



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

美豆油持续走高 连棕油刷新高点

——国信期货油脂油料周报

2025年7月20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

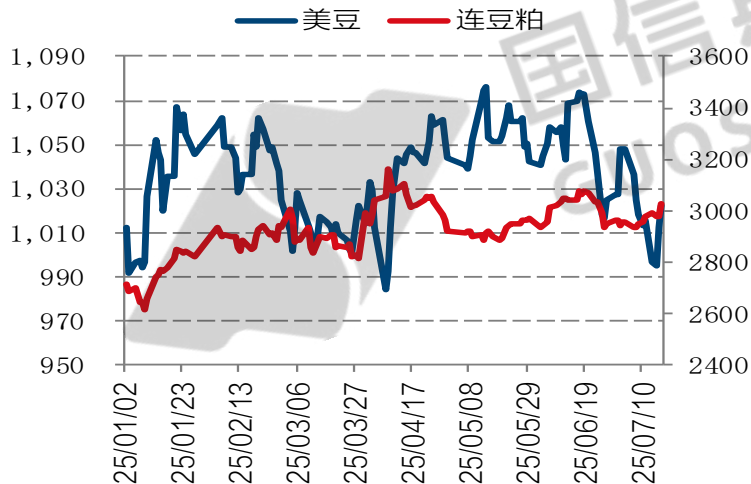
第一部分

蛋白粕市场分析

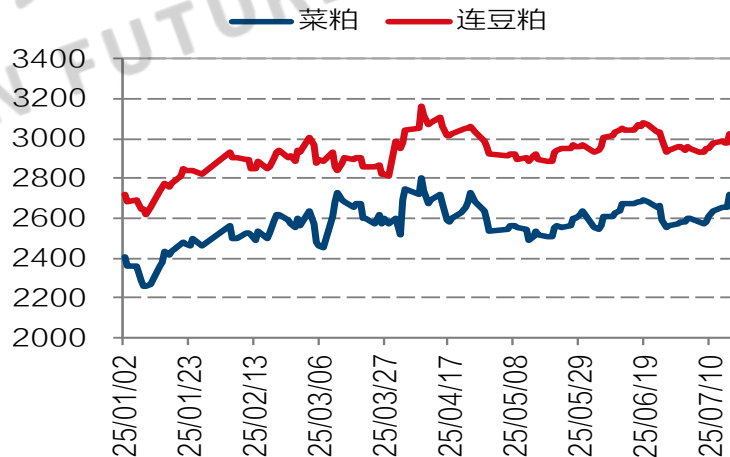
一、蛋白粕市场分析

本周行情回顾：本周CBOT大豆先抑后扬，触底反弹。周初USDA报告利空持续发酵，美豆新年度期末库存高于预期，出口下调超过压榨的上调。美国关税政策导致出口前景担忧情绪加重。中西部地区天气条件良好，美国作物评级上升巩固了对秋季丰收的预期，而近月豆粕期货创下合约新低，这让美豆在周一一度跌破1000整数关口，随后6月压榨数据高于预期，期价跌势缓和。周三美豆低位反弹，印尼将购买美国农产品提振市场。美豆周度出口数据显示，25/26年度美豆出口超预期。美豆油出口提振，美豆油高涨，推动美豆持续反弹。受此影响，国内连粕震荡走高。主力合约在前三个交易日围绕3000整数关口震荡反复，豆粕现货累库加快。随着美豆的走高，叠加巴西升贴水上调，连粕主力合约接连突破3000、3050整数关口，空头平仓推动价格持续反弹。连粕震荡偏强凸显。

国内外大豆价格走势

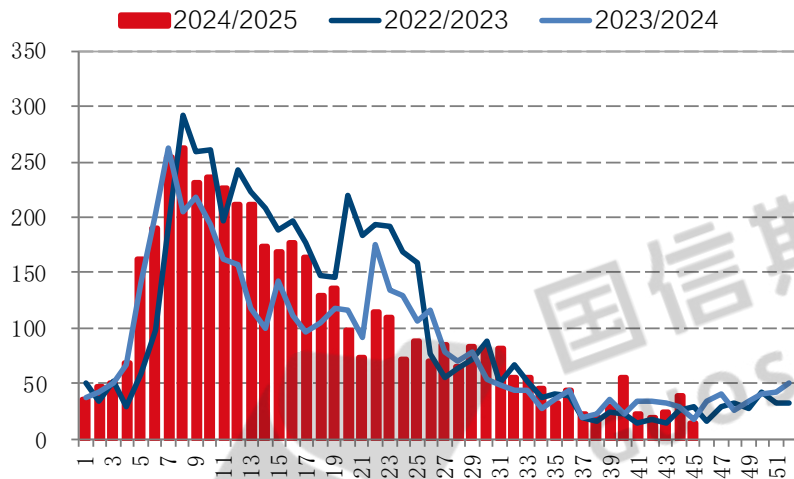


连豆粕及郑菜粕价格走势

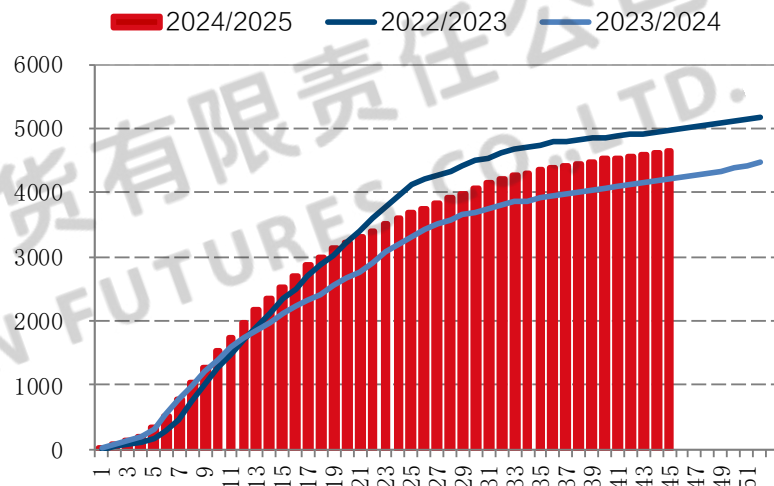


1、美国市场—美豆出口情况

美豆当周检验数量



美豆本年度销售



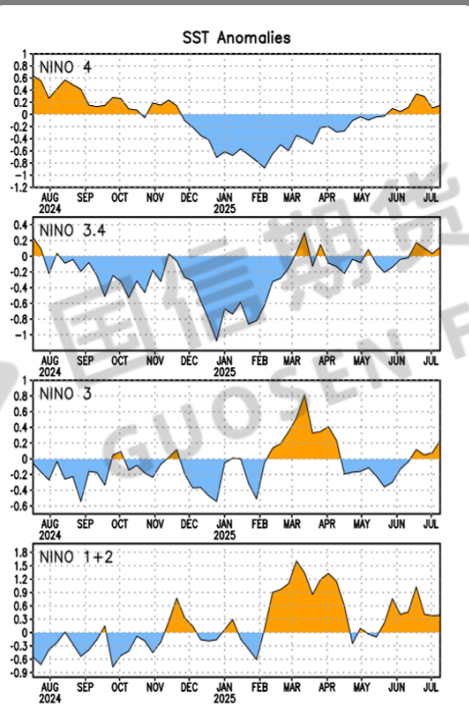
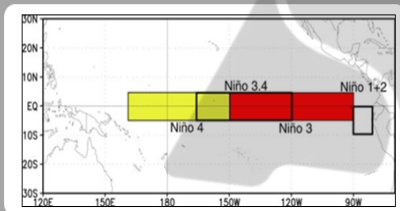
USDA出口检验：截至2025年7月10日的一周，美国大豆出口检验量为147,045吨，上周为修正后的399,600吨，去年同期为175,327吨。报告发布前，分析师们预期大豆出口检验量位于20到50万吨。2024/25年度迄今美国大豆出口检验总量达到46,411,264吨，同比增长10.4%，上周同比增长10.5%，两周前增长10.3%。2024/25年度迄今美国大豆出口达到全年修正后出口目标的91.4%，上周是91.9%。

1、尼诺指数

Niño Region SST Departures (°C) Recent Evolution

The latest weekly SST departures are:

Niño 4	0.2°C
Niño 3.4	0.1°C
Niño 3	0.2°C
Niño 1+2	0.4°C



Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued June 2025)

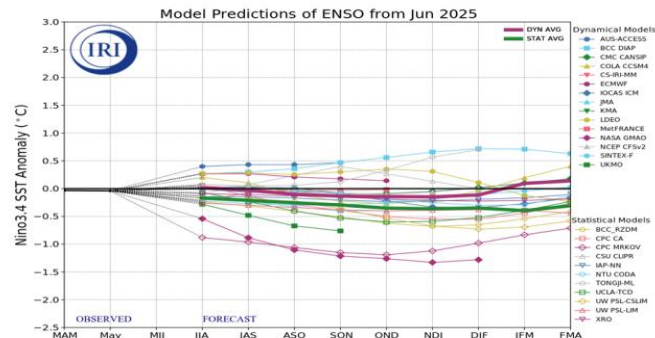
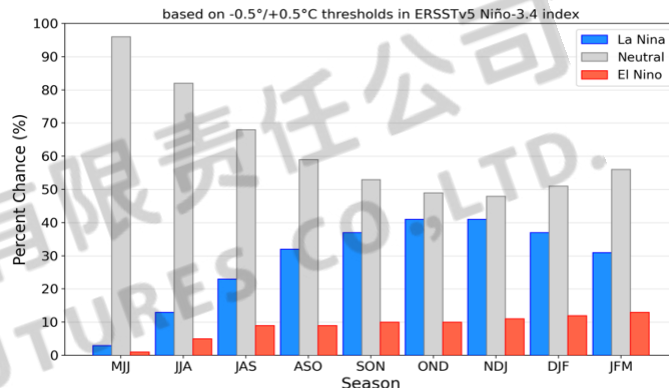


Figure provided by the International Research Institute (IRI) for Climate and Society (updated 20 June 2025).

1、北美市场—美豆播种进度

Soybeans Setting Pods – Selected States

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

State	Week ending			2020-2024 Average
	July 13, 2024 (percent)	July 6, 2025 (percent)	July 13, 2025 (percent)	
Arkansas	67	50	63	49
Illinois	25	5	12	13
Indiana	19	2	11	11
Iowa	11	9	13	13
Kansas	7	2	6	7
Kentucky	17	8	21	13
Louisiana	57	64	82	66
Michigan	9	2	9	7
Minnesota	6	5	13	12
Mississippi	67	45	64	51
Missouri	16	4	14	10
Nebraska	20	-	9	15
North Carolina	18	12	22	15
North Dakota	2	-	1	4
Ohio	15	-	5	8
South Dakota	-	-	-	5
Tennessee	29	12	21	19
Wisconsin	5	1	5	9
18 States	17	8	15	14

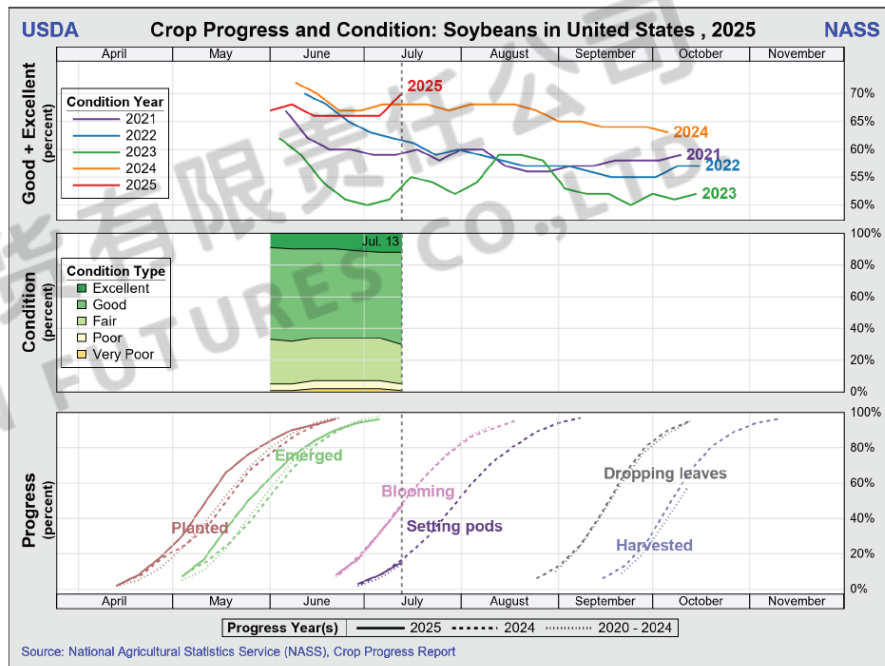
- Represents zero.

