

农产品组

外盘提振油脂，粕需求支撑

研究员：陈浩

期货从业证号：F0265695

投资咨询证号：Z0002750

地址：杭州市拱墅区万寿亭 13 号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

南美丰产与库存压力下博弈

2026. 1. 5

油承压去库，豆粕成本支撑

2025. 12. 22

豆粕基本面依然偏弱

2025. 12. 15

豆粕静待 USDA 和 MPOB 驱动

2025. 12. 8

豆粕供应充裕但有支撑

2025. 12. 1

豆粕成本支撑与供需博弈

2025. 11. 24

USDA 报告预期兑现后美豆缺乏进一步驱动

2025. 11. 17

豆粕博弈需求，油脂承压供应

2025. 11. 10

高位库存与政策预期博弈

2025. 11. 3

油脂缺乏利多驱动，豆粕外盘提振短期或反弹

2025. 10. 27

油强粕弱延续，聚焦中美谈判与出

行情回顾：

国内油脂期货整体走强，棕榈油领涨，此轮上涨主要受马来西亚棕榈油减产、出口需求预期增强以及美国生物燃料政策利好提振。豆粕期货则震荡运行，巴西大豆丰产预期与国内供应充足限制其涨幅。

一、基本面跟踪

1) 外盘大豆供需：美国周度出口销售净增 244.6 万吨创年度最高，对中国出口显著增长；供应面，巴西大豆丰产压力持续，但 1 月收割进度偏慢（仅完成 0.6%）延缓供应压力。美国强劲出口需求与南美天气风险可能继续提供支撑，但巴西大豆预计 3 月大规模上市将限制上行空间。市场将密切关注美生燃料政策及巴西收割进度。若南美天气无重大异常，全球高库存仍将压制价格反弹幅度。

2) 东南亚棕油。1 月上半月马来产量环比下降 16%-18.42%，进入季节性减产周期；1 月 1-20 日出口量环比增长 8.64%-11.38%，印度斋月备货需求显现；美可能于 3 月初敲定生物燃料掺混新政提振油脂生物柴油需求预期。印尼确认自 3 月 1 日起上调棕榈油出口费，促使国际买家提前采购。东南亚减产持续，印尼出口税费上调前的采购需求支撑，以及美国生物燃料政策明朗化可能带来的外溢效应。

3) 国内供需：国内大豆港库存高位，截至 1.16，全国港口大豆库存 772.1 万吨，环比上周减少 30.70 万吨；同比去年增加 81.22 万吨。JCI 数据，第 3 周大豆压榨量 209.02 万吨，周增 5.36%，同比降幅 6.04%。预计第 4 周，油厂开机率将呈现进一步回升态势。

Mysteel 数据，截至 1.16，全国主要地区豆粕库存 94.72 万吨，周减少 9.68 万吨，减幅 9.27%，同比增 39.05 万吨，增幅 70.15%；未执行合同 498.48 万吨，周减 42.38 万吨，减幅 7.84%，同比增 133.88 万吨，增幅 36.72%；

三大油脂商业库存总量 198.54 万吨，周减 2.92 万吨，跌幅 1.45%；同比去年涨 12.42 万吨，涨幅 6.67%。其中，全国重点地区豆油商业库存 96.33 万吨，周减 6.18 万吨，降幅 6.03%。同比增 6.74 万吨，涨幅 7.52%；棕油商业库存 74.61 万吨，周增 1.01 万吨，增幅 1.37%；同比增 26.43 万吨，增幅 54.86%。全国主要地区菜油库存总计 27.6 万吨，周增 2.25 万吨。

二、结论及操作建议

油脂：马棕油 12 月产量符合预期，出口略超预期，305 万吨高库存压力已部分消化，1-2 月产地季节性减产，叠加印度斋月及国内春节备货预期提振全球需求，库存拐点或渐近。美豆油库存偏低，市场预期美国环保署将很快发布生物燃料政策。印尼取消今年原计划推出的 B50 生物柴油计划，不过印尼政府出手整治非法种植园或影响产量。国内大豆供应充裕，油厂开机率回升高位，油脂供应依然充裕，国内节前补库陆续展开，国际原油反弹提振油脂，预计油脂震荡偏多，但远期市场仍受南美大豆丰产带来的供应宽松预期压制，价格上涨空间受限，关注南美大豆产区天气及马棕油产销变化风险。

粕类：因美豆出口预期被 USDA 下调，美豆库存升至 3.50 亿蒲。全球大豆库存增至 1.2441 亿吨，主因巴西等地地产量增加，供应宽松，中加谈判取得进展利空菜系。不过最新数据显示，美国大豆出口销售及国内大豆压榨需求强劲。巴西大豆创纪录丰产前景明朗，收割进程加速，阿根廷主产区干旱影响持续抬头，大豆优良率连续下调。国内油厂开机率回升高位，但豆粕基差已经从元旦前的负值逐步修复至平水附近，春节临近推动下游饲料企业备货需求，油厂豆粕库存连续下降，未来两个月进口大豆到港量偏低，豆粕库存有继续降低的可能，预计豆粕震荡偏多，春节前市场焦点将集中在南美天气、大豆到港节奏及春节物流效率等。

