

农产品组

油粕或区间运行为主

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

油粕近月松远月有支撑

2026.9.28

产地棕油累库、国内油粕双高

2026.9.21

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

行情回顾：

上周油脂油料整体高位回落、偏弱震荡。油脂端，美豆收割加快与丰产预期压制外盘，内盘跟跌；棕油受国内高库存、到港充裕影响最弱，但马棕出口改善限制下方空间；豆油跟随成本端走弱。油料端，豆粕跟随美豆偏弱运行，收割压力主导、出口订单仅起缓冲。

一、基本面跟踪

1) 外盘大豆供需：USDA 10 月单产 53.1 蒲、产量 45.62 亿蒲已定调丰产，截至 10 月中旬美豆收割率升至 46%、仍低于五年均值 50%，优良率持稳 57%，中西部偏干加速抢收，新豆集中上市继续压制近月基差与 CBOT 11 月合约。但下方空间受出口买盘托住，周度对华确认销量超百万吨，国营买盘回补限制深跌。天气端 10 月 21—25 日主产区偏暖、降水接近常年，西部积湿州若再遇雨会延缓收尾、推高烘干成本，带来短期品质折价支撑。远月重心切向南美：巴西播种 15.6%—20% 快于同期，马托格罗索提速但中西部北部偏干、南部多雨，阿根廷底墒分化，若 10 月下旬透雨不顺或南部积涝，远月会重新注入天气升水。整体 CBOT 区间震荡，近月看收割进度与对华采购、远月看巴西出苗和阿根廷开播，单边驱动不强。

2) 东南亚棕油：东南亚棕油呈“近月高库难消、远月天气与生柴托底”格局。MPOB 9 月产量 211.7 万吨、出口 112.04 万吨、库存 351.09 万吨创十余年高位，报告利空已落地。10 月中旬高频边际好转：SPPOMA 1—15 日马棕产量环比降 1.79%，ITS 同期出口 80.25 万吨、环比增 43.2%，印度排灯节前补库带动出口脉冲回升，但尚难完全消化高产惯性，库存见顶未确认，BMD 近月偏弱震荡。产区天气分化延续，加里曼丹旱情未解、火点回升，厄尔尼诺减产影响滞后至 2027 年体现。印尼 B50 全面执行叠加高出口税费抬升离岸成本并分流可出口量，远月支撑强于近月。整体 10 月下旬马棕近月受高库存与出口脉冲拉锯，缺乏单边上行驱动；远月看 11 月后产量季节性下滑、印尼生柴强吸，棕油远月底部强于近月，节奏“近弱远强、区间修复”。

3) 国内供需：大豆持续到港，港口大豆库存回升，开机率大幅回升。Mysteel 数据显示，截至 10.9，全国港口大豆库存 959.8 万吨，环比上周增加 20.50 万吨；同比去年减少 28.60 万吨。JCI，第 42 周大豆压榨量 203.84 万吨，周增 45.36 万吨，或环比增幅 28.62%，同比减少 19.81 万吨，同比降幅 8.86%；市场预计第 43 周油厂开机水平将会进一步回升。

4) 豆粕库存继续下滑但高位，提货量增加。Mysteel，截至 10.9，国内主要区域豆粕库存 109.08 万吨，周减少 21.03 万吨，减幅 16.16%，同比增加 1.17 万吨，增幅 1.08%。JCI 数据，主流油厂周度总提货量约 90.25 万吨，较之前五个工作日总提货量 77.38 万吨增加 12.87 万吨，下游在积极消化既有库存。短期盘面能否止跌，一方面要看美豆收割过程中价格底部能否确认，另一方面需要等待下游饲料行业新一轮补库需求启动。

油脂库存持续增加且高位，供应充裕。Mysteel 显示，截至 10.9，三大油脂商业库存量 317.75 万吨，周增 17.68 万吨，增幅 5.89%；同比增 34.26 万吨，增幅 12.09%。其中，全国重点地区豆油 148.73 万吨，周减 1.29 万吨，降幅 0.86%。同比增 0.90 万吨，增幅 0.61%。棕油商业库存 116.07 万吨，周增加 19.27 万吨，增幅 19.90%；同比去年 54.76 万吨，增加 61.31 万吨，增幅 111.96%。

油脂：美豆单产上调豆新作集中上市，CBOT 大豆与豆油成本端偏弱；国内豆油商业库存仍在 150 万吨上下的同期高位，节后餐饮和食品厂转入淡季，散油成交清淡，现货基差稳中偏弱。但边际在好转，10 月进口大豆到港较 9 月千万吨级回落，油厂开机率有望高位略降，豆油或将从累库转向缓慢去库，下方空间被成本与榨利倒挂托住；美 EPA 拟提高生柴掺混比例也限制美豆油深跌。棕油近端矛盾更突出。MPOB 9 月马棕产量 211.7 万吨、库存 351.09 万吨均创历史新高，10 月上旬 SPPOMA 产量仍环比增 2.08%，未见快速减产；国内港口棕油库存约 116 万吨、同比增加 112%，9-10 月买船集中到港，现货基差深度贴水。不过出口边际修复明显，ITS 显示 10 月 1-15 日马棕出口环比增 43% 左右，印度排灯节备货、黑海葵油受阻带来替代需求，部分缓和累库压力。远月逻辑靠厄尔尼诺滞后减产、印尼 B50 生柴内销加快，资金更愿意给远月升水，近月则被高库存实实在在压着。豆棕价差倒挂收窄但仍处负值，棕油食用替代受抑。豆油回调看去库兑现可低吸，棕油近月反弹靠出口高频数据配合、远月逢低布局更顺。核心盯三个点：马棕 10 月全月出口能否维持环比大增、国内棕油库存拐点是否后移至 11 月、巴西中西部降雨对美豆成本的扰动。

