



2026年1月9日

## 等待MPOB报告落地 预计棕榈油震荡走强

### 核心观点及策略

- 美国计划将长期控制委内瑞拉石油行业，2026年上半年原油供应宽松格局不改，油价弱势震荡延续。生柴政策方面，印尼B50完成实验室测试，然后进行道路测试，预计2026年下半年落地实施；该政策是印尼国家意志主导进行，但实际实施节奏受到政策，资金补贴等因素有不确定性。美国环保署（EPA）预计在2026年一季度发布2026-2027年可再生燃料体积义务（RVOs）最终规则，该提案将为市场提供相对明确的需求增量预期。
- 据市场机构预计，马来西亚2025年12月棕榈油库存将继续增加，再创新高，产量由于季节性因素环比走弱，但同时出口需求持续疲软，导致库存增加。国内棕榈油刚需采购为主，成交情况一般，随着到港增多，库存增加；另外随着春节临近，备货需求有增加预期。菜油库存持续去化，加拿大菜籽进口窗口仍关闭，但全球菜系供应宽松，随着澳菜籽到港压榨进展，国内远端供应将趋于宽松；加拿大总理下周将访华，关注中加贸易关系进展。
- 宏观方面，重点关注非农数据发布及美联储主席人选的公布；油价弱势震荡运行。基本上，市场对12月底马棕油累库预期一致，等待MPOB报告发布指引；1月高频数据显示马棕油产量继续下滑，出口需求或有好转，给价格提供支撑；印尼生柴政策受到政策及资金补贴等因素，实施节奏有不确定性。加拿大总理下周访华，加菜油或重回国内市场，市场情绪带动下，菜油表现较为弱势。综上，1月份受到节日备货及供需由松趋紧预期，预计棕榈油震荡走强，价格区间在8400-9000元/吨。
- 风险因素：生柴政策，产量和出口

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

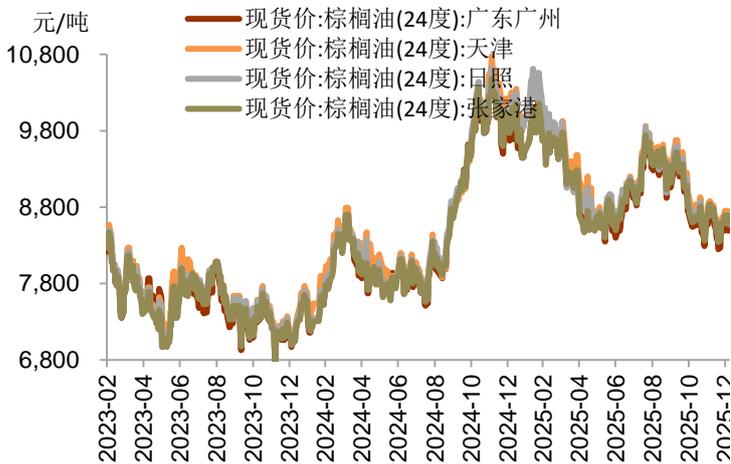
## 一、油脂市场行情回顾

### 1.1 油脂市场走势

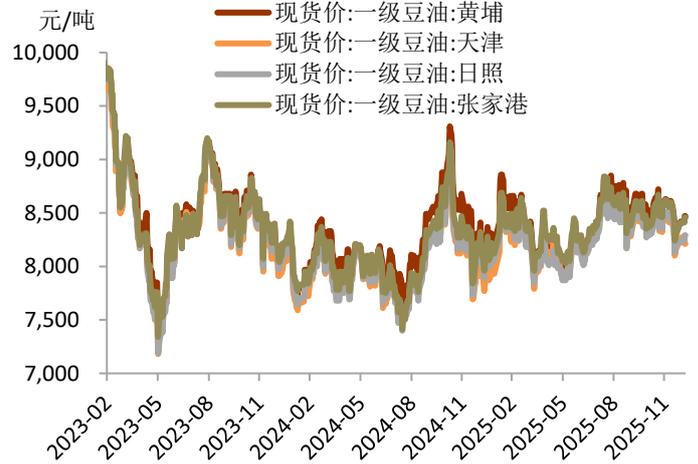
12月份以来，油脂板块震荡走弱，随着反弹企稳转入震荡运行；内盘方面，12月底，棕榈油05合约跌94收于8584元/吨，跌幅1.08%；豆油05合约跌178收于7862元/吨，跌幅2.21%；菜油05合约跌414收于9087元/吨，跌幅4.36%；外盘方面，BMD马棕油主连跌72收于4050林吉特/吨，跌幅1.75%；CBOT美豆油主连跌4.03收于48.55美分/磅，跌幅7.66%；ICE油菜籽活跃合约跌49.3收于602.4加元/吨，跌幅7.56%。现货方面，广东广州棕榈油（24度）涨20收于8590元/吨，涨幅0.23%；山东日照一级豆油跌210收于8240元/吨，跌幅2.49%；江苏张家港进口三级菜油跌80收于10030元/吨，跌幅0.79%。

12月中上旬棕榈油震荡走弱，主要是马棕油产需逻辑交易，在这段时间内高频数据显示，产量仍维持增势，出口需求疲软，累库预期强化，施压期价走弱；但随着临近月底，出口数据改善，产量环比增幅收窄，价格持续反弹。菜油近端供应偏紧，现货跌幅有限；而新年度油菜籽供应宽松，随着澳菜籽采购陆续到港，偏紧格局后续逐步转宽松，远月合约跌幅较大，相对弱势；一方面美豆受到出口需求担忧，以及南美丰产预期施压，叠加美国生柴政策推进较缓慢，美豆油震荡下跌。

