

农产品组

油强粕弱延续，聚焦中美谈判与出口数据

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

马棕库存高企 VS 印尼新政，豆粕需求提振有限 2025. 10. 13

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

行情回顾：

国内油脂和豆粕市场走势分化。豆粕期货价格承压，震荡偏弱，因大豆到港充足且水产养殖进入淡季。油脂板块表现相对强劲，豆油价格受外盘生物柴油政策提振走强，但国内供应宽松限制涨幅。

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：外盘大豆核心利好在于美国国内压榨需求强劲，NOPA 数据显示压榨量创纪录，生物燃料需求将继续为大豆价格提供底部支撑，然而，美豆出口销售依旧疲软，同时南美大豆开局良好的丰产前景限制了价格上行空间。短期美豆走势将紧密围绕中美贸易谈判进展，若取得突破，价格有望继续上探；但中长期仍面临南美巨大潜在供应的压力，天气及实际出口需求将成为关键变量。

东南亚棕油。东南亚棕油多空因素交织中震荡。利空方面，马来 9 月末库存升至 236 万吨两年高位，且 10 月上旬产量延续增长，供应压力显著，但同期出口数据环比大增超 12%，需求强劲反弹。更重要的长期利好在于印尼为保障 B40/B50 生物柴油计划实施，可能对毛棕油出口进行调控，此举将收紧全球供应。马棕短期走势取决于出口强劲势头能否持续以消化高库存；中长期看生物柴油政策的强制消费增量与即将到来的季节性减产情况。

3) 国内供需：国内大豆港库存高位，截至 41 周，大豆库存 1009.2 万吨，周增 70.70 万吨；同比增 213.49 万吨。JCI 数据，国内主流油厂压榨量 121.10 万吨，周下滑 119.14 万吨（-49.59%），同比降幅-33.72%；预计第 42 周油厂开机率将季节性回升态势，大豆压榨量有望同步增加。

Mysteel 数据，截至 10.10，全国主要地区豆粕库存 107.91 万吨，周减少 11.01 万吨，减幅 9.26%，同比增加 6.27 万吨，增幅 6.17%；未执行合同 583.30 万吨，周增 173.13 万吨，增幅 42.21%，同比增加 143.7 万吨，增幅 32.69%。三大油脂商业库存总量 238.17 万吨，周增 0.23 万吨（0.9%），同比涨 30.49 万吨（14.68%），库存处于近年来高位水平，油脂整体供应非常宽松。其中，全国重点地区豆油商业库存 126.51 万吨，周增 1.64 万吨（1.31%），同比增加 12.50 万吨（10.96%）棕油商业库存 54.76 万吨，周减 0.46 万吨（-0.83%）；同比去年 51.83 万吨增加 2.93 万吨（5.65%）。全国主要地区菜油库存总计 56.9 万吨，周下跌 1.77 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，同时 SPPOMA 数据显示马棕 10 月前 10 日产量环比增 6.59%，不过马棕油出口好转，印尼 B50 生物柴油政策利好提振市场需求预期，然而国际原油偏弱削弱了植物油作为生物燃料原料的经济吸引力。国内大豆到港量预期增加，油厂开机率恢复至高位，油脂供应充裕，而节后需求偏弱，预计油脂整体延续区间宽幅震荡，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，豆粕供应增加，市场供应宽松。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。

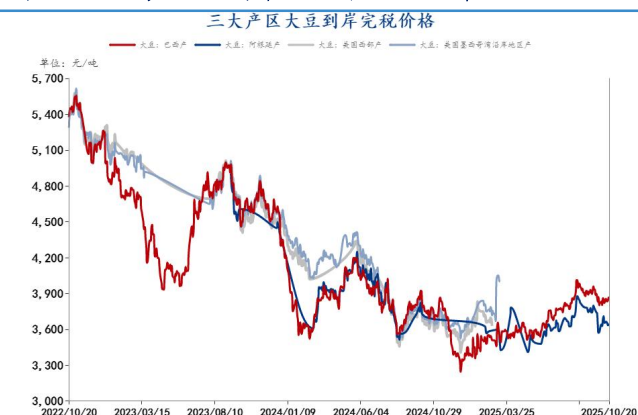
豆二：美政府停摆导致包括供需报告在内的重要数据暂停发布，增加了市场不确定性。阿根廷出口关税扰动市场，美新豆集中上市将带来持续的季节性供应压力，巴西播种顺利有增产潜力。国内进口大豆持续到港，港口大豆库存高位，供应非常充裕，后期关注中美贸易变化、美豆丰产兑现、我国厂商进口大豆采购节奏和方向的调整以及南美大豆播种，预计豆二震荡偏空，关注巴西大豆播种、大豆到港况。

