

成本与供需博弈 油粕趋势性一般

2025年6月30日

齐 盛 油 粕 月 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



Part one

行情回顾

行情回顾



棕榈油2509 (p2509)				
卖出	8500	389		
买入	8498	186		
最新	8498	结算	8480	
涨跌	122	昨结	8376	
幅度	1.46%	开盘	8470	
总手	237627	最高	8522	
现手	89	最低	8446	
涨停	8962	跌停	7790	
持仓	462113	仓差	9976	
外盘	117690	内盘	119938	
北京	价格	现手	仓差	性质
09:15	8500	2	+1	多开
:55	8500	2	+2	双开
:56	8498	1	+0	空换
:57	8500	12	+1	多开
:57	8500	10	+3	多开
:58	8500	2	+1	多开
:58	8500	15	+15	双开
:59	8500	23	+16	多开
:59	8500	3	+0	多换
09:16	8500	4	+4	双开
:00	8498	31	-4	多平
:01	8500	7	-2	空平
:01	8500	4	-1	空平
:02	8500	4	-1	空平

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。
- 中国豆粕基差成交放量带来美豆点价买盘，美豆收涨。
- 美参议院通过的大而美法案要求限制非北美原料生产的生物柴油销售税收减免和补贴，美豆油因此大幅上涨。
- 特朗普称美国和越南达成贸易协议，美豆粕亦收涨。

齐

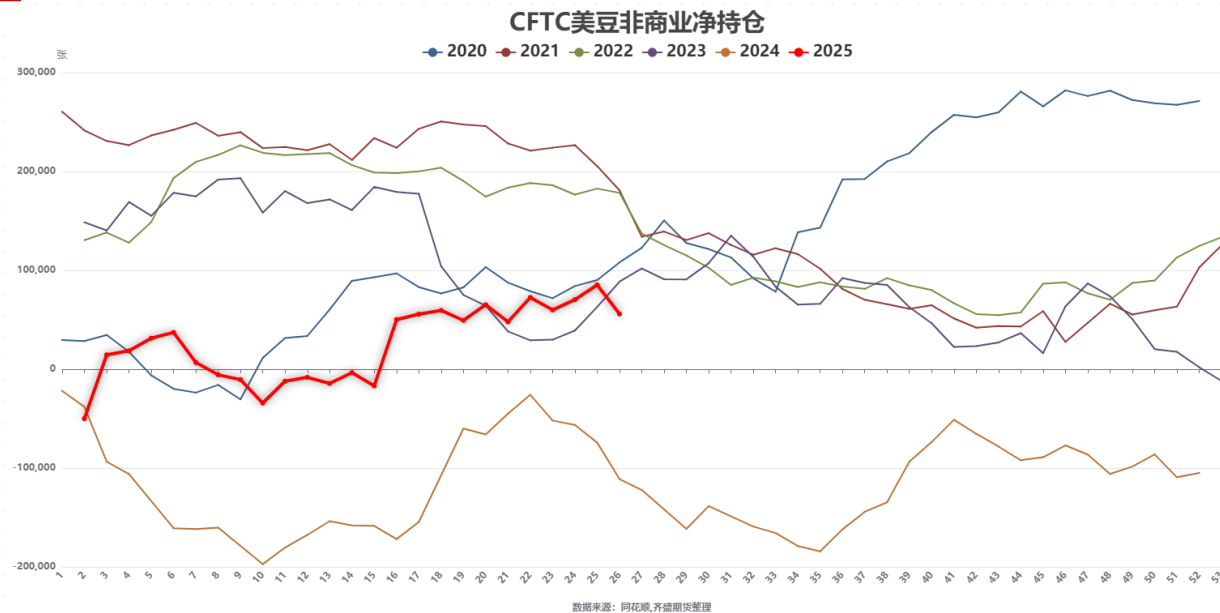
齐盛期货
QISHENG FUTURES



Part two

豆 系

美豆非商业基金净持仓



- CFTC非商业净持仓维持净多。

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02日	15500	7000	5000	-500	5000
07月01日	4000	2000	3500	-1000	5000
06月30日	0	2000	-3000	-1500	2000
06月27日	10000	5500	1000	3000	-1000
06月26日	0	0	-2500	-2500	2000
06月25日	-11000	-7000	-3500	-3500	1000

