

扑朔迷离的中美关系

2025年9月21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

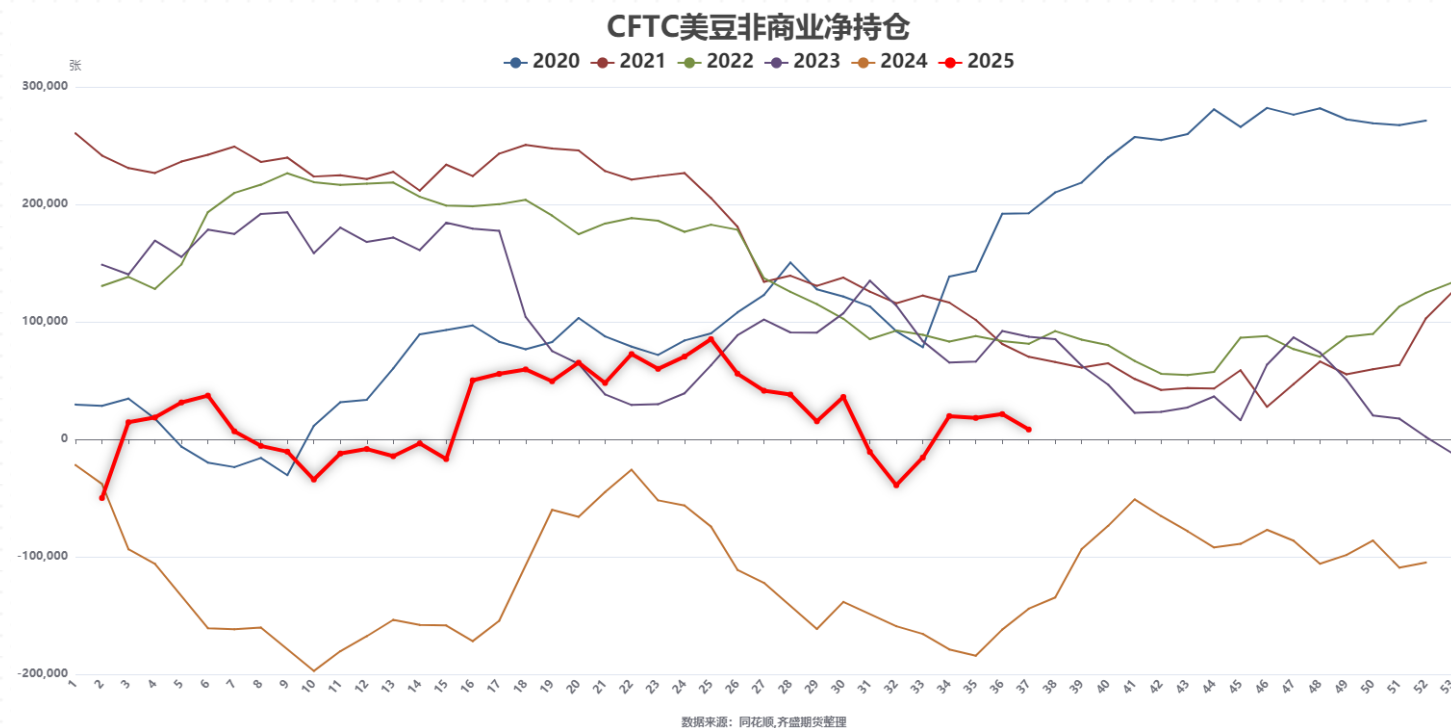
- 中美谈判预期向好，国内缺豆预期下降，豆粕现货压力释放缓慢，行情走弱；
- 政策预期和生柴消息放大油脂波动。



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₁的

净持仓变动

日期	玉米	大豆	小麦	豆粕	豆油
09月17日	-6500	-4500	-2500	-1500	-6000
09月16日	16000	2500	4000	0	5000
09月15日	-12000	-3000	1500	-500	-1000
09月12日	16500	7000	2000	1000	3000
09月11日	7000	5500	5000	2000	4000
09月10日	-3500	-5500	-1500	-2500	4000

数据来源：金十期货

美豆供需

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	8.98
产量	114.75	121.50	116.22	113.27	118.84	117.05
进口	0.54	0.43	0.67	0.57	0.74	0.54
总供应	129.57	128.92	124.36	121.03	128.90	126.57
压榨	58.26	59.98	60.2	62.2	66.13	69.54
国内总消费	60.91	62.89	63.29	65.44	68.88	72.54
出口	61.67	58.57	53.87	46.27	51.03	45.86
总需求	122.58	121.46	117.16	111.71	119.91	118.40
期末库存	6.99	7.47	7.19	9.32	8.98	8.17
库存消费比	5.70%	6.15%	6.14%	8.34%	7.49%	6.90%

数据来源：USDA

- 9月USDA供需报告预估25/26年度美豆库销比6.9%，优良率下调到63%。

美豆天气



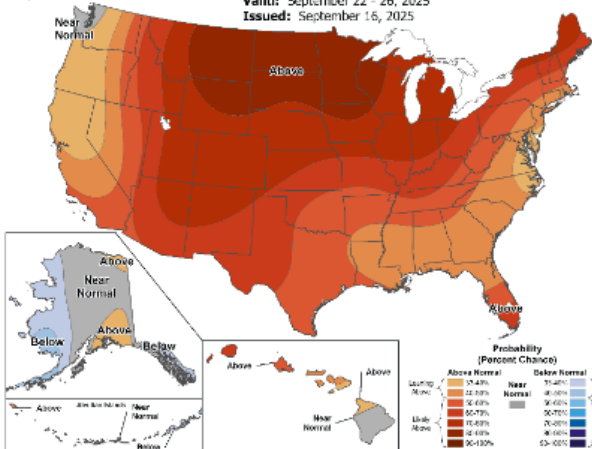
This product was prepared by the
USDA Office of the Chief Economist (OCE)
World Agricultural Outlook Board (WAOB).

