

农产品组

马棕库存高企 VS 印尼新政, 豆粕需求提振有限

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

油脂分化运行, 豆粕承压震荡

2025. 9. 15

豆粕承压, 油脂抗跌, 近期市场核心逻辑解析

2025. 9. 8

油脂分化震荡、豆粕承压累库, 内外盘供需博弈加剧

2025. 9. 1

天气炒作与供需博弈加剧

2025. 8. 25

油贸易政策托底加去库预期启动, 粕成本支持

2025. 8. 18

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

行情回顾:

国内油脂期货强势反弹, 棕榈油领涨, 主要受印尼 B50 生柴计划提振及马棕去库预期影响。豆粕现货报价稳中略升, 但期货震荡偏弱, 因国内大豆供应宽松且下游采购谨慎。整体呈现“油强粕弱”格局。

一、基本面跟踪

1) CFTC 持仓报告: 因美国政府停摆, CFTC 无法正常运作和数据更新。

2) 外盘大豆供需: 外盘大豆市场基本面整体承压。市场主要受到中美贸易关系恶化冲击, 美宣布拟对华加征 100% 关税严重打压美豆出口预期。同时美大豆收割进度加快, 巴西新季播种开局良好, 全球供应压力持续显现。加之美国联邦政府停摆导致 USDA 系列报告暂停发布, 市场缺乏官方数据指引, 进一步放大不确定性。在多空因素交织下, 外盘大豆市场短期维持偏弱震荡格局, 后续需密切关注贸易政策动向及南美天气发展。

东南亚棕油: 东南亚棕榈油市场呈现高库存与强预期的博弈格局。马来西亚 9 月末库存超预期增至 236.1 万吨, 环比上升 7.2%, 主因国内消费量骤降 33.5%。尽管库存压力显著, 但市场受印尼计划实施 B50 生物柴油政策的长期利好提振, 叠加 10 月上半月出口数据回暖及季节性减产预期, 期货价格走出“利空出尽”行情, 整体震荡偏强。后续需重点关注产国出口政策及库存去化节奏。

3) 国内供需: 国内大豆港库存高位, 截至 39 周, 大豆库存 938.5 万吨, 周增加 40.20 万吨; 同比增 165.00 万吨。JCI 数据, 第 41 周内主流油厂压榨量 121.10 万吨, 较长假前一周 240.24 万吨大幅下滑 119.14 万吨 (-49.59%), 同比降幅-33.72%; 预计第 42 周油厂开机率将出现季节性回升态势, 大豆压榨量有望同步增加。

Mysteel 数据, 截至 9.12, 全国主要地区豆粕库存 118.92 万吨, 周减少 6.08 万吨 (-4.86%), 同比减少 3.73 万吨 (-3.04%), 未执行合同 410.17 万吨, 周减 95.37 万吨 (-18.86%), 同比减少 29.43 万吨 (-6.69%)。三大油脂商业库存总量 237.94 万吨, 周减少 2.91 万吨 (-1.21%), 同比涨 32.49 万吨 (+15.81%)。其中, 全国重点地区豆油商业库存 124.87 万吨, 周增加 1.28 万吨 (1.04%), 同比增加 9.29 万吨 (8.04%)。棕油商业库存 55.22 万吨, 周减少 3.29 万吨 (-5.62%), 同比去年 50.59 万吨增加 4.63 万吨 (9.16%)。全国主要地区菜油库存总计 57.85 万吨, 较上周下跌 0.90 万吨。

二、结论及操作建议

油脂: 美国政府停摆也导致市场缺乏官方数据指引, 10 月 MPOB 报告显示马棕油库存超预期增至 236 万吨, 环比升 7.2%, 高库存压力持续压制市场, 但因印尼 B50 生物柴油政策利好提振, 市场利空出尽后价格反弹。国际原油下挫削弱了植物油作为生物燃料原料的经济吸引力。国内油厂开机率恢复, 大豆到港量预期增加, 油脂供应充裕, 预计油脂整体延续区间宽幅震荡格局, 关注巴西豆播种及马棕油产销。

粕类: 全球贸易关系再度恶化, 市场不确定性加剧, 美国新豆集中上市将带来持续的季节性供应压力, 巴西大豆播种顺利, 有利的天气条件预示着巨大的增产潜力, 国内油厂开机率大幅回升, 加之大量进口大豆到港量, 豆粕供应将显著增加, 市场供应将转向宽松。而节后补库动力减弱, 以执行前期合同为主, 生猪存栏量虽短期稳定但整体仍低于去年同期, 能

繁母猪存栏持续下行，限制了远期饲料消费的增长潜力。加之水产养殖进入淡季，预计短期豆粕震荡偏空，关注巴西豆播种及大豆进口及到港情况。

豆二：美政府停摆导致包括供需报告在内的重要数据暂停发布，增加了市场的不确定性。阿根廷出口关税扰动市场，美新豆集中上市将带来持续的季节性供应压力，巴西播种顺利有增产潜力。国内进口大豆持续到港，港口大豆库存高位，供应非常充裕，后期关注中美贸易变化、美豆丰产兑现、我国厂商进口大豆采购节奏和方向的调整以及南美大豆播种，预计豆二震荡偏空，关注巴西大豆播种、大豆到港况。

