

各方谈判，油粕分化反复

2025年7月27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



豆油2509 (y2509)				
卖出	8114	106		
买入	8112	304		
最新	8112	结算	8094	
涨跌	40	昨结	8072	
幅度	0.50%	开盘	8094	
总手	256086	最高	8132	
现手	3	最低	8050	
涨停	8556	跌停	7588	
持仓	509290	仓差	8643	
外盘	128111	内盘	127975	
北京	价格	现手	仓差	性质
11:23	8112	3	-3	双平
:03	8114	2	+2	双开
:06	8112	3	-2	多平
:06	8114	1	+1	双开
:08	8114	1	+0	多换
:09	8114	1	+0	多换
:09	8112	1	+1	双开
:11	8114	2	-1	空平
:13	8114	15	+11	多开
:13	8114	1	+1	双开
:14	8114	4	+0	多换
:14	8114	1	+0	多换
:15	8114	108	+13	多开
:15	8112	18	-4	多平

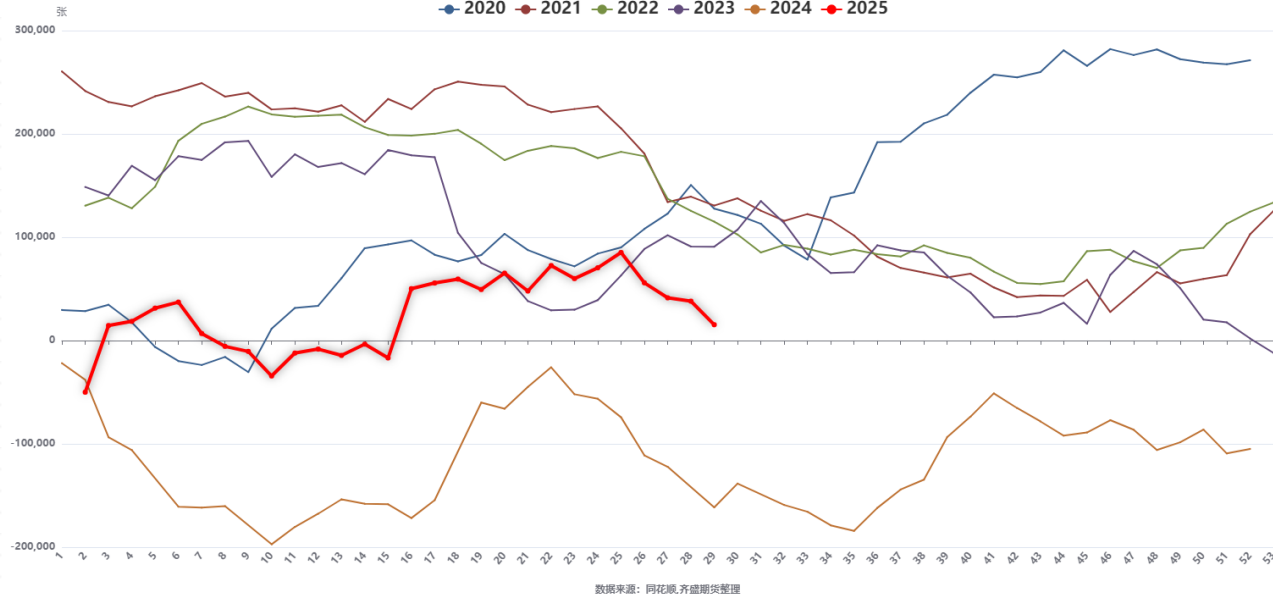
图片来源：博易大师

- 油粕分化、反复。



Part two

豆 系



- CFTC美豆非商业净持仓小幅净多。

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23日	-1000	-6000	-2000	-2500	3000
07月22日	-2000	2500	4500	1500	-1000
07月21日	-8000	-5500	-1500	-3000	2000
07月18日	12500	5000	5000	2500	-8000
07月17日	-1500	4000	-2500	1000	4000
07月16日	5000	10000	1500	1000	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	52.5/8350
期初库存	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	9.53
产量	114.75	121.50	116.22	113.27	118.84	117.98
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	128.05
压榨	58.26	59.98	60.2	62.2	65.86	69.13
国内总消费	60.91	62.89	63.29	65.44	68.55	72.12
出口	61.67	58.57	53.87	46.27	50.76	47.49
总需求	122.58	121.46	117.16	111.71	119.31	119.61
期末库存	6.99	7.47	7.19	9.32	9.53	8.44
库存消费比	5.70%	6.15%	6.14%	8.34%	7.99%	7.06%

数据来源：USDA

- 25/26年度美豆面积8338万英亩，目前优良率68%；
- 中美谈判暂无明确的相关进展公示，关税豁免8.10到期。

美豆天气



United States
Department of
Agriculture

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

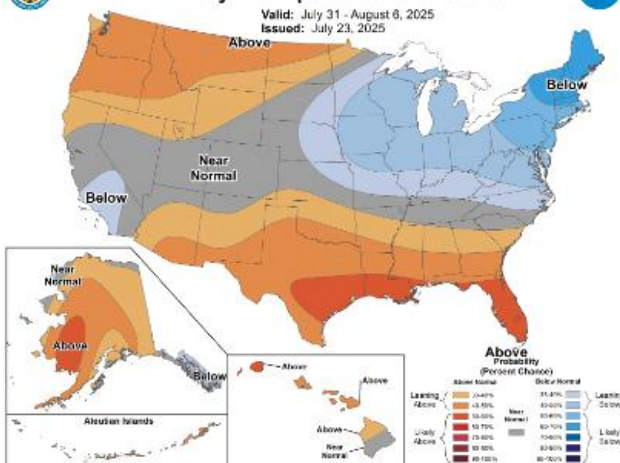
Agriculture in Drought*

	Jul 15	Previous		Change	
	2025	Week	Year	Week	Year
Corn	9%	12%	5%	-3%	4%
Soybeans	7%	9%	5%	-2%	2%



