



国信期货  
GUOSEN FUTURES

研究所

# 外弱内强 成本驱动连粕走高

## ——国信期货油脂油料周报

2025年9月12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

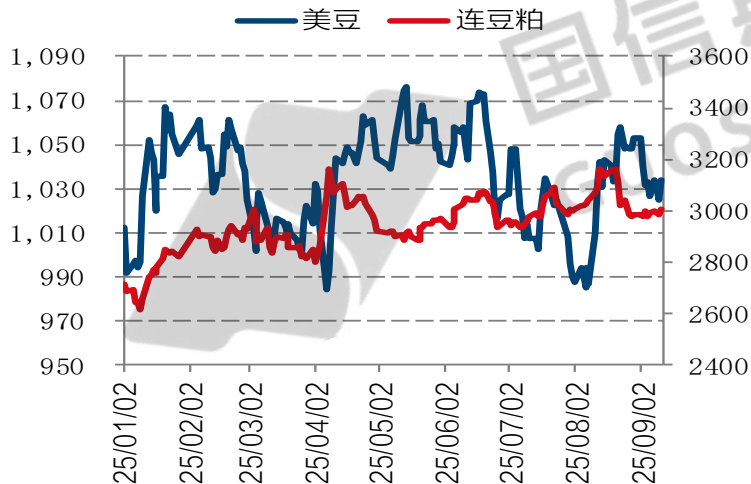
第一部分

## 蛋白粕市场分析

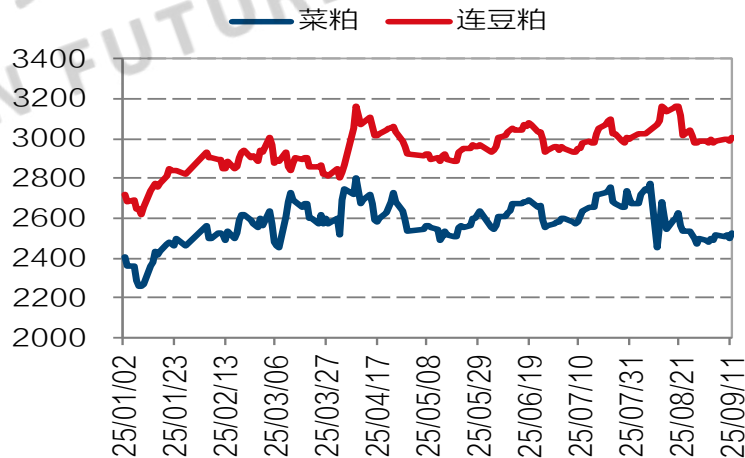
# 一、蛋白粕市场分析

本周行情回顾：本周CBOT大豆震荡走高，前四个交易日期价低位震荡反复。美元走低，给大宗商品带来些许提振。美豆优良率下滑以及美豆受旱面积增加，单产下调预期提振市场，但出口匮乏也同样打压市场的走势。报告前交易商调整头寸也对盘面有所抑制。美豆市场在供给与需求中寻求平衡。周五随着USDA报告出台，空头回补美豆震荡走高。USDA报告显示，美豆种植面积上调，单产下调，出口下调，压榨上调，库存调整至3亿蒲，低于8月预估的2.9亿蒲。相比之下，国内豆粕市场走势偏强，期货强于现货的局面凸显。油厂开工居高不下，豆粕库存压力增加，油厂催提明显，由于远期采购迟迟未见起色，下游企业对2026年初的采购意愿增加。本周巴西升贴水稳中有增，进口大豆成本驱动增强，连粕市场在震荡中走高，短线资金进出频繁，这让连粕的上涨并不顺畅，期价重心不断上移。

国内外大豆价格走势

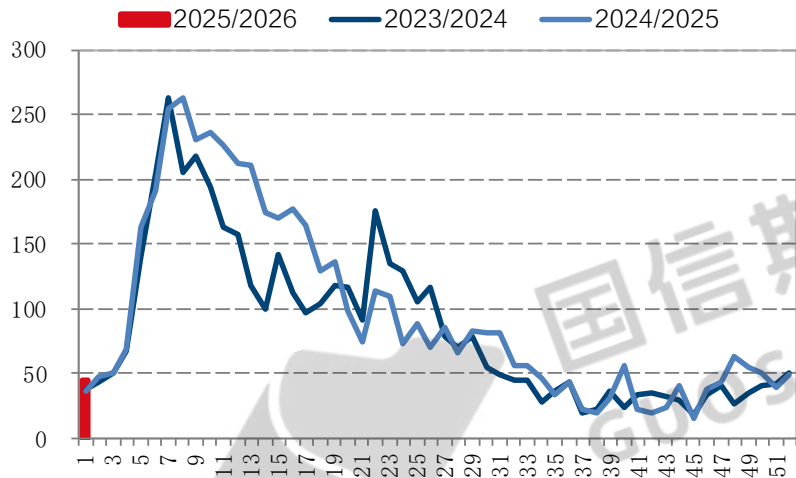


连豆粕及郑菜粕价格走势

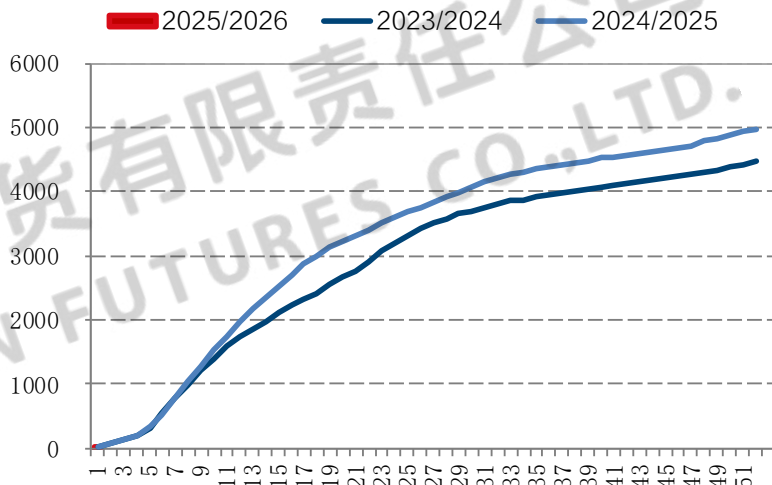


# 1、美国市场—美豆出口情况

## 美豆当周检验数量



## 美豆本年度销售



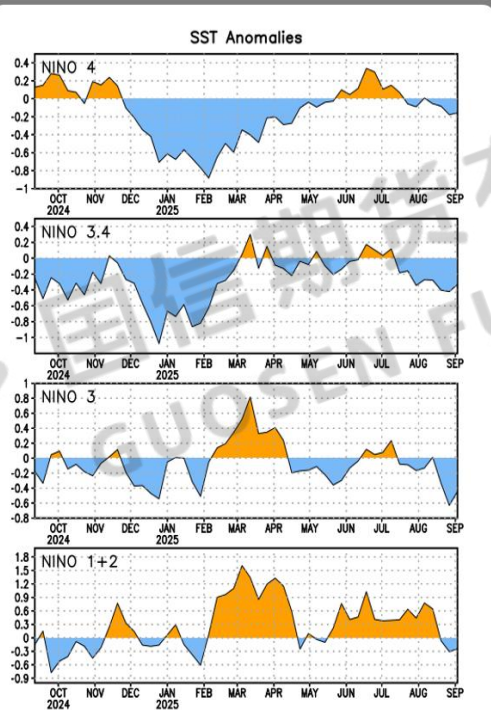
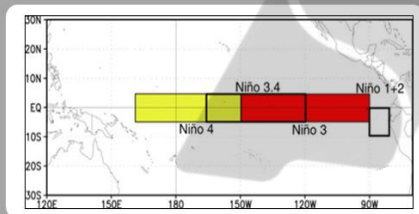
USDA出口检验：美国大豆出口检验量接近市场预期范围的高端，较一周前减少8%，但是较去年同期增长24%。截至2025年9月4日的一周，美国大豆出口检验量为452,151吨，上周为修正后的491,428吨，去年同期为365,297吨。报告发布前，分析师们预期大豆出口检验量位于30万到50万吨。2025/26年度迄今美国大豆出口检验总量达到248,575吨，同比减少9.1%。截至2025年9月4日的一周，美国对中国（大陆地区）装运0吨大豆，作为对比，前一周装运0吨，2024年同期对华装运58,267吨大豆。

# 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 -0.3°C  
Niño 3 -0.4°C  
Niño 1+2 -0.2°C



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

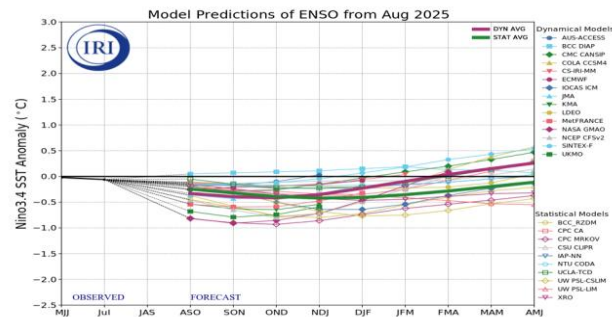
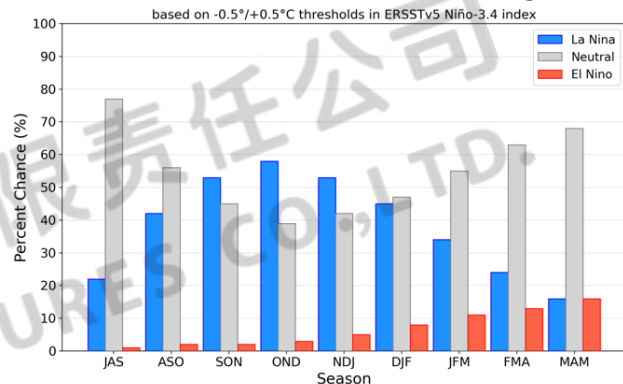


Figure provided by the International Research Institute (IRI) for Climate and Society (updated 19 August 2025).

# 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]

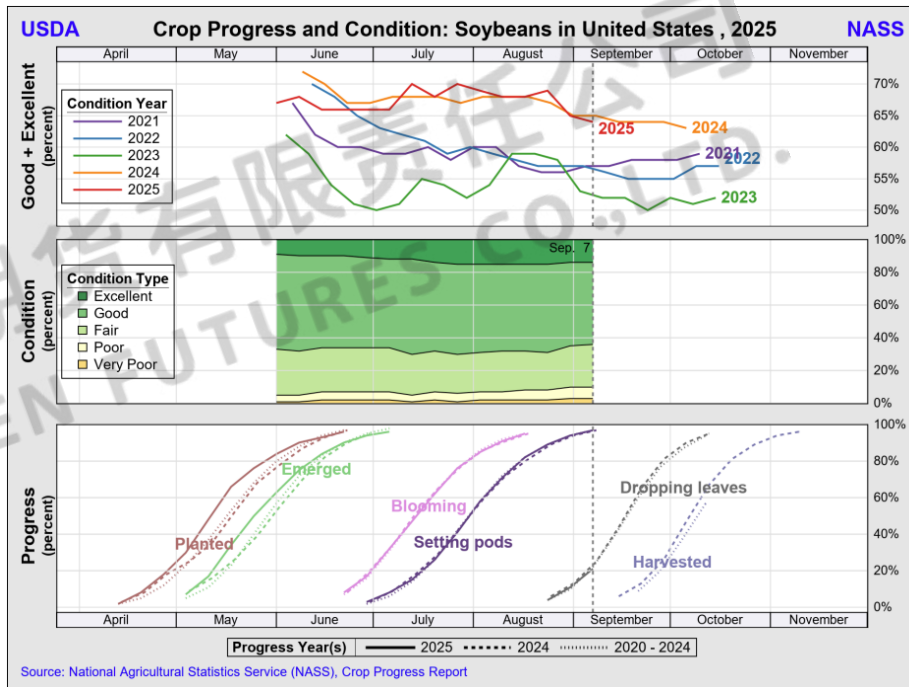
State	Week ending			2020-2024 Average
	September 7, 2024 (percent)	August 31, 2025 (percent)	September 7, 2025 (percent)	
Arkansas .....	100	99	100	99
Illinois .....	95	97	95	97
Indiana .....	97	94	96	97
Iowa .....	97	95	98	98
Kansas .....	92	85	92	91
Kentucky .....	94	87	94	91
Louisiana .....	100	100	100	100
Michigan .....	100	97	100	99
Minnesota .....	95	96	99	99
Mississippi .....	100	98	100	99
Missouri .....	91	89	93	92
Nebraska .....	100	92	95	100
North Carolina .....	96	92	94	96
North Dakota .....	93	96	98	98
Ohio .....	100	96	99	97
South Dakota .....	97	91	96	99
Tennessee .....	97	93	94	96
Wisconsin .....	98	92	96	98
18 States .....	97	94	97	97

