

农产品组

油贸易政策托底加去库预期启动，粕成本支持

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

油脂反弹受限，豆粕承压，短期市场难改震荡格局 2025.8.11

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

行情回顾：

国内油脂市场整体走强，棕榈油受印尼 B50 生柴政策预期及马棕库存下降推动，进口成本升；豆油因美豆种植面积下调及巴西升贴水走强；菜油因反倾销政策触及两年半新高，但受澳菜籽成交传言影响后小幅回落。豆粕震荡偏强，USDA 报告利多刺激，但高库存及油厂开机率压制涨幅，四季度供应缺口预期仍提供支撑。

一、基本面跟踪

1) CFTC 持仓报告：截至 8.12，CBOT 大豆多头持仓减 3354 手至 153439 手，空头减 26939 手至 169014 手；CBOT 豆油多头减 5988 手至 139219 手，空头增 2889 手至 73150 手；CBOT 豆粕多头减 2081 手至 111199 手，空头减 25379 手至 169511 手；ICE 油菜籽多头减 28322 手至 91713 手，空头增 1046 手至 47420 手。

2) 外盘大豆供需：CBOT 大豆震荡走强，主要受特朗普呼吁中国扩大采购及 USDA 报告利多提振，报告显示美豆种植面积降至 8010 万英亩，2016 年来新低，新作产量预估 42.92 亿蒲，期末库存缩至 2.9 亿蒲，三年最低。但中国持续缺席采购、南美丰产压力（巴西产量上调至 1.6965 亿吨）及美豆出口疲软限制涨幅。未来市场关注点转向美中西部考察单产评估和中国采购动向，若天气无异常且需求持续疲软，预计美豆区间震荡为主，南美播种进度及贸易政策变化可能带来短期波动。

东南亚棕油。MPOB 报告显示马棕 7 月库存 211 万吨，低于预期 223-225 万），叠加印尼查处违规种植园及推进 B50 生柴计划提振市场，马棕 8 月 1-15 日出口环比增 21.3%。但原油下跌及印度 7 月进口环比降 10%抑制涨幅。未来关注印度排灯节备货需求及主产国政策动向，若 B50 顺利推进且出口持续改善，价格或维持偏强震荡，但需警惕原油波动及政策延期风险。

3) 国内供需：国内大豆港库存高位，大豆库存 893.8 万吨，周增 70.1 万吨；同比去年增加 22.78 万吨。JCI 数据，第 32 周国内主流油厂压榨量 222.95 万吨，周减少 3.36 万吨（-1.48%），同比增 27.02 万吨（13.79%），预计第 33 周油厂开机率将再次增长，部分工厂仍然面临胀库风险。

Mysteel 数据，第 32 周全国主要地区豆粕库存豆粕库存 100.35 万吨，周减 3.81 万吨（-3.66%），同比减少 46.66 万吨（-31.74%），JCI 数据，国内主流油厂周度豆粕总提货量约 96.52 万吨，周减 1.25 万吨（-1.28%）。三大油脂商业库存总量 239.67 万吨，周增 3.56 万吨（1.51%），同比涨 28.47 万吨（13.48%），继续创年内峰值。其中，全国重点地区豆油商业库存 113.77 万吨，周增加 2.03 万吨（1.82%），同比增加 4.08 万吨（3.72%）；棕油商业库存 59.98 万吨，周增加 1.76 万吨（3.02%），同比增加 0.67 万吨（1.12%）。全国主要地区菜油库存总计 65.92 万吨，较上周下跌 0.23 万吨。

二、结论及操作建议

油脂：7 月马棕油延续增产累库趋势，但期末库存 211 万吨远低于市场预期，产量增幅不及预期但仍处于相对高位，船运机构高频数据显示，8 月 1-15 日期间马来西亚棕榈油出口量环比增长 16.5%到 21.3%，出口需求旺盛，印尼生物柴油政策虽然实施时间存在不确定性，但需求增长仍未棕榈油价格提供长期支撑。国内 8 月进口大豆到港量维持高位，油厂开机率较高，虽然近期国内豆油出口印度数量增加，但还尚未阻止油厂豆粕库

棕榈油价格提供长期支撑。国内 8 月进口大豆到港量维持高位，油厂开机率较高，虽然近期国内豆油出口印度数量增加，但还尚未阻止油厂豆油库存的累积趋势，棕油库存或回升，菜油延续去库，双节备货或逐步启动，需求回暖。商务部对加拿大油菜籽反倾销初裁结果提振菜油，再加上大豆原料成本、外盘棕油及需求回暖的支撑，油脂震荡偏多，不过经过前期的大幅上涨后官气注意回调风险，关注美豆产区天气及马棕油产销。

粕类：USDA 大幅调低种植面积，虽然单产大幅度提升，但美豆期初库存、产量及期末库存均呈下降态势，美豆大部分正处于关键的结荚期，中西部部分农场地带炎热干燥天气担忧，此时干燥的天气会影响产量。商务部对加拿大进口油菜籽采取反倾销措施，增加进口成本，市场担忧供应减少。不过巴西大豆丰收，美大豆产量前景强劲。巴西高升水小幅回落，但在美豆出口未见实质性改善之前，巴西大豆高升水的格局难有改变，这也为国内豆粕提供了坚实原料成本支撑。国内 8-9 月大豆到港量高企，油厂开机节奏整体偏高，豆粕库存高位供应非常充裕。下游在集中补库过后，采购情绪回归谨慎，预计豆粕偏强震荡，关注美豆天气、大豆到港情况。

