

## 农产品组

 政策压制粕，棕油领涨油脂  
分化震荡

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

粕现货承压远月抗跌，油脂政策主导 2025. 7. 14  
 油政策与天气博弈，粕供应宽松主导 2025. 7. 14  
 美豆面积报告定调，生柴政策与棕油出口博弈 2025. 6. 30  
 生柴政策与原油提振油脂，豆粕持续增加反弹空间受限 2025. 6. 23  
 油脂强生柴 VS 累库，豆粕深陷高供应 2025. 6. 16  
 豆粕养殖旺季油脂需求淡季 2025. 6. 9  
 宽松压制弱势延续 2025. 5. 26  
 供应端压制油粕震荡偏空 2025. 5. 19  
 现货供应预期逐步恢复 2025. 5. 12  
 节前注意回避风险 2025. 4. 28  
 油粕或回归基本面 2025. 4. 21  
 短期关税变化继续主导油粕走势 2025. 4. 14  
 短期关税情绪主导 2025. 4. 07  
 供应逐步增加需求疲弱

## 行情回顾：

国内油厂检修及水产旺季需求支撑，豆粕震荡偏强，但农业农村部要求猪企严控产能并推进豆粕减量替代，叠加中国采购阿根廷低价豆粕，回吐周内涨幅。棕油凭借产地利多独强，豆菜油受制于供应宽松，市场呈现结构性分化。

## 一、基本面跟踪

1) CFTC 持仓报告：截至 7.22，CBOT 大豆多头持仓减 4659 手至 182121 手，空头持仓减 25398 手至 146088 手；豆油多头持仓增 8004 手至 143743 手，空头持仓减 4385 手至 67229 手；豆粕多头持仓减 969 手至 127091 手，空头持仓减 7133 手至 200669 手。

2) 外盘大豆供需：7 月报告下调美豆产量至 43 亿蒲但上调期末库存至 3.1 亿蒲，反映出口疲软但生物燃料需求强劲。全球大豆供应宽松，2025/26 年度库存升至 1.26 亿吨，叠加巴西新作产量预增 4.6% 至 1.8 亿吨，市场承压。美豆产区天气整体有利，但月末高温风险仍需警惕。短期关注中美贸易谈判及 8 月天气波动，中长期生物柴油需求及种植面积下降或提供支撑，但贸易政策风险仍存。

东南亚棕油。马来 7 月 1-20 日产量环比增长 6.19%-11.24%，印尼库存虽降至 290 万吨但 7-8 月预计增产 300 万吨，供应压力显著。需求端印度进口放缓，欧盟采购疲软，马棕 7 月出口环比下降。印尼上调出口关税至 10% 以支持 B40 计划，但执行率仅 47.5%，短期市场或将维持震荡，关注 8 月 MPOB 报告库存数据及印尼 B40 政策执行情况。

3) 国内供需：国内大豆港库存高位，油厂大豆库存 797.9 万吨，周减少 25.20 万吨；同比增加 54.33 万吨。截至 7 月中旬，7-8 月进口大豆船期已全部采购完毕，9 月采购比例近 90%，预计三季度月均到港量仍将接近 1000 万吨大豆。

4) 788 万吨，周增加 20.8 万吨，周减少 20.80 万吨，同比增 82.42 万吨。预计 7 月到港量达 950 万吨，后续供给持续宽松，油厂开机率仍处于高位，JCI 第 30 周油厂大豆实际压榨量第 30 周大豆压榨量 214.76 万吨，周减少 17.50 万吨 (-7.53%)，同比增加 9.24 万吨 (+4.50%)，预计第 31 周油厂开机率将有所回升，部分工厂仍然面临胀库风险。

Mysteel 数据，第 29 周全国主要地区豆粕库存豆粕库存 99.84 万吨，周增 11.22 万吨 (+12.66%)，同比减少 26.22 万吨 (-20.8%)，持续创近期新高。三大油脂商业库存总量 236.02 万吨，周增 6.22 万吨 (+2.71%)，同比涨 40.36 万吨 (+20.63%)。其中，全国重点地区豆油商业库存 109.18 万吨，周增 4.24 万吨 (+4.04%)，同比增加 2.56 万吨 (+2.4%)，累库趋势或延续；棕油商业库存 59.14 万吨，周增 2.84 万吨 (+5.04%)，同比增 11.25 万吨 (23.49%)。全国主要地区菜油库存总计 67.7 万吨，周跌 0.86 万吨。需求端受季节性消费淡季影响，终端提货节奏放缓。