## Soybean Condition – Selected States: Week Ending September 7, 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	8	7	12	31	45	16			
Illinois .....	8	3	12	8	26	43	11			
Indiana .....	1	3	1	3	29	49	18			
Iowa .....	1	3	1	3	20	58	18			
Kansas .....	1	3	1	3	25	56	13			
Kentucky .....	7	16	15	37	35	56	5			
Louisiana .....	-	-	-	-	13	85	2			
Michigan .....	9	1	36	12	42	59	6			
Minnesota .....	1	1	5	19	54	21	5			
Mississippi .....	1	4	31	42	22	59	6			
Missouri .....	8	3	26	52	24	52	8			
Nebraska .....	1	3	20	42	56	5	8			
North Carolina .....	3	5	42	30	56	5	8			
North Dakota .....	2	7	3	37	38	19	23			
Ohio .....	9	6	37	36	29	7	25			
South Dakota .....	2	6	19	56	5	14	25			
Tennessee .....	12	16	36	26	50	14	14			
Wisconsin .....	1	4	14	56	5	14	14			
18 States .....	3	7	25	51	14	14	13			
Previous week .....	3	7	25	51	14	14	13			
Previous year .....	3	7	25	52	14	13	13			

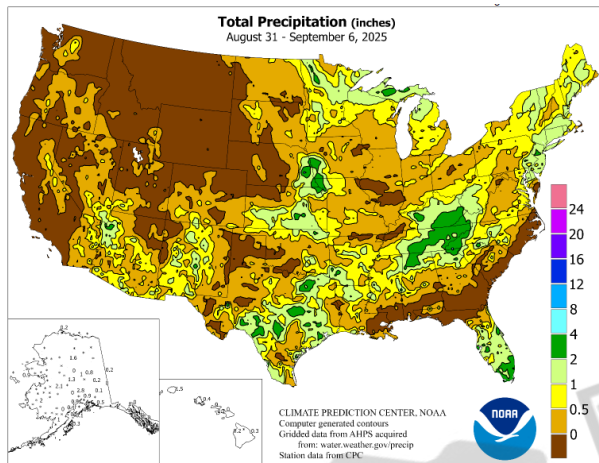
- Represents zero.



USDA作物生长报告：截至9月7日当周，美国大豆优良率为64%，高于市场预期的63%，前一周为65%，上年同期为65%。结荚率为97%，上一周为94%，上年同期为97%，五年均值为97%。落叶率为21%，上一周为11%，上年同期为23%，五年均值为22%。

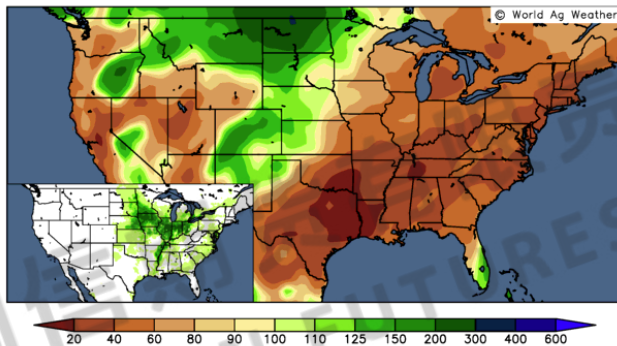


# 1、北美市场—北美天气

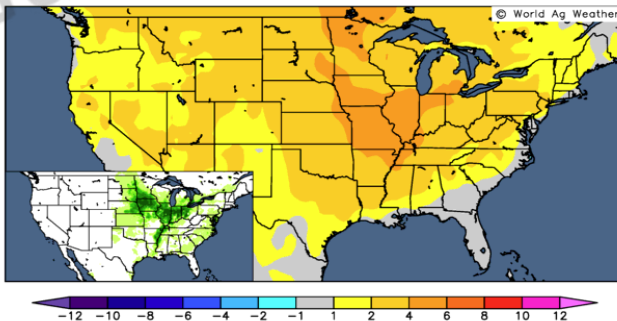


与穿越该国东南部的一系列冷锋相关的阵雨很普遍，但很少很严重。尽管如此，在得克萨斯州、佛罗里达半岛、阿巴拉契亚山脉南部、密苏里河谷中部和五大湖上游地区，仍观察到许多2英寸或更大的总数。与此同时，在西部，北美季风和前太平洋飓风洛洛纳剥离的水分之间的复杂相互作用导致了从西南沙漠到落基山脉南部的局部强降雨。零星阵雨向西北延伸到加利福尼亚州、大盆地和西北部的部分地区。全国其他地区（包括落基山脉和高平原的北部、中西部的部分地区以及东南部的大部分地区）的大部分干燥天气都有利于实地考察，包括最初的冬小麦种植和夏季作物成熟。西北部（不包括沿海地区）的每周平均气温比正常气温高出5至15°F，向东延伸至蒙大拿州西部。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，从中原到中西部的平均气温比正常温度低10°F。整个星期，中西部的温度都保持在80°F以下，南至爱荷华州和内布拉斯加州东部。霜冻和轻度冰冻影响了北部平原和中西部上游的部分地区，尽管气温还不足以严重威胁玉米和大豆等未成熟的夏季作物。在北部平原，包括大麦和春小麦在内的小谷物已经成熟，许多地区的收成即将完成。

Forecast Precipitation (percent of normal)  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 11 September 2025

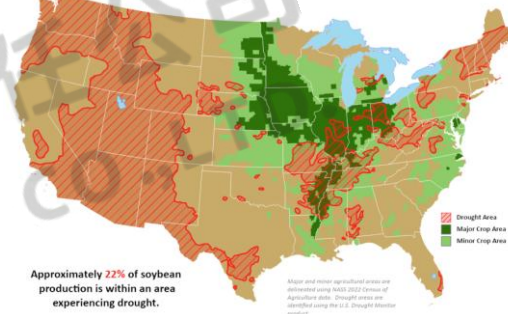


Forecast Temperature (departure from normal, °C)  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 11 September 2025

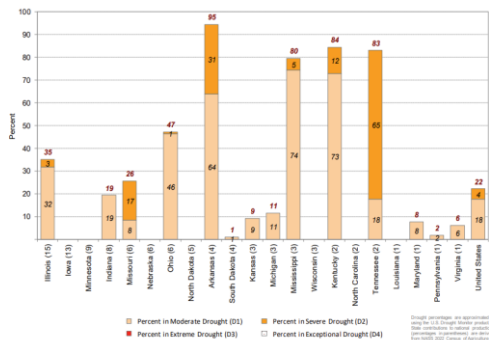


## Soybean Areas in Drought

Reflects September 9, 2025  
U.S. Drought Monitor data



Percent of Soybeans Located in Drought  
September 9, 2025



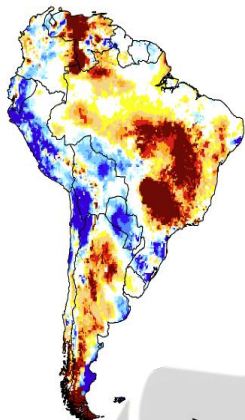


# 1、北美市场—南美天气



## GRACE-Based Shallow Groundwater Drought Indicator

September 08, 2025



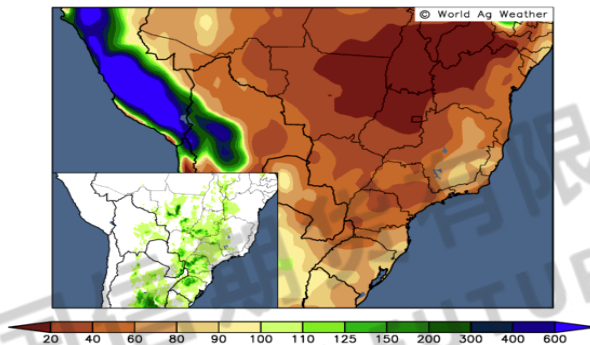
Wetness percentiles are relative to the period 1946-2012

Cell Resolution: 0.25 degrees

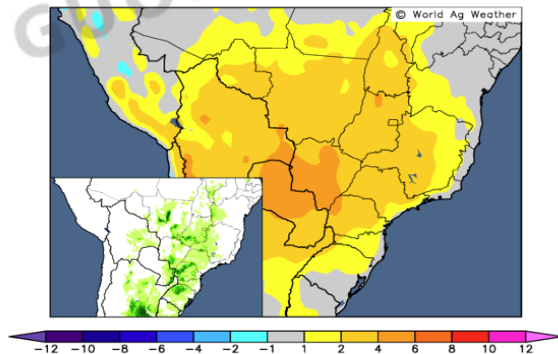
Projection of this document is Albers Equal Area (South America)

Wetness Percentile  
<https://nasagrace.unl.edu>

Forecast Precipitation (percent of normal)  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 11 September 2025

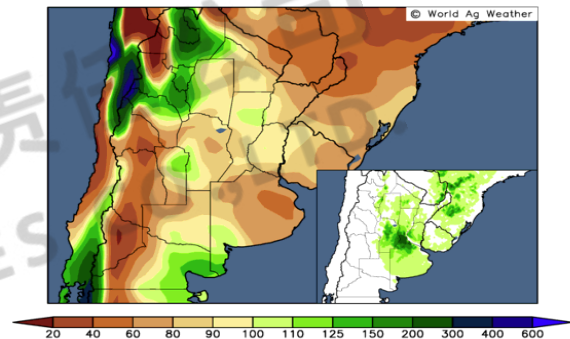


Forecast Temperature (departure from normal, °C)  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 11 September 2025

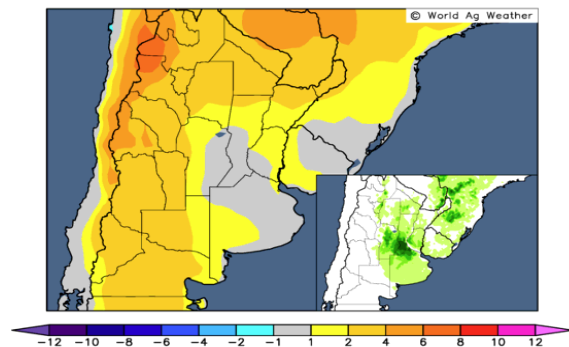


国信期货 | 研究所  
GUOSEN FUTURES

Forecast Precipitation (percent of normal)  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 11 September 2025

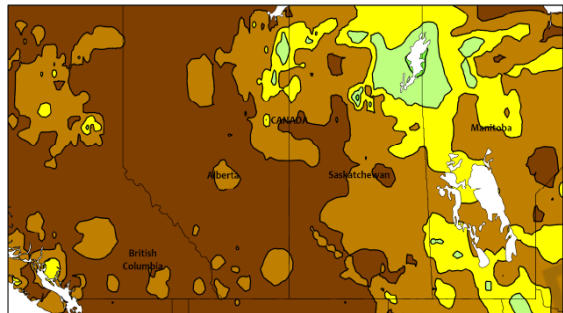


Forecast Temperature (departure from normal, °C)  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 11 September 2025



# 1、北美市场—北美天气

CANADIAN PRAIRIES  
Total Precipitation(mm)  
August 31 - September 6, 2025

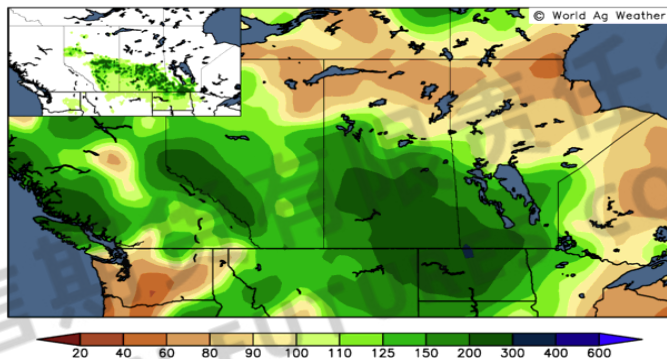


CLIMATE PREDICTION CENTER, NOAA  
Computer generated contours  
Based on preliminary data

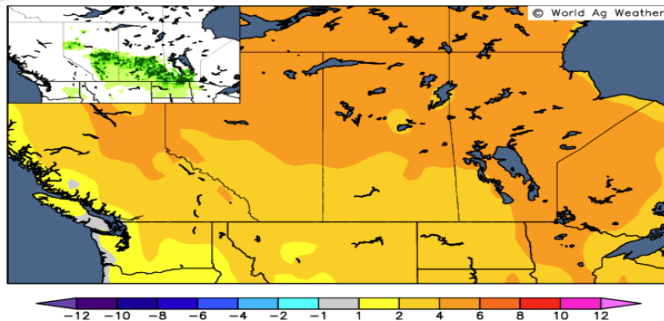


继上周的夏季温暖之后，萨斯喀彻温省的许多生产区以及阿尔伯塔省东部的生产区气温降至 $0^{\circ}\text{C}$ 或以下。一些地方经历了严寒，读数为 $-2^{\circ}\text{C}$ 或以下。阿尔伯塔省其他地区以及马尼托巴省南部都出现了零星的霜冻。然而，寒冷天气的担忧得到了缓解，因为收割工作已经顺利进行，截至9月1日，萨斯喀彻温省23%的作物在冰冻之前已经收割。草原东半部的每周平均气温比正常值低2至 $4^{\circ}\text{C}$ ，但突然更西边的天气变暖导致和平河谷的平均气温比平时高出 $4^{\circ}\text{C}$ 。干燥的天气促进了草原西半部的实地考察，而马尼托巴省和萨斯喀彻温省东部的寒冷天气之前和之后都有阵雨（总计25毫米）。

