

农产品组

美伊冲突再填不确定性

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

- 地缘风险溢价与弱现实博弈
2026. 4. 13
- 油脂关注外盘, 豆粕承压静待供需转机
2026. 4. 30
- 油脂政策与能源双驱动; 豆粕库存与到港节奏博弈
2026. 3. 22
- 能源溢价支撑 vs 增产压制
2026. 3. 16
- 地缘溢价与供应博弈, 短期偏多
2026. 3. 9
- 地缘与政策成本驱动, 遭遇国内供需宽松现实
2026. 3. 2
- 多空交织, 震荡收尾
2026. 2. 9
- 原油和大豆拖累油粕
2026. 2. 2
- 外盘提振油脂, 粕需求支撑
2026. 1. 26
- 静待 USDA 和 MPOB 报告
2026. 1. 12
- 南美丰产与库存压力下博弈
2026. 1. 5

行情回顾:

上周油脂期货整体震荡偏弱, 豆粕期货则呈现震荡下行态势。市场受中东局势缓和影响, 逐步回归自身供需逻辑。马棕 4 月上半月产量环比大增 27.42%, 叠加 EPA 生物燃料标准未超预期, 对油脂价格形成压制。南美大豆丰产预期及国内二季度大豆大量到港导致供应宽松, 而养殖端需求疲软, 共同压制豆粕价格。

一、基本面跟踪

1) 外盘大豆供需: 当前外盘大豆市场呈现供需双面格局。基本面由全球供应宽松主导, 南美丰产持续对价格构成压力。然而, 美国新作种植面积大幅下调, 导致库销比收紧, 为市场提供了关键的成本支撑。美国国内压榨需求旺盛, 但出口受关税政策影响而阶段性疲软, 限制了价格上方空间。后市市场焦点将完全转向北美产区。美豆播种进度良好, 初期天气展望有利, 或将对市场形成偏空影响。但任何种植期的天气扰动或中美贸易关系缓和的迹象, 都可能成为刺激价格反弹的催化剂。整体来看, 基本面多空因素交织, CBOT 大豆主力合约预计将维持区间震荡格局, 运行重心将取决于天气与贸易政策的实际演变。

2) 东南亚棕榈油。东南亚棕榈油主产区已进入传统增产季节。马来西亚 4 月产量 168.6 万吨, 环比大增 21.52%, 创近十年同期新高; 出口 110.2 万吨, 环比增 9.62%; 库存升至 186.5 万吨, 为六个月高位。印尼 4 月库存环比激增 50% 至 304 万吨, 主要因出口量环比大幅下降 38.14%。两国库存累积, 供应压力显著。展望后市, 产地累库趋势预计延续, 供应压力主导市场。印尼于 4 月底下调 5 月出口关税, 可能加剧与马来西亚的出口竞争, 初步数据显示 5 月上旬马棕出口已受影响。尽管棕榈油较豆油价差优势显现可能吸引部分需求, 但在增产周期及高库存背景下, 价格预计承压, 整体以震荡偏弱运行为主。

3) 国内供需: 港口大豆库存维持增长态势, 整体供应趋于宽松。后市随着到港补给持续, 港口库存料延续积累趋势; 同时油厂开工回暖将带动豆粕产出增加, 施压现货基差与近月价差。Mysteel 数据显示, 截至 4.10, 全国港口大豆库存 537.1 万吨, 周增 4.20 万吨; 同比增 136.28 万吨。JCI, 第 15 周国内主流油厂开机率 37.54%, 周大豆压榨量 147.56 万吨, 周减少 23.45 万吨 (-13.71%), 较 2025 年同期增加 46.76 万吨。

豆粕库存继续小幅去化, 但同比仍处高位, 而下游提货明显放缓, 未执行合同显著下降, 终端需求疲软。Mysteel 数据, 4.10, 国内主要区域豆粕库存 62.05 万吨, 周减 3.05 万吨 (-4.69%), 同比增加 33.00 万吨 (+113.60%); 未执行合同 366.05 万吨, 周减少 58.70 万吨 (-13.82%), 同比去年增加 62.87 万吨 (+20.74%)。JCI 数据, 我国主流油厂周度豆粕总提货量约 52.89 万吨, 周减少 22.50 万吨 (-29.84%)。

油脂总库存延续小幅去化, 但同比已显增量。Mysteel 调研显示, 截至 4.10, 三大油脂商业库存总量 186.71 万吨, 周减少 2.24 万吨 (-1.19%), 同比去年增加 3.01 万吨 (+1.64%)。其中, 全国重点地区豆油商业库存 99.41 万吨, 周减少 1.26 万吨 (-1.25%), 同比增加 18.40 万吨 (+22.71%)。棕油商业库存 73.72 万吨, 周减少 4.19 万吨 (-5.38%), 同比去年增加 36.61 万吨 (+98.65%)。全国主要地区菜油库存总计 48.2 万吨, 周增加 2.8 万吨 (+6.17%)。

油脂：美伊冲突仍有不确定性为油脂市场注入地缘风险溢价；美 EPA 强制要求 2026 年生物燃料掺混量环比增长超 60%，美豆压榨数据强劲，生物基柴油需求强劲；印尼确认将于 7 月实施 B50 生物柴油政策，为未来棕油工业需求打开了长期增长空间。马来调高 5 月份棕榈油出口关税，出口步伐迟缓，而产量增加，预计马棕油将从去库转为累库。国内大豆库存下滑，油厂开机率回升，高价抑制终端消费，整体供需充裕，预计油脂在国际原油的影响宽幅运行，关注中东冲突导致的原油波动、马棕油产销及南美大豆产区天气。

