



# 长江期货粕类油脂周报

Changjiang  
Securities

2025-11-17

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1号

【产业服务总部 | 饲料养殖团队】

研究员：叶天 执业编号:F03089203 投资咨询号:Z0020750



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

# 目 录

**01 豆粕：压榨利润亏损，支撑豆粕偏强运行**

**02 油脂：报告影响中性偏空，期价反弹受限**





# 01

*Changjiang  
Securities*

豆粕：压榨利润亏损，支撑豆粕偏强运行

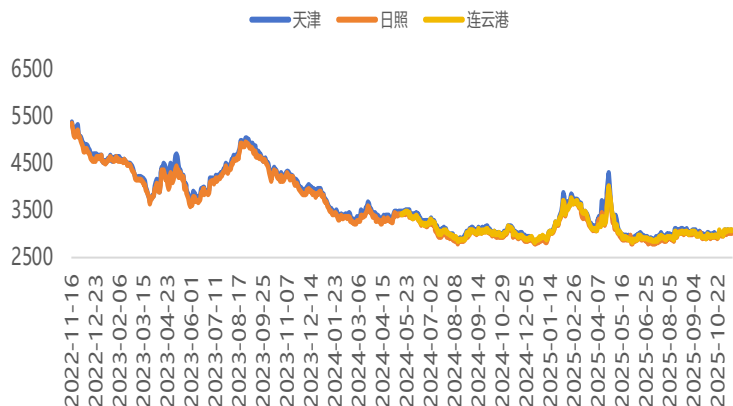
汇聚财智 共享成长

*Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth*

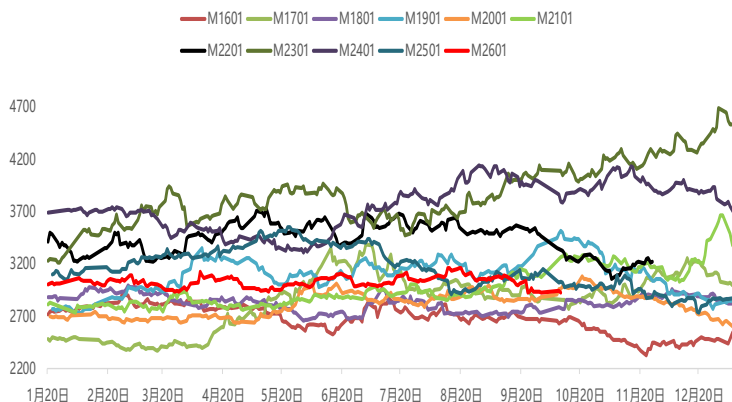
- ◆ **期现端：**截止11月14日，华东现货报价3020元/吨，周度上涨30元/吨；M2601合约收盘至3092元/吨，周度上涨34元/吨；基差报价01-70元/吨，基差下跌10元/吨。周度美豆供需报告公布前夕，市场交易美豆供需收紧，同时出口好转刺激，美豆大幅上涨至1150美分/蒲，但周五晚美豆单产下调不及预期，美豆高位回落；国内豆粕跟随成本价格上涨，M2601合约触及3100元/吨，但现货供应压力持续，基差延续偏弱走势。
- ◆ **供应端：**USDA11月供需报告下调美豆至53美分/蒲，单产高于市场预期；结转库存下调至2.9亿蒲，低于9月预估的3亿蒲，美豆整体供需收紧，但程度有限；截至11月8日，巴西大豆播种率为58.4%，上周为47.1%，去年同期为66.1%，五年均值为57.0%。未来两周巴西主产区降水改善，利于大豆播种的推进。国内来看，11月国内大豆到港量正常，但12-1月受制于进口压榨利润亏损，买船进度偏慢，去库预期较强，国内虽开启美豆采购，但亏损下买船进度不佳，预计11月下旬国内大豆、豆粕逐步进入去库预期，供给边际减少。
- ◆ **需求端：**2025年国内养殖利润转好，生猪、禽类存栏高位，支撑饲料需求，饲料需求量同比增幅在7%以上。配方来看，受豆粕性价比提升以及豆粕价格偏低影响，豆粕添加比例同比提高，部分饲料企业豆粕添比同比增加1个百分点。高存栏以及高性价比下支撑豆粕需求，预计四季度豆粕需求同比增幅在5%以上，对应月度大豆压榨量900万吨以上。大豆豆粕库存方面，截至最新，全国油厂大豆库存再次增加至761.95万吨，较上周增加51.16万吨，增幅7.20%，同比去年增加201.56万吨，增幅35.97%；全国油厂豆粕库存继续降低至99.86万吨，较上周减少15.44万吨，减幅13.39%，同比去年增加19.11万吨，增幅23.67%。
- ◆ **成本端：**25/26年度美豆单产下调，种植成本下滑至1150美分/蒲，按照最大亏损150美分/蒲亏损，美豆底部价格预计在100美分/蒲附近；但美豆库销比低位，美豆走势偏强；中美贸易改善预期下，巴西升贴水走弱，美豆升贴水走强，截至最新报价为巴西报价235美分/蒲、人民币汇率7.1、油粕比2.7计算出国内豆粕成本价格为3070元/吨。
- ◆ **行情小结：**供需报告落地，美豆供需收紧推动美豆重心上移，同时中美贸易改善完毕，短期无继续利多刺激，预计美豆宽幅震荡为主；国内豆粕价格预计跟随美豆宽幅震荡，但压榨利润亏损叠加逐步进入去库周期，价格预计略强于美豆，基差维持偏弱走势。
- ◆ **策略建议：**M2601区间操作为主；现货企业逢高回抛基差，滚动做多头寸。
- ◆ **风险提示：**贸易政策、南美天气情况、国内到港情况、国内生猪存栏情况、养殖利润。

- ◆ 周度行情回顾：截止11月14日，华东现货报价3020元/吨，周度上涨30元/吨；M2601合约收盘至3092元/吨，周度上涨34元/吨；基差报价01-70元/吨，基差下跌10元/吨。周度美豆供需报告公布前夕，市场交易美豆供需收紧，同时出口好转刺激，美豆大幅上涨至1150美分/蒲，但周五晚美豆单产下调不及预期，美豆高位回落；国内豆粕跟随成本价格上涨，M2601合约触及3100元/吨，但现货供应压力持续，基差延续偏弱走势。

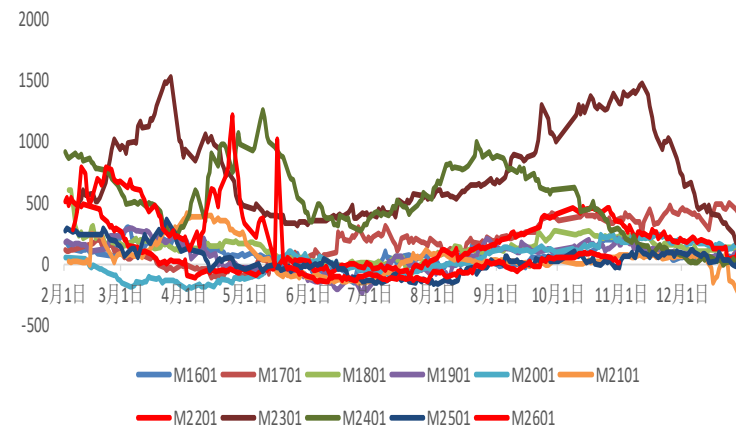
豆粕现货价格走势



豆粕01合约历年走势



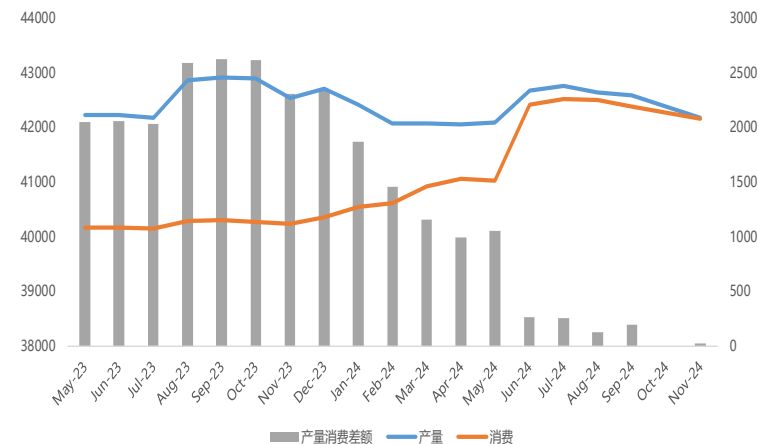
01基差：天津



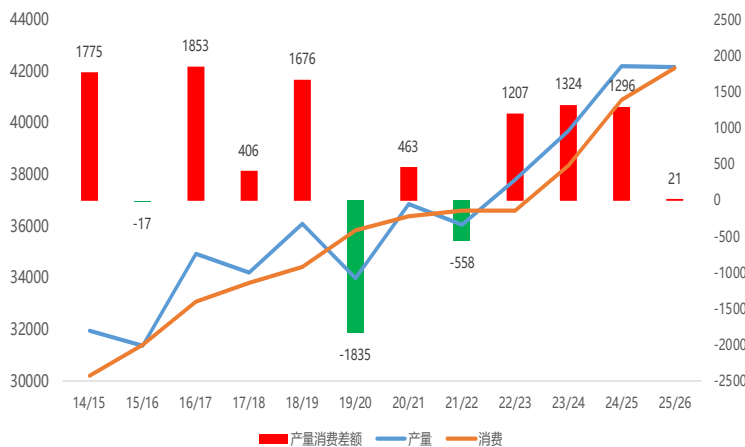
| 指标属性 |                 | 本周       | 上周       | 涨跌幅     |
|------|-----------------|----------|----------|---------|
| 价格   | 华北现货价格          | 3070     | 3070     | 0.00    |
|      | 华东现货价格          | 3080     | 3070     | 10.00   |
|      | 山东现货价格          | 3040     | 3020     | 20.00   |
|      | 华北-山东价差         | 30       | 50       | -20.00  |
|      | 华北-华东价差         | -10      | 0        | -10.00  |
|      | 山东-华东价差         | -40      | -50      | 10.00   |
|      | 华北基差价格          | -22      | 12       | -34.00  |
|      | 华东基差价格          | -12      | 12       | -24.00  |
|      | 山东基差价格          | -52      | -38      | -14.00  |
|      | 豆粕主力合约收盘价       | 3092     | 3058     | 34.00   |
| 供应   | 美豆落叶率           | 79%      | 61%      | 0.18    |
|      | 美豆收割率           | 19%      | 9%       | 0.10    |
|      | 优良率             | 62%      | 61%      | 0.01    |
|      | 进口大豆压榨利润（巴西10月） | -64      | -2       | -62.00  |
|      | 月度到港量           | 845.0    | 992.0    | -147.00 |
|      | 10月船期买船进度（周度）   | 100%     | 100%     | 0.00    |
|      | 11月船期买船进度（周度）   | 100%     | 98%      | 0.02    |
|      | 12月船期买船进度（周度）   | 44%      | 38%      | 0.06    |
|      | 1月船期买船进度（周度）    | 5%       | 5%       | 0.00    |
|      | 2月船期买船进度（周度）    | 44%      | 38%      | 0.06    |
| 需求   | 美豆压榨利润          | 2.02     | 2.15     | -0.13   |
|      | 大豆库存            | 762.0    | 710.8    | 51.16   |
|      | 豆粕库存            | 99.9     | 115.3    | -15.44  |
|      | 豆粕提货量           | 183700.0 | 178500.0 | 5200.00 |

- ◆ **全球大豆供需：**美豆种植面积进一步减少，致使全球大豆产量下调至4.26亿吨，但需求高位下，全球大豆产量消费差缩小至21万吨。

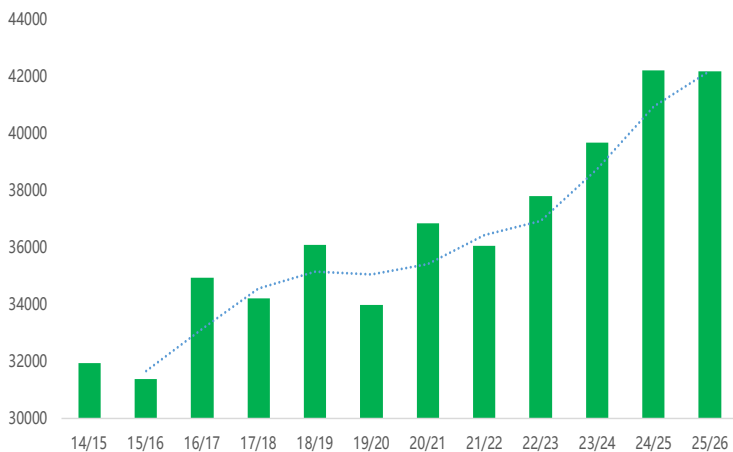
24/25年度全球大豆产量与消费差 (万吨)



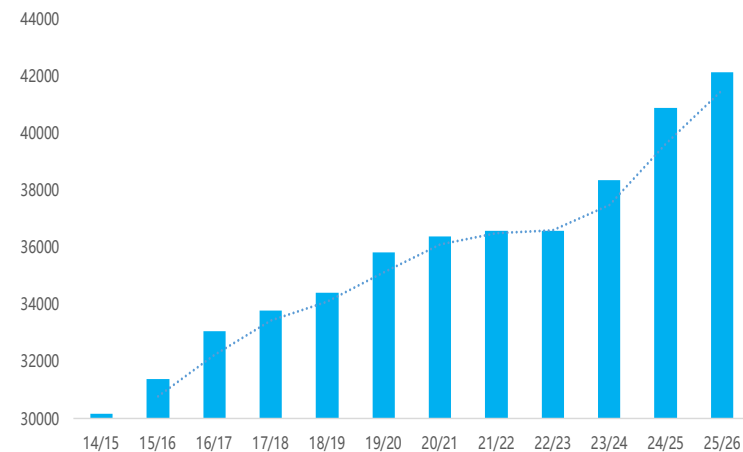
历年全球大豆产量与消费差 (万吨)



全球大豆产量

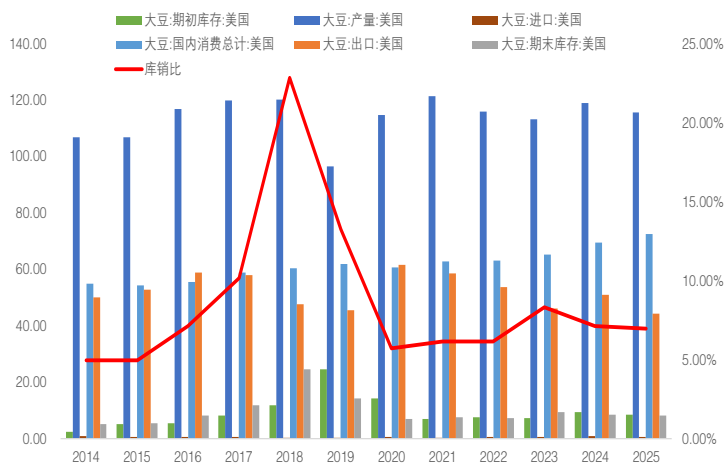


全球大豆消费量

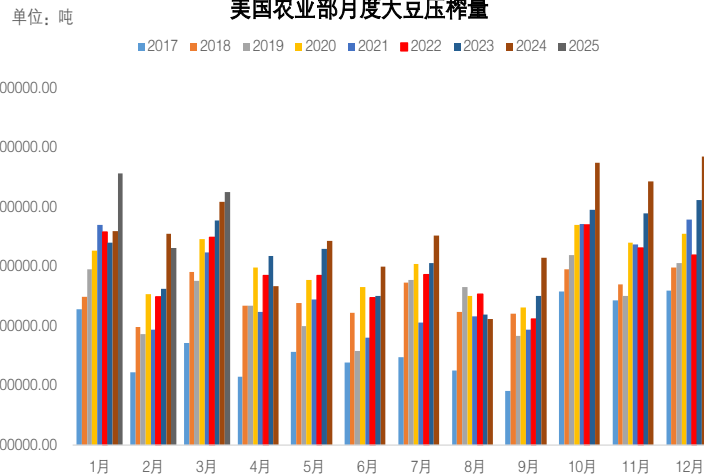


- ◆ **美豆库销比收紧：**美豆种植面积进一步减少，美豆产量下滑至42.53亿蒲，库销比收紧至6.74%。
- ◆ **压榨出口需求：**截至最新，美国 25/26 年度累计出口大豆 158.31 万吨，较去年同期减幅为 96.97%；USDA 在最新的供需报告中预计 25/26 美豆年度出口 4940 万吨，目前完成进度为 22.27%。中国承诺采购本季美豆1200万吨，加剧美豆供需收紧趋势。