图表 1 棕榈油现货价格走势

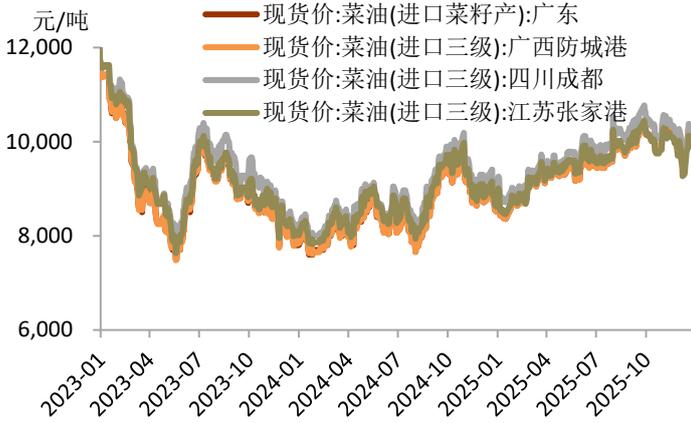


图表 2 豆油现货价格走势



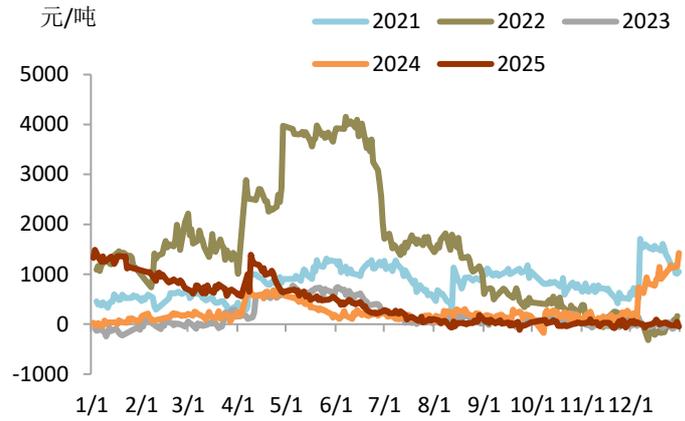
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 菜油现货价格走势