粕类：美国内需求强劲，但出口销售创年内新低，大豆播种工作开端顺利。2025/26 年度美豆期末库存预测维持 3.5 亿蒲，全球大豆期末库存预估 1.2479 亿吨。Conab 上调巴西大豆产量预估至创纪录的 1.7915 亿吨。市场对下月中美领导人会谈可能提振大豆进口需求仍抱有乐观期待。巴西丰产大豆上市带来季节性压力，阿根廷大豆作物评级改善，全球大豆供应整体充裕。国内 4、5 月份大量大豆到港，主流油厂开机率回升，豆粕库存小幅下滑，生猪及禽类存栏高位支撑刚性需求，但养殖端利润不佳限制下游追高意愿，预计豆粕震荡偏空，后续关注 4 月后巴西大豆集中到港压力，中东局势、美豆产区天气等。

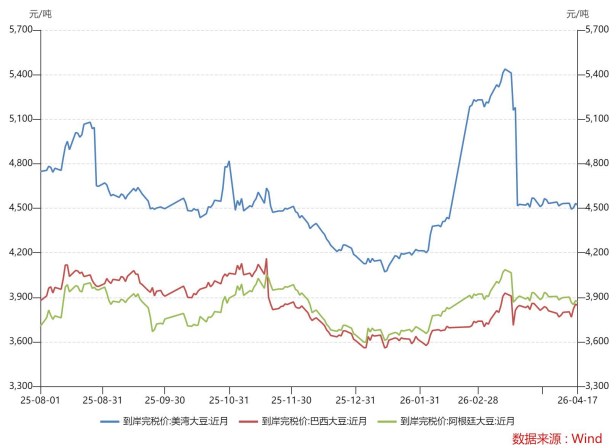
豆二：美豆出口销售创年度低点，出口表现疲软。巴西大豆丰产预期强烈，Conab 上调巴西大豆产量预估，阿根廷大豆优良率好转，巴西调整出口检验新规，国内 4-5 月巴西大豆将集中到港，供应压力会逐步显现，下游需求维持刚需，预计豆二震荡偏空，关注美伊冲突、大豆到港量及美豆产区天气。

三、风险因素

- 1、南北美大豆产区天气。
- 2、巴西大豆到港节奏。
- 3、马棕油产销。
- 4、B40/45 政策执行情况。
- 5、中东冲突。

一、大豆及棕油国际贸易跟踪

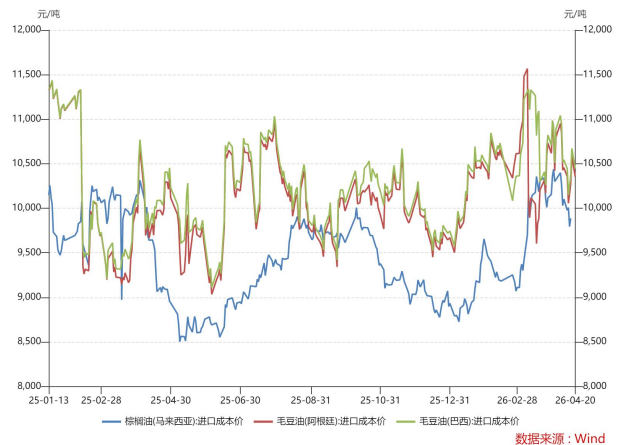
图 1：三大产区豆到岸完税价 单位：元/吨



数据来源：wind 新世纪期货

图 3：阿根廷大豆优良率

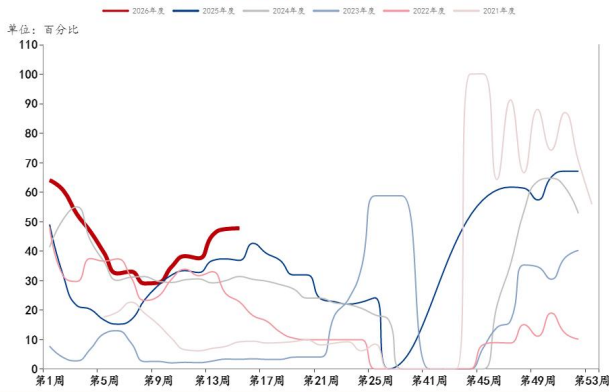
图 2：豆油、棕油进口成本 单位：元/吨



数据来源：wind 新世纪期货

图 4：美大豆干旱区域

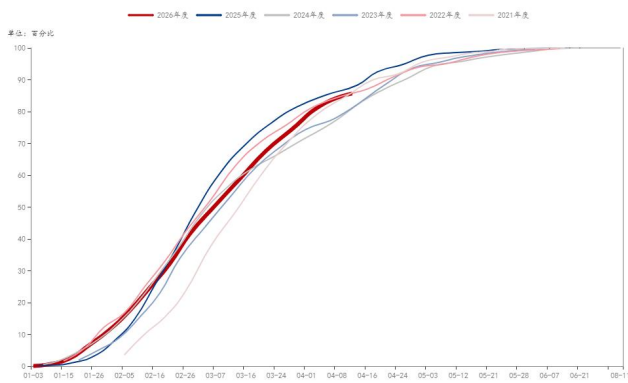
大豆：优良率：阿根廷（周）



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5： 巴西大豆收割率

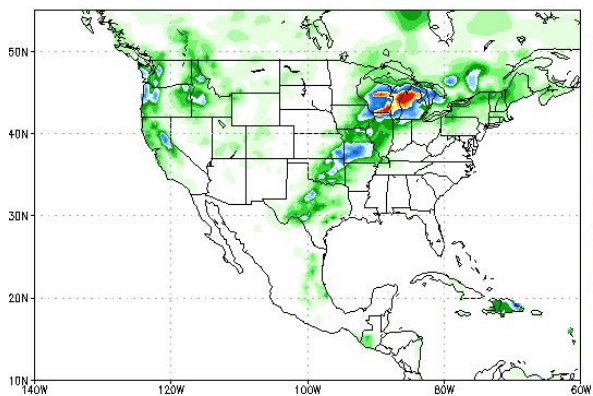
巴西农业部：大豆：成熟期作物：收割率：巴西（日）（季节性分析）



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 7： 北美7天总降水量(毫米)

