

【中信期货农业（油脂油料）】 油脂分化豆油偏强，蛋白粕或迎调整 ——周报20250301

中信期货研究所 农业组

王聪颖

从业资格号：F0254714
投资咨询号：Z0002180

刘高超

从业资格号：F3011329
投资咨询号：Z0012689

目录

油脂期货策略

01

蛋白粕期货策略

02

油脂期货策略：油脂或继续分化运行，预计近期豆油相对偏强



品种	周观点	中线展望
油脂	· 供给：USDA展望论坛预计2025年美国大豆种植面积为8400万英亩。CONAB数据显示，截至2月23日，巴西大豆收割率为36.4%，上周为25.5%，去年同期为38.0%。 · 需求：ITS、AmSpec数据分别显示，2月1-25日马棕出口环比-2.7%和1.2%；2月1-28日马棕出口环比-11%和-8.5%。 · 库存：截至2月26日当周，港口豆油库存为87.4万吨，周度环比1.51%；棕油商业库存为40.3万吨，周度环比-7.99%。 · 主要逻辑：受美国对外加征关税影响，上周美豆和美豆油震荡偏空运行，国内三大油脂保持分化，棕油偏弱，豆油偏强。从宏观环境看，市场聚焦美国对外贸易政策，上周美元震荡走强；因供给端的不确定性和对需求的担忧，上周原油价格继续震荡盘整。从产业环境看，近期南美天气条件良好，巴西大豆收获进度加快，关注南美豆丰产及上市压力，另新季美豆种植面积预期同比减少，国内3月进口大豆到港量预期较低，国内豆油供应预期阶段性偏紧，而中美贸易关系趋紧，政策环境或继续利好豆类市场。棕油方面，马棕2月产量预期继续环降，马棕2月出口亦预期环降，而MPOB预计2月马棕库存或降至150万吨，印尼生柴B40政策执行情况有待观察，而近日马来POC会议观点相对偏空拖累市场情绪。菜油方面，美国将对加拿大加征税，中加贸易关系亦或趋紧，目前国内仍面临着菜油高库存的压力，近期国内菜油供应充足。 展望：在美加贸易关系、印尼生柴B40政策执行情况有待观察、国内菜油高库存、中美贸易关系趋紧、南美豆丰产预期等因素影响下，近期油脂或继续分化运行，预计棕油、菜油震荡，豆油震荡偏强。 · 风险因素：贸易关系、生柴需求、原油价格等给油脂市场带来波动风险。 · 说明：展望部分的观点请参考报告尾页的评级标准说明。	震荡偏强

蛋白粕期货策略：巴西大豆发运加快，内盘或迎来一波下跌调整



品种	周观点	中线展望
蛋白粕	供给：2025年2月21日当周，巴西大豆出口至中国排船计划量为746.01万吨，环比变化41.79万吨或5.93%。2025年2月21日当周，巴西大豆出口至中国发船量为214.82万吨，环比变化99.11万吨或85.65%。钢联数据显示，2025年2月28日当周，大豆油厂开机率为55.7%，环比变化-4.84%，同比变化-0.3%。大豆油厂压榨量为198.15万吨，环比变化-17.2万吨或-7.99%，同比变化2.04万吨1.0402%。2025年2月28日当周，菜籽油厂开机率为32.25%，菜籽油厂压榨量为12.1万吨，环比变化2.65万吨或28.04%，同比变化9万吨或290.3226%。 需求：钢联数据显示，2025年2月28日当周，油厂豆粕成交量为557400吨，环比变化-118400吨。油厂豆粕提货量为79.71万吨，环比变化-4.89万吨或-5.78%。2025年2月28日当周，油厂菜粕成交量为1900吨，环比变化-8600吨或-81.9%。2025年2月21日当周油厂菜粕提货量为7.29万吨，环比变化0.41万吨或5.96%。 库存：钢联数据显示，2025年2月21日当周，国内主流油厂豆粕库存44.58万吨，同比变化-5.08万吨或-10.2296%。国内主流油厂菜粕库存3.4万吨，环比变化-0.15万吨或-4.23%，同比变化1.16万吨或51.7857%。2025年2月28日，国内饲料企业豆粕物理库存天数为9.84天，环比变化0.4天，同比变化3.47天。 主要逻辑：宏观方面，美对外加征关税政策愈演愈烈。3月4日将对华追加额外10%关税。至此美对华加征关税税率将累计攀升至20%。此外，针对加拿大和墨西哥进口产品加征25%关税政策3月4日正式生效。国外方面，上周农业展望论坛美豆新作面积预估8400万英亩，基本符合预期。美豆出口环比但同比略降，美豆压榨2月或环比走低。巴西大豆周度装运继续加快，巴西升贴水报价走低。国内方面，进口大豆榨利高位震荡，现货市场油厂缺豆，开机率下调，豆粕成交和提货小幅环降低。终端消费淡季，养殖利润大部分小幅环降。油厂大豆、菜籽库存环降，豆粕库存环增同比降。菜粕库存环降同比增。 展望：随着巴西大豆发运加快，全球大豆供应压力趋增，美豆下跌调整。国内预计3月现货仍偏紧，但远期市场情绪或跟随美豆提前走弱，豆粕下行风险增大。考虑中加贸易关系尚未恢复，菜籽进口量同比预计下降40%，预计菜粕跟随豆粕价格下行，但豆粕价差有望走缩。 风险因素：美豆播种面积超预期下降，南美天气恶化，中美贸易战升级，下游需求不及预期。 说明：展望部分的观点请参考报告尾页的评级标准说明。	偏强

油脂 01

油脂期货策略：油脂或继续分化运行，预计近期豆油相对偏强



品种	周观点	中线展望
油脂	· 供给：USDA展望论坛预计2025年美国大豆种植面积为8400万英亩。CONAB数据显示，截至2月23日，巴西大豆收割率为36.4%，上周为25.5%，去年同期为38.0%。 · 需求：ITS、AmSpec数据分别显示，2月1-25日马棕出口环比-2.7%和1.2%；2月1-28日马棕出口环比-11%和-8.5%。 · 库存：截至2月26日当周，港口豆油库存为87.4万吨，周度环比1.51%；棕油商业库存为40.3万吨，周度环比-7.99%。 · 主要逻辑：受美国对外加征关税影响，上周美豆和美豆油震荡偏空运行，国内三大油脂保持分化，棕油偏弱，豆油偏强。从宏观环境看，市场聚焦美国对外贸易政策，上周美元震荡走强；因供给端的不确定性和对需求的担忧，上周原油价格继续震荡盘整。从产业环境看，近期南美天气条件良好，巴西大豆收获进度加快，关注南美豆丰产及上市压力，另新季美豆种植面积预期同比减少，国内3月进口大豆到港量预期较低，国内豆油供应预期阶段性偏紧，而中美贸易关系趋紧，政策环境或继续利好豆类市场。棕油方面，马棕2月产量预期继续环降，马棕2月出口亦预期环降，而MPOB预计2月马棕库存或降至150万吨，印尼生柴B40政策执行情况有待观察，而近日马来POC会议观点相对偏空拖累市场情绪。菜油方面，美国将对加拿大加征税，中加贸易关系亦或趋紧，目前国内仍面临着菜油高库存的压力，近期国内菜油供应充足。 展望：在美加贸易关系、印尼生柴B40政策执行情况有待观察、国内菜油高库存、中美贸易关系趋紧、南美豆丰产预期等因素影响下，近期油脂或继续分化运行，预计棕油、菜油震荡，豆油震荡偏强。 · 风险因素：贸易关系、生柴需求、原油价格等给油脂市场带来波动风险。 · 说明：展望部分的观点请参考报告尾页的评级标准说明。	震荡偏强

截止2025年2月28日当周，大连豆油05合约收盘价7988元/吨(周涨跌0.71%)，大连棕榈油05合约收盘价9146元/吨(周涨跌-2.37%)，郑州菜籽油05合约收盘价8826元/吨(周涨跌-0.15%)。

国内三大油脂期价走势



美豆油和马棕期价走势

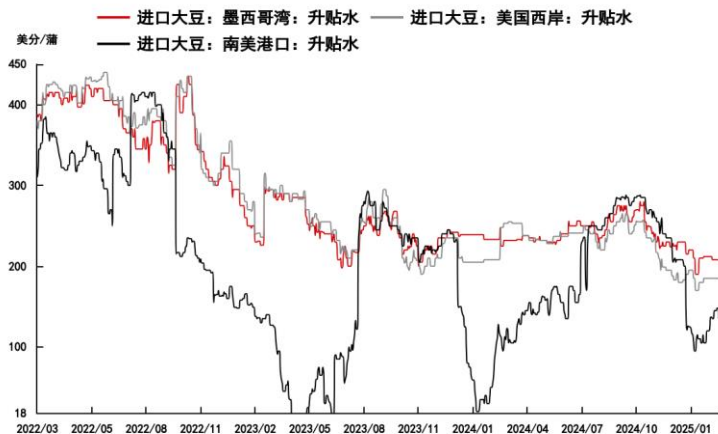


数据来源: Wind, 中信期货研究所

1、进口南美豆到港成本

- Wind数据显示，截至2月28日我国进口南美豆到港成本为3550元/吨，周度涨跌-2.07%；进口美豆升贴水（西岸）185美分/蒲，周度环比持平；进口南美豆升贴水135美分/蒲，周度环比-6.9%。

