

农产品组

供应逐步增加需求疲弱

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

供应偏紧或将慢慢缓解

2025. 3. 24

油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：

本周美豆震荡，市场交易转向巴西庞大出口量，巴大豆近日贴水高位回落；马棕油增产需求疲弱，国内油脂、豆粕需求较弱，市场对 4 月份宽松预期较强，近期油厂停机虽然陆续增加，油厂油粕库存整体充足，国内油粕宽幅震荡。

一、基本面跟踪

1) CFTC 持仓报告：截至 3 月 25 日当周，CBOT 大豆多头持仓减 5610 手至 161713 手，空头持仓增 523 手至 176123 手；CBOT 豆油多头持仓减 1807 手至 117284 手，空头持仓增 11708 手至 140633 手；CBOT 豆粕多头持仓减 4930 手至 100370 手，空头持仓增 12141 手至 149648 手。

2) 外盘供需：美国生柴政策、美元走软，市场预期本周美国农业部报告将证实今年美国大豆播种意向面积减少，均有利于美豆反弹，南美大豆装船进度加快及中美贸易关系或缓和，加剧国内供应压力，而巴西大豆贴水报价走弱叠加美元汇率波动，进口成本下降，制约大豆反弹空间。

东南亚棕油。棕榈油逐渐进入增产季，斋月即将结束，产量或呈现增加趋势，出现持续下滑，持续关注产区天气情况及产销数据。SPPOMA 数据 3 月 1-25 日马棕鲜果串单产增加 7.01%，出油率下降 0.33%，棕油产量增加 5.10%。机构 ITS、ASA、SGS 数据显示，马来 3 月 1-25 日棕油出口量环比减幅分别为-8.08%、-8.47%、-4.23%。

3) 国内供需：2 月中下旬来巴豆装运速度加快，进口豆供应或持续有所好转，到港主要集中在 4-7 月，5、6 月市场压力明显增加，贸易商数据，预估 3 月进豆到港约 500-530 万吨（五年均值 988 万吨，去年 960 万吨）、4 月 1100 万吨，5 月 1150 万吨，国内阶段性供应偏紧部分地区油厂断豆停机也有所反复。

Mysteel 数据，第 12 周油厂大豆实际压榨量 140.99 万吨，开机率 39.63%；较预估低 1.65 万吨。预计第 13 周继续下滑，压榨量 128.23 万吨。大豆库存继续下滑至 251.8 万吨，周减少 65 万吨，减幅 20.52%，同比减少 54.49 万吨，减幅 17.79%。豆粕库存 74.92 万吨，周增 6.62 万吨，增幅 9.69%，同比增 32.70 万吨，增幅 77.45%。豆油商业库存存 88.12 万吨，周减少 4.00 万吨，同比减少 0.61 万吨。棕油商业库存 38.83 万吨，周减少 3.43 万吨，同比减 17.77 万吨，减幅 31.40%。

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。MPOA 数据显示，2025 年 3 月 1—20 日，马棕油产量环比增长 9.48%，出口疲软。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，豆油供应压力增加，棕油库存偏低，三大油脂库存高位供应充裕，预计油脂宽幅震荡，关注阿根廷天气及马棕油产销。

粕类：美国生物燃料产业政策以及与其他国家的贸易关系变化将继续影响美国大豆的压榨和出口前景，同时也将影响美国农户种植的积极性。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，南美大豆供应压力与新季美豆面积减少预期形成多空交织局面，美豆整体震荡。国内进口大豆 3 月到港 520-540 万吨，后期进口大

豆到港预期庞大，供应偏紧状况有望在4月得以缓解，由于油厂断豆停机频发，油厂周度大豆压榨量短期下滑，下游需求整体一般，整体库存相对充足且以消耗库存为主，近期提货力度有所下降，随着后期进口巴西大豆陆续到港，国内豆粕供给将维持宽松局面，预计豆粕震荡偏空，关注南美豆天气、大豆到港情况及中美谈判实质性进展。

豆二：巴西新豆出口提速，收获进度高于去年同期，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。中美贸易摩擦使得国内大豆对巴西大豆进口依存度提升，影响国内大豆成本，一季度大豆到港预期低于去年同期，随着大豆到港增加4月供应或缓解，预计豆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。