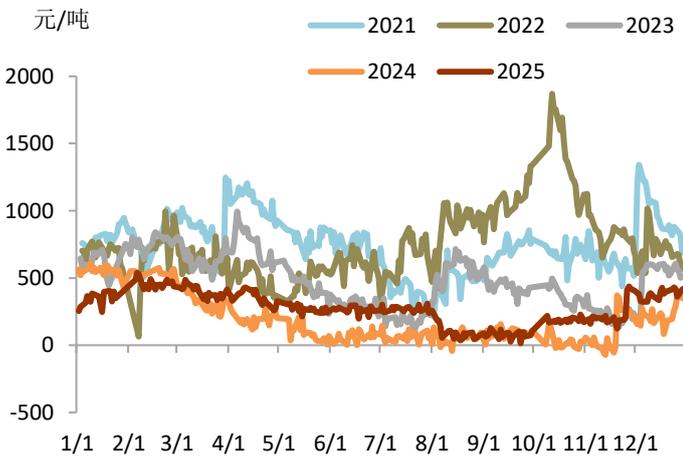


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表4 现期差(活跃): 棕榈油

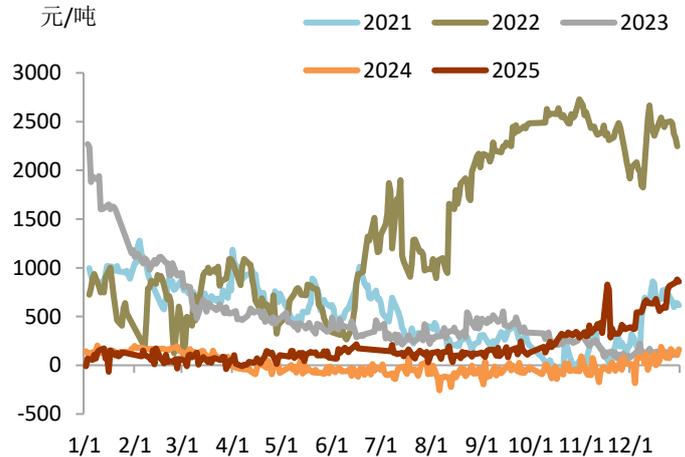


图表5 现期差(活跃): 豆油

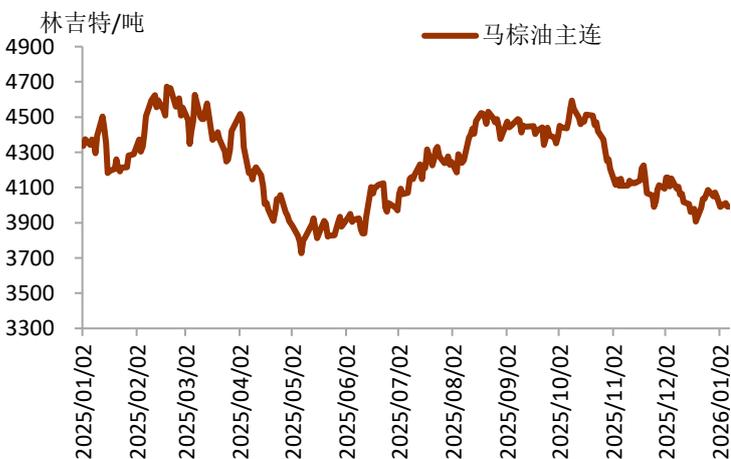


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表6 现期差(活跃): 菜油



图表7 马棕油主连价格走势

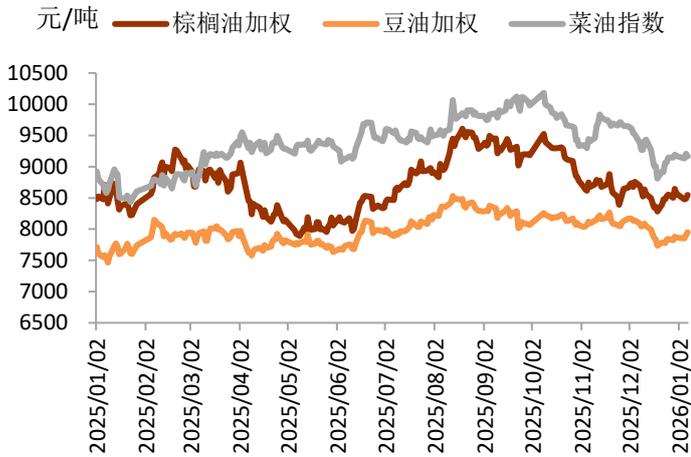


图表8 美豆油主连价格走势

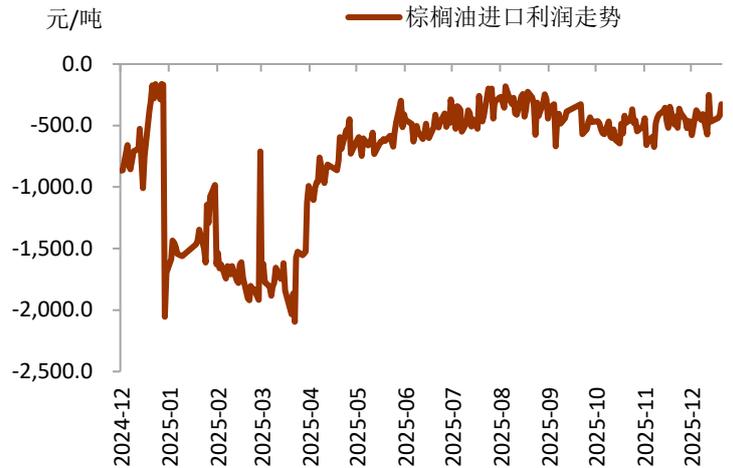


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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

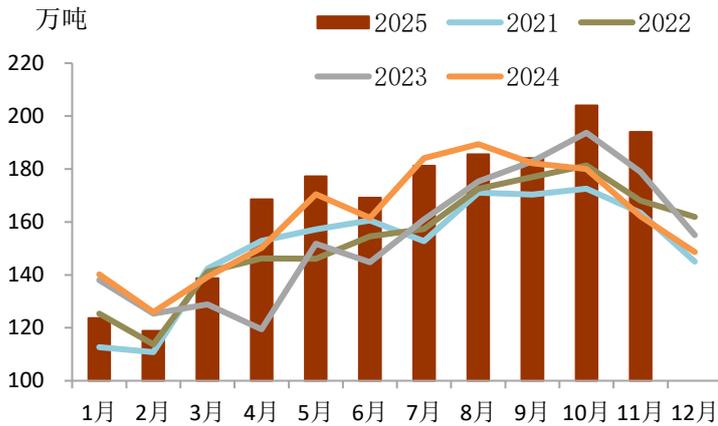
马来西亚棕榈油总署(MPOB)发布的月度数据显示,马来西亚11月棕榈油产量为194万吨,环比减少5.3%;出口量为121万吨,环比减少28.13%;11月底马棕油期末库存为284万吨,高于市场预期,主要是产量虽有小幅下滑,但处于同期高位水平,而出口需求大幅度走弱,报告整体影响偏利空。12-3月份马来西亚棕榈油进入减产季,当前逐步临近元旦和春节等节假日,国内备货需求有增加预期,在该结构下,棕榈油有较好支撑,关注后续马棕油库存去化进程。

图表11 2025年11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11月	198	143	27-49	4	271
路透		198	144	38.6	3.5	266
MPOB		194 (-5.3%)	121 (-28.13%)	37	7.8	284(+13%)
MPOB 10月		204.39	168.75	28.2	3.6	250.84