美豆供需平衡表

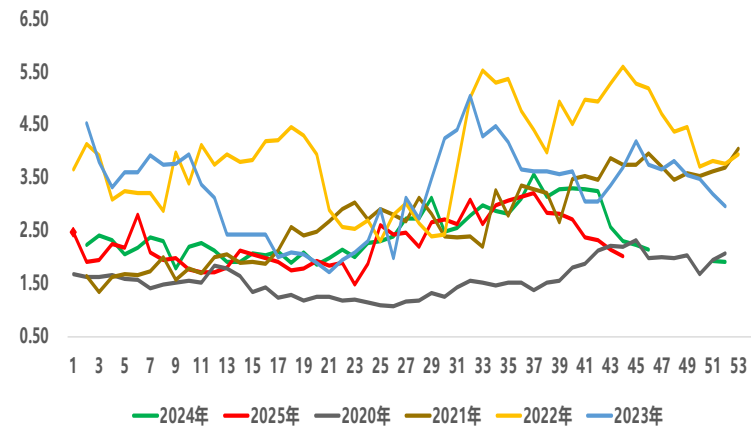


美国农业部月度大豆压榨量



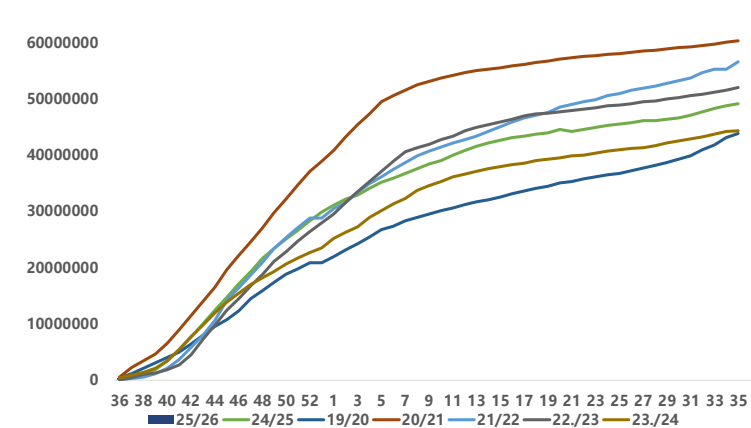
美豆周度压榨利润

美元/蒲式耳



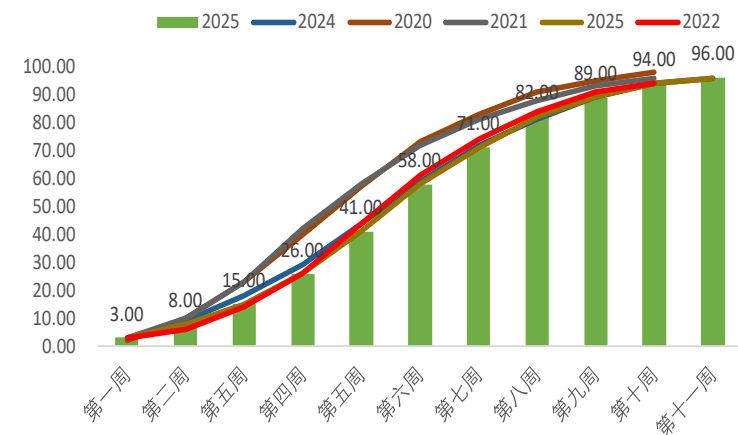
美豆周度累计出口

700000000

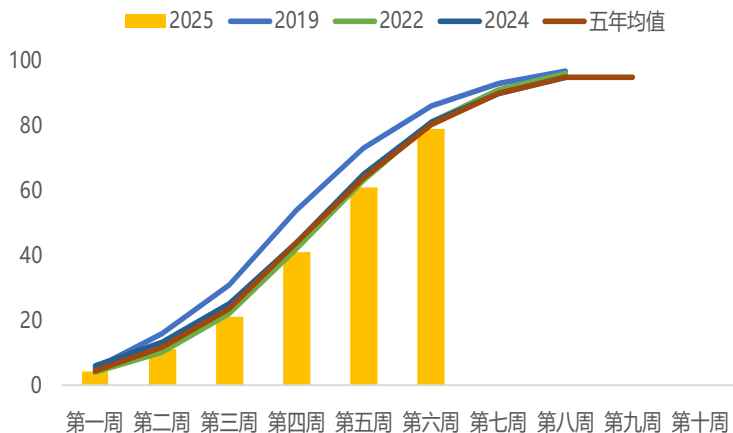


◆ 大豆生长状况良好：截至 最新，美国18 个州大豆作物的优良率为 62%，较前一周上涨 1%；落叶率79%，周度增加18%；收割进度为19%，较上周增加10%。

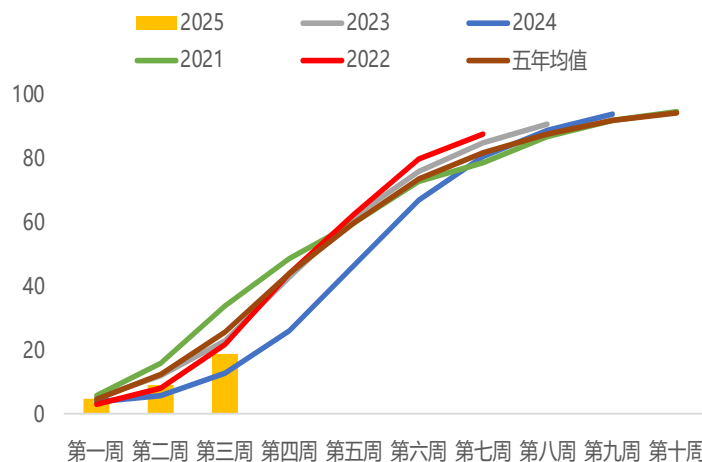
美豆结荚



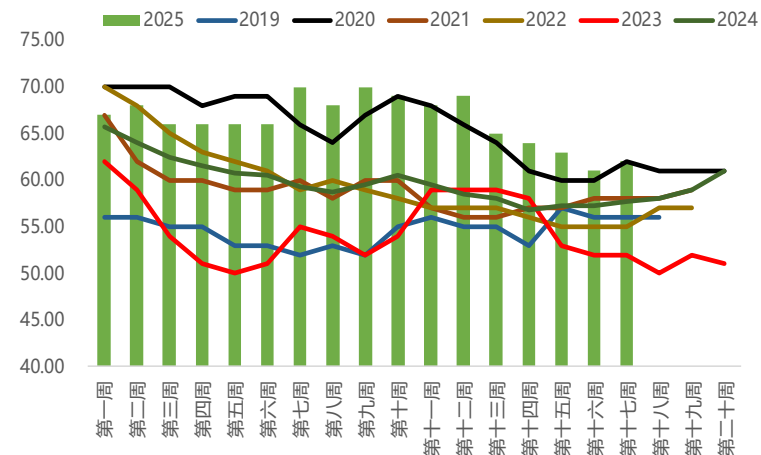
美豆落叶



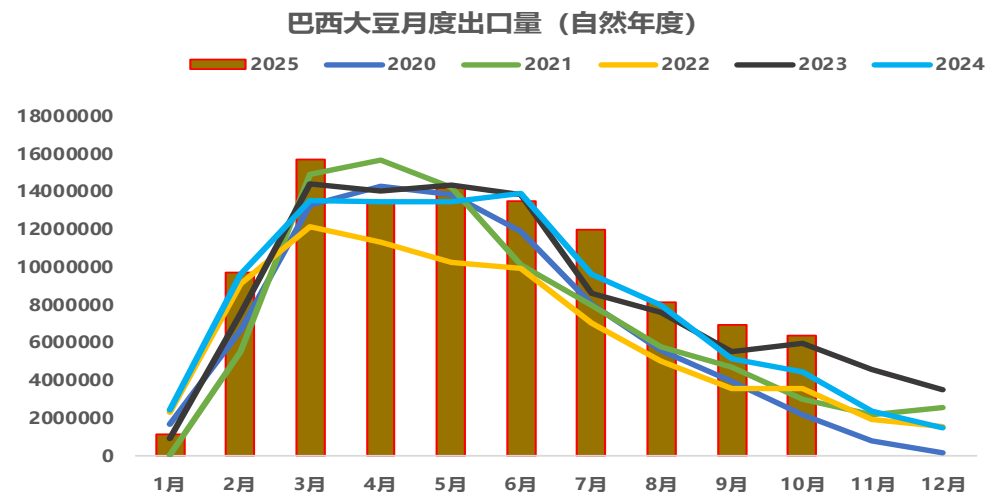
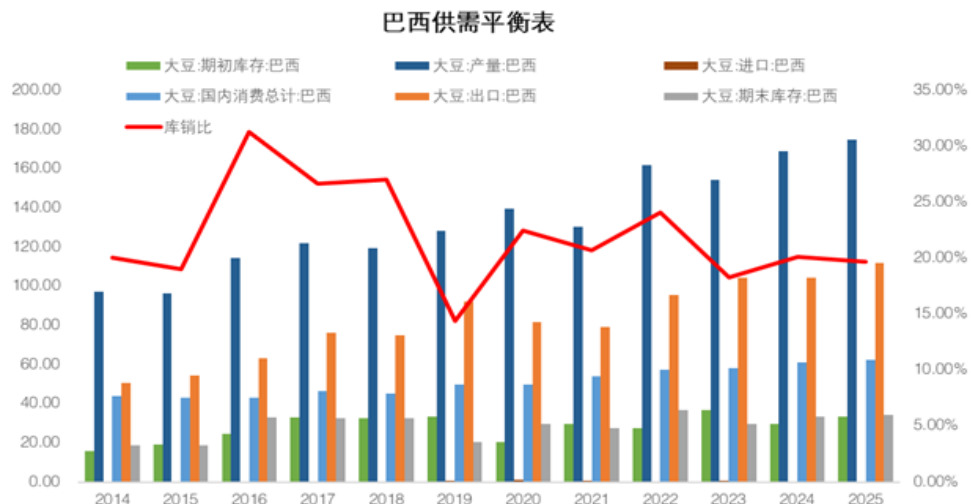
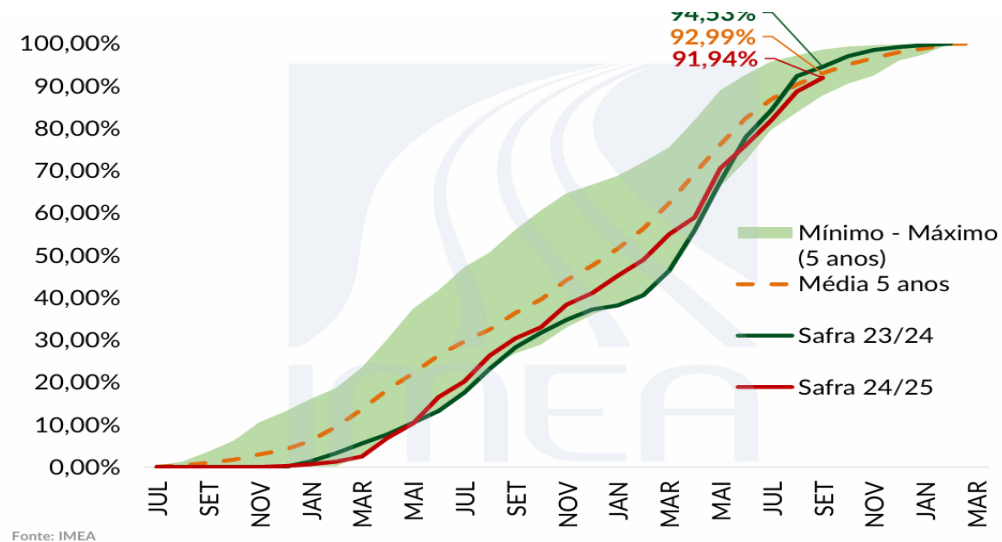
美豆收割



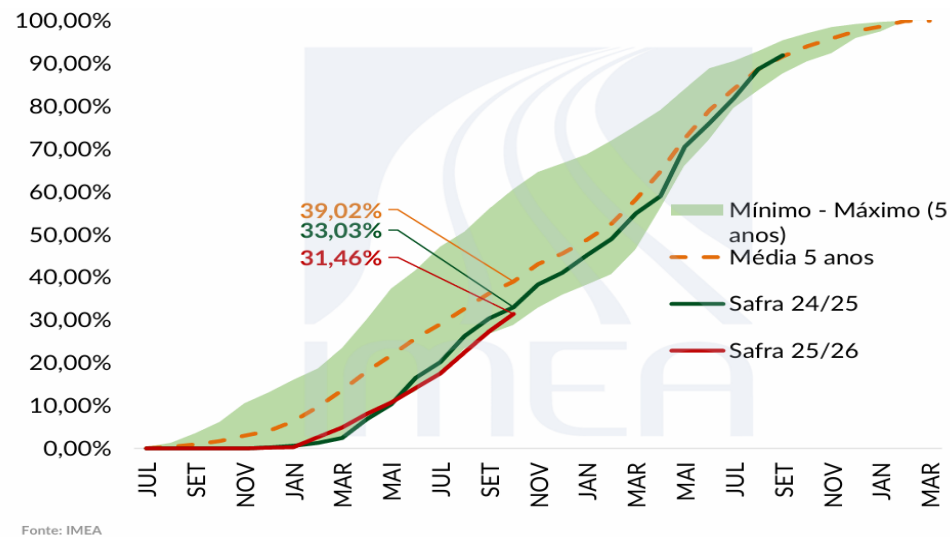
美豆优良率



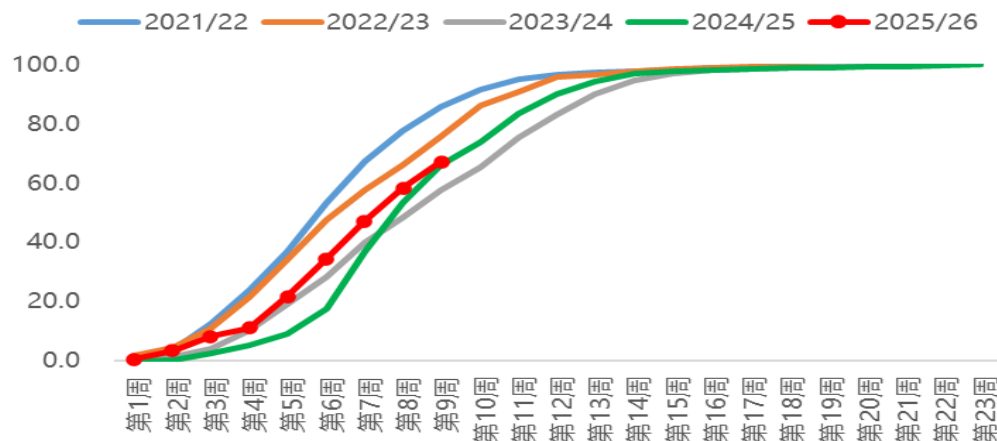
- ◆ 巴西出口销售进度良好：截至最新，巴西MT销售进度打91.94%，率低于去年同期92.99%，但今年巴西产量增幅较大，整体销售进度良好。



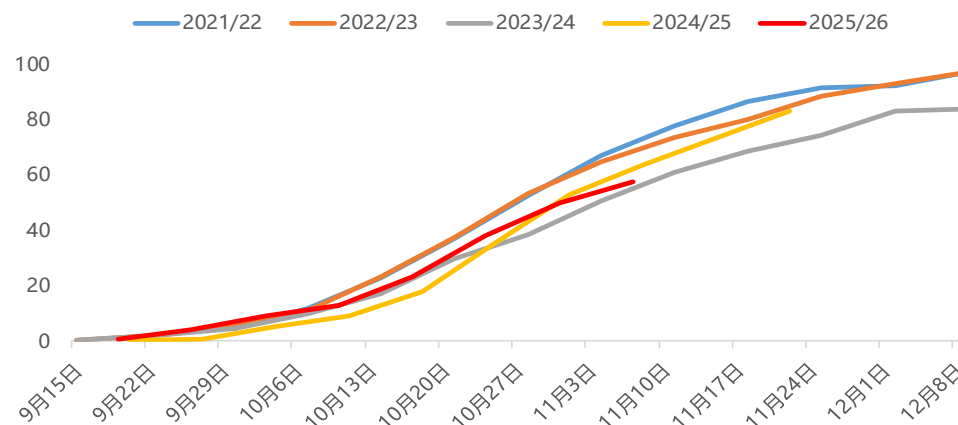
- ◆ **巴西新作播种进度偏快：** CONAB：截至11月8日，巴西大豆播种率为58.4%，上周为47.1%，去年同期为66.1%，五年均值为57.0%。播种进度有所放缓。
- ◆ **新作销售进度正常：** 截至最新，巴西新作大豆销售进度31.46%，略低于去年同期33.03%。



