

贸易谈判进程缓慢 油粕品种分化明显

2025年7月13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

棕榈油2509 (020509) <日线>

商品叠加 查看期权 周期

棕榈油2509 (p2509)



卖出	8668	115		
买入	8666	29		
最新	8666	结算	8624	
涨跌	10	昨结	8656	
幅度	0.12%	开盘	8652	
总手	474474	最高	8674	
现手	4	最低	8588	
涨停	9260	跌停	8052	
持仓	514593	仓差	-13626	
外盘	243700	内盘	230774	
北京	价格	现手	仓差	性质
11:29	8664	1	+0	空换
:44	8664	1	+0	空换
:45	8664	8	+7	空开
:45	8664	2	+0	空换
:46	8664	24	+5	空开
:46	8664	5	-3	多平
:47	8664	19	+9	空开
:47	8666	16	-2	空平
:48	8666	102	+16	多开
:48	8666	4	-2	多平
:49	8666	12	+2	空开
:50	8666	2	+0	空换
:50	8668	3	+0	多换
:51	8666	19	+14	空开

图片来源：博易大师

- 成本与供需博弈，油粕有支撑，油强粕弱，趋势性一般。

齐

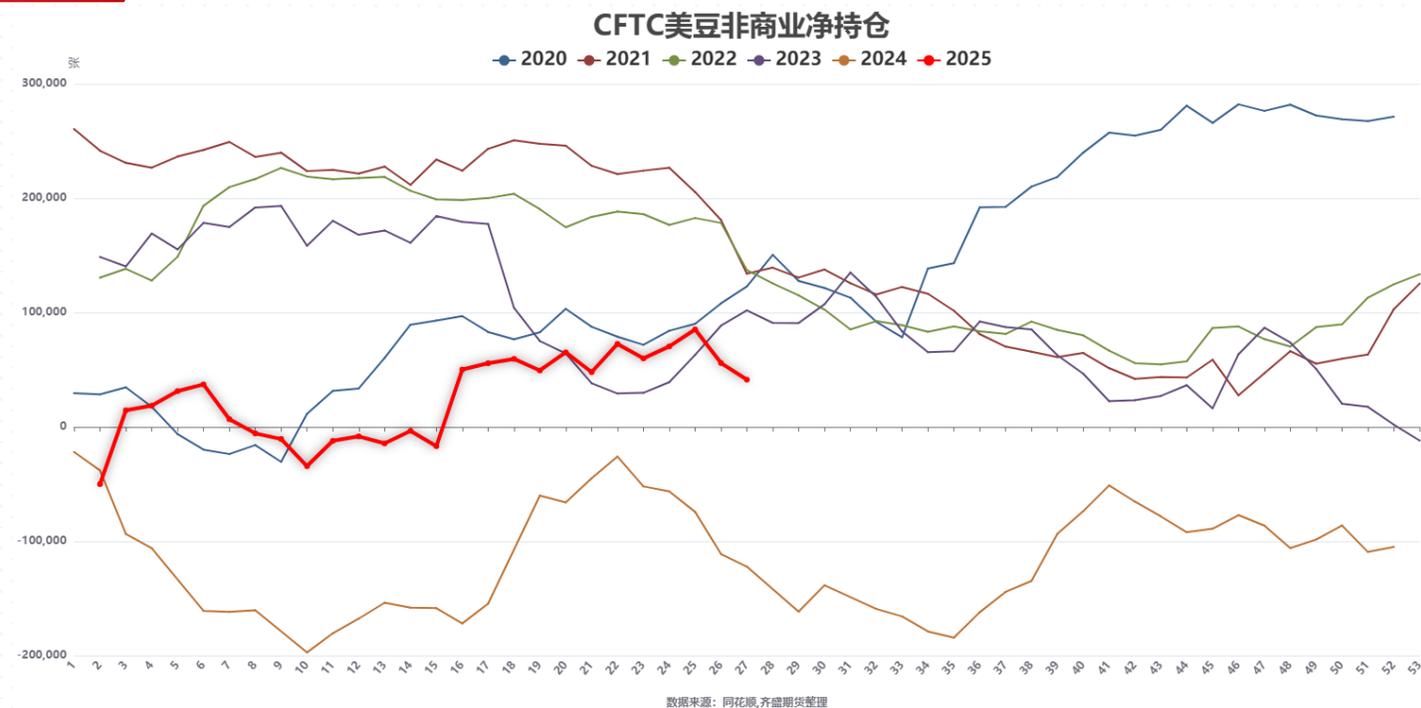
齐盛期货
QISHENG FUTURES



Part two

豆 系

美豆非商业基金净持仓



- CFTC非商业净持仓净多减持。

商品基金对国际农产品的净持仓变动

日期	玉米	大豆	小麦	豆粕	豆油
07月08日	-10000	-2000	500	-1500	1500
07月07日	-12000	-11000	-4500	-4000	-3000
07月03日	-500	500	-1500	0	-1000
07月02日	15500	7000	5000	-500	5000

