



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

基本面好转， 等待回调做多机会

油脂周报

2026/01/31



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

- ◆ 行业信息：据外媒报道，加拿大总理卡尼表示，在特朗普总统威胁要征收100%关税后，他并未计划与中国签署任何贸易协议。马来西亚棕榈油协会(MPOA)公布的数据显示，马来西亚1月1-20日毛棕榈油产量较前一个月同期下降14.43%。据MYSTEEL数据显示，1月16日至1月23日当周，国内样本数据三大油脂库存小幅下滑3万吨至195万吨。美国政府计划在3月初敲定2026年生物燃料掺混配额。印尼能源部副部长表示印尼已取消今年将生物柴油强制掺混比例提升至50%的计划（即B50计划），维持现行B40计划。据USDA数据显示，1月预估美国豆油消费13.2百万吨，环比12月预估减少0.249百万吨，较上年度增加1百万吨。据印度溶剂萃取商协会数据显示，印度12月总的植物油进口为138万吨，环比11月增加20万吨。
- ◆ 观点小结：受加拿大突发消息以及马棕油1月产量数据同比下滑带动，近期油脂价格大幅上涨。另一方面近期国内三大油脂库存持续环比下滑，短期基本面在往好的方向发展，等待回调再尝试做多。

基本面评估



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

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、库存	其他植物油供需	中国、印度库存
数据	Y: 05+418元/吨 P: 05-102元/吨 OI: 05+694元/吨	棕榈油进口利润-396元/吨。生柴价差中位。	当前主产国产量和库存都处于高位	大豆: 产量小幅减产 菜籽: 全球菜籽丰产 葵籽: 全球葵籽小幅减产	中国油脂库存偏高, 印度油脂库存偏低
多空评分	0	+1.5	-0.5	0	0
简评	中性	生柴价差结合库存衡量中性, 进口利润偏低	利空	中性	中性
小结	等待回调再尝试做多。				

交易策略建议

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					

马来西亚棕榈油供需平衡表（万吨）

	期初库存	产量	进口	出口	消费	期末库存	库销比
16/17	14.08	188.58	6.33	163.13	26.22	19.64	74.90%
17/18	19.64	196.83	5.40	164.72	32.38	24.77	76.50%
18/19	24.77	208.00	10.55	183.62	35.22	24.48	69.51%
19/20	24.48	192.55	7.90	172.12	35.59	17.22	48.38%
20/21	17.22	178.54	13.00	158.78	32.42	17.56	54.16%
21/22	17.56	181.52	12.37	155.27	33.00	23.18	70.24%
22/23	23.18	183.89	9.35	153.55	39.75	23.12	58.16%
23/24	23.12	197.10	1.89	165.30	36.67	20.14	54.92%
24/25	20.14	193.80	7.39	156.15	41.58	23.60	56.76%
25/26（12月）	23.60	195.00	6.00	161.00	40.20	23.40	58.21%
25/26（1月）	23.60	197.00	5.50	161.00	40.90	24.20	59.17%
环比变动	0	2	-0.5	0	0.7	0.8	0.96%
同比	3.46	3.2	-1.89	4.85	-0.68	0.6	2.41%

印尼棕榈油供需平衡表（万吨）

	期初库存	产量	进口	出口	消费	期末库存	库销比
16/17	28.63	360.00	0.05	276.33	91.25	21.10	23.12%
17/18	21.10	395.00	0.01	269.67	115.55	30.89	26.73%
18/19	30.89	415.00	0.84	282.79	134.85	29.09	21.57%
19/20	29.09	425.00	0.11	262.49	145.95	45.76	31.35%
20/21	45.76	435.00	0.00	273.21	157.00	50.55	32.20%
21/22	50.55	420.00	0.00	223.21	174.25	73.09	41.95%
22/23	73.09	450.00	0.00	280.77	191.25	51.07	26.70%
23/24	51.07	430.00	0.01	222.73	210.75	47.60	22.59%
24/25	47.60	455.00	0.00	234.71	223.75	44.14	19.73%
25/26（12月）	46.14	467.00	0.00	237.00	229.00	47.14	20.59%
25/26（1月）	44.14	467.00	0.00	235.50	228.75	46.89	20.50%
环比变动	-2	0	0	-1.5	-0.25	-0.25	-0.09%
同比	-3.46	12	0	0.79	5	2.75	0.77%

全球豆油供需平衡表（百万吨）

	期初库存	产量	进口	出口	消费	期末库存	库销比
16/17	4.21	53.95	11.23	11.45	53.58	4.36	8.14%
17/18	4.36	55.31	10.06	10.78	54.44	4.52	8.30%
18/19	4.52	56.48	10.95	11.48	55.65	4.82	8.66%
19/20	4.82	58.92	11.83	12.38	57.48	5.70	9.91%
20/21	5.70	60.11	11.91	12.61	59.15	5.96	10.07%
21/22	5.96	60.00	11.65	12.43	59.84	5.33	8.91%
22/23	5.33	60.68	11.11	11.74	59.48	5.90	9.93%
23/24	5.90	63.99	10.54	11.81	62.87	5.76	9.15%
24/25	5.76	69.99	13.96	15.18	68.18	6.35	9.32%
25/26（12月）	6.42	70.61	12.26	13.35	70.05	5.89	8.41%
25/26（1月）	6.35	71.13	12.57	13.69	70.32	6.05	8.60%
环比变动	-0.073	0.521	0.308	0.336	0.266	0.154	0.19%
同比	0.595	1.139	-1.391	-1.492	2.141	-0.306	-0.72%

全球菜油供需平衡表（百万吨）

	期初库存	产量	进口	出口	消费	期末库存	库销比
16/17	5.60	27.81	4.56	4.64	29.14	4.18	14.34%
17/18	4.18	28.32	4.84	4.84	29.18	3.32	11.38%
18/19	3.32	28.04	5.18	5.26	28.38	2.90	10.23%
19/20	2.90	28.42	5.80	5.87	28.36	2.89	10.20%
20/21	2.89	29.44	6.33	6.42	28.60	3.64	12.74%
21/22	3.64	29.15	5.11	5.21	30.16	2.52	8.36%
22/23	2.52	33.25	6.90	6.54	32.70	3.43	10.48%
23/24	3.43	34.33	7.50	7.51	34.29	3.45	10.07%
24/25	3.45	34.17	7.06	7.26	34.22	3.21	9.38%
25/26（12月）	3.21	35.65	7.42	7.81	35.17	3.31	9.40%
25/26（1月）	3.21	35.65	7.46	7.85	35.17	3.30	9.38%

全球菜籽供需平衡表（百万吨）

	期初库存	产量	进口	出口	消费	期末库存	库销比
16/17	7.04	70.31	15.79	16.50	71.04	5.60	7.89%
17/18	5.60	75.80	15.73	16.58	72.20	8.36	11.59%
18/19	8.36	73.69	14.64	14.76	72.00	9.93	13.79%
19/20	9.93	70.94	15.96	15.87	72.56	8.41	11.60%
20/21	8.41	75.44	16.56	17.78	74.81	7.82	10.45%
21/22	7.82	76.65	13.89	15.00	76.01	7.34	9.66%
22/23	7.34	89.86	20.02	19.82	86.43	10.97	12.69%
23/24	10.97	89.97	18.26	18.69	88.56	11.95	13.50%
24/25	11.95	86.00	19.77	19.77	88.15	9.80	11.12%
25/26（12月）	9.85	95.27	18.18	18.40	92.40	12.50	13.53%
25/26（1月）	9.80	95.17	17.65	18.08	92.36	12.18	13.19%

