

原油大跌带来油粕回落

2025年6月29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



豆粕2509 (m2509)				
卖出	2934	967		
买入	2932	929		
最新	2932	结算	2959	
涨跌	-77	昨结	3009	
幅度	-2.56%	开盘	2986	
总手	1301998	最高	2988	
现手	19	最低	2930	
涨停	3189	跌停	2829	
持仓	2291679	仓差	21269	
外盘	642662	内盘	659336	
北京	价格	现手	仓差	性质
11:29	2933	18	+13	空开
:45	2933	24	+11	空开
:45	2933	23	+1	空开
:46	2933	133	+11	空开
:46	2933	15	-3	多平
:47	2933	19	-18	多平
:47	2934	34	-31	空平
:48	2934	33	-21	空平
:49	2933	13	-10	多平
:49	2933	4	-2	多平
:50	2934	209	+105	多开
:50	2932	122	+11	空开
:51	2933	82	-34	多平
:51	2933	65	-30	空平

图片来源：博易大师

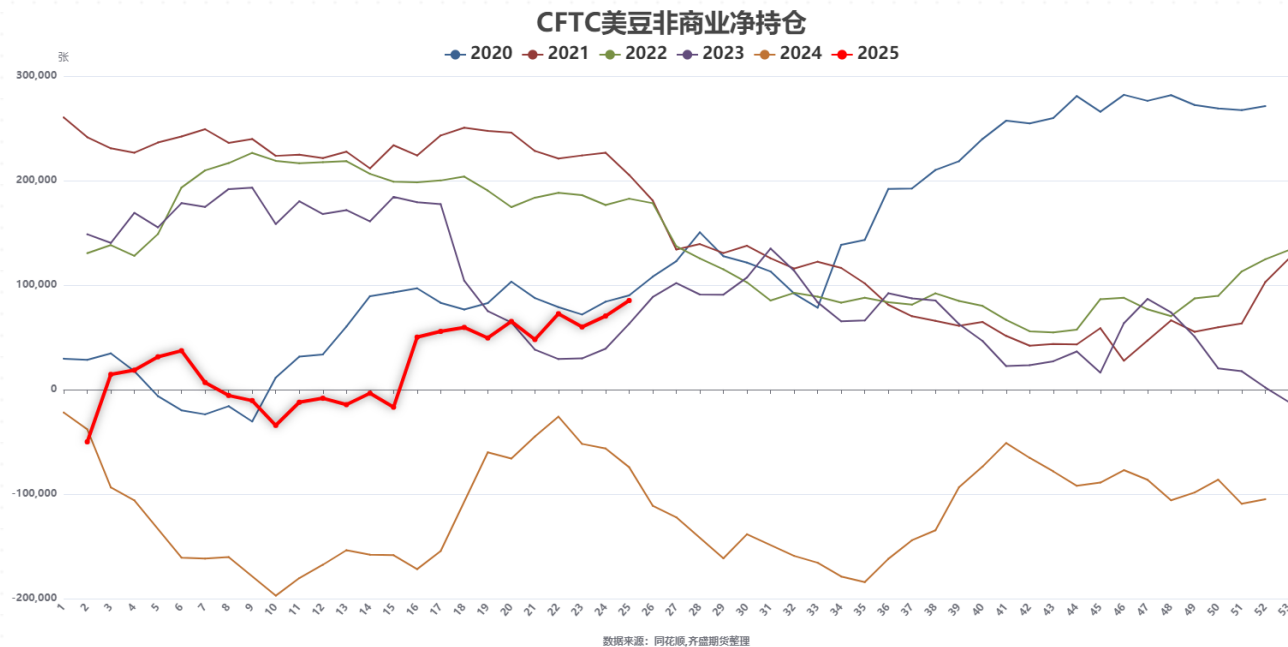
- 油料、粕类、油脂均回调，油粕比偏强。



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，但净多减持。

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
06月25日	-11000	-7000	-3500	-3500	1000
06月24日	-7000	-500	-4000	-1500	-1500
06月23日	-13000	-8000	-7500	-1500	-6500
06月20日	-6000	-4000	-1000	1500	-3000
06月18日	6000	500	11000	0	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

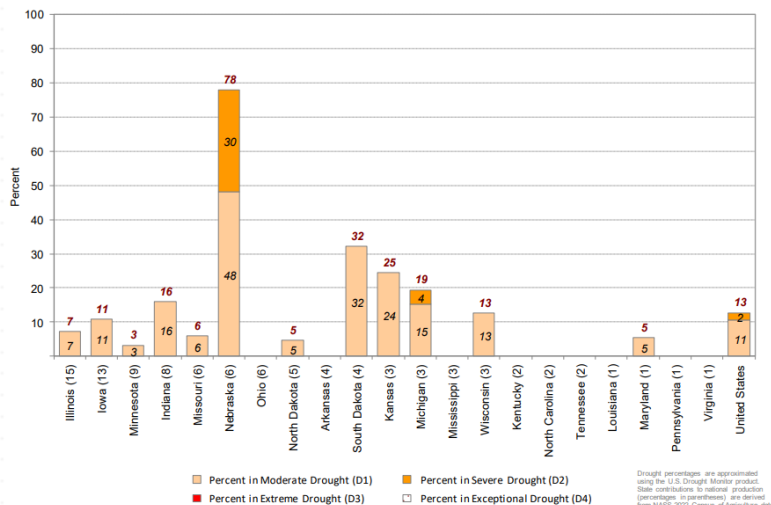
美豆	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26预估	25/26预估	25/26预估	25/26预估
单产	51	51.7/8720	49.6/8750	50.6/8360	50.7/8710	52.5/8350	52.5/8350	52/8350	51.5/8350
期初库存	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	9.53	9.53	9.53	9.53
产量	114.75	121.50	116.22	113.27	118.84	118.12	118.12	117.00	115.90
进口	0.54	0.43	0.67	0.57	0.68	0.54	0.54	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%；
- FBN预估今年农民种植了8370万英亩的大豆，比美国农业部种植意向报告预估的8350万英亩增加了20.2万英亩。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。

美豆天气

Percent of Soybeans Located in Drought
June 17, 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: July 1 - 5, 2025
Issued: June 25, 2025

