



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

粕强油弱凸显 菜油领跌油脂

——国信期货油脂油料周报

2025年6月8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

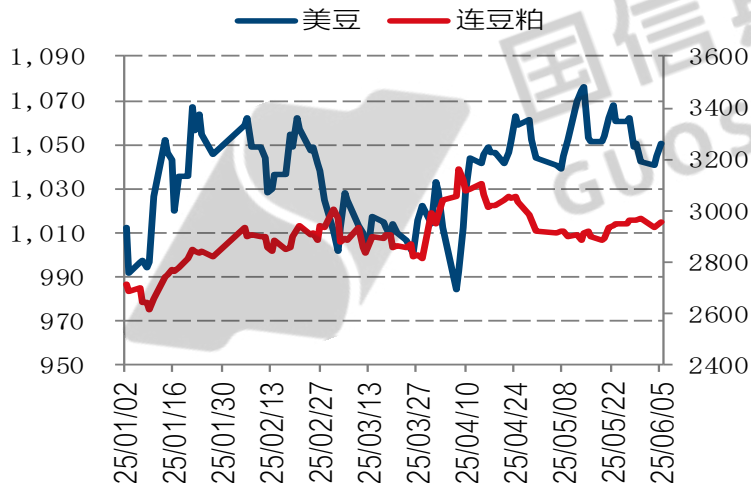
第一部分

蛋白粕市场分析

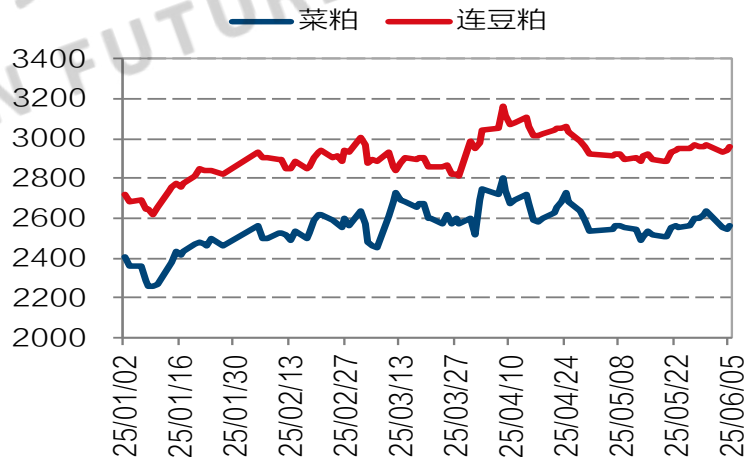
一、蛋白粕市场分析

本周行情回顾：本周CBOT大豆先抑后扬，美国贸易政策的变化让市场波动剧烈。周一CBOT大豆期货跌至七周以来的最低水平。美国大豆产区天气普遍良好，南美大豆供应充足。美国总统唐纳德·特朗普上周五指责中国违反了与美国达成的相互降低关税的协议。这让市场倍感压力。随后地缘政治加剧，国际原油走高，美元走软提振美豆止跌反弹。周四中美元首通话给市场带来了贸易乐观情绪。一些经纪商援引天气预报称，6月中旬美国中西部地区将出现更温暖、干燥的天气，这可能会给新种植的大豆作物带来压力。美豆创下一周多以来的最高点。当前美豆市场交易主要围绕美国贸易政策与美国天气展开，美豆主力合约围绕1050震荡反复。受此影响，国内豆粕市场也震荡收涨。国内油厂开工率升至60%以上，豆粕现货累库加快。华南、华东地区先后跌破2800元/吨整数关口，基差跌至负值。随着巴西升贴水的小幅反弹，叠加美豆止跌走高，这让连粕买盘涌入，期价震荡走高，周五主力合约突破3000整数关口。市场看涨情绪高涨，现货市场也止跌反弹。国内豆粕市场表现出看涨情绪。

国内外大豆价格走势

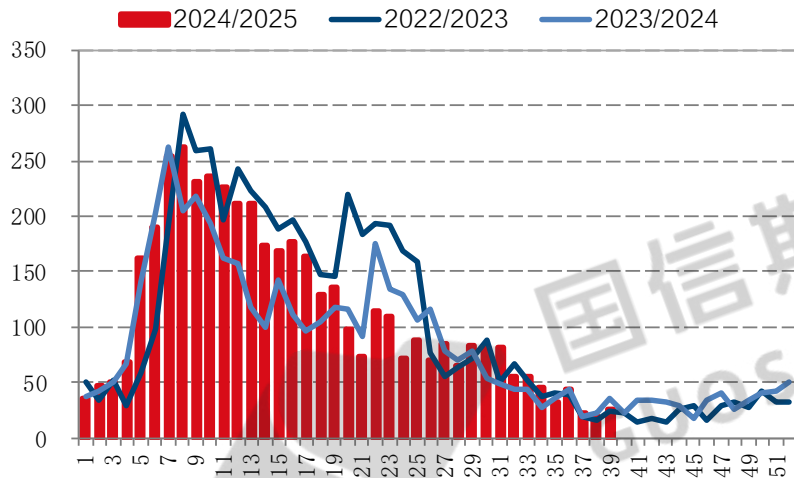


连豆粕及郑菜粕价格走势

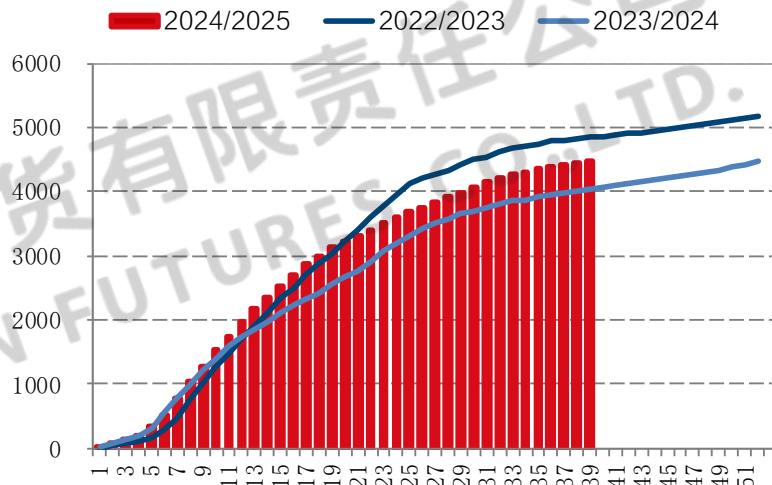


1、美国市场—美豆出口情况

美豆当周检验数量



美豆本年度销售



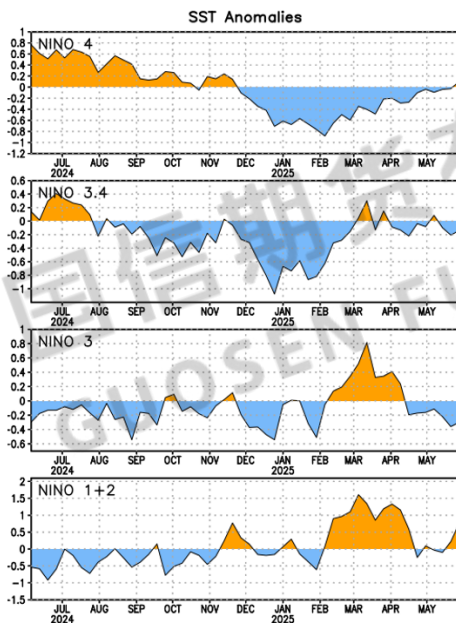
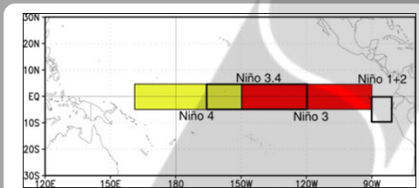
USDA出口检验：截至2025年5月29日当周，美国大豆出口检验量为268,343吨，此前市场预估为7.5-45万吨，符合预期。前一周修正后为200,022吨，初值为194,904吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为64,998吨，占出口总量的24.2%。截至2024年5月30日当周，美国大豆出口检验量为361,217吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为44,608,089吨，上一年度同期为40,309,329吨。

1、尼诺指数

Niño Region SST Departures (°C) Recent Evolution

The latest weekly SST departures are:

Niño 4	0.1°C
Niño 3.4	-0.1°C
Niño 3	-0.3°C
Niño 1+2	0.8°C



Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued May 2025)

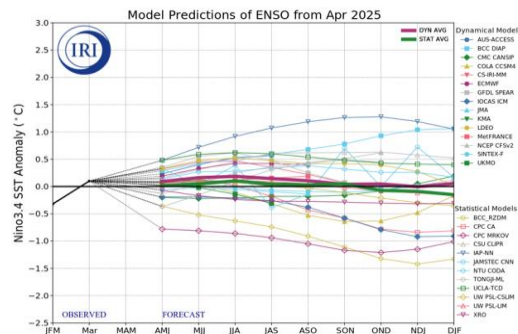
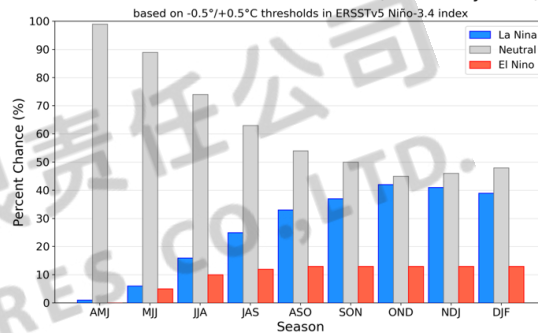


Figure provided by the International Research Institute (IRI) for Climate and Society (updated 21 April 2025).

1、北美市场—美豆播种进度

Soybean Condition – Selected States: Week Ending June 1, 2025

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

State	Very poor (percent)	Poor (percent)	Fair (percent)	Good (percent)	Excellent (percent)
Arkansas	22	9	28	49	12
Illinois	2	4	34	46	11
Indiana	1	5	25	60	9
Iowa	1	2	16	63	18
Kansas	1	2	25	63	9
Kentucky	1	1	20	72	7
Louisiana	1	1	22	76	2
Michigan	1	4	42	51	3
Minnesota	1	4	22	65	9
Mississippi	1	3	26	58	13
Missouri	1	2	27	66	3
Nebraska	1	3	30	55	12
North Carolina	1	5	17	74	3
North Dakota	1	3	38	57	1
Ohio	4	6	40	43	7
South Dakota	2	6	42	44	6
Tennessee	5	3	26	50	16
Wisconsin	1	5	16	64	16
18 States	1	4	28	58	9
Previous week	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)
Previous year	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)	(NA)

- Represents zero.
(NA) Not available.

Soybeans Planted – Selected States

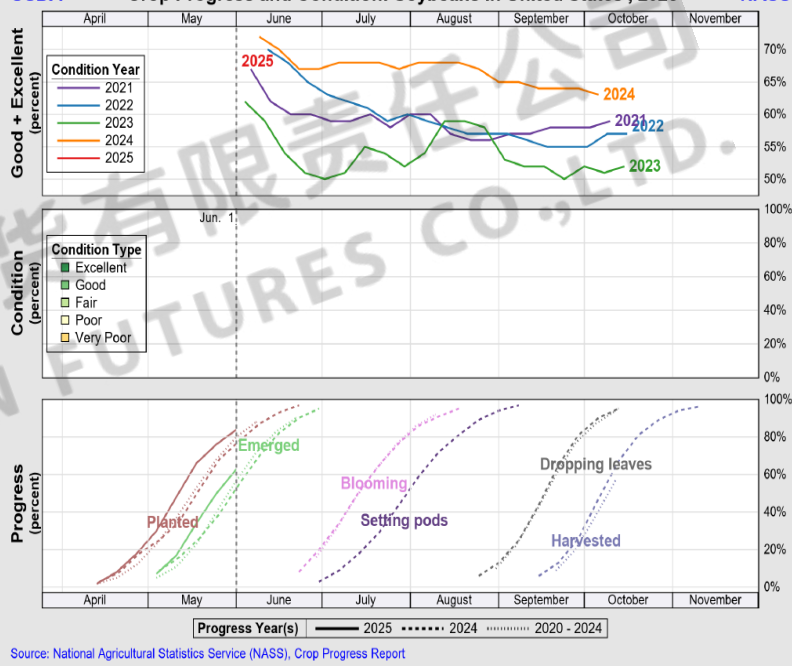
[These 18 States planted 96% of the 2024 soybean acreage]

State	Week ending			2020-2024 Average
	June 1, 2024 (percent)	May 25, 2025 (percent)	June 1, 2025 (percent)	
Arkansas	91	80	84	83
Illinois	80	75	86	84
Indiana	79	71	81	83
Iowa	82	92	96	91
Kansas	65	67	72	65
Kentucky	62	52	60	66
Louisiana	59	94	96	91
Louisiana	77	67	82	81
Michigan	79	91	97	85
Minnesota	94	79	83	91
Mississippi	66	72	79	63
Missouri	89	91	93	93
Nebraska	68	68	72	66
North Carolina	64	58	80	61
North Dakota	77	52	66	77
Ohio	77	79	87	80
South Dakota	67	59	65	65
Tennessee	81	80	90	86
Wisconsin	77	76	84	80

