

农产品组

产地棕油累库、国内油粕双高

研究员：陈浩

期货从业证号：F0265695

投资咨询证号：Z0002750

地址：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦 2 幢 1104 室、1201-1206 室

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

关注美豆收割及南美天气

2026. 9. 14

天气和中国购买美豆支撑

2026. 8. 31

关注天气和单产变化

2026. 8. 17

等待 USDA 和 MPOB 报告指引

2026. 8. 10

美豆天气升水回吐，油粕承压

2026. 8. 10

关注美豆天气和地缘

2026. 7. 27

USDA 报告或利多出尽

2026. 7. 13

静待 USDA 和 MPOB 报告指引

2026. 7. 6

待月底 USDA 报告及 B50 落地

2026. 6. 29

油粕持续累库，供应充裕

2026. 6. 22

近月累库承压，远月生柴+天气待

行情回顾：

上周油脂受美豆天气升水回吐、原油高位回落后生柴估值降温，双节备货进入尾声，油厂高开机令豆油累库、成交转淡，盘面震荡回落；棕油受马棕增产、上半月出口下滑及国内买船到港、港口高库存压制，获利盘离场带动深调，但印尼 B50 与厄尔尼诺减产预期仍托底远月。粕类周中受美豆成本与节前补库带动偏强，豆粕一度冲高，随后因美豆报告利空预期、大豆高到港、油厂催提及获利了结回吐。

一、基本面跟踪

1) 外盘大豆供需：美豆呈“丰产收割压制、出口采购托底”的高位震荡格局。USDA 9 月将 26/27 美豆单产调至 52.8 蒲、产量 45.35 亿蒲，面积 8690 万英亩，定产偏空；但出口上调至 16.85 亿蒲、期末库存降至 3.1 亿蒲，削弱深跌空间。早收高单产报道会继续兑现供给压力。需求端是核心缓冲：截至 9/10 新作净销 170.2 万吨，其中对华 87.53 万吨，累计对华未交付约 985 万吨，市场盯 9 月 24 日中美元首会晤及后续大单兑现。南美巴西新作播种刚启动，远端丰产预期限制盘面上方。整体看 CBOT 在收割进度、中国买船和南美天气间反复，若无新增采购或产区干旱，反弹易受新豆上市卖压抑制。

2) 东南亚棕油：东南亚棕油呈“近月供强、远月有撑”格局。马来仍处于增产季，SPPOMA 显示 9 月 1—15 日产量环比增 21.28%，但出口分化，SGS 同期环比增 14.99%、ITS/AmSpec 上旬仍降约 12%—17%；叠加 8 月末库存 282.45 万吨、环比增 7.48%，短期累库压力难消。印尼 9 月 CPO 参考价 1007.51 美元/吨、出口税 148 美元且加征 12.5% 专项税，B50 生物柴油过渡至 10 月全国强制，国内消费增量对冲部分出口，但补贴与原油走势影响执行强度。天气端厄尔尼诺配合正 IOD，加里曼丹、苏门答腊南部及马来半岛干旱、野火扰动，对当周产量影响有限、更多交易 2027 年减产预期。整体看，马印现货偏松、库存易增难降，价格下行有出口节奏和生柴托底，上行受高库存制约。

3) 国内供需：大豆持续到港，港口大豆库存及开机率下滑。Mysteel 数据显示，截至 9.11，全国港口大豆库存 957.7 万吨，周增 10.20 万吨；同比去年减少 10.90 万吨。JCI，第 38 周大豆压榨量 215.95 万吨，下滑 11.55 万吨，同比减少 25.83 万吨，降幅 10.68%。市场预计第 39 周油厂开机水平或将大幅回升。

豆粕库存下滑但高位，提货量回落。Mysteel，截至 9.11，国内主要区域豆粕库存 110.99 万吨，周减 2.62 万吨，减幅 2.31%，同比去年减少 5.45 万吨，减幅 4.68%。JCI 数据，主流油厂周度总提货量约 83.61 万吨，周减少 3.64 万吨，降幅 4.17%。双节临近，饲料企业多执行逢低补库、随用随采策略，大规模主动建库意愿不足。

油脂库存持续增加且高位，供应充裕。Mysteel 显示，截至 9.11，三大油脂商业库存量 259.90 万吨，周增 8.26 万吨，增幅 3.28%；同比去年增加 9.86 万吨，增幅 3.94%。其中，全国重点地区豆油 149.44 万吨，周增 3.49 万吨，增幅 2.39%。同比增 2.84 万吨，增幅 1.94%。棕油商业库存 93.97 万吨，环比上周增加 3.76 万吨，增幅 4.17%；同比去年 64.15 万吨增加 29.82 万吨，增幅 46.48%。

油脂：美豆成本支撑转弱，但美豆出口、生柴需求及中国采购限制深跌。MPOB 显示 8 月马棕库存 282.45 万吨（环比+7.48%，高于预期），连续五个月累库；高频数据显示 9 月中旬出口仍弱，印度补货难抵高价。不过在中东和黑海地区局势动荡引发持续能源冲击背景下，全球生物燃料需求不断增长，继续为油脂提供支撑。国内豆油商业库存约 150 万吨，双节备货不及预期，基差走弱。棕油商业库存约 90.2 万吨，同比增加 45.66%，到港集中、双节仅刚需，豆棕倒挂压制替代，不过印尼 B50 于 10 月 1 日全执行抬升内销，超强厄尔尼诺致核心产区少雨山火，近月受高库存压制，远月受政策天气支撑，预计油脂短期震荡回调，关注美伊冲突导致原油变化、马棕油产销及南美大豆产区天气。

粕类：USDA9 月将美豆单产上调至 52.8 蒲/英亩、产量 45.35 亿蒲，丰产定调压制美豆。彭博称国有贸易商近期至少预订 100 万吨美豆，本季采购接近 1300 万吨，超年度承诺一半。出口需求韧性和美中西部降雨可能拖慢收割，给成本端托底，美豆反复震荡。国内 9 月大豆到港约 1018 万吨、油厂开机 64%—67%、豆粕库存 113—116 万吨，部分油厂催提，现货基差深度贴水；10 月后到港预估降至 850 万吨左右，远月供应收紧预期支撑盘面。中秋国庆备货仅带来刚需补库，生猪亏损与杂粕替代限制需求增量。美豆成本与出口买盘托底，国内豆粕高库存与美豆收割压力压顶，预计豆粕偏震荡，关注美豆收割，中国采购节奏。