7-day Accumulated Prep (mm) 12APR2026-18APR2026



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

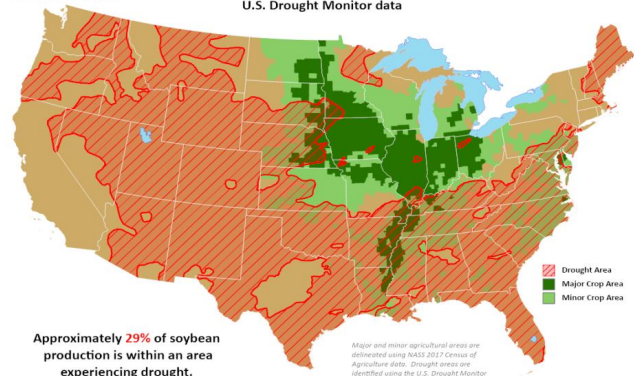
数据来源：NOAA 新世纪期货

图 9： 美豆出口中国周度量

单位：万吨

Soybean Areas in Drought

Reflects April 14, 2026
U.S. Drought Monitor data



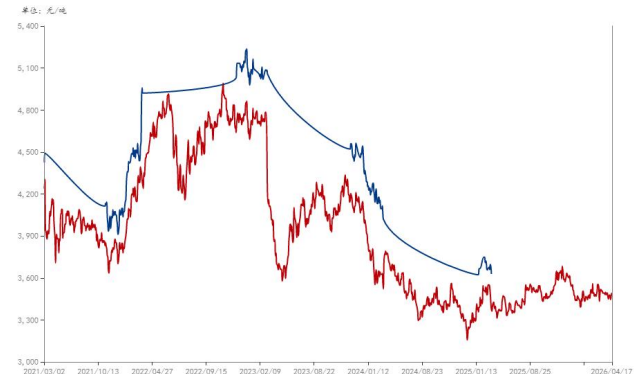
Approximately 29% of soybean production is within an area experiencing drought.

Major and minor agricultural areas are delineated using NASS 2017 Census of Agriculture data. Drought areas are identified using the U.S. Drought Monitor data.

数据来源：USDA 新世纪期货

图 6： 3月巴西美豆到港成本

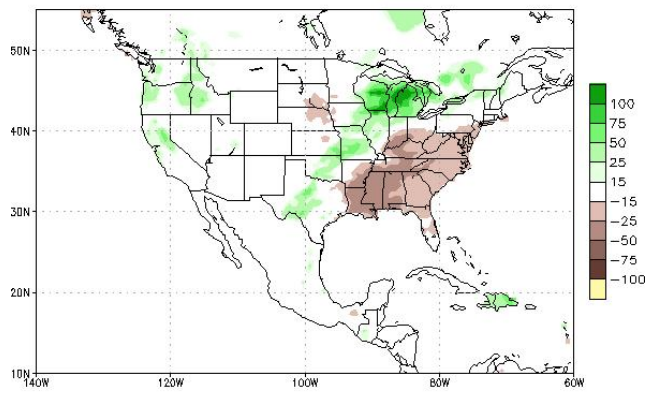
单位：元/吨



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 8： 北美7天降水异常(毫米)

7-day Precip Anomalies (mm) 12APR2026-18APR2026



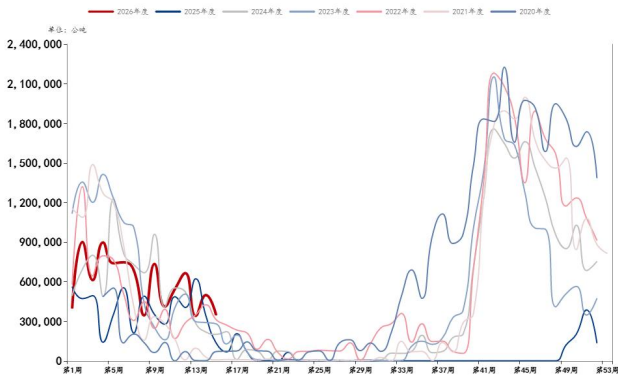
Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis Climatology (1991-2020)

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

USDA: 大豆: 出口检验量: 美国→中国 (周)

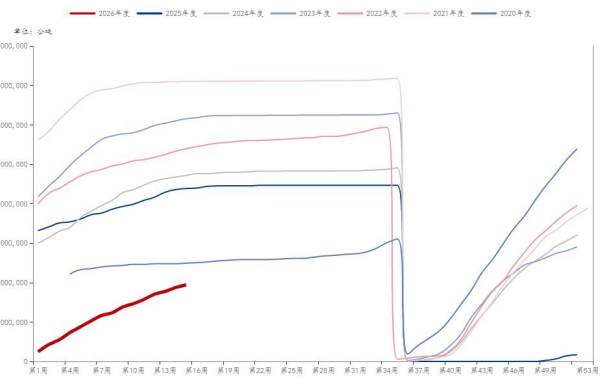


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 11: 美豆出口量周度值

单位: 万吨

USDA: 大豆: 出口检验量累计值: 美国→中国 (周)

