金石期货
JINSHI FUTURES

油脂月报（2025年2月）

短期供应预期收紧 价格重心逐步上移

冯子悦 期货从业资格号：F03111391 投资咨询从业证书号：Z0018581

一、行情回顾和展望

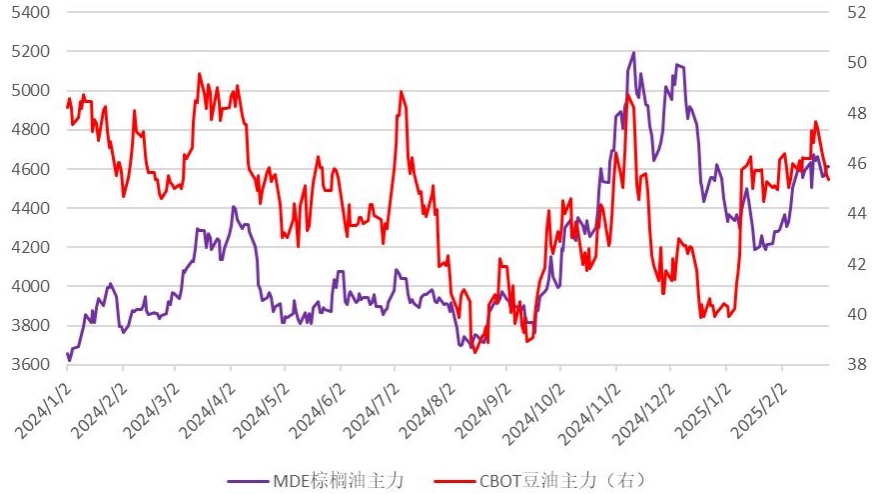
行情回顾

2月国内油脂整体偏强运行。豆油方面，由于一季度大豆进口量减少，市场担忧短期供应收紧，豆油价格重心上移，本月豆油期货收涨超3%；棕榈油方面，高溢价和低库存并存，供需双弱格局持续，价格主要跟随外围市场，本月棕榈油期货震荡收涨超8%；菜籽油方面，国内菜籽油供应明显过剩，基本面持续偏弱，加拿大油菜籽走强在成本端对菜籽油形成一定支撑，本月菜籽油期货震荡收涨近3%。

外盘方面，前期阿根廷大豆产区干旱炒作及巴西大豆延迟收获支撑美豆上涨，但随着巴西收割进度加快以及阿根廷天气好转，同时市场担忧美国关税政策不利于大豆出口，美豆冲高回落，本月CBOT大豆期货震荡下跌近1%；MPOB 月报利多，由于雨季持续2月马来西亚棕榈油库存仍可能下降，加之斋月备货需求增加，马来西亚棕榈油基本面偏强，但原油走弱限制了棕榈油反弹空间，本月马棕油期货震荡收涨超5%。

期货价格：国内油脂（元/吨）

期货价格：外盘油脂（元/吨）



数据来源：wind、金石期货研究所

行情展望

金石期货 JINSHI FUTURES

基本面变化——

南美大豆：2024/25年度巴西大豆产量预计达到1.682亿吨，较1月份估计的1.71亿吨下了280万吨。2024/25年度阿根廷大豆产量预计为4750万吨，低于之前预期的5300万吨，气象预报显示3月初阿根廷将迎来有利降雨。（中性）

美国大豆：美国农业部在年度展望论坛发布的初步预测显示，2025/26年度美国大豆种植面积为8400万英亩，比上年减少310万英亩。（中性）

国际油菜籽：加拿大油籽加工商协会COPA发布的油籽压榨数据显示，2025年01月，加拿大油菜籽压榨量为1010532.0吨，环比降0.43%。（中性偏多）

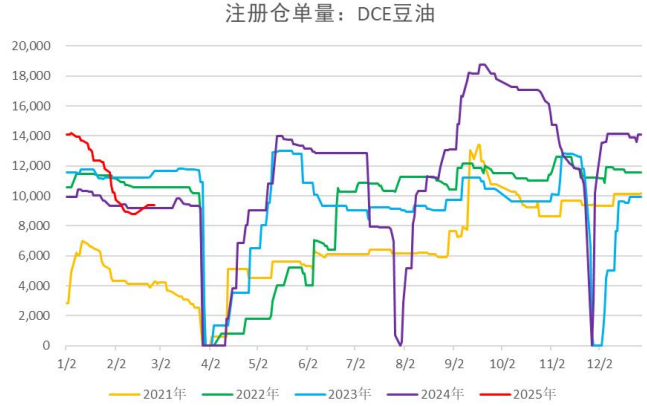
国际棕榈油：POC会议预测，未来几个月棕榈油库存可能开始回升、斋月结束后，棕榈油产量将会显著增长，2025年印尼棕榈油产量可能增长近4%，达到5000万吨，马来西亚棕榈油产量可能小幅增至1950万吨，2025年印尼棕榈油出口量可能同比降低7%以上。（偏空）

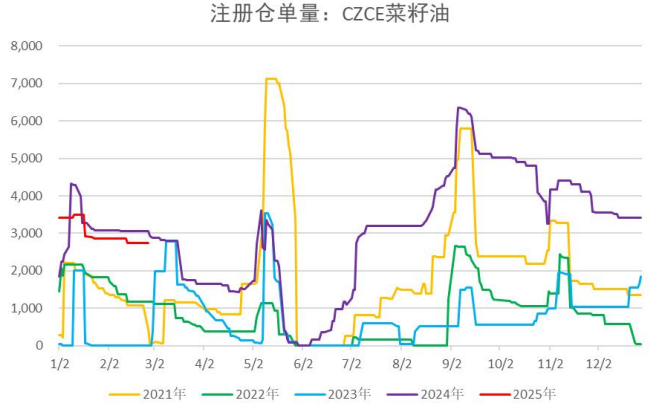
走势展望——

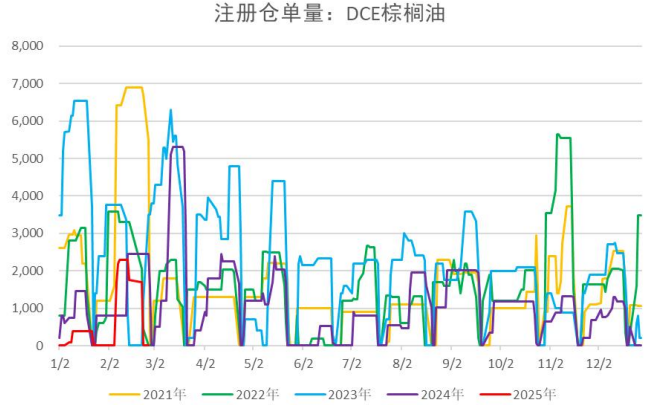
由于一季度大豆到港量偏低，短期对国内豆系价格形成支撑，且进口成本稳中有升，预计后续豆油价格将继续偏强运行。国内棕榈油延续供需双弱格局，马棕油库存偏低且出口回暖，预计调整空间有限，中短期预计震荡偏强。菜油库存压力依旧偏大，但贸易题材仍存在极强不确定性，短期或维持区间震荡。

