

# 谈判落地，重回供需

2025年8月3日

## 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



棕桐油2509 (p2509)			
卖出	8984	55	
买入	8982	47	
最新	8982	结算	8972
涨跌	56	昨结	8926
幅度	0.63%	开盘	8970
总手	500291	最高	9030
现手	350	最低	8926
涨停	9550	跌停	8302
持仓	403926	仓差	-28345
外盘	255486	内盘	244806
北京	价格	现手	仓差 性质
14:59	8980	4	+1 空开
:45	8980	5	+0 空换
:46	8980	7	-3 多平
:46	8980	168	+31 空开
:47	8980	6	-3 多平
:48	8982	9	-6 空平
:48	8980	4	+0 空换
:49	8982	6	-4 空平
:49	8982	4	-1 空平
:50	8982	11	-9 空平
:50	8982	7	+3 多开
:51	8982	2	+0 多换
:51	8982	1	+0 多换
:52	8982	10	-9 空平

图片来源：博易大师

- 油粕分化、反复。



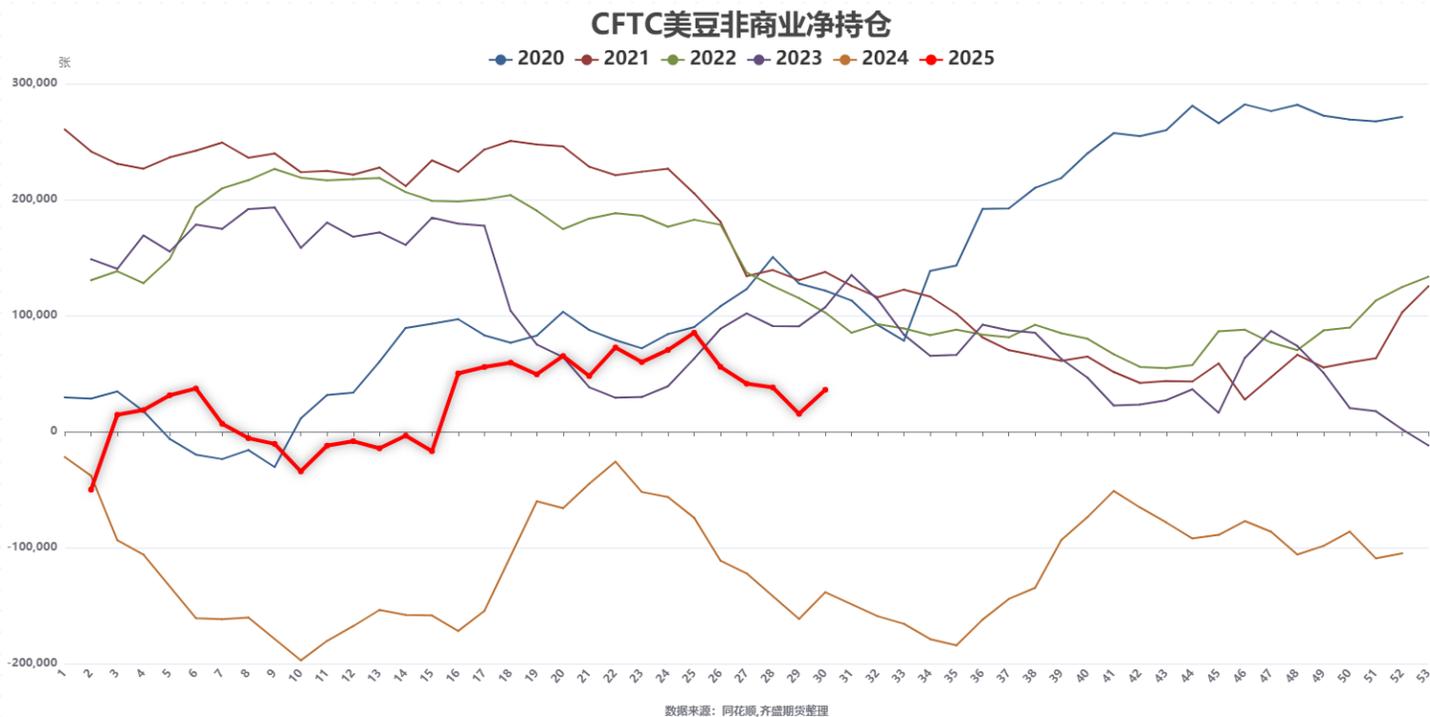
齐盛期货  
QISHENG FUTURES



## Part two

豆 系

# 美豆非商业基金净持仓



- CFTC美豆非商业净持仓小幅净多状态。

## 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29日	-10500	-2500	-4500	-3000	4500
07月28日	-12500	-4000	500	-2000	-1000
07月25日	-500	-1000	-2000	-500	-2500
07月24日	6000	-3500	0	-1500	0
07月23日	-1000	-6000	-2000	-2500	3000

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	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	52.5/8338	52/8338	52/8338
期初库存	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	9.53	8.50	8.50	8.50	8.50
产量	114.75	121.50	116.22	113.27	118.84	117.98	117.98	117.98	116.87	116.87
进口	0.54	0.43	0.67	0.57	0.68	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54
总供应	129.57	128.92	124.36	121.03	128.84	128.05	127.02	127.02	125.91	125.91
压榨	58.26	59.98	60.2	62.2	65.86	69.13	69.13	75.00	69.13	75.00
国内总消费	60.91	62.89	63.29	65.44	68.55	72.12	72.12	78.00	72.12	78.00
出口	61.67	58.57	53.87	46.27	50.76	47.49	47.49	40.00	47.49	40.00
总需求	122.58	121.46	117.16	111.71	119.31	119.61	119.61	118.00	119.61	118.00
期末库存	6.99	7.47	7.19	9.32	9.53	8.44	7.41	9.02	6.30	7.91
库存消费比	5.70%	6.15%	6.14%	8.34%	7.99%	7.06%	6.20%	7.64%	5.27%	6.70%

数据来源：USDA

- 美豆旧作出口销售任务已完成，年度目标或会上调；
- 25/26年度美豆面积8338万英亩，目前优良率70%；
- 中美谈判暂无明确贸易协定，双方在努力促成关税豁免延期，关注中方是否会取消对美豆加征的20%关税。

