

农产品组

油脂反弹受限，豆粕承压，短期市场难改震荡格局

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

油脂分化、豆粕承压 2025.8.4
政策压制粕，棕油领涨油脂分化震荡 2025.7.28
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

行情回顾：

受东南亚棕榈油减产预期及国际原油上涨提振，棕榈油领涨，豆油跟涨，菜籽油受进口成本支撑小幅上行。豆粕先抑后扬，周初因巴西大豆到港压力下跌，后因美豆天气炒作及国内养殖需求回暖反弹，整体油脂强于粕类。

一、基本面跟踪

1) CFTC 持仓报告：截至 8.5，CBOT 大豆多头持仓减 5999 手至 156793 手，空头持仓增 22377 手至 195953 手；CBOT 豆油多头持仓减 8663 手至 145207 手，空头持仓增 3447 手至 70261 手；CBOT 豆粕多头持仓减 7914 手至 113280 手，空头持仓减 8975 手至 194890 手。

2) 外盘大豆供需：美外盘大豆市场整体承压震荡，主要受美国中西部天气良好、南美竞争加剧及中国采购疲软的影响，但低价刺激需求推动美豆出口销售显著改善。关注美国农业部供需报告及中美关税谈判进展，若美豆丰产预期兑现或贸易局势未缓和，价格或继续承压，但天气风险及南美播种面积分歧可能带来波动。短期全球供应宽松格局下豆价仍偏弱，但天气异动或贸易突破可能触发反弹。

东南亚棕油。东南亚棕油市场震荡反弹，主要受出口回暖（8 月 1-10 日环比增 23.31%）及印尼 B40 政策支撑，但库存压力，市场预计 7 月库存预计增 10.8%，和产量季节性增长限制涨幅。未来市场关注 MPOB 库存数据及印度补库需求，若出口持续改善或印尼推进 B50 政策可能提供支撑，但全球供应宽松（印尼新年度产量预增 3%）及原油疲软或压制上行空间。

3) 国内供需：国内大豆港库存高位，油厂大豆库存 823.7 万吨，周增 15.20 万吨；同比增加 8.05 万吨。JCI 数据，第 31 周主流油厂压榨量 226.31 万吨，周增加 11.55 万吨（+5.38%），同比增 17.22 万吨（+8.24%），预计第 32 周油厂开机率略微下降，部分工厂仍然面临胀库风险。

Mysteel 数据，第 31 周全国主要地区豆粕库存豆粕库存 104.16 万吨，周减少 0.15 万吨（-0.14%），同比减少 37.05 万吨（26.24%），JCI 数据，国内主流油厂周度豆粕总提货量约 97.77 万吨，周增加 4.87 万吨（5.24%）。三大油脂商业库存总量 236.11 万吨，周减 0.07 万吨，同比涨 23.43 万吨（11.02%），继续创年内峰值。其中，全国重点地区豆油商业库存 111.74 万吨，周增 2.93 万吨（2.69%），同比减少 0.86 万吨（-0.76%）；棕油商业库存 58.22 万吨，周减少 3.33 万吨（-5.41%），同比增 0.34 万吨（+0.59%）；全国主要地区菜油库存总计 66.15 万吨，较上周增加 0.33 万吨。消费需求有所回暖。

二、结论及操作建议

油脂：美豆油低库存和生物柴油需求乐观预期仍支撑美豆油，马来 7 月棕榈油库存预计将连续第五个月增长，达到近两年来的最高水平，主要原因是产量增速快于出口，不过马棕油树龄老化问题限制增产，未来印度在排灯节到来之前将继续积极进口棕油，印尼生物柴油需求向好预期仍存，同时欧盟和印尼签署自由贸易协定，进一步提升印尼棕榈油出口需求前景。国内 8 月进口大豆到港量维持高位，油厂开机率较高，近期国内豆油出口印度数量增加，缓解豆油过剩压力，棕油库存或回升，菜油延续去库，需求回暖。预计在大原料成本、外盘及需求回暖的支撑下油脂震荡偏多，关注美豆产区天气及马棕油产销。

粕类：中美关键会谈并未缓解关税壁垒，美豆进口关税仍维持高位，巴西大豆因需求集中导致贴水居高不下，抬高进口大豆成本。巴西大豆丰收，加上美国大豆产量前景强劲，全球供应充足，继续压制美豆，不过8月份北美大豆步入生长关键期，天气的不确定性仍可能将影响美豆产量前景。国内供应端压力显著，8月大豆到港量较大，油厂开机率高位，豆粕库存高位且累库趋势可能延续，再加上阿根廷低价豆粕，供应非常充裕。下游担忧后期大豆供应受阻或采购价更高，提前采购、滚动补库成为行业共识，推动油厂豆粕成交量创纪录新高，成交主力为远月基差合同。短期受充足供应与高库存压制，难现大涨，远期受四季度缺口、巴西溢价及美豆天气风险支撑，下跌空间有限，预计豆粕短期偏强震荡，关注美豆天气、大豆到港情况。