Soybean Condition – Selected States: Week Ending July 13, 2025

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

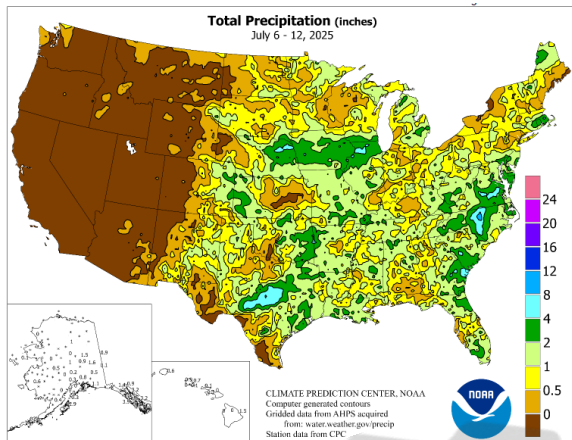
State	Very poor					Poor					Fair					Good					Excellent				
	(percent)					(percent)					(percent)					(percent)					(percent)				
Arkansas	1					5					31					46					17				
Illinois	3					7					30					47					13				
Indiana	3					7					28					54					8				
Iowa	1					2					18					59					20				
Kansas	1					4					26					58					11				
Kentucky	1					2					24					64					9				
Louisiana	-					-					8					90					2				
Michigan	2					-					42					42					4				
Minnesota	1					4					20					59					16				
Mississippi	-					2					29					50					19				
Missouri	-					3					17					72					8				
Nebraska	1					3					25					56					15				
North Carolina	1					1					14					66					18				
North Dakota	2					5					31					61					1				
Ohio	1					5					41					48					5				
South Dakota	1					3					23					57					13				
Tennessee	1					6					23					53					15				
Wisconsin	2					4					20					57					17				
18 States	1					4					25					58					12				
Previous week	2					5					27					54					12				
Previous year	2					6					24					56					12				

- Represents zero.



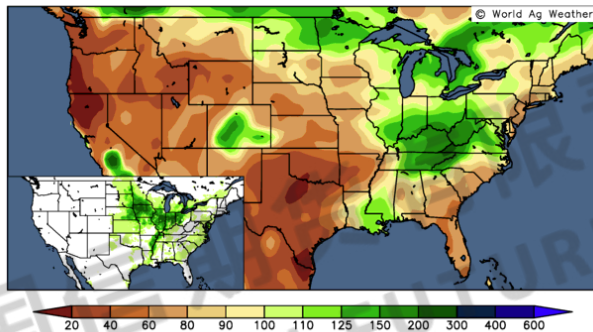
USDA作物生长报告：截至2025年7月13日当周，美国大豆优良率为70%，高于市场预期的67%，前一周为66%，上年同期为68%。截至当周，美国大豆开花率为47%，上一周为32%，上年同期为49%，五年均值为47%。截至当周，美国大豆结荚率为15%，上一周为8%，上年同期为17%，五年均值为14%。

1、北美市场—北美天气

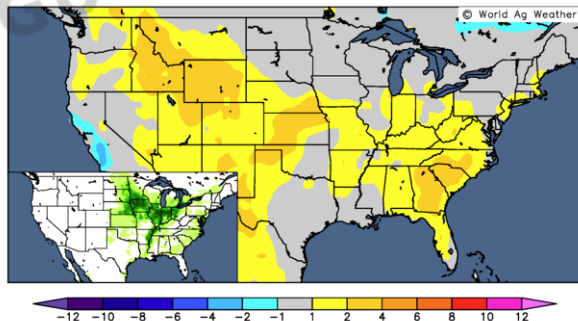


继7月初科尔县及其周边地区发生致命且具有破坏性的暴雨之后，德克萨斯州局部地区暴雨持续。德克萨斯州中部一些地区额外降雨量达到4英寸或以上。事实上，美国中部和东部大部分地区持续多雨，为夏季作物保持了基本充足至丰富的水分储备，其中一些作物已进入或正在经历对温度和湿度敏感的生殖发育阶段。在德克萨斯州以外，大西洋中部和南部各州以及从内布拉斯加州东部到伊利诺伊州北部的地区，每周降雨总量达到2至4英寸或以上。7月6日，热带风暴“尚塔尔”在南卡罗来纳州东北部登陆，导致卡罗来纳州和弗吉尼亚州南部出现强降雨。与此同时，从新墨西哥州西部到北达科他州西部的沿线及其以西地区天气大多干燥。干燥的天气，加上气温大多高于正常水平，有利于田间作业，但导致灌溉需求大增，野火威胁普遍升高，牧场、草地和雨养夏季作物的压力也随之增加。在西南部和西北部部分地区，以及从俄亥俄河谷延伸至东北部的地区，每周平均气温至少比正常高出5华氏度。相比之下，美国中南部部分地区（包括德克萨斯州中部）的平均气温比正常低多达5华氏度。

Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 17 July 2025



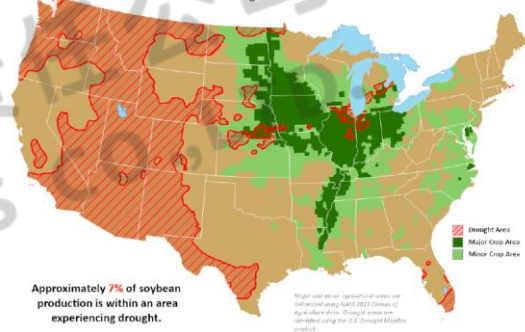
Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 17 July 2025



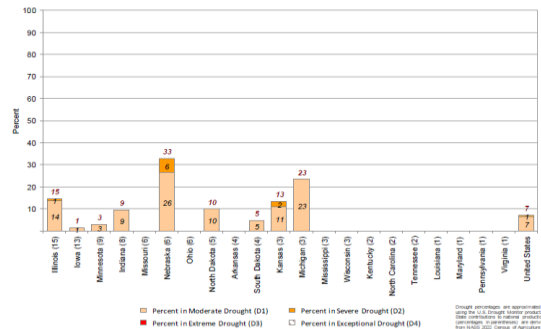
USDA
United States
Department of
Agriculture

Soybean Areas in Drought

Reflects July 15, 2025
U.S. Drought Monitor data

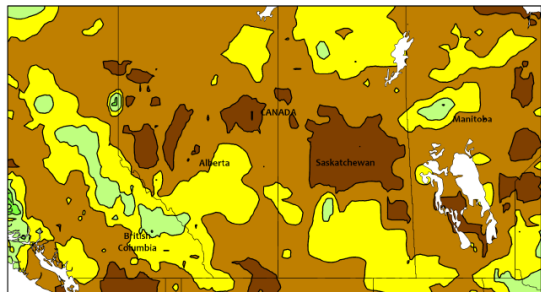


Percent of Soybeans Located in Drought
July 16, 2025



1、北美市场—北美天气

CANADIAN PRAIRIES
Total Precipitation(mm)
July 6 - 12, 2025

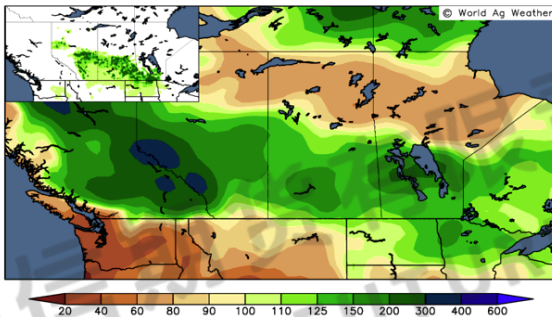


CLIMATE PREDICTION CENTER, NOAA
Computer generated contours
Based on preliminary data

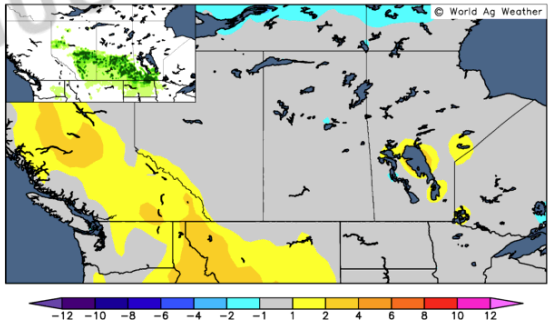


据萨斯喀彻温省报告，本月初，该省耕地的表层土壤湿度被评为45%的非常短缺至短缺。同时，萨斯喀彻温省38%的牧场被评为非常差至差。随着本周的进展，草原地区的降雨总量不足25毫米，仅艾伯塔省和萨斯喀彻温省南部部分地区的降雨量较高。本周气温与正常气温相差不到2°C，尽管萨斯喀彻温省南部部分地区的最高气温曾短暂飙升至35°C或更高。几天前，6月30日的加拿大干旱监测报告显示，最令人担忧的干旱地区之一包括萨斯喀彻温省西南部及其周边地区，那里存在严重至极端干旱（D2至D3）。萨斯喀彻温省北部的一些作物生产区，以及马尼托巴省南部的大部分地区和皮斯河谷，正经历着中度至重度干旱（D1至D2）。在草原受干旱影响的地区，作物受到的影响包括牧草生长不良以及春播作物（如大麦和春小麦）的加速发育。

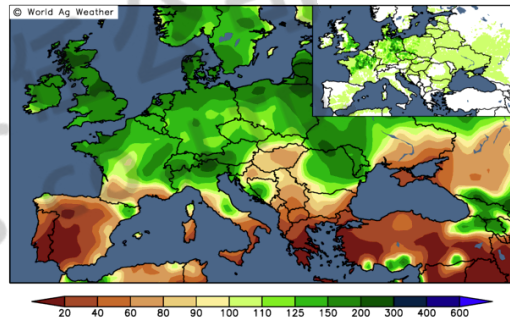
Forecast Precipitation (percent of normal)
Canola Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 17 July 2025



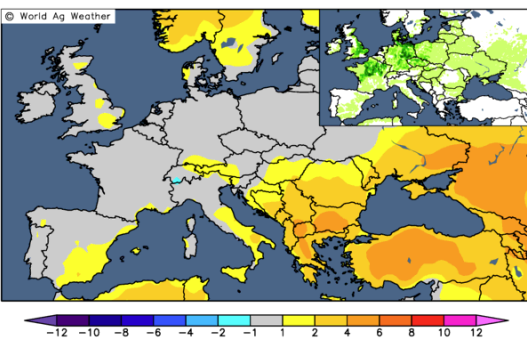
Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Canola Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 17 July 2025



Forecast Precipitation (percent of normal)
Rapeseed Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 17 July 2025



Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Rapeseed Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 17 July 2025



1、国内外油籽市场

- 1、近年来，随着美国大豆压榨企业新建工厂并扩建现有工厂，以满足生物燃料制造商激增的植物油需求，美国的大豆压榨产能激增。随着新的压榨厂加入NOPA，月度压榨量也随之攀升。但分析师指出，豆粕供应过剩限制了压榨产能的充分利用。
- 2、中国海关周一公布的数据显示，2025年6月份中国大豆进口量达到1226万吨，同比增长10.35%，创下历史同期最高纪录，主要受益于巴西对华出口强劲。数据显示，今年1至6月中国累计进口大豆4937万吨，同比增长1.8%。巴西供应主导市场，中美贸易关系影响采购格局。航运数据提供商卡普勒公司的数据显示，6月中国从巴西进口大豆973万吨，而从美国的进口量仅为72.4万吨。这一显著差异反映了中美贸易紧张局势下中国买家更为青睐巴西大豆。豆粕现货价格高企带来的丰厚压榨利润也促使油厂增加采购。
- 3、美国全国油籽加工商协会（NOPA）周二发布的月度压榨报告显示，6月份的大豆压榨量高于市场预期，并创下历史同期最高值。NOPA报告显示，6月份NOPA会员企业的大豆压榨量达到1.85709亿蒲（合557.1万短吨），比5月份的1.92829亿蒲减少3.7%，但比去年6月份的1.75599亿蒲增加5.8%。在报告发布前，分析师平均预测6月份大豆压榨量为1.85195亿蒲，预测范围从1.82亿至1.88亿蒲，中位数为1.85175亿蒲。2024年12月的压榨量2.06604亿蒲为历史最高单月压榨纪录。近年来，随着美国大豆压榨企业新建工厂并扩建现有工厂，以满足生物燃料制造商激增的植物油需求，美国的大豆压榨产能激增。随着新的压榨厂加入NOPA，月度压榨量也随之攀升。但分析师指出，夏季豆粕供应过剩限制了压榨产能的充分利用。
- 4、分析师表示，美国总统特朗普周三表示可口可乐已同意在其美国饮料中使用蔗糖，这进一步加剧了玉米价格压力。美国市场上生产的可口可乐通常使用玉米糖浆来增甜。
- 5、加拿大农民和分析师在“农业在行动”农场会上表示，今年秋季小麦和油菜籽产量可能和往年持平，但持续多年的干旱使得降雨成为决定作物能否实现产量潜力的关键因素。加拿大型农田投资者罗伯特·安杰利奇拥有22.5万英亩（9.1万公顷）。他表示作物状况明显两极分化：萨斯喀彻温省东部的春小麦和油菜籽作物郁郁葱葱，长势喜人；而在萨斯喀彻温省西南部的春小麦却因极端干旱而变得枯萎。事实上，在整个加拿大西部，这种从“极差到极佳”的作物状况差异普遍存在。
- 6、罗萨里奥谷物交易所周三发布报告，将阿根廷2024/25年度大豆产量预测上调至4950万吨，高于此前预测的4850万吨。
- 7、周四巴西植物油行业协会（ABIOVE）发布月度报告，维持2024/25年度巴西大豆产量预测1.697亿吨不变，但将压榨量预期从5750万吨上调至创纪录的5780万吨。ABIOVE表示，巴西提高生物柴油强制掺混比例是推动压榨需求增长的主因。受此影响，巴西豆油产量预期从1145万吨上调至1160万吨，豆粕产量预期从4410万吨增至4450万吨。出口方面，ABIOVE将巴西大豆出口预期调增80万吨至1.09亿吨，反映全球需求持续强劲；豆粕出口预期维持2360万吨不变，而豆油出口预期则从140万吨小幅下调至135万吨。ABIOVE的调整显示巴西正将更多豆粕转向国内生物柴油生产，以满足B15掺混政策要求。随着压榨利润改善，巴西大豆加工产能利用率有望进一步提升，强化其全球豆粕供应主导地位。
- 8、周四，国际谷物理事会发布月报，预计2025/26年度全球大豆产量为创纪录的4.28亿吨，和上月预测持平，高于上年的4.23亿吨。全球大豆消费量估计为4.29亿吨，和上月预测持平，高于上年度4.11亿吨。全球大豆期末库存调高到8300万吨，高于上月预测的8200万吨，但是仍低于上年的8400万吨。
- 9、据国家统计局数据，6月末全国能繁母猪存栏量4043万头，比去年年末高点减少37万头，生猪养殖保持盈利。
- 10、据农业农村部畜牧兽医局局长黄保续称，前期各级农业农村部门通过及时释放产能过剩预警信号、引导头部企业有序调减产能等调控措施，自去年5月份以来，生猪养殖已经连续14个月保持盈利。针对近期猪价存在的一定下行压力，我们已经提前释放了市场预警信息，指导头部企业合理调减产能，控制出栏节奏。下一步，农业农村部将重点抓好两方面工作，促进生猪生产稳定发展。一是调产能。加密发布市场预警信息，引导有序出栏，加快淘汰低产母猪和弱仔猪，适应性调整产能，促进供需均衡。二是稳政策。落实地方生猪稳产稳价责任，优化生猪产能调控措施，抓好非洲猪瘟常态化防控，牢牢守住不发生区域性重大动物疫情的底线。
- 11、据知情人士透露，澳大利亚与中国正接近达成一项突破性协议，将允许澳方先行试运五船油菜籽至中国市场。这一进展标志着持续多年的贸易冻结有望解封。

