



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

美豆震荡回落 粕强油弱凸显

——国信期货油脂油料周报

2025年6月1日



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

目录

CONTENTS

① 蛋白粕市场分析

② 油脂市场分析

③ 后市展望

Part1

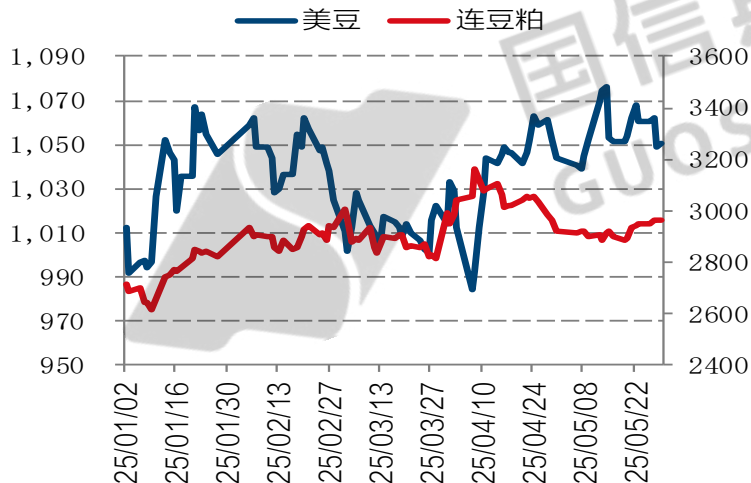
第一部分

蛋白粕市场分析

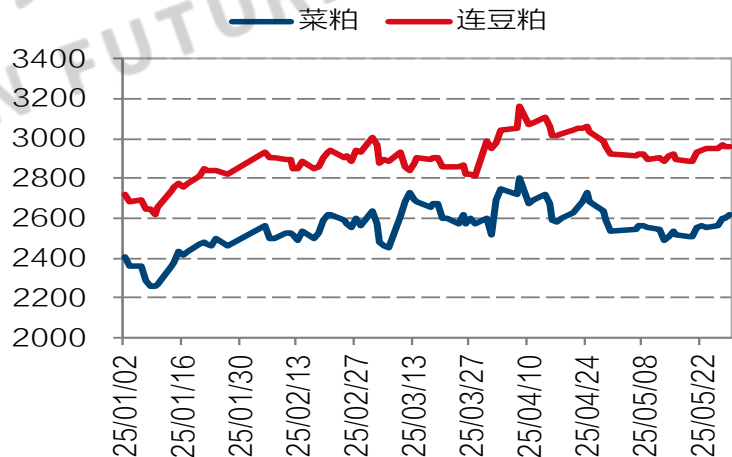
一、蛋白粕市场分析

本周行情回顾：本周CBOT大豆震荡回落。周初市场高位震荡。美国总统特朗普取消了从6月1日起对欧盟商品征收50%关税的威胁，此前欧盟要求有更多时间以“达成一项良好的协议”。由于特朗普的政策逆转，市场担忧情绪缓解。周三，美豆大幅下挫。因美国农业部报告种植进度快于五年平均水平。布宜诺斯艾利斯和罗萨里奥谷物交易所表示，未来几日预计出现的干燥和寒冷天气条件将有助于阿根廷的农田变干，从而种植户能够在反复降雨之后加快大豆收割工作。此后价格延续回落态势。美国中部地区的有利作物的天气令市场承压。商品气象集团(Commodity WeatherGroup)预测，美国中部地区周末天气将较为干燥，但未来6-10天内将迎来大范围降雨。此外周四早上美国国际贸易法院裁定停止特朗普第二任期以来征收的大部分关税。特朗普团队上诉。但随后美国联邦巡回上诉法院在一份简短裁决中表示：“国际贸易法院在这些案件中做出的判决和永久禁令将被暂时中止，直至另行通知。美国关税政策的不确定性再度加剧了市场的悲观情绪。主力合约跌破1050的支撑。与之相比，连粕震荡走高。目前局部地区大豆到港存在延迟，但5-7月集中到港压力仍存，市场在等待6月合同释放。豆粕现货及基差小幅回落，连粕走势略强于现货。本周巴西升贴水小幅回升。尽管美豆的走低带来成本压力，但油脂的下挫，豆粕套利又对连粕有所支撑。周初空头大幅减持，周末抄底买盘入场推动价格。M2509合约反复测试2950一线的支撑。

国内外大豆价格走势

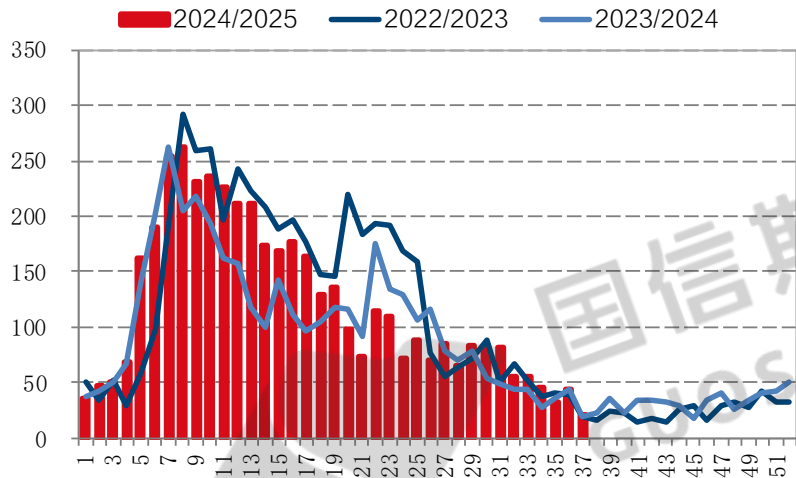


连豆粕及郑菜粕价格走势

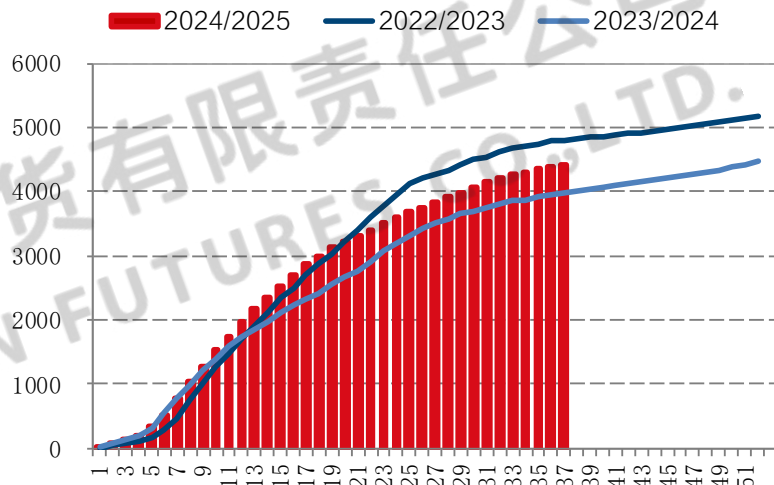


1、美国市场—美豆出口情况

美豆当周检验数量



美豆本年度销售



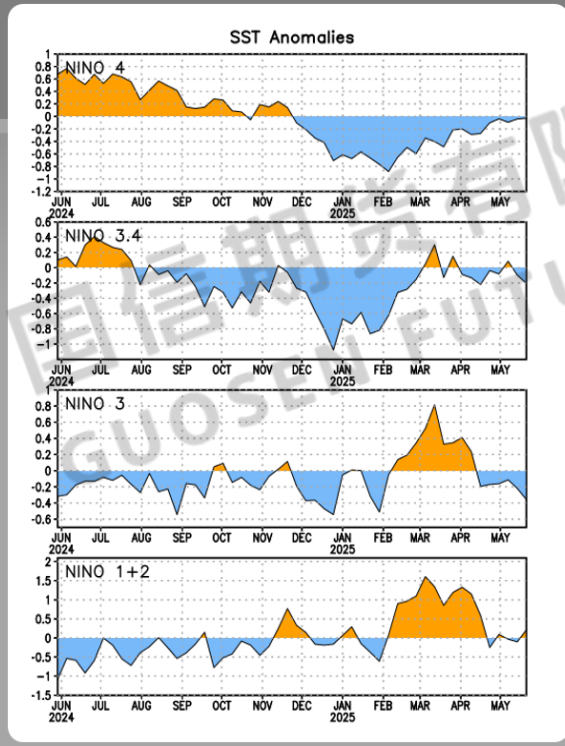
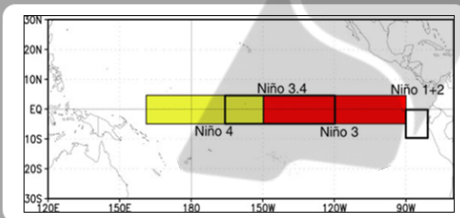
USDA出口检验：截至2025年5月22日当周，美国大豆出口检验量为194,904吨，符合预期。此前市场预估为17.5-55万吨，前一周修正后为225,358吨，初值为217,842吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为0吨。截至2024年5月23日当周，美国大豆出口检验量为222,977吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为44,334,628吨，上一年度同期为39,948,112吨。

1、尼诺指数

Niño Region SST Departures (°C) Recent Evolution

The latest weekly SST departures are:

Niño 4	0.0°C
Niño 3.4	-0.2°C
Niño 3	-0.4°C
Niño 1+2	0.2°C



Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued May 2025)

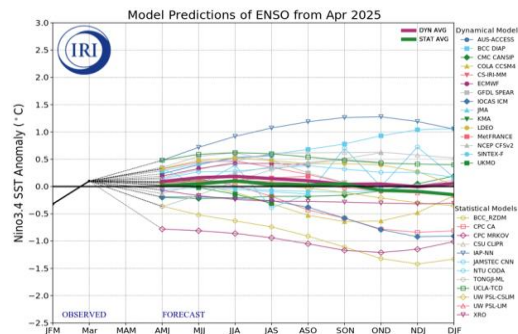
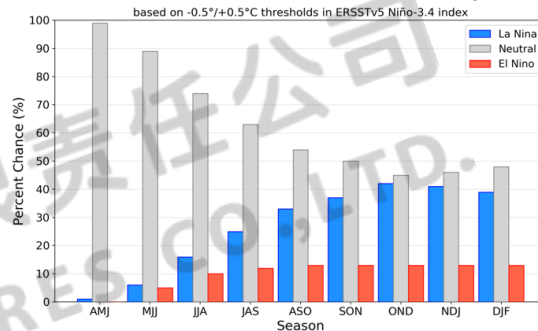


Figure provided by the International Research Institute (IRI) for Climate and Society (updated 21 April 2025).

1、北美市场—美豆播种进度

Soybeans Planted - Selected States

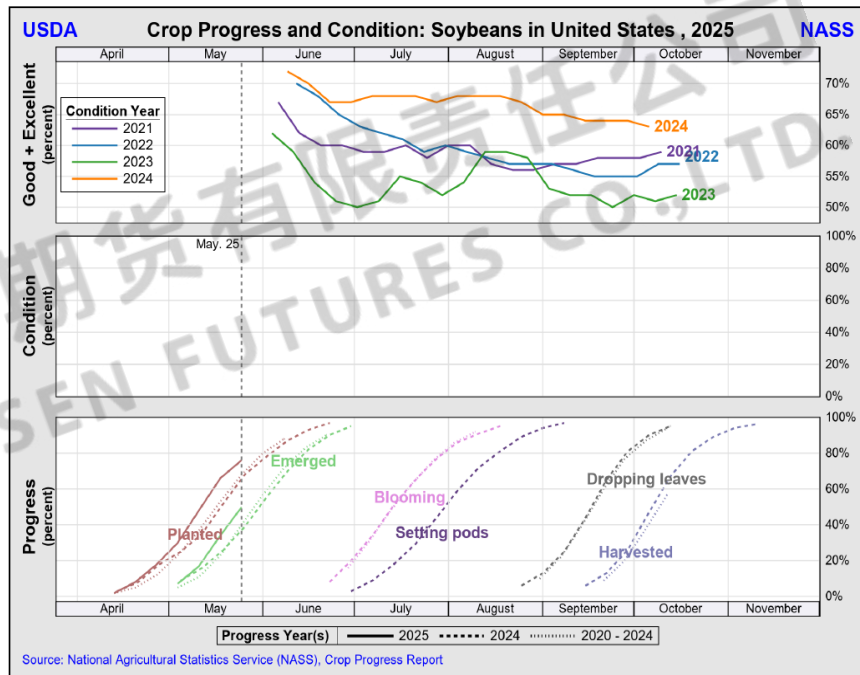
[These 18 States planted 96% of the 2024 soybean acreage]

State	Week ending			2020-2024 Average
	May 25, 2024	May 18, 2025	May 25, 2025	
	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)
Arkansas	87	76	80	76
Illinois	70	67	75	75
Indiana	66	59	71	69
Iowa	71	84	92	84
Kansas	53	57	67	55
Kentucky	55	43	52	57
Louisiana	84	89	94	94
Michigan	63	53	67	67
Minnesota	69	81	91	74
Mississippi	91	76	79	86
Missouri	53	59	72	53
Nebraska	77	80	91	94
North Carolina	57	54	88	56
North Dakota	49	46	58	43
Ohio	63	40	52	62
South Dakota	55	71	79	64
Tennessee	59	53	59	56
Wisconsin	72	66	80	73
18 States	66	66	76	68

Soybeans Emerged - Selected States

[These 18 States planted 96% of the 2024 soybean acreage]