豆二：USDA 报告利多，种植成本支撑美豆，中西部炎热干燥天气引发人们对大豆单产的担忧，不过大豆优良率虽下滑但仍居高位，巴西大豆因需求集中导致贴水居高不下。国内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。

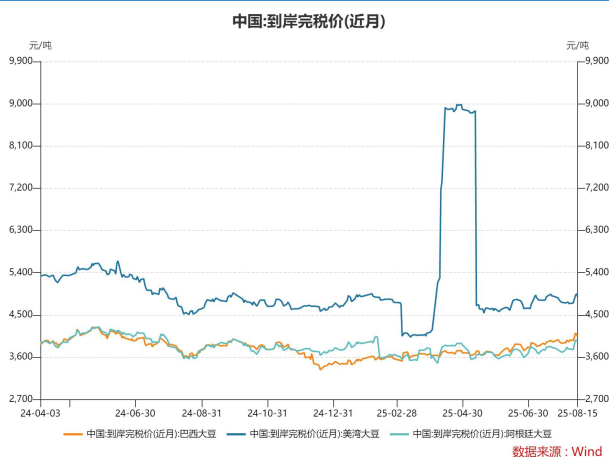
三、风险因素

1、美豆产区天气。2、大豆到港进度。3、马棕油产销。4、B40 政策。

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

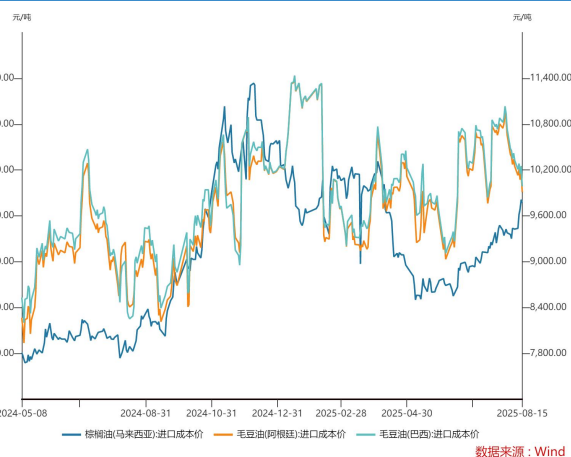


数据来源：Wind 新世纪期货

图 3：美豆开花率

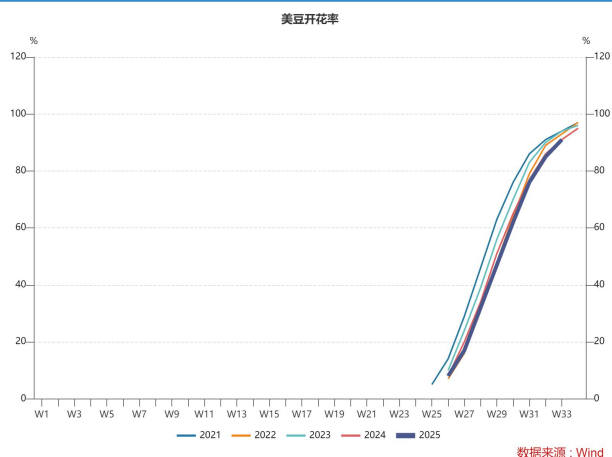
图 2：豆油棕榈油进口成本

单位：元/吨



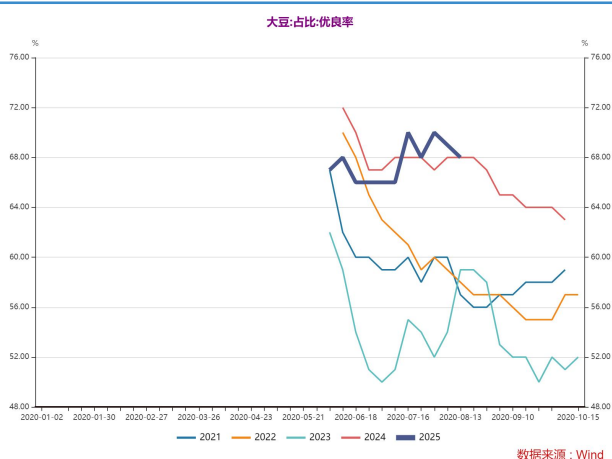
数据来源：Wind 新世纪期货

图 4：美豆结荚率



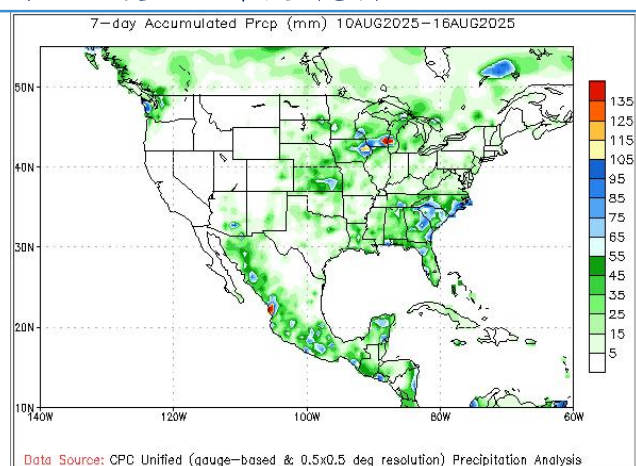