Forecast Precipitation (percent of normal)  
Canola Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 11 September 2025



Forecast Temperature (departure from normal,  $^{\circ}\text{C}$ )  
Canola Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 11 September 2025



# 1、国内外油籽市场

1、周一海关总署网站发布的统计数据显示，2025年8月中国大豆进口量达到创纪录的1,227.9万吨，较7月份的进口量增长5.2%，较去年同期的1,214万吨增长1.2%，创下历史同期最高纪录。作为参考，行业人士曾预期8月份大豆进口量为1,100万吨。进口超出预期的主要原因在于南美大豆供应充足，中美贸易谈判进展缓慢也促使油厂加大采购，以规避潜在供应短缺风险。2025年前8个月，中国大豆进口总量累计达到7,331万吨，同比增长4.0%。

2、行业协会表示，乌克兰油菜籽和大豆出口已经暂停，因为在对这两种油籽征收10%关税后，政府没有明确说明出口所需的文件流程。上周三乌克兰海关宣布，自9月4日起对大豆和油菜籽征收10%出口关税。这是根据乌克兰总统泽连斯基9月2日签署的第4536-IX号法律。乌克兰谷物生产商联盟（UAC）周一表示，自9月5日起，大豆和油菜籽出口已完全停止。虽然理论上支付10%的税款可以出口，但港口的船只因货物涉及混合产品（既包含生产者自产，又包含贸易商采购）而无法装运。法案规定，若生产者出售自家种植的油籽产品，出口则免征税。然而，问题在于缺乏明确的产品原产地文件认证程序，导致生产者和合作社难以完成合法出口手续。

3、据咨询机构Ampere公司称，气象预报显示马托格罗索州9月份的降雨量可能低于平均水平，这可能会推迟该州大部分地区的2025/26年度大豆播种时间。报告称，南大西洋副热带高压（ASAS）的高压位置更靠近大陆，阻止了更强的不稳定性形成，使未来几天土壤湿度保持在较低水平。该公司农业气象学家阿曼达·巴尔比诺表示，尽管出现这种延迟，但目前的情况比2024/25年度开始时更为有利，当时降雨量在10月份才有所增强。到9月下半月，尤其是到了月底，降雨将会恢复，足以补充土壤墒情，提供大豆发芽所需的水分。

4、加拿大统计局公布，截至2025年7月31日，加拿大油菜籽总库存量同比下降50.5%至159.73万吨，商业库存下降37.9%至121.92万吨，农场库存下降70.1%至37.81万吨。随着加工业继续扩张，主要用于压榨的工业使用量增长3.4%，达到创纪录的1,141.2万吨。由于国际需求强劲，截至7月31日，油菜籽出口增长39.7%至933.08万吨。

5、巴西全国谷物出口商协会（ANEC）表示，2025年9月份巴西大豆出口量估计为743万吨，高于一周前预估的675万吨，比去年9月份的516万吨提高44%。

6、IBGE：预计巴西2025年大豆种植面积为4766.6743万公顷，较上个月预估值上调3.5%，较上年种植面积增加0.2%；大豆产量预估为16589.2097万吨，较上个月预估值上调0.2%，较上年产量增加14.5%。

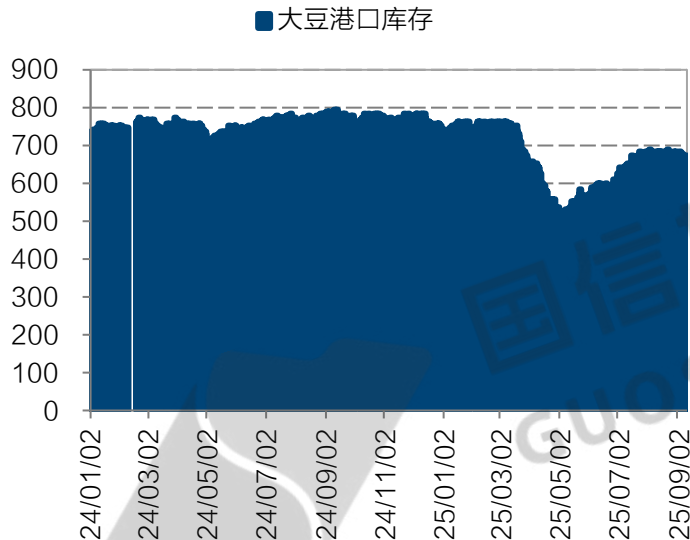
7、美国农业部的供需报告显示，美国大豆种植面积预计为8,110万英亩，收获面积为8,030万英亩，均较上月调高20万英亩。大豆单产为每英亩53.5蒲，低于上月的53.6蒲。这使得大豆产量略微调高900万蒲，达到43.01亿蒲。由于中美贸易战导致中国对美国大豆的需求低迷，美国大豆市场一直面临压力。美国农民在大豆销售量季过半时错过了价值数十亿美元的对华大豆销售机会。从需求面来看，压榨预估上调1500万蒲，达到创纪录的25.55亿蒲；而出口下调2000万蒲至16.85亿蒲，创六年来新低。美国大豆期末库存预测上调1000万蒲，但一些分析师表示，该增幅低于市场预期。

8、美国农业部：美国2025/2026年度大豆产量预期为43.01亿蒲式耳，市场预期为42.71亿蒲式耳；期末库存预期为3亿蒲式耳，市场预期为2.88亿蒲式耳；单产预期为53.5蒲式耳/英亩，市场预期为53.3蒲式耳/英亩。

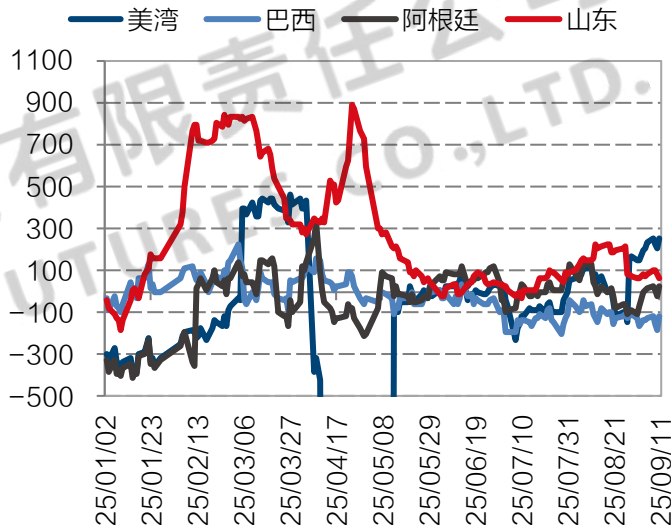
9、美国农业部：2025/26年度全球油籽产量增加了110万吨，主要原因是油菜籽、葵花籽和棉籽产量的提高，部分被大豆产量的下降所抵消。全球油菜籽产量上调了140万吨，主要由于加拿大、澳大利亚、哈萨克斯坦、俄罗斯和摩尔多瓦的产量增加。全球葵花籽产量上调了20万吨，俄罗斯和哈萨克斯坦的产量增加，但乌克兰和欧盟的产量下降，基本抵消了增产的影响。

## 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

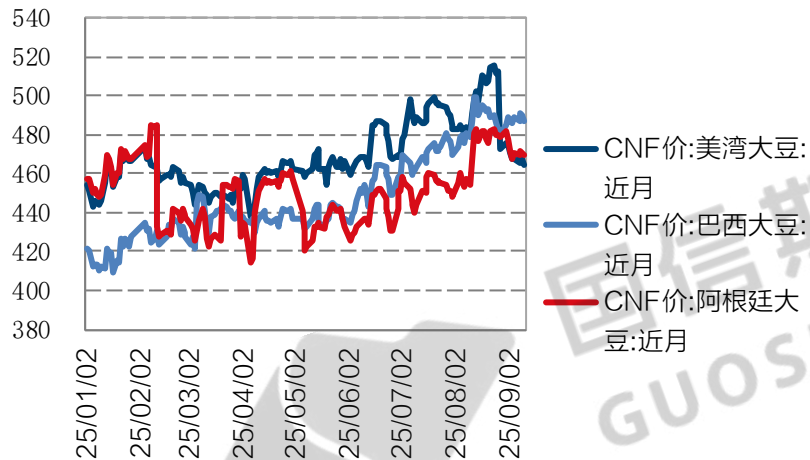


按照WIND统计，本周国内现货榨利小幅回升，由于下游豆粕、豆油涨幅超过进口成本。盘面榨利略有回升，主要因美豆偏弱。

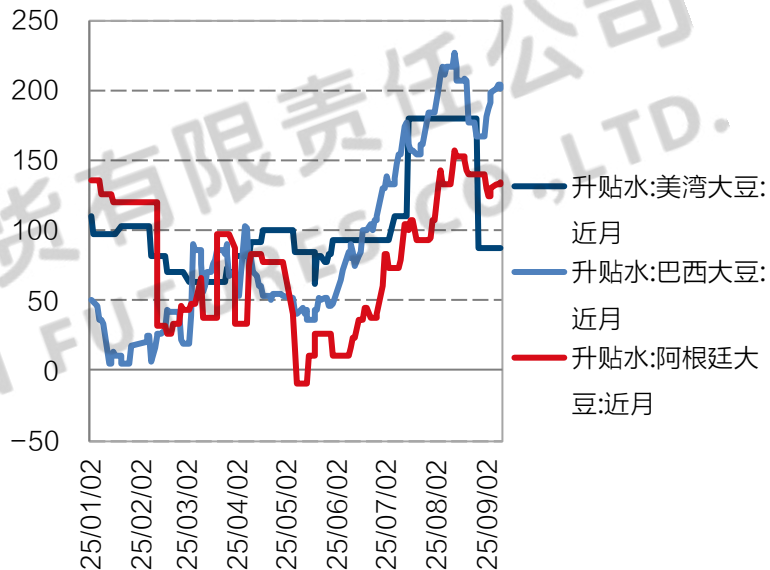
中国粮油商务网监测数据显示，截至本周末，国内港口的进口大豆库存总量约为677.85万吨，上周库存为685.46万吨，过去5年平均周同期库存量：750.93万吨，这样理论上港口进口大豆库存可压榨天数为20天，而安全大豆压榨天数为13天。预计到下周末时，港口大豆理论库存为504.00万吨，大豆到港约373.49万吨。

## 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

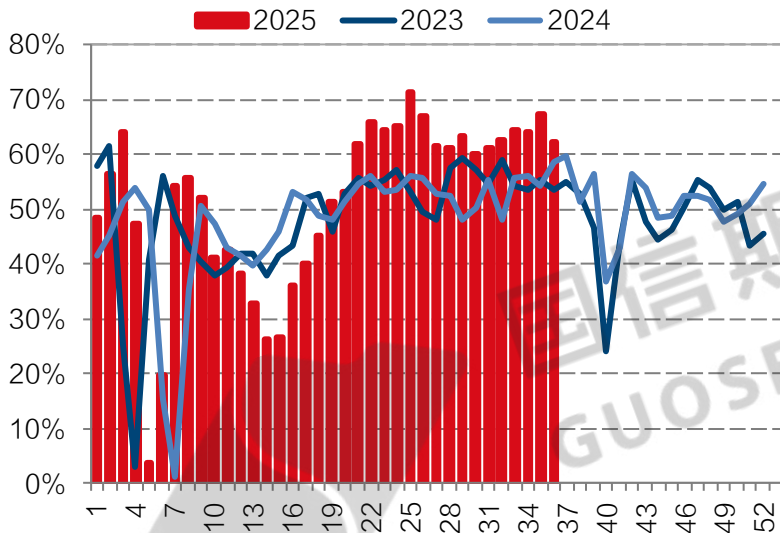


按照粮油商务网、汇易网统计，11月船期美湾到港进口大豆成本4582元/吨（CNF升贴水244美元/吨）。巴西11月到港进口大豆成本4041元/吨（CNF升贴水309美元/吨）。本周巴西升贴水继续回升，但涨幅收窄。

