

农产品组

油脂缺乏利多驱动，豆粕外盘提振短期或反弹

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

油强粕弱延续，聚焦中美谈判与出口数据 2025. 10. 20

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，粕供应宽松主因 2025. 7. 14

行情回顾：

油脂市场承压下行，棕榈油领跌，主因是产地增产及国内库存压力。豆粕价格先跌后涨，周初受供应宽松压制，随后在技术性买盘和未来到港预期减少的支撑下超跌反弹，但整体供需格局未根本好转。

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：美新豆供应充裕，但出口销售因中国采购持续缺席而进度迟缓；相比之下，巴西大豆出口保持强劲，挤压了美豆的出口空间。需求端的主要支撑来自美国国内，其大豆压榨量维持历史高位，且生物柴油政策对豆油需求的提振利好压榨利润。市场焦点已转向南美，巴西播种进度整体良好，但南部产区的干旱风险及阿根廷的异常天气为全球供应前景增添了不确定性。市场在强劲的国内需求与疲弱的出口形势间博弈，并密切关注后续的南美天气与中美贸易关系动向。

东南亚棕油。马棕油产量进入季节性增长期，环比增幅显著，加之现有库存处于高位，对价格形成压制。需求端则出现积极信号，同期出口数据环比温和增长，特别是印尼生物柴油消费量持续增加，为市场提供了关键支撑。然而，印度节后采购需求可能放缓以及相关植物油市场的疲弱，限制了价格的上涨空间。整体市场在多空因素交织下震荡运行，长期走势紧密依赖于产地产量趋势及生物柴油政策的实际执行情况。

3) 国内供需：国内大豆港库存高位，截至 42 周，大豆库存 988.4 万吨，周减 20.80 万吨；同比增 192.69 万吨。JCI 数据，第 42 周大豆压榨量 223.65 万吨，周幅增 102.55 万吨（+84.68%），同比略增 0.77 万吨（+0.35%），预计第 43 周，油厂开机率将继续维持季节回升态势，进一步提升豆油和豆粕供应量，对库存去化形成压力。

Mysteel 数据，截至 10.17，全国主要地区豆粕库存 97.62 万吨，周减少 10.29 万吨（-9.54%），同比增 3.90 万吨（+4.16%）；未执行合同 500.70 万吨，周减 82.60 万吨（-14.16%），同比增 3.7 万吨（+0.07%）。三大油脂商业库存总量 235.07 万吨，周减少 3.10 万吨（+1.3%），跌幅 1.30%；同比涨 29.88 万吨（+14.56%）。其中，全国重点地区豆油商业库存 122.4 万吨，周减少 4.11 万吨（3.25%），同比增 9.40 万吨（8.32%）；棕油商业库存 57.57 万吨，环比周增 2.81 万吨（+5.13%），同比增 5.98 万吨（+11.59%）；全国主要地区菜油库存总计 55.1 万吨，周跌 1.8 万。

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，马棕油库存 236 万吨高位持续压制市场，目前棕油主产国处于增产季末期，产量有所下滑，船运机构数据，马来 10 月 1-25 日棕油出口量较上月同期减少 0.4%-14.73% 不等。印尼生物柴油消费保持强劲，为长期需求提供支撑，美豆油库存降至九个月低点但高于预期，显示生物燃料需求稳健。此外，国际原油价格因美国对俄罗斯制裁而反弹，增强了生物柴油吸引力。国内大量大豆持续到港，油厂开机率恢复至高位，油脂供应充裕，而需求偏弱，预计油脂整体延续区间宽幅震荡，关注巴西豆产区天气及马棕油产销变化风险。

粕类：未来数日美国中西部部分地区早间或出现霜冻或令作物收割遭遇延迟，未来数日巴西仍将是凉爽且干燥的天气，有利于巴西大豆播种顺利，不过拉尼娜现象的确认给南美大豆生长带来不确定性。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，不过市场成交小幅放量，下游提货量重回年内高位，远高于往年同期，油厂豆粕库存去化加速，同时美豆受油价大涨及贸易乐观情绪提振，预计豆粕短期反弹，关注巴西豆天气及中美贸易谈判进展。

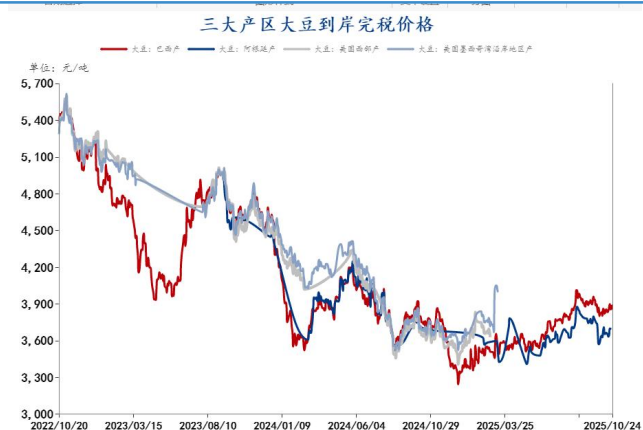
豆二：美政府停摆重要数据仍然暂停发布，美新豆集中上市将带来持续的季节性供应压力，巴西播种顺利有增产潜力，不过，拉尼娜现象确认南美大豆生长风险升温。国内近月船期进口大豆采购进度进一步加快，港口大豆库存高位，供应非常充裕，后期关注中美贸易变化、美豆丰产兑现及南美大豆天气，预计豆二在外盘提振下短期反弹，关注巴西大豆播种、中美贸易变化等不确定性风险。