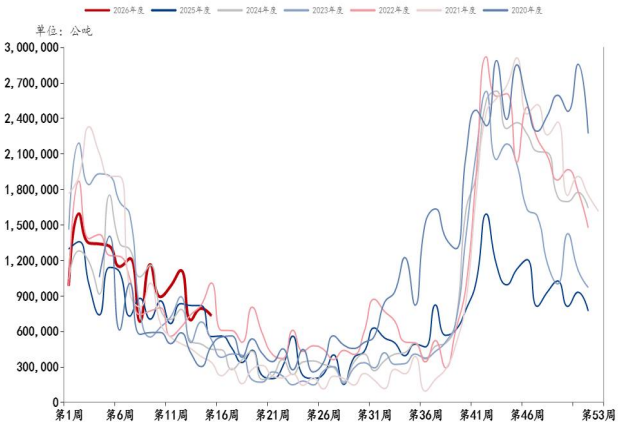


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 12: 美豆出口累计值

单位: 万吨

USDA: 大豆: 出口检验量 (周)

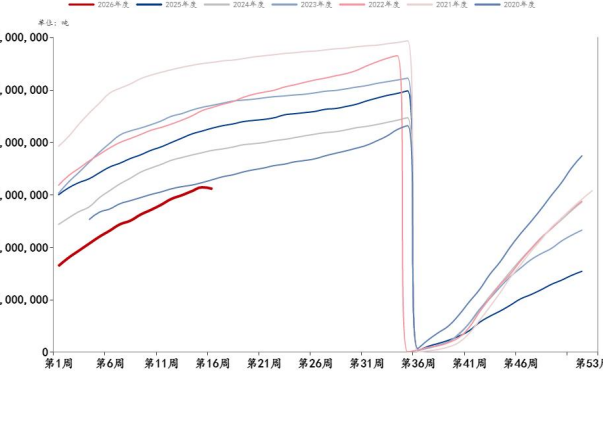


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 13: 巴西大豆周度发船量

单位: 吨

USDA: 大豆: 出口检验量累计值: 美国 (周)

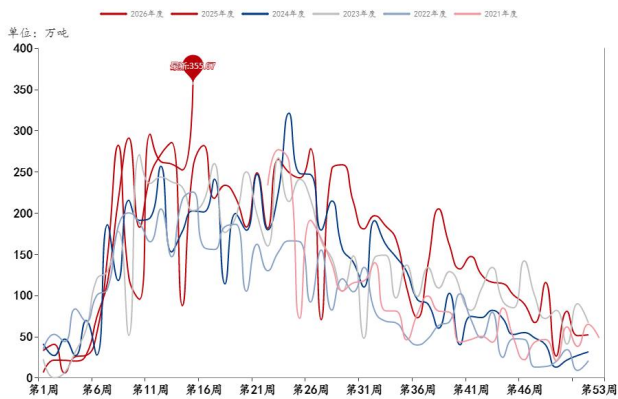


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 14: 巴西发往中国大豆排船计划量

单位: 万吨

大豆: 发船量: 巴西→中国 (周)

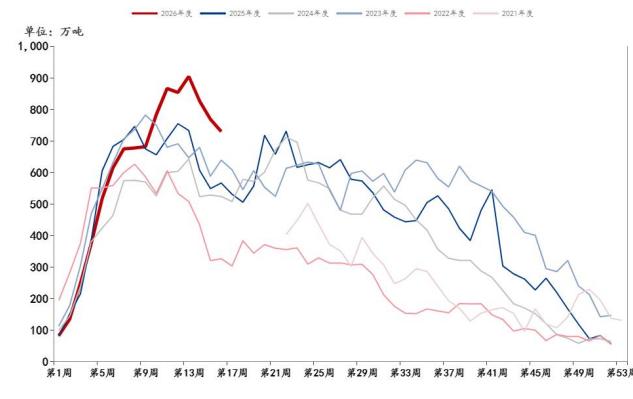


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 15: 豆油-24度棕榈油 FOB 差

单位: 美元/吨

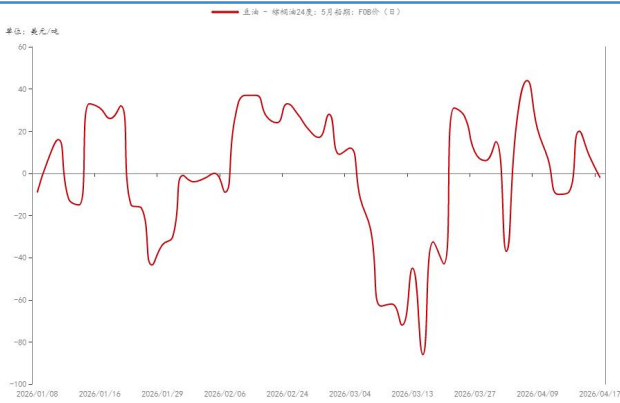
大豆: 排船计划量: 巴西→中国 (周)



