

2025年2月28日

豆类油脂

豆类期价内强外弱 油脂期价震荡偏强

核心观点

2月28日，豆类油脂整体偏强。豆一期价涨幅超1%，期价强势暂获5日均线支撑，形态上呈多头发散，资金变化不大；豆二期价涨幅近1%，期价依托5日均线支撑保持强势，资金变化不大；豆粕期价震荡偏强，期价依托5日均线震荡偏强，伴随减仓2.5万手；菜粕期价震荡偏弱，期价下探20日均线支撑，伴随减仓1.6万手。油脂期价整体偏强，豆油期价依托5日均线保持强势，资金变化不大；棕榈油期价震荡偏强，期价承压于5日和10日均线压力，伴随增仓2万手；菜籽油期价震荡偏强运行，期价获得5日、10日、60日均线支撑，伴随减仓1.1万手。

豆类市场来看，豆一期价整体延续昨日强势，但市场资金变化不大。昨夜美国农业部年度展望论坛表示，2025/26年度美国大豆种植面积下降，大豆产量在单产提高的支持下略有增长；尽管美国大豆压榨和出口需求增长，但是全球供应充足将会继续对大豆价格构成压力。目前全球大豆市场仍未摆脱天气题材和政策动荡对价格带来的波动影响，美豆期价仍将保持高波动率。随着南美大豆丰产预期照进现实，南美大豆产量和出口节奏将成为美豆期价阶段性交易的重要变量。此外，随着南美大豆收割上市，市场关注的焦点还将转向北美春播，美国大豆和玉米春播之争再度上演，同时还将受到产业政策的影响。各国地缘局势不稳定因素增加，中美、中加贸易关系前景仍存诸多变数，风险因素持续存在，令豆类期价仍将保持高波动率，同时市场情绪对盘面的影响有所增强，短期豆粕期价震荡偏强。

油脂市场，三大油脂走势同步，棕榈油期价再度转为偏强。作为此前领涨油脂板块的明星品种，随着近期棕榈油期价迎来动荡行情，市场情绪随之波动，油脂市场内部强弱关系迎来转换，豆油和菜籽油受到原料大豆和菜籽的提振再度走强，豆棕价差和菜棕价差将迎来回归。未来仍需密切关注各品种原料端面临的政策调整风险，品种间走势将出现分化。

(仅供参考，不构成任何投资建议)



豆类油脂

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) 美国农业部周度出口销售报告显示，2024/25 年度第 27 周，美国对中国的大豆销售相对去年同期放慢。截至 2025 年 2 月 20 日，2024/25 年度，美国对中国大豆出口量为 1938 万吨，低于去年同期的 2013 万吨。当周美国对中国装运 49 万吨大豆，前一周装运量为 22 万吨。迄今美国对中国已经销售但是尚未装运的 2024/25 年度大豆数量为 157 万吨，低于去年同期的约 200 万吨。本年度迄今，美国对华大豆销售总量（已经装船和尚未装船的销售量）为 2095 万吨，同比减少 5.3%，上周同比降低 5.6%，两周前同比减少 4.3%。2024/25 年度迄今美国大豆销售总量约 4415 万吨，同比增长 14.1%。上周同比增长 13.1%，两周前同比提高 12.1%。

2) 周四美国农业部在年度展望论坛发布的初步预测显示，2025/26 年度美国大豆种植面积预计为 8400 万英亩，比上年减少 310 万英亩。假设今年天气正常，2025/26 年度大豆美国单产将达到 52.5 蒲/英亩，同比增加 1.8 蒲/英亩；但是单产增长基本被种植面积下降所抵消，因此产量仅仅略微提高。2025/26 年度美国大豆产量预计为 43.70 亿蒲，略高于上年的 43.66 亿蒲。2025/26 年度美国大豆出口量为 18.65 亿蒲，同比增长 4000 万蒲。2025/26 年度美国大豆压榨将同比增加 6500 万蒲，达到 24.8 亿蒲。美国生物燃料行业以及出口对豆油的需求将支撑美国大豆压榨增长。由于出口和压榨增加，2025/26 年度美国大豆期末库存将降至 3.2 亿蒲，同比减少 6000 万蒲。

