

# 政策预期放大油粕波动

2025年8月24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



菜油2601 (OI2601)			
卖出	9890	215	
买入	9889	1	
最新	9890	结算	9854
涨跌	85	昨结	9805
幅度	0.87%	开盘	9801
总手	297179	最高	9900
现手	4	最低	9777
涨停	10590	跌停	9020
持仓	284285	仓差	10817
外盘	148356	内盘	148822
北京	价格	现手	仓差 性质
14:59	9889	11	+3 多开
:45	9890	8	+3 多开
:46	9889	14	+0 空换
:46	9889	6	+5 空开
:47	9890	1	+0 多换
:47	9889	10	+0 空换
:48	9890	14	+0 多换
:48	9890	7	+5 多开
:49	9890	1	+0 多换
:49	9889	13	-8 多平
:50	9890	39	-24 空平
:50	9890	12	+1 多开
:51	9890	7	+2 多开
:51	9889	7	+4 空开

图片来源：博易大师

- 政策影响供需，油粕分化明显。



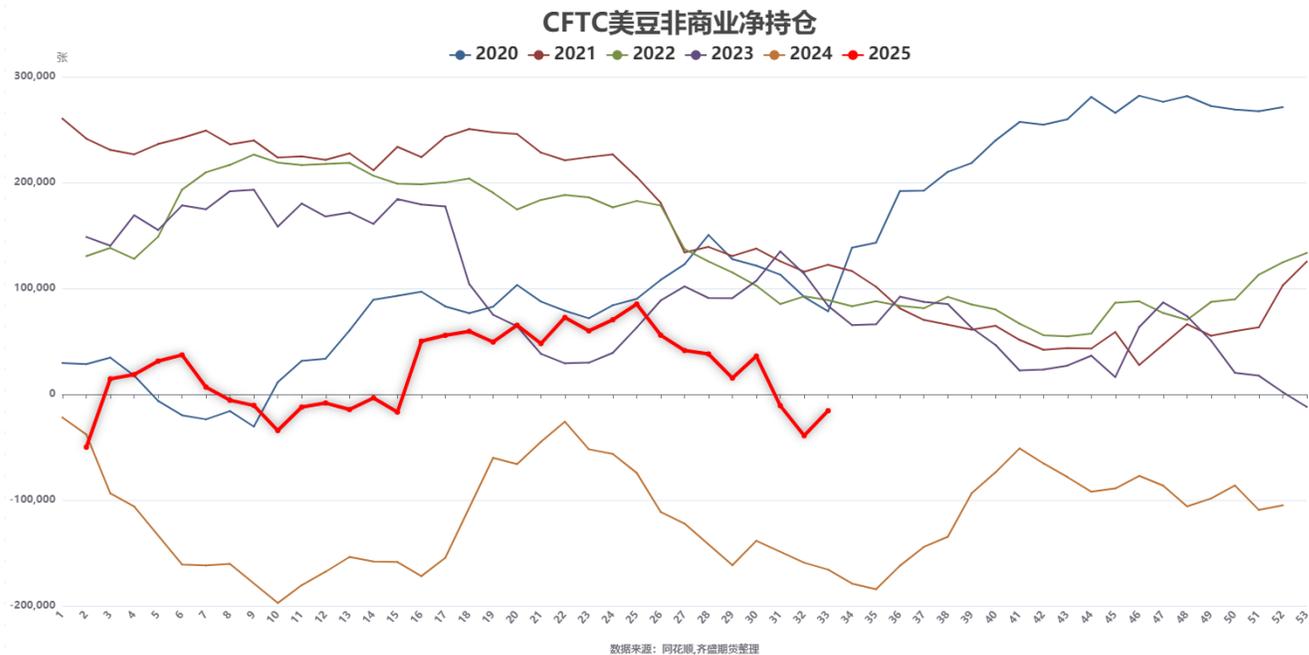
齐盛期货  
QISHENG FUTURES



# Part two

# 豆 系

# 美豆非商业基金净持仓



数据来源：金十期货

- CFTC美豆非商业净持仓在零轴附近徘徊。

## 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
单产	51	51.7/8720	49.6/8750	50.6/8360	<b>50.7/8710</b>	<b>53.6/8090</b>
期初库存	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	8.99
产量	<b>114.75</b>	<b>121.50</b>	<b>116.22</b>	<b>113.27</b>	<b>118.84</b>	<b>116.82</b>
进口	0.54	0.43	0.67	0.57	0.68	0.54
总供应	129.57	128.92	124.36	121.03	128.84	126.35
压榨	58.26	59.98	60.2	62.2	66.13	69.13
国内总消费	60.91	62.89	63.29	65.44	68.82	72.05
出口	61.67	58.57	53.87	46.27	51.03	46.4
总需求	<b>122.58</b>	<b>121.46</b>	<b>117.16</b>	<b>111.71</b>	<b>119.85</b>	<b>118.45</b>
期末库存	6.99	7.47	7.19	9.32	8.99	<b>7.89</b>
库存消费比	5.70%	6.15%	6.14%	8.34%	7.50%	<b>6.66%</b>

数据来源：USDA

- USDA供需报告下调美豆面积、上调单产、下调期初库存、下调出口、下调期末库存；
- 库销比从7.06%下调至6.66%。

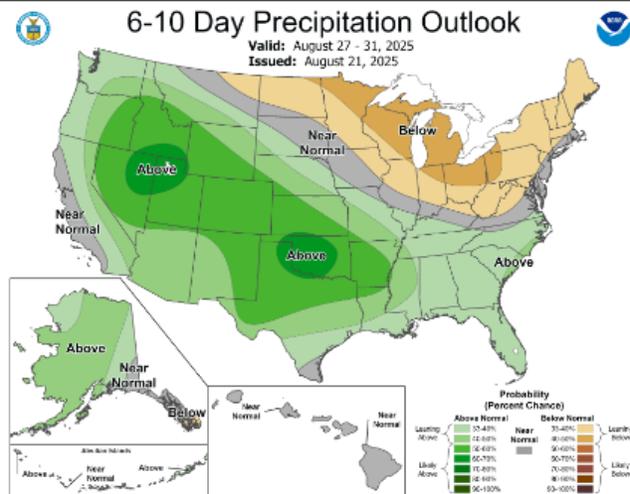
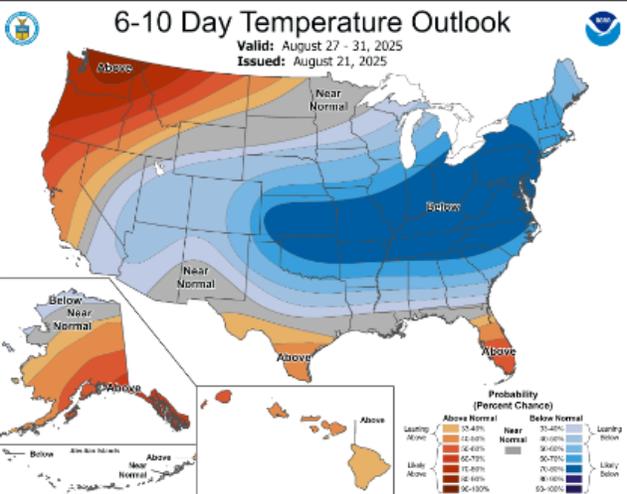
# 美豆天气