6-10 Day Precipitation Outlook

Valid: July 1 - 5, 2025
Issued: June 25, 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%
第11周		100%	98%		97%	96%	96%	97%

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%

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%

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%

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，关注内布拉斯加、印第安纳；
- 美豆新作播种进度96%，出苗90%，开花率8%，优良率66%。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

巴西大豆贴水



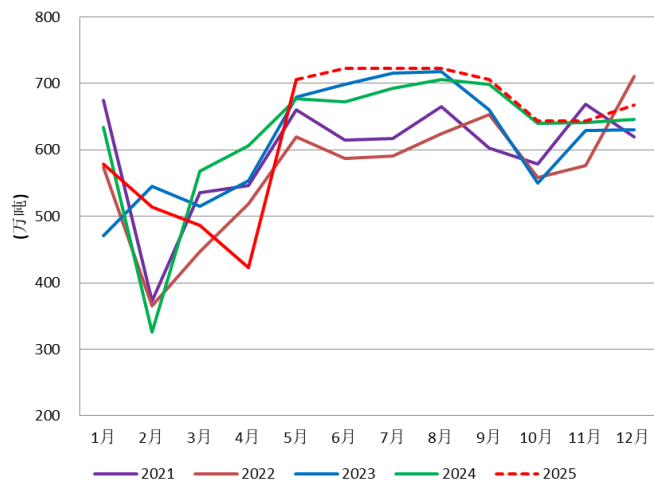
数据来源：我的农产品网

- 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。

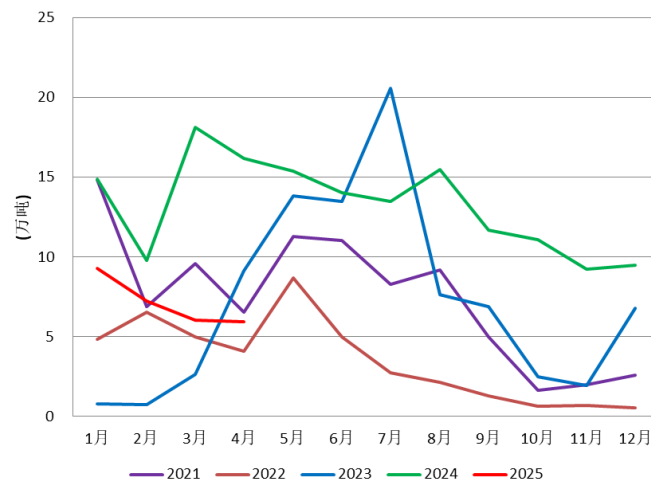
巴西豆/万吨	2024年 7~12月	巴西豆/万吨	2025年 7~12月	美豆/万吨	2024年
可售量	约4300	可售量	约5100	中国采购美豆	约2400
实销量	约4000				
销售至中国	约1000	中国需采量	约2800	7~12月采购	约1800
销售至其他	约3000	可售至其他	约2300		