USDA

Crop Progress and Condition: Soybeans in United States, 2025

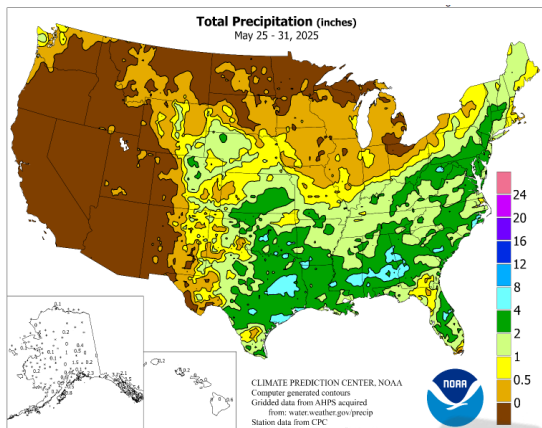
NASS



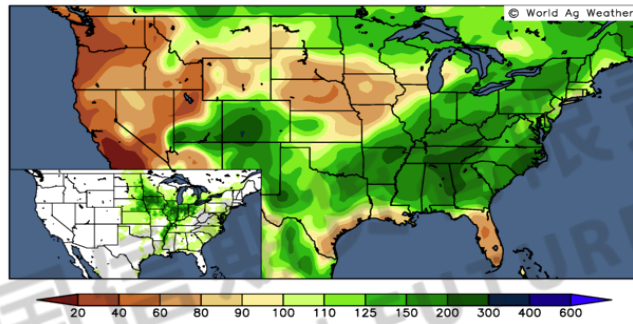
USDA作物生长报告，截至6月1日，美国大豆播种工作完成84%，上周76%，上年同期77%，五年均值80%。首份评级报告显示，大豆优良率为67%。作为参考，去年的首份评级报告显示大豆优良率为72%。报告出台前，分析师平均预计首份评级报告中大豆优良率为68%。

从关键产区来看，衣阿华州（96%）、伊利诺伊州（86%）高于历史均值，但是印第安纳州（81%）比历史均值低了2个百分点。

1、北美市场—北美天气

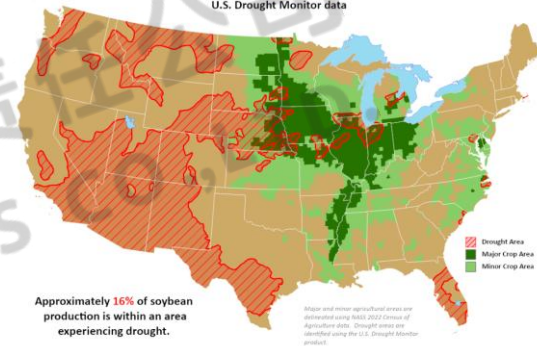


Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 5 June 2025

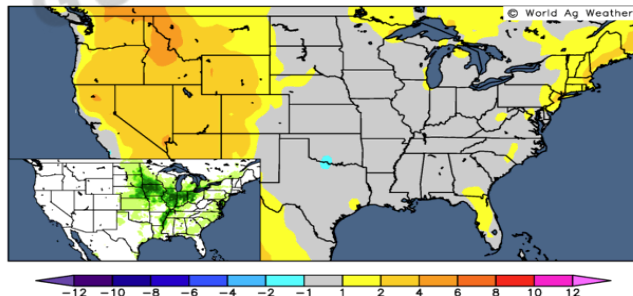


Soybean Areas In Drought

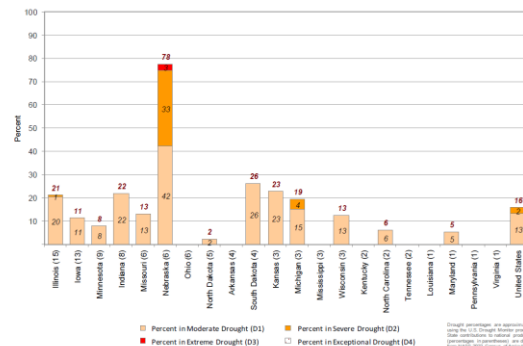
Reflects June 3, 2025
U.S. Drought Monitor data



Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 5 June 2025



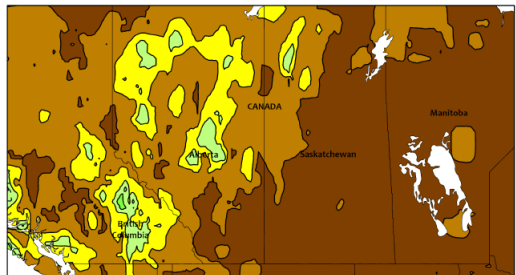
Percent of Soybeans Located in Drought
June 3, 2025



月底的风暴逐渐向南转移，在许多地方从中部和南部平原转移到大西洋沿岸各州。并非所有地区都下大雨，但局部阵雨减缓或停止了南部、东部、中部和南部平原的野外工作。随着风暴的离去，风向转向北方和西北，加拿大北方野火产生的浓烟席卷了美国中北部。明尼苏达州和达科他州的空气质量显著下降，能见度降低，并延伸到邻近各州，美国中部和东部更广泛的地区都出现了朦胧的天空（来自高空的烟雾）。与此同时，一股早季热浪席卷了西部。干燥的天气伴随着炎热，由于穿越西北部的冷锋和到达西南部的高层扰动的结合，随着日历转到6月，炎热突然结束。西部的高温使加利福尼亚州北部和大盆地的每周气温比正常温度高出5至10° F，进入落基山脉和高平原的北部。相比之下，从中原到东部玉米带和大西洋中部各州，读数平均比正常值低至少5至10° F，向南延伸至卡罗莱纳州和佐治亚州北部。

1、北美市场—北美天气

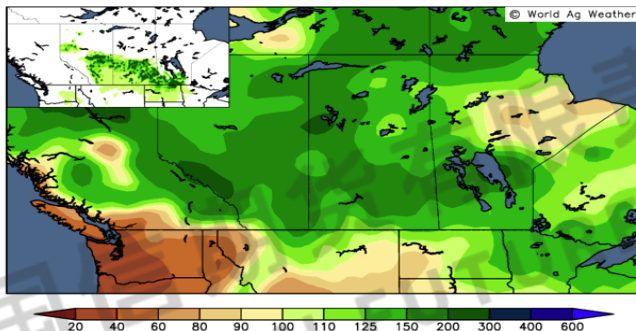
CANADIAN PRAIRIES
Total Precipitation(mm)
May 25 - 31, 2025



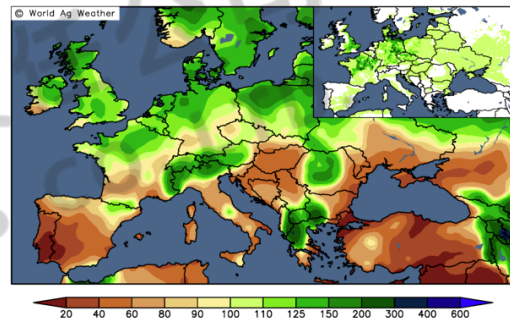
CLIMATE PREDICTION CENTER, NOAA
Computer generated contours
Based on preliminary data



Forecast Precipitation (percent of normal)
Canola Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 5 June 2025

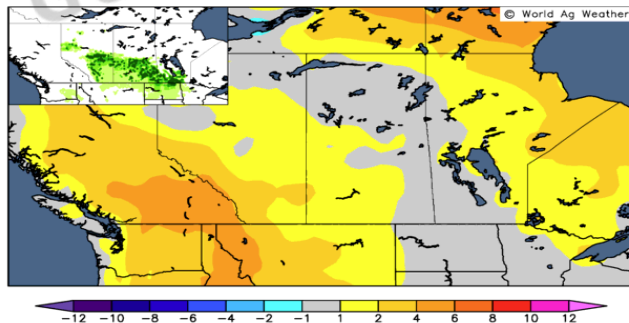


Forecast Precipitation (percent of normal)
Rapeseed Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 5 June 2025

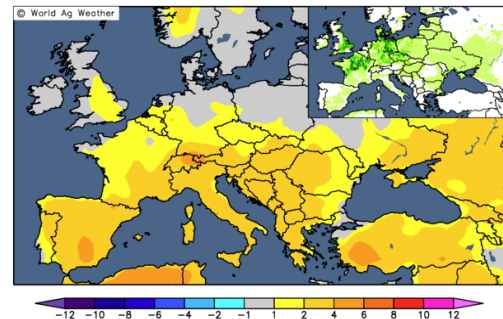


到本周初，阿尔伯塔省和萨斯喀彻温省的所有作物种植分别完成了90%和88%。随着时间的推移，干燥的天气和夏季般温暖的回归使草原种植活动接近尾声。然而，在东部草原上，北方野火向南飘来的浓烟导致空气质量严重恶化，能见度降低。每周平均气温通常比正常气温高出3至7°C，而阿尔伯塔省大部分地区 and 萨斯喀彻温省部分地区的最高气温达到30°C以上。与此同时，降雨稀少，任何降雨（大多为10毫米或更少）仅限于阿尔伯塔省北部的一些作物产区。

Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Canola Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 5 June 2025



Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Rapeseed Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 5 June 2025



1、国内外油籽市场

1、AgRural：对2024/25年度巴西大豆产量的预估上修130万吨，至1.69亿吨。巴西大豆已经完成收割工作。

2、官方数据显示，截至5月28日当周，加拿大萨斯喀彻温省春季油菜播种完成82.61%。此前一周为58.29%。截至5月27日当周，阿尔伯塔省油菜种植率为82.5%，此前一周为55.7%。截至5月27日当周，曼尼托巴省油菜种植率为76%，此前一周为30%。

2、农业农村部最新消息显示，生猪养殖从2024年4月以来连续12个月保持盈利，其中2025年4月份出栏一头生猪平均盈利87元。能繁存栏方面，4月份全国能繁母猪存栏量为4038万头。

3、澳大利亚农业资源经济科学局（ABARES）6月份发布季度展望报告，预计2025/26年度全球油菜籽价格将上涨。尽管世界产量有所增加，但全球消费量的强劲增长预计将导致全球库存收紧，从而推高价格。全球油菜籽指标价格（加拿大温哥华价格）预计将上涨3%，达到每吨500美元；欧盟油菜籽价格（法国摩泽尔）预计将上涨2%，平均每吨554美元；澳大利亚油菜籽出口价格（奎那FOB）预计将与国际油菜籽价格同步上涨3%，2025/26年度平均每吨531美元；澳大利亚油菜籽（墨尔本港口交货）平均价格预计将上涨至每吨774澳元。全球大豆指标价格（美湾）预计将上涨2%，2025/26年度平均每吨420美元。ABARES报告称，2025/26年度全球油籽产量预计将增长2%，达到6.92亿吨。其中油菜籽产量预计增长5%至9000万吨，加拿大和欧盟产量增加预计将抵消澳洲产量下降。全球大豆产量预计增长1%至4.27亿吨，巴西产量增加将抵消阿根廷和美国产量的下降。全球油籽消费量预计在2025/26年度将增加，主要受植物油食品需求上升、生物柴油生产工业用途增加以及牲畜饲料蛋白质粕消费量增加的驱动。2025/26年度澳大利亚油菜籽产量预计将下降6%至570万吨，但仍比过去10年均值高出19%。

4、巴西全国谷物出口商协会（ANEC）周三表示，2025年6月份巴西大豆出口量估计为1255万吨，低于5月份的1420万吨，也低于去年同期的1383万吨。

5、本周美国中西部作物观察报告显示，过去一周美国玉米作物的状况有所改善，而大豆的评级为五年来最差开局。大豆初始评级为五年来最差。和去年一样，今年参与作物观察项目的大豆田地共有11块，本周只有8块农田的大豆作物可以进行评分，未加权评分为3.56（满分5分），为至少五年来最差的季节初表现。相比之下，2021年为4.34，过去三年同期平均在3.75至3.91之间。

6、欧盟数据显示，2024/25年度迄今，欧盟大豆进口量增长，美国成为头号供应国，但是连续第二周末从美国进口。具体来看，截至2025年6月1日，2024/25年度（从7月至次年6月）美国仍然是欧盟最大的大豆供应国，进口量达到573万吨，和一周前持平，较去年同期的526万吨增长了8.8%（上周也是8.8%），所占份额从去年同期的43.4%增至44.4%。

7、从周五（6月6日）起，欧盟与乌克兰之间的“自主贸易措施”（ATM）政策将正式终止，取而代之的是恢复2021年配额制度。这一转变标志着乌克兰农产品对欧出口将面临重大调整。在俄乌冲突期间，该政策曾帮助乌克兰将农产品出口重心从受阻的黑海航线转向欧盟市场，使欧盟在乌克兰农产品出口中的份额从战前的30%提升至52%。