## Agriculture in Drought\*

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

	Aug 19	Previous		Change	
	2025	Week	Year	Week	Year
Corn	5%	4%	6%	1%	-1%
Soybeans	9%	3%	7%	6%	2%



数据来源: NOAA

- 美豆产区干旱面积占比9%，未来两周天气稍干，稍有风险；
- 美豆新作开花率91%，结荚率71%，优良率68%。

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%
第7周	85%	86%	89%	90%	86%	85%	85%	86%
第8周	92%	91%	93%	94%	91%	91%	90%	92%
第9周	96%	94%	97%		95%	95%	94%	95%
第10周		97%						

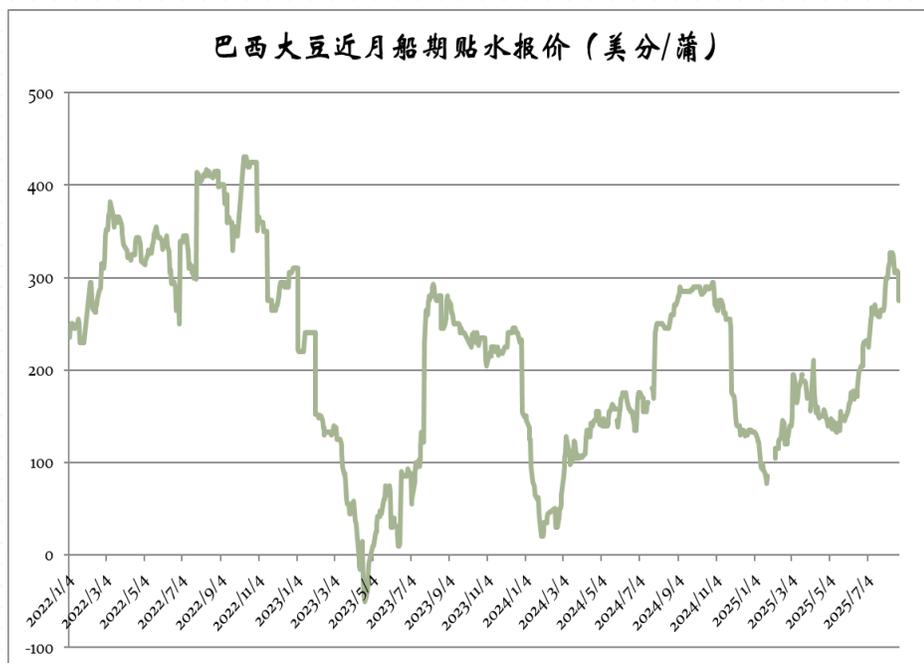
结荚率	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	去年同期	5年均值
起始时间	7月6日	7月5日	7月3日	7月2日	7月1日	6月29日		
第1周	2%	3%	3%	4%	3%	3%	3%	2%
第2周	11%	10%	6%	10%	9%	8%	8%	6%
第3周	25%	23%	14%	20%	18%	15%	17%	14%
第4周	43%	42%	26%	35%	29%	26%	27%	26%
第5周	59%	58%	44%	50%	44%	41%	42%	42%
第6周	75%	72%	61%	66%	59%	58%	57%	58%
第7周	84%	81%	74%	78%	72%	71%	70%	72%
第8周	92%	88%	84%	86%	81%	82%	80%	82%

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%
第10周	73%	60%	58%	54%	68%	69%
第11周	74%	57%	57%	59%	68%	68%
第12周	72%	56%	57%	58%	67%	68%

数据来源: USDA



# 巴西大豆贴水

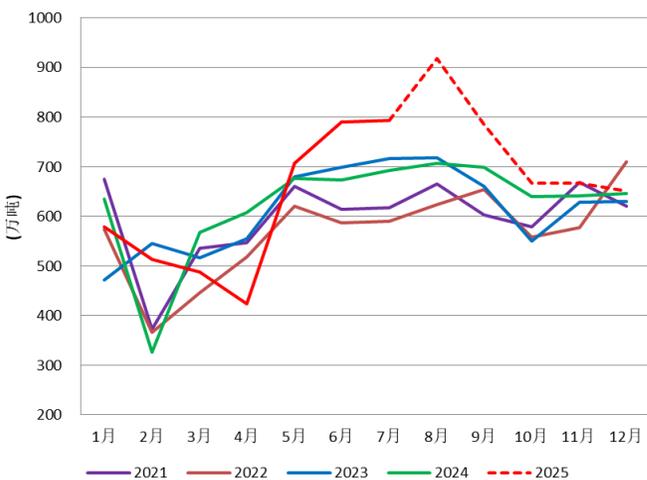


数据来源：我的农产品网

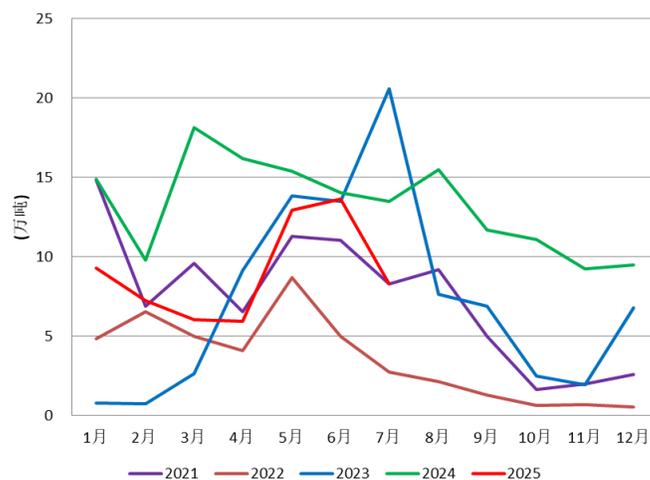
- SAFRAS数据显示，截至8月初，巴西大豆销售进度78%，预估8月销售约600~700万吨，旧作销售进度放缓，贴水报价有所回调；9月美豆新旧作交替期，巴西大豆销售预期转好，预估9月销售约800~900万吨，10~12月仍剩余约2300万吨待销售，销售压力尚可。
- 下次中美谈判预期在10月份，鉴于美豆销售紧迫性，谈成的预期在增加，美豆反弹，巴西大豆贴水回调，整体进口成本小落。

