

油脂期货月报



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	美联储主席鲍威尔12月不一定降息的发言削弱了市场对今年底再次降息的预期，并提振美元走高，以美元计价的 商品受到拖累，原油下跌，拖累了植物油走势。中美达成协议，市场认为美国很快会大规模出口，CBOT大豆上 涨，提振CBOT豆油。多空并存。国内下游贸易商需求清淡。整体供过于需的格局不变，现货承压。但广西豆粕 库存胀库威胁，下周工厂开机率有望下降，现阶段巴西大豆价格高昂，叠加工厂榨利不算好，油厂存在挺价心理， 豆油现货基差报价短期内波动空间不大。	基本面多空并存，但盘面或跟随棕榈 油下跌，关注8000元的支撑。
棕榈油	马来西亚BMD毛棕榈油期货承压回落后继续趋弱，短线在出口放缓和产量增长担忧下，短线有进一步趋弱的压力， 不排除在月末库存增长的潜在利空影响下，跌破4200令吉后进一步回落至4000-4100令吉的可能。受马棕走势拖 累，连棕油期货继续承压下跌，预期有向下趋弱并下探8500-8600元给予支撑。关注后市能否在此获得支撑而逐 步止跌，随着马棕在4000令吉上方的止跌回升，连棕油后市也有跟随并重新走强的机会。整体维持近弱远强的观 点为主。	整体维持近弱远强的观点为主，关注 8700的支撑。
菜油	特朗普宣称已同中国国家领导人就削减对华关税达成协议，中国将恢复采购美国大豆并保持稀土出口畅通；与此 同时，马克·卡尼于今日与中国国家领导人会晤。以上消息市场对国内菜籽供应格局可能因中加贸易关系缓和而改 变的担忧，特别是考虑到中美达成协议后，中加随后达成贸易协定的概率显著上升。若后期油菜籽供需结构出现 实质性转变，郑油在击穿年线支撑后或将进一步走弱，需密切关注今日是否有新协议落地。现货方面，尽管盘面 单边下行，但因中加贸易关系尚不明朗，市场心态普遍谨慎，终端多以观望为主。基差报价则维持高位整理态势。	短期终端以观望为主，基差报价维持 整理态势。



目录

01 海外宏观、天气、资金及生物柴油

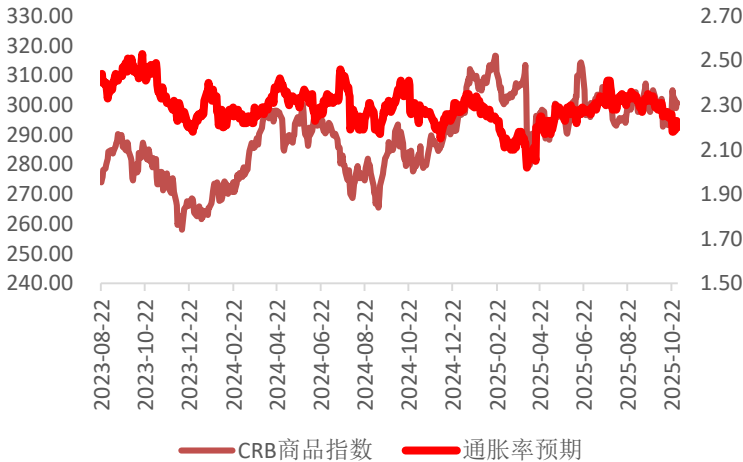
02 国际油脂基本面

- 棕榈油
- 豆油
- 菜籽油

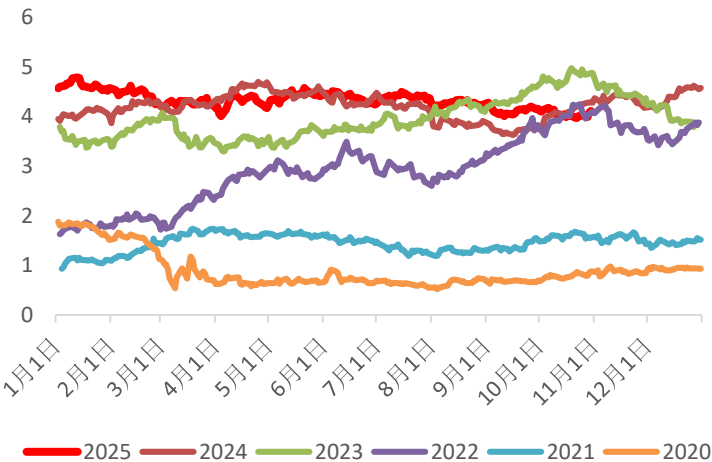
03 国内油脂

04 价差分析

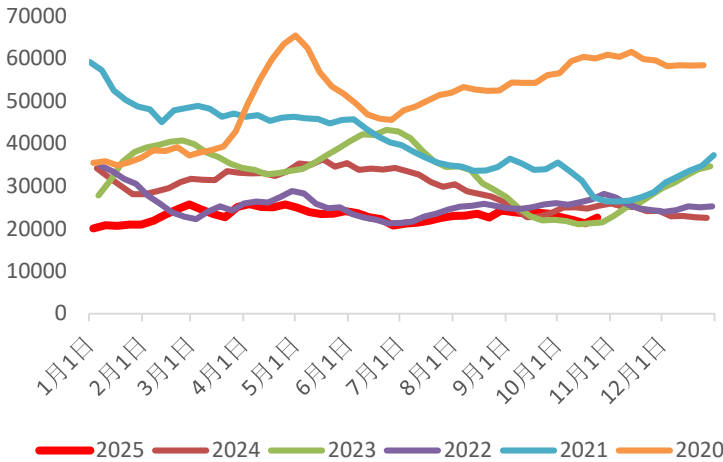
通胀与商品走势



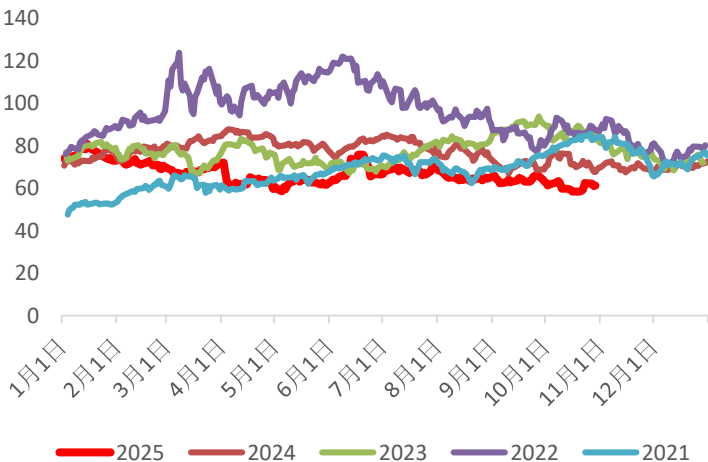
美国十年期国债收益率



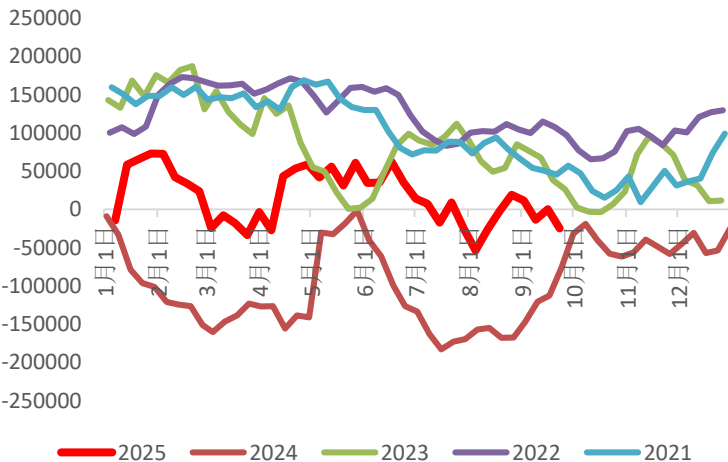
美国库欣原油库存：千桶



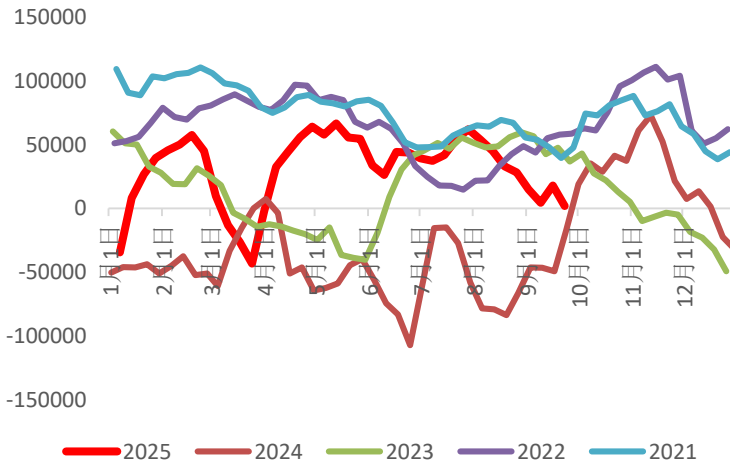
美国库欣原油现货交割价：美元/桶



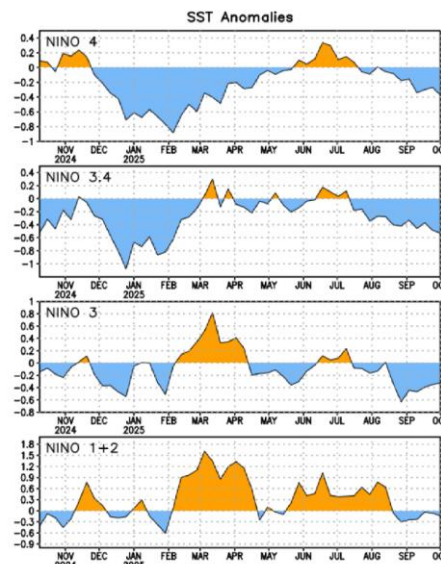
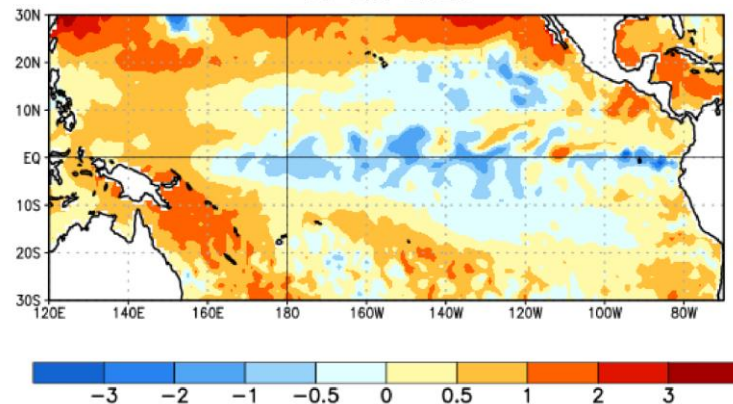
CFTC美豆管理基金净持仓：张



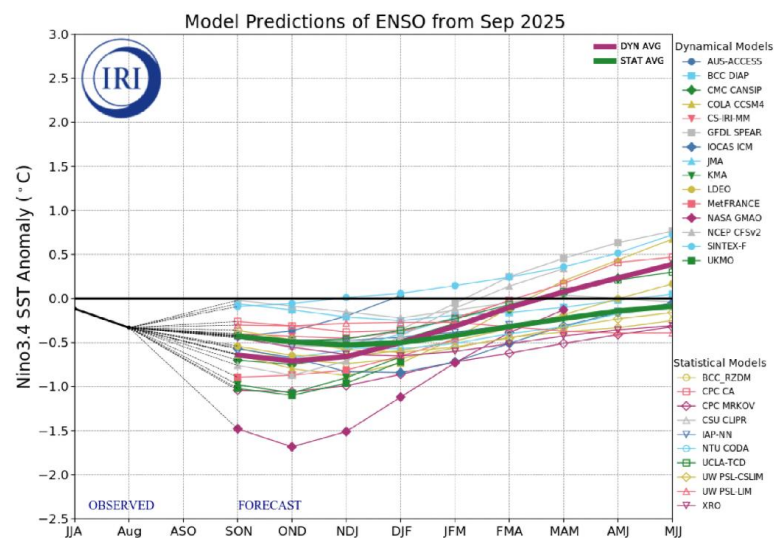
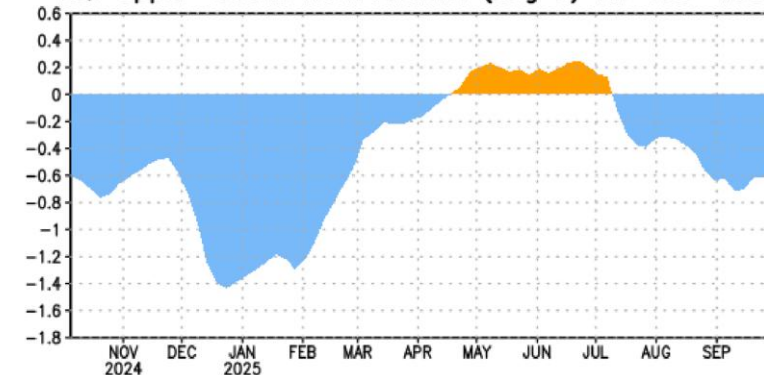
CFTC美豆油管理基金净持仓：张



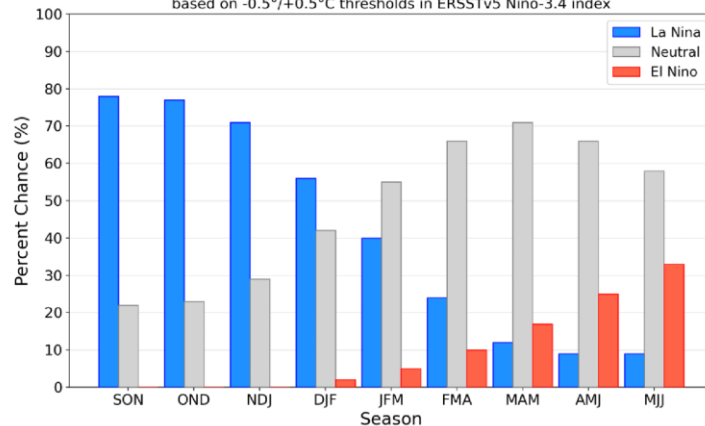
SST Anomalies (°C)
01 OCT 2025



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



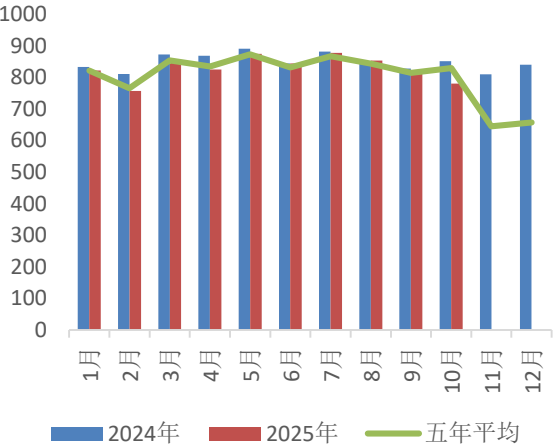
Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued October 2025)
based on $-0.5^{\circ}/+0.5^{\circ}\text{C}$ thresholds in ERSSTv5 Niño-3.4 index



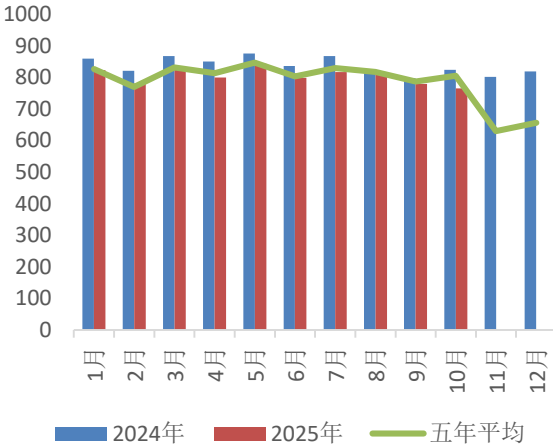
- 2025年9月，赤道太平洋中部和东部海面温度(ST)低于平均水平。最新的每周尼诺3.4指数值为 $+0.5^{\circ}\text{C}$ ，其他地区保持在 0.1 至 0.4°C 之间。地下温度异常现象持续存在，赤道太平洋东半部地表到20米深度的温度普遍低于平均值。总体而言，海洋-大气耦合系统反映了拉尼娜现象。预计拉尼娜现象仍格较弱。一个弱拉尼娜将不太可能导致传统的冬季影响。
- 综上所述，拉尼娜现象已经存在，并将持续到2025年12月至2026年2月，2026年月至3月可能过渡到ENSO中性（55%的可能性）。