豆二：全球大豆供应宽松，因市场对美豆出口担忧，美对华大豆销售缓慢仍是市场关注焦点，南美丰产预期强烈，不过阿根廷一些大豆产区面临干旱影响。国内进口大豆到港季节性下滑，但大豆供应宽松，下游节前备货陆续展开为需求带来提振，预计豆二震荡偏多，关注南美大豆产区天气、中美贸易进展等不确定性风险。

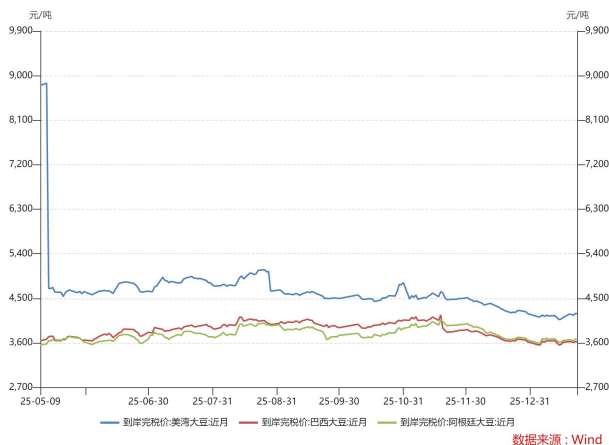
三、风险因素

1、南美大豆产区天气。2、中美贸易实质性进展。3、马棕油产销。4、B40/45 政策执行情况。

一、大豆及棕油国际贸易跟踪

图 1：三大产区豆到岸完税价

单位：元/吨



数据来源：wind 新世纪期货

图 3：阿根廷大豆优良率

大豆：优良率：阿根廷（周）

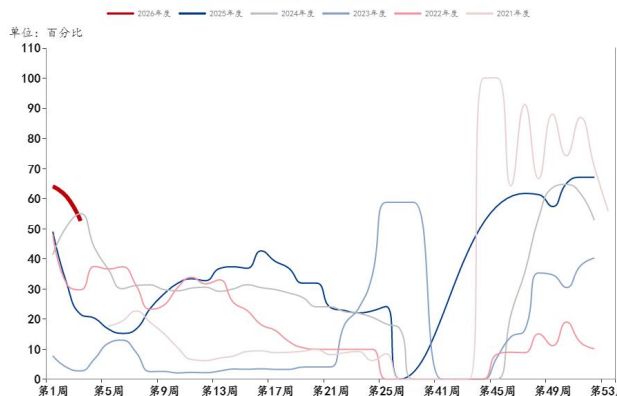
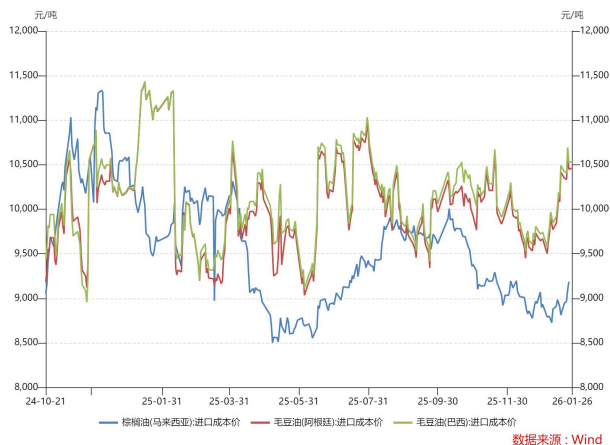


图 2：豆油、棕油进口成本

单位：元/吨



数据来源：wind 新世纪期货

图 4：巴西大豆收割进度

巴西农业部：大豆：成熟期作物：收割率：巴西（日）

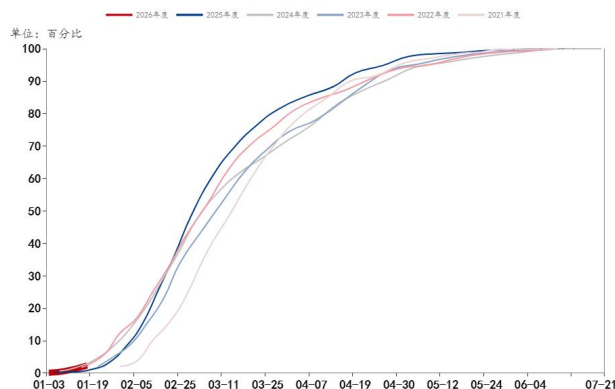
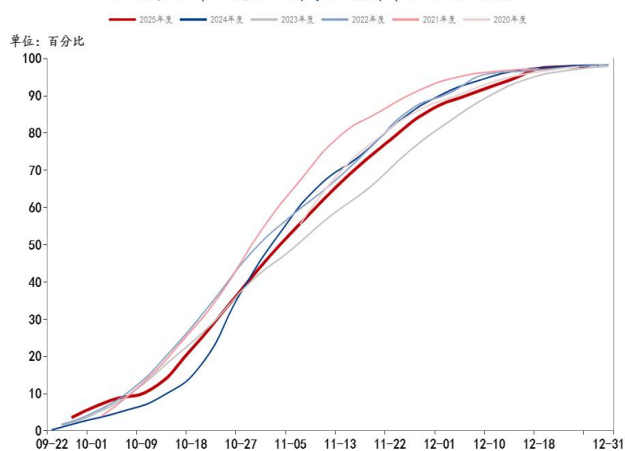


