



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

中期看涨， 等待回调择机做多

油脂月报

2026/02/06

杨泽元（农产品组）



13352843071



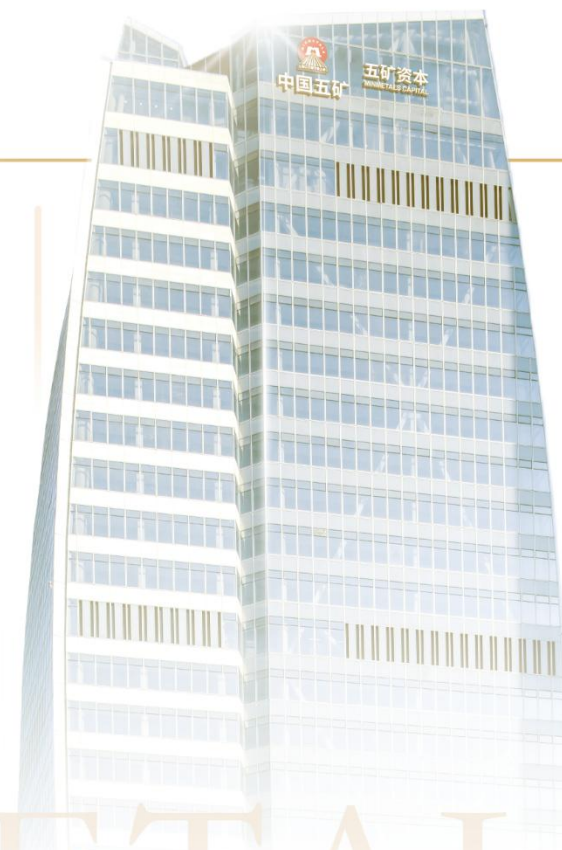
yangzeyuan@wkqh.cn



从业资格号：F03116327



交易咨询号：Z0019233



MINMETALS
FUTURES

目录

CONTENTS



01 月度评估及策略推荐

04 利润库存

02 期现市场

05 成本端

03 供给端

06 需求端

01

月度评估及策略推荐

- ◆ 行业信息：(1)据南马来西亚棕榈油公会（SPPOMMA）的数据显示，2026年1月1-31日，南马来西亚棕榈油产量环比减少13.08%，其中鲜果串单产环比减少13.78%，出油率（OER）增长0.16%。（2）据船运调查机构ITS和AmSpec发布的数据显示，1月份马来西亚棕榈油出口量分别环比增长14.9%和17.9%。（3）据市场前瞻预估，2026年1月马来西亚棕榈油产量为162万吨，环比前一个月减少21万吨，出口142万吨，环比前一个月增加10万吨，库存为289万吨，环比前一个月减少16万吨。（4）美国财政部2月3日发布了生物燃料税收抵免的最新指导意见，此举受到市场的欢迎，认为这为生物燃料生产商提供了更清晰的指引，公开听证会定于5月举行。（5）据MYSTEEL数据显示，1月23日至1月30日当周，国内样本数据三大油脂库存小幅下滑6万吨至189万吨。（6）1月14日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高至50%的计划，将维持目前40%的掺混比例。另据印尼国家种植园基金机构负责人表示，从2026年3月1日起，印尼将把毛棕榈油出口费从10%提高到12.5%。精炼产品的税率也将提高2.5个百分点。
- ◆ 观点小结：在各国生柴政策推动下，本年度油脂消费增量大于产量增速，油脂价格中期看多。短期则受到商品市场大幅波动影响，油脂价格在高位震荡，建议等待回调择机做多。

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						
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	等待回调择机做多			本年度油脂消费增量大于产量增速，油脂价格中期看多		
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	面积（千公顷）	单产（吨/公顷）
04/05	133.30	1519.40	34.10	1358.60	184.60	143.60	77.79%	3451	4.4
05/06	143.60	1548.50	74.60	1372.30	214.50	179.90	83.87%	3631	4.27
06/07	179.90	1529.00	40.30	1376.60	226.40	146.20	64.58%	3703	4.13
07/08	146.20	1756.70	66.90	1504.00	270.70	195.10	72.07%	3764	4.67
08/09	195.10	1725.90	104.70	1599.00	268.80	157.90	58.74%	3916	4.41
09/10	157.90	1776.30	128.30	1661.00	230.10	171.40	74.49%	4076	4.36
10/11	171.40	1821.10	159.30	1715.10	220.40	216.30	98.14%	4202	4.33
11/12	216.30	1820.20	185.20	1758.60	215.00	248.10	115.40%	4282	4.25
12/13	248.10	1932.10	95.70	1852.40	245.10	178.40	72.79%	4353	4.44
13/14	178.40	2016.10	35.80	1734.40	286.90	209.00	72.85%	4526	4.46
14/15	209.00	1987.90	99.10	1740.30	294.60	261.10	88.63%	4689	4.24
15/16	261.10	1770.00	55.90	1666.70	279.50	140.80	50.38%	4800	3.69
16/17	140.80	1885.80	63.30	1631.30	262.20	196.40	74.90%	4900	3.85
17/18	196.40	1968.30	54.00	1647.20	323.80	247.70	76.50%	5200	3.79
18/19	247.70	2080.00	105.50	1836.20	352.20	244.80	69.51%	5300	3.93
19/20	244.80	1925.50	79.00	1721.20	355.90	172.20	48.38%	5350	3.6
20/21	172.20	1785.40	130.00	1587.80	324.20	175.60	54.16%	5400	3.31
21/22	175.60	1815.20	123.70	1552.70	330.00	231.80	70.24%	5450	3.33
22/23	231.80	1838.90	93.50	1535.50	397.50	231.20	58.16%	5500	3.34
23/24	231.20	1971.00	18.90	1653.00	366.70	201.40	54.92%	5550	3.55
24/25	201.40	1938.00	73.90	1561.50	415.80	236.00	56.76%	5600	3.46
25/26（12月）	236.00	1950.00	60.00	1610.00	402.00	234.00	58.21%	5600	3.48
25/26（1月）	236.00	1970.00	55.00	1610.00	409.00	242.00	59.17%	5600	3.52
环比变动	0	20	-5	0	7	8	0.96%	0	0.04
同比	34.6	32	-18.9	48.5	-6.8	6	2.41%	0	0.06

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	面积（千公顷）	单产（吨/公顷）
04/05	99.80	1356.00	1.90	962.10	400.50	95.10	23.75%	4383	3.09
05/06	95.10	1556.00	4.00	1169.60	393.00	92.50	23.54%	4886	3.19
06/07	92.50	1660.00	0.30	1141.90	418.00	192.90	46.15%	5236	3.17
07/08	192.90	1800.00	0.70	1396.90	457.50	139.20	30.43%	5586	3.22
08/09	139.20	2050.00	2.10	1596.40	490.00	104.90	21.41%	6063	3.38
09/10	104.90	2200.00	4.90	1657.30	550.60	101.90	18.51%	6498	3.39
10/11	101.90	2360.00	2.30	1642.30	623.40	198.50	31.84%	7256	3.25
11/12	198.50	2620.00	0.00	1845.30	694.00	279.20	40.23%	8064	3.25
12/13	279.20	2850.00	3.80	2037.30	783.50	312.20	39.85%	8430	3.38
13/14	312.20	3050.00	2.70	2171.90	902.00	291.00	32.26%	8958	3.41
14/15	291.00	3300.00	0.80	2596.40	706.50	288.90	40.89%	9523	3.47
15/16	288.90	3200.00	0.00	2290.60	912.00	286.30	31.39%	10300	3.11
16/17	286.30	3600.00	0.50	2763.30	912.50	211.00	23.12%	11100	3.24
17/18	211.00	3950.00	0.10	2696.70	1155.50	308.90	26.73%	11700	3.38
18/19	308.90	4150.00	8.40	2827.90	1348.50	290.90	21.57%	11900	3.49
19/20	290.90	4250.00	1.10	2624.90	1459.50	457.60	31.35%	12100	3.51
20/21	457.60	4350.00	0.00	2732.10	1570.00	505.50	32.20%	12200	3.57
21/22	505.50	4200.00	0.00	2232.10	1742.50	730.90	41.95%	12500	3.36
22/23	730.90	4500.00	0.00	2807.70	1912.50	510.70	26.70%	13500	3.33
23/24	510.70	4300.00	0.10	2227.30	2107.50	476.00	22.59%	13500	3.19
24/25	476.00	4550.00	0.00	2347.10	2237.50	441.40	19.73%	14000	3.25
25/26（12月）	461.40	4670.00	0.00	2370.00	2290.00	471.40	20.59%	14000	3.34
25/26（1月）	441.40	4670.00	0.00	2355.00	2287.50	468.90	20.50%	14000	3.34
环比变动	-20	0	0	-15	-2.5	-2.5	-0.09%	0	0
同比	-34.6	120	0	7.9	50	27.5	0.77%	0	0.09

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
04/05	2.90	32.68	8.38	9.12	31.53	3.31	10.50%
05/06	3.31	34.81	8.80	9.79	33.30	3.83	11.49%
06/07	3.83	36.53	9.76	10.50	35.47	4.15	11.70%
07/08	4.15	37.81	10.28	10.88	37.35	4.01	10.75%
08/09	4.01	36.18	9.01	9.22	36.28	3.71	10.24%
09/10	3.71	39.00	8.50	9.22	38.13	3.87	10.14%
10/11	3.87	41.53	9.42	9.68	40.54	4.60	11.33%
11/12	4.60	42.87	8.02	8.55	42.46	4.48	10.54%
12/13	4.48	43.42	8.53	9.36	42.60	4.46	10.47%
13/14	4.46	45.33	9.35	9.43	45.51	4.21	9.26%
14/15	4.21	49.38	10.18	11.19	47.88	4.70	9.81%
15/16	4.70	51.66	11.76	11.83	52.09	4.19	8.05%
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%