Agriculture in Drought*

	Sep 9	Previous		Change	
	2025	Week	Year	Week	Year
Corn	13%	9%	18%	4%	-5%
Soybeans	22%	16%	26%	6%	-4%

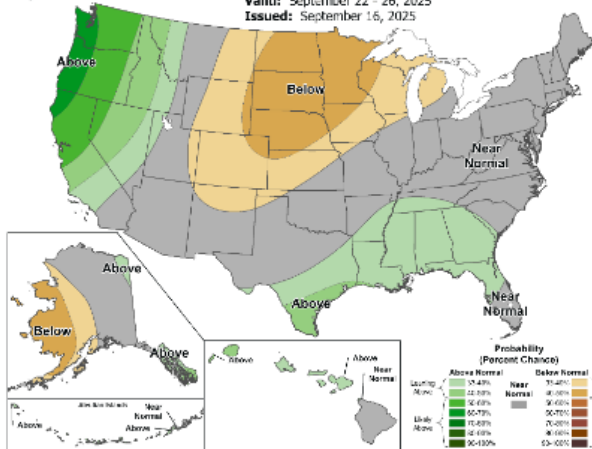
6-10 Day Temperature Outlook

Valid: September 22 - 26, 2025
Issued: September 16, 2025



6-10 Day Precipitation Outlook

Valid: September 22 - 26, 2025
Issued: September 16, 2025



数据来源: NOAA

- 美豆产区干旱面积占比16%，未来两周天气干燥；
- 美豆新作，优良率64%。

落叶率

起始时间	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	去年同期	5年均值
8月23日		8月22日	8月28日	8月27日	8月26日	8月25日		
第1周	4%	3%	4%	5%	6%	4%	6%	4%
第2周	8%	9%	10%	16%	13%	11%	12%	10%
第3周	20%	18%	22%	31%	25%	21%	23%	22%
第4周	37%	38%	42%	54%	44%	41%	41%	40%
第5周	59%	58%	63%	73%	65%			
第6周	74%	75%	81%	86%	81%			
第7周	85%	86%	91%	93%	90%			
第8周	93%	91%	96%	95%	95%			
第9周	97%	95%						
第10周								

美豆收割

起始时间	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	去年同期	5年均值
9月20日		9月19日	9月18日	9月17日	9月16日	9月15日		
第1周	6%	6%	3%	5%	6%	5%	6%	3%

优良率

起始时间	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	去年同期	5年均值
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%		
第13周	69%	56%	57%	53%	65%	69%		
第14周	66%	57%	58%	52%	65%	65%		
第15周	65%	57%	58%	50%	64%	64%		
第16周	63%	58%	58%	52%	64%	63%		

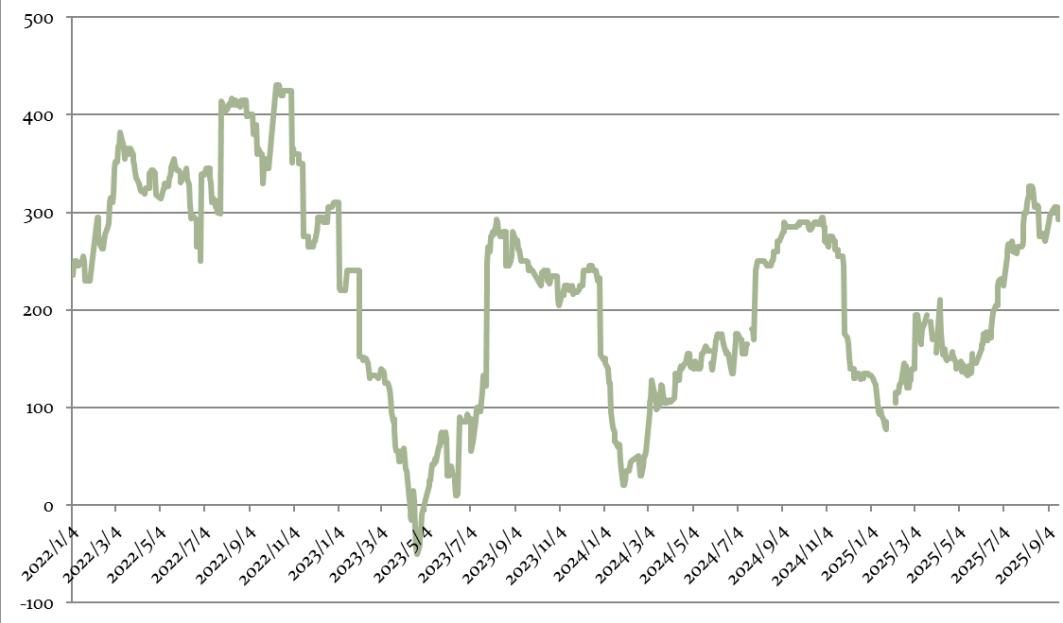
数据来源: USDA



齐盛期货
QISHENG FUTURES

巴西大豆贴水

巴西大豆近月船期贴水报价（美分/蒲）



数据来源：我的农产品网

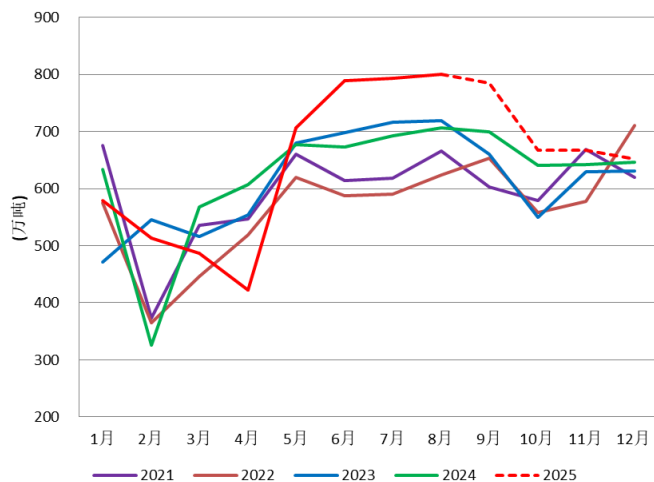
- SAFRAS数据显示，截至8月初，巴西大豆销售进度78.4%，预估8月销售约600~700万吨，旧作销售进度放缓，贴水报价有所回调；9月美豆新旧作交替期，巴西大豆销售预期转好，预估9月销售约800~900万吨，10~12月仍剩余约2300万吨待销售，销售压力尚可。
- 据外媒报道，9月15日农业咨询机构AgRural表示，截至上周四，巴西2025/26年度大豆种植率为0.12%。
- 据咨询机构Safras & Mercado周五(9月5日)预测，2025/26年度巴西大豆总产量预计为1.8092亿吨，较上年的1.7184亿吨增长5.3%。新季大豆种植面积预计约为4821万公顷，比上年度增长约1.2%，而平均单产预计从3625公斤/公顷提升至3771公斤/公顷。



