



国信期货  
GUOSEN FUTURES

研究所

连粕低位震荡 油脂震荡收涨

——国信期货油脂油料周报

2025年9月5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

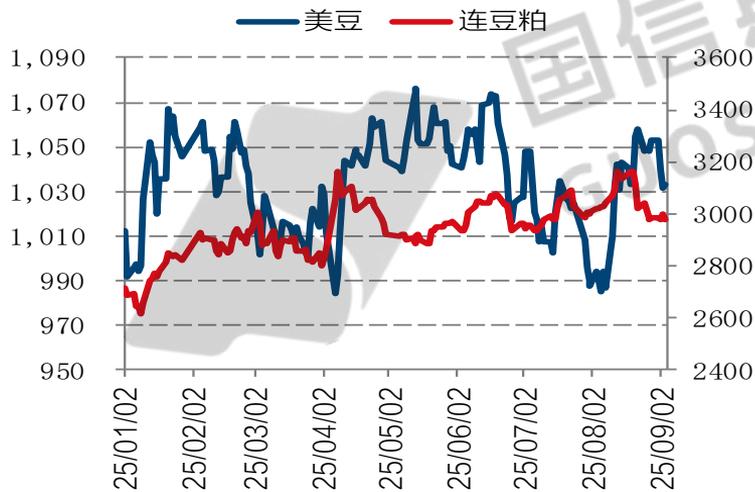
## 蛋白粕市场分析

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大豆震荡走低，出口需求的担忧持续影响市场。尽管美豆优良率大幅回落，当周干旱面积扩大到16%，南部地区的旱情对大豆生长或有损害。但迟迟未见中国买家的身影，让新年度出口环比降幅明显。美豆承压下挫。尽管低位技术性买盘入场支撑期价从底部略有回升，但出口消息的匮乏仍对市场有所压制。美豆震荡偏弱运行。与之相比，国内连粕底部震荡反复，主力合约围绕3050一线上下波动。巴西升贴水的回升给连粕带来成本驱动，但远期供给不确定性加剧了市场的波动。现货方面，豆粕库存稳中有增，下游饲料企业及贸易商多已完成移库，终端多以逢低补库为主，市场成交放量或需等待至中旬。现货油厂厂家车辆有限，购销呈现清淡格局。本周进口大豆拍卖均价为3829.6元/吨，这让连粕市场成本支撑有效，但远期供给仍在等待未来采购或继续抛储的消息。

### 国内外大豆价格走势

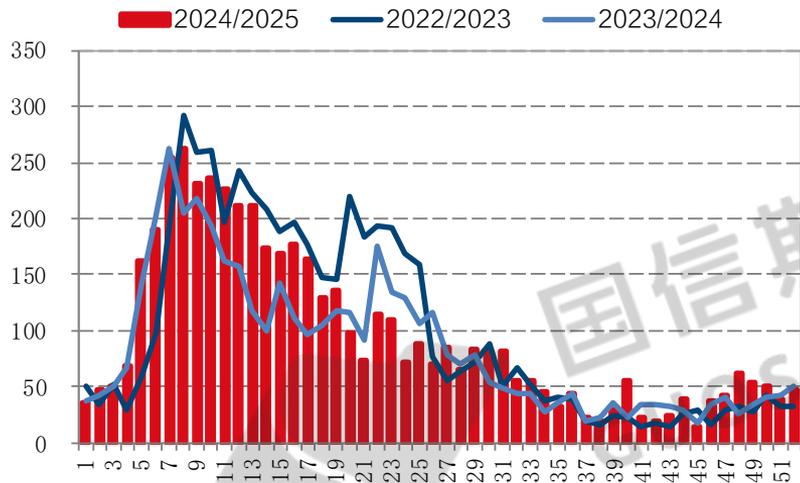


### 连豆粕及郑菜粕价格走势

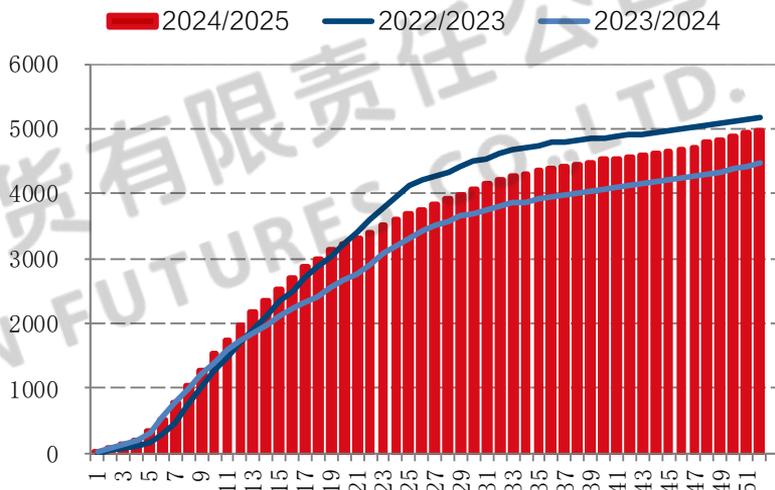


# 1、美国市场—美豆出口情况

## 美豆当周检验数量



## 美豆本年度销售



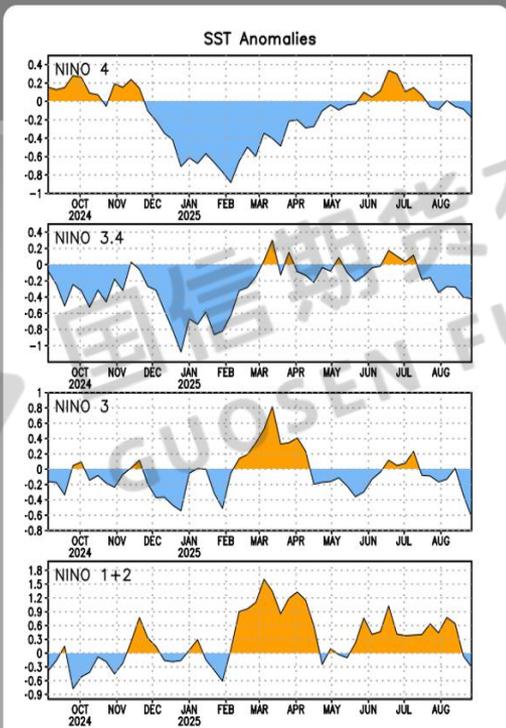
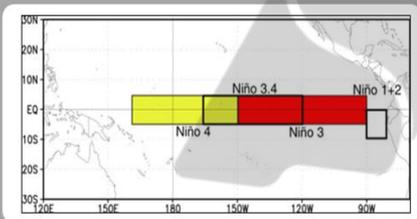
USDA出口检验：截至2025年8月28日的一周，美国大豆出口检验量为472,914吨，位于市场预期范围高端，较一周前增长20%，但是较去年同期减少6%。该数据证实，迄今仍未有发往中国的船运。报告发布前，分析师们预期大豆出口检验量位于20万到50万吨。2024/25年度迄今美国大豆出口检验总量达到49,763,188吨，同比增长11.3%，上周同比增长11.5%，两周前增长11.6%。2024/25年度迄今美国大豆出口达到全年修正后出口目标的97.5%，上周是96.6%。

# 1、尼诺指数

## Niño Region SST Departures (°C) Recent Evolution

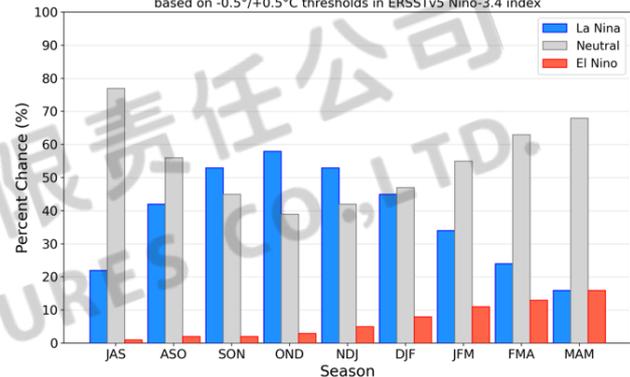
The latest weekly SST departures are:

- Niño 4 -0.2°C
- Niño 3.4 -0.4°C
- Niño 3 -0.6°C
- Niño 1+2 -0.3°C



## Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued August 2025)

based on -0.5°/+0.5°C thresholds in ERSSTv5 Niño-3.4 index



## Model Predictions of ENSO from Aug 2025

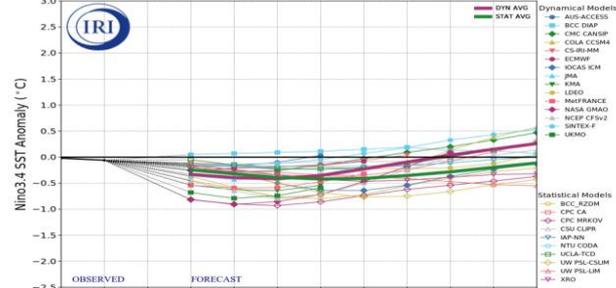


Figure provided by the International Research Institute (IRI) for Climate and Society (updated 19 August 2025).

# 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]

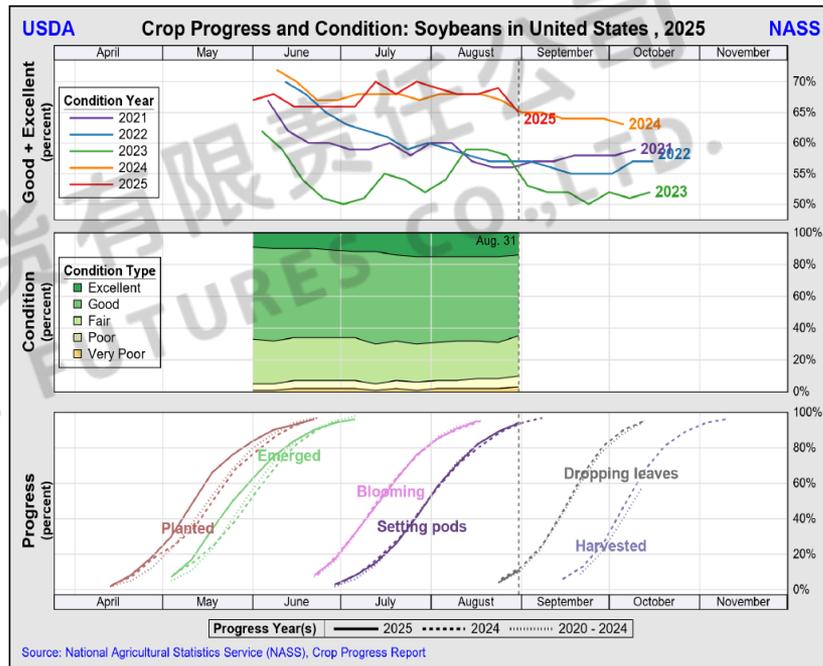
State	Week ending			2020-2024 Average
	August 31, 2024	August 24, 2025	August 31, 2025	
	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)
Arkansas	99	98	99	97
Illinois	96	91	95	93
Indiana	93	89	94	93
Iowa	94	90	95	96
Kansas	85	78	85	85
Kentucky	90	79	87	86
Louisiana	97	99	100	99
Michigan	99	95	97	98
Minnesota	82	93	96	97
Mississippi	100	96	98	98
Missouri	83	82	89	86
Nebraska	98	89	92	98
North Carolina	92	87	92	91
North Dakota	86	94	96	94
Ohio	99	82	96	94
South Dakota	93	85	91	95
Tennessee	95	86	93	92
Wisconsin	94	86	92	94
18 States	93	89	94	94

## Soybean Condition – Selected States: Week Ending August 31, 2025

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

State	Very poor	Poor	Fair	Good	Excellent
	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)
Arkansas	2	5	28	49	16
Illinois	9	13	25	41	12
Indiana	8	26	51	12	10
Iowa	1	3	19	58	19
Kansas	1	6	27	55	11
Kentucky	4	19	35	38	4
Louisiana	1	8	29	59	3
Michigan	1	11	36	40	12
Minnesota	1	5	19	54	21
Mississippi	1	6	32	43	18
Missouri	1	6	23	62	8
Nebraska	1	6	22	53	21
North Carolina	3	3	32	49	13
North Dakota	1	6	32	57	4
Ohio	3	7	36	45	9
South Dakota	2	6	16	51	26
Tennessee	12	13	34	33	8
Wisconsin	1	3	12	58	26
18 States	3	7	25	51	14
Previous week	2	6	23	54	15
Previous year	3	7	25	52	13