1、国内外油籽市场-全球贸易格局的变化

1、美国总统特朗普宣布与印尼达成贸易协议，将原定32%的关税降至19%，以换取印尼增加对美国飞机、能源和农产品的采购。特朗普表示，协议包括印度尼西亚购买45亿美元的美国农产品。上周，印尼面粉厂协会与美国同行签署了一项价值约12.5亿美元的协议，从2026年到2030年每年购买至少100万吨美国小麦。该协议将包括方便面巨头Indofood的采购，美国同行包括嘉吉、邦吉全球公司、Pacifcor、ADM、哥伦比亚谷物国际和联合谷物公司。印尼面粉加工厂协会数据显示，2024年美国向印度尼西亚出口了近70万吨小麦，使其成为仅次于澳大利亚和加拿大的第三大美国小麦出口目的地。

美国和印尼达成的农产品采购协议还包括大豆、玉米和棉花，但具体数量不清楚。

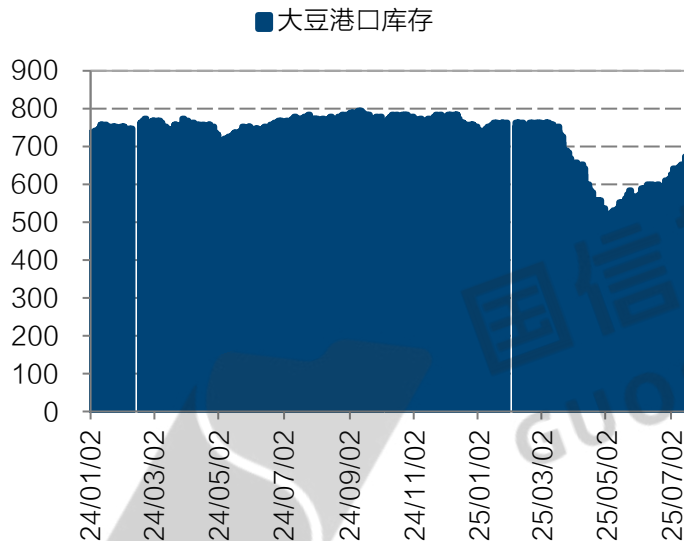
根据协议，印尼还承诺购买价值150亿美元的美国能源产品，其国家石油公司Pertamina已与埃克森美孚、雪佛龙等企业签署谅解备忘录，涉及原油采购和炼油合作。

此外，印尼国有航空鹰航计划购买50架波音飞机，包括737 MAX 8和787机型。该协议旨在缩小印尼对美180亿美元的贸易顺差，但具体执行细节仍有待明确。

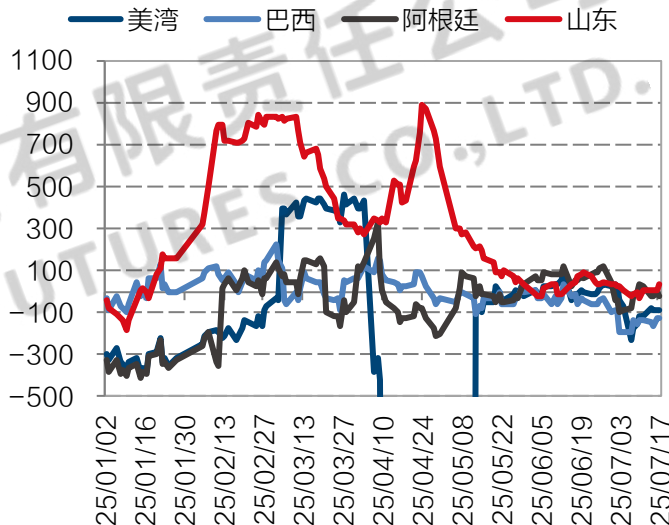
分析指出，协议将重塑两国贸易结构，但印尼鹰航的财务困境可能影响飞机采购计划的实施进度。

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

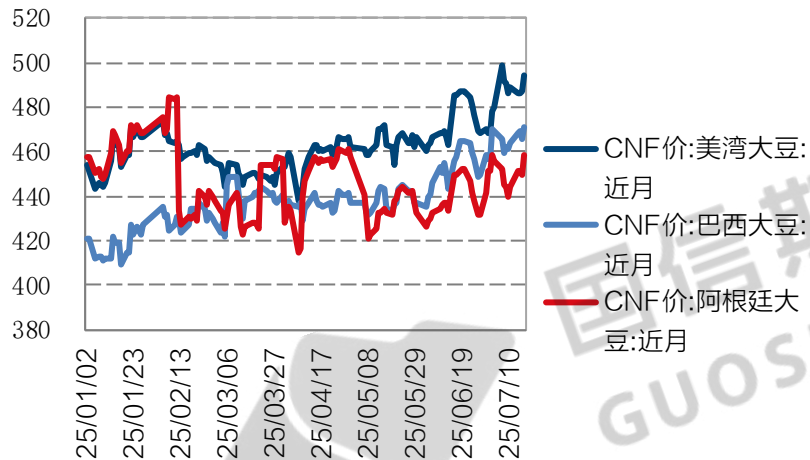


按照WIND统计，本周国内现货榨利明显回升，由于下游豆粕、豆油走高给榨利带来利润。盘面榨利回升明显，主要因国内豆类走势强于美豆。

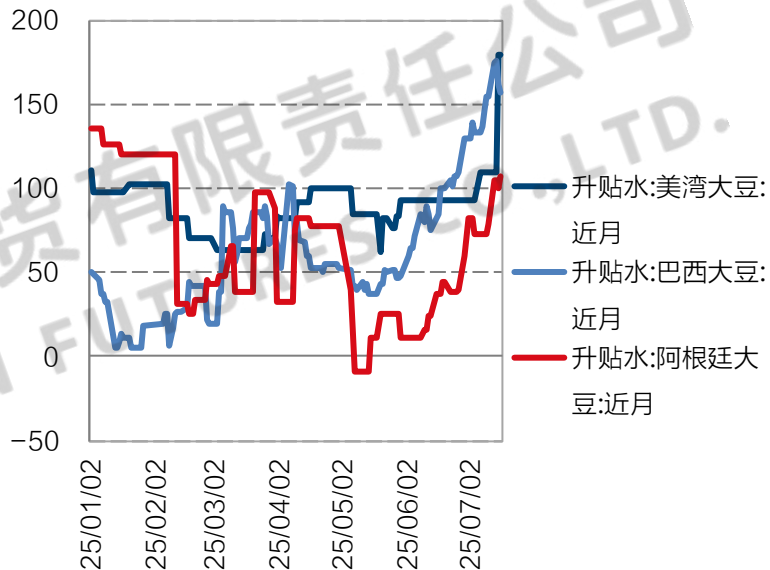
中国粮油商务网监测数据显示，截至本周末，国内港口的进口大豆库存总量约为652.15万吨，上周库存为643.88万吨，过去5年平均周同期库存量：750.75万吨，这样理论上港口进口大豆库存可压榨天数为19天，而安全大豆压榨天数为13天。预计到下周末时，港口大豆理论库存为504.00万吨，大豆到港约692.03万吨。

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



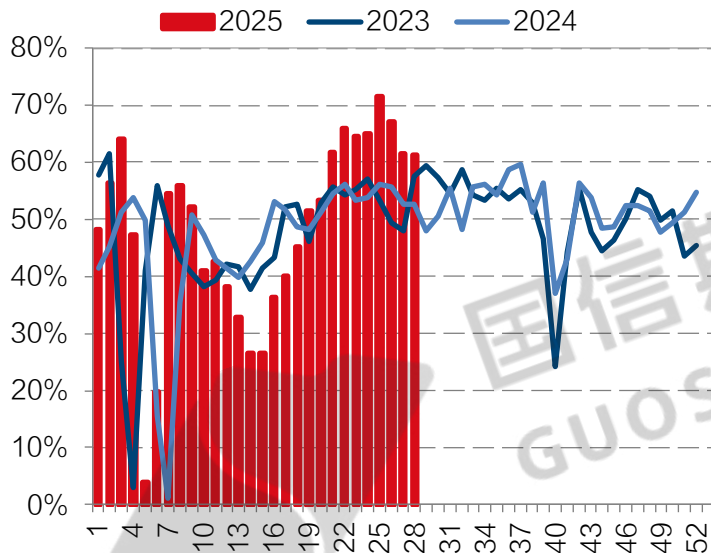
按照粮油商务网、汇易网统计，9月船期美湾到港进口大豆成本4609元/吨（CNF升贴水248美元/吨）。巴西9月到港进口大豆成本3941元/吨（CNF升贴水284美元/吨）。本周巴西升贴水继续回升。

数据来源：粮油商务网、汇易网、WIND、国信期货

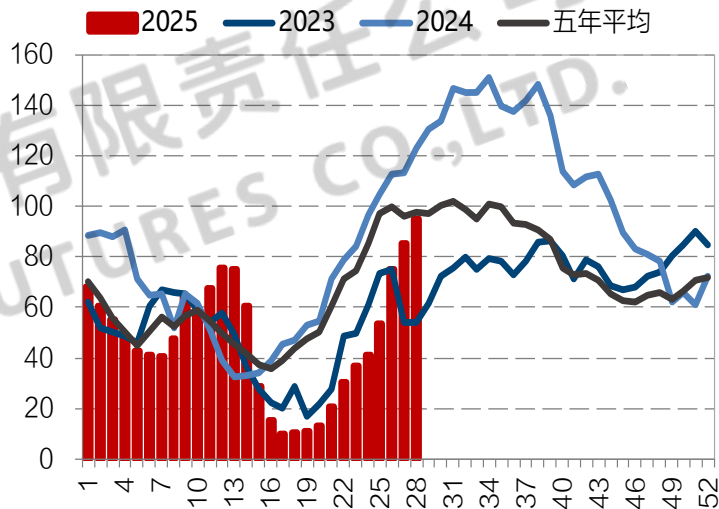
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