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。

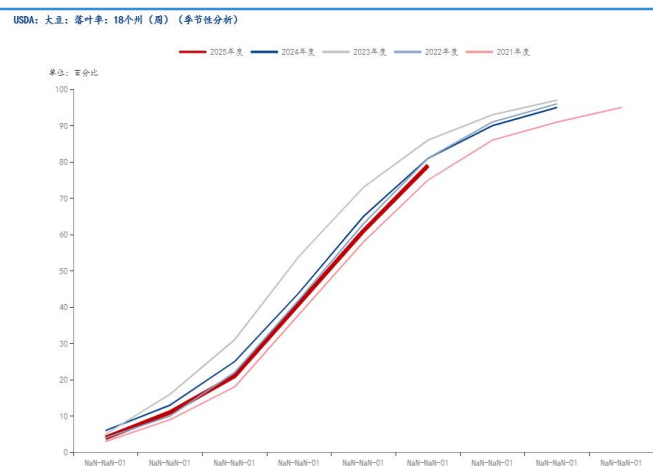
一、大豆及棕榈油国际贸易跟踪

图 1：三大产区豆到岸完税价 单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

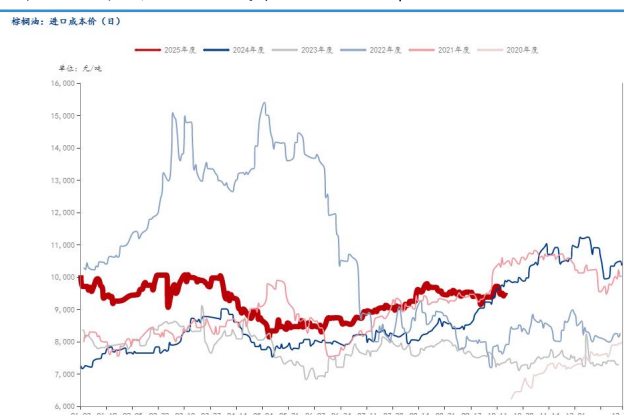
图 3：美豆落叶率



数据来源：mysteel 新世纪期货

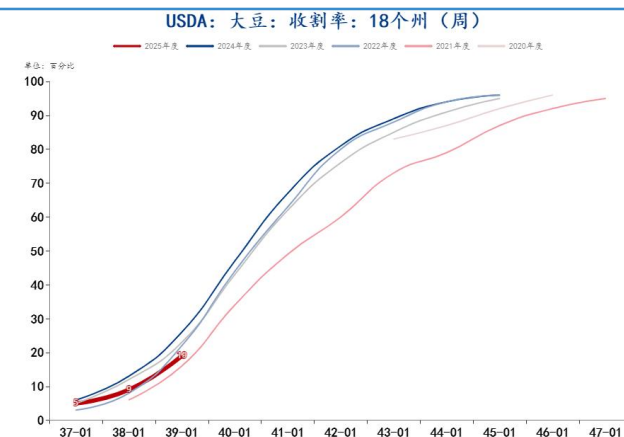
图 5：美豆优良率

图 2：棕榈油进口成本 单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

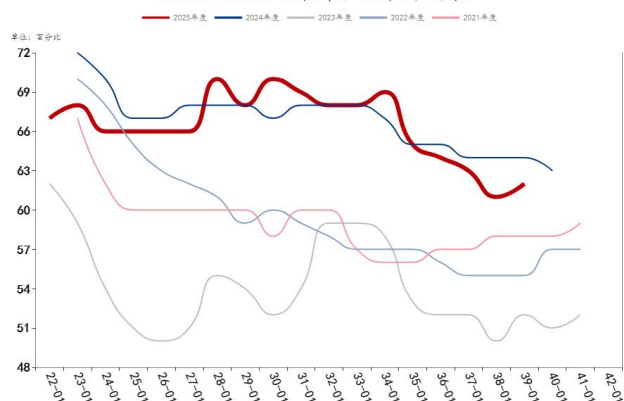
图 4：美豆收割进度



数据来源：mysteel 新世纪期货

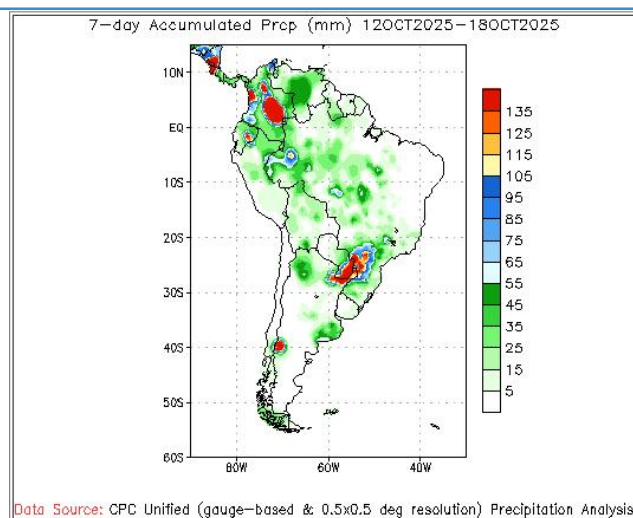
图 6：美大豆干旱区域

USDA: 大豆: 优良率: 18个州 (周)



