

油粕逻辑进入政策高频期

2025年8月17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



图片来源：博易大师

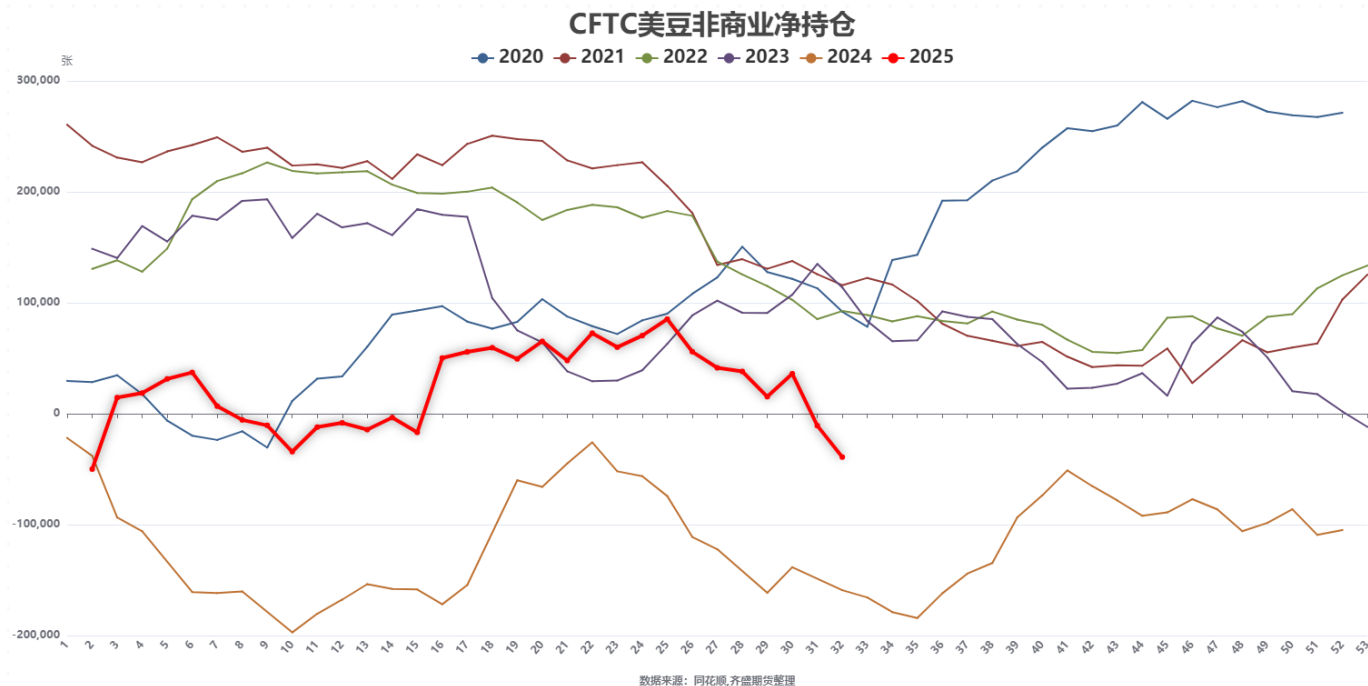
- 政策影响供需，油粕分化明显。



Part two

豆 系

美豆非商业基金净持仓



- CFTC美豆非商业净持仓在零轴附近徘徊。

商品基金对国际农产品净持仓变动

日期	玉米	大豆	小麦	豆粕	豆油
08月12日	-27000	16500	-5000	5000	2500
08月11日	-500	11000	-1000	2500	-1000
08月08日	-1000	-3000	-500	500	-5500
08月07日	8000	-2000	3500	2500	0
08月06日	-5000	-6500	0	-4000	0

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
单产	51	51.7/8720	49.6/8750	50.6/8360	50.7/8710	53.6/8090
期初库存	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	8.99
产量	114.75	121.50	116.22	113.27	118.84	116.82
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	122.58	121.46	117.16	111.71	119.85	118.45
期末库存	6.99	7.47	7.19	9.32	8.99	7.89
库存消费比	5.70%	6.15%	6.14%	8.34%	7.50%	6.66%

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%。

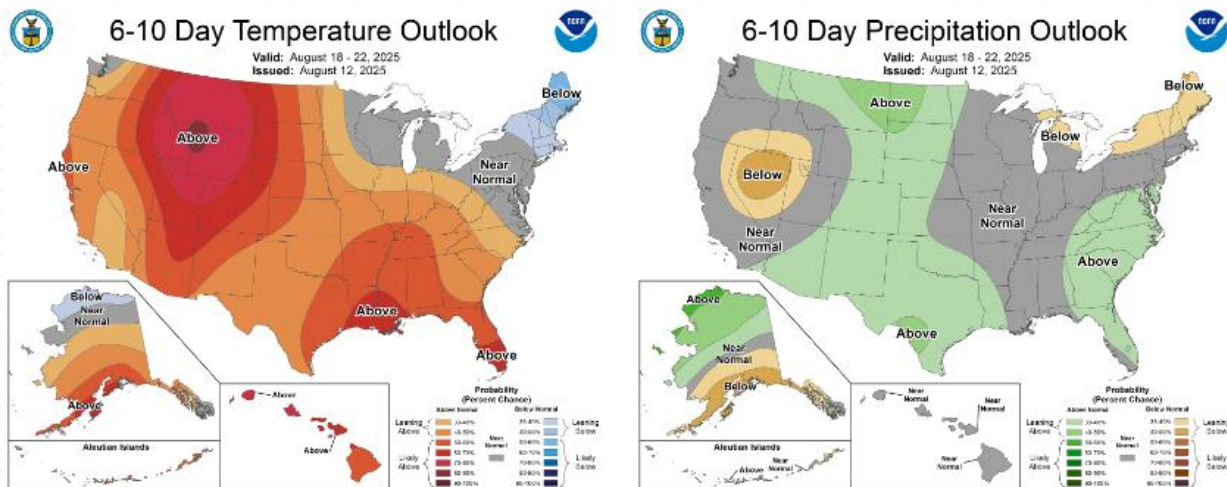
美豆天气



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

Agriculture in Drought*

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



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%
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%			
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%

