



2026年2月9日

关注马棕油去库节奏 棕榈油仍有支撑

核心观点及策略

- 美国和伊朗地缘局势不确定较大，油价止跌上涨，对油脂板块形成支撑。生柴政策方面，前期预期2026年下半年开始实施B50政策，由于资金和技术等因素的限制，印尼政府计划取消在2026年实施B50政策，但相关研究工作仍在进行；印尼政府启动全国性专项整治行动，旨在全面收回被非法采矿和油棕种植侵占的国有林区，也影响棕榈油的生产。美国特朗普政府预计将在3月初敲定2026年生物柴油政策，预计将把生物燃料掺混义务量维持在52-56亿加仑，将放弃惩罚可再生燃料及其原料进口的计划；美国发布的45Z拟议规则，维持税收抵免范围在北美原料。
- 各机构高频数据显示，1月马棕油产量环比减少，出口需求持续改善，主要是印度1月棕榈油进口量大幅增加，外媒报道印度1月进口量为76.6万吨，环比增加51%，预计1季度马棕油库存去化，给价格形成支撑；路透前瞻显示，马棕油库存将下滑至291万吨，等待MPOB报告发布。春节前备货接近尾声，成交整体清淡，2月船期买船同比偏多，预计国内库存将增加。中加贸易关系改善，3月起加菜籽进口将重启，澳菜籽压榨逐步开启，菜油远期供应增多。
- 宏观方面，沃什提名美联储主席，就业市场较为疲软，美元指数止跌反弹，但动能趋缓；油价止跌上涨，关注美伊局势进一步进展。基本面上，关注美国生物柴油政策后续进展，1季度预计马棕油进入去库周期给价格提供支撑，等待MPOB报告发布。预计2月份棕榈油震荡调整运行，下方支撑犹在。
- 风险因素：生柴政策，产量和出口，库存

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587
投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990
投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478
投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296
投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615
投资咨询号：Z0022965

目录

一、油脂市场行情回顾	4
1.1 油脂市场走势.....	4
二、基本面分析	6
2.1 MPOB 报告	6
2.2 马棕产量和出口.....	7
2.3 印度尼西亚情况.....	8
2.4 印度植物油进口.....	9
2.5 中国油脂进口.....	10
2.6 国内油脂库存.....	11
三、总结与后市展望	13

图表目录

图表 1 棕榈油现货价格走势	4
图表 2 豆油现货价格走势	4
图表 3 菜油现货价格走势	5
图表 4 现期差（活跃）：棕榈油	5
图表 5 现期差（活跃）：豆油.....	5
图表 6 现期差（活跃）：菜油.....	5
图表 7 马棕油主连价格走势	5
图表 8 美豆油主连价格走势	5
图表 9 国内三大油脂期货指数走势	6
图表 10 棕榈油进口利润走势.....	6
图表 11 7 月 MPOB 报告（万吨）	6
图表 12 马来西亚棕榈油月度产量	7
图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量	7
图表 14 马来西亚棕榈油月度期末库存.....	7
图表 15 马来西亚棕榈油到岸价.....	7
图表 16 马来西亚船运机构高频出口数据	8
图表 17 印尼棕榈油月度产量.....	8
图表 18 印尼棕榈油月度出口.....	8
图表 19 印尼棕榈油月度库存.....	9
图表 20 印尼棕榈油月度消费量.....	9
图表 21 印度植物油月度进口.....	10
图表 22 印度棕榈油月度进口.....	10
图表 23 印度豆油月度进口	10
图表 24 印度葵花籽油月度进口.....	10
图表 25 中国棕榈油月度进口量.....	11
图表 26 中国菜籽油月度进口量.....	11
图表 27 中国三大油脂月度进口量	11
图表 28 中国葵花籽油月度进口量	11
图表 29 全国重点地区豆油商业库存.....	12
图表 30 全国重点地区棕榈油商业库存.....	12
图表 31 全国重点地区菜油商业库存.....	12
图表 32 全国重点地区三大油脂商业库存	12