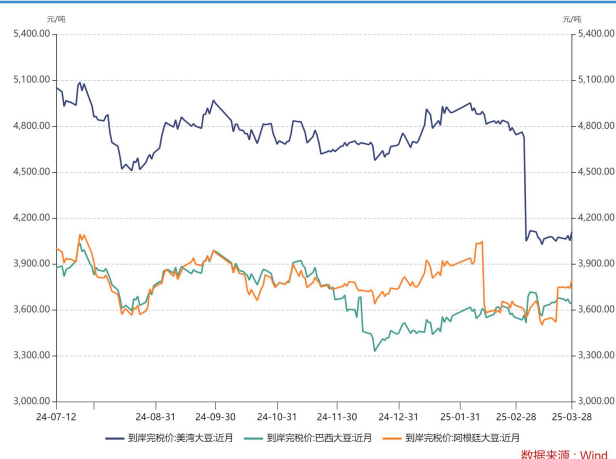
三、风险因素

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、大豆及棕榈油国际贸易跟踪

图 1：三大产区豆到岸完税价

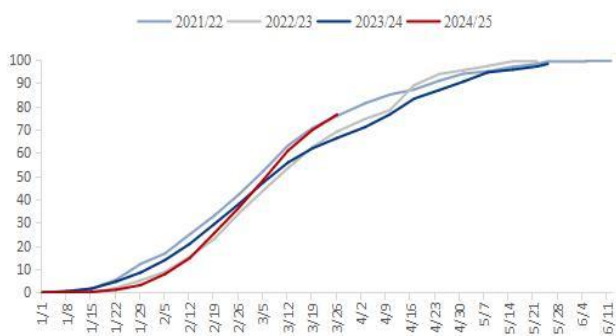
单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

图 3：巴西大豆收割进度

CONAB 巴西大豆收割进度



数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 5：南美 7 天总降水量(毫米)

图 2：豆油棕榈油进口成本

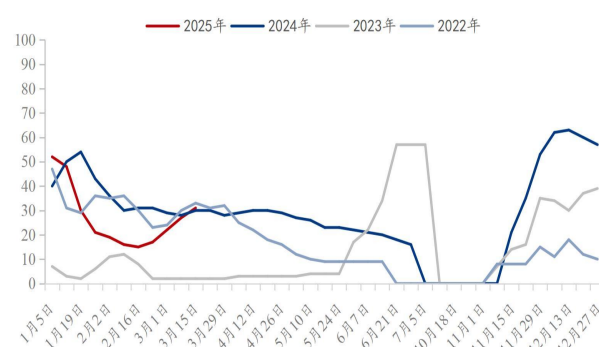
单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

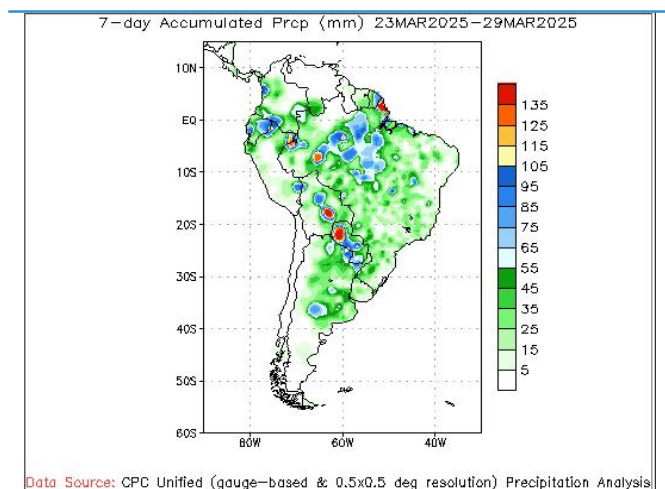
图 4：阿根廷大豆优良率

阿根廷大豆优良率(%)



