

# 油脂月报（2025年1月）

基本面回归弱势 油脂震荡下行

# 一、行情回顾和展望

---

# 行情回顾

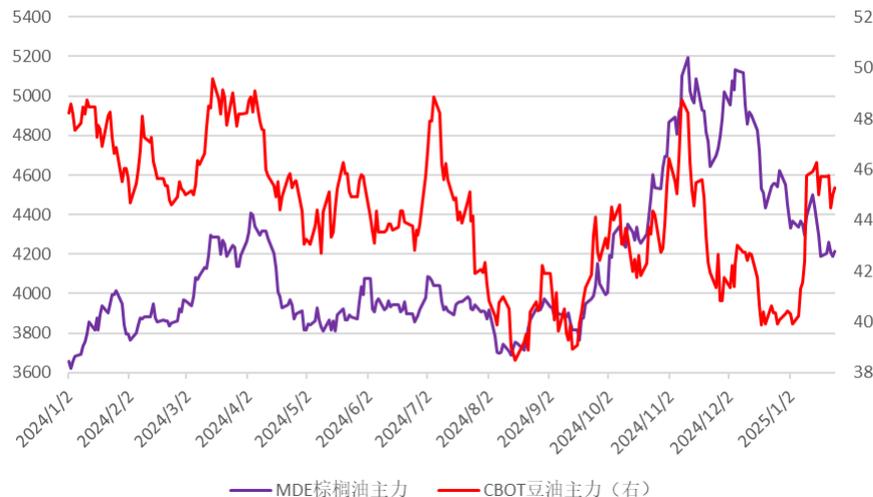
1月份国内油脂市场整体偏弱，油厂开机率维持高位，节前备货支持作用有限，三大油脂总库存下降缓慢，整体供应维持宽松格局。豆油受进口成本支撑，表现相对抗跌，但成交清淡，盘面上维持窄幅震荡；菜籽和菜油供应明显过剩，价格承压回落，当月收跌近6%；棕榈油库存维持低位，但消费端同样疲软，叠加外围市场持续走低影响，当月收跌超3%。

国际方面，阿根廷大豆因持续干旱导致产量预期下调，美国新政策或限制菜籽油和UCO的进口，使得美豆需求前景有所改善，1月份CBOT大豆价格持续反弹超3%。由于国际能源价格走强以及生柴需求前景改善，1月份CBOT豆油出现大幅反弹。印尼B40计划延迟实施后市场重新评估棕榈油供需关系，前期高溢价对需求的抑制作用明显，印尼和马来西亚棕榈油出口明显下滑，马棕油期货震荡下跌近5%。

期货价格：国内油脂（元/吨）



期货价格：外盘油脂（元/吨）



## 基本面变化——

国际大豆：阿根廷大豆产区持续高温少雨，布宜诺斯艾利斯谷物交易所将2024/25年度阿根廷大豆产量调低到了4960万吨，低于12月份预期的5060万吨，也低于上年的5020万吨。尽管存在天气担忧，但是大多数分析机构预测巴西大豆产量庞大，有望创下历史新高，下个月开始巴西大豆收获步伐将会加快。（中性）

国际油菜籽：USDA发布玉米、大豆和高粱的指导方针，可能会用作生物燃料，获得税收和其他政府支持，但油菜籽却并未包含其中，市场忧虑或将损失其作为生物燃料原料的需求。（中性偏空）

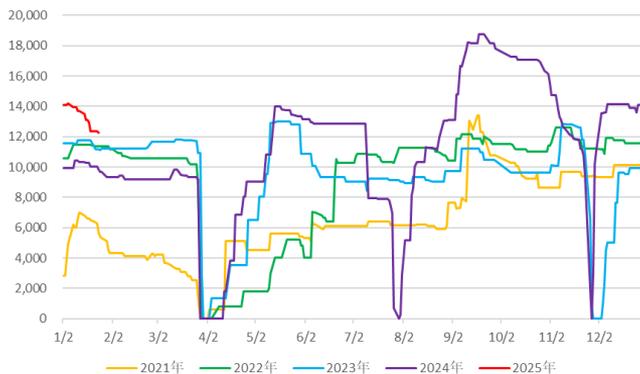
国际棕榈油：高频数据显示，马来西亚1月1-25日棕榈油产品出口量环比下降18.9%-24.1%，1月1-20日南马来西亚棕榈油产量环比减少13.29%。（偏空）

## 走势展望——

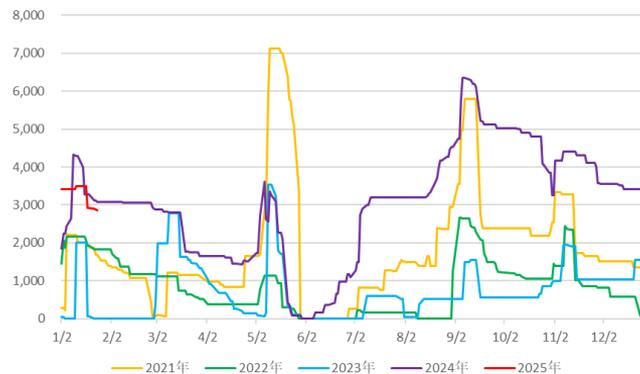
目前国际油脂市场缺乏炒作题材，国内随着春节临近，下游采购接近尾声，油脂现货交易清淡，供需维持宽松格局。由于船货不合格，中国已暂停五家巴西公司对华出口大豆两个月时间，可能影响巴西豆的到港进度，不过市场传言2025年国内将再次抛储400万吨大豆，加之菜籽和菜油进口量偏大，对整体油脂价格形成压力。棕榈油较其他油脂价差仍有修复空间，短期弱勢格局难有改观。

# 注册仓单量

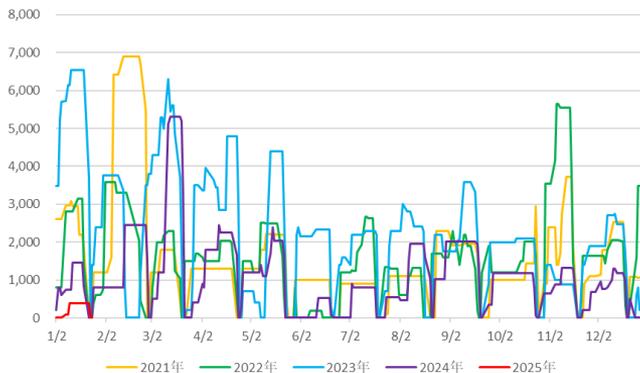
注册仓单量：DCE豆油



注册仓单量：CZCE菜籽油



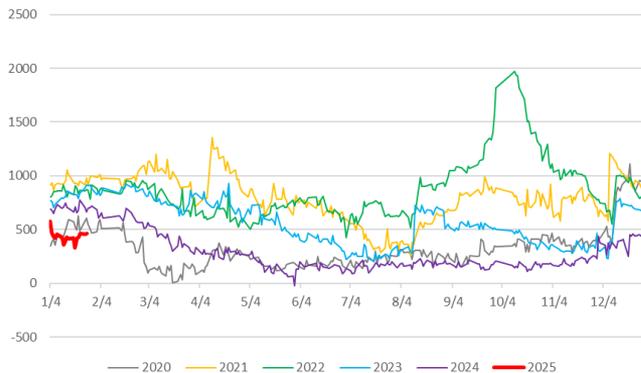
注册仓单量：DCE棕榈油



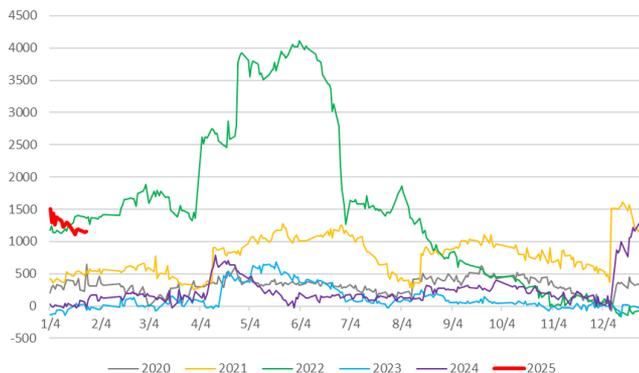
	本月	上月	变化
豆油仓单	12277	14080	-1803
棕榈油仓单	0	0	0
菜籽油仓单	2858	3418	-560

# 三大油脂基差走势

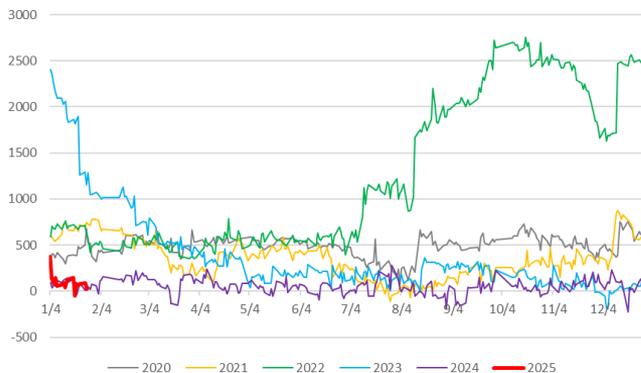
基差：豆油（元/吨）



基差：棕榈油（元/吨）



基差：菜籽油（元/吨）

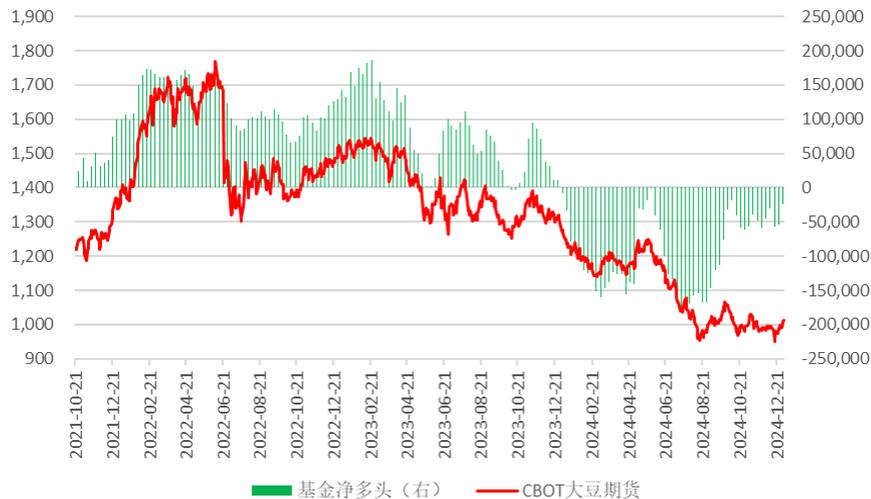


	本月	上月	变化
豆油基差	464	438	+26
棕榈油基差	1152	1222	-70
菜籽油基差	24	83	-59

# CFTC管理基金净空头-大豆、豆油

截至1月17日当周，CBOT大豆-管理基金净多头为65921张，较上月同期增加91105张；CBOT豆油-管理基金净多头为26809张，较上月同期增加58998张。