3、豆粕——大豆开工率和豆粕库存

大豆开工率



豆粕库存

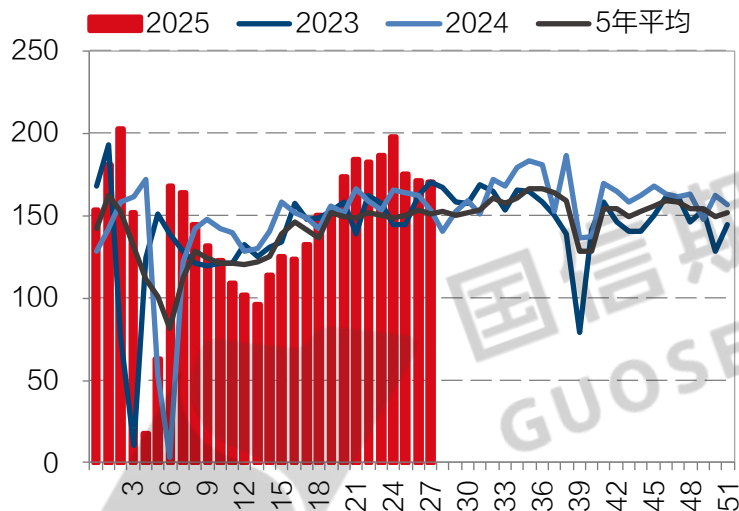


中国粮油商务网监测数据显示，截至第28周末(7月12日)国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所下降，整体上处于很高水平。国内油厂平均开机率为61.21%，较上周的61.51%开机率下降0.29%。本周全国油厂大豆压榨总量为228.86万吨，较上周的229.95万吨下降了1.09万吨，其中国产大豆压榨量为0.98万吨，进口大豆压榨量为227.88万吨。

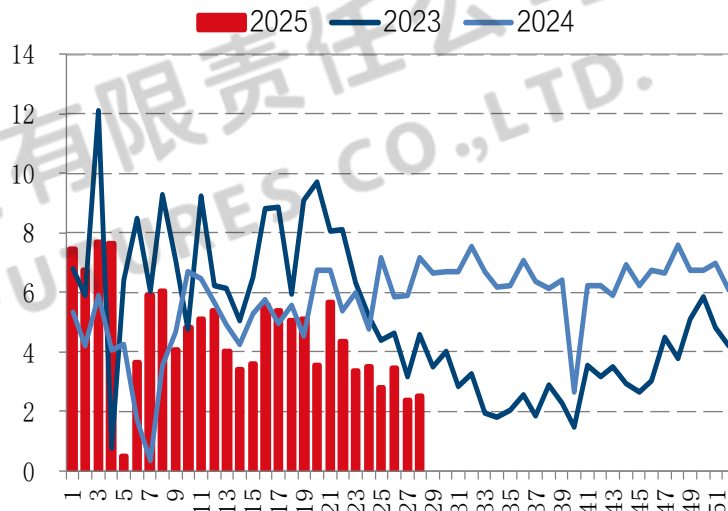
中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第28周末，国内豆粕库存量为94.7万吨，较上周的85.2万吨增加9.5万吨，环比增加11.18%；合同量为605.7万吨，较上周的650.3万吨减少44.6万吨，环比下降6.86%。其中：沿海库存量为83.9万吨，较上周的75.6万吨增加8.3万吨，环比增加10.92%；合同量为521.0万吨，较上周的568.1万吨减少47.1万吨，环比下降8.29%。

3、豆粕、菜粕——周度表观消费量

豆粕表观消费量



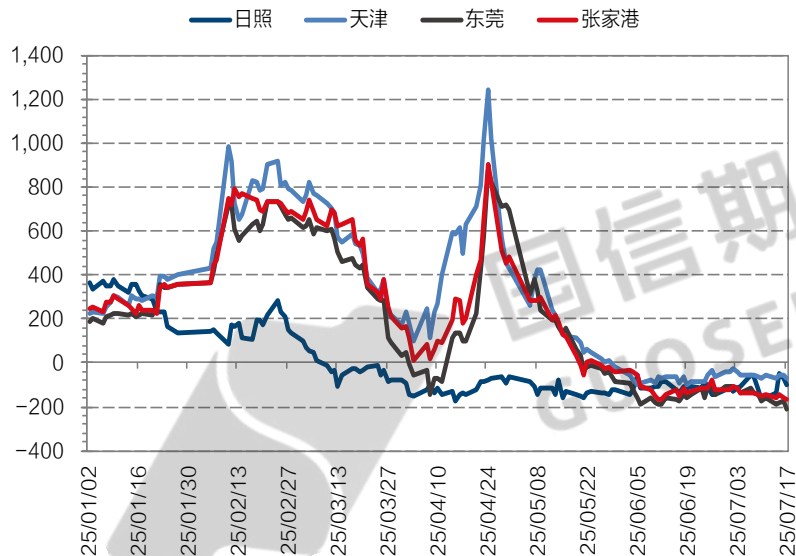
菜粕表观消费量



粗略预估，当周（28周）豆粕表观消费量为170.51万吨，上周同期为170.62万吨。

3、豆粕——基差分析

豆粕区域基差

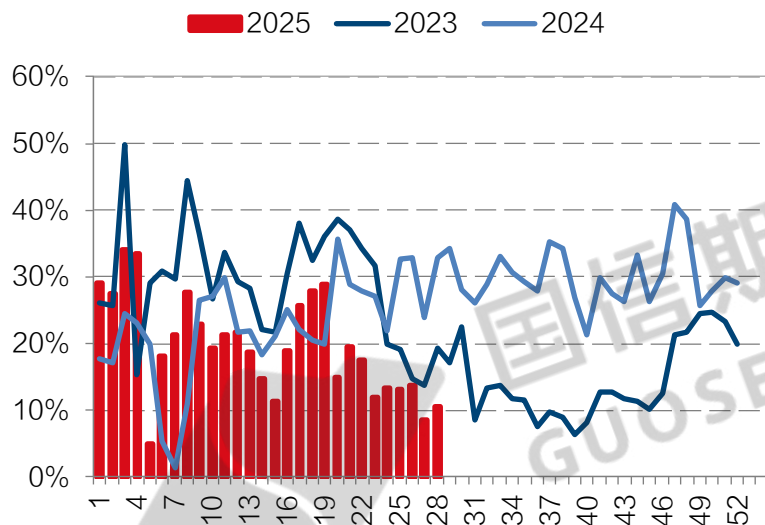


豆粕基差分析

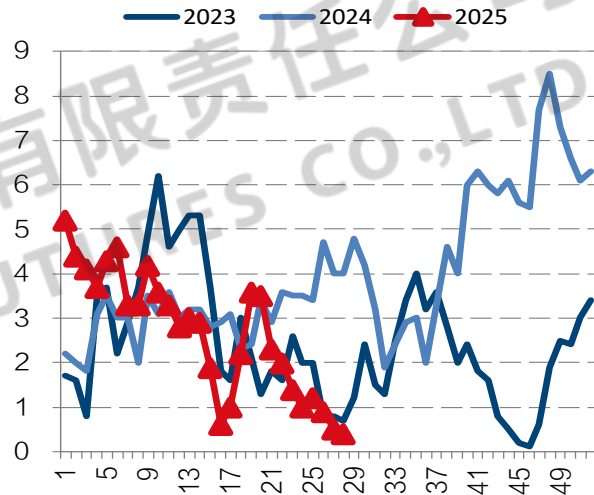


4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

菜籽开工率



菜粕库存

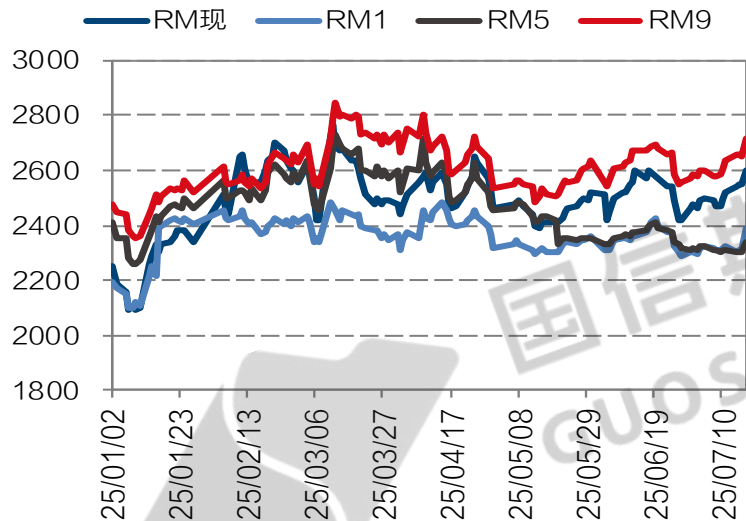


中国粮油商务网监测数据显示,截止到第28周末(7月12日)国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所增长,整体上处于非常低水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为10.52%,较上周的8.56%周度增长1.96%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为4.3万吨,较上周的3.5万吨增加了0.8万吨。

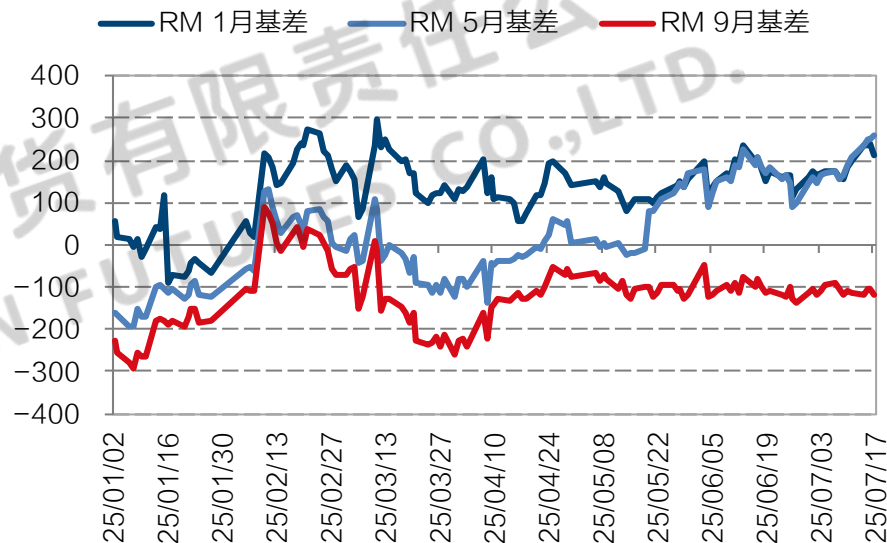
中国粮油商务网监测数据显示,截止到2025年第28周末,国内进口压榨菜粕库存量为0.4万吨,较上周的0.5万吨减少0.1万吨,环比下降10.0%;合同量为2.3万吨,较上周的2.4万吨减少0.1万吨,环比下降4.17%。

4、菜粕——基差分析

菜粕期限结构



菜粕基差分析



Part2

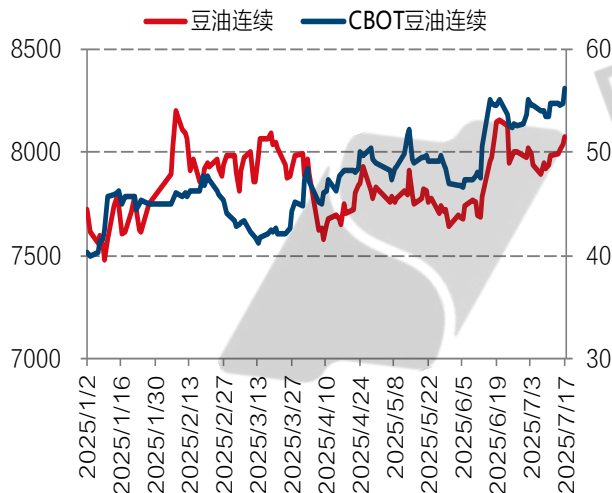
第二部分

油脂市场分析

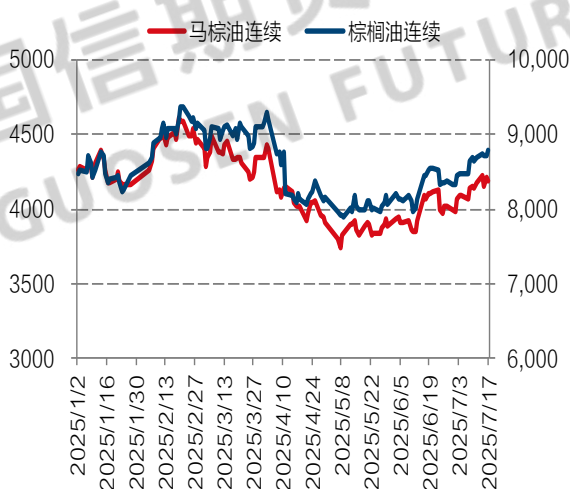
二、油脂基本面分析

本周行情回顾：本周国际油脂大幅走高。美豆油本周震荡上行，周初美豆粕的持续回落，买油卖粕套利活跃对美豆油形成较好提振，随后美豆油出口数据超预期，美豆油扩大涨幅，当日涨幅超2%。此外美国生物柴油政策的预期利好也提振市场。相对而言，马棕油周一高涨后，此后三个交易日高位窄幅震荡，周五期价高涨。周初国际原油的走高以及美豆油高涨提振马棕油，但随后出口数据疲软抑制了马棕油的涨势，周五美豆油高涨，马棕油上调出口税率，印尼生物柴油利好消息传出。买盘涌入马棕油高涨。美豆油刷新2023年10月以来新高。而马棕油创近三个月以来新高。受此影响，国内油脂跟盘走高。连棕油领涨油脂。受到进口成本提振，连豆油涨幅次之。由于周内有消息称中国或采购澳洲菜籽，市场一度承压，周五低位大幅反弹，收复本周跌幅。国内三大油脂均在2024年11月29日高点附近。资金看涨情绪高涨，买盘提振国内油脂震荡偏强延续。