南北美豆升贴水



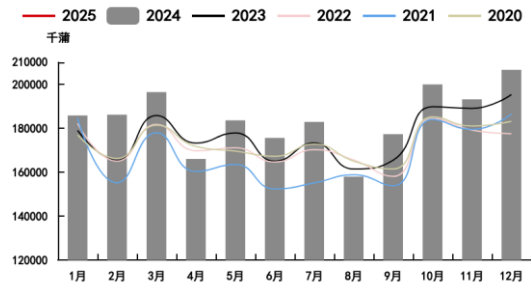
进口南美豆到港成本与豆油现货价格走势



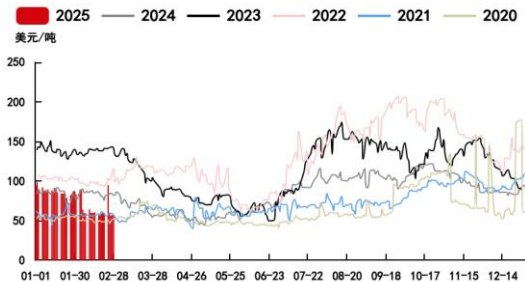
数据来源：Wind，中信期货研究所

2、美豆供需

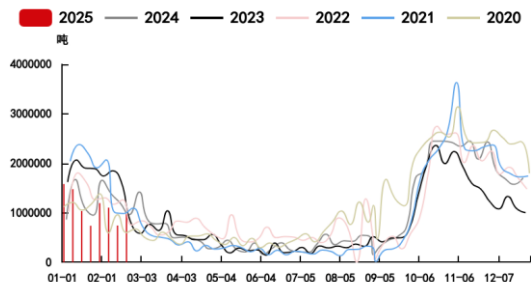
美豆压榨量



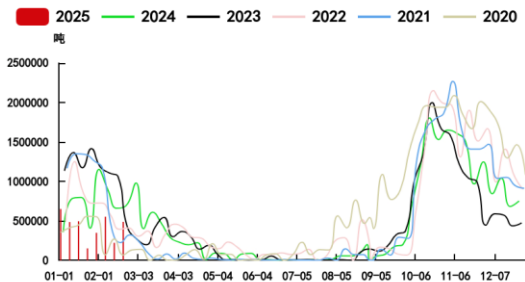
美豆压榨利润



美豆周度出口量



美豆对华出口量



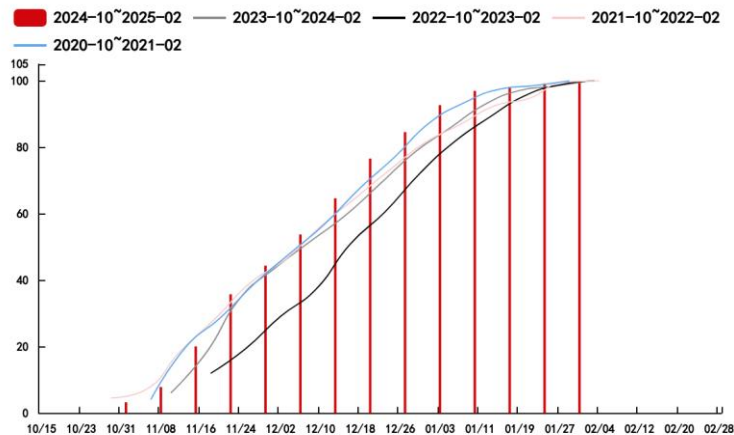
- 截至2月20日，2024/25年度美豆累计出口3756万吨，同比12.72%，其中对华累计出口1938万吨，同比-3.71%。
- USDA展望论坛：预计2025年美国大豆种植面积为8400万英亩。此前，市场预期为8440万英亩，2024年最终种植面积为8710万英亩，2024年展望论坛为8750万英亩；预计2025/26年度美国大豆期末库存为3.2亿蒲。

数据来源：Wind，中信期货研究所

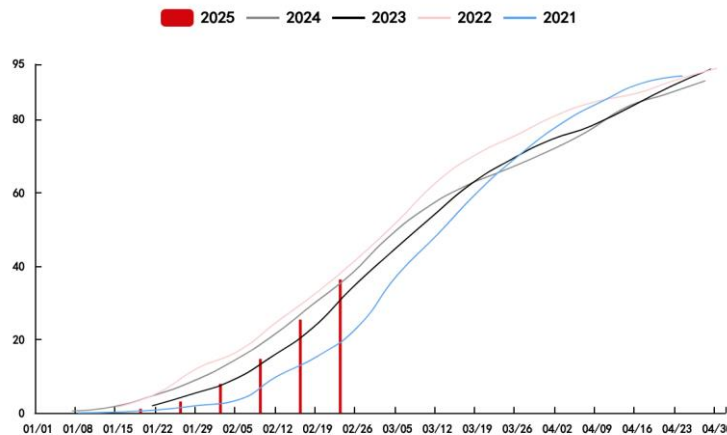
3、南美G2大豆

- CONAB: 截至2月23日, 巴西大豆收割率为36.4%, 上周为25.5%, 去年同期为38.0%。

阿根廷大豆种植进度



巴西大豆收获进度

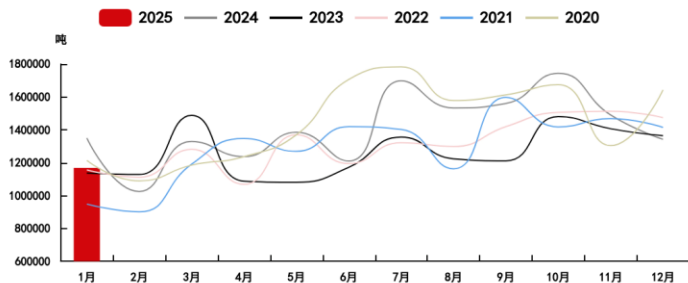


数据来源: Wind, USDA, CONAB, 上海钢联, 中信期货研究所

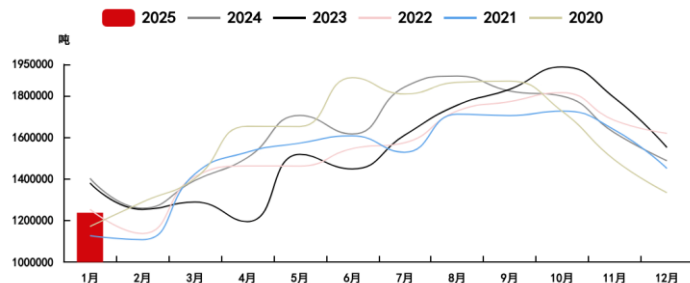
4、马棕产量和出口量

- MPOB预计2月马棕库存降至150万吨，为近两年来的最低水平，因洪水冲击了产量且斋月提升了需求。UOB：截至2月20日，马棕产量预计-7%至-3%，其中，沙巴预计-10%至-6%，沙捞越预计-2%至+2%，马来半岛预计-7%至-3%。
- 近10年马棕2月产量平均环比-6%。
- ITS、AmSpec数据分别显示，2月1-25日马棕出口环比-2.7%和1.2%；2月1-28日马棕出口环比-11%和-8.5%。

