



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

印尼生柴消息利好 油脂偏强震荡

——国信期货油脂油料周报

2025年10月10日



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

目录

CONTENTS

- ① 蛋白粕市场分析
- ② 油脂市场分析
- ③ 后市展望

Part1

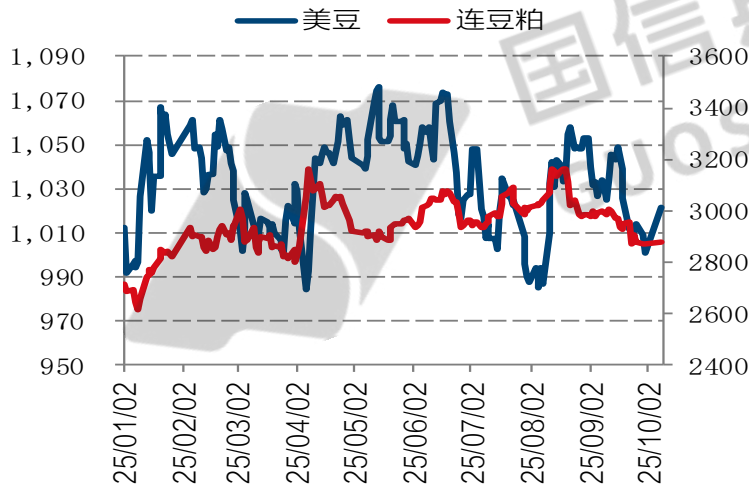
第一部分

蛋白粕市场分析

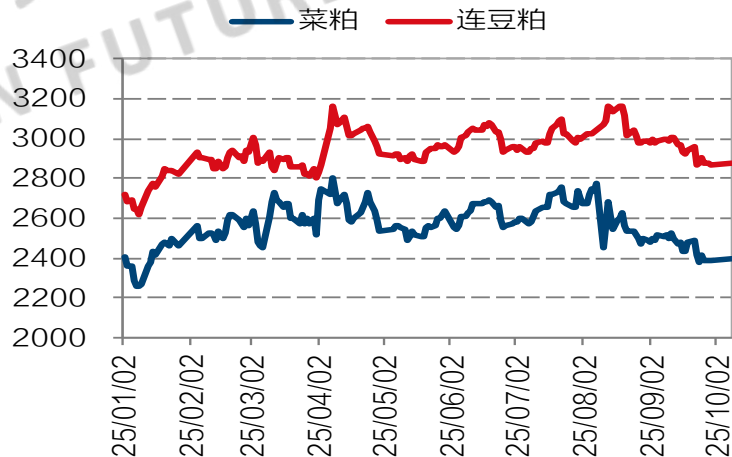
一、蛋白粕市场分析

本周行情回顾：本周CBOT大豆震荡收涨，技术性买盘的支持。周初CBOT大豆震荡走高，交易商在等待中美高层月底会晤及美国政府农民援助计划的消息，这些因素可能为大豆市场提供新的需求动力。由于美国政府自10月1日以来持续停摆，美国农业部原计划周四和周五发布的出口销售周度报告以及供需月报将暂停发布，这使得市场短期内缺乏官方数据指引。周四美豆高位回落，主要因多头获利平仓、技术性抛盘活跃以及对中美贸易担忧加剧的影响。节后国内豆粕高开低走，一方面美豆回落，巴西大豆升贴水下调，这让进口成本回落，市场承压。另一方面，市场对于远期供给担忧的情绪略有缓解。节日期间油厂开工尽管较节前略有下滑，但仍处于高位，豆粕库存压力仍在。市场弱势震荡延续。

国内外大豆价格走势

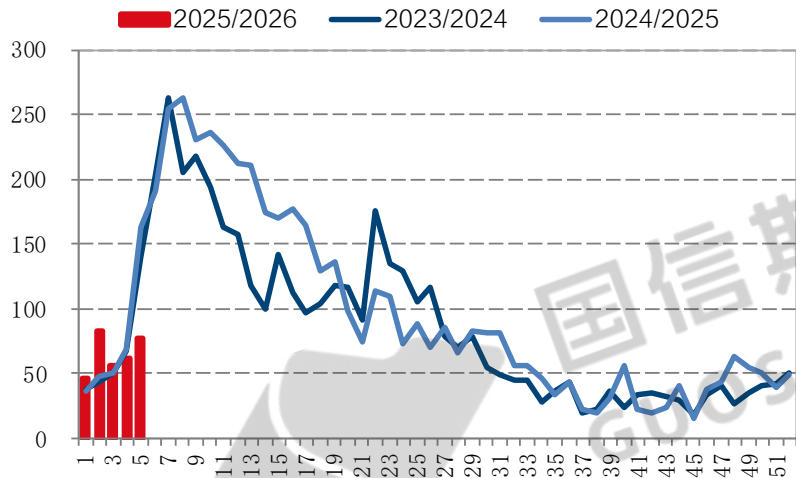


连豆粕及郑菜粕价格走势

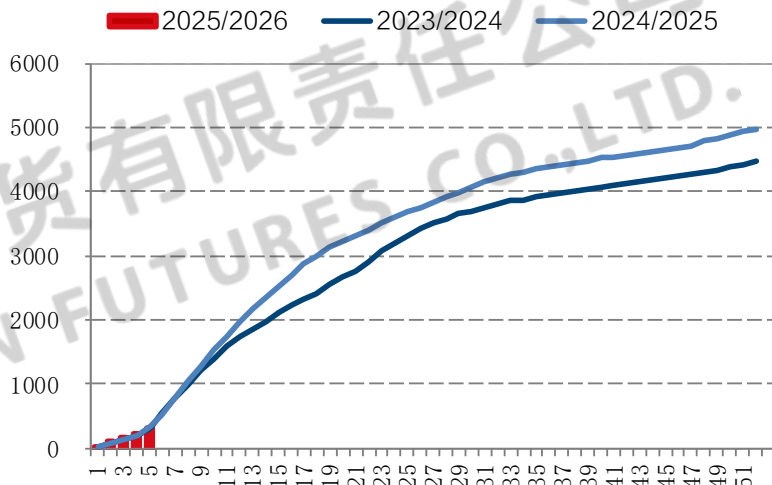


1、美国市场—美豆出口情况

美豆当周检验数量

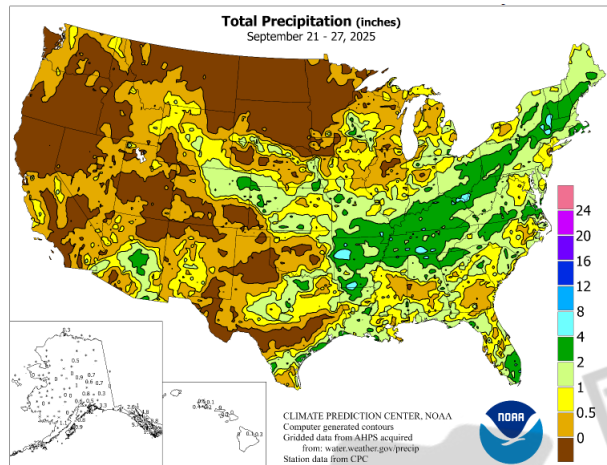


美豆本年度销售

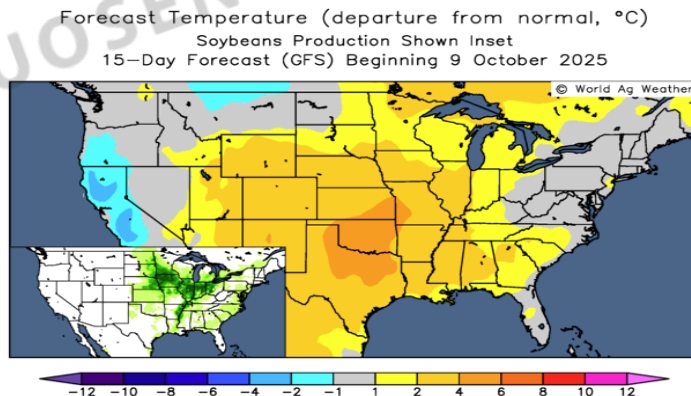
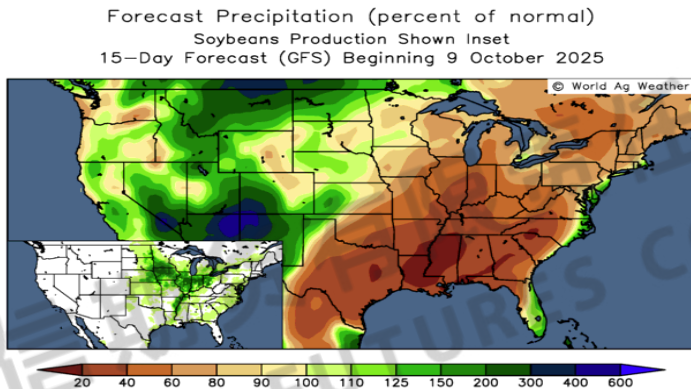


USDA出口检验：截至2025年10月2日当周，美国大豆出口检验量为768,117吨，此前市场预估为60-80万吨，符合预期。前一周修正后为610,633吨，初值为593,956吨。截至2024年10月3日当周，美国大豆出口检验量为1,625,647吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为3,030,898吨，上一年度同期为3,555,417吨。

1、北美市场—北美天气



降雨对从中南部到东北部的干旱缓解作用有限, 尽管土壤湿度的任何增加都来得太晚, 不利于夏季作物。尽管如此, 从奥索卡高原到缅因州南部的降雨量总计2至4英寸或更多, 这有助于牧场的生长, 并改善了最近种植的冬小麦的前景。美国中部和东部更广泛的地区降雨量较小, 尽管北部平原和中西部上游大部分地区经历了干燥天气。尽管中部和南部平原有零星降雨, 但冬小麦种植总体上以正常速度推进。在西部, 另一场季末季风潮带来阵雨, 其中一些引发了亚利桑那州及周边地区的山洪暴发。西南部的一些阵雨产生了大冰雹和破坏性的风。与此同时, 在西北部, 炎热干燥的夏季过后, 零星的降雨不足以缓解干旱。由于温暖覆盖了该国大部分地区, 从北部平原到五大湖州的每周平均气温比正常气温高出5至10°F。得克萨斯州、加利福尼亚州北部和中部部分地区的读数也平均比正常温度高出至少5°F。相比之下, 在少数地区, 包括落基山脉中部、佛罗里达州南部和太平洋西北部, 观察到接近正常的温度。

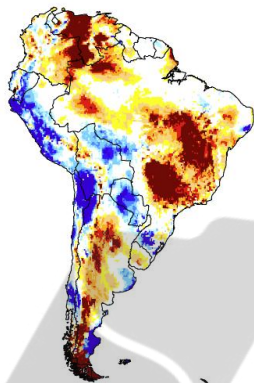


1、北美市场—南美天气



GRACE-Based Shallow Groundwater Drought Indicator

October 06, 2025



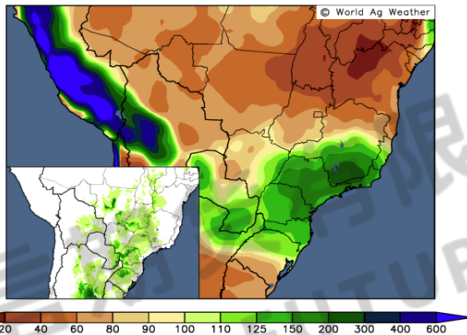
Wetness percentiles are relative to the period 1946-2012