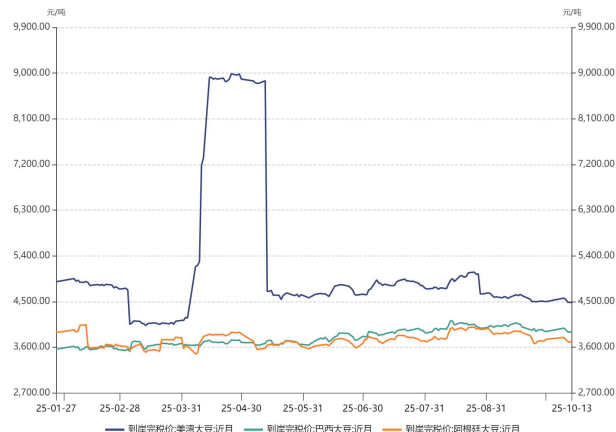
三、风险因素

1、南美大豆产区天气。2、大豆到港进度。3、马棕油产销。4、B40 政策执行情况。

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

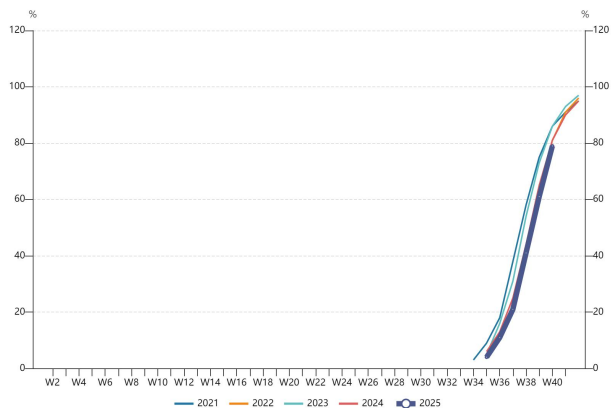


数据来源：Wind

数据来源：Wind 新世纪期货

图 3：美豆落叶率

美国落叶率:大豆



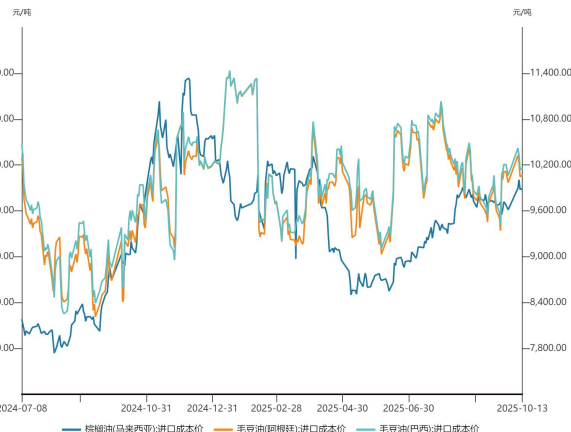
数据来源：Wind

数据来源：wind 新世纪期货

图 5：美豆优良率

图 2：豆油棕榈油进口成本

单位：元/吨

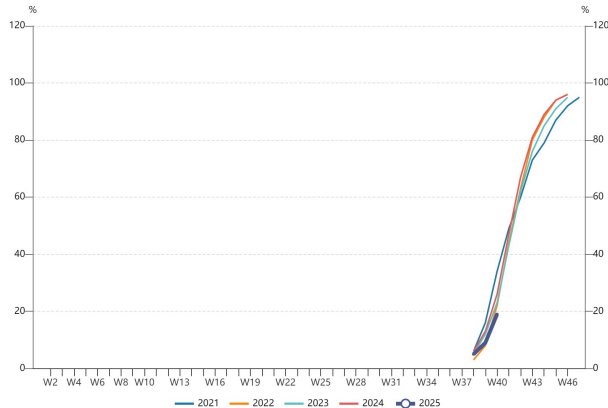


数据来源：Wind

数据来源：Wind 新世纪期货

图 4：美豆收割进度

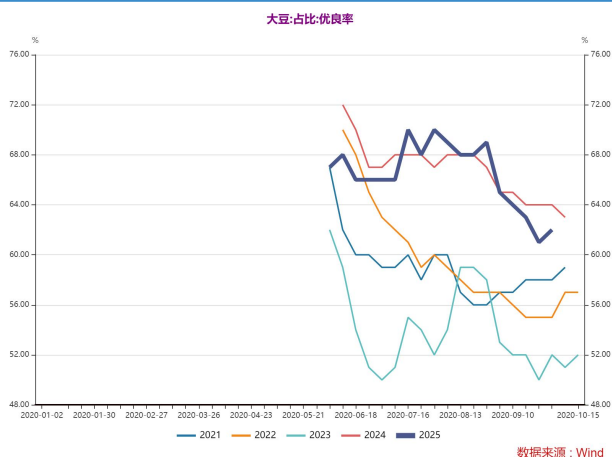
美豆收割进度



数据来源：Wind

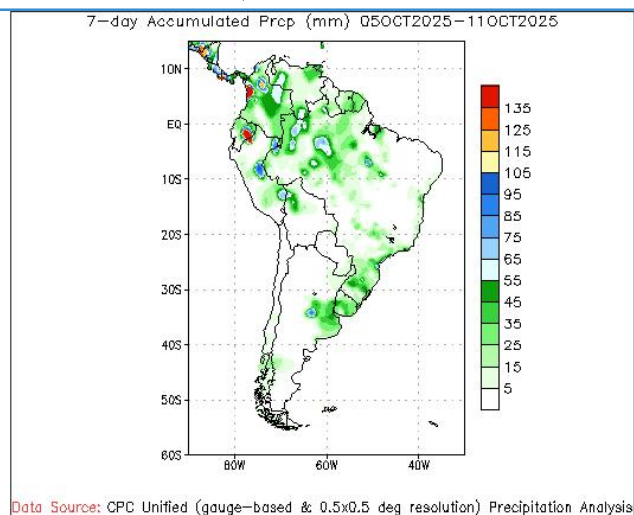