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

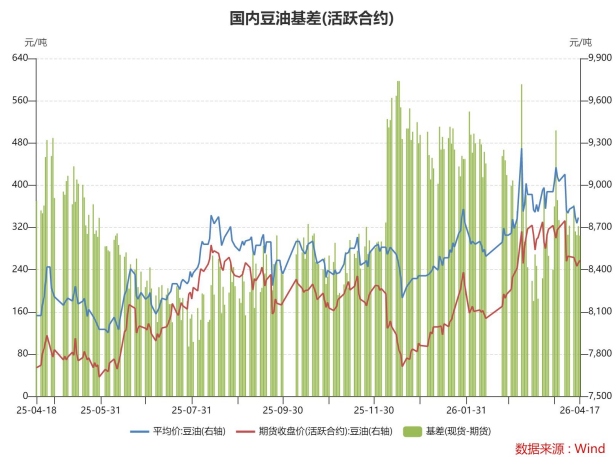
二、油脂油料基本面数据

图 17: 国内棕榈油活跃合约基差 单位: 元/吨



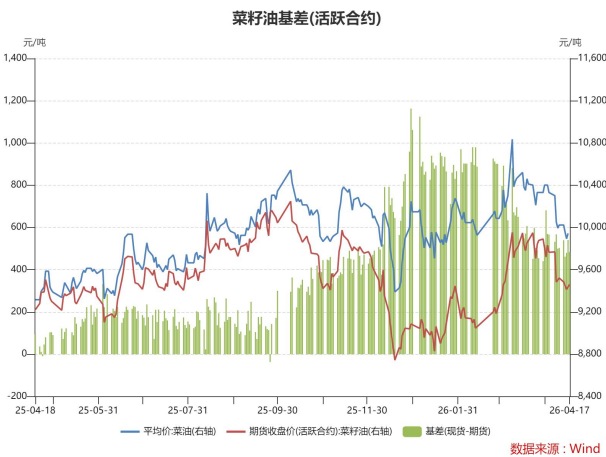
数据来源: wind 新世纪期货

图 18: 国内豆油活跃合约基差 单位: 元/吨



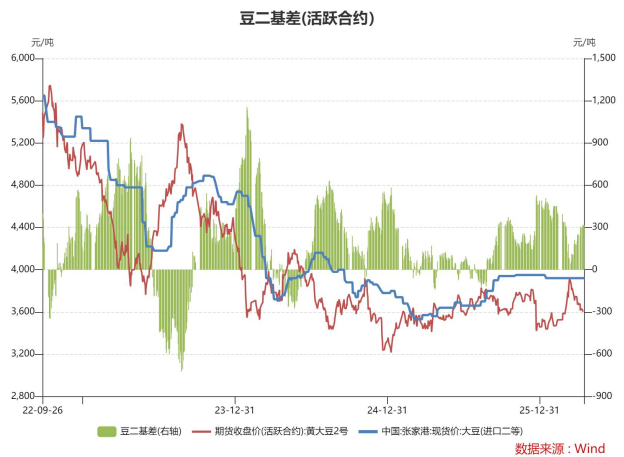
数据来源: wind 新世纪期货

图 19: 国内菜籽油活跃合约基差 单位: 元/吨



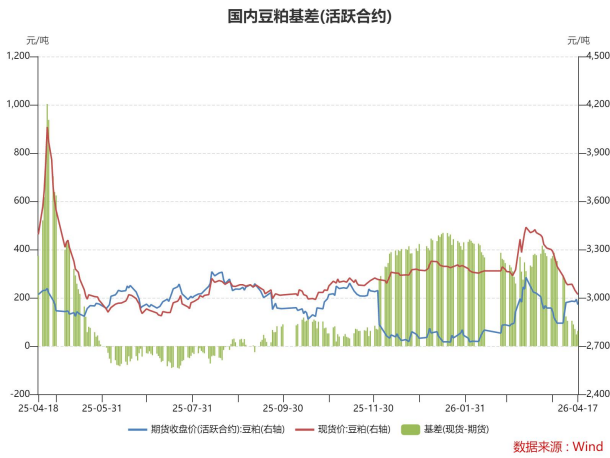
数据来源: Wind 新世纪期货

图 20: 国内豆二活跃合约基差 单位: 元/吨



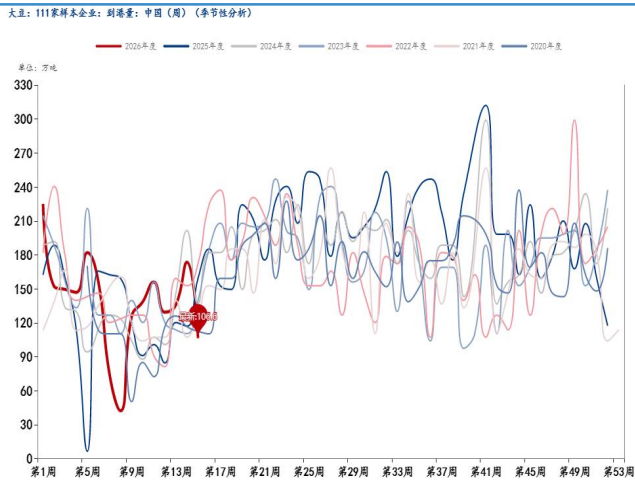
数据来源: Wind 新世纪期货

图 21: 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: Mysteel 新世纪期货

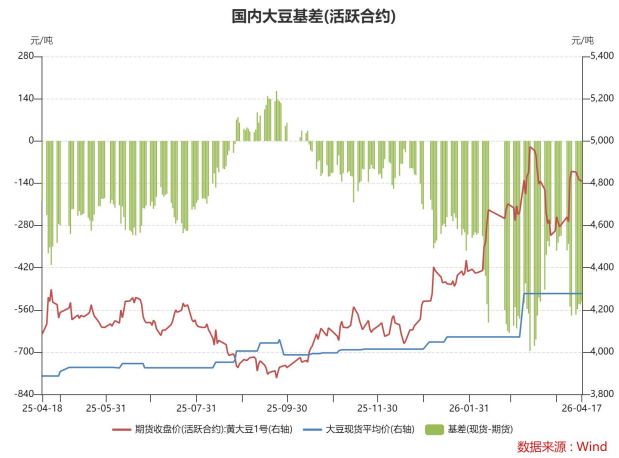
图 25: 全国港口大豆库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 27: 豆油库存 单位: 万吨