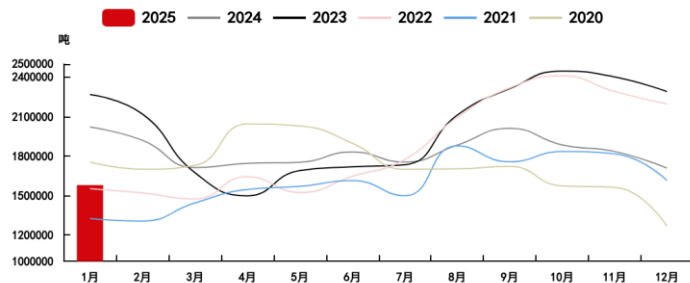
马棕出口量



马棕产量



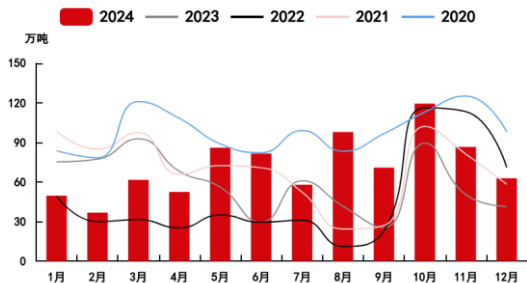
马棕库存量



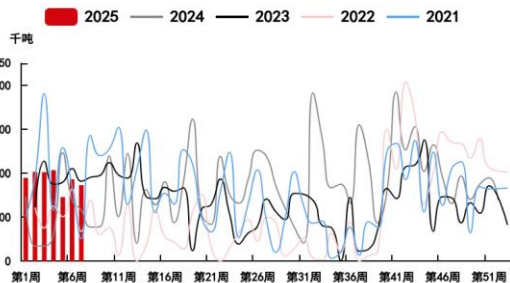
数据来源：Wind，MPOB，中信期货研究所

5、加拿大菜籽

加拿大菜籽月度出口量

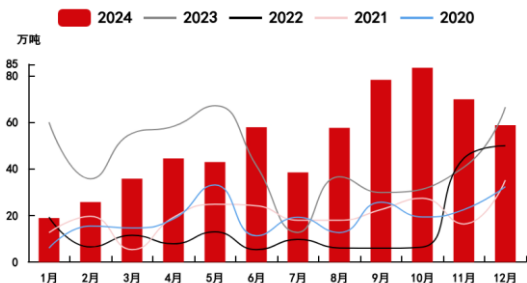


加拿大菜籽周度出口量



- 加拿大2024/25年度第29周菜籽出口量为17.49万吨，环比1.22%，同比50.78%；2024/25年度累计出口597.16万吨，同比80.9%。

我国进口加拿大菜籽量



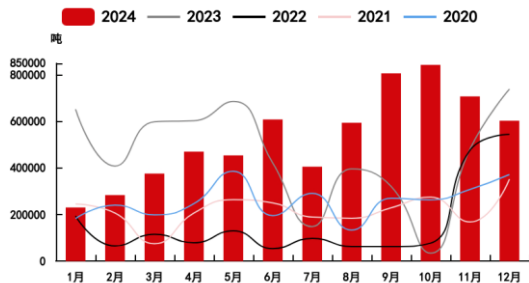
进口加拿大菜籽压榨利润



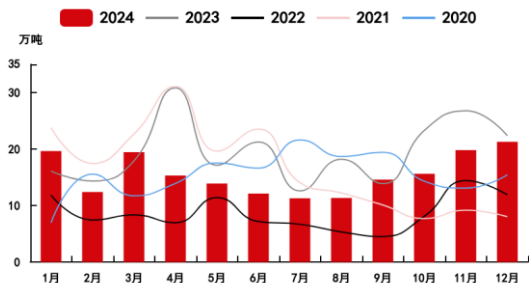
数据来源：Wind，粮油商务网，我的农产品网，中信期货研究所

6、我国菜籽菜油库存量

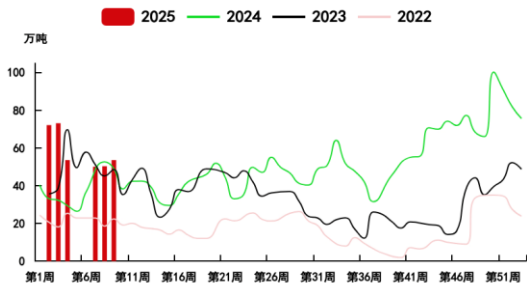
我国菜籽进口量



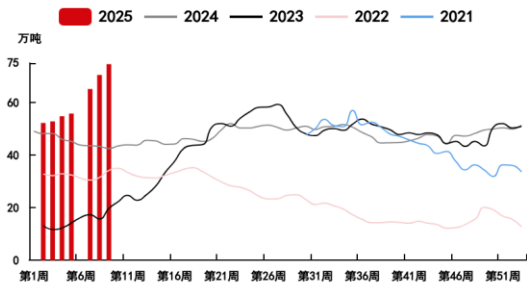
我国菜油进口量



油厂菜籽库存量



油厂菜油库存量

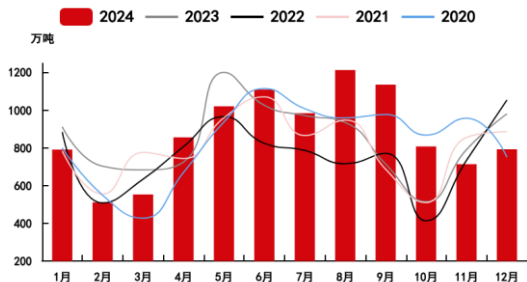


- 粮油商务网数据显示，截至第8周油厂菜籽库存为53.6万吨，环比6.35%，同比9.16%；菜油库存为74.6万吨，环比5.82%，同比75.53%。

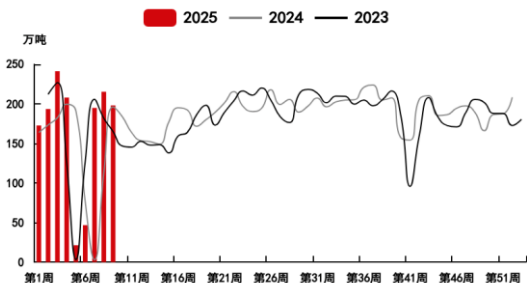
数据来源：Wind，粮油商务网，我的农产品网，中信期货研究所

7、豆油、棕油库存

我国大豆进口量



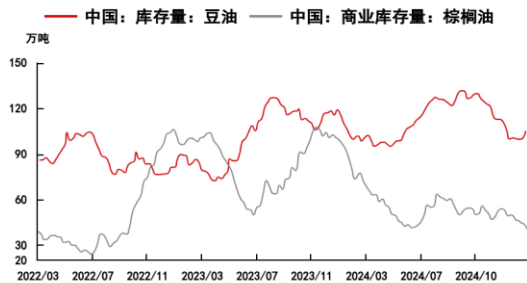
油厂大豆压榨量



港口大豆库存量



豆油和棕油库存量

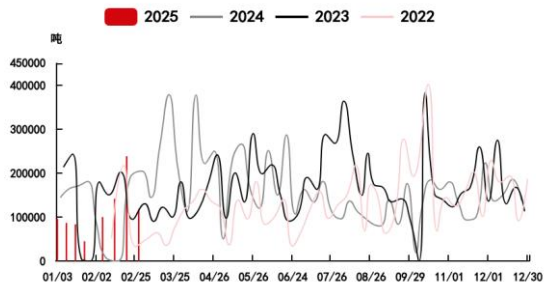


- 截至2月28日进口大豆港口库存量为761.7万吨，周度环比0.1%。
- 粮油商务网数据，第8周我国油厂压榨大豆218.5万吨，环比1.8%，同比58.66%。预计第9周大豆压榨量200万吨。
- 截至2月26日当周，港口豆油库存为87.4万吨，周度环比1.51%。
- 截至2月26日当周，棕油商业库存为40.3万吨，周度环比-7.99%。

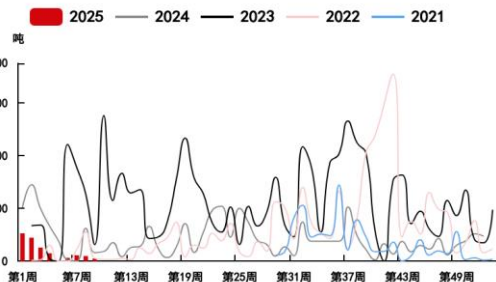
数据来源：Wind，粮油商务网，我的农产品网，中信期货研究所

8、油厂三大油脂成交量

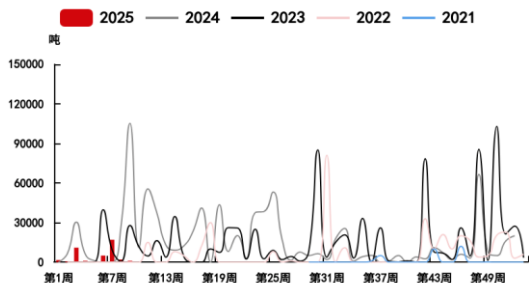
油厂豆油成交量



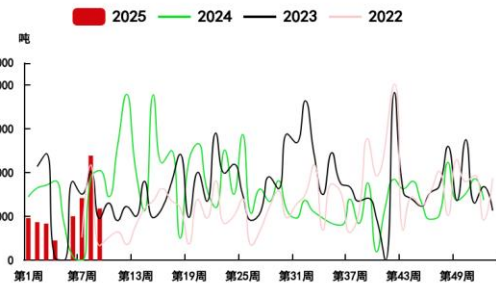
油厂棕油成交量



油厂菜油成交量



油厂三大油脂合计成交量



- 粮油商务网数据，第8周国内油厂豆油成交23.48万吨，环比114%，同比101%；棕油成交0.2万吨，环比-11.11%，同比-84%；菜油成交0.2万吨，环比-88.24%，同比-92.74%，三大油脂合计成交23.88万吨，环比85.15%，同比52.3%。
- 粮油商务网数据，今年1-8周，油厂豆油累计成交62.08万吨，同比-8.42%；棕油累计成交3.31万吨，同比-67.88%；菜油累计成交3.83万吨，同比-46.54%；三大油脂累计成交69.21万吨，同比-18.81%。

数据来源：Wind，粮油商务网，中信期货研究所

蛋白粕 02

蛋白粕期货策略：巴西大豆发运加快，内盘或迎来一波下跌调整



品种	周观点	中线展望
蛋白粕	· 供给：2025年2月21日当周，巴西大豆出口至中国排船计划量为746.01万吨，环比变化41.79万吨或5.93%。2025年2月21日当周，巴西大豆出口至中国发船量为214.82万吨，环比变化99.11万吨或85.65%。钢联数据显示，2025年2月28日当周，大豆油厂开机率为55.7%，环比变化-4.84%，同比变化-0.3%。大豆油厂压榨量为198.15万吨，环比变化-17.2万吨或-7.99%，同比变化2.04万吨1.0402%。2025年2月28日当周，菜籽油厂开机率为32.25%，菜籽油厂压榨量为12.1万吨，环比变化2.65万吨或28.04%，同比变化9万吨或290.3226%。 · 需求：钢联数据显示，2025年2月28日当周，油厂豆粕成交量为557400吨，环比变化-118400吨。油厂豆粕提货量为79.71万吨，环比变化-4.89万吨或-5.78%。2025年2月28日当周，油厂菜粕成交量为1900吨，环比变化-8600吨或-81.9%。2025年2月21日当周油厂菜粕提货量为7.29万吨，环比变化0.41万吨或5.96%。 · 库存：钢联数据显示，2025年2月21日当周，国内主流油厂豆粕库存44.58万吨，同比变化-5.08万吨或-10.2296%。国内主流油厂菜粕库存3.4万吨，环比变化-0.15万吨或-4.23%，同比变化1.16万吨或51.7857%。2025年2月28日，国内饲料企业豆粕物理库存天数为9.84天，环比变化0.4天，同比变化3.47天。 · 主要逻辑：宏观方面，美对外加征关税政策愈演愈烈。3月4日将对华追加额外10%关税。至此美对华加征关税税率将累计攀升至20%。此外，针对加拿大和墨西哥进口产品加征25%关税政策3月4日正式生效。国外方面，上周农业展望论坛美豆新作面积预估8400万英亩，基本符合预期。美豆出口环比但同比略降，美豆压榨2月或环比走低。巴西大豆周度装运继续加快，巴西升贴水报价走低。国内方面，进口大豆榨利高位震荡，现货市场油厂缺豆，开机率下调，豆粕成交和提货小幅环降低。终端消费淡季，养殖利润大部分小幅环降。油厂大豆、菜籽库存环降，豆粕库存环增同比降。菜粕库存环降同比增。 · 展望：随着巴西大豆发运加快，全球大豆供应压力趋增，美豆下跌调整。国内预计3月现货仍偏紧，但远期市场情绪或跟随美豆提前走弱，豆粕下行风险增大。考虑中加贸易关系尚未恢复，菜籽进口量同比预计下降40%，预计菜粕跟随豆粕价格下行，但豆粕价差有望走缩。 · 风险因素：美豆播种面积超预期下降，南美天气恶化，中美贸易战升级，下游需求不及预期。 · 说明：展望部分的观点请参考报告尾页的评级标准说明。	偏强

