

农产品组

静待 USDA 和 MPOB 报告

研究员：陈浩

期货从业证号：F0265695

投资咨询证号：Z0002750

地址：杭州市拱墅区万寿亭 13 号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

南美丰产与库存压力下博弈

2025. 12. 29

油承压去库，豆粕成本支撑

2025. 12. 22

油粕基本面依然偏弱

2025. 12. 15

油粕静待 USDA 和 MPOB 驱动

2025. 12. 8

油粕供应充裕但有支撑

2025. 12. 1

油粕成本支撑与供需博弈

2025. 11. 24

USDA 报告预期兑现后美豆缺乏进一步驱动

2025. 11. 17

豆粕博弈需求，油脂承压供应

2025. 11. 10

高位库存与政策预期博弈

2025. 11. 3

油脂缺乏利多驱动，豆粕外盘提振短期或反弹

2025. 10. 27

油强粕弱延续，聚焦中美谈判与出

行情回顾：

国内油脂先抑后扬震荡走势。周初受马棕油累库预期压制，棕榈油领跌油脂板块；随后在宏观情绪好转及市场传闻印尼可能提高棕榈油出口专项税的提振下，盘面企稳反弹。豆粕行情相对强势，节后下游企业补库需求支撑现货价格和基差报价小幅走强，尽管国内大豆及豆粕库存仍处高位，且南美大豆丰产预期与中国采购美豆进度较快制约上方空间。

一、基本面跟踪

1) 外盘大豆供需：外盘大豆市场核心矛盾在于南美（尤其巴西）创纪录的丰产预期持续压制市场，而美国内大豆及其制成品库存高企进一步加剧供应压力。需求端的主要支撑则来自中国的持续采购。未来市场将聚焦即将发布的美国农业部（USDA）月度供需报告，其对南美产量及美豆库存的调整将成为关键指引。同时，巴西收割天气、阿根廷实际降雨情况及宏观层面的贸易动态也需密切关注，预计短期内美豆市场将继续维持上有压力、下有支撑的区间震荡格局。

2) 东南亚棕榈油。东南亚棕榈油供应方面，马来 12 月产量环比下降，但市场预计月末库存可能攀升至近七年高位，约 297 万吨，形成主要压力。印尼方面考虑提高棕榈油出口税以支持其生物柴油政策（如 B50），对价格构成一定支撑。需求方面，1 月上旬出口数据有所回暖，但印度 12 月棕榈油进口量降至八个月低点，反映出季节性疲软。未来市场关注点将集中在 MPOB 发布官方月度数据上，预计价格将继续承受库存压力，但政策预期可能提供支撑，整体或维持震荡。

3) 国内供需：国内大豆港库存高位，截至 1.2，全国港口大豆库存全国港口大豆库存 823.6 万吨，周减少 1.50 万吨；同比去年增加 52.74 万吨。JCI 数据，第 1 周大豆压榨量 178.22 万吨，周减 38.22 万吨（-17.66%），同比增 2.45 万吨（+1.39%）。

Mysteel 数据，截至 1.2，全国主要地区豆粕库存 117.02 万吨，周增加 0.26 万吨（+0.22%），同比增 48.66 万吨（+71.18%）；未执行合同 579.80 万吨，周增 198.20 万吨（+51.94%），同比增 81.1 万吨（+16.26%）。三大油脂商业库存总量 212.65 万吨，周增加 0.79 万吨（+0.37%），同比涨 21.64 万吨（+11.33%）。其中，全国重点地区豆油商业库存 208.48 万吨，周减少 2.33 万吨（-1.11%），同比涨 20.19 万吨（+10.72%）。其中，全国重点地区豆油商业库存 108.1 万吨，周减少 0.80 万吨（-0.73%），同比增 14.85 万吨（+15.92%）；棕油商业库存 73.38 万吨，周减 0.03 万吨（-0.04%）；同比去年增 23.21 万吨（+46.26%）。全国主要地区菜油库存总计 27 万吨，周下跌 1.5 万吨。

二、结论及操作建议

油脂：美豆出口疲软，需求前景不确定。马棕油库存高企，12 月产量降幅低于市场预期，削弱了供应收紧的预期，市场普遍认为高库存或继续高位。生物柴油政策目前仍充满不确定性，EPA 要到一季度才会最终确定 2026 年生物燃料掺混政策。印尼拟上调毛棕油出口关税以补贴 B50 项目，令吉汇率疲软，均对马棕价格构成利好。国内大量大豆持续到港，油厂开机率高位，油脂供应依然充裕，国内节前补库陆续展开，油脂短期偏震荡，关注南美大豆产区天气及马棕油产销变化风险。