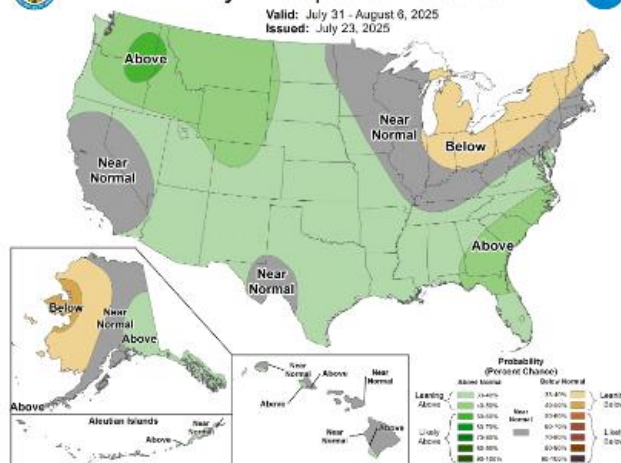
8-14 Day Temperature Outlook

Valid: July 31 - August 6, 2025
Issued: July 23, 2025



8-14 Day Precipitation Outlook

Valid: July 31 - August 6, 2025
Issued: July 23, 2025



数据来源: NOAA

- 美豆产区干旱面积占比7%，整体干旱程度下降；
- 美豆新作开花率62%，结荚率26%，优良率68%。

开花率

起始时间	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	去年同期	5年均值
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%

结荚率

起始时间	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	去年同期	5年均值
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%

优良率

起始时间	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
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%

数据来源: USDA



齐盛期货
QISHENG FUTURES

巴西大豆贴水



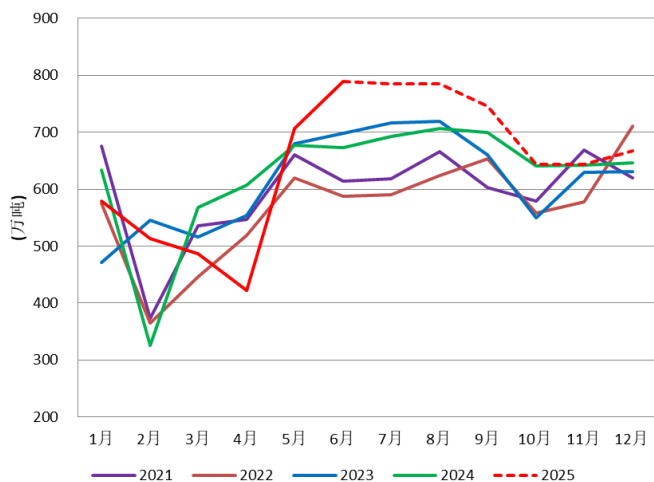
数据来源：我的农产品网

- 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1200万吨左右。
- 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；
- 近期中美谈判无明确进展公示，巴西豆贴水相对较强，但巴西仍需要其他国家的需求，仍与美豆挂钩。

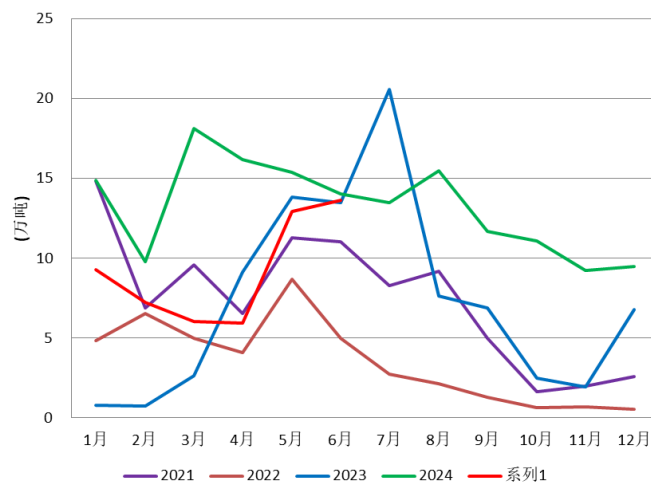
巴西豆/万吨	2024年 8~12月	巴西豆/万吨	2025年 8~12月	美豆/万吨	2024年
可售量	约3400	可售量	约4000	中国采购美豆	约2400
实销量	约3170				
销售至中国	约890	中国需采量	约2200	8~12月采购	约1800
本国采购	约880	本国采购	约900		
销售至其他	约1400	可售至其他	约900		