行情回顾：期现货价格和基差

- 2025年2月28日，豆粕主力合约收盘价2932元/吨，环比变化-13元/吨或-0.44%，同比变化-88元/吨或-2.9139%。菜粕主力合约收盘价2566元/吨，环比变化-55或-2.1%，同比变化103元/吨或4.1819%。
- 2025年2月28日，豆粕现货价3620元/吨，环比变化-80元/吨或-2.16%，同比变化370元/吨或11.3846%。菜粕现货价2640元/吨，环比变化-40元/吨或-1.49%，同比变化220元/吨或9.0909%。
- 2025年2月28日，豆粕基差688元/吨。菜粕基差-6元/吨。

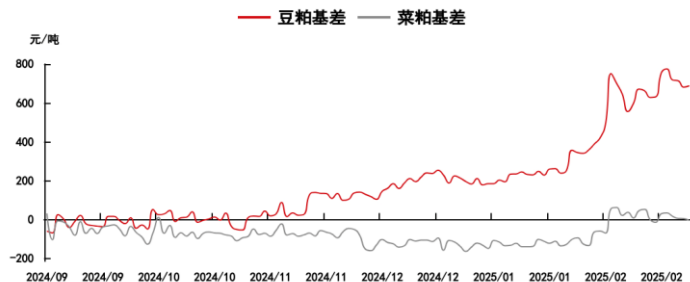
现货价格走势



期货价格走势



基差走势



数据来源：Wind，钢联农产品，中信期货研究所

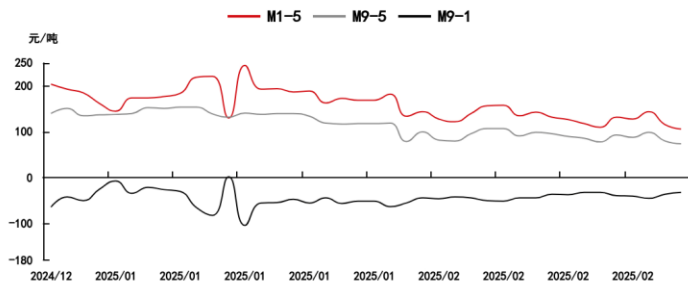
行情回顾：油粕比和月差

- 2025年2月28日，豆油/豆粕2.72，菜油/菜粕3.4396。
- 2025年2月28日，M1-5为106，M9-5为74，M9-1为-32。
- 2025年2月28日，RM1-5为-155，RM9-5为66，RM9-1为221。

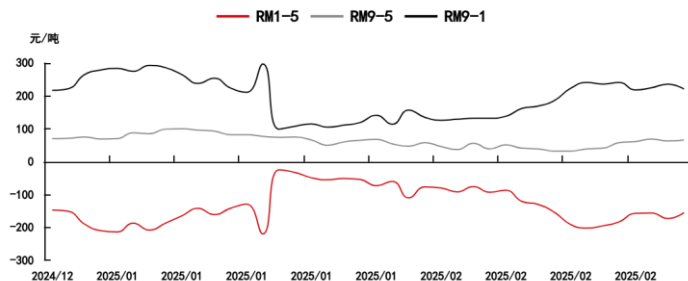
油粕比



豆粕月差



菜粕月差



数据来源：Wind，钢联农产品，中信期货研究所

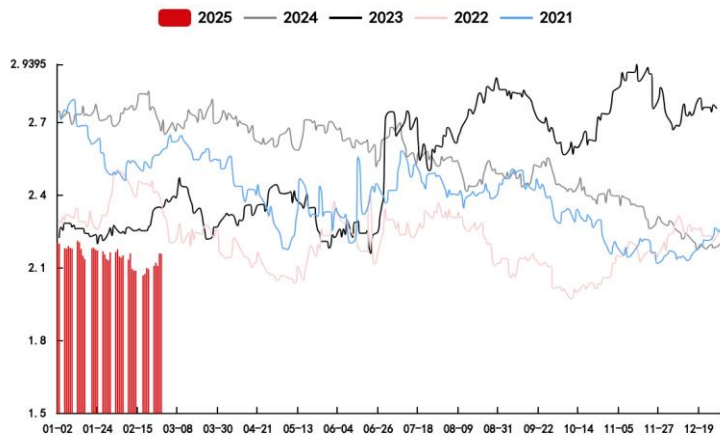


重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

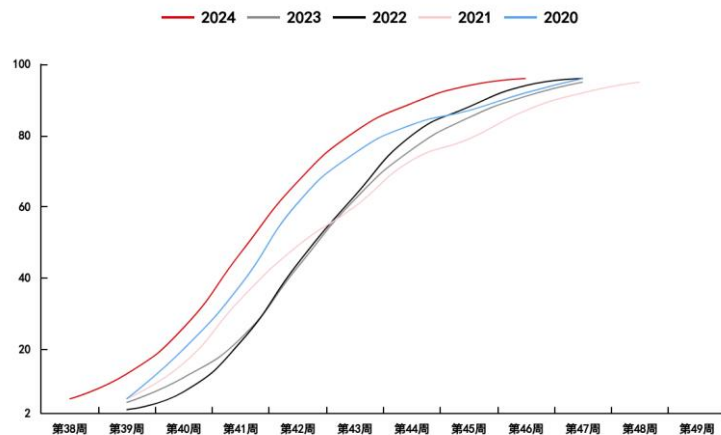
供应：美豆玉米比价和美豆收割率

- 2025年2月27日美豆/玉米比价2.16，环比变化0.05，同比变化-0.5375。
- 2024年11月12日，美豆收割率96%，周环比变化2个百分点。去年同期均值为91%。

美豆玉米比价



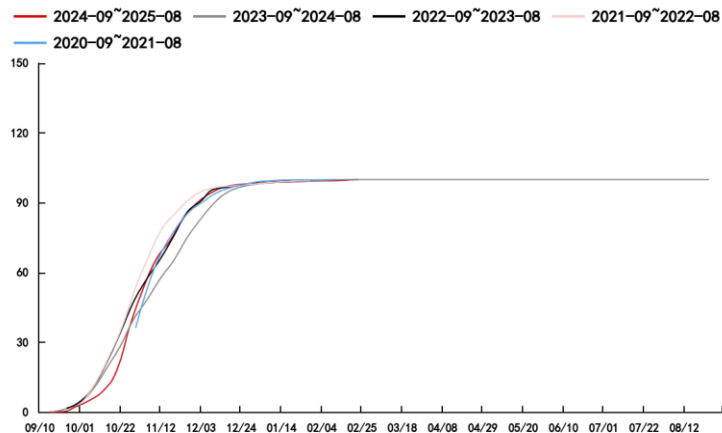
美豆收割率



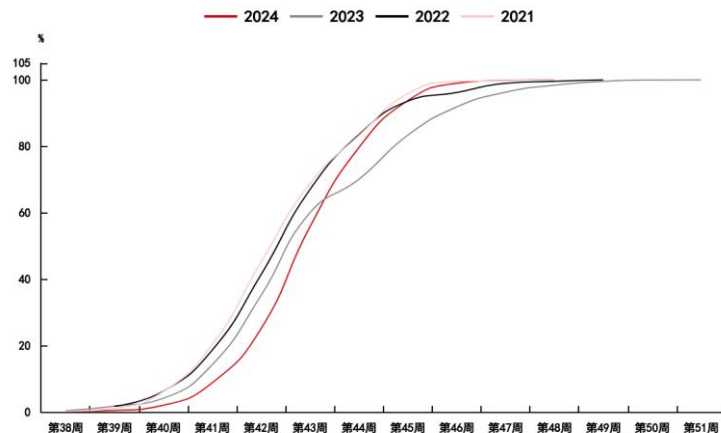
数据来源：Wind，钢联农产品，中信期货研究所

- 2025年2月23日，巴西大豆播种率为100%，环比变化0.3个百分点，同比变化-0.3个百分点。
- 2024年11月29日，巴西马托格罗索州大豆播种进度为100%，环比变化0.15个百分点，同比变化0.43个百分点。