数据来源：金石期货研究所

注册仓单量





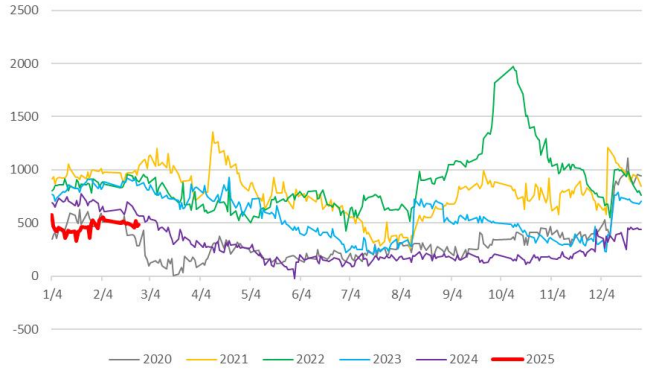


	本月	上月	变化
豆油仓单	9381	12277	-2896
棕榈油仓单	0	0	0
菜籽油仓单	2746	2858	-112

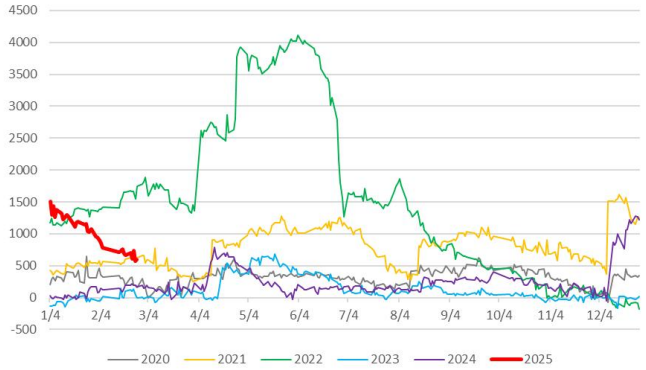
数据来源：wind、金石期货研究所

三大油脂基差走势

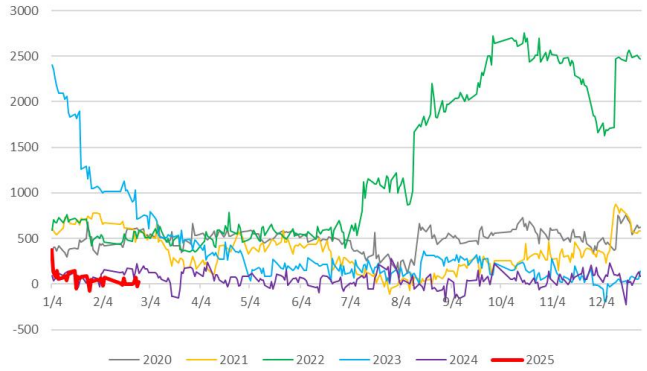
基差：豆油（元/吨）



基差：棕榈油（元/吨）



基差：菜籽油（元/吨）

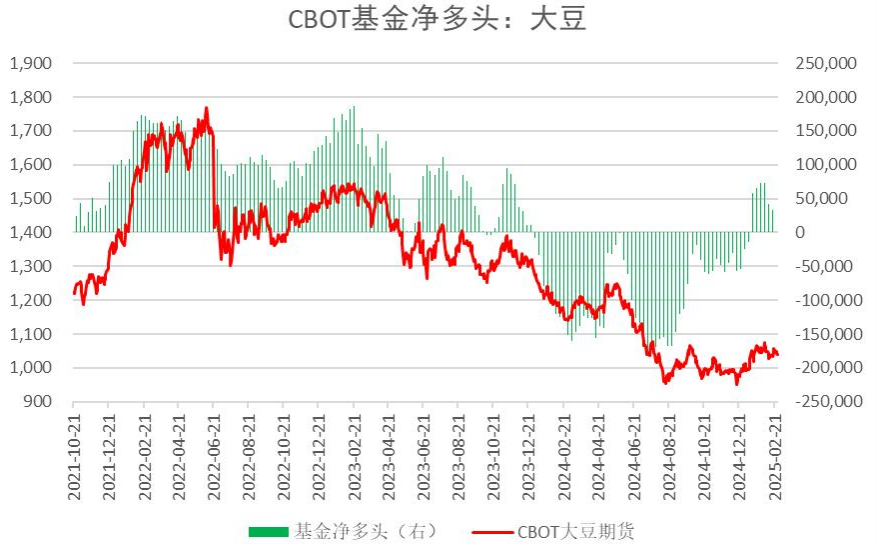


	本月	上月	变化
豆油基差	486	464	+22
棕榈油基差	590	1152	-562
菜籽油基差	23	24	-1

数据来源：金石期货研究所

CFTC管理基金净空头-大豆、豆油

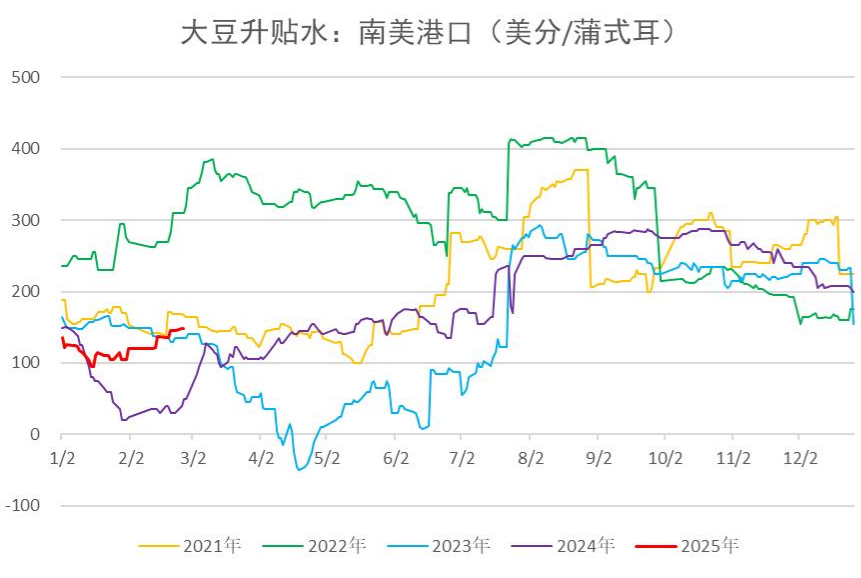
截至2月18日当周，CBOT大豆-管理基金净多头为33704张，较上月同期减少32217张；CBOT豆油-管理基金净多头为57497张，较上月同期增加30688张。

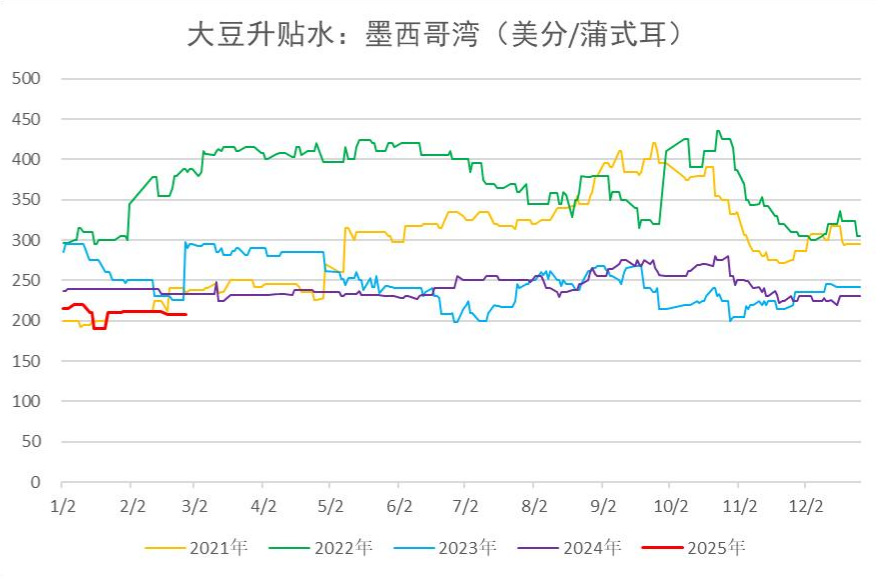


数据来源：CFTC、金石期货研究所

主要港口大豆升贴水

截至2025年2月28日，南美港口大豆升贴水148美分/蒲式耳，较上月同期回升43美分/蒲式耳；墨西哥湾大豆升贴水208美分/蒲式耳， 较上月同期下降2美分/蒲式耳。





数据来源：FAS、金石期货研究所

二、基本面分析

全球油籽、植物油供需（2025.2）

2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再次下调，相较与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、贸易量被小幅下调，产量、期末库存均略微上调，供应收紧预期趋缓。

USDA全球油籽供需平衡								
	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/2025E 1月	2024/2025E 2月	预测变化	年度变化
产量（百万吨）	611.07	611.98	638.35	657.1	680.35	677.7	-2.65	20.6
进口量（百万吨）	190.96	177.36	198.28	204.66	203.6	203.57	-0.03	-1.09
出口量（百万吨）	192.33	179.57	201.37	205.61	207.3	207.32	0.02	1.71
压榨量（百万吨）	512.13	511.81	526.45	545.94	560.27	561.25	0.98	15.31
期末库存（百万吨）	115.52	114.26	122.36	132.46	144.32	140.05	-4.27	7.59

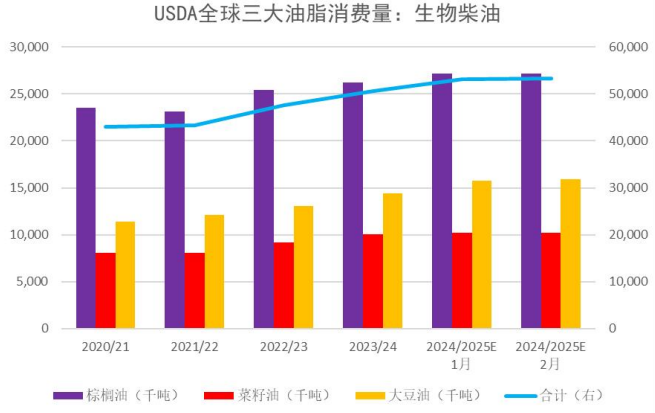
USDA全球植物油供需平衡								
	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/2025E 1月	2024/2025E 2月	预测变化	年度变化
产量（百万吨）	208.03	208.6	217.29	221.69	227.18	227.36	0.18	5.67
进口量（百万吨）	81.33	74.49	83.77	81.47	81.46	81.04	-0.42	-0.43
出口量（百万吨）	85.79	79.68	88.93	85.99	86.37	86.18	-0.19	0.19
消费量（百万吨）	204.61	203.03	211.08	217.51	224.78	224.69	-0.09	7.18
期末库存（百万吨）	29.75	30.12	31.17	30.83	28.3	28.35	0.05	-2.48

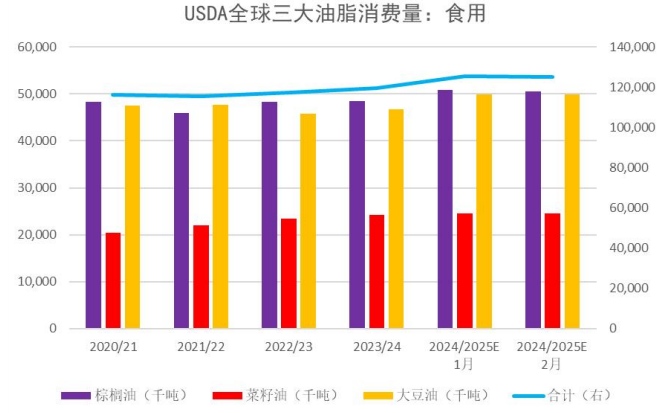
数据来源：USDA、金石期货研究所

全球三大油脂消费量（2025.2）

USDA全球三大油脂消费量：生物柴油								
	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/2025E 1月	2024/2025E 2月	预测变化	年度变化
棕榈油（千吨）	23,509	23,084	25,385	26,173	27,163	27,163	0	990
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	15,750	15,950	200	1,533
合计（右）	42,992	43,246	47,614	50,617	53,129	53,329	200	2,712

USDA全球三大油脂消费量：食用								
	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/2025E 1月	2024/2025E 2月	预测变化	年度变化
棕榈油（千吨）	48,258	45,897	48,335	48,508	50,765	50,560	-205	2,052
菜籽油（千吨）	20,461	22,020	23,380	24,299	24,582	24,602	20	303
大豆油（千吨）	47,532	47,720	45,757	46,741	49,930	49,930	0	3,189
合计（右）	116,251	115,637	117,472	119,548	125,277	125,092	-185	5,544





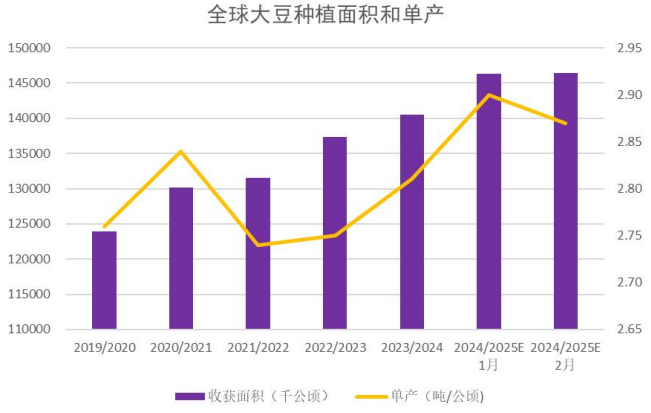
2月USDA月度供需报告显示，2024/25全球三大油脂生物柴油消费量53329千吨，较上月预估值小幅上调，同比增长5.36%；2024/25全球三大油脂食用消费量125092千吨，较上月预估值小幅下调，同比增长4.64%。

