

农产品组

供应有压力但受外盘支撑

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

- 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
- 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

行情回顾：

当周油脂与蛋白粕整体外盘偏强、内盘受供给压力压制，盘面呈分化与冲高回落格局。巴西大豆集中到港、油厂压榨率抬升带来累库预期，现货豆粕均价回落至，盘面更多跟随美豆节奏而非现货走强。油脂先强后弱，周初受印尼拟强化棕油出口管控传闻抬升风险溢价，BMD 马棕与国内棕榈油偏强；但随后原油走弱、马棕出口偏弱，油脂高位承压回落。

一、基本面跟踪

1) 外盘大豆供需：5 月 USDA 对 2026/27 新作的定调是美豆增产（面积/产量上调）的同时，压榨与豆油生物燃料需求更强，使期末库存反而下修、库销比处近年偏低位，给了盘面底部预期，但出口检验仍偏弱，对华装运同比差距较大，真实买盘不扎实。巴西产量被进一步上修至接近 1.80 亿吨、收割基本收尾且 5 月出口仍在 1600 万吨级高位，阿根廷产量也上修、且出口税下调路径会抬升其远期竞争力，全球近端供应压力因此持续落在外盘。美国大豆播种进度显著偏快（约 67%，五年均值约 53%）、出苗与土壤墒情改善，短期利于“顺季节增供”压制涨幅；但气候预测仍给到厄尔尼诺形成概率偏高，现阶段帮助保墒，7—8 月关键期若转为高温少雨则会快速切换为天气升水交易。预计 CBOT 大豆以强支撑、高波动的区间震荡为主，下方靠低库存+压榨刚需托底，上方受南美出口旺季+美豆出口竞争力不足限制；边际驱动要看后续出口销售是否因中美采购框架兑现而改善，以及 6 月起是否出现持续性干热威胁新作单产预期。

2) 东南亚棕油：5 月下旬东南亚棕油市场呈“弱现实、强预期”格局。供应端，MPOB 4 月数据显示产量大增 18.37%至 162.98 万吨，库存微升至 230.95 万吨，现货承压；但 5 月高频数据现转折，SPPOMA 显示前 15 日产量环比大降 16.42%，叠加印尼拟设国有出口机构、收回 237 万公顷种植园，且 NOAA 预警 10 月后强厄尔尼诺概率 65%，中期产能收缩预期升温。需求端，马来 6 月落地 B15、印尼 7 月计划 B50，两国年消耗或增 250-450 万吨，支撑长期逻辑；但短期出口疲软，5 月前 20 日出口环比降 13.9%-20.5%，印度采购低迷，南美豆油竞争与林吉特走强抑制买需。后市马盘或宽幅震荡，等待 MPOB 5 月数据验证减产与出口修复信号。

3) 国内供需：预计二季度到港总量达 3300 万吨，供应宽松。油厂开机率逐步回升，压榨量也将随之增加，短期供应偏紧只是过渡阶段，中期供应宽松格局将进一步巩固。Mysteel 数据显示，截至 5.15，全国港口大豆库存 727.4 万吨，周增 30.60 万吨；同比去年增加 43.80 万吨。JCI，第 21 周大豆压榨量 189.49 万吨，周增 3.01 万吨，环比增幅 1.61%，同比减 29.82 万吨。预计第 22 周油厂开机率将进一步增加。

豆粕库存持续去化，提货量环比小幅回升。Mysteel 数据，截止 5.15，国内主要区域豆粕库存 29.13 万吨，较上周减少 4.97 万吨，减幅 14.57%，同比去年增加 16.96 万吨，增幅 139.36%。JCI 数据，我国主流油厂周度豆粕总提货量约 67.56 万吨，周减少 2.95 万吨，或周度环比降幅 4.18%。

油脂总库存开始累库。Mysteel 调研显示，截至 5.15，三大油脂商业库存量 230.39 万吨，周增 2.62 万吨，增幅 1.15%；同比去年增 18.63 万吨，增幅 8.80%。其中，全国重点地区豆油商业库存 79.05 万吨，周减 0.26 万吨，降幅 0.33%。同比增加 13.42 万吨，增幅 20.45%。棕油商业库存 78.826 万吨，周增 3.22 万吨，增幅 4.26%；同比去年 35.97 万吨增加 42.86 万吨，增幅 119.14%。

