



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

政策影响加剧 菜油冲高回落

——国信期货油脂油料周报

2025年8月17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

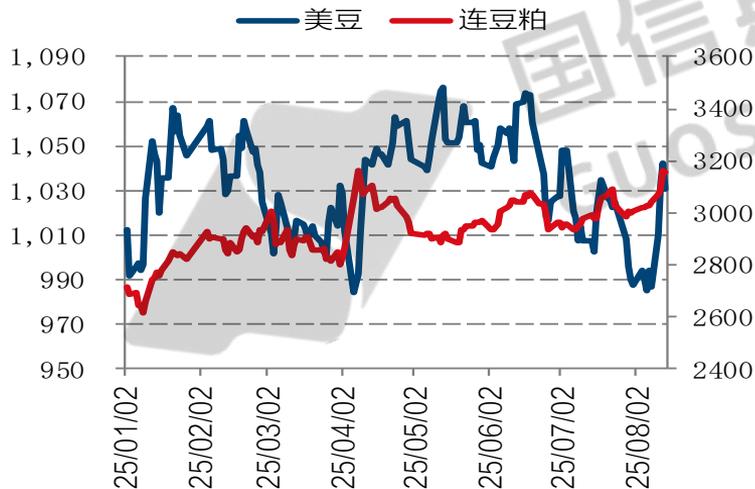
蛋白粕市场分析

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大豆冲高回落，价格从低位大幅走高。周初美国总统在社交平台发布消息，市场对美国大豆出口需求改善憧憬。美国中西部部分农场地带炎热干燥天气带来提振，此外美国农业部发布月度供需报告之前，粮食贸易商也在调整头寸。美豆触底反弹，随后USDA报告利多，种植面积大幅下调，抵消了美豆单产的上调，美豆产量同比大幅回落，库存创近三年来新低，美豆不断走高。周四投资者获利了结叠加出口需求忧虑，豆油期货下挫，美豆高位回落。受此影响，连粕市场先扬后抑，主力合约一度涨至3190一线。国内豆粕现货相对坚挺，市场提货明显增加，豆粕库存稳中有降。周初连粕一度走低，主要是由于美国总统社交平台发布消息，多头避险平仓。但随着中美斯德哥尔摩经贸会谈联合声明的发布，国内豆粕止跌反弹，市场对于未来供给的担忧再起，周三随着USDA报告利多出台，美豆走高以及巴西升贴水同涨，这使得进口成本走高，连粕跟盘走高。周四随着美豆高位回落，连粕高位震荡整理，期价从高点回落。但价格重心不断抬高。

国内外大豆价格走势

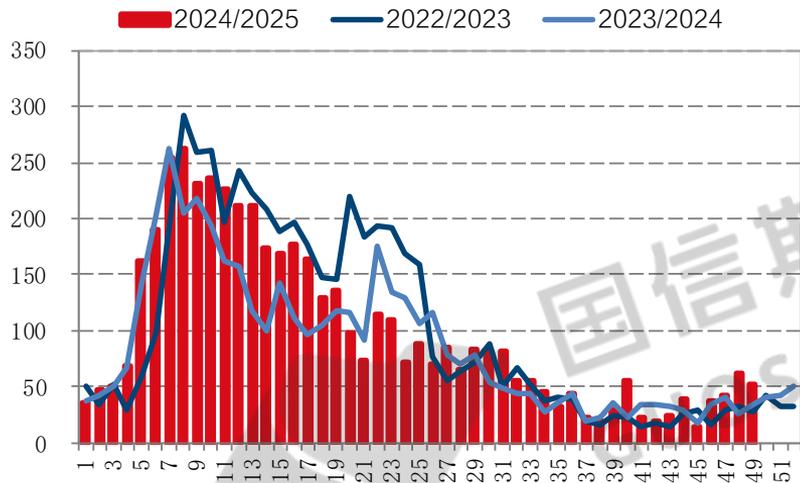


连豆粕及郑菜粕价格走势

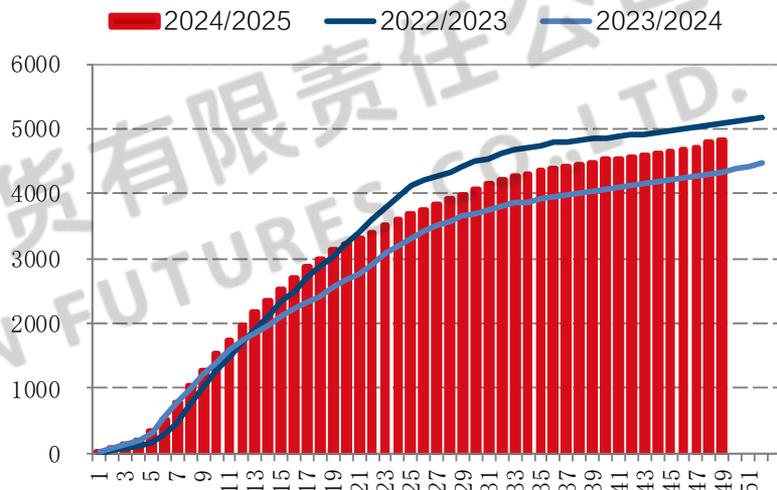


1、美国市场—美豆出口情况

美豆当周检验数量



美豆本年度销售



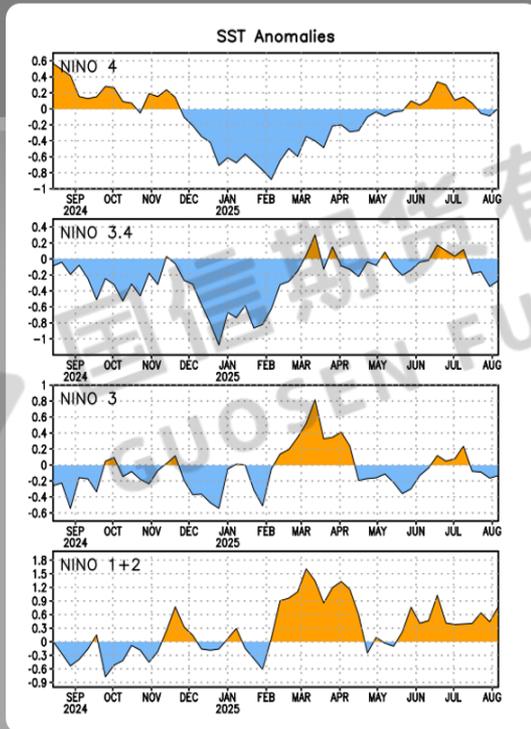
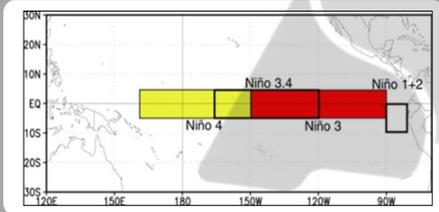
USDA出口检验：美国大豆出口检验量超出市场预期，较一周前减少18%，但是较去年同期增长48%。截至2025年8月7日的一周，美国大豆出口检验量为518,066吨，上周为修正后的628,110吨，去年同期为350,958吨。报告发布前，分析师们预期大豆出口检验量位于20万到50万吨。2024/25年度迄今美国大豆出口检验总量达到48,367,647吨，同比增长11.5%，上周同比增长11.1%，两周前增长10.4%。2024/25年度迄今美国大豆出口达到全年修正后出口目标的95.3%，上周是94.2%。

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



Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued July 2025)

based on $-0.5^{\circ}/+0.5^{\circ}\text{C}$ thresholds in ERSSTv5 Niño-3.4 index

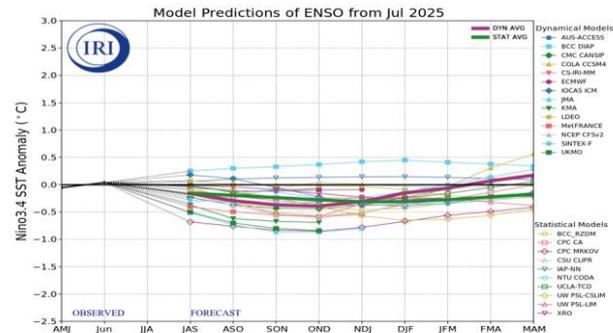
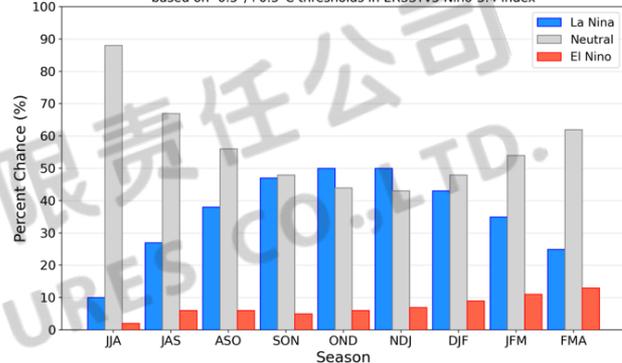


Figure provided by the International Research Institute (IRI) for Climate and Society (updated 18 July 2025).

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]

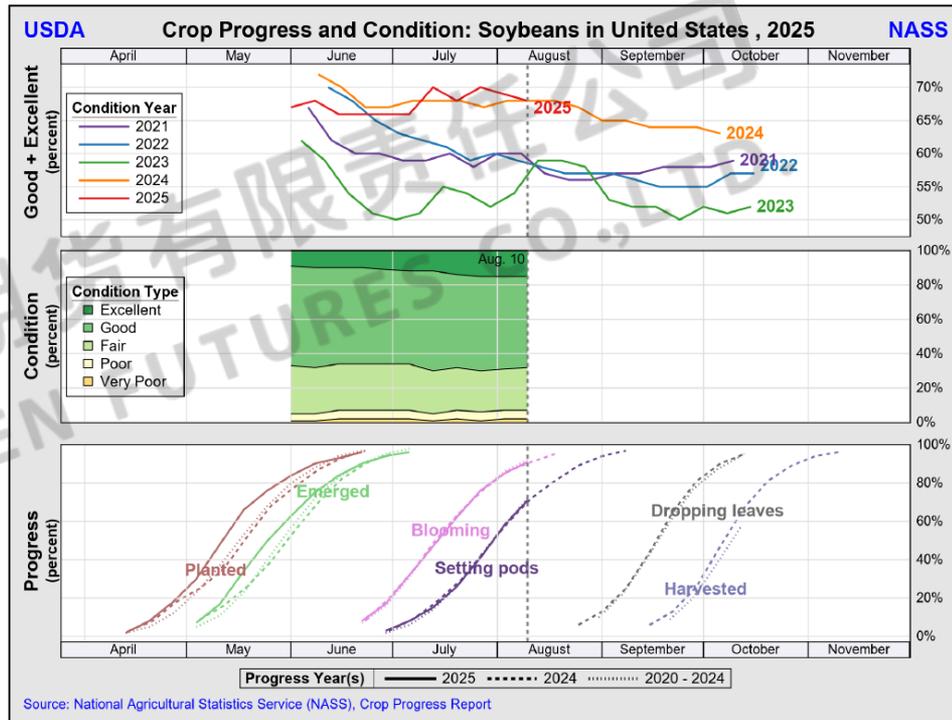
| State | Week ending | | | 2020-2024 Average |
|----------------|-----------------|----------------|-----------------|-------------------|
| | August 10, 2024 | August 3, 2025 | August 10, 2025 | |
| | (percent) | (percent) | (percent) | (percent) |
| Arkansas | 92 | 87 | 93 | 88 |
| Illinois | 83 | 66 | 76 | 75 |
| Indiana | 71 | 55 | 68 | 68 |
| Iowa | 72 | 65 | 75 | 79 |
| Kansas | 54 | 35 | 54 | 56 |
| Kentucky | 63 | 53 | 61 | 60 |
| Louisiana | 93 | 92 | 94 | 94 |
| Michigan | 68 | 48 | 72 | 75 |
| Minnesota | 62 | 57 | 70 | 77 |
| Mississippi | 94 | 85 | 91 | 90 |
| Missouri | 62 | 49 | 59 | 58 |
| Nebraska | 83 | 57 | 71 | 80 |
| North Carolina | 59 | 55 | 69 | 58 |
| North Dakota | 54 | 61 | 74 | 69 |
| Ohio | 80 | 59 | 71 | 70 |
| South Dakota | 57 | 38 | 53 | 67 |
| Tennessee | 74 | 57 | 68 | 67 |
| Wisconsin | 64 | 56 | 73 | 66 |
| 18 States | 70 | 58 | 71 | 72 |