数据来源：金十期货

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

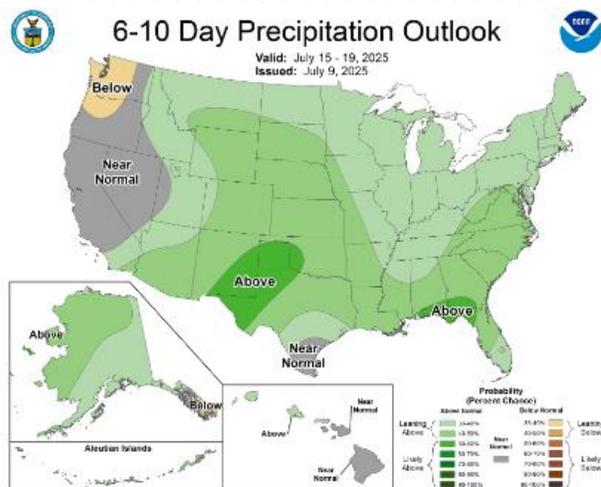
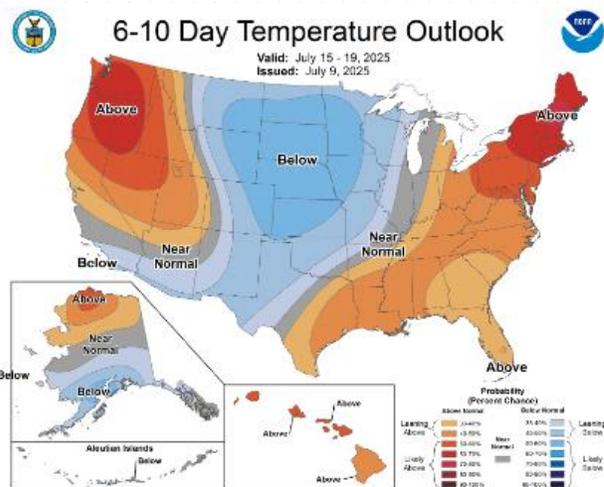
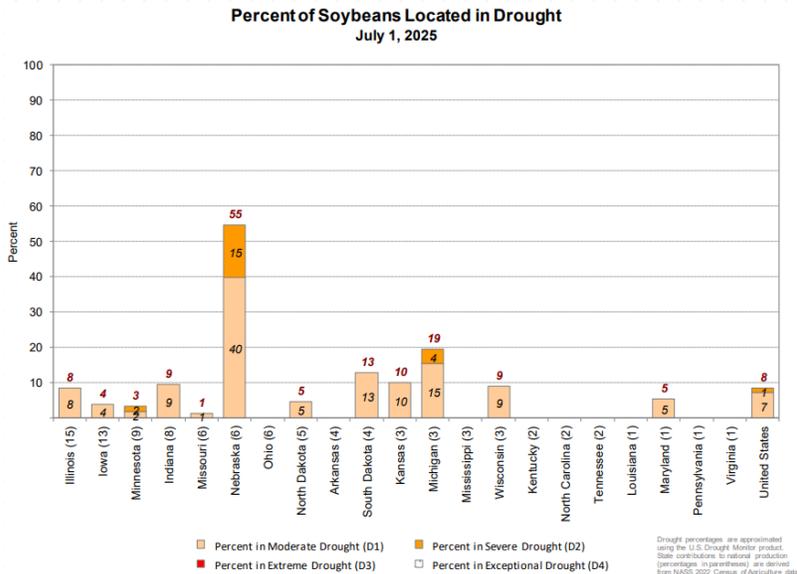
数据来源：EPA

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	52.5/8338	52/8338	51.5/8338
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	118.00	116.87	115.74
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	128.07	126.94	125.81
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	10.07	8.94	7.81
库存消费比	5.70%	6.15%	6.14%	8.34%	7.99%	6.68%	8.53%	7.58%	6.62%

数据来源：USDA

- 25/26年度美豆面积8338万英亩，目前优良率66%；
- 中美谈判暂无明确的相关进展公示；
- USDA将于7.11发布供需报告。

美豆天气



数据来源: NOAA

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%
第8周	95%	96%	91%	97%	90%	90%	89%	90%
第9周			96%		95%	94%	94%	95%
第10周						96%	98%	98%

开花率	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	去年同期	5年均值
起始时间	6月22日	6月20日	6月26日	6月25日	6月25日	6月22日		
第1周	5%	5%	7%	10%	8%	8%	7%	7%
第2周	14%	14%	13%	24%	20%	17%	18%	16%
第3周	31%	29%	32%	39%	34%	32%	32%	31%

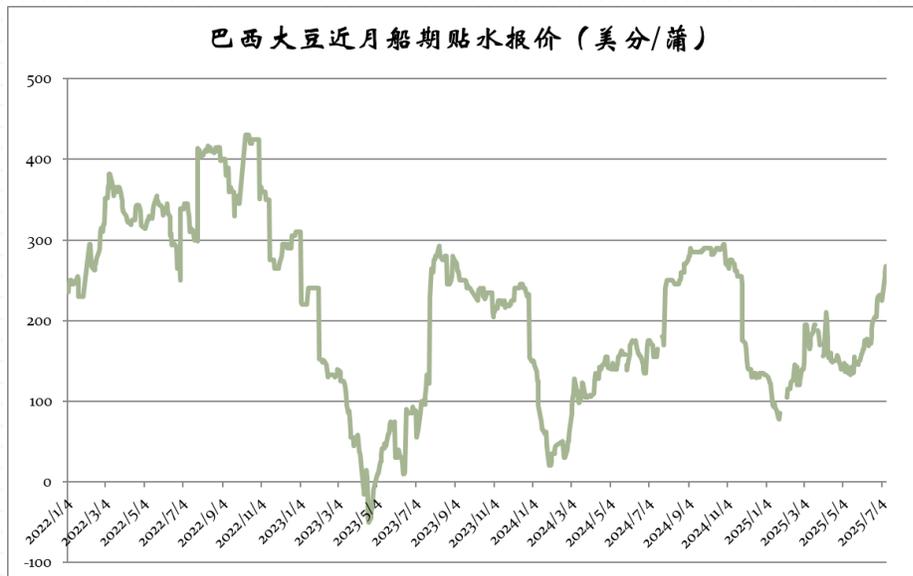
结荚率	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	去年同期	5年均值
起始时间	7月6日	7月5日	7月3日	7月2日	7月1日	6月29日		
第1周	2%	3%	3%	4%	3%	3%	3%	2%
第2周	11%	10%	6%	10%	9%	8%	8%	6%

优良率	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	去年同期	5年均值
起始时间	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%		
第4周	70%	60%	63%	51%	67%	66%		
第5周	71%	59%	62%	50%	68%	66%		
第6周	71%	59%	61%	51%	68%	66%		

数据来源: USDA

- 美豆产区干旱面积占比8%，整体干旱程度下降；
- 美豆新作播种完毕，出苗96%，开花率32%，结荚率8%，优良率66%。

巴西大豆贴水



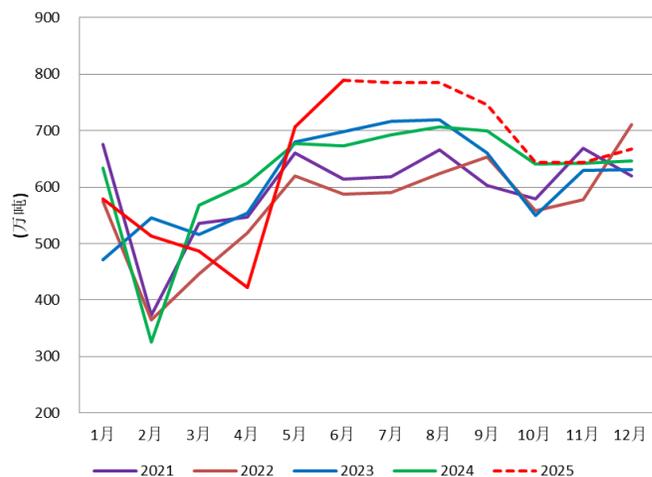
数据来源：我的农产品网

- SAFRAS数据显示，截至7月初，巴西大豆销售进度69.8%，仍剩余约5200万吨待销售。
- 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公示，巴西豆贴水稳步上涨。