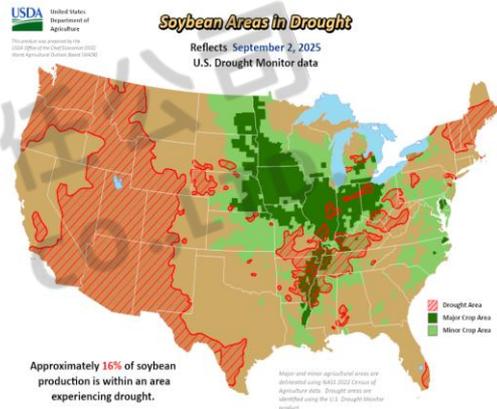
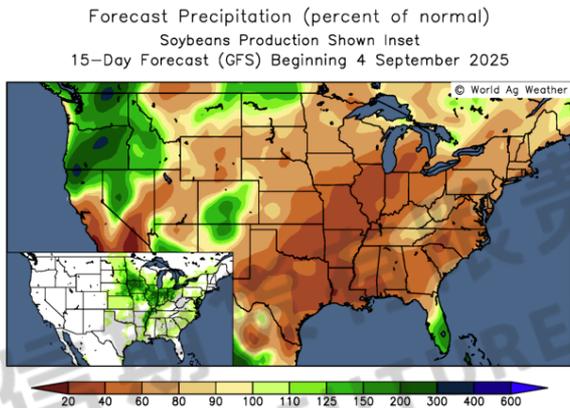
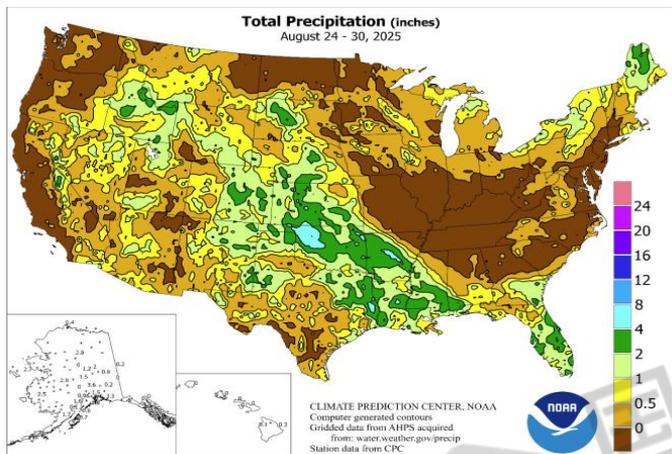
- Represents zero.



USDA作物生长报告：截至周日(8月31日)，美国大豆结荚率为94%，上周89%，去年同期93%，历史均值94%。大豆落叶率数据为11%，上周4%，低于去年同期的12%，但是高于五年均值10%。

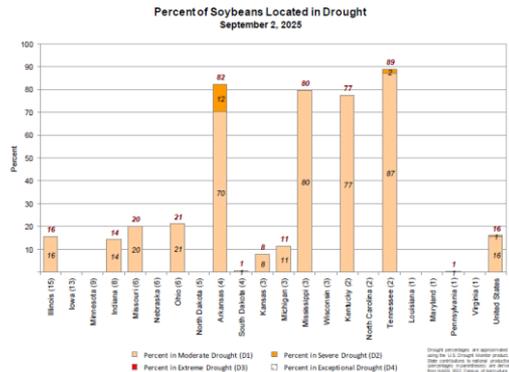
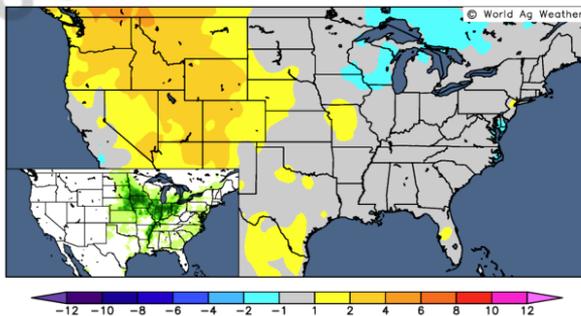
大豆优良率为65%，一周前69%，去年同期65%。报告发布前分析师预期为68%。

# 1、北美市场—北美天气



南部玉米带的短期干旱加剧，特别是从密苏里州到俄亥俄州，对牧场、未成熟的夏季作物和地表水可用性产生了一些负面影响。干旱蔓延到其他地区，包括密西西比河三角洲北部、田纳西河流域的大部分地区和大西洋中部各州。然而，干旱地区和邻近的湿润地区之间存在非常明显的分界，主要是从密苏里州西南部到阿拉巴马州和佐治亚州南部的一条线的西南部。事实上，俄克拉荷马州中部和西北部的每周降雨量总计，延伸到邻近各州的分散地点。事实上，从得克萨斯州北部到南达科他州的平原上发生了局部强降雨，而降雨主要绕过了北达科他州、蒙大拿州东部以及得克萨斯州中部和南部。在其他地方，随着一周的进行，零星的西部阵雨让位于更热、更干燥的天气，西北部的部分地区在此期间仍然炎热干燥。从太平洋西北部（不包括沿海地区）到最北端的落基山脉，每周平均气温比正常温度高5至10° F。相比之下，寒冷的天气覆盖了美国中部和东部的大部分地区，堪萨斯州和俄克拉荷马州部分地区的平均气温比正常温度低10° F，以及从俄亥俄河谷延伸到五大湖下游地区的地区。在堪萨斯州中部以南的平原上，温度整整一周都保持在80° F以下。五大湖地区的大部分地区，包括密歇根州和威斯康星州的几乎所有地区，气温也未能达到80° F。

**Forecast Temperature (departure from normal, °C)**  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 4 September 2025

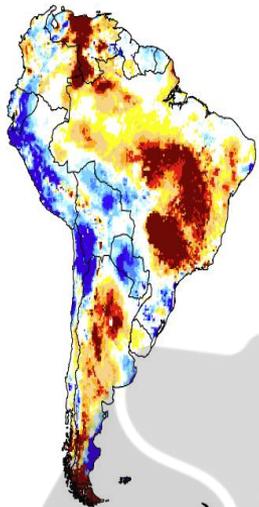


# 1、北美市场—南美天气



## GRACE-Based Shallow Groundwater Drought Indicator

September 01, 2025



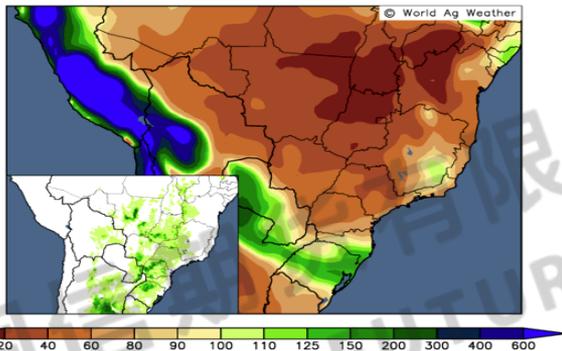
Wetness percentiles are relative to the period 1948-2012

Cell Resolution 0.25 degrees

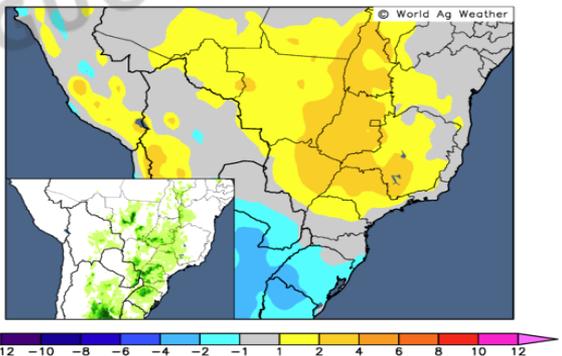
Projection of this document is Albers Equal Area (South America)



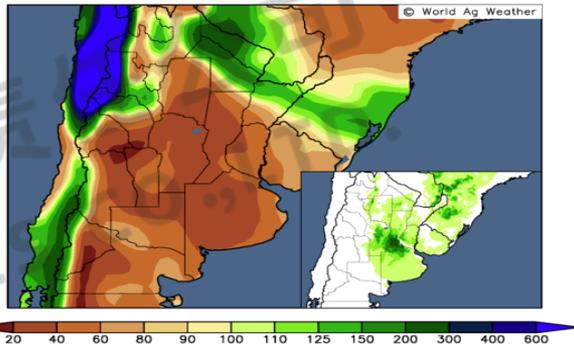
Forecast Precipitation (percent of normal)  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 4 September 2025



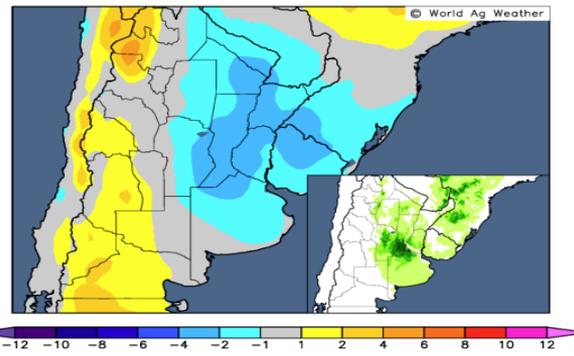
Forecast Temperature (departure from normal, °C)  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 4 September 2025



Forecast Precipitation (percent of normal)  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 4 September 2025

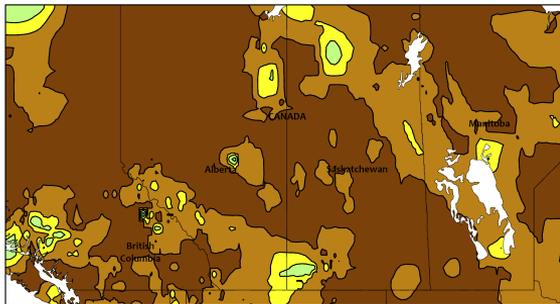


Forecast Temperature (departure from normal, °C)  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 4 September 2025



# 1、北美市场—北美天气

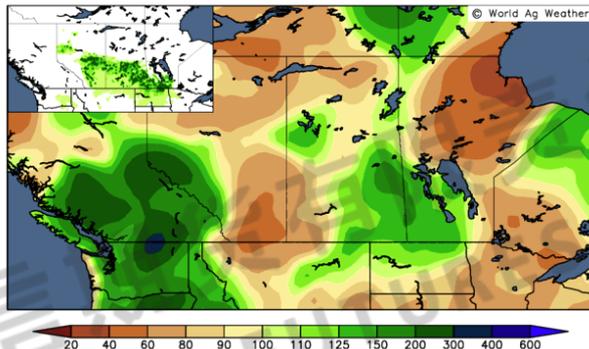
CANADIAN PRAIRIES  
Total Precipitation(mm)  
August 24 - 30, 2025



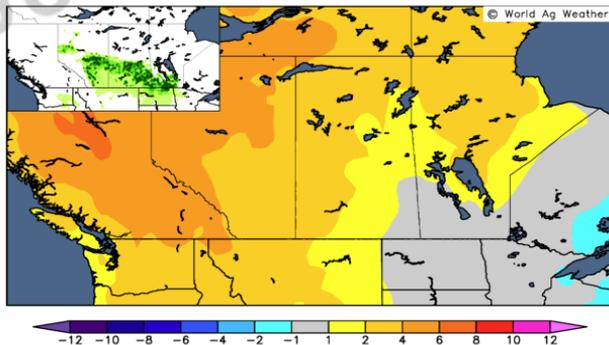
CLIMATE PREDICTION CENTER, NOAA  
Computer generated contours  
Based on preliminary data



Forecast Precipitation (percent of normal)  
Canola Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 4 September 2025



Forecast Temperature (departure from normal, °C)  
Canola Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 4 September 2025



