

油脂期货9月月报



广发期货APP



微信公众号

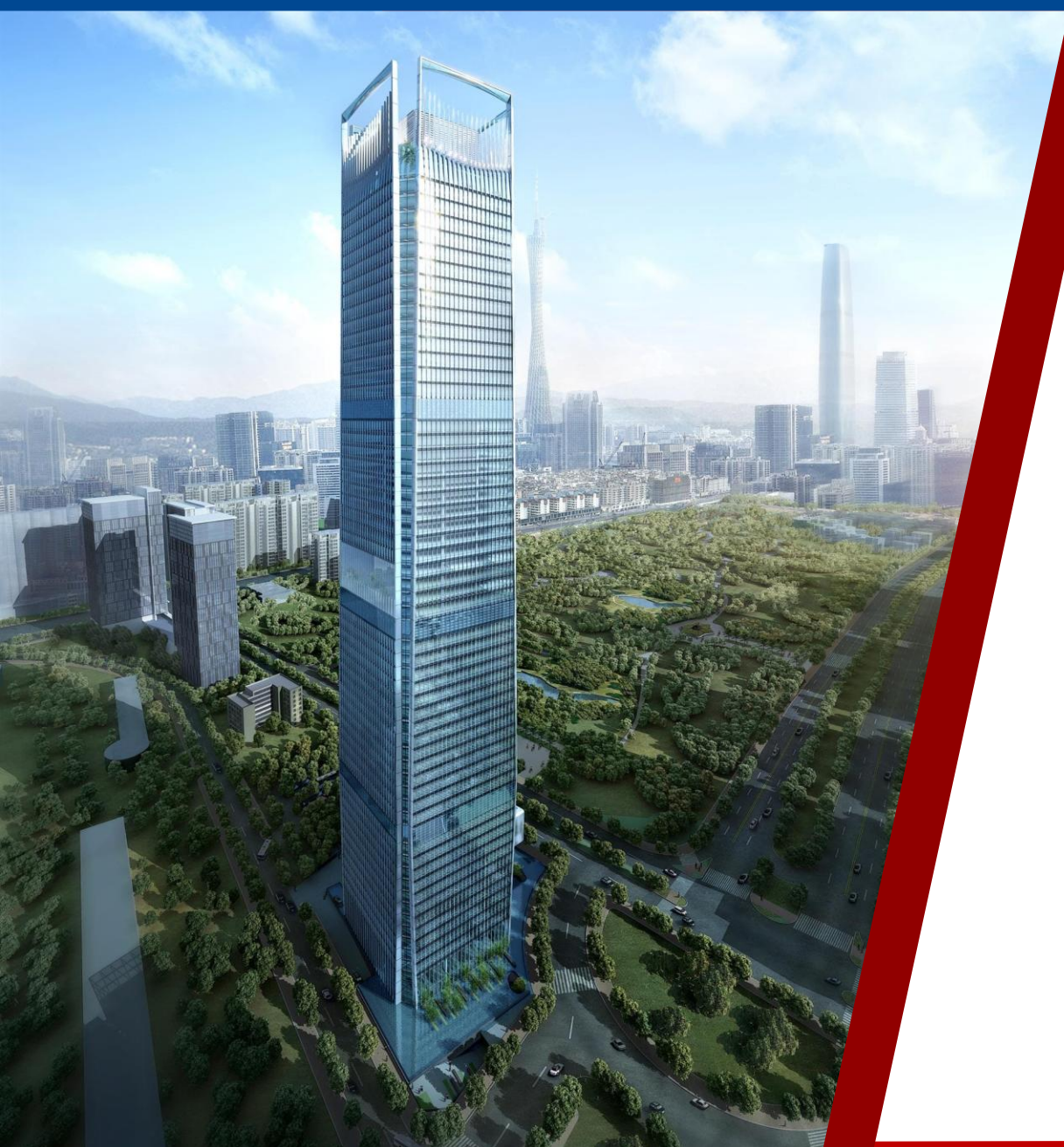
作者：王泽辉

投资咨询资格：Z0019938

联系方式：020-88818064

	主要观点	策略建议
豆油	美豆油生物柴油政策方面对大厂的掺混率是否提升仍不明朗，或导致美豆油工业用量存在减少的可能。此外，燃油的消费旺季已然结束，短期来看美豆油仍有下跌空间。国内方面，消费季启动，资金不愿大举做空连豆油。现阶段国内需求面向好，但是国际关联品种继续施压，导致连豆油走势相对偏弱。往后看，随着9月份院校开学季对下游消费的潜在增长，或将导致工厂出货增加，因此工厂豆油库存有减少的可能，市场挺价心理将加强，现货基差有望受到提振而上涨。	短期因需求向好，基差报价有望上涨。
棕榈油	基本上高频数据显示马来西亚棕榈油产量增长幅度低于出口增幅，或将支撑毛棕油期货重返4500令吉，随着市场预估8月末库存增幅有限的潜在利多影响下，后市马棕仍逐步展开一轮震荡上涨行情的机会。整体维持近弱远强的观点为主。连棕盘面维持震荡调整走势，短线跌破了20日均线后仍有惯性下跌的压力。经过本次回调整理后，连棕油期货在马棕止跌回升的提振下有望逐步展开震荡回升上扬走势。后市有望重返9500元并站稳，整体维持近弱远强的观点为主。	连棕后市有望重返9500元并站稳，整体维持近弱远强的观点为主。
菜油	近期连棕油单边跌幅较大，但菜油基本面数据偏强势，下方空间有限。油厂开机率偏低，叠加后期加菜籽到港难度偏大，虽有澳洲菜籽填补缺口，但实际进口量不详，故而郑州菜油表现相对抗跌，短期以震荡走势为主。现货方面，散油以刚需采购为主，无批量性采购节奏出现；现货报价随期货盘面波动，基差维持震荡运行。	菜油相对抗跌，短期以震荡走势为主。

	主要观点	策略建议
	美豆油方面，大豆丰产快要收割，再加上目前美国政府豁免了部分小炼油厂的生物柴油掺混率，但是并未决定是否上调大厂的掺混率，美国豆油的工业用量能否维持原本预期无法确定。 ， 短线测试53美分支撑位能否真正跌破。	基于院校开学及中秋备货的需求提振，豆油保持偏多对待的观点。
豆油	国内方面，基本面来看，需求有所增加，目前供应不缺，且在大豆大量到港之际，工厂维持高开机率，豆油产量依旧偏多。在工厂豆油库存减少前，基差报价涨幅有限，随着后期工厂豆油库存减少，基差报价将受到提振。	
	马来西亚BMD毛棕榈油期货维持高位震荡调整走势，短线仍会测试4400-4450令吉区间的支撑，在此逐步止跌企稳后，受在出口增长和产量增幅有限的影响，预期月末库存增幅也会低于市场预估，整体维持近弱远强的观点为主。国内方面，大连棕榈油期货市场维持高位调整走势，预期会向下寻求9300-9400元区间的支撑作用，在此逐步止跌企稳后有望跟随马棕走势重返9500元之上。整体仍维持近弱远强的观点。	连棕油期货维持高位调整走势，预期会向下寻求9300-9400元的支撑。
棕榈油		
	加拿大农业部预估2025/26年油菜籽产量为2010万吨，较七月预估增加12.9%，虽利空国际菜系产品，但由于加征的菜籽保证金金额较高，对国内传导效应有限。市场多空交织，继续关注生柴政策对于国内植物油指引。现货方面，川渝地区各家库存充盈，成交量较差，因此市场对于接交割货意愿不强。现货价格随盘波动，基差报价窄幅震荡调整。	基本面多空交织，继续受关联油品的影响，短期保持震荡偏强对待。
菜油		



目录

01 海外宏观、天气、资金及生物柴油

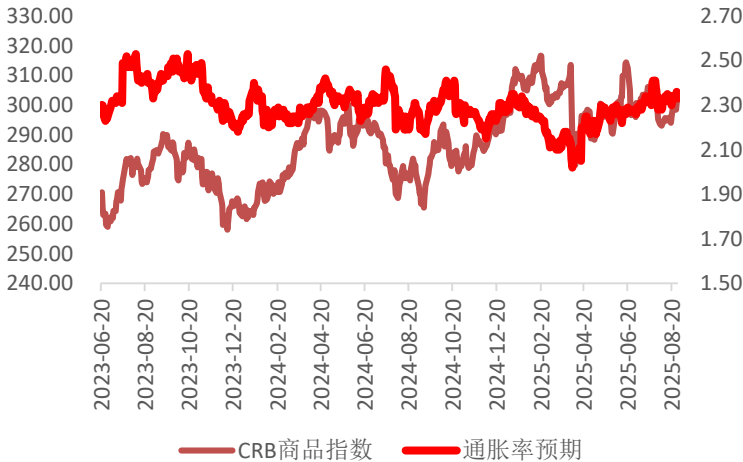
02 国际油脂基本面

- 棕榈油
- 豆油
- 菜籽油

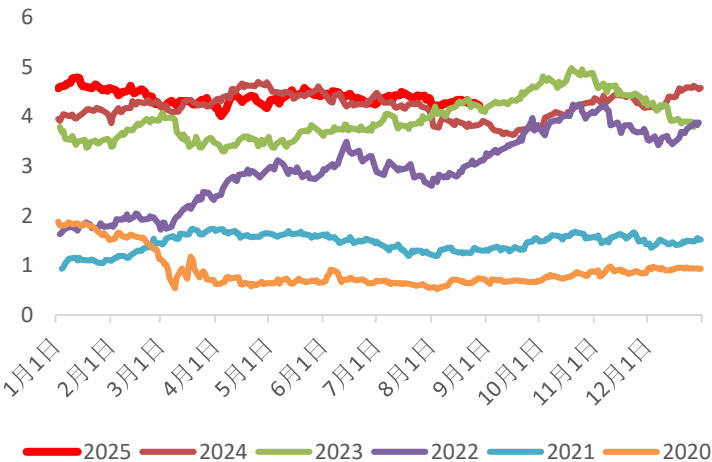
03 国内油脂

04 价差分析

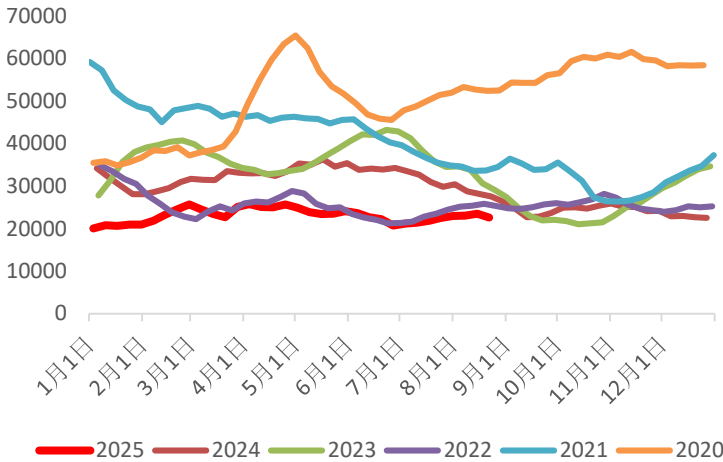
通胀与商品走势



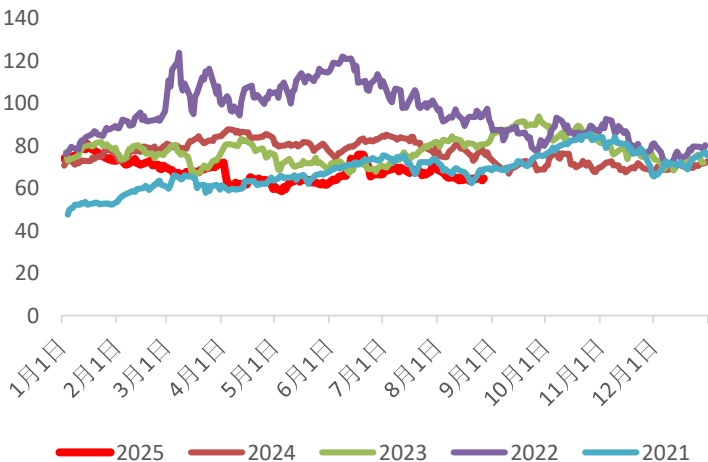
美国十年期国债收益率



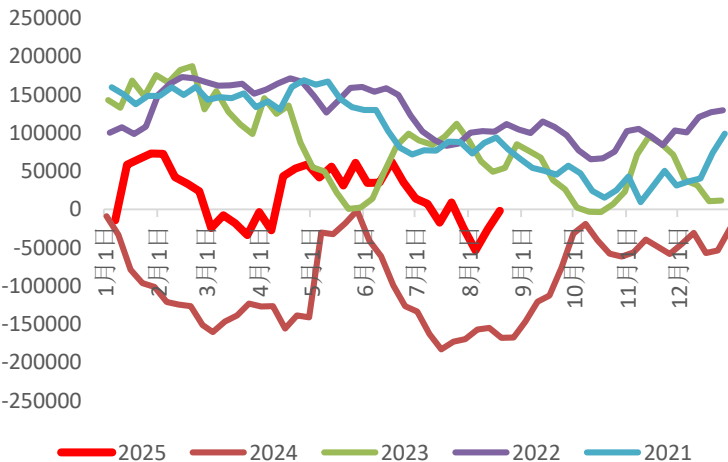
美国库欣原油库存：千桶



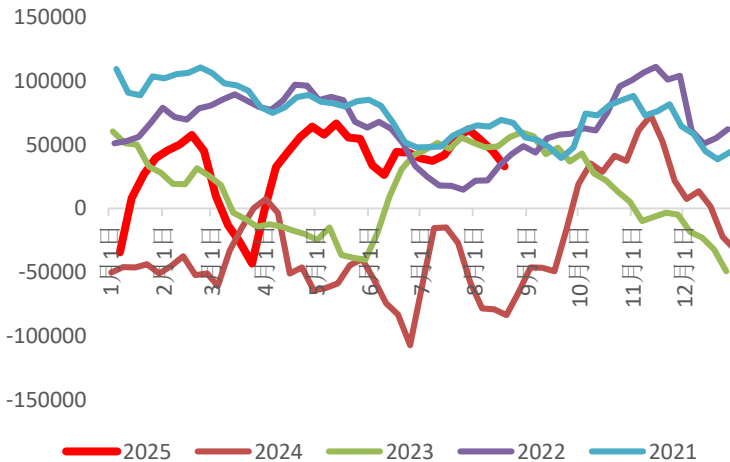
美国库欣原油现货交割价：美元/桶



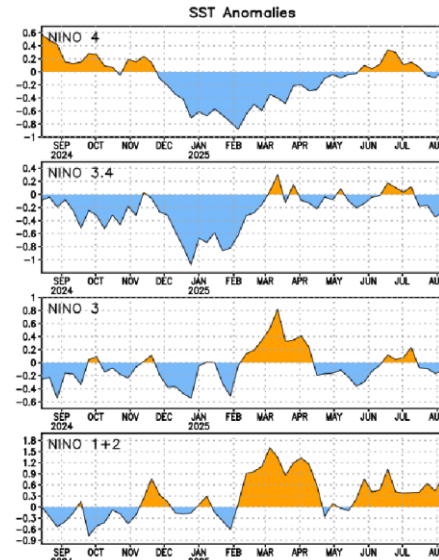
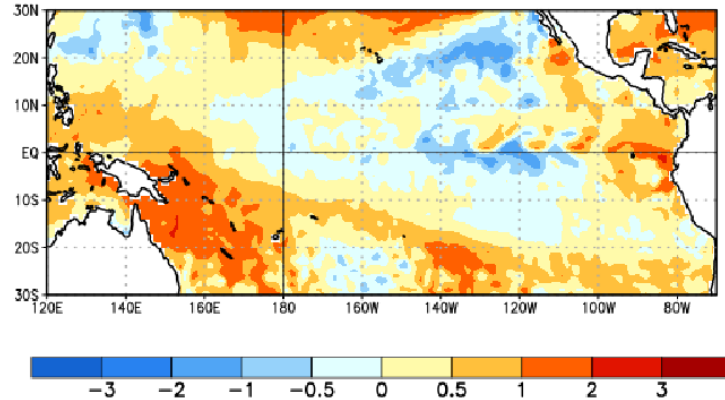
CFTC美豆管理基金净持仓：张



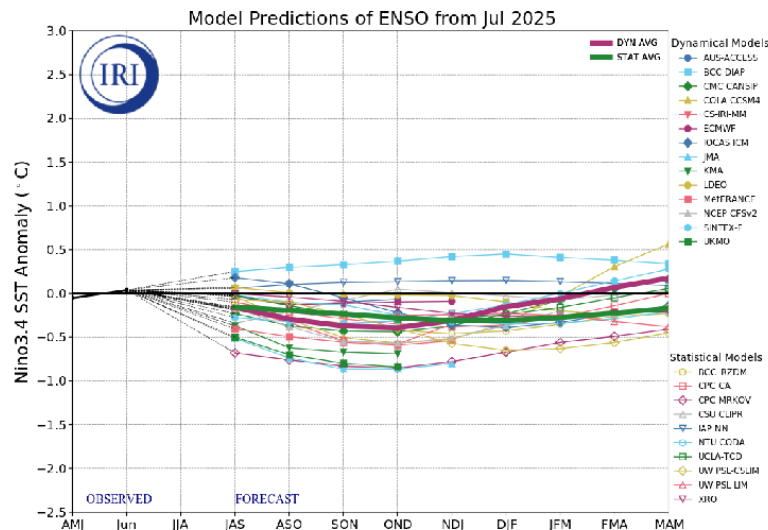
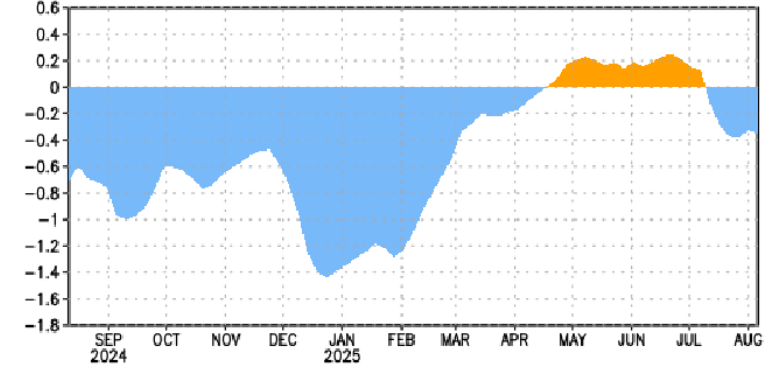
CFTC美豆油管理基金净持仓：张



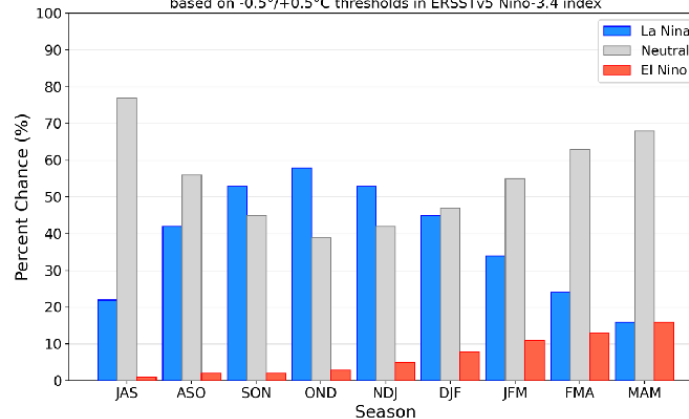
SST Anomalies (°C)
06 AUG 2025



EQ. Upper-Ocean Heat Anoms. (deg C) for 180–100W



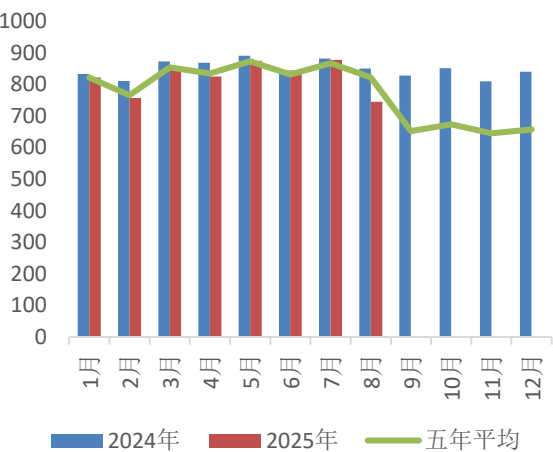
Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued August 2025)
based on $-0.5^{\circ}/+0.5^{\circ}$ thresholds in ERSSTv5 Niño-3.4 index



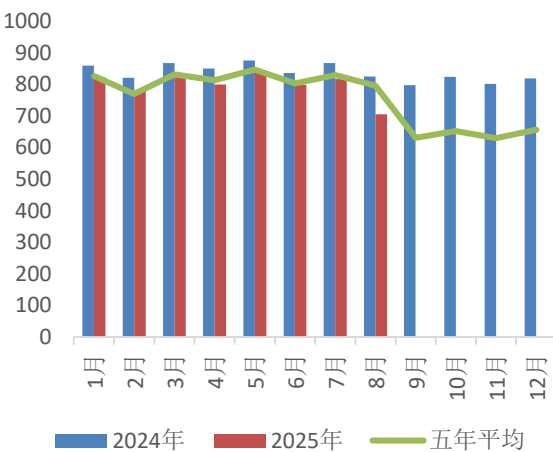
- 2025年7月，ENSO保持中立，赤道太平洋大部分地区的海面温度(SSTs)接近平均水平。除最东端的尼诺-1+2指数(+0.8°C)外，最近一周的尼诺海温指数值在-0.3°C至+0.0°C之间。在过去的一个月里，东太平洋的地下温度异常变得微弱为负值。在热带太平洋的中东部和东部，低层风向异常偏东，而上层风向异常则偏西。在印度尼西亚的一个小区域内，对流活动依然增强，而在热带太平洋西部则受到抑制。总体而言，热带太平洋的耦合海洋-大气系统反映了厄尔尼诺-南方涛动中性状态。
- IRI预测表明ENSO中性极有可能持续到2025-26年北半球冬季。然而与上个月类似，北美多模式集合支持在北半球秋季和初冬期间短时间内拉尼娜现象。基于这一指导和热带太平洋最近的变化，预测团队勉强支持在三个重叠的三个月季节达到拉尼娜阈值(9月至11月、10月至12月和11月至1月期间Nino-3.4指数 $<-0.5^{\circ}\text{C}$)。总之，ENSO中性最有可能持续到2025年北半球晚夏(8月至10月的概率为56%)。此后，2025-26年秋季和初冬会有短暂的拉尼娜天气，然后恢复到ENSO中性。