棕榈油主产区降雨量——印尼

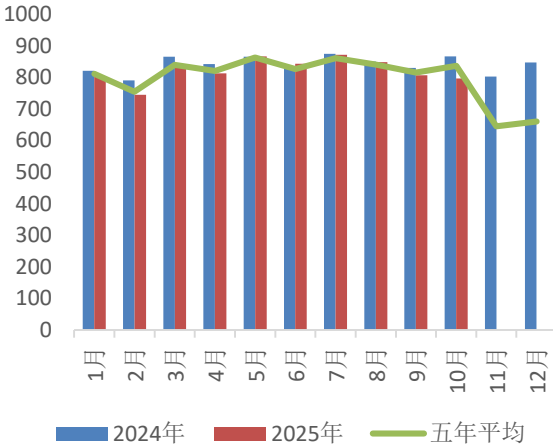
棉兰



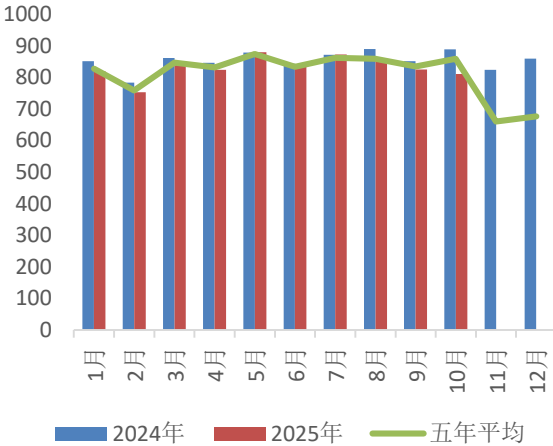
巴东



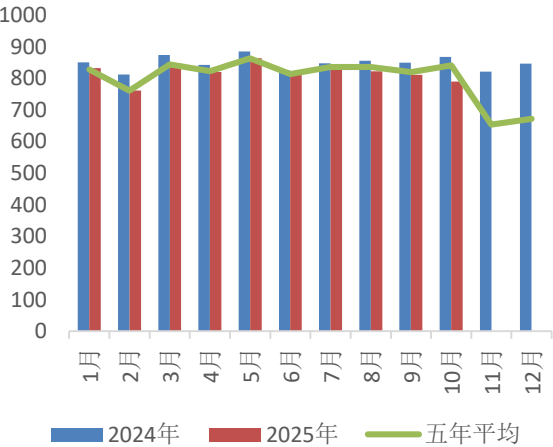
北干巴鲁



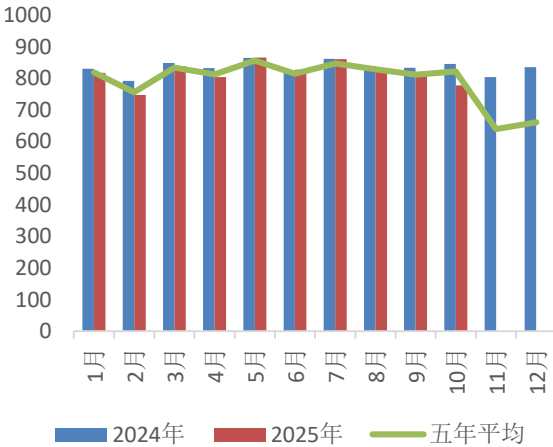
巨港



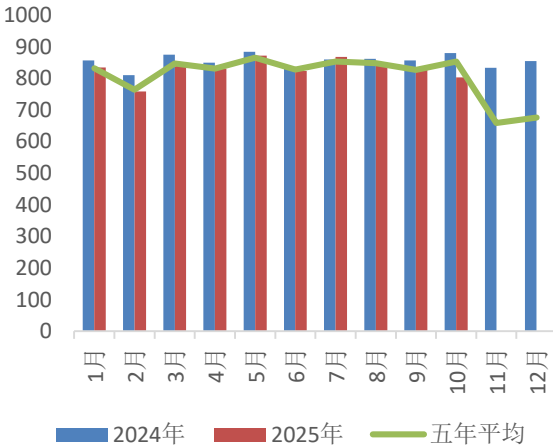
马辰



坤甸



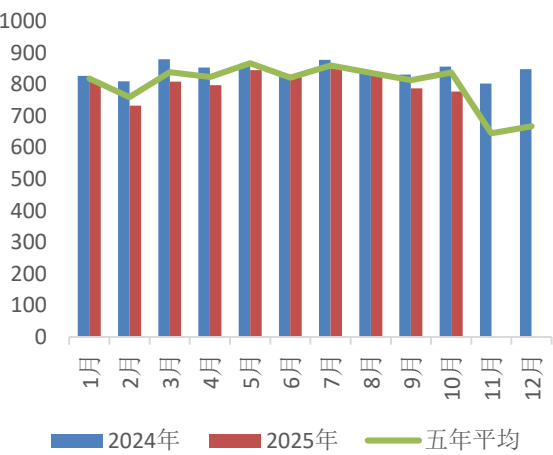
塔拉坎



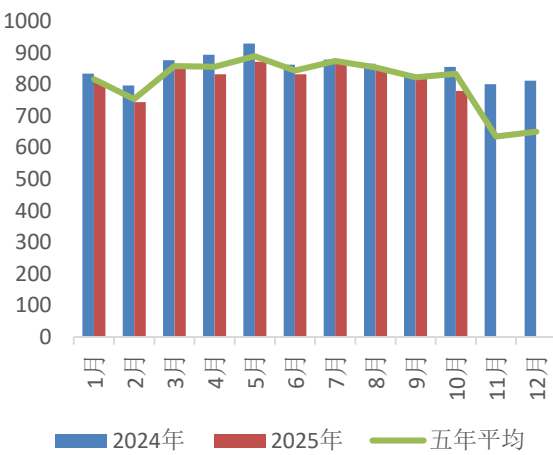
棕榈油主产区降雨量——马来



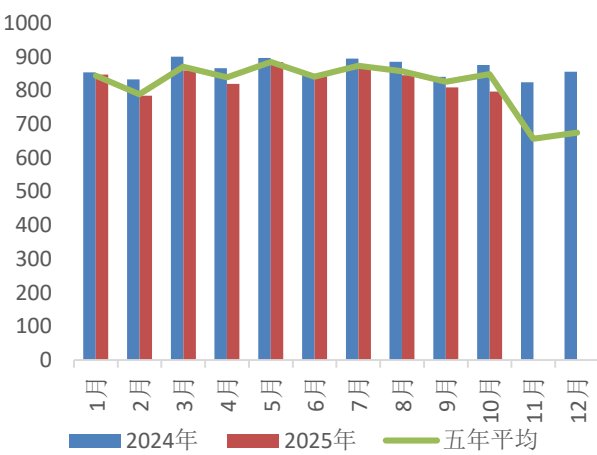
新山



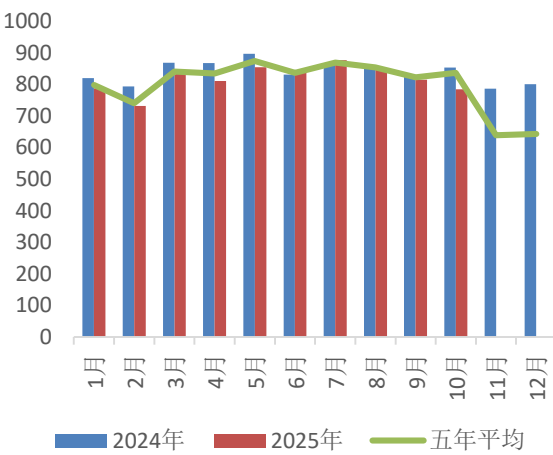
哥打巴鲁



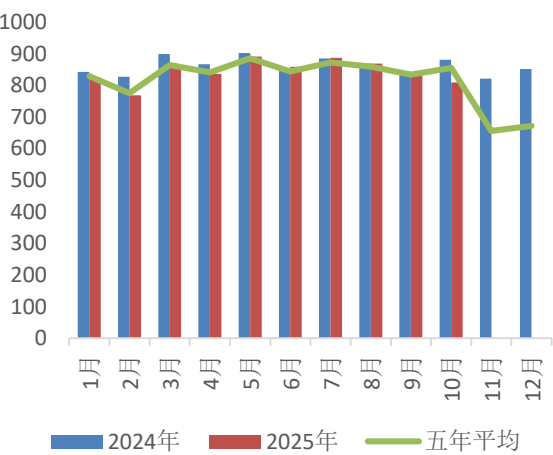
吉隆坡



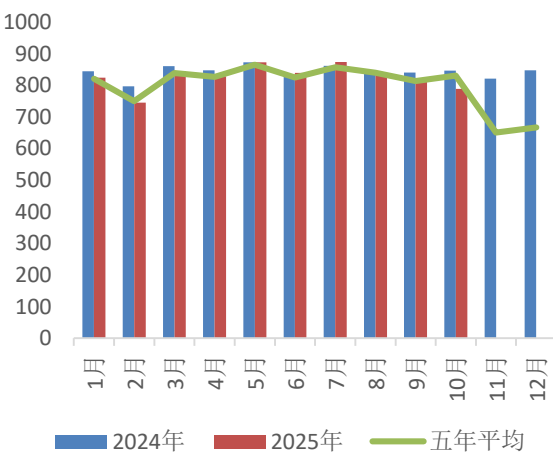
关丹



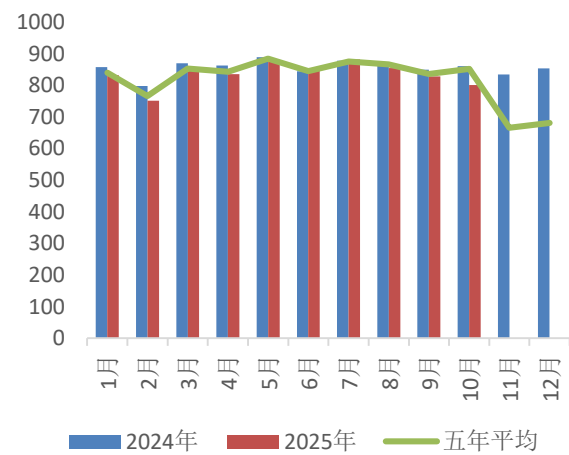
马六甲



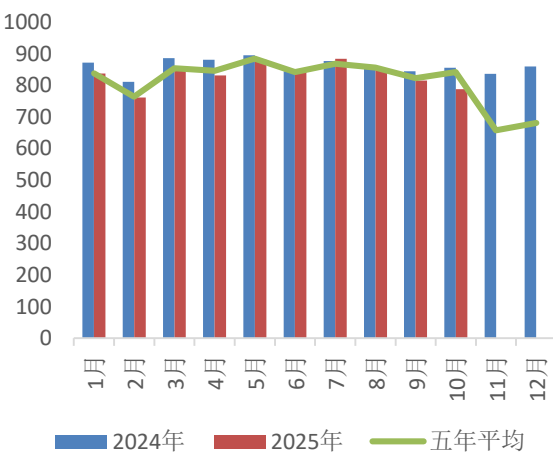
民都鲁



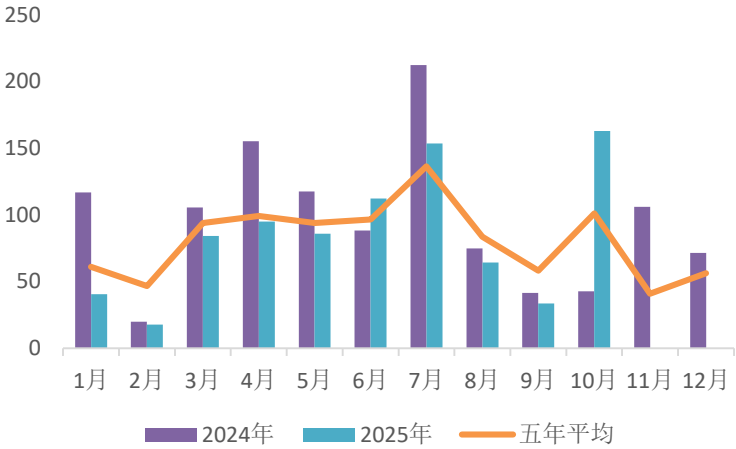
美里



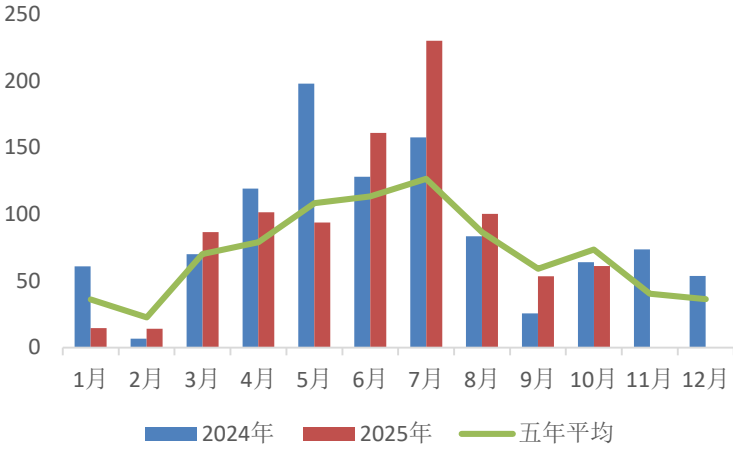
京那巴鲁山



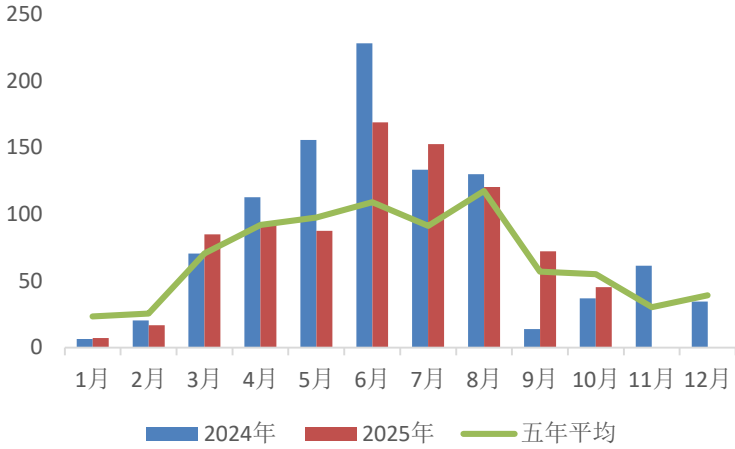
伊利诺伊州



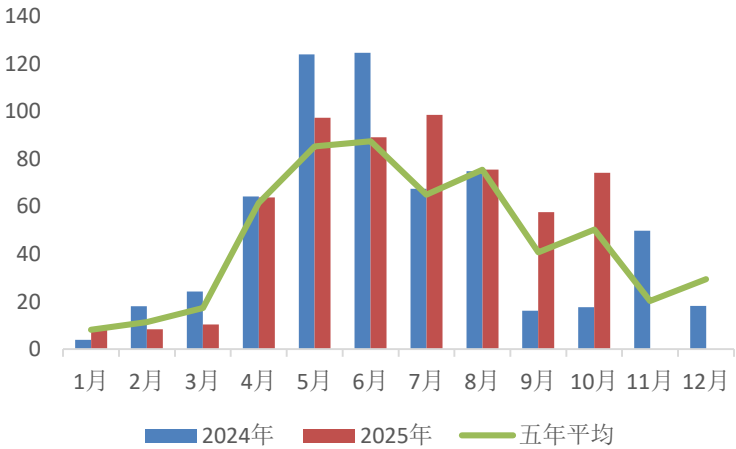
爱荷华州



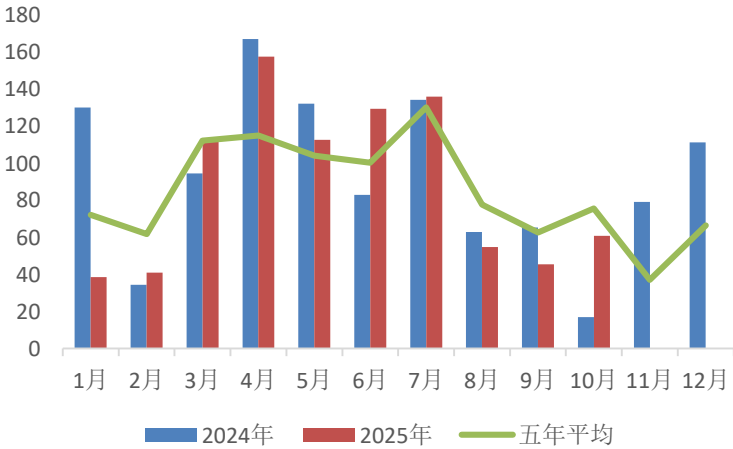
明尼苏达州



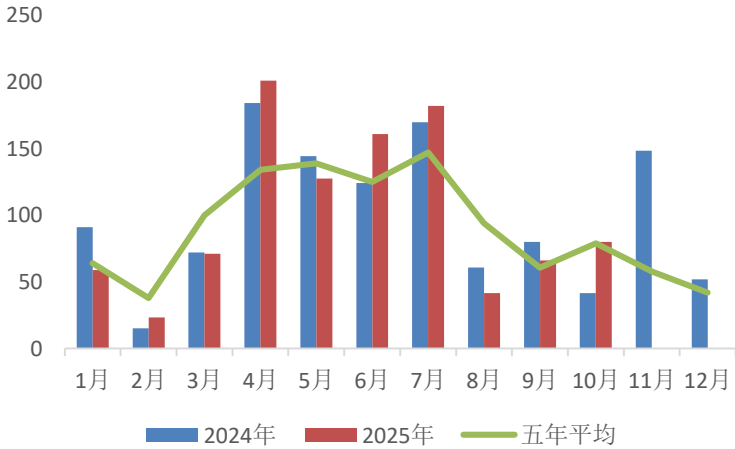
北达科他州



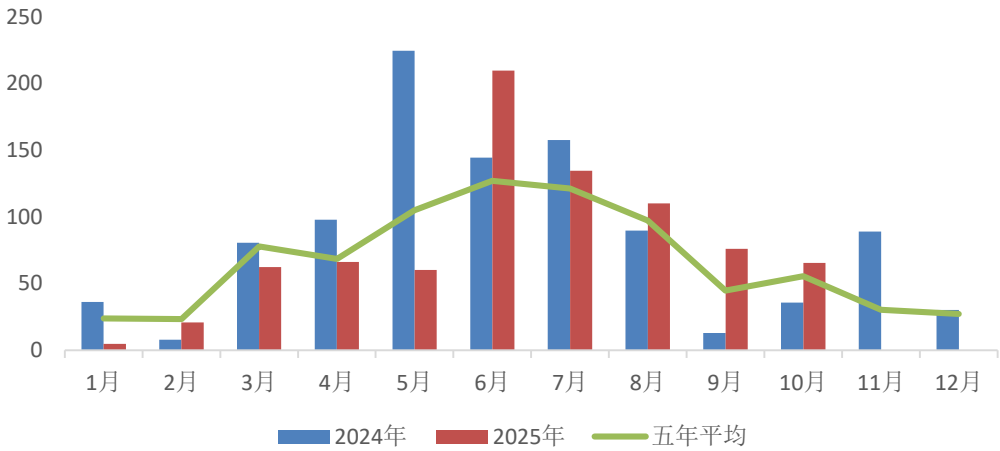
印第安纳州



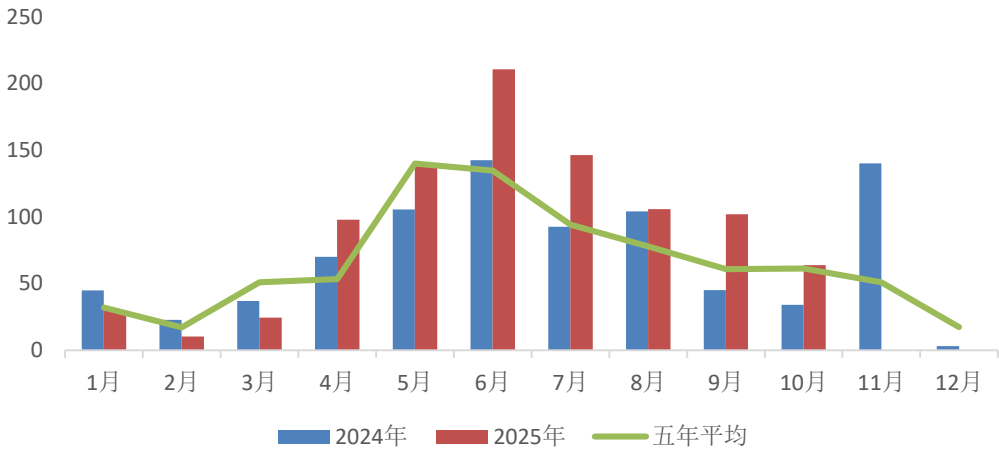
密苏里州



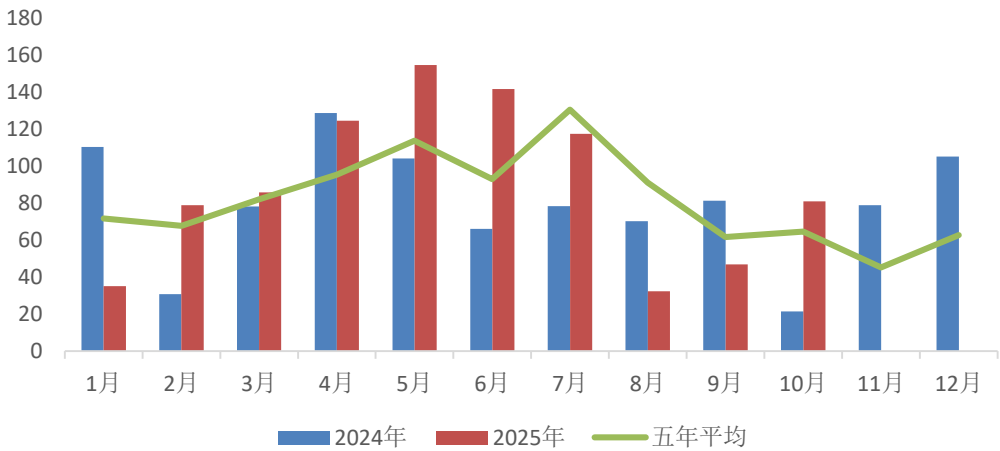
内布拉斯加州



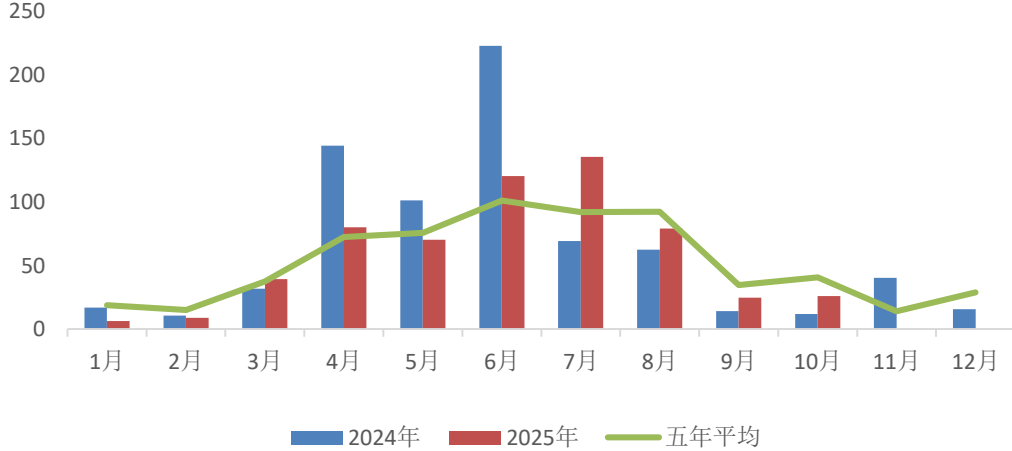
堪萨斯州



俄亥俄州