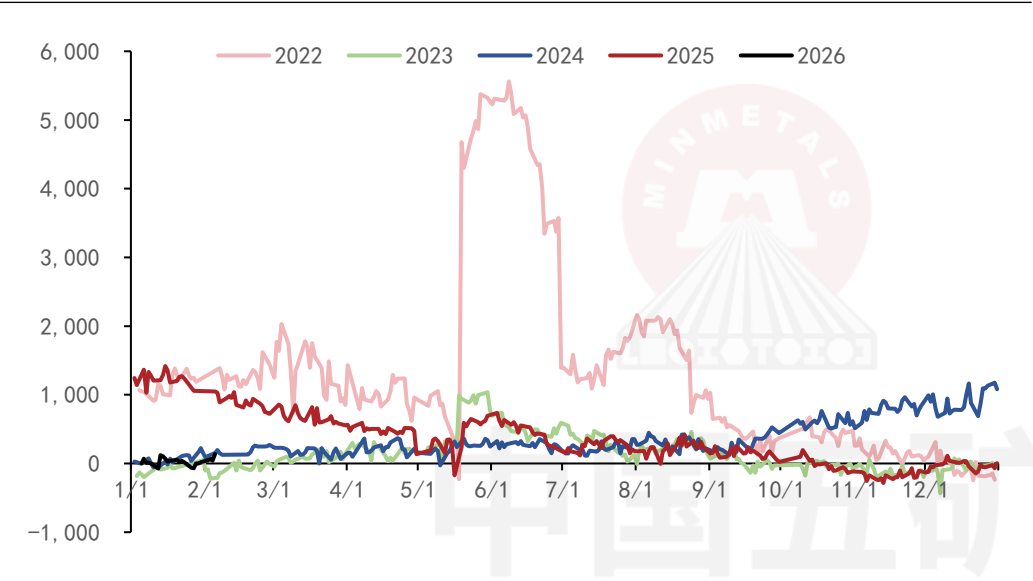
全球菜油供需平衡表（百万吨）

	期初库存	产量	进口	出口	消费	期末库存	库销比
04/05	0.60	16.17	1.20	1.29	15.89	0.79	4.97%
05/06	0.79	18.08	1.48	1.65	17.69	1.01	5.72%
06/07	1.01	17.91	2.21	2.00	18.32	0.82	4.45%
07/08	0.82	19.08	2.05	1.91	18.92	1.12	5.92%
08/09	1.12	21.45	2.48	2.47	21.12	1.45	6.88%
09/10	1.45	23.34	2.96	2.75	22.87	2.13	9.33%
10/11	2.13	23.52	3.39	3.43	23.27	2.34	10.04%
11/12	2.34	24.75	4.08	3.98	23.92	3.28	13.70%
12/13	3.28	25.50	3.94	3.95	23.87	4.89	20.50%
13/14	4.89	27.20	3.82	3.84	25.86	6.21	24.02%
14/15	6.21	27.62	3.96	4.06	27.11	6.62	24.41%
15/16	6.62	27.56	4.13	4.17	28.49	5.65	19.81%
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%
环比变动	-0.001	0.005	0.038	0.04	0.008	-0.006	-0.02%
同比	-0.243	1.482	0.399	0.59	0.958	0.09	0.00%

02

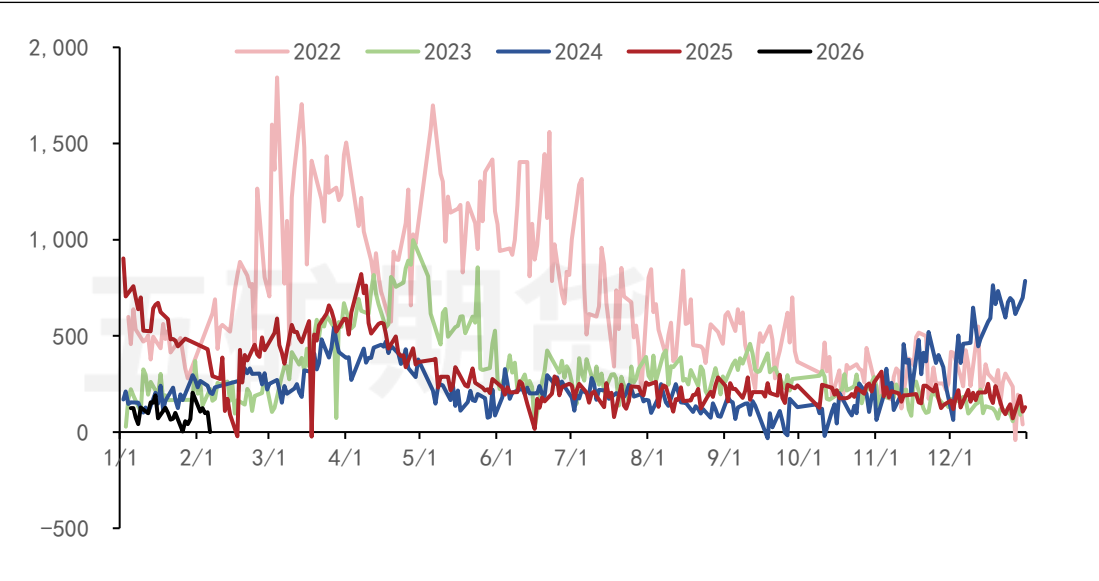
期现市场

图1：棕榈油5月合约基差（元/吨）



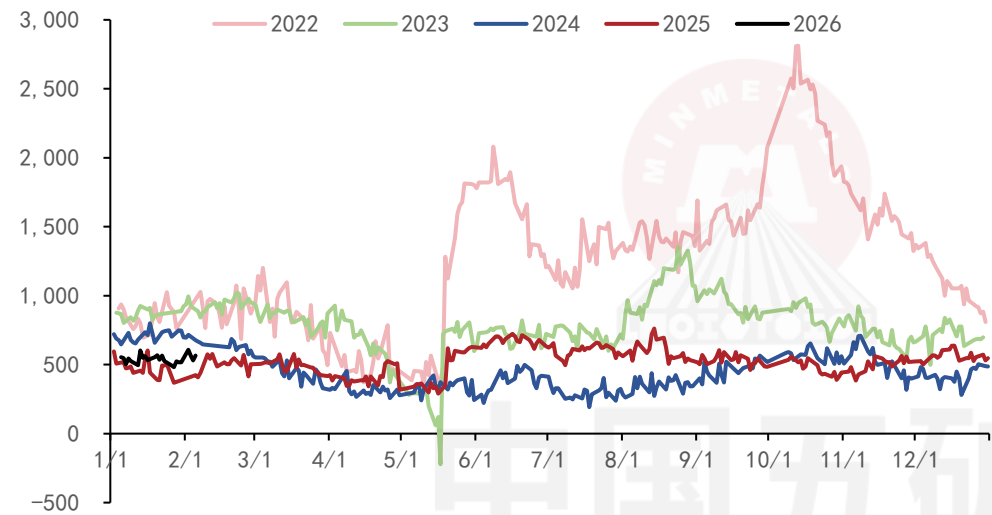
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图2：马来棕榈油基差（林吉特/吨）



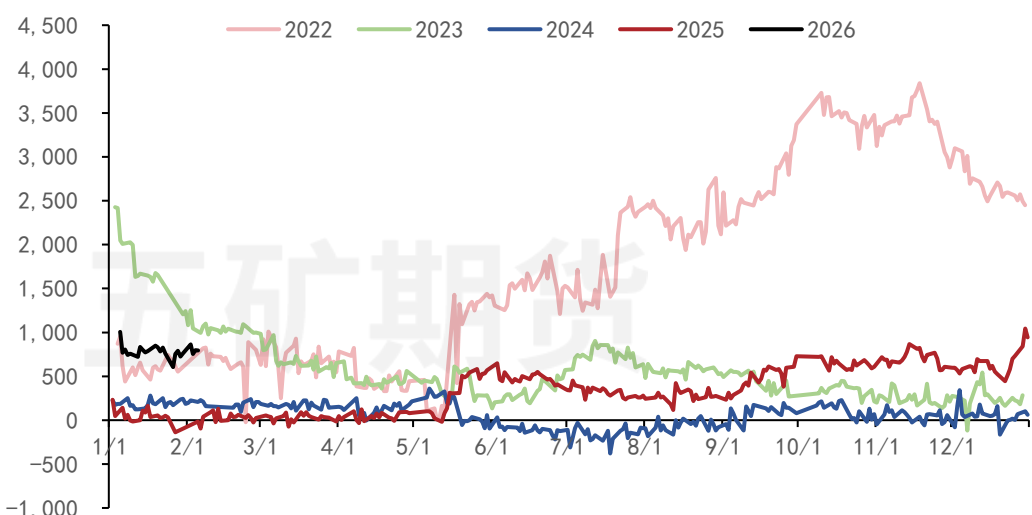
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图3：豆油5月合约基差（元/吨）