棕榈油主产区降雨量——印尼

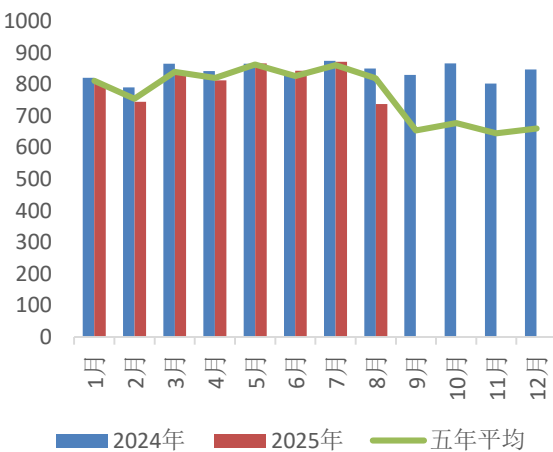
棉兰



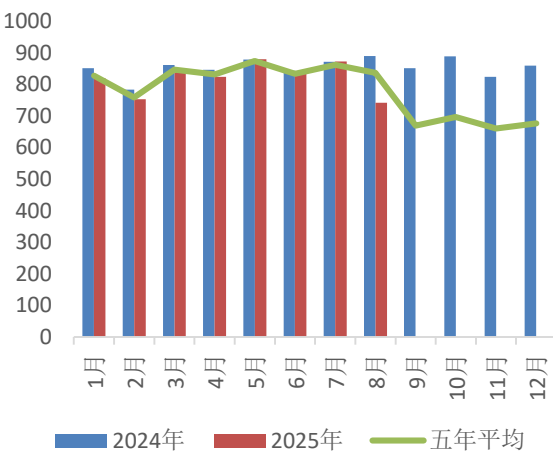
巴东



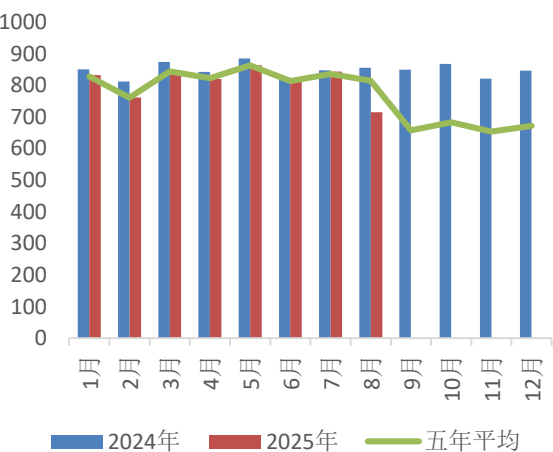
北干巴鲁



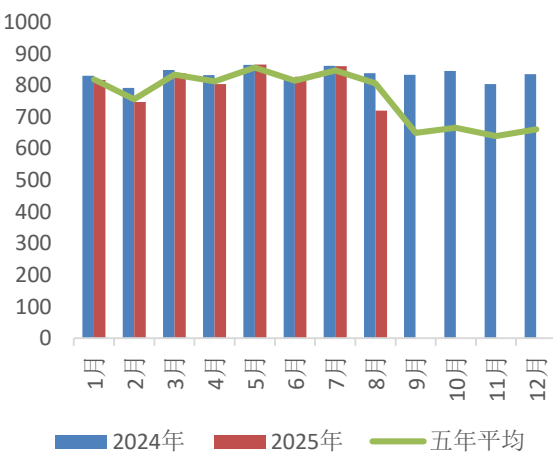
巨港



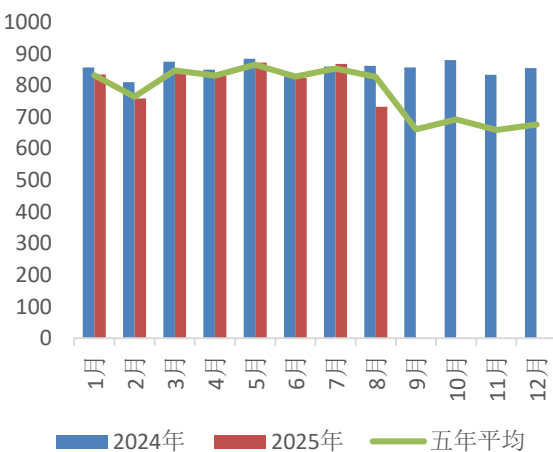
马辰



坤甸



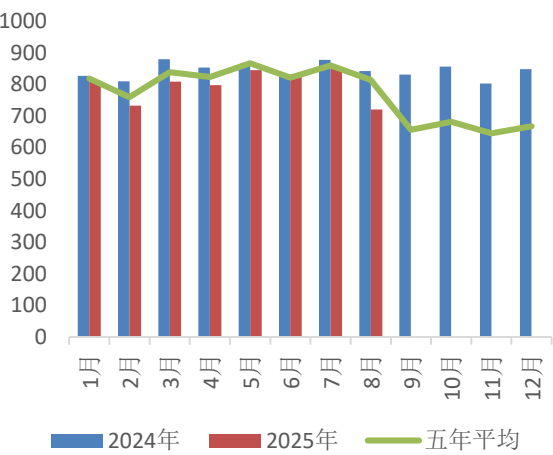
塔拉坎



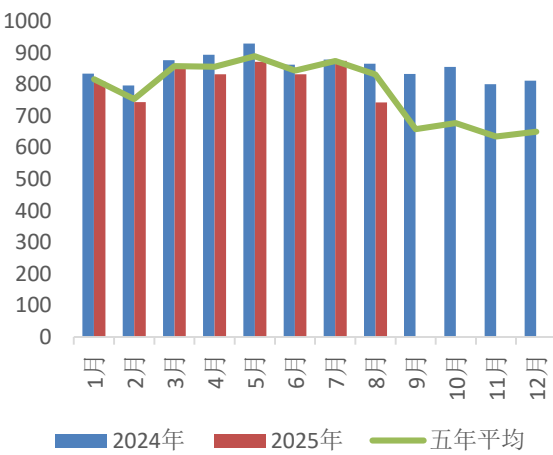
棕榈油主产区降雨量——马来



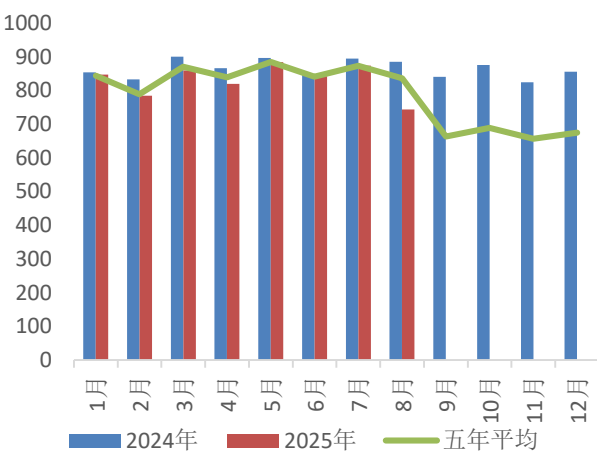
新山



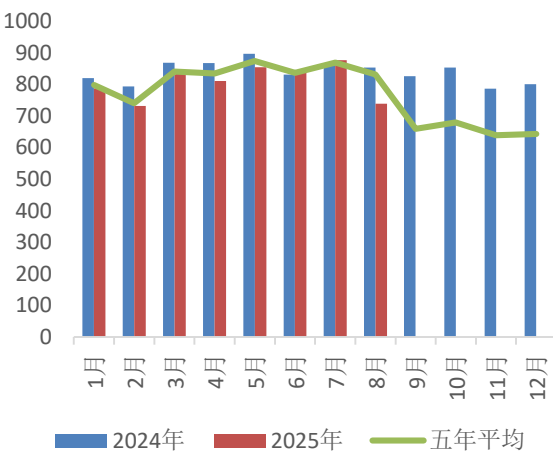
哥打巴鲁



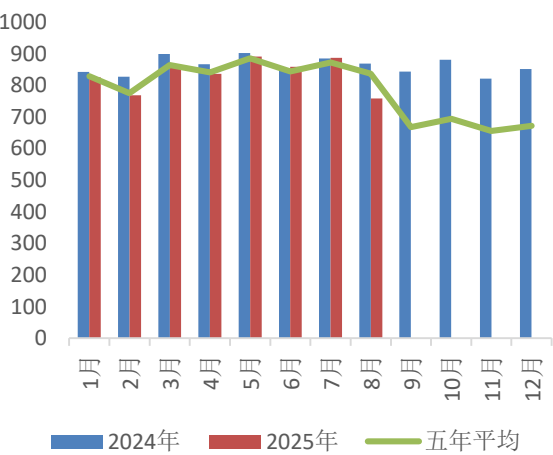
吉隆坡



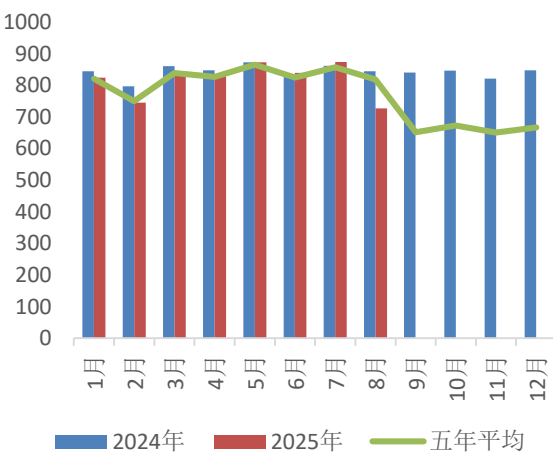
关丹



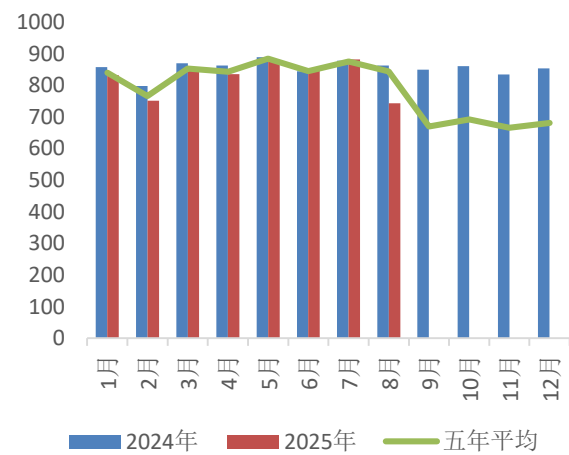
马六甲



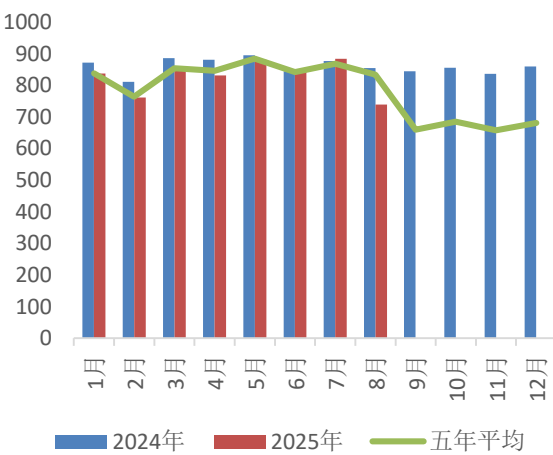
民都鲁



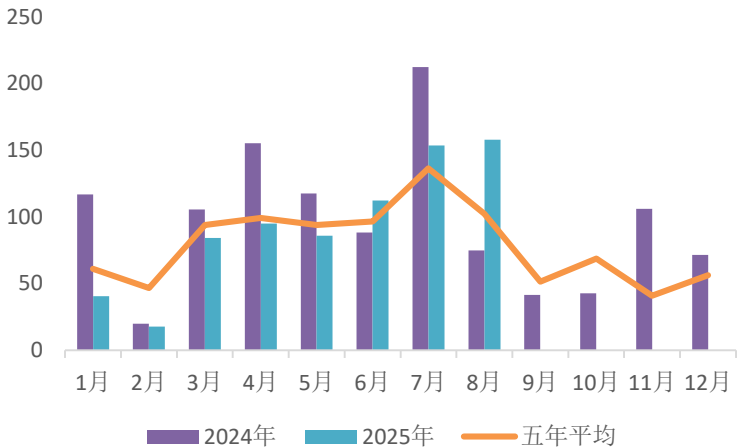
美里



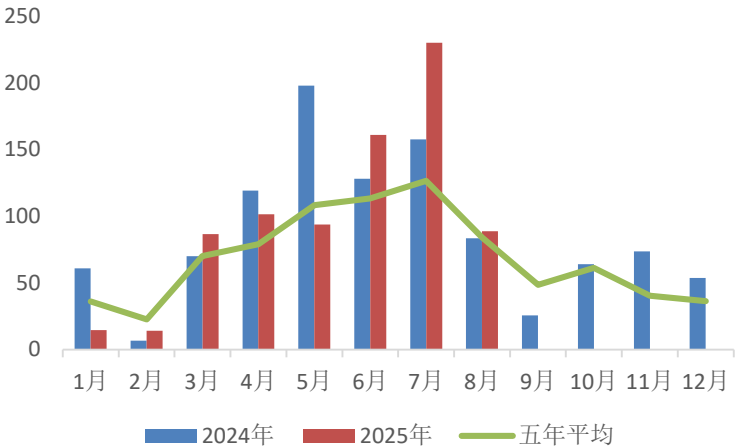
京那巴鲁山



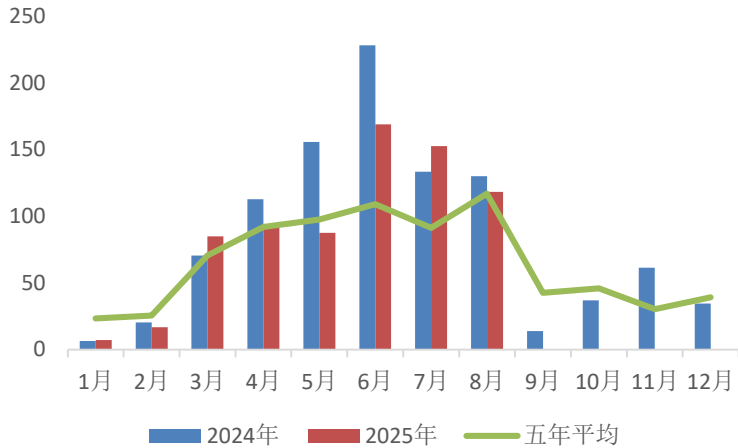
伊利诺伊州



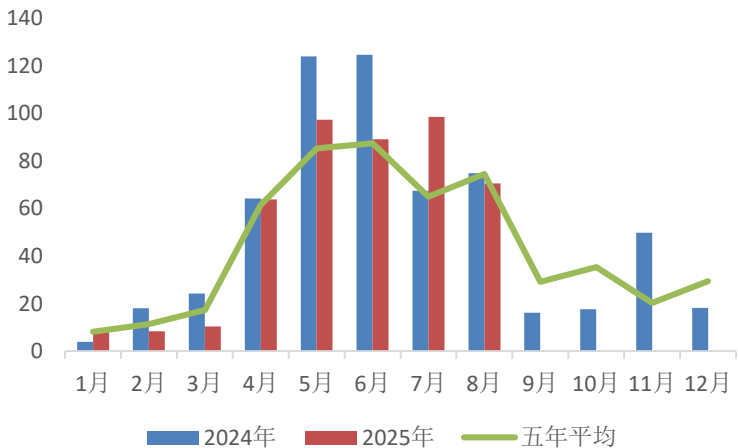
爱荷华州



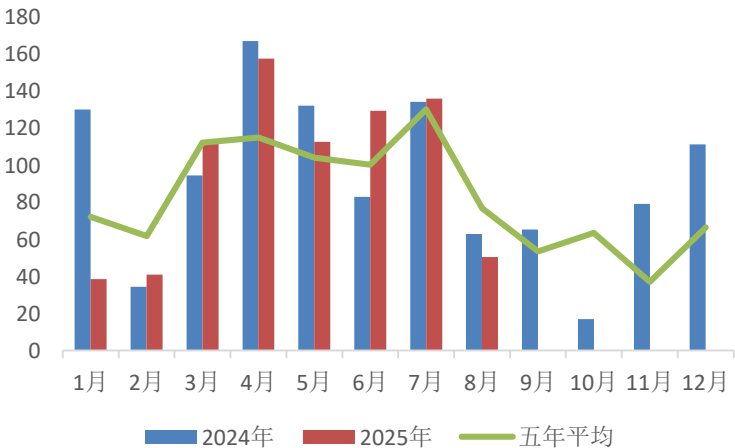
明尼苏达州



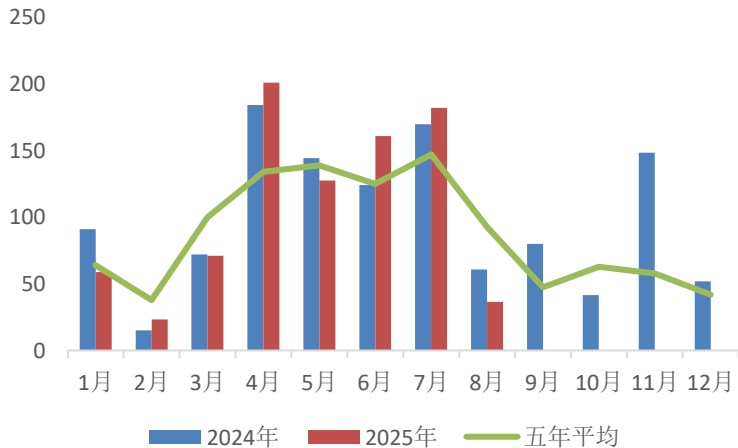
北达科他州



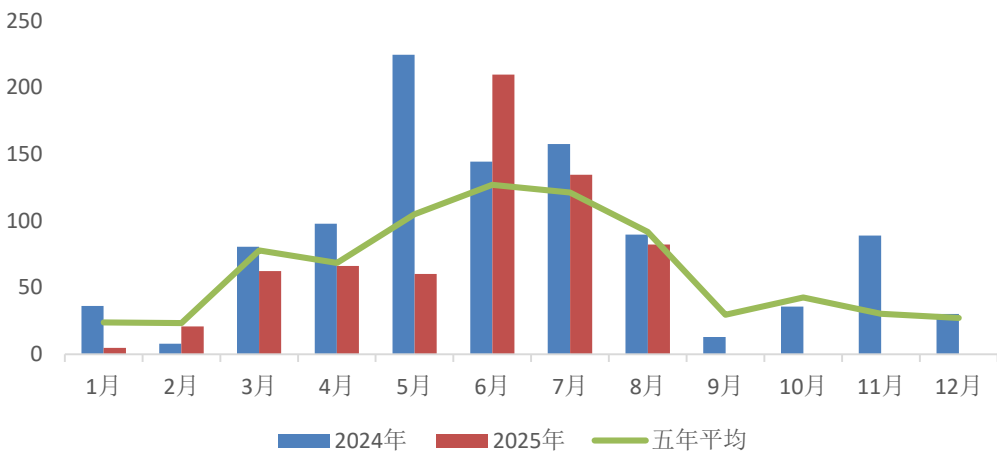
印第安纳州



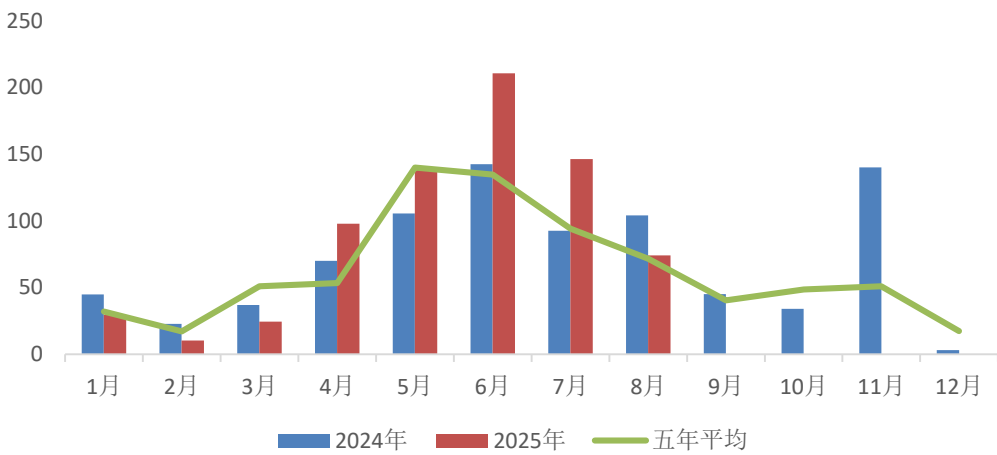
密苏里州



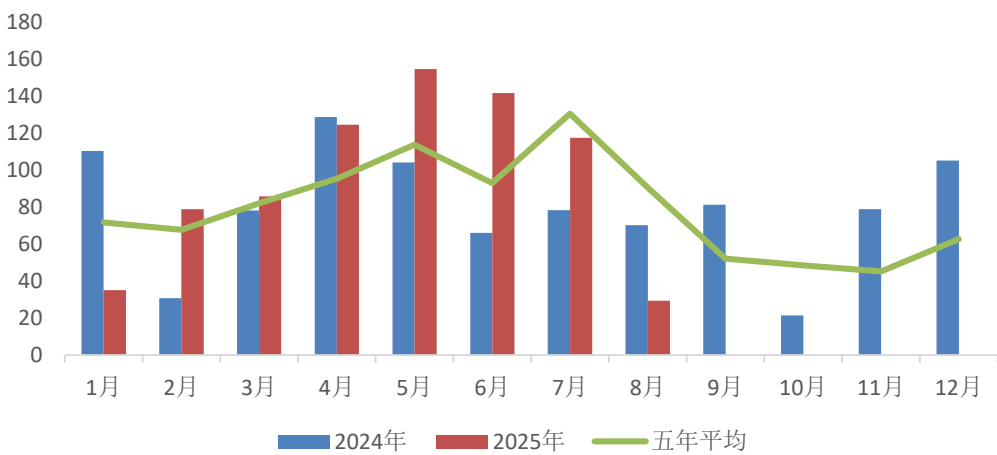
内布拉斯加州



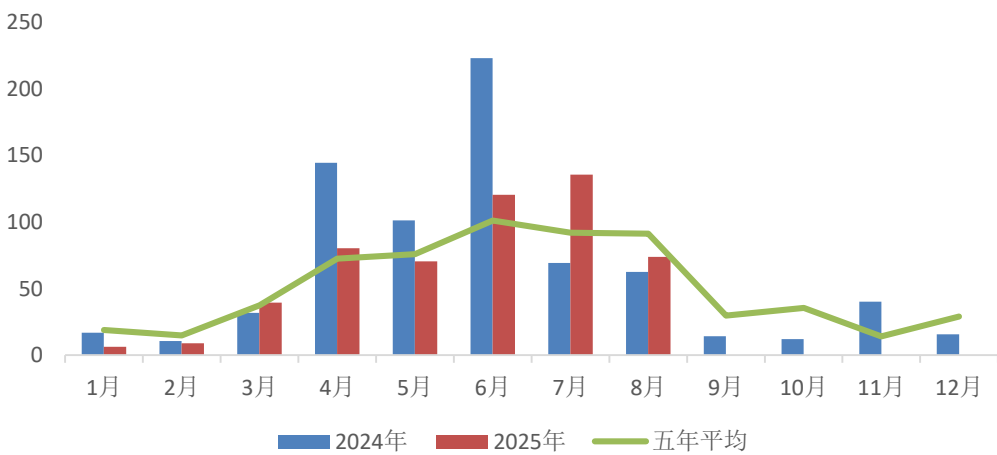
堪萨斯州



俄亥俄州



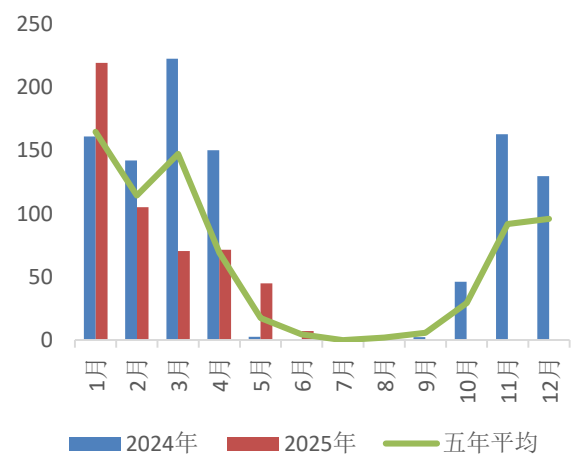
南达科他州



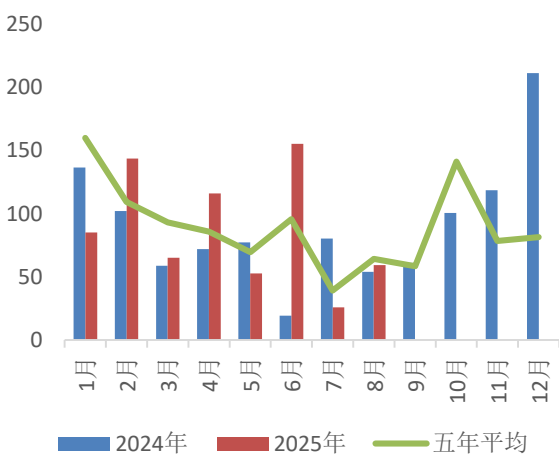
大豆主产区降雨量——巴西&阿根廷



