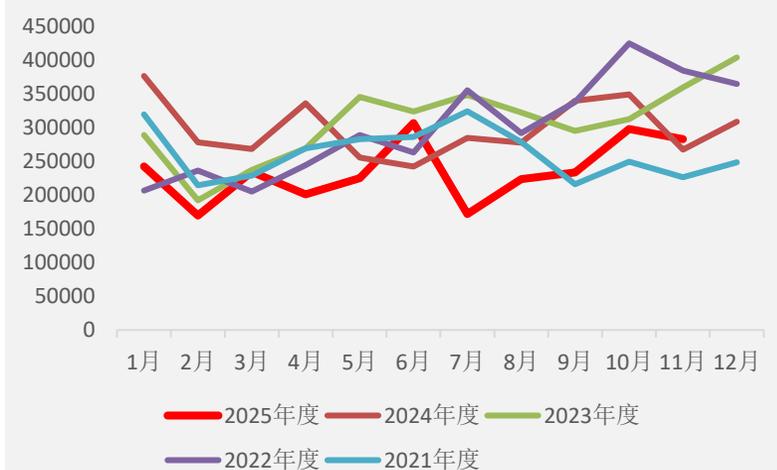
## 阿根廷豆油产量：吨



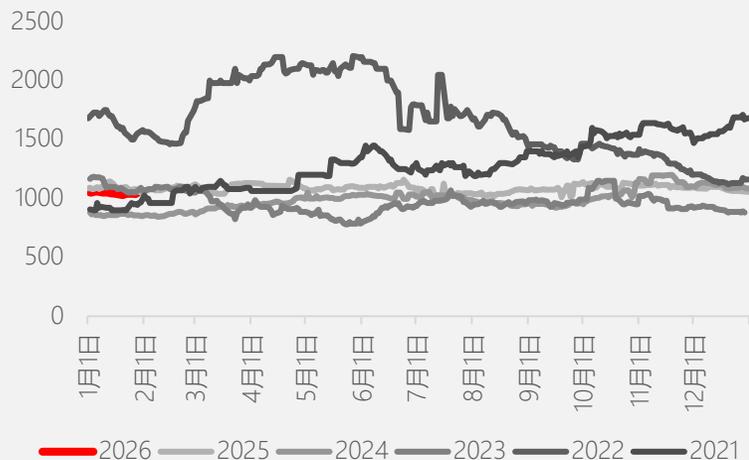
## 阿根廷豆油出口：kg



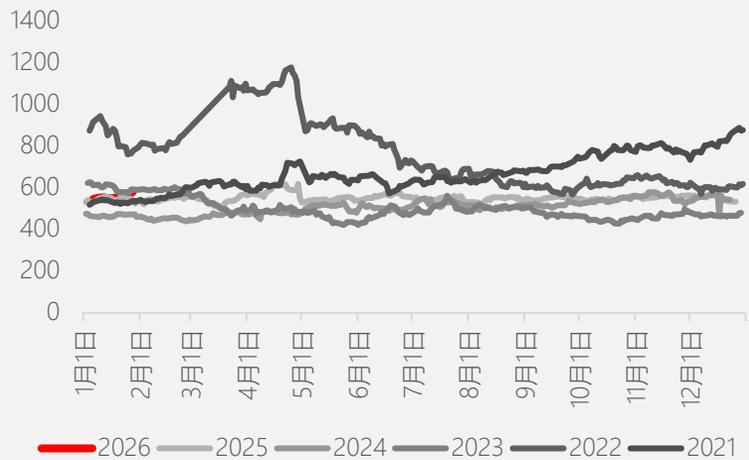