### CBOT基金净多头：大豆



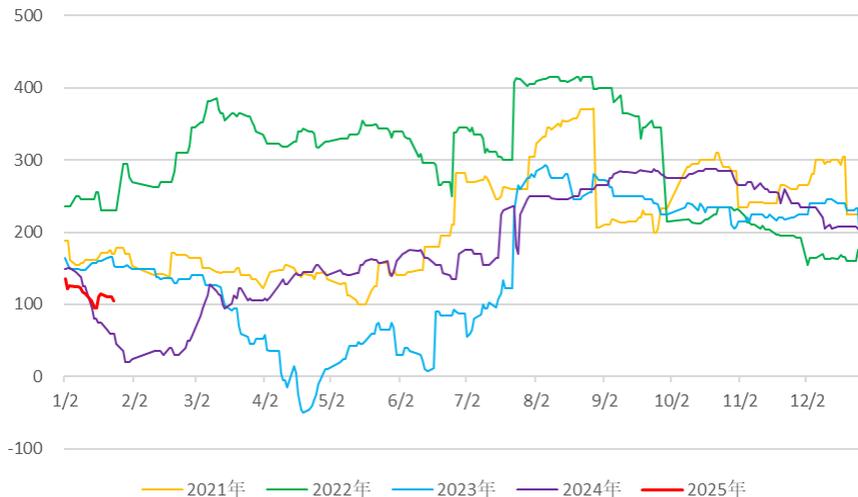
### CBOT基金净多头：豆油



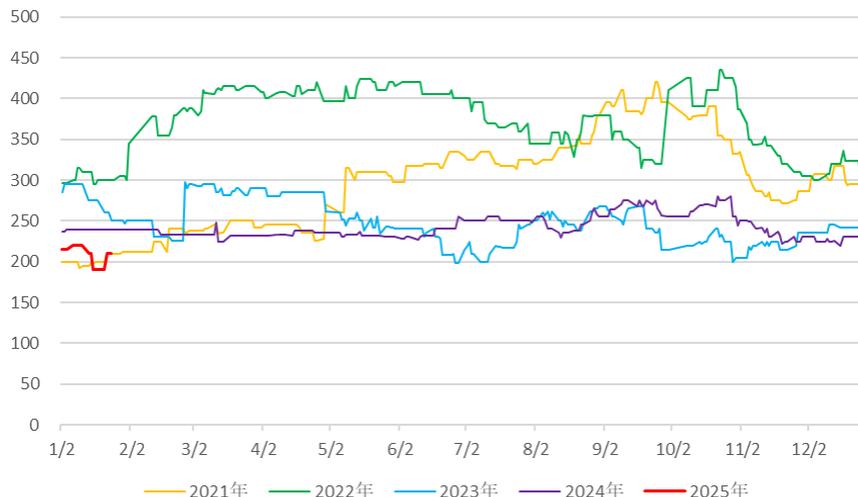
# 主要港口大豆升贴水

截至2025年1月24日，南美港口大豆升贴水105美分/蒲式耳，较上月同期下降30美分/蒲式耳；墨西哥湾大豆升贴水210美分/蒲式耳，较上月同期下降5美分/蒲式耳。

### 大豆升贴水：南美港口（美分/蒲式耳）



### 大豆升贴水：墨西哥湾（美分/蒲式耳）



## 二、基本面分析

---

# 全球油籽、植物油供需（2025.1）

1月美国农业部月度供需报告显示，2024/25年度全球油籽产量及期末库存小幅下调，相较于上年度仍然维持供应宽松预期。2024/25年度全球植物油消费量、贸易量、期末库存均小幅上调，整体供应预期继续收紧。

USDA全球油籽供需平衡								
	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/2025E 12月	2024/2025E 1月	预测变化	年度变化
产量（百万吨）	611.07	611.98	638.18	657.05	683.38	680.35	-3.03	23.3
进口量（百万吨）	190.96	177.36	198.28	204.78	202.54	203.6	1.06	-1.18
出口量（百万吨）	192.33	179.57	201.37	205.1	207.34	207.3	-0.04	2.2
压榨量（百万吨）	512.13	511.81	526.45	545.92	558.18	560.27	2.09	14.35
期末库存（百万吨）	115.52	114.26	121.93	132.57	147.22	144.32	-2.9	11.75

USDA全球植物油供需平衡								
	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/2025E 12月	2024/2025E 1月	预测变化	年度变化
产量（百万吨）	208.03	208.6	217.29	221.67	226.81	227.18	0.37	5.51
进口量（百万吨）	81.33	74.49	83.77	81.47	81.16	81.46	0.3	-0.01
出口量（百万吨）	85.79	79.68	88.93	85.89	86.12	86.37	0.25	0.48
消费量（百万吨）	204.61	203.03	211.08	217.6	223.88	224.78	0.9	7.18
期末库存（百万吨）	29.75	30.13	31.17	30.81	27.9	28.3	0.4	-2.51

# 全球三大油脂消费量（2025.1）

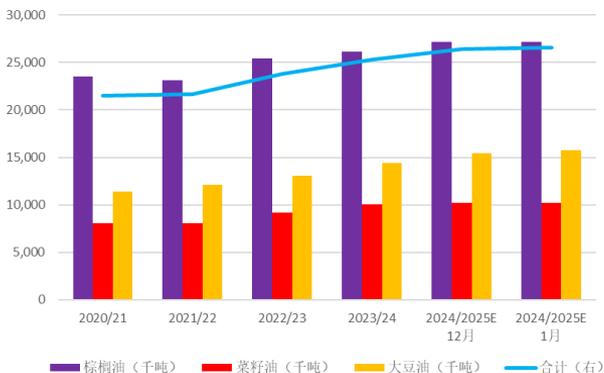
	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/2025E 12月	2024/2025E 1月	预测变化	年度变化
棕榈油（千吨）	23,509	23,084	25,385	26,153	27,163	27,163	0	1,010
菜籽油（千吨）	8,084	8,086	9,146	10,027	10,216	10,216	0	189
大豆油（千吨）	11,399	12,076	13,083	14,417	15,456	15,750	294	1,333
合计（右）	42,992	43,246	47,614	50,597	52,835	53,129	294	2,532

	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/2025E 12月	2024/2025E 1月	预测变化	年度变化
棕榈油（千吨）	48,258	45,897	48,335	48,508	50,605	50,765	160	2,257
菜籽油（千吨）	20,461	22,020	23,380	24,409	24,457	24,582	125	173
大豆油（千吨）	47,532	47,720	45,757	46,736	49,757	49,930	173	3,194
合计（右）	116,251	115,637	117,472	119,653	124,819	125,277	458	5,624

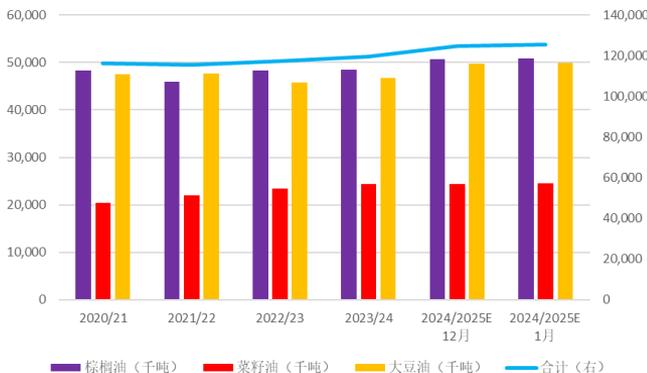
1月USDA月度供需报告显示，2024/25全球三大油脂生物柴油消费量53129千吨，较上月预估值小幅上调，同比增长5%；2024/25全球三大油脂食用消费量125277千吨，较上月预估值小幅上调，同比增长4.7%。

特朗普当选后美国生物能源政策存在很大的不确定性，不过该市场预期尚未在平衡表中体现。

USDA全球三大油脂消费量：生物柴油



USDA全球三大油脂消费量：食用



# 供需平衡-大豆-全球 (2025.1)

USDA全球大豆供需平衡

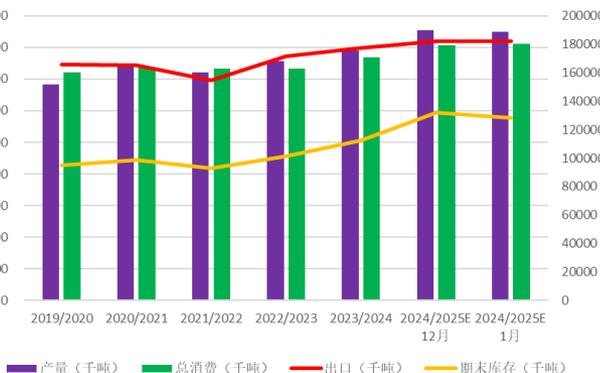
	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025E 12月	2024/2025E 1月	预测变化	年度变化
收获面积 (千公顷)	123,973	130,181	131,574	137,330	140,474	146,492	146,335	-157	5,861
期初库存 (千吨)	114,250	95,218	98,702	92,901	101,238	112,161	112,378	217	11,140
产量 (千吨)	341,718	369,603	360,541	378,160	394,966	427,136	424,255	-2,881	29,289
进口 (千吨)	165,302	166,199	154,469	168,604	178,083	178,182	179,238	1,056	1,155
总供应 (千吨)	621,270	631,020	613,712	639,665	674,287	717,479	715,871	-1,608	41,584
出口 (千吨)	165,823	165,176	154,435	171,752	177,623	181,973	181,973	0	4,350
压榨 (千吨)	312,633	318,155	316,627	315,620	331,239	347,420	349,290	1,870	18,051
食用 (千吨)	20,964	21,613	22,026	22,865	23,795	24,742	24,742	0	947
损耗 (千吨)	26,632	27,374	27,723	28,190	29,252	31,474	31,498	24	2,246
总消费 (千吨)	360,229	367,142	366,376	366,675	384,286	403,636	405,530	1,894	21,244
期末库存 (千吨)	95,218	98,702	92,901	101,238	112,378	131,870	128,368	-3,502	15,990
单产 (吨/公顷)	2.76	2.84	2.74	2.75	2.81	2.92	2.9	-0.02	0.09