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

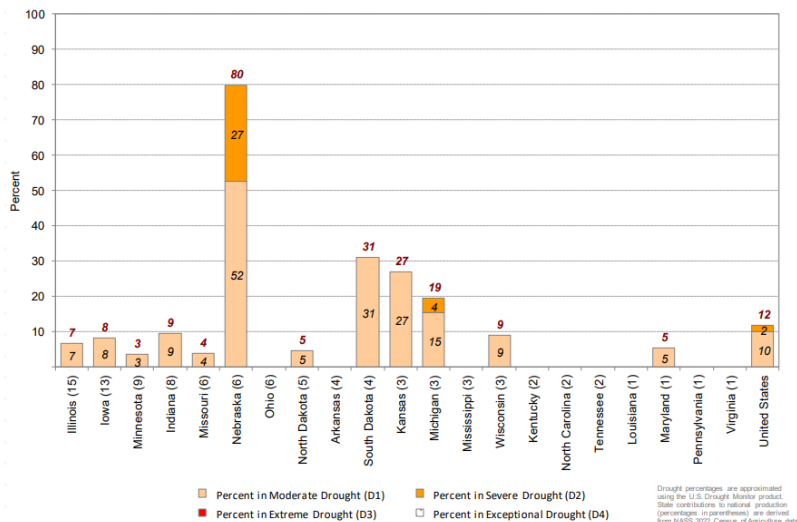
- 25/26年度美豆面积8338万英亩，目前优良率66%；
- 中美谈判暂无明确的相关进展公示；
- 美豆新作整体压力暂时不大，如果出现减产，或中国市场对美豆开放，库销比会降低。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

美豆天气

Percent of Soybeans Located in Drought
June 24, 2025



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%

开花率

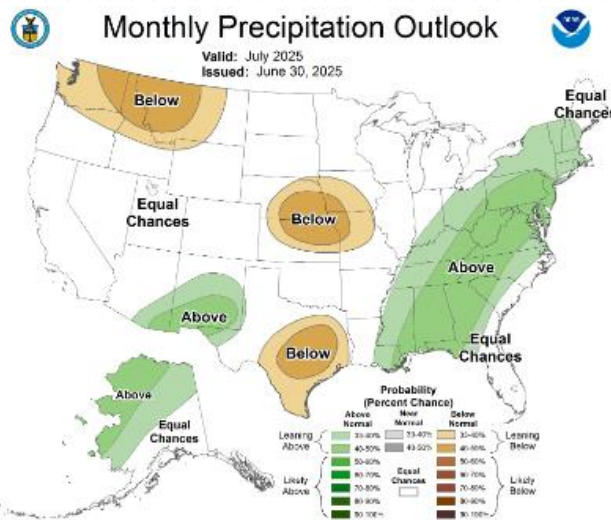
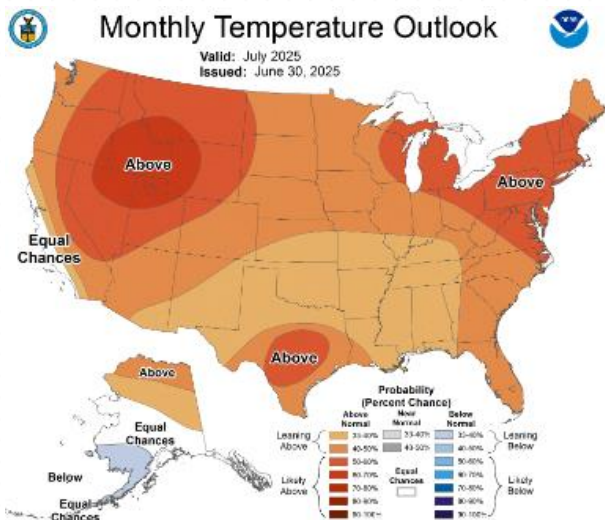
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	去年同期	5年均值
起始时间	6月22日	6月20日	6月26日	6月25日	6月25日	6月22日		
第1周	5%	5%	7%	10%	8%	8%	7%	7%
第2周	14%	14%	13%	24%	20%	17%	18%	16%

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%

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%
第4周	70%	60%	63%	51%	67%	66%
第5周	71%	59%	62%	50%	68%	66%