## 阿根廷豆油库存：吨



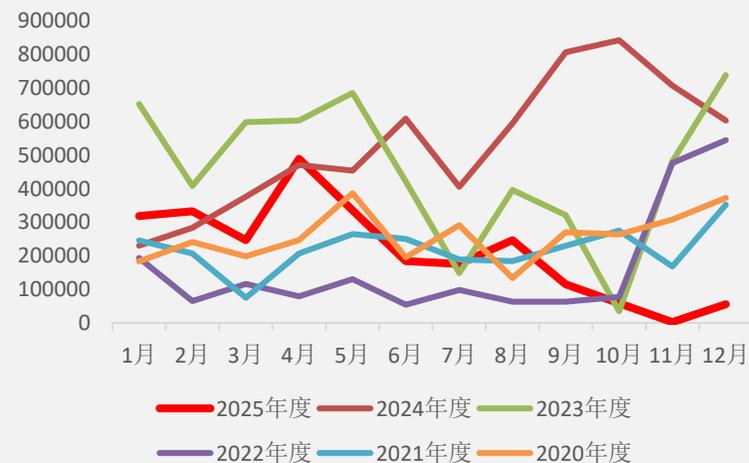
## 欧洲菜籽油FOB价格 (荷兰)



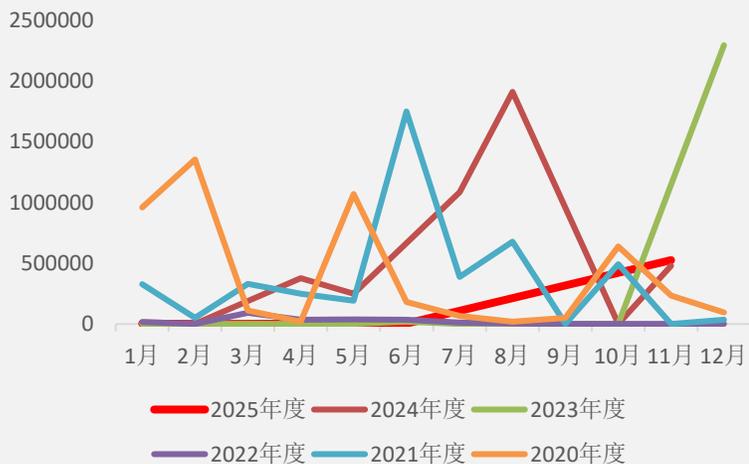
## 欧洲菜籽FOB价格(摩泽尔港)



