

农产品组

短期关税变化继续主导油粕走势

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

短期关税情绪主导 2025. 4. 14
供应逐步增加需求疲弱
2025. 3. 31
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：

上周，USDA 报告预估美豆结转库存小幅下调，MPOB 报告显示库存产量库存双增，微偏空，中美互加关税影响油脂油料市场情绪，油脂油料整体受关税情绪影响，呈现宽幅震荡态势。

一、基本面跟踪

1) CFTC 持仓报告：截至 4 月 8 日当周，CBOT 大豆多头持仓增 3633 手至 162286 手，空头持仓增 16969 手至 179134 手；CBOT 豆油多头持仓减 1890 手至 125853 手，空头持仓减 38516 手至 77143 手；CBOT 豆粕多头持仓增 9637 手至 117689 手，空头持仓增 1052 手至 163404 手。

2) 外盘供需：截至 4 月 8 日，约 22% 美国大豆种植区域正受到干旱影响，上周为 33%，去年同期为 22%，当前美豆播种进度正常，但受中美关税政策影响，出口需求显著下滑，南美大豆集中上市，进一步挤压美豆出口空间。巴西大豆收割进度已达 85%，预计 4 月底完成。阿根廷大豆收割进度较慢，仅完成 3%，主要受暴雨影响。尽管阿根廷大豆产量预计为 4550 万吨，较上月下调 100 万吨，但巴西大豆丰产（预计 1.67-1.7 亿吨）仍主导全球大豆供应。

东南亚棕油。MPOB 数据显示，马来 3 月棕油产量环比大增 16.76% 至 138.7 万吨，出口仅小幅增长 0.91%，导致库存回升至 156.26 万吨。当前东南亚进入季节性增产周期，4 月后产量恢复加速，马来西亚 5 月产量或环比增 10% 以上，印尼产量恢复至历史高位。天气预报显示，未来几日，印尼/马来棕油产区将迎来潮湿天气，气温预计接近正常水平，有利于棕油产区作物生长。SEA 数据显示印度 3 月棕油进口量环比增加 14%，加之印度 3 月植物油库存仍处偏低水平，后续印度补库需求仍可期待。

3) 国内供需：后续我国进口大豆 4-6 月国内到港量平均千万吨，船代消息显示，2 截至 4 月 9 日，巴西大豆对华发船总量 2341.26 万吨，去年同期 2179.27 万吨，同比增加 161.99 万吨，增幅 7.43%。

Mysteel 数据，第 14 周油厂大豆实际压榨量 110.88 万吨，较前一周 128.10 万吨下滑 17.22 万吨，同比减少 32.13 万吨，降幅 22.47%；预计第 15 周油厂开机率将会进一步下降。大豆库存 290.43 万吨，周增 42.51 万吨（17.15%），同比减少 86.99 万吨（-23.05%）；豆粕库存 57.91 万吨，周减少 16.89 万吨（-22.58%），同比增加 27.91 万吨（93.03%），增幅。豆粕库存 74.8 万吨，周减 0.12 万吨，同比增 43.52 万吨（139.13）。豆油商业库存 83.91 万吨，周减少 4.21 万吨（-4.78%）同比减少 3.48 万吨（-3.98%）。棕油商业库存 36.87 万吨，周减少 1.96 万吨（-5.05%）；同比减少 16.10 万吨（-30.39%）。

二、结论及操作建议

油脂：东南亚棕榈油进入季节性增产周期，3 月马棕油产量开始环比回升，出口市场偏弱，体现了在油脂间竞争优势偏弱，报告较市场预期偏空，南美大豆创纪录丰产，中美贸易摩擦有利于巴西大豆出口到我国。国内大豆到港逐渐增加 4 月或缓解偏紧状况，但进口巴西大豆成本提升，国内油厂开工率存在回升预期，油厂豆油库存周比继续下降，渠道库存稳定，下游备货需求有所升温，棕油库存偏低，三大油脂库存下滑，随着关税预期缓和，油脂存在止跌反弹的需求，关注阿根廷天气及马棕油产销。