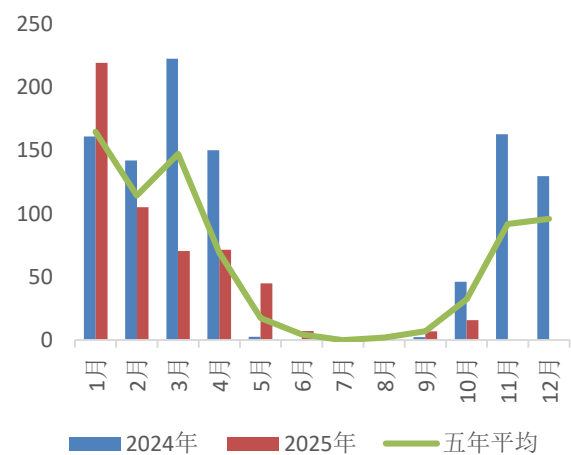
南达科他州



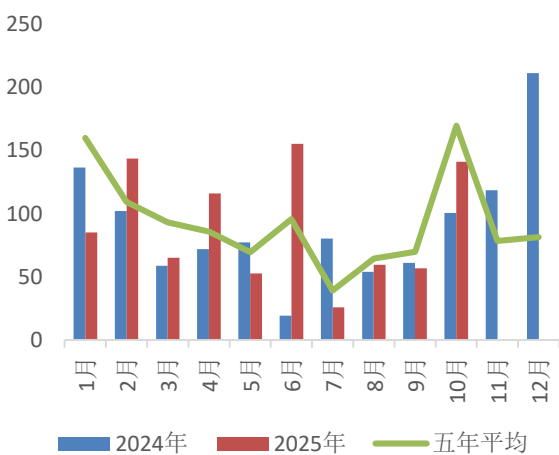
大豆主产区降雨量——巴西&阿根廷



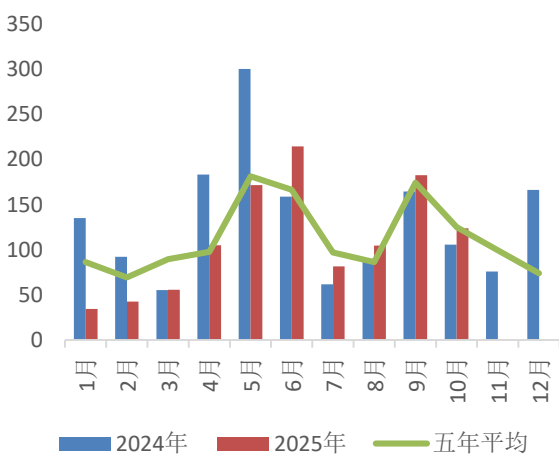
马托格罗索州



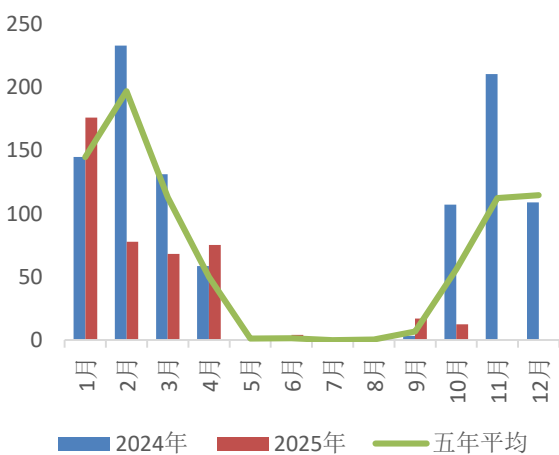
帕拉纳州



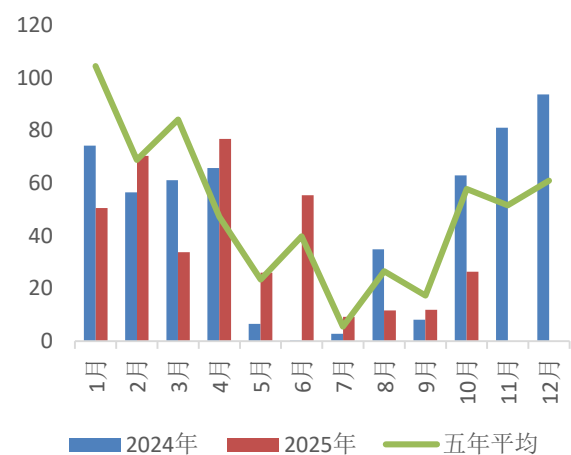
南里奥格兰德州



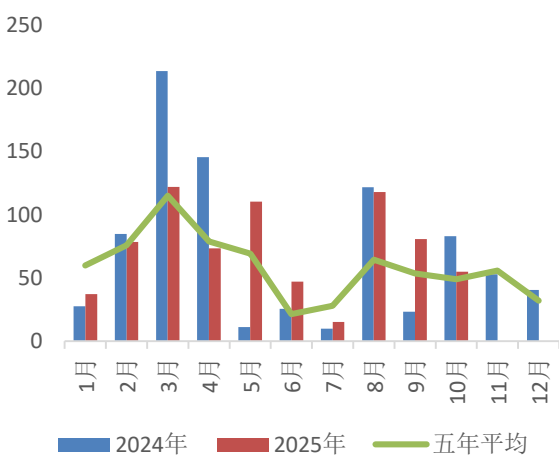
戈亚斯州



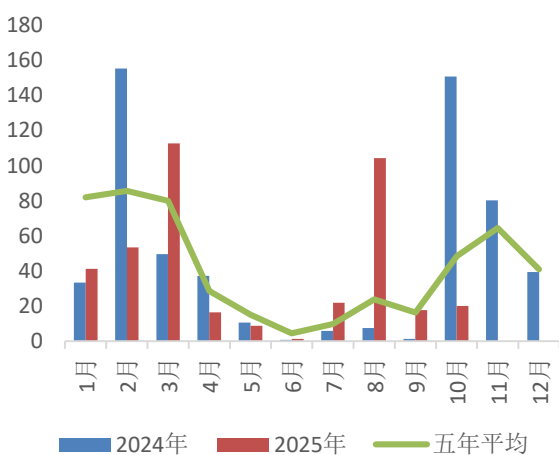
南马托格罗索州



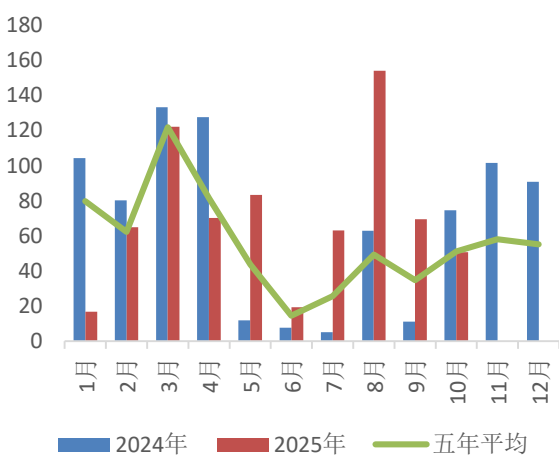
布宜诺斯艾利斯



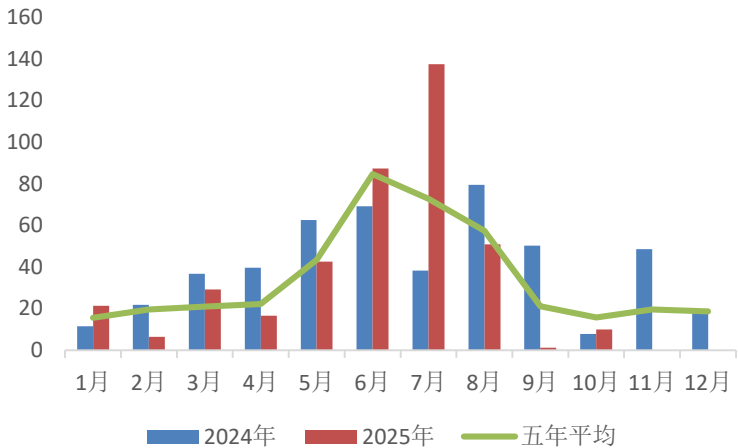
科尔多瓦



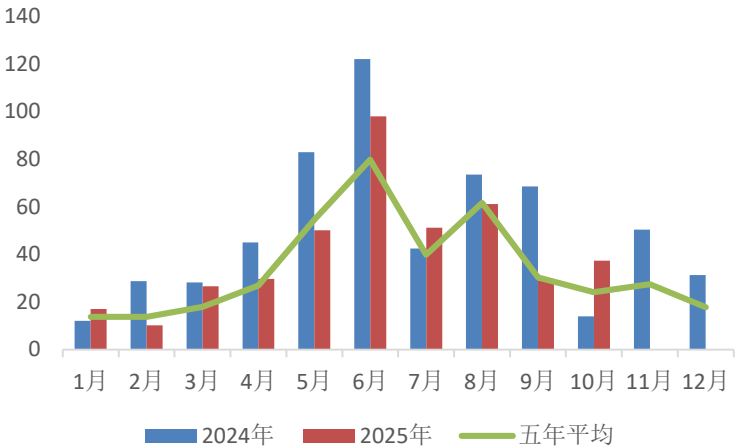
圣菲



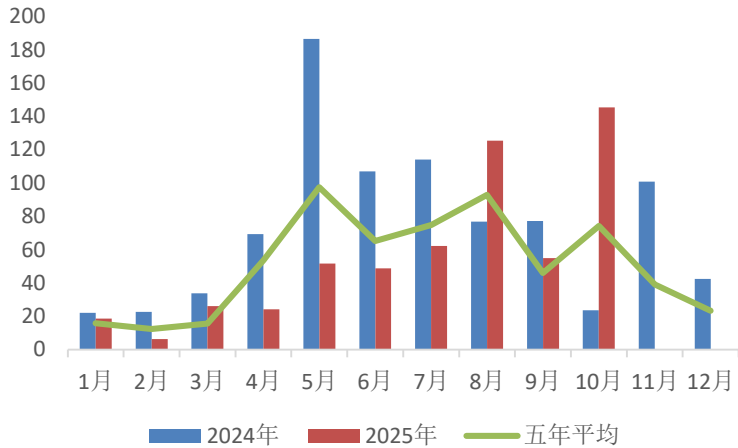
艾伯塔



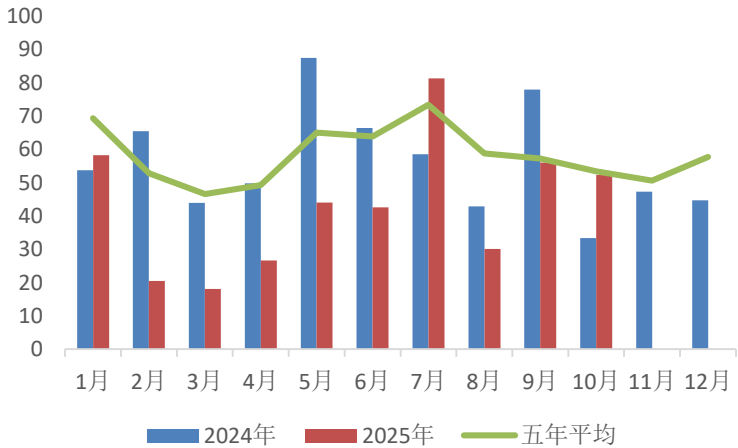
萨斯喀彻温



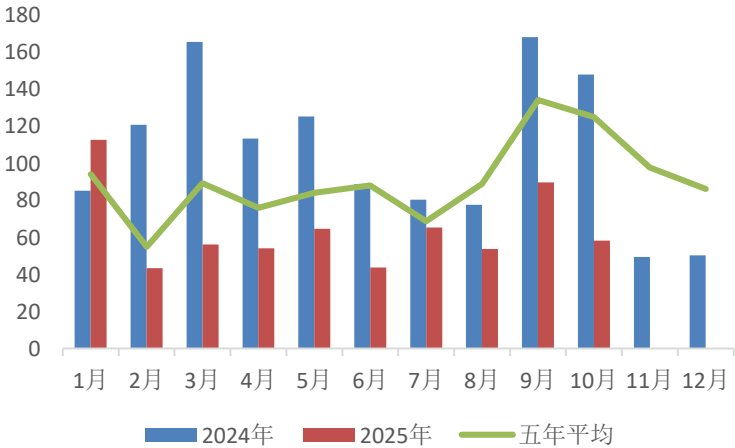
马尼托巴



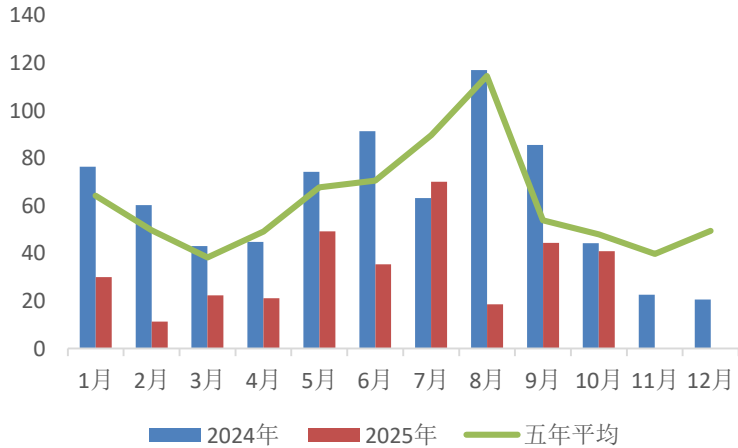
德国



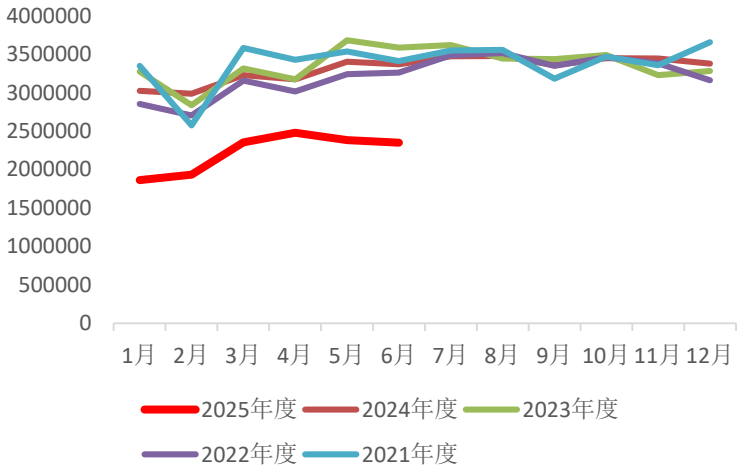
法国



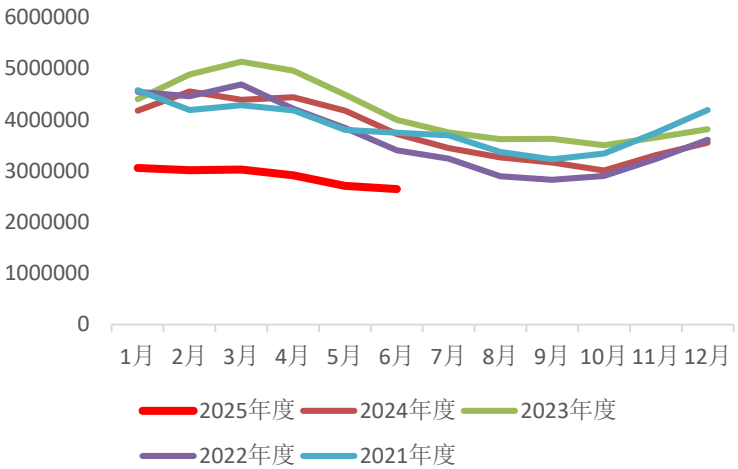
波兰



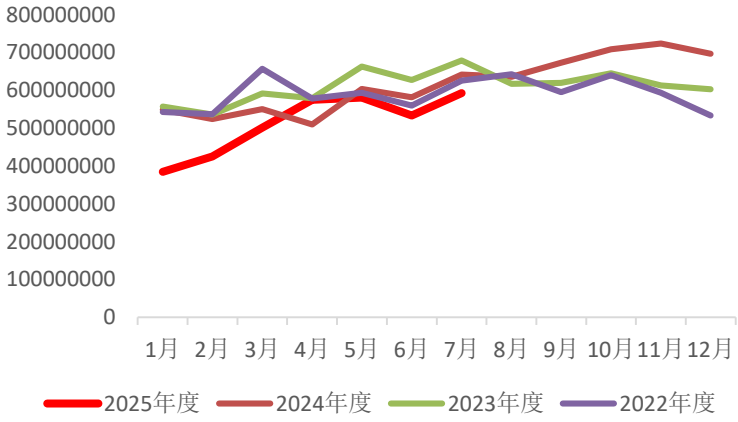
EIA：生物柴油：产量：美国（桶）



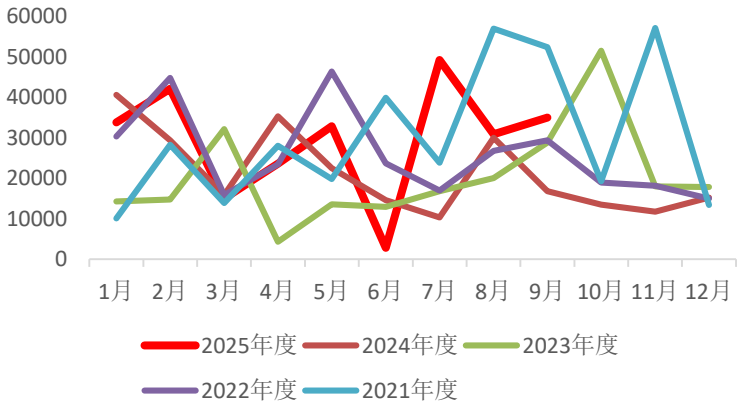
EIA：生物柴油：库存：美国（桶）



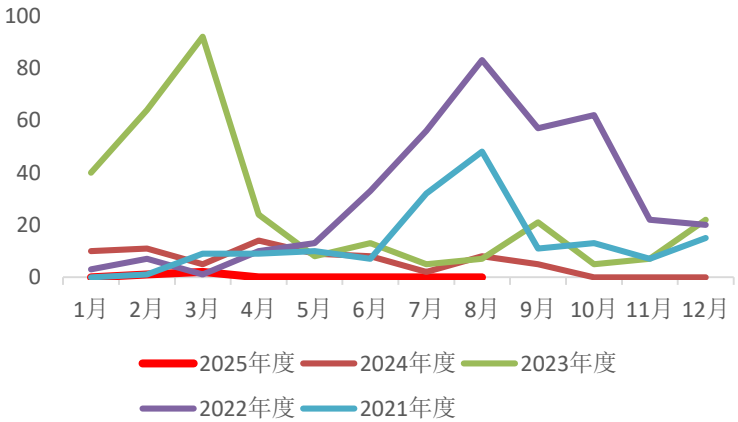
EIA：豆油：生物柴油用：消耗量：美国
(磅)



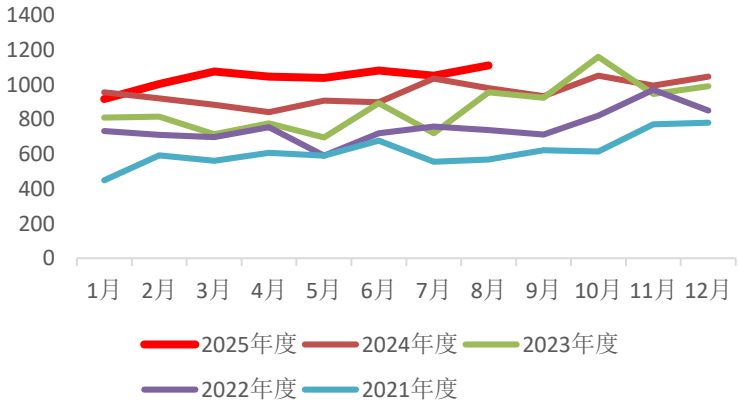
生物柴油：出口数量：马来西亚
(吨)



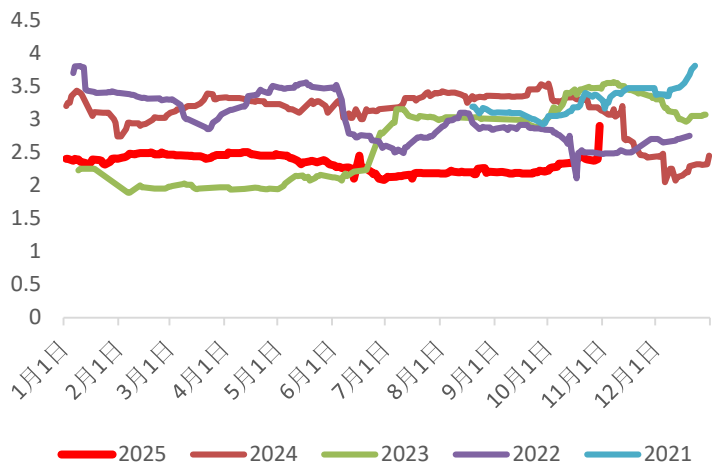
印尼棕榈油协会：生物柴油：出口数量
(千吨)



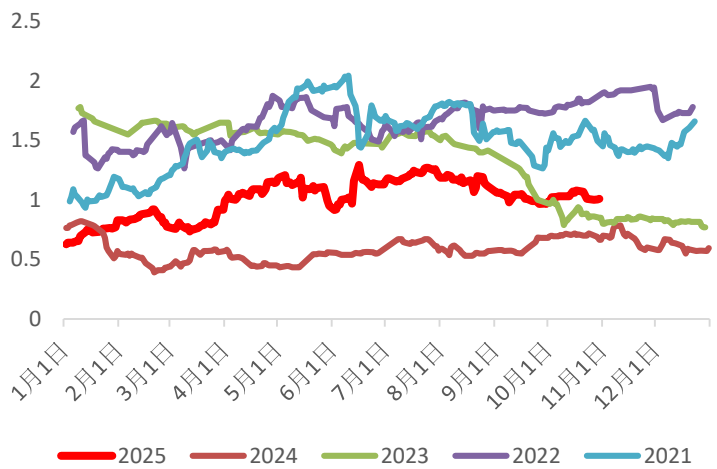
印尼棕榈油协会：生物柴油：消费量
(千吨)