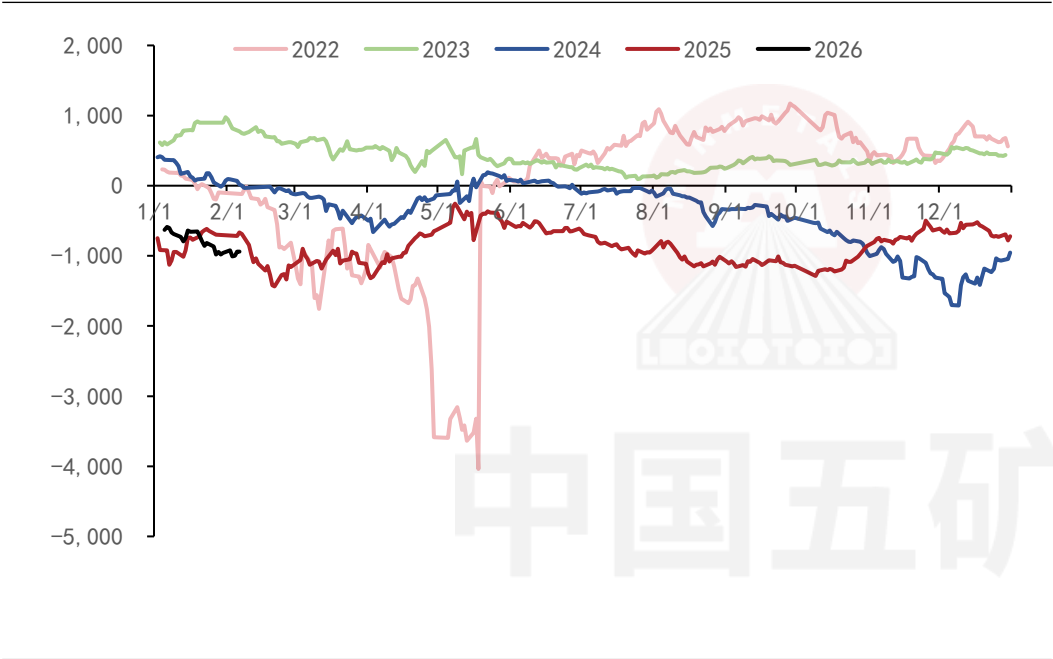
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图4：菜油5月合约基差（元/吨）



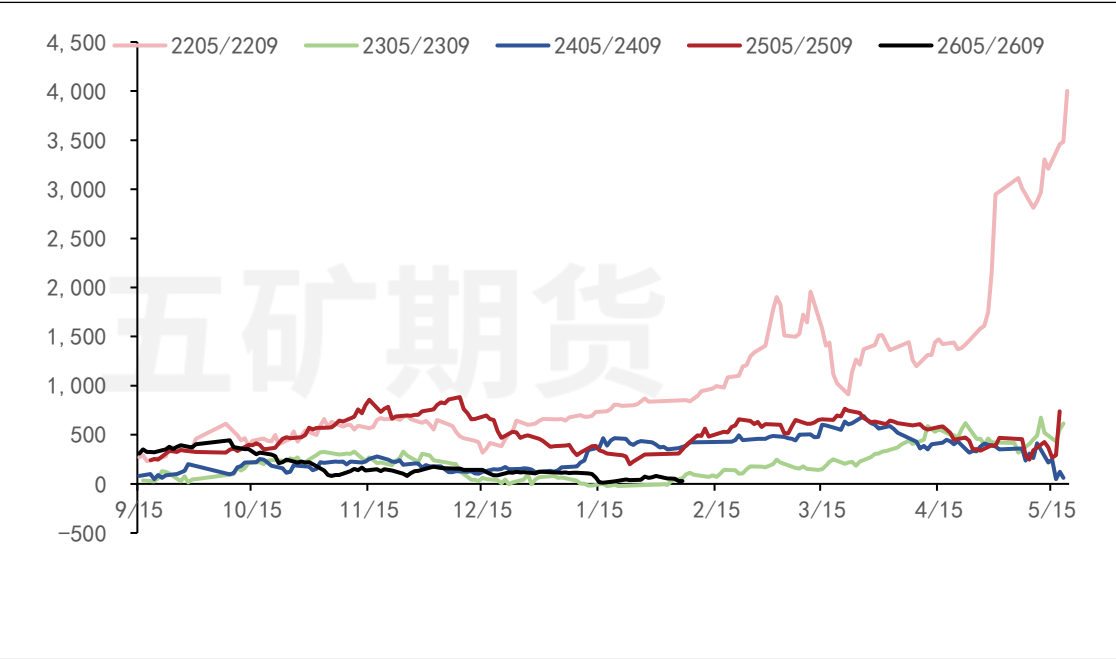
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图5：豆油5月-棕榈油5月价差（元/吨）



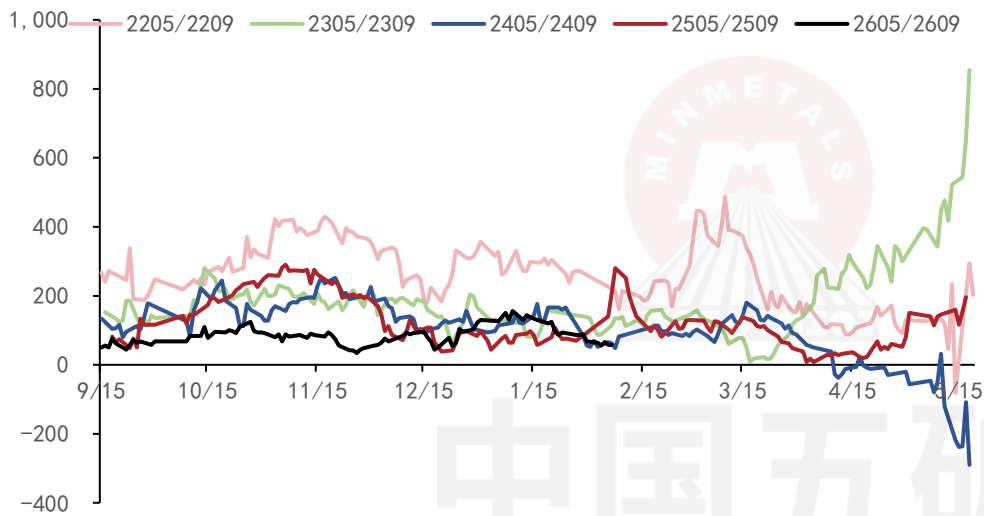
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图6：棕榈油5-9合约月差（元/吨）



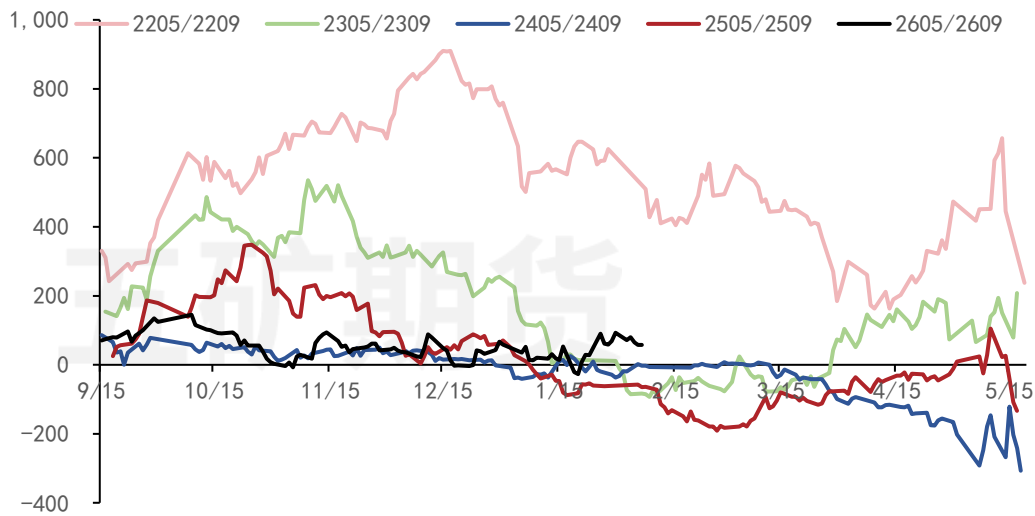
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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）