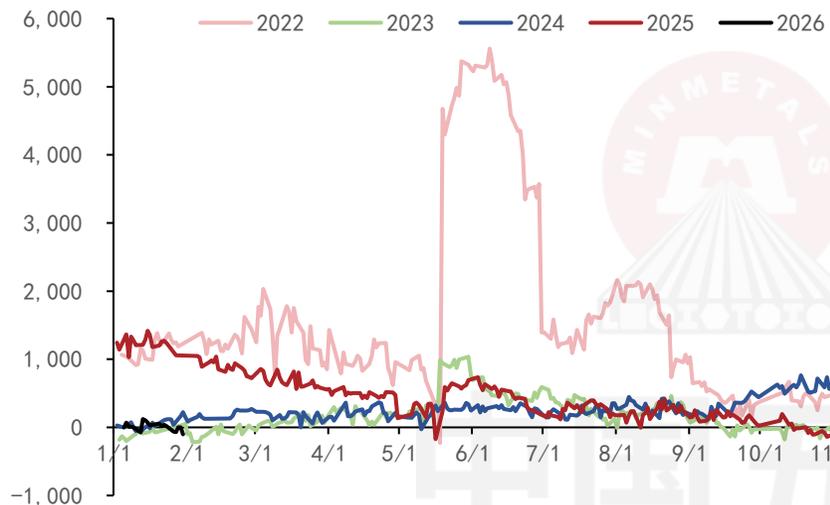
加拿大菜籽供需平衡表（百万吨）

	期初库存	产量	进口	出口	消费	期末库存	库销比
16/17	2.09	19.60	0.10	11.02	9.42	1.34	14.24%
17/18	1.34	21.46	0.11	10.85	9.42	2.64	27.97%
18/19	2.64	20.72	0.15	9.20	9.87	4.44	44.94%
19/20	4.44	19.91	0.16	10.04	11.03	3.44	31.15%
20/21	3.44	19.49	0.13	10.49	10.78	1.78	16.47%
21/22	1.78	14.25	0.11	5.25	9.40	1.48	15.79%
22/23	1.48	18.85	0.15	7.95	10.67	1.87	17.49%
23/24	1.87	19.46	0.28	6.75	11.63	3.23	27.79%
24/25	3.23	19.24	0.13	9.33	11.76	1.51	12.82%
25/26 (12月)	1.51	22.00	0.15	7.20	12.75	3.71	29.08%
25/26 (1月)	1.51	22.00	0.15	7.20	12.75	3.71	29.08%

02

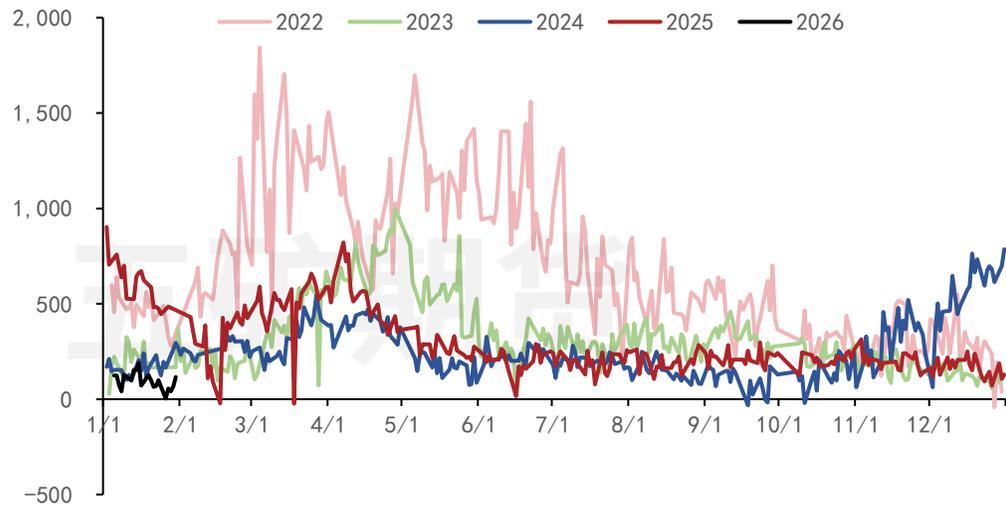
期现市场

图1：棕榈油5月合约基差（元/吨）



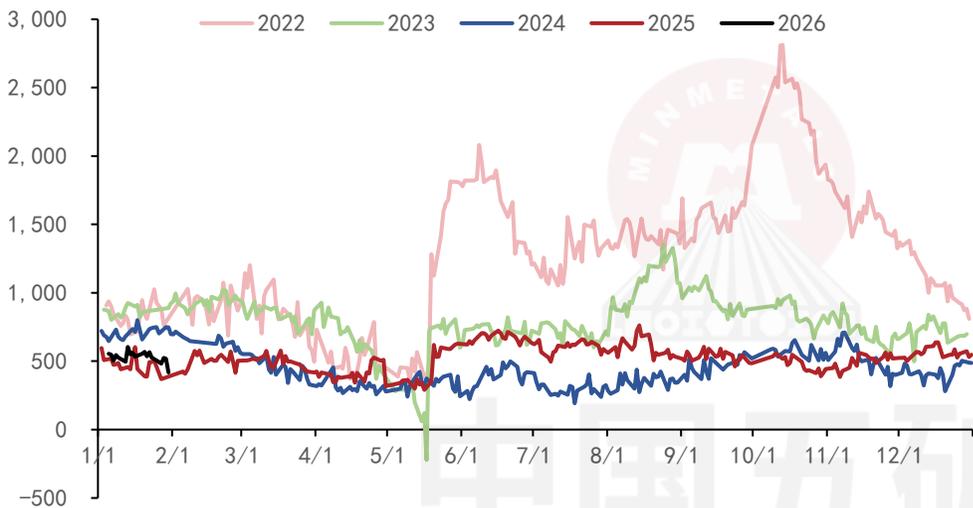
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图2：马来棕榈油基差（林吉特/吨）



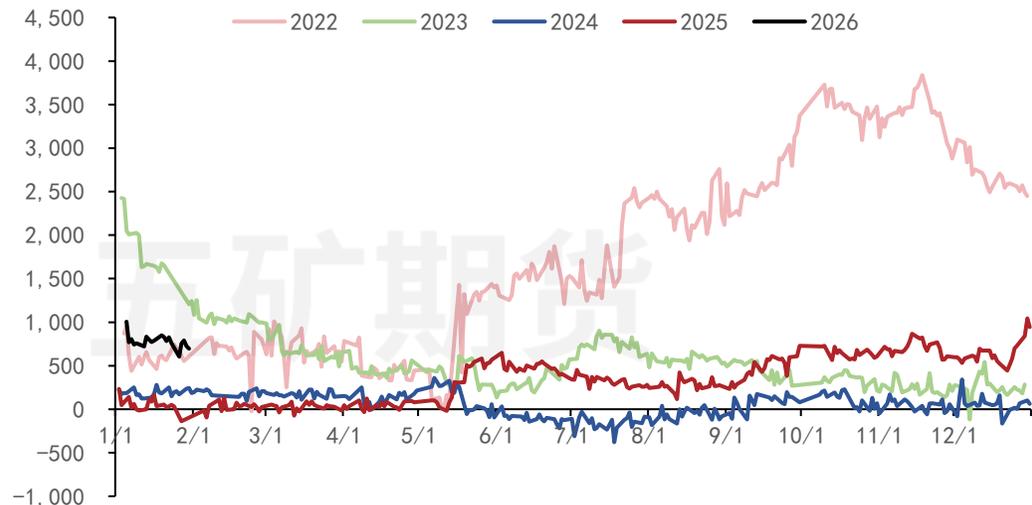
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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