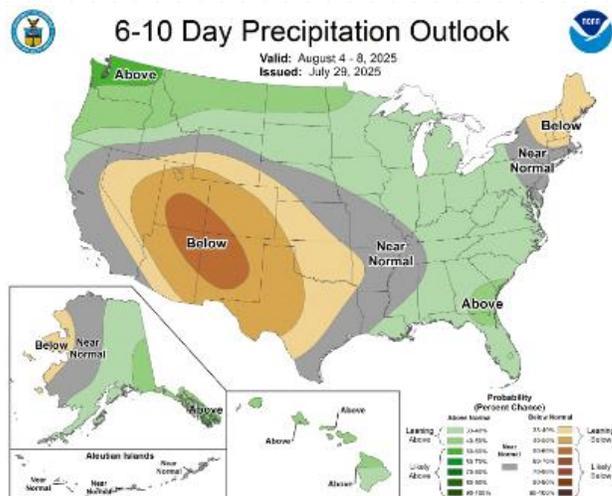
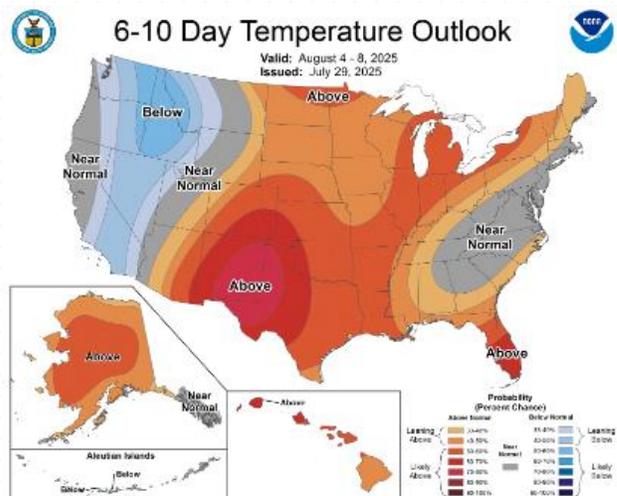
# 美豆天气



This product was prepared by the  
USDA Office of the Chief Economist (OCE)  
World Agricultural Outlook Board (WAOB).

## Agriculture in Drought\*

	Jul 22	Previous		Change	
	2025	Week	Year	Week	Year
Corn	9%	9%	4%	0%	5%
Soybeans	8%	7%	4%	1%	4%



数据来源: NOAA

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%
第4周	48%	46%	48%	56%	51%	47%	49%	47%
第5周	64%	63%	64%	70%	65%	62%	63%	63%
第6周	76%	76%	79%	83%	77%	76%	75%	76%

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%
第3周	25%	23%	14%	20%	18%	15%	17%	14%
第4周	43%	42%	26%	35%	29%	26%	27%	26%
第5周	59%	58%	44%	50%	44%	41%	42%	42%

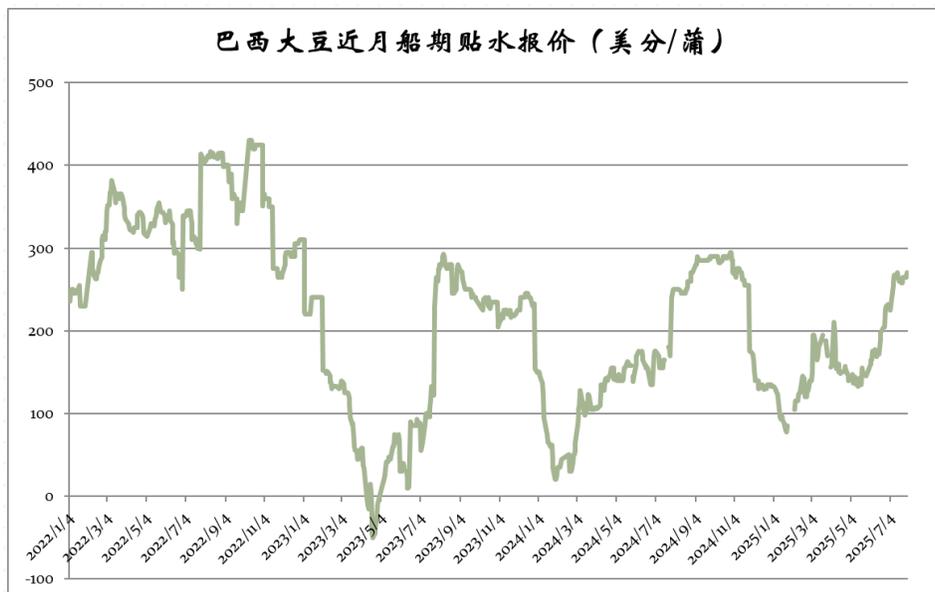
优良率	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年		
起始时间	6月1日	6月7日	6月13日	6月4日	6月10日	6月2日		
第1周	70%	67%	70%	62%	72%	67%		
第2周	72%	62%	68%	59%	70%	68%		
第3周	72%	60%	65%	54%	67%	66%		
第4周	70%	60%	63%	51%	67%	66%		
第5周	71%	59%	62%	50%	68%	66%		
第6周	71%	59%	61%	51%	68%	66%		
第7周	68%	60%	59%	55%	68%	70%		
第8周	69%	58%	60%	54%	67%	68%		
第9周	72%	60%	59%	52%	68%	70%		

数据来源: USDA

- 美豆产区干旱面积占比8%，整体干旱程度不高，未来两周天气风险不大；
- 美豆新作开花率76%，结荚率41%，优良率70%。



# 巴西大豆贴水



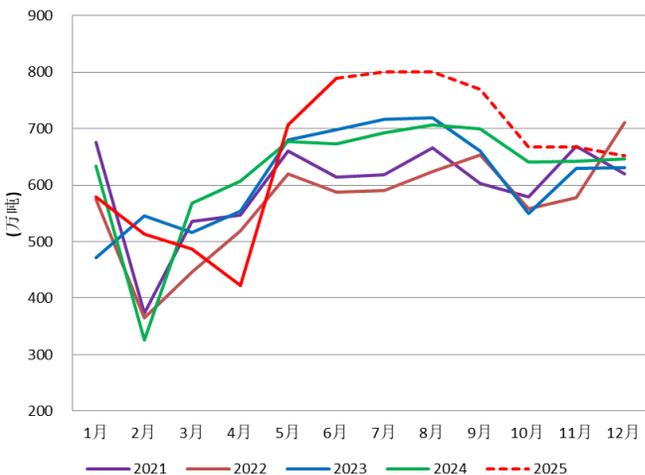
数据来源：我的农产品网

- 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，预估7月销售1300万吨左右。
- 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；
- 中美谈判无具体贸易协议公布，关税豁免或会延期。