图 5: 巴西大豆播种率

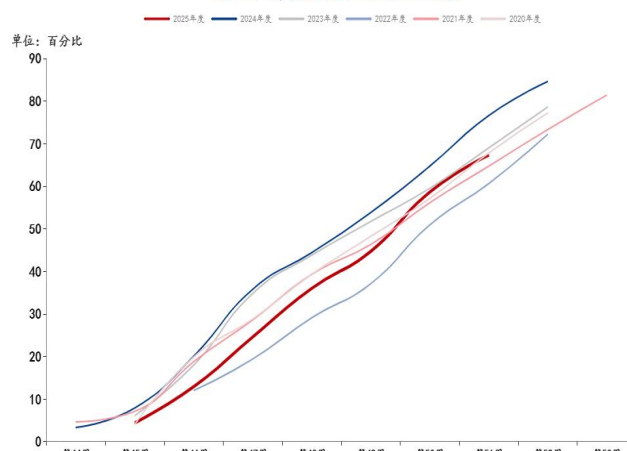
巴西农业部: 大豆: 种子: 播种率: 巴西 (日)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 6: 阿根廷大豆播种进度

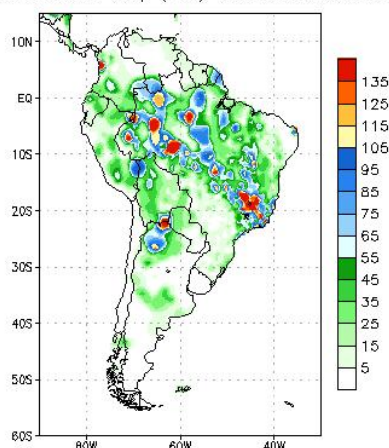
大豆: 种植进度: 阿根廷 (周)



数据来源: NOAA 新世纪期货

图 7: 南美 7 天总降水量(毫米)

7-day Accumulated Precp (mm) 18JAN2026-24JAN2026

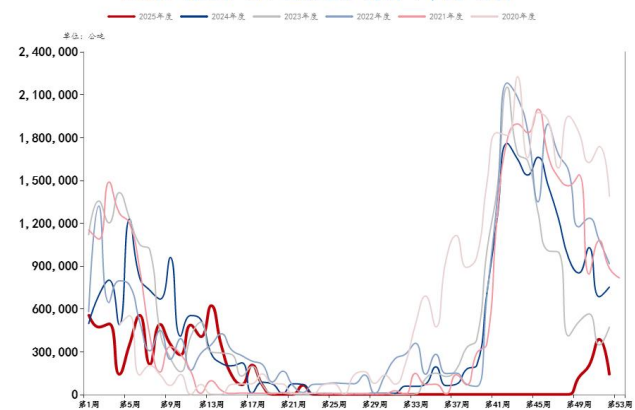


Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis

数据来源: NOAA 新世纪期货

图 9: 美豆出口中国周度量 单位: 万吨

USDA: 大豆: 出口检验量: 美国→中国 (周)

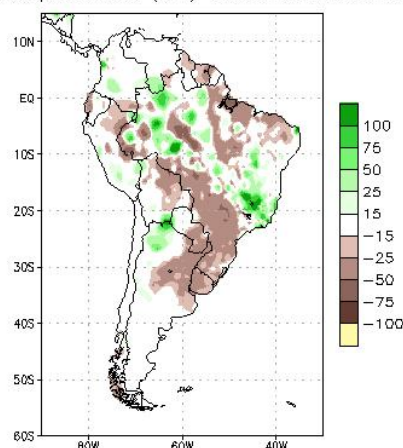


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 11: 美豆出口量周度值 单位: 万吨

图 8: 南美 7 天降水异常(毫米)

7-day Precp Anomalies (mm) 18JAN2026-24JAN2026

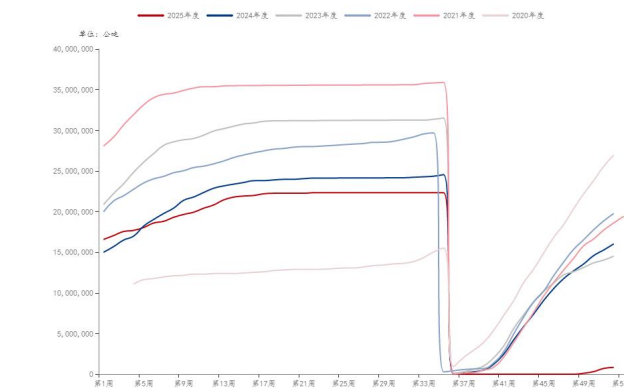


Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis
Climatology (1991-2020)

