

油脂月报（2025年7月）

进口前景不明 油脂稳中有涨



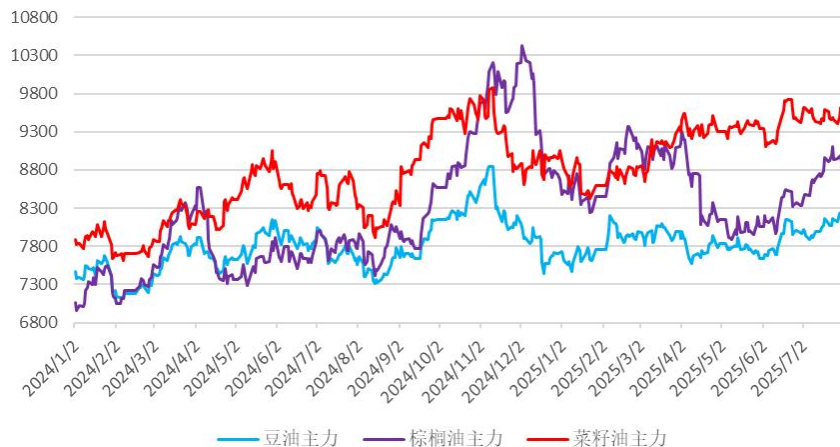
一、行情回顾

行情回顾

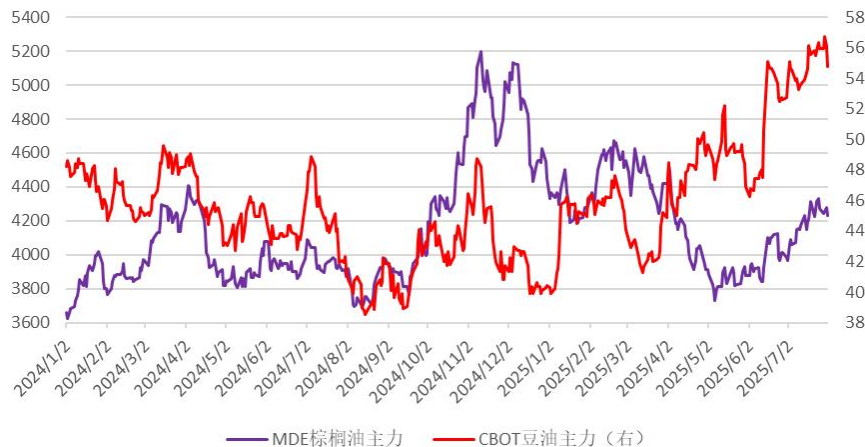
7月份国内油脂市场整体稳中有升。豆油库存持续累积，夏季消费疲软，但三四季度进口政策的不确定性令市场对后期大豆供应愈发担忧，北方“还储”和南方出口增强了未来降库预期，7月份豆油期货月线收涨2.61%。菜油供大于求格局显著，国产油菜籽收购价低迷，中加贸易博弈仍对价格形成支撑，7月菜油期货维持区间震荡，月线小幅收涨1.01%。棕榈油库存累积，下游需求疲软，期价受国际成本带动冲高，7月棕榈油期货月线收涨6.84%。

外盘方面，7月CBOT大豆期货震荡走低，月线收跌3.22%，中西部天气状况转好强化了丰产预期，中国减少豆粕用量的政策影响了需求预期，但美国生柴政策预期将大幅提振其国内需求，大幅提振了美豆油价格并限制了美豆跌幅；国际棕榈油方面，7月上旬至中旬，受宏观情绪及生物柴油政策利好推动，马棕油一度突破4300林吉特/吨，但下旬因产量回升和出口下滑，马棕价格小幅回落，7月马棕油期货收涨超5.98%。

期货价格：国内油脂（元/吨）



期货价格：外盘油脂（元/吨）



豆油：

美豆8月份到了单产形成关键期，若天气再度出现异常，可能扭转丰产预期。美国生柴政策落地及印尼B40计划推进，可能加剧全球植物油供需紧平衡，支撑豆油长线价格。大豆到港量回落及双节备货启动，豆油供需格局或得到改善，价格支撑增强。短期豆油或延续高位震荡，价格是否能有所突破取决于天气与贸易谈判的共振方向。

菜籽油：

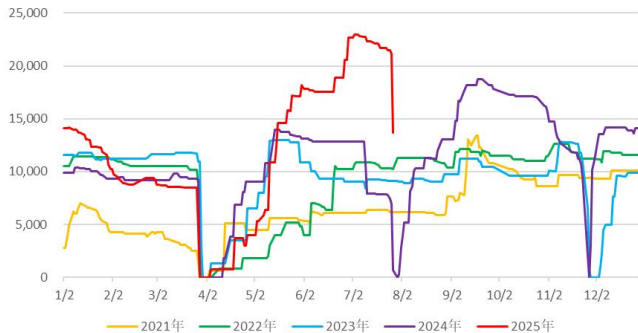
短期国内菜籽油市场呈现供大于求格局，但随着沿海地区菜籽库存降至低位，国内油厂压榨量持续缩减，后期菜籽油供应存在较强的收紧预期。短期价格预计仍将维持偏强震荡，中长期价格则需警惕政策风险，后期若中加贸易关系缓和，菜籽进口恢复可能缓解供应紧张。

棕榈油：

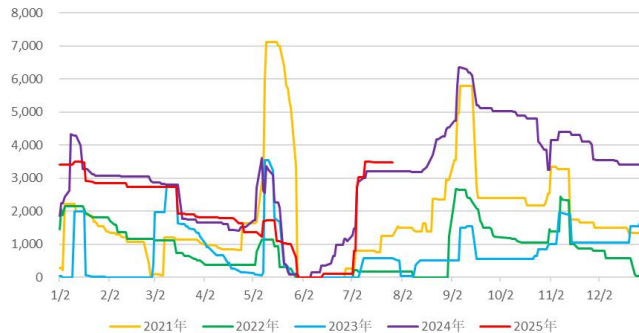
若MPOB报告确认7月累库超预期，或压制马棕油价格，但印尼减产及出口税上调形成底部支撑。美国45Z条款要求原料本土化，可能增加棕榈油进口填补缺口，印尼B50测试推进，长期提振消费。国内进口成本高企叠加8月到港预期偏低，价格或跟随外盘偏强震荡。

注册仓单量

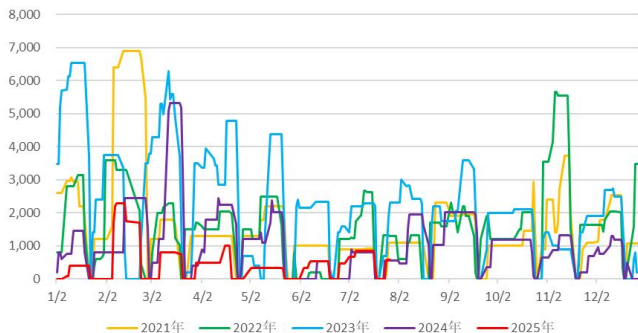
注册仓单量：DCE豆油



注册仓单量：CZCE菜籽油



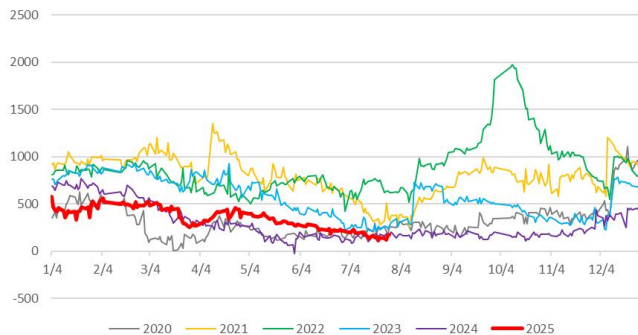
注册仓单量：DCE棕榈油



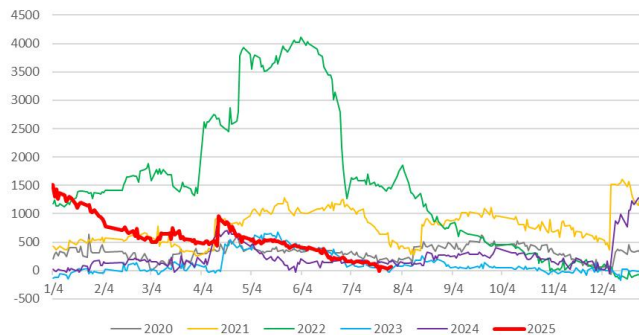
	本月	上月	变化
豆油仓单	13709	18882	-5173
棕榈油仓单	570	470	+100
菜籽油仓单	3487	100	+3387