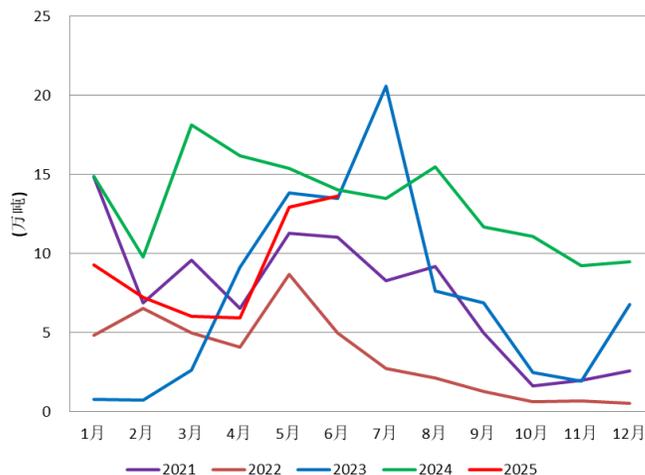
巴西豆/万吨	2024年 8~12月	巴西豆/万吨	2025年 8~12月	美豆/万吨	2024年
可售量	约3400	可售量	约3900	中国采购美豆	约2400
实销量	约3170				
销售至中国	约890	中国需采量	约1900	8~12月采购	约1800
本国采购	约880	本国采购	约800		
销售至其他	约1400	可售至其他	约1000		