数据来源: NOAA 新世纪期货

图 10: 美豆累计出口中国数量 单位: 万吨

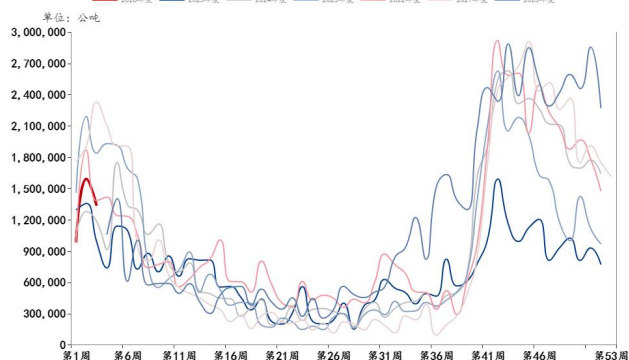
USDA: 大豆: 出口检验量: 美国→中国 (周)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 12: 美豆出口累计值 单位: 万吨

USDA: 大豆: 出口检验量 (周)

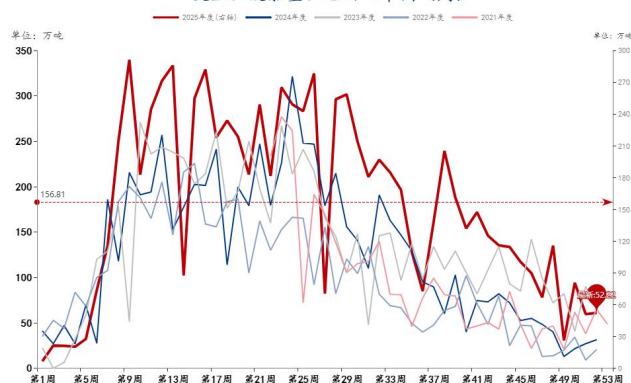


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 13: 巴西大豆周度装船

单位: 吨

大豆: 发船量: 巴西→中国 (周)

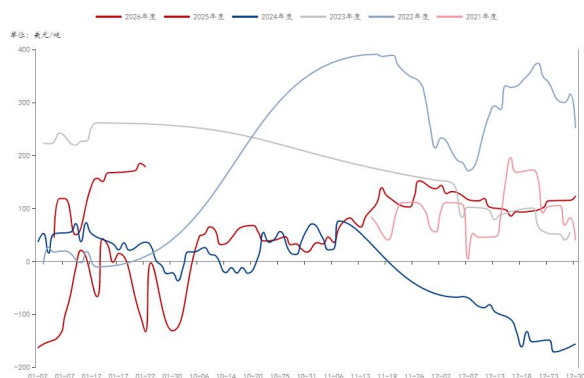


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 15: 豆油-24 度棕榈油 FOB 差

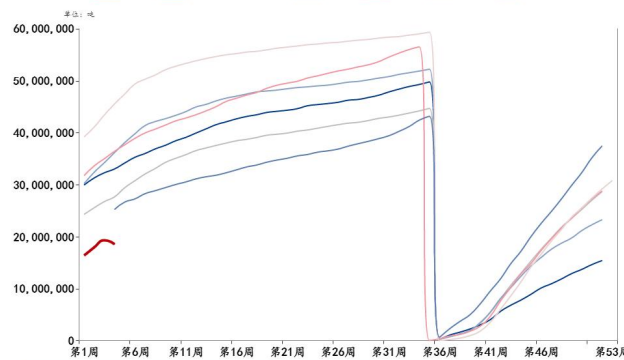
单位: 美元/吨

豆油-棕榈油 FOB 价差



数据来源: Mysteel 新世纪期货

USDA: 大豆: 出口检验量累计值: 美国 (周)

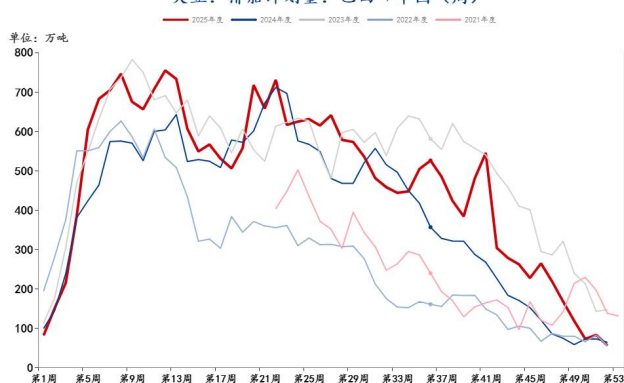


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 14: 巴西发往中国大豆排船计划量

单位: 万吨

大豆: 排船计划量: 巴西→中国 (周)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 16: POGO 价差