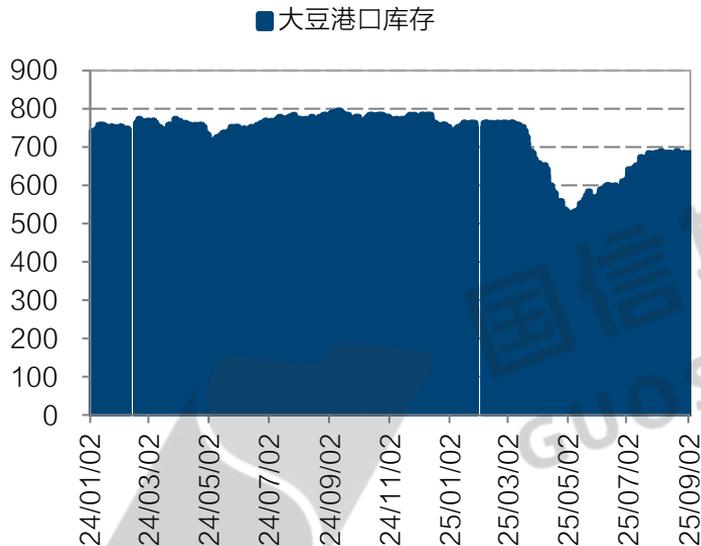
温暖、干燥的天气非常适合夏季作物成熟和早季收获。降雨稀少，大多数草原社区报告没有降水，也没有一个社区的降雨量超过10毫米。在北部作物区观察到最异常的温暖，那里的每周平均气温至少比正常温度高5°C。整个南部草原的读数大多比正常值高出1至3°C。几乎所有草原地区的最高气温在一周内至少有一次攀升至30°C或更高，而萨斯喀彻温省东南部则出现了零星的周初霜冻。根据阿尔伯塔省的一份报告，截至8月26日，阿尔伯塔省11%的农作物已经收割，略低于5年来15%的平均水平。在萨斯喀彻温省，截至8月25日，北部生产区的收成刚刚开始，但西南部的收成已完成23%。

# 1、国内外油籽市场

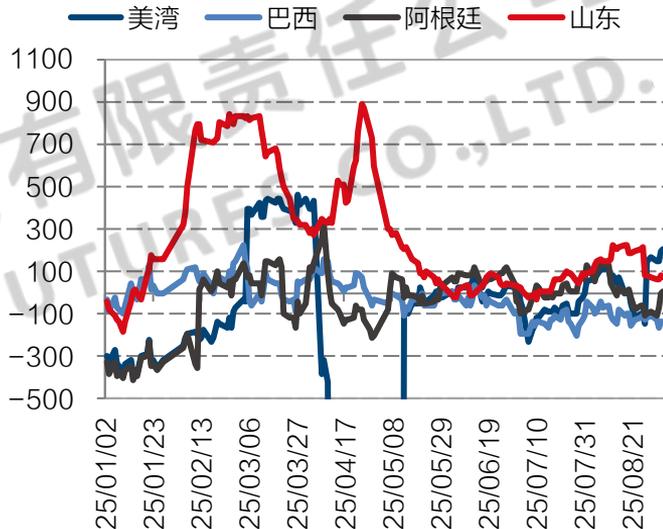
- 1、据巴西帕拉纳州农业经济部（DERAL）对新季作物播种面积的首次调查，2025/26年度该州大豆种植面积约为580万公顷，同比增长1%，但是不会创下历史纪录。帕拉纳州是巴西第二大大豆产区。DERAL估计今年该州大豆产量可能同比增加4%，达到约2200万吨。如果天气允许，该州大豆播种将在9月份开始。DERAL估计新季大豆单产将增至每公顷3.8吨，高于2024/25年度的3.67吨。
- 2、全球金融服务公司斯通艾克斯（StoneX）周一（9月1日）发布的报告显示，巴西2025/26年度大豆和首季玉米产量预测均维持不变。其中大豆产量预估仍保持在创纪录的1.782亿吨；首季玉米产量预计为2560万吨，同比微增0.5%。报告指出，维持大豆产量预期稳定的主要原因在于尚未开始播种。目前农户正处于播种前期准备阶段，市场需要等待种植工作全面启动后才能更准确评估生产前景。对于首季玉米而言，由于播种工作刚刚开始，现在对产量前景做出重大调整也为时过早。
- 3、UkrAgro Consult：预计巴西2025/26年度大豆产量料增至1.765亿吨，较上一年度增加约3%。该报告预计巴西2025/26年度大豆种植面积料为4,870万公顷，仅增加2%，该增幅将是过去五年中的最低水平。
- 4、据乌克兰议会网站报道，乌克兰总统泽连斯基签署第4536号法规，对大豆和油菜籽征收10%的出口关税。新法规显示大豆和油菜籽的出口关税为10%，有效期至2030年1月1日，之后税率将每年降低1%，直至5%。若为自种自销的农产品，可免缴该关税。乌克兰调整油籽出口税的主要目的是限制未经加工的原料出口，并激励国内加工企业的发展。政府预计新措施将促进国内植物油和油粕生产，提高农业附加值。
- 5、USDA月度压榨：美国2025年7月大豆压榨量为614万短吨（2.047亿蒲式耳）。6月压榨量为591万短吨（1.97亿蒲式耳），2024年7月压榨量为580万短吨（1.93亿蒲式耳）。
- 6、美国农业部发布的季度贸易展望报告显示，由于中美贸易冲突持续，2025财年美国对华大豆出口将继续大幅下降。美国农业部的预测显示，2025财年美国贸易逆差将达到470亿美元，比6月份的预测低了25亿美元，2026财年（始于10月1日）将进一步降至415亿美元，主要因为预计美国农产品进口降幅将超过出口降幅。不过2026年逆差仍高于2024年的320亿美元。虽然贸易逆差预期缩窄，但是某些行业正经历着严重危机，最突出的就是大豆出口。美国农业部预测对华大豆出口金额将持续下滑，从2025年的215亿美元降至2026财年的183亿美元，也低于2024财年的242亿美元，主要因为中美旷日持久的贸易战。
- 7、StoneX：对美国2025年大豆单产预测从8月4日的每英亩53.6蒲式耳下调至53.2蒲式耳，该机构预计美国大豆产量为42.57亿蒲式耳，低于此前的44.25亿蒲式耳。StoneX表示，其是根据美国农业部（USDA）的种植面积数据计算产量的。
- 8、美国统计局：7月份美国出口大豆175.1万吨，环比增加16.7%，同比增加17.44%，创下三年来的同期最高。本年度前11个月大豆出口量为4895万吨。
- 9、Anec：巴西9月大豆出口量料为675万吨，去年同期为516万吨。豆粕出口量料为193.57万吨，去年同期为162万吨。Secex：巴西8月出口大豆9,338,292.80吨，同比增加16%。日均出口量为444,680.61吨，同比增加22%。上年8月出口大豆8,041,521.90吨，日均出口量为365,523.72吨。

## 2、大豆—港口库存及压榨利润

### 国内大豆库存及库存消耗



### 大豆压榨利润

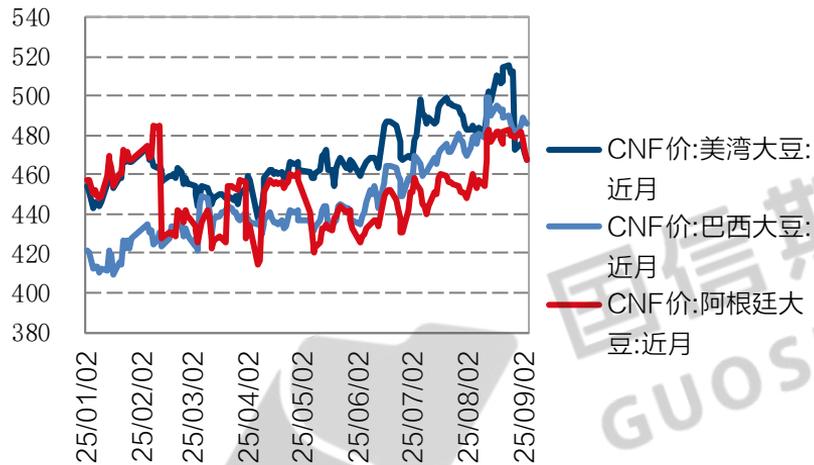


按照WIND统计，本周国内现货榨利继续回落，由于下游豆粕、豆油涨幅不及进口成本。盘面榨利略有回升，主要因美豆走弱。

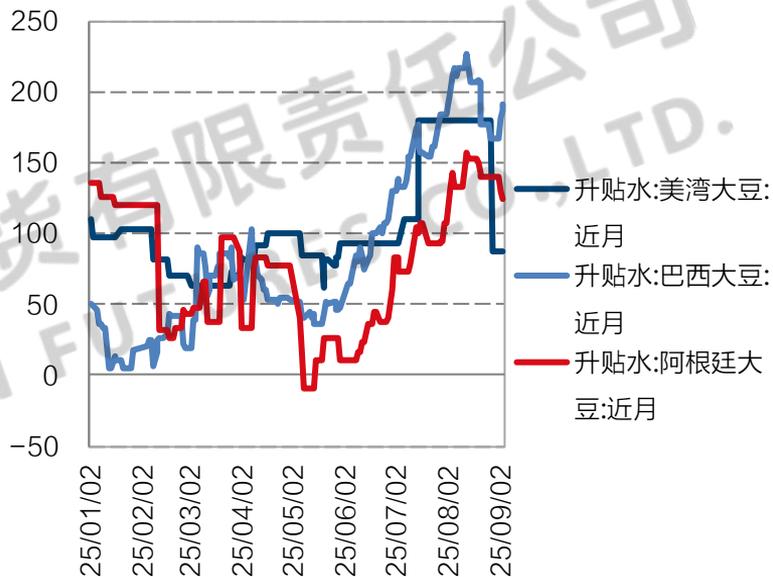
中国粮油商务网监测数据显示，截至本周末，国内港口的进口大豆库存总量约为685.46万吨，上周库存为682.44万吨，过去5年平均周同期库存量：752.29万吨，这样理论上港口进口大豆库存可压榨天数为19天，而安全大豆压榨天数为13天。预计到下周末时，港口大豆理论库存为504.00万吨，大豆到港约172.38万吨。

## 2、大豆—进口成本及内外价差

### 进口大豆CNF对比



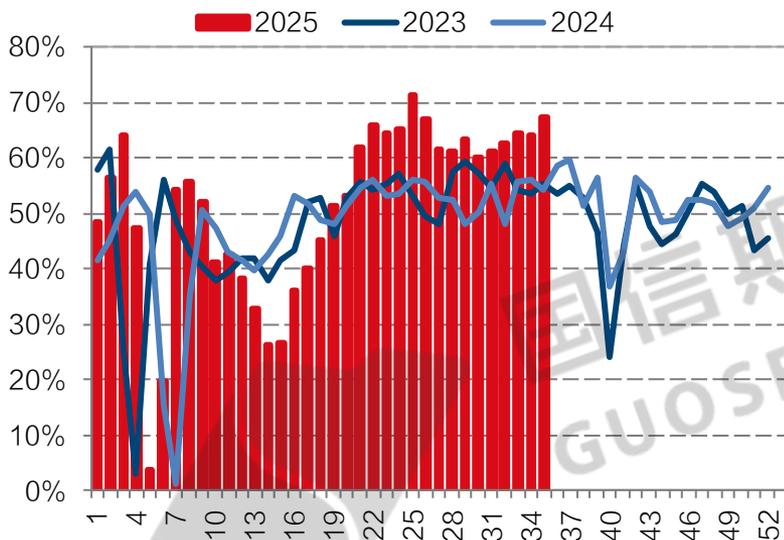
### 进口大豆升贴水对比



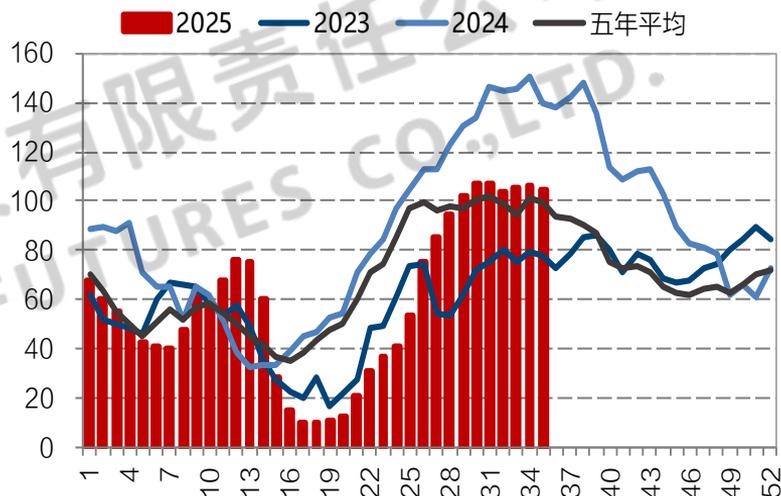
按照粮油商务网、汇易网统计，11月船期美湾到港进口大豆成本4576元/吨（CNF升贴水241美元/吨）。巴西11月到港进口大豆成本3997元/吨（CNF升贴水292美元/吨）。本周巴西升贴水小幅回升。

