

农产品组

油粕近月松远月有支撑

研究员：陈浩

期货从业证号：F0265695

投资咨询证号：Z0002750

地址：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦 2 幢 1104 室、1201-1206 室

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

产地棕油累库、国内油粕双高
2026. 9. 21

关注美豆收割及南美天气
2026. 9. 14

天气和中国购买美豆支撑
2026. 8. 31

关注天气和单产变化
2026. 8. 17

等待 USDA 和 MPOB 报告指引
2026. 8. 10

美豆天气升水回吐，油粕承压
2026. 8. 10

关注美豆天气和地缘
2026. 7. 27

USDA 报告或利多出尽
2026. 7. 13

静待 USDA 和 MPOB 报告指引
2026. 7. 6

待月底 USDA 报告及 B50 落地
2026. 6. 29

油粕持续累库，供应充裕

行情回顾：

上周豆油受美豆成本与原油情绪交替影响，节前备货偏淡、油厂高开机令商业库存累积，现货催提、基差区域分化；棕榈受产地增产、出口偏弱和国内到港宽松拖累最弱。豆粕方面，美豆在丰产定产与中美采购、收割天气之间反复，成本端托而不强；国内大豆到港和压榨维持高位，豆粕库存宽松，油厂催提，节前备货仅刚需，盘面围绕成本预期高位拉锯，现货基差修复乏力，以震荡消化为主。

一、基本面跟踪

1) 外盘大豆供需：外盘大豆呈“丰产卖压与出口、天气博弈”格局。美豆定产基调偏松，进入集中收割后新作上市增加盘面季节性压力；但中西部若多雨会拖慢机收、影响粮源外流节奏，给近月提供抗跌支撑，整体以区间震荡消化供应为主。需求端是核心托底，中美元首会晤后农产品降税清单和农业工作组落地，对华商业采购、出口检验若持续放量，可缓解收割低点压力；若采购节奏不及预期，则出口支撑走弱。南美转入新季定价，超强厄尔尼诺下巴西中西部、北部偏干易拖慢播种，南部偏湿增加田间扰动，阿根廷条件相对乐观，远月天气升水会逐步接棒。短期看收割与采购，中期看巴西墒情，外盘上下皆有边界、难出单边。

2) 东南亚棕油：外盘棕榈油呈“近端累库、远端政策与天气托底”格局。马来仍处增产高峰，9 月高频产量偏强、库存延续累积，出口端虽有船运机构全月装船改善信号，但早期旬度口径偏弱，整体供需仍偏松，近月盘面受累库和卖压主导。印尼处于 B50 过渡尾段、10 月起全面执行，国内生柴消费刚性提升；叠加超强厄尔尼诺、加里曼丹与苏门答腊干旱林火，远期单产减产按油棕滞后效应逐步定价，构成远月底部支撑。需求侧印度自 9 月 24 日起下调毛棕基本关税、配合排灯节补库，边际利好马印出口，但毛葵油零关税会分流部分采购，利好偏渐进。原油若保持强势，生柴经济性改善会放大棕油溢价；若回落则削弱政策驱动。整体近月震荡偏弱、远月抗跌，关注马棕全月产量出口、印尼 B50 执行与产区降雨。

3) 国内供需：大豆持续到港，港口大豆库存回升，开机率下滑。Mysteel 数据显示，截至 9.18，全国港口大豆库存 983.5 万吨，周增 25.80 万吨；同比增 85.20 万吨。JCI，第 39 周大豆压榨量 252.49 万吨，周增长 36.54 万吨，同比增 12.25 万吨，增幅 5.10%。市场预计第 40 周油厂开机水平将会因国庆假期因素而大幅下滑，压榨节奏阶段性放缓。

4) 豆粕库存继续累库且高位，提货量回落。Mysteel，截至 9.18，国内主要区域豆粕库存 110.99 万吨，周减 2.62 万吨，减幅 2.31%，同比去年减少 5.45 万吨，减幅 4.68%。JCI 数据，主流油厂周度总提货量约 73.55 万吨，周减 10.06 万吨，周降 12.04%，这属季节性节奏；基差成交占比仍过半，说明市场对远期货源安排并未停滞，只是短期现货采购更趋刚需化。

油脂库存持续增加且高位，供应充裕。Mysteel 显示，截至 9.18，三大油脂商业库存量 261.95 万吨，周增 2.05 万吨，增幅 0.79%；同比增加 21.10 万吨，增幅 8.76%。其中，全国重点地区豆油 151.12 万吨，周增加 1.68 万吨，增幅 1.12%。同比增加 6.88 万吨，增幅 4.77%。棕榈油商业库存 93.509 万吨，周减少 0.46 万吨，减幅 0.49%；同比去年 58.51 万吨增加 35.00 万吨，增幅 59.82%。

油脂：美豆成本支撑转弱，但美豆出口、生柴需求及中国采购限制深跌。MPOB 显示 8 月马棕库存 282.45 万吨（环比+7.48%，高于预期），连续五个月累库；高频数据显示 9 月中旬出口仍弱，印度补货难抵高价。不过在中东和黑海地区局势动荡引发持续能源冲击背景下，全球生物燃料需求不断增长，继续为油脂提供支撑。9 月大豆到港仍近千万吨，商业库存约 150 万吨、双节备货基本结束，散油成交偏淡、基差承压，国庆部分油厂阶段性停机可缓和累库，节后餐饮刚需和冬季消费改善限制深跌。棕油商业库存约 90.2 万吨，同比增加 45.66%，9—10 月买船到港集中，豆棕价差倒挂抑制替代消费。边际利多看印尼 B50 执行、远期 B60 及厄尔尼诺减产预期，印度 9 月 24 日起下调毛棕/毛豆油关税也利好远月采购。预计油脂短期震荡回调，关注美伊冲突导致原油变化、马棕油产销及南美大豆产区天气。