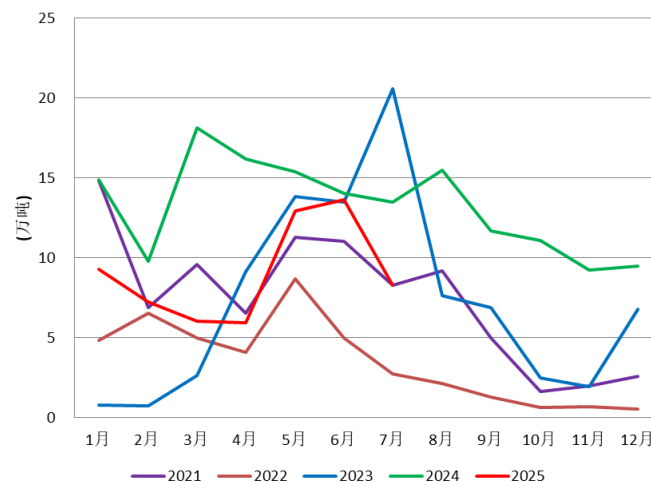
齐盛期货
QISHENG FUTURES

国内豆粕供需预估

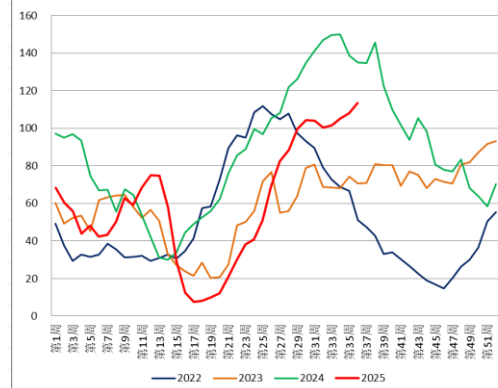
中国豆粕产量预估



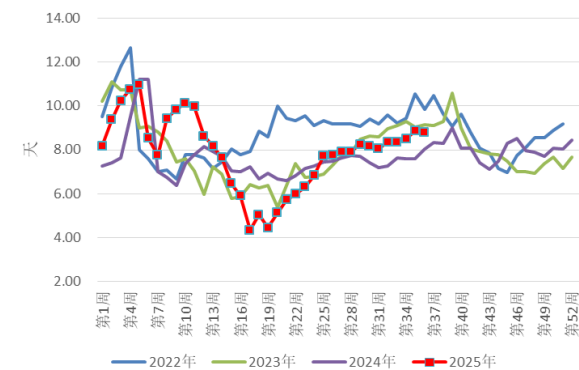
中国豆粕出口预估



豆粕周度库存/万吨

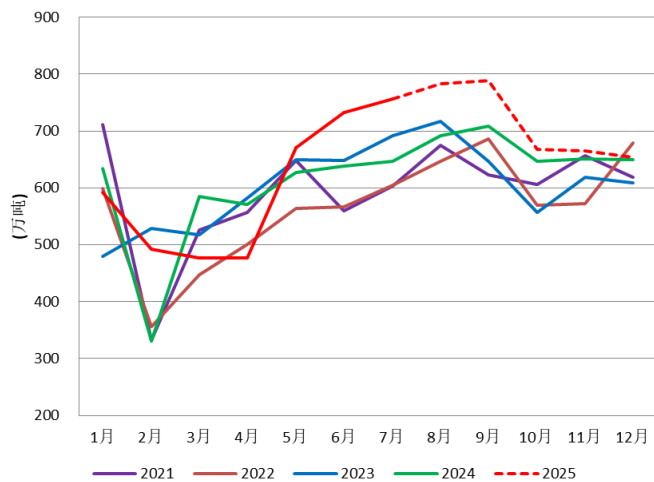


全国饲料企业豆粕库存天数

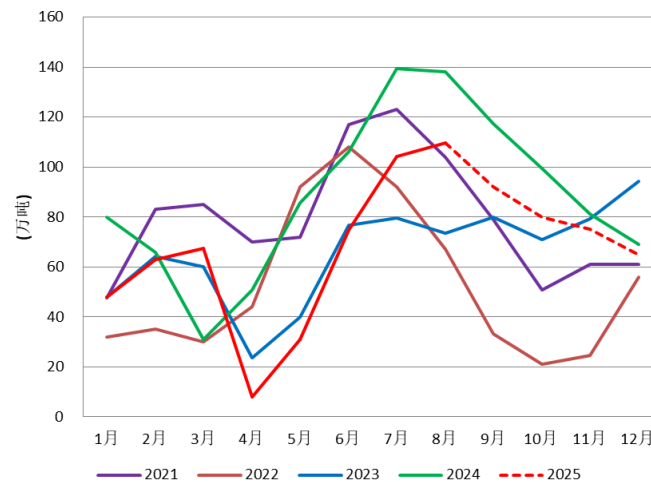


数据来源: Mysteel

中国豆粕国内消费预估



中国豆粕库存预估

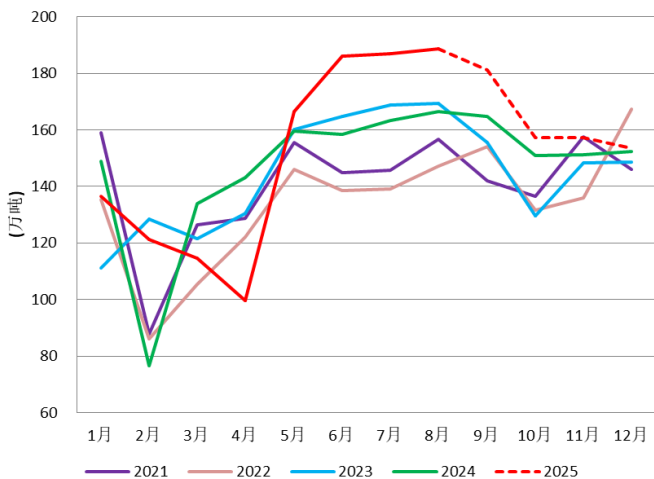


数据来源: Mysteel, 齐盛期货

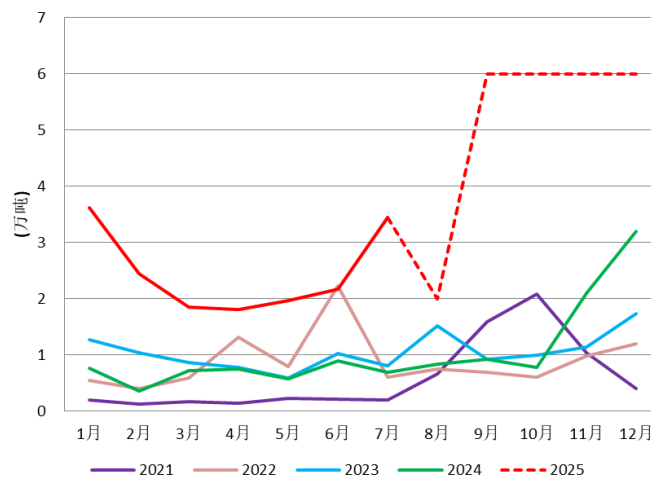
- 油厂压榨处于高峰状态;
- 豆粕继续累库, 油厂催提;
- 现货基差: M01+ -80~30元/吨区间水平。