数据来源：Mysteel 新世纪期货

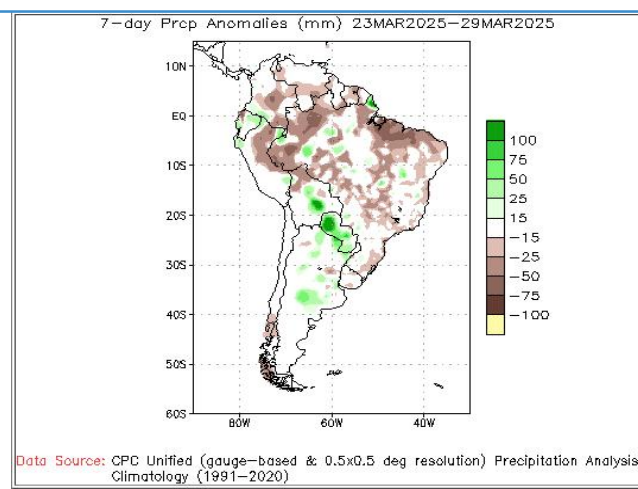
图 6：南美 7 天降水异常(毫米)



数据来源: NOAA 新世纪期货

图 7: 美豆出口中国周度量

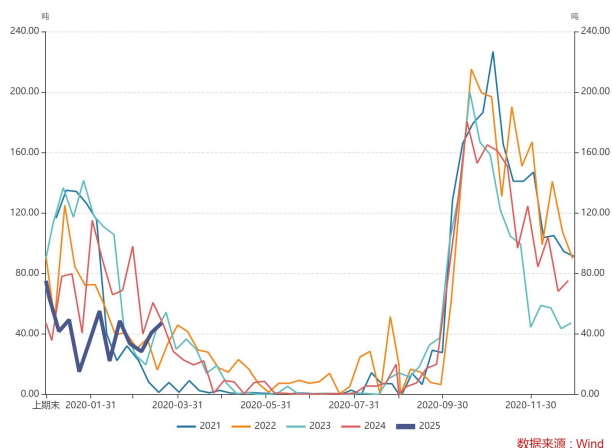
单位: 万吨



数据来源: NOAA 新世纪期货

图 8: 美豆累计出口中国数量

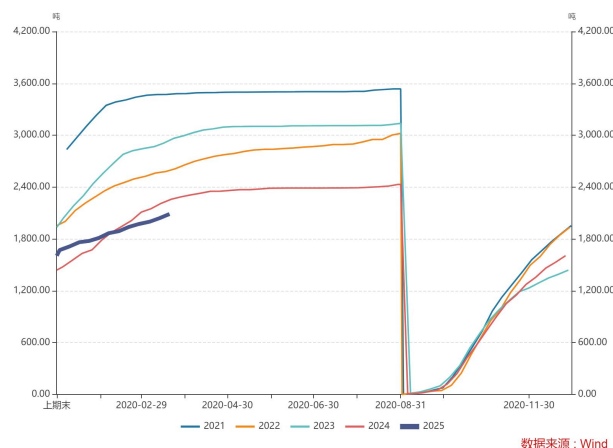
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 9: 美豆出口量周度值

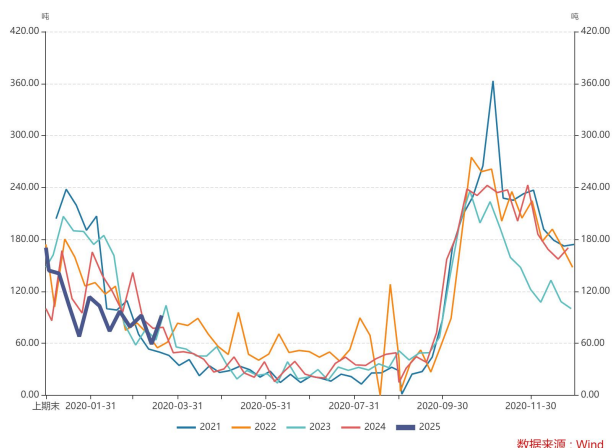
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 10: 美豆出口累计值