三大油脂基差走势

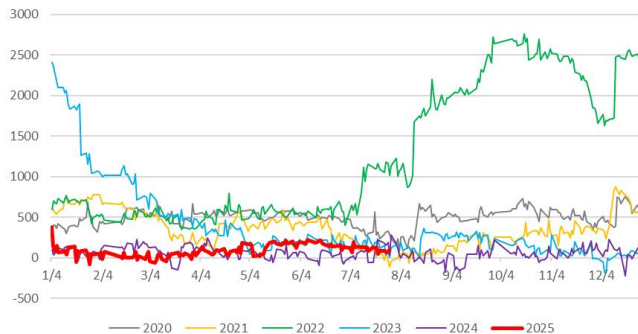
基差：豆油（元/吨）



基差：棕榈油（元/吨）



基差：菜籽油（元/吨）

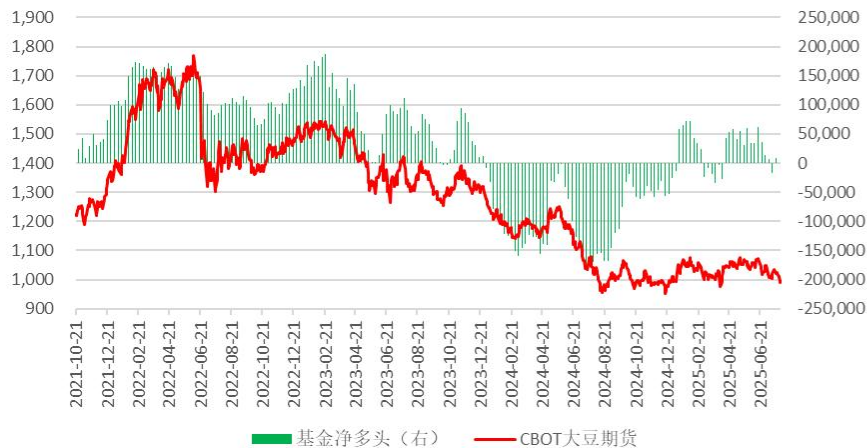


	本月	上月	变化
豆油基差	178	218	-40
棕榈油基差	70	214	-144
菜籽油基差	90	134	-44

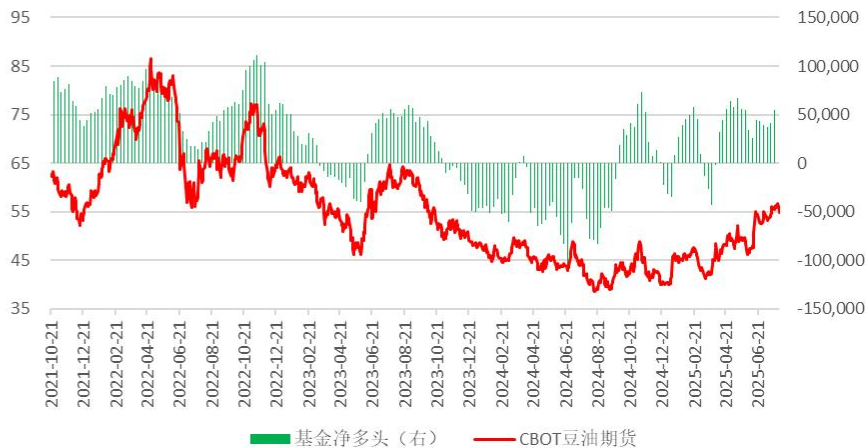
CFTC管理基金净持仓-大豆、豆油

截至7月22日当周，CBOT大豆-管理基金净多头为9109张，较上月同期减少26287张；CBOT豆油-管理基金净多头为54184张，较上月同期增加10409张。

CBOT基金净多头：大豆



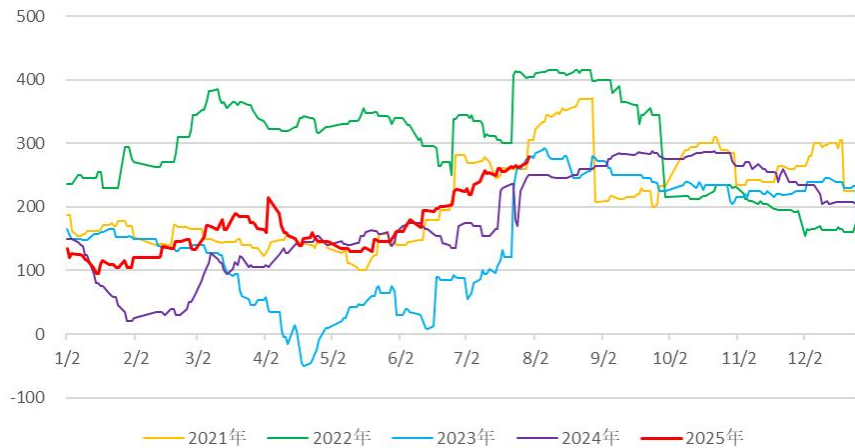
CBOT基金净多头：豆油



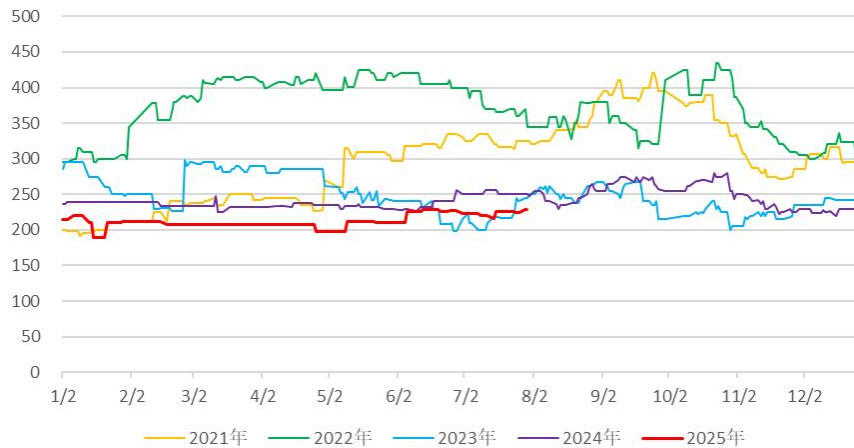
主要港口大豆升贴水

截至2025年7月31日，南美港口大豆升贴水280美分/蒲式耳，较上月同期上涨55美分/蒲式耳；墨西哥湾大豆升贴水229美分/蒲式耳，较上月同期上涨2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（2025.7）

7月美国农业部月度供需报告显示，2025/26年度全球油籽预期产量和压榨量上调，预期贸易量小幅下调，期末库存预再次调增，油籽整体供应宽松预期未变。2025/26年度全球植物油预期产量基本和上期预测持平，贸易量被下调，消费量小幅上调，全球植物油供需预期有所收紧。

USDA全球油籽供需平衡								
	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E 6月	2025/26E 7月	预测变化	年度变化
产量（百万吨）	610.6	637.05	658.26	679.47	692.25	693.46	1.21	13.99
进口量（百万吨）	177.89	198.28	204.38	205.05	212.5	211.79	-0.71	6.74
出口量（百万吨）	179.21	201.68	205.26	209.9	214.98	214.49	-0.49	4.59
压榨量（百万吨）	509.79	524.08	543.37	561.94	580.8	581.77	0.97	19.83
期末库存（百万吨）	115.47	122.98	136.63	143.33	144.13	145.18	1.05	1.85
USDA全球植物油供需平衡								
	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E 6月	2025/26E 7月	预测变化	年度变化
产量（百万吨）	208.32	218.12	222.1	228.7	235	235.07	0.07	6.37
进口量（百万吨）	74.29	83.58	80.13	80.38	82.22	81.5	-0.72	1.12
出口量（百万吨）	79.64	88.58	86.09	86.14	87.69	87.19	-0.5	1.05
消费量（百万吨）	202.48	211.03	217.78	223.58	229.38	229.79	0.41	6.21
期末库存（百万吨）	30.27	32.35	30.71	30.07	29.97	29.66	-0.31	-0.41

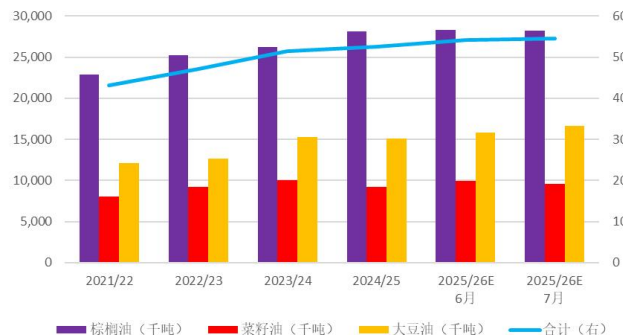
全球三大油脂消费量（2025. 7）

USDA全球三大油脂消费量：生物柴油								
	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E 6月	2025/26E 7月	预测变化	年度变化
棕榈油（千吨）	22,909	25,230	26,203	28,173	28,338	28,188	-150	15
菜籽油（千吨）	8,086	9,256	10,027	9,242	9,938	9,601	-337	359
大豆油（千吨）	12,076	12,678	15,262	15,127	15,855	16,681	826	1,554
合计（右）	43,071	47,164	51,492	52,542	54,131	54,470	339	1,928