数据来源: wind 新世纪期货

图 5: 美豆优良率



数据来源: NOAA 新世纪期货

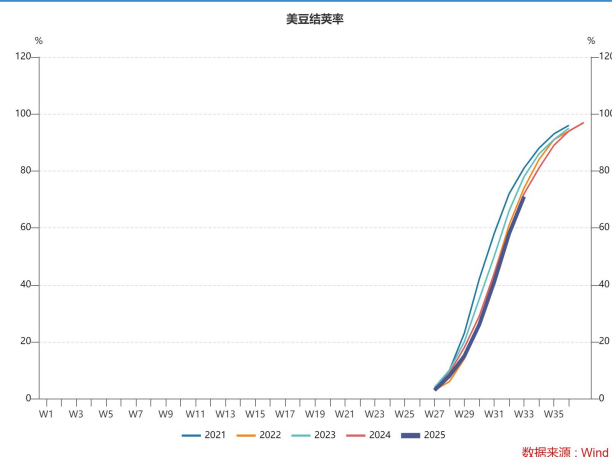
图 7: 北美 7 天总降水量(毫米)



数据来源: NOAA 新世纪期货

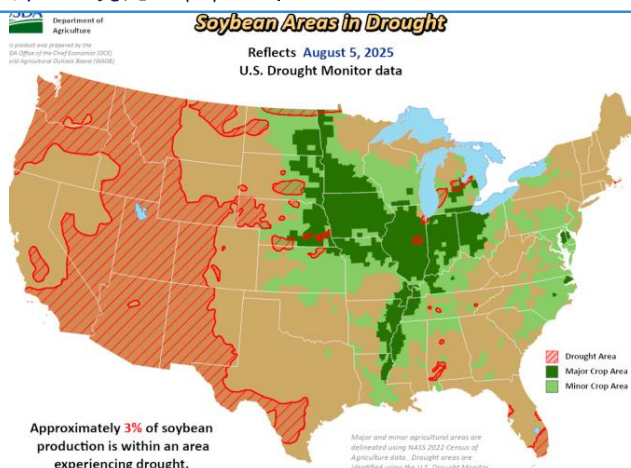
图 9: 美豆出口中国周度量

单位: 万吨



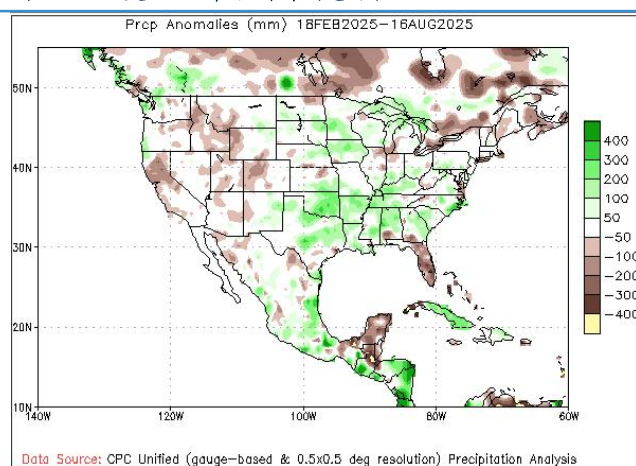
数据来源: wind 新世纪期货

图 6: 美大豆干旱区域



数据来源: NOAA 新世纪期货

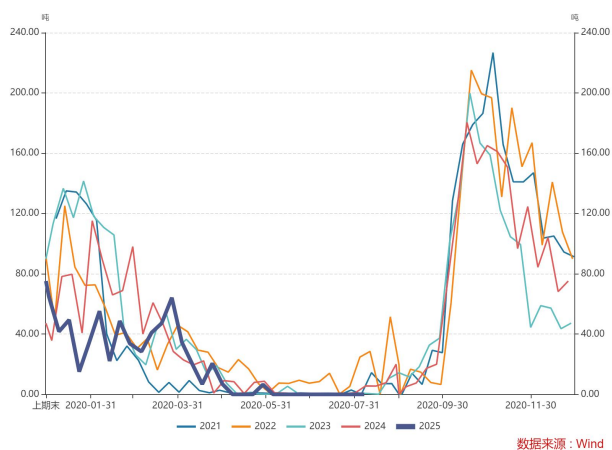
图 8: 北美 7 天降水异常(毫米)



数据来源: NOAA 新世纪期货

图 10: 美豆累计出口中国数量

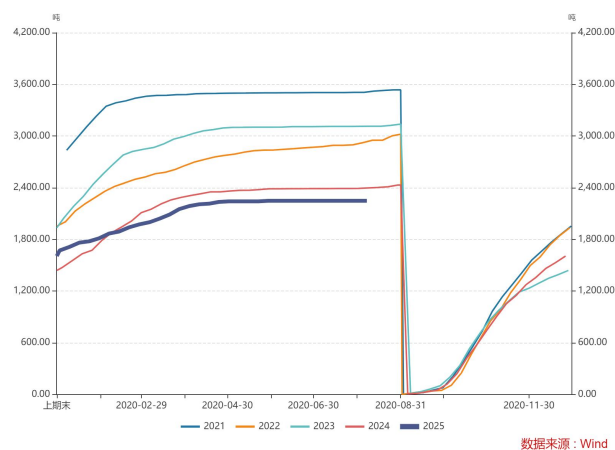
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 11: 美豆出口量周度值