1月USDA供需报告显示, 2024/25大豆全球产量下调288.1万吨至4.24255亿吨, 其中南美三国产量将达到创纪录的2.322亿吨, 较上年的2.1221亿吨同比提高1999万吨或9.4%, 和上月预测持平。由于产量调低而用量上调, 本月将2024/25年度全球大豆期末库存调低300万吨至1.2837亿吨, 较上年的1.1238亿吨增长1600万吨或14.2%, 上月预测同比增长1970万吨或17.6%。

全球大豆种植面积和单产



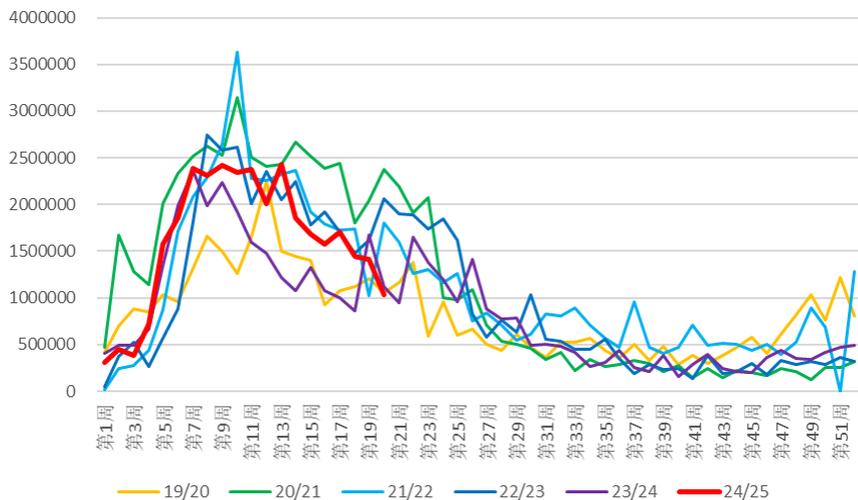
全球大豆供需



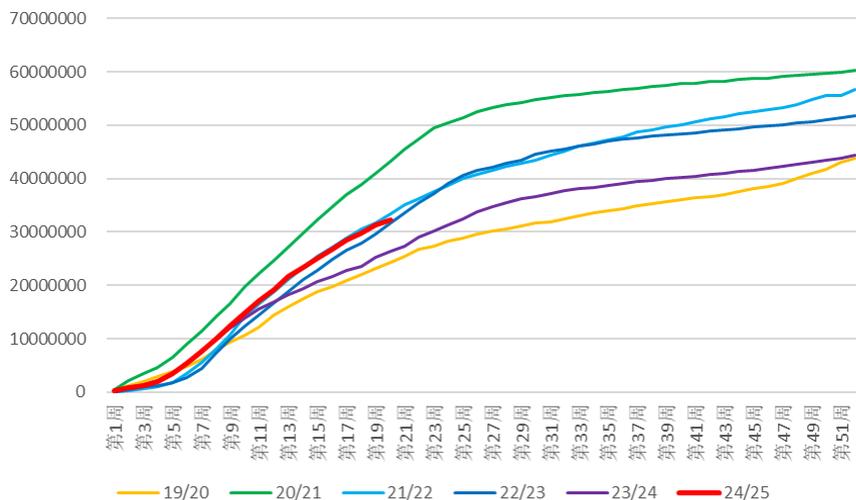
# 美国大豆出口进度

截至2024/25年度第19周，美国大豆当周出口量为103万吨，2024/25年度累计出口量为3226万吨，上年度同期为2635万吨，同比增加22.47%。

美国大豆出口检验量：当周（吨）



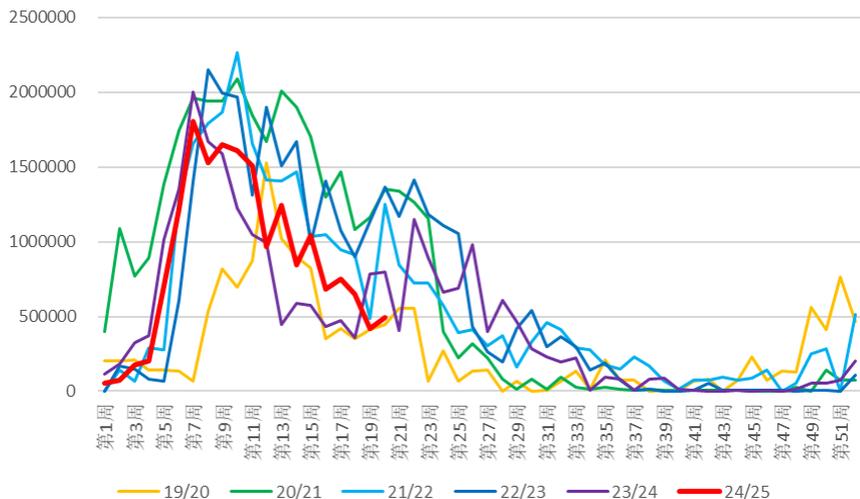
美国大豆出口检验量：累计（吨）



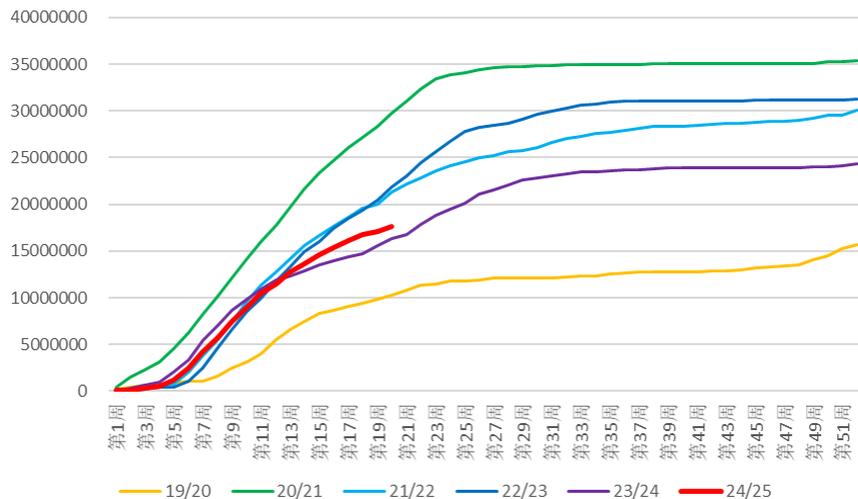
# 美国大豆出口进度（对华）

截至2024/25年度第19周，美国对中国大豆出口量49万吨，2024/25年度累计对中国出口1762万吨，上年度同期为1633万吨，同比下降7.93%。

美国大豆出口检验量：中国：当周（吨）



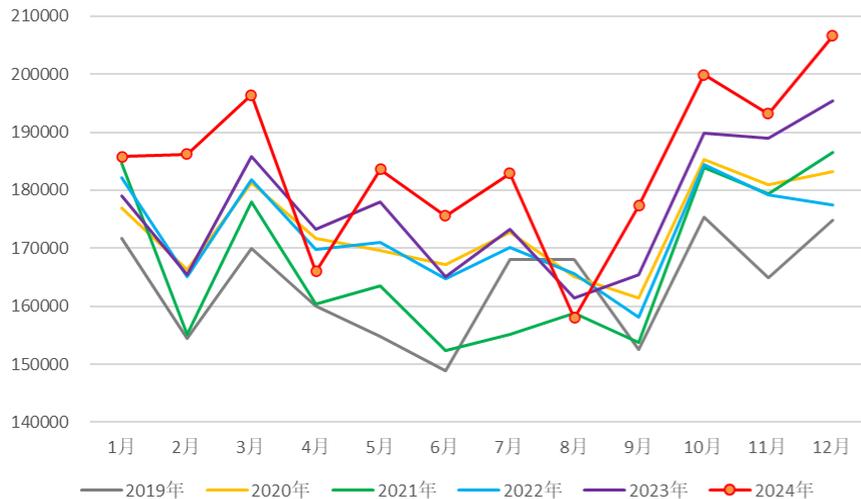
美国大豆出口检验量：中国：累计（吨）



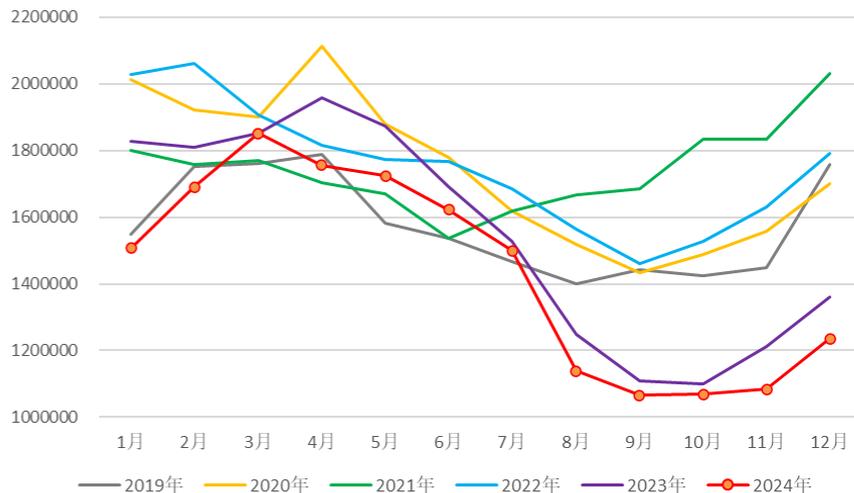
# 美国大豆压榨量及豆油库存

2024年12月，美豆压榨量206604千蒲式耳，较上年同期增加5.77%。12月末美国豆油库存12.36亿磅，较上年同期下降9.12%。

美国大豆压榨量：当月（千蒲式耳）



美国豆油库存：当月（千磅）



# 巴西大豆种植进度

据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB数据，截至1月19日，2024/25年度大豆播种率98.9%，上周为98.8%，去年同期为99.1%。大豆收割率1.2%，上周为0.3%，去年同期为4.7%。



