

农产品组

油粕短期偏弱

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

国内大量大豆到港	2026. 6. 1
供应有压力但受外盘支撑	
	2026. 5. 25
油粕逐渐回归基本面	2026. 5. 18
关注报告及美总统访华	2026. 5. 11
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

行情回顾：

上周国内油脂先扬后抑，受外盘生柴政策及产区天气扰动带动集体冲高，菜油因加、欧菜籽产区天气升水最强，豆油次之，棕油受制于产地增产及国内到港压力表现最弱；后半周随原油回调、美豆天气暂无威胁，板块整体回吐部分涨幅。同期豆粕期货偏弱震荡，巴西大豆巨量到港压制现货基差，油厂开机回升背景下库存储备逐步累积，盘面缺乏上行驱动，随美豆成本端窄幅波动。

一、基本面跟踪

1) 外盘大豆供需：美豆首份优良率 66% 低于预期 68% 未改丰产叙事——中西部雨热配合、未来 15 天降水偏多，播种 87% 快于五年均值，南美巴西收获 99.7%、CONAB/ABIOVE 相继上调产量至 1.80-1.86 亿吨纪录，全球宽松格局夯实；需求端，美豆 25/26 累计净销同比-17.7%，出口拖累明显，非农强劲推美元进一步压制竞争力。6.11 WASDE 前瞻，分析师普遍预期维持 26/27 预估不变（8470 万英亩、单产 53.0、末库 3.10 亿蒲），中国采购动向是唯一变数；远端看 6.30 面积报告可能上调 100-200 万英亩+厄尔尼诺利好中西部单产，但美豆平衡表起点偏紧加上 RVO 54 亿加仑生柴托底，下方空间受限。

2) 东南亚棕油：BMD 受原油回落、印尼出口管制细则未出及马棕 5 月出口疲弱三重压制，船运机构数据显示 5 月马棕出口环比-8.8%——-15.45%，SPPOMA 5 月产量-10.07% 但假期影响消退后下旬降幅已收窄；市场聚焦 6.10 MPOB 报告，预估累库连续第二个月确认。印尼 6.1 起 DSI 单一窗口过渡期启动，细则悬而未决触发 5 月底集中抛售透支需求，挤占马棕份额；爪哇/苏岛北部旱情已持续十日，6 月降雨中低位，厄尔尼诺滞后减产故事仍在。马来 B15 落地但年度增量不足 50 万吨，托底力度有限；印尼 B50 7.1 执行，远期工业消费预期构成远月支撑。若 5 月马棕油库存落在 236 万吨附近难有惊喜；10 号后看印尼 DSI 细则是否纠偏 5 月底抛售逻辑，同时远月受 B50 政策及减产支撑。

3) 国内供需：大量大豆持续到港，油厂开机率回升，压榨量也将随之增加，中期供应宽松将进一步巩固。Mysteel 数据显示，截至 5.29，全国港口大豆库存 787.9 万吨，环比周增 40.20 万吨；同比增加 82.50 万吨。JCI，第 23 周国内主流油厂周大豆压榨量 229.95 万吨，周增 12.74 万吨，或环比增幅 5.87%，同比增 3.50 万吨。预计第 24 周油厂开机率将进一步增加。随着海量进口大豆到港油厂开机率逐步回升，尤其是港口卸货通关转运效率提升，也使得大豆入厂压榨节奏随之加快。

豆粕库存持续累库，提货量稳步加快。Mysteel 数据，截止 5.29，国内主要区域豆粕库存 34.74 万吨，较上周增加 3.56 万吨，增幅 11.42%，同比去年增加 4.94 万吨，增幅 16.58%。JCI 数据，我国主流油厂周度豆粕总提货量约 88.83 万吨，周增加 4.02 万吨，环比增 4.75%。

油脂总库存持续累库。Mysteel 显示，截至 5.29，三大油脂商业库存量 232.23 万吨，周增 0.44 万吨，增幅 0.19%；同比增 12.41 万吨，增幅 5.65%。其中，全国重点地区豆油商业库存 105.14 万吨，周增 1.92 万吨，增幅 1.86%。同比增 19.12 万吨，增幅 22.23%。棕油商业库存 74.44 万吨，环比周减 1.63 万吨，减幅 2.14%；同比增加 38.04 万吨，增幅 104.51%。

油脂：马棕油处于增产周期，SPPOMA 数据显示 5 月马棕油产量减 10%，出口数据疲软，ITS 显示出口环比减 8.8%，市场预期 5 月底库存将环比增长，基本面承压，不过印尼 B50 生柴政策和马来 B15 计划为远期需求提供支撑，同时厄尔尼诺天气预期为产量埋下隐患。国内豆油面临巴西大豆巨量到港冲击，油厂开机率维持高位，豆油库存延续累库，终端处季节性消费淡季、基差偏弱，上方受现货宽松压制，下方有生柴及远月天气预期托底，预计油脂宽幅运行，关注中东冲突导致的原油波动、马棕油产销及美豆产区天气。

粕类：美豆播种接近尾声，生长条件整体有利于作物初期生长；南美丰产大豆上市供应，尤阿根廷大豆产量高于早先预期，拖累美豆走弱，进口成本端支撑弱化。中东地缘局势不确定性导致原油价格波动将通过豆油传导至大豆产业链。国内巴西大豆巨量到港，6 月大豆到港预估 1185 万吨，环比增 7.2%，沿海通关缩短至 10-15 天，油厂开机已抬至高位，豆粕产量环比走升，库存持续累库，自繁自养生猪头均亏 200 余元，能繁继续去化，饲料企业随用随采，禽料平稳、水产增量有限，批量备货意愿低迷，预计豆粕震荡偏弱，关注大豆到港节奏、美豆天气和化肥等。

