

生柴政策改变油粕格局

2025年6月22日

齐 盛 油 粕 周 报



作者：刘瑞杰

期货从业资格号：F3020234

投资咨询从业证书号：Z0013886

目录

- 1 行情回顾
- 2 豆系
- 3 棕榈油
- 4 菜系



Part one

行情回顾

行情回顾



图片来源：博易大师

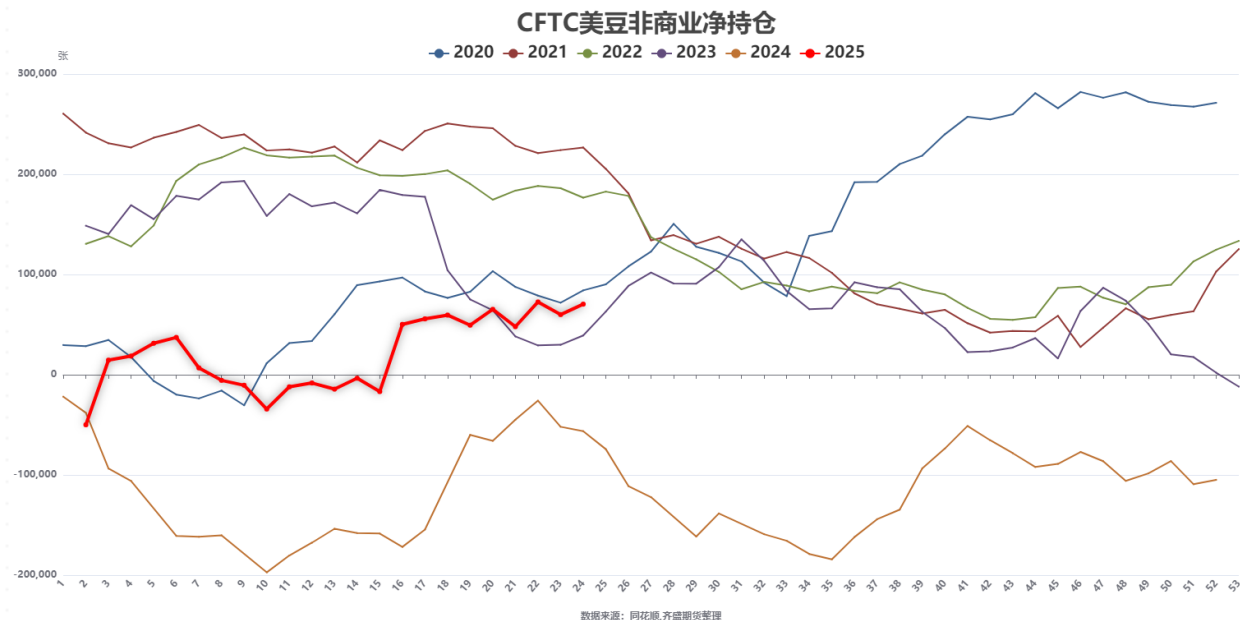
- 美豆油生柴政策超预期利多，油脂大幅走强；
- 进口豆成本增加，油粕比虽然走弱，豆粕仍然坚挺。



Part two

豆 系

美豆非商业基金净持仓



商品基金对国际农产品净持仓变动

日期	玉米	大豆	小麦	豆粕	豆油
06月18日	6000	500	11000	0	1000
06月17日	3500	3500	4500	1500	500
06月16日	-21000	-1000	-3500	-8000	24000
06月13日	3000	22000	6500	-7500	22500
06月12日	-5500	-6000	-4000	-4000	-10000
06月11日	-6000	-5000	0	-2500	500

数据来源：金十期货

- 美豆油生柴政策超预期利多，资金快速增持美豆油及美豆多单。

美豆供需

亿RINs	2024	2025	2026	2027
生物质柴油/亿RINs	48.6	53.6	71.2	75
系数	1.6	1.6	1.27	1.28
BBD体积/亿加仑	30.4	33.5	56.1	58.6

数据来源：EPA

美豆	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26预估	25/26预估	25/26预估	25/26预估
单产	51	51.7/8720	49.6/8750	50.6/8360	50.7/8710	52.5/8350	52.5/8350	52/8350	51.5/8350
期初库存	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	9.53	9.53	9.53	9.53
产量	114.75	121.50	116.22	113.27	118.84	118.12	118.12	117.00	115.90
进口	0.54	0.43	0.67	0.57	0.68	0.54	0.54	0.54	0.54
总供应	129.57	128.92	124.36	121.03	128.84	128.19	128.19	127.07	125.97
压榨	58.26	59.98	60.2	62.2	65.86	67.77	75.00	75.00	75.00
国内总消费	60.91	62.89	63.29	65.58	68.96	70.76	78.00	78.00	78.00
出口	61.67	58.57	53.87	46.13	50.35	49.4	40.00	40.00	40.00
总需求	122.58	121.46	117.16	111.71	119.31	120.16	118.00	118.00	118.00
期末库存	6.99	7.47	7.19	9.32	9.53	8.03	10.19	9.07	7.97
库存消费比	5.70%	6.15%	6.14%	8.34%	7.99%	6.68%	8.64%	7.69%	6.75%

数据来源：USDA

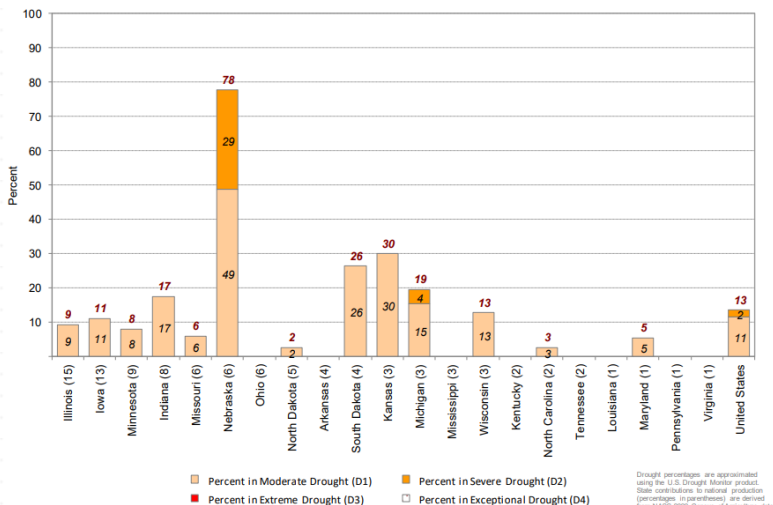
- 25/26年度美豆新作供应端底面积、高单产开局，目前优良率66%，仍有部分面积未播种，关注6月底种植面积报告；
- 随着EPA发布未来两年RVO拟定方案，生柴需求增加的确定性在加强，按当前拟案，在美豆退出中国市场的情况下，预估供需情况及库销比如上表；
- 美豆新作整体压力不大，且如果出现减产，或中国市场对美豆开放，库销比会降低。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

美豆天气

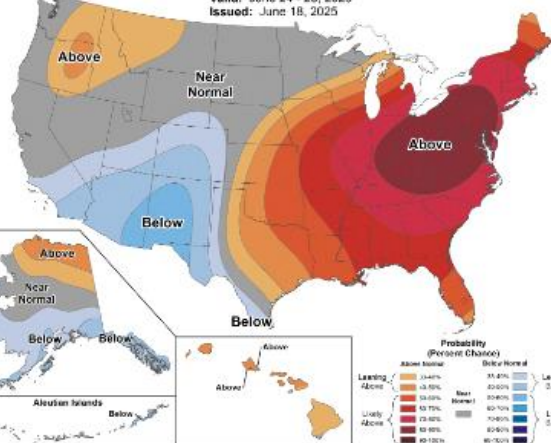
Percent of Soybeans Located in Drought
June 10, 2025



Drought percentages are approximated using the U.S. Drought Monitor product. State contributions to national production percentages (in parentheses) are derived from NASS 2022 Census of Agriculture data.