巴西全国大豆播种进度

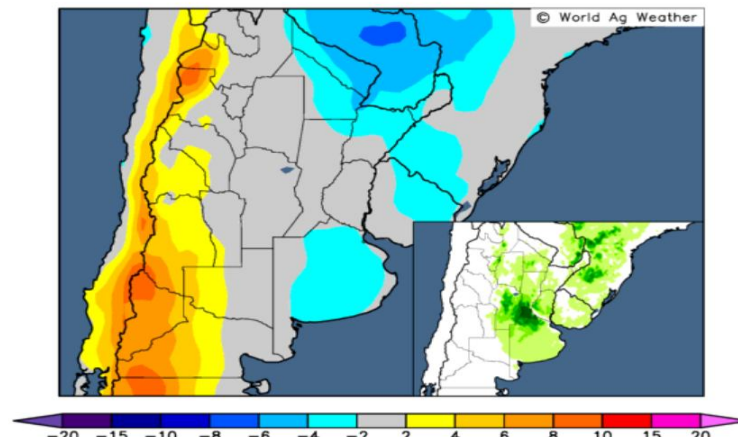


巴西大豆播种进度

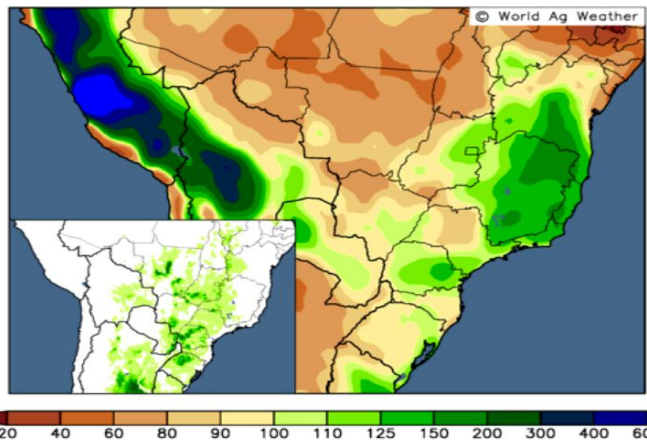


- ◆ 阿根廷未来两周降水偏少：未来两周阿根廷降水偏少，但前期土壤墒情良好，短期干旱影响有限。
- ◆ 未来两周降巴西主产区降水改善：巴西降雨量改善，利于大豆播种推进及生长。

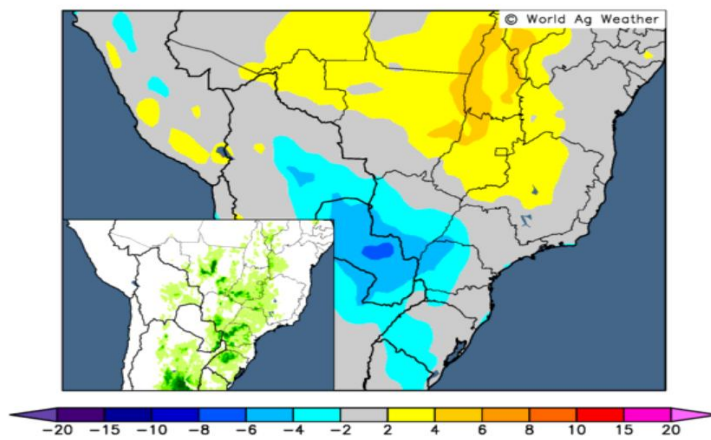
Forecast Temperature (departure from normal, °F)  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 16 November 2025



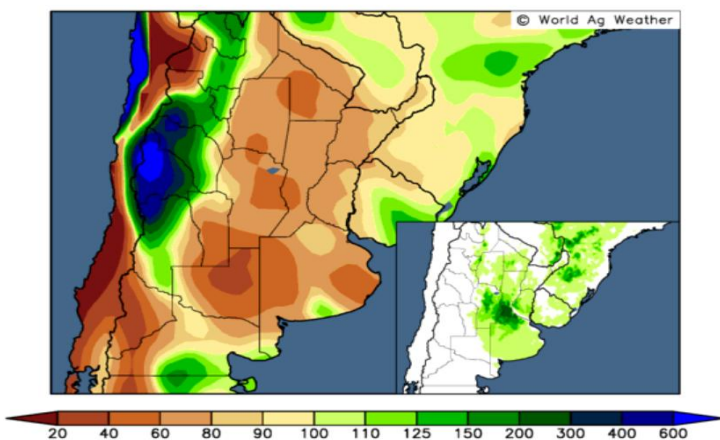
Forecast Precipitation (percent of normal)  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 16 November 2025



Forecast Temperature (departure from normal, °F)  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 16 November 2025



Forecast Precipitation (percent of normal)  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 16 November 2025



03

重点数据追踪

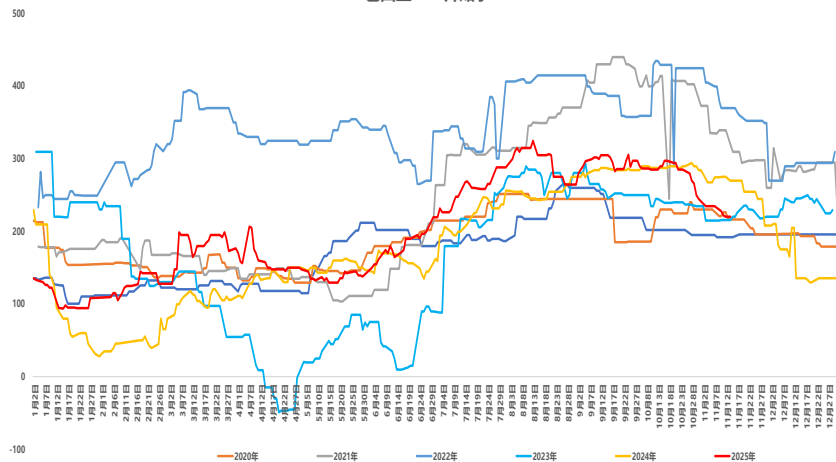
- ◆ 美豆种植成本：25/26年度美豆种植成本为1148美分/蒲，按照最大亏损150美分/蒲亏损，美豆底部价格预计在998美分/蒲附近。
- ◆ 走势分析：受美豆种植成本支撑以及国际植物油价格强势运行影响，美豆底部支撑较强。



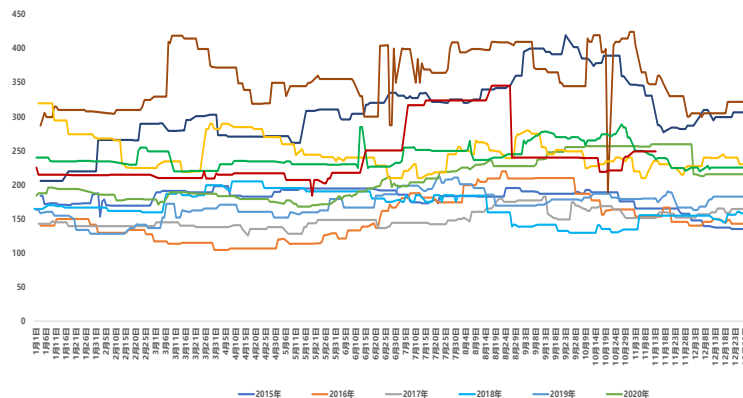
| 美豆种植成本                                |        |        |        |        |        |        |        |        |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                                       | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   |
| Operating costs                       |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Seed                                  | 62.39  | 60.93  | 60.99  | 63.21  | 71.09  | 74.81  | 74.06  | 74.88  |
| Fertilizer !                          | 29.17  | 31.79  | 28.51  | 33.34  | 63.92  | 50.31  | 44.23  | 45.99  |
| Chemcak                               | 37.30  | 36.81  | 34.66  | 35.72  | 55.03  | 53.24  | 45.45  | 45.88  |
| Custom services                       | 12.45  | 12.74  | 1268   | 13.10  | 14.86  | 15.61  | 15.81  | 16.48  |
| Fucl,lube,and ekctricity              | 15.78  | 14.82  | 12.62  | 16.92  | 24.65  | 21.13  | 20.08  | 18.34  |
| Repairs                               | 28.13  | 28.69  | 29.18  | 3143   | 35.03  | 36.25  | 36.16  | 36.55  |
| Purchased irrigation water            | 0.01   | 0.0    | 0.0    | 0.01   | 0.02   | 0.02   | 0.02   | 0.02   |
| Interest on operating capital         | 1.93   | 1.92   | 0.35   | 0.06   | 3.23   | 6.38   | 6.13   | 4.57   |
| Total,ope rating costs                | 187.16 | 187.71 | 17,900 | 193.79 | 267.83 | 257.75 | 241.96 | 242.72 |
| A.llocated overhead                   |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Hired hbor                            | 4.72   | 4.84   | 5.06   | 5.37   | 5.87   | 6.14   | 6.29   | 6.50   |
| Opportunity cost of unpaid Lbor       | 16.26  | 17.14  | 17.82  | 18.77  | 20.36  | 21.33  | 21.87  | 22.46  |
| Capital recovery of machinery and equ | 107.55 | 105.57 | 106.88 | 125.39 | 130.97 | 139.91 | 141.48 | 144.58 |
| Opportunity cost of Ind               | 150.33 | 151.8  | 151.46 | 54.97  | 166.00 | 174.15 | 174.15 | 182.32 |
| Taxes and msurance                    | 11.96  | 12.24  | 12.91  | 13.51  | 14.94  | 15.55  | 16.46  | 17.25  |
| General farm overhead                 | 17.88  | 18.33  | 18.69  | 19.97  | 22.31  | 23.14  | 23.08  | 23.33  |
| Total,allocated overhead              | 308.70 | 309.93 | 312.82 | 337.98 | 360.45 | 380.22 | 383.33 | 396.44 |
| Total, costs listed                   | 495.86 | 497.64 | 491.82 | 531.77 | 628.28 | 637.97 | 625.29 | 639.15 |
| Yield (bushels per planted acre)      | 53     | 50     | 54     | 55     | 53     | 54     | 56     | 55.65  |
| per bushels costs                     | 935    | 995    | 911    | 967    | 1208   | 1203   | 1174   | 1148   |

- ◆ **巴西升贴水报价转弱：**随着中美贸易谈判的推进，美豆升贴水表现偏强，截至最新报价为232F美分/蒲，巴西报价和美豆持平，下跌至220F美分/蒲。
- ◆ **进口大豆压榨利润：**受巴西1月船期巴西升贴水报价偏高，压榨利润亏损200元/吨。

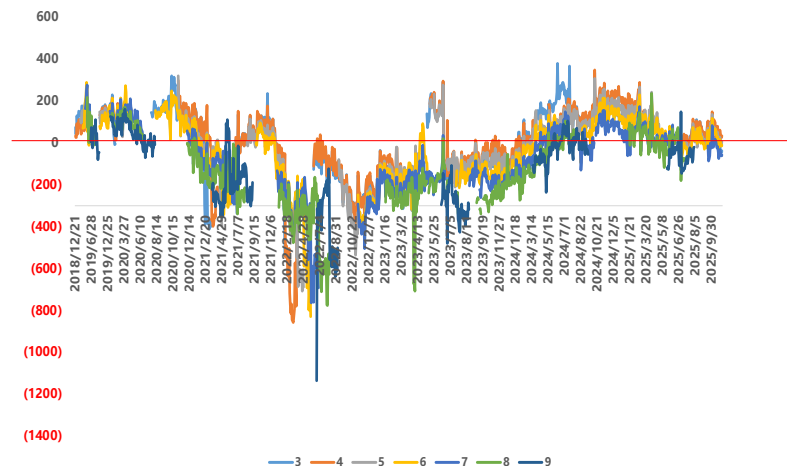
巴西CNF升贴水



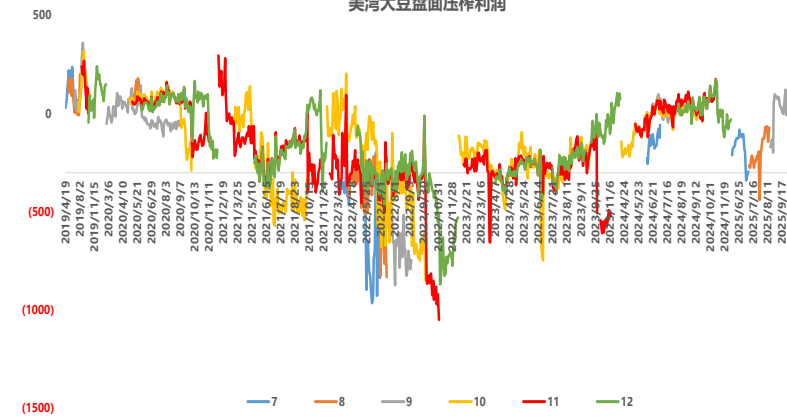
美豆CNF升贴水



巴西大豆盘面压榨利润



美湾大豆盘面压榨利润



### 03 重点数据追踪



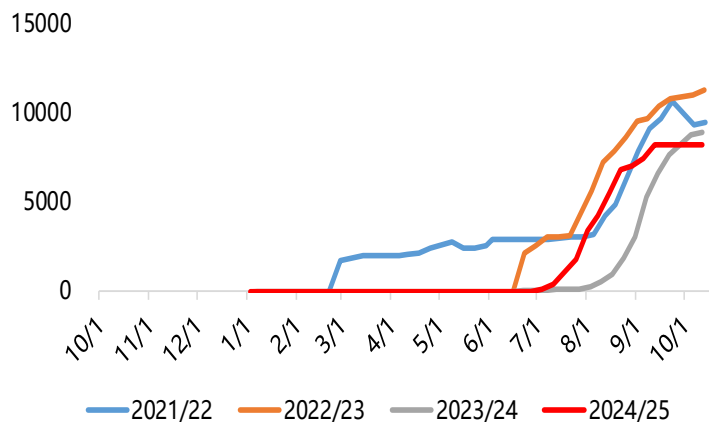
◆ 根据olam前期美湾11月升贴水报价235X，按照美豆1030美分、汇率7.1、油粕比2.7计算出豆粕成本在3070元/吨附近；

| 美豆价格 | 美豆4月升贴水 | 汇率   | 大豆成本 | 油粕比  | 豆粕理论价格 | 豆油理论价格 |
|------|---------|------|------|------|--------|--------|
| 1600 | 235     | 7.10 | 5444 | 2.70 | 4371   | 11802  |
| 1550 | 235     | 7.10 | 5298 | 2.70 | 4257   | 11494  |
| 1500 | 235     | 7.10 | 5152 | 2.70 | 4143   | 11186  |
| 1450 | 235     | 7.10 | 5005 | 2.70 | 4029   | 10878  |
| 1400 | 235     | 7.10 | 4859 | 2.70 | 3915   | 10570  |
| 1350 | 235     | 7.10 | 4712 | 2.70 | 3801   | 10262  |
| 1300 | 235     | 7.10 | 4566 | 2.70 | 3687   | 9955   |
| 1250 | 235     | 7.10 | 4419 | 2.70 | 3573   | 9647   |
| 1200 | 235     | 7.10 | 4273 | 2.70 | 3459   | 9339   |
| 1150 | 235     | 7.10 | 4126 | 2.70 | 3345   | 9031   |
| 1100 | 235     | 7.10 | 3980 | 2.70 | 3231   | 8723   |
| 1050 | 235     | 7.10 | 3850 | 2.70 | 3130   | 8450   |
| 1030 | 235     | 7.10 | 3775 | 2.70 | 3071   | 8292   |
| 980  | 235     | 7.10 | 3629 | 2.70 | 2957   | 7985   |

