

大连大豆油粕比趋于上升



分析师：李金元

从业资格证号：F0243170

投资咨询证号：Z0001179

道通期货研究所

2025年10月14日

一、策略逻辑

1、全球生物柴油政策长期利多豆油

美国环境保护署(EPA)6月13日公布新提案,计划大幅提高2026-2027年生物燃料强制混合量。根据提案,2026年生物燃料混合总量将增至240.2亿加仑,2027年进一步升至244.6亿加仑,较2025年的223.3亿加仑显著增长。2026年美国生物质柴油掺混目标计划提高至56.1亿加仑,较2025年的33.5亿加仑激增67%,这一提案推动大豆及豆油期货大涨。若2026年美国生物质柴油实际产量达标,则所需原料总量2080万吨,按照豆油投料占比35%计算,豆油用量在728万吨,较2024年增加128万吨,增幅21.3%。随着美豆油需求强度的逐步上行,或将新增约150万吨的需求增量,大致对应着750万吨的美国大豆。

美国2026-2027年的生物燃料拟议掺混方案虽尚未最终确定,但对油脂价格的利多方向较为明确,这令油脂价格底部获得相应抬升。而在6月25日巴西宣布将自8月1日起实施15%的生柴掺混率后,油脂走势获得了额外的提振。根据规划,巴西将在2026年将生柴掺混率提升至16%,2027年17%,最终在2030年实现20%的目标。

10月份印尼能源部长表示,政府计划自2026年起推出含有50%棕榈基生物燃料的B50柴油,以减少燃油进口并降低碳排放。印尼还考虑在汽油中掺混10%乙醇,进一步强化能源转型。印尼能源部生物能源司司长艾迪·韦伯沃表示,政府在完成B50的实验室研究后,即可进行道路测试。目前官员们仍在等待何时开始道路测试的指示。印尼棕榈油协会(GAPKI)负责人艾迪·马尔托诺表示,提高掺混比例将会减少棕榈油的出口供应。该协会要求政府重新考虑明年实施B50计划,因为棕榈油产量可能不足以支撑该计划。

在美国、巴西和印尼的生柴掺混率提高支撑油脂需求增长的背景下,随着产地棕榈油累库进程放缓,全球油脂有望持续上涨。而在未来美国及巴西纷纷减少豆油出口、增加大豆压榨以满足其日益增长的生柴需求的同时,国际豆油供应收缩及豆粕供应被动增加将强化油粕比的上行,全球油粕比有望迎来持续的长线走升,可关注做多油粕比套利的低多入场机会。

2、压榨企业行为强化趋势

今年巴西大豆产量创纪录,国内持续进口巴西大豆,从5月份开始油厂开机率大幅提升,豆粕产出增长将快于豆油,豆粕累库速度也将快于豆油,监测显示,近三个月油厂开机率均维持高位,周度压制量都维持在200万吨以上,使得豆粕库存持续上升。据国粮中心数据显示,截至10月10日,全国主要油厂进口大豆库存812万吨,较两周前上升42万吨,月环比上升28万吨,同比上升75万吨,较过去三年均值上升289万吨;豆粕库存107万吨,较两周前下降10万

吨，月环比下降 8 万吨，同比上升 4 万吨，较过去三年同期均值上升 39 万吨。绝对量处于历史高位；截至 10 月 10 日，国内豆油商业库存 128 万吨，较两周前上升 2 万吨，月环比上升 2 万吨，同比上升 15 万吨。

3、价差规律与历史分位数

当前油粕比（豆油/豆粕 01）为 2.83，呈现趋势性上涨走势（2.0-3.15 近三年区间）。历史数据显示，去年油粕比从 5 月初的 2.2 一直上涨至 11 月份的 2.93。而今年油粕比最低是出现在 4 月份的 2.41，随后整体震荡上行。

图表 1：豆油 01/豆粕 01 合约比价图



来源：博易大师 道通期货研究所

二、操作方案

合约选择 Y2601 M2601

做多油粕比：买入豆油 2601 合约，卖出豆粕 2601 合约，比例按 1:2.5（考虑合约乘数差异）。

参考支撑位：2.75-2.8；

压力位：2.9-2.95

三、风险提示

政策风险：生柴政策不及预期或出现系统性风险。

注：以上文中涉及数据来源为：博易大师 美国环境保护署(EPA) GAPKI
请务必仔细阅读正文后免责声明

道通期货经纪有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格【苏证监期货字[2013] 449号】。

本报告的观点和信息仅供本公司的合格投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非道通期货客户中的合格投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。作者所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与道通期货其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反，道通期货并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“道通期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更

详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为道通期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经道通期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

----- 高效、严谨、敬业 -----