单位: 美元/吨

POGO 价差



数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

二、油脂油料基本面数据

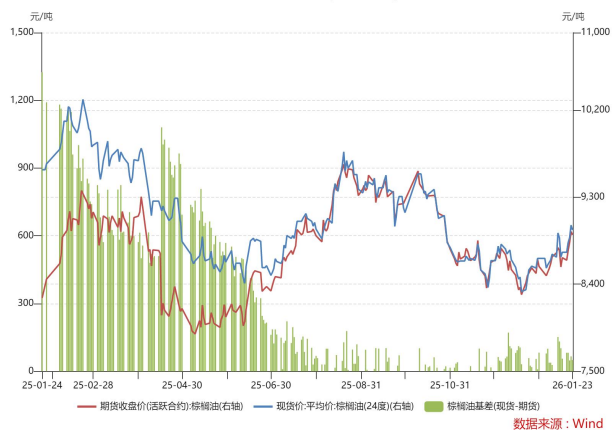
图 17: 国内棕榈油活跃合约基差

单位: 元/吨

图 18: 国内豆油活跃合约基差

单位: 元/吨

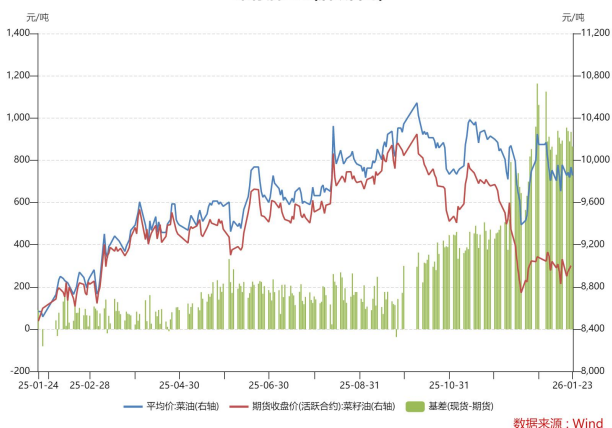
国内棕榈油基差(活跃合约)



数据来源: wind 新世纪期货

图 19: 国内菜籽油活跃合约基差 单位: 元/吨

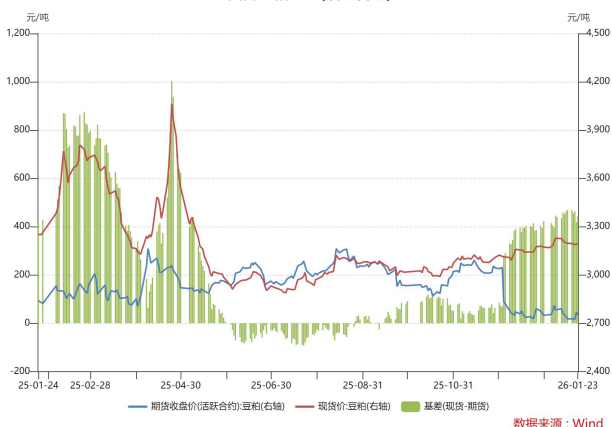
菜籽油基差(活跃合约)



数据来源: Wind 新世纪期货

图 21: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨

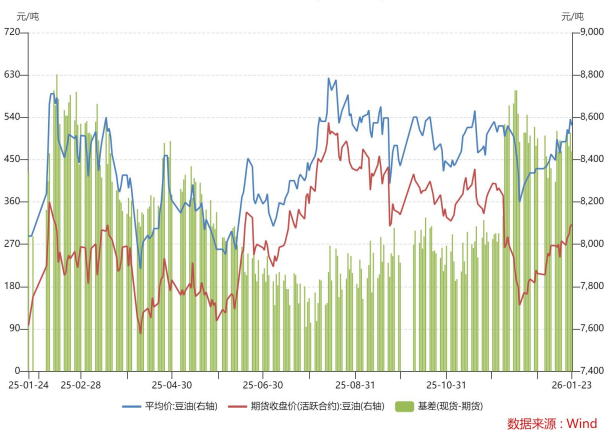
国内豆粕基差(活跃合约)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 23: 周度大豆到港数量 单位: 吨

国内豆油基差(活跃合约)



数据来源: wind 新世纪期货

图 20: 国内豆二活跃合约基差 单位: 元/吨

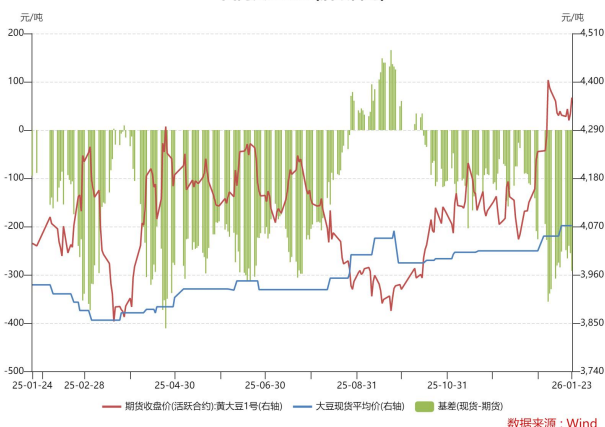
豆二基差(活跃合约)



数据来源: Wind 新世纪期货

图 22: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨

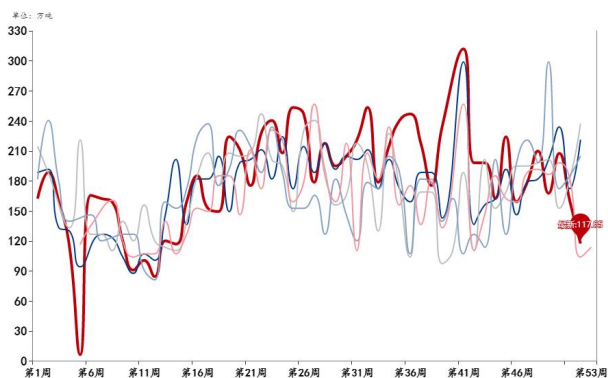
国内大豆基差(活跃合约)