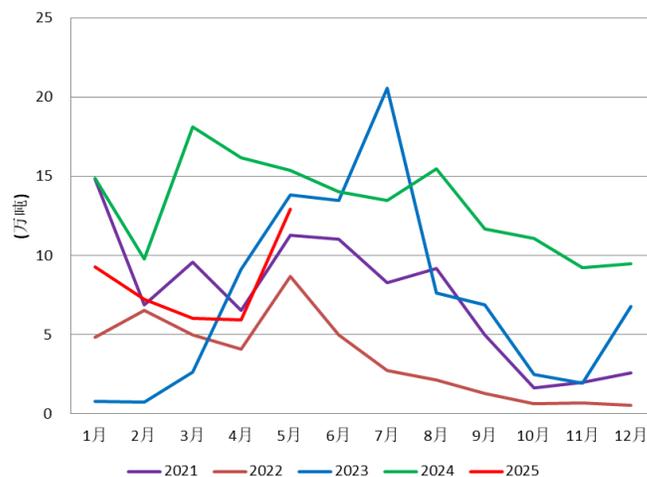
巴西豆/万吨	2024年7~12月	巴西豆/万吨	2025年7~12月	美豆/万吨	2024年
可售量	约4300	可售量	约5200	中国采购美豆	约2400
实销量	约4000				
销售至中国	约1000	中国需采量	约2800	7~12月采购	约1800
本国采购	约1100	本国采购	约1200		
销售至其他	约1900	销售至其他	约1000		