# 国内豆粕供需预估

## 中国豆粕产量预估



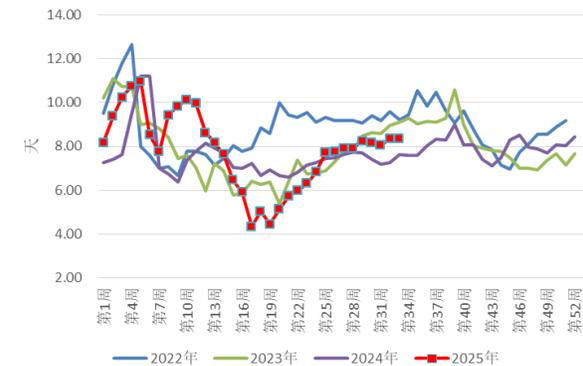
## 中国豆粕出口预估



## 豆粕周度库存/万吨

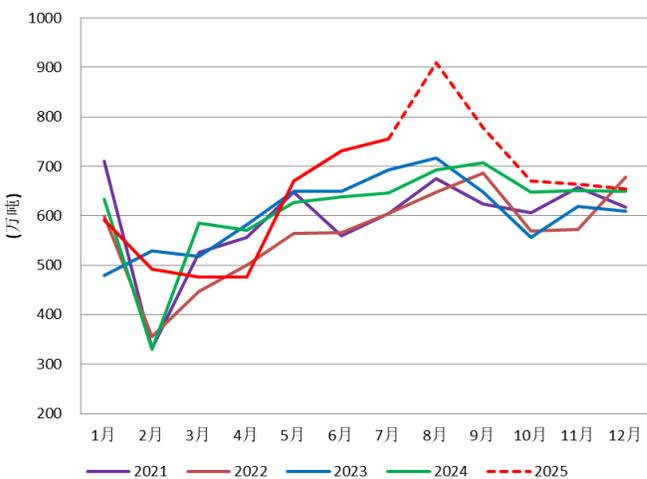


## 全国饲料企业豆粕库存天数

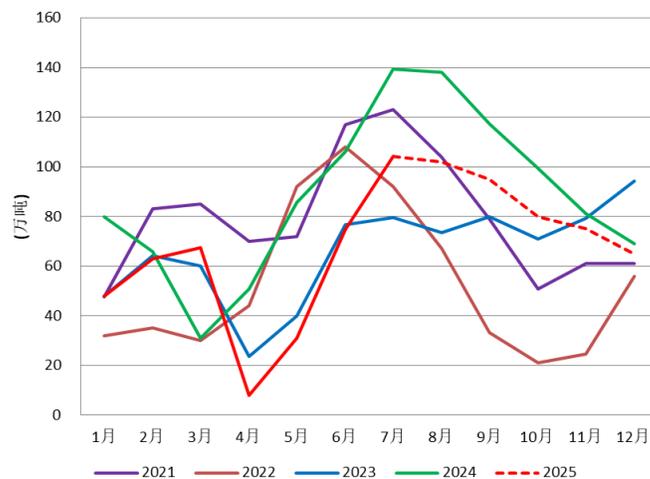


数据来源: Mysteel

## 中国豆粕国内消费预估



## 中国豆粕库存预估

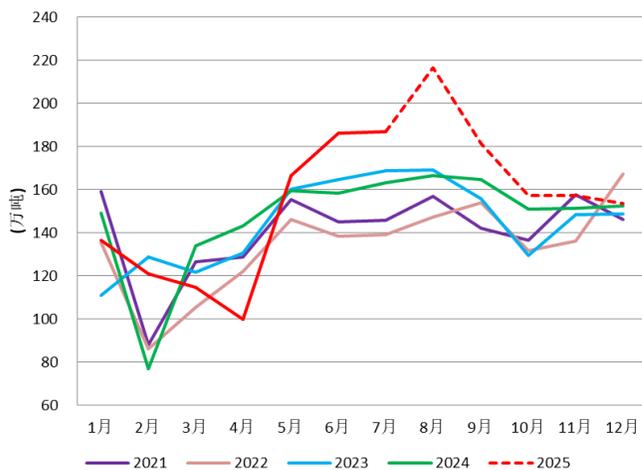


数据来源: Mysteel, 齐盛期货

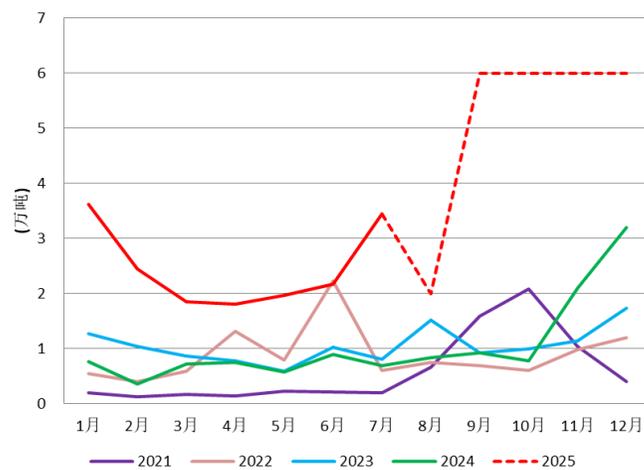
- 油厂压榨处于高峰状态;
- 表观消费很好;
- 库存筑顶中;
- 现货基差: M01+ -160~50元/吨区间水平。