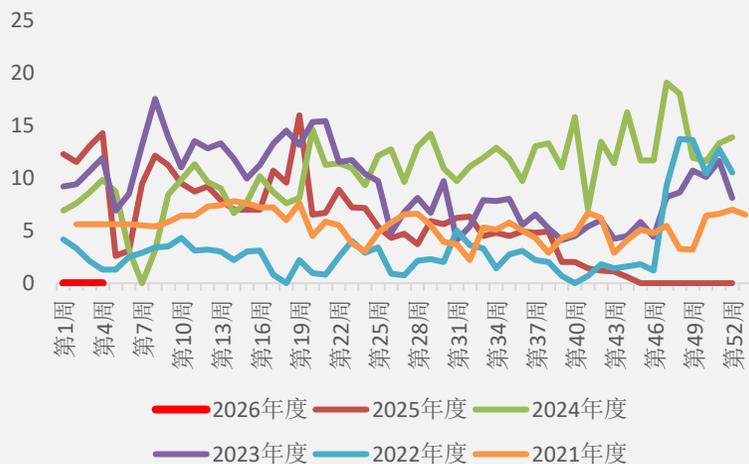
## 菜籽进口合计: 吨



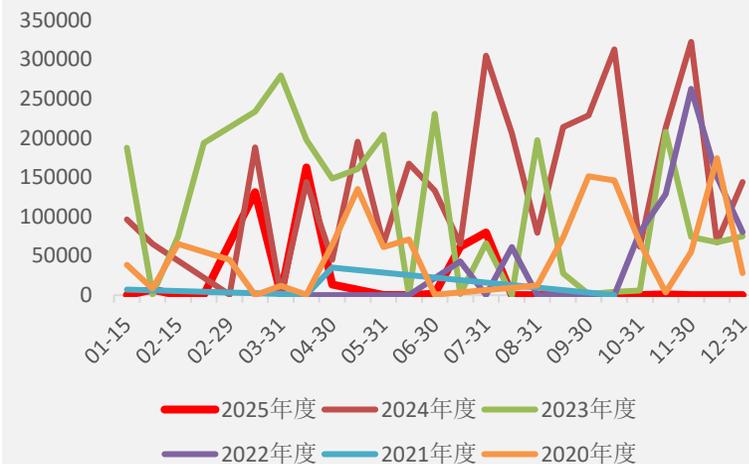
## 菜油进口合计: kg



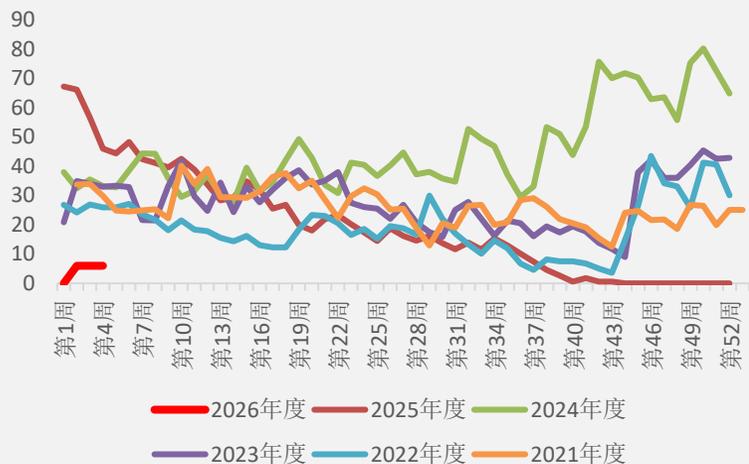
## 国内菜籽压榨: 万吨



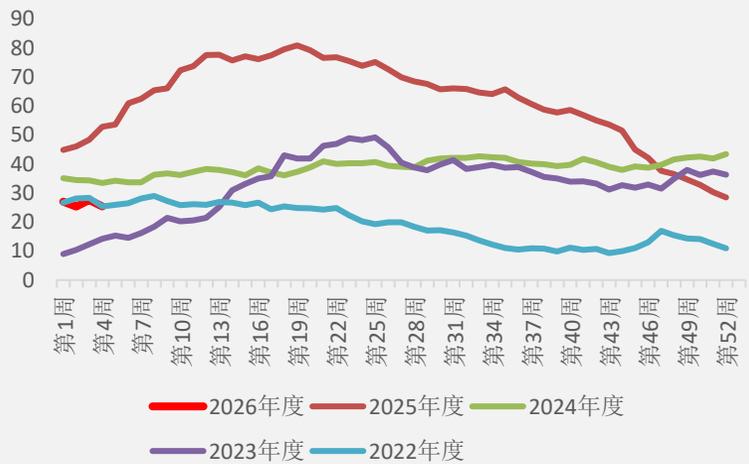