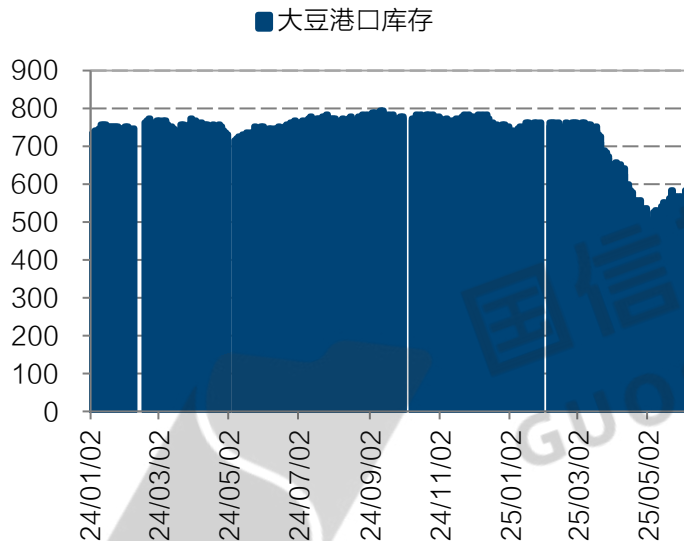
8、据外媒报道，一大宗商品研究机构称，2025/26年度美国大豆产量预估为1.17亿吨（预估区间1.08–1.22亿吨），较上次预估持平，因种植季早期天气条件温和，种植进度稳健，但夏季的长期天气前景仍然相当黯淡。美国农业部在5月12日发布的最新月度供需报告中表示，美国大豆产量预估为1.181亿吨。5月6日公布的一项调查显示，全美国大豆单产料为每英亩52.5蒲式耳，产量为43.4亿蒲式耳（区间为43–44亿蒲式耳），而该机构的预估中值为43.1亿蒲式耳。目前估计种植面积为8400万英亩，较上一年度减少3.4%，比美国农业部3月31日种植意向报告估计的8350万英亩多50万英亩。

1、国内外油籽市场-全球贸易格局的变化

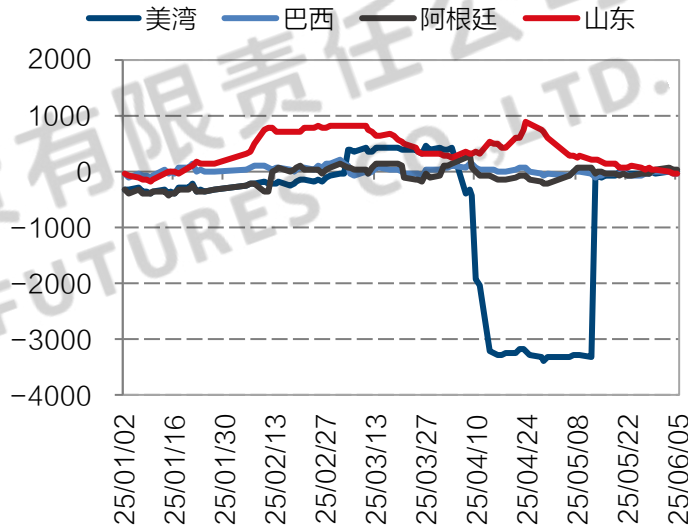
- 1、5月30日：特朗普又发帖声称中国“完全违反和美国的协议”，令人担心中美贸易摩擦升级。
- 2、6月3日：白宫周一表示，唐纳德·特朗普总统和中国国家领导人将于本周举行会谈。令人期待中美贸易紧张关系可能缓和。上周，特朗普指责中国违反了一项旨在取消关税和贸易限制的协议。
- 3、6月4日：周二特朗普宣布将进口钢铁和铝及其衍生制品的关税从25%提高至50%，该关税政策自美国东部时间2025年6月4日凌晨00时01分起生效。
- 4、6月4日：中共中央政治局委员、外交部长王毅强调，日内瓦经贸会谈后，中方认真严格落实双方共识。但令人遗憾的是，美方近日以莫须有理由，接连出台一系列消极举措，损害中方正当权益，中方对此坚决反对。美方应相向而行，切实落实两国元首今年1月通话达成的重要共识，为中美关系重返正轨创造必要条件。
- 5、6月3日，商务部部长王文涛在法国巴黎出席世贸组织小型部长会议期间会见加拿大外贸部长西杜。双方就中加经贸关系、维护多边贸易体制以及各自关心的经贸问题进行务实和坦诚的沟通。
- 6、美国农业部长布鲁克·罗林斯周二访问罗马期间表示，她正在努力推动欧洲购买更多美国产品，包括小麦和大豆。此前，越南宣布了购买美国谷物的协议，美国也与中国达成了贸易休战。罗林斯称，美国将推动更多美国大豆、小麦以及更多优质美国产品进入意大利市场，当然还有整个欧盟。调查显示，预计未来五年美国农产品出口将会增加的农民数量激增。晴雨表显示美国农户对农产品贸易前景的看法已经转变。美国农业部长计划在未来几个月访问更多国家，包括日本、巴西、印度和科特迪瓦。美国农业部官员下周还将率领一个代表团前往秘鲁，努力增加出口，并解决与这个南美国家超过30亿美元的贸易逆差。罗林斯大力赞扬美国与英国达成的大规模贸易协议，其中包括对美国牛肉的配额以及取消14亿升乙醇的关税。罗林斯称，美国和中国贸易谈判也在取得进展。
- 7、越南农业部周二表示，越南企业将与美国合作伙伴签署谅解备忘录，采购价值20亿美元的美国农产品，这是两国达成新贸易协议的努力之一。今年4月初，特朗普政府宣布对越南征收46%的所谓对等关税，几天后将这些关税暂停90天至7月9日。如果在此之前越南未能和美国签署协议，可能恢复46%的对等关税，从而严重破坏越南对美国这个最大市场的出口增长模式。越南农业部表示，新协议是在由农业部长杜德维率领的50家越南企业代表团访美期间签署的，其中包括5份谅解备忘录，将在三年内从农阿华州采购8亿美元的产品。其中包括采购玉米、小麦、玉米酒糟粕和豆粕。越南还承诺购买其他美国产品，包括波音飞机和液化天然气。
- 8、6月5日，美国总统唐纳德·特朗普与中国国家主席习近平举行通话。特朗普在社交媒体上表示，此次会谈主要集中在贸易问题上，双方取得了“非常积极的成果”，并宣布美中贸易官员即将举行新一轮面对面会谈，时间地点尚未确定。

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

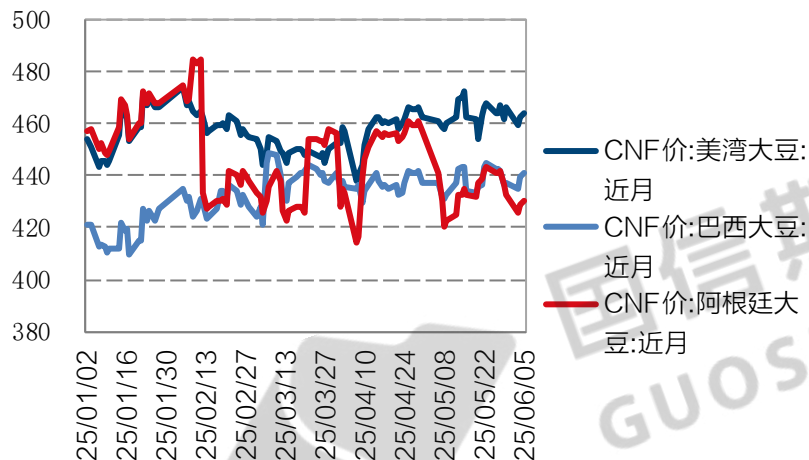


按照WIND统计，本周国内现货榨利继续回落，已经出现亏损。盘面榨利仍处于微幅亏损中，并没有好转。

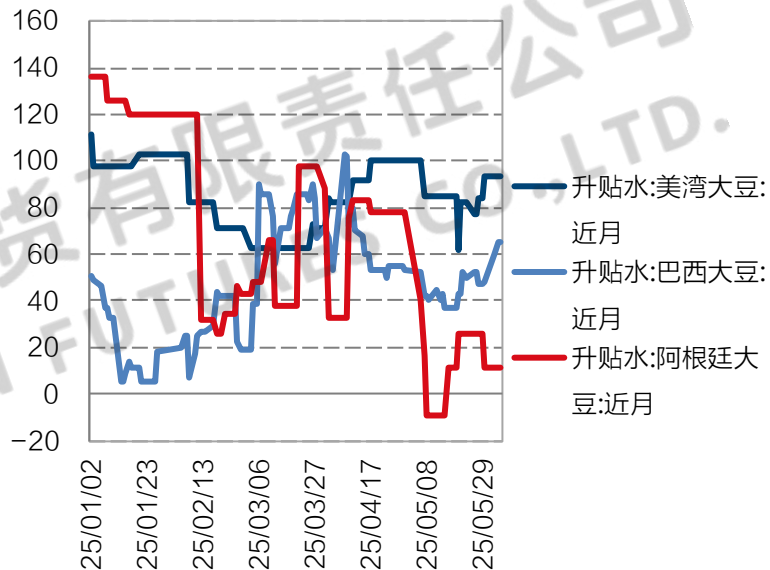
中国粮油商务网监测数据显示，截止到本周末，国内港口的进口大豆库存总量约为569.53万吨，上周库存为586.27万吨，过去5年平均周同期库存量：712.85万吨，这样理论上港口进口大豆库存可压榨天数为16天，而安全大豆压榨天数为11天。预计到下周末时，港口大豆理论库存为504.00万吨，大豆到港约245.49万吨。

2、大豆—进口成本及内外价差

进口大豆CNF对比



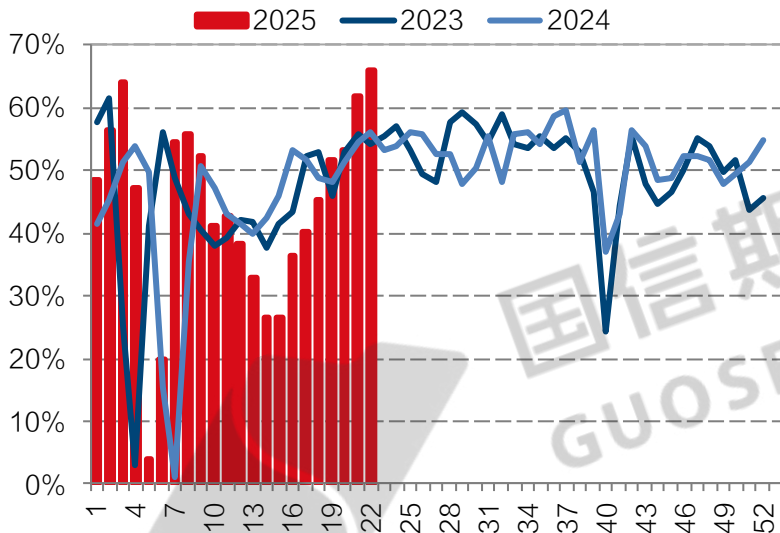
进口大豆升贴水对比



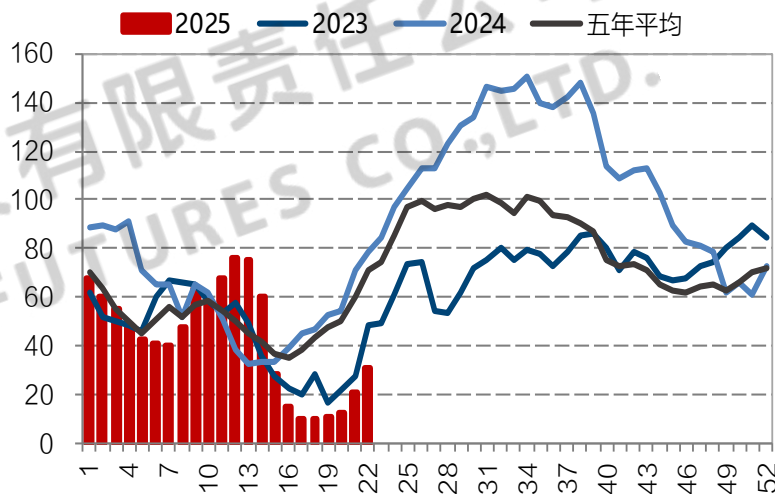
按照粮油商务网、汇易网统计，7月船期美湾到港进口大豆成本4539元/吨（CNF升贴水204美元/吨）。巴西7月到港进口大豆成本3784元/吨（CNF升贴水193美元/吨）。本周巴西升贴水继续回升。

3、豆粕——大豆开工率和豆粕库存

大豆开工率



豆粕库存

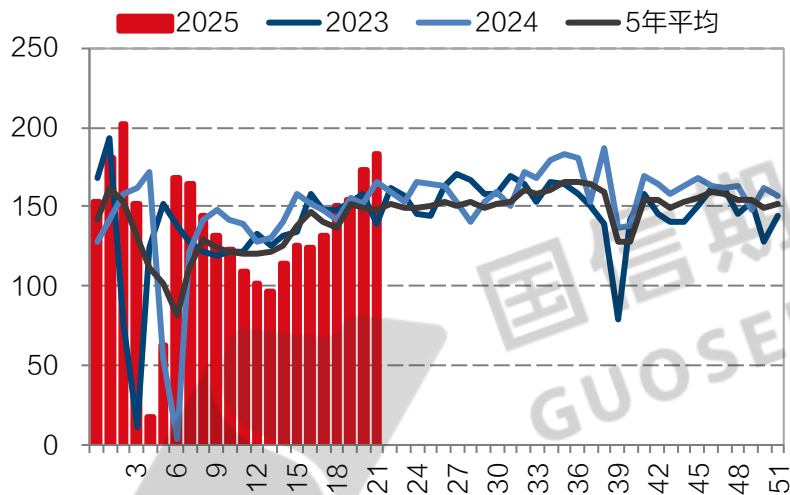


中国粮油商务网监测数据显示，截止到第22周末(5月31日)国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所增长，整体上处于很高水平。国内油厂平均开机率为65.98%，较上周的61.82%开机率增长4.16%。本周全国油厂大豆压榨总量为245.99万吨，较上周的230.46万吨增加了15.52万吨，其中国产大豆压榨量为0.21万吨，进口大豆压榨量为245.78万吨。