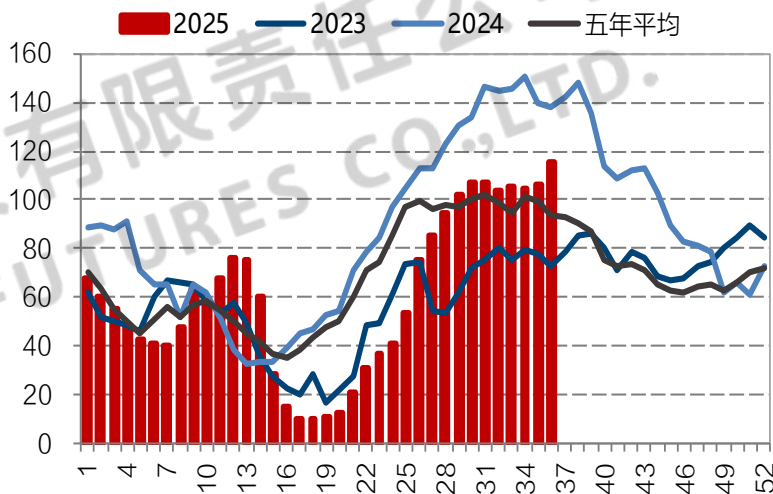
数据来源：粮油商务网、汇易网、WIND、国信期货

### 3、豆粕——大豆开工率和豆粕库存

大豆开工率



豆粕库存



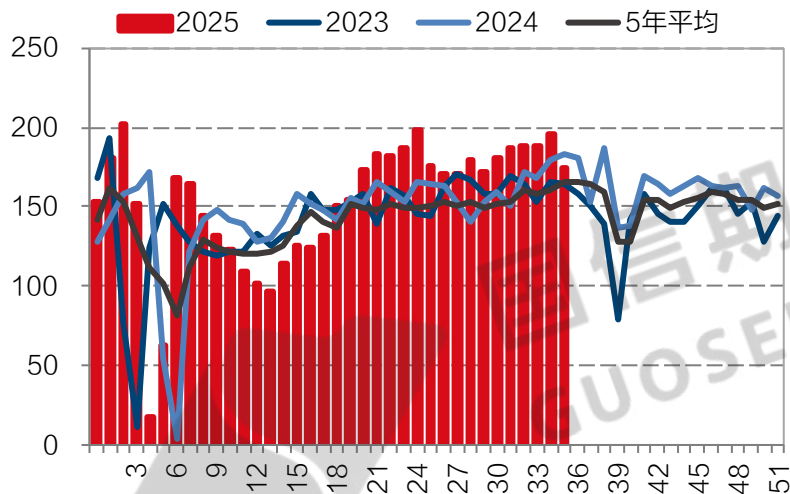
中国粮油商务网监测数据显示，截至第36周末(9月6日)国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所下降，整体上处于很高水平。国内油厂平均开机率为62.28%，较上周的67.26%开机率下降4.98%。本周全国油厂大豆压榨总量为232.85万吨，较上周的251.48万吨下降了18.63万吨，其中国产大豆压榨量为0.77万吨，进口大豆压榨量为232.08万吨。

中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第36周末，国内豆粕库存量为115.4万吨，较上周的106.3万吨增加9.1万吨，环比增加8.52%；合同量为706.8万吨，较上周的510.1万吨增加196.7万吨，环比增加38.55%。其中：沿海库存量为101.4万吨，较上周的95.2万吨增加6.2万吨，环比增加6.45%；合同量为616.3万吨，较上周的434.3万吨增加182.0万吨，环比增加41.91%。

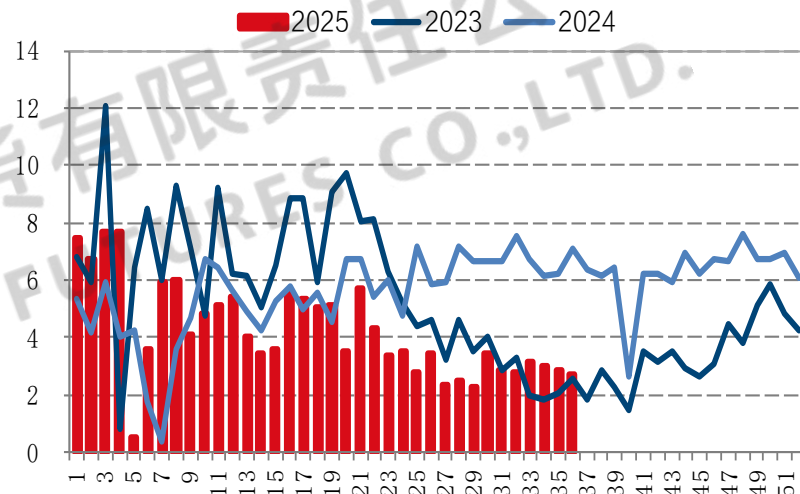


### 3、豆粕、菜粕——周度表观消费量

豆粕表观消费量



菜粕表观消费量

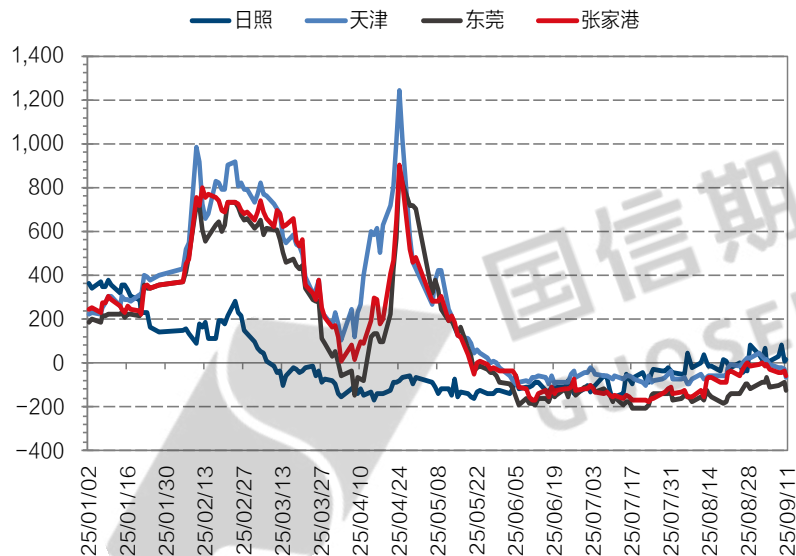


粗略预估，当周（36周）豆粕表观消费量为174.05万吨，上周同期为199.41万吨。



### 3、豆粕——基差分析

豆粕区域基差

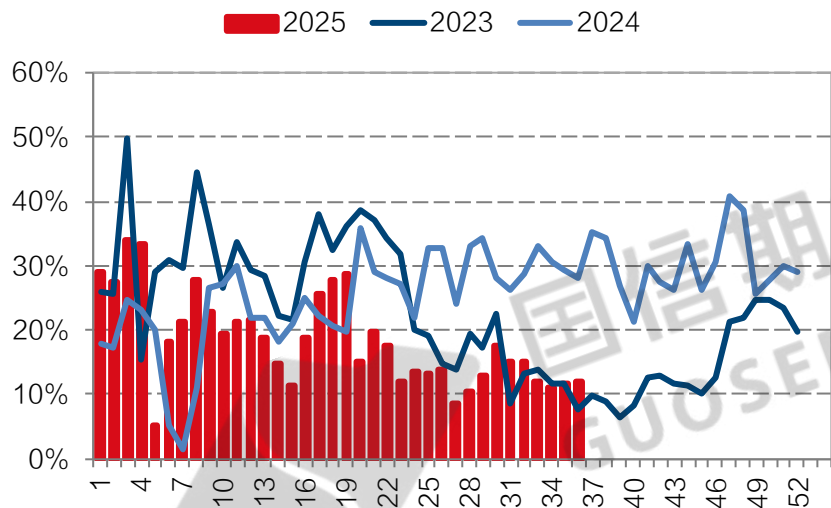


豆粕基差分析

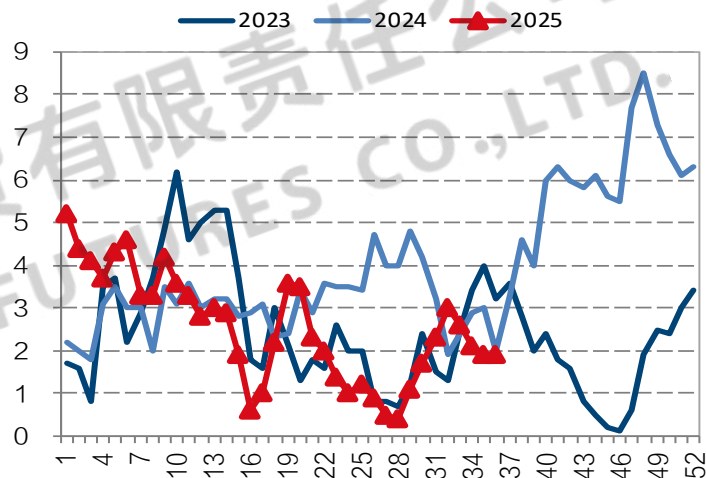


## 4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

菜籽开工率



菜粕库存

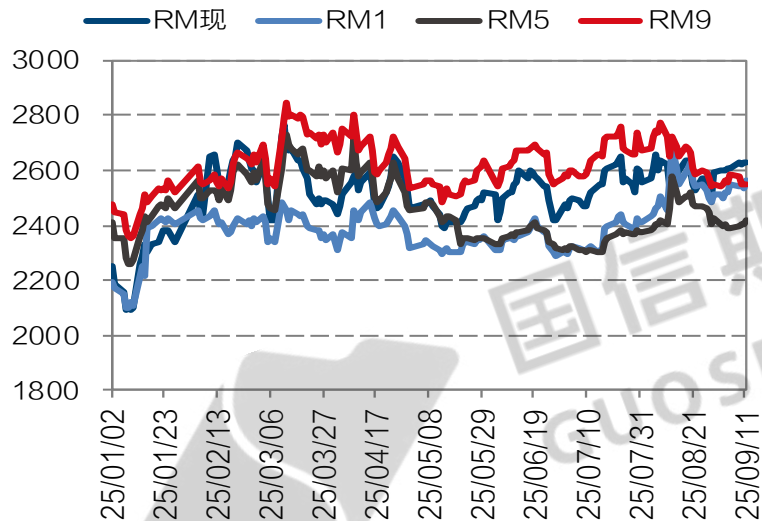


中国粮油商务网监测数据显示,截至第36周末(9月6日)国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所增长,整体上处于非常低水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为11.99%,较上周的11.74%周度增长0.24%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为4.9万吨,较上周的4.8万吨增加了0.1万吨。

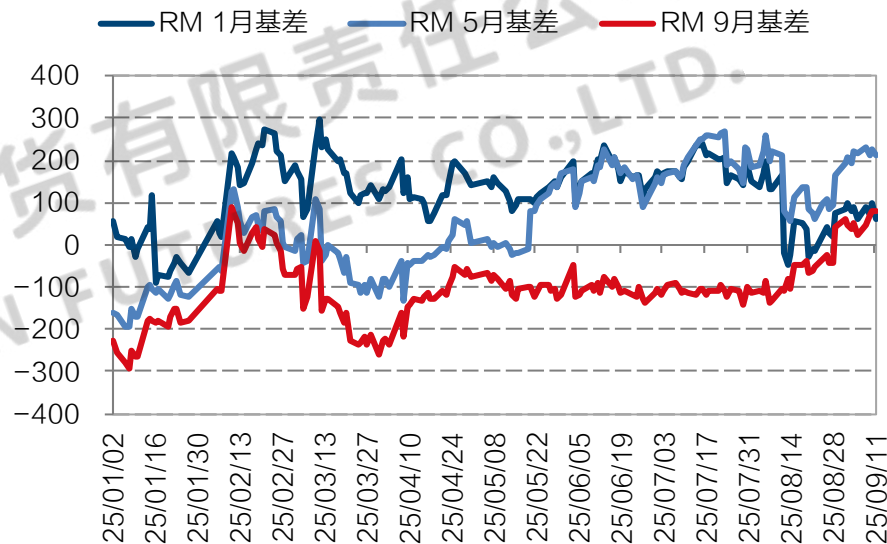
中国粮油商务网监测数据显示,截至2025年第36周末,国内进口压榨菜粕库存量为1.9万吨,较上周的1.9万吨持平,环比持平;合同量为3.5万吨,较上周的2.8万吨增加0.7万吨,环比增加25.00%。