国内豆粕供需预估

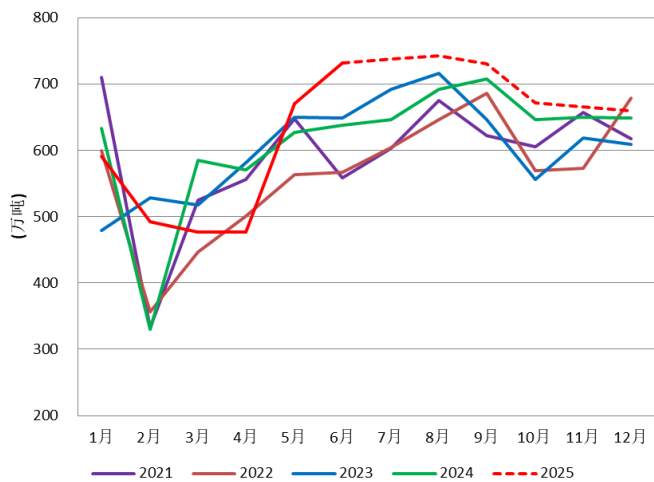
中国豆粕产量预估



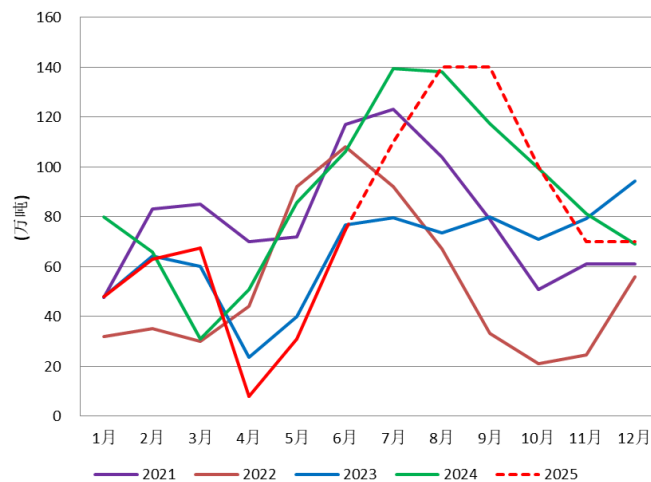
中国豆粕出口预估



中国豆粕国内消费预估

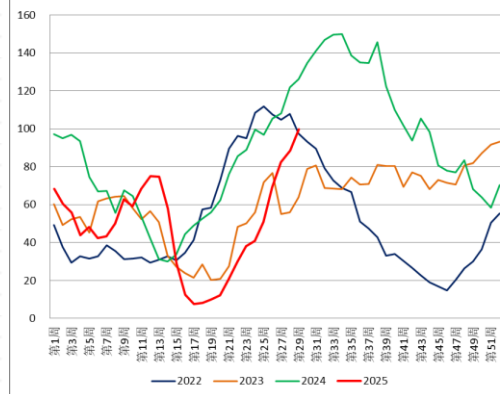


中国豆粕库存预估

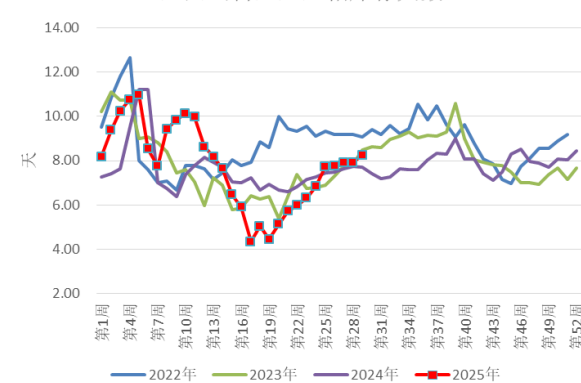


数据来源: Mysteel, 齐盛期货

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

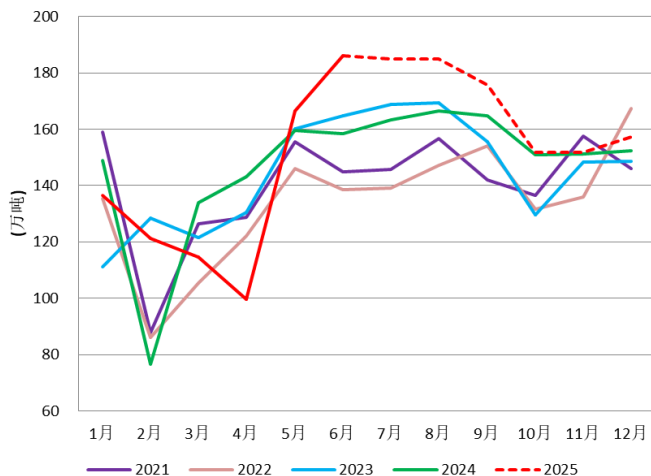
- 油厂压榨处于高峰状态;
- 表观消费较好;
- 持续累库中;
- 盘面走强, 现货基差偏弱运行, M09+ -200~-20元/吨区间水平。