# 国内豆油供需预估

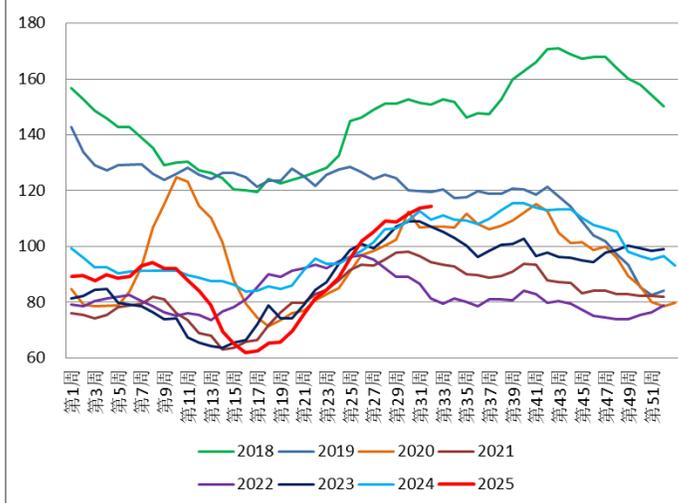
## 中国豆油产量预估



## 中国豆油出口

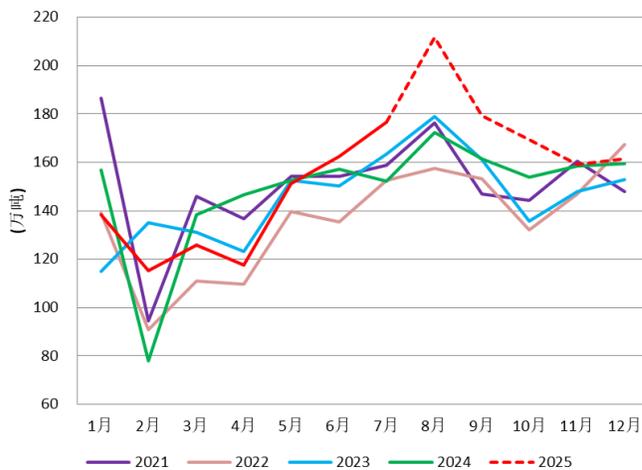


## 豆油周度库存/万吨

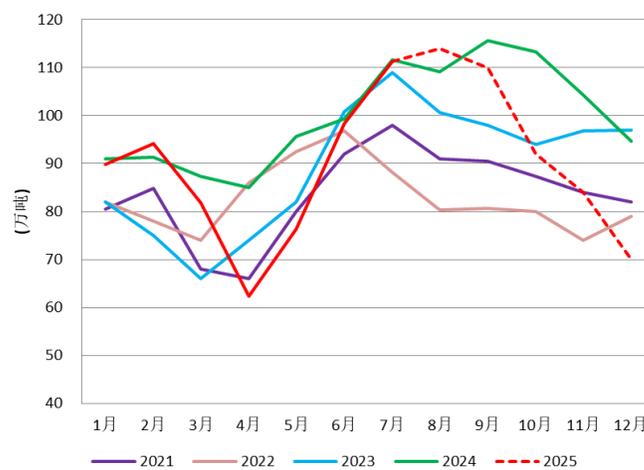


数据来源: Mysteel

## 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月船期共约20~30万吨豆油;
- 豆油盘面偏强, 现货基差Y01+90~300元/吨;
- 现货豆棕差约-777元/吨, 倒挂幅度扩大;
- 国内豆油是最有性价比的植物油。

## 豆系总结与展望

- 25/26年度美豆面积下调至8090万英亩，单产预估上调至53.6蒲/英亩，库销比6.66%。
  - 8月18~21日PF田间调查，丰产预期交易相对充分；
  - 中美谈判10月进行，美国农业团体提出迫切诉求，提高后续谈成的预期。
  - 8月巴西豆旧作销售变慢，贴水回落。
- 
- 大豆采购成本短期变换不大，但逐月抬升；
  - 大豆压榨量高，豆粕、豆油表需很好，累库速度不快，8~9月库存筑顶中，基差预期有所反弹；
  - 鉴于10月前全球油脂有需求增量预期，预期油强粕弱，豆粕易区间波动，豆油重心易上移，关注国际油脂逻辑变动。