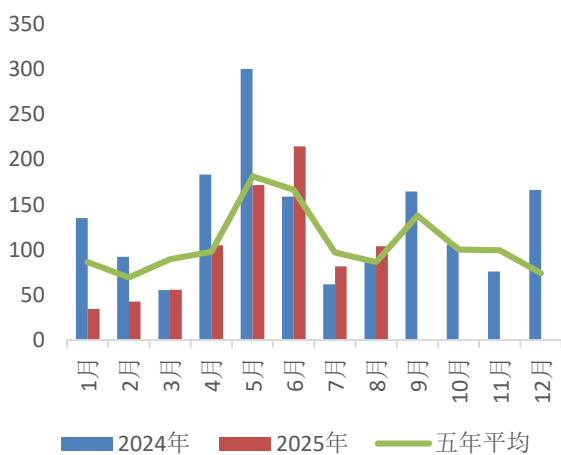
马托格罗索州



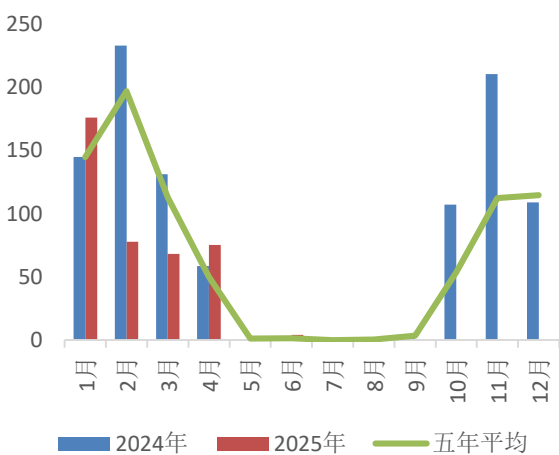
帕拉纳州



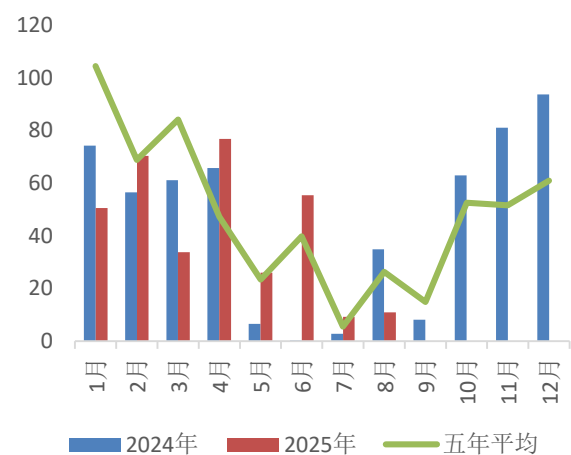
南里奥格兰德州



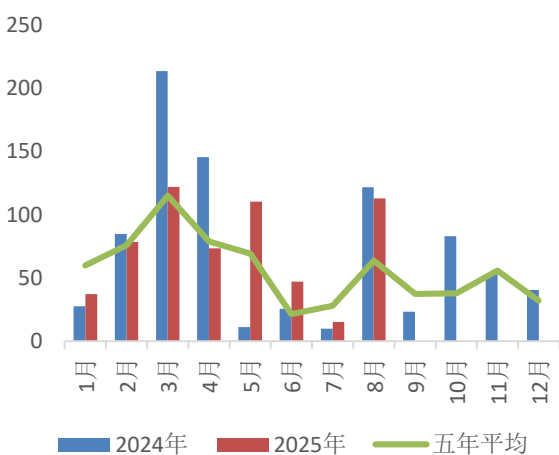
戈亚斯州



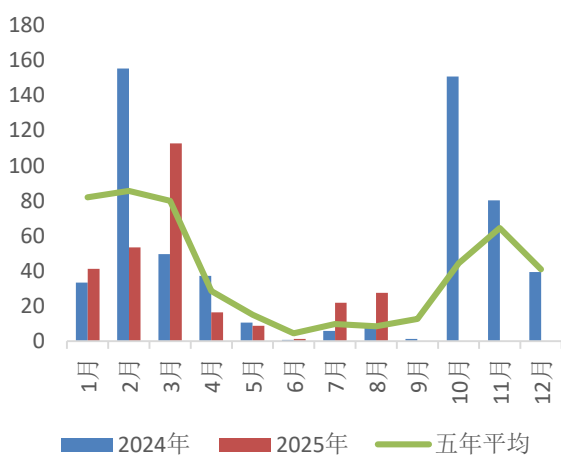
南马托格罗索州



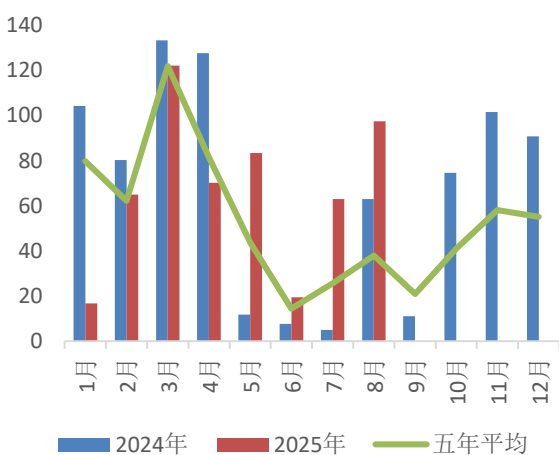
布宜诺斯艾利斯



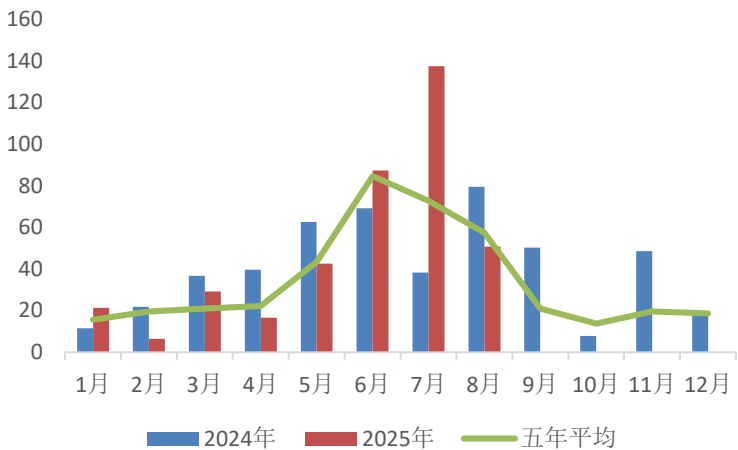
科尔多瓦



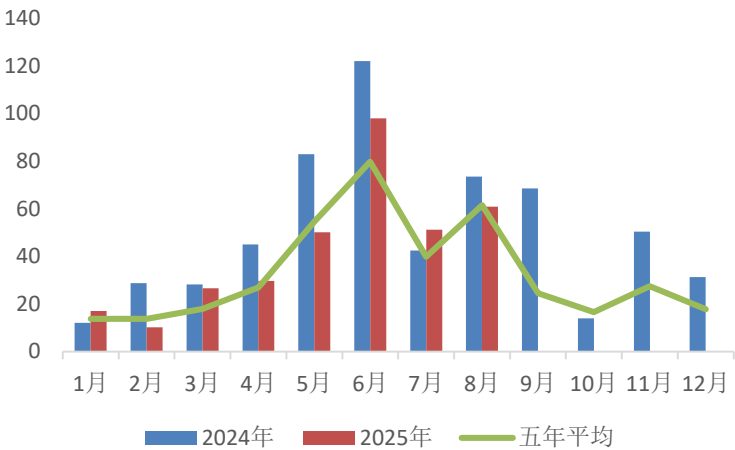
圣菲



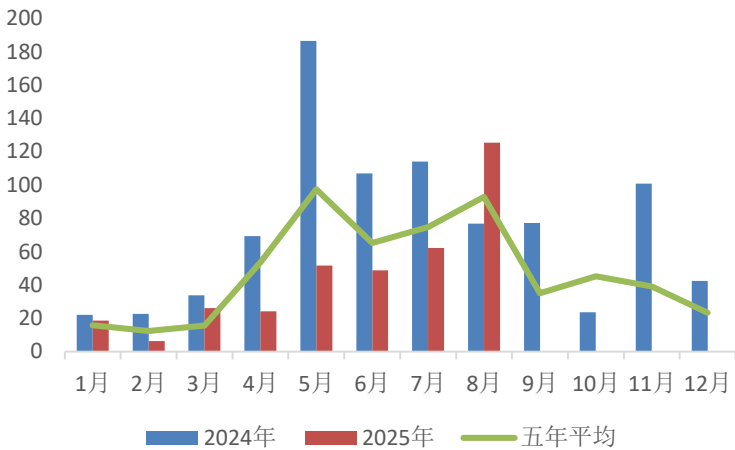
艾伯塔



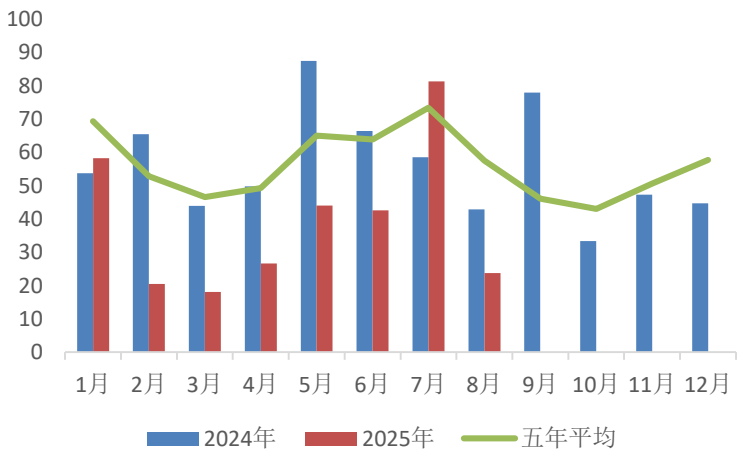
萨斯喀彻温



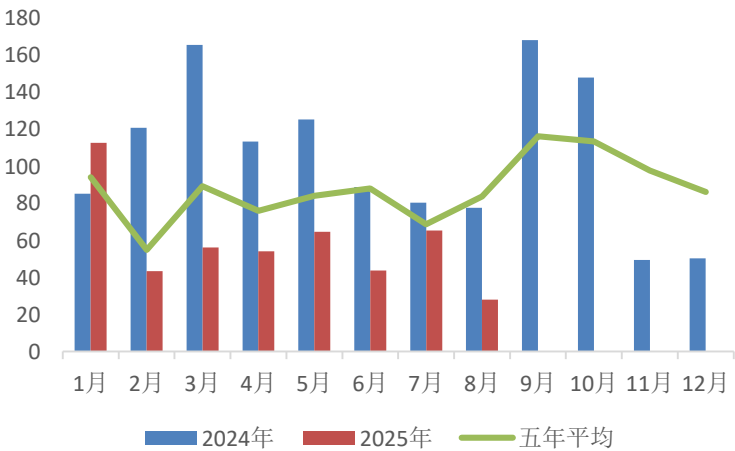
马尼托巴



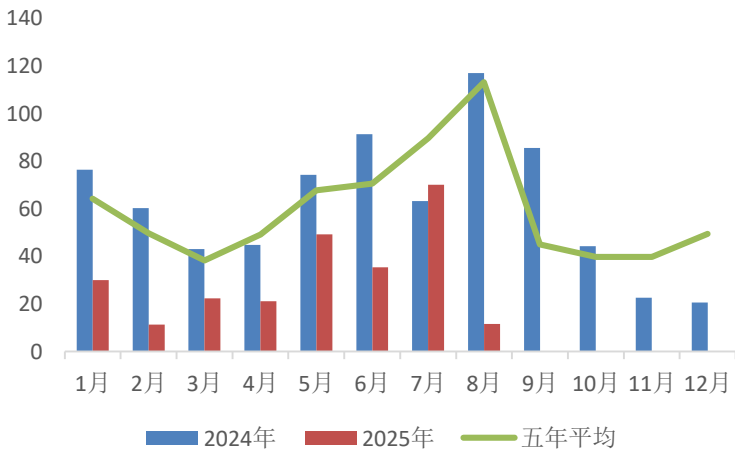
德国



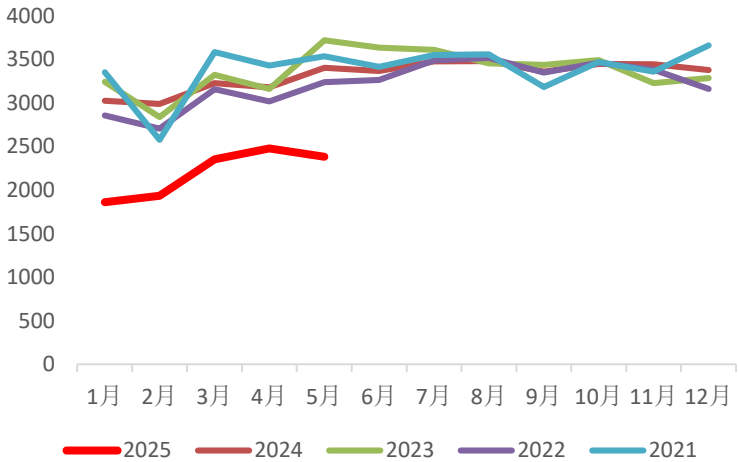
法国



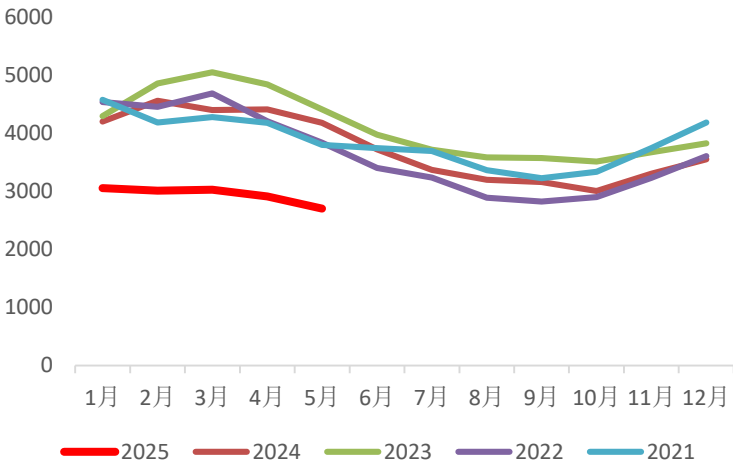
波兰



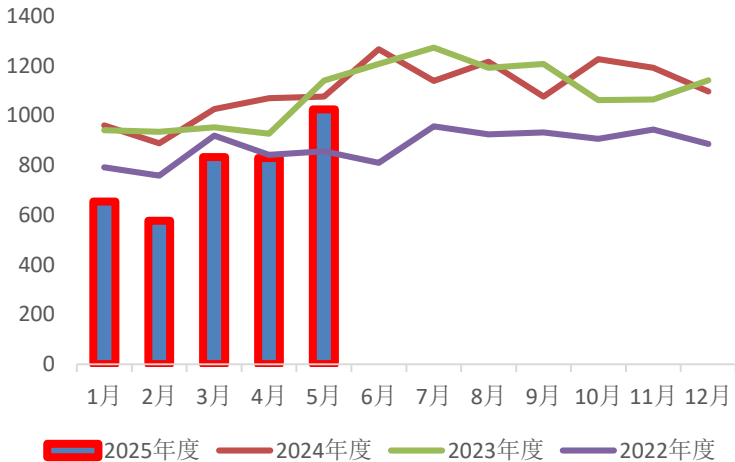
美国生物柴油产量：千桶



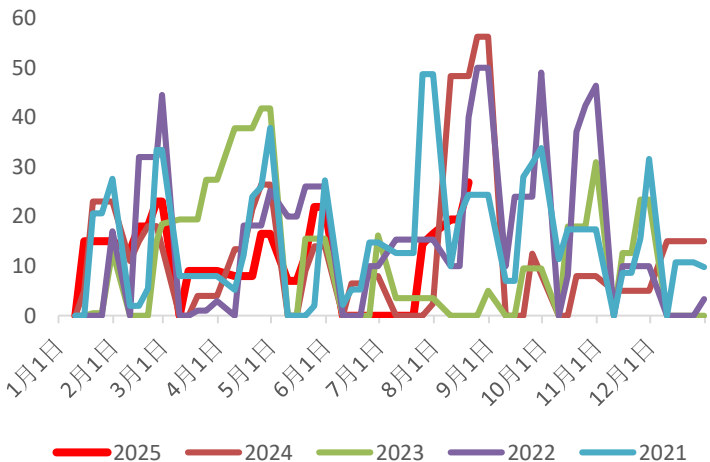
美国生物柴油库存：千桶



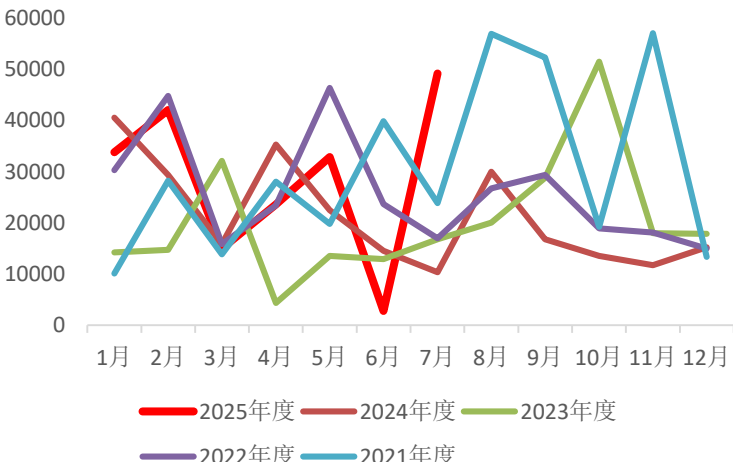
美豆油用作生物柴油量：百万磅



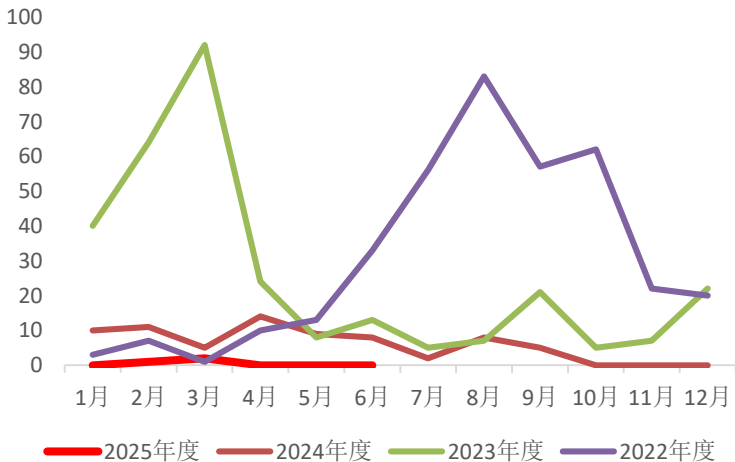
马来出口欧洲生柴：千吨



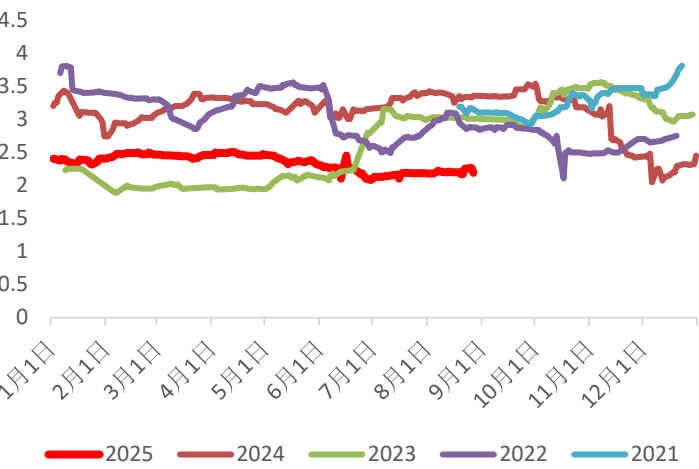
马来生物柴油出口：吨



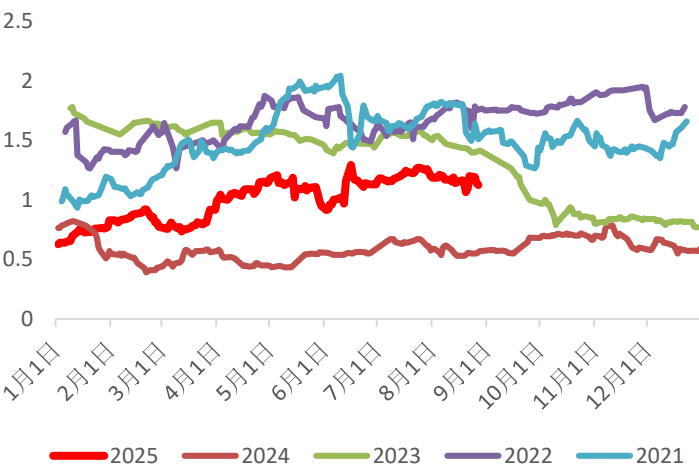
印尼生物柴油出口：千吨



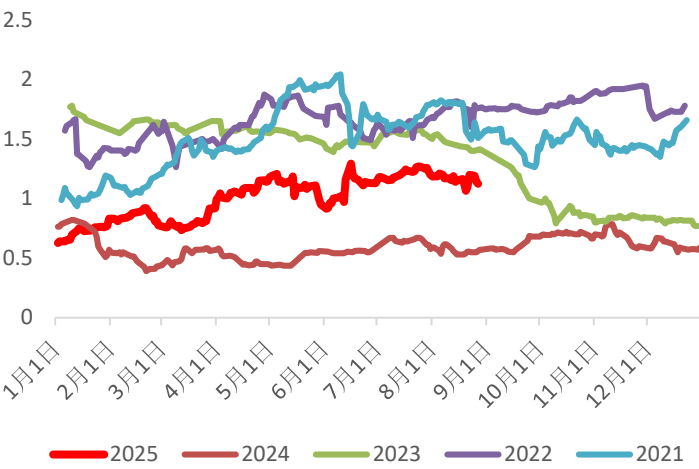
D3 RINs



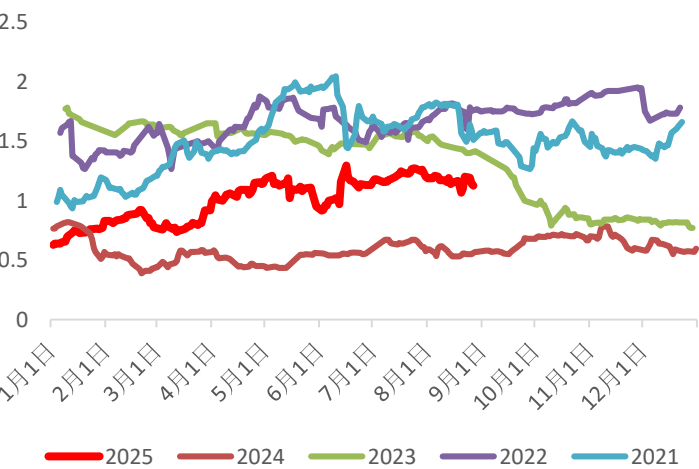
D4 RINs



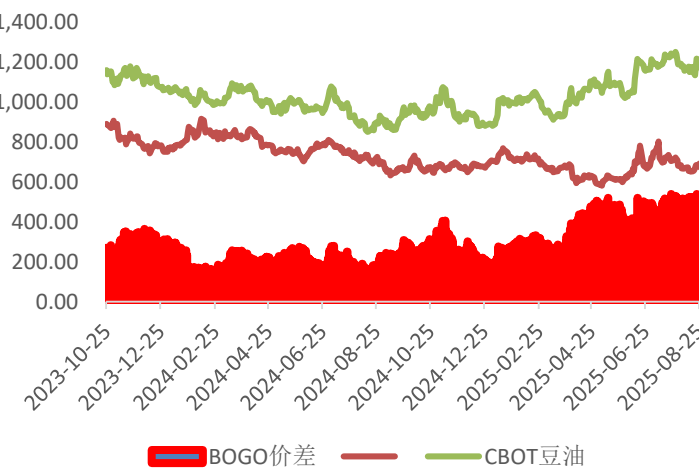
D5 RINs



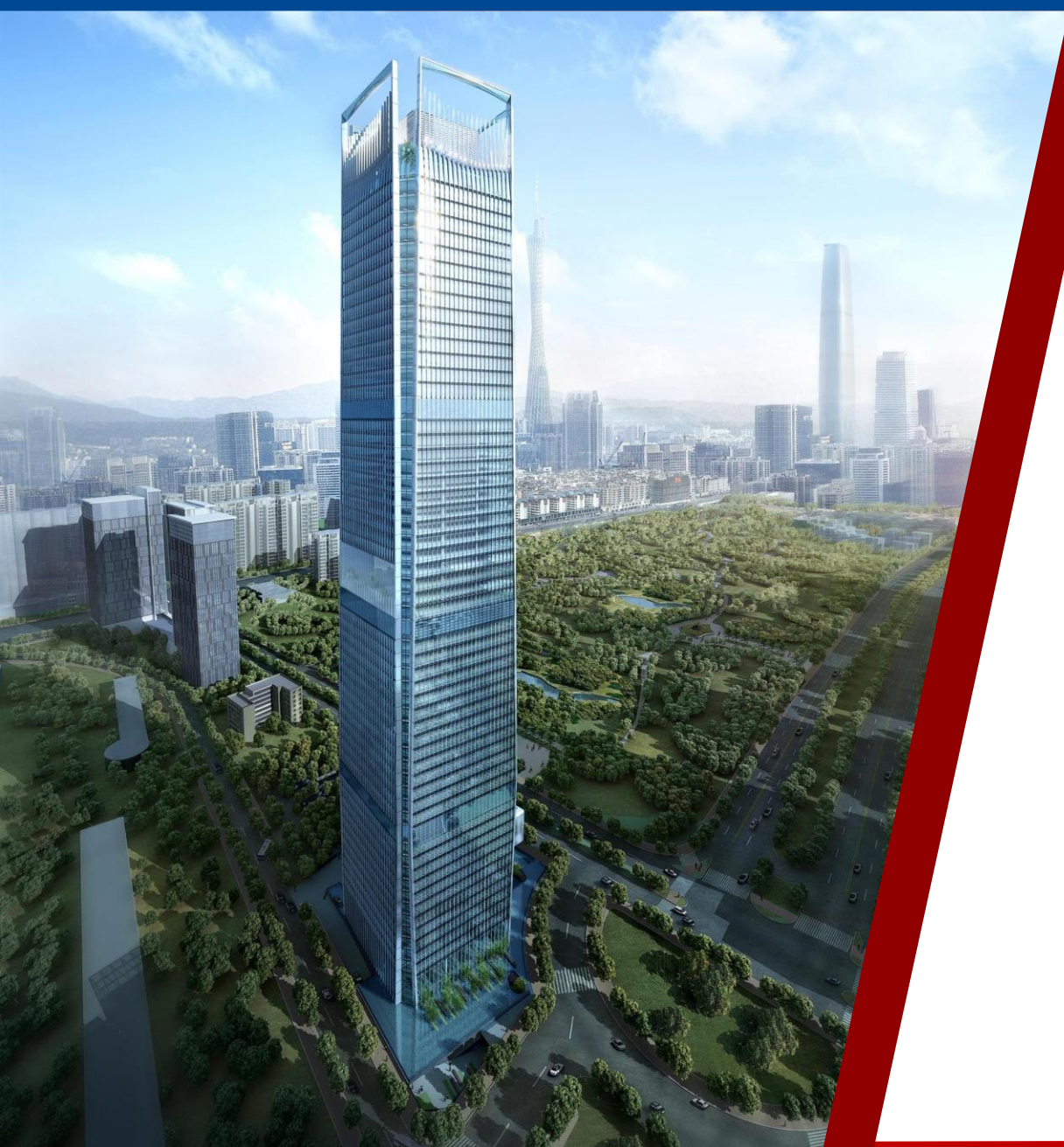
D6 RINs



BOGO价差