## 菜籽到港: 吨



## 菜籽库存：万吨



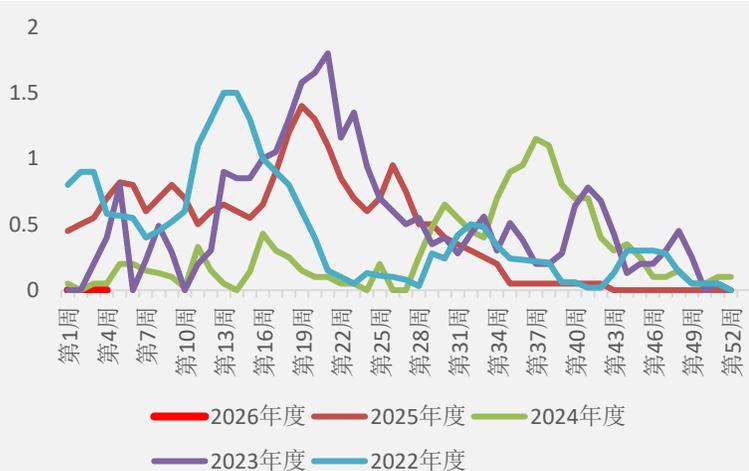
## 国内菜油库存：万吨



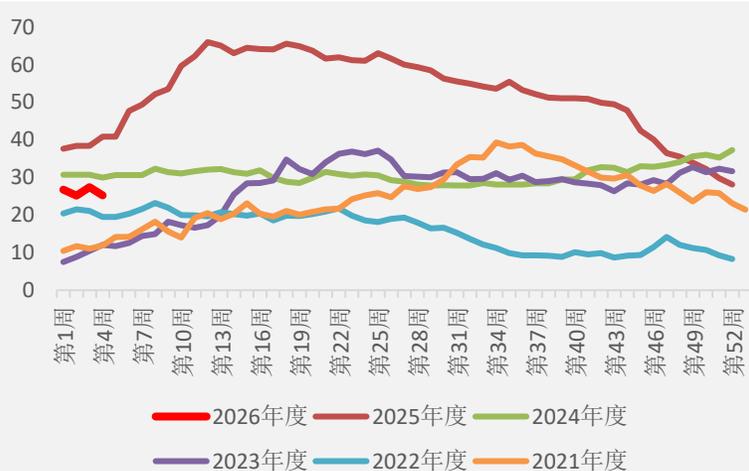
## 两广压榨厂菜油库存：万吨



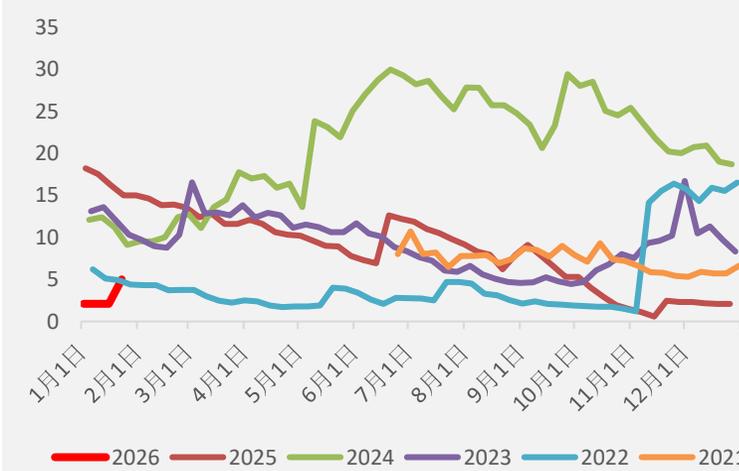
## 福建压榨厂菜油库存：万吨



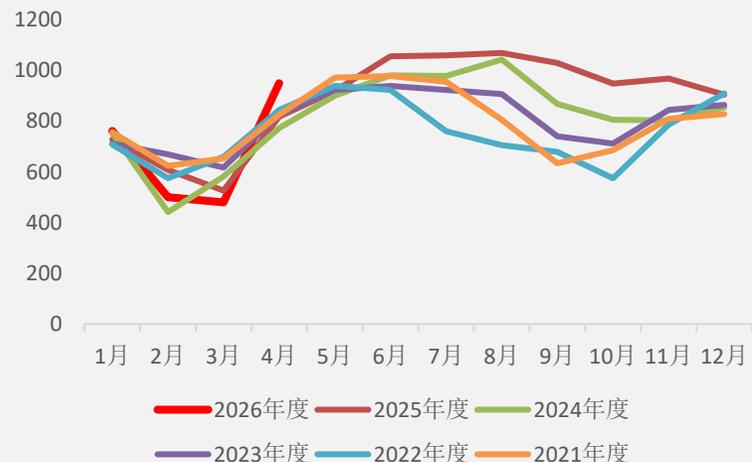