巴西大豆播种进度



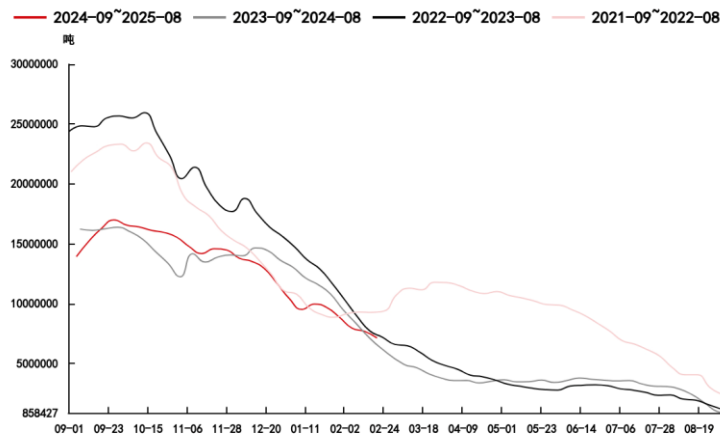
巴西马托格罗索州大豆播种进度



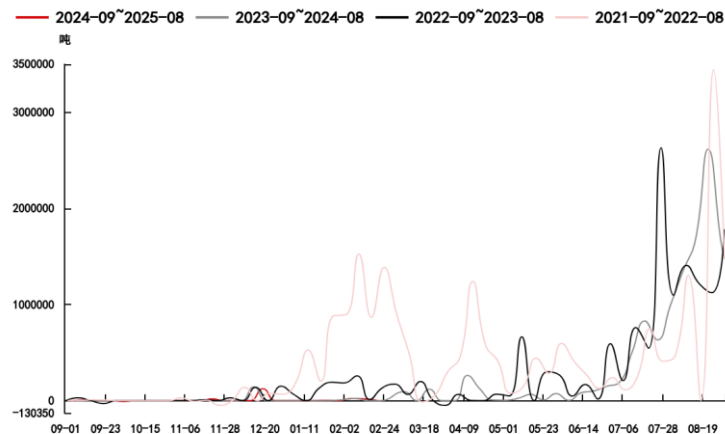
数据来源：Wind，钢联农产品，中信期货研究所

- 截至2025年2月20日，2024/25年度美豆当前市场年度销售未装船量为7138528吨，环比-560923吨。美豆下一市场年度净销售量为3620吨，环比-15722吨。

美豆当年销售未装船量



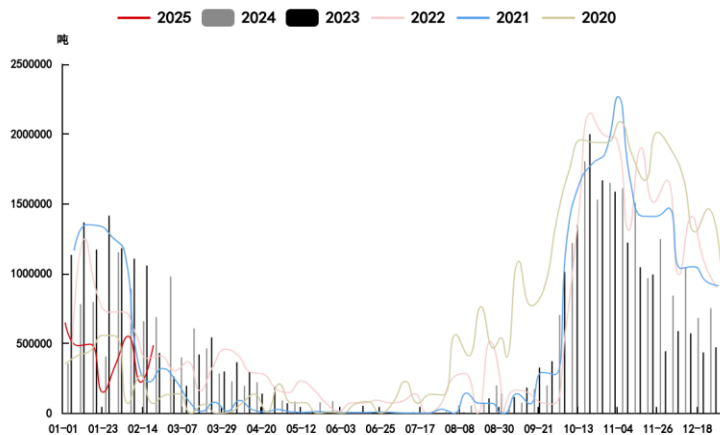
美豆下一年度净销售（当周值）



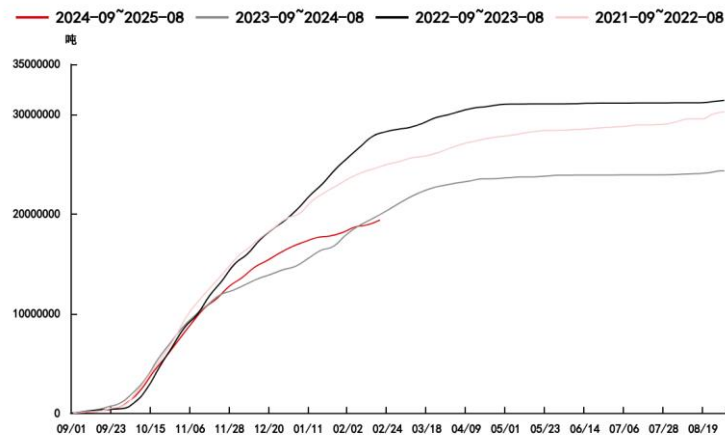
数据来源：Wind，钢联农产品，中信期货研究所

- 截至2025年2月20日，2024/25年度美豆当周出口至中国487095吨，环比变化265724吨或120.04%。美豆出口至中国累计值19380417吨。

美豆当周出口-至中国



美豆出口累计值-至中国

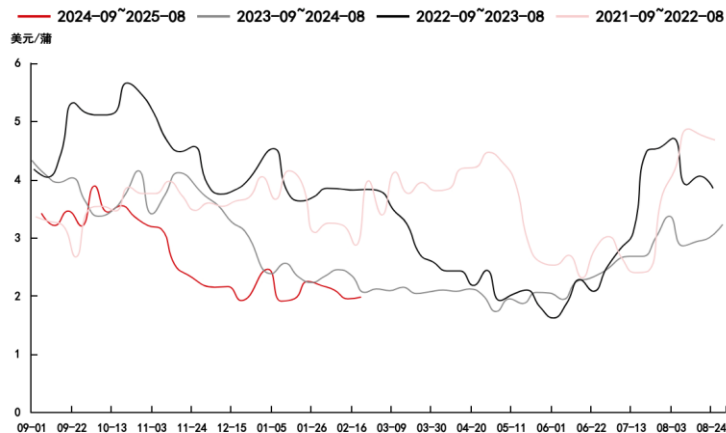


数据来源：Wind，钢联农产品，中信期货研究所

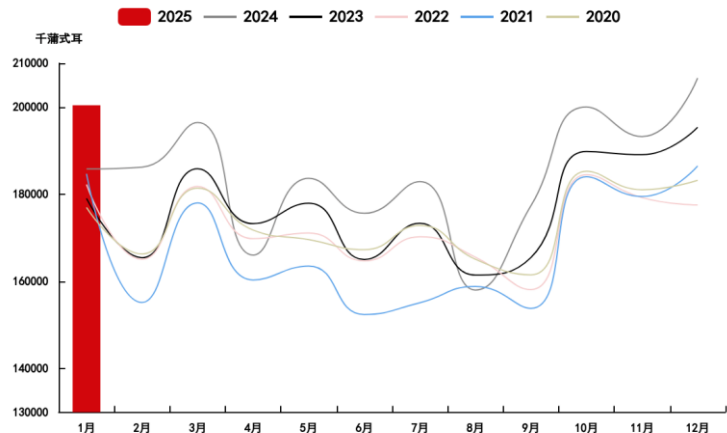


- 2025年2月28日，美国伊利诺伊州大豆压榨利润为56.12美元/吨，环比变化-1.14美元/吨或-1.99%。
- 2025年1月，美国大豆压榨量为200383千蒲式耳，环比变化-6221千蒲式耳或-3.01%。

美豆压榨利润



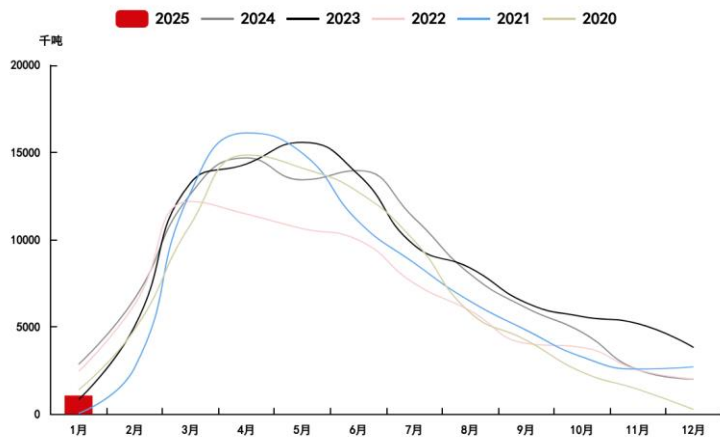
美豆压榨量



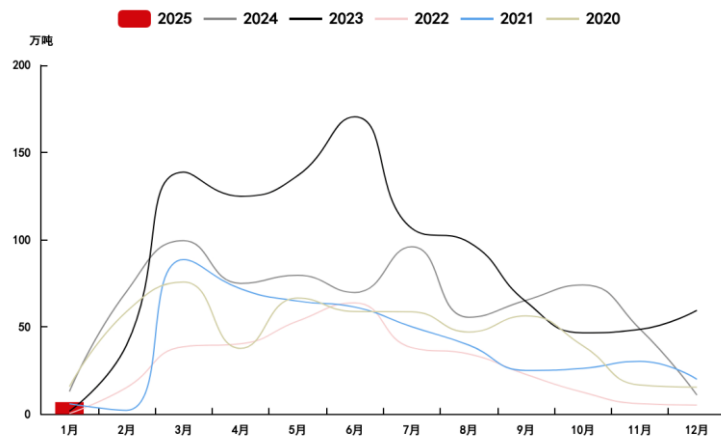
数据来源：Wind，钢联农产品，中信期货研究所

- 2025年1月，巴西大豆出口量为1072.67千吨，环比变化-933.42千吨或-46.53%。阿根廷大豆出口量为6.9848万吨，环比变化-4万吨或-36.39%。