## 4、菜粕——基差分析

菜粕期限结构



菜粕基差分析



# Part2

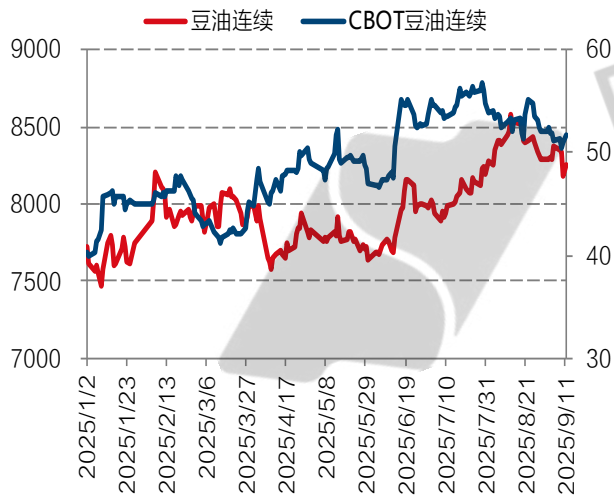
第二部分

## 油脂市场分析

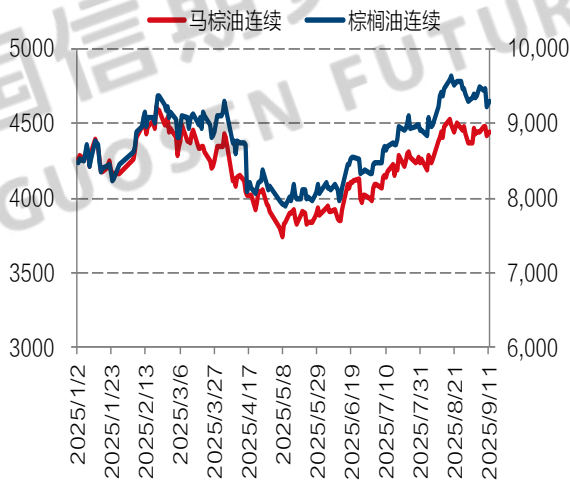
## 二、油脂基本面分析

本周行情回顾：本周美豆油先抑后扬，期价在周三刷新低点后止跌反弹。周初买油卖粕套利平仓，以及以犹他州共和党参议员迈克·李为首的炼油州议员团体提出《2025年保护消费者免受成本重分配法案》，旨在阻止特朗普政府将小型炼油厂的生物燃料掺混义务转移至大型炼油厂。这让美豆油持续走低，随着国际原油走低，基金买盘抄底，美豆油止跌反弹。与之相比，马棕油高位震荡反复，价格重心略有下移。尽管MPOB报告中性出台，产量、库存均处于市场预期内，但出口环比下降、国内消费高涨超出预期，尤其是9月以来马棕油出口环比下降，这让市场承压回落。随着美豆油的止跌反弹，马棕油低位回升，但出口不佳制约市场的反弹空间。受此影响，国内油脂走势分化，郑菜油因库存下滑，未来供给担忧震荡走高，周五短多平仓，期价高位回落。连豆油、连棕油因库存增加、国际油脂走低纷纷跌破前期震荡区间，尤其是连豆油跌幅明显，连棕油紧随其后。随着美豆油止跌反弹，连豆油、连棕油跌势减缓，市场在底部震荡反复。整体价格重心略有下移。

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、海关数据显示，2025年8月份中国食用油进口量为73.2万吨，高于去年8月份的63万吨；今年头8个月的进口量为476.3万吨，同比降低6.5%。

2、马来棕榈树真菌蔓延影响产量。农业专家警告，一种名为灵芝菌（Ganoderma）的真菌病害正在马来西亚棕榈种植园中加速蔓延，并首次在更早的生长周期中出现，严重威胁新垦区的产量，可能对全球棕榈油供应造成深远影响。马来西亚沙巴大学教授钟金兴（音）指出，研究估计感染率每增加1%，种植园产量就可能下降0.5%至0.8%。在严重受影响地区，在一个25年的作物周期内，这可能意味着鲜果串（FFB）productivity 累计损失高达15%至20%。

3、在反对特朗普政府生物燃料政策改革的斗争中，美国石油炼企意外获得了中国的支持。中国政府部门8月在致美国环境保护署（EPA）的信函中指出，削减进口原料生产可再生柴油激励措施的计划将破坏贸易秩序、损害美国燃料生产商利益并阻碍减排努力。这一立场与埃克森美孚、雪佛龙等石油巨头以及钻石绿色柴油公司等独立生产商的反对意见形成战略呼应。在8月8日致EPA的信函中，中国警告白宫的计划将“压缩供应链利润空间”，并可能迫使“美国部分中小企业退出市场”。EPA预计将于10月底前就2026-2027年生物燃料掺混义务及信用政策作出最终决定，这场牵涉中美贸易、能源政策和农业利益的复杂博弈正进入关键阶段。

4、马来西亚棕榈油协会(MPOA)的数据显示，2025年8月1-31日，马来西亚棕榈油产量较7月份增长2.07%。其中马来西亚半岛产量环比减少1.26%，沙巴产量增长7.36%，沙捞越产量增长8.14%，东马来西亚产量环比增长7.56%。南马来西亚棕榈油公会（SPPOMMA）的数据显示，2025年9月1-5日，南马来西亚棕榈油产量环比减少6.28%，其中鲜果串单产环比减少5.70%，出油率（OER）减少0.11%。

5、MPOB：截至8月31日，全国共有209,033名油棕小型农户，覆盖747,012公顷的种植园，获得马来西亚可持续棕榈油(MSPO)认证。其中29,918人是沙巴州农户，面积为184,564公顷。

6、美国白宫正在审议环保署（EPA）提出的生物燃料计划，该计划拟要求大型炼油厂承担约一半或更少的近期因小型炼厂豁免而失去的生物燃料掺混义务。据知情人士透露，此次计划涉及约11亿加仑的可再生燃料豁免量，其中大型炼厂需覆盖约50%或更少，相当于约5.5亿加仑的潜在需求缺口。这一提议若实施，可能增加可再生燃料积分（RINs）的供应，从而对价格形成下行压力。计划的目的是在避免RINs过度积压的同时，降低大型炼厂的合规成本。但是这一折中方案可能激怒生物燃料生产商及农产州立法者，因为他们希望通过大炼厂完全补偿小炼厂豁免造成的需求损失。

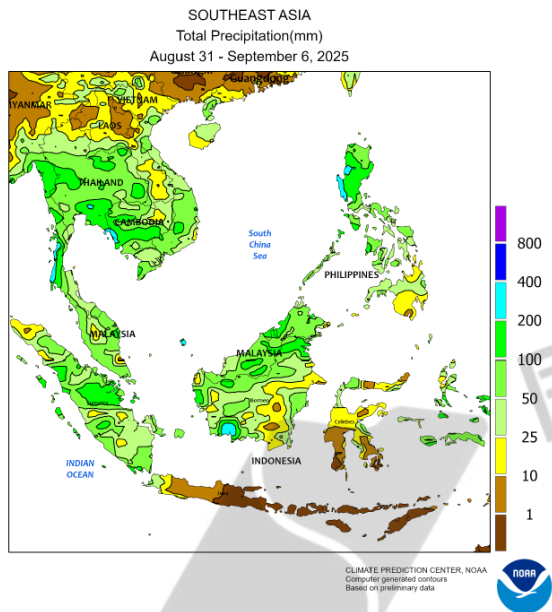
7、马来西亚棕榈油局（MPOB）周三发布的数据显示，2025年8月，马来西亚棕榈油库存连续第六个月增长，达到220万吨，为近20个月以来最高水平。库存增长主要受产量增加和出口略降影响，可能对马来西亚棕榈油期货价格构成压力。MPOB数据显示，8月份毛棕榈油产量为185.5万吨，环比增加2.35%，连续第二个月增长；出口量为132.5万吨，同比下降0.29%；本地消费同比增长6%以上，达到49.1万吨。值得一提的是，MPOB对历史数据进行修正后，7月份的库存和出口数据略有上调。

8、周三船运调查机构称，9月上旬马来西亚棕榈油出口量环比降低1.2%到8.4%。ITS称9月1至10日出口棕榈油476,610吨，比8月同期的482,576吨减少1.2%。AmSpec称9月1-10日出口棕榈油415,030吨，比8月同期的453,230吨减少8.4%。

9、分析人士指出，目前价格水平下，棕榈油吸引买盘存在难度，尤其是印度等主要进口国近期库存充足。随着马来西亚9月棕榈油产量开始下降，库存可能逐步回落，从而对价格提供一定支撑。供职某全球贸易公司的经销商表示，库存高点已出现在8月，从9月起库存应开始消化，这可能为价格带来支撑。

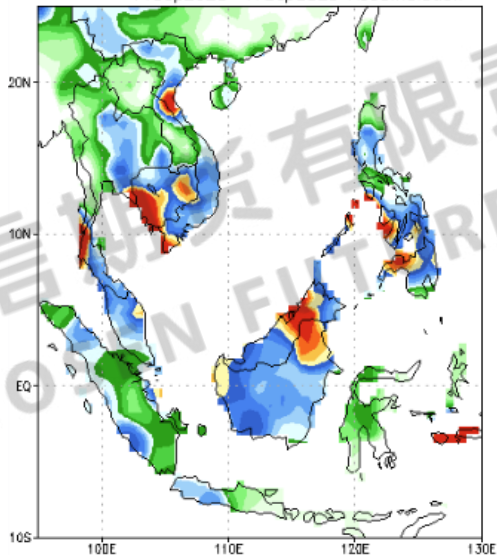
10、金十期货9月12日讯，据外媒报道，印尼当地媒体援引印尼能源部长Bahlil Lahadalia的话称，印尼可能会在转向B50之前，先将生物柴油的强制棕榈油掺混比例提高至45%（B45）。目前，印尼规定燃料中的强制棕榈油掺混比例为40%，并计划在明年将比例提高至50%。

# 1、东南亚天气过去与未来天气预估

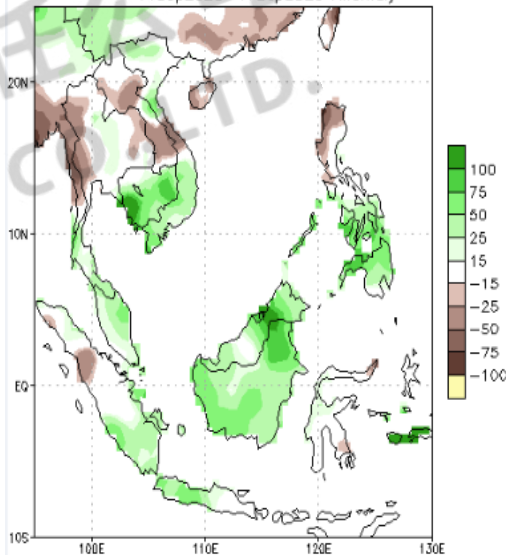


泰国和邻近地区继续受到大范围季风阵雨的侵袭，该地区大部分地区降雨量为25至200毫米，柬埔寨、老挝和菲律宾的一些相关倾盆大雨超过200毫米。老挝和越南的部分地区经历了更多的阵雨，局部地区的降雨量小于25毫米。与最近几周相比，印度尼西亚的天气更干燥，该国大部分地区的降雨量不到10毫米，这为之前被淹没的西部地区提供了一些缓解。整个地区的气温保持在接近正常水平的水平，夜间舒适的最低气温在20摄氏度以下到20摄氏度（摄氏度），白天最高气温在30摄氏度以上。

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm,  
from: 11Sep2025  
11Sep2025-17Sep2025 Accumulation



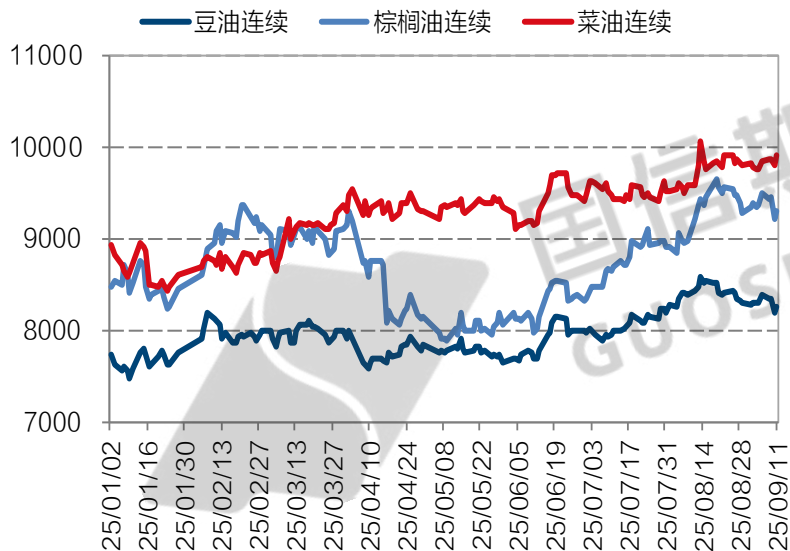
NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)  
from: 11Sep2025  
11Sep2025-17Sep2025 Anomaly



