



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

地缘政治影响 油脂先抑后扬

——国信期货油脂油料周报

2025年6月15日

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

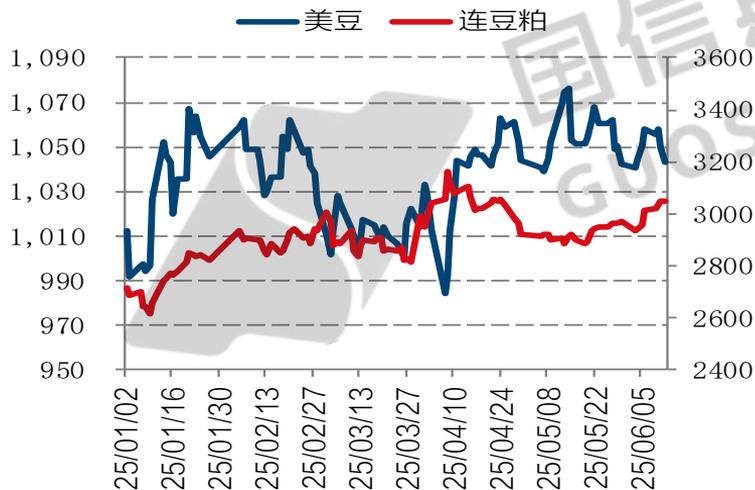
蛋白粕市场分析

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

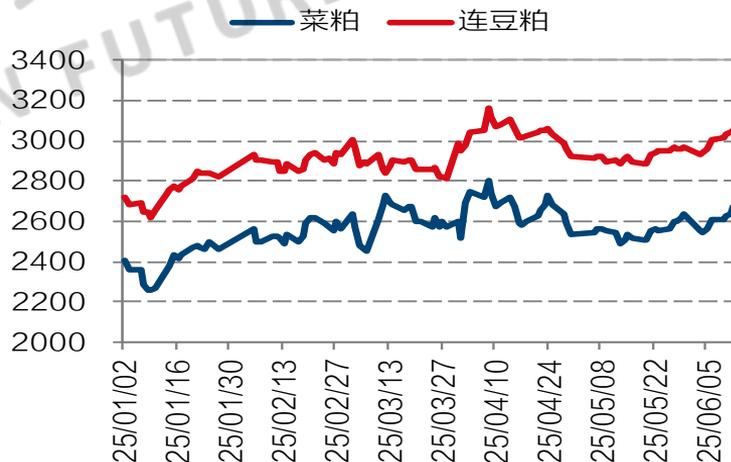
一、蛋白粕市场分析

本周行情回顾：本周CBOT大豆震荡回落。周初中美两国谈判良好预期给市场的带来提振，期价小幅走高，周三美国良好的天气，美豆优良率高企，中美谈判未涉及农业方面。美豆高位回落。此后国内现货市场大跌、周出口销售不佳以及对美国生物燃料授权规模的担忧引发了对油籽需求的焦虑。USDA供需月报几无变动，报告对市场影响不大。美豆进一步扩大跌幅。周五地缘政治升级，国际原油高涨，美豆止跌反弹收复部分跌幅。与之相比，国内豆粕震荡走高，尽管国内油厂开工仍居高不下，豆粕库存累库加快。但由于油厂榨利处于盈亏平衡线，现货豆粕止跌，维持区间震荡格局。本周巴西升贴水冲高回落，进口成本先扬后抑。但由于豆油跌幅明显，买粕卖油套利对豆粕形成推动，M2509合约在3050附近震荡反复，多空资金离场。

国内外大豆价格走势

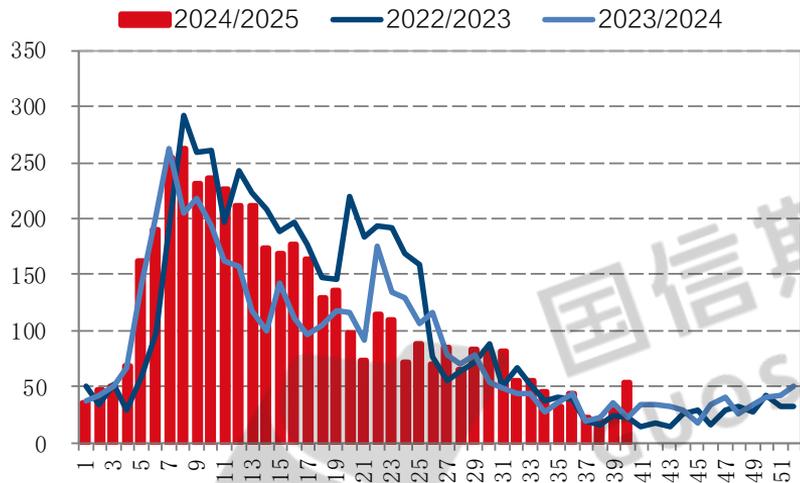


连豆粕及郑菜粕价格走势

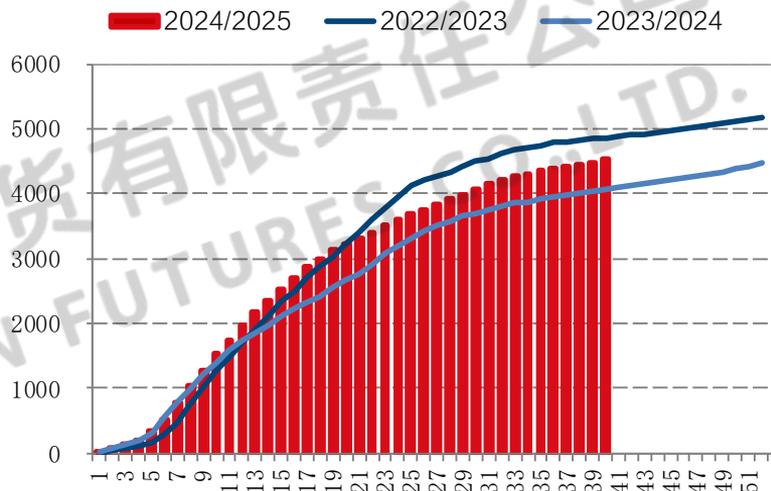


1、美国市场—美豆出口情况

美豆当周检验数量



美豆本年度销售



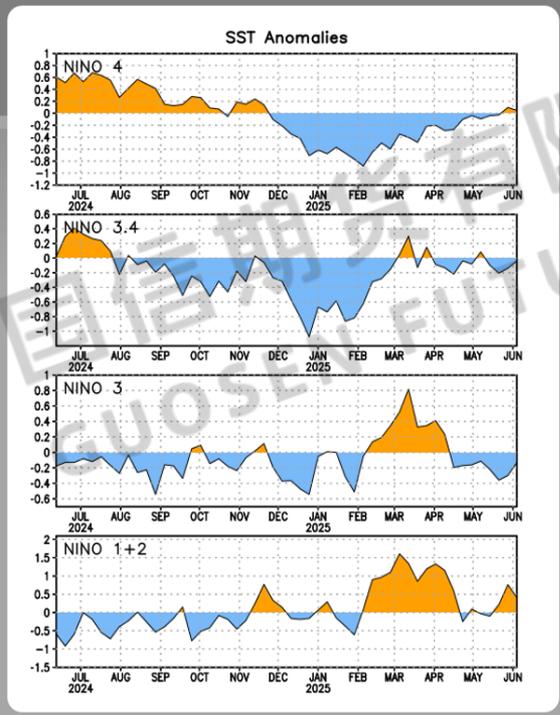
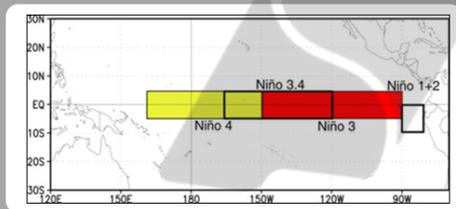
USDA出口检验：截至2025年6月5日当周，美国大豆出口检验量为547,040吨，高于预期，此前市场预估为15.5-40万吨。前一周修正后301,459吨，初值为268,343吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为0吨。截至2024年6月6日当周，美国大豆出口检验量为234,061吨，本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为45,188,245吨，上一年度同期为40,543,390吨。

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 0.0°C
 Niño 3 -0.1°C
 Niño 1+2 0.4°C



Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued May 2025)

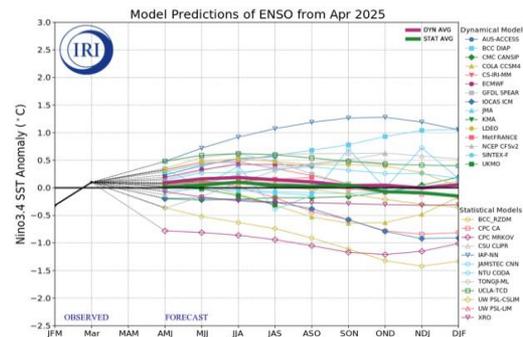
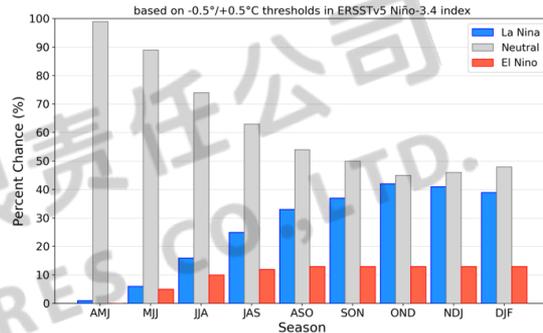


Figure provided by the International Research Institute (IRI) for Climate and Society (updated 21 April 2025).

1、北美市场—美豆播种进度

Soybeans Planted - Selected States

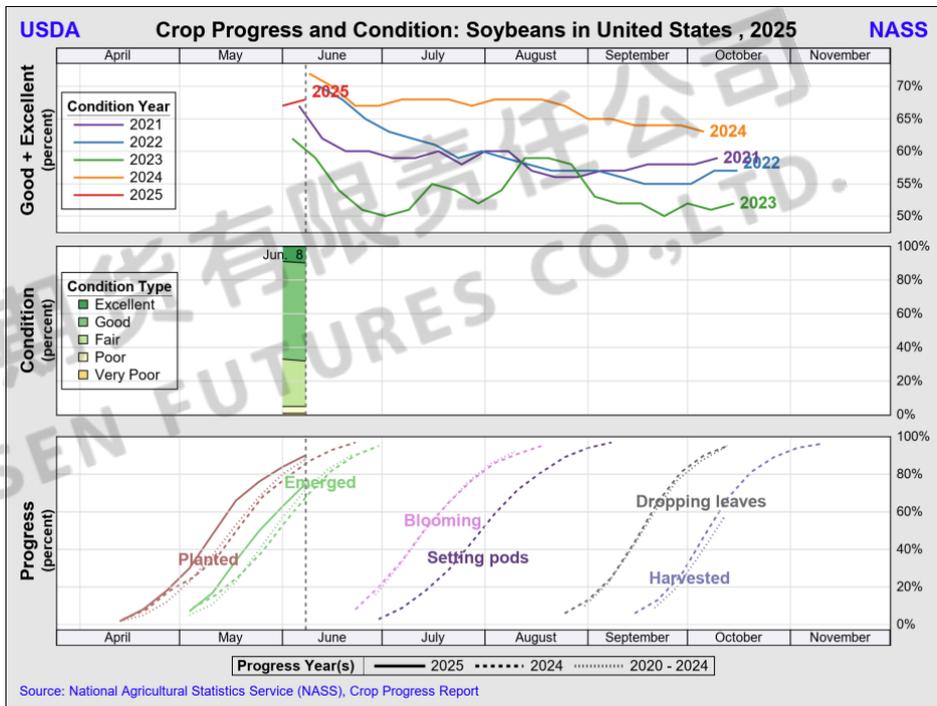
[These 18 States planted 96% of the 2024 soybean acreage]