豆二：美豆定产+收割压力+国内高库存压制豆二，但升贴水与南美预期限制深跌。9 月美豆产量微增+出口强+库存下调，美豆震荡。国内端 9 月到港约千万吨、港口大豆库存 940—950 万吨级，油厂开机 64%—67%、压榨高位，港口与油厂大豆库存双高，国企持续采美豆，但远月榨利亏损制约买船，四季度到港季节性放缓预期又托住远月。豆二预计成本托底、库存压制的区间震荡，关注美豆收割，中美采购与南美天气。

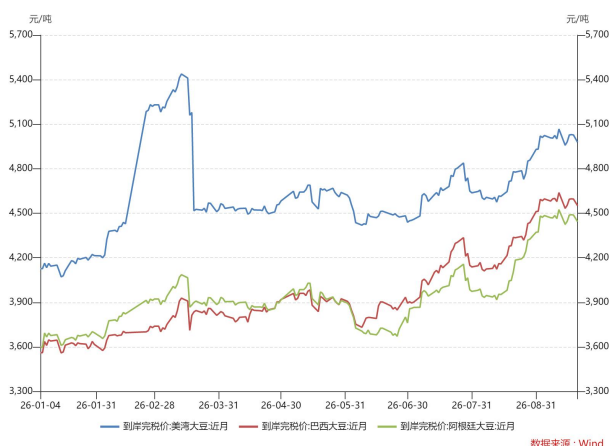
三、风险因素

1、北美大豆产区天气。2、国内大豆到港节奏。3、马棕油产销。4、B40/50 政策执行情况。5、中东地缘政治导致原油、化肥价格的变动。

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

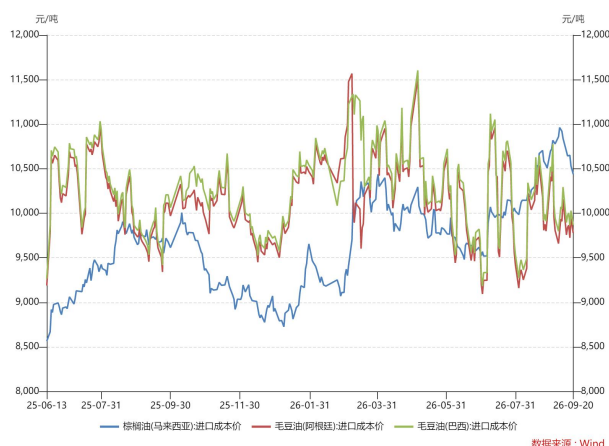


数据来源：wind 新世纪期货

图 3：美大豆开花率

图 2：豆油、棕油进口成本

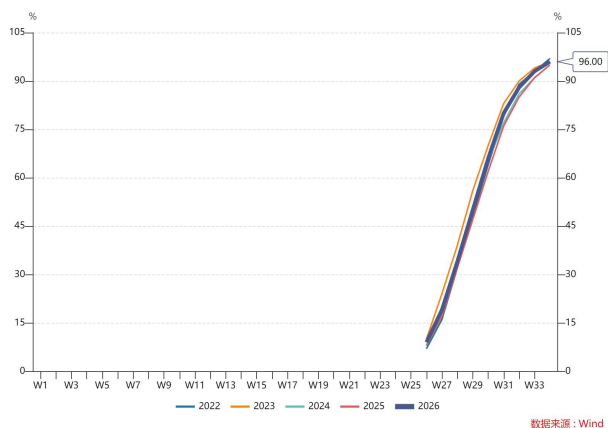
单位：元/吨



数据来源：wind 新世纪期货

图 4：美大豆结荚率