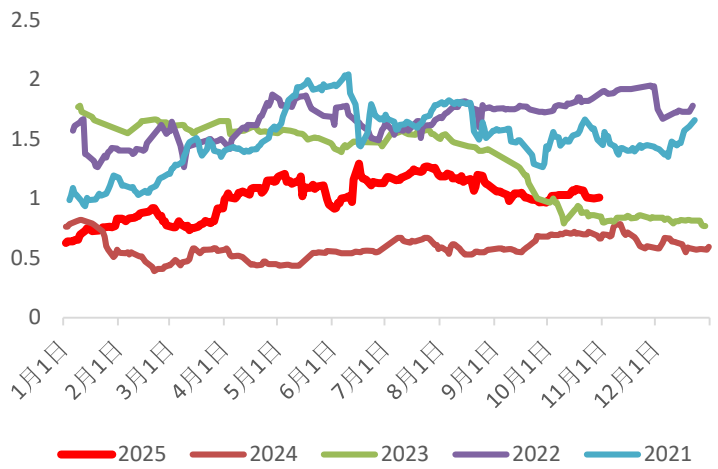
D3 RINs



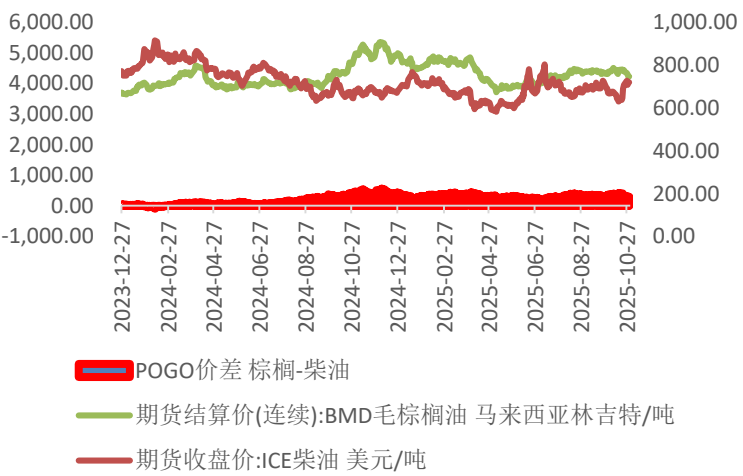
D4 RINs



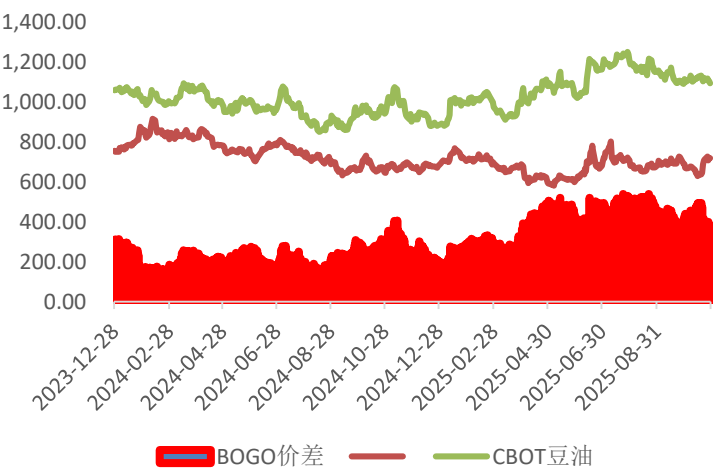
D5 RINs



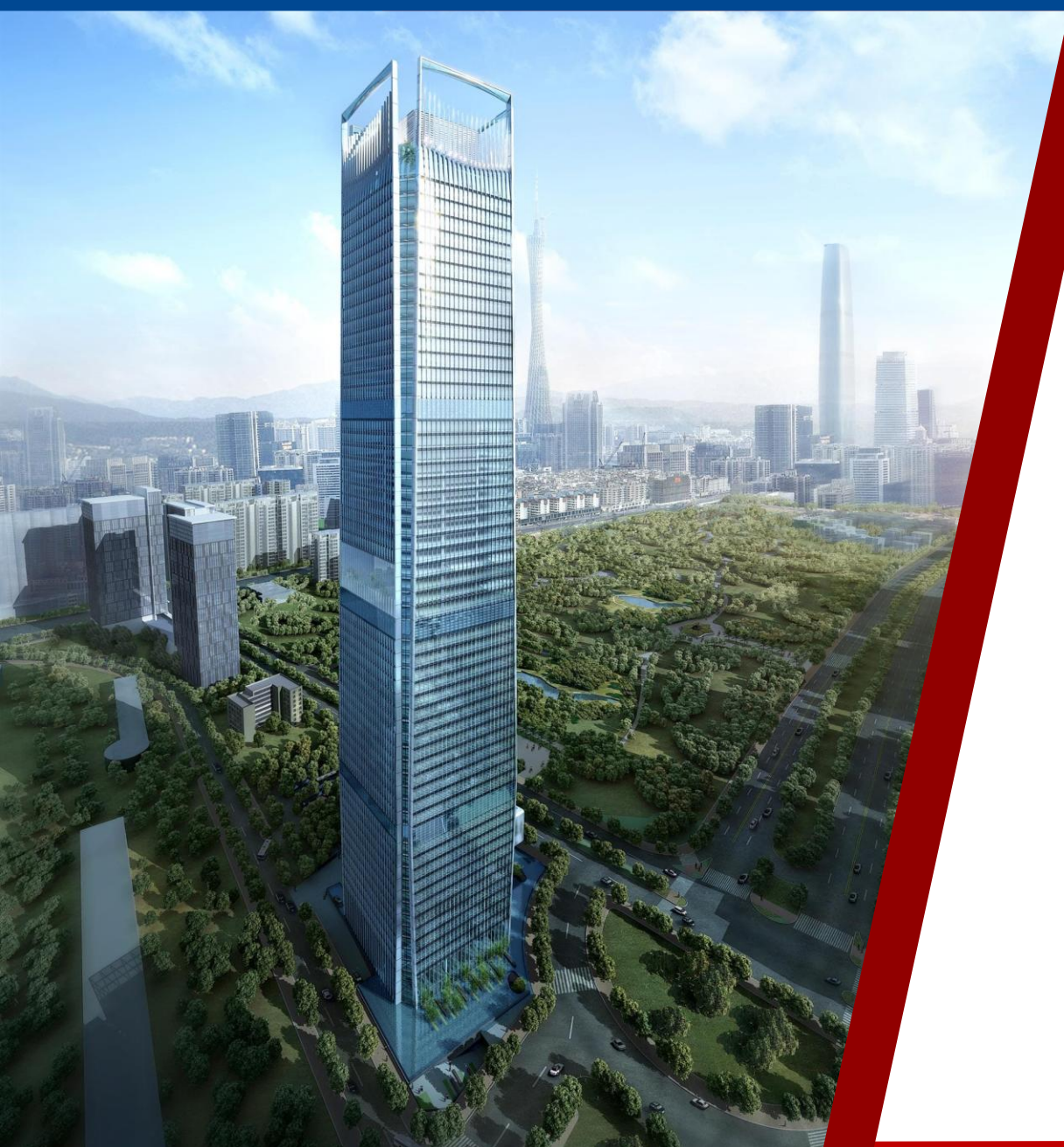
POGO价差



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

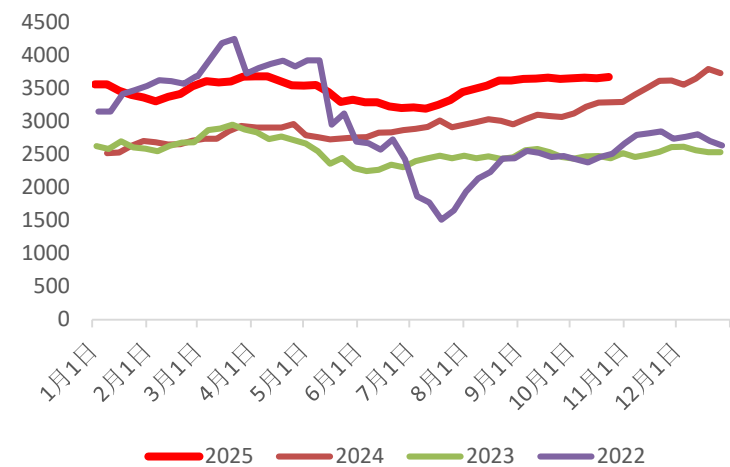
02 国际油脂基本面

- 棕榈油
- 豆油
- 菜籽油

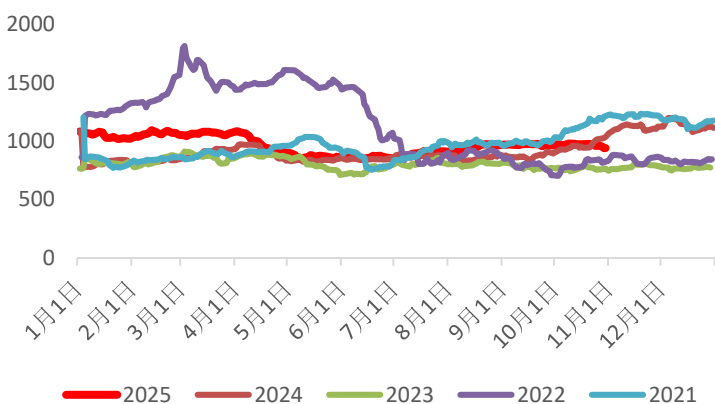
03 国内油脂

04 价差分析

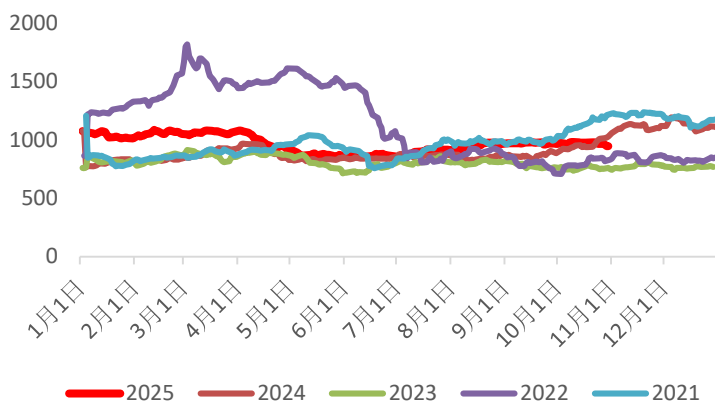
北苏门答腊果串价格：印尼盾/kg



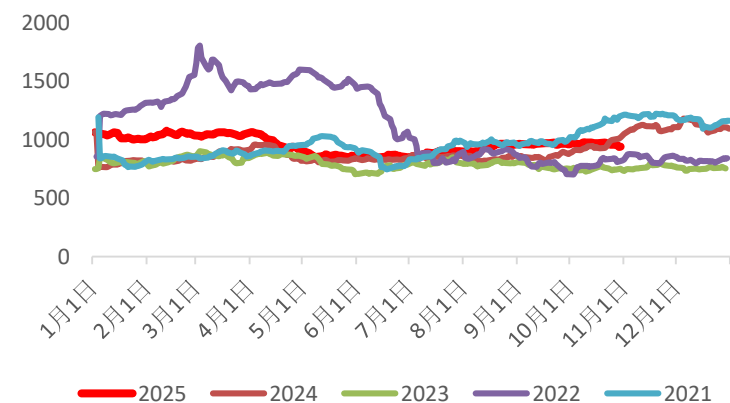
马来半岛北部A级鲜果串价格：林吉特/吨



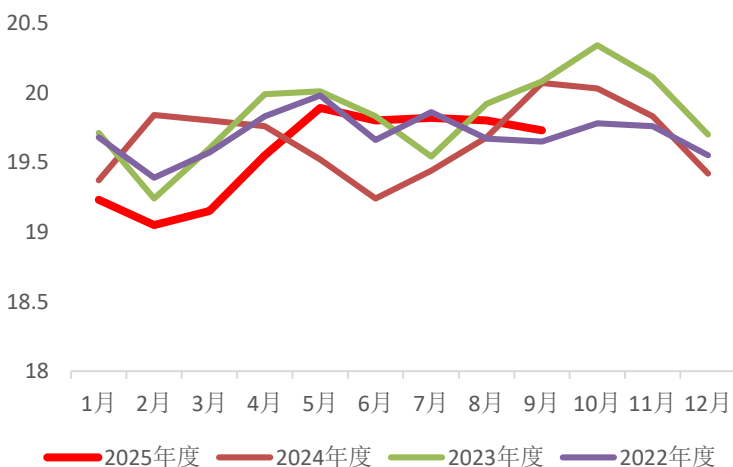
马来半岛南部A级鲜果串价格：林吉特/吨



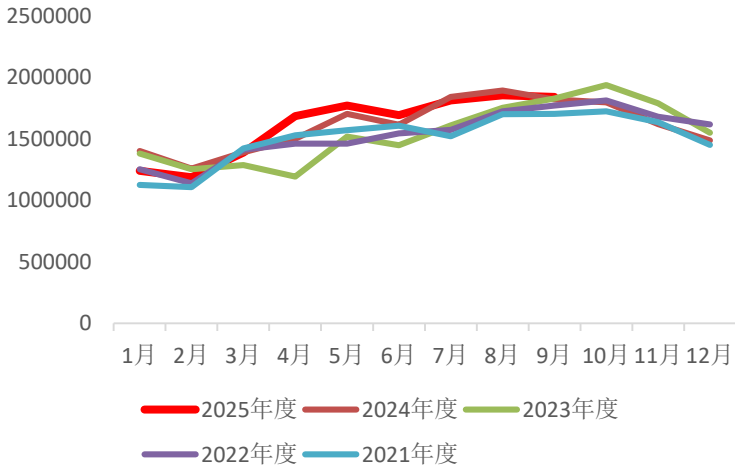
马来半岛东部A级鲜果串价格：林吉特/吨



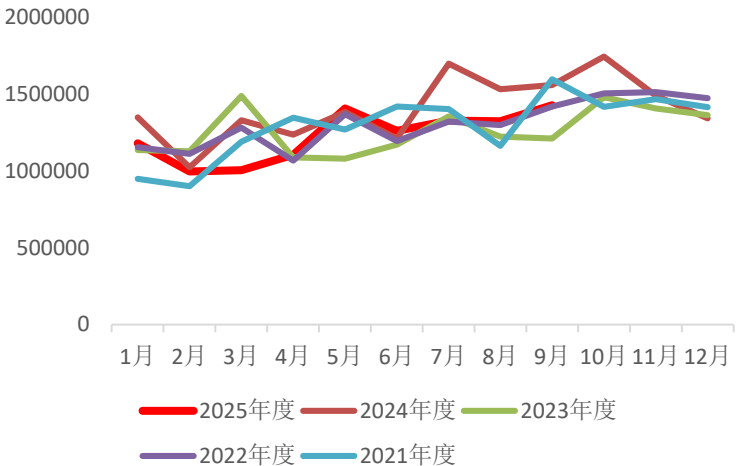
马来棕榈油出油率



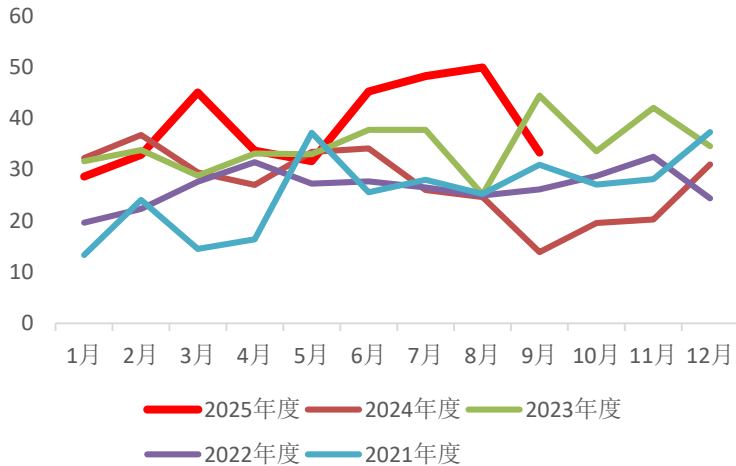
马来棕榈油产量：吨



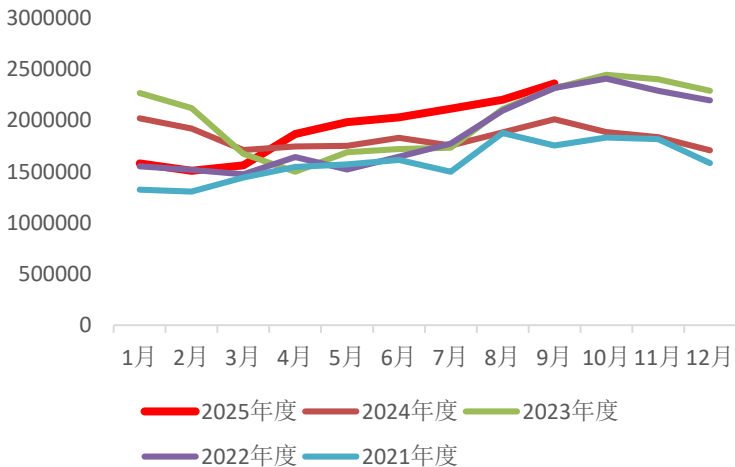
马来棕榈油出口：吨



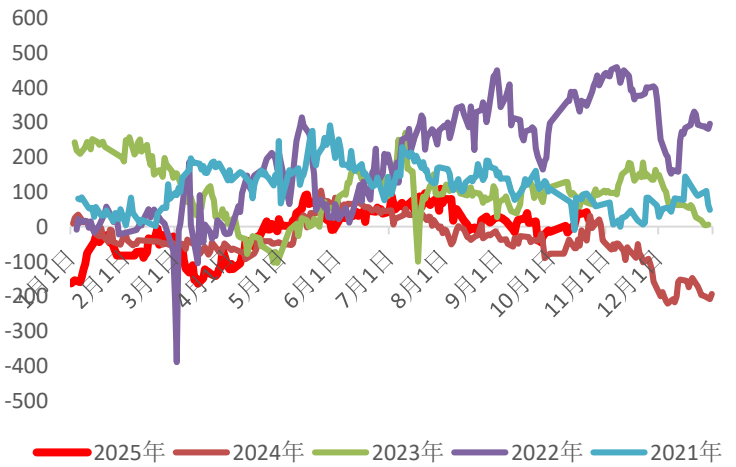
马来棕榈油消费：万吨



马来棕榈油库存：吨

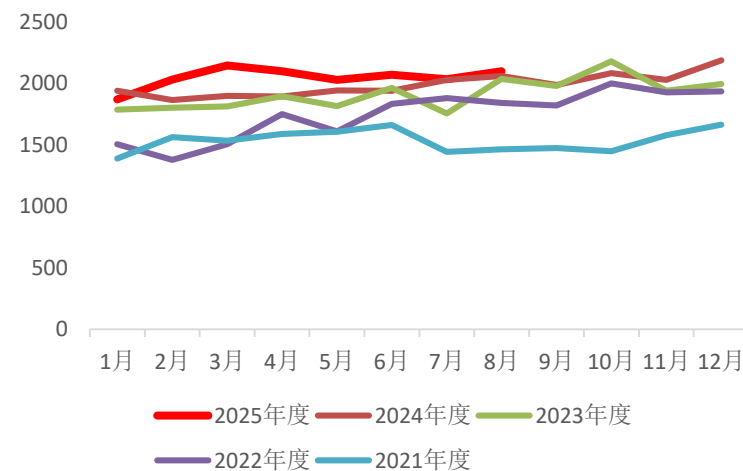


豆棕FOB价差：美元/吨

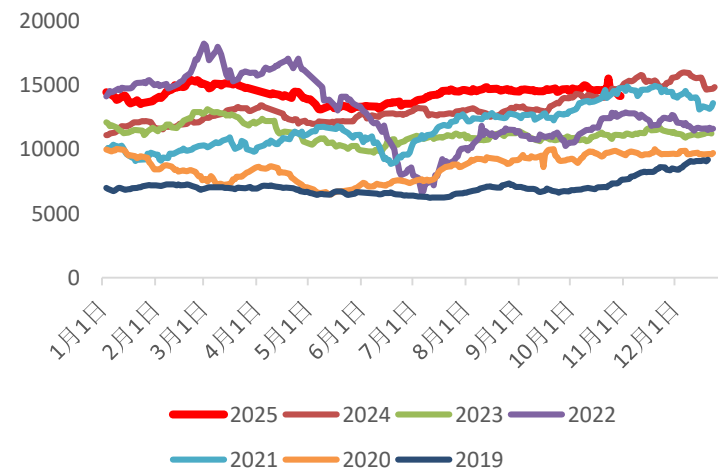


- 马来西亚棕榈油协会(MPOA)称，2025年10月1-20日马来西亚棕榈油产量环比增加10.77%，其中马来西亚半岛的产量环比增加4.54%，沙巴的产量环比增加21.99%；沙撈越的产量环比增加16.69%；东马来西亚的产量环比增加20.45%。
- 根据船运调查机构ITS公布数据显示，马来西亚10月1-25日棕榈油出口量为1283814吨，较9月1-25日出口的1288462吨减少0.4%。根据船运调查机构SGS公布数据显示，马来西亚10月1-25日棕榈油出口量为985301吨，较9月1-25日出口的795947吨增加23.8%。根据独立检验机构AmSpec公布数据显示，马来西亚10月1-25日棕榈油出口量为1182216吨，较9月1-25日出口的1185422吨减少0.3%。

