

## 农产品组

## 供应偏紧或将慢慢缓解

电话：0571-85165192

邮编：310003

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

 网址：<http://www.zjncf.com.cn>

## 相关报告

豆粕上有压力下有支撑

2025. 3. 10

粕因缺豆库存偏低强于油脂

2025. 3. 3

豆粕库存偏低但受南美丰产预期压制

2025. 2. 24

低产量低库存，棕油基本面仍偏强

2025. 2. 17

MPOB 报告利多油脂，关注 USDA 报告

2025. 2. 10

关注特朗普上台后中美贸易政策，谨慎操作

2025. 1. 20

## 行情回顾：

本周美豆盘面继续偏弱振荡，市场缺乏明显交易题材，等待关税动态与美农种植意向指引，国内油粕宽幅震荡。

## 一、基本面跟踪

1) CFTC 持仓报告：截至 3 月 18 日当周，CBOT 大豆多头持仓增 1565 手至 167323 手，空头持仓减 2298 手至 175600 手；CBOT 豆油多头持仓增 3030 手至 119091 手，空头持仓增 11318 手至 128925 手；CBOT 豆粕多头持仓增 4596 手至 105300 手，空头持仓减 8405 手至 137507 手。

2) 外盘供需：巴西大豆收割进度约 70%，高于五年均值水平，预估 3 月底巴西大豆收割或近八成。美国在 WTO 已经同意分别同中国和加拿大进行磋商，中美 WTO 磋商“破冰”进展将直接影响美豆出口前景，进而通过种植意向报告传导至年度供需平衡。巴西大豆贴水持续上行，3 月末 USDA 季度库存及播种意向报告将验证面积缩减幅度，叠加巴西贴水变动与到港节奏，多空博弈或引发阶段性变。

东南亚棕油。本月迄今马棕油出口需求大幅下滑，船运机构 ITS 和 AmSpec 数据显示，3 月 1-20 日马棕油出口环比降低 5.0% 到 14.2%。不过市场预期中国和印度棕油需求有望恢复。印尼种植园基金官员表示，印尼将把棕油出口费提高到参考价格的 4.5% 到 10%，高于之前的 3%-7.5%，用于补贴生物柴油项目，可能减少印尼出口，间接利好马来棕油价格。

3) 国内供需：得益于巴西新豆流入中国，市场预估二季度我国将进口创纪录 3130 万吨大豆，较去年同期 2991 万吨增长 139 万吨或约 4.6%，4 月或将缓解 3 月份因到货量减少引发的供应压力。来自贸易商的数据显示，3 月国内进口大豆到港量大约 500-530 万吨、4 月 1100 万吨，5 月 1150 万吨，短期紧盯巴西港口运输效率及特朗普关税政策落地节奏。

Mysteel 数据，第 11 周油厂大豆实际压榨量 163.13 万吨，开机率为 45.86%；较预估低 13.04 万吨。大豆库存量 316.8 万吨，周减 53.30 万吨，减幅 14.40%，同比减 32.44 万吨，减幅 9.29%。豆粕库存 68.3 万吨，较周增 15.20%，同比增加 14.78 万吨，增幅 27.62%。豆油商业库存 92.12 万吨，环比周减 0.01%，同比增 2.82%。棕油商业库存 42.26 万吨，环比周增 2.45%；同比减少 13.54 万吨，减幅 24.26%。

## 二、结论及操作建议

油脂：印尼正在考虑将毛棕油出口专项征收率从目前 7.5% 提高到 10%，以增加国家油棕种植园基金收入，同时印尼能源部表示 B40 生物柴油计划将在下个月全面实施。马棕油产量降幅不及预期，库存历史同期极低水平，斋月假期种植园工人生产效率预计下降，马棕油出口下滑。尽管巴西南部以及阿根廷仍有干旱但总体无碍南美大豆创纪录丰产。国内大豆 3 月到港量偏低，4 月或缓解，国内随着油厂开工率的逐渐恢复，油厂豆油库存延续去化趋势，渠道建库积极性有所下降，棕油库存偏低，油脂宽幅震荡，关注阿根廷天气及马棕油产销。