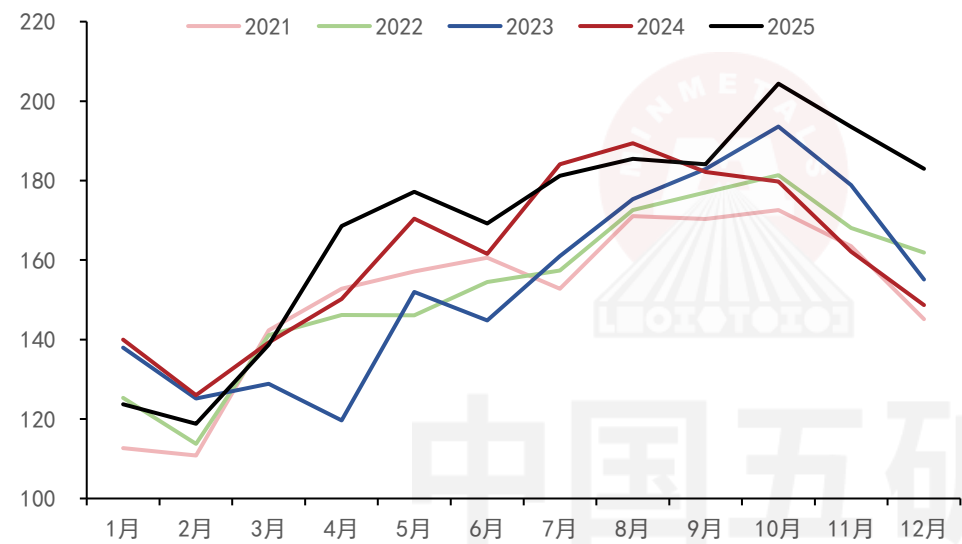


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

03

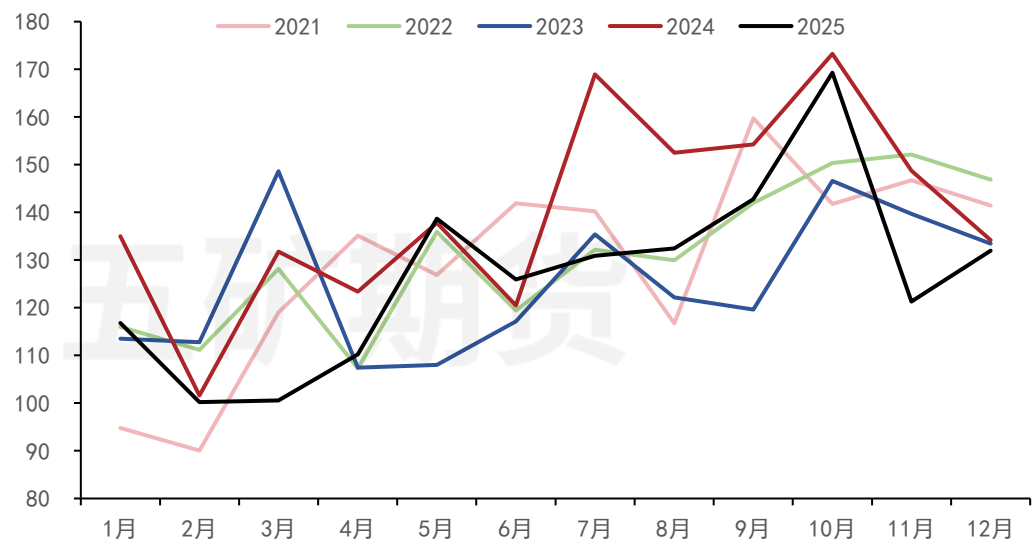
供给端

图9：马棕月度产量（万吨）



资料来源：MPOB、五矿期货研究中心

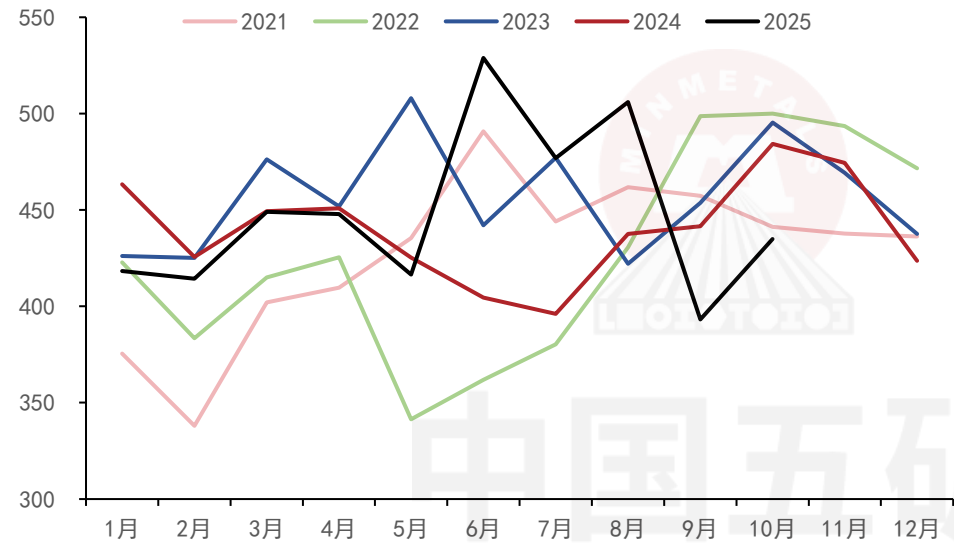
图10：马棕月度出口（万吨）



资料来源：MPOB、五矿期货研究中心

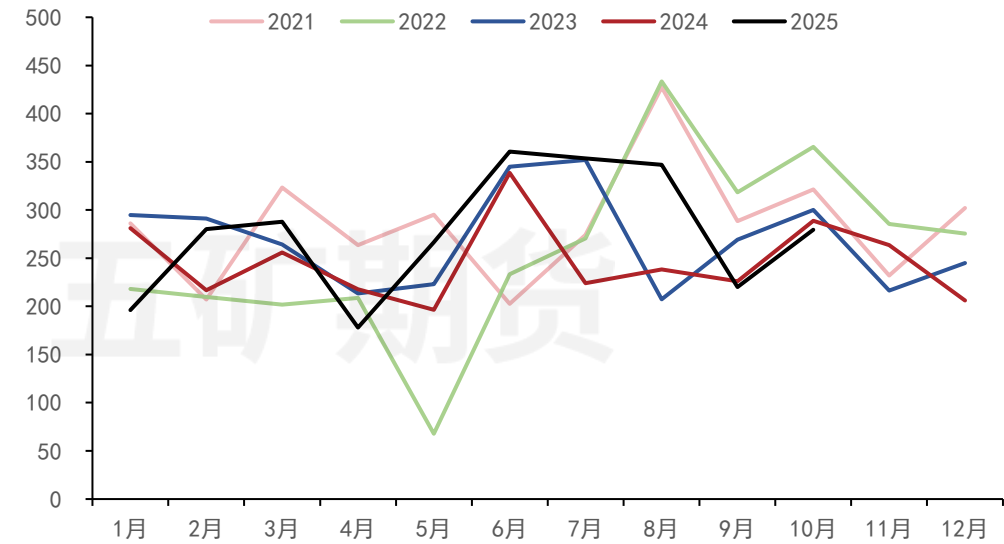
印度尼西亚棕榈油产量及出口

图11：印度尼西亚棕榈油产量（万吨）



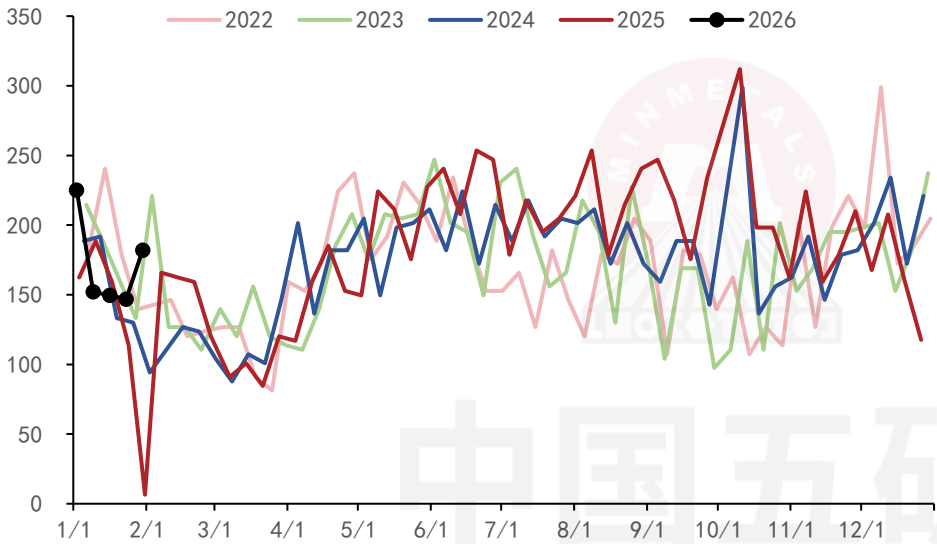
资料来源：GAPKI、五矿期货研究中心

图12：印度尼西亚棕榈油出口（万吨）



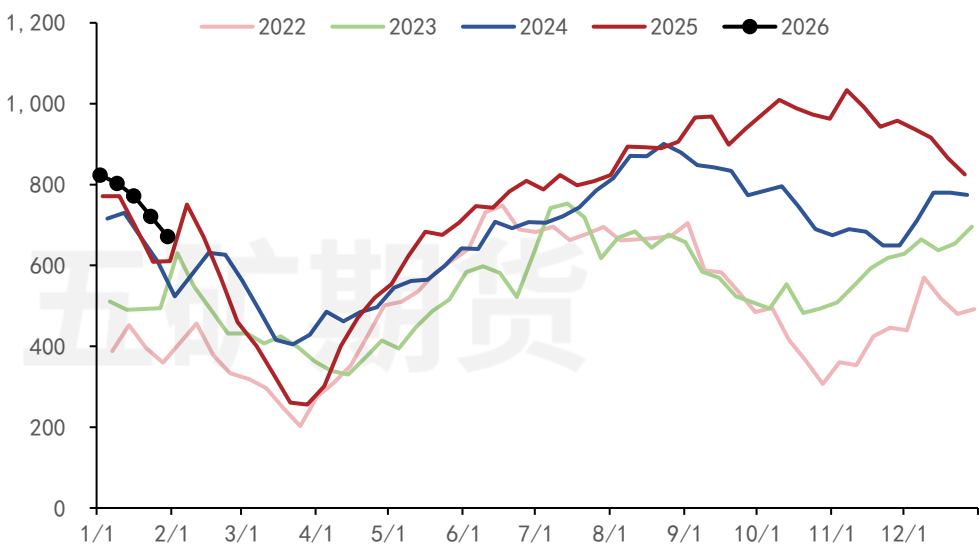
资料来源：GAPKI、五矿期货研究中心

图13：大豆周度到港（万吨）



