



国信期货 | 研究所
GUOSEN FUTURES

生物柴油政策利好 美豆油领涨油脂

——国信期货油脂油料周报

2025年7月04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.

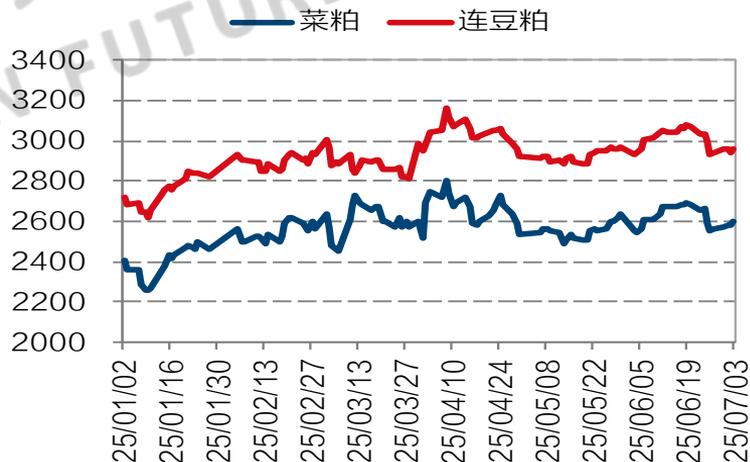
一、蛋白粕市场分析

本周行情回顾：本周CBOT大豆低位反弹，周初市场维持低位震荡走势，6月底季度库存报告高于预期，近月合约承压，而种植面积报告略低于市场预期，远月合约获得支撑。随后美国参议院最新税收法案提出，将禁止使用北美以外原料（如中国废弃食用油）生产的生物燃料申请45Z税收抵免。美豆油高涨。特朗普将于周四晚些时候在衣阿华州发表讲话，此前他声称农民会对他的讲话“非常满意”。美豆连续走高。周四攀升至近两周高点后回落。交易商称，因美国独立日周末长假前的空头回补和调仓，美国天气良好且全球供应充足依然制约市场反弹高度。美豆主力合约在950-1100美分之间震荡反复。与之相比，连粕低位震荡走高，涨幅明显弱于美豆。现货豆粕累库速度已经加快，市场采购意愿也呈现回暖迹象。夏季高温引发局部热损情况反复，油厂持续催促下游提货。本周连粕市场遭遇资金离场，尤其是主力M2509合约持仓大幅下滑，而其他合约持仓也有明显的下降趋势。尽管本周巴西升贴水有所回升，但连粕明显买盘不足，市场区间底部窄幅震荡。由于市场未来供给存在较大变数，资金离场观望加剧。

国内外大豆价格走势

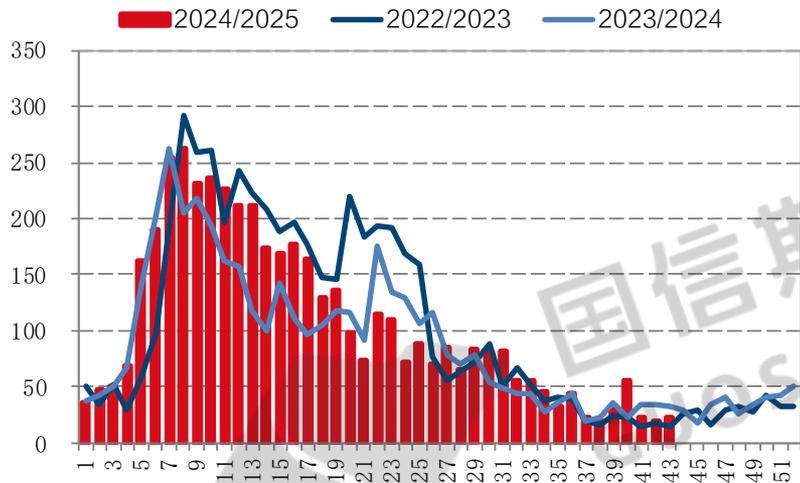


连豆粕及郑菜粕价格走势

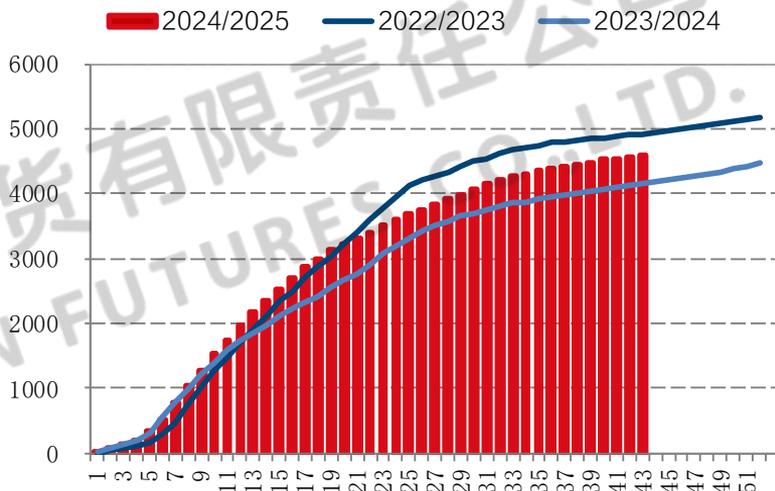


1、美国市场—美豆出口情况

美豆当周检验数量



美豆本年度销售



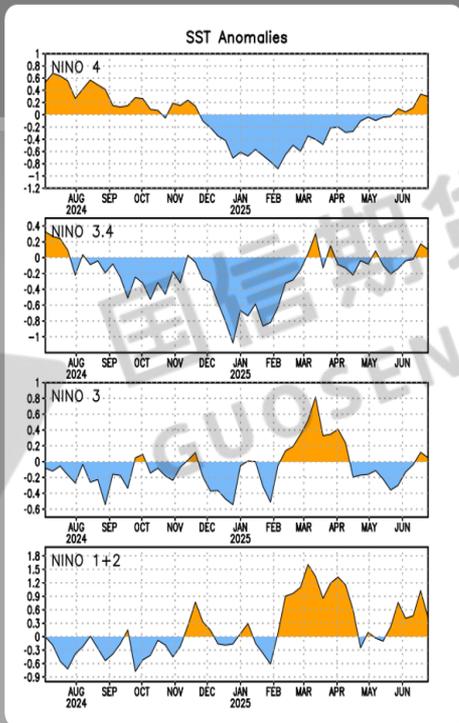
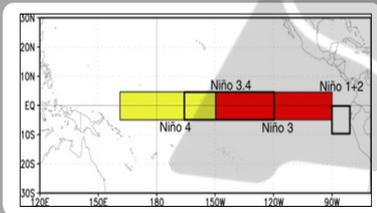
USDA出口检验：美国大豆出口检验量较一周前增长11%，但是比去年同期减少30%。截至2025年6月26日的一周，美国大豆出口检验量为224,787吨，上周为修正后的201,853吨，去年同期为319,828吨。2024/25年度迄今美国大豆出口检验总量达到45,851,787吨，同比增长10.3%，上周同比增长10.6%，两周前增长11.1%。2024/25年度迄今美国大豆出口达到全年修正后出口目标的91.1%，上周是90.6%。

1、尼诺指数

Niño Region SST Departures (°C) Recent Evolution

The latest weekly SST departures are:

Niño 4 0.3°C
Niño 3.4 0.1°C
Niño 3 0.0°C
Niño 1+2 0.4°C



Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued June 2025)

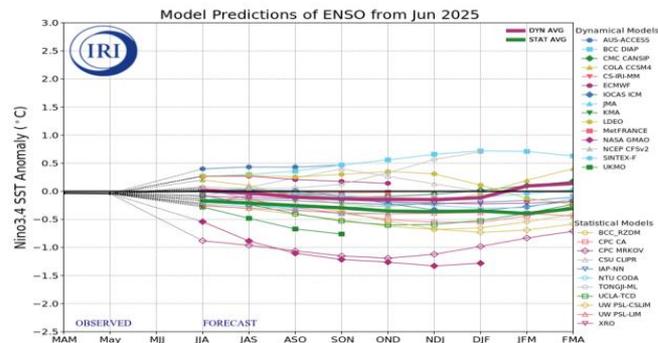
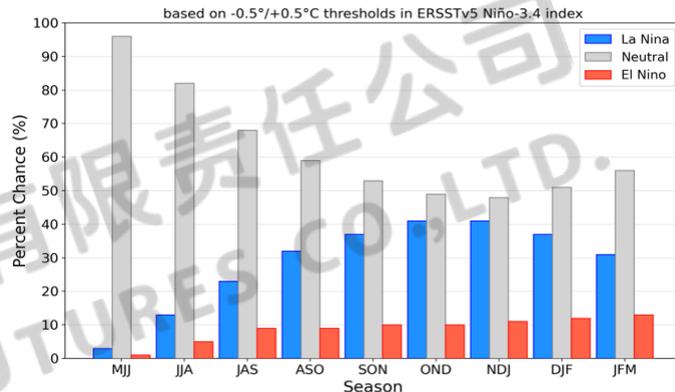


Figure provided by the International Research Institute (IRI) for Climate and Society (updated 20 June 2025).

1、北美市场—美豆播种进度

Soybeans Blooming – Selected States
[These 18 States planted 96% of the 2024 soybean acreage]

State	Week ending			2020-2024 Average
	June 29, 2024	June 22, 2025	June 29, 2025	
	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)
Arkansas	71	58	70	60
Illinois	22	2	21	13
Indiana	13	2	8	11
Iowa	17	13	22	17
Kansas	6	1	13	10
Kentucky	15	1	11	12
Louisiana	58	75	87	71
Michigan	11	2	13	7
Minnesota	17	5	12	15
Mississippi	65	55	67	61
Missouri	12	3	14	10
Nebraska	20	1	4	22
North Carolina	21	6	18	13
North Dakota	2	-	5	4
Ohio	10	1	5	8
South Dakota	3	-	5	11
Tennessee	39	16	24	22
Wisconsin	10	3	10	10
18 States	18	8	17	16

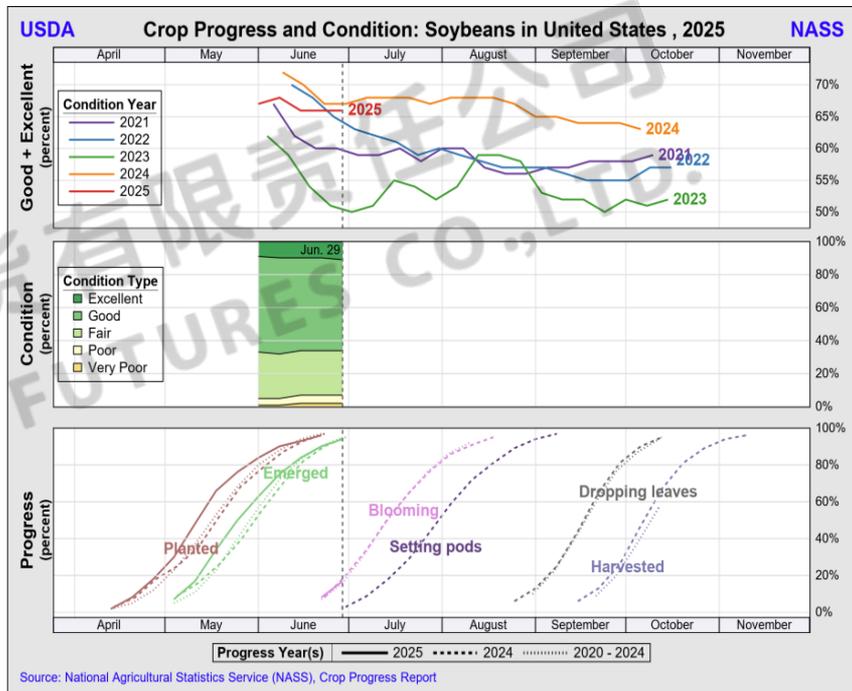
- Represents zero.

Soybean Condition – Selected States: Week Ending June 29, 2025

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

State	Very poor	Poor	Fair	Good	Excellent
	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)
Arkansas	5	3	28	50	18
Illinois	1	8	33	43	11
Indiana	3	8	54	34	7
Iowa	1	3	19	61	16
Kansas	1	4	28	56	9
Kentucky	-	2	28	63	7
Louisiana	-	-	13	76	11
Michigan	2	10	45	38	5
Minnesota	1	4	22	60	13
Mississippi	1	2	25	50	23
Missouri	1	3	24	66	6
Nebraska	2	3	28	56	12
North Carolina	1	3	19	67	10
North Dakota	2	9	32	54	3
Ohio	4	7	35	52	13
South Dakota	2	2	26	52	13
Tennessee	6	9	30	40	15
Wisconsin	1	4	22	57	16
18 States	2	5	27	55	11
Previous week	2	5	27	56	10
Previous year	2	6	25	55	12

- Represents zero.