### 3、豆粕——大豆开工率和豆粕库存

#### 大豆开工率



#### 豆粕库存

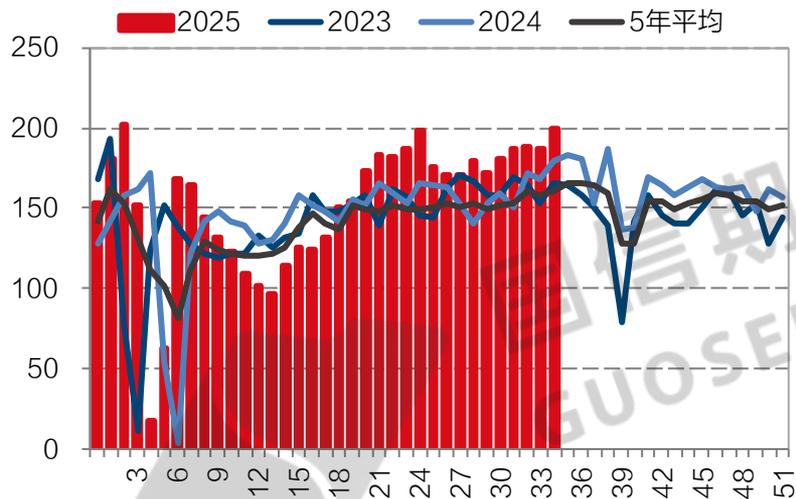


中国粮油商务网监测数据显示，截至第35周末(8月30日)国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所增长，整体上处于很高水平。国内油厂平均开机率为67.26%，较上周的64.03%开机率增长3.23%。本周全国油厂大豆压榨总量为251.48万吨，较上周的239.39万吨增加了12.09万吨，其中国产大豆压榨量为1.69万吨，进口大豆压榨量为249.79万吨。

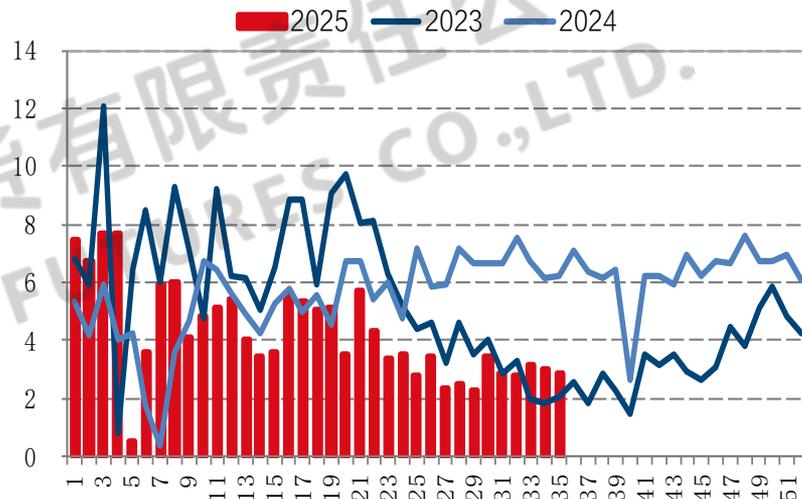
中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第35周末，国内豆粕库存量为106.3万吨，较上周的104.7万吨增加1.6万吨，环比增加1.53%；合同量为510.1万吨，较上周的554.2万吨减少44.1万吨，环比下降7.96%。其中：沿海库存量为95.2万吨，较上周的93.0万吨增加2.2万吨，环比增加2.41%；合同量为434.3万吨，较上周的480.3万吨减少46.0万吨，环比下降9.58%。

### 3、豆粕、菜粕——周度表观消费量

#### 豆粕表观消费量



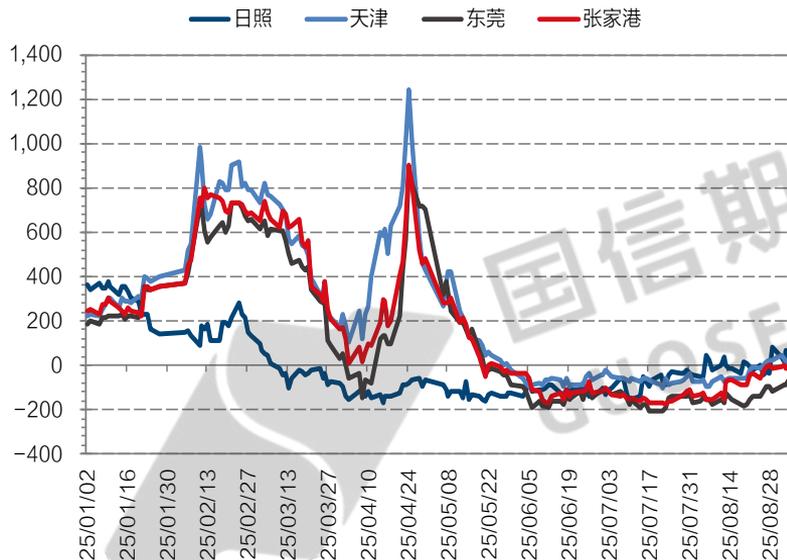
#### 菜粕表观消费量



粗略预估，当周（35周）豆粕表观消费量为199.41万吨，上周同期为189.92万吨。

### 3、豆粕——基差分析

#### 豆粕区域基差

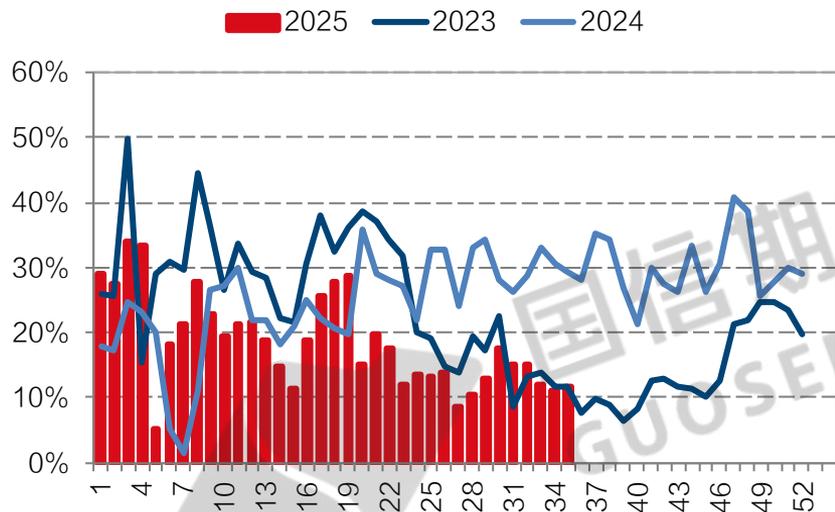


#### 豆粕基差分析

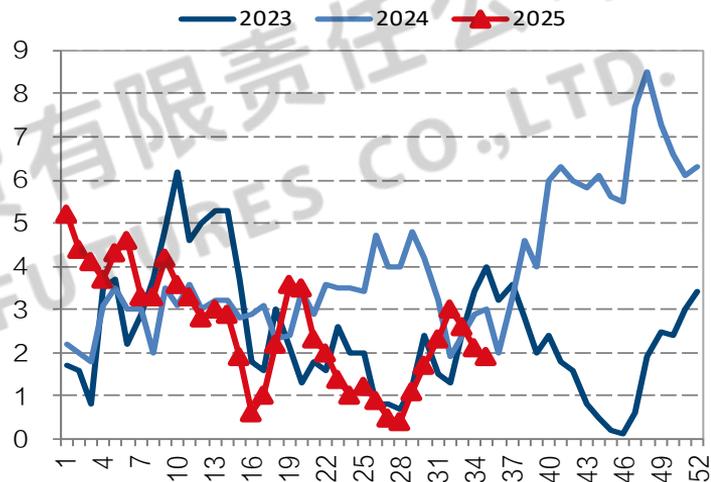


## 4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

### 菜籽开工率



### 菜粕库存

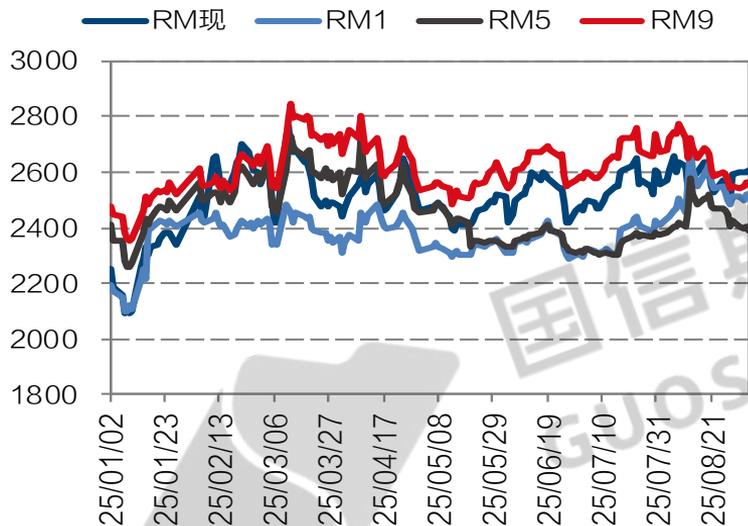


中国粮油商务网监测数据显示，截至第35周末(8月30日)国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所增长，整体上处于非常低水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为11.74%，较上周的11.01%周度增长0.73%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为4.8万吨，较上周的4.5万吨增加了0.3万吨。

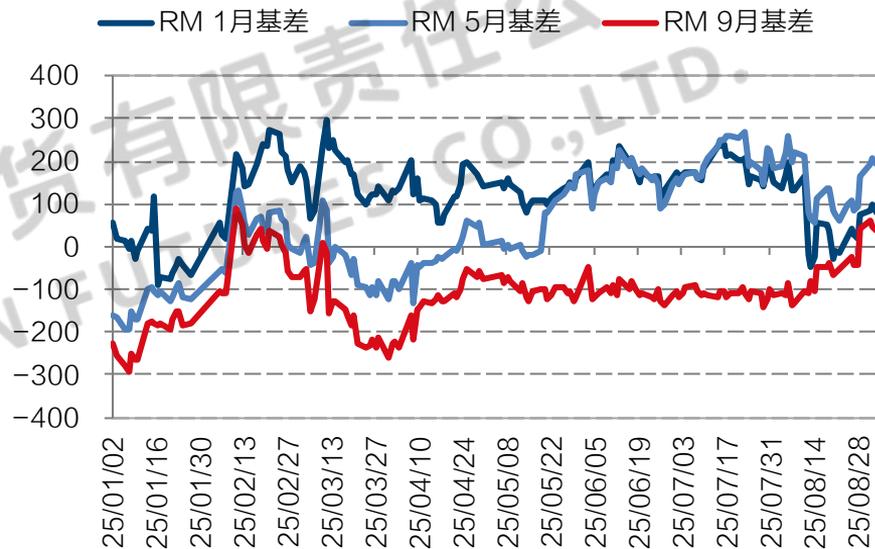
中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第35周末，国内进口压榨菜粕库存量为1.9万吨，较上周的2.1万吨减少0.2万吨，环比下降9.52%；合同量为2.8万吨，较上周的2.8万吨持平，环比持平。