图 22: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨



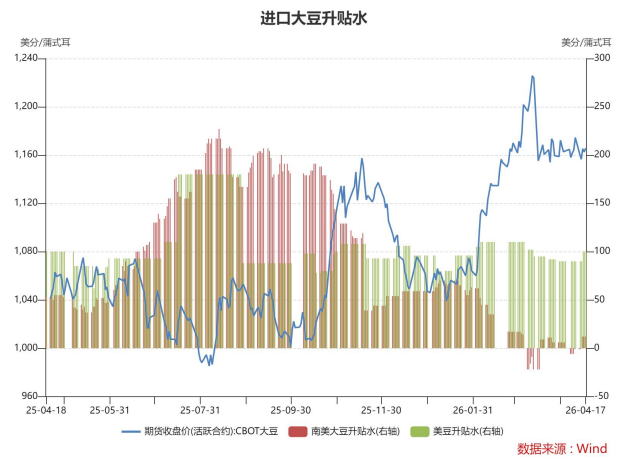
数据来源: Wind 新世纪期货

图 24: 大豆压榨利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

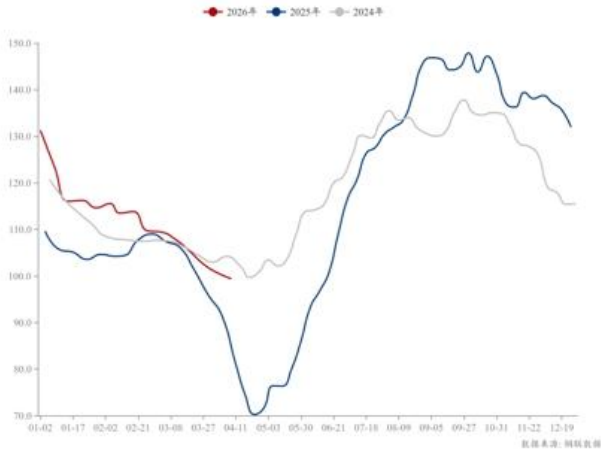
图 26: 进口大豆升贴水 单位: 美分/蒲



数据来源: Wind 新世纪期货

图 28: 油厂周度压榨量 单位: 万吨

114家全样本豆油库存统计 (万吨)

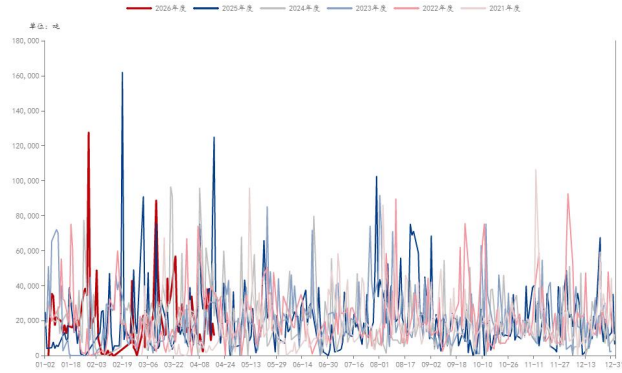


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 29: 豆油成交

单位: 吨

大豆油: 成交量: 中国 (日)

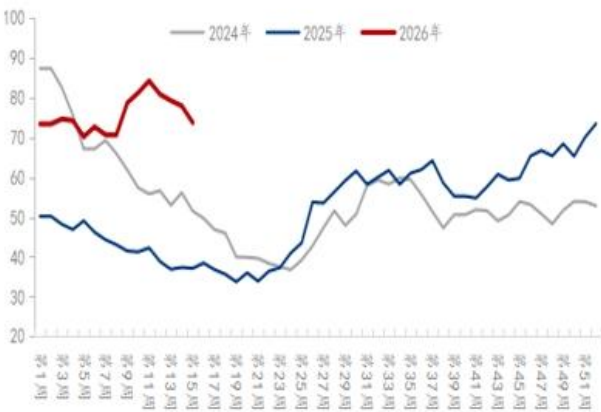


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 31: 棕榈油库存

单位: 万吨

棕榈油季节性库存 (万吨)