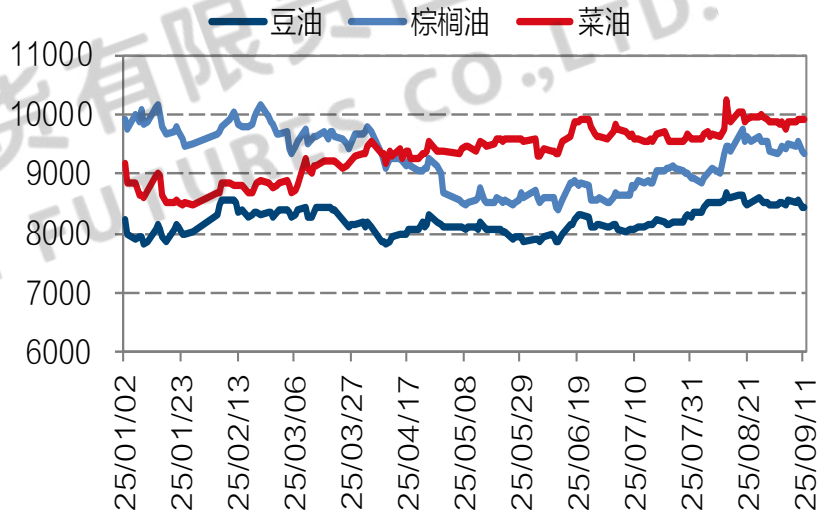


## 2、三大植物油期货、现货价格走势

三大植物油期货走势对比

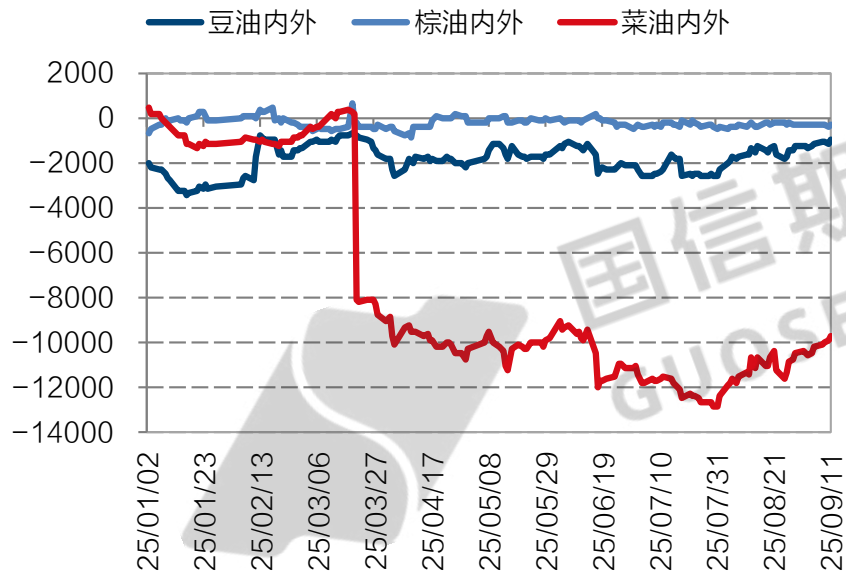


三大植物油现货走势对比

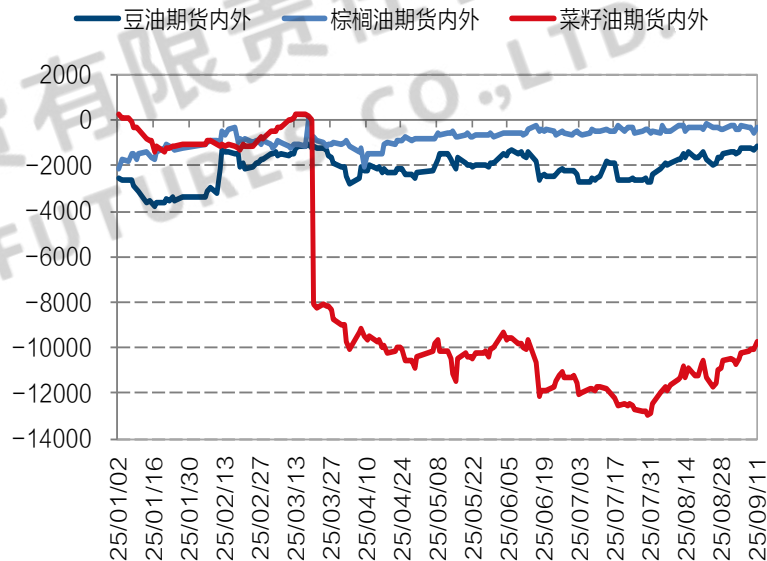


### 3、油脂内外价差分析

油脂现货内外价差

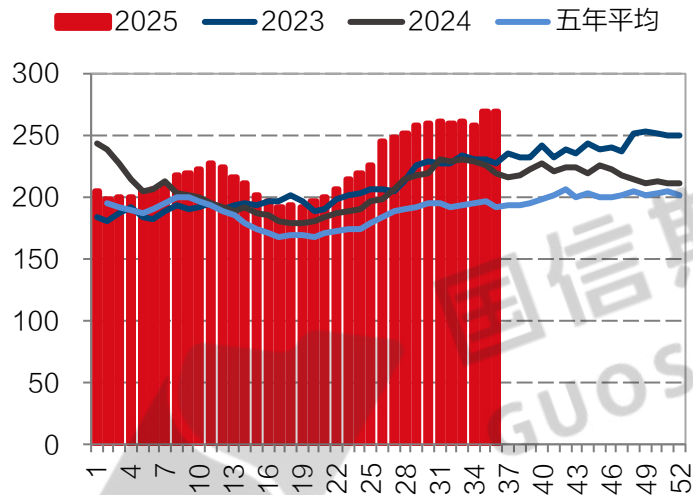


油脂期货内外价差

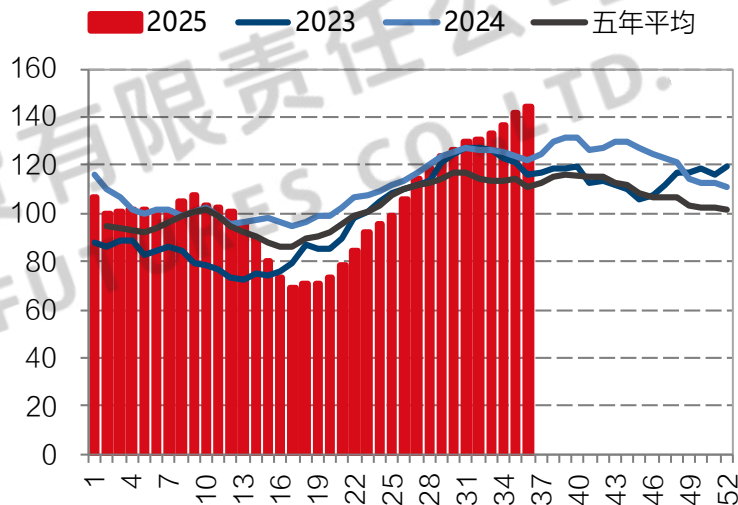


## 4、国内油脂库存

国内油脂库存变化



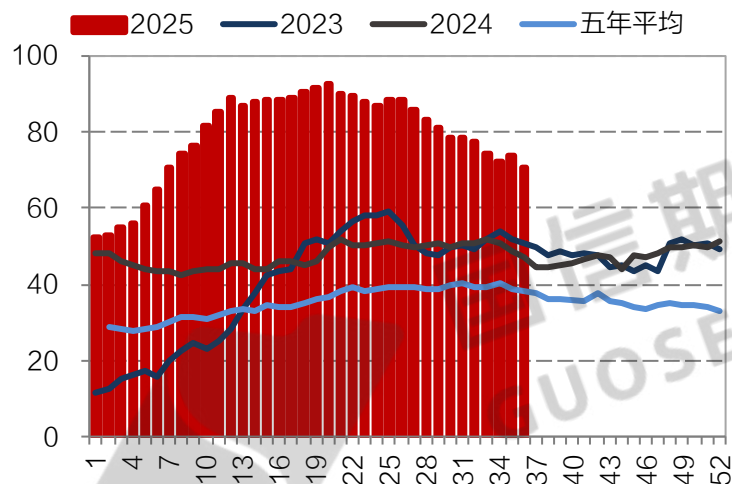
豆油库存



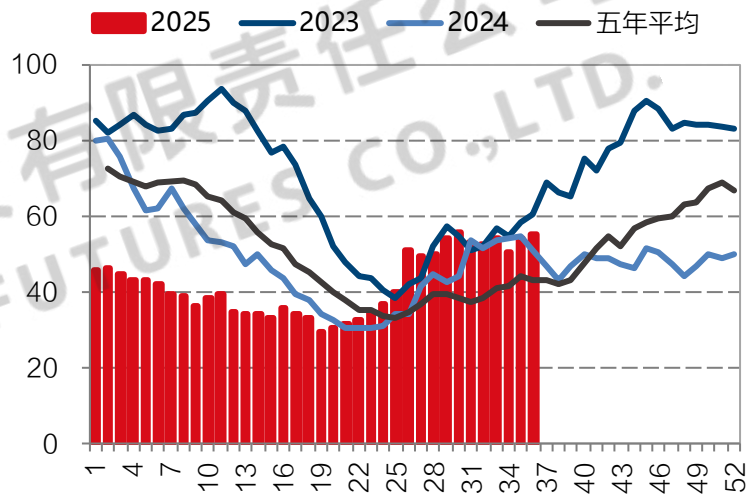
中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第36周末，国内三大食用油库存总量为270.51万吨，周度增加0.34万吨，环比增加0.13%，同比增加22.97%。其中豆油库存为144.30万吨，周度增加2.27万吨，环比增加1.60%，同比增加18.32%；食用棕油库存为55.42万吨，周度增加1.02万吨，环比增加1.88%，同比增加8.67%；菜油库存为70.79万吨，周度下降2.96万吨，环比下降4.01%，同比增加50.52%。