粕类：近期巴西大豆收获及出口加速，阿根廷大豆产区近期迎来降雨，减退了持续的干旱担忧，不过布交所报告显示，受前期干旱影响，下调阿根廷大豆产量 100 万吨至 4860 万吨，美豆高位震荡。受中美和中加贸易风险影响，国内大豆菜籽供应下降成本抬升。国内进口大豆 3 月到港 520-540 万吨，不过供应偏紧状况有望在 4 月得以缓解，油厂周度大豆压

520-540 万吨，不过供应偏紧状况有望在 4 月得以缓解，油厂周度大豆压榨量回升至 170 万吨以上，油厂豆粕提货量位于近 5 年同期高位，油厂豆粕库存延续去化趋势，预计豆粕宽幅震荡，关注南美豆天气以及大豆到港情况。

豆二：巴西新豆出口提速叠加阿根廷收获推进，南美大豆丰收预期兑现及到港量增加可能持续施压价格。中美贸易摩擦为国内市场注入贸易升水，国内大豆对巴西大豆进口依存度提升，将直接影响国内大豆成本，一季度大豆到港预期低于去年同期，4 月供应或缓解，预计豆二短期宽幅震荡，关注南美豆天气及大豆到港。

三、风险因素

- 1. B40 执行通知及斋月节需求。2、阿根廷大豆产区天气。3、大豆到港进度。

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 2：豆油棕榈油进口成本 单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

图 3：巴西大豆收割进度



数据来源：Mysteel 新世纪期货

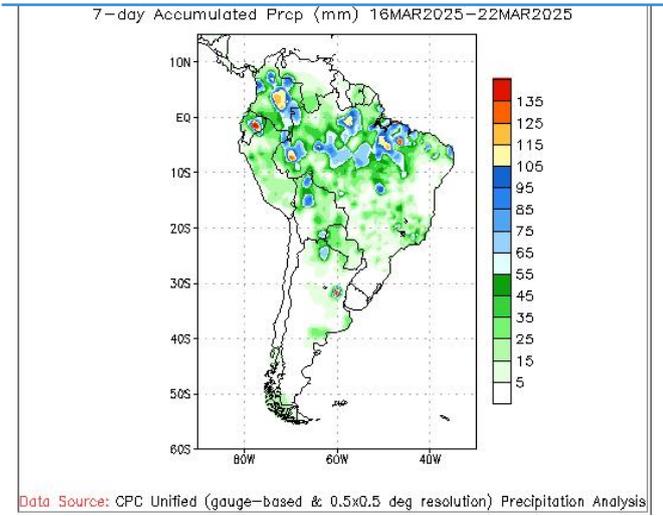
图 4：阿根廷大豆优良率



数据来源：Mysteel 新世纪期货

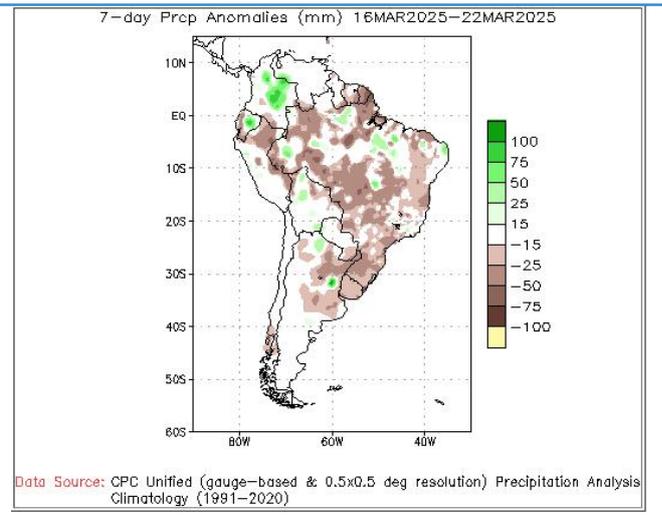
图 5：南美 7 天总降水量(毫米)

图 6：南美 7 天降水异常(毫米)