粕类：中美国农业部公布的供需数据利好，美国和欧盟推迟实施部分关税，

巴西大豆丰产预期强烈，巨大的出口需求将占领美豆原有的中国市场，巴西贴水在贸易战下预期仍相对坚挺。阿根廷农场中心地带出现大雨，田地被淹没，引发了人们对该国大豆作物产出可能遭遇损失的担忧。随着进口巴西大豆陆续到达我国港口，届时产量逐渐增加，偏紧状况有望缓解，近期在关税预期升温的推动下，下游需求再度升温，油厂豆粕提货量再度回升，油厂豆粕库存回落，饲料企业物理库存天数持续下降，回归往年同期均值区域，市场情绪持续将受到中美关税政策变化的影响，豆粕短期震荡偏多，上方空间受到阶段性供应预期转向宽松的制约，关注南美豆天气、大豆到港情况。

豆二：USDA 报告稍微利多，巴西新豆出口提速，收获进度高于去年同期，南美大豆丰收预期兑现及到港量增加可能持续施压价格。国内一季度大豆到港预期低于去年同期，4 月大豆到港或超千万吨，随着大豆到港增加大豆加偏紧状况或缓解，中美关税政策变化继续影响市场，预计豆二短期震荡偏多，关注南美豆天气及大豆到港况。

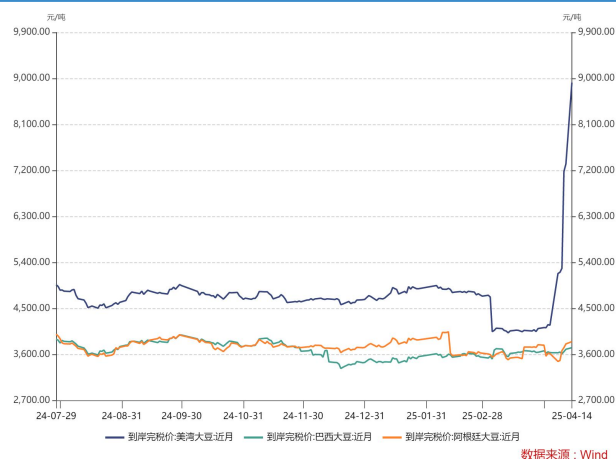
三、风险因素

1. B40 执行通知。2、阿根廷大豆产区天气。3、大豆到港进度。4、关税不确定性。

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

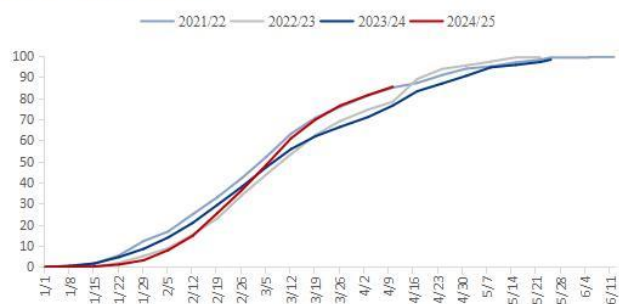
单位：元/吨



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

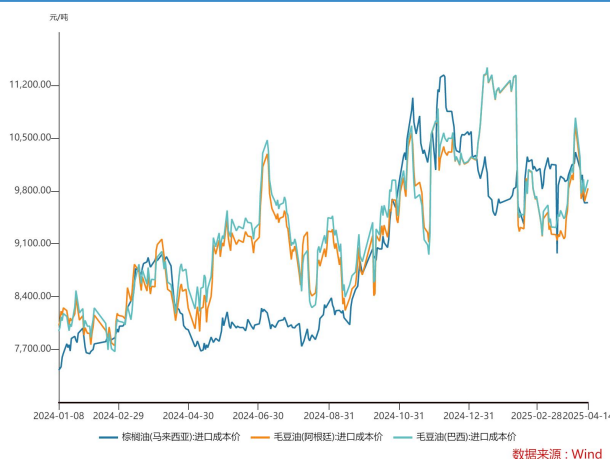


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 5：南美 7 天总降水量(毫米)

图 2：豆油棕榈油进口成本

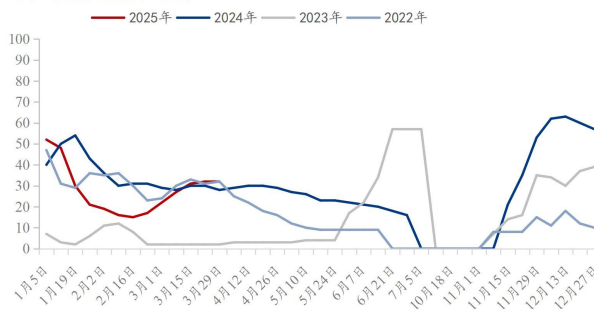
单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