三、风险因素

1、南美大豆产区天气。2、中美贸易情况。3、马棕油产销。4、B40/45 政策执行情况。

一、大豆及棕榈油国际贸易跟踪

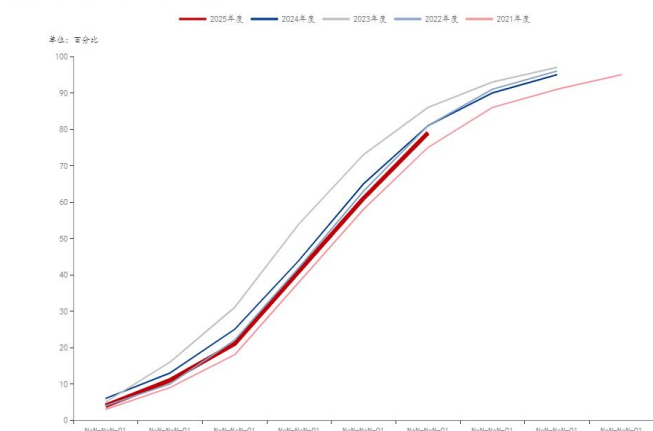
图 1：三大产区豆到岸完税价 单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 3：美豆落叶率

USDA：大豆：落叶率：18个州（周）（季节性分析）

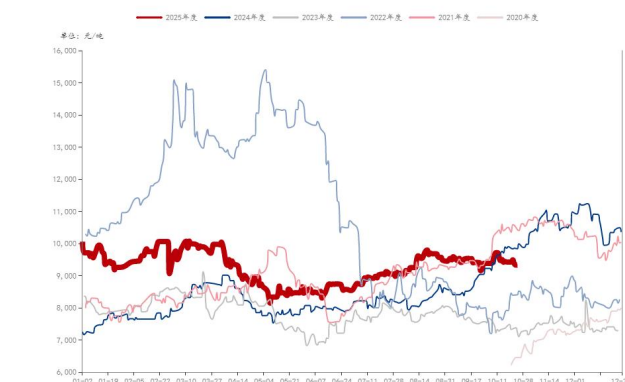


数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5：美豆优良率

图 2：棕榈油进口成本 单位：元/吨

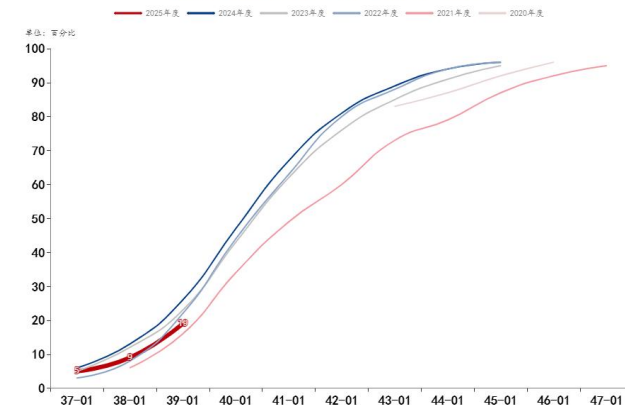
棕榈油：进口成本（日）



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 4：美豆收割进度

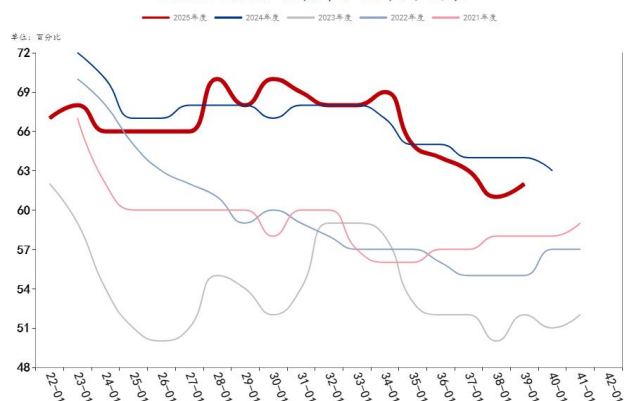
USDA：大豆：收割率：18个州（周）



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 6：美大豆干旱区域

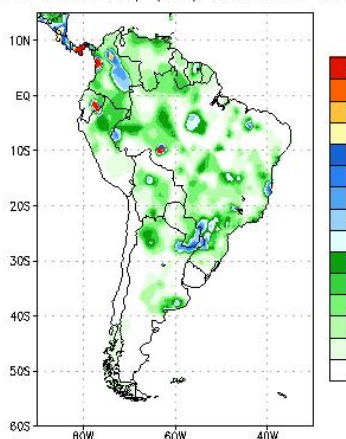
USDA: 大豆: 优良率: 18个州 (周)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 7: 南美 7 天总降水量(毫米)

