

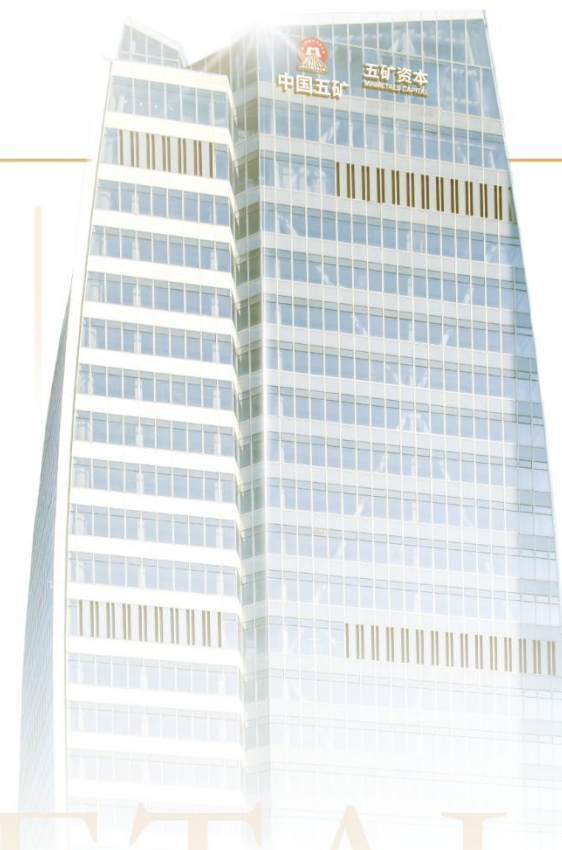


五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

高库存现实和 乐观预期交织

油脂周报

2026/01/10



MINMETALS
FUTURES

杨泽元（农产品组）



13352843071



yangzeyuan@wkqh.cn



从业资格号：F03116327



交易咨询号：Z0019233

目录

CONTENTS



01 周度评估及策略推荐

04 利润库存

02 期现市场

05 成本端

03 供给端

06 需求端

01

周度评估及策略推荐

- ◆ 市场回顾：本周国内三大油脂震荡，截至周五，豆油5月合约收盘报7994元/吨，较前一周上涨132元/吨，涨幅1.68%；棕榈油5月合约收盘报8682元/吨，较前一周上涨98元/吨，涨幅1.14%；菜籽油5月合约收盘报9042元/吨，较前一周下跌45元/吨，跌幅0.5%。价差方面，豆油5月-9月合约月差156元/吨，较前一周上涨26元/吨；棕榈油5月-9月合约月差112元/吨，较前一周下跌10元/吨；菜籽油5月-9月合约月差21元/吨，较前一周下跌38元/吨。豆油5月合约基差526元/吨，较前一周下跌22元/吨；棕榈油5月合约基差-2元/吨，较前一周下跌8元/吨；菜籽油5月合约基差758元/吨，较前一周下跌185元/吨。
- ◆ 行业信息：印尼能源部表示，因资金紧张，印尼可能提高棕榈油出口税，以支持该国的生物柴油任务。印尼能源部公布的数据显示，因实施B40生物柴油掺混，去年消费1420万升棕榈基生物柴油，较前一年增长7.6%。能源部已经为今年的掺混任务分配了1565万升棕榈基生物柴油计划，预计下半年开始将生物柴油的掺混比例提升至50%。此前印尼总统表示，印尼今年可能会再没收400万至500万公顷油棕种植园。下周一马来西亚棕榈油总署(MPOB)将发布12月月度供需报告。据MMYSTeel公布的样本数据显示，截止1月2日当周，国内三大油脂库存208万吨，同比增加20万吨，环比前一周减少2万吨。
- ◆ 观点小结：当前棕榈油主产区高产量，且出口萎靡，导致库存高企，国内三大油脂库存也处于偏高水平，现实基本面偏弱。但从远期来看，印尼没收非法种植园和实行B50计划，以及预期2026年美国生柴总油脂消费有较大幅度增加，预期偏乐观，油脂价格或已经接近底部区间。

油脂基本面评估	估值		驱动		
	基差	利润及生柴价差	马来西亚/印尼棕榈油产量、出口	其他植物油供需	中国、印度、马来、印尼库存
数据	P: 05-2元/吨 Y: 05+526元/吨 OI: 05+758元/吨	棕榈油进口利润-198元/吨。生柴价差中位。	等待新的月度数据	大豆: 北美减种植面积, 南美正在生长 菜籽: 全球菜籽丰产 葵籽: 全球葵籽小幅减产	国内油脂库存较高, 印度库存同比略低, 马来库存偏高, 印尼库存偏低
多空评分	+1	+1	0	0	0
简评	豆油、菜油基差偏高, 棕榈油偏低	生柴价差结合库存衡量中性, 进口利润偏低	产地棕榈油一季度仍高库存	葵籽全球预计减产40万吨, 菜籽增产900万吨	全球棕榈油库存仍处于低水平
小结	油脂价格或已经接近底部区间。				

交易策略建议						
策略类型	操作建议	盈亏比	推荐周期	核心驱动逻辑	推荐等级	首次提出时间
单边	观望					
套利	观望					

棕榈油供需平衡表



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

马来西亚棕榈油供需平衡表（百万吨）

	21/22	22/23	23/24	24/25		25/26		变动
				12月	11月	12月	11月	12月
期初库存	1.76	2.32	2.31	2.01	2.31	2.36	2.36	0.00
产量	18.15	18.39	19.71	19.38	19.71	19.50	19.50	0.00
进口	1.24	0.94	0.19	0.74	0.19	0.60	0.60	0.00
国内消费	3.30	3.98	3.67	4.16	3.67	4.02	4.02	0.00
出口	15.53	15.36	16.53	15.62	16.53	16.10	16.10	0.00
期末库存	2.32	2.31	2.01	2.36	2.01	2.34	2.34	0.00
库销比	12.31%	11.96%	9.97%	11.94%	9.97%	11.63%	11.64%	0.00%

资料来源：WIND、USDA、五矿期货研究中心

印尼棕榈油供需平衡表（百万吨）

	21/22	22/23	23/24	24/25		25/26		变动
				12月	11月	12月	11月	12月
期初库存	5.06	7.31	5.11	4.76	4.76	4.61	4.76	-0.15
产量	42.00	45.00	43.00	45.50	46.00	46.70	47.50	-0.80
进口	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
国内消费	17.43	19.13	21.08	22.18	22.53	22.90	23.40	-0.50
工业消费	10.50	11.90	13.50	14.50	14.75	15.03	15.38	-0.35
食用消费	6.65	6.95	7.30	7.40	7.50	7.60	7.75	-0.15
出口	22.32	28.08	22.27	23.47	23.47	23.70	24.00	-0.30
期末库存	7.31	5.11	4.76	4.61	4.76	4.71	4.86	-0.15
库销比	18.39%	10.82%	10.98%	10.11%	10.36%	10.12%	10.26%	-0.15%

资料来源：WIND、USDA、五矿期货研究中心

豆油、菜油供需平衡表

全球豆油供需平衡表（百万吨）

	21/22	22/23	23/24	24/25		25/26		变动
				12月	11月	12月	11月	12月
期初库存	5.96	5.32	5.87	5.72	5.71	6.42	6.28	0.15
产量	60.00	60.68	64.00	69.88	69.80	70.61	70.57	0.04
进口	11.65	11.09	10.54	13.96	13.82	12.26	12.09	0.17
国内消费	59.84	59.48	62.88	68.12	68.08	70.05	70.04	0.01
工业消费	12.08	12.68	15.27	15.40	15.46	16.97	16.97	0.00
食用消费	47.70	46.75	47.55	52.64	52.54	52.99	52.98	0.01
出口	12.44	11.74	11.81	15.01	14.98	13.35	13.20	0.15
期末库存	5.32	5.87	5.72	6.42	6.28	5.89	5.69	0.20
库销比	8.89%	9.87%	9.09%	9.43%	9.22%	8.41%	8.13%	0.28%

资料来源：WIND、USDA、五矿期货研究中心

全球菜油供需平衡表（百万吨）

	21/22	22/23	23/24	24/25		25/26		变动
				12月	11月	12月	11月	12月
期初库存	3.64	2.52	3.43	3.45	3.47	3.21	3.21	0.00
产量	29.15	33.25	34.33	34.20	34.14	35.65	35.01	0.64
进口	5.11	6.90	7.50	6.95	6.94	7.42	7.22	0.20
国内消费	30.16	32.70	34.29	34.16	34.18	35.17	34.67	0.50
工业消费	8.09	9.26	10.03	9.27	9.24	9.75	9.65	0.10
食用消费	22.03	23.39	24.21	24.84	24.88	25.36	24.96	0.40
出口	5.21	6.54	7.51	7.23	7.17	7.81	7.58	0.23
期末库存	2.52	3.43	3.45	3.21	3.21	3.31	3.19	0.12
库销比	8.36%	10.48%	10.07%	9.40%	9.38%	9.40%	9.20%	0.20%

资料来源：WIND、USDA、五矿期货研究中心

菜籽供需平衡表

全球菜籽供需平衡表（百万公顷、百万吨）

	21/22	22/23	23/24	24/25		25/26		变动
				12月	11月	12月	11月	12月
收获面积	38.72	42.44	42.98	42.48	42.48	43.87	43.62	0.25
期初库存	7.82	7.34	10.97	11.95	11.95	9.85	9.83	0.02
产量	76.65	89.86	89.97	86.00	86.00	95.27	92.27	3.00
进口	13.89	20.02	18.26	19.88	19.73	18.18	17.23	0.95
压榨	72.01	82.11	84.53	84.38	84.23	87.80	86.24	1.55
国内消费	76.01	86.43	88.56	88.21	87.96	92.40	90.50	1.91
出口	15.00	19.82	18.69	19.77	19.89	18.40	17.50	0.90
期末库存	7.34	10.97	11.95	9.85	9.83	12.50	11.34	1.16
库销比	9.66%	10.32%	11.15%	9.12%	9.12%	11.28%	10.50%	0.78%