- 美国环保署（EPA）提议将2026年生物燃料混合总量设定为240.2亿加仑，2027设定为244.6亿加仑，高于2025年的223.3亿加仑。按EPA 56.1亿加仑掺混目标测算，2026年需原料总量约2080万吨；若豆油投料占比提升至40%（2024年为35%），豆油需求将达832万吨，较2024年增加232万吨（+38.5%）。
- 2025年8月11日，印尼政府官员称，印尼计划2026年推行B50生物柴油强制掺混政策，但可能难以在1月份启动。



目录

01 海外宏观、天气、资金及生物柴油

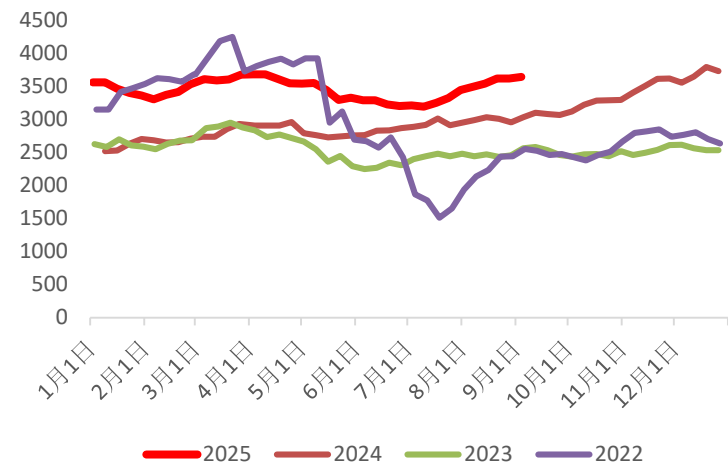
02 国际油脂基本面

- 棕榈油
- 豆油
- 菜籽油

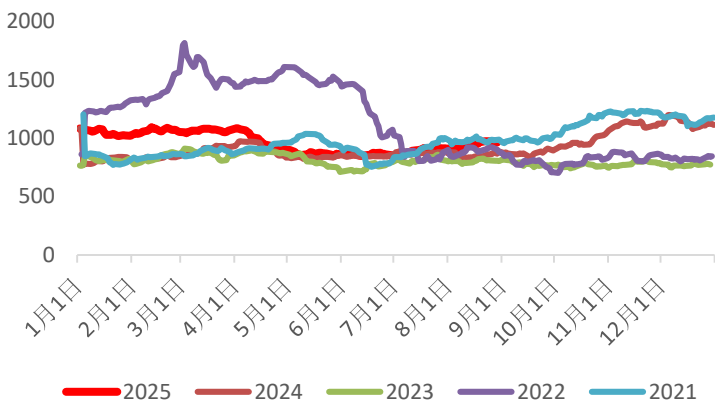
03 国内油脂

04 价差分析

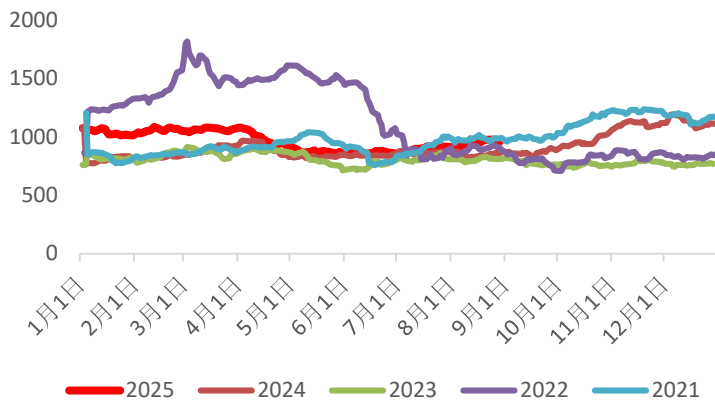
北苏门答腊果串价格：印尼盾/kg



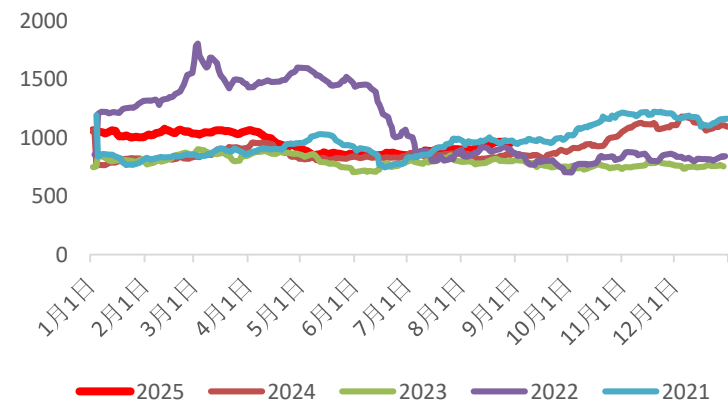
马来半岛北部A级鲜果串价格：林吉特/吨



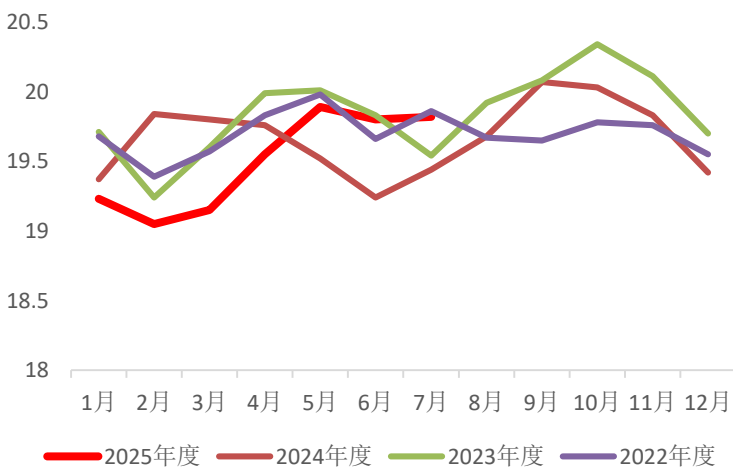
马来半岛南部A级鲜果串价格：林吉特/吨



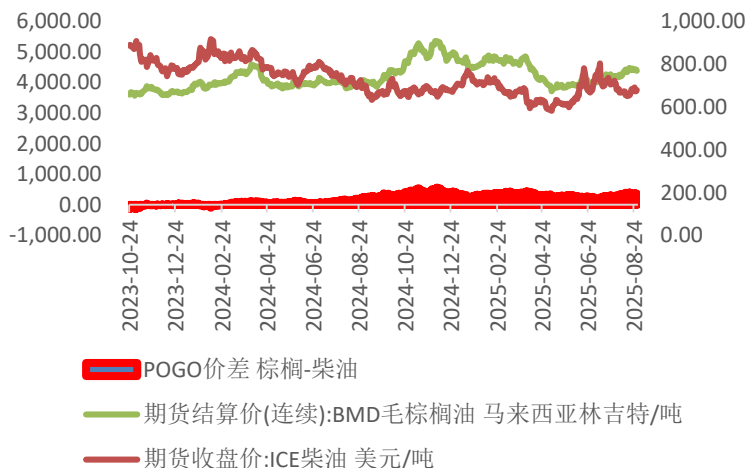
马来半岛东部A级鲜果串价格：林吉特/吨



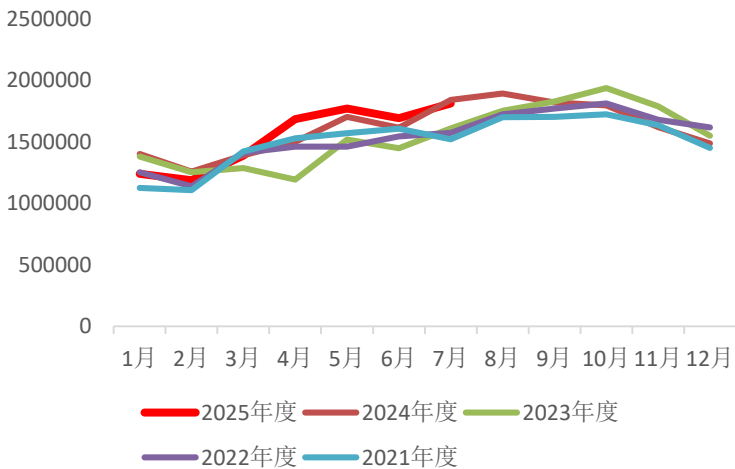
马来棕榈油出油率



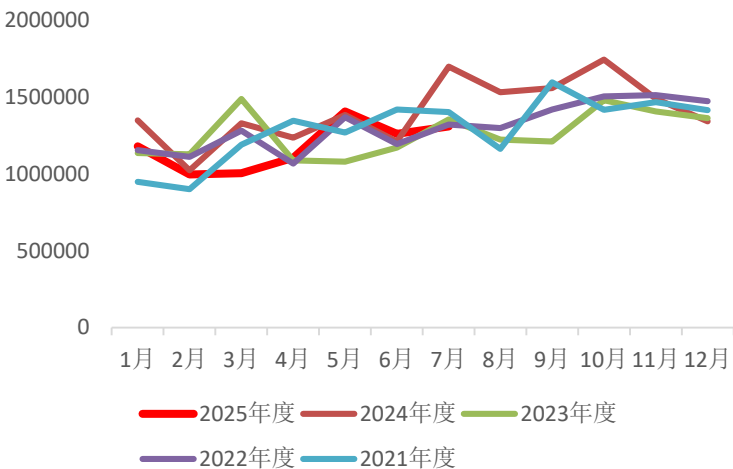
POGO价差



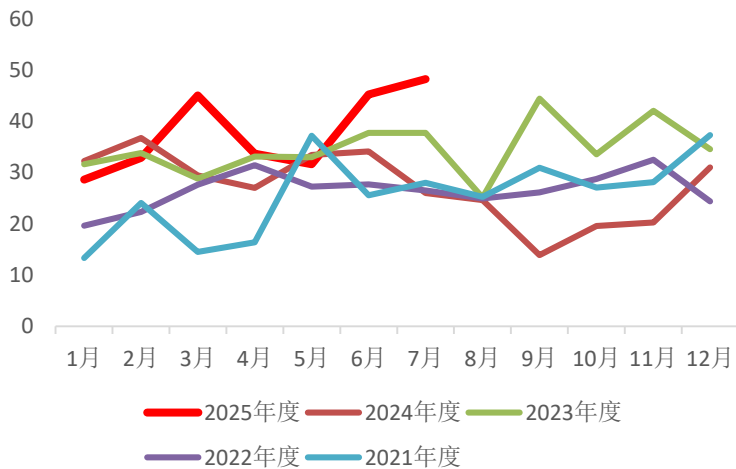
马来棕榈油产量：吨



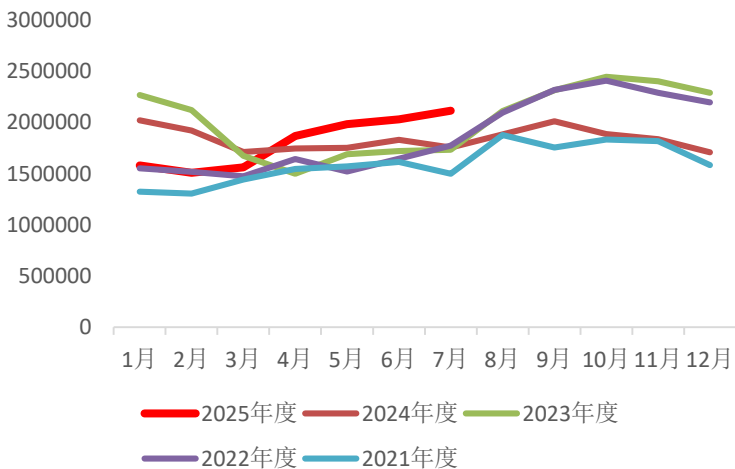
马来棕榈油出口：吨



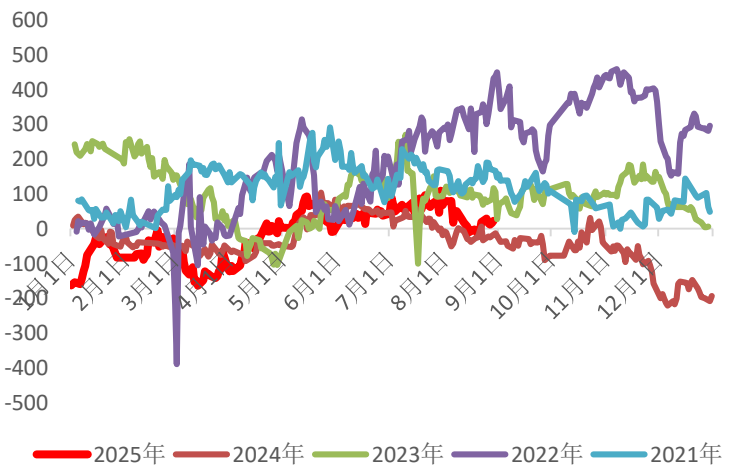
马来棕榈油消费：万吨



马来棕榈油库存：吨

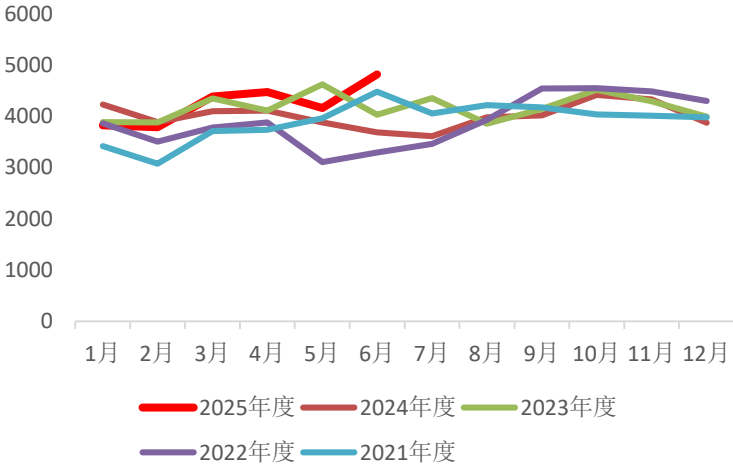


豆棕FOB价差：美元/吨

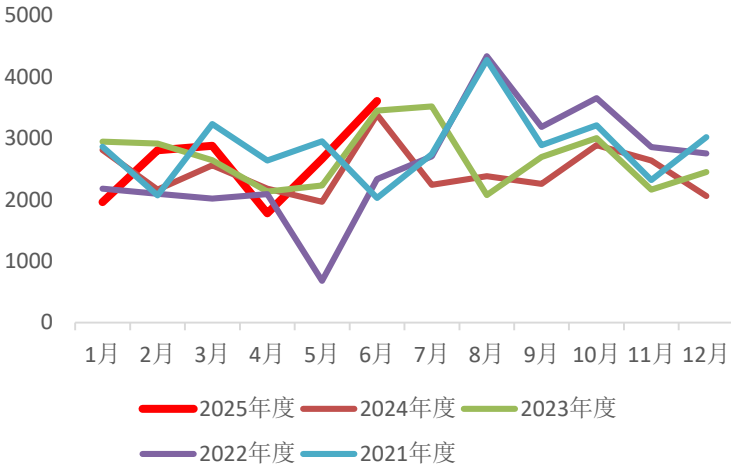


- 马来西亚棕榈油局MPOB：7月棕榈油产量为1812417吨，环比增长7.09%。出口为1309059吨，环比增长3.82%。库存量为2113278吨，环比增长4.02%。
- 来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，8月1-25日马来西亚棕榈油产量环比下降1.21%，其中鲜果串（FFB）单产环比下降3.26%，出油率（OER）环比增加0.4%。
- 船运调查机构SGS公布数据显示，马来西亚8月1-25日棕榈油出口量为933437吨，较7月1-25日出口的684308吨增加36.4%。其中对中国出口8.1万吨，高于上月同期5.8万吨。