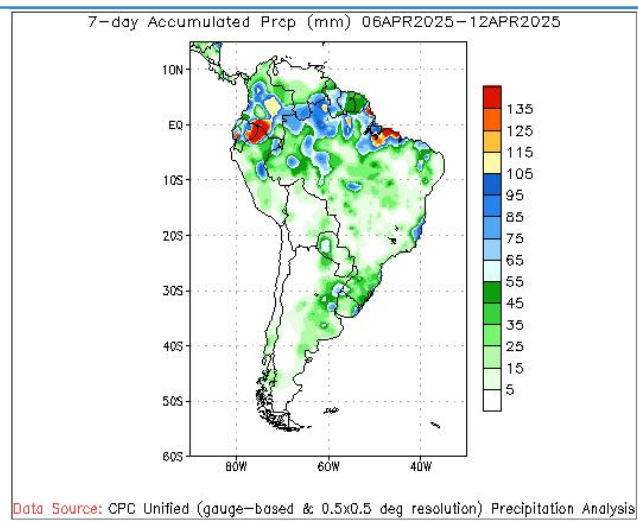
图 4：阿根廷大豆优良率

阿根廷大豆优良率 (%)



数据来源：Mysteel 新世纪期货

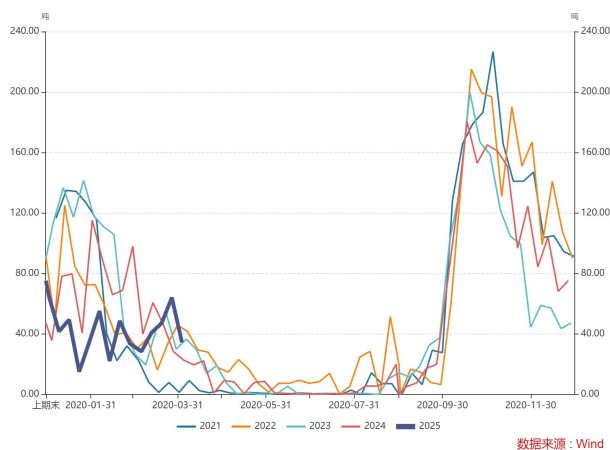
图 6：南美 7 天降水异常(毫米)



数据来源: NOAA 新世纪期货

图 7: 美豆出口中国周度量

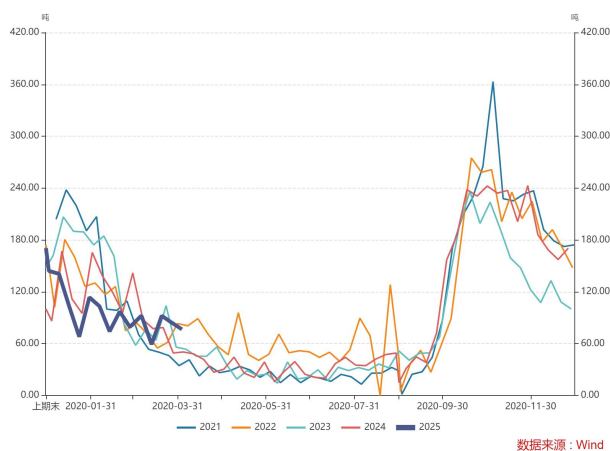
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 9: 美豆出口量周度值

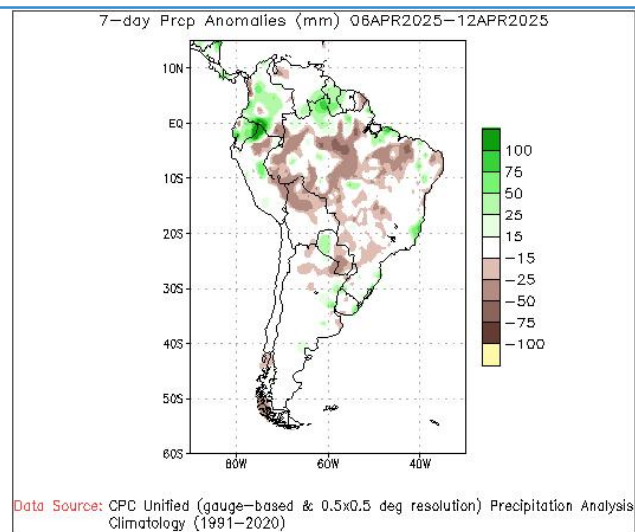
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 11: 巴西大豆周度装船