## 2024/25年度-大豆

### 播种进度

州	当周变化		
	2024	2025	
	20/Jan	12/Jan	19/Jan
Tocantins	100.0%	100.0%	100.0%
Maranhão	82.0%	73.0%	76.0%
Piauí	98.0%	99.0%	99.0%
Bahia	100.0%	100.0%	100.0%
Mato Grosso	100.0%	100.0%	100.0%
Mato Grosso do Sul	100.0%	100.0%	100.0%
Goiás	99.8%	100.0%	100.0%
Minas Gerais	100.0%	100.0%	100.0%
São Paulo	100.0%	100.0%	100.0%
Paraná	100.0%	100.0%	100.0%
Santa Catarina	92.2%	98.0%	98.0%
Rio Grande do Sul	99.0%	98.0%	98.0%
<b>12 estados</b>	<b>99.1%</b>	<b>98.8%</b>	<b>98.9%</b>

### 收获进度

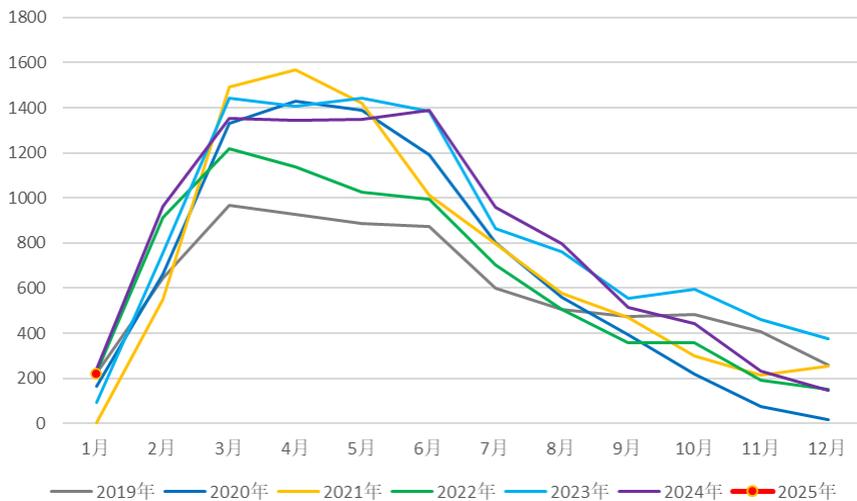
州	当周变化		
	2024	2025	
	20/Jan	12/Jan	19/Jan
Tocantins	0.0%	0.0%	0.0%
Maranhão	1.0%	0.0%	0.0%
Piauí	0.0%	0.0%	0.0%
Bahia	0.1%	2.0%	3.0%
Mato Grosso	10.9%	0.7%	1.5%
Mato Grosso do Sul	1.0%	0.5%	3.0%
Goiás	3.0%	0.0%	0.1%
Minas Gerais	0.0%	0.0%	1.0%
São Paulo	8.0%	0.0%	2.0%
Paraná	7.0%	0.0%	2.0%
Santa Catarina	0.0%	0.0%	0.0%
Rio Grande do Sul	0.0%	0.0%	0.0%
<b>12 estados</b>	<b>4.7%</b>	<b>0.3%</b>	<b>1.2%</b>

# 巴西大豆出口进度

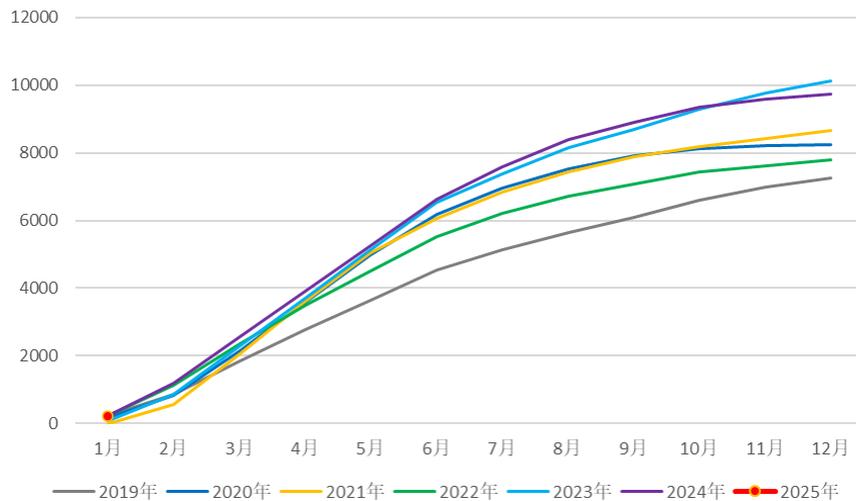
2024年12月，巴西大豆出口量为146.78万吨，低于去年同期的377.58万吨。2024年1-12月巴西大豆累计出口量9736万吨，去年同期为10137万吨，同比下降3.96%。

1月巴西出口量预估221.5万吨，去年同期为240.47万吨。

巴西大豆出口量：当月（万吨）



巴西大豆出口量：累计（万吨）



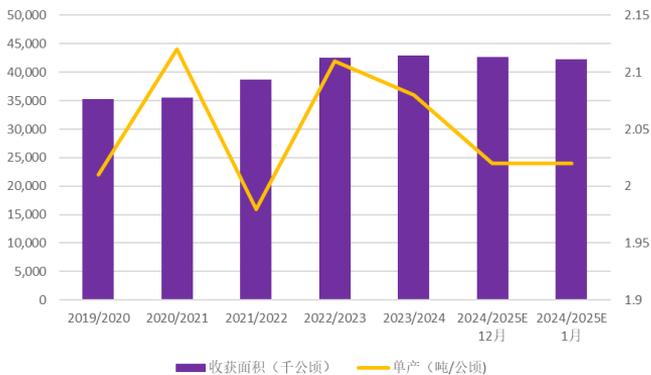
# 供需平衡-油菜籽-全球 (2025.1)

USDA全球菜籽供需平衡

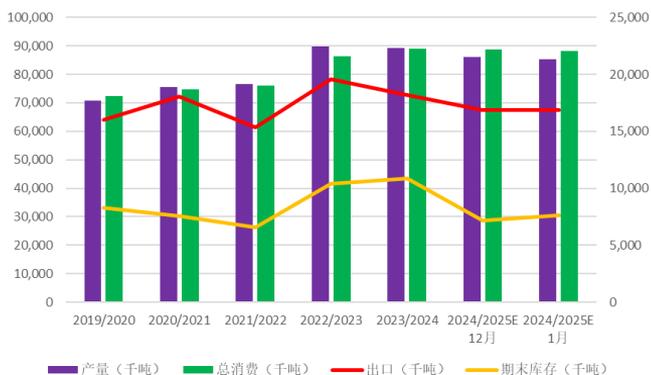
	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025E 12月	2024/2025E 1月	预测变化	年度变化
收获面积 (千公顷)	35,326	35,566	38,716	42,482	42,900	42,661	42,236	-425	-664
期初库存 (千吨)	10,014	8,312	7,554	6,598	10,405	10,109	10,858	749	453
产量 (千吨)	70,889	75,419	76,648	89,690	89,340	86,180	85,167	-1,013	-4,173
进口 (千吨)	15,818	16,667	13,783	20,045	18,307	16,554	16,569	15	-1,738
总供应 (千吨)	96,721	100,398	97,985	116,333	118,052	112,843	112,594	-249	-5,458
出口 (千吨)	16,003	18,032	15,345	19,548	18,185	16,868	16,853	-15	-1,332
压榨 (千吨)	69,091	72,107	72,062	82,107	84,823	84,532	84,080	-452	-743
损耗 (千吨)	265	365	665	670	670	745	670	-75	0
食用 (千吨)	3,050	2,340	3,315	3,603	3,516	3,504	3,355	-149	-161
总消费 (千吨)	72,406	74,812	76,042	86,380	89,009	88,781	88,105	-676	-904
期末库存 (千吨)	8,312	7,554	6,598	10,405	10,858	7,194	7,636	442	-3,222
单产 (吨/公顷)	2.01	2.12	1.98	2.11	2.08	2.02	2.02	0.00	-0.06

1月USDA供需报告显示, 2024/25年度全球油菜籽产量环比下调了101.3万吨, 至8517万吨, 比上年减少5%, 将创下三年的最低水平。本月产量下调的主要原因是印度的产量从上月的1210万吨下调到1160万吨。加拿大油菜籽产量预计为1880万吨, 与上月持平, 同比减少2%。欧盟油菜籽产量预计为1724万吨, 与上月持平, 同比减少13.5%。全球油菜籽期末库存预计为764万吨, 较上月上调45万吨, 同比减少29.7%, 也将是三年来的最低水平。