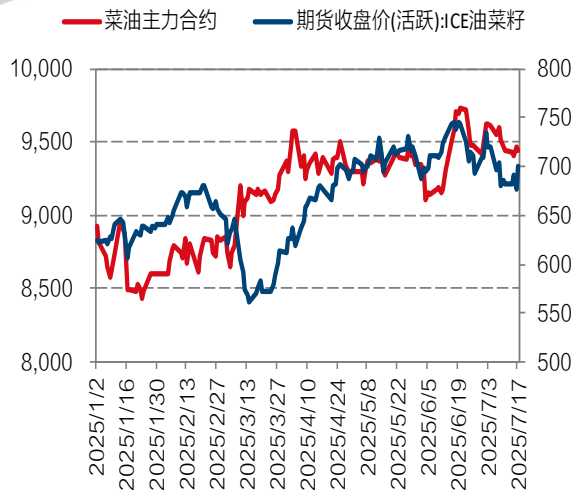
美豆油和连豆油期价走势



马棕油和连棕油期价走势



加菜籽与郑菜油走势



1、国际油脂信息

1、印度炼油协会（SEA）周一发布的月度数据显示，6月份印度棕榈油进口量创下11个月最高值，因为棕榈油价格低于竞争对手豆油和葵花籽油，促使精炼厂增加采购棕榈油，以补充枯竭库存。SEA数据显示，6月份棕榈油进口量955,683吨，较5月份的592,888吨增长61.2%，创下2024年7月以来的最高水平。6月份豆油进口量为359,504吨，较5月份的398,585吨下降9.8%。6月份葵花籽油进口量为216,141吨，较5月份的183,555吨增长17.8%。2025年6月份印度植物油进口量为154.9万吨，与去年同期基本持平。在2024/25年度（始于11月）的头8个月，即11月至6月，印度植物油进口总量达到943.4万吨，比去年同期的1022.9万吨下降8%。2025年6月份的食用油进口量为153.1万吨，高于5月份的117.5万吨。6月份非食用油进口量为18,497吨。7月1日印度植物油库存七个月来首次增加，达到156.8万吨，高于6月初的133万吨——这也是近五年来的最低水平。

2、海关统计：2025年6月份中国进口食用植物油69.6万吨，环比增加50.65%，同比增加10.48%。2025年1-6月份累计进口食用植物油318.7万吨，同比减少8.6%。

3、船运调查机构发布的数据显示，7月1-15日马来西亚棕榈油出口量环比减少5.3%到6.2%不等。

4、美国全国油籽加工商协会（NOPA）周二发布的月度压榨报告显示，6月底的豆油库存低于预期，创下五个月低点。NOPA报告显示，2025年6月30日NOPA成员的豆油库存为13.66亿磅，比5月底的13.73亿磅减少0.5%，较去年同期的16.62亿磅降低15.8%。作为参考，分析师在报告发布前预测6月底豆油库存升至13.74亿磅，预测范围从12.75亿至15.25亿磅，中位数为13.42亿磅。

5、马来西亚棕榈油局（MPOB）网站发布的海关通知称，马来西亚已将8月毛棕榈油的出口税定为9%，高于7月份的8.5%。2025年7月份的毛棕榈油参考价格定为每吨3,864.12令吉/吨（909.4美元），高于73,730.48令吉/吨（880.2美元，当时汇率为1美元兑换4.238令吉）。这意味着8月份征收的棕榈油出口税为81.8美元/吨，较7月份的74.8美元上涨9.4%。当棕榈油参考价格低于2250令吉时，不征收出口税；当棕榈油参考价格位于2,250至2,400令吉之间时，征收3%的出口税。当参考价格超过每吨4,050令吉时，出口税率达到最高10%。2020年7月至12月期间马来西亚曾豁免棕榈油出口税。自2021年1月至2024年10月份，出口税率一直维持在8%。2024年11月至2025年5月期间出口税率维持在10%。

6、美国农业部发布的周度出口销售报告显示，截至2025年7月10日当周，2024/25年度美国豆油净销售量为7,900吨，较上周增长97%，较四周均值增长71%。

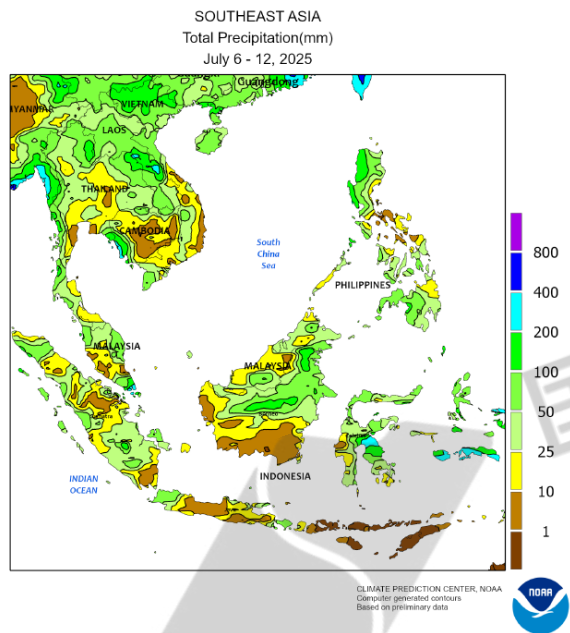
7、南马来西亚棕榈油公会（SPPOMMA）的数据显示，2025年7月1-15日，南马来西亚棕榈油产量环比增长17.06%，其中鲜果串单产环比增长17.95%，出油率（OER）减少0.17%。

8、印尼能源矿产部周四发布数据显示，截至2025年7月16日，该国生物柴油消费量已达742万千升，完成政府设定的2025年度1560万千升配额的47.5%。目前印尼正在实施B40标准（生物柴油掺混比例40%），并计划2026年提升至B50，使其成为全球生物燃料掺混比例最高的国家之一。作为全球最大棕榈油生产国，印尼生物柴油原料98%来自棕榈油。随着掺混比例提高，预计2025年将有约1000万吨棕榈油转用于生物柴油生产。印尼种植园基金机构（BPDPKS）最新评估显示，2025年通过对棕榈油出口征收的专项税款将达30万亿印尼盾（约合18.4亿美元）。该机构确认，此项收入将完全覆盖生物柴油补贴所需资金。

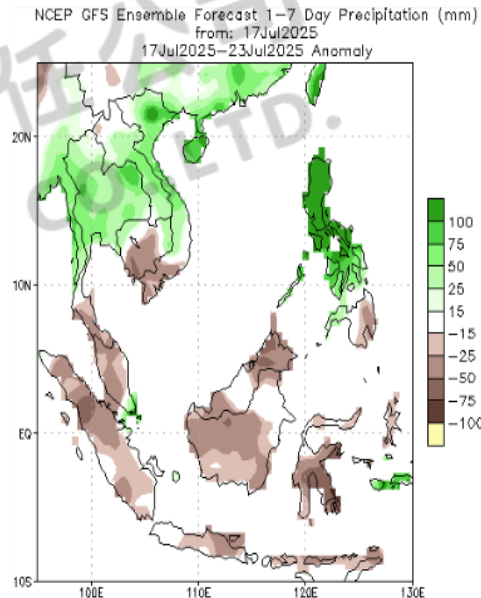
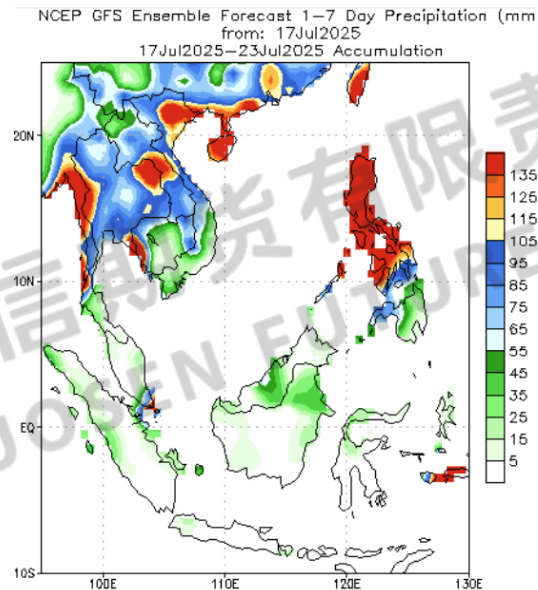
9、据外媒报道，印尼能源部高级官员Eniya Listiani Dewi周四在生物柴油研讨会上表示，印尼正在研究如何将生物柴油掺混比例提高至50%，相关研究预计年底完成。"我们正在筹备B50测试工作，年底前将完成全部研究。是否在2026年实施B50尚未确定。"Eniya补充称，政府需核算棕榈油需求量和资金支持方案。

10、种植园基金负责人在参加生物柴油研讨会间隙对记者表示，印尼今年预计将完成5万公顷（合123553英亩）棕榈种植园的重植工作，低于18万公顷的既定目标。

1、东南亚天气过去与未来天气预估

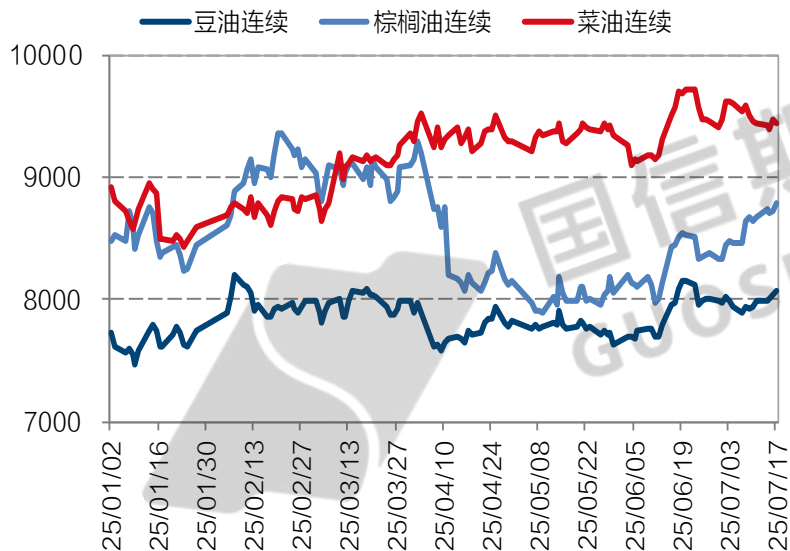


泰国及周边地区继续经历季节性季风降雨。该地区总降雨量平均为10至100毫米，部分地区降雨量高达300毫米。在菲律宾，由于吕宋岛西北部正在形成的台风达纳斯的影响，西南季风带来了大到特大降雨，部分地区降雨量高达200毫米。与此同时，马来西亚和印度尼西亚继续迎来有益的季节性降雨（10至100毫米）。整个地区的温度保持在正常水平附近，白天最高气温在30至35摄氏度之间，夜间最低气温在20至25摄氏度之间。