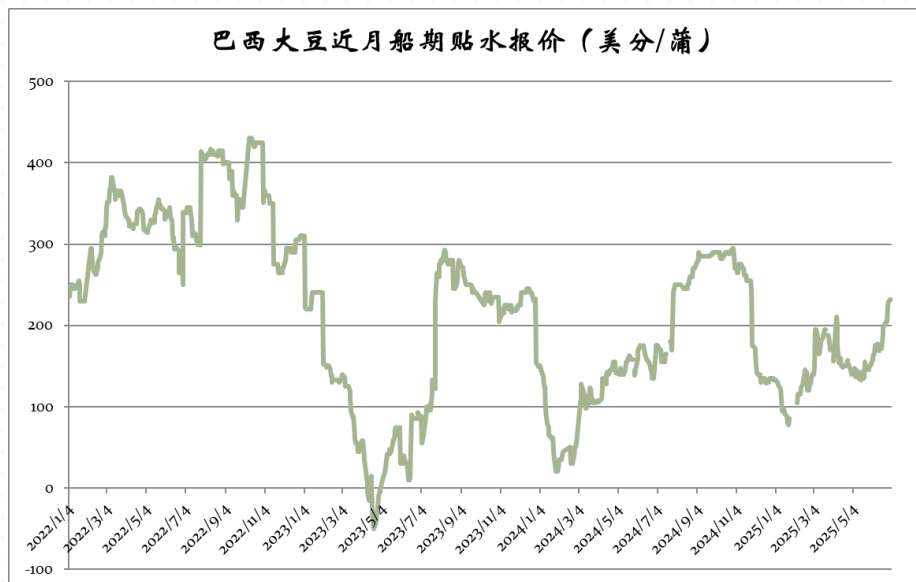


数据来源: NOAA

数据来源: USDA

- 美豆产区干旱面积占比12%，整体干旱程度不深，关注内布拉斯加；
- 美豆新作播种完毕，出苗94%，开花率17%，结荚率3%，优良率66%。

巴西大豆贴水

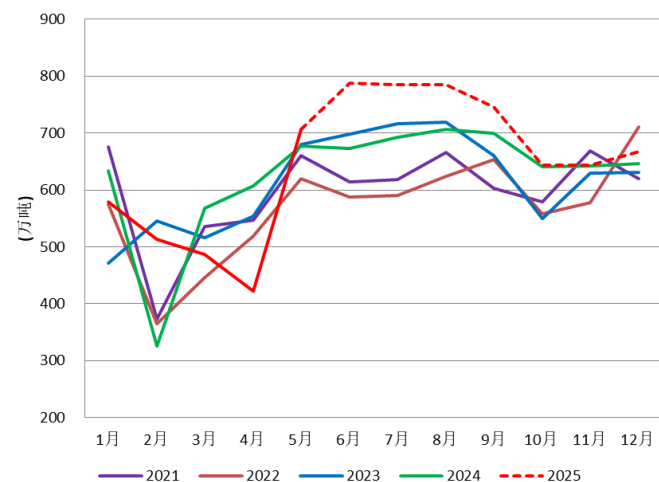


- SAFRAS数据显示，截至6月初，巴西大豆销售进度64%，仍剩余约6200万吨待销售。
- 预估6月巴西豆销售一千万吨左右，7月初预期剩余约5200万吨可售量；
- 美国生柴政策带来的美豆国内压榨需求增量预期，降低了美豆对出口市场的依赖度；
- 近期中美谈判无明确进展公示，巴西豆贴水稳步上涨。

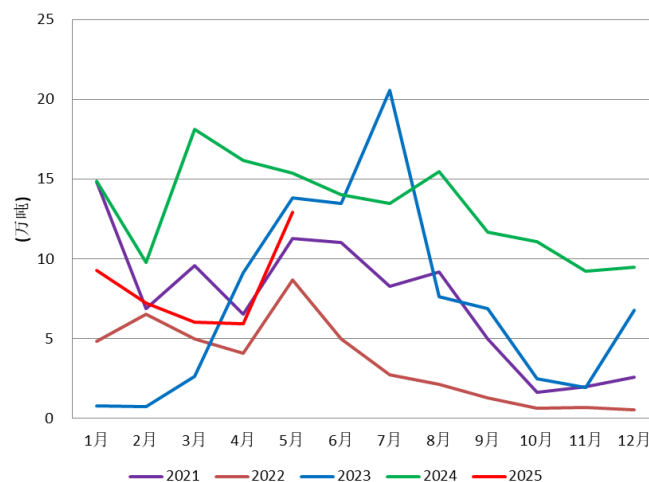
巴西豆/万吨	2024年 7~12月	巴西豆/万吨	2025年 7~12月	美豆/万吨	2024年
可售量	约4300	可售量	约5200	中国采购美豆	约2400
实销量	约4000				
销售至中国	约1000	中国需采量	约2800	7~12月采购	约1800
本国采购	约1100	本国采购	约1200		
销售至其他	约1900	销售至其他	约1000		

