

油料产业风险管理日报

2025/09/04

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 | 12.7%        | 21.2%          |
| 菜粕：2450-2750 | 25.2%        | 75.6%          |

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   | M2601 | 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 | M2601 | 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  | M2601 | 卖出   | 50%     | 3100-3200 |

source：南华研究

【核心矛盾】

外盘美豆生长末期天气得到一定程度修复，后续继续关注美豆出口为主；内盘豆系短期由于抛储消息导致盘面走弱，关注远月企稳机会；内盘菜系由于中加会谈预期，短期可能表现情绪偏弱。

【利多解读】

- 1、供需缺口下远月看多情绪偏强。
- 2、巴西出口升贴水从成本端支撑远月合约价格。
- 3、由于近期中加存在谈判预期，短期情绪压制盘面，后续菜系原料到港有限背景下，库存将表现季节性加速去库，做多时机需关注后续仓单变化情况。

【利空解读】

- 1、豆粕端盘面交易逻辑切换远月后关注后续大豆供应情况。全国进口大豆原料供应继续表现季节性高位，油厂压榨量小幅回升，豆粕延续季节性累库趋势。需求端来看，下游提货加速，备货进入不确定性季度后物理库存有所回升，在养殖高存栏背景下对应刚需水平消费维持。
- 2、到港方面看9月1000万吨，10月900万吨，11月800万吨，在不购买美豆背景下，后续大豆到港预计将在明年一季度后迎来缺口。

| 油料期货价格 | 收盘价  | 今日涨跌 | 涨跌幅    |
|--------|------|------|--------|
| 豆粕01   | 3048 | 0    | 0%     |
| 豆粕05   | 2808 | 0    | 0%     |
| 豆粕09   | 2997 | -23  | -0.76% |
| 菜粕01   | 2519 | -2   | -0.08% |
| 菜粕05   | 2388 | 0    | 0%     |
| 菜粕09   | 2558 | -4   | -0.16% |

|         |         |        |       |
|---------|---------|--------|-------|
| CBOT黄大豆 | 1033.25 | 0      | 0%    |
| 离岸人民币   | 7.1419  | 0.0022 | 0.03% |

豆菜粕价差

| 价差      | 价格   | 今日涨跌 | 价差      | 价格   | 今日涨跌 |
|---------|------|------|---------|------|------|
| M01-05  | 240  | -5   | RM01-05 | 131  | 16   |
| M05-09  | -189 | 10   | RM05-09 | -170 | -14  |
| M09-01  | -51  | -5   | RM09-01 | 39   | -2   |
| 豆粕日照现货  | 3020 | 0    | 豆粕日照基差  | -28  | 18   |
| 菜粕福建现货  | 2501 | -2   | 菜粕福建基差  | -18  | 0    |
| 豆菜粕现货价差 | 519  | 2    | 豆菜粕期货价差 | 529  | -16  |

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%)      | 4473.47   | 23.9454 | -0.0392 |
| 巴西大豆进口成本           | 3993.74   | -12.93  | 17.9    |
| 美湾（3%）-美湾（23%）成本差值 | -727.3935 | 5.432   | 7.2641  |
| 美湾大豆进口利润（23%）      | -534.93   | 23.9454 | 57.496  |
| 巴西大豆进口利润           | 106.4109  | 32.8663 | -0.1138 |
| 加菜籽进口盘面利润          | 825       | 92      | 193     |
| 加菜籽进口现货利润          | 935       | 96      | 206     |

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