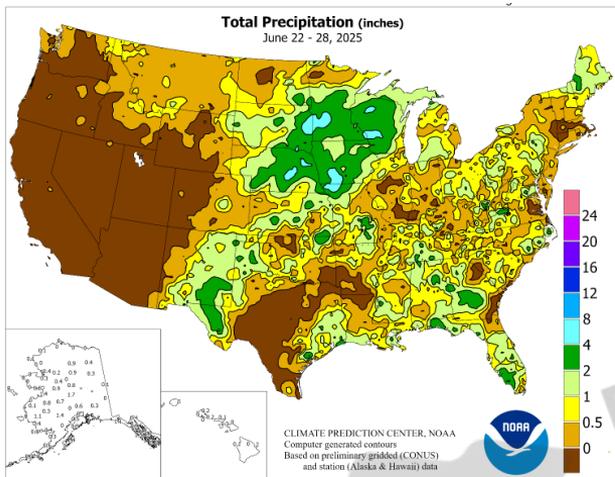


USDA作物生长报告：截至2025年6月29日当周，美国大豆优良率为66%，低于市场预期的67%，前一周为66%，上年同期为67%。

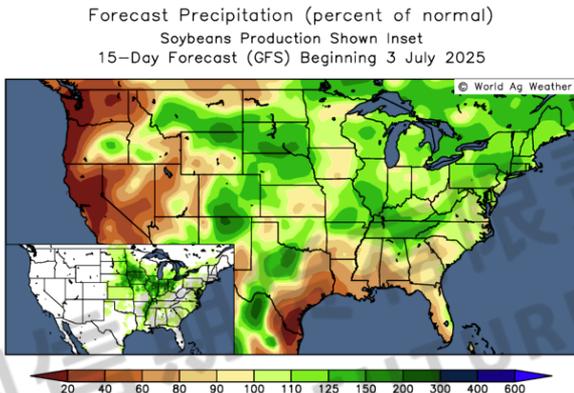
截至当周，美国大豆出苗率为94%，上一周为90%，上年同期为94%，五年均值为95%。

截至当周，美国大豆开花率为17%，上一周为8%，上年同期为18%，五年均值为16%。截至当周，美国大豆结荚率为3%，上年同期为3%，五年均值为2%。

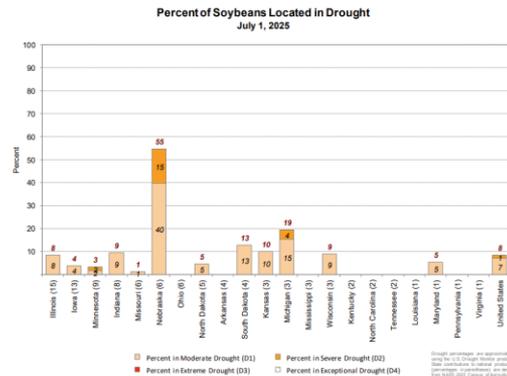
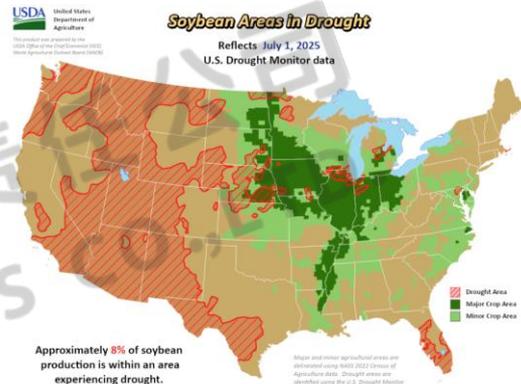
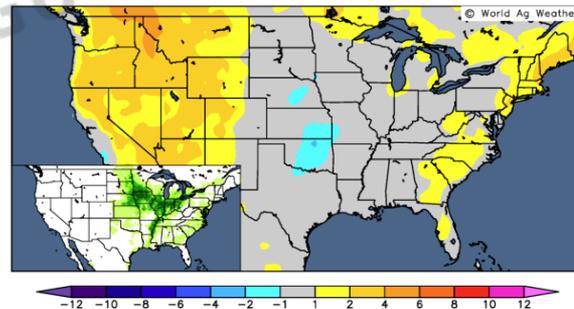
1、北美市场—北美天气



落基山脉南部和从平原到大西洋沿岸的许多地区天气活跃，尽管降雨量变化很大，导致少数地区发生山洪暴发，其他地区大多干旱。一些最重的降雨以部分“火环”的形式从落基山脉南部进入中西部上部，因为季风相关的湿气包裹了大西洋中部各州上空停滞的高压脊的西部和北部边缘数天。在靠近顽固山脊中心的地方，阵雨的范围较小，热量也更大。破纪录的高温使南部和东部玉米带向大西洋中部各州和新英格兰南部的每周气温比正常温度高出至少5至10°F。随着时间的推移，山脊南缘附近的高层扰动导致墨西哥湾东部沿岸地区和周边地区（包括佛罗里达州部分地区）局部出现强降雨。与此同时，落基山脉以西的大部分地区天气干燥但季节性凉爽。尽管没有极端高温，但在干燥的天气和阵风期间，西部发生了几场野火。6月底，三场活跃的西部野火——两场在犹他州，一场在新墨西哥州——分别烧毁了1万至5万英亩的植被。然而，在更东面，多云和缓解干旱的阵雨导致落基山脉南部的气温低于正常水平。

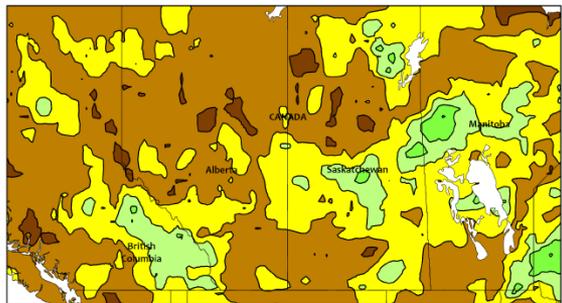


Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 3 July 2025



1、北美市场—北美天气

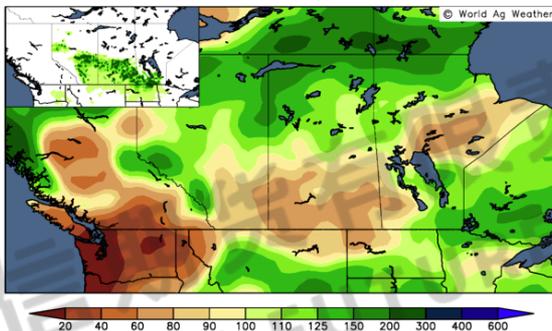
CANADIAN PRAIRIES
Total Precipitation(mm)
June 22 - 28, 2025



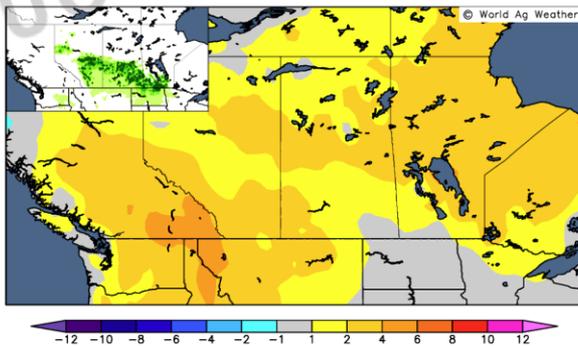
CLIMATE PREDICTION CENTER, NOAA
Computer generated contours
Based on preliminary data



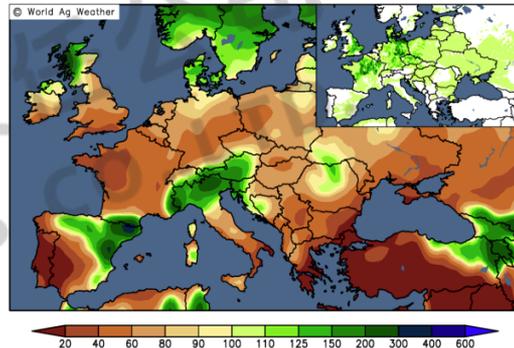
Forecast Precipitation (percent of normal)
Canola Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 3 July 2025



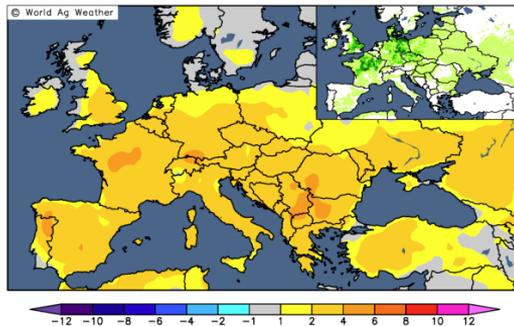
Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Canola Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 3 July 2025



Forecast Precipitation (percent of normal)
Rapeseed Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 3 July 2025



Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Rapeseed Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 3 July 2025



大草原上的降雨量通常为25毫米或更少，较高的降雨量大多局限于萨斯喀彻温省的分散地点。然而，根据最新的加拿大干旱监测，萨斯喀彻温省的一些降雨量较高的地区发生在经历中度至极端干旱（D1至D3）的北部作物生产区。根据一份省级报告，本周开始时，萨斯喀彻温省的农田表层土壤湿度为20%，尽管最近发生了严重的雷暴，造成了局部的风和冰雹破坏。与此同时，南部草原的部分地区降雨量最少，特别是阿尔伯塔省南部、萨斯喀彻温省西南部和曼尼托巴省南部。草原温度低至2° F对作物发育有标称影响，尽管该地区西半部普遍报告了低于5° F的最低读数。

1、国内外油籽市场

- 1、美国农业部周一发布的季度库存报告显示，截至6月1日，美国大豆库存达到10.08亿蒲，同比增加4%，并显著高于分析师预估的9.8亿蒲。这给大豆价格带来压力。不过美国农业部播种面积报告显示，美国农业部将2025年美国大豆种植面积调低到8338万英亩，低于3月份的播种意向面积8349.5万英亩，也低于分析师平均预测的约8365.5万英亩。更新后的大豆种植面积将比2024年播种的8705万英亩减少367万英亩或4.2%。
- 2、阿根廷政府在6月27日颁布法令，将小麦和大麦的出口关税减免政策延长至2026年3月31日，但大豆、玉米等作物未纳入延期范围，将自7月1日起恢复原有税率。
- 3、法国咨询机构战略谷物公司6月27日发布月度报告，上调了2025/26年度欧盟油菜籽产量预测，主要得益于罗马尼亚作物状况改善，单产前景上调。战略谷物公司预测2025/26年度欧盟油菜籽产量为1920万吨，较5月预测调高了60万吨，比2024/25年度高出14%。报告称，本月油菜籽产量上调主要集中在罗马尼亚，那里的生育期末期条件特别有利于灌浆。和油菜籽形成对比的是，战略谷物公司将葵花籽产量预期调低到1010万吨，较5月底的报告下调30万吨，尽管这仍比2024/25年度高出19%。报告警告称，未来几周的天气条件对葵花籽收成将是决定性的，缺水加上热浪可能对扬花期造成不利影响。2025/26年度欧盟大豆产量预计为300万吨，与上月预测持平，但比去年低4%。尽管油菜籽供应预计增加，但欧盟油菜籽价格依然坚挺，这主要受到加拿大干旱、中东地缘政治紧张局势以及美国计划增加生物柴油掺混等因素影响。不过，战略谷物公司表示，2025/26年度欧盟油菜籽平均价格将会下降，因为产量增加将导致期末库存出现盈余；而葵花籽价格预计将上涨，原因是油籽和菜籽油都存在短缺。
- 4、金融服务公司斯通艾克斯（StoneX）周二发布的报告显示，巴西2024/25年度大豆产量估计为1.6875亿吨，较早先预估上调50万吨，创历史新高。这一调整主要源于巴伊亚州单产提升至4.08吨/公顷，全国平均单产达3.57吨/公顷。
- 5、USDA月度压榨报告：5月美国大豆压榨量为611.0万吨（合计2.04亿蒲式耳），上月为607.0万吨（合计2.02亿蒲式耳），去年同期为575.0万吨（合计1.92亿蒲式耳）；5月美国豆油产量为24.2亿磅，较上月增长1%，较去年同期增长7%；5月油菜籽压榨量为107840吨，上月为161022吨，去年同期为143469吨；5月美国菜籽油产量为0.84亿磅，较上月下滑35%，较去年同期下滑28%；5月美国玉米干酒糟(DDGS)产量为177.6万吨，低于去年同期的200.3万吨。
- 6、新西兰地球科学局（Earth Sciences New Zealand）周三在惠灵顿发布最新报告称，今年拉尼娜天气系统形成的几率正在减小。报告指出，太平洋地区的大气模式虽然仍间歇性地与弱拉尼娜条件相符，但6月份的海洋温度已偏离了之前的拉尼娜式特征。该机构表示，未来至9月的预测期内，热带太平洋地区有大约70%的可能性保持在厄尔尼诺-南方涛动（ENSO）中性状态。”
- 7、USDA干旱监测报告：截至7月1日当周，约8%的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为12%，去年同期为9%。