国内豆粕供需预估

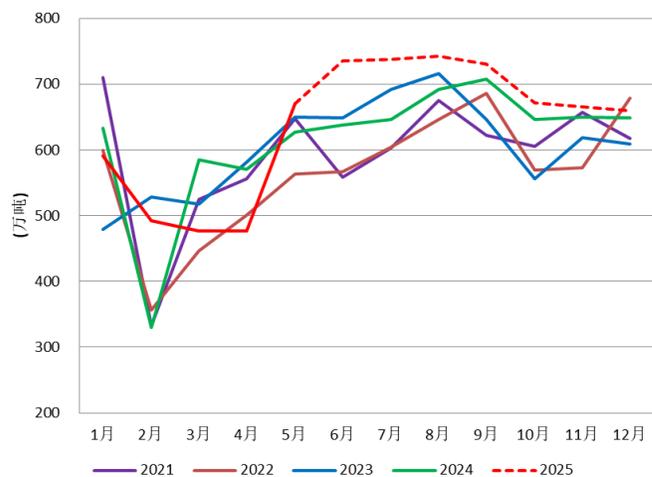
中国豆粕产量预估



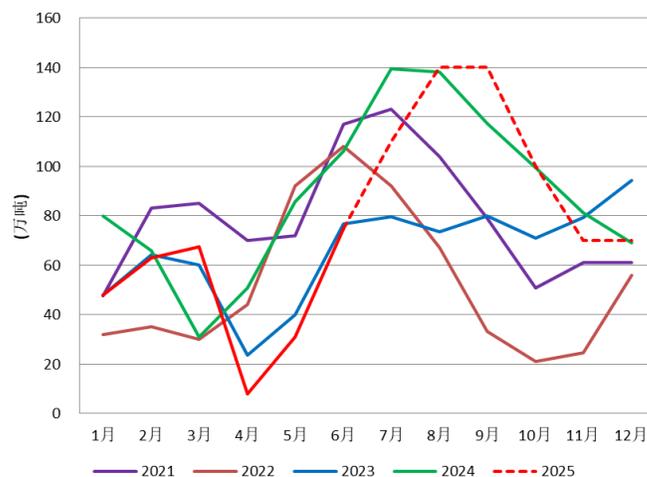
中国豆粕出口预估



中国豆粕国内消费预估



中国豆粕库存预估

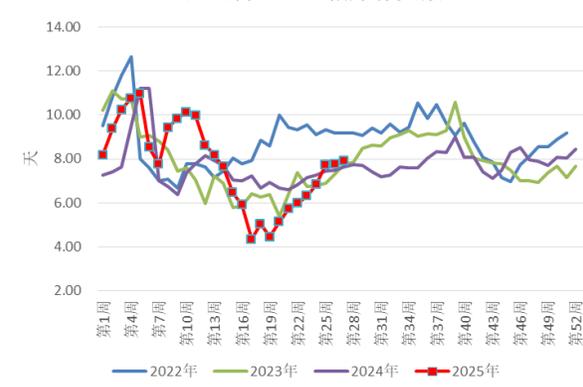


数据来源: Mysteel, 齐盛期货

豆粕周度库存/万吨



全国饲料企业豆粕库存天数

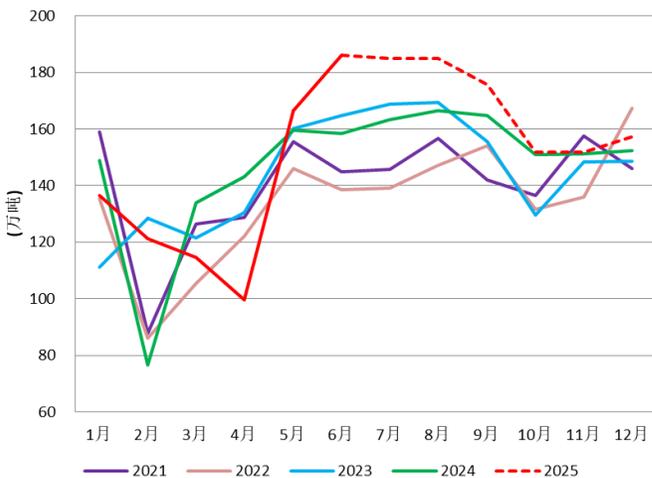


数据来源: Mysteel

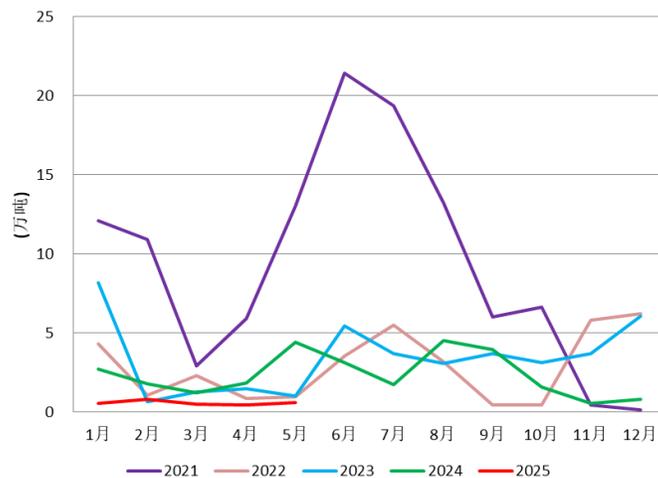
- 油厂压榨处于高峰状态;
- 下游企业基础补库基本完成;
- 现货基差低位运行, M09+ -150~0元/吨区间水平。

国内豆油供需预估

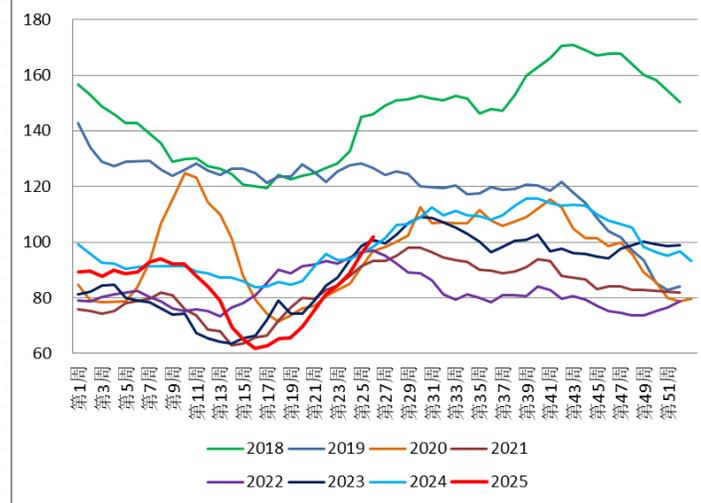
中国豆油产量预估



中国豆油进口预估

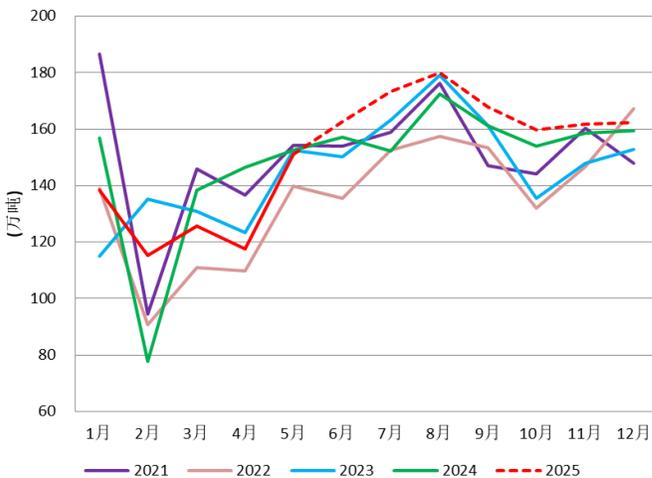


豆油周度库存/万吨

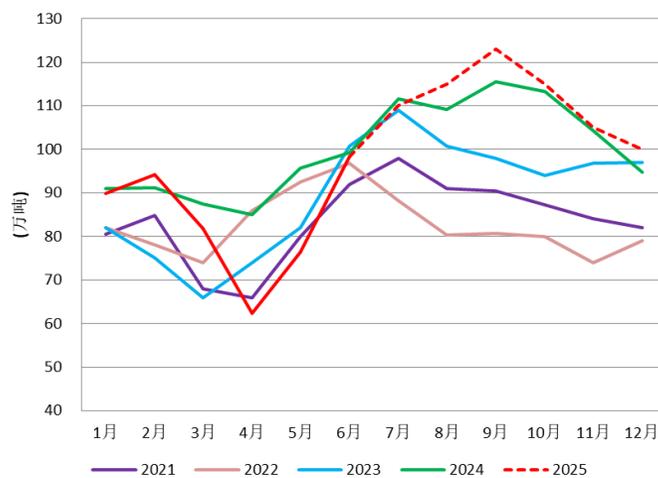


数据来源: Mysteel

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Y09+130~220元/吨;
- 现货豆棕差倒挂约700元/吨;
- 豆油是最有性价比的植物油。

豆系总结与展望

- 25/26年度美豆面积8338万英亩，新作国内需求有增量预期，给CBOT美豆新作提供支撑；
- 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7月初，巴西大豆整体销售进度69.8%；
- 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，豆油累库，基差低位徘徊；
- 油粕比整体偏强，豆油表现相对坚挺，不利豆粕价格；
- MPOB报告落地，利多不及预期，油粕比对豆粕的利空影响暂缓。