粕类：全球大豆较为宽松，目前巴西天气条件极佳，而阿根廷则面临干旱困扰，后续生长仍面临诸多不确定性。巴西北部地区已启动收割工作，尽管进度缓慢，但预示着新产季大豆距离运抵港口、进入全球市场已为期不远。美豆价格高于巴西，对华没有出口优势，再加上美生物柴油不确定性，市场对美豆需求规模存在不确定性。原料大豆到港量季节性回落，但油厂大豆库存历史高位，油厂开机率预计回升，豆粕供应充裕，春节前下游养殖进入集中育肥期，饲料企业存在补库需求，支撑豆粕消费，预计豆粕偏震荡，元旦后至春节前，市场焦点将集中在南美天气、拍卖政策落地、大豆到港节奏及春节物流效率等。

豆二：巴西新豆即将在1月份开始上市，全球供应转向宽松预期非常强烈。因市场对美豆出口担忧，美对华大豆销售缓慢仍是市场关注焦点，再加上南美丰产预期压制，美豆偏弱。进口大豆持续到港，大豆库存高位，供应宽松，下游节前备货陆续展开为需求带来提振，预计豆二偏震荡，关注南美大豆产区天气、中美贸易进展等不确定性风险。

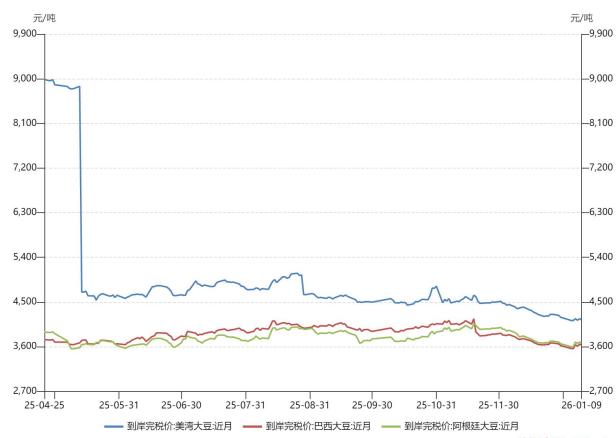
三、风险因素

- 1、南美大豆产区天气。
- 2、中美贸易实质性进展。
- 3、马棕油产销。
- 4、B40/45政策执行情况。

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 3：美豆优良率

USDA: 大豆: 优良率: 18个州 (周)

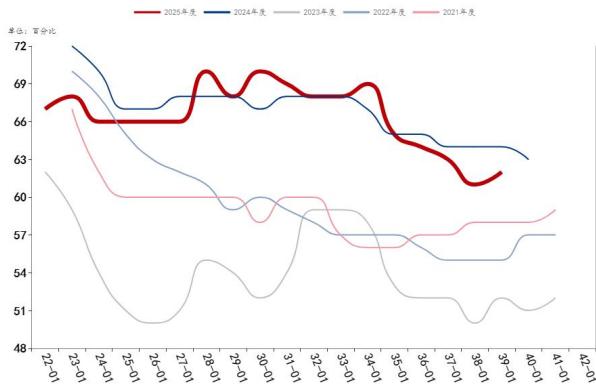
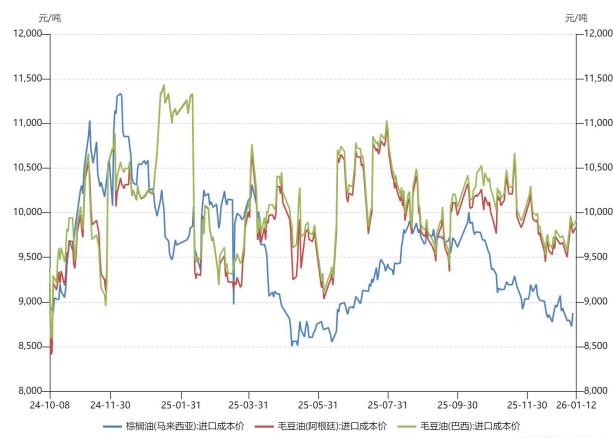