数据来源: mysteel 新世纪期货

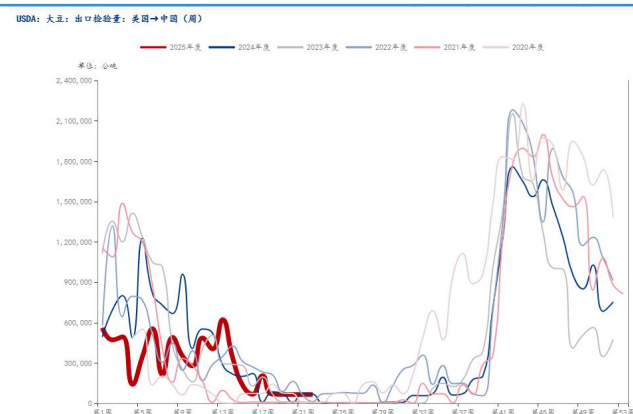
图 7: 南美 7 天总降水量(毫米)



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



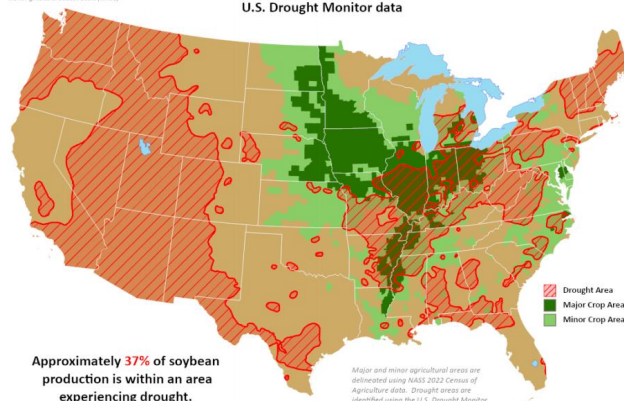
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 11: 美豆出口量周度值

单位: 万吨

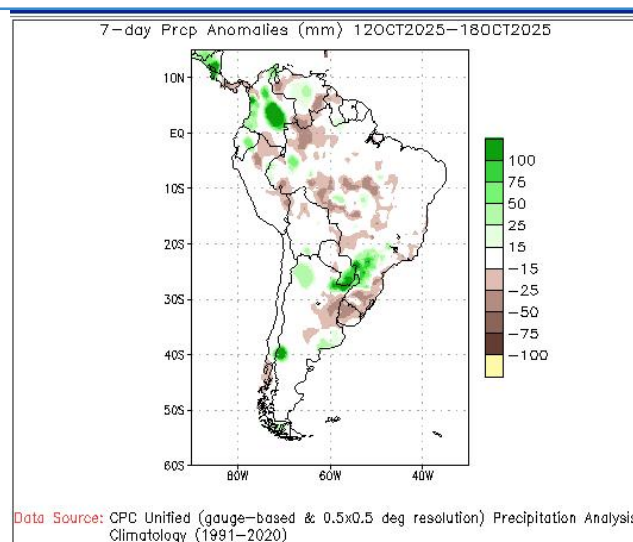
Soybean Areas in Drought

Reflects September 23, 2025
U.S. Drought Monitor data



数据来源: NOAA 新世纪期货

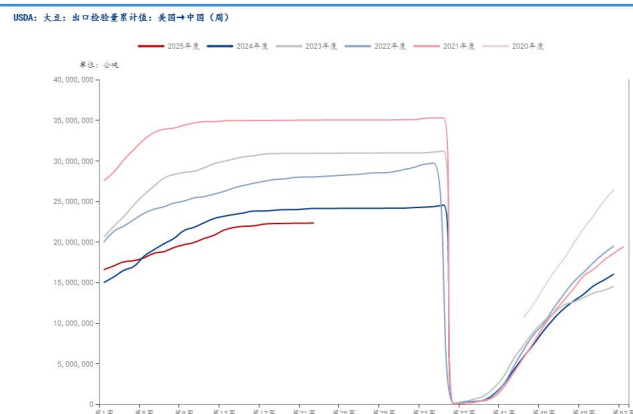
图 8: 南美 7 天降水异常(毫米)



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

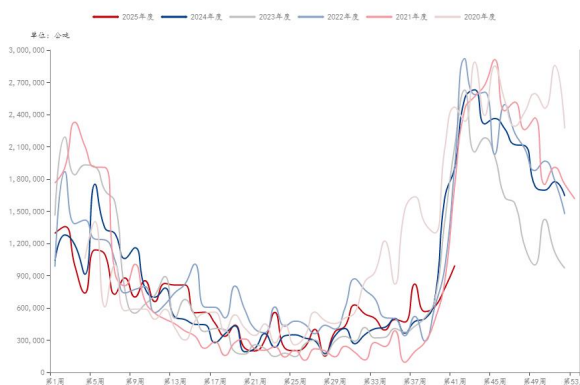


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 12: 美豆出口累计值

单位: 万吨

USDA: 大豆: 出口检验量(周)

