

油粕跷跷板带来波段行情

2025年6月15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	3048 419
买入	3047 441
最新	3047 结算 3040
涨跌	28 昨结 3019
幅度	0.93% 开盘 3031
总手	1264945 最高 3055
现手	30 最低 3026
涨停	3200 跌停 2838
持仓	2355468 仓差 35509
外盘	638784 内盘 626161
北京	价格 现手 仓差 性质
14:59	3048 19 -14 空平
:46	3047 2 -1 多平
:46	3048 38 -29 空平
:47	3048 11 -11 双平
:47	3048 9 -7 空平
:48	3048 8 -7 空平
:48	3047 65 -59 多平
:49	3048 35 -3 空平
:49	3048 24 -5 空平
:50	3047 77 -33 多平
:50	3047 57 -48 多平
:51	3048 70 -56 空平
:51	3048 61 -51 空平
:52	3048 209 -30 空平

图片来源：博易大师

- 油脂表现偏弱，油粕比走弱，豆粕盘面有所抬升。



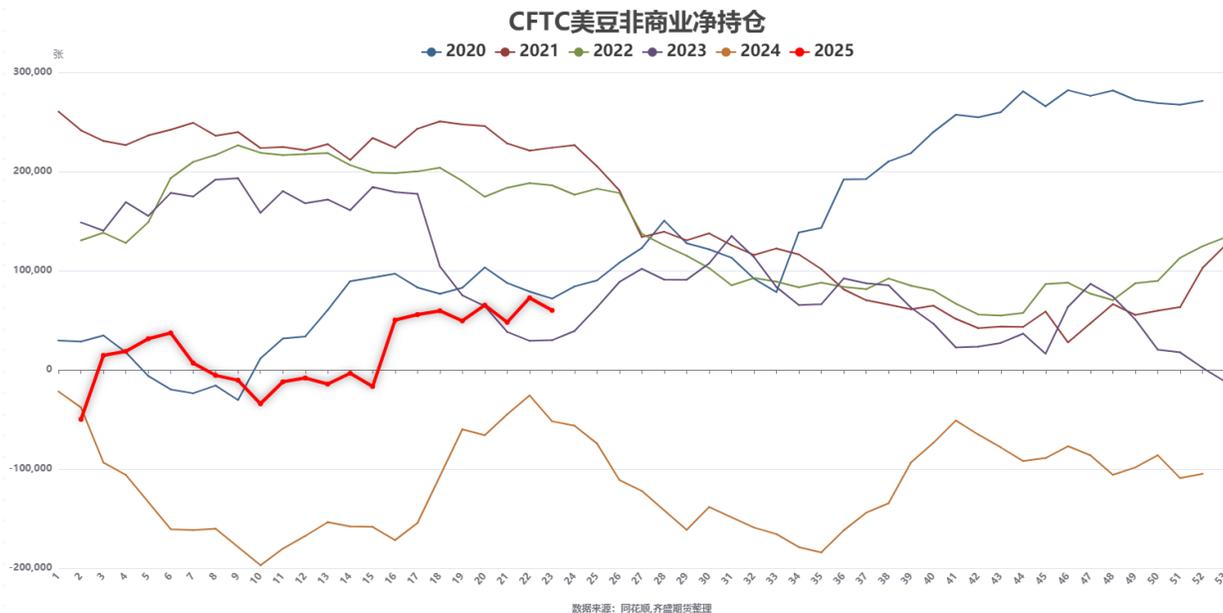
齐盛期货
QISHENG FUTURES



Part two

豆 系

美豆非商业基金净持仓



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10日	-500	0	-2500	0	3000
06月09日	-14500	-2500	-5500	500	-1500
06月06日	4000	3500	3000	-2000	5000
06月05日	4000	6000	2000	-2500	-1500
06月04日	4500	2500	4000	2500	-500

数据来源: 金十期货

- 美豆产区天气炒作期，中美关系缓和，CFTC非商业净持仓维持净多。

美豆供需

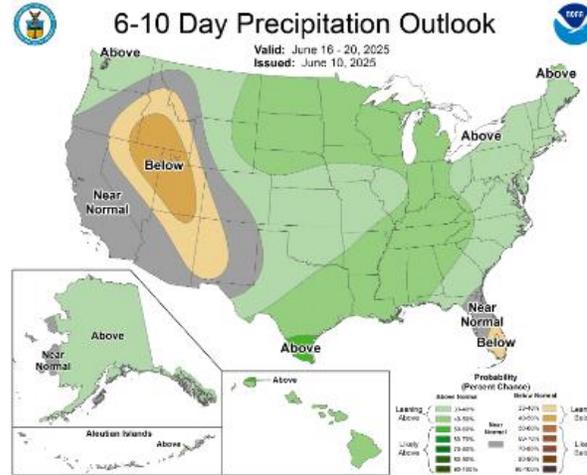
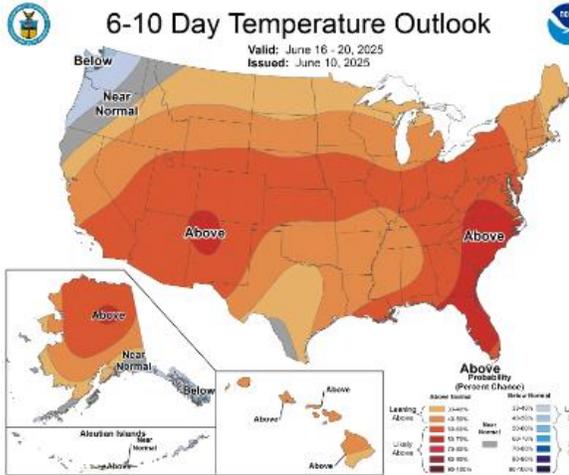
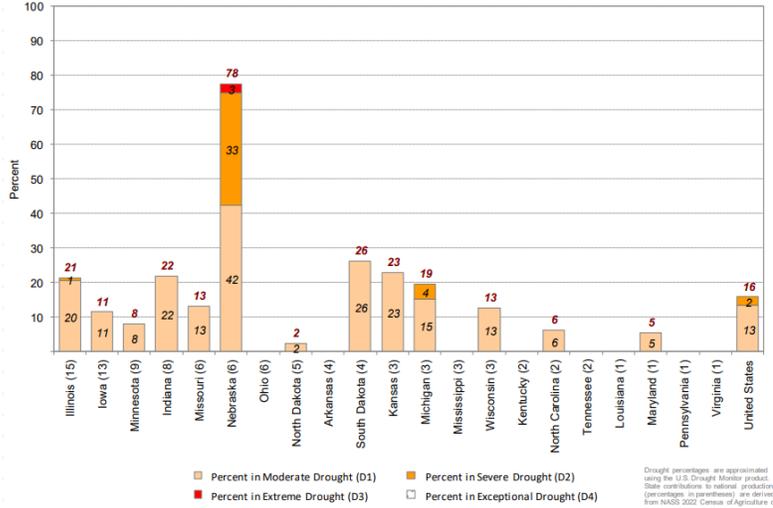
美豆	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26预估
单产	51	51.7/8720	49.6/8750	50.6/8360	50.7/8710	52.5/8350
期初库存	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	9.53
产量	114.75	121.50	116.22	113.27	118.84	118.12
进口	0.54	0.43	0.67	0.57	0.68	0.54
总供应	129.57	128.92	124.36	121.03	128.84	128.19
压榨	58.26	59.98	60.2	62.2	65.86	67.77
国内总消费	60.91	62.89	63.29	65.58	68.96	70.76
出口	61.67	58.57	53.87	46.13	50.35	49.4
总需求	122.58	121.46	117.16	111.71	119.31	120.16
期末库存	6.99	7.47	7.19	9.32	9.53	8.03
库存消费比	5.70%	6.15%	6.14%	8.34%	7.99%	6.68%