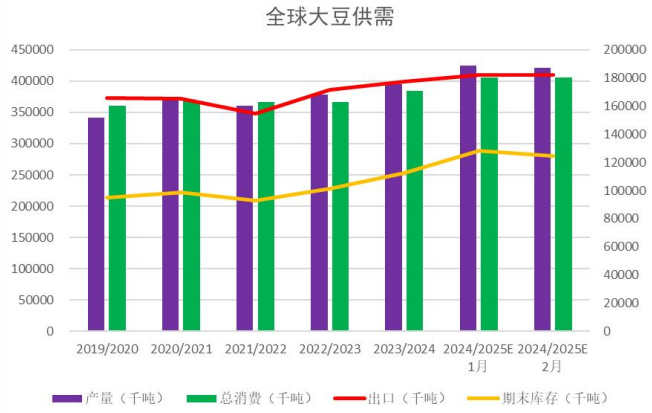
数据来源：USDA、金石期货研究所

供需平衡-大豆-全球（2025.2）

USDA全球大豆供需平衡									
	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025E 1月	2024/2025E 2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	146,335	146,434	99	5,960
期初库存（千吨）	114,250	95,218	98,702	92,901	101,238	112,378	112,494	116	11,256
产量（千吨）	341,718	369,603	360,541	378,160	394,966	424,255	420,763	-3,492	25,797
进口（千吨）	165,302	166,199	154,469	168,604	178,113	179,238	179,238	0	1,125
总供应（千吨）	621,270	631,020	613,712	639,665	674,317	715,871	712,495	-3,376	38,178
出口（千吨）	165,823	165,176	154,435	171,752	177,512	181,973	181,981	8	4,469
压榨（千吨）	312,633	318,155	316,627	315,620	331,239	349,290	349,890	600	18,651
食用（千吨）	20,964	21,613	22,026	22,865	23,820	24,742	24,767	25	947
损耗（千吨）	26,632	27,374	27,723	28,190	29,252	31,498	31,518	20	2,266
总消费（千吨）	360,229	367,142	366,376	366,675	384,311	405,530	406,175	645	21,864
期末库存（千吨）	95,218	98,702	92,901	101,238	112,494	128,368	124,339	-4,029	11,845
单产（吨/公顷）	2.76	2.84	2.74	2.75	2.81	2.9	2.87	-0.03	0.06

2月USDA供需报告显示，2024/25大豆全球产量下调349.2万吨至4.20763亿吨，由于产量调低而压榨量上调，本月将2024/25年度全球大豆期末库存调低402.9万吨至1.24339亿吨。全球大豆供应格局维持宽松。

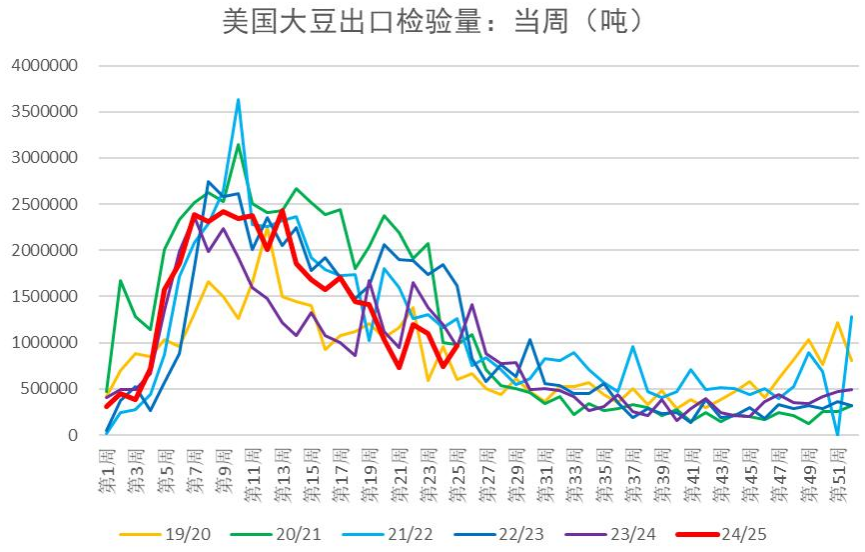


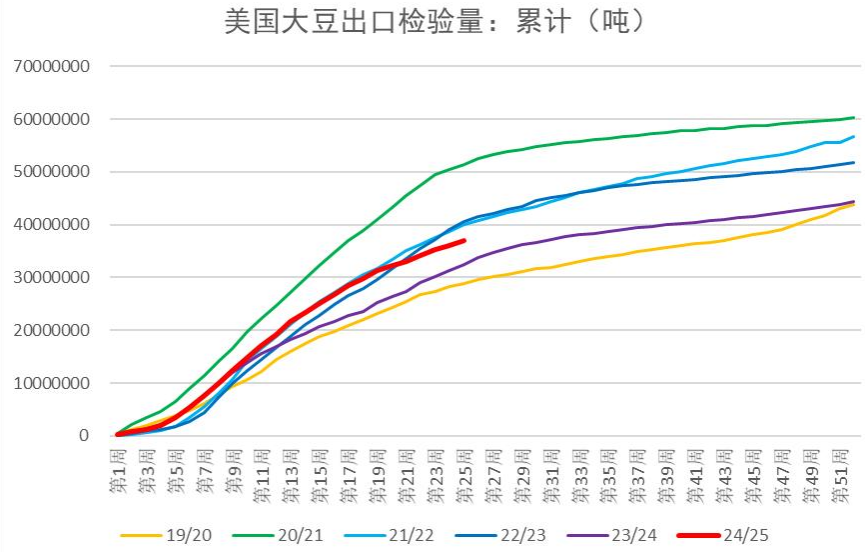


数据来源：USDA、金石期货研究所

美国大豆出口进度

截至2024/25年度第24周，美国大豆当周出口量为97万吨，2024/25年度累计出口量为3701万吨，上年度同期为3236万吨，同比增加14.37%。

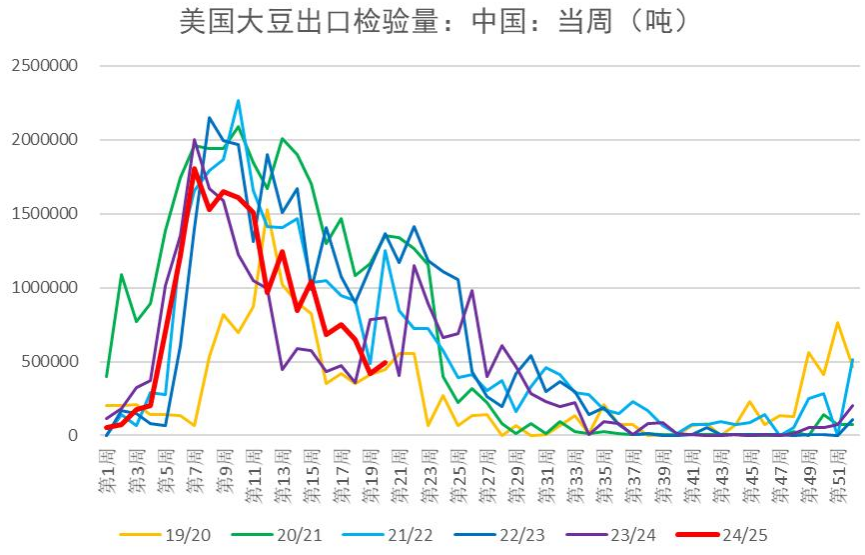


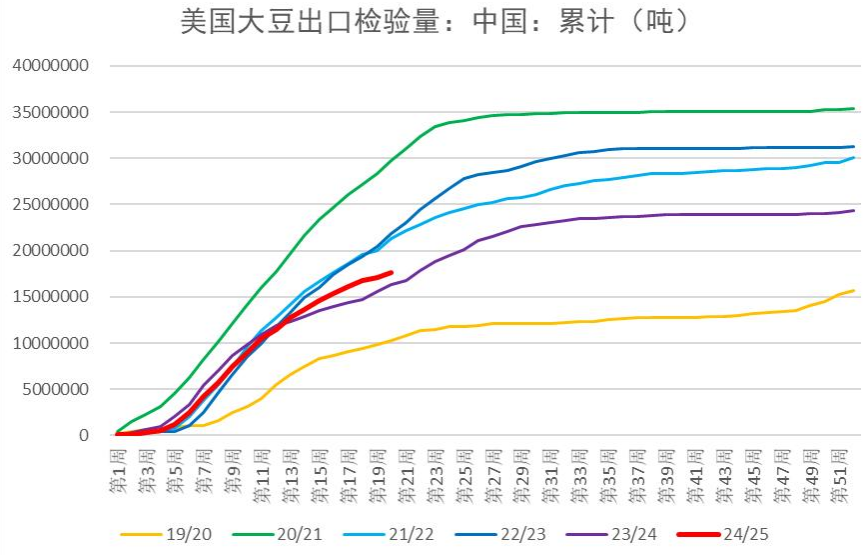


数据来源：FAS、金石期货研究所

美国大豆出口进度（对华）

截至2024/25年度第24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1938万吨，上年度同期为2013万吨，同比下降3.73%。