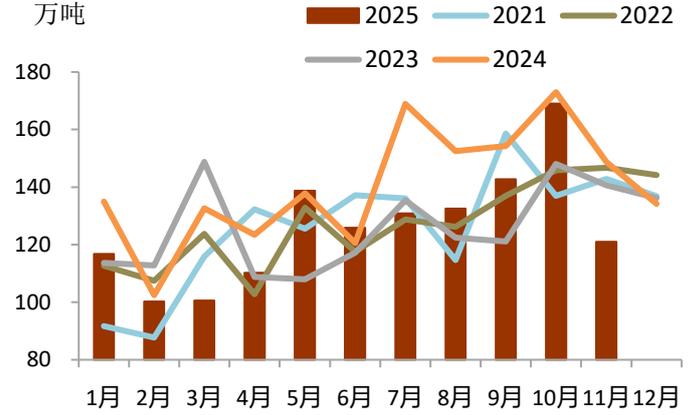
数据来源: MPOB, 铜冠金源期货

图表 12 马来西亚棕榈油月度产量

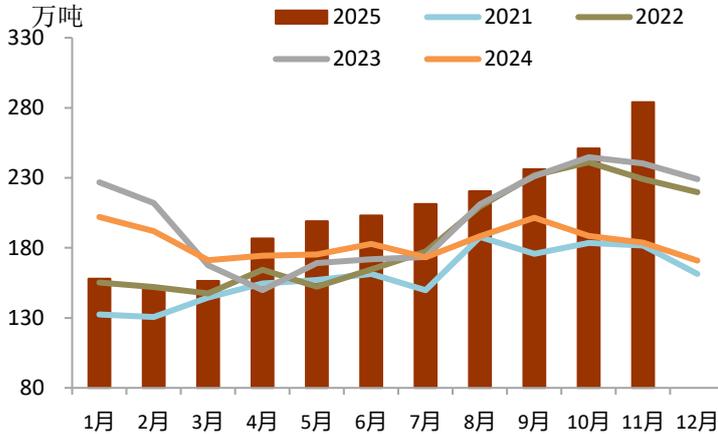


数据来源：MPOB，铜冠金源期货

图表 13 马来西亚棕榈油月度出口量

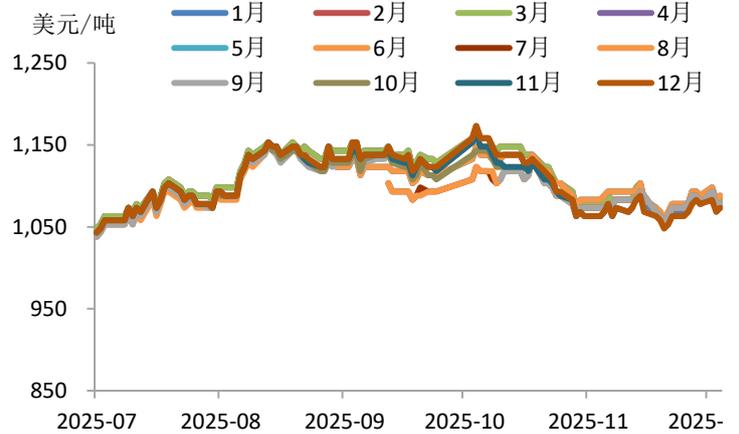


图表 14 马来西亚棕榈油月度期末库存



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 1-5 日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少 34.70%，出油率环比上月同期增加 0.04%，产量环比上月同期减少 34.48%。据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚 12 月 1-20 日毛棕榈油产量较上月同期下降 7.44%。其中，马来半岛产量下降 11.66%，婆罗洲产量下降 1.73%，沙巴产量减少 2.12%，沙捞越产量减少 0.75%。

据船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 1 月 1-5 日棕榈油出口量为 239675 吨，较上月同期出口的 182785 吨增加 31.12%。据马来西亚独立检验机构 AmSpec 数据显示，马来西亚 12 月 1-31 日棕榈油出口量为 1197434 吨，较上月同期出口的 1263298 吨减少 5.21%。据船运调查机构 SGS 公布数据显示，马来西亚 12 月 1-31 日棕榈油出口量为 1000703 吨，较上月同期出口的 779392 吨增加 28.40%。

图表 16 马来西亚船运机构高频出口数据

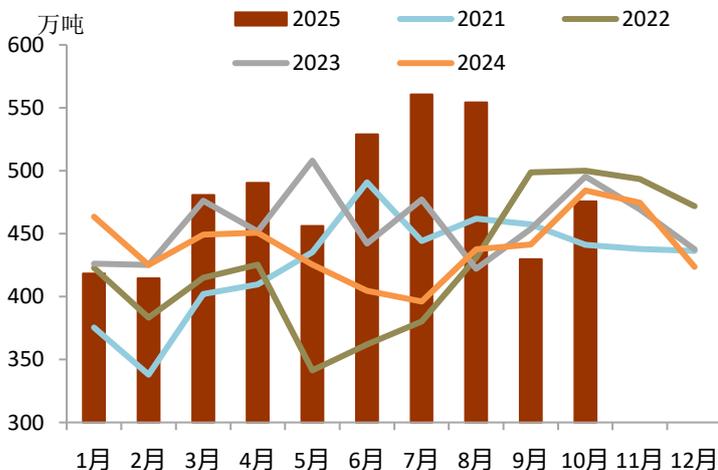
月份	日期	马来船运机构高频出口数据（吨）					
		ITS	环比	SGS	环比	AmSpec	环比
2025年12月	1-31	1240587	-5.76%	1000703	+28.40%	1197434	-5.21%
	1-25	1058112	+1.55%	824276	+41.25%	1017897	3.03%
	1-20	851057	+2.41%	676674	+43.60%	821442	-0.87%
	1-15	613172	-15.89%	435882	+30.39%	587657	-16.37%
	1-10	390442	-15.00%	280048	+46.98%	396477	-10.31%
	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

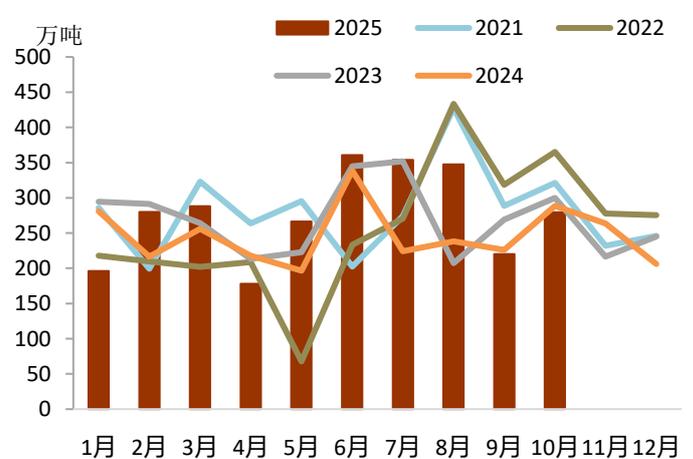
根据印尼棕榈油协会（GAPKI）发布的数据来看，2025年10月份印尼棕榈油产量（含棕榈仁油）为476万吨，9月份产量为430万吨，环比增加46万吨；2024年10月份棕榈油产量为484万吨，同比减少8万吨，五年均值为489万吨；2025年1-10月份印尼棕榈油产量合计为4809万吨，去年同期为4378万吨，同比增加431万吨。出口方面来看，印尼2025年10月份棕榈油出口量为280万吨，9月份出口量为220万吨，环比增加60万吨；2024年10月份棕榈油出口量为289万吨，同比减少9万吨；2025年1-10月份印尼棕榈油出口累计值为2770万吨，去年同期为2484万吨，同比增加286万吨。印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