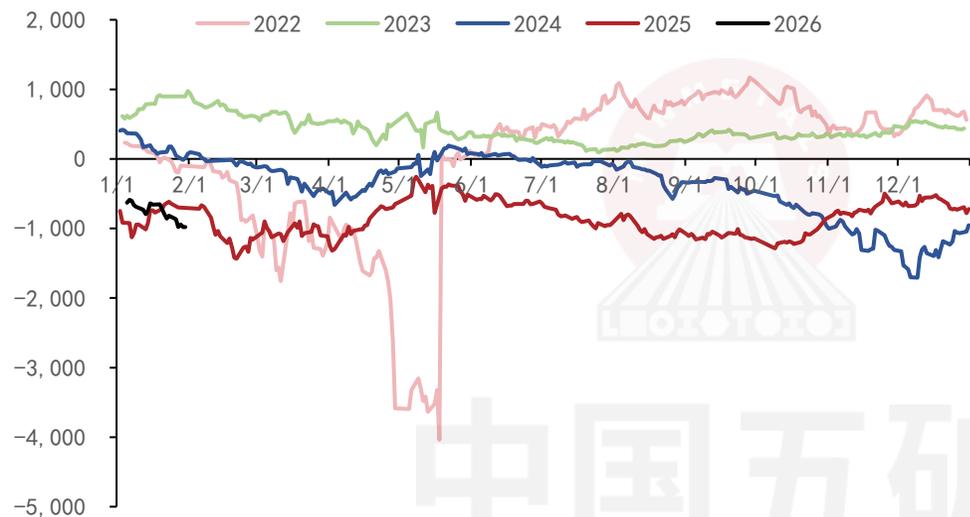
图4：菜油5月合约基差（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

豆棕价差和棕榈油月差

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

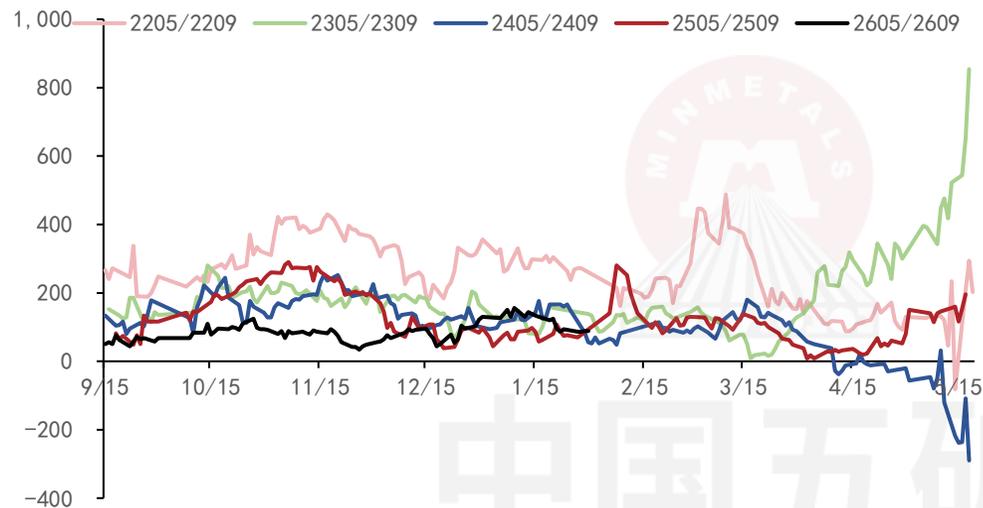
图6：棕榈油5-9合约月差（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

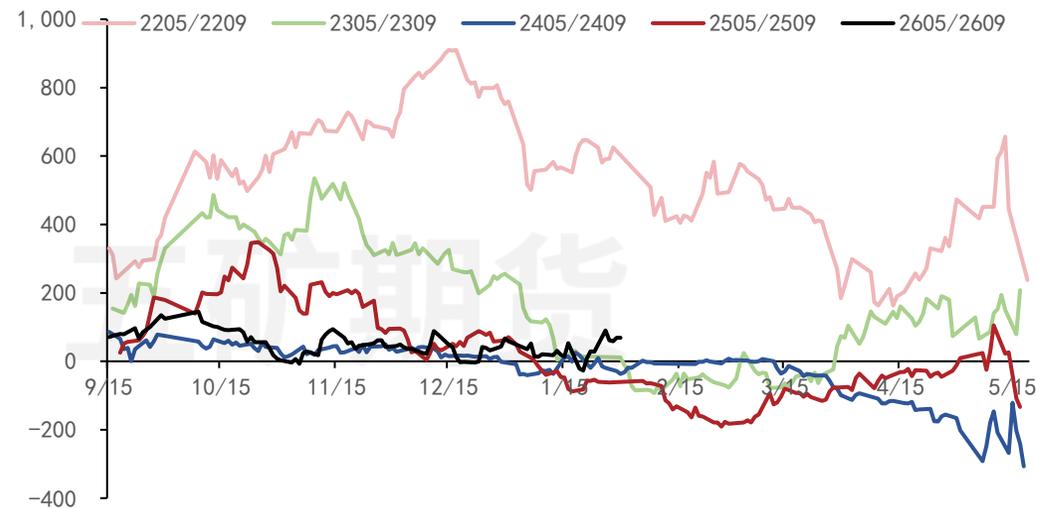
豆油和菜油月差

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

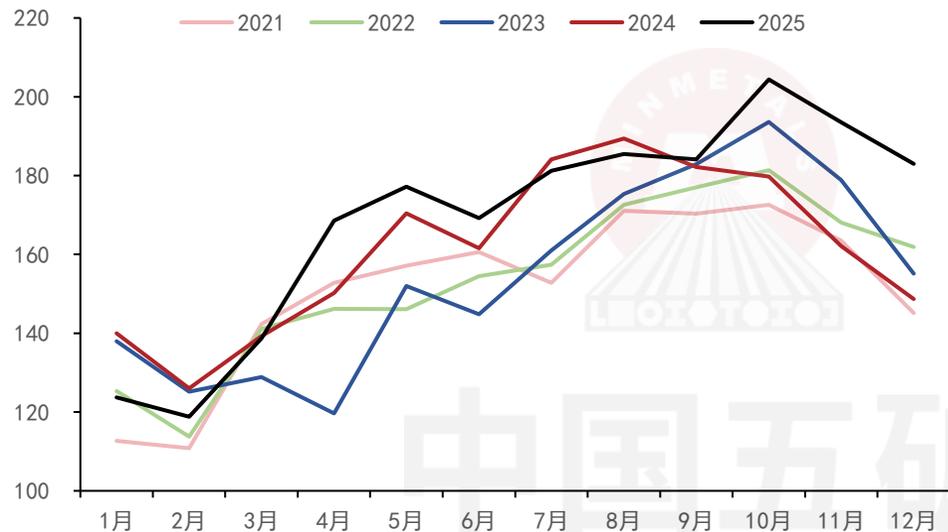
03

供给端

The bottom half of the slide features a decorative background of numerous thin, parallel, wavy lines in a light beige or gold color, creating a sense of movement and depth.