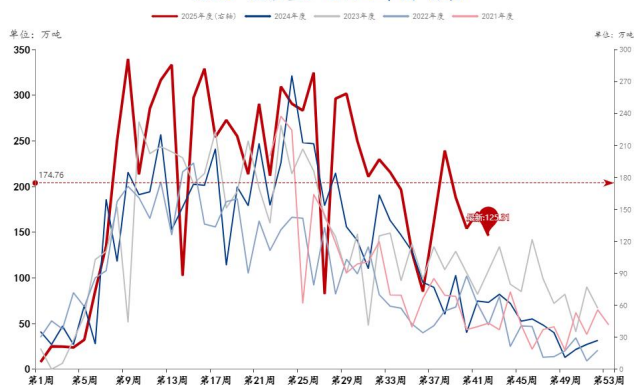


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 13: 巴西大豆周度装船

单位: 吨

大豆: 发船量: 巴西→中国(周)

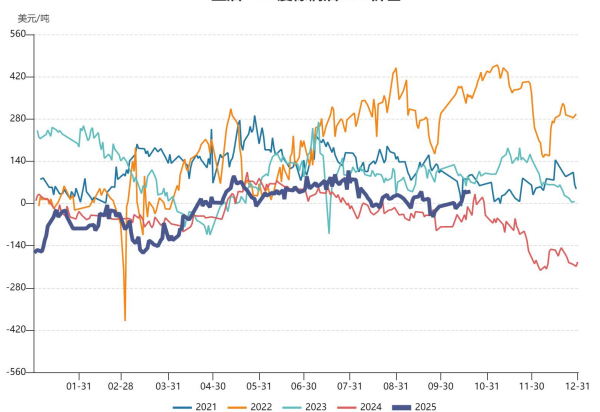


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 15: 豆油-24度棕榈油 FOB 差

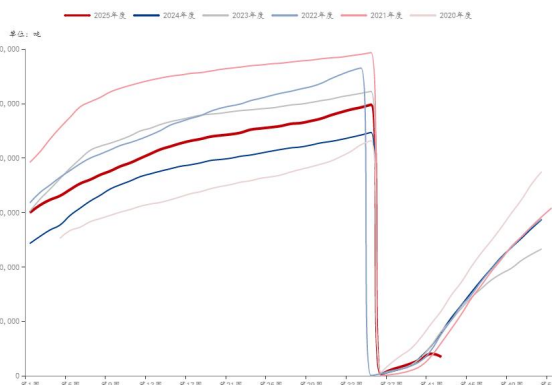
单位: 美元/吨

豆油-24度棕榈油FOB价差



数据来源: Wind 新世纪期货

USDA: 大豆: 出口检验量累计: 美国(周)

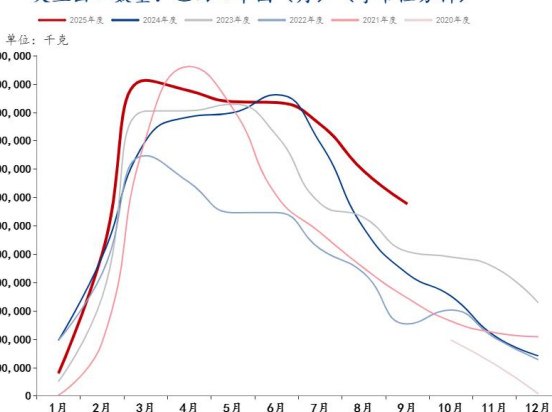


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 14: 巴西大豆月度出口中国

单位: 千克

大豆出口数量: 巴西→中国(月)(季节性分析)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 16: POGO 价差

单位: 美元/吨

POGO价差



数据来源: Wind 新世纪期货

二、油脂油料基本面数据

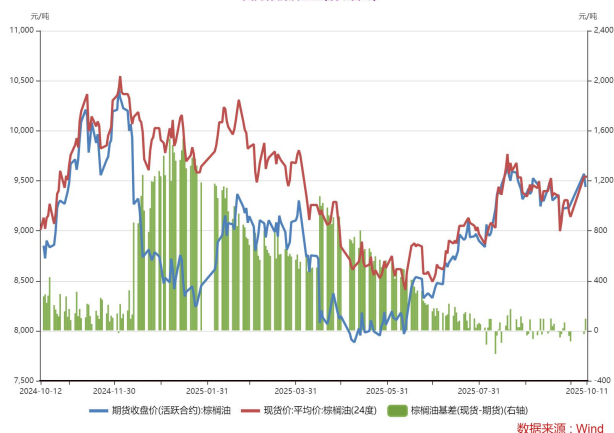
图 17: 国内棕榈油活跃合约基差

单位: 元/吨

图 18: 国内豆油活跃合约基差

单位: 元/吨

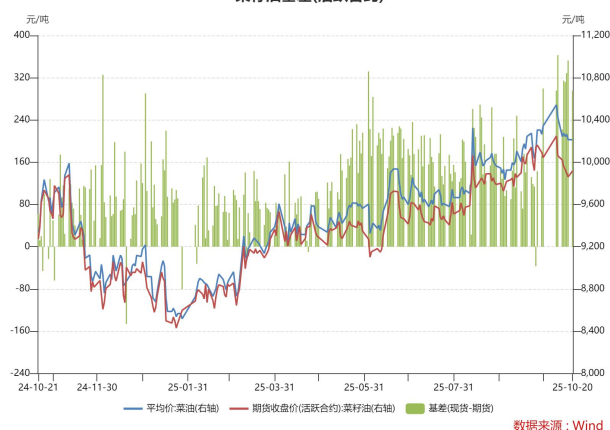
国内棕榈油基差(活跃合约)