7-day Accumulated Prop (mm) 17OCT2025-23OCT2025



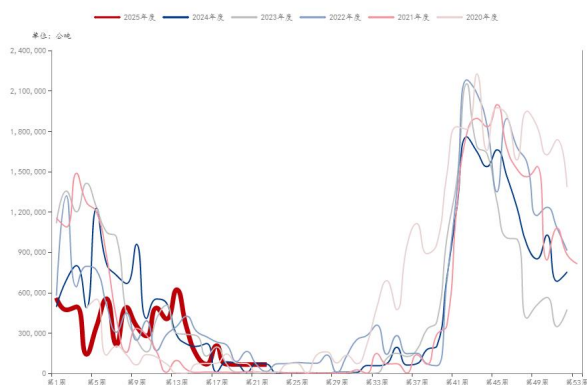
Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis

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

USDA: 大豆: 出口检验量: 美国→中国 (周)



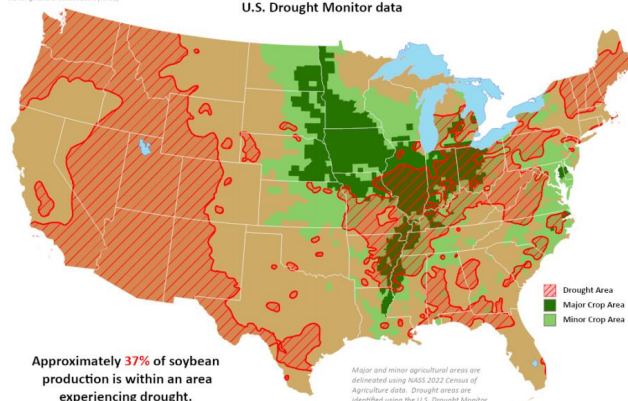
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 11: 美豆出口量周度值

单位: 万吨

Soybean Areas in Drought

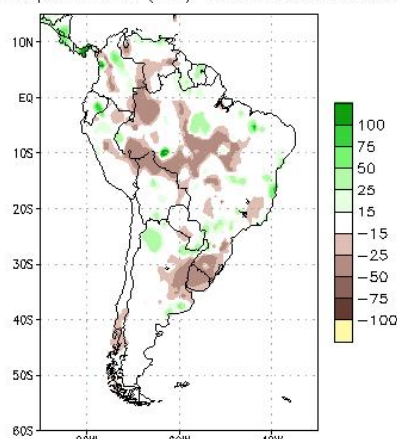
Reflects September 23, 2025
U.S. Drought Monitor data



数据来源: NOAA 新世纪期货

图 8: 南美 7 天降水异常(毫米)

7-day Prep Anomalies (mm) 17OCT2025-23OCT2025



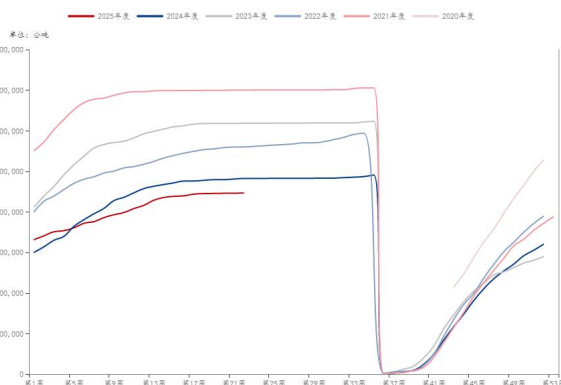
Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis Climatology (1991-2020)

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

USDA: 大豆: 出口检验量累计值: 美国→中国 (周)

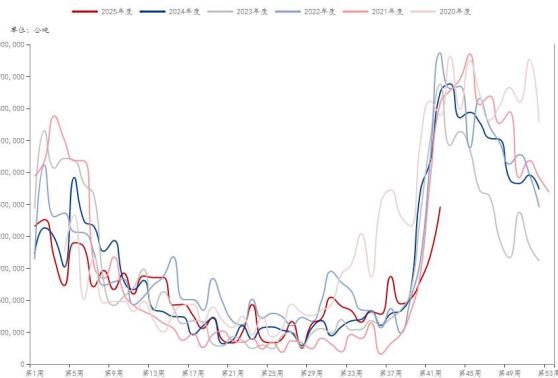


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 12: 美豆出口累计值

单位: 万吨

USDA: 大豆: 出口检验量 (周)