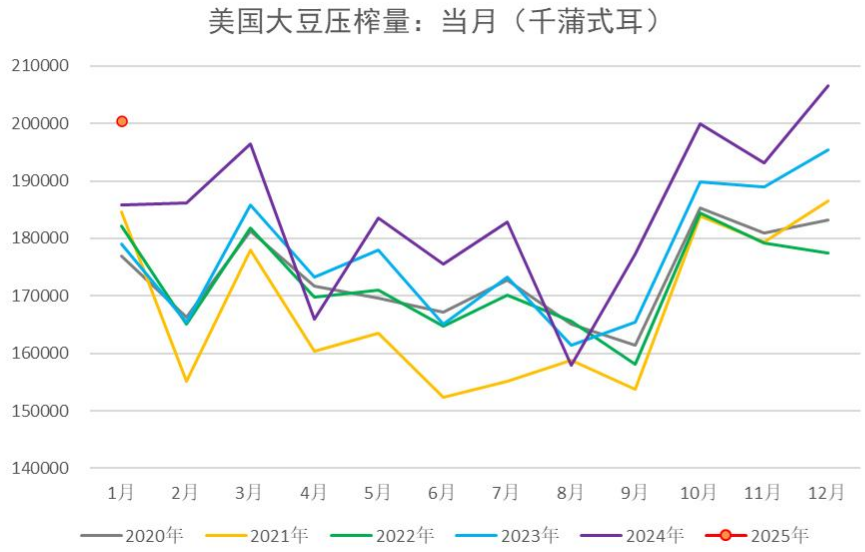


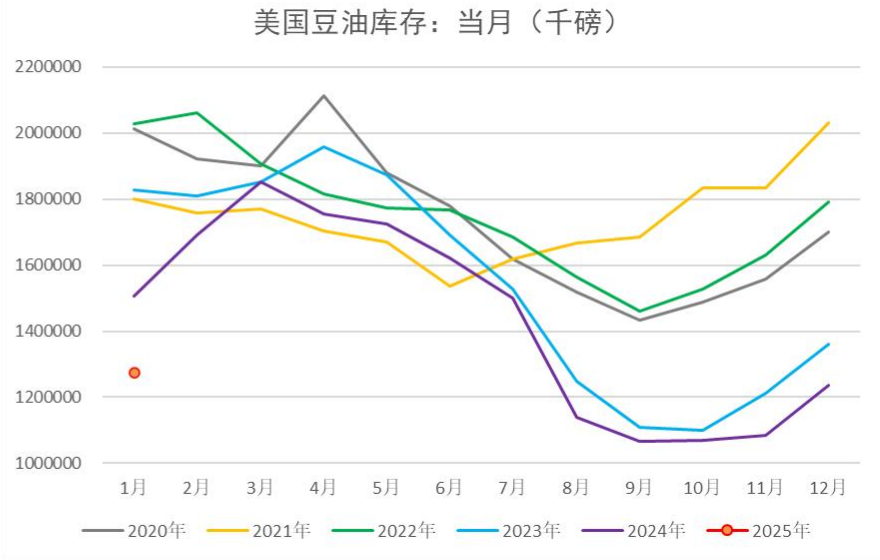


数据来源：FAS、金石期货研究所

美国大豆压榨量及豆油库存

2025年1月，美豆压榨量200383千蒲式耳，较上年同期增加7.86%。12月末美国豆油库存12.74亿磅，较上年同期下降15.44%。





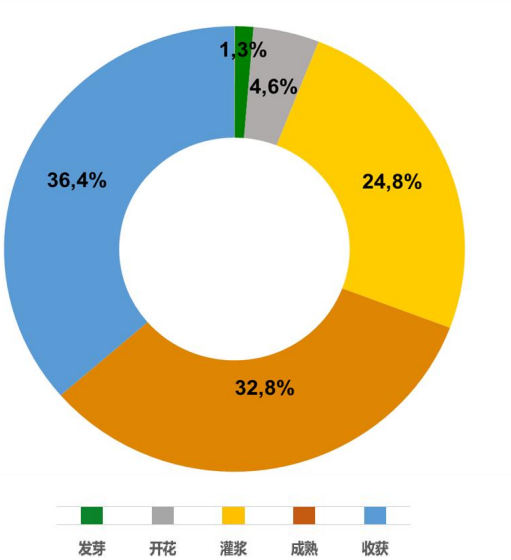
数据来源：NOPA、金石期货研究所

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2月23日，2024/25年度大豆收割率36.4%，上周为25.5%，去年同期为38%。

2024/25年度-大豆

2025年2月17-23日



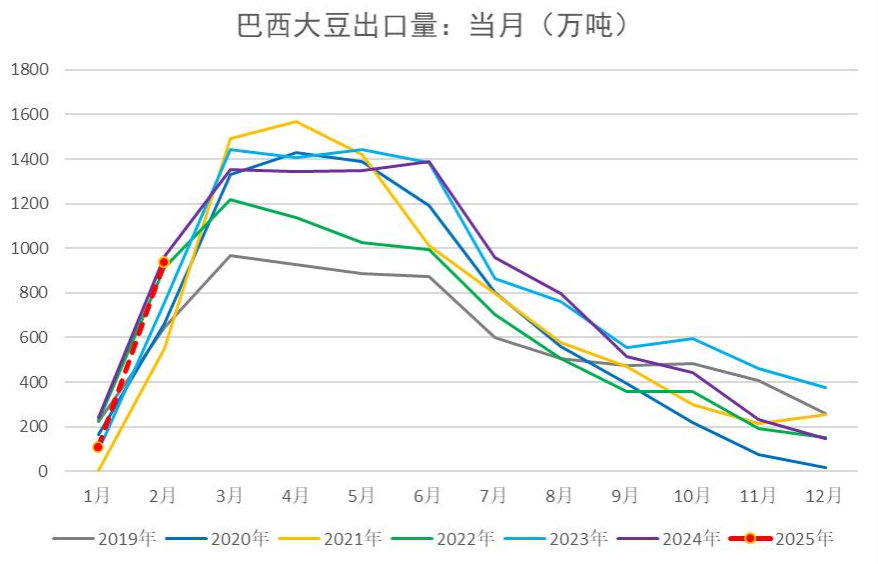
收获进度

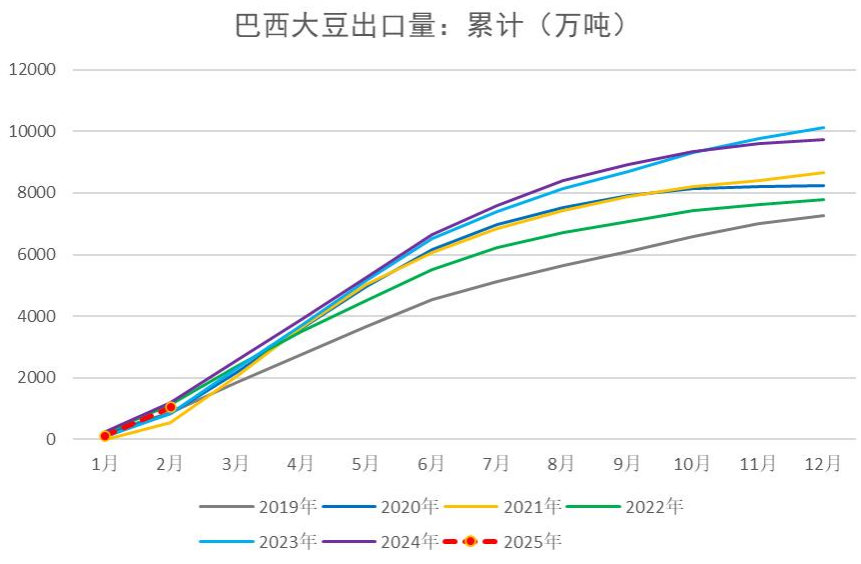
州	当周变化：		
	2024	2025	
	24/Feb	16/Feb	23/Feb
Tocantins	25.0%	35.0%	40.0%
Maranhão	8.0%	10.0%	35.0%
Piauí	1.0%	1.0%	6.0%
Bahia	4.0%	10.0%	20.0%
Mato Gros	69.9%	47.3%	66.7%
Mato Gros	47.0%	22.0%	32.0%
Goiás	42.0%	24.0%	40.0%
Minas Ger	34.0%	20.0%	23.0%
São Paulo	25.0%	6.0%	10.0%
Paraná	42.0%	33.0%	40.0%
Santa Cat	7.0%	3.9%	7.0%
Rio Grand	0.0%	0.0%	0.0%
12 estad	38.0%	25.5%	36.4%

数据来源：CONAB、金石期货研究所

巴西大豆出口进度

2025年1月，巴西大豆出口量为110.37万吨，低于去年同期的240.47万吨。
2月巴西大豆出口量预估934.72万吨，去年同期为960.8万吨。

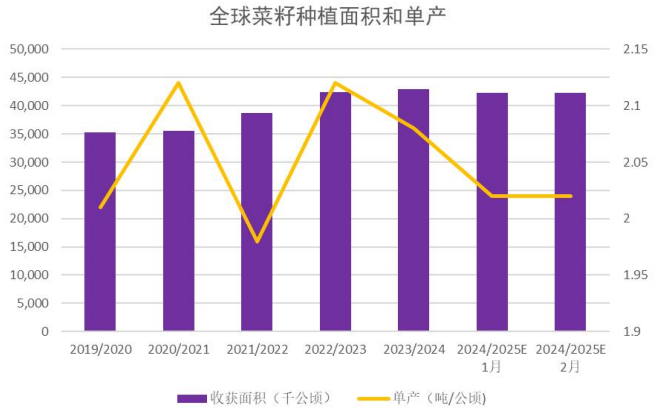


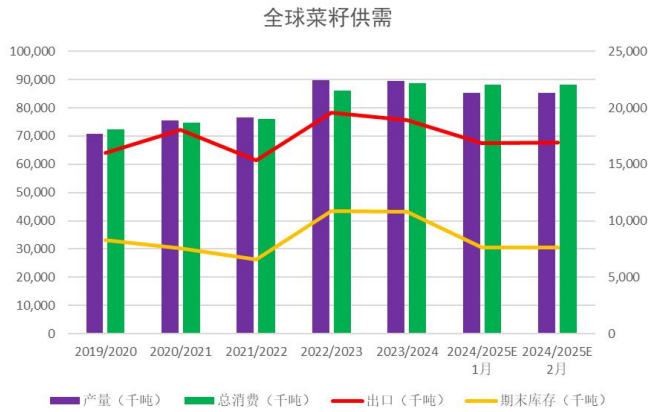


数据来源：ANEC、金石期货研究所

供需平衡-油菜籽-全球（2025.2）

USDA全球菜籽供需平衡									
	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025E 1月	2024/2025E 2月	预测变化	年度变化
收获面积（千公顷）	35,326	35,566	38,716	42,443	42,900	42,236	42,335	99	-565
期初库存（千吨）	10,014	8,312	7,554	6,598	10,837	10,858	10,828	-30	-9
产量（千吨）	70,889	75,419	76,648	89,857	89,387	85,167	85,313	146	-4,074
进口（千吨）	15,818	16,667	13,783	20,045	18,167	16,569	16,546	-23	-1,621
总供应（千吨）	96,721	100,398	97,985	116,500	118,391	112,594	112,687	93	-5,704
出口（千吨）	16,003	18,032	15,345	19,548	18,884	16,853	16,906	53	-1,978
压榨（千吨）	69,091	72,107	72,062	82,107	84,628	84,080	84,170	90	-458
损耗（千吨）	265	365	665	670	670	670	670	0	0
食用（千吨）	3,050	2,340	3,315	3,338	3,381	3,355	3,344	-11	-37
总消费（千吨）	72,406	74,812	76,042	86,115	88,679	88,105	88,184	79	-495
期末库存（千吨）	8,312	7,554	6,598	10,837	10,828	7,636	7,597	-39	-3,231
单产（吨/公顷）	2.01	2.12	1.98	2.12	2.08	2.02	2.02	0.00	-0.06