## 华东菜油库存：万吨



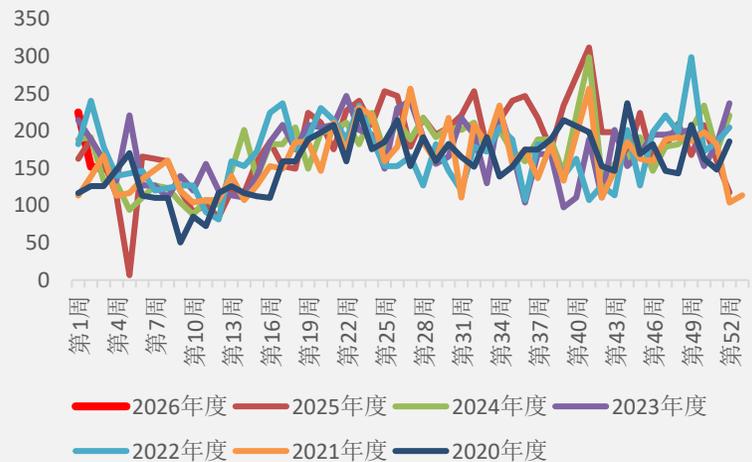
## 沿海（两广）压榨厂未执行合同：万吨



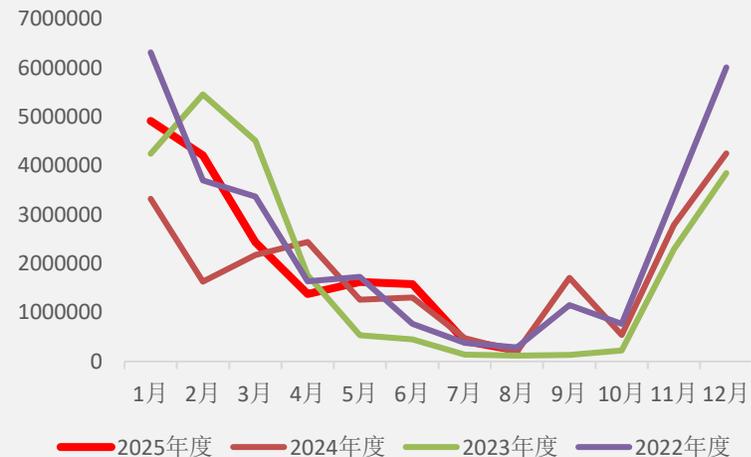
## 大豆到港预测值 (万吨)



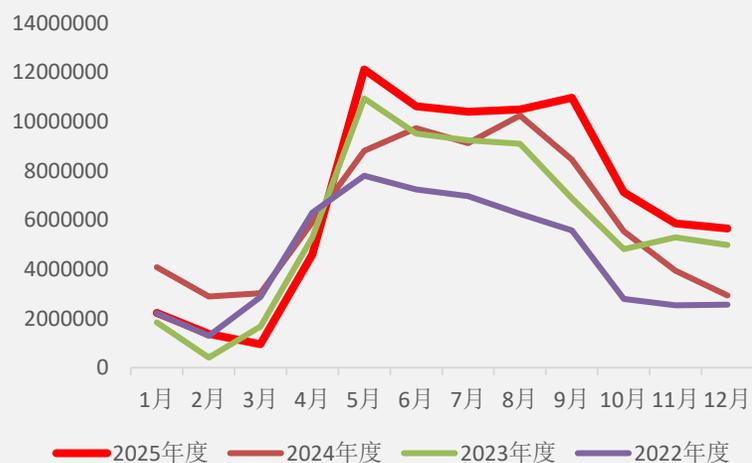
## 大豆到港量 (万吨)