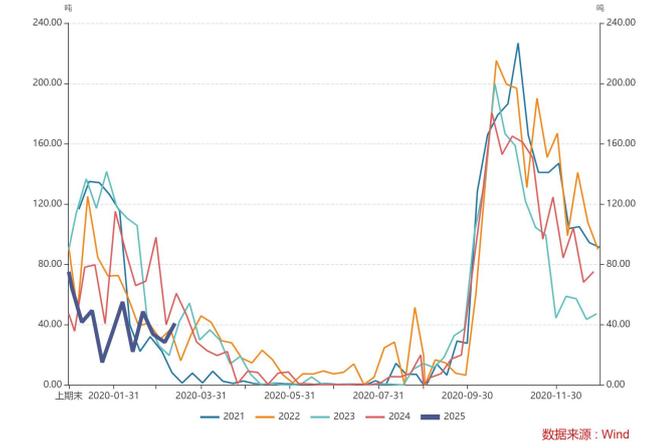
数据来源: NOAA 新世纪期货

图 7: 美豆出口中国周度量 单位: 万吨



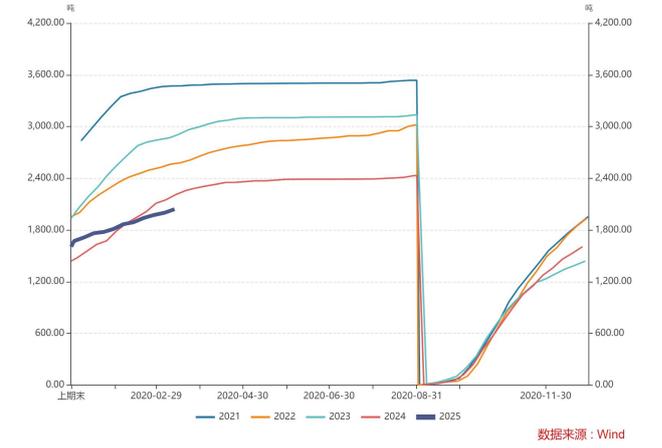
数据来源: NOAA 新世纪期货

图 8: 美豆累计出口中国数量 单位: 万吨



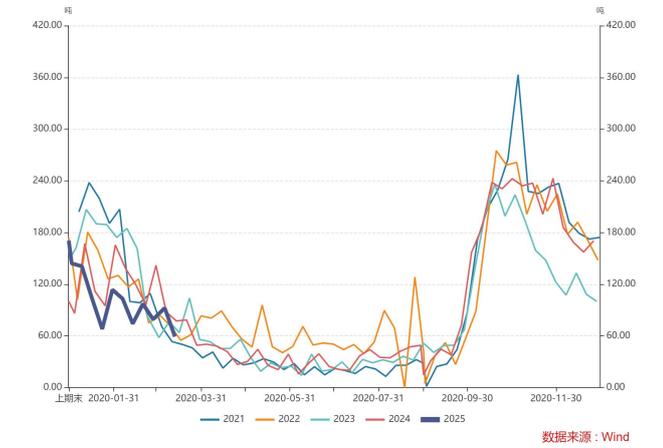
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 9: 美豆出口量周度值 单位: 万吨



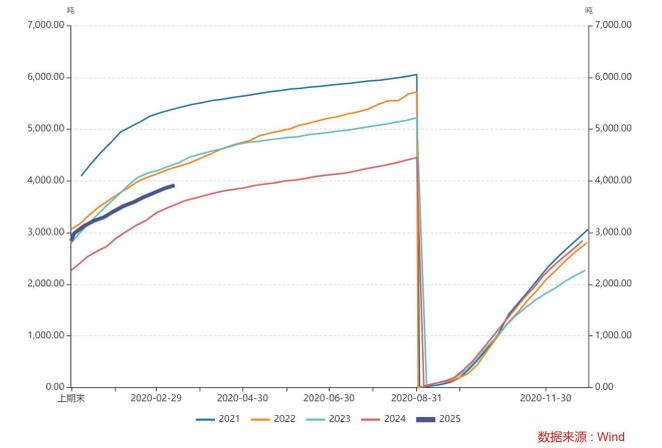
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 10: 美豆出口累计值 单位: 万吨