国内豆粕供需预估

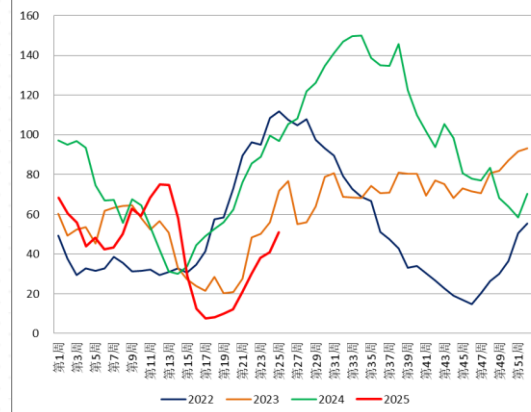
中国豆粕产量预估



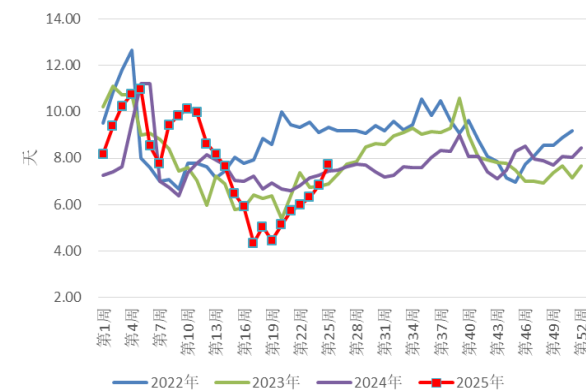
中国豆粕出口预估



豆粕周度库存/万吨

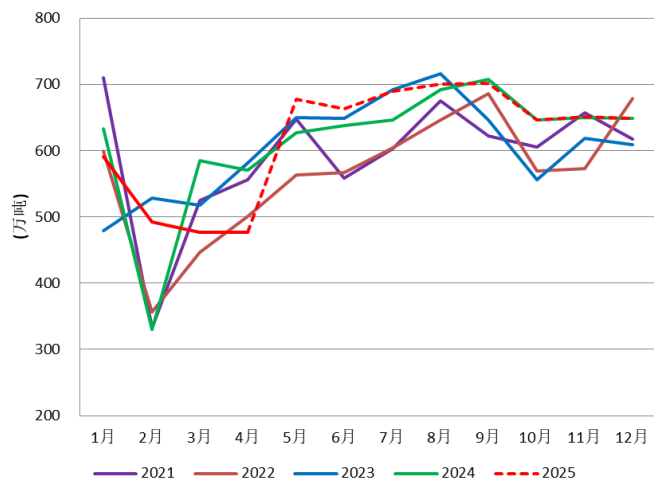


全国饲料企业豆粕库存天数

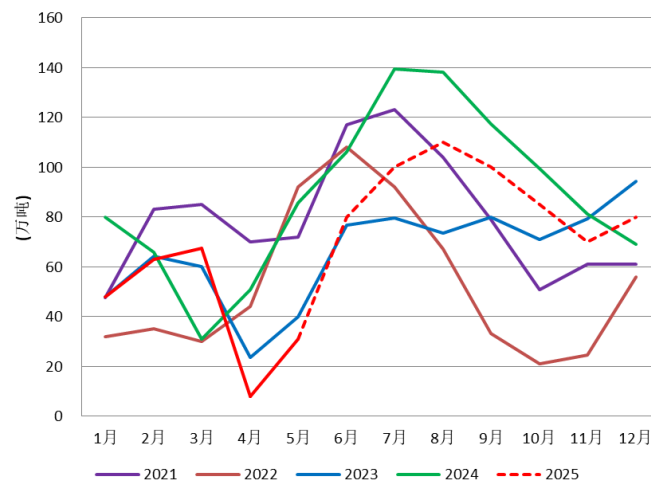


数据来源: Mysteel

中国豆粕国内消费预估



中国豆粕库存预估

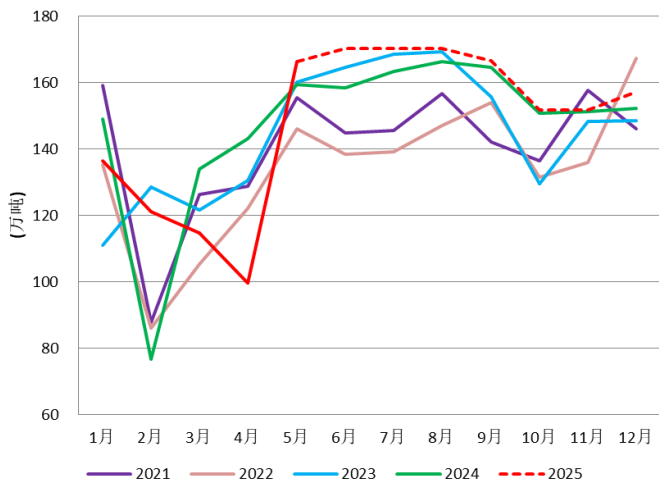


数据来源: Mysteel, 齐盛期货

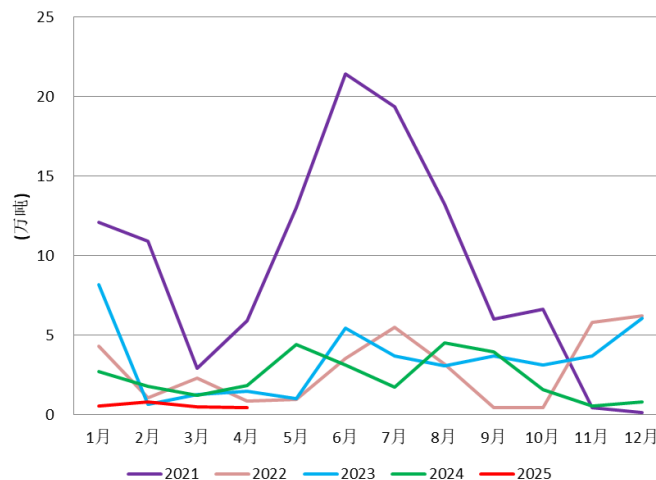
- 油厂压榨处于高峰状态;
- 下游企业基础补库基本完成;
- 现货基差低位小幅反弹至M09+ -160~10元/吨区间水平。

国内豆油供需预估

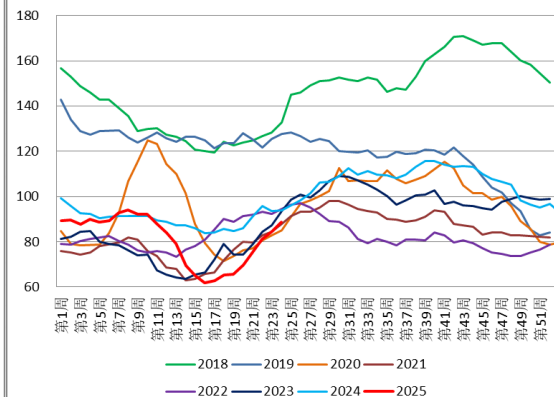
中国豆油产量预估



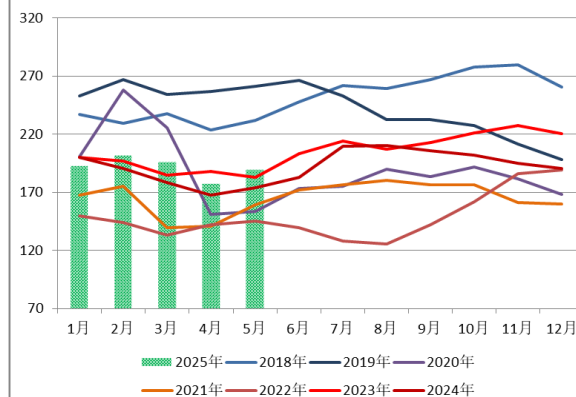
中国豆油进口预估



豆油周度库存/万吨

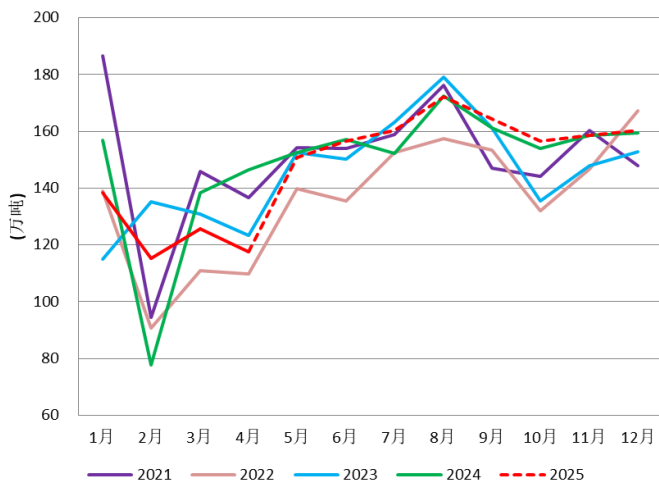


三油库存/万吨

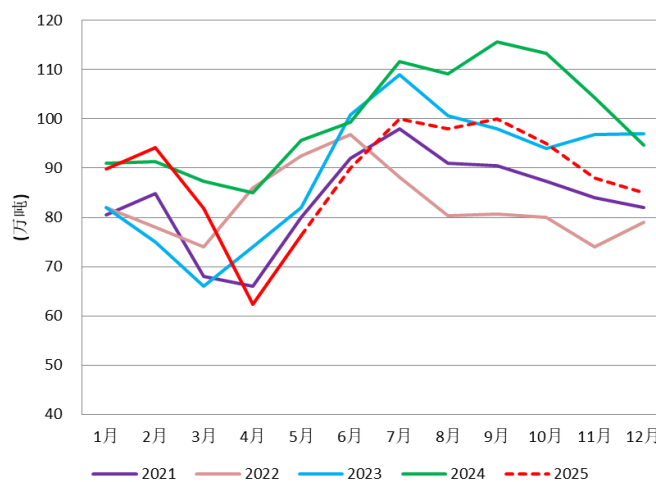


数据来源: Mysteel

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；
- 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。