数据来源：USDA

- 25/26年度新作底面积、高单产开局，增压榨需求、降出口需求，库销比6.68%，低于24/25年度。受政策影响，需求有较大不确定性。
- 截至5.29（第39周），24/25年度美豆已销售96.6%，快于去年同期的94.1%，剩余销售任务约167万吨，周均销售任务量12.85万吨就能完成任务；
- 新作销售进度慢。

美豆天气

Percent of Soybeans Located in Drought
June 3, 2025



数据来源: NOAA

- 美豆产区干旱面积占比16%，干旱程度不深，但有潜在干旱风险，关注南北达科他、内布拉斯加、明尼苏达；
- 美豆新作播种进度90%，出苗75%，优良率68%。

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%

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%

优良率

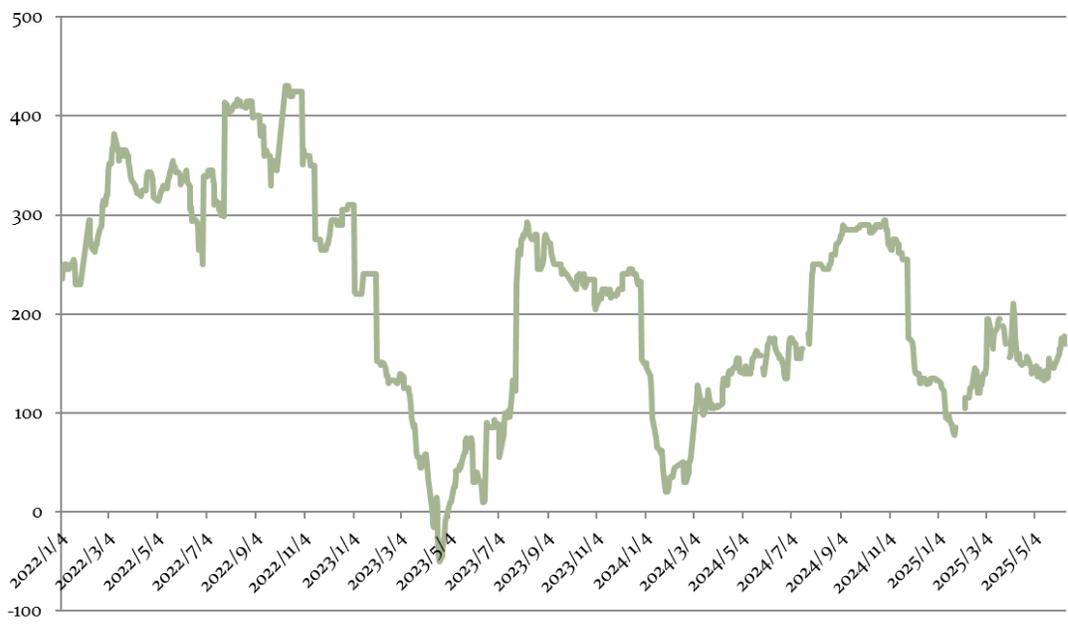
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
起始时间	6月1日	6月7日	6月13日	6月4日	6月10日	6月2日
第1周	70%	67%	70%	62%	72%	67%
第2周	72%	62%	68%	59%	70%	68%

一周出苗率	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26
单产	47.4	51.0	51.7	49.6	50.6	50.7	52.5
第1周	83.33%	30.43%	41.67%	37.50%	47.37%	50.00%	38.89%
第2周	122.22%	47.37%	47.62%	75.00%	57.14%	64.00%	56.67%
第3周	100.00%	66.04%	67.21%	70.00%	73.47%	74.29%	70.83%
第4周	117.24%	80.00%	82.67%	78.00%	84.85%	75.00%	75.76%
第5周	141.03%	89.33%	90.48%	84.85%	89.16%	80.88%	82.89%
第6周	118.33%	94.19%	95.56%	89.74%	94.51%	89.74%	89.29%
第7周	107.79%	95.70%	96.81%	94.32%	95.83%	94.25%	94.25%
第8周	105.88%	98.96%	98.97%	96.81%		96.77%	96.77%
第9周	103.26%			97.96%		97.94%	97.94%

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)