State	Week ending			2020-2024 Average
	June 8, 2024	June 1, 2025	June 8, 2025	
	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)
Arkansas	93	84	89	88
Illinois	86	86	91	91
Indiana	81	90	91	91
Iowa	91	96	97	96
Kansas	76	72	76	76
Kentucky	70	70	75	75
Louisiana	92	96	98	94
Michigan	86	82	90	91
Minnesota	97	99	92	92
Mississippi	96	83	90	95
Missouri	77	79	83	74
Nebraska	95	96	95	97
North Carolina	78	72	78	75
North Dakota	79	80	79	79
Ohio	87	66	84	86
South Dakota	86	87	94	91
Tennessee	73	65	73	73
Wisconsin	86	90	95	93
18 States	86	84	90	88

Soybeans Emerged - Selected States

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

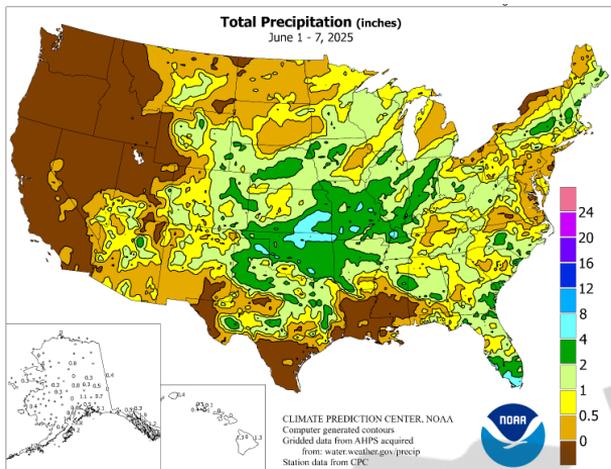
State	Week ending			2020-2024 Average
	June 8, 2024	June 1, 2025	June 8, 2025	
	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)
Arkansas	87	75	81	80
Illinois	67	71	81	79
Indiana	75	63	75	77
Iowa	73	79	88	83
Kansas	50	50	62	58
Kentucky	59	45	53	59
Louisiana	87	90	95	89
Michigan	67	51	67	74
Minnesota	65	73	86	76
Mississippi	92	78	82	88
Missouri	65	60	69	69
Nebraska	79	77	88	84
North Carolina	65	65	74	64
North Dakota	42	28	53	42
Ohio	73	42	58	69
South Dakota	62	62	79	66
Tennessee	60	53	60	59
Wisconsin	73	57	73	75
18 States	68	63	75	72



USDA作物生长报告：截至2025年6月8日当周，美国大豆优良率为68%，符合市场预期，前一周为67%，上年同期为72%。截至当周，美国大豆种植率为90%，低于市场预期的91%，此前一一周为84%，去年同期为86%，五年均值为88%。从关键产区来看，衣阿华州（97%）高于历史均值，伊利诺伊（91%）和历史均值持平，而印第安纳州（90%）比历史均值低了1个百分点。

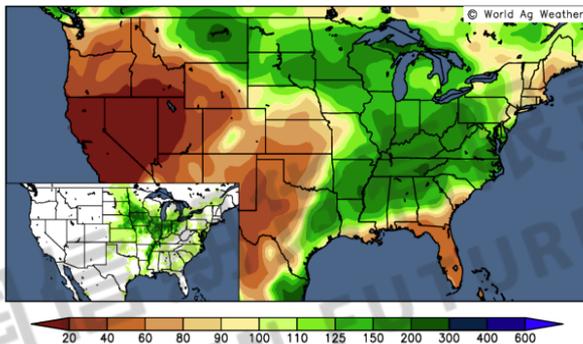
截至当周，美国大豆出苗率为75%，上周为63%，上年同期为68%，五年均值为72%。

1、北美市场—北美天气

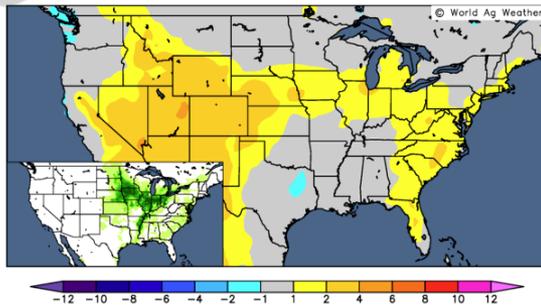


降雨天气主导了美国中部和东部，一些最大的降雨（局部2至4英寸或更多）从俄克拉荷马州和邻近州的部分地区进入中西部地区。佛罗里达州南部也下起了大雨。值得注意的是，降雨减缓或停止了实地考察，包括南部冬小麦收割和最后的夏季作物种植工作。在落基山脉以东的地区，北部平原、大西洋中部各州的部分地区以及从德克萨斯州南部到墨西哥湾沿岸中部地区的降雨量较轻（或不存在）。除西南部外，落基山脉西部大部分地区天气干燥。西南部的阵雨虽然在6月初非常罕见，但只能缓解有限的干旱。在加利福尼亚州的大部分地区、大盆地北部和西北部，炎热干燥的天气减少了表层土壤的水分，增加了灌溉需求。太平洋沿岸各州以及内华达州的部分地区每周平均气温至少比正常温度高5°F。得克萨斯州南部的读数平均比正常温度高出5°F。本周晚些时候，西部地区的高温开始加剧，俄勒冈州和华盛顿州等北部内陆地区的气温上升到90°F以上。与此同时，高平原部分地区的每周平均气温比正常温度低5°F以上，主要是从德克萨斯州北部狭长地带到内布拉斯加州西部。比正常情况更冷的天气也覆盖了大西洋中部各州的部分地区。

Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 12 June 2025

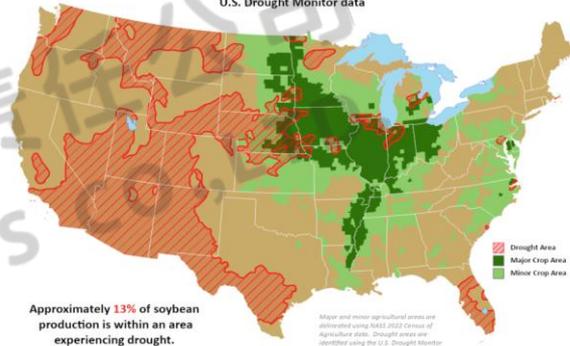


Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 12 June 2025

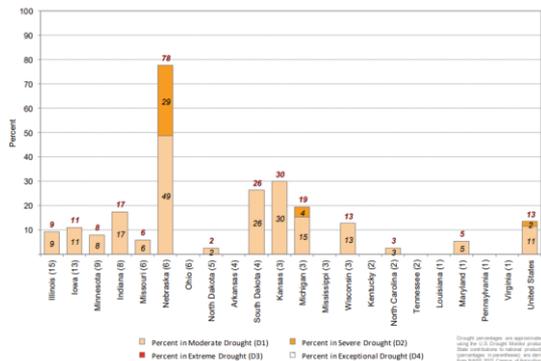


Soybean Areas in Drought

Reflects June 10, 2025
U.S. Drought Monitor data

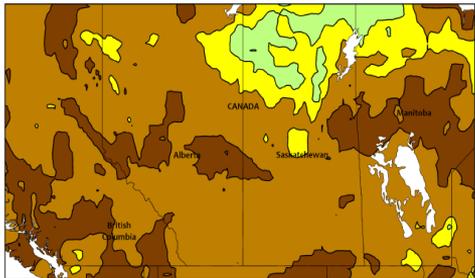


Percent of Soybeans Located in Drought
June 10, 2025



1、北美市场—北美天气

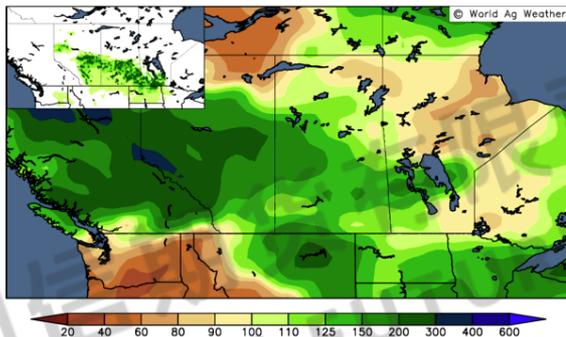
CANADIAN PRAIRIES
Total Precipitation(mm)
June 1 - 7, 2025



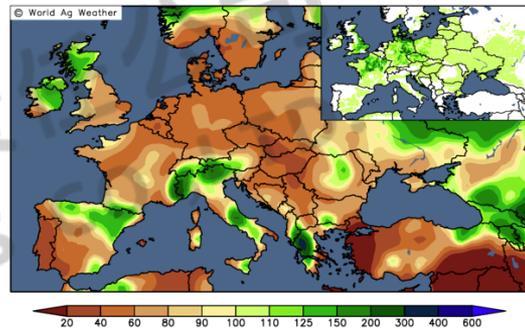
CLIMATE PREDICTION CENTER, NOAA
Computer generated contours
Based on preliminary data



Forecast Precipitation (percent of normal)
Canola Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 12 June 2025

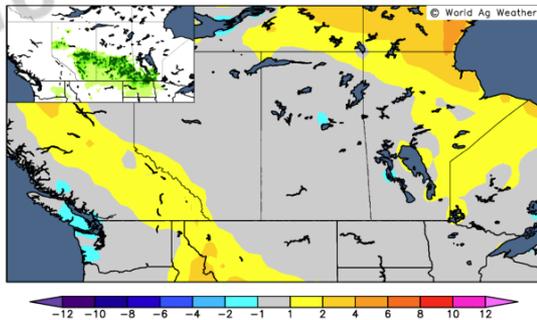


Forecast Precipitation (percent of normal)
Rapeseed Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 12 June 2025

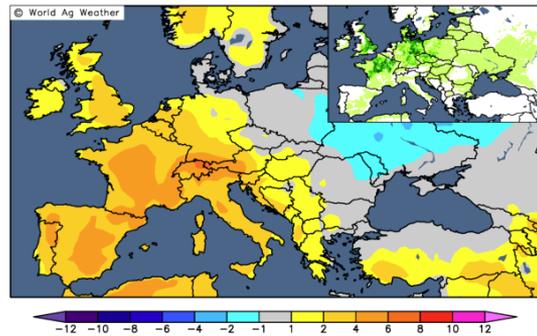


截至本月初，萨斯喀彻温省所有作物的种植已完成97%，略高于5年平均水平95%。在温和的天气和零星的阵雨中，6月的第一周对草原上仍在完成2025年种植活动的任何生产者来说都是有利的。草原上的大多数农业区每周降雨量总计10毫米或更少，而平均气温比正常温度高出3°C。马尼托巴省南部的极端最高气温曾短暂超过30°C，其余草原地区的最高气温通常在25至30°C之间。对于已经出现的春播小粒和油籽来说，温暖、干燥的天气促进了其快速发展。此外，风向的转变使得烟雾较少的空气能够覆盖草原，为受雾霾和空气质量差困扰的地区带来了更明亮的阳光。

Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Canola Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 12 June 2025



Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Rapeseed Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 12 June 2025



1、国内外油籽市场

1、周一海关数据显示，2025年5月份中国大豆进口量升至1392万吨的历史峰值，较4月份翻倍不止，同比增长36.2%。4月进口量曾骤降至608万吨的十年低谷，主要受巴西收获延迟及中国海关清关放缓（需20-25天）影响。随着物流瓶颈缓解，5月清关时间已恢复至两周左右，压榨厂开工率回升至50%以上，带动进口需求集中释放。海关数据显示，今年头5个月中国进口大豆3711万吨，同比降低0.7%。4月初中国压榨企业集中抢购至少40船巴西大豆，反映对中美贸易争端可能扰乱美国作物采购的担忧。尽管5月日内瓦贸易休战后中国调降了部分美国产品关税，但对大豆等农产品的附加关税仍未取消，促使买家持续转向南美供应。

2、巴西全国谷物出口商协会（ANEC）表示，2025年6月份巴西大豆出口量为1408万吨，高于一周前预估的1255万吨。上周ANEC预测出口量在1209万吨至1300万吨之间，平均值为1255万吨。此次上调反映了最近几天港口排队增多的情况，因此ANEC目前预测6月份出口范围将在1300万吨至1516万吨之间，均值为1408万吨。如果新的预测上限得到确认，6月份的大豆出口量将比2024年同期的1383万吨高出9.6%。