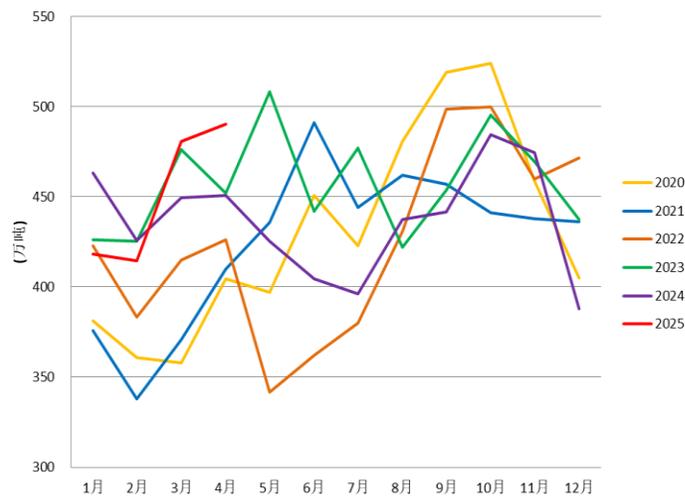


Part three

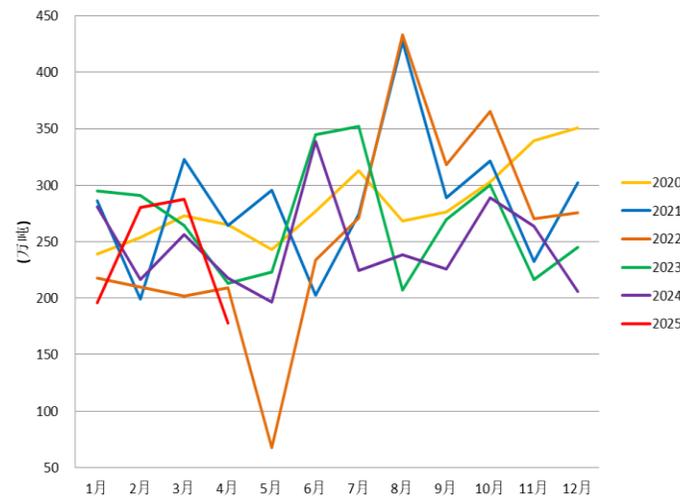
棕 榈 油

印尼棕榈油供需

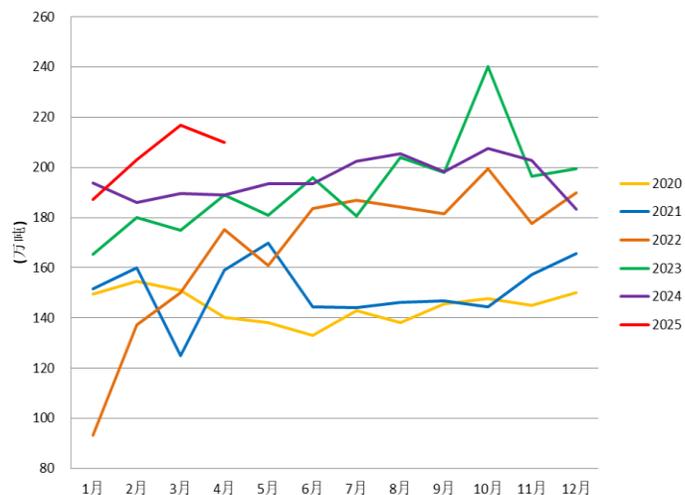
印尼棕榈油产量



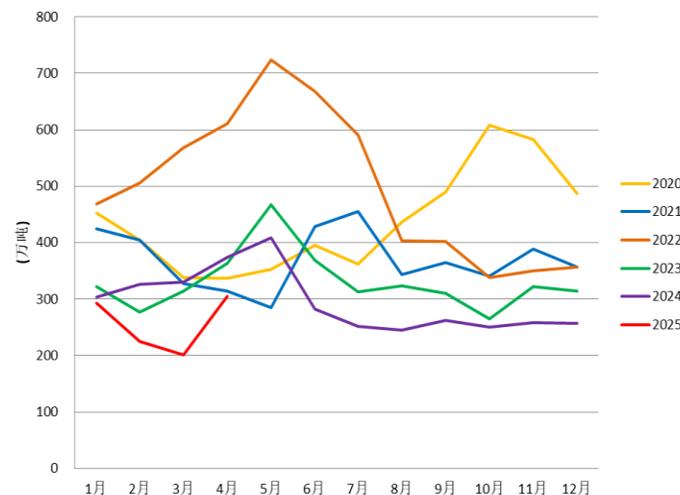
印尼棕榈油出口



印尼棕榈油国内消费



印尼棕榈油库存

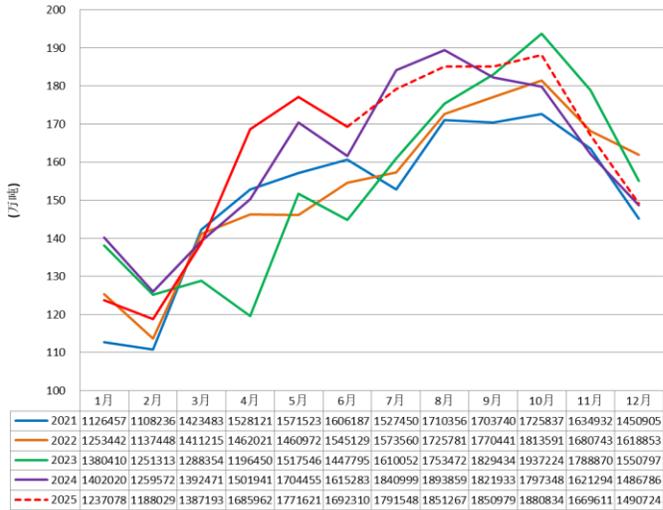


- 印尼棕榈油4月库存触底回升；
- 印尼称2026年将实施B50。

数据来源：GAPKI

马棕油供需预估

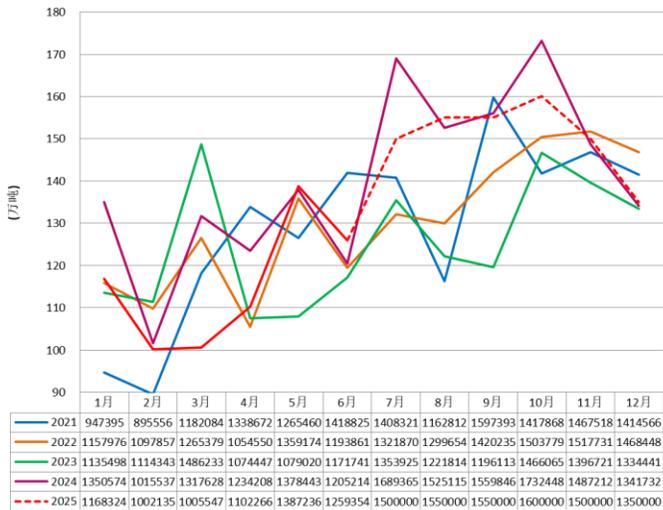
马来西亚棕榈油产量预估



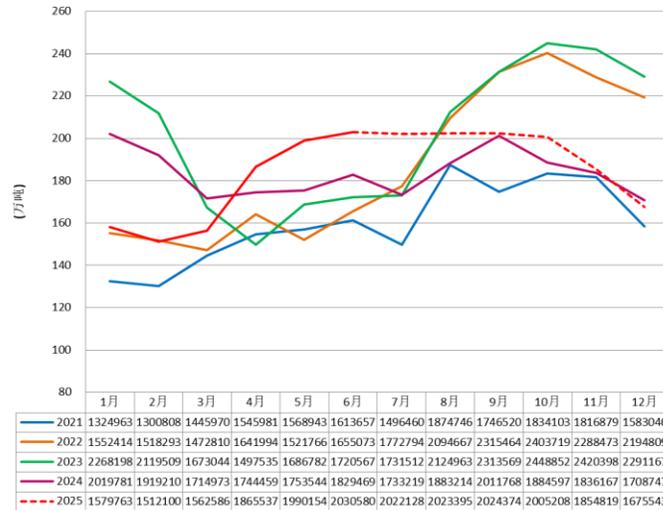
马来西亚棕榈油国内消费预估



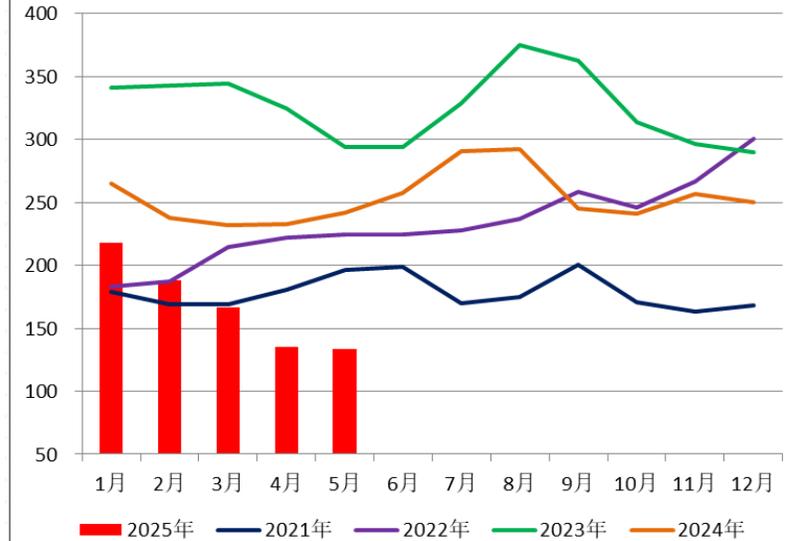
马来西亚棕榈油出口预估



马来西亚棕榈油库存预估



印度植物油库存季节性/万吨