## 4、菜粕——基差分析

### 菜粕期限结构



### 菜粕基差分析



# Part2

第二部分

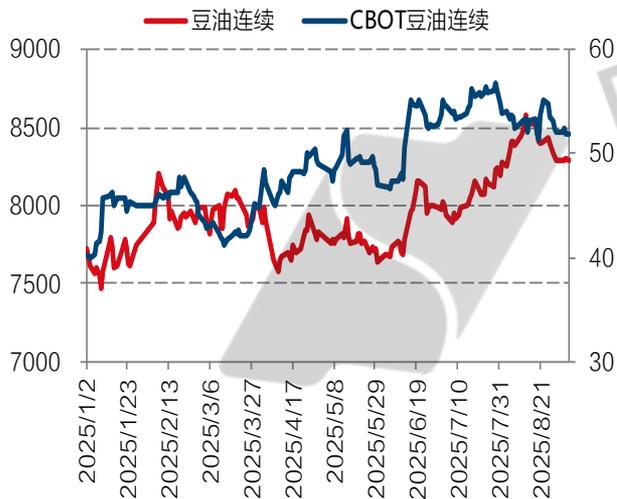
## 油脂市场分析

国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

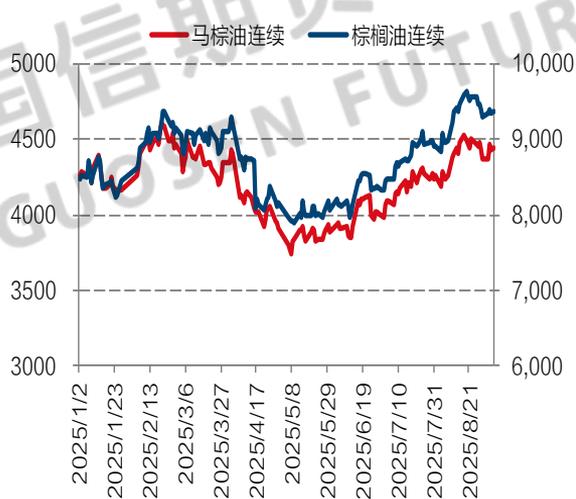
## 二、油脂基本面分析

本周行情回顾：本周国际油脂区间震荡，美豆油底部震荡，而马棕油高位震荡。本周国际原油大幅走低，这让国际油脂承压。美豆的走低对美豆油形成打压，美豆油低位弱势震荡。相对而言，由于马棕油8月产量下滑，而出口增加，这让市场有所支撑，不过国际豆棕价差的收窄，让马棕油出口前景担忧，马棕油高位震荡。与之相比，国内油脂震荡走高，前四个交易日，市场窄幅震荡，周五期价走高。马棕油周五休市，国内买盘涌入，连棕油领涨油脂。本周油脂现货成交有所好转，豆油、棕榈油成交明显好于上周。双节备货似乎有所启动。国内油脂整体走势强于外盘。

### 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、周一印尼统计局发布的数据显示，2025年1月至7月，印尼共出口毛棕榈油与精炼棕榈油1364万吨，同比增长10.95%。这一数据不包含棕榈仁油、油脂化工产品以及生物柴油。据经纪公司预估，印度8月棕榈油进口量增加16%至99.30万吨，创2024年7月以来最高水准。印度8月豆油进口量环比减少28%至35.50万吨，创六个月最低水准；葵花籽油进口量跳增27%，触及七个月高位25.50万吨。

2、美国能源信息署（EIA）表示，美国6月份用于生产生物燃料的豆油用量增至10.45亿磅，较5月份增长1.95%。5月份，用于生产生物柴油的豆油用量为10.25亿磅。

3、ITS称8月1至31日的棕榈油出口量为1,421,486吨，比7月的1,289,727吨增长10.22%。AmSpec称8月1-31日的棕榈油出口量为1,341,990吨，比7月同期的1,163,216吨增长15.37%。

4、SPPOMA：2025年8月1-31日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少4.18%，出油率环比上月同期增加0.29%，产量环比上月同期减少2.65%。MPOA：马来西亚8月1-31日棕榈油产量预估增加2.07%，其中马来半岛减少1.26%，沙巴增加7.36%，沙撈越增加8.14%，东马来西亚增加7.56%，预估8月马来西亚棕榈油总产量为185万吨。

5、马来西亚棕榈油局（MPOB）将于9月10日公布8月份棕榈油供需数据。一项调查显示，8月份马来西亚棕榈油库存可能连续第六个月增加。参与调查的9位行业人士估计，8月底马来西亚棕榈油库存可能增至220万吨，环比提高4.06%，创下2023年12月以来的最高水平。8月份毛棕榈油产量可能为186万吨，环比增长2.5%，这也是连续第二个月增长，创下去年8月以来的最高水平。8月份棕榈油出口量估计为145万吨，环比增长10.7%，也是连续第二个月增长，创下9个月来的最高出口规模。

6、加拿大总理马克·卡尼周三（9月3日）表示，他本人及多名高级官员将直接参与解决与中国的油菜籽关税争端。此前，中国商务部在反倾销调查后，上月宣布对原产加拿大的油菜籽加征高达75.8%的临时反倾销关税。中国是加拿大油菜籽的最大出口市场，加拿大2024年对华出口的油菜籽及相关产品价值近50亿加元，其中约80%为油菜籽。分析人士指出，如关税措施维持不变，中国几乎将完全停止进口加拿大油菜籽，对加拿大农户和出口企业造成沉重打击。卡尼在多伦多表示，国际贸易部长、外交部长已经介入此事，他本人也将投入精力推动解决。他强调，加拿大将努力恢复与中国的农业贸易关系，确保油菜籽行业获得可持续出路。

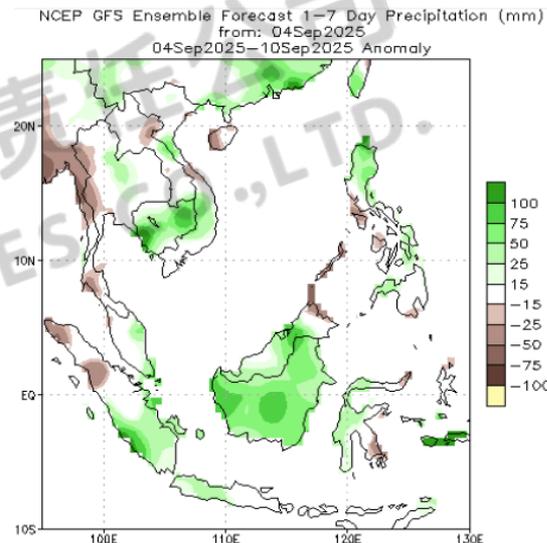
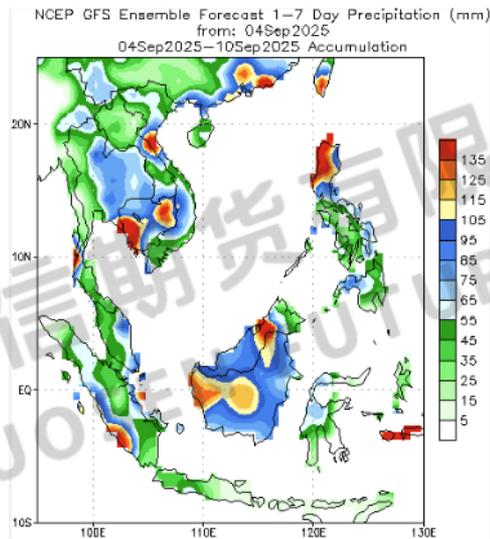
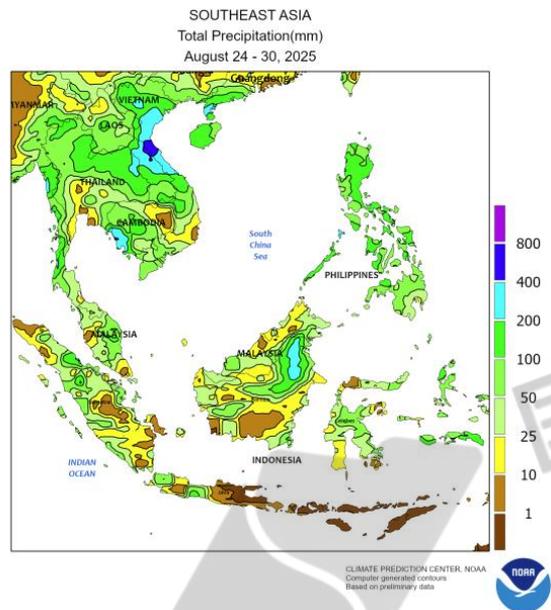
7、据外媒报道，研究机构发布的大宗商品研究报告显示，澳大利亚2025/26年度油菜籽产量预计将增加至590万吨，较前一次预估增加3%，预估区间介于560-630万吨，因天气条件良好。

8、据外电消息，一家研究机构发布的大宗商品研究报告显示，马来西亚2024/25年度棕榈油产量预计将上调至1,930万吨，较前一次预估增加不足1%，预估区间介于1,880-1,980万吨，反映出产量坚挺以及收割条件良好。对马来西亚2025/26年度（10月-次年9月）棕榈油产量的初步预估为1,920万吨。据外电消息，一家研究机构发布的大宗商品研究报告显示，印尼2024/25年度棕榈油产量预计为4,950万吨，较前一次预估上调1.4%，预估区间介于4,450-5,450万吨，因上半年产出坚挺。对印尼2025/26年度（10月-次年9月）棕榈油产量的初步预估料为4,900万吨。据外电消息，一家研究机构发布的大宗商品研究报告显示，泰国2024/25年度棕榈油产量预计将增加至359万吨，较前一次预估上调2%，预估区间介于309-409万吨，受到今年单产增长稳固的支撑。据泰国内贸部表示，2025年6月棕榈油产量触及49万吨，略低于5月创纪录高位的52万吨。尽管6月产量下滑，但2025年上半年棕榈油产量共计201万吨，同比增加12.8%。

9、美国能源信息署：2025年上半年美国生物柴油与可再生柴油进口量大幅下滑，降至2012年以来最低水平。由于生物燃料利润率恶化，加上可再生燃料标准（RFS）政策存在不确定性，2025年上半年美国可再生柴油消费同比下降约30%，生物柴油消费下降约40%。需求下滑导致国内掺混商优先采购有限的本土产能，而进口产品几乎失去市场。

10、澳大利亚农业资源经济科学局发布的9月份季度商品报告显示，重启对华油菜籽出口的检疫框架即将完成，这是堪培拉首次官方表明即将在此问题上达成协议。报告显示，解决中国关切的植物检疫框架已接近完成，将为五批油菜籽试运铺平道路。中国于2020年底暂停进口澳大利亚油菜籽，称在部分船货中检出黑胫病。这一决定和当时中国对澳大利亚采取的一系列惩罚性贸易措施同时发生。