粕类：10 月进口大豆到港预估约 854 万吨，虽较 9 月千万吨级回落但仍不算紧，油厂开机率维持 67% 上下高位，豆粕周度库存最新降至 110 万吨左右，但仍处历史偏高水平，部分地区仍有催提压力。10 月 20 日还有 50.4 万吨进口大豆抛储，短期供应进一步宽松。需求端并无强驱动：饲料企业维持 7-10 天滚动库存，随用随采，水产进入收尾、生猪养殖亏损未完全修复，杂粕替代比例偏高，提货正常但无集中补库。外盘 USDA 报告偏空已部分兑现，美豆收割卖压限制 CBOT 上方；但中国采购节奏回补、南美中西部偏干与南部偏湿的天气风险，会限制连粕深跌。

豆二：国内现实偏松，10 月到港预估约 854 万吨，虽较 9 月回落但港口大豆库存仍在 960 万吨上下、油厂大豆库存约 862 万吨，均处同期高位；节后油厂复机，开机率回到 60% 以上，供应压力回增。成本端多空拉扯，美豆收割卖压实则压制 CBOT；但中国国储采购、南美中西部偏干与南部偏湿的天气风险限制深跌。巴西升贴水坚挺令进口成本下不去，油厂盘面榨利偏弱又压抑商业买船，形成“高库存+高成本”并存，整体区间震荡。

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

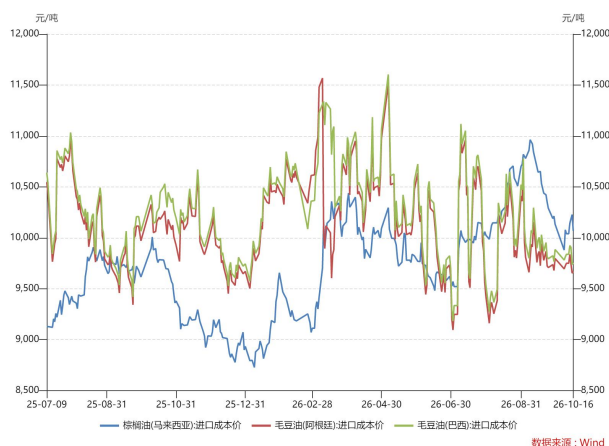


数据来源：wind 新世纪期货

图 3：美豆落单率

图 2：豆油、棕油进口成本

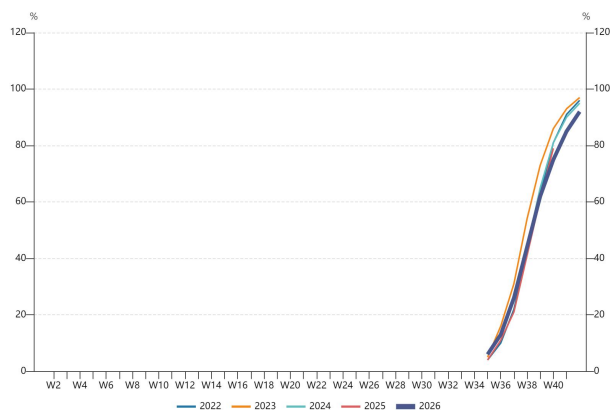
单位：元/吨



数据来源：wind 新世纪期货

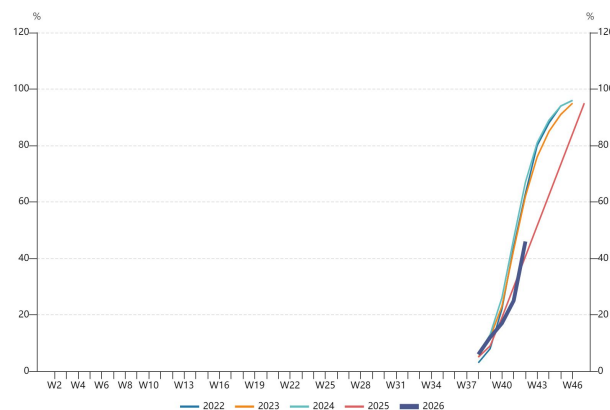
图 4：美豆收割进度

大豆:落叶率



数据来源: Wind

大豆:收割进度

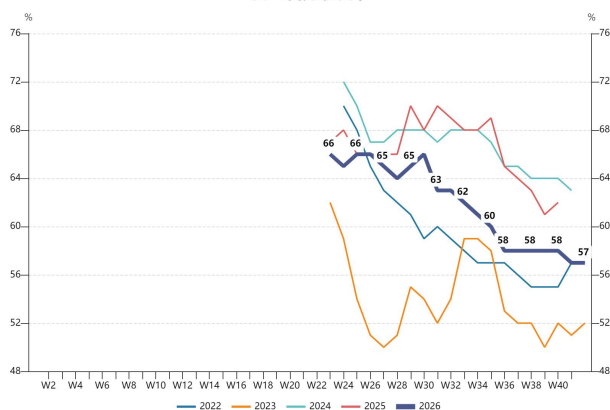


数据来源: Wind

数据来源: wind 新世纪期货

图 5: 美豆优良率

大豆:占比:优良率

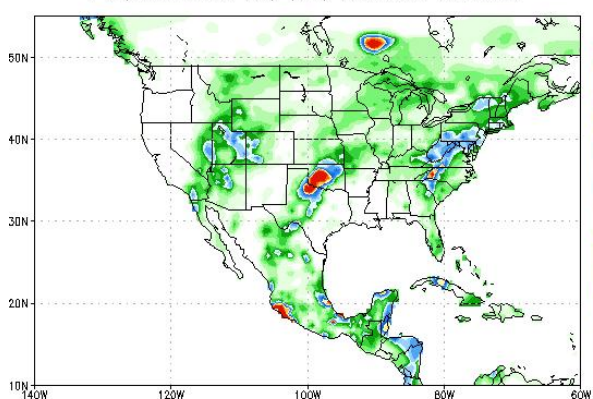


数据来源: Wind

数据来源: mysteel 新世纪期货

图 7: 北美 7 天总降水量(毫米)