## 二、结论及操作建议

油脂：6 月马棕产量下滑库存增加，马来树龄老化问题限制增产，7 月产量增速可能放缓，出口关税上调进一步放缓出口步伐，中美贸易磋商及美国生物柴油政策调整、印尼 B40 政策推进支撑工业需求或带来潜在利多。国内 7-8 月进口大豆到港量维持高位，油厂开机率较高，库存可能继续攀，棕油库存回升，菜油延续去库但同比库存压力仍高，三大油脂库存

持续攀升，美豆进入关键生长期，若7月底至8月初出现干旱炒作，可能推升成本端，不过，三大油脂库存持续攀升，供应充裕，缺乏自身驱动，经过前期外盘带动的上涨后短期或回调，关注美豆产区天气及马棕油产销。

粕类：即将到来的8月份，天气变化对大豆生长产生至关重要的影响，美豆期价也将迎来对天气的敏感时段。国内应端压力显著，7-8月大豆到港量维持高位，油厂开机率高位，豆粕库存已突破94万吨且累库趋势可能延续；同时阿根廷低价豆粕即将到港。需求端持续疲软，农业农村部“调减生猪产能”政策加速能繁母猪淘汰，饲料需求预期萎缩，高温天气也抑制养殖户囤货意愿。不过美豆进入关键生长期，若主产区出现干旱可能引发天气炒作，叠加巴西大豆升贴水维持高位，将为价格提供底部支撑。预计豆粕震荡偏弱，关注美豆天气、大豆到港情况。

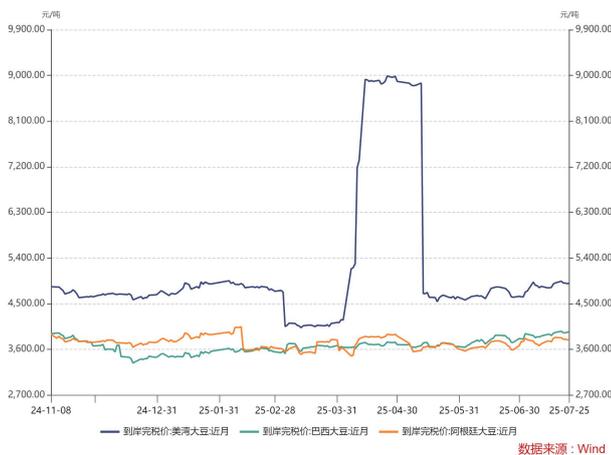
豆二：成本和出口预期提振美豆，美中西部有利的生长条件压力美豆，南美新豆出口持续，预计7月约950万吨大豆到港，油厂开工率位于高位，部分油厂豆粕胀库压力，港口大豆库存仍在持续回升，大豆供应充裕，预计豆二震荡偏弱，关注美豆天气、大豆到港情况及中美贸易协商动态。