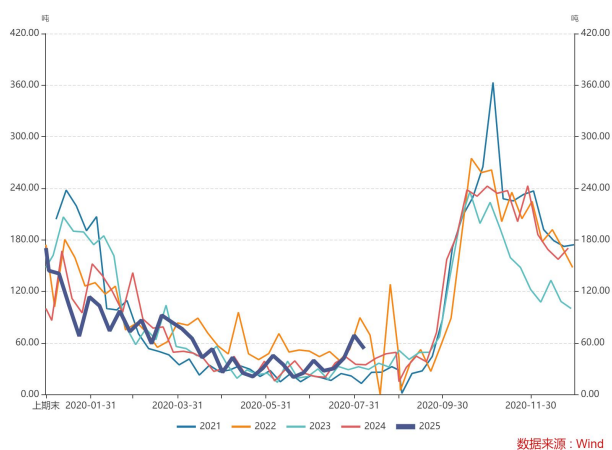
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 12: 美豆出口累计值

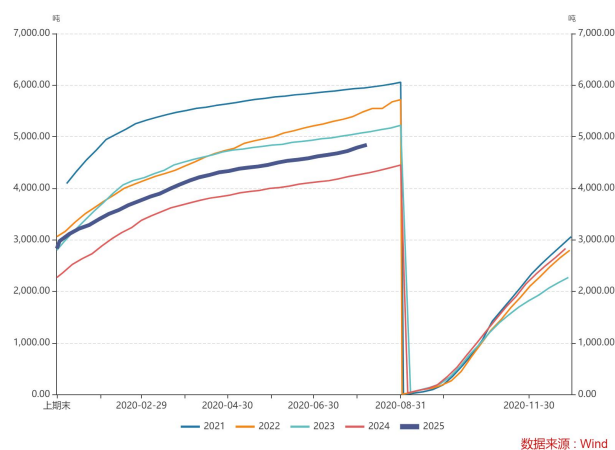
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 13: 巴西大豆周度装船

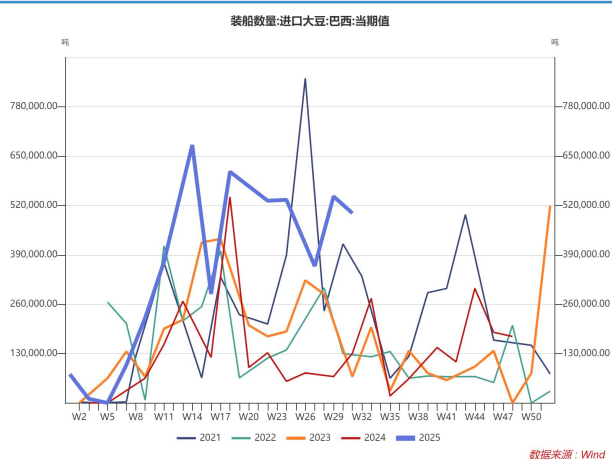
单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 14: 西大豆月度出口

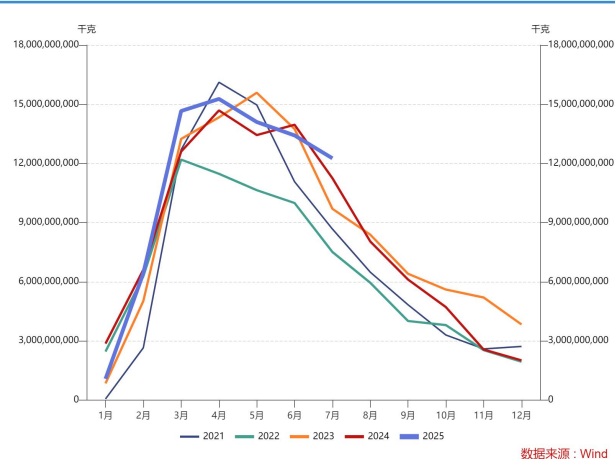
单位: 千克



数据来源: Wind 新世纪期货

图 15: 豆油-24度棕榈油 FOB 差

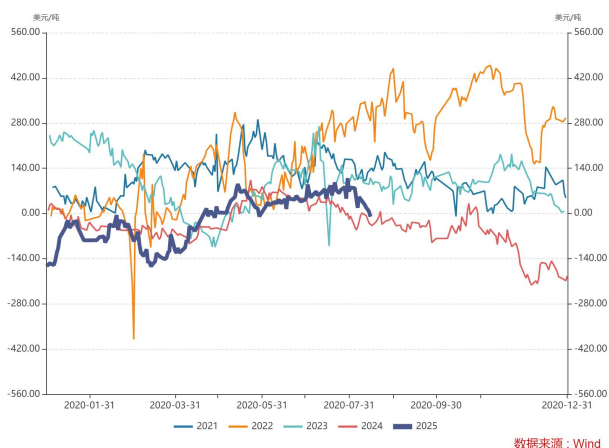
单位: 美元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