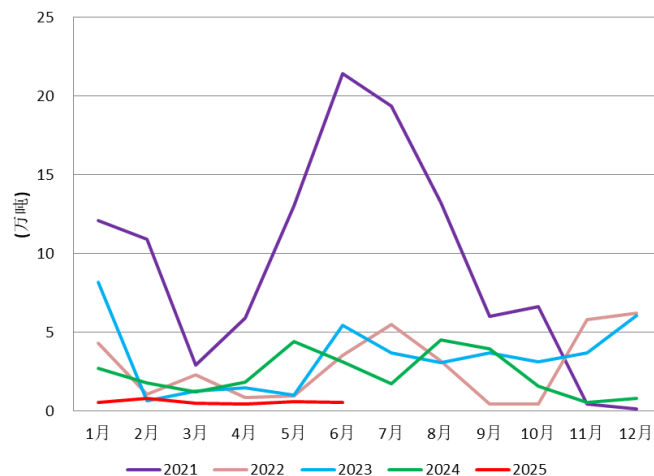
齐盛期货
QISHENG FUTURES

国内豆油供需预估

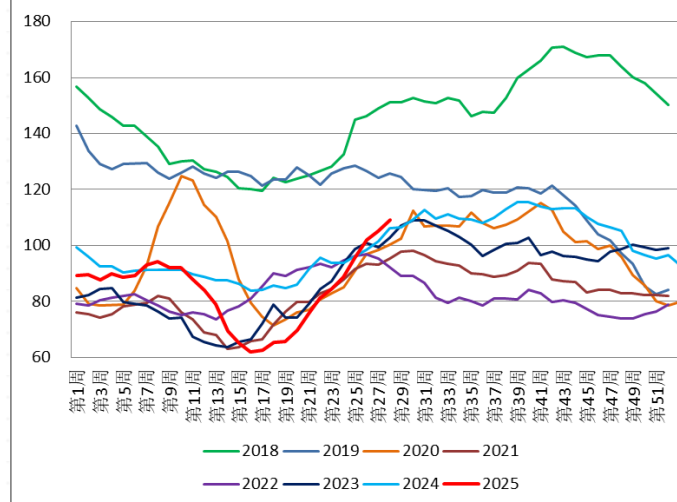
中国豆油产量预估



中国豆油进口预估

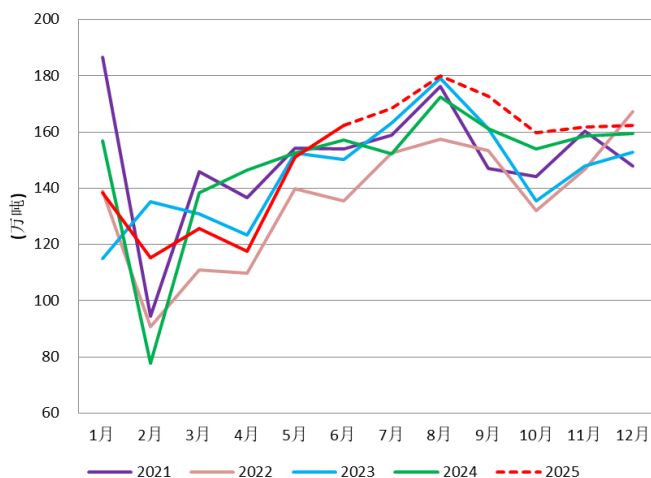


豆油周度库存/万吨

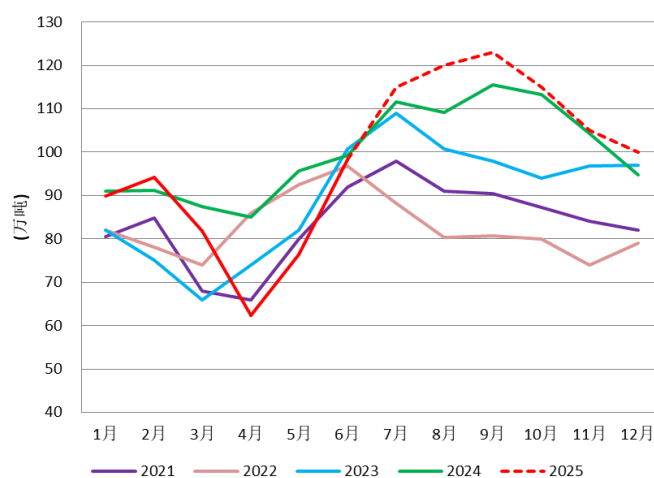


数据来源: Mysteel

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;
- 豆油盘面震荡, 现货基差Y09+40~200元/吨;
- 现货豆棕差约-800元/吨, 倒挂幅度扩大;
- 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%。
- 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，中美双方将在瑞典斯德哥尔摩举行第三轮经贸会谈，中方由国务院副总理何立峰带队，美方由财政部长贝森特参与，重点讨论延长“关税休战”期限、市场准入及稀土出口管制等议题。
- 目前中国进口美豆仍有23%的关税。
- 截至7月初，巴西大豆整体销售进度69.8%，7月预估销售约1200万吨。
- 中美谈判背景下，巴西大豆贴水反复。
- 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；
- 油粕基差偏弱。