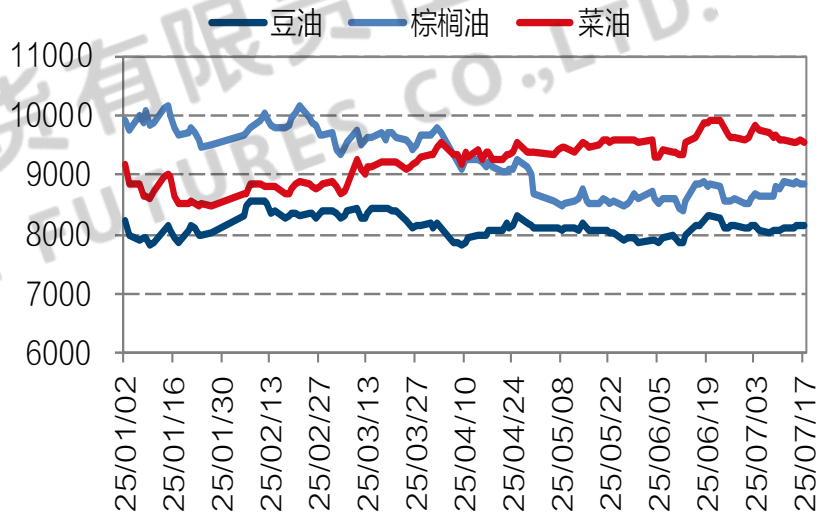


2、三大植物油期货、现货价格走势

三大植物油期货走势对比

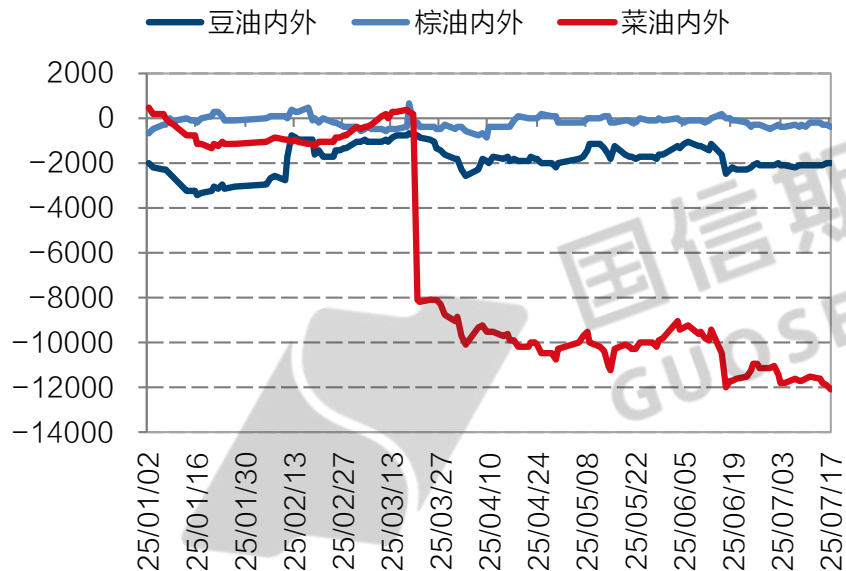


三大植物油现货走势对比

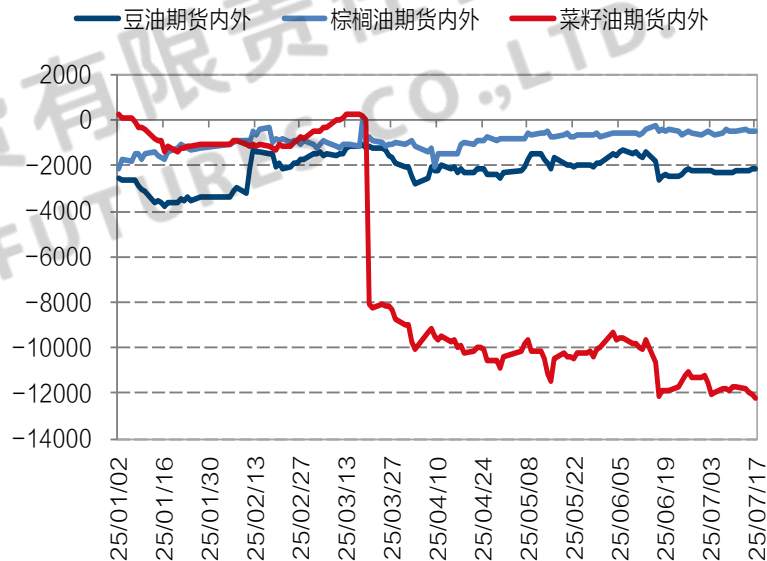


3、油脂内外价差分析

油脂现货内外价差

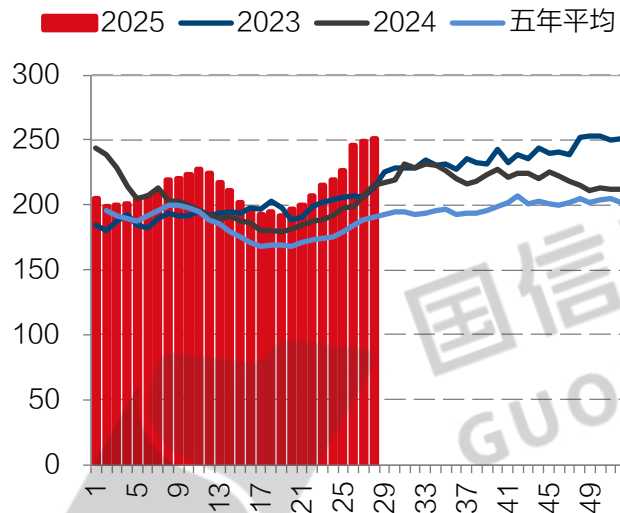


油脂期货内外价差

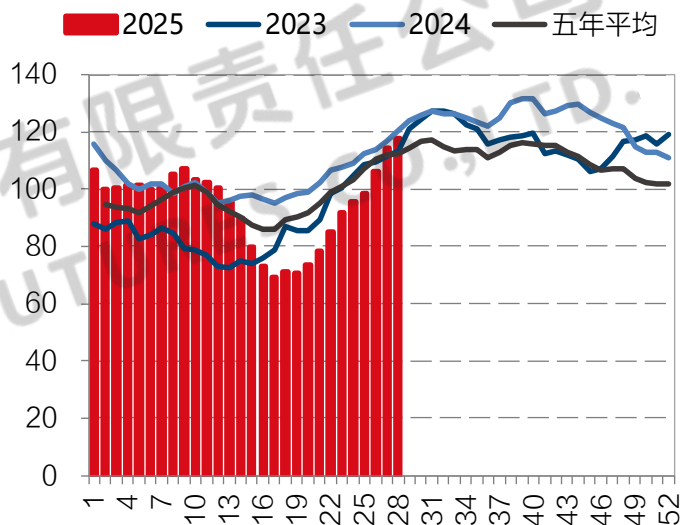


4、国内油脂库存

国内油脂库存变化



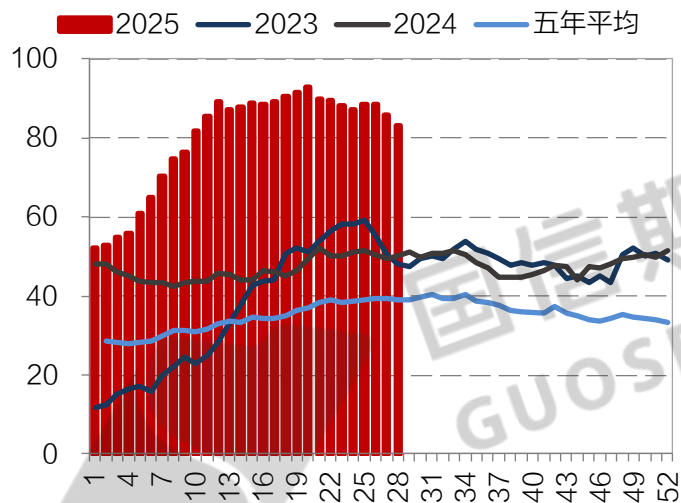
豆油库存



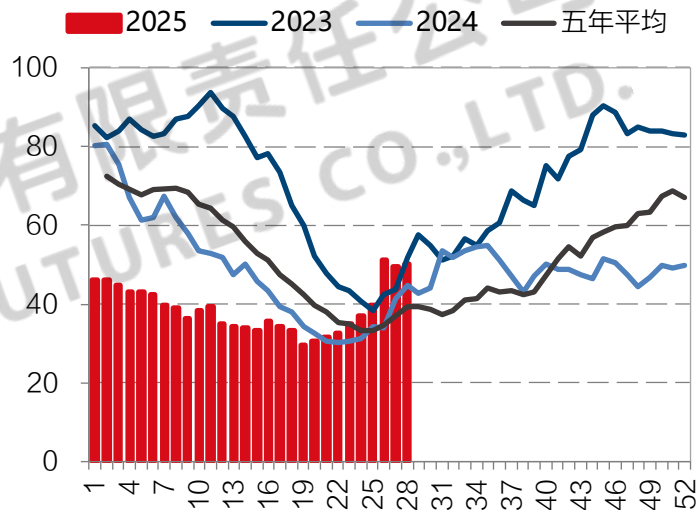
中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第28周末，国内三大食用油库存总量为251.17万吨，周度增加1.92万吨，环比增加0.77%，同比增加16.60%。其中豆油库存为117.84万吨，周度增加3.78万吨，环比增加3.31%，同比下降2.09%；食用棕油库存为50.24万吨，周度增加0.92万吨，环比增加1.87%，同比增加12.14%；菜油库存为83.09万吨，周度下降2.78万吨，环比下降3.24%，同比增加65.32%。