3) 美国干旱监测周报显示，上周衡量美国大陆地区干旱程度以及面积的指数持平，但是中西部多个地区的干旱面积扩大。截至 2025 年 2 月 25 日，衡量全美干旱严重程度以及覆盖面积的指数为 133，一周前是 133，去年同期 78。干旱地区人口 13,113 万，上周 12,526 万。截至 2 月 25 日的一周，明尼苏达州、威斯康星州和密歇根州北部地区以外的大部分地区气温低于正常水平。本周大部分地区的气温比正常水平低 5-15 华氏度。本周中西部大部分地区天气干燥，密苏里州部分地区以及伊利诺伊州南部和肯塔基州出现一些降水。由于大部分地区冬季天气干燥，伊利诺伊州、印第安纳州、威斯康星州、密苏里州、衣阿华州、明尼苏达州和密歇根州的中度干旱面积扩大。密苏里州、明尼苏达州、伊利诺伊州和印第安纳州的反常干燥面积有所扩大。密歇根州有一些相当明显的长期干旱信号，导致严重干旱面积扩大。

4) 乌克兰农业部第一副部长塔拉斯·维索茨基周四表示，2025 年乌克兰大豆种植面积可能减少 10-15%，葵花籽种植面积减少 5%，因为农户转而种植玉米。维索茨基表示，尽管本月迄今为止气温低于零度，田地被雪覆盖，但冬季作物大多状况良好。乌克兰是欧洲最大的大豆出口国，去年大豆产量创下 600 万吨的历史新高。

5) 欧盟数据显示，2024/25 年度迄今，巴西和乌克兰在欧盟大豆进口总量中的份额增长。截至 2025 年 2 月 23 日，2024/25 年度（7 月至 6 月）欧盟从美国进口 483 万

吨大豆，比去年同期的 460 万吨提高 4.9%；但是所占份额从去年同期的 57.3%降至 54.0%。第二大供应国是巴西，数量达到 253 万吨，比去年同期的 200 万吨提高 26.5%；份额从 25.0%提高到了 28.3%。 欧盟从乌克兰进口 101 万吨大豆，高于去年同期的 66 万吨；份额从 8.3%增至 11.3%。总体而言，2024/25 年度迄今欧盟进口 895 万吨大豆，同比增长 11%。2023/24 年度欧盟进口 1307.8 万吨，和上年持平。

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	3600	0
大豆（均价）	——	3878	0
豆粕（张家港）	≥43%	3620	0
豆粕（均价）	——	3729	+1
豆油（张家港）	四级	8440	+130
豆油（均价）	——	8514	+130
棕油（广东）	24 度	9870	+50
棕油（均价）	——	9836	+16
菜油（张家港）	进口四级	8850	+30
菜油（均价）	——	8890	+30

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)	3950	3780	8610	512.70
大连(国内)	3980	3760	8420	432.40
大连(进口)	3600	3760	8420	821.40
天津(国内)	4500	3720	8310	-139.60
天津(进口)	3590	3720	8310	779.10
山东(国内)	4340	3770	8410	78.65
青岛(进口)	3590	3770	8410	837.35
张家港(进口)	3580	3620	8440	847.35
东莞(进口)	3620	3590	8610	807.35
日照(进口)	3590	3660	8410	837.35
烟台(进口)	3590	3700	8410	837.35
湛江(进口)	3620	3650	8610	807.35
防城(进口)	3620	3680	8710	807.35
钦州(进口)	3620	3680	8710	807.35
连云港(进口)	3580	3720	8440	847.35
南京(进口)	3590	3600	8460	837.35

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



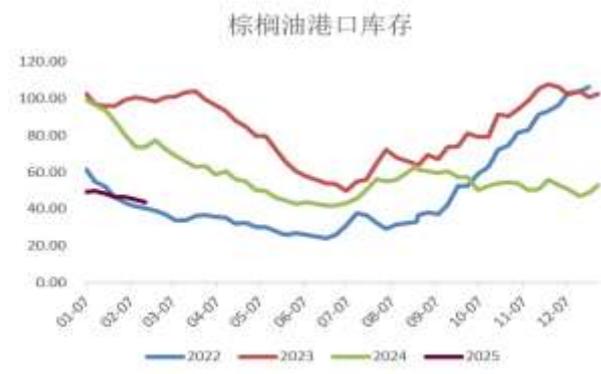
数据来源：iFinD、宝城期货研究所

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。