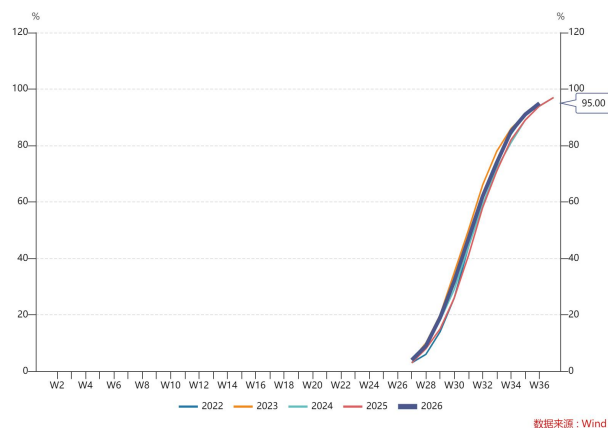
大豆:开花率



数据来源: wind 新世纪期货

图 5: 美豆落叶率

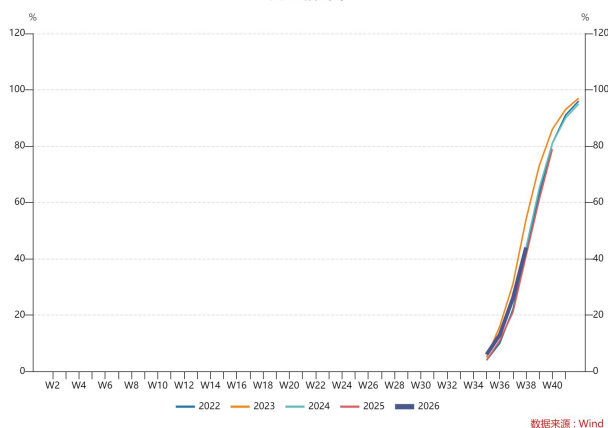
大豆:结荚率



数据来源: wind 新世纪期货

图 6: 美豆收割进度

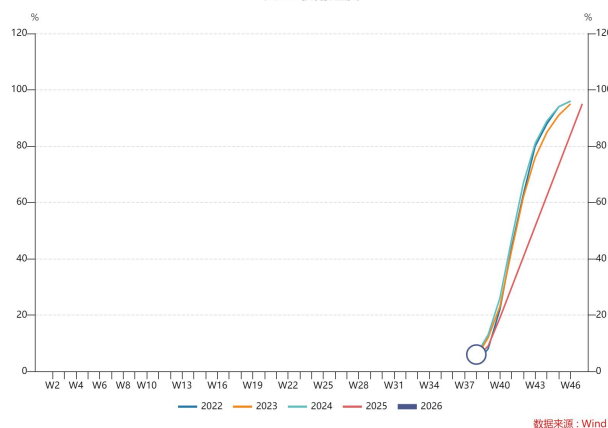
大豆:落叶率



数据来源: wind 新世纪期货

图 7: 美豆优良率

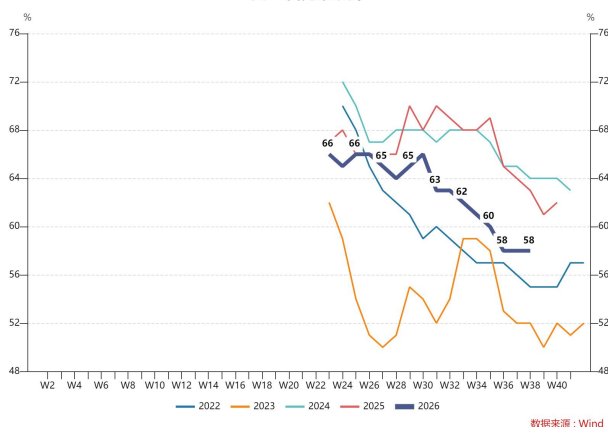
大豆:收割进度



数据来源: USDA 新世纪期货

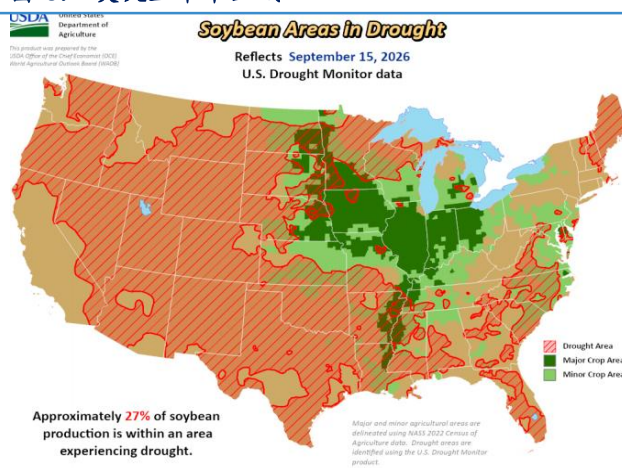
图 8: 美大豆干旱区域

大豆:占比:优良率



数据来源: mysteel 新世纪期货

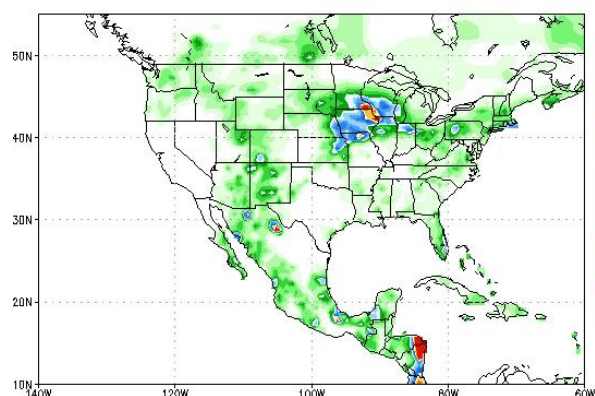
图 9: 北美 7 天总降水量(毫米)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 10: 北美 7 天降水异常(毫米)