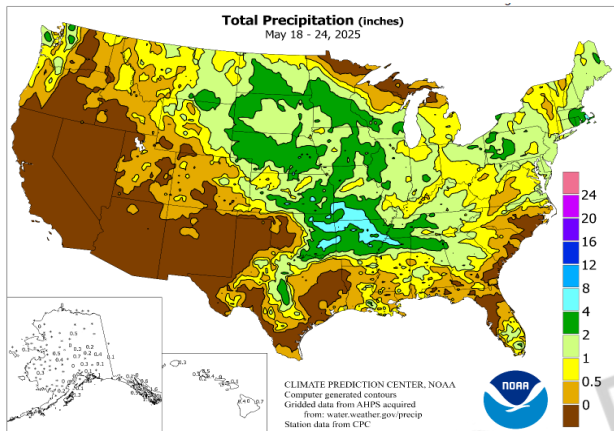
State	Week ending			2020-2024 Average
	May 25, 2024	May 18, 2025	May 25, 2025	
	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)
Arkansas	77	62	68	63
Illinois	42	45	58	50
Indiana	42	32	49	43
Iowa	39	42	60	48
Kansas	32	25	41	37
Kentucky	40	26	37	38
Louisiana	75	80	86	73
Michigan	32	23	35	32
Minnesota	29	32	56	37
Mississippi	84	69	73	74
Missouri	39	30	48	35
Nebraska	38	44	63	49
North Carolina	44	42	57	41
North Dakota	8	7	12	9
Ohio	37	24	33	30
South Dakota	16	23	45	22
Tennessee	43	34	44	36
Wisconsin	41	19	42	34
18 States	37	34	50	40



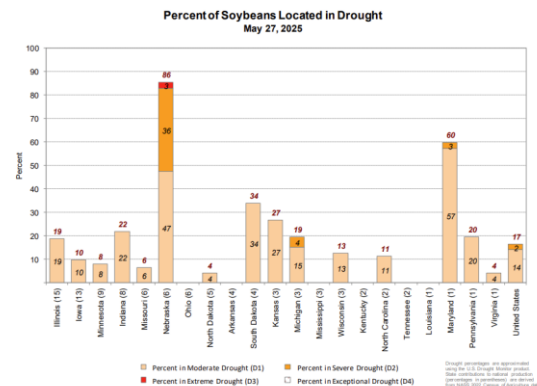
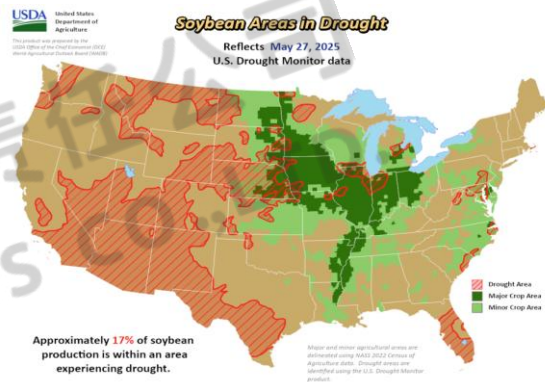
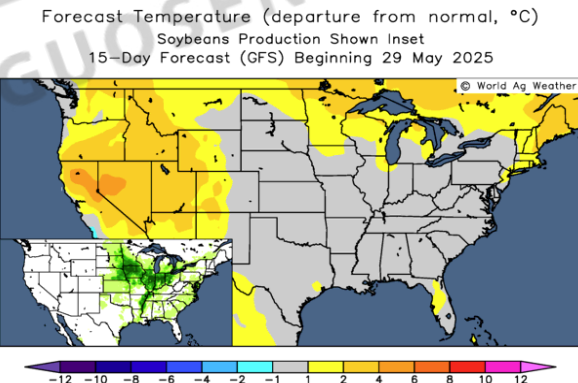
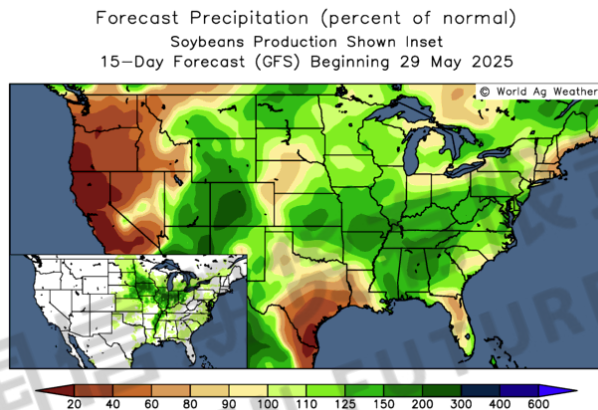
USDA作物生长报告：截至2025年5月25日当周，美国大豆种植率为76%，低于市场预期的78%，此前一周为66%，去年同期为66%，五年均值为68%。截至当周，美国大豆出苗率为50%，上一周为34%，上年同期为37%，五年均值为40%。

从关键产区来看，衣阿华州（92%）、伊利诺伊州（75%）和印第安纳州（71%）的种植进度均达到或高历史均值，其中衣阿华较五年均值高出8个百分点。

1、北美市场—北美天气

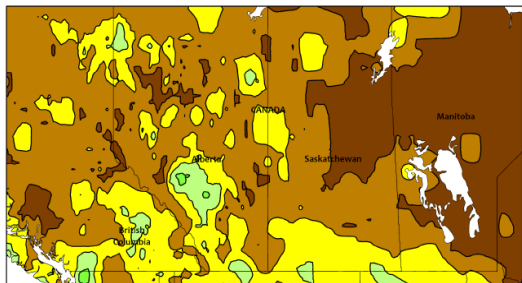


覆盖全国的近乎静止的锋面边界有助于定义本周的天气异常，从南部腹地的高温到北部的寒冷，以及从平原到东北部的大范围阵雨和雷暴。奥索卡高原及其周边地区降雨量最大（局部为4英寸或以上）。降雨持续了好几天，大大减缓或停止了种植活动，直到最近，种植活动一直以比较正常的速度进行。实地调查的延误在北部和中部平原、中南部、中西部和东北部尤为突出。一些遭遇大雨的地区也遭遇了严重的雷暴，本周上半周雷暴次数更多。相比之下，从加利福尼亚州到南部高原地区普遍干旱，而南大西洋和墨西哥湾沿岸地区只出现零星降雨。炎热的天气伴随着西南部的干燥，而深南部的高温使德克萨斯州和佛罗里达州部分地区的每周气温比正常温度高出5°F以上。相比之下，与前一周相反，凉爽的空气在美国北半部定居。一旦形成，寒冷的天气就会持续下去，特别是从北部平原到东北部。从达科他州到纽约州和新英格兰西部的许多地方，每周平均气温至少比正常温度低10°F。



1、北美市场—北美天气

CANADIAN PRAIRIES
Total Precipitation(mm)
May 18 - 24, 2025

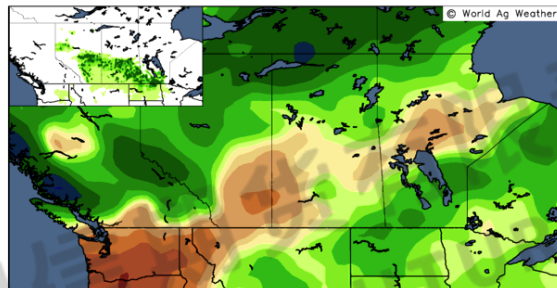


CLIMATE PREDICTION CENTER, NOAA
Computer generated contours
Based on preliminary data

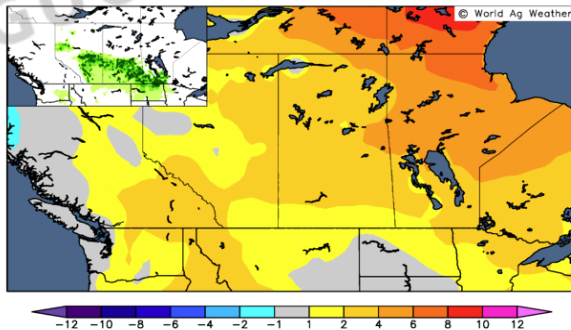


上周到达的冷空气持续了几天，温度大多比正常温度低1至4° C。奇怪的是，包括和平河谷在内的北部农业区天气温和。草原上还出现了额外的霜冻，尽管气温通常不低到足以威胁到正在生长的夏季作物。天气最终转暖，导致本周晚些时候的最高气温在18至23° C之间。在凉爽的季节，春季播种作物的出现和发展速度减缓，偶尔的阵雨限制了之前快速的野外工作。阿尔伯塔省部分地区和草原南部的降雨量较大（10-25毫米，局部降雨量较高），而北部和东部的降雨量较轻或没有降雨。根据一份省级报告，本周开始时，萨斯喀彻温省所有作物的种植已完成72%，高于10年来64%的平均水平。

Forecast Precipitation (percent of normal)
Canola Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 29 May 2025



Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Canola Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 29 May 2025



Production-Weighted Area-Averages through 28 May 2025

	Precipitation Anomaly (mm)		Temperature Anomaly (°C)	
	60-day	180-day	60-day	180-day
Canada	-24	-38	+1.0	+0.2
Alberta	-25	-33	+1.1	+0.6
Saskatchewan	-26	-43	+0.9	-0.0
Manitoba	-18	-34	+0.8	+0.0
Europe				
France	-81	-158	+2.6	+1.8
Germany	-29	-89	+0.6	+1.2
UK	-51	-75	+2.3	+1.5
Poland	-12	-54	+0.3	+1.7
Czech Republic	-22	-78	+0.6	+1.4

1、国内外油籽市场

1、Anec：巴西全国谷物出口商协会(Anec)预估，巴西5月份大豆出口量料达到1,403万吨，低于前周预估的1,452万吨。5月大豆出口量料较去年同期增加约56万吨。巴西5月份豆粕出口量料达到221万吨，低于前周预估的236万吨，较去年同期增加24.39万吨。

2、印度农户和行业官员表示，今年印度的大豆种植面积可能会减少，因在一些地区，玉米和甘蔗可能会取代大豆，这些作物给农户带来的收益要高于大豆。大豆是印度夏季播种的主要油籽作物，产量下降将迫使这个全球最大的食用油进口国增加棕榈油、豆油和葵花籽油的海外采购。印度大豆加工工业协会（SOPA）执行董事D.N.Pathak称，过去几个月大豆价格承压，促使农民转种其他作物。

3、巴西农业投资公司分析师埃尔多·瓦宁表示，2024/25年度的前三季度，即9月至5月份，巴西大豆出口量已超过5000万吨，其中75%运往中国。上周巴西销往中国30多船大豆，其中至少20船为新作大豆。本年度迄今中国已采购4800万吨巴西大豆，2250万吨美国大豆，以及680万吨阿根廷大豆。本年度迄今巴西销往中国714船大豆，略高于去年同期713船。本年度迄今美国销往中国334船大豆，高于去年同期的298船。本年度迄今阿根廷销往中国101船大豆，高于去年同期的87船。本年度迄今，巴西、美国和阿根廷累计销往中国1149船大豆，高于去年同期的1098船。

4、欧盟作物监测机构MARS发布5月报告，2025年欧盟油籽作物则面临小幅下调。油籽作物前景略显疲软。油菜籽单产下调至3.17吨/公顷，低于上月预期，仅与五年均值持平；大豆单产也小幅下调至2.82吨/公顷。葵花籽单产则维持2.09吨/公顷的预估，仍高于历史平均水平。整体来看，欧盟谷物产量预期持续改善，可能缓解全球小麦供应压力，但油籽市场仍需关注后续天气及需求变化。

5、咨询机构DATAGRO公司发布的最新报告显示，2024/25年度巴西大豆产量预计达到1.72亿吨，较之前预估的1.712亿吨调高0.4%，也比2023/24年度歉收的水平增加11%。

6、美国农业部表示，美国已达成多项协议，共同扩大美国农产品的出口覆盖范围，其中包括巴基斯坦解除对部分美国转基因大豆的禁令。这将有助于巴基斯坦进一步加快美国大豆进口步伐。5月中旬，美国宣布向巴基斯坦销售22.5万吨大豆，为自2022年10月巴方限制转基因大豆进口以来的最大订单。这一采购预计自9月1日起交付。

7、南美作物专家迈克尔·科尔多涅博士发布报告，将2024/25年度阿根廷大豆产量调低至4850万吨，较之前预期调低了150万吨。本周维持2024/25年度巴西大豆产量预期不变，仍为1.69亿吨。作为对比，美国农业部在5月份供需报告里也预测巴西大豆产量为1.69亿吨，和上月持平。

8、海关总署公告，根据我国相关法律法规和《中华人民共和国海关总署与巴西联邦共和国农业和畜牧业部关于巴西玉米酒糟粕和花生粕输华卫生与植物检疫要求议定书》规定，自本公告发布之日起（5月28日）起，允许符合相关要求的巴西玉米酒糟粕和花生粕进口。

9、布宜诺斯艾利斯谷物交易所表示，冷空气的出现将导致气温下降，部分产区可能出现霜冻。在布宜诺斯艾利斯省北部，部分地区的大豆收获进度比去年同期落后9至20个百分点。截至上周，阿根廷全国大豆收获工作已完成74.3%。该交易所所在气候周报中表示，阿根廷大部分农业区将迎来少雨或无雨的天气，降雨量可能不足10毫米。罗萨里奥谷物交易所农业预测主管克里斯蒂安·鲁索称，寒冷天气将导致作物进一步干燥，改善收获条件。

