

农产品组

关注报告及美总统访华

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

 美伊冲突再填不确定性 2026. 4. 20
 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

原油和大豆拖累豆粕

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

行情回顾：

节后因外盘原油走强及马棕 B15 政策落地而高开，但随后中东局势缓和致原油暴跌，拖累油脂大幅回落。基本面棕榈油面临增产累库压力，豆油随大豆到港激增亦现累库拐点，油脂期价普遍跌，现货基差偏弱运行。豆粕走势先扬后抑，虽美豆生柴需求强劲提供成本支撑，但国内 5 月大豆巨量到港、油厂高压榨量令供应宽松，抑制上行空间。

一、基本面跟踪

1) 外盘大豆供需：外盘大豆整体呈低位震荡、波折反复的走势。尽管期价在关键支撑位获得短线买盘支撑，但“丰产兑现+贸易流重塑”的核心矛盾依然限制反弹空间。南美收割进入尾声，巴西卖压持续释放；同时美豆播种进度快于往年，季节性供应压力逐步显现。需求侧则受制于中美关税博弈，美豆出口前景蒙阴，仅靠国内压榨刚需勉强支撑。此外，原油走弱也削弱了豆油生柴需求预期。短期盘面缺乏单边突破动能，预计 CBOT 大豆主力合约将继续宽幅震荡，等待 5 月 WASDE 报告给出新指引方向。

2) 东南亚棕油。当前马印两国虽处季节性增产周期，4 月马棕产量环比激增 16% 至 162 万吨，但库存却不增反降，跌至 226 万吨的八个月低位，核心支撑在于需求端的质变。印尼 B50 生物柴油政策将于 7 月 1 日强制执行，预计年消耗 1500 万吨毛棕油，叠加马来 B15 计划及原油高位运行，产地内需已彻底苏醒，直接截流了出口供给。此外，高频数据显示 5 月上旬马棕出口环比增长 8.5%，低价区间需求开始回暖。展望后市，尽管产量释放带来现货压力，但在低库存与强生柴需求的托底下预计维持强势震荡。真正的风暴在于中长期概率极高的强厄尔尼诺气象预警。

3) 国内供需：随着海量大豆到港，预计二季度到港总量达 3300 万吨，油厂开机率将逐步回升，压榨量也将随之增加，短期供应偏紧只是过渡阶段，中期供应宽松的格局将进一步巩固。Mysteel 数据显示，截至 5.1，全国港口大豆库存 616.3 万吨，环比上周增加 30.40 万吨；同比去年增加 63.10 万吨。JCI，第 19 周大豆压榨量 176.68 万吨，较前一周 159.04 万吨增加 17.64 万吨，或环比增幅 11.09%，较 2025 年同期压榨量 181.09 万吨减少 4.41 万吨。预计第 20 周油厂开机率将进一步增加。

豆粕库存继续去化。Mysteel 数据，截止 5.1，国内主要区域豆粕库存豆粕库存 43.43 万吨，周减少 7.65 万吨，减幅 14.98%，同比去年增加 35.22 万吨，增幅 428.99%。JCI 数据，我国主流油厂周度豆粕总提货量约 54.08 万吨，较前一周总提货量 55.70 减少 1.62 万吨，提货量的小幅下降，进一步印证了当前需求端的疲软。

油脂总库存延续去化，但同比增加。Mysteel 调研显示，截至 5.1，三大油脂商业库存总量 215.81 万吨，周减 5.37 万吨，减幅 2.43%；同比去年增 9.10 万吨，增幅 4.40%。其中，全国重点地区豆油商业库存 96.71 万吨，环比上周减少 3.93 万吨，降幅 3.91%。同比增加 25.10 万吨，增幅 35.05%。棕油商业库存 67.9955 万吨，环比上周减少 3.19 万吨，减幅 4.49%；同比去年 35.61 万吨增加 32.39 万吨，增幅 90.94%。

二、结论及操作建议

油脂：由于原油的上涨，印尼和马来等国已经决定大幅提高棕油基生物柴油掺混比例，将提高本国棕油消费，进而限制出口供应，美伊冲突仍有不确定性，原油大幅波动。美豆压榨数据强劲也表明生物基柴油需求强劲。

马棕油进入增产周期，印度、中国等主要买家在高价环境下采购明显放缓，但印尼受种植园没收政策及 B50 政策临近影响，库存处于历史低位，两大主产国产库存表现分化。此外，多家气象机构警告可能发生中等及以上强度厄尔尼诺事件，或对 2027 年棕榈油产量产生滞后冲击，为市场注入天气溢价。国内大豆库存同比处于高位，油脂整体供需充裕而需求处于淡季，中长期受生物柴油政策、天气减产预期及原油高位运行的支撑，预计油脂宽幅运行，关注中东冲突导致的原油波动、马棕油产销及美国大豆产区天气。

粕类：巴西大豆产量预期上调、阿根廷收割推进，全球供应宽松格局持续。美生物柴油需求旺盛预期推动大豆压榨厂需求强劲，出口上市场对于特朗普访华仍有期待。美中西部大豆播种进度创历史同期最快，天气风险升水有限。霍尔木兹海峡持续关闭导致化肥供应中断，可能会影响农业成本和作物单产。进口大豆到港高峰期来临，预计二季度到港总量将达 3300 万吨，国内供应预期趋于宽松，油厂开机率逐步回升，豆粕库存持续累积，生猪养殖深度亏损，能繁母猪存栏去化，饲料企业随用随采，成交清淡，但远期基差成交有所改善。另外，大豆进口成本居高不下形成支撑。预计豆粕在外盘影响下偏震荡，后续关注巴西大豆集中到港压力，中东局势、美豆产区天气等。