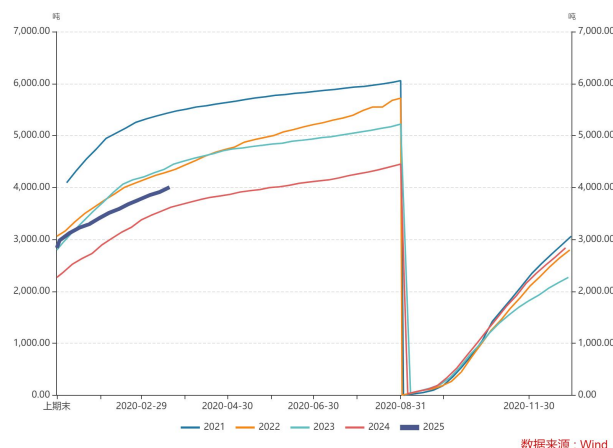
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 11: 豆油-24度棕榈油 FOB 差

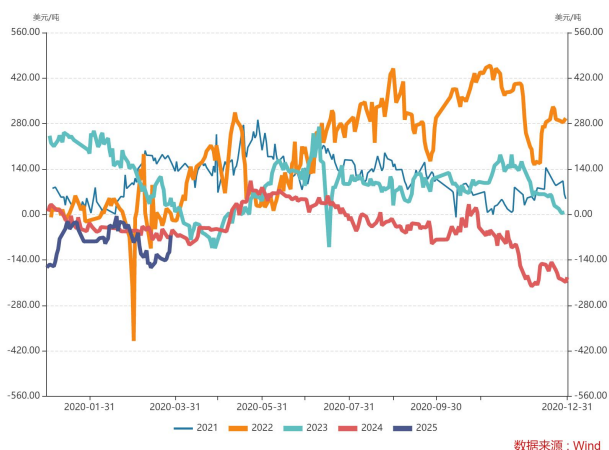
单位: 美元/吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 12: POGO 价差