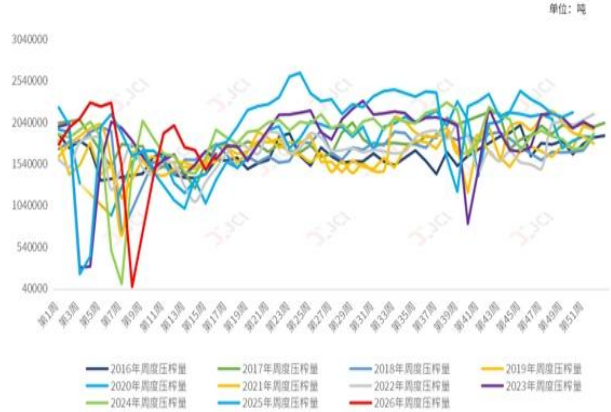


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 33: 国内三大油脂库存

单位: 万吨

2016-2026年国内主流油厂周度大豆压榨量对比

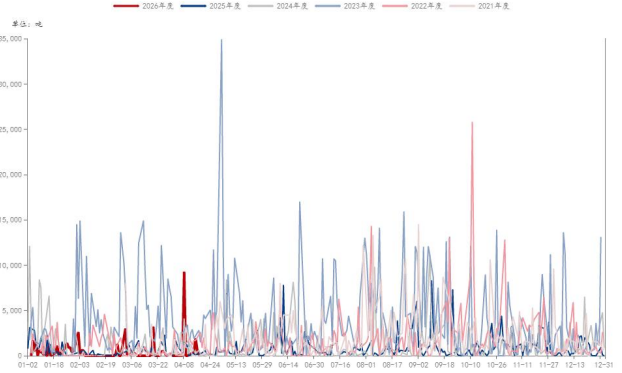


数据来源: JCI 新世纪期货

图 30: 棕榈油成交

单位: 吨

棕榈油: 24度: 成交量合计 (日)



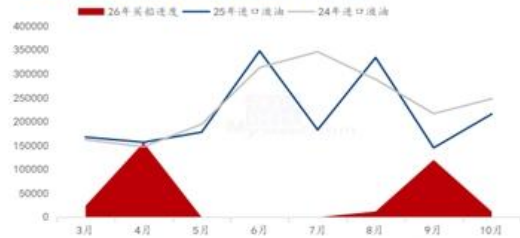
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 32: 棕榈油月度进口量预估

单位: 吨

截至4月10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
3月	24000	167470.99	162159.25
4月	156000	156836.21	147261.50
5月	0	177859.48	194576.78
6月	0	347610.52	313201.36
7月	0	182755.18	346013.60
8月	12000	333892.43	288181.07
9月	120000	145140.46	216649.66
10月	12000	215712.54	247500.68

截至4月10日中国棕榈油月度买船进度统计 (单位: 吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 34: 全国菜油库存

单位: 万吨

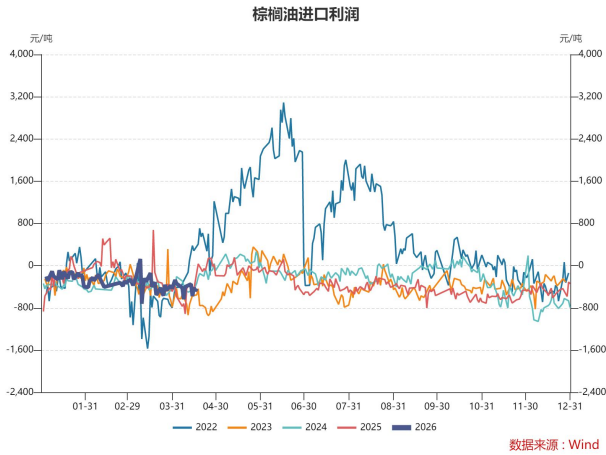
全样本三大油脂商业库存 (单位: 万吨)



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: Wind 新世纪期货

图 37: 国内沿海豆粕结转库存

单位: 万吨

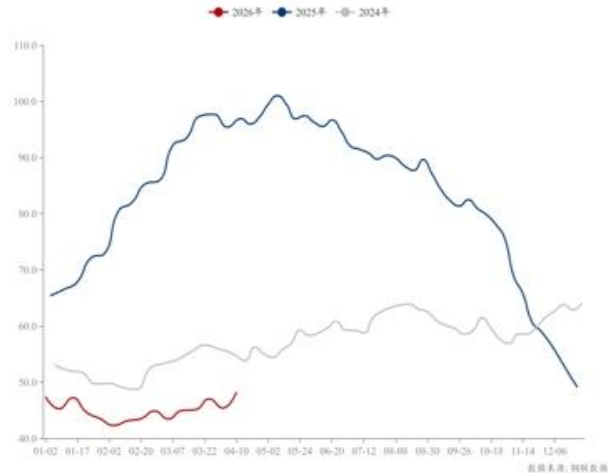


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 39: 生猪养殖利润

单位: 元/头

全国菜油库存 (单位: 万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 36: 船运机构出口数据

日期	ASA	环比上月同期	ITS	环比上月同期	SGS	环比上月同期
1-10日	581364	+45.34%	622445	+37.91%	346061	+26.54%
1-15日	921606	+56.89%	926602	+43.51%	443812	+28.25%
2026年3月						
1-20日	1166586	+49.59%	1191962	+38.06%	889128	+61.02%
1-25日	1389549	+50.60%	1414990	+38.36%	1080898	+50.42%
1-31日	1607065	+56.72%	1658021	+44.29%		
2026年4月						
1-10日	402916	-30.69%	380490	-38.87%		