粕类：美豆已进入集中收割，9 月下旬进度约 12%、快于近年均值，优良率约 58%、中西部降雨可能延缓进度，USDA9 月单产 52.8 蒲、产量 45.35 亿蒲创纪录压制 CBOT，但中国对美豆采购超 1300 万吨、出口检验偏强，美豆围绕 1300 美分震荡，进口完税成本对连粕形成底部支撑。国内 9 月大豆到港约 1018 万吨，油厂开机 61.7%、周压榨 227 万吨，豆粕库存约 110-111 万吨、大豆库存 832 万吨均处高位，现货供应充裕、部分油厂催提，基差整体偏弱。10 月到港预降至 850 万吨，远月买船偏慢、盘面榨利亏损，去库预期增强。需求端双节备尾声，生猪亏损、能繁缓去化，水产入尾、杂粕替代限制增量；秋冬畜禽补栏预期托底远月，预计豆粕震荡，若美豆收割遇雨或中美采购加码偏强，若到港、收割超预期则回踩，现货基差难持续走强，关注美豆收割，中国采购节奏。

豆二：美豆定产+收割压力+国内高库存压制豆二，但升贴水与南美预期限制深跌。9 月美豆产量微增、出口强劲，库存下调，美豆偏震荡。国内端 9 月到港约千万吨、港口大豆库存约千万吨，油厂压榨高位，港口与油厂大豆库存双高，国企持续采美豆，但远月榨利亏损制约买船，四季度到港季节性放缓预期又托住远月。预计豆二呈现成本托底、库存压制的区间震荡走势，关注美豆收割，中美采购与南美天气。