数据来源：SEA

- 印度6月进口植物油约153万吨。

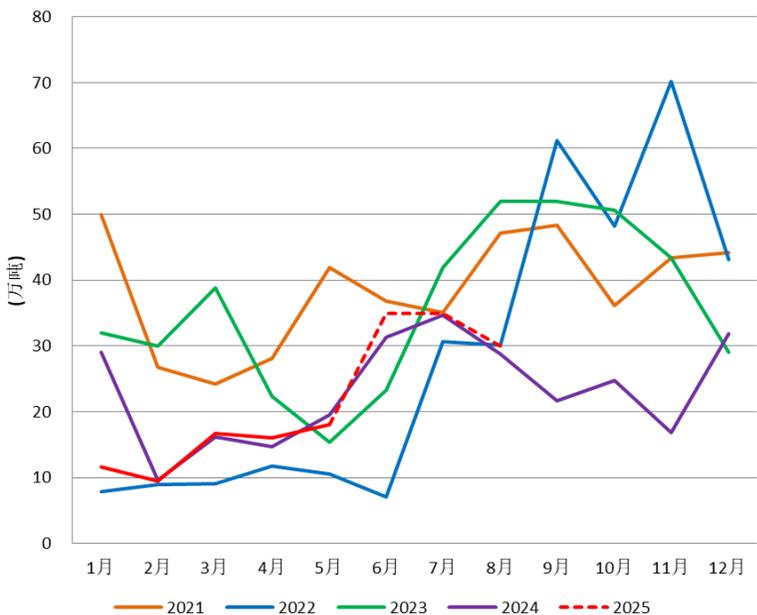
数据来源：MPOB、齐盛期货



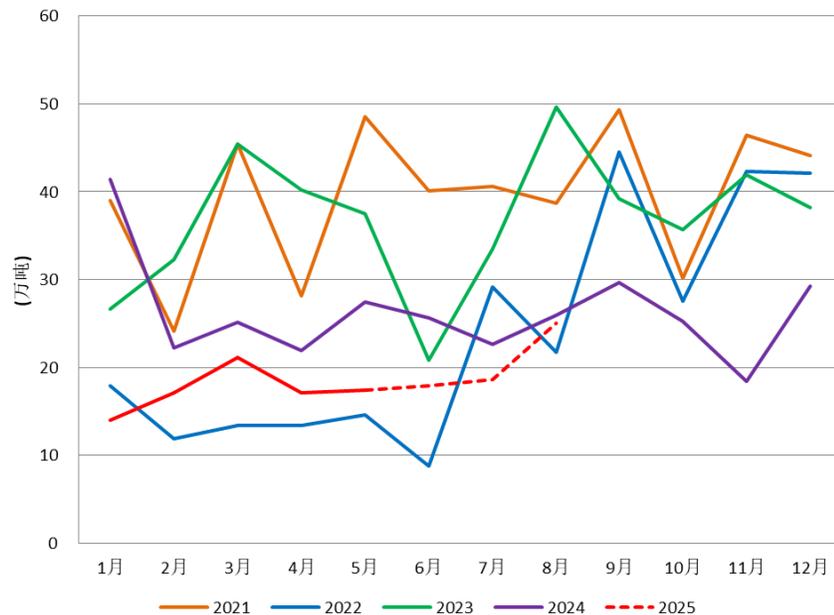
齐盛期货
QISHENG FUTURES

国内棕榈油供需预估

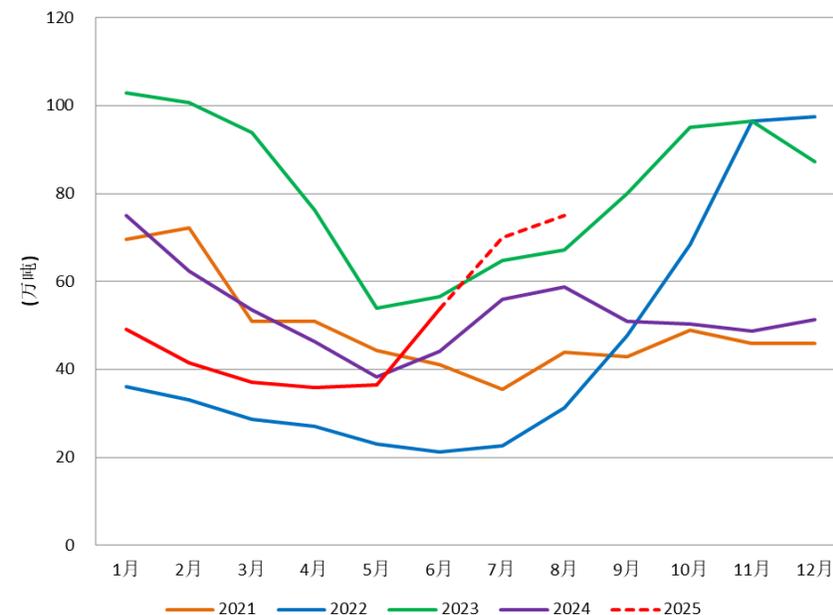
中国棕榈油进口量预估



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

- 进口利润持续倒挂缩窄，盘面震荡，基差回落至P09+50~200；
- 累库幅度增加，进口有所恢复，需求恢复滞后，后续仍有累库预期。

棕榈油总结与展望

- MPOB报告落地，马棕油6月小幅累库，报告影响倾向于阶段性利多兑现，盘面短期或会回调；
 - 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；
 - 国内供应恢复快于需求恢复，三季度有累库预期。
-
- 综合来看，美豆油生柴政策&印度采购，给国际植物油价格提供支撑；
 - 国内跟随成本，进口倒挂幅度不大，现货累库，基差预期表现一般。