全球菜籽种植面积和单产

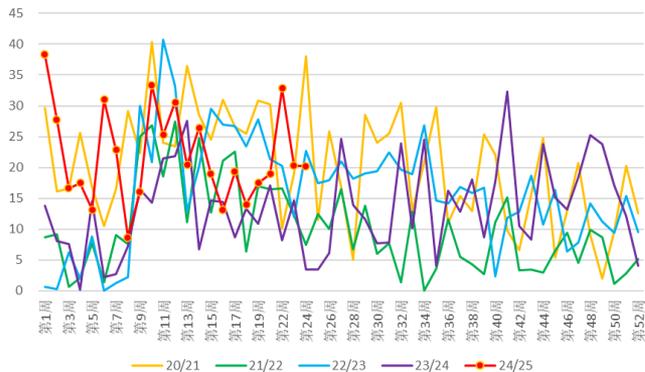


全球菜籽供需

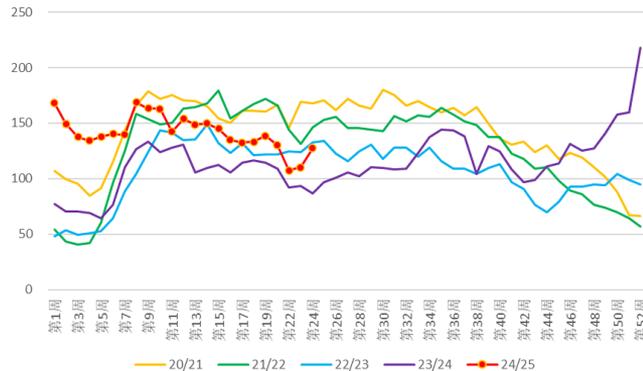


# 加拿大菜籽库存及出口量

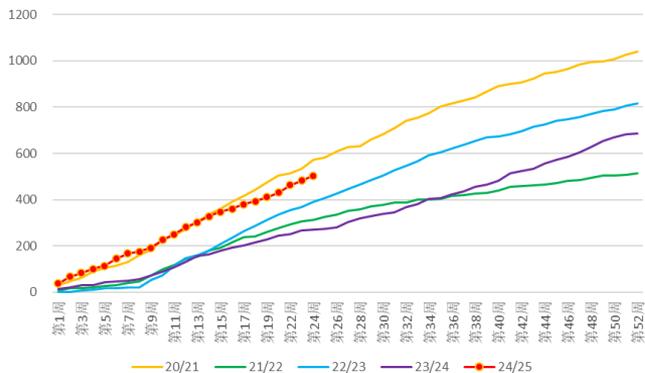
加拿大油菜籽出口量：当周（万吨）



加拿大油菜籽商业库存（万吨）



加拿大油菜籽出口量：累计（万吨）

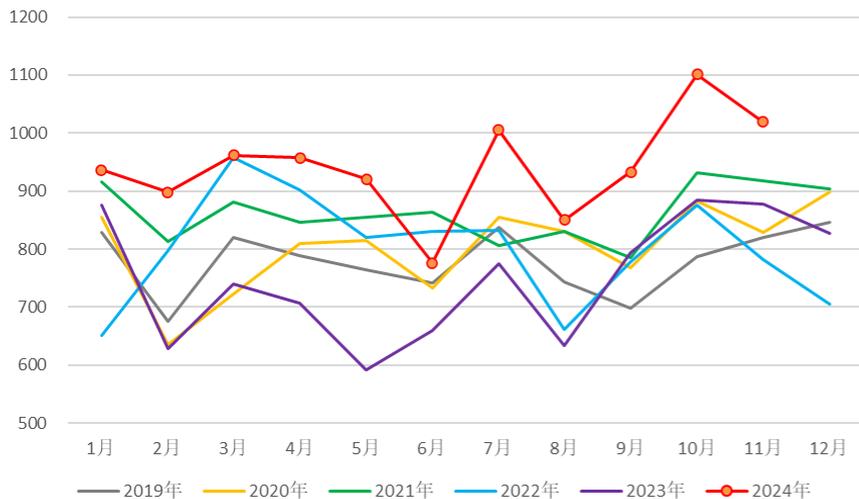


2024/25榨季第24周，加拿大菜籽当周出口量20.25万吨；本年度累计出口量522万吨，同比增加93.11%；当周商业库存127.3万吨，同比增加47%。

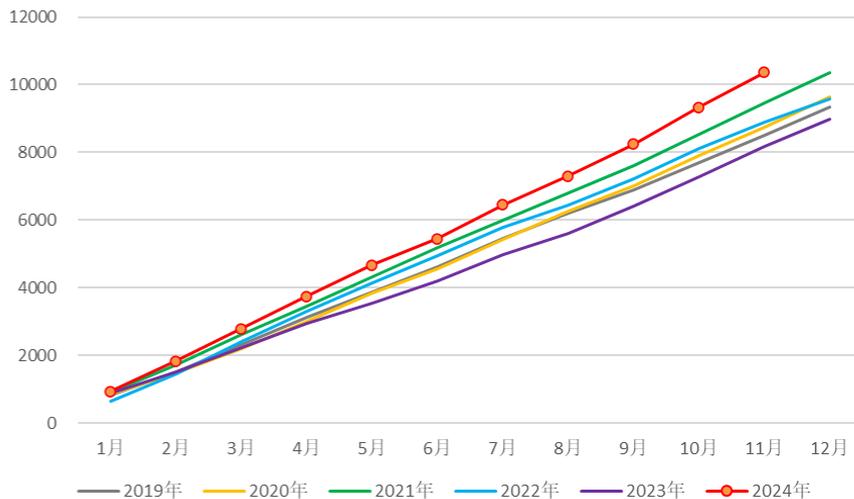
# 加拿大油菜籽压榨量

截至2024年11月，加拿大油菜籽压榨量1019.34千吨，上年同期为877.41千吨，同比增长16.18%。2024年累计油菜籽压榨量为10359.66千吨，同比增长26.85%。

加拿大菜籽压榨量：当月（千吨）



加拿大菜籽压榨量：累计（千吨）

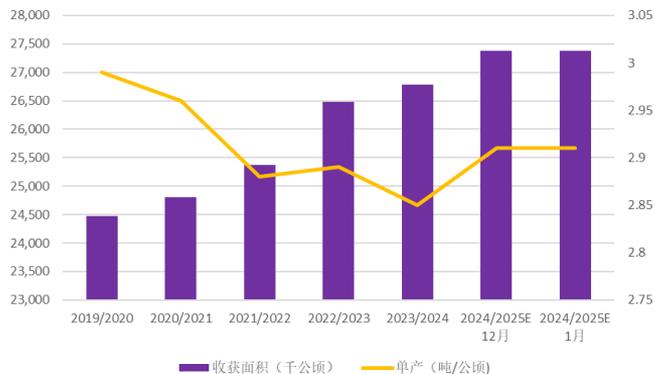


# 供需平衡-棕榈油-全球 (2025.1)

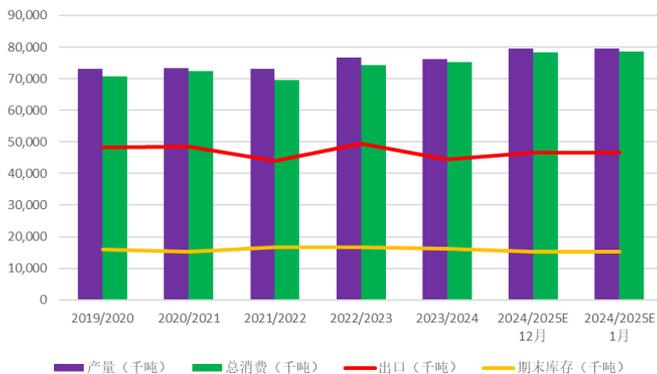
USDA全球棕榈油供需平衡

	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025E 12月	2024/2025E 1月	预测变化	年度变化
收获面积 (千公顷)	24,471	24,800	25,371	26,481	26,791	27,381	27,381	0	590
期初库存 (千吨)	14,989	16,021	15,225	16,640	16,574	15,923	16,212	289	-362
产量 (千吨)	73,135	73,365	73,172	76,625	76,259	79,629	79,629	0	3,370
进口 (千吨)	47,036	46,862	41,781	47,214	43,198	44,582	44,582	0	1,384
总供应 (千吨)	135,160	136,248	130,178	140,479	136,031	140,134	140,423	289	4,392
出口 (千吨)	48,358	48,556	43,903	49,523	44,564	46,584	46,584	0	2,020
工业消费 (千吨)	23,104	23,509	23,084	25,385	26,153	27,163	27,163	0	1,010
食用 (千吨)	46,972	48,258	45,897	48,335	48,508	50,605	50,765	160	2,257
损耗 (千吨)	705	700	654	662	594	555	555	0	-39
总消费 (千吨)	70,781	72,467	69,635	74,382	75,255	78,323	78,483	160	3,228
期末库存 (千吨)	16,021	15,225	16,640	16,574	16,212	15,227	15,356	129	-856
单产 (吨/公顷)	2.99	2.96	2.88	2.89	2.85	2.91	2.91	0.00	0.06

全球棕榈油种植面积和单产



全球棕榈油供需

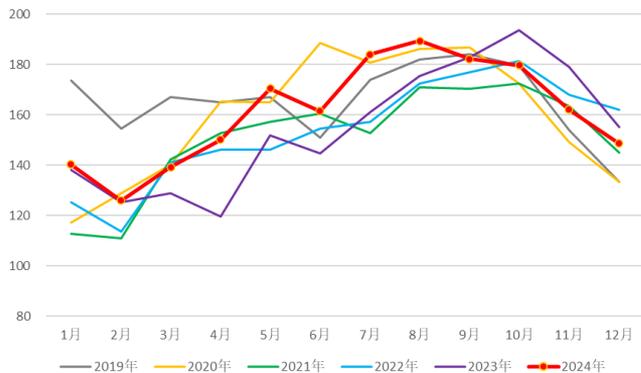


1月USDA供需报告显示, 2024/25年度全球棕榈油产量预计7962.9万吨, 与上月预测持平, 同比增长4.42%。

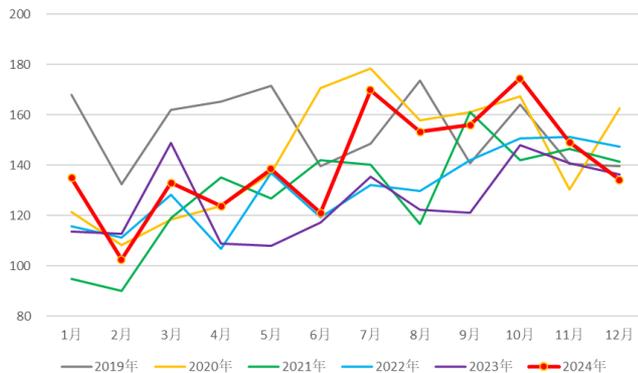
2024/25年度全球棕榈油消费量预计7848.3万吨, 较上月预测上调16万吨, 同比增长4.29%。期末库存预计1535.6万吨, 较上月预测上调12.9万吨, 同比下降5.28%。棕榈油供需维持收紧预期, 因印尼提高生柴掺混比例导致出口收紧。