Soybean Condition – Selected States: Week Ending August 10, 2025

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

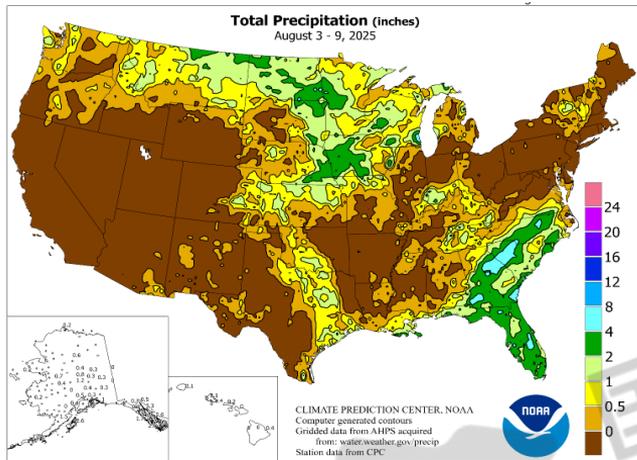
| State | Very poor | | Poor | | Fair | | Good | | Excellent | |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | (percent) |
| Arkansas | 1 | 4 | 32 | 46 | 17 | | | | | |
| Illinois | 5 | 29 | 43 | 14 | | | | | | |
| Indiana | 3 | 7 | 52 | 11 | | | | | | |
| Iowa | 1 | 2 | 16 | 60 | 21 | | | | | |
| Kansas | 1 | 5 | 25 | 57 | 12 | | | | | |
| Kentucky | 1 | 4 | 25 | 63 | 7 | | | | | |
| Louisiana | 2 | - | 8 | 90 | 2 | | | | | |
| Michigan | 2 | 10 | 48 | 35 | 5 | | | | | |
| Minnesota | 1 | 1 | 21 | 52 | 21 | | | | | |
| Mississippi | 1 | 2 | 29 | 47 | 22 | | | | | |
| Missouri | - | 5 | 19 | 64 | 11 | | | | | |
| Nebraska | 1 | 1 | 23 | 49 | 24 | | | | | |
| North Carolina | 1 | 2 | 27 | 57 | 13 | | | | | |
| North Dakota | 1 | 3 | 32 | 57 | 3 | | | | | |
| Ohio | 1 | 1 | 6 | 35 | 50 | | | | | |
| South Dakota | 2 | 2 | 3 | 20 | 53 | | | | | |
| Tennessee | 1 | 2 | 7 | 29 | 44 | | | | | |
| Wisconsin | 1 | 3 | 15 | 57 | 24 | | | | | |
| 18 States | 2 | 5 | 25 | 53 | 15 | | | | | |
| Previous week | 2 | 5 | 24 | 54 | 15 | | | | | |
| Previous year | 2 | 6 | 24 | 55 | 13 | | | | | |

- Represents zero.

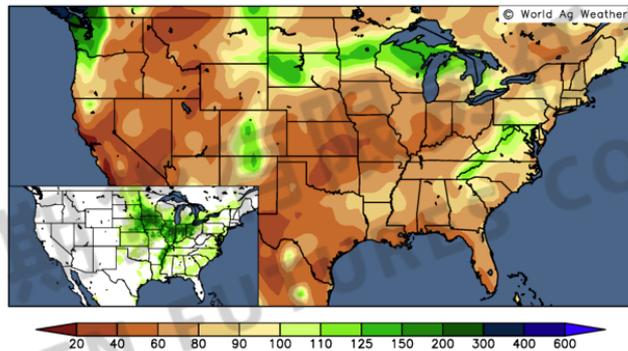


USDA作物生长报告：截至2025年8月10日当周，美国大豆优良率为68%，一如市场预期，前一周为69%，上年同期为68%。截至当周，美国大豆开花率为91%，上一周为85%，上年同期为90%，五年均值为92%。截至当周，美国大豆结荚率为71%，上一周为58%，上年同期为70%，五年均值为72%。

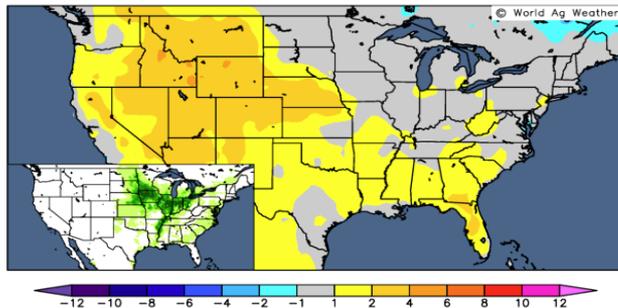
1、北美市场—北美天气



Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 14 August 2025



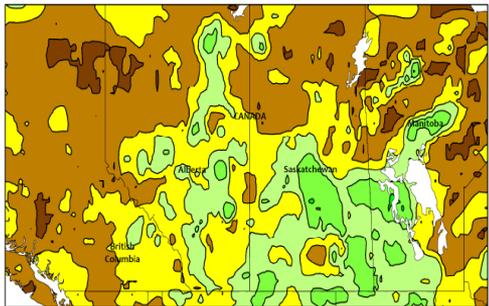
Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 14 August 2025



美国大部分地区，包括中南部、东北部和玉米带的东南半部，天气大多干燥，这有利于田间作业，但降低了牧场和未成熟夏季作物的土壤水分可用性。干燥天气一直延伸到西部，但该地区北部一线除外。西南部的干燥天气与季风环流的暂时中断有关。相比之下，北部和中部平原、中西部上游以及东南部下游的部分地区降雨量显著。此外，美国中部地区局部出现的强雷暴天气伴随着大冰雹、强风和山洪暴发。8月9日，威斯康星州东南部局部地区降雨量达到4英寸或以上，为当地最强降雨。与此同时，东南部持续多云和阵雨，导致从乔治亚州中部到卡罗莱纳州的气温比正常气温低5至10华氏度。大西洋北部各州普遍天气凉爽干燥。尽管普遍干燥，但美国其他地区的极端高温仅限于西南部和中南部。事实上，西北内陆地区的平均气温普遍比正常气温低至少5华氏度。然而，在更南和更东的地方，从西南部到大湖区的温度接近或高于正常水平。大湖区上游部分地区以及亚利桑那州和新墨西哥州的许多地方，平均气温比正常气温高出5华氏度以上。中西部地区整周气温均低于95华氏度，这最大限度地减少了主要玉米和大豆生产区的热应激。

1、北美市场—北美天气

CANADIAN PRAIRIES
Total Precipitation(mm)
August 3 - 9, 2025

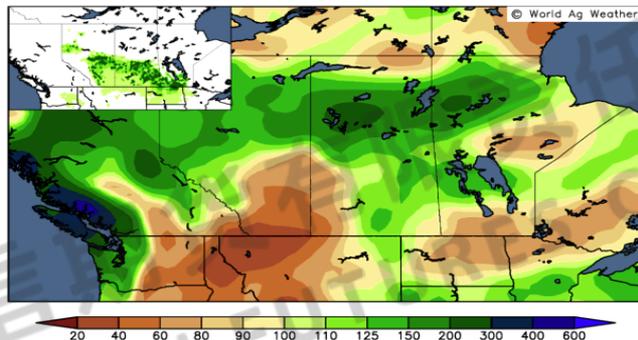


CLIMATE PREDICTION CENTER, NOAA
Computer generated contours
Based on preliminary data

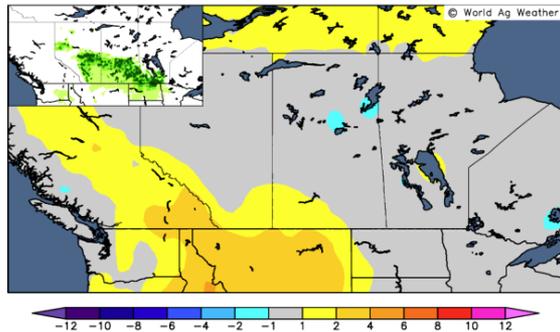


草原地区的潮湿天气增加了土壤湿度，使未成熟的作物受益，但对于一些春播的小粒谷物来说，来得太晚了。事实上，积水和潮湿的田地减缓或中止了南部草原地区小粒谷物收割的早期阶段。根据省级报告，在最近一轮降雨之前，萨斯喀彻温省农田表层土壤的湿度评级为：41%非常短缺至短缺，54%充足，5%过剩。整个草原地区的周降雨量通常为10至80毫米，导致局部地区发生山洪。根据最新的《加拿大干旱监测报告》，最近几周的降雨使西南部草原大部分地区无干旱的情况与北部和东部许多农业区的中度、重度或极端干旱（D1、D2或D3）之间的梯度更加明显。同时，草原地区的温度变化较大，西南部草原地区比正常温度低 2°C ，而北部和东部一些生产地区的温度则比正常温度高出 2°C 。

Forecast Precipitation (percent of normal)
Canola Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 14 August 2025



Forecast Temperature (departure from normal, $^{\circ}\text{C}$)
Canola Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 14 August 2025



1、国内外油籽市场

1、美豆市场，在8月供需报告中，供给端来看；USDA预估美国2025/26年度大豆种植面积为8090万英亩，7月预估为8340万英亩，下调250万英亩。因此2025/26年度收割面积预估降至8010万英亩，7月预估为8250万英亩。由于美豆生长期天气良好，USDA预估2025/26年度美国大豆单产为53.6蒲式耳/英亩，7月预估为52.5蒲式耳/英亩，分析师此前预期为52.9蒲式耳/英亩；美国2025/26年度大豆产量预估为42.92亿蒲式耳，7月预估为43.35亿蒲式耳。由于种植面积的大幅下调，美豆25/26年度供给大幅下降。

在需求端，由于美国的关税政策不确定因素加剧，这让美豆出口前景堪忧，USDA在8月报告中下调25/26年度美豆出口至17.05亿蒲，下调4000万蒲，压榨需求依然维持在25.4亿蒲的水平上。因此，美国2025/26年度大豆期末库存预估为2.9亿蒲式耳，7月预估为3.1亿蒲式耳，分析师预期为3.51亿蒲式耳。25/26年度美豆期末库存创近三年新低。美豆25/26年度供给偏紧的格局越发突出。

对于2024/25年度大豆而言，USDA调高24/25年度美国出口预期值1000万蒲至18.75亿蒲，USDA调高24/25年度美国压榨预期值1000万蒲至24.3亿蒲，反映出口、压榨需求均表现强劲；需求的增加这使得24/25年度美豆期末库存从3.50亿蒲降至3.3亿蒲。这也是间接造成25/26年度期末库存下降的另一个因素。

此外USDA对24/25年度美豆油供求平衡表也做的较大的调整，由于出油率的提升，美豆油产量增加1.75亿磅至289.75亿磅，食用需求增加1.5亿磅至146亿磅。由于产量增加超过需求增幅，24/25年度美豆油期末库存增加5000万磅至15.01亿磅。因此25/26年度期末库存增加5000万磅至17.21亿磅。美豆油供给偏紧的格局略有缓和。

对于全球大豆而言，USDA预估25/26年度全球大豆产量为4.26亿吨，较7月下调129万吨，主要是由于美豆产量下调所致，由于美国出口下调因素，25/26年度全球大豆需求下调19万吨至1.87亿吨，因此25/26年度全球大豆期末库存下降117万吨至1.24亿吨。可见尽管全球大豆供给依然宽松，但由于美豆库存的下滑，全球大豆供给宽松格局略有收缩。

2、USDA：根据参与美国作物补贴计划的农户上报，截至8月1日，美国大豆未播种面积（prevented plantings）为119.9万英亩；美国玉米未播种面积为181.8万英亩；美国小麦未播种面积为27.7万英亩。截至8月1日，大豆播种面积（含播种失败面积）为7,976.1万英亩，玉米为9,652.4万英亩，小麦面积为4,867.1万英亩。

3、北京德润林2025年8月15日消息：在中国对加拿大菜籽征收新关税后，加拿大贸易部长马宁德、西社和农业部长希思、麦克唐纳发表联合声明，表示“深感失望”，但同时强调加拿大“随时准备”与北京就贸易争端进行接触。中国周二宣布对从加拿大进口的菜籽征收75.8%的初步反倾销税。在此之前，中国已于今年早些时候对来自加拿大的菜籽油和菜籽粕实施了100%的关税。这些措施是中方对加拿大去年对中国制造的电动汽车、钢铁和铝征收关税的报复。加拿大两位部长否认倾销行为，并重申加拿大致力于确保其菜籽产业的公平市场准入，“随时准备与中方官员进行建设性对话，以解决各自的贸易关切。”