7-day Accumulated Prcp (mm) 11OCT2026-17OCT2026



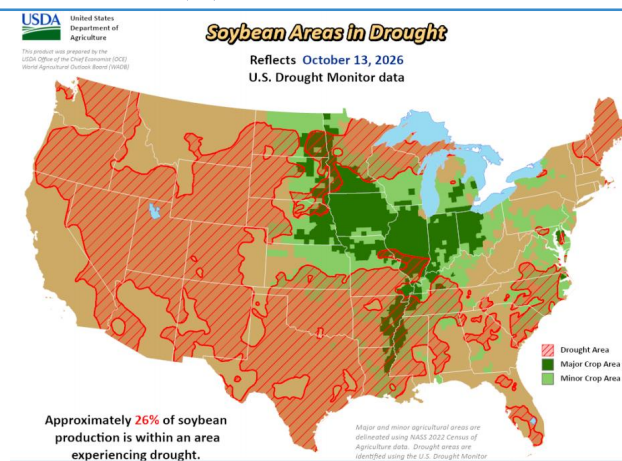
Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis

数据来源: NOAA 新世纪期货

图 9: 南美 7 天总降水量(毫米)

数据来源: USDA 新世纪期货

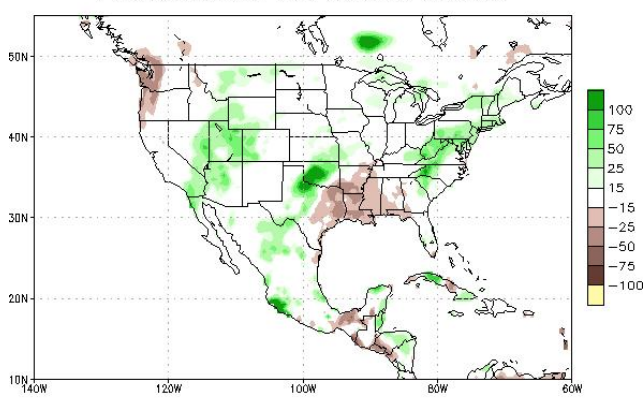
图 6: 美大豆干旱区域



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 8: 北美 7 天降水异常(毫米)

7-day Prcp Anomalies (mm) 11OCT2026-17OCT2026

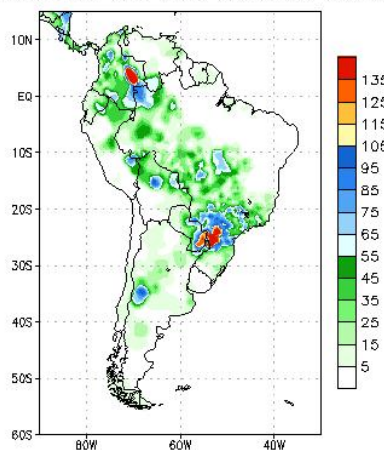


Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis Climatology (1991-2020)

数据来源: NOAA 新世纪期货

图 10: 南美 7 天降水异常(毫米)

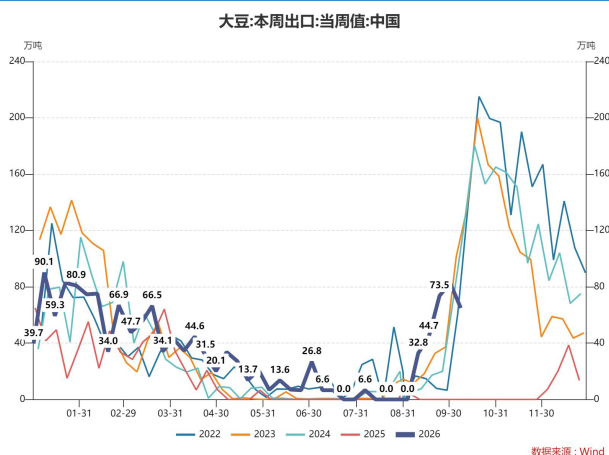
7-day Accumulated Precip (mm) 11OCT2026-17OCT2026