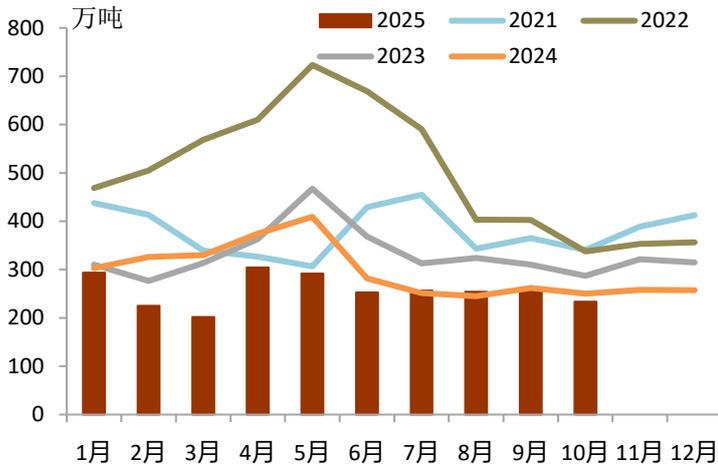


数据来源：GAPKI，铜冠金源期货

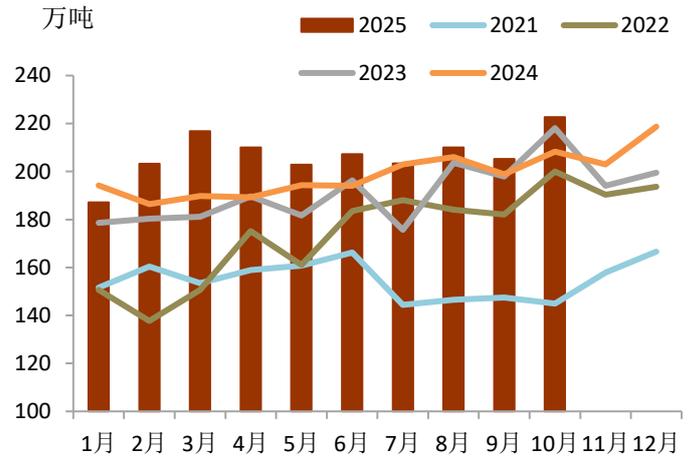
图表 18 印尼棕榈油月度出口



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



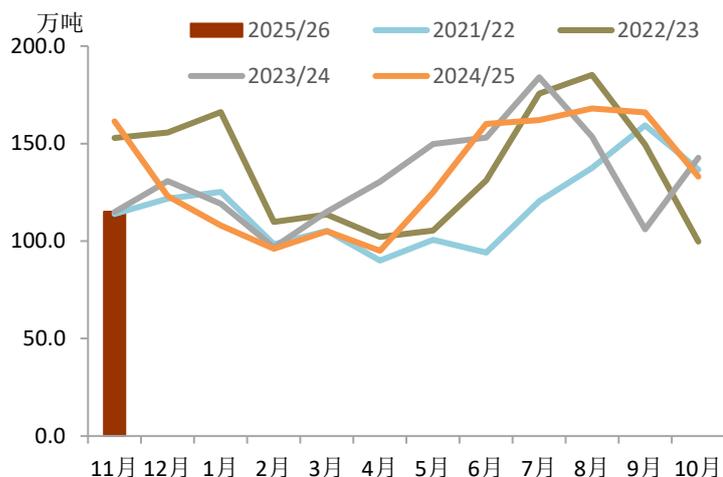
数据来源：GAPKI，铜冠金源期货

## 2.4 印度植物油进口

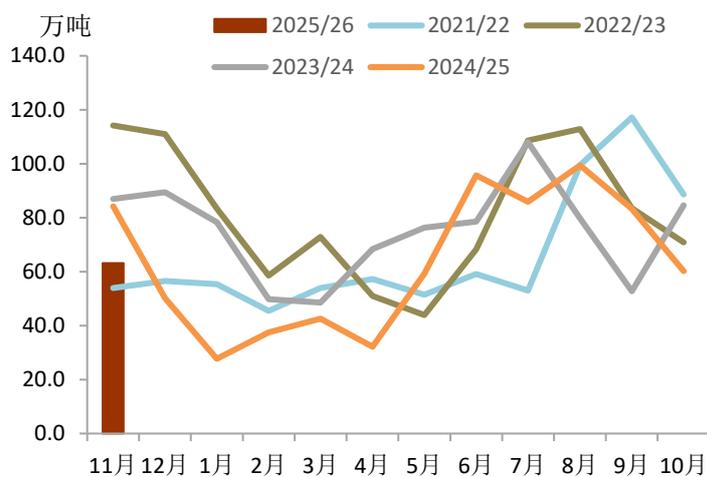
据印度溶剂萃取协会（SEA）发布的数据显示，印度 2025 年 11 月份植物油进口量为 115 万吨，10 月份进口量为 133 万吨；2024 年 11 月份进口量为 161 万吨，过去五年均值为 130 万吨；2025 年 1-11 月份印度植物油进口量累计值为 1433 万吨，去年同期为 1512 万吨，同比减少 79 万吨。