4、周四，巴西国家商品供应公司（CONAB）将2024/25年度巴西大豆产量上调至1.6965亿吨，大豆出口上调至1.0625亿吨。巴西植物油行业协会（ABIOVE）亦将巴西大豆产量预估提高至1.703亿吨，出口预测上调至1.095亿吨，同时保持豆粕与豆油出口预测不变。

5、萨斯喀彻温省农业部报告称，近期降雨推迟了部分地区的收割进程，但有助于尚处于籽粒灌浆期的作物发育。目前该省86%的地区土壤墒情充足，远好于近年受旱情影响的水平。

6、美国职业农场主（ProFarmer）将在下周举行一年一度的美国中西部作物巡查活动。巡查地区包括俄亥俄州、印第安纳州、伊利诺伊州、明尼苏达州、衣阿华州、南达科他州和内布拉斯加州。巡查员将标记3英尺见方的地块，并统计大豆植株数量；拔除3株大豆后，统计豆类数量。平均豆类数乘以36，再除以行宽。自2003年以来，中西部巡查的大豆单产数据一直低于美国农业部9月份供需报告的单产数据。

7、IBGE：巴西地理与统计研究所在一份报告中称，预计巴西2025年大豆种植面积为4757.3015万公顷，较上个月预估值上调3.3%，较上年种植面积增加0.1%；大豆产量预估为16553.6108万吨，较上个月预估值上调0.2%，较上年产量增加14.2%。9.一家大宗商品研究机构的报告显示，阿根廷2024/25年度大豆产量预计为5020万吨，较前一次预估值上调2%，预估区间介于4940-5100万吨，反映出该国两大主产区——布宜诺斯艾利斯省和科尔多瓦省季末作物单产的调整。

1、国内外油籽市场-全球贸易格局的变化

1、8月12日讯，商务部公布对原产于加拿大的进口油菜籽反倾销调查的初步裁定，原产于加拿大的进口油菜籽存在倾销，中国国内油菜籽产业受到实质损害，而且倾销与实质损害之间存在因果关系。根据《反倾销条例》第二十八条和第二十九条的规定，调查机关决定采用保证金形式实施临时反倾销措施。自2025年8月14日起，进口经营者在进口被调查产品时，应依据本初裁决定所确定的各公司的保证金比率向中华人民共和国海关提供相应的保证金。（金十数据APP）

商务部贸易救济调查局负责人提到，中方在调查中注意到，加拿大农业领域，特别是油菜籽行业，存在大量政府补贴和优惠政策，扭曲市场供求，导致产能严重过剩，初裁暂认定加拿大油菜籽市场存在特殊市场情形。基于事实和证据，初裁裁定自加拿大进口油菜籽存在倾销，倾销幅度为75.8%。

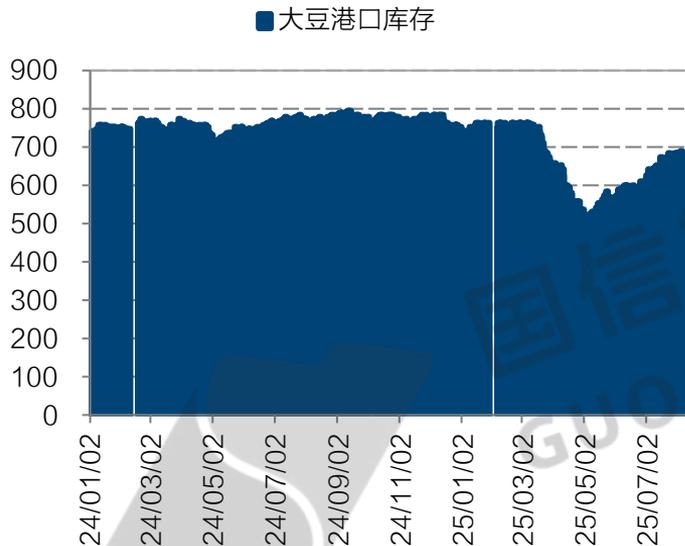
根据公告，调查机关决定采用保证金形式实施临时反倾销措施。自8月14日起，进口经营者在进口被调查产品时，应依据初裁决定所确定的各公司的保证金比率向中国海关提供相应的保证金。

2、商务部：自本公告发布之日起，商务部对原产于加拿大的进口豌豆淀粉进行反倾销立案调查，本次调查确定的倾销调查期为2024年1月1日至2024年12月31日，产业损害调查期为2021年1月1日至2024年12月31日。（金十数据APP）

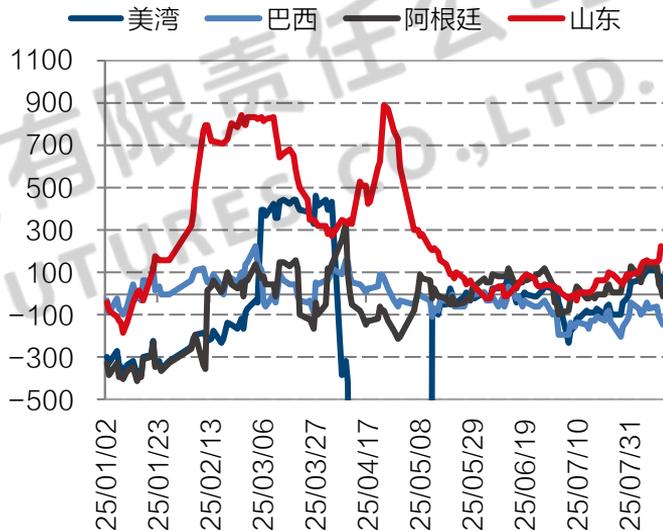
3、金十数据8月12日讯，中美斯德哥尔摩经贸会谈联合声明：一、美国将继续修改2025年4月2日第14257号行政令中规定的对中国商品（包括香港特别行政区和澳门特别行政区商品）加征从价关税的实施，自2025年8月12日起再次暂停实施24%的关税90天，同时保留按该行政令规定对这些商品加征的剩余10%的关税。二、中国将继续（一）修改税委会公告2025年第4号规定的对美国商品加征的从价关税的实施，自2025年8月12日起再次暂停实施24%的关税90天，同时保留对这些商品加征的剩余10%的关税；并（二）根据日内瓦联合声明的商定，采取或者维持必要措施，暂停或取消针对美国的非关税反制措施。（商务部）。

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

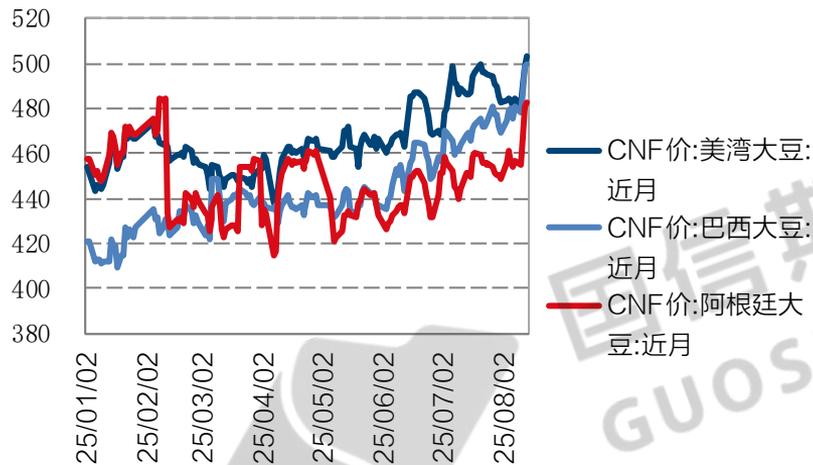


按照WIND统计，本周国内现货榨利回落，由于下游豆粕、豆油涨幅不及进口成本。盘面榨利回落明显，主要因国内豆类走势弱于美豆。

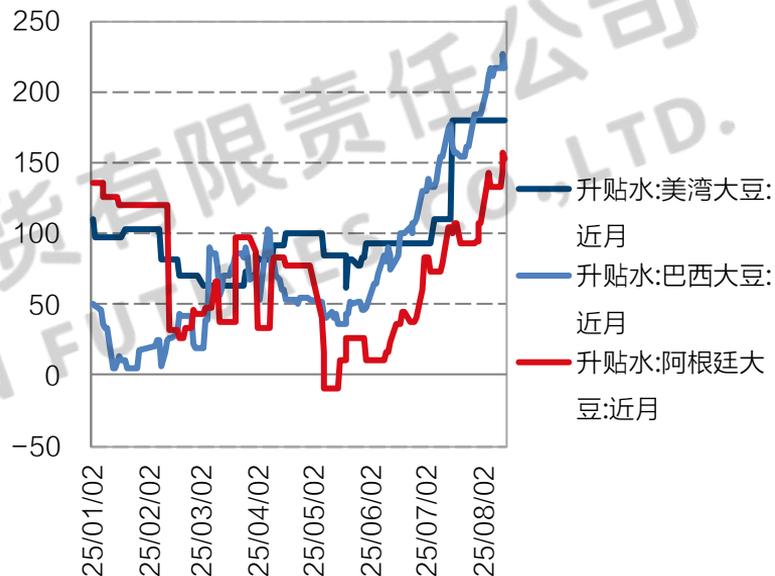
中国粮油商务网监测数据显示，截至本周末，国内港口的进口大豆库存总量约为684.35万吨，上周库存为679.89万吨，过去5年平均周同期库存量：751.95万吨，这样理论上港口进口大豆库存可压榨天数为19天，而安全大豆压榨天数为13天。预计到下周末时，港口大豆理论库存为504.00万吨，大豆到港约562.74万吨。

2、大豆—进口成本及内外价差

进口大豆CNF对比



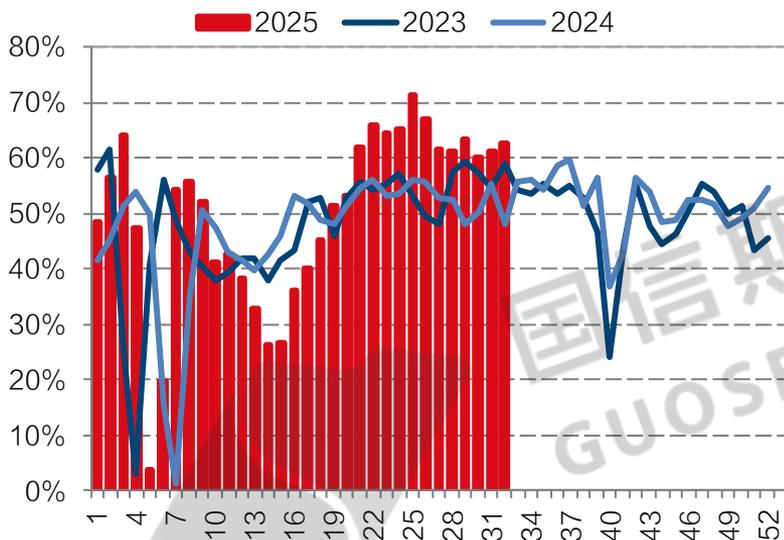
进口大豆升贴水对比



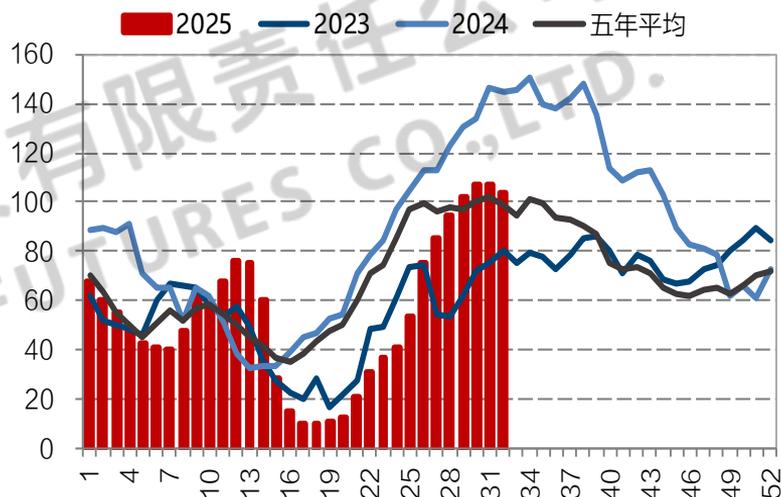
按照粮油商务网、汇易网统计，10月船期美湾到港进口大豆成本4571元/吨（CNF升贴水234美元/吨）。巴西10月到港进口大豆成本4095元/吨（CNF升贴水319美元/吨）。本周巴西升贴水继续大幅走高。