1、国内外油籽市场-全球贸易格局的变化

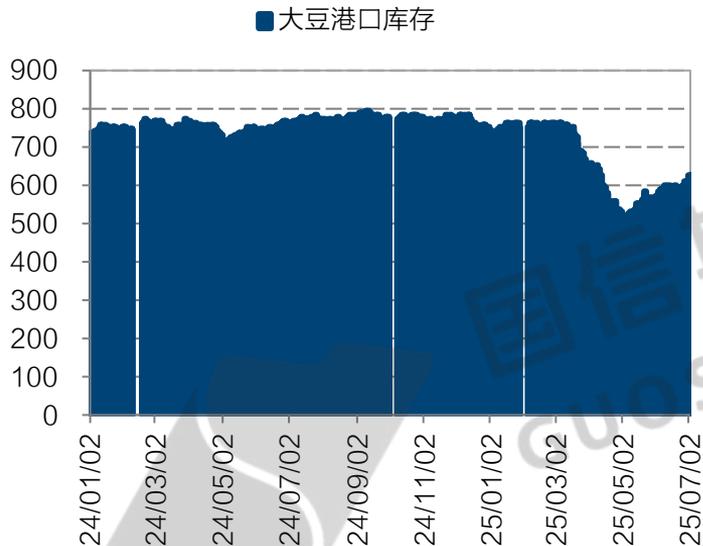
- 1、美国农业部长布鲁克·罗林斯周一在意大利农业部长弗朗切斯科·洛洛布里吉达会晤后宣布，意大利将增加美国大豆进口，作为重新平衡两国贸易的新举措。双方决定成立农业贸易特别工作组以促进双边农产品贸易。罗林斯透露，意大利已开始增加采购美国大豆，但并非扩大进口总量，而是将部分采购份额从巴西、加拿大和乌克兰等供应国转向美国。
- 2、北京德润林2025年7月3日消息，特朗普计划于周四前往农业重镇衣阿华州得梅因，在州博览会场发表演讲。市场传言届时总统将透露与中国达成贸易协定的进展。不过目前市场无法证实这些传言。
- 3、7月3日早些时候，特朗普总统宣布与越南达成贸易协议，并表示越南不对美国商品征收关税。在2024/25年度美麦出口销售中，近3%销往越南。



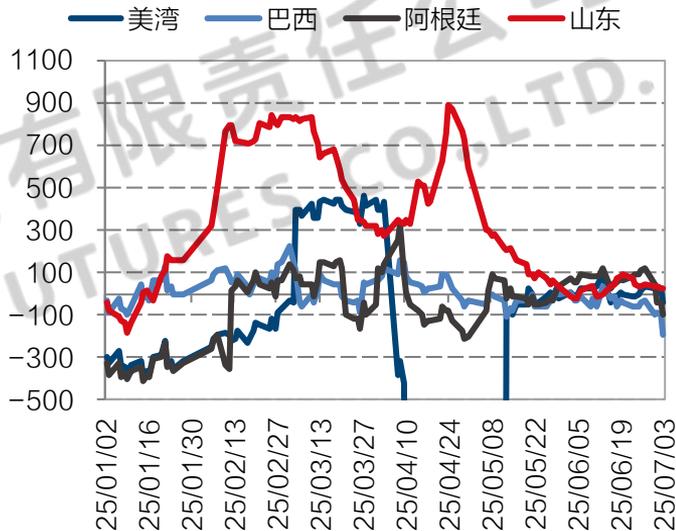
国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

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

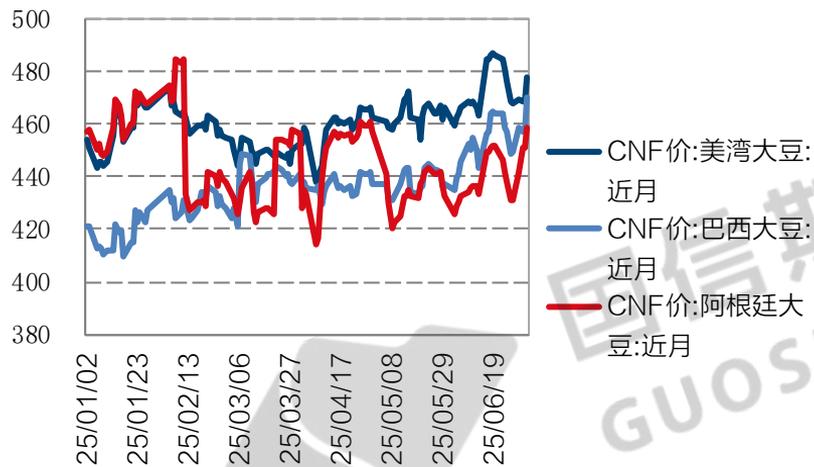


按照WIND统计，本周国内现货榨利明显回落，由于下游豆油走低给榨利带来缩水。盘面榨利回落幅度更为明显，国内豆粕、豆油走势疲软拖累盘面榨利。

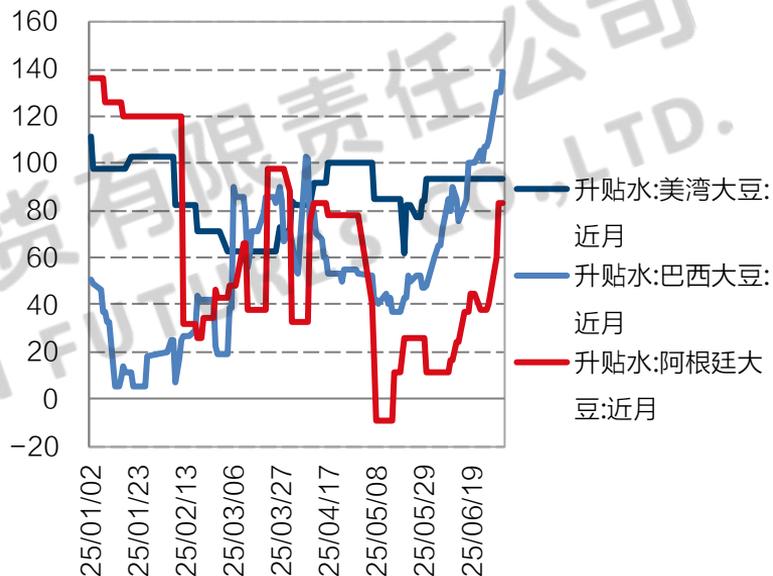
中国粮油商务网监测数据显示，截止到本周末，国内港口的进口大豆库存总量约为598.80万吨，上周库存为591.08万吨，过去5年平均周同期库存量：728.18万吨，这样理论上港口进口大豆库存可压榨天数为17天，而安全大豆压榨天数为12天。预计到下周周末时，港口大豆理论库存为504.00万吨，大豆到港约736.47万吨。

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

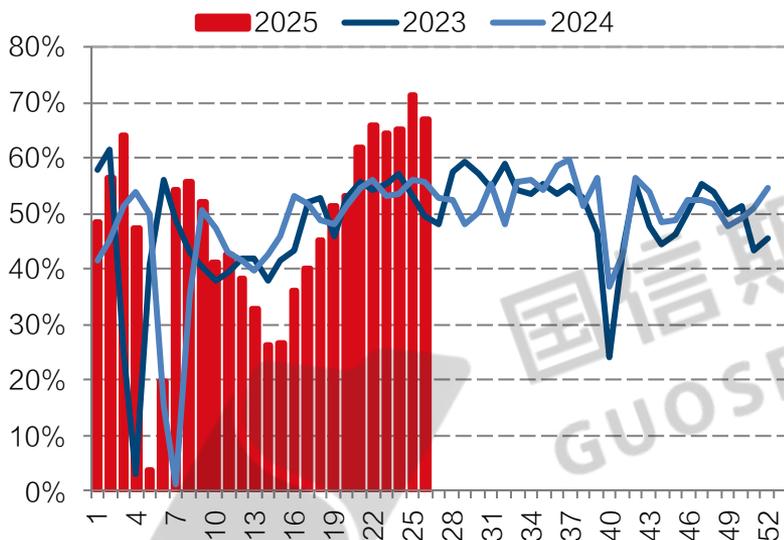


按照粮油商务网、汇易网统计，9月船期美湾到港进口大豆成本4620元/吨（CNF升贴水231美元/吨）。巴西9月到港进口大豆成本3917元/吨（CNF升贴水249美元/吨）。本周巴西升贴水回升明显。

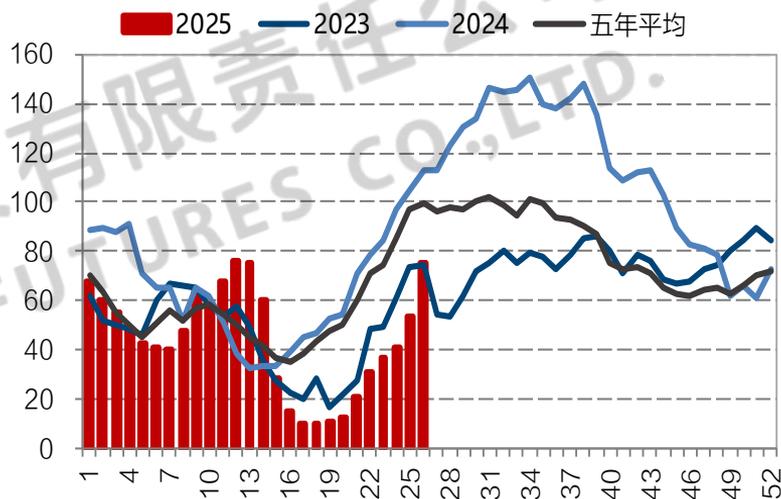
数据来源：粮油商务网、汇易网、WIND、国信期货

3、豆粕——大豆开工率和豆粕库存

大豆开工率



豆粕库存

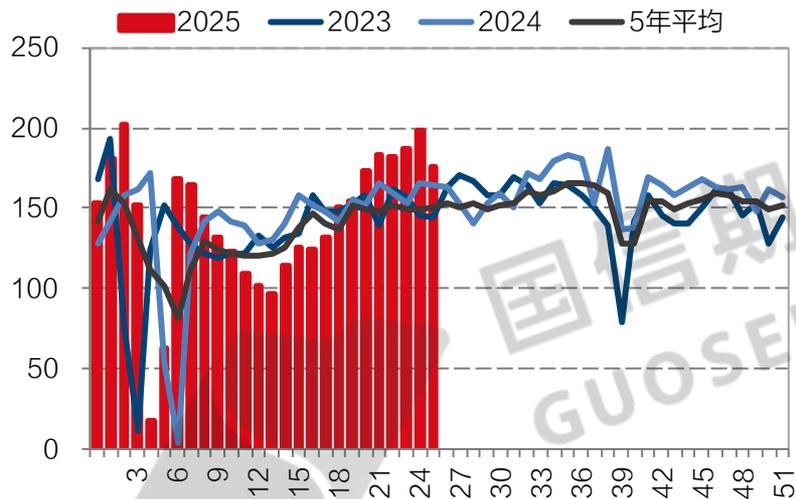


中国粮油商务网监测数据显示，截止到第26周末(6月28日)国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所下降，整体上处于很高水平。国内油厂平均开机率为67.05%，较上周的71.49%开机率下降4.44%。本周全国油厂大豆压榨总量为250.21万吨，较上周的266.77万吨下降了16.56万吨，其中国产大豆压榨量为2.63万吨，进口大豆压榨量为247.58万吨。