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

数据来源: NOAA 新世纪期货

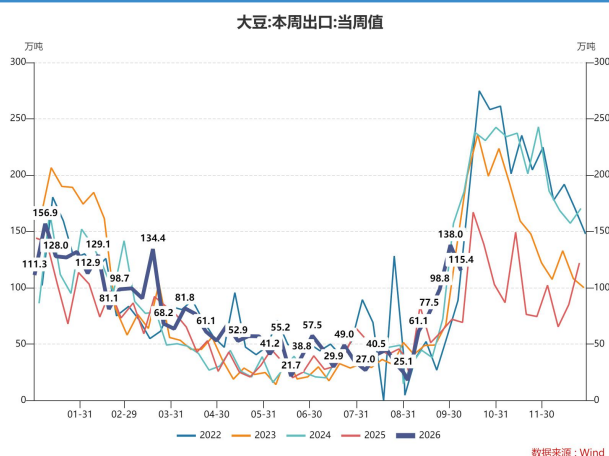
图 11: 美豆出口中国周度量 单位: 万吨



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

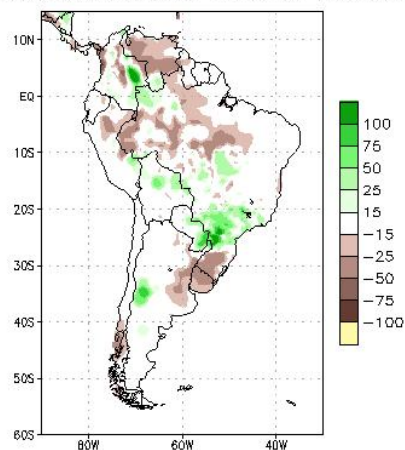


数据来源: Wind

数据来源: wind 新世纪期货

图 15: 巴西大豆周度发船量 单位吨

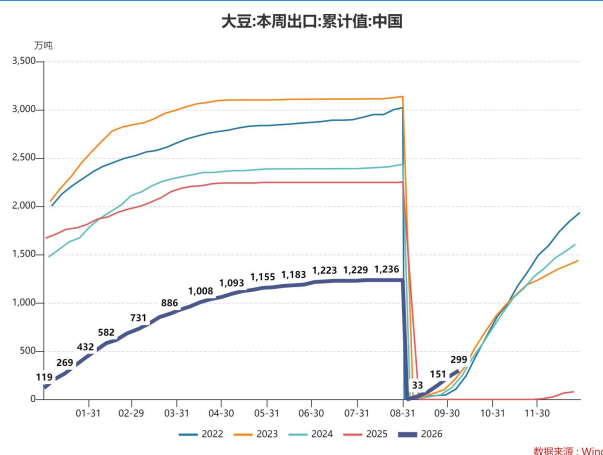
7-day Prop Anomalies (mm) 11OCT2026-17OCT2026



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

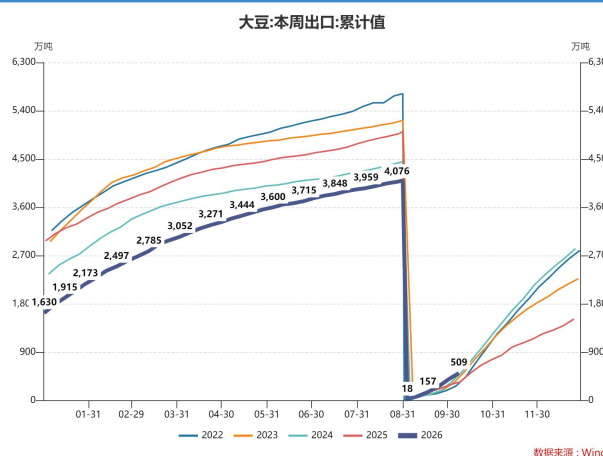
图 12: 美豆累计出口中国数量 单位: 万吨



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

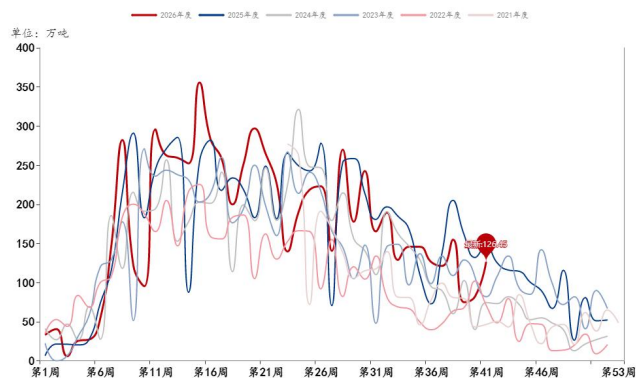


数据来源: Wind

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

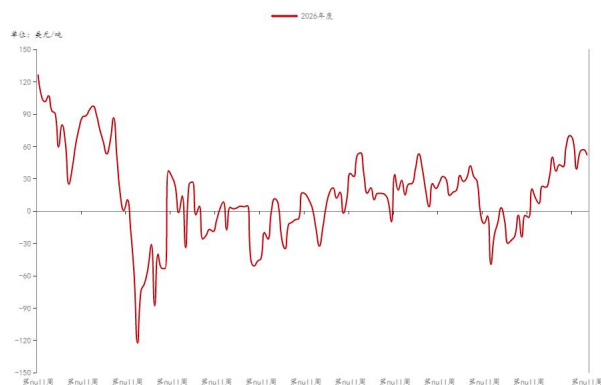
大豆：美国→中国（周）



数据来源: Mysteel 新世纪期货

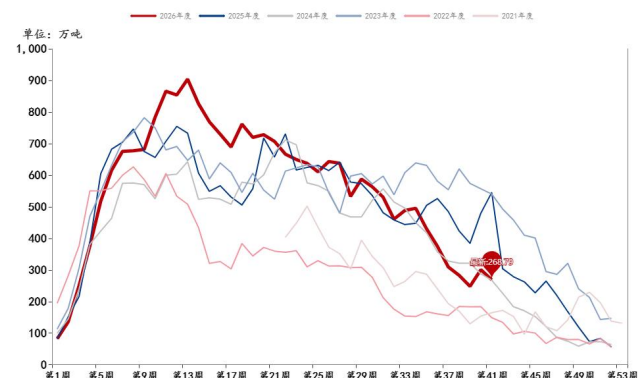
图 17: 豆油-24 度棕榈油 FOB 差 单位: 美元/吨

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

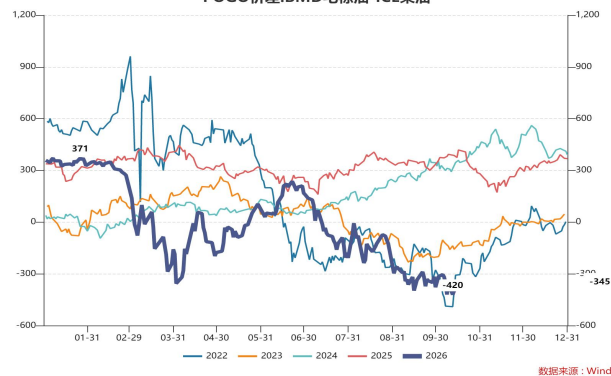
大豆：美国计划→中国（周）



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 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