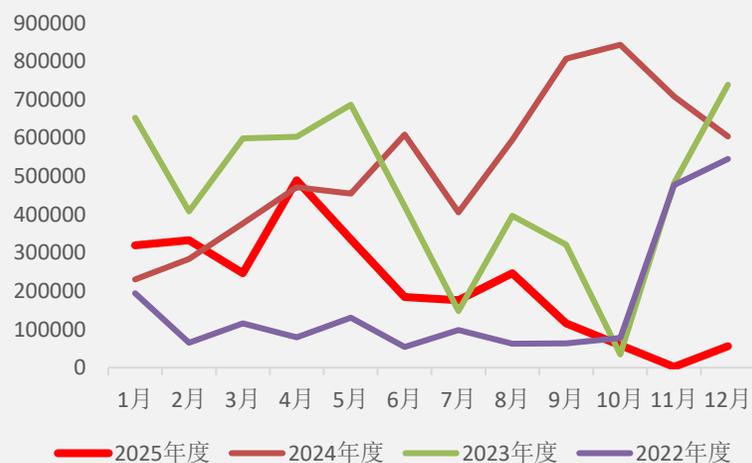
## 进口美国大豆：吨



## 进口巴西大豆：吨

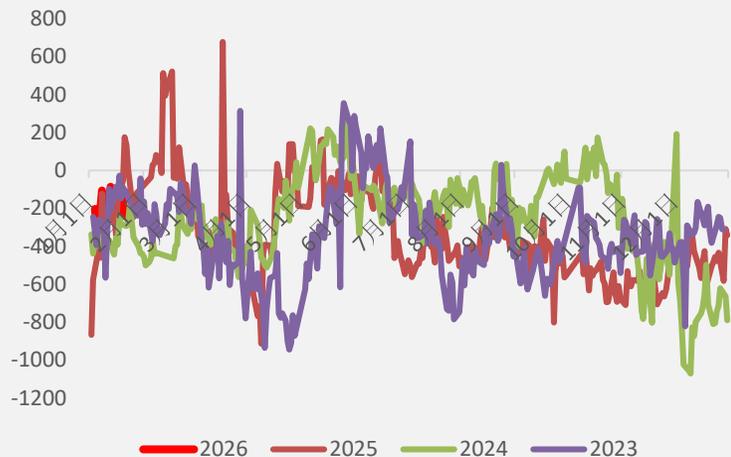


## 菜籽进口：吨

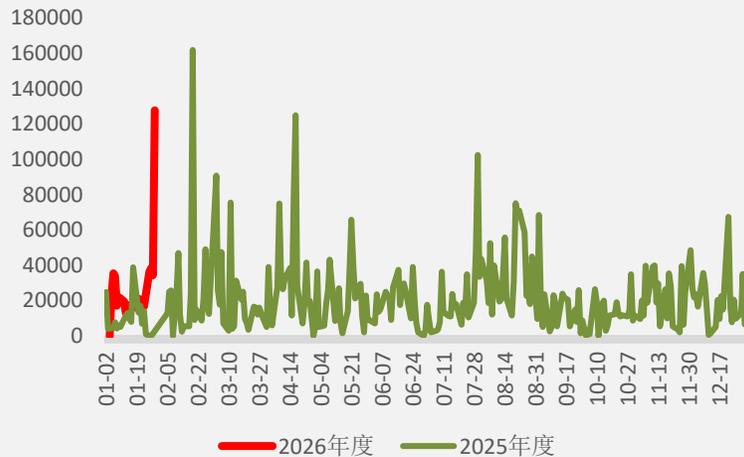




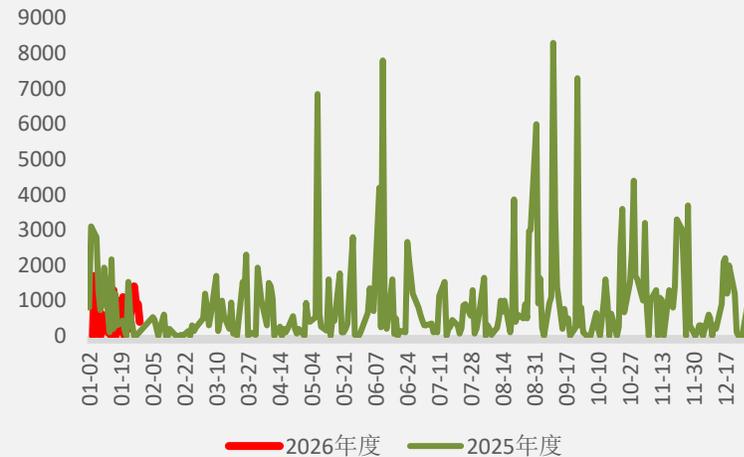
## 棕榈油进口利润：元/吨



## 豆油成交量：吨



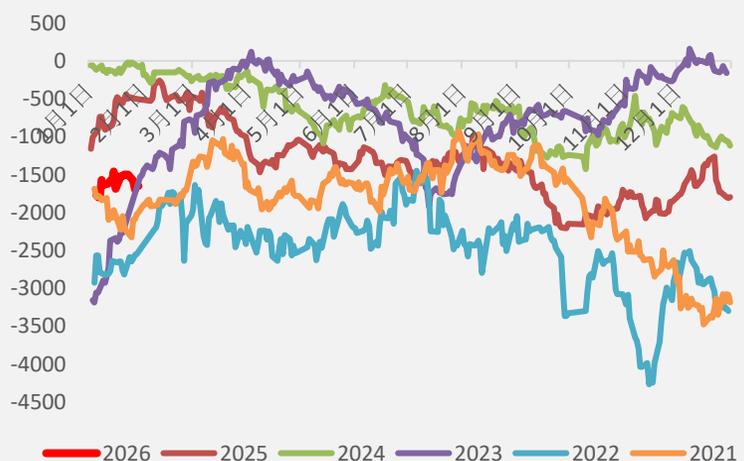