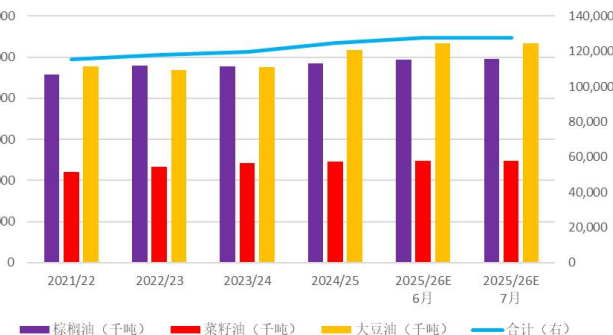
USDA全球三大油脂消费量：食用								
	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E 6月	2025/26E 7月	预测变化	年度变化
棕榈油（千吨）	45,755	47,860	47,742	48,479	49,444	49,579	135	1,100
菜籽油（千吨）	22,041	23,397	24,175	24,634	24,712	24,695	-17	61
大豆油（千吨）	47,816	46,770	47,556	51,798	53,349	53,282	-67	1,484
合计（右）	115,612	118,027	119,473	124,911	127,505	127,556	51	2,645

7月USDA月度供需报告显示，2025/26全球三大油脂用于生物柴油的消费量54470千吨，同比增幅3.67%，市场对美国生柴政策预期表示出乐观情绪；2025/26全球三大油脂食用消费量127556千吨，同比增幅2.21%，增速不及上一年度。

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（2025.7）

USDA全球大豆供需平衡									
	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E 6月	2025/26E 7月	预测变化	年度变化
收获面积（千公顷）	130,226	131,578	137,360	140,826	146,709	145,751	146,134	383	-575
期初库存（千吨）	95,192	98,674	93,474	101,781	115,310	124,204	125,122	918	9,812
产量（千吨）	369,626	360,538	378,360	396,931	421,997	426,817	427,681	864	5,684
进口（千吨）	166,209	154,983	168,597	178,100	177,587	186,864	186,064	-800	8,477
总供应（千吨）	631,027	614,195	640,431	676,812	714,894	737,885	738,867	982	23,973
出口（千吨）	165,176	154,428	171,760	177,810	180,730	188,432	187,627	-805	6,897
压榨（千吨）	318,179	316,685	315,604	331,006	353,147	366,587	367,707	1,120	14,560
食用（千吨）	21,614	22,037	22,963	23,899	25,065	26,076	26,076	0	1,011
损耗（千吨）	27,384	27,571	28,323	28,787	30,830	31,488	31,388	-100	558
总消费（千吨）	367,177	366,293	366,890	383,692	409,042	424,151	425,171	1,020	16,129
期末库存（千吨）	98,674	93,474	101,781	115,310	125,122	125,302	126,069	767	947
单产（吨/公顷）	2.84	2.74	2.76	2.82	2.88	2.93	2.93	0.00	0.05

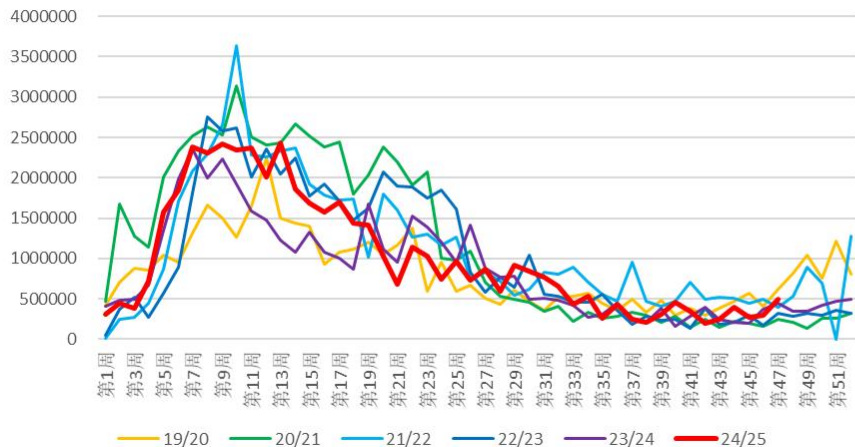
7月USDA供需报告显示，2025/26年度全球大豆预期产量上调86.4万吨，主要有乌克兰大豆种植面积和产量预期明显上调；压榨量预期上调112万吨，主要因美国压榨需求增长，也导致美豆出口预期明显下降；整体来看全球大豆供需格局的宽松预期未变。