3、6月11日，国家粮食交易中心计划拍卖117758吨进口大豆，实际成交数量为15899吨，成交标的主要分布在广东。本次成交均价为3680元/吨，成交率为13.5%。

4、根据McdonaldPelz，中国24/25年度采购大豆总进度达96.2%，其中7月买船基本完毕，8月采购过半，9月仅采购巴西大豆46.2万吨。远期2026年2月、3月、4月分别采购巴豆119、205、79万吨。当前尚未有美豆买船。

5、周四巴西国家商品供应公司（CONAB）发布月报，再次调高2024/25年度巴西大豆产量预期，因为单产上调。CONAB表示，2024/25年度巴西大豆产量将达到1.696058亿吨，较上月预期值1.683418亿吨高出126万吨，较上年的1.477213亿吨增长14.8%，上月预期增长14%。上月CONAB将巴西大豆产量预期调高了47万吨。报告称，大豆单产估计为每公顷3,562公斤，上月预测3,536公斤/公顷，比上年增长11.3%，而上月预测同比增长10.5%。大豆种植面积达到4762万公顷，高于上月预测的4761万公顷，同比增长3.2%，上月预测同比增长3.2%，仍为六年来最低同比增幅。

6、美国农业部在6月份供需报告中维持美国旧作和新作大豆期末库存预测不变，这与分析师的预期一致。美国2025/2026年度大豆期末库存预期2.95亿蒲式耳，5月预期为2.95亿蒲式耳，环比持平。美国农业部周四发布供需月报，继续维持2024/25年度南美大豆产量预期值不变。2024/25年度阿根廷大豆产量预期不变，仍为4900万吨，高于上年的4821万吨；巴拉圭产量维持在1020万吨，上年1100万吨；巴西大豆产量维持在1.69亿吨，上年1.53亿吨。南美三国的大豆产量合计为创纪录的2.282亿吨，较上年的2.1221亿吨提高1600万吨或7.8%。

USDA：全球2025/26年度菜籽产量预计为8977.3万吨，同比增加450.9万吨；期末库存预计为928.8万吨，同比增加19.6万吨。全球2025/26年度菜油产量预计为3455.2万吨，同比增加58.8万吨；期末库存预计为287.4万吨，同比下降17.9万吨。全球2025/26年度菜粕产量预计为4939.1万吨，同比增加73万吨；期末库存预计为170.2万吨，同比增加21.5万吨。加拿大2025/26年度菜籽出口量预计为750万吨，同比下降150万吨；菜油出口量预计为350万吨，同比增加10万吨；菜粕出口量预计为560万吨，同比增加20万吨。

7、布宜诺斯艾利斯谷物交易所周四将阿根廷2024/25年度大豆产量预测从之前的5000万吨上调至5030万吨。

1、国内外油籽市场-全球贸易格局的变化

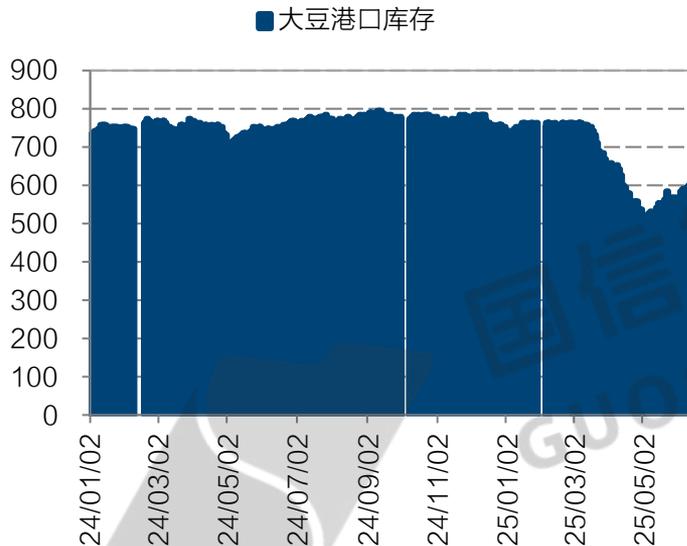
- 1、据政府消息人士称，印度和美国的谈判代表周二在新德里就双边贸易协议进行的最新一轮谈判取得进展，双方重点讨论了工业品和部分农产品的市场准入、关税削减和非关税壁垒等问题。美国贸易代表办公室高级官员率领的美国代表团与以首席谈判代表拉杰什·阿格拉瓦尔为首的印度贸易部官员举行了闭门谈判。消息人士表示，与美方的谈判富有成效，有助于在达成一项互利平衡的协议方面取得初步成果。消息人士称，双方讨论了通过改善海关和贸易便利化措施来增加双边数字贸易。他们补充说，谈判将继续进行，以尽早达成贸易协定的首阶段协议。
- 2、中国商务部国际贸易谈判代表兼副部长李成钢10日晚在英国伦敦说，过去两天，中美双方团队进行了深入交流，就落实两国元首6月5日通话共识以及日内瓦会谈共识达成了框架。



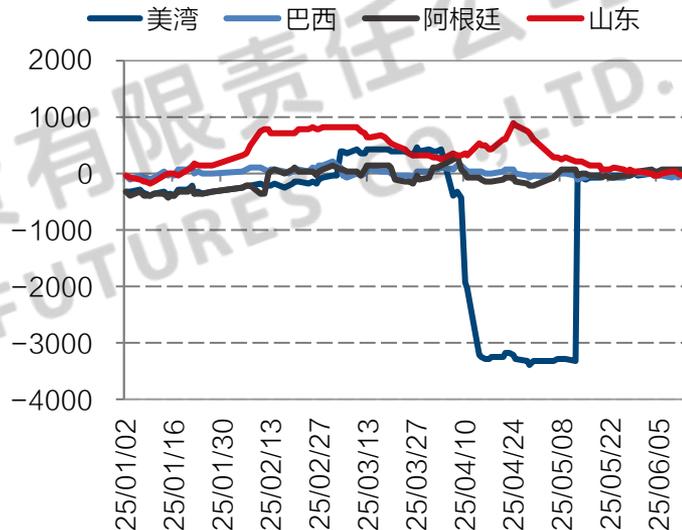
国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

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

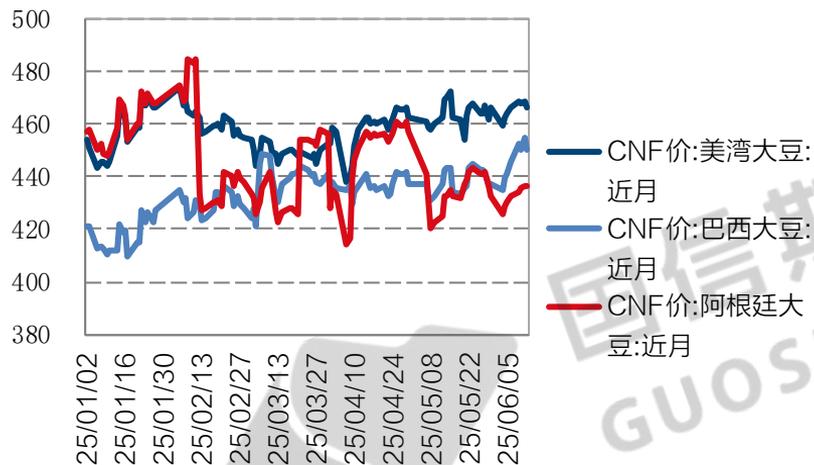


按照WIND统计，本周国内现货榨利在盈亏平衡点附近波动。盘面榨利仍处于微幅亏损中。

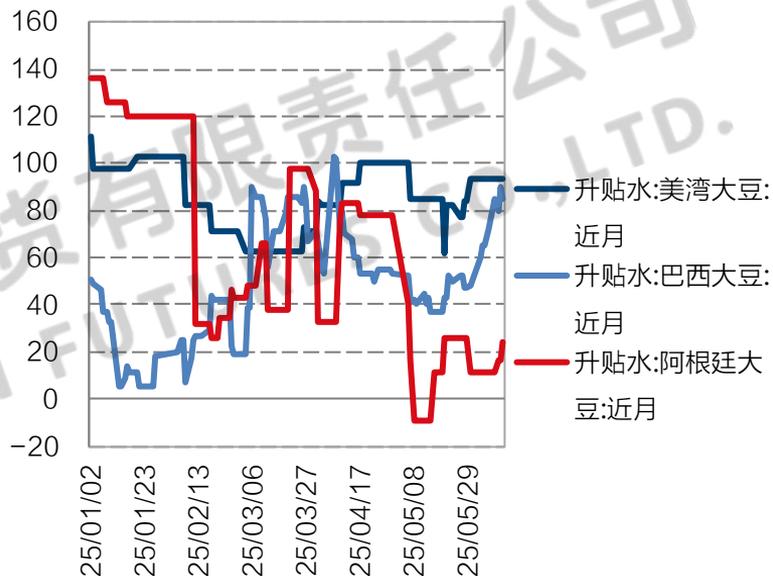
中国粮油商务网监测数据显示，截止到本周末，国内港口的进口大豆库存总量约为591.08万吨，上周库存为569.53万吨，过去5年平均周同期库存量：579.26万吨，这样理论上港口进口大豆库存可压榨天数为17天，而安全大豆压榨天数为11天。预计到下周周末时，港口大豆理论库存为504.00万吨，大豆到港约490.98万吨。

2、大豆—进口成本及内外价差

进口大豆CNF对比



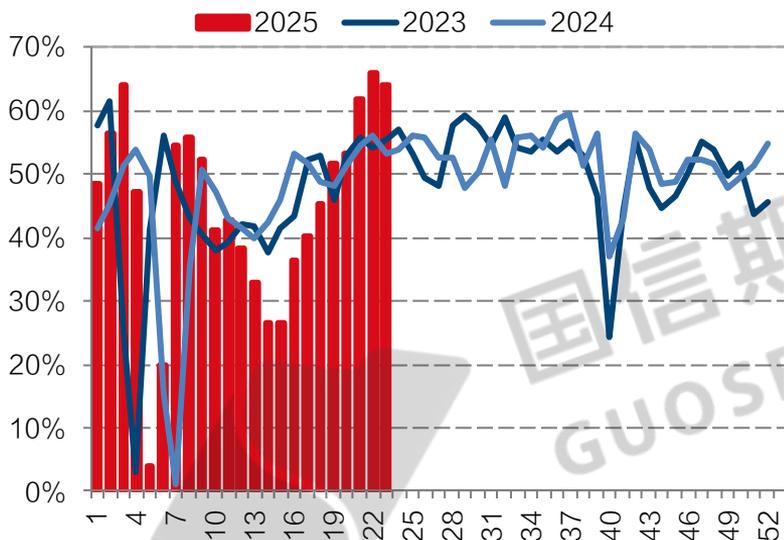
进口大豆升贴水对比



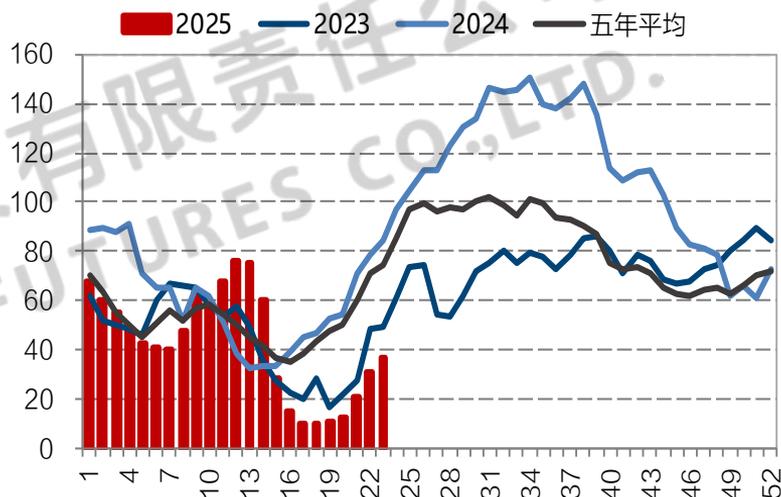
按照粮油商务网、汇易网统计，7月船期美湾到港进口大豆成本4515元/吨（CNF升贴水207美元/吨）。巴西7月到港进口大豆成本3750元/吨（CNF升贴水191美元/吨）。本周巴西升贴水略有回落。