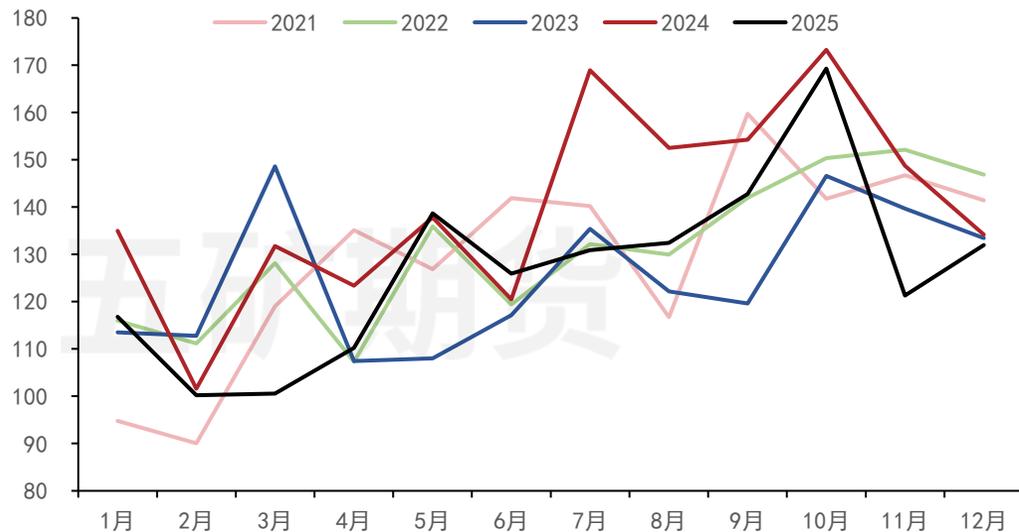
马棕产量及出口

图9：马棕月度产量（万吨）



资料来源：MPOB、五矿期货研究中心

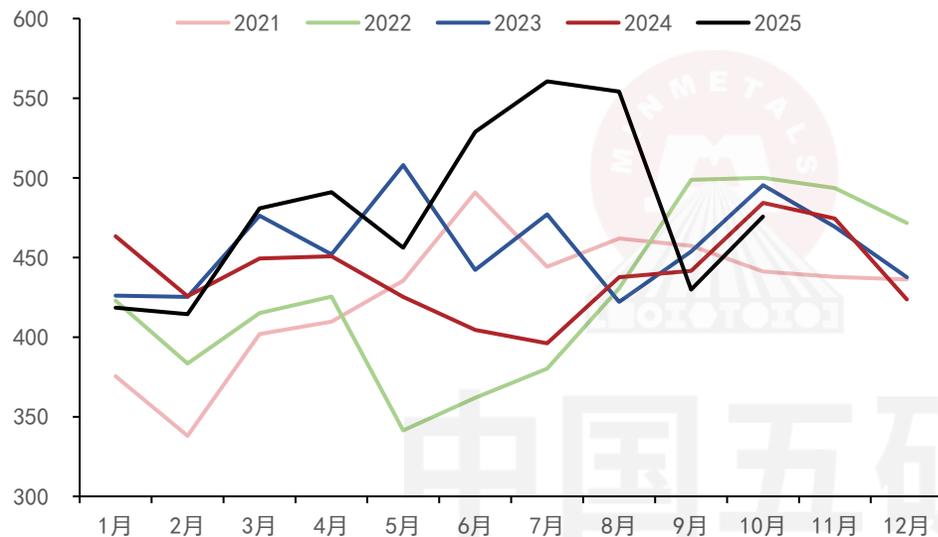
图10：马棕月度出口（万吨）



资料来源：MPOB、五矿期货研究中心

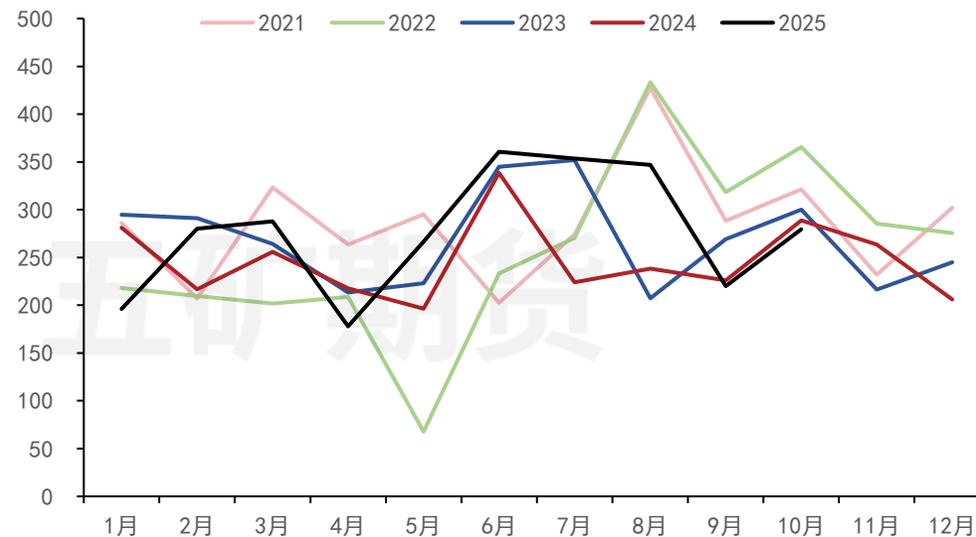
印度尼西亚棕榈油产量及出口

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

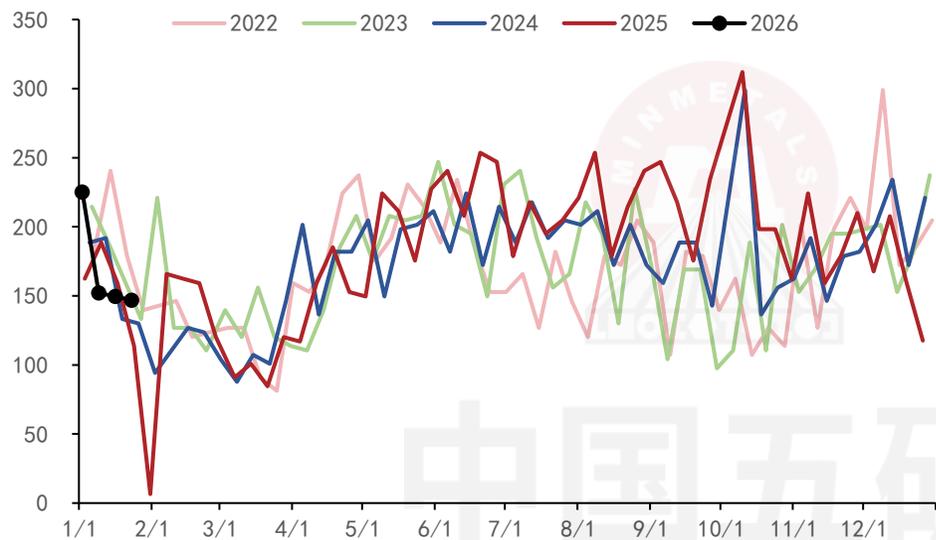
图12：印度尼西亚棕榈油出口（万吨）



资料来源：GAPKI、五矿期货研究中心

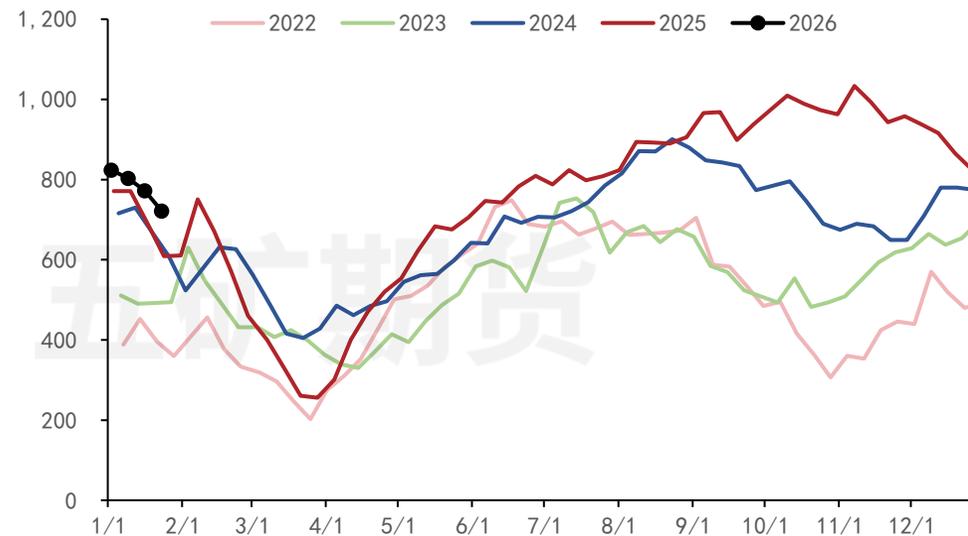