## 4、国内油脂库存

菜油库存

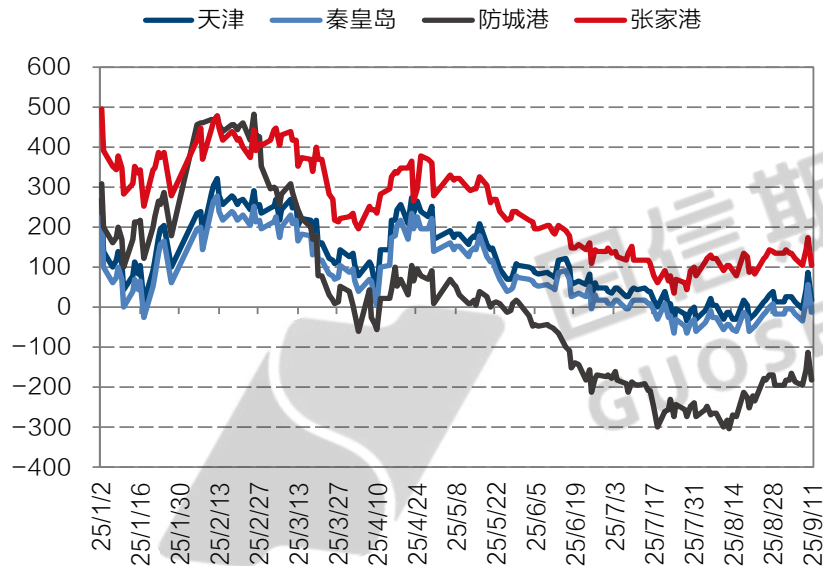


棕榈油库存

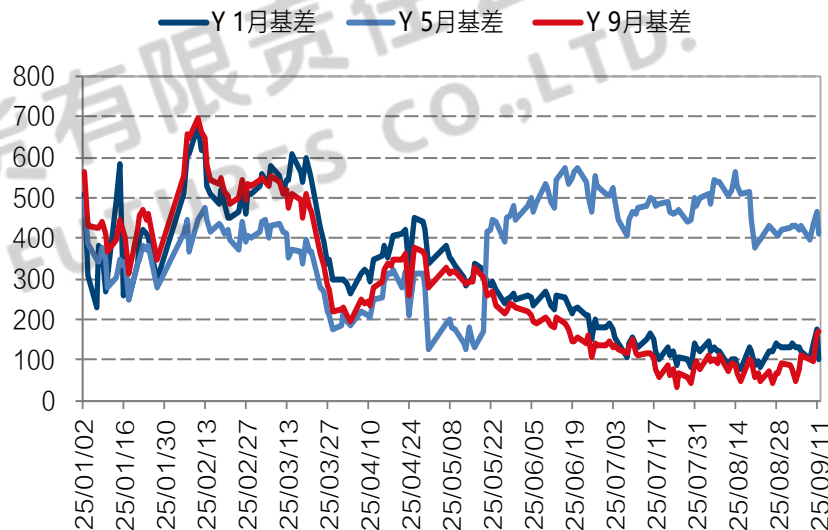


## 5、油脂基差分析

### 豆油区域基差

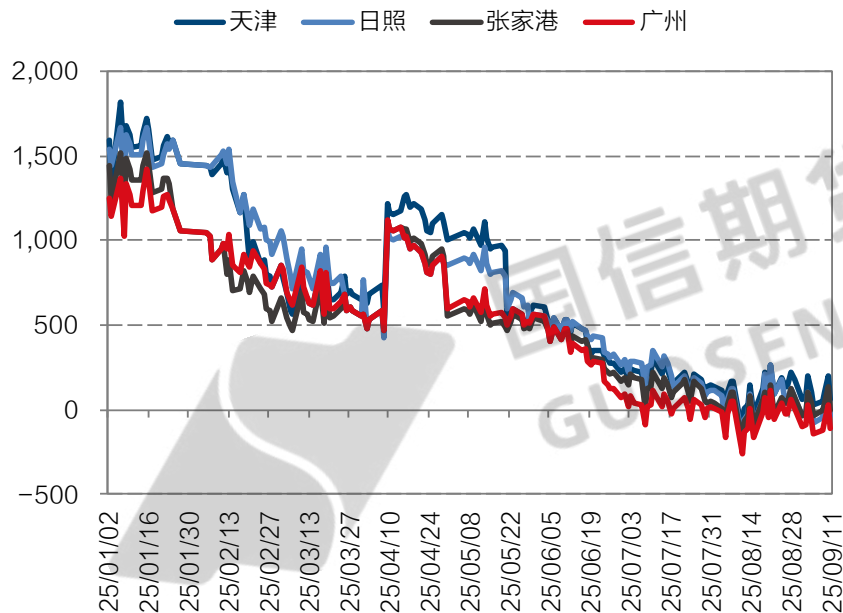


### 豆油基差结构

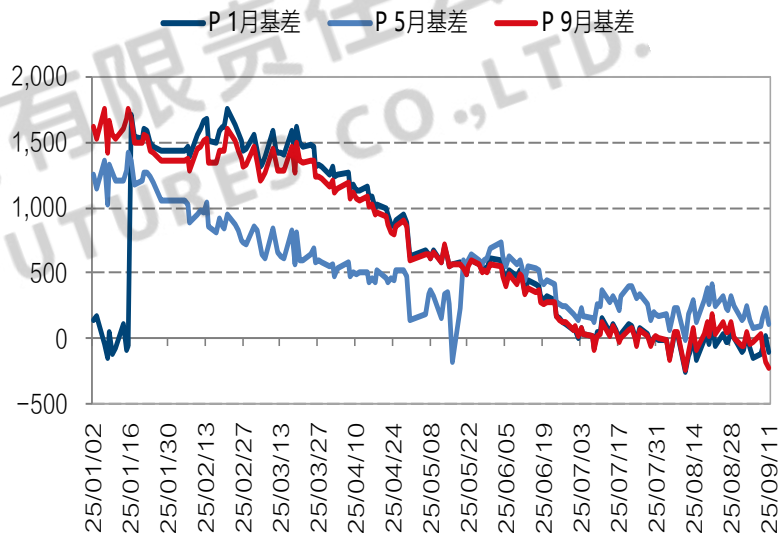


## 5、油脂基差分析

### 棕榈油区域基差

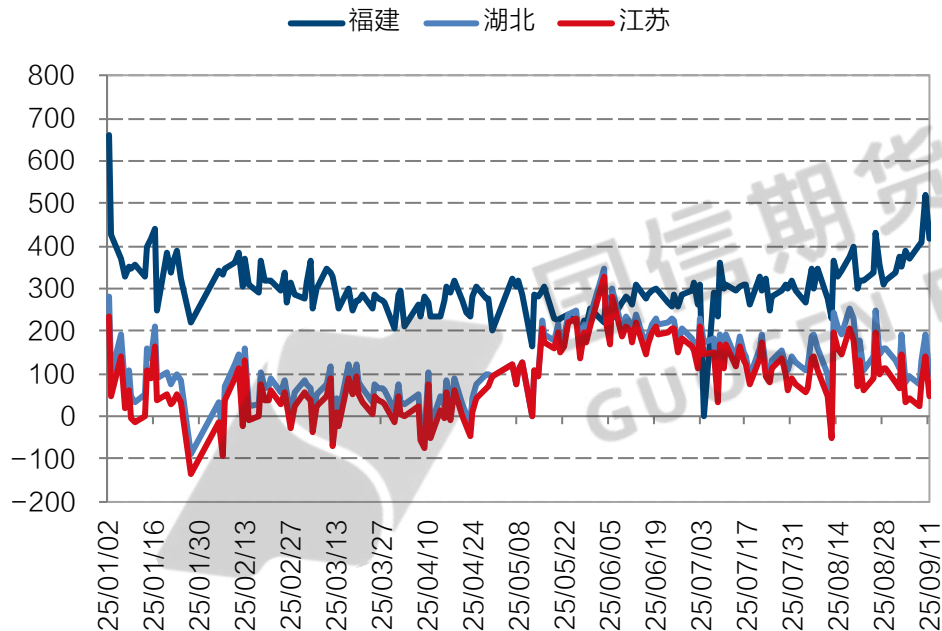


### 棕榈油基差分析

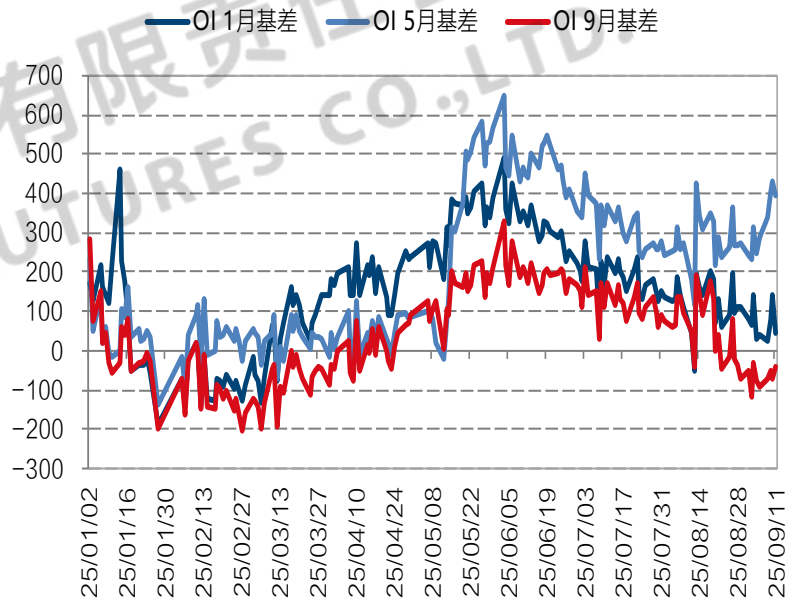


## 5、油脂基差分析

### 菜籽油区域基差

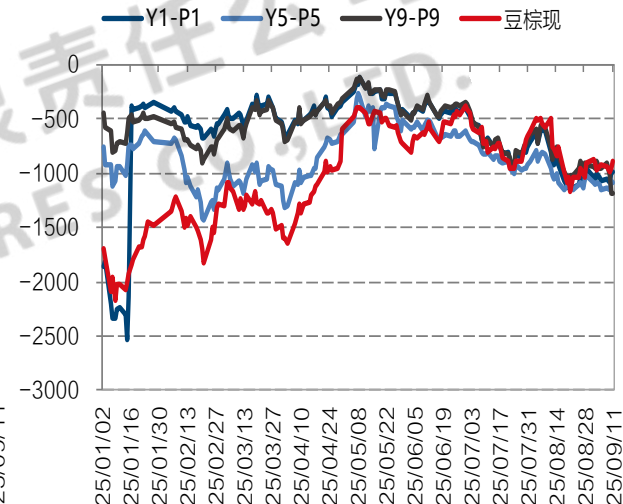
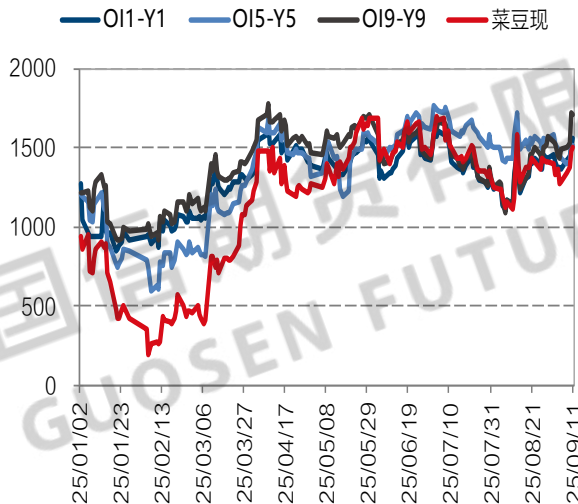
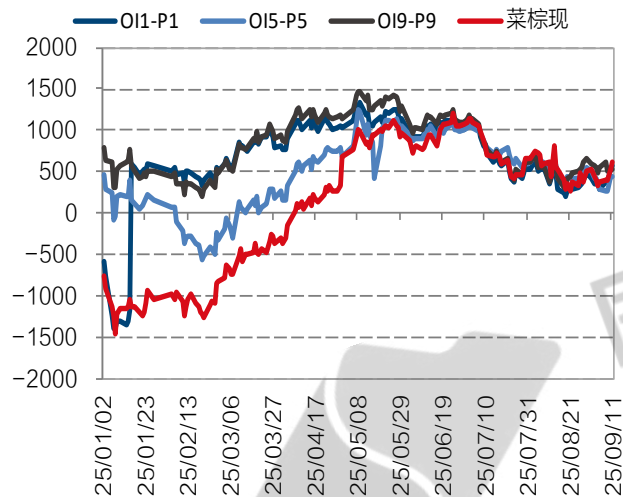


### 菜籽油基差分析





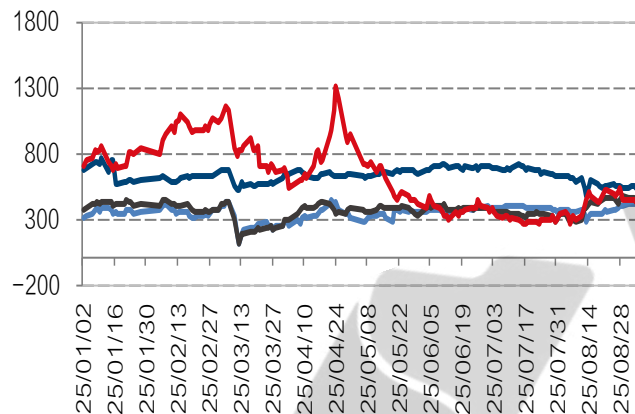
## 6、油脂间期货价差关系



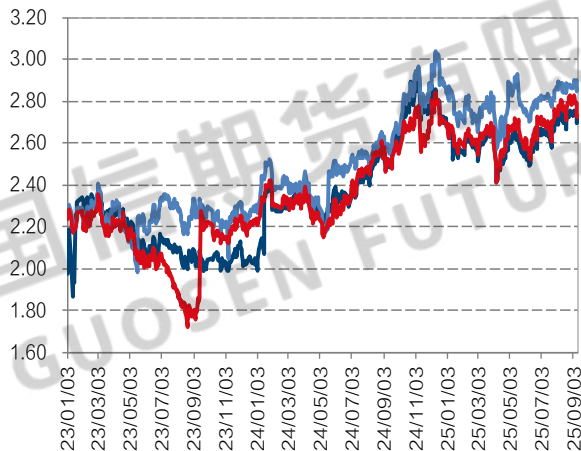
本周油脂总体走势菜油>棕榈油>豆油。豆棕价差继续小幅回落。

## 6、油脂油料品种间套利关系

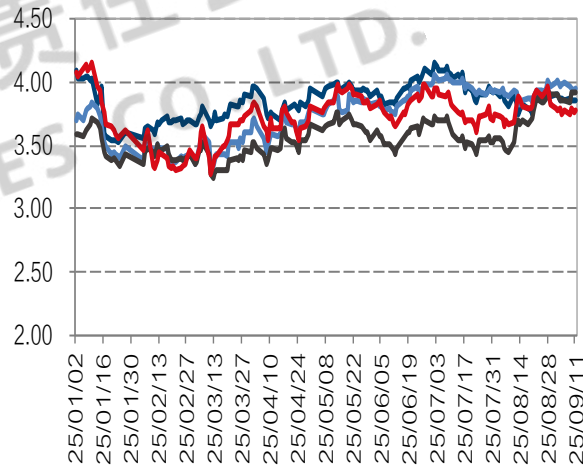
1月豆-菜 5月豆-菜 9月豆-菜 现货豆-菜



1月油粕比 5月油粕比 9月油粕比

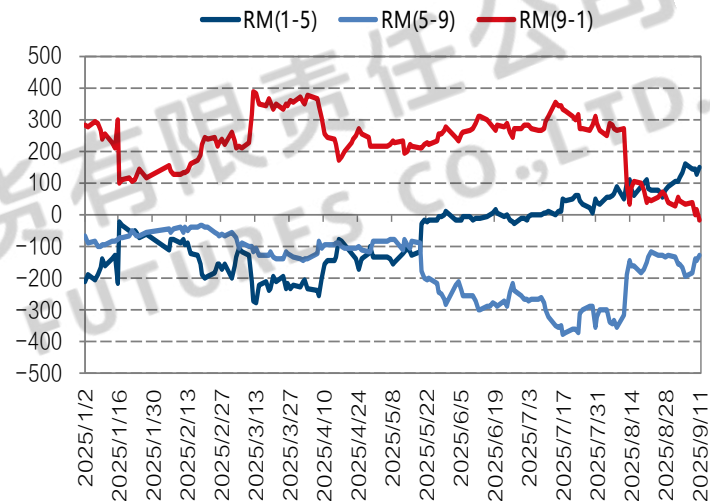
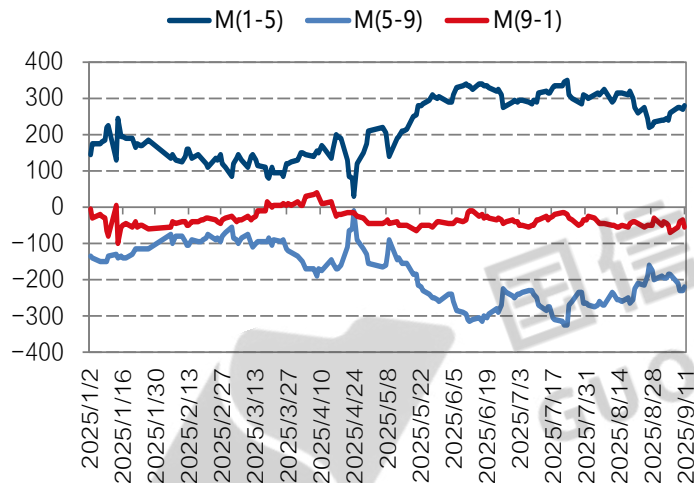