# 国内豆粕供需预估

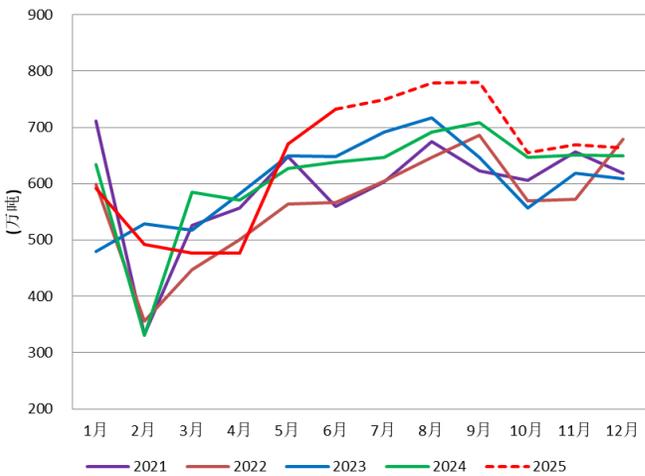
### 中国豆粕产量预估



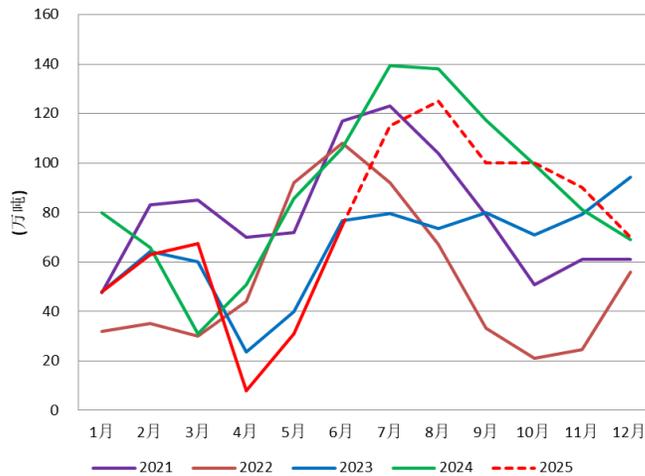
### 中国豆粕出口预估



### 中国豆粕国内消费预估

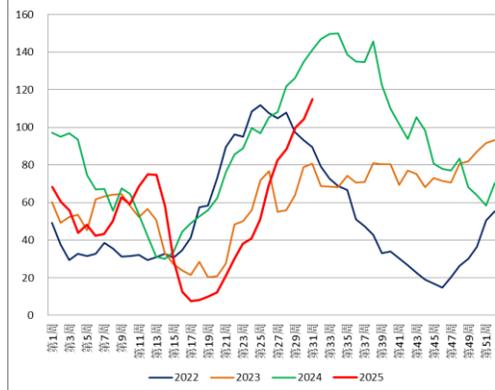


### 中国豆粕库存预估

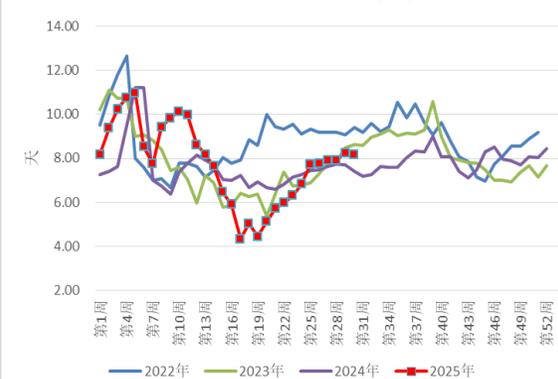


数据来源: Mysteel, 齐盛期货

### 豆粕周度库存/万吨



### 全国饲料企业豆粕库存天数

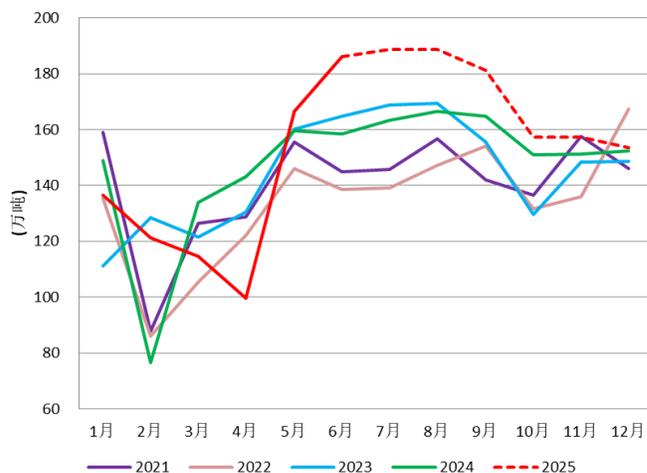


数据来源: Mysteel

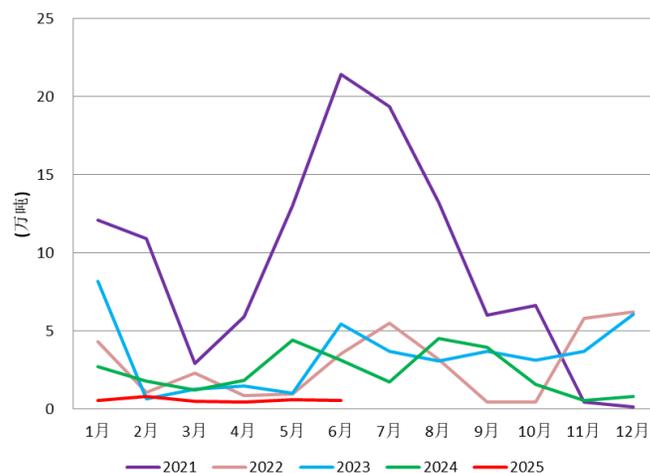
- 油厂压榨处于高峰状态;
- 表观消费很好;
- 持续累库中;
- 盘面回调后反弹, 现货基差有所反弹, M09+ -140~20元/吨区间水平。

# 国内豆油供需预估

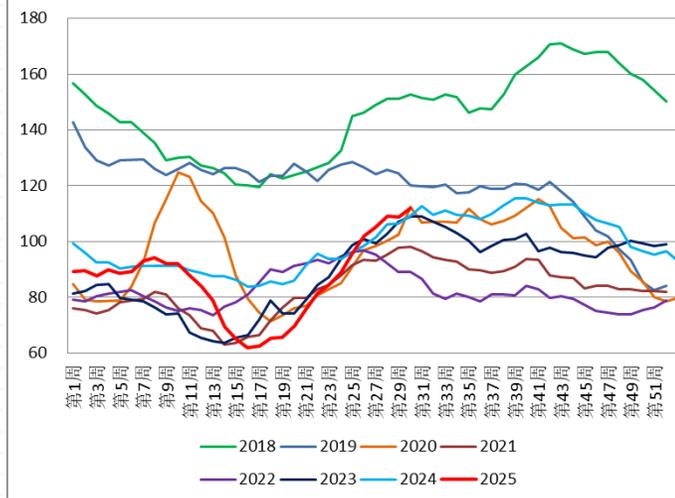
## 中国豆油产量预估



## 中国豆油进口预估

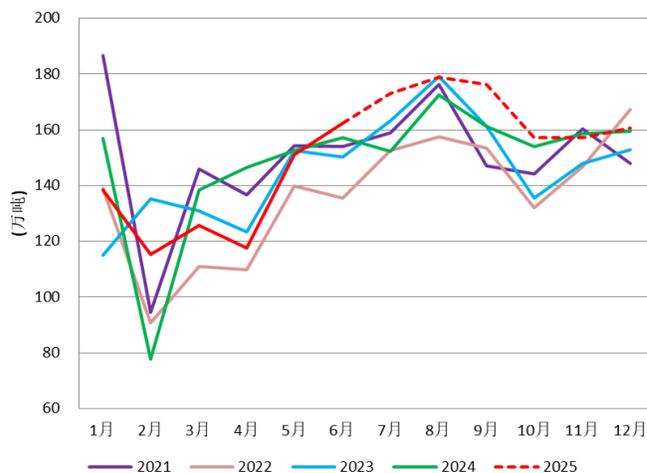


## 豆油周度库存/万吨

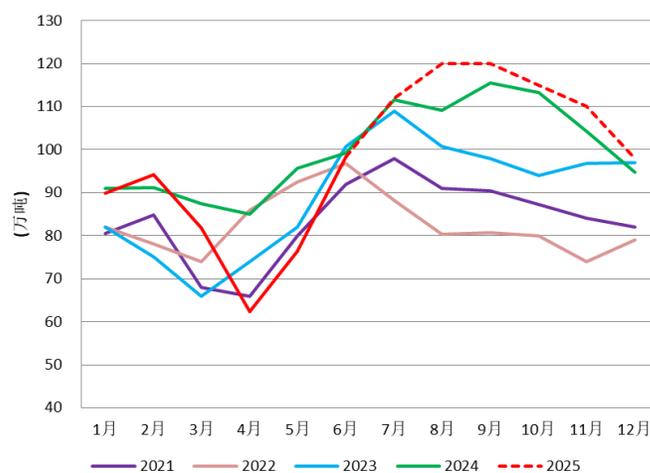


数据来源: Mysteel

## 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;
- 表观消费较好, 累库速度不快;
- 向印度出售9~12月船期共15万吨豆油;
- 豆油盘面震荡, 现货基差Y09+60~200元/吨;
- 现货豆棕差约-680元/吨, 倒挂幅度缩窄;
- 国内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，单产预估52.5蒲/英亩，库销比7.06%，期初库存有下调可能性。
- 美国与其他国家签署的农产品贸易协议及美豆油生柴需求增量，降低对中国进口采购的依赖性。
- 2025年7月27日至30日，中美双方在瑞典斯德哥尔摩举行第三轮经贸会谈，会谈无明确的贸易协定签署，在促进延长“关税休战”期限90天，关注中国会否下调对美豆加征的20%关税。
- 截至7月初，巴西大豆整体销售进度69.8%，7月预估销售约1300万吨，巴西大豆贴水表现偏强。
- 大豆采购成本逐月抬升；
- 大豆压榨量高，豆粕累库，豆油累库，但表需很好，累库速度不算很快；
- 累库赶顶中，油粕基差有所反弹。