大豆到港及港口库存

图13: 大豆周度到港 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

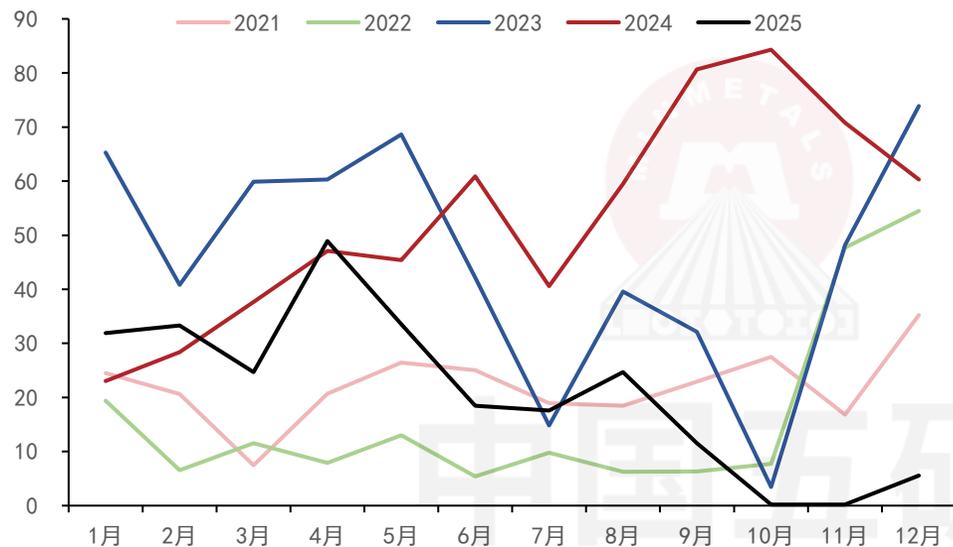
图14: 大豆港口库存 (万吨)



资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

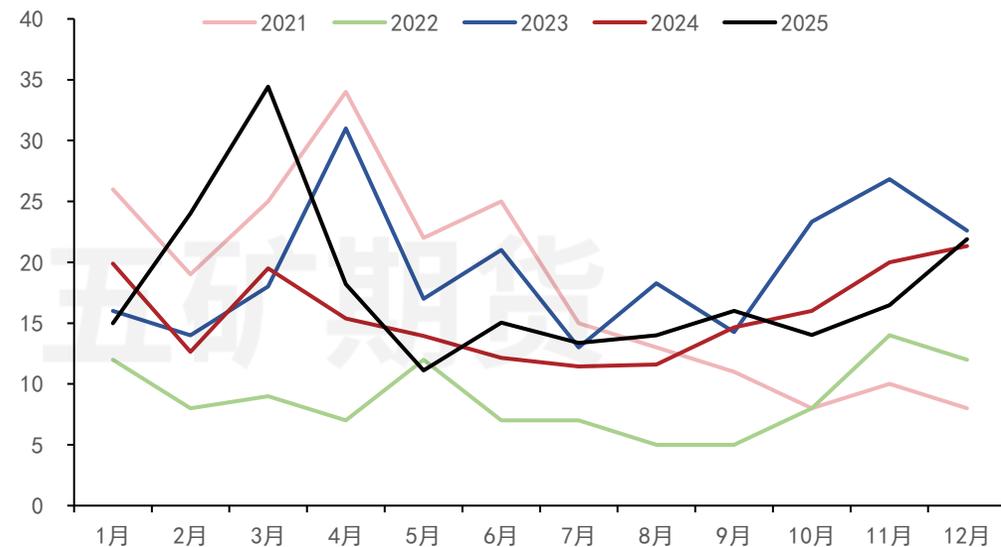
菜籽及菜油月度进口

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)



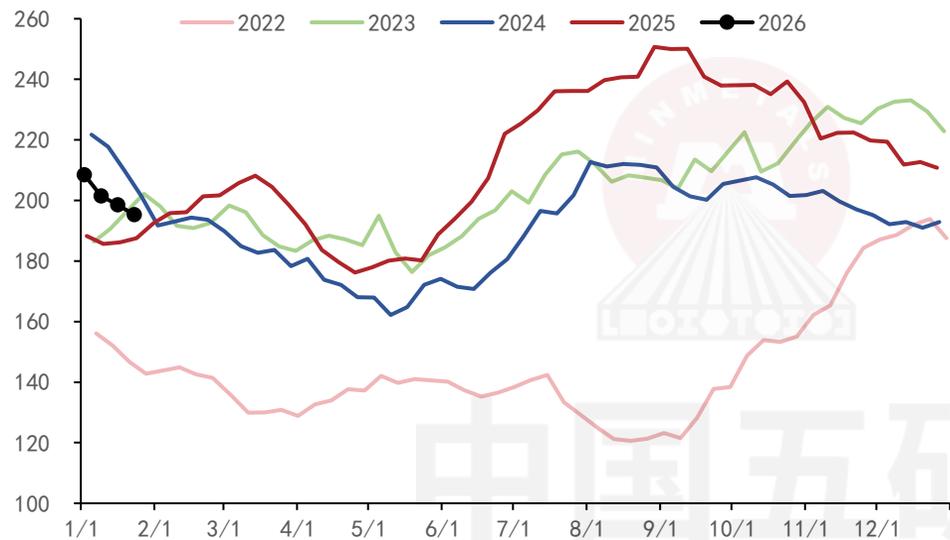
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