豆二：美豆榨利良好以及对于特朗普访华的期待，美豆仍有支撑。巴西大豆丰产预期强烈，阿根廷大豆优良率好转，全球供应宽松。国内 5 月巴西大豆到港量大，二季度大豆到港预期充裕，供应压力会逐步显现，下游需求维持刚需，预计豆二在美豆影响下偏震荡，关注美伊冲突、大豆到港量及美豆产区天气。。

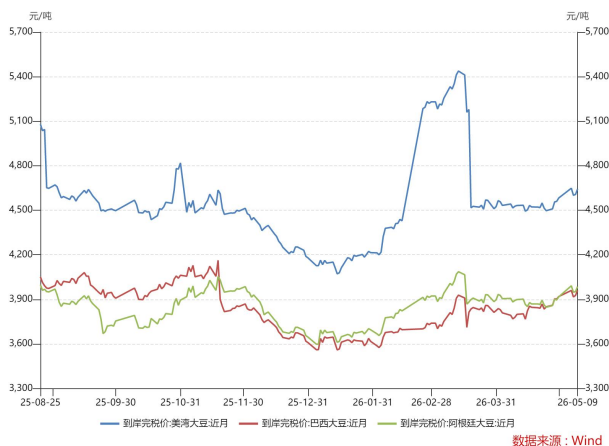
三、风险因素

- 1、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：美大豆播种率

图 2：豆油、棕油进口成本

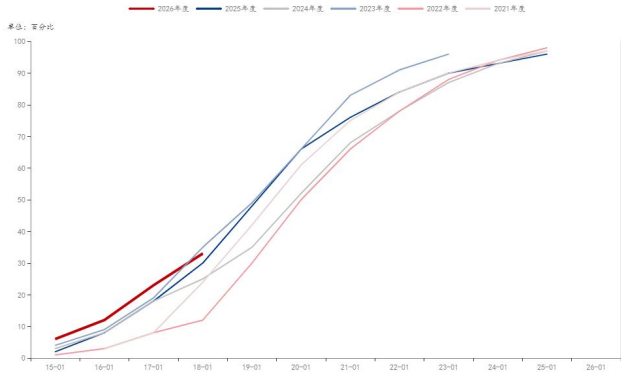
单位：元/吨



数据来源：wind 新世纪期货

图 4：美大豆出苗率

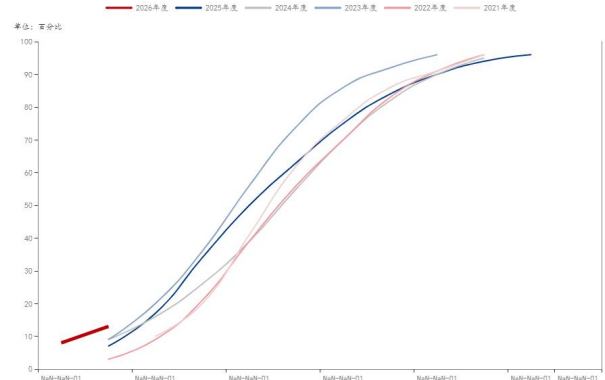
USDA: 大豆: 播种率: 18个周 (周) (季节性分析)



数据来源: mysteel 新世纪期货

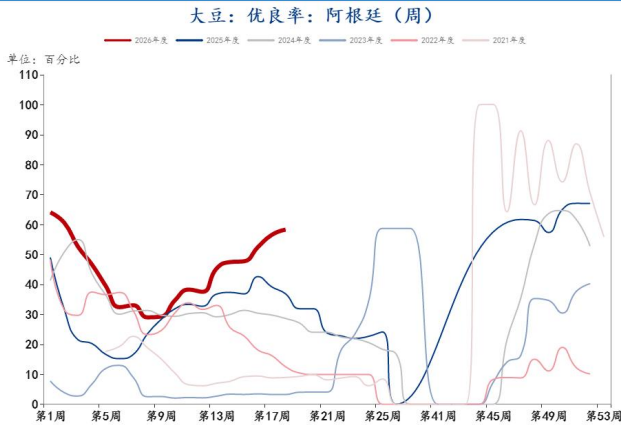
图 5: 阿根廷大豆优良率

USDA: 大豆: 出苗率: 18个周 (周) (季节性分析)



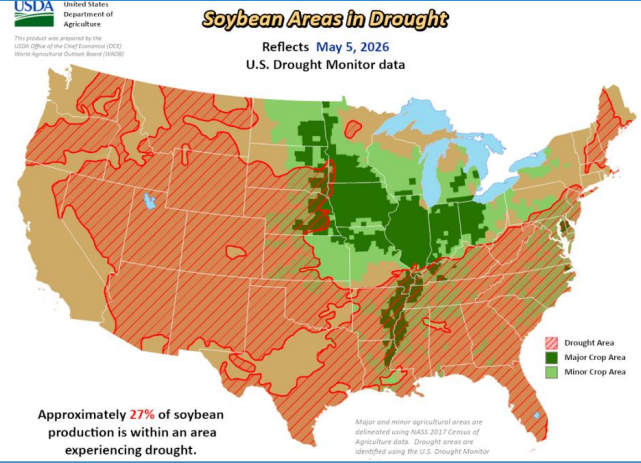
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 6: 美大豆干旱区域