豆二：美豆播种进展顺利，产区天气条件良好，有助于作物初期生长，南美大豆丰产。国内巴西大豆到港量大，大豆库存持续累库，供应压力逐步显现，下游需求维持刚需，近月受南美到港洪峰及成本下滑压制，远月看美豆天气炒作何时启动，预计豆二主力震荡偏弱，关注美伊冲突、大豆到港进度及美豆产区天气。

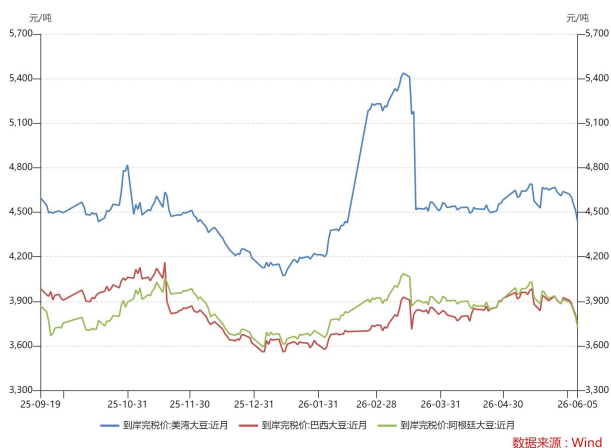
三、风险因素

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、中东冲突导致原油、化肥价格的变动。

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

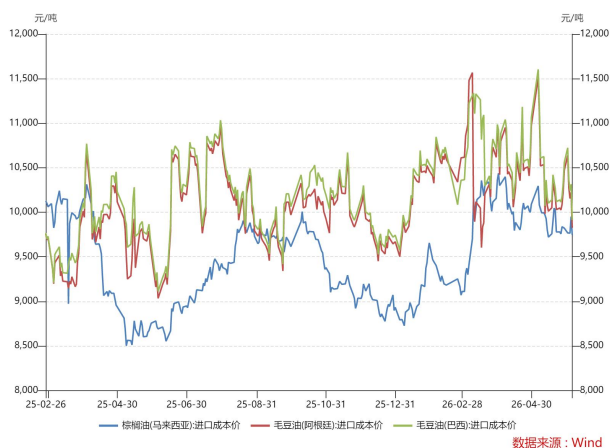


数据来源：wind 新世纪期货

图 3：美大豆播种率

图 2：豆油、棕油进口成本

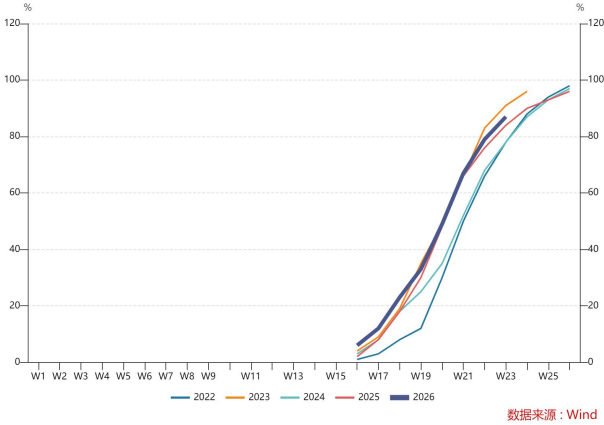
单位：元/吨



数据来源：wind 新世纪期货

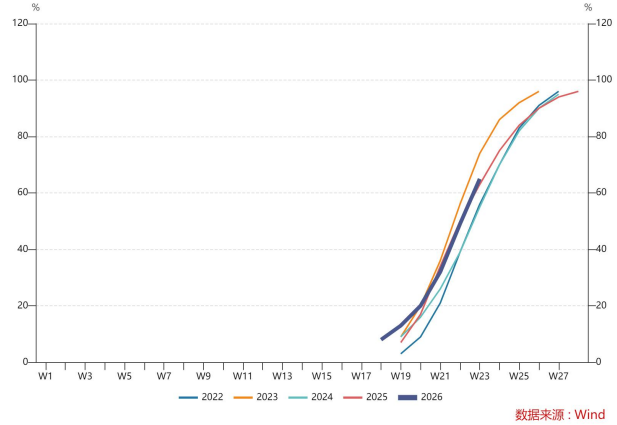
图 4：美大豆出苗率

美国:种植进度:大豆



数据来源: Wind

美国:出芽率:大豆

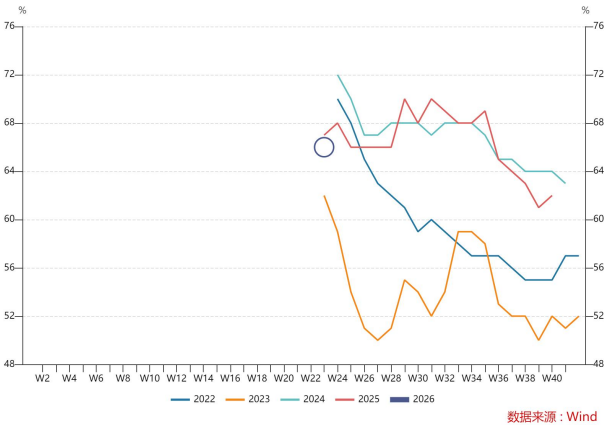


数据来源: Wind

数据来源: wind 新世纪期货

图 5: 美豆优良率

大豆:占比:优良率

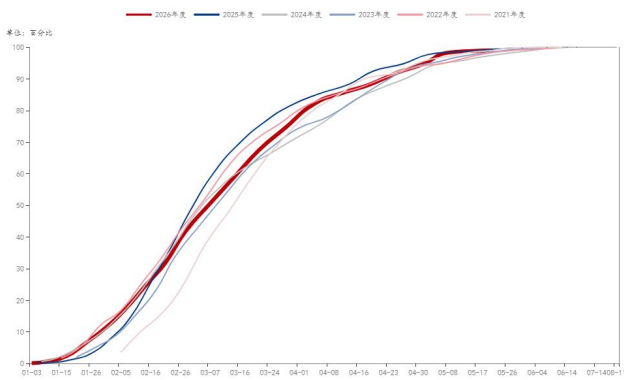


数据来源: Wind

数据来源: wind 新世纪期货

图 7: 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)