3、豆粕——大豆开工率和豆粕库存

大豆开工率



豆粕库存

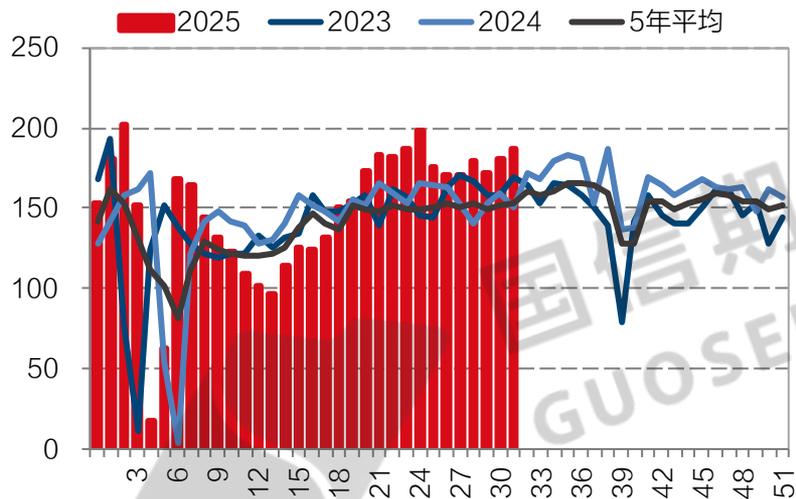


中国粮油商务网监测数据显示，截至第32周末(8月9日)国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所增长，整体上处于很高水平。国内油厂平均开机率为62.56%，较上周的61.31%开机率增长1.25%。本周全国油厂大豆压榨总量为233.89万吨，较上周的229.23万吨增加了4.66万吨，其中国产大豆压榨量为1.75万吨，进口大豆压榨量为232.14万吨。

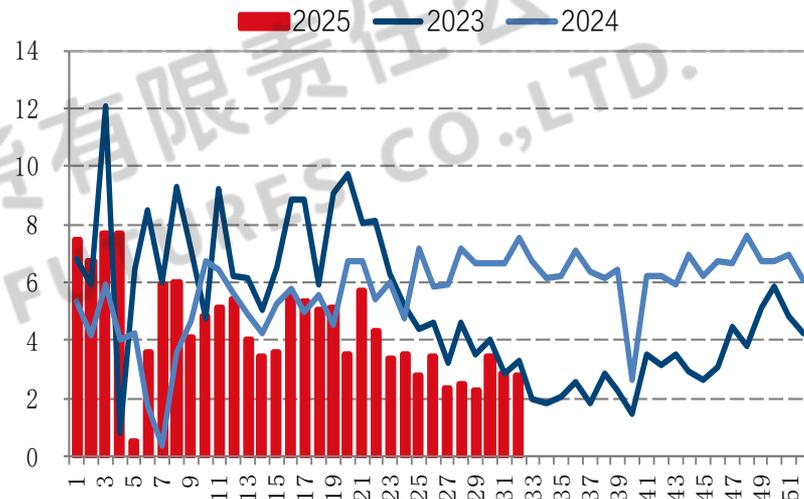
中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第32周末，国内豆粕库存量为104.0万吨，较上周的107.1万吨减少3.1万吨，环比下降2.87%；合同量为688.6万吨，较上周的655.7万吨增加32.9万吨，环比增加5.03%。其中：沿海库存量为89.8万吨，较上周的93.1万吨减少3.3万吨，环比下降3.53%；合同量为602.4万吨，较上周的572.6万吨增加29.8万吨，环比增加5.21%。

3、豆粕、菜粕——周度表观消费量

豆粕表观消费量



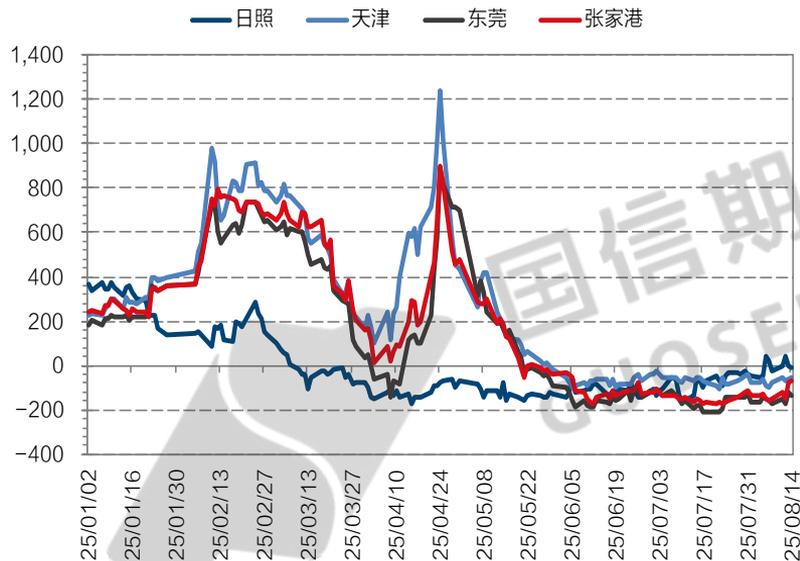
菜粕表观消费量



粗略预估，当周（32周）豆粕表观消费量为187.08万吨，上周同期为180.7万吨。

3、豆粕——基差分析

豆粕区域基差

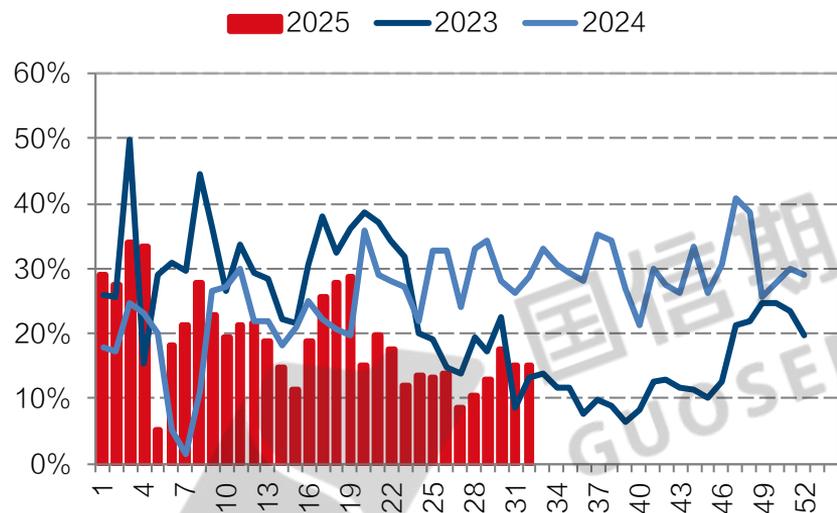


豆粕基差分析

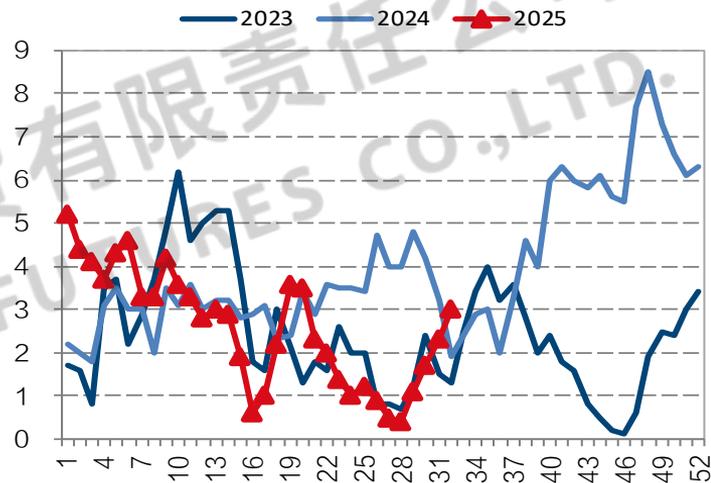


4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

菜籽开工率



菜粕库存

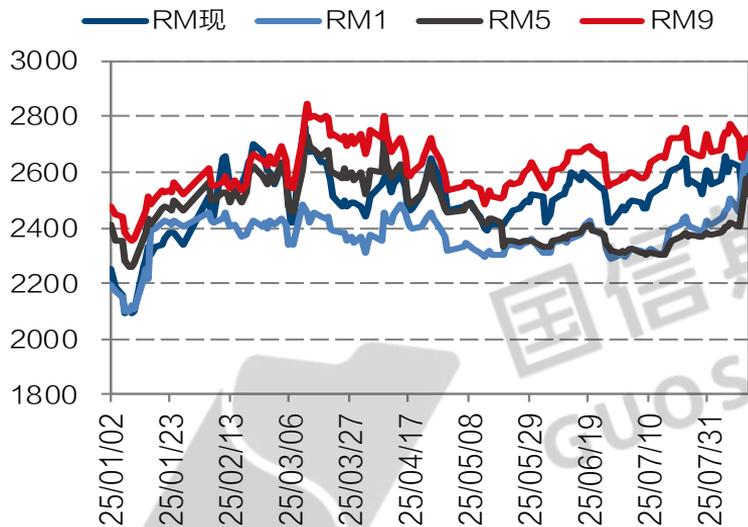


中国粮油商务网监测数据显示，截至第32周末(8月9日)国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所下降，整体上处于非常低水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为15.17%，较上周的15.17%周度下降0.00%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为6.2万吨，较上周的6.2万吨下降了0.0万吨。

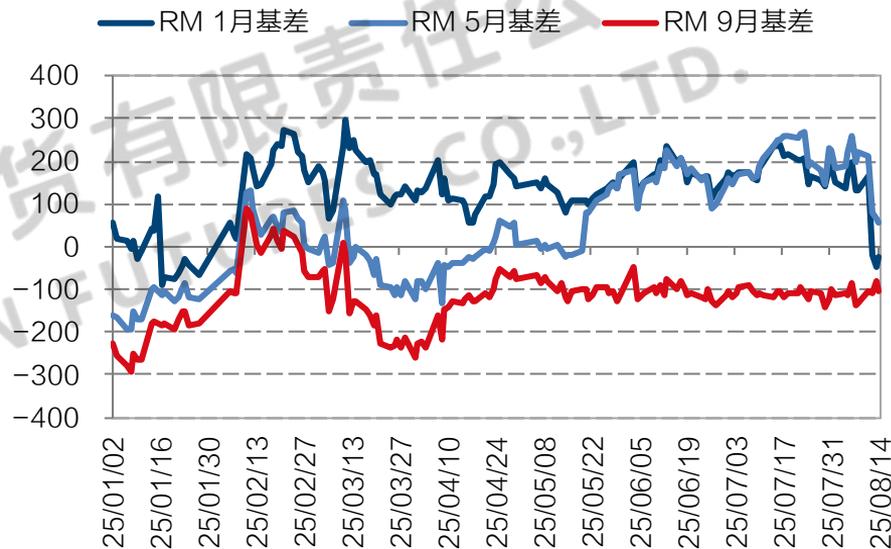
中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第32周末，国内进口压榨菜粕库存量为3.0万吨，较上周的2.3万吨增加0.7万吨，环比增加32.61%；合同量为4.0万吨，较上周的2.6万吨增加1.4万吨，环比增加53.85%。