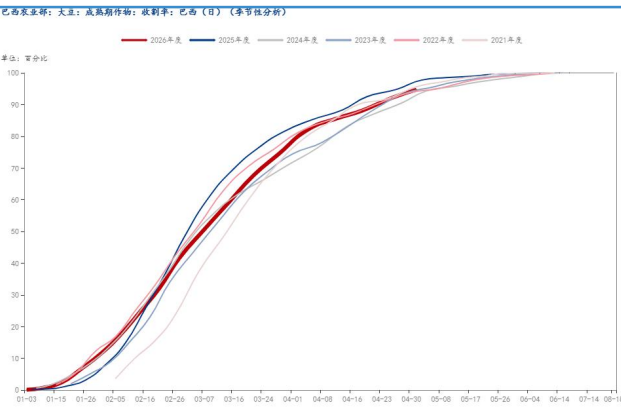
数据来源: mysteel 新世纪期货

图 7: 巴西大豆收割率



数据来源: USDA 新世纪期货

图 8: 巴西美豆到港成本



数据来源: mysteel 新世纪期货

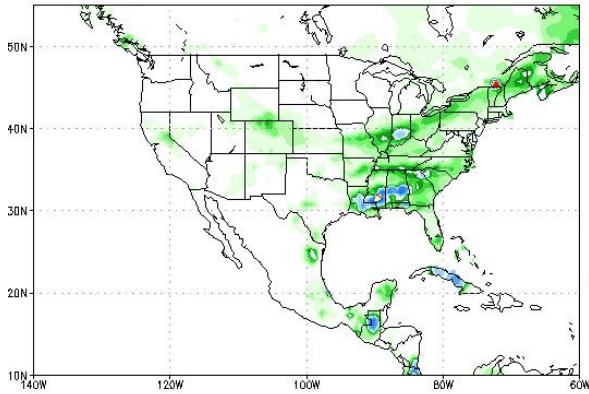
图 9: 北美 7 天总降水量(毫米)



数据来源: wind 新世纪期货

图 10: 北美 7 天降水异常(毫米)

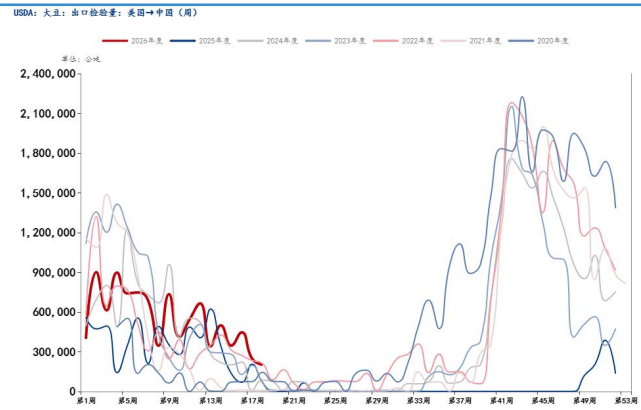
7-day Accumulated Prcp (mm) 03MAY2026-09MAY2026



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

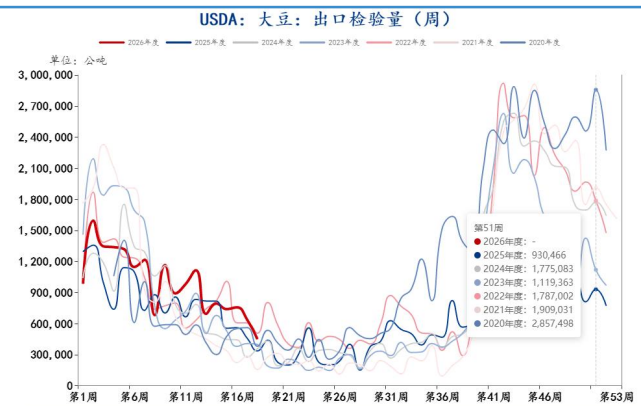
数据来源: NOAA 新世纪期货

图 11: 美豆出口中国周度量 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

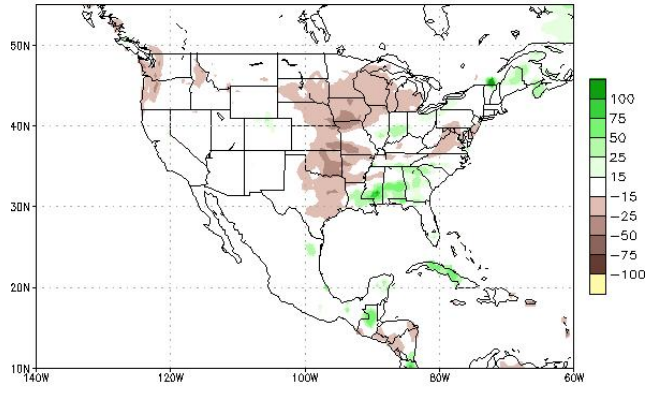
图 13: 美豆出口量周度值 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 15: 巴西大豆周度发船量 单位: 吨

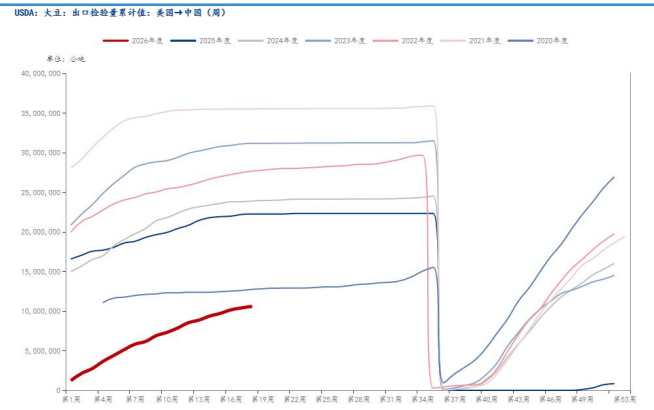
7-day Prcp Anomalies (mm) 03MAY2026-09MAY2026