数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 38: 国内豆粕提货量统计

单位: 吨/日

JCI: 2019-2026年我国油厂豆粕提货量统计

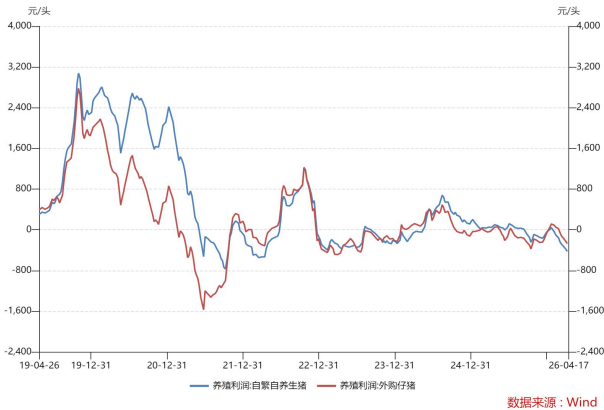


数据来源: JCI 新世纪期货

图 40: 禽蛋养殖利润

单位: 元/羽

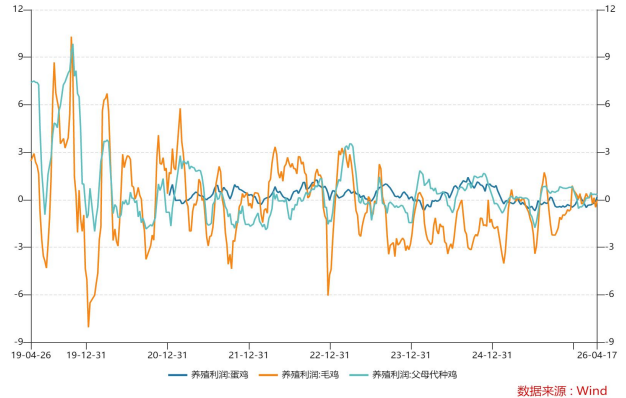
生猪养殖利润



数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

主要禽畜养殖利润



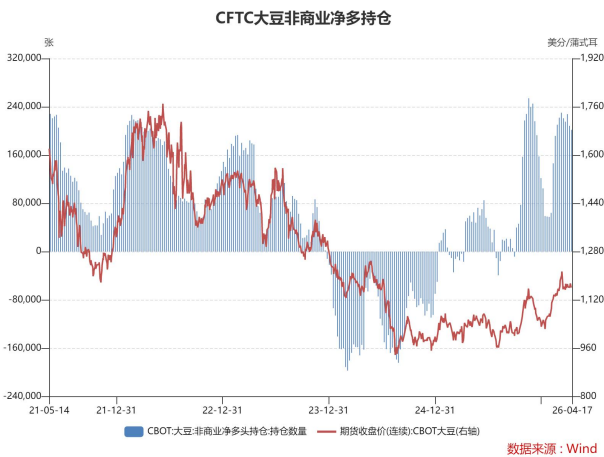
数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

三、CFTC 非商业持仓

图 41: CBOT 大豆非商业净多持仓

单位: 张

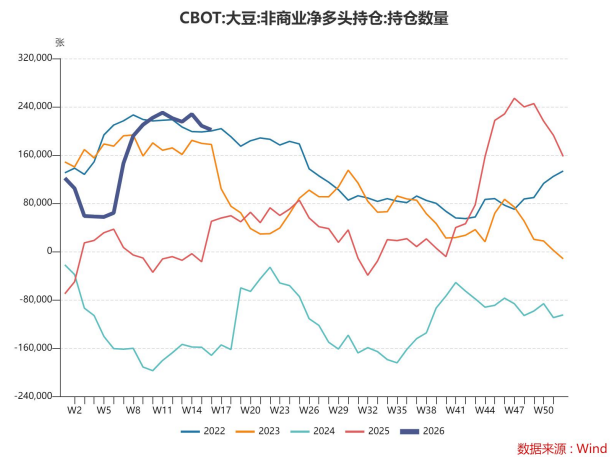


数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

图 42: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图

单位: 张

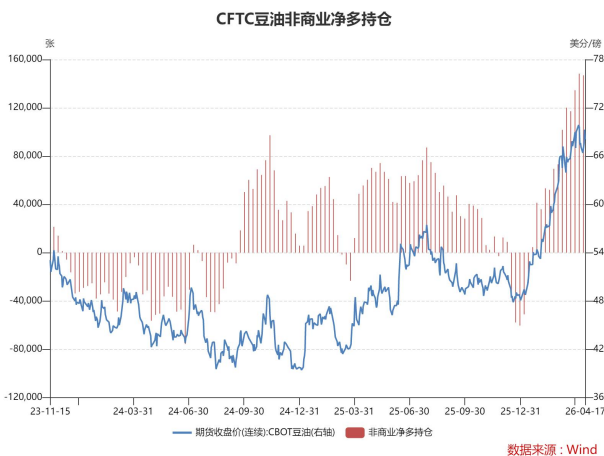


数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

图 43: CBOT 豆油非商业净多持仓

单位: 张

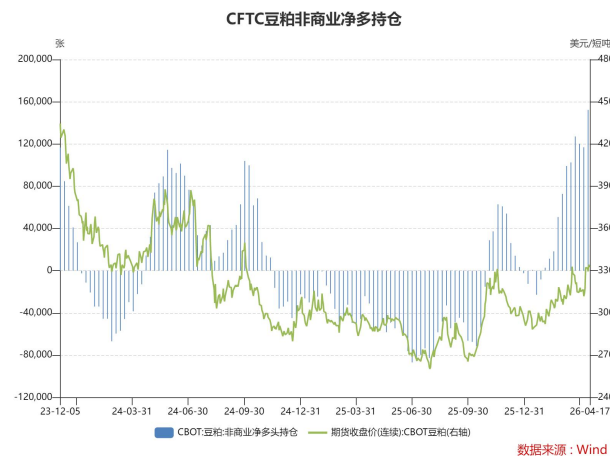


数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

图 44: CBOT 豆粕非商业净多持仓

单位: 张



数据来源: Wind

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： 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>