数据来源: Wind 新世纪期货

图 19: 国内菜籽油活跃合约基差 单位: 元/吨

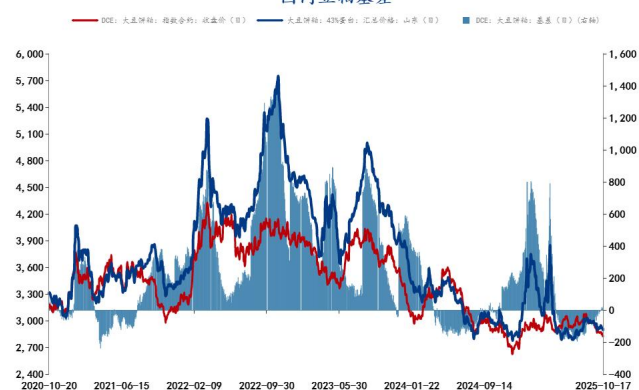
菜籽油基差(活跃合约)



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

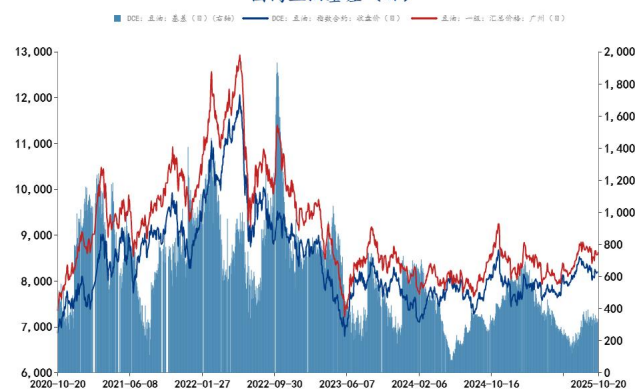
国内豆粕基差



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 23: 周度大豆到港数量 单位: 吨

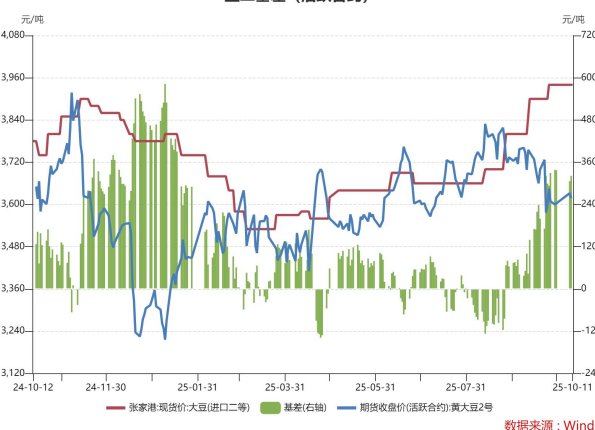
国内豆油基差(日)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 20: 国内豆二活跃合约基差 单位: 元/吨

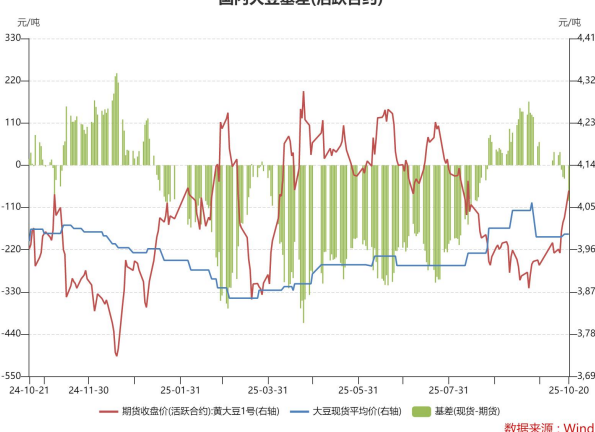
豆二基差(活跃合约)



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

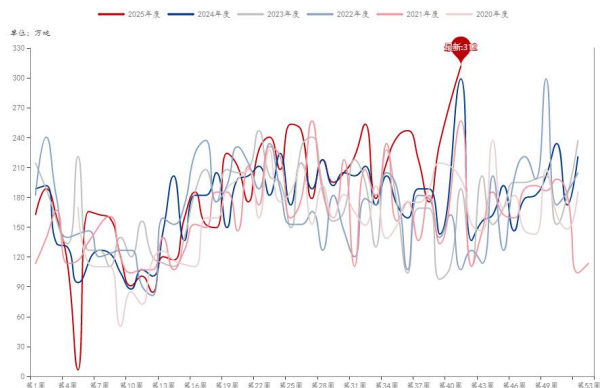
国内大豆基差(活跃合约)



