农产品组

油脂或继续寻求支撑

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

油脂承压，粕类寻求支撑 2026.11.9
库存压近月，天气与 B50 托远月 2026.10.26
油粕或区间运行为主 2026.10.19
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

行情回顾：

上周油脂与豆粕均呈“外盘拖累、弱现实主导”偏弱走势。油脂端受原油走弱、马棕高库存预期及国内宽库存压制，棕榈油领跌、豆油跟跌，资金离场带动重心下移，去库拐点未现。粕类方面，美豆收割与南美播种顺利挤出处暑天气溢价，叠加国内大豆到港充裕、油厂高开机、豆粕累库与养殖需求偏弱，基差承压、议价权转向买方。油粕均震荡偏弱。

一、基本面跟踪

1）外盘大豆供需：美豆收割近尾声，2026/27 年度单产 53.1 蒲/英亩、产量 45.6 亿蒲的创纪录预期持续兑现，季节性供应压力主导盘面。 11 月 USDA 报告前市场偏空定价，若单产再上修、库存调增则 CBOT 继续承压；若出口项上调令期末库存下修至 3 亿蒲下方，盘面获修复驱动。需求端并非无解—美豆出口检验与装船同比大幅领先，中国买船持续落地，对底部有托底作用。南美侧巴西播种进度快于同期、墒情暂好，全球宽松预期压制升贴水；但超强厄尔尼诺下"北旱南涝"风险未消，11—12 月结荚灌浆期任一异常降水都会重启天气升水。综合看，CBOT 大豆区间弱势震荡，上方受丰产与报告利空预期约束，下方有出口韧性和种植成本支撑。核心观察点：11 月 USDA 单产/库存调整、巴西中西部降水兑现、基金净多持仓变化。若报告中性偏多且南美天气转干，远月合约弹性优先释放。

2）东南亚棕油：棕油延续“近端高库存压制、远月减产预期托底”格局。机构预估马棕 10 月末库存约 375—378 万吨，连续第七个月累库，11 月 10 日 MPOB 报告为本周核心变量；SPPOMA 显示 11 月 1—5 日产量环比降 9.71%，减产窗口初现但需后续数据确认。出口端 10 月大幅放量后，印度排灯节补库转淡、中国冬季需求偏弱，去库斜率偏慢。印尼 11 月下调出口税至 124 美元/吨，抢出口加剧马棕竞争压力；B50 全面执行与强厄尔尼诺滞后减产构成远月支撑，但原油回落削弱生柴溢价。BMD 主力短期在 4300—4600 林吉特区间震荡磨底，上方受库存约束、下方有减产与政策底。重点关注 MPOB 库存是否见顶、11 月产量环比转负确认及原油波动。

3）国内供需：大豆到港下滑，港口大豆库存持续回落，开机率回落。Mysteel 数据显示，截至 10.30，全国港口大豆库存 838.2 万吨，周减少 35.70 万吨；同比去年减少 195.20 万吨。JCI，第 45 周大豆压榨量 215.04 万吨，周减少 30.31 万吨，环比降幅 12.35%，同比增幅 1.62%；市场预计第 46 周油厂开机水平或进一步回落。

4）豆粕库存持续累库创新高，提货量略减但保持高位。Mysteel，截至 10.30，国内主要区域豆粕库存 138.94 万吨，周增加 9.40 万吨，增幅 7.26%，同比去年增加 23.64 万吨，增幅 20.50%；JCI 数据，主流油厂周度总提货量约 93.54 万吨，周减少 9.07 万吨，提货降幅远小于成交，说明走货靠的是前期订单的惯性兑现，新增采购并未接力。

5）油脂库存微减但高位，供应充裕。Mysteel 显示，截至 10.30，三大油脂商业库存量 322.86 万吨，较上周减 1.18 万吨，减幅 0.36%；同比去年增 44.47 万吨，增幅 15.97%。其中，全国重点地区豆油 149.7 万吨，周增加 1.42 万吨，增幅 0.96%。同比增加 6.19 万吨，增幅 4.31%。棕油商业库存 119.74 万吨，环比上周减少 2.02 万吨，减幅 1.66%；同比去年 59.28 万吨，增加 60.46 万吨，增幅 101.99%。

油脂：马棕 9 月库存已飙至 351 万吨历史高位，10 月产量仍处峰值、11 月库存或进一步冲至 370—380 万吨，叠加国内港口库存约 121 万吨（同比翻倍），现货基差偏弱，去库拐点未至，近月反弹受限；但印尼 B50 生柴全面执行、加里曼丹航运受限与厄尔尼诺滞后减产预期为远月注入升水，MPOC 亦看 11 月后库存回落。豆油端，国内商业库存升至 148 万吨附近，油厂高开机、大豆到港充裕，累库压力未消；外盘受美豆丰产收割、雷亚尔贬值及原油回落削弱生柴溢价拖累，CBOT 豆油偏弱。托底因素在于豆棕现货价差转正后替代需求边际回暖、美豆油低库存及南美天气升水。 预计油脂短期震荡偏弱，单边缺趋势驱动，反弹靠原油与产地出口数据，回落受成本与政策预期约束。

粕类：外盘端，美豆收割率已近八成、丰产卖压集中释放，CBOT 短期缺乏上行驱动；但出口买盘回补、库消比中性偏紧，叠加巴西进入生长季后厄尔尼诺北旱南涝隐患，限制深跌空间。国内端，11 月大豆到港预估 850—870 万吨，油厂开机维持六成以上，豆粕库存冲至 129 万吨附近高位，去库拐点未至；生猪养殖持续亏损、水产淡季、杂粕替代挤压刚需，饲料厂仅维持 7—10 天滚动库存，基差贴水难修复，现货跟涨乏力、成交偏谨慎，预计豆粕震荡偏弱，反弹依赖南美天气脉冲与美豆出口超预期，回落受进口完税成本与榨利倒挂约束。

豆二：美豆收割提速高于去年，近月卖压持续释放，国营买盘回补与巴西升贴水高企共同限制 CBOT 深跌。巴西新作播种整体偏快，全国超四成，但南里奥格兰德仅约一成，南部过湿、中西部墒情不均。阿根廷刚开播，进度偏慢。中西部存厄尔尼诺少雨风险，南部多雨扰田，丰产预期与天气升水并存。国内端，10 月到港约 854 万吨较 9 月回落，但港口大豆库存仍在 874 万吨级、油厂库存 813 万吨以上，油厂开机恢复至六成以上，原料宽松格局未改；下游随用随采、提货偏慢，现货基差难起。整体豆二近月受高库存、高压榨和抛储压制，短期震荡偏弱。