印尼棕榈油消费：千吨

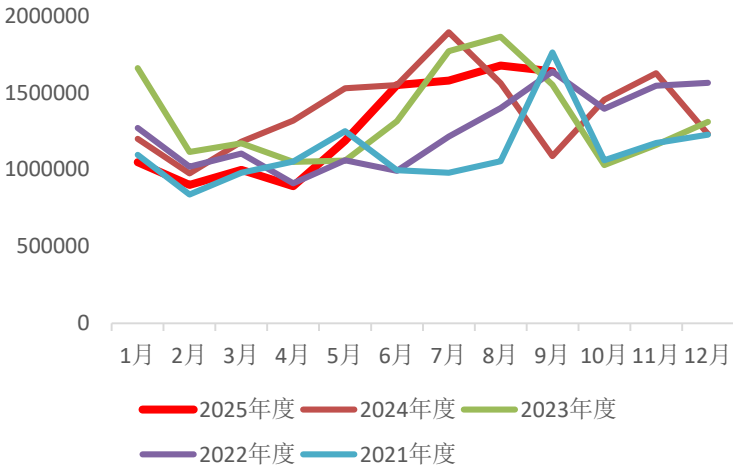


印尼毛棕榈油离岸价：IDR/公斤

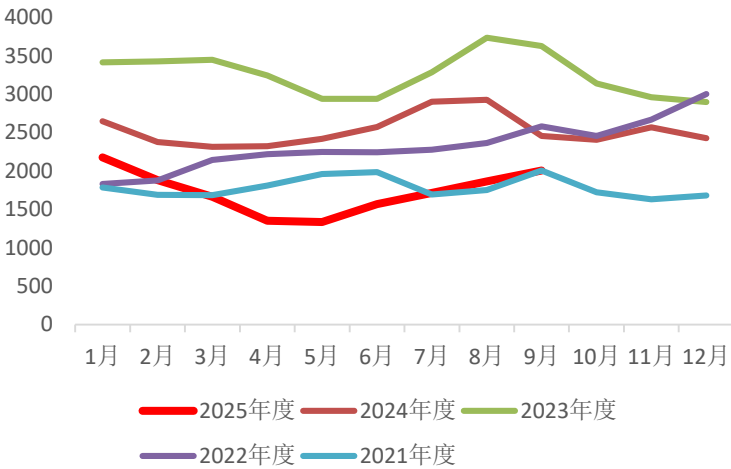


印度植物油供需基本面及国内油脂间比价

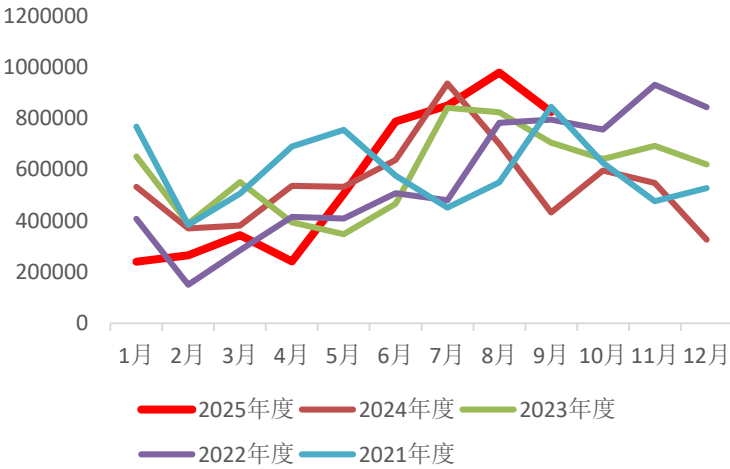
印度植物油进口：吨



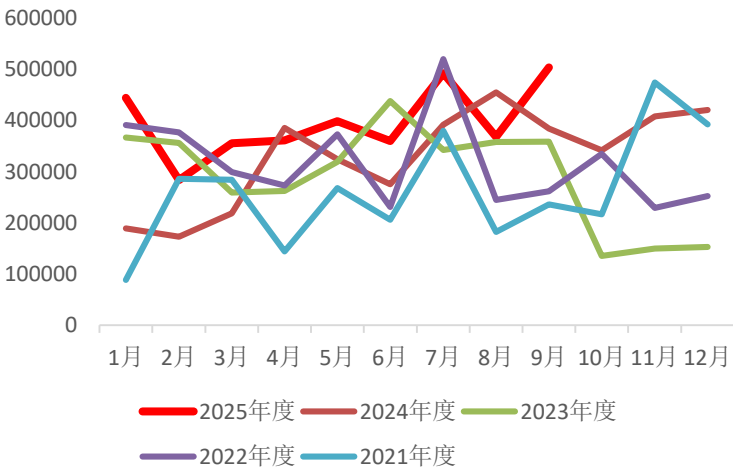
印度植物油库存：千吨



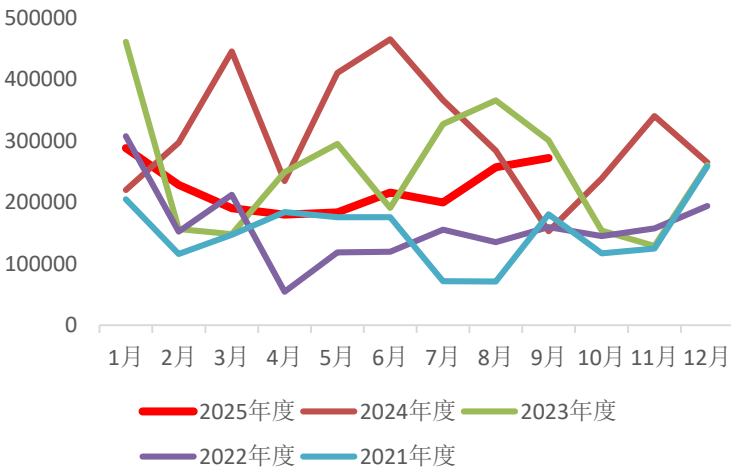
印度毛棕油进口：吨



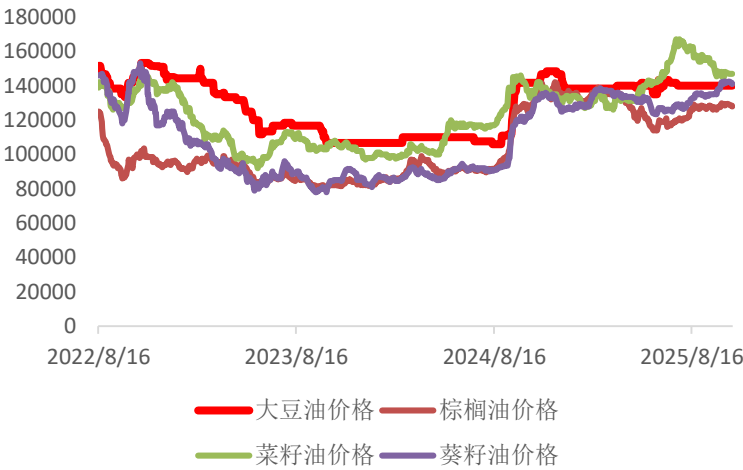
印度毛豆油进口：吨



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

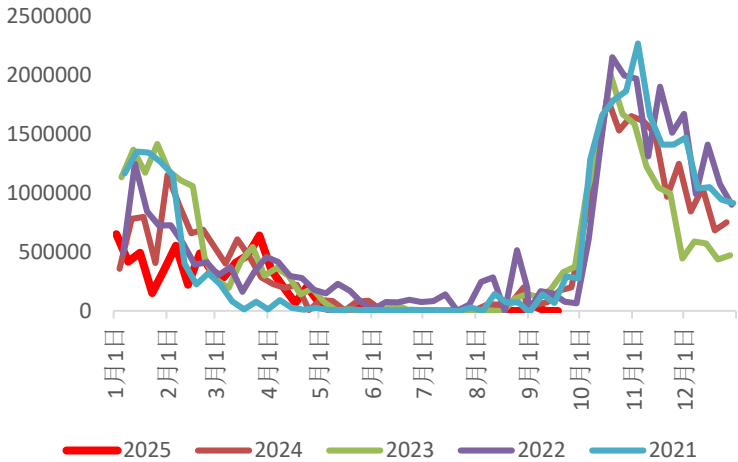
02 国际油脂基本面

- 棕榈油
- 豆油
- 菜籽油

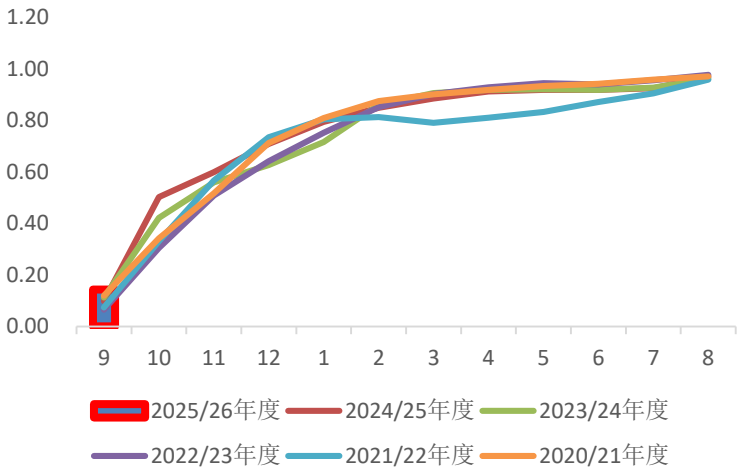
03 国内油脂

04 价差分析

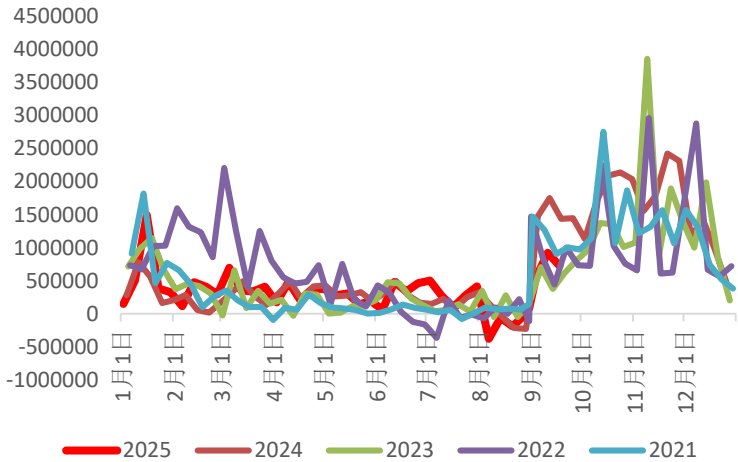
美豆油周度出口：吨



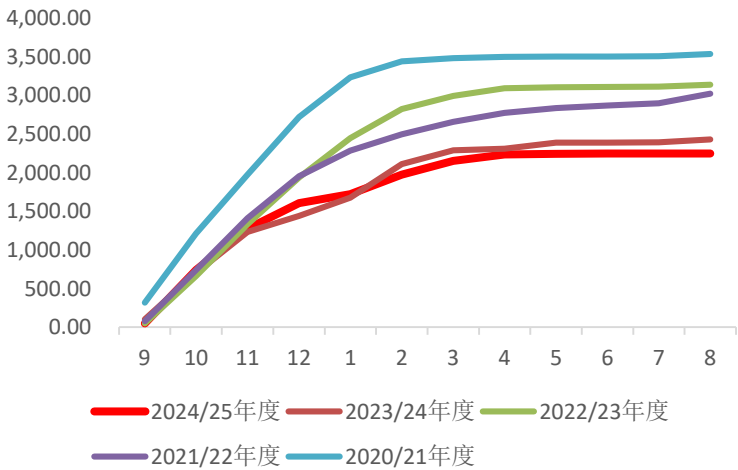
美豆出口装船进度



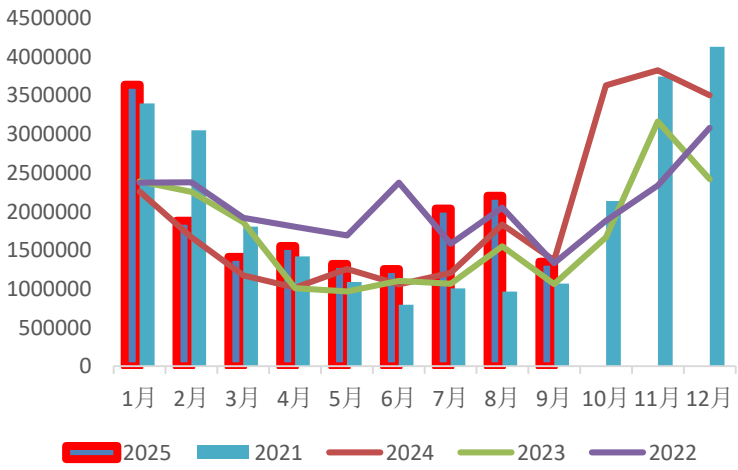
美豆当周销售：吨



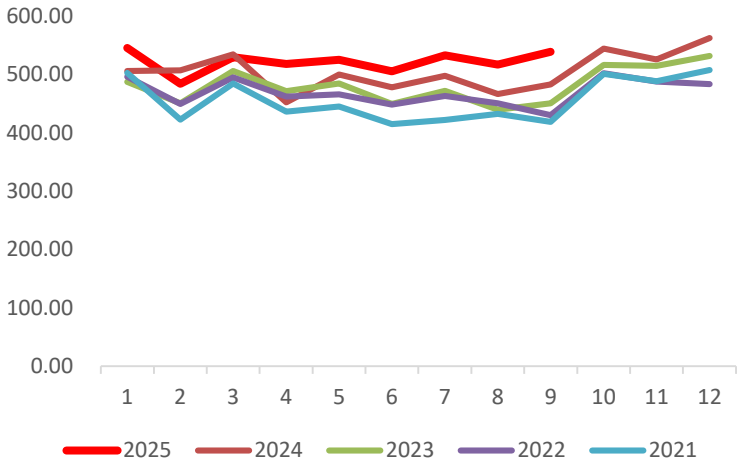
美豆出口中国：吨



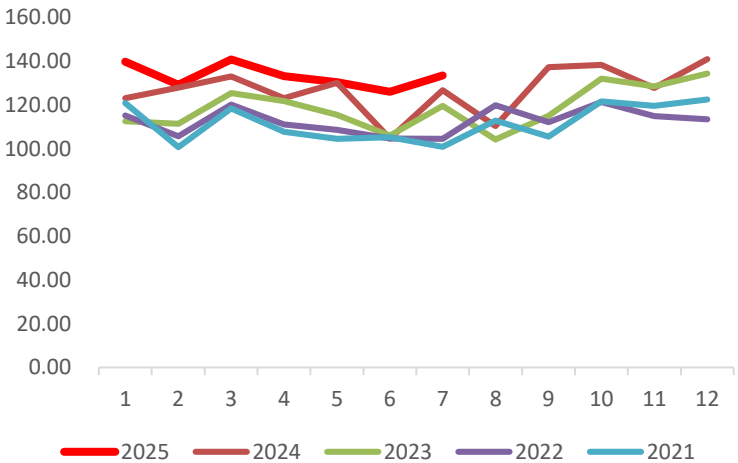
美豆出口：除中国：吨



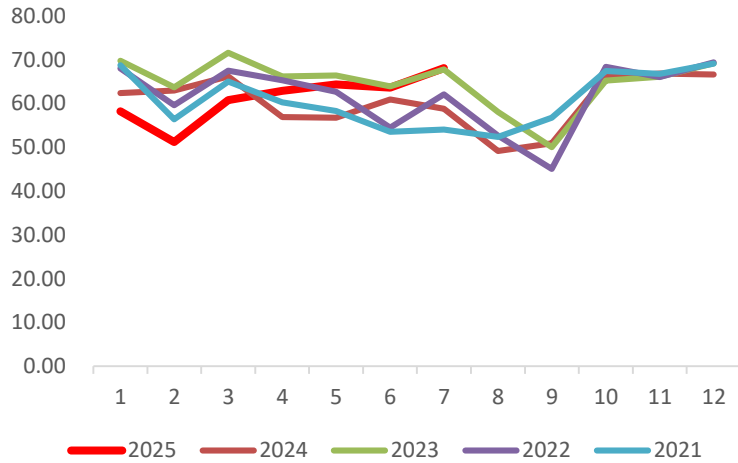
NOPA美豆压榨：干蒲式耳



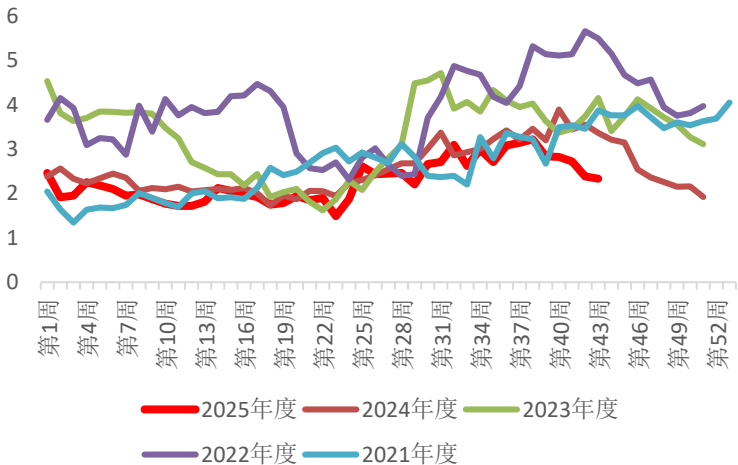
爱荷华州大豆压榨：吨



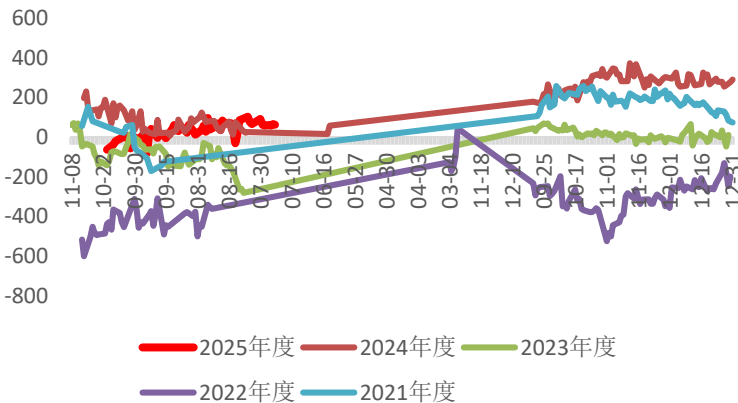
伊利诺伊州大豆压榨：吨



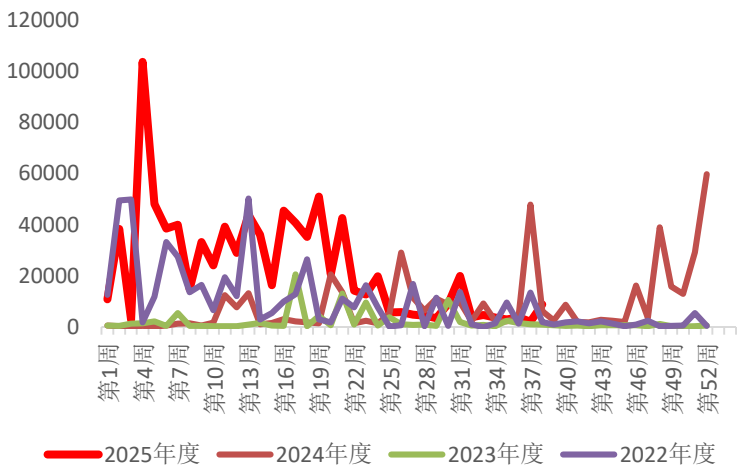
美豆压榨利润：美元/蒲式耳



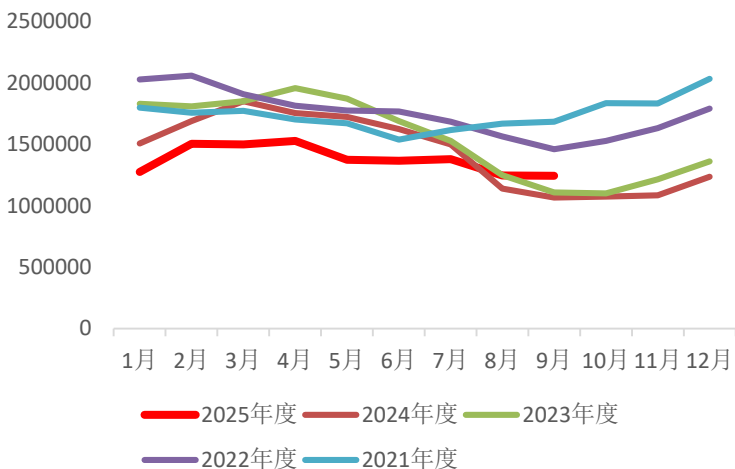
巴西大豆压榨利润：11月船期（元/吨）



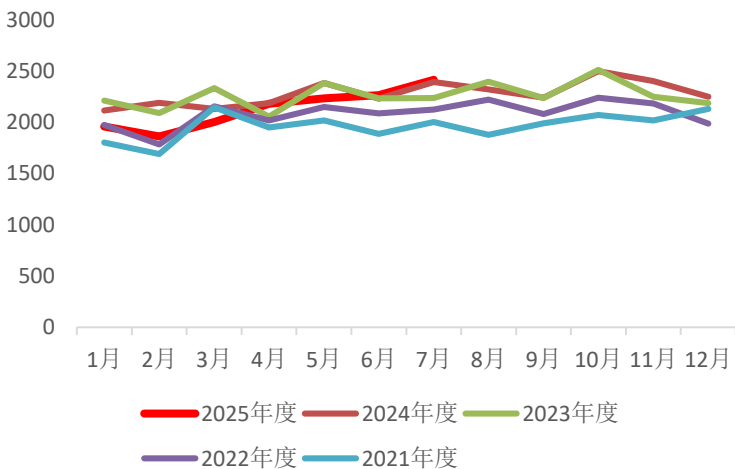