国内豆粕供需预估

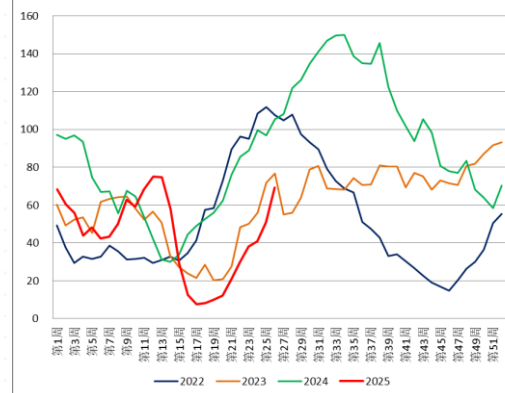
中国豆粕产量预估



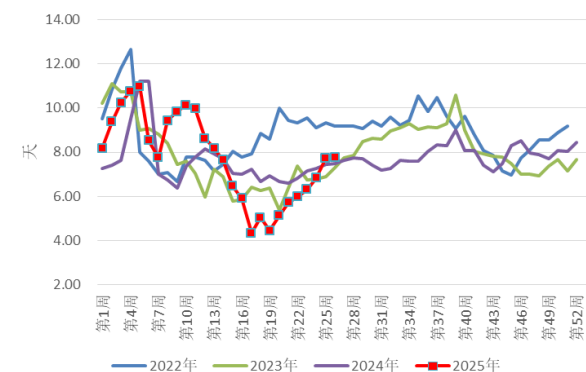
中国豆粕出口预估



豆粕周度库存/万吨

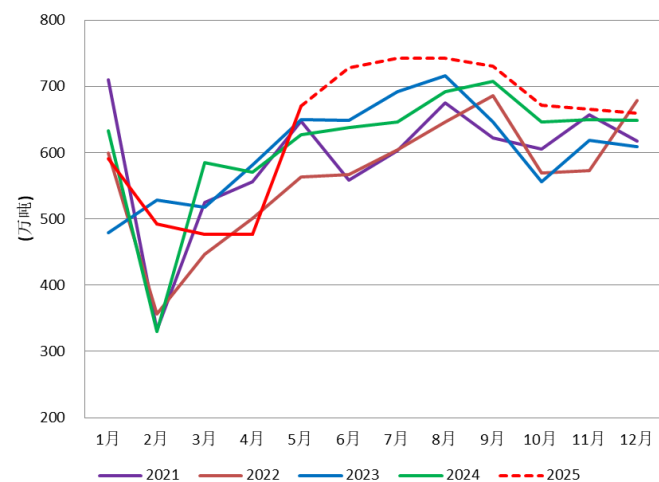


全国饲料企业豆粕库存天数

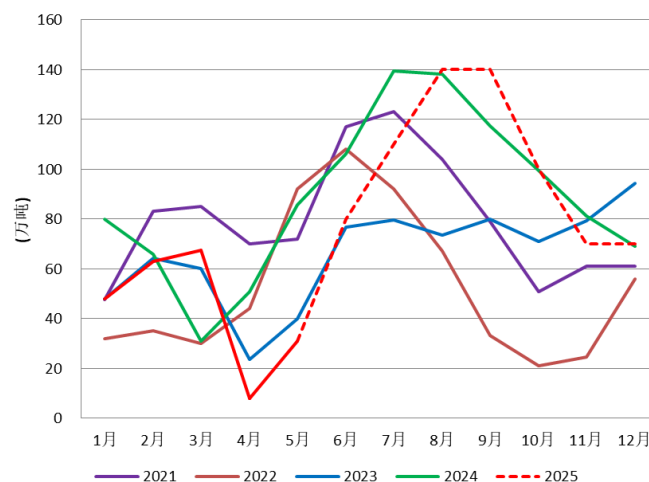


数据来源: Mysteel

中国豆粕国内消费预估



中国豆粕库存预估

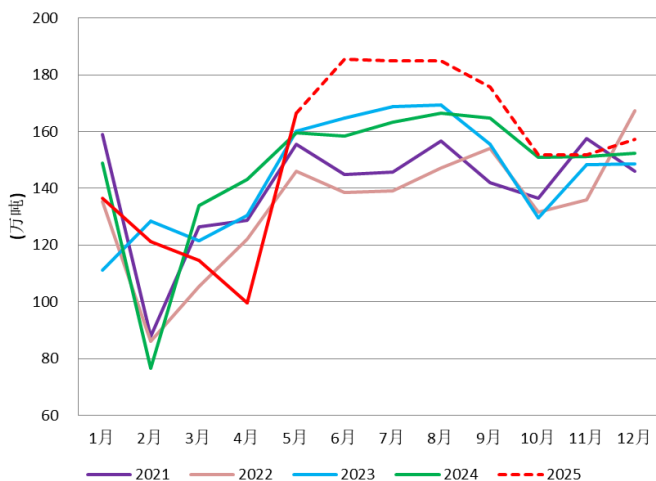


数据来源: Mysteel, 齐盛期货

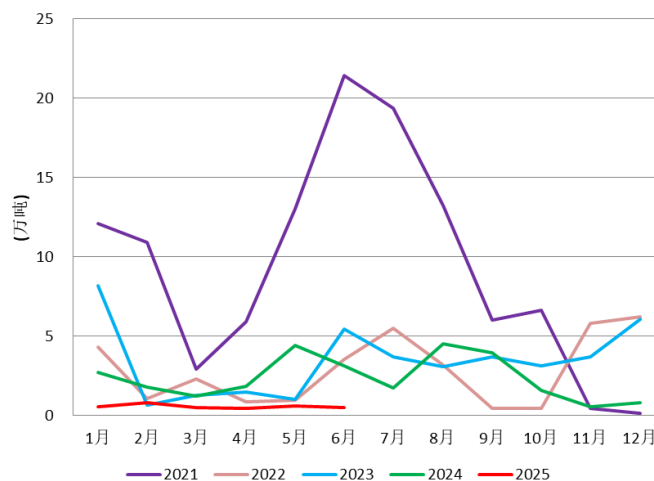
- 油厂压榨处于高峰状态;
- 下游企业基础补库基本完成;
- 现货基差低位小幅反弹至M09+ -130~20元/吨区间水平。