资料来源：WIND、USDA、五矿期货研究中心

加拿大菜籽供需平衡表（百万公顷、百万吨）

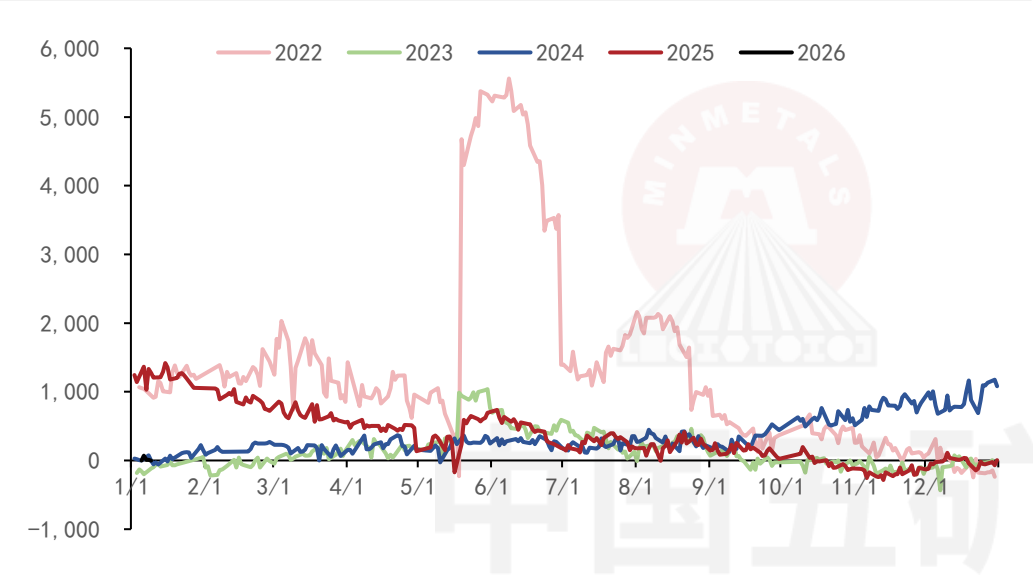
	21/22	22/23	23/24	24/25		25/26		变动
				12月	11月	12月	11月	12月
收获面积	8.95	8.60	8.86	8.85	8.85	8.70	8.65	0.05
期初库存	1.78	1.48	1.87	3.23	3.23	1.51	1.51	0.00
产量	14.25	18.85	19.46	19.24	19.24	22.00	20.00	2.00
进口	0.11	0.15	0.28	0.13	0.13	0.15	0.15	0.00
压榨	8.56	9.96	11.03	11.41	11.41	11.75	11.30	0.45
国内消费	9.40	10.67	11.63	11.76	11.76	12.75	12.00	0.75
出口	5.25	7.95	6.75	9.33	9.33	7.20	6.70	0.50
期末库存	1.48	1.87	3.23	1.51	1.51	3.71	2.96	0.75
库销比	10.13%	10.02%	17.58%	7.15%	7.15%	18.59%	15.82%	2.77%

资料来源：WIND、USDA、五矿期货研究中心

02

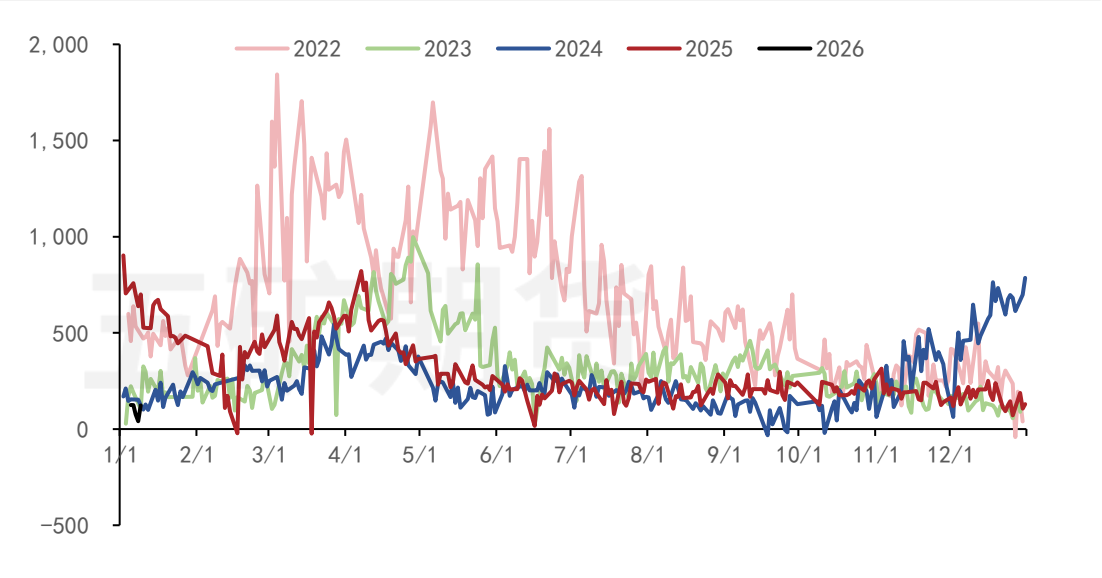
期现市场

图1：棕榈油5月合约基差（元/吨）



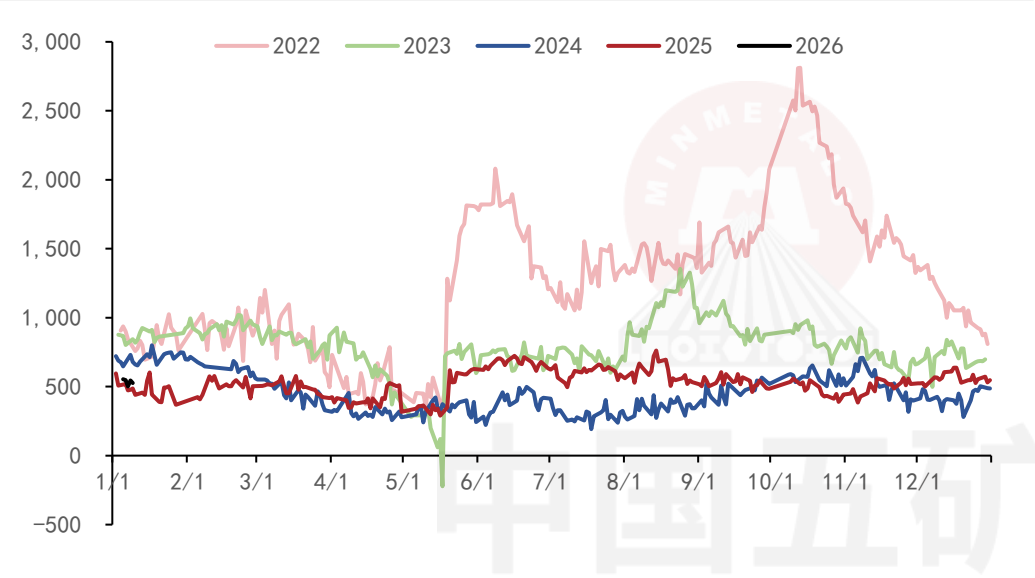
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图2：马来棕榈油基差（林吉特/吨）



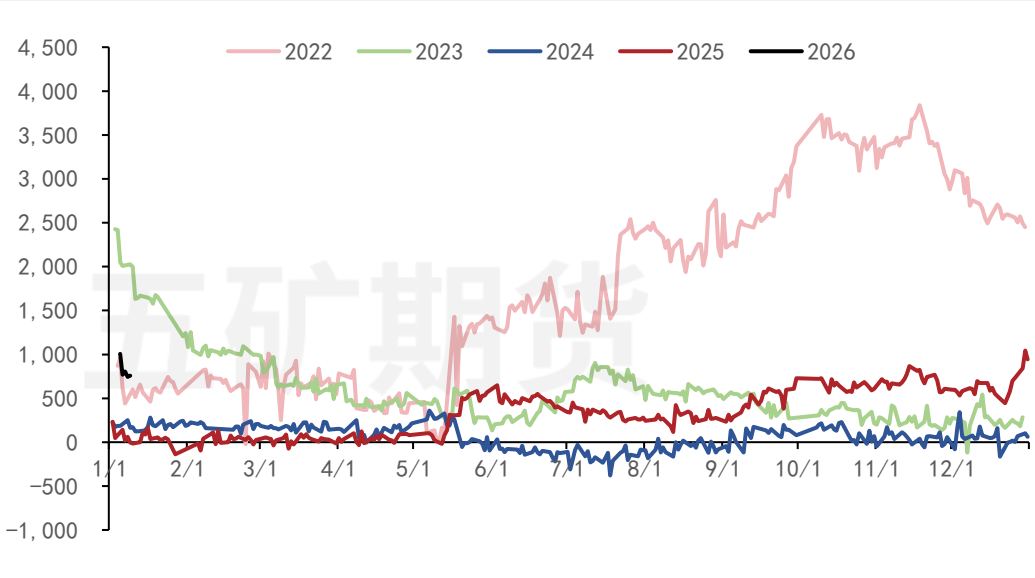
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图3：豆油5月合约基差（元/吨）