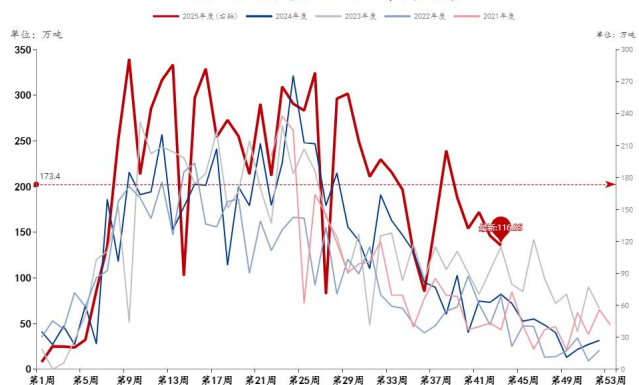


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 13: 巴西大豆周度装船

单位: 吨

大豆: 发船量: 巴西→中国 (周)

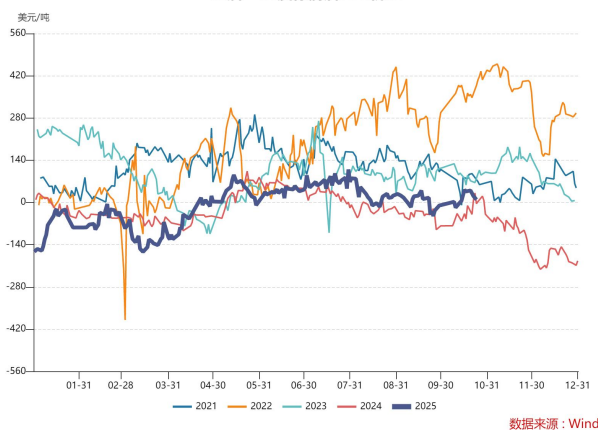


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 15: 豆油-24度棕榈油 FOB 差

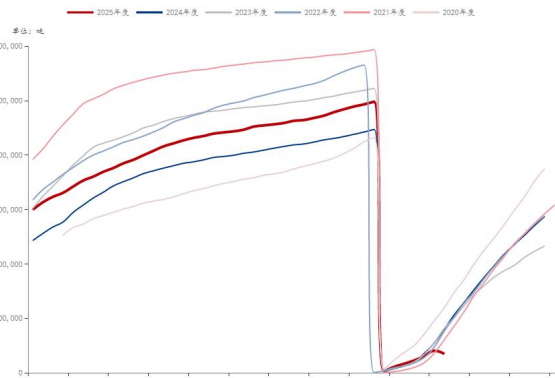
单位: 美元/吨

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: 美国 (周)

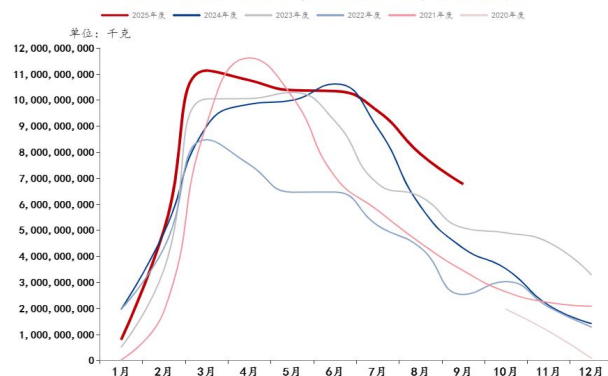


数据来源: Mysteel 新世纪期货

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

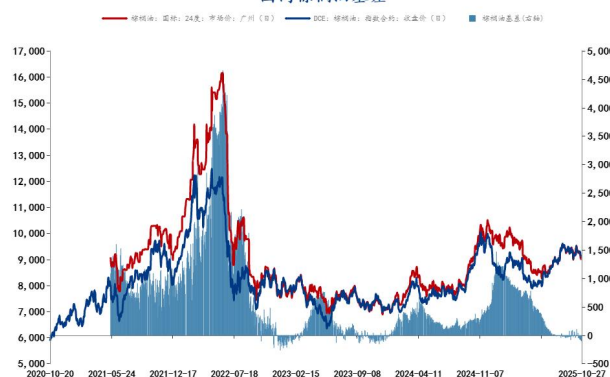
图 17: 国内棕榈油活跃合约基差

单位: 元/吨

图 18: 国内豆油活跃合约基差

单位: 元/吨

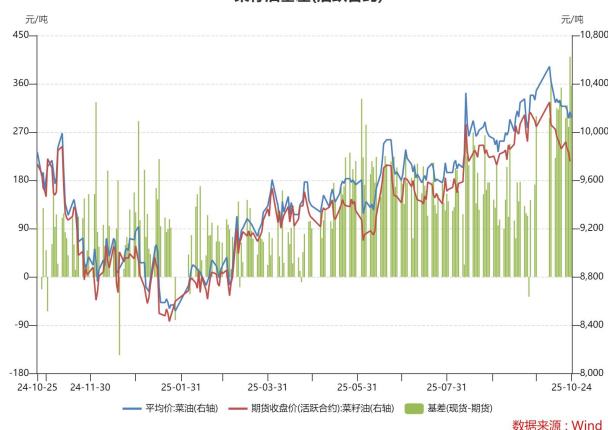
国内棕榈油基差



数据来源: Mysteel 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)