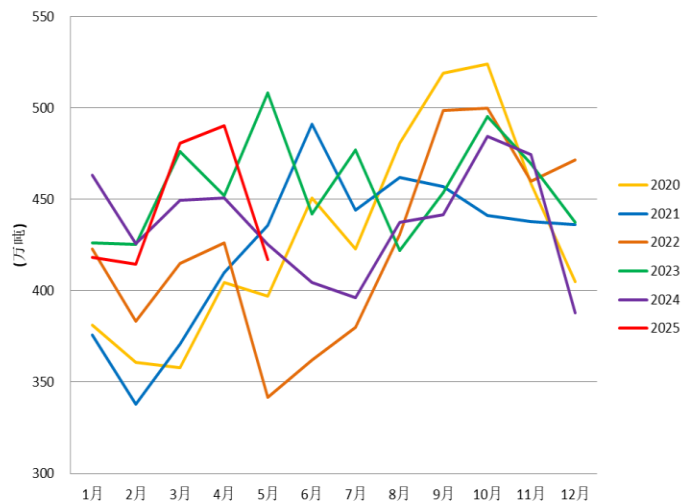


Part three

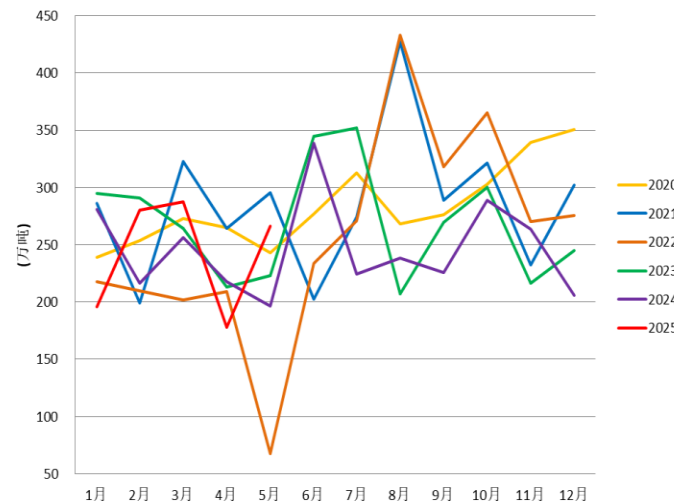
棕 榈 油

印尼棕榈油供需

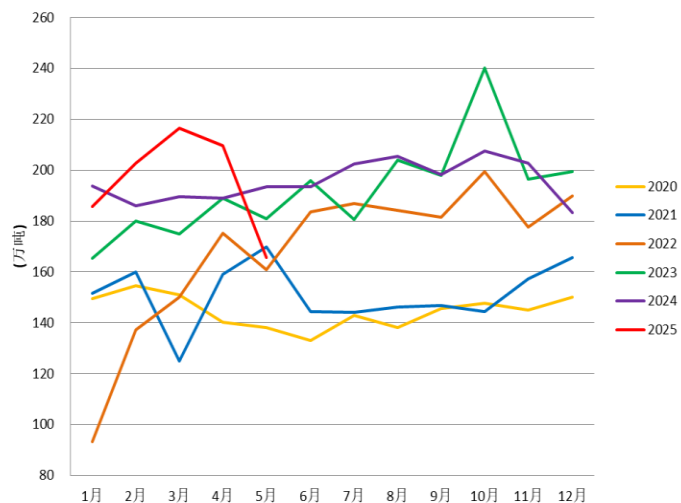
印尼棕榈油产量



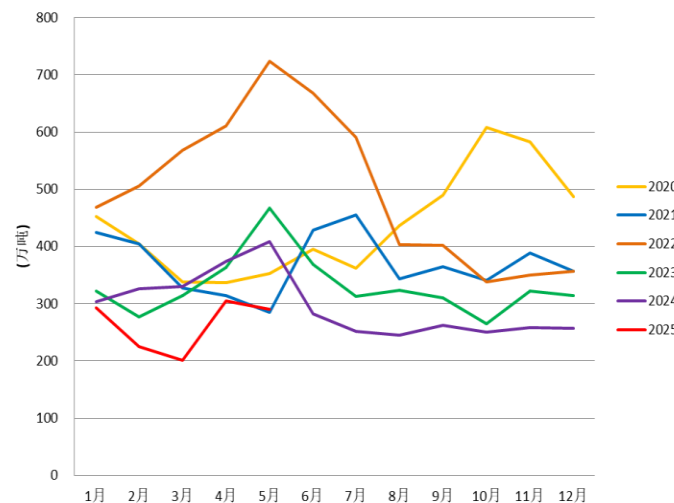
印尼棕榈油出口



印尼棕榈油国内消费



印尼棕榈油库存

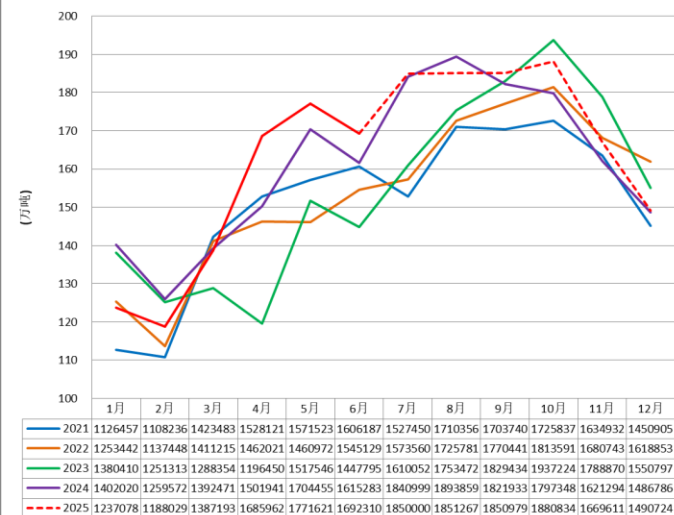


- 印尼棕榈油5月库存小幅回落，推算国内消费下降明显，生柴执行或不及预期；
- 印尼称2026年将实施B50。
- 印尼与美国达成了一项贸易协议，美国对印尼商品的关税税率从32%降至19%。目前印尼仍在争取关税减免。