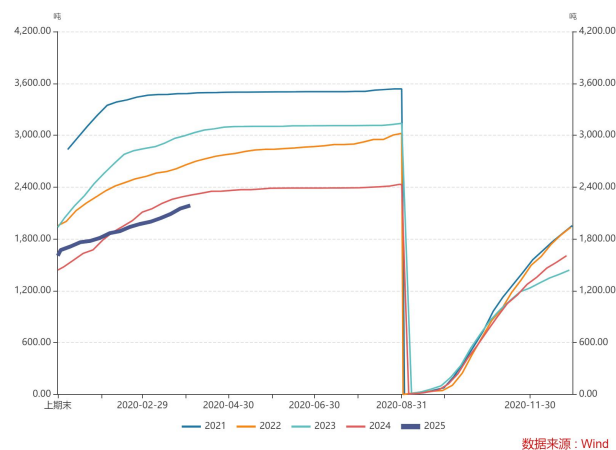
单位: 吨



数据来源: NOAA 新世纪期货

图 8: 美豆累计出口中国数量

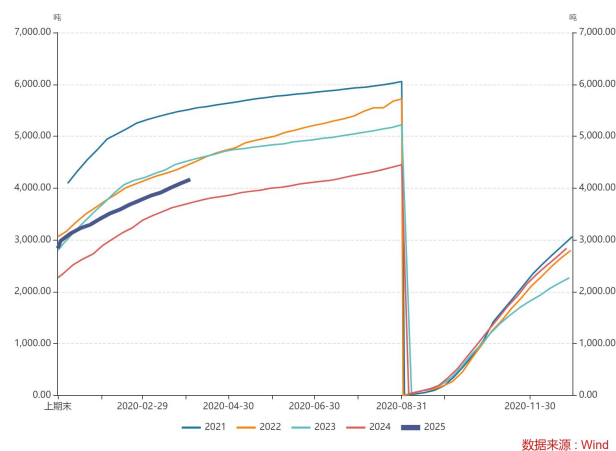
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 10: 美豆出口累计值