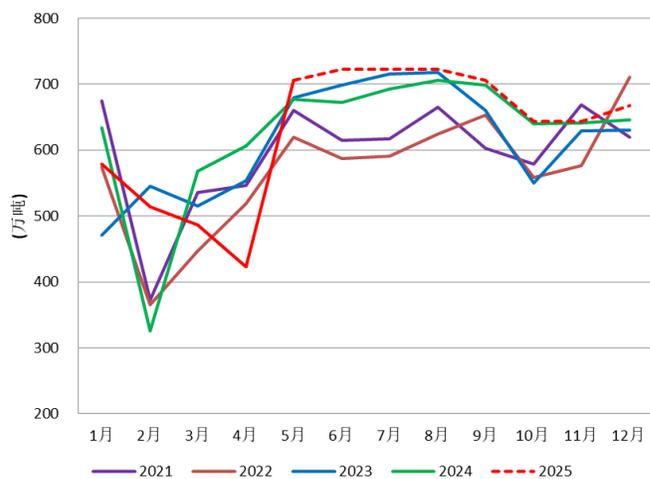


数据来源：我的农产品网

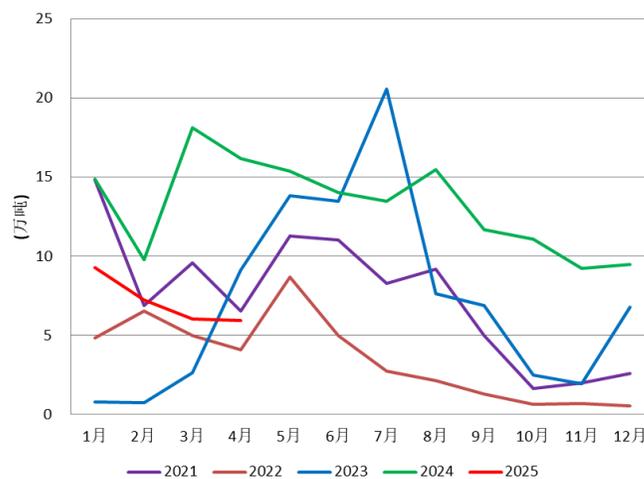
- SAFRAS数据显示，截至6月初，巴西大豆销售进度64%，仍剩余约6200万吨待销售。
- 中美经贸磋商原则上达成协议框架，巴西大豆近月合同贴水报价回落。

国内豆粕供需预估

中国豆粕产量预估



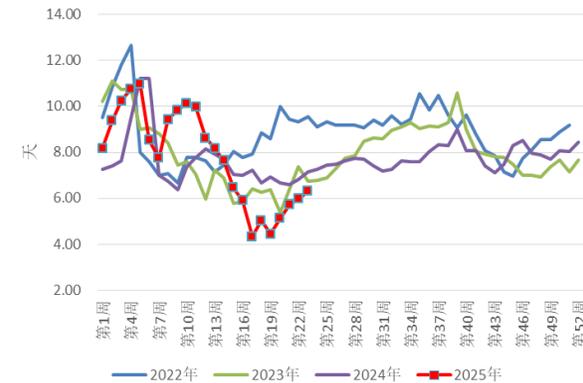
中国豆粕出口预估



豆粕周度库存/万吨

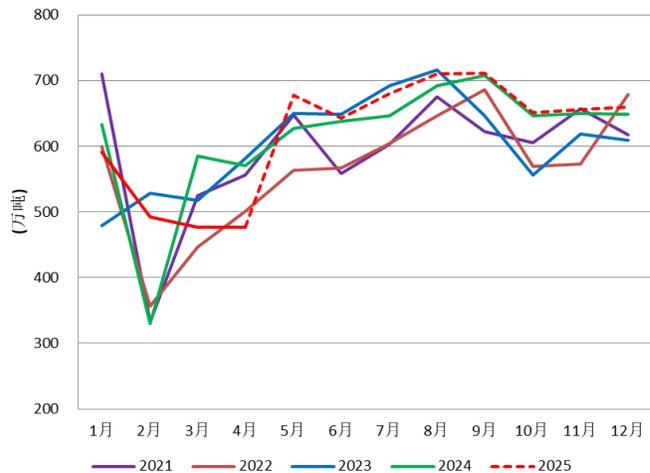


全国饲料企业豆粕库存天数

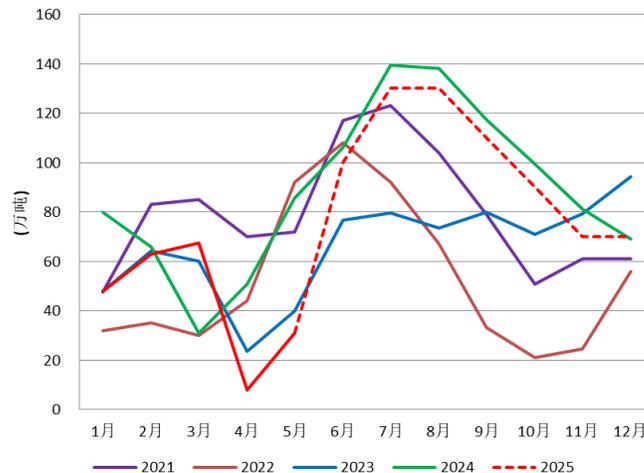


数据来源: Mysteel

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

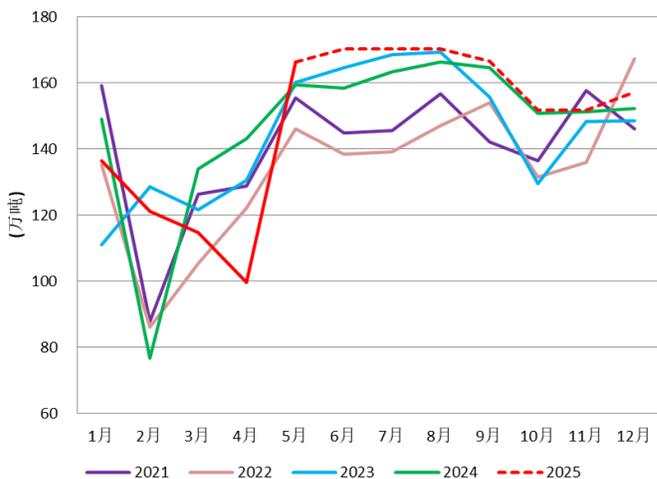
- 大豆到港增多，油厂压榨恢复至高峰期；
- 下游企业基础补库基本完成，现货采购意愿回归平淡；
- 现货基差回落到M09+ -200~-30元/吨区间水平。