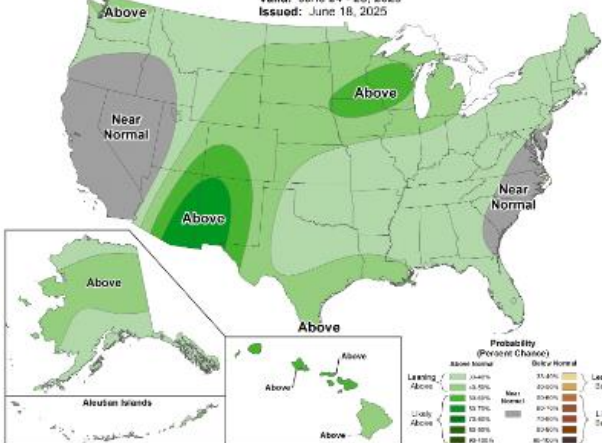
6-10 Day Temperature Outlook

Valid: June 24 - 26, 2025
Issued: June 18, 2025



6-10 Day Precipitation Outlook

Valid: June 24 - 26, 2025
Issued: June 18, 2025



数据来源: NOAA

美豆播种进度

	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	去年同期	5年均值
起始时间	4月20日	4月19日	4月17日	4月16日	4月14日	4月14日		
第1周	2%	3%	1%	4%	3%	2%	3%	2%
第2周	8%	8%	3%	9%	8%	8%	7%	5%
第3周	23%	24%	8%	19%	18%	18%	17%	12%
第4周	38%	42%	12%	35%	25%	30%	24%	23%
第5周	53%	61%	30%	49%	35%	48%	34%	37%
第6周	65%	75%	50%	66%	52%	66%	50%	53%
第7周	75%	84%	66%	83%	68%	76%	66%	68%
第8周	86%	90%	78%	91%	78%	84%	77%	80%
第9周	93%	94%	88%	96%	87%	90%	86%	88%
第10周	96%	97%	94%		93%	93%	92%	94%

出苗率

	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	去年同期	5年均值
起始时间	5月11日	5月9日	5月8日	5月7日	5月5日	5月5日		
第1周	7%	10%	3%	9%	9%	7%	8%	5%
第2周	18%	20%	9%	20%	16%	17%	15%	11%
第3周	35%	41%	21%	36%	26%	34%	25%	23%
第4周	52%	62%	39%	56%	39%	50%	37%	40%
第5周	67%	76%	56%	74%	55%	63%	53%	57%
第6周	81%	86%	70%	86%	70%	75%	68%	72%
第7周	89%	91%	83%	92%	82%	84%	80%	83%

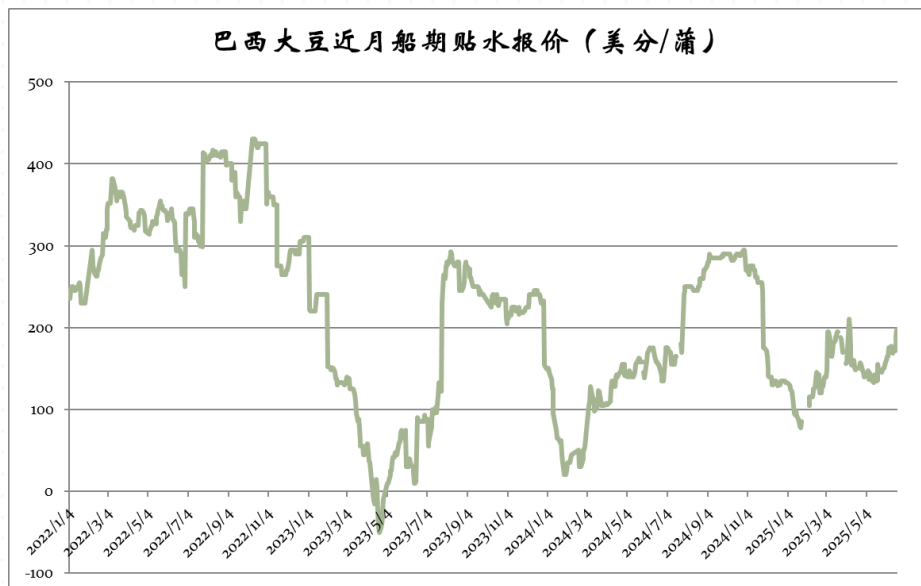
优良率

	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
起始时间	6月1日	6月7日	6月13日	6月4日	6月10日	6月2日
第1周	70%	67%	70%	62%	72%	67%
第2周	72%	62%	68%	59%	70%	68%
第3周	72%	60%	65%	54%	67%	66%

数据来源: USDA、齐盛期货

- 美豆产区干旱面积占比13%，整体干旱程度不深，但有潜在干旱风险，关注明尼苏达、印第安纳；
- 美豆新作播种进度93%，出苗84%，优良率66%。

巴西大豆贴水



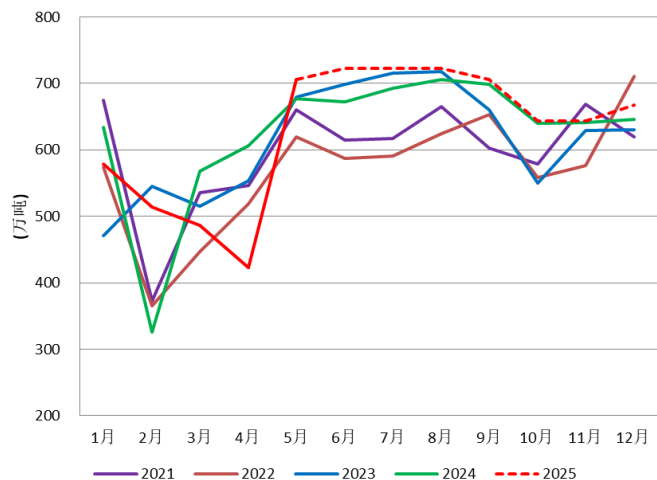
数据来源：我的农产品网

- SAFRAS数据显示，截至6月初，巴西大豆销售进度64%，仍剩余约6200万吨待销售。
- 预估6月巴西豆销售一千万吨左右，7月初预期剩余5100~5200万吨可售量；
- 美国生柴政策带来的美豆国内压榨需求增量预期，降低了美豆对出口市场的依赖度；
- 近期中美谈判无明确进展，巴西豆贴水稳步上涨。