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

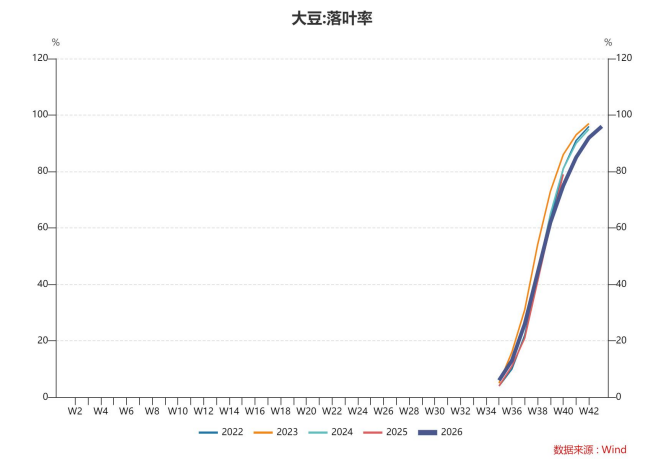
图 2： 豆油、棕油进口成本　　单位：元/吨



数据来源：wind 新世纪期货

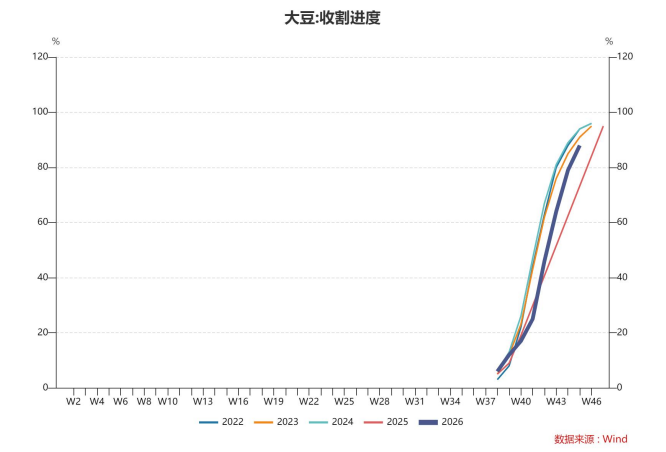
图 3： 美豆落叶率

图 4： 美豆收割进度



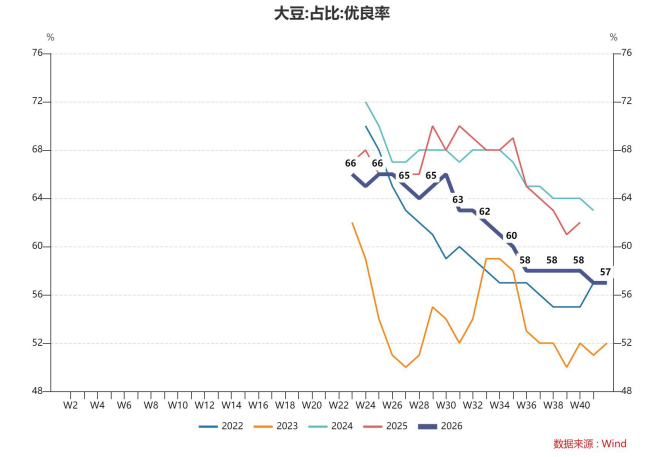
数据来源：wind 新世纪期货

图 5： 美豆优良率



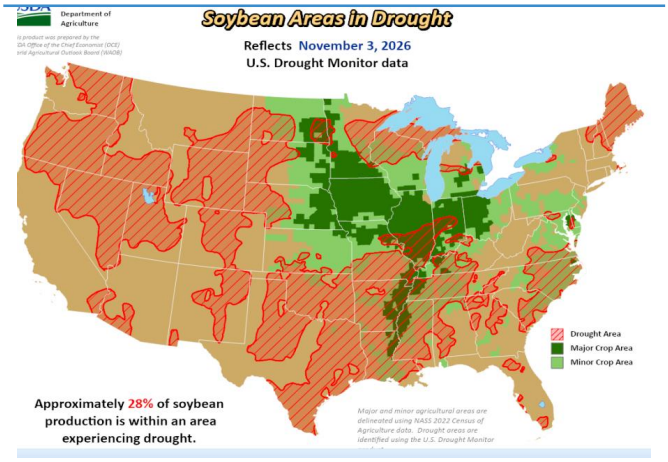
数据来源：USDA 新世纪期货

图 6： 美大豆干旱区域



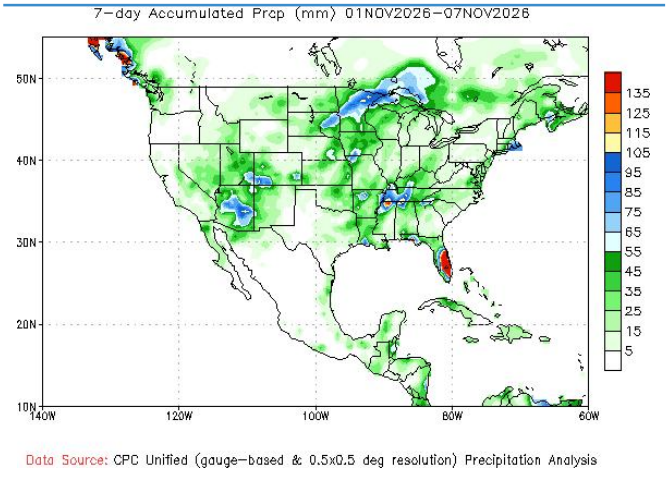
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 7： 北美 7 天总降水量(毫米)



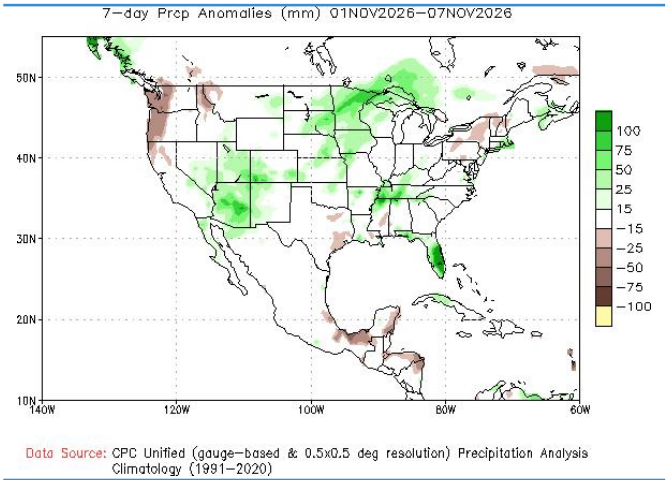
数据来源：mysteel 新世纪期货

图 8： 北美 7 天降水异常(毫米)



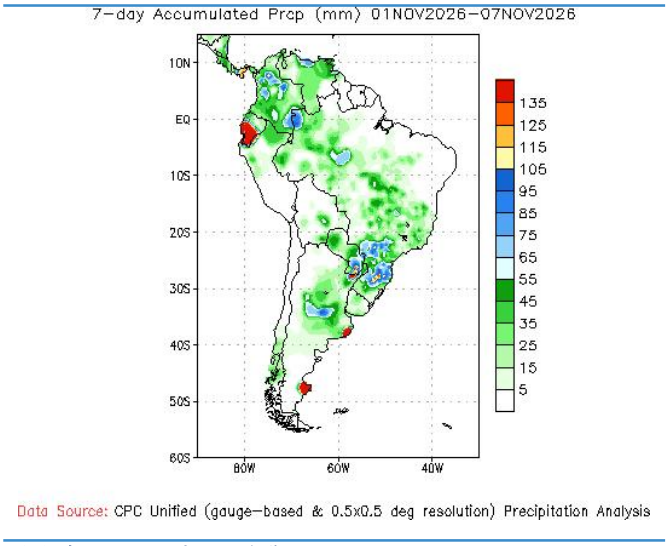
数据来源：NOAA 新世纪期货

图 9： 南美 7 天总降水量(毫米)



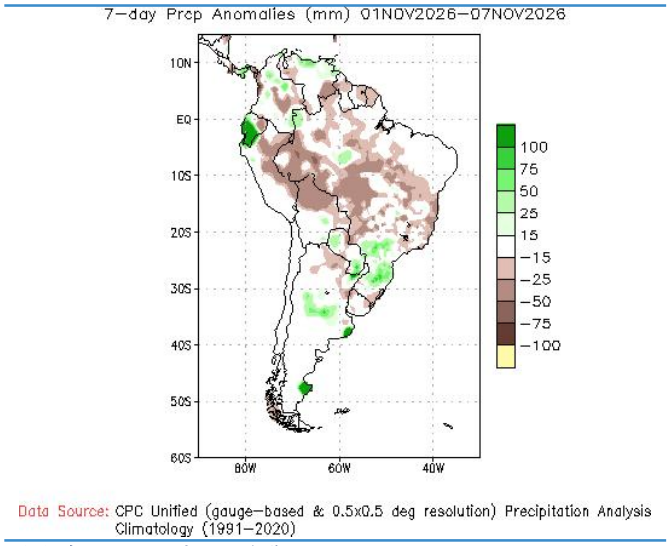
数据来源：NOAA 新世纪期货

图 10： 南美 7 天降水异常(毫米)



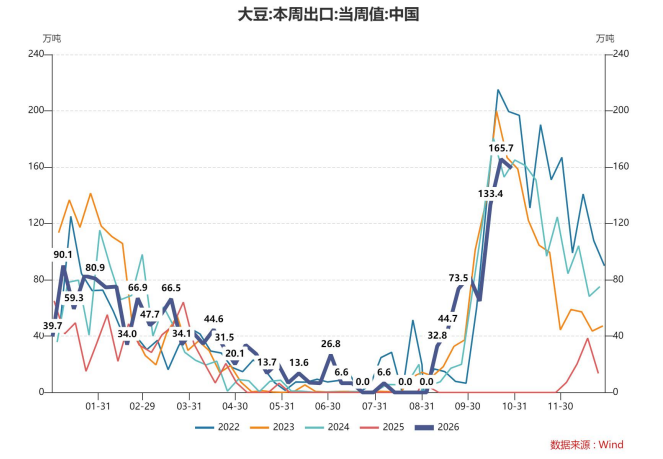
数据来源：NOAA 新世纪期货

图 11：美豆出口中国周度量 单位：万吨



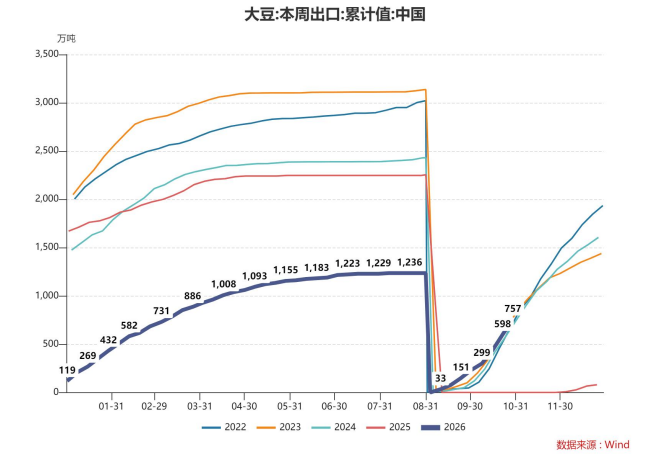
数据来源：NOAA 新世纪期货

图 12：美豆累计出口中国数量 单位：万吨



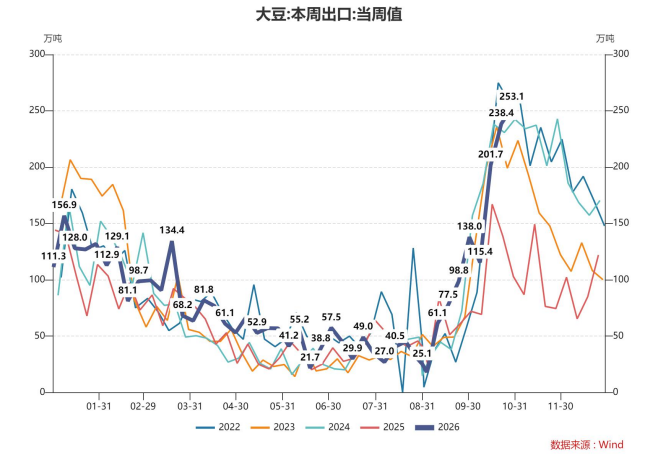
数据来源：wind 新世纪期货

图 13：美豆出口量周度值 单位：万吨



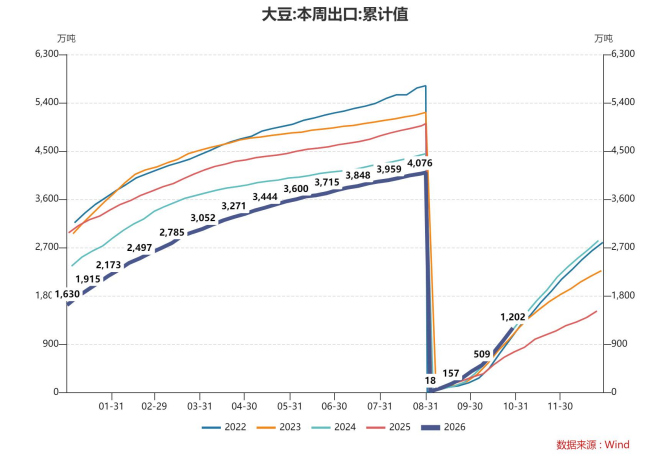
数据来源：wind 新世纪期货

图 14：美豆出口累计值 单位：万吨



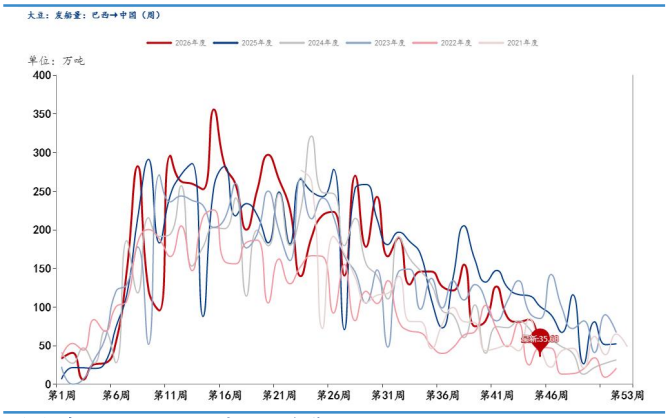
数据来源：wind 新世纪期货

图 15：巴西大豆周度发船量 单位吨

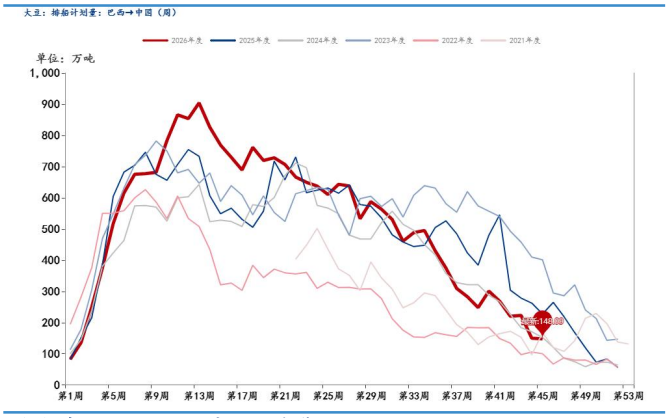


数据来源：wind 新世纪期货

图 16：巴西发往中国大豆排船计划量 单位:万吨

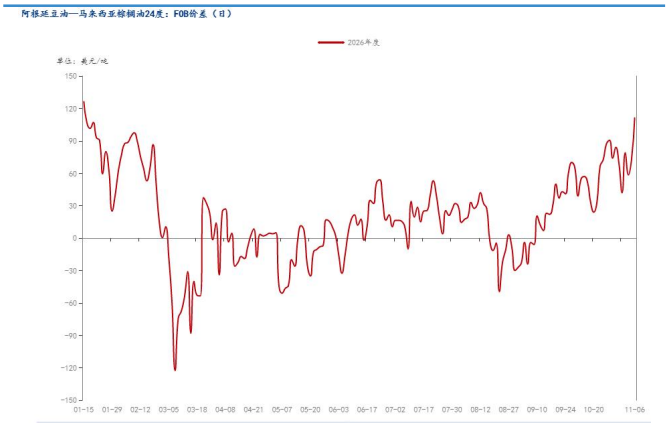


数据来源：Mysteel 新世纪期货



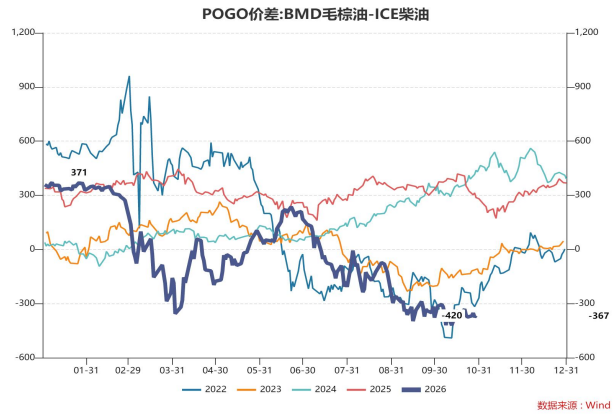
数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 17： 豆油-24 度棕榈油 FOB 差 单位：美元/吨



数据来源：Mysteel 新世纪期货

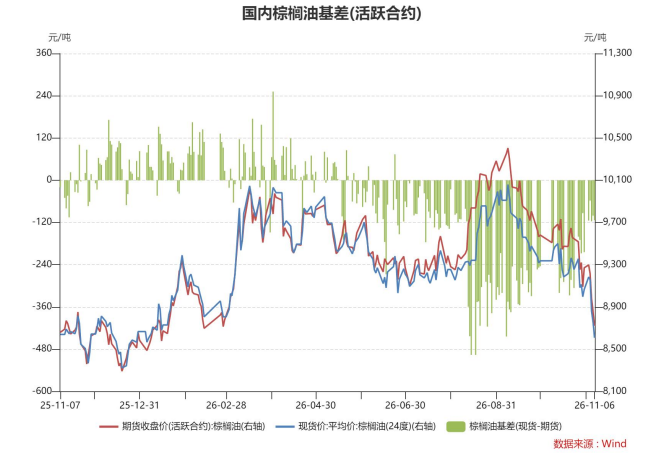
图 18： POGO 价差 单位：美元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

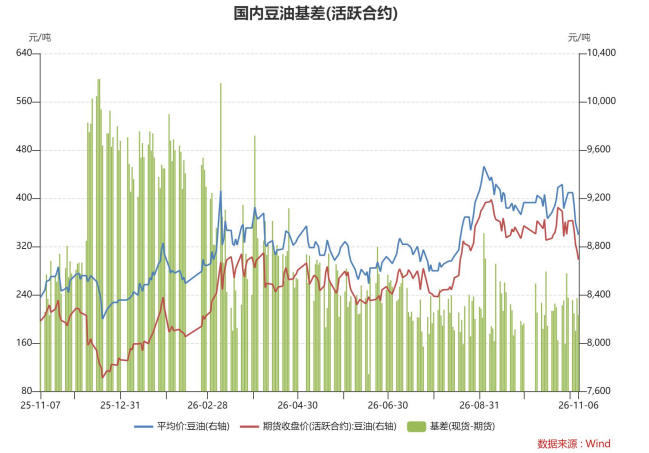
二、 油脂油料基本面数据

图 19： 国内棕榈油活跃合约基差 单位：元/吨



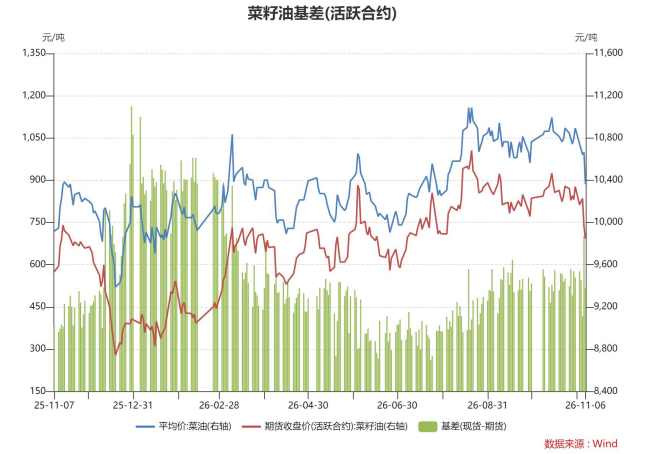
数据来源：wind 新世纪期货

图 20： 国内豆油活跃合约基差 单位：元/吨



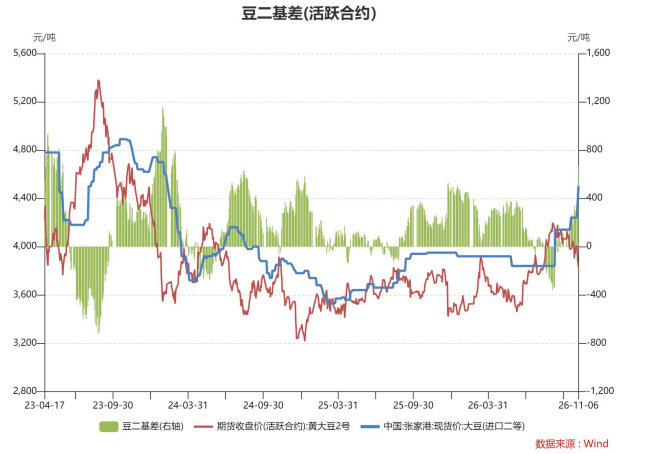
数据来源：wind 新世纪期货

图 21： 国内菜籽油活跃合约基差 单位：元/吨



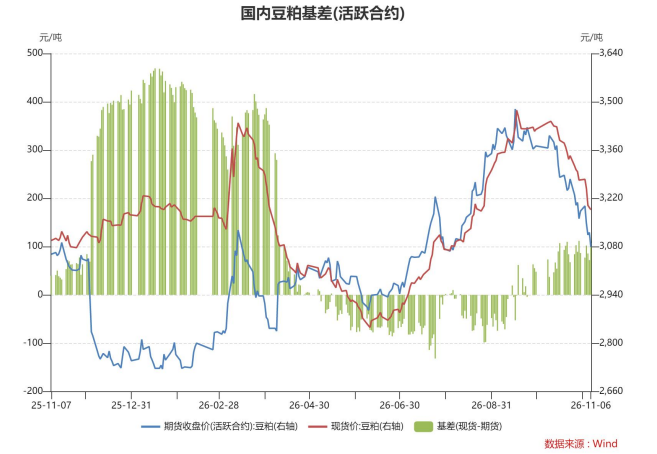
数据来源：Wind 新世纪期货

图 22： 国内豆二活跃合约基差 单位：元/吨



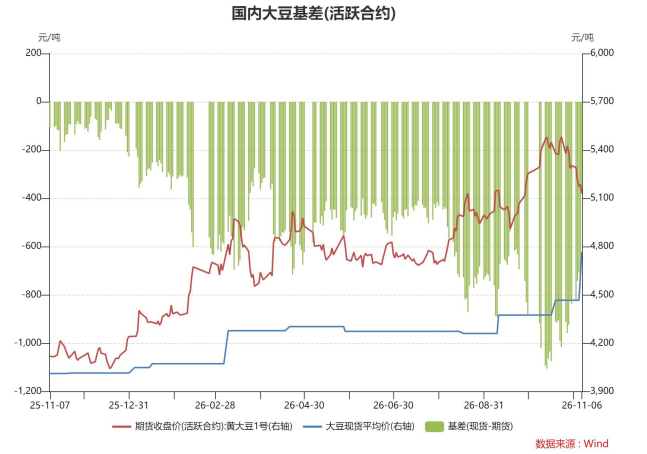
数据来源：Wind 新世纪期货

图 23： 国内豆粕活跃合约基差 单位：元/吨



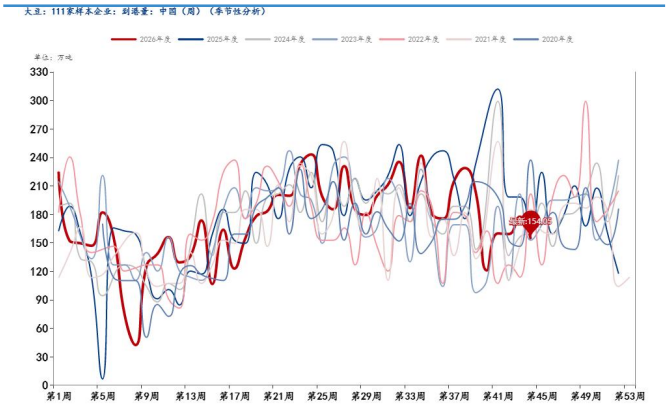
数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 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 25： 周度大豆到港数量 单位：吨



数据来源：Mysteel 新世纪期货

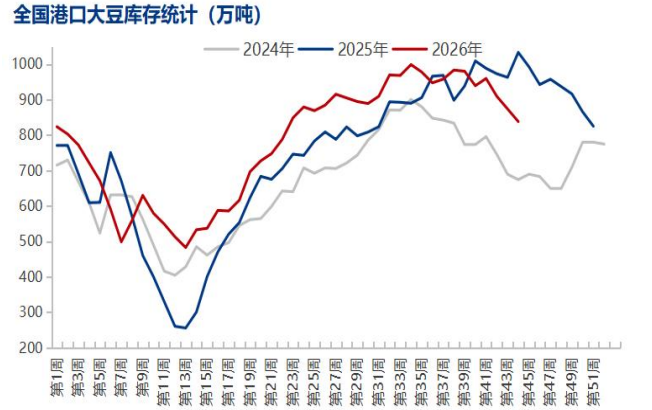
图 26： 大豆压榨利润 单位：元/吨



数据来源：Wind 新世纪期货

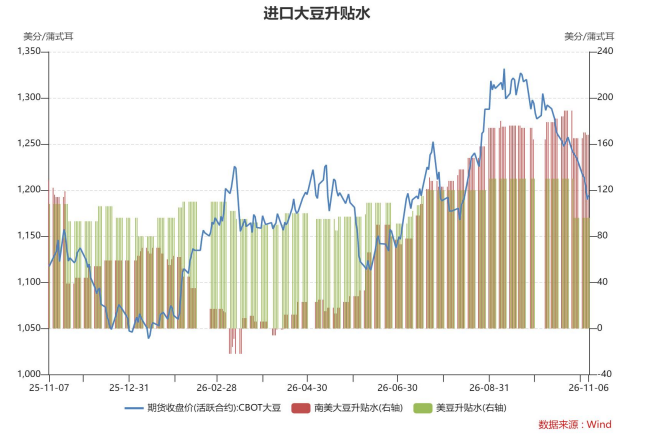
图 27： 全国港口大豆库存 单位：万吨

图 28： 进口大豆升贴水 单位：美分/蒲



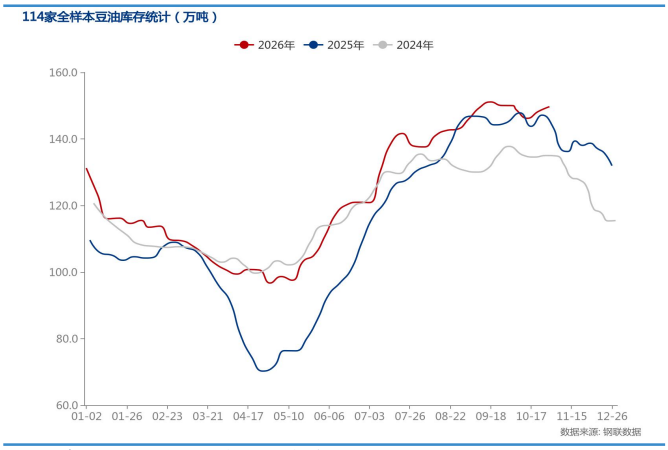
数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 29： 豆油库存 单位：万吨



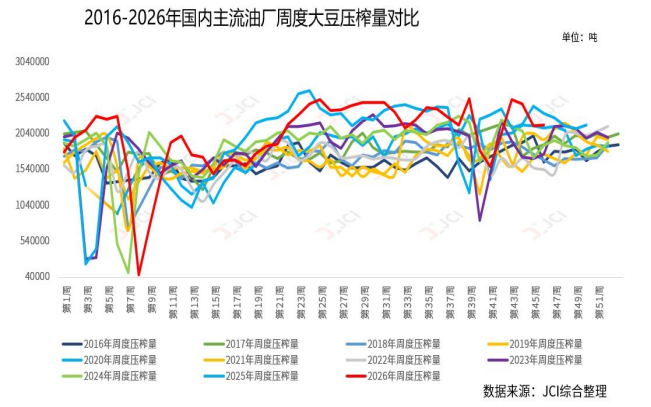
数据来源：Wind 新世纪期货

图 30： 油厂周度压榨量 单位:万吨



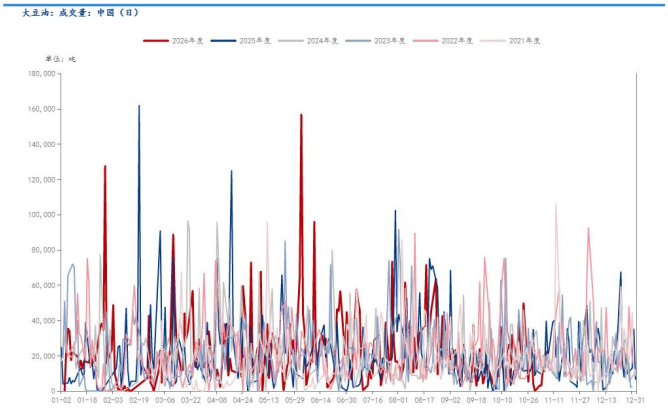
数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 31： 豆油成交 单位：吨



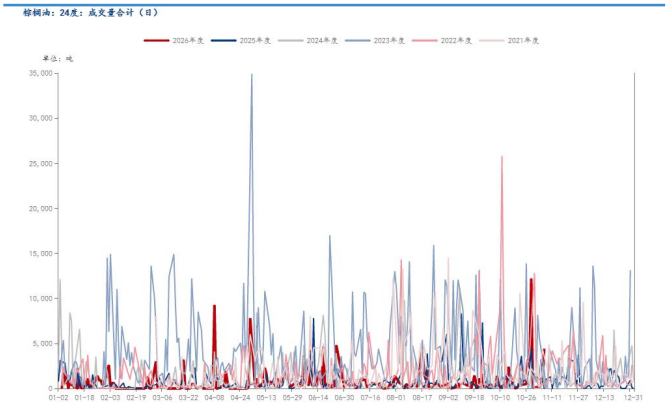
数据来源：JCI 新世纪期货

图 32： 棕榈油成交 单位：吨



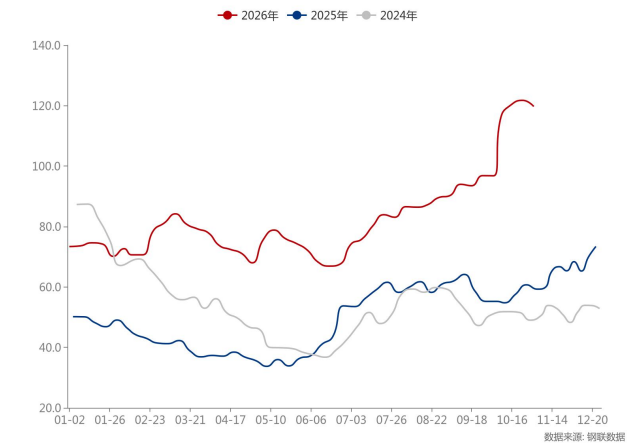
数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 33： 棕榈油库存 单位：万吨



数据来源：Mysteel 新世纪期货

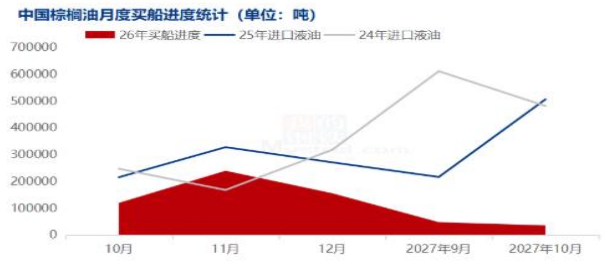
图 34： 棕榈油月度进口量预估 单位：吨



数据来源 Mysteel 新世纪期货

图 35： 国内三大油脂库存 单位：万吨

截至11月5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	156000	271316.02	318062.79
2027年9月	48000	216649.66	611453.05
027年10月	36000	506497.99	481985.98



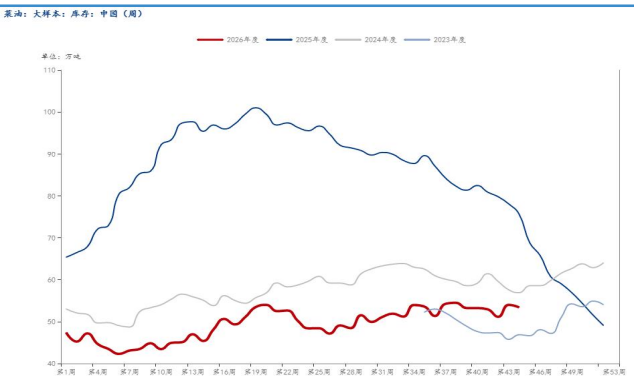
数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 36： 全国菜油库存 单位：万吨



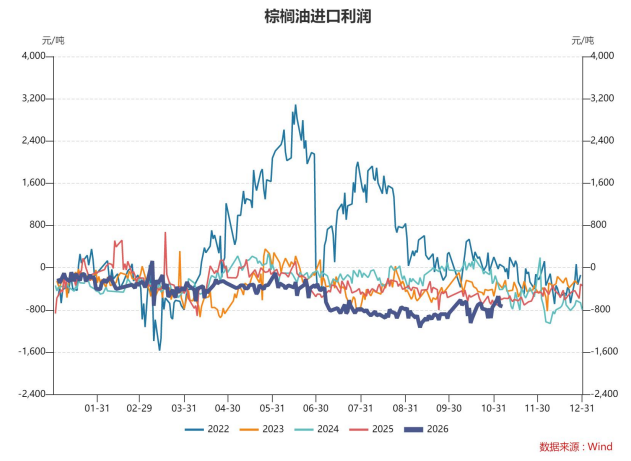
数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 37： 棕榈油进口利润 单位：元/吨



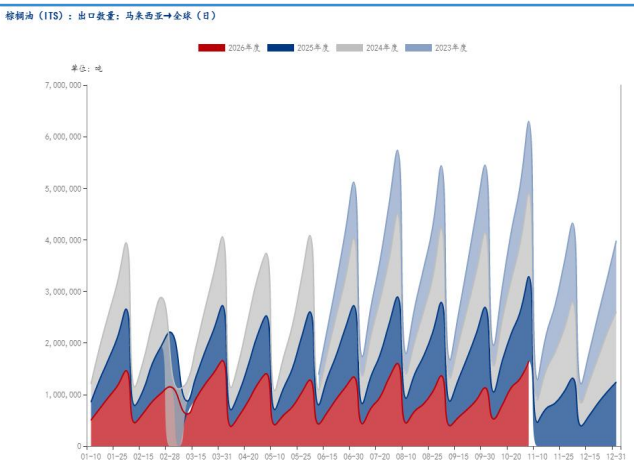
数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 38： 船运机构 ITS 出口数据



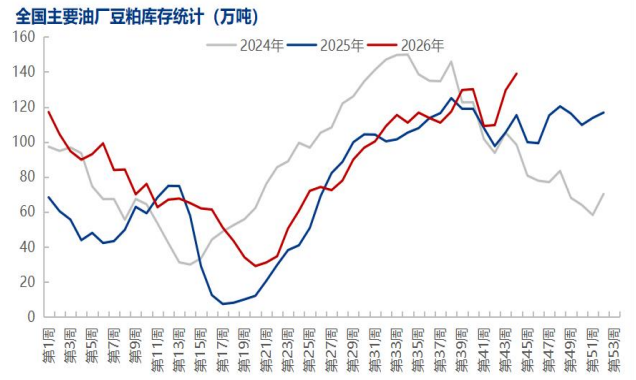
数据来源：Wind 新世纪期货

图 39： 国内沿海豆粕结转库存 单位：万吨



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

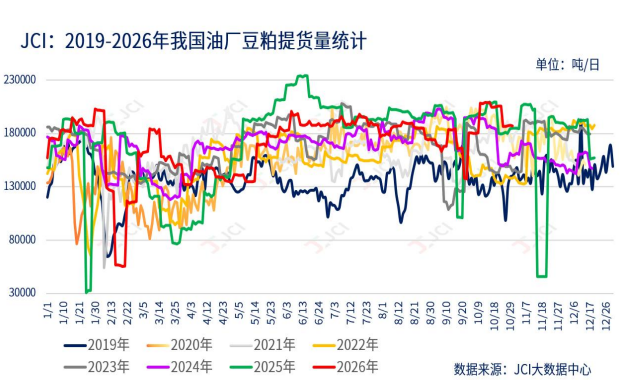


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 41： 生猪养殖利润 单位：元/头

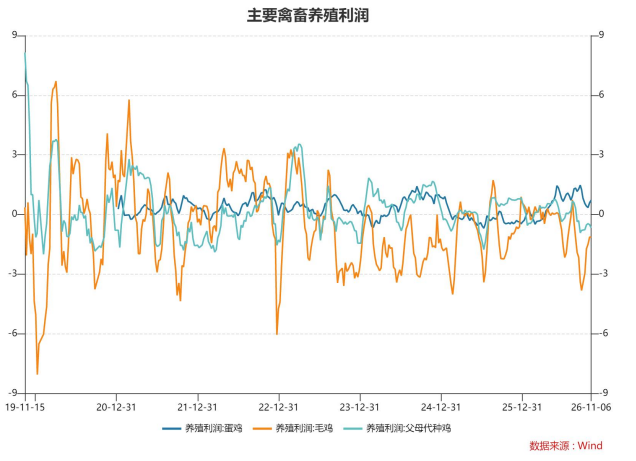


数据来源：Wind 新世纪期货



数据来源：JCI 新世纪期货

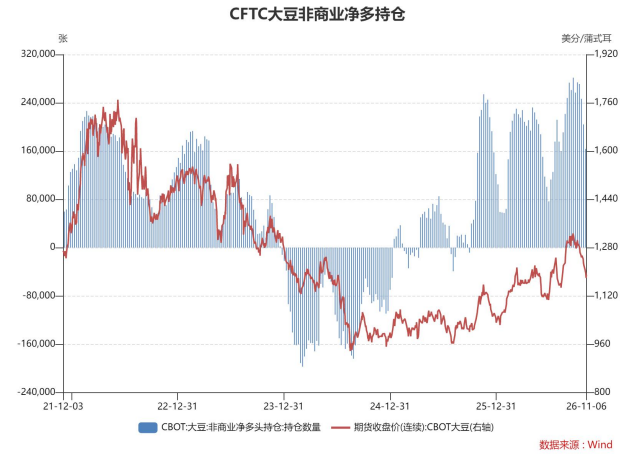
图 42： 禽蛋养殖利润 单位：元/羽



数据来源：Wind 新世纪期货

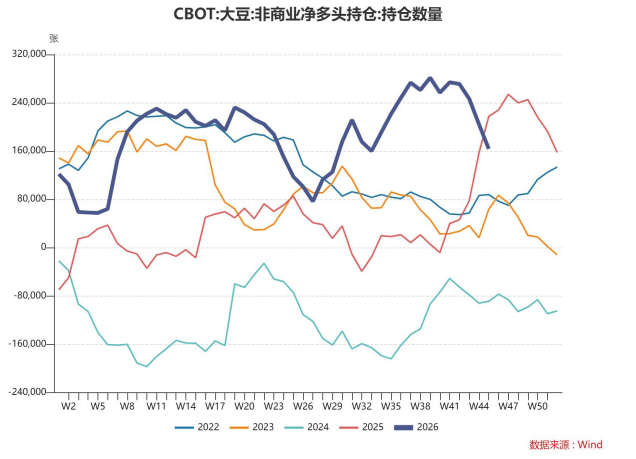
三、 CFTC 非商业持仓

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

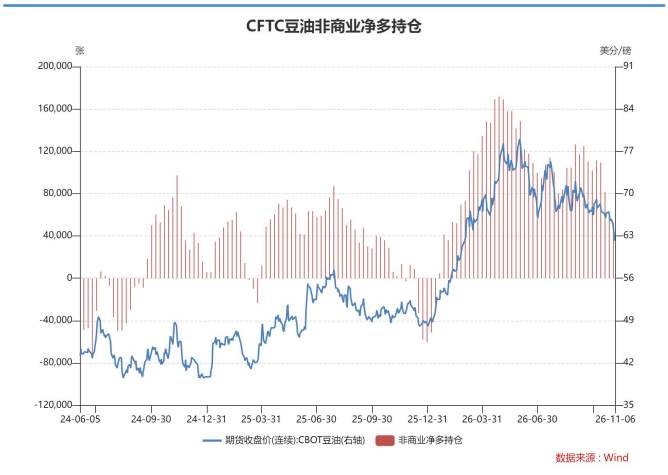
图 44： CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图 单位：张



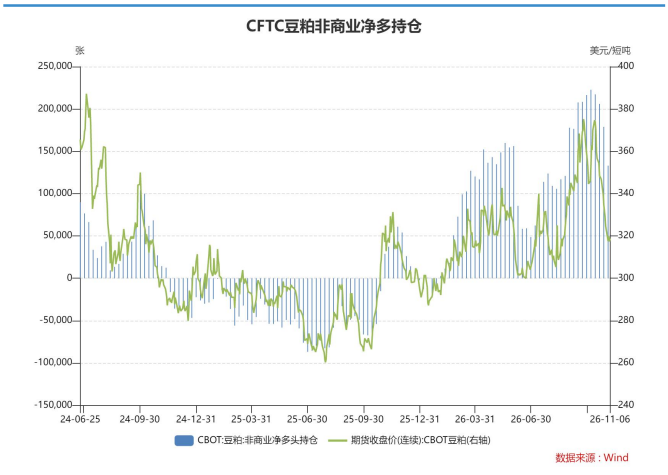
数据来源：Wind 新世纪期货

图 45： CBOT 豆油非商业净多持仓 单位：张

图 46： CBOT 豆粕非商业净多持仓 单位：张



数据来源：Wind 新世纪期货



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