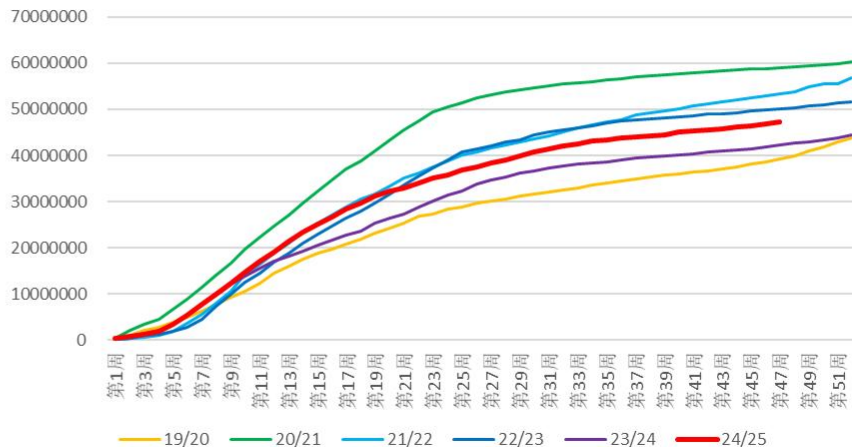
美国大豆出口进度

截至2024/25年度第47周，美国大豆当周出口量为50万吨，2024/25年度累计出口量为4727万吨，上年度同期为4228万吨，同比增加11.82%。

美国大豆出口检验量：当周（吨）



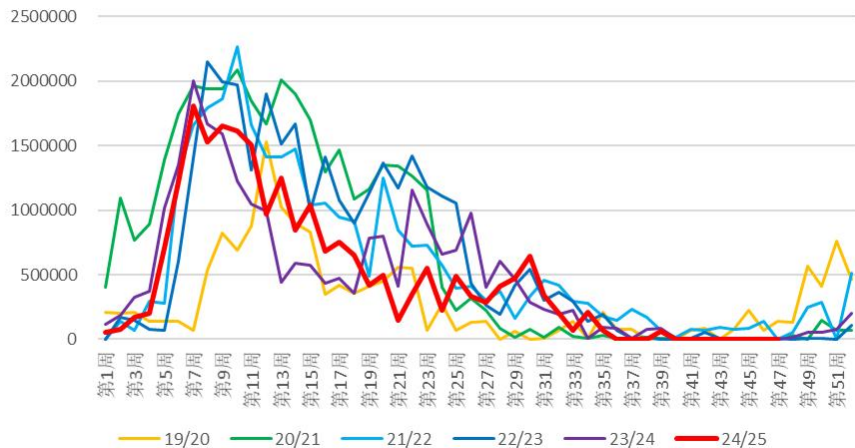
美国大豆出口检验量：累计（吨）



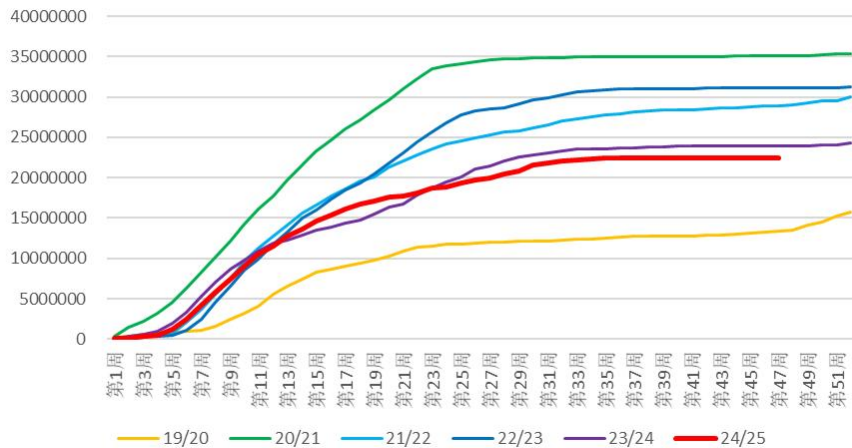
美国大豆出口进度（对华）

截至2024/25年度第47周，美国对中国大豆出口量0吨，2024/25年度累计对中国出口2248万吨，上年度同期为2390万吨，同比下降5.97%。

美国大豆出口检验量：中国：当周（吨）



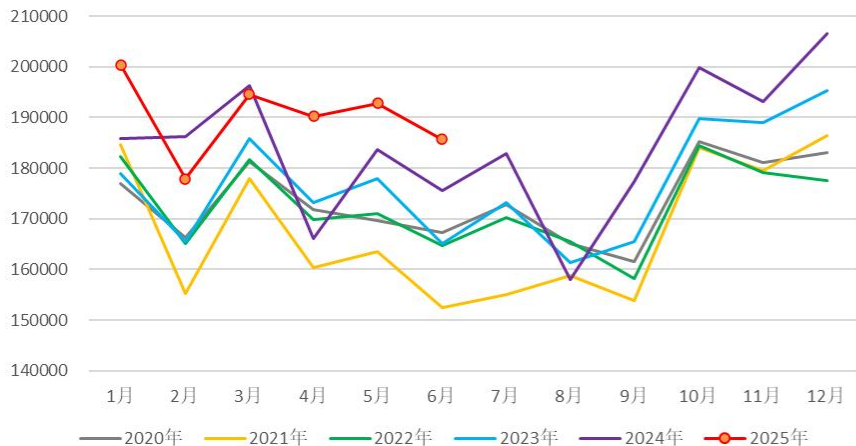
美国大豆出口检验量：中国：累计（吨）



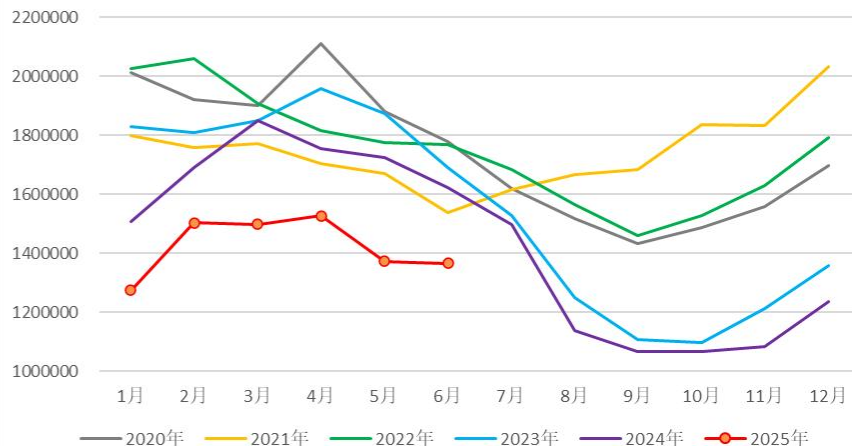
美国大豆压榨量及豆油库存

2025年6月，美豆压榨量185709千蒲式耳，较上年同期增加5.76%。6月末美国豆油库存13.66亿磅，较上年同期下降15.78%。

美国大豆压榨量：当月（千蒲式耳）



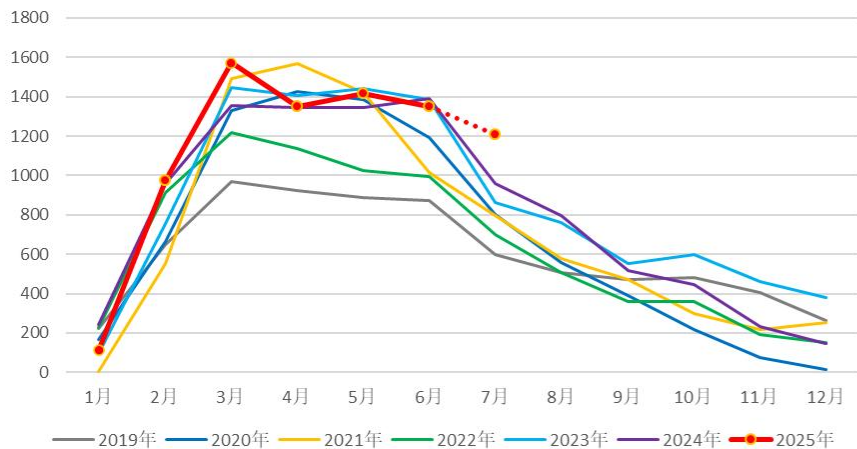
美国豆油库存：当月（千磅）



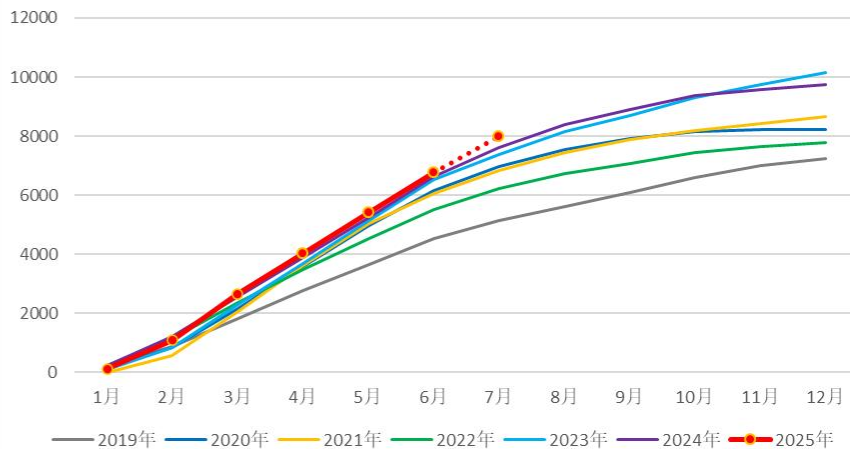
巴西大豆出口进度

2025年6月，巴西大豆出口量为1348万吨，去年同期为1490万吨。2025年1-6月累计出口6774万吨，同比增加2.05%。
7月巴西大豆出口量预估1205.5万吨，去年同期为960万吨。

巴西大豆出口量：当月（万吨）



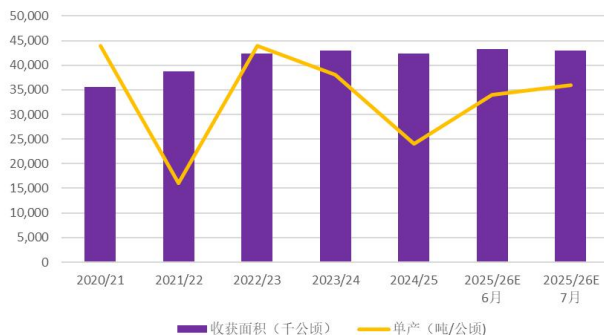
巴西大豆出口量：累计（万吨）



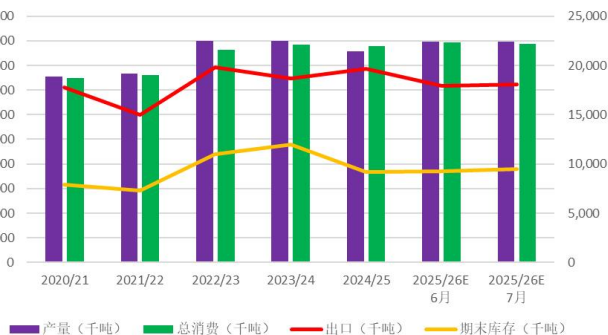
供需平衡-油菜籽-全球（2025.7）

USDA全球菜籽供需平衡									
	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E 6月	2025/26E 7月	预测变化	年度变化
收获面积（千公顷）	35,566	38,716	42,443	42,987	42,432	43,347	43,015	-332	583
期初库存（千吨）	8,420	7,931	7,296	10,967	11,949	9,092	9,144	52	-2,805
产量（千吨）	75,439	76,648	89,858	89,990	85,649	89,773	89,536	-237	3,887
进口（千吨）	16,667	13,783	20,045	18,189	19,143	17,622	17,722	100	-1,421
总供应（千吨）	100,526	98,362	117,199	119,146	116,741	116,487	116,402	-85	-339
出口（千吨）	17,783	15,002	19,815	18,666	19,687	17,937	18,057	120	-1,630
压榨（千吨）	72,107	72,062	82,107	84,499	84,203	85,153	84,807	-346	604
损耗（千吨）	365	665	670	670	675	675	675	0	0
食用（千吨）	2,340	3,337	3,640	3,362	3,032	3,434	3,404	-30	372
总消费（千吨）	74,812	76,064	86,417	88,531	87,910	89,262	88,886	-376	976
期末库存（千吨）	7,931	7,296	10,967	11,949	9,144	9,288	9,459	171	315
单产（吨/公顷）	2.12	1.98	2.12	2.09	2.02	2.07	2.08	0.01	0.06

全球菜籽种植面积和单产



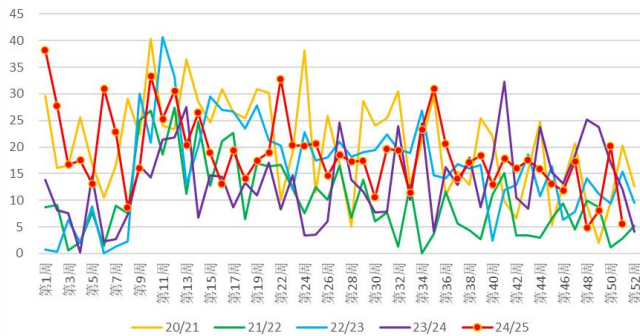
全球菜籽供需



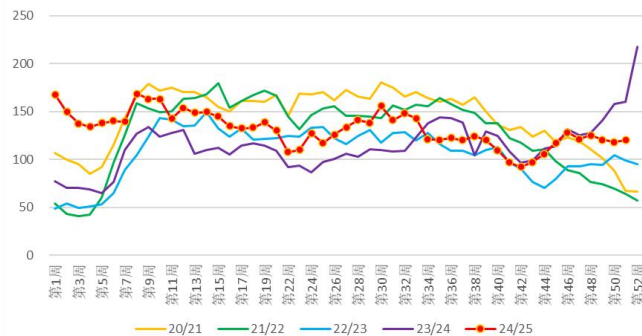
7月USDA供需报告显示，2025/26年度全球菜籽产量预计为8953.6万吨，同比增加388.7万吨，其中欧洲地区产量较上期预测小幅上调，但美国 and 加拿大产量预期受高位天气影响被下调。压榨量预期下调34.6万吨，主要因加南大压榨预期下降；预计2025/26年度全球菜籽期末库存为925.9万吨，同比上年小幅增加31.5万吨，同比增幅3.44%。