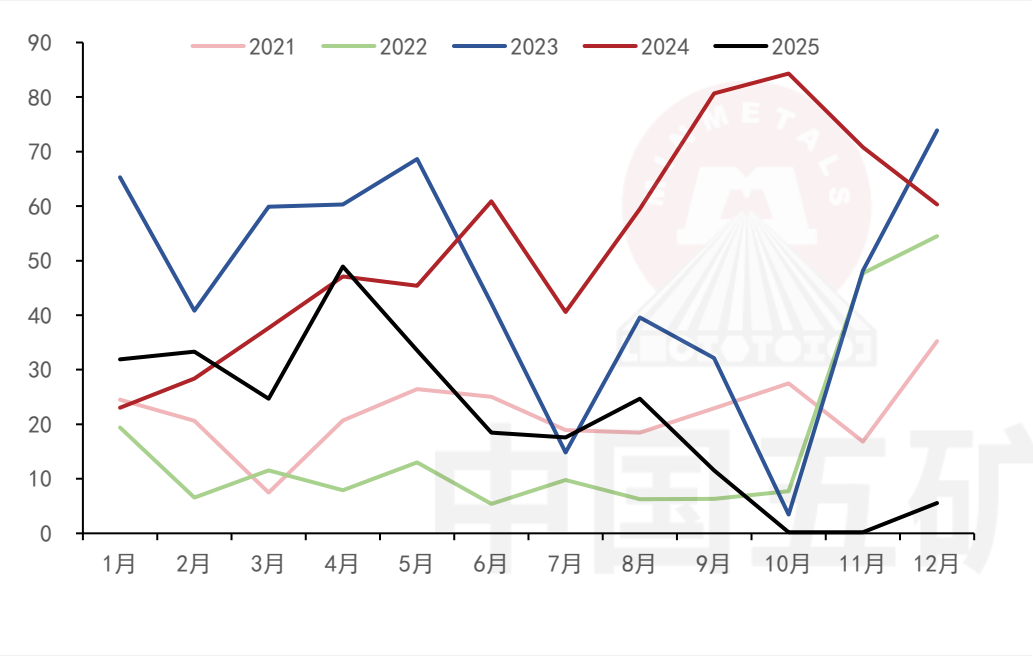
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图14：大豆港口库存（万吨）



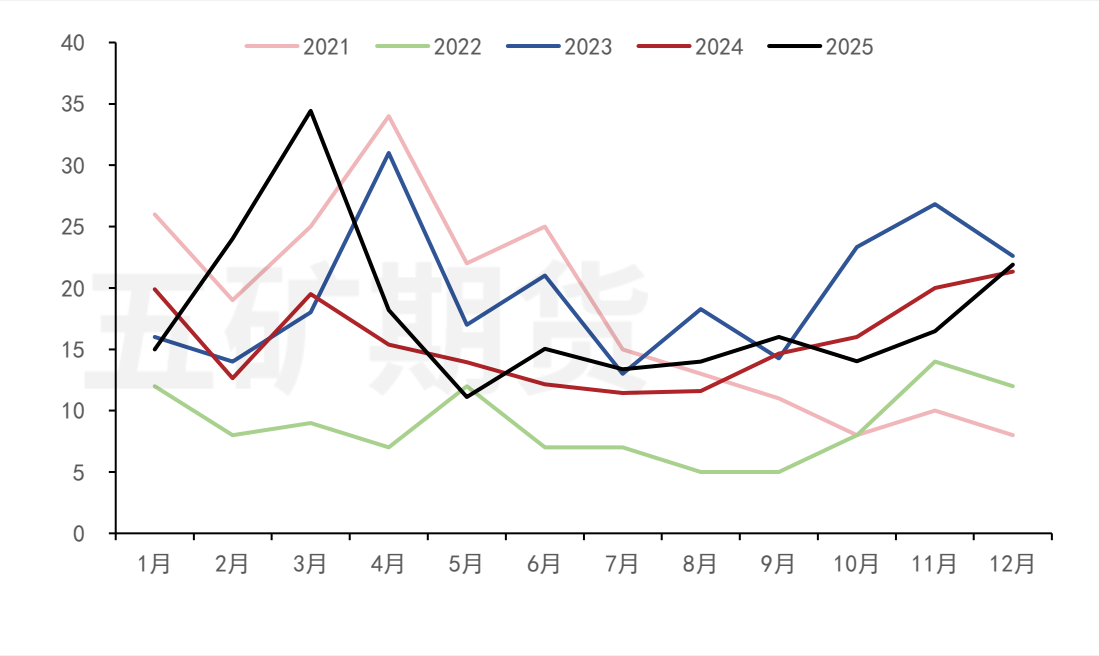
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）

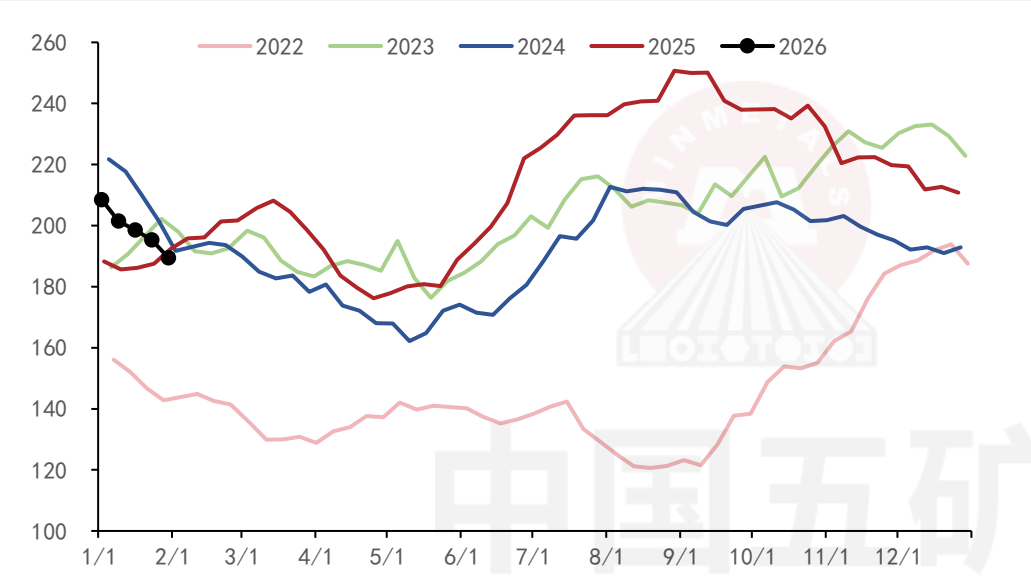


资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

04

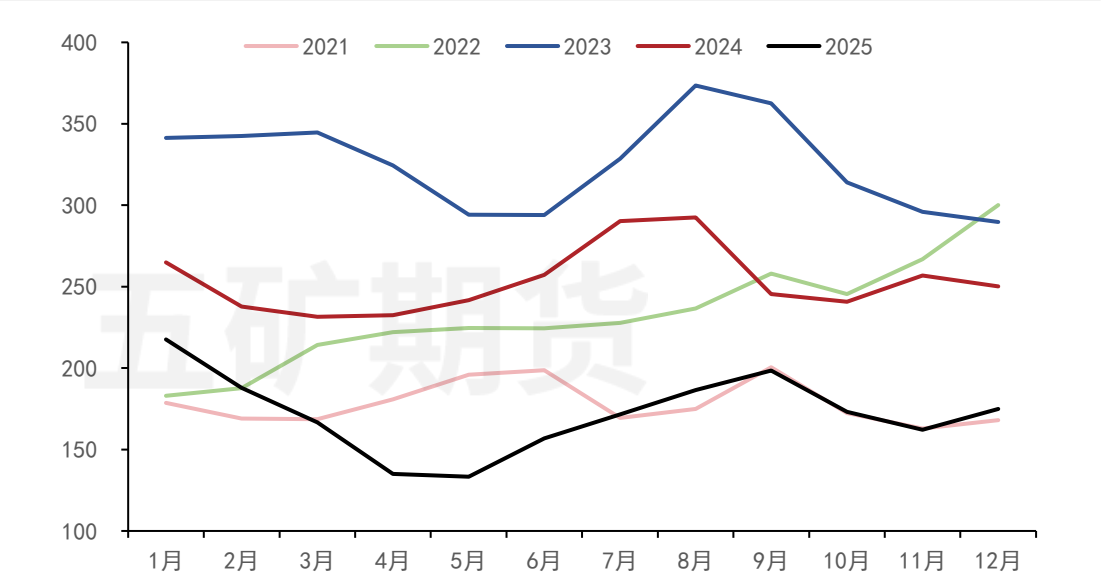
利润库存

图17：国内三大油脂总库存（万吨）



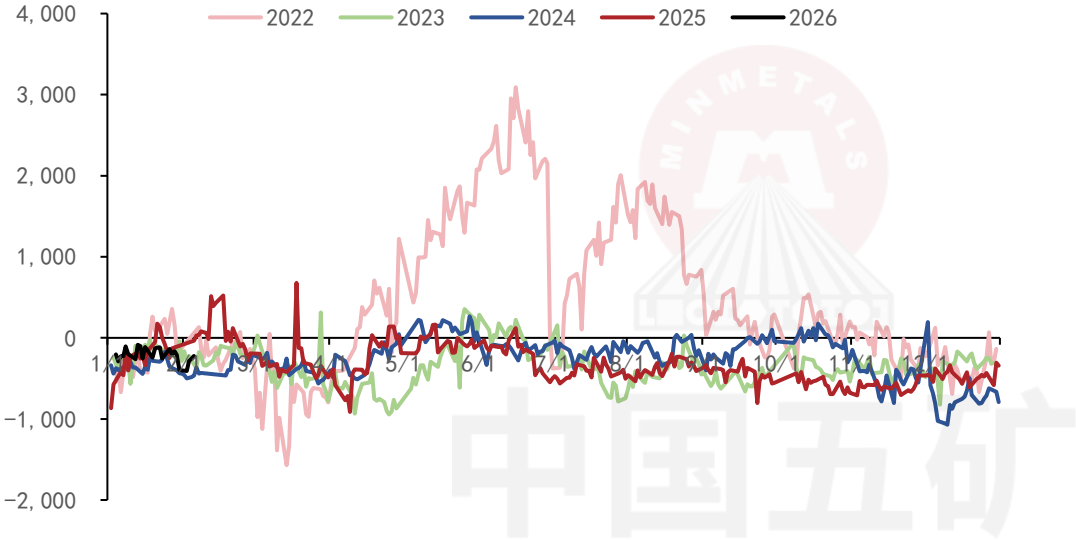
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图18：印度进口植物油库存（万吨）