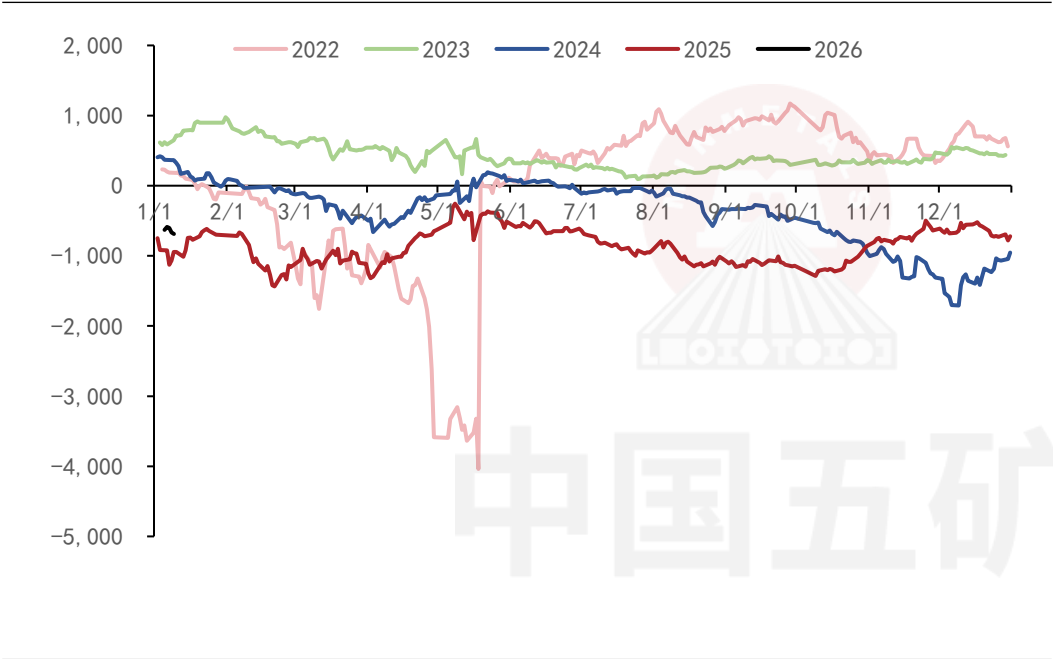
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图4：菜油5月合约基差（元/吨）



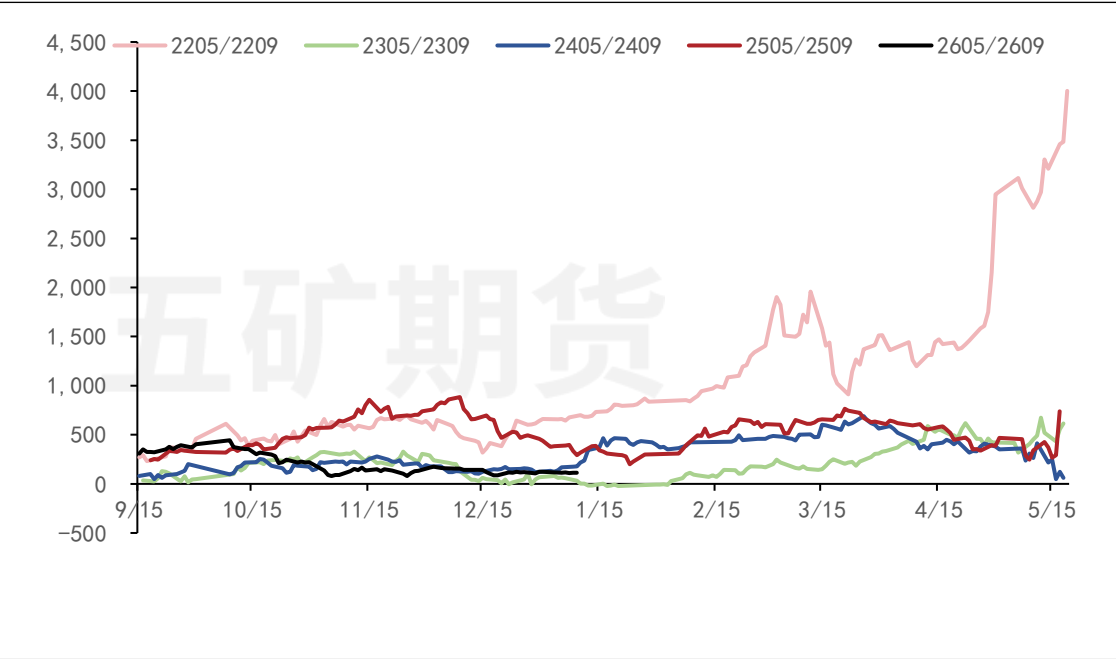
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图5：豆油5月-棕榈油5月价差（元/吨）



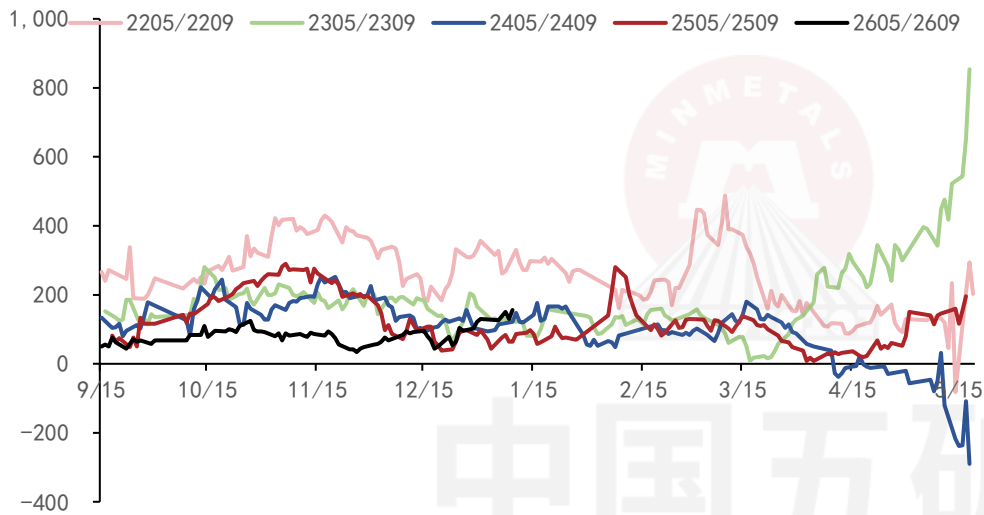
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图6：棕榈油5-9合约月差（元/吨）



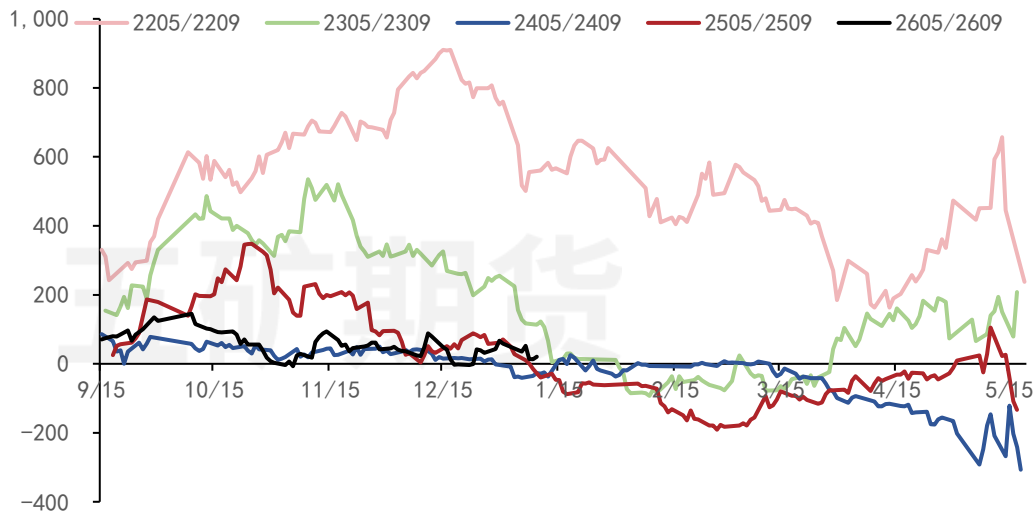
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图7：豆油5-9合约月差（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图8：菜油5-9合约月差（元/吨）