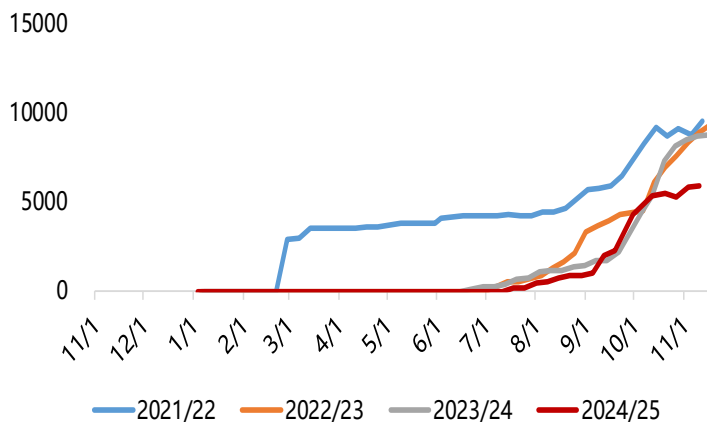
| 美豆价格 | 美豆11月升贴水 | 汇率   | 大豆成本 | 油粕比  | 豆粕理论价格 | 豆油理论价格 |
|------|----------|------|------|------|--------|--------|
| 1600 | 255      | 7.10 | 5503 | 2.80 | 4354   | 12191  |
| 1550 | 255      | 7.10 | 5357 | 2.80 | 4241   | 11876  |
| 1500 | 255      | 7.10 | 5210 | 2.80 | 4129   | 11561  |
| 1450 | 255      | 7.10 | 5064 | 2.80 | 4017   | 11247  |
| 1400 | 255      | 7.10 | 4917 | 2.80 | 3904   | 10932  |
| 1350 | 255      | 7.10 | 4771 | 2.80 | 3792   | 10617  |
| 1300 | 255      | 7.10 | 4624 | 2.80 | 3680   | 10303  |
| 1250 | 255      | 7.10 | 4478 | 2.80 | 3567   | 9988   |
| 1200 | 255      | 7.10 | 4332 | 2.80 | 3455   | 9673   |
| 1150 | 255      | 7.10 | 4185 | 2.80 | 3342   | 9359   |
| 1100 | 255      | 7.10 | 4039 | 2.80 | 3230   | 9044   |
| 1060 | 255      | 7.10 | 3850 | 2.80 | 3085   | 8639   |
| 1000 | 255      | 7.10 | 3746 | 2.80 | 3005   | 8414   |
| 980  | 255      | 7.10 | 3687 | 2.80 | 2960   | 8289   |

- ◆ 近月买船稳中偏快：受进口压榨利润支撑，国内买船推进较快，10月船期采买进度达100%，买船进度稳中偏快。
- ◆ 远月买船推进缓慢：远月船期受压榨利润持续亏损影响，12-1月买船进度推进缓慢
- ◆ 大豆供应充裕压榨价格表现，但11月后国内到港不足或导致价格呈现阶段性上涨走势。