4、菜粕——基差分析

菜粕期限结构



菜粕基差分析



Part2

第二部分

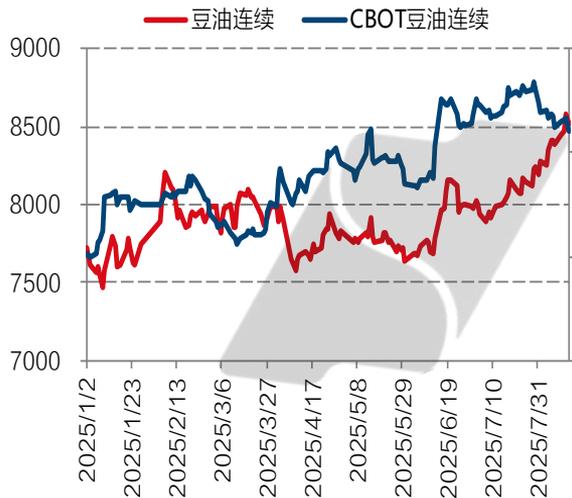
油脂市场分析

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

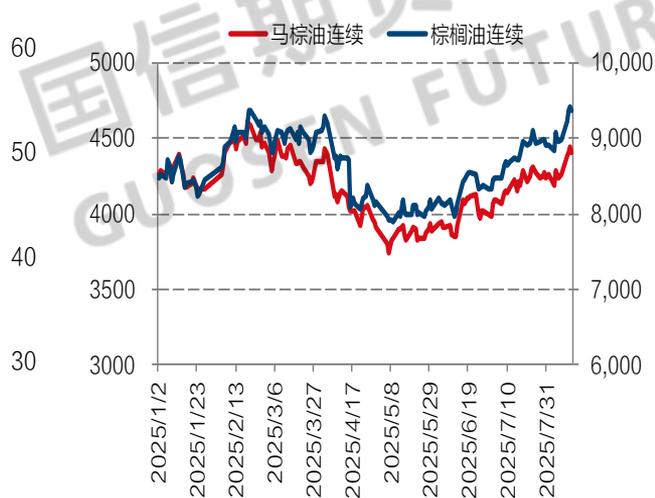
二、油脂基本面分析

本周行情回顾：本周国际油脂走势分化，美豆油震荡走低，马棕油震荡走高。国际原油走低，美豆回落，生物柴油政策不确定扰动，美国豆油出口销售疲软等多因素影响，美豆油震荡走低。相对而言，马棕油则表现强劲，周初MPOB报告出台，由于马来西亚国内需求的提升，库存增幅不及预期，8月以来马棕油出口不断提升，印尼可能调整DMO以满足国内消费，均给马棕油带来提振。此外近期印尼市场关于B50推出或延迟推出的消息不断，随着国际豆棕的缩小，马棕油后续出口能否维持前期乐观势头值得怀疑，印尼政策的多变也让市场高位震荡反复。8月12日讯，商务部公布对原产于加拿大的进口油菜籽反倾销调查的初步裁定，原产于加拿大的进口油菜籽存在倾销，中国国内油菜籽产业受到实质损害，而且倾销与实质损害之间存在因果关系。受此影响，加菜籽先抑后扬，价格重心下移。与之相比，国内油脂震荡走高，连豆油因进口成本抬升而震荡走高，连棕油震荡上行，前三个交易日跟随马棕油震荡走高，此后两个交易日市场高位震荡。与之相比，郑菜油周初因政策而跳涨，周三突破万元关口，但随着郑商所的风险提示函的公布，郑菜油高位回落，回补本周跳空缺口。整体价格重心抬高。

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、印度尼西亚能源部的高级官员周一表示，该国将推迟实施其更高比例的生物柴油强制掺混计划。这一决定可能会缓解市场对棕榈油供应趋紧的担忧。印尼能源部新能源和可再生能源司司长埃尼亚·利斯蒂亚尼·德维透露，尽管计划在2026年1月之后将生物柴油掺混比例从40%提高到50%的准备工作仍在进行中，政府将对新型B50燃料进行一系列测试，这可能需要6到8个月的时间。

2、目前印尼正在推广B40计划，加油站销售的柴油必须掺混40%的棕榈基生物柴油。印尼今年已为B40分配了1560万千升棕榈油燃料，高于去年的1320万千升。印尼棕榈油协会（GAPKI）称实施B40项目导致今年棕榈油出口减少7%，降至2750万吨。根据印尼生物燃料生产商协会（APROBI）的说法，如果将掺混比例进一步提高到B50，国内生物柴油生产商需要在现有2000万千升的产能基础上，再增加400万千升的产能。德维透露，一些工厂已经开始在今年增加这部分产能。

3、船运调查机构发布的数据显示，8月1-10日来西亚棕榈油出口量环比增长23.3%到23.7不等。ITS称8月1至10日的棕榈油出口量为482,576吨，比7月同期的391,355吨增长23.3%。AmSpec称8月1-10日的棕榈油出口量为453,230吨，比7月同期的366,482吨增长23.7%。

4、MPOB最新公布马棕油供需报告，2025年7月马来西亚棕榈油产量181.24万吨，环比增加7.09%，上月同期169.23万吨，市场预期182万-830万吨。出口130.9万吨，环比增加3.82%，上月同期为126.09万吨，市场预期130万吨。进口6.1万吨，环比减少12.82%，上月同期为7万吨。市场预期5万-6万吨。国内消费为48.26万吨，上月同期45.51万吨。7月马棕油库存环比增加4.02%至211.32万吨，上月同期在199.01万吨，市场预期在223万-225万吨。

5、印尼贸易部官员纳万达鲁·迪·普特拉在周一（11日）的跨部委会议上表示，政府已要求棕榈油生产商将每月DMO销售量维持在17.5万吨的水平直至年底，以确保国内食用油供应充足并稳定价格。这一举措延续了印尼政府近年来通过行政手段干预棕榈油市场的政策取向，反映出其在平衡国内民生需求与国际市场利益之间的持续努力。印尼政府实施DMO政策的背景可以追溯到2022年。当时为控制国内食用油价格，印尼曾全面禁止棕榈油产品出口三周，引发全球植物油市场震荡。此后推出的DMO政策要求生产商必须以限定价格在国内市场销售部分产品，才能获得出口许可。最新数据显示，今年4月至6月期间，生产商通过DMO平均每月销售15.75万吨棕榈油，低于政府预期；但7月份销售量已显著提升至20.46万吨，显示出政策调控的效果。

6、据IFCO贸易和采购总经理塔吉尔·拉曼表示，马来西亚7月份的出口量受到竞争对手印尼大幅折价抛售的影响，印尼出口商赶在8月份出口税上调生效前尽可能多地出货。由于本月印尼上调出口税，缩小了印尼产品相对于马来西亚的折扣幅度，马来西亚8月份棕榈油出口量将会增加。

7、印度这个全球最大的食用油进口国，正在经历一场由价格主导的进口结构大调整。六位经销商表示，由于豆油价格相比竞争对手棕榈油更具优势，印度精炼厂正在大幅增加豆油采购，因此2024/25财年（11月至10月）印度豆油进口量有望同比激增60%，达到创纪录水平。与此同时，棕榈油进口量预计将跌至五年最低水平，葵花籽油进口量也可能降至三年最低点。经销商们预测，2024/25年度印度豆油进口量可能达到550万吨，高于上年的344万吨。与此形成鲜明对比的是，棕榈油进口量预计将同比下降13.5%，降至780万吨，为2019/20年度以来最低水平。葵花籽油进口量也可能减少20%，降至280万吨。

8、据外电消息，受主要进口国需求减少以及B40生物柴油掺混政策影响，印尼2024/25市场年度的棕榈油出口量或降至2,280万吨。不过，Kedia Advisory称该国2025/26年度棕榈油产量将增长3%，至4,700万吨，理由是天气条件有利，且肥料用量充足。

9、美国可再生燃料政策对豆油的拉动效应依然存在，但近几周生物柴油行业采购节奏放缓，部分因原料成本上升及成品利润压缩所致。市场普遍关注夏季驾驶高峰结束后，生物燃料需求是否会出现季节性回落。

1、国际油脂信息

10、据印尼本地新闻网站报道，该国棕榈油行业协会（GAPKI）主席艾迪·马尔托诺呼吁政府审查该计划，因为实施B50可能导致棕榈油出口下降。不过一位政府官员否认收到这样的提议，GAPKI也表示尚未提交书面请求。孟买经纪商桑文集团研究主管阿尼库玛·巴格尼表示，由于行业尚未做好（B50）准备，GAPKI在请求政府推迟B50强制掺混计划，这引发棕榈油的获利了结压力。

11、印度炼油协会周四发布的统计数据显示，7月份棕榈油进口量下降，因为一些进口合同遭到取消；7月份豆油进口量创下三年新高，因为豆油价格更具竞争力，一些6月延期的船货在7月份到港。

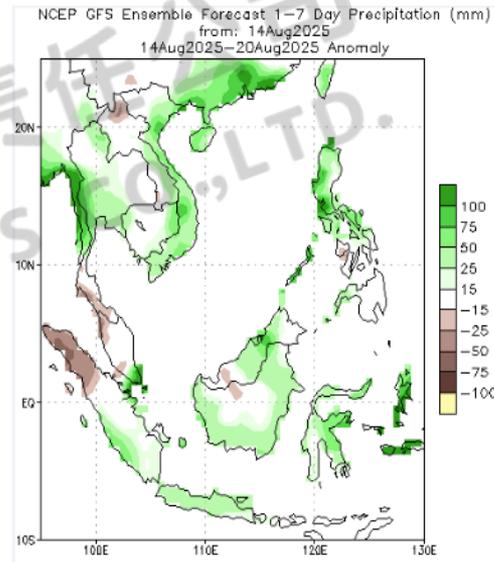
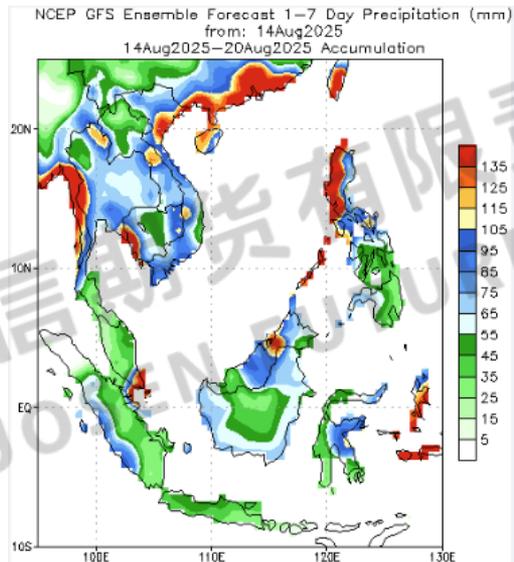
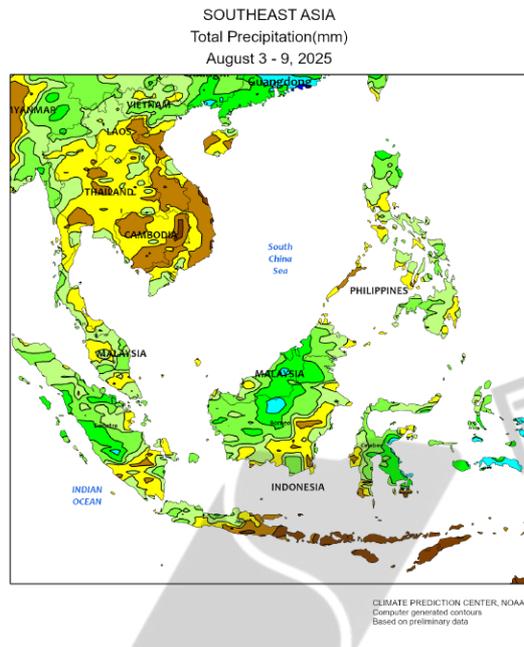
12、马来西亚棕榈油局（MPOB）周三宣布上调9月份的毛棕榈油参考价格，这将导致出口关税税率提高至10%。更高的出口关税将使马来西亚棕榈油的出口成本增加，从而影响其在全球市场的竞争力。

13、周四印度炼油协会（SEA）数据显示，2025年7月份印度植物油进口出现结构性变化，其中棕榈油进口下滑，豆油进口量激增。SEA称7月份棕榈油进口量降至85.57万吨，环比下降10.5%，主要原因是部分进口合同取消。7月份豆油进口量则大幅增长36.9%，达到49.23万吨，创三年新高，主要因价格竞争力增强，以及6月延迟的货物到港。豆油价格相对菜籽油也更有竞争力。7月份葵花籽油进口环比下降7.5%，降至20万吨。整体而言，豆油进口增加推动7月份印度食用油进口量达到1,548,041吨，环比增长1.1%，创下去年11月以来最高水平。