豆二：种植成本支撑美豆，美中西部天气良好，大豆优良率虽下滑但仍居高位，压力美豆，南美新豆出口持续，预计三季度月均约超1000万吨大豆到港，油厂开工率高位，部分油厂豆粕胀库压力，港口大豆库存持续回升，供应充裕，受进口成本支撑，预计豆二短期偏强震荡，关注美豆天气、大豆到港情况。

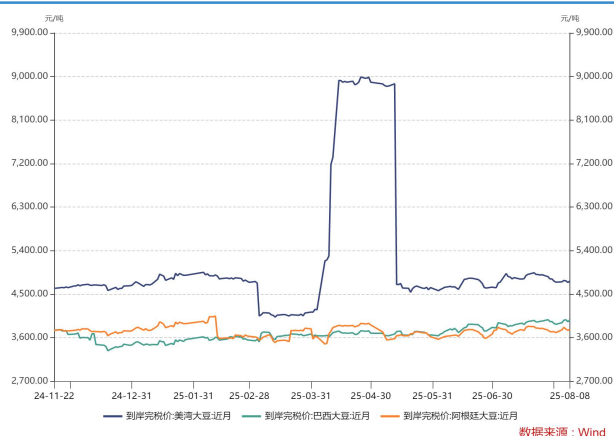
三、风险因素

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

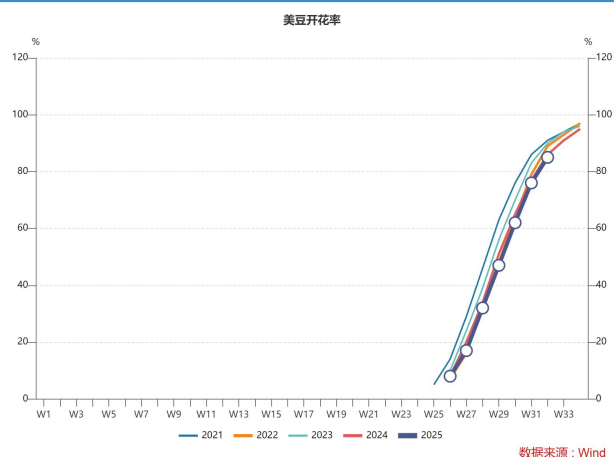
图 1：三大产区豆到岸完税价

单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

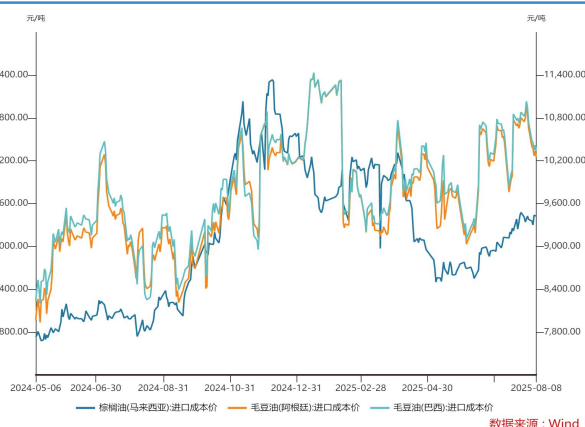
图 3：美豆开花率



数据来源：wind 新世纪期货

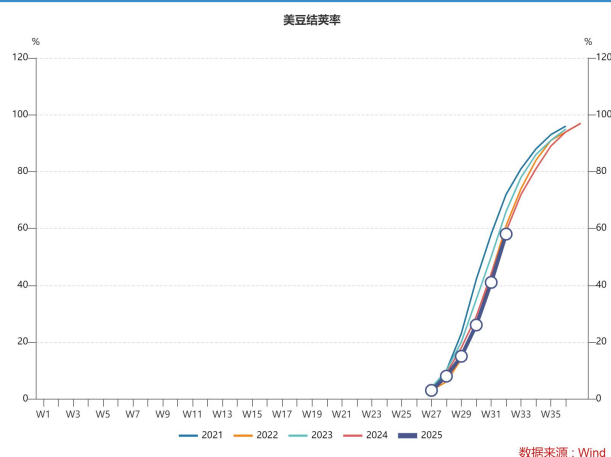
图 2：豆油棕榈油进口成本

单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

图 4：美豆结荚率



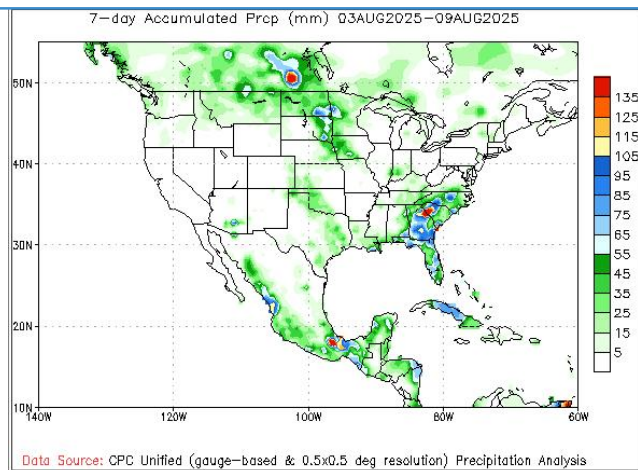