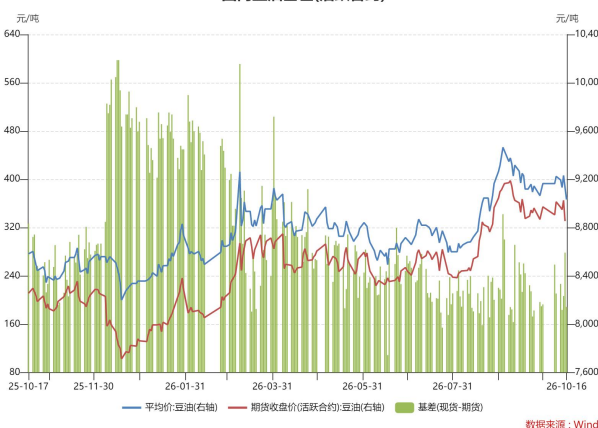
国内棕榈油基差(活跃合约)



数据来源: wind 新世纪期货

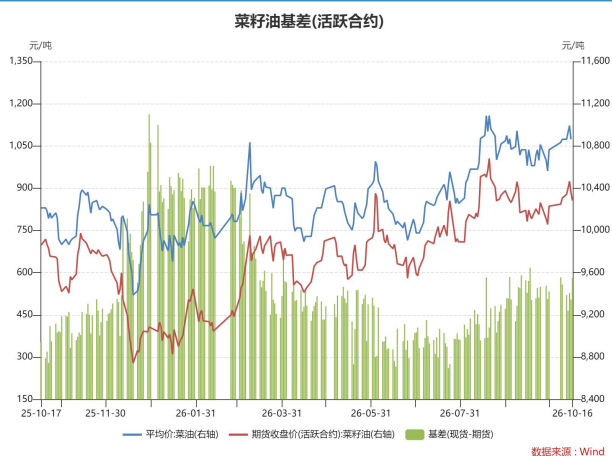
图 20: 国内豆油活跃合约基差 单位: 元/吨

国内豆油基差(活跃合约)



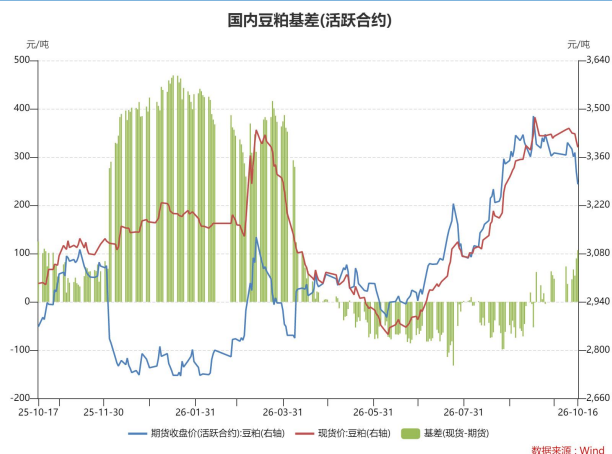
数据来源: wind 新世纪期货

图 21: 国内菜籽油活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

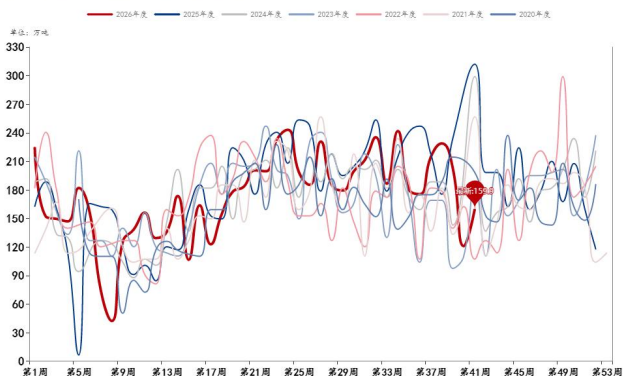
图 23: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 25: 周度大豆到港数量 单位: 吨

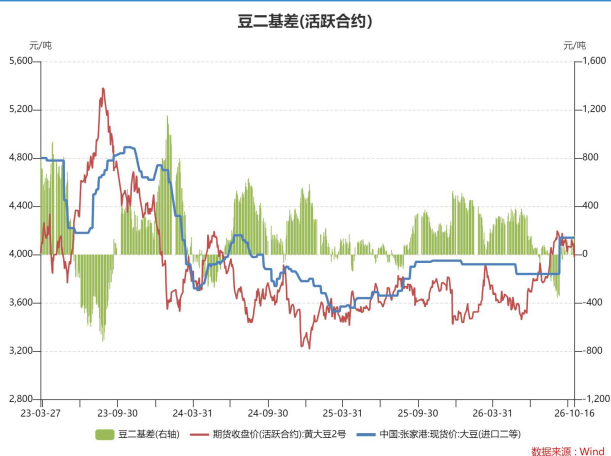
大豆: 111家样本企业; 到港量: 中国(周) (季节性分析)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

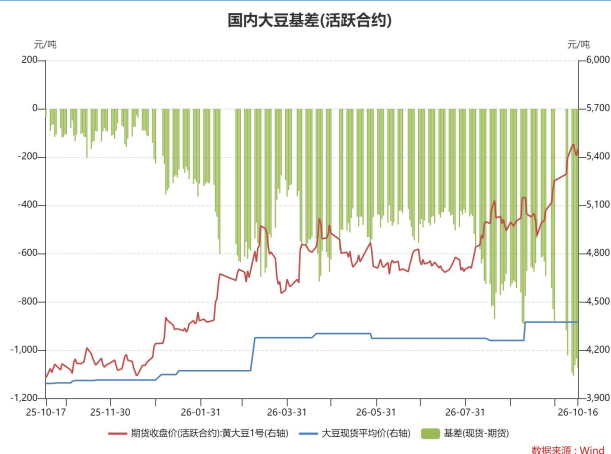
图 27: 全国港口大豆库存 单位: 万吨

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 24: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