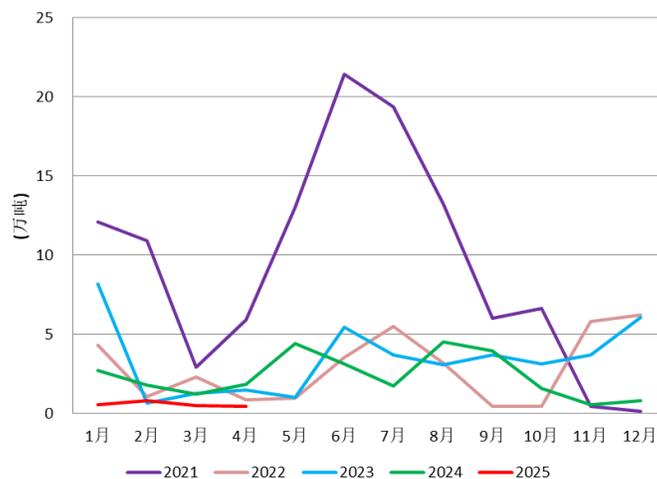
齐盛期货
QISHENG FUTURES

国内豆油供需预估

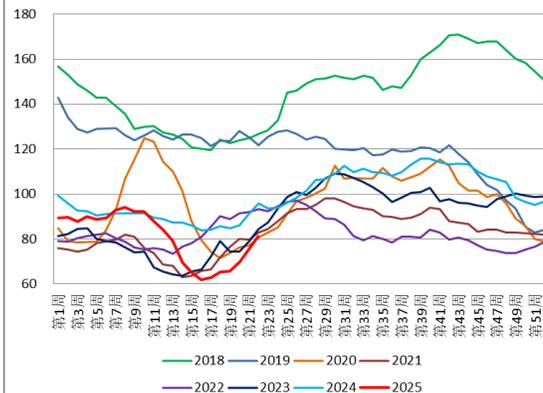
中国豆油产量预估



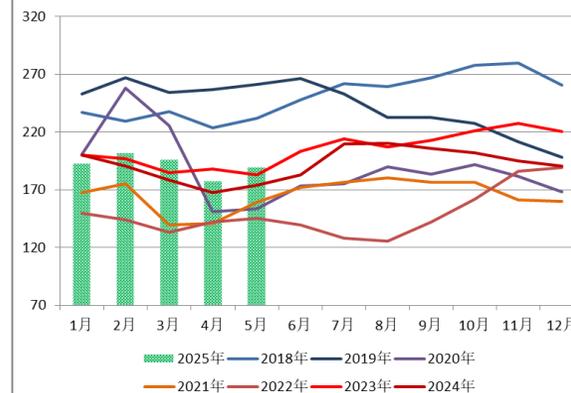
中国豆油进口预估



豆油周度库存/万吨

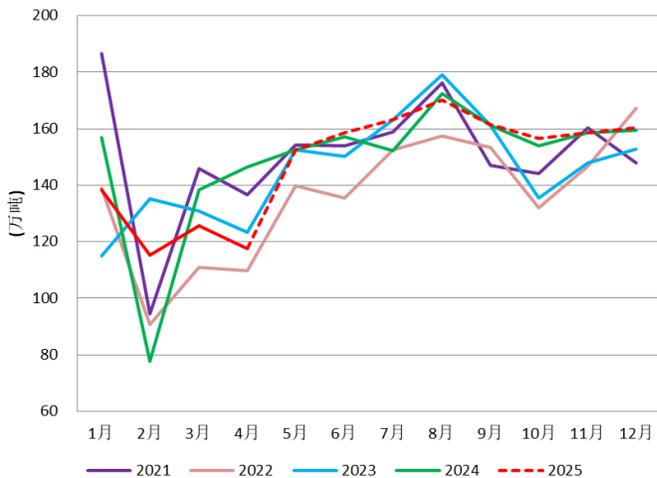


三油库存/万吨

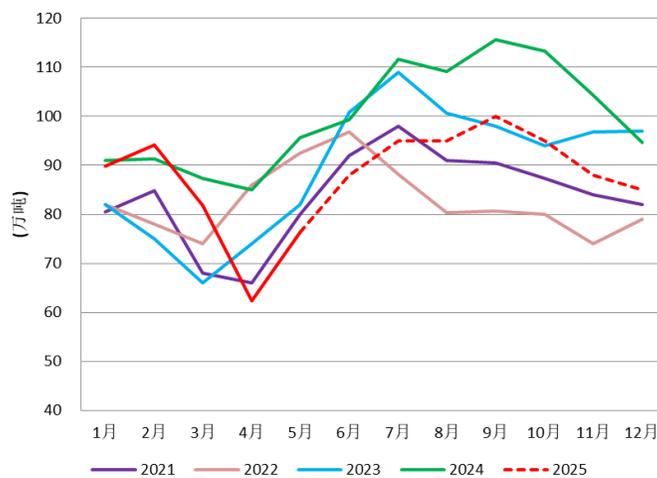


数据来源: Mysteel

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

- 油厂压榨恢复至高峰期;
- 现货基差回落到Y09+210~290元/吨水平;
- 现货豆棕差仍倒挂约400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年度美豆在高单产开局情况下，库销比6.68%，给美豆提供支撑；
- 政策导致的需求不确定性导致美豆供应端炒作有效性降低；
- 中美经贸磋商原则上达成协议框架，仍需等待具体内容发布；
- 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%，仍有一定销售压力，重点关注中国对美豆进口关税是否会降低；
- 大量大豆到港的压力，压制基差，基差下方空间有限，但没有向上驱动。
- 豆粕单边有支撑，叠加油粕比走弱，支撑豆粕反弹；
- 成本端关注政策，供需端暂无驱动，豆粕单边仍可能因油粕比变动而反复；
- 豆油有成本支撑，累库节奏可控，逻辑驱动一般，或维持震荡走势。