国内豆油供需预估

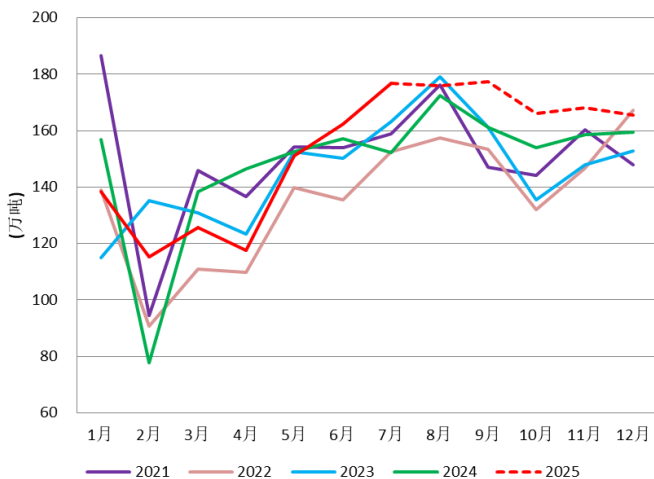
中国豆油产量预估



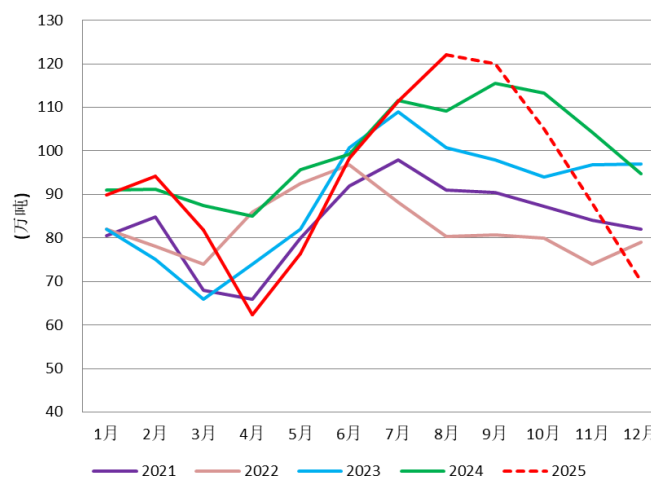
中国豆油出口



中国豆油国内消费预估

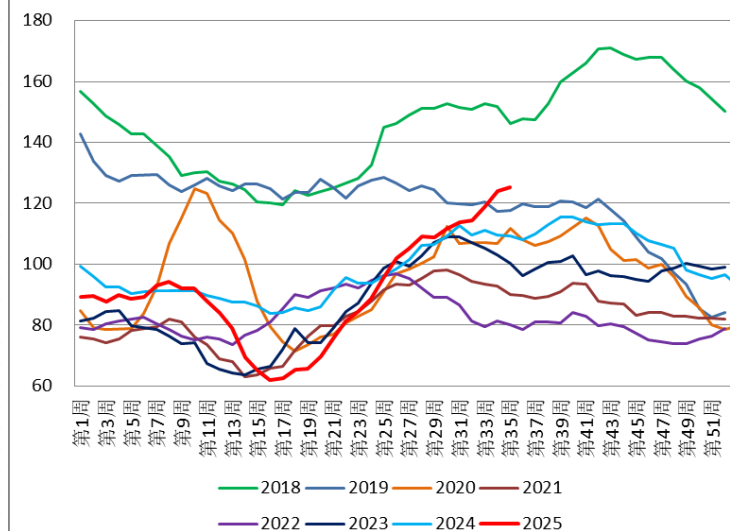


中国豆油库存预估



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;
- 表观消费虽较好, 但仍在累库中;
- 豆油现货基差Y01+130~320元/吨;
- 现货豆棕差约-845元/吨;
- 国内豆油仍是最有性价比的植物油。

豆系总结与展望

- USDA: 25/26年度美豆面积8110万英亩，单产预估53.5蒲/英亩，库销比6.9%。
- 中美谈判预期向好，巴西豆贴水有所回落。
- 大豆采购静态成本短期回调，但逐月抬升；
- 大豆压榨量高，豆粕、豆油仍在累库，油厂催提，9月库存筑顶中；
- 成本端有支撑，短期高供应高需求，豆粕宽区间波动，短期偏弱；
- 豆油易跟随国际油脂波动，关注9、10月印度植物油进口采购情况。