巴西大豆出口季节性



阿根廷大豆出口季节性

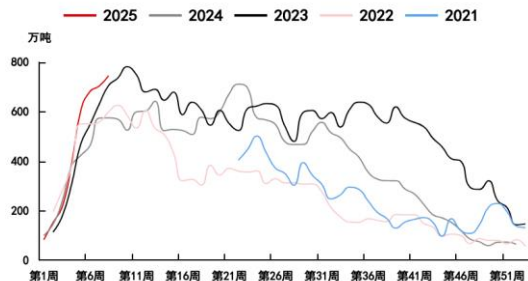


数据来源：Wind，钢联农产品，中信期货研究所

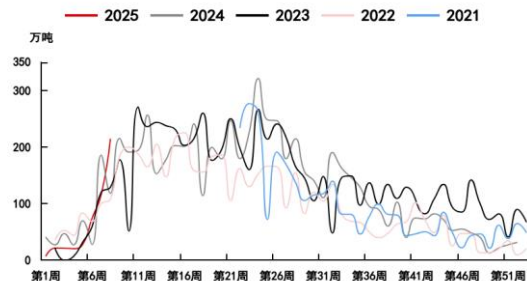


- 2025年2月21日当周，巴西大豆出口至中国排船计划量为746.01万吨，环比变化41.79万吨或5.93%。
- 2025年2月21日当周，巴西大豆出口至中国发船量为214.82万吨，环比变化99.11万吨或85.65%。
- 2025年2月21日当周，阿根廷大豆出口至中国排船计划量为0万吨。
- 2025年2月21日当周，阿根廷大豆出口至中国发船量为0万吨，环比变化0万吨。

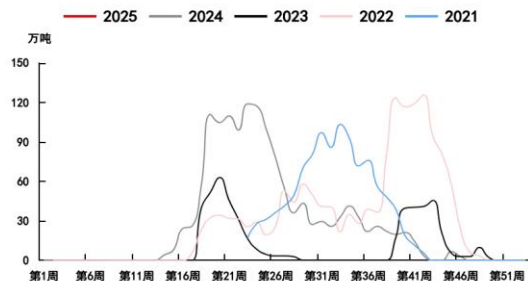
巴西大豆出口中国排船计划量



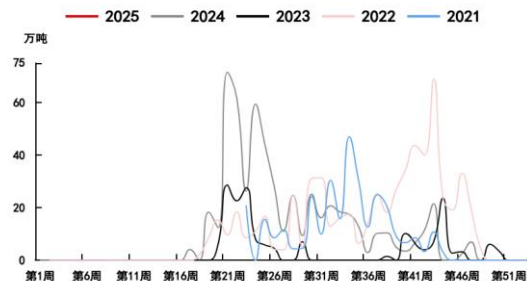
巴西大豆出口中国发船量



阿根廷大豆出口中国排船计划量



阿根廷大豆出口中国发船量



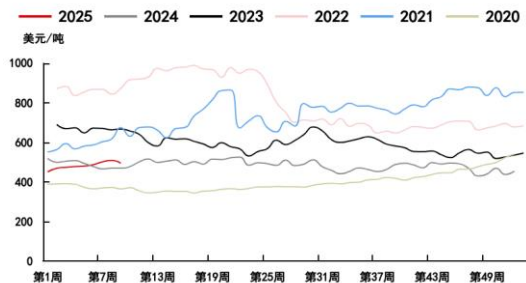
数据来源：Wind，钢联农产品，中信期货研究所

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅供参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

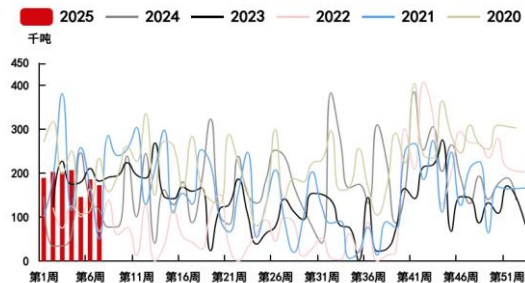
供应：加拿大菜籽FOB价格、出口量和商业库存

- 2025年2月28日当周，加菜籽FOB报价为495.52美元/吨，环比变化-14.06美元/吨或-2.76%。
- 2025年2月23日当周，加菜籽出口量为17.49万吨，环比变化0.21万吨或1.22%。
- 2025年2月23日当周，加菜籽累计出口量为148.15万吨，累计同比变化62.54万吨或73.0522%。
- 2025年2月23日，加拿大菜籽商业库存为138.18万吨，环比变化-2.89万吨或-2.05%，同比变化28.77万吨或26.2956%。

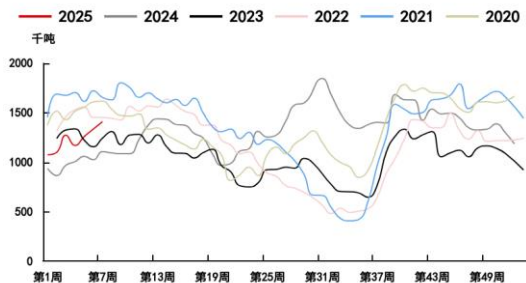
加菜籽FOB价



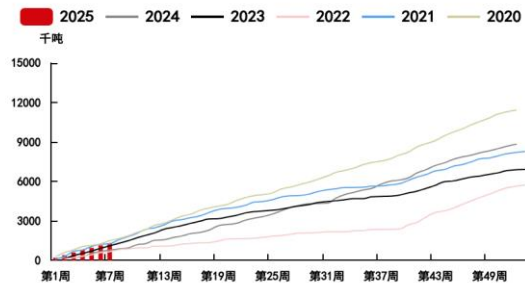
加菜籽周度出口



加菜籽商业库存



加菜籽周度出口-累计值

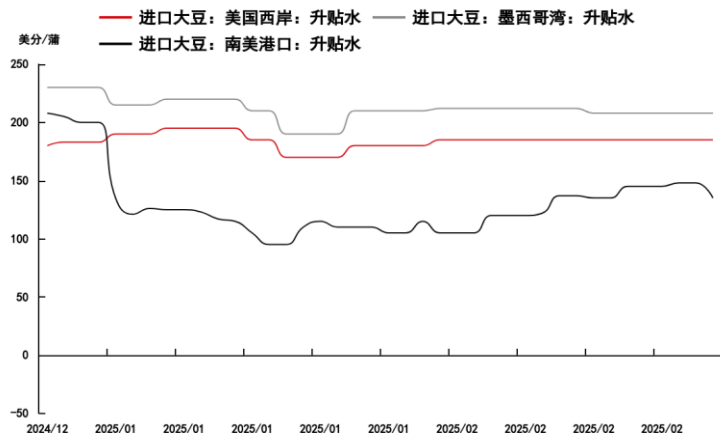


数据来源：Wind，钢联农产品，中信期货研究所

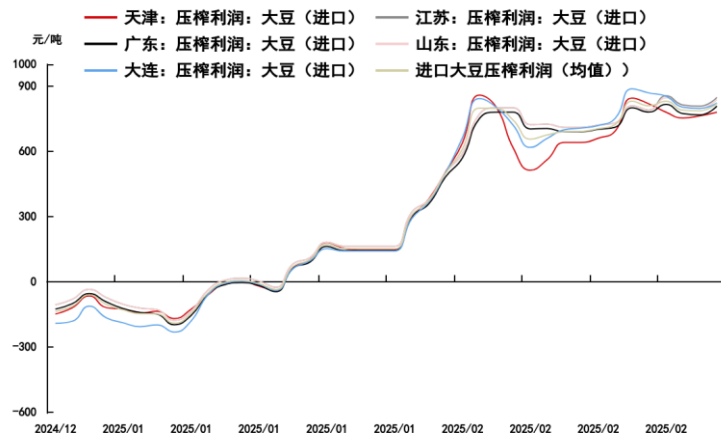
供应：国际大豆贸易升贴水报价和中国进口大豆压榨利润

- 2025年2月28日, 国际大豆贸易升贴水报价: 美湾豆208美分/蒲式耳, 周环比变化0美分/蒲式耳或0%, 同比变化-25美分/蒲式耳或-10.7296%; 美西豆185美分/蒲式耳, 周环比变化0美分/蒲式耳或0%, 同比变化-23美分/蒲式耳或-11.0577%; 南美豆135美分/蒲式耳, 环比变化-10美分/蒲式耳或-6.9%, 同比变化85美分/蒲式耳或170%。
- 2025年2月28日, 中国进口大豆压榨利润均值818.51元/吨, 周环比变化-11.18元/吨或-1.35%, 同比变化1215.43元/吨或306.2154%。

国际大豆贸易升贴水报价



进口大豆压榨利润

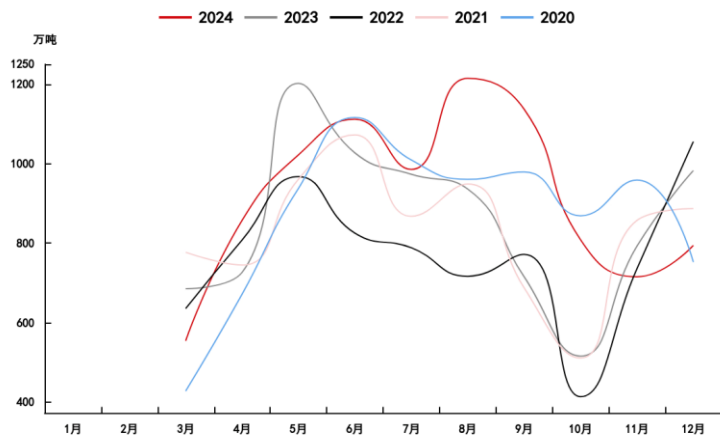


数据来源：Wind，钢联农产品，中信期货研究所

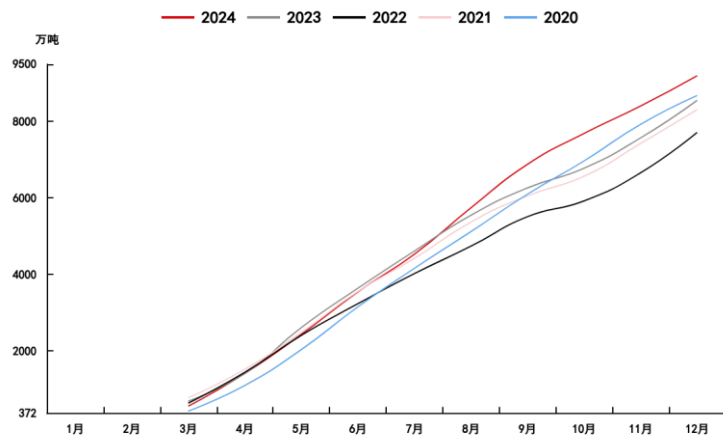


- 据海关数据显示，2024年12月大豆进口量为794.1万吨，环比变化78.7万吨或11%，同比变化-188.2万吨或-19.1591%。2024年1-12月大豆累计进口量9199.9万吨，累计同比变化794.1万吨或9.45%。