单位: 美元/吨



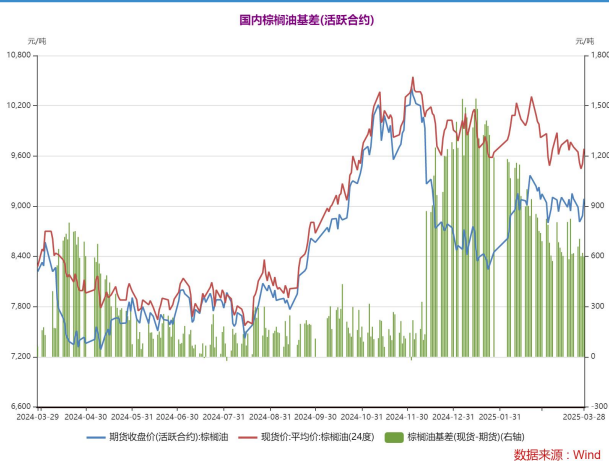
数据来源: Wind 新世纪期货



数据来源: Wind 新世纪期货

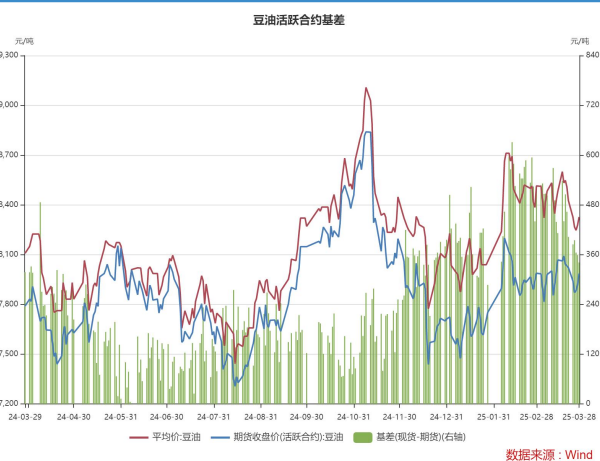
二、油脂油料基本面数据

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



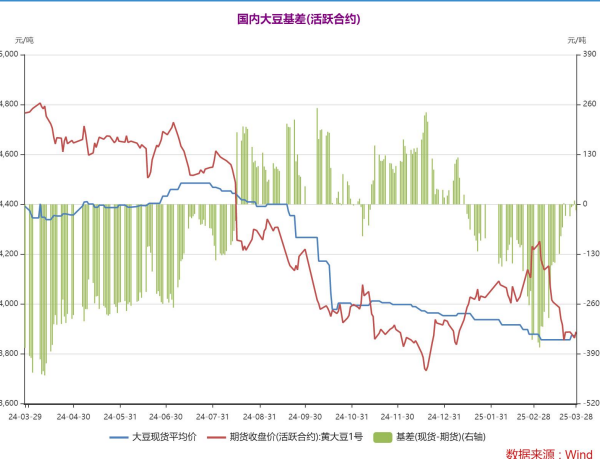
数据来源: Wind 新世纪期货

图 15: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind

图 16: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨



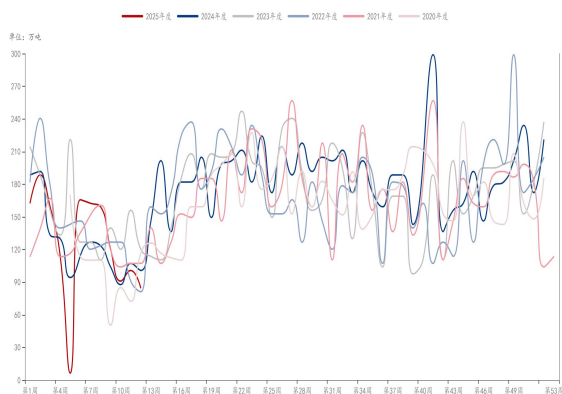
数据来源: Wind

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: 海关总署

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: Wind

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)

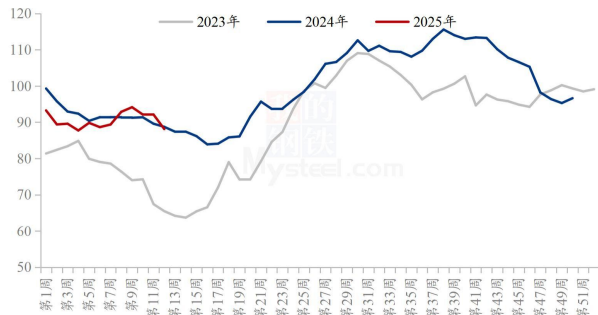


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 21: 豆油库存

单位: 万吨

全国重点地区豆油库存(单位: 万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

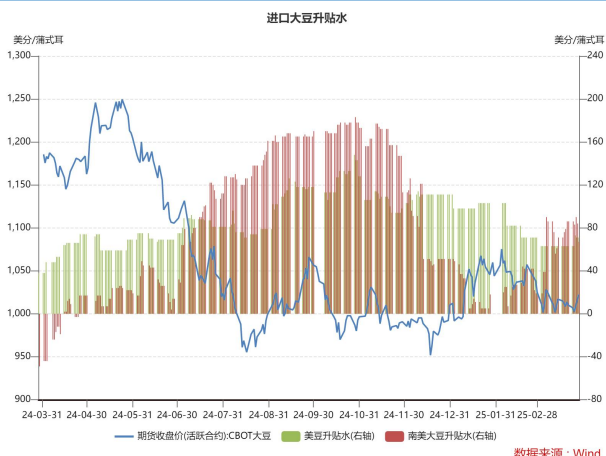
图 23: 豆油成交

单位: 吨

数据来源: Wind 新世纪期货

图 20: 进口大豆升贴水

单位: 美分/蒲式耳



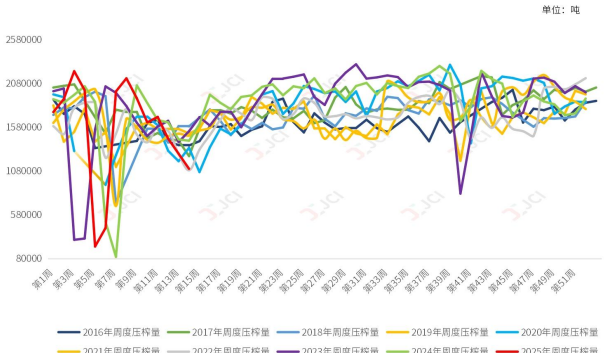
数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