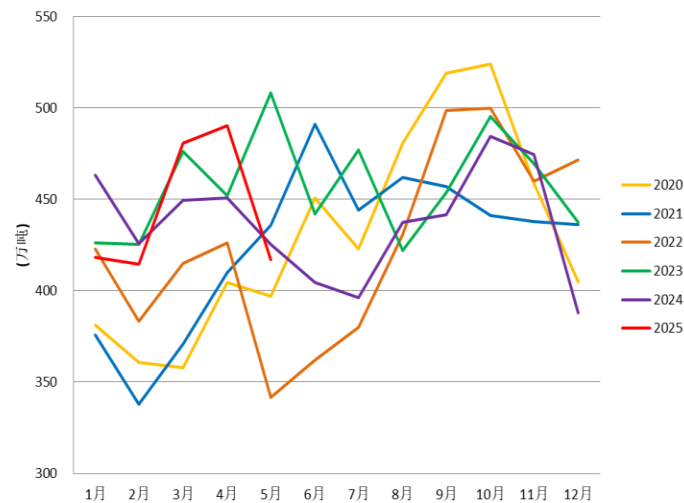


Part three

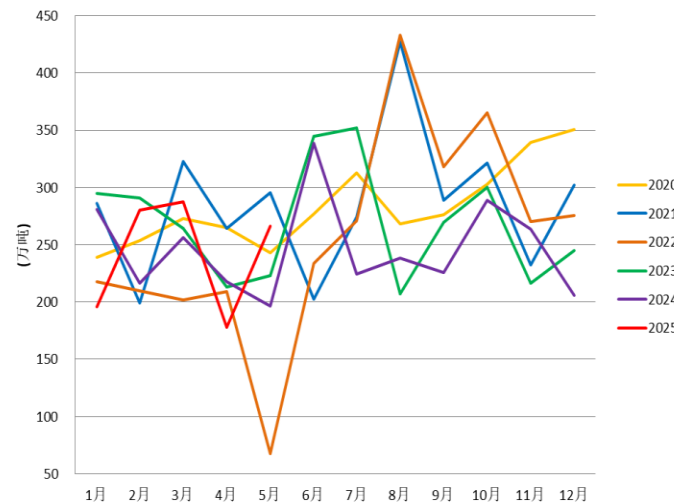
棕 榈 油

印尼棕榈油供需

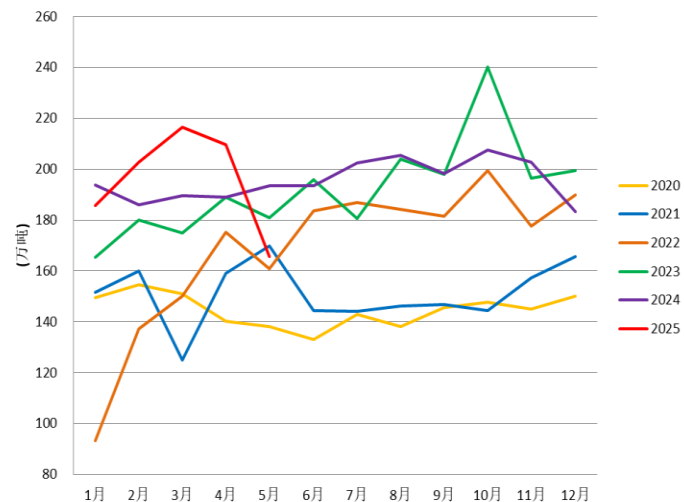
印尼棕榈油产量



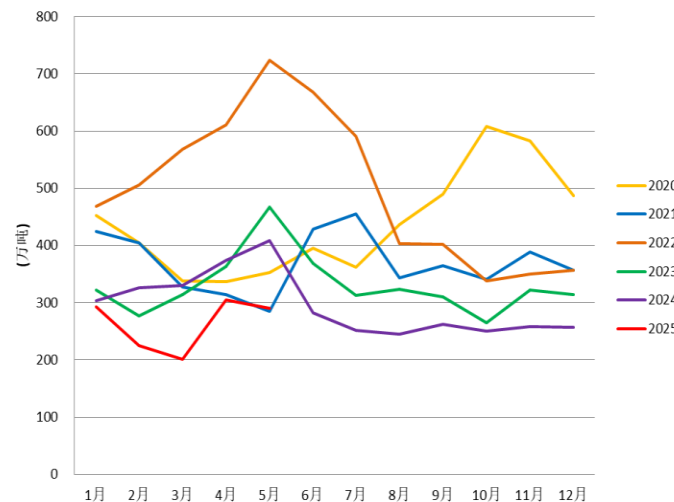
印尼棕榈油出口



印尼棕榈油国内消费



印尼棕榈油库存

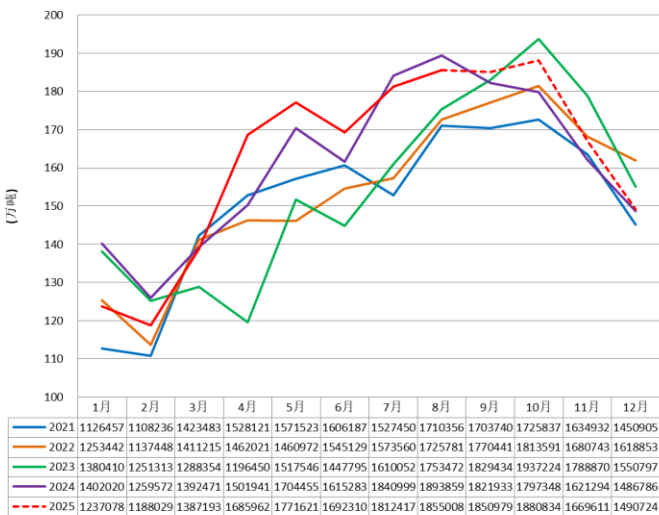


- 印尼称2026年实施B50之前先实施B45。
- 关注生柴政策。

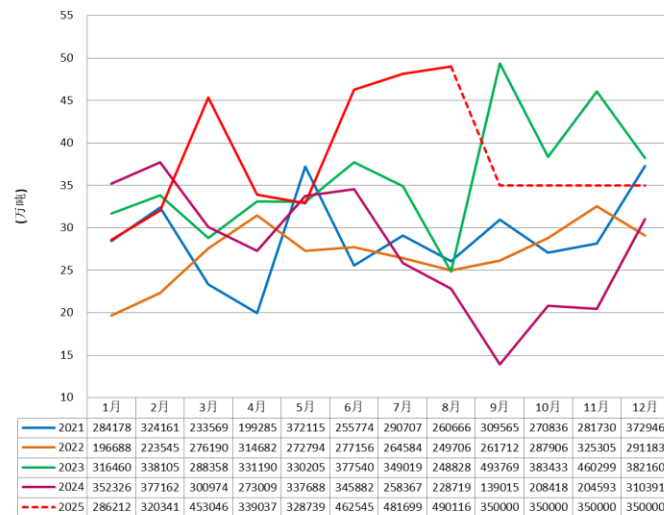
数据来源：GAPKI

马棕油供需预估

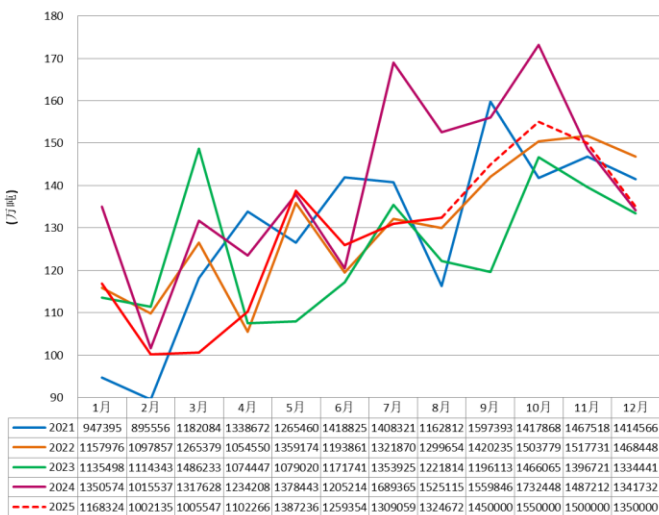
马来西亚棕榈油产量预估



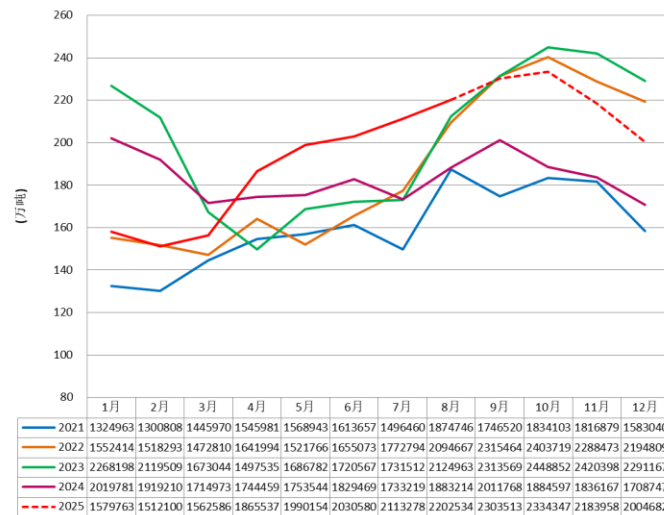
马来西亚棕榈油国内消费预估



马来西亚棕榈油出口预估



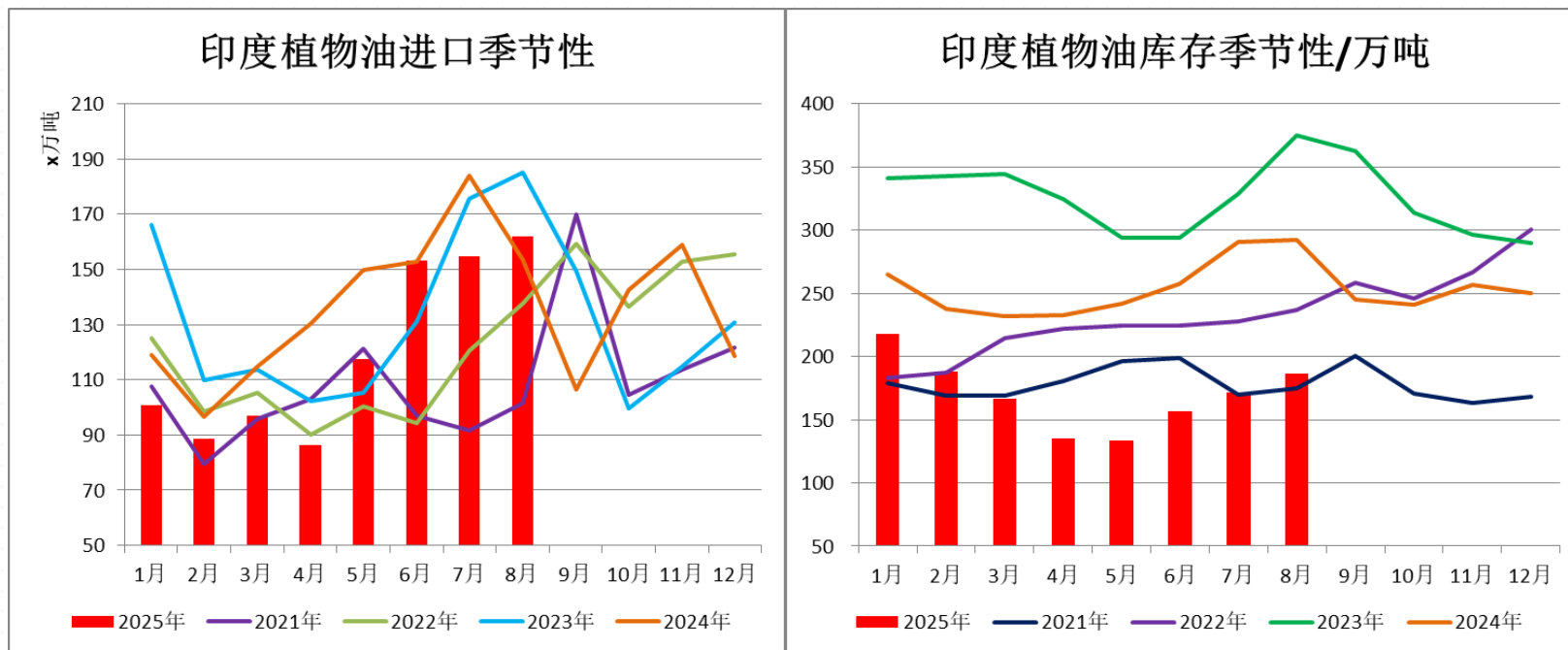