04

利润库存

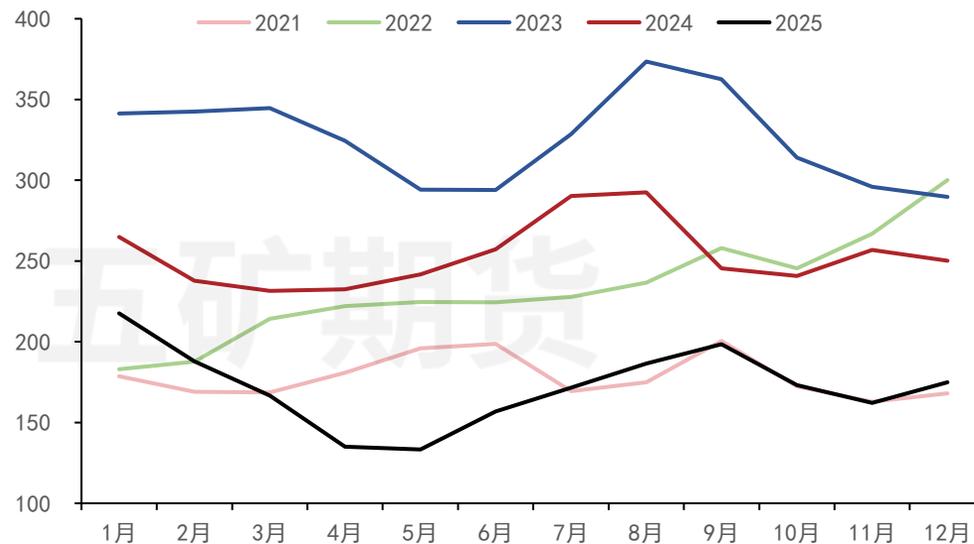
中国、印度植物油库存

图17: 国内三大油脂总库存（万吨）



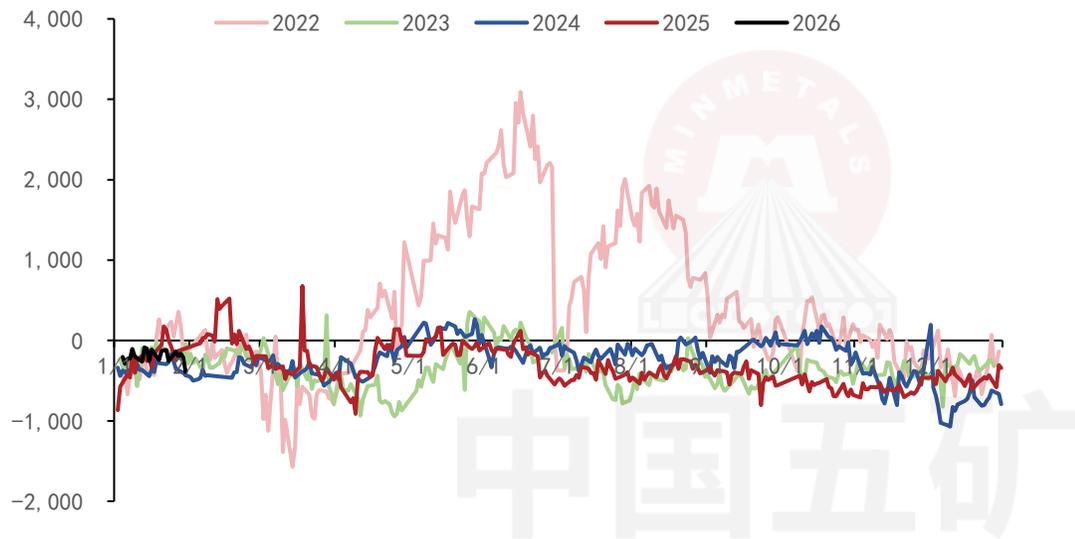
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图18: 印度进口植物油库存（万吨）



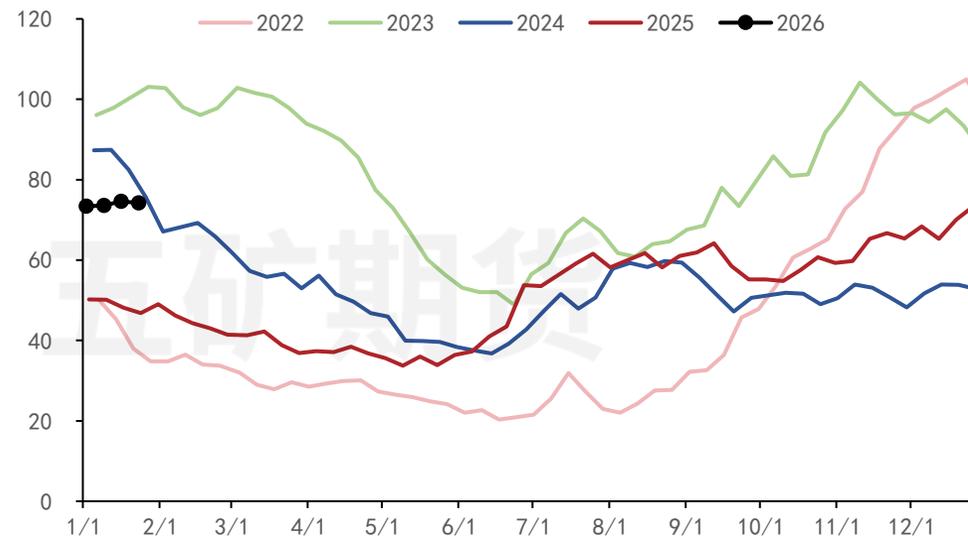
资料来源: SEA、五矿期货研究中心

图19：棕榈油近月进口利润（元/吨）



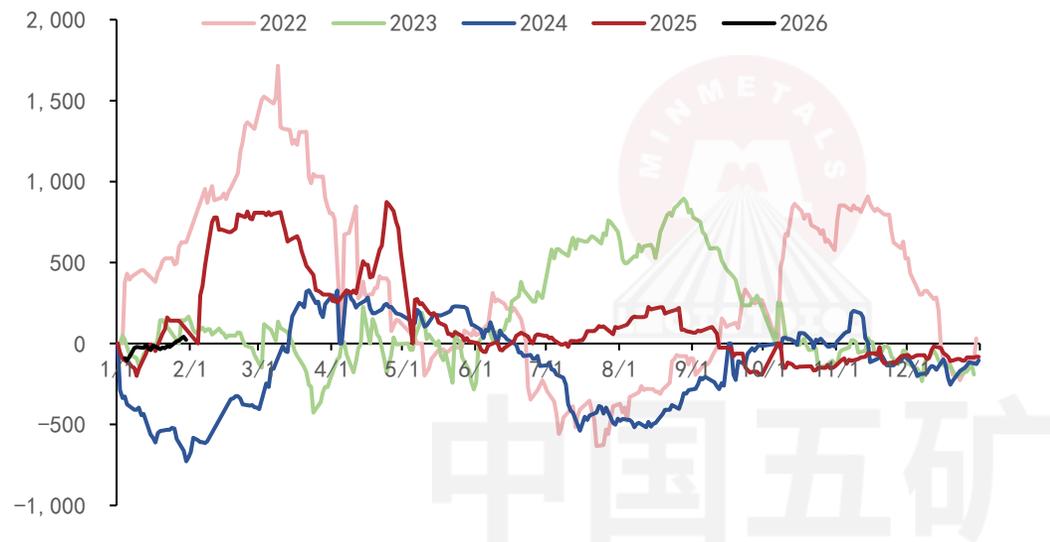
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图20：棕榈油商业库存（万吨）