Cell Resolution 0.25 degrees

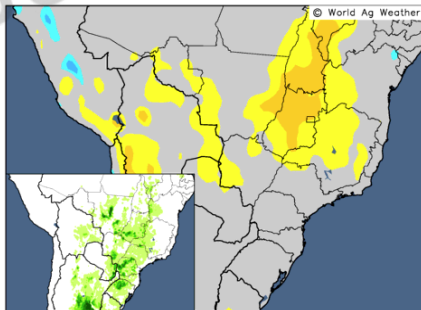
Projection of this document is Albers Equal Area (South America)



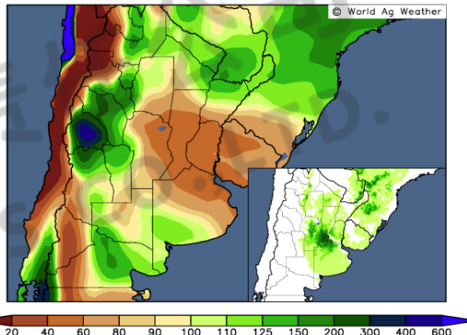
Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 9 October 2025



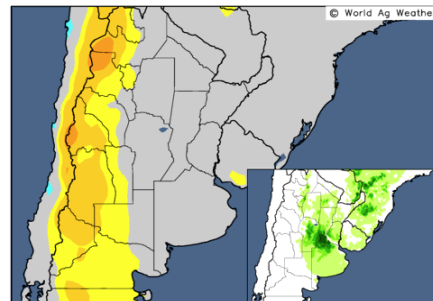
Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 9 October 2025



Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 9 October 2025



Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 9 October 2025



1、国内外油籽市场

1、S&P Global: 预计美国大豆平均单产为53.0蒲式耳/英亩, 低于9月5日预测的53.8蒲式耳/英亩。该公司将大豆产量预估从43.06亿蒲式耳下调至42.61亿蒲式耳。科尔多涅博士提到, 大豆最后生长阶段的天气干燥, 土壤墒情下降。美国大豆单产预估维持不变, 仍为52.0蒲/英亩。

2、USDA季度库存报告: 截至2025年9月1日, 美国旧作大豆库存总量为3.16亿蒲式耳, 市场预期为3.23亿蒲式耳, 去年同期为3.42亿蒲式耳。其中农场库存量为9150万蒲式耳, 同比下降18%; 非农场库存量为2.25亿蒲式耳, 同比下降3%。大豆消费量为6.91亿蒲式耳, 同比增加10%。

3、随着美国政府从10月1日起进入停摆状态, 美国农业部发布声明, 称在政府停摆期间将暂停发布所有报告, 其中包括原定上周三(10月1日)发布的月度油籽压榨报告、上周四(10月2日)发布的出口销售报告以及10月9日发布的月度供需报告。

4、CONAB: 截至10月4日, 巴西大豆播种率为8.2%, 上周为3.5%, 去年同期为5.1%, 五年均值为9.4%。Patria Agronegocios: 截至10月3日, 巴西农民已经种植了9.15%的2025年预期的大豆种植面积, 去年同期为2.31%。AgRural: 截至10月2日, 2025/26年度巴西大豆播种进度达到全国总播种面积的9%, 高于一周前的3.2%, 也高于去年同期的4%。AgRural估计2025/26年度巴西大豆种植面积为4860万公顷, 产量为1.767亿吨。

5、Anec: 巴西9月大豆出口量料达到713万吨, 低于前一周预测的715万吨; 豆粕出口量料达到198万吨, 低于前一周预测的210万吨。Anec: 巴西10月大豆出口量料为712万吨, 去年同期为444万吨。巴西10月豆粕出口量料为192万吨, 去年同期为246万吨。

6、加拿大农业及农业食品部(AAFC)在纳入本月早些时候加拿大统计局发布的产量数据后, 对其供需预估进行了上调。加拿大统计局最新公布的油菜籽产量数据为2003万吨, 略低于AAFC 8月份预测的2010万吨。而AAFC 8月份的预测高于加拿大统计局8月份预测的1994万吨油菜籽。坊间证据表明油菜籽单产好于预期, 一些市场参与者预计产量将达到或超过2100万吨。AAFC数据显示, 加拿大2025/26年度油菜籽产量预计为2002.8万吨, 出口量预计为700万吨, 期末库存预计为250万吨。

7、10月6日(周一), 特朗普政府将公布一项计划, 以救助因贸易争端而遭受损失的美国农民。该计划的初始支出总额可能高达150亿美元。特朗普总统已明确表示, 他不会让农民掉队。因此, 美国农业部将继续评估农业经济状况, 并探讨是否需要进一步提供援助。

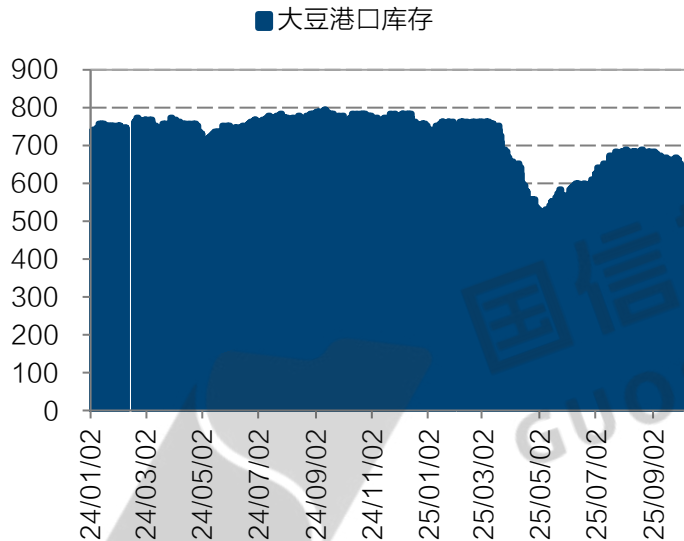
8、周四, 中国扩大稀土金属出口管制的消息引发了人们对中美贸易紧张局势的担忧。本月末美国总统特朗普将和中国国家主席习近平举行会晤, 预计将讨论大豆问题。在中美贸易紧张局势持续升级的背景下, 特朗普计划在即将到来的亚太经合组织峰会期间与中国领导人会晤, 重点施压中方恢复已停滞数月的美国大豆采购。特朗普在白宫向记者宣称, 他相信通过高层会晤能够促使中国重新开放大豆市场, 并强调“大豆问题”将是会谈的核心议题之一。但是这一乐观预期与现实情况形成鲜明对比。尽管特朗普政府数周来一直暗示将推出农业援助计划, 但美国农业部长布鲁克·罗林斯明确表示, 在美国联邦政府结束停摆前, 任何救助方案都无法实施。这意味着美国农民陷入双重困境——既失去国际市场, 又难获政府援助。

9、美国国家气候预测中心(CPC)周四发布的气象报告显示, 目前赤道太平洋已出现拉尼娜条件, 并将持续至2025年12月至2026年2月(北半球冬季), 随后有55%的概率在明年1月至3月过渡至中性状态。

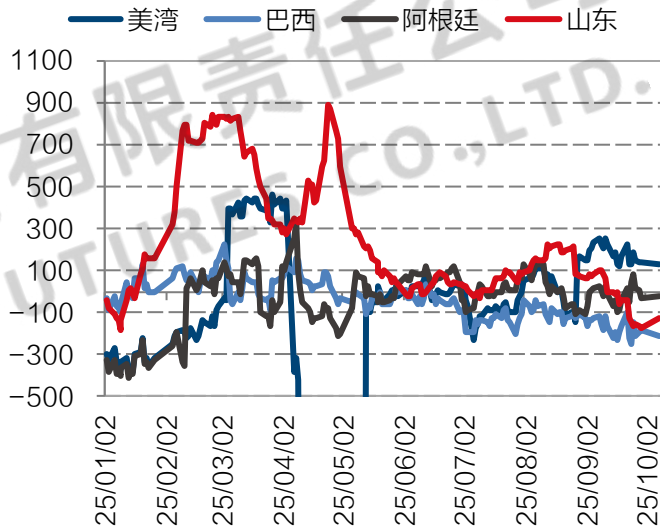
10、中国农业部周四发布10月份供需报告, 维持2025/26年度(10月至次年9月)中国大豆进口预期值不变。中国农业部预测本年度中国大豆进口量为9580万吨, 和上月预测持平。作为对比, 美国农业部当前预测2025/26年度中国大豆进口量为1.12亿吨。

2、大豆—港口库存及压榨利润

国内大豆库存及库存消耗



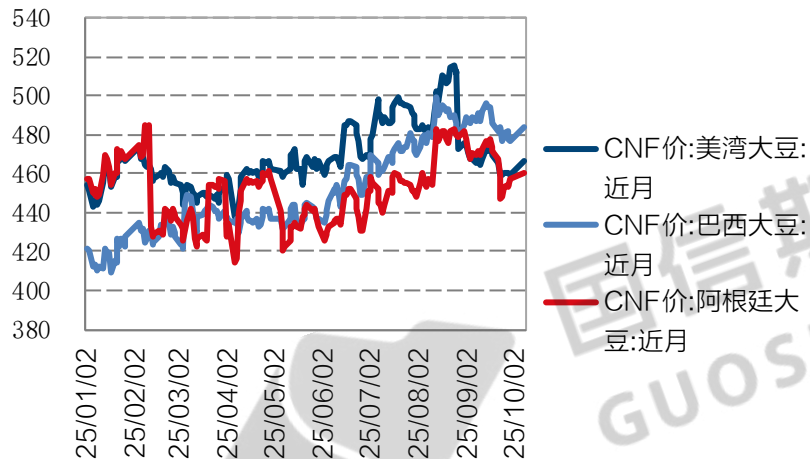
大豆压榨利润



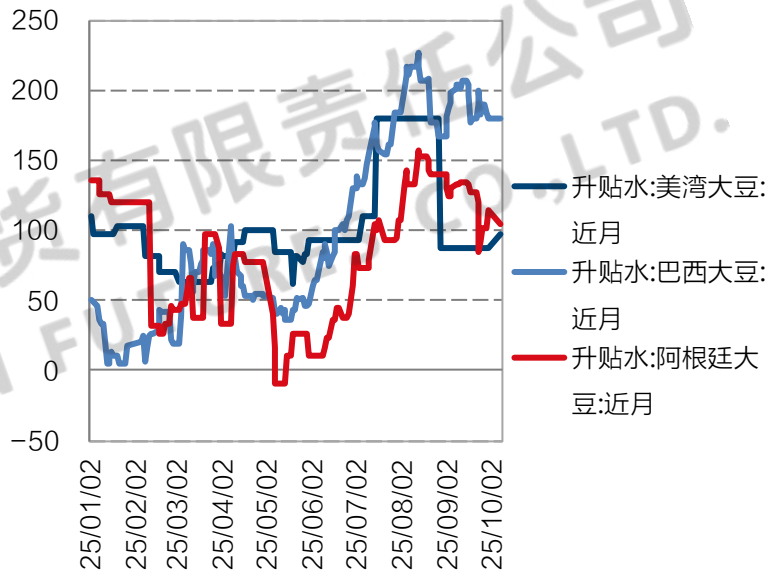
按照WIND统计，本周国内现货榨利继续回落。盘面榨利大幅回落，主要因豆粕、豆油走势不及美豆。