不同油脂进口情况如下，印度 2025 年 11 月份棕榈油进口量为 63 万吨，上个月为 60 万吨，去年同期为 84 万吨，五年均值为 80 万吨；2025 年 1-11 月份印度棕榈油进口量累计为 687 万吨，去年同期为 809 万吨，同比减少 122 万吨。印度 2025 年 11 月份豆油进口量为 37 万吨，上个月为 46 万吨，去年同期为 42 万吨，五年均值为 31 万吨；2025 年 1-11 月份印度豆油进口量累计值为 496 万吨，去年同期为 356 万吨，同比增加 140 万吨。印度 2025 年 11 月份葵花籽油进口量为 14.3 万吨，上个月为 26 万吨，去年同期为 34.7 万吨，五年均值为 19.5 万吨；2025 年 1-11 月份印度葵花籽油进口量累计为 246 万吨，去年同期为 347 万吨，同比减少 101 万吨。

图表 21 印度植物油月度进口

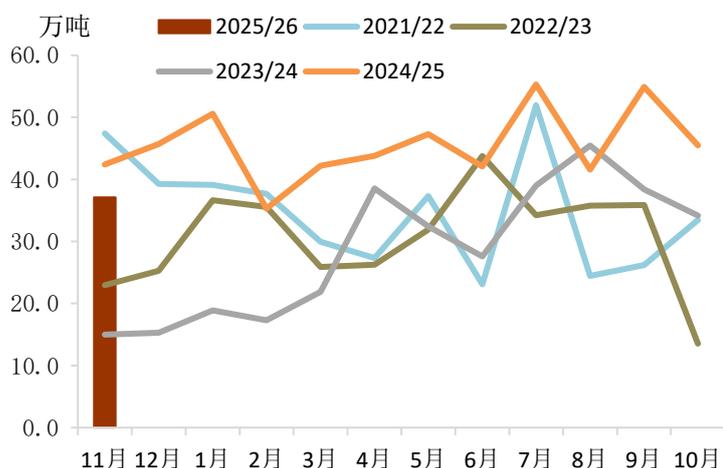


图表 22 印度棕榈油月度进口

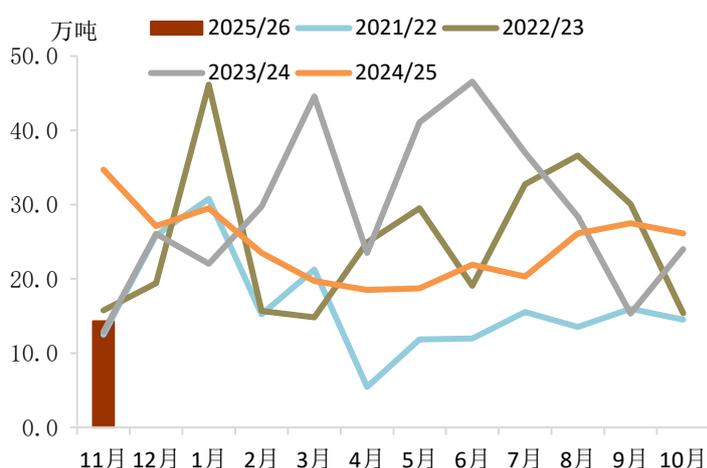


数据来源：SEA，铜冠金源期货

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

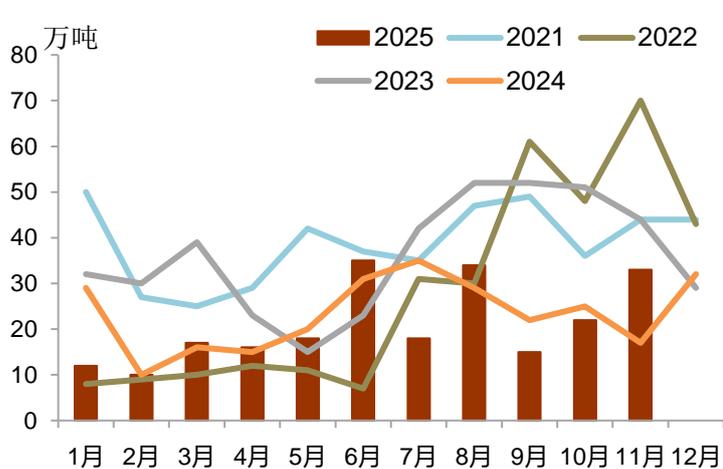
## 2.5 中国油脂进口

中国海关总署公布的数据显示，2025 年 11 月份棕榈油进口量为 33 万吨，上个月为 22 万吨，去年同期为 17 万吨，五年均值为 44.2 万吨；2025 年 1-11 月份国内棕榈油进口量累计值为 230 万吨，去年同期为 281 万吨，同比减少 51 万吨。2025 年 11 月份菜籽油进口量为 16.6 万吨，上个月为 14.1 万吨，去年同期为 19.9 万吨，五年均值为 16.7 万吨；2025 年 1-11 月份国内菜籽油进口量累计为 191 万吨，去年同期为 167 万吨，同比增加 24 万吨。2025 年 11 月份葵花籽油进口量为 4.9 万吨，上个月为 3.2 万吨，去年同期为 3.7 万吨，五年均值为 6.6 万吨；2025 年 1-11 月份国内葵花籽油进口量累计为 45.5 万吨，去年同期为 103.9 万吨。