国内豆油供需预估

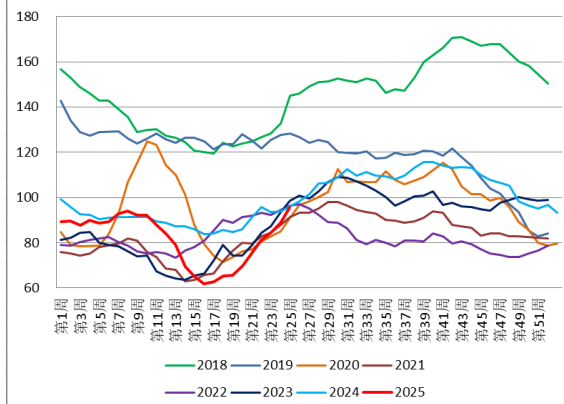
中国豆油产量预估



中国豆油进口预估

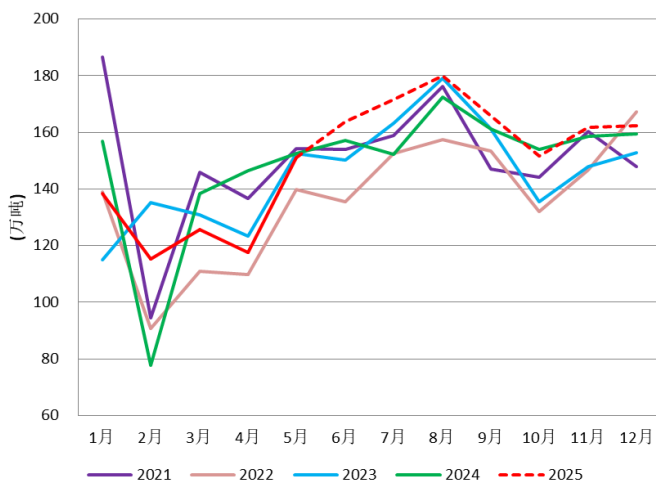


豆油周度库存/万吨

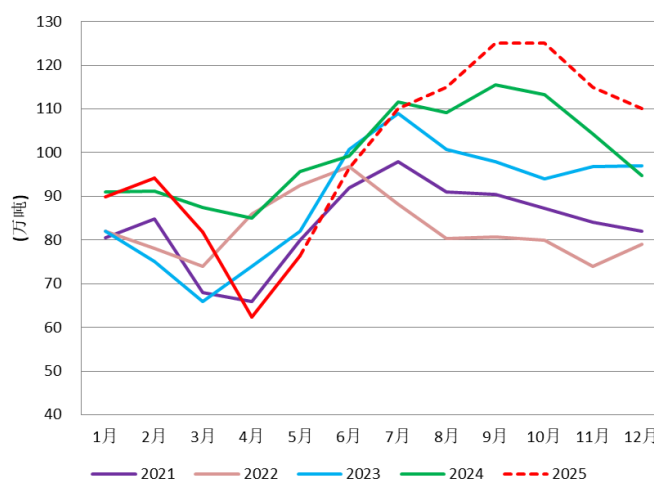


数据来源: Mysteel

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+140~240元/吨;
- 现货豆棕差仍倒挂300~400元/吨;
- 豆油仍然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；
 - 6月底库存小幅高于市场预期，利空美豆旧作价格；
 - 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，豆油累库，基差低位徘徊；
 - 油粕比偏强，豆油表现相对坚挺，不利豆粕价格。