加拿大菜籽库存及出口量

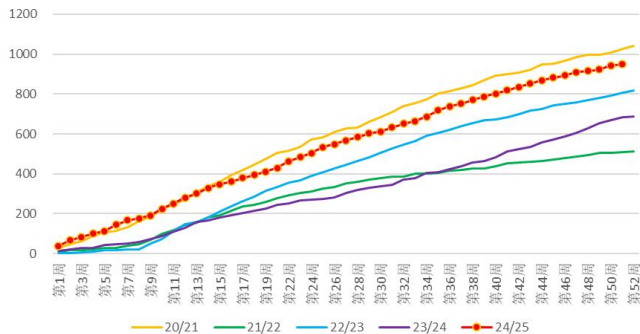
加拿大油菜籽出口量：当周（万吨）



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）

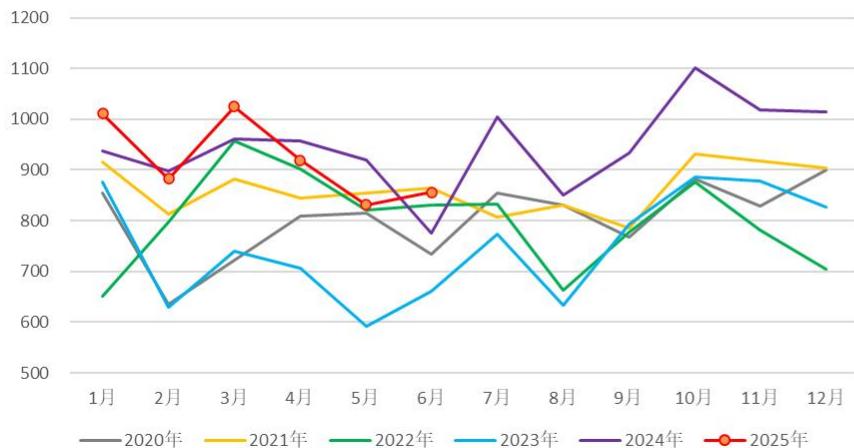


2024/25榨季第51周，加拿大菜籽当周出口量5.51万吨；本年度累计出口量949.22万吨，同比增加39.21%；当周商业库存120.14万吨，同比减少24.83%。

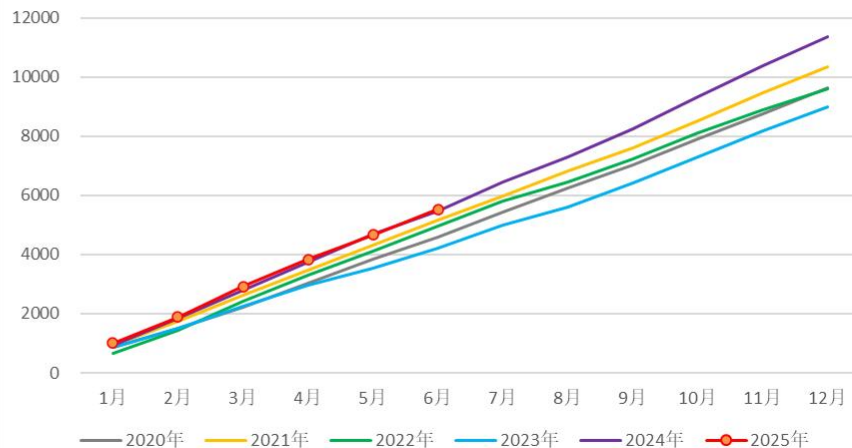
加拿大油菜籽压榨量

截至2025年6月，加拿大油菜籽压榨量856.1千吨，上年同期为776.35千吨，同比下降10.27%。2025年1-6月累计压榨5524万吨，同比增加1.36%。

加拿大菜籽压榨量：当月（千吨）



加拿大菜籽压榨量：累计（千吨）

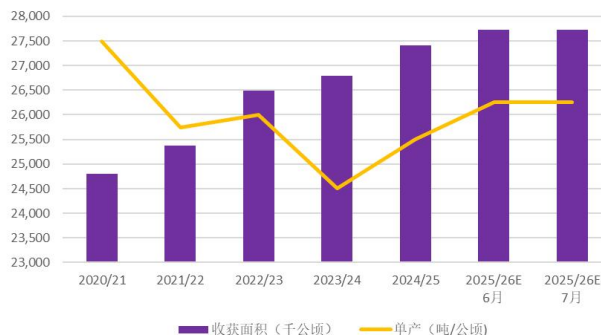


供需平衡-棕榈油-全球（2025.7）

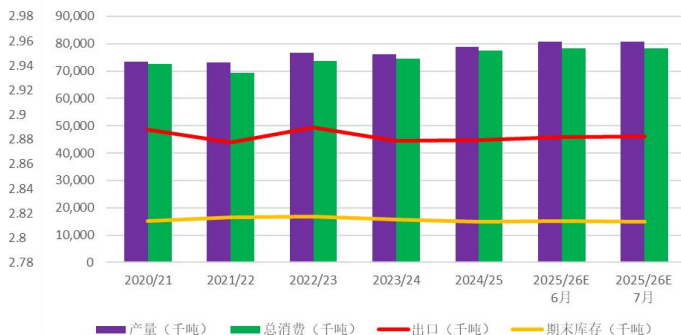
USDA全球棕榈油供需平衡

	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E 6月	2025/26E 7月	预测变化	年度变化
收获面积（千公顷）	24,800	25,375	26,489	26,797	27,413	27,721	27,721	0	308
期初库存（千吨）	16,021	15,195	16,560	16,914	15,817	14,997	14,989	-8	-828
产量（千吨）	73,370	73,225	76,697	76,018	78,945	80,736	80,736	0	1,791
进口（千吨）	46,862	41,364	46,763	41,807	42,336	43,603	43,803	200	1,467
总供应（千吨）	136,253	129,784	140,020	134,739	137,098	139,336	139,528	192	2,430
出口（千吨）	48,556	43,906	49,354	44,378	44,697	45,943	46,163	220	1,466
工业消费（千吨）	23,519	22,909	25,230	26,203	28,173	28,338	28,188	-150	15
食用（千吨）	48,283	45,755	47,860	47,742	48,479	49,444	49,579	135	1,100
损耗（千吨）	700	654	662	599	760	560	560	0	-200
总消费（千吨）	72,502	69,318	73,752	74,544	77,412	78,342	78,327	-15	915
期末库存（千吨）	15,195	16,560	16,914	15,817	14,989	15,051	15,038	-13	49
单产（吨/公顷）	2.96	2.89	2.9	2.84	2.88	2.91	2.91	0.00	0.03

全球棕榈油种植面积和单产



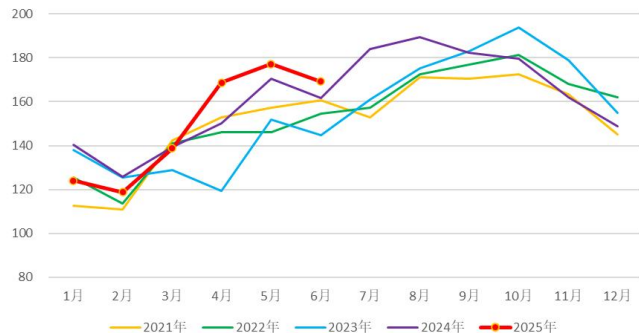
全球棕榈油供需



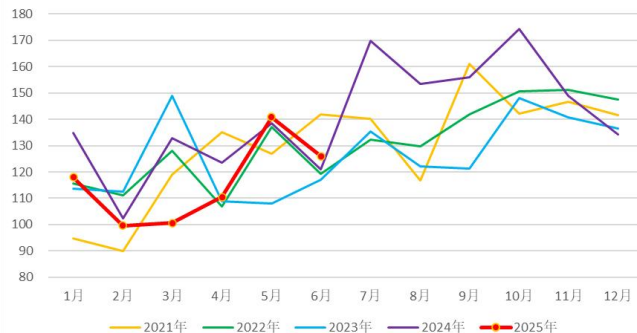
7月USDA供需报告显示，2025/26年度全球棕榈油产量预计8073.6万吨，与上期预测值持平。与上年度相比，印尼产量预计同比增长150万吨，马来西亚产量预计同比增长10万吨，整体同比增长2.27%。期末库存预计1503.8万吨，较上期预测值略微下调1.3万吨，同比增加0.33%。