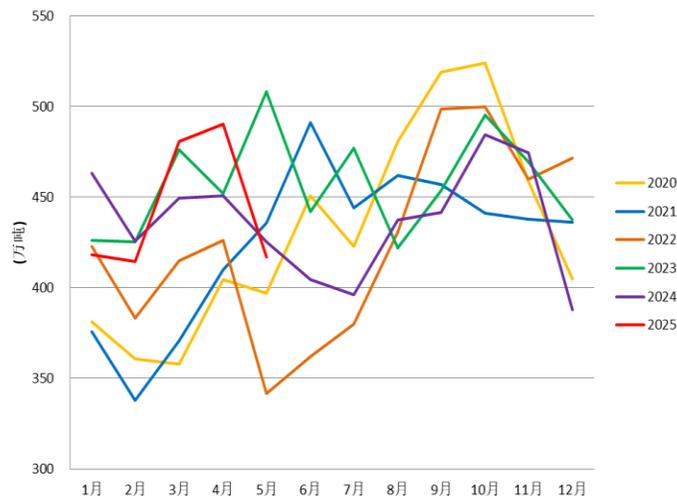


## Part three

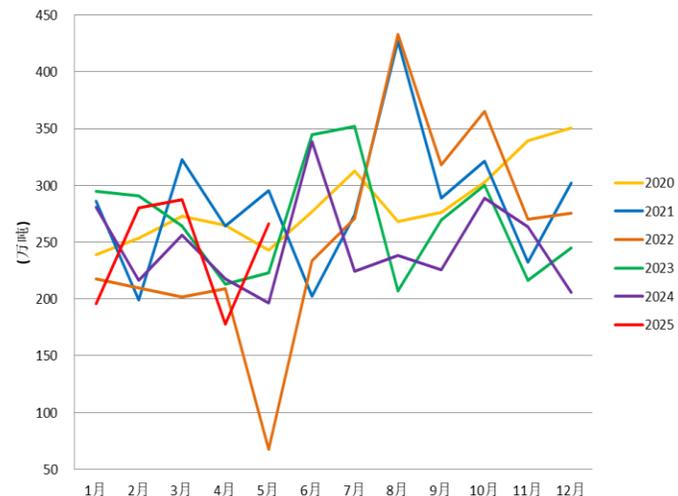
# 棕 榈 油

# 印尼棕榈油供需

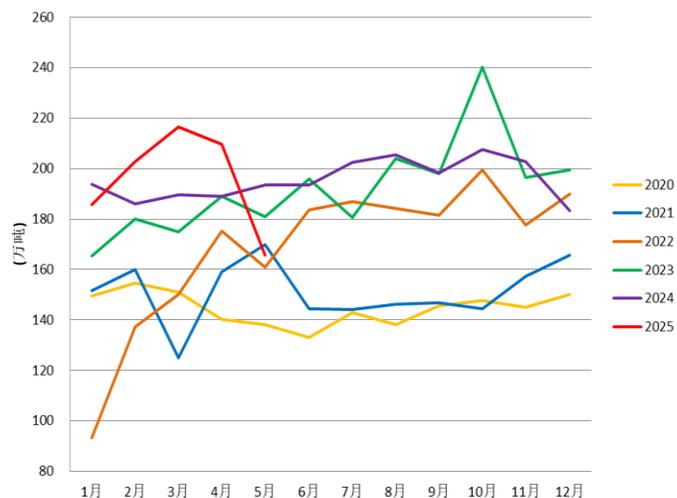
### 印尼棕榈油产量



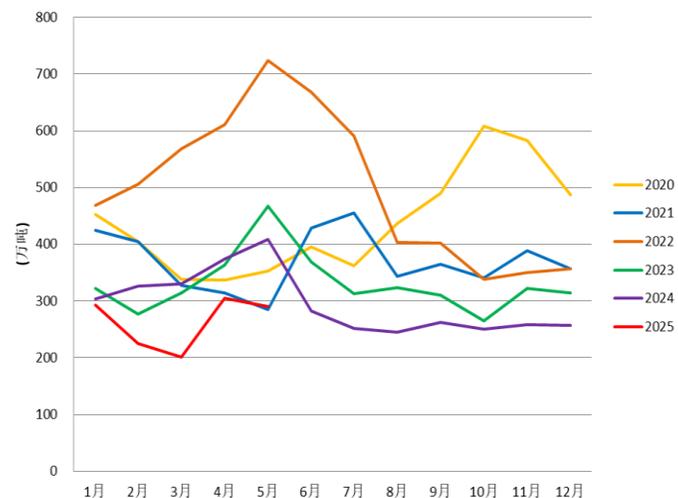
### 印尼棕榈油出口



### 印尼棕榈油国内消费



### 印尼棕榈油库存

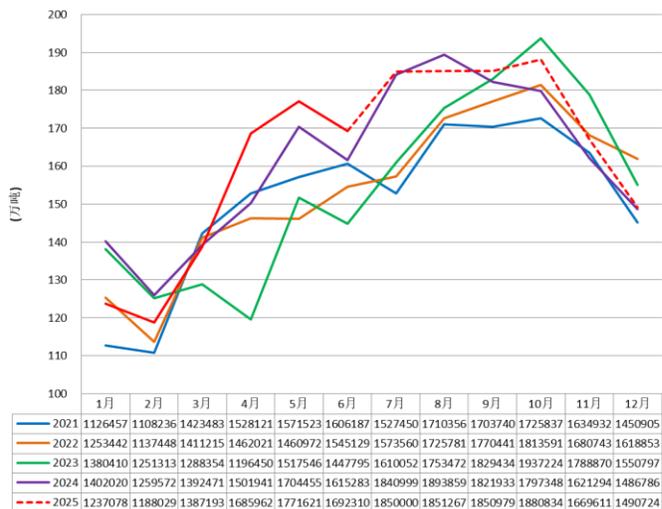


- 印尼棕榈油5月库存小幅回落，推算国内消费下降明显，生柴执行或不及预期；
- 印尼称2026年将实施B50。
- 印尼与美国达成了一项贸易协议，美国对印尼商品的关税税率从32%降至19%。
- 欧盟和印尼就棕榈油贸易中的关税配额机制达成一致。该机制将设定一定配额，配额内零关税。超出配额的部分3%关税。