单位: 万吨

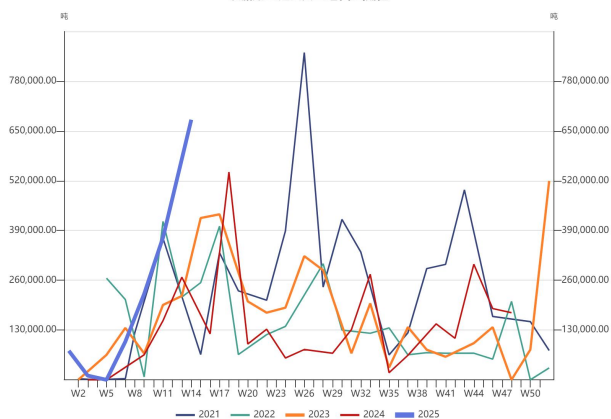


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 12: 西大豆月度出口

单位: 千克

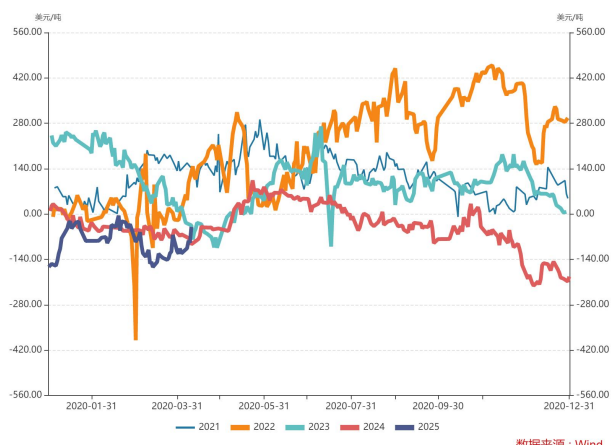
装船数量:进口大豆:巴西:当期值



数据来源: Wind

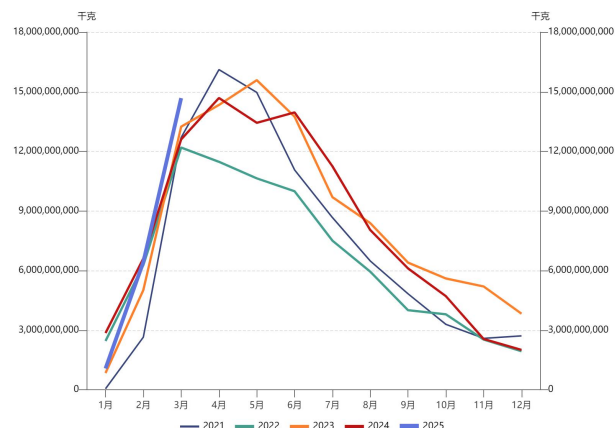
数据来源: Wind 新世纪期货

图 13: 豆油-24 度棕榈油 FOB 差 单位: 美元/吨



数据来源: Wind

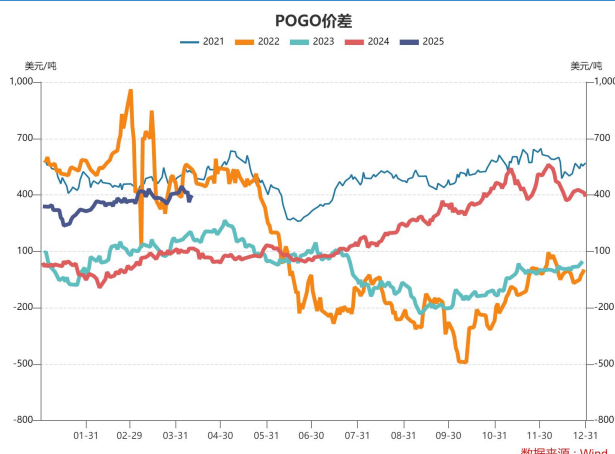
数据来源: Wind 新世纪期货



数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

图 14: POGO 价差 单位: 美元/吨



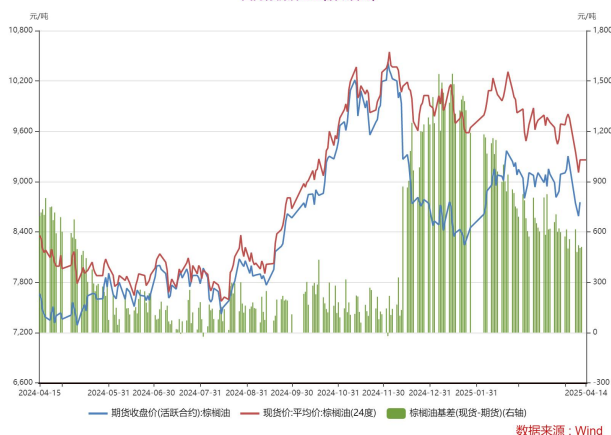
数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

二、油脂油料基本面数据

图 15: 国内棕榈油活跃合约基差 单位: 元/吨

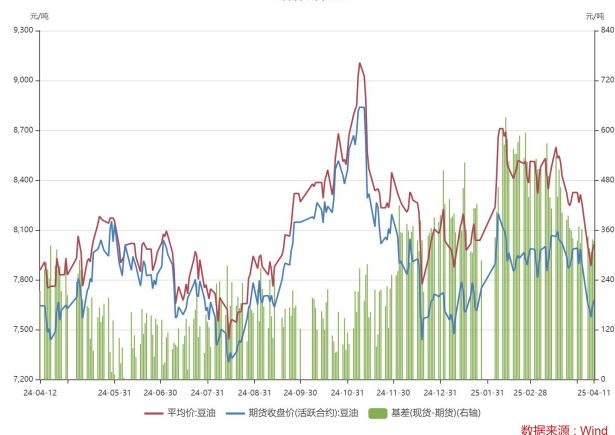
国内棕榈油基差(活跃合约)



数据来源: Wind

图 16: 国内豆油活跃合约基差 单位: 元/吨

豆油活跃合约基差



数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

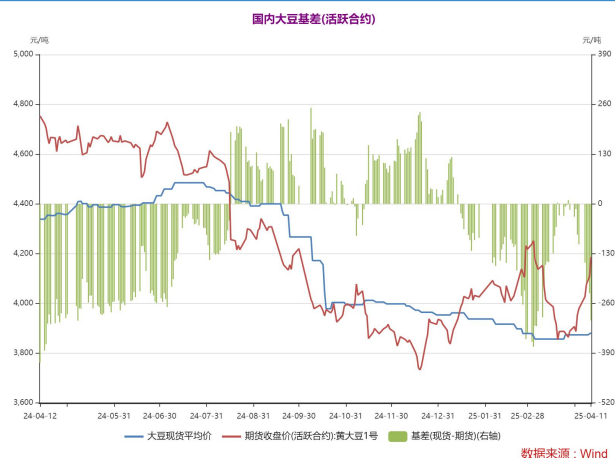
图 17: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