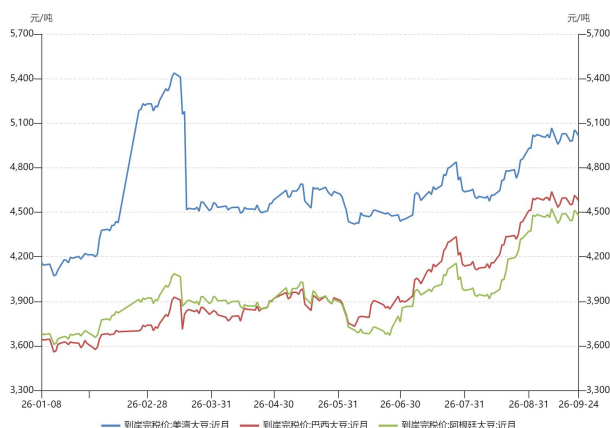
三、风险因素

1、北美大豆产区天气。2、国内大豆到港节奏。3、马棕油产销。4、B40/50 政策执行情况。5、中东地缘政治导致原油、化肥价格的变动。

一、大豆及棕油国际贸易跟踪

图 1：三大产区豆到岸完税价

单位：元/吨

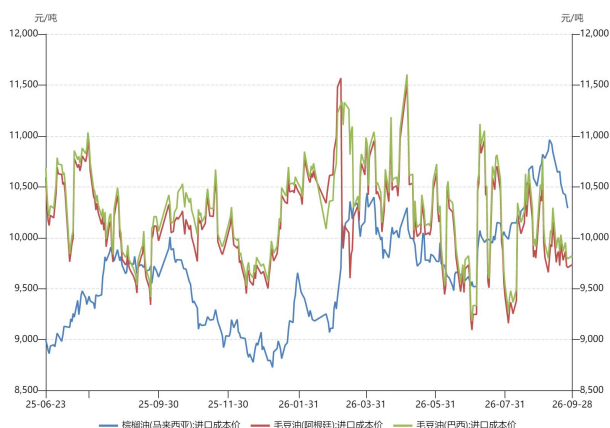


数据来源：wind 新世纪期货

图 3：美大豆开花率

图 2：豆油、棕油进口成本

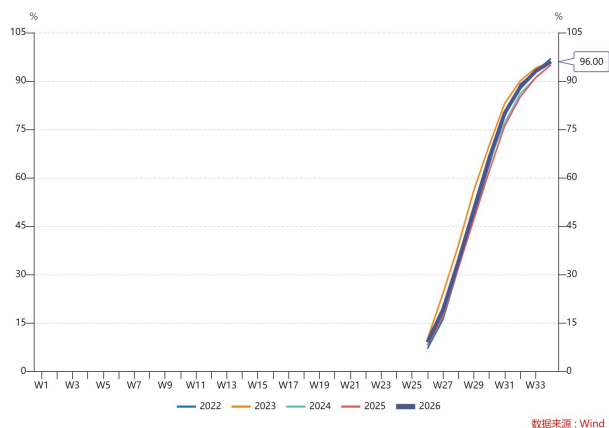
单位：元/吨



数据来源：wind 新世纪期货

图 4：美大豆结荚率

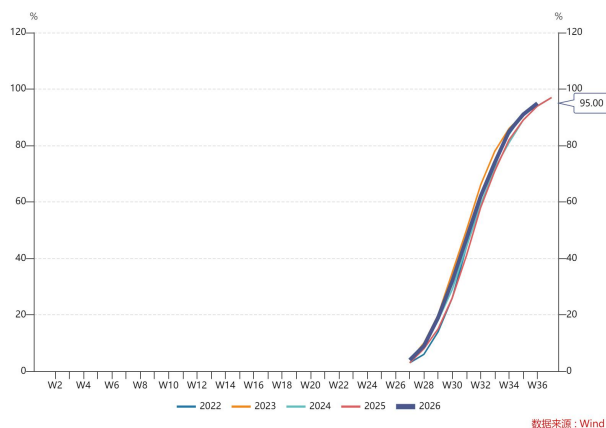
大豆:开花率



数据来源: wind 新世纪期货

图 5: 美豆落叶率

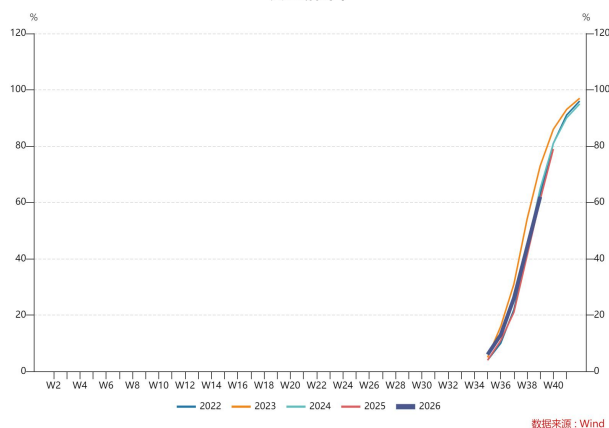
大豆:结荚率



数据来源: wind 新世纪期货

图 6: 美豆收割进度

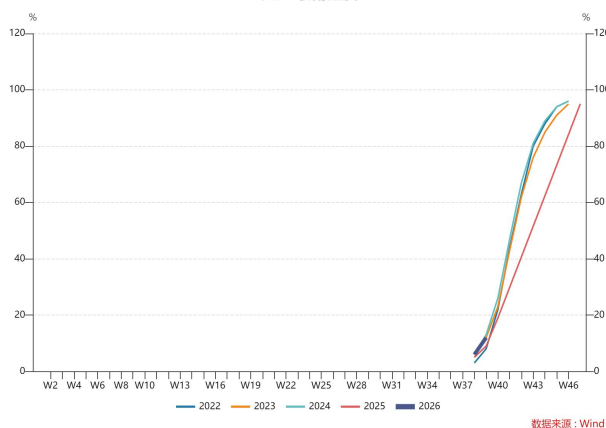
大豆:落叶率



数据来源: wind 新世纪期货

图 7: 美豆优良率

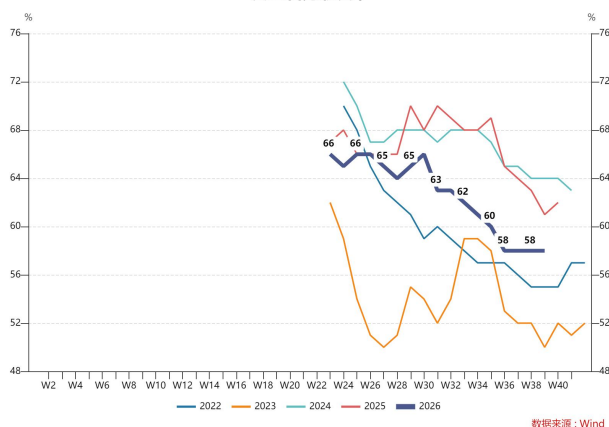
大豆:收割进度



数据来源: USDA 新世纪期货

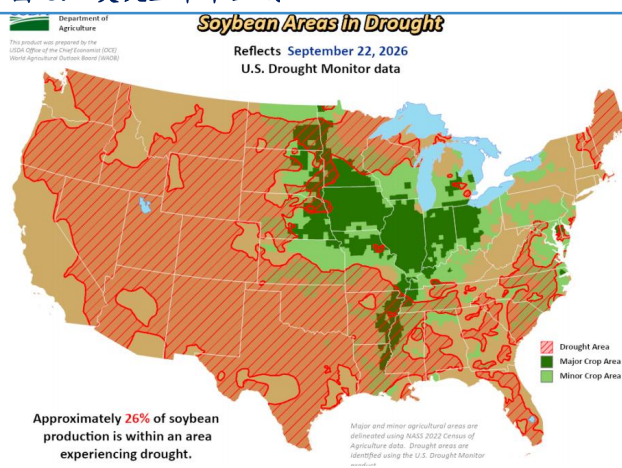
图 8: 美大豆干旱区域

大豆:占比:优良率



数据来源: mysteel 新世纪期货

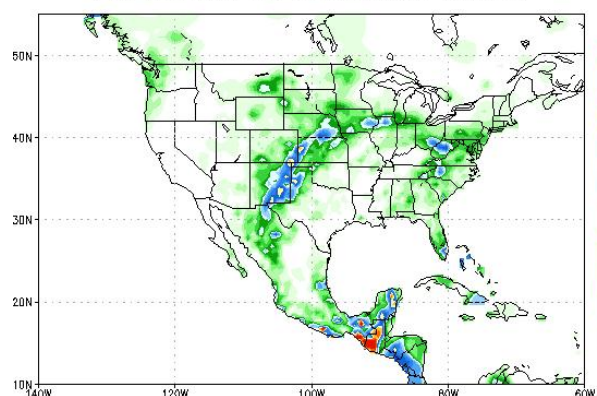
图 9: 北美 7 天总降水量(毫米)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 10: 北美 7 天降水异常(毫米)