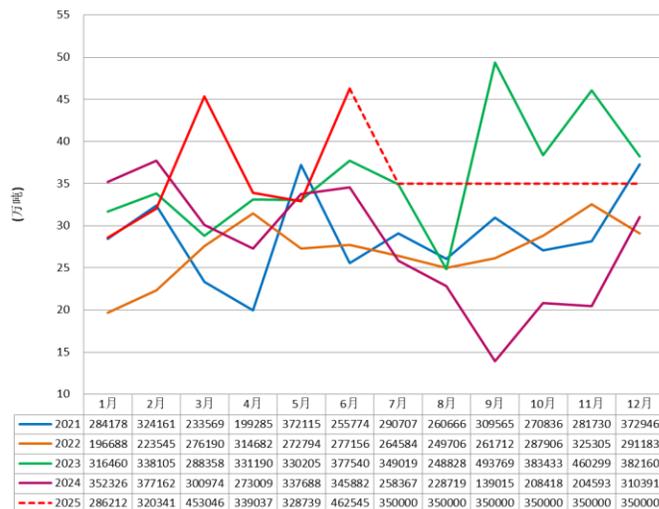
数据来源：GAPKI

# 马棕油供需预估

## 马来西亚棕榈油产量预估



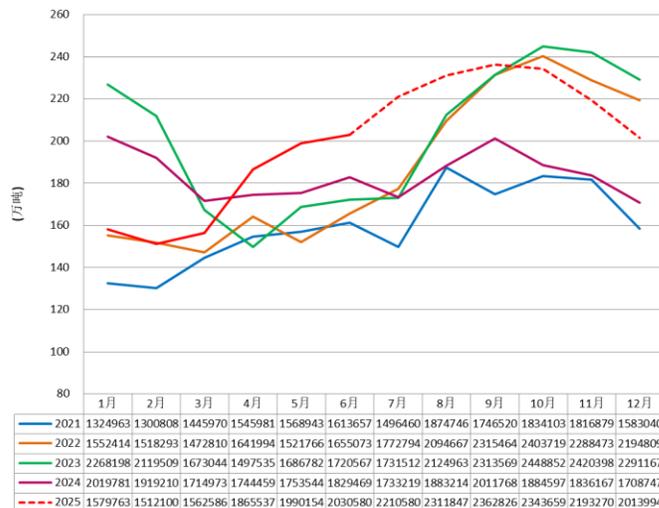
## 马来西亚棕榈油国内消费预估



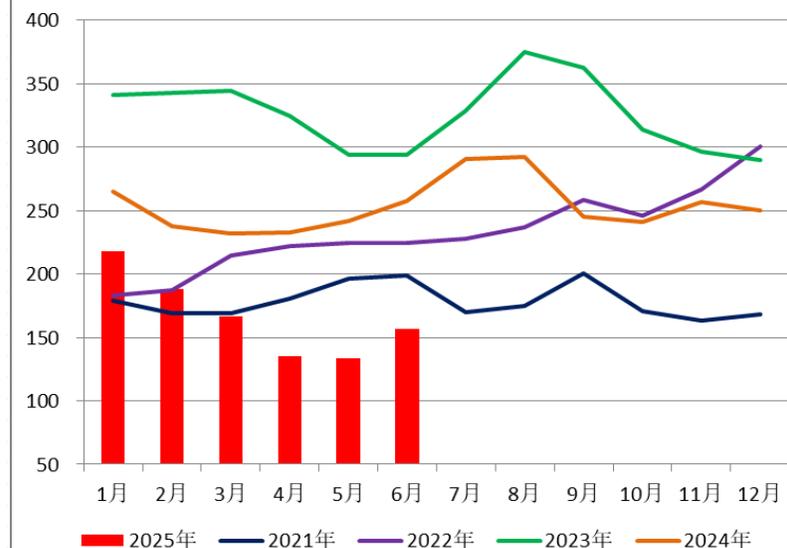
## 马来西亚棕榈油出口预估



## 马来西亚棕榈油库存预估



## 印度植物油库存季节性/万吨



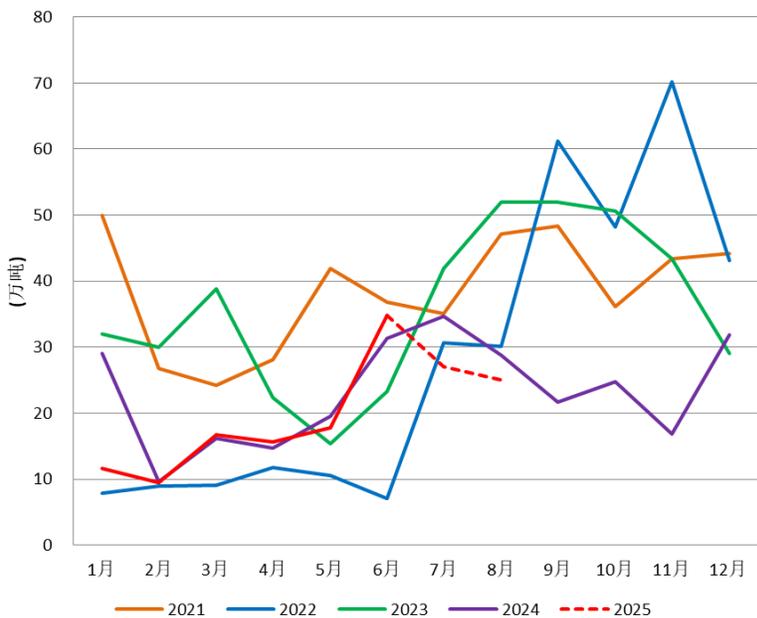
数据来源: SEA

- 预估马棕油7月累库20万吨左右;
- 目前印度采购棕榈油处于亏损状态;
- 印度今年排灯节是10月20日, 8、9月仍有较强的采购需求。

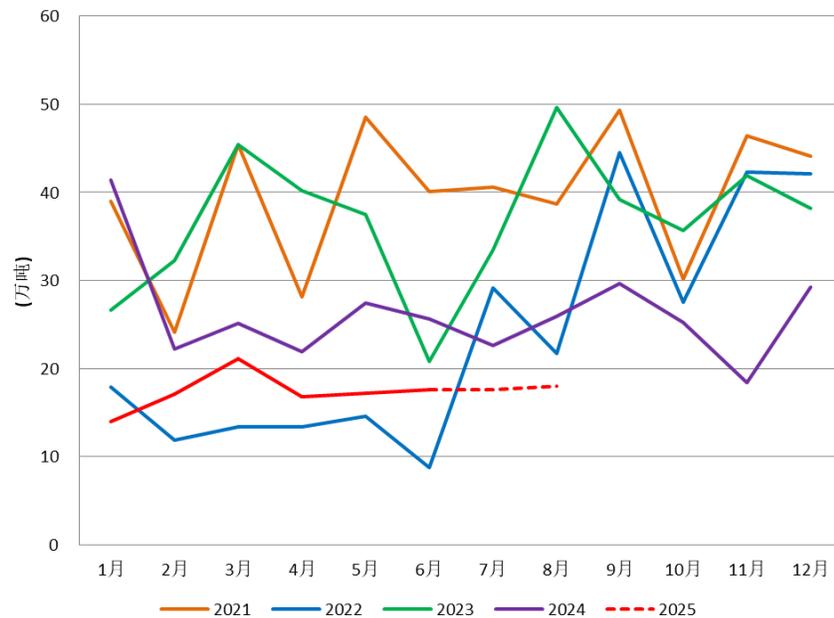
数据来源: MPOB、齐盛期货

# 国内棕榈油供需预估

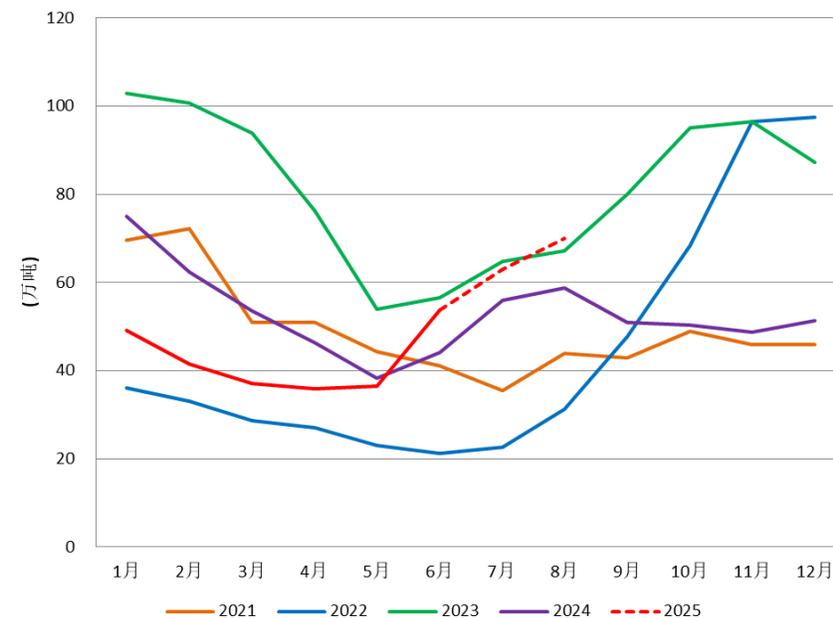
## 中国棕榈油进口量预估



## 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

- 进口利润持续倒挂幅度不大，盘面高位震荡，基差回落至P09+20~140；