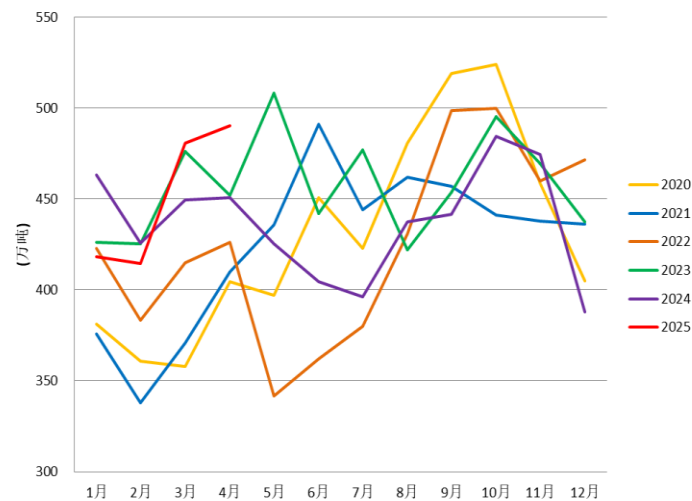


Part three

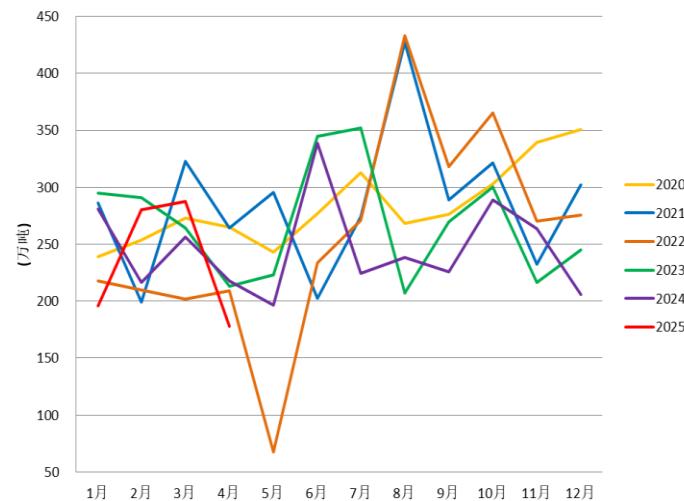
棕 榈 油

印尼棕榈油供需

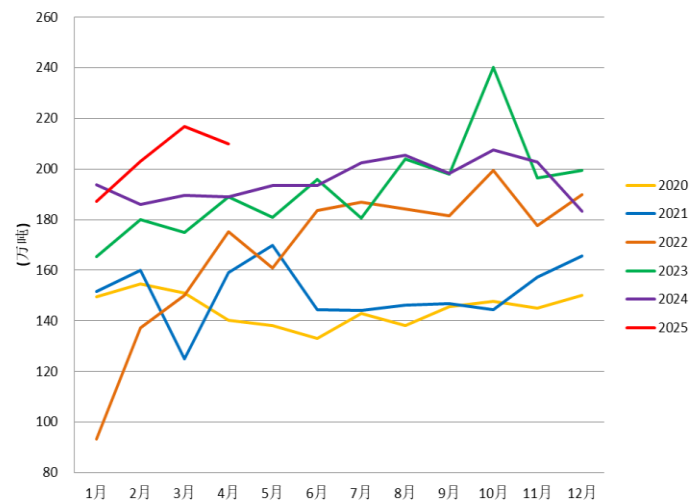
印尼棕榈油产量



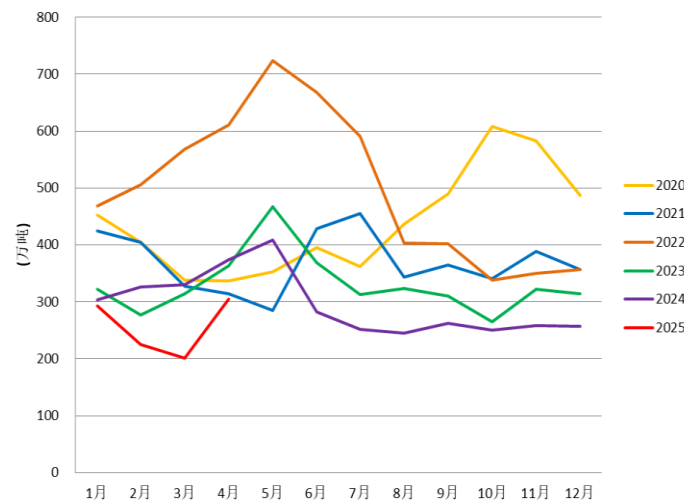
印尼棕榈油出口



印尼棕榈油国内消费



印尼棕榈油库存

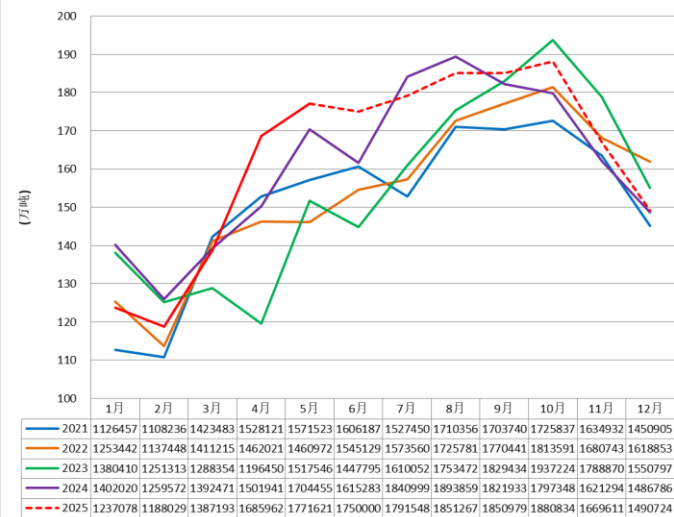


- 印尼棕榈油4月库存触底回升；
- 中东局势缓和，原油大跌后偏弱运行。

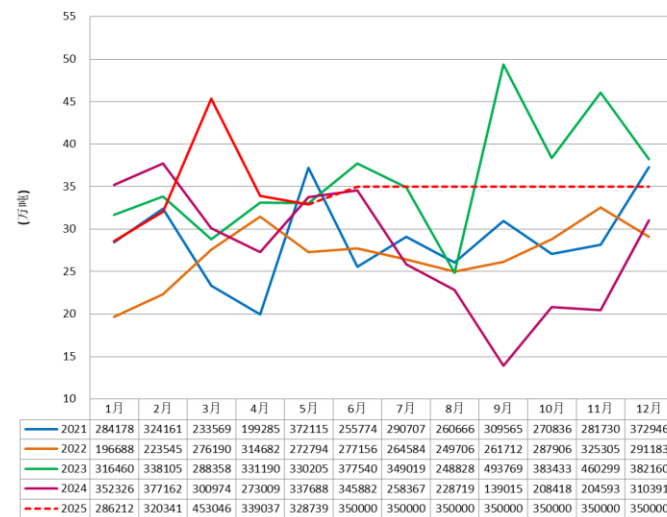
数据来源：GAPKI

马棕油供需预估

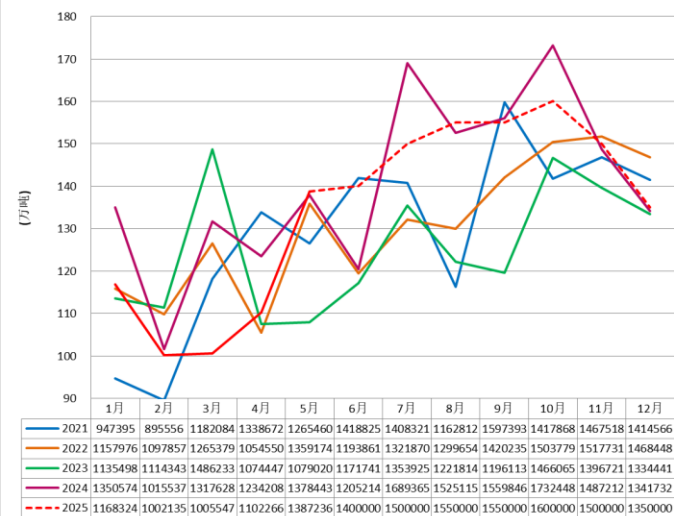