7-day Accumulated Prcp (mm) 13SEP2026-19SEP2026

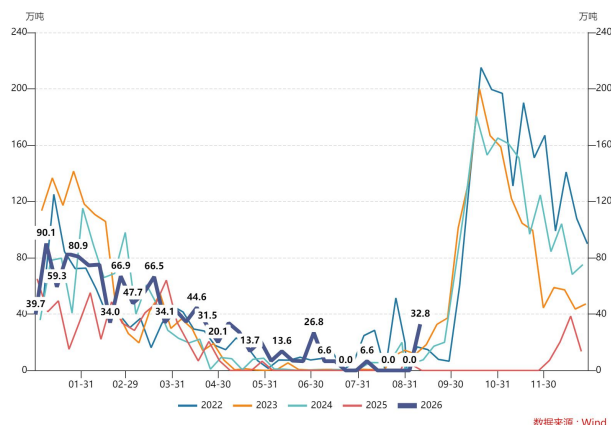


Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis

数据来源: NOAA 新世纪期货

图 11: 美豆出口中国周度量 单位: 万吨

大豆:本周出口:当周值:中国

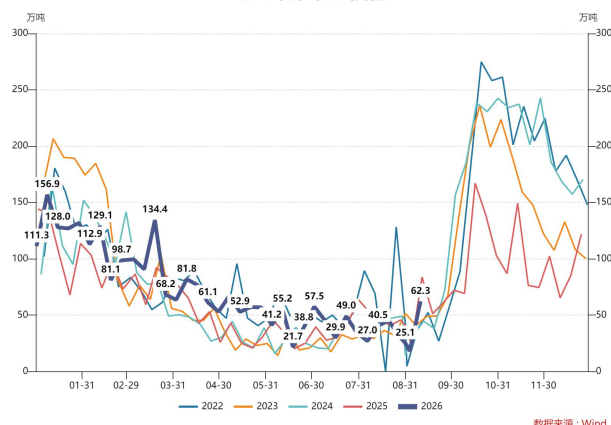


数据来源: Wind

数据来源: wind 新世纪期货

图 13: 美豆出口量周度值 单位: 万吨

大豆:本周出口:当周值

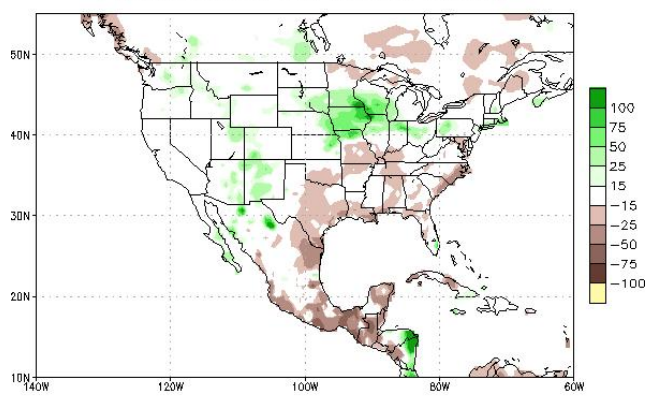


数据来源: Wind

数据来源: wind 新世纪期货

图 15: 巴西大豆周度发船量 单位: 吨

7-day Prcp Anomalies (mm) 13SEP2026-19SEP2026

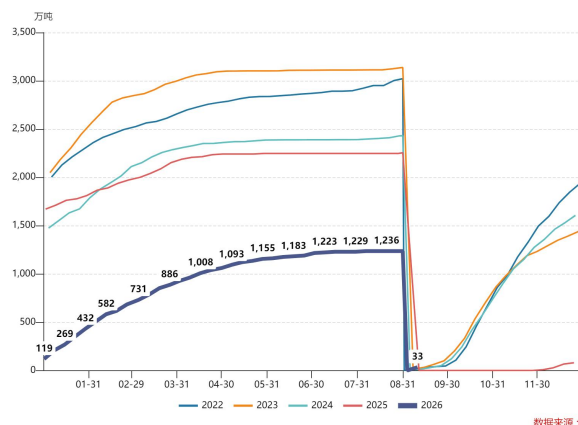


Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis Climatology (1991-2020)

数据来源: NOAA 新世纪期货

图 12: 美豆累计出口中国数量 单位: 万吨

大豆:本周出口:累计值:中国

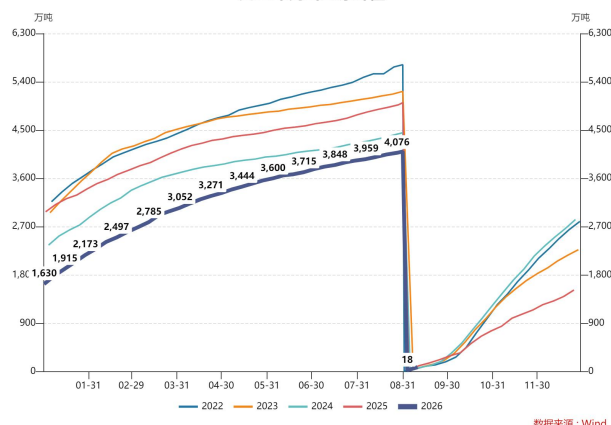


数据来源: Wind

数据来源: wind 新世纪期货

图 14: 美豆出口累计值 单位: 万吨

大豆:本周出口:累计值

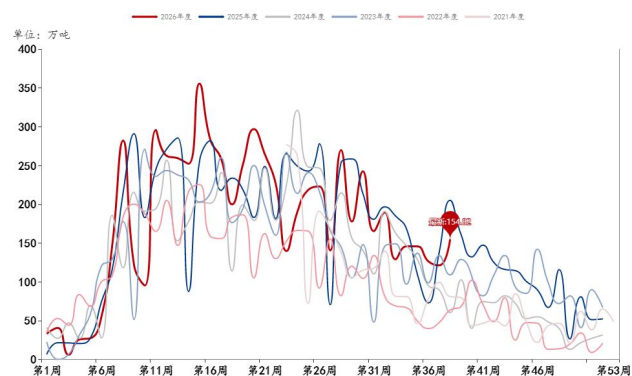


数据来源: Wind

数据来源: wind 新世纪期货

图 16: 巴西发往中国大豆排船计划量 单位: 万吨

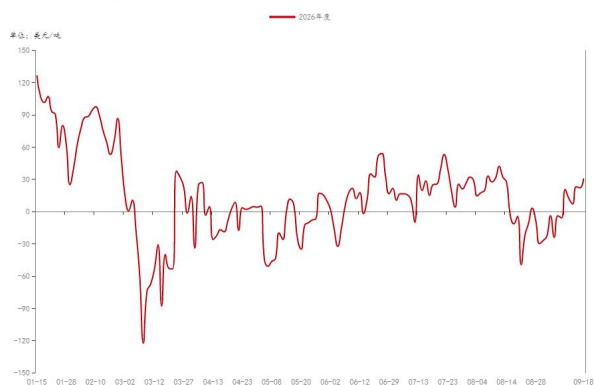
大豆：美船量：巴西→中国（周）



数据来源：Mysteel 新世纪期货

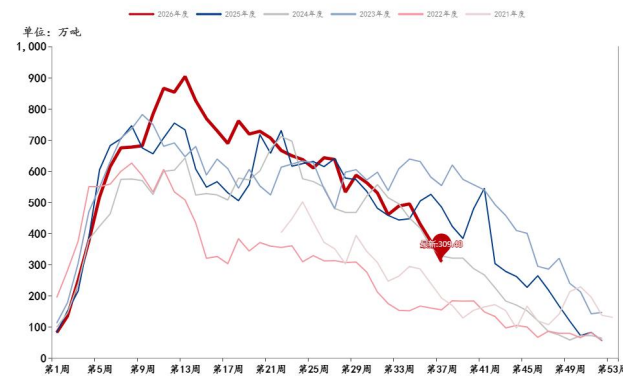
图 17：豆油-24 度棕榈油 FOB 差 单位：美元/吨

阿根廷豆油—马来西亚棕榈油24度：FOB价差（日）



数据来源：Mysteel 新世纪期货

大豆：船期计划量：巴西→中国（周）



数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 18：POGO 价差 单位：美元/吨

POGO价差:BMD毛棕油-ICE柴油



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 19：国内棕榈油活跃合约基差 单位：元/吨

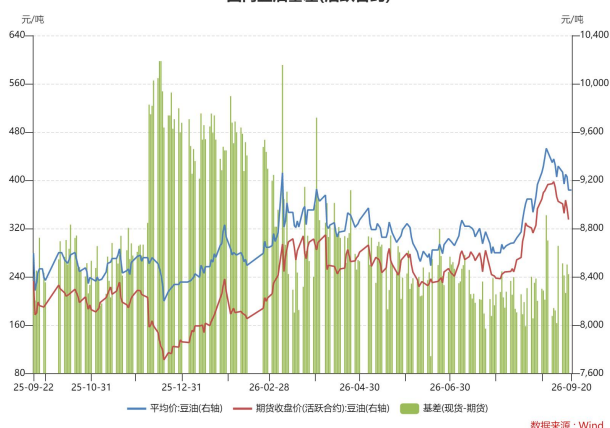
国内棕榈油基差(活跃合约)