数据来源：wind 新世纪期货

图 6：美大豆干旱区域



数据来源: NOAA 新世纪期货

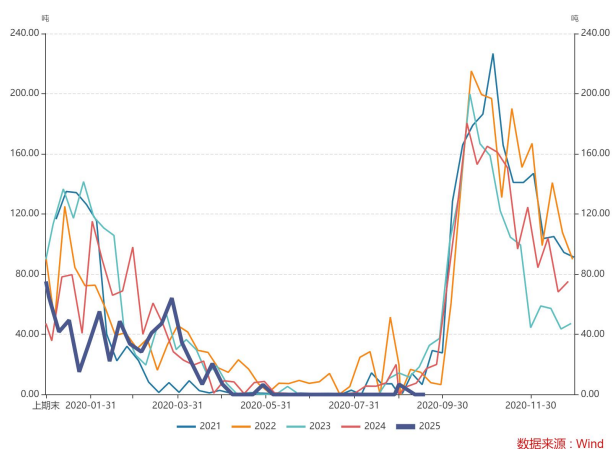
图 7: 南美 7 天总降水量(毫米)



数据来源: NOAA 新世纪期货

图 9: 美豆出口中国周度量

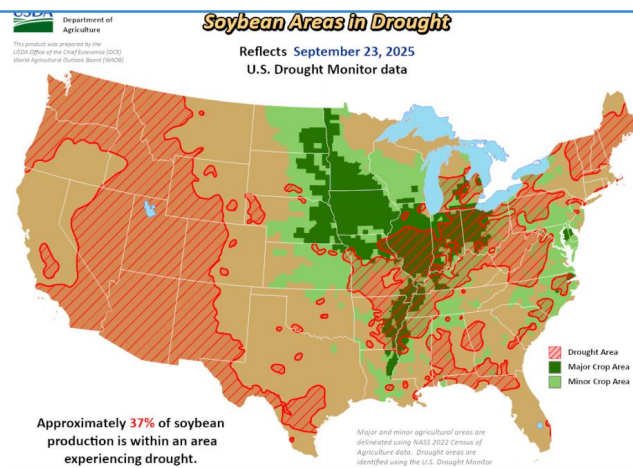
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

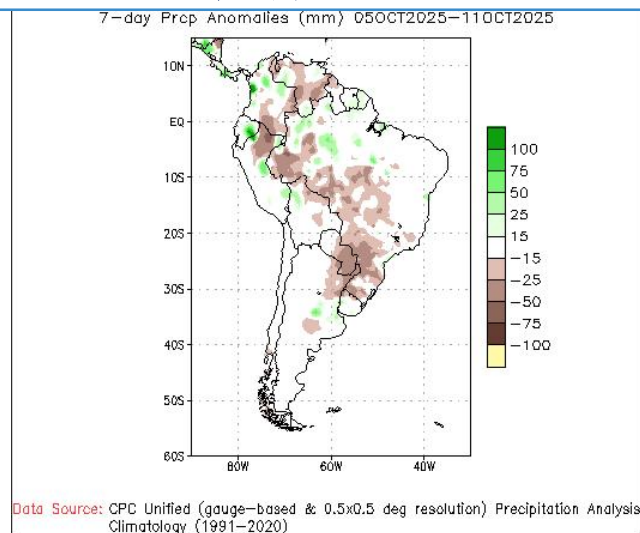
图 11: 美豆出口量周度值

单位: 万吨



数据来源: NOAA 新世纪期货

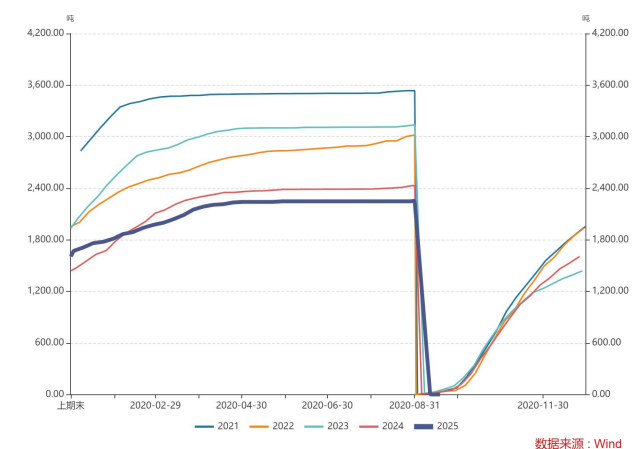
图 8: 南美 7 天降水异常(毫米)



数据来源: NOAA 新世纪期货

图 10: 美豆累计出口中国数量

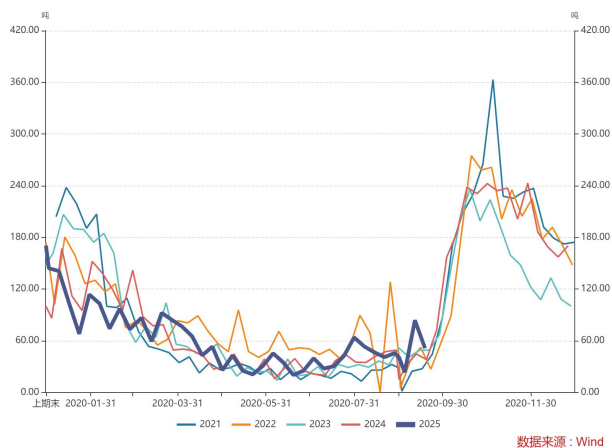
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 12: 美豆出口累计值