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%

数据来源：USDA

- 美豆产区干旱面积占比3%，整体干旱程度不高，未来两周天气稍干，风险不大；
- 美豆新作开花率91%，结荚率71%，优良率68%。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

巴西大豆贴水

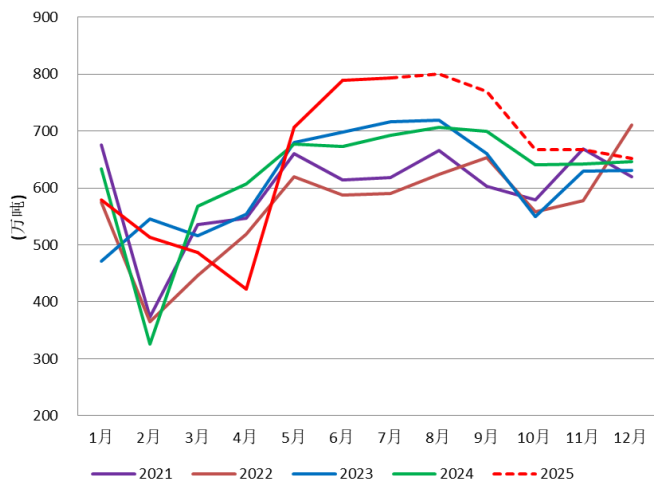


- SAFRAS数据显示，截至8月初，巴西大豆销售进度78%，仍剩余约3900万吨待销售。
- 下次中美谈判预期在10月份，巴西大豆贴水持续上涨。

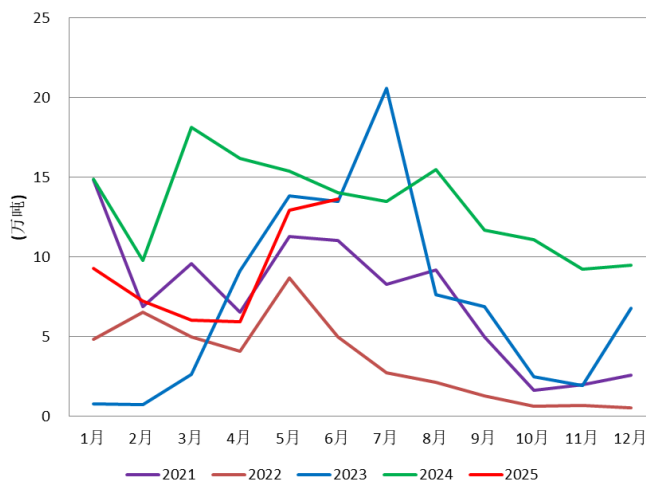
巴西豆/万吨	2024年8~12月	巴西豆/万吨	2025年8~12月	美豆/万吨	2024年
可售量	约3400	可售量	约4000	中国采购美豆	约2400
实销量	约3170				
销售至中国	约890	中国需采量	约1900	8~12月采购	约1800
本国采购	约880	本国采购	约800		
销售至其他	约1400	可售至其他	约1000		