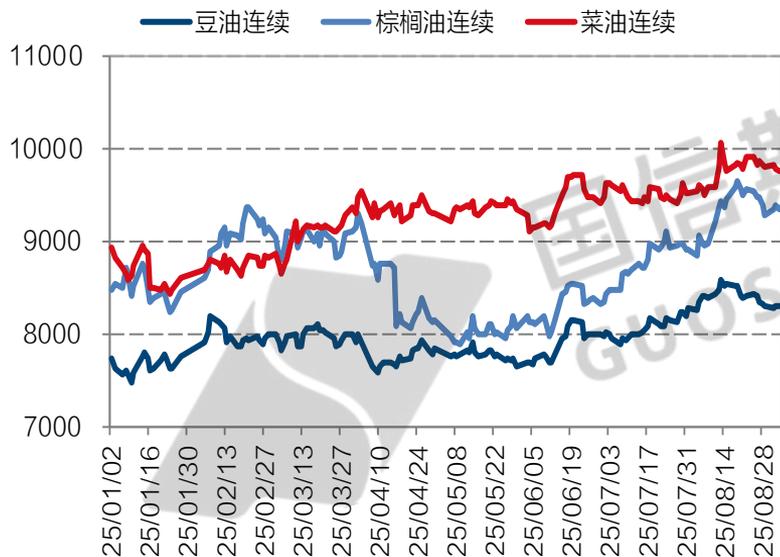
# 1、东南亚天气过去与未来天气预估



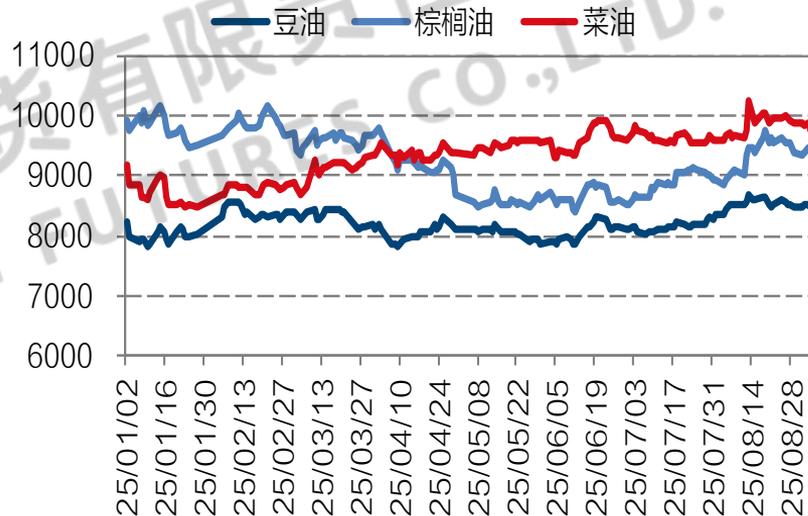
台风Kajiki、热带风暴Nongfa和季节性季风活动的结合导致了泰国和邻国一周的强降雨。Kajiki在越南登陆，五天后，Nongfa在半岛上向孟加拉湾移动。在两次风暴直接袭击的地区，降雨量高达50毫米。泰国和柬埔寨的大部分地区降雨量在50至400毫米之间，这为大米提供了有利的水分供应。印度尼西亚、马来西亚和菲律宾的降雨量减少到10-100毫米，局部暴雨达到250毫米，这使油棕榈受益。在整个地区，气温保持在接近正常的水平，舒适的夜间最低气温在20多度到20多度（摄氏度）之间，而白天最高气温在30多度到30多度之间。

## 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

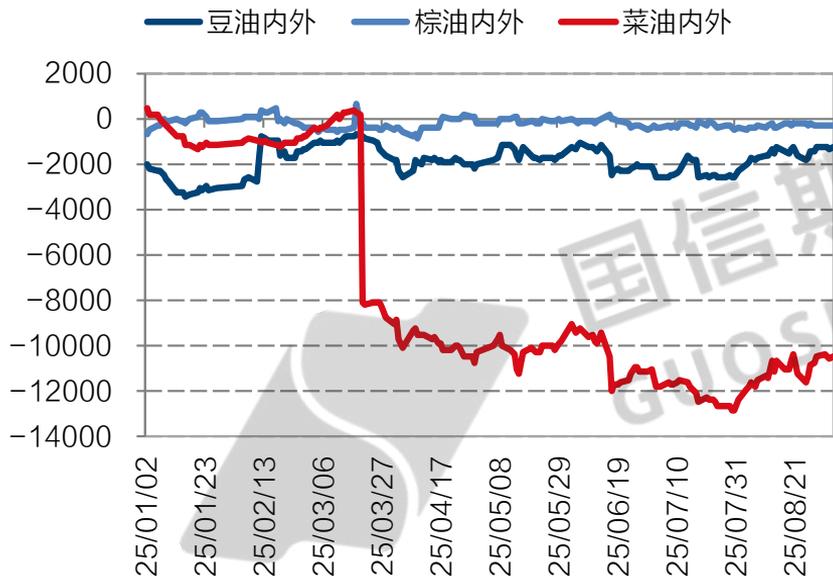


三大植物油现货走势对比

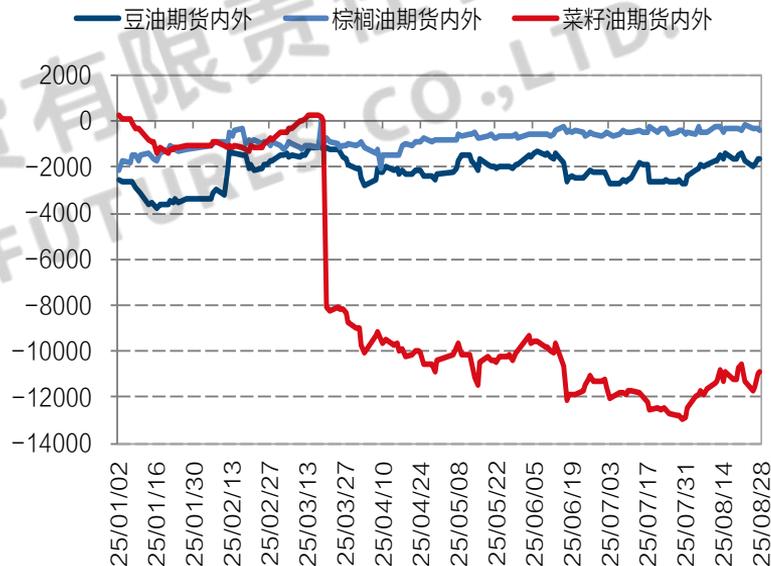


### 3、油脂内外价差分析

#### 油脂现货内外价差

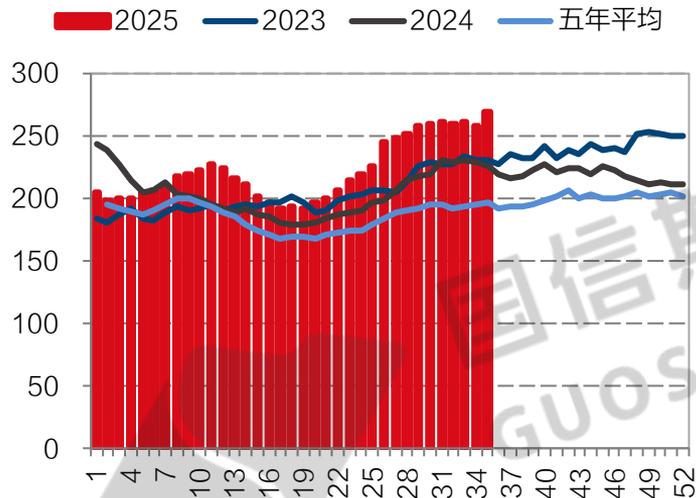


#### 油脂期货内外价差

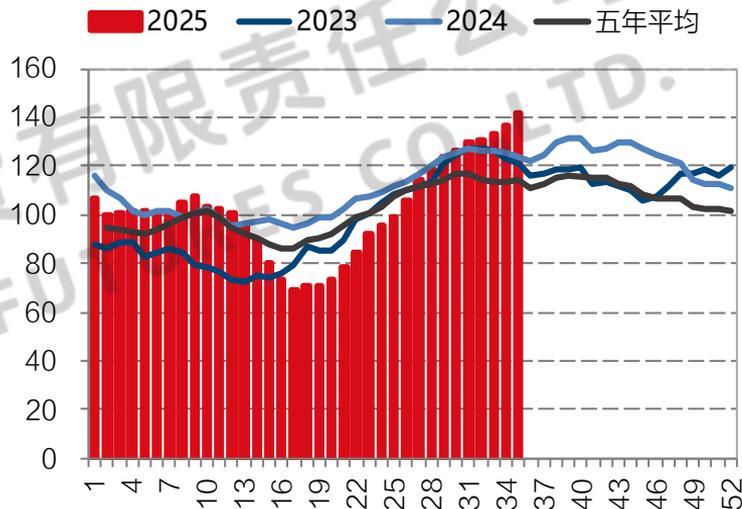


## 4、国内油脂库存

### 国内油脂库存变化



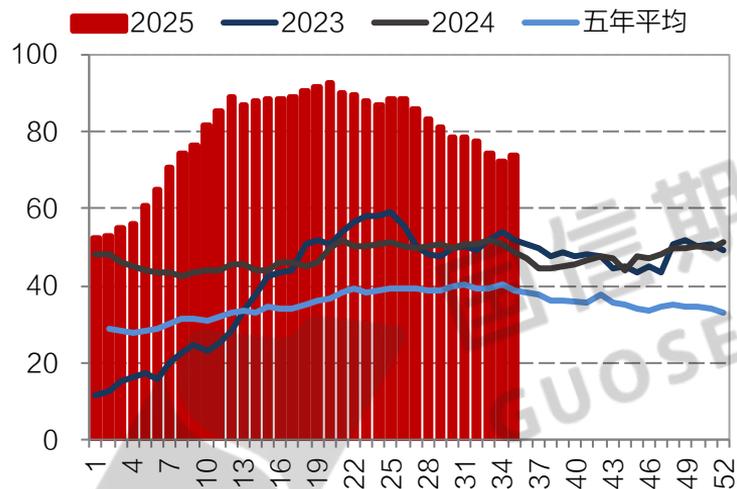
### 豆油库存



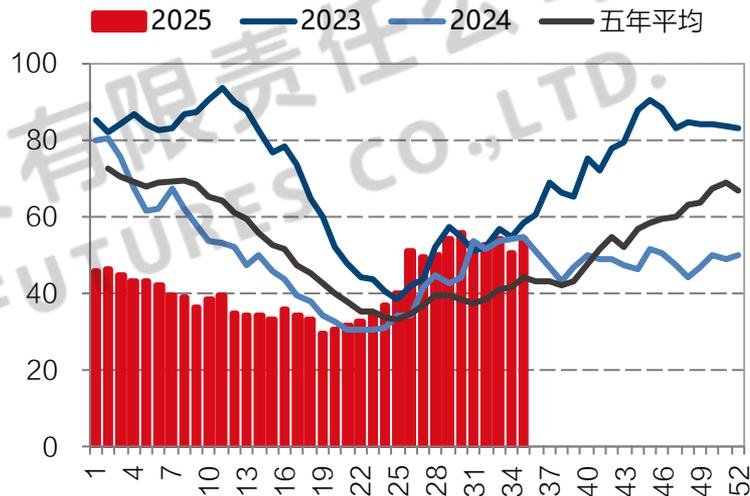
中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第35周末，国内三大食用油库存总量为270.17万吨，周度增加10.93万吨，环比增加4.22%，同比增加19.10%。其中豆油库存为142.03万吨，周度增加5.29万吨，环比增加3.87%，同比增加15.12%；食用棕油库存为54.40万吨，周度增加4.06万吨，环比增加8.07%，同比下降0.95%；菜油库存为73.75万吨，周度增加1.59万吨，环比增加2.20%，同比增加51.87%。