马来西亚棕榈油库存预估



- MPOB报告数据显示，马棕油8月累库至220万吨左右，9月或继续累库至230万吨左右；
- 南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025年9月1-15日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少6.94%，出油率环比上月同期减少0.21%，产量环比上月同期减少8.05%。
- 船运调查机构ITS数据显示，马来西亚9月1-15日棕榈油出口量为742648吨，较上月同期出口的724191吨增加2.6%。

数据来源：MPOB、齐盛期货

印度植物油进口&库存

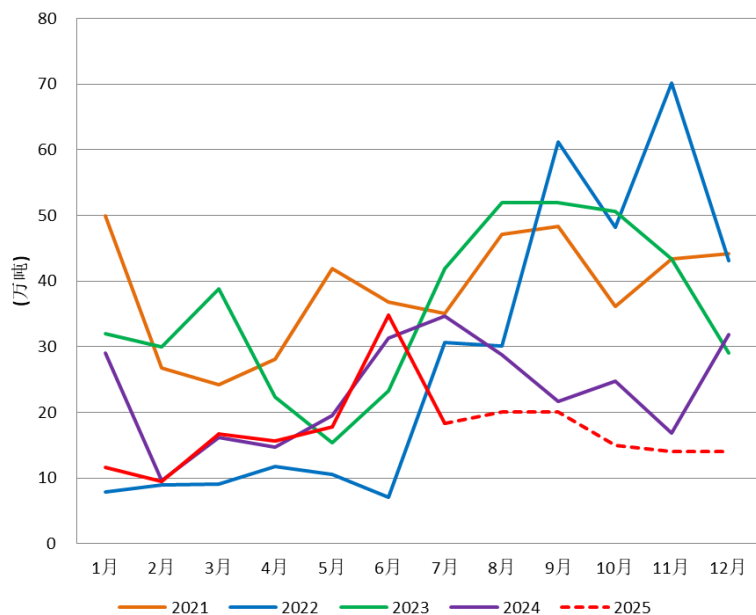


数据来源: SEA

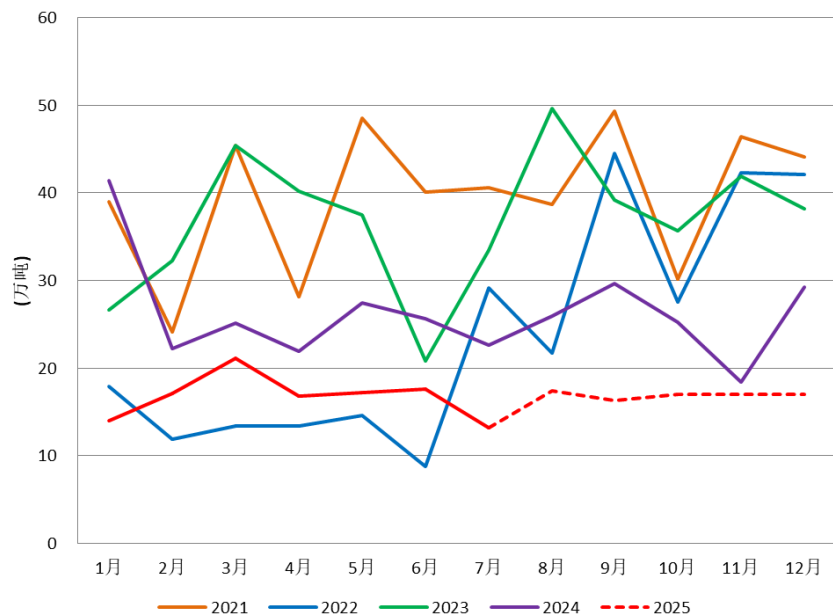
- SEA数据显示, 印度植物油8月进口约162.1万吨食用植物油, 9月初库存186.5万吨, 月环比增14.9万吨, 但仍处于低库存水平;
- 印度今年排灯节是10月20日, 节前仍有较强的采购需求。