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



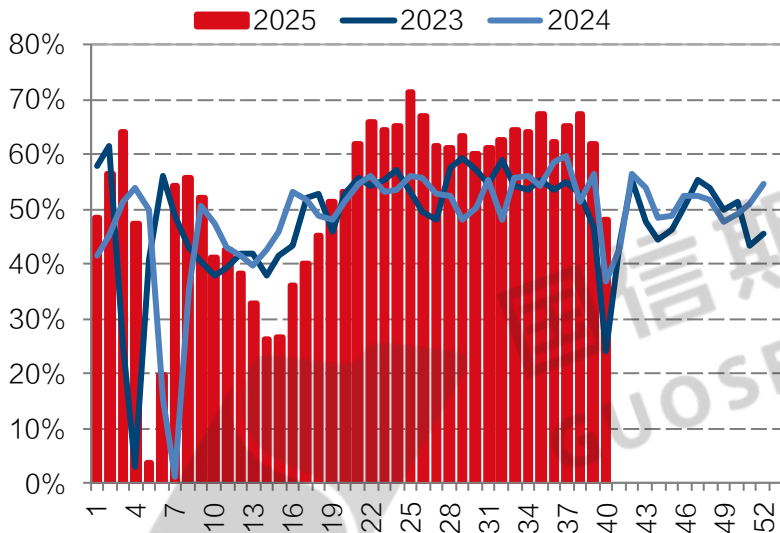
按照粮油商务网、汇易网统计，11月船期美湾到港进口大豆成本4521元/吨（CNF升贴水237美元/吨）。巴西11月到港进口大豆成本3987元/吨（CNF升贴水300美元/吨）。本周巴西升贴水略有回落。

数据来源：粮油商务网、汇易网、WIND、国信期货

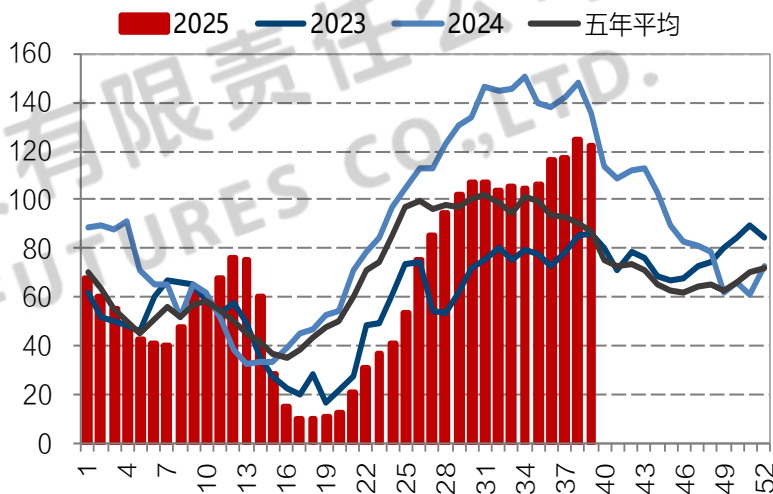
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

3、豆粕——大豆开工率和豆粕库存

大豆开工率



豆粕库存

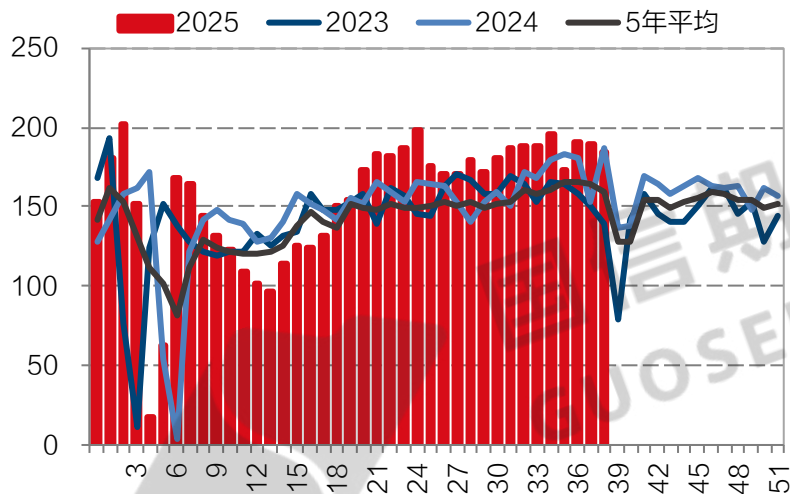


中国粮油商务网监测数据显示，截至第40周末(10月3日)国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所下降，整体上处于很高水平。国内油厂平均开机率为48.22%，较上周的61.98%开机率下降。本周全国油厂大豆压榨总量为180.29万吨，上周为231.72万吨。

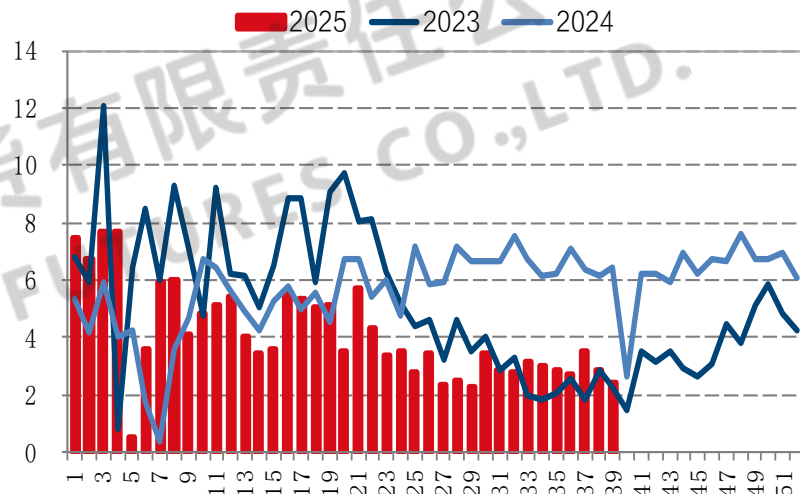
中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第39周末，国内豆粕库存量为122.4万吨，较上周的124.6万吨减少2.2万吨，环比下降1.81%；合同量为495.2万吨，较上周的551.0万吨减少55.8万吨，环比下降10.14%。其中：沿海库存量为107.8万吨，较上周的109.0万吨减少1.2万吨，环比下降1.12%；合同量为428.1万吨，较上周的484.3万吨减少56.2万吨，环比下降11.60%。

3、豆粕、菜粕——周度表观消费量

豆粕表观消费量



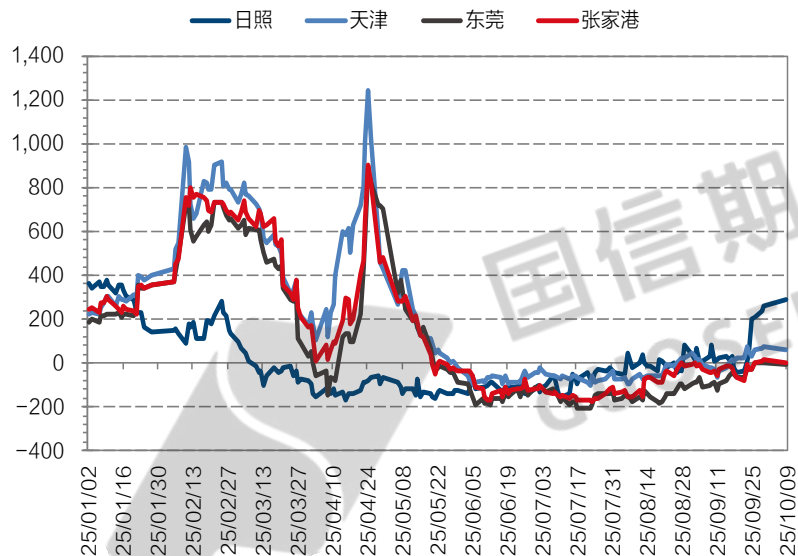
菜粕表观消费量



粗略预估，当周（39周）豆粕表观消费量为184.49万吨，上周同期为190.06万吨。

3、豆粕——基差分析

豆粕区域基差

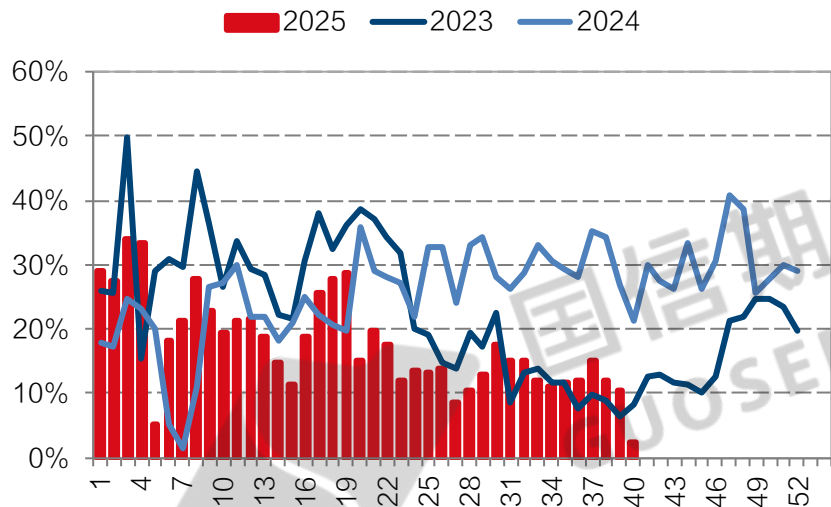


豆粕基差分析

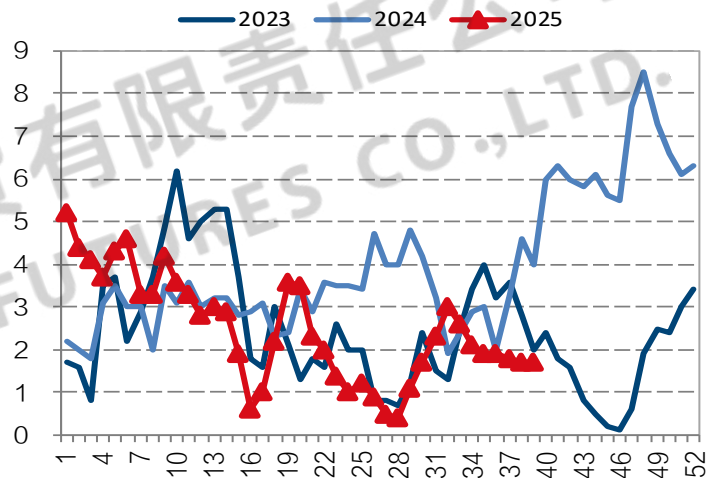


4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

菜籽开工率



菜粕库存

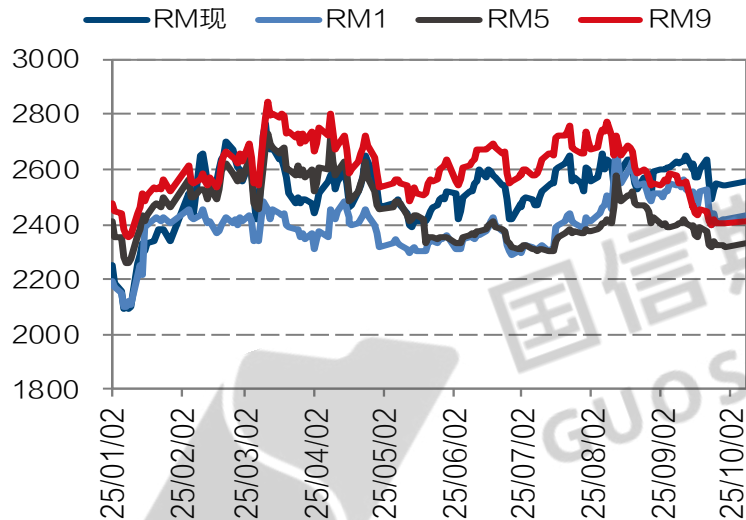


中国粮油商务网监测数据显示，截至第40周末(10月3日)国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所下降，整体上处于非常低水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为2.45%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为1万吨，上周为4.3万吨。