图 2：豆油、棕油进口成本

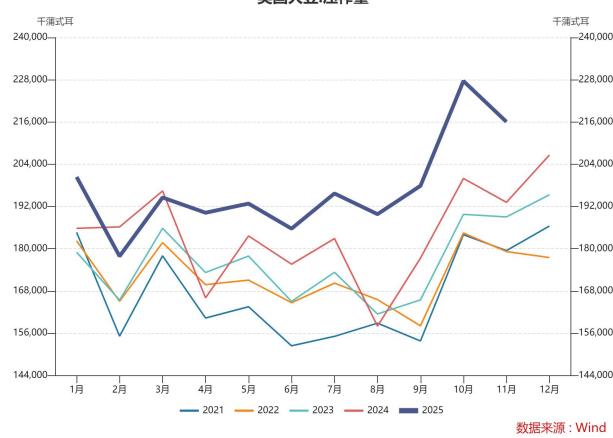
单位：元/吨



数据来源: wind 新世纪期货

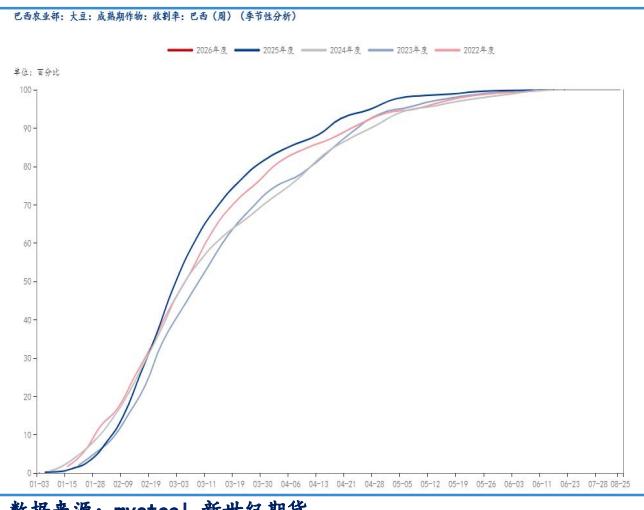
图 4：美豆月度压榨量

美国大豆:压榨量



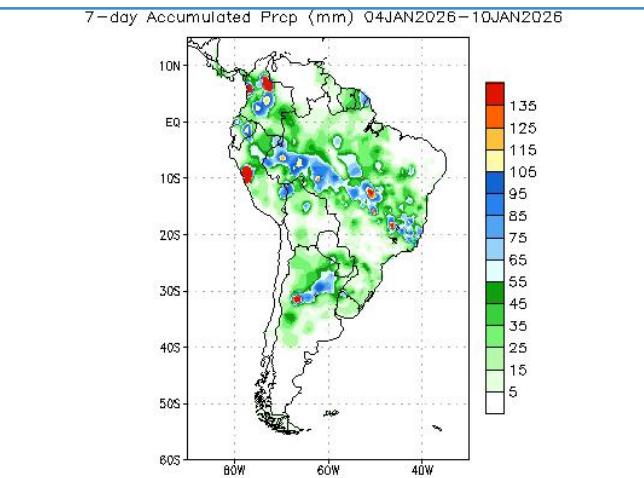
数据来源: wind 新世纪期货

图 5：巴西大豆收割率



数据来源：mysteel 新世纪期货

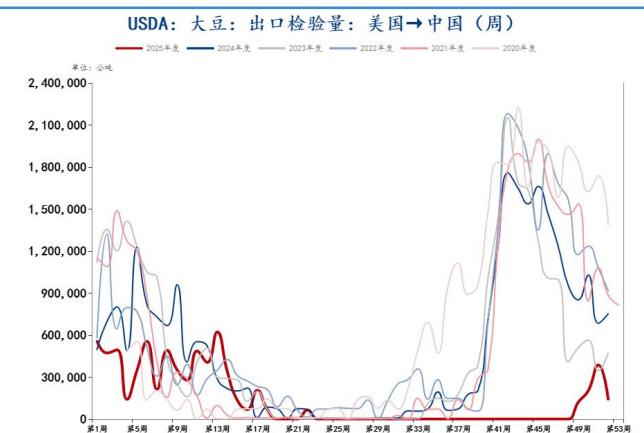
图 7：南美 7 天总降水量(毫米)



Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis

数据来源：NOAA 新世纪期货

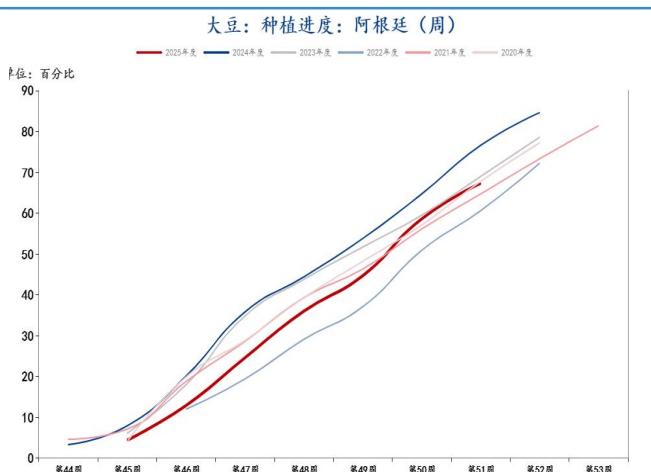
图 9：美豆出口中国周度量 单位：万吨



数据来源：Mysteel 新世纪期货

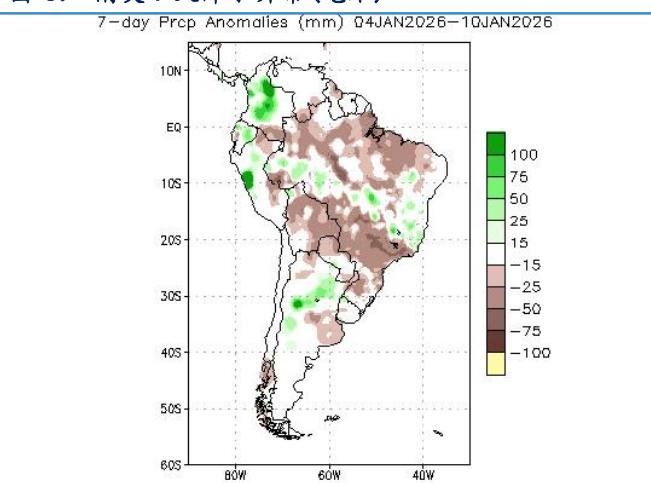
图 11：美豆出口量周度值 单位：万吨

图 6：阿根廷大豆播种进度



数据来源：mysteel 新世纪期货

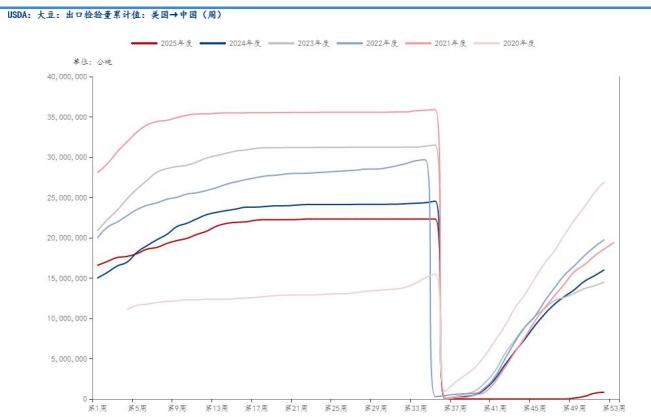
图 8：南美 7 天降水异常(毫米)



Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis Climatology (1991–2020)

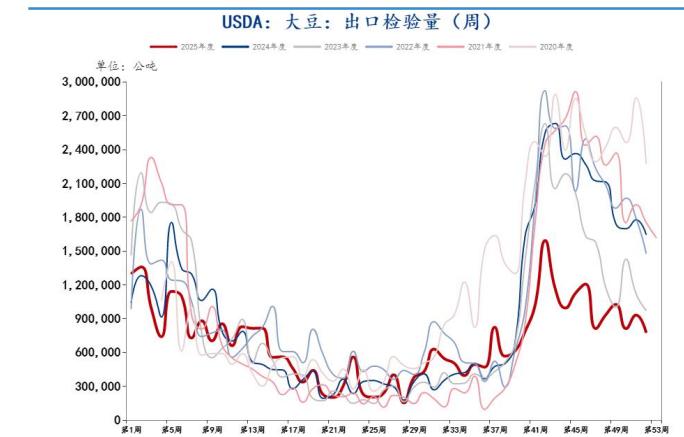
数据来源：NOAA 新世纪期货

图 10：美豆累计出口中国数量 单位：万吨



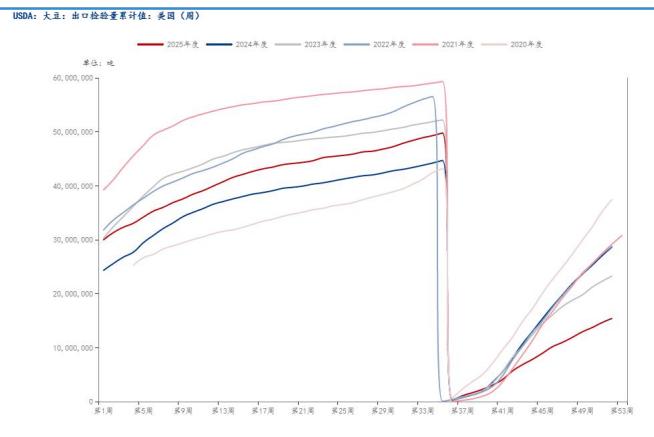
数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 12：美豆出口累计值 单位：万吨



