

油料产业风险管理日报

2025/07/02

边舒扬（投资咨询证号：Z0012647）
靳晚冬（期货从业证号：F03118199）
投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

价格区间预测（月度）	当前波动率（20日滚动）	当前波动率历史百分位（3年）
豆粕：2800-3300	12.0%	16.5%
菜粕：2450-2750	0.153	0.1849

source: 南华研究,同花顺

行为导向	情景分析	现货敞口	策略推荐	套保工具	买卖方向	套保比例（%）	建议入场区间
贸易商库存管理	蛋白库存偏高，担心粕类价格下跌	多	为了防止存货叠加损失，可以根据在企业库存情况，做空豆粕期货来锁定利润，弥补企业的生产成本	M2509	卖出	25%	3300-3400
饲料厂采购管理	采购常备库存偏低，希望根据订单情况进行采购	空	为了防止粕类价格上涨而抬升采购成本，可以在目前阶段买入豆粕期货，在盘面采购来提前锁定采购成本	M2509	买入	50%	2850-3000
油厂库存管理	担心进口大豆过多，豆粕销售价过低	多	为了防止进口库存叠加损失，可以根据企业自身情况，做空豆粕期货来锁定利润，弥补企业的生产成本	M2509	卖出	50%	3100-3200

source: 南华研究

【核心矛盾】

三季度蛋白粕的价格将继续受制于原料的绝对供应量而表现为区间弱势震荡运行。在美豆新作种植顺利的背景下,国内豆粕盘面大幅上行驱动有限。但当前看豆粕近月盘面价格基本充分挤出贸易战升水并处于逐渐计价三季度供应压力过程中。后续四季度买船缺口仍存，三季度交易到港量与库存压力后或将迎来年内拐点，同时需求端饲料厂物理库存持续低位埋下另一潜在利多。估值看成本端美豆下行空间有限，巴西贴水保持韧性的预期下，远月盘面价格有望迎来边际上行驱动。

【利多解读】

- 1、中美和谈后外盘成本估值支撑对远月偏强。
- 2、天气市炒作下远月看多情绪偏强。
- 3、巴西出口升贴水从成本端支撑远月合约价格。

【利空解读】

- 1、供应端压力依旧是压制现货的主要逻辑，随着豆粕07合约逐渐进入交割月，现货压力将继续通过仓单注册形式体现在近月盘面，预计将带领豆粕09开启表现弱势。大豆原料供应较为宽裕，油厂开机率不断回升，压榨环比增加，部分地区开始催提。
- 2、到港方面看，7月1150万吨，8月1100万吨，三季度供应仍偏宽裕，四季度缺口关注中美关系。
- 3、菜粕库存去化依旧缓慢，下游整体对菜粕添比缺乏性价比；近期传出关于世贸组织成立调查中加关税问题小组，市场对此信息反复计价缺乏弹性，后续大逻辑跟随豆粕为主，自身行情预计偏弱。

油料期货价格	收盘价	今日涨跌	涨跌幅
--------	-----	------	-----

豆粕01	2987	-16	-0.53%
豆粕05	2700	-10	-0.37%
豆粕09	2944	-17	-0.57%
菜粕01	2294	-12	-0.52%
菜粕05	2313	-7	-0.3%
菜粕09	2578	-8	-0.31%
CBOT黄大豆	1027.5	0	0%
离岸人民币	7.164	0.004	0.06%

豆菜粕价差

价差	价格	今日涨跌	价差	价格	今日涨跌
M01-05	293	7	RM01-05	-14	-1
M05-09	-251	-3	RM05-09	-266	-8
M09-01	-42	-4	RM09-01	280	9
豆粕日照现货	2860	-20	豆粕日照基差	-81	0
菜粕福建现货	2526	-12	菜粕福建基差	-60	-26
豆菜粕现货价差	354	12	豆菜粕期货价差	375	-14

油料进口成本及压榨利润

进口	价格 (元/吨)	日涨跌	周涨跌
美湾大豆进口成本(23%)	4497.4205	12.5795	-0.0574
巴西大豆进口成本	3805.69	0	-2.97
美湾 (3%) -美湾 (23%) 成本差值	-731.2879	2.0136	20.6102
美湾大豆进口利润 (23%)	-698.2155	12.5795	95.8948
巴西大豆进口利润	171.3673	-63.2756	-0.1554
加菜籽进口盘面利润	107	-95	-18
加菜籽进口现货利润	112	-89	-6

source: 同花顺wind,南华研究

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093

南华期货APP



南华期货公众号



南华点金公众号



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富