马来西亚棕榈油产量预估



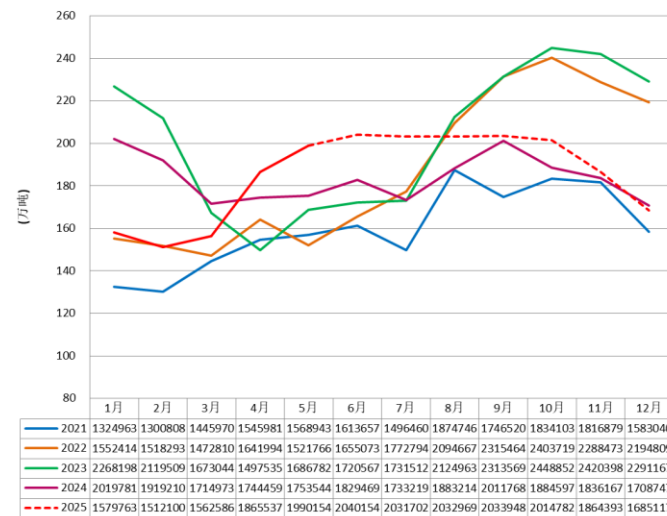
马来西亚棕榈油国内消费预估



马来西亚棕榈油出口预估

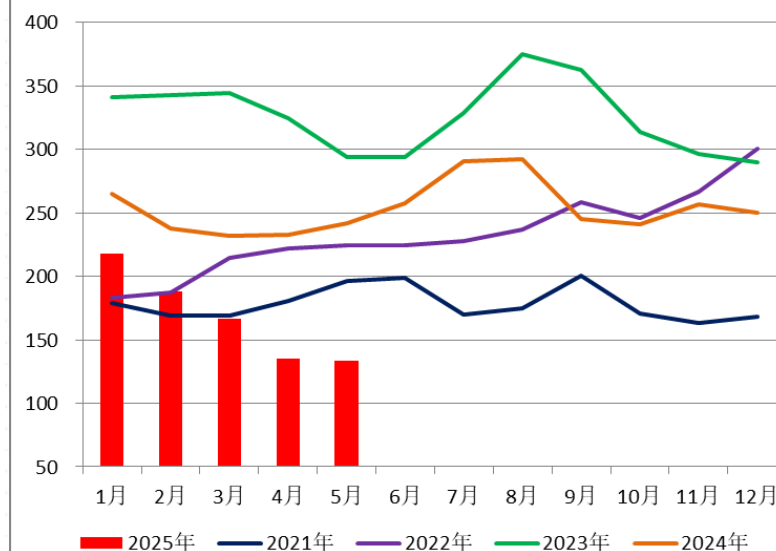


马来西亚棕榈油库存预估



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

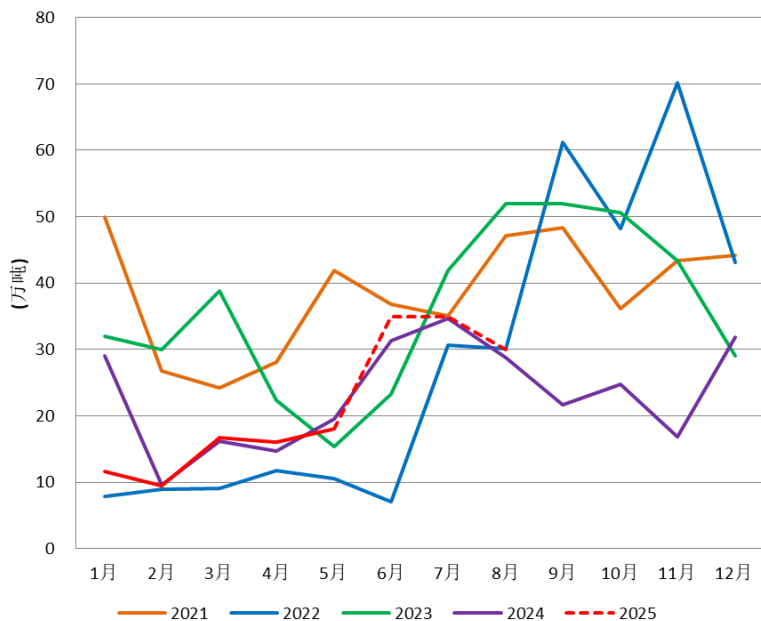
- 据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚6月1-20日棕榈油产量预估减少4.55%，其中马来半岛增加0.25%，沙巴减少13.27%，沙捞越减少4.56%，婆罗洲减少11.06%。