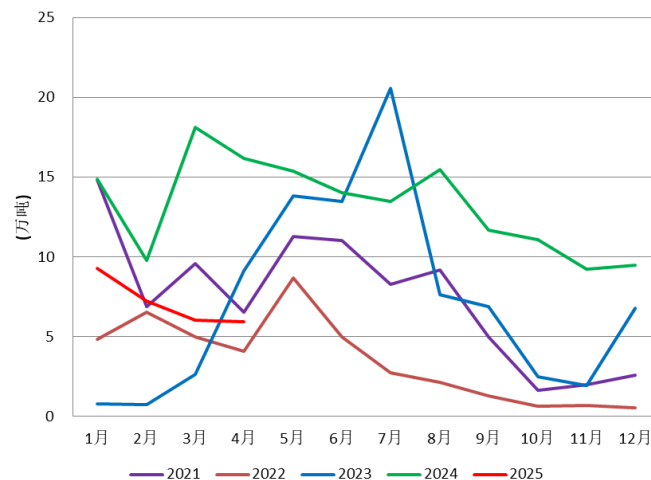
巴西豆/万吨	2024年 7~12月	巴西豆/万吨	2025年 7~12月	美豆/万吨	2024年
可售量	约4300	可售量	约5100	中国采购美豆	约2400
实销量	约4000				
销售至中国	约1000	中国需采量	约2800	7~12月采购	约1800
销售至其他	约3000	可售至其他	约2300		

国内豆粕供需预估

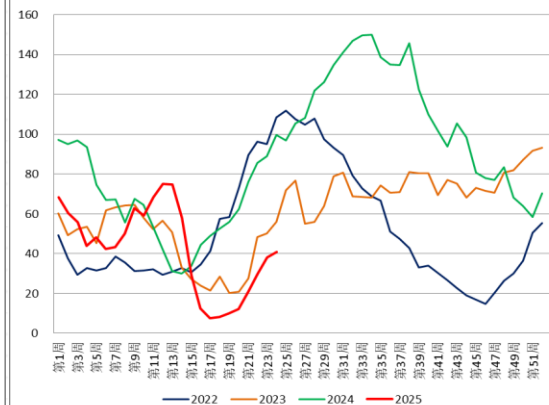
中国豆粕产量预估



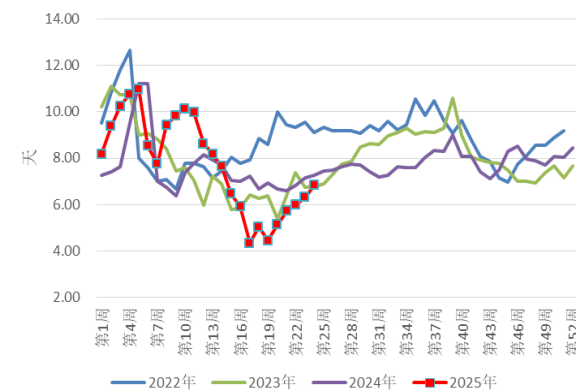
中国豆粕出口预估



豆粕周度库存/万吨

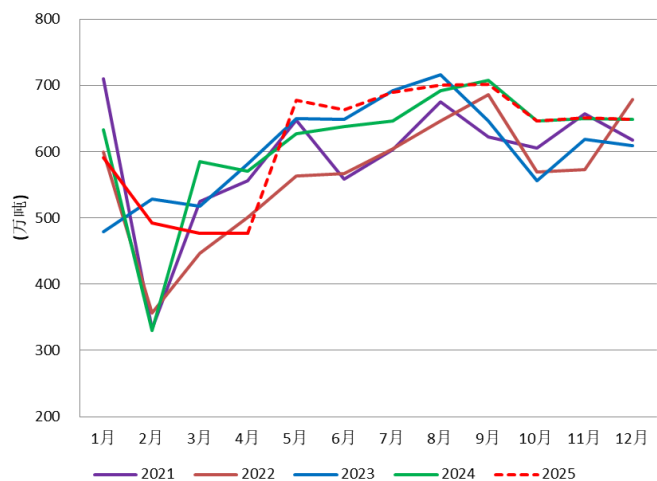


全国饲料企业豆粕库存天数

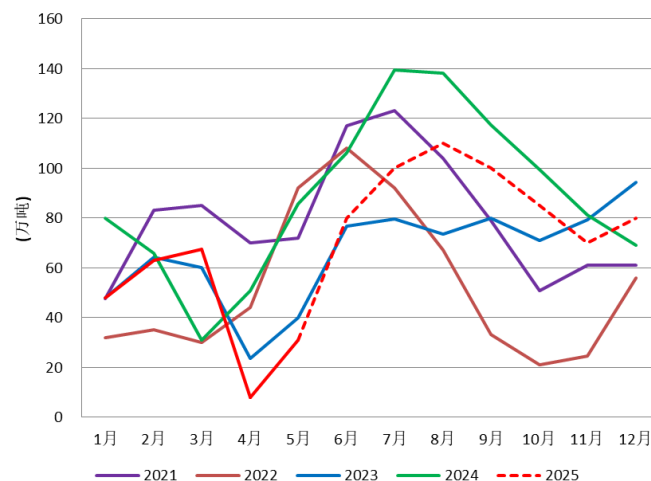


数据来源: Mysteel

中国豆粕国内消费预估



中国豆粕库存预估

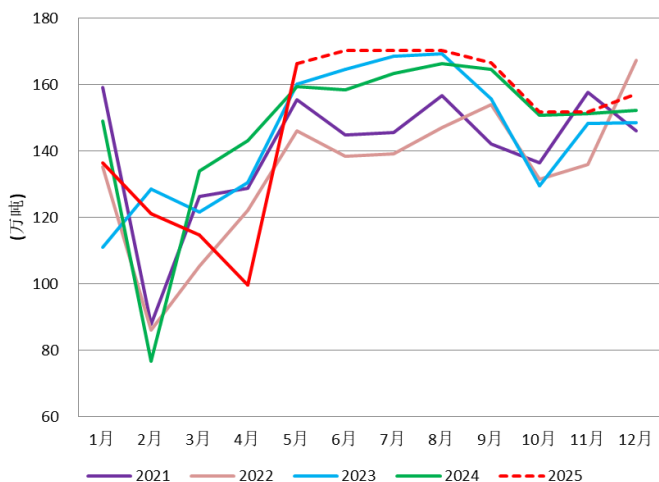


数据来源: Mysteel, 齐盛期货

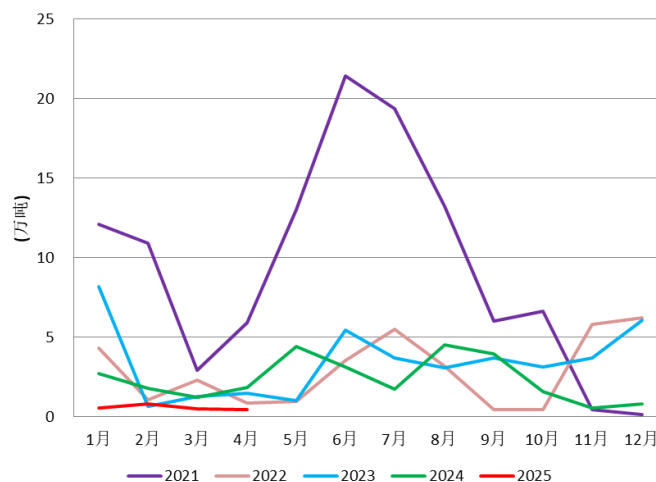
- 油厂压榨处于高峰状态;
- 下游企业基础补库基本完成;
- 现货基差低位小幅反弹至M09+ -160~10元/吨区间水平;
- 远月基差成交有放量。