图 16: POGO 价差

单位: 美元/吨



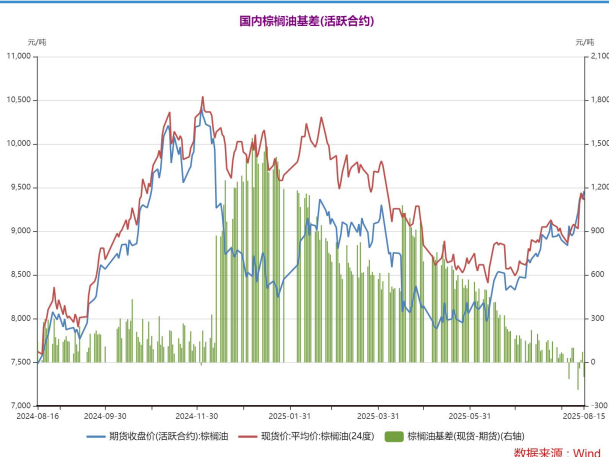
数据来源: Wind 新世纪期货



数据来源: Wind 新世纪期货

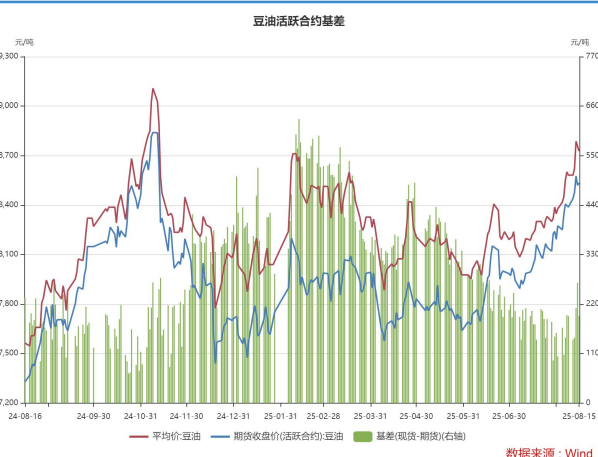
二、油脂油料基本面数据

图 17: 国内棕榈油活跃合约基差 单位: 元/吨



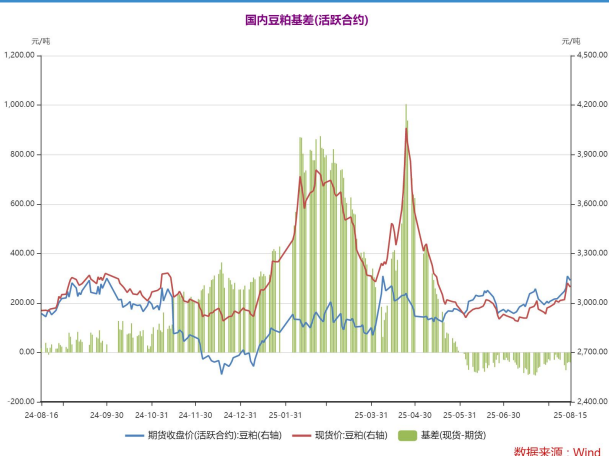
数据来源: Wind 新世纪期货

图 18: 国内豆油活跃合约基差 单位: 元/吨



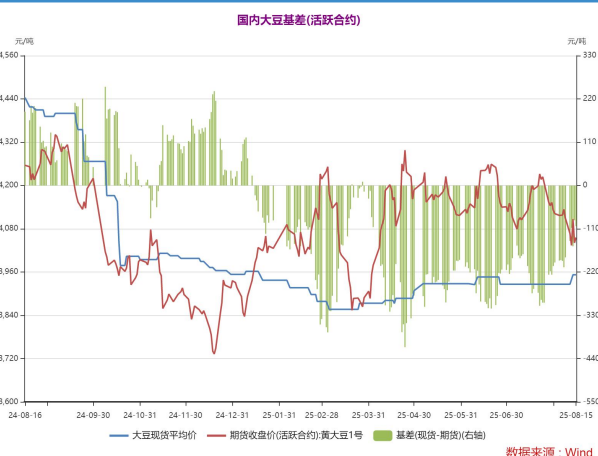
数据来源: Wind 新世纪期货

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

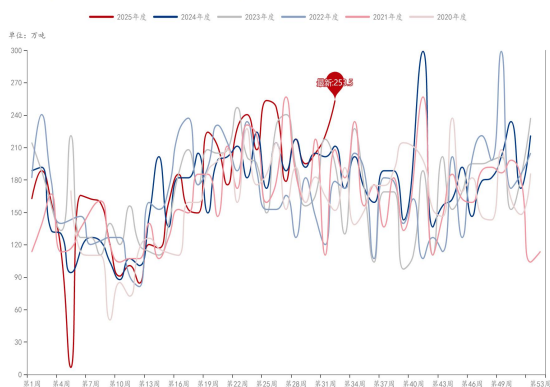


数据来源: Wind 新世纪期货

图 21： 周度大豆到港数量

单位：吨

大豆：111家样本企业：到港量：中国（周）（季节性分析）



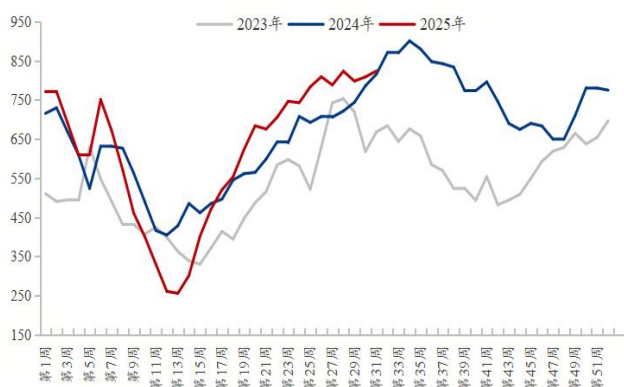
数据来源：钢联数据

数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 23： 主要油厂大豆库存

单位：万吨

全国港口大豆库存统计（万吨）

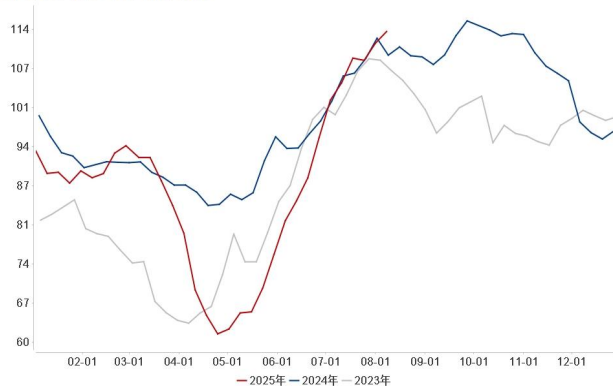


数据来源：Mysteel 新世纪期货

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

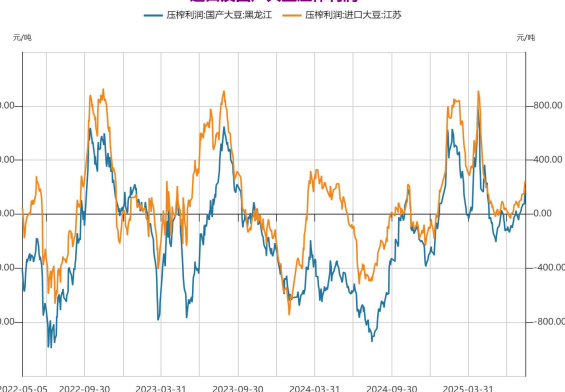
