



豆类油脂



专业研究 · 创造价值

2025年9月2日

豆类油脂

豆类内外价差修复 棕榈油领涨油脂

核心观点

9月2日，豆类油脂期价整体震荡运行。豆一期价震荡偏强，期价波动在5日均线 and 10日均线之间，资金变化不大；豆二期价震荡偏强，期价承压于5日和60日均线压力，资金变化不大；豆粕期价震荡偏弱，期价承压于60日均线压力，暂获5日均线支撑，资金变化不大；菜粕期价震荡偏弱，期价承压于10日和20日均线压力，暂获5日和30日均线支撑，资金变化不大。油脂期价走势分化，豆油期价震荡偏强，期价上方承压于5日和10日均线压力，下方暂获30日均线支撑，伴随减仓1.3万手；棕榈油期价涨幅超1%，期价暂获20日均线支撑，承压于10日均线压力，伴随减仓1.2万手；菜籽油期价震荡偏弱，期价承压于5日和10日均线压力，下探20日和30日均线支撑，资金变化不大。

豆类期价窄幅波动，市场等待中美谈判进展给市场带来进一步影响，这也将决定市场对远期的风险定价。短期豆类市场情绪谨慎，豆类内外盘价差存在的修复预期，令豆类期价反弹承压。未来供应缺口预期受到中美贸易前景的影响，存在被证伪的可能。市场交易逻辑向更具有确定性的弱现实切换，短期豆粕仍将持续承压。

油脂市场中棕榈油领涨。近期国际油价波动对油脂市场的外溢影响持续显现。随着国际油价恢复上涨，作为能源属性最强的油脂品种，棕榈油期价迎来止跌反弹，资金表现谨慎仍在制约短期反弹空间。目前棕榈油产业链支撑仍在，印尼抗疫活动引发市场对棕榈油出口的担忧，情绪影响大于实质影响。国内豆油期价继续受到原料大豆和美豆油期价的双重影响，在油脂市场中走势明显偏弱。整体来看，油脂市场受到诸多不确定因素影响，资金并不恋战，近期或将处于宽幅震荡格局之中。

(仅供参考，不构成任何投资建议)

姓名：毕慧

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F0268536

投资咨询证号：Z0011311

电话：0411-84807266

邮箱：bihui@bcqhgs.com

作者声明

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

1. 产业动态

1) 据巴西帕拉纳州农业经济部(DERAL)对新季作物播种面积的首次调查,2025/26年度该州大豆种植面积约为580万公顷,同比增长1%,但是不会创下历史纪录。帕拉纳州是巴西第二大大豆产区。DERAL估计今年该州大豆产量可能同比增加4%,达到约2200万吨。如果天气允许,该州大豆播种将在9月份开始。DERAL估计新季大豆单产将增至每公顷3.8吨,高于2024/25年度的3.67吨。巴西国家商品供应公司(CONAB)数据显示,2023/24年度大豆种植面积超过580万公顷大豆,略高于新季大豆面积预期值。该州2022/23年度的产量为2230万吨。DERAL预计2025/26年度所有作物(还包括玉米、豆类、水稻和花生在内)种植总面积将达到624万公顷,低于2021/22年度685万公顷的历史纪录。DERAL预计2025/26年度首季玉米种植面积为31.5万公顷,将比上年增长12%。DERAL专家埃德马·杰尔瓦西奥表示,玉米种植更具区域性。(首季)玉米种植户主要集中在该州南部,由于豆类作物的吸引力不大,玉米最终成为一个不错的选择。本周DERAL登记的首季玉米种植面积为预计面积的1%。DERAL估计2025年该州小麦产量为262万吨,与上年基本持平。