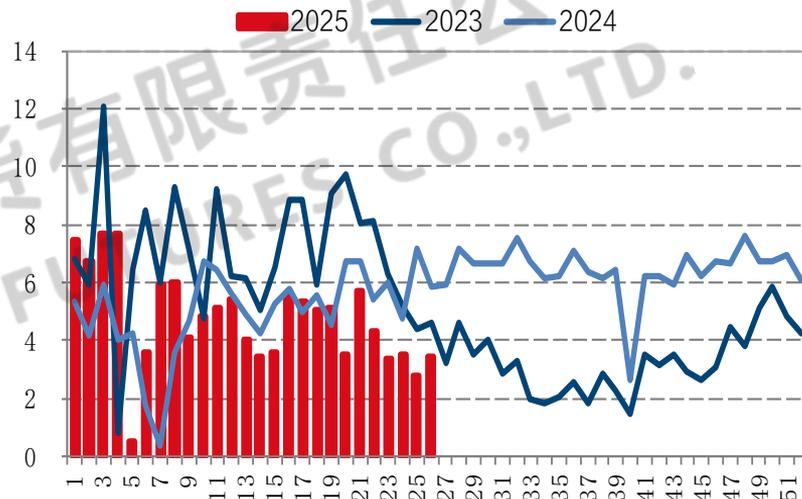
中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第26周末，国内豆粕库存量为75.1万吨，较上周的53.4万吨增加21.7万吨，环比增加40.66%；合同量为396.9万吨，较上周的455.9万吨减少59.0万吨，环比下降12.94%。其中：沿海库存量为66.7万吨，较上周的47.2万吨增加19.5万吨，环比增加41.44%；合同量为340.5万吨，较上周的405.5万吨减少65.0万吨，环比下降16.03%。

3、豆粕、菜粕——周度表观消费量

豆粕表观消费量



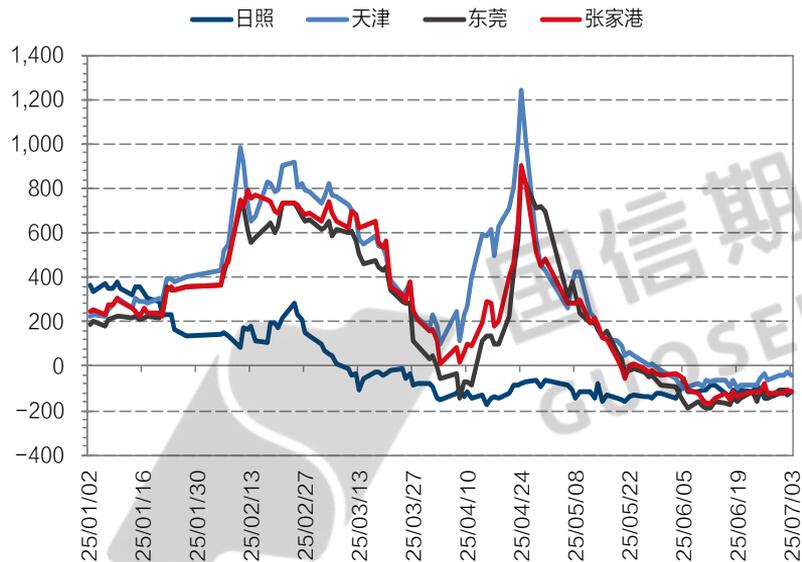
菜粕表观消费量



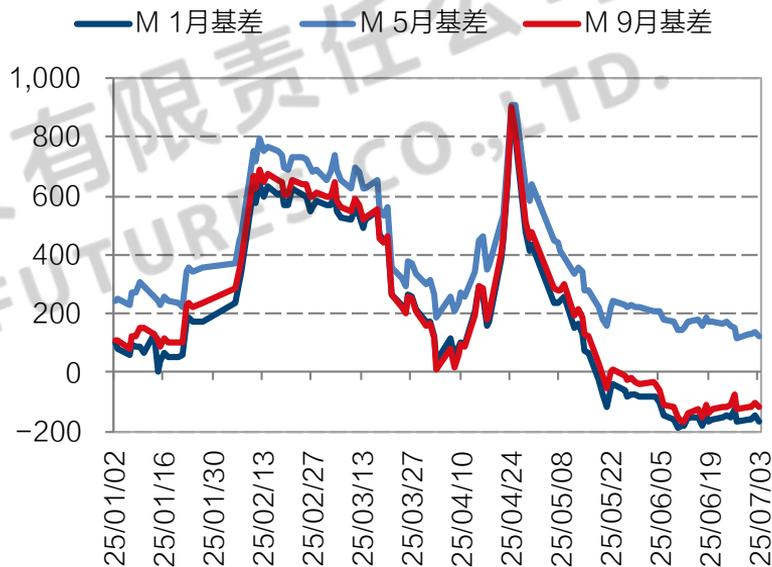
粗略预估，当周（26周）豆粕表观消费量为175.13万吨，上周同期为197.75万吨。

3、豆粕——基差分析

豆粕区域基差

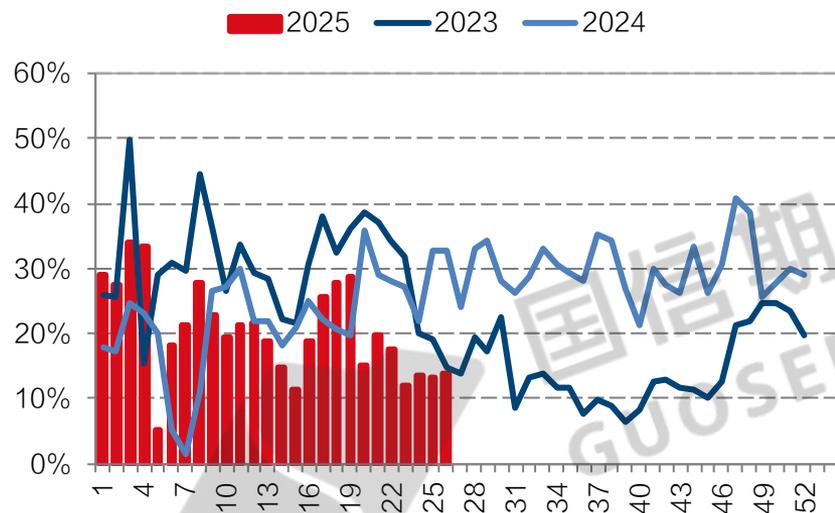


豆粕基差分析

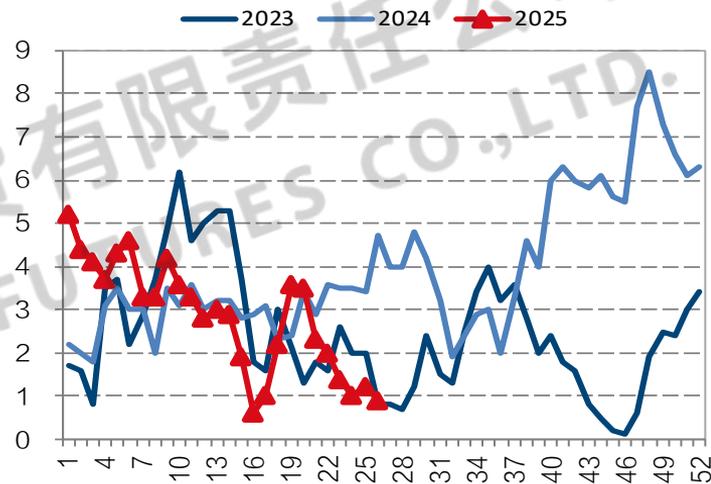


4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

菜籽开工率



菜粕库存

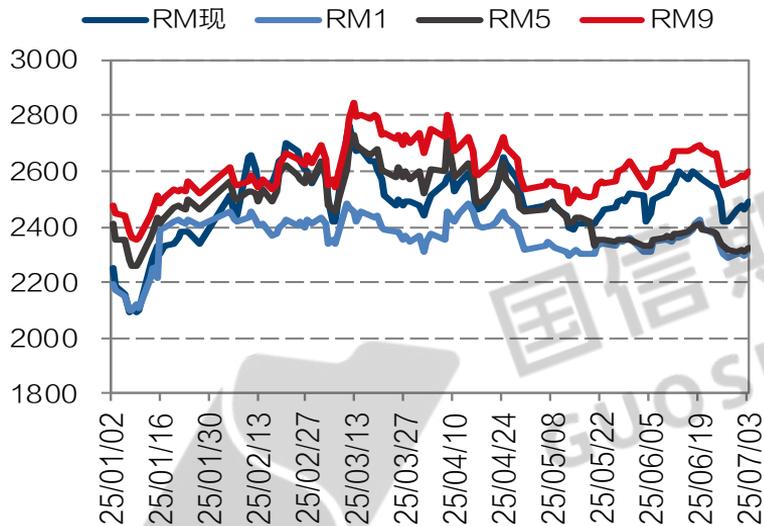


中国粮油商务网监测数据显示，截止到第26周末(6月28日)国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所增长，整体上处于非常低水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为13.82%，较上周的13.09%周度增长0.73%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为5.65万吨，较上周的5.35万吨增加了0.30万吨。

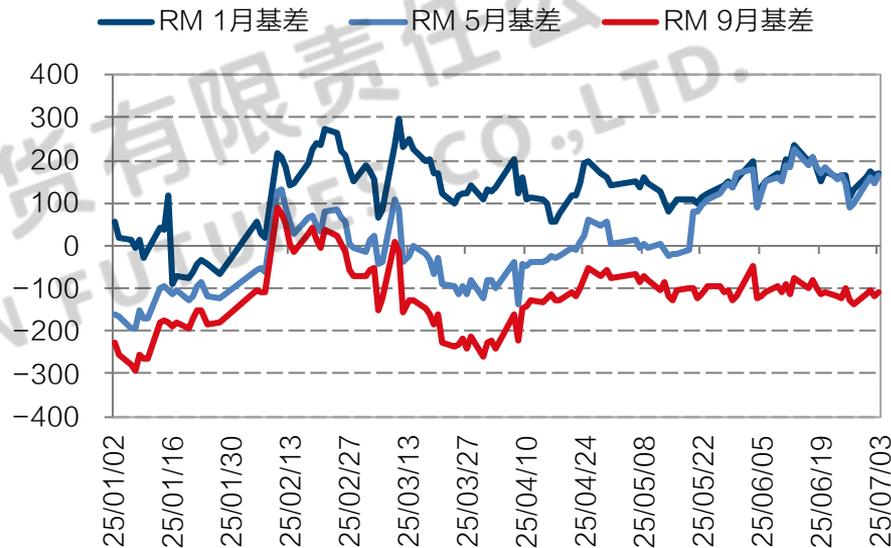
中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第26周末，国内进口压榨菜粕库存量为0.9万吨，较上周的1.2万吨减少0.3万吨，环比下降27.12%；合同量为2.3万吨，较上周的2.8万吨减少0.5万吨，环比下降17.86%。