马来西亚棕榈油产量、出口及库存

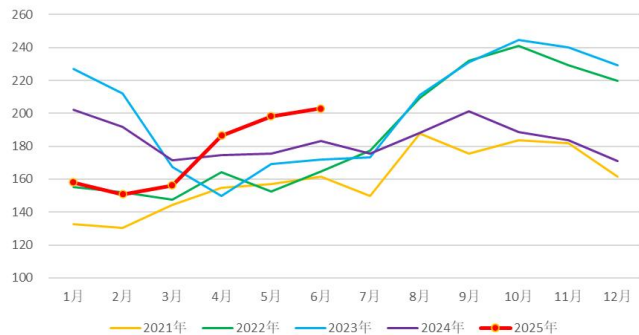
棕榈油产量：马来西亚（万吨）



棕榈油出口量：马来西亚（万吨）



棕榈油库存：马来西亚（万吨）

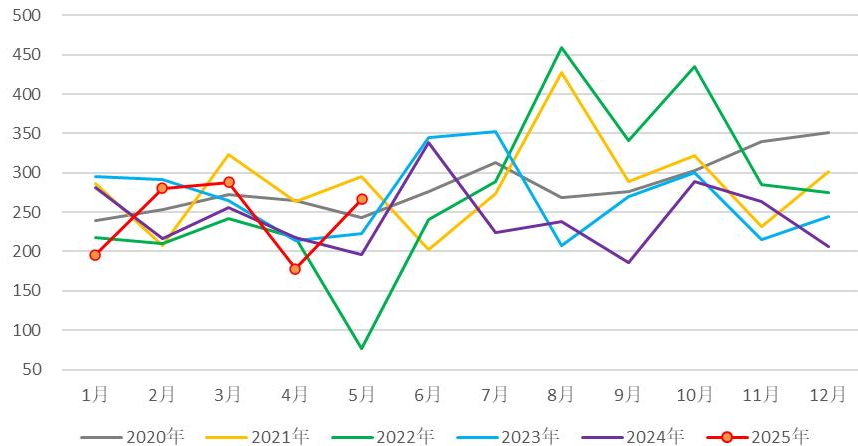


2025年6月，马来西亚棕榈油产量169.23万吨，较去年同期增加4.77%；出口量125.94万吨，较去年同期增加4.05%；库存203.06万吨，较去年同期增加10.89%。

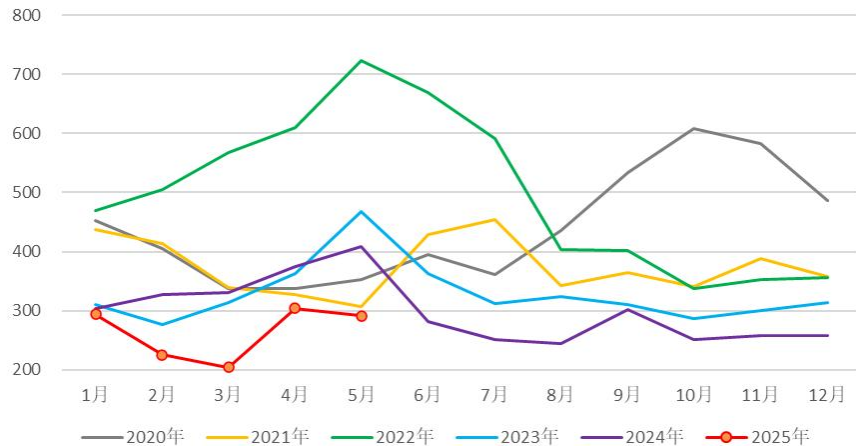
印尼棕榈油产量、出口及库存

2025年5月份，印尼棕榈油出口量为266万吨，去年同期为197万吨。棕榈油库存为292万吨，低于去年同期的409万吨。

棕榈油出口量：印尼（万吨）



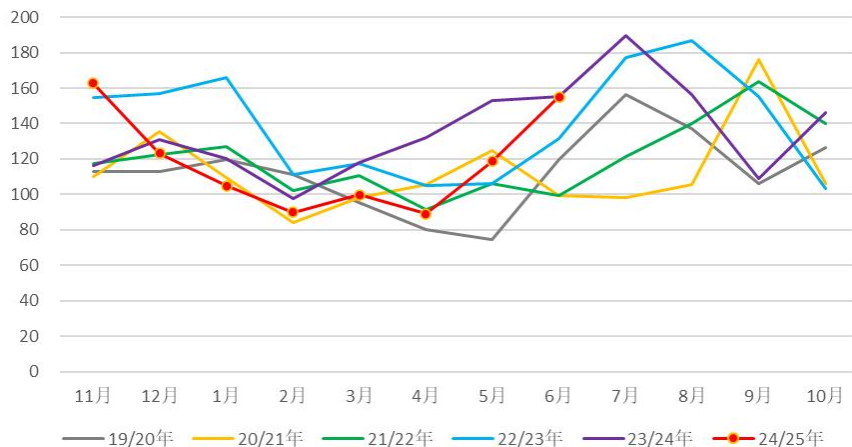
棕榈油库存：印尼（万吨）



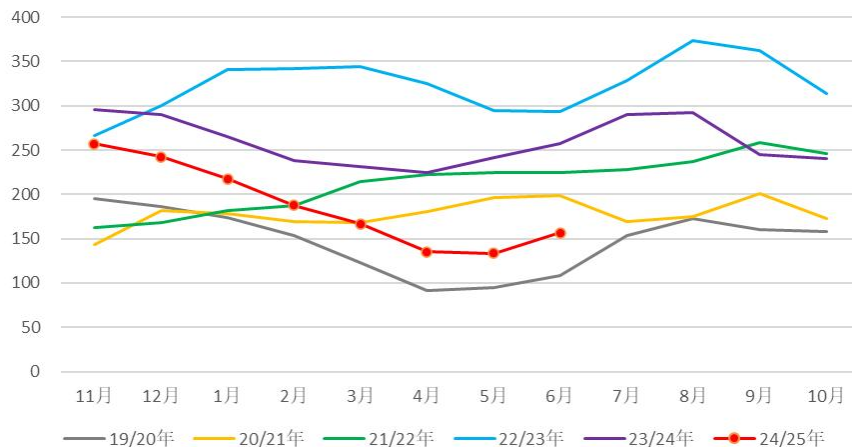
印度植物油进口量、库存

2025年6月，印度植物油进口量155万吨，去年同期为155万吨，2024/25年度累计进口943万吨，上年度同期为1023万吨；库存量157万吨，去年同期为257万吨。

印度植物油进口量：当月（万吨）



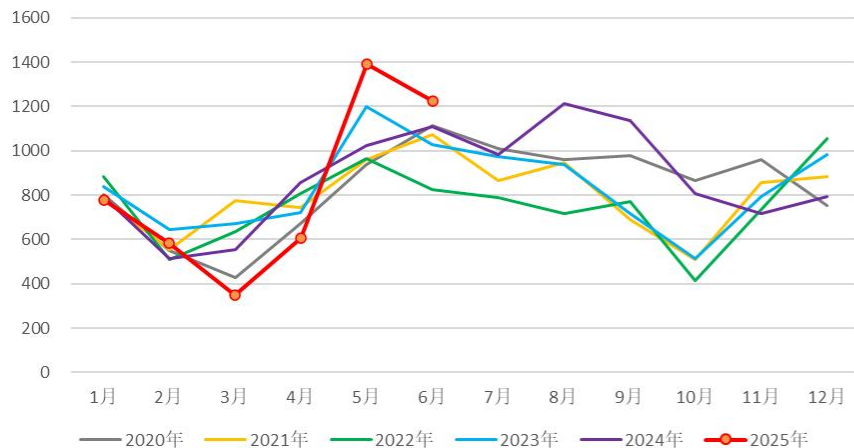
印度：植物油库存（万吨）



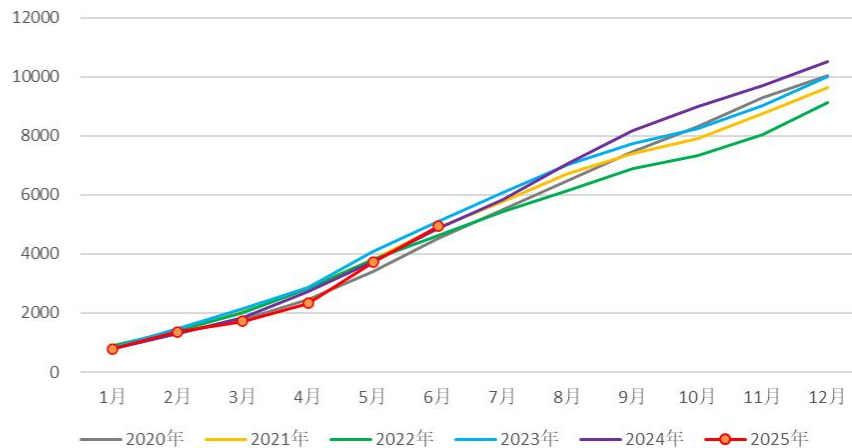
中国大豆进口量

2025年6月，中国大豆进口量1226万吨，去年同期为1111万吨，同比增加10.35%；2025年累计进口大豆4937万吨，去年同期为4849万吨，同比增加1.83%。