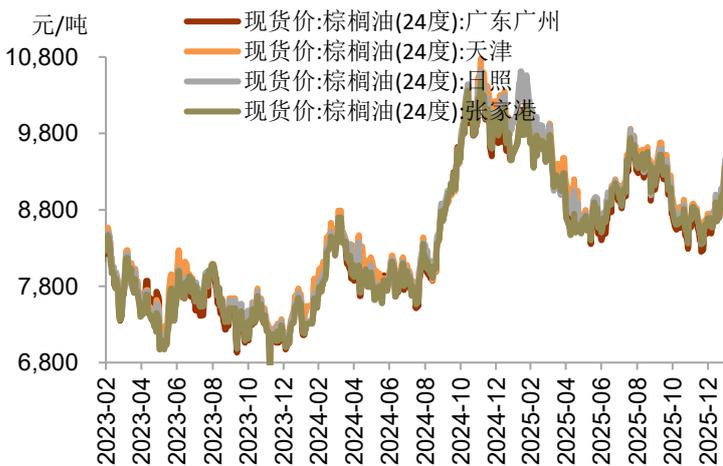
一、油脂市场行情回顾

1.1 油脂市场走势

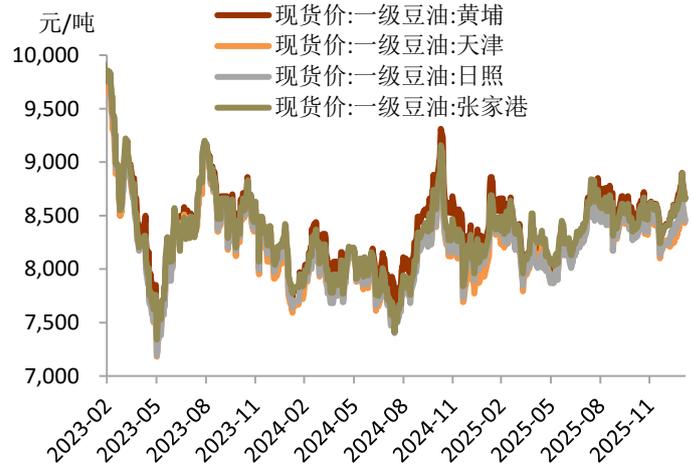
1月份以来，油脂板块震荡走强，随着多重利多因素逐步发酵，油脂逐步走强并加速，但随着金属原油市场情绪退潮，近期迎来油脂大幅回落调整。内盘方面，1月底，棕榈油05合约涨656收于9240元/吨，涨幅7.64%；豆油05合约涨420收于8282元/吨，涨幅5.34%；菜油05合约涨293收于9380元/吨，涨幅3.22%；外盘方面，BMD马棕油主连涨159收于4209林吉特/吨，涨幅3.93%；CBOT美豆油主连涨5.17收于53.72美分/磅，涨幅10.65%；ICE油菜籽活跃合约涨45收于647.4加元/吨，涨幅7.47%。现货方面，广东广州棕榈油（24度）涨670收于9260元/吨，涨幅7.80%；山东日照一级豆油涨360收于8600元/吨，涨幅4.37%；江苏张家港进口三级菜油涨110收于10140元/吨，涨幅1.10%。

1月上旬高频数据初步显示马棕油产量减少，出口需求改善，支撑价格震荡上涨；1月MPOB报告累库幅度超预期，影响中性偏空；由于资金和技术等因素限制，印尼政府宣称2026年取消实施B50生柴政策，叠加加拿大总理访华，贸易关系改善，加菜籽进口重新启动，菜油大幅度走弱拖累油脂回落。下半月棕榈油开启上涨模式，一是产地供需高频数据持续发布，印证供需趋紧预期，支撑价格走强；美国生柴政策即将发布，利多预期提振；特朗普威胁加拿大征税100%，加拿大方表示与中国未签订自由贸易协议，菜系情绪升温大幅低位上涨；伊朗局势紧张升级，油价震荡上涨；以及商品市场偏热行情带动，导致棕榈油强势上涨。到月底，贵金属恐慌情绪发酵，大幅回撤，带来商品市场降温，价格高位回落调整。

图表 1 棕榈油现货价格走势

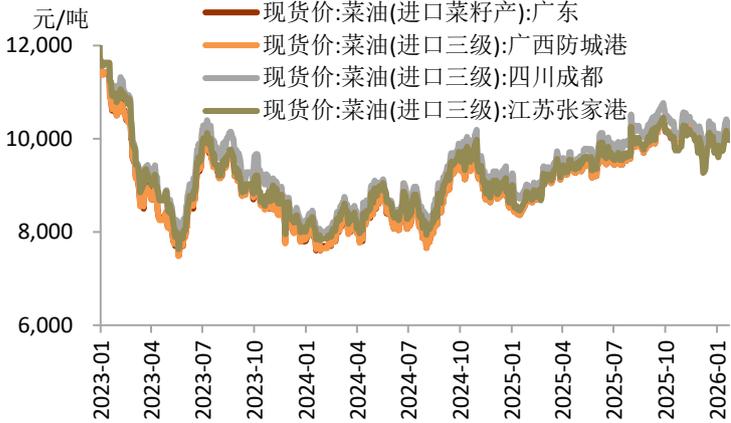


图表 2 豆油现货价格走势



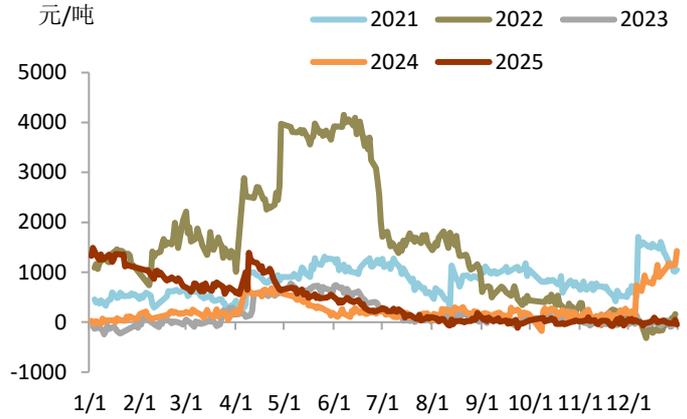
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 菜油现货价格走势