国内豆粕供需预估

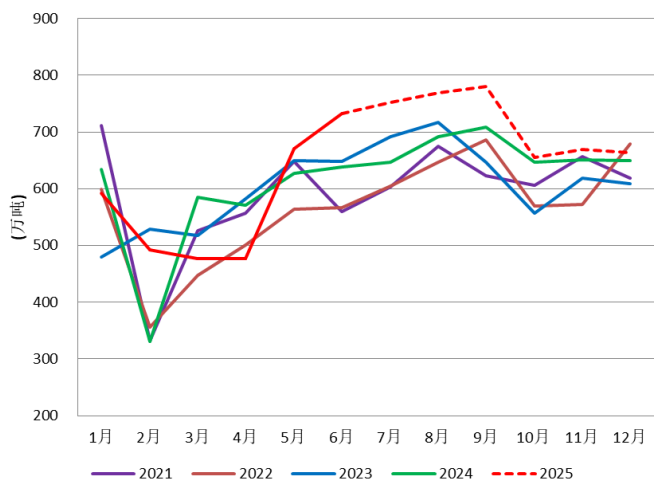
中国豆粕产量预估



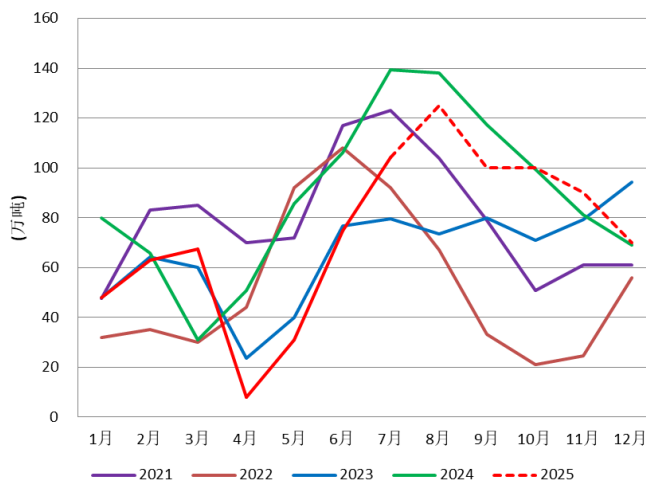
中国豆粕出口预估



中国豆粕国内消费预估

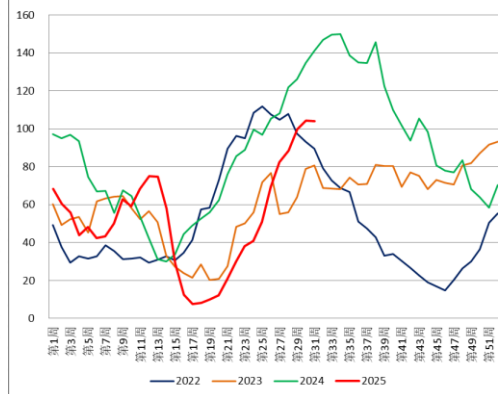


中国豆粕库存预估

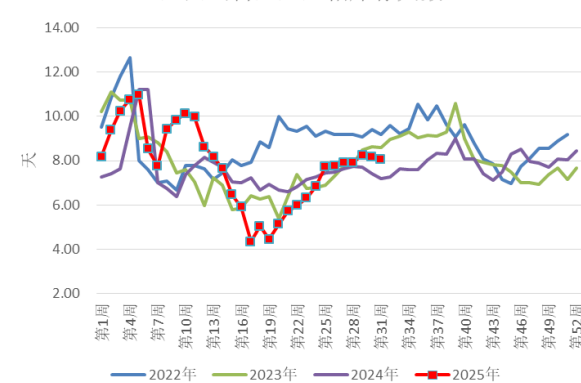


数据来源: Mysteel, 齐盛期货

豆粕周度库存/万吨



全国饲料企业豆粕库存天数

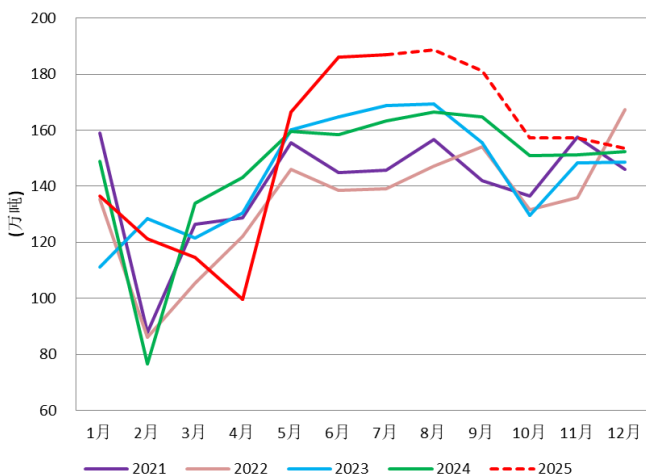


数据来源: Mysteel

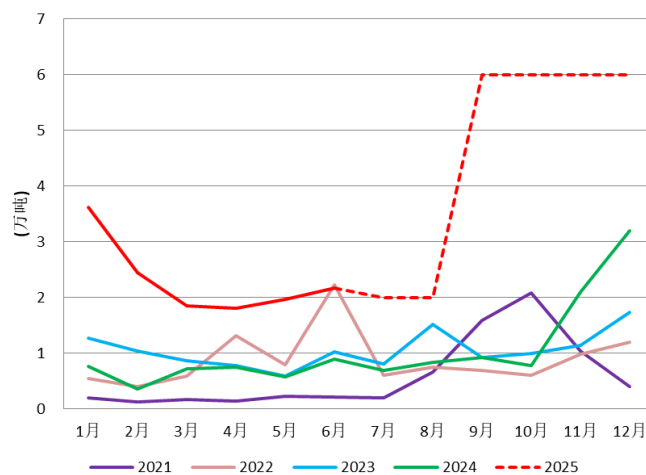
- 油厂压榨处于高峰状态;
- 表观消费很好;
- 持续累库中;
- 现货基差: M09+ -130~30元/吨区间水平。

国内豆油供需预估

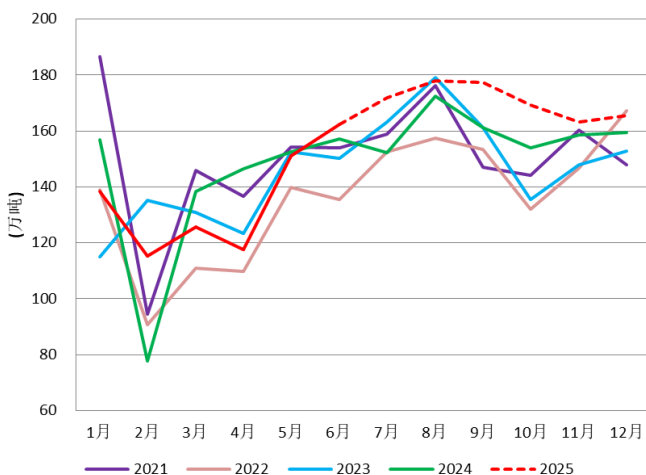
中国豆油产量预估



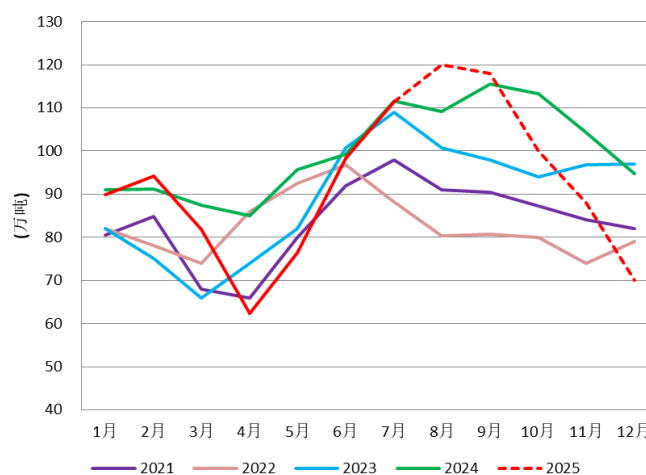
中国豆油出口



中国豆油国内消费预估

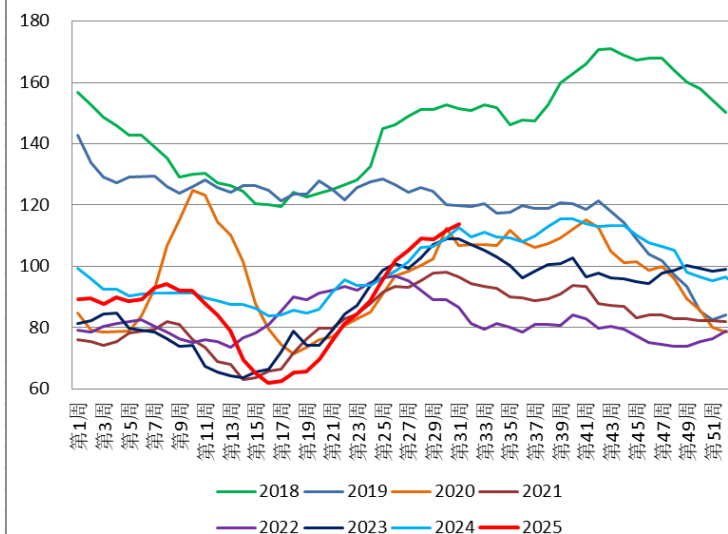


中国豆油库存预估



数据来源: Mysteel, 齐盛期货

豆油周度库存/万吨



数据来源: Mysteel

- 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Y09+50~210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，丰产预期被提前交易；
- 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。
- 中美双方下次会谈或在10月；
- 目前中国对美豆仍有20%的关税加征。
- 截至8月初，巴西大豆整体销售进度78%，中美谈判无果，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，豆粕基差有所反弹。