10、2025年5月29日外媒消息：巴西国家气象研究所（INMET）发出的降雪警报引起了广泛关注。尽管在巴西降雪并非前所未有，但确实相当罕见。2025年5月29日凌晨和上午，巴西首次出现降雪，主要集中在南里奥格兰德州和圣卡塔琳娜州的部分地区。此次降雪是由三个气象现象共同作用的结果：一个温带气旋和一个冷锋增强了来自海洋的湿度，特别是在高海拔地区形成了积雨云，同时一股强烈的极地气团显著降低了气温。这种湿度过剩和极度寒冷的空气创造了理想的降雪条件，以及冬季其他典型降水，如冻雨和软雹。

1、国内外油籽市场-全球贸易格局的变化

1、5月23日，美国总统特朗普突然在社交媒体上宣布，他计划自6月1日起对所有欧盟进口商品加征50%的全面关税，作为对欧盟“贸易不平衡”和“不公平做法”的回应。特朗普关税威胁直指欧盟对美国每年2500亿美元的贸易顺差，而此举有可能引发欧盟强硬的报复性措施，进而对美国农产品（尤其是对的和玉米）出口造成阻碍。

2、5月27日，美国总统特朗普取消了从6月1日起对欧盟商品征收50%关税的威胁，此前欧盟要求有更多时间以“达成一项良好的协议”。由于特朗普的政策逆转，市场担忧情绪缓解。

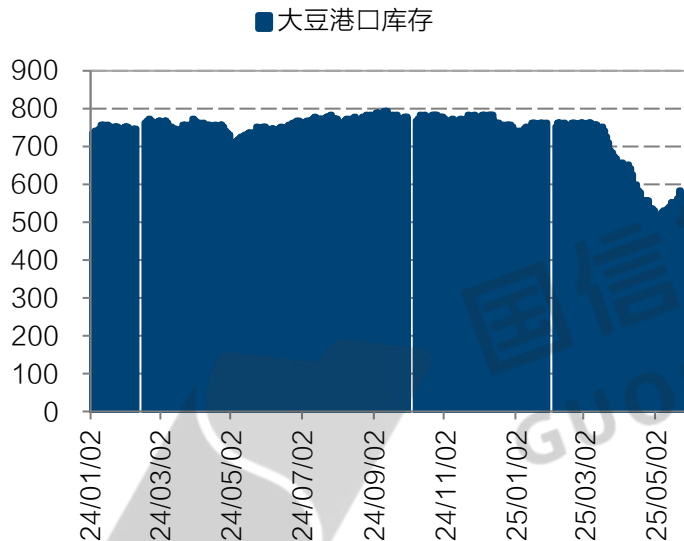
3、5月29日早上7点左右，美国国际贸易法院裁定停止特朗普第二任期以来征收的大部分关税，包括“对等关税”（全球10%），对中国的芬太尼关税（20%），对墨西哥和加拿大墨西哥贸易协定之外商品征收的25%关税。不过，针对汽车及零配件、钢铁、铝等特定行业的关税不会停止。随后特朗普政府已就该裁决提起上诉通知，可能直接上诉至美国最高法院。

4、5月29日当地时间周四，一家联邦上诉法院暂停了一组法官的裁决，该裁决迫使特朗普对国际贸易伙伴征收的几项关税暂停。美国联邦巡回上诉法院在一份简短裁决中表示：“国际贸易法院在这些案件中做出的判决和永久禁令将被暂时中止，直至另行通知，同时本法院将考虑是否应更长时间地暂停执行裁决。”这一决定将下级法院的裁决至少推迟到6月9日，届时双方将提交关于是否应暂停该案件的法律论据，而上诉法院将对案件中的问题进行权衡。

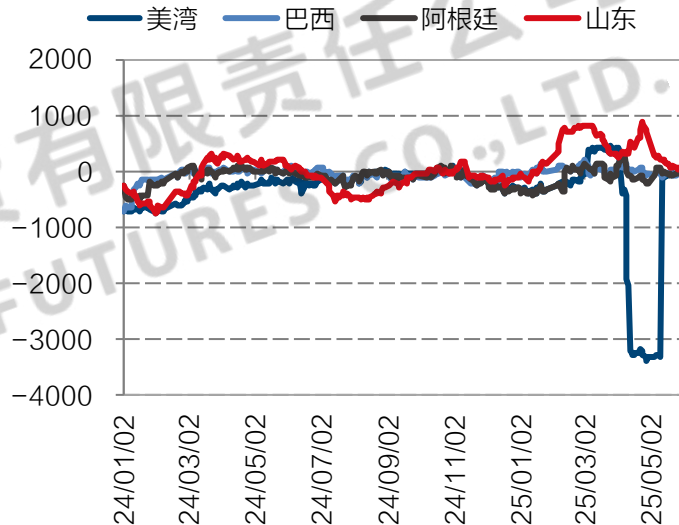
5、据福克斯新闻报道，白宫国家经济委员会主任哈塞特在接受采访时表示，法官关于关税的裁决将被推翻，特朗普政府在关税问题上有多种选择，有关关税的裁定不会影响正在进行的贸易协议。政府将看看对关税裁决的上诉会发生什么。预计未来几周将有更多贸易协议。截至上周，已有三项协议准备好等待特朗普做出决定。

2、大豆—港口库存及压榨利润

国内大豆库存及库存消耗



大豆压榨利润

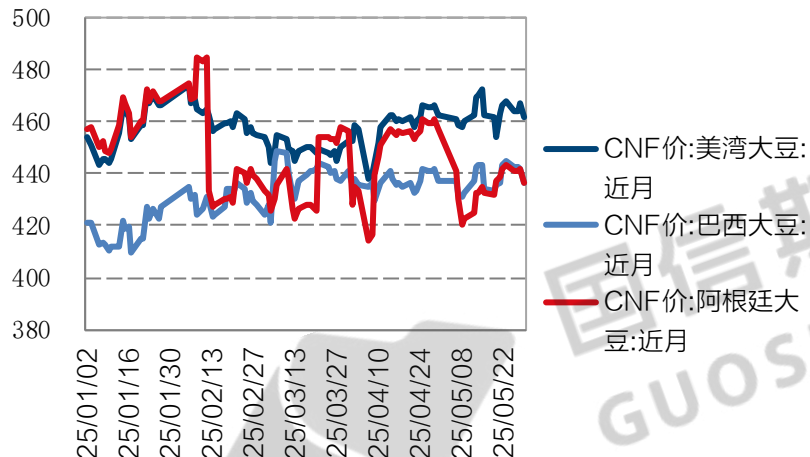


按照WIND统计，本周国内现货榨利继续回落，但仍处于盈亏平衡点附近。盘面榨利有所修复，处于微利中。

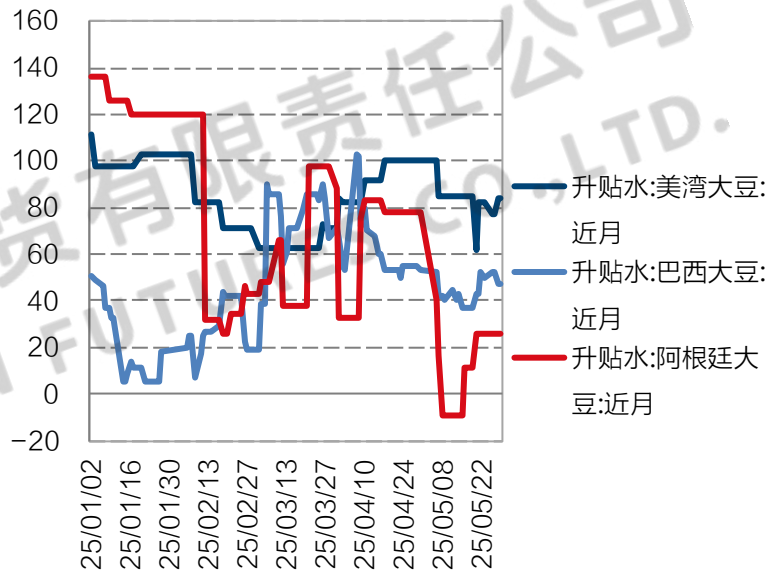
中国粮油商务网监测数据显示，截止到本周末，国内港口的进口大豆库存总量约为586.27万吨，上周库存为551.26万吨，过去5年平均周同期库存量：710.52万吨，这样理论上港口进口大豆库存可压榨天数为18天，而安全大豆压榨天数为11天。预计到下周末时，港口大豆理论库存为504.00万吨，大豆到港约1008.10万吨。

2、大豆—进口成本及内外价差

进口大豆CNF对比



进口大豆升贴水对比

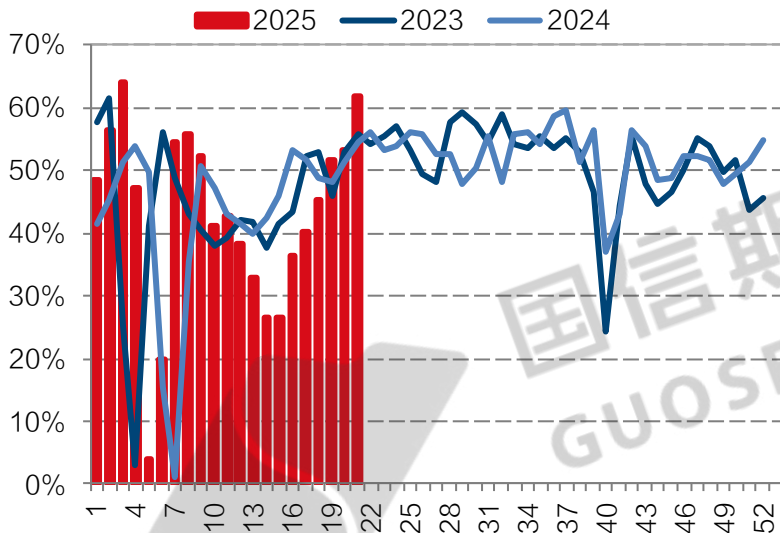


按照粮油商务网、汇易网统计，7月船期美湾到港进口大豆成本4540元/吨（CNF升贴水203美元/吨）。巴西6月到港进口大豆成本3750元/吨（CNF升贴水180美元/吨）。本周巴西升贴水略有回升。

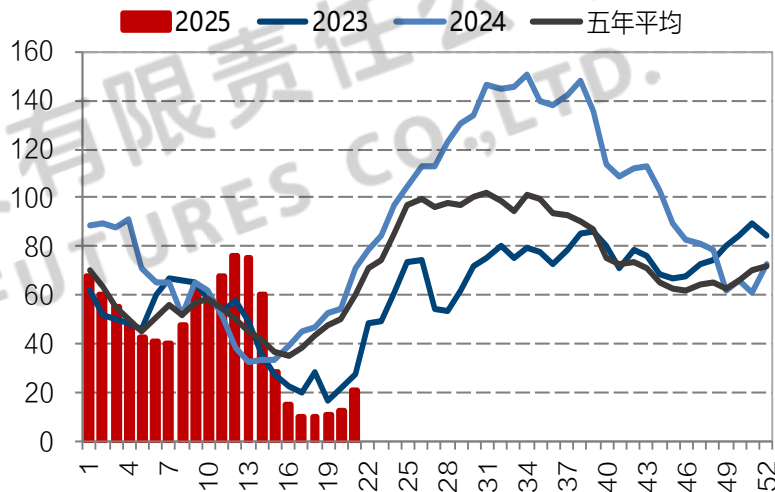
数据来源：粮油商务网、汇易网、WIND、国信期货

3、豆粕——大豆开工率和豆粕库存

大豆开工率



豆粕库存

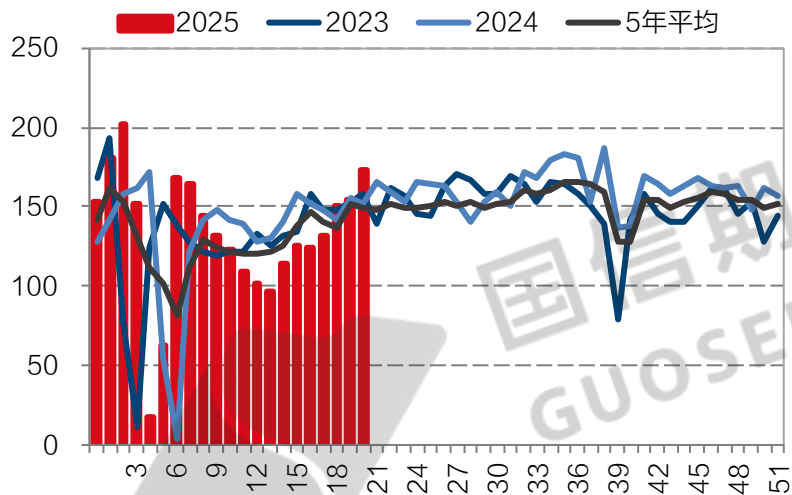


中国粮油商务网监测数据显示，截止到第21周末(5月24日)国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所增长，整体上处于很高水平。国内油厂平均开机率为61.82%，较上周的53.31%开机率增长8.51%。本周全国油厂大豆压榨总量为230.46万吨，较上周的198.75万吨增加了31.72万吨，其中国产大豆压榨量为0.21万吨，进口大豆压榨量为230.26万吨。