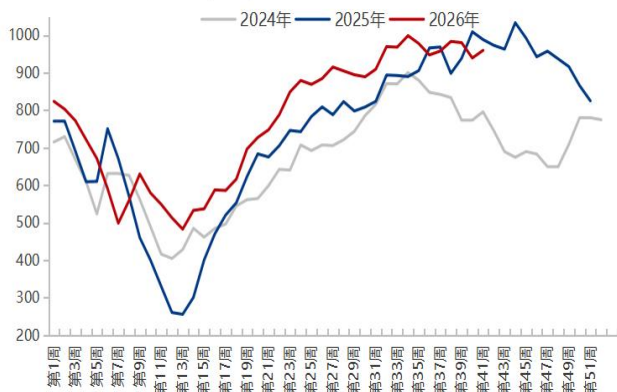
图 26: 大豆压榨利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind 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)

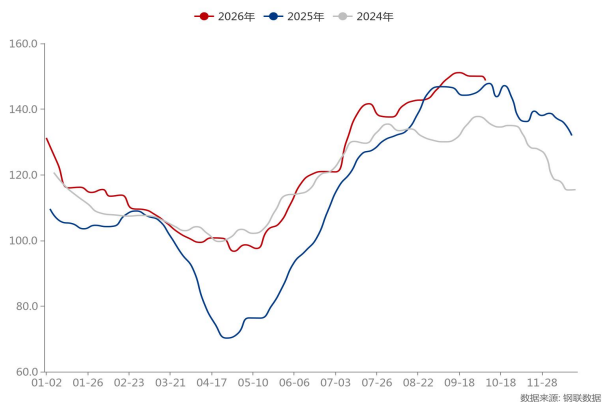


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 29: 豆油库存

单位: 万吨

114家全样本豆油库存统计 (万吨)

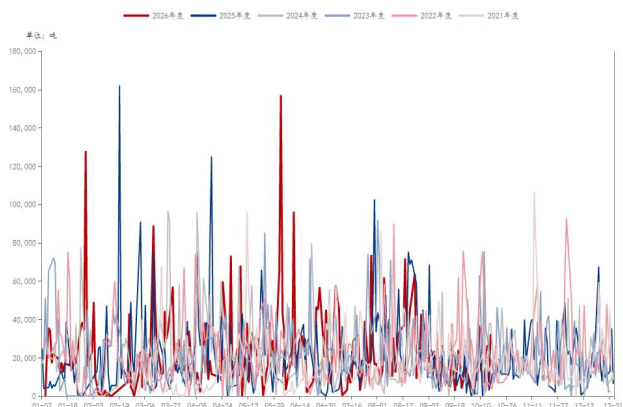


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 31: 豆油成交

单位: 吨

大豆油: 成交量: 中国 (日)

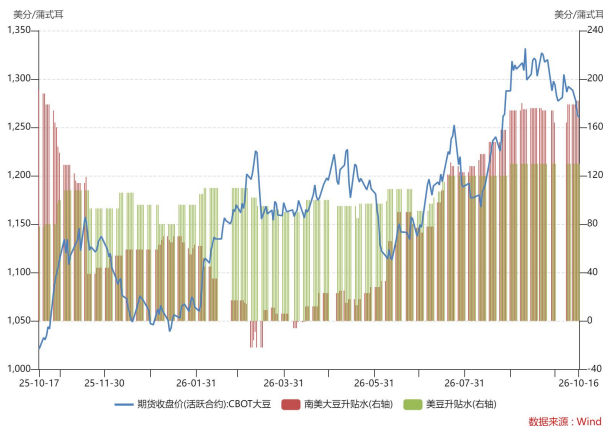


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 33: 棕榈油库存

单位: 万吨

进口大豆升贴水



数据来源: Wind

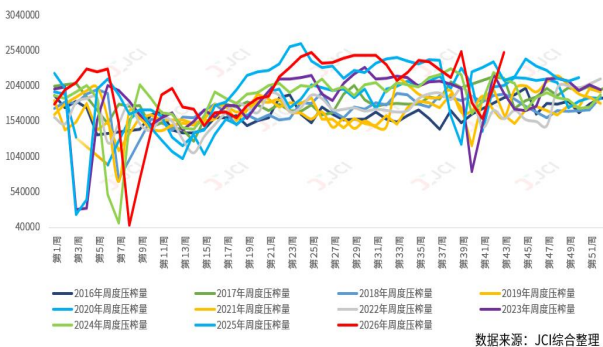
数据来源: Wind 新世纪期货

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



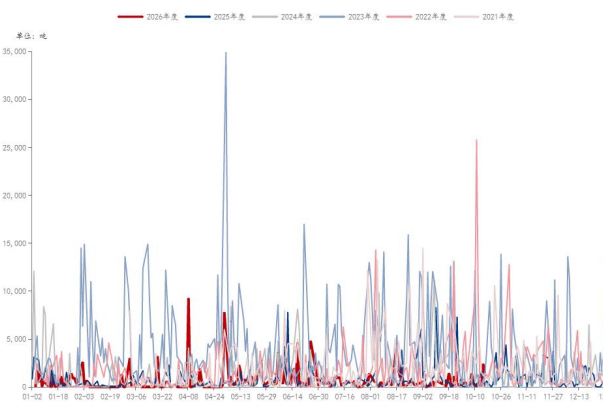
数据来源: JCI 综合整理

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)