数据来源：wind 新世纪期货

图 5： 美豆优良率



数据来源: NOAA 新世纪期货

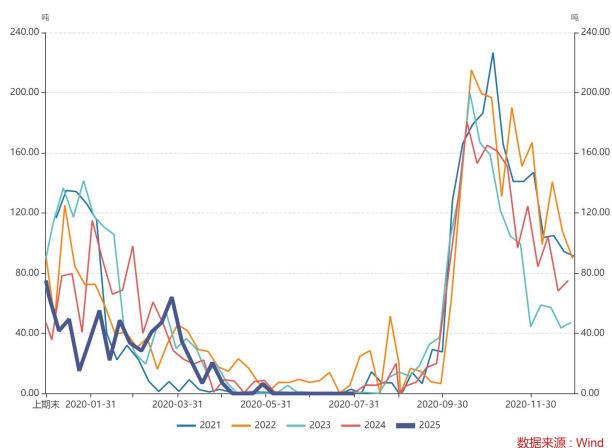
图 7： 北美 7 天总降水量(毫米)



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

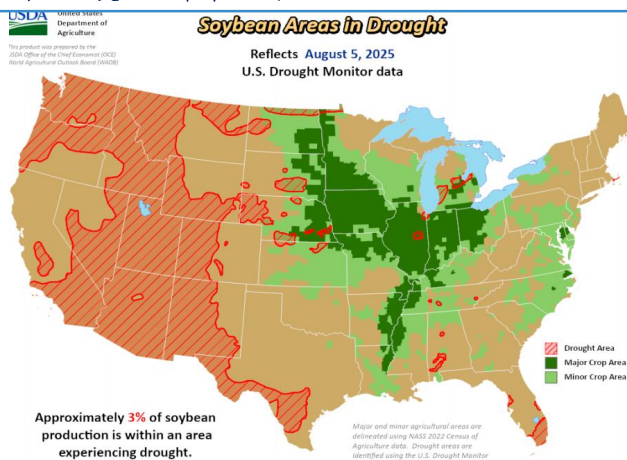


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 11： 美豆出口量周度值

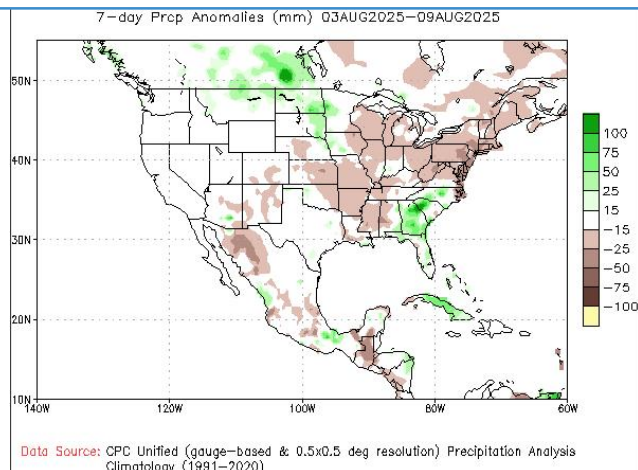
单位: 万吨

图 6： 美大豆干旱区域



数据来源: NOAA 新世纪期货

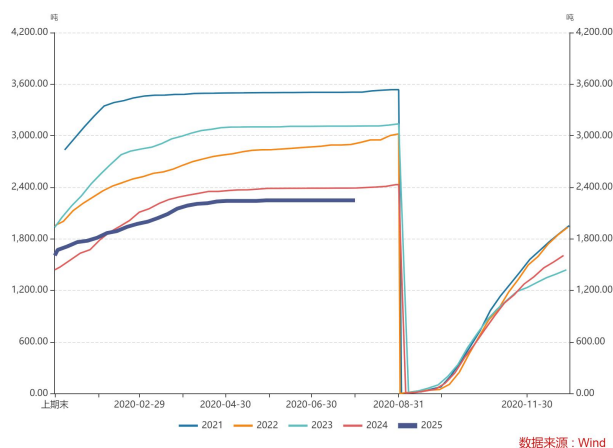
图 8： 北美 7 天降水异常(毫米)



数据来源: NOAA 新世纪期货

图 10： 美豆累计出口中国数量

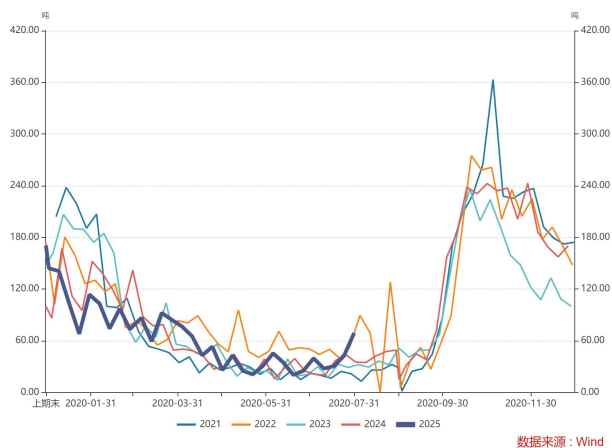
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 12： 美豆出口累计值