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

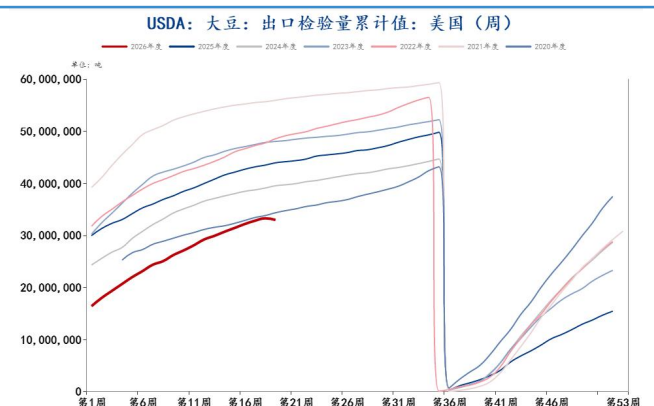
数据来源: NOAA 新世纪期货

图 12: 美豆累计出口中国数量 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

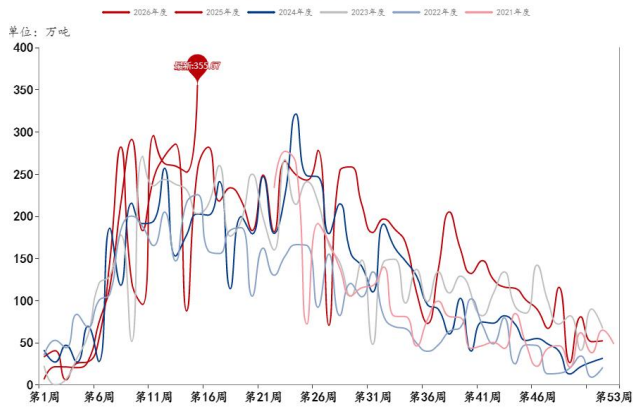
图 14: 美豆出口累计值 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

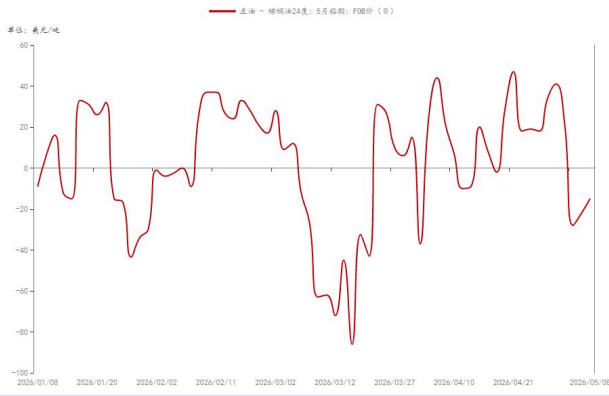
图 16: 巴西发往中国大豆排船计划量 单位: 万吨

大豆：发船量：巴西→中国（周）



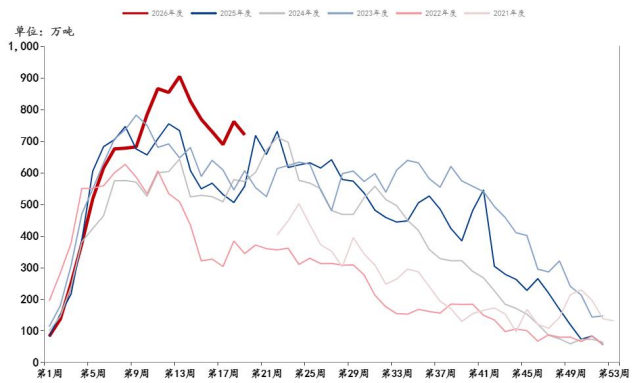
数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 17：豆油-24度棕榈油 FOB 差 单位：美元/吨



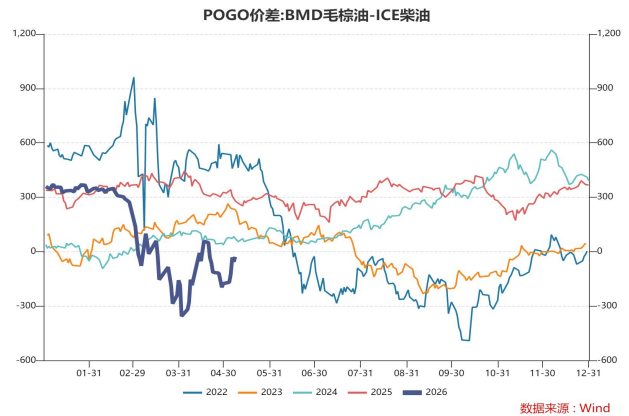
数据来源：Mysteel 新世纪期货

大豆：排船计划量：巴西→中国（周）



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

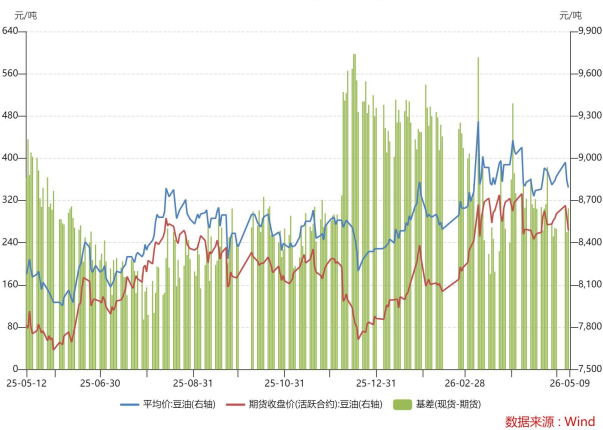
国内棕榈油基差(活跃合约)



数据来源：Wind

图 20：国内豆油活跃合约基差 单位：元/吨

国内豆油基差(活跃合约)