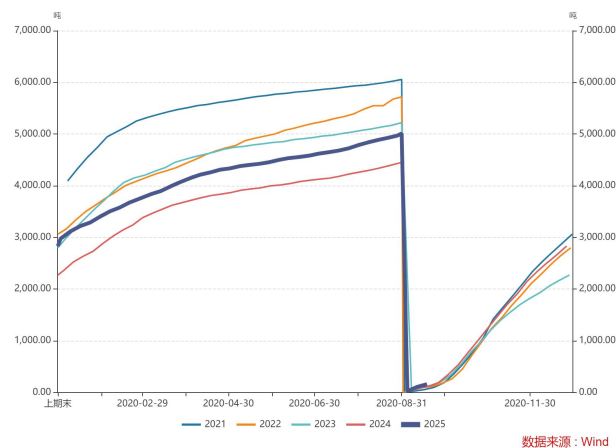
单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 13: 巴西大豆周度装船

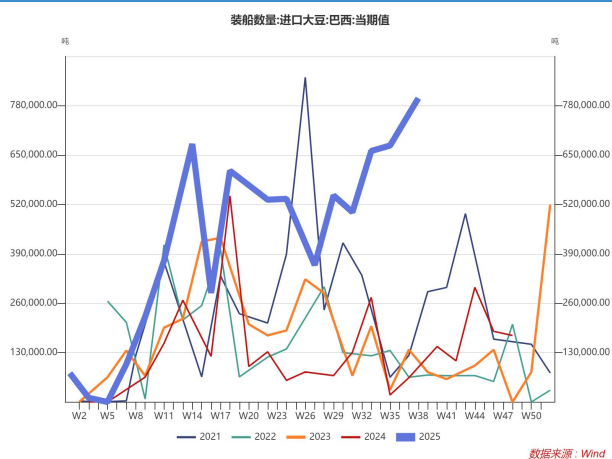
单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 14: 西大豆月度出口