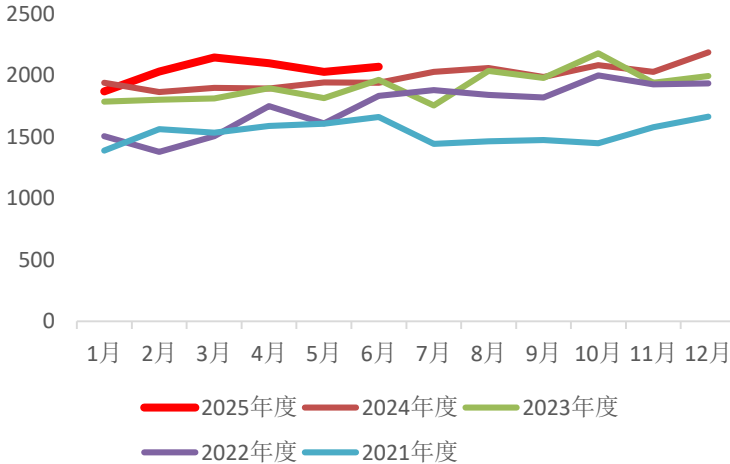
印尼棕榈油产量：千吨



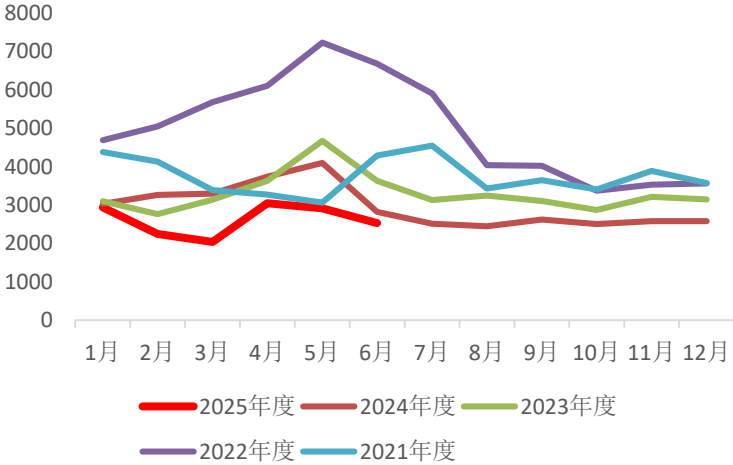
印尼棕榈油出口：千吨



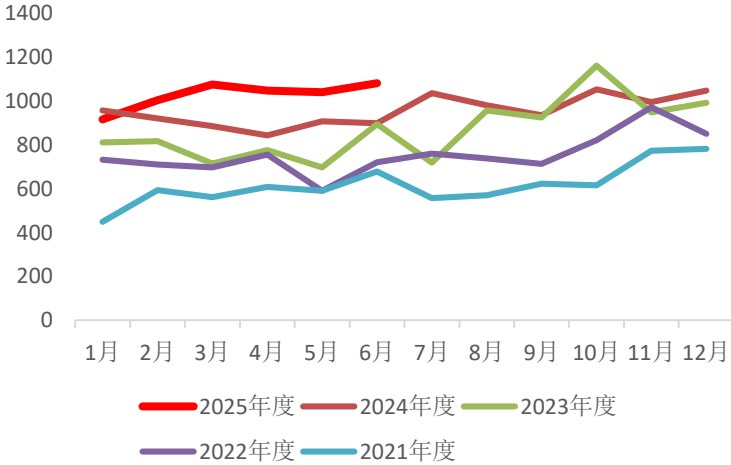
印尼棕榈油消费：千吨



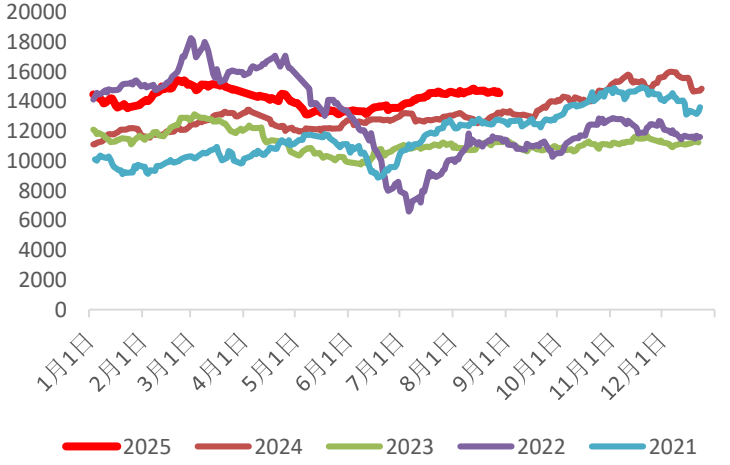
印尼棕榈油库存：千吨



印尼生物柴油消费：千吨



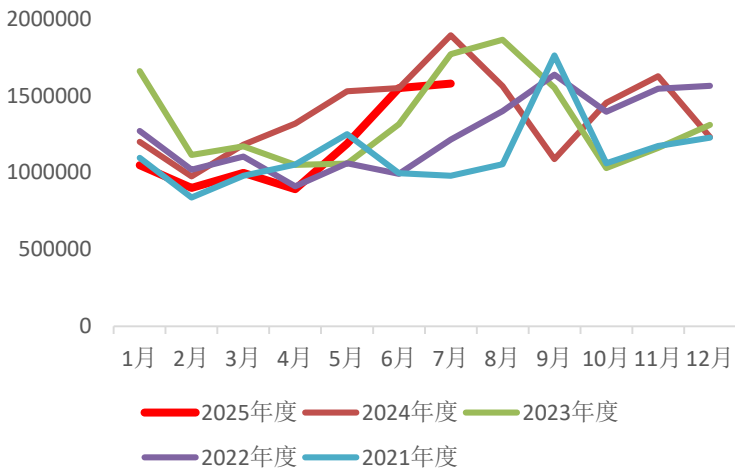
印尼毛棕油FOB：IDR/公斤



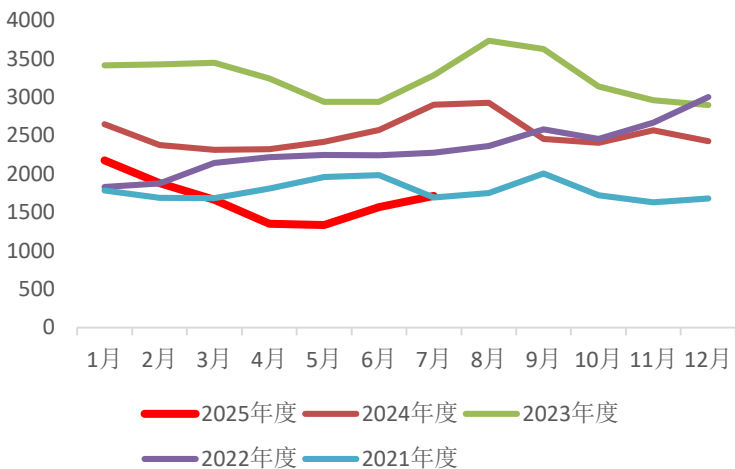
印度植物油供需基本面及国内油脂间比价



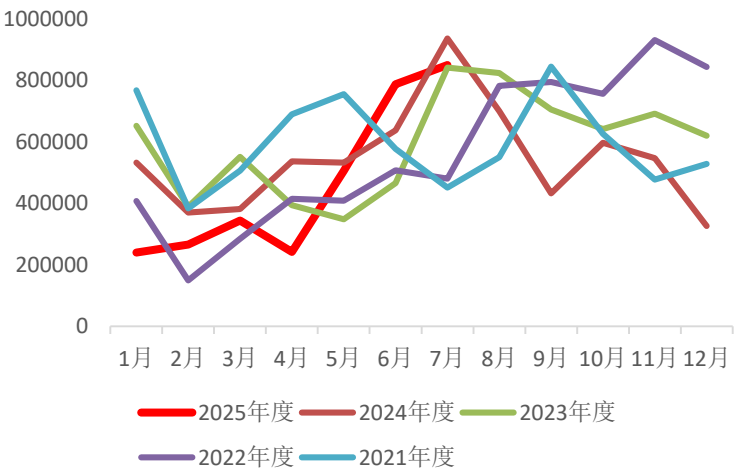
印度植物油进口：吨



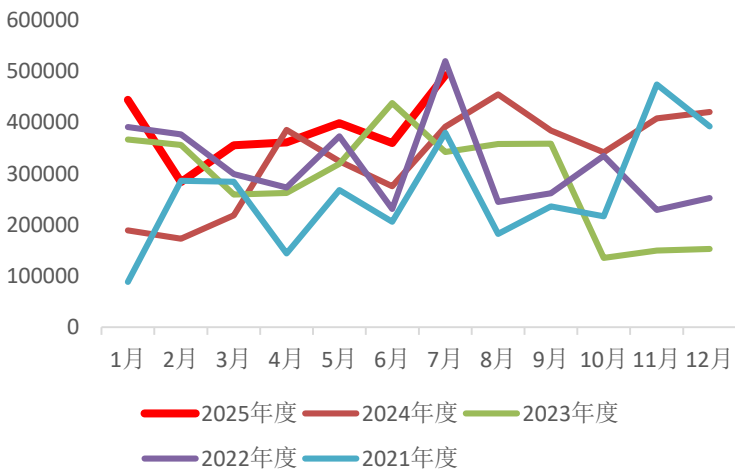
印度植物油库存：千吨



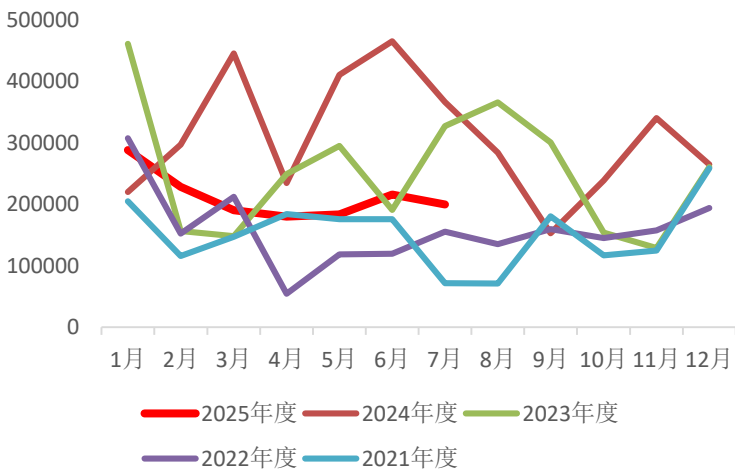
印度毛棕油进口：吨



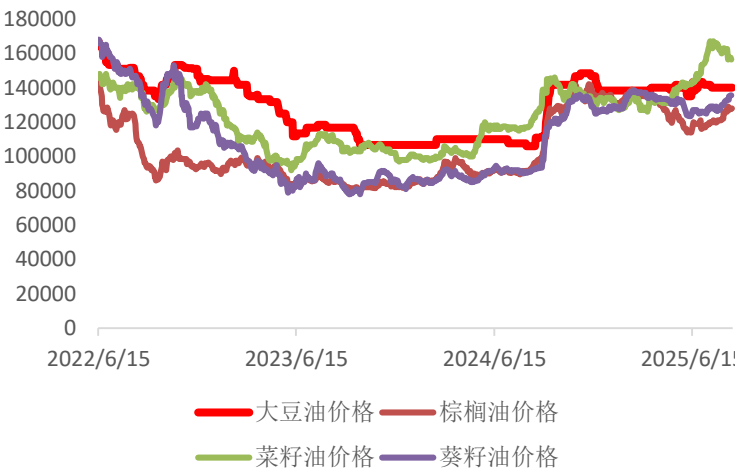
印度毛豆油进口：吨

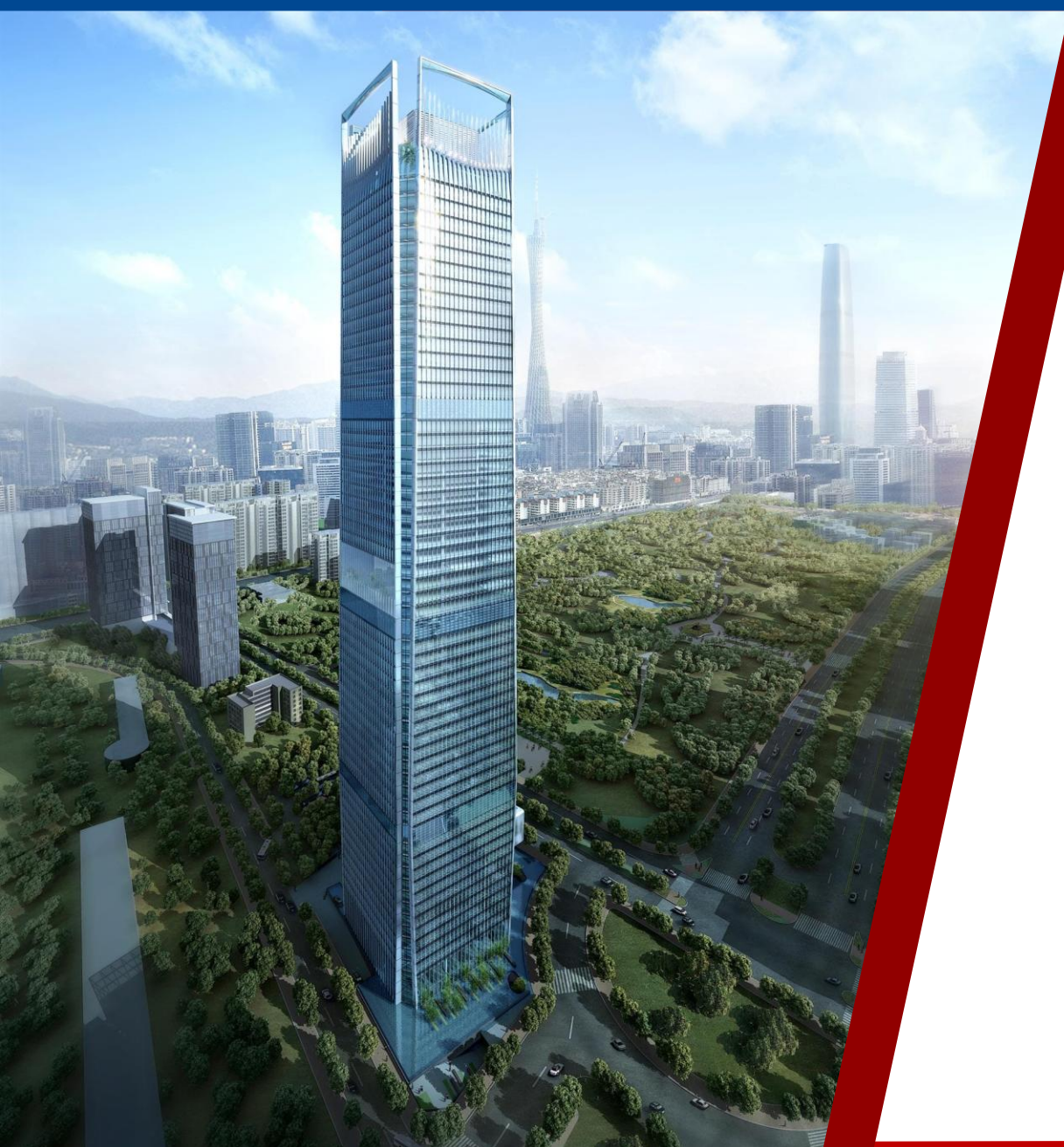


印度毛葵油进口：吨



印度国内四种油品价格：INR/吨





目录

01 海外宏观、天气、资金及生物柴油

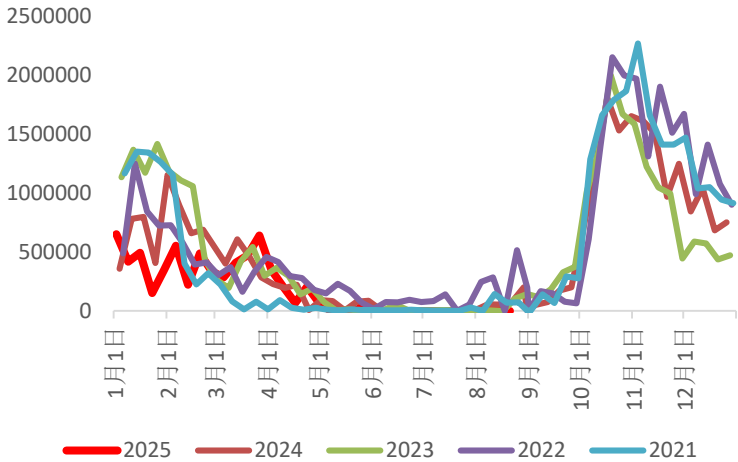
02 国际油脂基本面

- 棕榈油
- 豆油
- 菜籽油

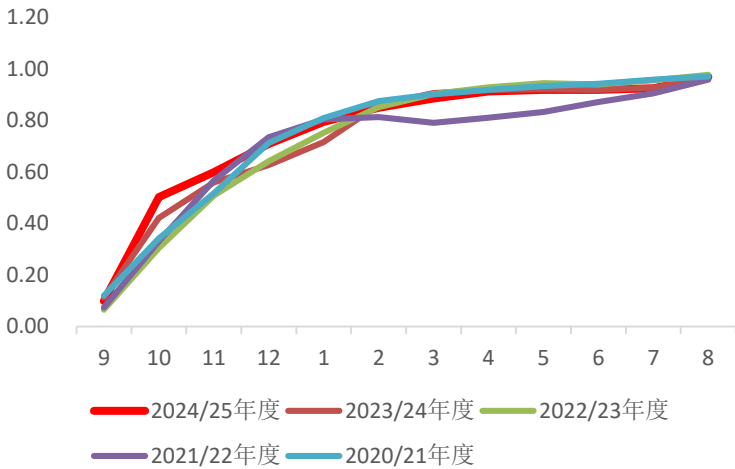
03 国内油脂

04 价差分析

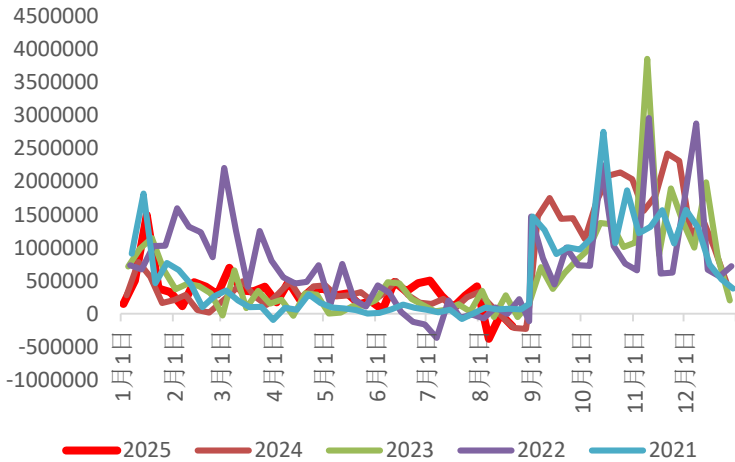
美豆油周度出口：吨



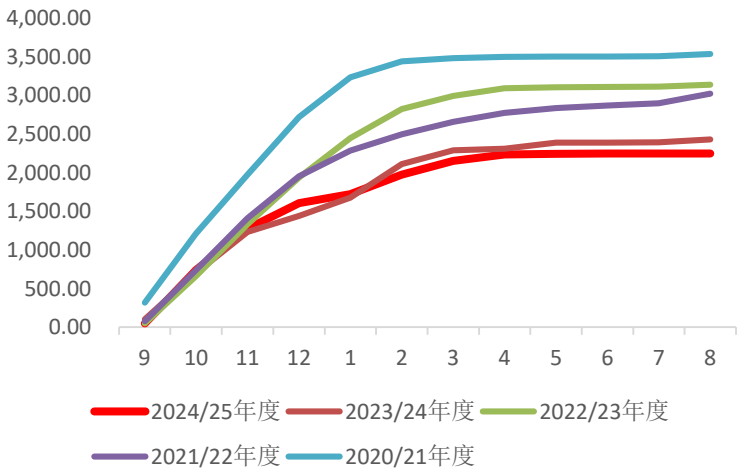
美豆出口装船进度



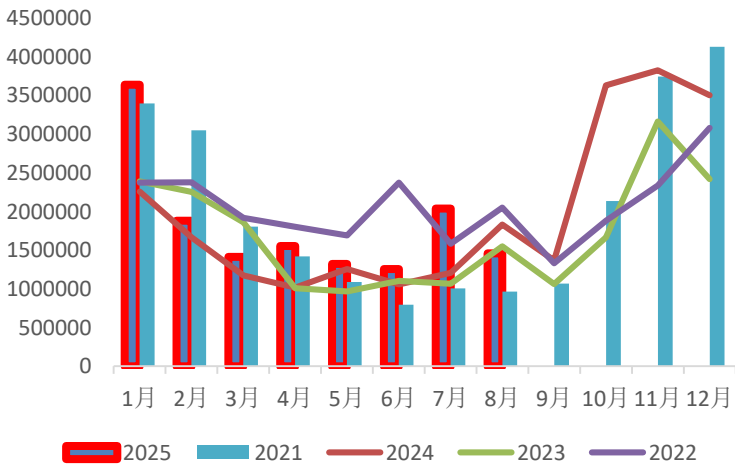
美豆当周销售：吨



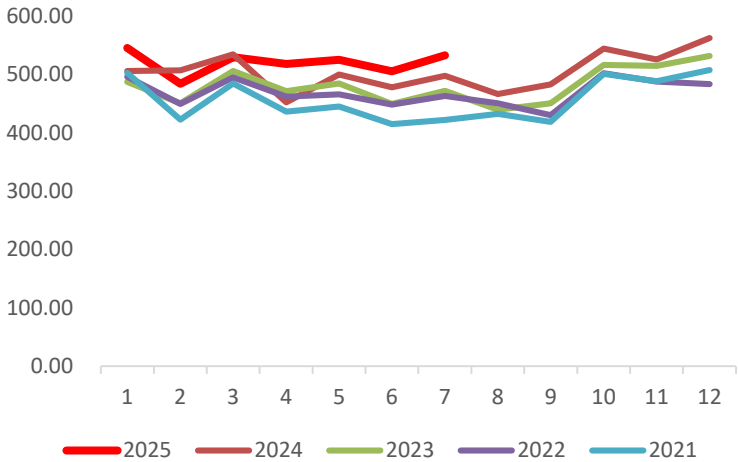
美豆出口中国：吨



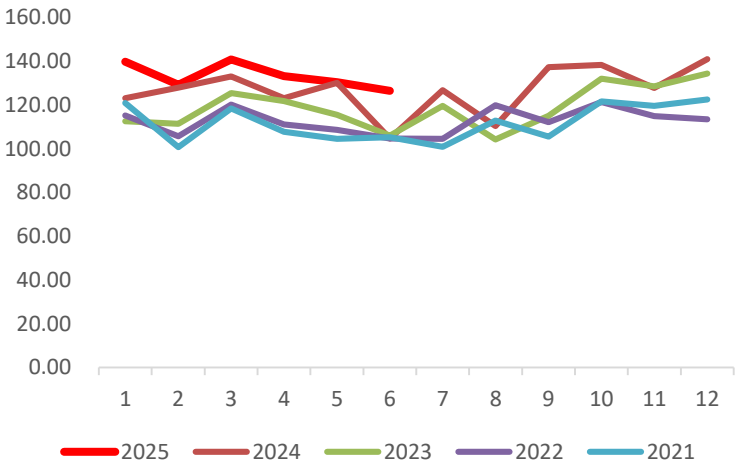
美豆出口：除中国：吨



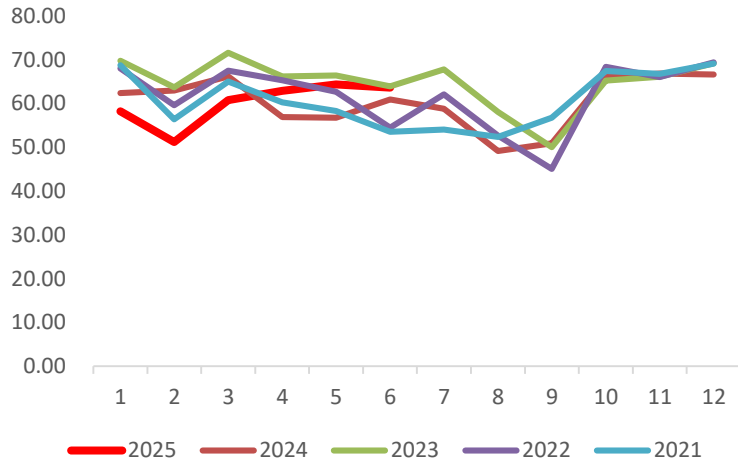
NOPA美豆压榨：干蒲式耳



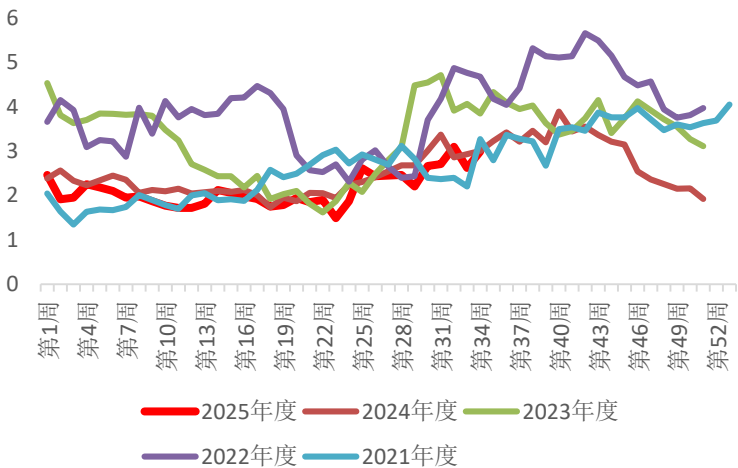
爱荷华州大豆压榨：吨



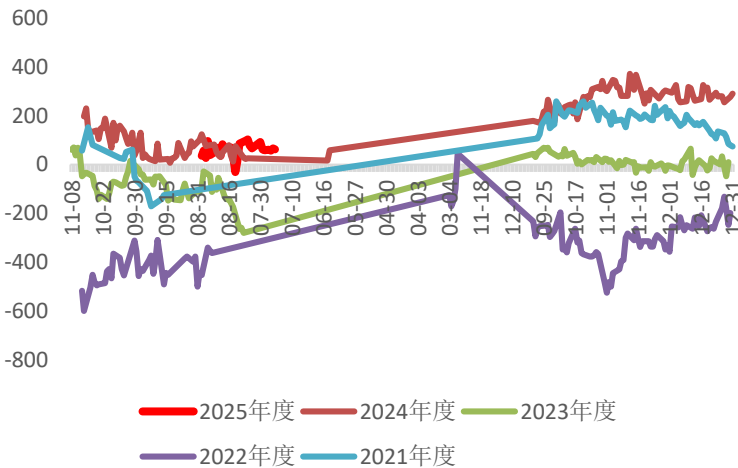
伊利诺伊州大豆压榨：吨



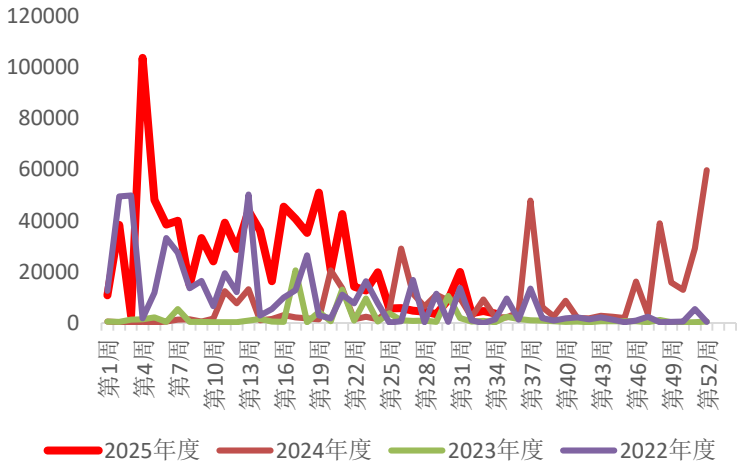