大豆进口量



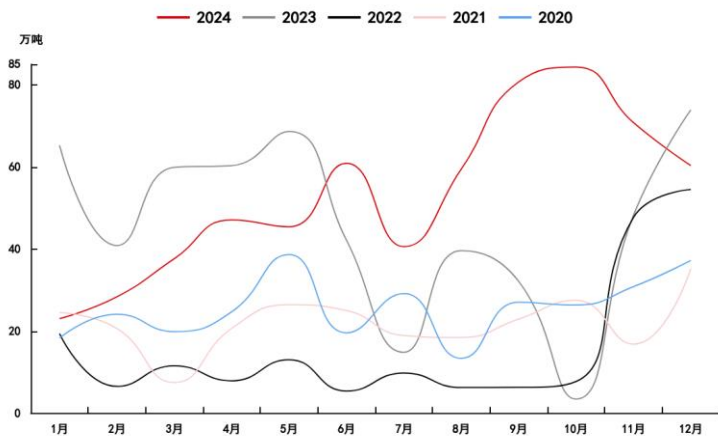
大豆进口累计值



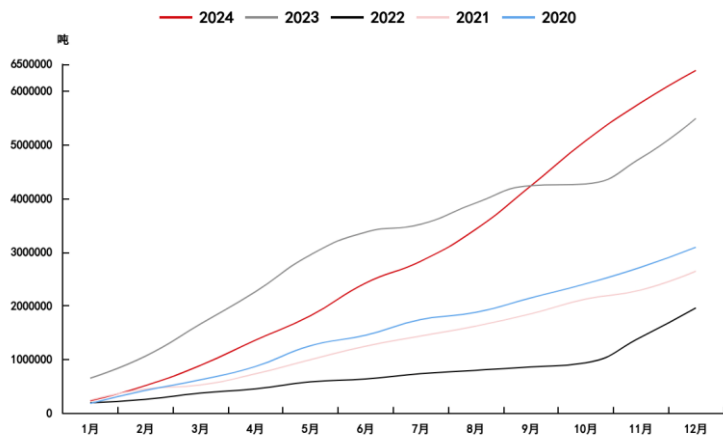
数据来源：Wind，钢联农产品，中信期货研究所

- 据海关数据显示，2024年12月油菜籽进口60.323万吨，环比变化-10.47万吨或-14.79%，同比变化-135650.821吨或-18.359%。2024年1-12月油菜籽累计进口6385581.947吨。

菜籽进口量



菜籽进口累计值

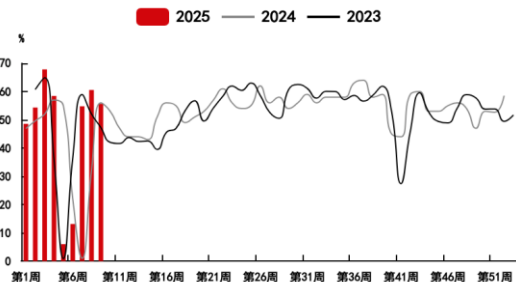


数据来源：Wind，钢联农产品，中信期货研究所

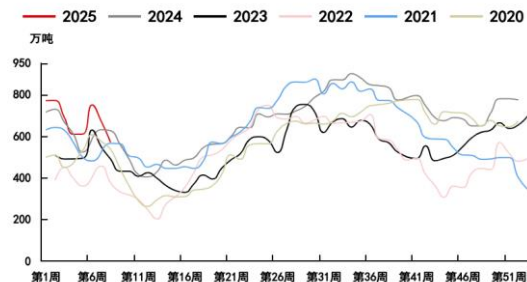
供应：国内油厂开机率和压榨量

- 2025年2月28日当周，大豆油厂开机率为55.7%，环比变化-4.84%，同比变化-0.3%。大豆油厂压榨量为198.15万吨，环比变化-17.2万吨或-7.99%，同比变化2.04万吨1.0402%。
- 2025年2月28日当周，菜籽油厂开机率为32.25%，菜籽油厂压榨量为12.1万吨，环比变化2.65万吨或28.04%，同比变化9万吨或290.3226%。

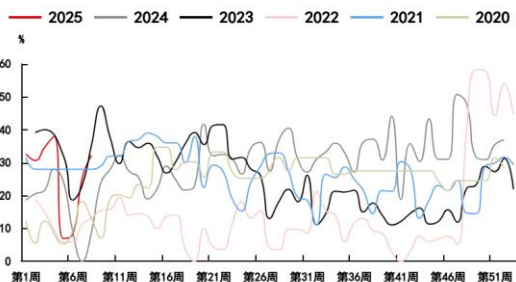
大豆油厂开机率



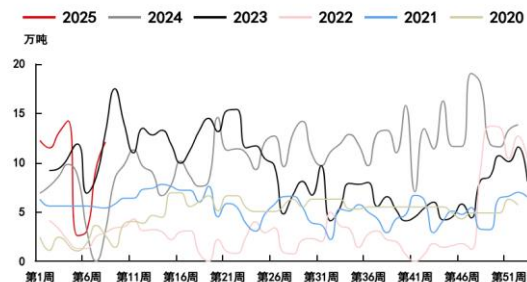
大豆压榨量



菜籽油厂开机率



菜籽压榨量

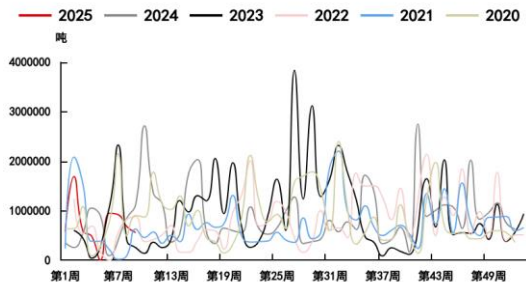


数据来源：Wind，钢联农产品，中信期货研究所

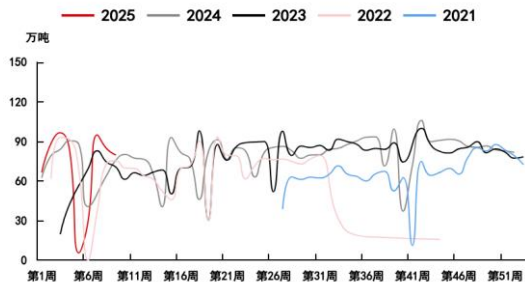
需求：油厂豆粕菜粕周度成交量和提货量

- 2025年2月28日当周，油厂豆粕成交量为557400吨，环比变化-118400吨。油厂豆粕提货量为79.71万吨，环比变化-4.89万吨或-5.78%。
- 2025年2月28日当周，油厂菜粕成交量为1900吨，环比变化-8600吨或-81.9%。
- 2025年2月21日当周油厂菜粕提货量为7.29万吨，环比变化0.41万吨或5.96%。

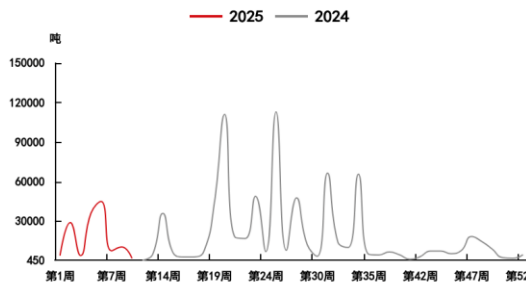
豆粕周度成交量



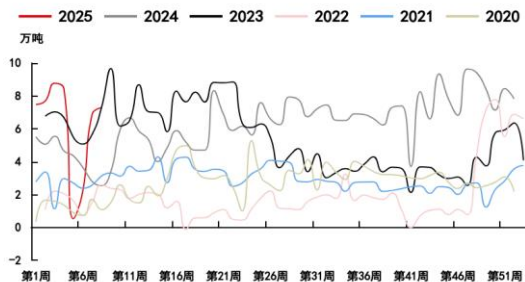
豆粕周度提货量



菜粕周度成交量



菜粕周度提货量

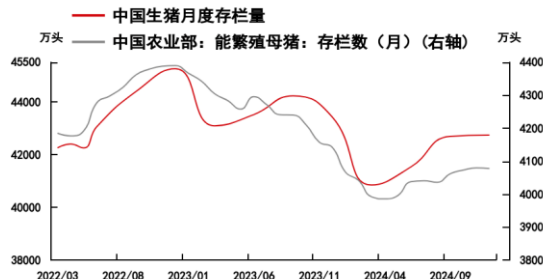


数据来源：Wind，钢联农产品，中信期货研究所

需求：存栏和养殖利润

- 农业农村部数据显示，2024年12月生猪存栏量42743万头，季环比变化49万头或0.11%，同比-679万头或-1.5637%。
- 农业农村部数据显示，2024年12月能繁母猪存栏量4078万头，月环比变化-2万头或-0.05%，同比变化-64万头或-1.5451%。
- 2025年2月28日当周，自繁自养生猪利润43.08元/头，环比变化-3.76元/头或-8.03%，同比变化274.86元/头或118.5866%；外购仔猪养殖利润9.39元/头，环比变化-18.3元/头或-66.09%，同比变化25.92元/头或156.8058%。
- 2025年2月28日当周，蛋鸡养殖利润-0.1元/只，环比变化0.16元/只或-61.54%，同比变化0.55元/只或84.6154%。毛鸡养殖利润-3.28元/羽，环比变化0.74元/羽或-18.41%，同比变化-1.79元/羽或-120.1342%。