2) 据巴西帕拉纳州农业经济部(DERAL)对新季作物播种面积的首次调查,2025/26年度该州大豆种植面积约为580万公顷,同比增长1%,但是不会创下历史纪录。帕拉纳州是巴西第二大大豆产区。DERAL估计今年该州大豆产量可能同比增加4%,达到约2200万吨。如果天气允许,该州大豆播种将在9月份开始。DERAL估计新季大豆单产将增至每公顷3.8吨,高于2024/25年度的3.67吨。巴西国家商品供应公司(CONAB)数据显示,2023/24年度大豆种植面积超过580万公顷大豆,略高于新季大豆面积预期值。该州2022/23年度的产量为2230万吨。DERAL预计2025/26年度所有作物(还包括玉米、豆类、水稻和花生在内)种植总面积将达到624万公顷,低于2021/22年度685万公顷的历史纪录。DERAL预计2025/26年度首季玉米种植面积为31.5万公顷,将比上年增长12%。DERAL专家埃德马·杰尔瓦西奥表示,玉米种植更具区域性。(首季)玉米种植户主要集中在该州南部,由于豆类作物的吸引力不大,玉米最终成为一个不错的选择。本周DERAL登记的首季玉米种植面积为预计面积的1%。

3) 全球金融服务公司斯通艾克斯(StoneX)周一(9月1日)发布的报告显示,巴西2025/26年度大豆和首季玉米产量预测均维持不变。其中大豆产量预估仍保持在创纪录的1.782亿吨;首季玉米产量预计为2560万吨,同比微增0.5%。报告指出,维持大豆产量预期稳定的主要原因在于尚未开始播种。目前农户正处于播种前期准备阶段,市场需要等待种植工作全面启动后才能更准确评估生产前景。对于首季玉米而言,由于播种工作刚刚开始,现在对产量前景做出重大调整也为时过早。天气因素成为当前最大的不确定性来源。报告强调巴西春季发生拉尼娜的可能性正在增加,这可

能造成巴西南部出现干旱，对大豆和玉米的生长均可能造成不利影响。拉尼娜现象通常会导致巴西南部降水低于平均水平，该地区是重要的作物产区。斯通艾克斯还维持2024/25年度二季玉米产量预估也维持不变，仍为1.117亿吨。目前巴西二季玉米收割工作已基本完成。

4) 印度气象局(IND)周日表示，继8月降雨量比正常水平高出5%之后，9月季风降雨量或将高于平均水平。9月份降雨高于正常可能损害夏季播种的作物，例如水稻、棉花、大豆、玉米和豆类，这些作物通常在9月中旬收获。IND表示，除东北部各邦以及南部的泰米尔纳德邦和喀拉拉邦外，所有地区9月份的降雨量都可能达到50年平均水平的109%。

表1 现货市场价格

品种	等级/指标	价格(元/吨)	较前一日变化(元/吨)
大豆(大连)	进口二等	3850	0
大豆(均价)	——	4005	0
豆粕(张家港)	≥43%	3050	0
豆粕(均价)	——	3080	0
豆油(张家港)	四级	8540	0
豆油(均价)	——	8533	0
棕油(广东)	24度	9280	-40
棕油(均价)	——	9433	+50
菜油(张家港)	进口四级	9830	-50
菜油(均价)	——	9895	-50

数据来源：汇易网、宝城期货

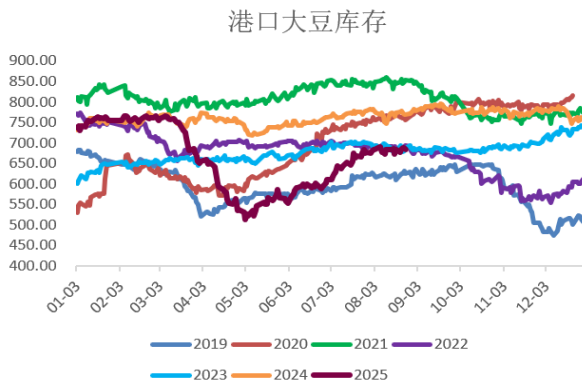
表 2 油厂压榨利润

地点	大豆	豆粕	豆油	利润
黑龙江(国内)	3980	3260	8650	71.30
大连(国内)	4060	3140	8460	-139.50
大连(进口)	3850	3140	8460	92.30
天津(国内)	4550	3080	8400	-688.60
天津(进口)	3830	3080	8400	53.80
山东(国内)	4460	3080	8420	-595.00
青岛(进口)	3820	3080	8420	67.60
张家港(进口)	3800	3050	8540	87.60
东莞(进口)	3820	2960	8630	67.60
日照(进口)	3820	3020	8420	67.60
烟台(进口)	3820	3070	8420	67.60
湛江(进口)	3820	2980	8630	67.60
防城(进口)	3820	3000	8430	67.60
钦州(进口)	3820	3000	8430	67.60
连云港(进口)	3800	3060	8540	87.60
南京(进口)	3820	3020	8560	67.60