图 27： 豆油成交

单位：吨

图 22： 大豆压榨利润

单位：元/吨

进口及国产大豆压榨利润

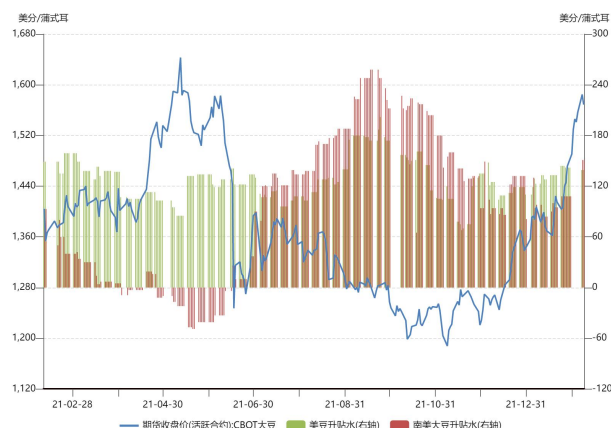


数据来源：Wind

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



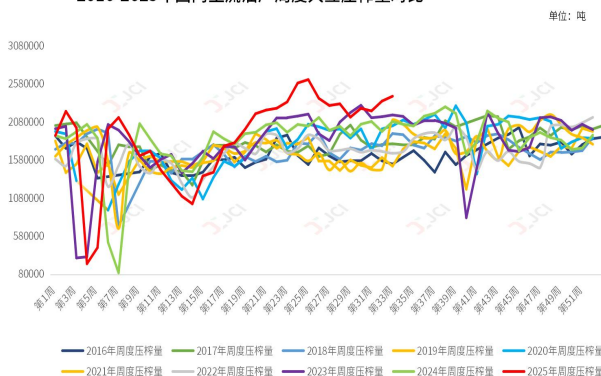
数据来源：Wind

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

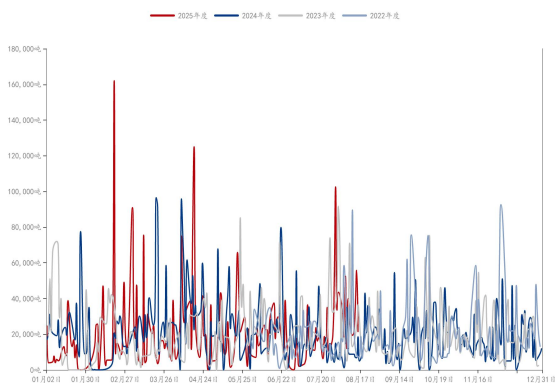


数据来源：JCI 新世纪期货

图 28： 棕榈油成交

单位：吨

庄油：成交量：中国（日）（季节性分析）



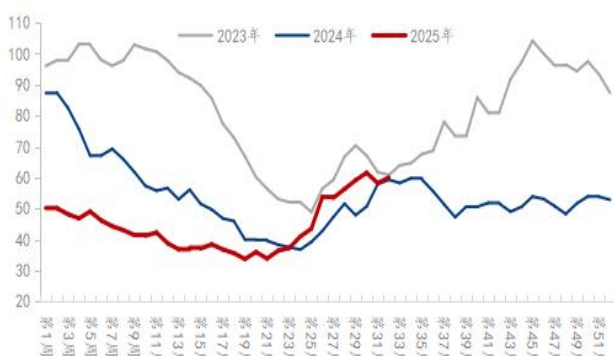
数据来源：钢联数据

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）



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）

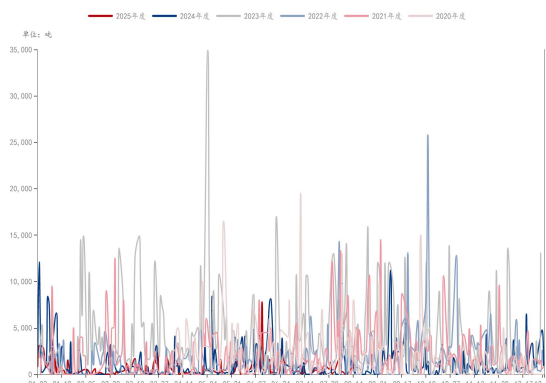


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 33：棕榈油进口利润

单位：元/吨

棕榈油：24度：成交量合计（日）



数据来源：钢联数据

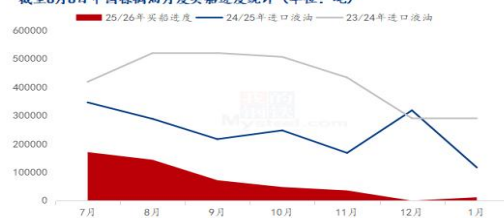
数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 30：棕榈油月度进口量预估