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）

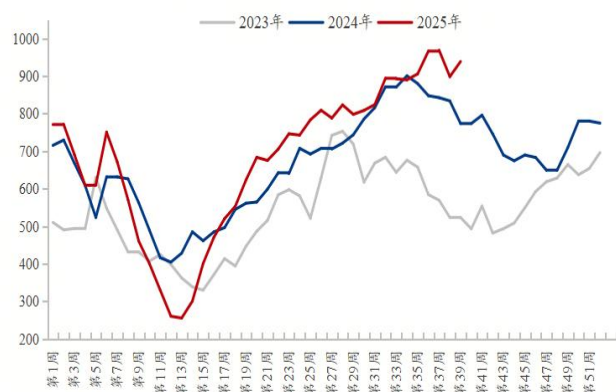


数据来源：Mysteel 新世纪期货

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）

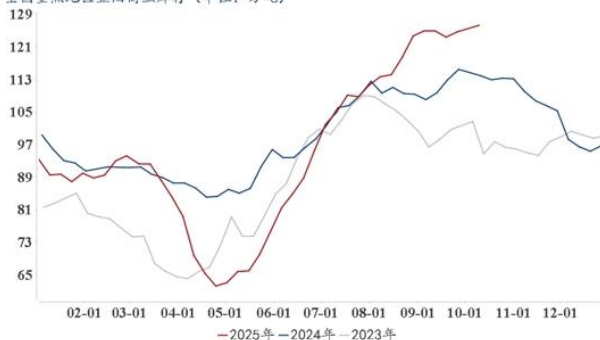


数据来源：Mysteel 新世纪期货

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）

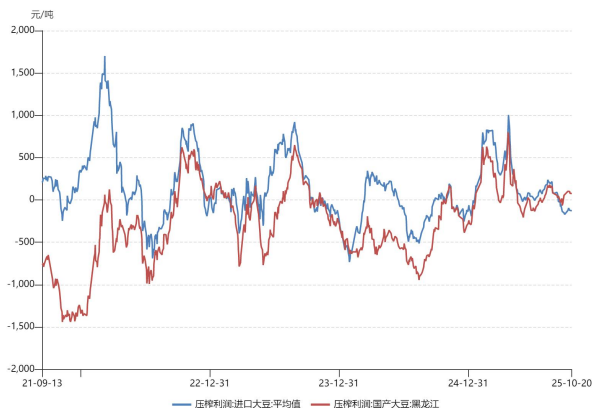


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 29： 豆油成交

单位：吨

大豆压榨行业利润



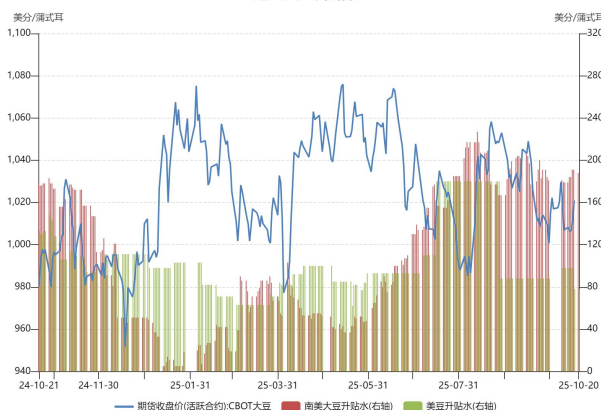
数据来源：Wind

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



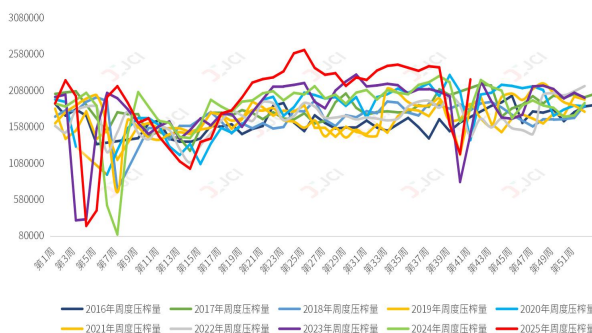
数据来源：Wind

数据来源：Wind 新世纪期货

图 28： 油厂周度压榨量

单位：万吨

单位：吨

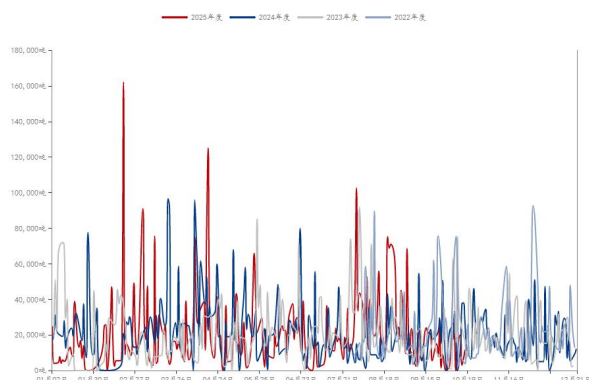


数据来源：JCI 新世纪期货

图 30： 棕榈油成交

单位：吨

豆油：成交量：中国（日）（季节性分析）

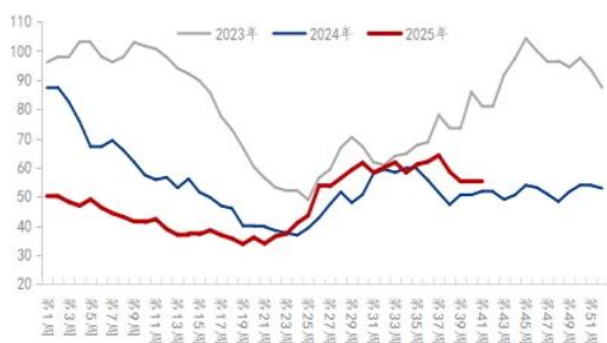


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 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）

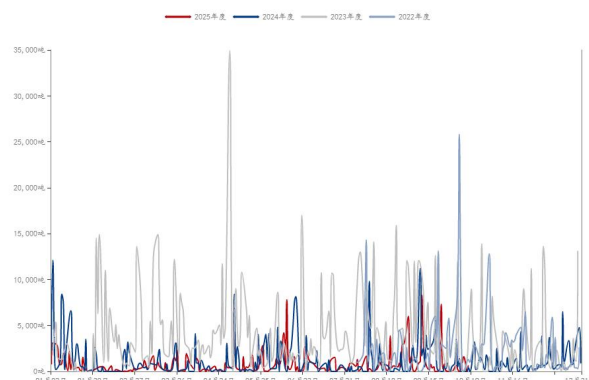


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 35： 棕榈油进口利润

单位：元/吨

棕榈油：24度：成交量合计（日）（季节性分析）



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10月10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
9月	114000	216649.66	520008.07
10月	231000	247500.68	506402.49
11月	192000	168140.36	433615.01
12月	36000	318062.79	289999.98
1月	12000	116862.64	290839.98