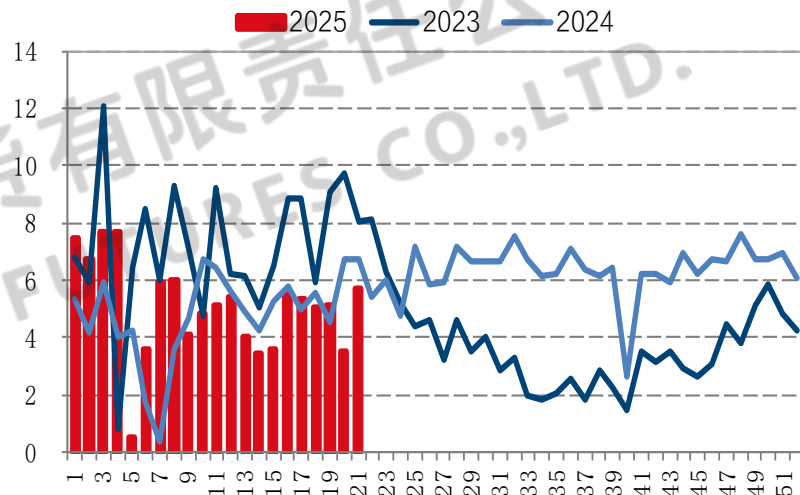
中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第21周末，国内豆粕库存量为20.8万吨，较上周的13.0万吨增加7.8万吨，环比增加59.75%；合同量为332.4万吨，较上周的387.3万吨减少54.9万吨，环比下降14.19%。其中：沿海库存量为19.4万吨，较上周的12.4万吨增加7.0万吨，环比增加56.60%；合同量为304.3万吨，较上周的349.8万吨减少45.5万吨，环比下降13.02%。

3、豆粕、菜粕——周度表观消费量

豆粕表观消费量



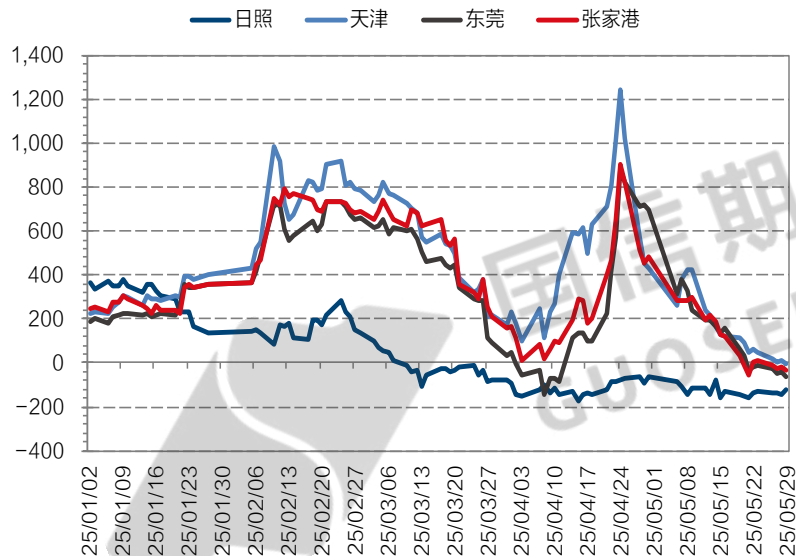
菜粕表观消费量



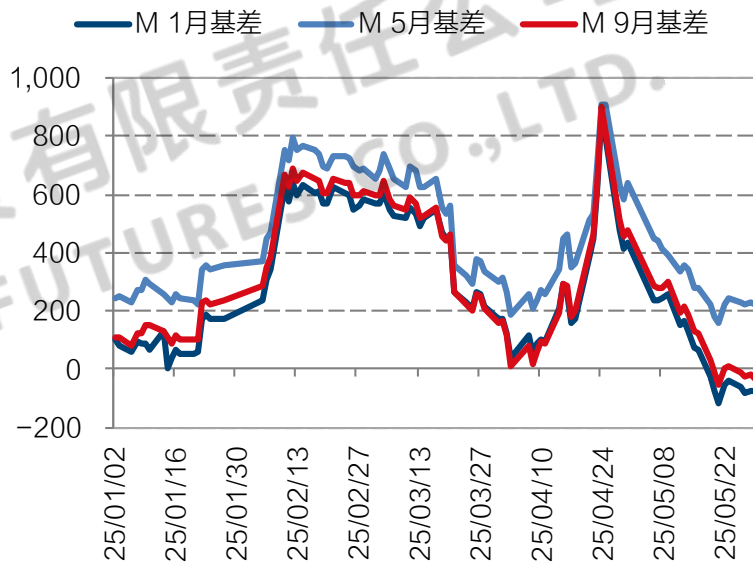
粗略预估，当周（21周）豆粕表观消费量为173.46万吨，上周同期为154.33万吨。

3、豆粕——基差分析

豆粕区域基差

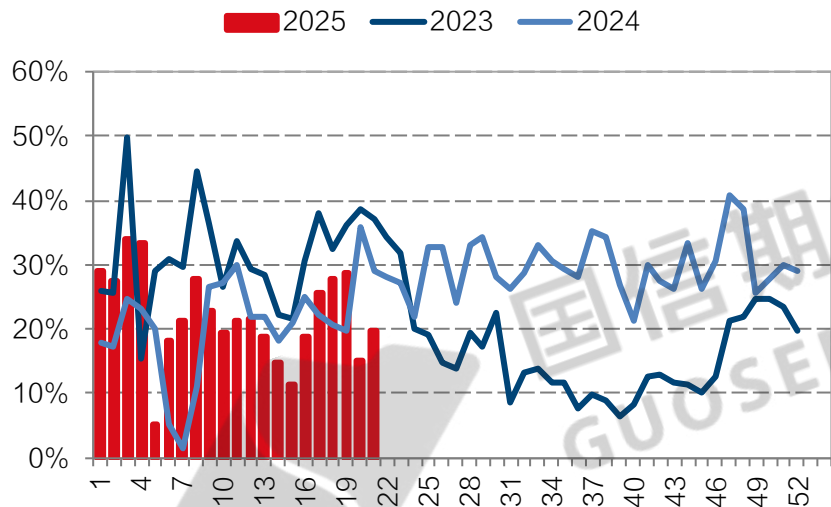


豆粕基差分析

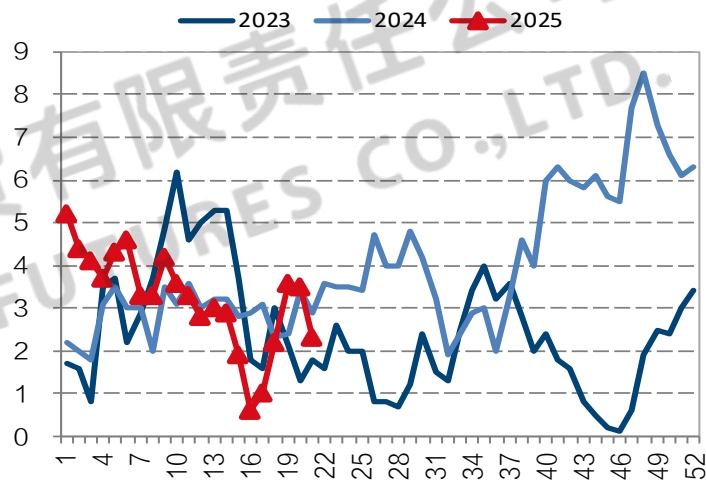


4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

菜籽开工率



菜粕库存

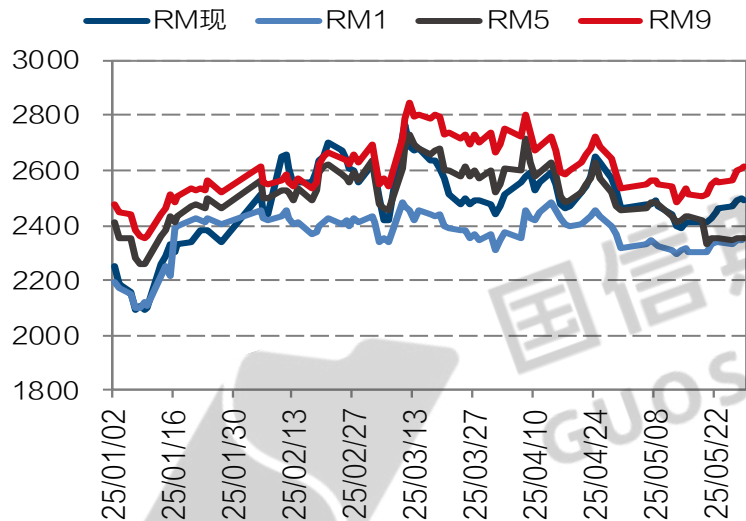


中国粮油商务网监测数据显示截止到第21周末(5月24日)国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所增长,整体上处于非常低水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为19.57%,较上周的15.04%周度增长4.53%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为8万吨,较上周的6.15万吨增加了1.85万吨。

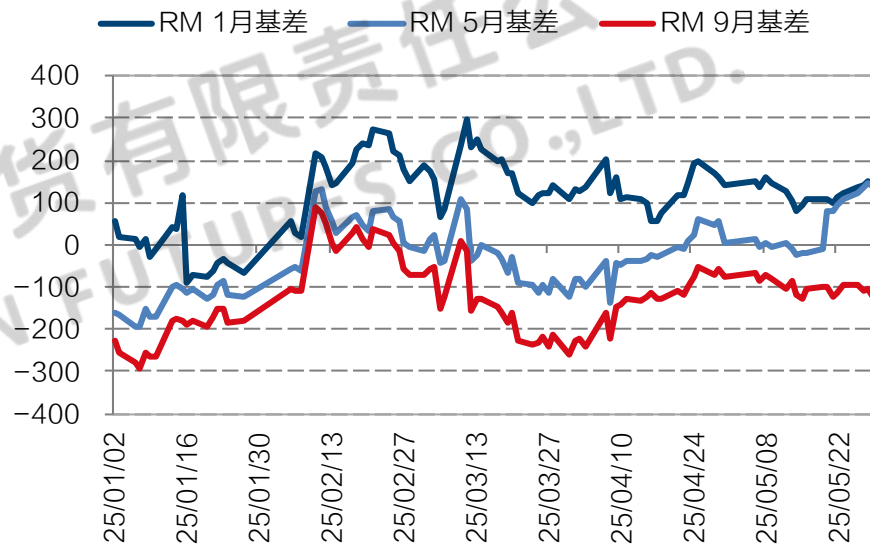
中国粮油商务网监测数据显示,截止到2025年第21周末,国内进口压榨菜粕库存量为2.3万吨,较上周的3.5万吨减少1.2万吨,环比下降34.86%;合同量为2.8万吨,较上周的3.8万吨减少1.0万吨,环比下降26.32%。

4、菜粕——基差分析

菜粕期限结构



菜粕基差分析



Part2

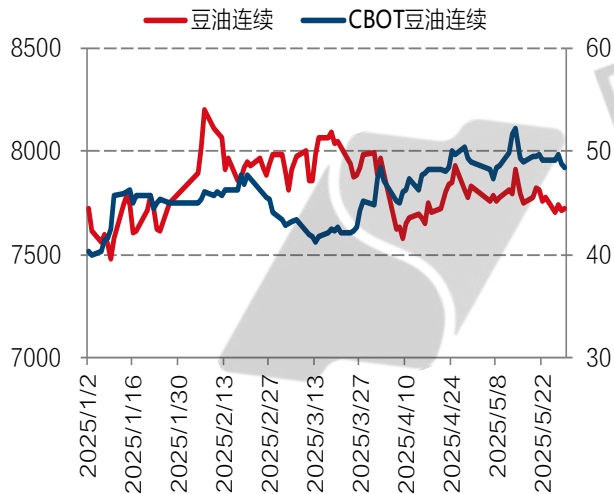
第二部分

油脂市场分析

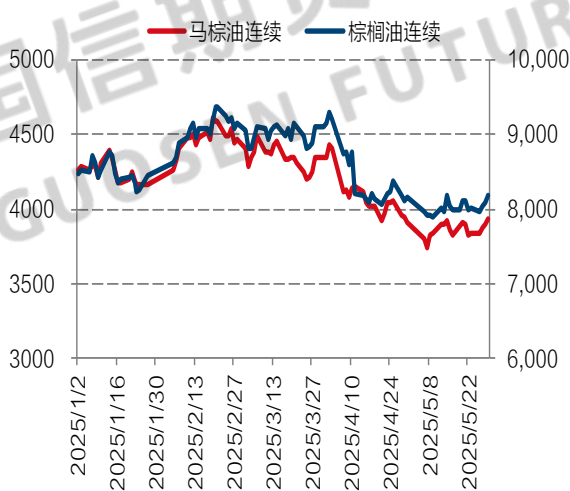
二、油脂基本面分析

本周行情回顾：本周国际油脂略显差异。美豆油震荡回落，投机基金抛售、美豆走低以及前期买油卖粕套利平仓对美豆油形成抛压。美豆油跌破4月中旬以来的震荡区间，期价回到3月的震荡区间内。与之相比，马棕油冲高回落，产量环比增幅收窄，而出口环比增幅扩大，这让市场获得提振，尤其是出口的好转加大了市场看涨的热情，主力合约上试4000整数关口未果后，多头平仓期价回落。加菜籽本周震荡走高，因农民在繁忙的收获季节卖出很少，担心持续干旱会影响新作前景。大草原地区的干旱天气给盘面提供支撑，而需求减弱又构成压力。受此影响，国内油脂差异化走势凸显，本周连豆油遭遇抛压，期价大幅回落，随着国内油厂开工的提升，豆油累库或加快，市场承压。连豆油跌破4月中旬以来的区间，期价增仓下行。与之相比，连棕油、郑菜油区间震荡。本周连棕油走势强于其他油脂，看涨情绪高涨，买盘拉动，盘面增仓上行，主力合约测试8200整数关口。周五小长假前多头获利平仓，期价高位回落。相对而言，郑菜油维持区间波动的走势，涨跌幅度均有限，本周菜油多头离场迹象明显。从本周资金的情况来看，做多棕榈油，做空豆油，撤离菜油多头的迹象明显。