数据来源：Wind

图 20：国内豆油活跃合约基差 单位：元/吨

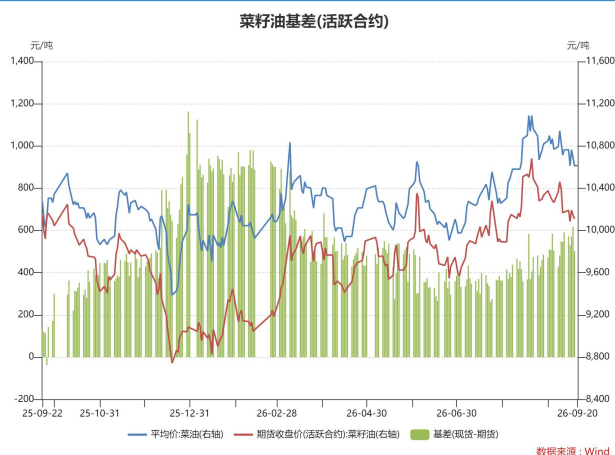
国内豆油基差(活跃合约)



数据来源：Wind

数据来源: wind 新世纪期货

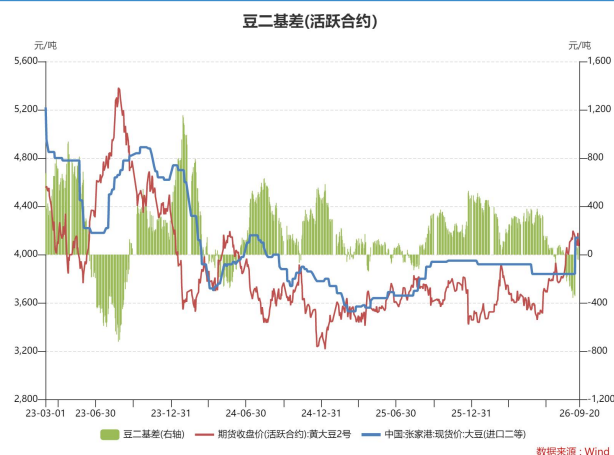
图 21: 国内菜籽油活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind

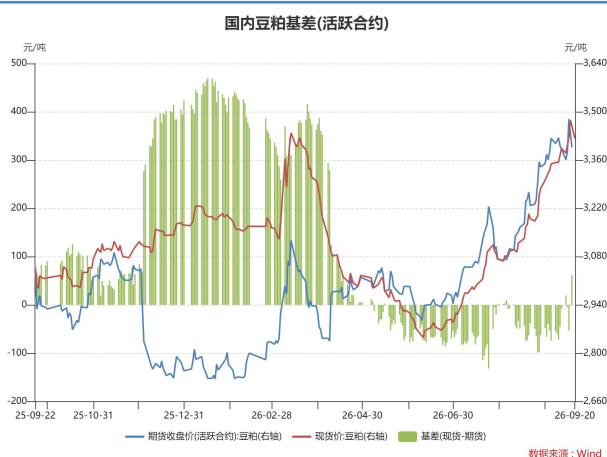
数据来源: wind 新世纪期货

图 22: 国内豆二活跃合约基差 单位: 元/吨



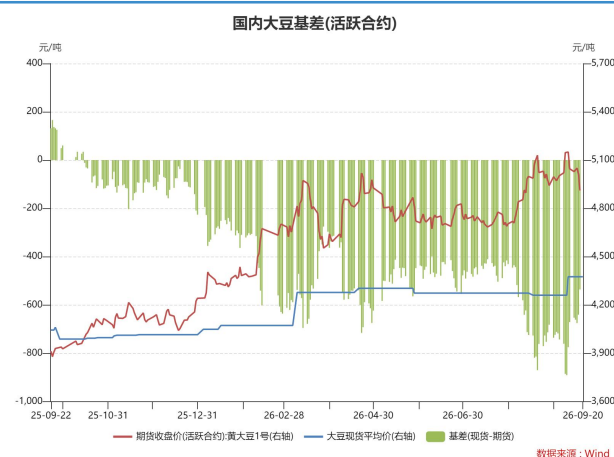
数据来源: Wind 新世纪期货

图 23: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

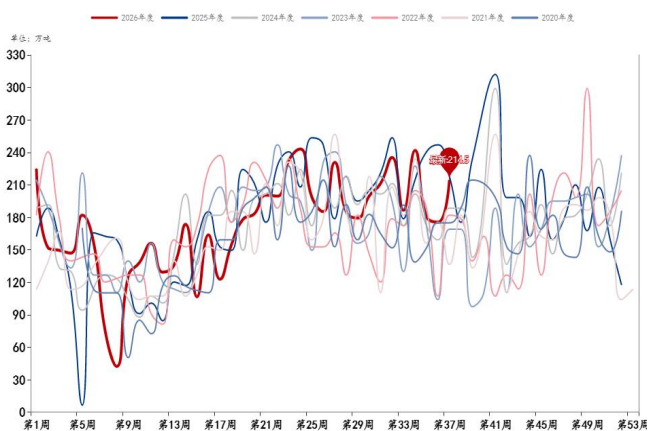
图 24: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 25: 周度大豆到港数量 单位: 吨

大豆: 111家样本企业; 到港量: 中国(周) (季节性分析)