7-day Accumulated Prcp (mm) 20SEP2026-26SEP2026

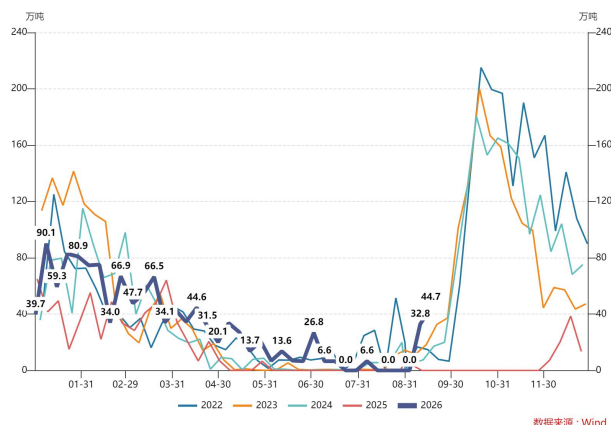


Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis

数据来源: NOAA 新世纪期货

图 11: 美豆出口中国周度量 单位: 万吨

大豆:本周出口:当周值:中国

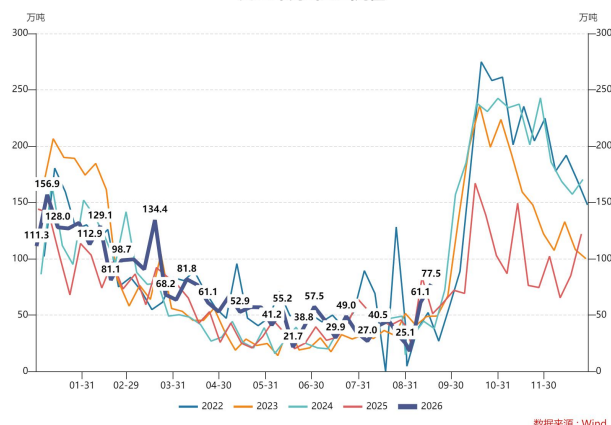


数据来源: Wind

数据来源: wind 新世纪期货

图 13: 美豆出口量周度值 单位: 万吨

大豆:本周出口:当周值

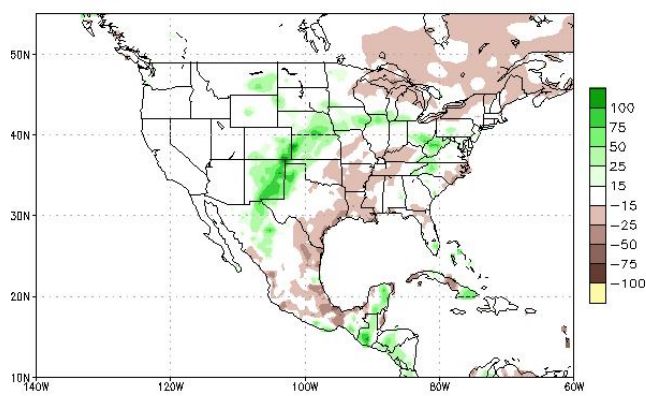


数据来源: Wind

数据来源: wind 新世纪期货

图 15: 巴西大豆周度发船量 单位: 吨

7-day Prcp Anomalies (mm) 20SEP2026-26SEP2026

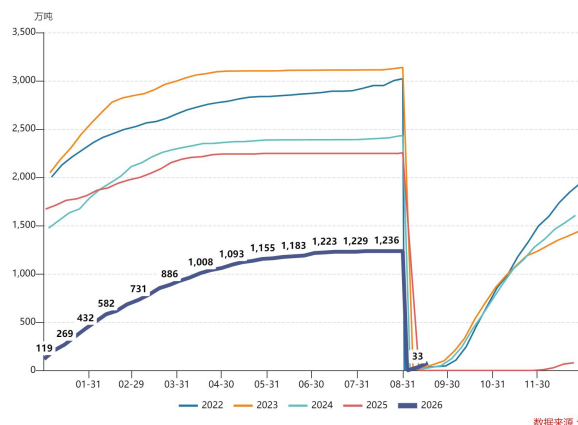


Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis Climatology (1991-2020)