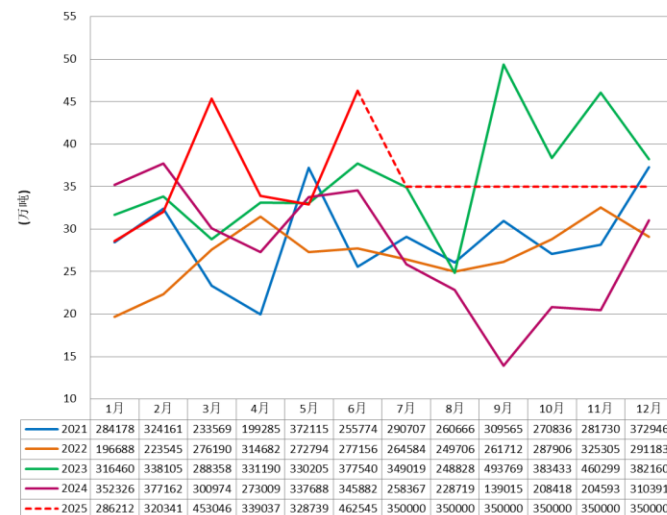
数据来源：GAPKI

马棕油供需预估

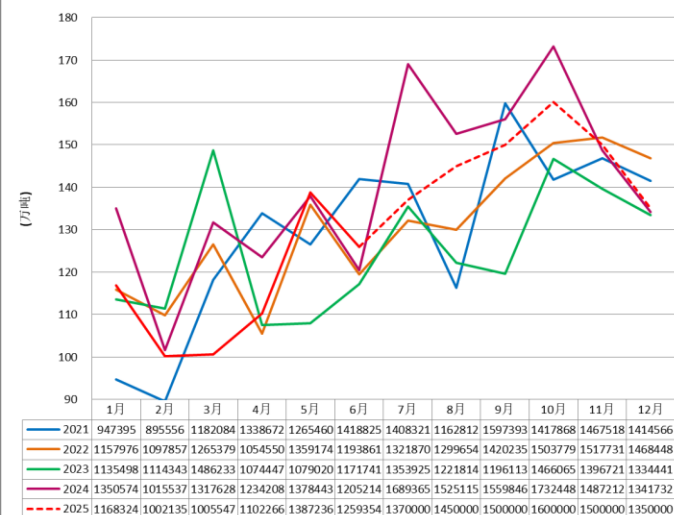
马来西亚棕榈油产量预估



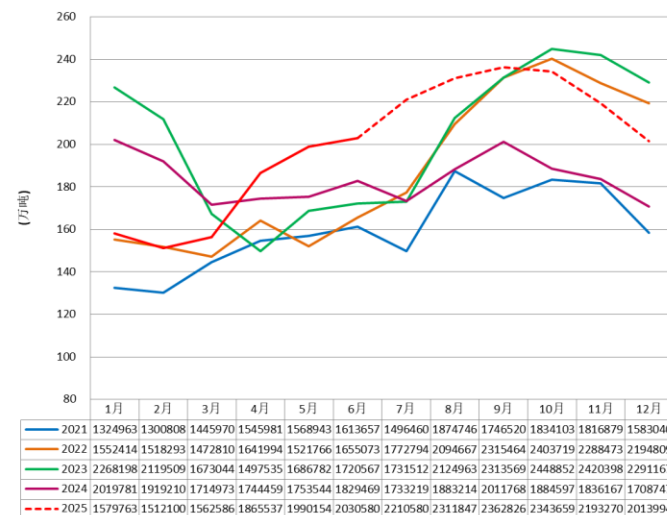
马来西亚棕榈油国内消费预估



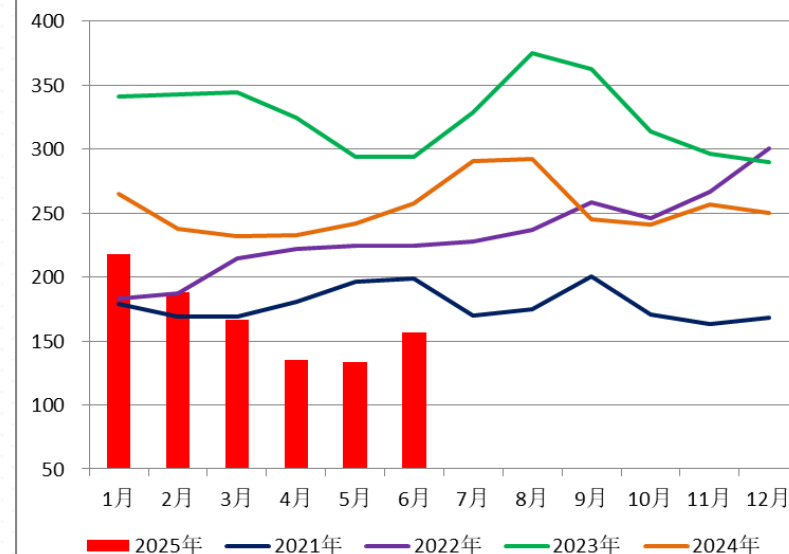
马来西亚棕榈油出口预估



马来西亚棕榈油库存预估



印度植物油库存季节性/万吨



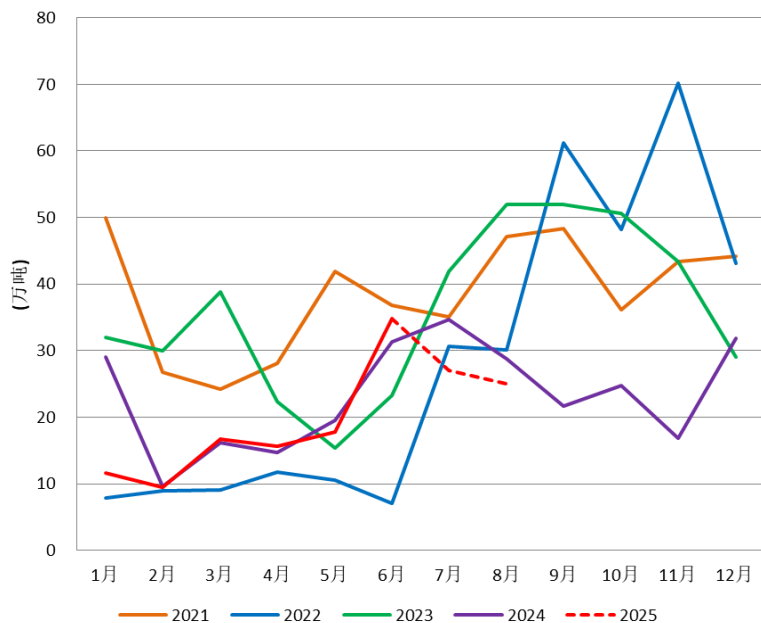
数据来源：SEA

- 印度6月进口植物油约155万吨；