3、豆粕——大豆开工率和豆粕库存

大豆开工率



豆粕库存

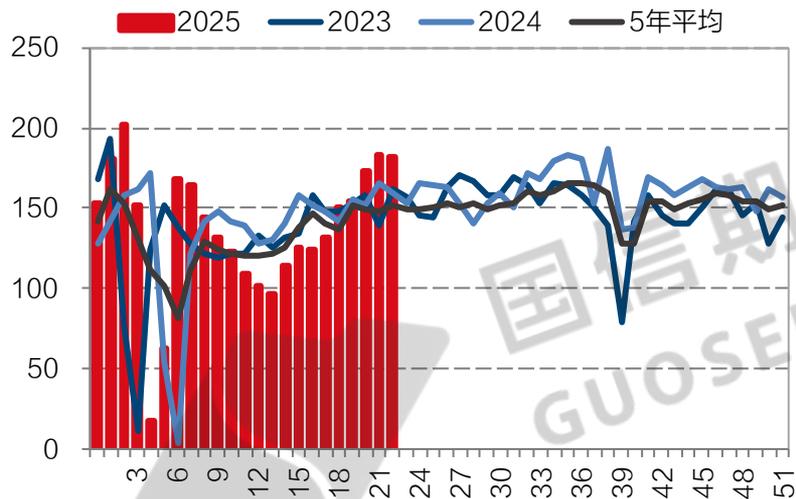


中国粮油商务网监测数据显示，截止到第23周末(6月7日)国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所下降，整体上处于很高水平。国内油厂平均开机率为63.88%，较上周的65.43%开机率下降1.55%。本周全国油厂大豆压榨总量为240.17万吨，较上周的245.99万吨下降了5.82万吨，其中国产大豆压榨量为0.21万吨，进口大豆压榨量为239.96万吨。

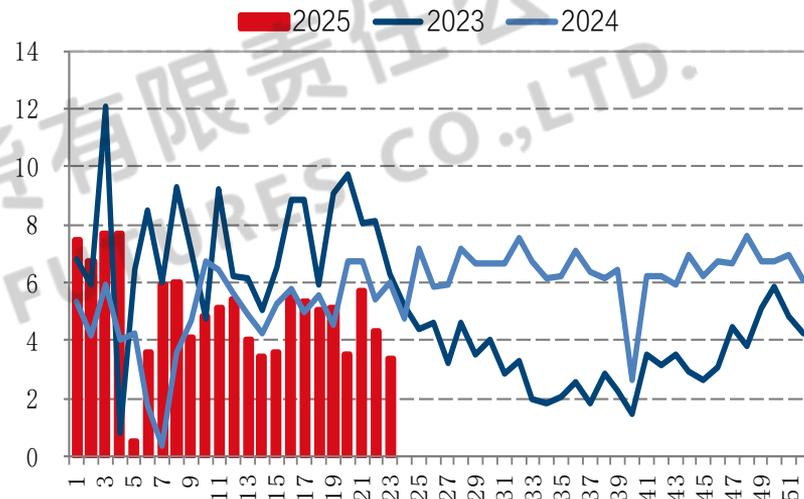
中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第23周末，国内豆粕库存量为37.0万吨，较上周的30.6万吨增加6.4万吨，环比增加20.68%；合同量为515.2万吨，较上周的364.7万吨增加150.5万吨，环比增加41.29%。其中：沿海库存量为35.0万吨，较上周的28.6万吨增加6.4万吨，环比增加22.32%；合同量为456.6万吨，较上周的328.5万吨增加128.1万吨，环比增加39.00%。

3、豆粕、菜粕——周度表观消费量

豆粕表观消费量



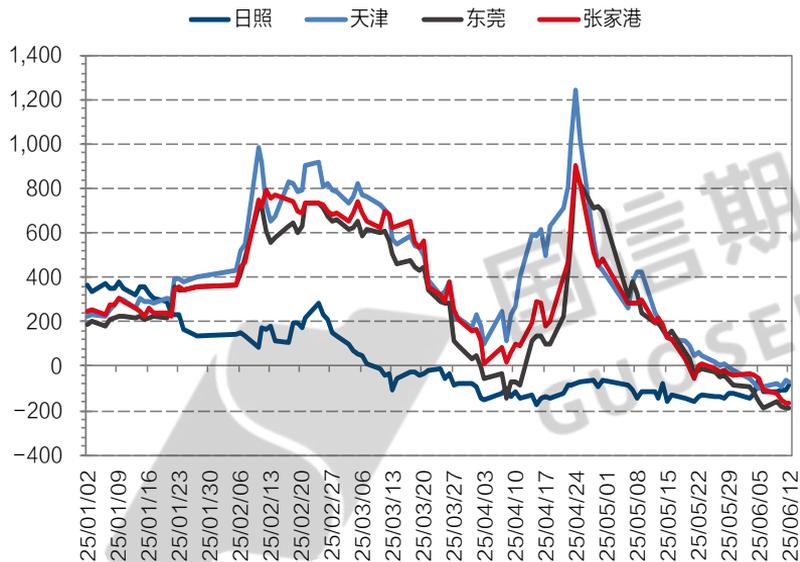
菜粕表观消费量



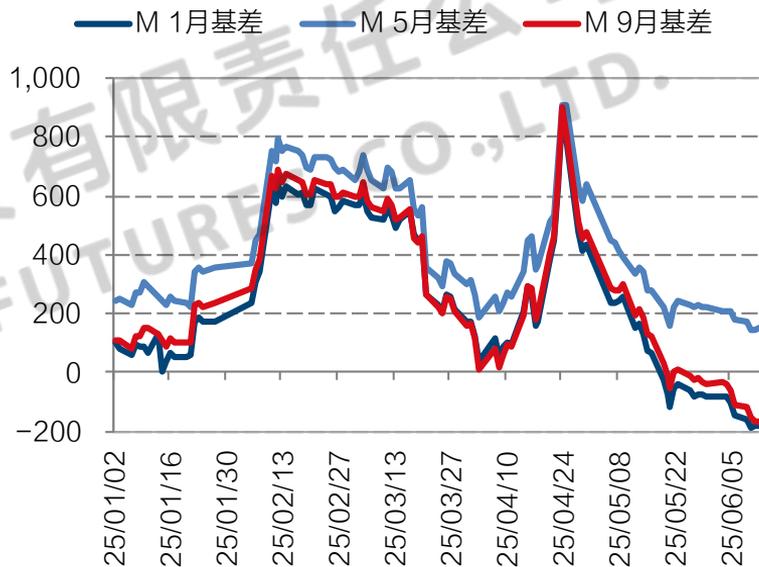
粗略预估，当周（23周）豆粕表观消费量为182.49万吨，上周同期为183.67万吨。

3、豆粕——基差分析

豆粕区域基差

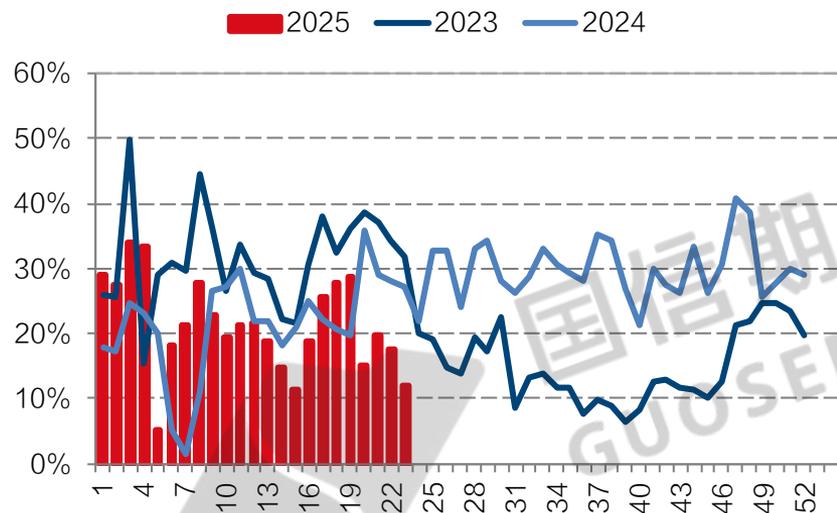


豆粕基差分析

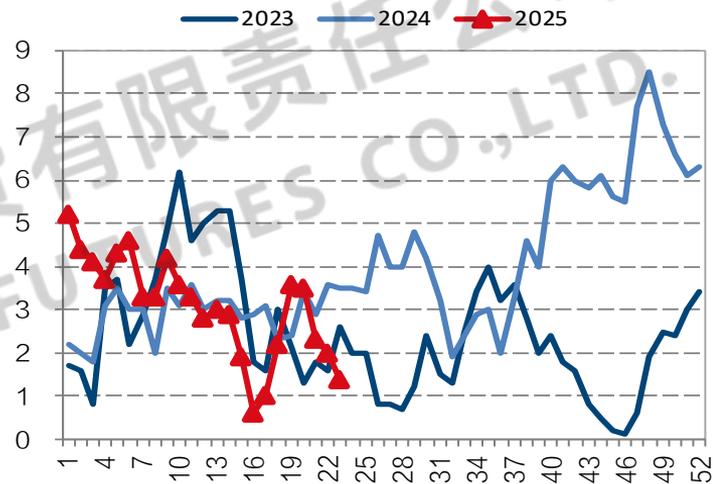


4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

菜籽开工率



菜粕库存

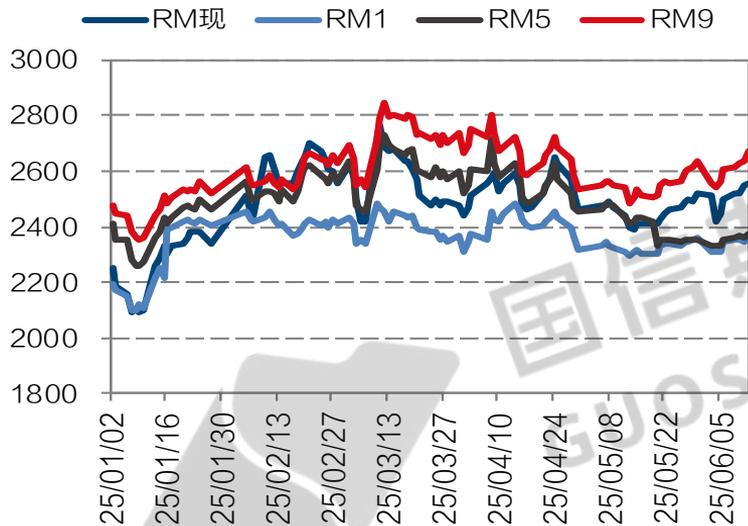


中国粮油商务网监测数据显示，截止到第23周末(6月7日)国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所下降，整体上处于非常低水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为11.99%，较上周的17.61%周度下降5.63%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为4.9万吨，较上周的7.2万吨下降了2.3万吨。

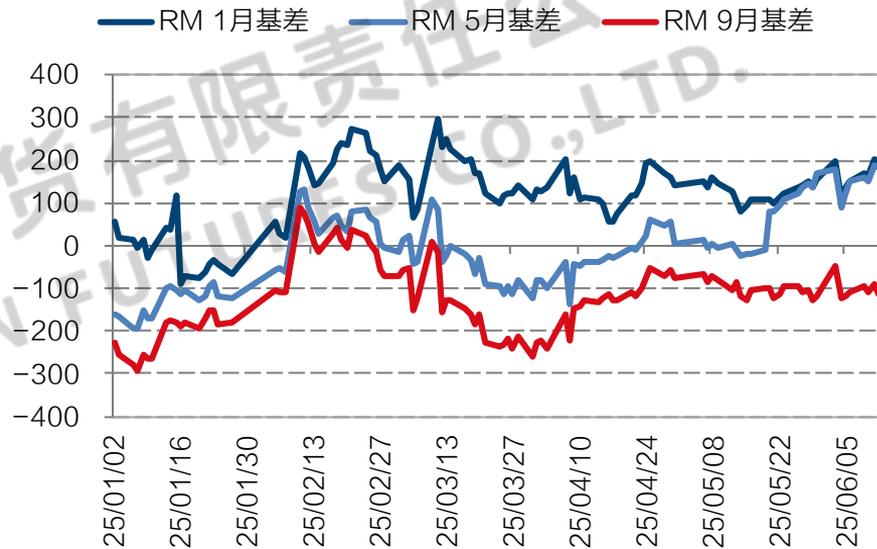
中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第23周末，国内进口压榨菜粕库存量为1.4万吨，较上周的2.0万吨减少0.6万吨，环比下降28.21%；合同量为2.9万吨，较上周的6.6万吨减少3.7万吨，环比下降56.06%。