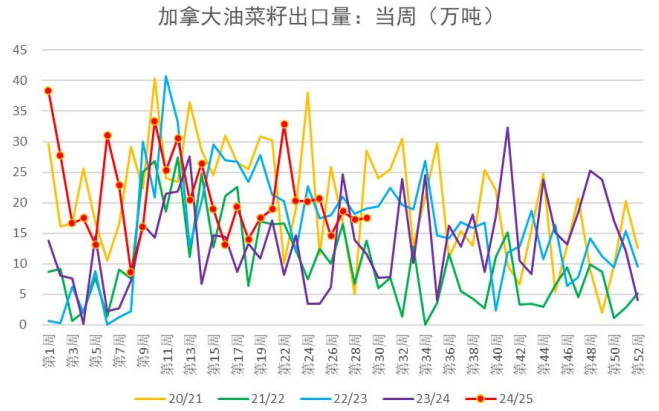


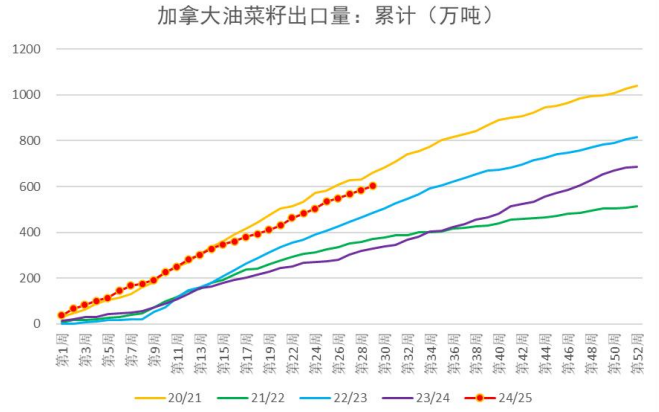


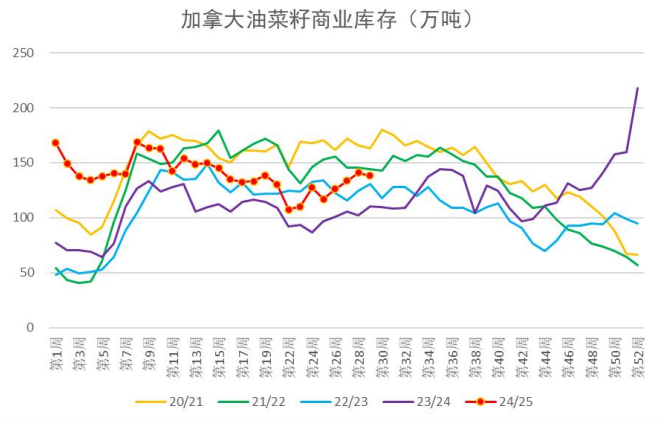
2月USDA供需报告显示，2024/25年度全球菜籽产量预计为8531万吨，同比上年减少408万吨或4.6%，主要是因为哈萨克斯坦、巴基斯坦菜籽产量上调。预计2024/25年度全球菜籽期末库存为760万吨，同比上年减少832万吨或29.8%，处于近三年低点。

数据来源：USDA、金石期货研究所

加拿大菜籽库存及出口量





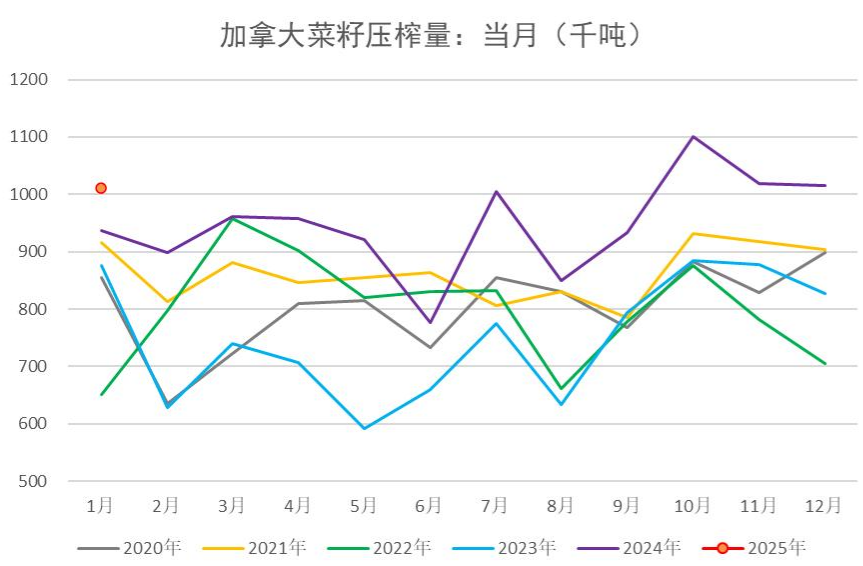


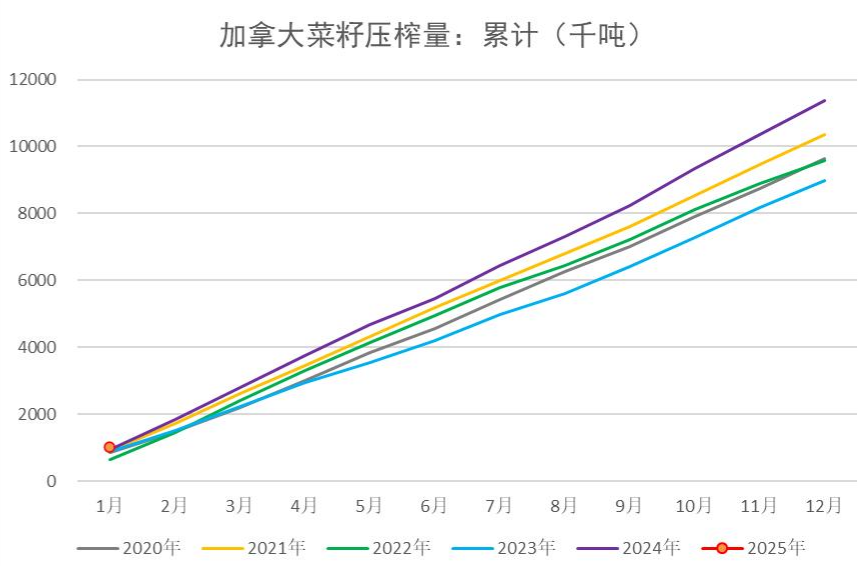
2024/25榨季第29周，加拿大菜籽当周出口量17.49万吨；本年度累计出口量602.08万吨，同比增加82.44%；当周商业库存138.18万吨，同比增加24.88%。

数据来源：wind、金石期货研究所

加拿大油菜籽压榨量

截至2025年1月，加拿大油菜籽压榨量1010.53千吨，上年同期为936.59千吨，同比增长7.89%。

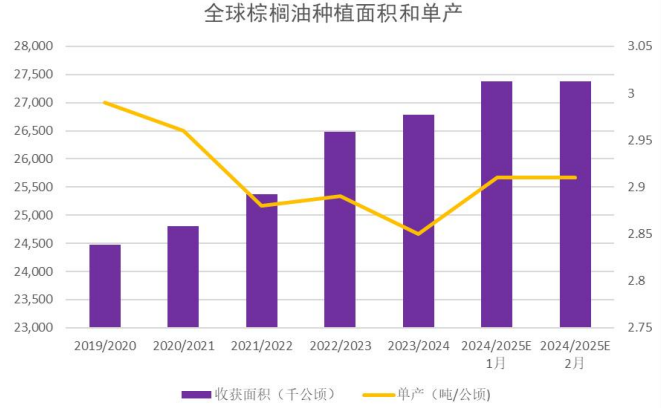


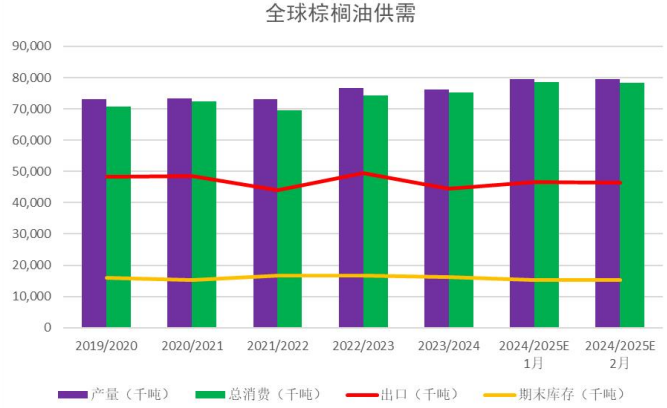


数据来源：COPA、金石期货研究所

供需平衡-棕榈油-全球（2025.2）

USDA全球棕榈油供需平衡									
	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025E 1月	2024/2025E 2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	16,212	16,212	0	-362
产量（千吨）	73,135	73,365	73,172	76,625	76,259	79,629	79,529	-100	3,270
进口（千吨）	47,036	46,862	41,781	47,214	43,198	44,582	44,082	-500	884
总供应（千吨）	135,160	136,248	130,178	140,479	136,031	140,423	139,823	-600	3,792
出口（千吨）	48,358	48,556	43,903	49,523	44,544	46,584	46,304	-280	1,760
工业消费（千吨）	23,104	23,509	23,084	25,385	26,173	27,163	27,163	0	990
食用（千吨）	46,972	48,258	45,897	48,335	48,508	50,765	50,560	-205	2,052
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	75,275	78,483	78,278	-205	3,003
期末库存（千吨）	16,021	15,225	16,640	16,574	16,212	15,356	15,241	-115	-971
单产（吨/公顷）	2.99	2.96	2.88	2.89	2.85	2.91	2.91	0.00	0.06



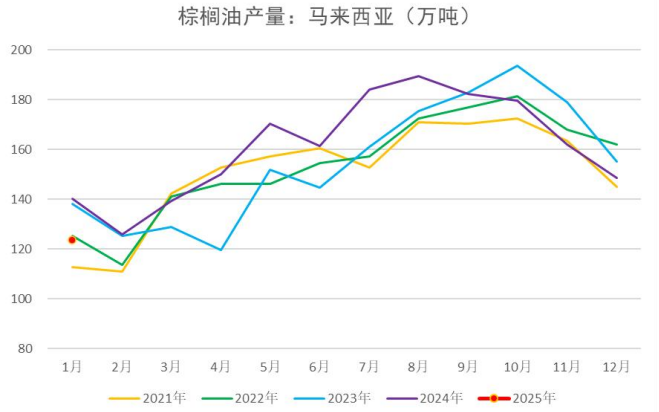


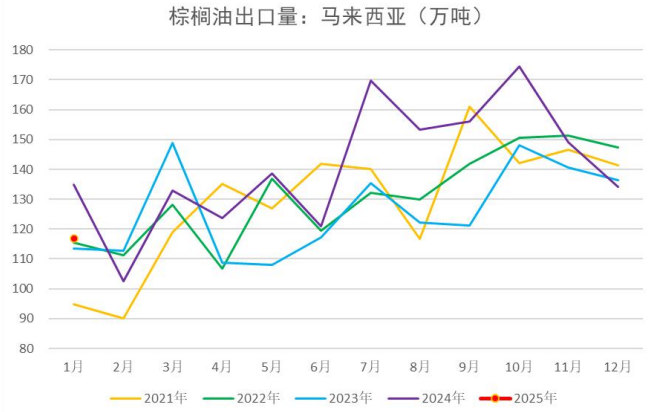
2月USDA供需报告显示，2024/25年度全球棕榈油产量预计7952.9万吨，较上月预测小幅下调10万吨，同比增长4.29%。