数据来源: NOAA 新世纪期货

图 12: 美豆累计出口中国数量 单位: 万吨

大豆:本周出口:累计值:中国

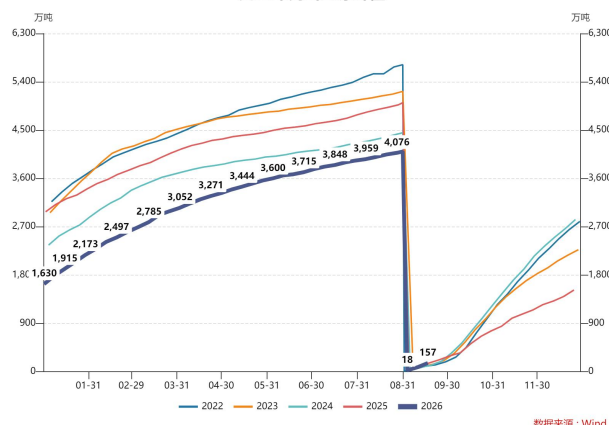


数据来源: Wind

数据来源: wind 新世纪期货

图 14: 美豆出口累计值 单位: 万吨

大豆:本周出口:累计值

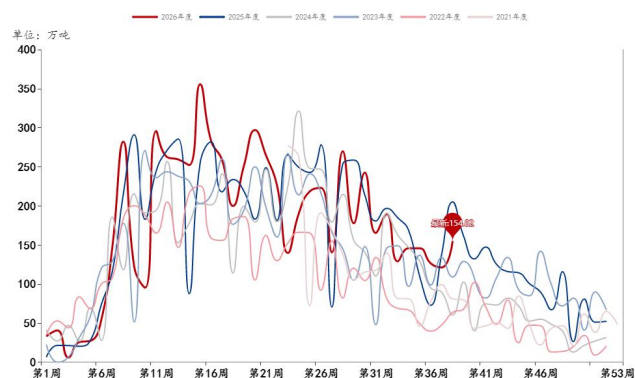


数据来源: Wind

数据来源: wind 新世纪期货

图 16: 巴西发往中国大豆排船计划量 单位: 万吨

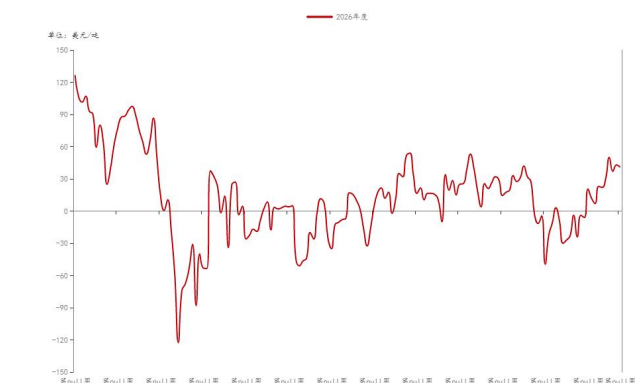
大豆：美船量：巴西→中国（周）



数据来源：Mysteel 新世纪期货

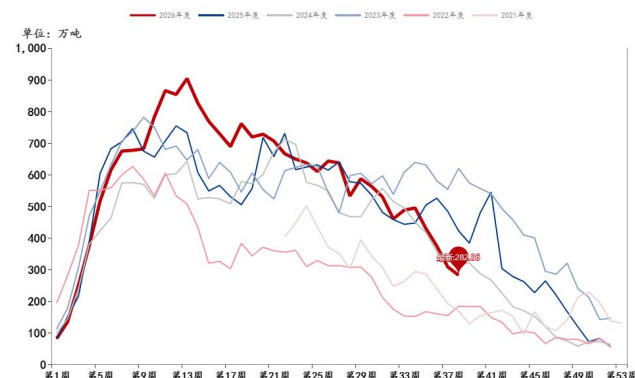
图 17：豆油-24 度棕榈油 FOB 差 单位：美元/吨

阿根廷豆油—马来西亚棕榈油24度：FOB价差（日）



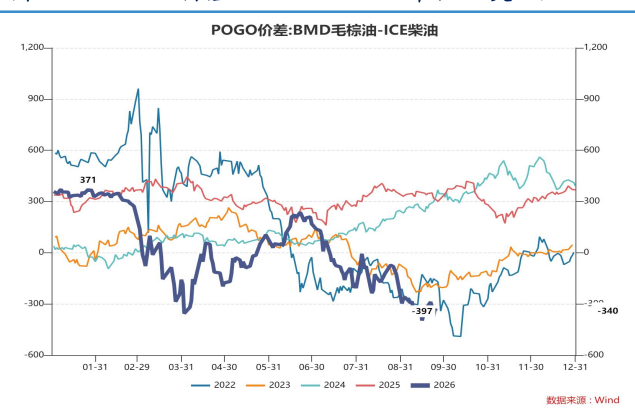
数据来源：Mysteel 新世纪期货

大豆：美船计划量：巴西→中国（周）



数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 18：POGO 价差 单位：美元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

二、油脂油料基本面数据

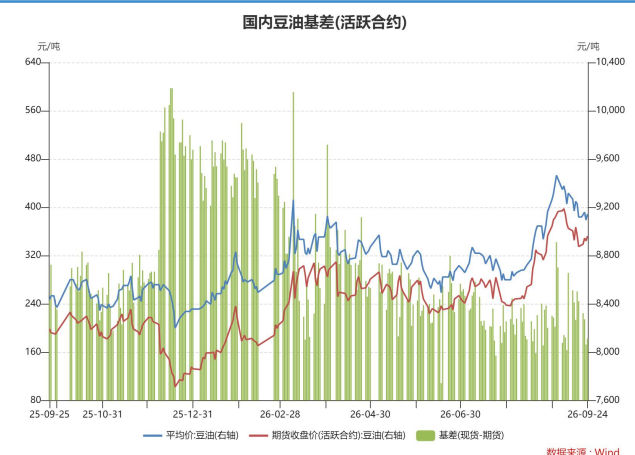
图 19：国内棕榈油活跃合约基差 单位：元/吨



数据来源：wind 新世纪期货

图 21：国内菜籽油活跃合约基差 单位：元/吨

图 20：国内豆油活跃合约基差 单位：元/吨



数据来源：wind 新世纪期货

图 22：国内豆二活跃合约基差 单位：元/吨

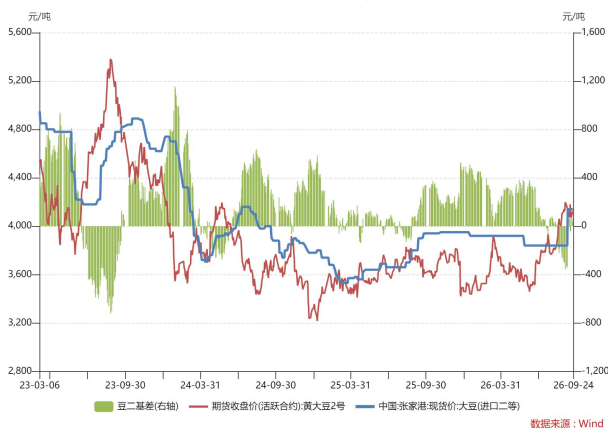
菜籽油基差(活跃合约)



数据来源: Wind 新世纪期货

图 23: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨

豆二基差(活跃合约)



数据来源: Wind 新世纪期货

图 24: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨

国内豆粕基差(活跃合约)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 25: 周度大豆到港数量 单位: 吨

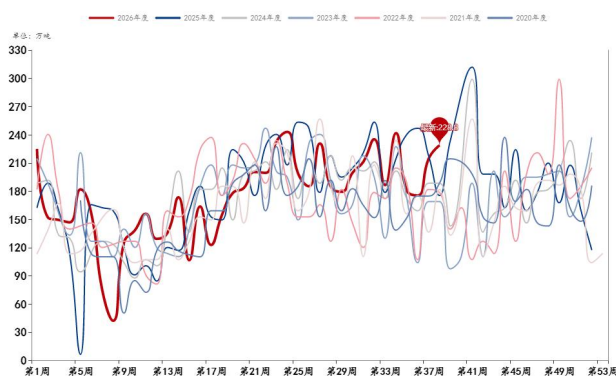
国内大豆基差(活跃合约)