## 棕榈油成交量：吨



## 豆棕现货价差：元/吨



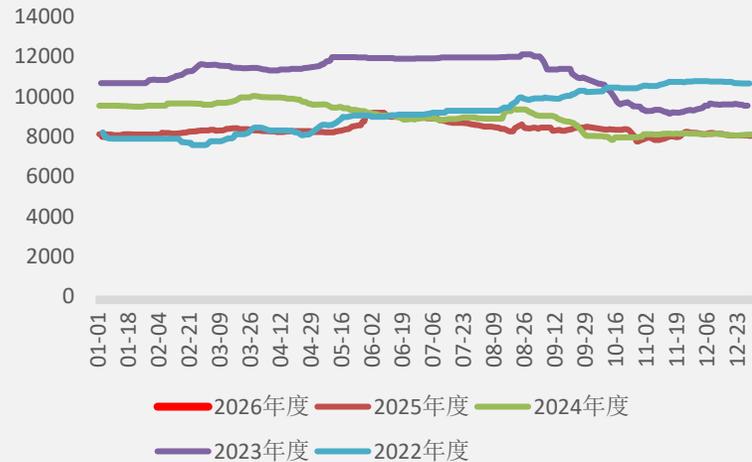
## 豆菜现货价差：元/吨



## 菜棕现货价差：元/吨



## 花生现货价格：元/吨



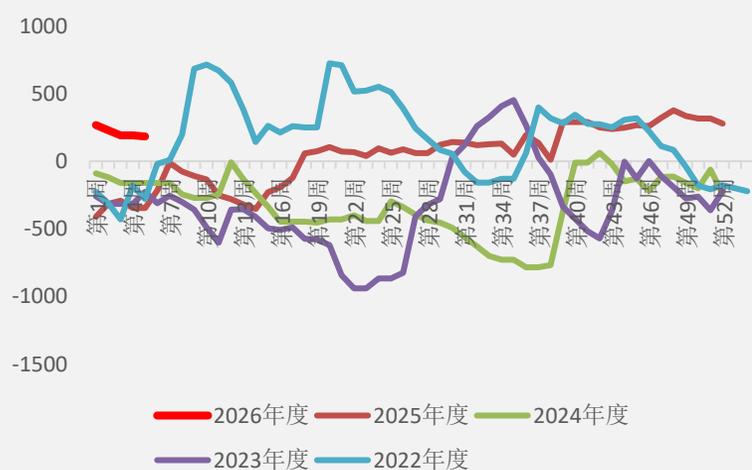
## 国内花生库存：吨



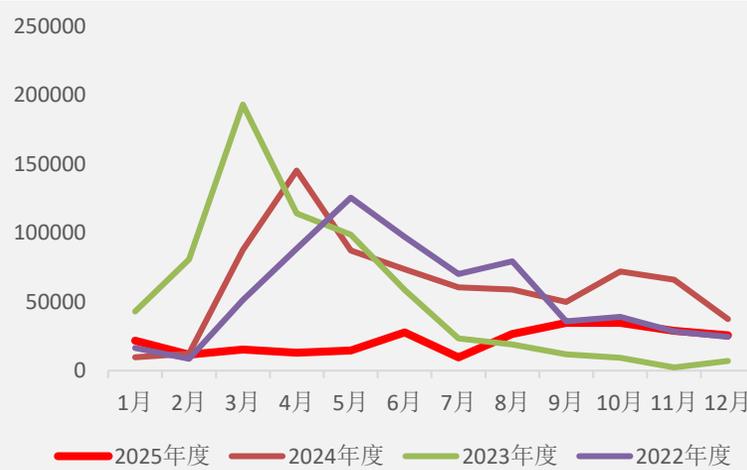