单位：吨

截至8月8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

截至8月8日中国棕榈油月度买船进度统计（单位：吨）

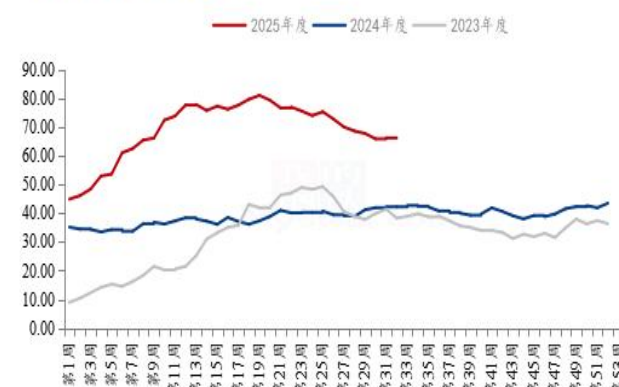


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 32：全国菜油库存

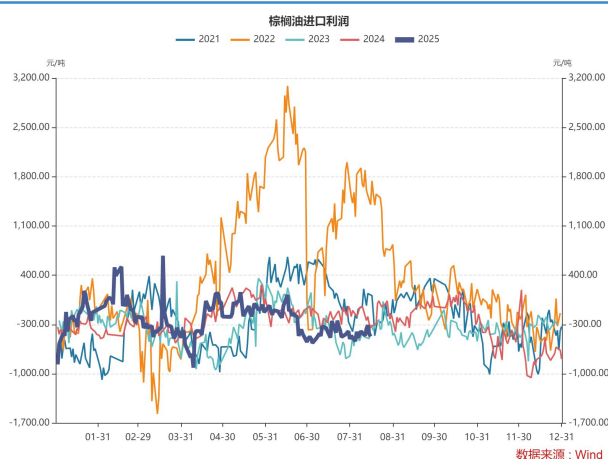
单位：万吨

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

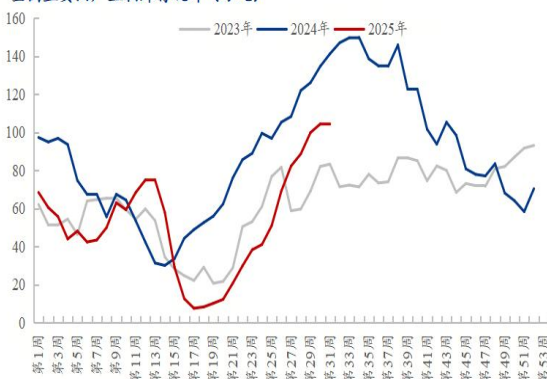


数据来源: Wind 新世纪期货

图 35: 国内沿海豆粕结转库存

单位: 万吨

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

图 39: CBOT 大豆非商业净多持仓

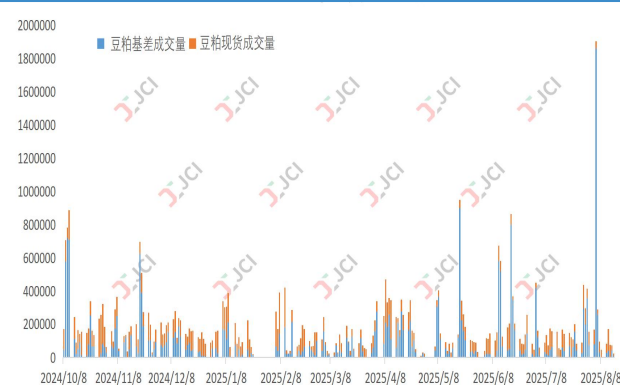
单位: 张

日期	ASA	环比上月同期	ITS	环比上月同期
1-10日	366482	+11.95%	391355	+5.32%
1-15日	574121	-5.29%	621770	-6.16%
2025年7月 1-20日	740394	-7.31%	817755	-3.53%
1-25日	914924	-13.48%	1029585	-9.23%
1-31日	1163216	-9.58%	1289727	-6.71%
2025年8月 1-10日	453230	+23.67%	482576	+23.31%