国内豆油供需预估

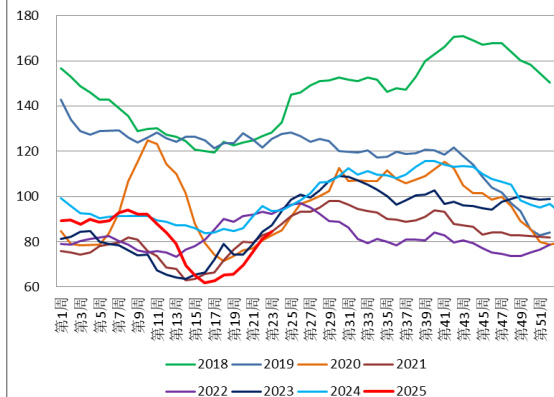
中国豆油产量预估



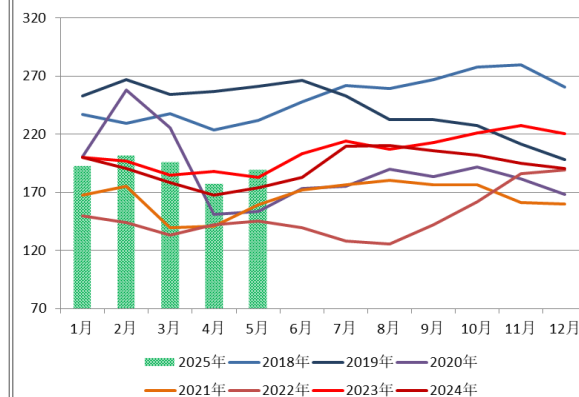
中国豆油进口预估



豆油周度库存/万吨

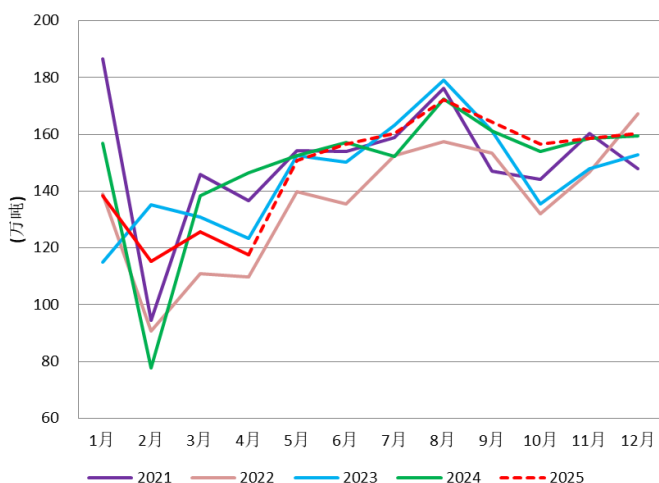


三油库存/万吨

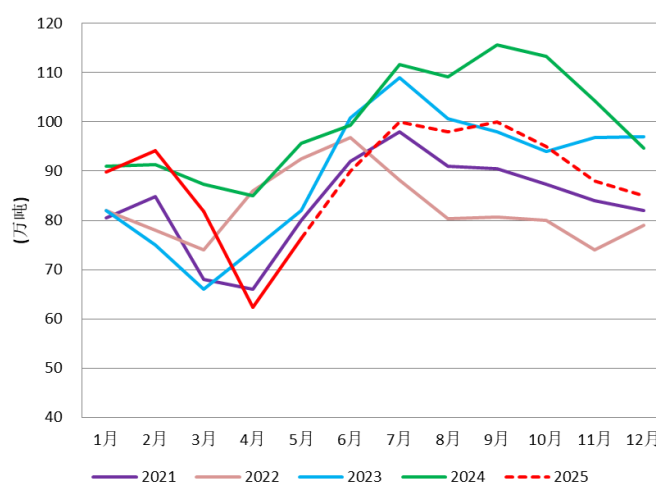


数据来源: Mysteel

中国豆油国内消费预估



中国豆油库存预估



数据来源: Mysteel, 齐盛期货

- 油厂压榨处于高峰状态;
- 豆油盘面走强, 现货基差回落到Y09+130~240元/吨水平;
- 现货豆棕差仍倒挂500~600元/吨;
- 豆油仍然是最有性价比的植物油, 且三季度三油整体仍有降库预期。

豆系总结与展望

- 25/26年度美豆国内需求有增量预期，给CBOT美豆提供支撑，甚至向上驱动；
- 关注6月底USDA种植面积报告、关注7月8、9日EPA生柴RVO拟案听证会。
- 中美经贸磋商暂无明确进展；
- 目前中国进口美豆仍有23%的关税，商业买船窗口难打开。
- 截至6月初，巴西大豆整体销售进度64%；
- 中美谈判无进展的情况下，巴西大豆贴水稳步上涨。
- 大豆采购成本逐月抬升；
- 大豆压榨量高，豆粕累库，基差落至低位后小幅反弹，基差下方空间有限，但短期无较强向上驱动；
- 生柴政策带动国际油脂走强，油粕比走强，国内豆油盘面跟随走强，现货基差有所回落。
- 豆系油粕成本支撑较强，油粕比偏强运行，供需端短期均无明确驱动。