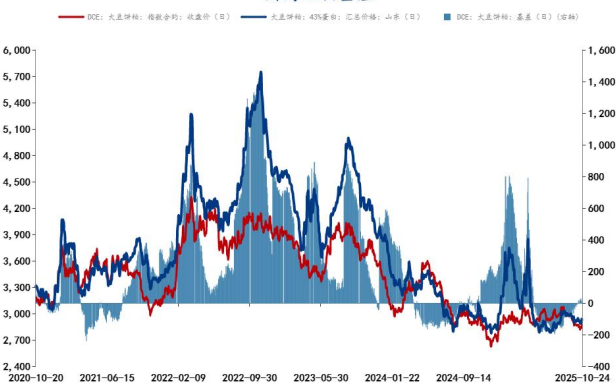


数据来源: Wind

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

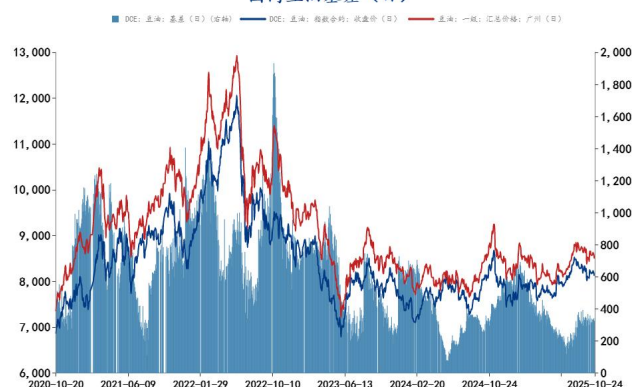
国内豆粕基差



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 23: 周度大豆到港数量 单位: 吨

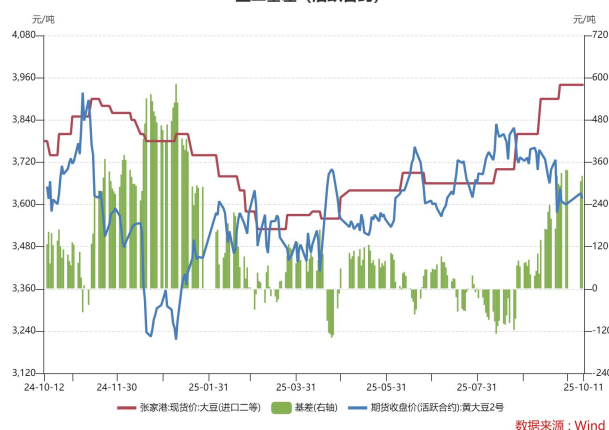
国内豆油基差 (日)



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

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)