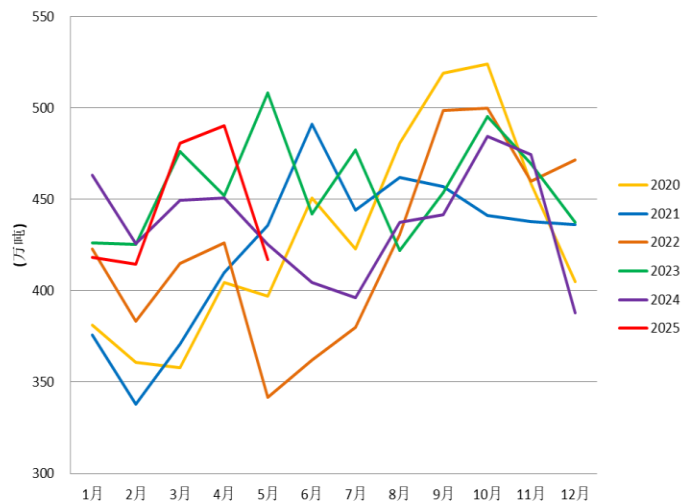


Part three

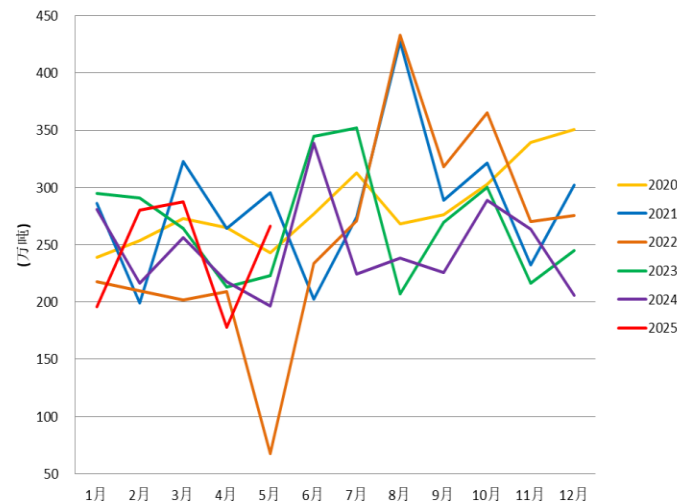
棕 榈 油

印尼棕榈油供需

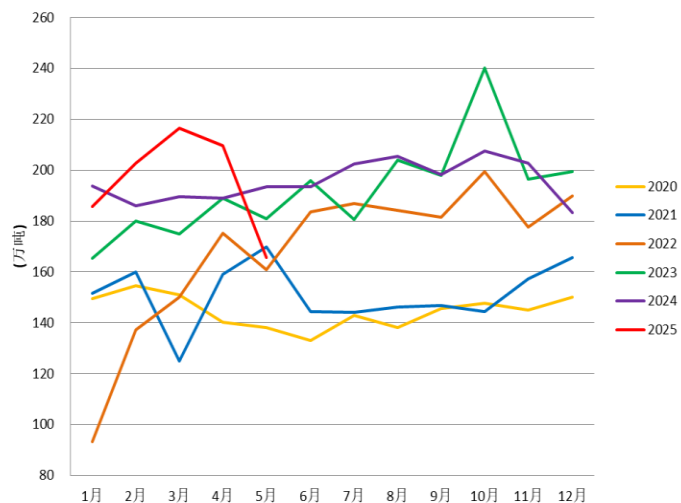
印尼棕榈油产量



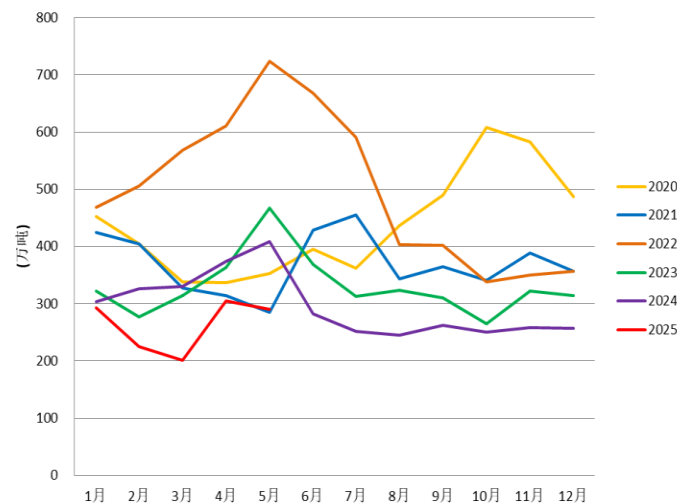
印尼棕榈油出口



印尼棕榈油国内消费



印尼棕榈油库存

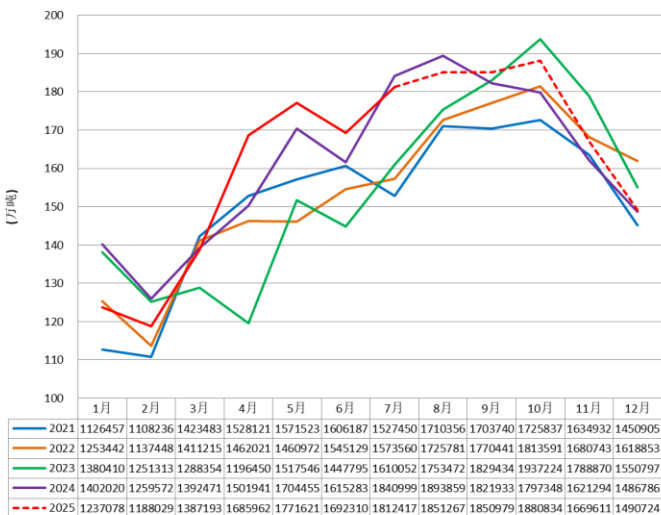


数据来源：GAPKI

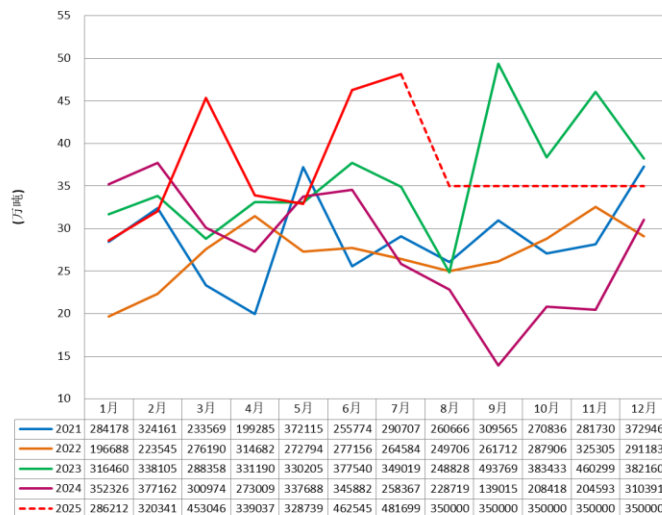
- 印尼称2026年将实施B50。
- 美国对印尼商品的关税税率19%。
- 欧盟和印尼就棕榈油贸易中的关税配额机制达成一致。该机制将设定一定配额，配额内零关税。超出配额的部分3%关税。
- 印尼DMO政策消息频传，继续跟踪。
- 印尼官员在2025上半年绩效工作会议上表示，2025年1-6月生柴消费量为68亿升，完成50.4%的任务目标。
- 印尼棕榈油产业警告称，B50生物燃料计划面临供应、成本和基础设施的障碍，原因是棕榈油产量停滞和价格风险。