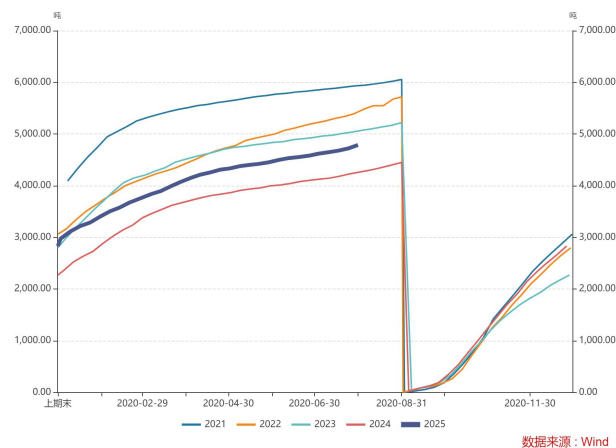
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 13: 巴西大豆周度装船

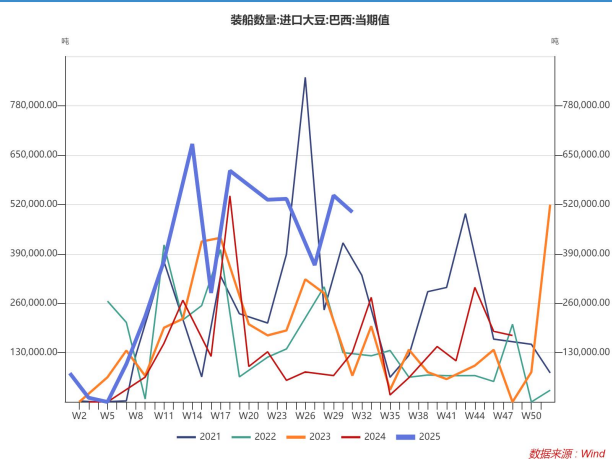
单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 14: 西大豆月度出口