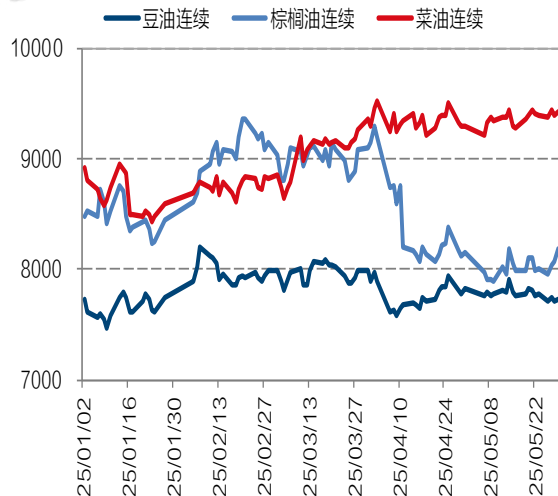
美豆油和连豆油期价走势



马棕油和连棕油期价走势



国内油脂期价走势



1、国际油脂信息

1、船运调查机构称，5月1-25日来西亚棕榈油出口量环比增长7.3%到11.6%不等，这要高于5月1-20日期间的出口增幅1.6%到5.3%。

2、行业机构SPPOMMA表示，5月1-25日南马来西亚棕榈油产量环比增长0.7%，远远低于本月早些时候两位数的产量增幅。

3、加拿大油菜籽委员会(CCC)公布的最新数据显示，加拿大2025年3月油菜籽出口量为896,968吨，菜籽油出口量为307,394吨，菜籽粕出口量为592,999吨。截至3月，加拿大2024/25年度油菜籽出口量为6,768,712吨，菜籽油出口量为2,368,787吨，菜籽粕出口量为4,057,503吨。

4、马来西亚和中国已经签署一项战略协议，旨在发展中国西部的棕榈油供应链，扩大两国之间的绿色产业合作。马来西亚棕榈油理事会（MPOC）与中国陆海新通道运营有限公司签署的谅解备忘录将加快钦州港到重庆路线的物流和贸易。马来西亚原产业部副部长拿督陈泓缜表示，该协议将有助于扩大棕榈油的销售和生产。他在一份声明中表示，马来西亚希望通过其可持续棕榈油认证体系(MSPO)，加强与中国在碳标签、生物燃料和绿色原料等领域的合作。媒体报道称，马来西亚正在与重庆交通大学合作开发用于防腐涂料的棕榈油基聚氨酯丙烯酸酯。此项工作是中国扩大棕榈油化学品工业用途的一部分。目前，马来西亚正与中国企业开展联合研发工作，将这些衍生物应用于汤底、零食和环保个人护理产品中。

5、据外电消息，一份大宗商品研究报告显示，2025/26年度加拿大油菜籽产量预估下调1%，至1,800万吨，由于萨斯喀彻温省和曼尼托巴省核心种植区的土壤水分状况继续恶化，尽管5月初出现了有益的降雨。报告显示，加拿大油菜籽种植面积预估为859万公顷，较上年度减少3.5%，比加拿大统计局预估的876万公顷减少1.9%。最新的地方省级播种进度报告显示，到目前为止，萨斯喀彻温省的播种完成72%，远高于5年平均水平的60%和10年平均水平64%，萨斯喀彻温省和曼尼托巴省目前的土壤湿度水平徘徊在至少六年来的最低水平，值得关注，尽管阿尔伯塔省的条件相对稳健，提供了一些缓解。6月至8月的天气预报显示，在作物的主要生长期，加拿大西部主要油菜籽产区的天气比正常情况更温暖、更干燥，这一点应该引起注意。

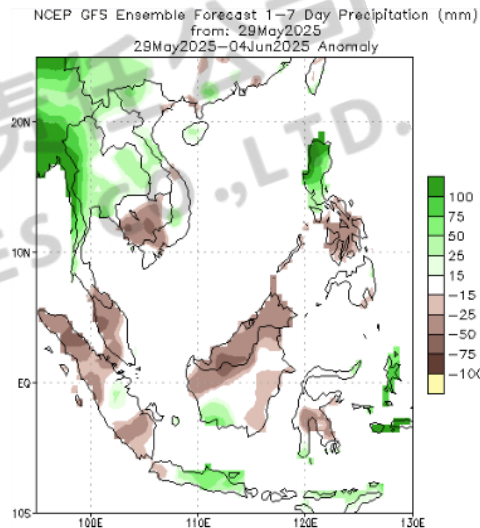
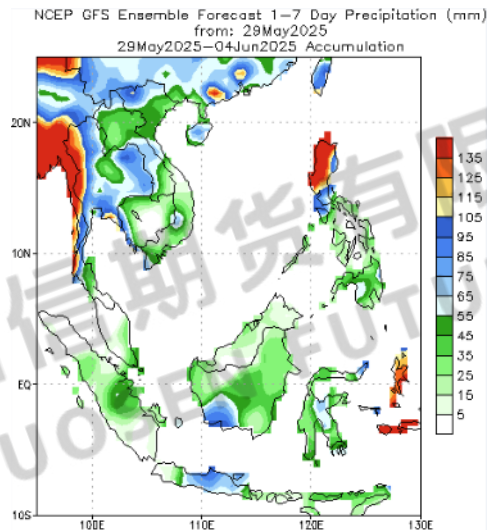
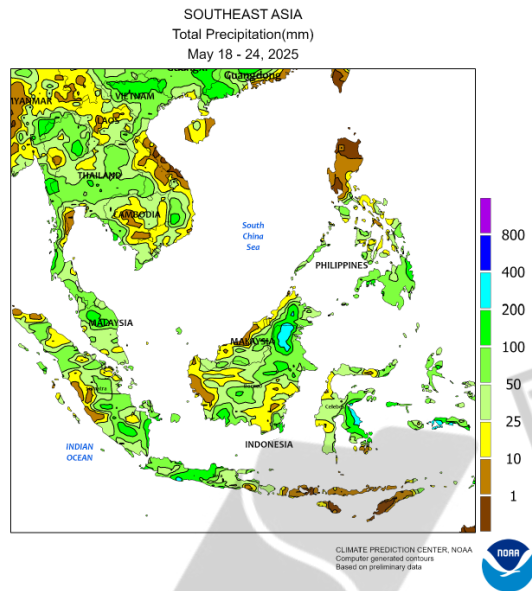
6、印尼贸易部公布的一项监管规定显示，印尼已将6月份的毛棕榈油参考价格下调至每吨856.38美元。在新参考价格下，6月毛棕榈油出口关税将为52美元/吨，低于上个月的每吨74美元。

7、上周欧盟委员会将白俄罗斯、缅甸、朝鲜和俄罗斯的进口商品列为加剧森林砍伐的“高风险”国家，而将马来西亚、印尼以及巴西等国列为“标准风险国家”。根据欧盟法规，从“标准风险”国家出口到欧洲的商品将面临较宽松的合规性检查，而“低风险”国家则将面临较宽松的尽职调查规则。这项欧盟法律预计将于12月生效，适用于大豆、牛肉、棕榈油、木材、可可和咖啡，以及皮革、巧克力和家具。欧盟对马来西亚棕榈油施加的“标准风险”标签，给下月即将重启的自由贸易协定（FTA）谈判蒙上了一层阴影。经济学家认为，在双方都希望重启停滞了十多年的谈判之际，这一分类传递了具有挑衅意味的信号。

8、由于特朗普的贸易战，美国农户失去了最大的出口市场，现在他们指望特朗普支持生物燃料，以避免下一季作物积压。美国政府即将公布一项计划，规定从明年开始的生物燃料掺混数量。尽管仍遭到一些石油行业的反对，但是生物燃料项目有助于美国农户在遭遇关税冲击后，为丰收的农作物开辟急需的出口。美国农业部的出口销售数据显示，中国这个最大的农产品买家没有下一季玉米、大豆或小麦的订单。美国大豆协会主席卡莱布·拉格兰是肯塔基的农户，他表示，如果没有在生物燃料上取得进展，最终大豆将过剩。虽然可以储存一季的作物，但是储存不了好几年。

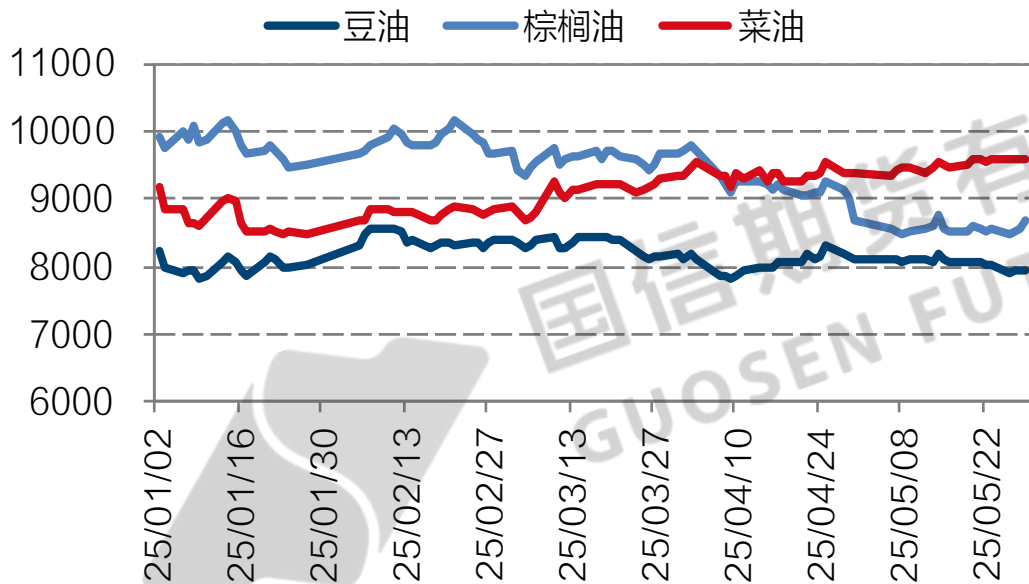
9、马来西亚官员周四表示，主要国际机场的地面运输车辆将使用更高掺混率的生物柴油，作为实现2050年净零排放的一部分努力。马来西亚种植和商品部长乔哈里·阿卜杜勒·加尼在生物柴油试点项目启动后的新闻发布会上表示，马来西亚将把用于地面运输车辆的生物柴油掺混率从B10（10%棕榈基生物柴油的混合物）增加到B20。目前马来西亚在全国范围内强制执行10%的生物柴油掺混率，但是在纳闽、兰卡威以及沙撈越（民都鲁除外）则强制执行20%的生物柴油比例。相比之下，邻国印度尼西亚今年已实施B40生物柴油计划，并考虑明年扩展到B50。加尼表示，如果试点项目成功，将推广到（其他行业）。类似的试点项目也在巴生北港、丹戎帕拉帕斯港、柔佛港和古晋港等几个主要港口实施。

1、东南亚天气过去与未来天气预估



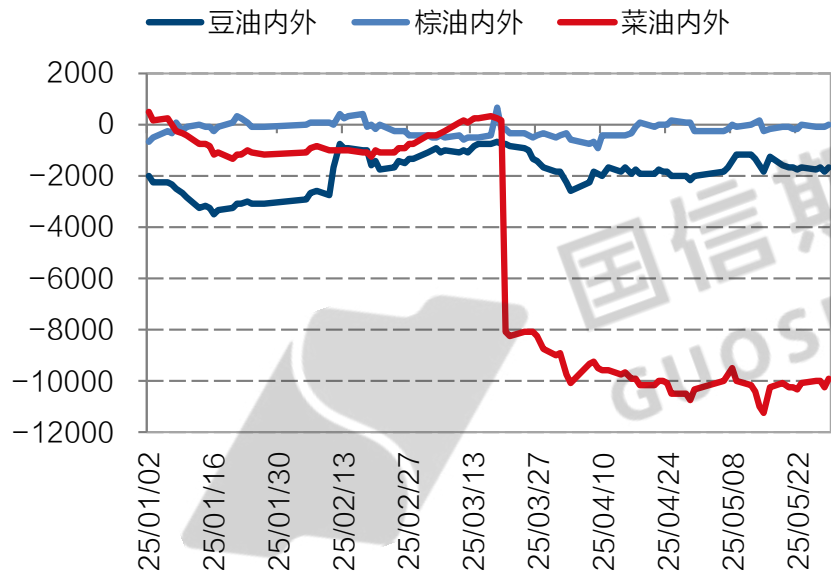
西南季风盛行于安达曼海和泰国西部，给泰国及周边地区带来了强阵雨。虽然大多数地区的降雨量为25至100毫米，但有些地区的降雨量高达200毫米。马来西亚和印度尼西亚的大范围降雨（10-200毫米）仍在继续，使油棕榈地区受益。在菲律宾，东北部主要水稻和玉米产区几乎没有降雨，但其他地区的平均降雨量为10至100毫米，缓解了北部西海岸的干旱。整个地区的平均气温接近正常水平，白天最高气温在30多度（摄氏度）。