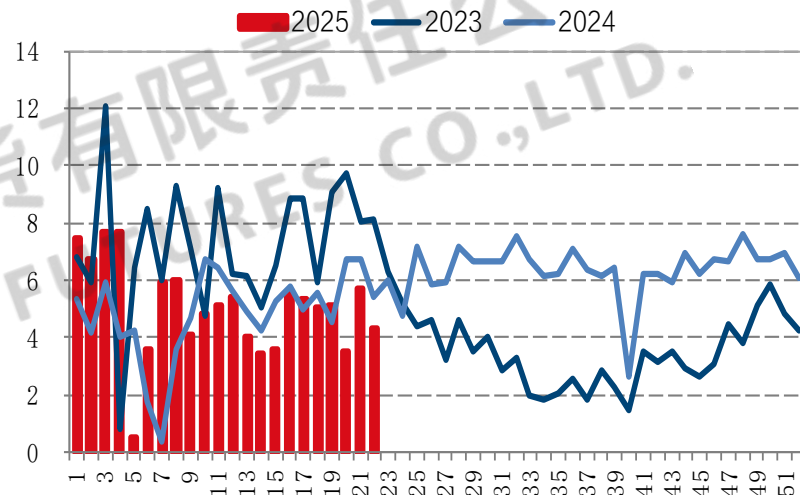
中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第22周末，国内豆粕库存量为30.6万吨，较上周的20.8万吨增加9.8万吨，环比增加47.26%；合同量为364.7万吨，较上周的332.4万吨增加32.3万吨，环比增加9.72%。其中：沿海库存量为28.6万吨，较上周的19.4万吨增加9.2万吨，环比增加46.94%；合同量为328.5万吨，较上周的304.3万吨增加24.2万吨，环比增加7.96%。

3、豆粕、菜粕——周度表观消费量

豆粕表观消费量



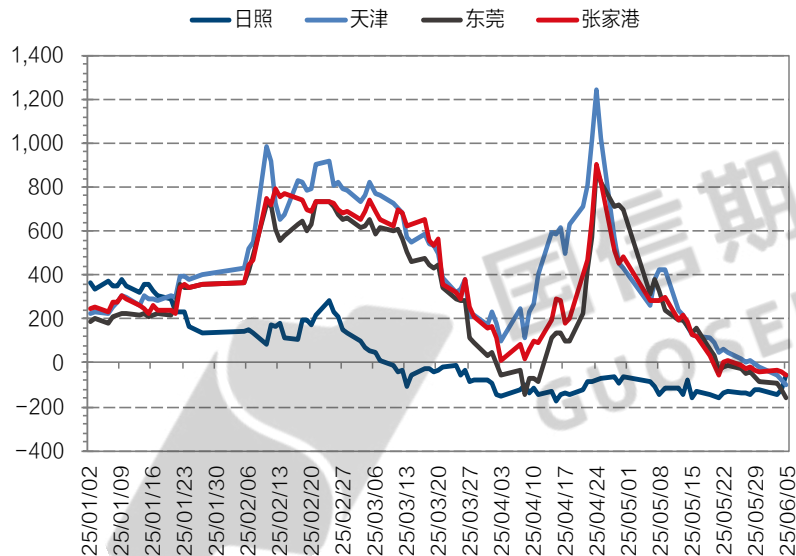
菜粕表观消费量



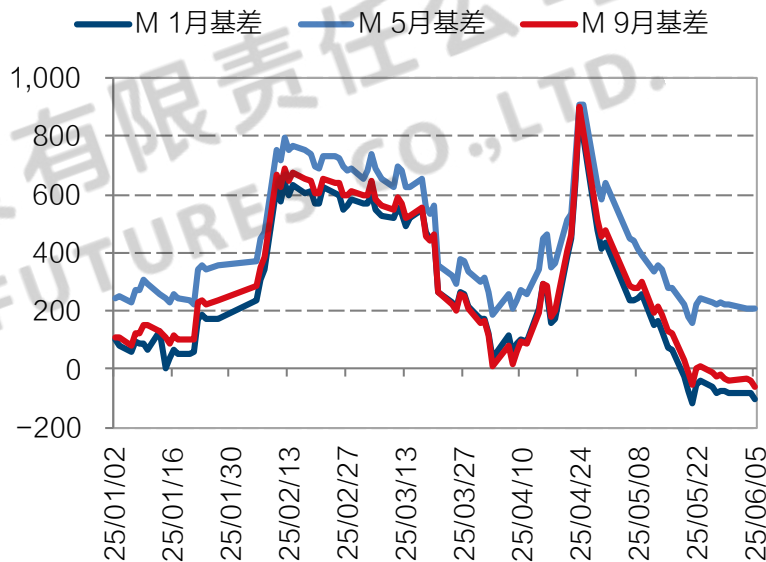
粗略预估，当周（22周）豆粕表观消费量为183.67万吨，上周同期为173.46万吨。

3、豆粕——基差分析

豆粕区域基差

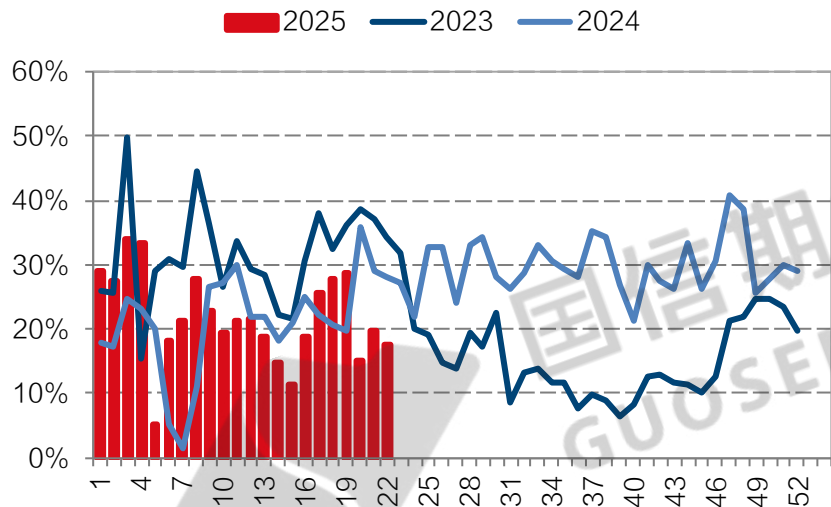


豆粕基差分析

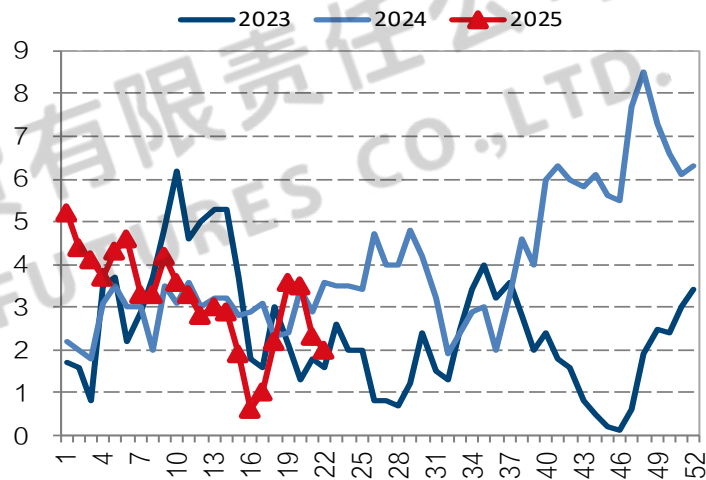


4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

菜籽开工率



菜粕库存

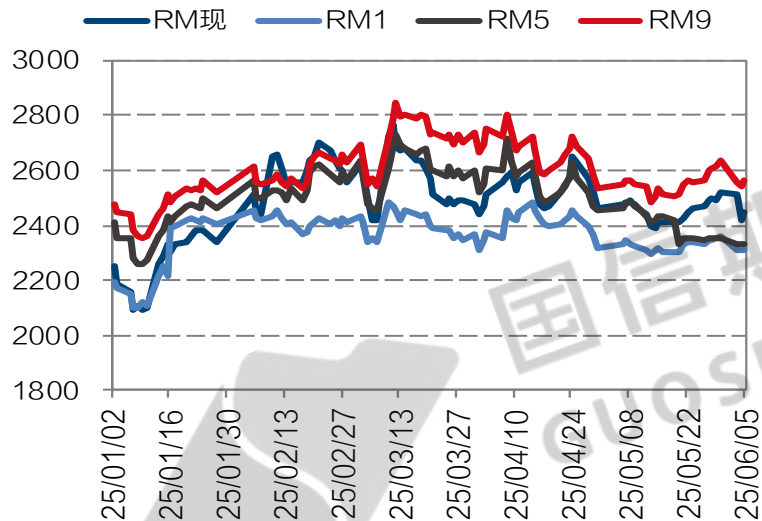


中国粮油商务网监测数据显示, 截止到第22周末(5月31日)国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所下降, 整体上处于非常低水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为17.61%, 较上周的19.57%周度下降1.96%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为7.2万吨, 较上周的8万吨下降了0.8万吨。

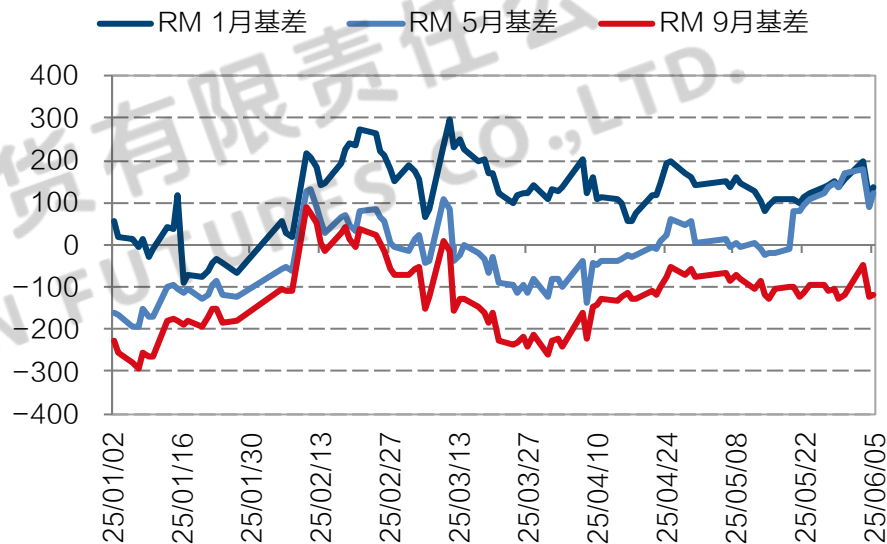
中国粮油商务网监测数据显示, 截止到2025年第22周末, 国内进口压榨菜粕库存量为2.0万吨, 较上周的2.3万吨减少0.3万吨, 环比下降14.47%; 合同量为6.6万吨, 较上周的2.8万吨增加3.8万吨, 环比增加135.71%。

4、菜粕——基差分析

菜粕期限结构



菜粕基差分析



Part2

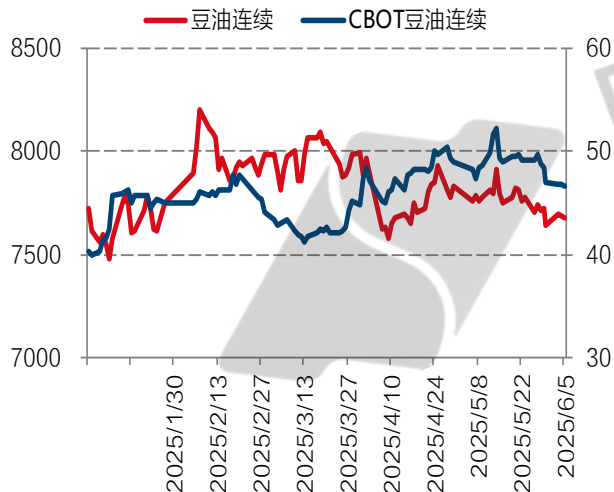
第二部分

油脂市场分析

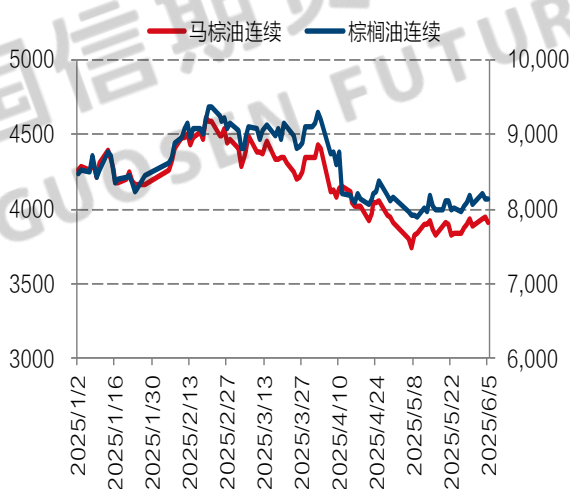
二、油脂基本面分析

本周行情回顾：本周国际油脂区间震荡。美豆油弱势震荡。周初国际原油走低拖累美豆油震荡走低，此后美豆油低位窄幅震荡。前期买油卖粕套利，以及生物柴油政策的悲观情绪抵消了美豆上涨带来的提振。与之相比，马棕油走势略强于美豆油，5月出口数据环比大幅增加，而产量增幅收窄，让市场获得提振，期价周初震荡走高。但由于国际原油以及美豆油的走低拖累马棕油的涨幅，马棕油区间震荡。受此影响，国内油脂差异化凸显。本周菜油大幅下挫，回吐前期涨幅。连棕油跟随马棕油先扬后抑。连豆油则先抑后扬，周初市场受累于成本压力而走低，跌破前期震荡区间，但随后进口成本回升期价重回震荡区间。油脂市场各自交易逻辑，差异化行情或延续，区间波动运行继续。