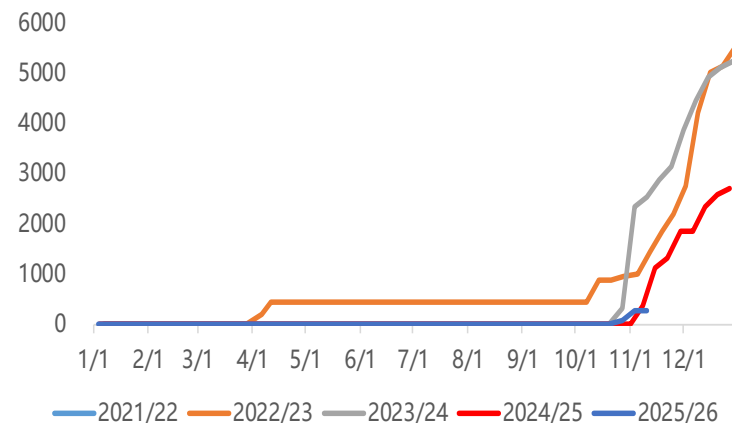
10月船期买船量



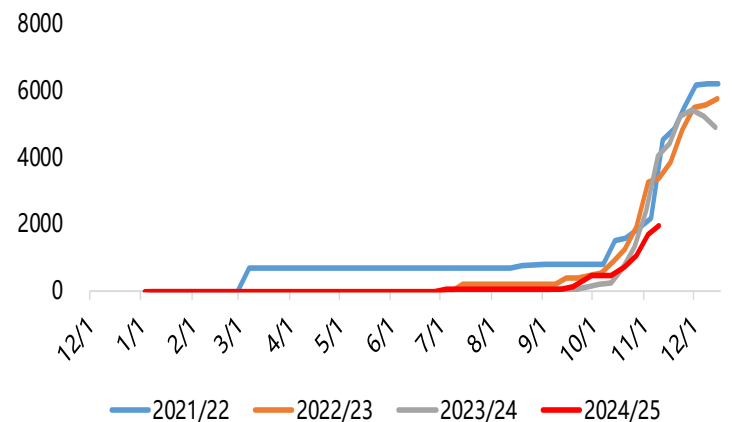
11月船期买船量



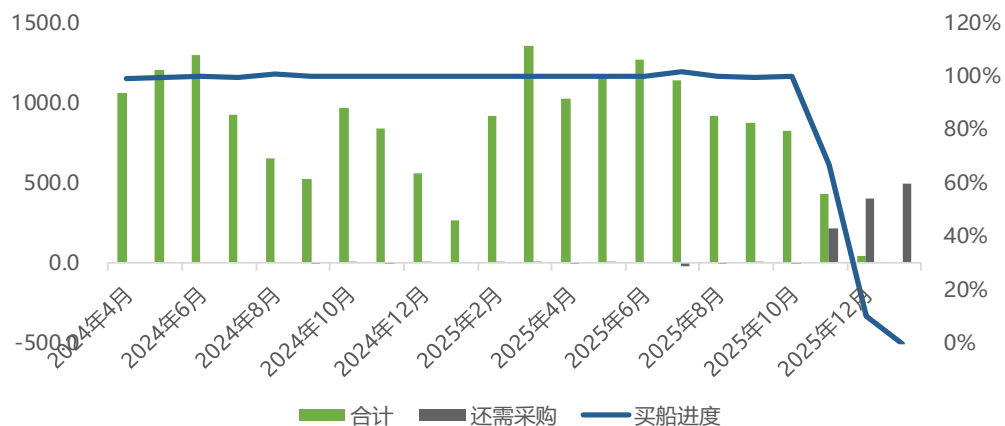
1月船期买船量



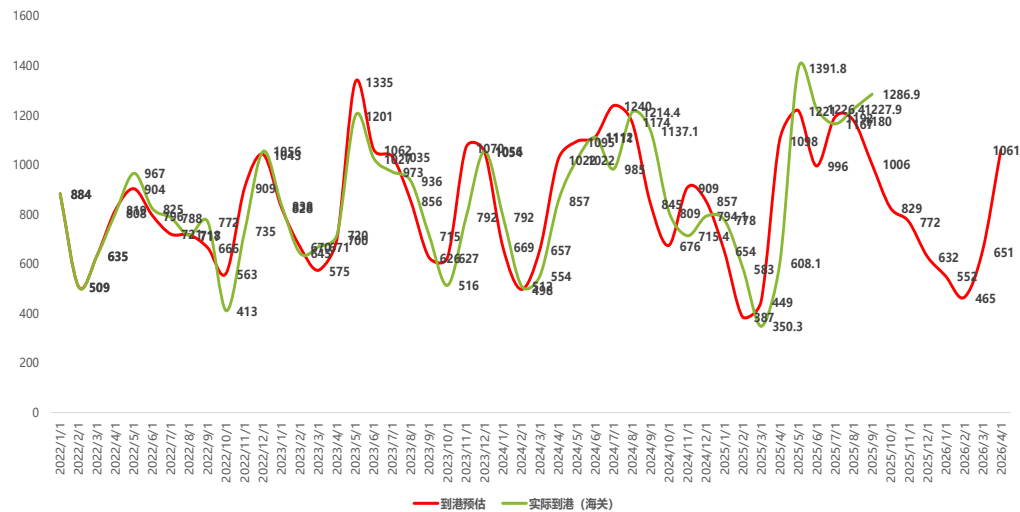
12月船期买船量



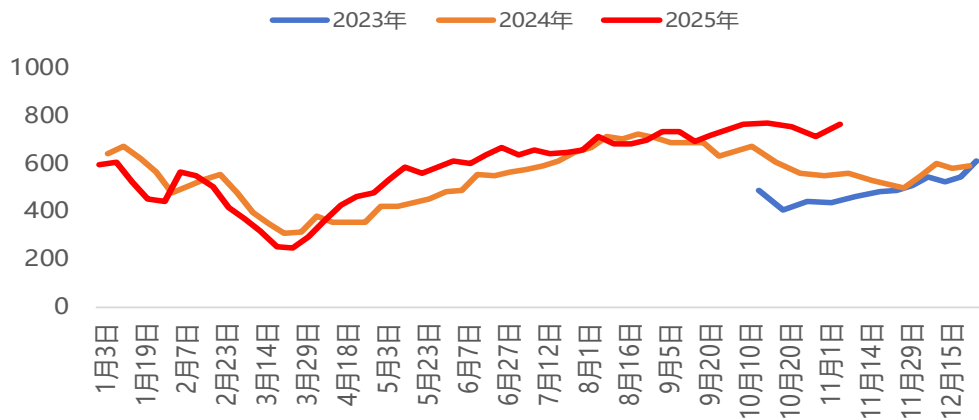
中国大豆买船进度



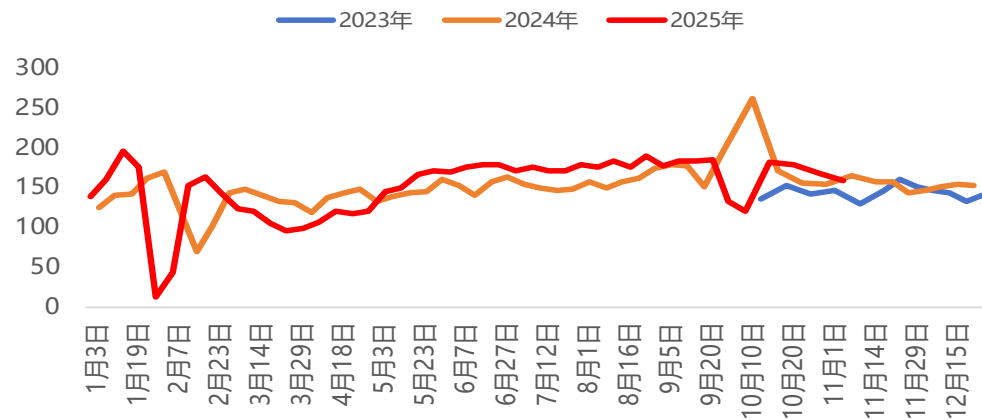
中国进口大豆到港及预估



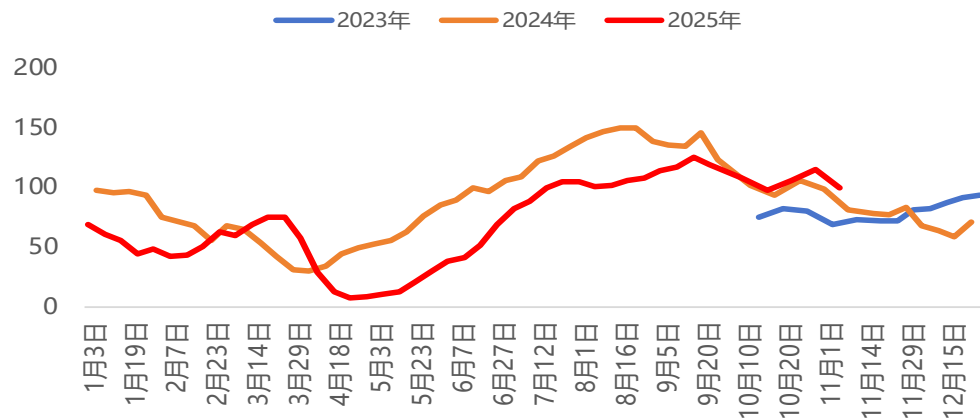
全国大豆库存



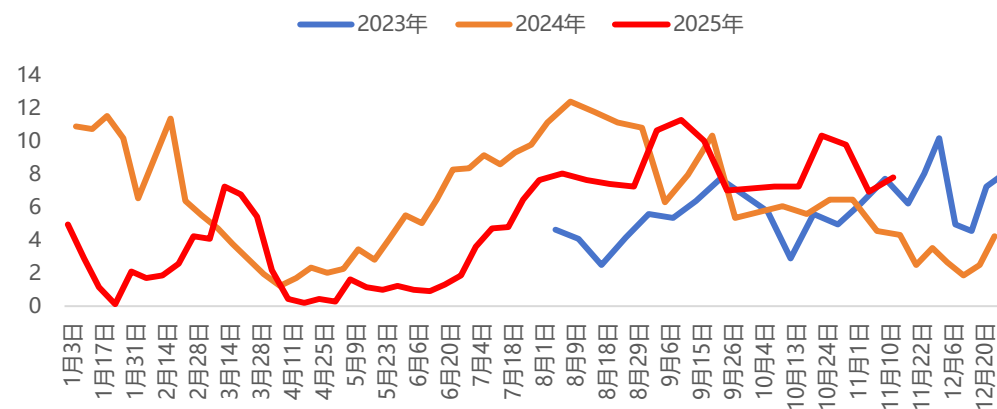
豆粕表观消费量



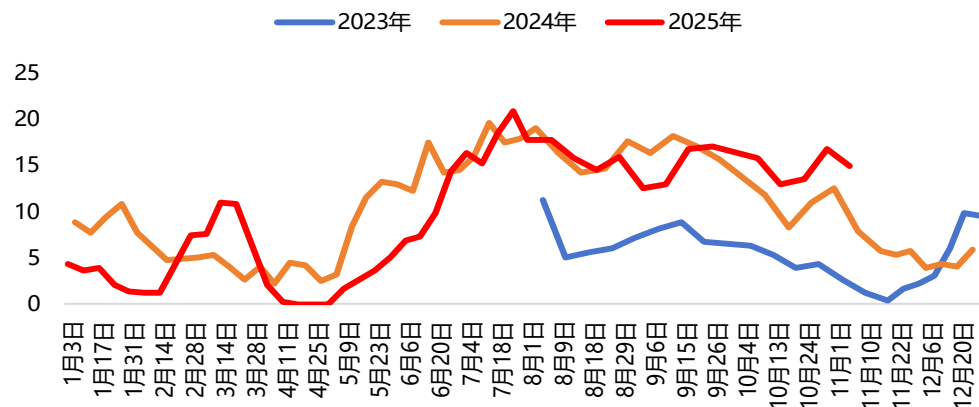
全国豆粕库存



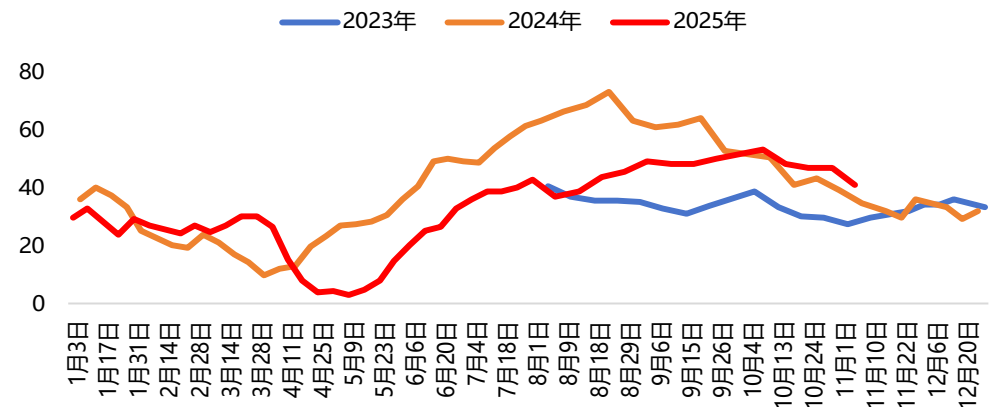
华北区域豆粕库存



山东区域豆粕库存



华东区域豆粕库存





# 02

油脂：报告影响中性偏空，期  
价反弹受限

Changjiang  
Securities

汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

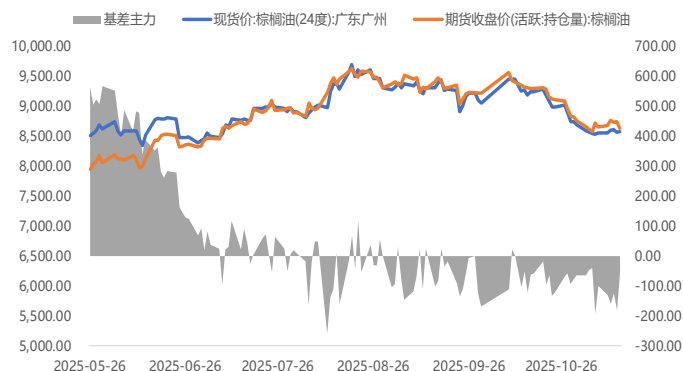
- ◆ **期现端：**截至11月14日当周，棕榈油主力01合约较上周跌16元/吨至8644元/吨，广州24度棕榈油较上周涨30元/吨至8590元/吨，棕榈油01基差较上周涨46元/吨至-54元/吨。豆油主力01合约较上周涨72元/吨至8256元/吨，张家港四级豆油较上周涨200元/吨至8560元/吨，豆油01基差较上周涨128元/吨至304元/吨。菜油主力01合约较上周涨390元/吨至9923元/吨，防城港三级菜油较上周涨440元/吨至10370元/吨，菜油01基差较上周涨50元/吨至447元/吨。本周国内油脂走势分化，其中棕油因为MPOB报告影响中性偏空和马来出口数据较差表现最弱，而菜油因为市场继续交易澳菜籽到港前的供应紧张表现相对最强。
- ◆ **棕榈油：**MPOB10月报告显示当月马棕油产量供需双增，且都高于市场之前的预期。10月期末库存升至246万吨，高于市场预估244万吨，但两者相差不多，本报告发布后市场有利空出尽的迹象。叠加SPPOMA数据显示11月1-10日马棕油产量环比下滑2.16%，减产季开始有助于未来棕油库存拐点的出现。但是马棕油11月1-10日出口环比下降9.5-12.3%，因为印度需求较差，出口需求大幅下滑限制马棕油的反弹幅度。短期预计马棕油01合约震荡筑底，关注4000-4100支撑位表现以及马来11月的减产情况。国内方面，10-11月棕油买船预估分别为23和23万吨，和2024年水平类似，11-12月棕油供应不缺。截至11月7日国内棕油库存59.73万吨，短期内预计缓慢累库。
- ◆ **豆油：**USDA发布11月报告，下调25/26年度美豆库存至53蒲，低于市场预估53.1蒲，期末库存也从9月预估的3亿蒲降至2.9亿蒲。但报告同时下调25/26年度美豆出口至16.35亿蒲，整体影响中性偏空。叠加美国农业部发布的大豆销售报告显示在联邦政府停摆期间中国仅购买了33.2万吨美豆，远低于白宫表示的1200万吨水平。受到9-11月美豆出口数据较差以及25/26年度出口预估下调的压制，预计短期美豆期价承压明显，01合约在1120-1150区间震荡。国内方面，从10月起大豆到港量开始逐步从前几个月的1000万吨级下滑，供应缩减下截至11月7日当周豆油库存115.72万吨，较上周小幅去库。但是国内之前趁着阿根廷取消出口税时大量进口阿根廷大豆，美豆也已经可以再次进入中国，中长期大豆供应预计相对充足，限制豆油去库速度。
- ◆ **菜油：**加拿大总理表示短期内难以取消对中国关税，市场对中加关系短期内迅速正常化及加菜籽反倾销政策结束的预期降温，重新交易起四季度菜系供应偏紧的基本面。在加菜籽无法进口的情况下四季度菜籽供需维持紧张，沿海菜籽库存已经跌至极低水平，令十一节后大部分菜籽压榨厂已经停机。供应减量下，国内菜油处于缓慢去库中，截至11月7日库存降至45.02万吨。虽然11月后澳籽和俄油进口有助于补充供应，但国内处理澳籽能力有限且油脂消费旺季，四季度供需边际改善的幅度恐有限。此外加拿大宣布将菜油作为生物柴油核心原料，生物柴油政策利多叠加国内菜系供应紧张的现状，短期内刺激国内菜油强势反弹。不过我们同时也要注意中加关系的大方向依然是逐渐转好的，只是两国关系改善的过程中可能面临各种波折。政策端风险仍存的情况下，菜油反弹的高度不宜看的过高。
- ◆ **周度小结：**短期来看，USDA11月及MPOB10月报告影响中性偏空，加上盘面暂时没有新的利多点出现，预计国内油脂走势反弹承压，上方高度受限。棕油方面，10月MPOB报告利空影响有限叠加11月马棕油开始减产，盘面出现利空出尽的迹象。但是马来11月出口需求表现较差，减产速度亦偏慢，拖累去库存速度。豆油方面，USDA11月报告虽然下调25/26年度美豆产量和期末库存，但出口也同步下调，加上联邦政府停摆期间中国对美豆采买数量较少以及国内豆系供应压力，走势承压。菜油由于市场继续交易11月底澳菜籽到港前的供应紧张预期以及加拿大生柴利多政策，在油脂中表现相对最强。中长期，重点关注印尼和美国的生柴政策落地情况、东南亚棕油减产幅度、南美拉尼娜天气炒作能否启动等潜在利多点的兑现情况，预计油脂走势宽幅震荡。
- ◆ **策略建议：**豆棕菜油01合约短期反弹受限，不追涨，回调多思路。套利端，关注菜油1-5正套和棕油1-5反套策略。
- ◆ **风险提示：**宏观政策、USDA及MPOB报告、产地棕油高频数据、南美天气及大豆播种、生物柴油政策、国际关系、国内油脂油料到港

**期货：**截至11月14日当周，棕榈油主力01合约较上周跌16元/吨至8644元/吨，跌幅0.18%；豆油主力01合约较上周涨72元/吨至8256元/吨，涨幅0.88%；菜油主力01合约较上周涨390元/吨至9923元/吨，涨幅4.09%。

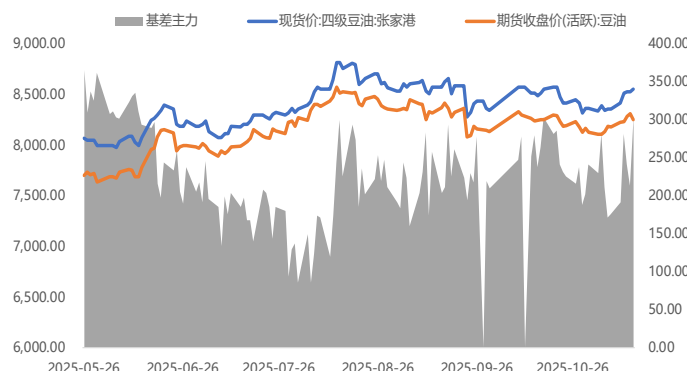
**现货：**截至11月14日当周，广州24度棕榈油较上周涨30元/吨至8590元/吨，涨幅0.35%；张家港四级豆油较上周涨200元/吨至8560元/吨，涨幅2.39%；防城港三级菜油较上周涨440元/吨至10370元/吨，涨幅4.43%。

**基差：**截至11月14日当周，广州棕榈油01基差较上周涨46元/吨至-54元/吨，涨幅46%；张家港豆油01基差较上周涨128元/吨至304元/吨，涨幅72.73%；防城港菜油01基差较上周涨50元/吨至447元/吨，涨幅12.59%。

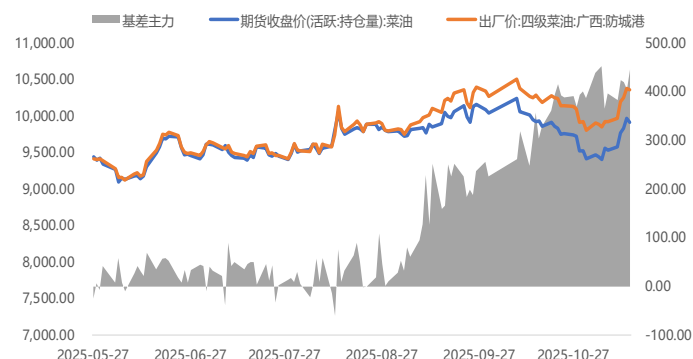
棕榈油现货期货主力基差



豆油现货期货主力基差



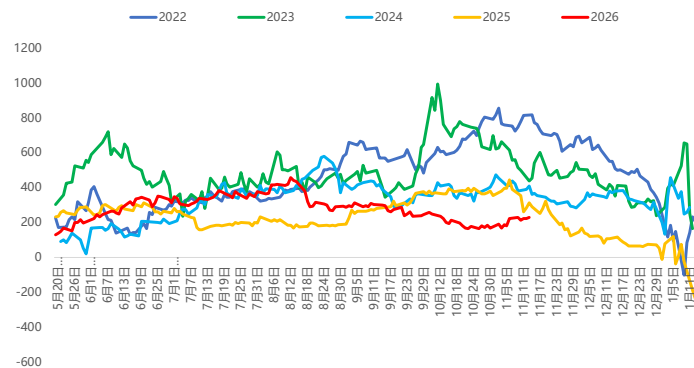
菜油期现货主力价格及基差



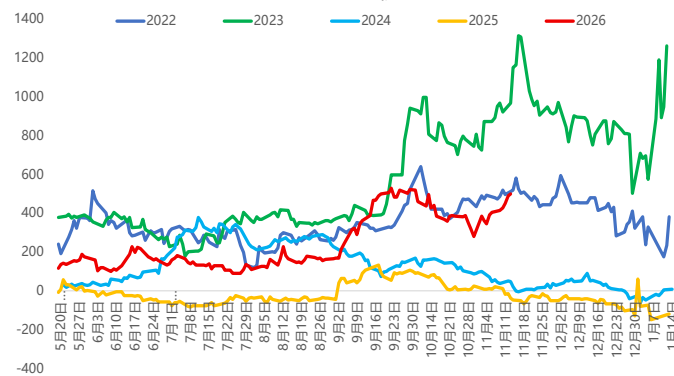
| 指标名称                    | 单位      | 本月     | 上月     | 涨跌      | 涨跌幅     |
|-------------------------|---------|--------|--------|---------|---------|
| MPOA 10月1-31日马来棕榈油产量    | -       | -      | -      | -       | 12.31%  |
| SPPOMA 11月1-10日马来棕榈油产量  | -       | -      | -      | -       | -2.16%  |
| ITS 11月1-10日马来棕榈油出口量    |         | 459320 | 523602 | -64282  | -12.28% |
| SGS 11月1-10日马来棕榈油出口量    | 吨       | 190533 | 377490 | -186957 | -49.53% |
| AmSpec 11月1-10日马来棕榈油出口量 |         | 448328 | 495415 | -47087  | -9.50%  |
| -                       | 单位      | 本周     | 上周     | 涨跌      | 涨跌幅     |
| 马来西亚CPO现货价格             | 令吉/吨    | 4081.5 | 4112   | -30.5   | -0.74%  |
|                         | 令吉/1%出油 |        |        |         |         |
| 马来西亚全国FFB参考价格           | 率       | 41.54  | 41.93  | -0.38   | -0.91%  |
| 国际豆棕油BOPO价差             | 美元/吨    | 153.09 | 116.37 | 36.72   | 31.55%  |
| 国际棕柴油POGO价差             |         | 232.33 | 215.28 | 17.06   | 7.92%   |
| 国际豆棕FOB价差               | 美元/吨    | 9.45   | 36.50  | -27.05  | -74.11% |
| 加拿大菜籽周度压榨量              |         | 121.2  | 188.4  | -67.20  | -35.67% |
| 加拿大菜籽周度出口量              | 千吨      | 153.9  | 251.8  | -97.9   | -38.88% |
| 加拿大菜籽周度库存               |         | 1367.6 | 1318.7 | 48.9    | 3.71%   |
| 法国菜籽FOB价格               |         | 555    | 555    | 0       | 0.00%   |
| 乌克兰菜籽FOB价格              | 美元/吨    | 545    | 525    | 20      | 3.81%   |
| 澳大利亚菜籽FOB价格             |         | 530    | 541    | -11     | -2.03%  |
| 加拿大菜籽FOB价格              |         | 484    | 484    | 0       | 0.00%   |
| 荷兰菜油FOB价格               | 欧元/吨    | 1093   | 1087   | 6       | 0.55%   |
| 国内大豆周度到港量               | 万吨      | 243.75 | 188.5  | 55.25   | 29.31%  |

| 指标名称       | 单位  | 本周       | 上周       | 涨跌     | 涨跌幅     |
|------------|-----|----------|----------|--------|---------|
| 国内棕榈油成交量   |     | 0.44     | 0.66     | -0.22  | -33.33% |
| 国内豆油成交量    | 万吨  | 15.66    | 6.12     | 9.54   | 155.88% |
| 国内菜油提货量    |     | 1.2      | 0.65     | 0.55   | 84.62%  |
| 国内棕榈油库存    |     | 59.73    | 59.28    | 0.45   | 0.76%   |
| 国内大豆库存     |     | 761.95   | 710.79   | 51.16  | 7.20%   |
| 国内豆油库存     | 万吨  | 115.72   | 121.58   | -5.86  | -4.82%  |
| 国内菜籽库存     |     | 0        | 0        | 0      | 0.00%   |
| 国内菜油库存     |     | 45.02    | 51.6     | -6.58  | -12.75% |
| 美豆国内压榨利润   |     | -727.31  | -1041.09 | 313.78 | 30.14%  |
| 巴西豆国内压榨利润  | 元/吨 | -244.15  | -224.68  | -19.47 | -8.67%  |
| 加菜籽国内压榨利润  |     | 862.36   | 839.18   | 23.18  | 2.76%   |
| 马来棕榈油进口利润  | 元/吨 | -676.38  | -603.29  | -73.09 | -12.12% |
| 阿根廷豆油进口利润  |     | -1580.75 | -1605.84 | 25.10  | 1.56%   |
| 棕榈油1-5合约价差 |     | -116     | -70      | -46    | -65.71% |
| 豆油1-5合约价差  |     | 228      | 224      | 4      | 1.79%   |
| 菜油1-5合约价差  | 元/吨 | 499      | 405      | 94     | 23.21%  |
| 菜豆主力合约价差   |     | 1667     | 1349     | 318    | 23.57%  |
| 豆棕主力合约价差   |     | -388     | -476     | 88     | 18.49%  |
| 菜棕主力合约价差   |     | 1279     | 873      | 406    | 46.51%  |
| 棕榈油仓单      |     | 730      | 650      | 80     | 12.31%  |
| 豆油仓单       | 张   | 24993    | 26014    | -1021  | -3.92%  |
| 菜油仓单       |     | 5323     | 5024     | 299    | 5.95%   |