数据来源：Wind

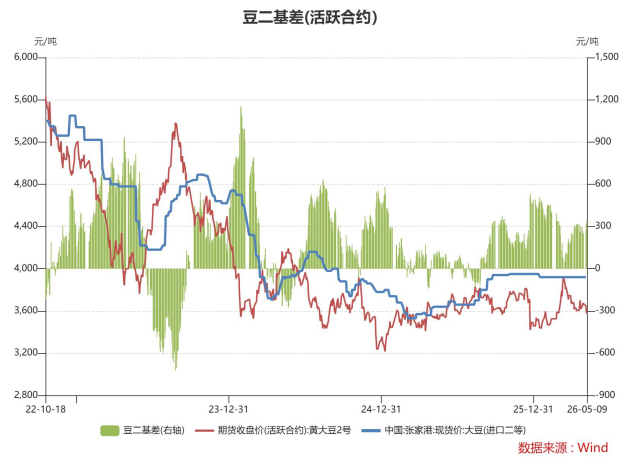
数据来源: wind 新世纪期货

图 21: 国内菜籽油活跃合约基差 单位: 元/吨



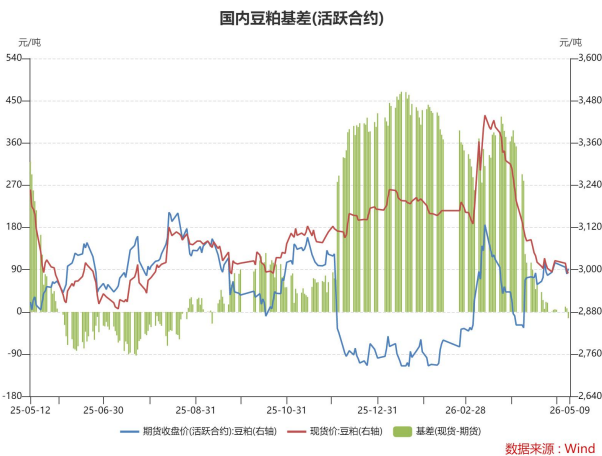
数据来源: wind 新世纪期货

图 22: 国内豆二活跃合约基差 单位: 元/吨



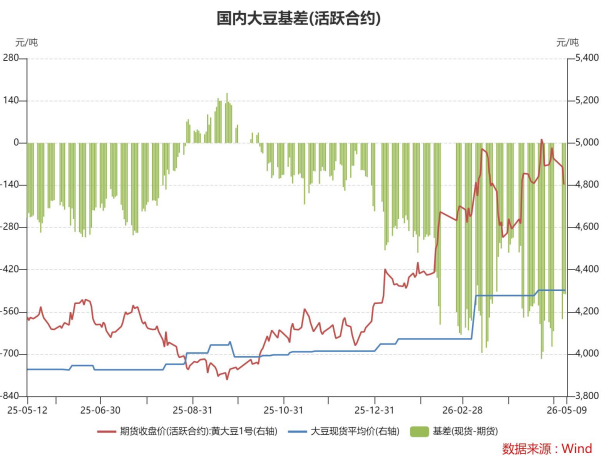
数据来源: Wind 新世纪期货

图 23: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨



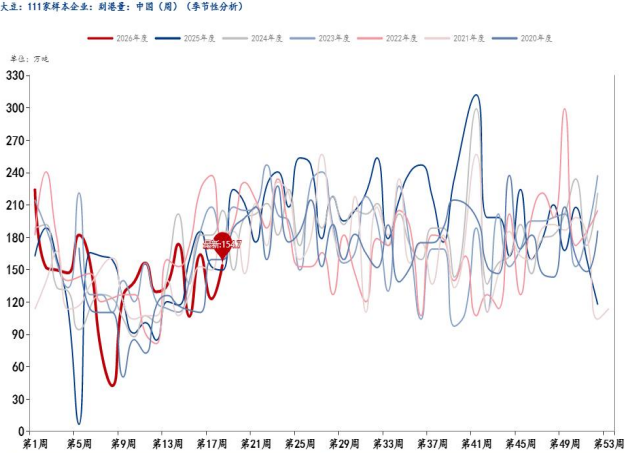
数据来源: Wind 新世纪期货

图 24: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨



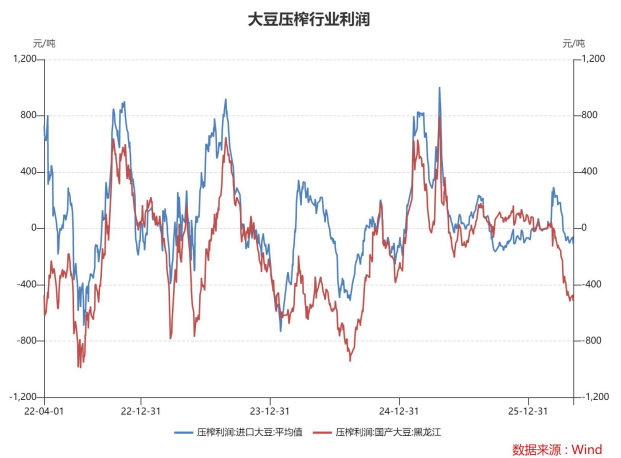
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 25: 周度大豆到港数量 单位: 吨



数据来源: Wind 新世纪期货

图 26: 大豆压榨利润 单位: 元/吨



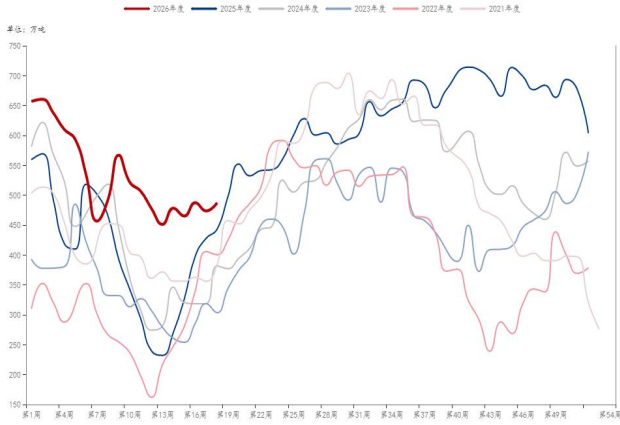
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 27: 全国港口大豆库存 单位: 万吨