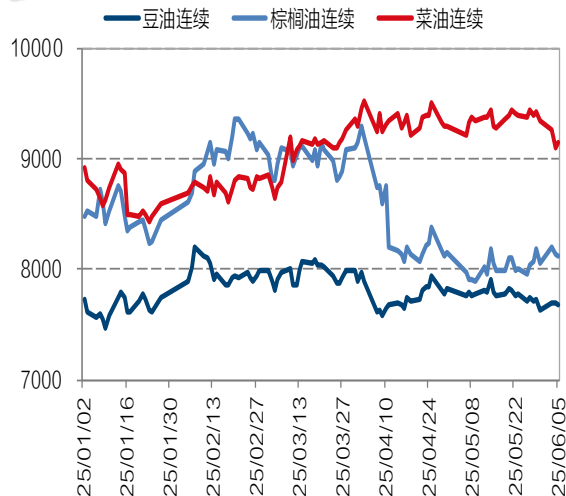
美豆油和连豆油期价走势



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、美国能源信息署（EIA）的数据显示，2025年3月份，美国用于生产生物燃料的豆油用量为8.32亿磅，较2月份的5.76亿磅增长44.4%，也是今年迄今最高月度用量。但是和去年同期相比，3月份的豆油用量减少1.94亿磅或18.9%，这主要因为美国政府的45Z补贴政策不明朗，导致今年生物柴油厂家大幅削减豆油在生物柴油生产中的用量。3月份美国豆油用来生产生物柴油的用量为5.02亿磅，高于2月份的4.25亿磅，但是低于去年同期的5.48亿磅。3月份美国豆油用来生产可再生柴油的用量为3.31亿磅，较2月份的1.51亿磅翻倍，但是低于去年同期的4.79亿磅。

2、GAPKI：印尼棕榈油协会(GAPKI)公布的数据显示，印尼3月出口288万吨棕榈油(含精炼产品)，高于去年同期出口的256万吨。3月毛棕榈油产量为439万吨，高于2月的379万吨。3月底棕榈油库存降至204万吨。印尼统计局公布的数据显示，今年1-4月，印尼出口了641万吨毛棕榈油和精炼棕榈油，较上年同期减少5.37%。然而由于价格上涨，今年前4个月棕榈油出口额达到70.5亿美元，较上年同期增加20%。统计局的数据中不包括棕榈仁油、油脂化学品和生物柴油。

3、据外电消息，油世界(OIL WORLD)主编Thomas Mielke在Grain Ukraine 2025会议上表示，由于产量减少和需求增加，全球植物油市场正在进入短缺阶段，威胁到全球平衡。由于结构性问题，世界主要油料作物棕榈油的产量正在下降。棕榈油的短缺正在推高价格，而需求(尤其是来自生物燃料行业的需求)仍然非常高，在2024/25市场年度，全球所有植物油的产量将仅增加180万吨，明显低于前几年500-950万吨的年平均水平。乌克兰预计在2025年将生产1400万吨葵花籽，罗马尼亚将生产230万吨油菜籽。然而，天气风险仍然是可能影响产量的关键因素，与此同时，加拿大、澳大利亚和乌克兰的油菜种植面积已降至四年来的最低水平，这将限制2025/26年度的菜籽油供应。全球食用油产量的很大一部分(20%)用于生产生物柴油，而且这一份额还在不断增长。2025年，生物燃料行业可能会额外消耗300-400万吨食用油，加剧食品、能源和工业部门之间的竞争。

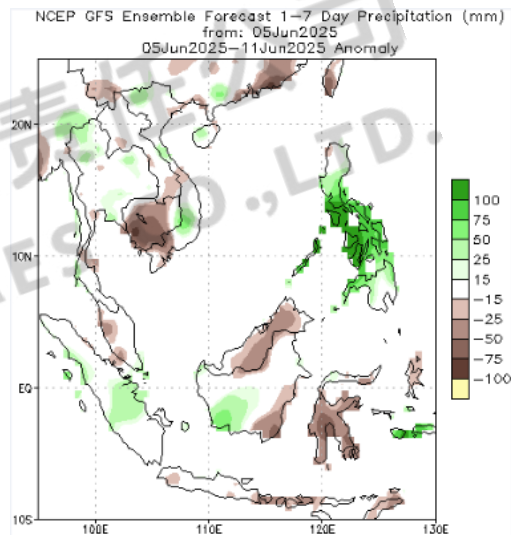
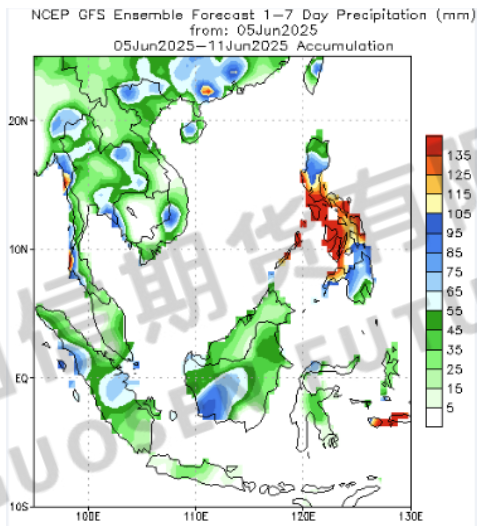
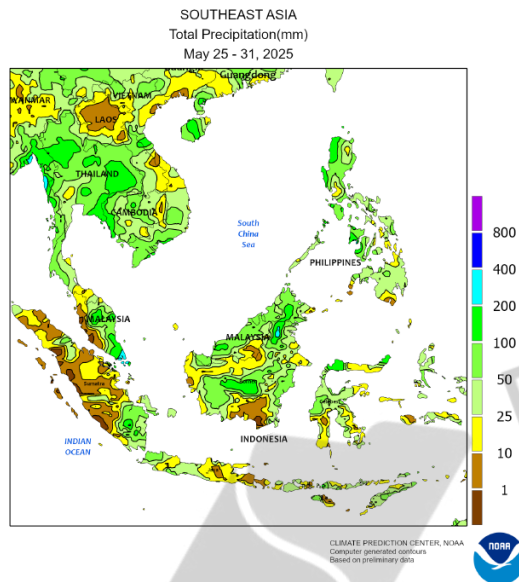
4、船运调查机构称，马来西亚5月份棕榈油出口量环比增长13.2%到17.9%。作为对比，5月1-25日马来西亚棕榈油出口量环比增长7.3%到11.6%不等。船运调查机构AmSpec Agri周二发布的数据显示，马来西亚5月份棕榈油出口量为1,230,787吨，较4月份的1,087,133吨增长13.2%。SGS：预计马来西亚5月1-31日棕榈油出口量为1,069,643吨，较上月同期出口的825,309吨增加29.6%。

5、SPPOMA：南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025年5月1-31日马来西亚棕榈油单产增加1.9%，出油率增加0.3%，产量增加3.53%。

6、马来西亚棕榈油局（MPOB）将在6月10日发布月度数据。一项调查显示，马来西亚5月份棕榈油库存将连续第三个月增长，尽管出口强劲，但产量温和增长推动库存继续增加。11位贸易商、种植商和分析师参与的调查显示，5月底的棕榈油库存预计将达到201万吨，环比增长7.74%，创下去年9月以来的最高库存。调查显示，5月份毛棕榈油产量可能增至174万吨，环比增长3%，这将是连续第三个月增长，创下2015年以来同期最高产量。孟买植物油经纪商桑文集团研究主管阿尼库玛·巴格尼表示，马来西亚5月底棕榈油库存增至近200万吨，主要原因是产量温和增加，加上为补充供应而进口了更便宜的印尼棕榈油，抵消了出口强劲的影响。5月份马来西亚棕榈油出口量预计将达到130万吨，环比激增17.9%，这将是连续第三个月的增长，创下去年12月以来的最高月度出口量。5月份棕榈油进口量估计为4.1万吨；国内消费量估计为333,078吨。

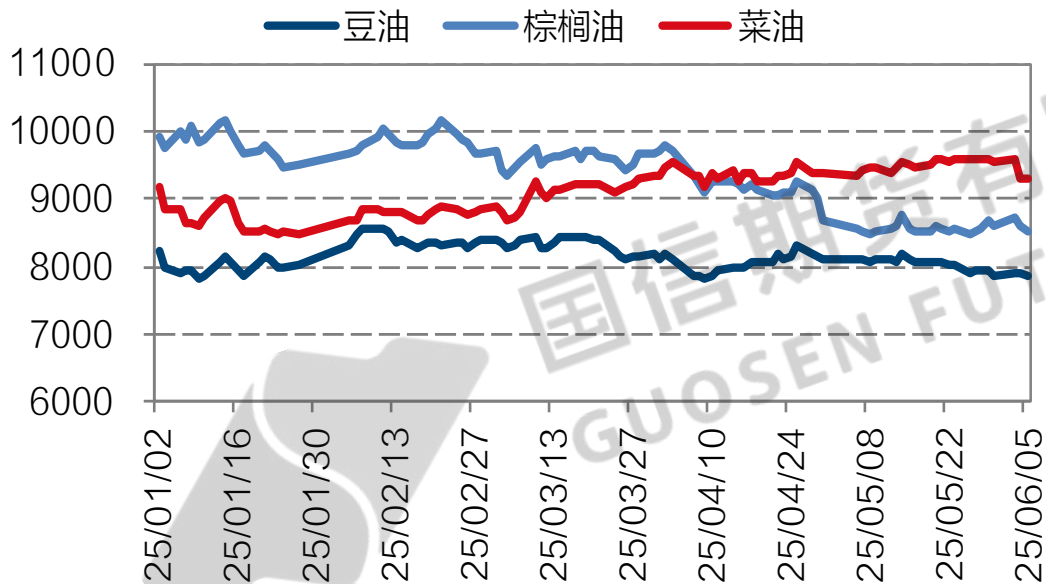
7、马来西亚棕榈油协会(MPOA)的数据显示，2025年5月1-31日，马来西亚棕榈油产量环比增长3.07%。其中马来西亚半岛产量环比增长4.05%，东马来西亚产量增长1.90%。沙巴产量增长2.10%，沙撈越产量增长1.27%。作为对比，2025年5月1-20日期间马来西亚棕榈油产量环比增长3.51%。2025年4月份马来西亚棕榈油出口量环比增长24.6%。

1、东南亚天气过去与未来天气预估



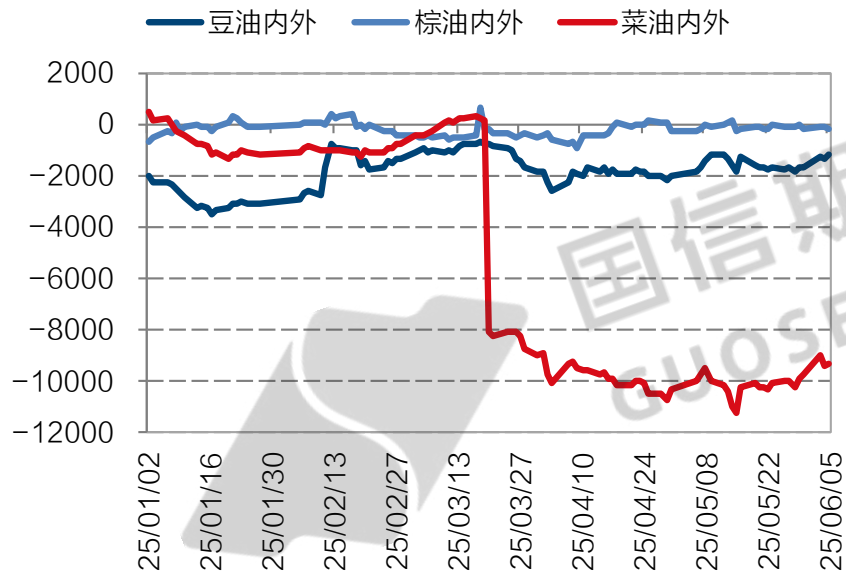
西南季风盛行于安达曼海、泰国和泰国湾，给泰国和周边地区带来了强到非常强的阵雨。虽然大多数地区的降雨量为25至150毫米，但有些地区的降雨量高达350毫米。马来西亚和印度尼西亚的大范围阵雨（10-150毫米）仍在继续，使油棕榈地区受益。在菲律宾，观测到强到非常强的降雨（25-300毫米），吕宋地区西北海岸降雨量更高（高达300毫米）。整个地区的平均气温接近正常水平，白天最高气温在30到30摄氏度之间。