2、三大植物油现货价格走势

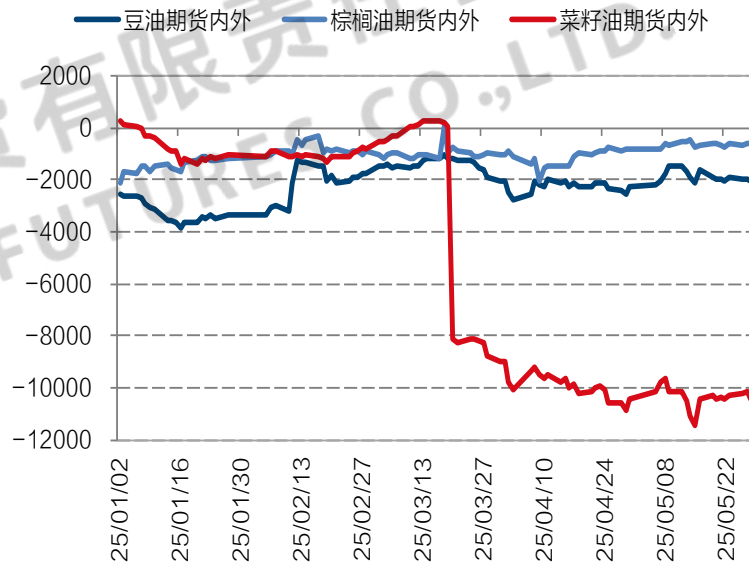


3、油脂内外价差分析

油脂现货内外价差

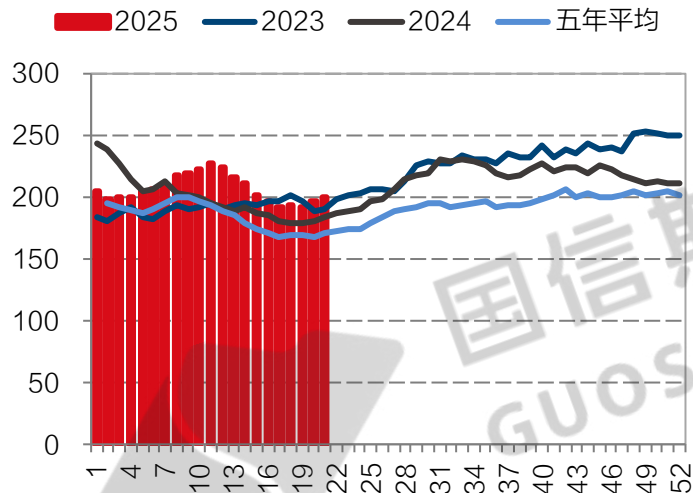


油脂期货内外价差

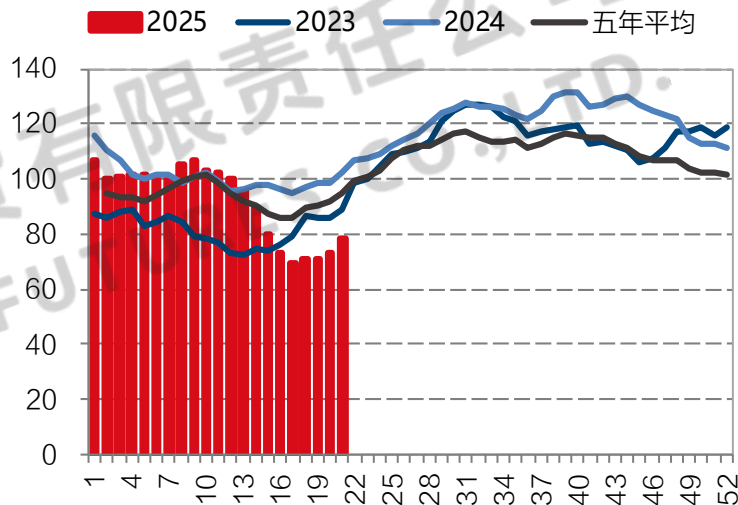


4、国内油脂库存

国内油脂库存变化



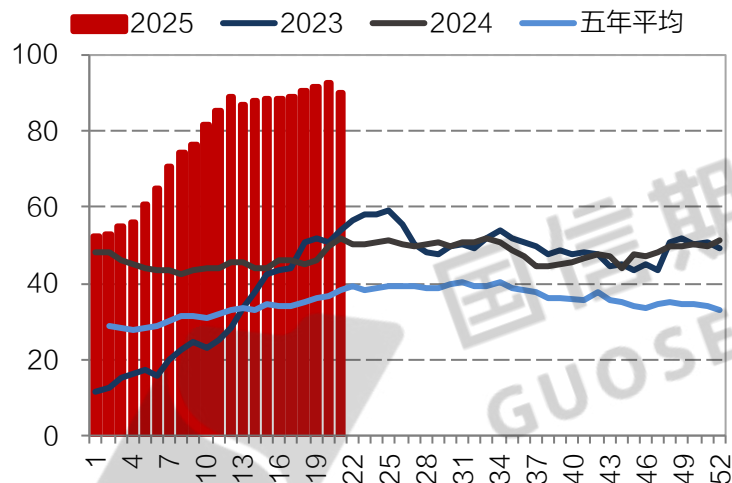
豆油库存



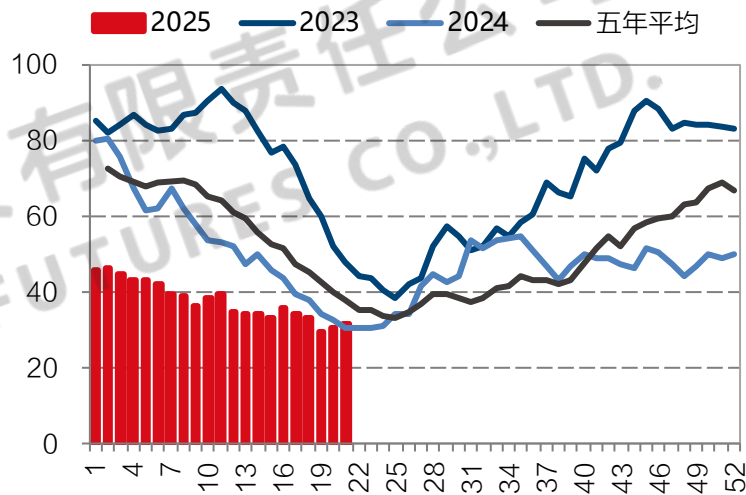
中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第21周末，国内三大食用油库存总量为199.93万吨，周度增加2.97万吨，环比增加1.51%，同比增加8.16%。其中豆油库存为78.41万吨，周度增加5.03万吨，环比增加6.85%，同比下降23.44%；食用棕油库存为31.56万吨，周度增加0.90万吨，环比增加2.94%，同比增加3.75%；菜油库存为89.97万吨，周度下降2.95万吨，环比下降3.17%，同比增加72.99%。