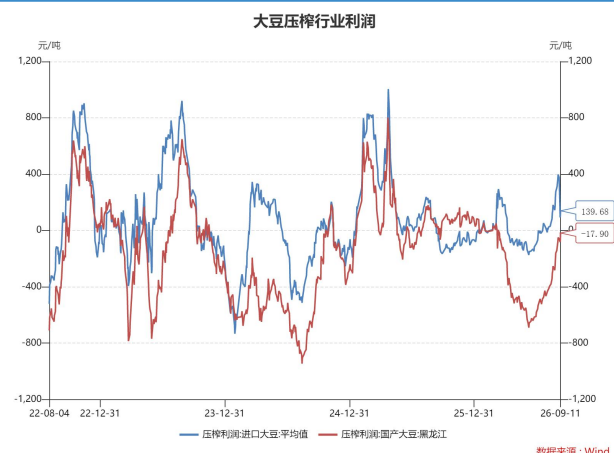


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 27: 全国港口大豆库存 单位: 万吨

数据来源: Wind 新世纪期货

图 26: 大豆压榨利润 单位: 元/吨

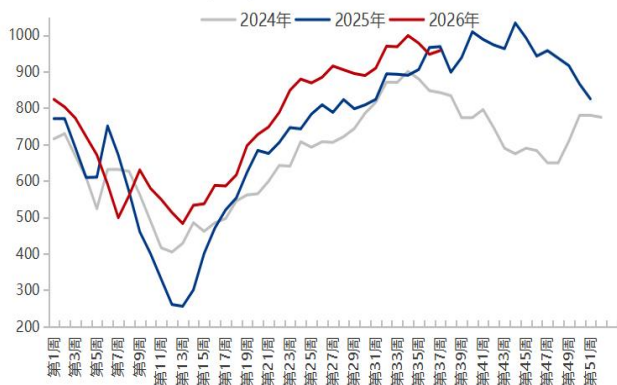


数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

图 28: 进口大豆升贴水 单位: 美分/蒲

全国港口大豆库存统计 (万吨)

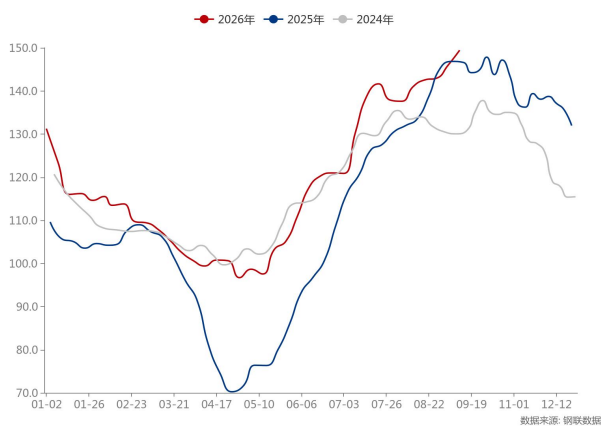


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 29: 豆油库存

单位: 万吨

114家全样本豆油库存统计 (万吨)

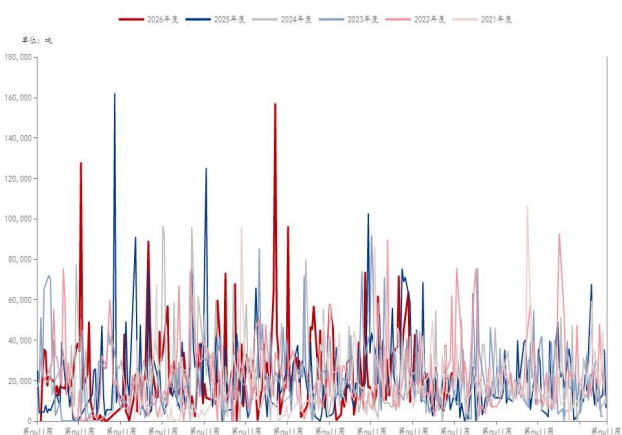


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 31: 豆油成交

单位: 吨

大豆油: 成交量: 中国 (日)

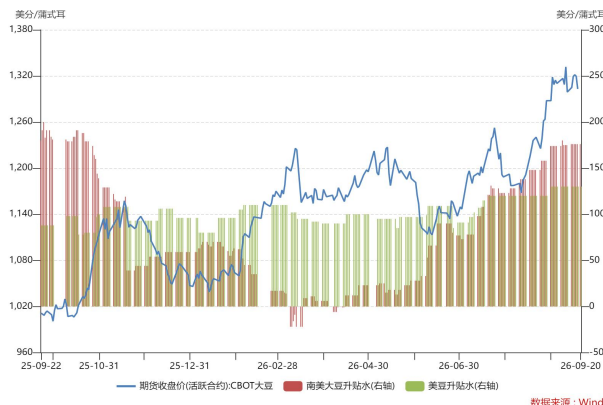


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 33: 棕榈油库存

单位: 万吨

进口大豆升贴水



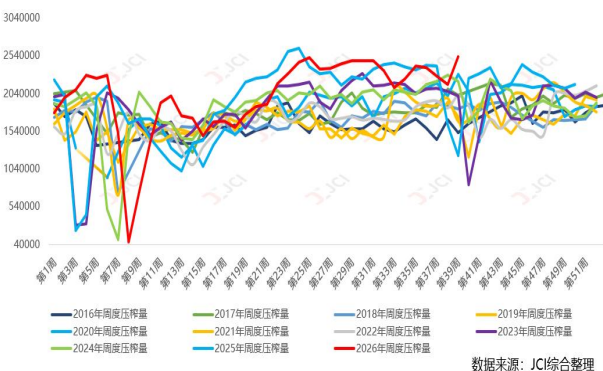
数据来源: Wind 新世纪期货

图 30: 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

单位: 吨

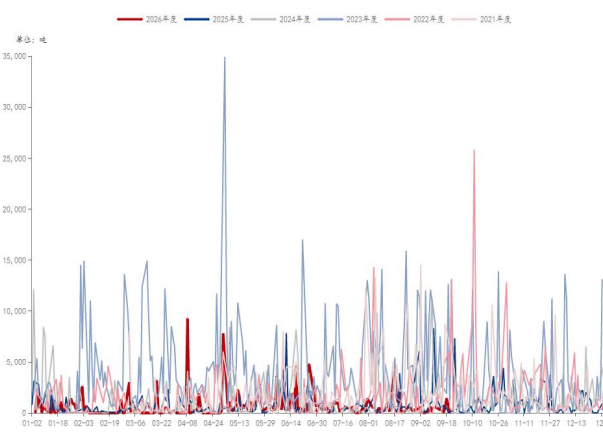


数据来源: JCI 新世纪期货

图 32: 棕榈油成交

单位: 吨

棕榈油: 24度: 成交量合计 (日)