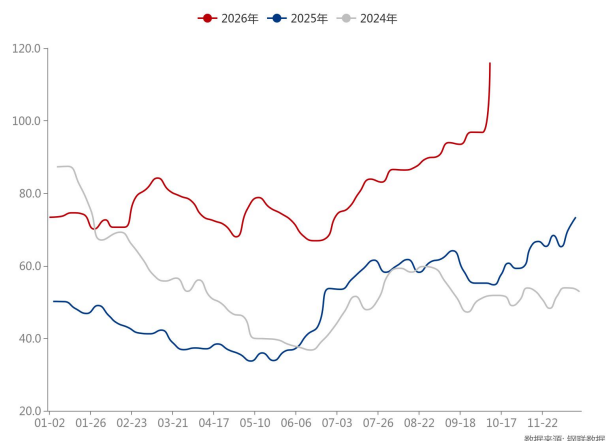


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 34: 棕榈油月度进口量预估

单位: 吨

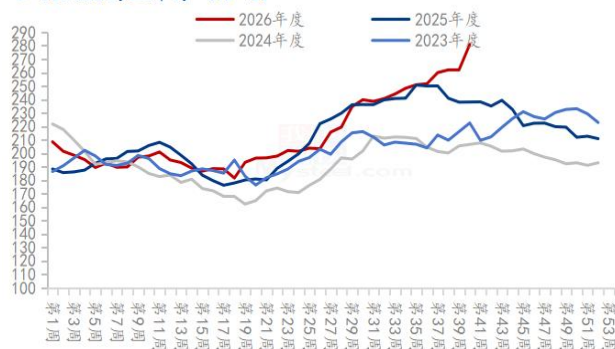
棕榈油季节性库存



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 35: 国内三大油脂库存 单位: 万吨

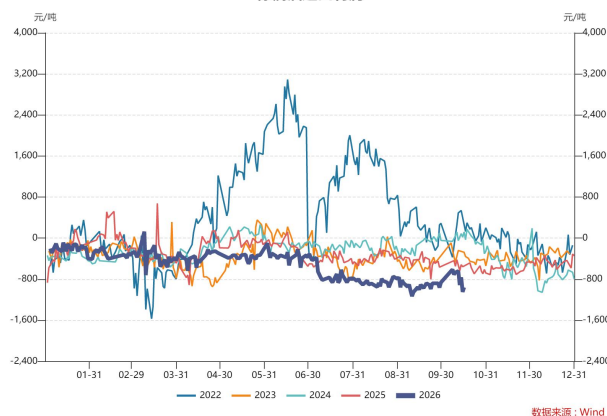
三大油脂商业库存 (万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 37: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨

棕榈油进口利润



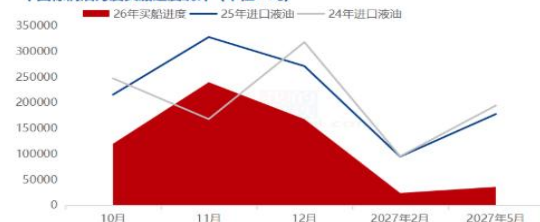
数据来源: Wind 新世纪期货

图 39: 国内沿海豆粕结转库存 单位: 万吨

截至10月15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
10月	120000	215712.54	247500.68
11月	240000	328013.88	168132.66
12月	168000	271316.02	318062.79
2027年2月	24000	94939.45	95589.17
2027年5月	36000	177859.48	194576.78
2027年9月	48000	216649.66	611453.05

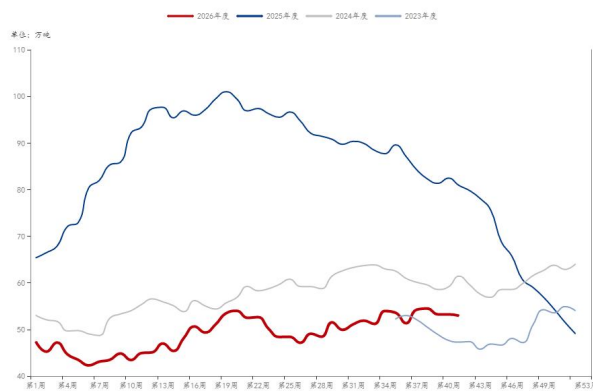
中国棕榈油月度买船进度统计 (单位: 吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 36: 全国菜油库存 单位: 万吨

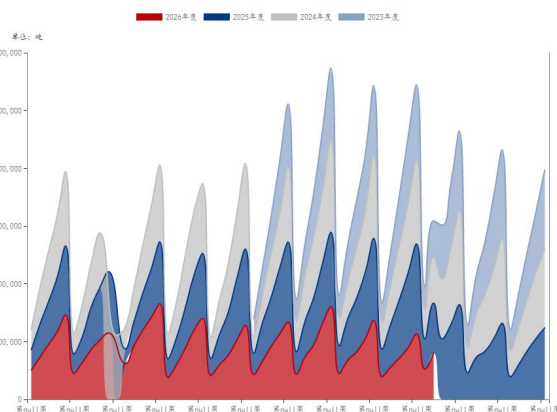
菜油: 大样本: 库存: 中国 (周)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 38: 船运机构 ITS 出口数据

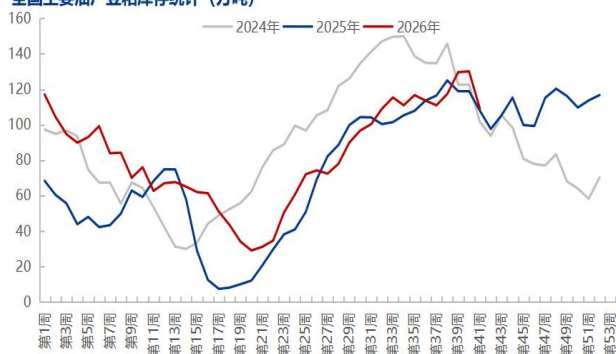
棕榈油 (ITS): 出口数量: 马来西亚→全球 (日)