# 马来西亚棕榈油产量、出口及库存

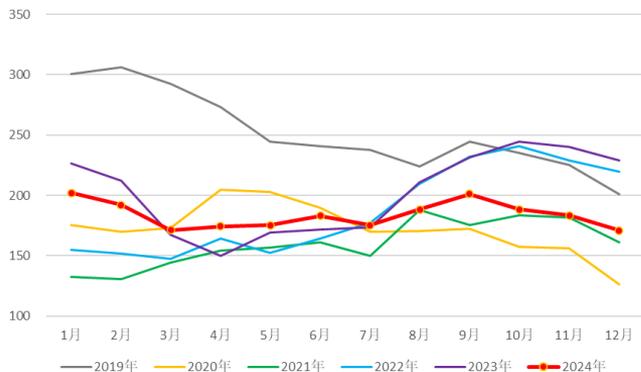
棕榈油产量：马来西亚（万吨）



棕榈油出口量：马来西亚（万吨）



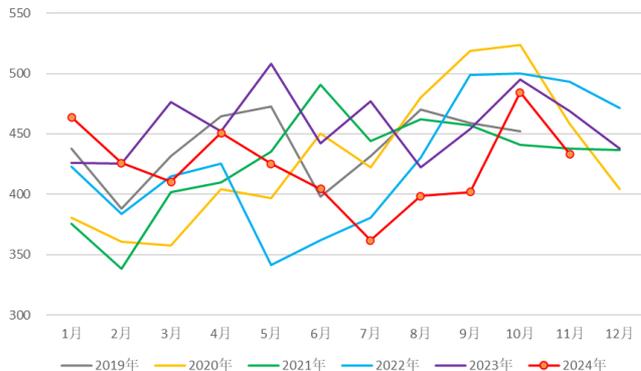
棕榈油库存：马来西亚（万吨）



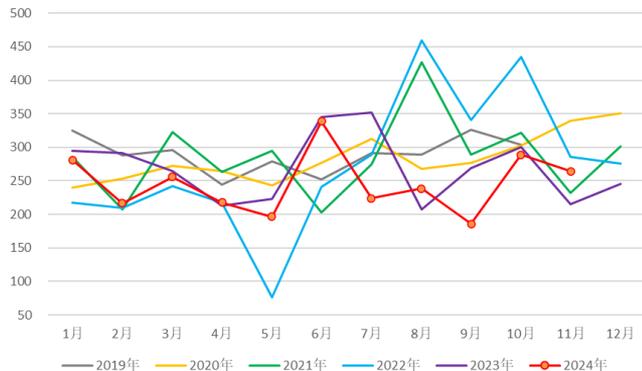
2024年12月，马来西亚棕榈油产量148.68万吨，去年同期为155.08万吨；出口量134.17万吨，去年同期为136.42万吨；库存170.87万吨，去年同期为229.08万吨。

# 印尼棕榈油产量、出口及库存

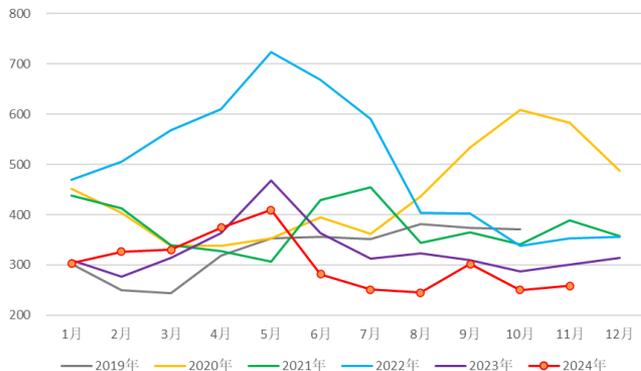
棕榈油产量：印尼（万吨）



棕榈油出口量：印尼（万吨）



棕榈油库存：印尼（万吨）

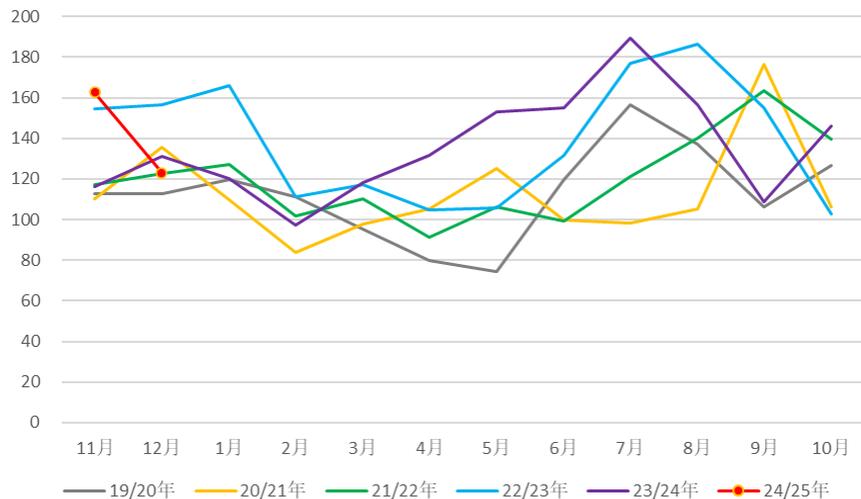


2024年11月份，棕榈油产量为433.3万吨，低于去年同期的468.7万吨。印尼棕榈油出口量为264万吨，去年同期为215.1万吨。棕榈油库存为258.3万吨，低于去年同期的300万吨。

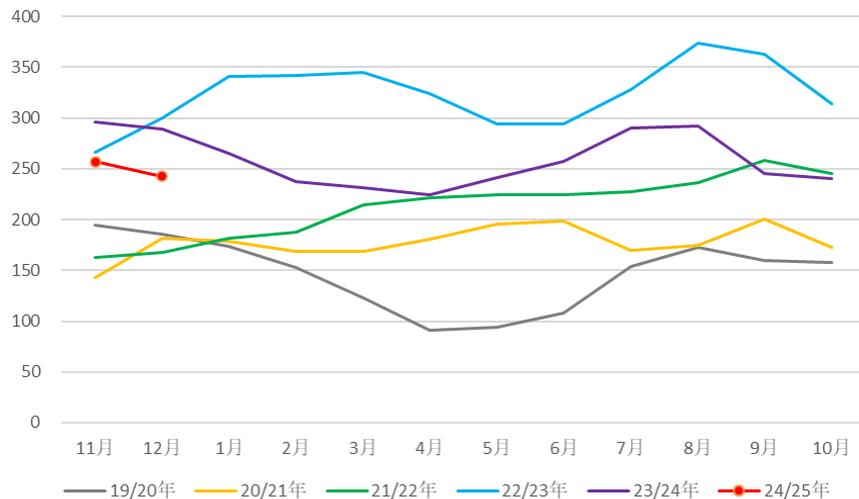
# 印度植物油进口量、库存

2024年12月，印度植物油进口量123.14万吨，去年同期为131.17万吨，同比下降6.12%；库存量242.6万吨，去年同期为289.7万吨，同比下降16.26%。

印度植物油进口量：当月（万吨）



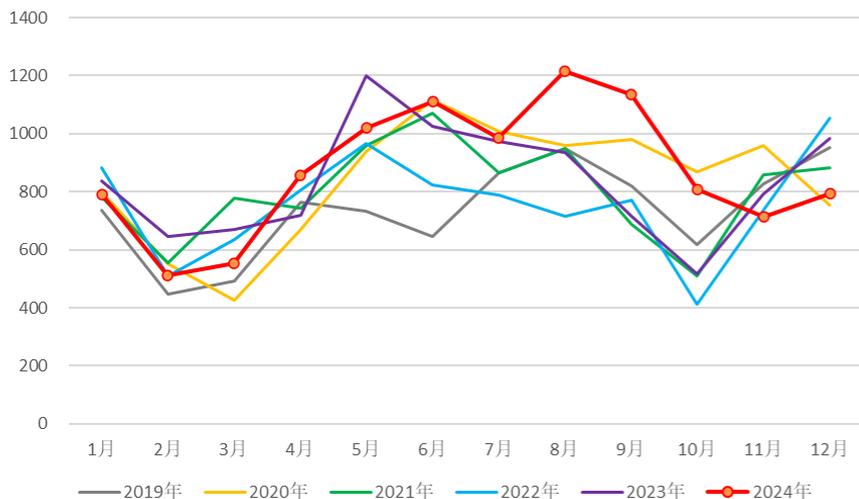
印度：植物油库存（万吨）



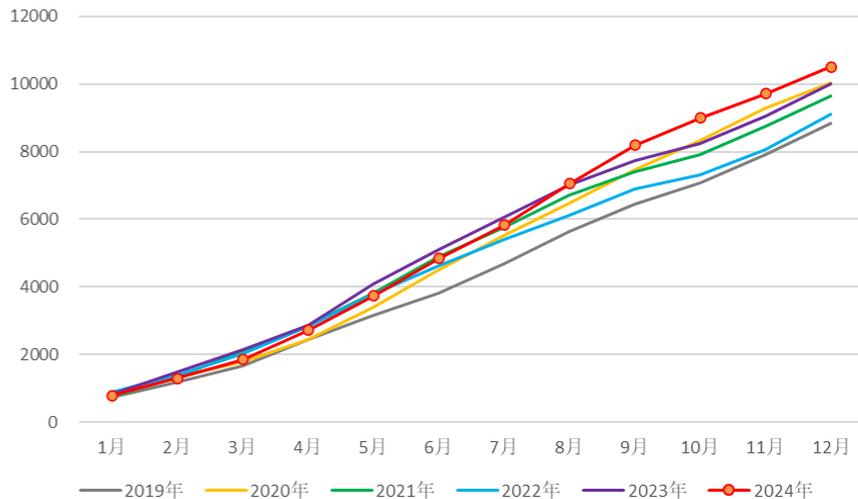
# 中国大豆进口量

2024年12月，中国大豆进口量794.13万吨，去年同期为982.32万吨，同比下降19.16%；2024年累计进口大豆10504万吨，去年同期为10016万吨，同比增加4.87%。