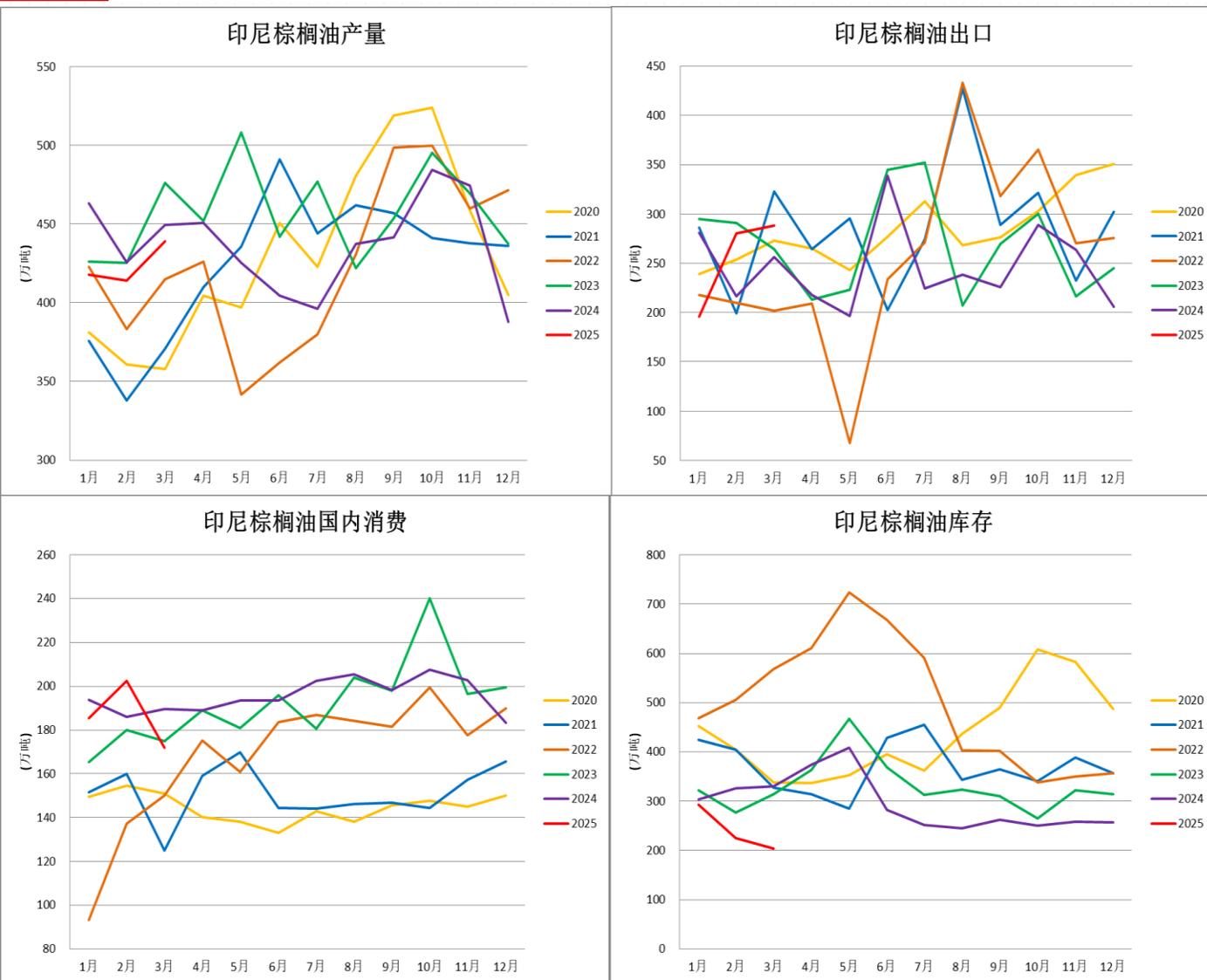




Part three

棕 榈 油

印尼棕榈油供需



- 印尼棕榈油3月继续降库；
- 原油反弹有利于印尼生柴政策执行。

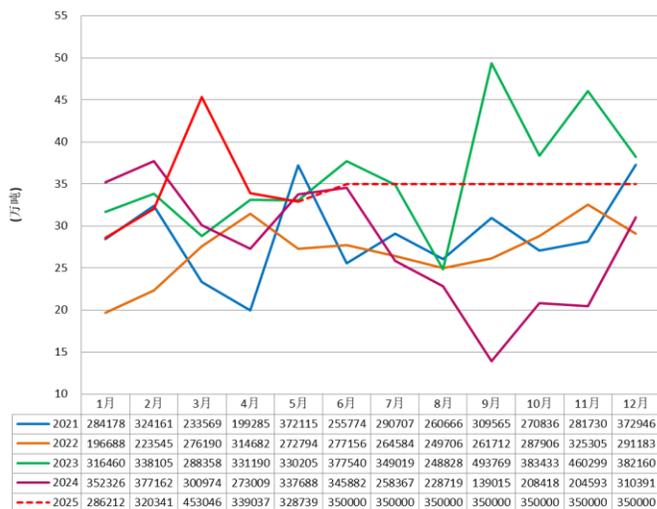
数据来源：GAPKI

马棕油供需预估

马来西亚棕榈油产量预估



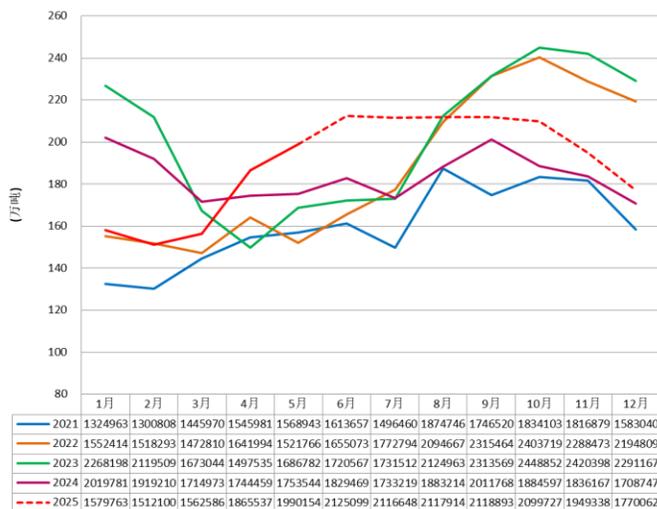
马来西亚棕榈油国内消费预估



马来西亚棕榈油出口预估

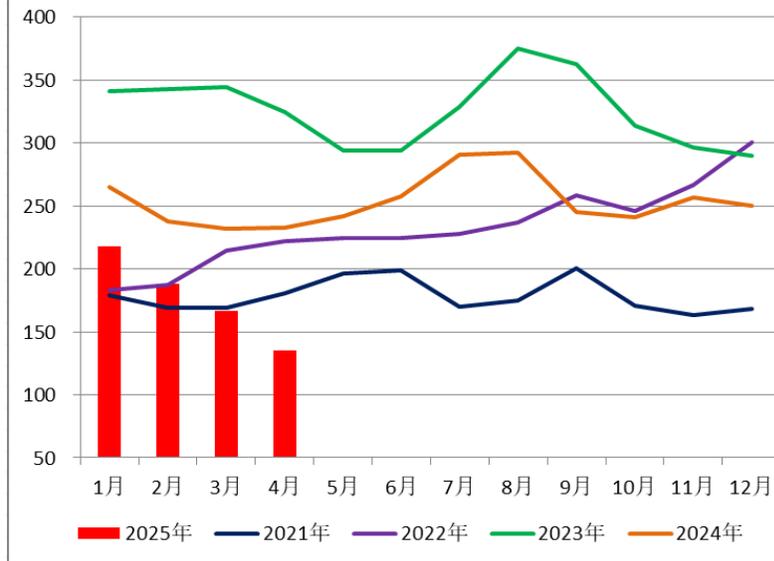


马来西亚棕榈油库存预估



数据来源：MPOB、齐盛期货