美豆油出口：吨



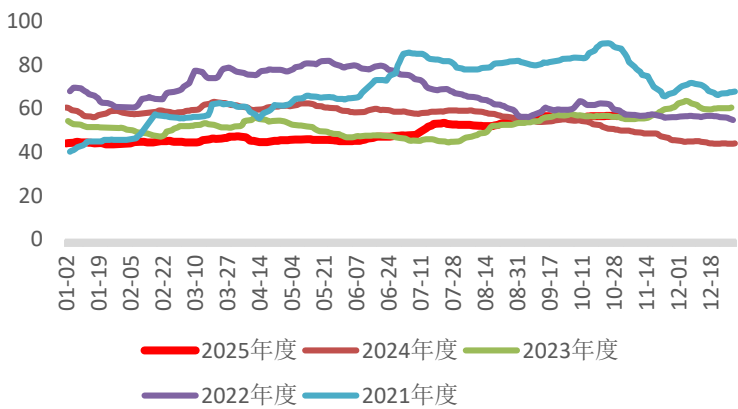
美豆油库存：千磅



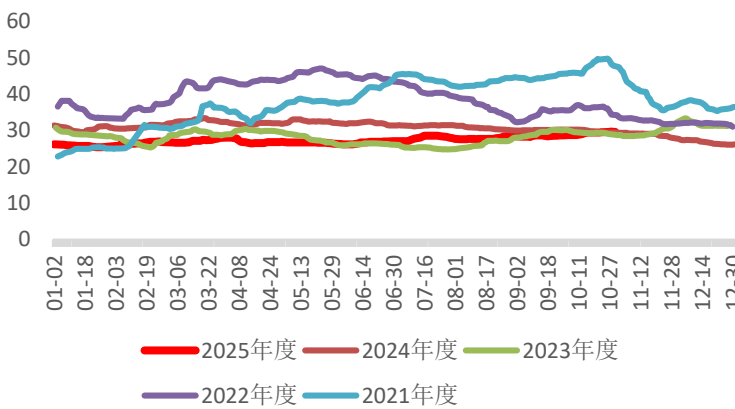
美豆油内需：百万磅



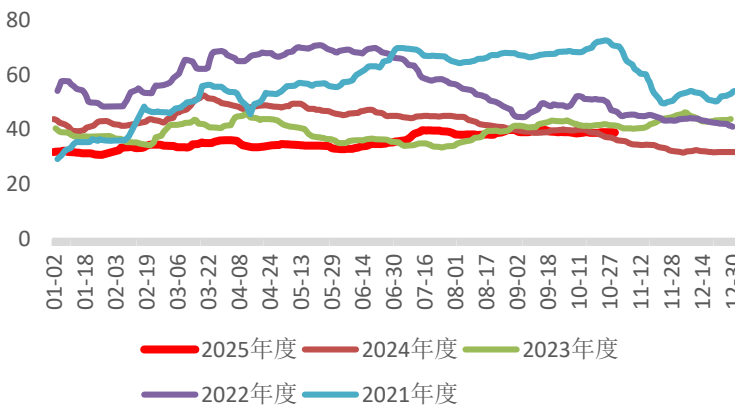
运费：密西西比-中国北方港口：美元/吨



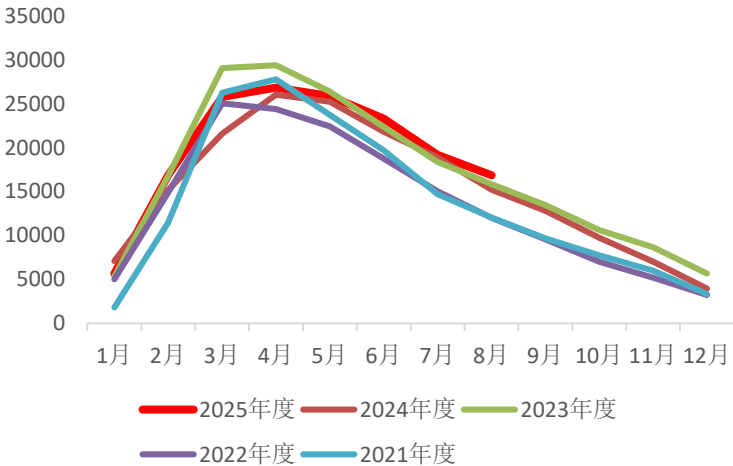
运费：塔科马-中国北方港口：美元/吨



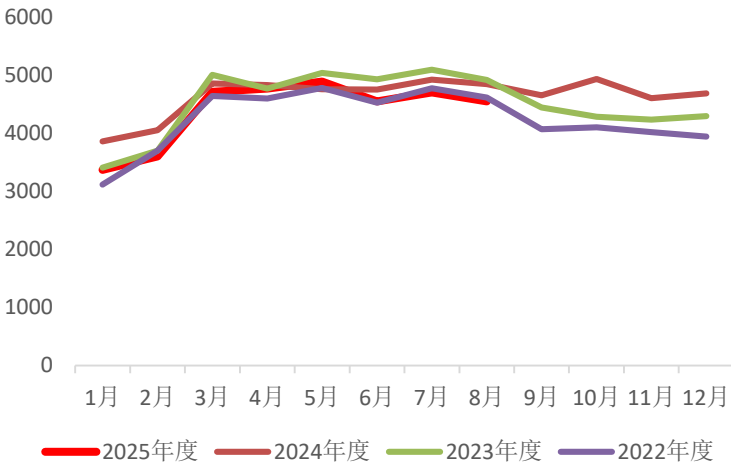
运费：桑托斯-中国北方港口：美元/吨



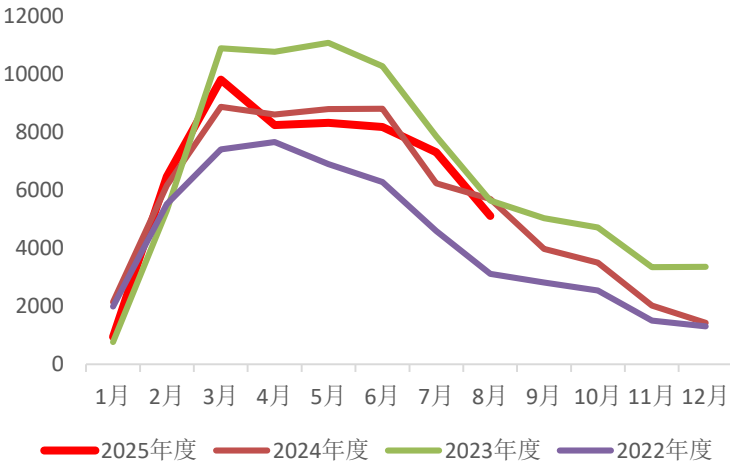
巴西大豆库存：千吨



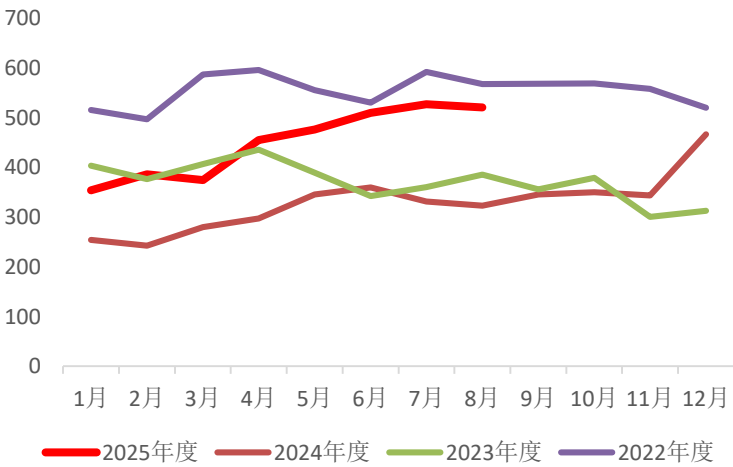
巴西大豆压榨：千吨



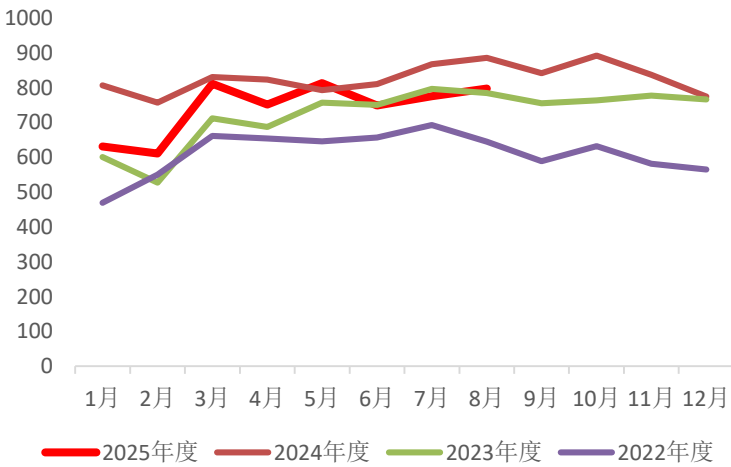
巴西大豆出口：千吨



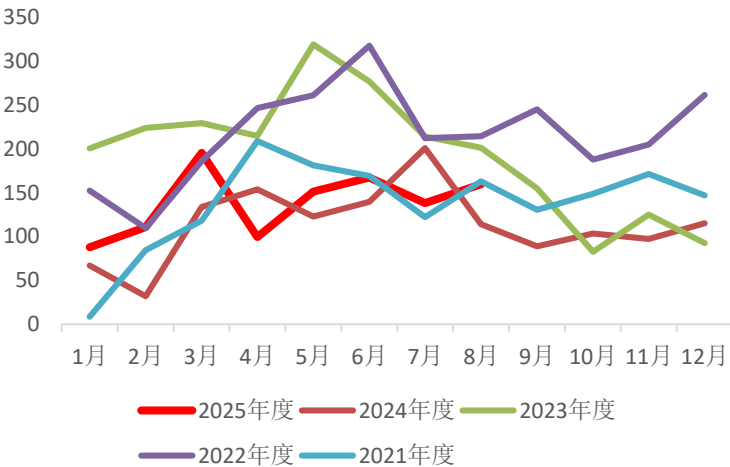
巴西豆油库存：千吨



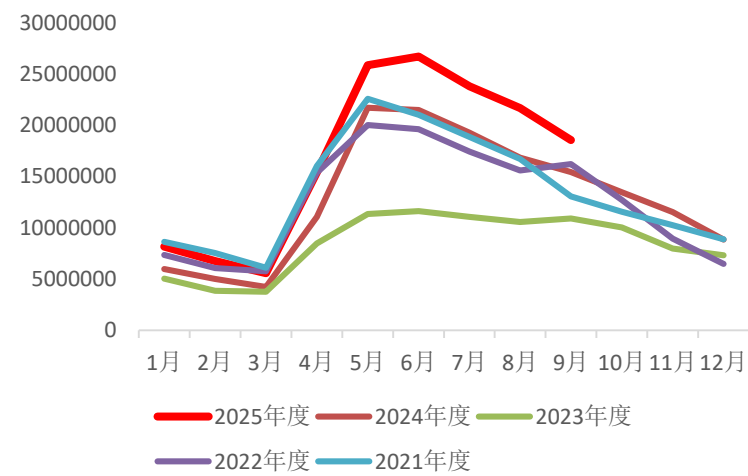
巴西豆油表观消费：千吨



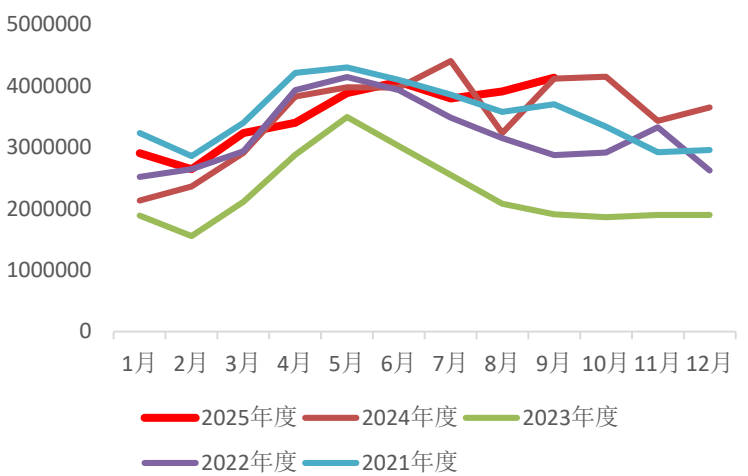
巴西豆油出口：千吨



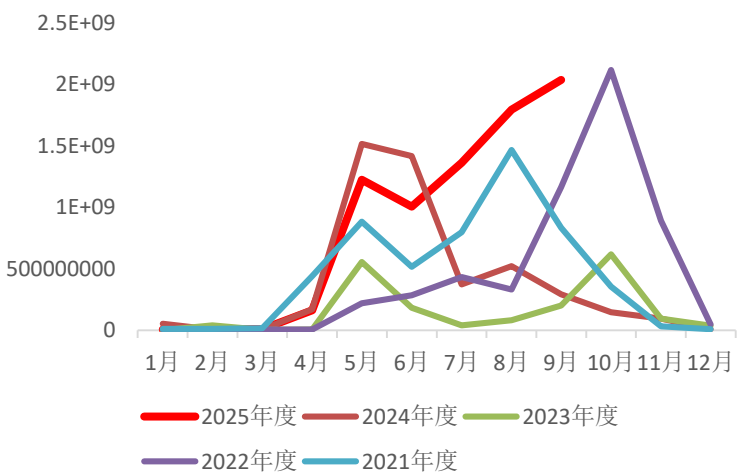
阿根廷大豆库存：吨



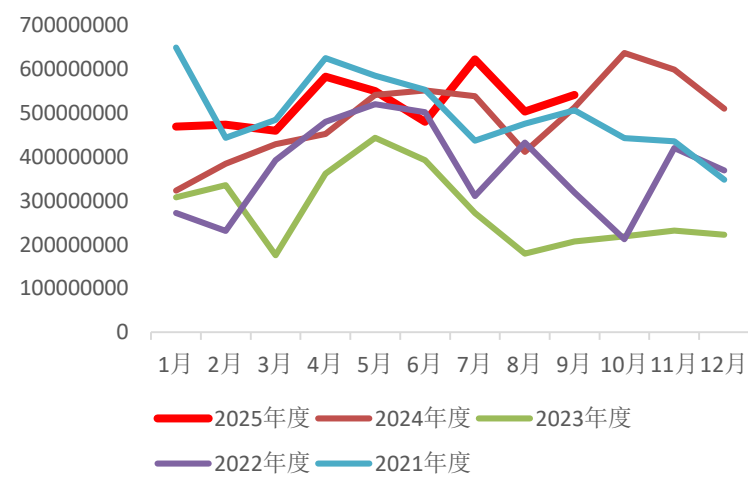
阿根廷大豆压榨：吨



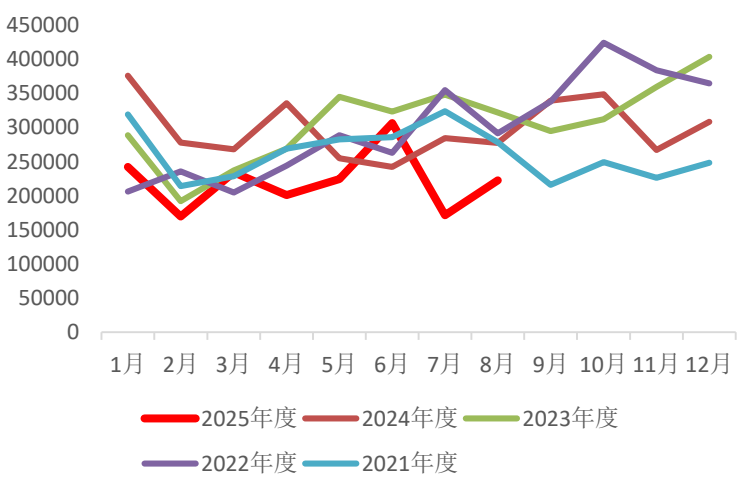
阿根廷大豆出口：吨



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

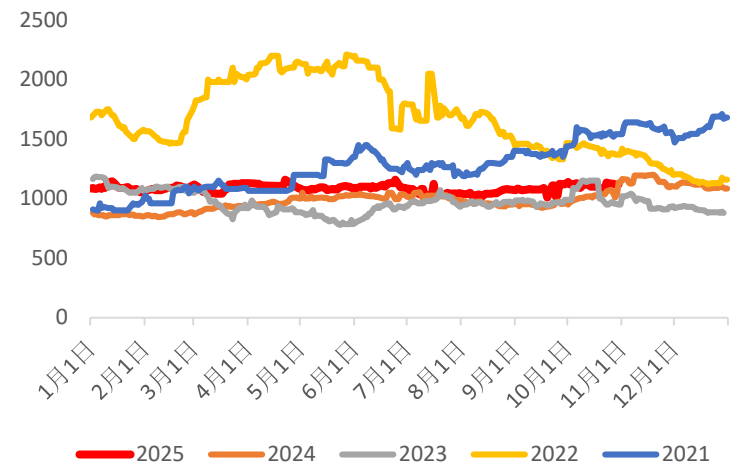
02 国际油脂基本面

- 棕榈油
- 豆油
- 菜籽油

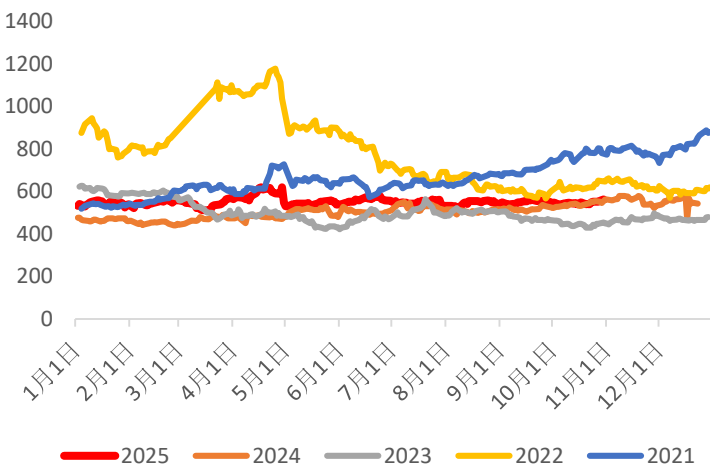
03 国内油脂

04 价差分析

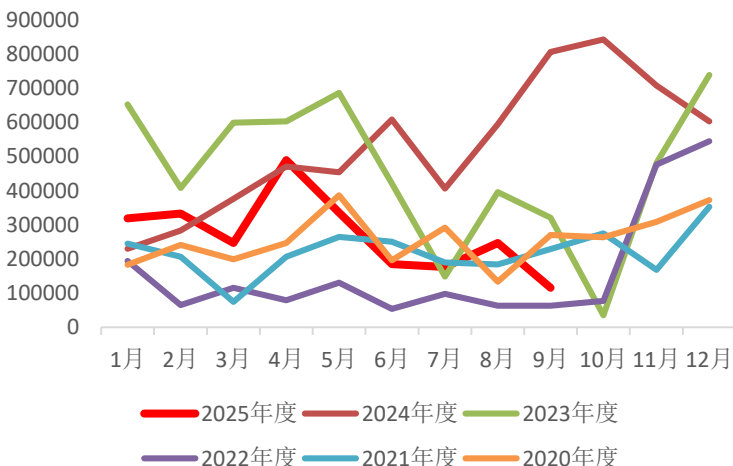
欧洲菜籽油FOB价格（荷兰）



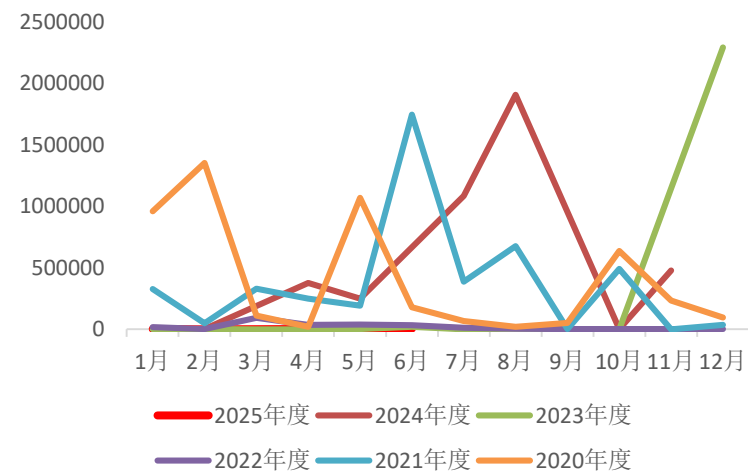
欧洲菜籽FOB价格(摩泽尔港)