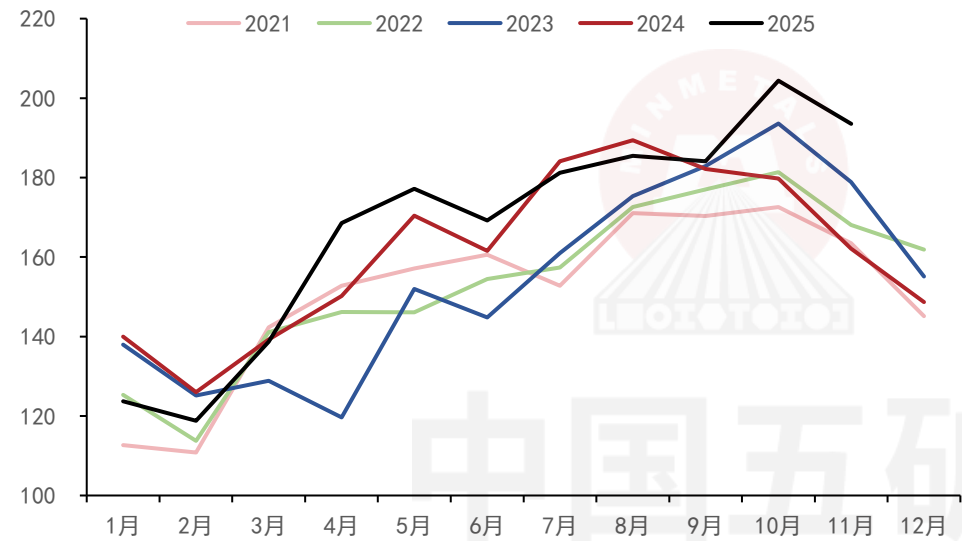


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

03

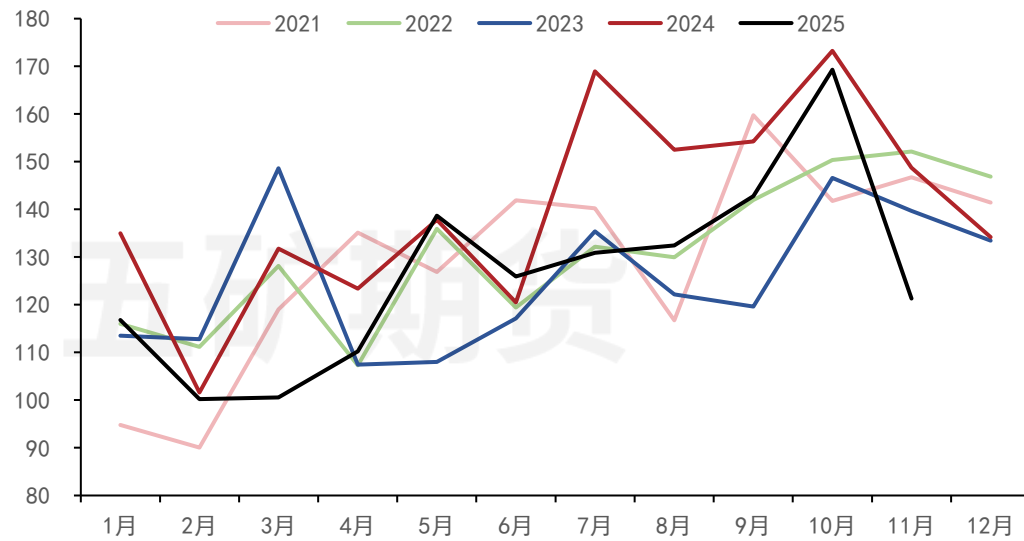
供给端

图9：马棕月度产量（万吨）



资料来源：MPOB、五矿期货研究中心

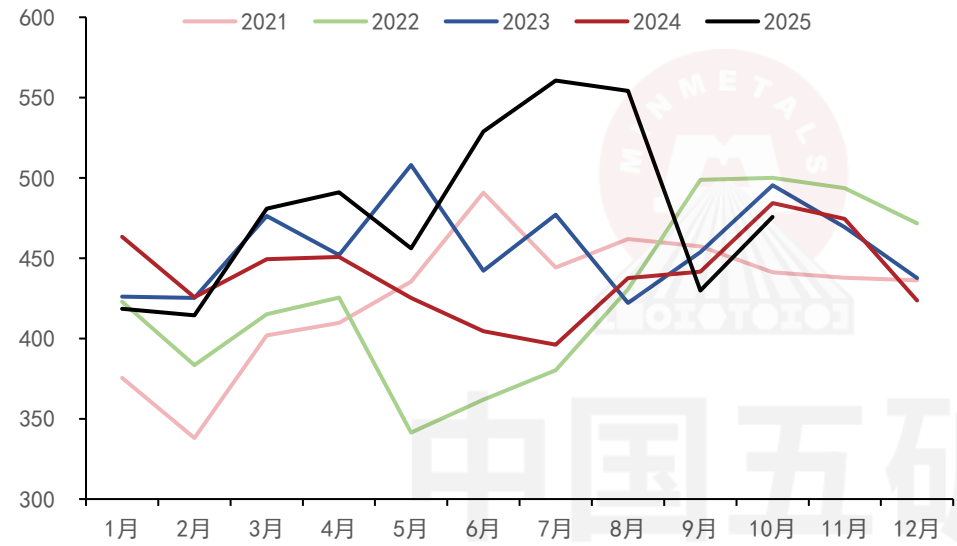
图10：马棕月度出口（万吨）



资料来源：MPOB、五矿期货研究中心

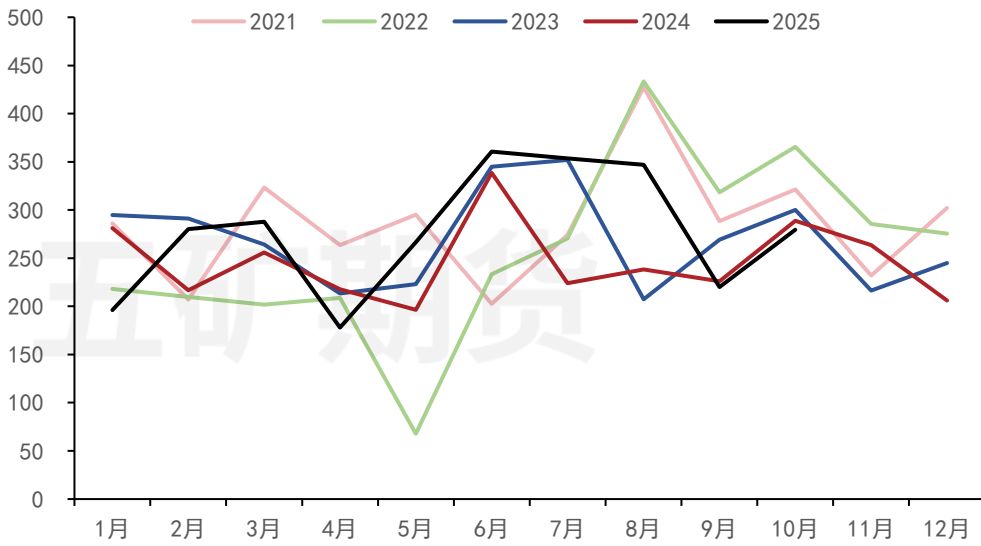
印度尼西亚棕榈油产量及出口

图11：印度尼西亚棕榈油产量（万吨）



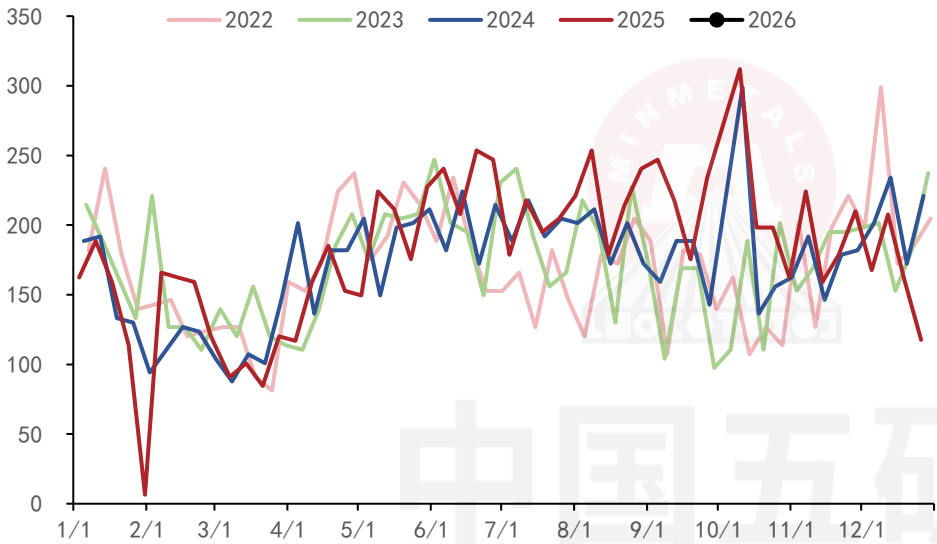
资料来源：GAPKI、五矿期货研究中心

图12：印度尼西亚棕榈油出口（万吨）



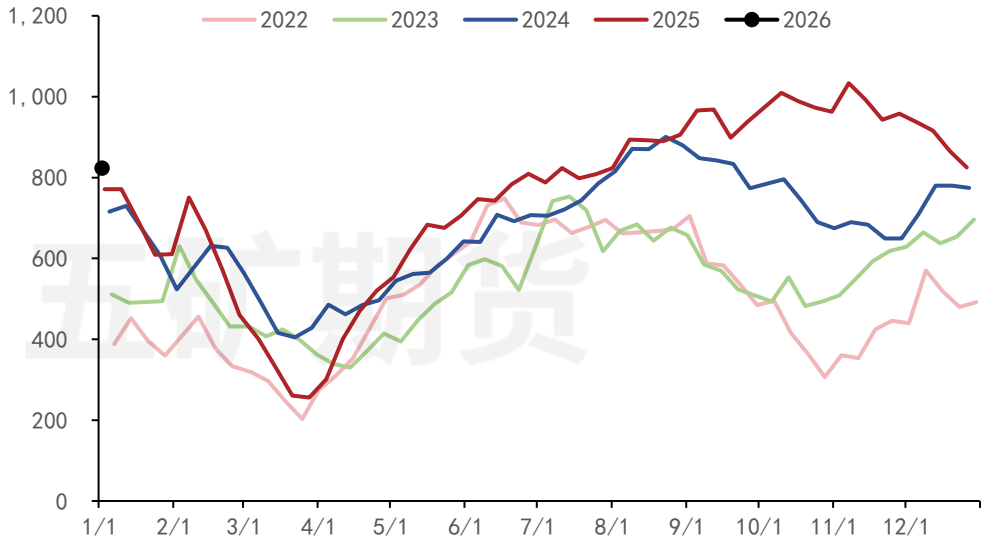
资料来源：GAPKI、五矿期货研究中心

图13：大豆周度到港（万吨）



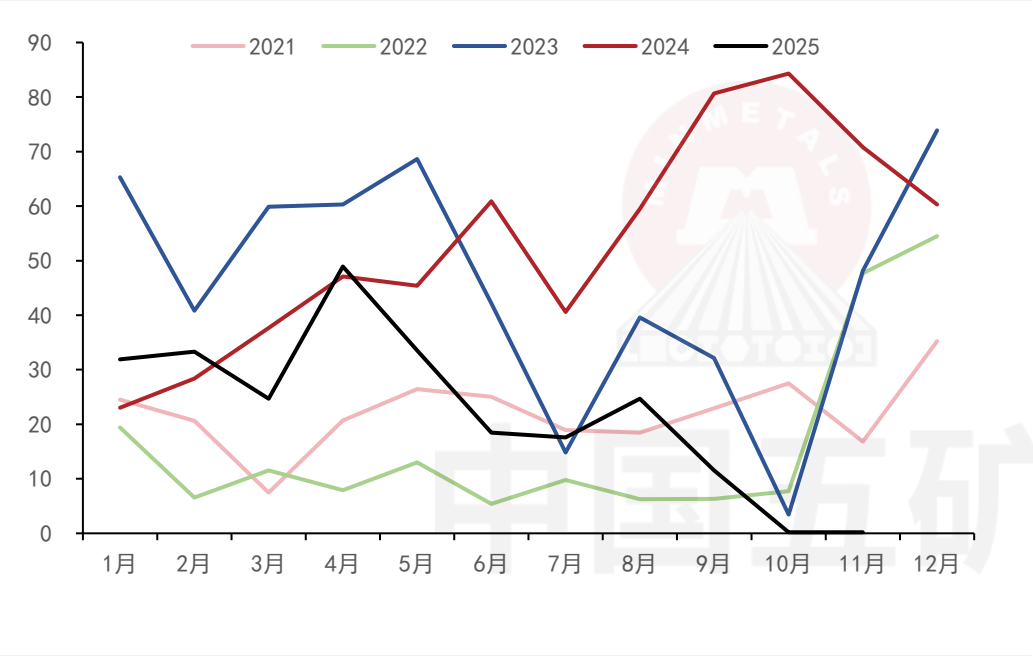