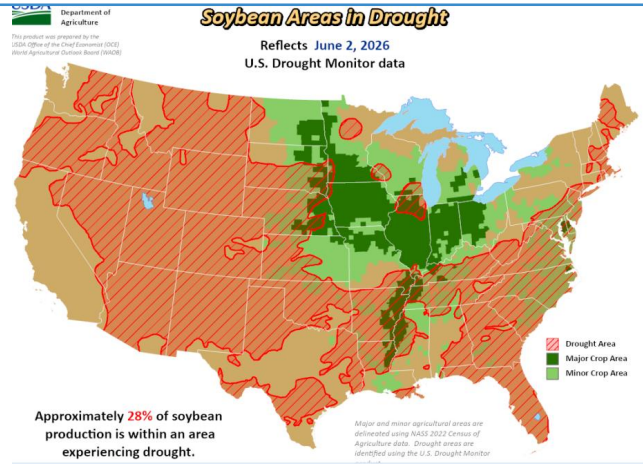


数据来源: mysteel 新世纪期货

图 9: 北美 7 天总降水量(毫米)

数据来源: wind 新世纪期货

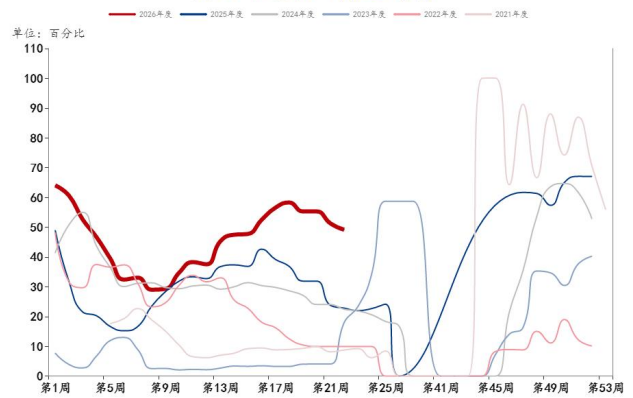
图 6: 美大豆干旱区域



数据来源: USDA 新世纪期货

图 8: 阿根廷大豆优良率

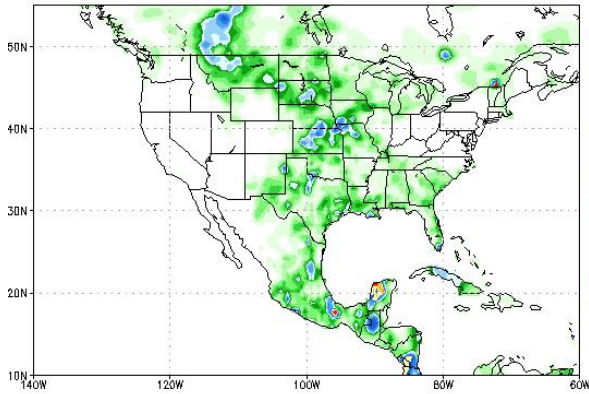
大豆: 优良率: 阿根廷 (周)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 10: 北美 7 天降水异常(毫米)