国信期货
GUOSEN FUTURES

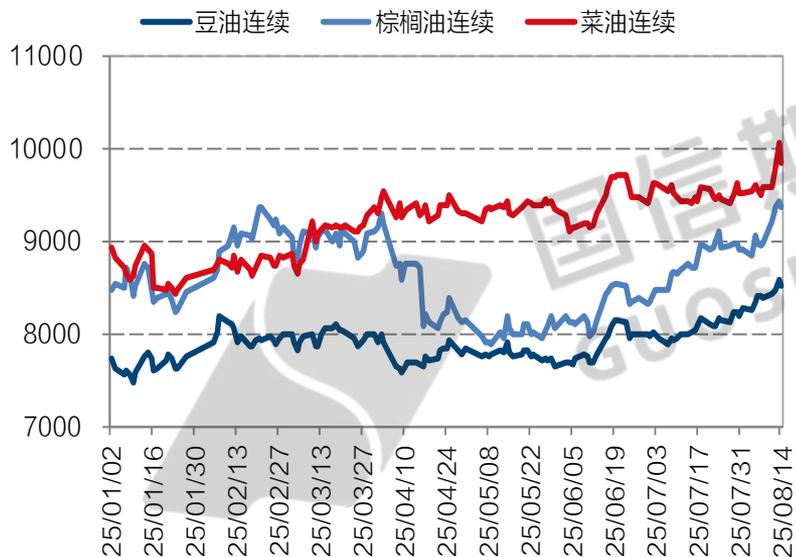
1、东南亚天气过去与未来天气预估



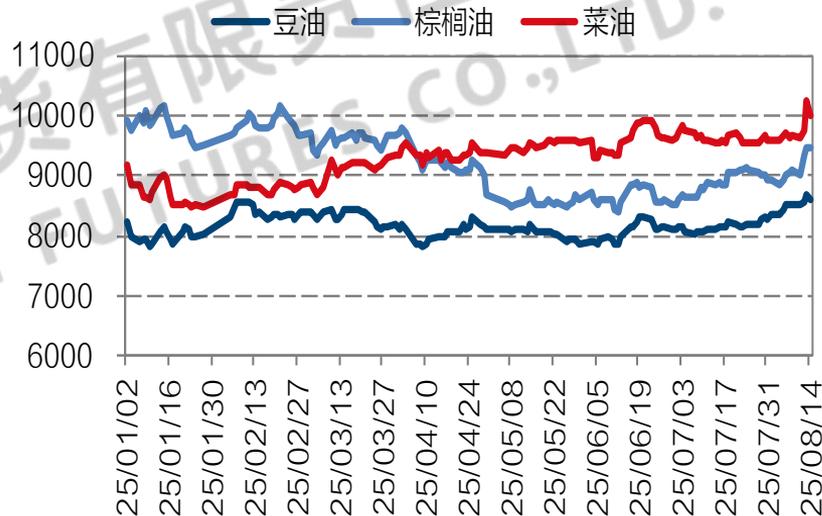
季风活动持续，但降雨分布差异显著。由于本周初季风强度较弱，泰国、柬埔寨和越南的部分地区降雨量低于正常水平（少于25毫米）。与此同时，马来西亚、菲律宾和印度尼西亚大部分地区则普遍遭遇了更为广泛且严重的降雨（25-125毫米）。该地区平均气温比正常高出近3摄氏度，日间高温通常在30摄氏度左右，夜间低温则在20摄氏度左右。

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

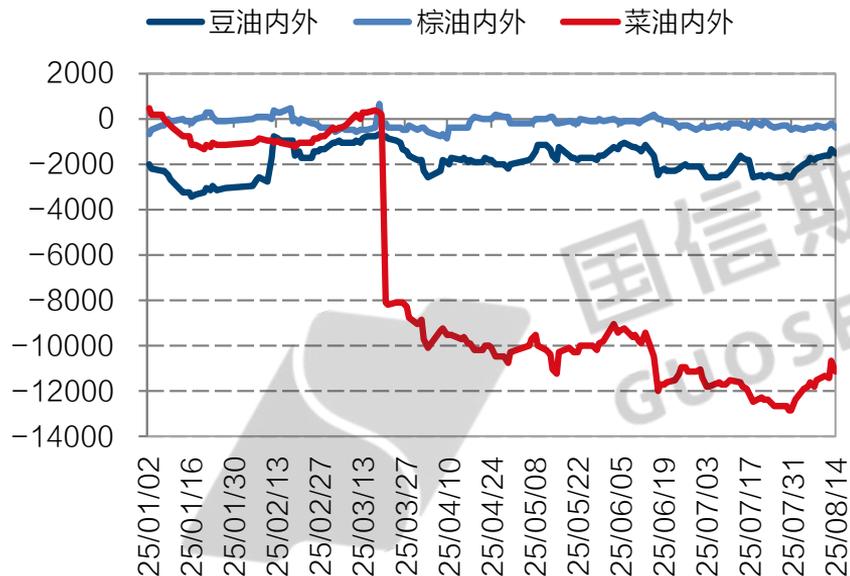


三大植物油现货走势对比



3、油脂内外价差分析

油脂现货内外价差

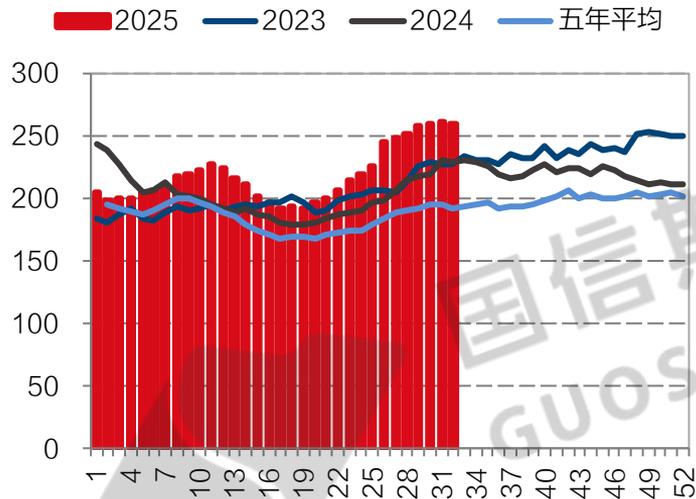


油脂期货内外价差

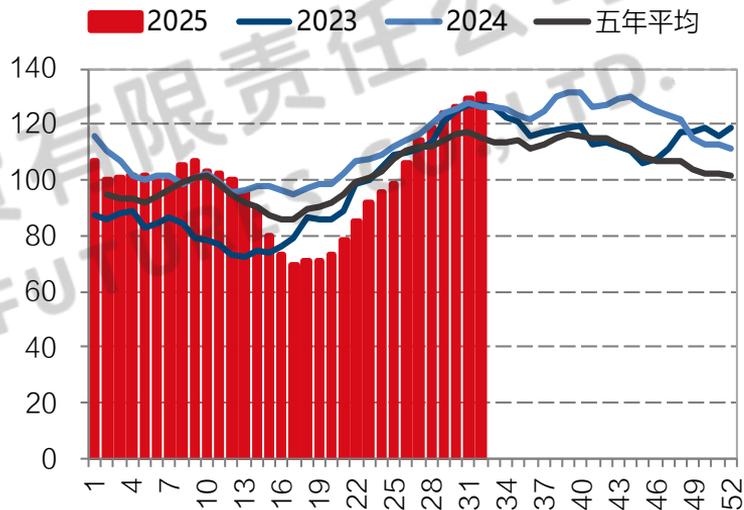


4、国内油脂库存

国内油脂库存变化



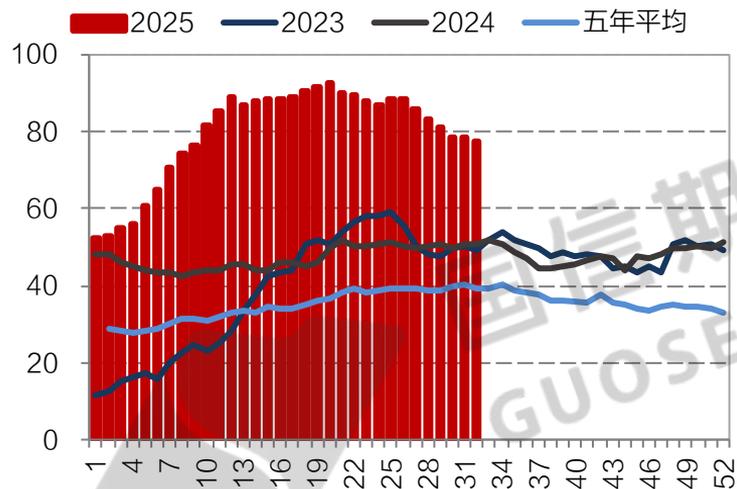
豆油库存



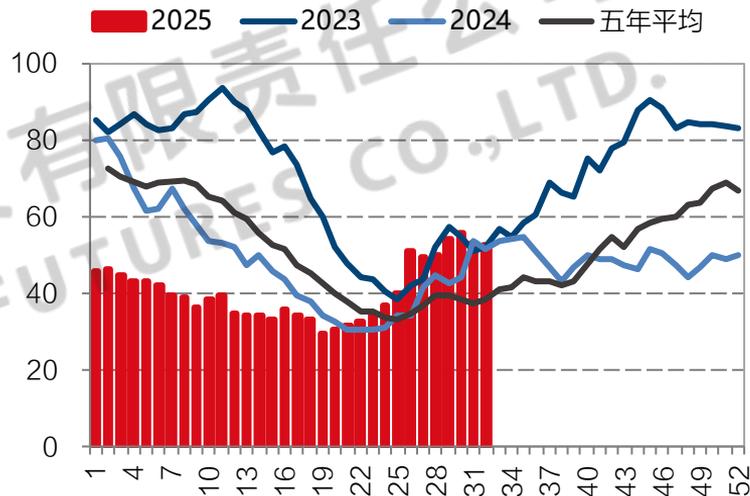
中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第32周末，国内三大食用油库存总量为260.66万吨，周度下降0.34万吨，环比下降0.13%，同比增加13.92%。其中豆油库存为130.79万吨，周度增加1.33万吨，环比增加1.03%，同比增加3.67%；食用棕油库存为52.62万吨，周度下降0.34万吨，环比下降0.64%，同比增加1.76%；菜油库存为77.25万吨，周度下降1.34万吨，环比下降1.71%，同比增加51.65%。