图 22: 油厂周度压榨量

单位: 万吨

2016-2025年国内主流油厂周度大豆压榨量对比



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）

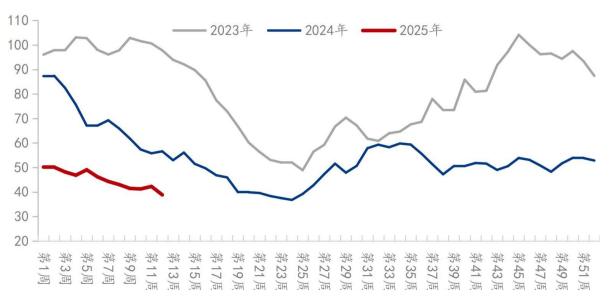


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 25: 棕榈油库存

单位: 万吨

棕榈油季节性库存 (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

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

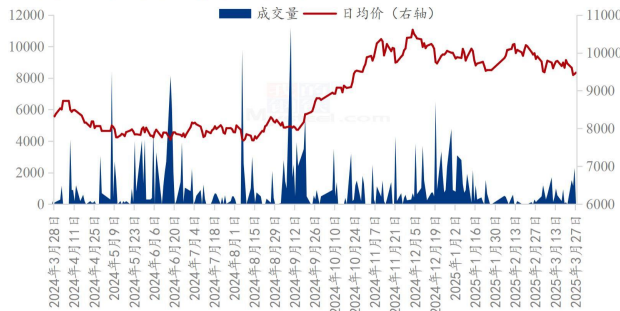
图 29: 国内沿海豆粕结转库存

单位: 万吨

全国主要油厂豆粕库存统计 (万吨)



全国棕榈油成交均价及成交量统计 (单位: 吨、元/吨)