印度植物油库存季节性/万吨

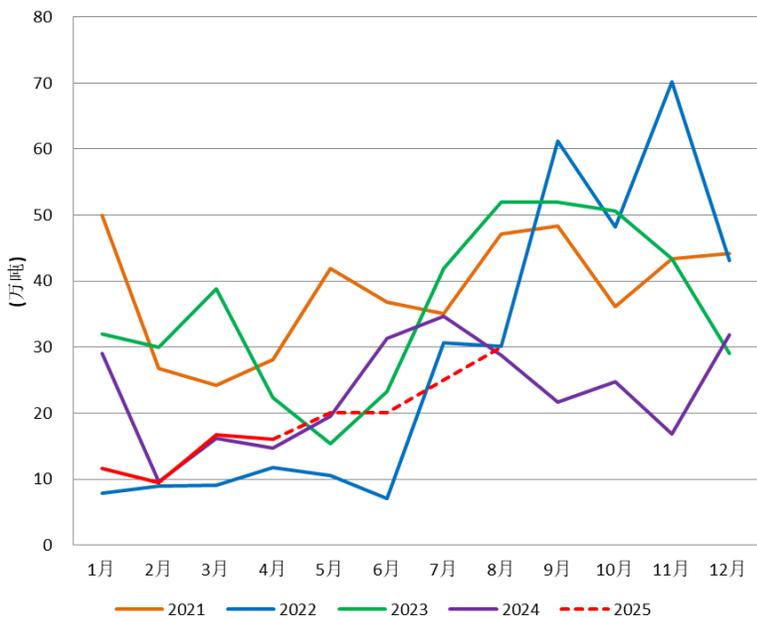


数据来源：SEA

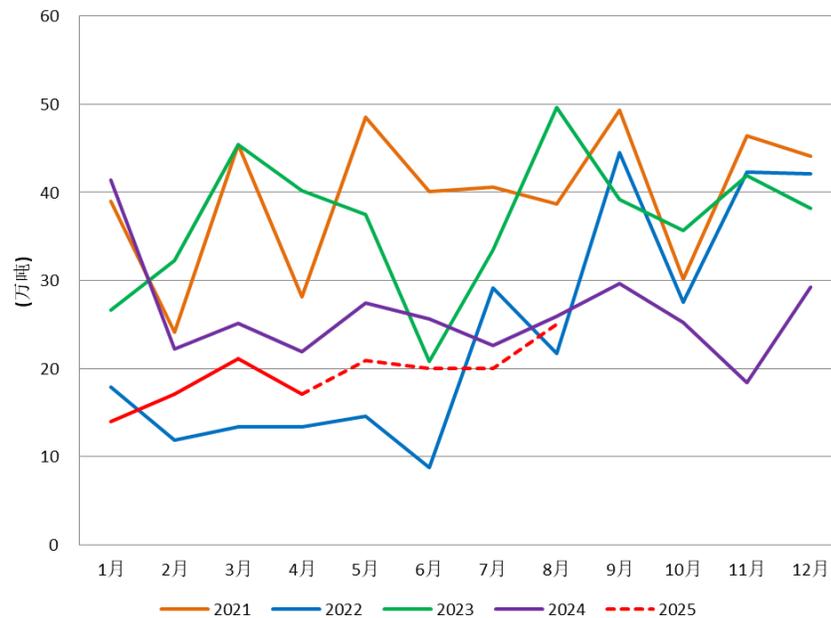
- 南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025年6月1-10日马来西亚棕榈油单产降低16.71%，出油率减少0.1%，产量降低17.24%。
- 船运机构ITS数据显示，马来西亚2025年6月1-10日棕榈油出口量为371,600吨，较上月同期出口的293,991吨增加26.40%。
- 印度食用油库存很低，政府下调毛油进口关税，有利于后续进口采购。