中国大豆进口：当月（万吨）



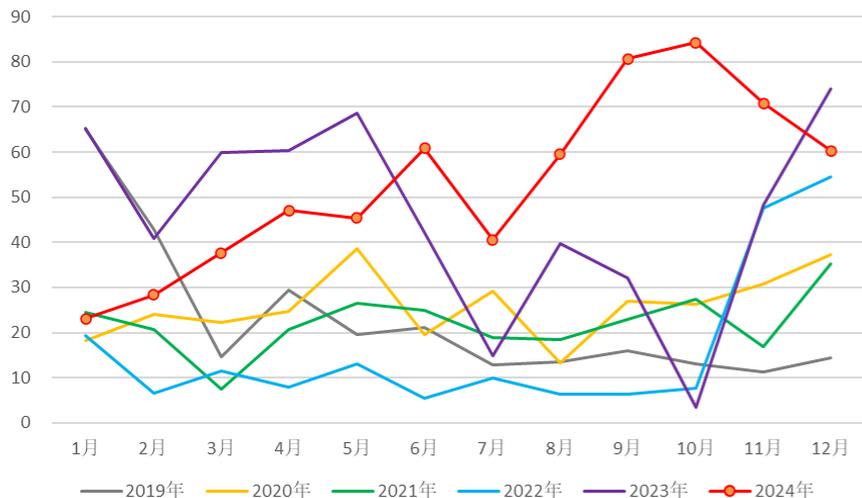
中国大豆进口：累计（万吨）



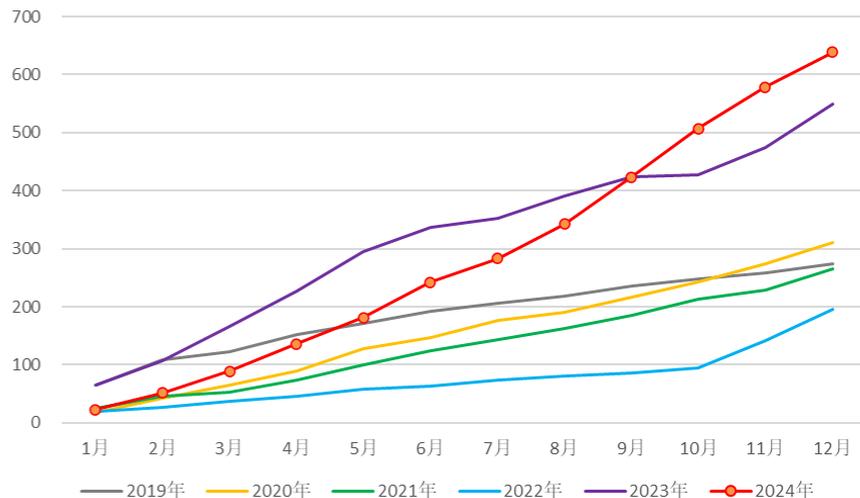
# 中国菜籽进口量

2024年12月，中国菜籽进口量60.32万吨，去年同期为73.89万吨，同比下降18.36%；2024年累计进口菜籽638.56万吨，去年同期为549.14万吨，同比增加16.28%。

中国菜籽进口：当月（万吨）



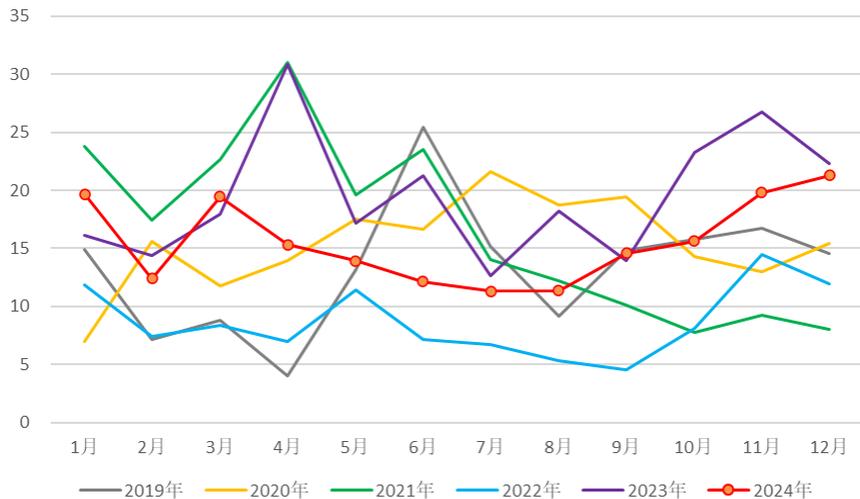
中国菜籽进口：累计（万吨）



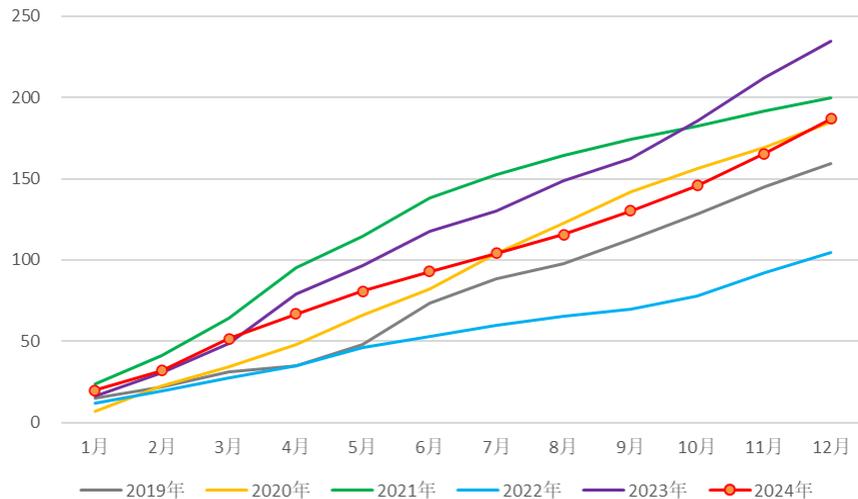
# 中国菜籽油进口量

2024年12月，中国菜籽油进口量21.29万吨，去年同期为22.35万吨，同比减少4.75%；2024年累计进口菜籽油186.86万吨，去年同期为234.84万吨，同比减少20.43%。

中国菜籽油进口：当月（万吨）



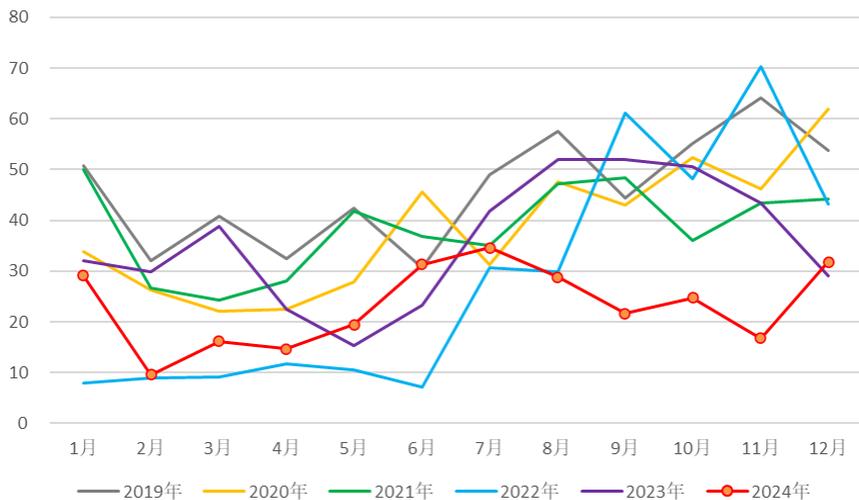
中国菜籽油进口：累计（万吨）



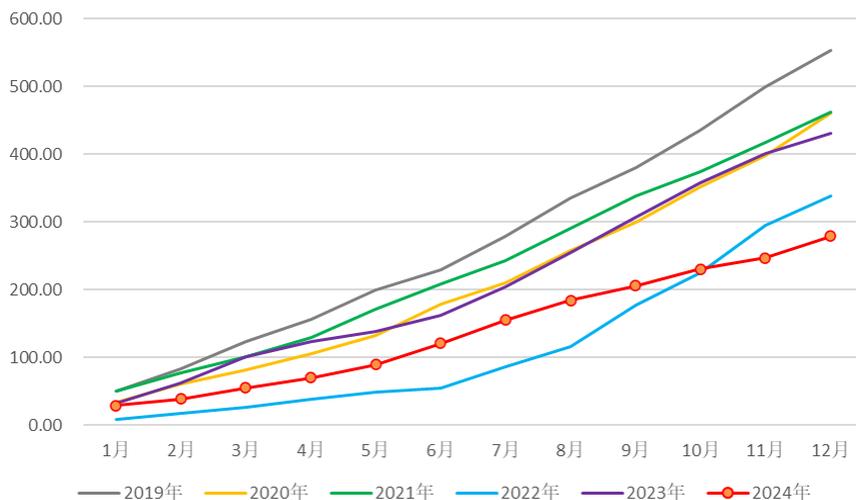
# 中国棕榈油进口量

2024年12月，中国棕榈油进口量31.81万吨，去年同期为29万吨，同比增加9.68%；2024年累计进口棕榈油278.85万吨，去年同期为430.44万吨，同比减少35.22%。