- 国内继续累库，进口有所恢复，需求维持刚需，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，7月预估环比增产增需累库；
  - 印度目前库存水平很低，有采购补库需求，但当下进口棕榈油已经亏损，短阶段或会放缓采购节奏；
  - 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**

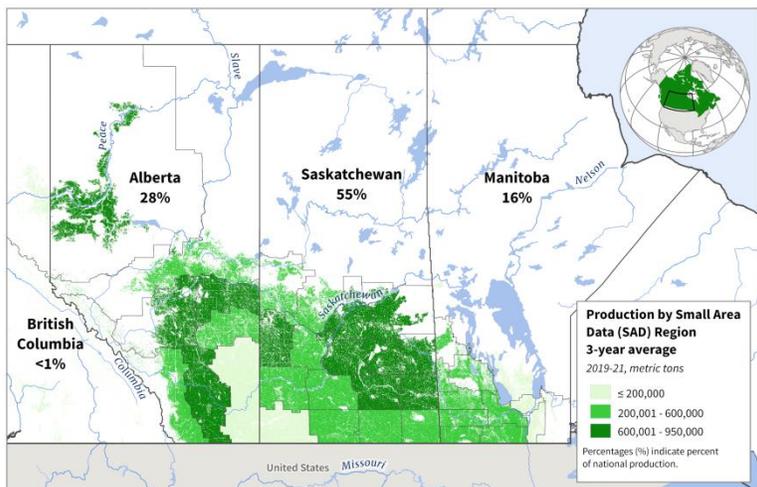
**菜 系**

# 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	1,316.00	8,600.00	19,250.00	150.00	20,716.00	7,600.00	10,900.00	600.00	11,500.00	1,616.00	8.46%
2024	3,231.00	8,850.00	19,185.00	150.00	22,566.00	9,400.00	11,500.00	350.00	11,850.00	1,316.00	6.19%
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%