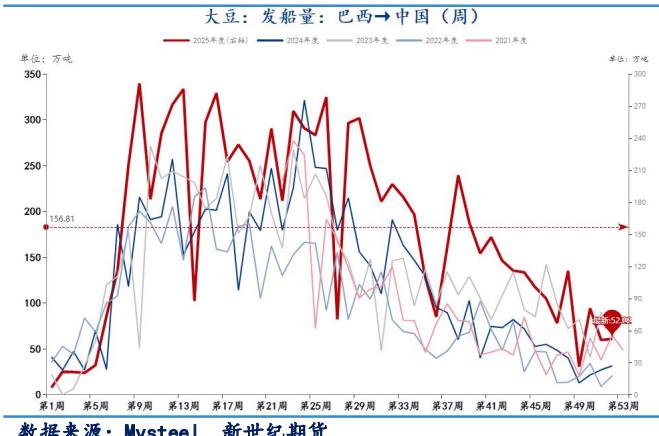
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 13: 巴西大豆周度装船 单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 14: 巴西发往中国大豆排船计划量 单位: 万吨

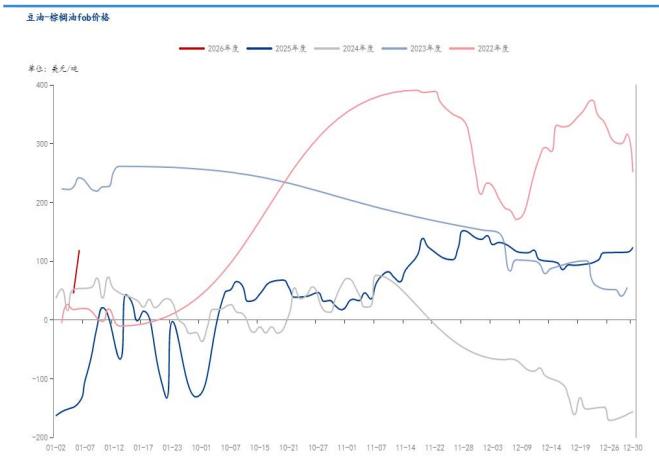


数据来源: Mysteel 新世纪期货

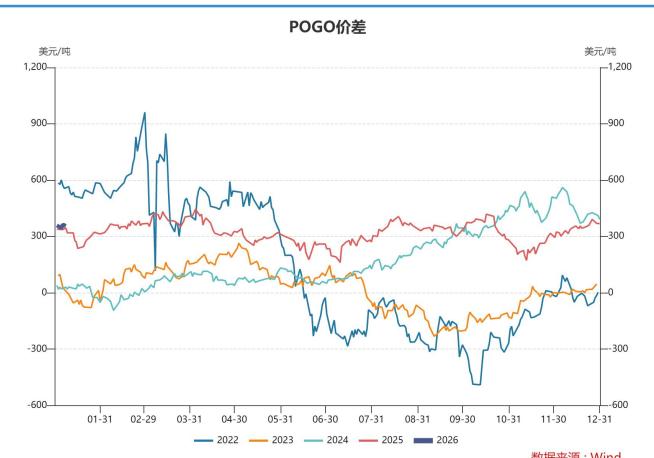
图 15: 豆油-24 度棕榈油 FOB 差 单位: 美元/吨

数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 16: POGO 价差 单位: 美元/吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货



数据来源: Wind 新世纪期货

二、油脂油料基本面数据

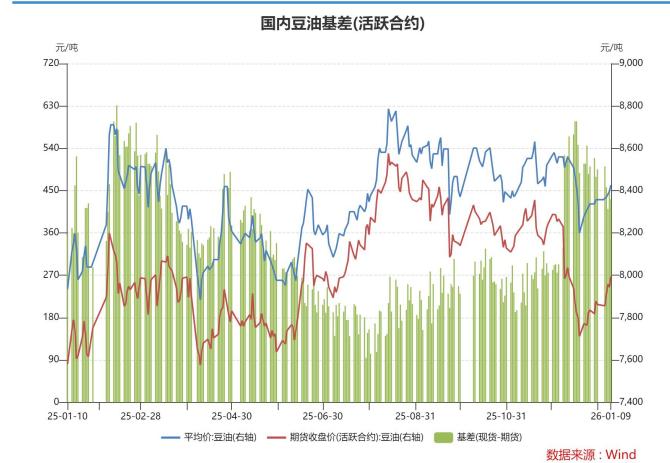
图 17: 国内棕榈油活跃合约基差 单位: 元/吨

图 18: 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 19: 国内棕榈油活跃合约基差 单位: 元/吨