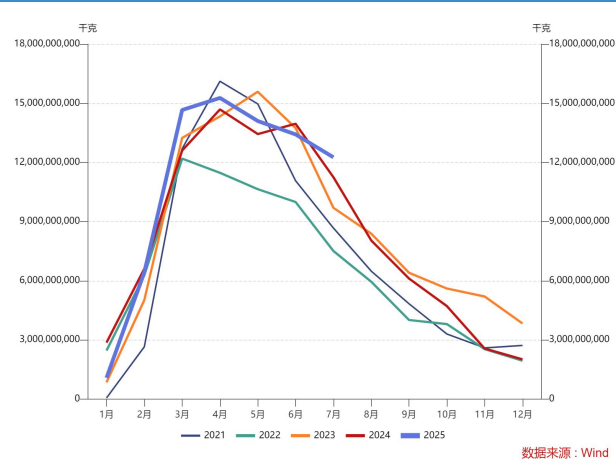
单位: 千克



数据来源: Wind 新世纪期货

图 15: 豆油-24 度棕榈油 FOB 差

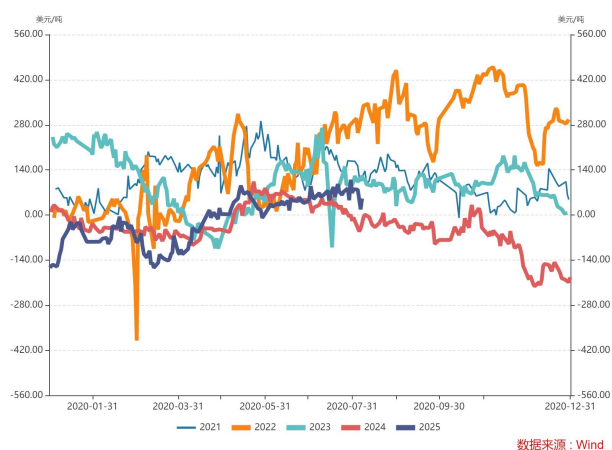
单位: 美元/吨



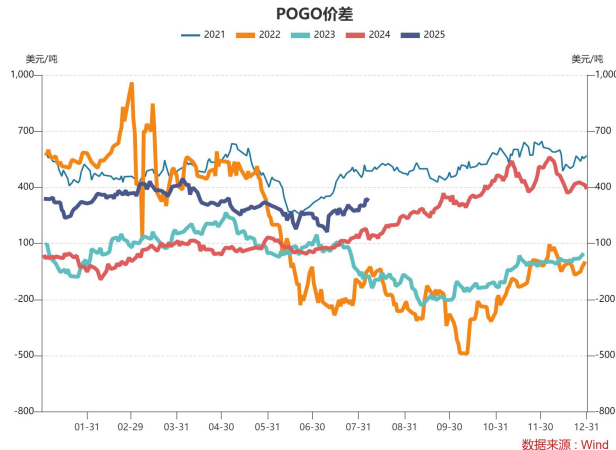
数据来源: Wind 新世纪期货

图 16: 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

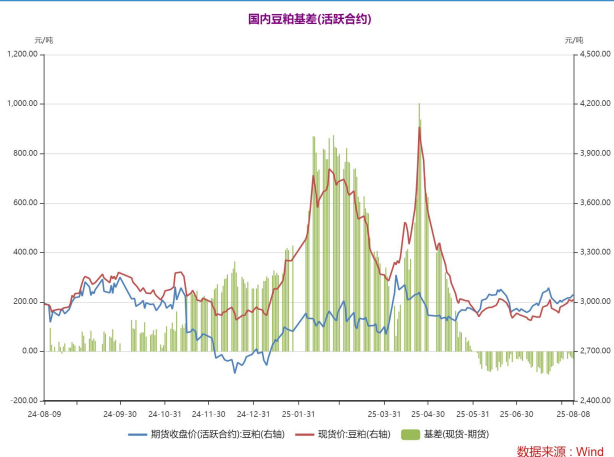
二、油脂油料基本面数据

图 17: 国内棕榈油活跃合约基差 单位: 元/吨



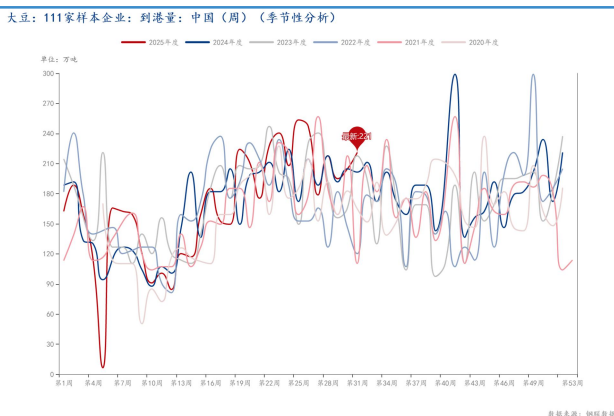
数据来源: Wind 新世纪期货

图 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

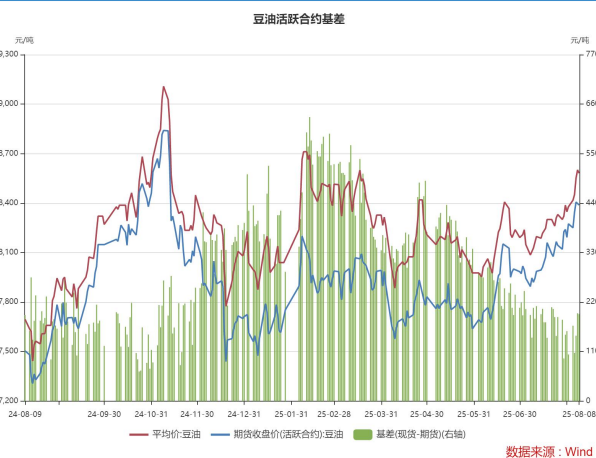
图 21: 周度大豆到港数量 单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

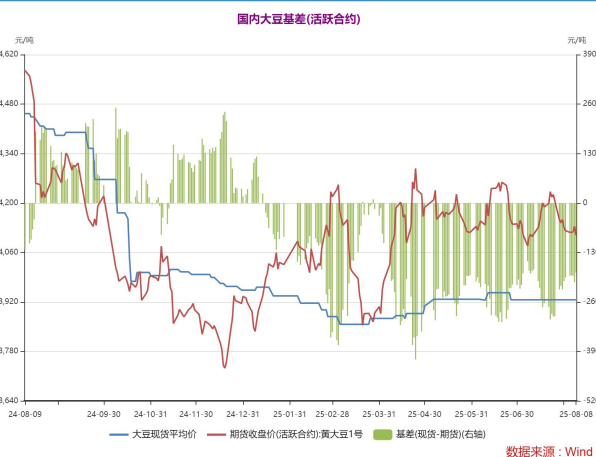
图 23: 主要油厂大豆库存 单位: 万吨

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 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

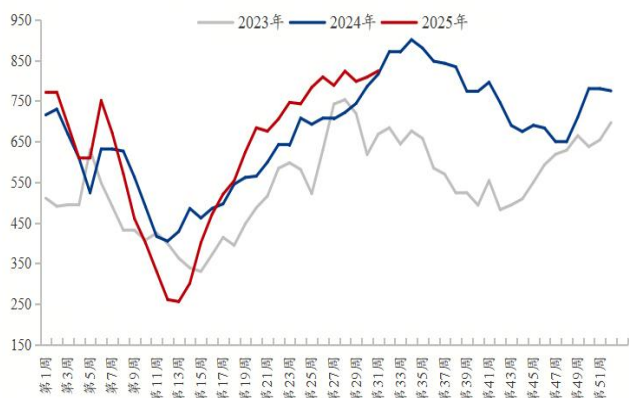
图 22: 大豆压榨利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