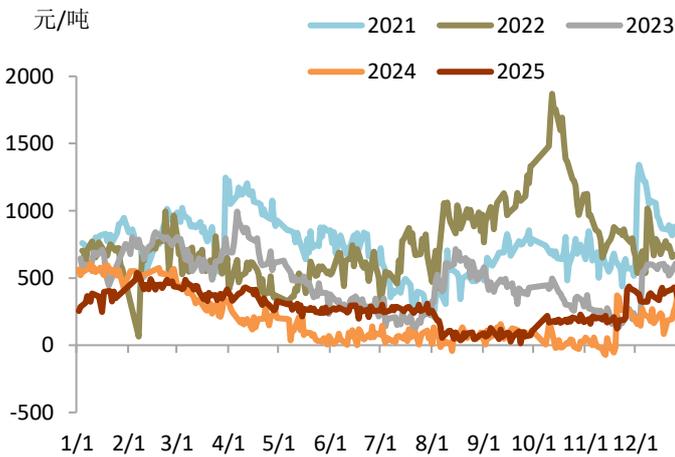


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表4 现期差(活跃): 棕榈油

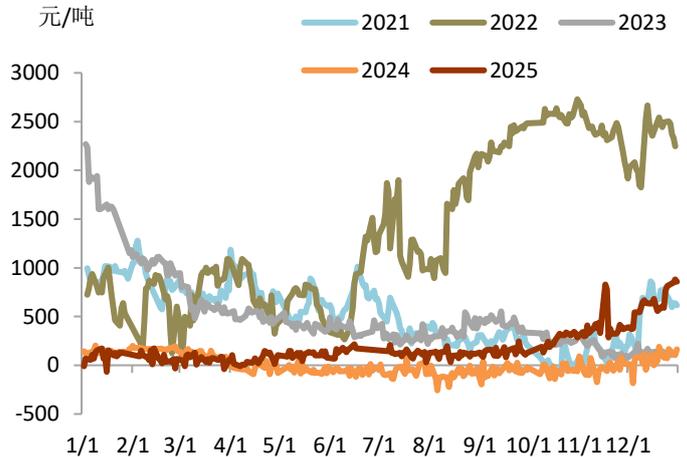


图表5 现期差(活跃): 豆油

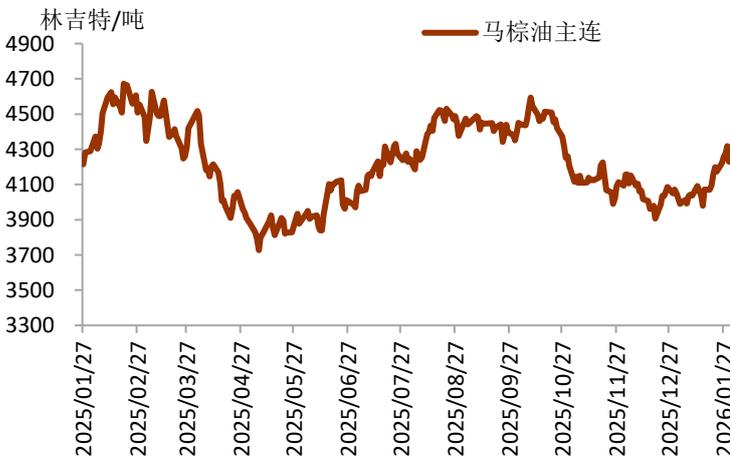


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

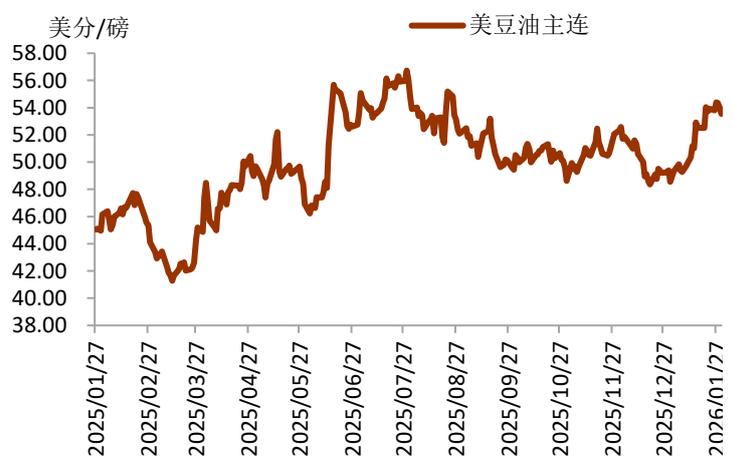
图表6 现期差(活跃): 菜油



图表7 马棕油主连价格走势

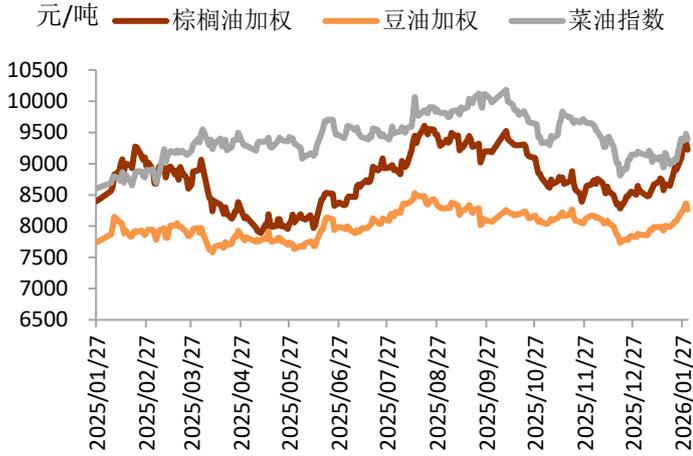


图表8 美豆油主连价格走势

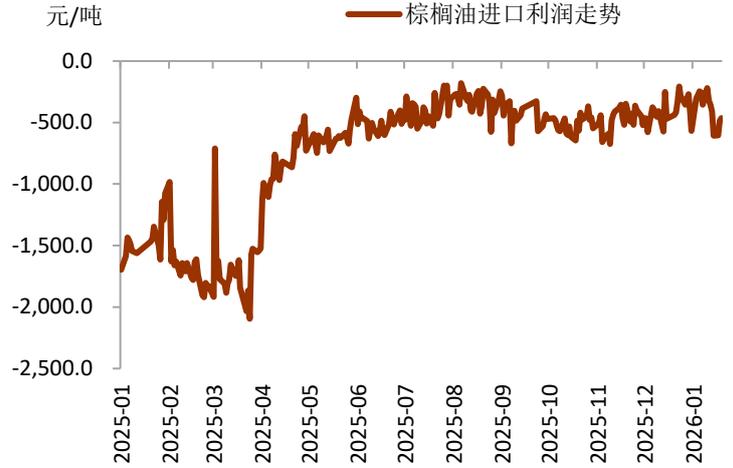


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表9 国内三大油脂期货指数走势



图表10 棕榈油盘面进口利润走势



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、基本面分析

2.1 MPOB 报告

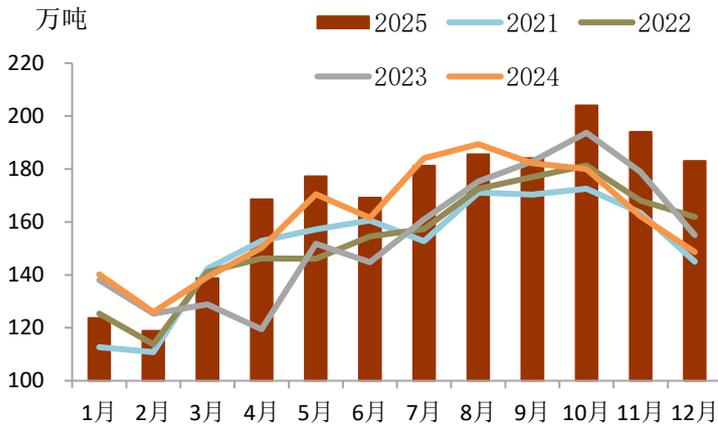
马来西亚棕榈油总署（MPOB）发布的12月份数据显示，马来西亚棕榈油期末库存为305万吨，环比增加7.58%，略高于市场预期；出口量为131.7万吨，环比增加8.52%；产量为183万吨，环比减少5.76%；12月马来西亚棕榈油需求量为33.1万吨，上个月为37.4万吨。