数据来源: Wind 新世纪期货

图 28: 进口大豆升贴水 单位: 美分/蒲

压榨厂：大豆：111家样本企业；库存：中国（周）

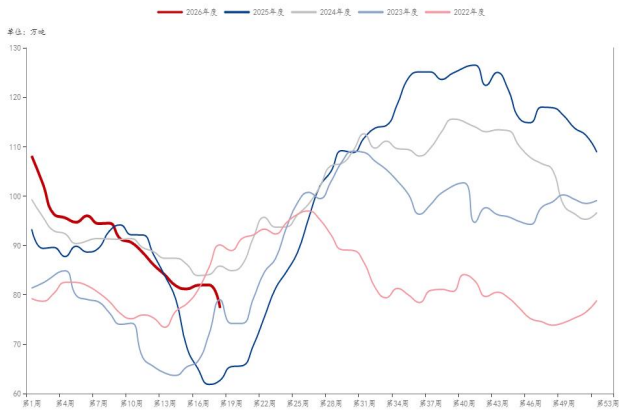


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 29：豆油库存

单位：万吨

压榨厂：豆油：库存：中国（周）

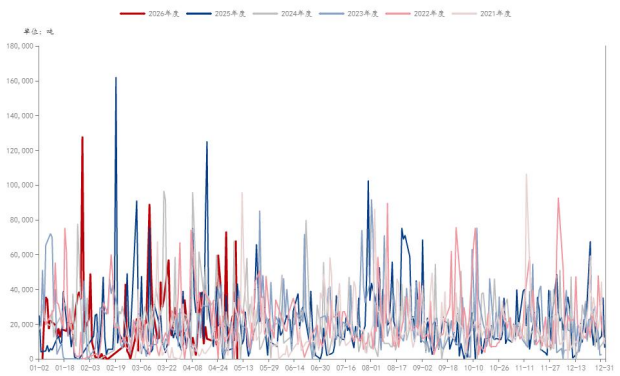


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 31：豆油成交

单位：吨

大豆油：成交量：中国（日）

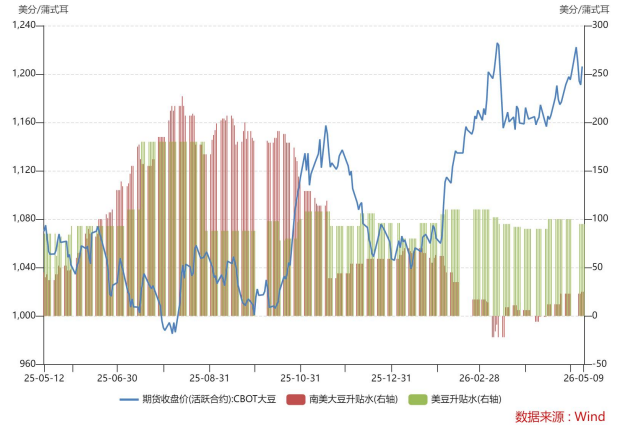


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 33：棕榈油库存

单位：万吨

进口大豆升贴水

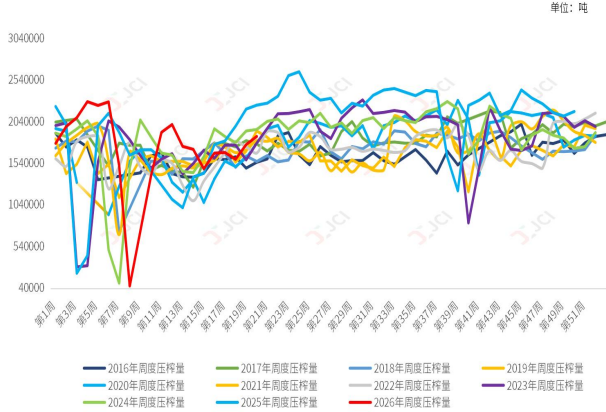


数据来源：Wind 新世纪期货

图 30：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

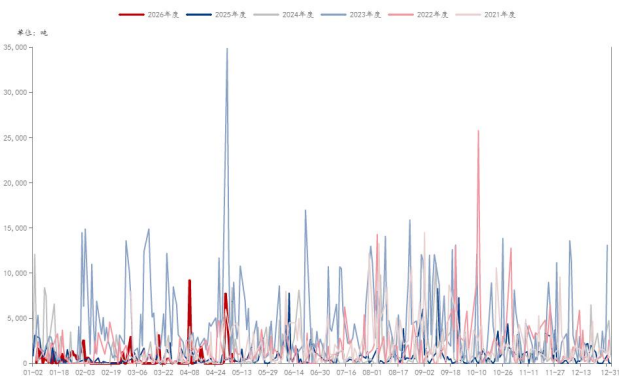


数据来源：JCI 新世纪期货

图 32：棕榈油成交

单位：吨

棕榈油：24度：成交量合计（日）

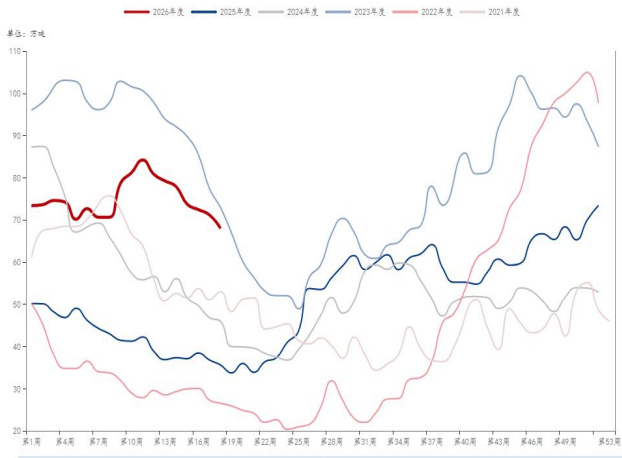


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 34：棕榈油月度进口量预估

单位：吨

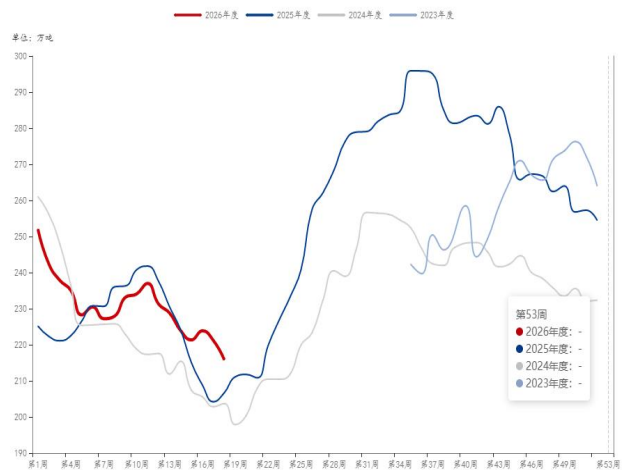
棕榈油：库存：中国（周）



数据来源: Mysteel 新世纪期货

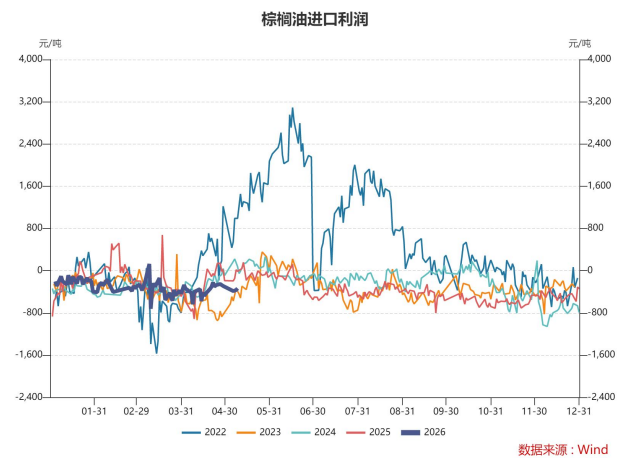
图 35: 国内三大油脂库存 单位: 万吨

全样菜三大油脂商业库存 (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



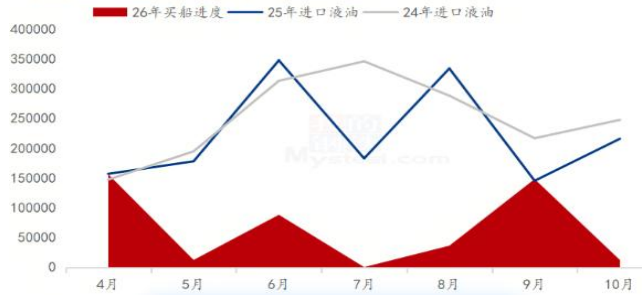
数据来源: Wind 新世纪期货

图 39: 国内沿海豆粕结转库存 单位: 万吨

截至5月7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
4月	156000	156836.21	147261.50
5月	12000	177859.48	194576.78
6月	88000	347610.52	313201.36
7月	0	182755.18	346013.60
8月	36000	333892.43	288181.07
9月	148000	145140.46	216649.66
10月	12000	215712.54	247500.68

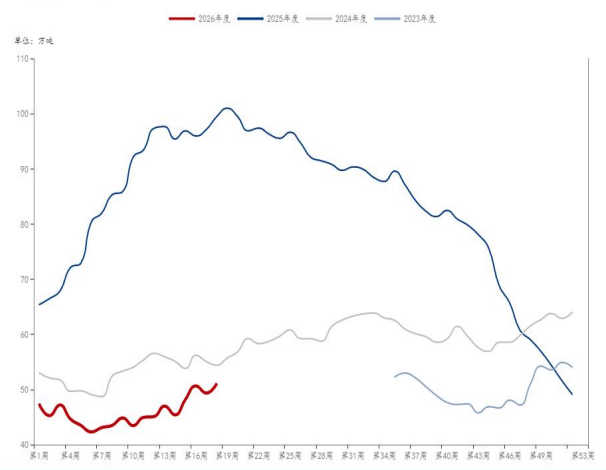
中国棕榈油月度买船进度统计 (单位: 吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 36: 全国菜油库存 单位: 万吨

菜油: 大样本: 库存: 中国 (周)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

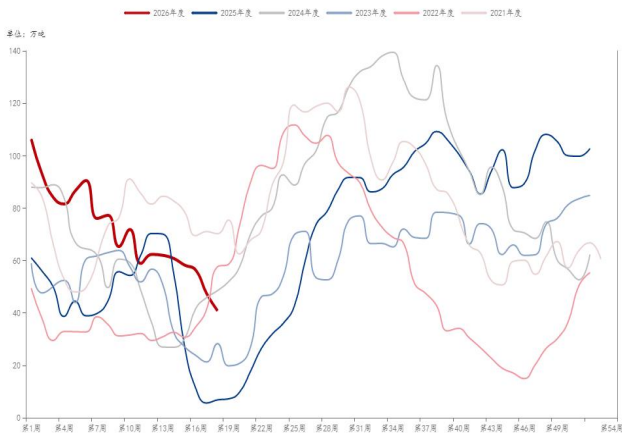
图 38: 船运机构出口数据

棕榈油产品	4月1-30日	3月1-31日
24度棕榈油	247345	356870
33度棕榈油	131515	178105
44度棕榈油	117634	171556
毛棕榈油	289400	246845
毛棕榈仁油	14500	10000
棕榈油脂肪酸	73590	72500
马来西亚棕榈油主要出口目的地		
中国	73360	134960
欧盟	349465	368276
印度及次大陆	308070	271600

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

资料来源: 孟楠: 111家样本企业; 库存: 中国(周)



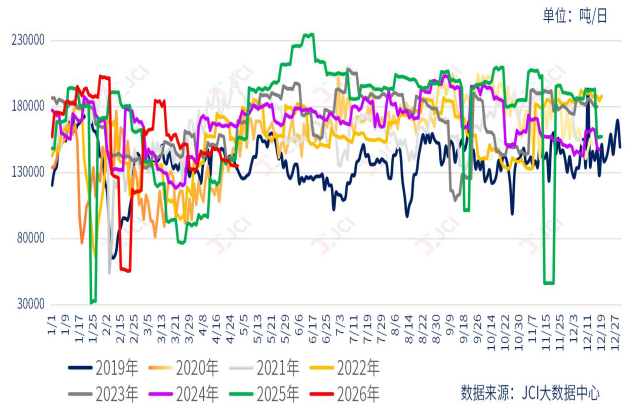
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 41: 生猪养殖利润 单位: 元/头



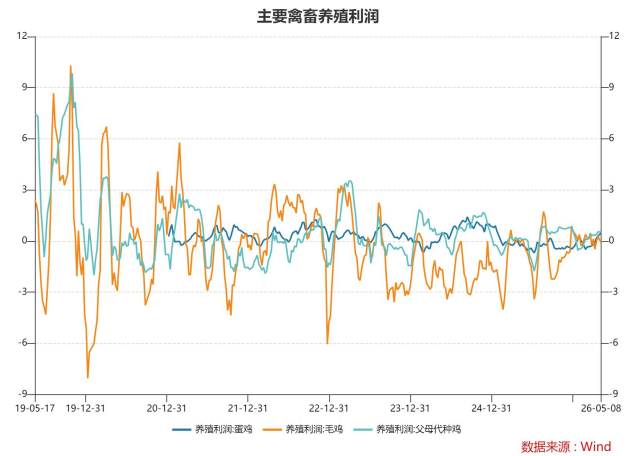
数据来源: Wind 新世纪期货

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

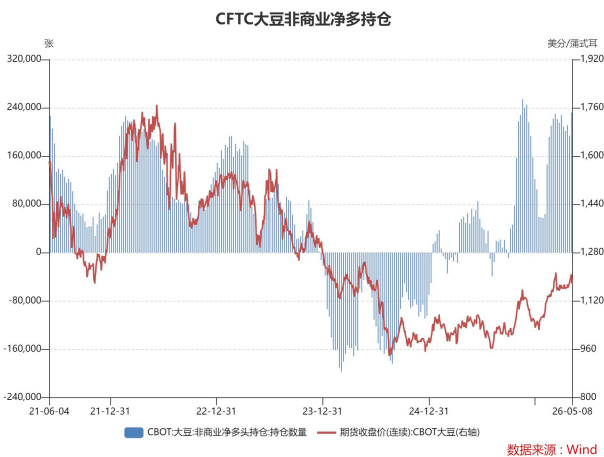
图 42: 禽蛋养殖利润 单位: 元/羽



数据来源: Wind 新世纪期货

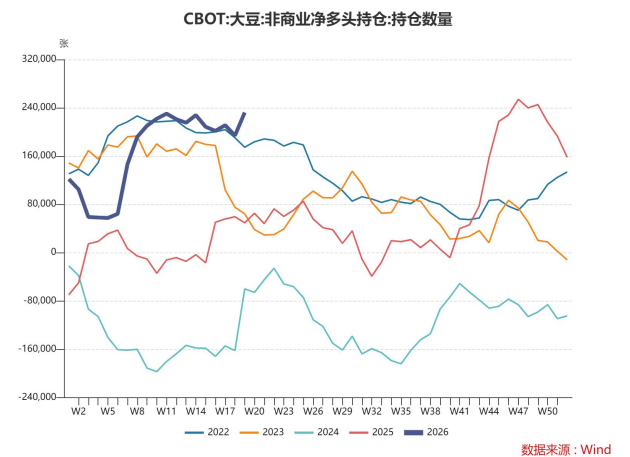
三、CFTC 非商业持仓

图 43: CBOT 大豆非商业净多持仓 单位: 张



数据来源: Wind

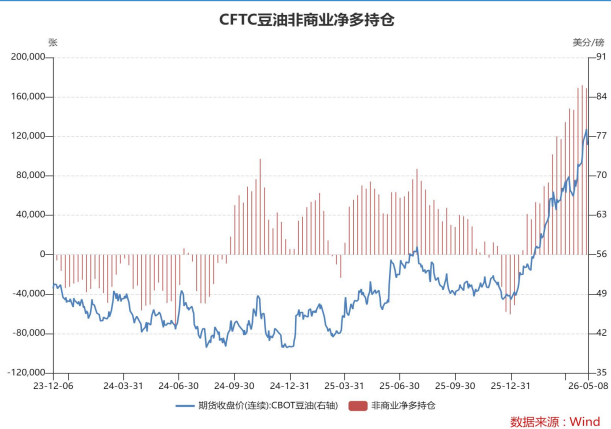
图 44: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图 单位: 张



数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

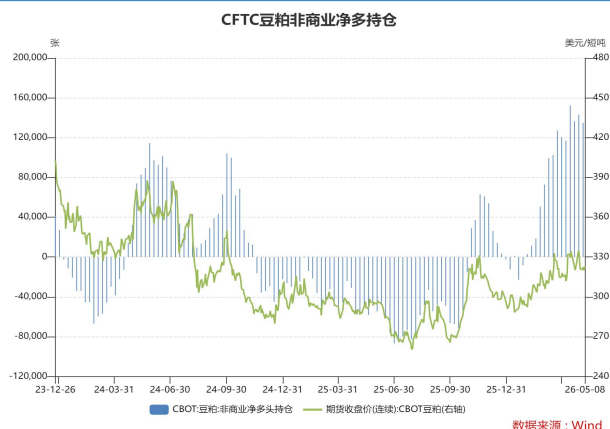
图 45: CBOT 豆油非商业净多持仓 单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

数据来源: Wind 新世纪期货

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

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>