国内棕榈油供需预估

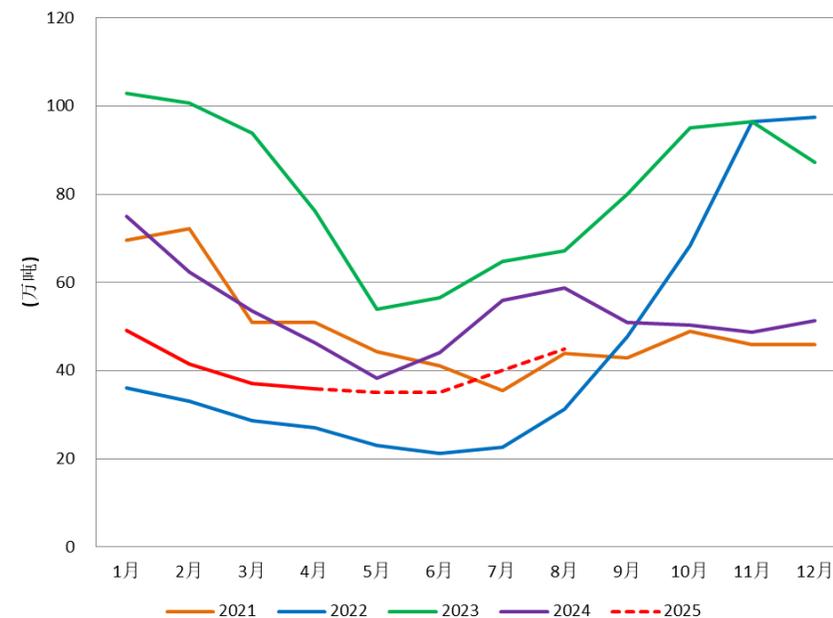
中国棕榈油进口量预估



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

- 由于进口利润持续倒挂，基差P09+320~480；
- 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5月继续累库，6月仍有累库预期，但需要跟踪天气及产量兑现情况；
 - 印度目前库存水平很低，政府调降毛油进口关税，利于后续采购补库，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，国际棕榈油逻辑不共振，仍有反复，国内进口利润倒挂，跟随产地；
 - 利空前置，5、6月受累库影响，或仍反复，波段行情关注产量兑现情况和印度采购情况。