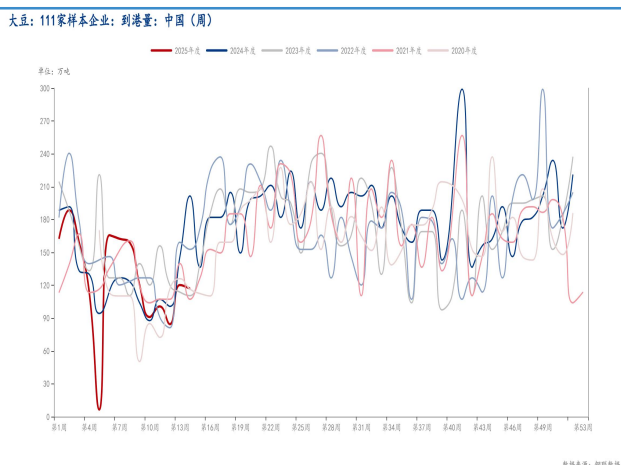
图 18: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

图 19: 周度大豆到港数量 单位: 吨



数据来源: 海关数据

数据来源: Wind 新世纪期货

图 20: 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 21: 主要油厂大豆库存 单位: 万吨

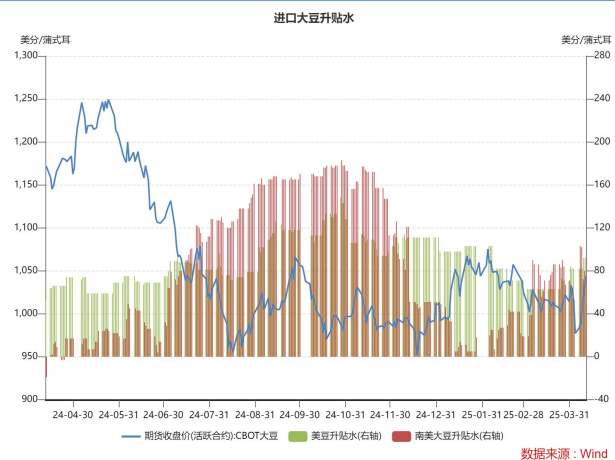


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 23: 豆油库存 单位: 万吨

数据来源: Wind 新世纪期货

图 22: 进口大豆升贴水 单位: 美分/蒲式耳

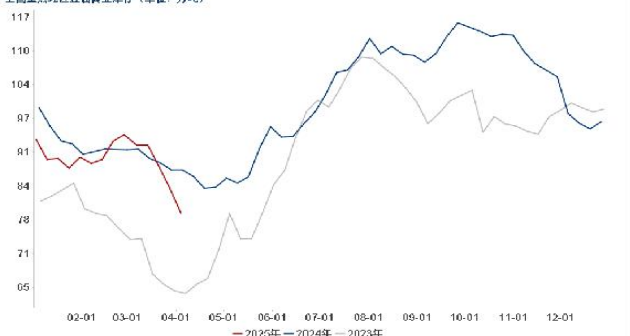


数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

图 24: 油厂周度压榨量 单位: 万吨

全国重点地区豆油商业库存(单位:万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 25: 豆油成交 单位: 吨

全国油厂豆油成交量(吨;元/吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

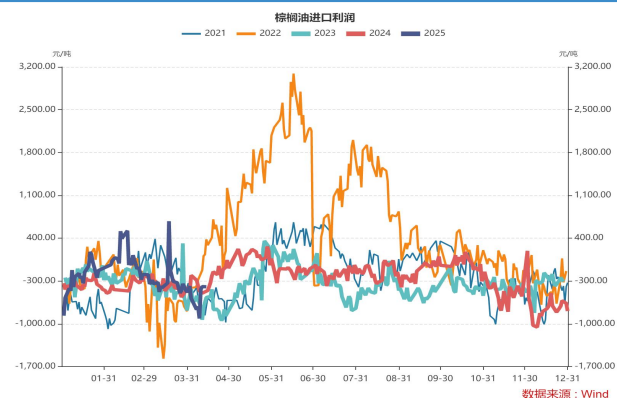
图 27: 棕榈油库存 单位: 万吨

棕榈油季节性库存(万吨)