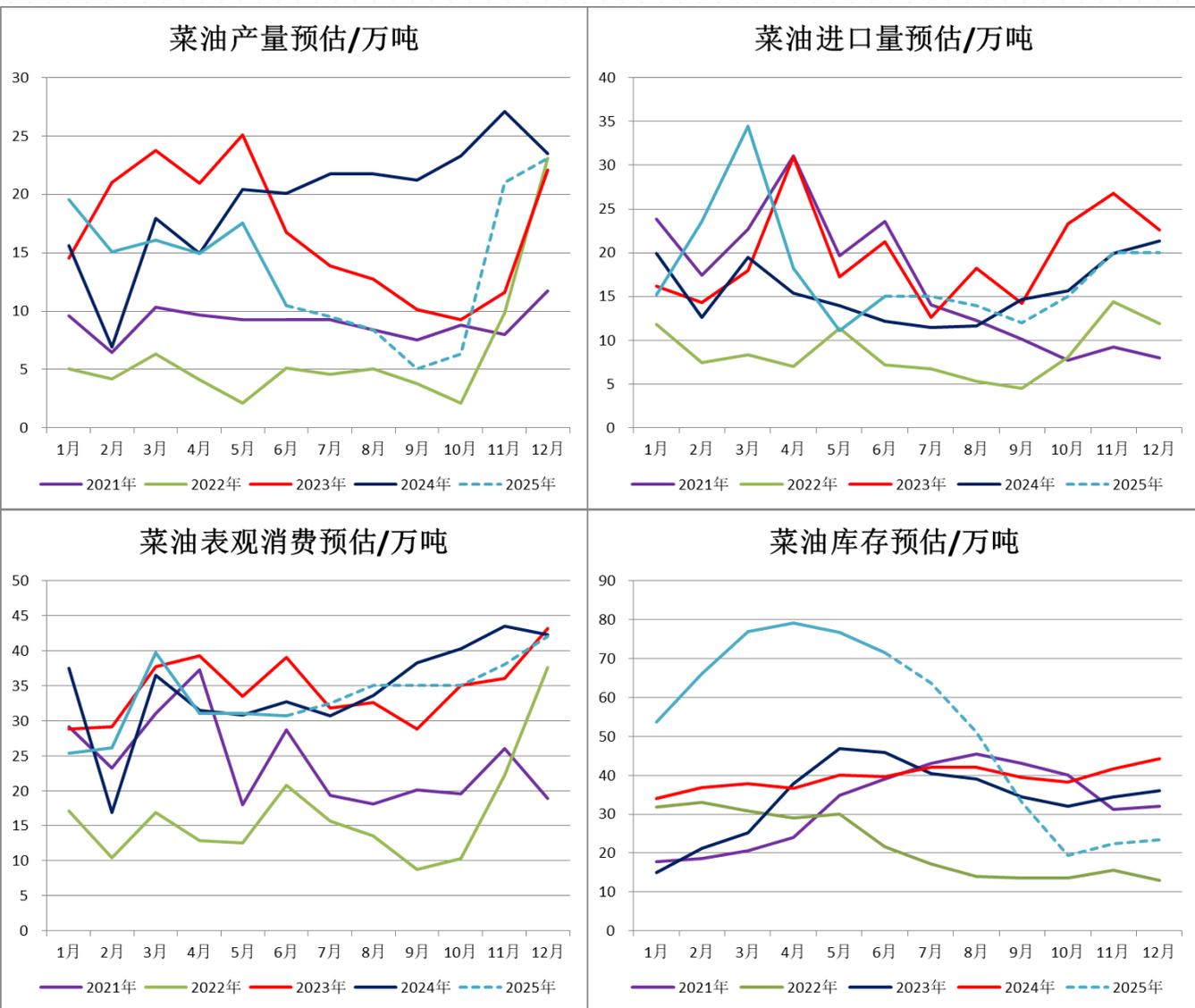
数据来源: USDA

Canada: Rapeseed Production



- 加统计局, 上调加菜籽旧作产量, AAFC下调加菜籽新作产量。
- 新作需求仍依赖于美国生柴政策及中加关系发展。

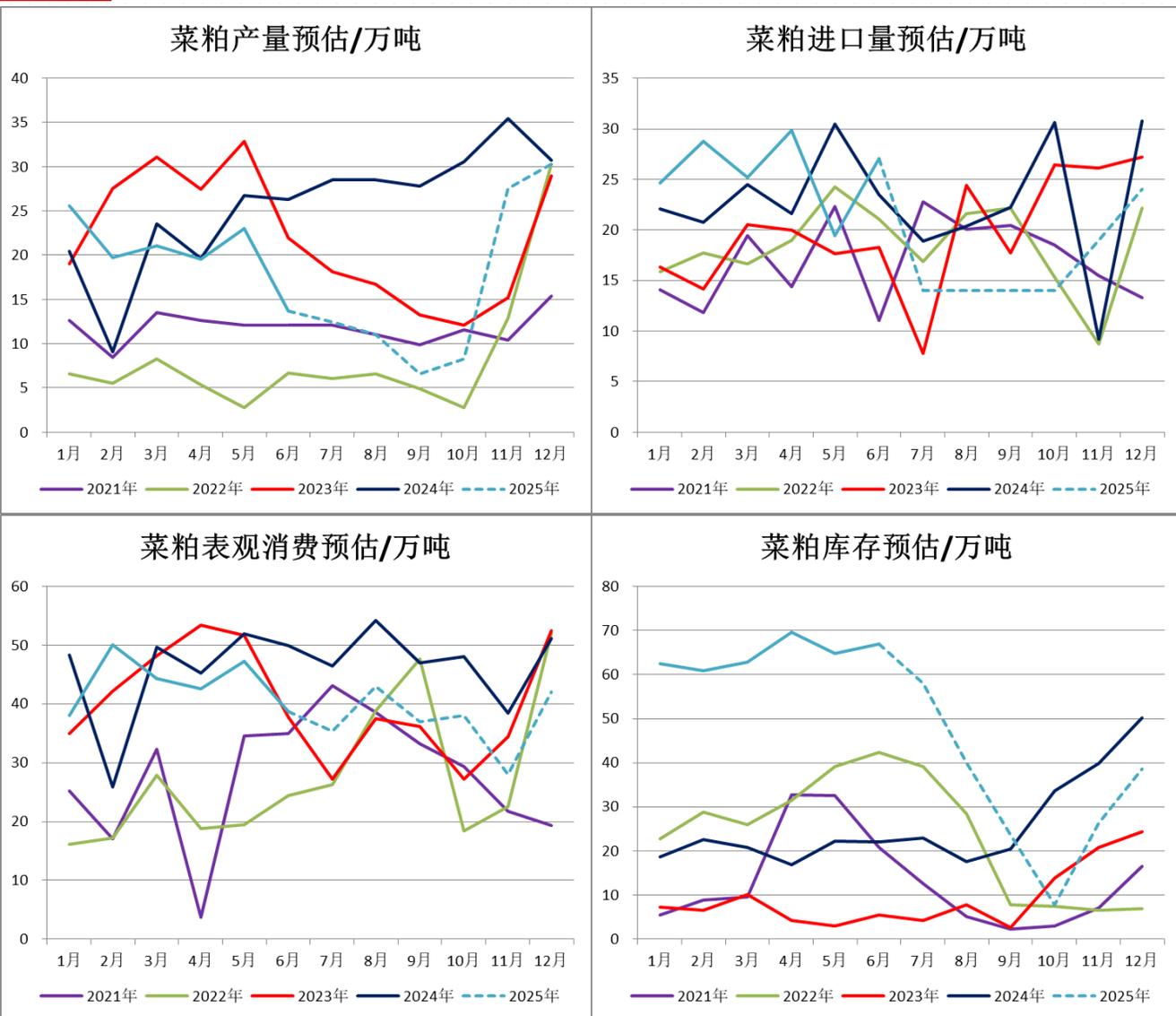
# 国内菜油供需预估



- 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；
- 放开进口澳籽，四季度供应有一定保障。

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



- 菜粕库存高位回落；
- 三季度国内菜粕或持续降库；
- 豆菜粕价差缩窄，菜粕弹性需求大幅萎缩。

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；
  - 欧菜籽进入收割期，未出现明显减产，后续集中上市期给菜籽带来价格压力。
- 
- 鉴于欧菜籽进入收割期，国际菜籽供应得到衔接，加菜籽8月也将进入收割期，行情有压力。
  - 国内菜油后续有降库预期，基差或有支撑，单边行情或仍区间震荡；
  - 国内菜粕后续有降库预期，期现标的分化，行情预期分化。

# 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。