2、三大植物油现货价格走势

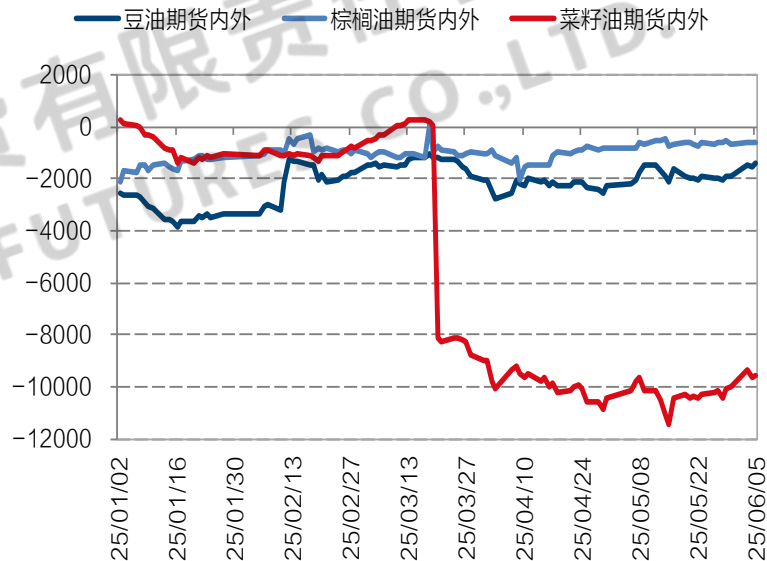


3、油脂内外价差分析

油脂现货内外价差

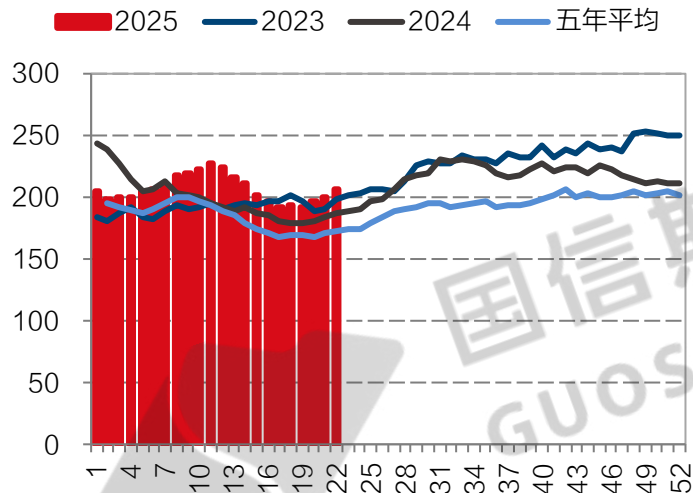


油脂期货内外价差

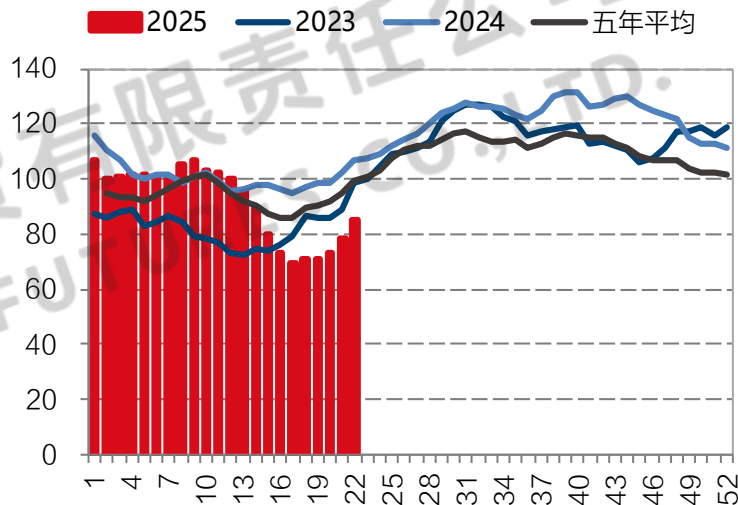


4、国内油脂库存

国内油脂库存变化



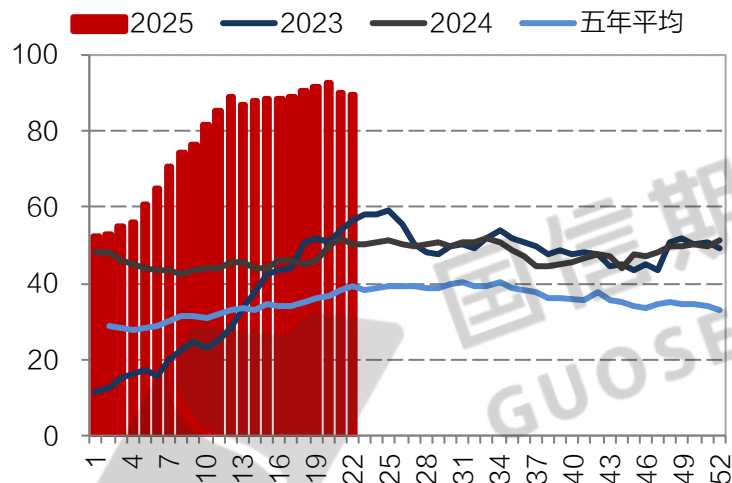
豆油库存



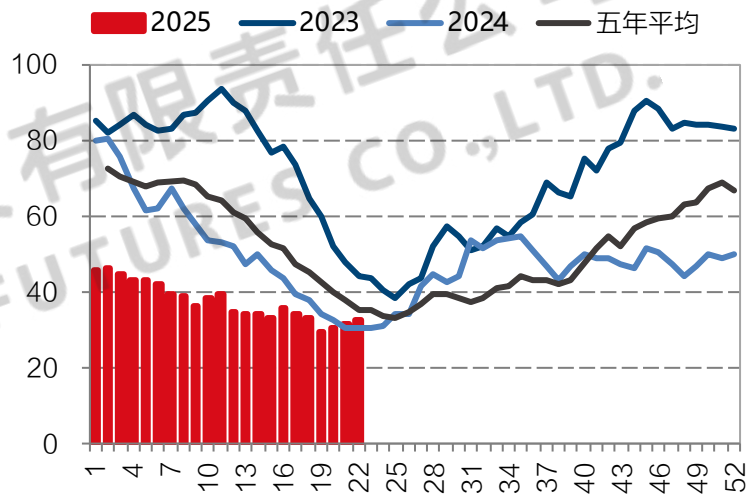
中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第22周末，国内三大食用油库存总量为207.06万吨，周度增加7.13万吨，环比增加3.57%，同比增加10.76%。其中豆油库存为84.75万吨，周度增加6.34万吨，环比增加8.09%，同比下降20.36%；食用棕油库存为32.61万吨，周度增加1.05万吨，环比增加3.33%，同比增加7.73%；菜油库存为89.70万吨，周度下降0.27万吨，环比下降0.30%，同比增加78.47%。