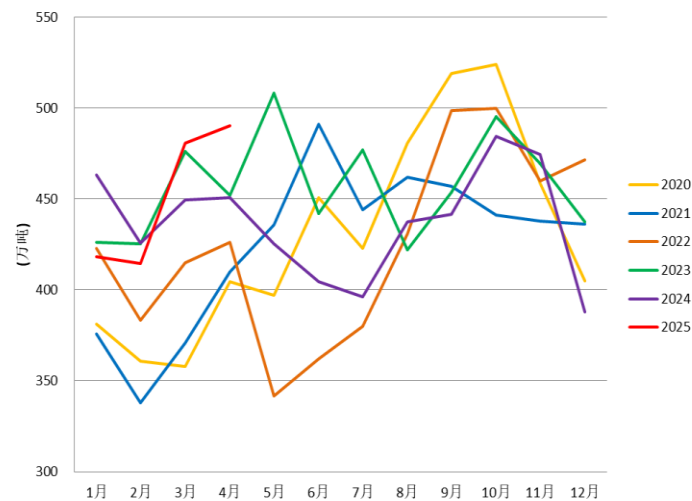


Part three

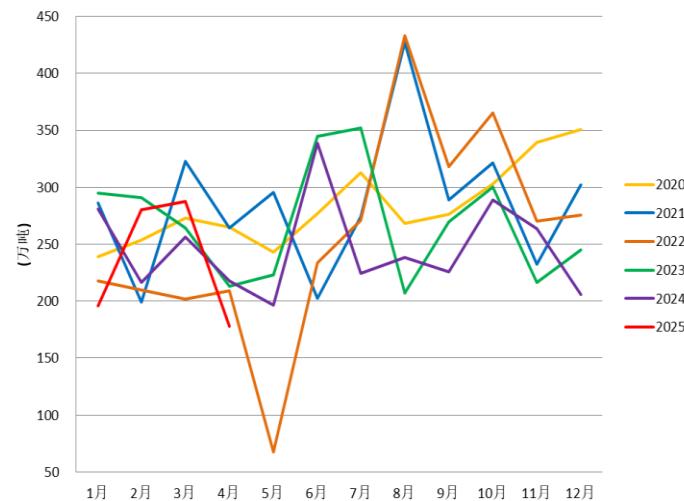
棕 榈 油

印尼棕榈油供需

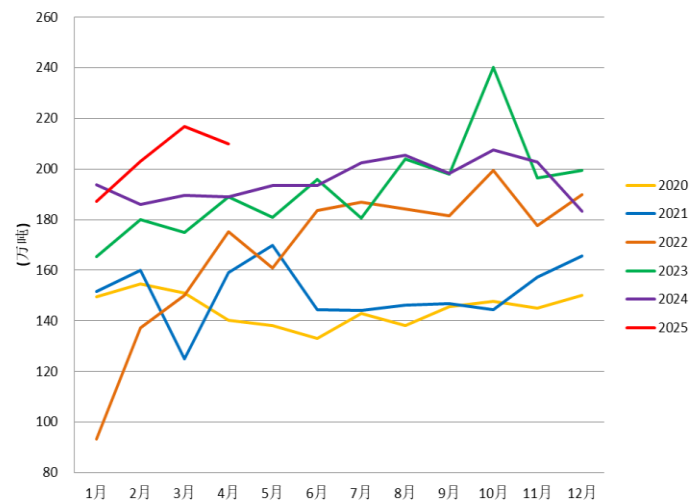
印尼棕榈油产量



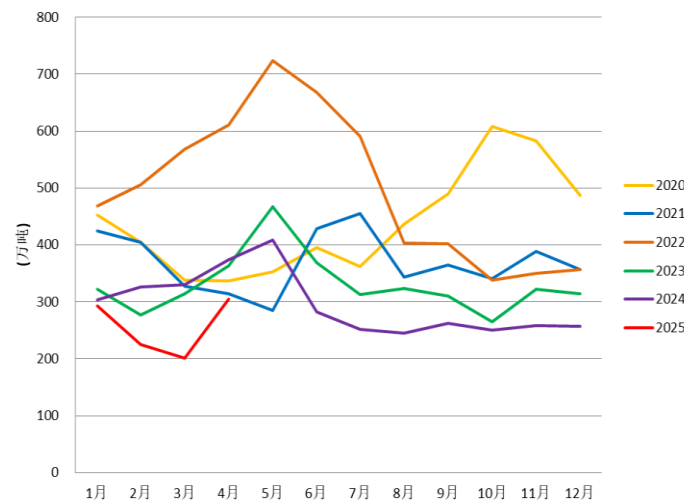
印尼棕榈油出口



印尼棕榈油国内消费



印尼棕榈油库存

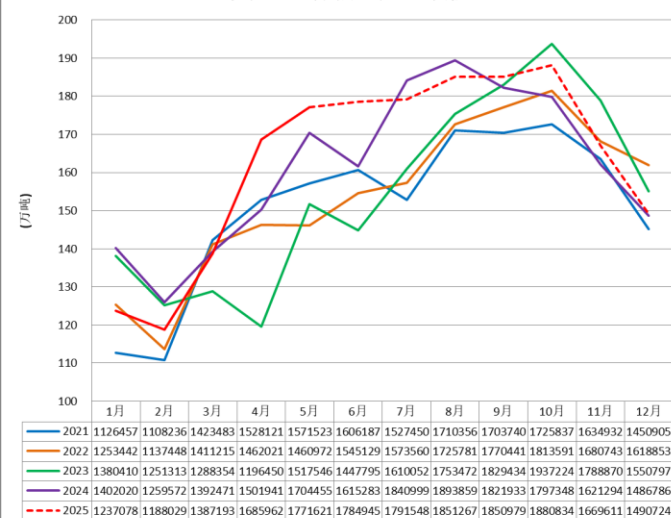


- 印尼棕榈油4月库存触底回升；
- 中东局势缓和，原油大跌。

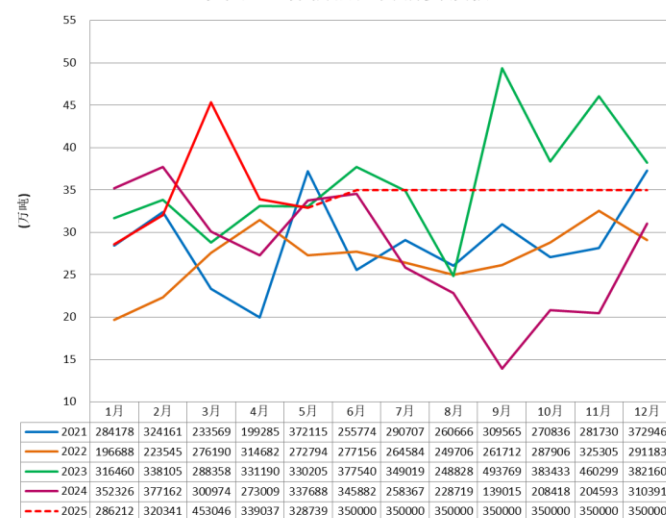
数据来源：GAPKI