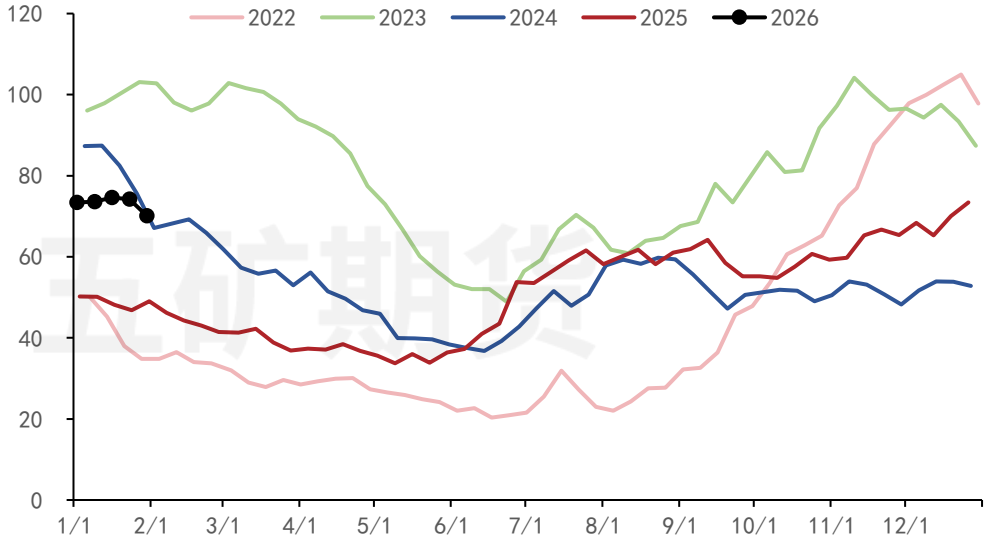
资料来源：SEA、五矿期货研究中心

图19：棕榈油近月进口利润（元/吨）



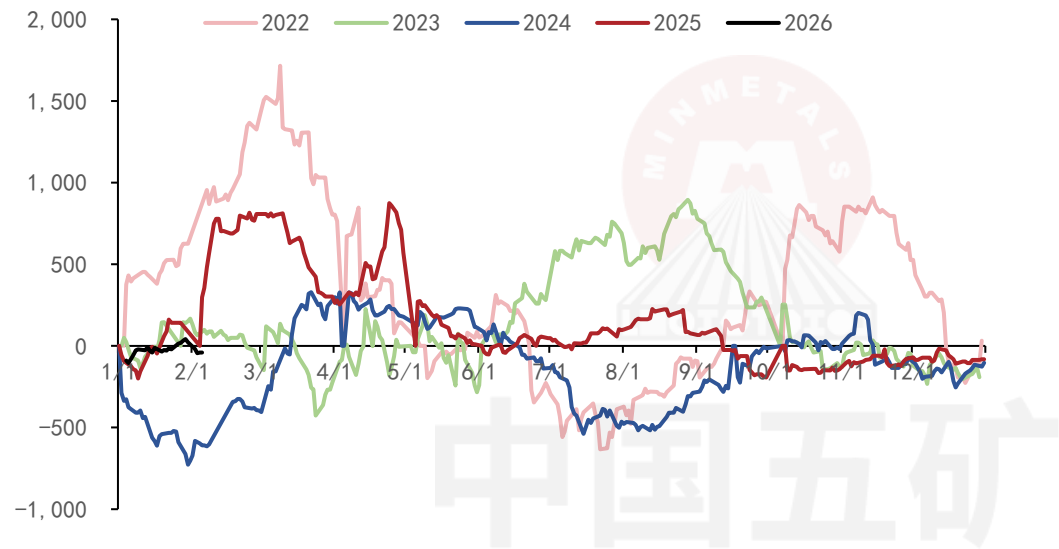
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图20：棕榈油商业库存（万吨）



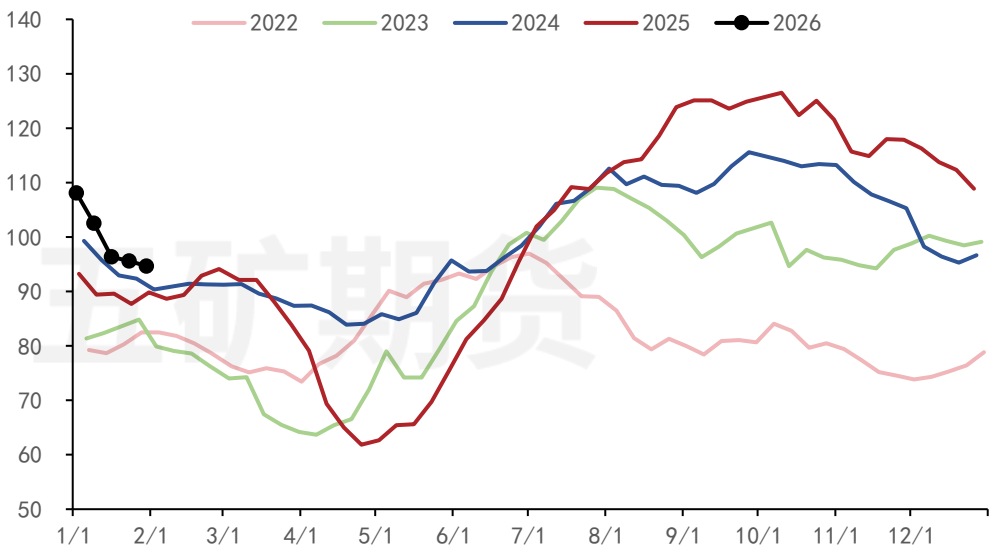
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图21：广东进口大豆现货榨利（元/吨）



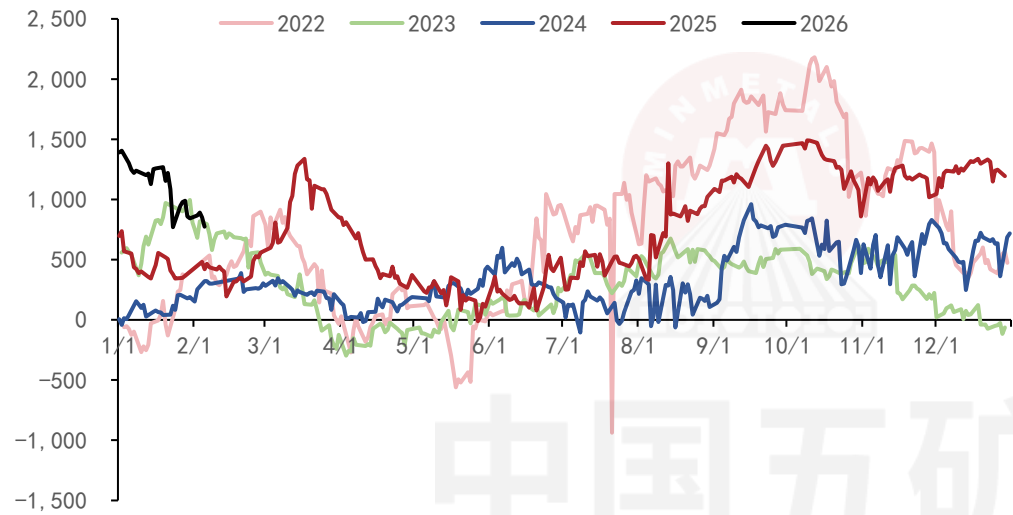
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图22：豆油主要油厂库存（万吨）



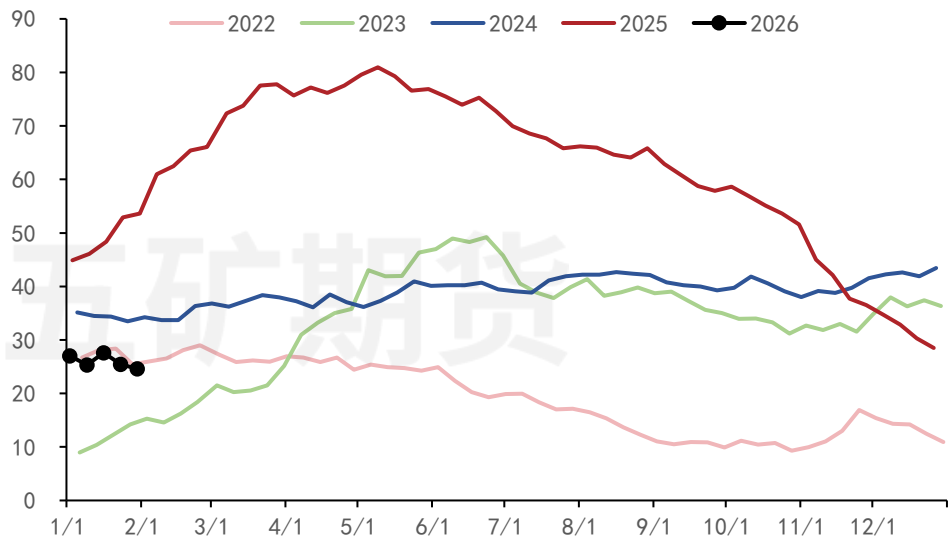
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图23：菜籽沿海现货平均榨利（元/吨）