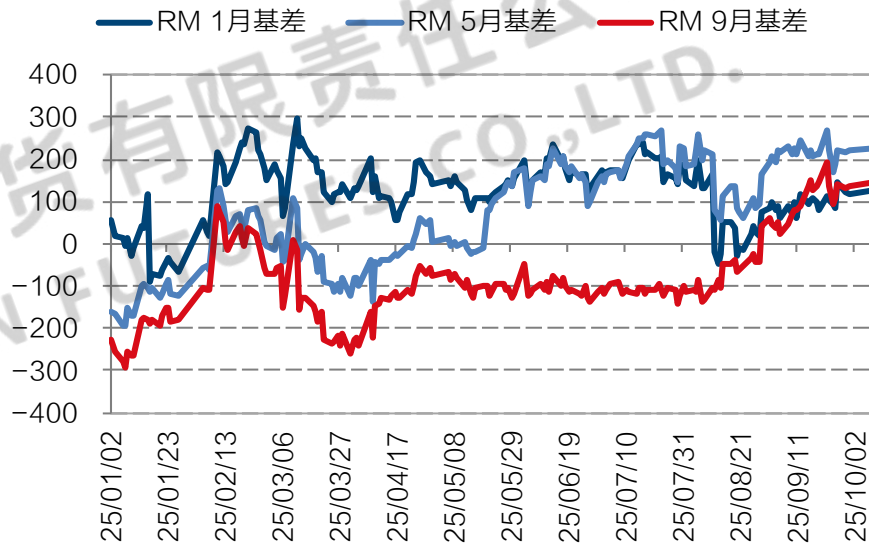
中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第39周末，国内进口压榨菜粕库存量为1.7万吨，较上周的1.7万吨持平，环比持平；合同量为2.8万吨，较上周的2.5万吨增加0.3万吨，环比增加12.00%。

4、菜粕——基差分析

菜粕期限结构



菜粕基差分析



Part2

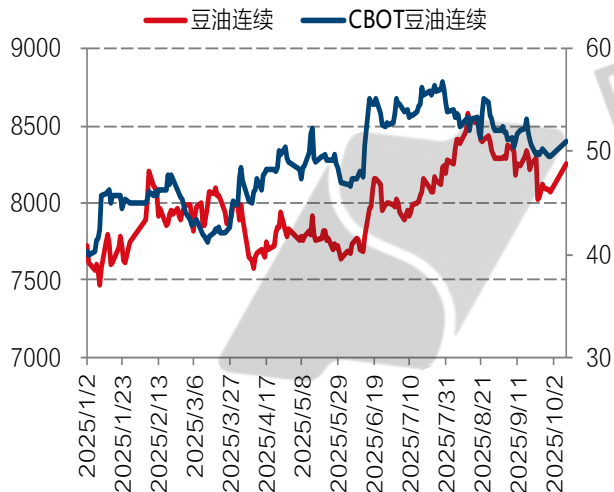
第二部分

油脂市场分析

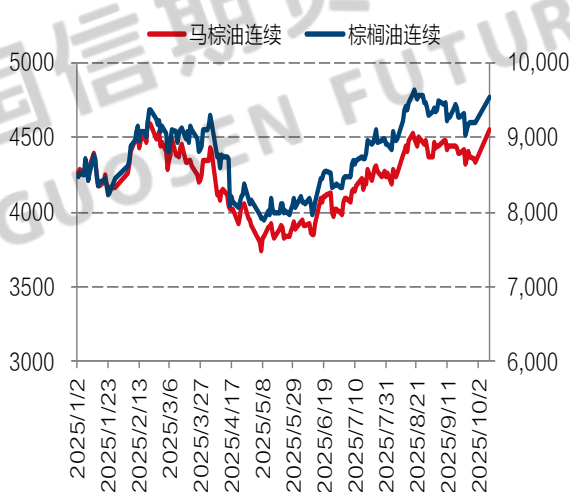
二、油脂基本面分析

本周行情回顾：本周美豆油先扬后抑。前三个交易日美豆油跟随美豆、国际原油走高，此外买油卖粕套利也给市场带来提振。周四伴随着美豆及国际原油的回落，美豆油震荡回落，回吐本周涨幅。相对而言，马棕油走势略强于美豆油，印尼在2026年实施B50的消息对马棕油市场带来较强支撑，期价震荡走高，尤其是远期合约表现突出。周五午后因MPOB报告偏空，马棕油高位回落，回吐周四涨幅。马棕油近弱远强格局凸显。国内油脂市场，节后国内油脂跳涨，主要因节日期间国际油脂跳涨，尤其是马棕油因印尼生柴消息利好提振而上涨。连棕油、郑菜油先后刷新前期高点，市场看涨浓重。相对而言，连豆油仍未摆脱震荡区间，涨幅弱于其他油脂。周五郑菜油遭遇多头平仓，期价高位回落，随着马棕油的回落，连棕油也呈现减仓回落的走势。油脂市场涨势减缓，高位震荡加剧。

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、MPOB月报前瞻：据路透调查显示，预计马来西亚2025年9月棕榈油库存为215万吨，比8月下降2.5%，为七个月来首次下滑；产量预计为179万吨，比8月下降3.3%，触及6月以来的最低水平；出口量预计为143万吨，比8月增长7.7%。

2、MPOA：马来西亚9月1-30日棕榈油产量预估减少2.35%，其中马来半岛减少6.17%，沙巴增加2.35%，沙撈越增加6.62%，东马来西亚增加3.44%，预估9月马来西亚棕榈油总产量为181万吨。SPPOMA：2025年9月1-30日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少1.9%，出油率环比上月同期减少0.1%，产量环比上月同期减少2.42%。

3、SPPOMA：2025年10月1-5日马来西亚棕榈油单产环比上月同期增加11.61%，出油率环比上月同期增加0.18%，产量环比上月同期增加12.55%。

4、AmSpec：马来西亚9月1-30日的棕榈油出口量为1439845吨，上月同期为1341990吨，环比增加7.3%。ITS：马来西亚9月1-30日棕榈油出口量为1558247吨，较上月同期出口的1421486吨增加9.6%。SGS：预计马来西亚9月1-30日棕榈油出口量为1013140吨，较上月同期出口的1170043吨减少13.41%。

5、据外媒报道，一家大宗商品研究机构发布报告称，2025/26年度棕榈油初步预测数据，印尼棕榈油产量预计为4900万吨，较上一年度下降1%，尽管近几个月产量保持坚挺，但反映出新出现的挑战。马来西亚棕榈油产量预计为1920万吨，较上一年度下降1%，老龄化和灵芝病可能对生产率造成压力。全球棕榈油进口量初步估计为4340万吨，较2024/25年度增长4.6%。

6、印尼贸易部表示，印尼敲定10月毛棕榈油参考价为每吨963.61美元，高于9月的每吨954.71美元。新价格意味着10月份的毛棕榈油出口税将持平于目前的每吨124美元。印尼还对棕榈油征收10%的专项税。

7、据外媒报道，印尼能源部长Bahill Lahadalla表示，该国正在推进其计划，将在2026年强制推行B50生物柴油，以减少汽油进口。Bahill Lahadalla在一份声明中称，政府计划在2026年“推动B50”，以削减汽油进口量。能源部数据显示，B50政策的执行每年需要2010万千升的棕榈油基生物燃料，目前B40政策需要1560万千升。印尼农业部长称，该国的B50生物柴油计划将额外产生530万吨毛棕榈油需求。

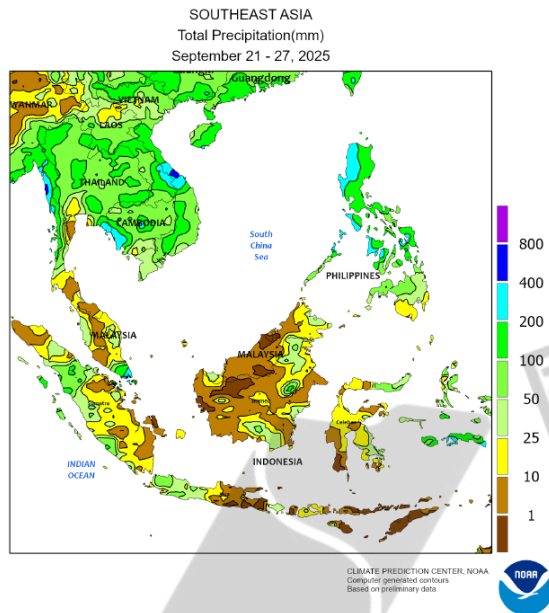
8、据外媒报道，贸易商估计，印度9月棕榈油进口量环比下降15.9%，至83.3万吨，为5月以来的最低水平。与此同时，贸易商估计，豆油进口量跃升37.3%，至50.5万吨，为2022年7月以来的最高水平，葵花籽油进口量增长5.8%，至27.2万吨，为8个月来的最高水平。据估计，由于棕榈油进口减少，印度9月食用油进口总量较上月下降0.7%，至161万吨。