图表11 2025年12月MPOB报告（万吨）

机构评估	月份	产量	出口	消费量	进口量	库存
彭博	2025年12月	176	123	25	4	299
路透		176	125	41.8	3.6	297
MPOB		183 (-5.46%)	132 (+8.55%)	31.97	3.33	305(+7.59%)
MPOB 11月		193.55	121.28	37.18	2.32	283.54

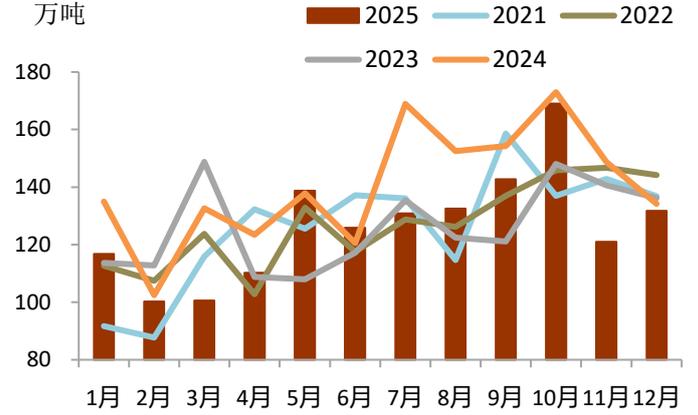
数据来源：MPOB，铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

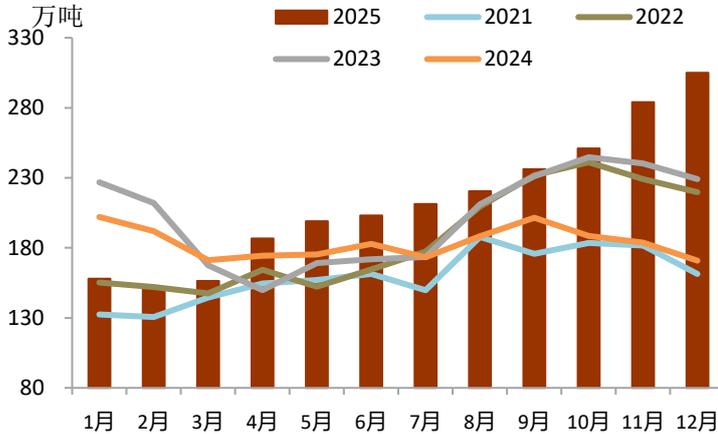


数据来源: MPOB, 铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

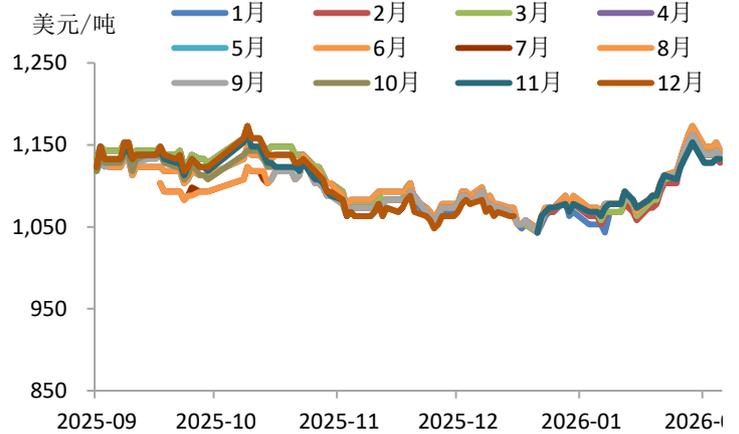


图表 14 马来西亚棕榈油月度期末库存



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 15 马来西亚棕榈油到岸价



2.2 马棕产量和出口

据马来西亚棕榈油压榨商协会 (SPPOMA) 最新数据显示, 2026 年 1 月 1-31 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 13.78%, 出油率环比上月同期增加 0.16%, 产量环比上月同期减少 13.08%。据马来西亚棕榈油协会 (MPOA) 发布的数据, 马来西亚 1 月棕榈油产量预估减少 14%, 至 157 万吨。其中马来半岛减少 16.65%, 沙巴减少 8.96%, 沙撈越减少 17.07%, 婆罗洲减少 11.09%。

据船运调查机构 ITS 数据显示, 马来西亚 1 月 1-31 日棕榈油产品出口量为 1463069 吨, 较上月同期出口的 1240587 吨增加 17.93%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示, 马来西亚 1 月 1-31 日棕榈油出口量为 1375718 吨, 较上月同期出口的 1197434 吨增加 14.89%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示, 马来西亚 1 月 1-31 日棕榈油出口量为 944885 吨, 较上月同期出口的 1000703 吨减少 5.58%。

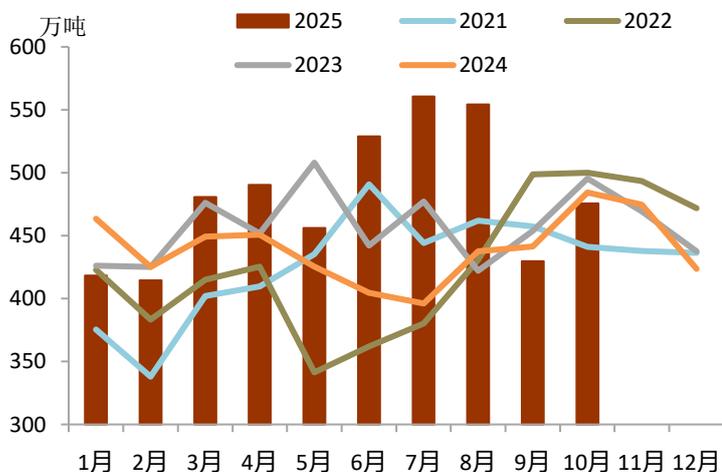
图表 16 马来西亚船运机构高频出口数据

月份	日期	马来船运机构高频出口数据（吨）					
		ITS	环比	SGS	环比	AmSpec	环比
2026年1月	1-31	1463069	+17.93%	944885	-5.58%	1375718	+14.89%
	1-25	1163634	+9.97%	746745	-9.41%	1099033	+7.97%
	1-20	947939	+11.38%	658379	-2.70%	892428	+8.64%
	1-15	727440	+18.64%	525228	+20.50%	690642	+17.52%
	1-10	504400	+29.19%	325955	+16.39%	466457	+17.65%
	1-5						