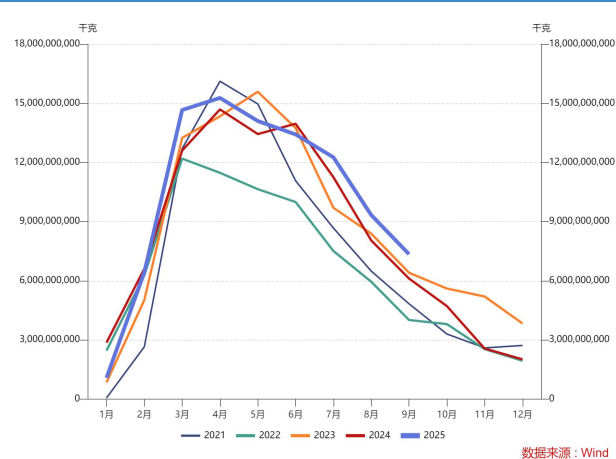
单位: 千克



数据来源: Wind 新世纪期货

图 15: 豆油-24 度棕榈油 FOB 差

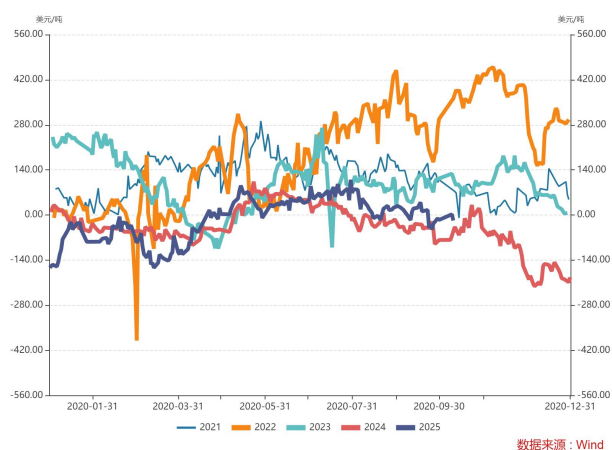
单位: 美元/吨



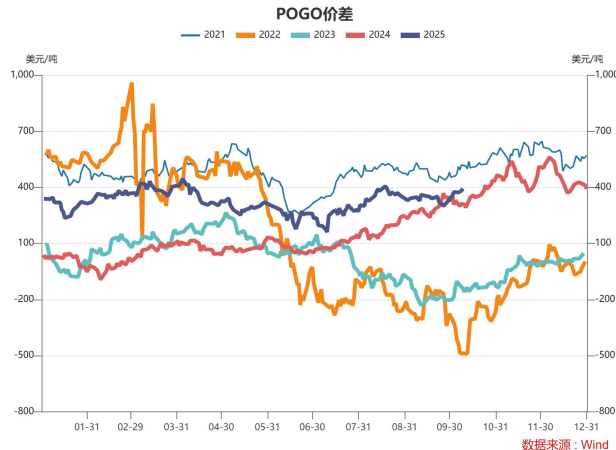
数据来源: Wind 新世纪期货

图 16: POGO 价差

单位: 美元/吨



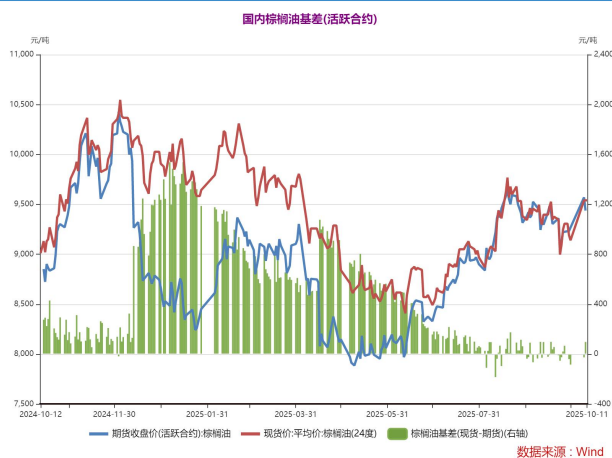
数据来源: Wind 新世纪期货



数据来源: Wind 新世纪期货

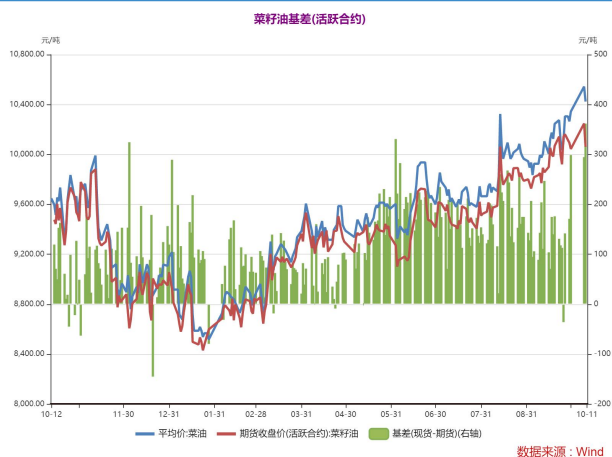
二、油脂油料基本面数据

图 17： 国内棕榈油活跃合约基差 单位：元/吨



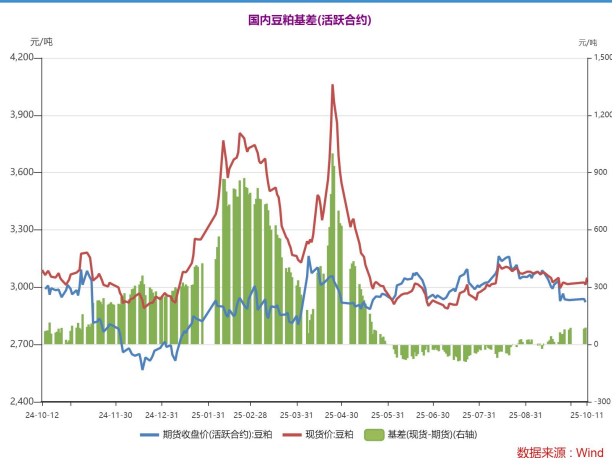
数据来源：Wind 新世纪期货

图 19： 国内菜籽油活跃合约基差 单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

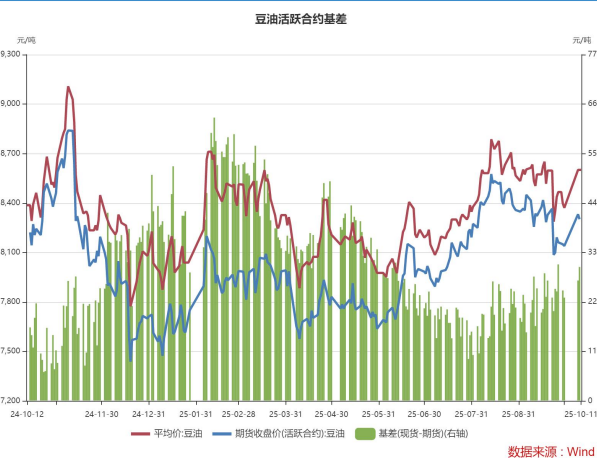
图 21： 国内豆粕活跃合约基差 单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