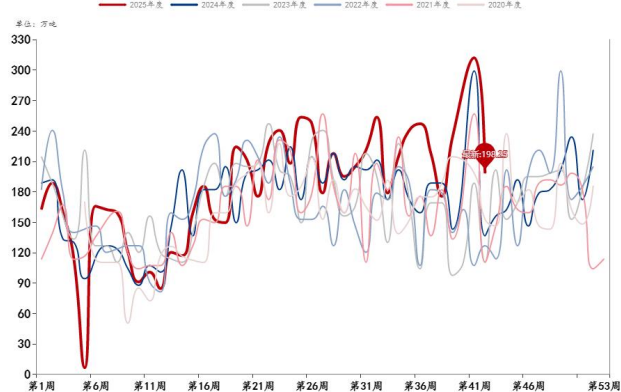


数据来源: Wind

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）

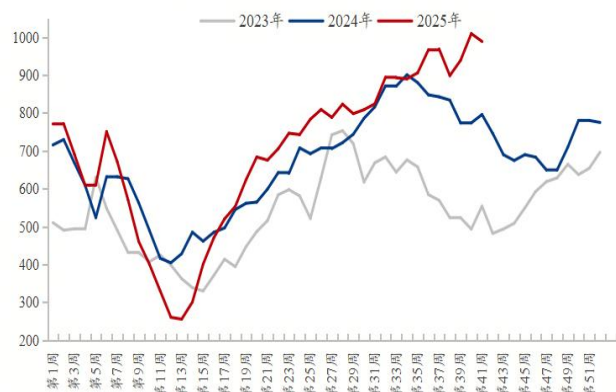


数据来源：Mysteel 新世纪期货

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）

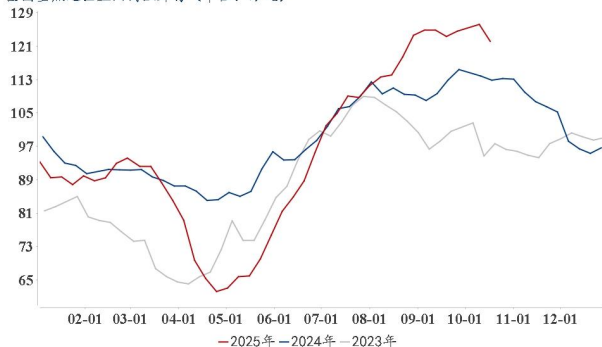


数据来源：Mysteel 新世纪期货

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）

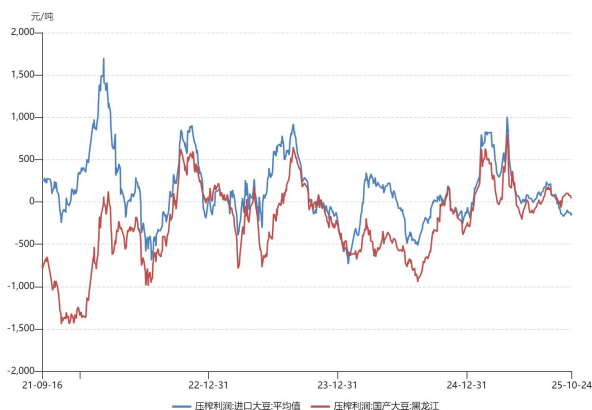


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 29： 豆油成交

单位：吨

大豆压榨行业利润



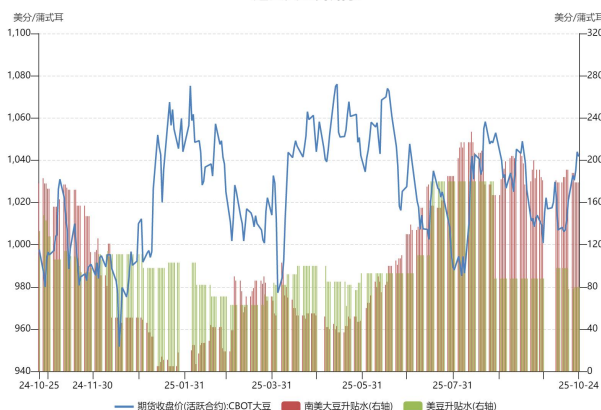
数据来源：Wind

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



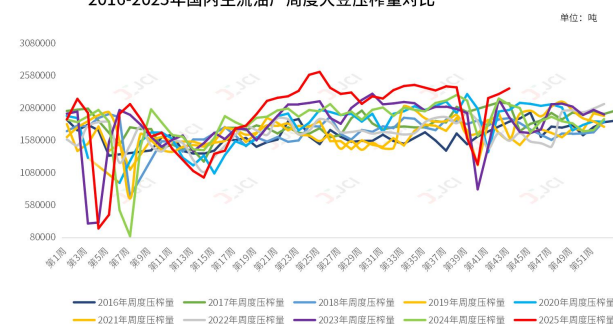
数据来源：Wind

数据来源：Wind 新世纪期货

图 28： 油厂周度压榨量

单位：万吨

2016-2025年国内主流油厂周度大豆压榨量对比

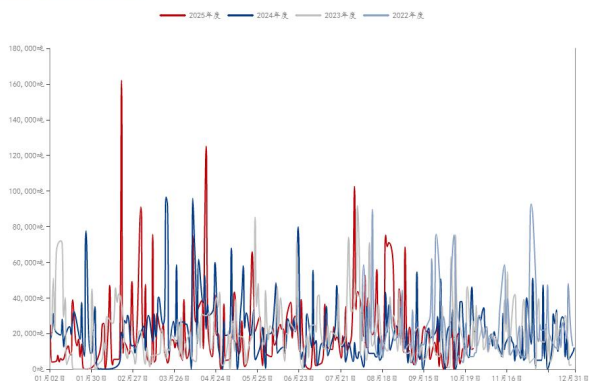


数据来源：JCI 新世纪期货

图 30： 棕榈油成交

单位：吨

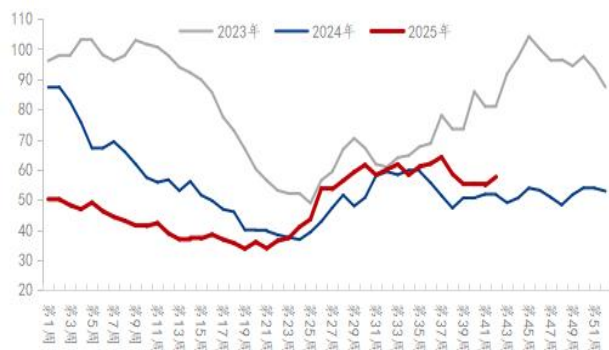
原油：成交量：中国（日）（季节性分析）



数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 31： 棕榈油库存 单位：万吨

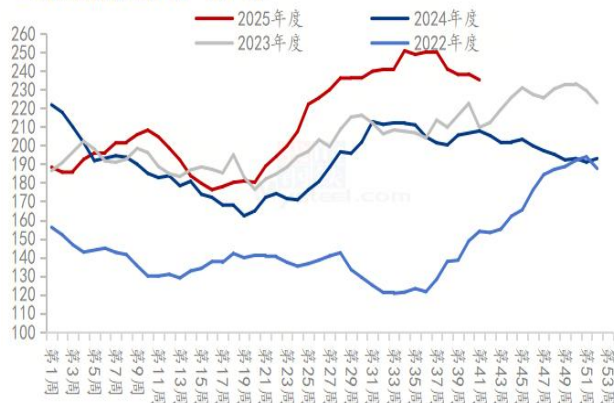