三、风险因素

- 1、美豆产区天气。
- 2、大豆到港进度。
- 3、马棕油产销。
- 4、B40 政策。
- 5、中东地缘政治。

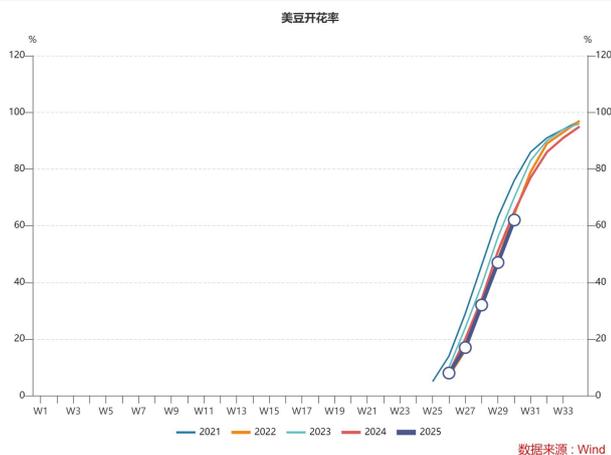
一、大豆及棕油国际贸易跟踪

图 1：三大产区豆到岸完税价 单位：元/吨



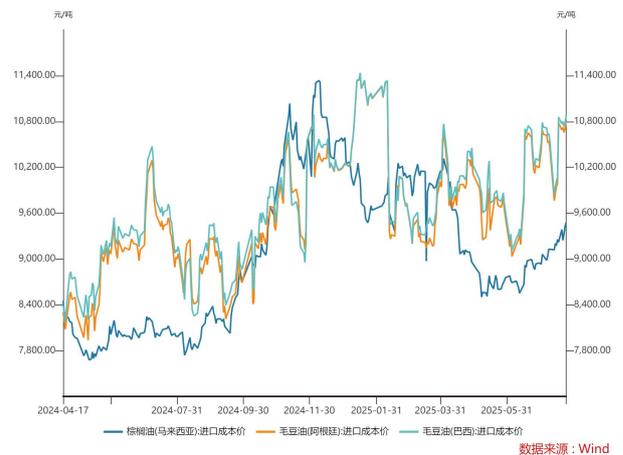
数据来源：Wind 新世纪期货

图 3：美豆开花率



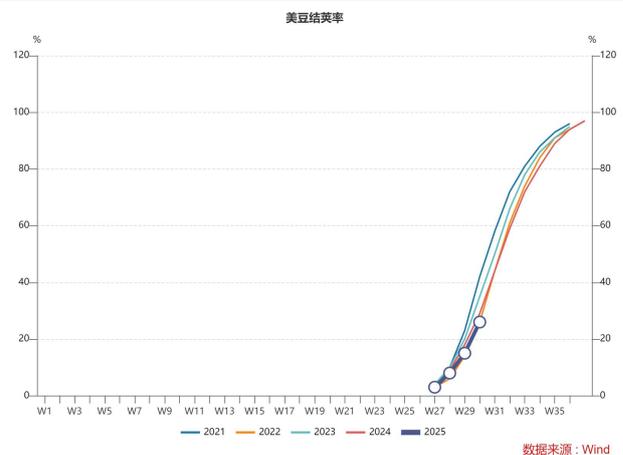
数据来源：wind 新世纪期货

图 2：豆油棕榈油进口成本 单位：元/吨



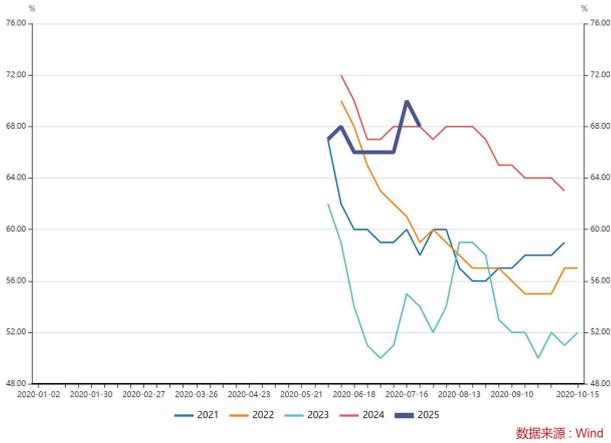
数据来源：Wind 新世纪期货

图 4：美豆结荚率



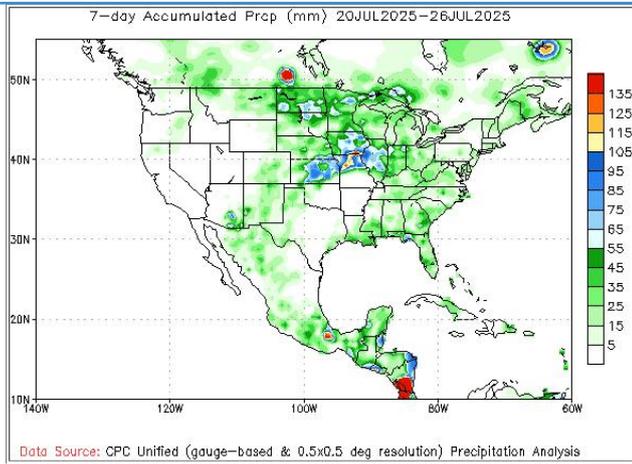
数据来源：wind 新世纪期货

图 5: 美豆优良率



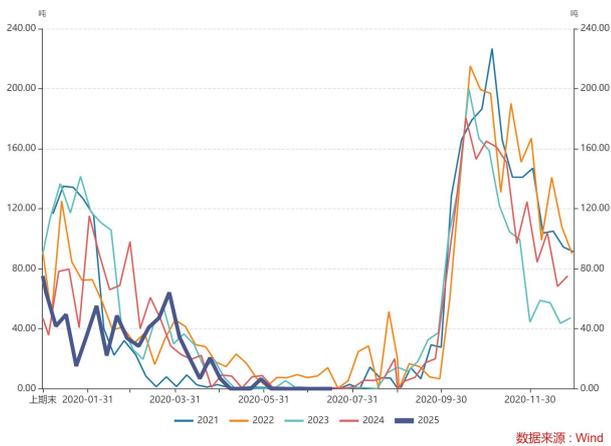
数据来源: NOAA 新世纪期货

图 7: 北美 7 天总降水量(毫米)