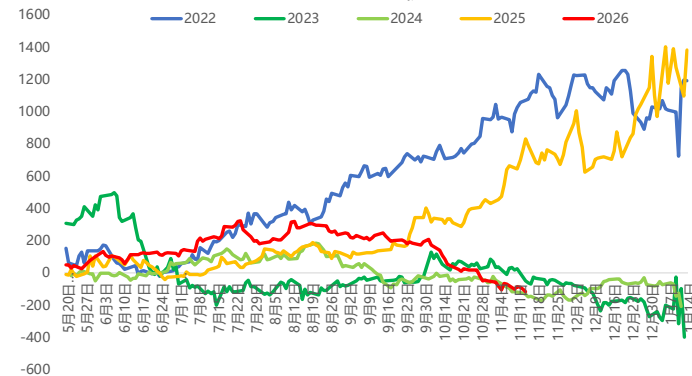
豆油1-5合约价差



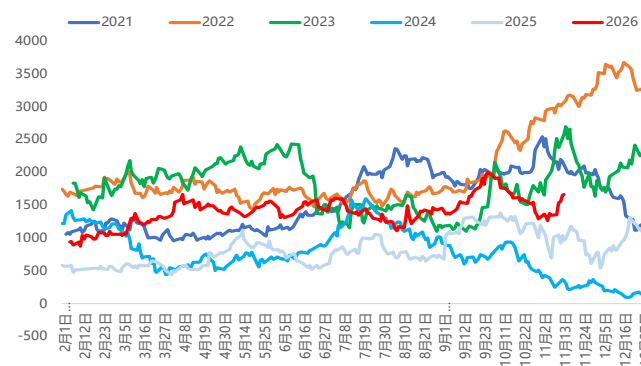
菜油1-5合约价差



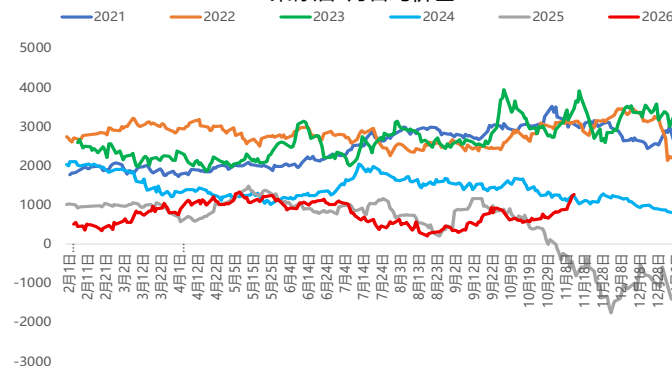
棕榈油1-5合约价差



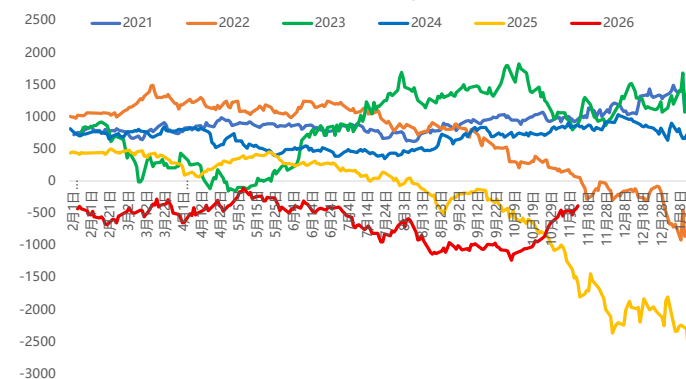
菜豆油1月合约价差



菜棕油1月合约价差



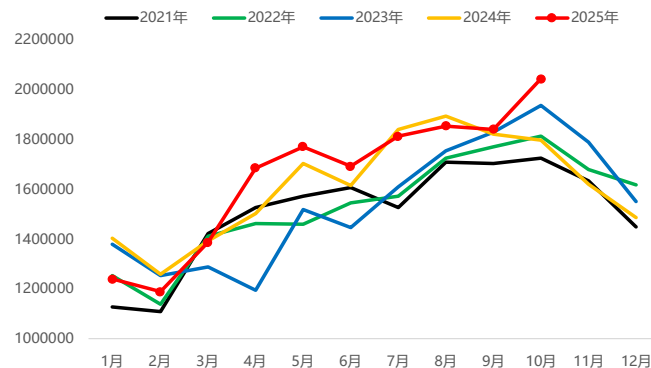
豆棕油1月合约价差



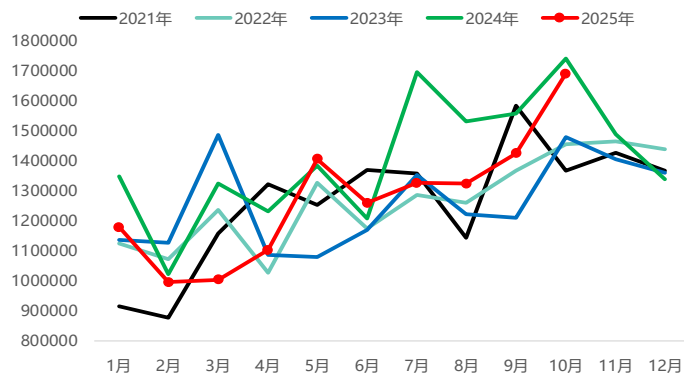
MPOB10月报告：马来西亚10月棕油产量为204.4万吨，环比增长11.0%，高于市场预估194-195万吨。马来西亚10月棕油出口为169.3万吨，环比增长18.6%，高于市场预期147-148万吨。马来西亚10月棕油库存为246.4万吨，环比增长4.4%，高于市场预估244万吨。

马来西亚棕油10月产需双增，且都高于市场预估，期末库存增至246万吨略高于市场预估244万吨。不过10月库存并没有超出市场预期太多，而且接下来马来即将进入减产季，因此本次报告影响利空但有限。

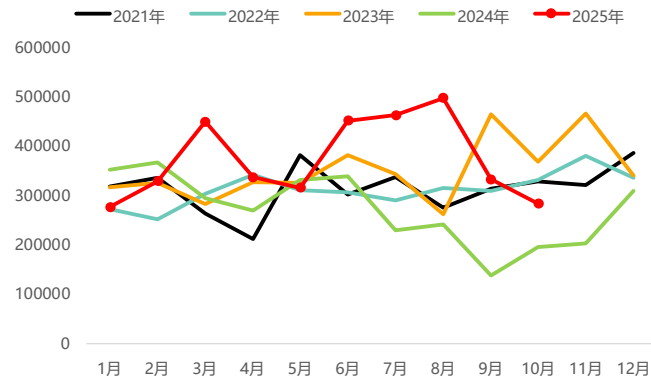
全马来棕榈油产量



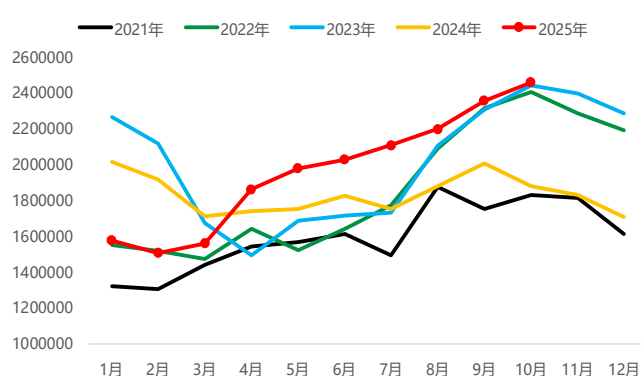
马来西亚棕榈油总出口量



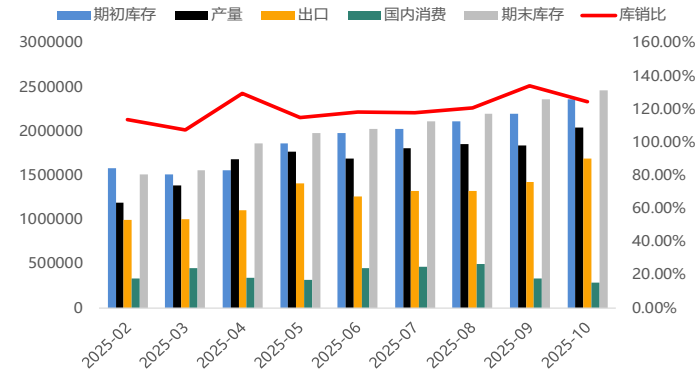
马来棕榈油国内消费



马来棕榈油总期末库存

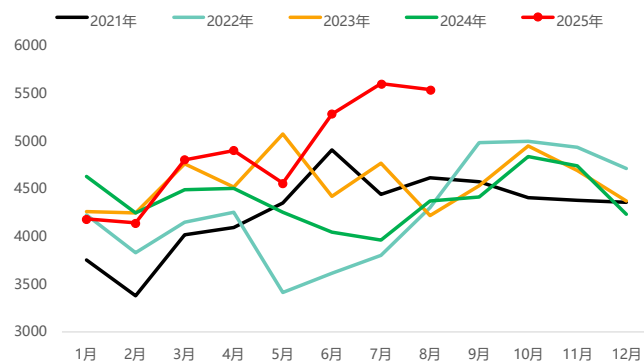


马来西亚棕榈油供需平衡表

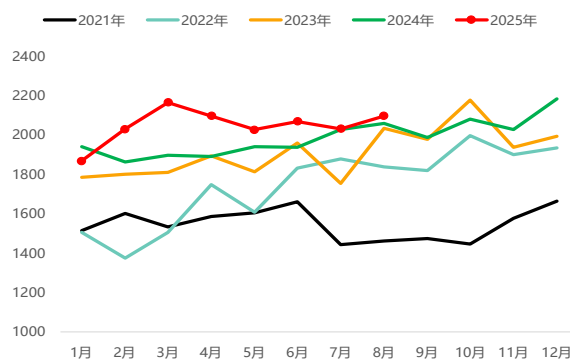


- **GAPKI8月报告：**印尼8月棕榈油库存小幅下降至254万吨，较上月减少1%，产量下降抵消了出口量的减少。数据显示，印尼8月棕榈油出口量为347万吨，环比下降1.8%；毛棕榈油产量为506万吨。但受有利天气影响，GAPKI预计印尼2025年棕榈油产量将增长10%。
- 印尼8月棕油产量及出口小幅下滑，而国内消费维持强劲，令期末库存继续低位徘徊。不过GAPKI预计该国2025年棕油产量增幅超过市场之前的预期，影响偏空。

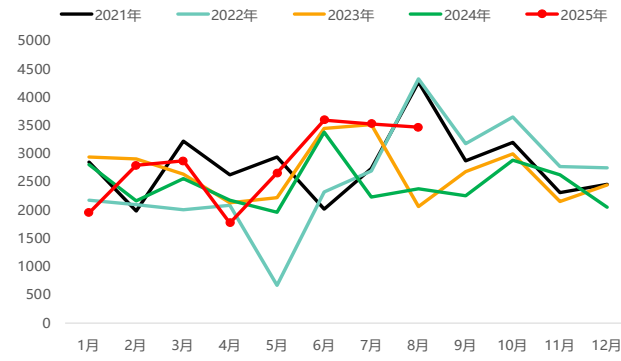
印尼棕榈油产量



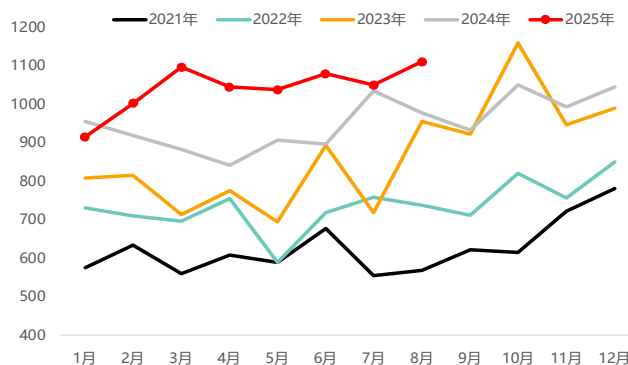
印尼棕榈油国内总消费



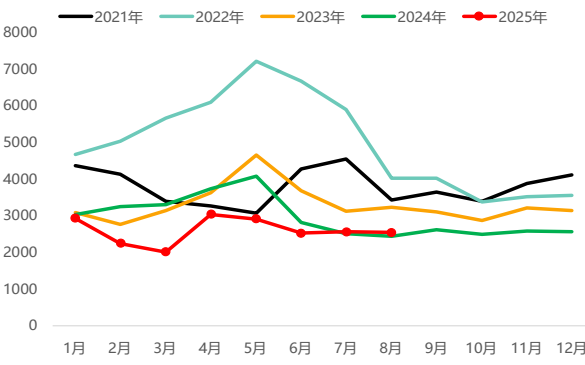
印尼棕榈油出口



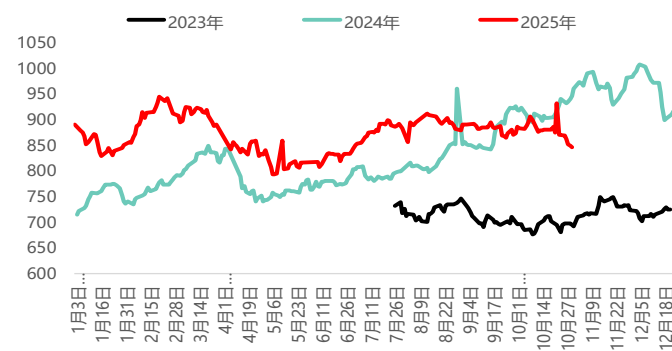
印尼棕油月度生柴用量

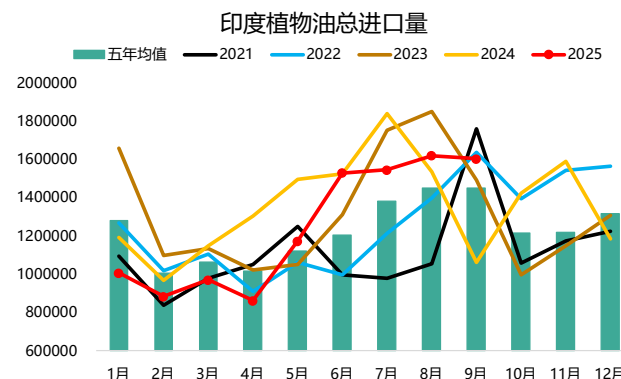
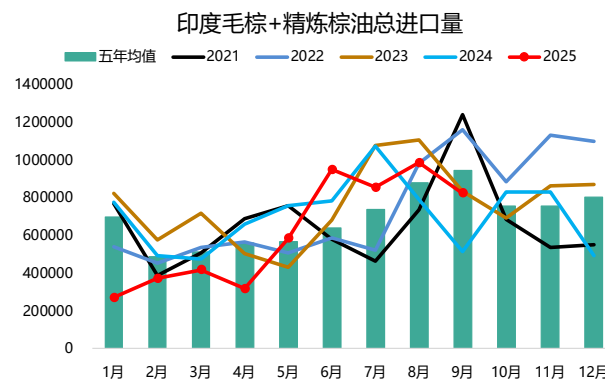
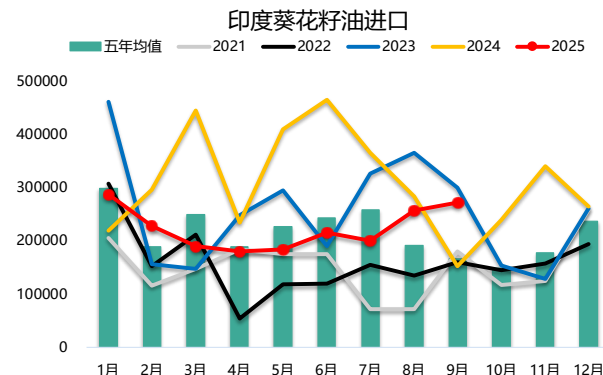
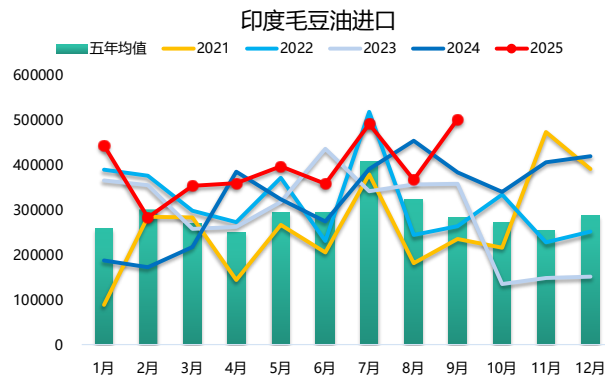


印尼棕榈油期末库存



印尼棕油港口招标价格

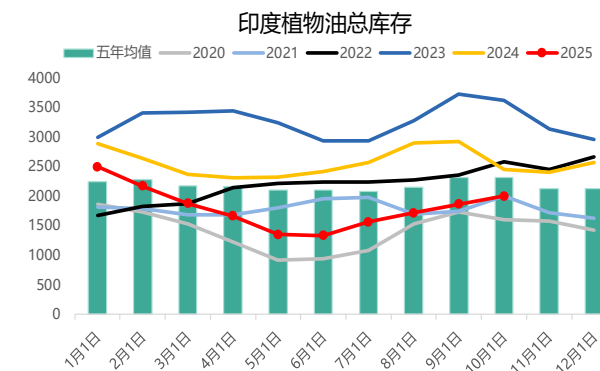




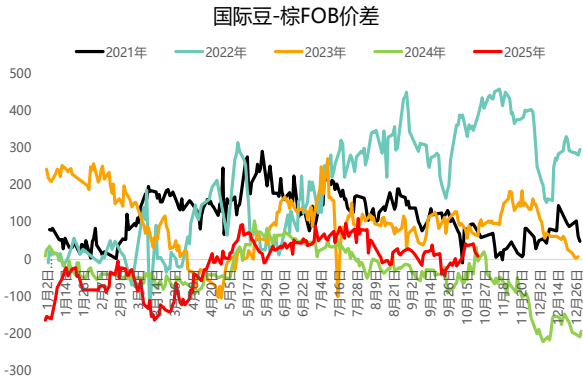
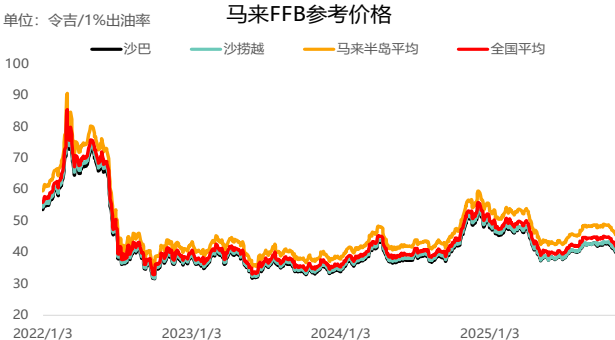
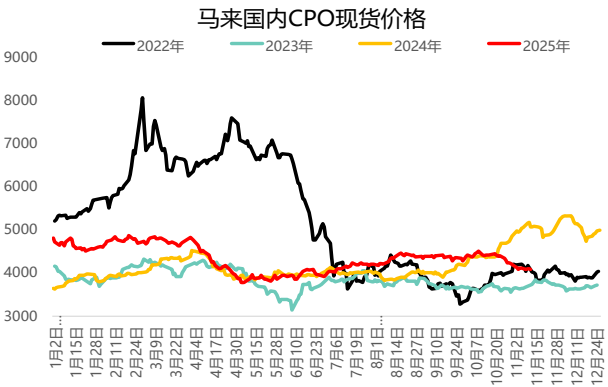
● 印度油脂进口数据：2025年9月印度豆油进口量环比增加36.78%至50万吨，葵油进口量环比增加5.95%至27万吨，棕油进口量环比跌16.48%至82万吨，植物油总进口量环比减少1.04%至160万吨。