4、国内油脂库存

菜油库存

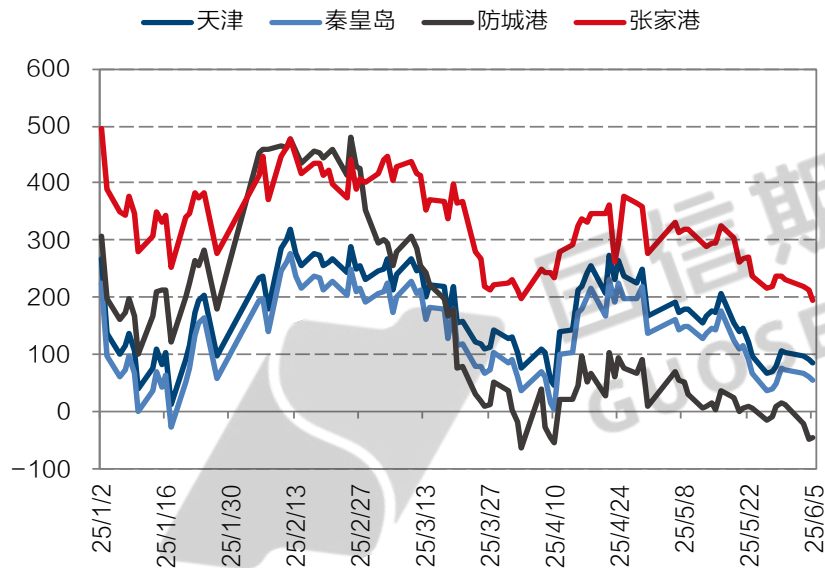


棕榈油库存

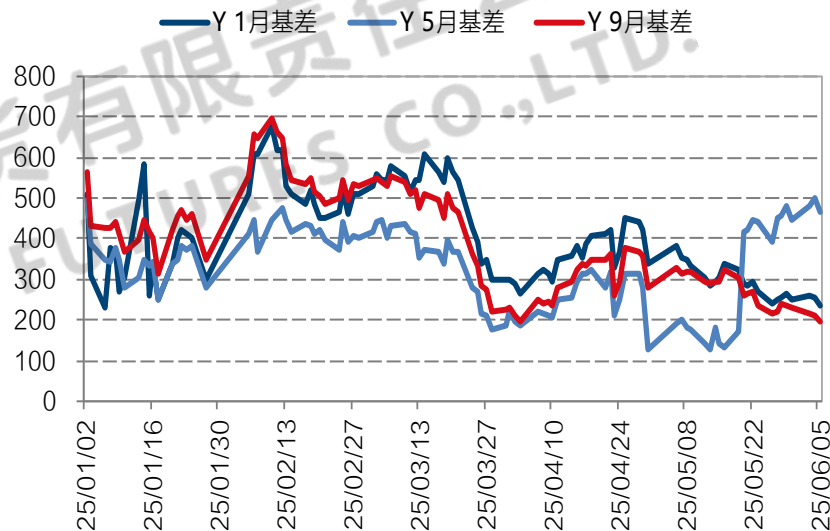


5、油脂基差分析

豆油区域基差

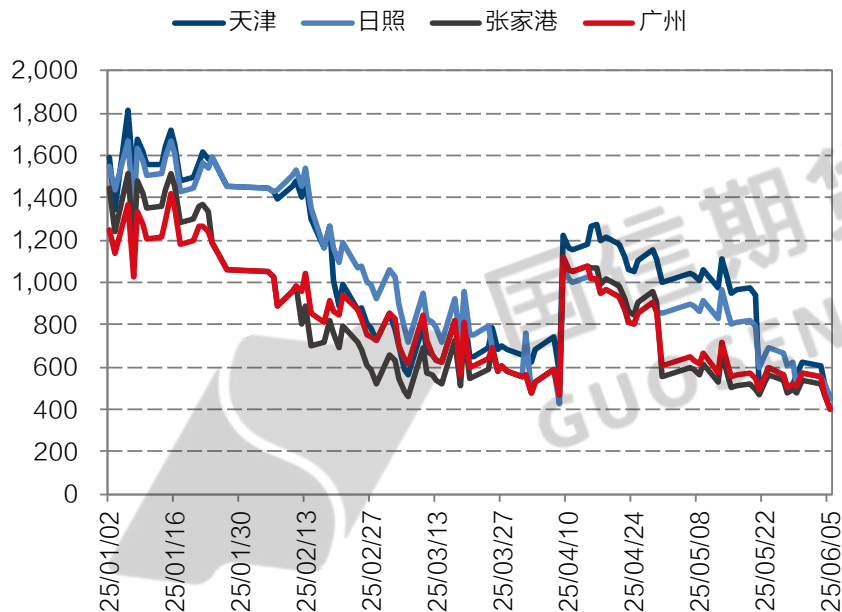


豆油基差结构

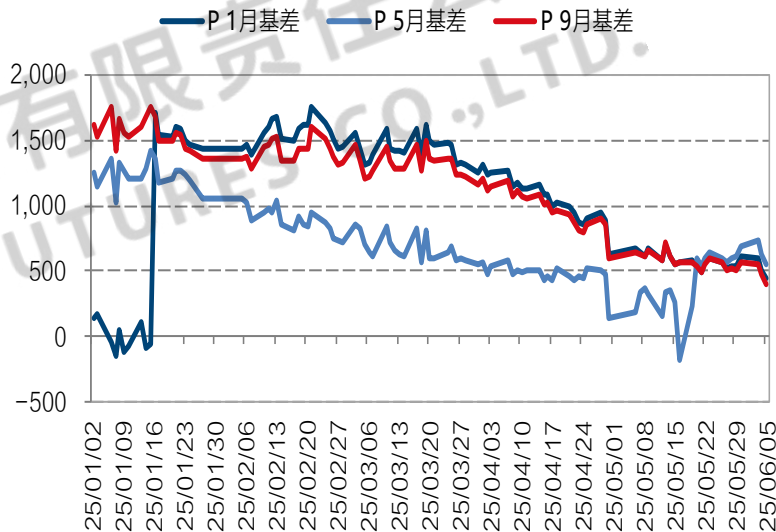


5、油脂基差分析

棕榈油区域基差

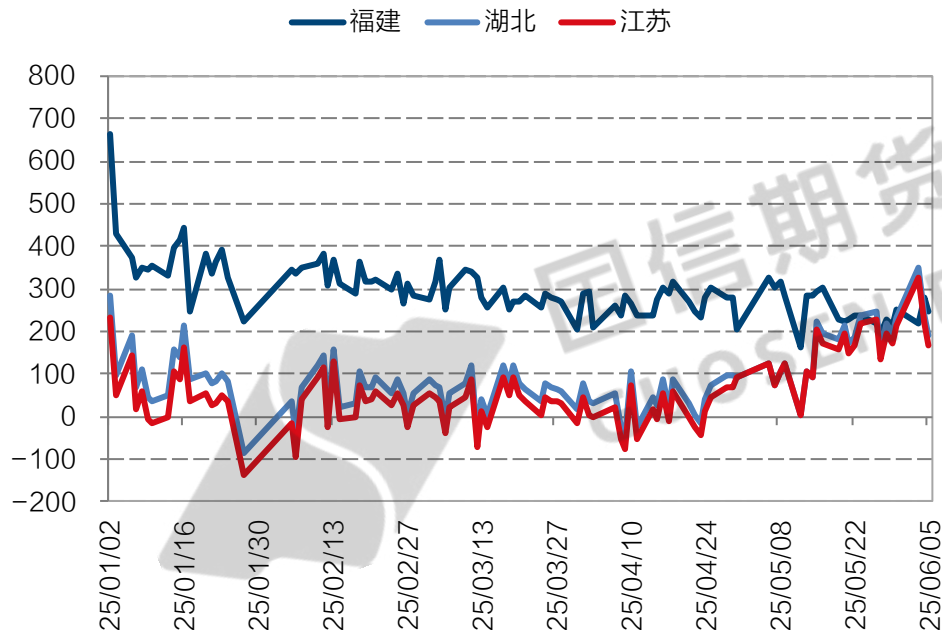


棕榈油基差分析

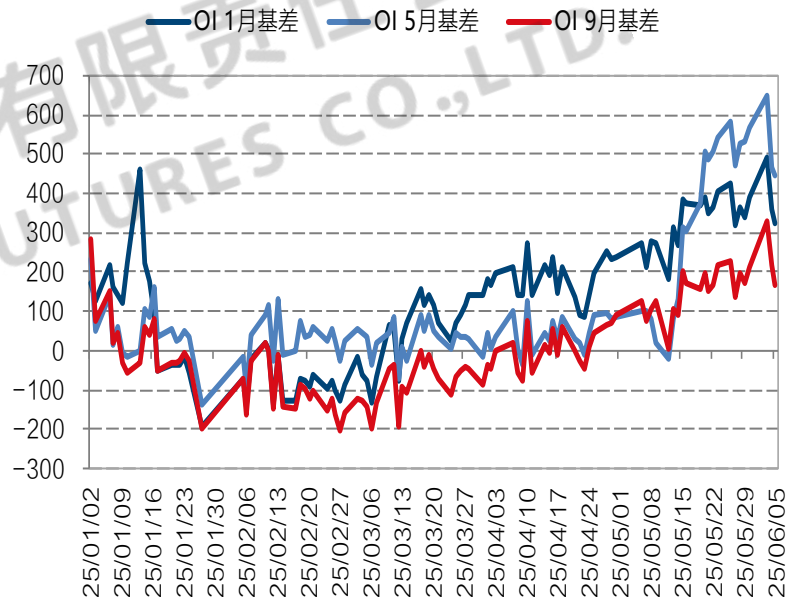


5、油脂基差分析

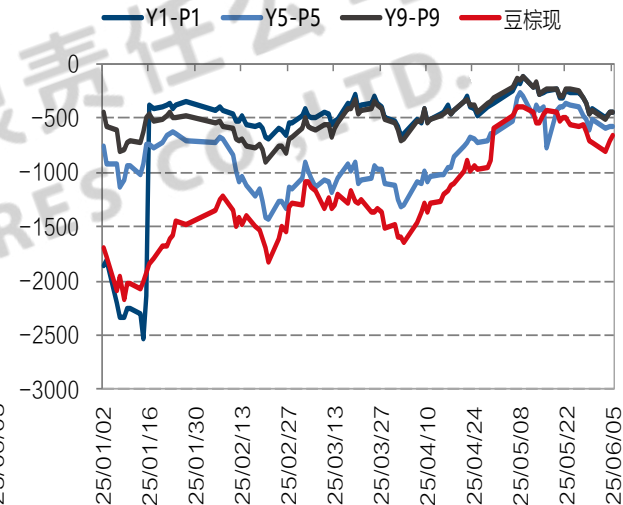
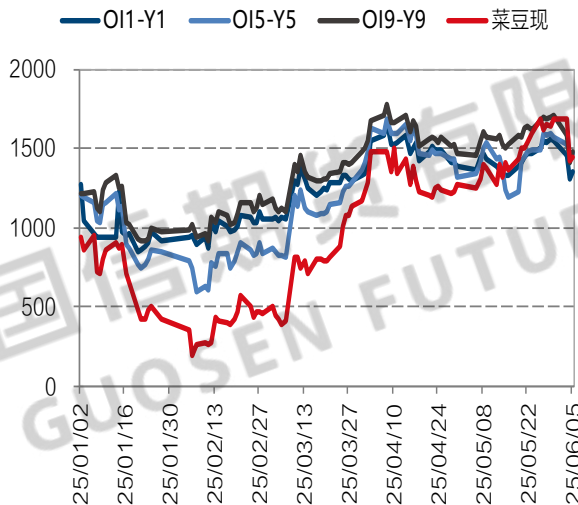
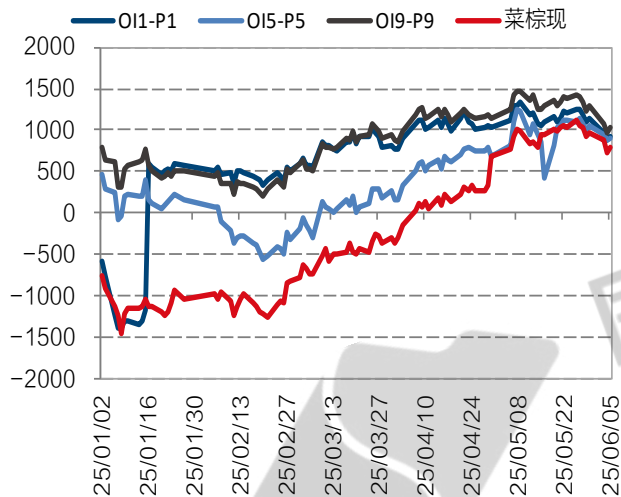
菜籽油区域基差



菜籽油基差分析



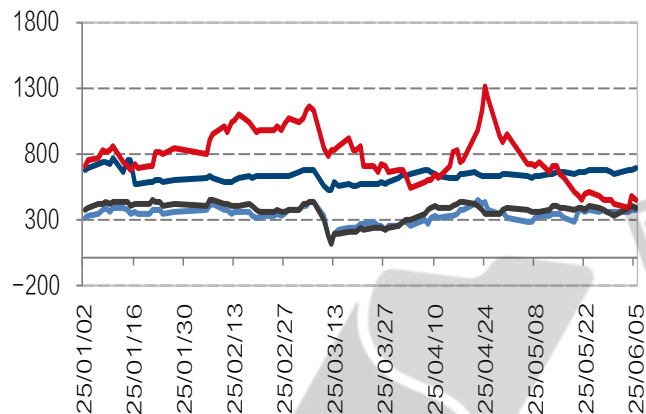
6、油脂间期货价差关系



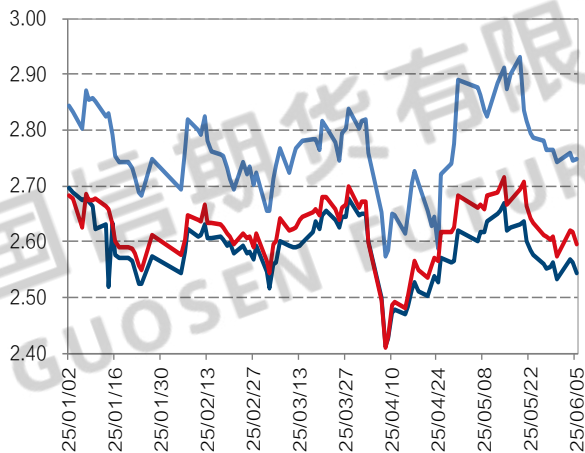
本周油脂总体走势棕榈油>豆油>菜油。豆棕价差继续回落。

6、油脂油料品种间套利关系

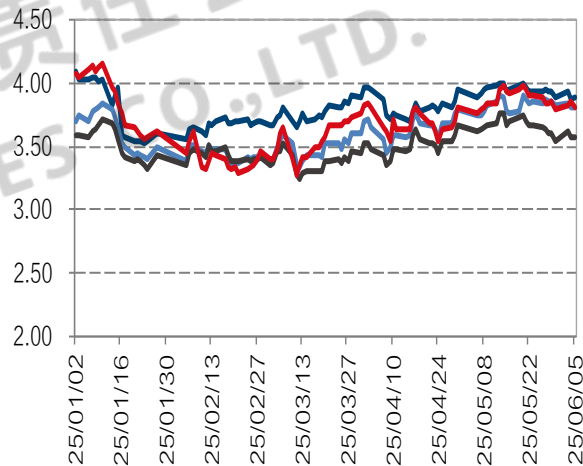
1月豆-菜 5月豆-菜 9月豆-菜 现货豆-菜



1月油粕比 5月油粕比 9月油粕比

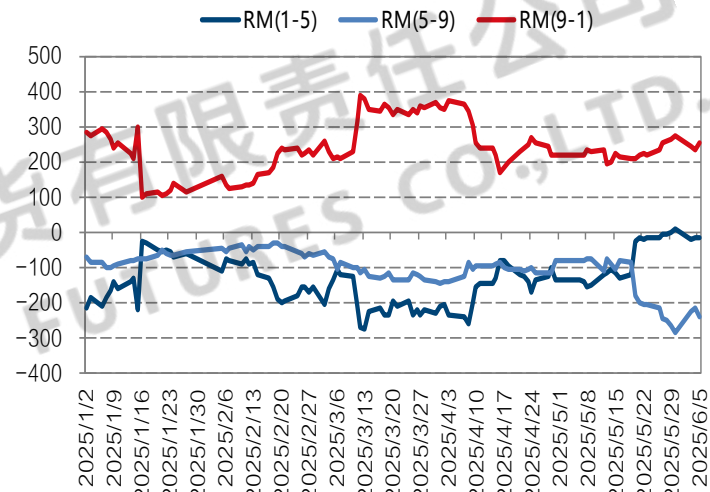
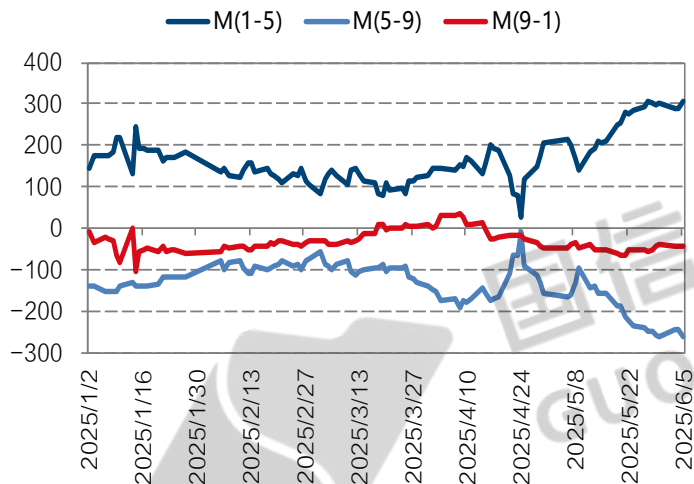


OI/RM1 OI/RM5 OI/RM9 OI/RM现



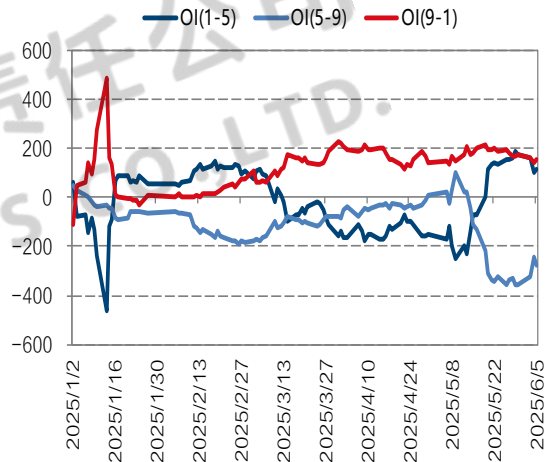
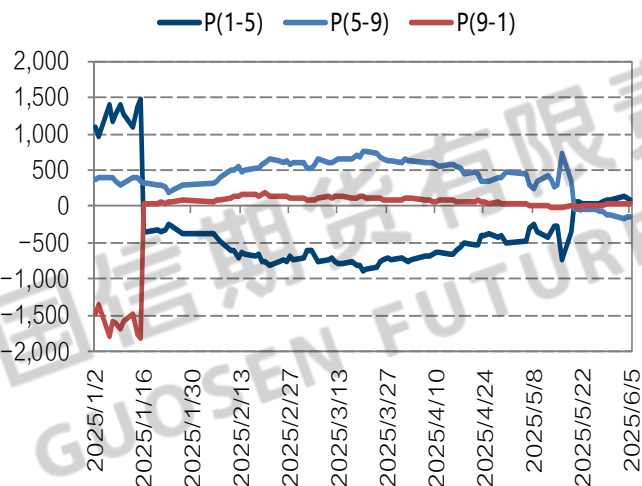
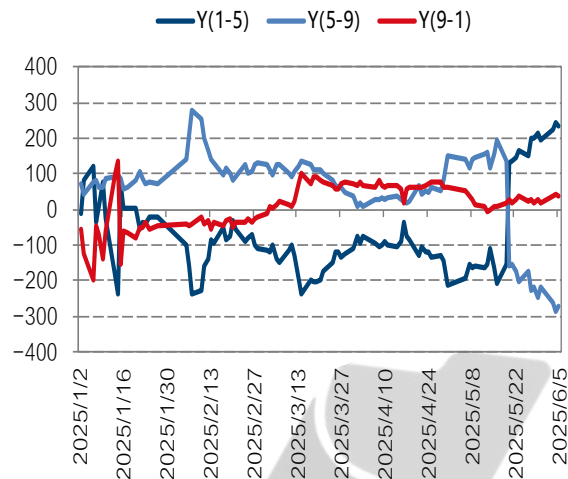
本周豆类油粕比、菜籽类主力合约油粕比继续回落。豆菜粕价差略有回升。