数据来源: NOAA 新世纪期货

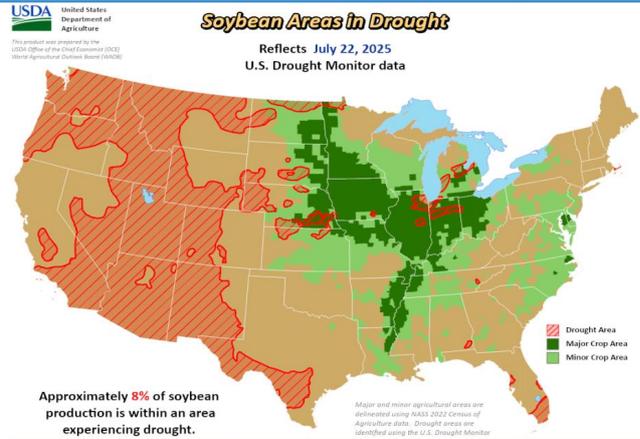
图 9: 美豆出口中国周度量 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

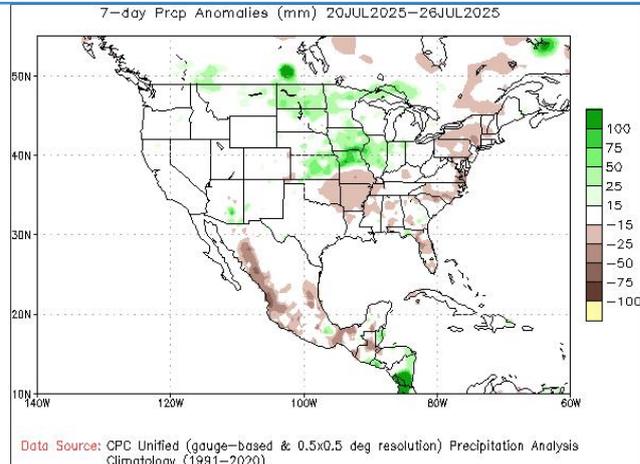
图 11: 美豆出口量周度值 单位: 万吨

图 6: 美大豆干旱区域



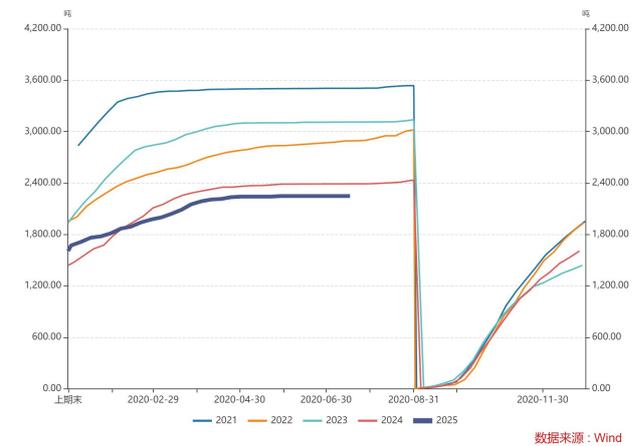
数据来源: NOAA 新世纪期货

图 8: 北美 7 天降水异常(毫米)