4、菜粕——基差分析

菜粕期限结构



菜粕基差分析



Part2

第二部分

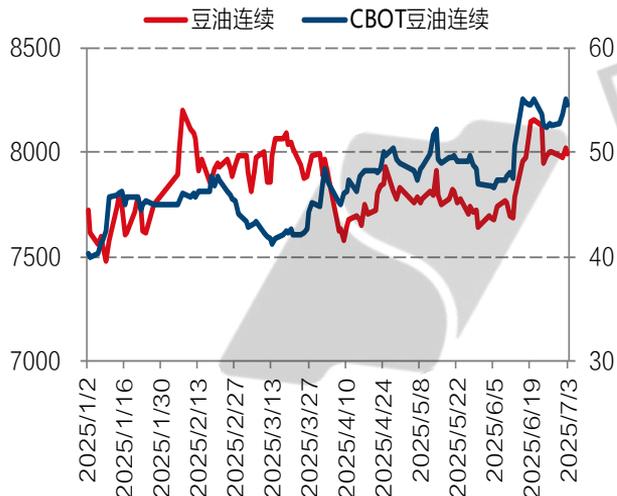
油脂市场分析

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

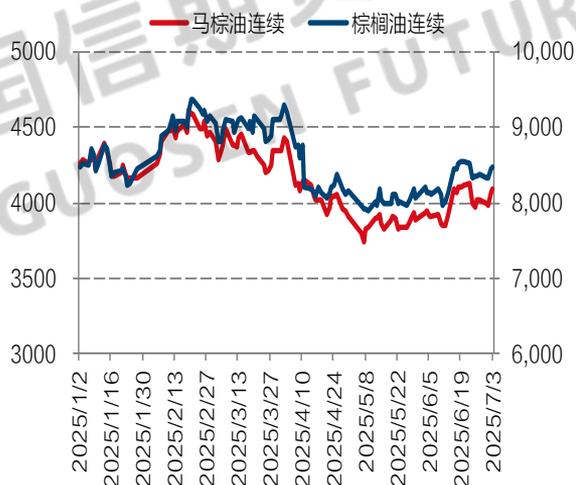
二、油脂基本面分析

本周行情回顾：本周国际油脂震荡走高，尤其是美豆油涨幅明显，主要原因是生物燃料行业的豆油需求前景改善。美国参议院周二通过包括45Z税收抵免在内的财政支出法案，为可再生柴油和生物燃料项目提供明确激励。该法案在众议院顺利通过。这将在今明两年极大促进豆油消费增长，从而对价格构成长期支撑。马棕油也跟盘上涨，市场预估6月马棕油库存或有回落，因产量环比下滑，而出口环比增加。马棕油供给压力略有缓和。受此影响，国内连棕油触底反弹，震荡收涨。领涨内盘油脂。郑菜油低开高走，期价在高位受阻，前高略显压力。相对而言连豆油则冲高回落。期价在上冲遭遇明显的抛压，市场未能突破上周的波动区间。连豆油承压受阻的原因一方面来自于国内豆油累库加快，另一方面市场对于9月以后供给担忧情绪缓和，多头加快平仓，对盘面有所打压。相对而言，连棕油更多跟随马棕油而动，外盘影响更为明显。郑菜油在内盘去库存以及未来供给或有不足预期中震荡偏强运行。

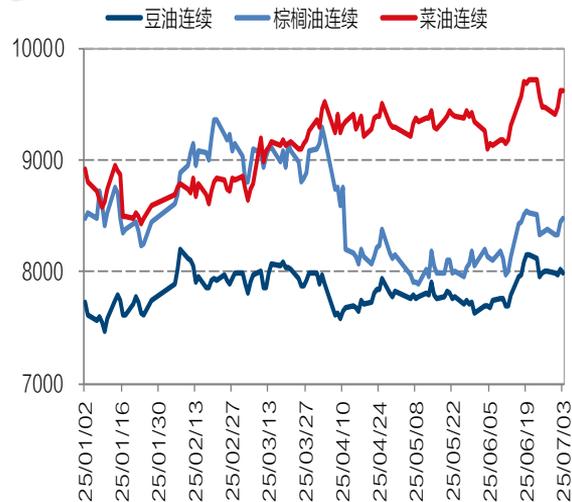
美豆油和连豆油期价走势



马棕油和连棕油期价走势



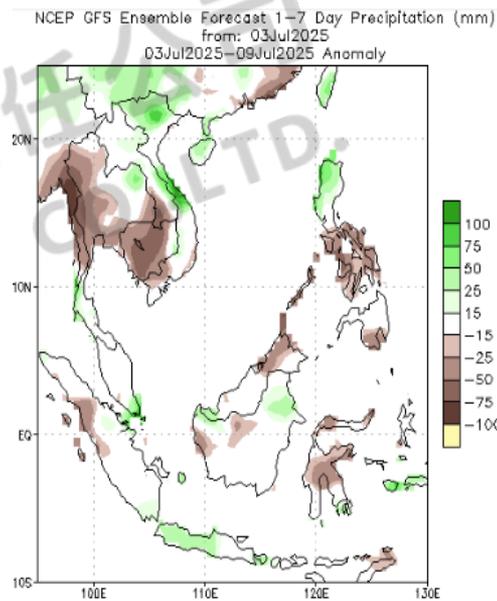
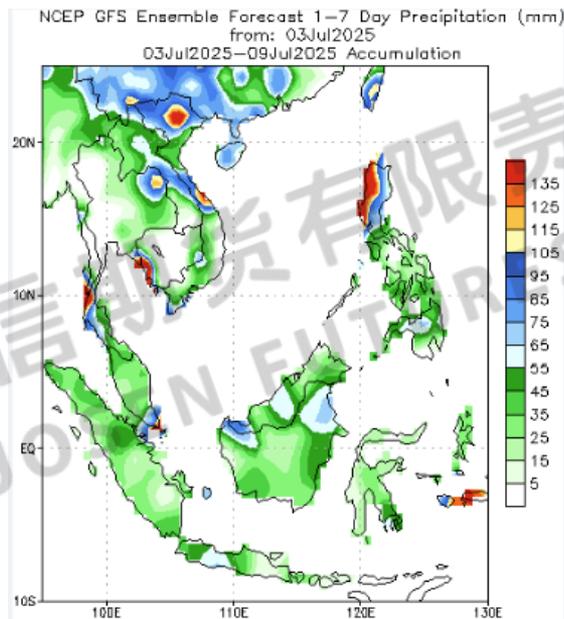
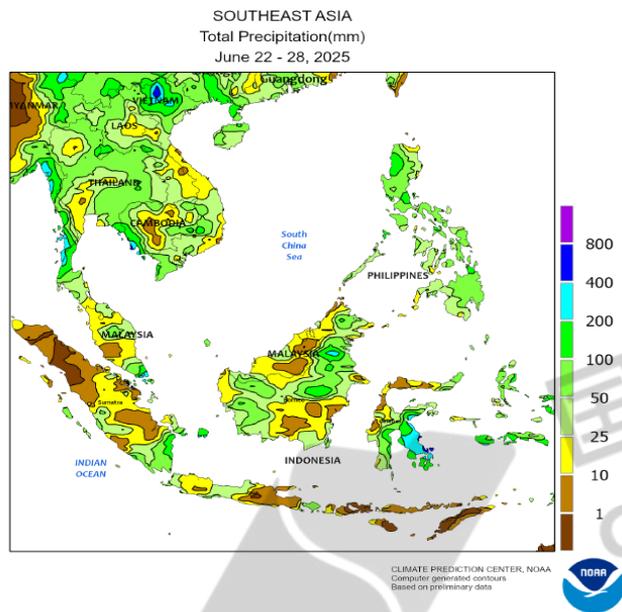
国内油脂期价走势



1、国际油脂信息

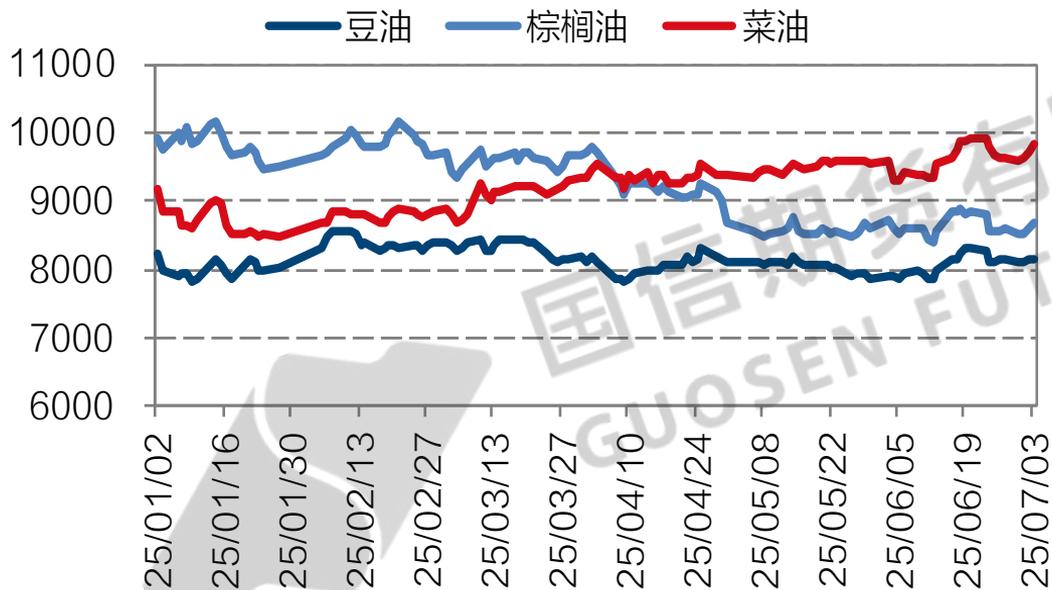
- 1、2. AmSpec: 马来西亚6月1-30日棕榈油出口量为1,286,461吨, 较上月同期出口的1,233,907吨增加4.3%。SGS: 预计马来西亚6月1-30日棕榈油出口量为1,195,265吨, 较上月同期出口的1,069,643吨增加11.7%。ITS: 马来西亚6月1-30日棕榈油出口量为1,382,460吨, 较上月同期出口的1,320,914吨增加4.7%。分品种看, 毛棕榈油表现最为亮眼, 6月份出口量达到315,855吨, 环比大幅增长22.3%; 44度精炼棕榈油出口量环比增长6.5%。但是24度精炼棕榈油出口量降至300,175吨, 环比下滑12.1%, 33度精炼棕榈油出口量为115,570吨, 环比降低1.7%。毛棕榈仁油出口量增长5.2%, 棕榈脂肪酸蒸馏物 (PFAD) 出口量则显著下降33.5%。从出口市场看, 欧盟仍为最大目的地 (288,045吨, 环比减少3.1%), 中国进口量微增1.3% (129,905吨), 印度及南亚地区降幅明显 (247,145吨, 环比减少14.7%)。从月度表现来看, 马来西亚棕榈油出口自4月起连续三个月保持增长 (4月+5.1%, 5月+17.9%), 但增速明显放缓。
- 2、印尼贸易部周一调高了7月份的棕榈油参考价, 7月毛棕榈油参考价定为877.89美元/吨, 较6月份的856.38美元上涨2.5%。7月份出口税仍为52美元/吨, 和6月份持平; 加上10%出口费 (87.79美元/吨), 意味着7月份棕榈油出口综合税费为139.79美元/吨, 较上月的137.63美元高出1.6%。印尼统计局数据显示, 2025年5月印尼棕榈油 (包括毛棕榈油和精炼棕榈油) 出口量为188万吨, 较去年同期的123万吨飙升53%。
- 3、据外电消息, 印度食用油进口商取消了原定于7-9月运抵印度港口的65,000吨毛棕榈油进口订单。
- 4、EIA: 美国能源信息署公布的数据显示, 美国4月用于生产生物燃料的豆油使用量降至8.29亿磅。3月, 用于生产生物柴油的豆油数量为8.32亿磅。豆油仍是美国最大的生物柴油原材料。
- 5、北京德润林消息: 美国参议院最新税收法案提出, 将禁止使用北美以外原料 (如中国废弃食用油) 生产的生物燃料申请45Z税收减免。该措施较此前版本更为严格。原提案允许使用进口原料的燃料生产商申请80%的税收减免。如该法案获得通过, 将显著利好美国大豆和玉米种植商, 但是可能引发石油行业及部分燃料生产商的反对。法案还试图通过两项措施扶持本土生物柴油产业: 一是临时恢复已于2023年底失效的“小型农业生物柴油生产商税收减免”, 二是将该减免额度从每加仑10美分提高至20美分。美国石油学会 (API) 等游说团体正反对原料限制条款, 认为其将推高生产成本。分析指出, 此举旨在强化美国生物燃料供应链的“本土化”, 但可能加剧与主要原料供应国 (如中国) 的贸易摩擦, 并影响全球生物燃料原料市场格局。当前法案文本与众议院已通过的版本保持一致, 凸显两院在推动能源产业保护主义政策上的共识。行业关注后续立法进程中, 原料限制条款的最终落地尺度及其对国际生物燃料贸易的潜在冲击。
- 6、南马来西亚棕榈油公会 (SPPOMMA) 的数据显示, 2025年6月1-30日, 南马来西亚棕榈油产量环比减少0.65%, 其中鲜果串单产环比减少0.23%, 出油率 (OER) 减少0.08%。
- 7、惠誉解决方案旗下公司BMI发布的预测显示, 2025年剩余时间里, 棕榈油价格可能在每吨3800-4000令吉之间波动。这主要得益于美国生物燃料混合目标政策为棕榈油价格提供了坚实支撑。尽管如此, 任何上涨空间都将受到世界两大生产国印尼和马来西亚供应前景改善的抑制。
- 8、本月中旬印度炼油协会将发布6月份食用油进口数据。经销商估计6月份印度棕榈油进口将会飙升至11个月来最高水平, 因为国内库存降至四年低点, 而棕榈油价格低于豆油和葵花籽油, 促使精炼厂增加采购量。经销商估计印度6月份食用油进口总量达到153万吨, 环比增长30%, 创下去年11月以来的最高水平, 主要因为棕榈油和葵花籽油进口增长强劲。
- 9、马来西亚棕榈油局 (MPOB) 将于7月10日 (下周四) 公布月度数据。一项调查显示, 马来西亚6月底的棕榈油库存可能出现四个月以来首次下降, 因为产量可能意外下降, 而出口需求依然强劲。分析师们预计6月底马来西亚棕榈油库存将降至199万吨, 较5月份下降0.24%。6月份棕榈油产量预计下降4.04%, 至170万吨。6月份棕榈油出口预计增长4.16%, 至145万吨。