数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 36: 国内豆粕成交量统计

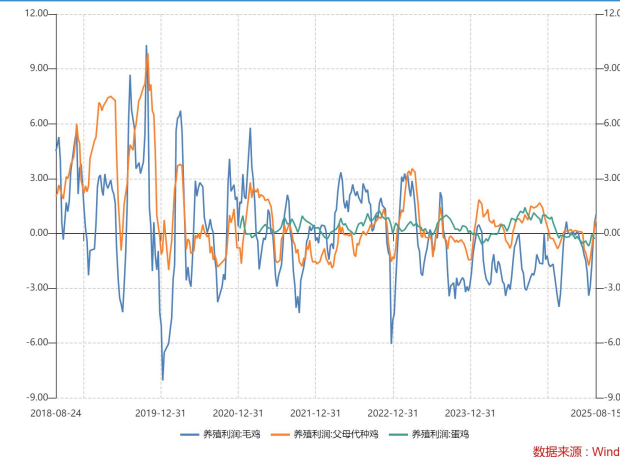
单位: 万吨



数据来源: JCI 新世纪期货

图 38: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽

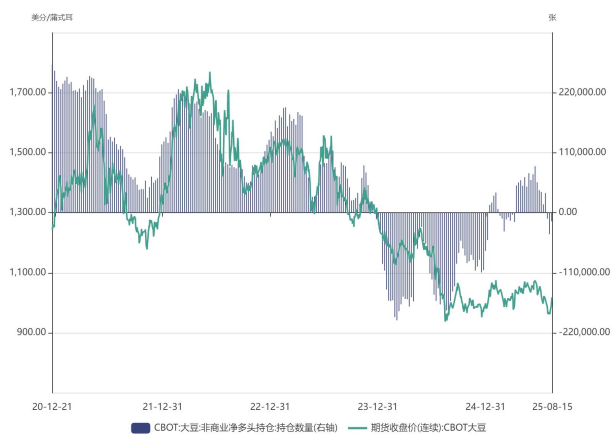


数据来源: Wind 新世纪期货

图 40: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图

单位: 张

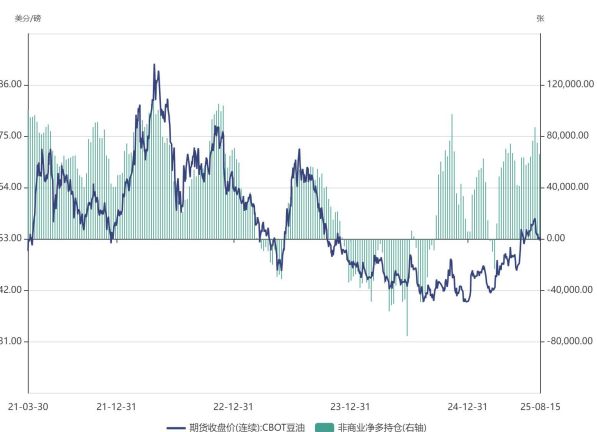
三、CFTC 非商业持仓



数据来源: Wind 新世纪期货

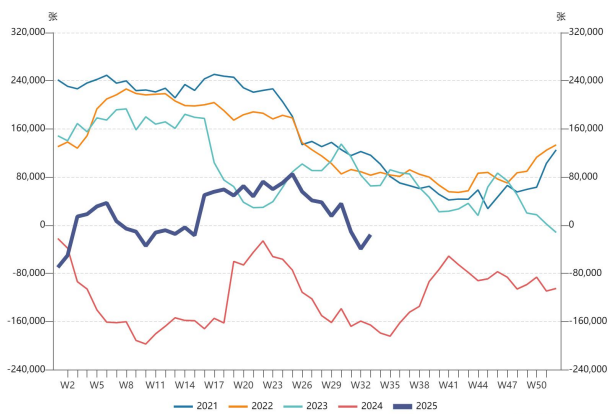
图 41: CBOT 豆油非商业净多持仓

单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

CFTC非商业基金大豆净多持仓

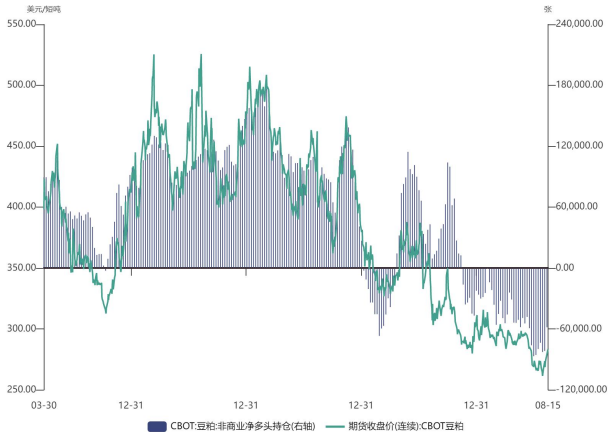


数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

图 42: 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

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>