9、EIA：美国7月用于生产生物燃料的豆油增至11.08亿磅。在6月，用于生物柴油生产的豆油为10.45亿磅。豆油仍然是美国最大的生物柴油原料。

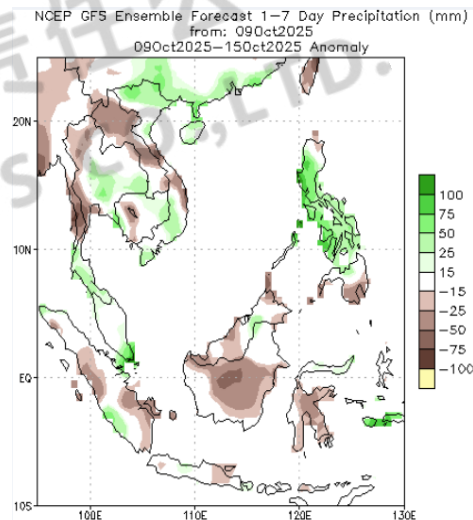
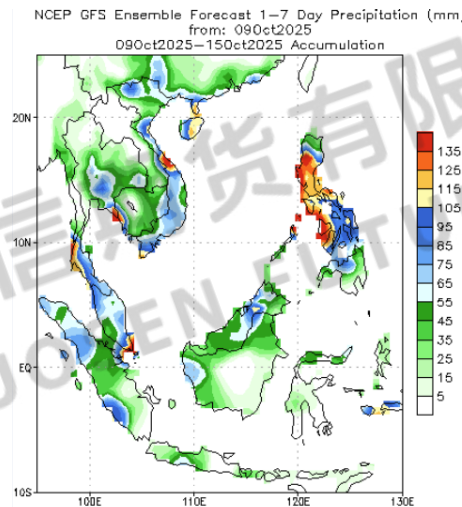
10、StoneX：巴西生物柴油需求预计将在2026年增长6.3%，达到105亿升。这一生物柴油消费扩张，是在2025年预计增长8.8%的基础上实现的，其前提是15%生物柴油掺混比例（B15）的全面实施。StoneX预计，在维持B15掺混比例的情况下，作为巴西生物柴油生产主要原料的豆油消费量将在2026年增长6.3%，至840万吨，而今年其消费量预计将增长10.1%。30. 据外媒报道，巴西矿业和能源部的一位官员表示，巴西可能无法在政府规定的2026年3月这一截止日期之前将柴油中的强制性生物柴油掺混比例从15%提高到16%。目前15%的掺混比例推迟到今年8月份开始执行，原本规定的执行时间为今年3月份。

11、MPOB最新公布马棕油供需报告，2025年9月马来西亚棕榈油产量184.1万吨，环比下降0.73%，上月同期为185.5万吨，市场预期179万-180万吨。出口为142.8万吨，环比增加7.69%，上月同期为132.46万吨，市场预期为143万吨。进口为7.8万吨，环比增加33.95%，上月同期为4.9万吨。国内消费为33.34万吨，上月同期为49.09万吨。9月马棕油库存环比增加7.2%至236.1万吨，上月同期在220.25万吨，市场预期在215万吨。

1、东南亚天气过去与未来天气预估

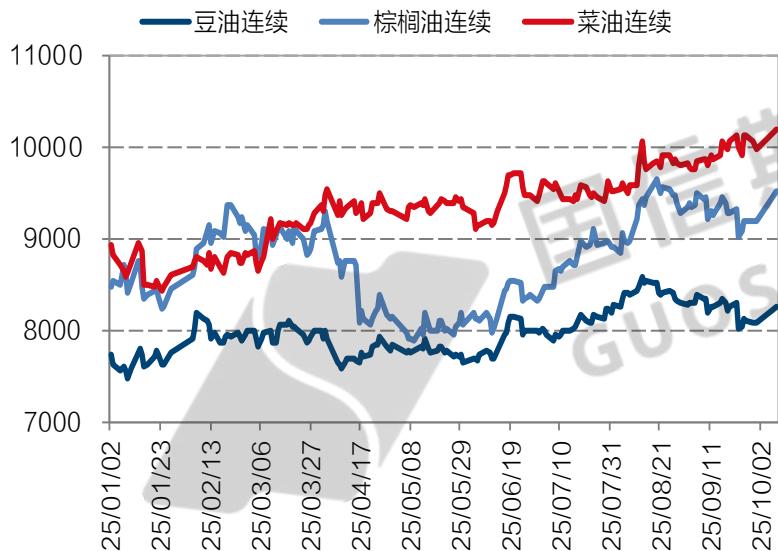


拉加萨和布阿洛伊台风给菲律宾、越南和老挝带来了重大影响。Ragasa经过菲律宾北部，向吕宋岛西部海岸线输送了400多毫米。几天后，台风布阿洛伊穿过菲律宾中部，降雨量超过300毫米，然后在越南中南部登陆，给越南和老挝带来了500多毫米的降雨。与此同时，泰国和邻近国家持续出现大范围的季风降雨（25-300毫米），相关范围为800毫米。马来西亚和印度尼西亚经历了更多的零星阵雨，该地区大部分地区的降雨量为25毫米，尽管一些局部地区的降雨量高达100毫米。平均气温继续接近正常水平 a_1 （ $1-2^{\circ}\text{C}$ 以上），白天最高气温为30摄氏度以上，最低气温为20摄氏度以下