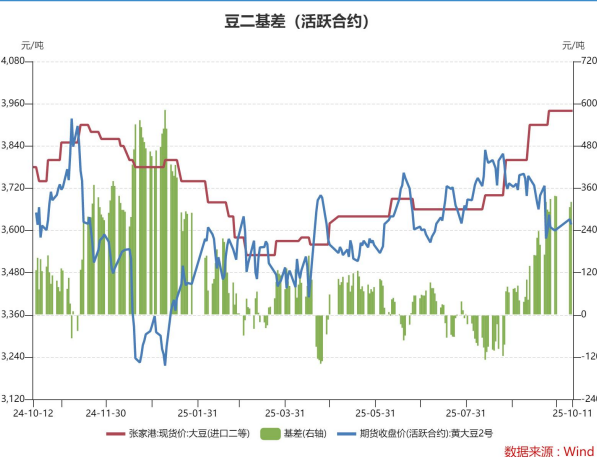
图 23： 周度大豆到港数量 单位：吨

图 18： 国内豆油活跃合约基差 单位：元/吨



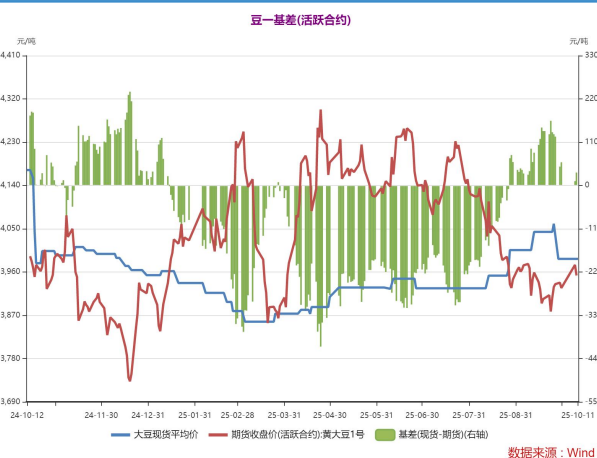
数据来源：Wind 新世纪期货

图 20： 国内豆二活跃合约基差 单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

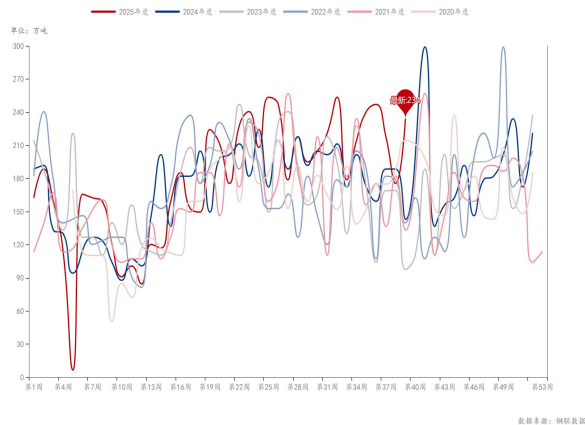
图 22： 国内豆一活跃合约基差 单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