数据来源: Wind 新世纪期货

图 24: 大豆压榨利润 单位: 元/吨

大豆：111家样本企业：到港量：中国（周）（季节性分析）

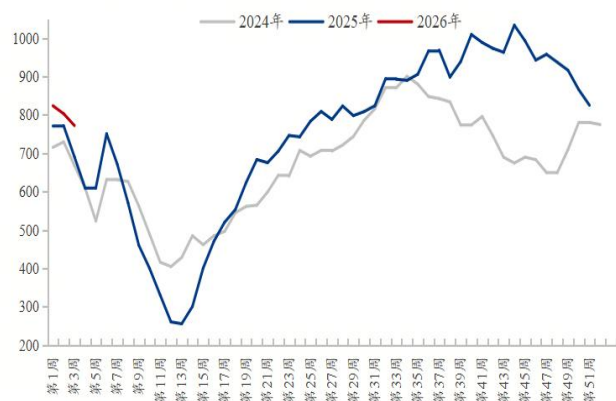


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 25： 全国港口大豆库存

单位：万吨

全国港口大豆库存统计（万吨）

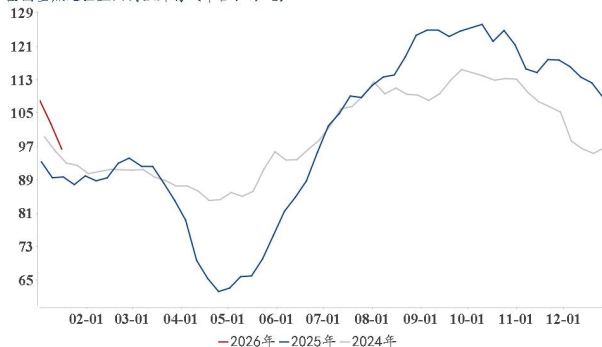


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 27： 豆油库存

单位：万吨

全国重点地区豆油商业库存（单位：万吨）

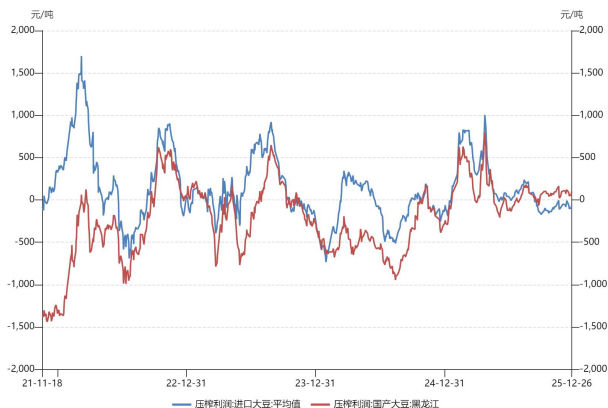


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 29： 豆油成交

单位：吨

大豆压榨行业利润



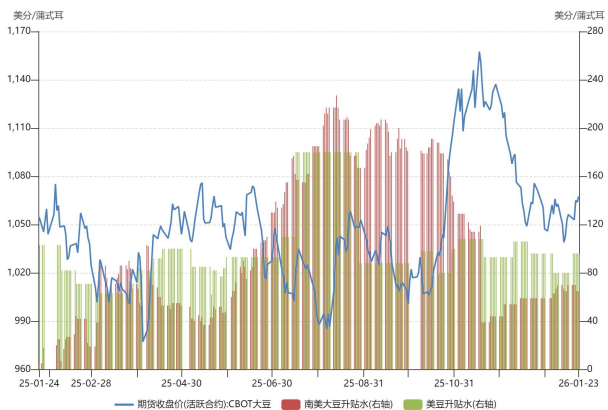
数据来源：Wind

数据来源：Wind 新世纪期货

图 26： 进口大豆升贴水

单位：美分/蒲

进口大豆升贴水



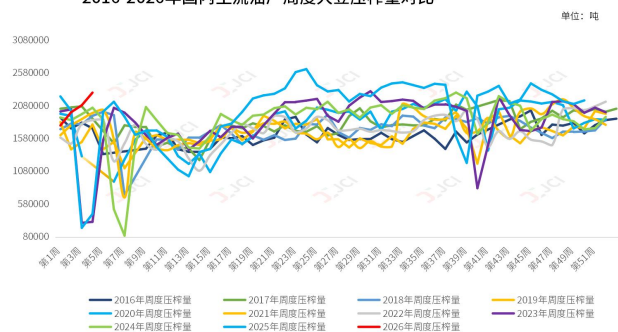
数据来源：Wind

数据来源：Wind 新世纪期货

图 28： 油厂周度压榨量

单位：万吨

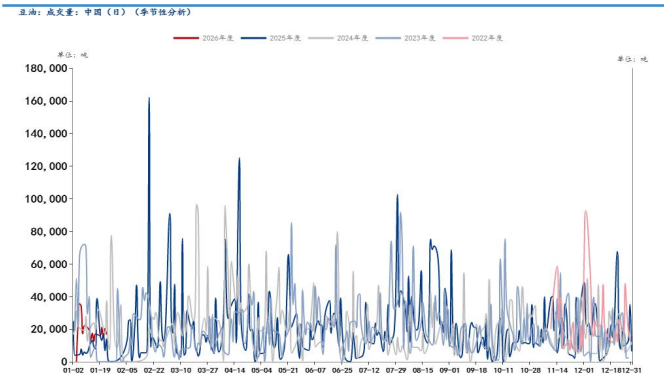
2016-2026年国内主流油厂周度大豆压榨量对比



数据来源：JCI 新世纪期货

图 30： 棕榈油成交

单位：吨



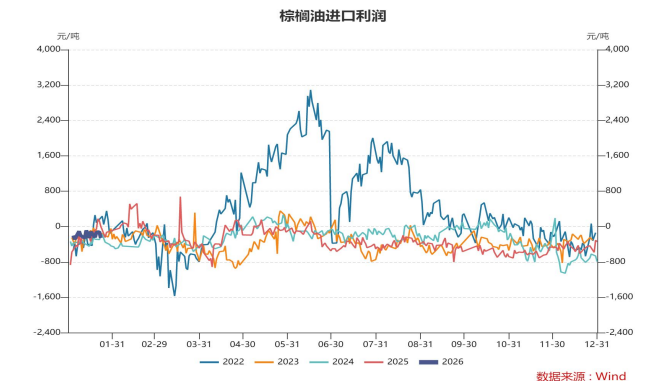
数据来源：Mysteel 新世纪期货
图 31： 棕榈油库存 单位：万吨