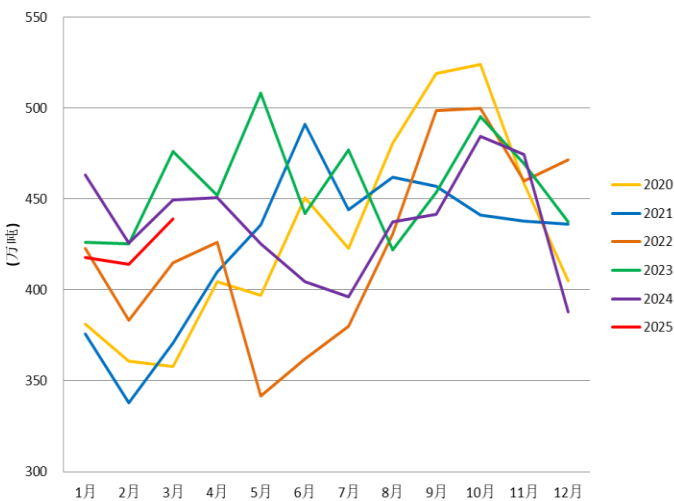


Part three

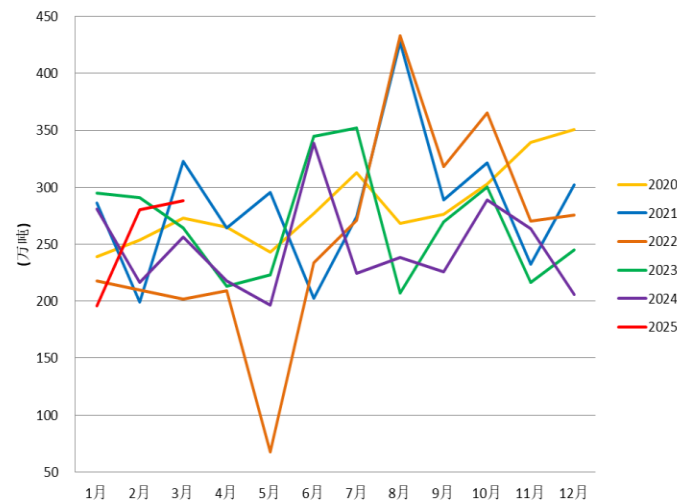
棕 榈 油

印尼棕榈油供需

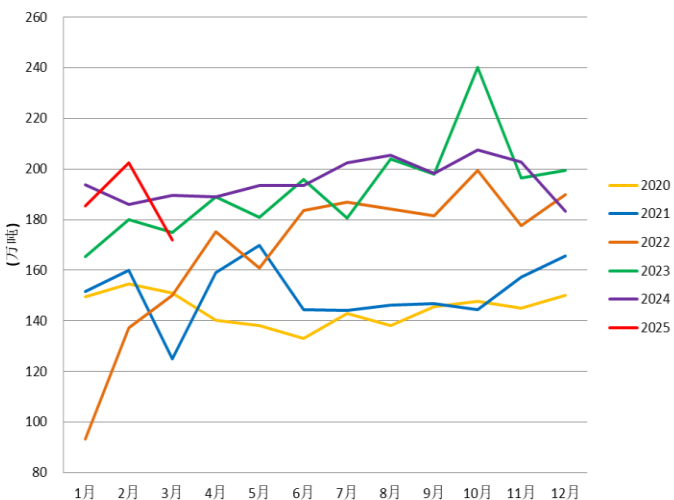
印尼棕榈油产量



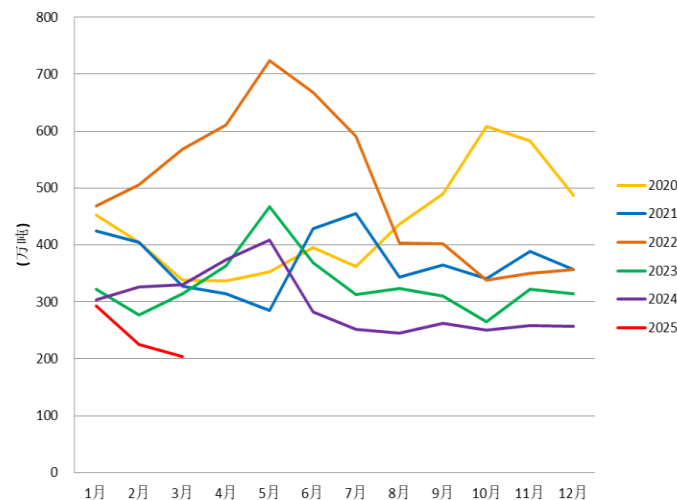
印尼棕榈油出口



印尼棕榈油国内消费



印尼棕榈油库存

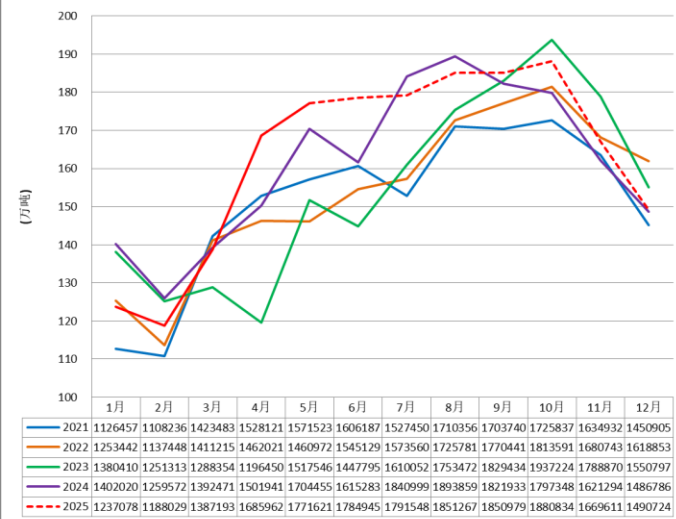


- 印尼棕榈油3月继续降库；
- 中东局势持续紧张，原油表现偏强；
- 原油走强有利于印尼生柴政策执行。

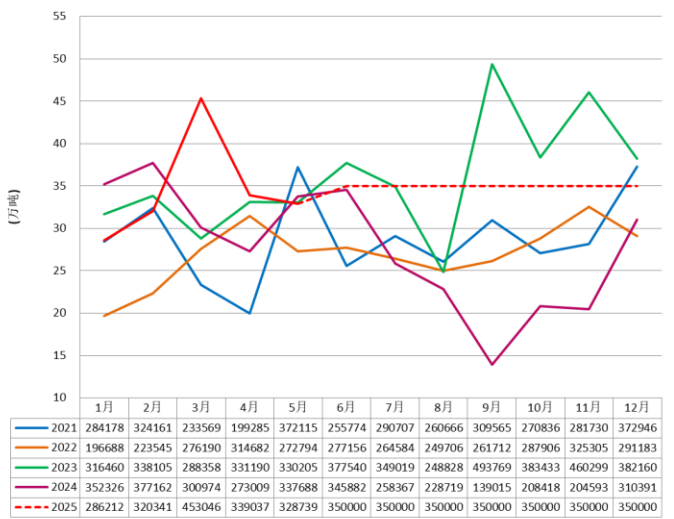
数据来源：GAPKI

马棕油供需预估

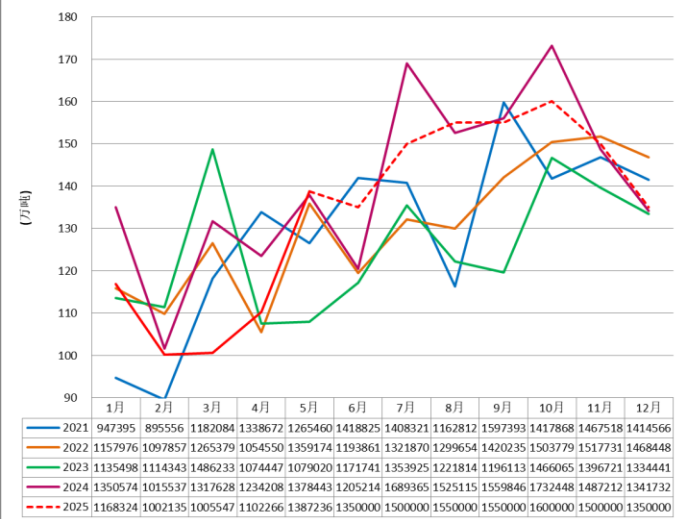
马来西亚棕榈油产量预估



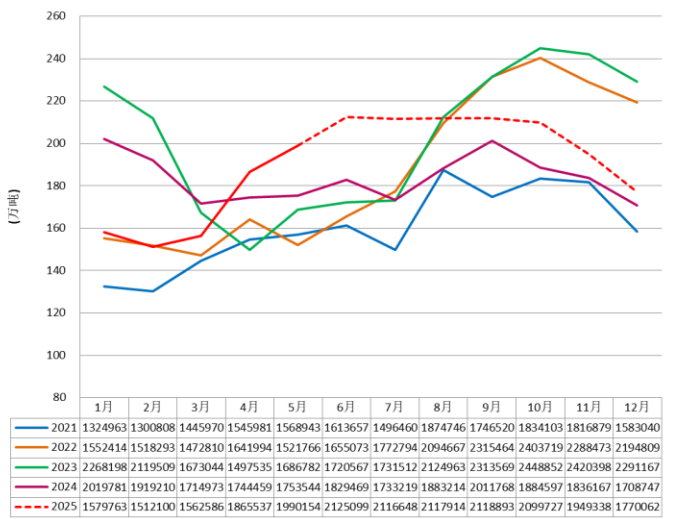
马来西亚棕榈油国内消费预估



马来西亚棕榈油出口预估

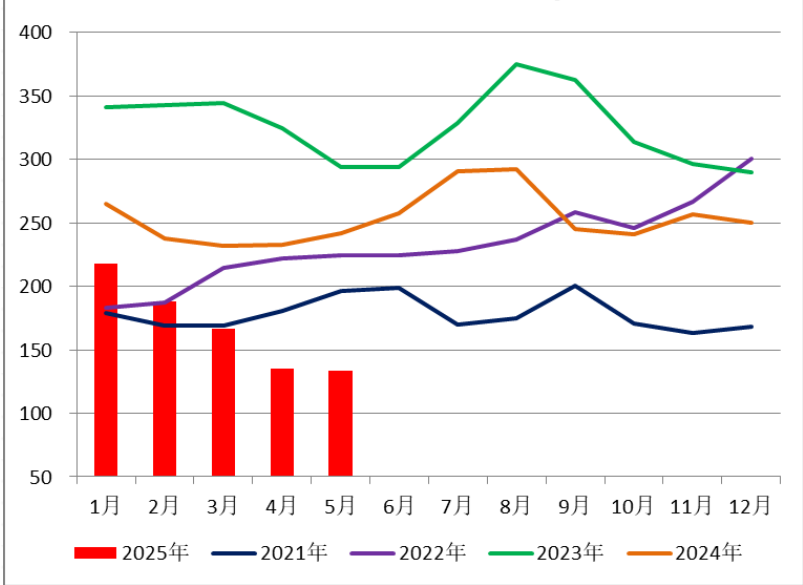


马来西亚棕榈油库存预估



数据来源：MPOB、齐盛期货

印度植物油库存季节性/万吨