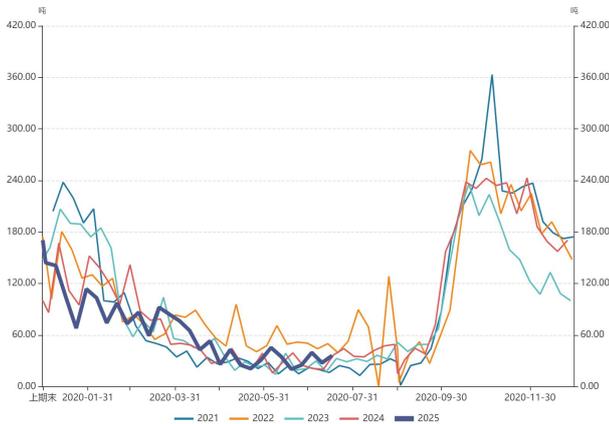
数据来源: NOAA 新世纪期货

图 10: 美豆累计出口中国数量 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

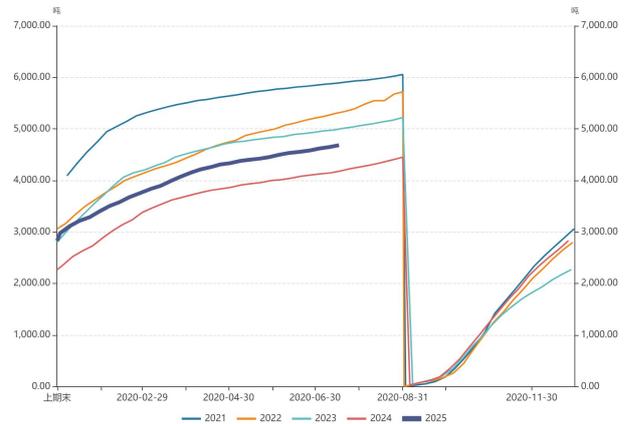
图 12: 美豆出口累计值 单位: 万吨



数据来源: Wind

数据来源: Mysteel 新世纪期货  
图 13: 巴西大豆周度装船

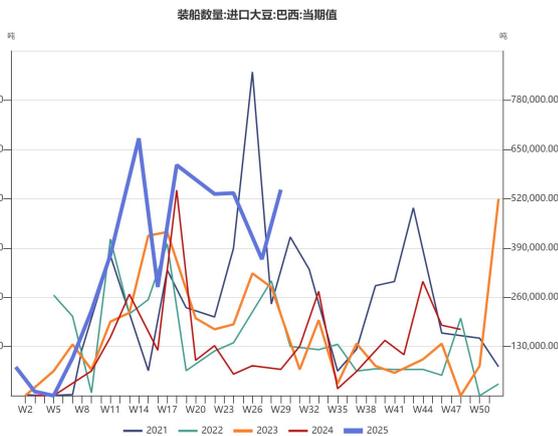
单位: 吨



数据来源: Wind

数据来源: Mysteel 新世纪期货  
图 14: 西大豆月度出口

单位: 千克

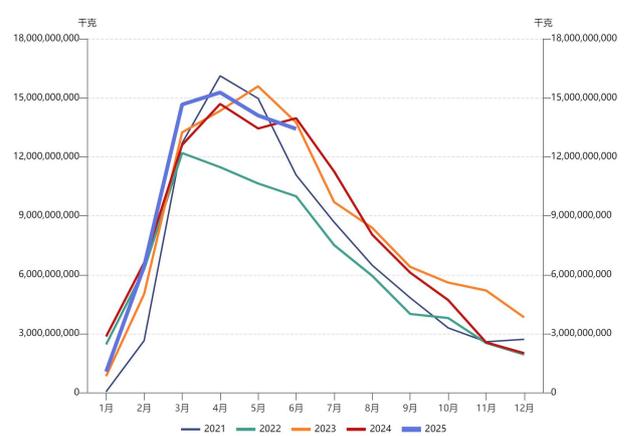


数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

图 15: 豆油-24度棕榈油 FOB 差

单位: 美元/吨

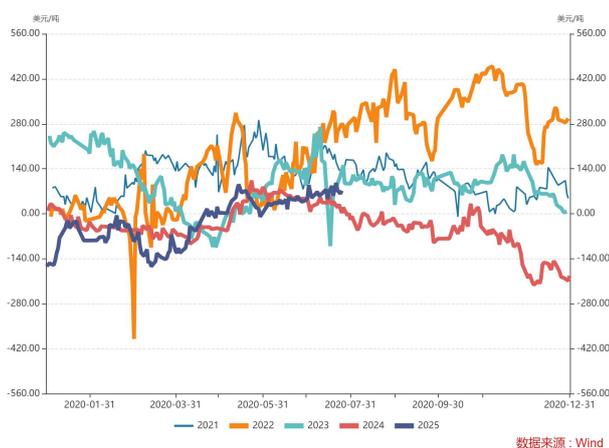


数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

图 16: POGO 价差

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

## 二、油脂油料基本面数据

图 17: 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 18: 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 19: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨



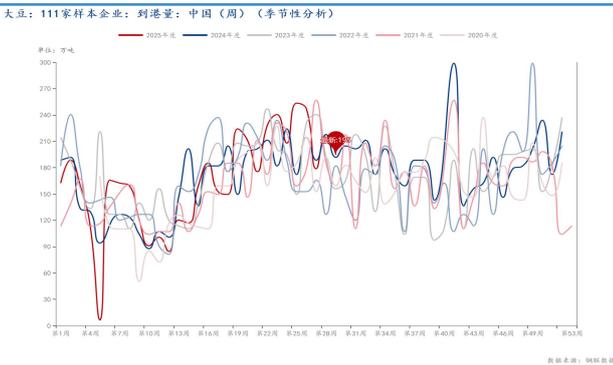
数据来源: Wind 新世纪期货

图 20: 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 21: 周度大豆到港数量 单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 22: 大豆压榨利润 单位: 元/吨

