

2025年9月18日

豆类油脂



## 豆类油脂

## 市场情绪转弱 豆类油脂偏弱运行

## 核心观点

9月18日，豆类油脂期价延续偏弱运行。豆一期价承压于5日均线，期价偏弱运行，资金变化不大；豆二期价跌幅超1%，期价承压于5日均线压力，资金变化不大；豆粕期价跌幅近1%，期价承压于5日均线压力，资金变化不大；菜粕期价震荡偏弱，期价获得60日均线支撑，上方承压于5日均线压力，伴随减仓1.4万手。油脂期价延续弱势，豆油期价跌幅超1.5%，期价承压于5日均线压力，下探60日均线支撑，伴随减仓1.4万手；棕榈油期价跌幅超2%，期价承压于20日和30日均线压力，伴随减仓1.3万手；菜籽油期价震荡偏弱，期价暂获5日均线支撑，伴随减仓1万手。

豆类期价延续弱势，中美贸易改善预期令远期供应缺口存在证伪的可能。近期有关于中美贸易关系前景的任何消息都成为市场情绪的助推剂。国内豆类市场交易逻辑依然围绕疲弱的产业链展开，油厂胀库压力依然存在，豆粕负基差格局持续，短期豆类期价持续承压。关注双节前下游备货节奏和中美贸易进展，以及进口买船节奏的变化。

油脂期价偏弱运行。由于EPA在未来45天内征求意见，生物燃料提案的不确定性较大。开放的时间窗口以及过去特朗普总统偏向石油而非可再生能源的举措，加剧了这种不安情绪。棕榈油市场，短期进口利润倒挂加深，国内棕榈油新增采购不多，但近月到港偏多而下游需求有限，棕榈油库存持续增加。菜油供应偏紧对价格的支撑仍在，且国庆假期将至，部分企业或有短时停工情况，菜油在其他油脂走弱的背景下，难以走出独立行情，短期表现相对抗跌。整体来看，油脂市场明显转弱，短期偏弱运行。

(仅供参考，不构成任何投资建议)

姓名：毕慧

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F0268536

投资咨询证号：Z0011311

电话：0411-84807266

邮箱：bihui@bcqhgs.com

## 作者声明

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 1. 产业动态

1) 乌克兰农业团体表示，由于对油菜籽和大豆征收 10% 出口关税后引发的海关文件混乱，乌克兰油菜籽出口已连续第二周陷入停滞。咨询机构 APK-Inform 报告，过去一周油菜籽在黑海的 CPT 价格已下跌 10 美元/吨，降至 525 美元/吨。自 9 月 4 日关税实施以来，9 月 5 日至 11 日的油菜籽出口量骤降至 0.93 万吨，较前一周的 12.9 万吨大幅下滑。乌克兰农业协会（UAC）表示，出口已经瘫痪。截至今天早上，没有任何关于出口规定变更的信息，一切照旧。这种不确定性正在促使市场参与者调整策略。UAC 表示，乌克兰农业企业可能会将油菜籽销售推迟至 11-12 月，等待出口规则问题的解决。乌克兰农业商业俱乐部（UCAB）补充道，看起来这将需要很长时间，目前没有任何关于决策的信息。据 UAC 数据，该国从 7 月至 9 月初已出口约 64 万吨油菜籽。此次贸易中断不仅影响乌克兰农民的销售收入，也可能对欧洲食用油和生物燃料产业链的原料供应造成连锁反应。市场正密切关注乌克兰政府部门是否会出台澄清措施，或对出口税率进行调整以缓解当前僵局。