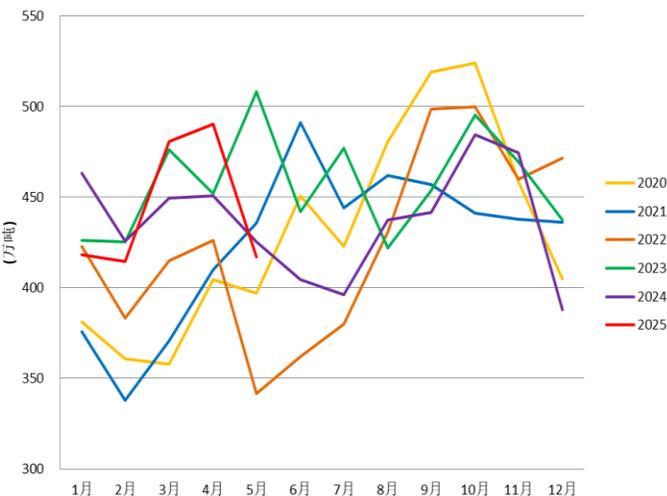


## Part three

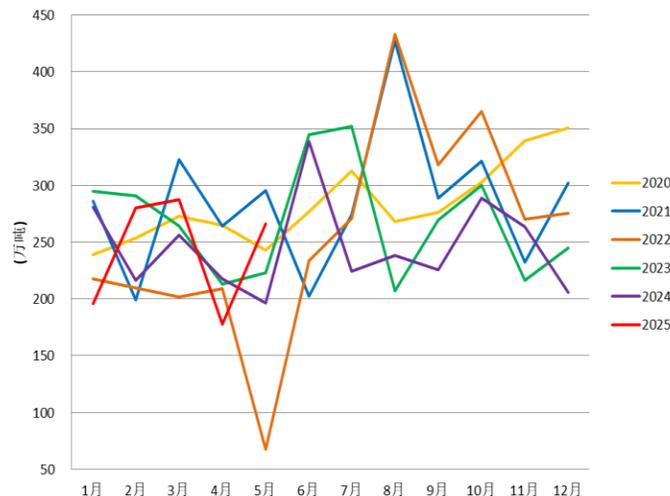
# 棕 榈 油

# 印尼棕榈油供需

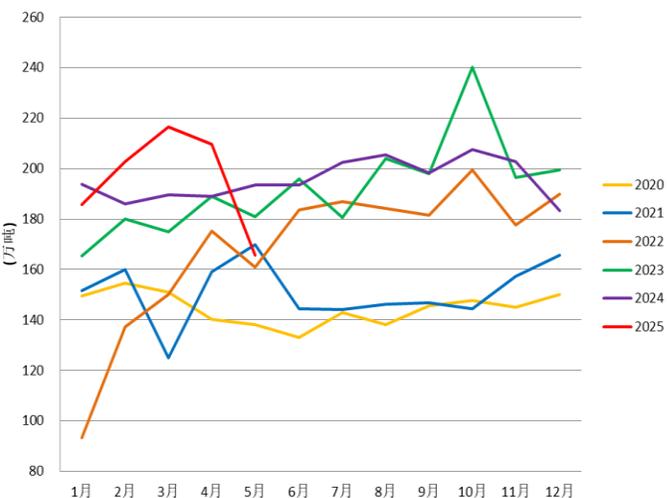
## 印尼棕榈油产量



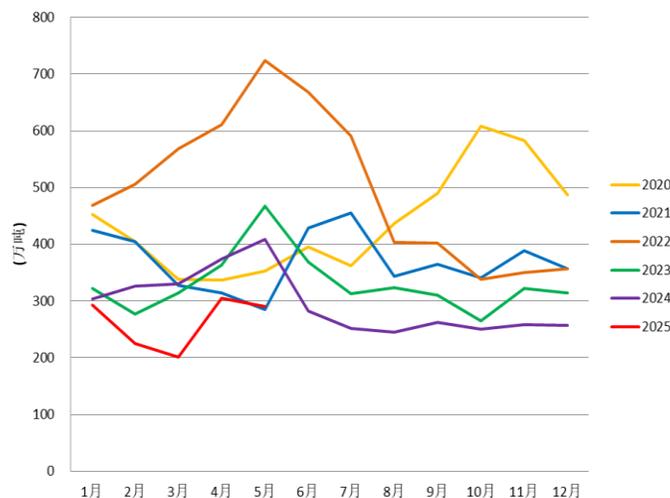
## 印尼棕榈油出口



## 印尼棕榈油国内消费



## 印尼棕榈油库存

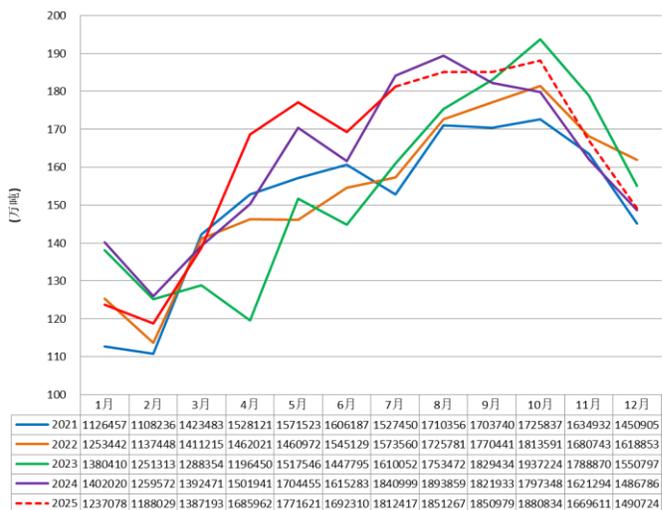


- 印尼称2026年将实施B50。
- 美国对印尼商品的关税税率19%。
- 欧盟和印尼就棕榈油贸易中的关税配额机制达成一致。该机制将设定一定配额，配额内零关税。超出配额的部分3%关税。
- 印尼DMO政策消息频传，继续跟踪。
- 印尼官员在2025上半年绩效工作会议上表示，2025年1-6月生柴消费量为68亿升，完成50.4%的任务目标。
- 印尼棕榈油产业警告称，B50生物燃料计划面临供应、成本和基础设施的障碍，原因是棕榈油产量停滞和价格风险。