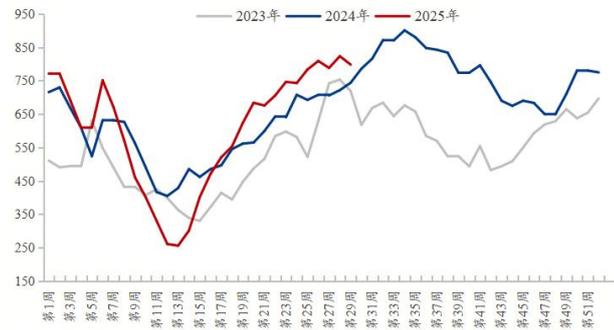


数据来源: Wind 新世纪期货

图 23: 主要油厂大豆库存 单位: 万吨

图 24: 进口大豆升贴水 单位: 美分/蒲式耳

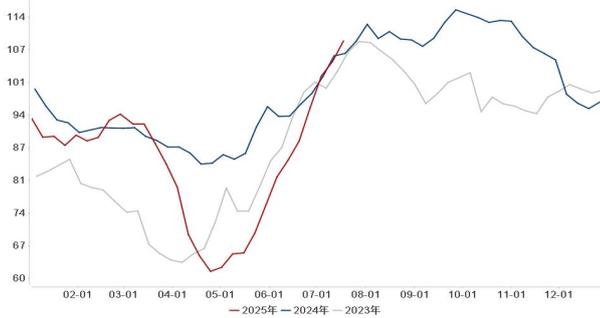
全国港口大豆库存统计 (万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 25: 豆油库存 单位: 万吨

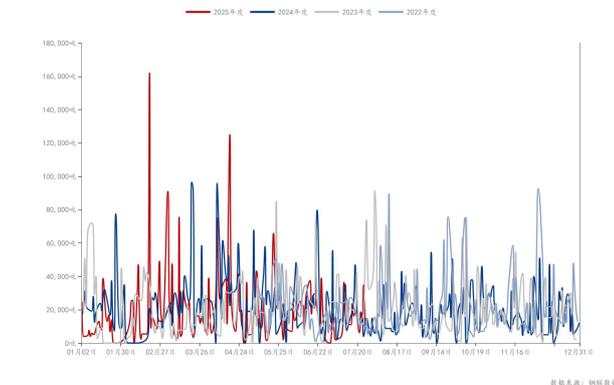
全国重点地区豆油商业库存 (单位: 万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 27: 豆油成交 单位: 吨

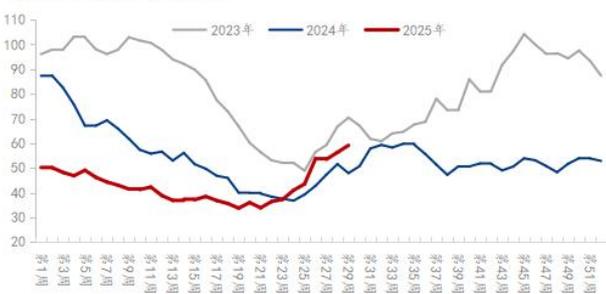
豆油: 成交量: 中国 (日) (季节性分析)



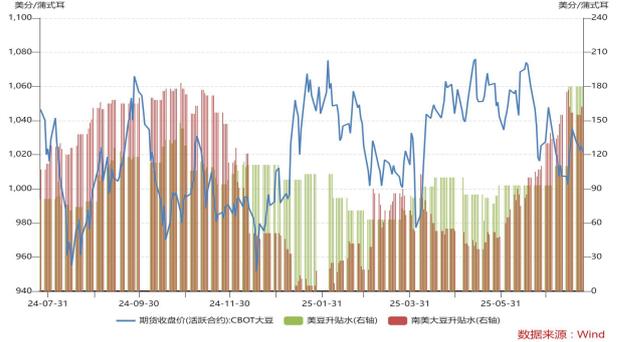
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 29: 棕榈油库存 单位: 万吨

棕榈油季节性库存 (万吨)