4、国内油脂库存

菜油库存

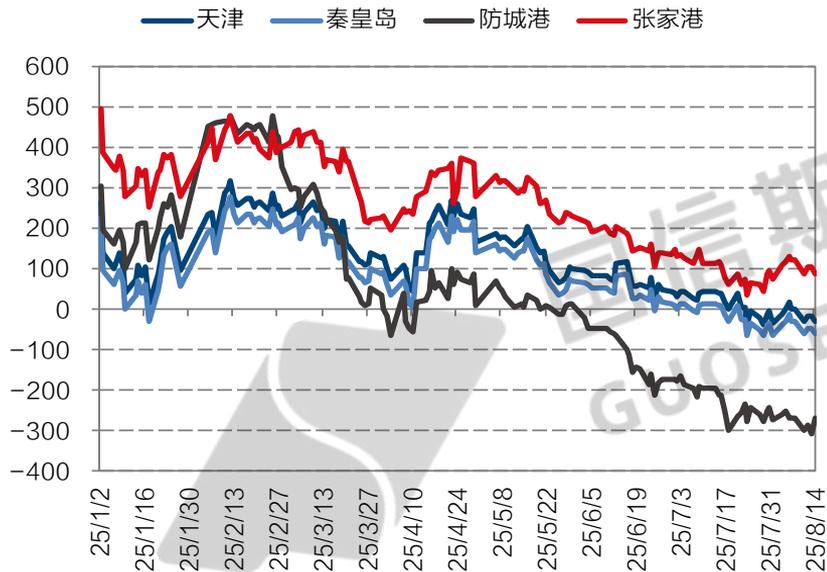


棕榈油库存



5、油脂基差分析

豆油区域基差

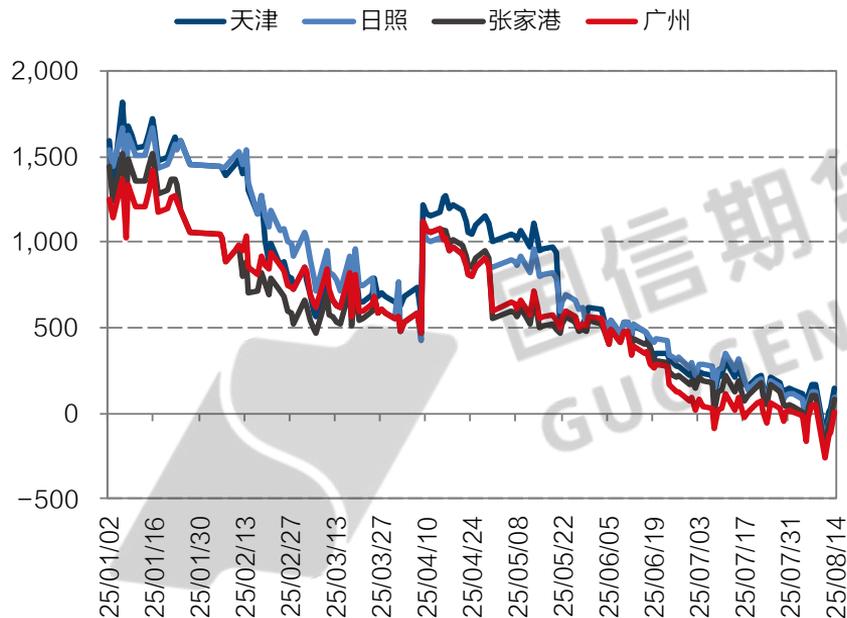


豆油基差结构

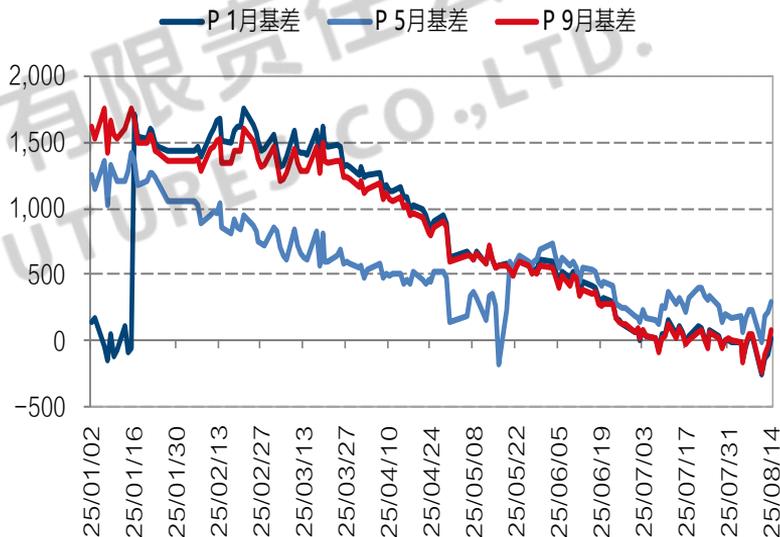


5、油脂基差分析

棕榈油区域基差

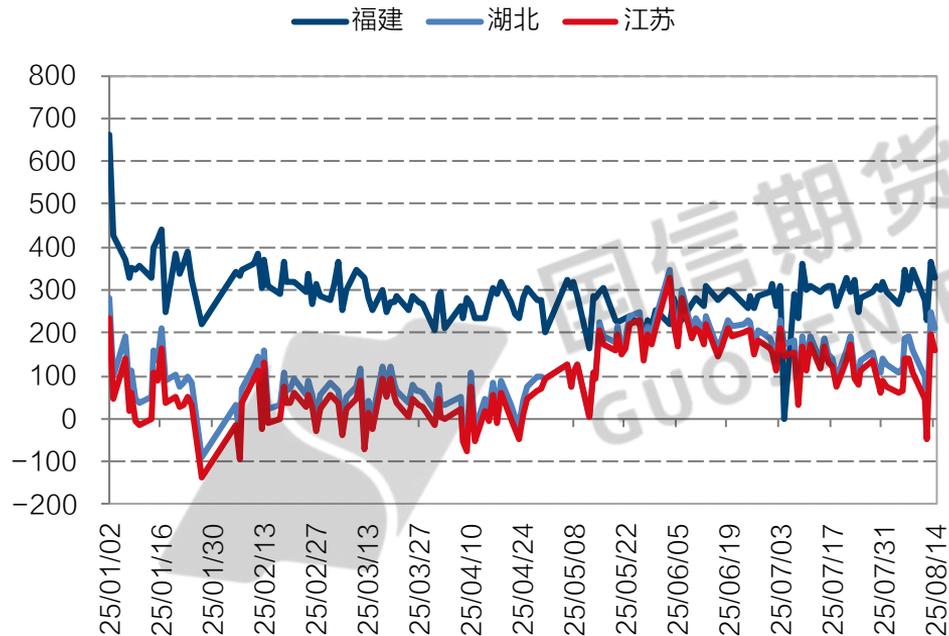


棕榈油基差分析

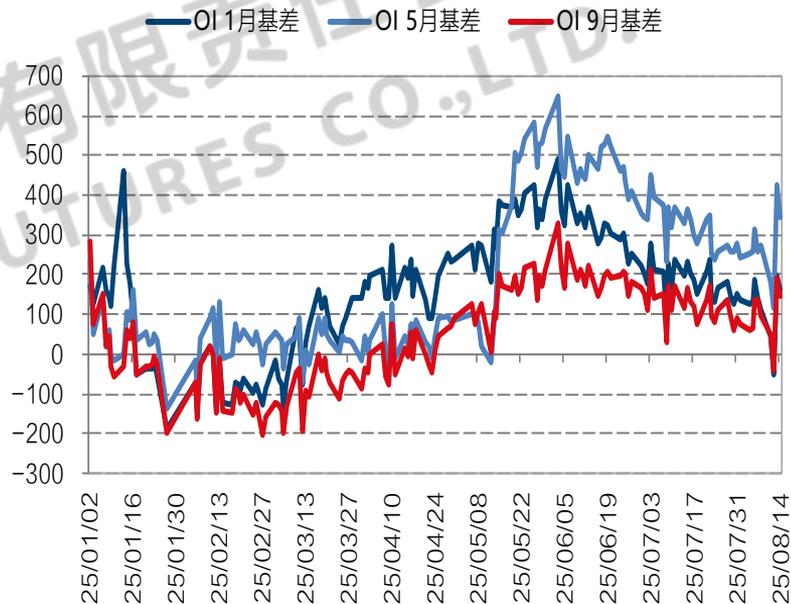


5、油脂基差分析

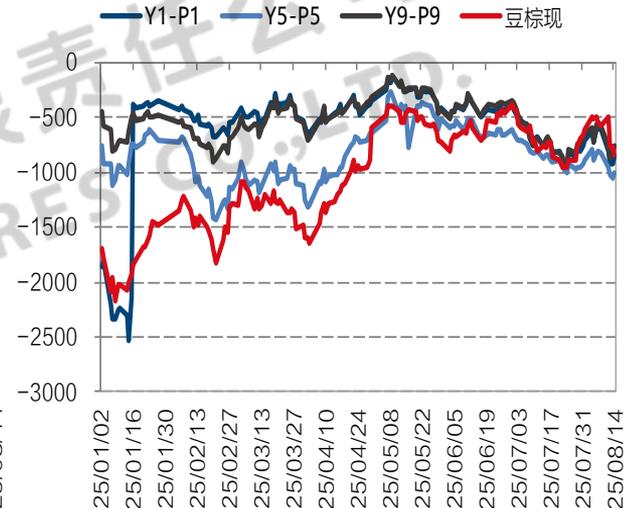
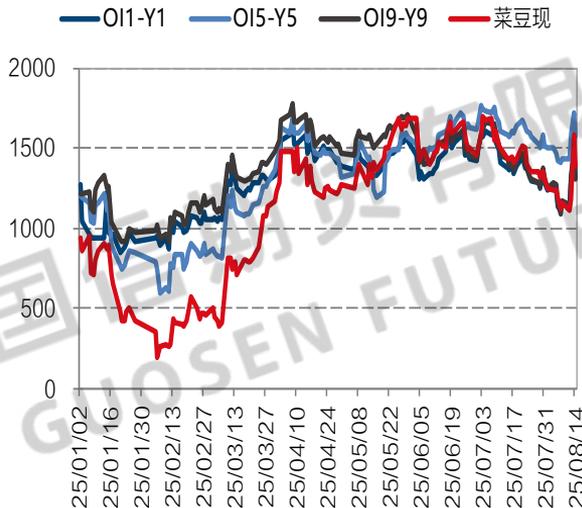
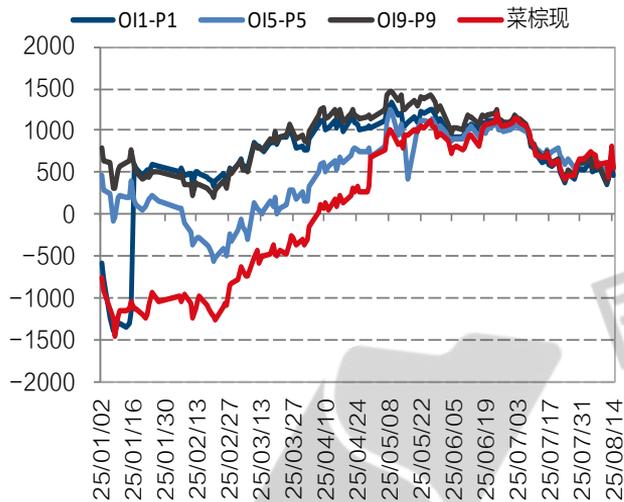
菜籽油区域基差



菜籽油基差分析

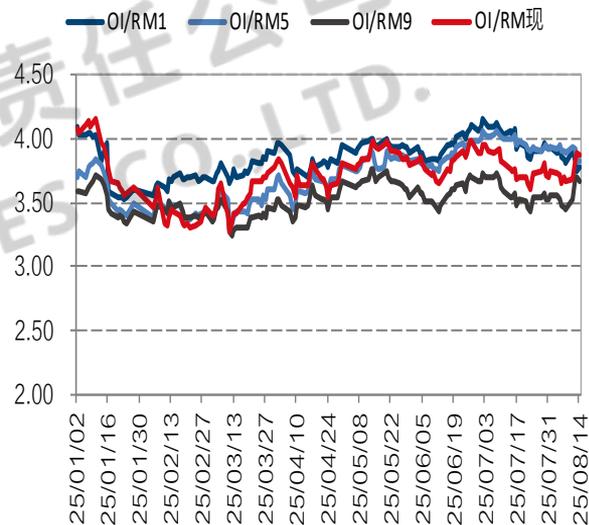
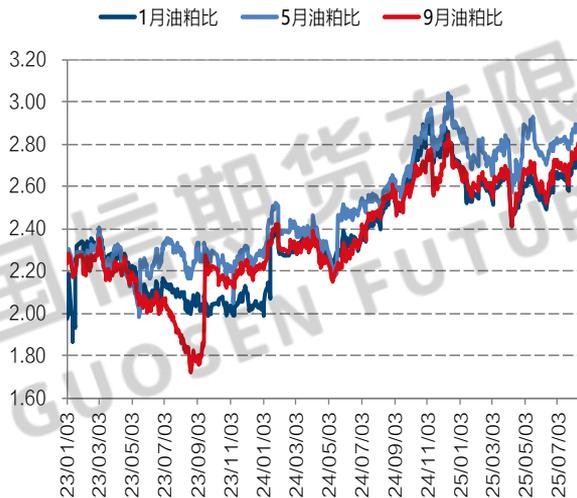
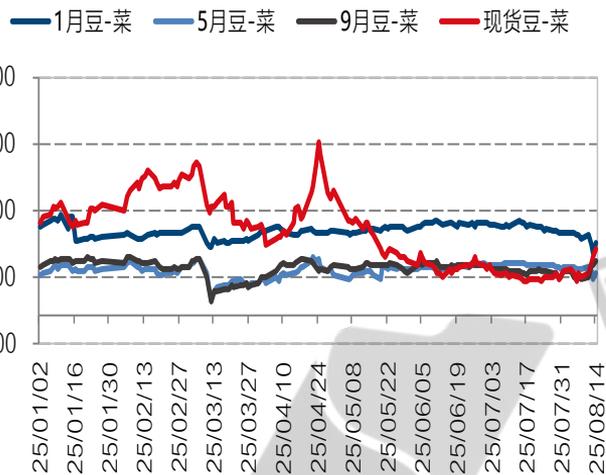