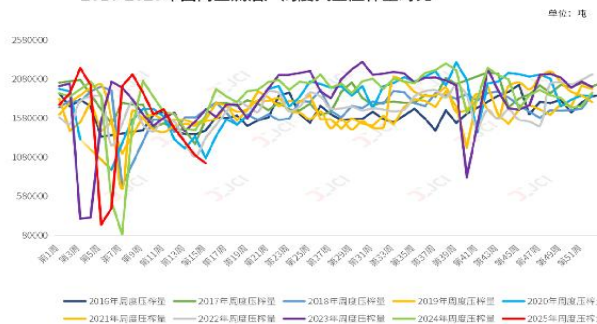
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 29: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

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 26: 棕榈油成交 单位: 吨

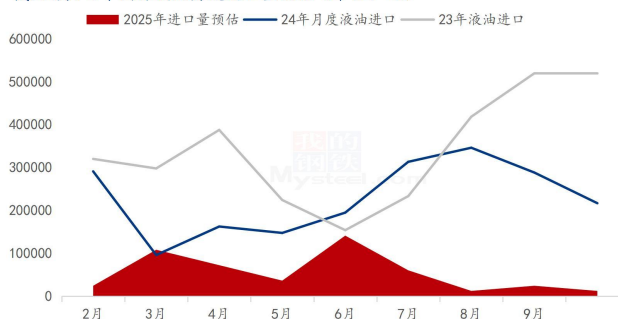
全国棕榈油成交均价及成交量统计(单位:吨、元/吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