- 印度6月库存增23.5万吨，库存水平仍然偏低；
- 印度今年排灯节是10月20日，后续印度仍有采购需求。

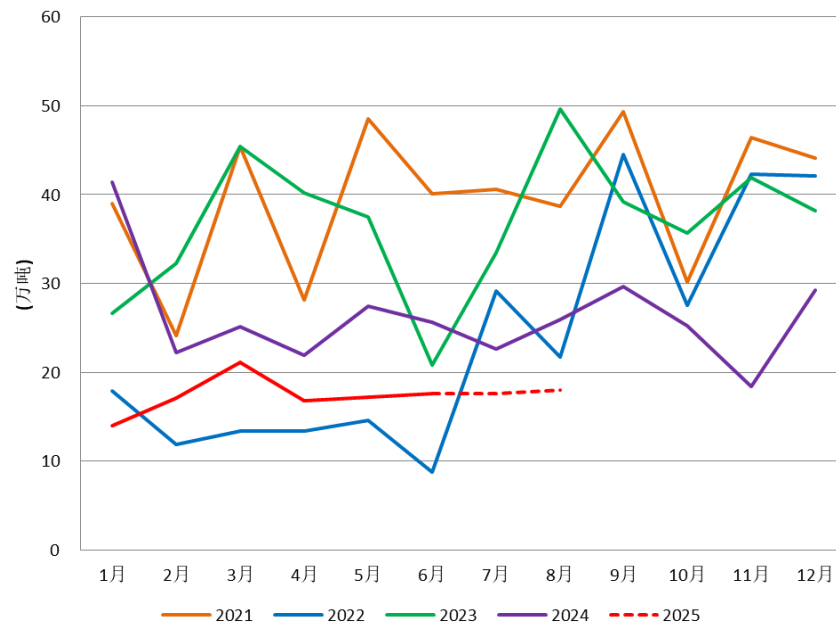
数据来源：MPOB、齐盛期货

国内棕榈油供需预估

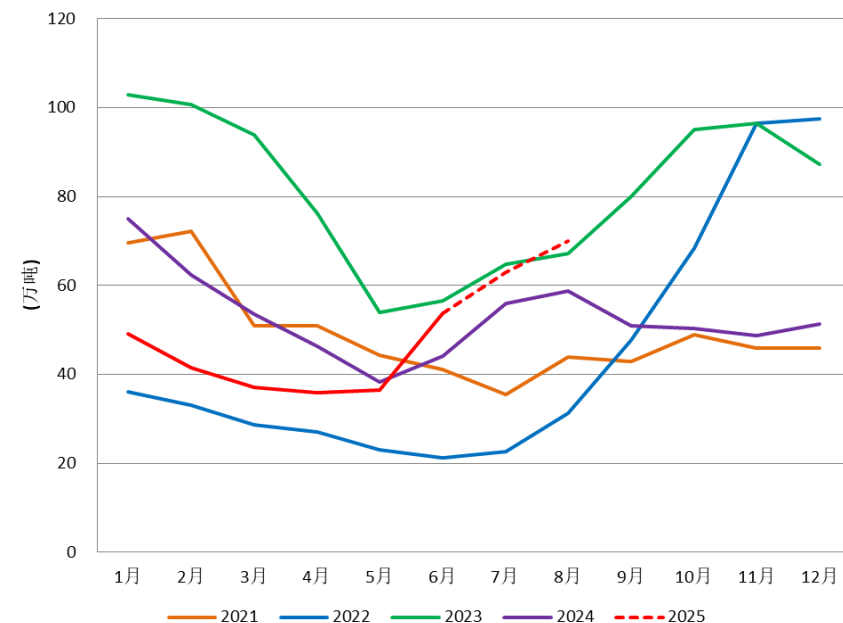
中国棕榈油进口量预估



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

- 进口利润持续倒挂缩窄，盘面走强，基差回落至P09+30~150；
- 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。