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图14：大豆港口库存（万吨）



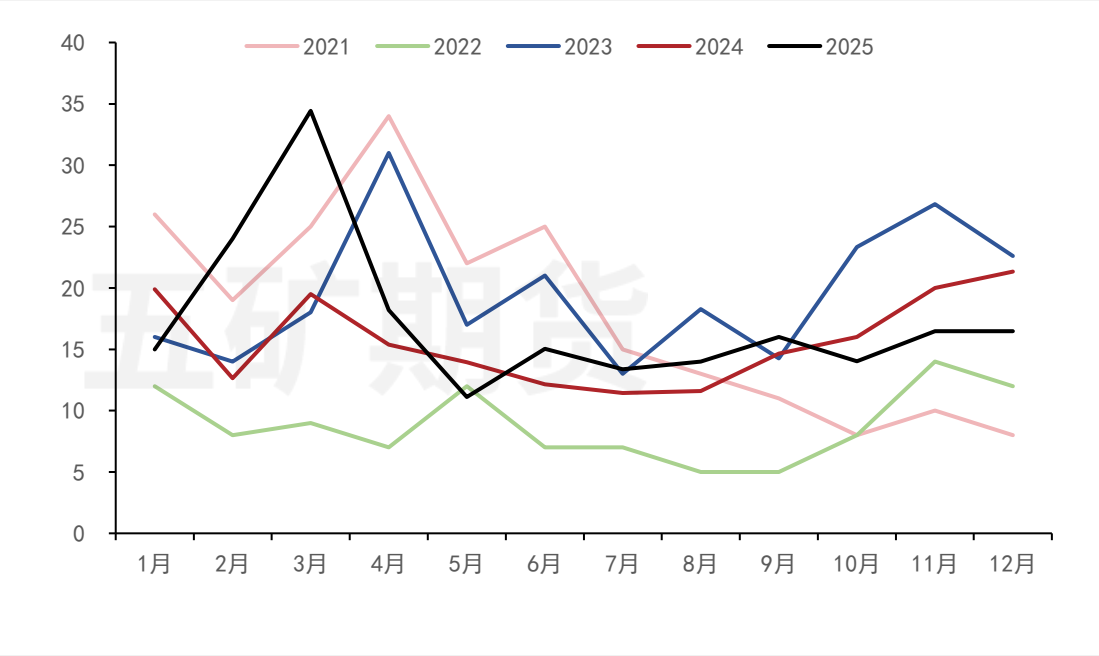
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图15：菜籽月度进口（万吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图16：菜油月度进口（万吨）

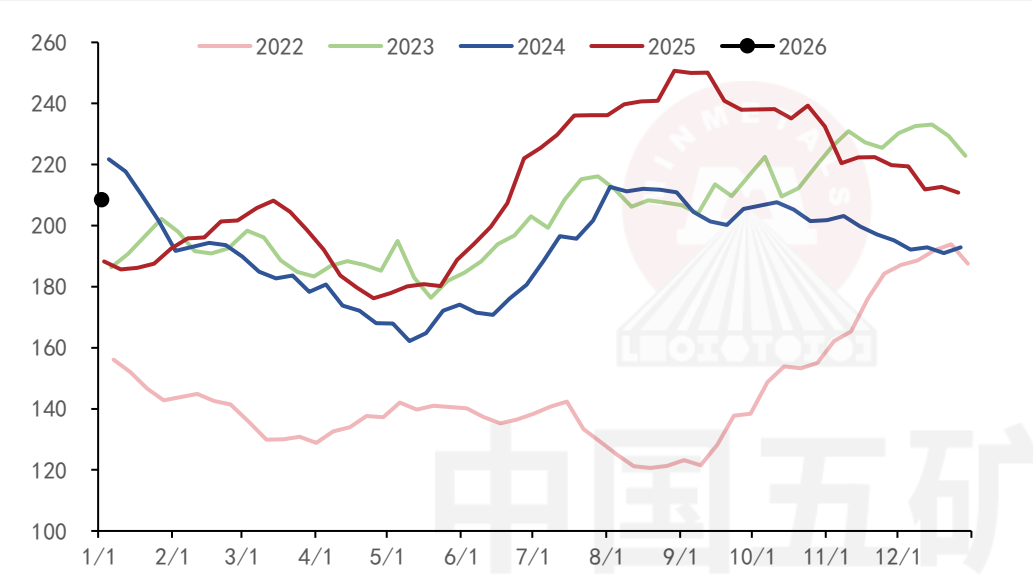


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

04

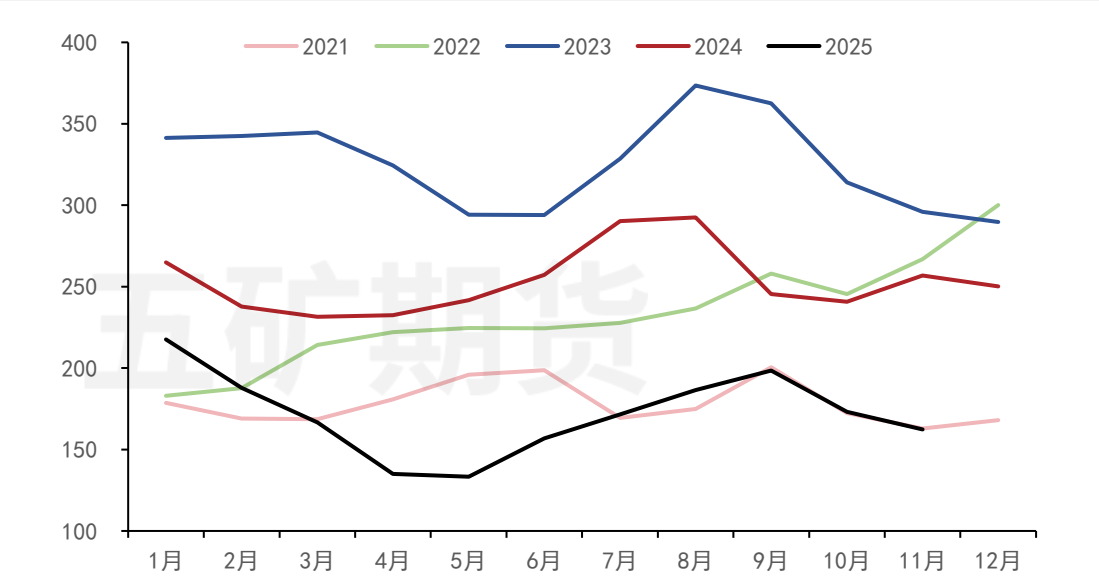
利润库存

图17：国内三大油脂总库存（万吨）



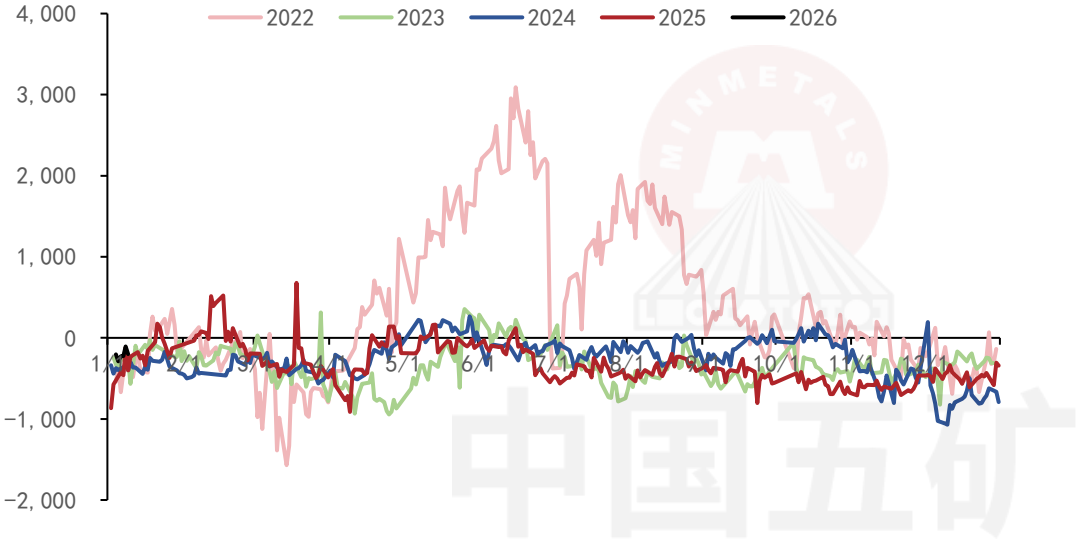
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图18：印度进口植物油库存（万吨）