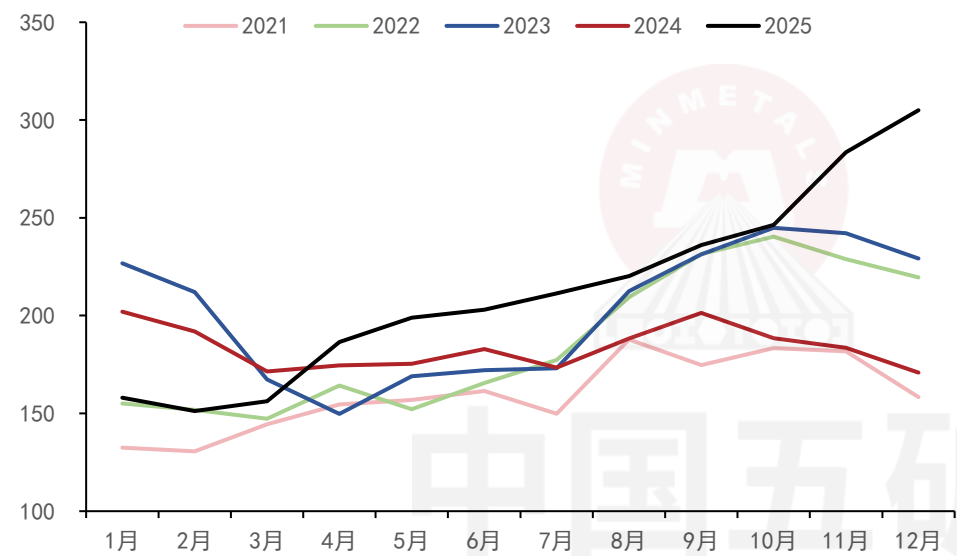
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图24：菜油商业库存（万吨）



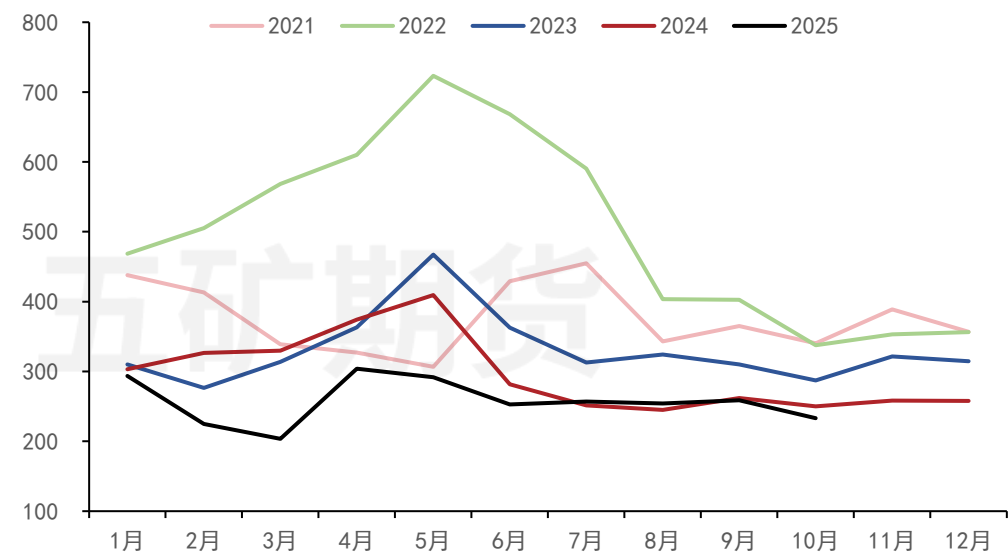
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）