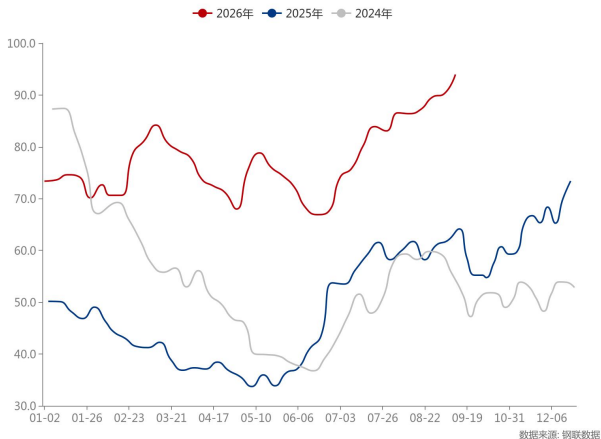


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 34: 棕榈油月度进口量预估

单位: 吨

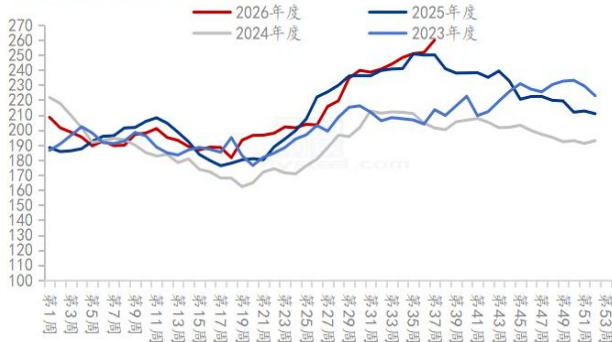
棕榈油季节性库存



数据来源: Mysteel 新世纪期货

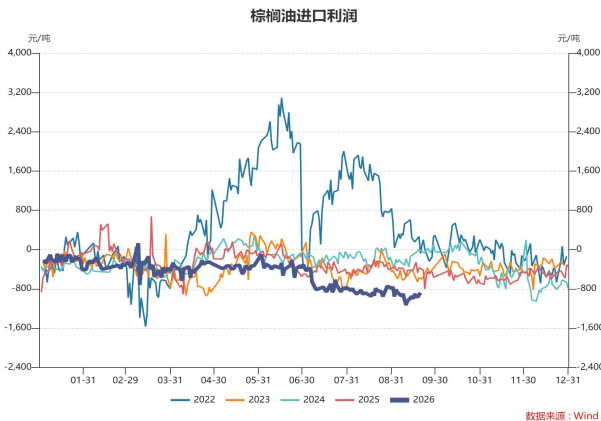
图 35: 国内三大油脂库存 单位: 万吨

三大油脂商业库存 (万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 37: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

图 39: 国内沿海豆粕结转库存 单位: 万吨

截至9月17日中国棕榈油月度买船进度统计 (单位: 吨)

船期	26年买船进度	25年进口液油	24年进口液油
8月	126000	333892.43	288181.07
9月	460000	145140.46	216649.66
10月	144000	215712.54	247500.68
11月	72000	328013.88	168132.66
12月	144000	271316.02	318062.79
5月	36000	177859.48	194576.78

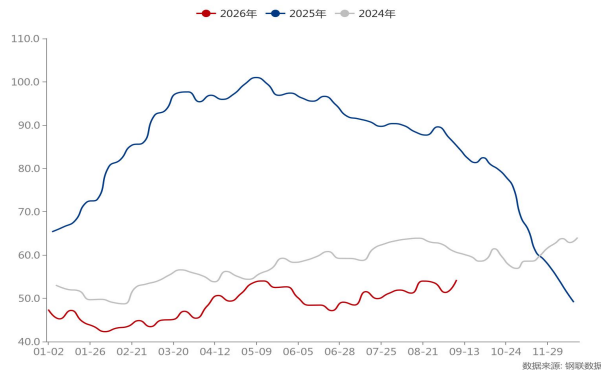
中国棕榈油月度买船进度统计 (单位: 吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 36: 全国菜油库存 单位: 万吨

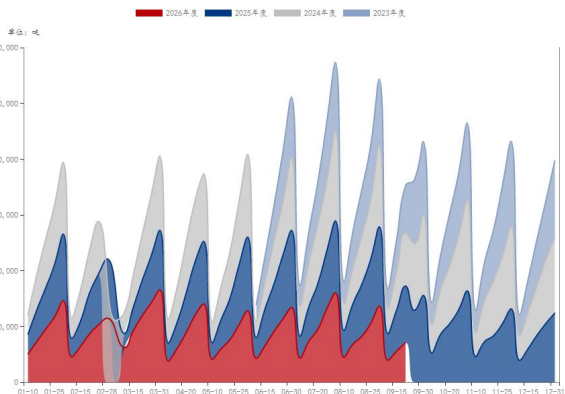
全国菜油库存 (单位: 万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 38: 船运机构 ITS 出口数据

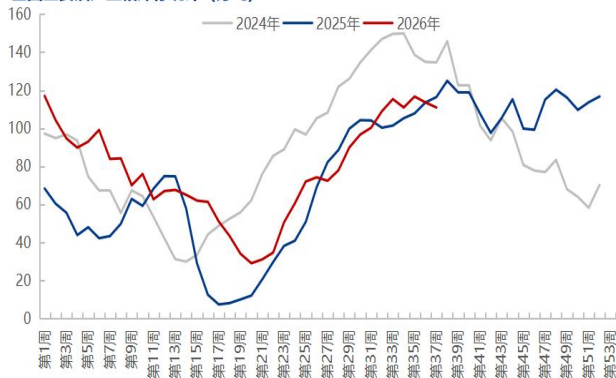
棕榈油 (ITS): 出口数量: 马来西亚→全球 (日)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 40: 国内豆粕提货量统计 单位: 吨/日

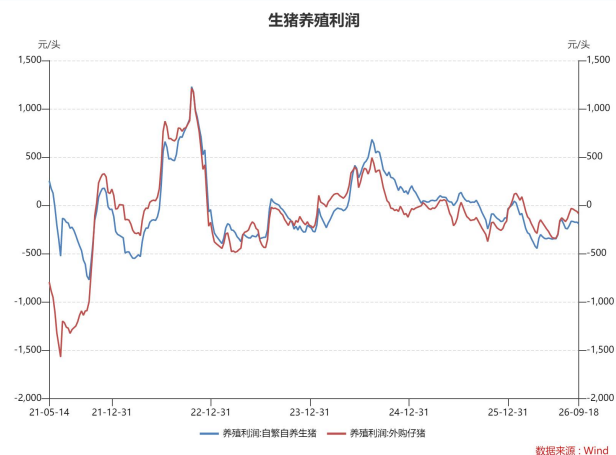
全国主要油厂豆粕库存统计 (万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