4、菜粕——基差分析

菜粕期限结构



菜粕基差分析



Part2

第二部分

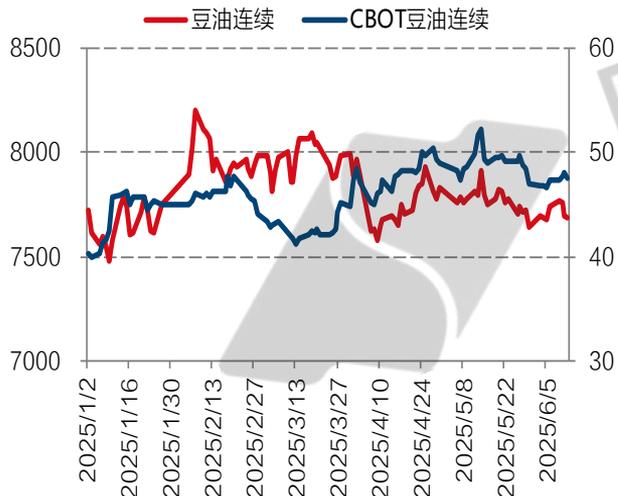
油脂市场分析

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

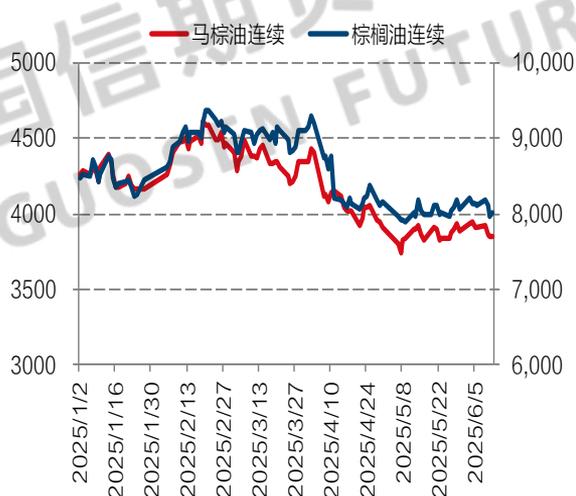
二、油脂基本面分析

本周行情回顾：本周国际油脂区间震荡。美豆油震荡收涨，价格重心上移。周初美豆走低以及对生物柴油政策不确定性担忧对美豆油有所打压。周二美国能源信息署（EIA）预计，由于联邦税收减免政策的变化，美国今年将大幅减少生物柴油和可再生柴油的进口量。美豆油获得提振而震荡走高。周四，美豆油冲高回落，美国环境保护署将于周五向炼油厂提出新的生物燃料掺混要求，其中生物柴油掺混用量可能低于行业机构要求的水平。美国生物柴油政策不确定性让美豆油震荡反复。与之相比，马棕油先抑后扬，维持区间波动走势。MPOB报告出台，尽管5月库存低于市场预期，当仍处于五年同期高位，这让市场承压下挫。市场忽视了良好的6月初出口数据。周五国际原油高涨，马棕油止跌反弹收涨。本周国内油脂轮动效应凸显，周初连豆油因库存压力而遭遇抛压领跌，随后连棕油因马棕油库存高企，多头集中平仓，假期领跌。相对而言，菜油在前一周连续下挫后，市场低位企稳，少量抄底买盘推动期价低位率先反弹。周五伴随着国际原油及国际油脂的大幅走高，国内油脂大幅走高，郑菜油一度触及5月底的波动区间，但短线多单平仓，期价回到6月波动区间的上限。连棕油、连豆油则回到周初的位置。当前油脂市场受到地缘政治、各国贸易政策的影响加剧，市场处于大的宽幅波动区间内震荡反复。

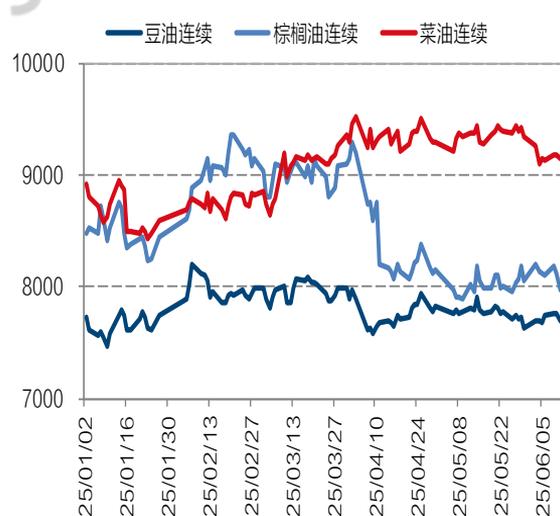
美豆油和连豆油期价走势



马棕油和连棕油期价走势

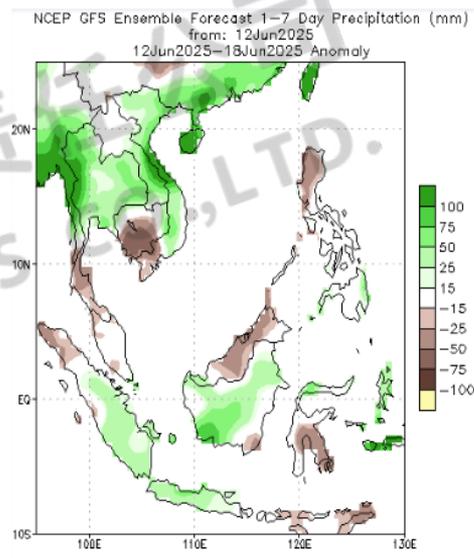
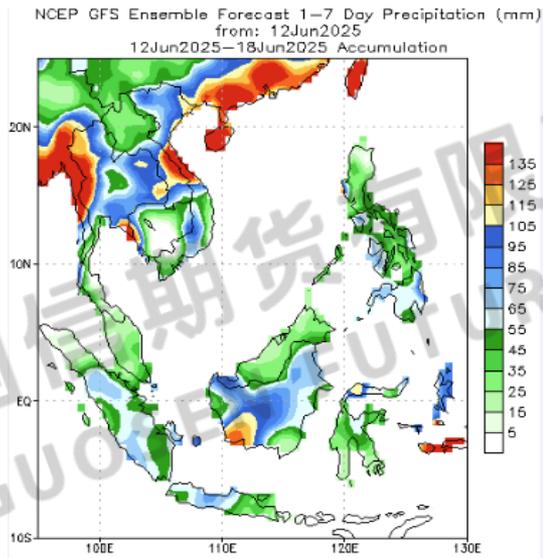
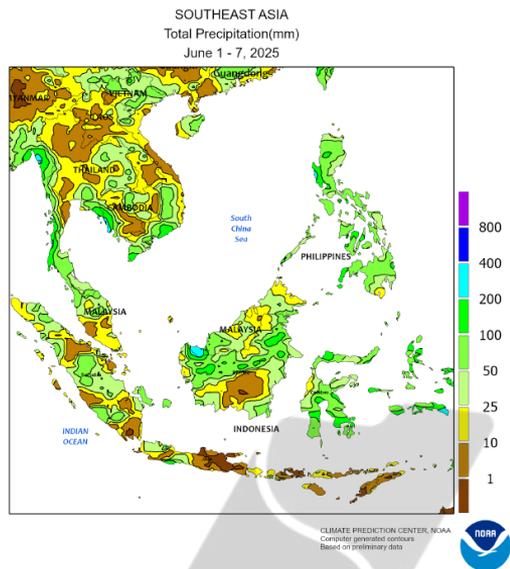


国内油脂期价走势



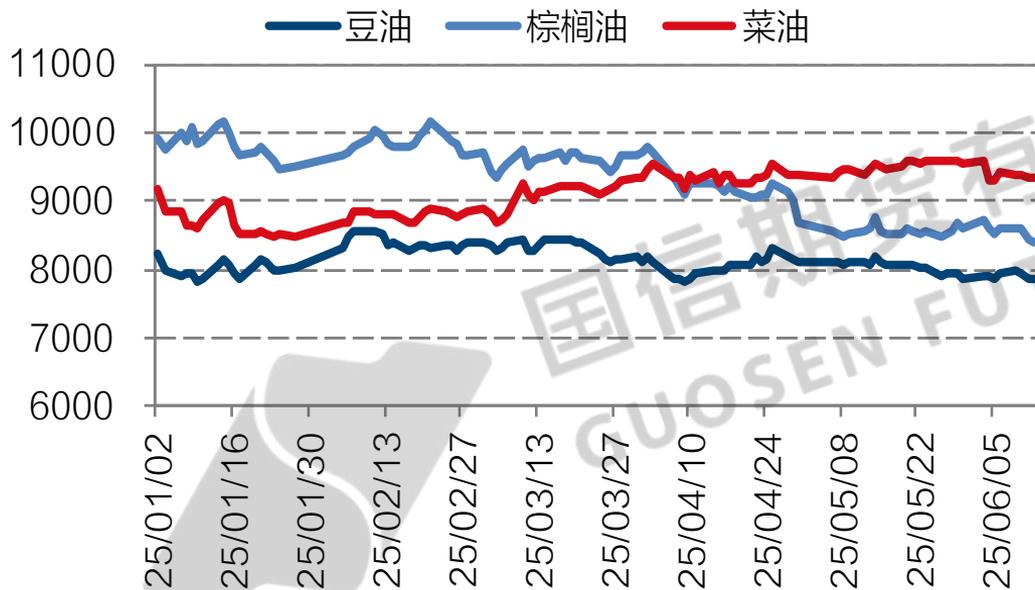
- 1、海关总署：中国5月食用植物油进口量为46.2万吨；1-5月食用植物油进口量为249.1万吨，较去年同期的285.8万吨下滑12.9%。
- 2、马来西亚棕榈油局（MPOB）称，马来西亚5月底棕榈油库存创下8个月新高，因为产量持续攀升，尽管出口激增限制库存增幅。MPOB报告5月底马来西亚棕榈油库存为199万吨，环比增长6.65%，这是连续第三个月增长，创下2024年9月以来的最高库存，尽管略低于分析师预期的201万吨。5月份毛棕榈油产量为177.2万吨，环比增长5.05%，这也是连续第三个月增长，创下2015年以来的最高月度产量水平。分析师预期5月份产量为174万吨。5月份棕榈油出口量连续第三个月增长，达到138.7万吨，环比增长25.62%，高于分析师预期的130万吨。5月份棕榈油进口量为68,971万吨，环比增长18.32%，也高于分析师预期的4.1万吨。
- 3、美国能源信息署（EIA）周二表示，由于税收减免政策变化，2025年美国生物柴油和可再生柴油净进口量将显著减少。据美国《通胀削减法案》第45Z条款，原有的每加仑1美元的混合税抵免（BTC）将被基于燃料碳强度的生产税收抵免所取代。值得注意的是，新政策仅适用于国内生产，而原有政策同时适用于进口和美国国内生产的生物燃料。EIA预计，2025年美国生物柴油净进口量将从2024年的2万桶/日降至零，可再生柴油净进口量则从3万桶/日降至负1万桶/日。
- 4、美国能源信息署（EIA）的季度数据显示，2025年第一季度美国可再生柴油和生物柴油产量出现显著下滑。其中，生物柴油1月产量跌至6万桶/日，创2015年以来新低，季度平均产量同比下降超30%；可再生柴油产量同比减少12%，季度平均产量为17万桶/日。尽管可再生柴油产能较去年同期增长近20%，但与2024年四季度相比，产量仍下降约25%。产量下滑主要受两大因素影响：一是行业盈利状况恶化，多家头部企业报告可再生柴油业务亏损，生物柴油利润率亦为负值；二是政策不确定性加剧。
- 5、船运调查机构周二发布的数据显示，马来西亚6月上旬棕榈油出口量环比增长8%到26%不等。ITS的数据显示，6月1-10日马来西亚棕榈油出口量为371,600吨，较上月同期的293,991吨增长26.4%。AmSpec：6月上旬马来西亚棕榈油出口量环比增长8.07%。SGS：预计马来西亚6月1-10日棕榈油出口量为285,578吨，较上月同期出口的215,228吨增加32.69%。
- 6、SPPOMA：南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025年6月1-10日马来西亚棕榈油单产减少16.71%，出油率减少0.10%，产量减少17.24%。
- 7、周四美国白宫完成对环保署（EPA）生物燃料掺混义务提案的审查，并将该提案退回EPA以采取进一步行动。这一举动受到石油和生物燃料两大行业的高度关注，因为这是特朗普政府在生物燃料政策方面做出的首批决定之一，将揭示特朗普总统在其任期内是否扶持生物燃料行业，该行业有时与石油公司的利益诉求存在分歧。美国环境保护署将于周五向炼油厂提出新的生物燃料掺混要求，其中生物柴油掺混用量可能低于行业机构要求的水平。
- 8、周四，印度炼油协会（SEA）发布的数据显示，2025年5月份印度棕榈油进口量跃升至六个月新高，原因是库存偏低，且棕榈油价格低于竞争对手豆油和葵花籽油，促使炼油厂增加采购。数据显示，5月份棕榈油进口量为592,888吨，环比增长84%，为2024年11月以来的最高水平。作为参考，2023/24年度印度每月平均进口超过750,000吨棕榈油。5月份的豆油进口量为398,585吨，环比增长10.4%，为1月份以来的最高水平；5月份葵花籽油进口量为183,555吨，环比增长1.9%。SEA表示，由于棕榈油和豆油进口量强劲增长，印度5月份植物油进口总量达到119万吨，环比增长33%，为2024年12月份以来的最高水平。今年头4个月印度食用油进口量低于平均水平，导致国内库存下降。截至6月1日，印度食用油库存降至133万吨，为2020年7月以来的最低水平。本年度迄今棕榈油进口量下降33%，豆油进口激增68%。
- 9、USDA：全球2025/26年度棕榈油产量预计为8073.6万吨，较上月预估上调30万吨。全球2025/26年度棕榈油期末库存预计为1505.1万吨，较上月预估上调58.8万吨。全球2025/26年度棕榈油出口预计为4594.3万吨，较上月预估上调30万吨。其中，印尼棕榈油出口预计为2400万吨，较上月预估持平；马来西亚棕榈油出口预计为1610万吨，较上月预估上调30万吨。