数据来源：GAPKI

# 马棕油供需预估

### 马来西亚棕榈油产量预估



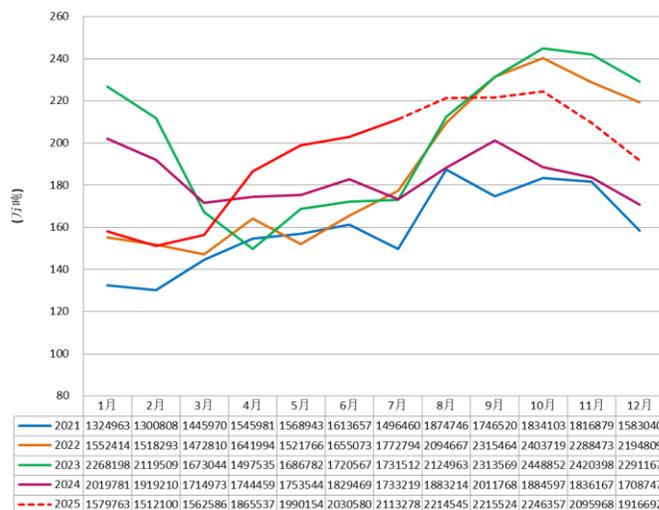
### 马来西亚棕榈油国内消费预估



### 马来西亚棕榈油出口预估



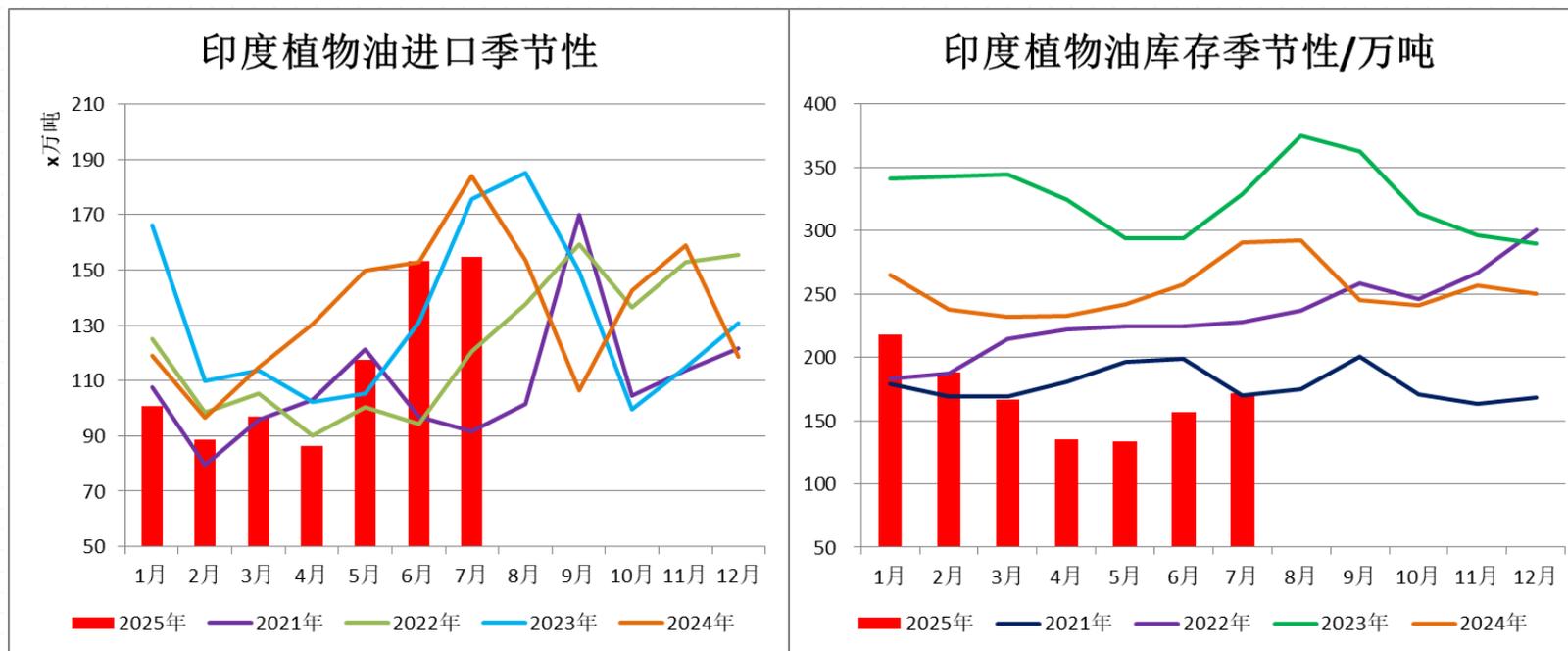
### 马来西亚棕榈油库存预估



- MPOB报告数据显示，马棕油7月累库8万吨左右，8月或继续小幅累库；
- 南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025年8月1-20日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少2.12%，出油率环比上月同期增加0.46%，产量环比上月同期增加0.3%；
- 船运调查机构ITS数据显示，马来西亚8月1-20日棕榈油出口量为929051吨，较上月同期出口的817755吨增加13.61%。

数据来源：MPOB、齐盛期货

## 印度植物油进口&库存

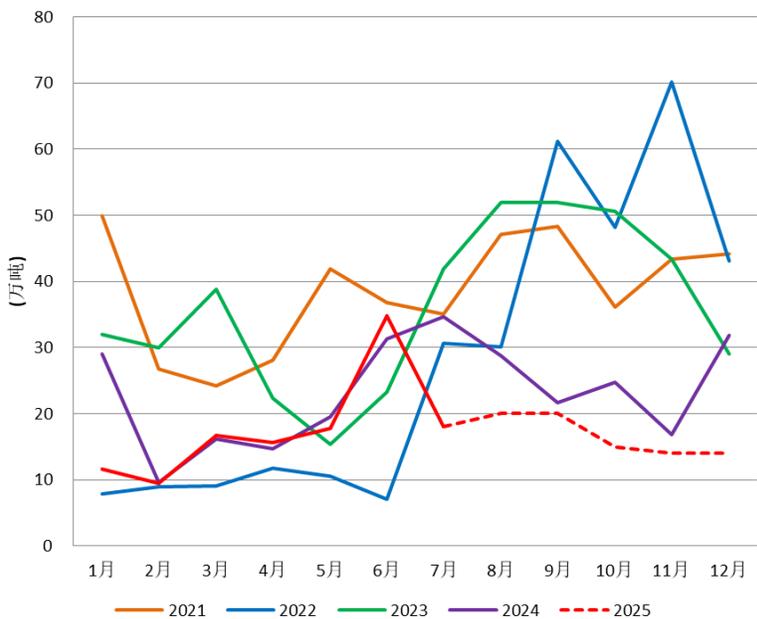


数据来源：SEA

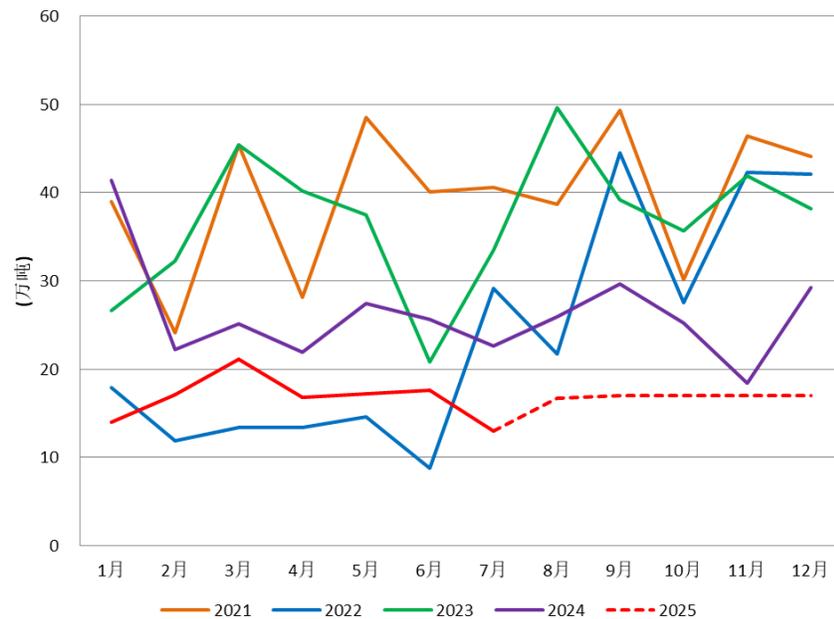
- SEA数据显示，印度植物油7月进口约154.8万吨食用植物油，8月初库存171.6万吨，月环比增14.8万吨，但仍处于低库存水平；
- 据了解，印度8月上半月植物油库存小幅下降，且时隔5年再次进口菜油；
- 印度今年排灯节是10月20日，节前仍有较强的采购需求。