● 截至10月1日当周印度油脂总库存200.4万吨，环比增加7.45%，同比减少18.34%。

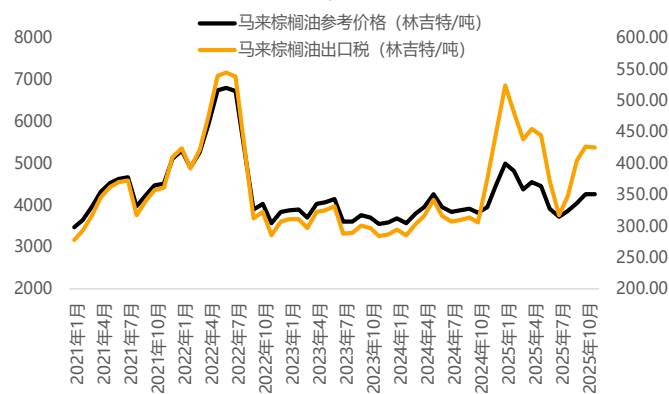
● 印度9月豆油及葵油进口量环比增长，但是棕油进口量环比下滑，导致总进口量也环比略微下降。备货高峰期已过，预计未来该国食用油进口量将继续下滑。



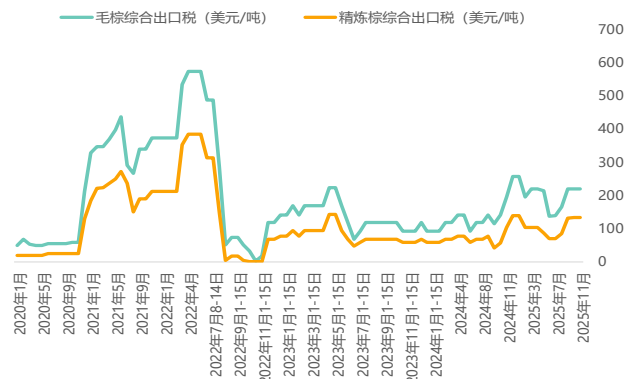
|      |    |      | 马来高频出口数据         |         |         |         |         |         | 马来高频产量数据        |        |        |               |        |        |        |        |
|------|----|------|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------------|--------|--------|---------------|--------|--------|--------|--------|
| 年份   | 月份 | 类型   | 航运机构马来棕榈油出口数据（吨） |         |         |         |         |         | SPPOMA马来棕榈油产量数据 |        |        | MPOA马来棕榈油产量数据 |        |        |        |        |
|      |    |      | ITS              | 较上月同期环比 | SGS     | 较上月同期环比 | AmSpec  | 较上月同期环比 | 鲜果串单产           | 出油率    | 产量     | 全国            | 马来半岛   | 东马来西亚  | 沙撈越    | 沙巴     |
| 2025 | 11 | 1-5  | 229210           |         |         |         |         |         | 5.12%           | 0.32%  | 6.80%  |               |        |        |        |        |
| 2025 | 10 | 1-31 | 1639089          | 5.19%   | 1282036 | 26.54%  | 1501945 | 4.31%   | 4.50%           | 0.20%  | 5.55%  | 12.31%        | 6.57%  |        | 21.25% | 19.83% |
|      |    | 1-25 | 1283814          | -0.40%  | 985301  | 23.80%  | 1182216 | -0.27%  | 1.63%           | 0.22%  | 2.87%  |               |        |        |        |        |
|      |    | 1-20 | 1044784          | 3.40%   | 793571  | 41.75%  | 965066  | 2.50%   | 1.45%           | 0.24%  | 2.71%  | 10.77%        | 4.54%  | 20.45% | 16.69% | 21.90% |
|      |    | 1-15 | 862724           | 16.20%  | 606292  | 49.80%  | 781006  | 12.30%  | 5.76%           | 0.21%  | 6.86%  |               |        |        |        |        |
|      |    | 1-10 | 523602           | 9.86%   | 377490  | 54.10%  | 495415  | 9.37%   | 6.02%           | 0.11%  | 6.59%  |               |        |        |        |        |
|      |    | 1-5  |                  |         |         |         |         |         | 11.61%          | 0.18%  | 12.55% |               |        |        |        |        |
| 2025 | 9  | 1-30 | 1558247          | 9.62%   | 1013140 | -13.41% | 1439845 | 7.30%   | -1.90%          | -0.10% | -2.42% | -2.35%        | -6.17% | 3.44%  | 6.62%  | 2.35%  |
|      |    | 1-25 | 1288462          | 12.90%  | 795,947 | -14.73% | 1185422 | 11.30%  | -3.19%          | -0.18% | -4.14% |               |        |        |        |        |
|      |    | 1-20 | 1,010,032        | 8.70%   | 559,829 | -16.10% | 892017  | 6.83%   | -6.57%          | -0.25% | -7.89% | -4.26%        | -8.23% | 2.64%  | 7.63%  | 0.73%  |
|      |    | 1-15 | 742,648          | 2.55%   | 404688  | -24.70% | 695716  | -0.10%  | -6.94%          | -0.21% | -8.05% |               |        |        |        |        |
|      |    | 1-10 | 476610           | -1.20%  | 244940  | -27.80% | 415030  | -8.43%  | -2.70%          | -0.09% | -3.17% |               |        |        |        |        |
|      |    | 1-5  |                  |         |         |         |         |         | -5.70%          | -0.11% | -6.28% |               |        |        |        |        |



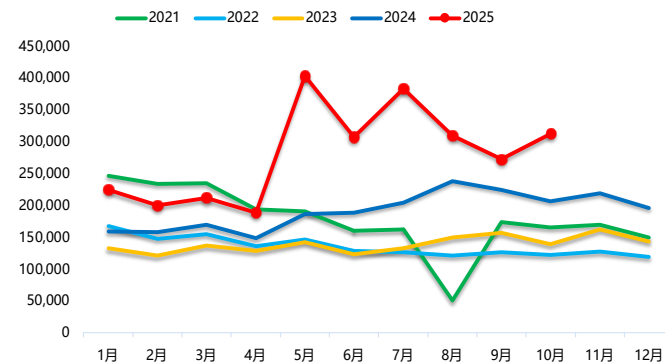
马棕油参考价格及出口税



印尼毛棕油综合出口税走势图

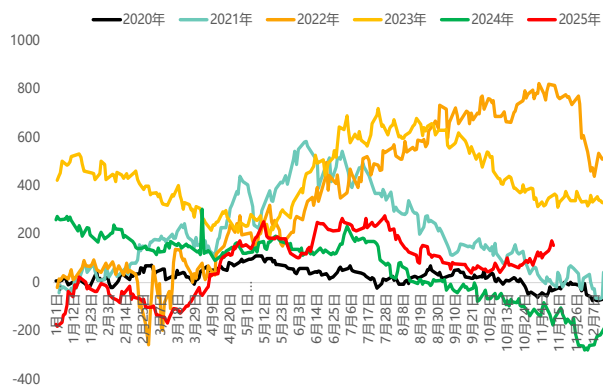


马来外劳签证数量 (新签+续签)



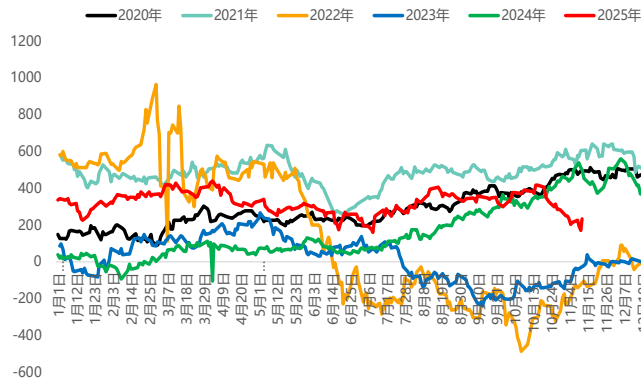
单位: 美元/吨

豆棕油BOPO价差

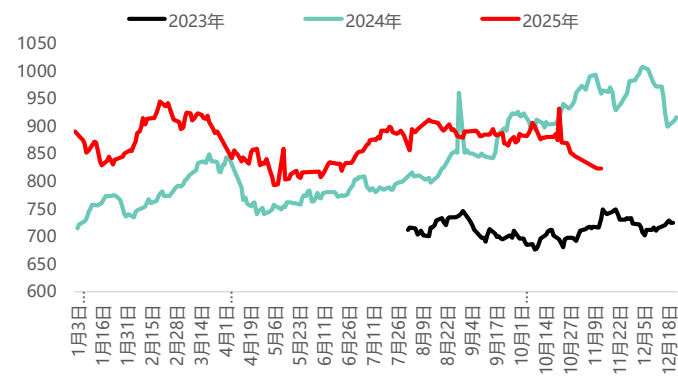


单位: 美元/吨

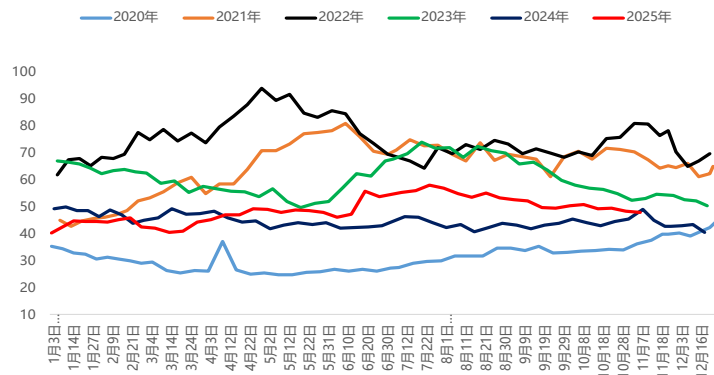
棕柴油POGO价差



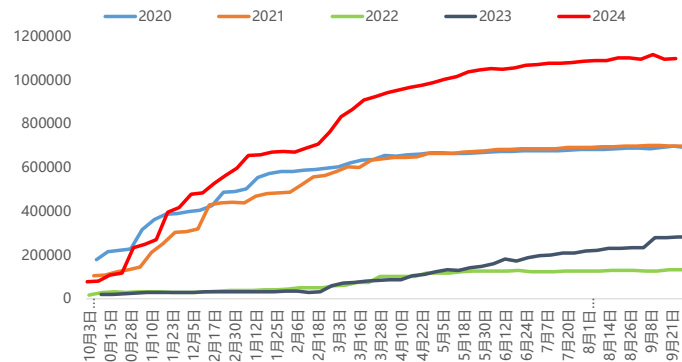
印尼棕油港口招标价格



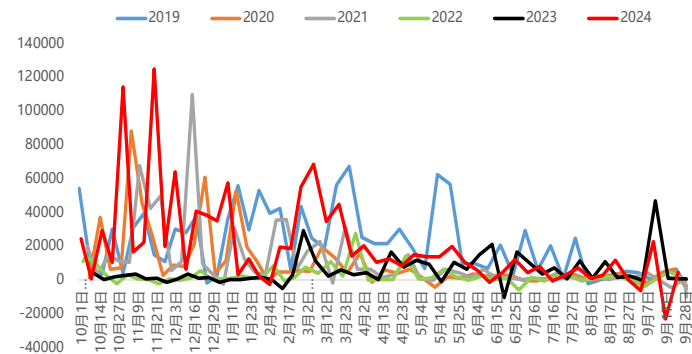
大豆毛油:伊利诺斯中部车板价



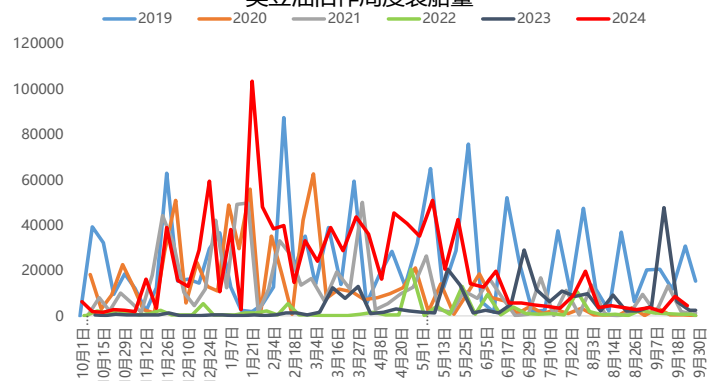
美豆油旧年度累计出口销售:全球



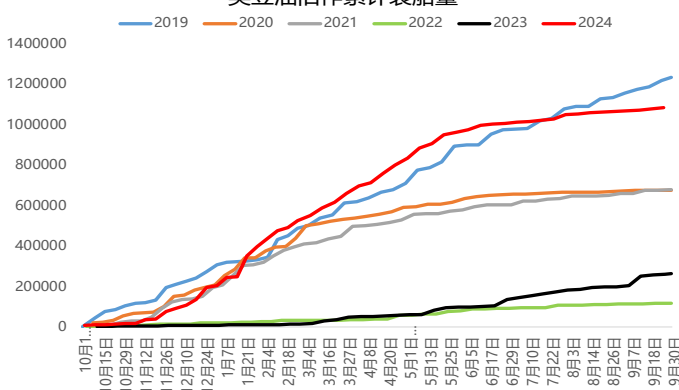
美豆油旧作当周净销售量



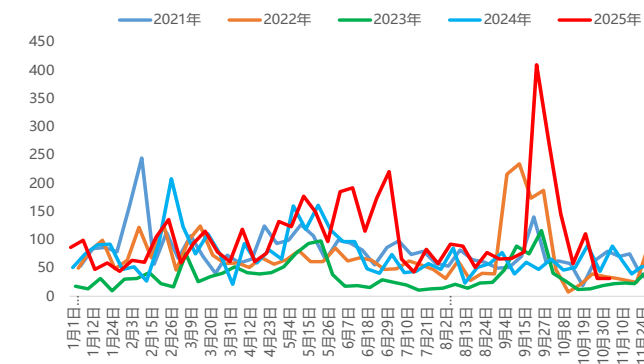
美豆油旧作周度装船量

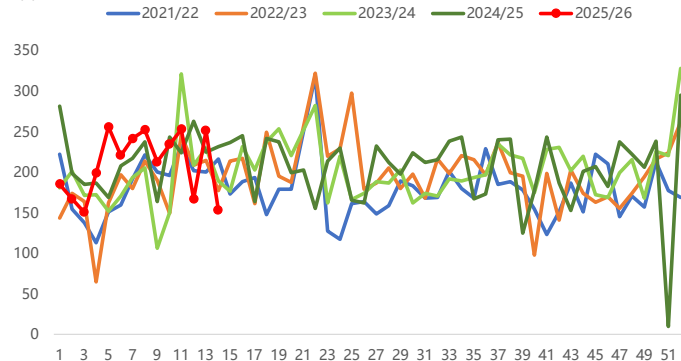
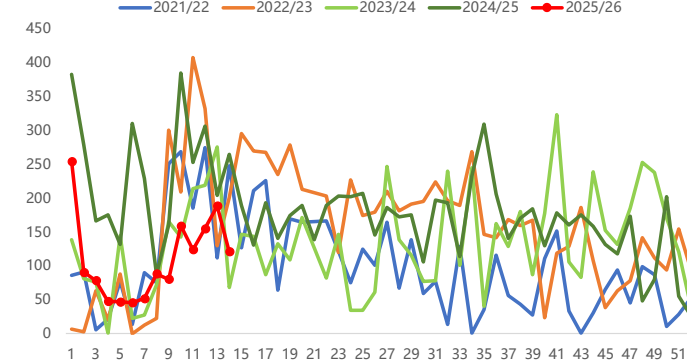
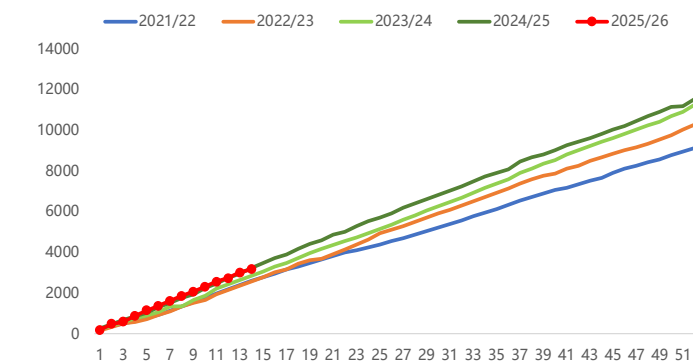
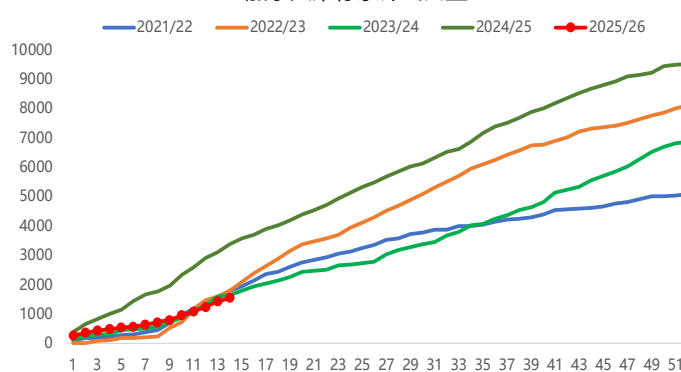
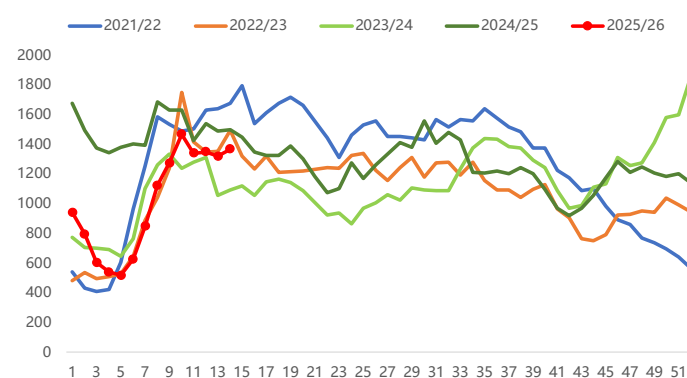