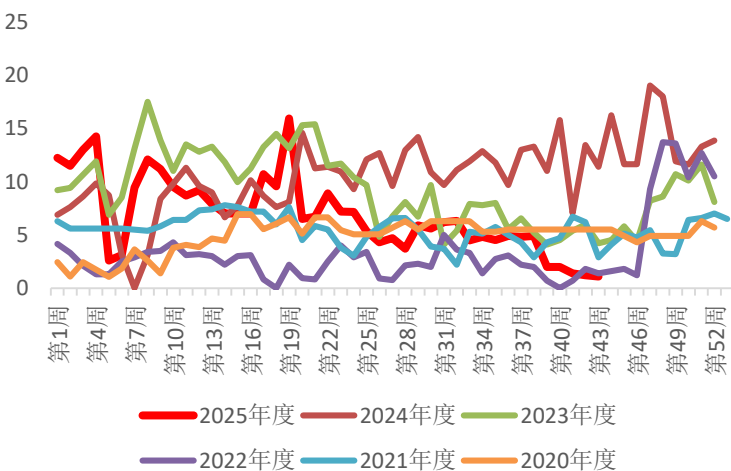
菜籽进口合计：吨



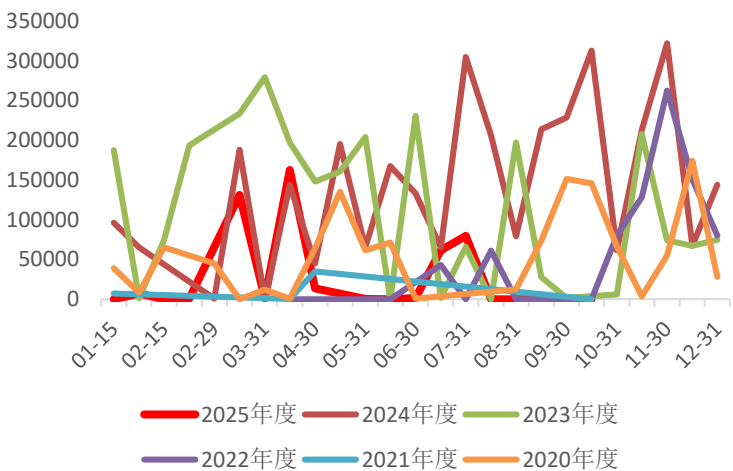
菜油进口合计：kg



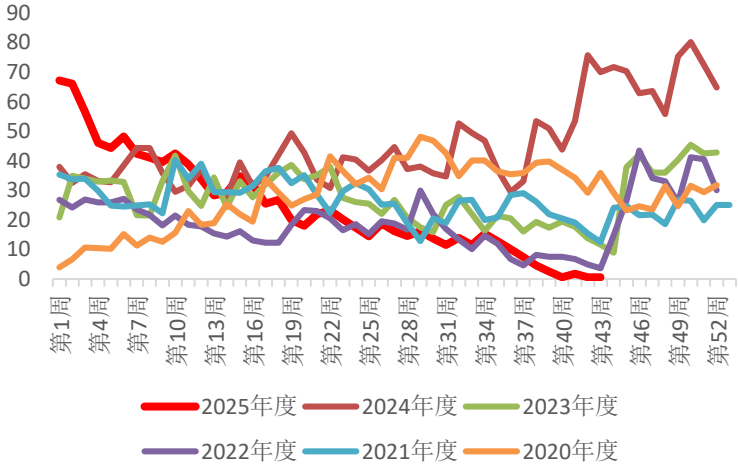
国内菜籽压榨：万吨



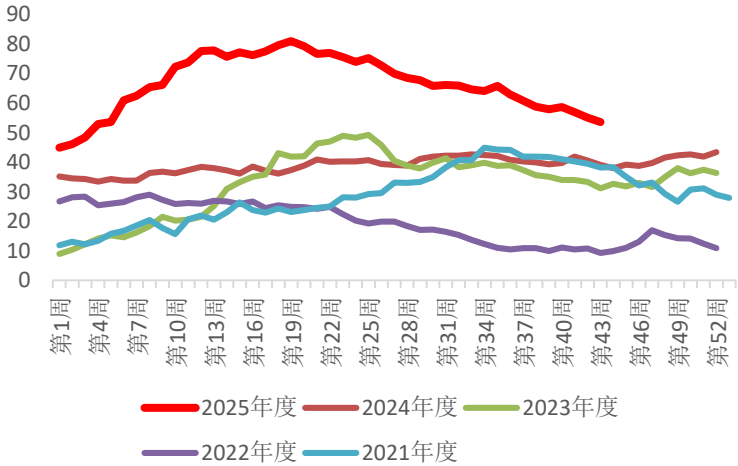
菜籽到港：吨



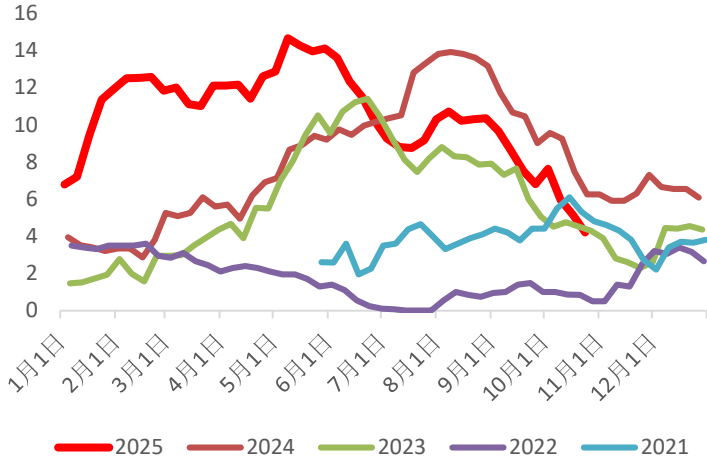
菜籽库存：万吨



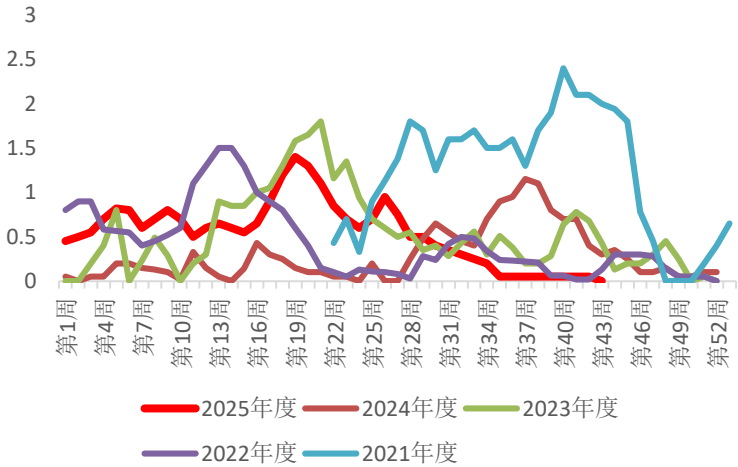
国内菜油库存：万吨



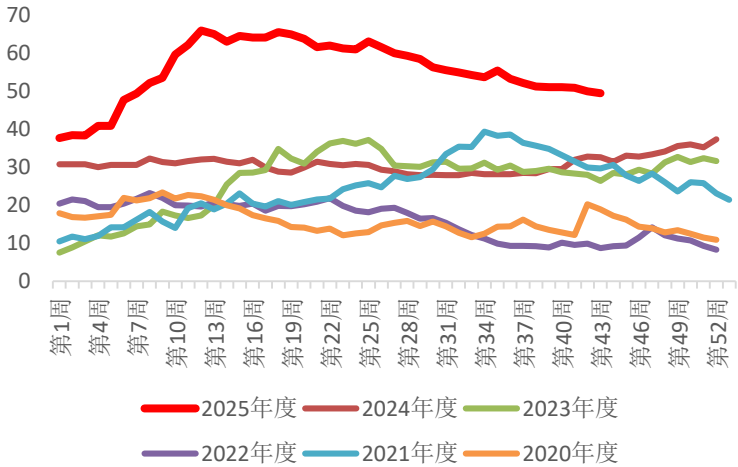
两广压榨厂菜油库存：万吨



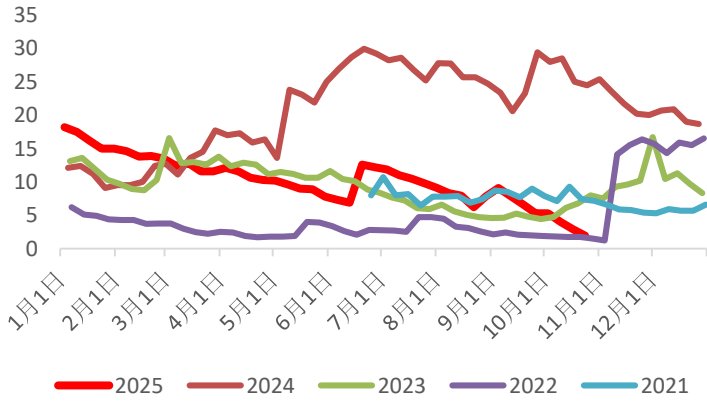
福建压榨厂菜油库存：万吨

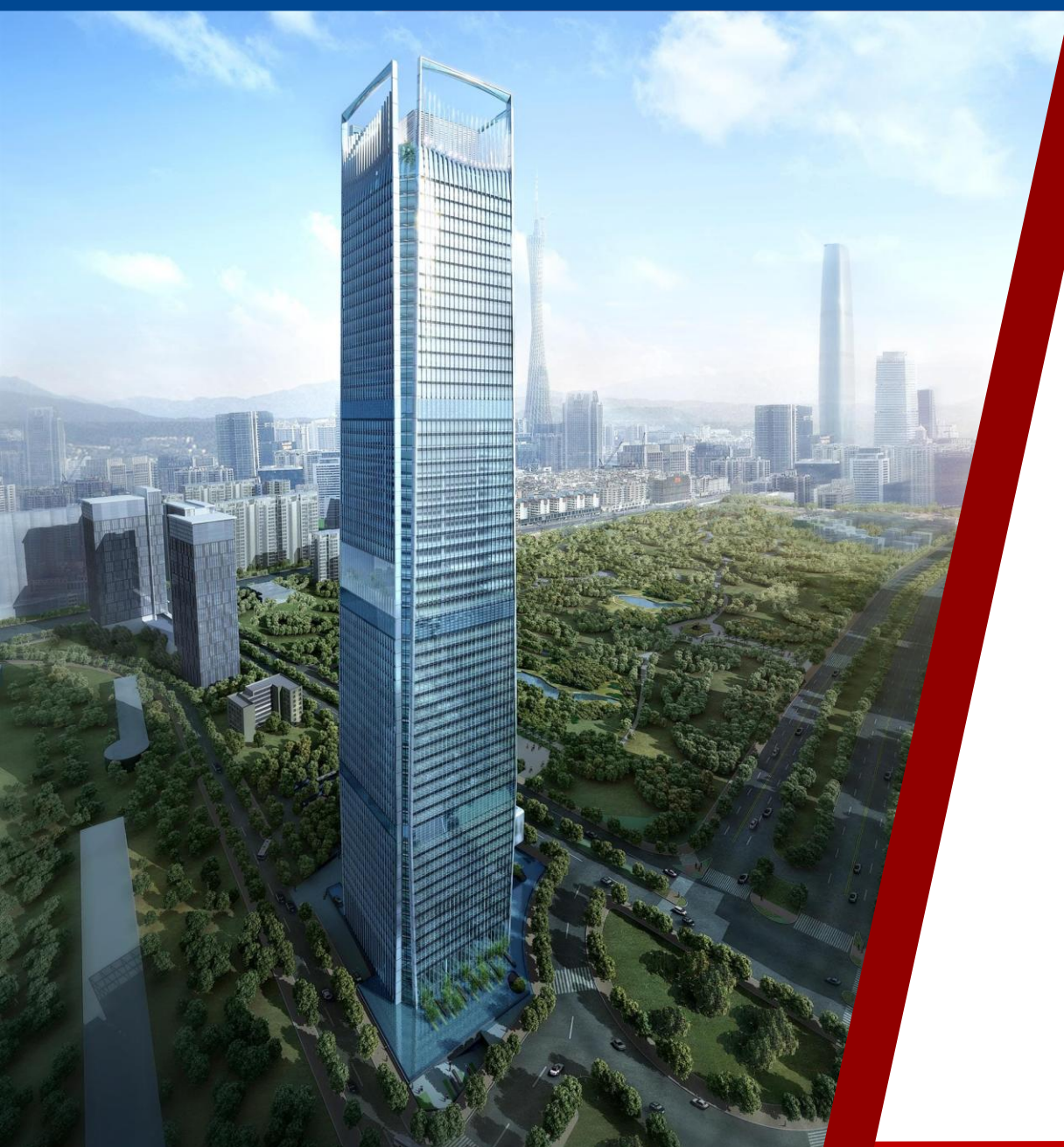


华东菜油库存：万吨



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

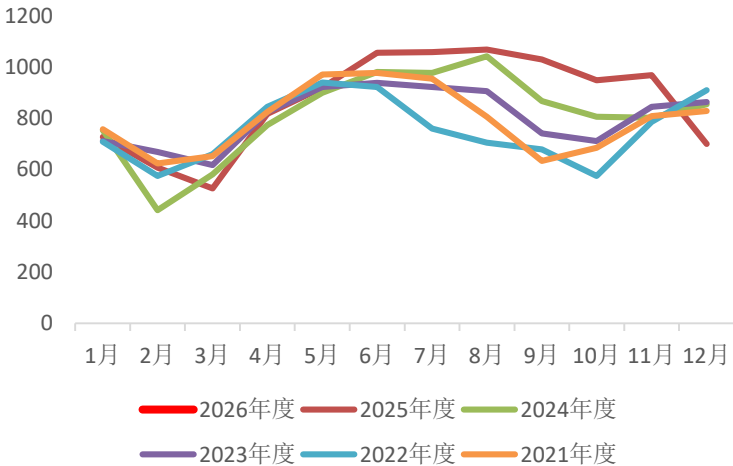
02 国际油脂基本面

- 棕榈油
- 豆油
- 菜籽油

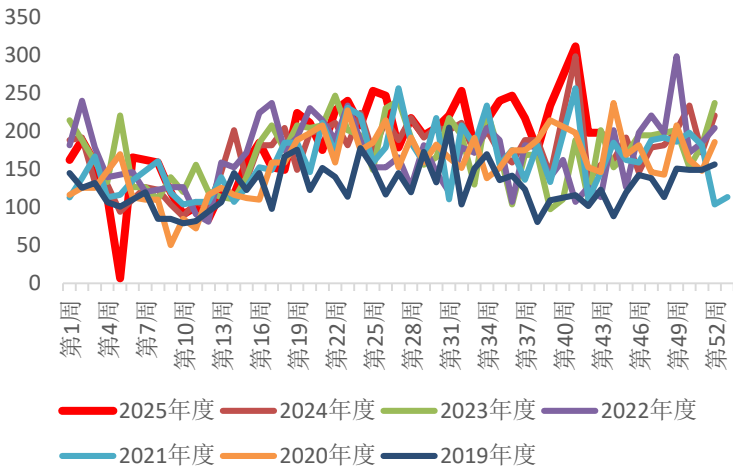
03 国内油脂

04 价差分析

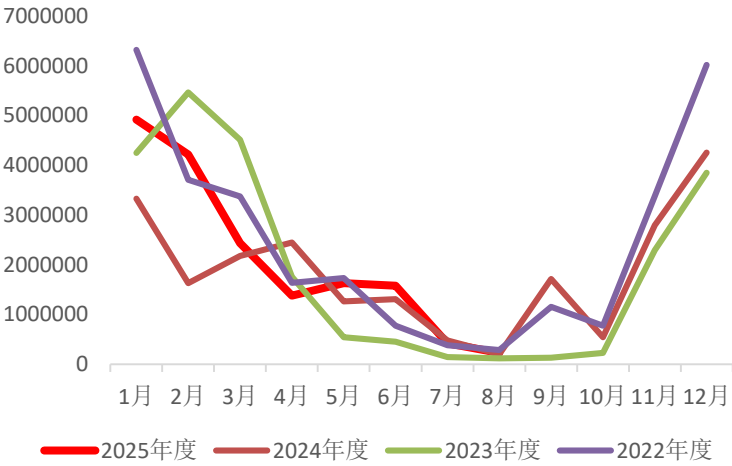
大豆到港预测值（万吨）



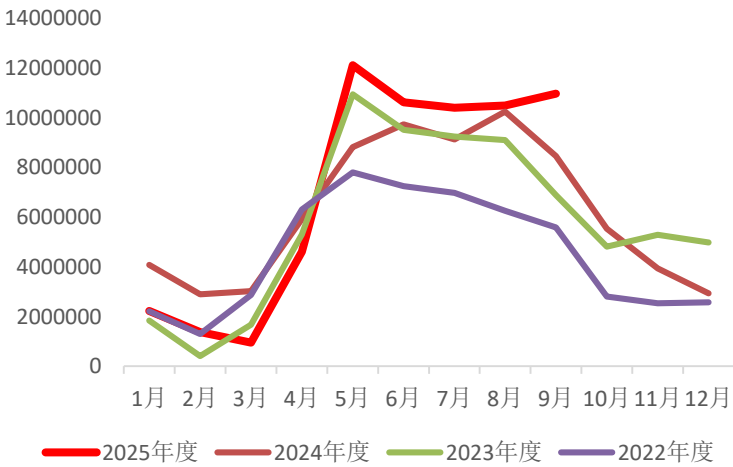
大豆到港量（万吨）



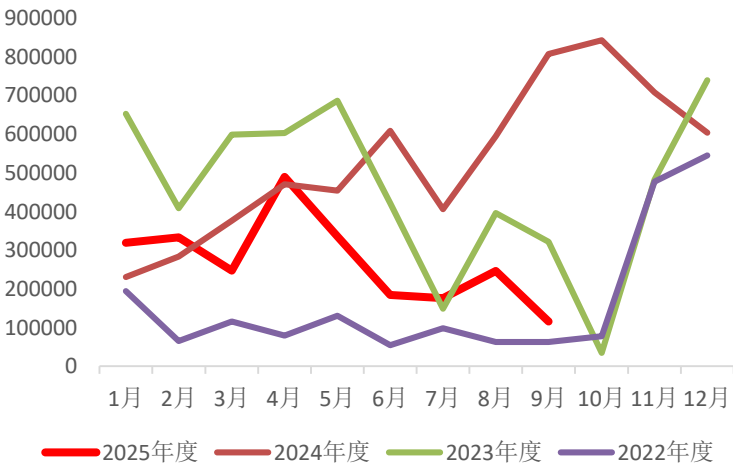
进口美国大豆：吨



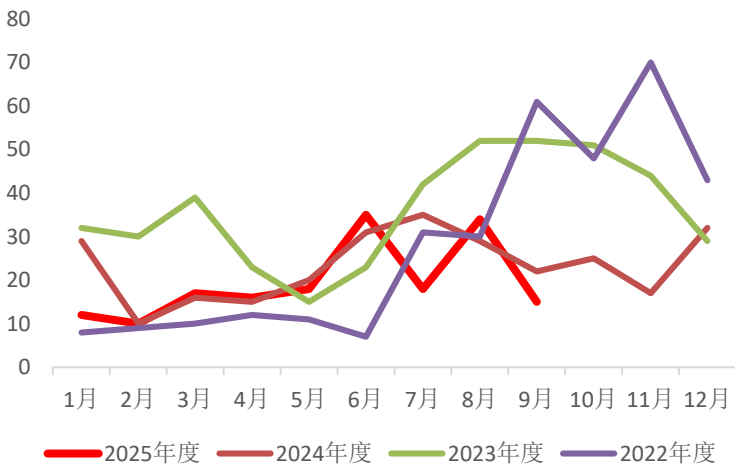
进口巴西大豆：吨



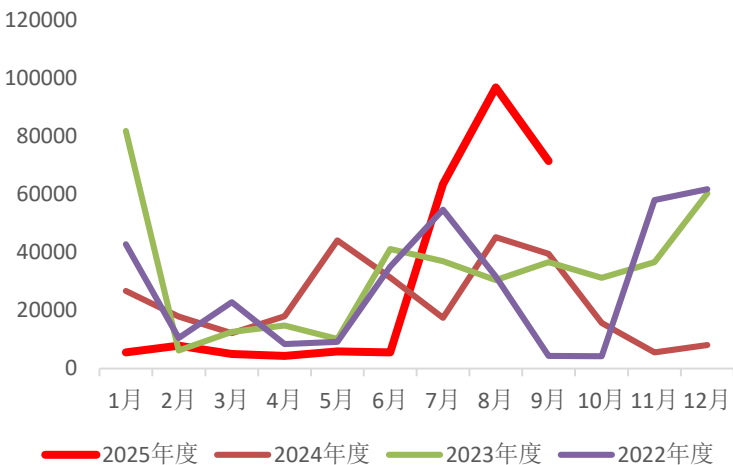
菜籽进口：吨



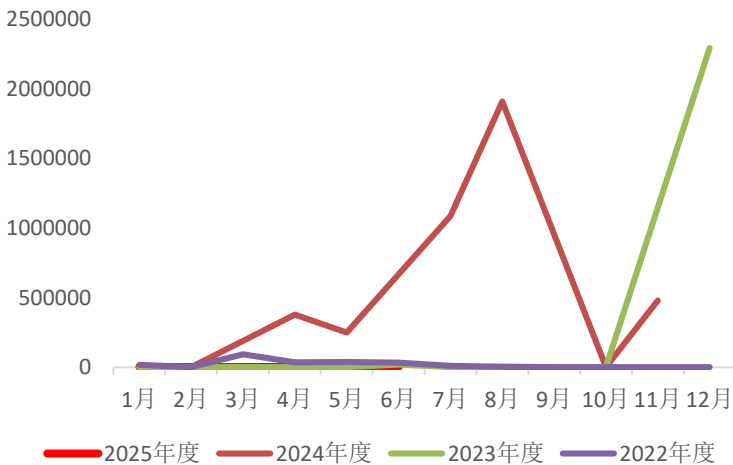
中国棕榈油进口：万吨



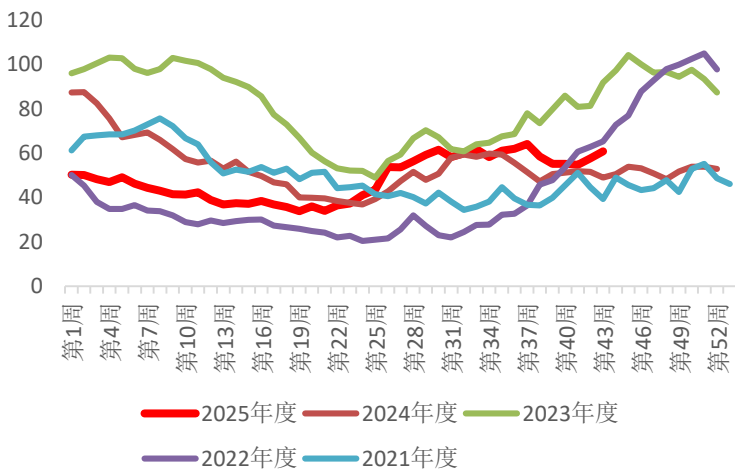
中国豆油进口：吨



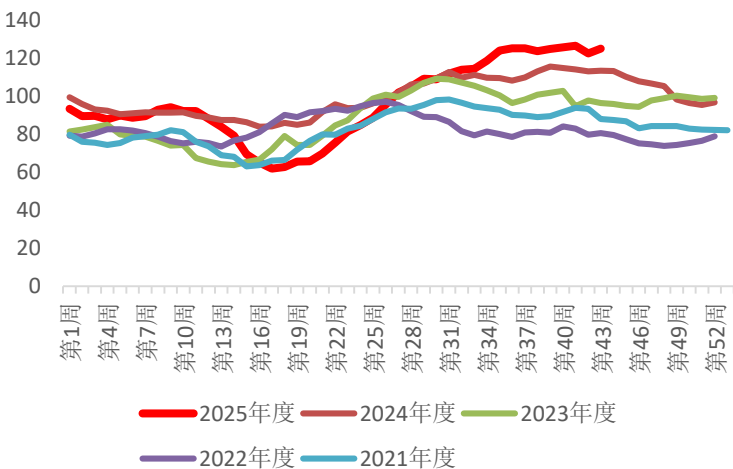
中国菜油进口：kg



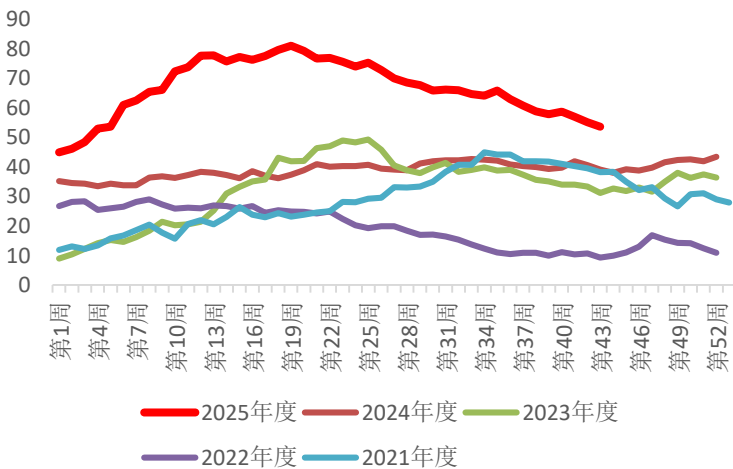