马棕油供需预估

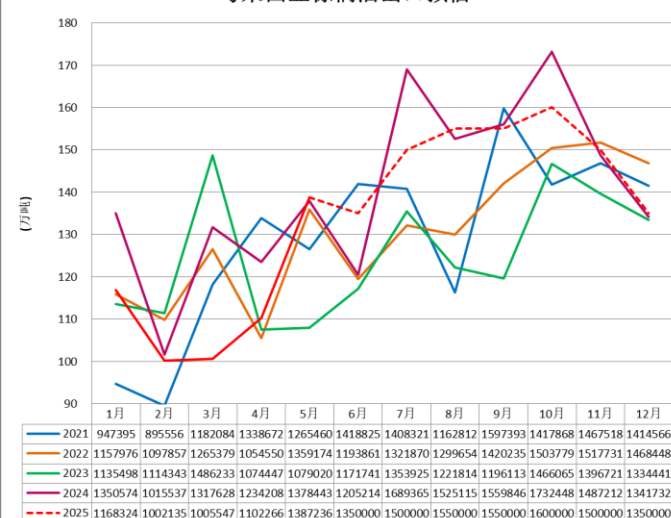
马来西亚棕榈油产量预估



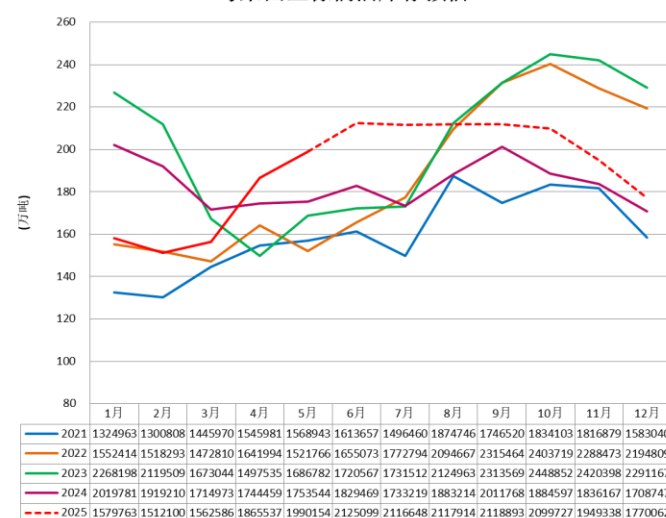
马来西亚棕榈油国内消费预估



马来西亚棕榈油出口预估

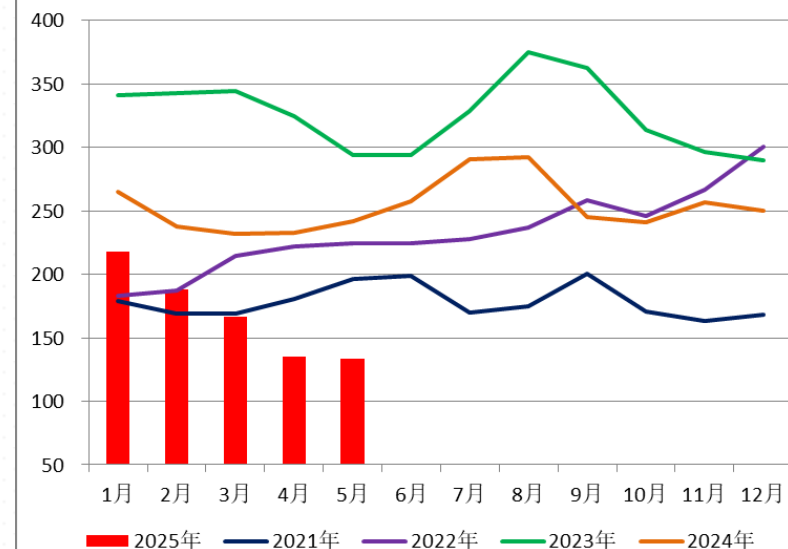


马来西亚棕榈油库存预估



数据来源：MPOB、齐盛期货

印度植物油库存季节性/万吨

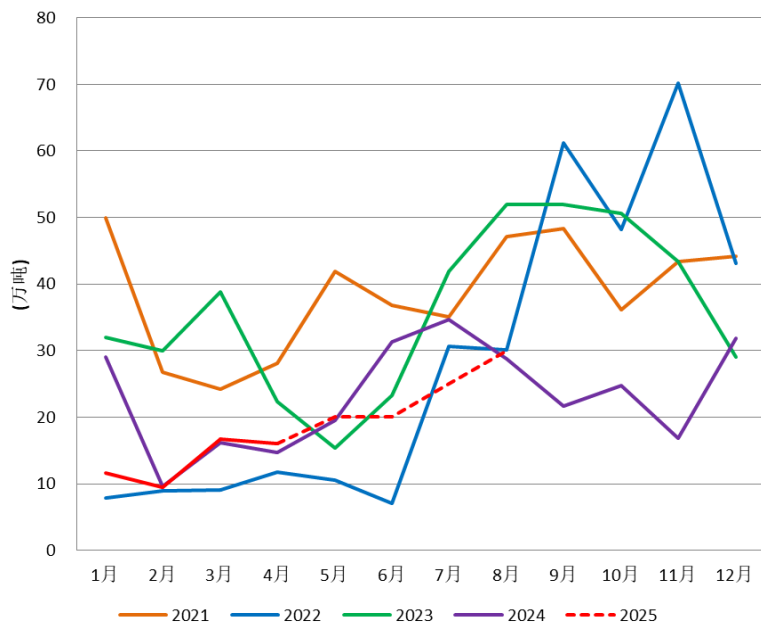


数据来源：SEA

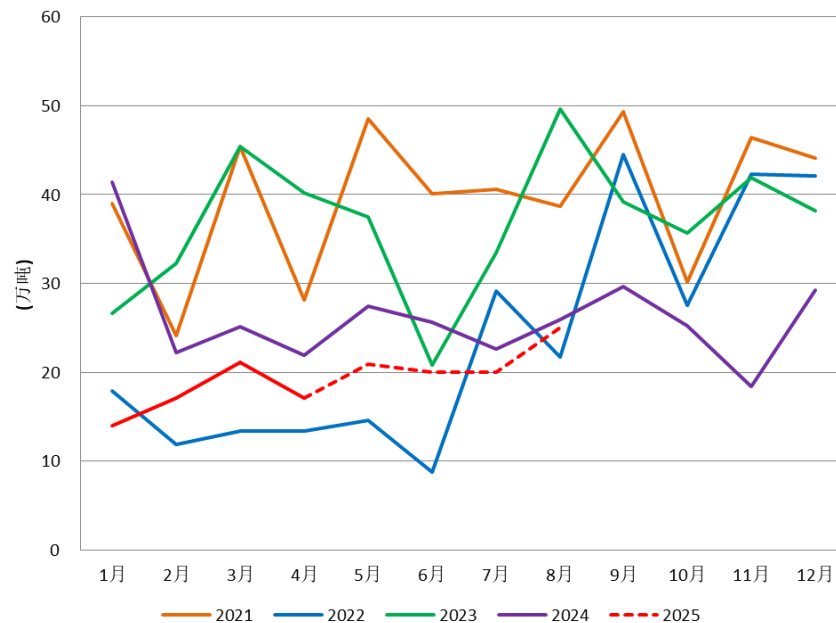
- 