数据来源：汇易

2. 相关图表

图1 大豆港口库存



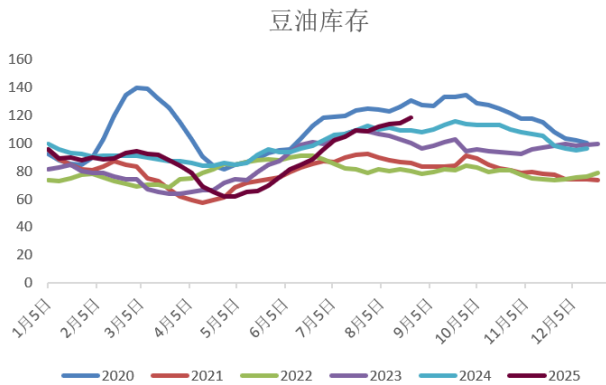
数据来源：iFinD、宝城期货研究所

图2 大豆盘面压榨利润



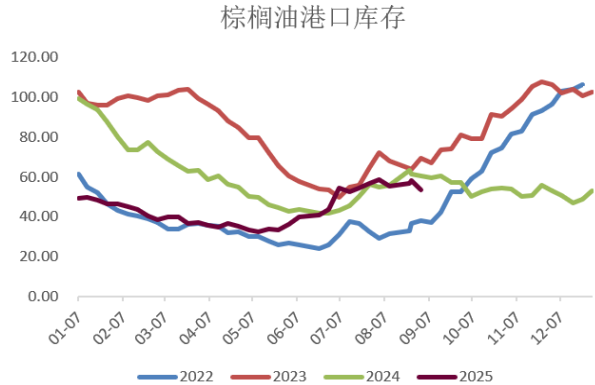
数据来源：iFinD、宝城期货研究所

图3 豆油港口库存



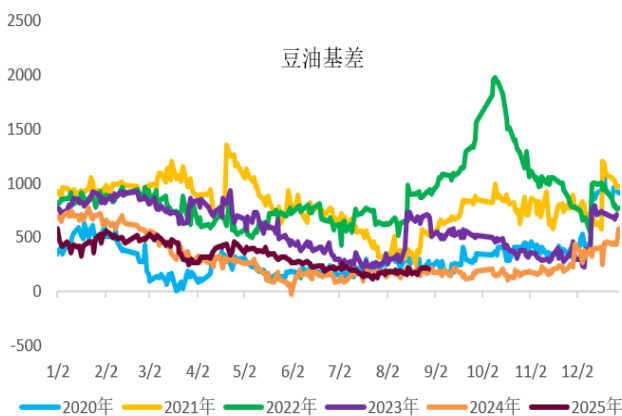
数据来源：iFinD、宝城期货研究所

图4 棕榈油港口库存



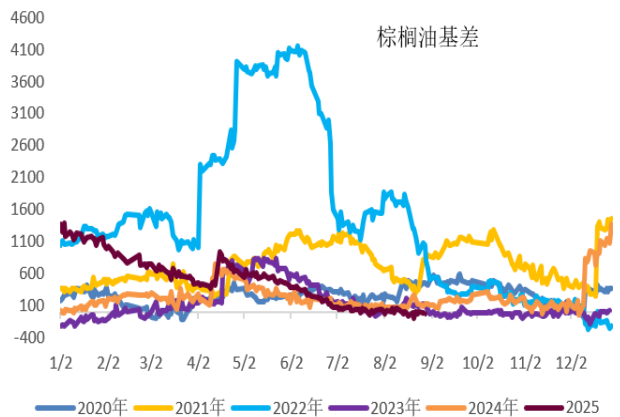
数据来源：iFinD、宝城期货研究所

图5 豆油基差



数据来源：iFinD、宝城期货研究所

图6 棕榈油基差



数据来源：iFinD、宝城期货研究所

获取每日期货观点推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

免责条款

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。