图 24： 大豆压榨利润 单位：元/吨

大豆：111家样本企业：到港量：中国（周）（季节性分析）

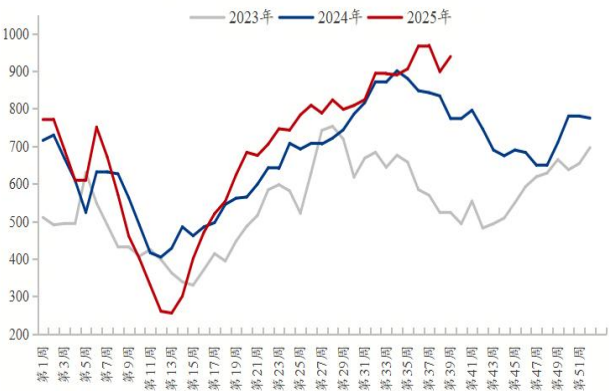


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 25： 全国港口大豆库存

单位：万吨

全国港口大豆库存统计（万吨）

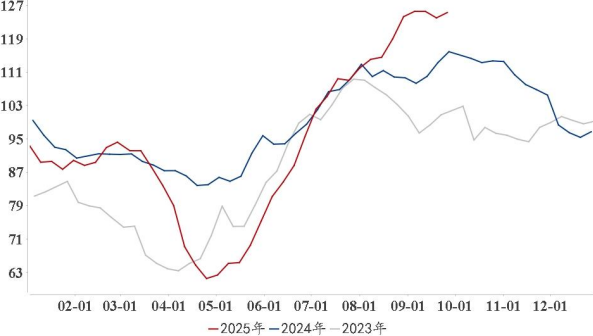


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 27： 豆油库存

单位：万吨

全国重点地区豆油商业库存（单位：万吨）

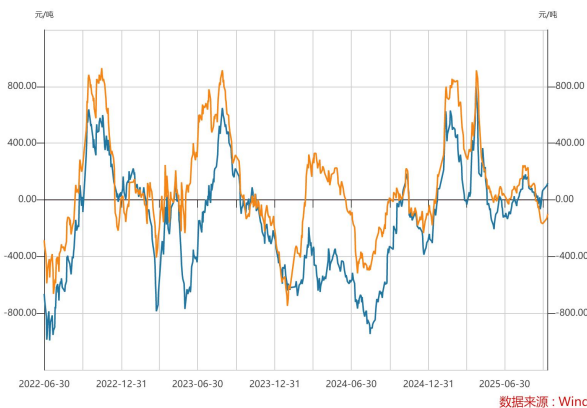


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 29： 豆油成交

单位：吨

进口及国产大豆压榨利润

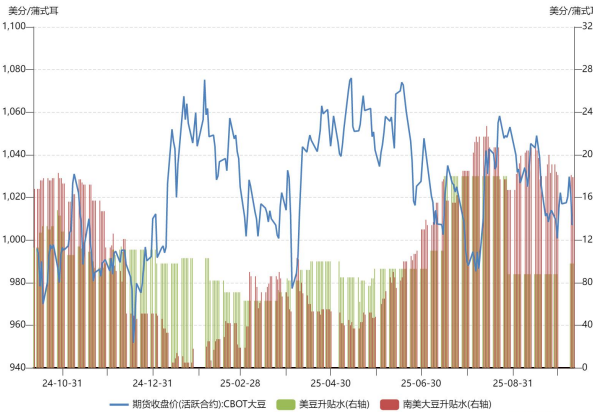


数据来源：Wind 新世纪期货

图 26： 进口大豆升贴水

单位：美分/蒲

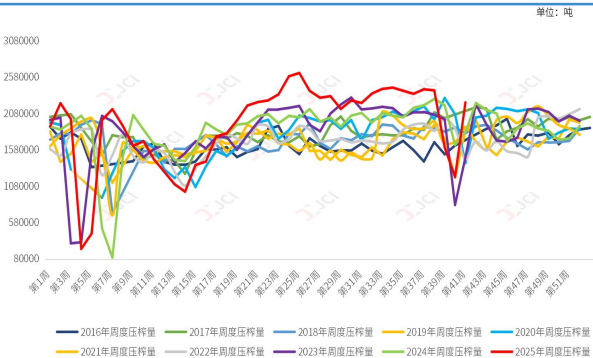
进口大豆升贴水



数据来源：Wind 新世纪期货

图 28： 油厂周度压榨量

单位：万吨

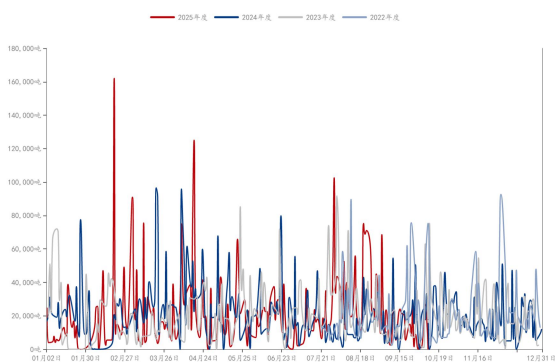


数据来源：JCI 新世纪期货

图 30： 棕榈油成交

单位：吨

来源：咸安量：中国（日）（季节性分析）

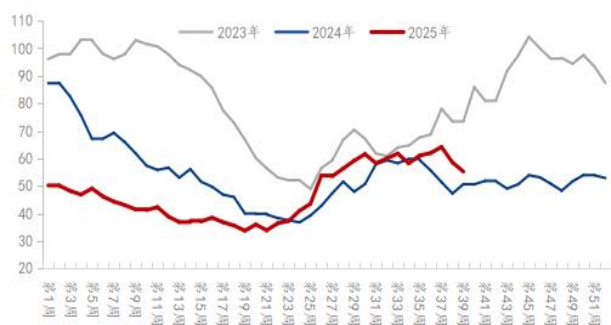


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 31：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 33：国内三大油脂库存