1、东南亚天气过去与未来天气预估



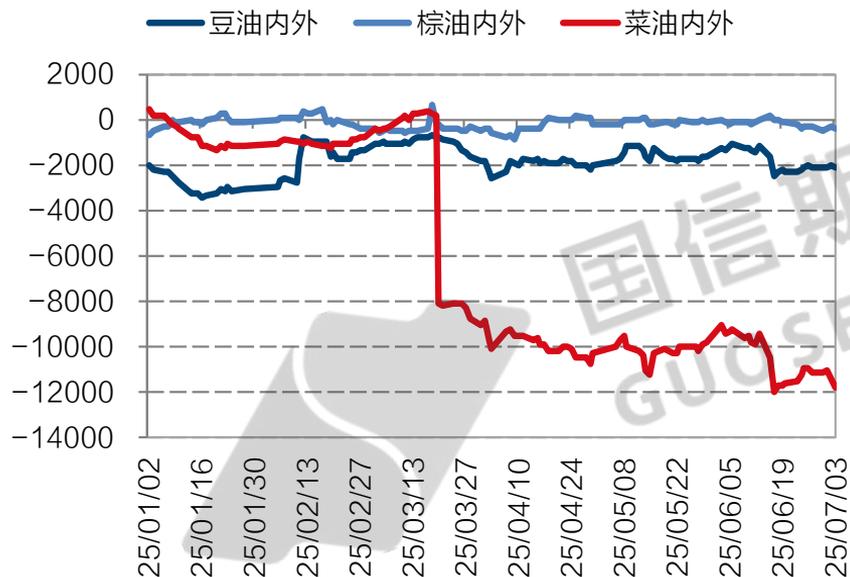
季风阵雨在北部地区普遍存在，平均降雨量为25至100毫米，一些地区的降雨量高达300毫米。这些地区包括泰国东北部的雨养水稻区和菲律宾北部的的主要水稻区，大量降雨有利于作物生长。相比之下，该地区其他地区的季节性降雨不足（不足25毫米），限制了水稻和其他作物所需的水分。该地区普遍气温接近正常水平，白天最高气温在30摄氏度左右，夜间最低气温在20摄氏度左右。

2、三大植物油现货价格走势

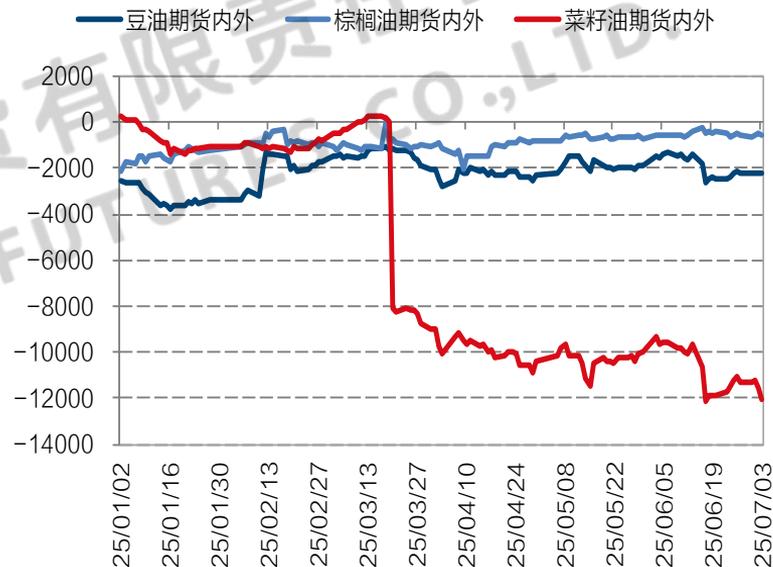


3、油脂内外价差分析

油脂现货内外价差

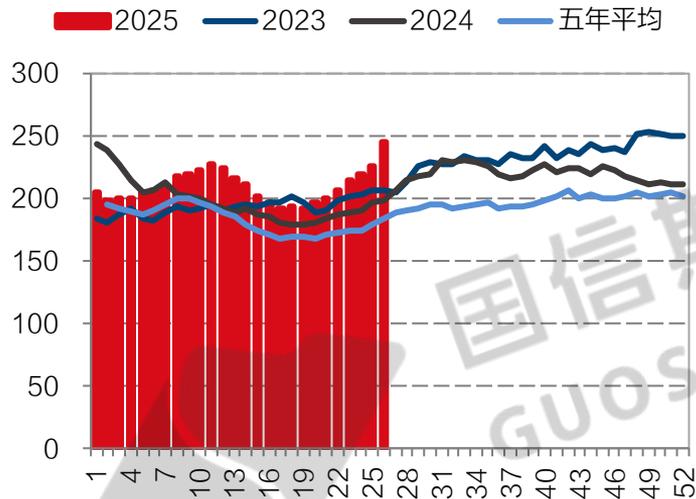


油脂期货内外价差

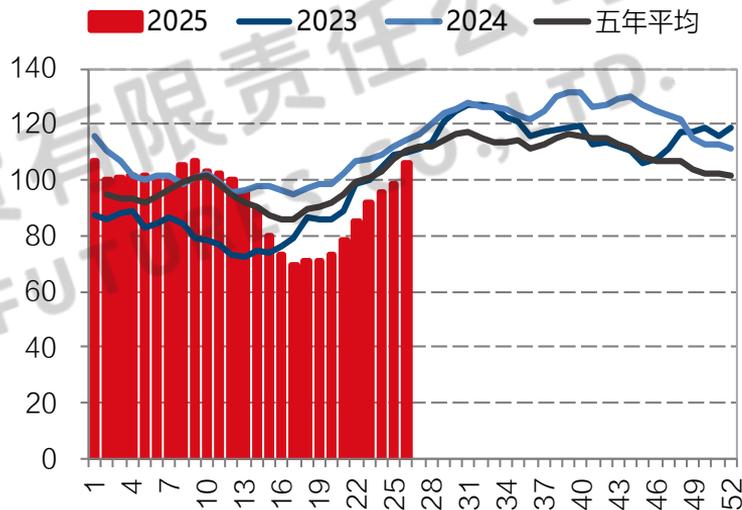


4、国内油脂库存

国内油脂库存变化



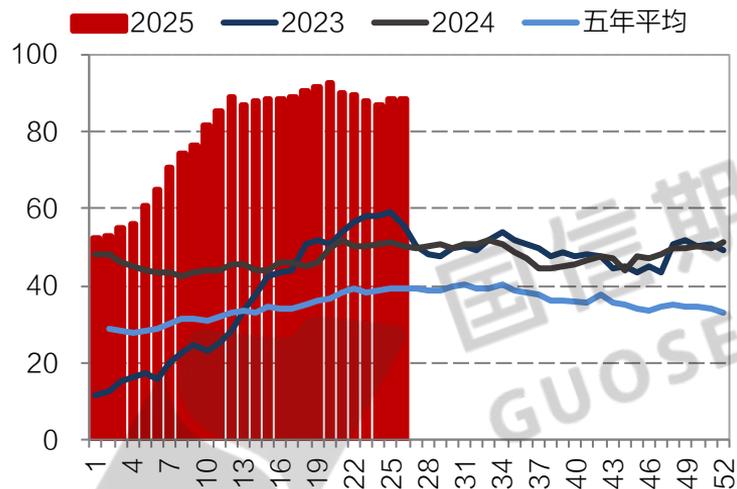
豆油库存



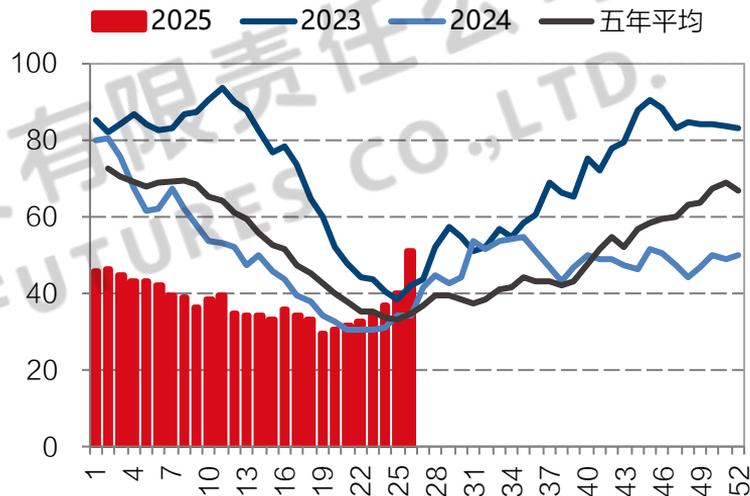
中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第26周末，国内三大食用油库存总量为245.65万吨，周度增加18.81万吨，环比增加8.29%，同比增加23.84%。其中豆油库存为106.09万吨，周度增加7.50万吨，环比增加7.61%，同比下降6.87%；食用棕油库存为51.15万吨，周度增加11.34万吨，环比增加28.49%，同比增加50.62%；菜油库存为88.41万吨，周度下降0.04万吨，环比下降0.05%，同比增加75.07%。