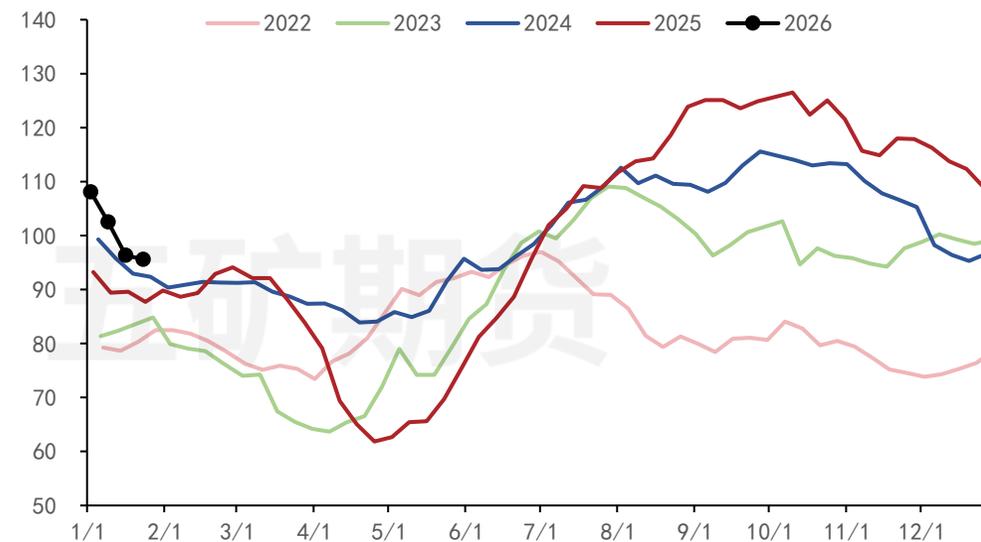
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图21：广东进口大豆现货榨利（元/吨）



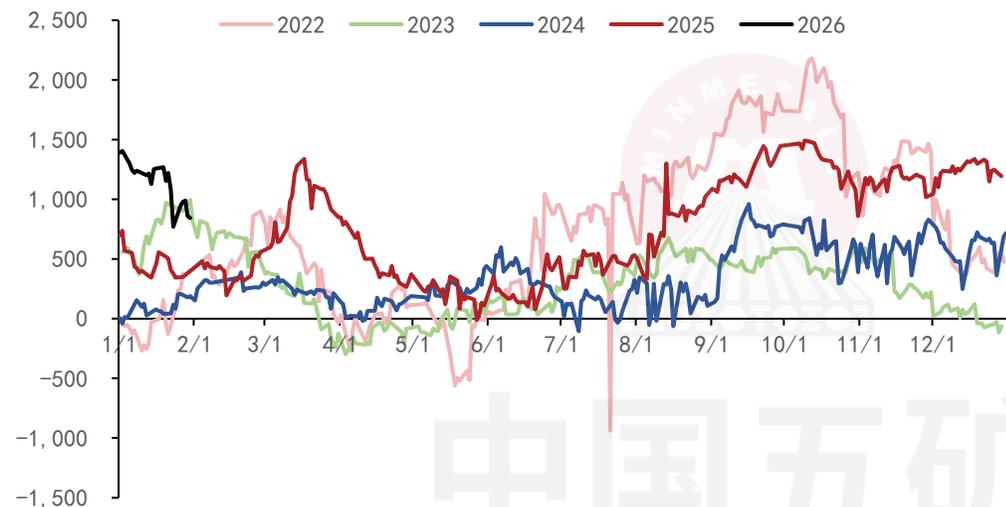
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图22：豆油主要油厂库存（万吨）



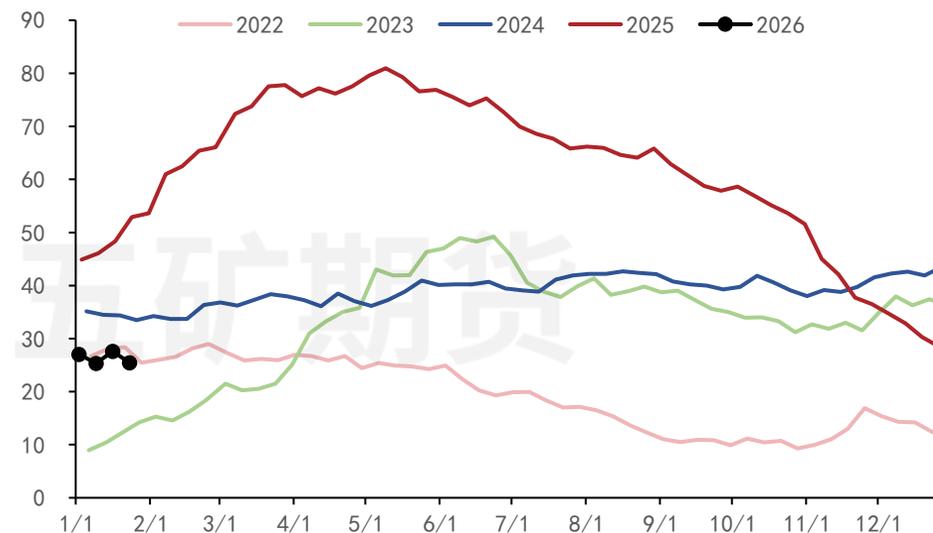
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图23: 菜籽沿海现货平均榨利 (元/吨)



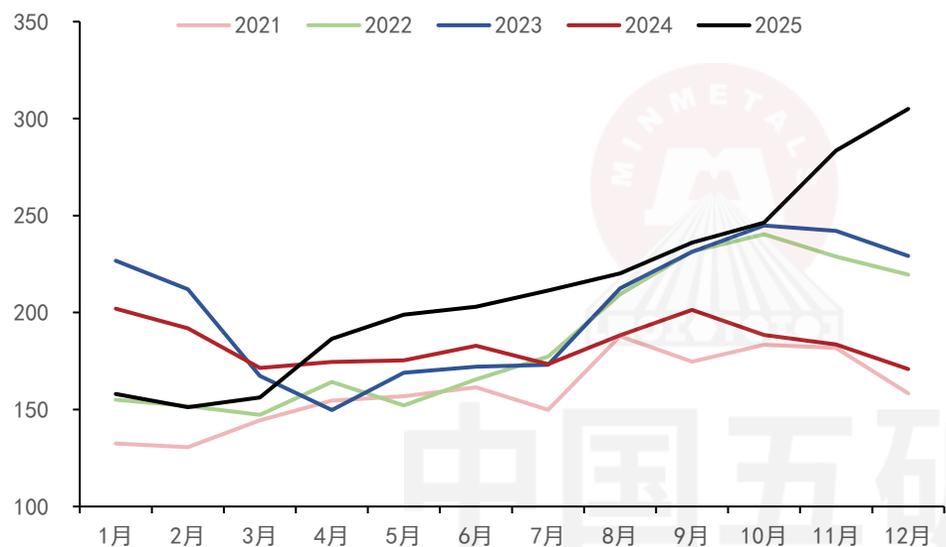
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图24: 菜油商业库存 (万吨)



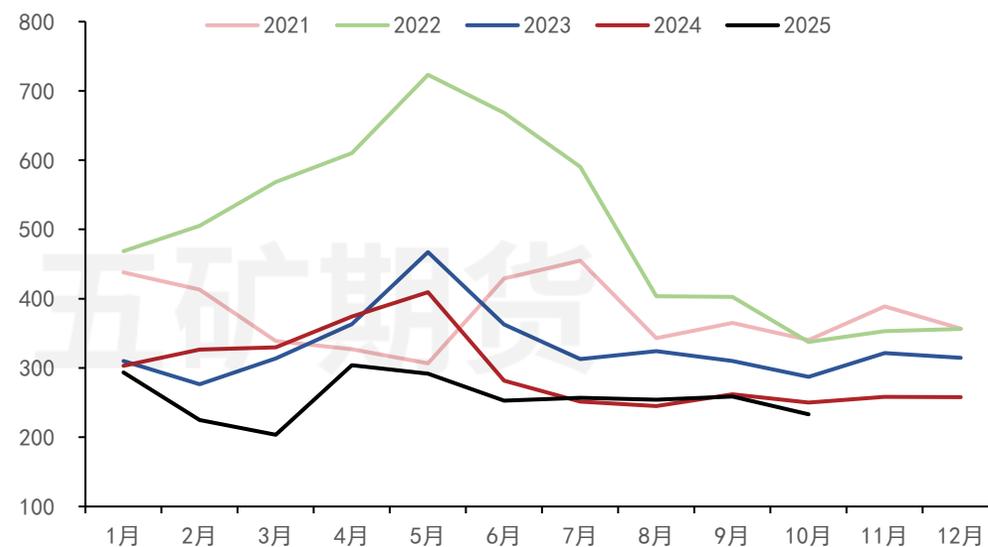
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