4、国内油脂库存

菜油库存

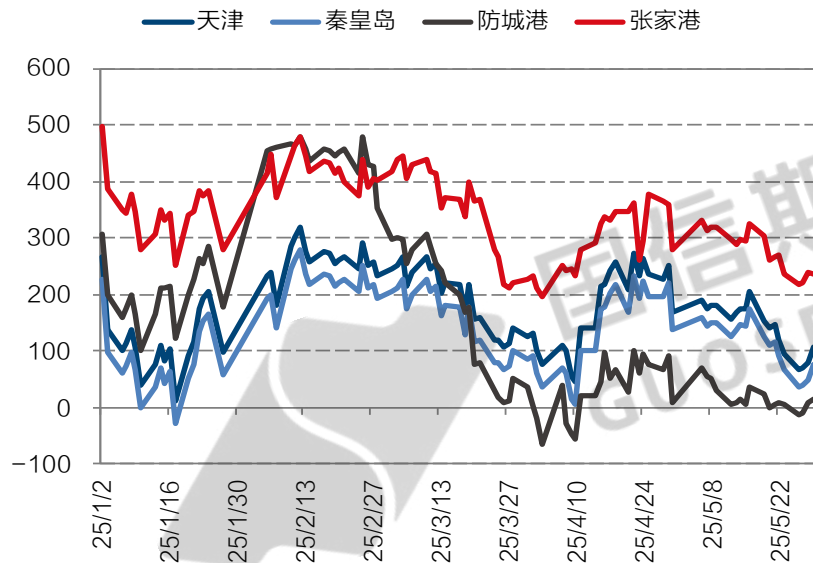


棕榈油库存

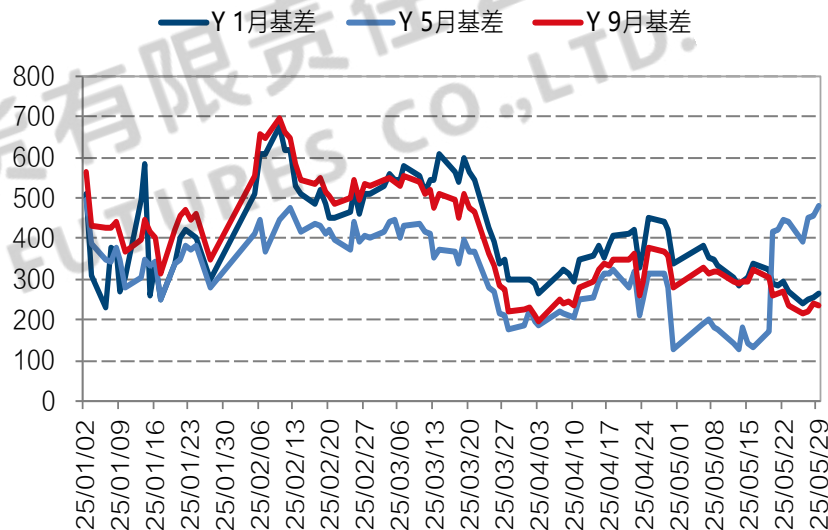


5、油脂基差分析

豆油区域基差

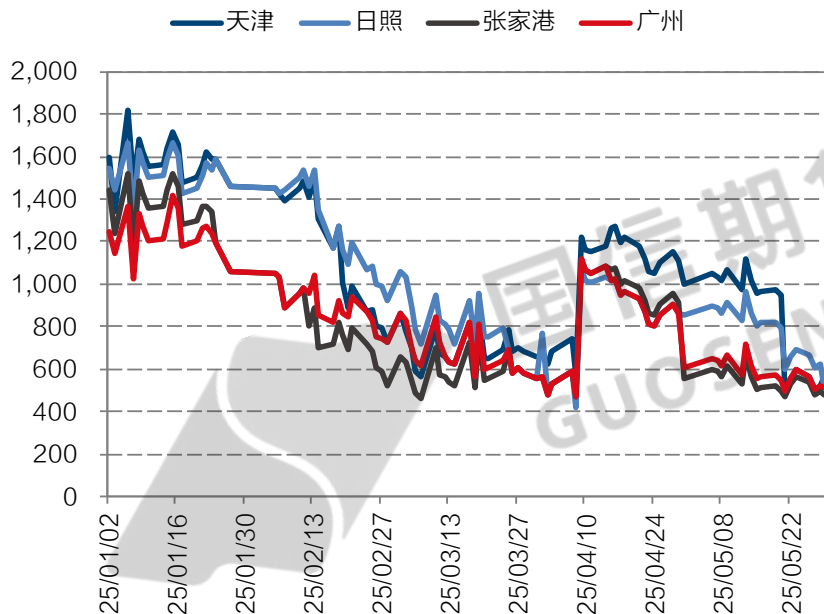


豆油基差结构

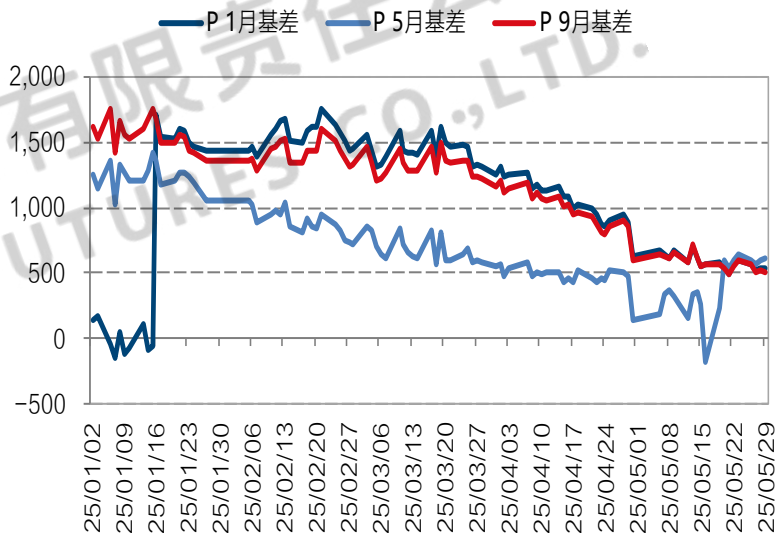


5、油脂基差分析

棕榈油区域基差

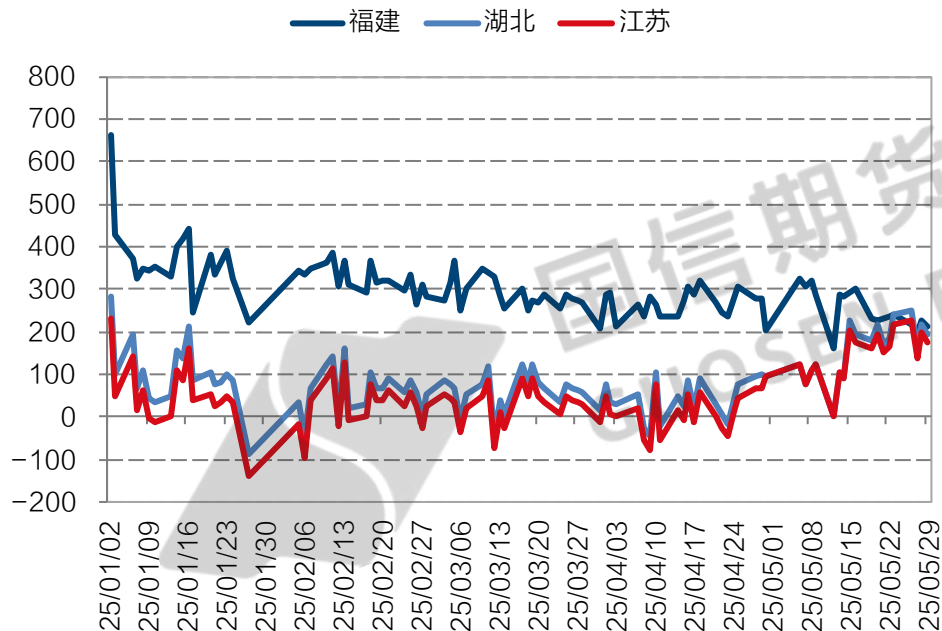


棕榈油基差分析

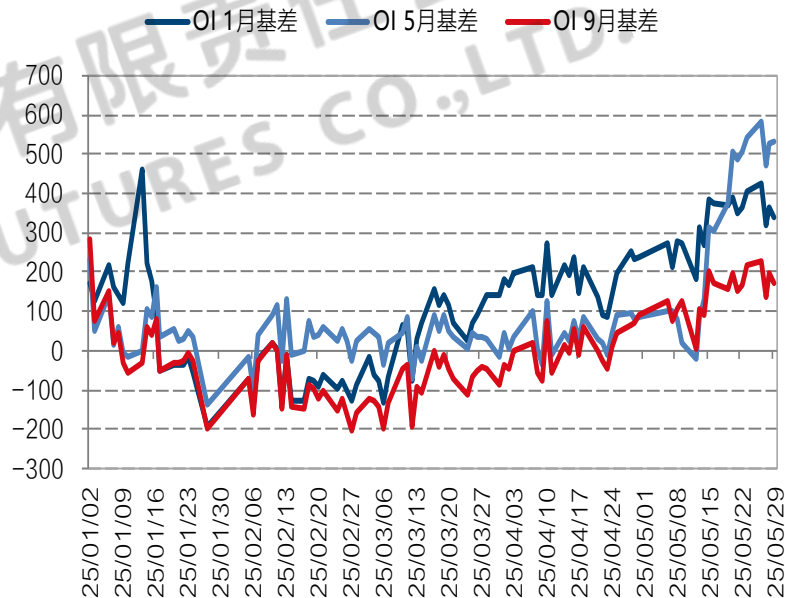


5、油脂基差分析

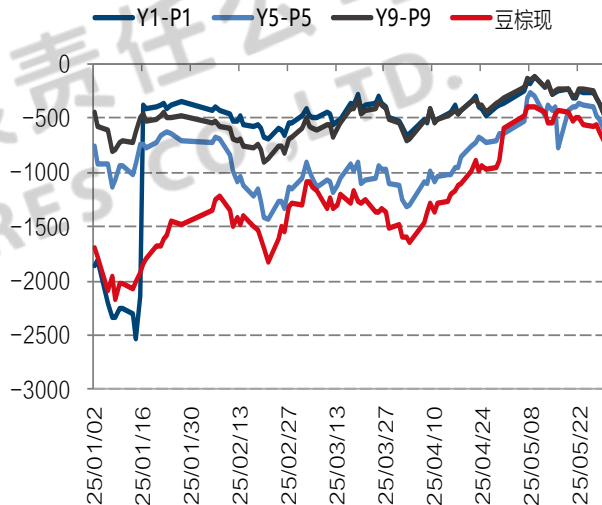
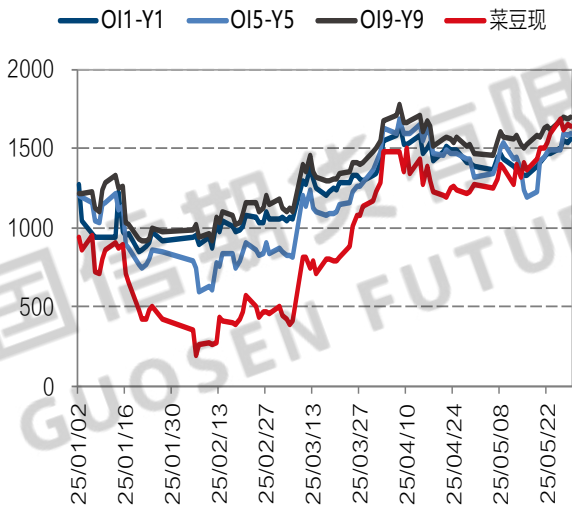
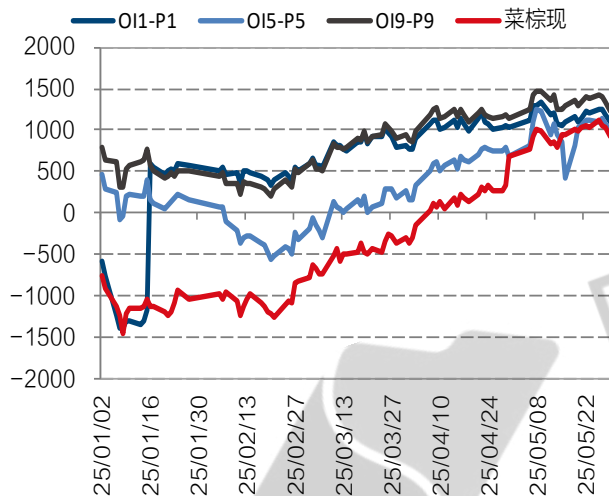
菜籽油区域基差



菜籽油基差分析



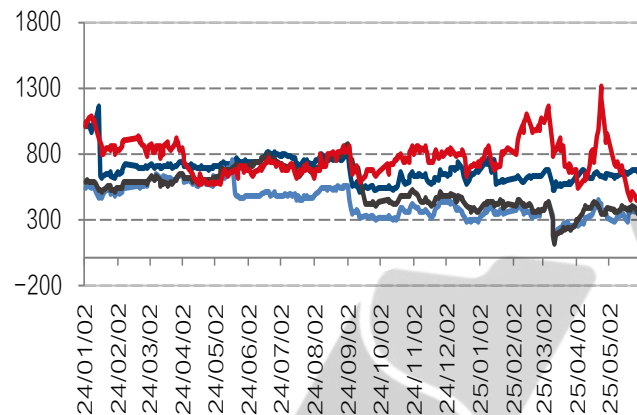
6、油脂间期货价差关系



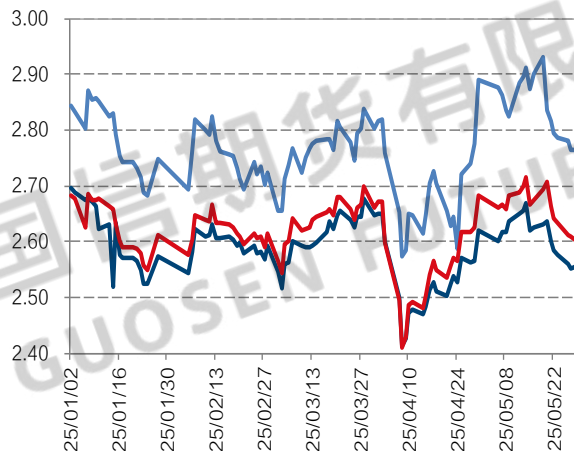
本周油脂总体走势棕榈油>菜油>豆油。豆棕价差大幅回落。

6、油脂油料品种间套利关系

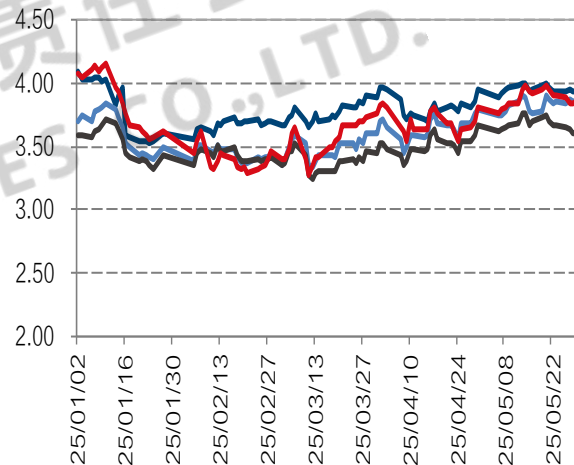
1月豆-菜 5月豆-菜 9月豆-菜 现货豆-菜



1月油粕比 5月油粕比 9月油粕比

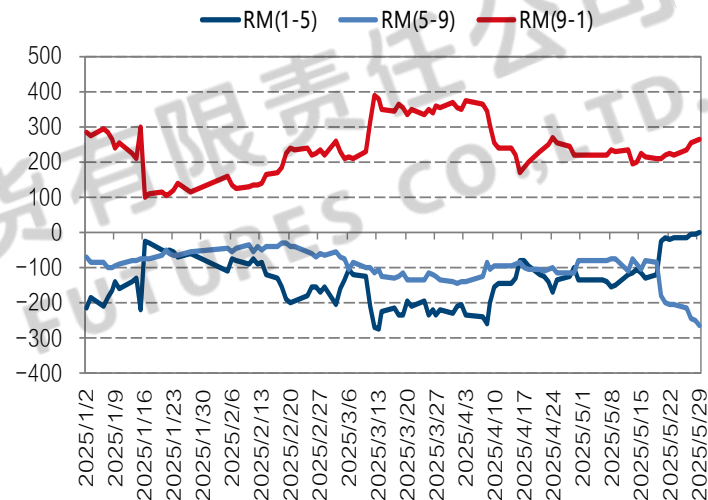
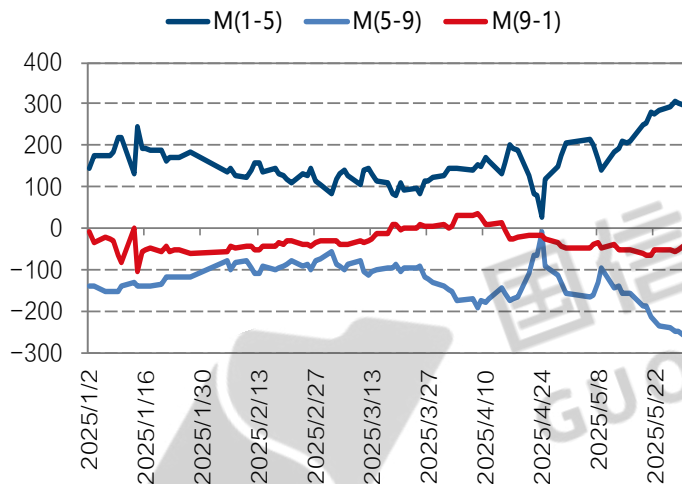


OI/RM1 OI/RM5 OI/RM9 OI/RM现



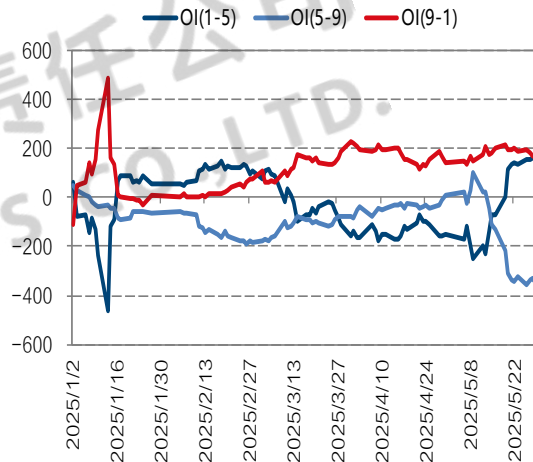
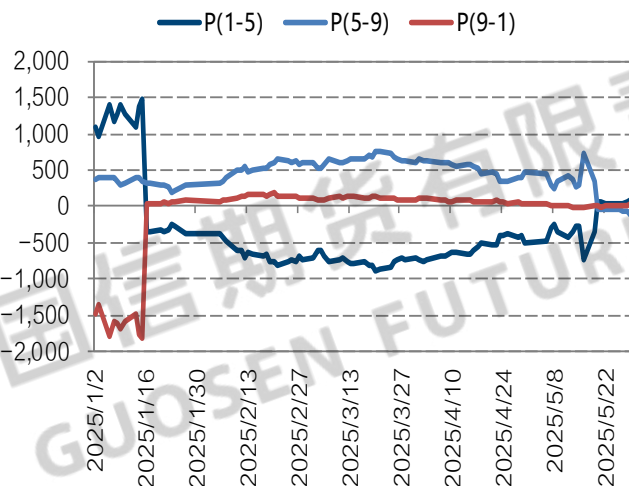
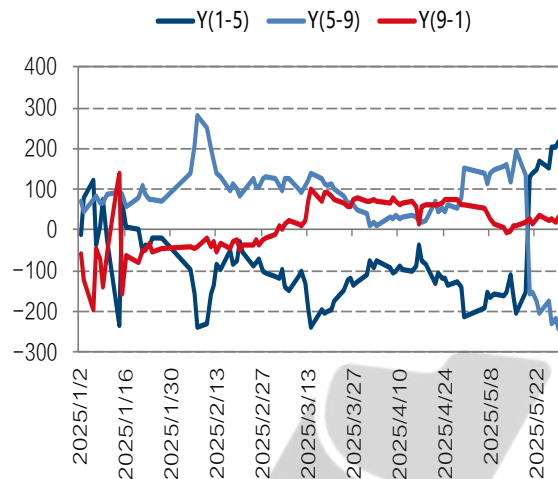
本周豆类油粕比、菜籽类主力合约油粕比大幅回落。豆菜粕价差小幅回落。