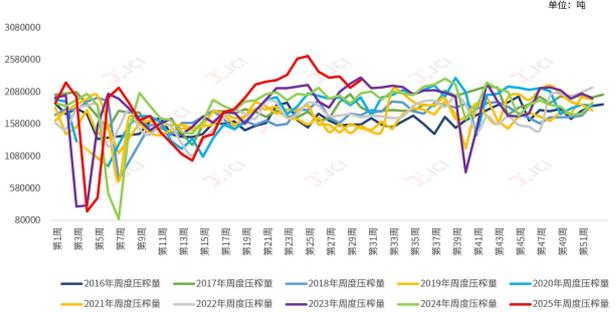
进口大豆升贴水



数据来源: Wind 新世纪期货

图 26: 油厂周度压榨量 单位: 万吨

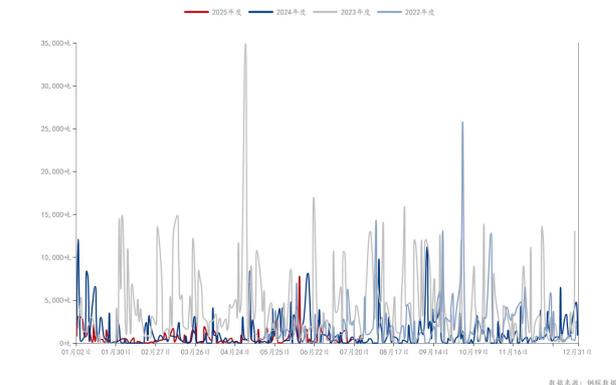
2016-2025年国内主流油厂周度大豆压榨量对比



数据来源: JCI 新世纪期货

图 28: 棕榈油成交 单位: 吨

棕榈油: 24度: 成交量合计 (日) (季节性分析)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 30: 棕榈油月度进口量预估 单位: 吨

截至7月18日中国棕榈油月度买船进度统计 (单位: 吨)			
船期	25/26年买船进度	24/25年进口液油	23/24年进口液油
6月	305500	313197.01	233151.01
7月	171000	346052.01	418464.46
8月	84000	288188.50	519644.92
9月	72000	216649.66	520008.07
10月	48000	247500.68	506402.49
11月	36000	168140.36	433615.01
12月	0	318062.79	289999.98
1月	12000	116862.64	290839.98

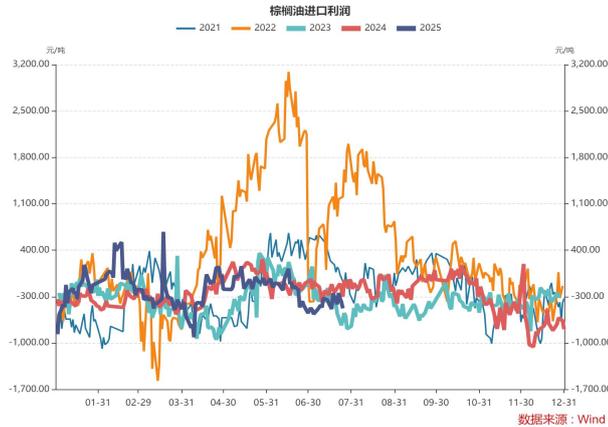
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 31: 国内三大油脂库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 33: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

图 35: 国内沿海豆粕结转库存 单位: 万吨

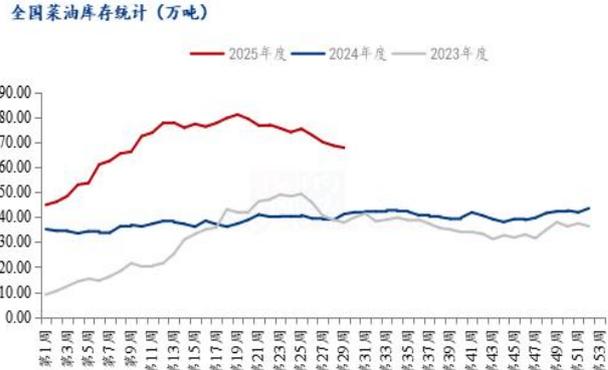


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 37: 生猪养殖利润 单位: 元/头

数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 32: 全国菜油库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

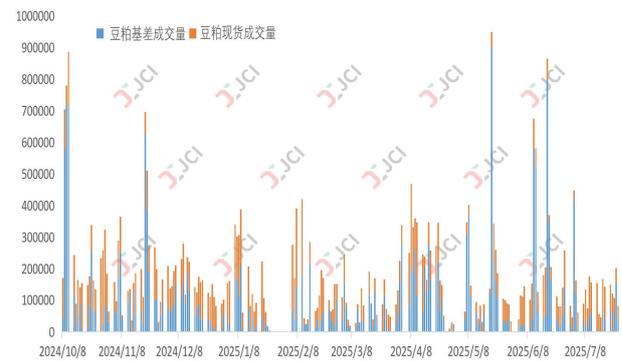
图 34: 船运机构出口数据

日期	ITS	环比上月同期	ASA	环比上月同期	SGS	环比上月同期
2025年6月						
1-5日	161905	+2.63%	-	-	-	-
1-10日	371600	+26.40%	327355	+8.07%	285578	+32.69%
1-15日	662580	+26.30%	606192	+17.77%	513213	+14.31%
1-20日	847695	+14.31%	798813	+10.88%	759881	+16.66%
1-25日	1134230	+6.84%	1057466	+6.63%	-	-
1-30日	1382460	+4.66%	1286461	+4.52%	1195265	+11.74%
2025年7月						
1-10日	391355	+5.32%	366482	+11.95%	205225	-28.14%
1-15日	621770	-6.16%	574121	-5.29%	399366	-22.18%
1-20日	817755	-3.53%	740394	-7.31%	486404	-35.99%
1-25日	1029585	-9.23%	896484	-15.22%	-	-