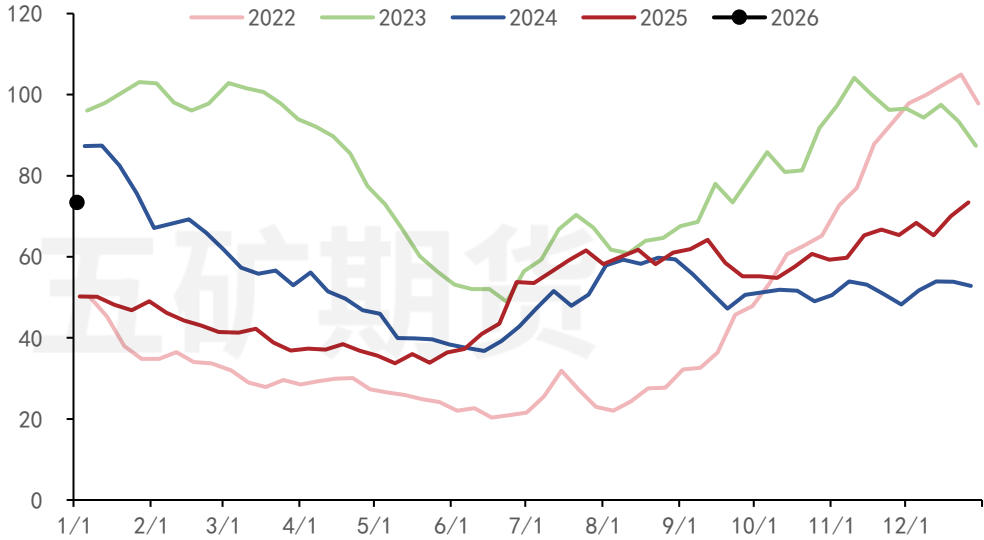
资料来源：SEA、五矿期货研究中心

图19：棕榈油近月进口利润（元/吨）



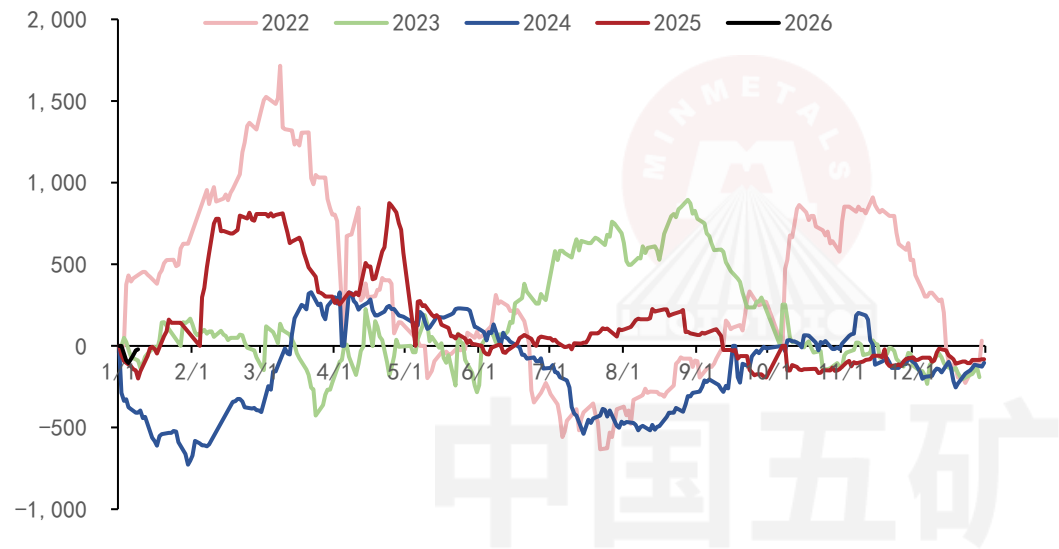
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图20：棕榈油商业库存（万吨）



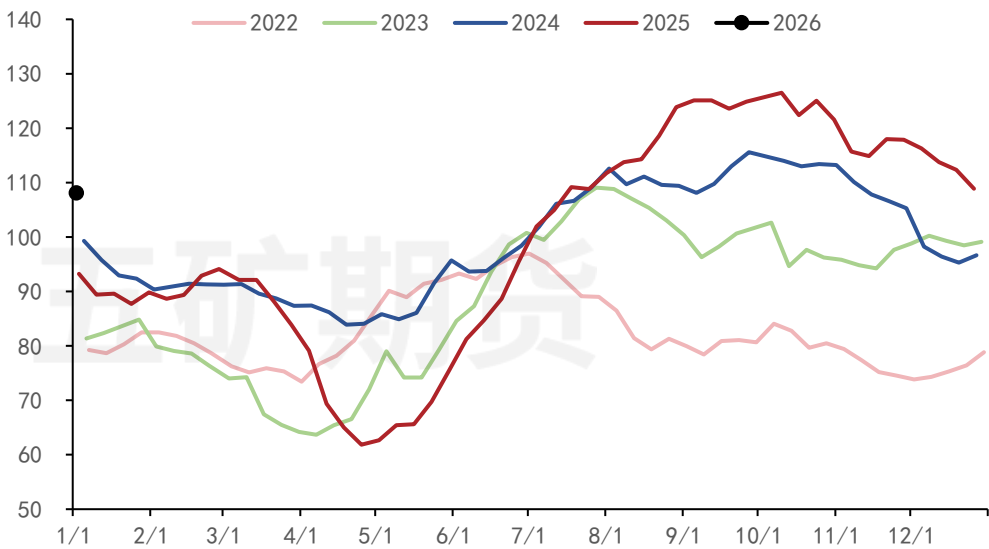
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图21：广东进口大豆现货榨利（元/吨）



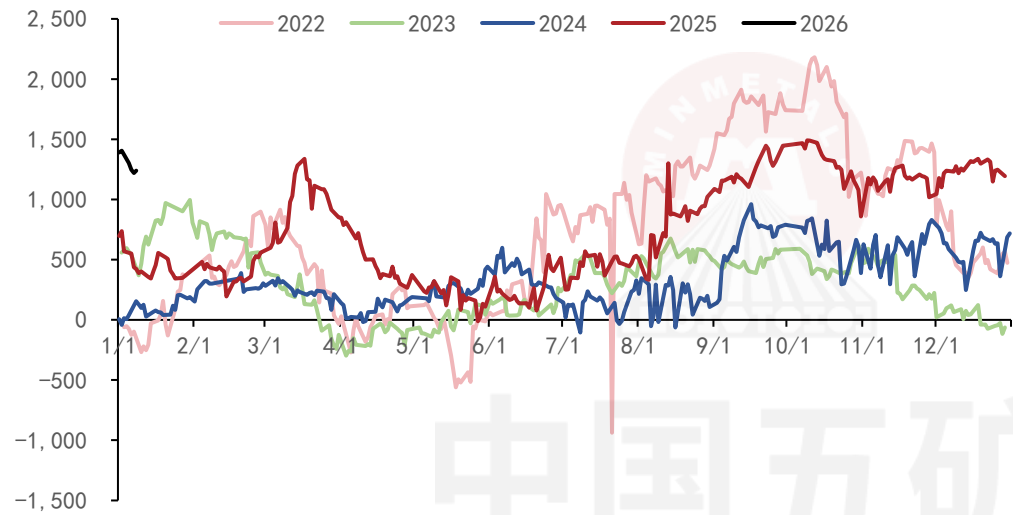
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图22：豆油主要油厂库存（万吨）



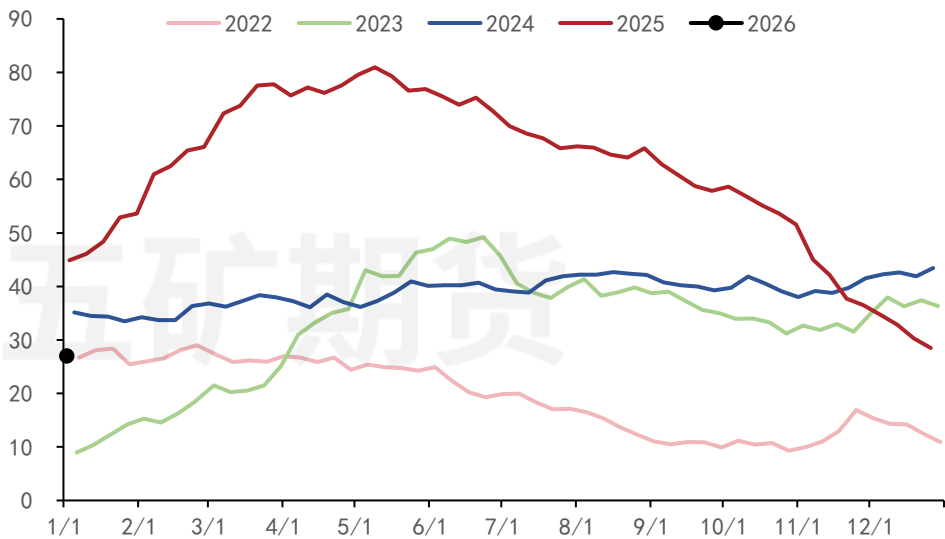
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图23：菜籽沿海现货平均榨利（元/吨）