6、蛋白粕月间差套利关系



本周豆粕9-1小幅回升。

6、油脂月间差套利关系



本周豆油9-1间价差小幅回升，棕榈油9-1间价差小幅回升。

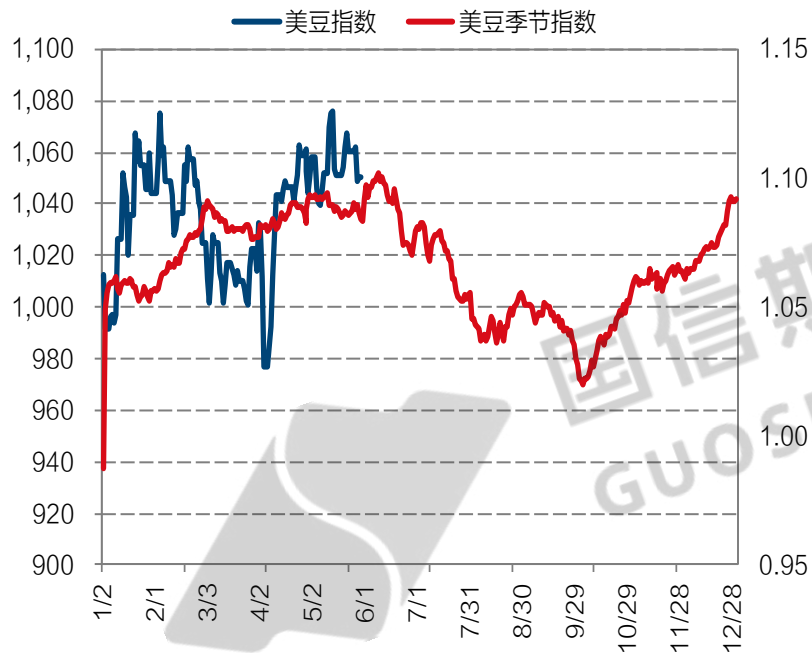
Part3

第三部分

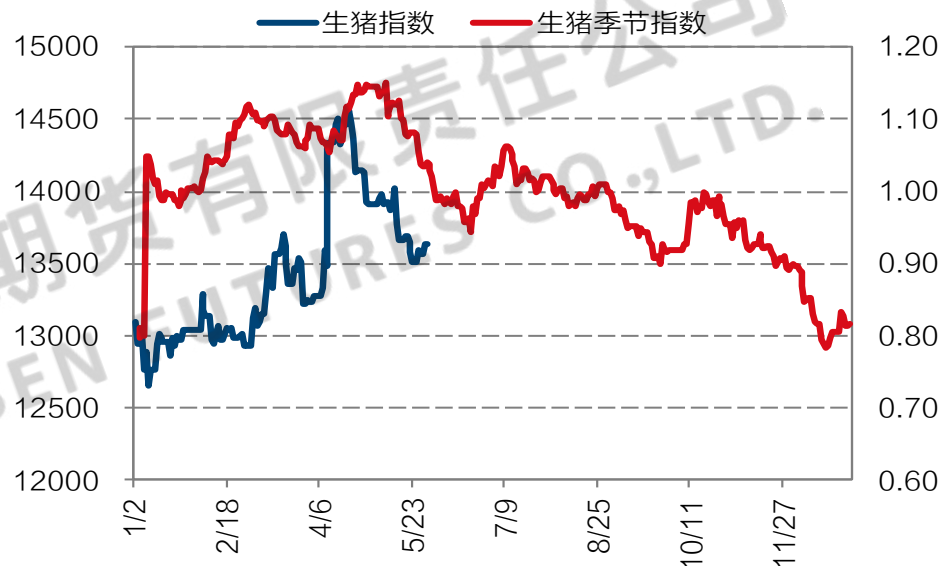
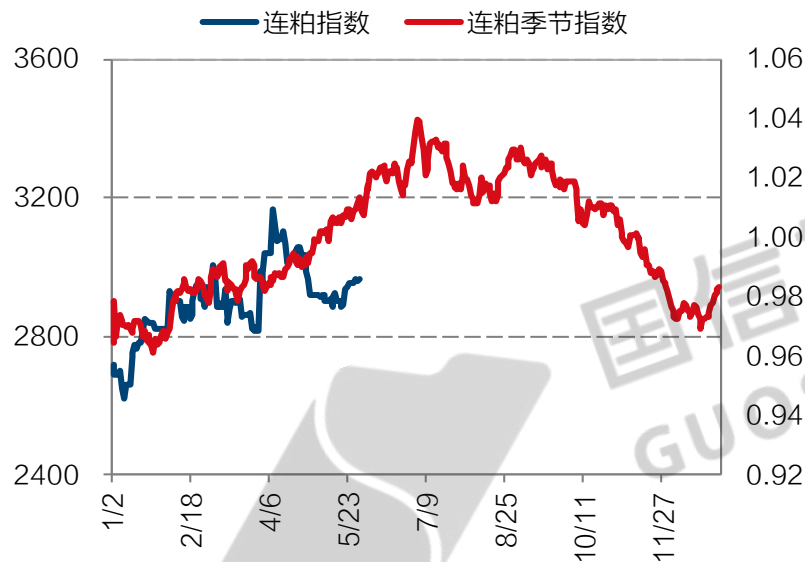
后市展望

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

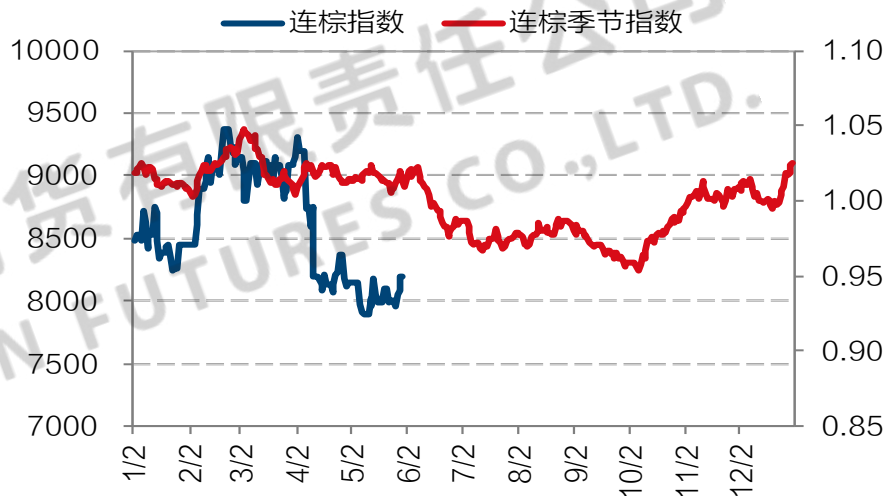
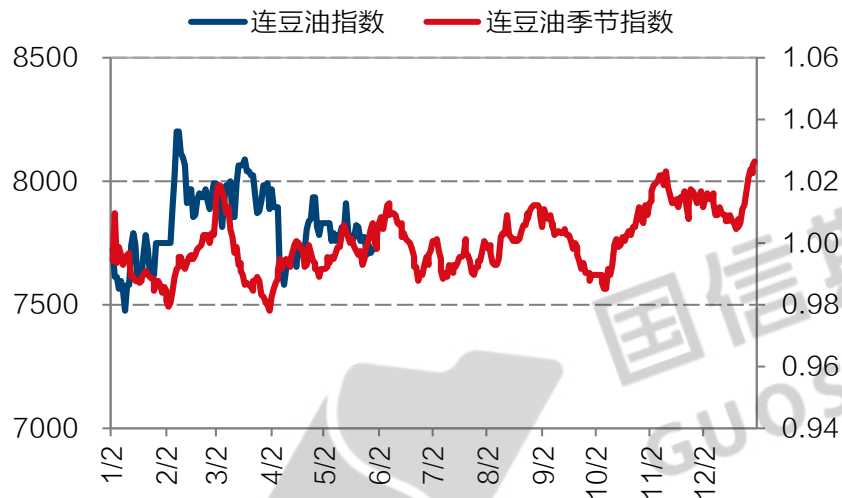
三、后市市场展望—季节性分析



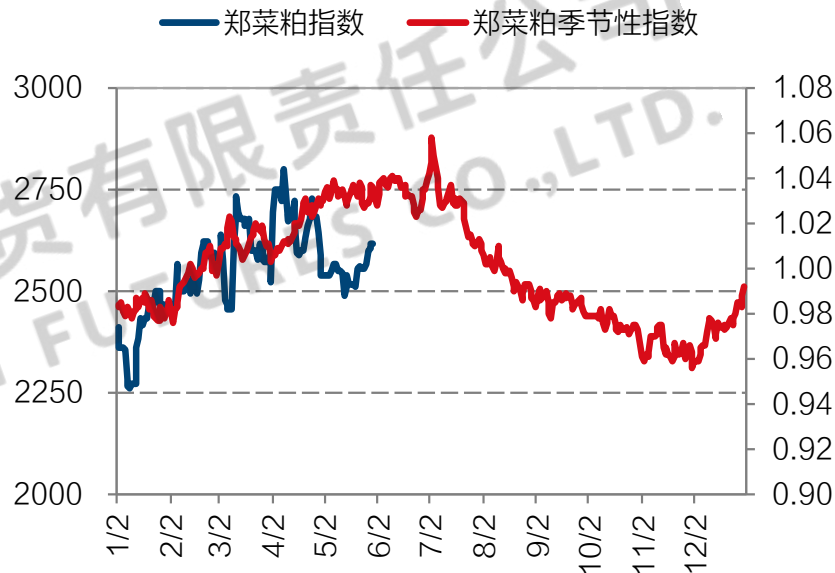
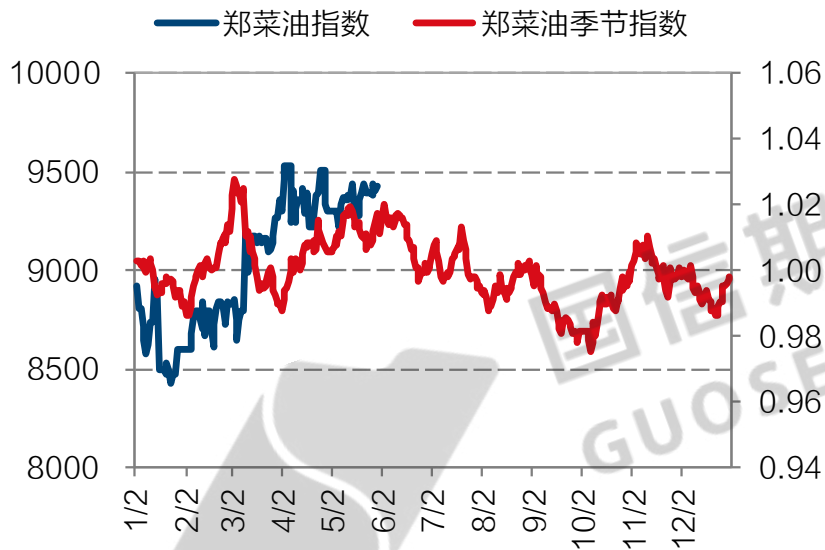
三、后市市场展望—季节性分析



三、后市市场展望—季节性分析



三、后市市场展望—季节性分析



三、后市市场展望

下周市场展望：

技术层面（主力合约）：

豆粕短线指标、中线指标缠绕，长期指标偏空。菜粕短线指标、中线指标、长期指标缠绕。

豆油短线指标、中线指标偏空，长期指标缠绕。棕榈油短线指标偏空、中线指标偏空、长期指标缠绕。

菜油短线指标缠绕，中线指标缠绕、长期指标缠绕。

基本面：

蛋白粕：国际市场，未来一周美国大豆大部分产区均有明显降雨，这将有利于播种的进展。不过旱情最严重的内布拉斯加地区降雨量依然有限。天气溢价暂时有限。近期美国关税政策多变，这让市场不确定性的担忧加剧。美豆主力合约跌破1050支撑后，市场或下探1030的支撑。国内市场，粮油商务网资讯显示，随着国内油厂开机率或继续高位运行，豆粕库存累库或将加快。负基差已经陆续出现，现货压力正在逐步体现。相对而言，近期南美气温骤降，可能对物流运输以及最后收获的大豆有所影响，升贴水或震荡走高。油粕套利继续提振连粕。连粕偏强运行。M2509合约在2950之上，多单持有。跌破多头减持。

油脂：国际市场，美国政府即将公布一项计划，规定从明年开始的生物燃料掺混数量。近期有关掺兑数量的消息多空掺杂。由于前期预估较高，因此最终政策弱不及预期，可能对盘面形成边际递减，随着马棕油的走高，国际豆棕价差再度平水，这可能影响马棕油出口的进一步提升，国际油脂当前更多期待政策能够给予提振。需求的增长似乎难度较大。国内油脂，内盘油脂走势跟随国际油脂而动。豆油供给预期压力最沉重，菜油因去库存而压力最小。连棕油、郑菜油区间震荡。连豆油主力合约或下探7518前低。



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据的主观与公正，但不对其引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

谢谢！

国信期货交易咨询业务资格：证监许可【2012】116号

分析师：曹彦辉

从业资格号：F0247183

投资咨询号：Z0000597

电话：021-55007766-305160

邮箱：15037@guosen.com.cn