棕榈油季节性库存（万吨）



数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 33： 国内三大油脂库存 单位：万吨

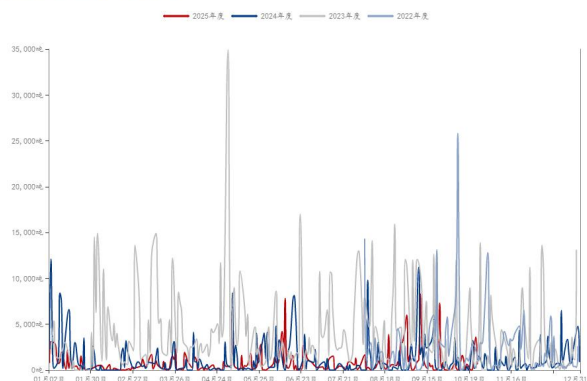
三大油脂商业库存（万吨）



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）



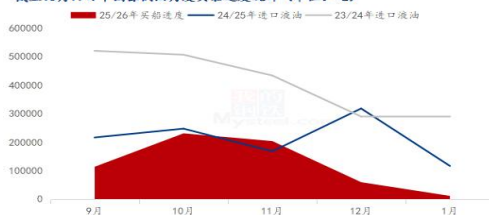
数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 32： 棕榈油月度进口量预估 单位：吨

截至10月17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	204000	168140.36	433615.01
12月	60000	318062.79	289999.98
1月	12000	116862.64	290839.98

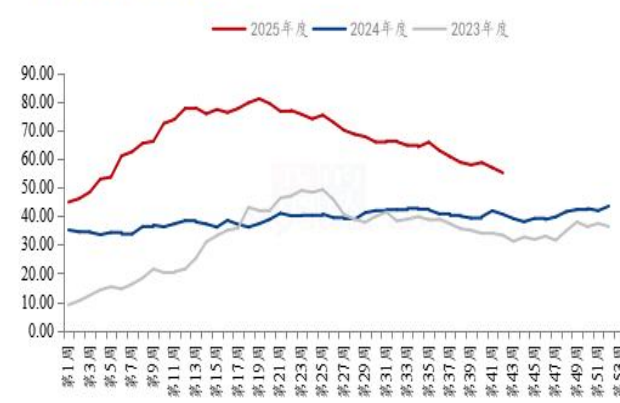
截至10月17日中国棕榈油月度买船进度统计（单位：吨）



数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 34： 全国菜油库存 单位：万吨

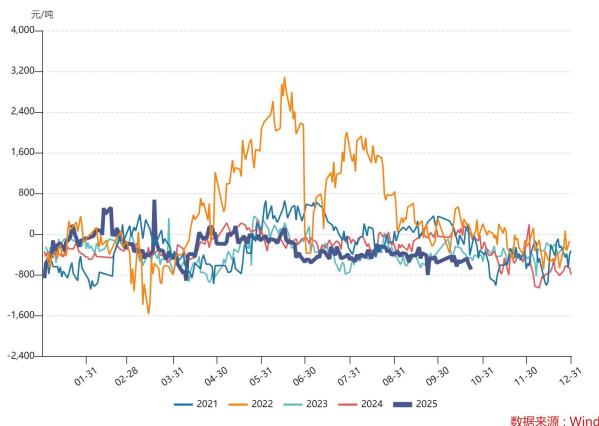
全国菜油库存统计（万吨）



数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 36： 船运机构出口数据

棕榈油进口利润



数据来源: Wind

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

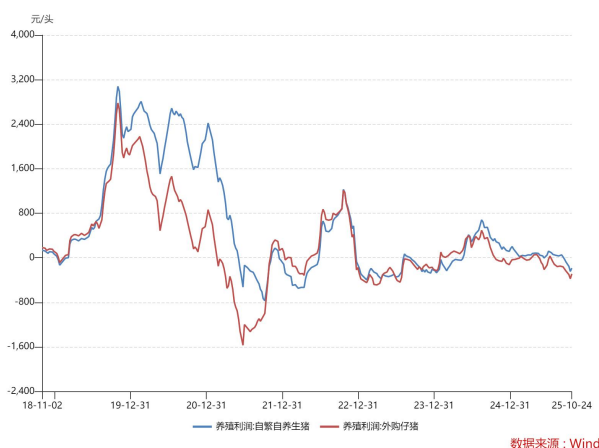
全国主要油厂豆粕库存统计 (万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 39: 生猪养殖利润