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)

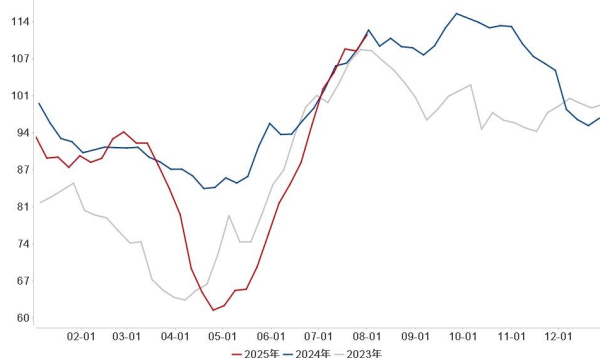


数据来源: Mysteel 新世纪期货

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)

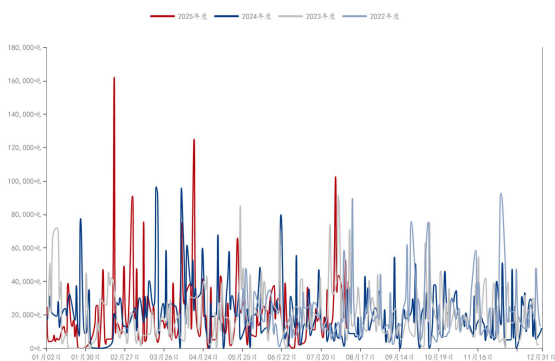


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 27: 豆油成交

单位: 吨

来源: 成交量: 中国 (日) (节假日分析)



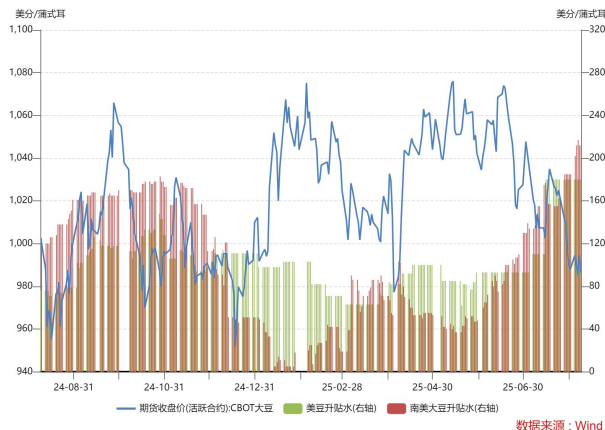
数据来源: 网络数据

数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 29: 棕榈油库存

单位: 万吨

进口大豆升贴水



数据来源: Wind

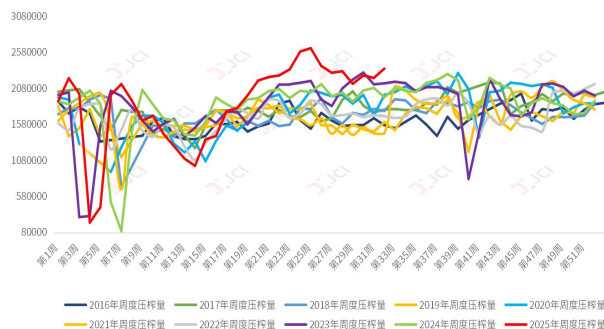
数据来源: Wind 新世纪期货

图 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

单位: 吨

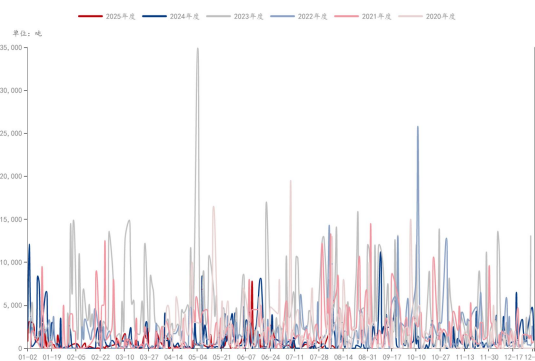


数据来源: JCI 新世纪期货

图 28: 棕榈油成交

单位: 吨

棕榈油: 24度: 成交量合计 (日)



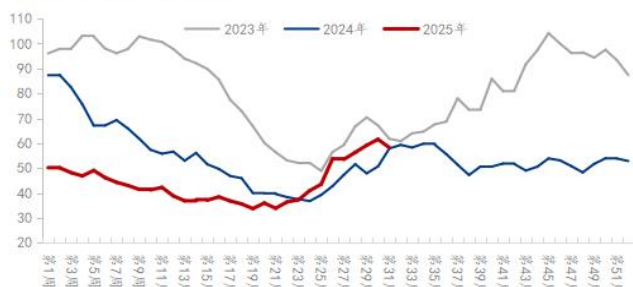
数据来源: 网络数据

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

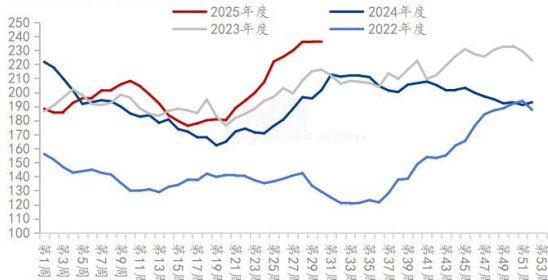
棕榈油季节性库存 (万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