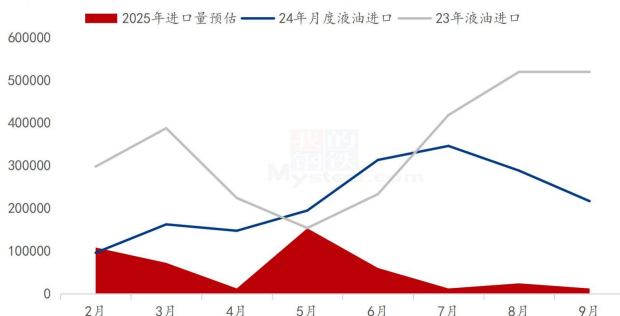


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 26: 棕榈油月度进口量预估

单位: 吨

截至3月27日中国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: %

ITS: 棕榈油出口数量: 同比



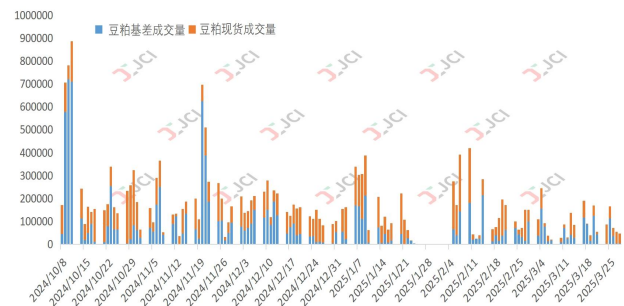
数据来源: Wind

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

JCI: 2024年10月以来国内豆粕现货、基差成交量统计



数据来源: Mysteel 新世纪期货

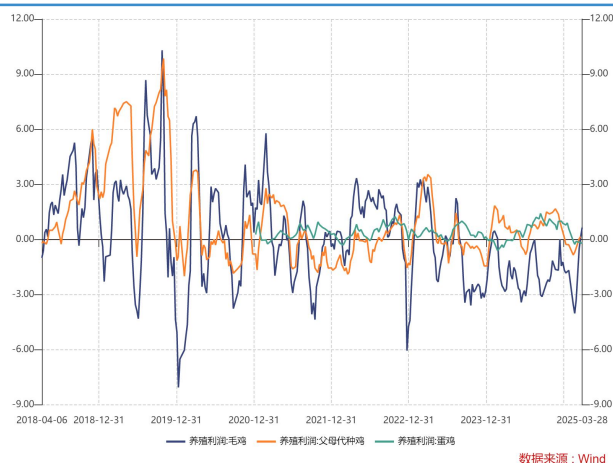
图 31: 生猪养殖利润 单位: 元/头



数据来源: Wind 新世纪期货

数据来源: JCI 新世纪期货

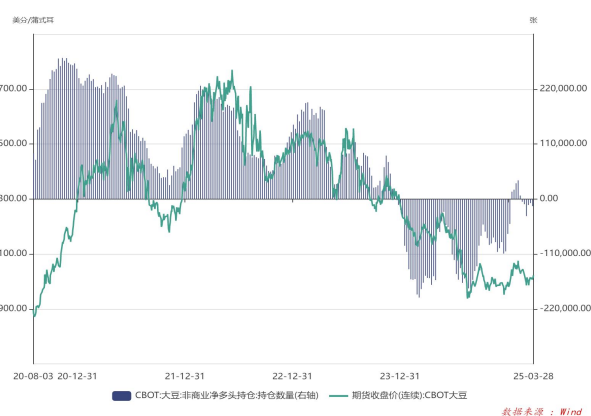
图 32: 禽蛋养殖利润 单位: 元/羽



数据来源: Wind 新世纪期货

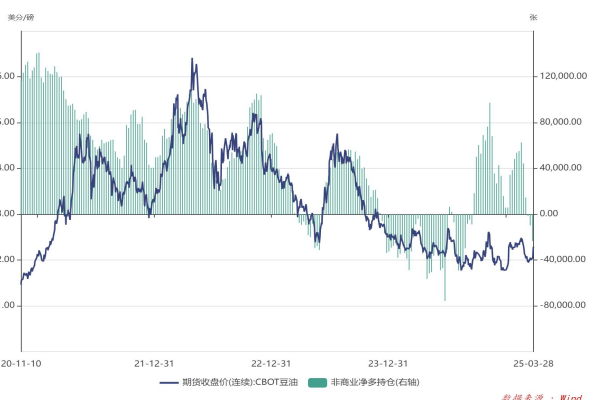
三、CFTC 非商业持仓

图 33: CBOT 大豆非商业净多持仓 单位: 张



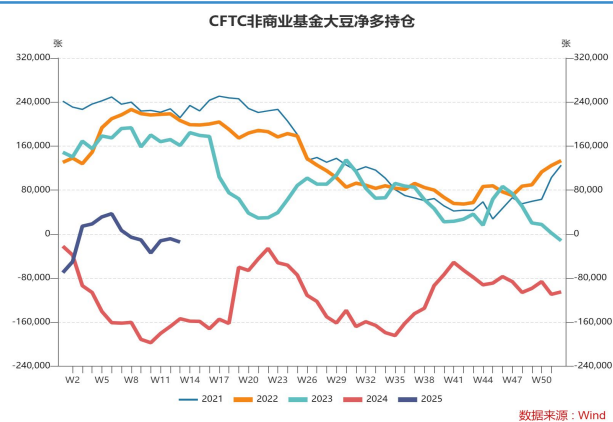
数据来源: Wind 新世纪期货

图 35: CBOT 豆油非商业净多持仓 单位: 张



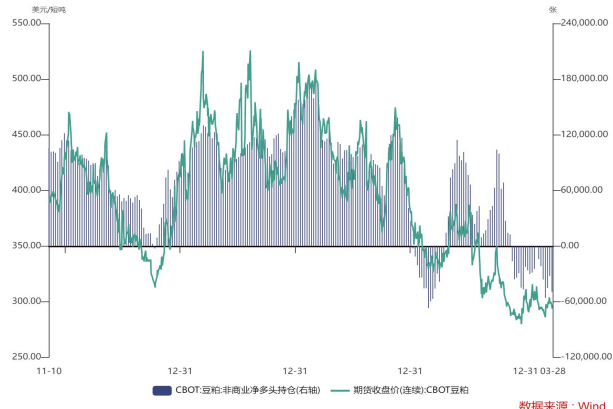
数据来源: Wind 新世纪期货

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 36: 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： 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>