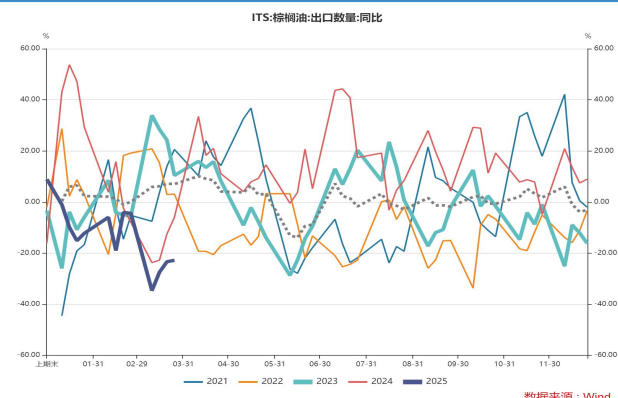
图 28: 棕榈油月度进口量预估 单位: 吨

截至4月9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 30: ITS 棕榈油出口同比 单位: %



数据来源: Wind 新世纪期货

图 31：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）



数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 33：生猪养殖利润 单位：元/头

生猪养殖利润

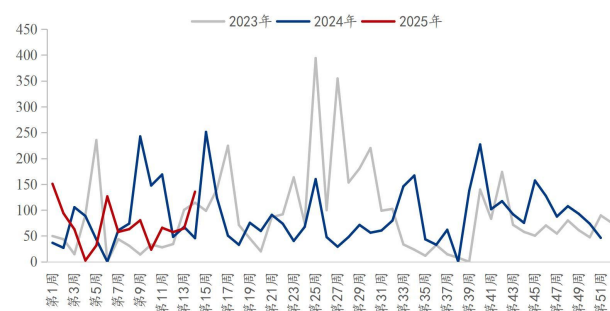


数据来源：Wind

数据来源：Wind 新世纪期货

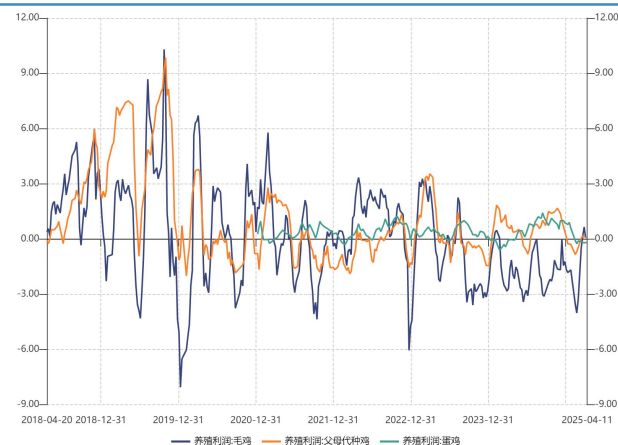
图 32：国内豆粕成交量统计 单位：万吨

全国豆粕周度成交量趋势图（万吨）



数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 34：禽蛋养殖利润 单位：元/羽

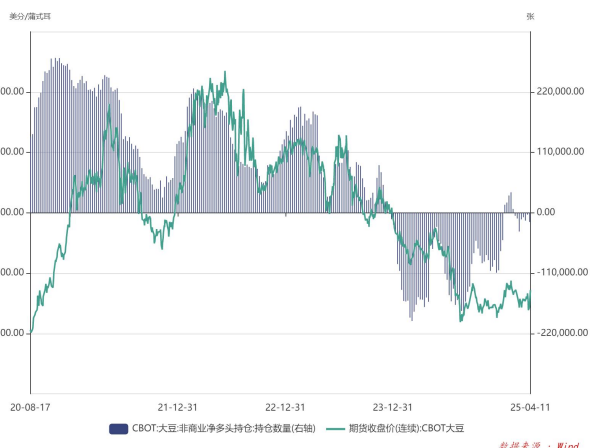


数据来源：Wind

数据来源：Wind 新世纪期货

三、CFTC 非商业持仓

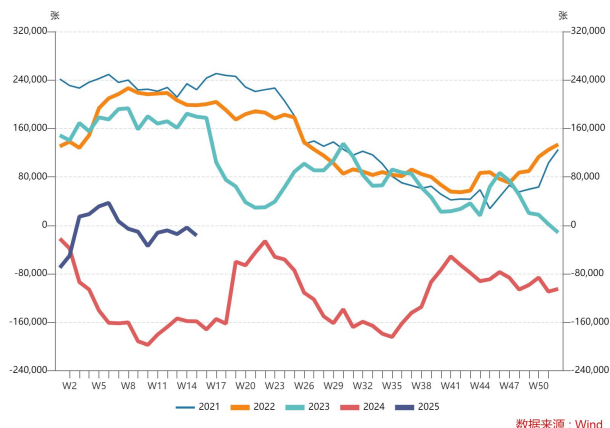
图 35：CBOT 大豆非商业净多持仓 单位：张



数据来源：Wind 新世纪期货

图 36：CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图 单位：张

CFTC非商业基金大豆净多持仓

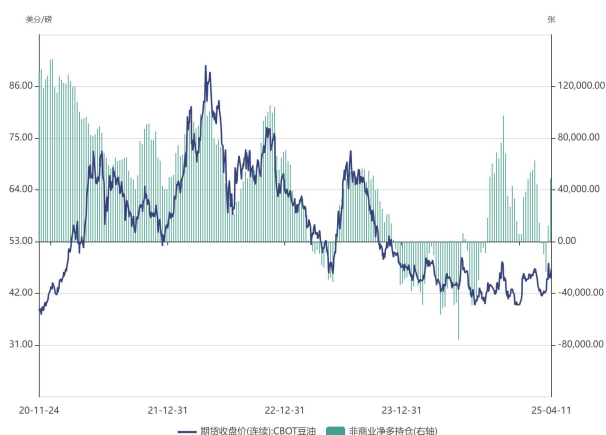


数据来源：Wind

数据来源：Wind 新世纪期货

图 37: CBOT 豆油非商业净多持仓

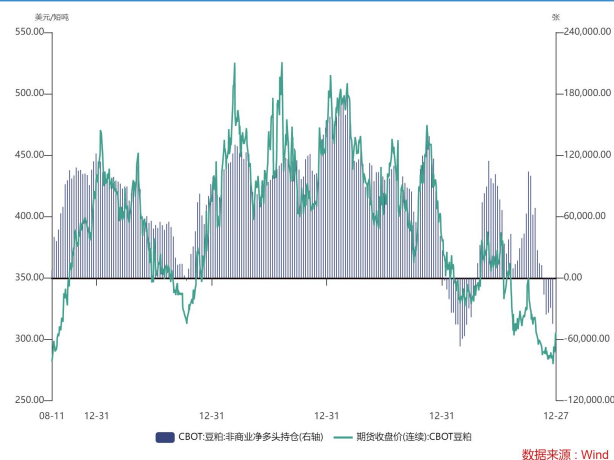
单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

图 38: 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>