据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚6月1-20日棕榈油产量预估减少4.55%，其中马来半岛增加0.25%，沙巴减少13.27%，沙捞越减少4.56%，婆罗洲减少11.06%。
- 据船运调查机构ITS数据显示，马来西亚6月1-25日棕榈油出口量为1134230吨，较上月同期的1061589吨增加6.84%。

国内棕榈油供需预估

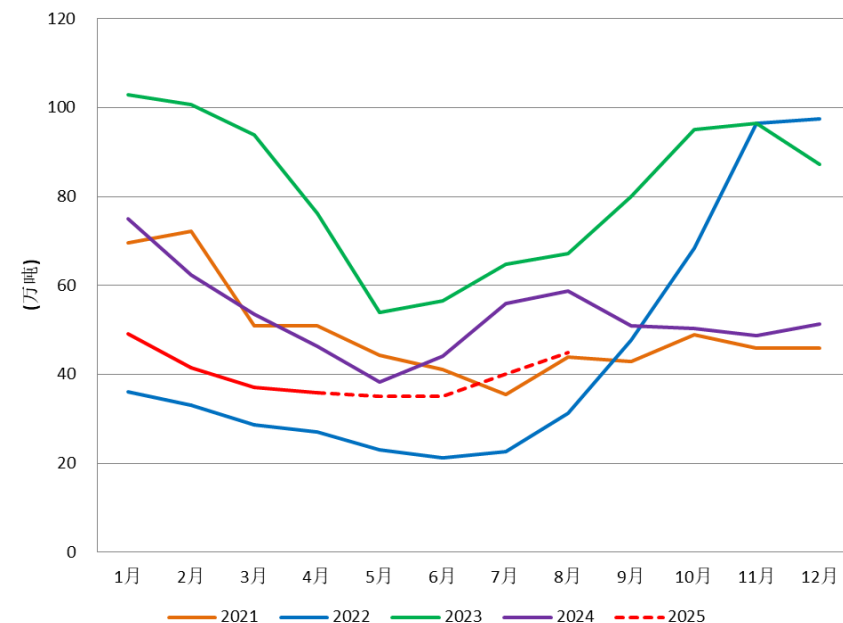
中国棕榈油进口量预估



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，盘面回调，基差回落至P09+130~320；
- 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&印度采购，给国际植物油价格提供支撑；
 - 国内跟随成本。