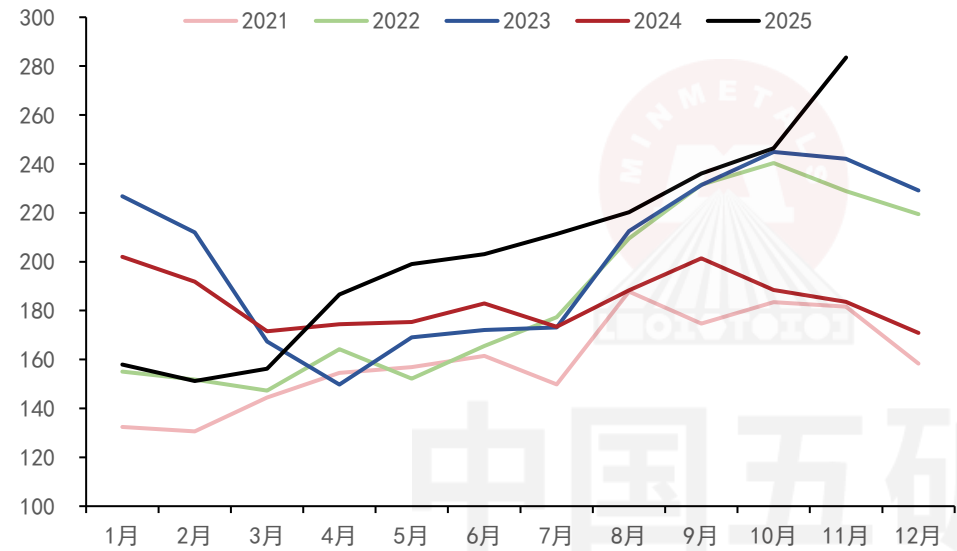
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图24：菜油商业库存（万吨）



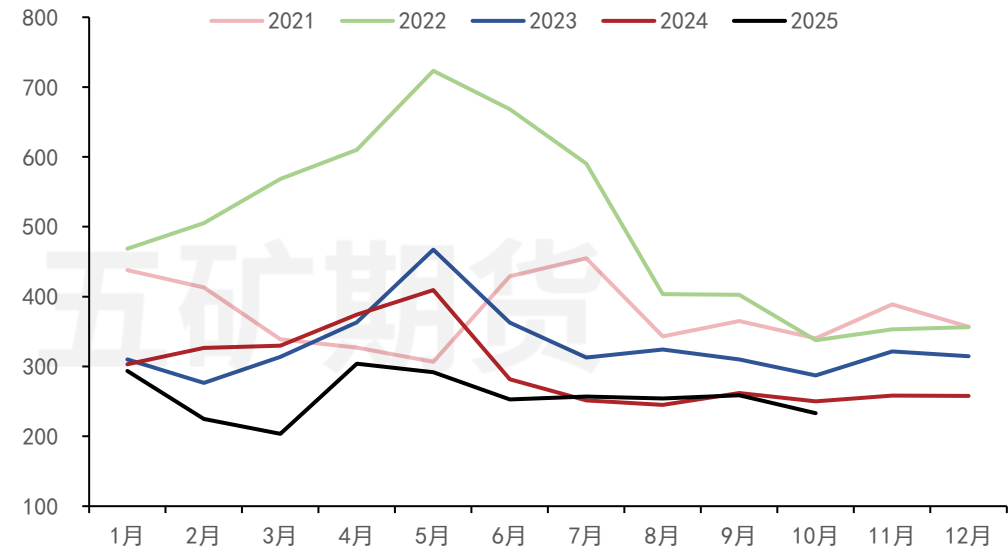
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图25：马来西亚棕榈油库存（万吨）