### 中国棕榈油进口：当月（万吨）

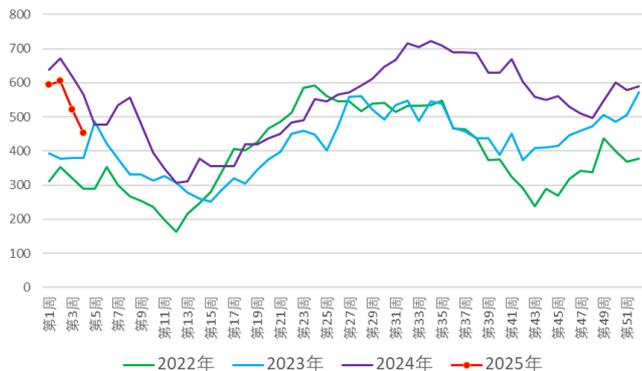


### 中国棕榈油进口：累计（万吨）

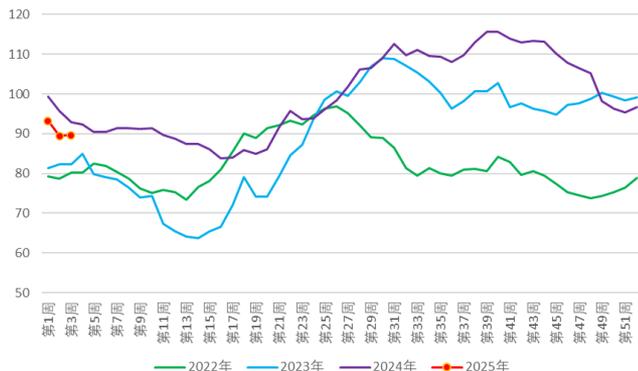


# 豆油生产情况

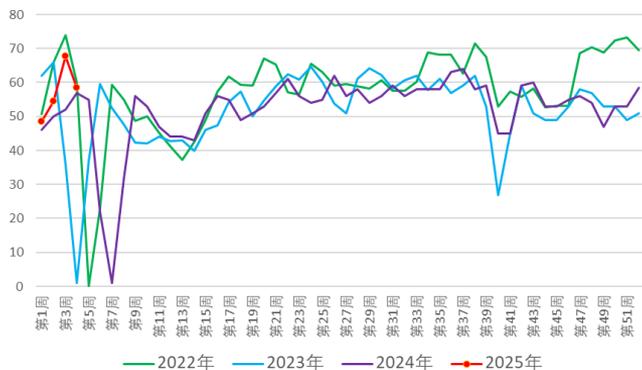
### 全国主要油厂大豆库存（万吨）



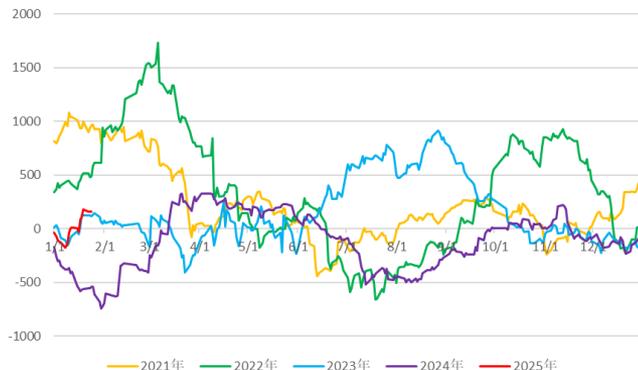
### 全国重点地区豆油商业库存（万吨）



### 全国主要油厂大豆压榨开机率（%）



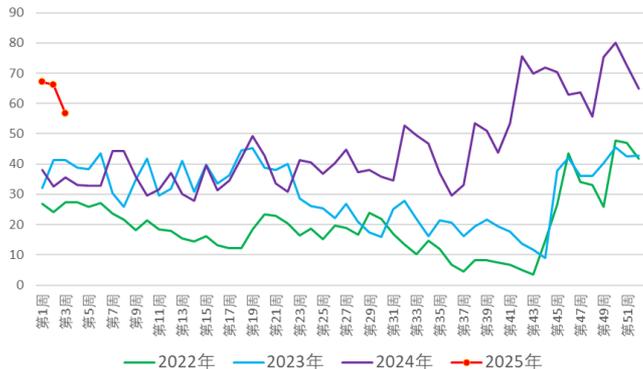
### 现货压榨利润：进口大豆（元/吨）



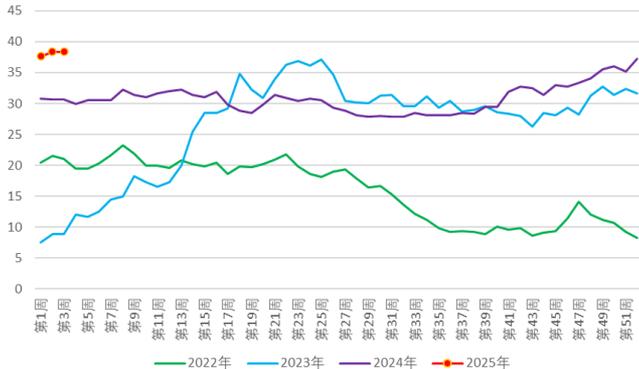
截至2025年度第3周，全国主要油厂大豆库存451.98万吨，去年同期为564.41万吨；豆油商业库存89.59万吨，去年同期为92.95万吨；开机率58.64%，上周开机率为67.82%。进口大豆现货压榨利润162元/吨，较上月同期增加198元/吨。

# 菜籽油生产情况

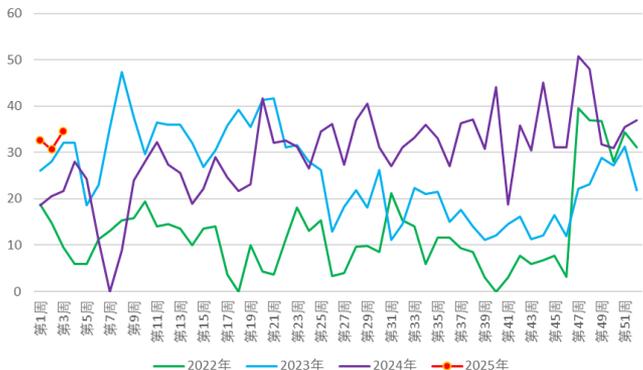
沿海地区主要油厂菜籽库存（万吨）



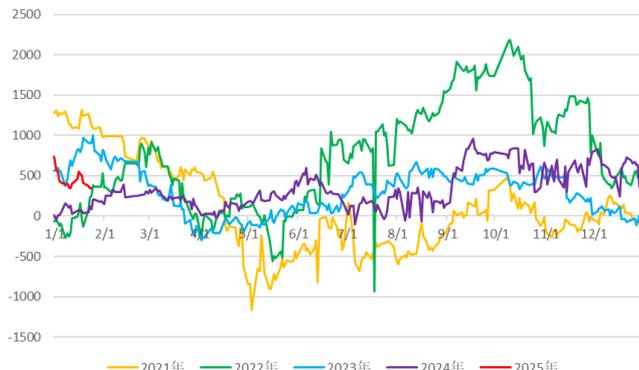
华东地区主要油厂菜籽油商业库存（万吨）



全国主要油厂菜籽压榨开机率（%）



现货压榨利润：进口菜籽（元/吨）

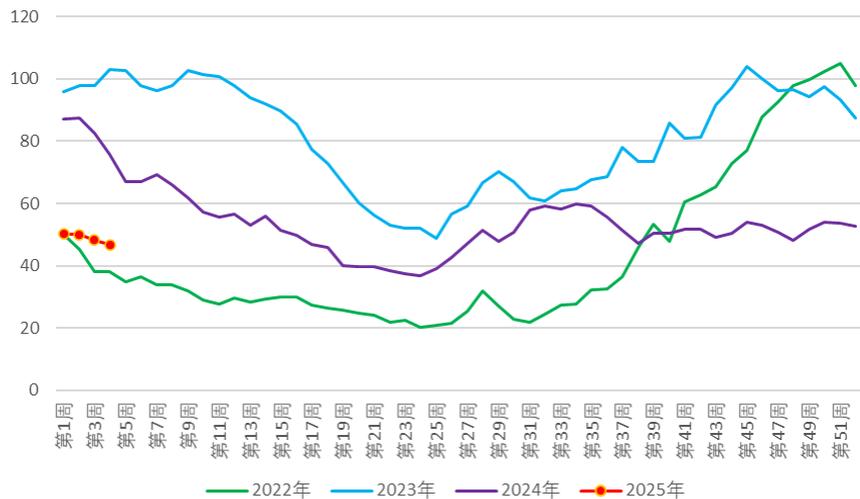


截至2025年度第3周，沿海地区主要油厂菜籽库存56.6万吨，去年同期为35.5万吨；华东地区菜籽油库存38.35万吨，去年同期为30.7万吨；开机率34.65%，上周开机率为60.65%。进口菜籽现货压榨利润343元/吨，较上月同期下降395元/吨。

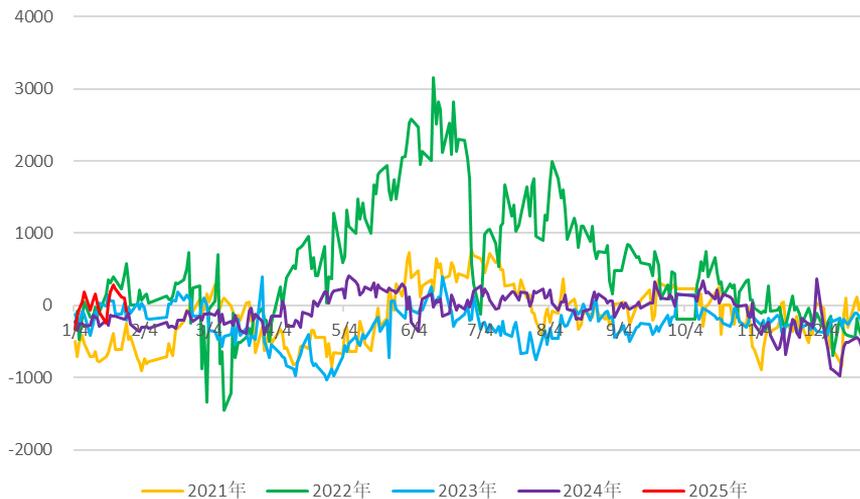
# 棕榈油库存情况

截至2025年度第3周，全国重点地区棕榈油库存46.85万吨，去年同期为75.62万吨；棕榈油进口利润-72元/吨，较上月同期回升262元/吨。

### 全国重点地区棕榈油商业库存（万吨）



### 棕榈油进口利润（元/吨）



关注金石期货微信公众号



金石期货公众号



金石期货投资咨询部公众号

# 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与金石期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了金石期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映金石期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“金石期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。