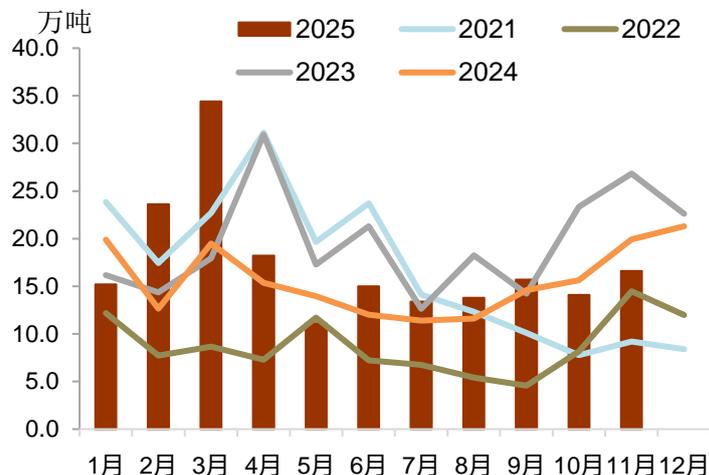
总的情况来看，2025 年 11 月份上述三大油脂进口量为 54.5 万吨，10 月份进口量为 39.3

万吨，2024年11月份进口量为40.6万吨，五年均值为67.5万吨；2025年1-11月份三大油脂累计进口量为467万吨，去年同期为519万吨，过去五年均值为633万吨。