Part four

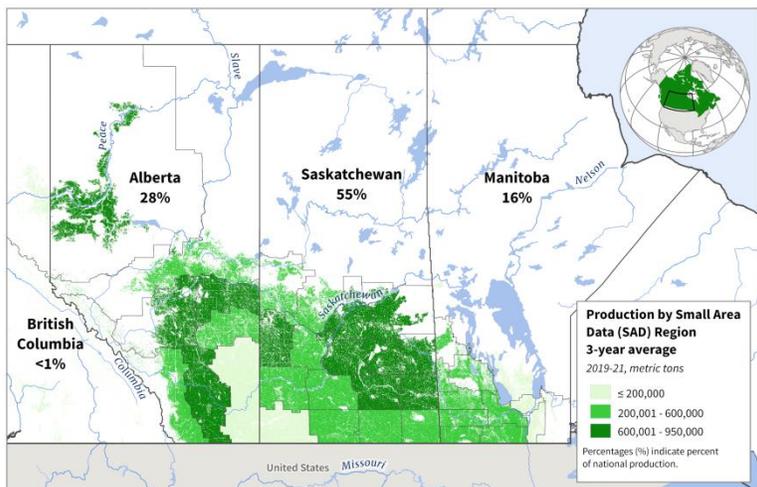
菜 系

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

- 加统计局, 上调加菜籽旧作产量。
- 新作需求仍依赖于美国生柴政策及中加关系发展;
- 过去一周三省部分区域迎来降雨, 部分区域土壤墒情、作物生长状况并不乐观。未来两周产区降雨低于常值, 温度高于常值, 有干旱扰动。

萨省菜籽优良率

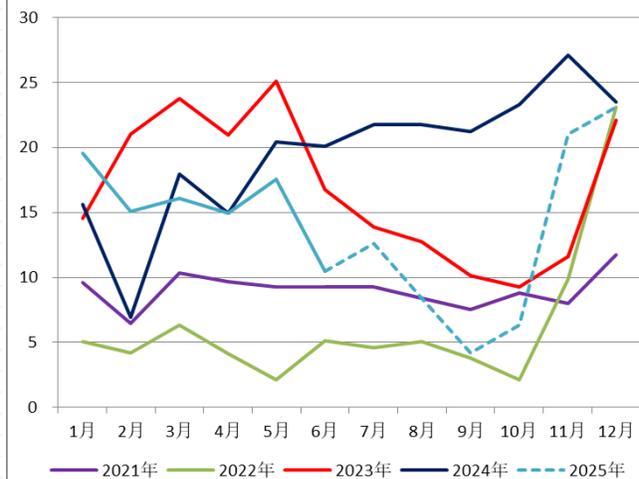
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
起始时间	6月1日	5月31日	5月30日	5月29日	5月27日	6月2日
第1周	69%	58%		81%	87%	58%
第3周	63%	64%		77%	78%	52%
第5周	72%	38%		66%	77%	
第7周	77%	18%	68%	48%	84%	
第9周	78%	14%		35%		
加菜籽最终单产吨/公顷	2.34	1.59	2.19	2.17	2.12	2.19