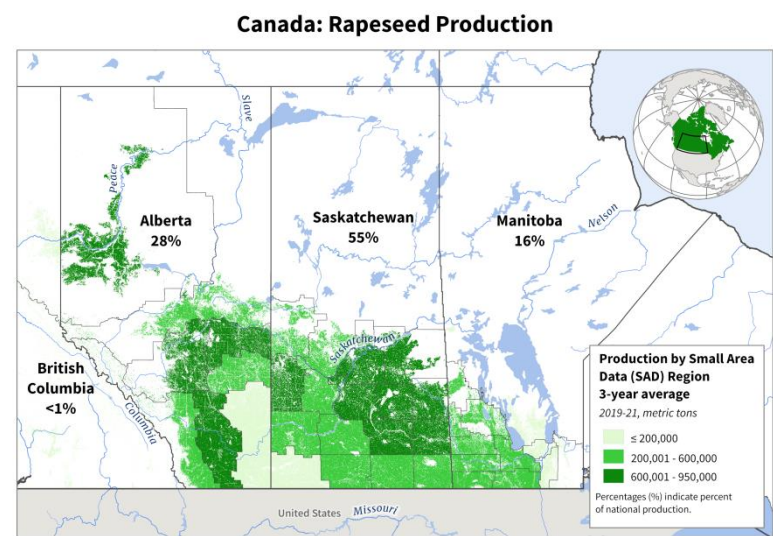
Part four

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



USDA Foreign Agricultural Service
U.S. DEPARTMENT OF AGRICULTURE

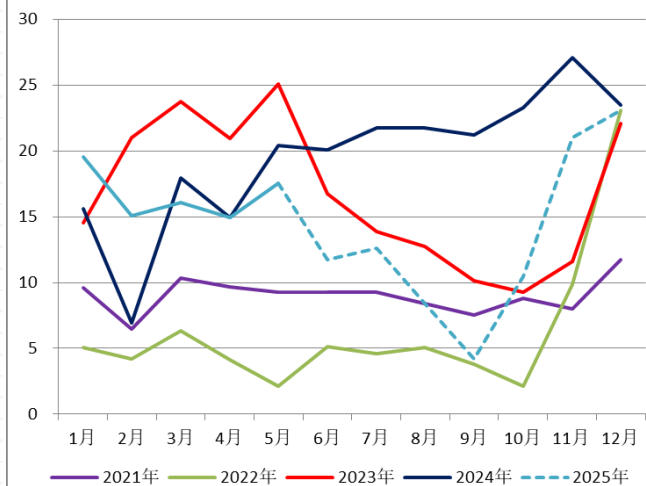
Sources: Statistics Canada, Estimated production by Small Area Data (SAD) Region;
Agriculture and Agri-Food Canada (AAFC), Annual Crop Inventory 2021 Crop Mask

- 加菜籽旧作剩余供应越来越少，价格有支撑。
- 过去一周三省部分区域迎降雨，油菜种植结束。未来两周产区降雨高于常值，温度高于常值，利于作物生长。

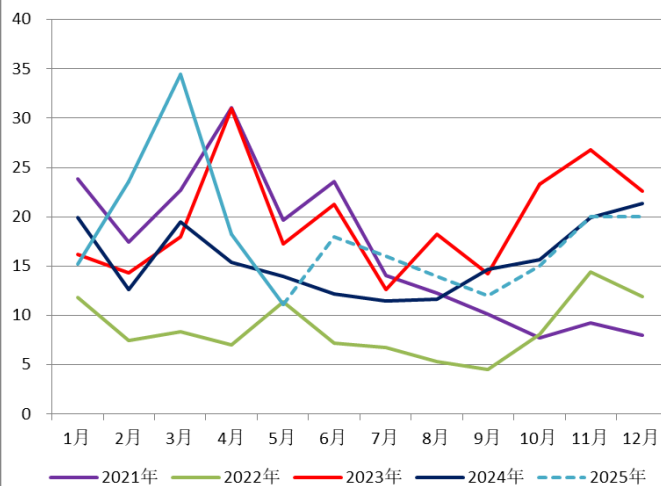
萨省菜籽 优良率	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
起始时间	6月1日	5月31日	5月30日	5月29日	5月27日	6月2日
第1周	69%	58%		81%	87%	58%
第3周	63%	64%		77%	78%	52%
第5周	72%	38%		66%	77%	
第7周	77%	18%	68%	48%	84%	
第9周	78%	14%		35%		
加菜籽最终 单产 吨/公顷	2.34	1.59	2.19	2.17	2.12	2.19

国内菜油供需预估

菜油产量预估/万吨

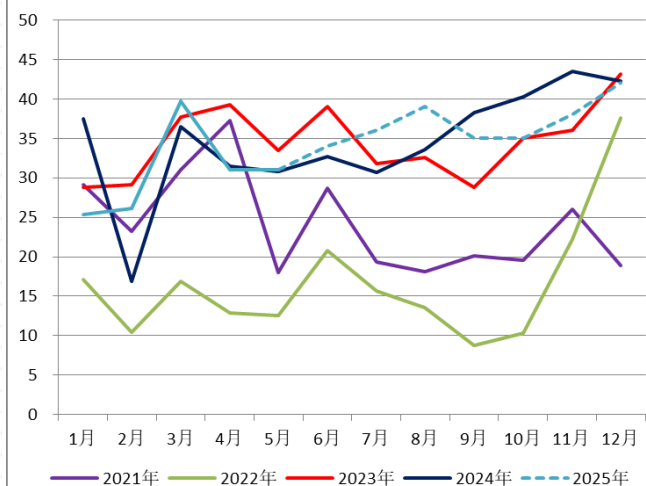


菜油进口量预估/万吨

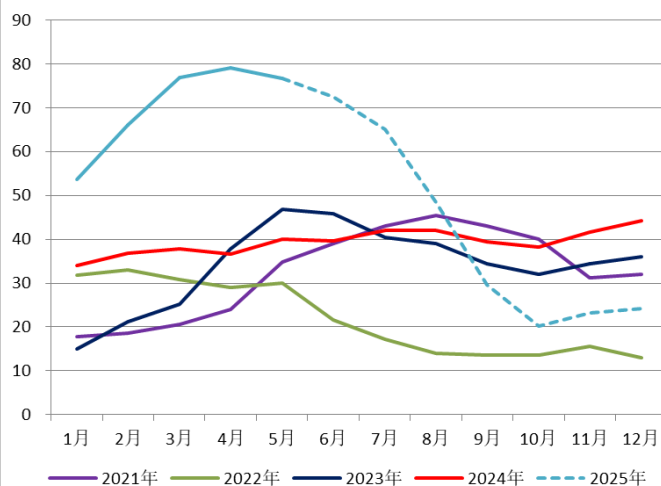


- 国内菜油开始高位震荡；
- 综合各方进口来源计算，6~9月份可出口给中国的菜油总量剩余不足60万吨，月均15万吨左右；
- 6~7月份，加菜籽剩余可出口量50~70万吨，月均30万吨上下，对华月均预估15~20万吨，压榨原料有限，且逐月下降。