1、东南亚天气过去与未来天气预估



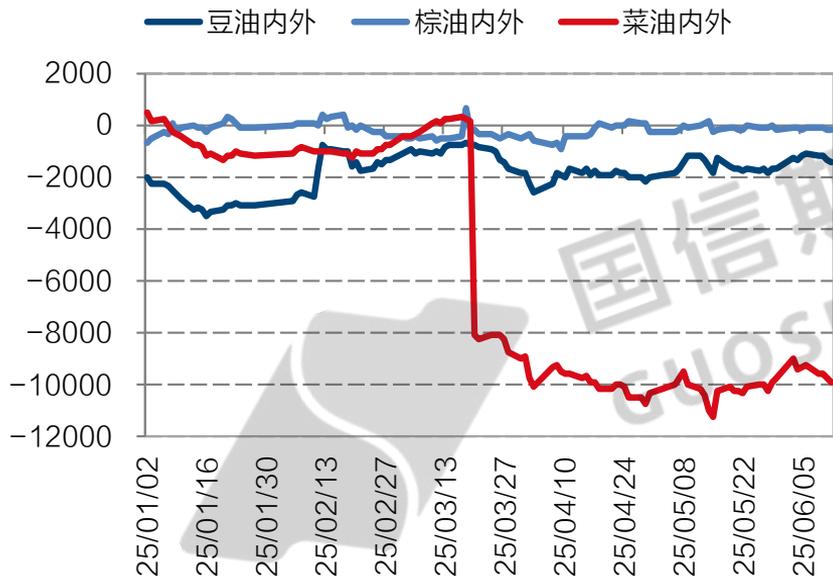
西南季风盛行于泰国安达曼海和泰国湾，给泰国和周边地区带来了中度至重度阵雨，局部出现了非常严重的阵雨。虽然大多数地区的降雨量为10至120毫米，但有些地区的降雨量高达310毫米。马来西亚和印度尼西亚的大范围阵雨（10-150毫米）仍在继续，油棕榈地区受益匪浅。一些地区的降雨量高达315毫米。在菲律宾，观测到中到大雨（25-110毫米）。吕宋地区西南海岸的记录量高达372毫米。整个地区的平均气温接近正常水平，白天最高气温在30摄氏度到30摄氏度之间。

2、三大植物油现货价格走势

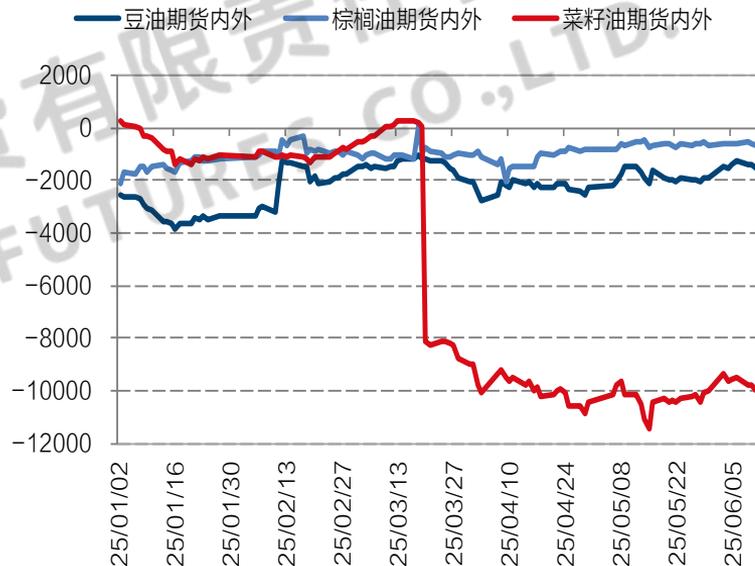


3、油脂内外价差分析

油脂现货内外价差

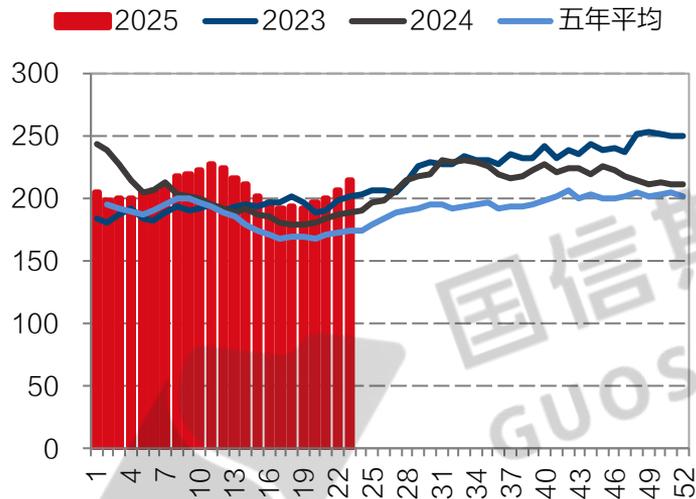


油脂期货内外价差

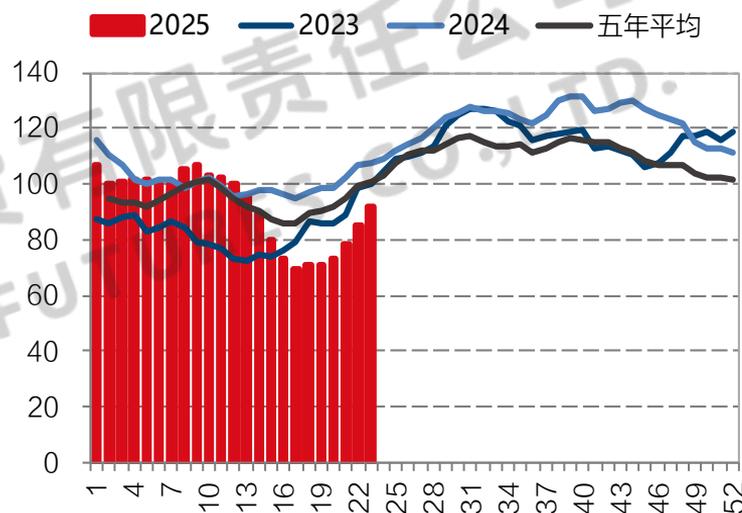


4、国内油脂库存

国内油脂库存变化



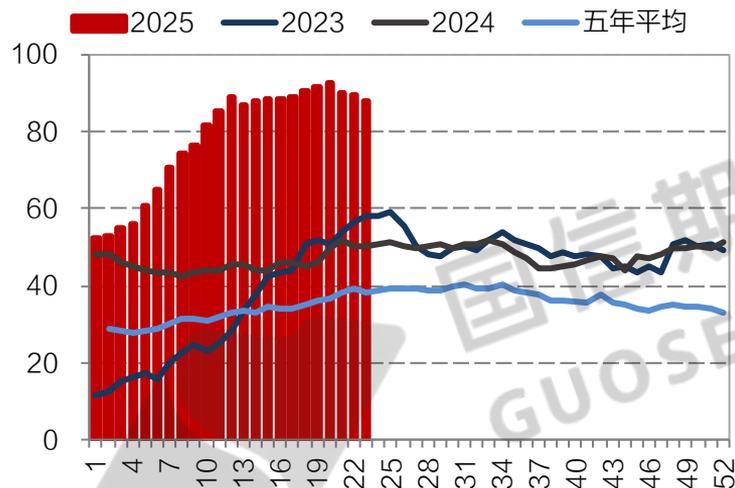
豆油库存



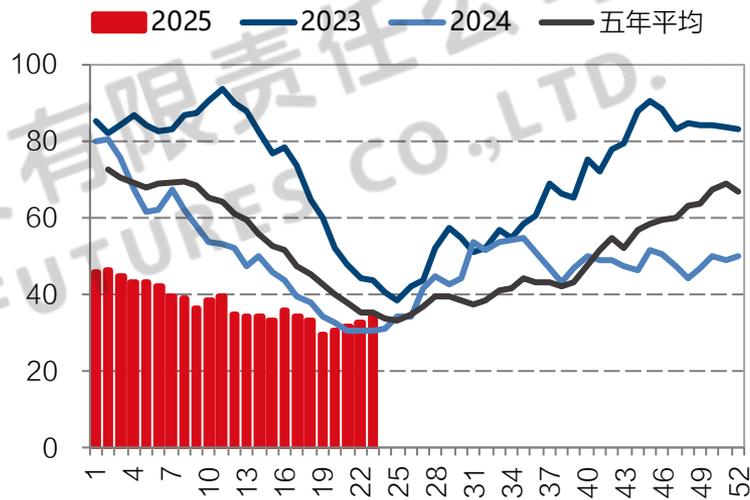
中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第23周末，国内三大食用油库存总量为215.04万吨，周度增加7.98万吨，环比增加3.85%，同比增加13.89%。其中豆油库存为91.89万吨，周度增加7.14万吨，环比增加8.42%，同比下降14.77%；食用棕油库存为34.94万吨，周度增加2.33万吨，环比增加7.15%，同比增加13.74%；菜油库存为88.22万吨，周度下降1.48万吨，环比下降1.65%，同比增加75.42%。