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)



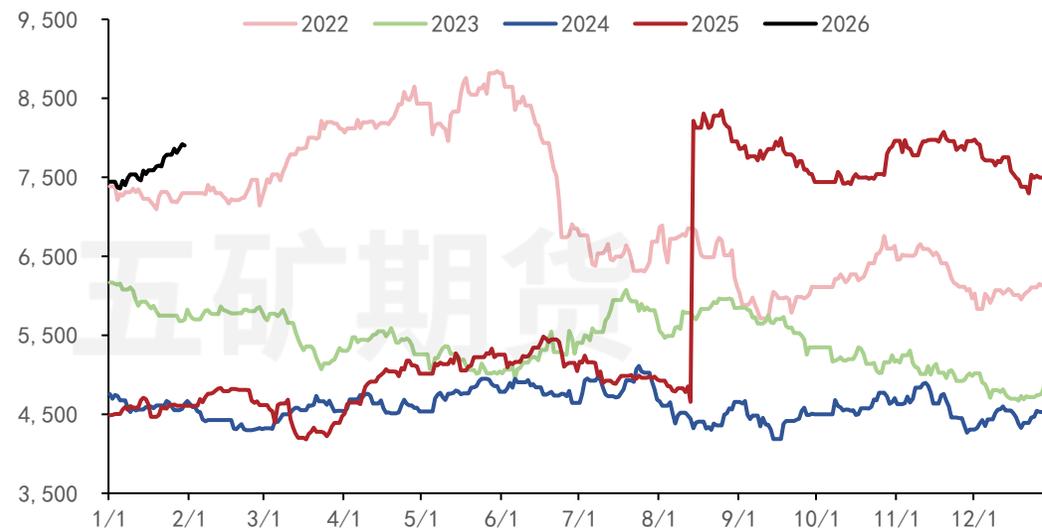
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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）



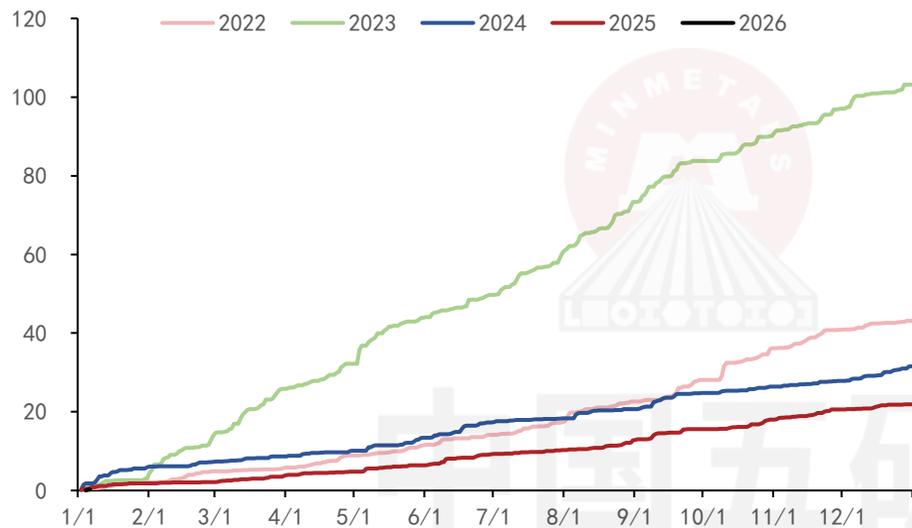
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

06

需求端

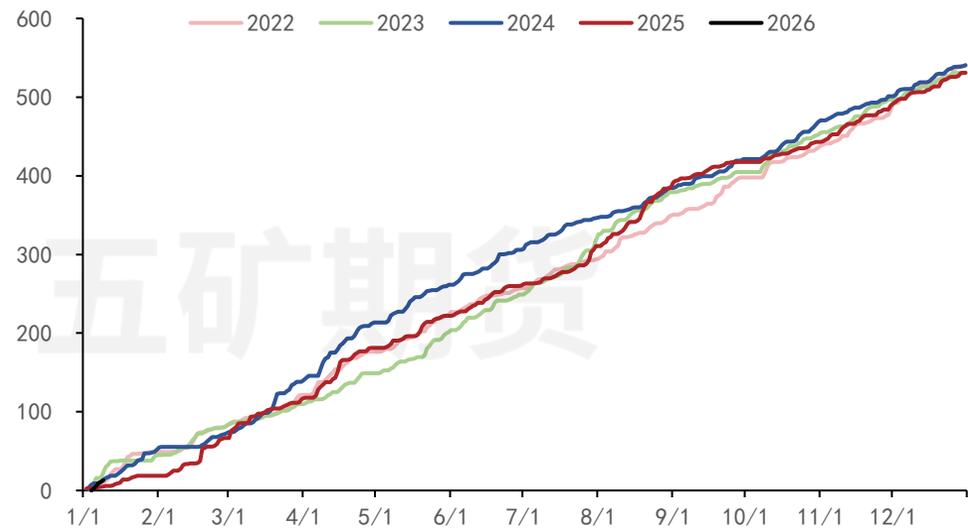


图31：棕榈油累计成交（万吨）



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）



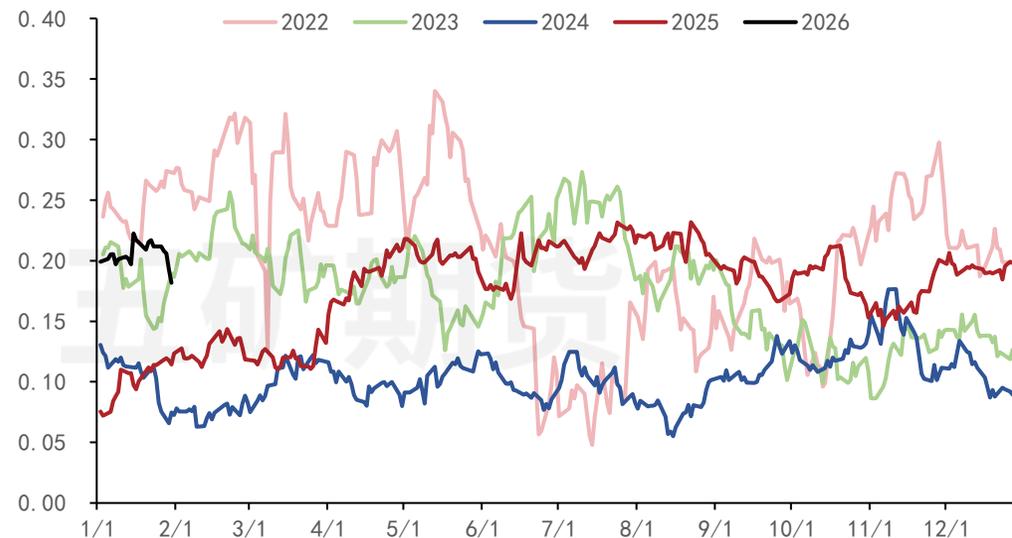
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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，并鼓励交易者征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