美豆压榨利润：美元/蒲式耳



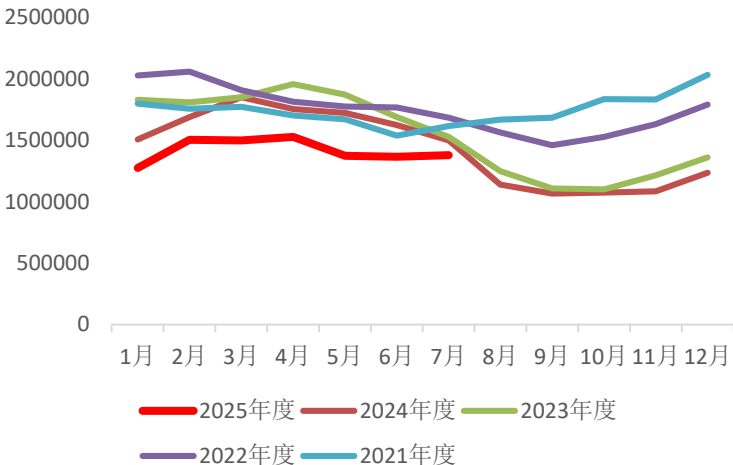
图表标题



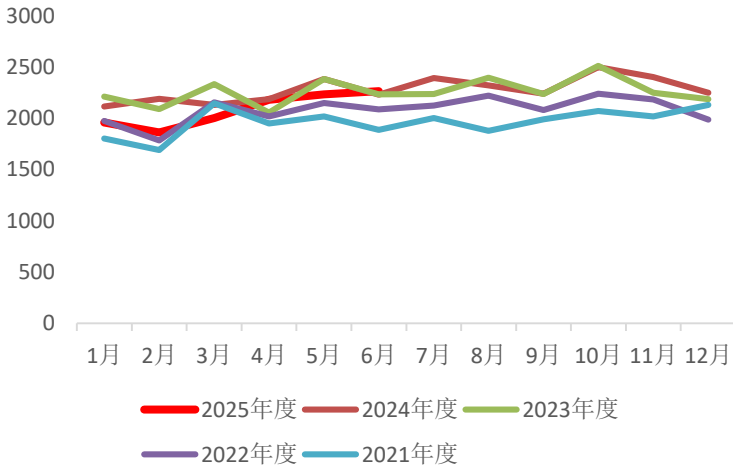
美豆油出口：吨



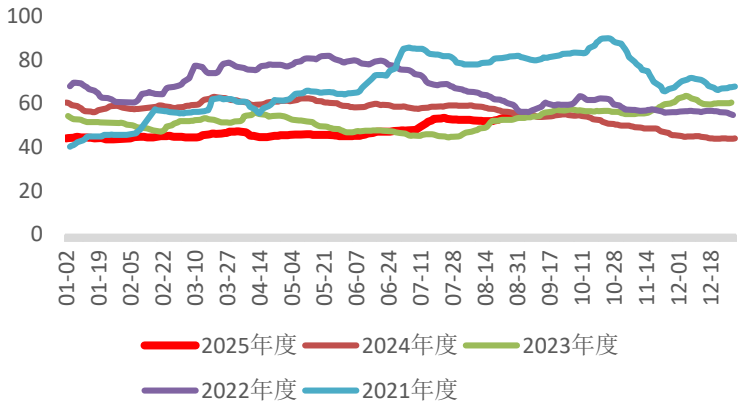
美豆油库存：千磅



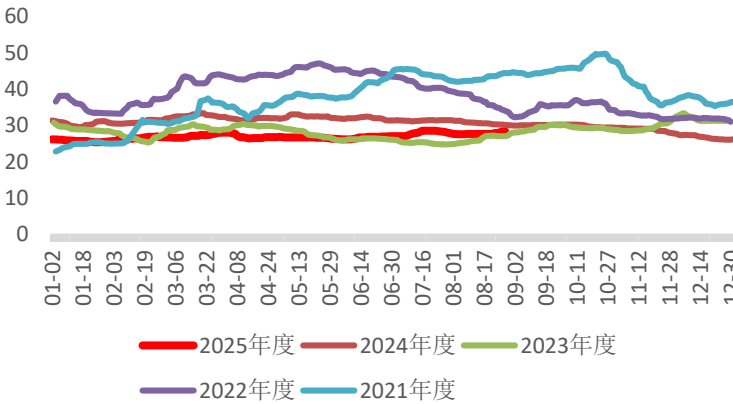
美豆油内需：百万磅



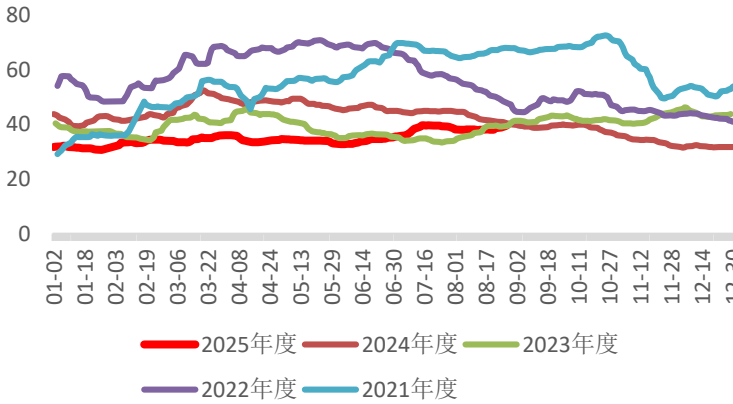
运费：密西西比-中国北方港口：美元/吨



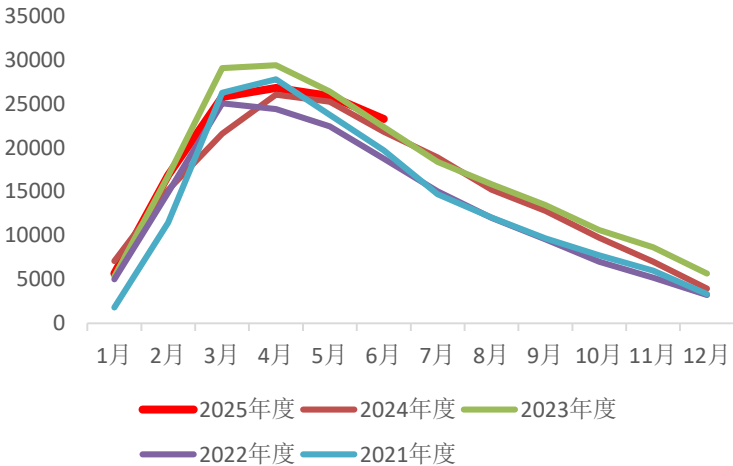
运费：塔科马-中国北方港口：美元/吨



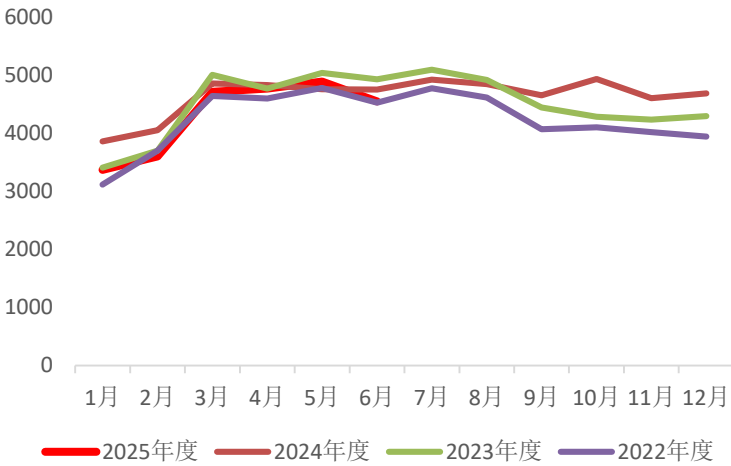
运费：桑托斯-中国北方港口：美元/吨



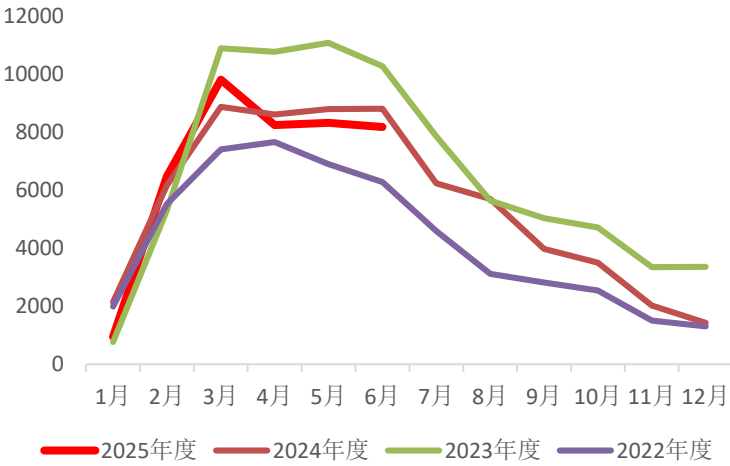
巴西大豆库存：千吨



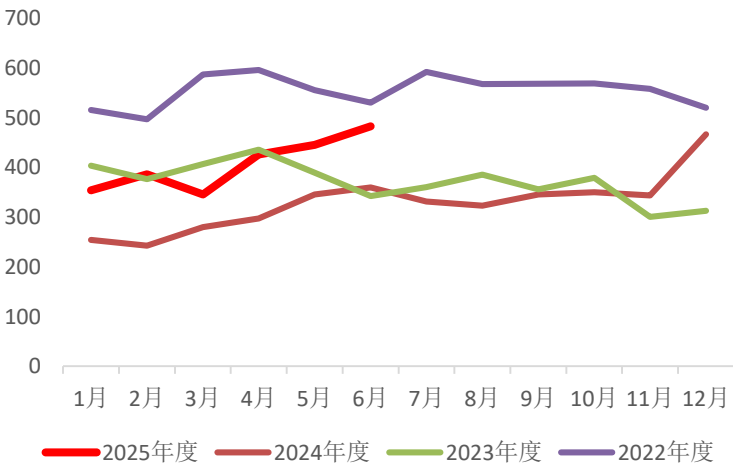
巴西大豆压榨：千吨



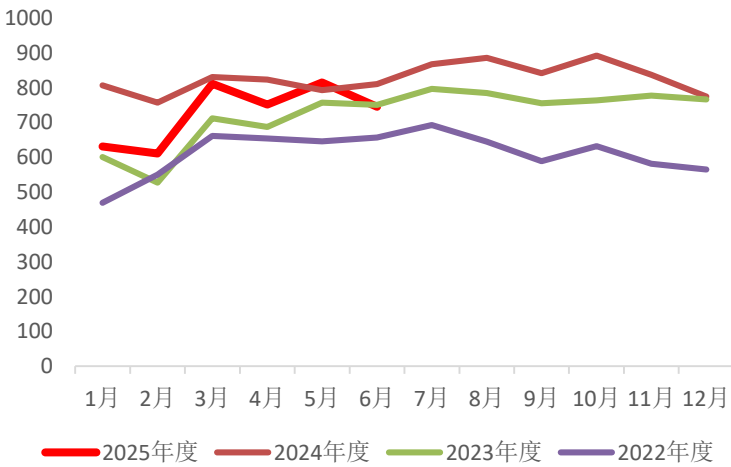
巴西大豆出口：千吨



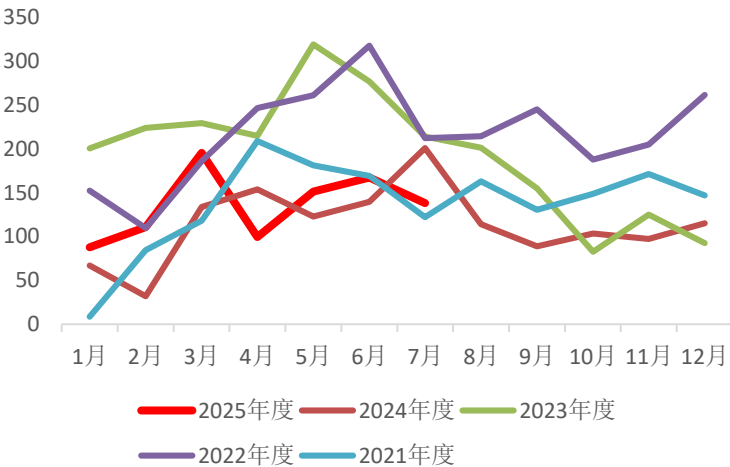
巴西豆油库存：千吨



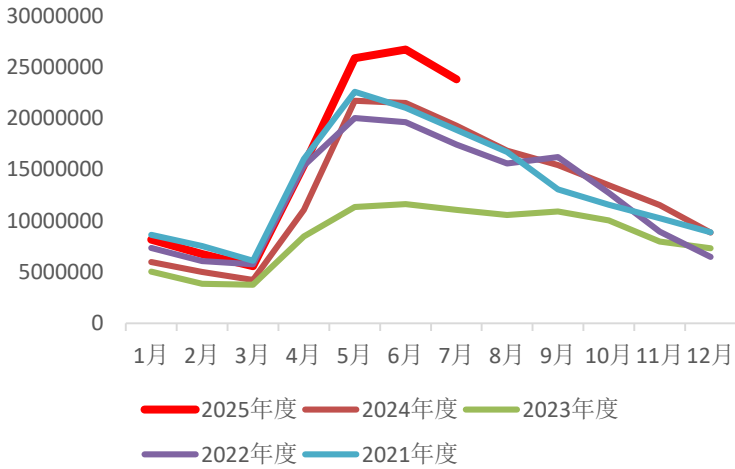
巴西豆油表观消费：千吨



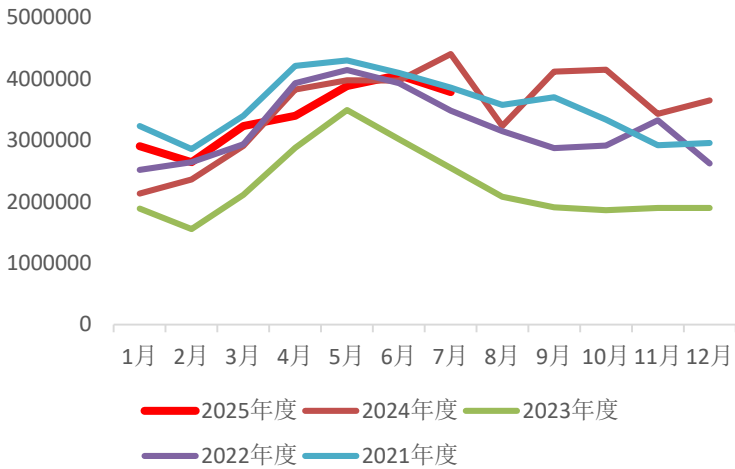
巴西豆油出口：千吨



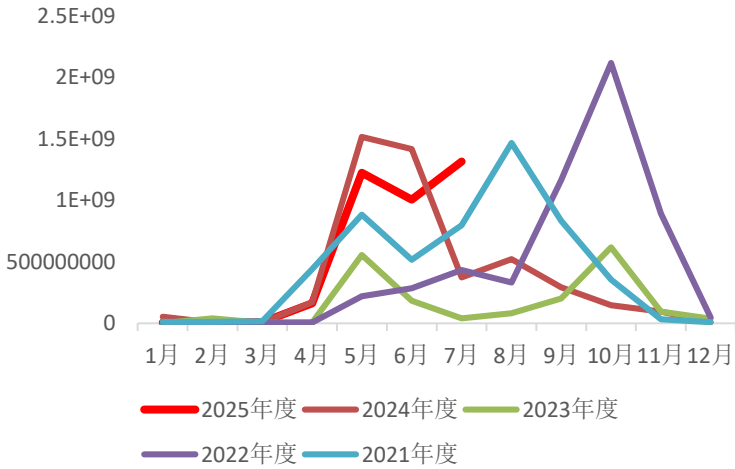
阿根廷大豆库存：吨



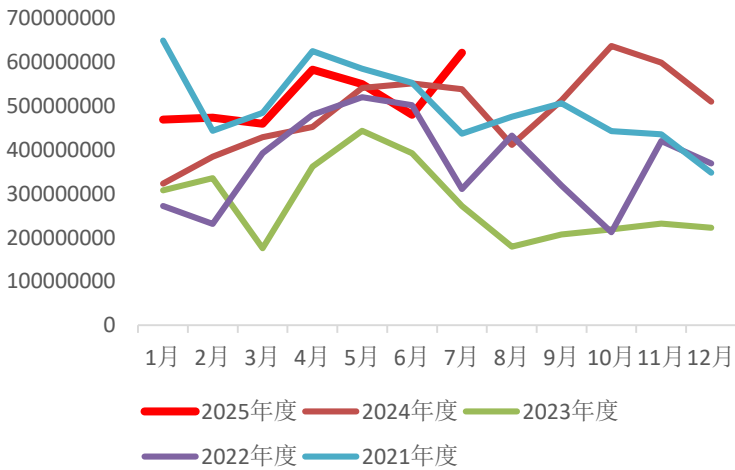
阿根廷大豆压榨：吨



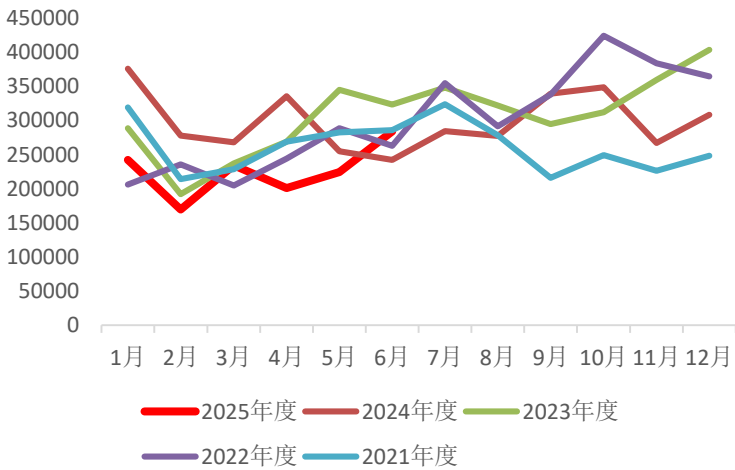
阿根廷大豆出口：吨

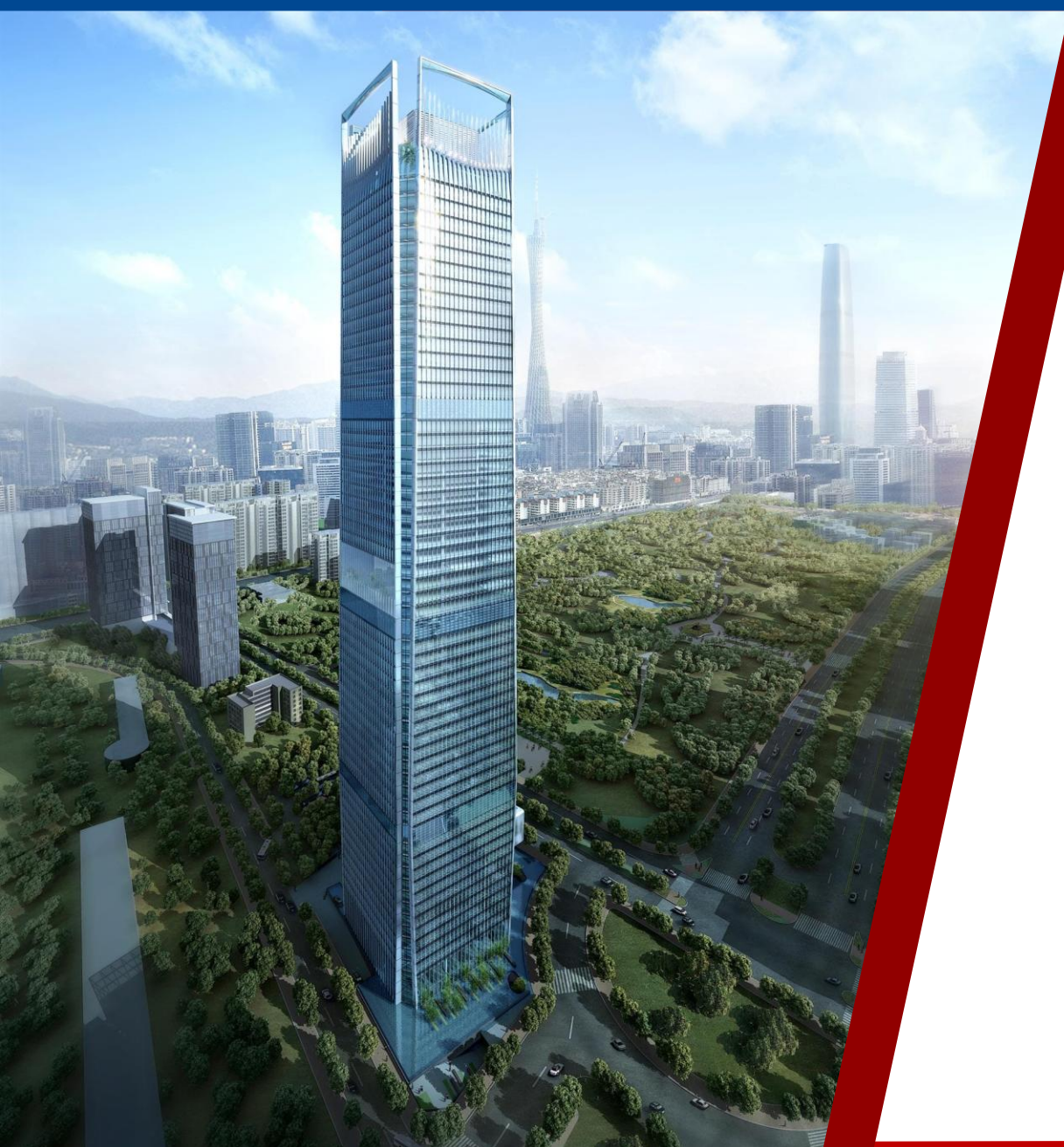


阿根廷豆油出口：kg



阿根廷豆油库存：吨





目录

01 海外宏观、天气、资金及生物柴油

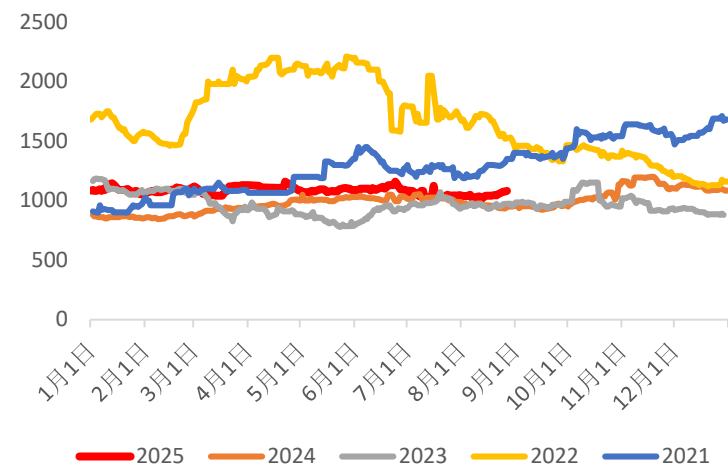
02 国际油脂基本面

- 棕榈油
- 豆油
- 菜籽油

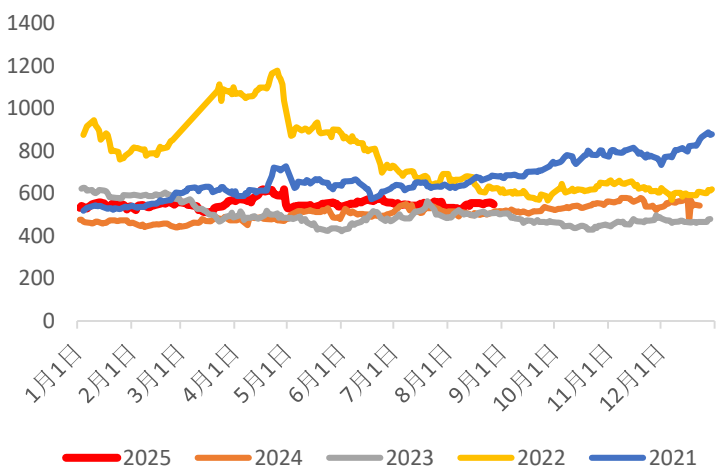
03 国内油脂

04 价差分析

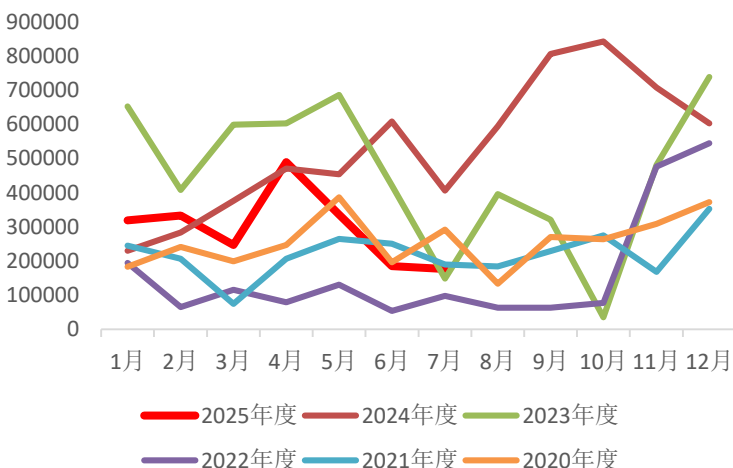
欧洲菜籽油FOB价格（荷兰）



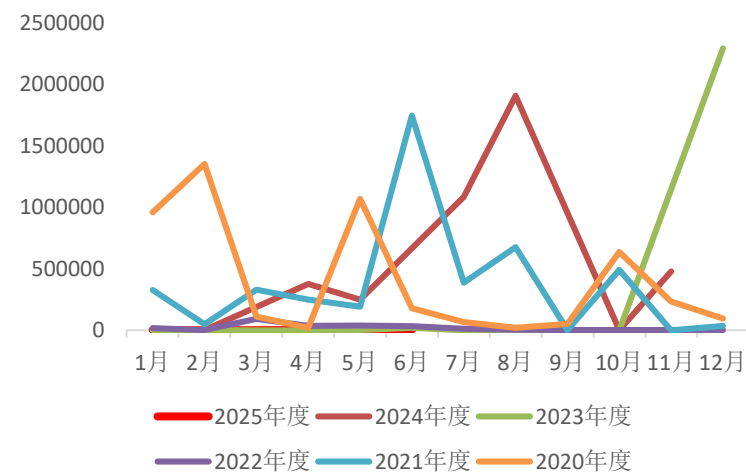
欧洲菜籽FOB价格(摩泽尔港)