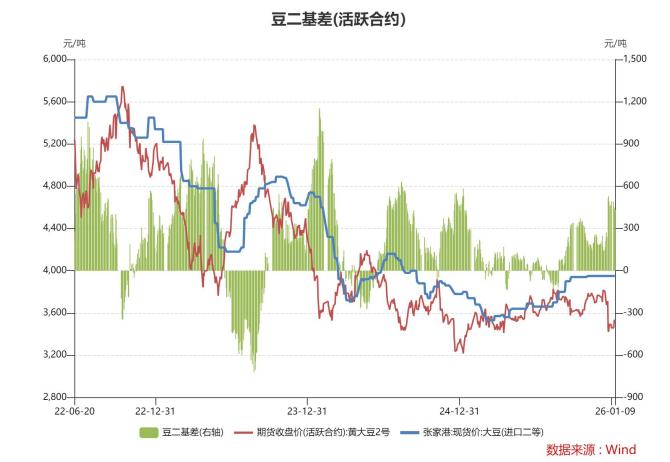
数据来源: wind 新世纪期货

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: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

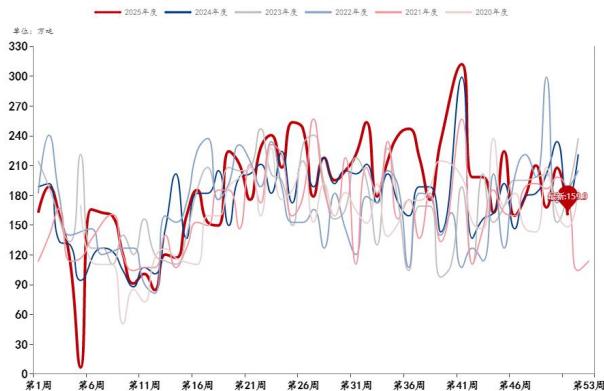
图 23: 周度大豆到港数量 单位: 吨



数据来源: Wind 新世纪期货

图 24: 大豆压榨利润 单位: 元/吨

大豆：111家样本企业：到港量：中国（周）（季节性分析）

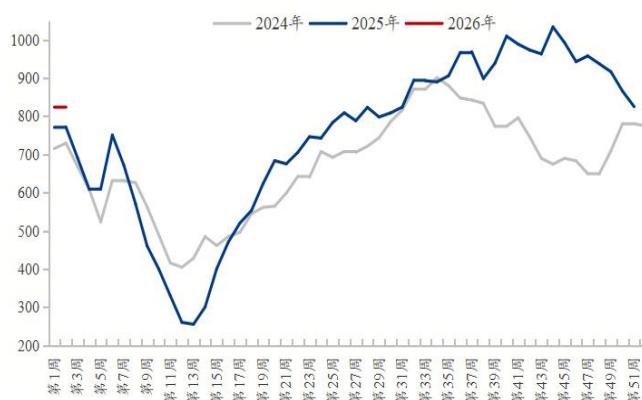


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 25：全国港口大豆库存

单位：万吨

全国港口大豆库存统计（万吨）



数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 27：豆油库存

单位：万吨

全国港口大豆库存统计（万吨）

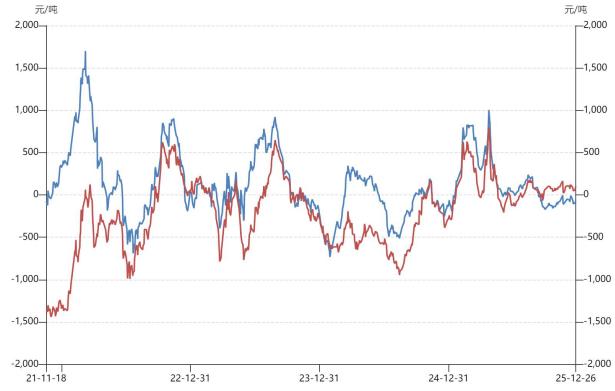


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 29：豆油成交

单位：吨

大豆压榨行业利润

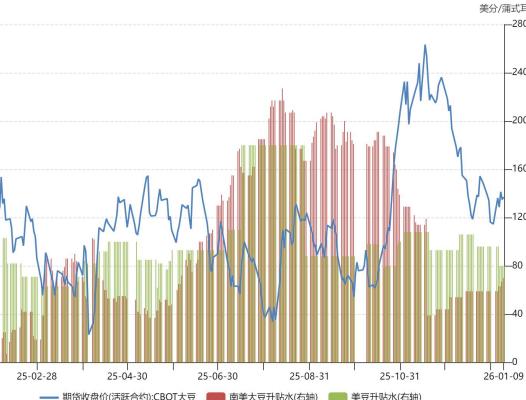


数据来源：Wind 新世纪期货

图 26：进口大豆升贴水

单位：美分/蒲

进口大豆升贴水

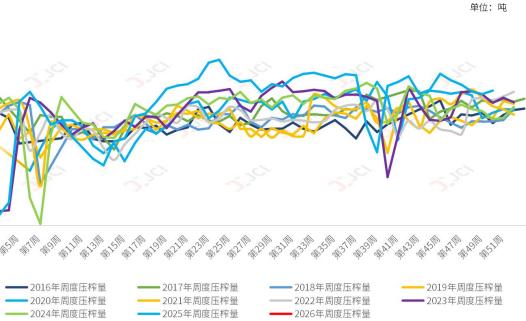


数据来源：Wind 新世纪期货

图 28：油厂周度压榨量

单位：万吨

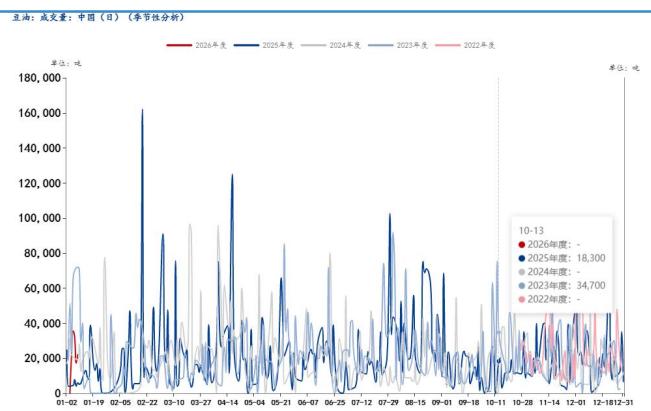
2016-2026年国内主流油厂周度大豆压榨量对比



数据来源：JCI 新世纪期货

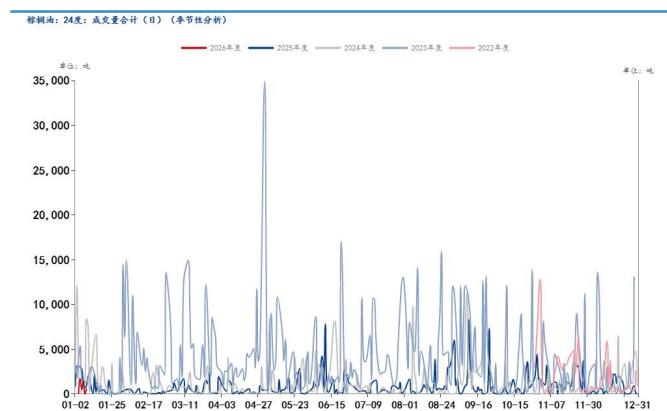
图 30：棕榈油成交