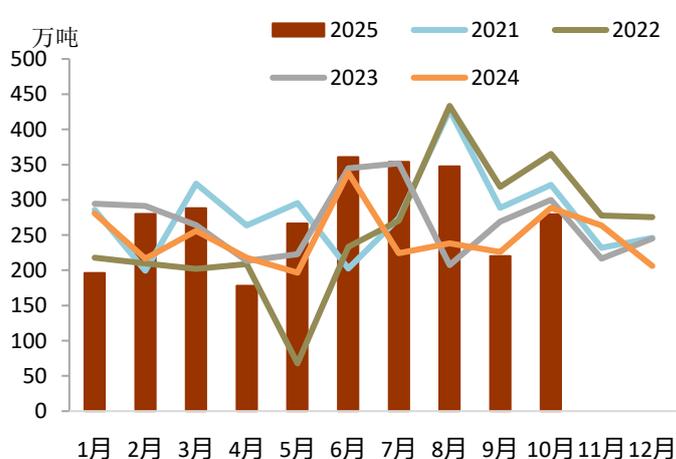
数据来源：新闻整理，铜冠金源期货

2.3 印度尼西亚情况

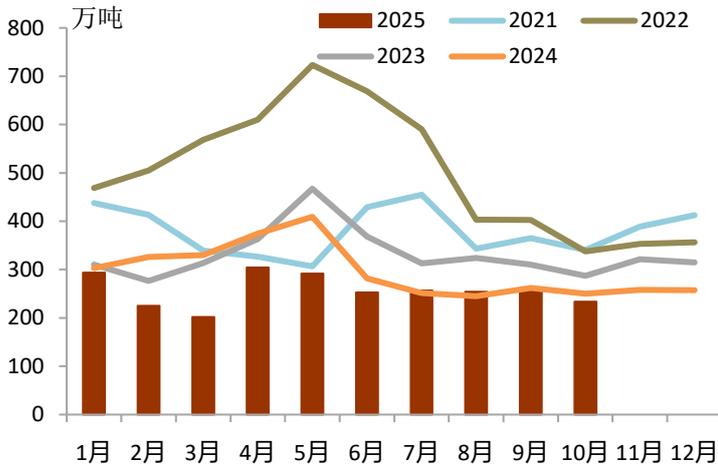
根据印尼棕榈油协会（GAPKI）发布的数据来看，2025年10月份印尼棕榈油产量（含棕榈仁油）为476万吨，9月份产量为430万吨，环比增加46万吨；2024年10月份棕榈油产量为484万吨，同比减少8万吨，五年均值为489万吨；2025年1-10月份印尼棕榈油产量合计为4809万吨，去年同期为4378万吨，同比增加431万吨。出口方面来看，印尼2025年10月份棕榈油出口量为280万吨，9月份出口量为220万吨，环比增加60万吨；2024年10月份棕榈油出口量为289万吨，同比减少9万吨；2025年1-10月份印尼棕榈油出口累计值为2770万吨，去年同期为2484万吨，同比增加286万吨。印尼国内消费情况来看，2025年10月份国内消费量为223万吨，9月份消费量为205万吨，环比减少18万吨；2024年10月份棕榈油消费量为208万吨，同比增加15万吨，过去五年均值为184万吨；2025年1-10月份印尼国内棕榈油消费量累计为2069万吨，去年同期为1964万吨，同比增加5.3%。库存方面来看，2025年10月棕榈油库存为233万吨，上个月为259万吨，去年同期为250万吨。