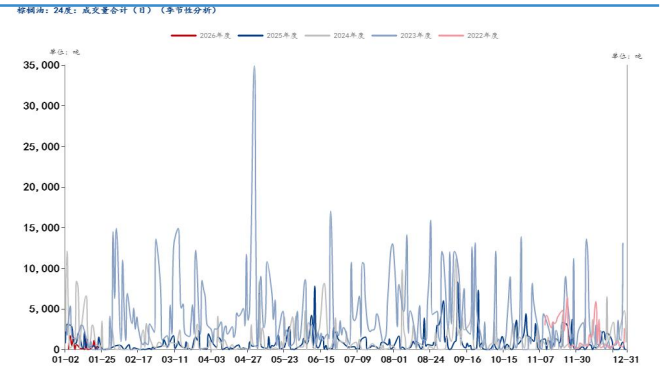
数据来源：Mysteel 新世纪期货
图 33： 国内三大油脂库存 单位：万吨



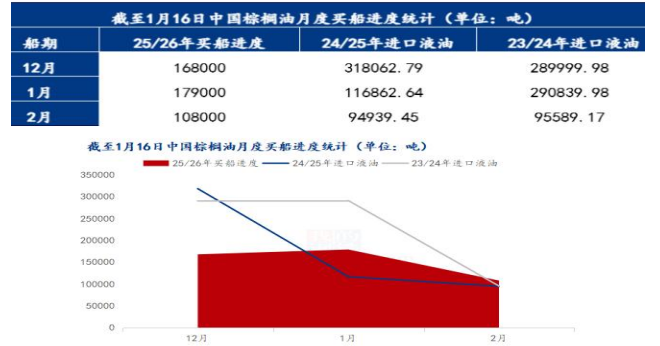
数据来源：Mysteel 新世纪期货
图 35： 棕榈油进口利润 单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货



数据来源：Mysteel 新世纪期货
图 32： 棕榈油月度进口量预估 单位：吨



数据来源：Mysteel 新世纪期货
图 34： 全国菜油库存 单位：万吨



数据来源：Mysteel 新世纪期货
图 36： 船运机构出口数据

日期	ITS	环比上月同期	ASA	环比上月同期	SGS	环比上月同期
2025年12月	1-10日 390442	-15.00%	396477	-10.31%	280048	+46.98%
	1-15日 613172	-15.89%	587657	-16.37%	435882	+30.39%
	1-20日 851057	+2.41%	821442	-0.87%	676674	+43.60%
	1-25日 1058112	+1.55%	1017897	+3.03%	824276	+41.25%
	1-31日 1240587	-5.76%	1197434	-5.21%	1000703	+28.40%
2026年1月	1-10日 504400	+29.19%	466457	+17.65%	325955	+16.39%
	1-15日 727440	+18.64%	690642	+17.52%	525228	+20.50%
	1-20日 947939	+11.38%	892428	+8.64%	658379	-2.70%
	1-25日 1163634	+9.97%				