## 花生油开机率：%



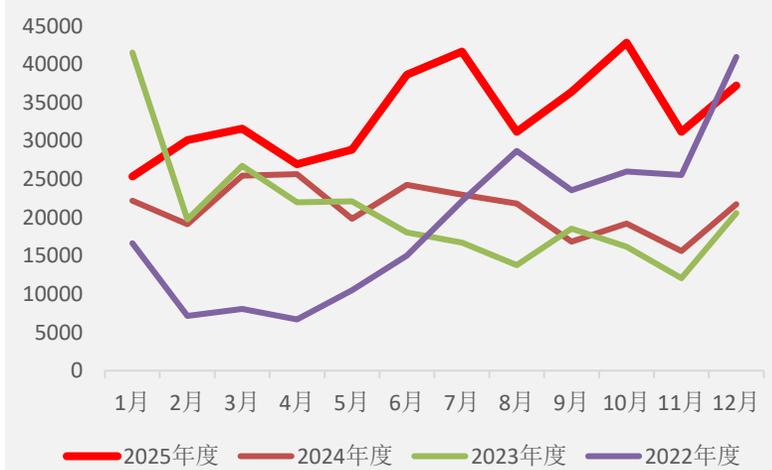
## 花生加工利润：元/吨



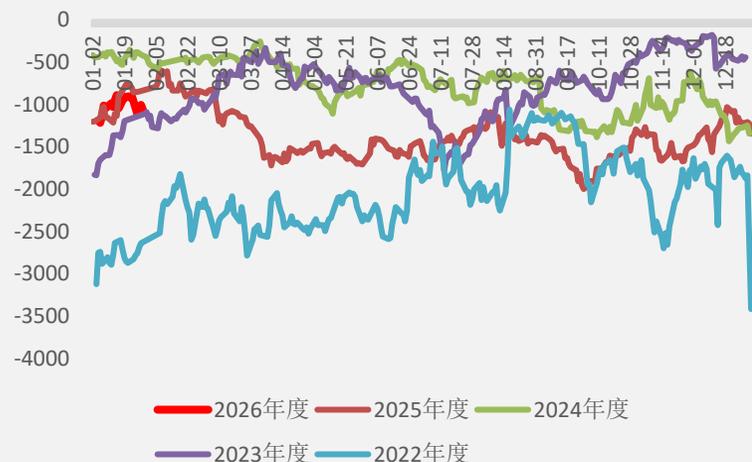
## 花生进口：吨



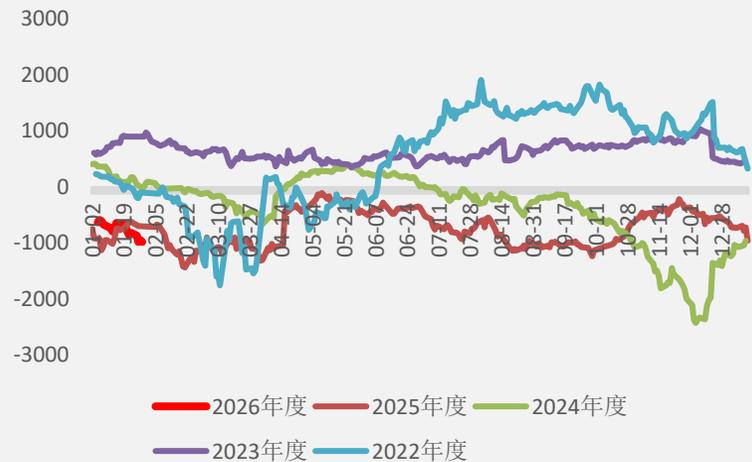
## 花生油进口：吨



## 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](http://www.gfqh.com.cn)