图表 17 印尼棕榈油月度产量


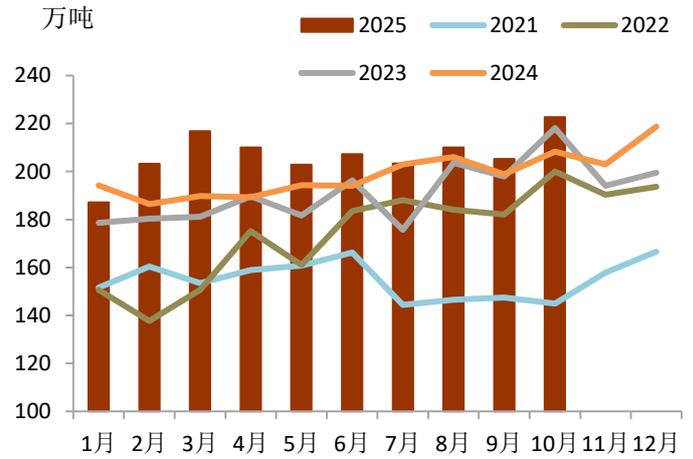
数据来源：GAPKI，铜冠金源期货

图表 18 印尼棕榈油月度出口


图表 19 印尼棕榈油月度库存



图表 20 印尼棕榈油月度消费量



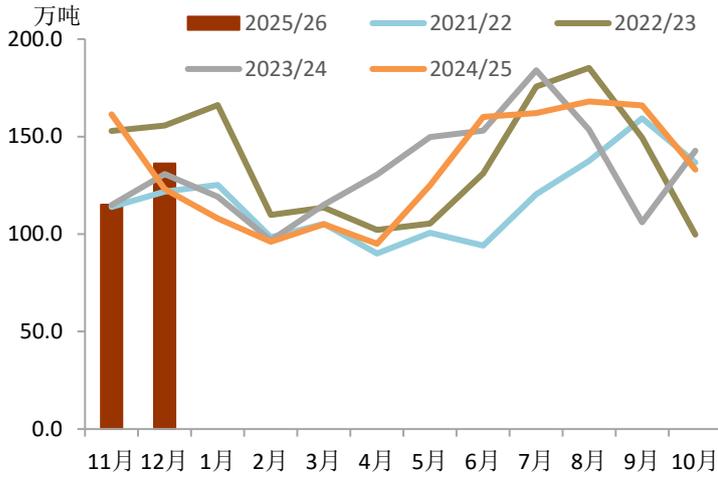
数据来源：GAPKI，铜冠金源期货

2.4 印度植物油进口

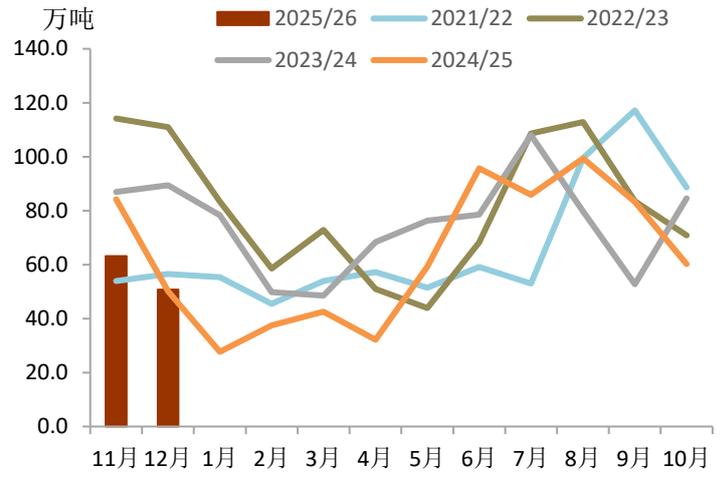
据印度溶剂萃取协会（SEA）发布的数据显示，印度 2025 年 12 月份植物油进口量为 136 万吨，11 月份进口量为 115 万吨；2024 年 12 月份进口量为 123 万吨，过去五年均值为 133 万吨；2025 年印度植物油进口量累计值为 1569 万吨，去年同期为 1635 万吨，同比减少 66 万吨。

不同油脂进口情况如下，印度 2025 年 12 月份棕榈油进口量为 51 万吨，上个月为 63 万吨，去年同期为 50 万吨，五年均值为 77 万吨；2025 年印度棕榈油进口量累计为 738 万吨，去年同期为 859 万吨，同比减少 121 万吨。印度 2025 年 12 月份豆油进口量为 51 万吨，上个月为 37 万吨，去年同期为 46 万吨，五年均值为 32 万吨；2025 年印度豆油进口量累计值为 546 万吨，去年同期为 402 万吨，同比增加 144 万吨。印度 2025 年 12 月份葵花籽油进口量为 35 万吨，上个月为 14.3 万吨，去年同期为 27.1 万吨，五年均值为 24 万吨；2025 年印度葵花籽油进口量累计为 281 万吨，去年同期为 374 万吨，同比减少 93 万吨。