## 4、国内油脂库存

### 菜油库存

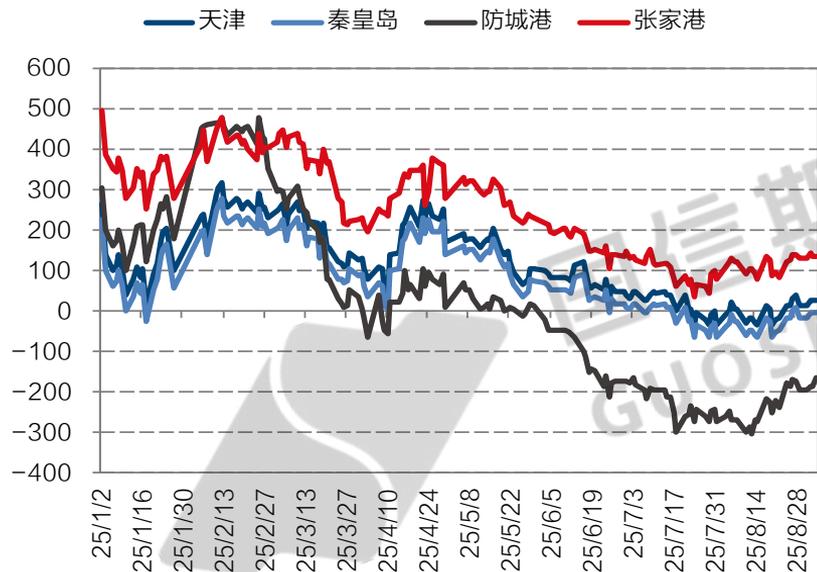


### 棕榈油库存

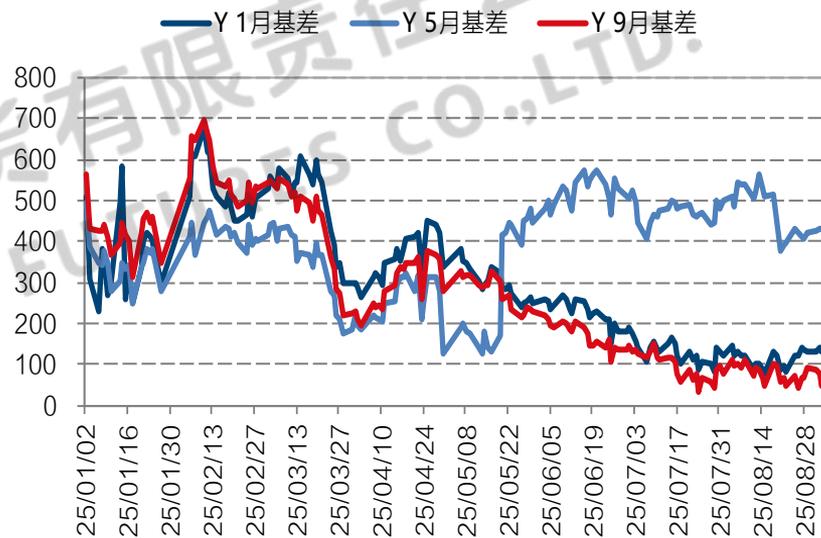


## 5、油脂基差分析

### 豆油区域基差

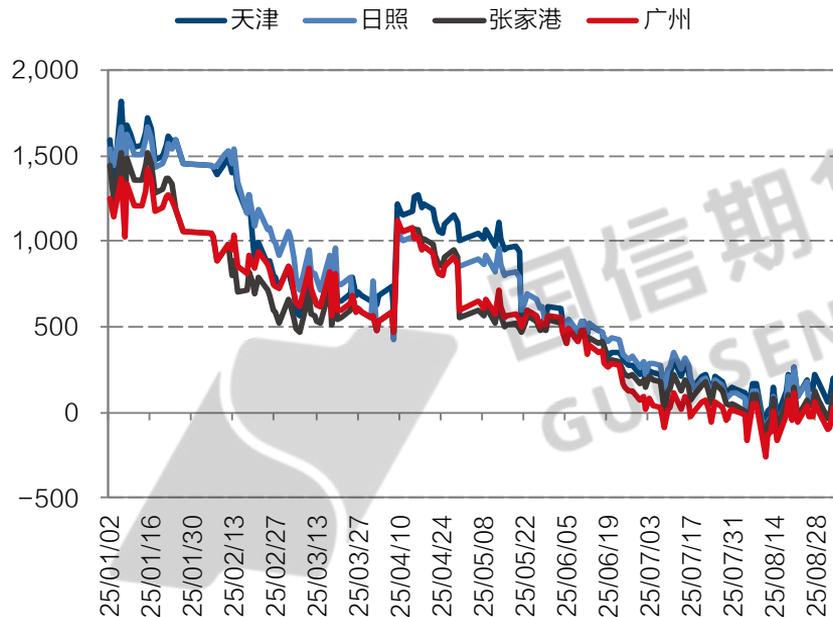


### 豆油基差结构

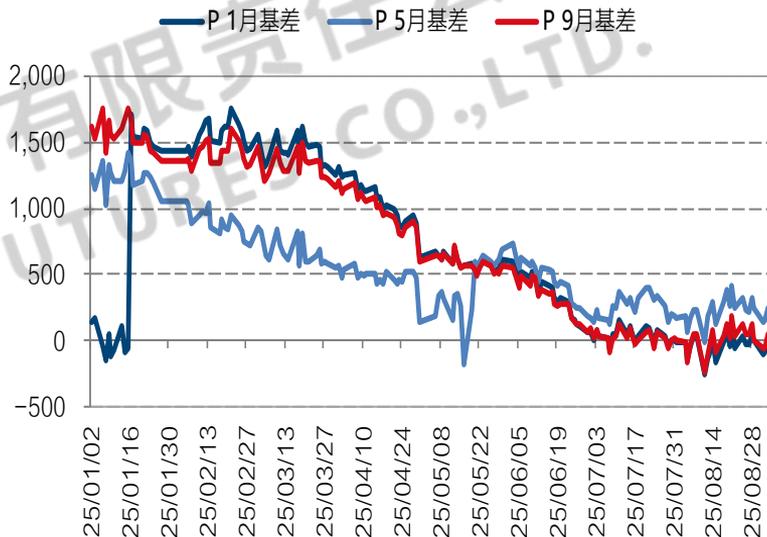


## 5、油脂基差分析

### 棕榈油区域基差

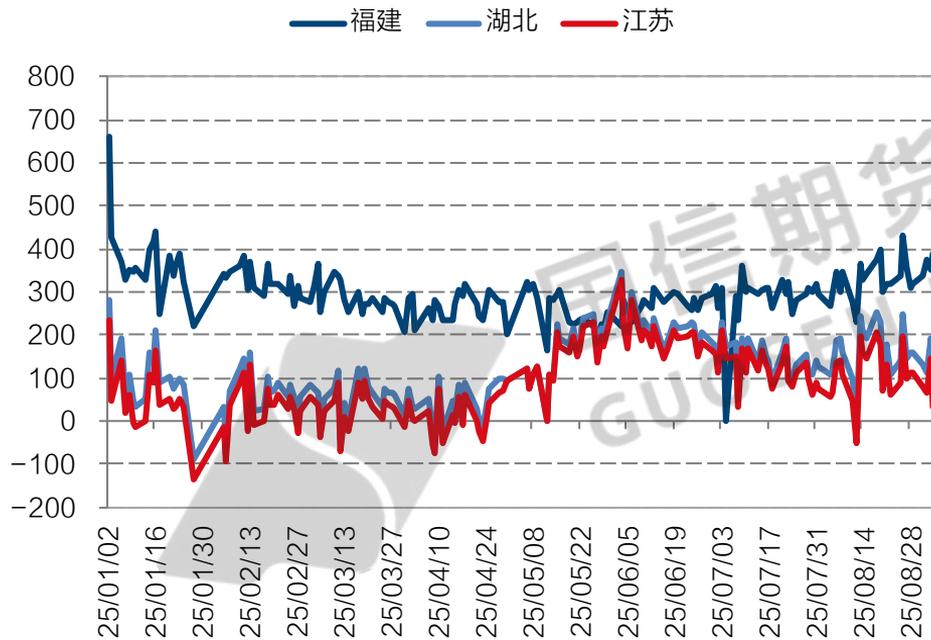


### 棕榈油基差分析

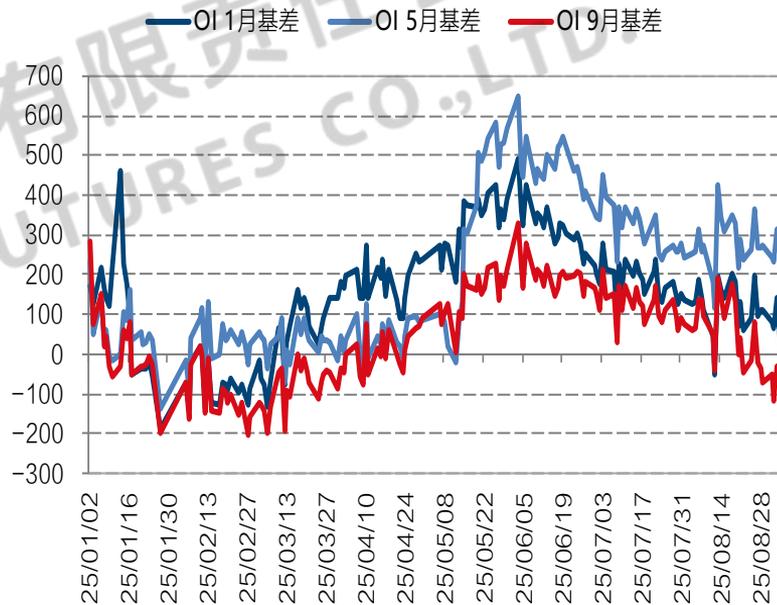


## 5、油脂基差分析

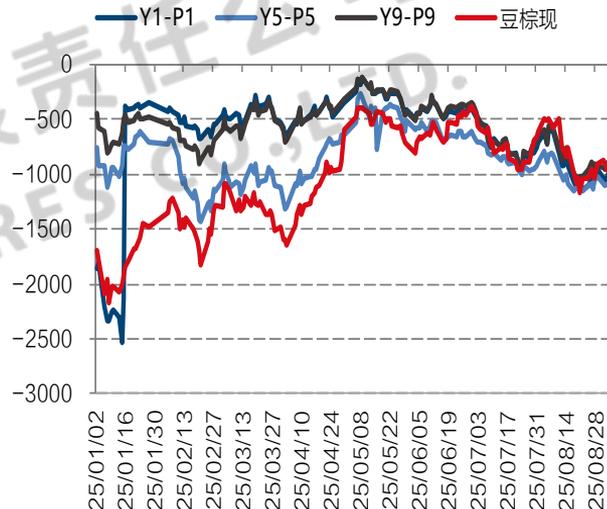
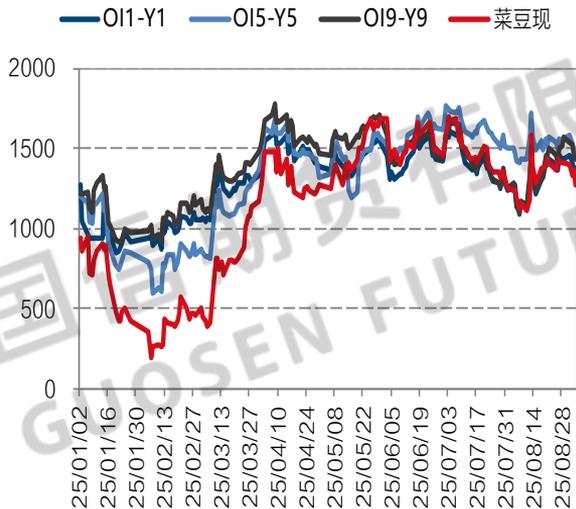
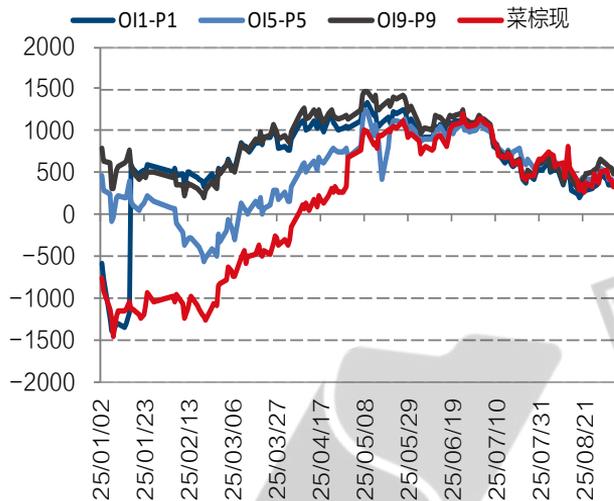
### 菜籽油区域基差