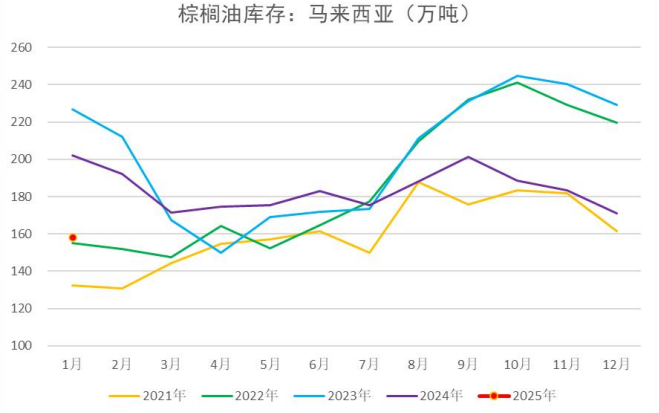
2024/25年度全球棕榈油消费量预计7827.8万吨，较上月预测下调20.5万吨，同比增长3.99%。期末库存预计1524.1万吨，较上月预测下调11.5万吨，同比下降5.99%。棕榈油供需维持收紧预期。

数据来源：USDA、金石期货研究所

马来西亚棕榈油产量、出口及库存



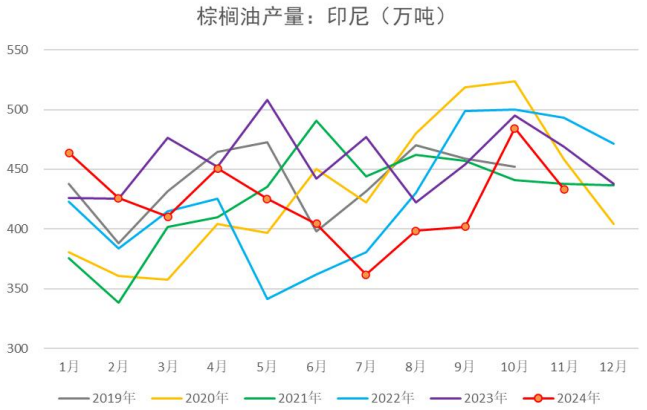


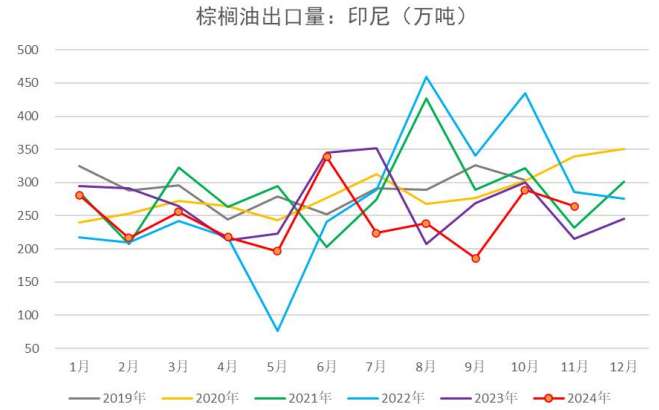


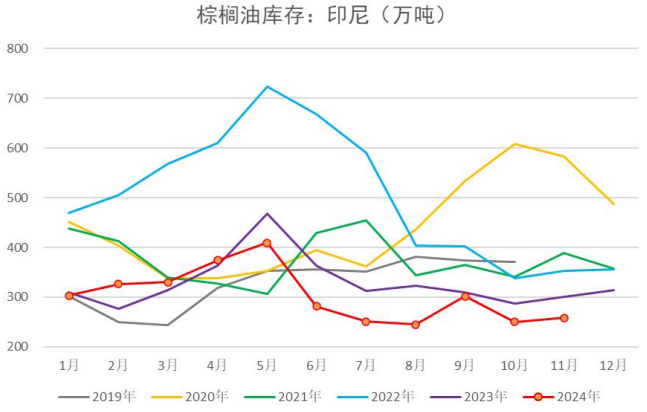
2025年1月，马来西亚棕榈油产量123.71万吨，较去年同期下降11.79%；出口量116.83万吨，较去年同期下降13.42%；库存183.62万吨，较去年同期下降21.8%。

数据来源：wind、金石期货研究所

印尼棕榈油产量、出口及库存





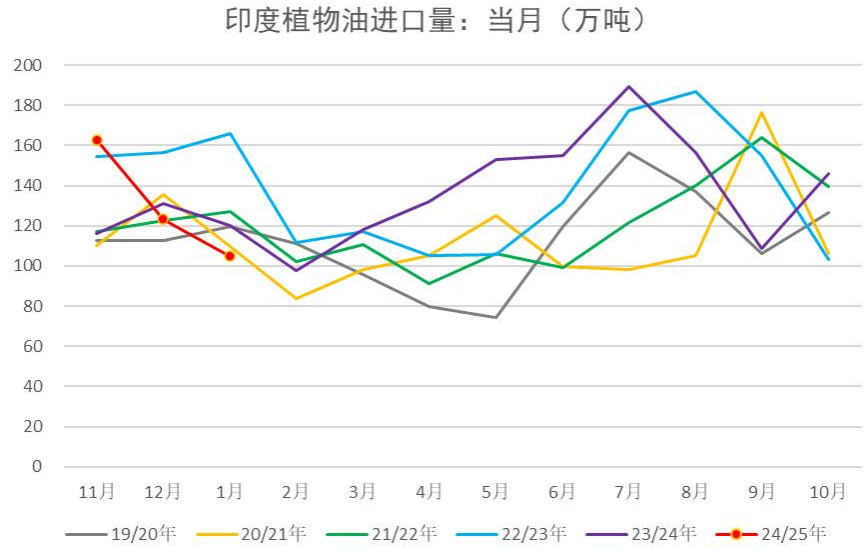


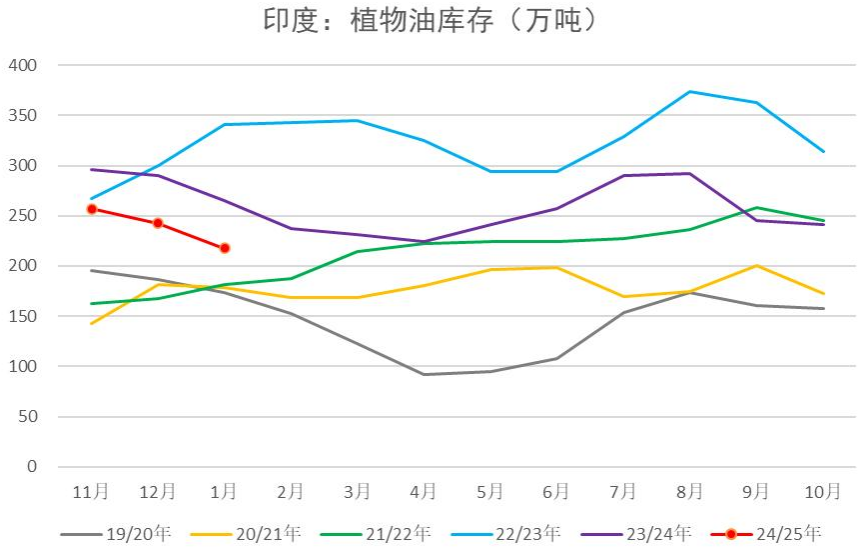
2024年11月份，棕榈油产量为433.3万吨，低于去年同期的468.7万吨。印尼棕榈油出口量为264万吨，去年同期为215.1万吨。棕榈油库存为258.3万吨，低于去年同期的300万吨。

数据来源：wind、金石期货研究所

印度植物油进口量、库存

2025年1月，印度植物油进口量104.92万吨，去年同期为120.08万吨，同比减少12.63%；库存量390.82万吨，去年同期为367.31万吨，同比增加6.4%。