图表 21 印度植物油月度进口

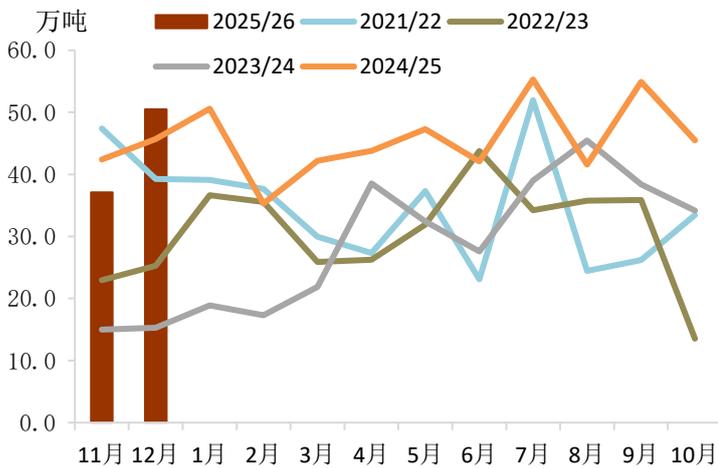


图表 22 印度棕榈油月度进口

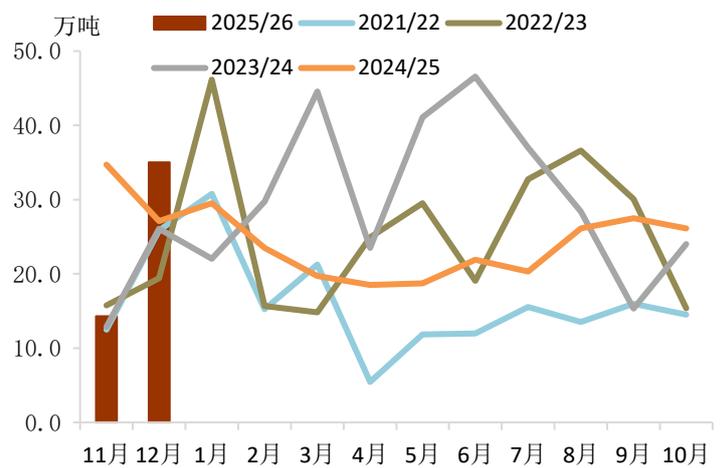


数据来源：SEA，铜冠金源期货

图表 23 印度豆油月度进口



图表 24 印度葵花籽油月度进口



数据来源：SEA，铜冠金源期货

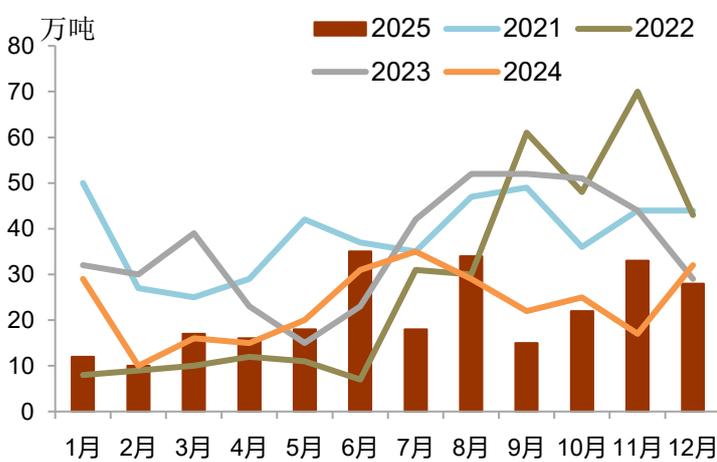
2.5 中国油脂进口

中国海关总署公布的数据显示，2025 年 12 月份棕榈油进口量为 28 万吨，上个月为 33 万吨，去年同期为 32 万吨，五年均值为 42 万吨；2025 年国内棕榈油进口量累计值为 258 万吨，去年同期为 281 万吨，同比减少 23 万吨。2025 年 12 月份菜籽油进口量为 22 万吨，上个月为 16.6 万吨，去年同期为 21.3 万吨，五年均值为 16 万吨；2025 年国内菜籽油进口量累计为 213 万吨，去年同期为 188 万吨，同比增加 25 万吨。2025 年 12 月份葵花籽油进口量为 6.5 万吨，上个月为 4.9 万吨，去年同期为 4.7 万吨，五年均值为 16.6 万吨；2025 年国内葵花籽油进口量累计为 52 万吨，去年同期为 108.6 万吨。

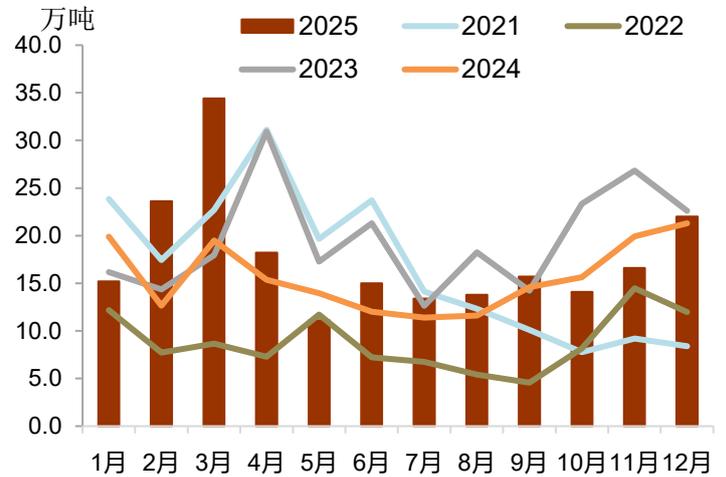
总的情况来看，2025 年 12 月份上述三大油脂进口量为 56.5 万吨，上个月进口量为 54.5