马棕油供需预估

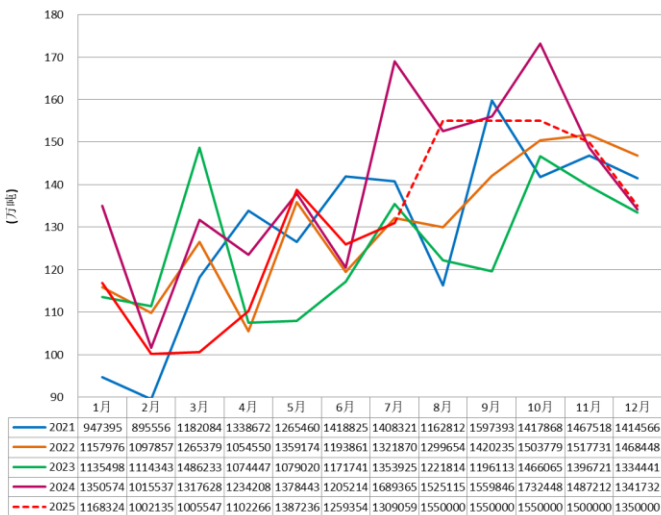
马来西亚棕榈油产量预估



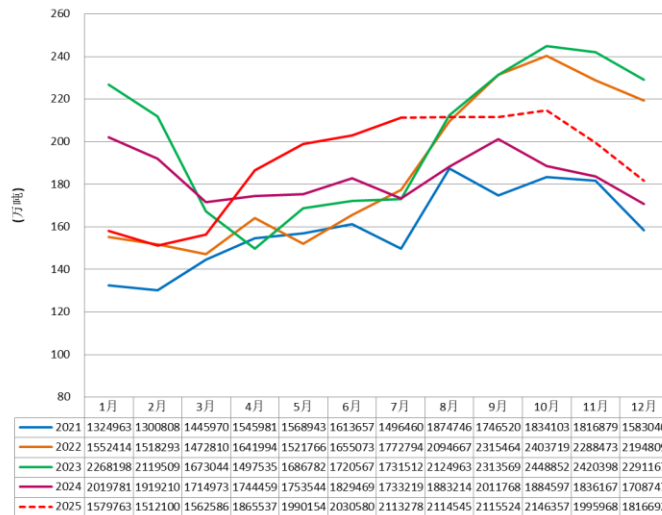
马来西亚棕榈油国内消费预估



马来西亚棕榈油出口预估



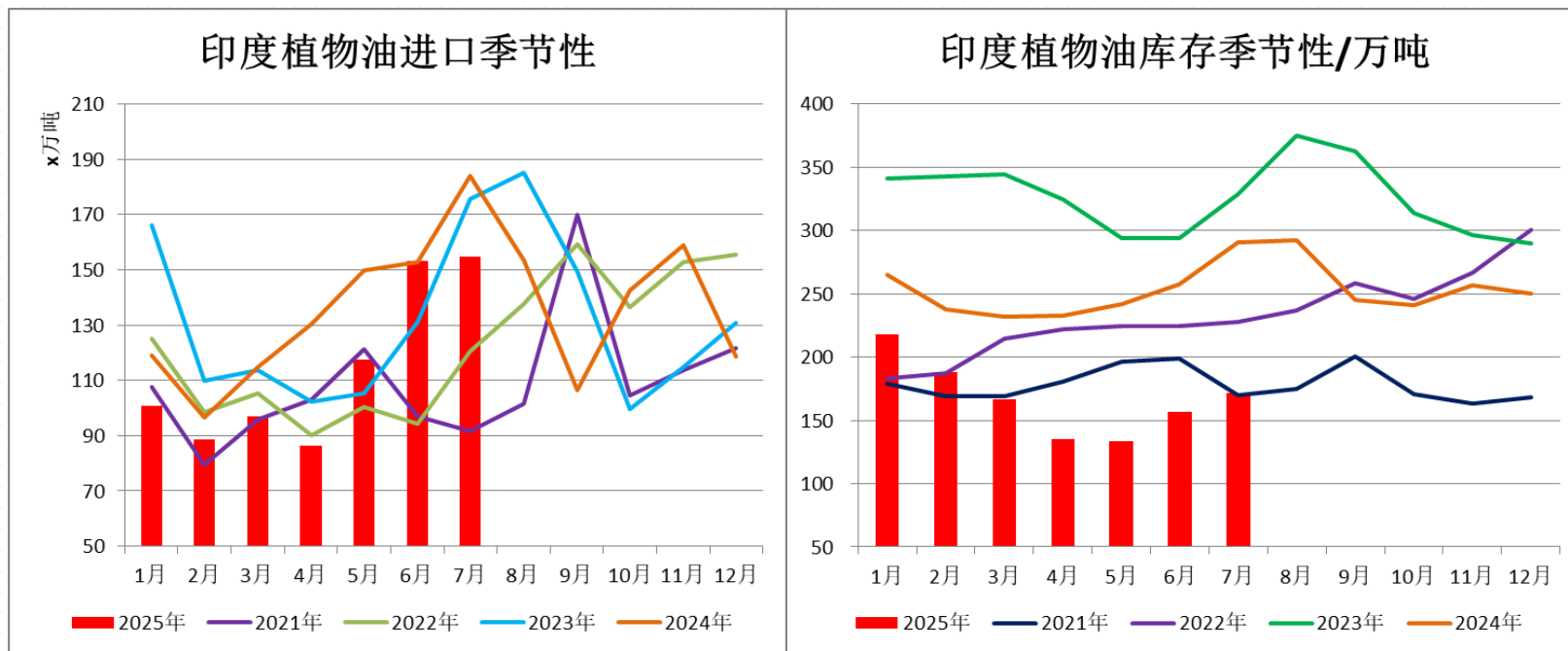
马来西亚棕榈油库存预估



- MPOB报告数据显示，马棕油7月累库8万吨左右，累库不及预期；
- 南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025年8月1-5日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少19.32%，出油率环比上月同期增加0.39%，产量环比上月同期减少17.27%；