4、国内油脂库存

菜油库存

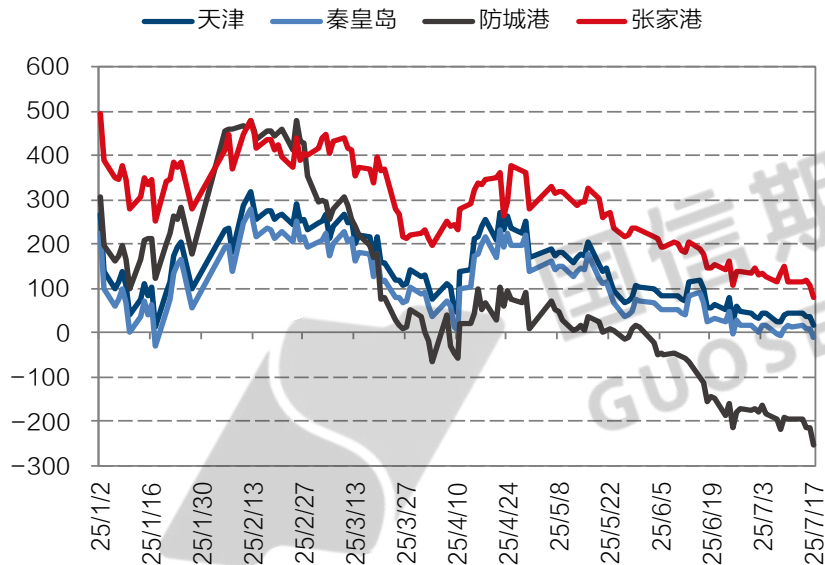


棕榈油库存

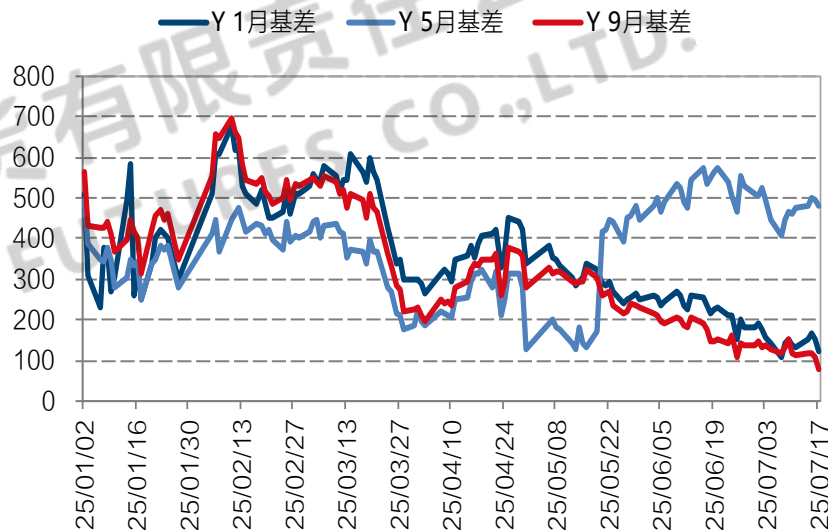


5、油脂基差分析

豆油区域基差

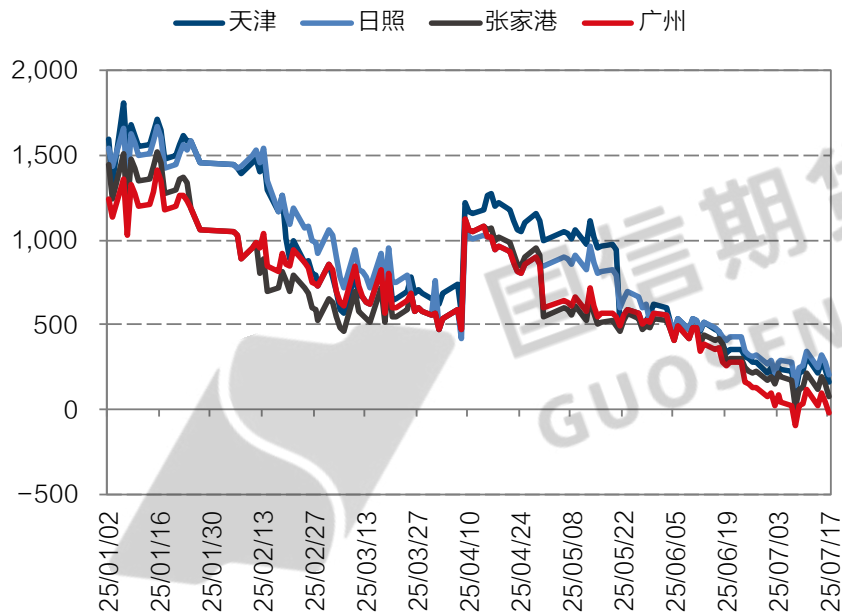


豆油基差结构

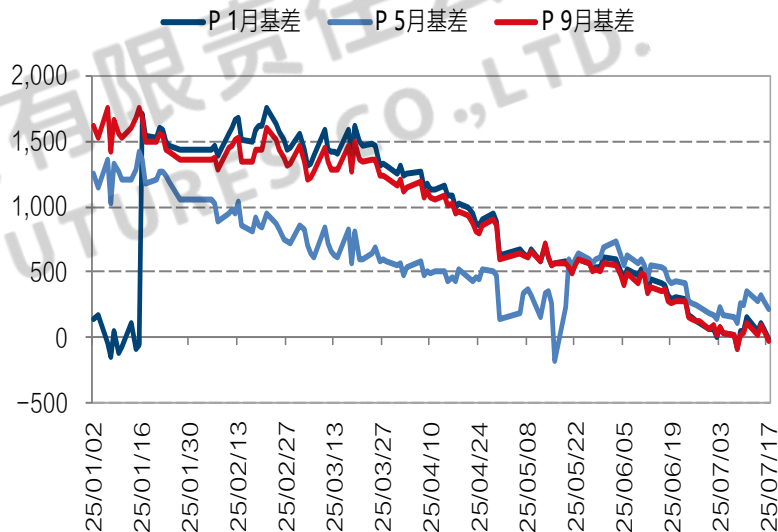


5、油脂基差分析

棕榈油区域基差

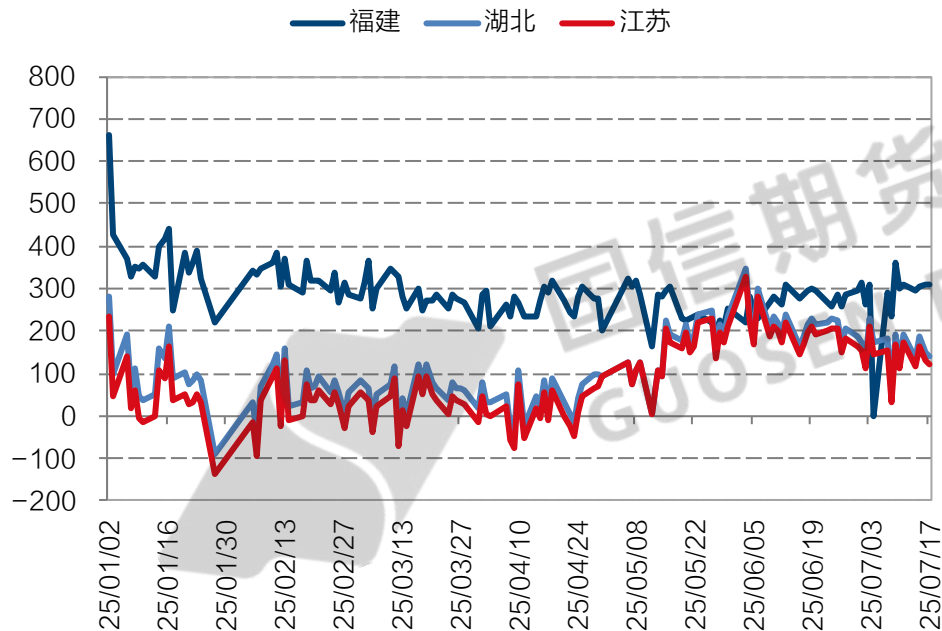


棕榈油基差分析

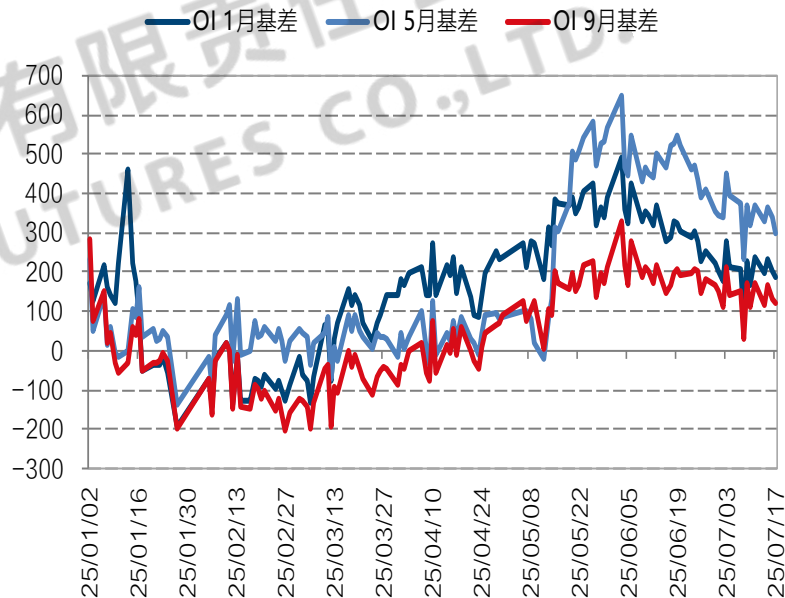


5、油脂基差分析

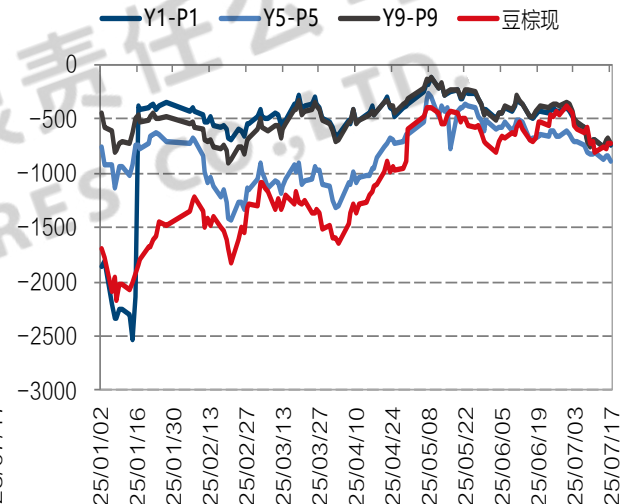
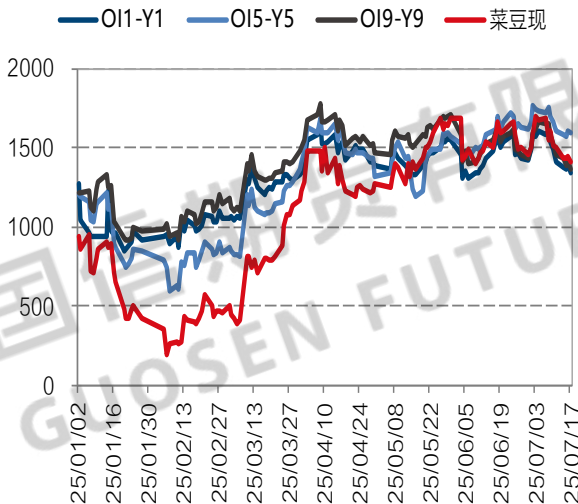
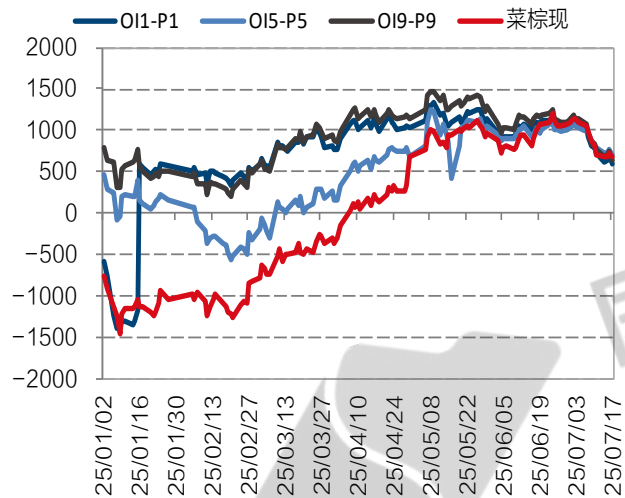
菜籽油区域基差



菜籽油基差分析



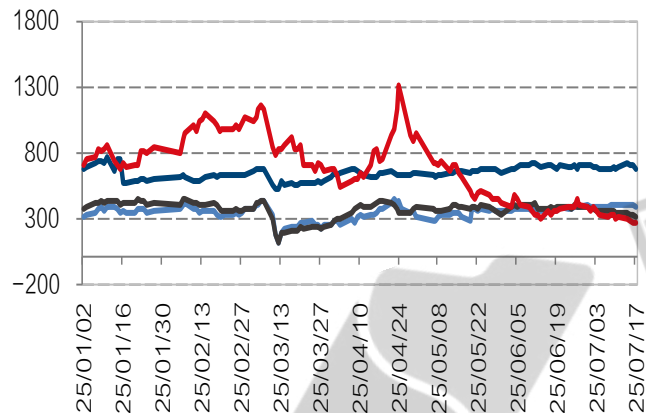
6、油脂间期货价差关系



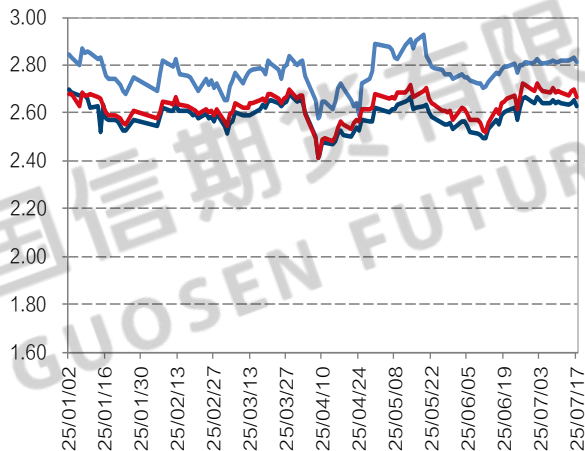
本周油脂总体走势棕榈油>豆油>菜油。豆棕价差倒挂幅度继续扩大。

6、油脂油料品种间套利关系

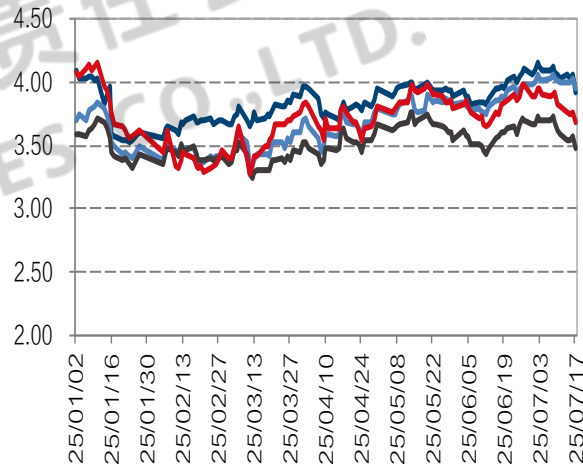
1月豆-菜 5月豆-菜 9月豆-菜 现货豆-菜



1月油粕比 5月油粕比 9月油粕比

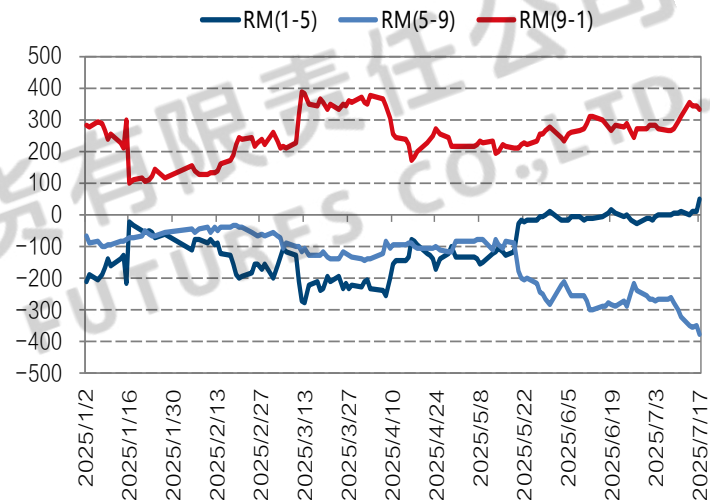
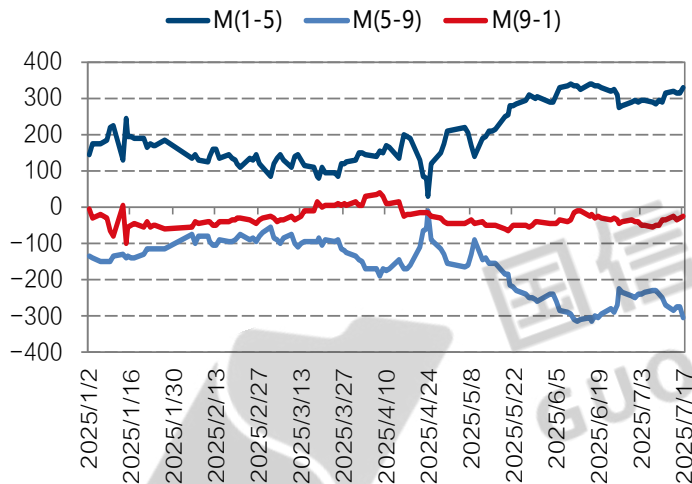