OI/RM1 OI/RM5 OI/RM9 OI/RM现



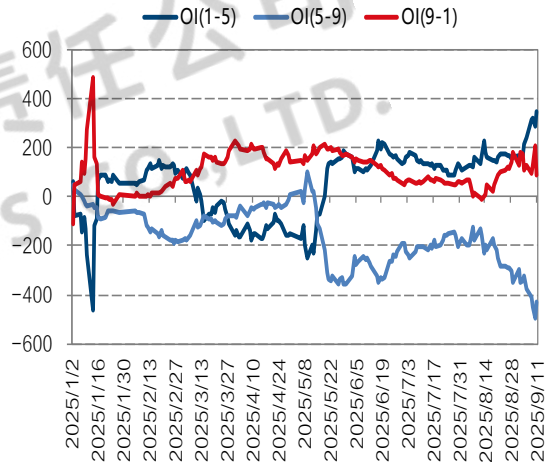
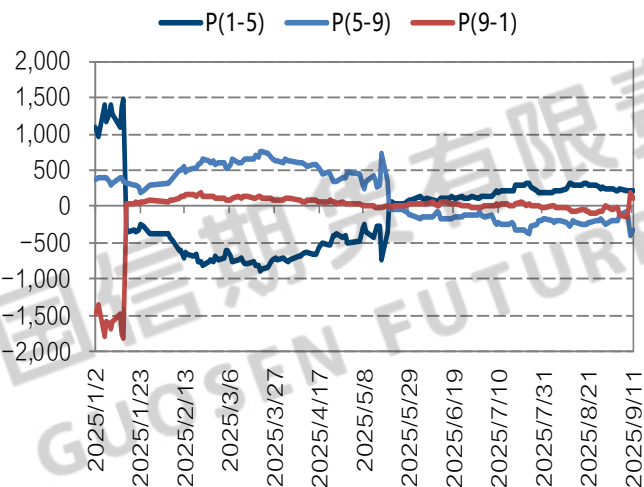
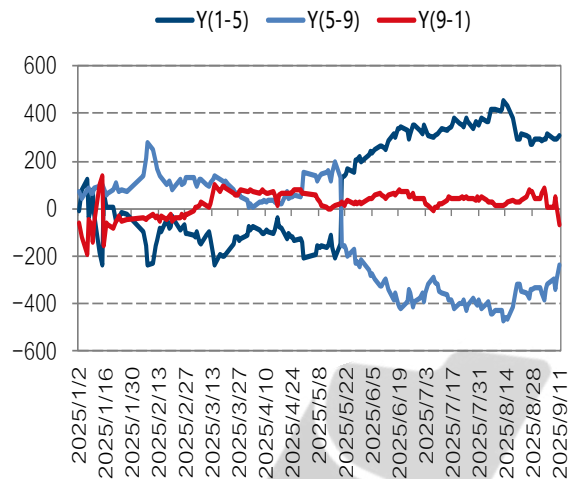
本周豆类油粕比继续回落，菜籽类主力合约油粕比小幅回落。豆菜粕主力合约价差小幅回落。

## 6、蛋白粕月间差套利关系



本周豆粕1-5继续小幅回升。

## 6、油脂月间差套利关系



本周豆油、菜油1-5价差略有回升，棕榈油1-5间价差窄幅波动。

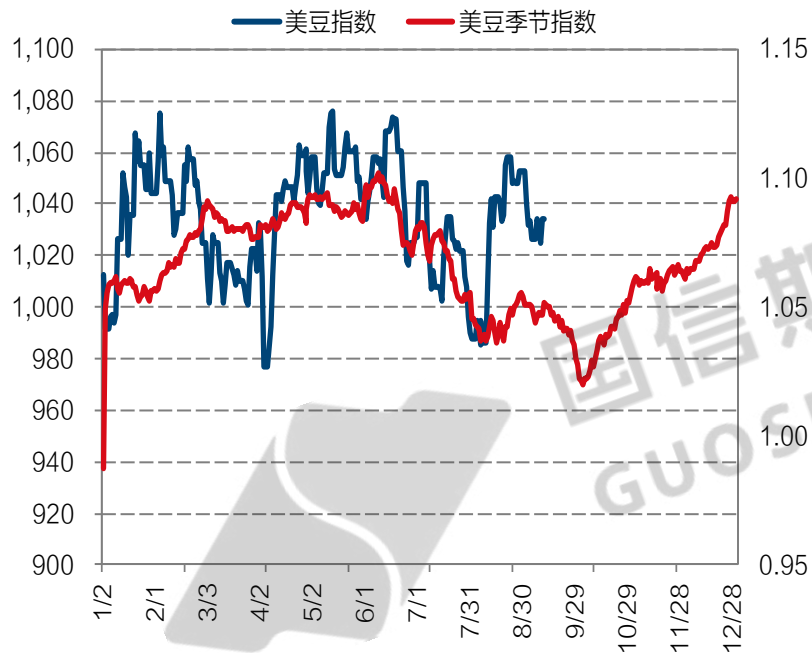
# Part3

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

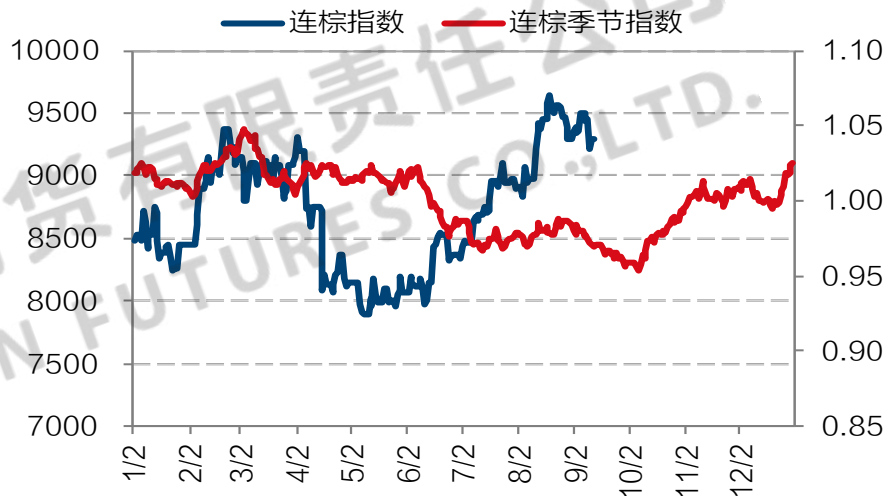
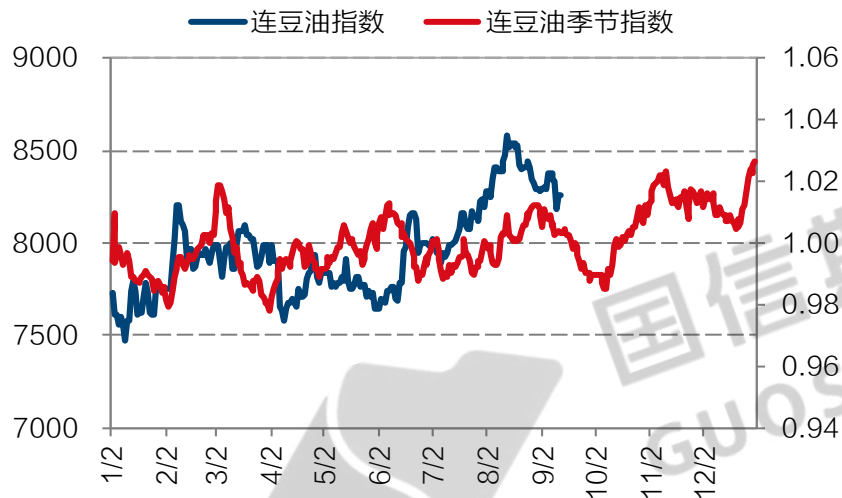


### 三、后市市场展望—季节性分析

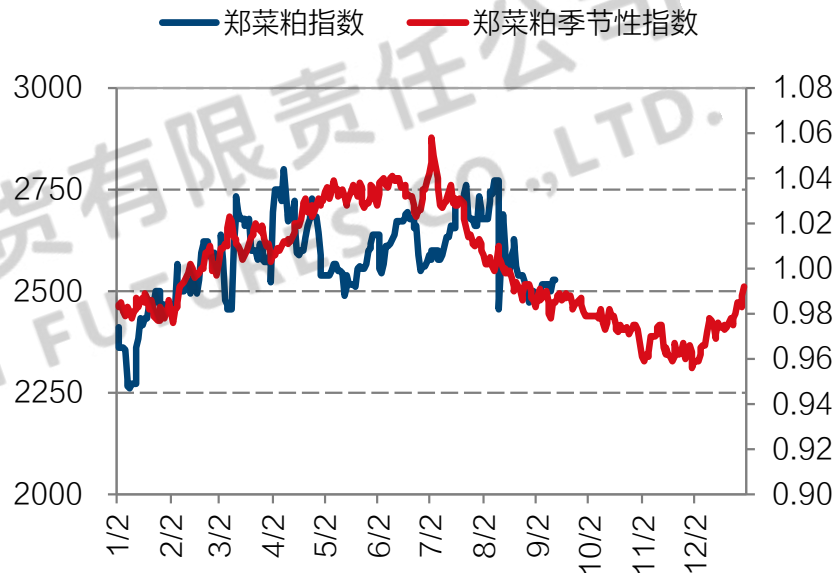
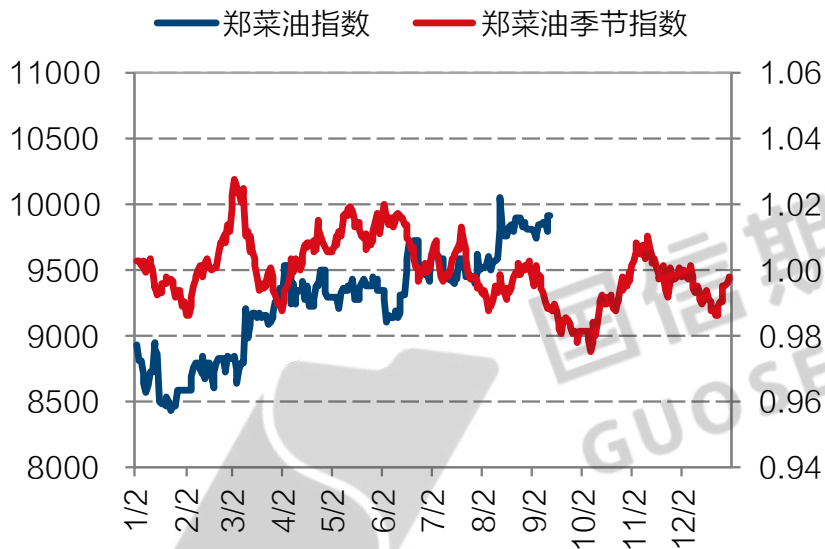




### 三、后市市场展望—季节性分析



### 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）：

豆粕短线指标偏多，中线指标、长期指标缠绕。菜粕短线指标、中线指标偏多，长期指标缠绕。

豆油短线指标、中线指标、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、中线指标、长期指标偏多。

#### 基本面：

蛋白粕：国际市场，NOPA报告即将出台，在出口疲软的背景下，压榨能否弥补出口的不足成为关键，美国天气的影响在弱化，随着巴西大豆产区播种的开启，南美天气的影响开始加深。美豆主力合约在1000-1100区间内弱势震荡。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。现货库存压力凸显，但远期供给不足仍未解决，巴西升贴水稳中有增，成本驱动增强。M2601关注3100整数关口能否突破，如果突破可以上看一线，否则仍保持底部震荡对待。

油脂：国际市场，近期美国生物柴油政策在炼厂与政府间博弈加剧，美豆油也因此震荡反复，市场继续政策落地兑现前期的利好。9月马棕油产量或下滑，出口能否从印度排灯节中获得份额，各家机构观点分歧明显，在出口尚未明确利多前，市场高位震荡延续。国内油脂，双节需求已经启动，但是幅度不大，国内油脂去库存迟缓，油脂基差承压。油脂期货继续跟随国际油脂而动，跌势可能减缓，但上行依然缺乏动能。市场等待美豆油生柴政策的利好以及马棕油出口的提振，在这些尚未出现前，市场低位震荡筑底，等待反弹。



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