2) 近期北美及全球主要农业区的天气模式对春季作物收获及新季种植产生显著影响。未来 2-3 周，温暖天气将主导美国和加拿大作物区，总体有利于收获推进，但区域性强降雨可能造成局部收获中断和质量问题。北部平原近期出现分散性阵雨和强降雨，本周仍将持续。此类天气对未成熟玉米和大豆有利，但过度湿润阻碍部分区域作物成熟和收割进度。中南部平原周末经历降雨，局部强降雨延缓玉米和大豆干燥过程，本周降雨将持续并向南、向东移动，而西南部降雨有利于冬小麦的播种和出苗。中西部气温上升，本周初西部有零星阵雨，周末降雨增多东扩，虽对成熟作物和收割不利，但有助于缓解干旱和密西西比河水位过低问题。三角洲地区未来几日仅有零星降雨，干旱持续发展，密西西比河水位偏低，预计本周末至下周初降雨系统可能为该地区及河流系统带来一定缓解，但可能干扰正在进行的收割。

3) 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 752.6 万吨，高于一周前预估的 743 万吨，也高于去年 9 月份的 516 万吨。8 月份的出口量为 811 万吨。ANEC 数据显示，截至 9 月 13 日当周，巴西出口大豆 210 万吨；在截至 9 月 20 日当周，巴西预计将出口大豆 213 万吨。今年头 9 个月的大豆出口量将达到 9563 万吨，去年同期为 8905 万吨。ANEC 此前曾表示，10 月至 12 月期间，巴西大豆出口量约为 1600 万吨，支持全年出口达到创纪录的 1.1 亿吨的目标，超过 2024 年的 9730 万吨，也超过 2023 年的前历史纪录 1.013 亿吨。

4) 印度气象局（IMD）周三表示，截至 9 月 17 日，印度在当前季风季节（6 月至 9 月）的降雨量累计为 869.1 毫米，比长期均值（过去 50 年）高出 8%，一周前高 8%，两周前高 8%。印度东部和东北部地区的降雨量为 1030.2 毫米，比长期均值减少 18%。

印度西北部的降雨量为 735.0 毫米，比长期均值高出 32%。印度中部的降雨量为 1019.8 毫米，比长期均值高出 11%。印度南部半岛的降雨量为 690.1 毫米，比长期均值高出 7%。印度的大豆和棉花产区位于中部和西部，水稻产区位于东部和东北部。

表 1 现货市场价格

品种	等级/指标	价格（元/吨）	较前一日变化（元/吨）
大豆（大连）	进口二等	3920	0
大豆（均价）	——	4043	0
豆粕（张家港）	≥43%	2950	-30
豆粕（均价）	——	3025	-23
豆油（张家港）	四级	8530	-130
豆油（均价）	——	8516	-135
棕油（广东）	24 度	9270	-180
棕油（均价）	——	9346	-180
菜油（张家港）	进口四级	10060	-50
菜油（均价）	——	10125	-50

数据来源：汇易网、宝城期货

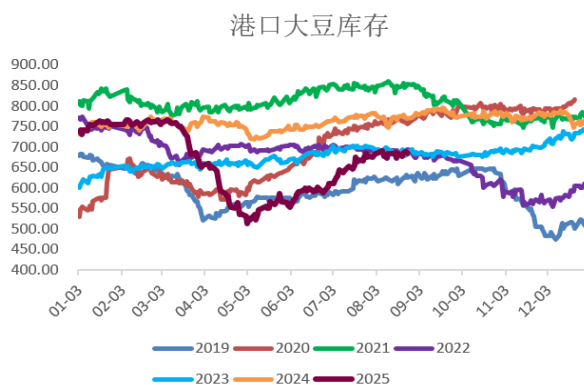
表 2 油厂压榨利润

地点	大豆	豆粕	豆油	利润
黑龙江(国内)	3980	3160	8540	-29.00
大连(国内)	4060	3020	8350	-255.90
大连(进口)	3920	3020	8350	-92.80
天津(国内)	4550	3000	8360	-760.20
天津(进口)	3920	3000	8360	-106.60
山东(国内)	4460	3030	8390	-640.65
青岛(进口)	3900	3030	8390	-57.35
张家港(进口)	3900	2950	8510	-57.35
东莞(进口)	3920	2940	8580	-77.35
日照(进口)	3900	2960	8390	-57.35
烟台(进口)	3900	3000	8390	-57.35
湛江(进口)	3920	2970	8580	-77.35
防城(进口)	3920	2950	8380	-77.35
钦州(进口)	3920	2950	8380	-77.35
连云港(进口)	3900	3020	8510	-57.35
南京(进口)	3900	2940	8530	-57.35