中国大豆进口：当月（万吨）



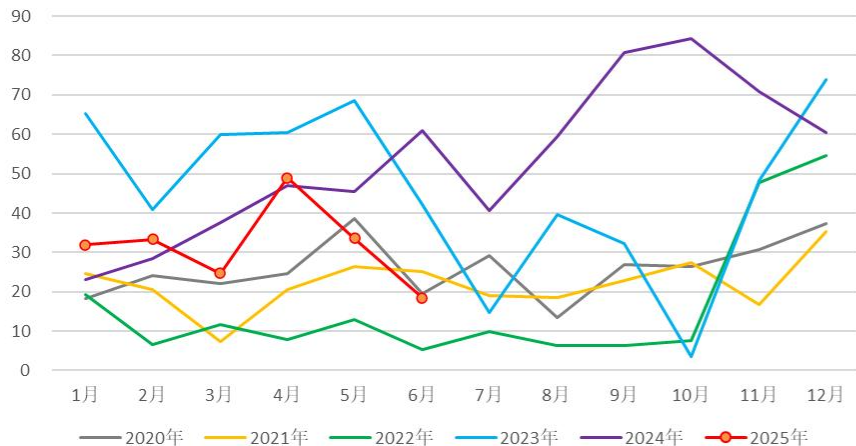
中国大豆进口：累计（万吨）



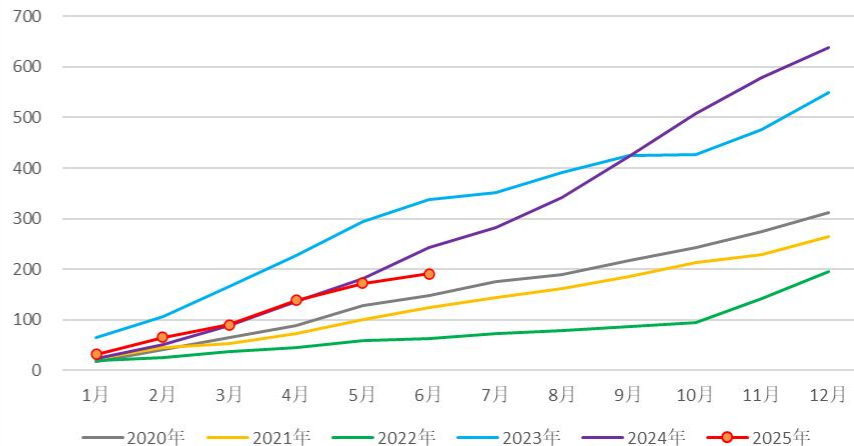
中国菜籽进口量

2025年6月，中国菜籽进口量18.45万吨，去年同期为60.88万吨，同比减少69.7%；2025年累计进口菜籽190.8万吨，去年同期为242.4万吨，同比减少21.29%。

中国菜籽进口：当月（万吨）



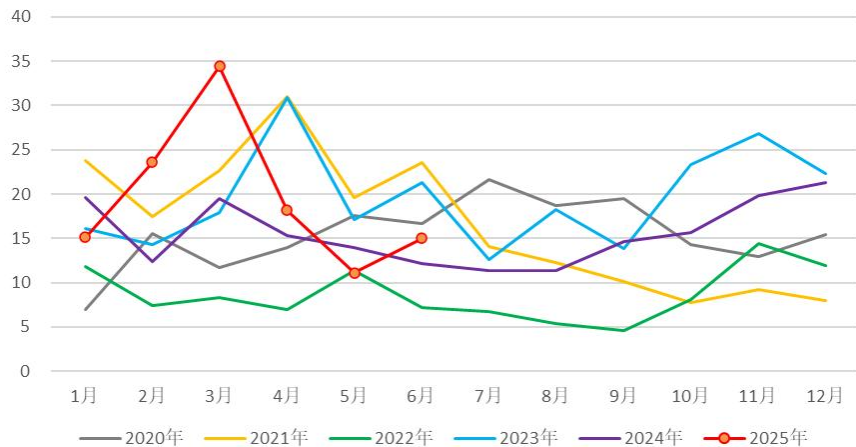
中国菜籽进口：累计（万吨）



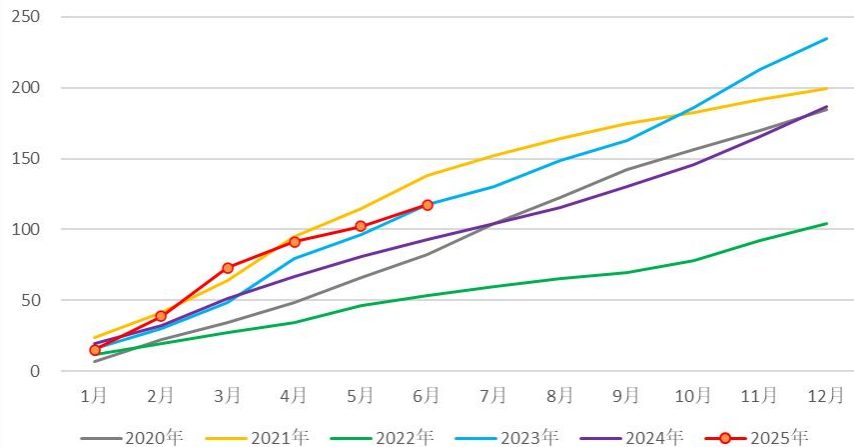
中国菜籽油进口量

2025年6月，中国菜籽油进口量15.02万吨，去年同期为12.14万吨，同比减少23.75%；2025年累计进口菜籽油117.35万吨，去年同期为92.89万吨，同比增加26.34%。

中国菜籽油进口：当月（万吨）



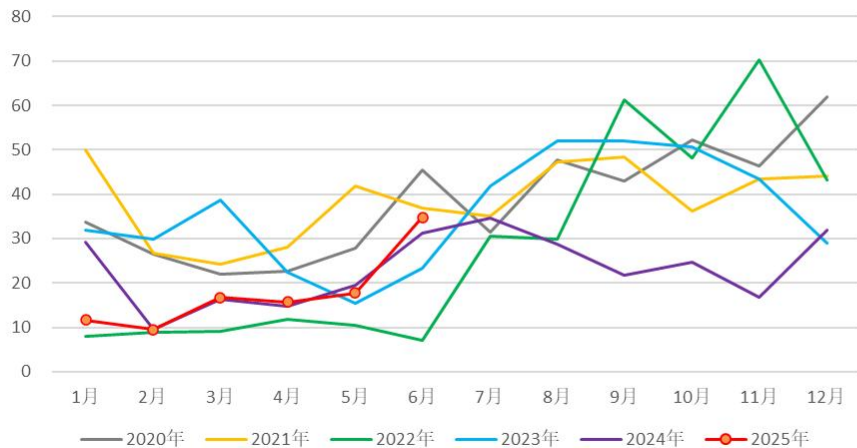
中国菜籽油进口：累计（万吨）



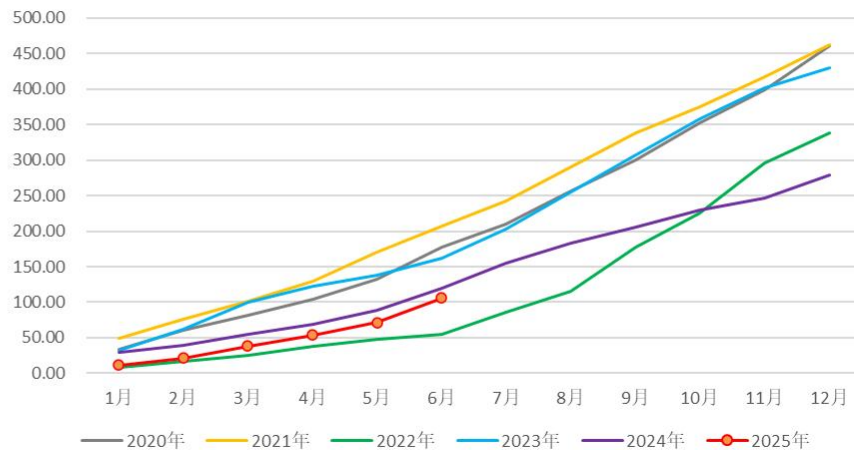
中国棕榈油进口量

2025年6月，中国棕榈油进口量34.76万吨，去年同期为31.32万吨，同比增加10.99%；2025年累计进口棕榈油106.16万吨，去年同期为120.39万吨，同比减少11.82%。