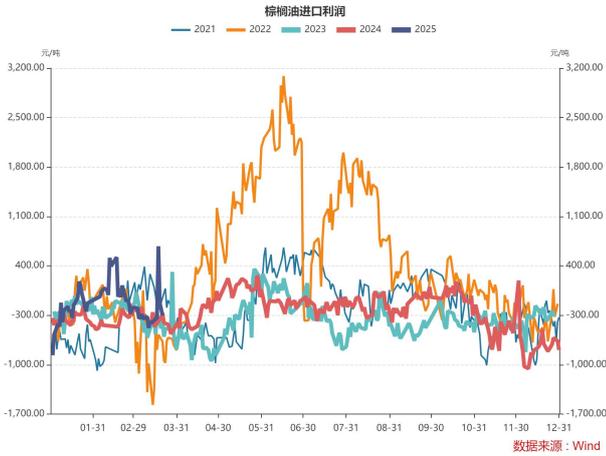
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 11: 豆油-24度棕榈油 FOB 差 单位: 美元/吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 12: POGO 价差 单位: 美元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货



数据来源: Wind 新世纪期货

## 二、油脂油料基本面数据

图 13: 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 14: 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 15: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨

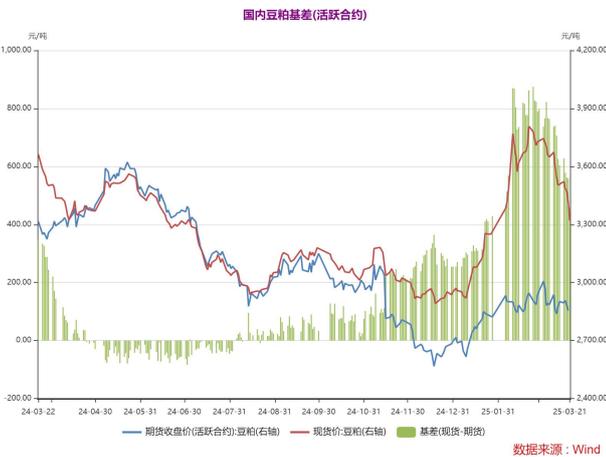


图 16: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨

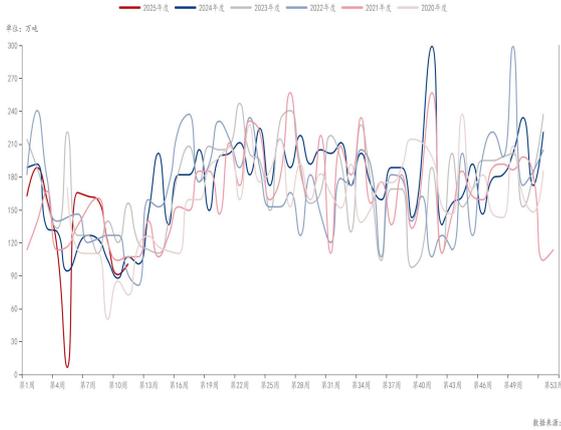


数据来源: Wind 新世纪期货

图 17: 周度大豆到港数量

单位: 吨

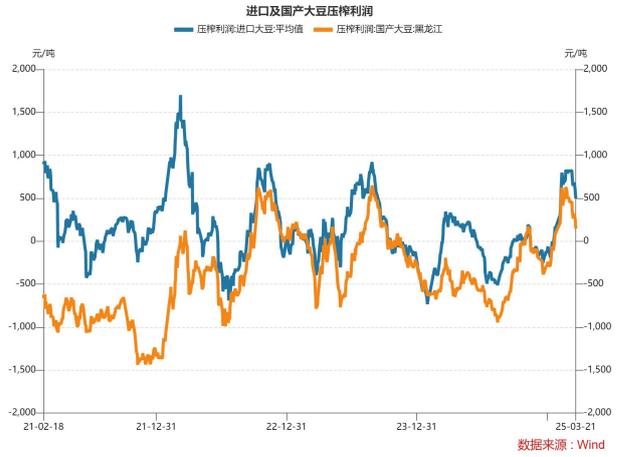
大豆: 111家样本企业; 到港量: 中国(周)