数据来源: Wind 新世纪期货

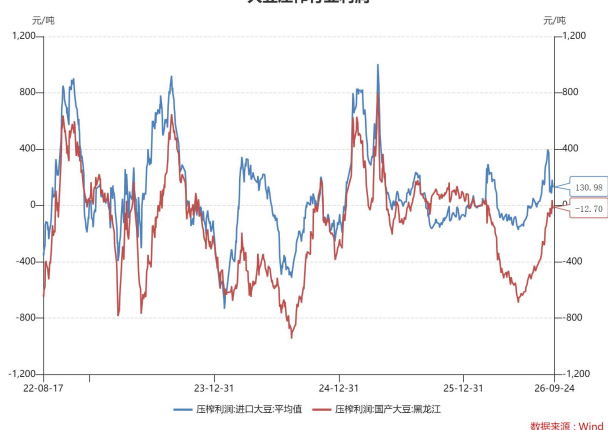
图 26: 大豆压榨利润 单位: 元/吨

大豆压榨行业利润



数据来源: Mysteel 新世纪期货

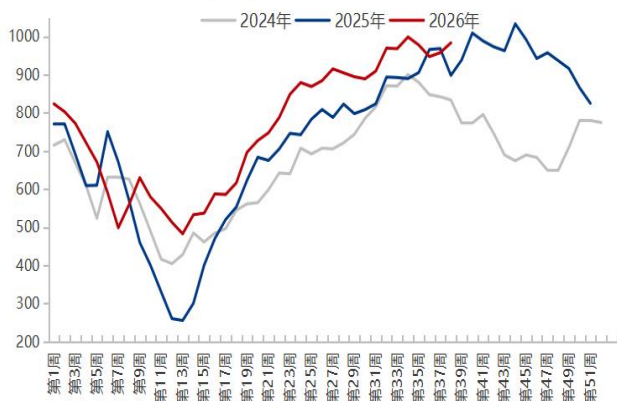
图 27: 全国港口大豆库存 单位: 万吨



数据来源: Wind 新世纪期货

图 28: 进口大豆升贴水 单位: 美分/蒲

全国港口大豆库存统计 (万吨)

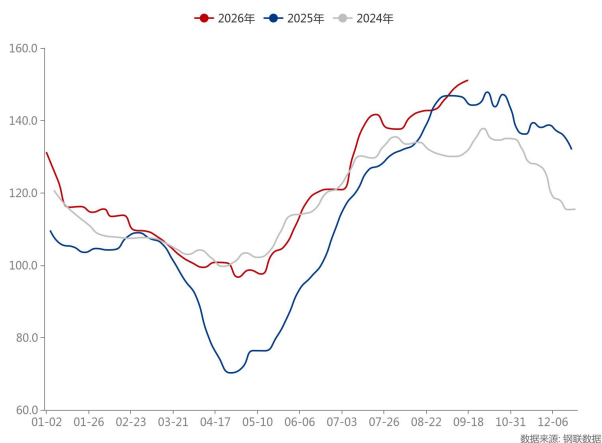


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 29: 豆油库存

单位: 万吨

114家全样本豆油库存统计 (万吨)

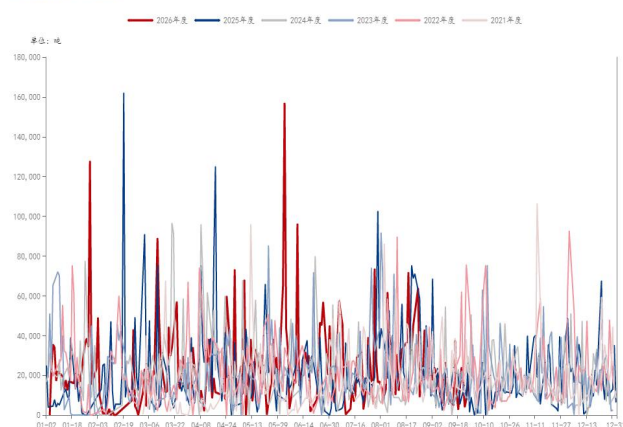


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 31: 豆油成交

单位: 吨

大豆油: 成交量: 中国 (日)

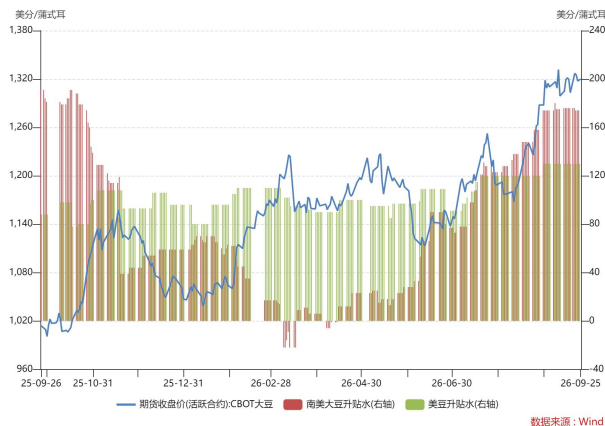


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 33: 棕榈油库存

单位: 万吨

进口大豆升贴水



数据来源: Wind

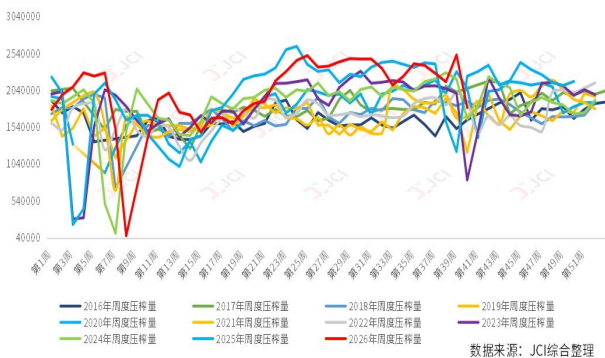
数据来源: Wind 新世纪期货

图 30: 油厂周度压榨量

单位: 万吨

2016-2026年国内主流油厂周度大豆压榨量对比

单位: 吨



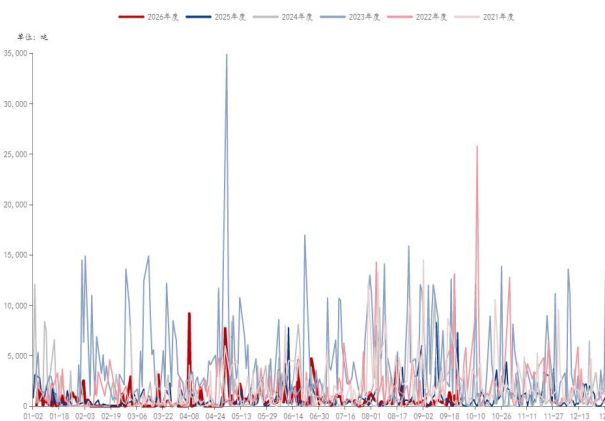
数据来源: JCI综合整理

数据来源: JCI 新世纪期货

图 32: 棕榈油成交

单位: 吨

棕榈油: 24度: 成交量合计 (日)