7-day Accumulated Prcp (mm) 31MAY2026-06JUN2026

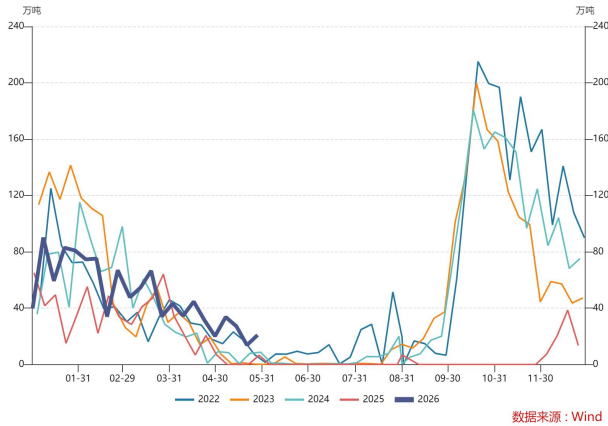


Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis

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

大豆:本周出口:当周值:中国

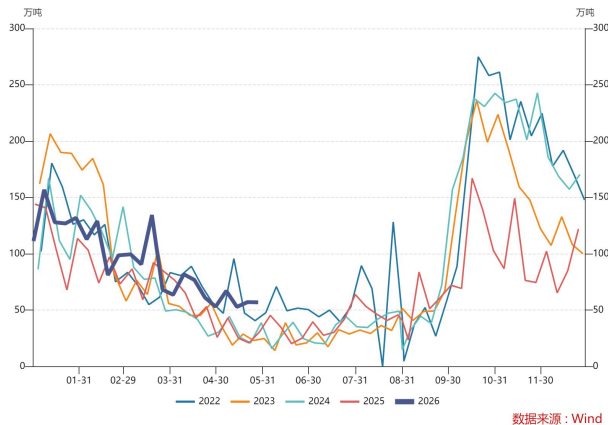


数据来源: Wind

数据来源: wind 新世纪期货

图 13: 美豆出口量周度值 单位: 万吨

大豆:本周出口:当周值

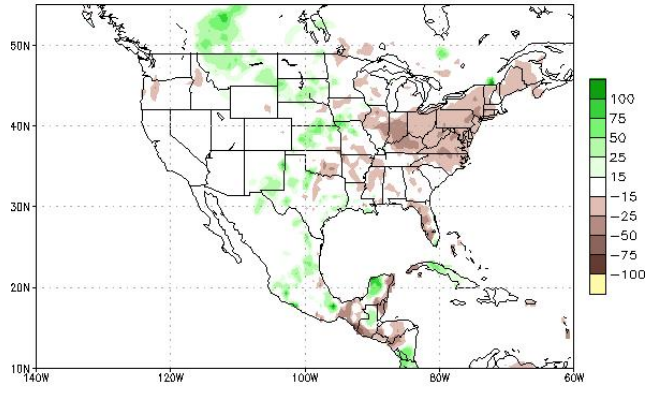


数据来源: Wind

数据来源: wind 新世纪期货

图 15: 巴西大豆周度发船量 单位: 万吨

7-day Prcp Anomalies (mm) 31MAY2026-06JUN2026

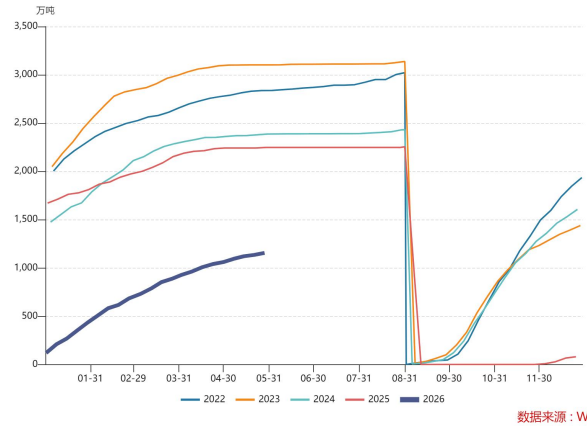


Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis Climatology (1991-2020)

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

大豆:本周出口:累计值:中国

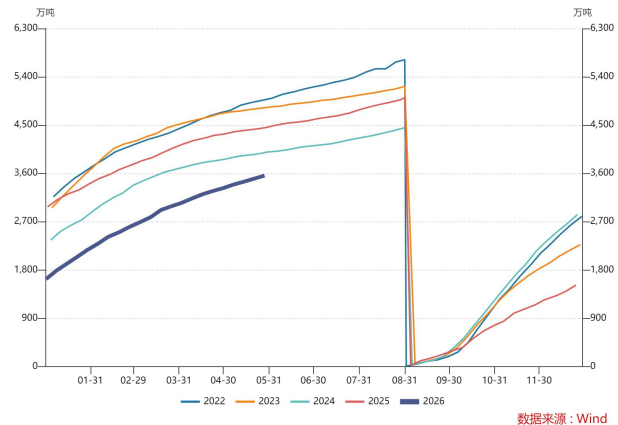


数据来源: Wind

数据来源: wind 新世纪期货

图 14: 美豆出口累计值 单位: 万吨

大豆:本周出口:累计值

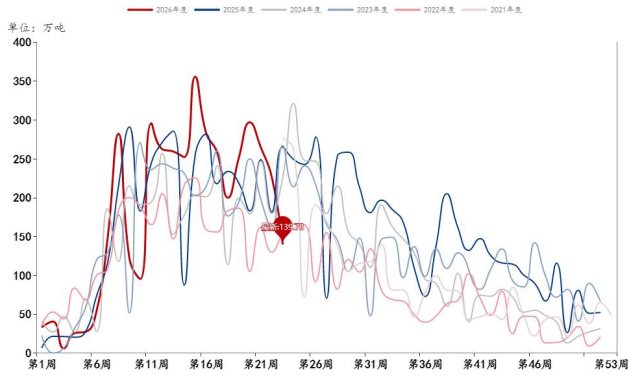


数据来源: Wind

数据来源: wind 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：豆粕量：巴西→中国（周）



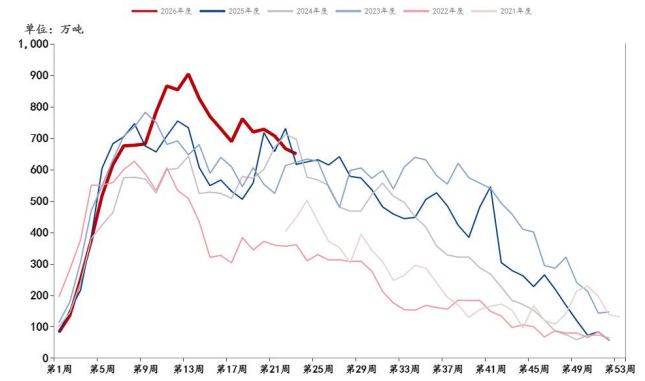
数据来源：Mysteel 新世纪期货

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：椰油计划量：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