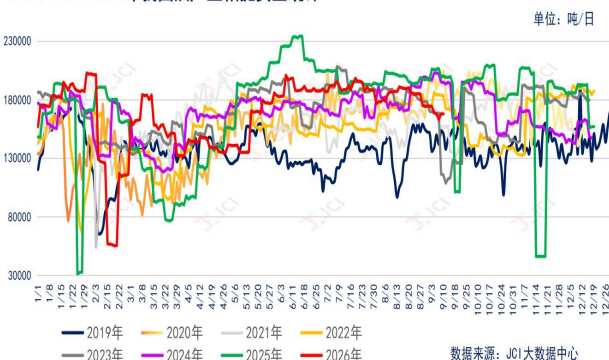
图 41: 生猪养殖利润

单位: 元/头



数据来源: Wind 新世纪期货

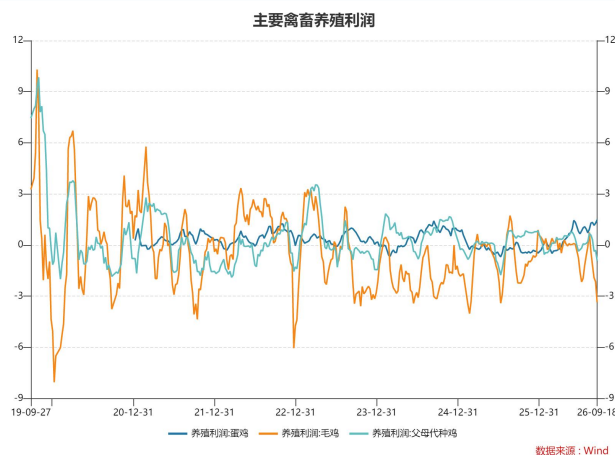
JCI: 2019-2026年我国油厂豆粕提货量统计



数据来源: JCI 新世纪期货

图 42: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽

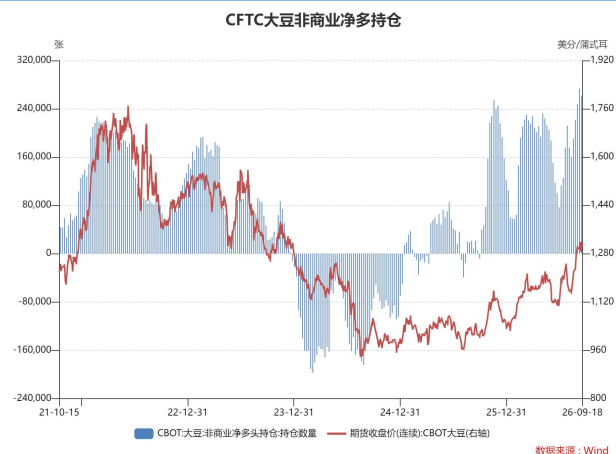


数据来源: Wind 新世纪期货

三、CFTC 非商业持仓

图 43: CBOT 大豆非商业净多持仓

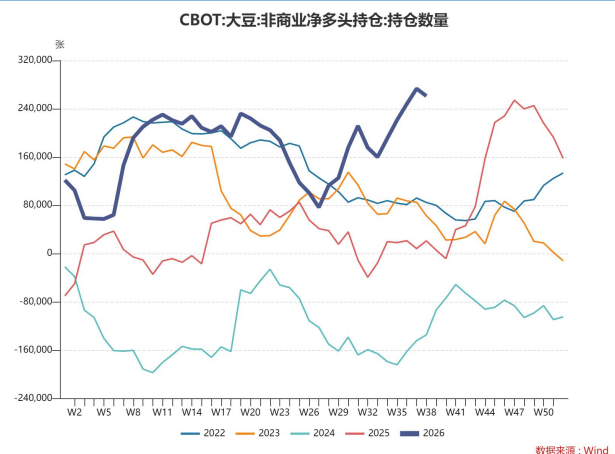
单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

图 44: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图

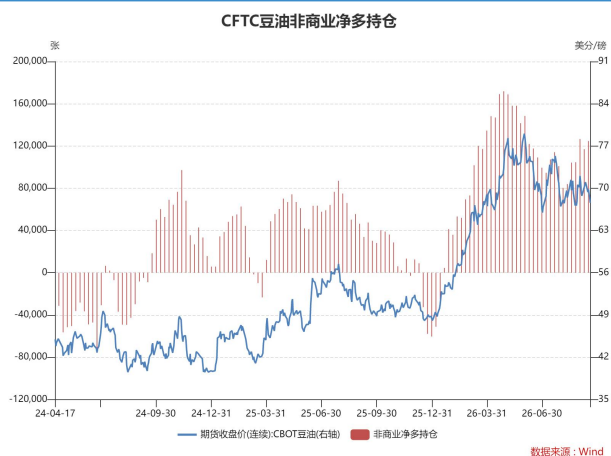
单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

图 45: CBOT 豆油非商业净多持仓

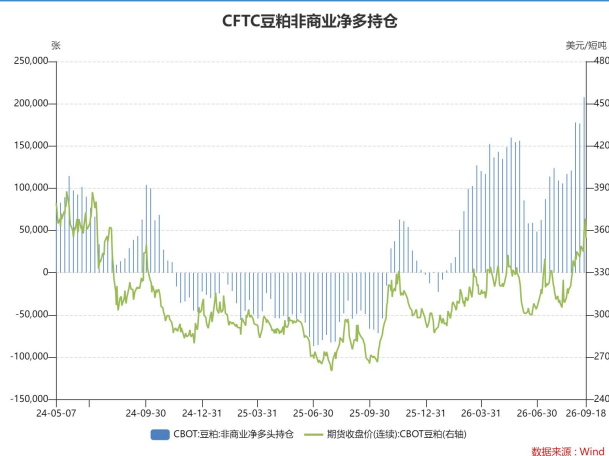
单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

图 46: 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：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦2幢1104室、1201-1206室

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>