国内棕榈油库存：万吨



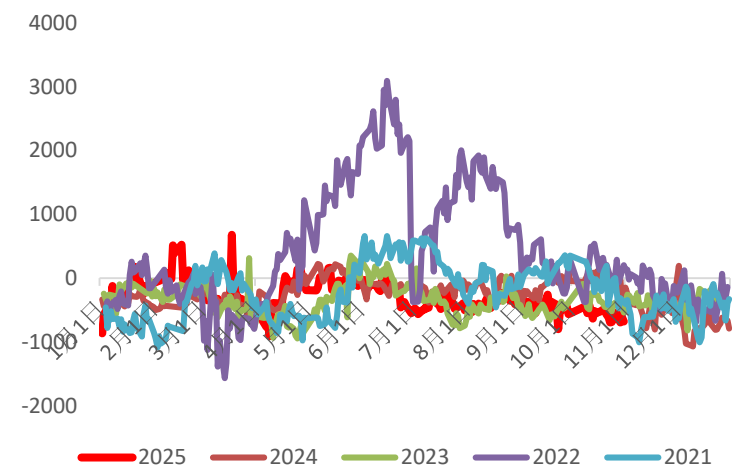
国内豆油库存：万吨



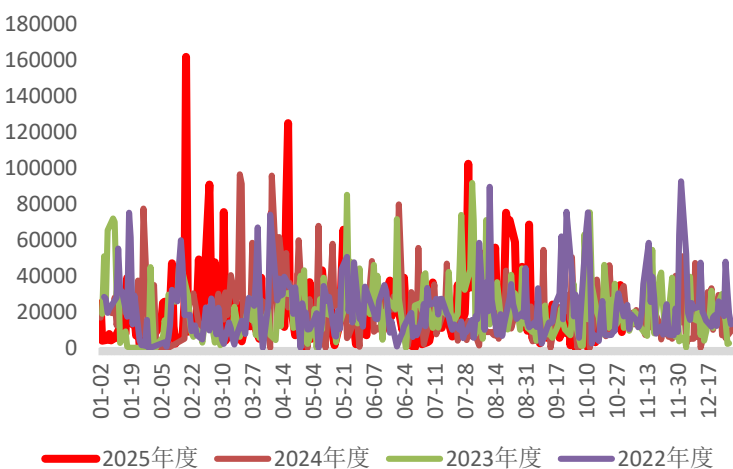
国内菜油库存：万吨



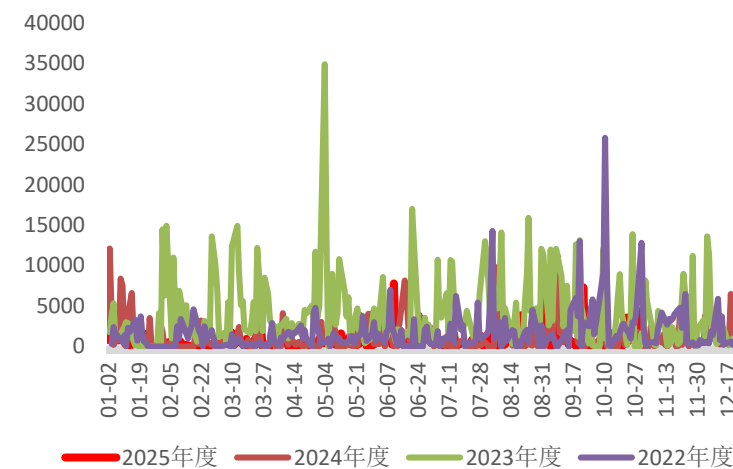
棕榈油进口利润：元/吨



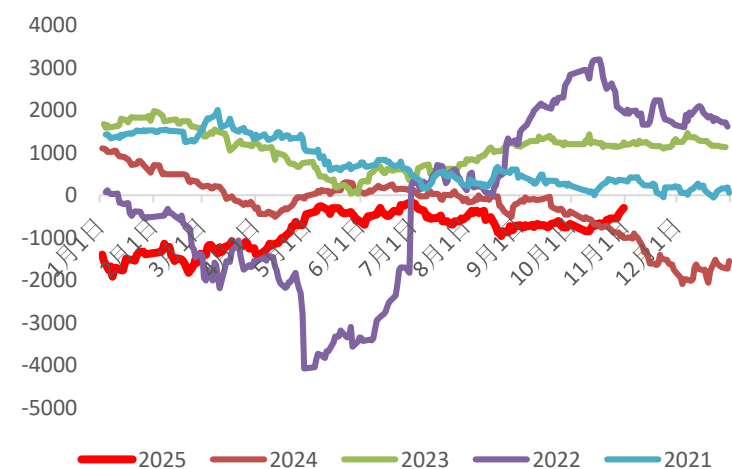
豆油成交量：吨



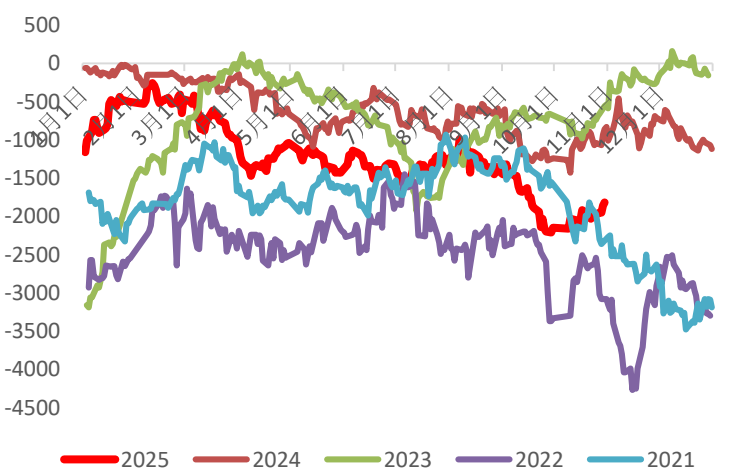
棕榈油成交量：吨



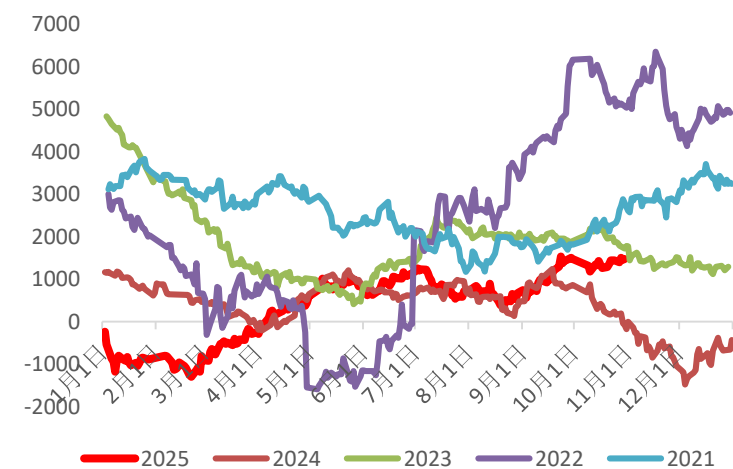
豆棕现货价差：元/吨



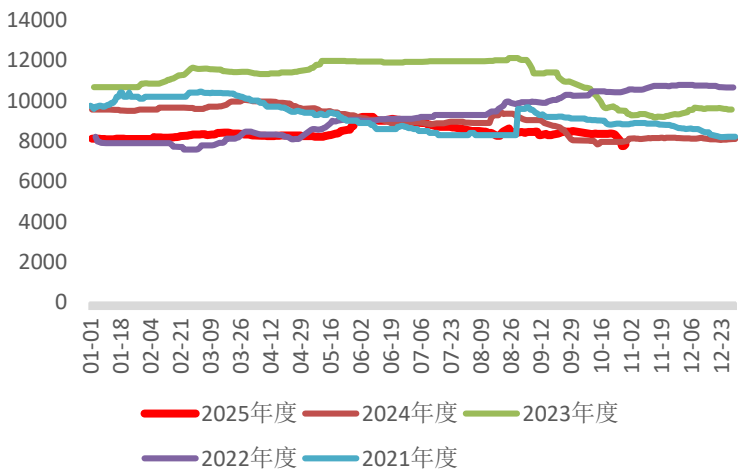
豆菜现货价差：元/吨



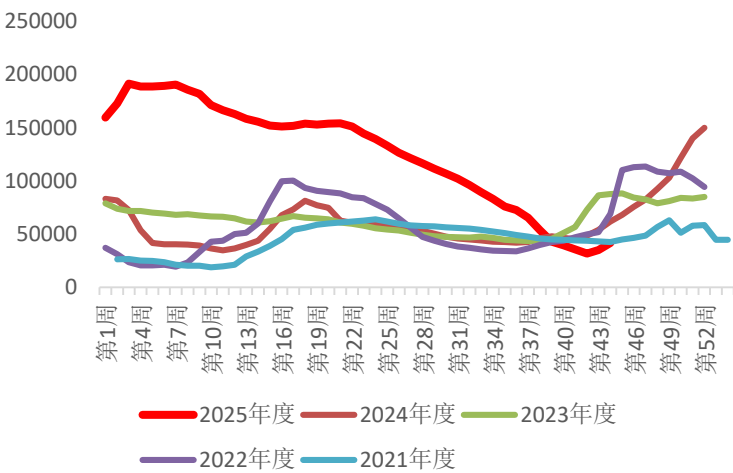
菜棕现货价差：元/吨



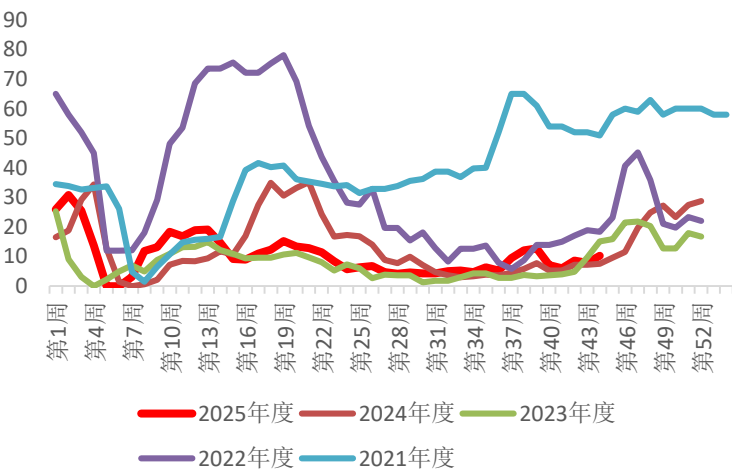
花生现货价格：元/吨



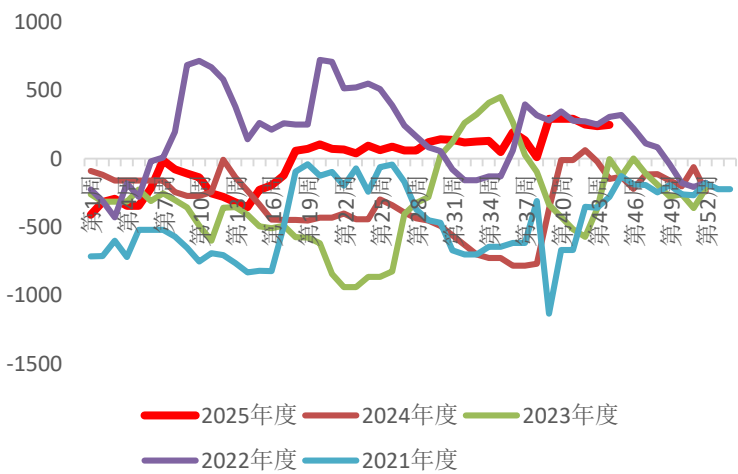
国内花生库存：吨



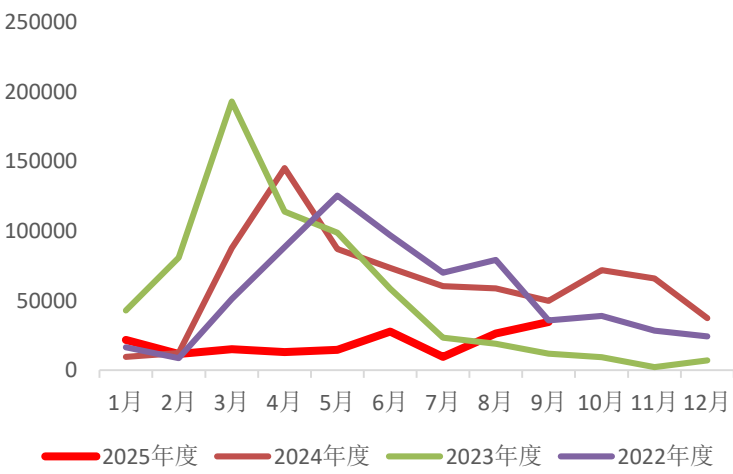
花生油开机率：%



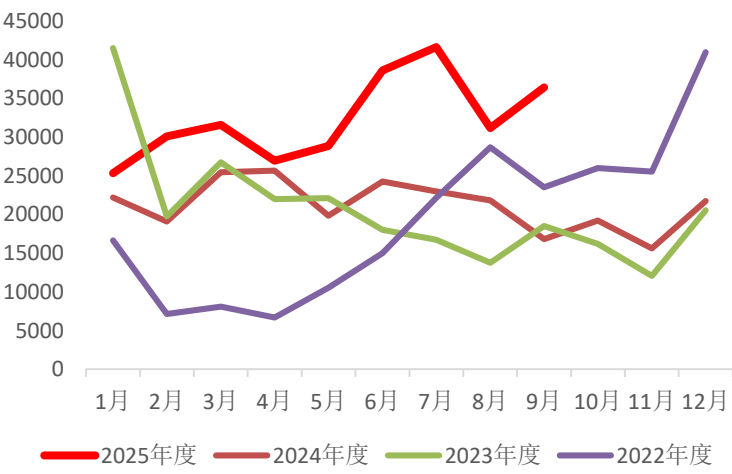
花生加工利润：元/吨



花生进口：吨



花生油进口：吨





目录

01 海外宏观及资金动向

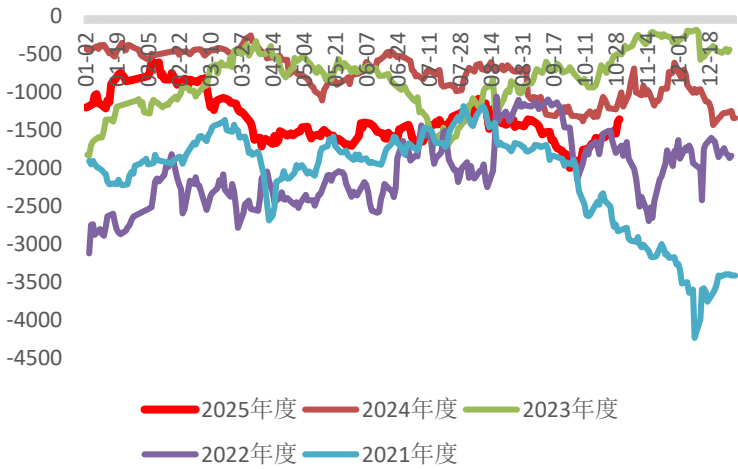
02 国际油脂基本面

- 全球油籽&油脂平衡表
- 棕榈油
- 豆油

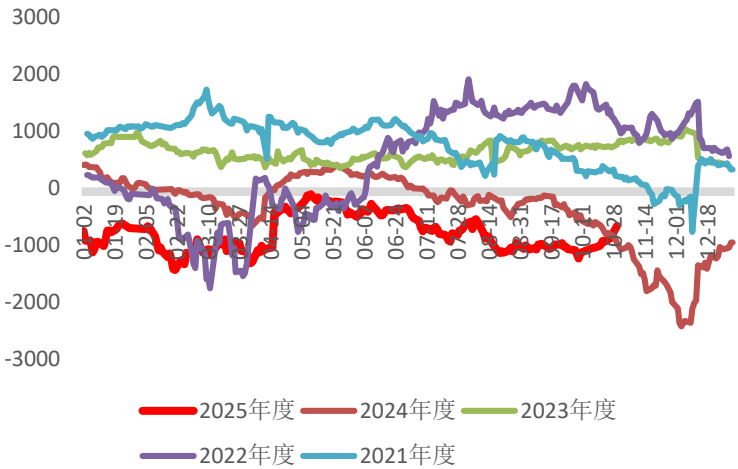
03 国内油脂

04 价差分析

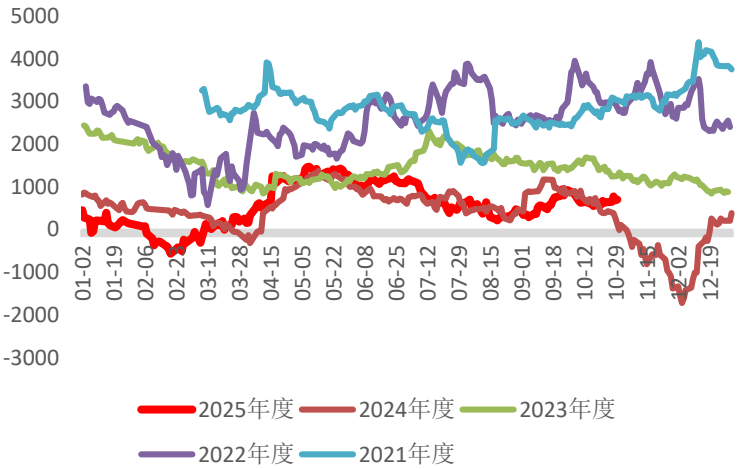
豆菜主力合约价差



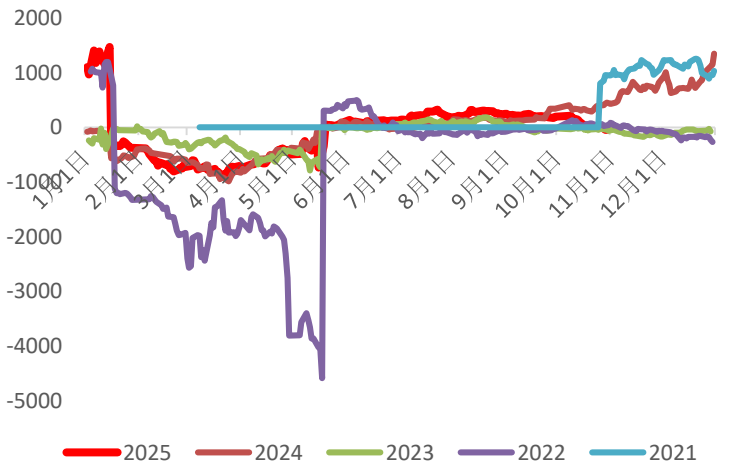
豆棕主力合约价差



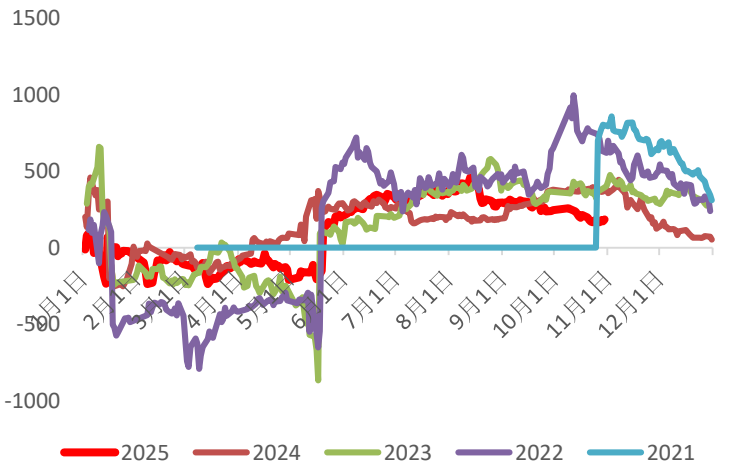
菜棕主力合约价差



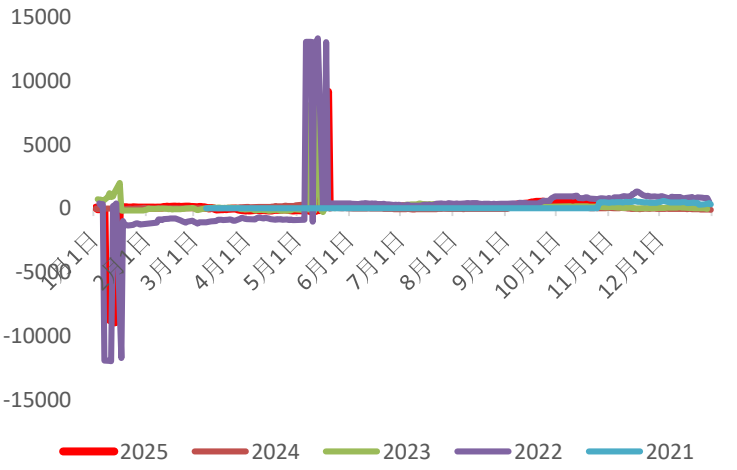
棕榈油1-5价差



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