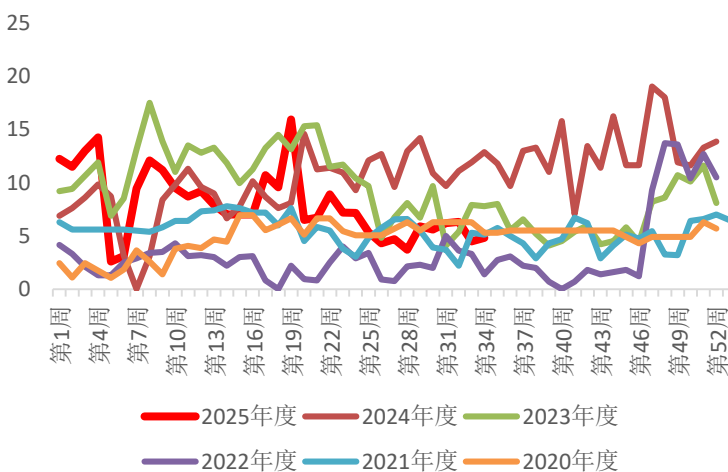
菜籽进口合计：吨



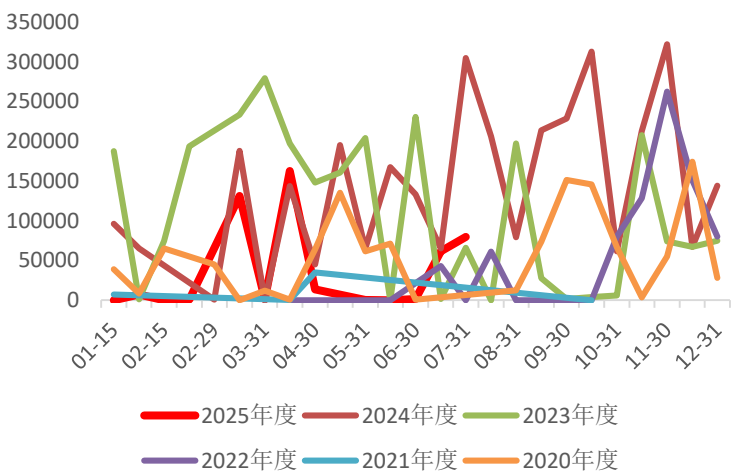
菜油进口合计：kg



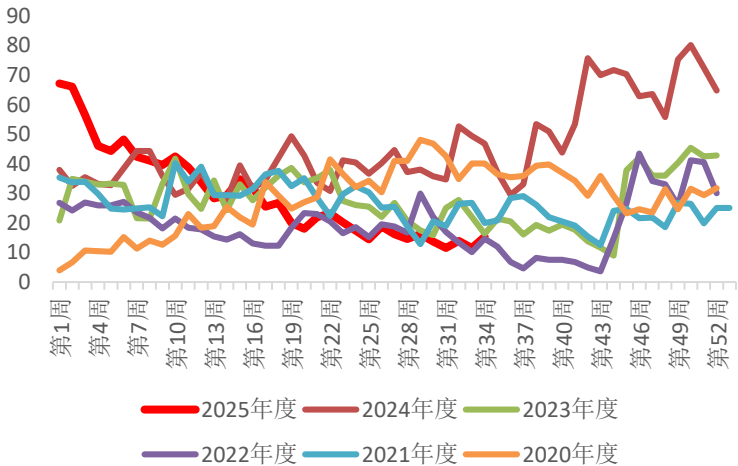
国内菜籽压榨：万吨



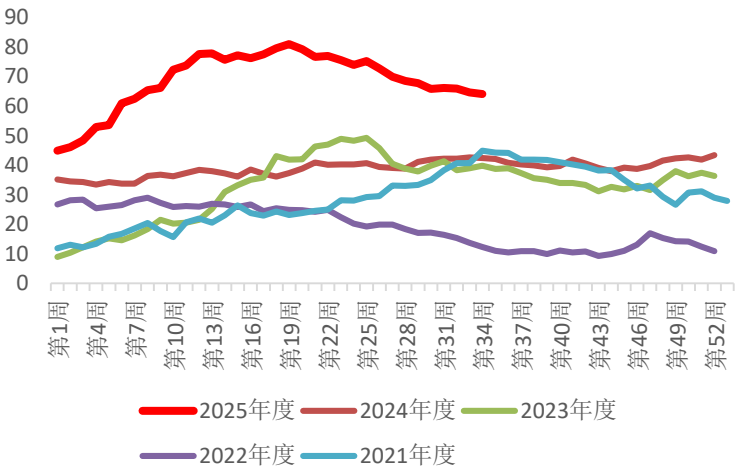
菜籽到港：吨



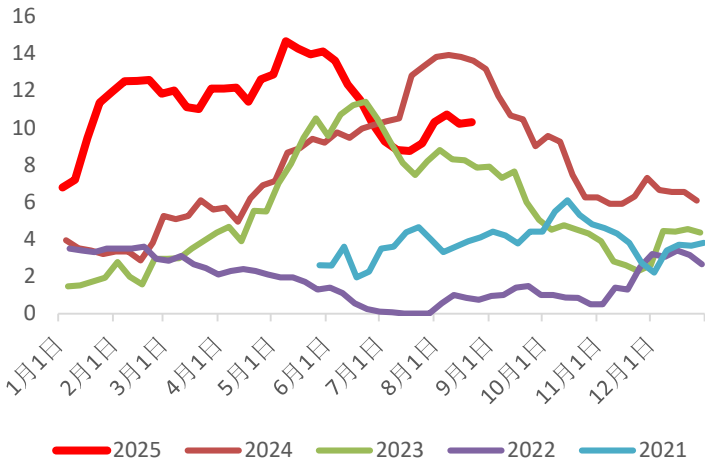
菜籽库存：万吨



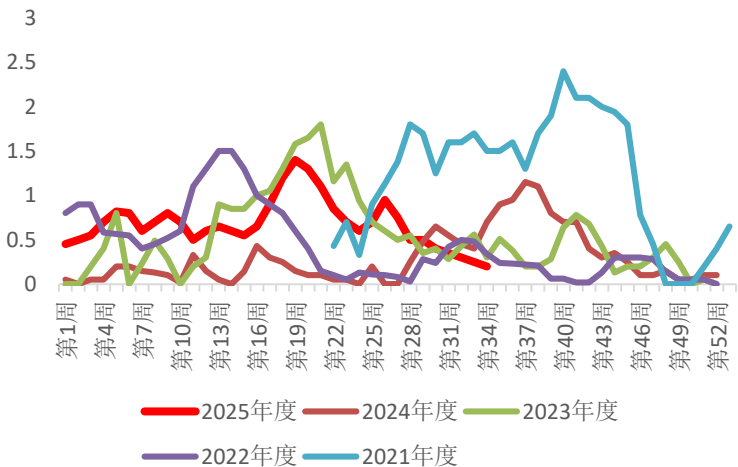
国内菜油库存：万吨



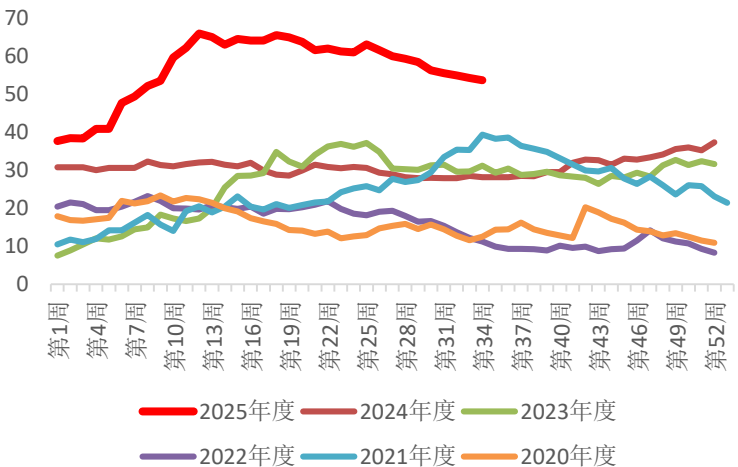
两广压榨厂菜油库存：万吨



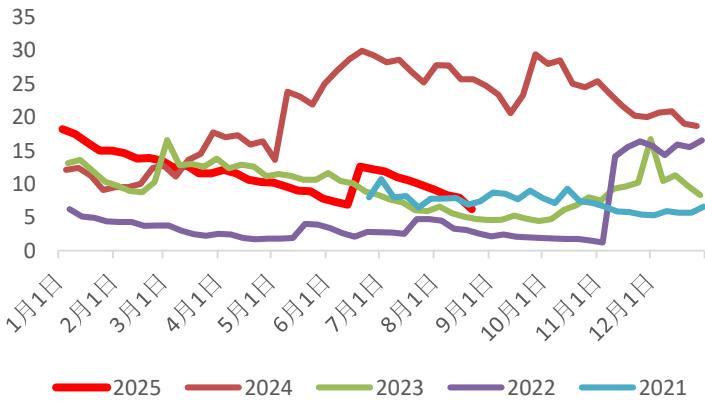
福建压榨厂菜油库存：万吨



华东菜油库存：万吨



沿海（两广）压榨厂未执行合同：万吨





目录

01 海外宏观、天气、资金及生物柴油

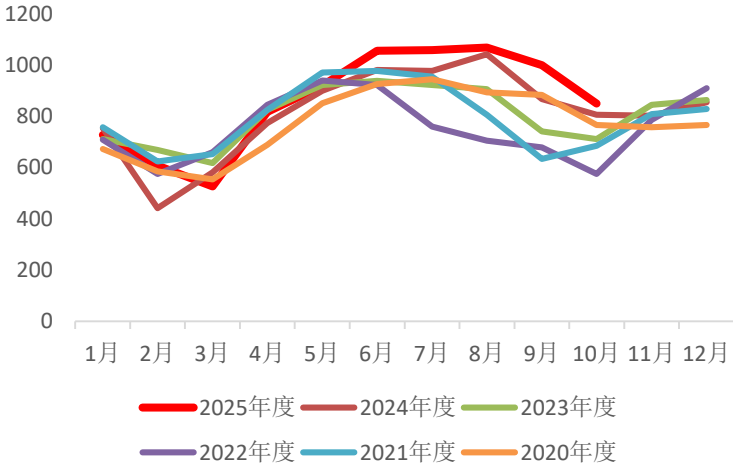
02 国际油脂基本面

- 棕榈油
- 豆油
- 菜籽油

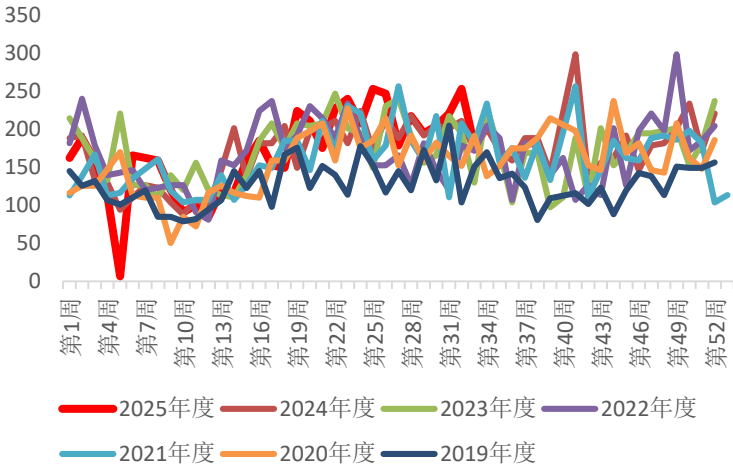
03 国内油脂

04 价差分析

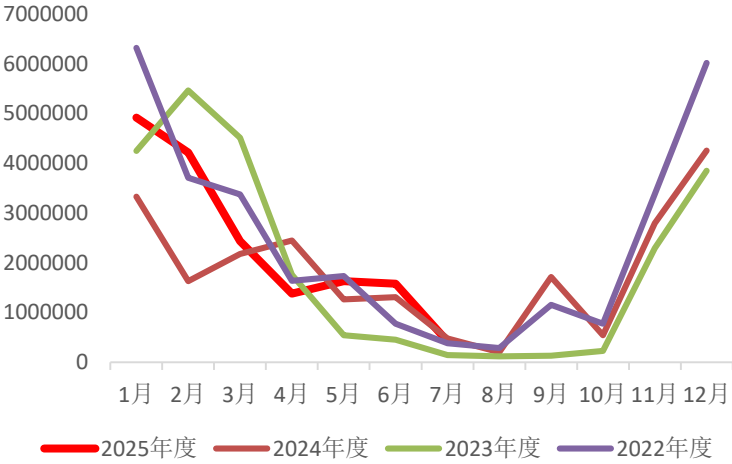
大豆到港预测值（万吨）



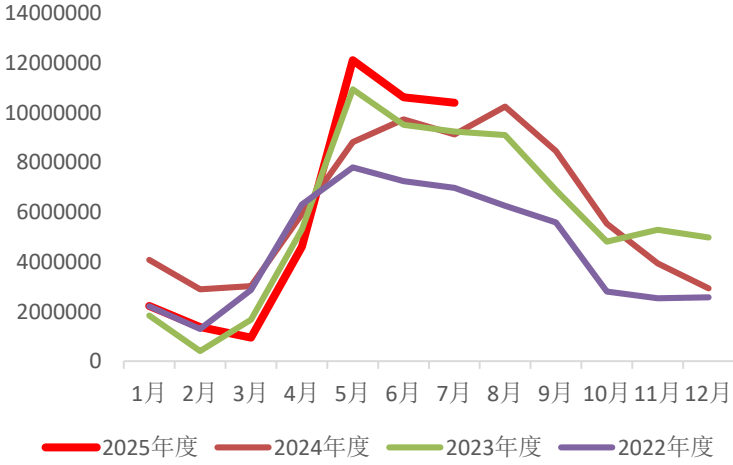
大豆到港量（万吨）



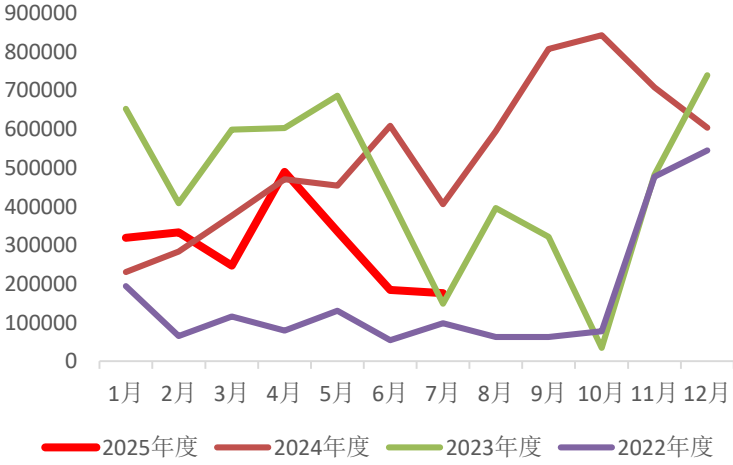
进口美国大豆：吨



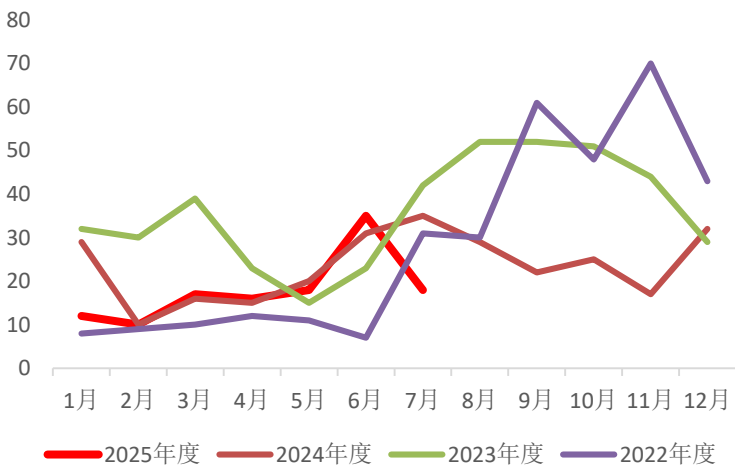
进口巴西大豆：吨



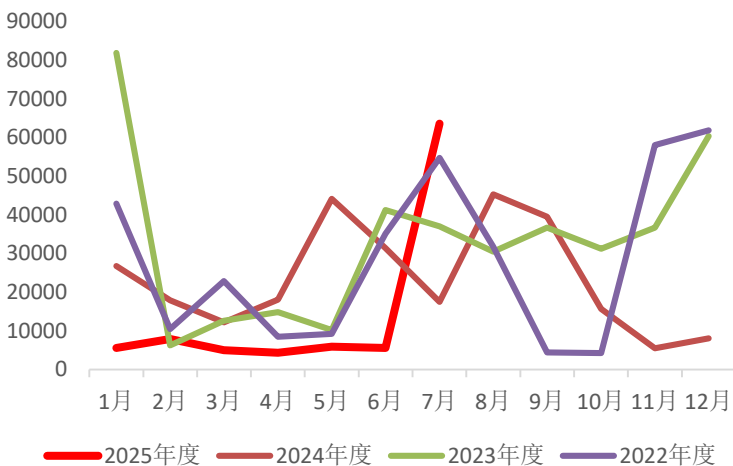
菜籽进口：吨



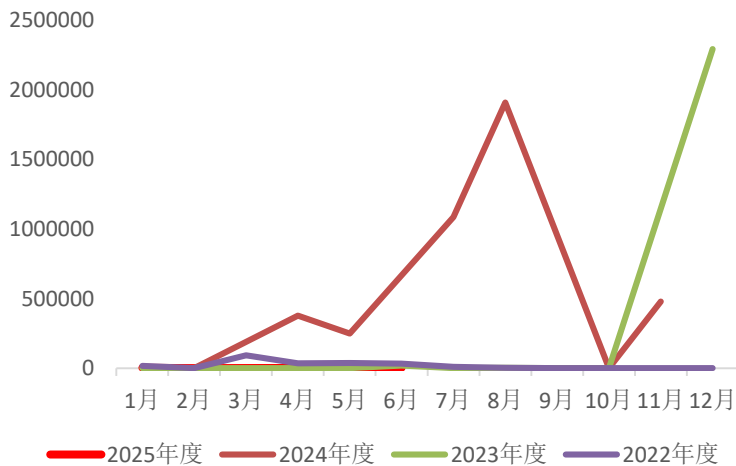
中国棕榈油进口：万吨



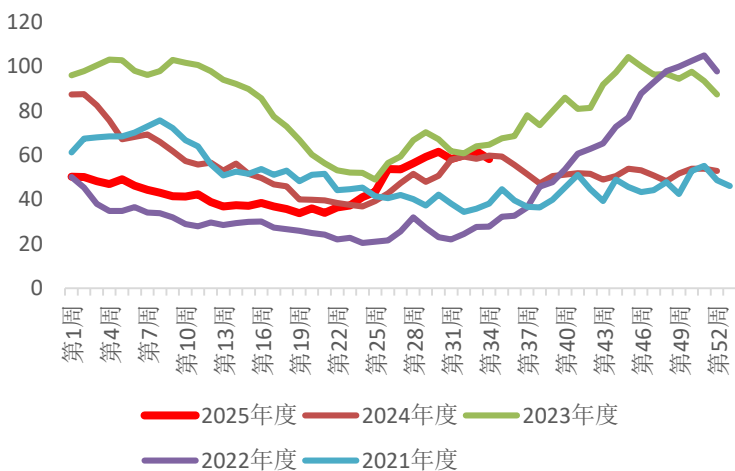
中国豆油进口：吨



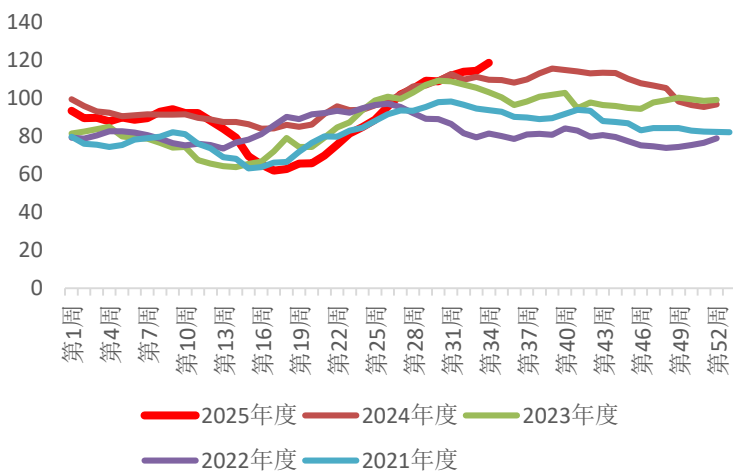
中国菜油进口：kg



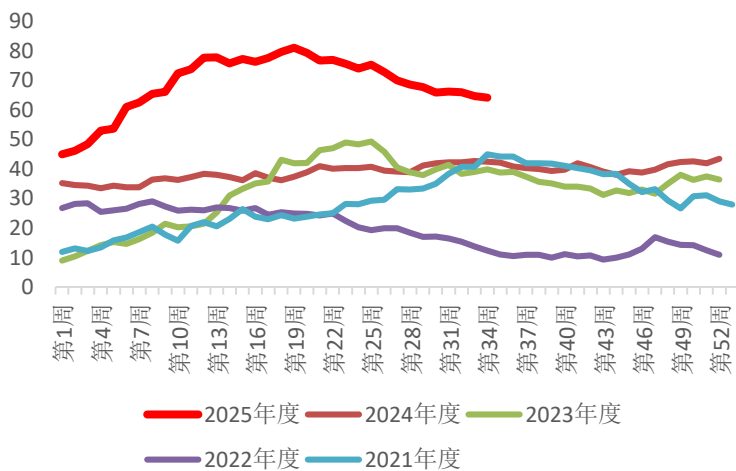
国内棕榈油库存：万吨



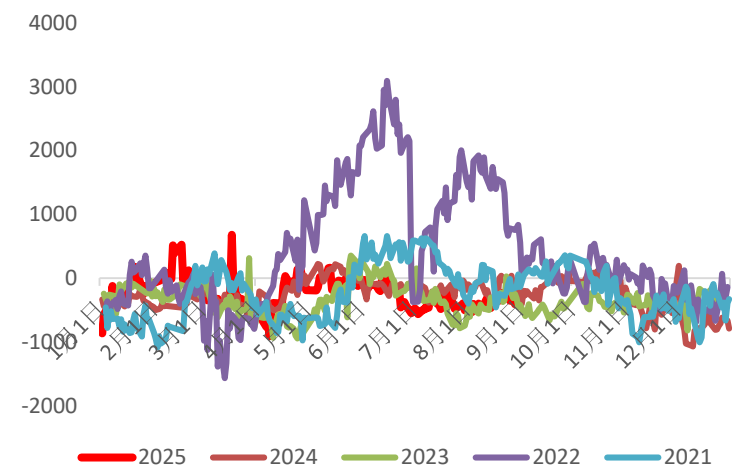