4、国内油脂库存

菜油库存

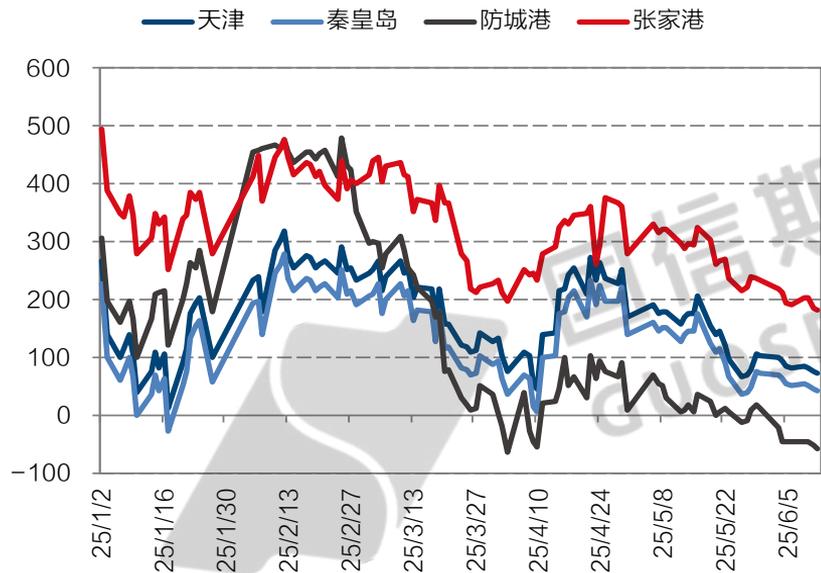


棕榈油库存

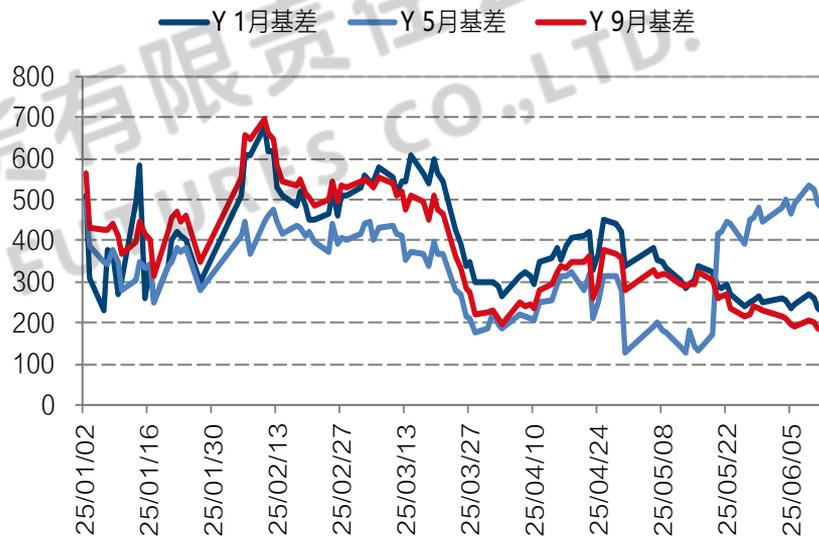


5、油脂基差分析

豆油区域基差

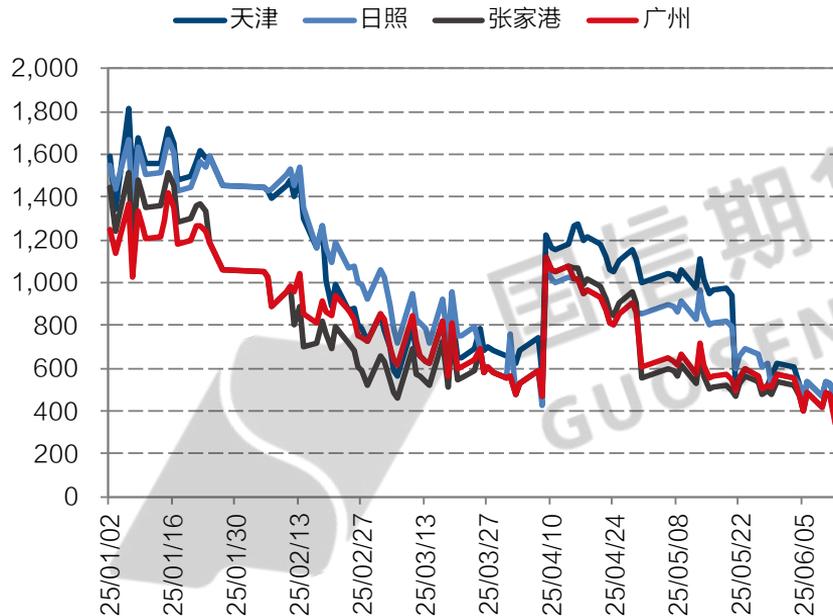


豆油基差结构

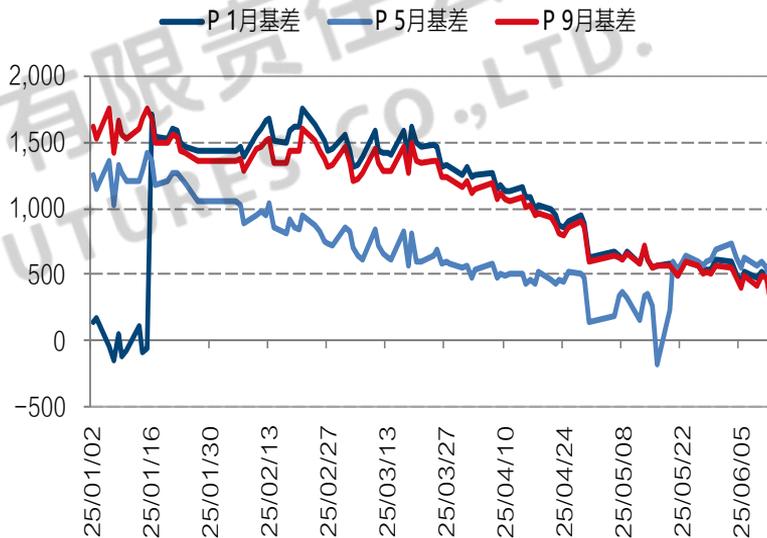


5、油脂基差分析

棕榈油区域基差

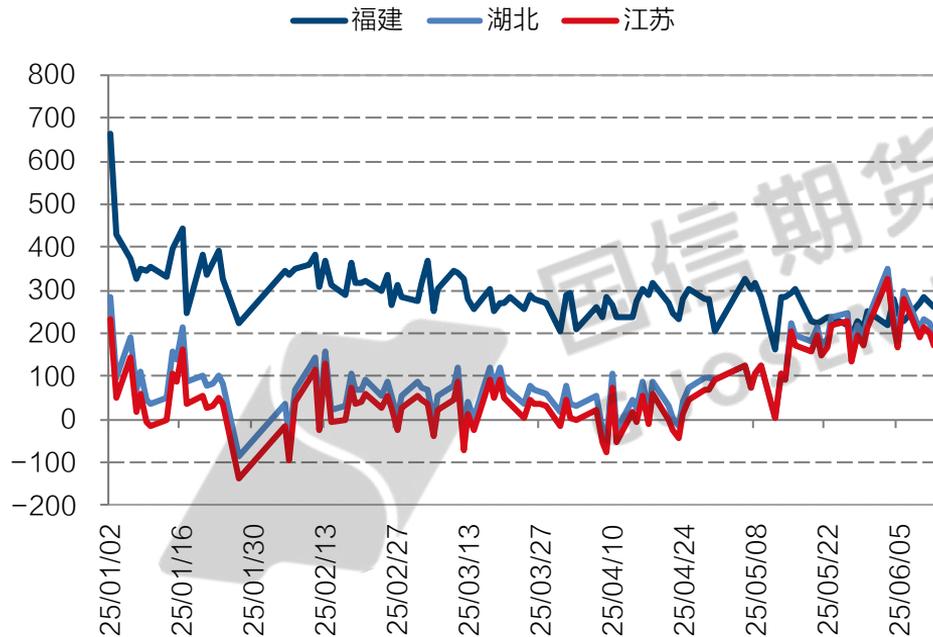


棕榈油基差分析

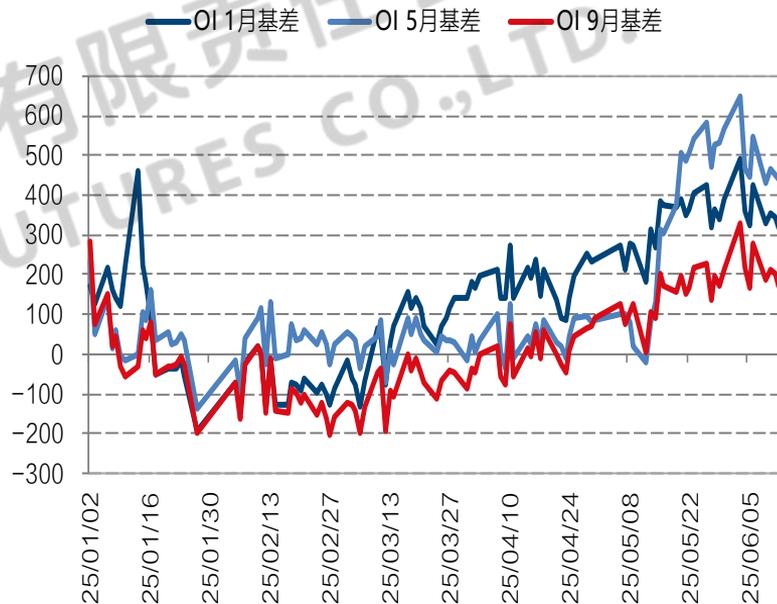


5、油脂基差分析

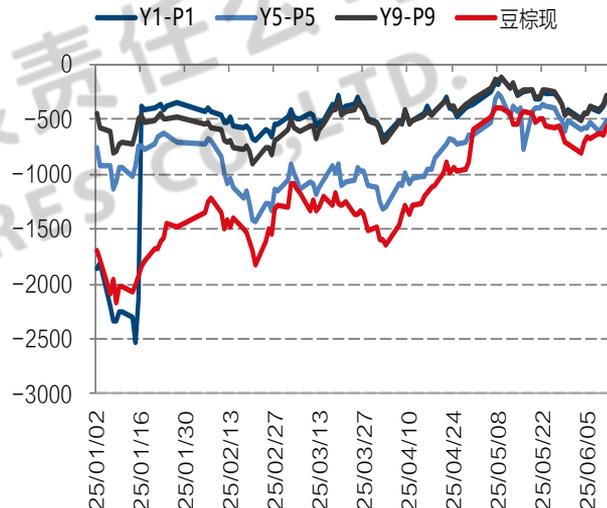
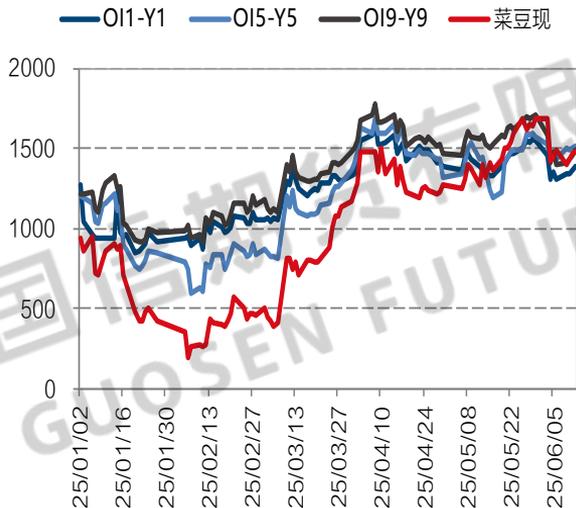
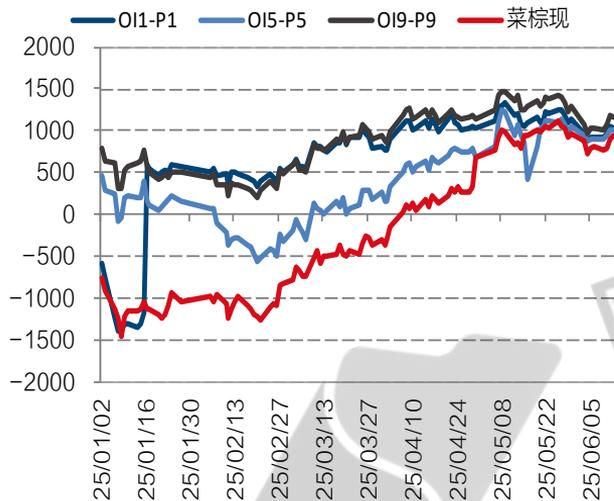
菜籽油区域基差