- 船运调查机构ITS数据显示，马来西亚6月1-30日棕榈油出口量为1382460吨，较上月同期出口的1320914吨增加4.7%。
- 印度6月进口植物油约153万吨。



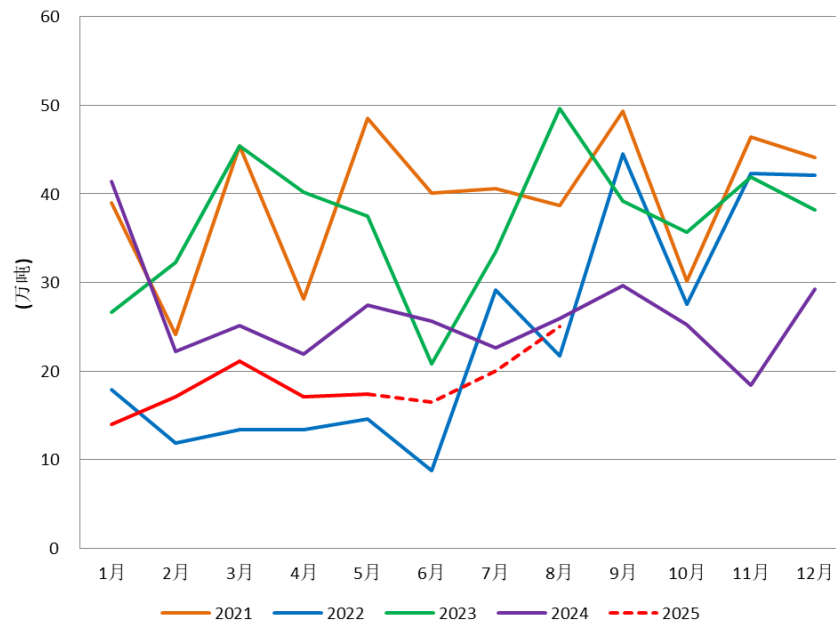
齐盛期货
QISHENG FUTURES

国内棕榈油供需预估

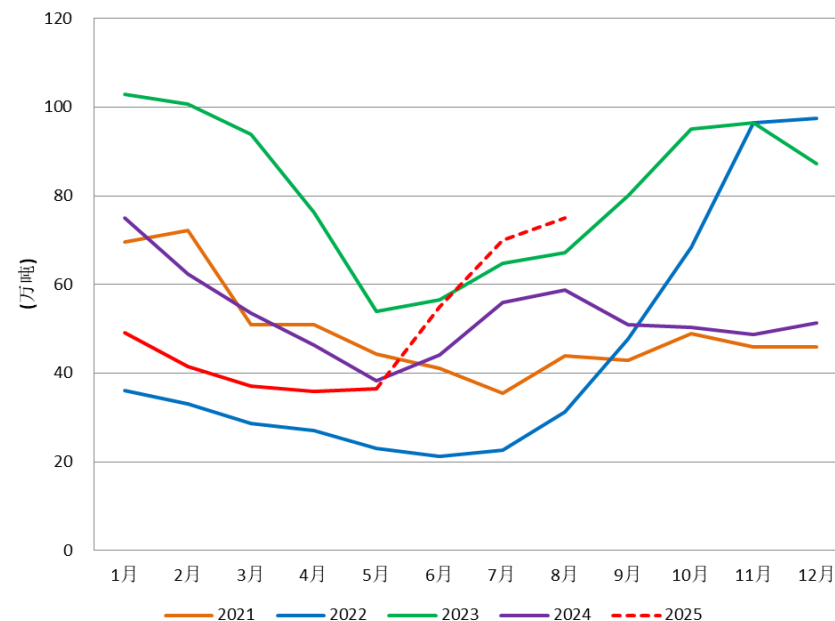
中国棕榈油进口量预估



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+100~300；
- 累库幅度增加，预期进口有所恢复，需求恢复滞后，后续仍有累库预期。

棕榈油总结与展望

- 马棕油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。

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。