6、油脂间期货价差关系



本周油脂总体走势棕榈油>菜油>豆油。豆棕价差大幅回落。

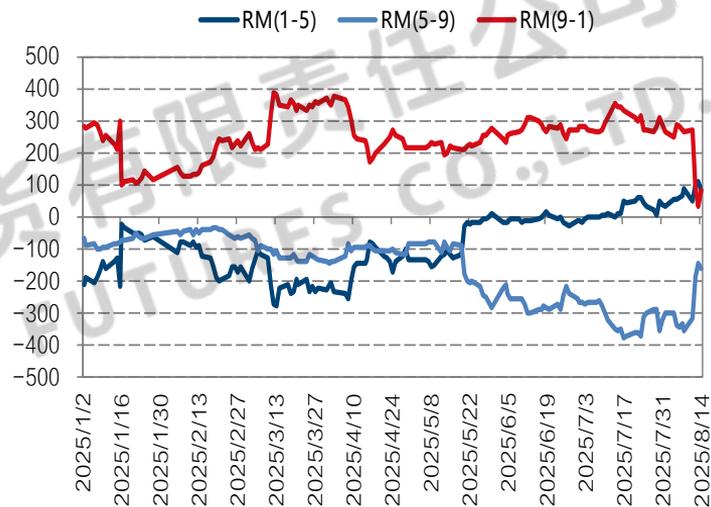
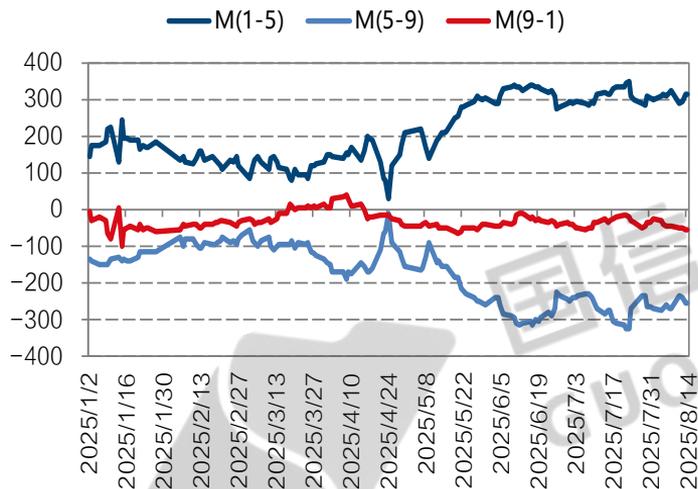
6、油脂油料品种间套利关系



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

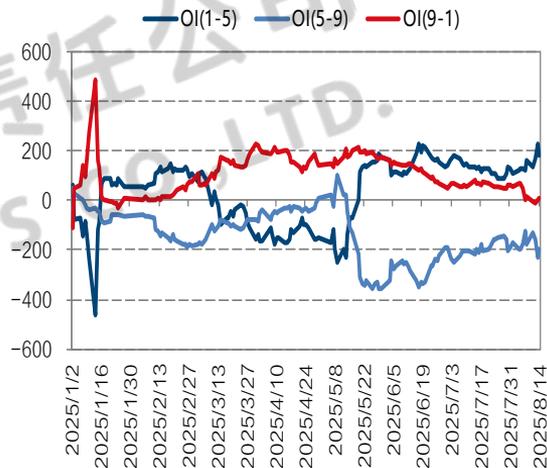
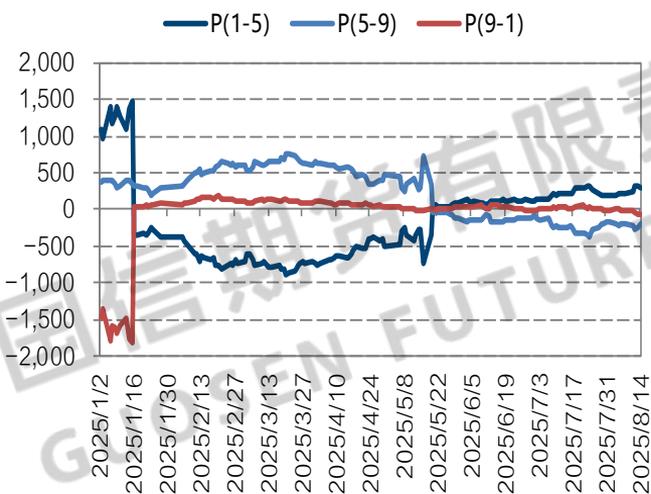
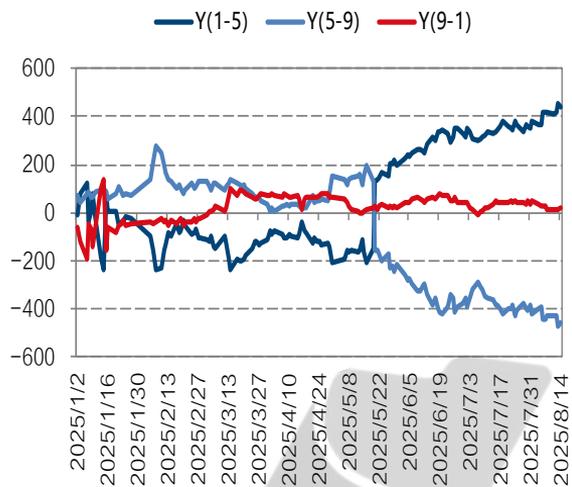
。

6、蛋白粕月间差套利关系



本周豆粕9-1继续回落。

6、油脂月间差套利关系



本周豆油9-1价差、棕榈油9-1间价差小幅回落。

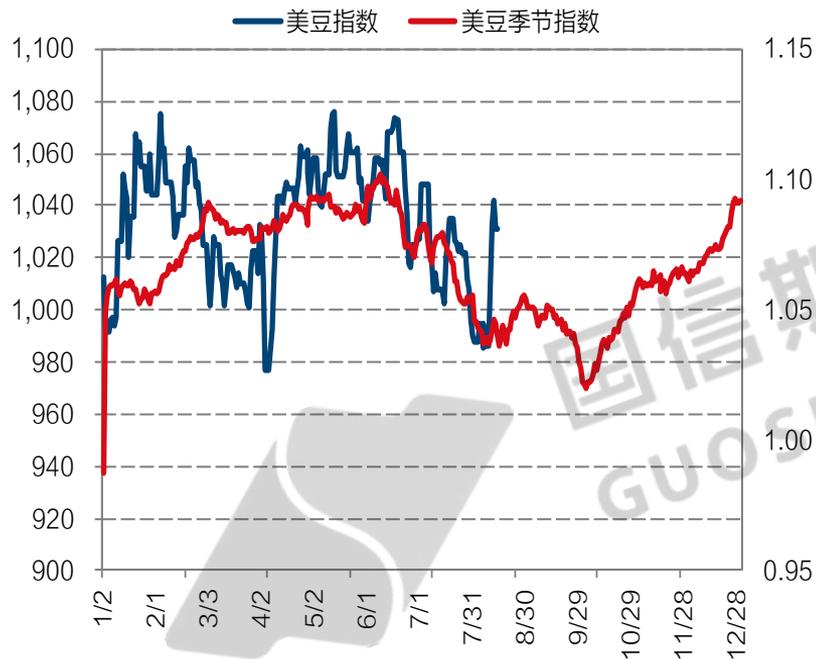
Part3

第三部分

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

后市展望

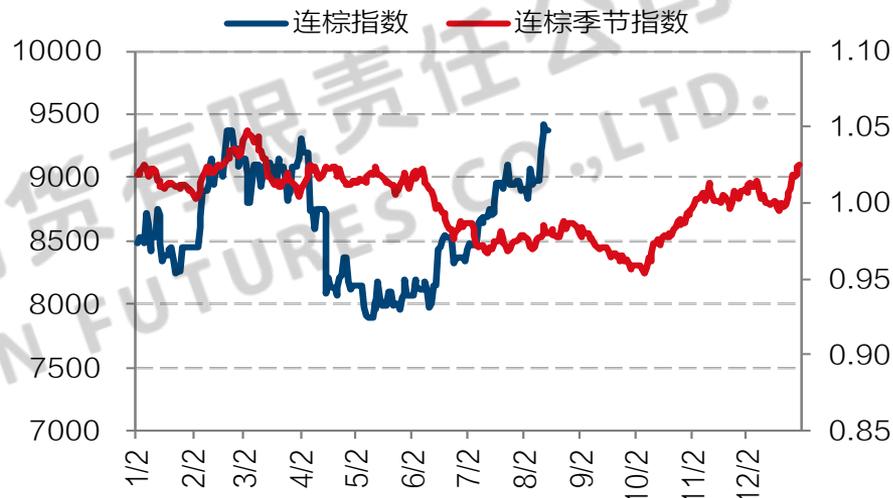
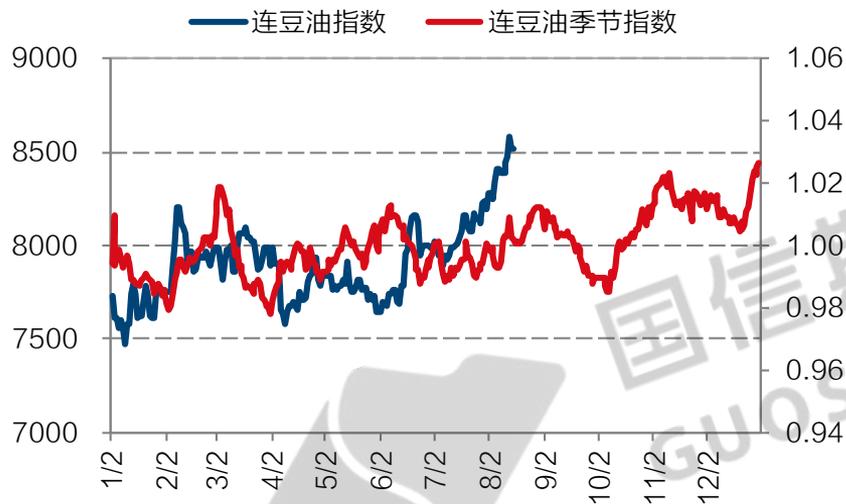
三、后市市场展望—季节性分析



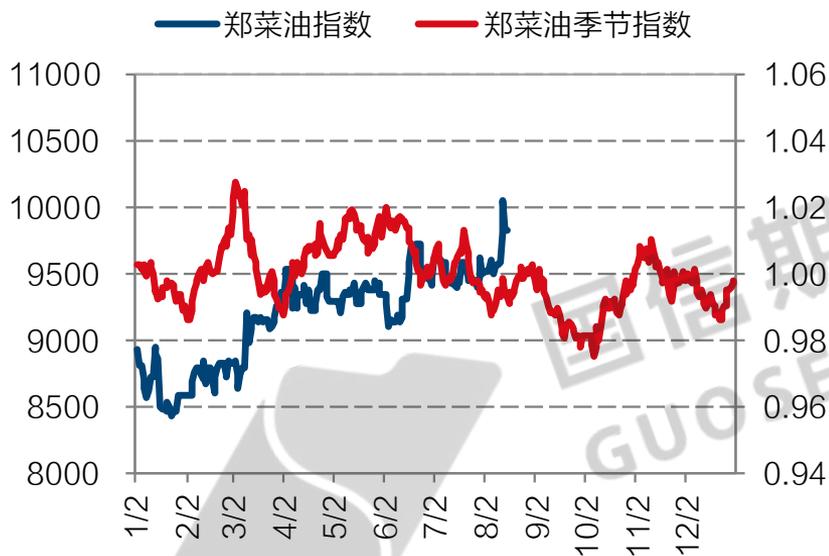
三、后市市场展望—季节性分析



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、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、中线指标、长期指标偏多。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，未来一周美国大豆产区面临高温天气，正值关键生长期的美豆或有影响，下周田间调研开始，市场预期高温天气可能会对单产有所影响。目前美豆出口仍有担忧情绪，贸易政策的不确定对美豆仍有冲击。美豆震荡偏强运行。国内市场，粮油商务网资讯显示，国内油厂开机率保持高位运行，豆粕库存或稳中趋降，下游提货开始加快。连续上涨后下游对高价兴趣减弱，现货涨势或减弱。连粕市场依然在成本驱动和供给担忧中震荡偏强运行，M2601合约在3000-3200区间震荡反复。低位多单可以继续持有。

油脂：国际市场，美豆油短期基本面消息匮乏，近期市场关于EPA前期公布生柴政策有异议，这让市场承压。在利多消息释放前，美豆油震荡反复。随着国际豆棕的缩小，马棕油的出口能否延续值得商榷，马棕油4500附近存在压力。国内油脂，内盘油脂走势依然偏强，但是连续上涨后，市场能否进一步上冲仍需要借助外力。政策影响逐步深入。低位多单持有，追高谨慎。



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