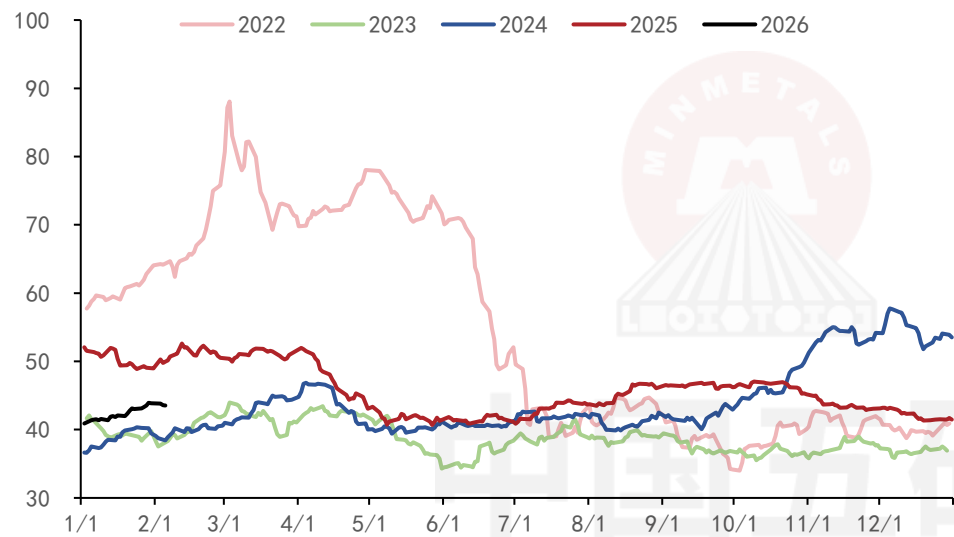


资料来源：MYSTEEL、GAPKI、五矿期货研究中心

05

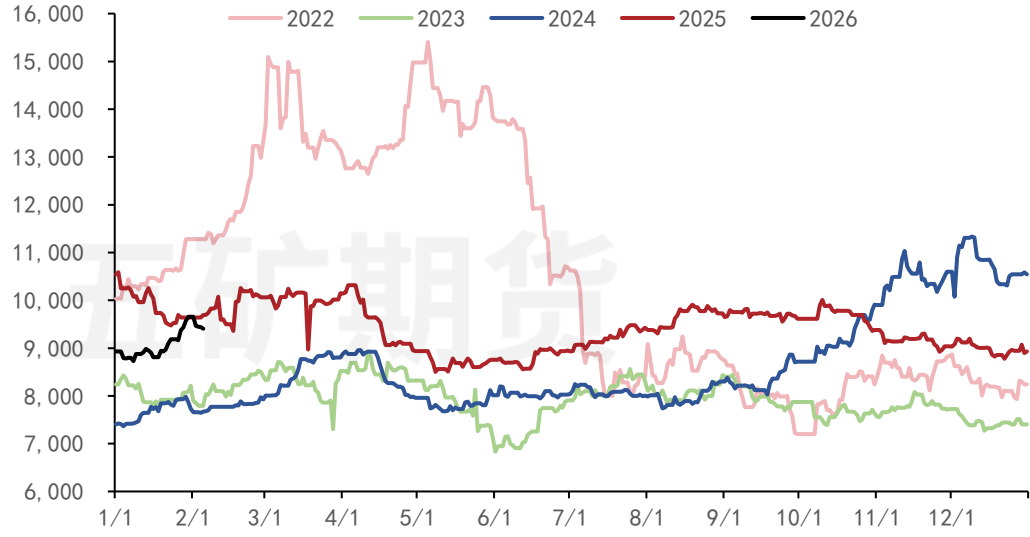
成本端

图27：马来西亚棕榈鲜果串参考价（林吉特/吨）



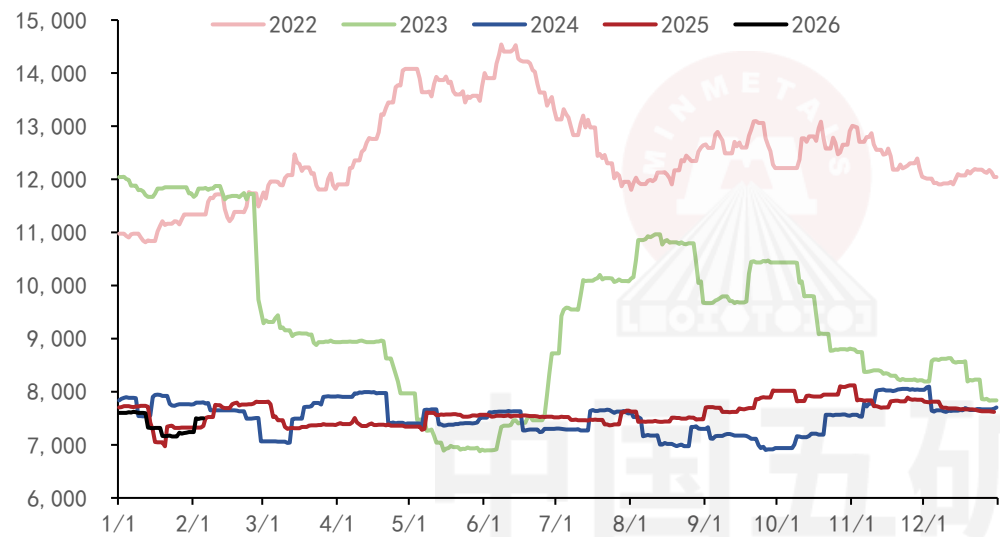
资料来源：WIND、MPOB、五矿期货研究中心

图28：马来西亚棕榈油进口成本价（元/吨）



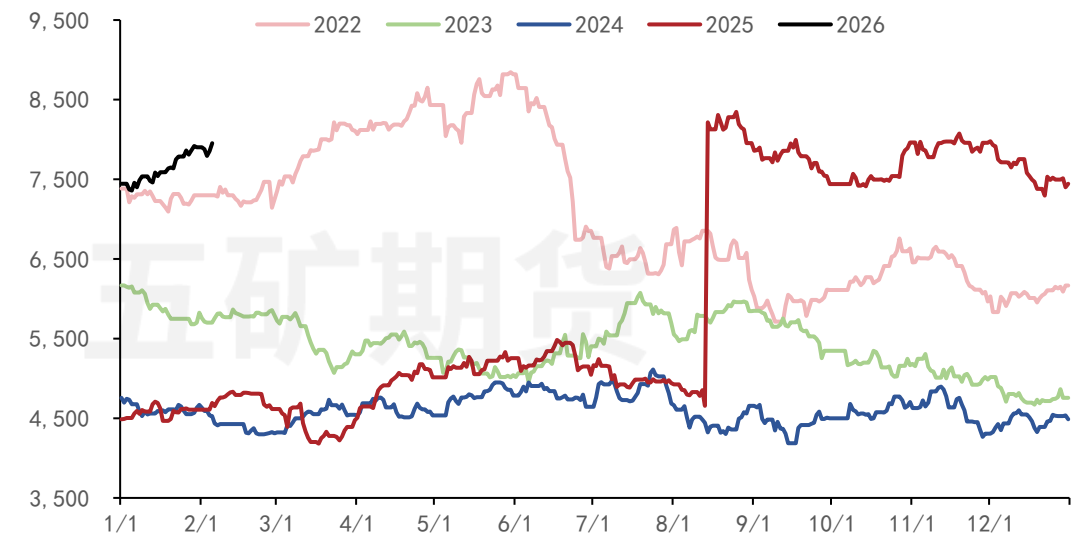
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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）

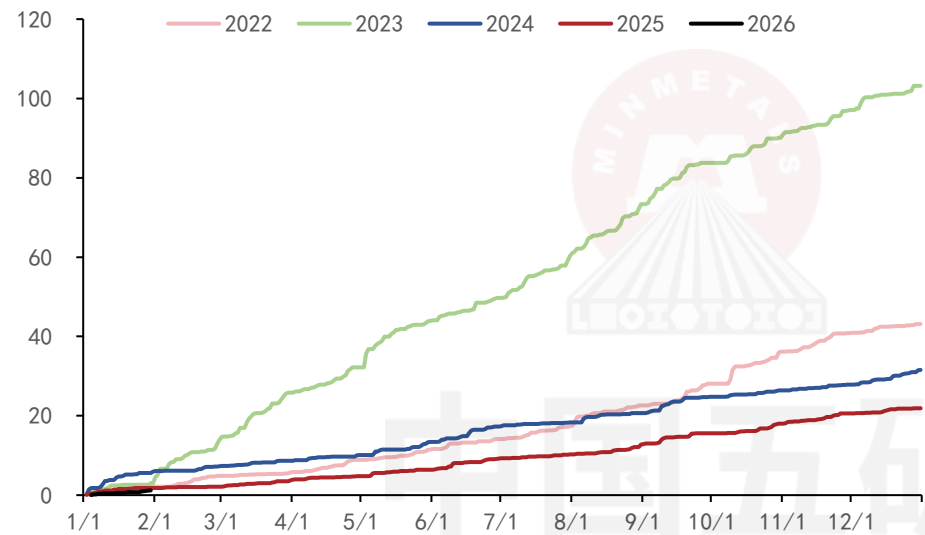


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

06

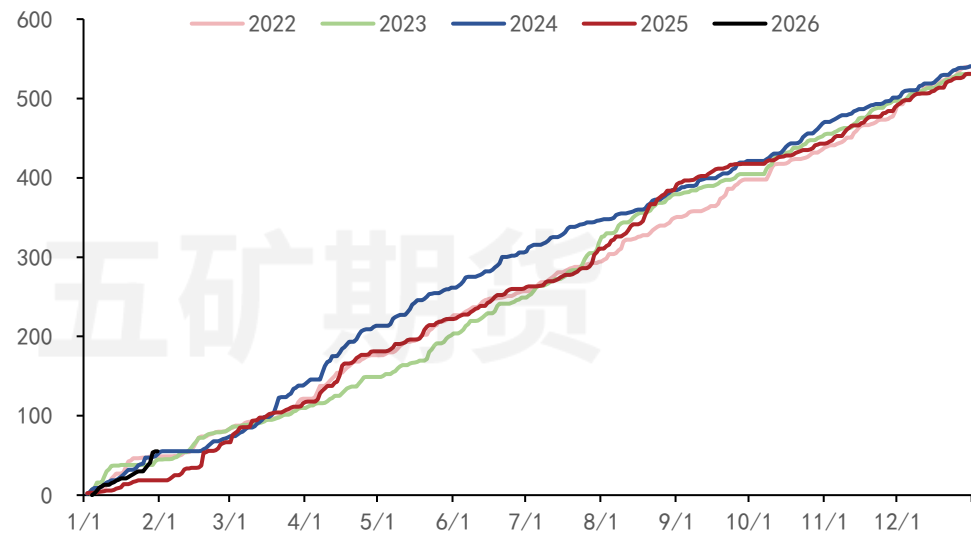
需求端

图31：棕榈油累计成交（万吨）



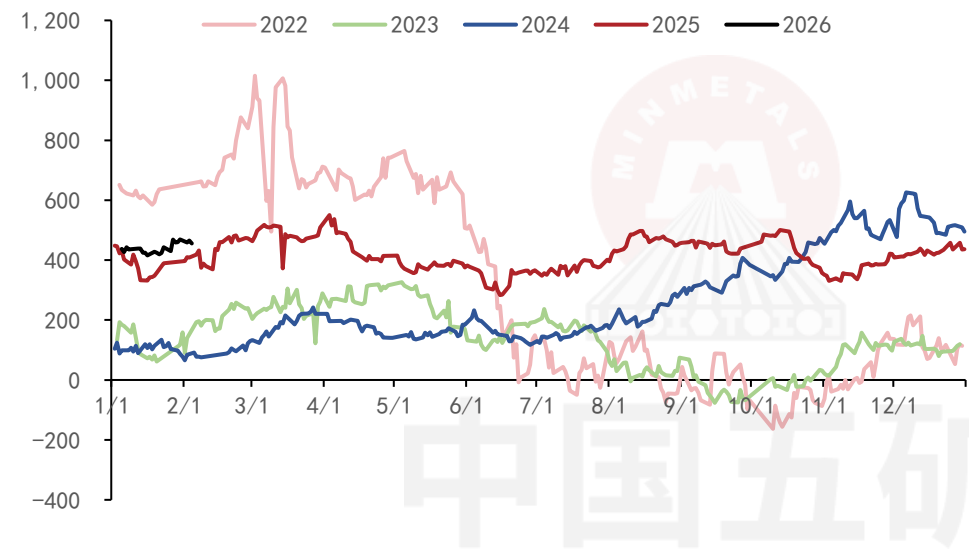
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图32：豆油年度累计成交（万吨）



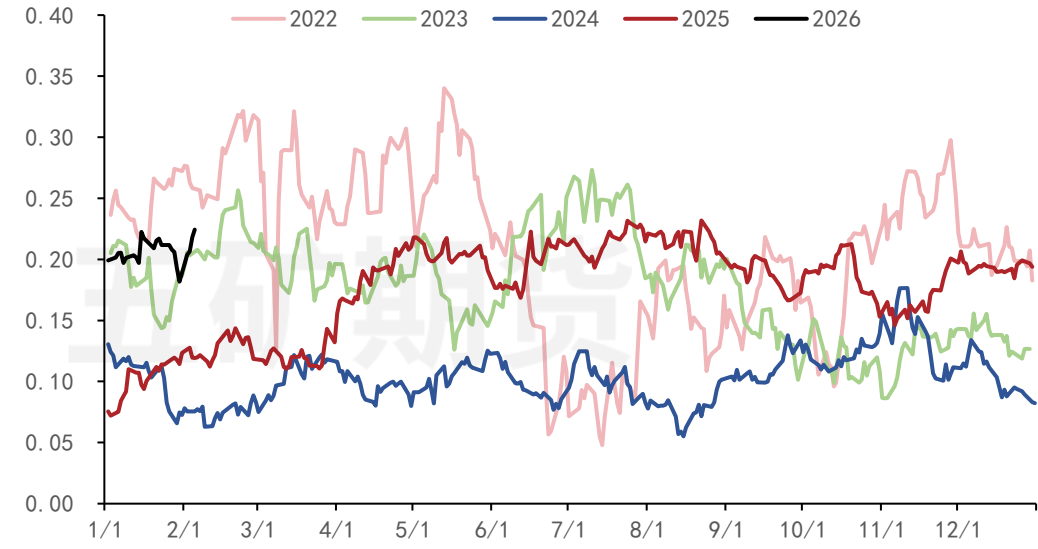
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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