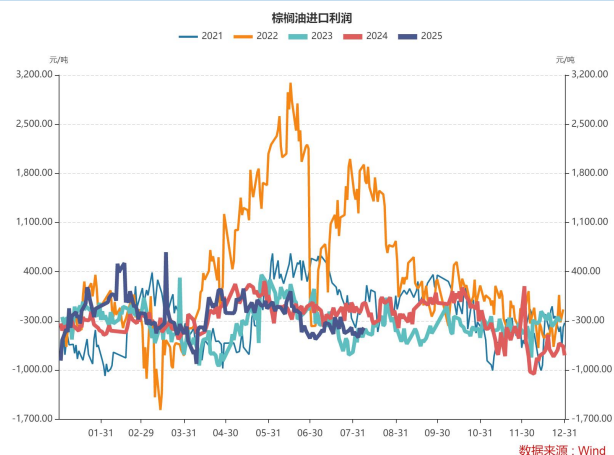
图 31: 国内三大油脂库存 单位: 万吨

三大油脂商业库存 (万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 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

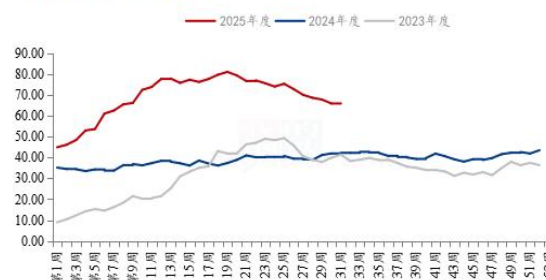
截至8月1日中国棕榈油月度买船进度统计 (单位: 吨)

船期	25/26年买船进度	24/25年进口液油	23/24年进口液油
7月	171000	346052.01	418464.46
8月	144000	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 32: 全国菜油库存 单位: 万吨

全国菜油库存统计 (万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

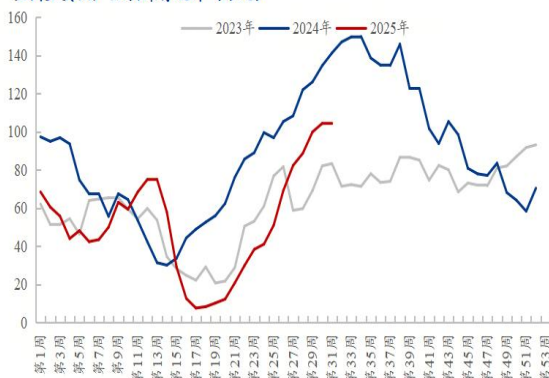
图 34: 船运机构出口数据

日期	SGS	环比上月同期	ITS	环比上月同期	ASA	环比上月同期
1-5日	-		161905	+2.63%	-	
1-10日	285578	+32.69%	371600	+26.40%	327355	+8.07%
1-15日	513213	+14.31%	662580	+26.30%	606192	+17.77%
1-20日	759881	+16.66%	847695	+14.31%	798813	+10.88%
1-25日	748145	-21.02%	1134230	+6.84%	1057466	+6.63%
1-30日	1195265	+11.74%	1382460	+4.66%	1286461	+4.52%
1-10日	205225	-28.14%	391355	+5.32%	366482	+11.95%
1-15日	399366	-22.18%	621770	-6.16%	574121	-5.29%
1-20日	486404	-35.99%	817755	-3.53%	740394	-7.31%
1-25日	684308	-8.53%	1029585	-9.23%	914924	-13.48%
1-31日	896362	-25.01%	1289727	-6.71%	1163216	-9.58%