国内棕榈油供需预估

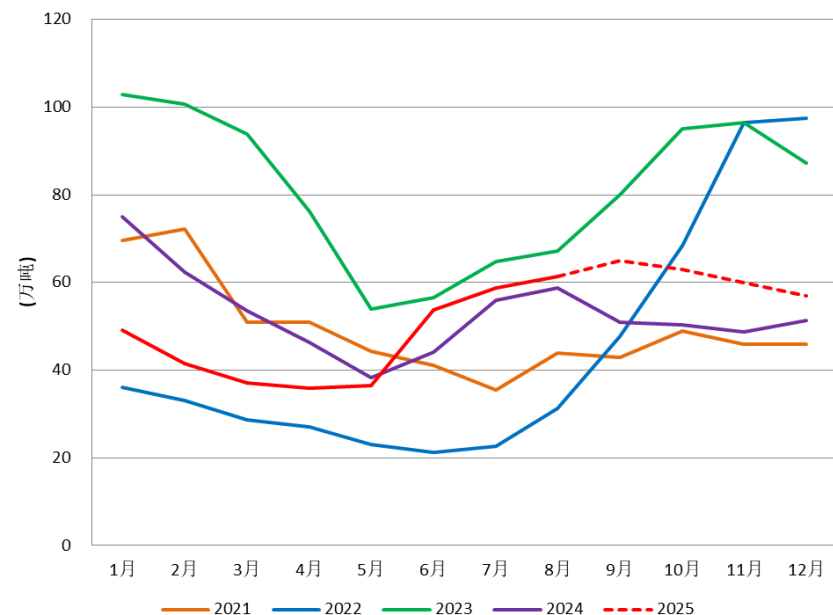
中国棕榈油进口量预估



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，盘面回调，基差回落至P01+ -80~100；
- 豆棕差倒挂，棕榈油需求维持刚需，后续预期累库放缓。

棕榈油总结与展望

- 马棕油9月预期继续累库；
 - 印度目前库存水平很低，10月20日排灯节前仍有采购需求；
 - 印尼生柴政策或被反复炒作；
 - 国内后续累库速度预期放缓。
-
- 美国环保署周二宣布，拟将小型炼油厂豁免（SRE）计划所豁免的生物燃料掺混义务重新分配给大型炼油厂，并提供分配50%和全额100%配额的两个主要方案。公众意见征询期将持续到10月底，美国环保署可能会在11月下旬或12月25日做出决定。分析师称，无论规模多少，都可能会遭到石油巨头的诉讼，并可能被拖延数月。美国大豆协会支持100%重新分配SRE，以维护RFS的完整性。
-
- 综合来看，马棕油高产高需，仍在累库，印度采购带来短期支撑、印尼生柴不确定性使得驱动力打折扣，美豆油生柴政策预期带动国际油脂走势反复；
 - 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

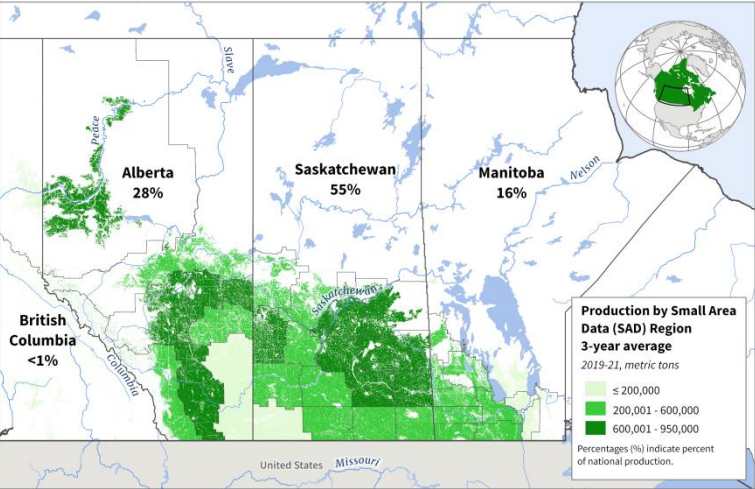
菜系

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	1,504.00	8,600.00	20,000.00	150.00	21,654.00	6,700.00	11,300.00	700.00	12,000.00	2,954.00	15.80%
2024	3,231.00	8,846.00	19,239.00	131.00	22,601.00	9,335.00	11,412.00	350.00	11,762.00	1,504.00	7.13%
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%