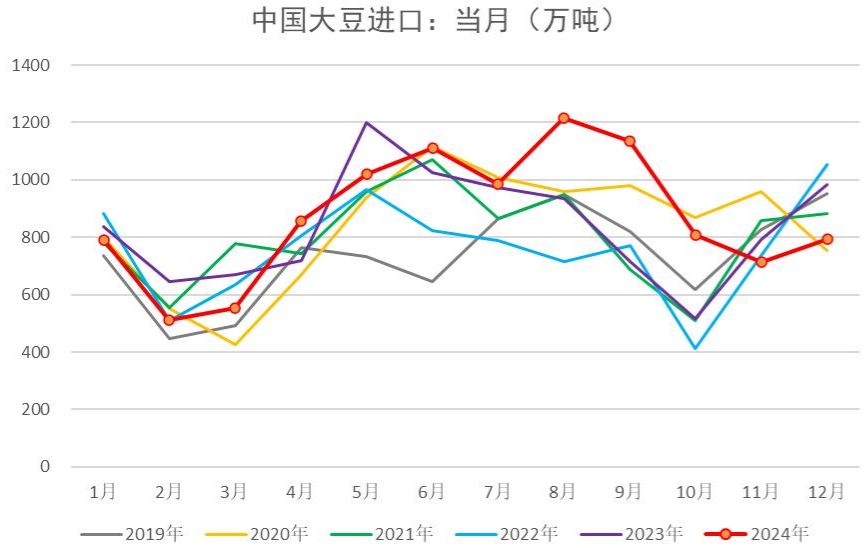


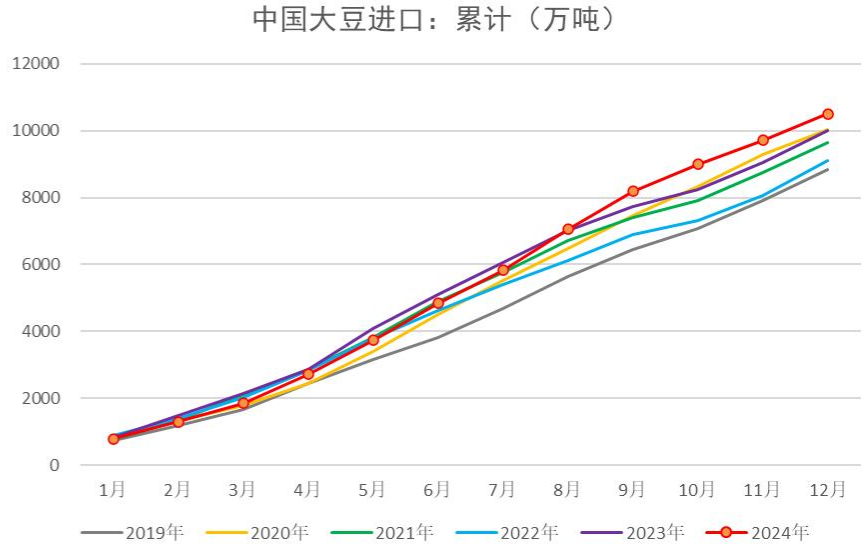


数据来源：wind、金石期货研究所

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%。

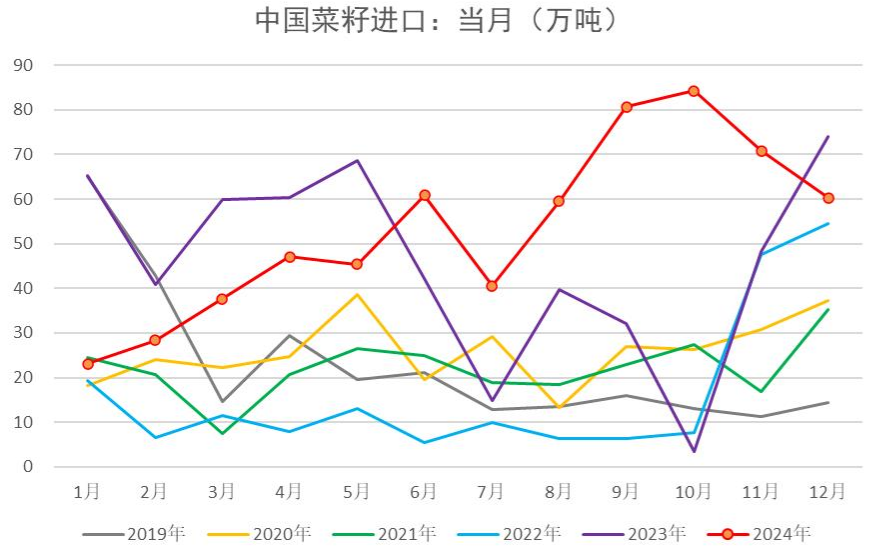


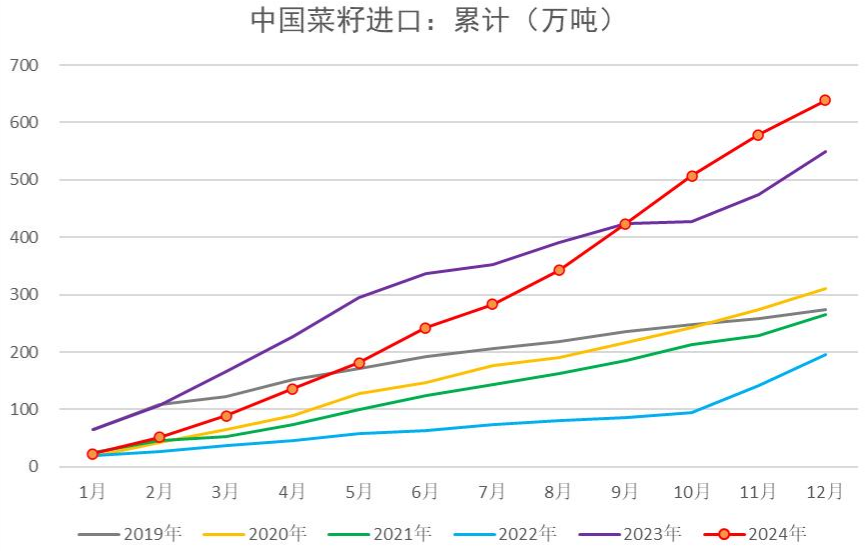


数据来源：USDA、金石期货研究所

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% 。

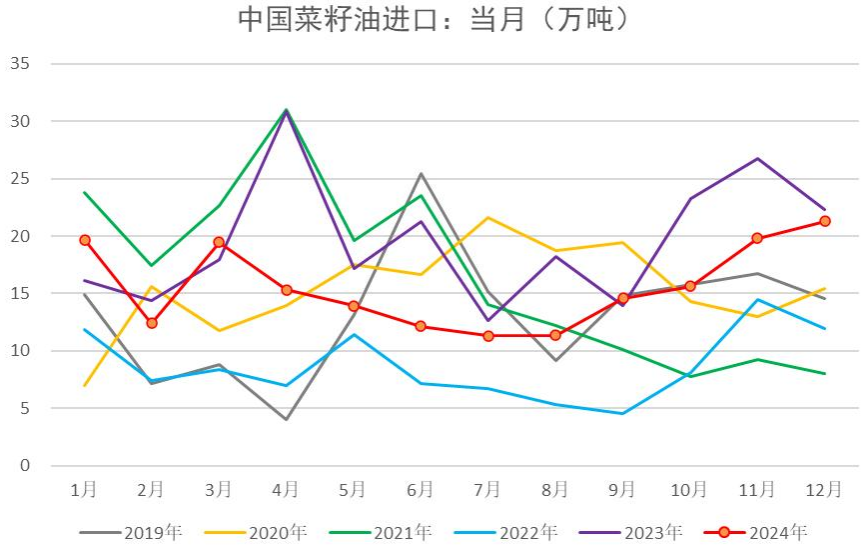


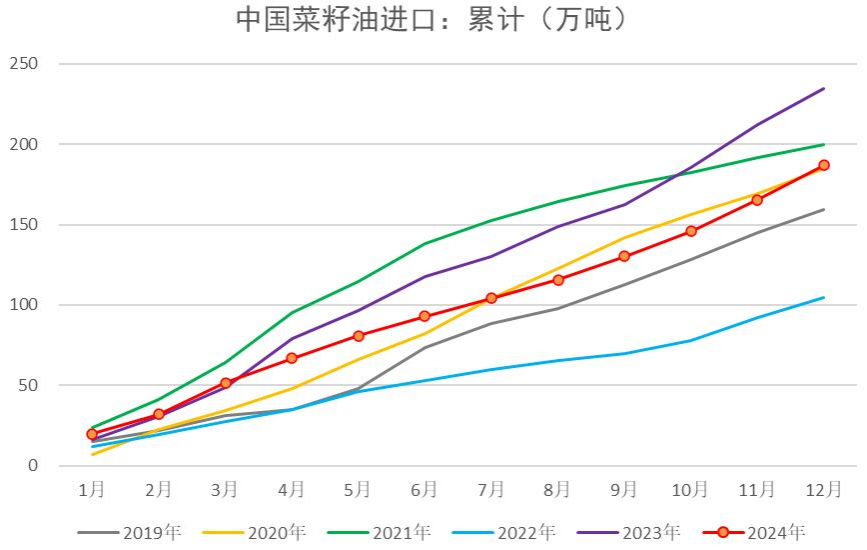


数据来源：USDA、金石期货研究所

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% 。

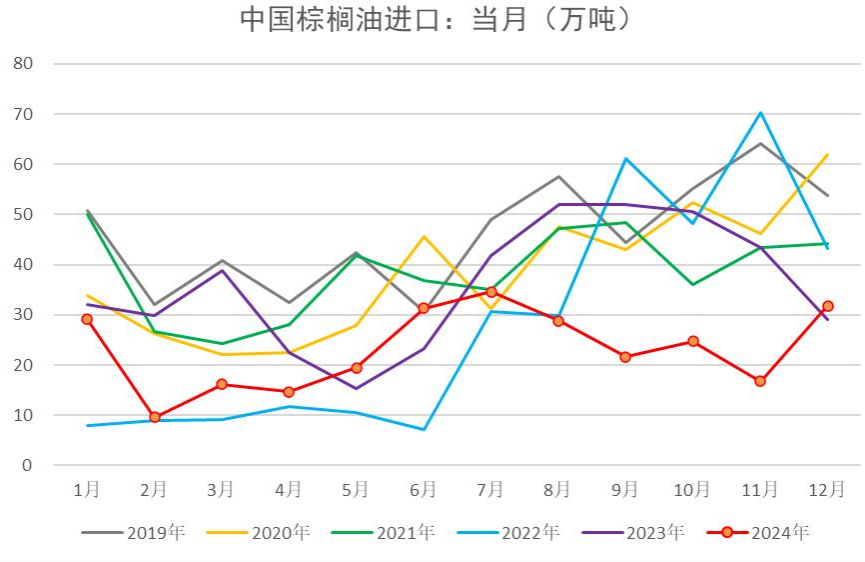


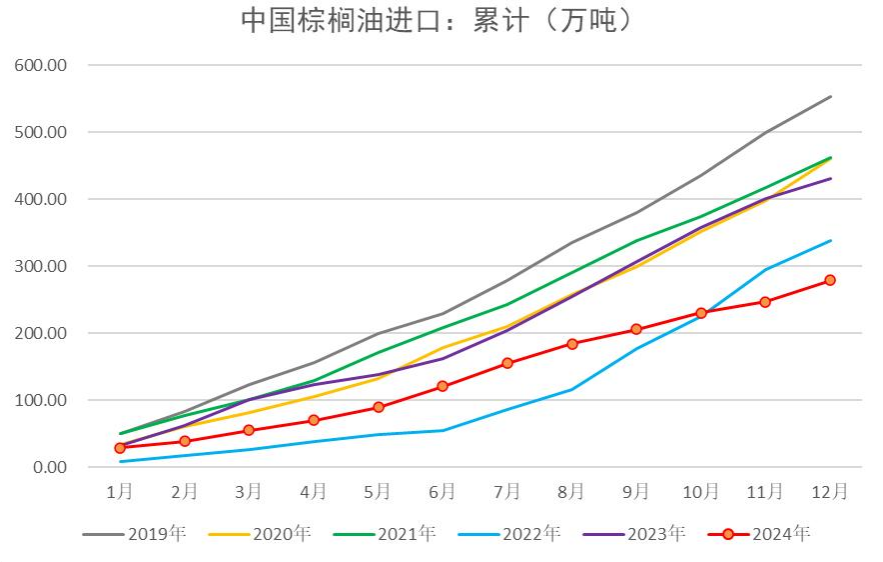


数据来源：USDA、金石期货研究所

中国棕榈油进口量

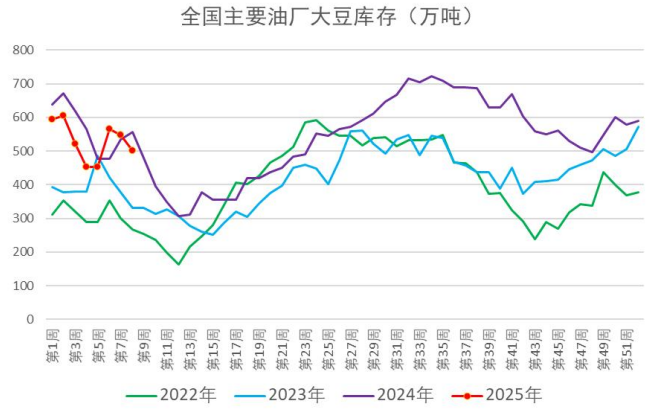
2024年12月，中国棕榈油进口量31.81万吨，去年同期为29万吨，同比增加9.68%；2024年累计进口棕榈油278.85万吨，去年同期为430.44万吨，同比减少35.22%。