- 船运调查机构ITS数据显示，马来西亚8月1日至10日棕榈油出口量预计为482,576吨，较上月同期增长23.3%。

数据来源：MPOB、齐盛期货

印度植物油进口&库存

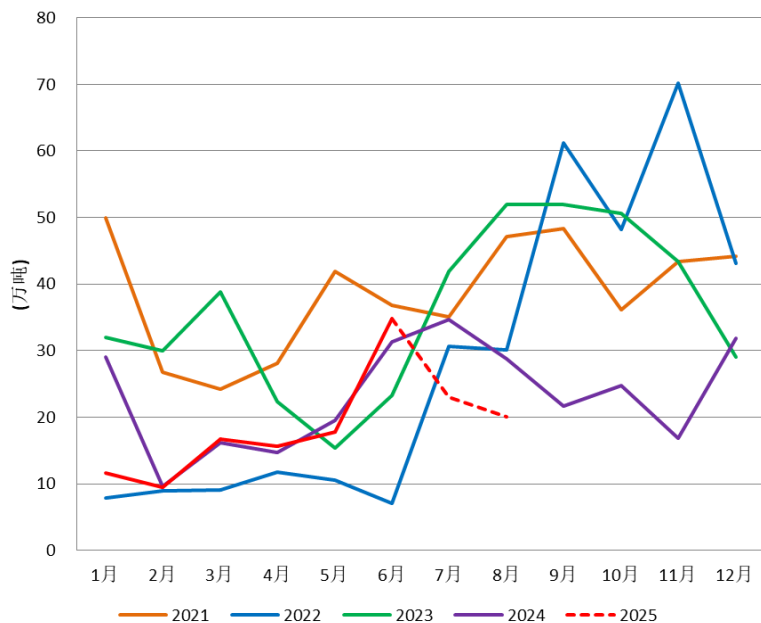


数据来源：SEA

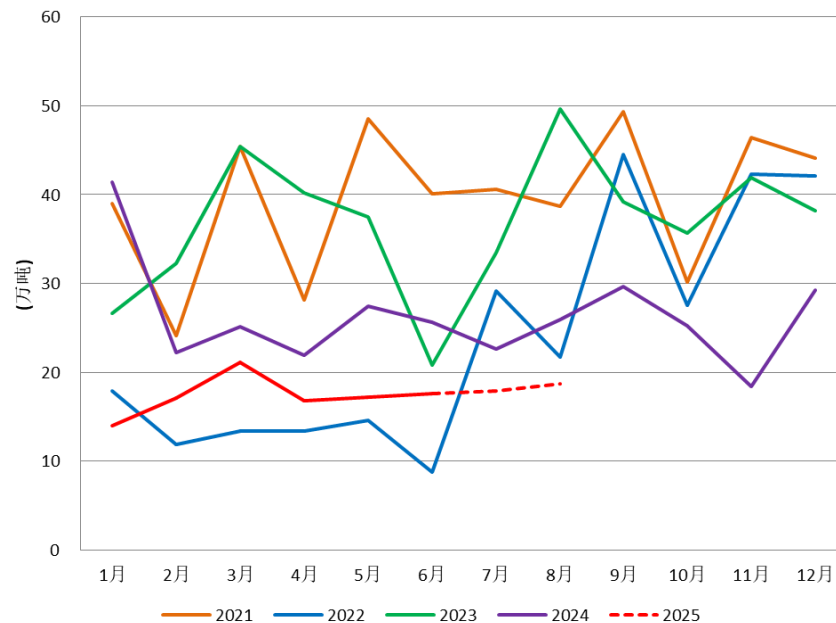
- SEA数据显示，印度植物油7月进口约154.8万吨食用植物油，8月初库存171.6万吨，月环比增14.8万吨，但仍处于低库存水平；
- 目前印度采购毛棕榈油处于亏损状态，亏损幅度小于豆油；
- 印度今年排灯节是10月20日，8、9月仍有较强的采购需求。