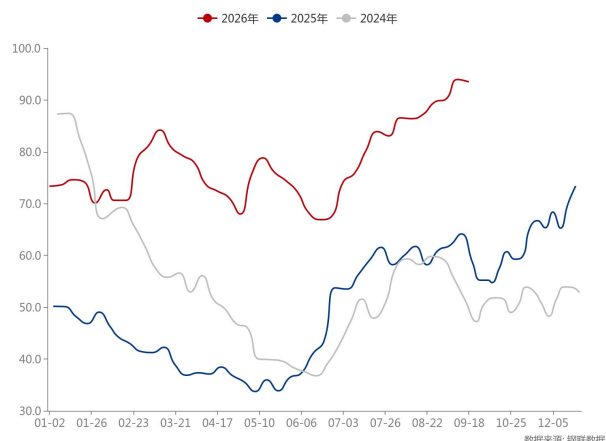


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 34: 棕榈油月度进口量预估

单位: 吨

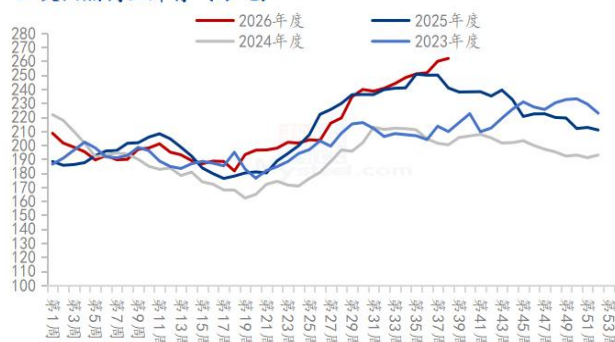
棕榈油季节性库存



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 35: 国内三大油脂库存 单位: 万吨

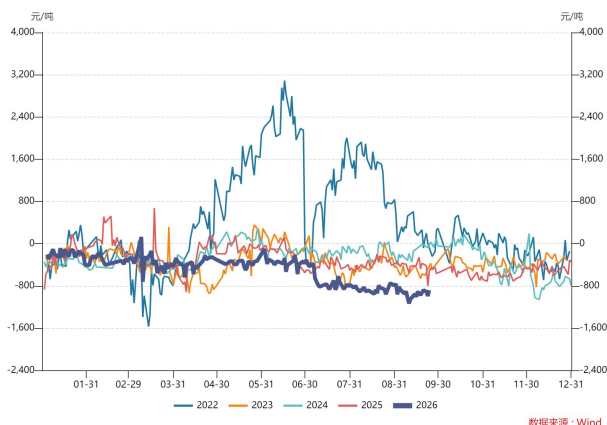
三大油脂商业库存 (万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 37: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨

棕榈油进口利润



数据来源: Wind 新世纪期货

图 39: 国内沿海豆粕结转库存 单位: 万吨

截至9月17日中国棕榈油月度买船进度统计 (单位: 吨)

船期	26年买船进度	25年进口液油	24年进口液油
8月	126000	333892.43	288181.07
9月	460000	145140.46	216649.66
10月	144000	215712.54	247500.68
11月	72000	328013.88	168132.66
12月	144000	271316.02	318062.79
5月	36000	177859.48	194576.78

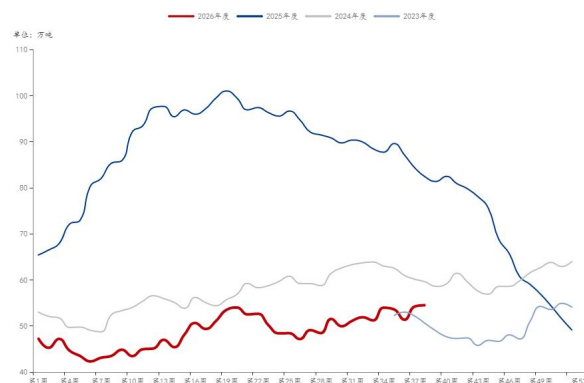
中国棕榈油月度买船进度统计 (单位: 吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 36: 全国菜油库存 单位: 万吨

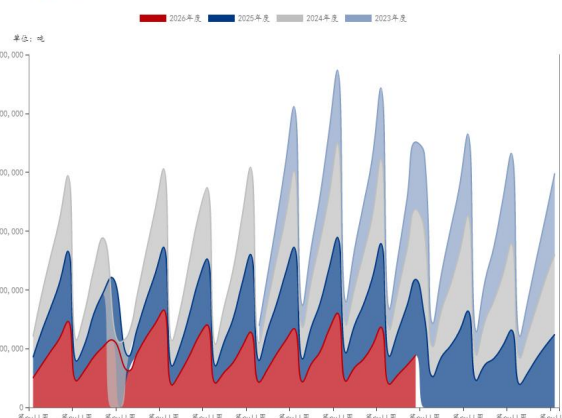
菜油: 大样本: 库存: 中国 (周)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 38: 船运机构 ITS 出口数据

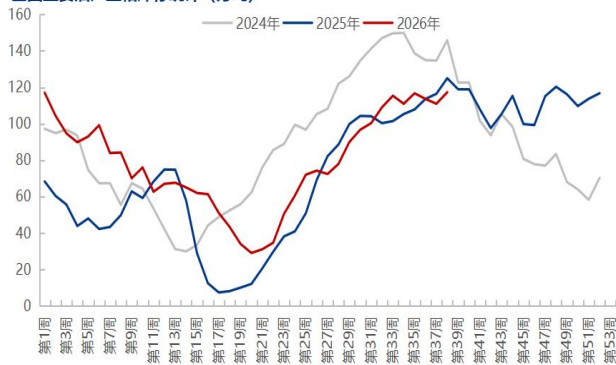
棕榈油 (ITS): 出口数量: 马来西亚→全球 (日)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 40: 国内豆粕提货量统计 单位: 吨/日