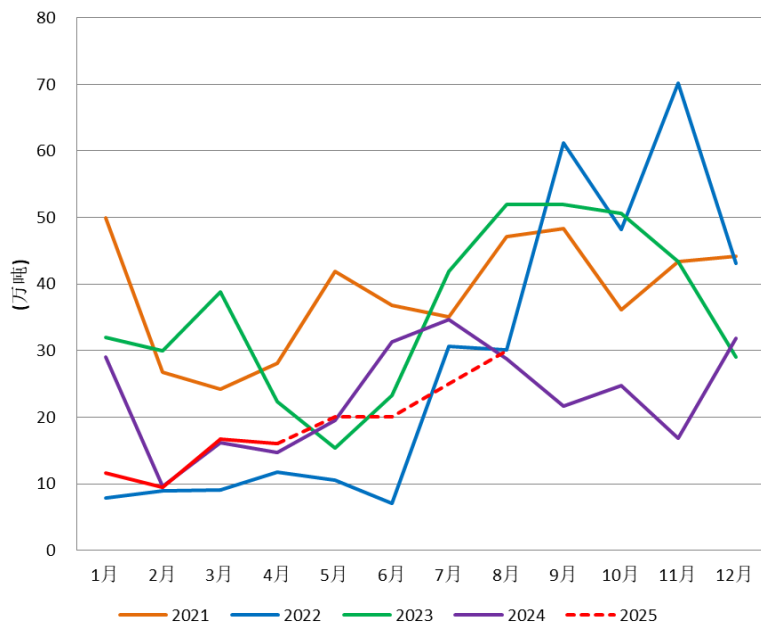


数据来源：SEA

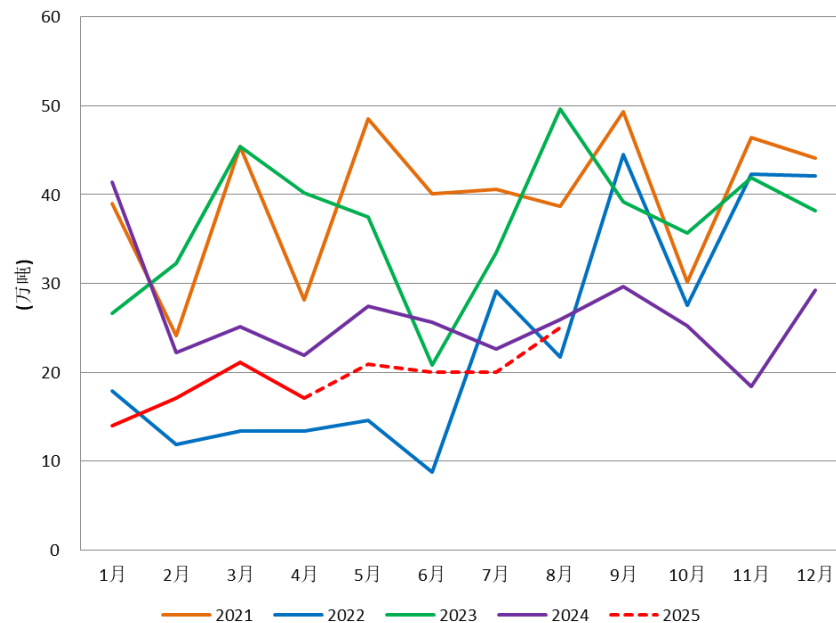
- 南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025年6月1-15日马来西亚棕榈油单产减少3.85%，出油率减少0.03%，产量减少4%。
- 船运调查机构ITS数据显示，马来西亚6月1-15日棕榈油出口量为662580吨，较上月同期出口的524596吨增加26.3%。
- 印度5月食用油进口增加，但库存依然很低，后续仍有较强采购需求。

国内棕榈油供需预估

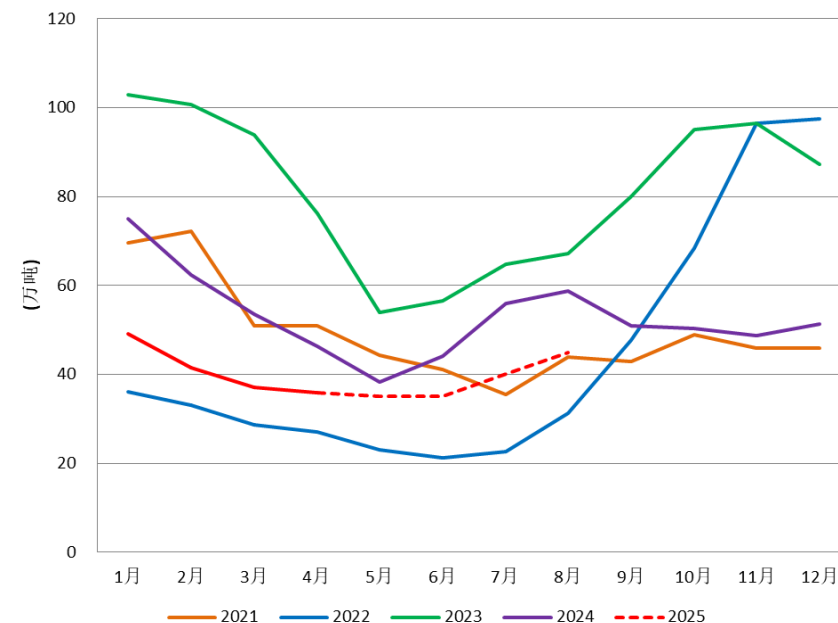
中国棕榈油进口量预估



中国棕榈油表观消费量预估



中国棕榈油库存预估



数据来源：海关总署、我的农产品网、齐盛期货

- 进口利润持续倒挂，盘面走强，基差回落至P09+220~430；
- 或在较长时间里保持低供应、低需求、低库存的相对平衡的状态。

棕榈油总结与展望

- 马棕油5月继续累库，6月仍有累库预期，但累库幅度预期不大；
 - 印度目前库存水平很低，有采购补库需求，给马棕油出口带来支撑；
 - 国内预期保持低供应、低需求、低库存的相对平衡的状态。
-
- 综合来看，美豆油生柴政策带动国际棕植物油走强，印度采购也提供逻辑支撑，马棕油价格重心易上移；
 - 国内跟随成本。