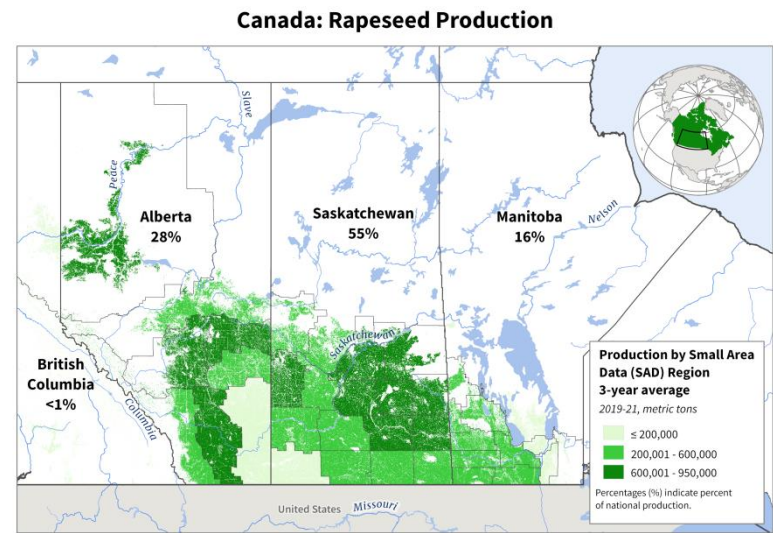
Part four

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

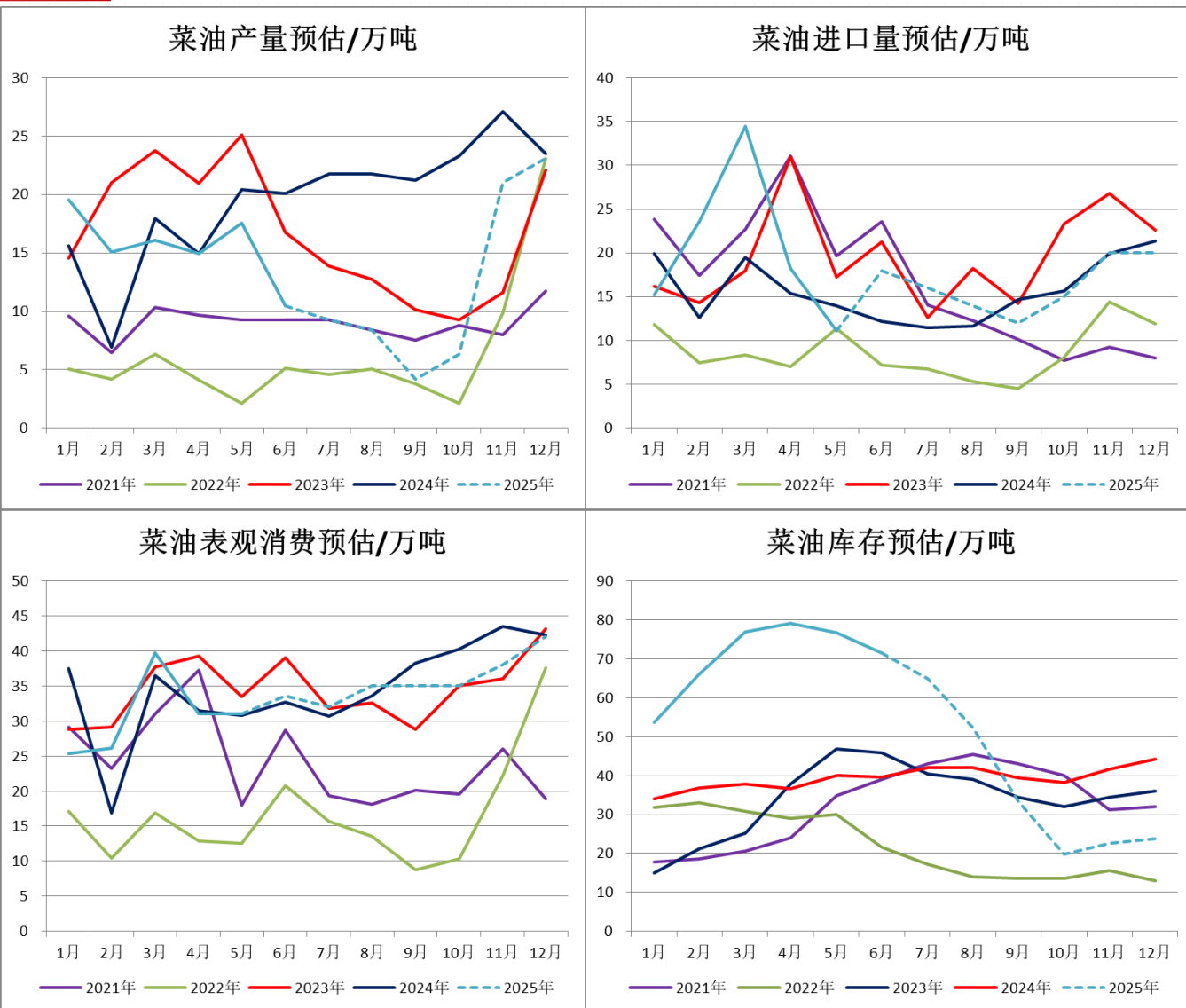


USDA Foreign Agricultural Service
U.S. DEPARTMENT OF AGRICULTURE

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。

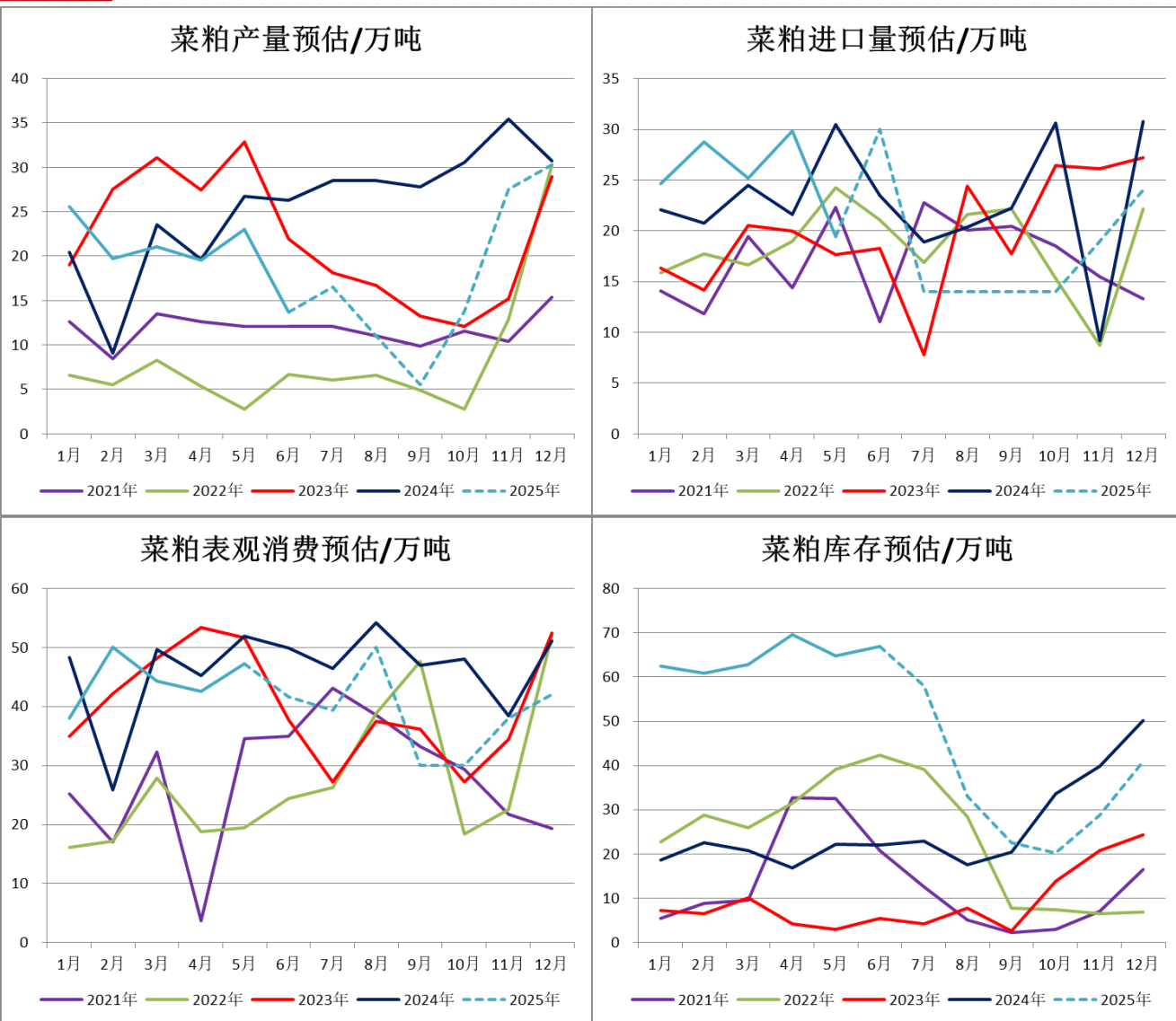
国内菜油供需预估



- 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



数据来源：我的农产品网、海关总署、齐盛期货

- 菜粕库存高位反复；
- 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，降库进程较慢；
- 我国积极寻求豆粕、菜粕等蛋白饲料进口来源，补充供应，给行情带来一定压制。

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。