### 菜籽油基差分析



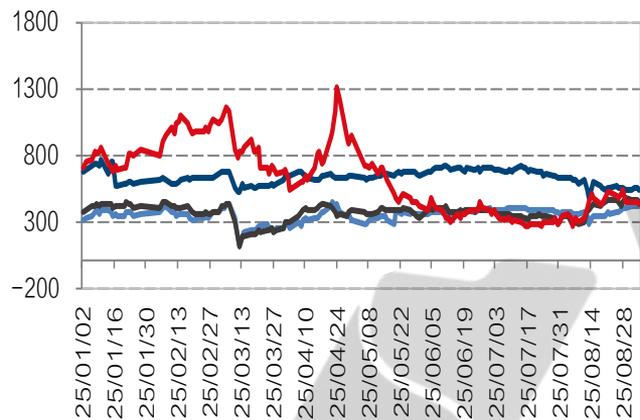
## 6、油脂间期货价差关系



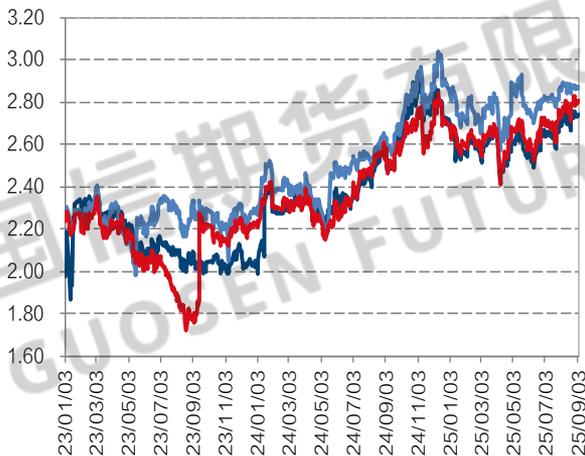
本周油脂总体走势棕榈油>豆油>菜油。豆棕价差小幅回落。

## 6、油脂油料品种间套利关系

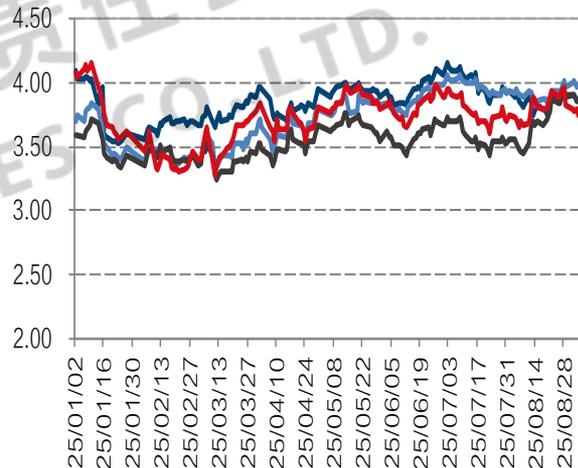
— 1月豆-菜 — 5月豆-菜 — 9月豆-菜 — 现货豆-菜



— 1月油粕比 — 5月油粕比 — 9月油粕比

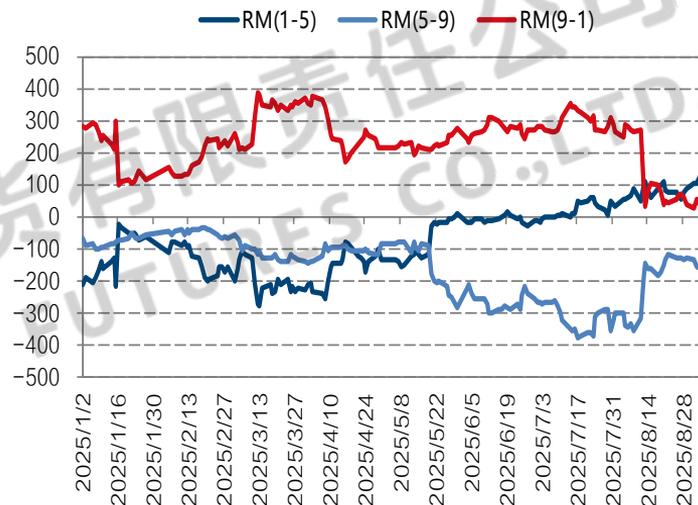
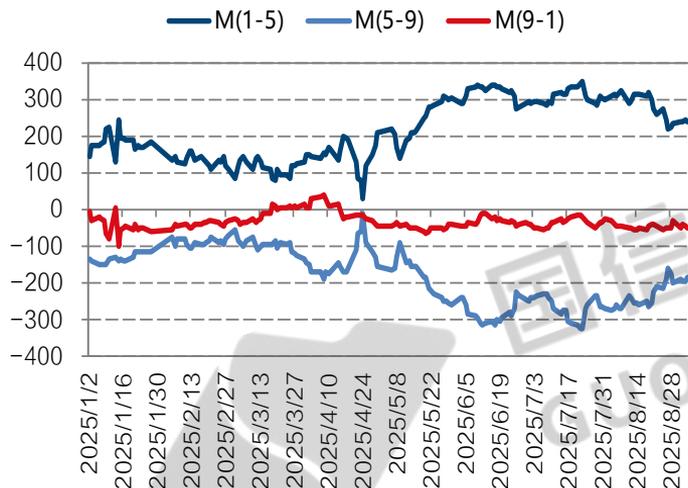


— OI/RM1 — OI/RM5 — OI/RM9 — OI/RM现



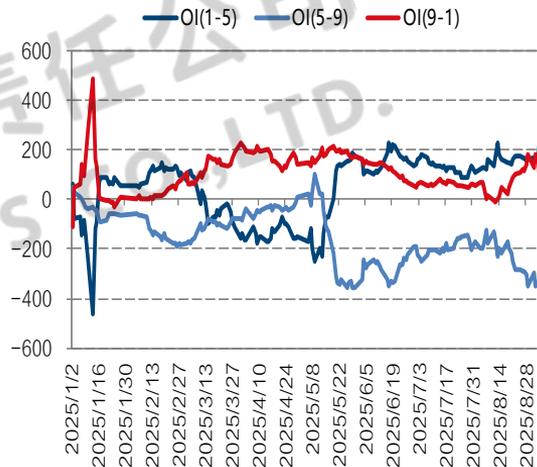
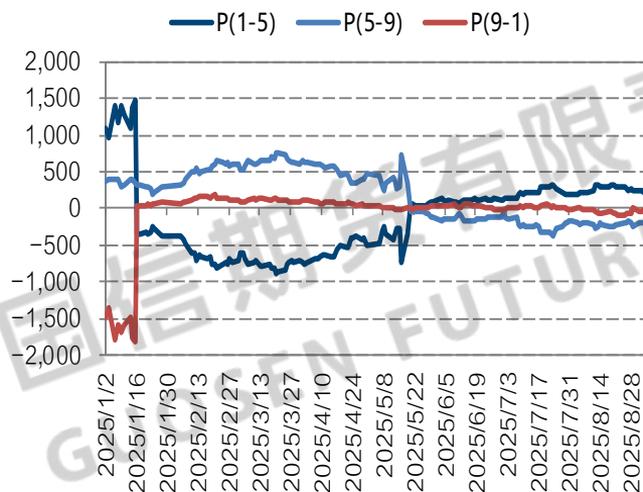
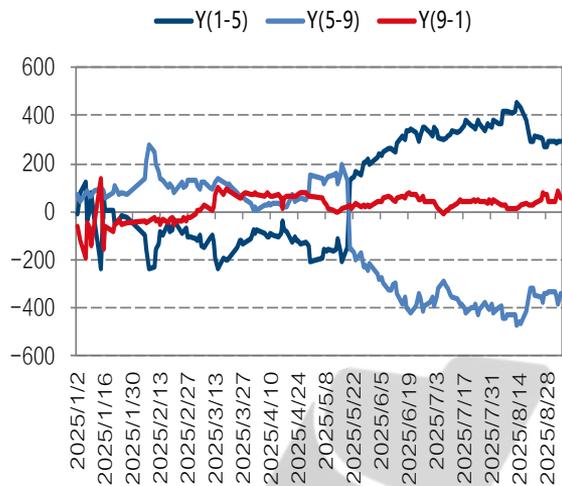
本周豆类油粕比略有回落，菜籽类主力合约油粕比小幅回落。豆菜粕主力合约价差小幅回落。

## 6、蛋白粕月间差套利关系



本周豆粕1-5小幅回升。

## 6、油脂月间差套利关系



本周豆油1-5价差略有回升，棕榈油1-5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

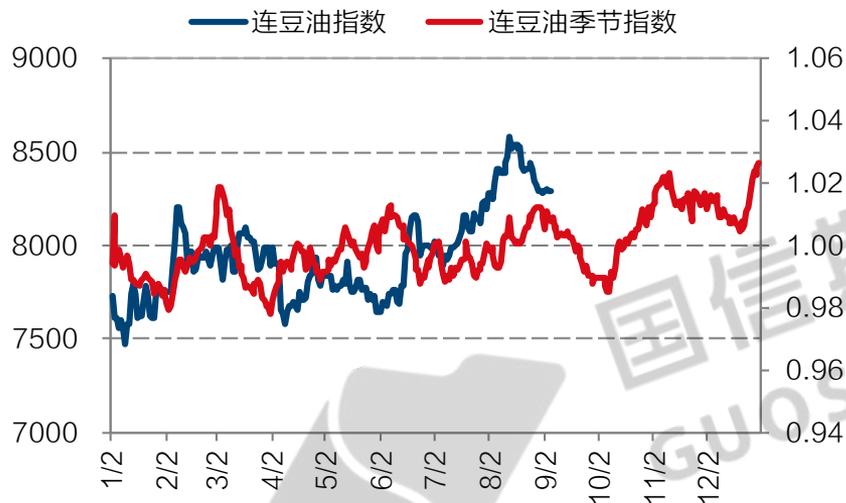
### 三、后市市场展望—季节性分析



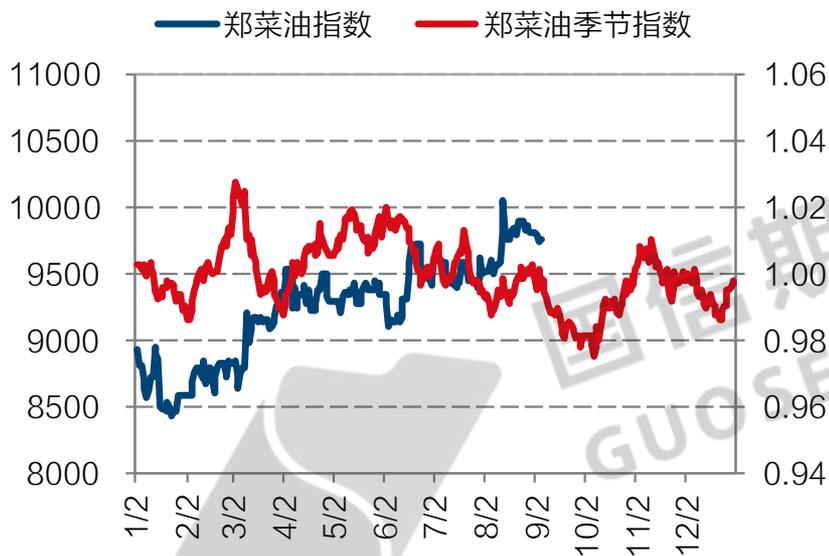
### 三、后市市场展望—季节性分析



### 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、长期指标缠绕。菜粕短线指标缠绕，中线指标偏多，长期指标缠绕。

豆油短线指标、中线指标、长期指标缠绕。棕榈油短线指标缠绕，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USDA报告即将出台，由于8月底以来，美豆产区遭遇一定的旱情，单产有下调的可能。出口迟迟未见起色，市场仍在等待中国买家的入场。美豆主力合约在1000-1100区间震荡反复。国内市场，粮油商务网资讯显示，国内油厂开机率保持高位运行，豆粕去库迟缓。豆粕市场的弱现实与强预期不断碰撞，强预期中成本与供给的交替影响，这让短期连粕市场低位震荡加剧。3000整数关口支撑明显，但上行仍需关注未来供给的情况。短期仍以震荡对待。

油脂：国际市场，近期国际原油走低对国际油脂有所拖累。下周MPOB报告即将出台，机构预期8月库存或在220万吨，环比有所增加。但市场预期库存增幅有限。报告前有抄底的迹象。美豆油仍在等待生物柴油落地的政策提振，毕竟当前美国生物柴油消费有所下滑，市场急需真实的提振。国内油脂，现货成交或有增加，十一中秋需求或有启动。这让低迷的需求有所起色。国内油脂市场依然是连棕油更受到资金的喜爱，短多资金频繁进出。市场偏强震荡延续。连豆油、郑菜油则仍是政策扰动中，连豆油在豆油出口、进口大豆等不确定因素中震荡。郑菜油则在中加、中澳等关系中徘徊。



## 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](mailto:15037@guosen.com.cn)