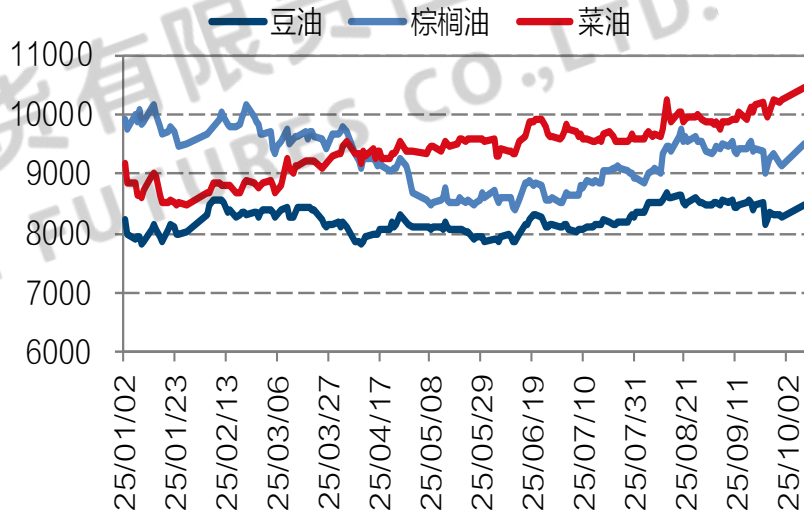


2、三大植物油期货、现货价格走势

三大植物油期货走势对比

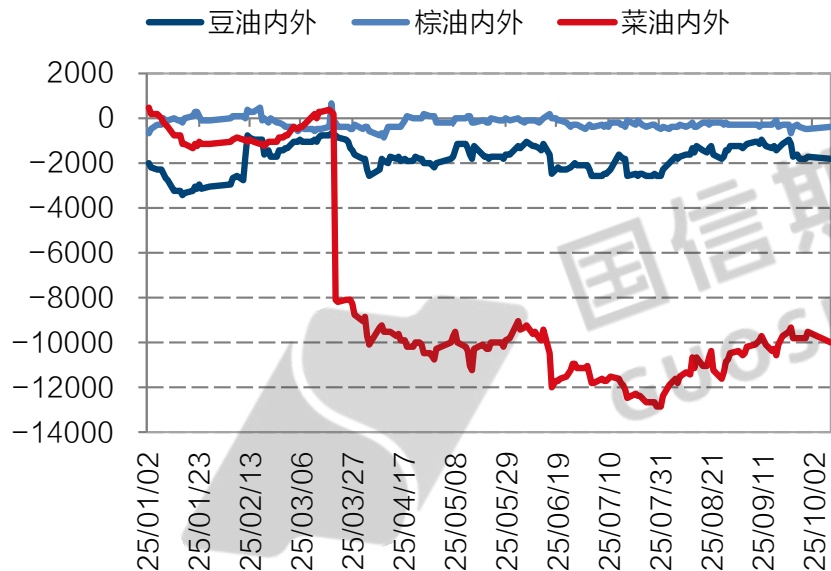


三大植物油现货走势对比

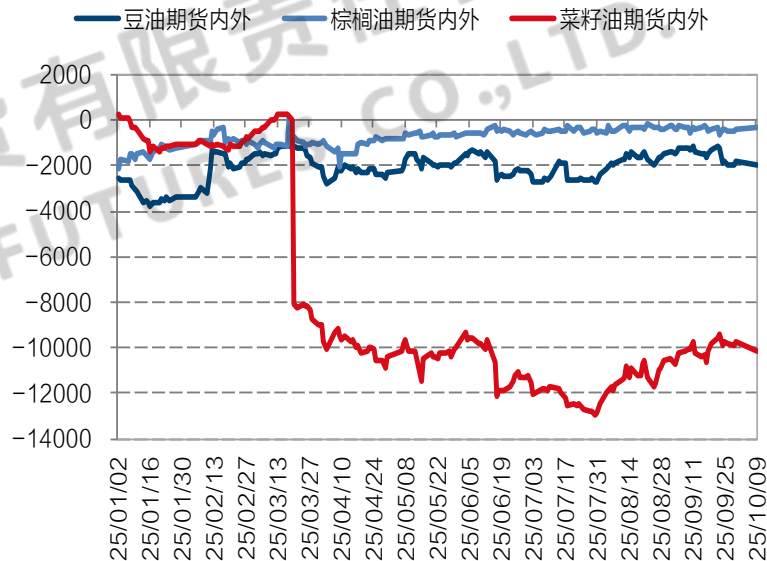


3、油脂内外价差分析

油脂现货内外价差

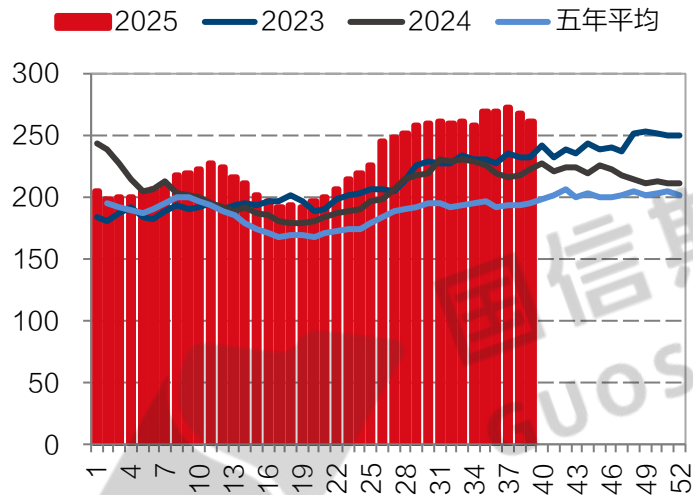


油脂期货内外价差

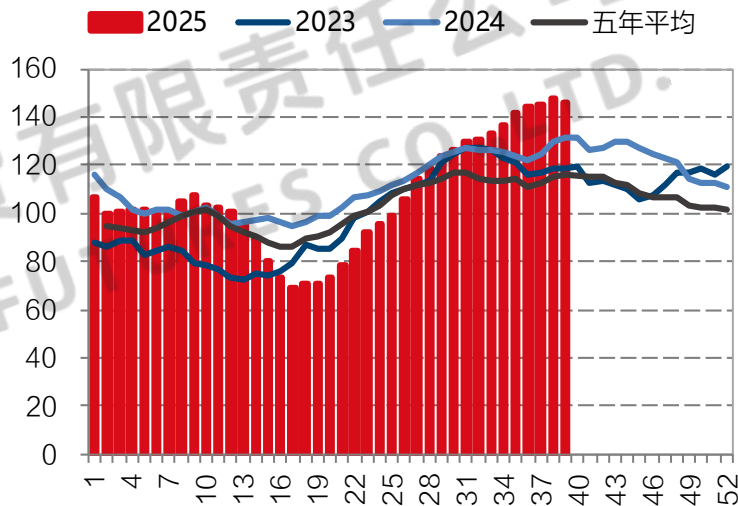


4、国内油脂库存

国内油脂库存变化



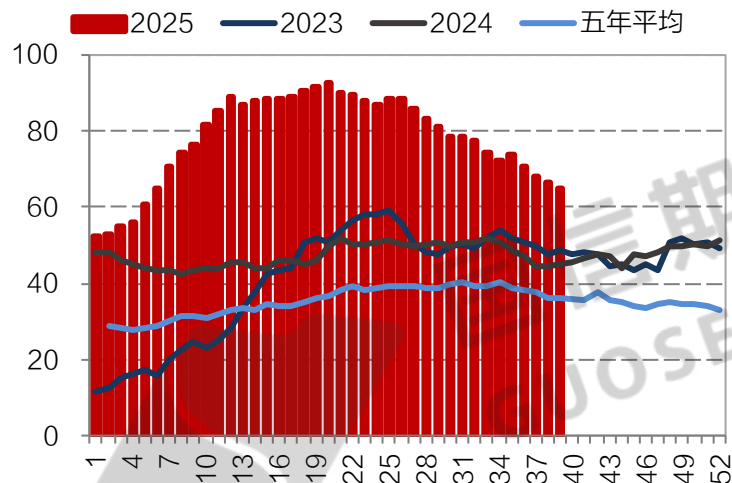
豆油库存



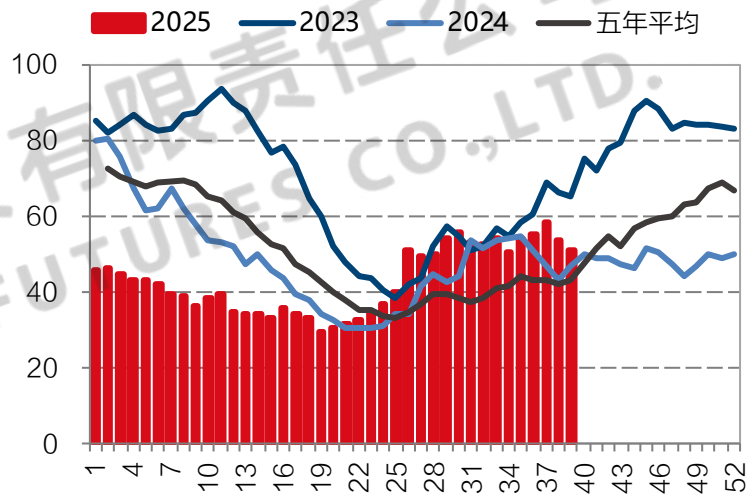
中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第39周末，国内三大食用油库存总量为261.86万吨，周度下降5.87万吨，环比下降2.19%，同比增加17.18%。其中豆油库存为146.08万吨，周度下降1.31万吨，环比下降0.89%，同比增加10.87%；食用棕油库存为50.78万吨，周度下降3.12万吨，环比下降5.79%，同比增加8.16%；菜油库存为65.00万吨，周度下降1.43万吨，环比下降2.15%，同比增加45.22%。