美豆油旧作累计装船量

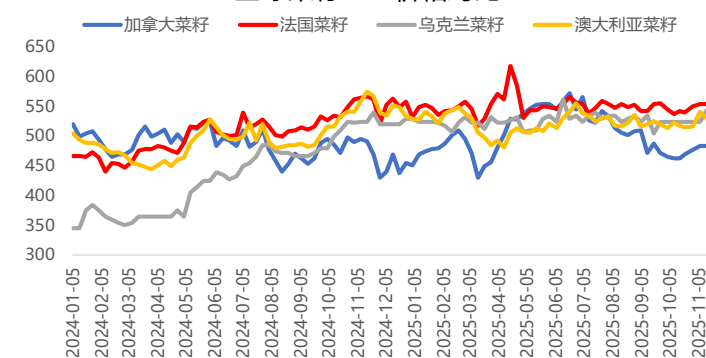


单位: 万吨 阿根廷旧作+新作大豆当周销售量



单位：千吨  
加拿大菜籽周度压榨量单位：千吨  
加拿大菜籽周度出口量单位：千吨  
加拿大菜籽累计压榨量单位：千吨  
加拿大菜籽累计出口量单位：千吨  
加拿大菜籽周度库存

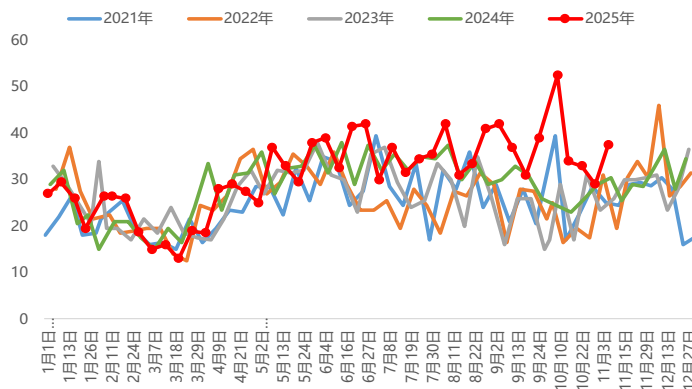
全球菜籽FOB价格对比



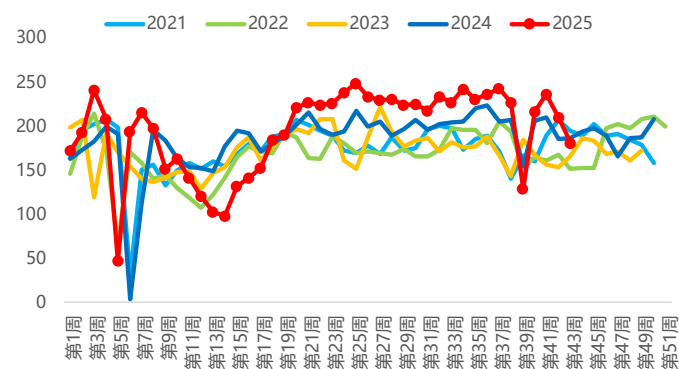
加拿大菜籽成本及榨利



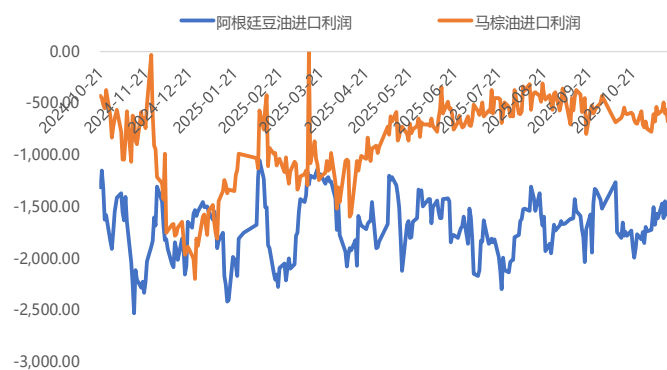
周度大豆到港 (船数)



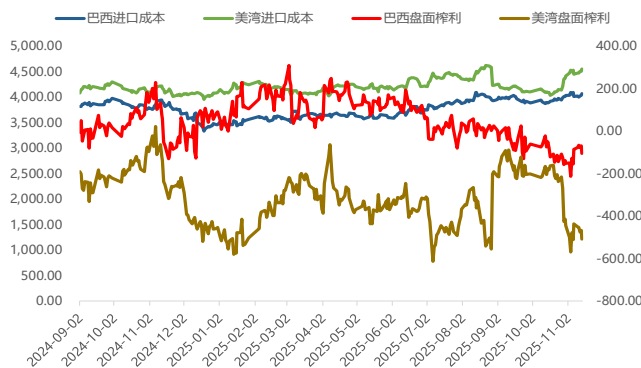
大豆压榨量



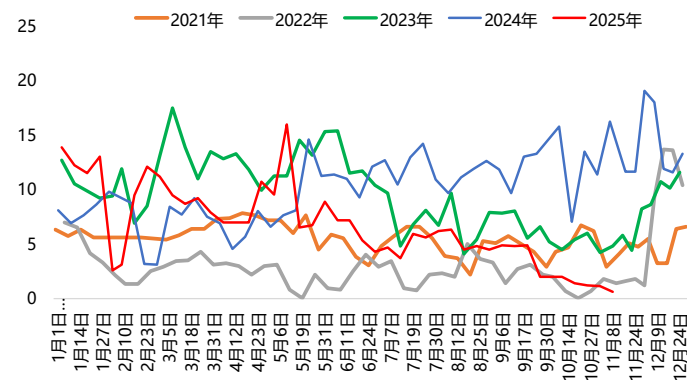
油脂进口利润



进口大豆压榨成本及盘面榨利



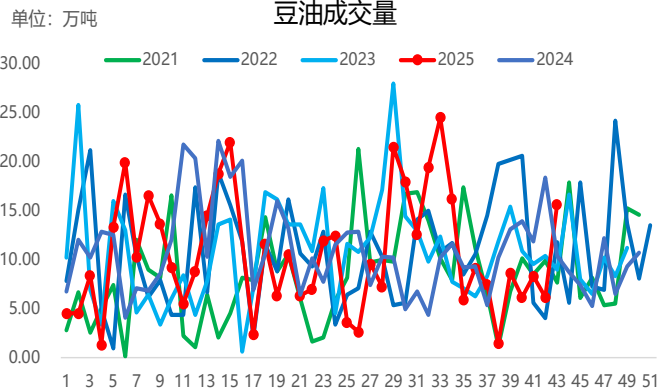
进口菜籽周度压榨量



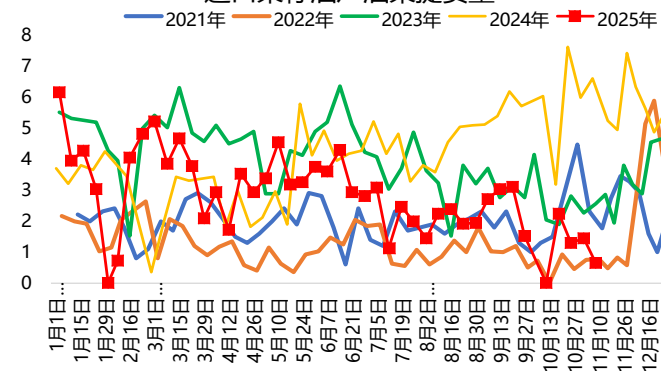
全国棕榈油成交均价及成交量统计 (单位: 吨、元/吨)



豆油成交量

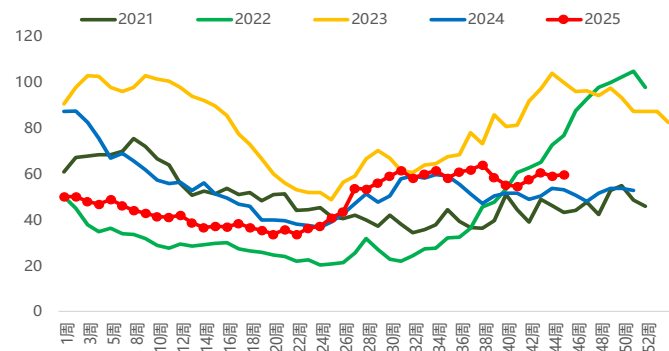


进口菜籽油厂油菜提货量



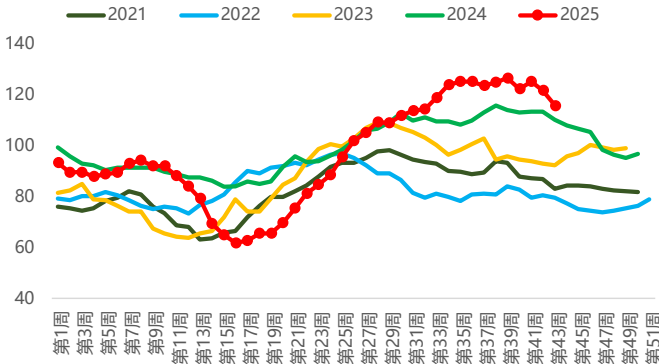
单位: 万吨

棕榈油库存



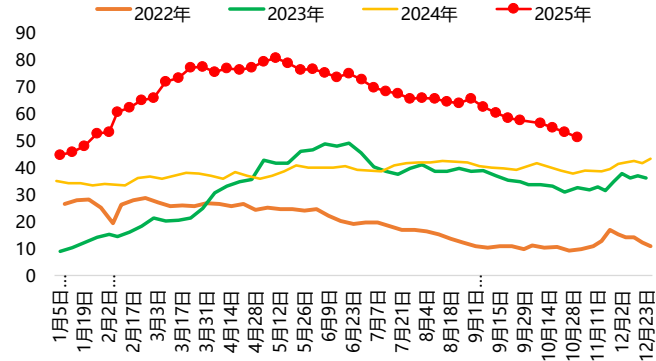
单位: 万吨

豆油库存

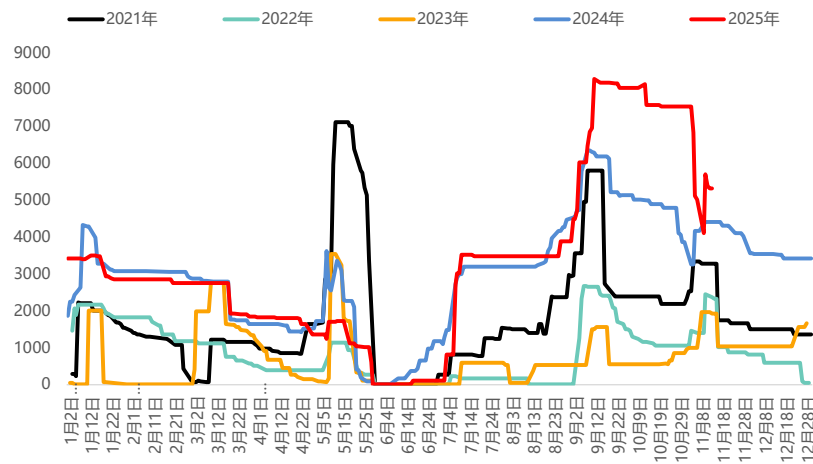


单位: 万吨

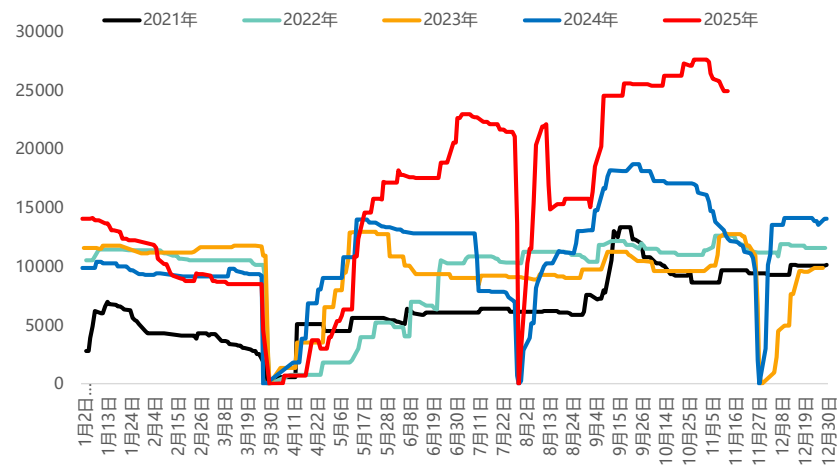
菜油库存



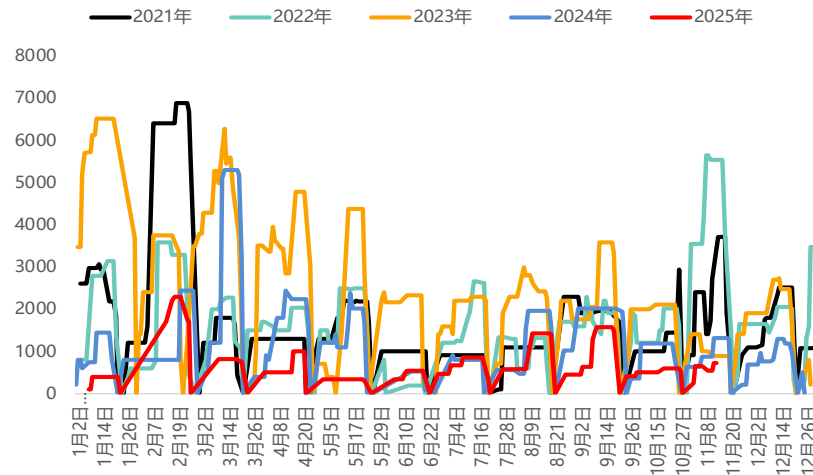
菜油注册仓单数量



豆油仓单数量



棕榈油仓单数量



# 联系我们



## 长江证券股份有限公司

Add / 湖北省武汉市江汉区淮海路88号长江证券大厦

Tel / 95579或4008888999

## 长江期货股份有限公司

Add / 湖北省武汉市江汉区淮海路88号13、14层

Tel / 027-65777137

## 长江证券承销保荐有限公司

Add / 上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场一座28层

Tel / 021-61118978

## 长江成长资本投资有限公司

Add / 湖北省武汉市新华路特8号长江证券大厦19楼

Tel / 027-65796532

## 长江证券（上海）资产管理有限公司

Add / 上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场一座27层

Tel / 4001166866

## 长江证券创新投资（湖北）有限公司

Add / 湖北省武汉市新华路特8号长江证券大厦19楼

Tel / 027-65799822

## 长江证券国际金融集团有限公司

Add / 香港中环大道中183号中远大厦1908室

Tel / 852-28230333

## 长信基金管理有限公司

Add / 上海市浦东新区银城中路68号时代金融中心9层

Tel / 4007005566

## 风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。



**THANKS** 感谢

2025-11-17

长江期货股份有限公司产业服务总部 叶天

Changjiang  
Securities



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth