

油脂粕类9月报： 油脂等待回调后做多，粕类区间震荡

2025年8月

目
录

01 观点策略

02 2025年8月油脂粕类行情回顾

03 油脂油料基本面分析

04 套利价差跟踪

01 | 观点策略



油脂主要观点

核心基本面	核心逻辑	<p>美豆优良率维持高位，长势良好，未来15天美国大豆主产区降雨量略低于正常值，预计干旱扰动不大，9月份美豆将逐渐收割，供应压力增加，目前中国尚未采购美豆，美豆存在较大的出口压力。巴西大豆出口高峰期已过，预计后续出口量逐渐减少，阿根廷下调大豆关税将有助于增加出口，7月份大豆出口量处于往年同期高位。EPA宣布了针对小型炼厂生物燃料豁免申请的处理结果，目前未公布是否将生物燃料义务重新分配给大型炼油商。CBOT大豆持续区间震荡，美豆油回调，预计9月份大豆进口量减少，油厂开机率降低。</p> <p>印尼棕榈油产量增幅较大，由于出口需求和国内消费量旺盛，库存处于往年同期低位；高频数据显示8月份马来西亚棕榈油产量环比变化不大，出口小幅增加，预计累库幅度较小。国内棕榈油进口利润修复，预计9月份进口量增加。</p> <p>加拿大油菜籽收割进度偏慢，未来15天降雨量低于正常值，预计收割进度将加快。商务部公布对原产于加拿大的进口油菜籽反倾销调查的初步裁定，算上保证金比率后，进口加拿大菜籽成本约8000元/吨，目前油厂几乎不会进口加拿大油菜籽，澳大利亚的菜籽进口量将增加。预计9月份菜籽进口量偏低，菜油继续去库。</p> <p>近期中加和中美贸易会谈，市场预期利空油粕，但目前未公布关于进口菜籽和大豆的消息，继续关注贸易政策。</p> <p>综合来看，油脂短期回调，但基本面较好，中长期维持偏多。</p>
	成本与利润	截至8月29日，巴西大豆10月交货到港成本为3878元/吨，盘面毛利为51元/吨；棕榈油进口成本（9月船期）为9560元/吨，棕榈油现货利润为-409元/吨，9月船期盘面利润为-103元/吨；加拿大油菜籽（9月船期）理论进口成本为4468元/吨（未含保证金），现货榨利为815元/吨，盘面榨利为724元/吨。
	供应	9月大豆进口量预估960万吨，油菜籽进口量预估13万吨，棕榈油进口量预估71万吨。
	需求	8月国内重点油厂豆油散油成交总量77.5万吨，较上月成交总量环比增加67.31%；棕榈油成交量19562吨，较上月成交总量环比增加88.53%；菜油成交量为6000吨，较上月增加33.33%。
	库存	截至2025年8月22日，全国重点地区豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为240.91万吨，同比增加13.75%。
策略	单边	等待回调后做多的机会
	套利	棕榈油1-5反套



蛋白粕主要观点

核心基本面	核心逻辑	<p>美豆优良率维持高位，长势良好，未来15天美国大豆主产区降雨量略低于正常值，预计干旱扰动不大，9月份美豆将逐渐收割，供应压力增加，目前中国尚未采购美豆，美豆存在较大的出口压力。巴西大豆出口高峰期已过，预计后续出口量逐渐减少。CBOT大豆持续区间震荡，下方空间有限，预计9月份大豆进口量减少，油厂开机率逐渐降低。</p> <p>加拿大油菜籽收割进度偏慢，未来15天降雨量低于正常值，预计收割进度将加快。商务部公布对原产于加拿大的进口油菜籽反倾销调查的初步裁定，算上保证金比率后，进口加拿大菜籽成本约8000元/吨，目前油厂几乎不会进口加拿大油菜籽，澳大利亚的菜籽进口量将增加。预计9月份菜籽进口量偏低，油厂菜粕库存维持低位。</p> <p>近期中加和中美贸易会谈，市场预期利空豆菜粕，盘面上两粕持续下跌，但目前未公布关于进口菜籽和大豆的消息，继续关注贸易政策。</p> <p>综合来看，预计豆菜粕区间震荡为主，超跌后将阶段性反弹。</p>
	成本与利润	截至8月29日，巴西大豆10月交货到港成本为3878元/吨，盘面毛利为51元/吨；加拿大油菜籽（9月船期）理论进口成本为4468元/吨（未含保证金），现货榨利为815元/吨，盘面榨利为724元/吨。
	供应	9月大豆进口量预估960万吨，油菜籽进口量预估13万吨。
	需求	8月豆粕共成交456.24万吨，环比增加13.2%，同比增加16.24%；8月沿海油厂菜粕提货量为11.84万吨，较上月减少2.82万吨。进口菜粕消费量也处于偏低水平。
	库存	第34周，油厂豆粕库存为105.33万吨，同比减少29.71%，预计9月豆粕库存将逐渐震荡回落。截至8月29日，饲料企业豆粕库存天数为8.87天，较7月底增加1.12天。沿海油厂菜粕库存为2.1万吨，同比减少36.36%，进口菜粕库存为60.01万吨，近期从高位回落。
策略	单边	关注超跌反弹的波段机会
	套利	短期关注豆粕1-5正套的机会，油粕比短期回落，中长期油强粕弱。



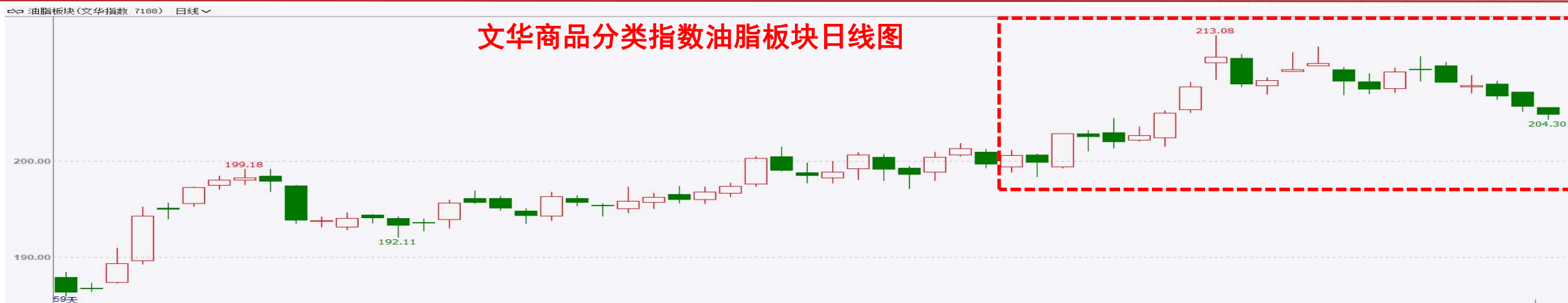
02

2025年8月油脂粕类行情回顾





8月油脂先扬后抑

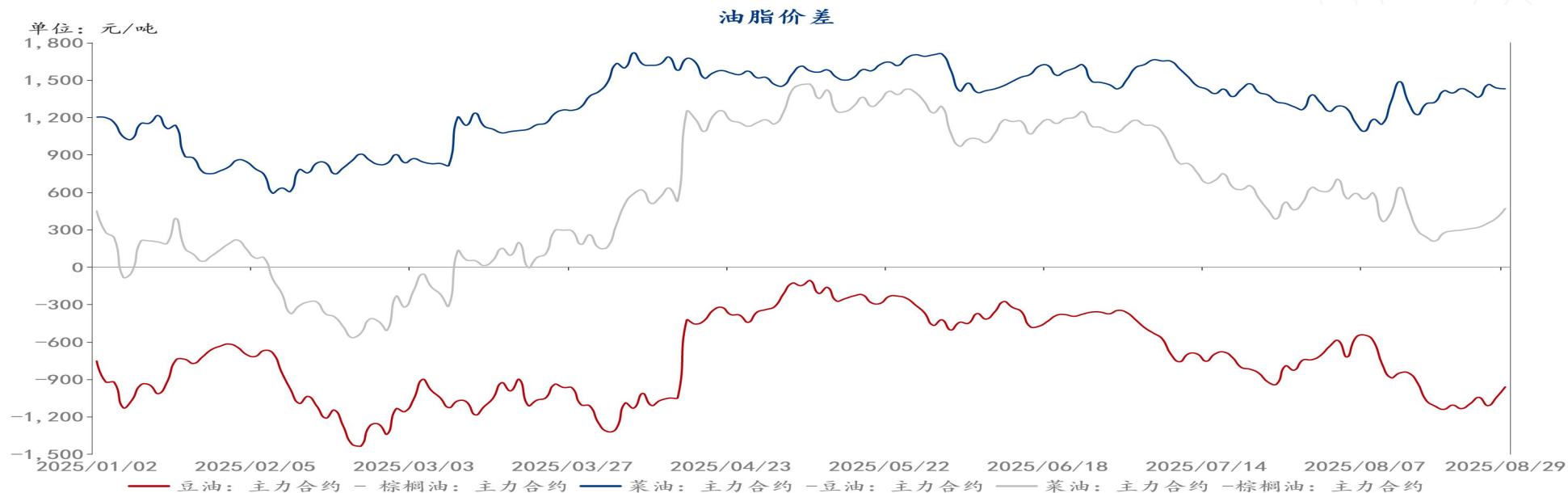


8月份上半月油脂震荡偏强，三大油脂均有利多驱动，马来西亚7月份棕榈油产量略低于市场预期，期末库存大幅低于市场预期，马来西亚国内消费量较大，导致累库幅度低于预期，MPOB报告利多，提振棕榈油。USDA报告意外下调2025/26年度美国大豆收割面积，美国2025/2026年度大豆期末库存预期为2.9亿蒲式耳，低于市场预期的3.49亿蒲式耳，USDA报告利多，CBOT大豆大幅反弹，巴西大豆CNF升贴水上涨，国内大豆进口成本增加。商务部公布对原产于加拿大的进口油菜籽反倾销调查的初步裁定，我国主要进口加拿大油菜籽，此事件对菜系影响较大，菜油强势上涨。

郑商所发布风险提示函，叠加市场传出澳洲菜籽买船消息，菜油大幅回调，MPOB报告和USDA报告利多消化，豆棕油累积涨幅较大，叠加外盘油脂下跌，国内油脂承压下行，资金获利了结，下半月油脂震荡回落。



棕榈油领涨油脂板块



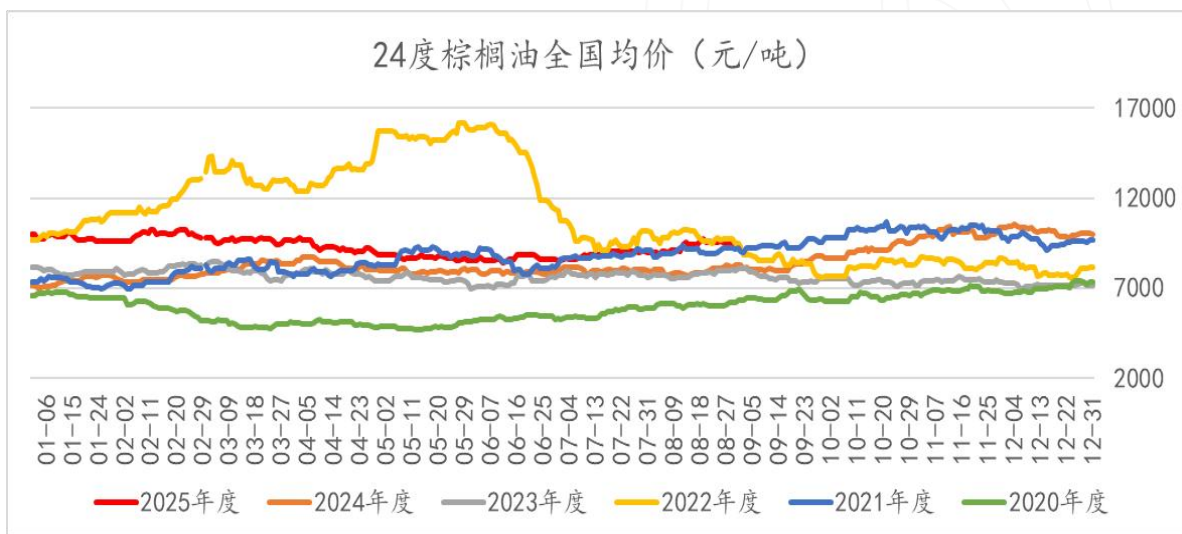
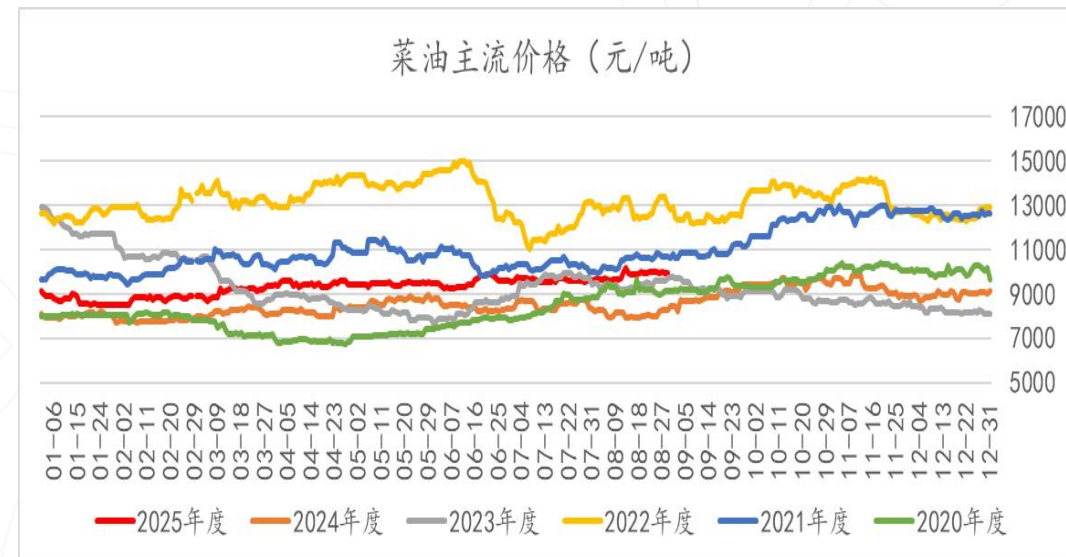
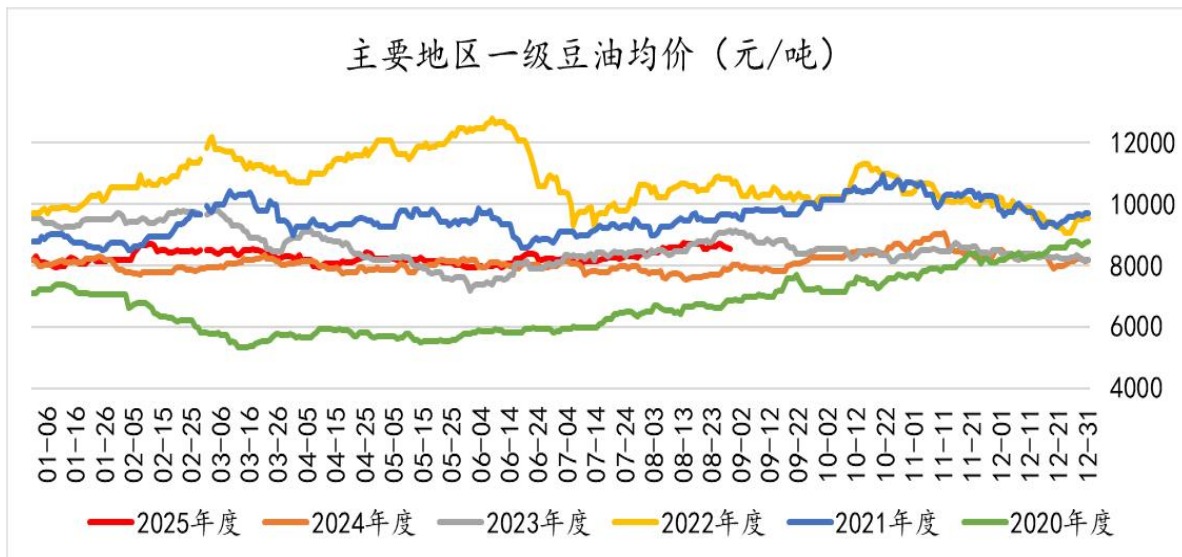
数据来源：钢联数据

MPOB报告利多，印尼棕榈油库存处于往年同期低位，8月份上中旬棕榈油领涨油脂板块，豆棕油主力合约价差从8月1日的-636元/吨下降到8月20日的-1140元/吨，菜棕油价差受商务部公布对原产于加拿大的进口油菜籽反倾销调查的初步裁定的消息影响，期间有所扩大，但总体来看上中旬仍有所回落。棕榈油价格较高，需求受到抑制，叠加棕榈油累积涨幅较大，资金获利平仓，下半月棕榈油回调幅度较大，豆棕油价差和菜棕油价差小幅反弹。

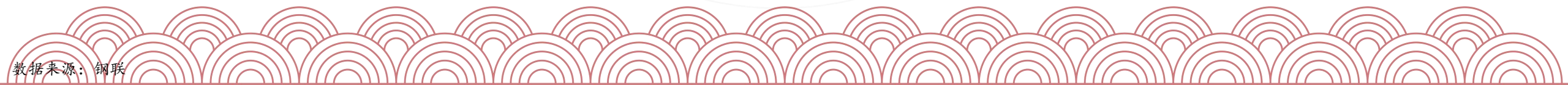




三大油脂现货价格震荡偏强

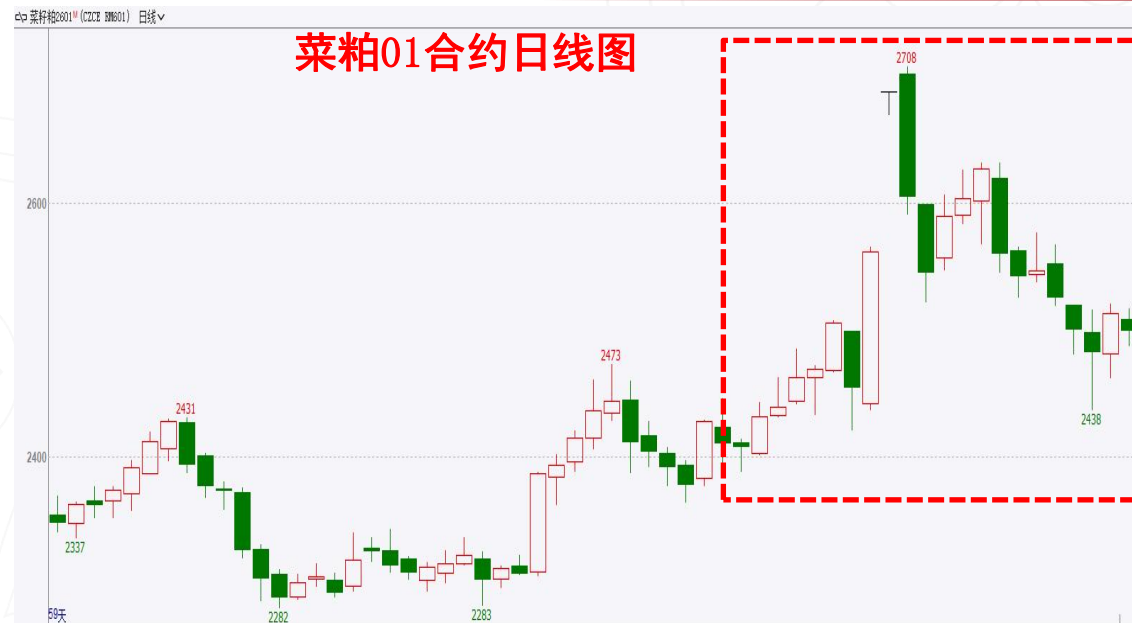
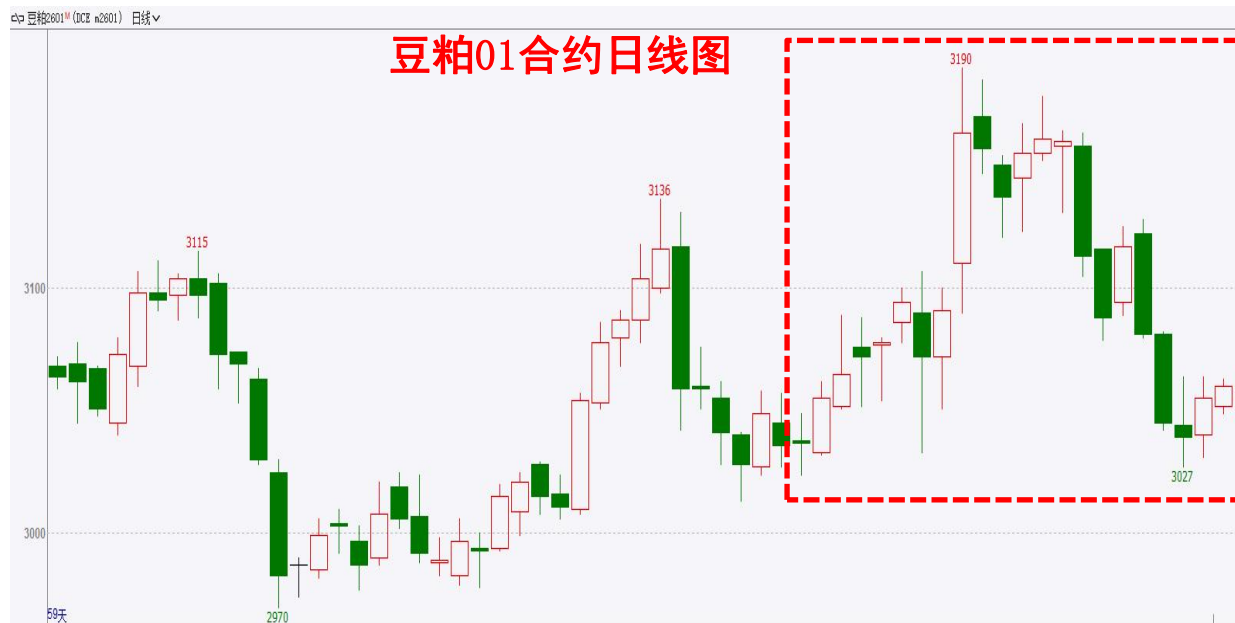


8月份油脂现货价格跟随盘面先涨后跌，总体上有所上涨。据钢联数据，2025年8月29日，菜油主流价格9928元/吨，月度上涨296元/吨；24度棕榈油全国均价9295元/吨，月度上涨302元/吨；一级豆油均价为8562元/吨，月度上涨190元/吨。

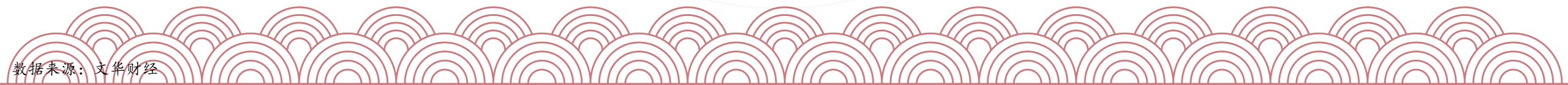




8月豆菜粕先扬后抑

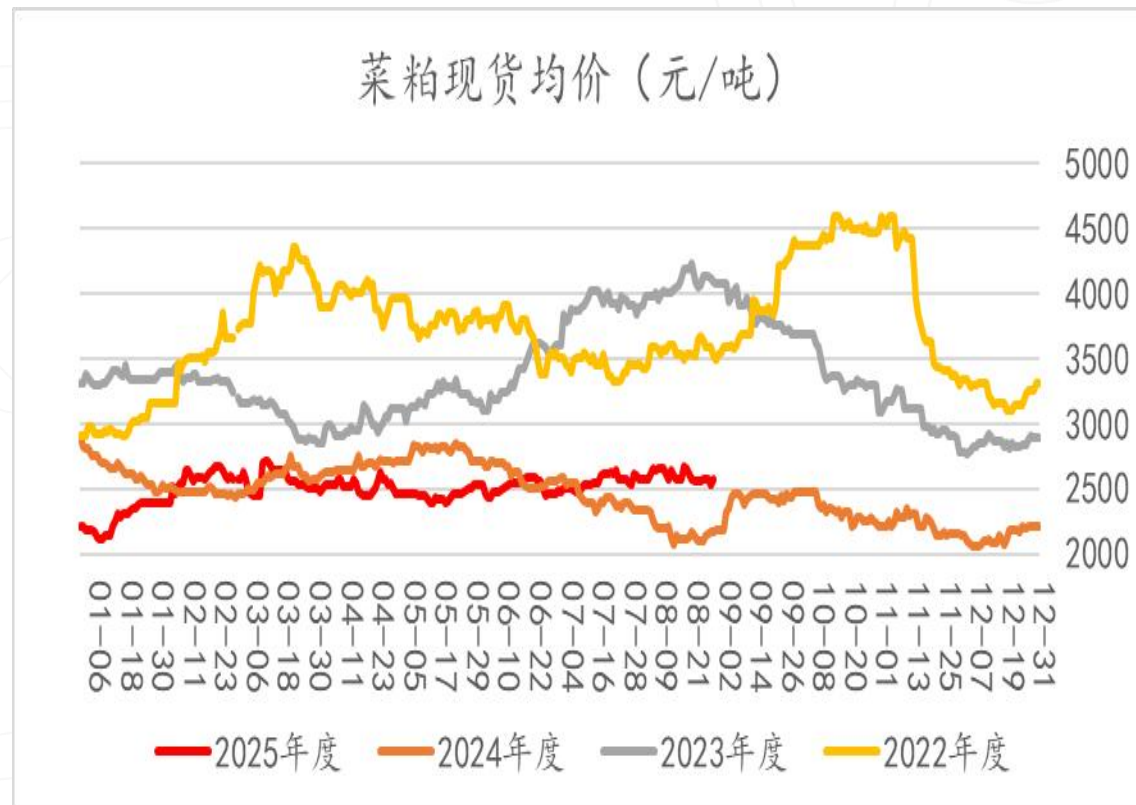
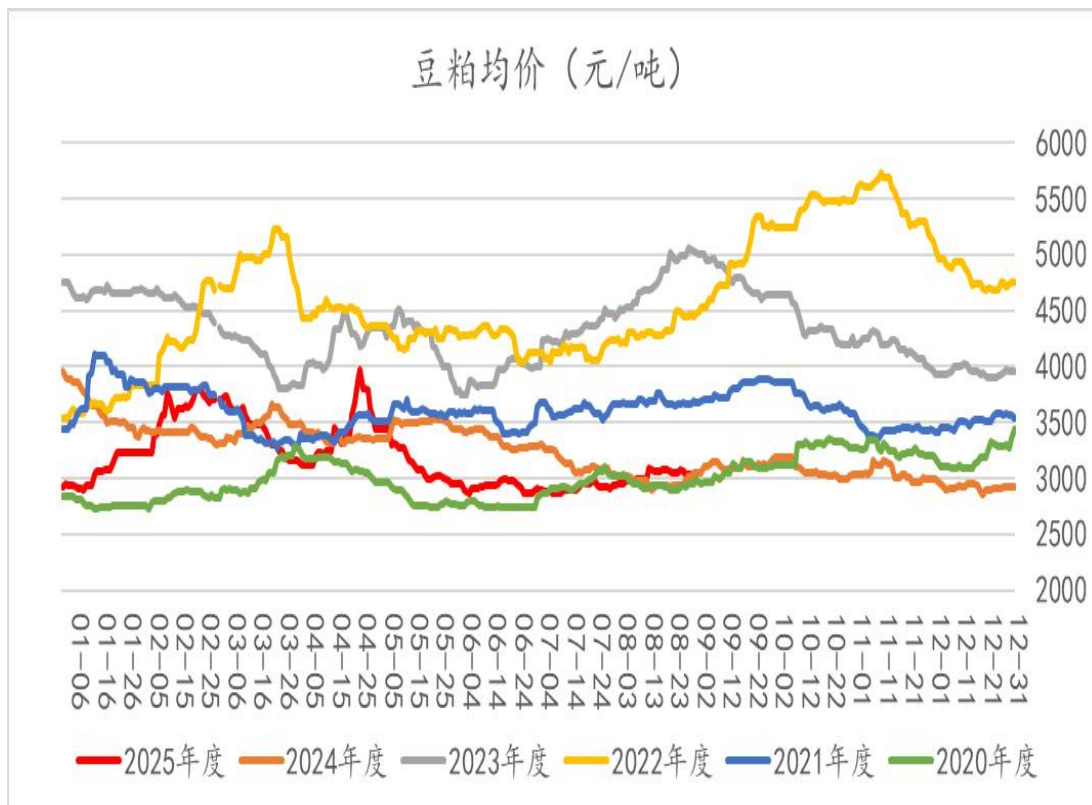


8月份豆菜粕先扬后抑，上半月USDA报告利多，CBOT大豆大幅上涨，巴西大豆CNF升贴水上涨，国内大豆进口成本增加，提振蛋白粕。商务部公布对原产于加拿大的进口油菜籽反倾销调查的初步裁定，我国主要进口加拿大油菜籽，此事件对菜系影响较大，菜粕01合约曾涨停。随后郑商所发布风险提示函，叠加市场传出澳洲菜籽买船消息，打压菜粕，菜粕大幅回调。市场传出11月抛储大豆，市场预期中加和中美的贸易谈判可能利空国内油粕，下半月豆菜粕大幅下挫。





8月份豆菜粕现货价先涨后跌



豆菜粕现货价格跟随盘面先涨后跌，总体上波动幅度不大。据钢联数据，截至2025年8月29日，豆粕均价为3043元/吨，月度上涨98元/吨；菜粕现货均价为2570元/吨，月度下跌30元/吨。

03

油脂油料基本面分析—国际情况





预计全球大豆小幅去库

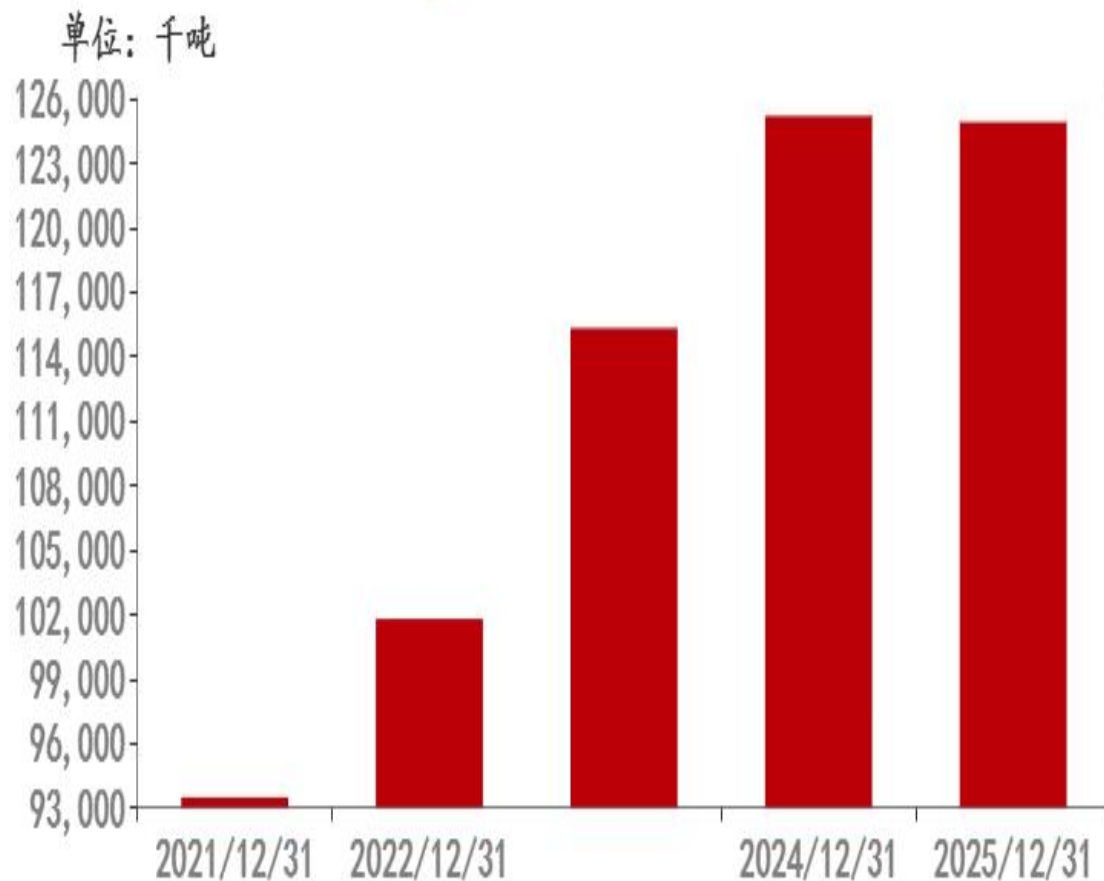
全球大豆供需情况

单位: 万吨	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	年度差额	报告差额
期初库存	9867.4	9347.4	10178.1	11531.2	12518.5	987.3	6.3
产量	36053.8	37836	39693.1	42397	42639	242	-129.1
美国	12150.4	11622.1	11327.3	11883.6	11681.5	-202.1	-116.4
巴西	13050	16200	15450	16900	17500	600	0.0
阿根廷	4390	2500	4821	5090	4850	-240	0.0
其他	6463.4	7513.9	8094.8	8523.4	8607.5	84.1	-12.7
出口	15442.8	17176	17780.8	18175	18743.6	568.6	-19.1
美国	5857	5386.4	4626.6	5102.9	4640.2	-462.7	-108.9
巴西	7906.3	9550.4	10417	10210	11200	990	0.0
阿根廷	286.1	418.5	511.4	610	580	-30	80.0
其他	1393.4	1820.7	2225.8	2252.1	2323.4	71.3	9.8
进口	15498.3	16859.7	17810	17833.7	18586.4	752.7	-20
中国	9029.7	10450	11200	10650	11200	550	0.0
其他	6468.6	6409.7	6610.0	7183.7	7386.4	202.7	-20.0
国内消费	36629.3	36689.0	38369.2	41068.4	42510.3	1441.9	-6.8
美国	6289.3	6330.2	6544.5	6882.1	7205.2	323.1	-6.6
巴西	5401.7	5720.9	5825.5	6110.0	6230.0	120.0	0.0
阿根廷	4602.5	3656.8	4383.3	5040.0	5050.0	10.0	0.0
中国	11030.0	11750.0	12180.0	12690.0	13300.0	610.0	0.0
其他	9305.8	9231.1	9435.9	10346.3	10725.1	378.8	-0.2
期末库存	9347.4	10178.1	11531.2	12518.5	12490	-28.5	-116.9
美国	746.8	719	931.9	898.5	789	-109.5	-55.3
巴西	2737.8	3681.9	2976.1	3611.1	3696.1	85	0.0
阿根廷	2369.1	1699.7	2404.7	2524.7	2464.7	-60	-30.0
中国	2514.6	3234	4331	4348	4338	-10	0.0
其他	979.1	843.5	887.5	1136.2	1202.2	66.0	-31.6



预计全球大豆小幅去库

■ 全球大豆期末库存



据USDA 8月供需报告，预计2025/26年度全球大豆产量为4.2639亿吨，比上一年度增加242万吨，比7月份报告预估的产量减少129.1万吨；消费量为4.2510亿吨，比上一年度增加1441.9万吨，期末库存为1.2490亿吨，比上一年度减少28.5万吨，比7月份预估的库存下调116.9万吨。

从主产国来看，预计美国大豆产量为1.1682亿吨，比上一年度减少202万吨，比7月份预估的数据减少116万吨，出口量为4640万吨，比上一年度减少463万吨，消费量为7205万吨，比上一年度增加323万吨，期末库存为789万吨，比上一年度减少109.5万吨。

预计巴西大豆产量为1.75亿吨，比上一年度增加600万吨，出口量为1.12亿吨，比上一年度增加990万吨，消费量为6230万吨，比上一年度增加120万吨，期末库存为3696万吨，比上一年度小幅增加85万吨。

预计阿根廷大豆产量为4850万吨，比上一年度减少240万吨，出口量为580万吨，国内消费量为5050万吨，期末库存为2465万吨，比上一年度减少60万吨。



下调美国大豆种植面积

据USDA 8月供需报告，预计2025/26年度美国大豆种植面积为80.9百万英亩，比上一年度减少6.2百万英亩，比7月份预估的种植面积下调2.5百万英亩；预计单产为53.6蒲式耳/英亩，比7月份预估的上调1.1蒲式耳/英亩；预计产量为42.92亿蒲式耳，比上一年度减少7400万蒲式耳，比7月份预估的下调4300万蒲式耳。

根据2025年6月18日USDA发布的生产成本预测，预计2025年美豆种植成本为639.15美元/英亩，按单产53.6蒲式耳/英亩推算，美豆成本为1192美分/蒲式耳。

美国大豆供需情况

作物年度		2023/2024	2024/2025	2025/2026	年度差额	报告差额
种植面积	大豆(百万英亩)	83.6	87.1	80.9	-6.2	-2.5
收获面积	大豆(百万英亩)	82.3	86.1	80.1	-6	-2.4
单产	大豆(蒲式耳/英亩)	50.6	50.7	53.6	2.9	1.1
期初库存	大豆(百万蒲式耳)	264	342	330	-12	-20
产量	大豆(百万蒲式耳)	4162	4366	4292	-74	-43
进口量	大豆(百万蒲式耳)	21	25	20	-5	0
总供给量	大豆(百万蒲式耳)	4447	4734	4642	-92	-63
压榨量	大豆(百万蒲式耳)	2285	2430	2540	110	0
出口量	大豆(百万蒲式耳)	1700	1875	1705	-170	-40
种用消费	大豆(百万蒲式耳)	75	70	73	3	0
总用量	大豆(百万蒲式耳)	4105	4404	4352	-52	-43
期末库存	大豆(百万蒲式耳)	342	330	290	-40	-20



美国大豆主产区天气无明显异常

据World Ag Weather, 8月30日至9月13日, 美国大豆主产区降雨量略低于正常值, 预计干旱扰动不大。截至8月26日, 美大豆产区约有11%的区域受到干旱影响, 前一周值为9%, 去年同期11%。

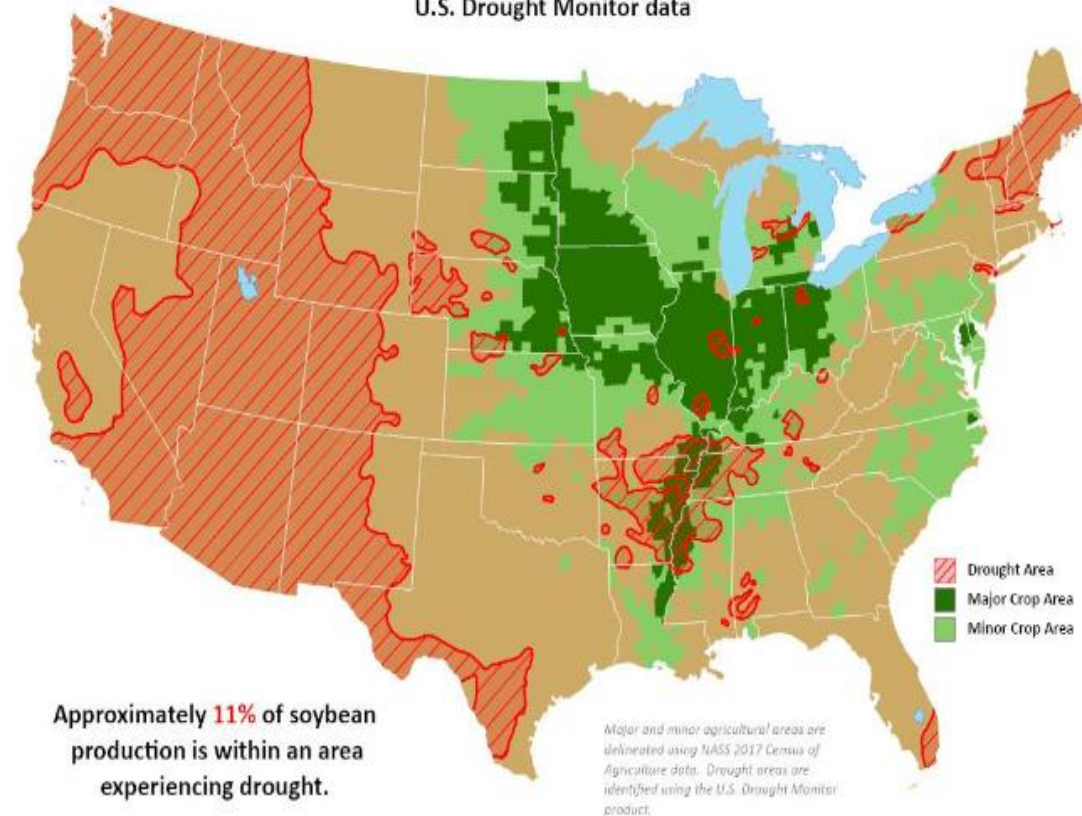
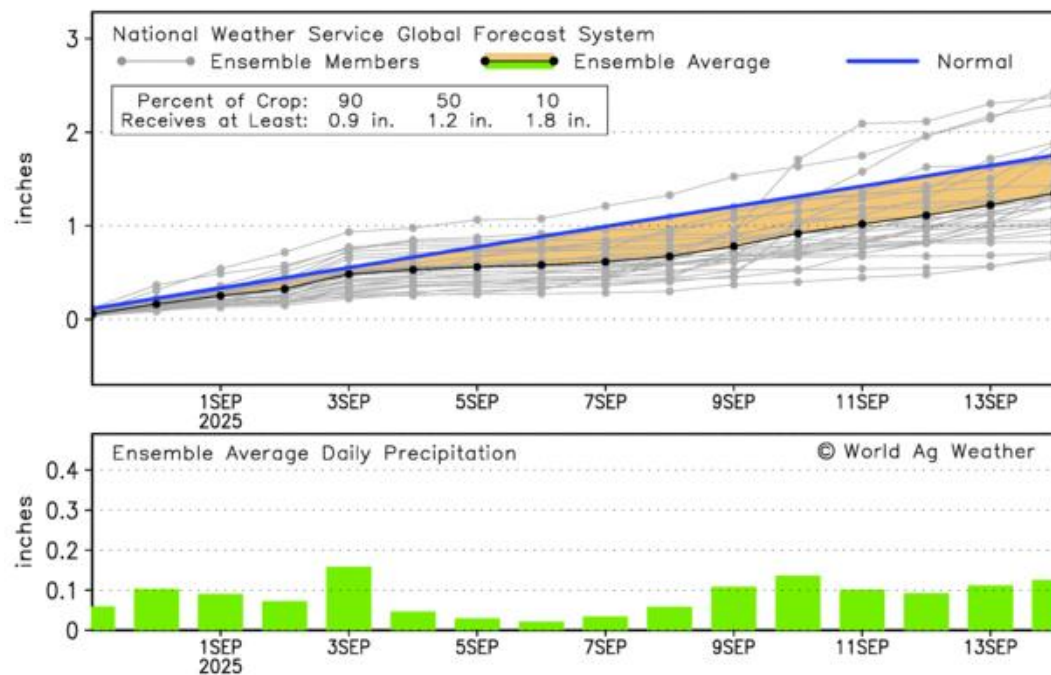
美国 巴西 阿根廷
全国性 爱荷华州 伊利诺伊州 明尼苏达州 印第安纳州 内布拉斯加州



Soybean Areas in Drought

Reflects August 26, 2025
U.S. Drought Monitor data

US Soybeans Precipitation
Forecast Precipitation Compared to Normal (inches)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 30 August 2025





2025年Pro Farmer巡查美国大豆主产州数据

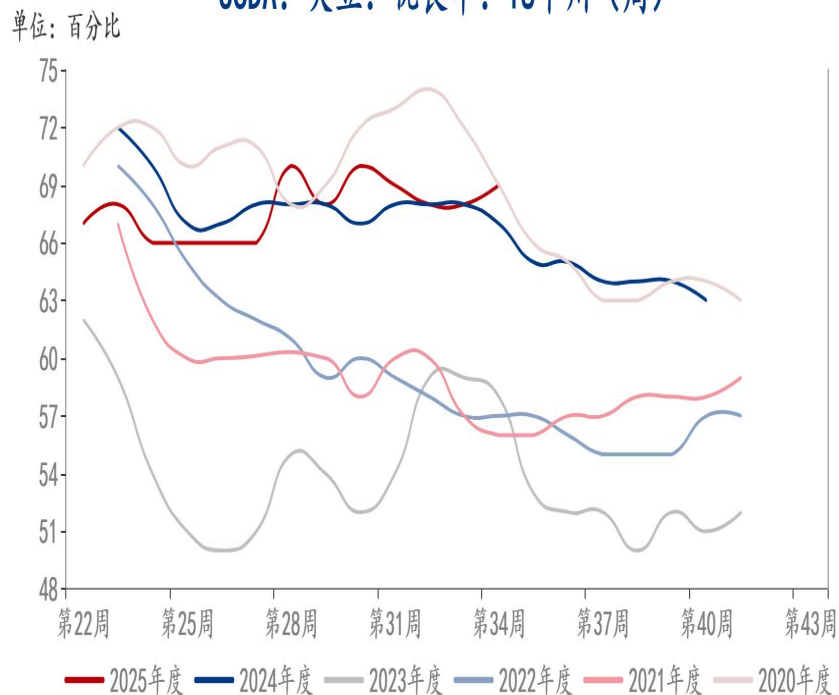
公布日期	主产州	2025年大豆结荚数 (3*3平方英尺土地)	2024年大豆结荚数 (3*3平方英尺土地)	同比幅度
8月19日	俄亥俄州	1287.28	1229.93	4.66%
	南达科他州	1188.45	1025.89	15.85%
8月20日	印第安那州	1376.59	1409.02	-2.30%
	内布拉斯加州	1348.31	1172.48	15.00%
8月21日	伊利诺伊州	1479.22	1419.11	4.24%
	爱荷华州西北部 (D1区域)	1279.25	1108.76	15.38%
	爱荷华州中西部 (D4区域)	1376.15	1254.09	9.73%
	爱荷华州西南部 (D7区域)	1562.54	1366.22	14.37%
8月22日	爱荷华州	1384.38	1312.31	14.37%
	明尼苏达州	1247.86	1036.59	20.38%



美豆优良率维持高位

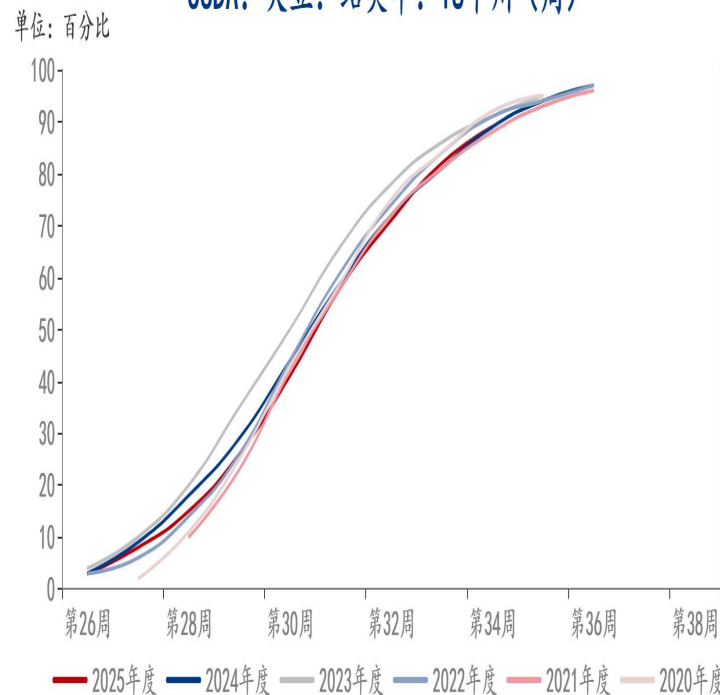
截至8月24日，美国大豆结荚率89%，去年同期88%，五年均值89%。落叶率4%，去年同期6%，五年均值4%。优良率69%，上期值68%，去年同期67%。

USDA: 大豆: 优良率: 18个州 (周)



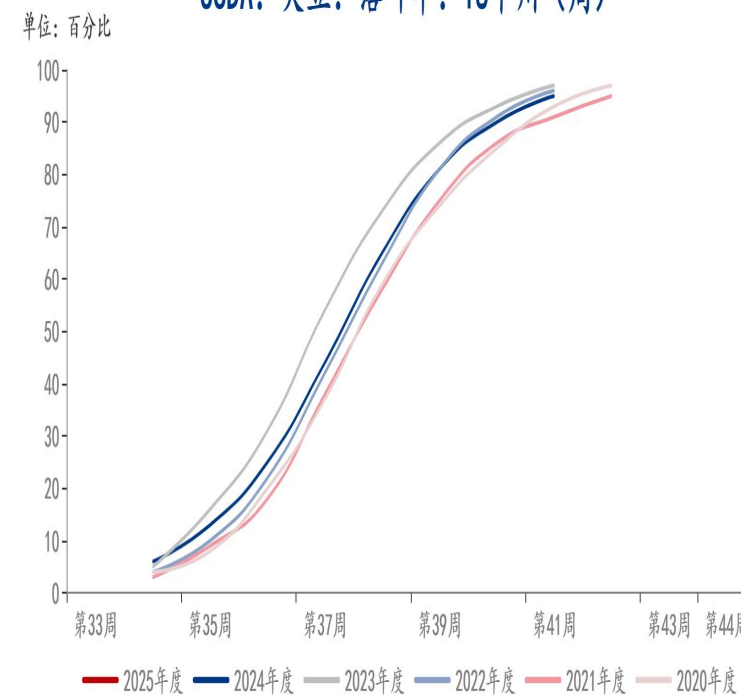
数据来源: 钢联数据

USDA: 大豆: 结荚率: 18个州 (周)



数据来源: 钢联数据

USDA: 大豆: 落叶率: 18个州 (周)



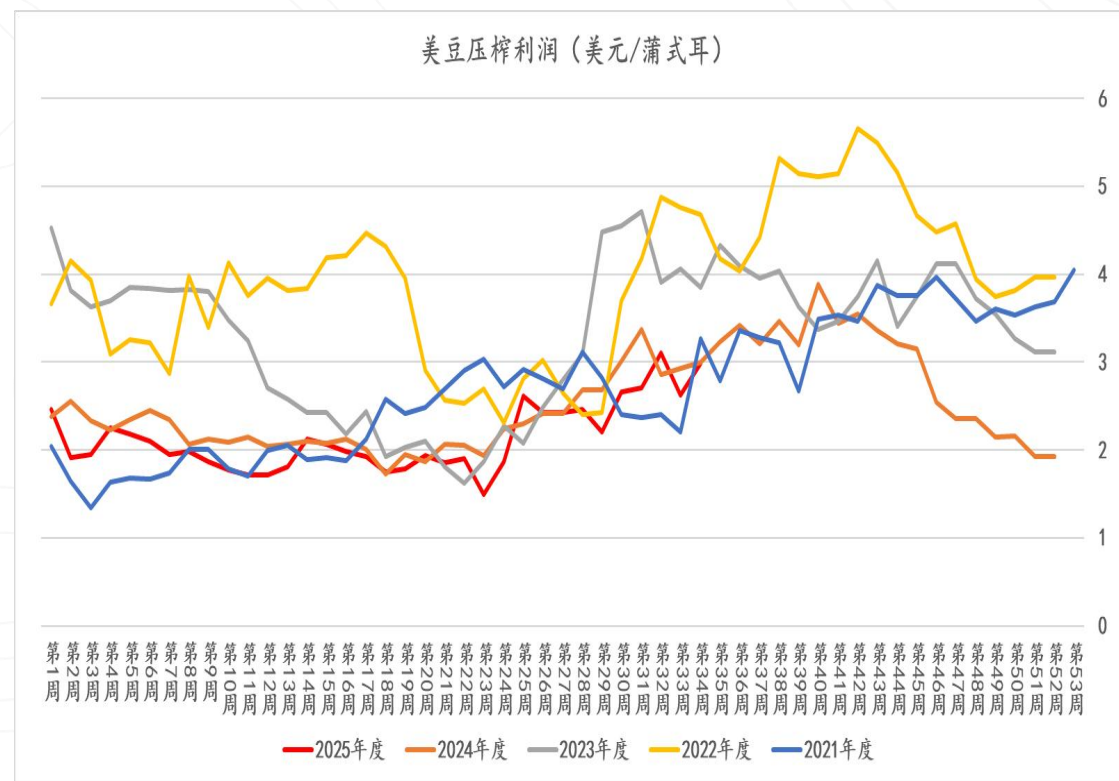
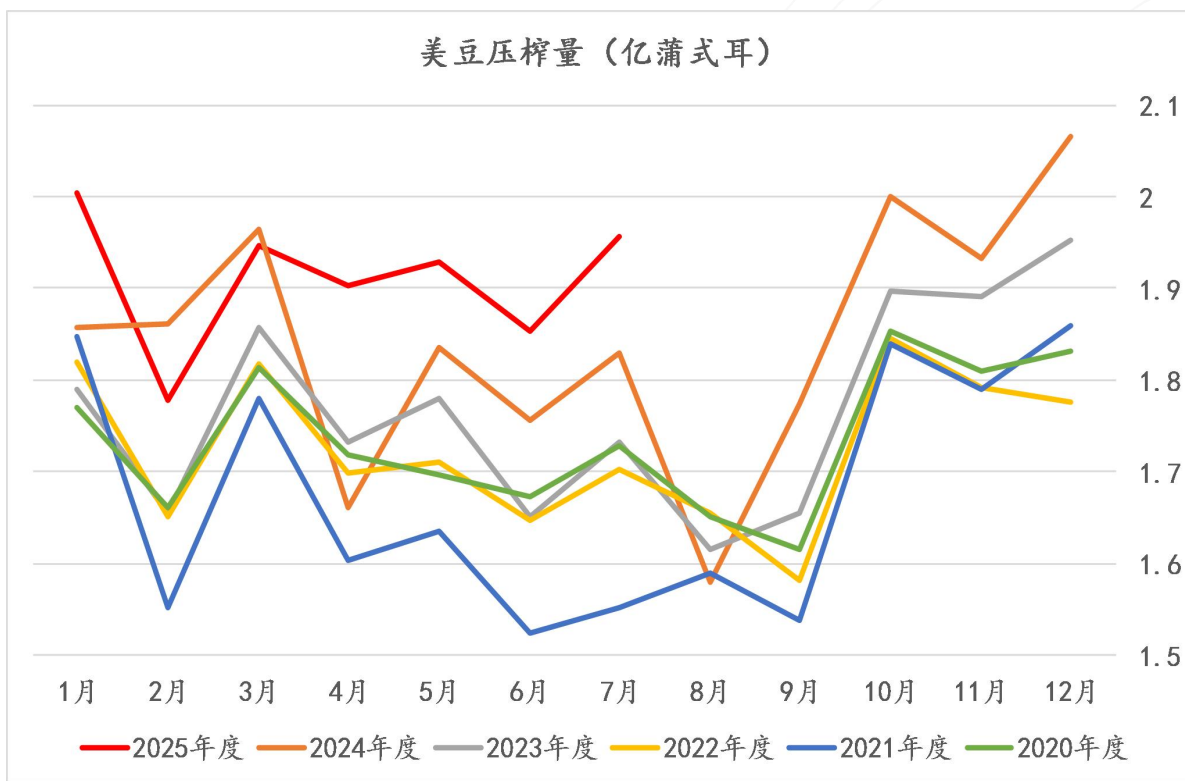
数据来源: 钢联数据



7月美豆压榨量超预期增加

NOPA报告显示，美国会员单位7月共压榨大豆1.95699亿蒲式耳，较6月压榨的1.85270亿蒲式耳增加5.6%，较2024年7月的1.82881亿蒲式耳增加7%；由于生产生物燃料的豆油需求飙升，最近压榨厂的扩建和新工厂的开业使美国压榨产能达到创纪录的高位，美国7月大豆压榨量超过大多数交易商的预期。

2025年第34周，美豆压榨利润为2.99美元/蒲，较上周增加0.37美元/蒲，压榨利润持续好转。

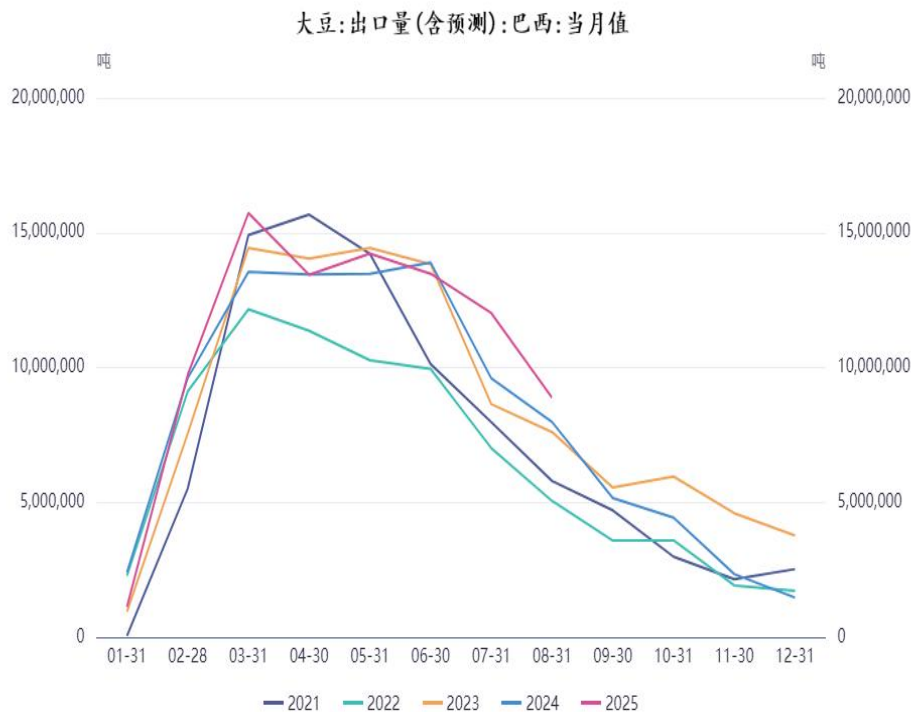




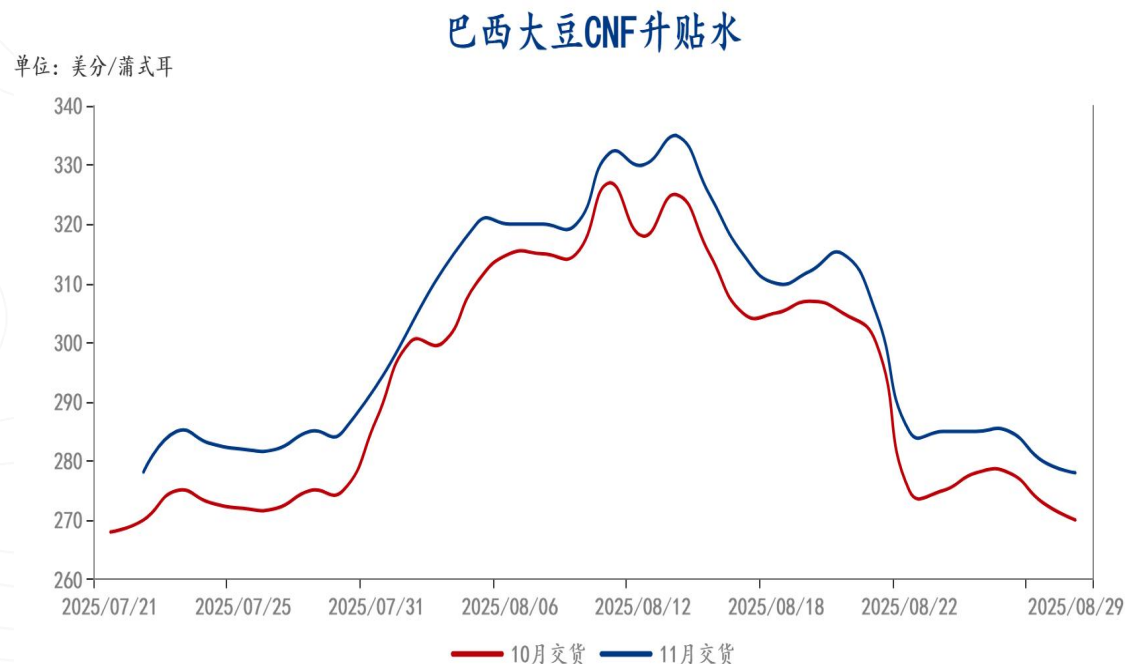
8月中下旬巴西大豆CNF升贴水震荡下行

据巴西谷物出口商协会，8月巴西大豆出口量为888万吨，环比减少26.10%，同比增加11.33%，巴西大豆出口高峰期已过，预计后续出口量逐渐回落。

8月份巴西大豆CNF升贴水先上涨后回落，据钢联数据，截至8月29日，巴西大豆（10月交货）CNF升贴水为270美分/蒲，巴西大豆（11月交货）CNF升贴水为278美分/蒲。



数据来源: 同花顺FinD



数据来源: 钢联数据

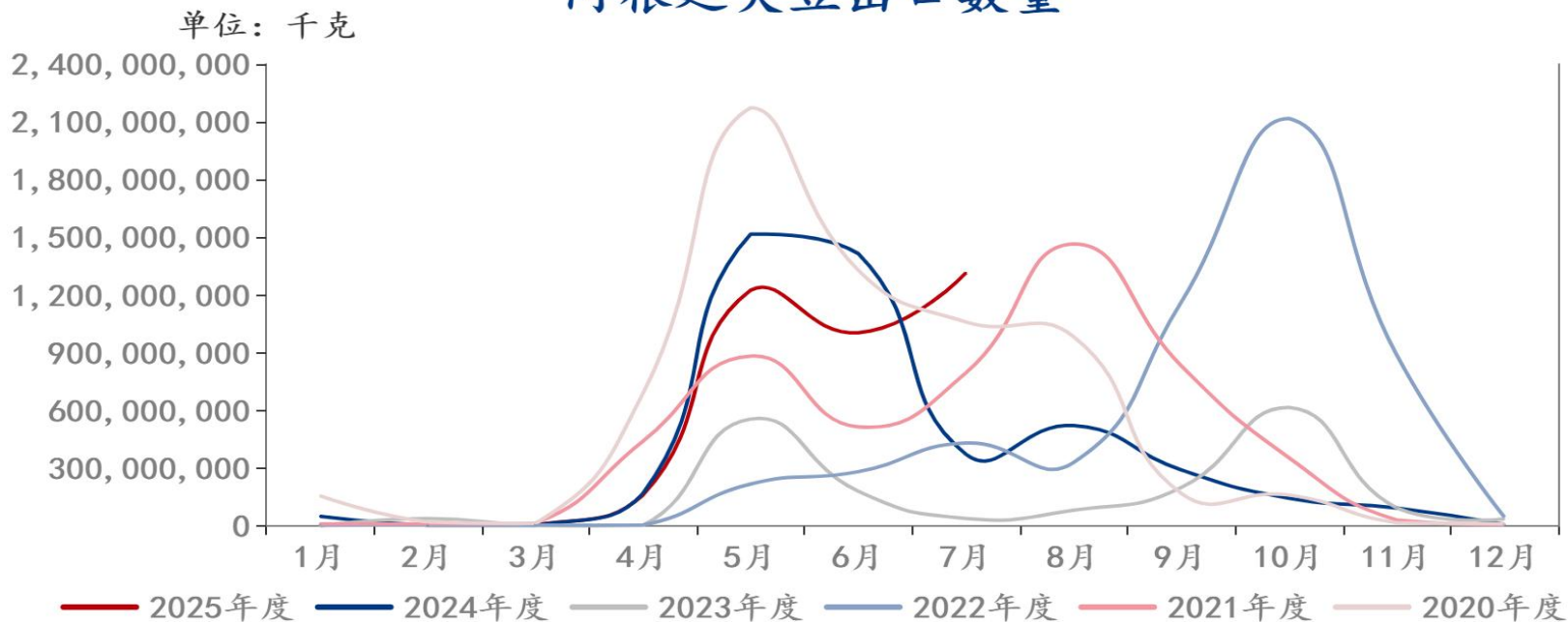


阿根廷大豆出口量大幅增加

阿根廷总统哈维尔·米莱宣布，大豆的出口关税从33%下调至26%，关税下调势将有助于阿根廷增加出口，在全球供应已然充足的情况下进一步加剧市场竞争，从而对美国农民构成更大压力。

据阿根廷农业部，阿根廷7月大豆出口量为131.62万吨，环比增加31.62%，同比增加252.21%，处于往年同期高位。

阿根廷大豆出口数量

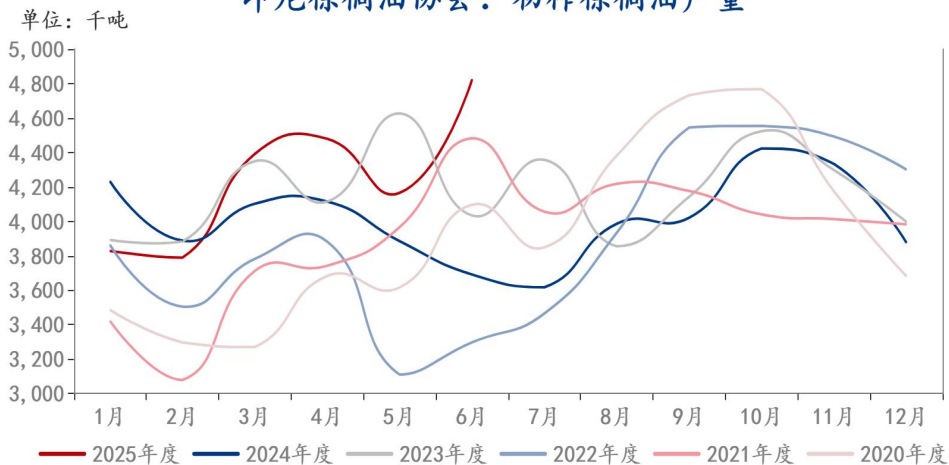


数据来源：钢联数据

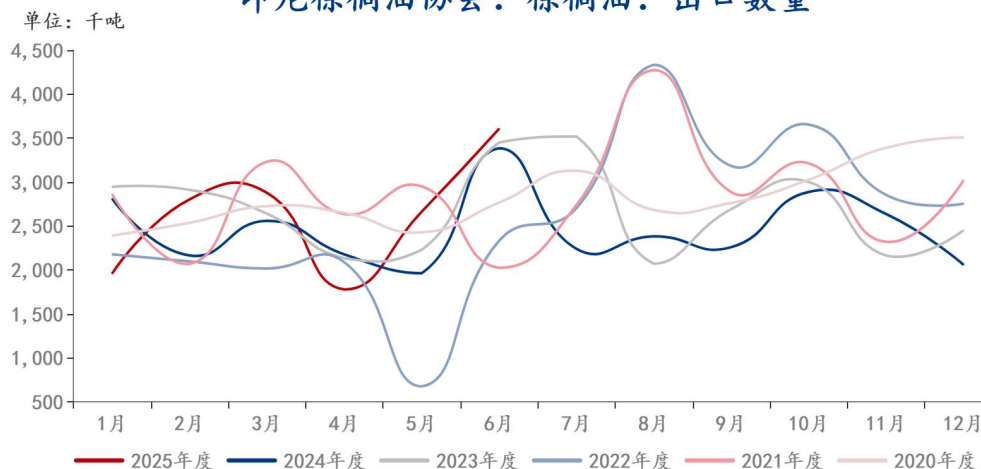


6月印尼棕榈油库存继续下降

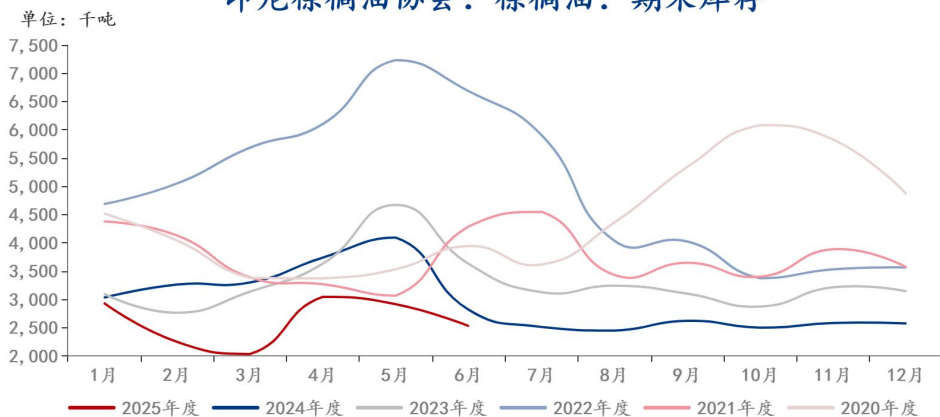
印尼棕榈油协会：初榨棕榈油产量



印尼棕榈油协会：棕榈油：出口数量



印尼棕榈油协会：棕榈油：期末库存



印尼棕榈油协会(GAPKI)公布的数据显示, 尽管产量增长, 但由于出口持续攀升, 印尼6月底棕榈油库存环比下降13%至253万吨, 该国6月份出口了361万吨棕榈油, 环比增长35.4%, 6月毛棕榈油产量环比增长15.8%至482万吨。

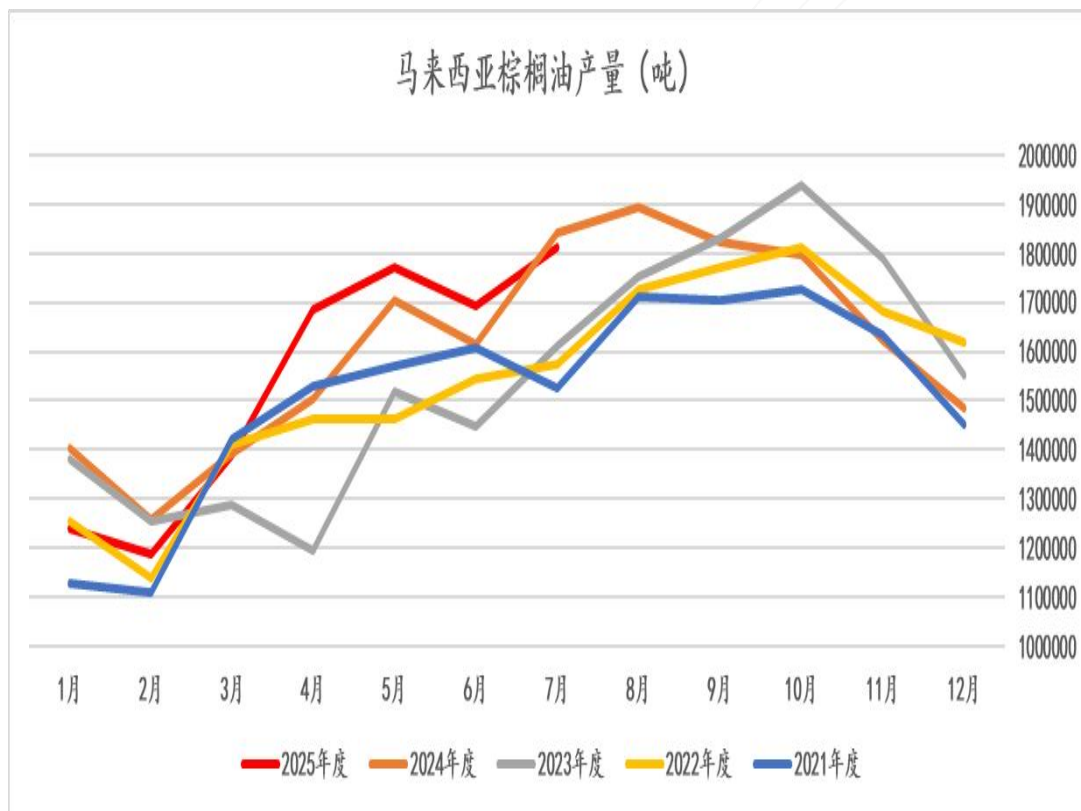
数据来源：钢联数据



8月马棕产量环比变化不大

据MPOB，2025年7月马来西亚棕榈油产量为181.24万吨，环比增加7.09%，同比减少1.55%，略低于市场预期的183万吨。

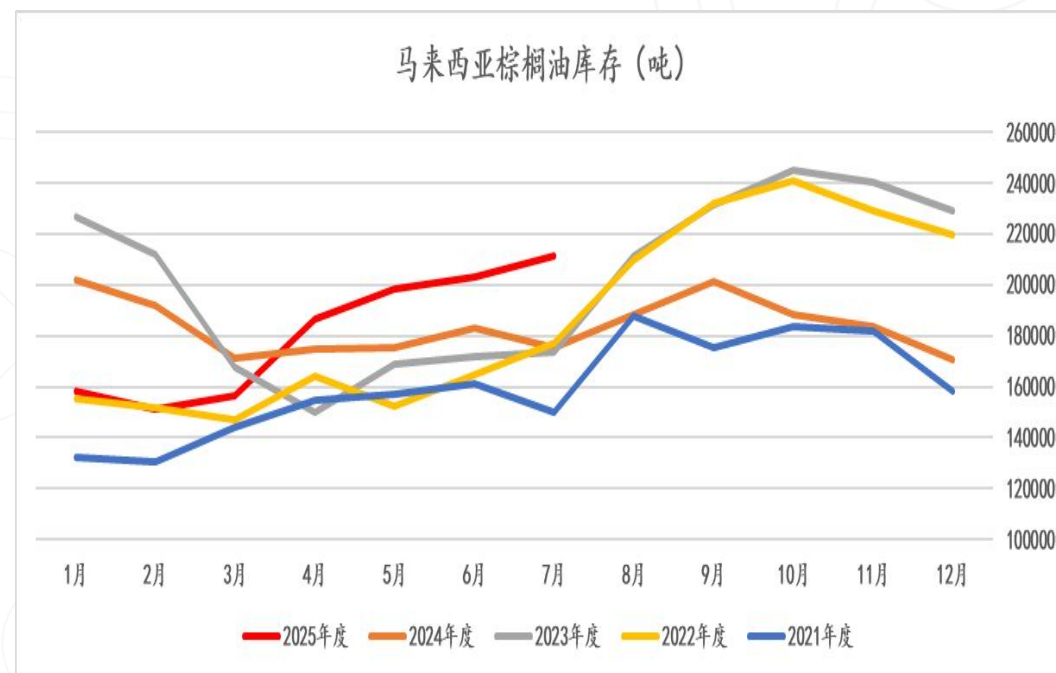
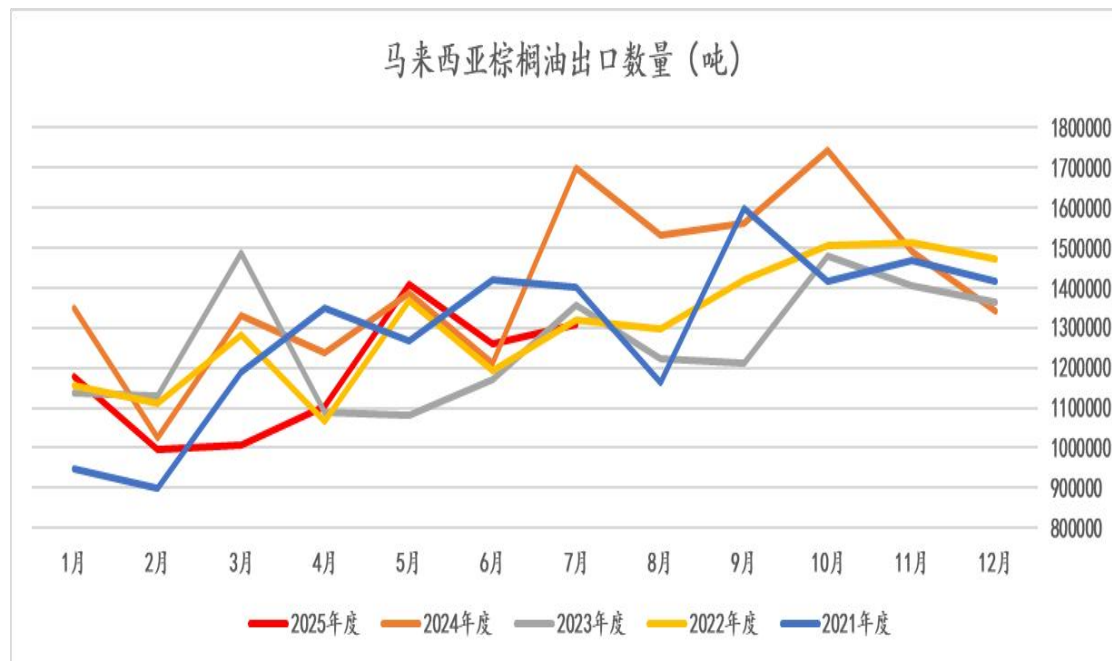
据SPPOMA数据显示，2025年8月1-25日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少3.26%，出油率环比上月同期增加0.40%，产量环比上月同期减少1.21%。



日期	油棕鲜果串单产	出油率	棕榈油产量	
2025年7月	1-10日	+35.43%	-0.02%	+35.28%
	1-15日	+17.95%	-0.17%	+17.06%
	1-20日	+7.03%	-0.16%	+6.19%
	1-25日	+6.08%	-0.10%	+5.52%
	1-31日	+7.19%	-0.02%	+7.07%
2025年8月	1-10日	-8.67%	+0.46%	-6.25%
	1-15日	-1.78%	+0.51%	+0.88%
	1-20日	-2.12%	+0.46%	+0.30%
	1-25日	-3.26%	+0.40%	-1.21%



马棕累库幅度低于预期



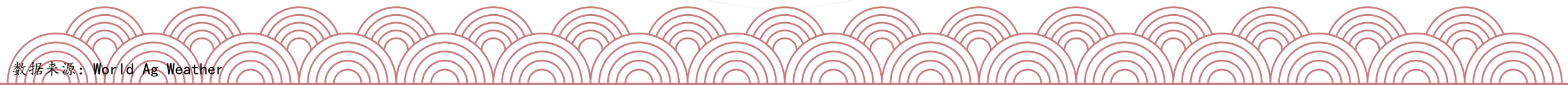
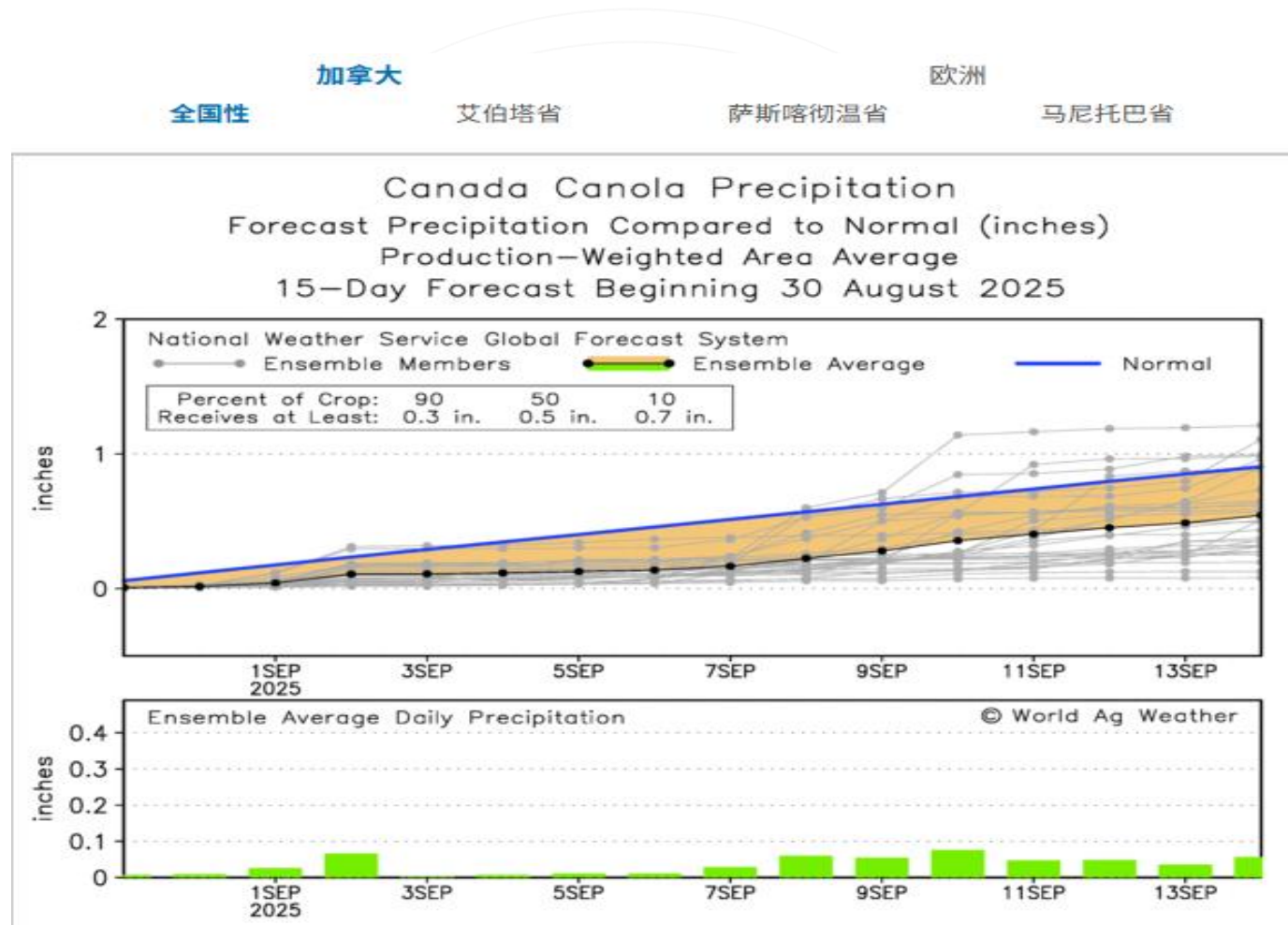
MPOB报告显示，马来西亚7月份棕榈油出口量131万吨，环比增加3.82%，略高于市场预期的130万吨，期末库存为211万吨，环比增加4.02%，低于市场预期的225万吨。7月份马来西亚国内棕榈油消费需求强劲，导致累库幅度低于市场预期。

马来西亚8月1-25日的棕榈油出口情况，ITS和Amspec发布的数据分别显示环比增加10.9%和增加16.4%。



加拿大油菜籽主产区降雨量低于正常值

据World Ag Weather，8月30日至9月13日加拿大油菜籽主产区降雨量低于正常值，有利于油菜籽收割。





加拿大油菜籽收割进度偏慢

加拿大萨斯喀彻温省、阿尔伯塔省和曼尼托巴省的农作物逐渐收割，收割进度偏慢。

截至8月25日当周，萨斯喀彻温省的油菜籽收割进度为1%，阿尔伯塔省的收割进度为0.4%，曼尼托巴省的收割进度为1%。未来半个月降雨量较少，预计收割进度将加快。

Harvest Progress in SK	
Per Cent Combined	
Historical All Crops	
Aug 25/25	12
Aug 26/24	25
Aug 28/23	33
Aug 29/22	23
Aug 23/21	29
Aug 24/20	15
5 year avg. (2020-2024)	25
10 year avg. (2015-2024)	21

Saskatchewan Harvest Progress	
Up to August 25, 2025	
Provincial % Combined	
Winter Wheat**	70%
Fall Rye**	66%
Spring Wheat	3%
Durum	13%
Oats**	8%
Barley**	17%
Flax	0%
Canola	1%
Triticale**	42%
Mustard	0%
Soybean	1%
Lentil	35%
Field Pea**	45%
Canaryseed	1%
Chickpea	8%

**includes per cent harvested as feed

Table 1: Estimate of Crop Harvest as of August 26, 2025

	Per Cent of Crops Combined					
	South	Central	N East	N West	Peace	Alberta
Spring Wheat *	11.8%	1.1%	5.0%	7.7%	7.7%	6.3%
Durum	23.5%	0.0%	-	-	-	19.7%
Barley *	21.3%	2.2%	4.5%	9.9%	14.1%	11.0%
Oats *	18.3%	0.2%	0.0%	4.3%	6.8%	3.7%
Winter Wheat	88.3%	83.6%	89.1%	88.9%	-	88.3%
Fall Rye	92.6%	86.1%	95.3%	72.2%	-	91.2%
Mixed Grain	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	-	0.1%
Canola *	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%	1.5%	0.4%
Dry Peas *	71.8%	32.7%	44.4%	39.9%	28.1%	49.6%
Lentils	71.2%	24.0%	-	-	-	62.3%
Chickpeas	15.2%	30.0%	-	-	-	16.5%
Mustard	10.7%	0.0%	-	-	-	10.4%
Major Crops (*), August 26	19.5%	3.3%	4.4%	5.6%	7.2%	8.3%
All Crops, August 26	24.2%	3.8%	4.5%	5.9%	7.2%	10.8%
5-year (2020-2024) Avg AC	32.7%	14.5%	3.0%	3.8%	3.7%	14.7%
10-year (2015-2024) Avg	28.5%	8.9%	2.7%	2.8%	3.8%	11.9%

Source: AGI/AFSC Crop Reporting Survey

Table 2: Percentage of Harvest Completion by Crop and Region to August 25, 2025

Crop	Southwest	Northwest	Central	Eastern	Interlake	MB AVG
Winter Wheat	90%	60%	95%	80%	80%	85%
Fall Rye	90%	60%	95%	80%	80%	85%
Spring Wheat	15%	5%	30%	10%	20%	18%
Barley	25%	-	30%	7%	15%	20%
Oats	-	-	25%	10%	15%	10%
Field Pea	80%	40%	80%	20%	45%	65%
Canola	-	-	4%	1%	-	1%
Potatoes	-	-	-	-	-	-
Regional AVG	9%	4%	16%	6%	11%	10%

Crops still unharvested, or negligible acres displayed as – or omitted from this table.

03

油脂油料基本面分析—国内情况

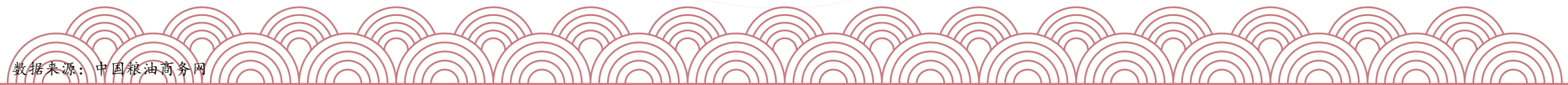




大豆采购进度

监测数据显示，截止到8月26日，8月船期累计采购了917.1万吨，采购进度为100%。9月船期累计采购了850.2万吨，采购进度为100%。10月船期累计采购了686.4万吨，采购进度为85.8%。11月船期累计采购了85.5万吨，采购进度为13.15%。12月船期累计采购了6.6万吨，采购进度为1.47%。2026年2月船期累计采购了204.6万吨，采购进度为21.54%。

年份	装船月	计划采购量	已采购量				未采购量	采购进度%
			美国	巴西	阿根廷/乌拉圭	小计		
2025	8月	917.1		758.7	158.4	917.1	0	100
2025	9月	850.2		692.7	157.5	850.2	0	100
2025	10月	800		594	92.4	686.4	113.6	85.8
2025	11月	650		72.3	13.2	85.5	564.5	13.2
2025	12月	450			6.6	6.6	443.4	1.5
2026	1月	500					500	0
2026	2月	950		204.6		204.6	745.4	21.5
2026	3月	1200		586.9		586.9	613.1	48.9
2026	4月	1150		193.3		193.3	956.7	16.8
2026	5月	1150		39.6	6.6	46.2	1103.8	4
2026	6月	1100		13.2		13.2	1086.8	1.2
2026	7月	980					980	0
2026	8月	850					850	0

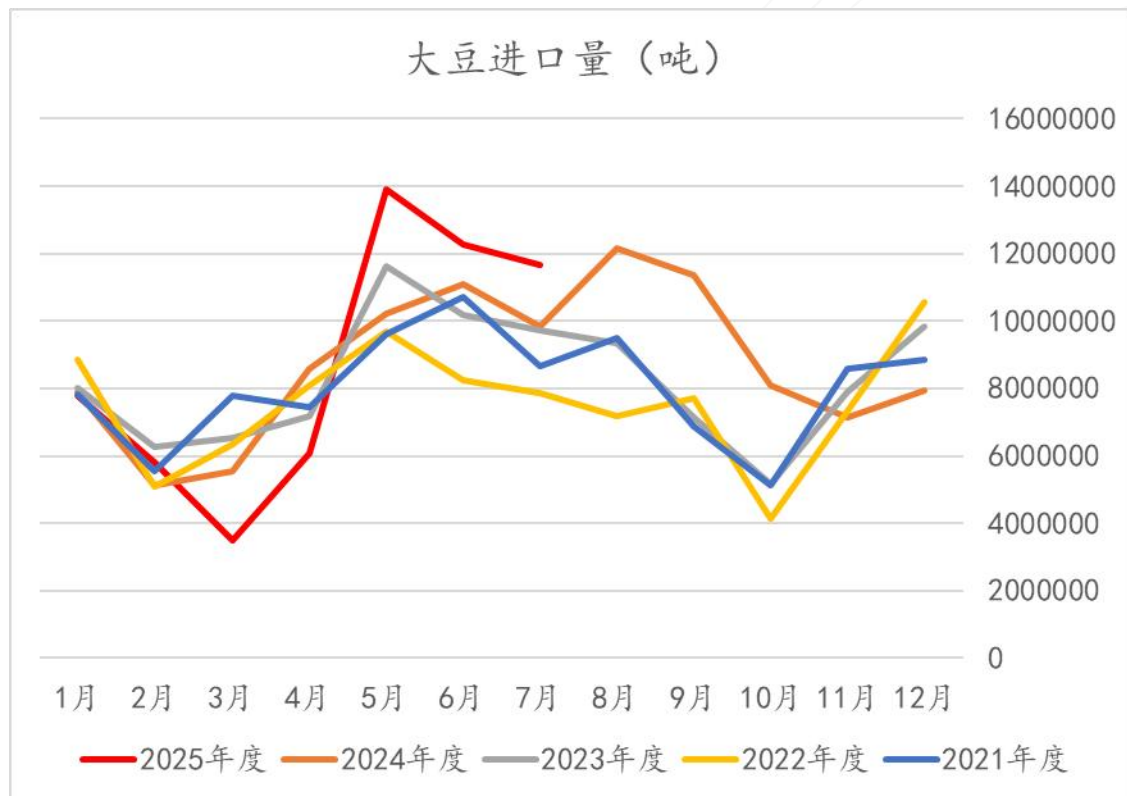




预计9-10月大豆进口量逐渐减少

据海关总署，2025年7月大豆进口量为1166.63万吨，环比减少4.87%，同比增加18.39%。2025年1-7月累计进口量为6103.83万吨，较去年同期增加4.63%。

预计9月份开始大豆进口量逐渐减少，粮油商务网预估9月大豆进口量为960万吨，10月进口量为600万吨。



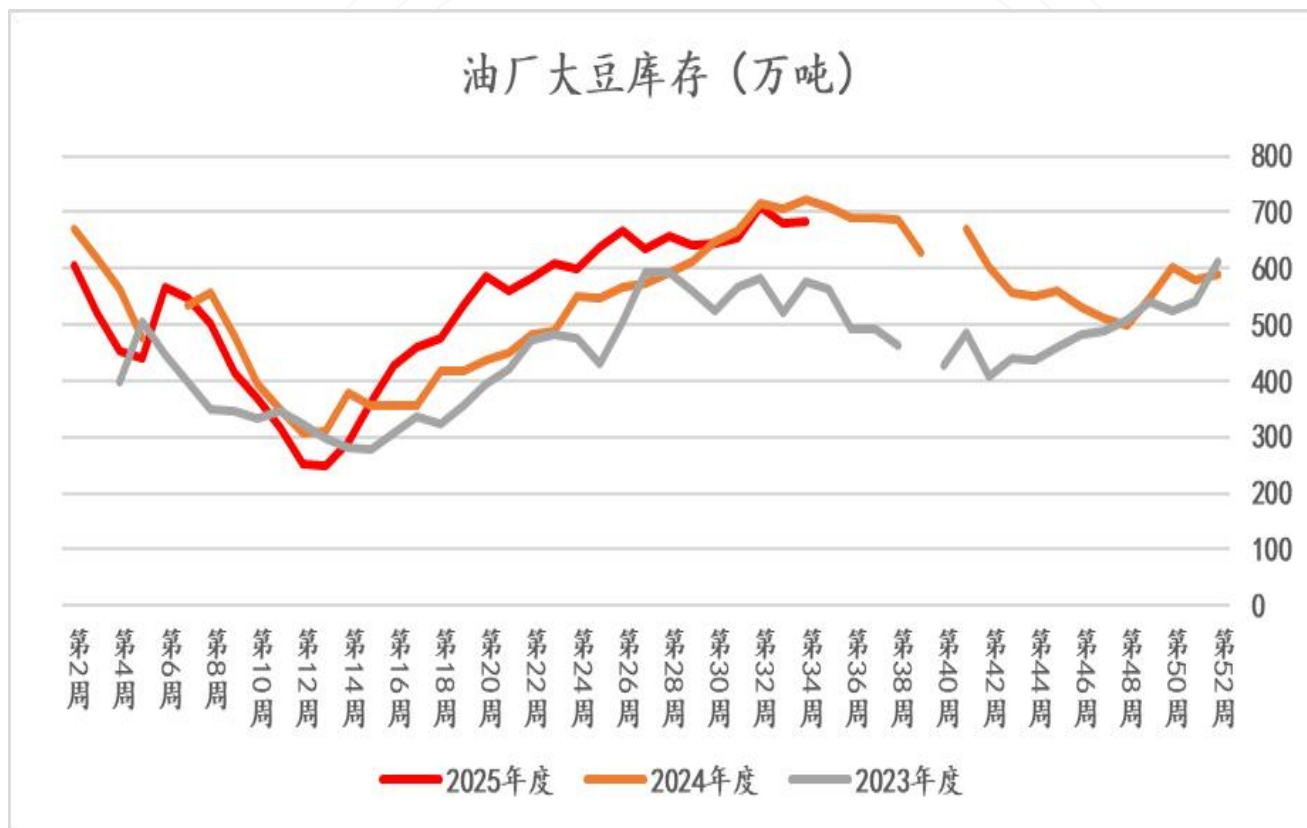
2025年35周进口大豆月度进口量预估(截至8月29日)

单位：万吨	8月	9月	10月
本年进口量预估	1050	960	600
上年进口量预估	860	850	570
上年海关进口量	1214.39	1137.09	808.74



油厂大豆库存处于高位

据钢联数据，截至2025年第34周，油厂大豆库存为682.53万吨，较上周增加0.31%，同比去年减少5.46%；近期油厂开机率维持高位，油厂大豆库存高位震荡，预计9月份大豆库存将逐渐减少。

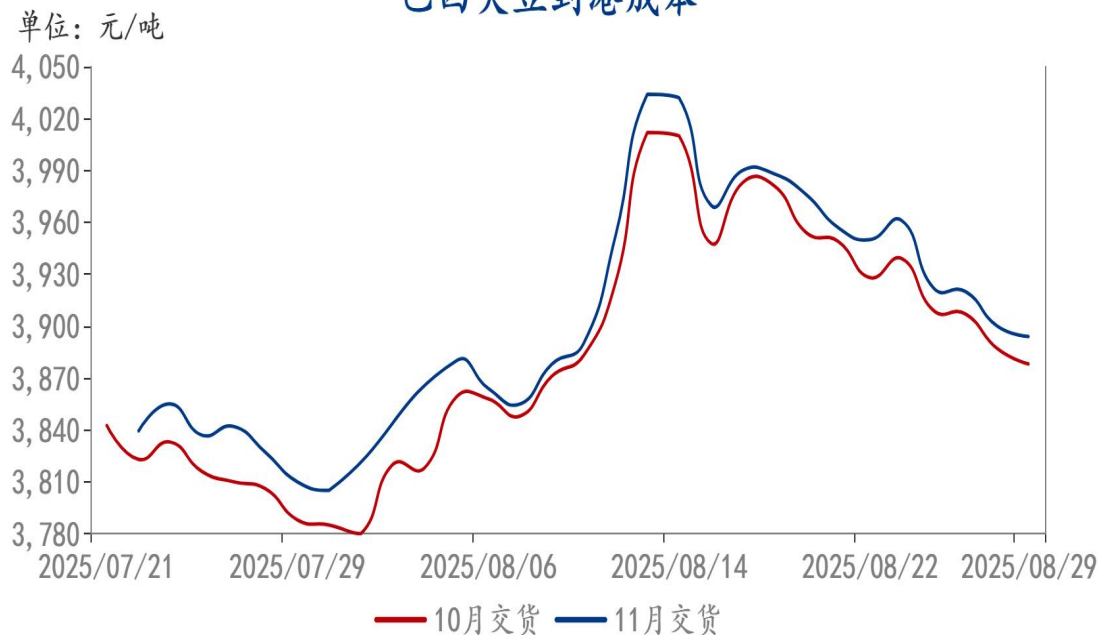




8月份大豆进口成本先上涨后回落

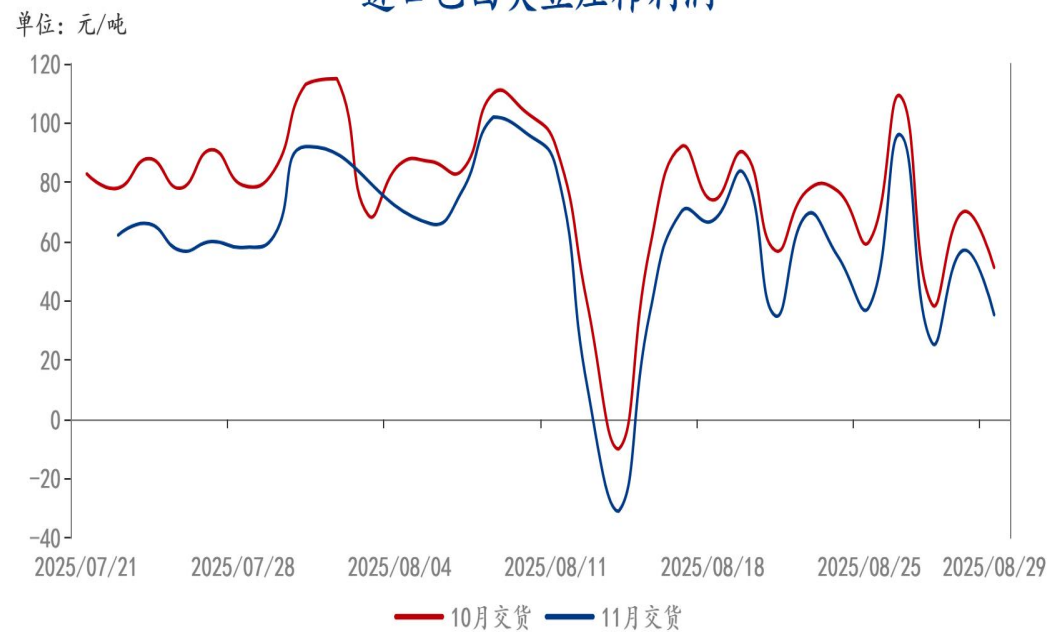
8月份大豆进口成本先快速上涨，然后震荡回落。据钢联数据，截至8月29日，巴西大豆10月交货到港成本为3878元/吨，较7月底上涨98元/吨；盘面毛利为51元/吨，较7月底减少64元/吨。

巴西大豆到港成本



数据来源：钢联数据

进口巴西大豆压榨利润

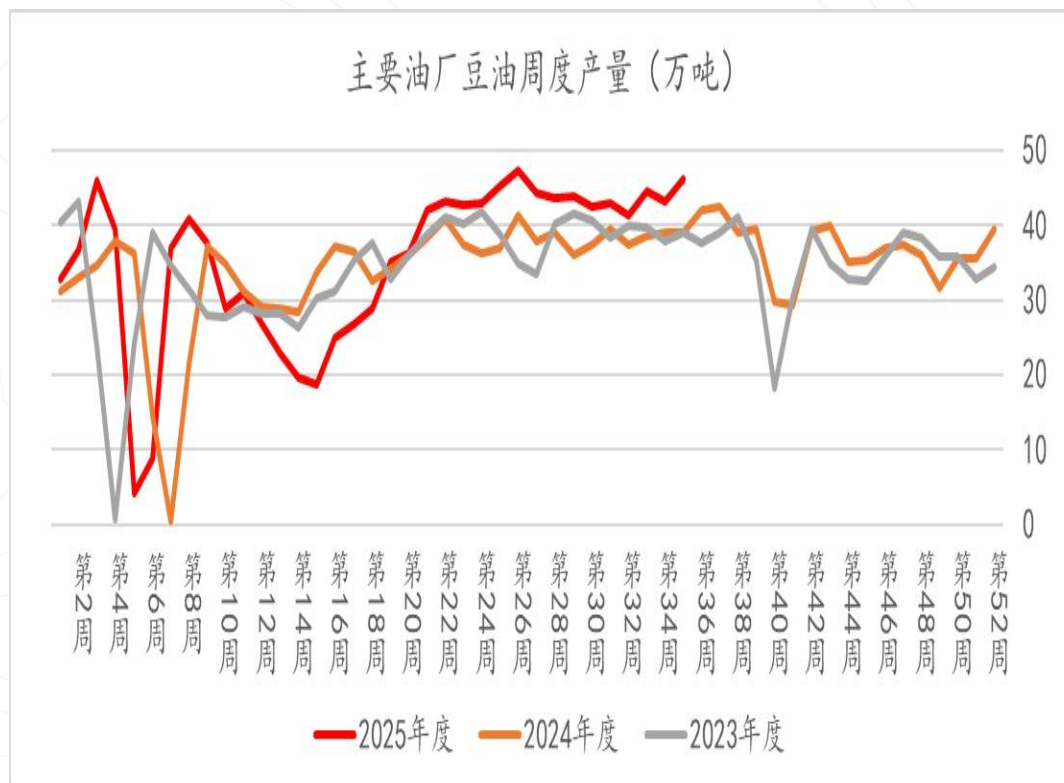
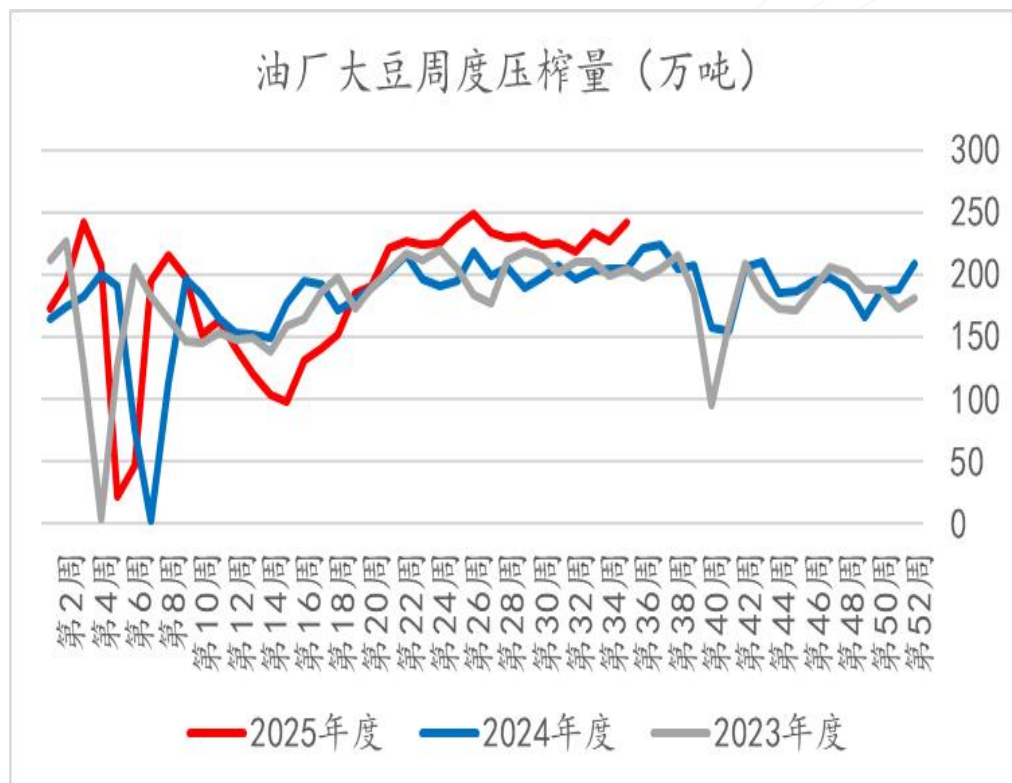


数据来源：钢联数据



大豆压榨量维持高位

据Mysteel农产品团队对国内动态全样本油厂跟踪统计，2025年8月，全国油厂大豆压榨为1032.98万吨，较上月增加20.06万吨，增幅1.98%；较去年同期增加141.4万吨，增幅15.86%。





8月份棕榈油进口成本先涨后跌

截至8月29日，棕榈油进口成本（9月船期）为9560元/吨，较7月底上涨177元/吨，10月船期为9602元/吨，较7月底上涨219元/吨。8月份马棕价格先涨后跌，国内棕榈油进口成本随之先增加后减少。

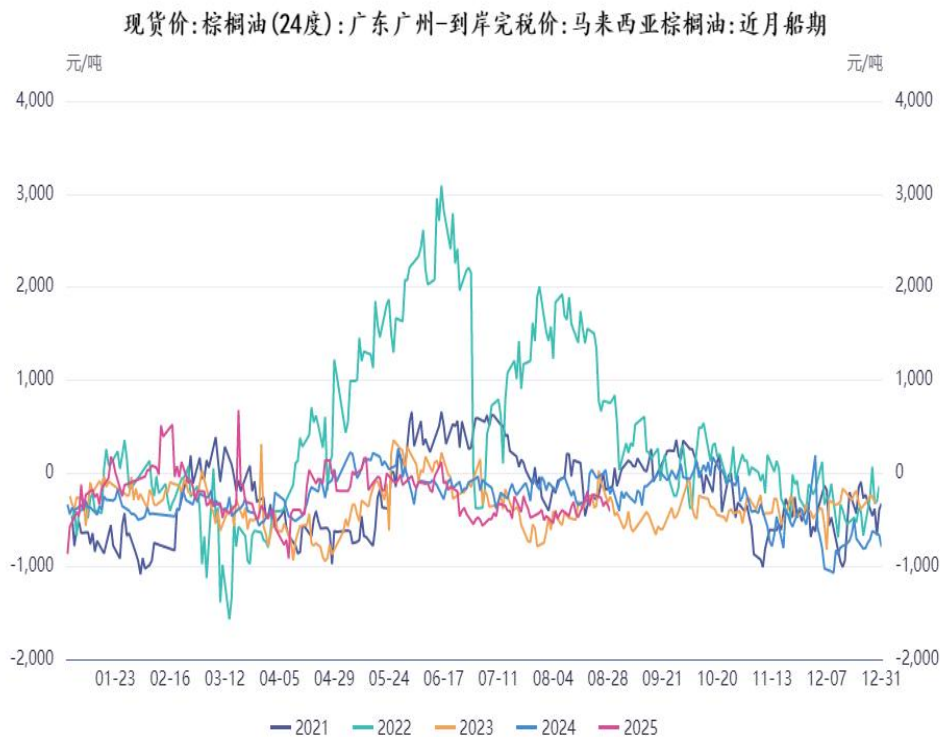


数据来源：同花顺iFinD

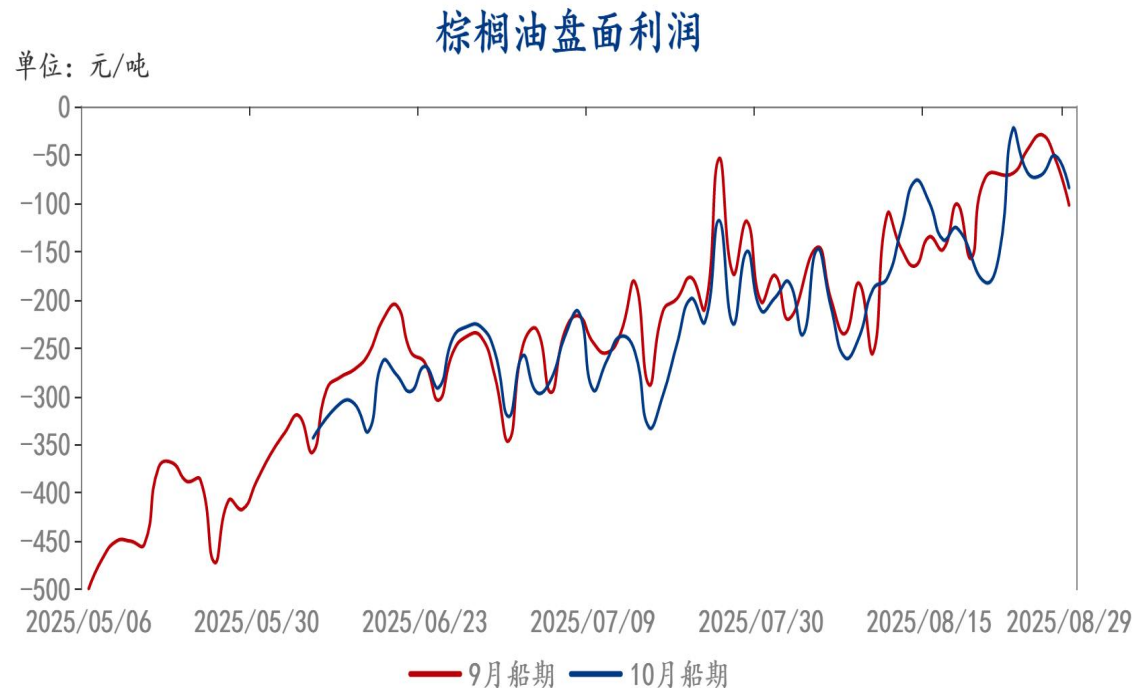


棕榈油进口利润有所修复

截至8月29日，棕榈油现货利润为-409元/吨，比7月底增加97元/吨；9月船期盘面利润为-103元/吨，10月船期-85元/吨，月度约增加100元/吨。



数据来源: 同花顺FinD



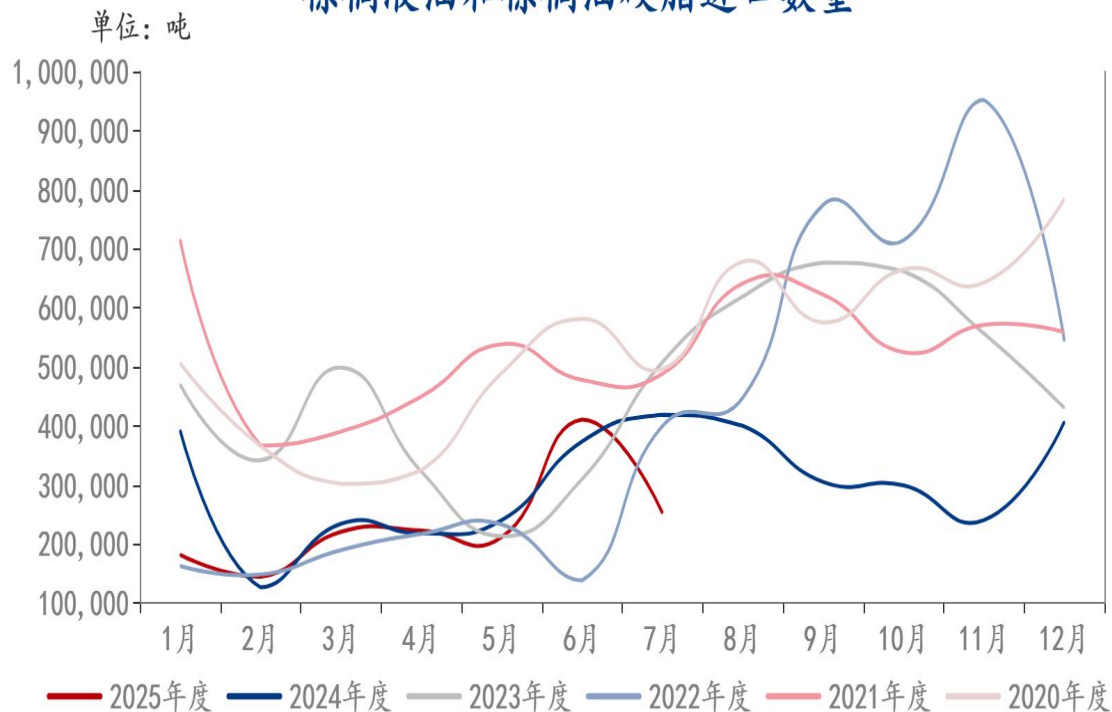
数据来源: 钢联数据



棕榈油进口量较少

据海关总署，7月份棕榈油进口量为25.28万吨，环比减少38.48%，同比减少39.64%。
据粮油商务网预估，预计9月份棕榈油进口量为71万吨，比8月份小幅增加。

棕榈液油和棕榈油硬脂进口数量



2025年35周棕榈油月度进口量预估(截至8月29日)

单位：万吨	8月	9月	10月
本年进口量预估	63	71	45
上年进口量预估	49	58	55
上年海关进口量	40.08	30.6	30.04

数据来源：钢联数据



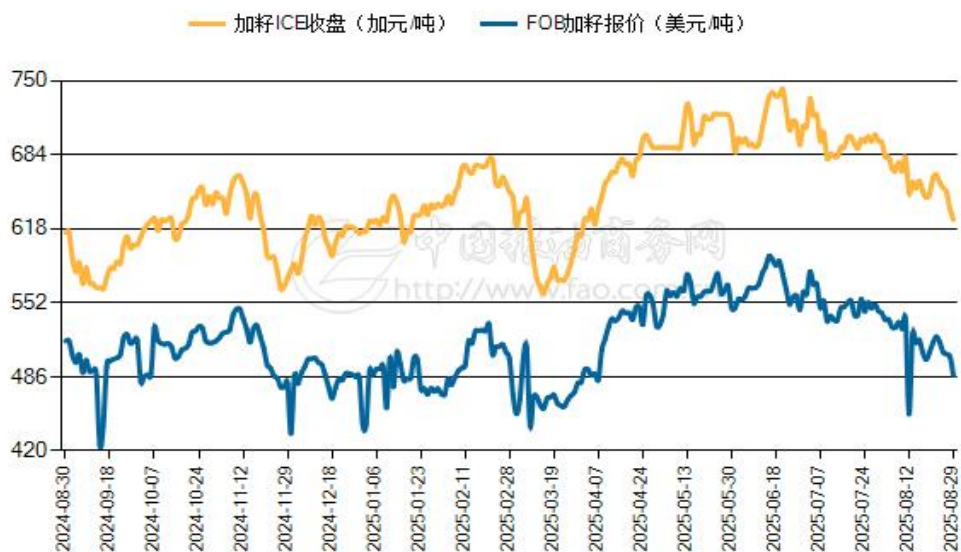


进口加拿大菜籽成本

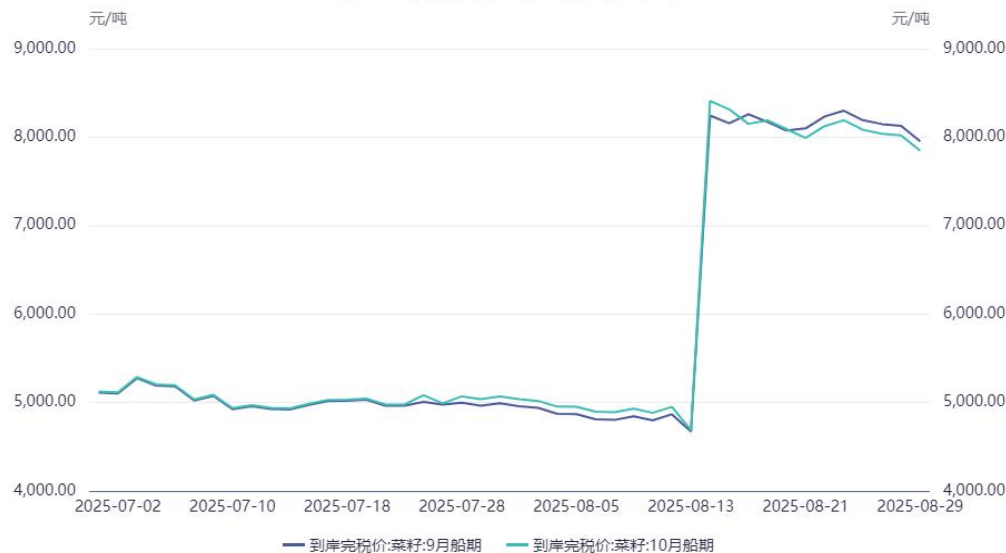
洲际交易所油菜籽期货价格弱势下跌，国内菜籽进口成本下降，截至8月29日，加拿大油菜籽（9月船期）理论进口成本为4468元/吨（未含保证金），比7月底大幅下降504元/吨。

商务部公布对原产于加拿大的进口油菜籽反倾销调查的初步裁定，自2025年8月14日起，进口经营者在进口被调查产品时，应依据本初裁决定所确定的各公司的保证金比率向中华人民共和国海关提供相应的保证金。按照75.8%的保证金比率测算，加上保证金的资金占用后，加拿大油菜籽的进口成本约8000元/吨，将难以进入我国市场。

加拿大油菜籽FOB报价走势图



进口加拿大菜籽成本 (含保证金)



数据来源：同花顺iFinD



进口菜籽压榨利润

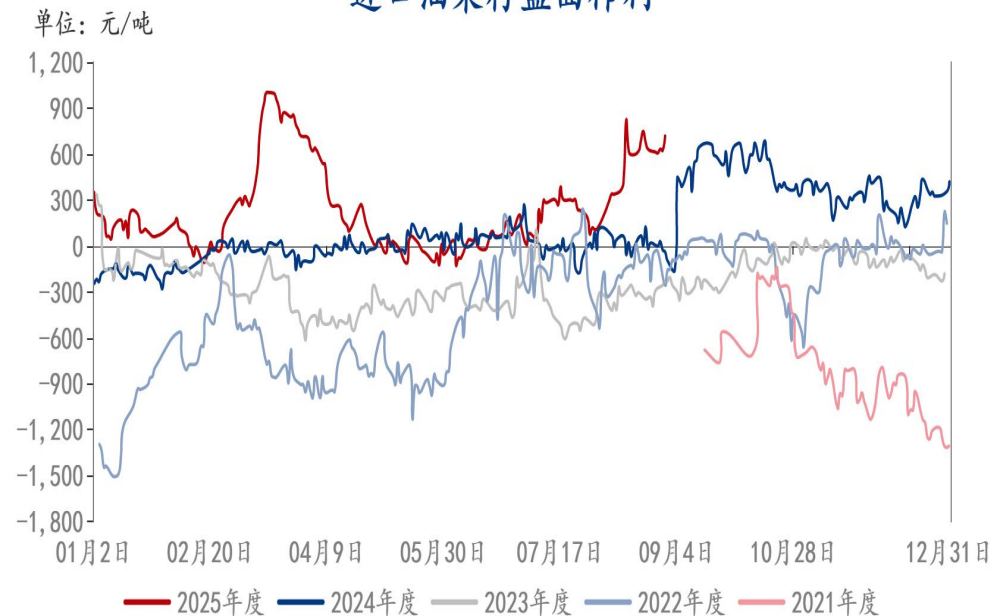
不计算保证金的情况下，进口菜籽成本大幅下降，8月份进口菜籽压榨利润丰厚。截至8月29日，进口油菜籽现货榨利为815元/吨，比7月底增加520元/吨；盘面榨利为724元/吨，比7月底增加616元/吨。

进口油菜籽现货榨利

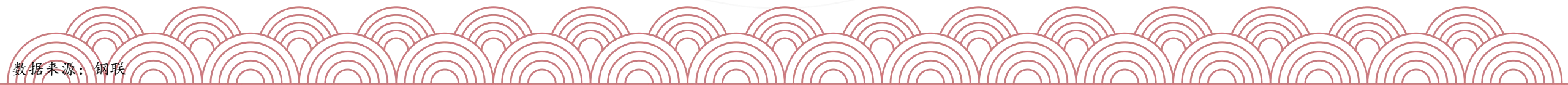


数据来源：钢联数据

进口油菜籽盘面榨利



数据来源：钢联数据



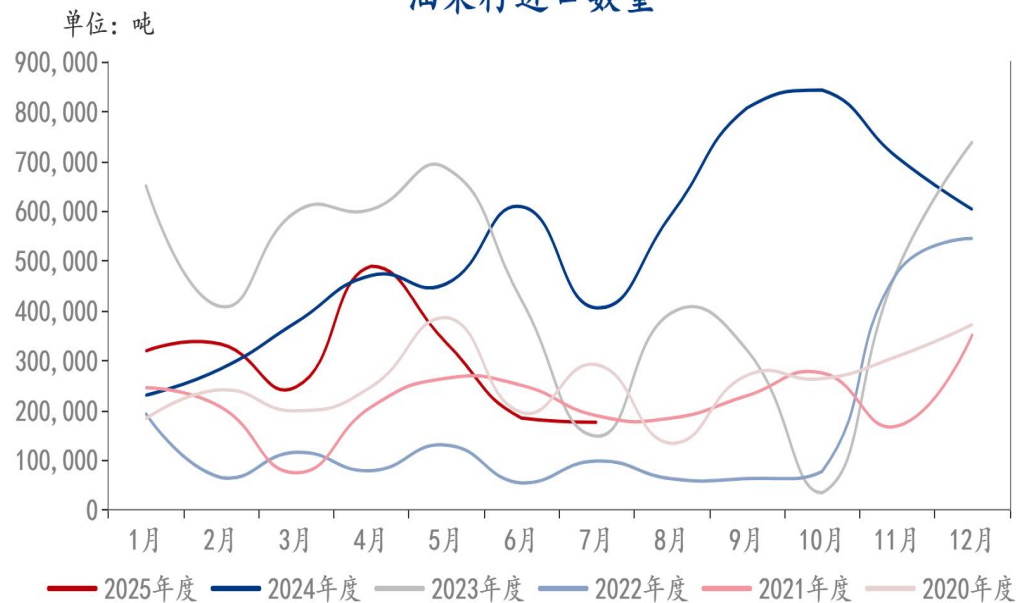


预计菜籽进口量大幅下降

据海关总署，2025年7月油菜籽进口量为17.60万吨，环比减少4.61%，同比减少56.63%。

预计9-10月菜籽进口量大幅减少，低于往年同期进口量。粮油商务网预估9月菜籽进口量为13万吨，10月进口量为15万吨。

油菜籽进口数量



数据来源：钢联数据

2025年35周油菜籽月度进口量预估(截至8月29日)

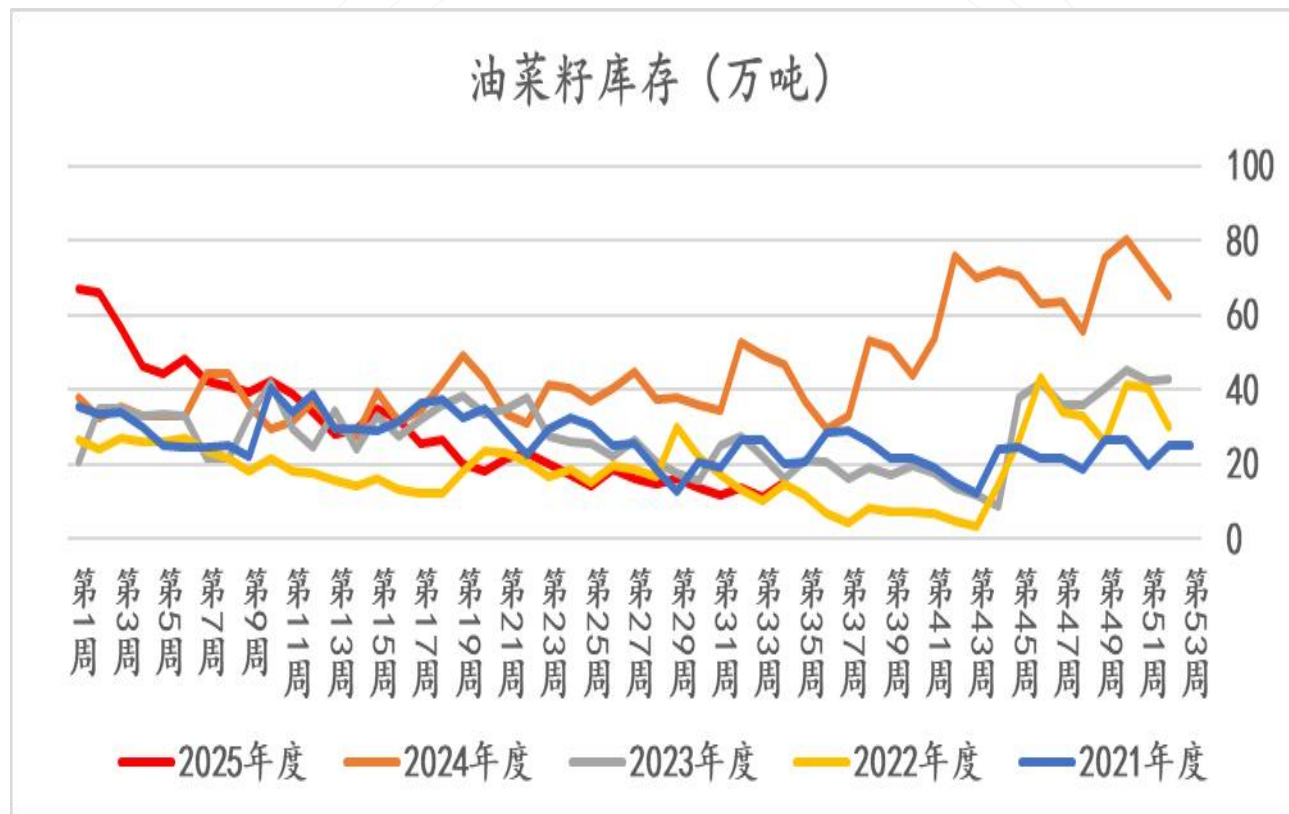
单位：万吨	8月	9月	10月
本年进口量预估	20	13	15
上年进口量预估	70	70	65
上年海关进口量	59.47	80.69	84.3





油厂菜籽库存维持低位

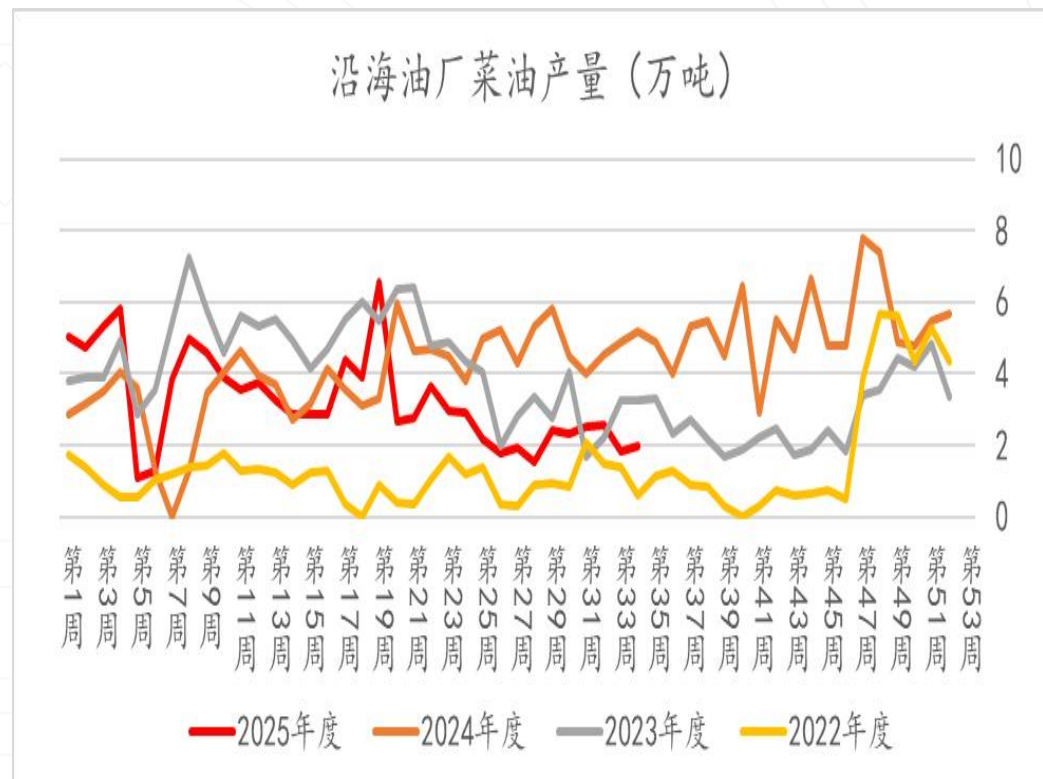
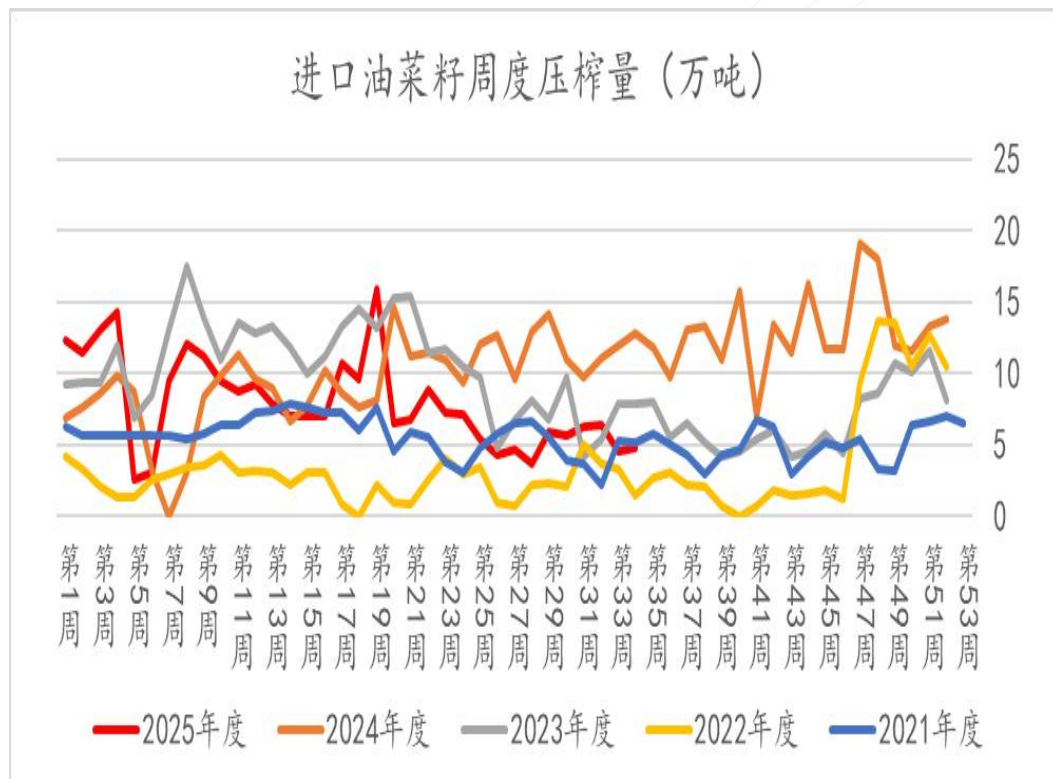
据钢联数据，截止2025年第34周，菜籽商业库存为15.3万吨，较上周增加33.04%，同比减少67.34%。预计9-10月菜籽进口量较少，油厂菜籽库存维持低位。





8月菜籽压榨量回落

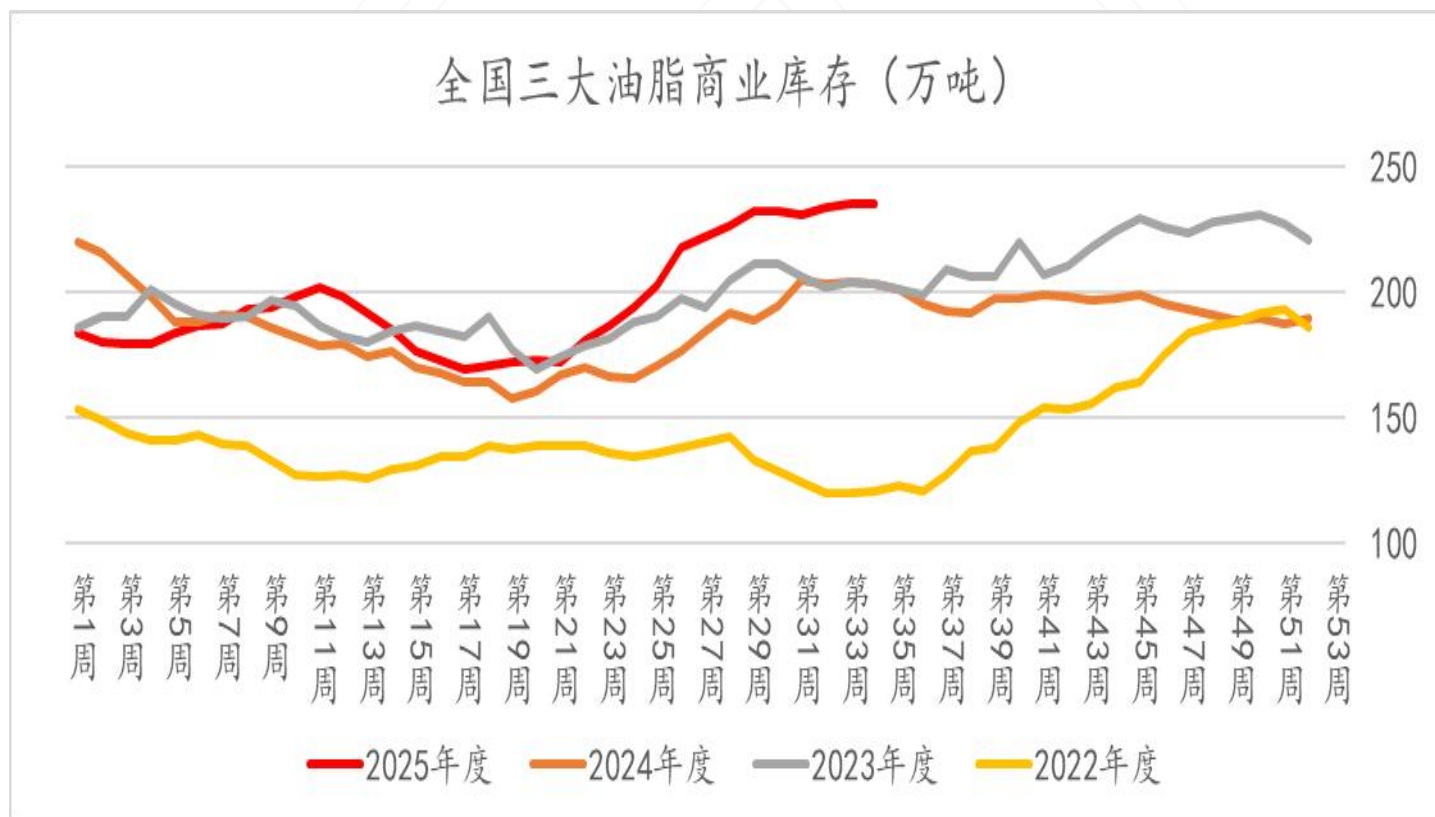
根据Mysteel统计，8月沿海油厂菜籽压榨量为20.40万吨，较上月减少5.80万吨。因8月到港稀少及高额保证金政策致油厂采买谨慎，故当期压榨量增长受限。后续买船量减少，预计压榨率将持续回调。





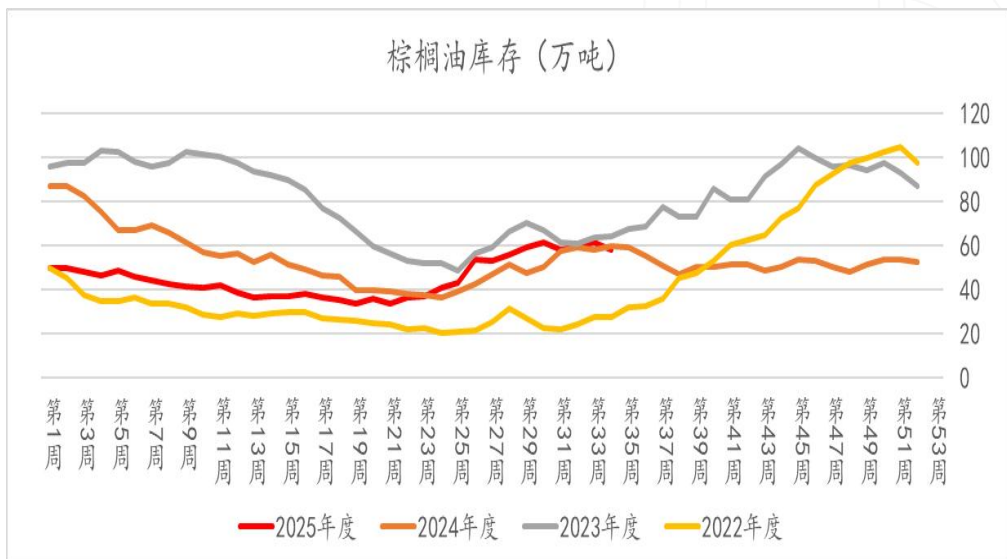
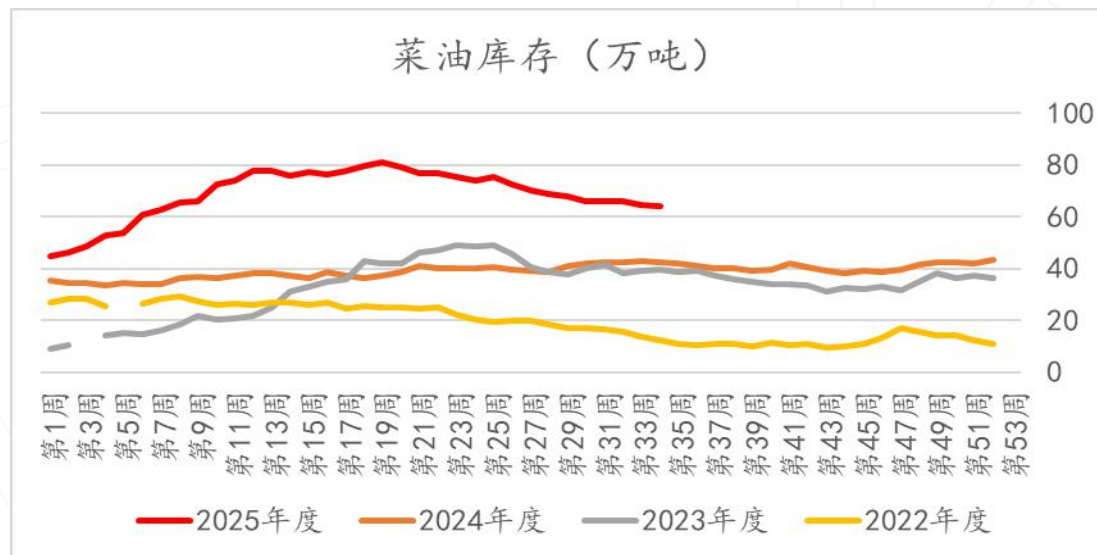
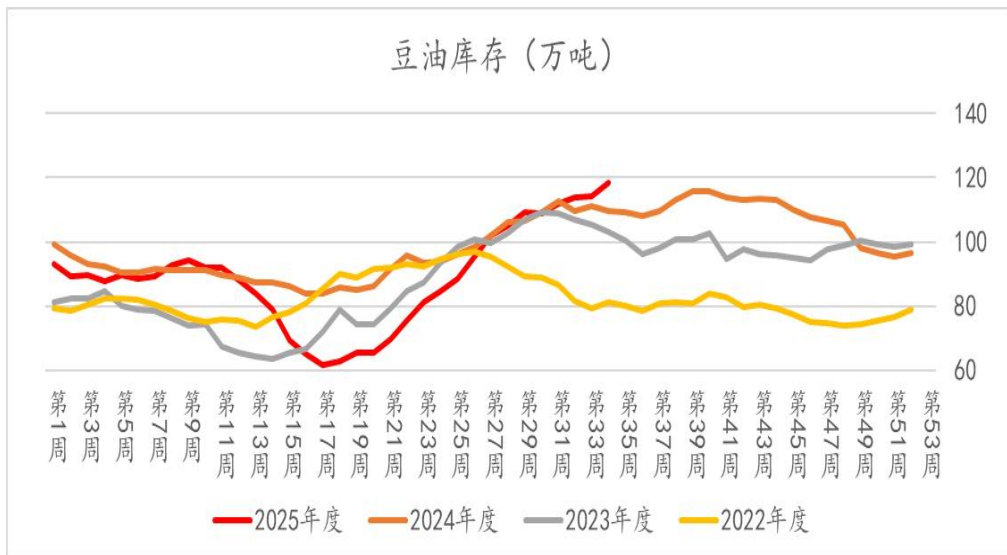
全国三大油脂持续累库至高位

据Mysteel调研显示，截至2025年8月22日，全国重点地区豆油、棕榈油、菜油三大油脂商业库存总量为240.91万吨，较上周增加0.26万吨，涨幅0.11%；同比增加29.13万吨，增幅13.75%。





三大油脂库存走势分化



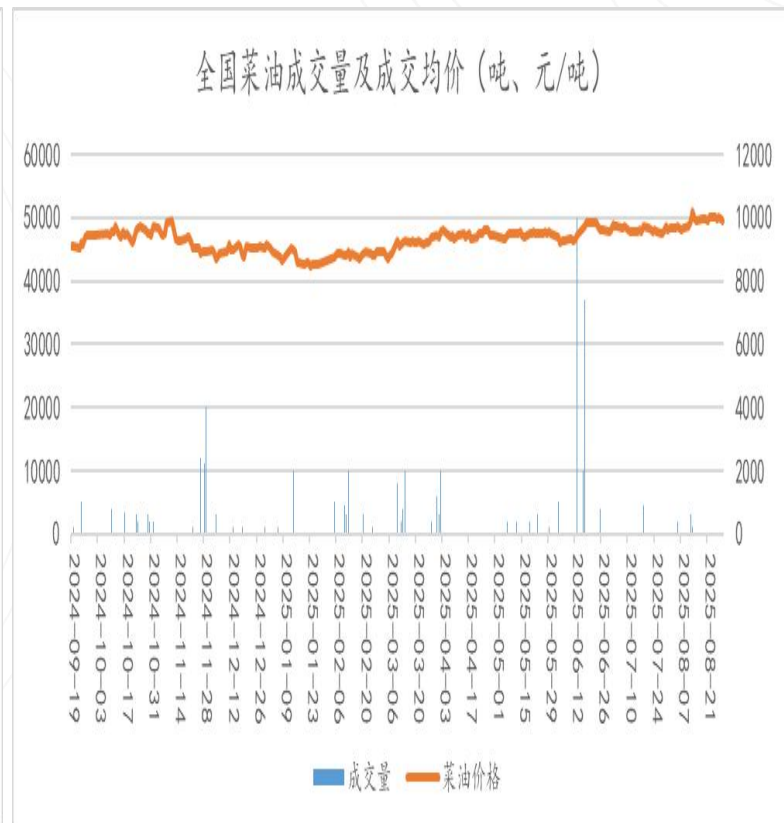
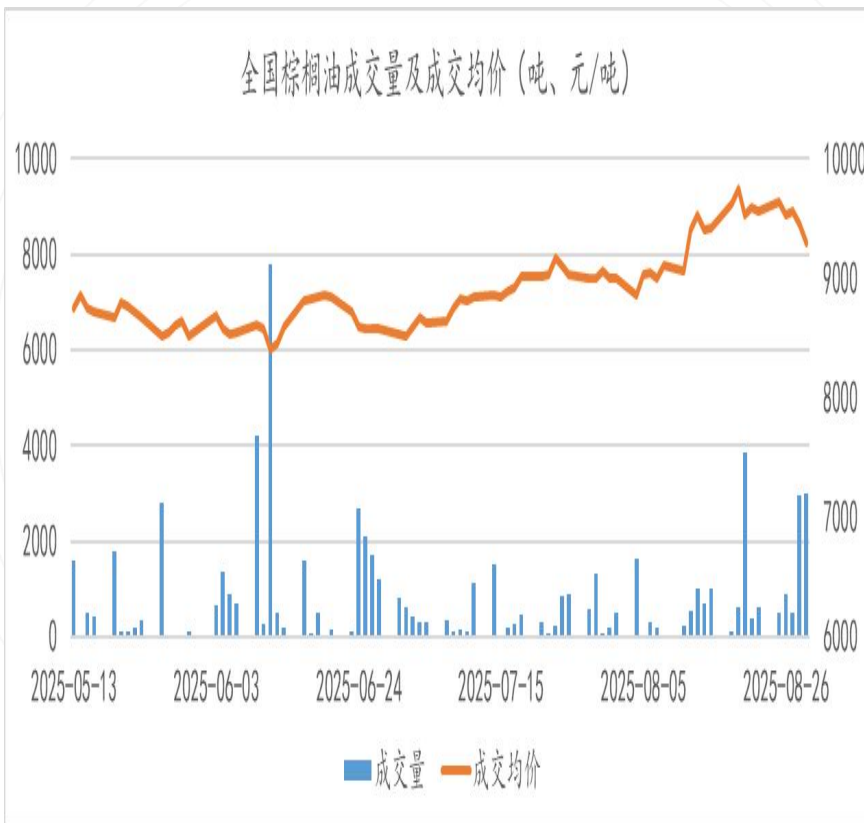
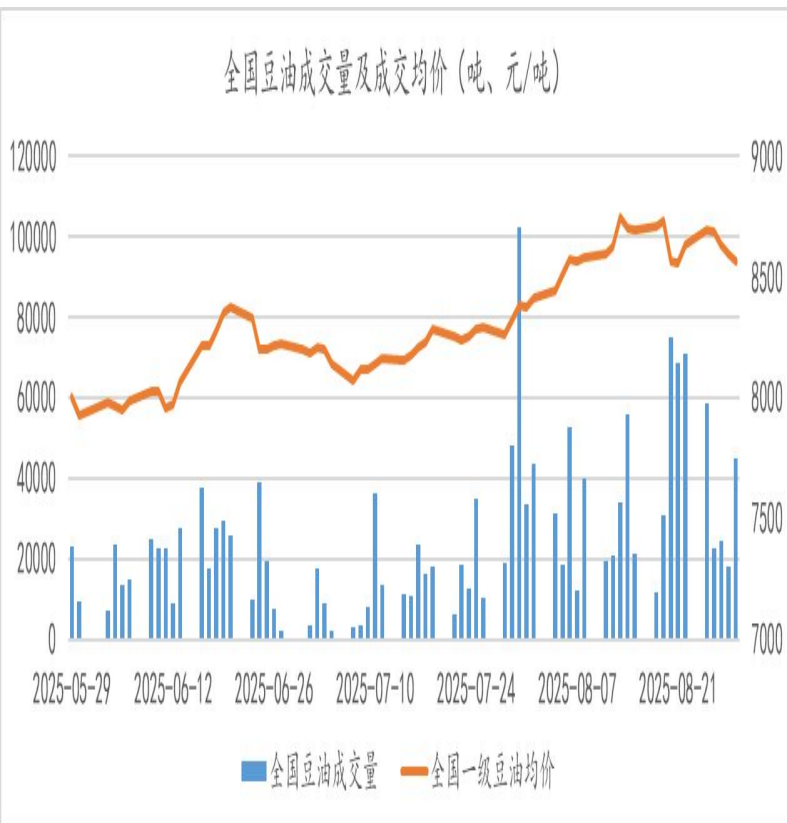
三大油脂库存走势分化，豆油持续累库至高位，菜油库存从高位回落，棕榈油库存较稳定。

据Mysteel调研显示，截至2025年8月22日，豆油商业库存118.6万吨，较上周增加3.79%，同比增加8.22%。棕榈油商业库存58.21万吨，较上周减少5.7%，同比减少2.65%。菜油商业库存为64.1万吨，较上周减少0.85%，同比增加51.18%。



8月油脂需求好转

院校开学备货，油脂需求好转。根据Mysteel统计，8月国内重点油厂豆油散油成交总量77.5万吨，较上月成交总量环比增加67.31%；棕榈油成交量19562吨，较上月成交总量环比增加88.53%；菜油成交量为6000吨，较上月增加33.33%。

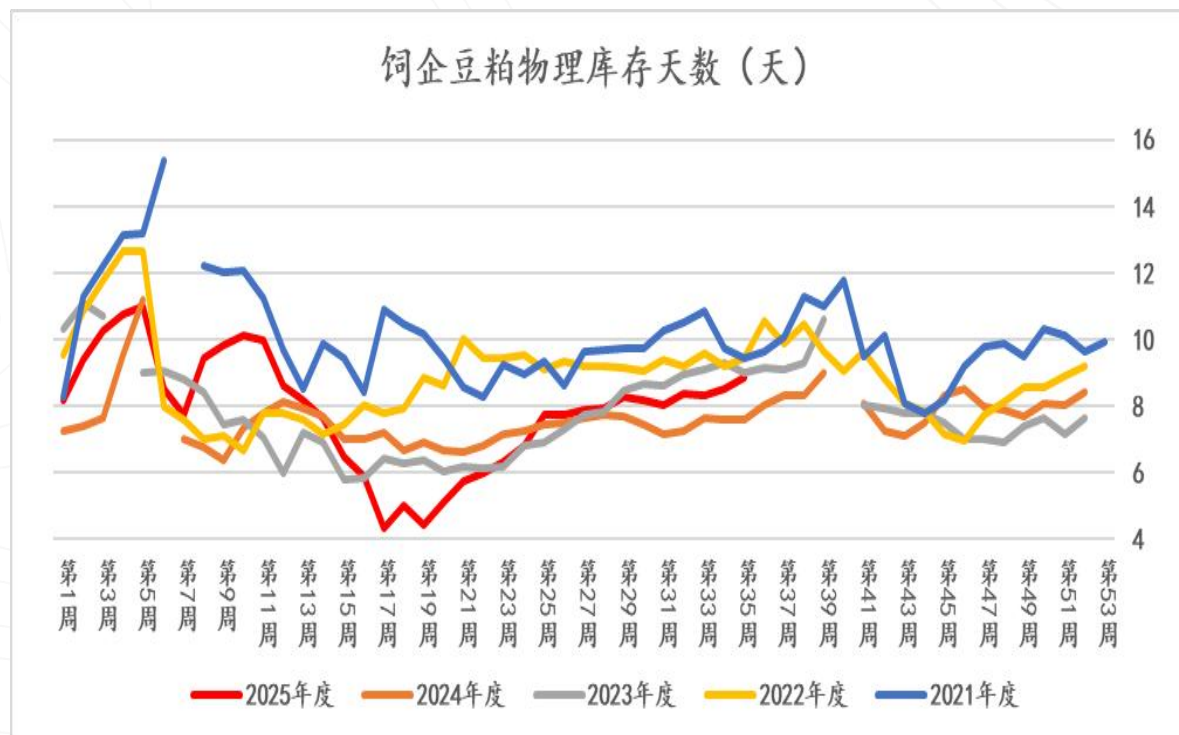
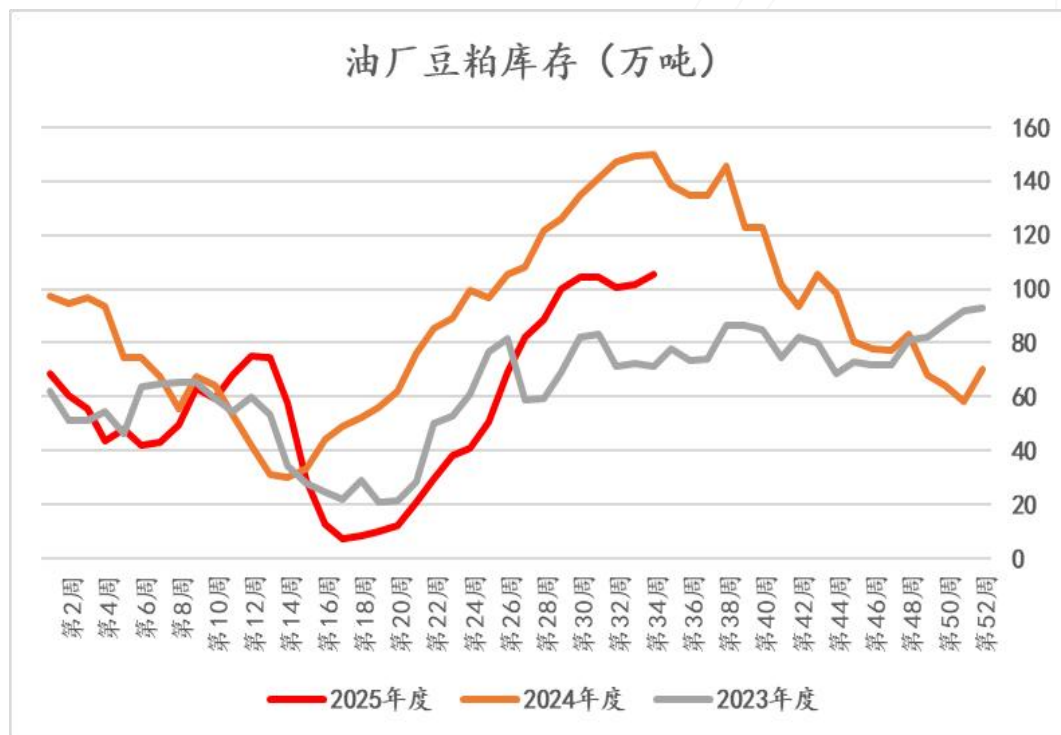




油厂豆粕持续累库

大豆大量到港，油厂开机率维持高位，豆粕库存持续攀升。第34周，油厂豆粕库存为105.33万吨，较上周增加3.8%，同比减少29.71%，预计9月豆粕库存将逐渐震荡回落。

8月份饲料企业豆粕库存天数小幅回升，截至8月29日，饲料企业豆粕库存天数为8.87天，较7月底增加1.12天。





豆粕需求

据钢联数据，截止到8月29日，8月豆粕共成交456.24万吨，环比增加53.21万吨，增幅13.2%；同比增加63.74万吨，增幅16.24%；其中现货成交162.32万吨，远月基差成交293.92万吨。8月国内主要油厂豆粕提货量380.92万吨，环比减少50.76万吨，减幅11.76%，同比去年增加2.52万吨，增幅0.67%。

国内豆粕月度成交量(万吨)



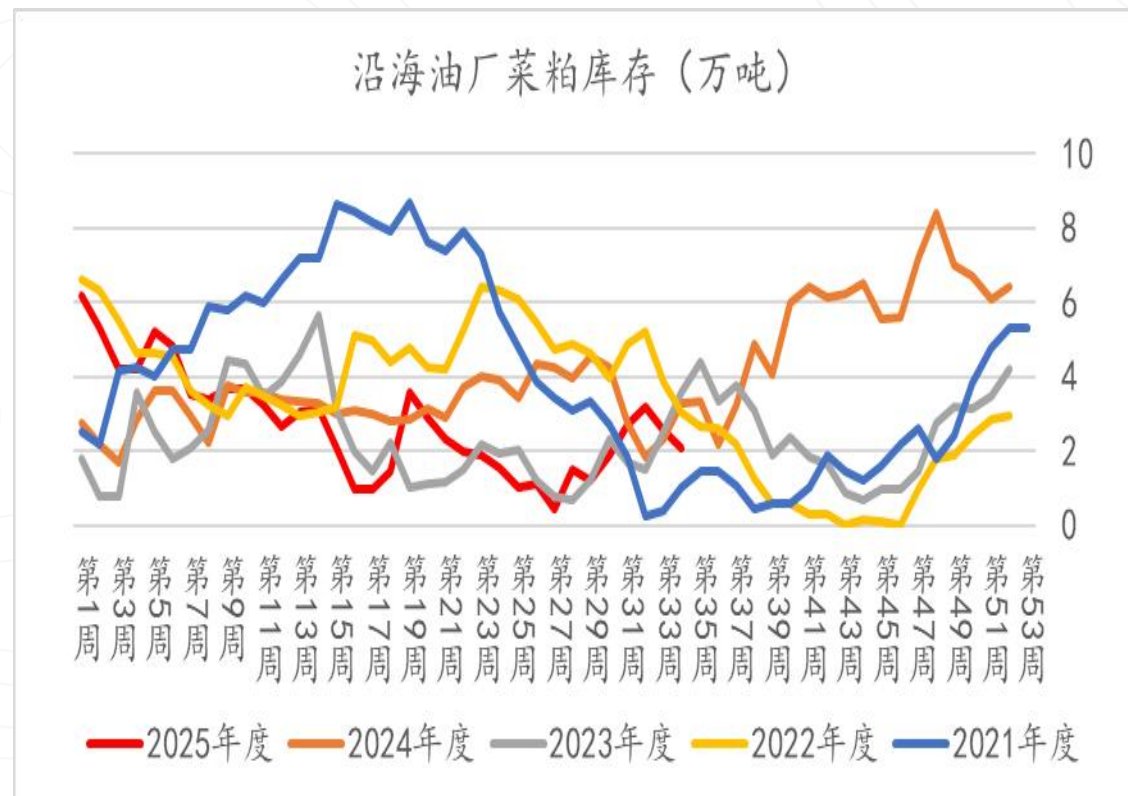
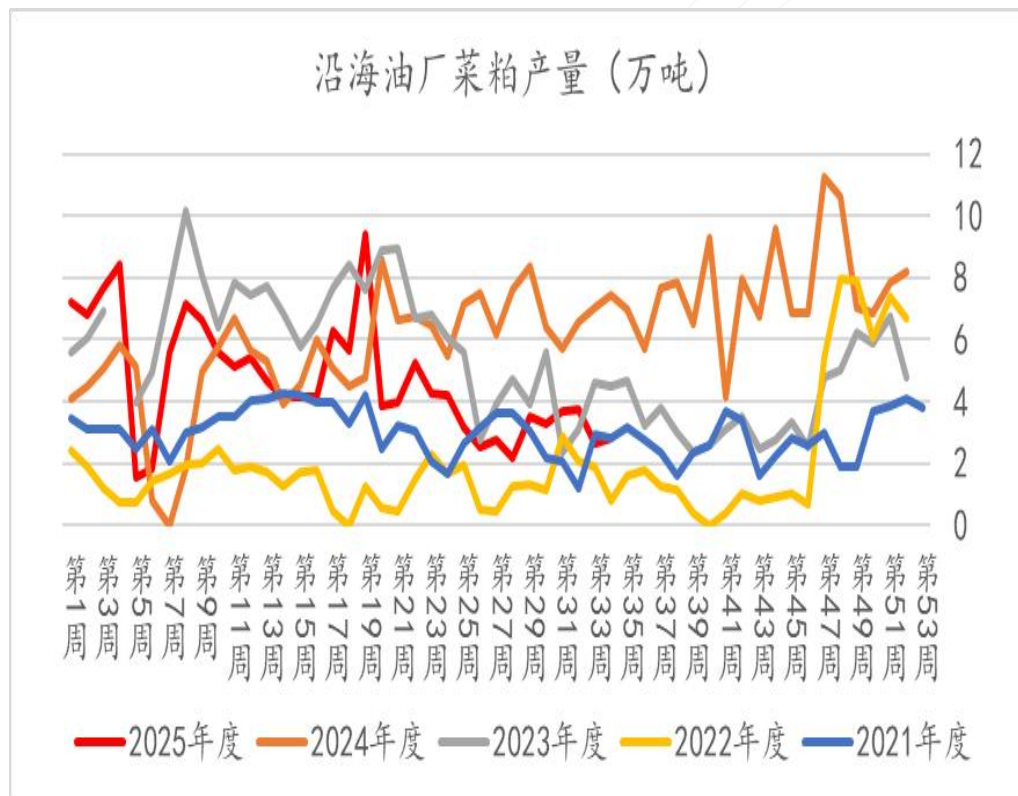
国内主要油厂豆粕月度提货量(万吨)





沿海油厂菜粕库存偏低

根据Mysteel统计，8月沿海油厂开机率下降，菜粕产量为12.04万吨，较上月减少3.42万吨。第34周，沿海油厂菜粕库存为2.1万吨，较上周减少17.65%，同比减少36.36%，库存偏低。

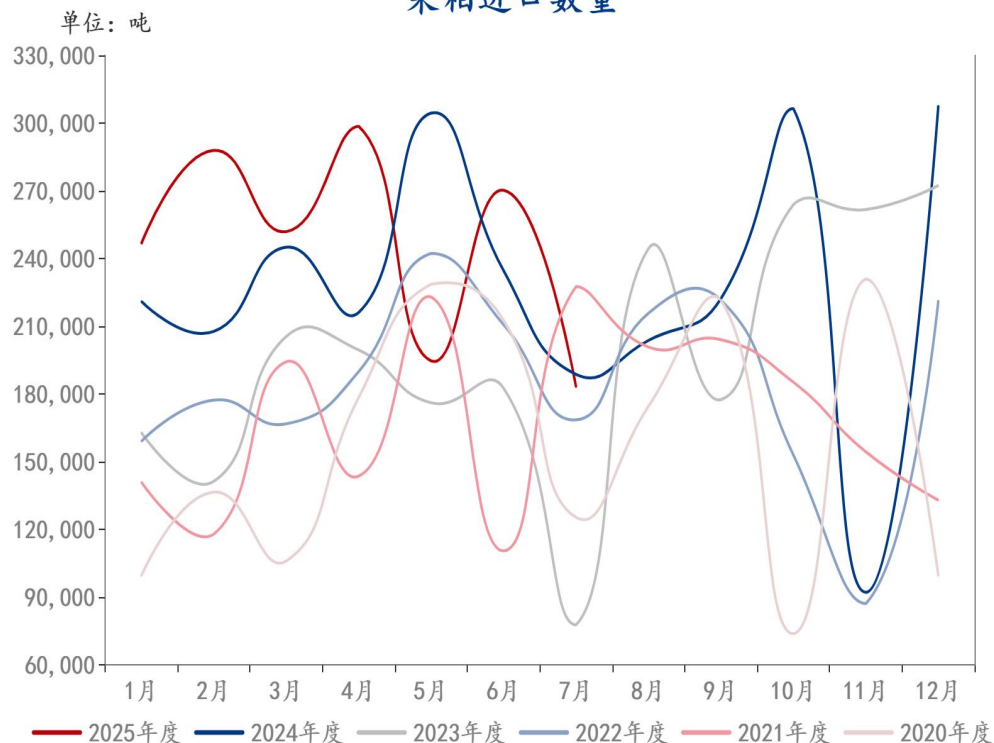




菜粕港口库存高位回落

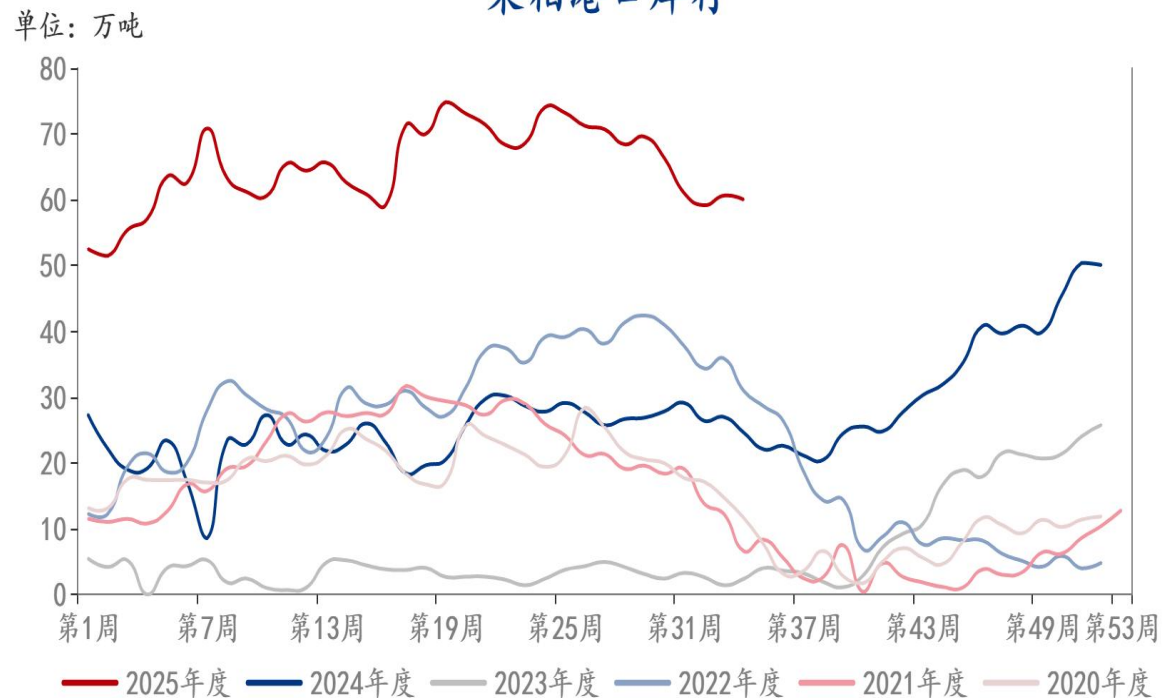
据海关总署，2025年7月菜粕进口量为18.31万吨，环比减少32.26%，同比减少3%；截至2025年第34周，进口菜粕库存为60.01万吨，近期持续回落，但仍处于高位。