4、国内油脂库存

菜油库存

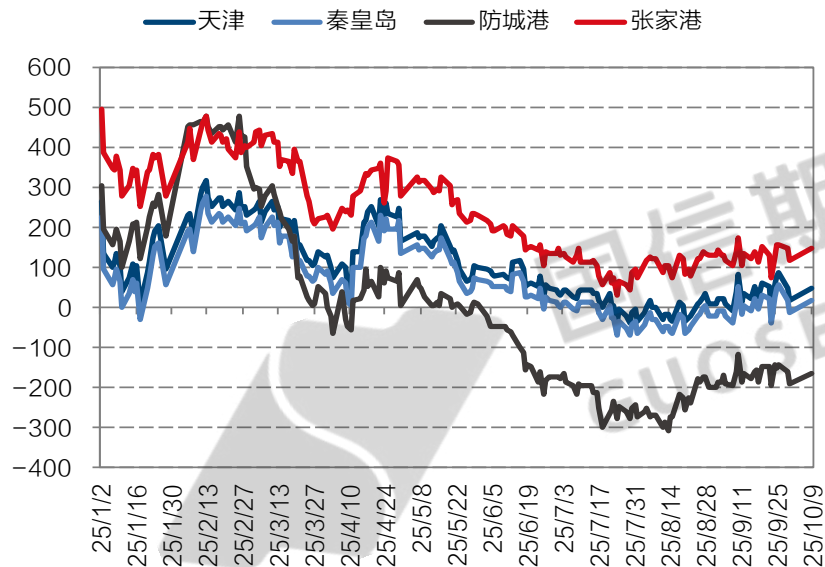


棕榈油库存



5、油脂基差分析

豆油区域基差

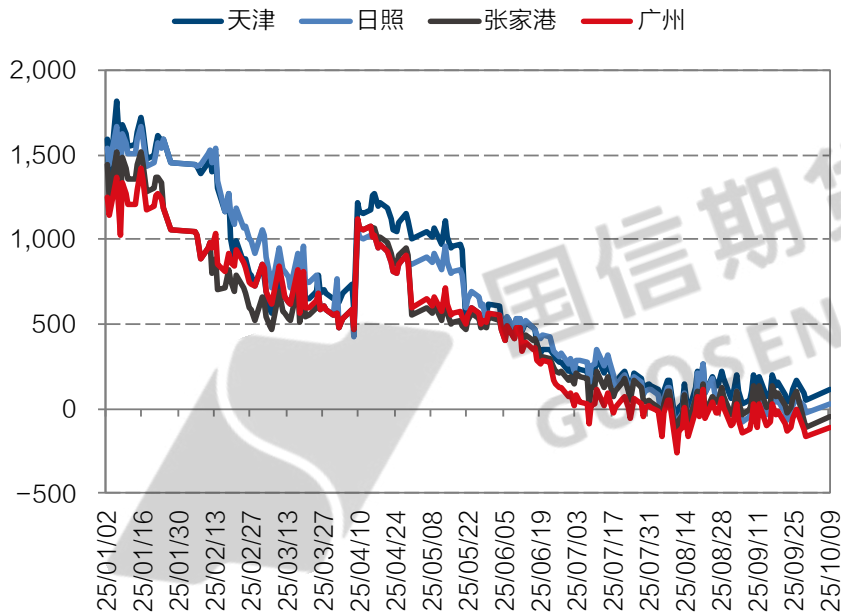


豆油基差结构

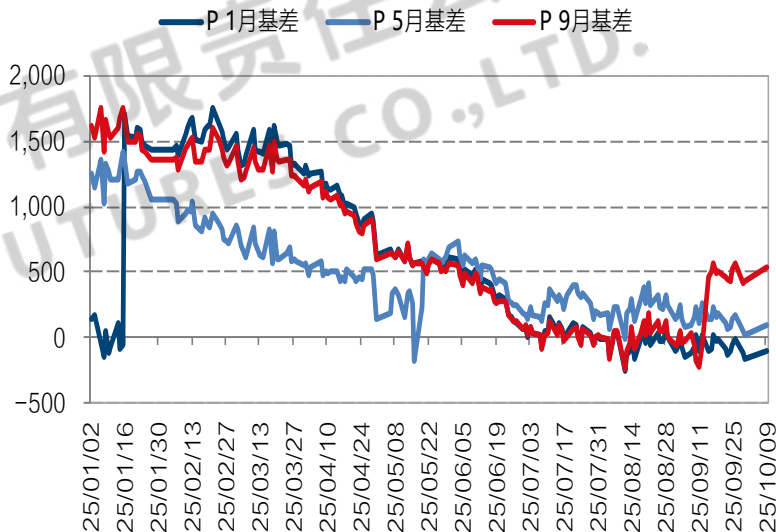


5、油脂基差分析

棕榈油区域基差

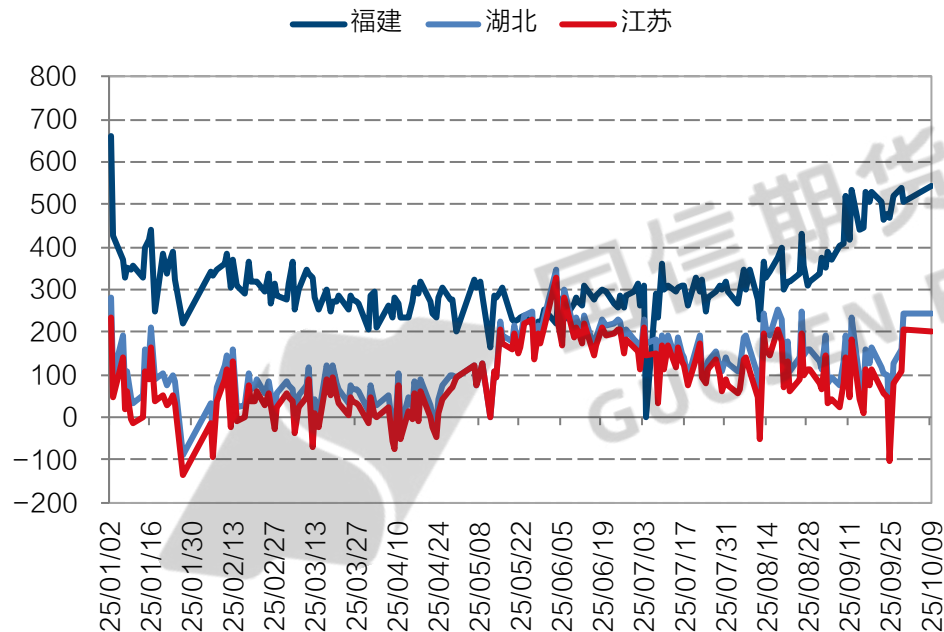


棕榈油基差分析

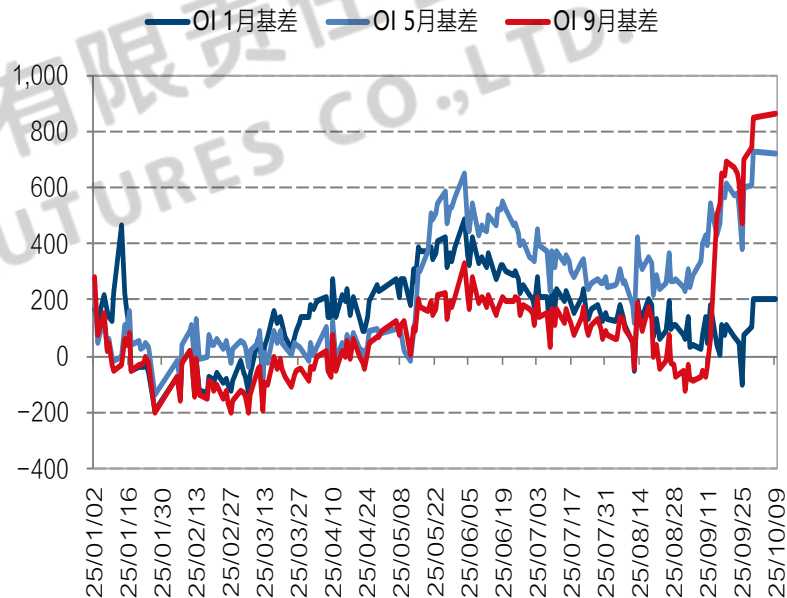


5、油脂基差分析

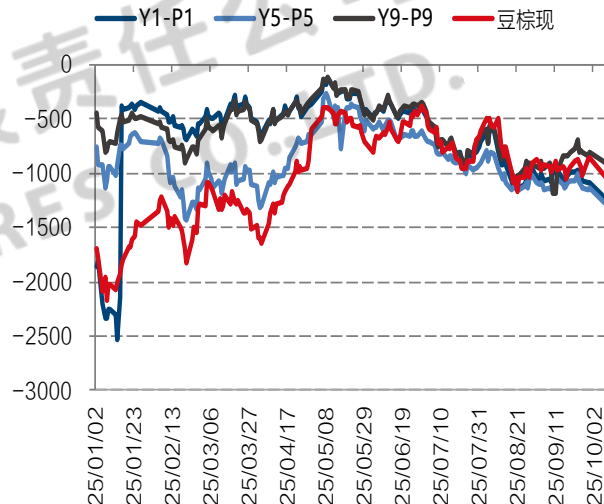
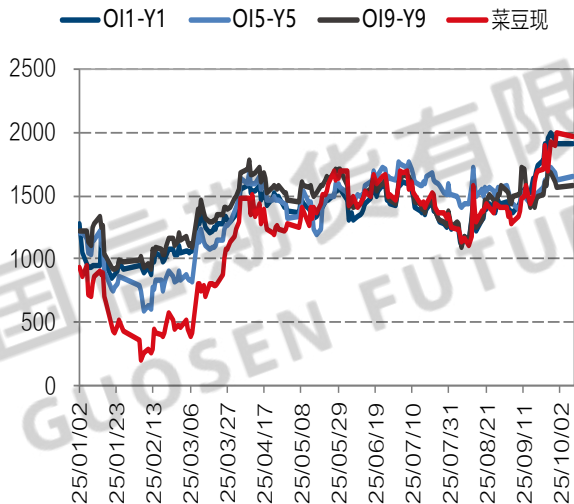
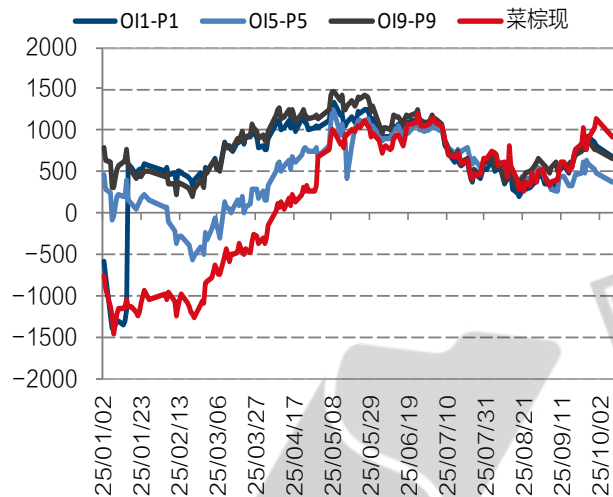
菜籽油区域基差



菜籽油基差分析



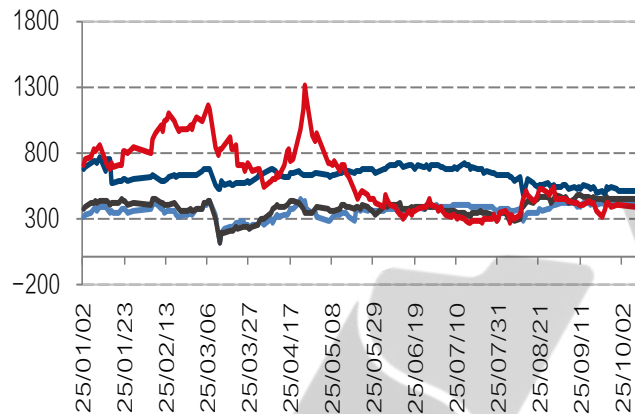
6、油脂间期货价差关系



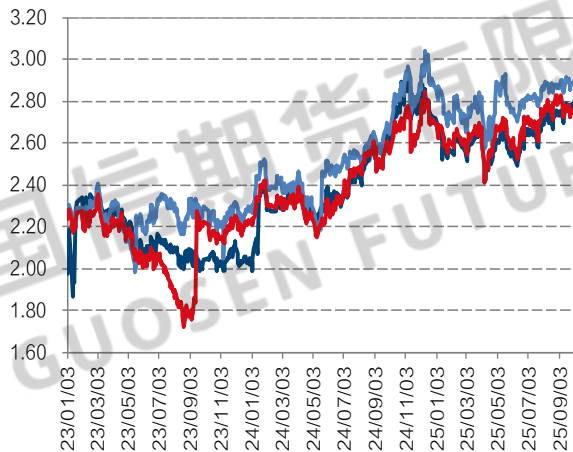
本周油脂总体走势菜油>棕榈油>豆油。豆棕价差略有回落。

6、油脂油料品种间套利关系

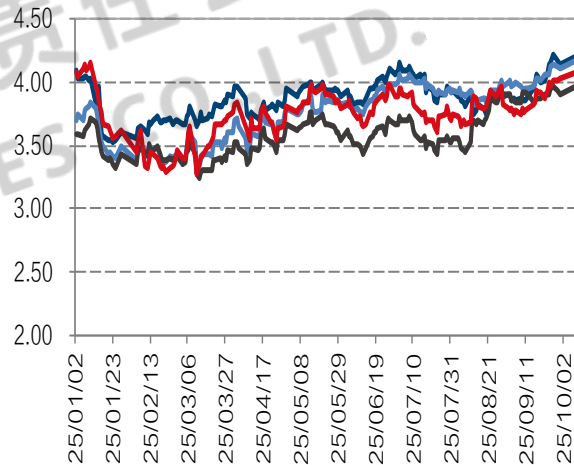
1月豆-菜 5月豆-菜 9月豆-菜 现货豆-菜



1月油粕比 5月油粕比 9月油粕比

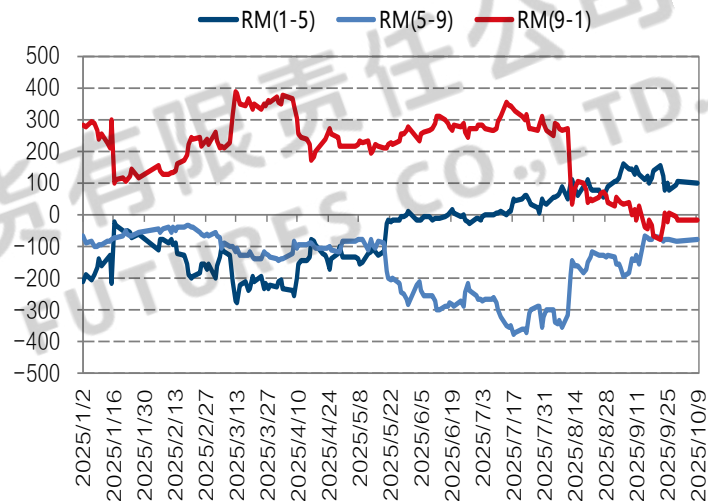
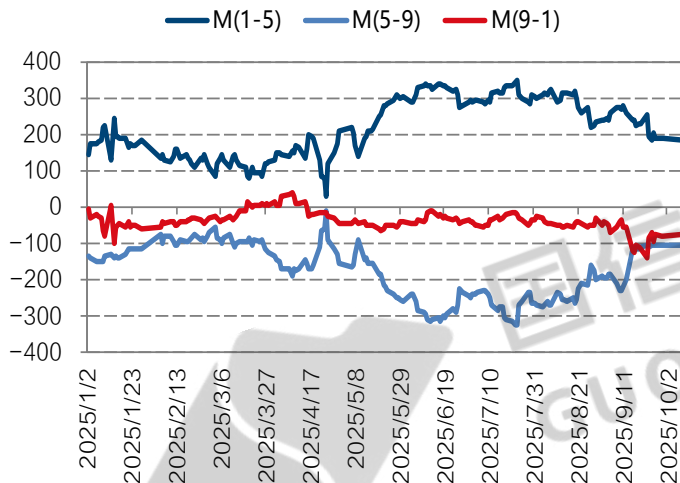


OI/RM1 OI/RM5 OI/RM9 OI/RM现



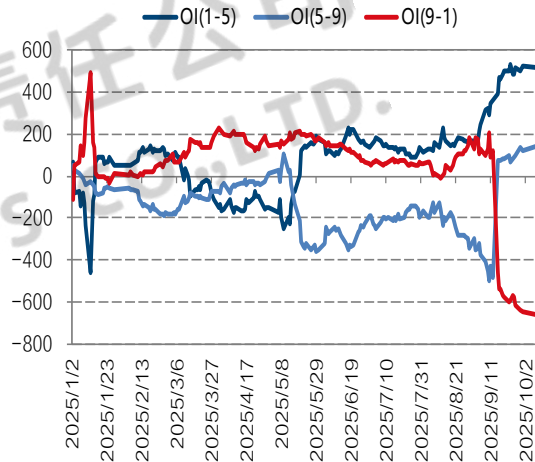
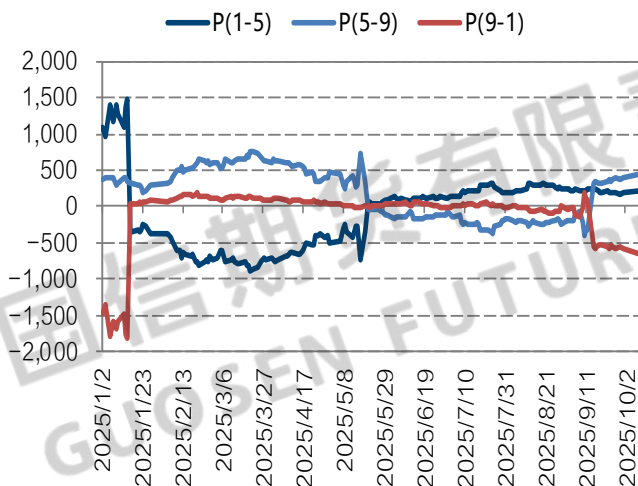
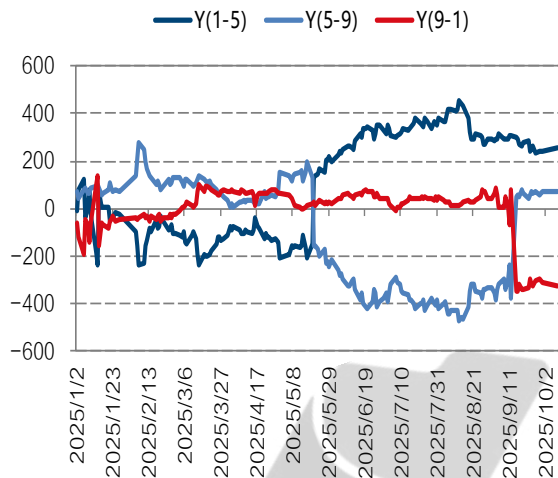
本周豆类油粕比明显回升，菜籽类主力合约油粕比小幅回升。豆菜粕主力合约价差窄幅波动。