数据来源: Wind 新世纪期货

图 18: 大豆压榨利润

单位: 元/吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 19: 主要油厂大豆库存

单位: 万吨

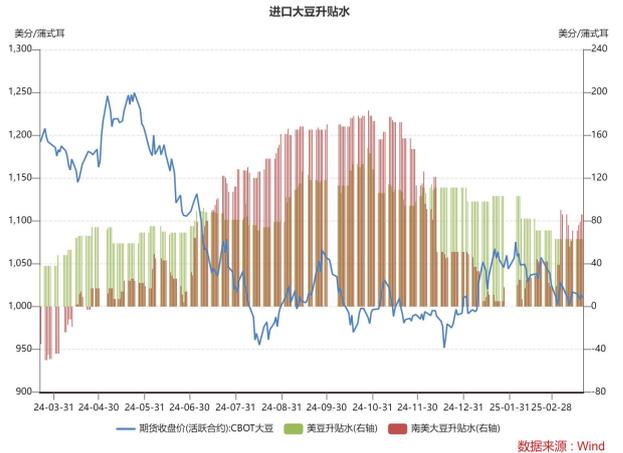
全国主要油厂大豆库存统计(万吨)



数据来源: Wind 新世纪期货

图 20: 进口大豆升贴水

单位: 美分/蒲式耳



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 21: 豆油库存

单位: 万吨

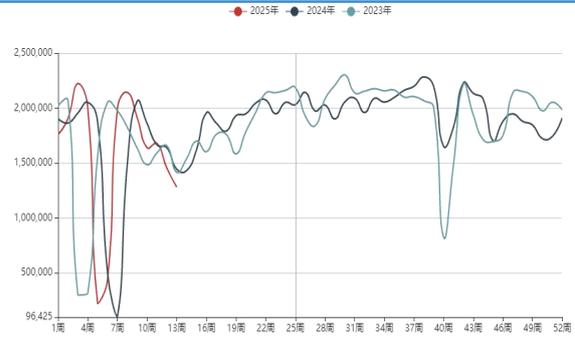
全国重点地区豆油库存(单位: 吨)



数据来源: Wind 新世纪期货

图 22: 油厂周度压榨量

单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 23: 豆油成交

单位: 吨

数据来源: JCI 新世纪期货

图 24: 棕榈油成交

单位: 吨

全国油厂豆粕成交量(吨;元/吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 25: 棕榈油库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 27: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨



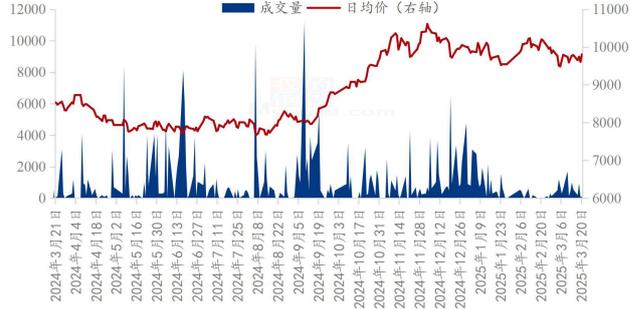
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 29: 国内沿海豆粕结转库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

全国棕榈油成交均价及成交量统计(单位: 吨、元/吨)



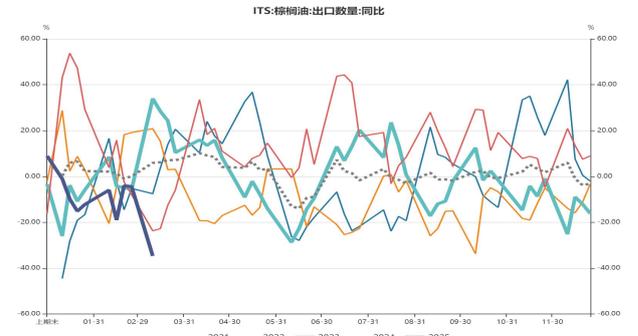
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 26: 棕榈油月度进口量预估 单位: 吨