Part four

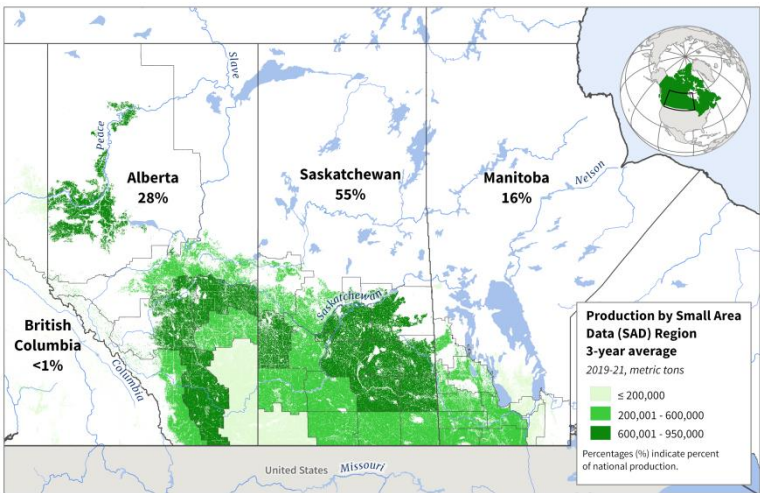
菜系

加菜籽供需预估

加菜籽年度 供需预估 单位	菜籽: 期初库存 预估: 加拿大 千吨	菜籽: 收获面积 预估: 加拿大 千公顷	菜籽: 产量预估: 加拿大 千吨	菜籽: 进口量预 估: 加拿大 千吨	菜籽: 总供应量 预估: 加拿大 千吨	菜籽: 出口量预 估: 加拿大 千吨	菜籽: 压榨量预 估: 加拿大 千吨	菜籽: 饲料消费 量预估: 加拿大 千吨	菜籽: 国内消费 量预估: 加拿大 千吨	菜籽: 期末库存 预估: 加拿大 千吨	库存消费比预估
2025	1,598.00	8,900.00	19,500.00	150.00	21,248.00	7,600.00	11,300.00	600.00	11,900.00	1,748.00	8.96%
2024	2,748.00	8,850.00	18,800.00	150.00	21,698.00	8,750.00	11,000.00	350.00	11,350.00	1,598.00	7.95%
2023	1,858.00	8,857.00	19,192.00	276.00	21,326.00	6,747.00	11,033.00	798.00	11,831.00	2,748.00	14.79%
2022	1,481.00	8,596.00	18,850.00	151.00	20,482.00	7,951.00	9,961.00	717.00	10,678.00	1,853.00	9.95%
2021	1,776.00	8,946.00	14,248.00	105.00	16,129.00	5,246.00	8,555.00	847.00	9,402.00	1,481.00	10.11%
2020	3,457.00	8,325.00	19,485.00	125.00	23,067.00	10,589.00	10,425.00	277.00	10,702.00	1,776.00	8.34%

数据来源: USDA

Canada: Rapeseed Production

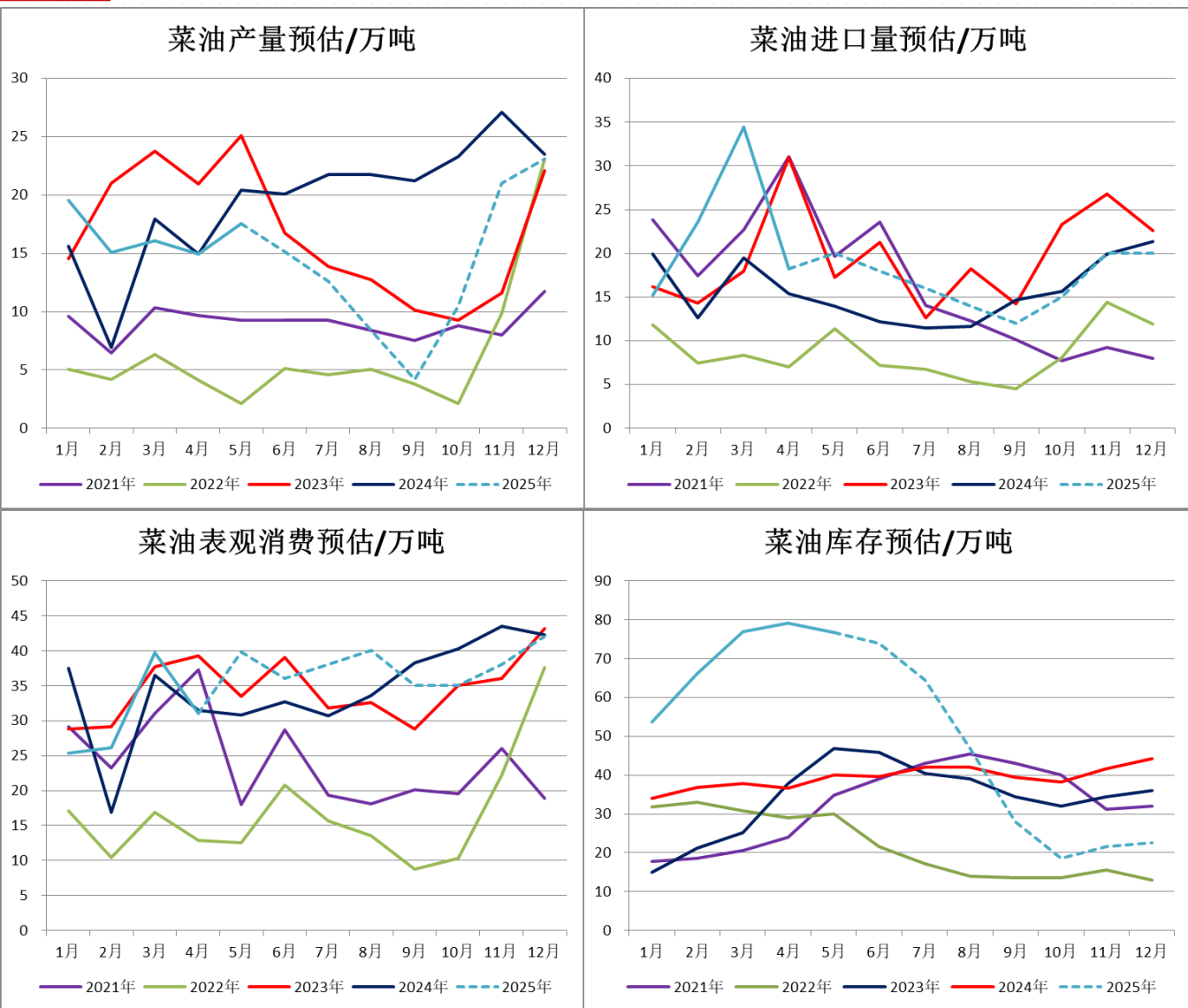


USDA Foreign Agricultural Service
U.S. DEPARTMENT OF AGRICULTURE

Sources: Statistics Canada, Estimated production by Small Area Data (SAD) Region;
Agriculture and Agri-Food Canada (AAFC), Annual Crop Inventory 2021 Crop Mask