4、国内油脂库存

菜油库存

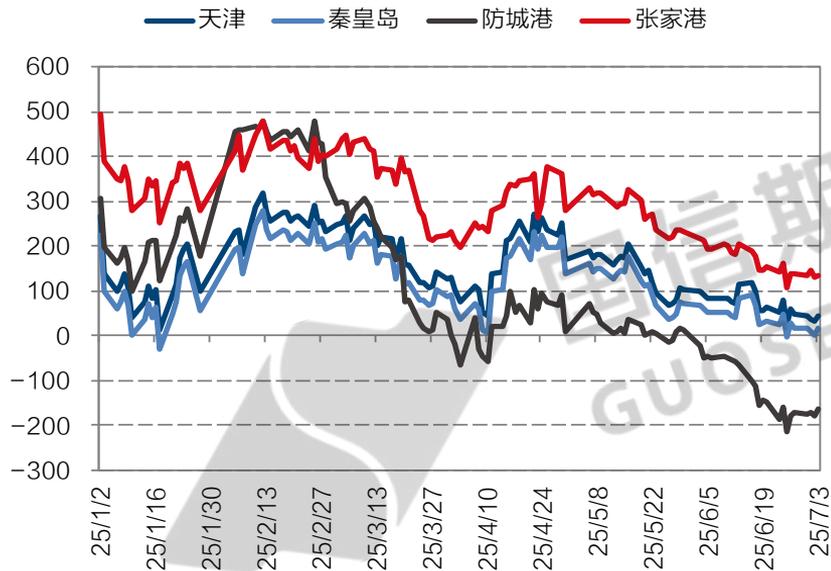


棕榈油库存

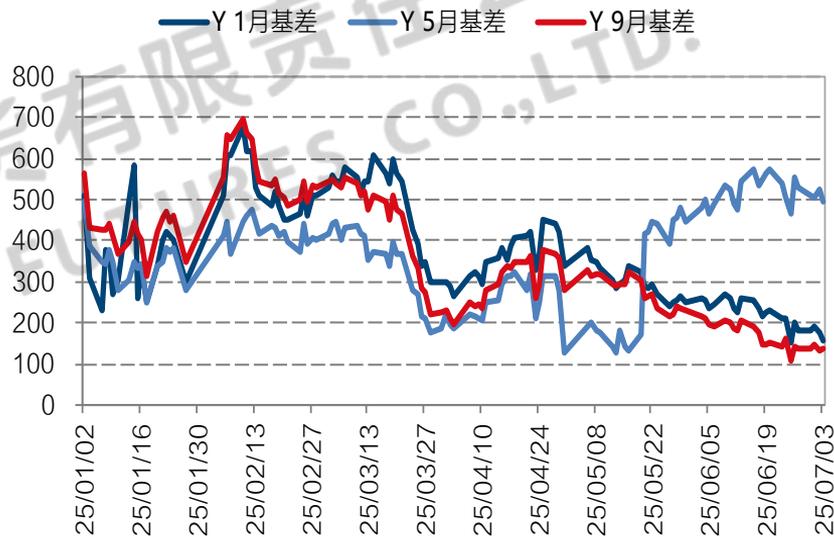


5、油脂基差分析

豆油区域基差

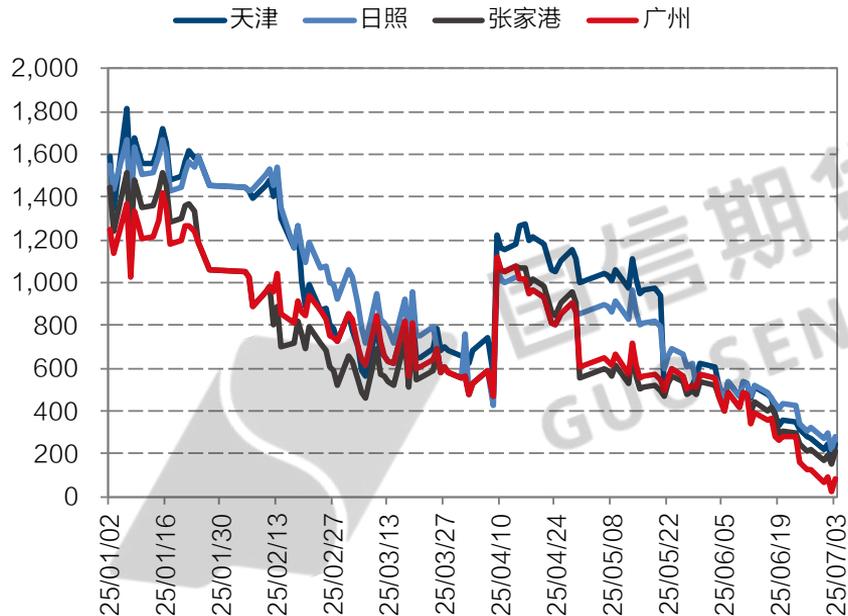


豆油基差结构

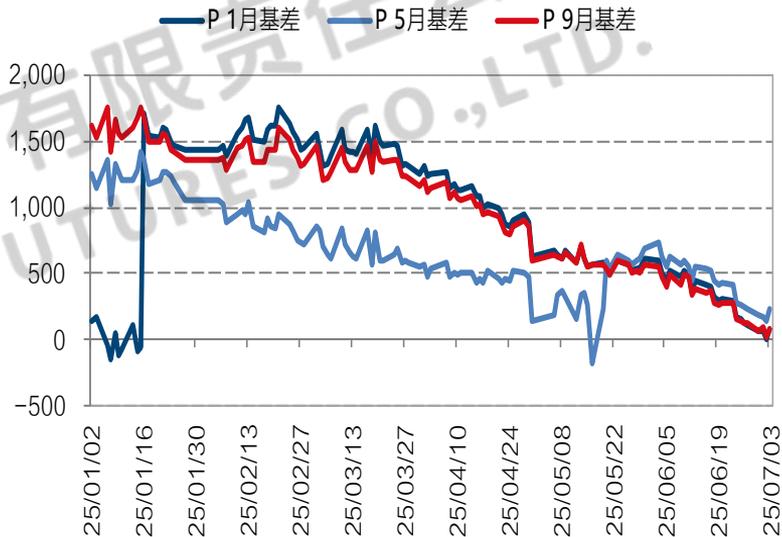


5、油脂基差分析

棕榈油区域基差

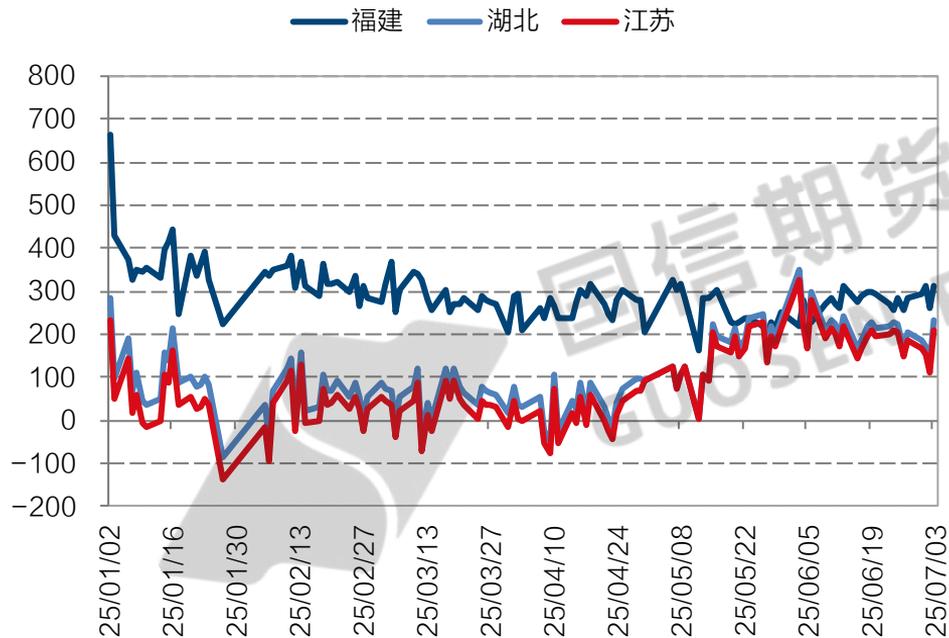


棕榈油基差分析

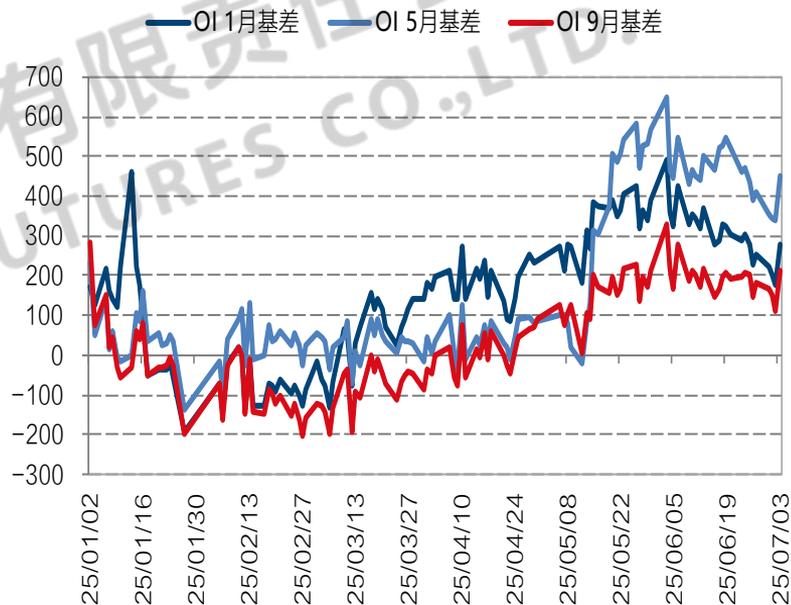


5、油脂基差分析

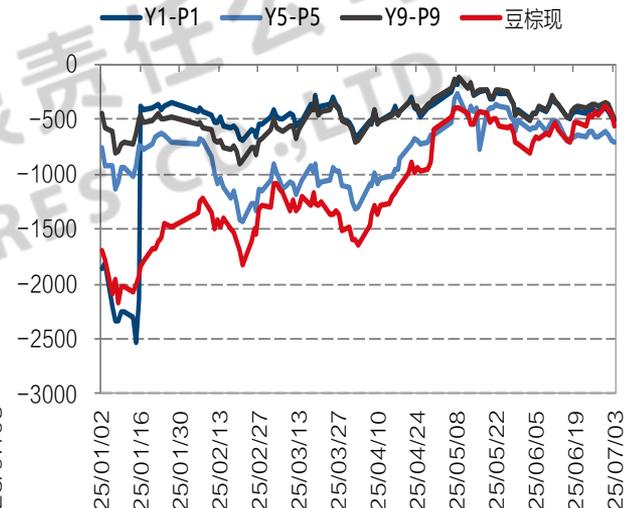
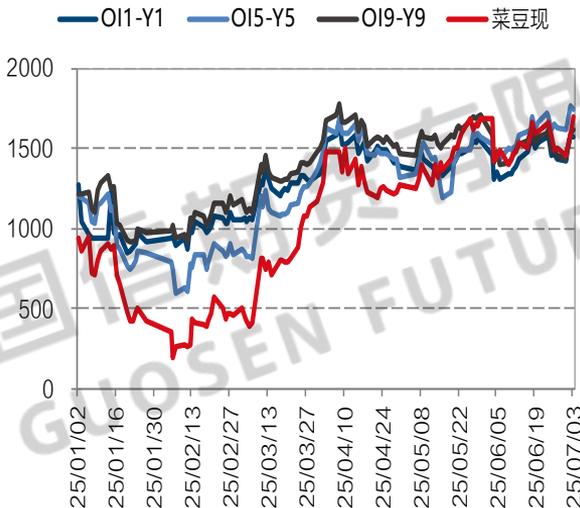
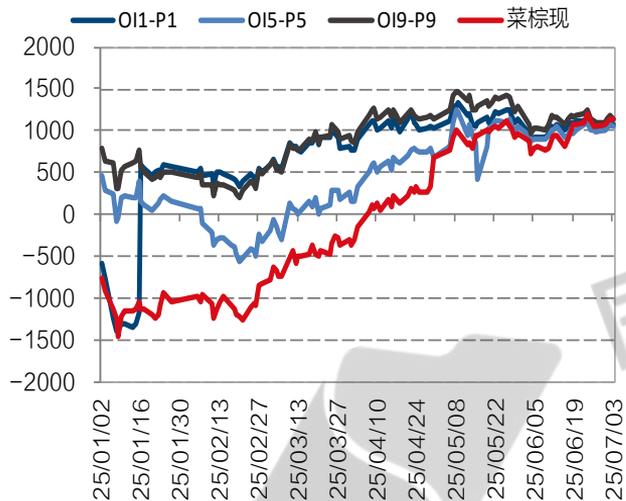
菜籽油区域基差