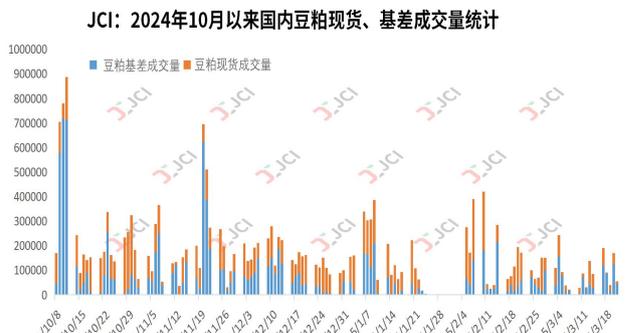
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 28: ITS 棕榈油出口同比 单位: %



数据来源: Wind 新世纪期货

图 30: 国内豆粕现货、基差成交量统计 单位: 万吨



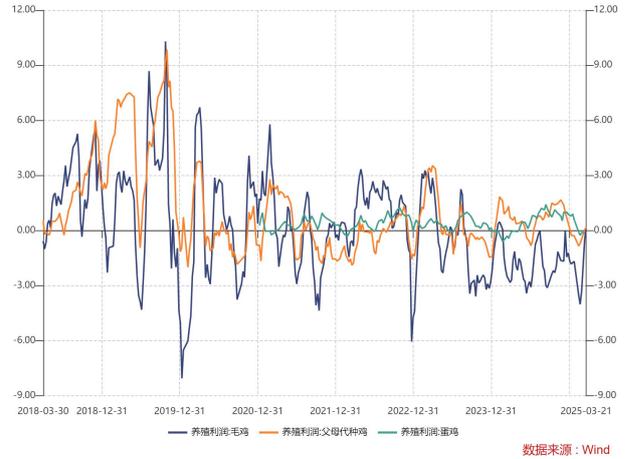
数据来源: JCI 新世纪期货

图 31: 生猪养殖利润 单位: 元/头



数据来源: Wind 新世纪期货

图 32: 禽蛋养殖利润 单位: 元/羽



数据来源: Wind 新世纪期货

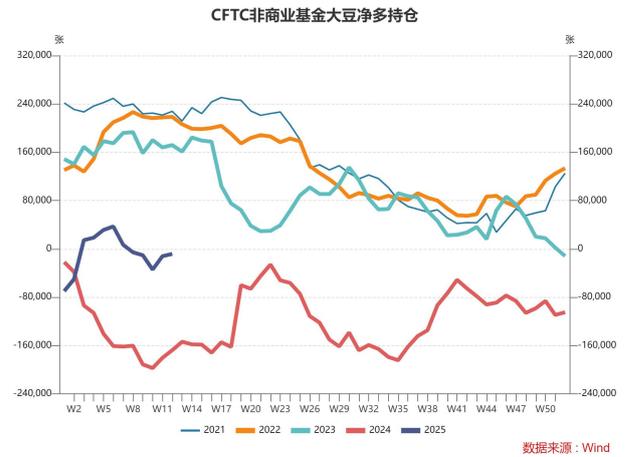
### 三、CFTC 非商业持仓

图 33: CBOT 大豆非商业净多持仓 单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

图 34: 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

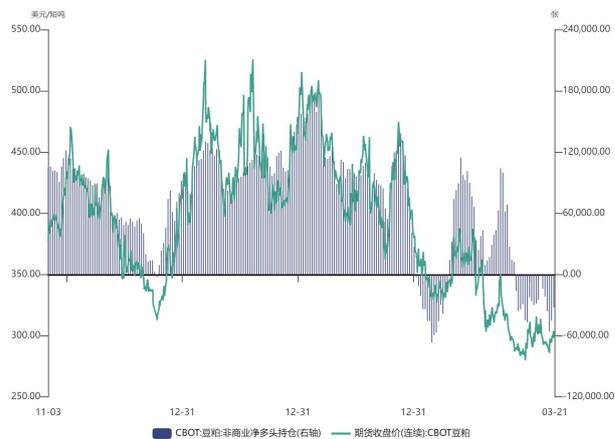
图 35: CBOT 豆油非商业净多持仓 单位: 张

图 36: CBOT 豆粕非商业净多持仓 单位: 张



数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货



数据来源: Wind

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： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>