数据来源：汇易

## 2. 相关图表

图1 大豆港口库存



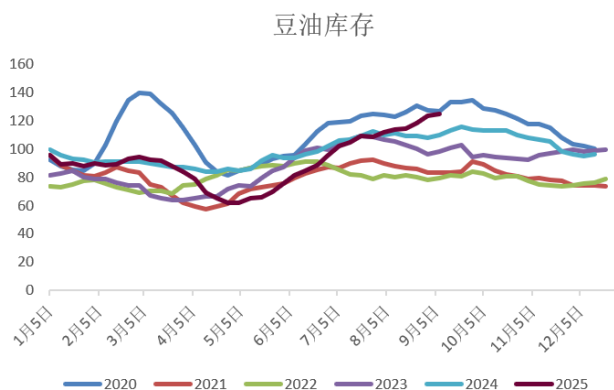
数据来源：iFinD、宝城期货研究所

图2 大豆盘面压榨利润



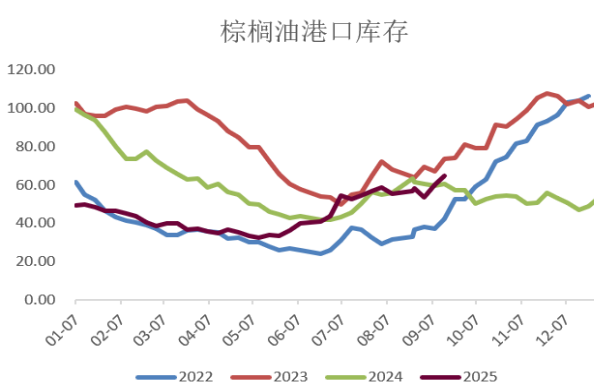
数据来源：iFinD、宝城期货研究所

图3 豆油港口库存



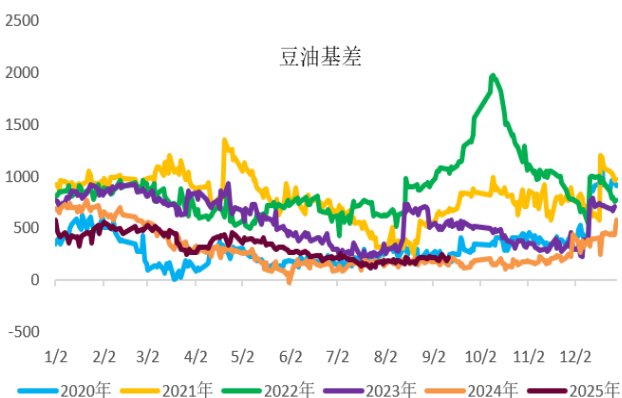
数据来源：iFinD、宝城期货研究所

图4 棕榈油港口库存



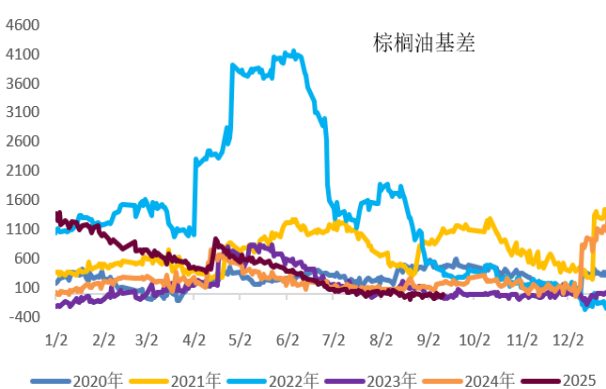
数据来源：iFinD、宝城期货研究所

图5 豆油基差



数据来源：iFinD、宝城期货研究所

图6 棕榈油基差



数据来源：iFinD、宝城期货研究所

获取每日期货观点推送

服务国家  
知行合一

走向世界  
专业敬业



诚信至上  
严谨管理

合规经营  
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

免责条款

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。