数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 37：国内沿海豆粕结转库存

单位：万吨



数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 39：生猪养殖利润

单位：元/头

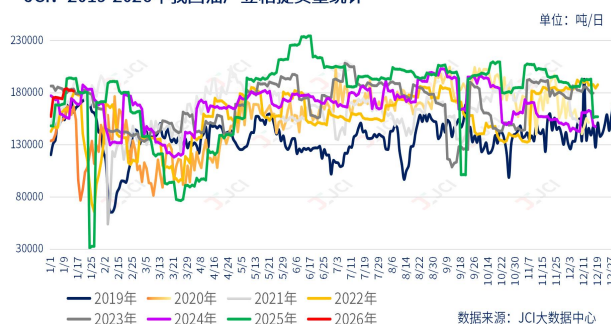


数据来源：Wind 新世纪期货

图 38：国内豆粕提货量统计

单位：吨/日

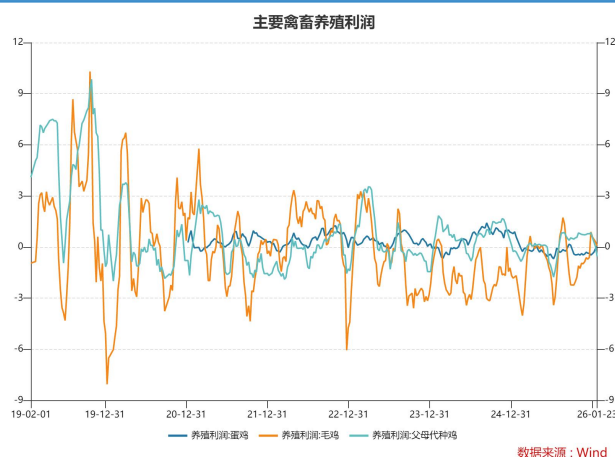
JCI: 2019-2026年我国油厂豆粕提货量统计



数据来源：JCI 新世纪期货

图 40：禽蛋养殖利润

单位：元/羽

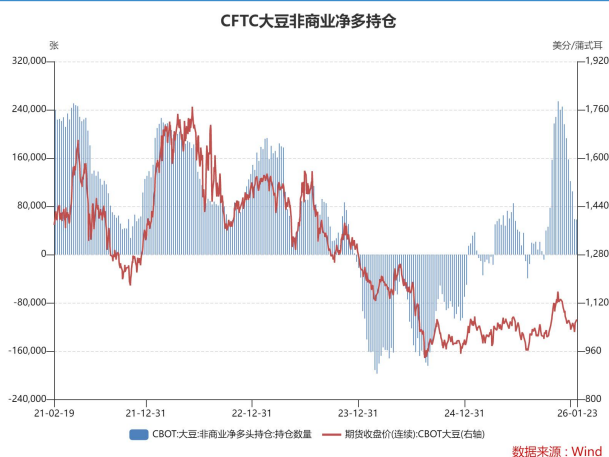


数据来源：Wind 新世纪期货

三、CFTC 非商业持仓

图 41：CBOT 大豆非商业净多持仓

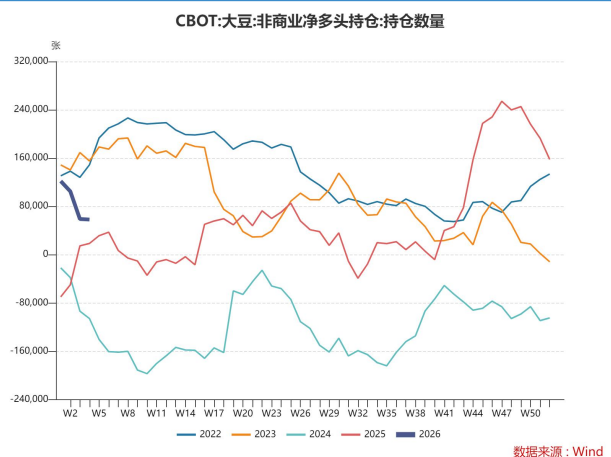
单位：张



数据来源：Wind 新世纪期货

图 42：CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图

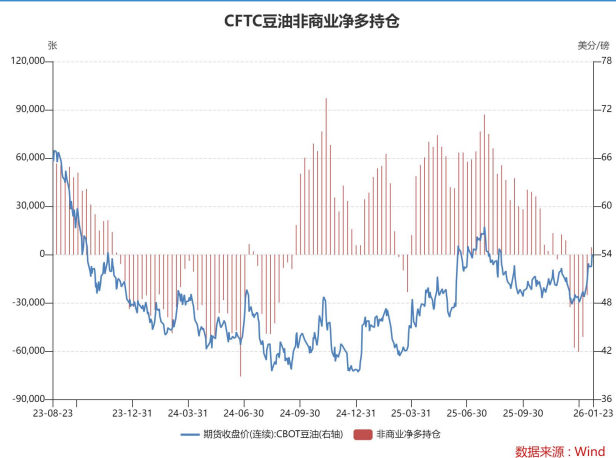
单位：张



数据来源：Wind 新世纪期货

图 43: CBOT 豆油非商业净多持仓

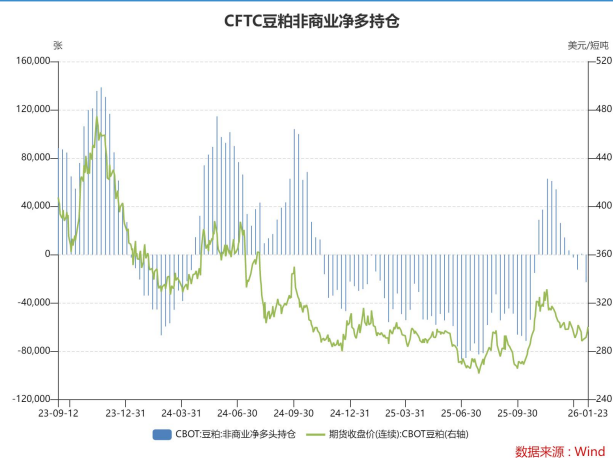
单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

图 44: CBOT 豆粕非商业净多持仓

单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和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，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>