单位：万吨

三大油脂商业库存（万吨）

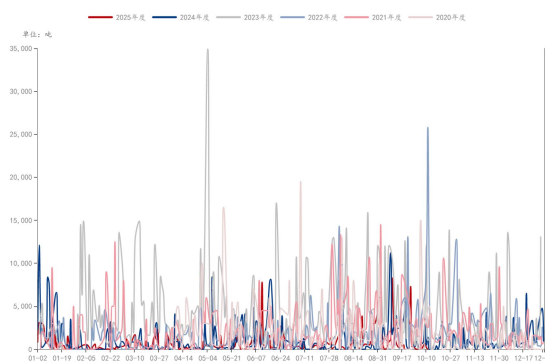


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 35：棕榈油进口利润

单位：元/吨

棕榈油：24度：咸安量合计（日）

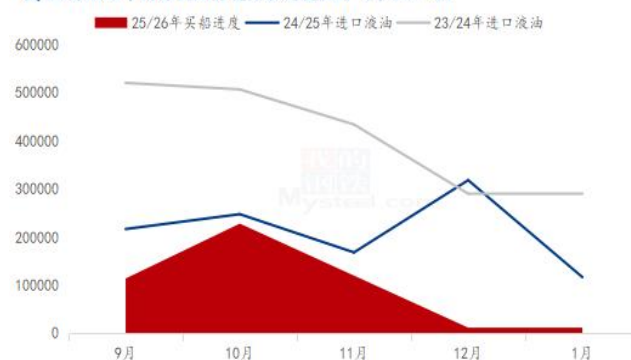


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 32：棕榈油月度进口量预估

单位：吨

截至9月26日中国棕榈油月度买船进度统计（单位：吨）

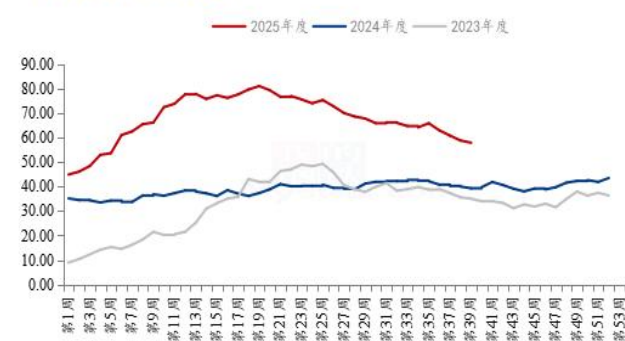


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 34：全国菜油库存

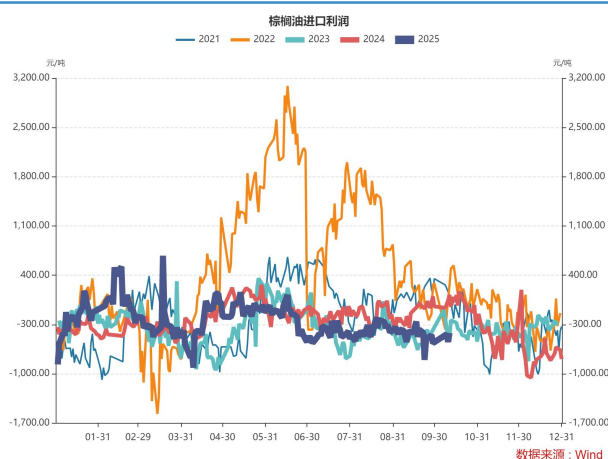
单位：万吨

全国菜油库存统计（万吨）



数据来源：Mysteel 新世纪期货

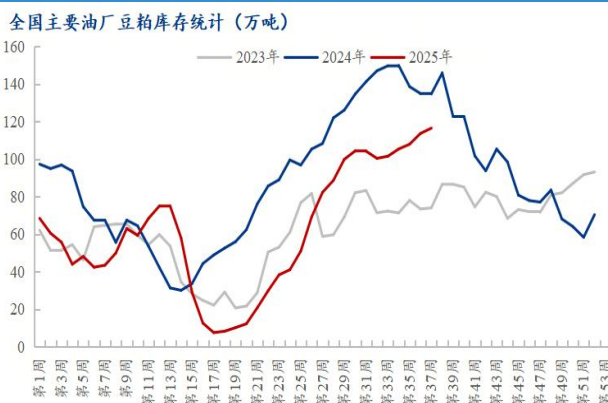
图 36：船运机构出口数据



数据来源: Wind 新世纪期货

图 37: 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 39: 生猪养殖利润

单位: 元/头



数据来源: Wind 新世纪期货

图 41: CBOT 大豆非商业净多持仓

单位: 张

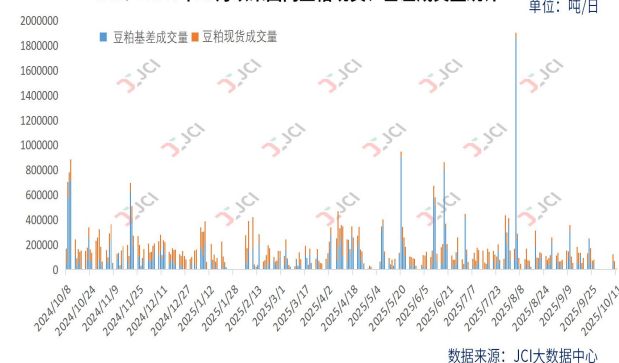
日期	ITS	环比上月同期	ASA	环比上月同期	SGS	环比上月同期
1-10日	476610	-1.24%	415030	-8.43%	244940	-27.78%
1-15日	742648	+2.55%	695716	-0.10%	404688	-24.66%
2025年9月						
1-20日	1010032	+8.72%	941984	+8.30%	559829	-16.10%
1-25日	1288462	+12.86%	1185422	+11.31%	795947	-14.73%
1-30日	1558247	+9.62%	1439845	+7.29%	1013140	-13.41%
2025年10月						
1-10日	523602	+9.86%	495415	+19.37%		

数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 38: 国内豆粕成交量统计

单位: 万吨

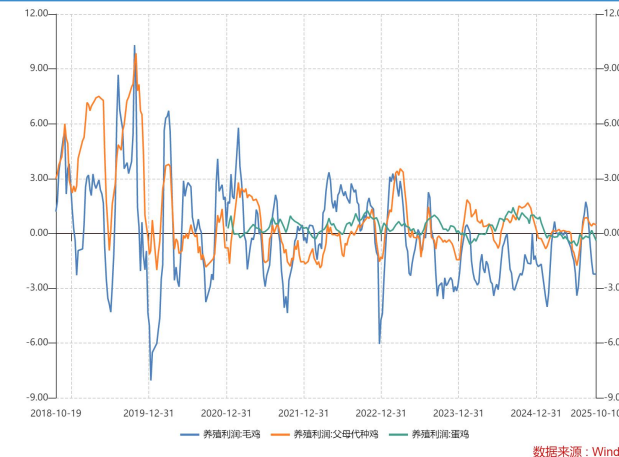
JCI: 2024年10月以来国内豆粕现货、基差成交量统计



数据来源: JCI 新世纪期货

图 40: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽



数据来源: Wind 新世纪期货

图 42: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图

单位: 张

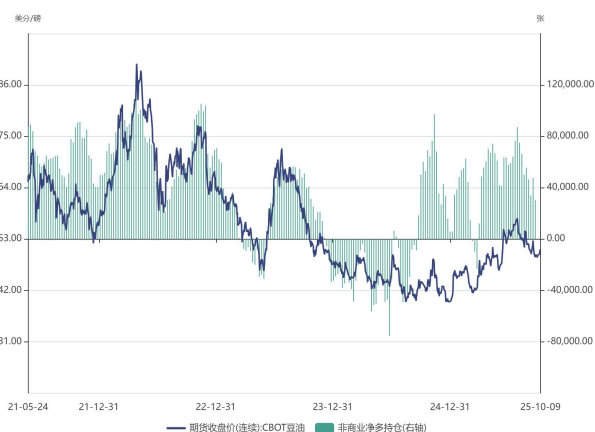
三、CFTC 非商业持仓



数据来源: Wind 新世纪期货

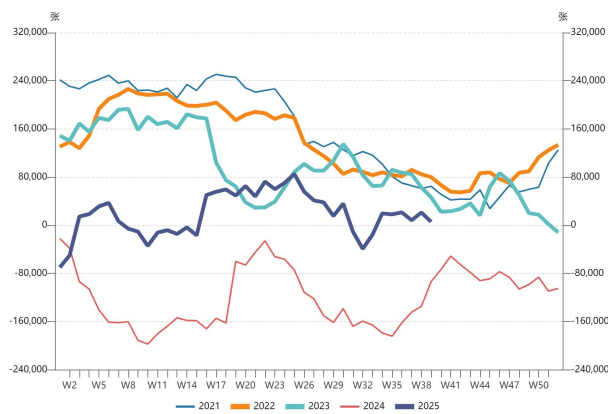
图 43: CBOT 豆油非商业净多持仓

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

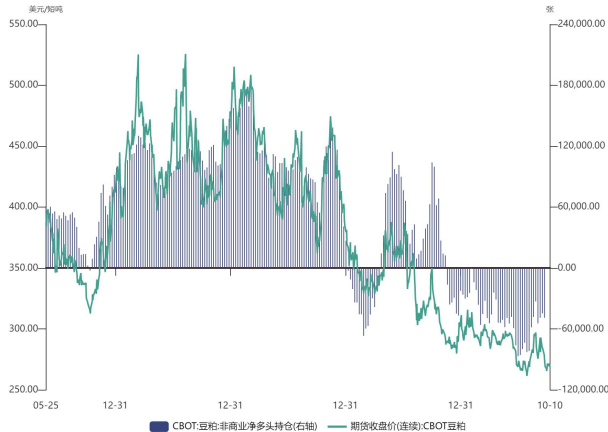


数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

图 44: 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>