图表 25 中国棕榈油月度进口量

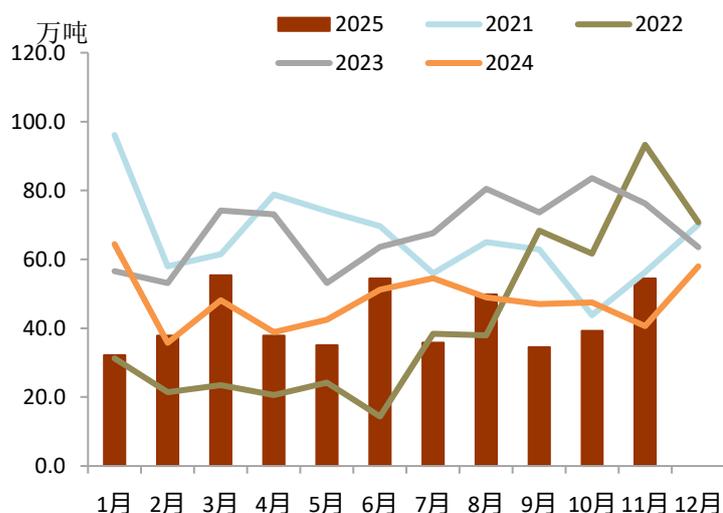


图表 26 中国菜籽油月度进口量

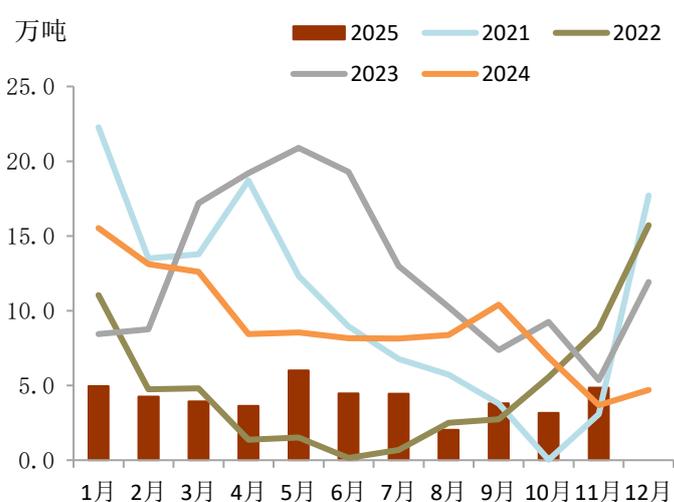


数据来源：海关总署，铜冠金源期货

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

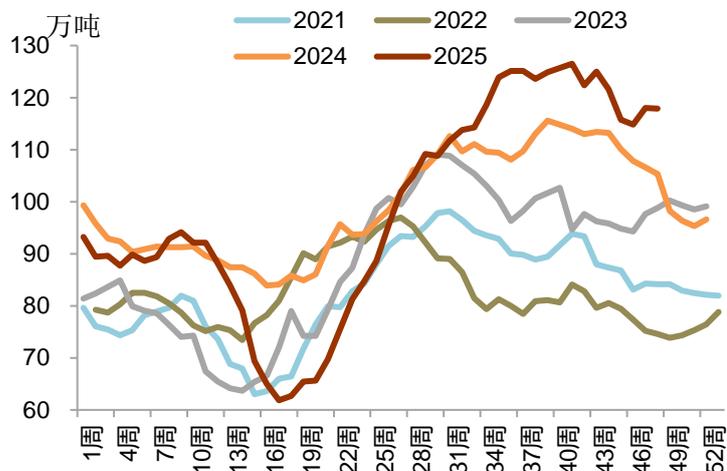


数据来源：iFinD，海关总署，铜冠金源期货

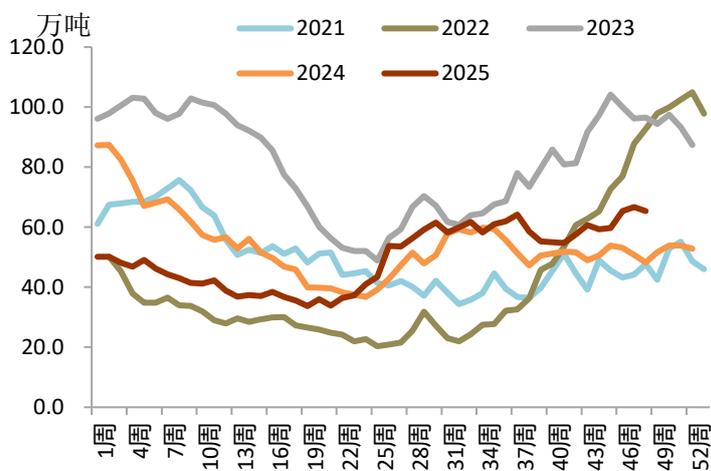
## 2.6 国内油脂库存

据我的农产品数据显示，截至2026年1月2日当周，全国重点地区三大油脂库存为207.77万吨，较上周减少2.33万吨，较去年同期增加20.19万吨；其中，豆油库存为108.1万吨，较上周减少0.8万吨，较去年同期增加14.85万吨；棕榈油库存为73.38万吨，较上周减少0.03万吨，较去年同期增加23.21万吨；菜油库存为27万吨，较上周减少1.5万吨，较去年同期减少17.87万吨。

图表 29 全国重点地区豆油商业库存

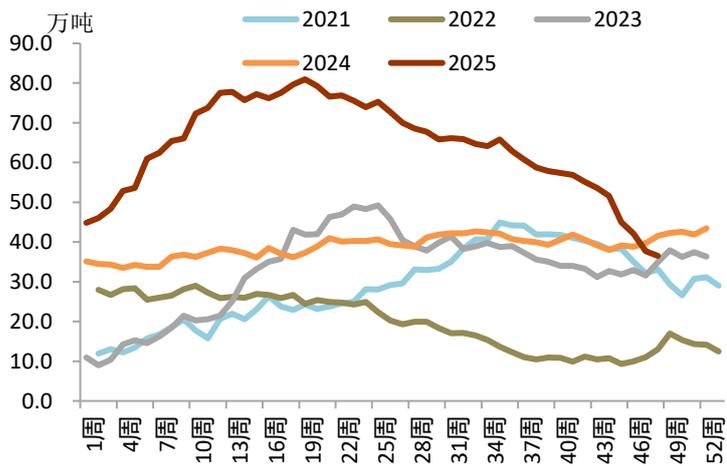


图表 30 全国重点地区棕榈油商业库存

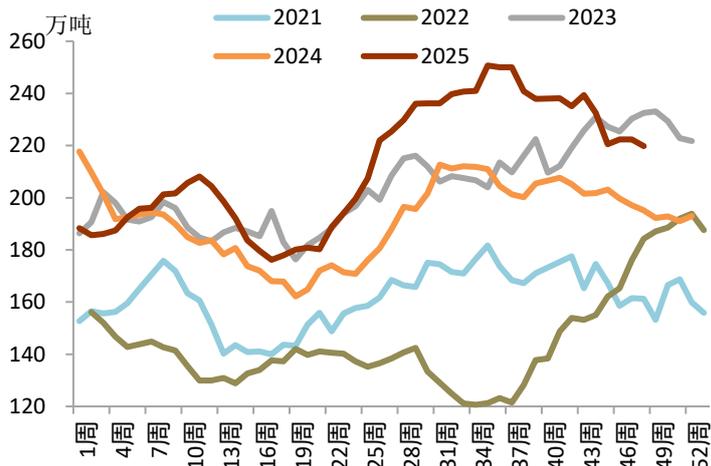


数据来源：我的农产品网，铜冠金源期货

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

美国计划将长期控制委内瑞拉石油行业，2026年上半年原油供应宽松格局不改，油价弱勢震荡延续。生柴政策方面，印尼B50完成实验室测试，然后进行道路测试，预计2026年下半年落地实施，该计划实施全年将需要2010万千升棕榈油，较B40政策增加450万千升；该政策是印尼国家意志主导进行，但实际实施节奏受到政策，资金补贴等因素有不确定性。美国环保署（EPA）预计在2026年一季度发布2026-2027年可再生燃料体积义务（RVOs）最终规则，该提案将为市场提供相对明确的需求增量预期；另外，美国计划将取消中国废弃油脂，削减菜油和牛油等进口，以此扩大对美豆油生柴需求的使用量。

据市场机构预计，马来西亚2025年12月棕榈油库存将继续增加，再创新高，产量由于季节性因素环比走弱，但同时出口需求持续疲软，导致库存增加。路透预期库存为297万吨，环比增4.7%；彭博预期库存为299万吨，环比增5.3%。国内棕榈油刚需采购为主，成交情况一般，随着到港增多，库存增加；另外随着春节临近，备货需求有增加预期。菜油库存持续去化，加拿大菜籽进口窗口仍关闭，但全球菜系供应宽松，随着澳菜籽到港压榨进展，国内远端供应将趋于宽松；加拿大总理下周将访华，关注中加贸易关系进展。

宏观方面，美国进入降息进程，商品市场风险偏好有所提升，重点关注非农数据发布及美联储主席人选的公布；原油供需宽松格局不改，期价弱勢震荡运行。基本上，市场对12月底马棕油累库预期一致，等待MPOB报告发布指引，关注预期差带来的行情波动；1月高频数据显示马棕油产量继续下滑，出口需求或有好转，给价格提供支撑；印尼生柴政策预计下半年执行，但受到政策及资金补贴等因素，实施节奏有不确定性。加拿大总理下周访华，加菜油或重回国内市场，市场情绪带动下，菜油表现较为弱勢；全球菜籽供应宽松格局不改，预计远端菜系国内供应趋于宽松。综上，1月份受到节日备货及产需由松趋紧预期，预计棕榈油震荡走强，价格区间在8400-9000元/吨。

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。