截至10月10日中国棕榈油月度买船进度统计（单位：吨）

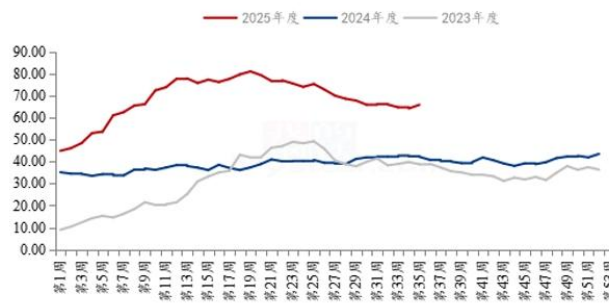


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 34： 全国菜油库存

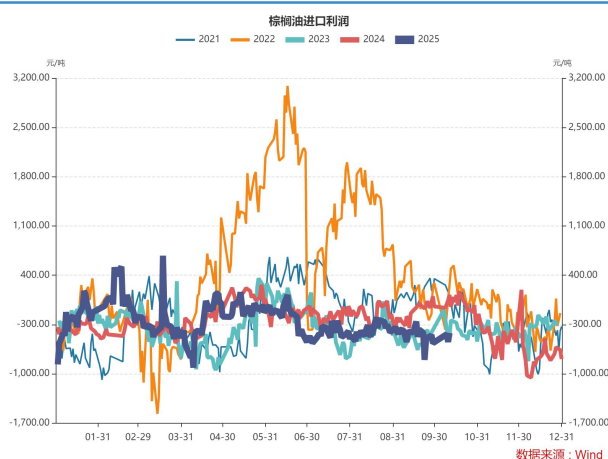
单位：万吨

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

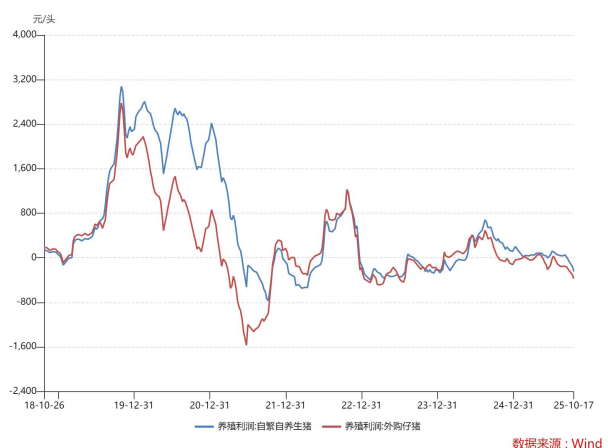
单位: 万吨



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

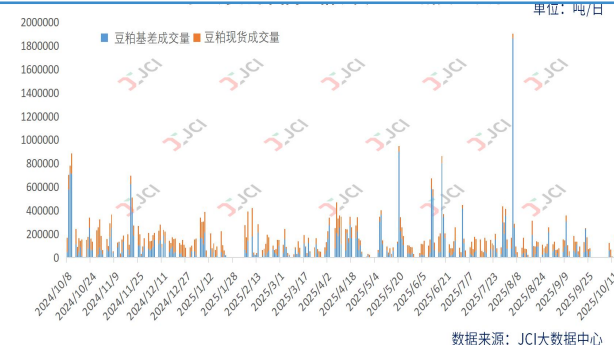
单位: 张

日期	SGS	环比上月同期	ITS	环比上月同期	ASA	环比上月同期
1-10日	244940	-27.78%	476610	-1.24%	415030	-8.43%
1-15日	404688	-24.66%	742648	+2.55%	695716	-0.10%
2025年9月 1-20日	559829	-16.10%	1010032	+8.72%	941984	+8.30%