菜油表观消费预估/万吨



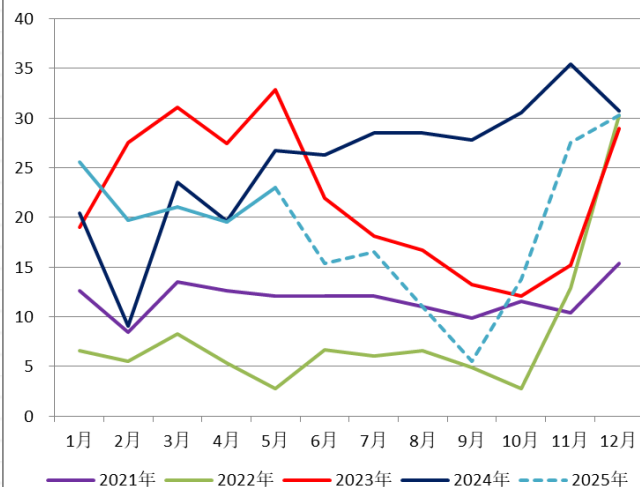
菜油库存预估/万吨



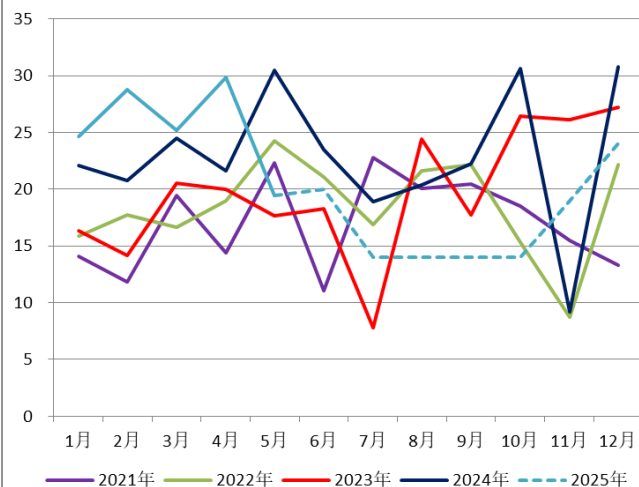
数据来源：我的农产品网、海关总署、齐盛期货

国内菜粕供需预估

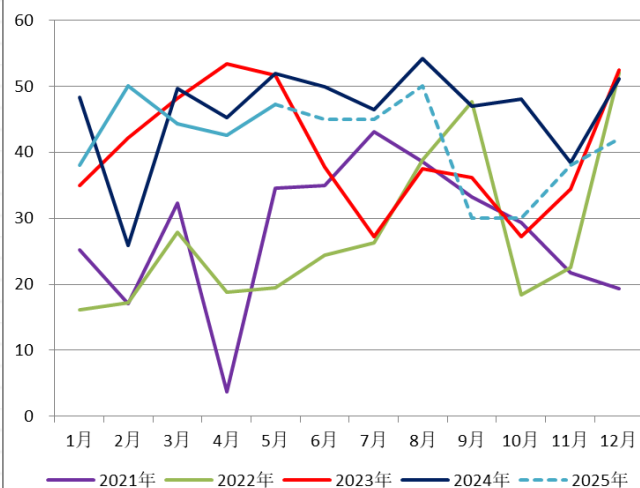
菜粕产量预估/万吨



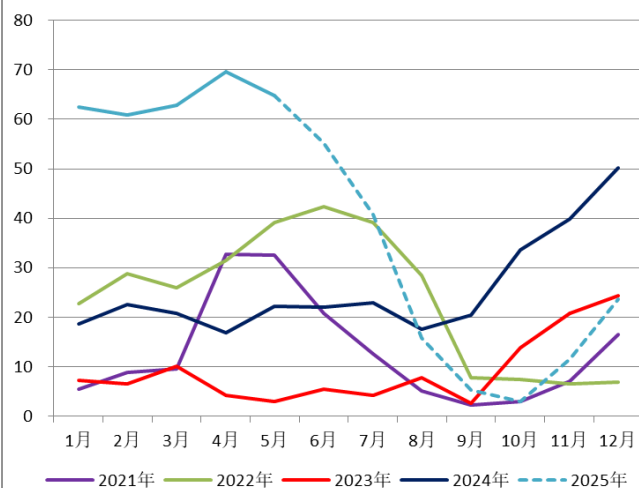
菜粕进口量预估/万吨



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；
- 关注7月8-9日，美国生柴政策听证会的情况。
- 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；
- 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；
- 关注中加贸易关系发展情况。

中加贸易争端发展

- 2024年8月26日，加拿大政府宣布，自今年10月1日起，在6.1%关税基础上，对中国产电动汽车征收100%附加税；自10月15日起，还将对产自中国的钢铁及铝产品征收25%的附加税。
- 2024年9月6日，中方就加拿大电动汽车、钢铝制品征收附加税措施在WTO向加方提出磋商请求。随后，加拿大对自华进口电动汽车加征100%附加税于10月1日正式生效。
- 2024年9月11日，中国向WTO申请就加拿大对中国原产的某些产品（包括电动汽车和钢铁铝产品）征收附加税措施进行争端解决咨询。该请求已于9月11日发给WTO成员。
- 2025年3月12日，中方在世贸组织（WTO）提交的同加拿大进行磋商的增补文件已经分发给WTO成员。此次中方递交的增补文件重新设定了磋商期限，即加拿大和中国现在将有 60天的时间讨论相关措施并寻求双方同意的解决方案，否则中国将可自由请求成立专家组审查其申诉。
- 2025年5月23日，在争端解决机构（DSB）会议上，WTO成员讨论了中国请求成立一个争端解决小组，以审查加拿大对某些中国原产产品（包括电动汽车和钢铁及铝产品）征收附加税措施请求。
- 2025年6月5日，WTO召开中加双方关于上述问题的争端解决机构会议，未组建专家小组。
- 2025年6月23日，WTO在DSB会议上同意设立两个新的争端小组。一个小组将审查加拿大对某些中国原产产品（包括电动汽车和钢铝产品）征收的反补贴税措施，另一个小组将审议中国针对某些加拿大农产品和渔业产品额外征收的进口关税。

中加贸易争端发展

- 下一次定期DSB会议将于2025年7月25日举行。
- DSB在接到成立专家组申请后的第一次会议上只决定是否需要成立专家组。如决定成立，则列入DSB的既定日程(Built-in Agenda)。专家组在DSB第二次召开会议时成立，确定专家组的人员组成、工作范围等。第二次会议应在提出请求后15天内举行，这意味着给通过外交途径解决争端一个最后的机会。
- 专家组提出裁决报告的期限一般是6个月，可以延长但无论如何不能超过9个月。
- 在向各成员分发专家组报告的60天内，该报告在DSB的会议上应予通过。该60天的期限可以延长，但无论如何不能超过90天。

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。