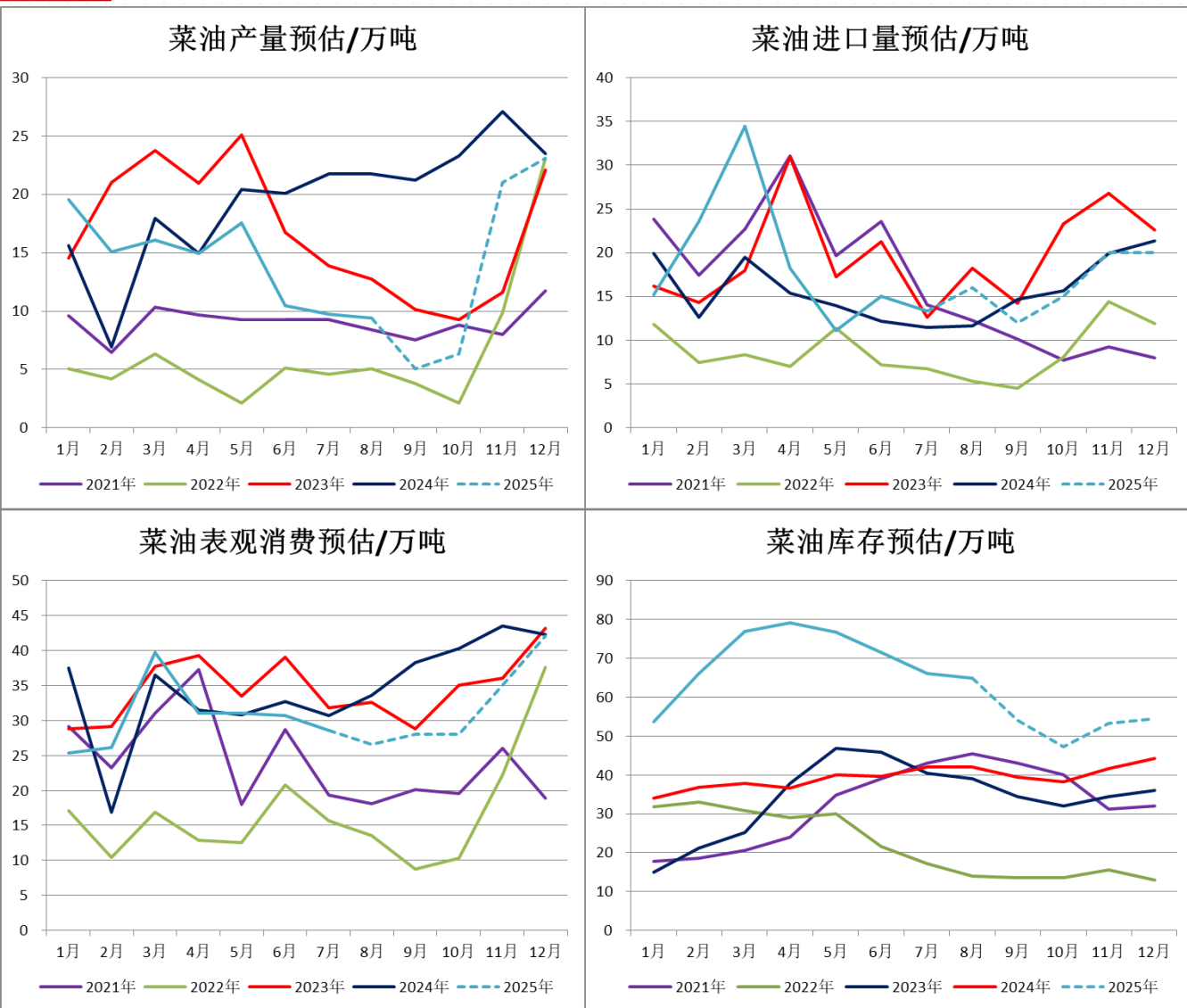
数据来源：USDA

Canada: Rapeseed Production



- 中国对加菜籽征收临时反倾销保证金75.8%，反倾销调查截至日推迟到2026.3.9。

国内菜油供需预估

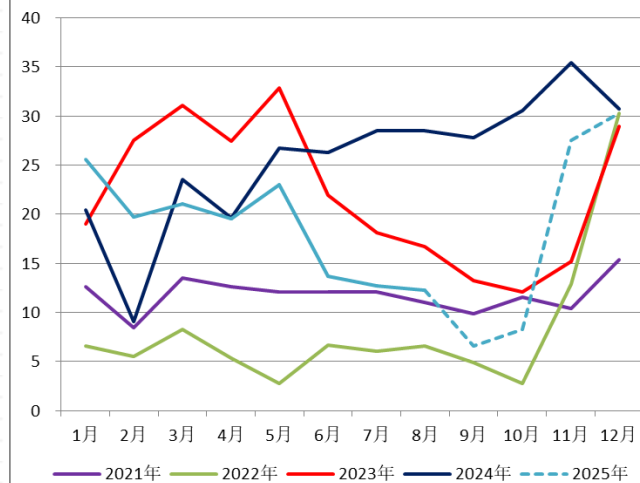


- 国内菜油库存继续小幅回落；
- 9、10月份可进口菜籽及菜油量均较少，后续预期继续降库。

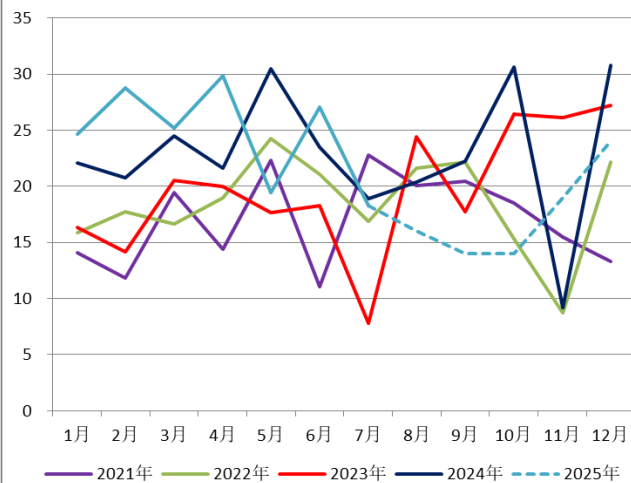
数据来源：我的农产品网、海关总署、齐盛期货

国内菜粕供需预估

菜粕产量预估/万吨

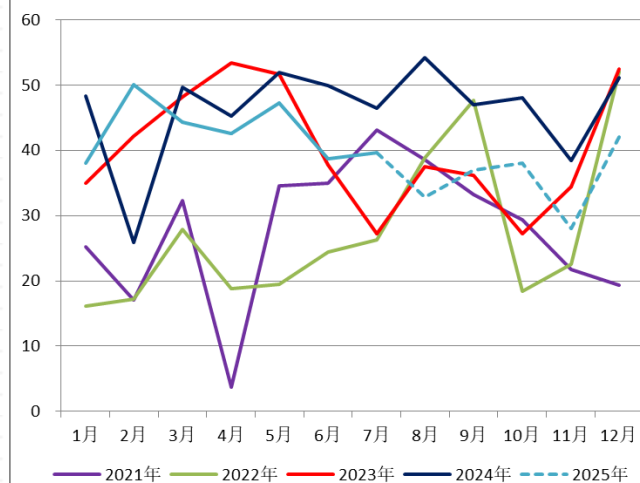


菜粕进口量预估/万吨

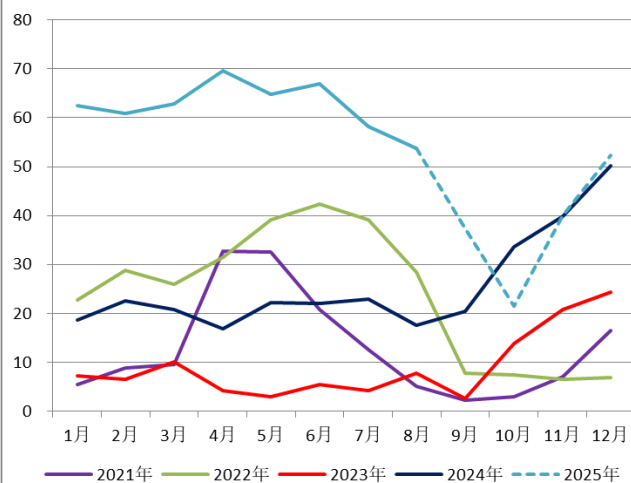


- 菜粕库存继续回落；
- 9、10月份国内菜粕或继续降库。

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，9、10月份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，反倾销调查截止日推迟至2026.3.9；
- 加拿大考虑取消对中国电动汽车的关税加征，但目前仍未有实际措施落地。
- 加菜籽正在收割，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。