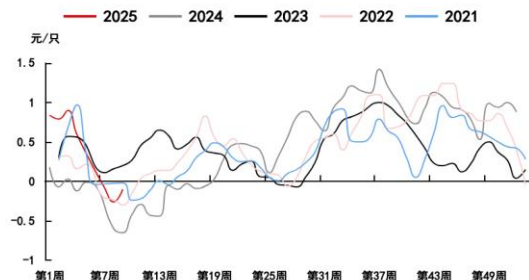
生猪存栏



生猪养殖利润



蛋鸡养殖利润



毛鸡养殖利润

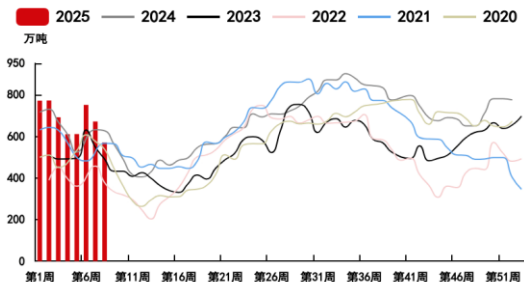


数据来源：Wind，钢联农产品，中信期货研究所

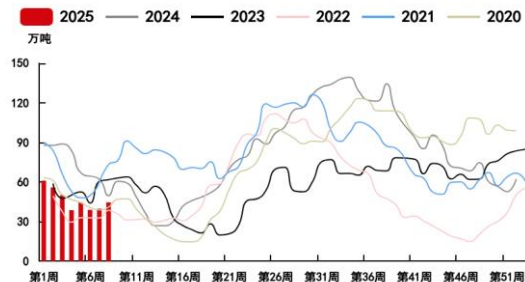
库存：油料与蛋白粕库存

- 2025年2月21日当周，港口大豆库存570.66万吨，同比变化-55.47万吨或-8.8592%。
- 2025年2月21日当周，国内主流油厂豆粕库存44.58万吨，同比变化-5.08万吨或-10.2296%。
- 2025年2月21日当周，国内主流油厂菜籽库存41.1万吨，环比变化-1.3万吨或-3.07%，同比变化-3.2万吨或-7.2235%。
- 2025年2月21日当周，国内主流油厂菜粕库存3.4万吨，环比变化-0.15万吨或-4.23%，同比变化1.16万吨或51.7857%。

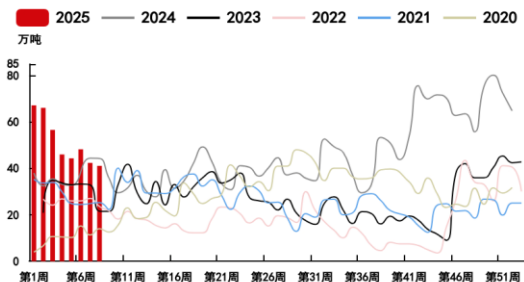
港口大豆库存



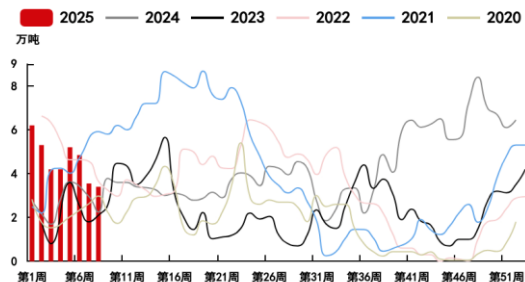
豆粕库存



菜籽库存



菜粕库存



数据来源：Wind，钢联农产品，中信期货研究所

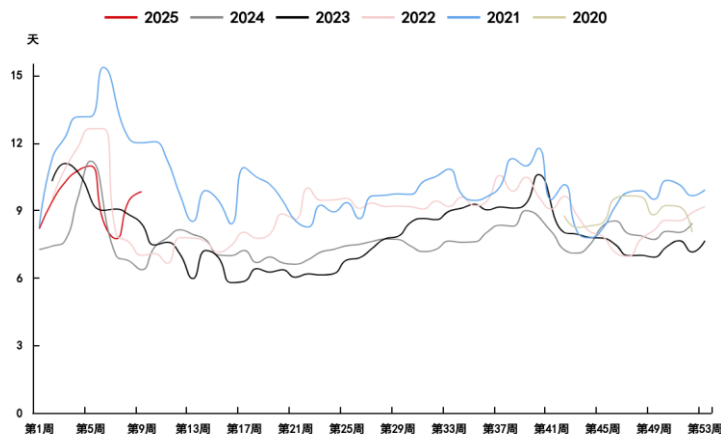
库存：单位蛋白比价及下游库存天数

- 2025年2月28日单位蛋白价格，豆粕8.4186，菜粕7.3143，葵花粕5.3846，花生粕7.3404，DDGS9.6923，棕榈粕7.7778。
- 2025年2月28日，国内饲料企业豆粕物理库存天数为9.84天，环比变化0.4天，同比变化3.47天。

单位蛋白比价



下游豆粕物理库存天数

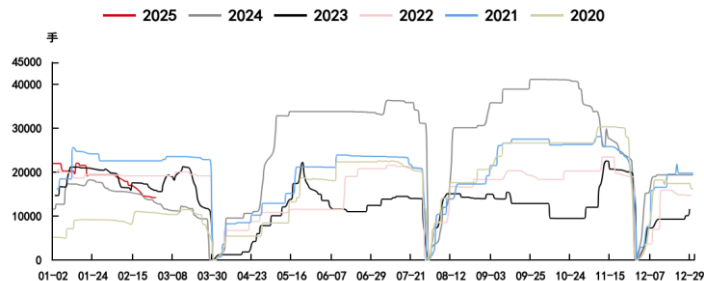


数据来源：Wind，钢联农产品，中信期货研究所

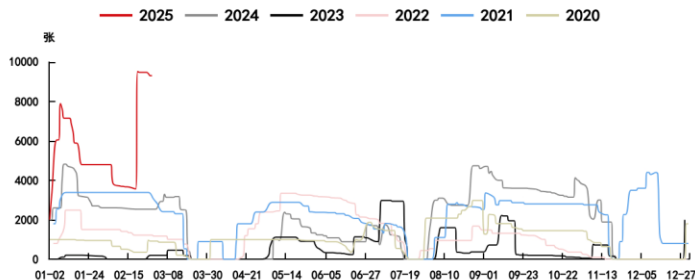
库存：注册仓单和基金净持仓

- 2025年2月28日，豆粕注册仓单量14191手，周环比变化-420手。
- 2025年2月28日，菜粕注册仓单量9313张，周环比变化-165张。
- 2025年2月28日，美豆基金净多持仓8209手，周环比变化-8317手。

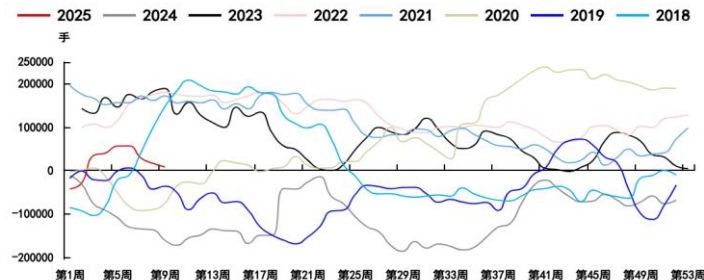
豆粕注册仓单



菜粕注册仓单量



CFTC大豆基金净持仓



数据来源：Wind，钢联农产品，中信期货研究所



评级标准：预期未来2-12周，标的价格涨跌幅：

偏强：预期涨幅大于2个标准差

震荡偏强：预期涨幅1-2个标准差

震荡：预期涨跌幅±一个标准差以内

震荡偏弱：预期跌幅1-2个标准差

偏弱：预期跌幅大于2个标准差

1倍标准差=500个交易日滚动标准差/当前价



数据来源：万得 中信期货研究所



重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

【中信期货机构服务平台】邀您体验高质量投研！



业务功能全覆盖

平台横跨研究服务、路演会议、行情资讯、资产管理、场外衍生品、业务办理等模块。



全面覆盖商品、权益、固收市场，满足机构客户查询、订阅研报的研究服务需求



聚合路演直播，为客户提供查看、订阅、报名、参会以及回放的全链路场景



多维度丰富的投研报告/路演集结于此，助您及时掌握市场深度走向，不落当下的每一次深度观点碰撞。金牌团队集体亮相，为您推送专业的市场声音。



PC端入口

<https://inst.citicsf.com>



免责声明



- 除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。
- 如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。
- 此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。
- 尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。
- 此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不承担任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。
- 中信期货有限公司

致谢



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

总部地址：

深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）
北座13层1301-1305室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场3号
楼23层