国内豆油库存：万吨



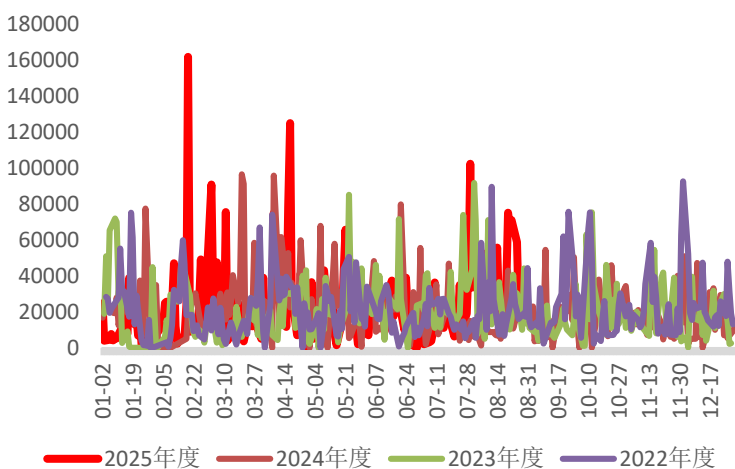
国内菜油库存：万吨



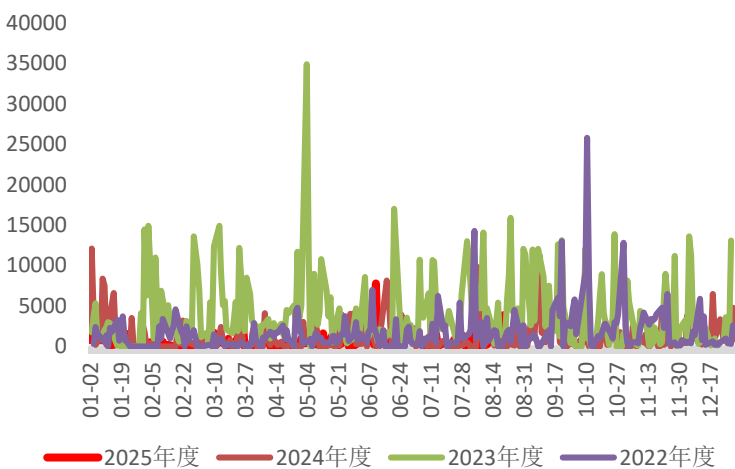
棕榈油进口利润：元/吨



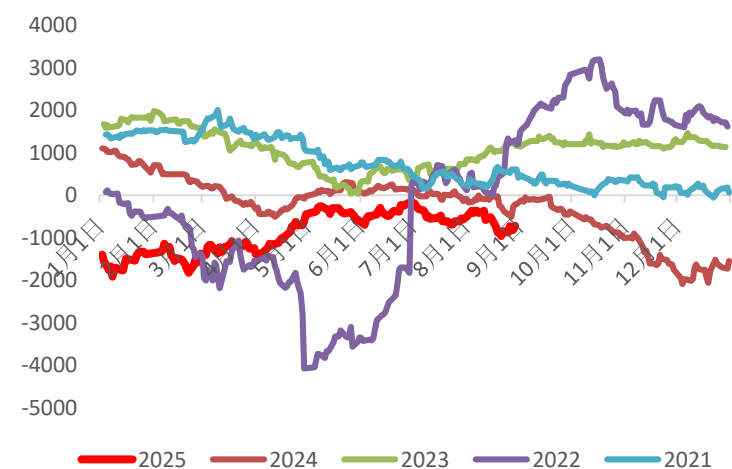
豆油成交量：吨



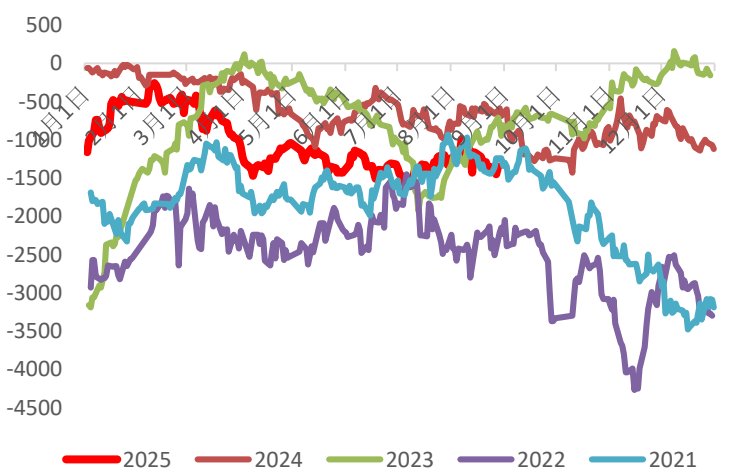
棕榈油成交量：吨



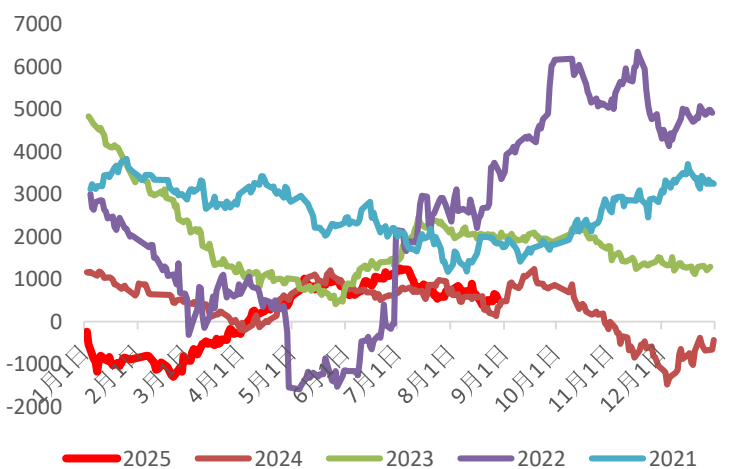
豆棕现货价差：元/吨



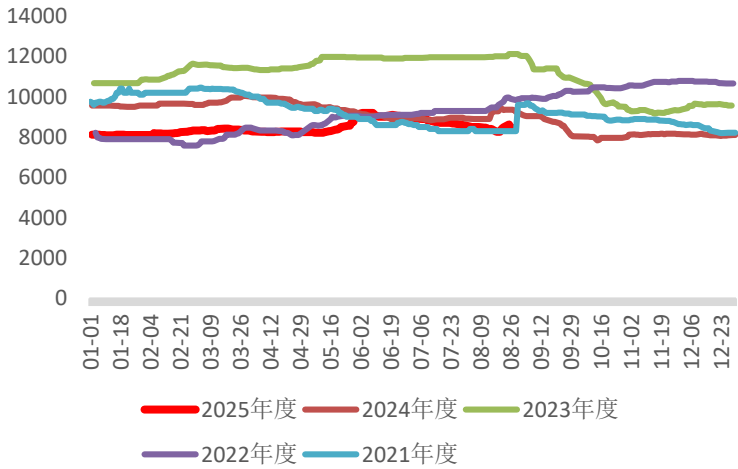
豆菜现货价差：元/吨



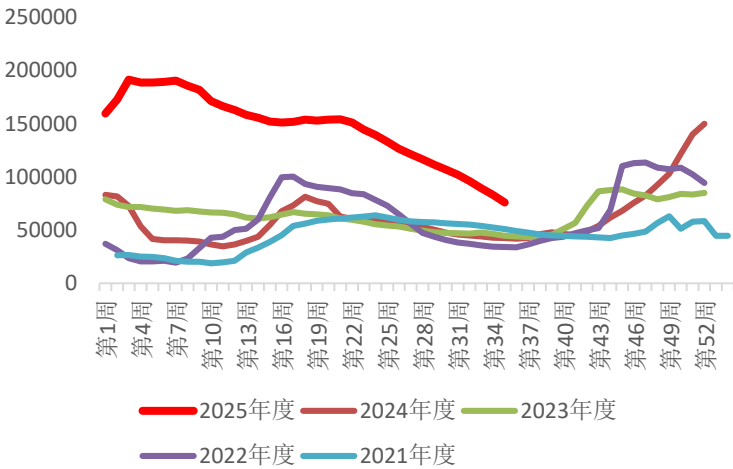
菜棕现货价差：元/吨



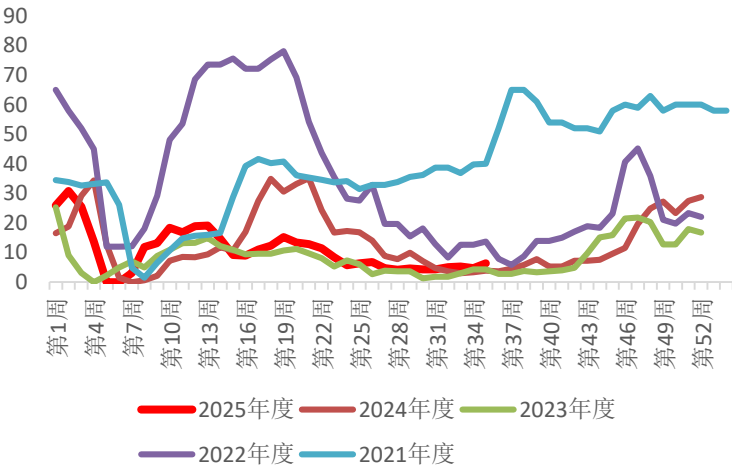
花生现货价格：元/吨



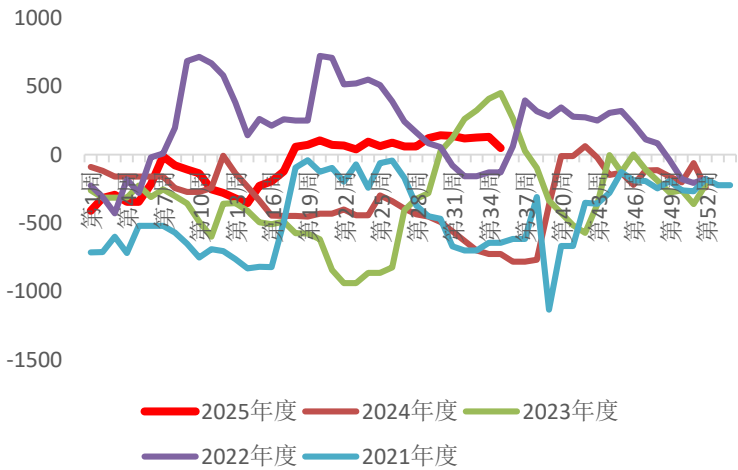
国内花生库存：吨



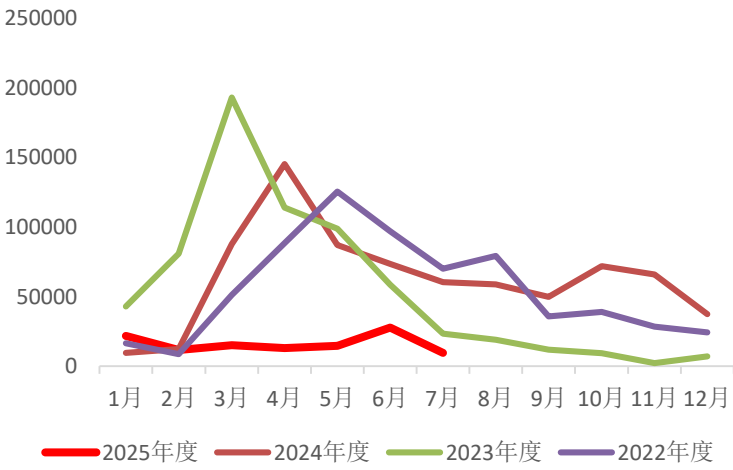
花生油开机率：%



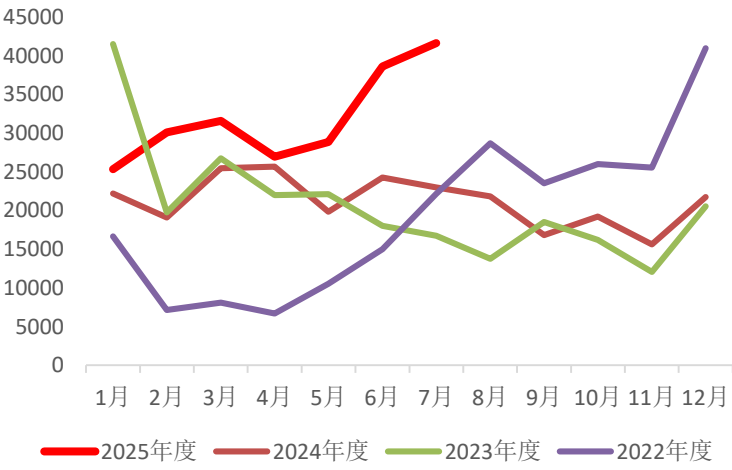
花生加工利润：元/吨



花生进口：吨



花生油进口：吨





目录

01 海外宏观及资金动向

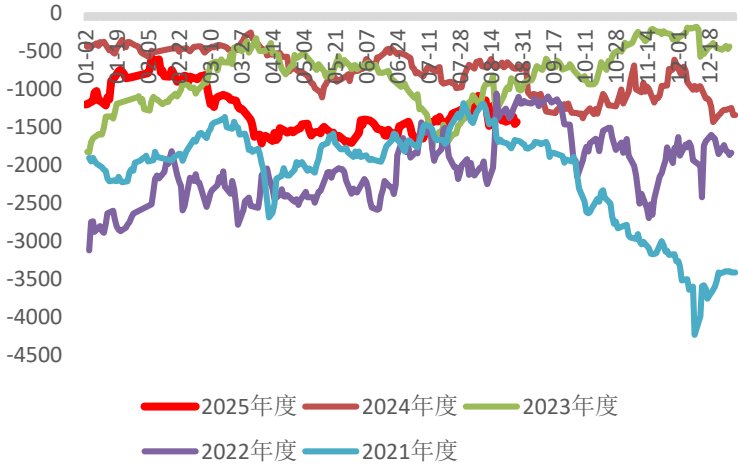
02 国际油脂基本面

- 全球油籽&油脂平衡表
- 棕榈油
- 豆油

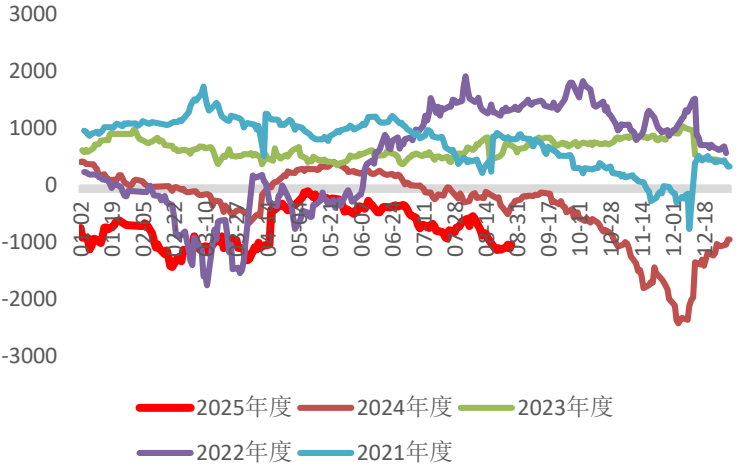
03 国内油脂

04 价差分析

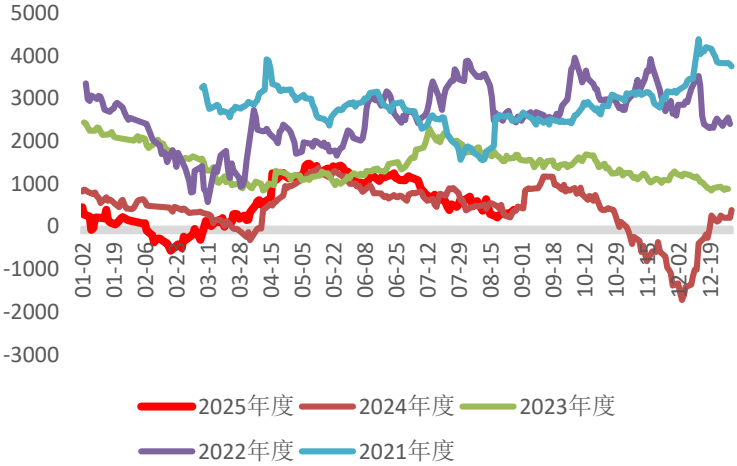
豆菜主力合约价差



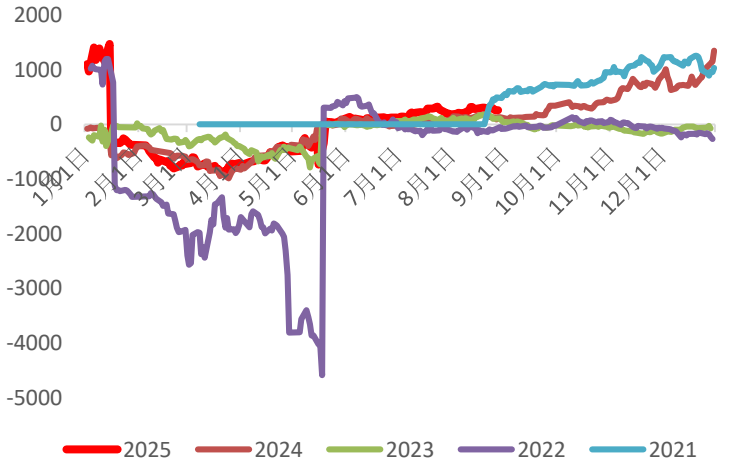
豆棕主力合约价差



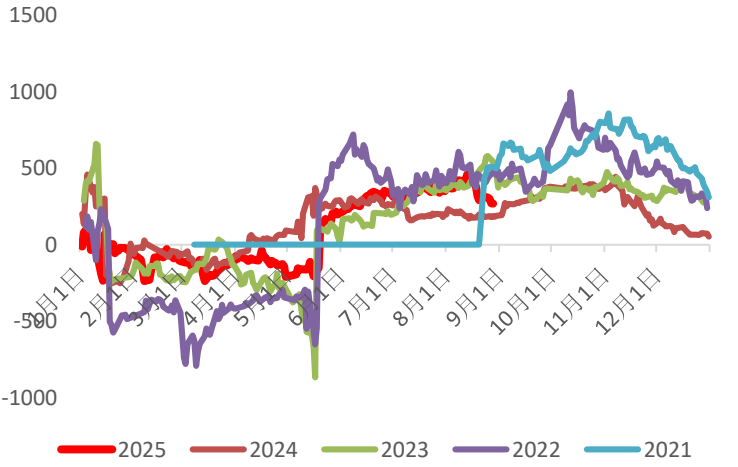
菜棕主力合约价差



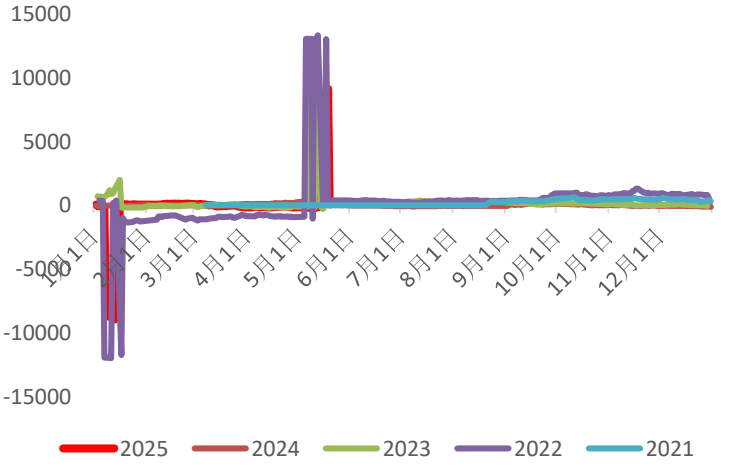
棕榈油1-5价差



豆油1-5价差



菜油1-5价差



报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、Mysteel、彭博、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



感谢聆听
THANKS