单位：吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 31: 棕榈油库存 单位: 万吨



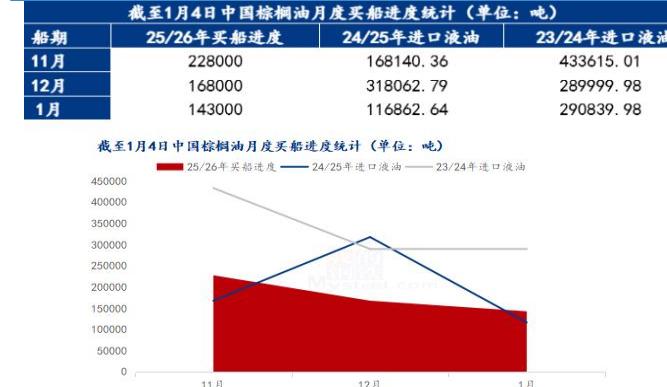
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 32: 棕榈油月度进口量预估 单位: 吨



数据来源 Mysteel 新世纪期货

图 33: 国内三大油脂库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 34: 全国菜油库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 35: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 36: 船运机构出口数据



图 37: 国内沿海豆粕结转库存 单位: 万吨

日期	ITS	环比上月同期	ASA	环比上月同期	SGS	环比上月同期
2025年11月	1-10日 459320	-12.28%	442028	-10.78%	190533	-49.53%
	1-15日 728995	-15.50%	702692	-10.03%	334295	-44.86%
	1-20日 831005	-20.46%	828680	-14.13%	471222	-40.62%
	1-25日 1041935	-18.84%	987978	-16.43%	583574	-40.77%
	1-30日 1316455	-19.68%	1263298	-15.89%	779392	-39.21%
2025年12月	1-10日 390442	-15.00%	396477	-10.31%	280048	+46.98%
	1-15日 613172	-15.89%	587657	-16.37%	435882	+30.39%
	1-20日 851057	+2.41%	821442	-0.87%	676674	+43.60%
	1-25日 1058112	+1.55%	1017897	+3.03%	824276	+41.25%
	1-31日 1240587	-5.76%	1197434	-5.21%	1000703	+28.40%

图 38: 国内豆粕提货量统计 单位: 吨/日



图 39: 生猪养殖利润 单位: 元/头



图 40: 禽蛋养殖利润 单位: 元/羽

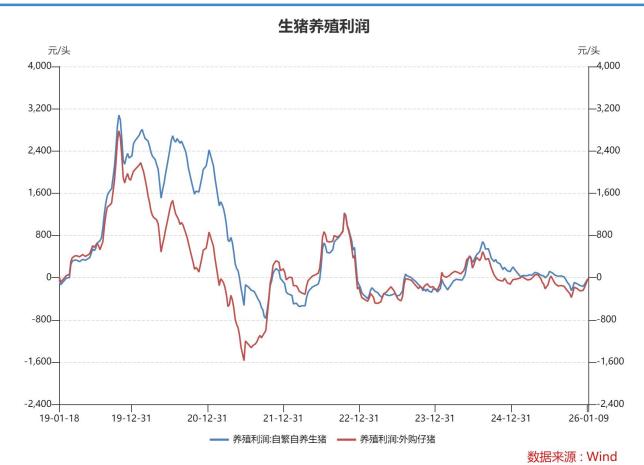


图 41: CBOT 大豆非商业净多持仓 单位: 张

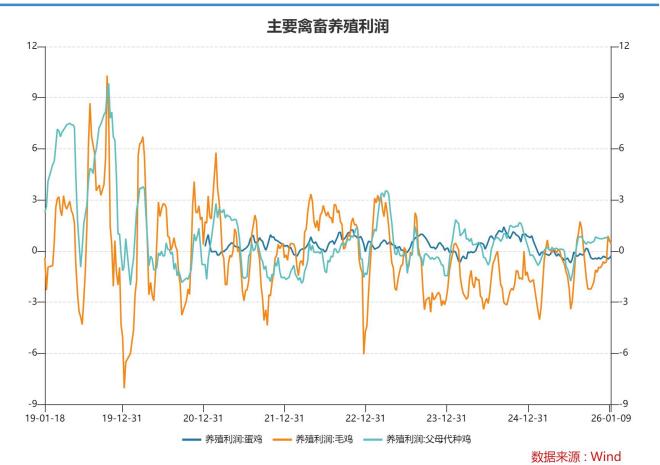


图 42: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图 单位: 张

三、CFTC 非商业持仓

图 41: CBOT 大豆非商业净多持仓 单位: 张

图 42: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图 单位: 张



图 43：CBOT 豆油非商业净多持仓 单位：张

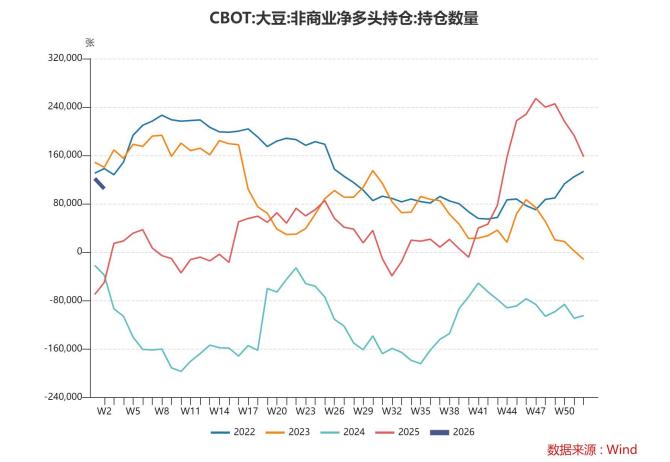


图 44：CBOT 豆粕非商业净多持仓 单位：张

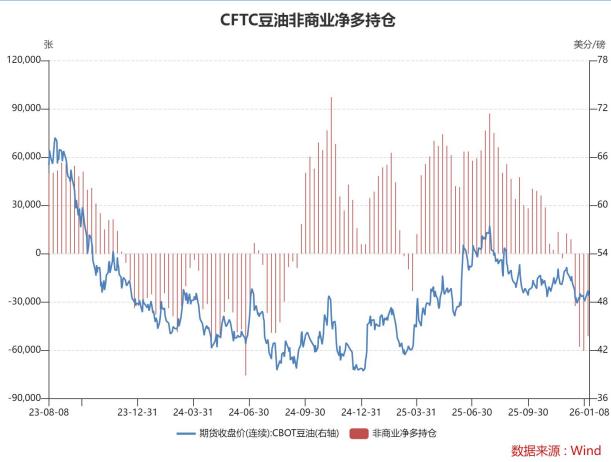


图 43：CBOT 豆油非商业净多持仓 单位：张



图 44：CBOT 豆粕非商业净多持仓 单位：张

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： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>