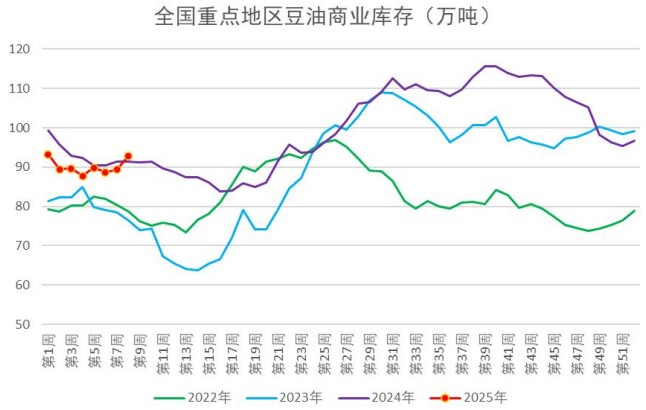


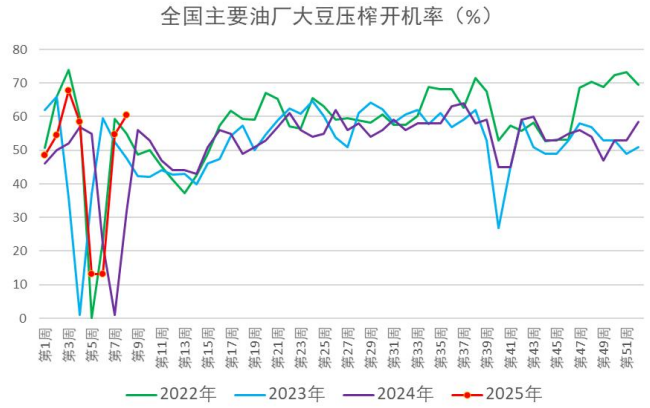


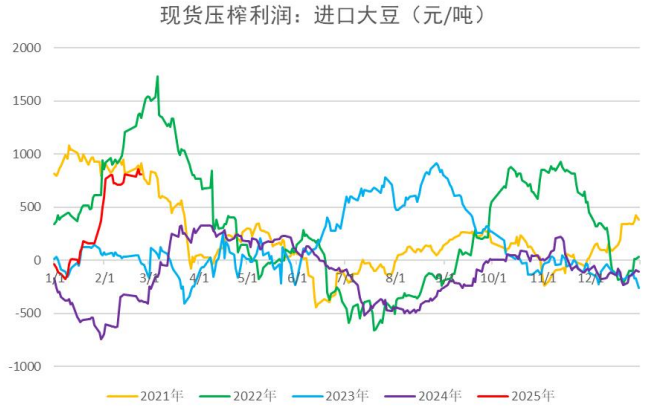
数据来源：USDA、金石期货研究所

豆油生产情况







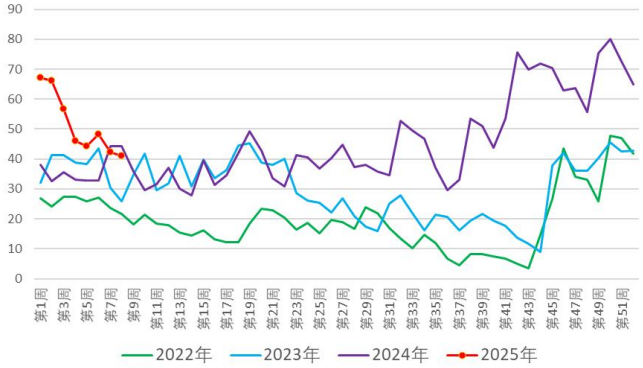


截至2025年度第8周，全国主要油厂大豆库存501.42万吨，去年同期为555.74万吨；豆油商业库存92.88万吨，去年同期为91.3万吨；开机率60.54%，上周开机率为54.64%。进口大豆现货压榨利润807元/吨，较上月同期增加645元/吨。

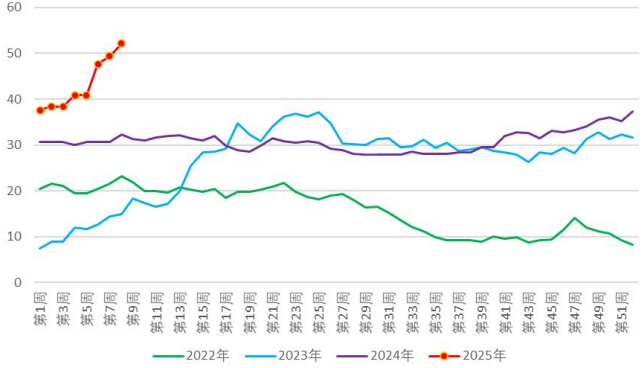
数据来源：mysteel、金石期货研究所

菜籽油生产情况

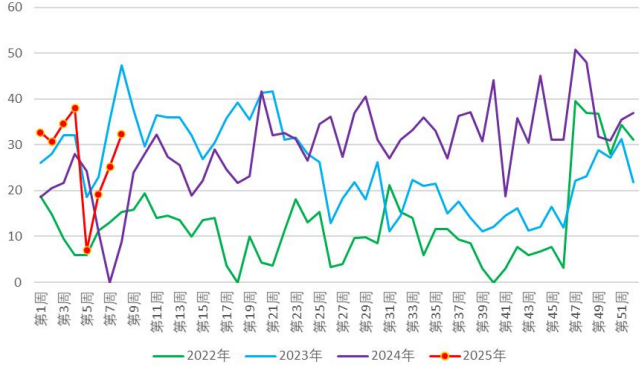
沿海地区主要油厂菜籽库存（万吨）



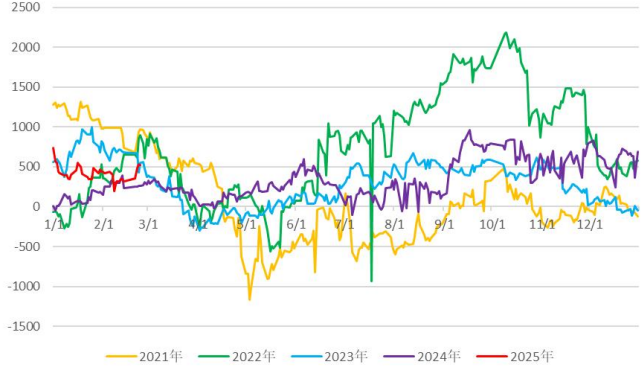
华东地区主要油厂菜籽油商业库存（万吨）



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）

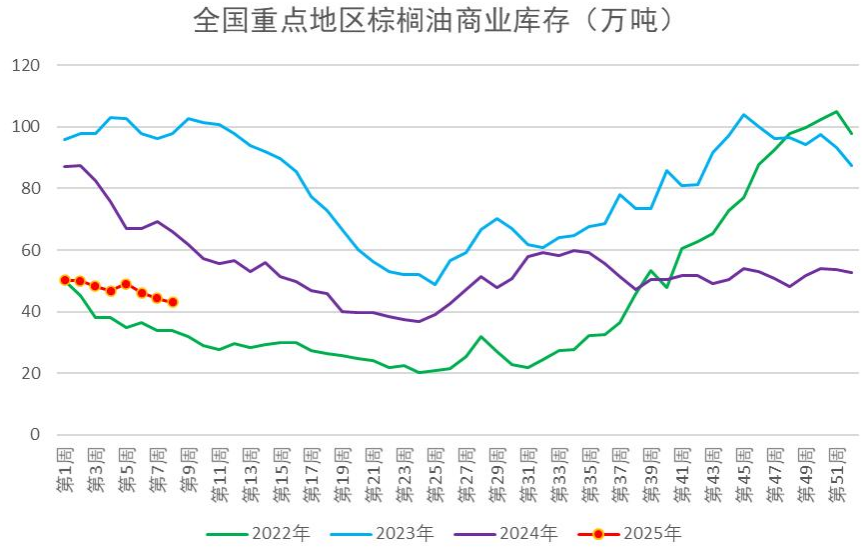


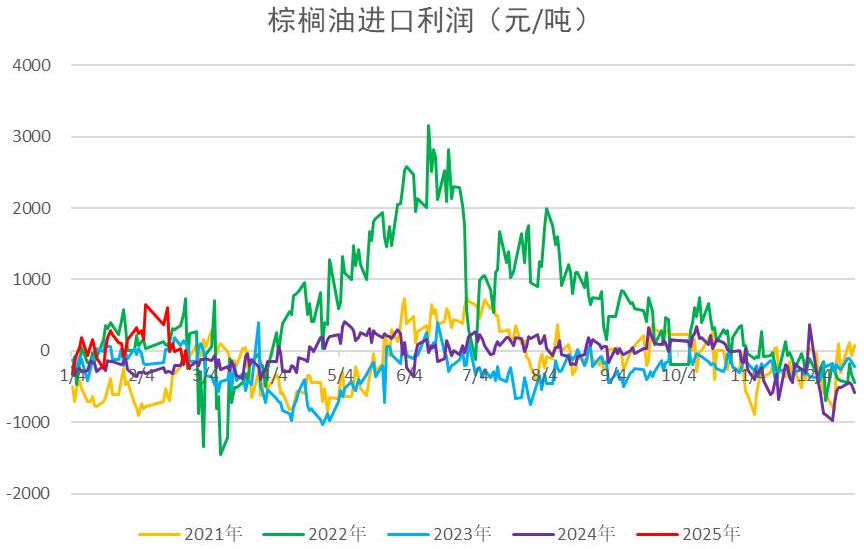
截至2025年度第8周，沿海地区主要油厂菜籽库存41.1万吨，去年同期为44.3万吨；华东地区菜籽油库存52.15万吨，去年同期为32.28万吨；开机率32.25%，上周开机率为25.19%。进口菜籽现货压榨利润518元/吨，较上月同期下降170元/吨。

数据来源：mysteel、金石期货研究所

棕榈油库存情况

截至2025年度第8周，全国重点地区棕榈油库存43.03万吨，去年同期为65.935万吨；棕榈油进口利润-243元/吨，较上月同期下降252元/吨。





数据来源：mysteel、金石期货研究所

关注金石期货微信公众号

金石期货 JINSHI FUTURES

金石期货公众号

金石期货投资咨询部公众号

免责声明

金石期货 JINSHI FUTURES

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。