1-25日	795947	-14.73%	1288462	+12.86%	1185422	+11.31%
1-30日	1013140	-13.41%	1558247	+9.62%	1439845	+7.29%
2025年10月 1-10日	377490	+54.12%	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

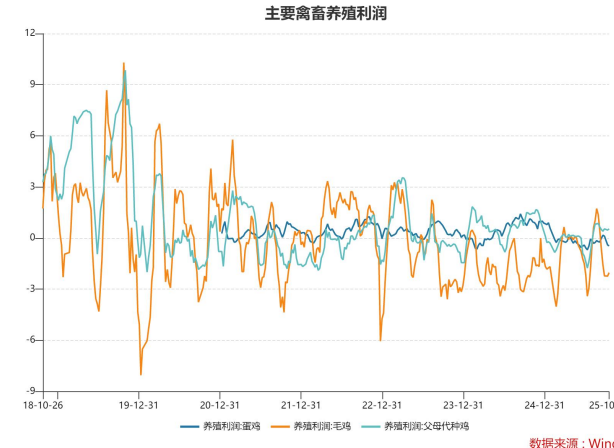
单位: 万吨



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

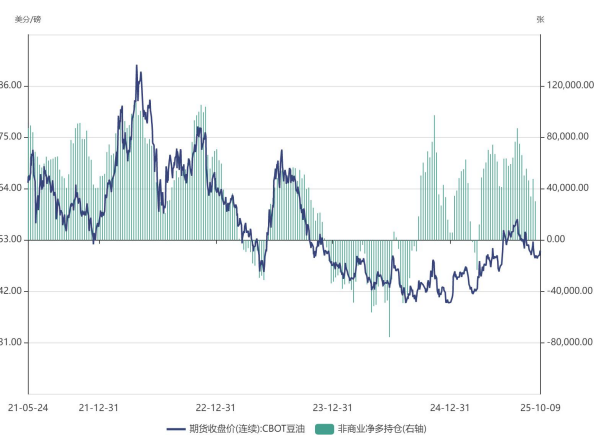
三、CFTC 非商业持仓



数据来源: Wind 新世纪期货

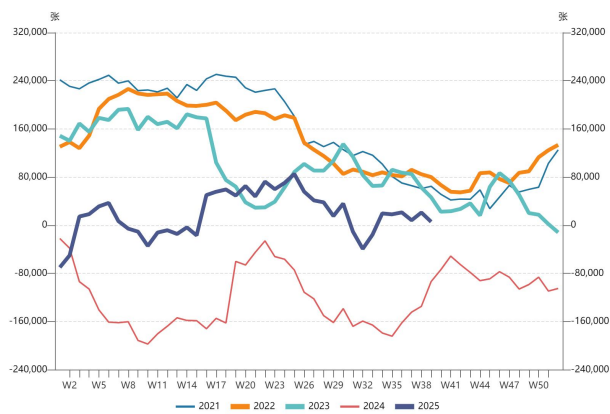
图 43: CBOT 豆油非商业净多持仓

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

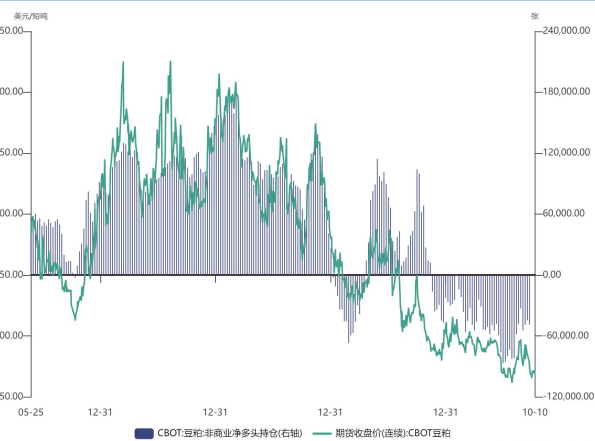


数据来源: Wind

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>