菜籽油基差分析



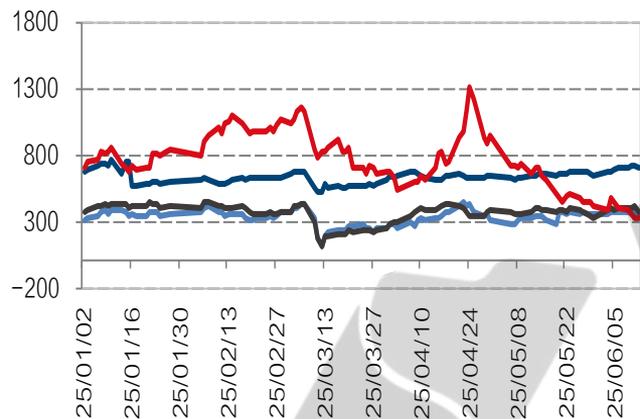
6、油脂间期货价差关系



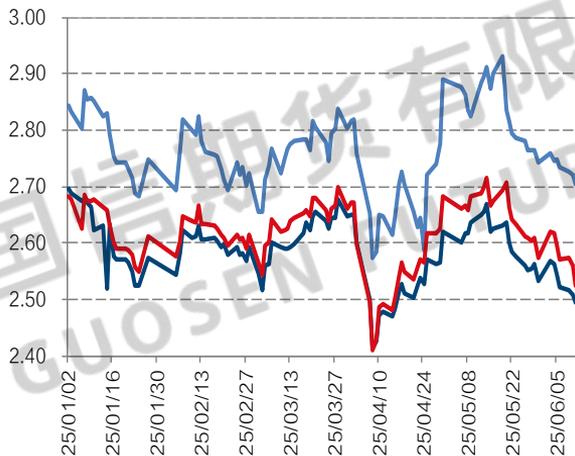
本周油脂总体走势菜油>豆油>棕榈油。豆棕价差略有回升。

6、油脂油料品种间套利关系

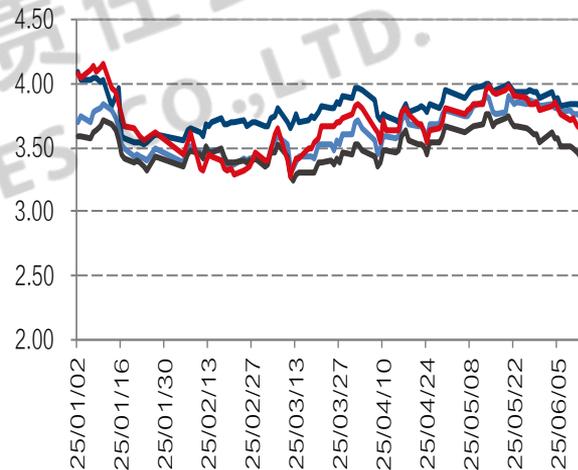
1月豆-菜 5月豆-菜 9月豆-菜 现货豆-菜



1月油粕比 5月油粕比 9月油粕比

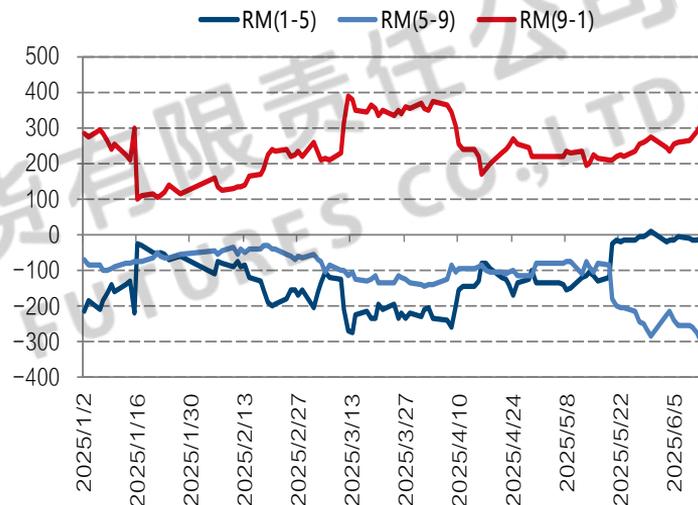
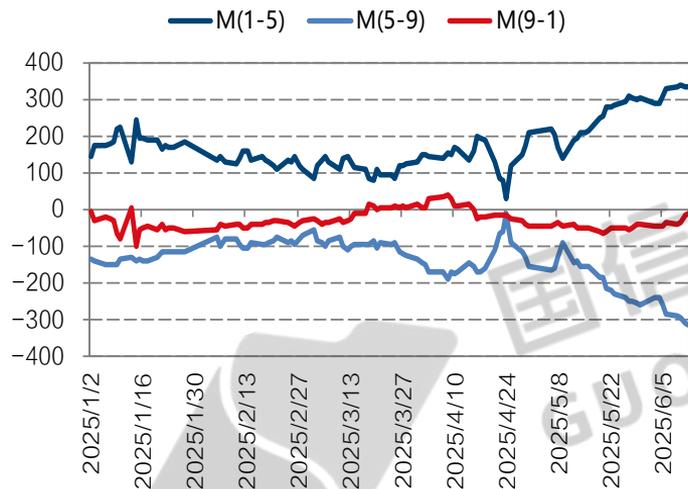


OI/RM1 OI/RM5 OI/RM9 OI/RM现



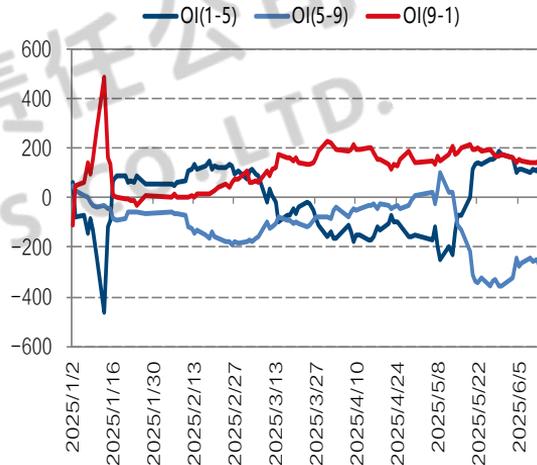
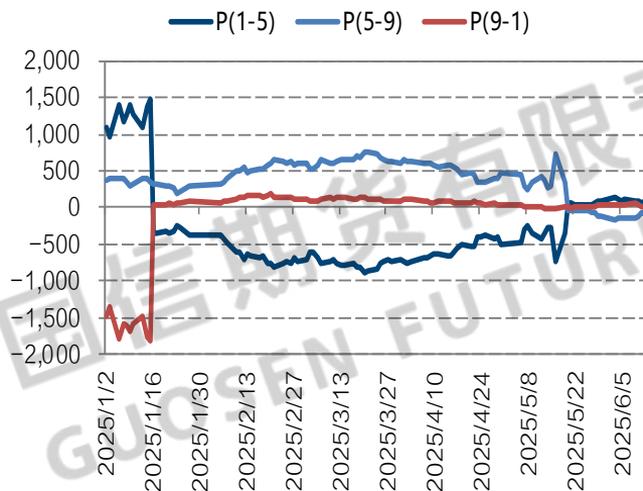
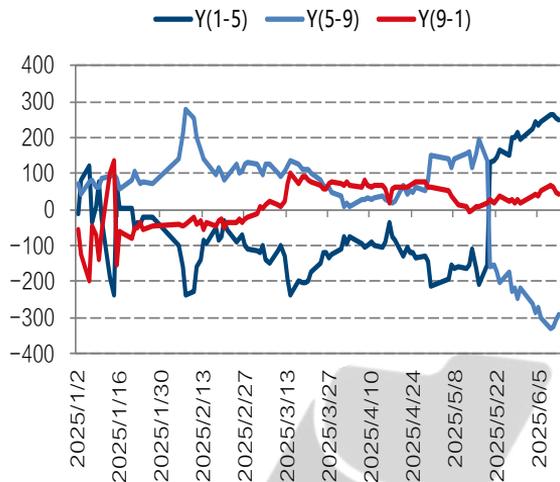
本周豆类油粕比、菜籽类主力合约油粕比继续回落。豆菜粕价差略有回落。

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间价差高位回落，棕榈油9-1间价差高位回落。

Part3

第三部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

后市展望

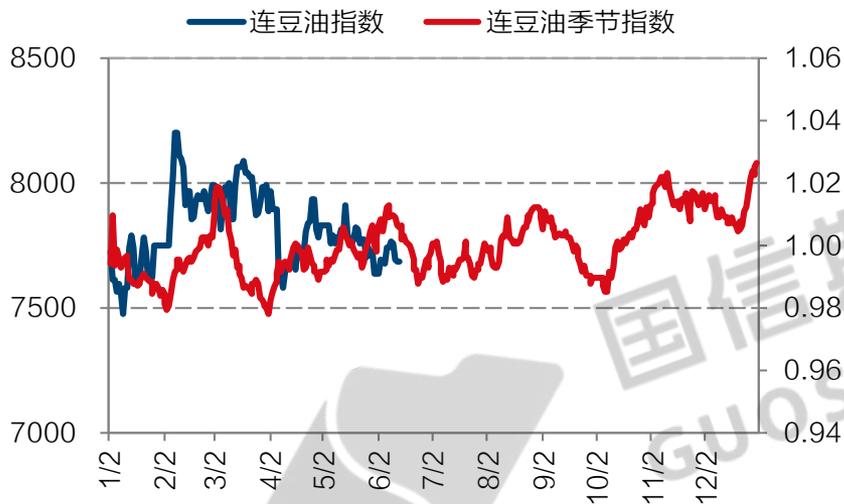
三、后市市场展望—季节性分析



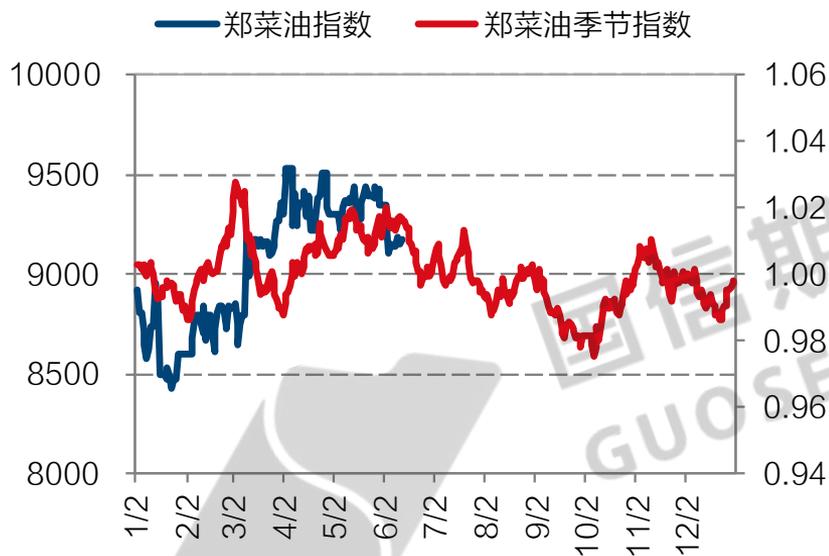
三、后市市场展望—季节性分析



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、中线指标偏多，长期指标缠绕。

豆油短线指标、中线指标缠绕，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、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南部地区将面临高温少雨天气地区。但整体受旱面积减少，短期天气炒作空间受限。美国贸易政策向好的趋势运行。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。受到油厂挺价等因素现货区间波动。近期巴西升贴水冲高回落，连粕成本驱动减弱。主力合约M2509合约围绕3050附近震荡反复，如果不能有效增仓上行，多单谨慎可以高位减持。

油脂：国际市场，地缘政治影响国际油脂波动，警惕国际原油在急涨后的急跌行情出现。美豆油则面临不确定大的生物柴油震荡。市场宽幅震荡加剧。马棕油供给压力与需求预期提振中震荡反复，主力合约4000关口压力凸显。国内油脂，内盘油脂走势跟随国际油脂而动。区间宽幅震荡的走势凸显。保持波段操作为宜。



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，但不对所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