数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 36: 国内豆粕成交量统计 单位: 万吨

JCI: 2024年10月以来国内豆粕现货、基差成交量统计

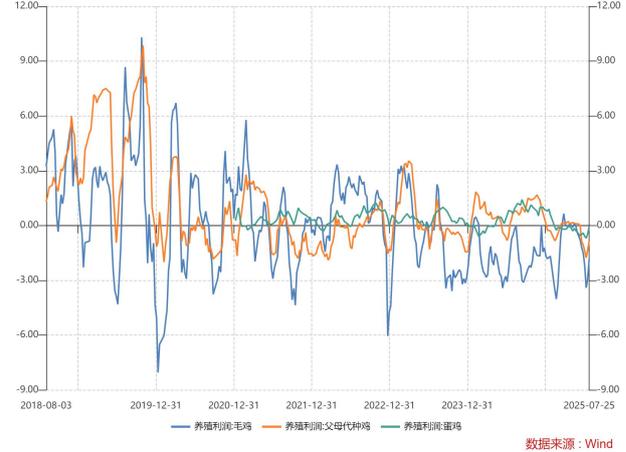


数据来源: JCI 新世纪期货

图 38: 禽蛋养殖利润 单位: 元/羽



数据来源: Wind 新世纪期货

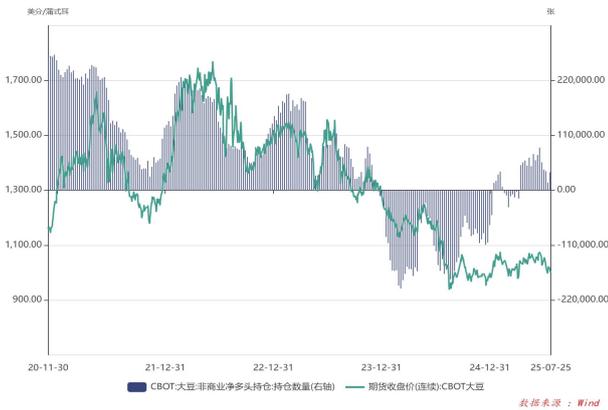


数据来源: Wind 新世纪期货

### 三、CFTC 非商业持仓

图 39: CBOT 大豆非商业净多持仓

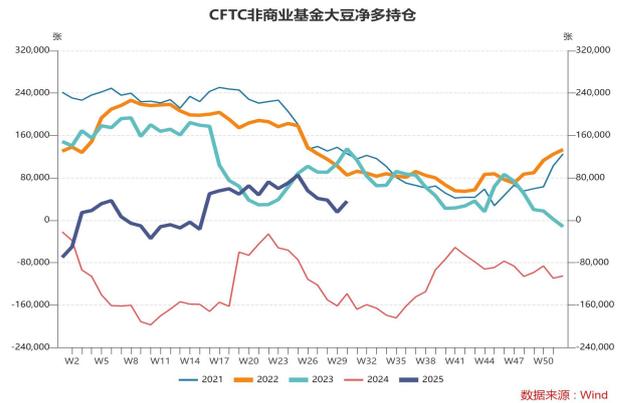
单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

图 40: 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 41: CBOT 豆油非商业净多持仓

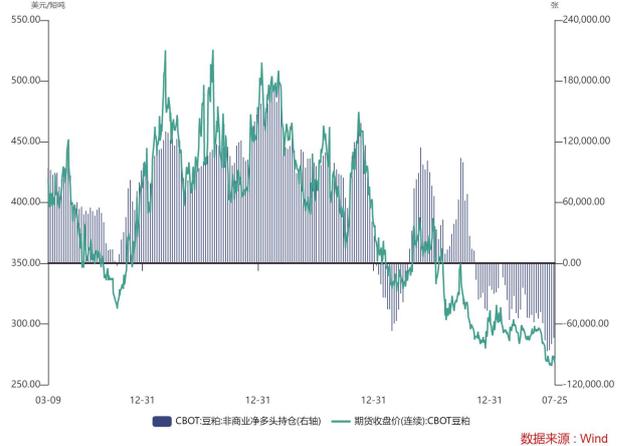
单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

图 42: 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>