# 国内棕榈油供需预估

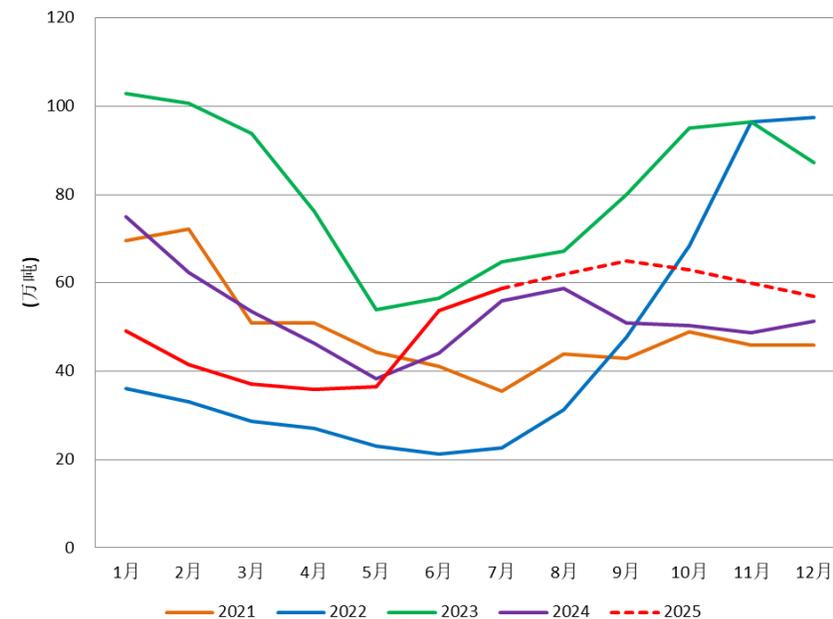
## 中国棕榈油进口量预估



## 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

- 进口利润持续倒挂幅度不大，盘面高位震荡，基差回落至P01+ -50~120；
- 豆棕差倒挂幅度扩大，需求维持刚需，后续预期累库放缓。

## 棕榈油总结与展望

- 马棕油7月累库不及预期，8月预期继续小幅累库；
  - 印度目前库存水平很低，10月20日排灯节前仍有较多采购需求；
  - 印尼生柴政策预期带来新的炒作题材；
  - 国内后续累库速度预期放缓。
- 
- 综合来看，印尼生柴政策&印度采购，给国际棕榈油价格提供需求支撑；
  - 国内跟随成本，进口倒挂幅度不大，现货维持刚需，基差预期表现一般。





**Part four**

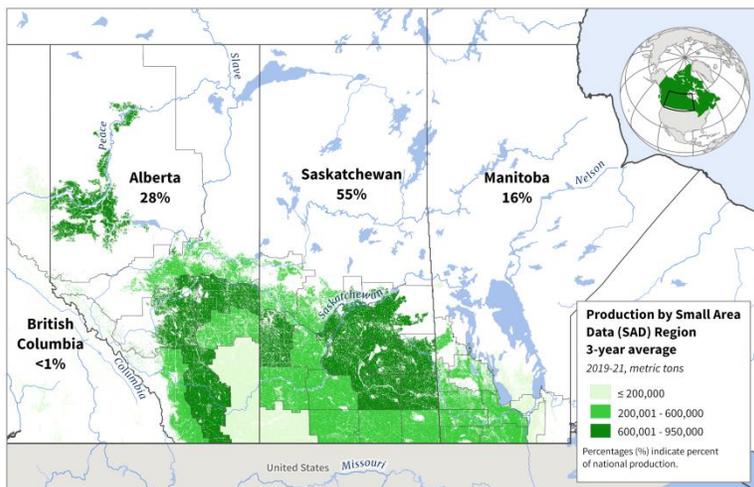
**菜 系**

# 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



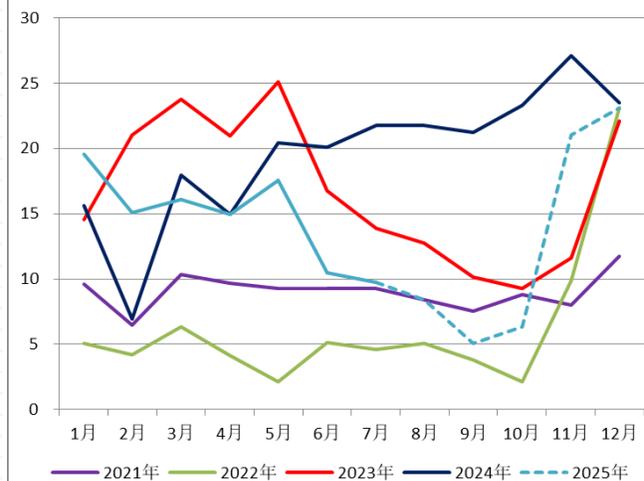
USDA Foreign Agricultural Service  
U.S. DEPARTMENT OF AGRICULTURE

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

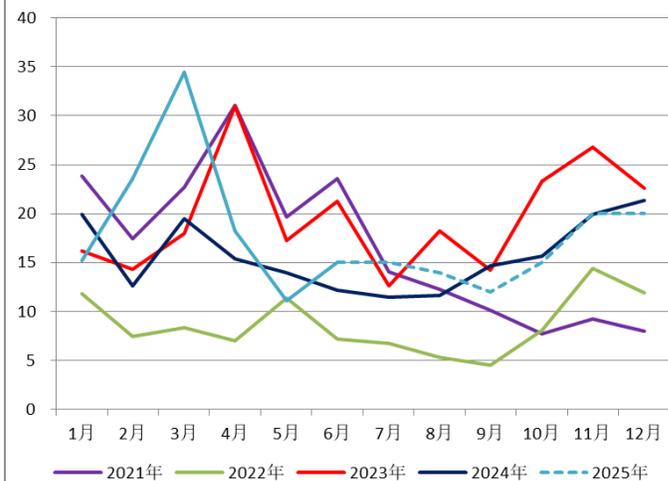
- USDA供需报告未调整加菜籽产需数据;
- 中国对加菜籽征收临时反倾销保证金, 预期4~7个月后给出终裁结果, 或改变全球菜籽贸易流向;
- 美国生柴政策对外来原料的RINs计算比例仍有变数, 美加关系也将影响加菜籽需求。