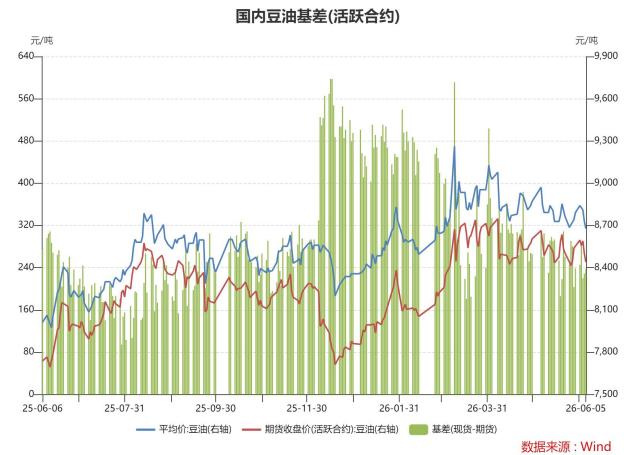
二、油脂油料基本面数据

图 19：国内棕榈油活跃合约基差 单位：元/吨



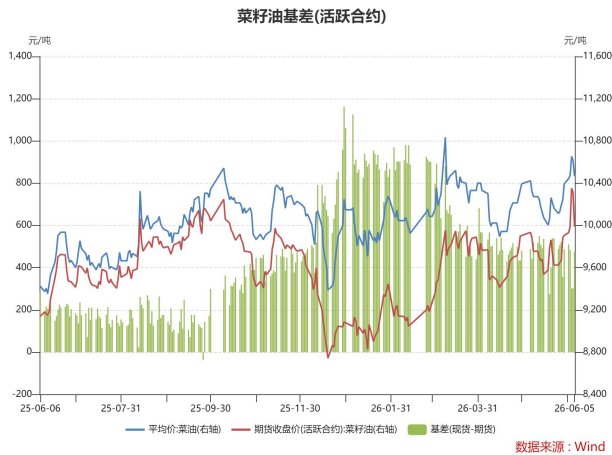
数据来源：wind 新世纪期货

图 20：国内豆油活跃合约基差 单位：元/吨



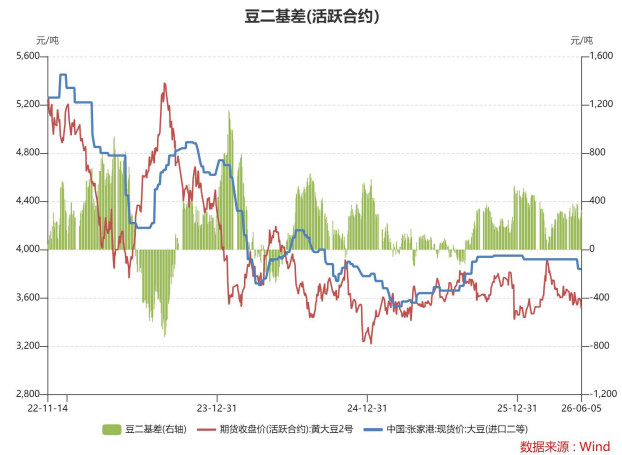
数据来源：wind 新世纪期货

图 21: 国内菜籽油活跃合约基差 单位: 元/吨



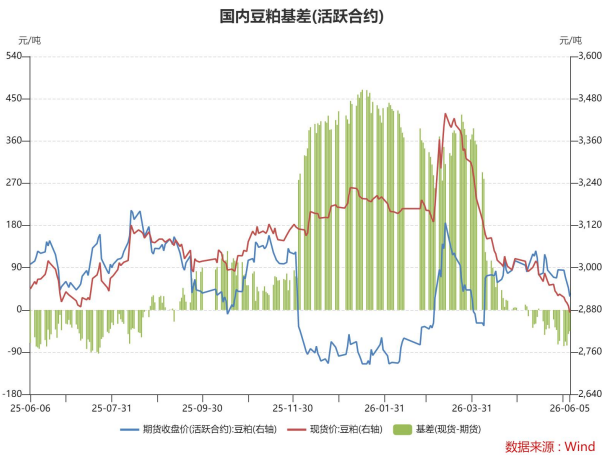
数据来源: Wind 新世纪期货

图 22: 国内豆二活跃合约基差 单位: 元/吨



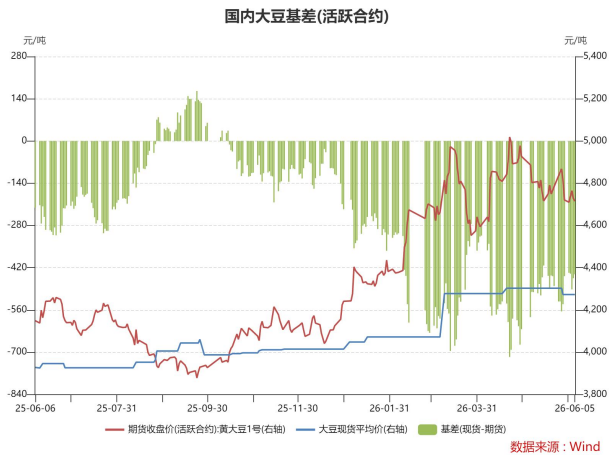
数据来源: Wind 新世纪期货

图 23: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨



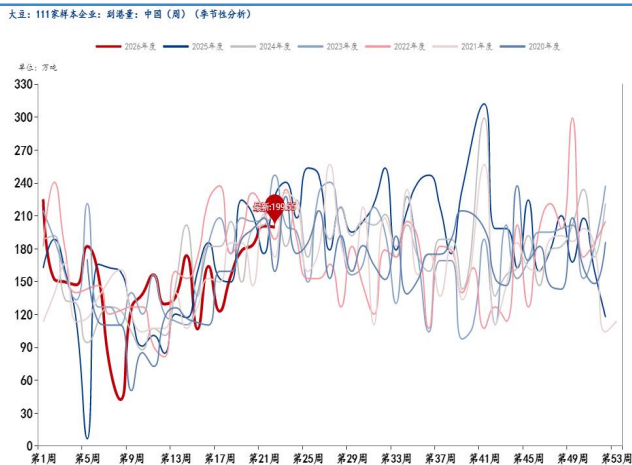
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 24: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨



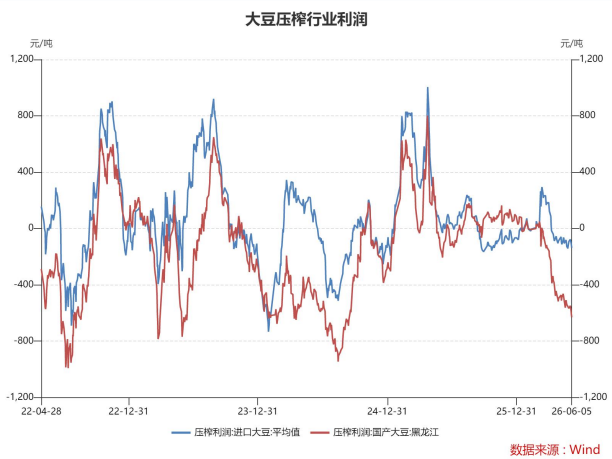
数据来源: Wind 新世纪期货

图 25: 周度大豆到港数量 单位: 吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 26: 大豆压榨利润 单位: 元/吨

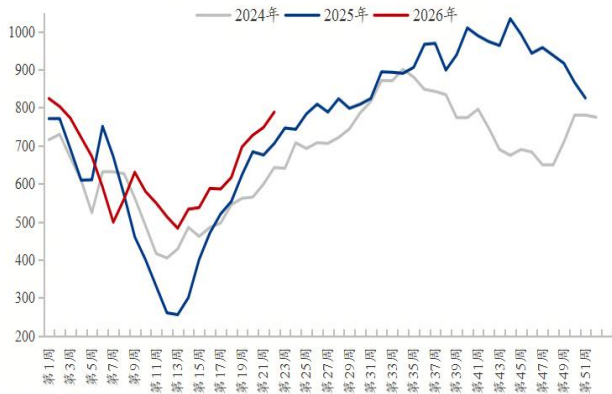


数据来源: Wind 新世纪期货

图 27: 全国港口大豆库存 单位: 万吨

图 28: 进口大豆升贴水 单位: 美分/蒲

全国港口大豆库存统计(万吨)

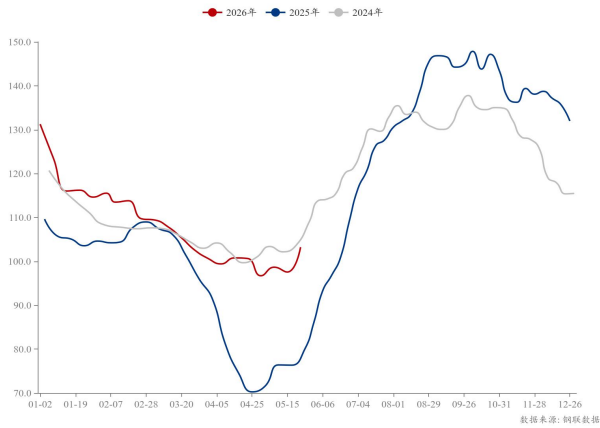


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 29: 豆油库存

单位: 万吨

114家全样本豆油库存统计(万吨)

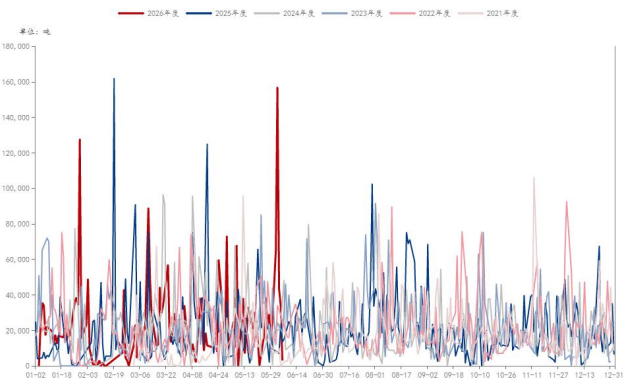


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 31: 豆油成交

单位: 吨

大豆油: 成交量: 中国(日)

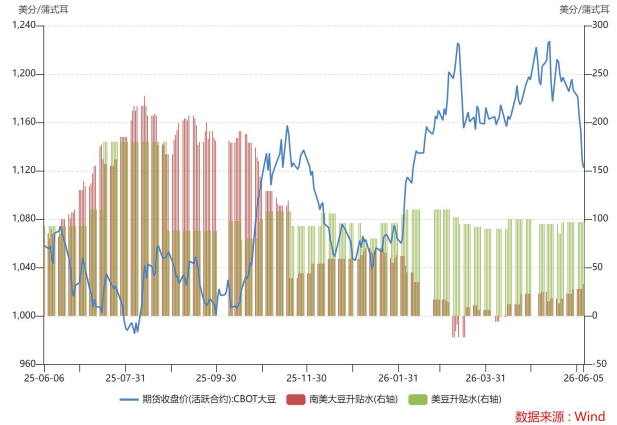


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 33: 棕榈油库存

单位: 万吨

进口大豆升贴水

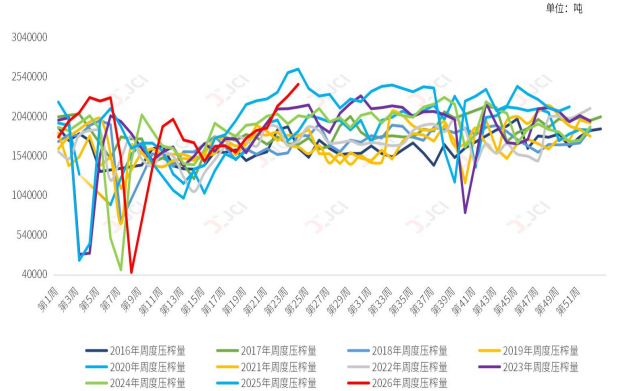


数据来源: Wind 新世纪期货

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

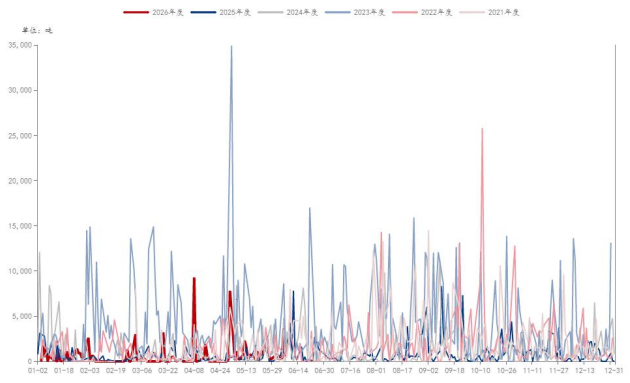


数据来源: JCI 新世纪期货

图 32: 棕榈油成交

单位: 吨

棕榈油: 成交量: 合计(日)