Part four

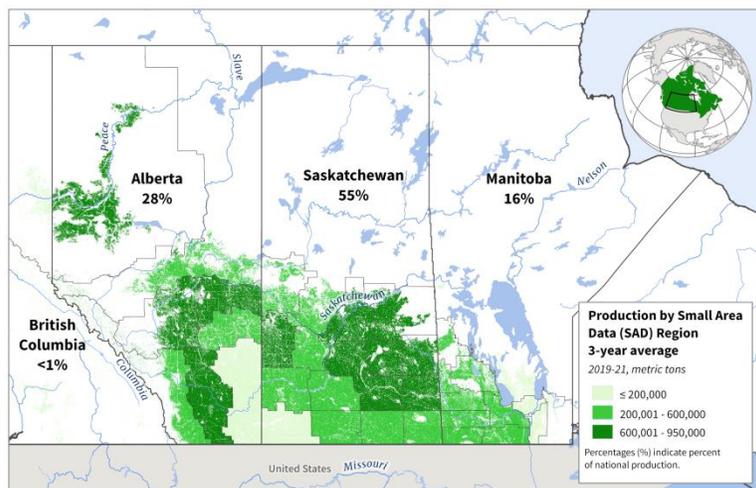
菜 系

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%

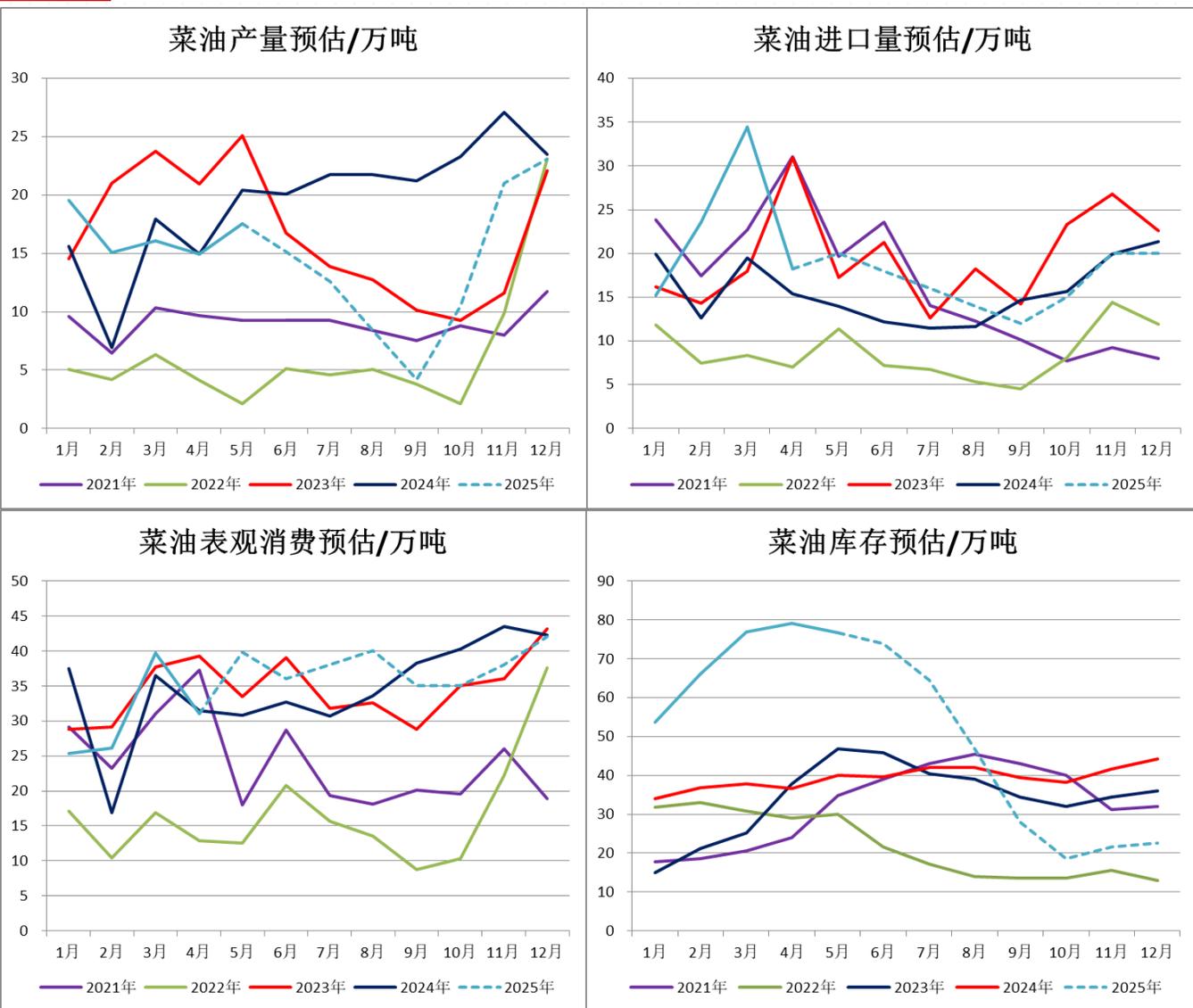
数据来源: USDA

Canada: Rapeseed Production



- 加菜籽旧作剩余供应越来越少，价格有支撑。
- 头号油菜籽产区萨斯喀彻温省过去一周天气依然干燥少雨，春播工作接近尾声。该省的油菜籽播种完成**97%**，上周**83%**，去年同期**93%**，油菜籽优良率为**57.65%**；
- 曼尼托巴省油菜籽播种完成**90%**，上周**76%**；
- 阿尔伯塔省油菜籽播种完成**98.9%**，上周**82.5%**，去年同期**96.3%**。

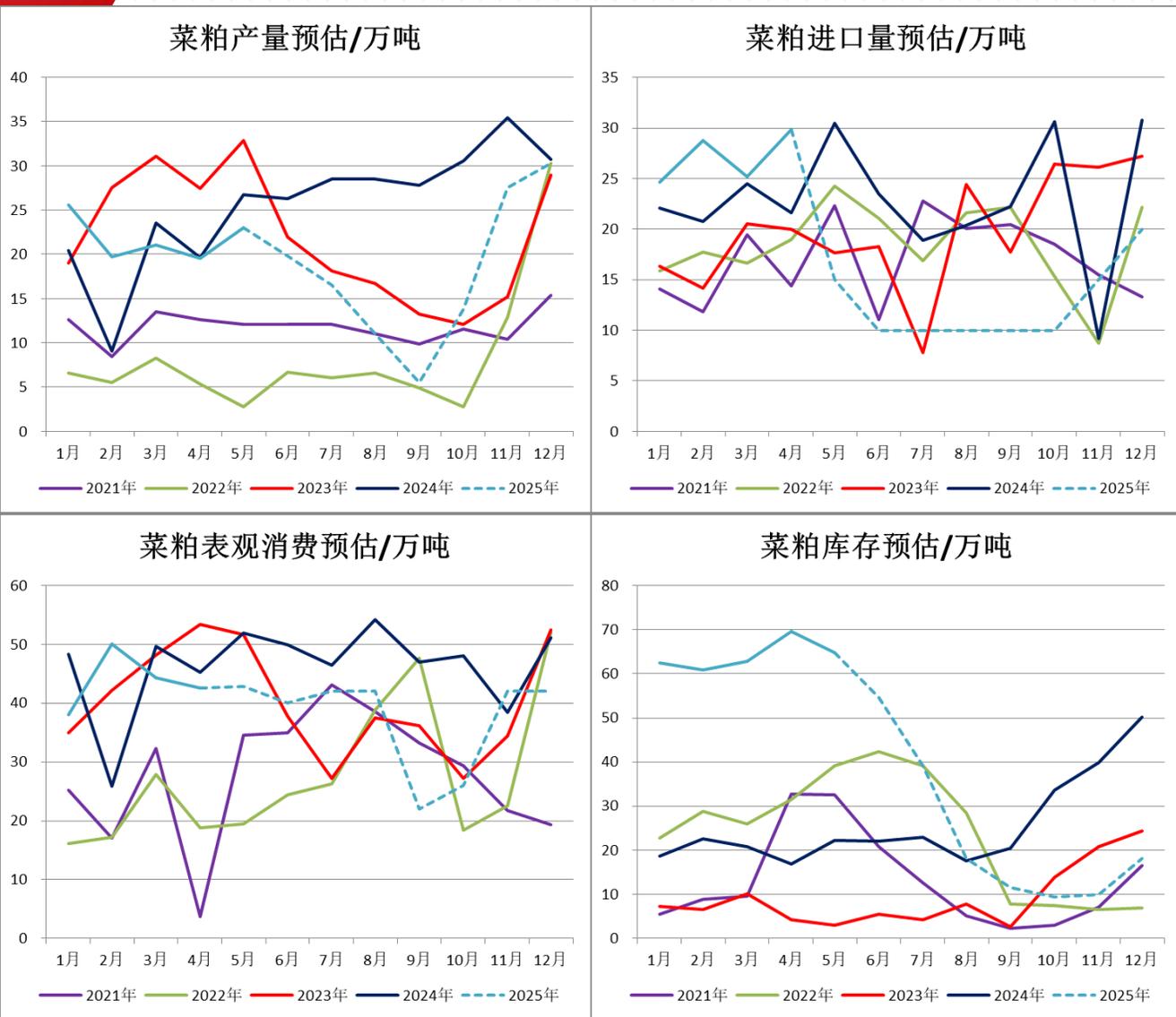
国内菜油供需预估



- 国内菜油开始高位降库；
- 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；
- 加菜籽新作播种进度较快，但优良率偏低，关注天气变化及后续单产调整。

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

- 菜粕高位降库；
- 6月5日WTO会议未能组建专家小组，相关议题将在6月底再次讨论，会议后中加双方决定恢复正常对话，释放经贸关系缓和信号；
- 加菜籽旧作供应有限，价格坚挺，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。

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，但优良率一般，跟踪关注单产调整，及8、9月份加菜籽新作衔接情况；
 - 加菜籽价格受到新作供需、美国生柴政策和中美经贸关系影响。
-
- 菜油库存结构，目前进口菜油占比更高，定价对标进口菜油价格更合理，后续有降库预期；
 - 菜粕后续有降库预期，豆菜粕价差或会走缩；
 - 关注6月底中美相关问题讨论情况。



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。当日，加拿大还宣布了将于10月22日对自华进口钢铝制品正式加征25%附加税的最终产品清单。
- 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）征收附加税措施的请求。
- 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，会后双方总理通话，释放经贸关系缓和信号，决定于6月底再行讨论。



中加贸易争端发展

- 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的翻版、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。