全国主要油厂豆粕库存统计 (万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

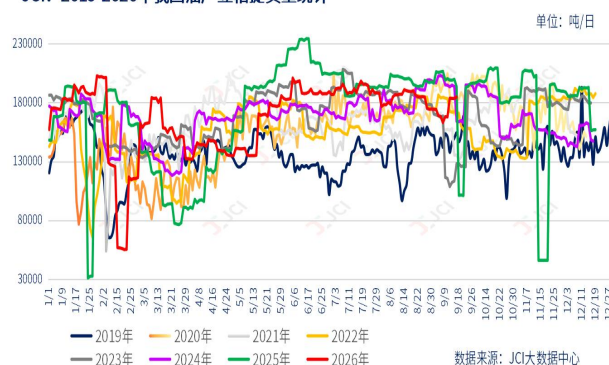
图 41: 生猪养殖利润

单位: 元/头



数据来源: Wind 新世纪期货

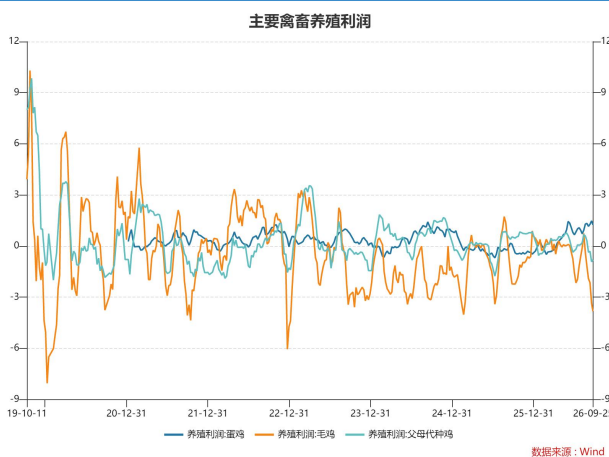
JCI: 2019-2026年我国油厂豆粕提货量统计



数据来源: JCI 新世纪期货

图 42: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽

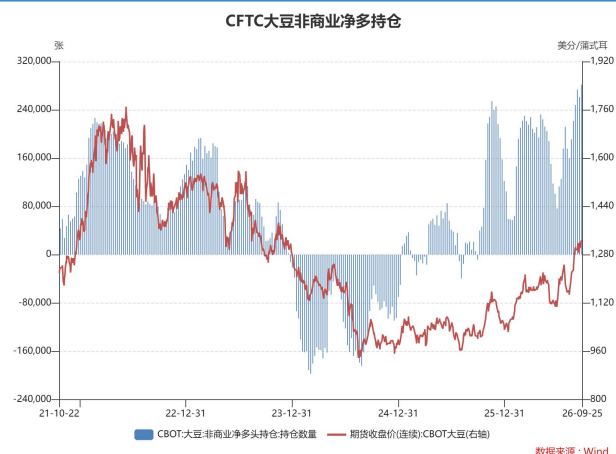


数据来源: Wind 新世纪期货

三、CFTC 非商业持仓

图 43: CBOT 大豆非商业净多持仓

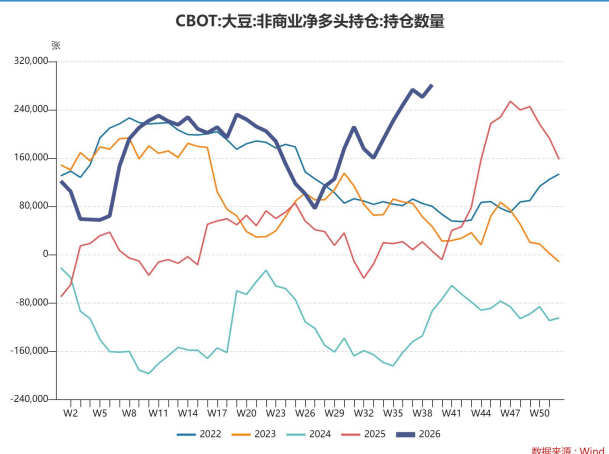
单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

图 44: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图

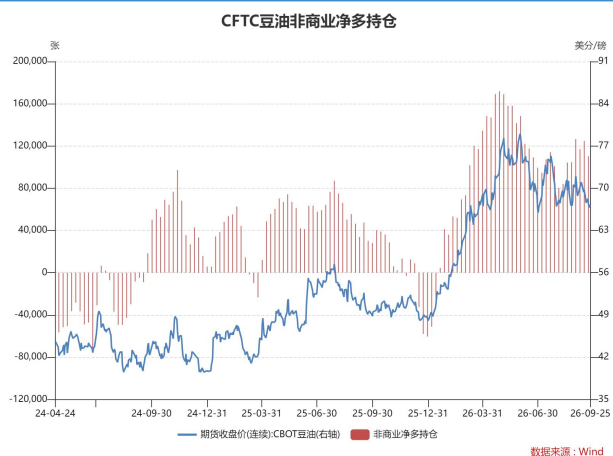
单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

图 45: CBOT 豆油非商业净多持仓

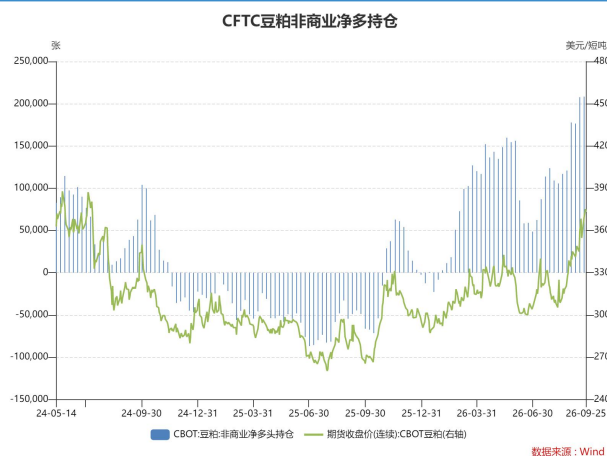
单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

图 46: CBOT 豆粕非商业净多持仓

单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及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。我们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，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。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，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦2幢1104室、1201-1206室

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>