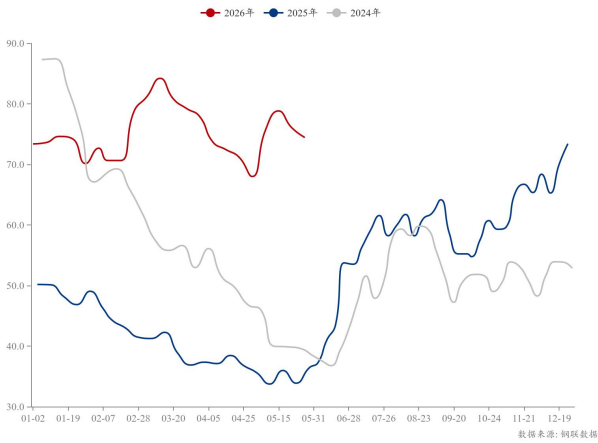


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 34: 棕榈油月度进口量预估

单位: 吨

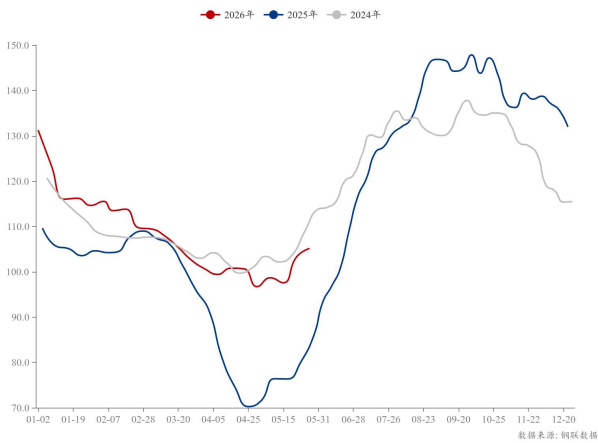
棕榈油季节性库存



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 35: 国内三大油脂库存 单位: 万吨

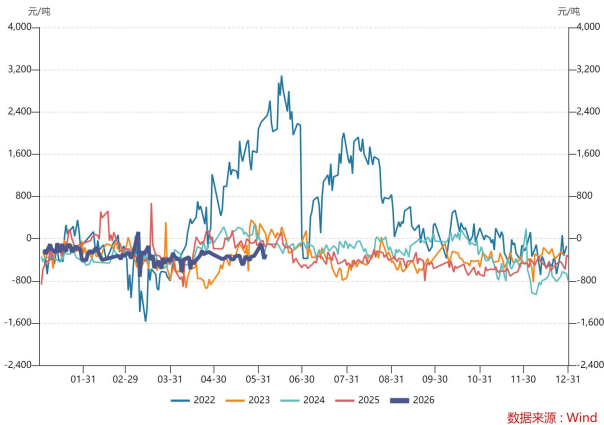
114家全样本豆油库存统计 (万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 37: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨

棕榈油进口利润



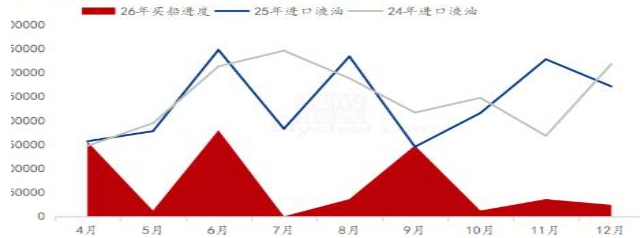
数据来源: Wind 新世纪期货

图 39: 国内沿海豆粕结转库存 单位: 万吨

截至5月28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	204000	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
11月	36000	328013.88	168132.66
12月	24000	271316.02	318062.79

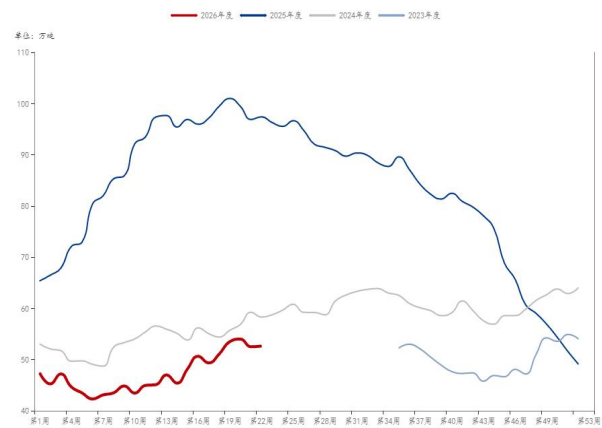
中国棕榈油月度买船进度统计 (单位: 吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 36: 全国菜油库存 单位: 万吨