单位: 元/头



数据来源: Wind

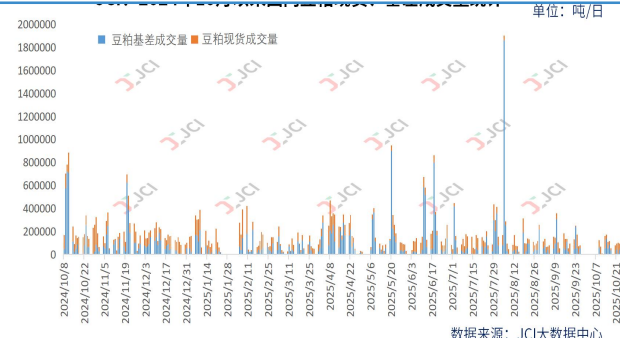
数据来源: Wind 新世纪期货

日期	SGS	环比上月同期	ITS	环比上月同期	ASA	环比上月同期
2025年9月						
1-10日	244940	-27.78%	476610	-1.24%	415030	-8.43%
1-15日	404688	-24.66%	742648	+2.55%	695716	-0.10%
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%
1-15日	606292	+49.82%	862724	+16.17%	781006	+12.26%

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



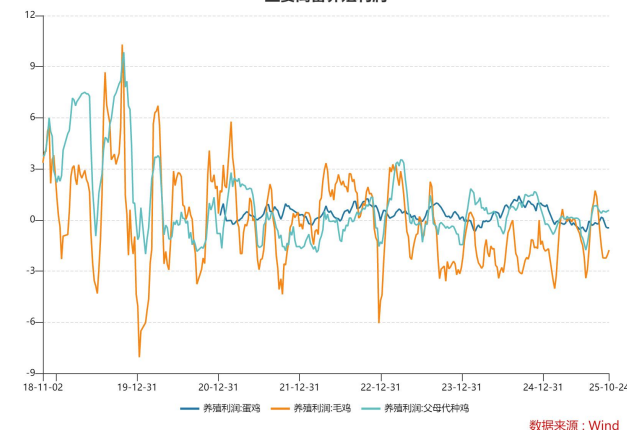
数据来源: JCI大数据中心

数据来源: JCI 新世纪期货

图 40: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽

主要禽畜养殖利润



数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

三、CFTC 非商业持仓

图 41: CBOT 大豆非商业净多持仓

单位: 张

图 42: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图

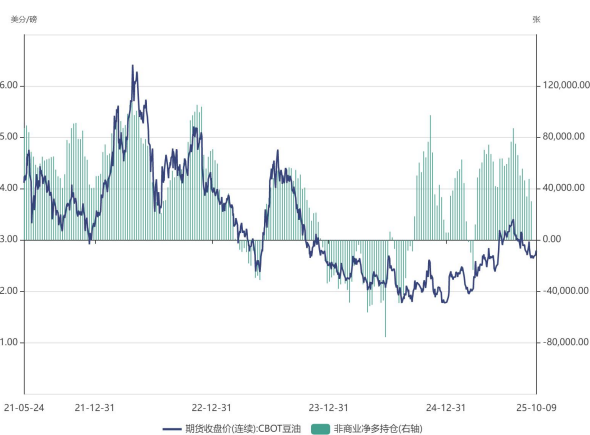
单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

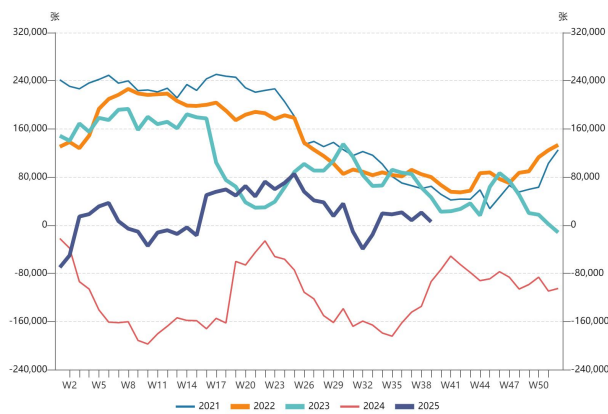
图 43: CBOT 豆油非商业净多持仓

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

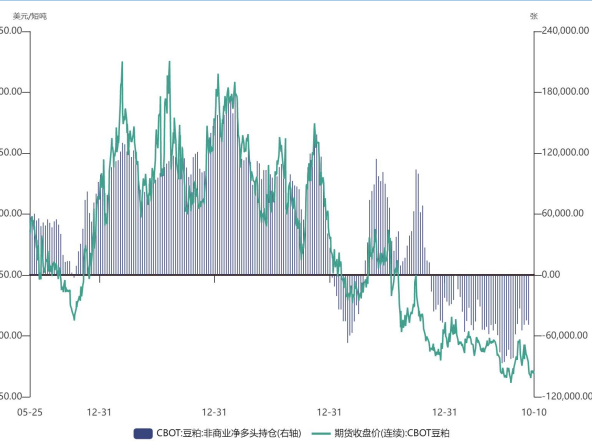


数据来源: Wind

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>