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

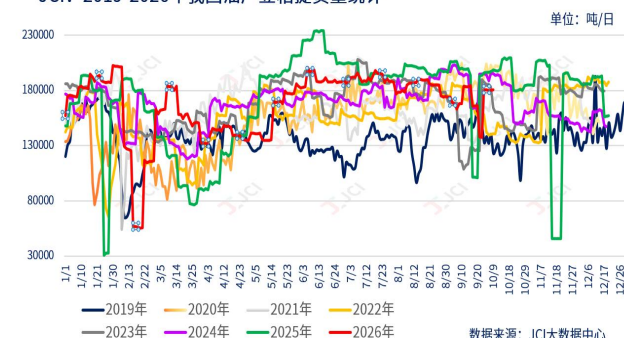
图 41: 生猪养殖利润

单位: 元/头



数据来源: Wind 新世纪期货

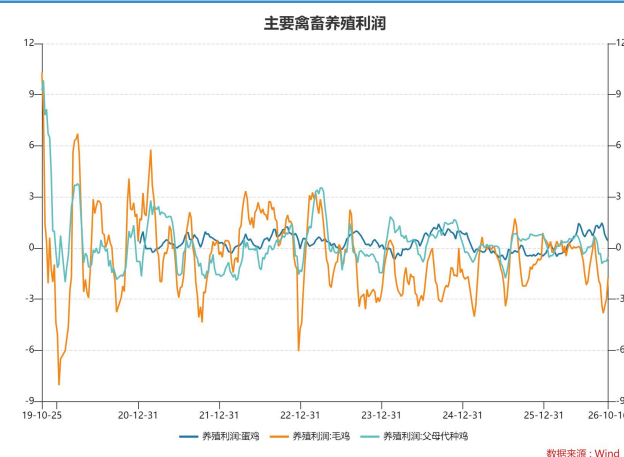
JCI: 2019-2026年我国油厂豆粕提货量统计



数据来源: JCI 新世纪期货

图 42: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽

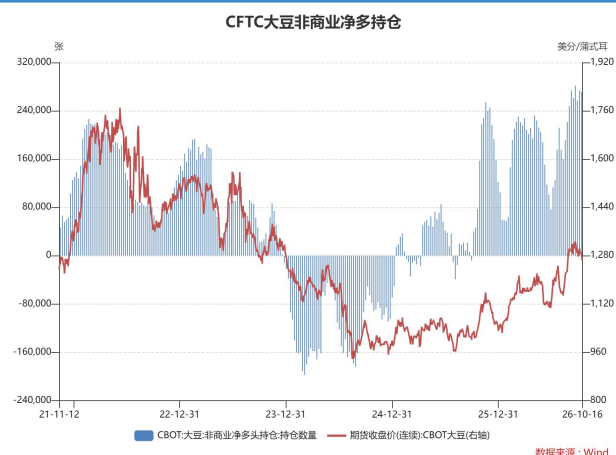


数据来源: Wind 新世纪期货

三、CFTC 非商业持仓

图 43: CBOT 大豆非商业净多持仓

单位: 张



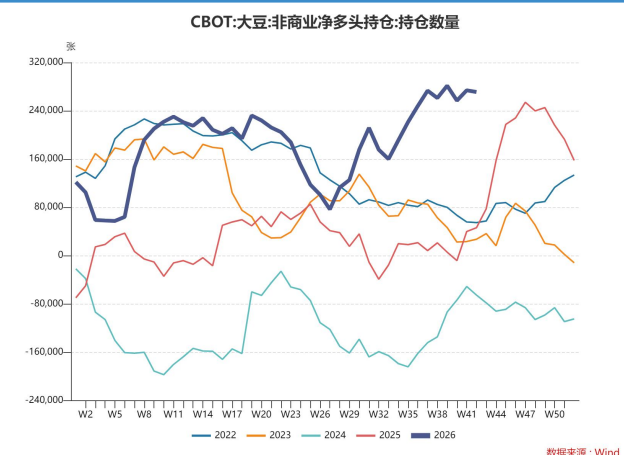
数据来源: Wind 新世纪期货

图 45: CBOT 豆油非商业净多持仓

单位: 张

图 44: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图

单位: 张

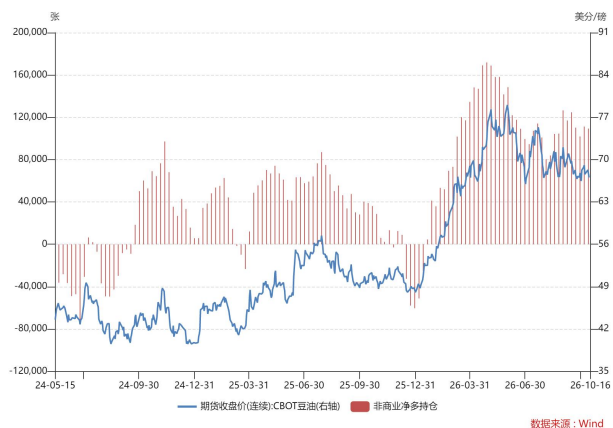


数据来源: Wind 新世纪期货

图 46: CBOT 豆粕非商业净多持仓

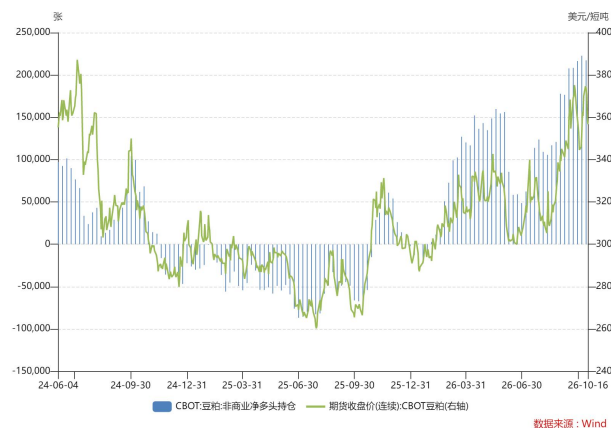
单位: 张

CFTC豆油非商业净多持仓



数据来源：Wind 新世纪期货

CFTC豆粕非商业净多持仓



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>