万吨，2024年12月份进口量为58万吨，五年均值为74.6万吨；2025年三大油脂累计进口量为523万吨，去年同期为577万吨，同比减少54万吨。

图表 25 中国棕榈油月度进口量

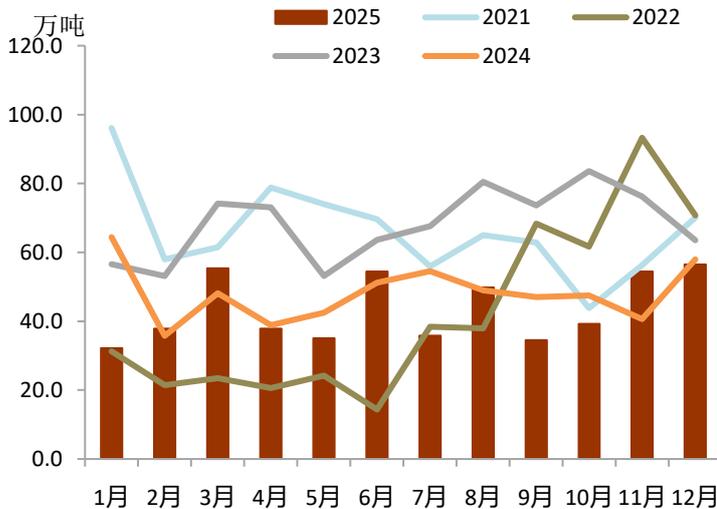


图表 26 中国菜籽油月度进口量

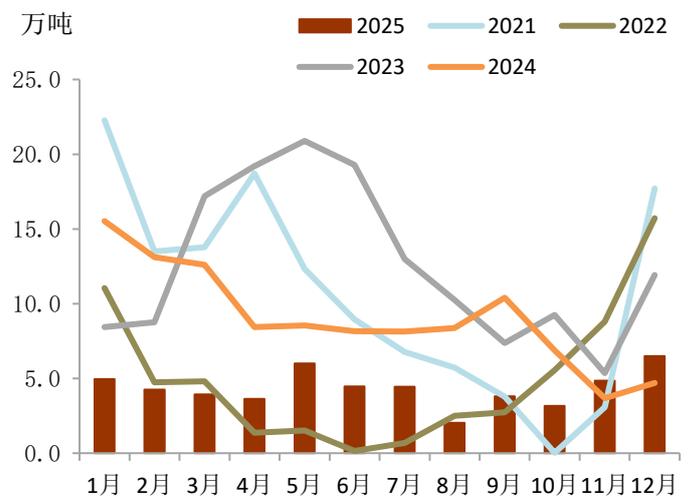


数据来源：海关总署，铜冠金源期货

图表 27 中国三大油脂月度进口量



图表 28 中国葵花籽油月度进口量

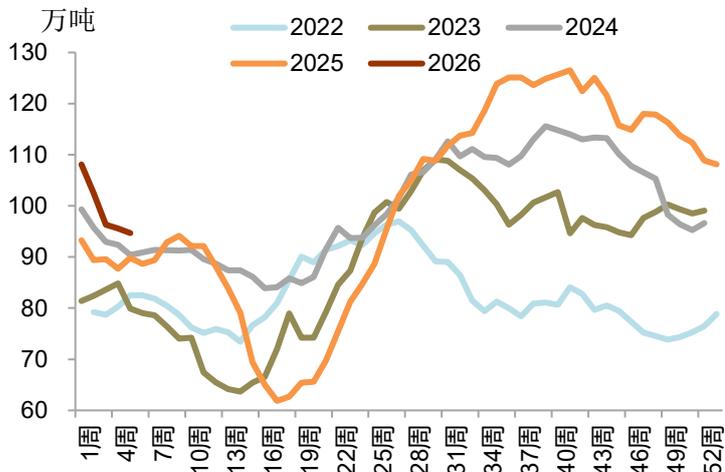


数据来源：iFinD，海关总署，铜冠金源期货

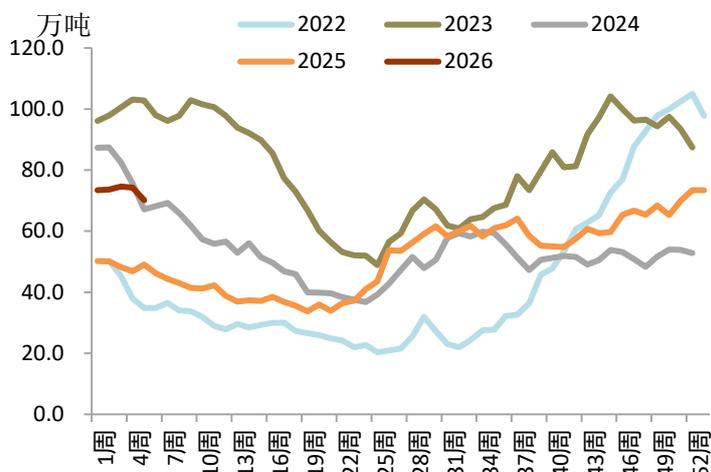
2.6 国内油脂库存

据我的农产品数据显示，截至 2026 年 1 月 30 日当周，全国重点地区三大油脂库存为 189.42 万吨，较上周减少 5.86 万吨，较去年同期减少 3.06 万吨；其中，豆油库存为 94.68 万吨，较上周减少 0.92 万吨，较去年同期增加 4.85 万吨；棕榈油库存为 70.14 万吨，较上周减少 4.09 万吨，较去年同期增加 21.09 万吨；菜油库存为 24.6 万吨，较上周减少 0.85 万吨，较去年同期减少 29 万吨。

图表 29 全国重点地区豆油商业库存

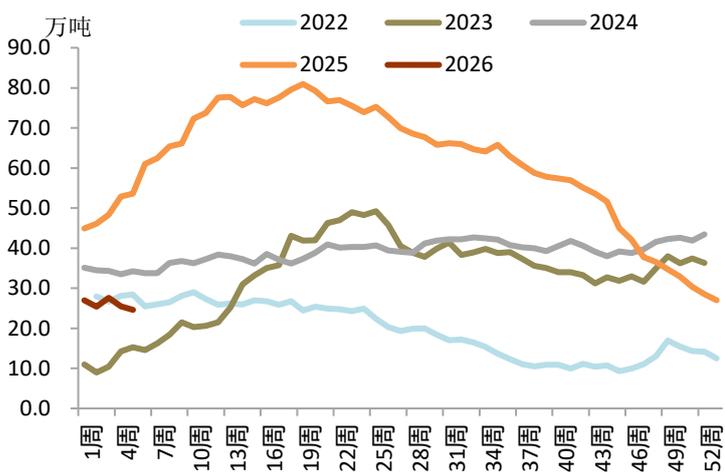


图表 30 全国重点地区棕榈油商业库存

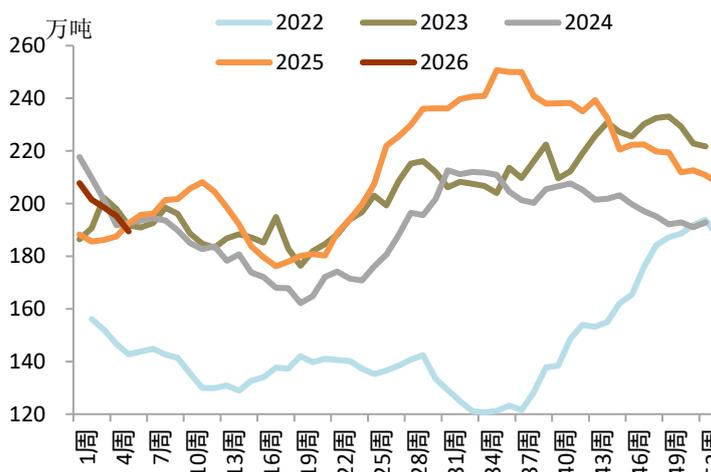


数据来源：我的农产品网，铜冠金源期货

图表 31 全国重点地区菜油商业库存



图表 32 全国重点地区三大油脂商业库存



数据来源：我的农产品网，铜冠金源期货

三、总结与后市展望

美国和伊朗地缘局势不确定较大，油价止跌上涨，对油脂板块形成支撑。生柴政策方面。生柴政策方面，前期预期2026年下半年开始实施B50政策，由于资金和技术等因素的限制，印尼政府计划取消在2026年实施B50政策，但相关研究工作仍在进行；印尼政府启动全国性专项整治行动，旨在全面收回被非法采矿和油棕种植侵占的国有林区，也影响棕榈油的生产。美国特朗普政府预计将在3月初敲定2026年生物柴油政策，预计将把生物燃料掺混义务量维持在52-56亿加仑，将放弃惩罚可再生燃料及其原料进口的计划；美国发布的45Z拟议规则，维持税收抵免范围在北美原料。

各机构高频数据显示，1月马棕油产量环比减少，出口需求持续改善，主要是印度1月棕榈油进口量大幅增加，外媒报道印度1月进口量为76.6万吨，环比增加51%，预计1季度马棕油库存去化，给价格形成支撑；路透前瞻显示，马棕油库存将下滑至291万吨，等待MPOB报告发布。春节前备货接近尾声，成交整体清淡，2月船期买船同比偏多，预计国内库存将增加。中加贸易关系改善，3月起加菜籽进口将重启，澳菜籽压榨逐步开启，菜油远期供应增多。

宏观方面，沃什提名美联储主席，就业市场较为疲软，美元指数止跌反弹，但动能趋缓；油价止跌上涨，关注美伊局势进一步进展。基本上，关注美国生物柴油政策后续进展，1季度预计马棕油进入去库周期给价格提供支撑，等待MPOB报告发布。预计2月份棕榈油震荡调整运行，下方支撑仍存。

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。