国内棕榈油供需预估

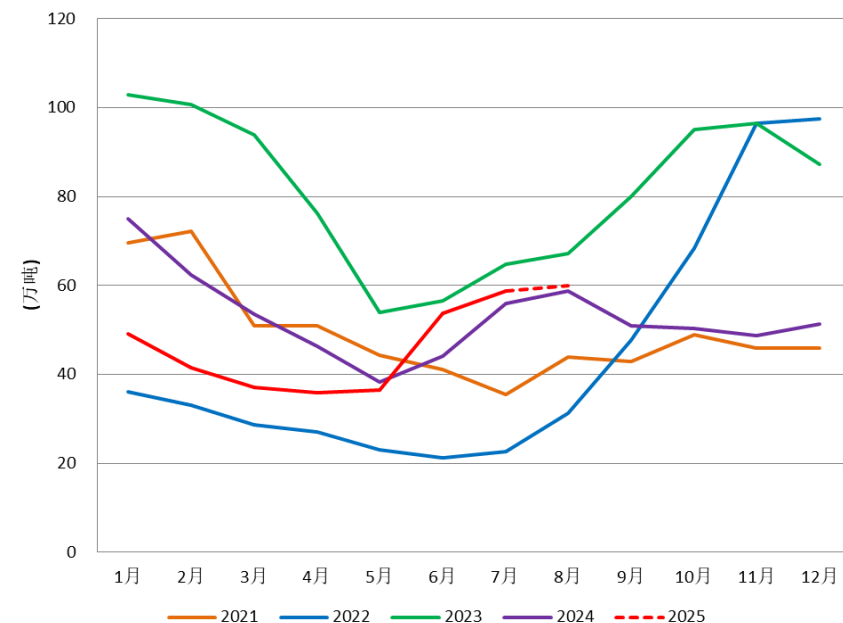
中国棕榈油进口量预估



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P09+ -20~120；
- 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；
 - 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

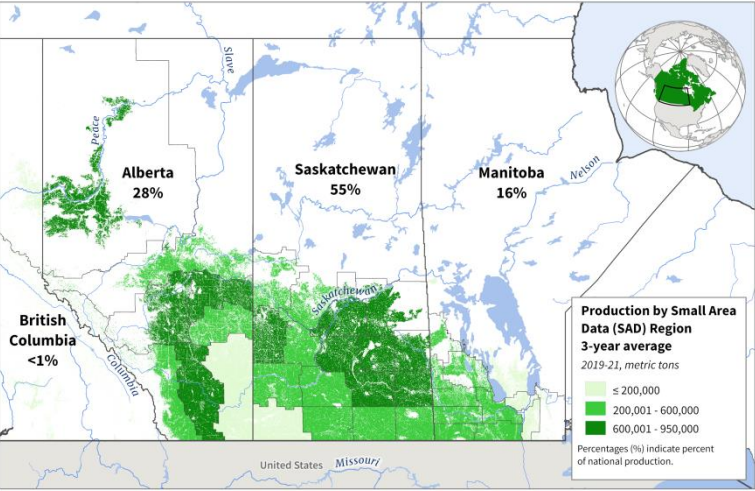
菜 系

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



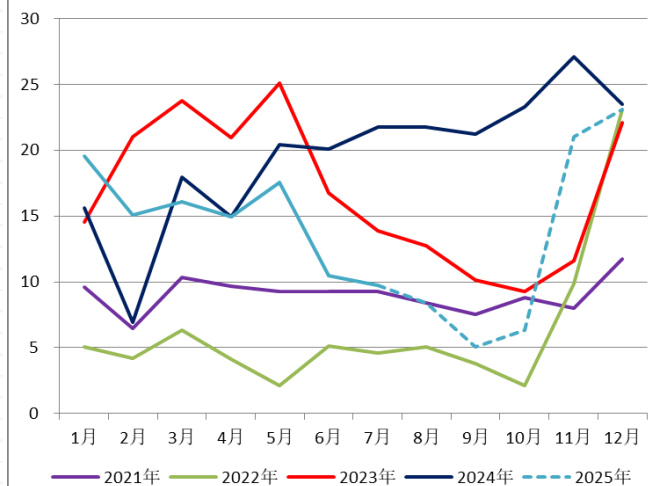
USDA Foreign Agricultural Service
U.S. DEPARTMENT OF AGRICULTURE

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

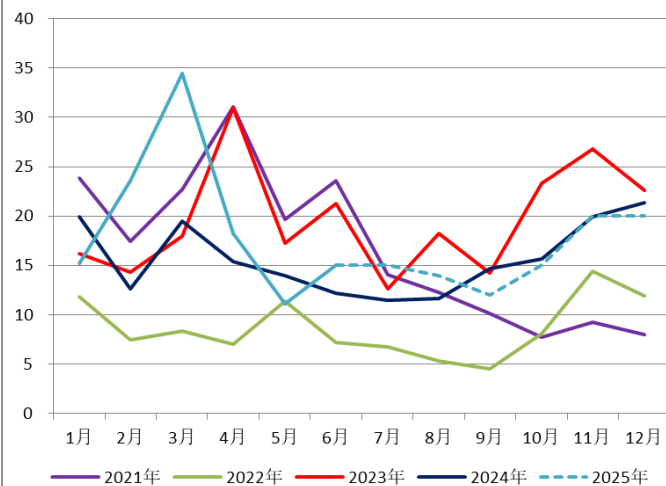
- USDA供需报告未调整加菜籽产需数据；
- 中国对加菜籽征收临时反倾销保证金，预期4~7个月后给出终裁结果，或改变全球菜籽贸易流向；
- 美国生柴政策对外来原料的RINs计算比例仍有变数，美加关系也将影响加菜籽需求。