菜粕进口数量



数据来源：钢联数据

菜粕港口库存



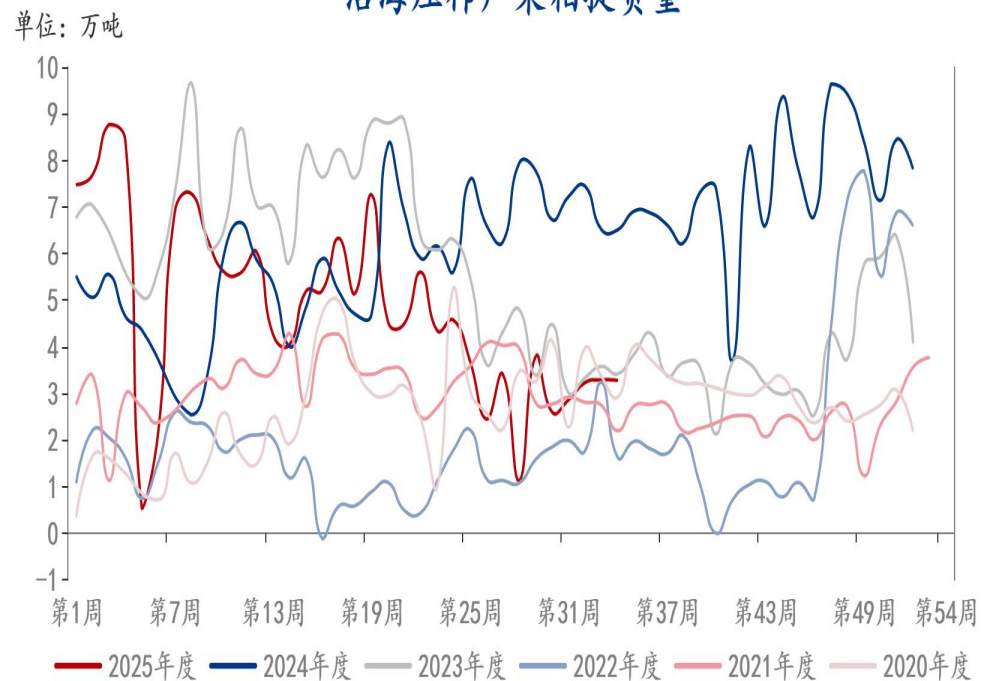
数据来源：钢联数据



菜粕消费量

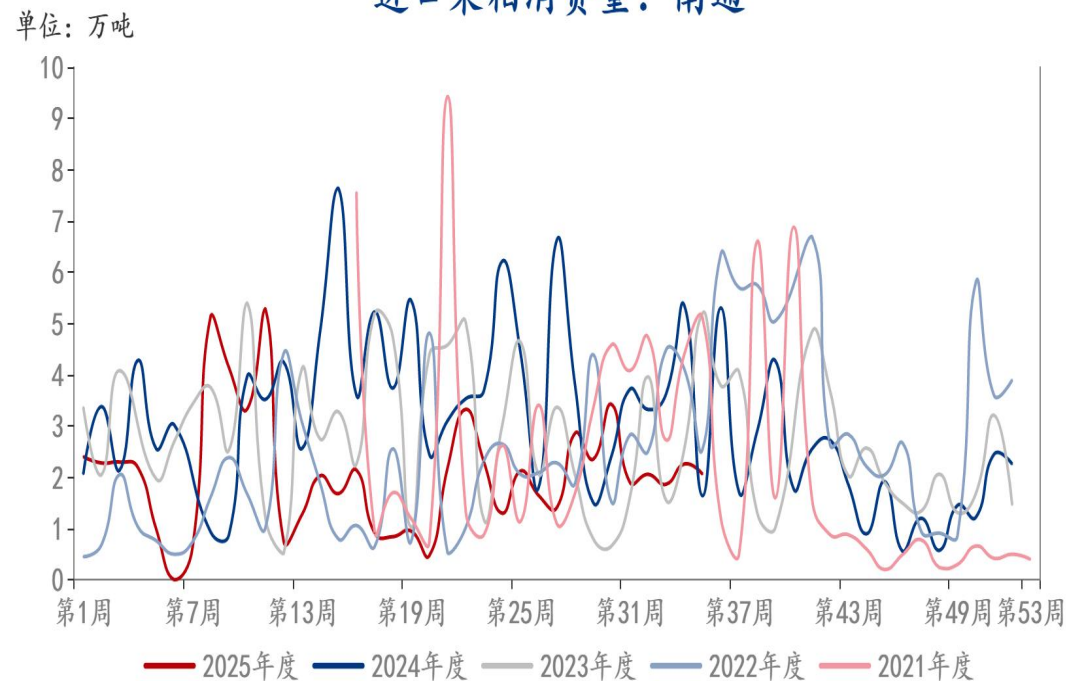
根据Mysteel统计，8月沿海油厂菜粕提货量为11.84万吨，较上月减少2.82万吨。进口菜粕消费量也处于偏低水平，菜粕需求较疲软。

沿海压榨厂菜粕提货量



数据来源：钢联数据

进口菜粕消费量：南通



数据来源：钢联数据

04

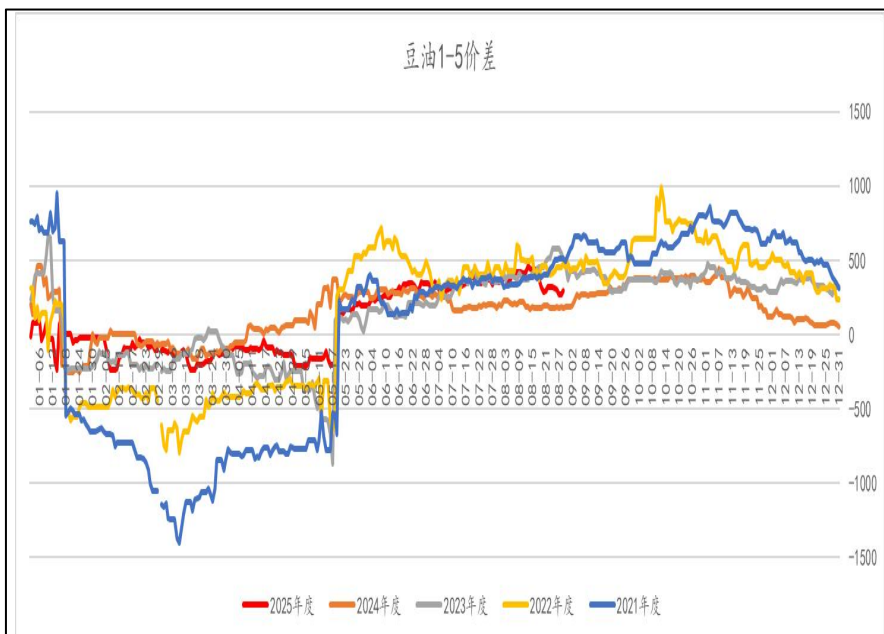
套利价差跟踪



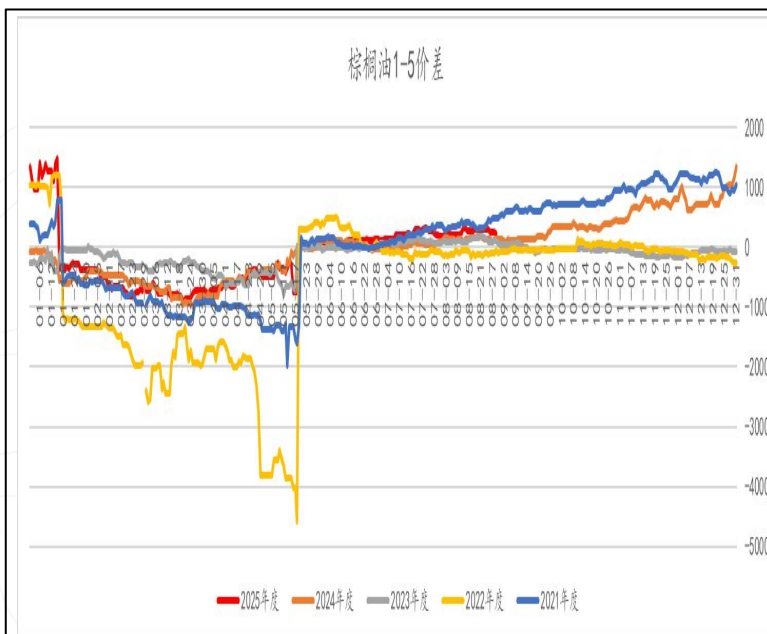


套利价差跟踪

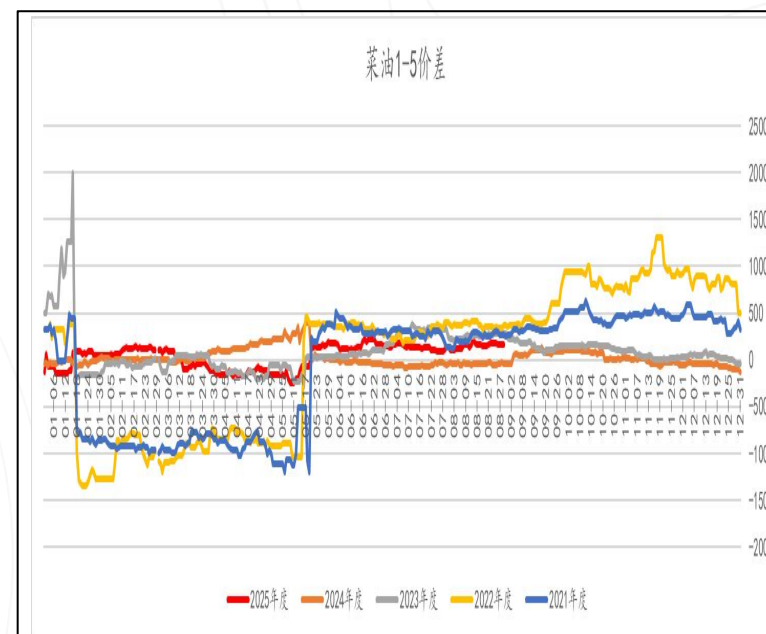
油脂跨期价差



历史价差核心区间：-200~500
 历史价差均值：65
 历史价差中位数：46
 当前价差：294
 当前价差距均值：229
套利机会：观望



历史价差核心区间：-500~600
 历史价差均值：-95
 历史价差中位数：-102
 当前价差：244
 当前价差距均值：339
套利机会：棕榈油1-5反套的仓位可继续持有



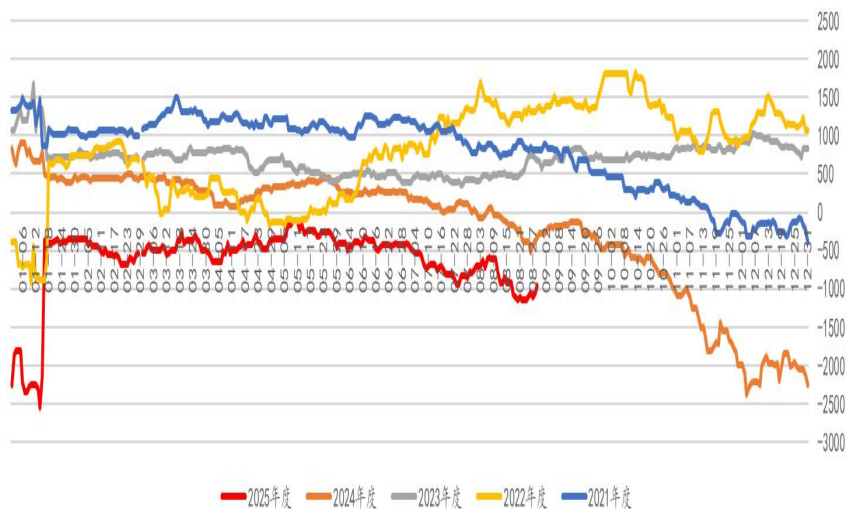
历史价差核心区间：-300~500
 历史价差均值：36
 历史价差中位数：8
 当前价差：163
 当前价差距均值：127
套利机会：观望



套利价差跟踪

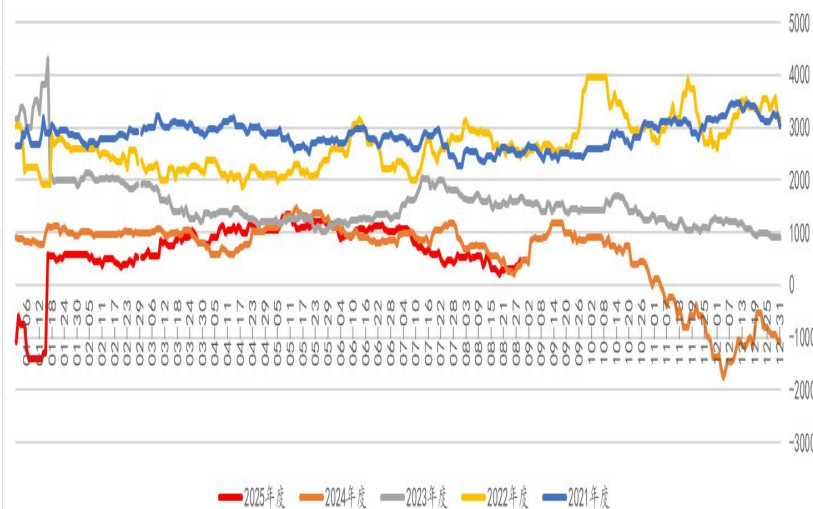
跨品种价差

豆棕01价差



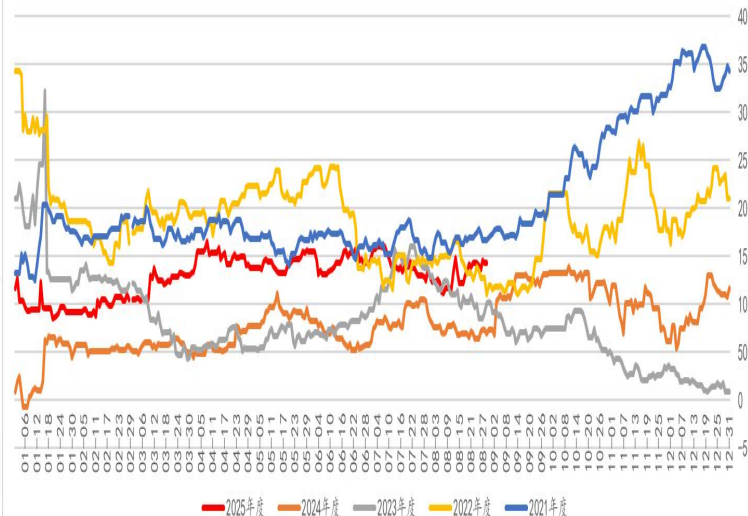
历史价差核心区间：-100~1500
 历史价差均值：822
 历史价差中位数：897
 当前价差：-978
 当前价差距均值：-1800
套利机会：短期或修复（多豆油空菜油）

菜棕01价差



历史价差核心区间：700~2600
 历史价差均值：1600
 历史价差中位数：1545
 当前价差：466
 当前价差距均值：-1134
套利机会：观望

菜豆01价差

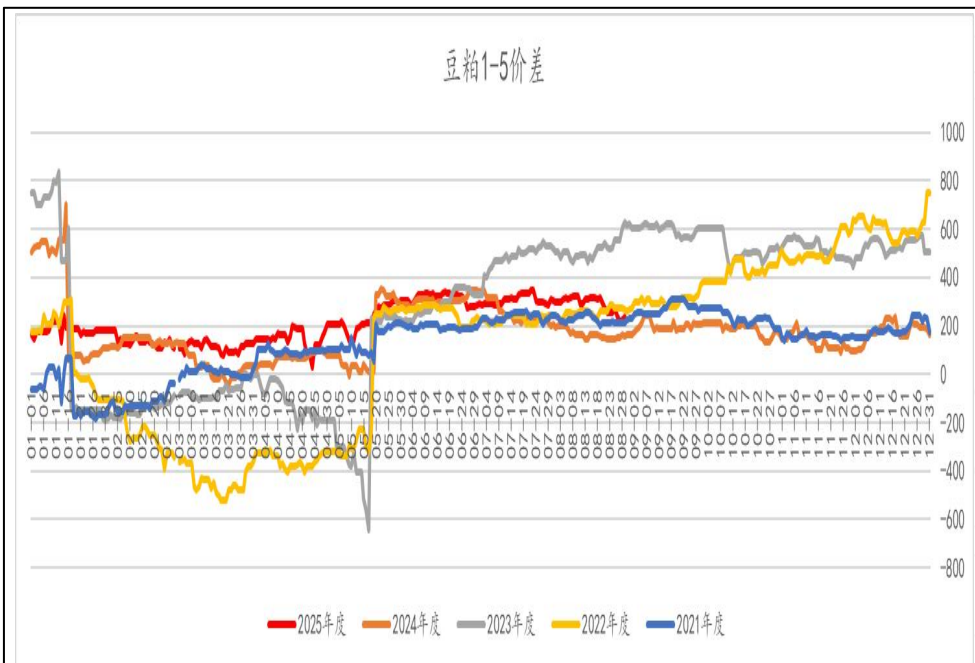


历史价差核心区间：-160~1600
 历史价差均值：797
 历史价差中位数：650
 当前价差：1444
 当前价差距均值：647
套利机会：观望

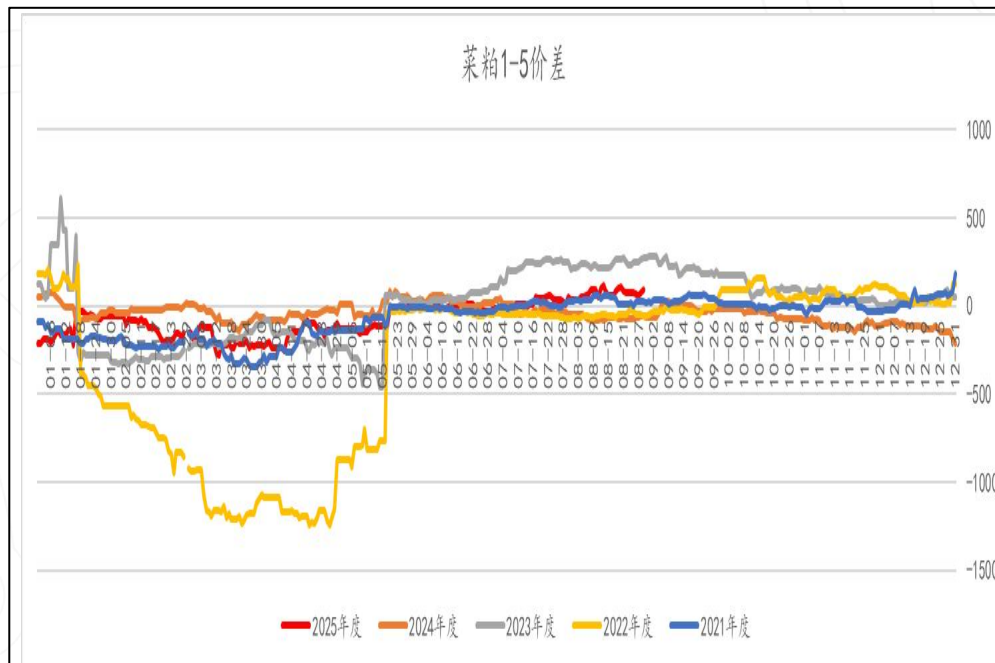


套利价差跟踪

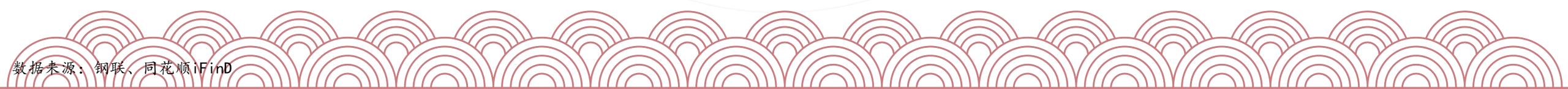
蛋白粕跨期价差



历史价差核心区间：-200~600
 历史价差均值：88
 历史价差中位数：88
 当前价差：242
 当前价差距均值：154
套利机会：短期关注正套的机会



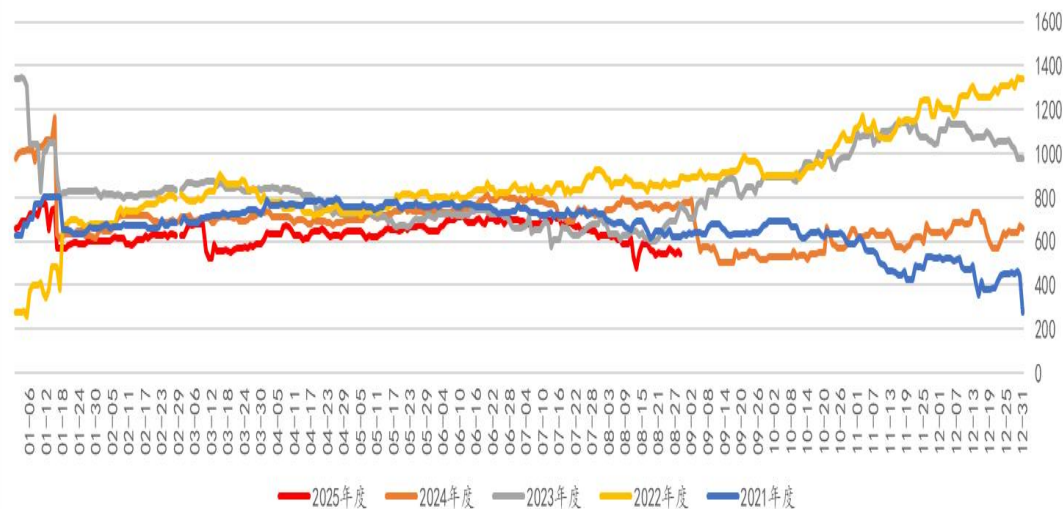
历史价差核心区间：-400~300
 历史价差均值：-24
 历史价差中位数：-21
 当前价差：91
 当前价差距均值：115
套利机会：观望





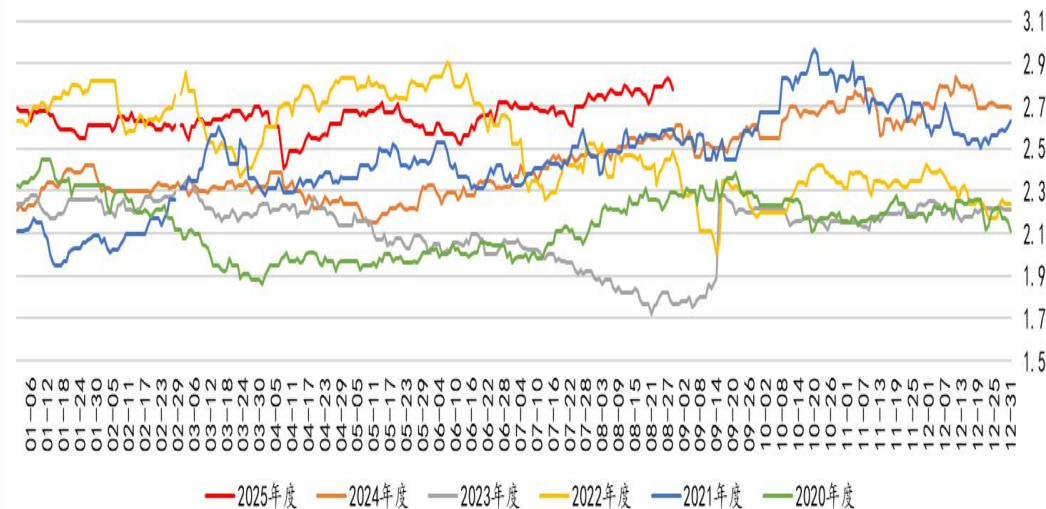
套利价差跟踪

豆菜粕价差 (01合约)



历史价差核心区间：500~1200
 历史价差均值：719
 历史价差中位数：688
 当前价差：560
 当前价差距均值：-159
套利机会：观望

豆油/豆粕 (09合约)



历史比值核心区间：1.74~3.21
 历史比值均值：2.40
 历史比值中位数：2.34
 当前比值：2.72
 当前比值距均值：0.32
套利机会：短期回调，中长期油强粕弱

感谢观看！

交易咨询业务资格：

证监许可【2013】193号

研究部：梁嘉欣

执业资格：Z0016966

联系方式：0757-86296271



免责声明：

本报告版权归佛山金控期货有限公司所有。未获得佛山金控期货书面授权，任何人不得对本报告信息进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我司对这些信息的准确性和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，报告中的信息或意见不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。