6、蛋白粕月间差套利关系



本周豆粕1-5继续小幅回落。

6、油脂月间差套利关系



本周豆油1-5价差小幅回升，棕榈油1-5价差略有回落，菜油1-5间价差略有回落。

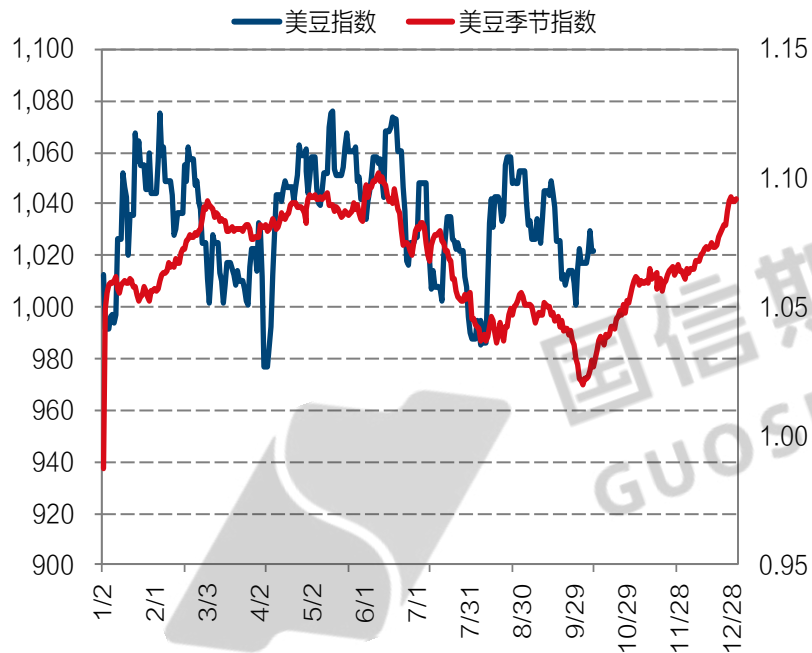
Part3

第三部分

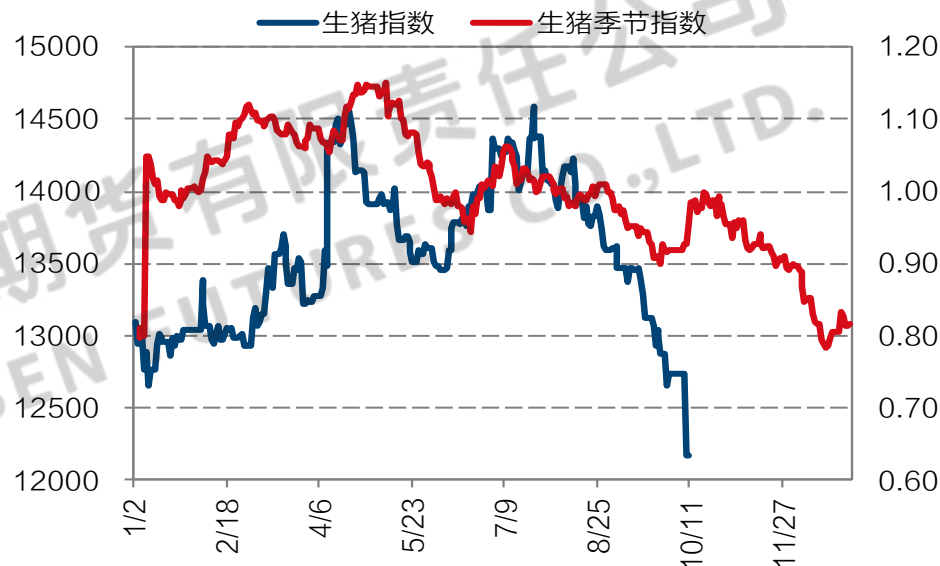
后市展望

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

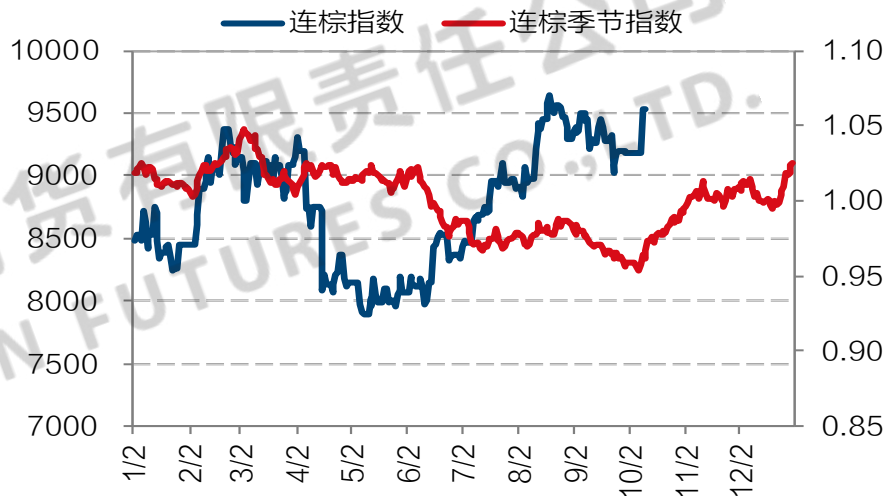
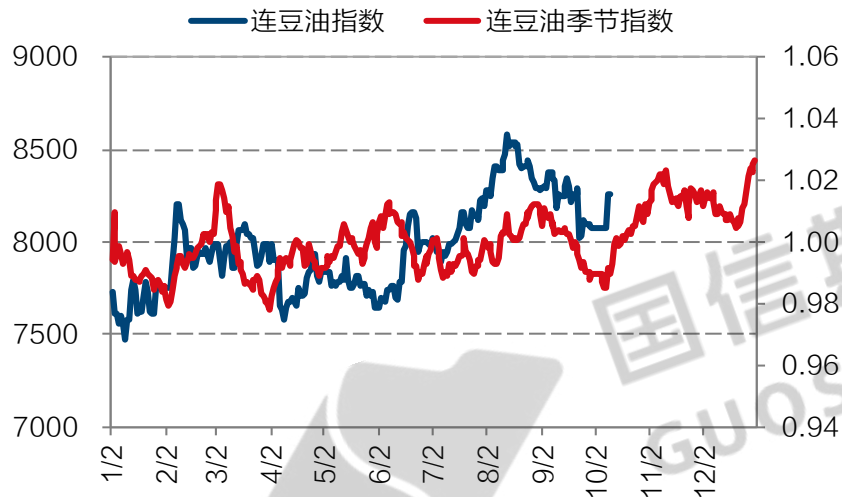
三、后市市场展望—季节性分析



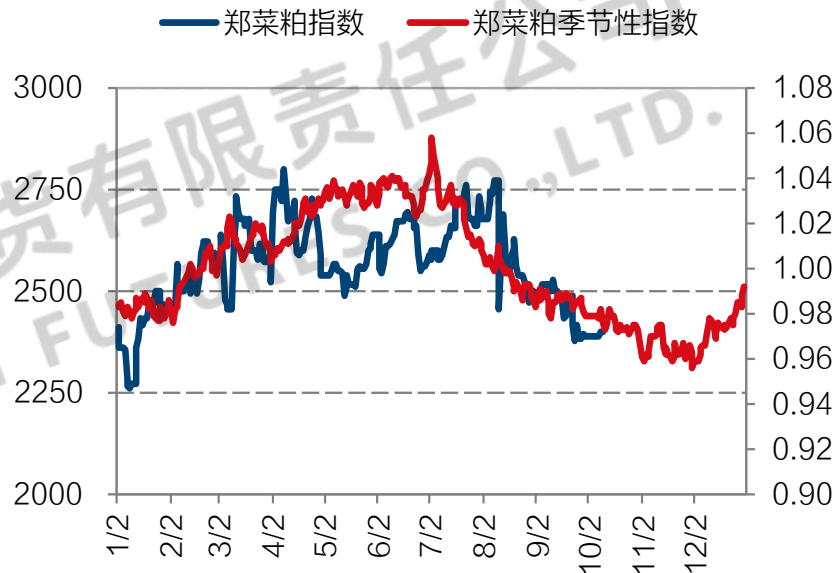
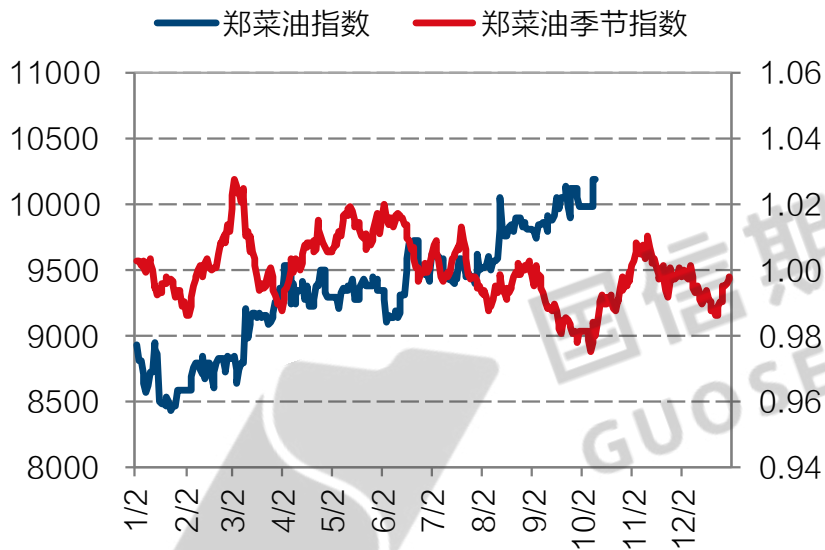
三、后市市场展望—季节性分析



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、长期指标偏空。菜粕短线指标偏空，中线指标、长期指标缠绕。

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

菜油短线指标、中线指标、长期指标偏多。

基本面：

蛋白粕：国际市场，目前美豆处于收割压力下，南美天气当下有利于播种，但远期旱情或来袭。美豆仍在等待需求给予提振。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。近期巴西升贴水小幅回落，连粕成本驱动减弱，但底部支撑仍在。市场关注的锚定在于中国11月以后船期是否采购美豆，M2601合约在2900附近震荡反复，等待中国采购的进一步明朗化。短期弱势震荡。

油脂：国际市场，国际原油底部震荡加剧，这让美豆油涨势受到抑制。马棕油近弱远强凸显，9月高企库存压力或将制约期价进一步走高，但印尼B50计划支撑远期需求，10月以来出口环比增加也对盘面有所提振，马棕油高位偏强震荡。国内油脂，目前中加、中美关系仍对菜油、豆油有较大的影响。在政策不确定中，市场高位震荡反复，但由于豆油当下库存偏高，因此弱于其他油脂。连棕油则跟随马棕油偏强震荡。市场涨势或减缓，在新的题材出现前，市场高位震荡反复。



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