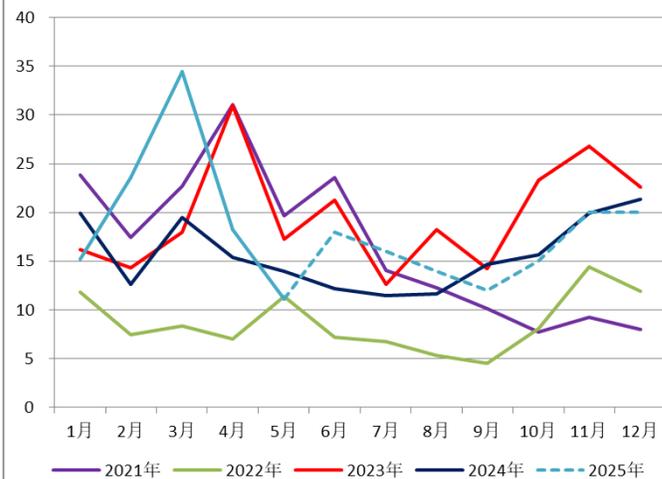
齐盛期货 QISHENG FUTURES

国内菜油供需预估

菜油产量预估/万吨

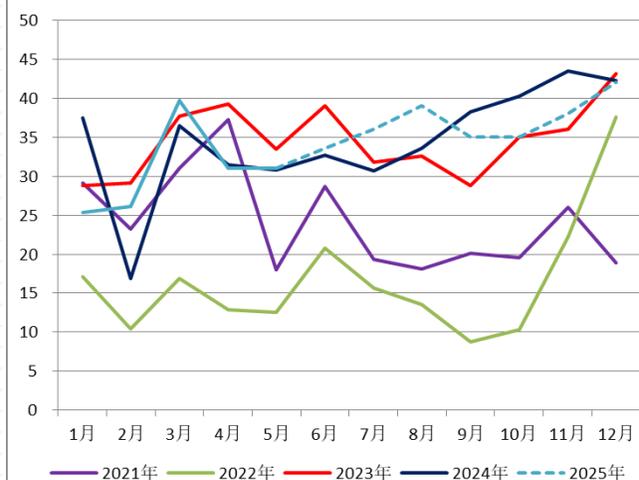


菜油进口量预估/万吨

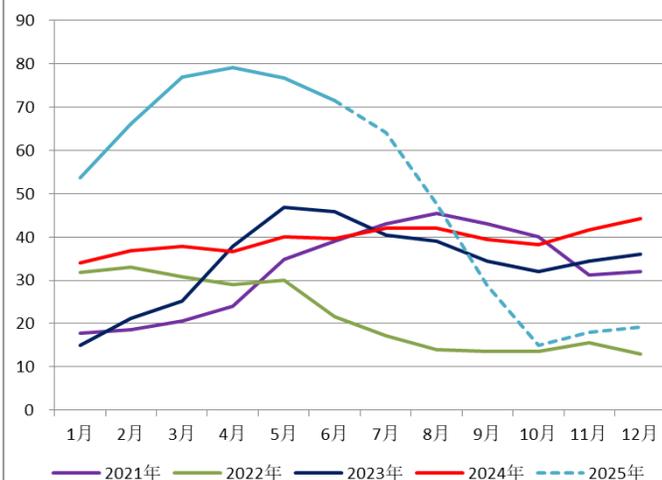


- 国内菜油库存继续回落；
- 三季度可进口菜籽及菜油量均较少，后续预期继续降库；
- 四季度菜油进口供应预期回复，菜籽供应仍需跟踪中加、中澳相关贸易关系发展。

菜油表观消费预估/万吨

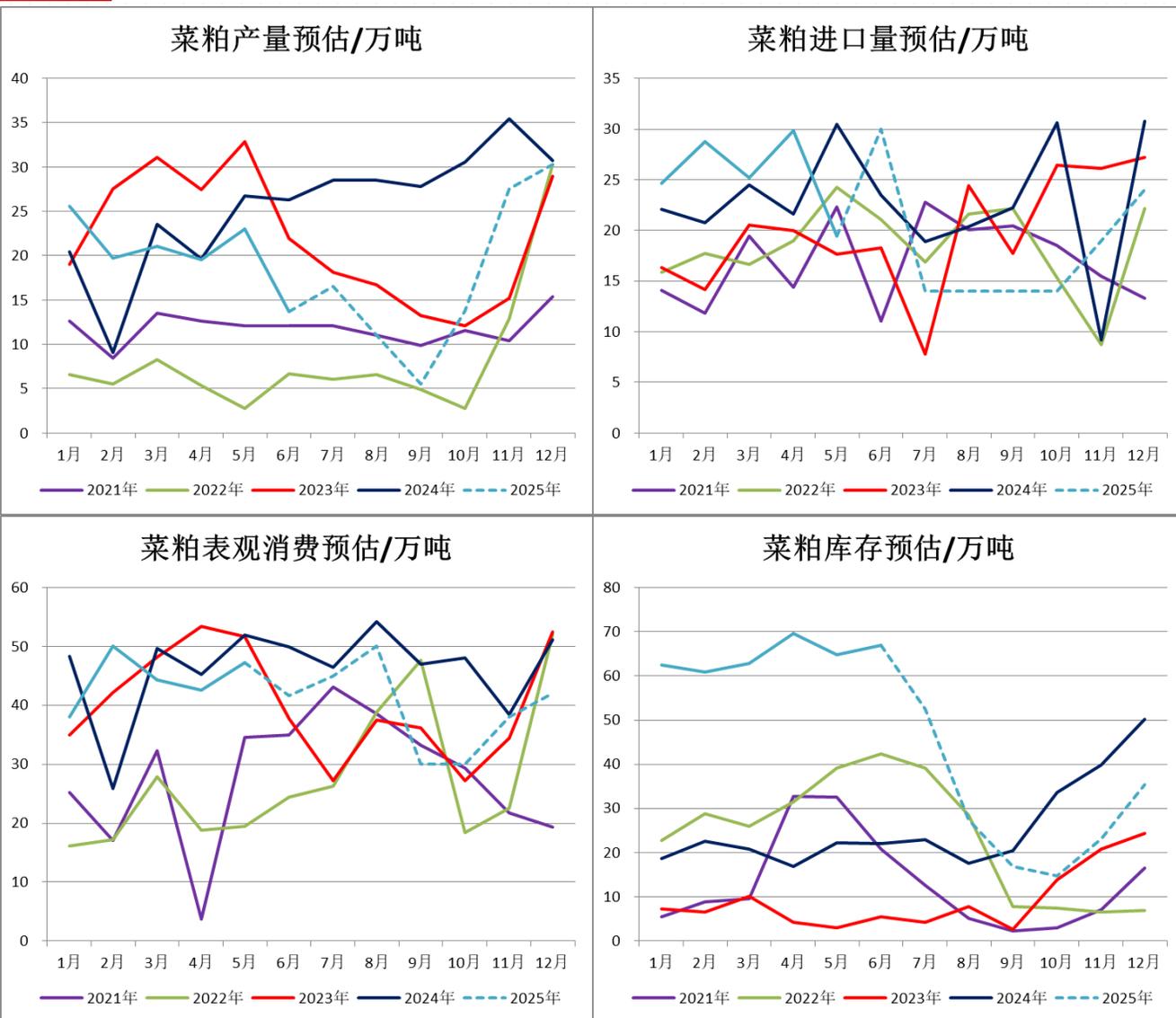


菜油库存预估/万吨



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



数据来源：我的农产品网、海关总署、齐盛期货

- 菜粕库存高位反复；
- 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，仍需跟踪中加经贸关系发展情况及相关政策变动；
- 豆菜粕价差缩窄，菜粕弹性需求大幅萎缩，降库进程较慢；
- 我国积极寻求豆粕、菜粕等蛋白饲料进口来源，补充供应，给行情带来一定压制。

菜系总结

- 24/25年度全球菜籽供应进入尾声，三季度国内菜系产品或面临快速降库；
 - 25/26年度加菜籽播种完毕，状态尚可；
 - 关注7月8-9日，美国生柴政策听证会结果。
-
- 国内菜油后续有降库预期；
 - 国内菜粕后续有降库预期，但近期俄罗斯菜粕、迪拜菜粕的采购，带来了增供预期；
 - 关注中加、中澳贸易关系发展情况。



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。