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

全国主要油厂豆粕库存统计 (万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

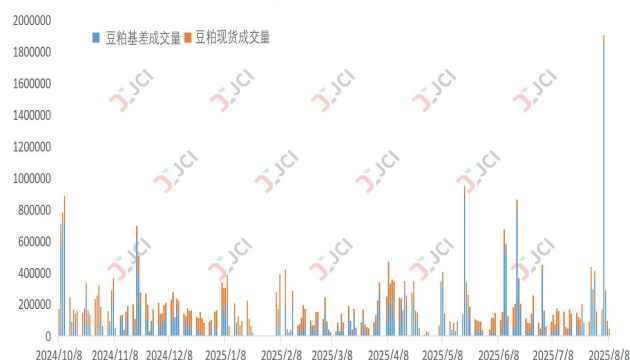
图 37: 生猪养殖利润

单位: 元/头



数据来源: Wind 新世纪期货

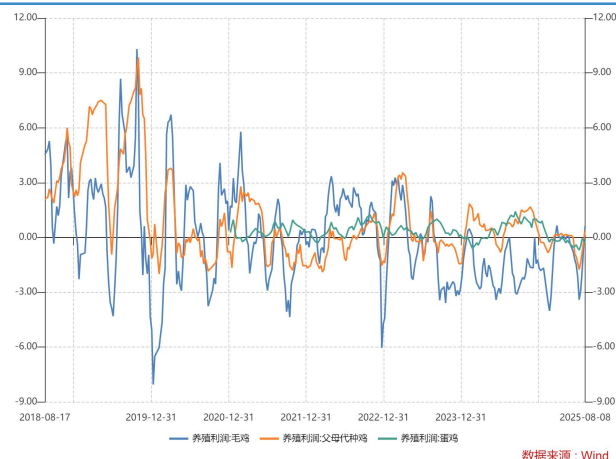
JCI: 2024年10月以来国内豆粕现货、基差成交量统计



数据来源: JCI 新世纪期货

图 38: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽

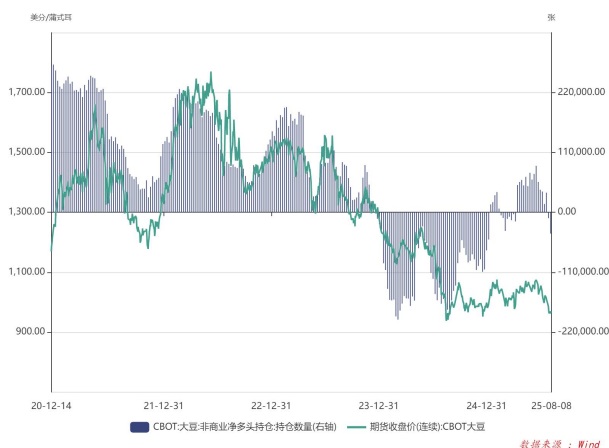


数据来源: Wind 新世纪期货

三、CFTC 非商业持仓

图 39: CBOT 大豆非商业净多持仓

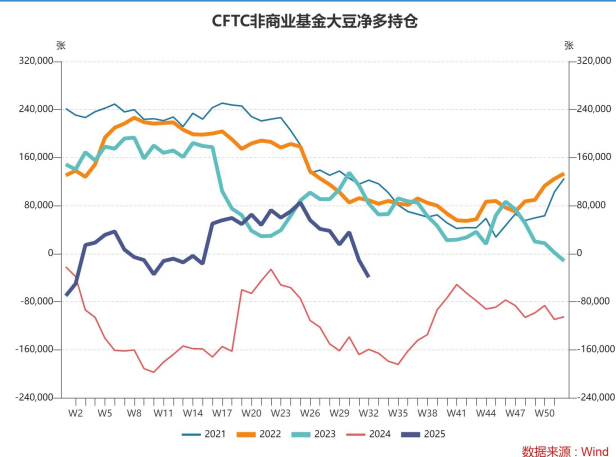
单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

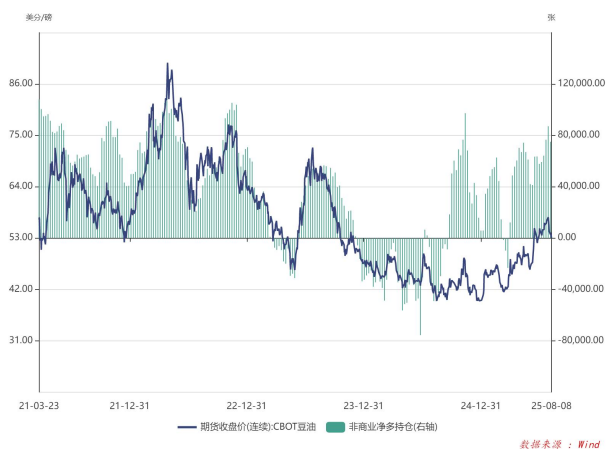
图 40: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图

单位: 张



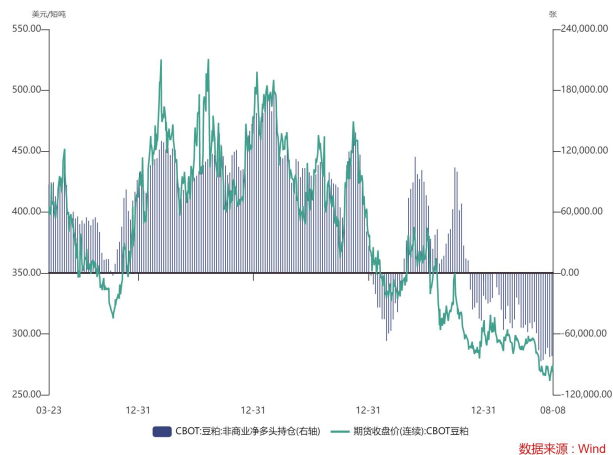
数据来源: Wind 新世纪期货

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>