国内菜油供需预估

菜油产量预估/万吨

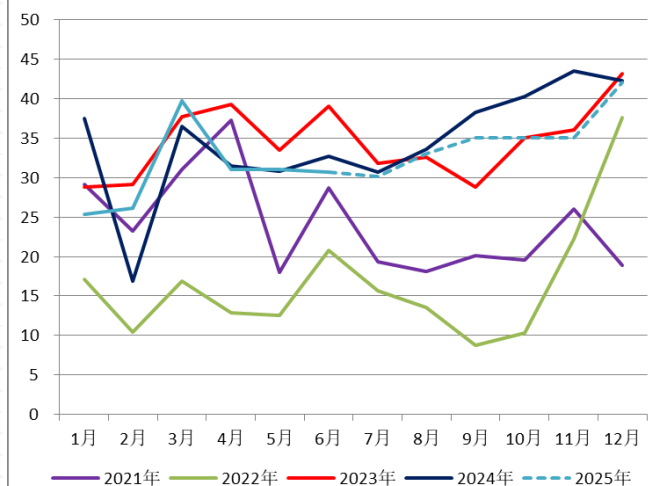


菜油进口量预估/万吨

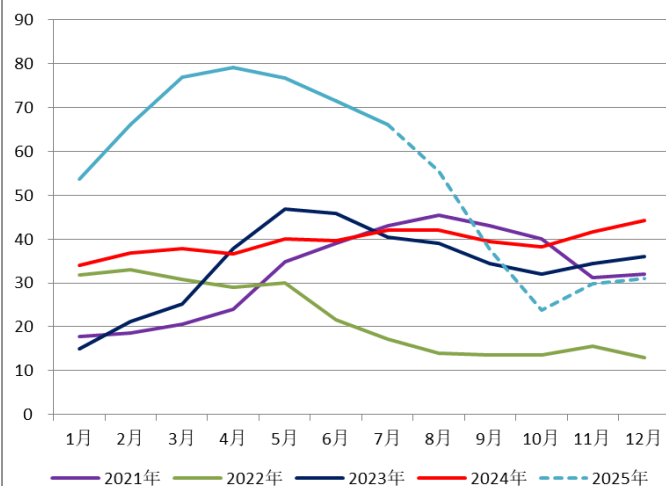


- 国内菜油库存继续回落；
- 三季度可进口菜籽及菜油量均较少，后续预期继续降库。

菜油表观消费预估/万吨



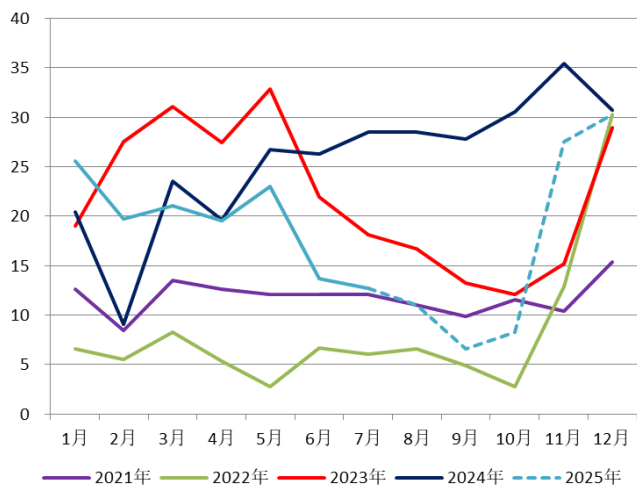
菜油库存预估/万吨



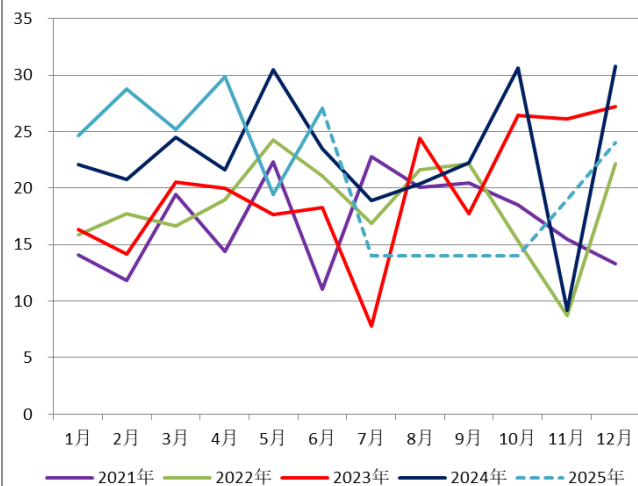
数据来源：我的农产品网、海关总署、齐盛期货

国内菜粕供需预估

菜粕产量预估/万吨

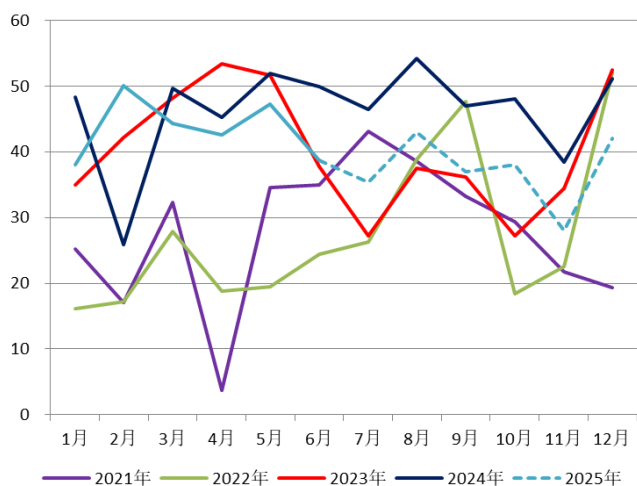


菜粕进口量预估/万吨

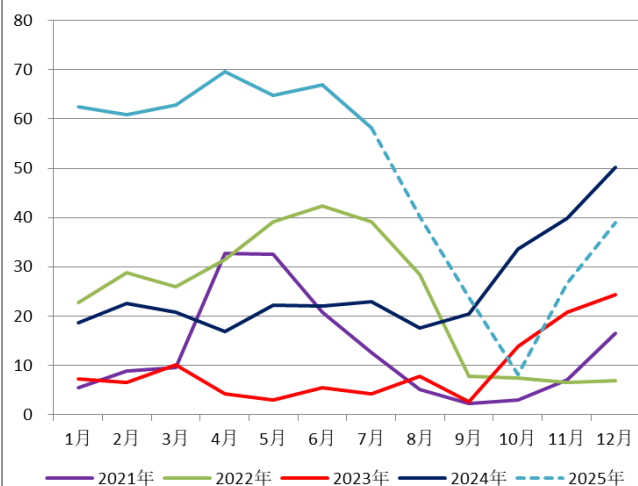


- 菜粕库存高位回落；
- 三季度国内菜粕或持续降库。

菜粕表观消费预估/万吨



菜粕库存预估/万吨



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。