中国棕榈油进口：当月（万吨）

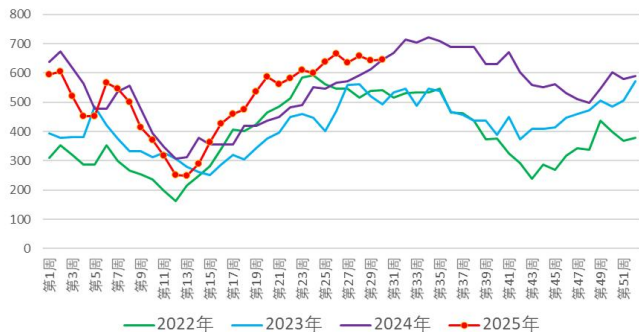


中国棕榈油进口：累计（万吨）

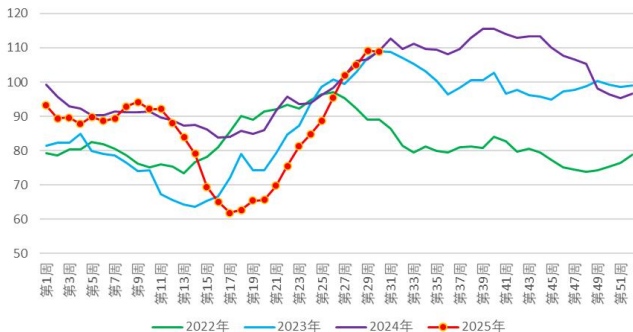


豆油生产情况

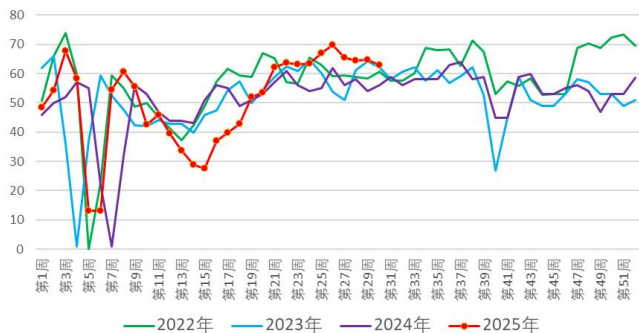
全国主要油厂大豆库存（万吨）



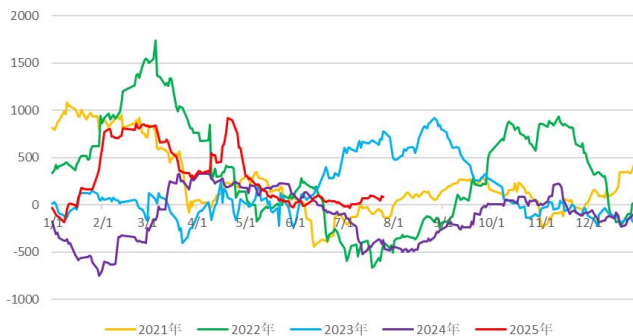
全国重点地区豆油商业库存（万吨）



全国主要油厂大豆压榨开机率（%）



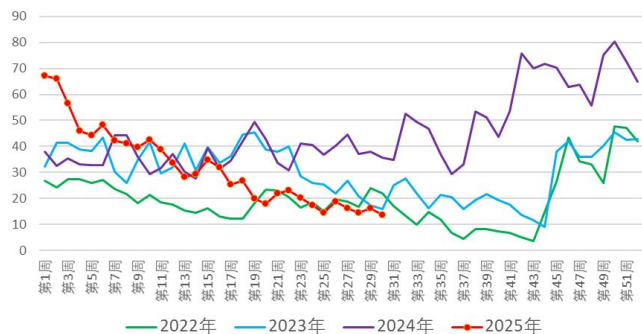
现货压榨利润：进口大豆（元/吨）



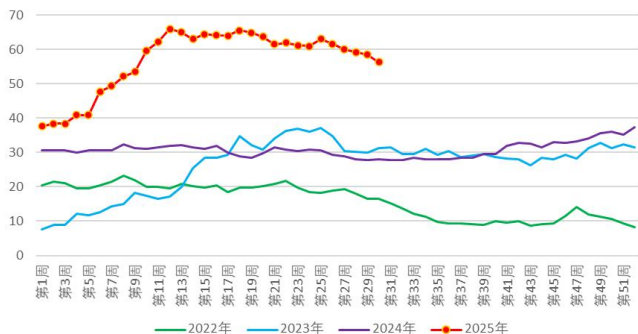
截至2025年度第30周，
全国主要油厂大豆库存
645.59万吨，去年同期为
646.66万吨；豆油商业库
存108.81万吨，去年同期
为109.12万吨；开机率
62.94%，上周开机率为
64.81%。进口大豆现货压
榨利润86元/吨，较上月
同期回升39元/吨。

菜籽油生产情况

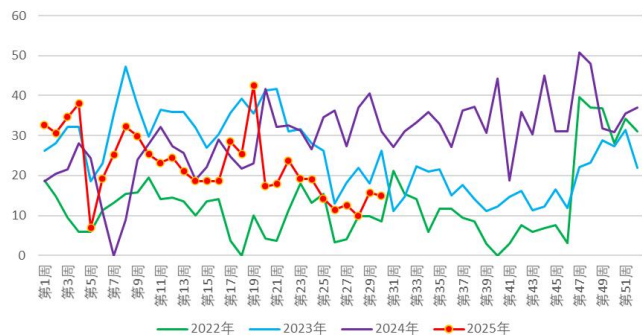
沿海地区主要油厂菜籽库存（万吨）



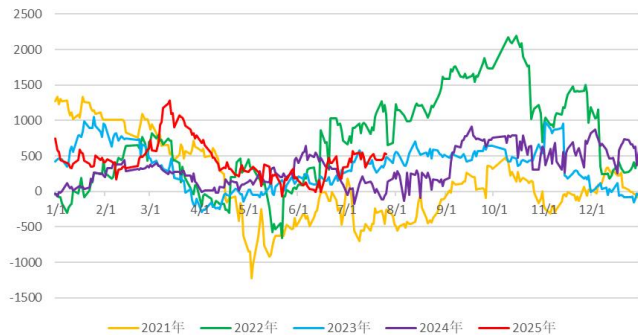
华东地区主要油厂菜籽油商业库存（万吨）



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）

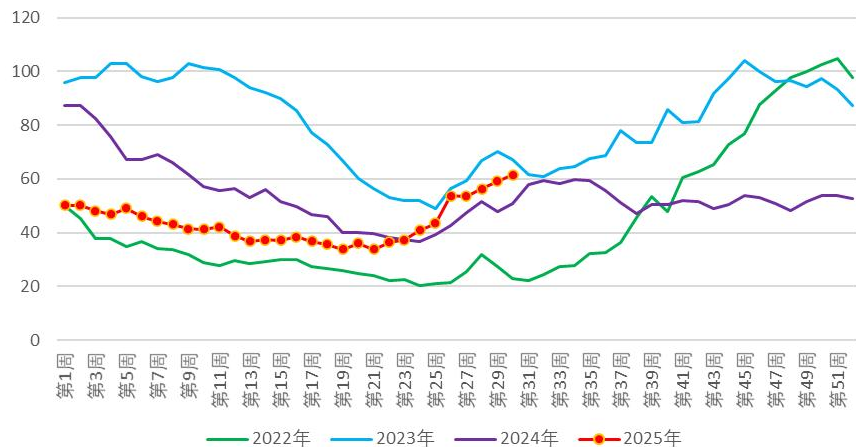


截至2025年度第30周，沿海地区主要油厂菜籽库存13.7万吨，去年同期为35.8万吨；华东地区菜籽油库存56.27万吨，去年同期为27.95万吨；开机率14.93%，上周开机率为15.72%。进口菜籽现货压榨利润532元/吨，较上月同期增加126元/吨。

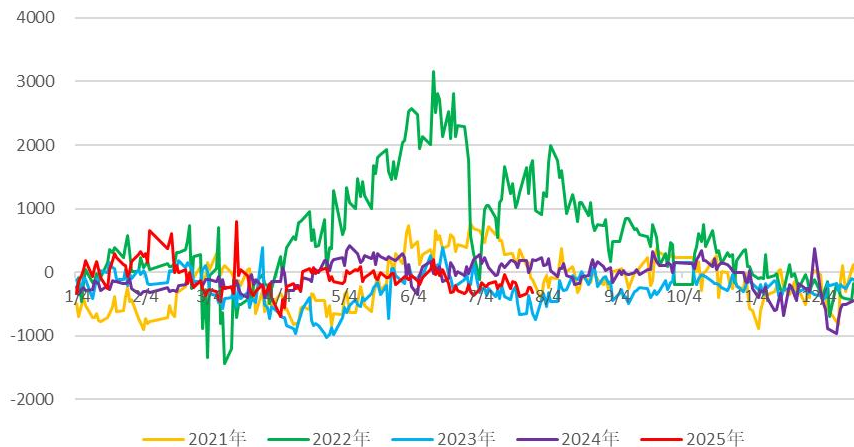
棕榈油库存情况

截至2025年度第30周，全国重点地区棕榈油库存61.55万吨，去年同期为50.67万吨；棕榈油进口利润-314元/吨，较上月同期下降33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。