OI/RM1 OI/RM5 OI/RM9 OI/RM现



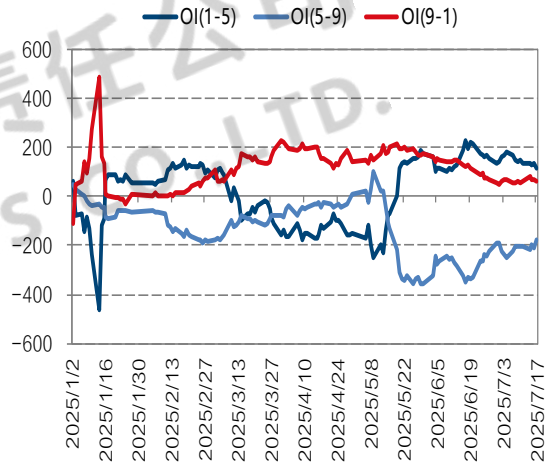
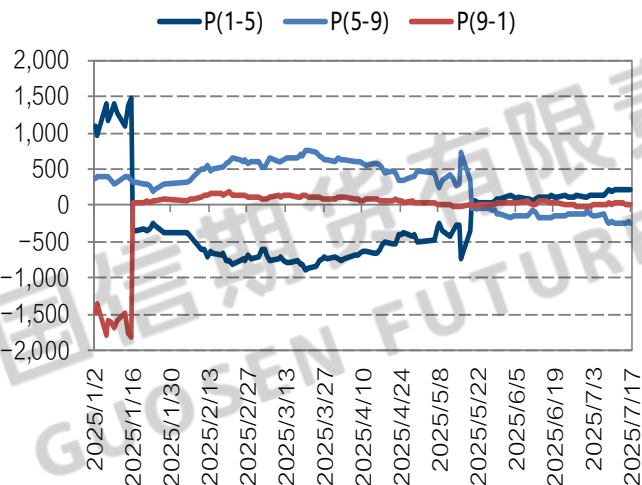
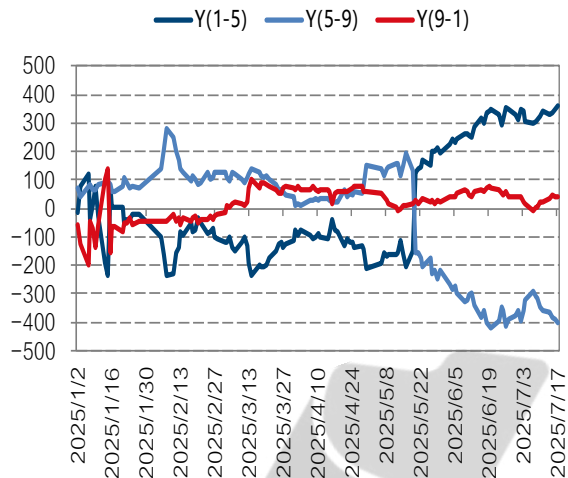
本周豆类油粕比、菜籽类主力合约油粕比略有回落。豆菜粕主力合约价差略有回落。

6、蛋白粕月间差套利关系



本周豆粕9-1继续回升。

6、油脂月间差套利关系



本周豆油9-1价差略有回升、棕榈油9-1间价差窄幅波动。

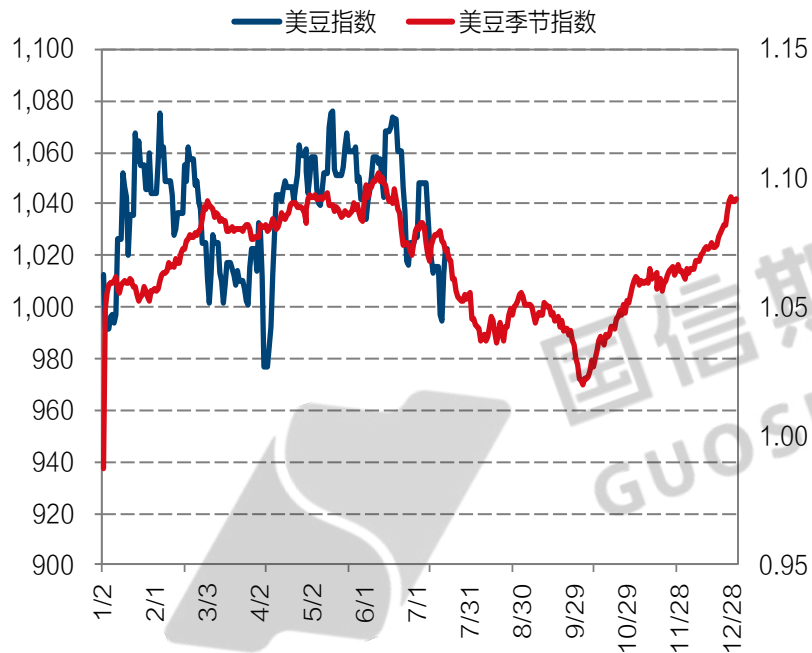
Part3

第三部分

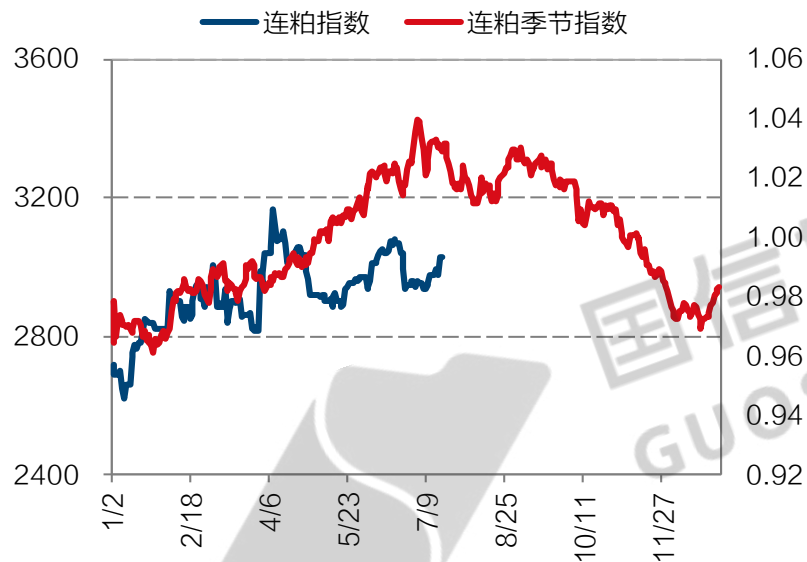
后市展望

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

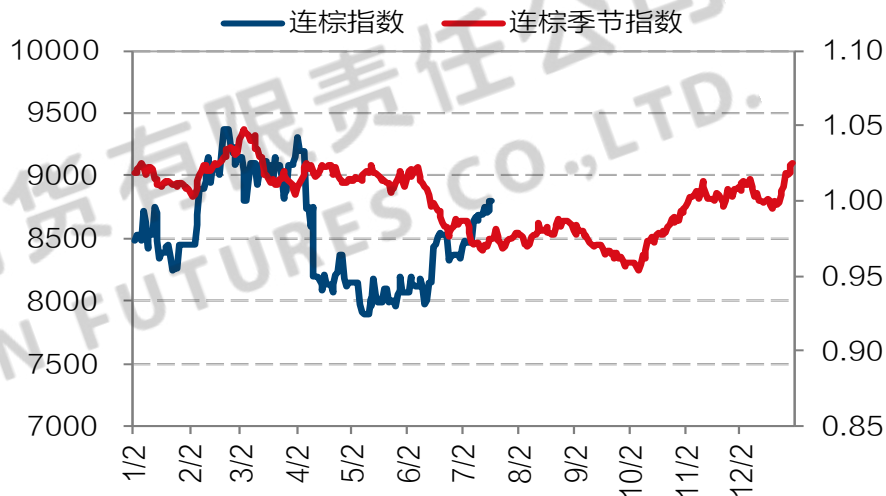
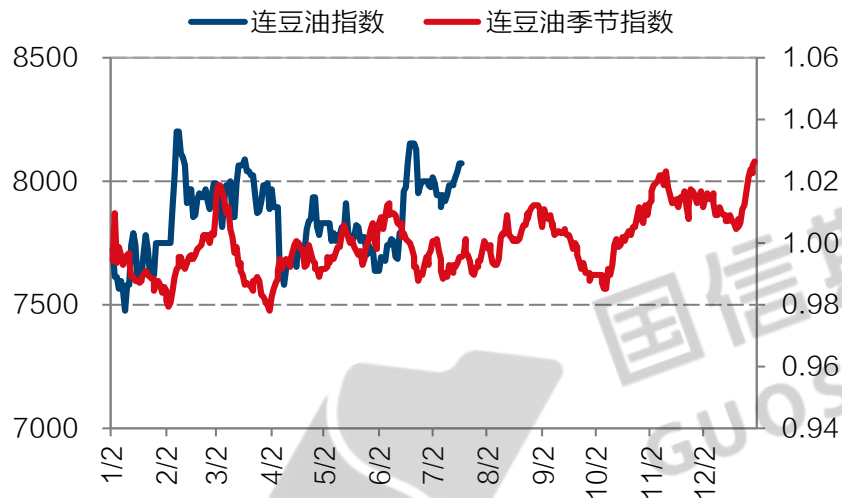
三、后市市场展望—季节性分析



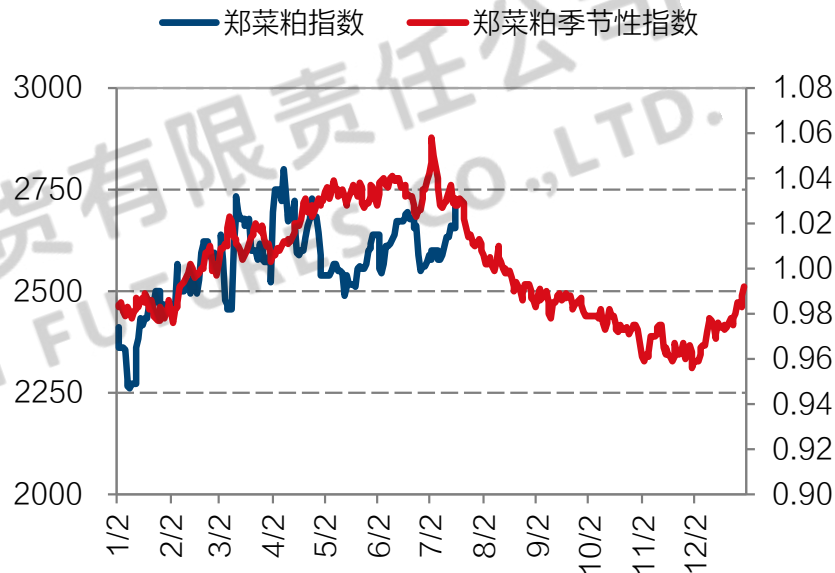
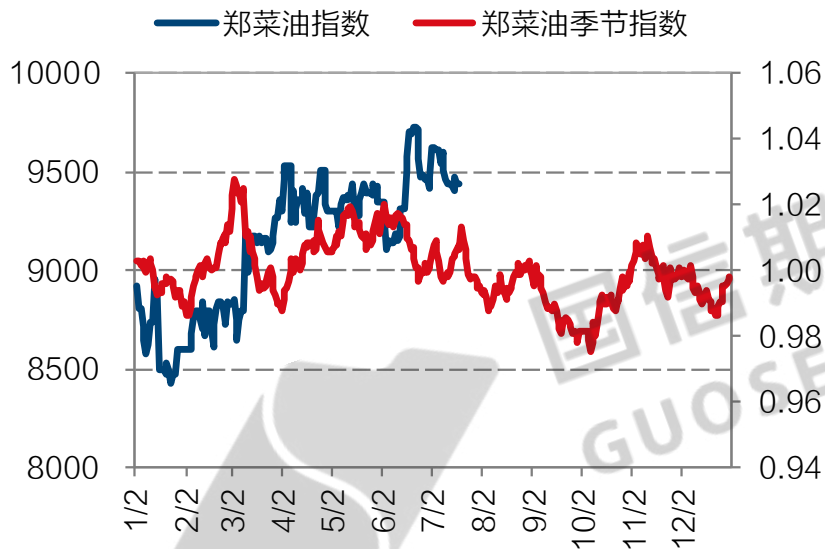
三、后市市场展望—季节性分析



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、中线指标偏多，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。

菜油短线指标缠绕，中线指标偏多，长期指标缠绕。

基本面：

蛋白粕：国际市场，下周美豆产区中西部南部地区、南部地区将面临高温少雨天气，随着进入生长关键期，市场有炒作的可能。当前市场关注的焦点在美国关税政策上，美国新一轮多国谈判开启，美豆出口悲观预期或减弱。美豆或在1000-1100之间震荡反复。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，100万吨的高位或来袭。现货的宽松与远期采购不足的错配仍在，连粕成本驱动加剧。美豆及巴西升贴水共振。短期连粕震荡偏强运行。M2509合约关注前高3089一线的阻力，下周关注持仓，如能增仓上行，可继续上看，否则市场面临高位调整。

油脂：国际市场，马棕油高供给与低出口开始有所体现，但印尼生物柴油利好消息支撑市场。近期市场关注的焦点在于印尼产量的情况。如果印尼棕榈油产量不及预期，那马棕油仍有继续上涨的可能。4200整数关口突破后，市场或继续走高。美豆油因生柴需求前景乐观而保持看涨情绪。国内油脂，内盘油脂走势跟随国际油脂而动。资金继续看涨油脂，P2509合约前高8988一线或有反复。连豆油、郑菜油或有补涨的可能。内盘油脂轮动效应延续。



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