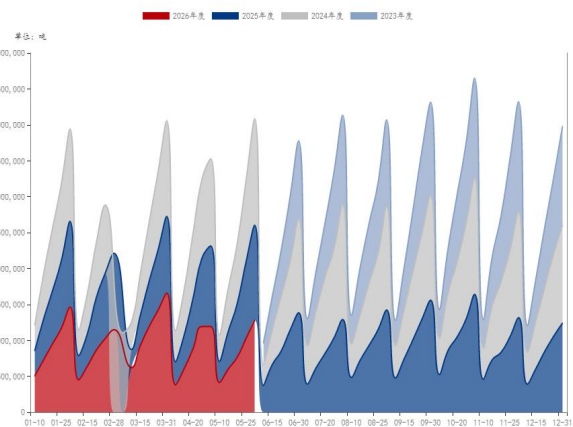
菜油: 大样本; 库存: 中国 (周)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 38: 船运机构 ITS 出口数据

棕榈油 (ITS): 出口数量: 马来西亚→全球 (日)



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

全国主要油厂豆粕库存统计 (万吨)



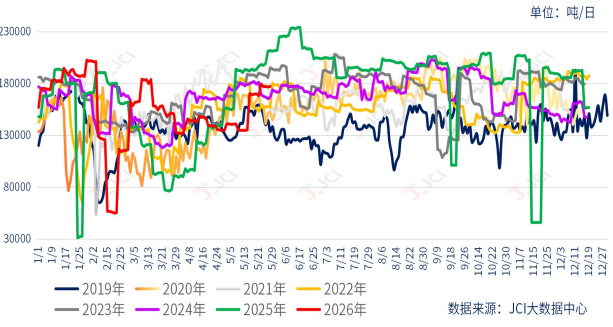
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 41: 生猪养殖利润 单位: 元/头



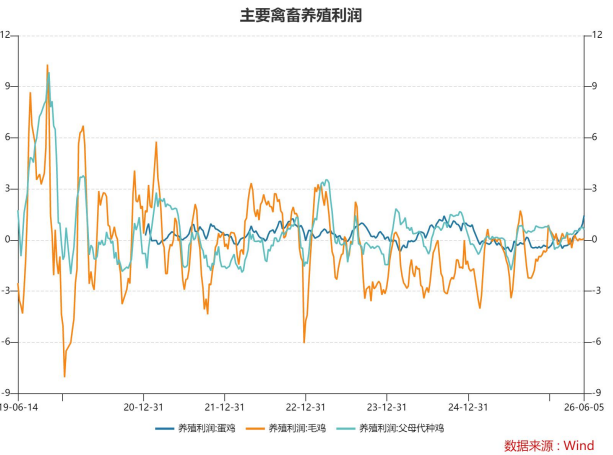
数据来源: Wind 新世纪期货

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

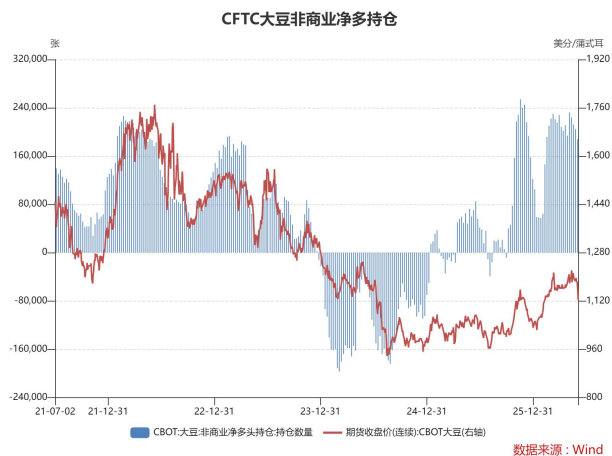
图 42: 禽蛋养殖利润 单位: 元/羽



数据来源: Wind 新世纪期货

三、CFTC 非商业持仓

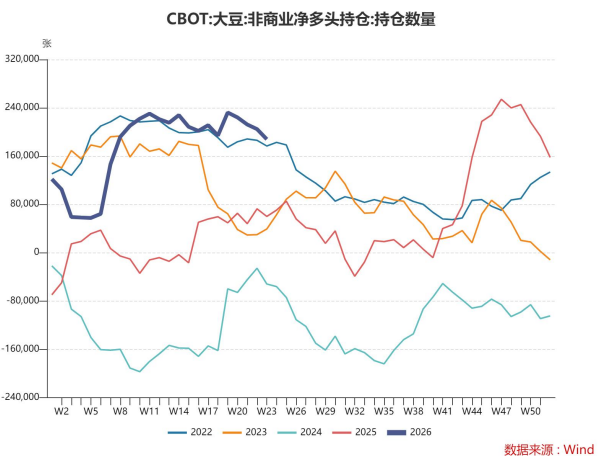
图 43: CBOT 大豆非商业净多持仓 单位: 张



数据来源: Wind 新世纪期货

图 45: CBOT 豆油非商业净多持仓 单位: 张

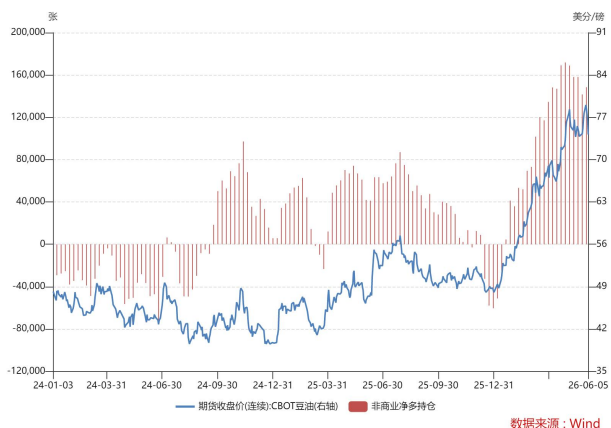
图 44: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图 单位: 张



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

CFTC豆油非商业净多持仓



数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

CFTC豆粕非商业净多持仓



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>