菜籽油基差分析



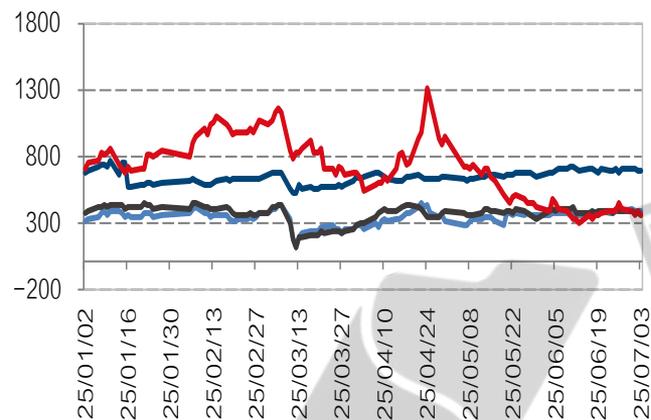
6、油脂间期货价差关系



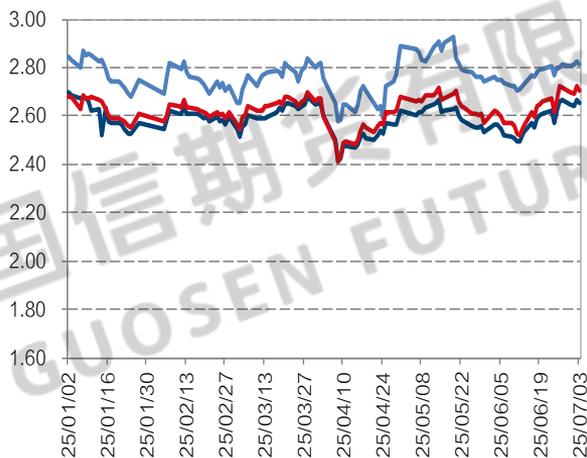
本周油脂总体走势菜油>棕榈油>豆油。豆棕价差倒挂幅度扩大。

6、油脂油料品种间套利关系

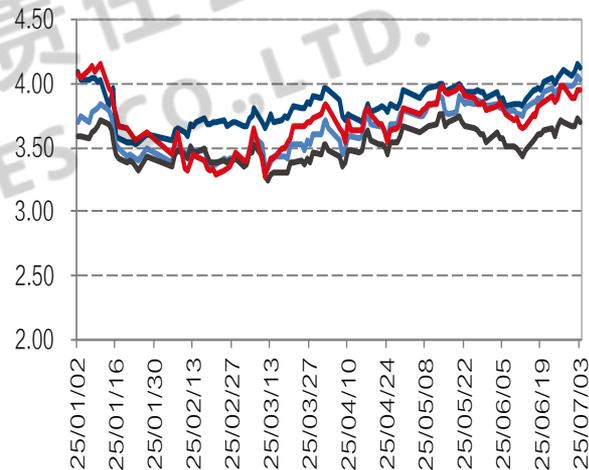
1月豆-菜 5月豆-菜 9月豆-菜 现货豆-菜



1月油粕比 5月油粕比 9月油粕比

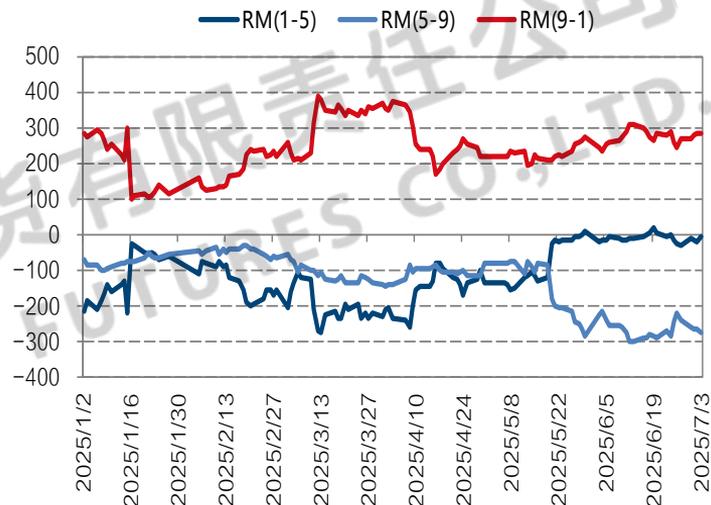
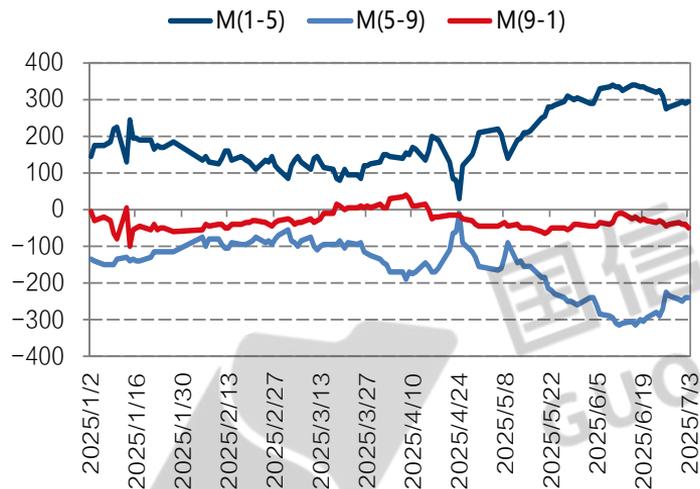


OI/RM1 OI/RM5 OI/RM9 OI/RM现



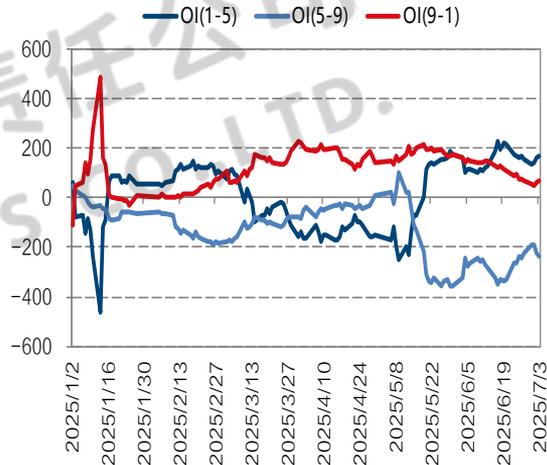
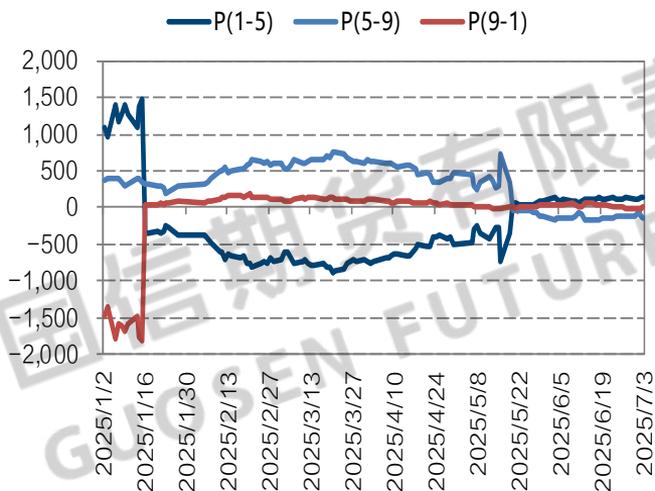
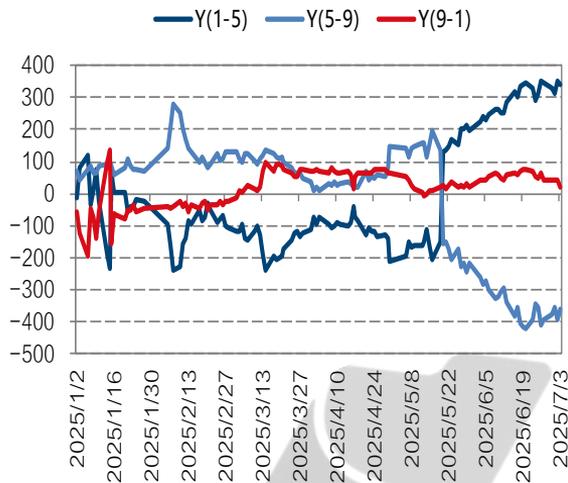
本周豆类油粕比、菜籽类主力合约油粕比小幅回落。豆菜粕主力合约价差略有回落。

6、蛋白粕月间差套利关系



本周豆粕9-1继续回落，反套少量参与。

6、油脂月间差套利关系



本周豆油9-1价差明显回落，棕榈油9-1间价差窄幅波动。

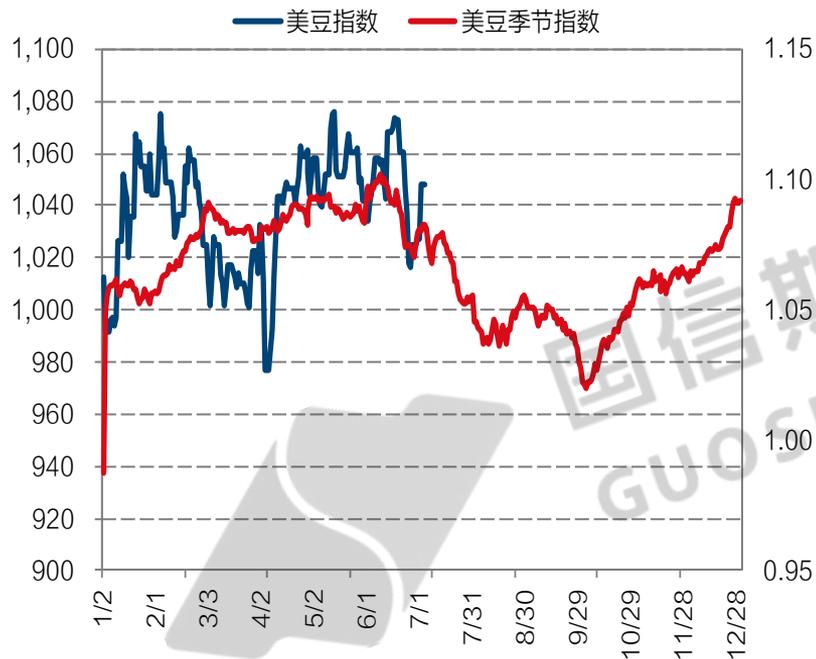
Part3

第三部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

后市展望

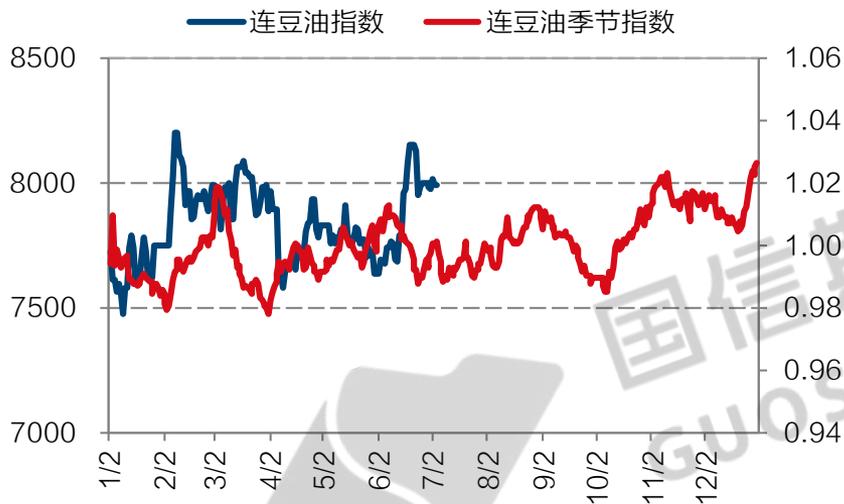
三、后市市场展望—季节性分析



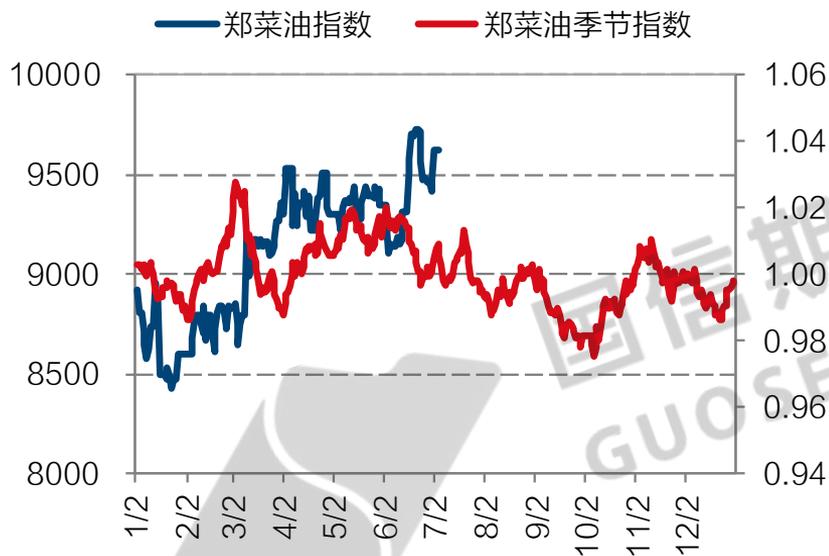
三、后市市场展望—季节性分析



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）：

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

菜油短线指标、中线指标偏多，长期指标缠绕。

基本面：

蛋白粕：国际市场，美豆近期天气出现异常的概率在减弱，市场受旱面积逐步减少，美豆天气炒作的可能性在降低。近期美豆市场的支撑更多来自于政策的变化，美豆油生柴政策的利多，未来中美贸易的走向则直接关系到新年度美豆出口的局面。政策或将成为影响市场的关键要素。当前美豆或依然运行在950-1100的区间内。国内市场，粮油商务网资讯显示，国内油厂开机率继续高位运行，豆粕累库加速。连粕市场或将面临成本提升与供给缓和的博弈中。短期连粕低位震荡，等待未来供给形势的进一步明朗化。

油脂：国际市场，下周MPOB报告出台，市场利多预期明显，库存的下滑或给马棕油市场带来支撑。美豆油市场生物柴油利好政策陆续出台，现实与预期的兑现仍有时间差，美豆油涨势未改，但进一步刷新高点仍需新的利多支撑。国内油脂，内盘油脂走势跟随国际油脂而动。短期震荡偏强，三大油脂轮番充当领头羊。市场未能突破前期震荡区间上限。市场或延续宽幅震荡思路。本轮连棕油表现最强，连豆油表现最弱。市场如果不能继续增仓突破震荡区间，那市场或重回区间运行。区间波动切记追涨杀跌。保持区间波段操作或双卖期权策略为宜。



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