# 国内菜油供需预估

菜油产量预估/万吨

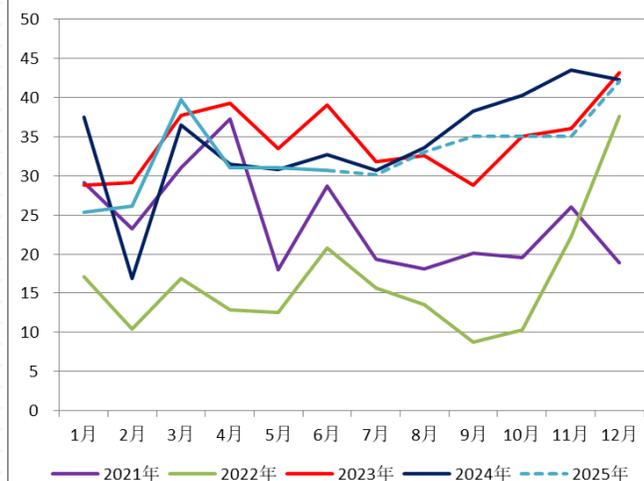


菜油进口量预估/万吨

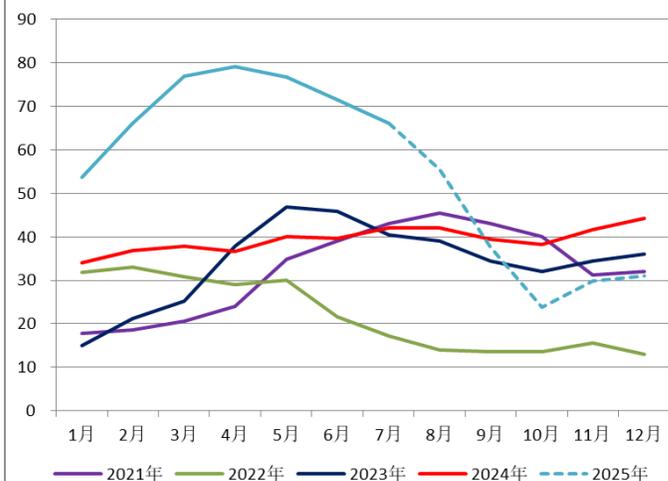


- 国内菜油库存继续回落；
- 三季度可进口菜籽及菜油量均较少，后续预期继续降库。

菜油表观消费预估/万吨



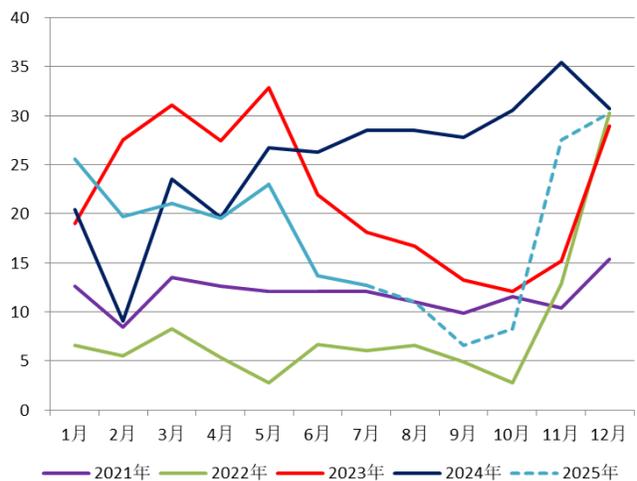
菜油库存预估/万吨



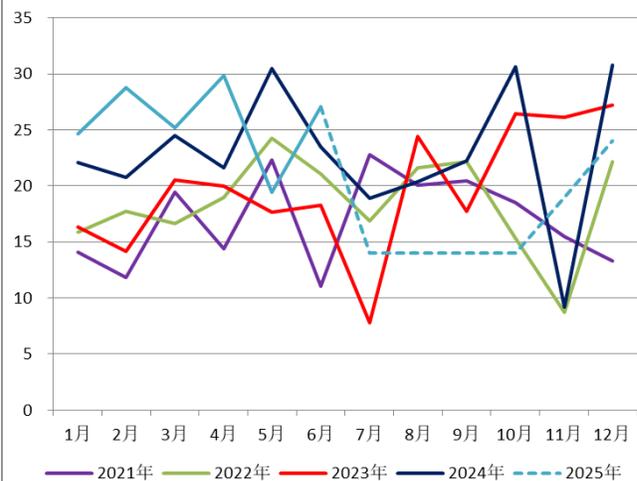
数据来源：我的农产品网、海关总署、齐盛期货

# 国内菜粕供需预估

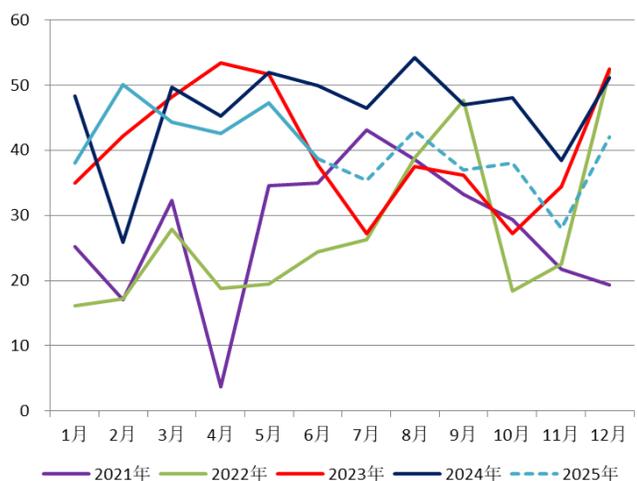
## 菜粕产量预估/万吨



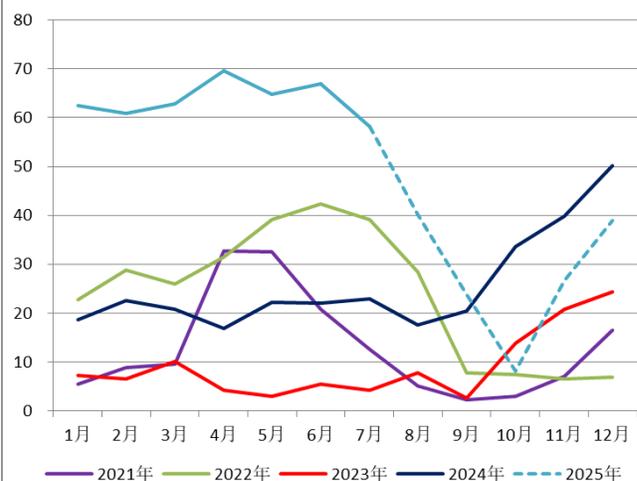
## 菜粕进口量预估/万吨



## 菜粕表观消费预估/万吨



## 菜粕库存预估/万吨



- 菜粕库存高位回落；
- 三季度国内菜粕或持续降库。

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；
- 中国对加菜籽进行临时反倾销措施，征收75.8%的保证金，或断了加菜籽进口渠道，关注后续对澳籽的采购情况。
- 澳籽10月收割，俄菜籽正在收割；
- 国内菜油、菜粕后续有降库预期，基差或有支撑；
- 菜系产品单边行情受澳籽供应时间、价格和俄菜油供应时间及价格影响。



# 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。