- 加菜籽旧作剩余供应越来越少，价格有支撑。
- 截至6.9，头号油菜籽产区萨斯喀彻温省的油菜籽播种已完成，油菜籽与芥菜18%未出苗，67%处于幼苗期，15%达莲座期；
- 截至6.10，阿尔伯塔省油菜籽播种完成，出苗率88.8%；
- 截至6.9，曼尼托巴省油菜籽播种基本完成。
- 过去一周三省降雨表现分化，整体播种进度良好，种植接近尾声。未来两周产区降雨高于常值，温度正常，利于已种植作物生长。

国内菜油供需预估

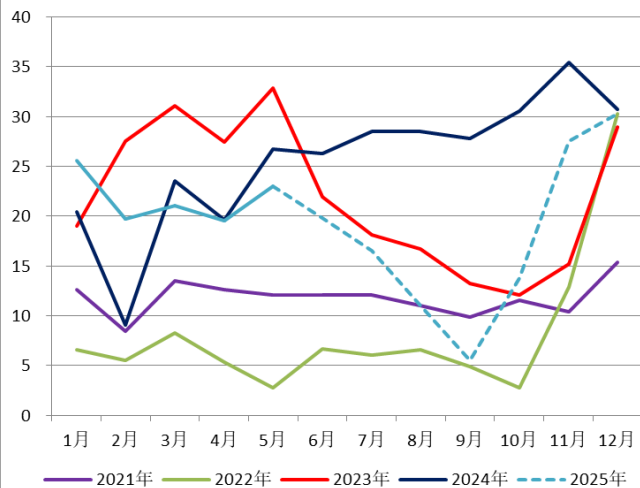


- 国内菜油开始高位降库；
- 综合各方进口来源计算，6~9月份可出口给中国的菜油总量剩余不足60万吨，月均15万吨左右；
- 6~7月份，加菜籽剩余可出口量50~70万吨，月均30万吨上下，对华月均预估15~20万吨，压榨原料有限，且逐月下降。

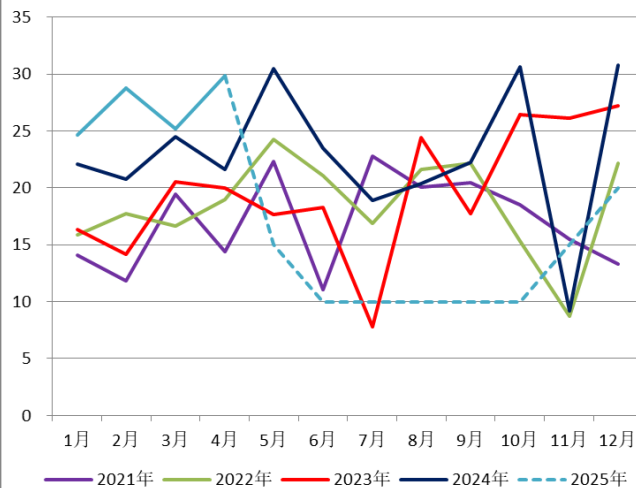
数据来源：我的农产品网、海关总署、齐盛期货

国内菜粕供需预估

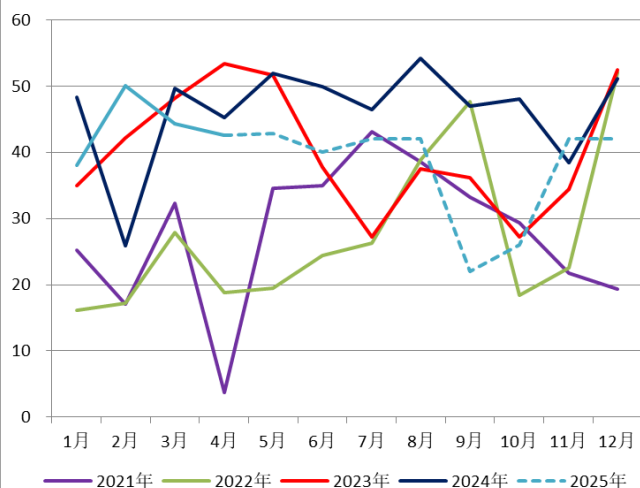
菜粕产量预估/万吨



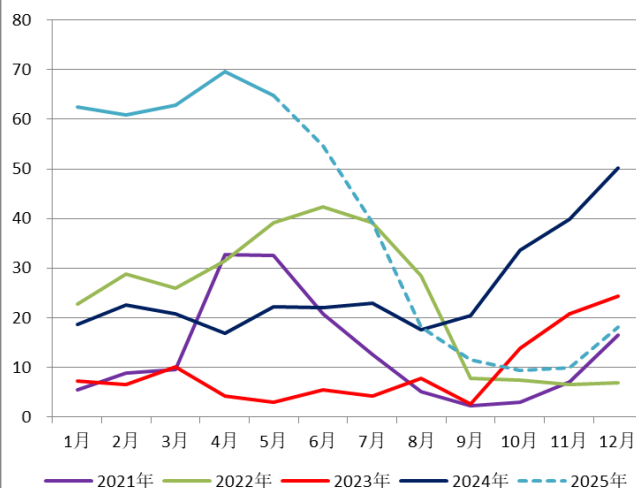
菜粕进口量预估/万吨



菜粕表观消费预估/万吨



菜粕库存预估/万吨



- 菜粕高位降库，周度库存仍在反复；
- 三季度国内菜粕或持续降库；
- 四季度国内菜系产品供应情况，仍需看6月底及之后中加经贸关系发展情况及相关政策变动；
- 6~8月份国内进口大豆供应充足，豆粕原料供应有一定保障，菜粕后续降库进程中，会得到豆粕供应一定的补充，豆菜粕价差有收缩逻辑。

数据来源：我的农产品网、海关总署、齐盛期货

菜系总结

- 24/25年度全球菜籽供应正逐渐进入紧张阶段，后续加菜籽和澳籽的可出口供应会越来越少；
 - 25/26年度加菜籽播种进度较快，虽前期有干旱，但未来两周将迎来有利降雨，利于作物生长；
 - 受美国生柴增量预期的带动，加菜籽新作价格跟随走高；
 - 欧菜籽产区5月降水量过低，土壤墒情一般，6月处于鼓粒灌浆期，保持关注；
-
- 菜油库存结构，目前进口菜油占比更高，定价对标进口菜油价格更合理，后续有降库预期；
 - 菜粕后续有降库预期，豆菜粕价差或会走缩；
 - 关注6月底中加相关问题讨论情况。

免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的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。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。