资料来源：MPOB、五矿期货研究中心

图26：印尼棕榈油库存（万吨）

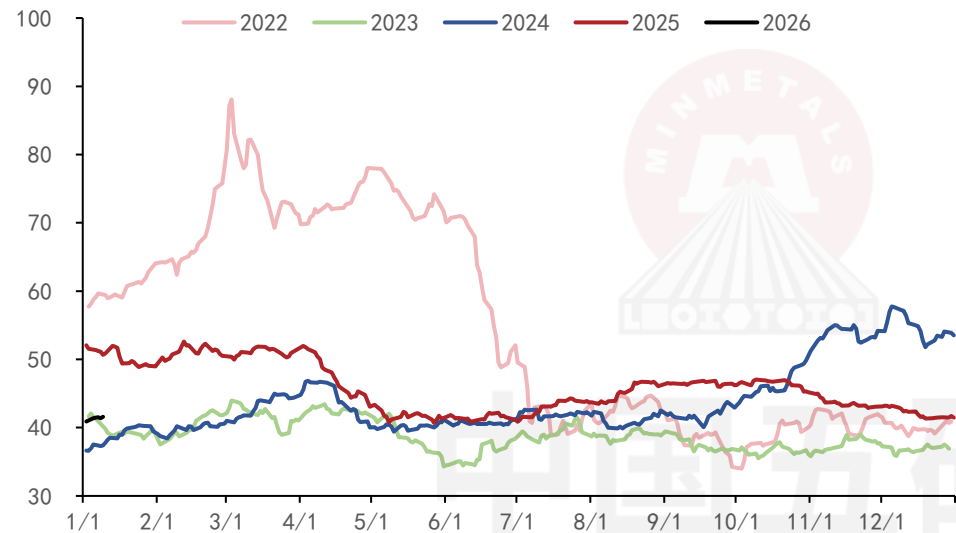


资料来源：MYSTEEL、GAPKI、五矿期货研究中心

05

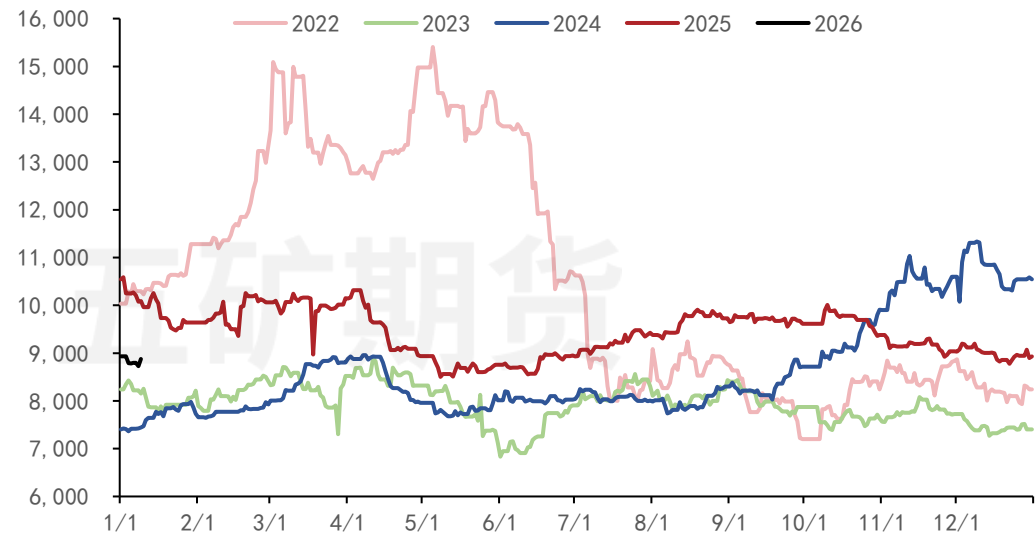
成本端

图27：马来西亚棕榈鲜果串参考价（林吉特/吨）



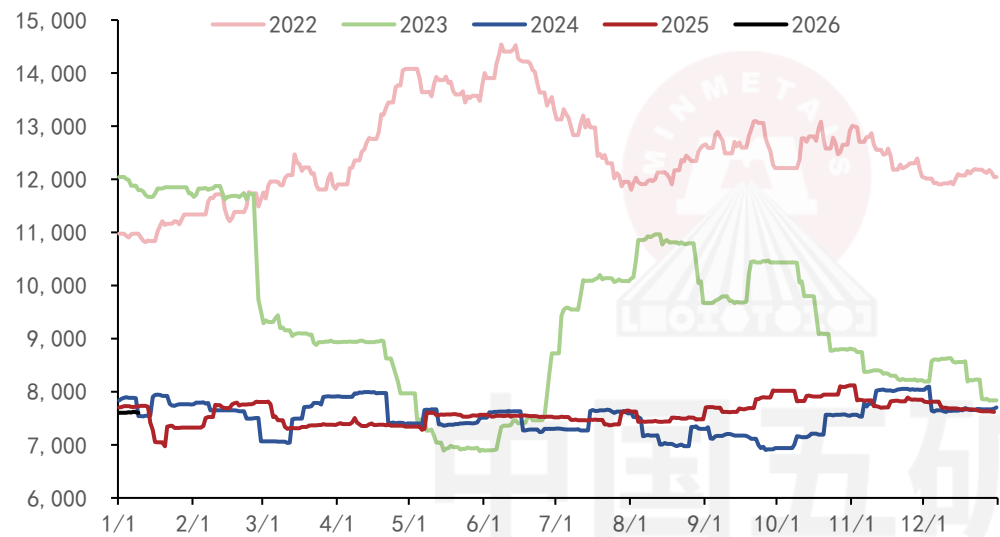
资料来源：WIND、MPOB、五矿期货研究中心

图28：马来西亚棕榈油进口成本价（元/吨）



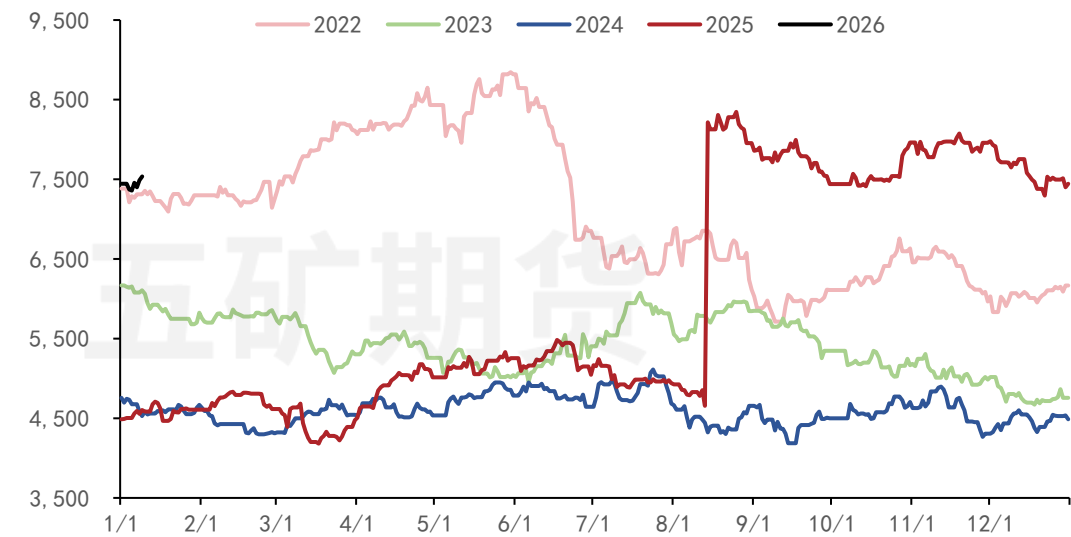
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图29：菜油近月船期进口价（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图30：中国油菜籽进口成本价（元/吨）

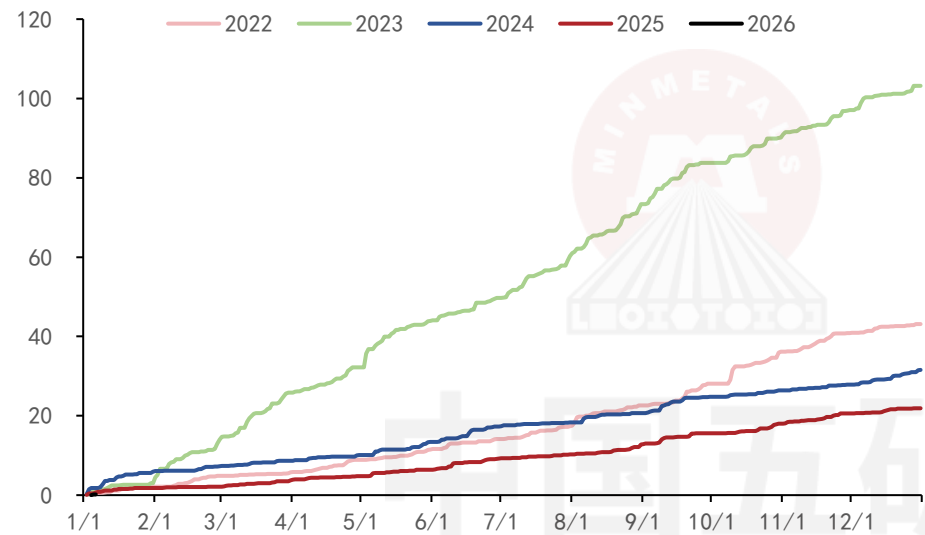


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

06

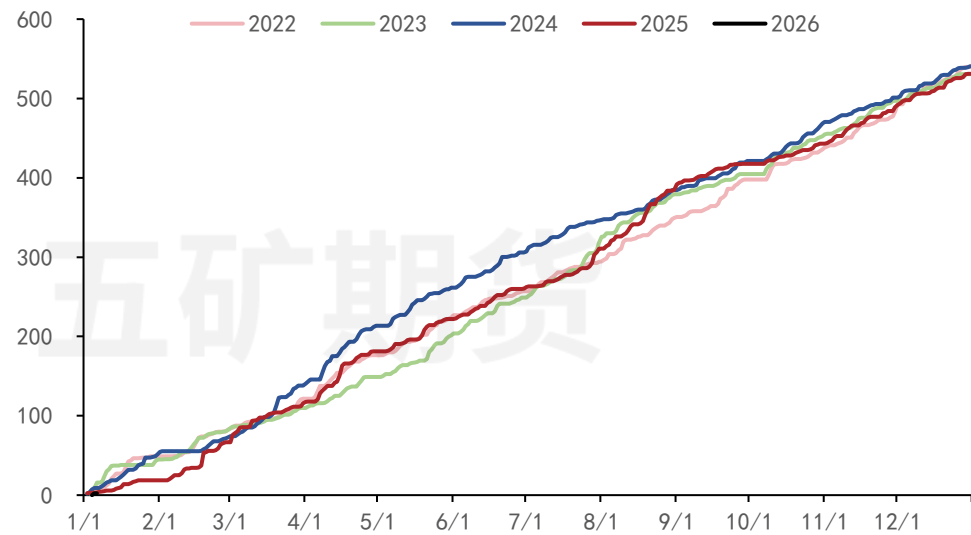
需求端

图31：棕榈油累计成交（万吨）



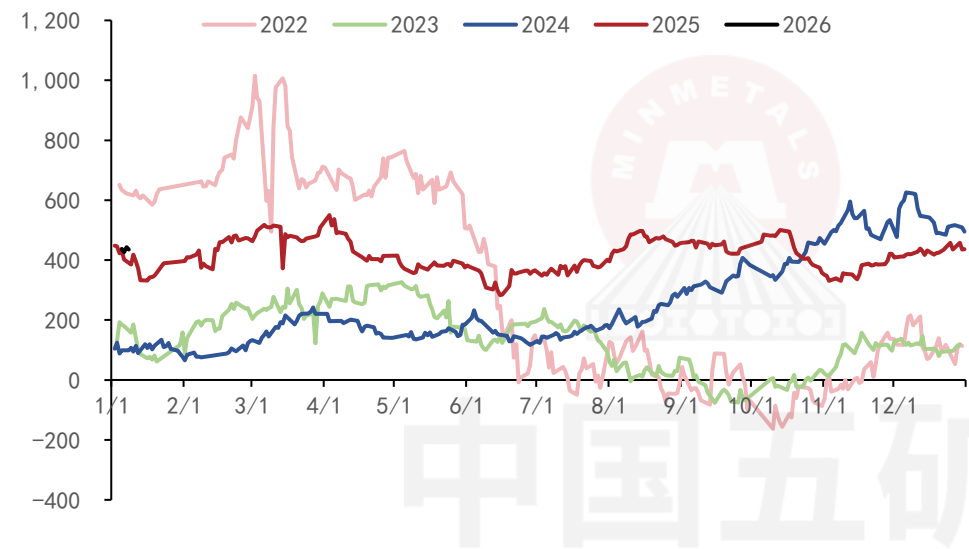
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图32：豆油年度累计成交（万吨）



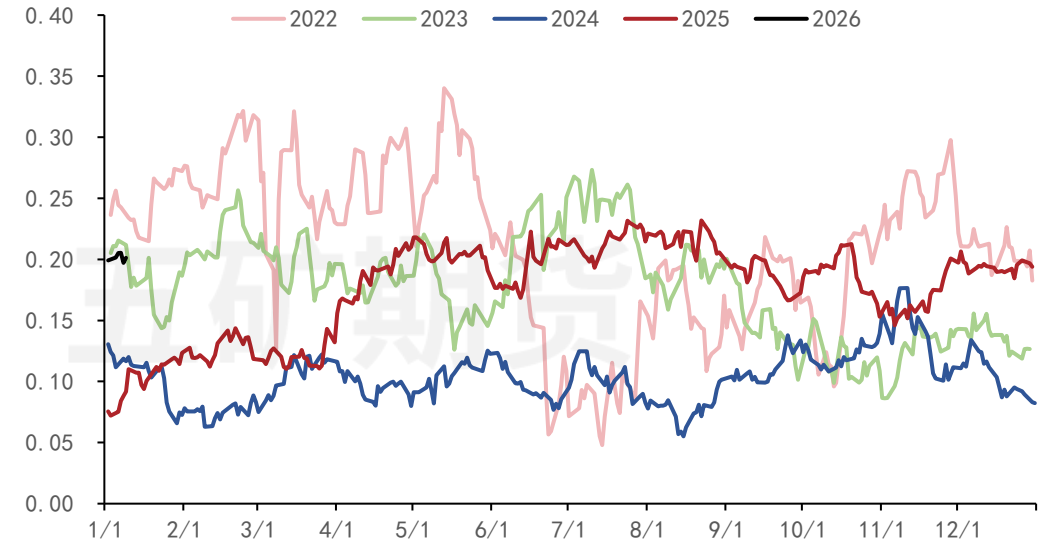
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图33：POGO价差（马来棕榈油-新加坡低硫柴油）（美元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图34：BOHO价差（豆油-取暖油）（美元/磅）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者寻求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

专注风险管理 助力产业发展

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务公众号



五矿期货扫码一键开户