6、蛋白粕月间差套利关系



本周豆粕9-1继续回升。

6、油脂月间差套利关系



本周豆油9-1间价差继续回升，棕榈油9-1间价差继续回升。

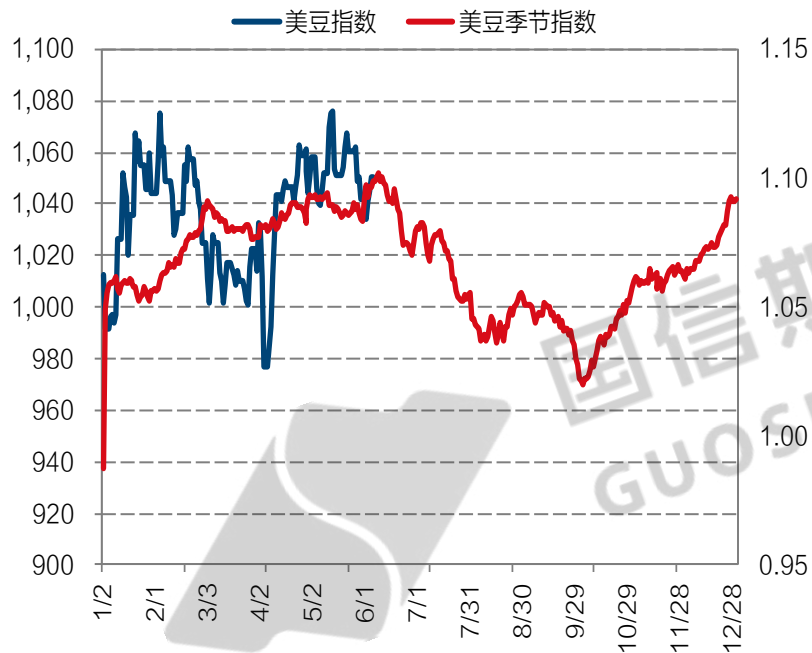
Part3

第三部分

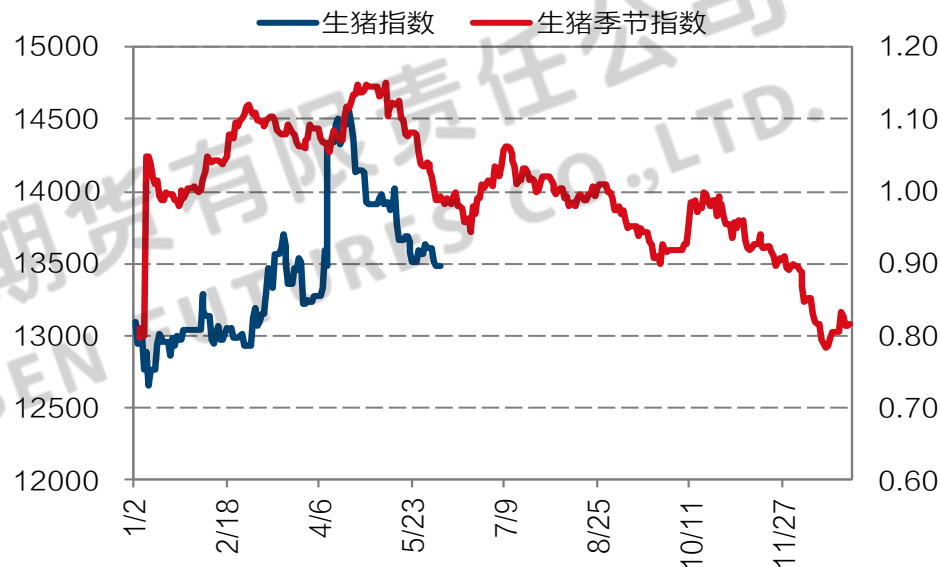
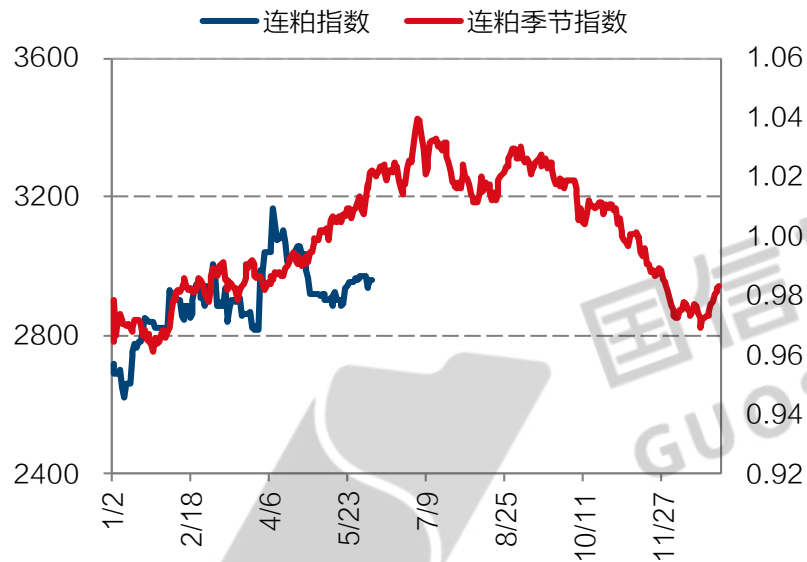
后市展望

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

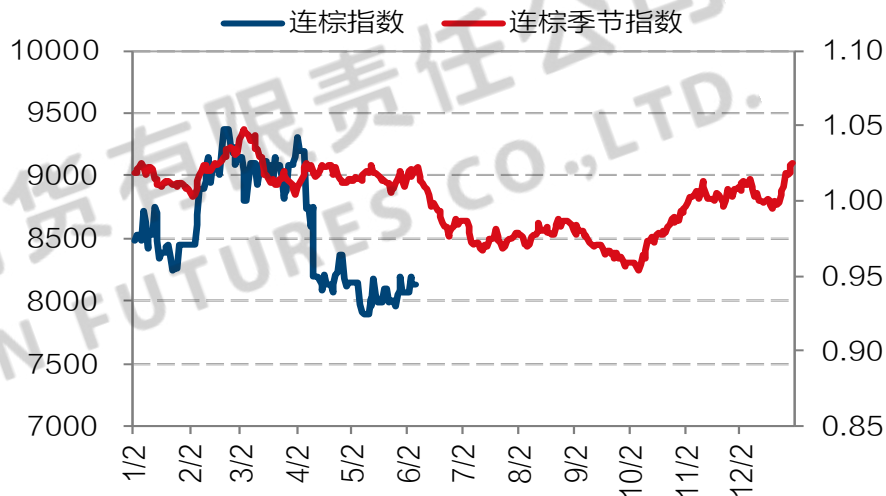
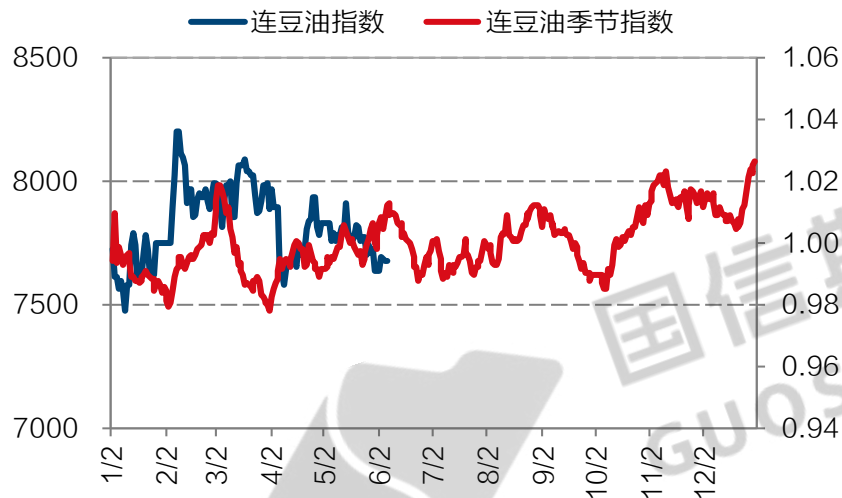
三、后市市场展望—季节性分析



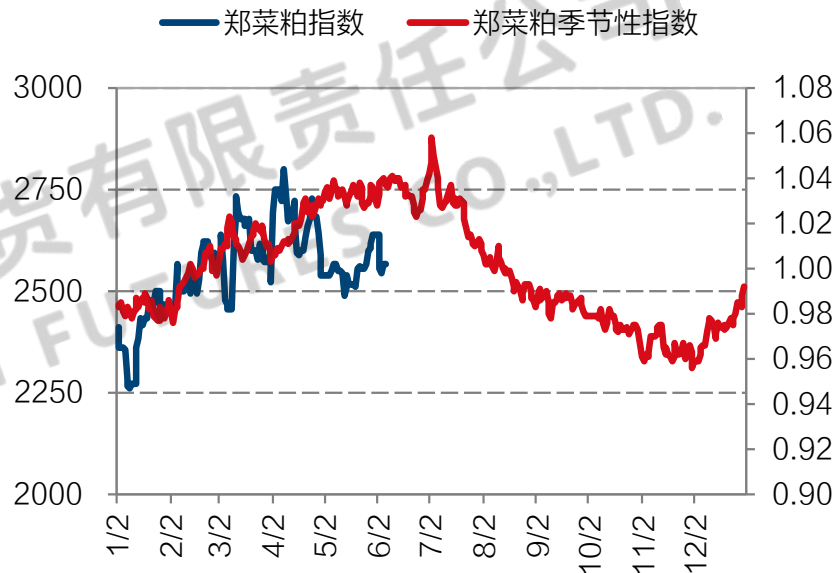
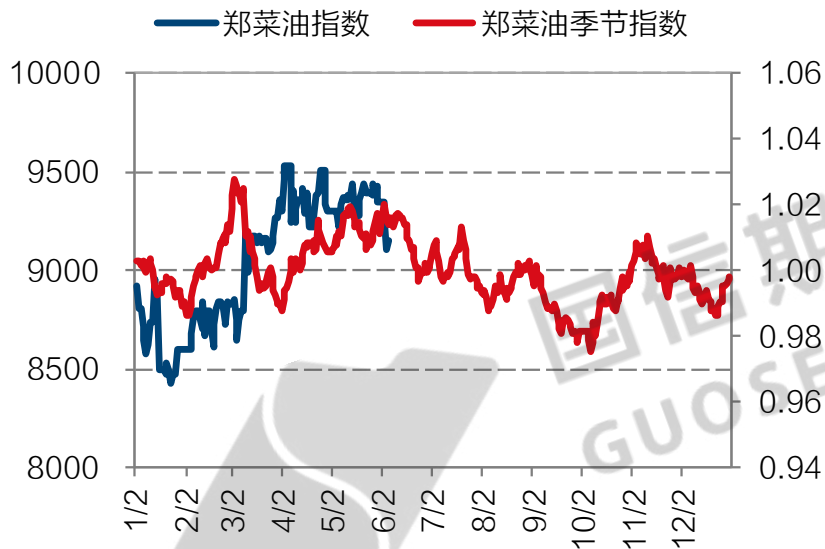
三、后市市场展望—季节性分析



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）：

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

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

菜油短线指标偏空，中线指标缠绕、长期指标缠绕。

基本面：

蛋白粕：国际市场，未来一周美国大豆中西部的中部地区将面临高温少雨天气地区。天气炒作有升温的可能。近期美国关税政策多变，这让市场不确定性的担忧加剧。美豆主力合约围绕1050震荡反复。国内市场，粮油商务网资讯显示，随着国内油厂开机率继续高位运行，豆粕库存累库或将加快。华南、华东地区基差负值明显，现货跌势减缓。近期巴西升贴水小幅回升，连粕成本驱动凸显，连粕震荡偏强。主力合约M2509合约上方阻力在3050附近，短多逢高减持，波段操作为宜。

油脂：国际市场，下周MPOB报告即将出台，5月库存能否超过200万吨成为关键，如果与预期差距不大，利空兑现，市场或将重新关注6月出口局面。近期国际豆棕价差缩小，这对马棕油出口或有影响，马棕油4000阻力依然明显。国内油脂，内盘油脂走势跟随国际油脂而动。连豆油、郑菜油政策影响凸显，市场维持低位震荡的走势。菜油波动率放大。连棕油等待报告进一步指引，区间上方或有阻力，可逢高做虚值期权。



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