**油脂：**MPOB 数据显示，马棕油增产周期全面启动，供应洪峰来袭，4 月马棕油产量环比大增 18.37%，创年内新高，出口却因高价抑制需求，导致去库终结开启累库，印尼新政或导致其出口供应收紧，提振马棕油出口前景，印尼受种植园没收政策及 B50 政策临近影响，库存处于低位。另外，气象机构发布厄尔尼诺预警，叠加地缘冲突推高化肥等农资价格，棕油或面临减产与面临供应趋紧风险。受美伊和平协议乐观期望提振国际原油大跌。国内大豆库存同比处于高位，进口大豆到港持续增加，油厂开工率回升，豆油进入季节性累库周期，油脂整体供需充裕而需求处于淡季，不过中长期受生物柴油政策、天气减产预期及原油高位运行支撑，预计油脂宽幅运行，关注中东冲突导致的原油波动、马棕油产销及美豆产区天气。

**粕类：**美国大豆播种进度已达 67%，为历史同期最快，产区天气条件良好，有助于作物初期生长，但南美大豆丰产打压美豆价格。中东地缘局势不确定性仍需持续关注，原油价格的波动将通过豆油传导至大豆产业链，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。国内 5 月进口大豆到港量将突破 1000 万吨，二季度到港总量为 3300 万吨，到港大豆速度加快，油厂开机率回升，豆粕库存预计结束五连降转而回升。需求端缺乏亮点，生猪养殖深度亏损，饲料企业以随采随用为主，备货意愿低。预计国内豆宽幅运行，紧盯美豆种植、天气、化肥、出口。

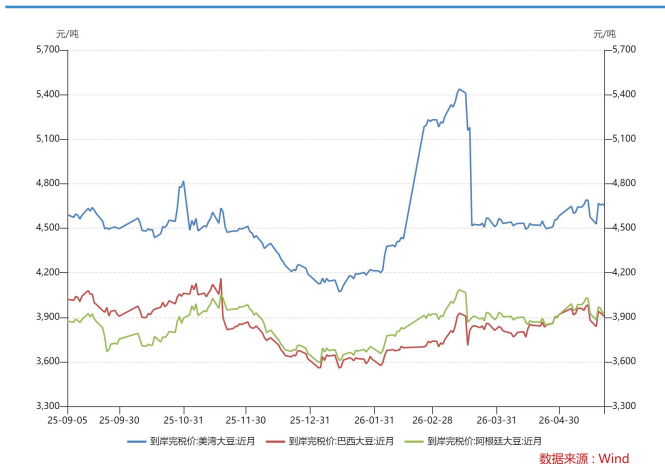
**豆二：**美豆播种进展顺利，产区天气条件良好，有助于作物初期生长，引发多头获利平仓抛售。巴西大豆丰产预期强烈，阿根廷大豆优良率好转，全球供应宽松。国内 5 月巴西大豆到港量大，二季度大豆到港预期充裕，供应压力会逐步显现，下游需求维持刚需，预计豆二宽幅运行，关注美伊冲突、大豆到港量及美豆产区天气。

### 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

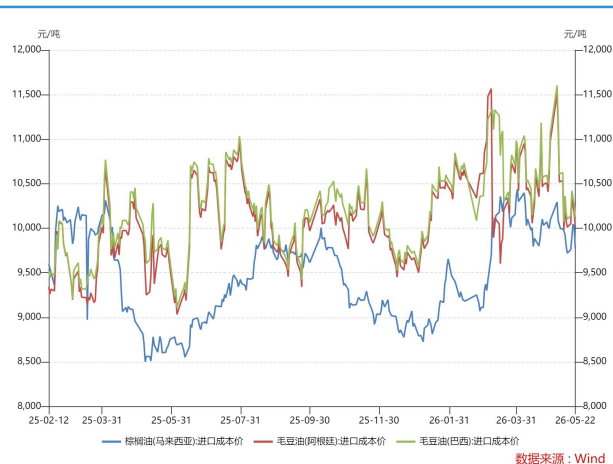
图 1：三大产区豆到岸完税价 单位：元/吨



数据来源：wind 新世纪期货

图 3：美大豆播种率

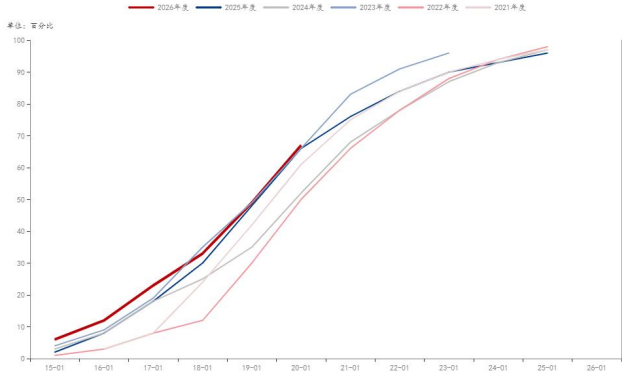
图 2：豆油、棕油进口成本 单位：元/吨



数据来源：wind 新世纪期货

图 4：美大豆出苗率

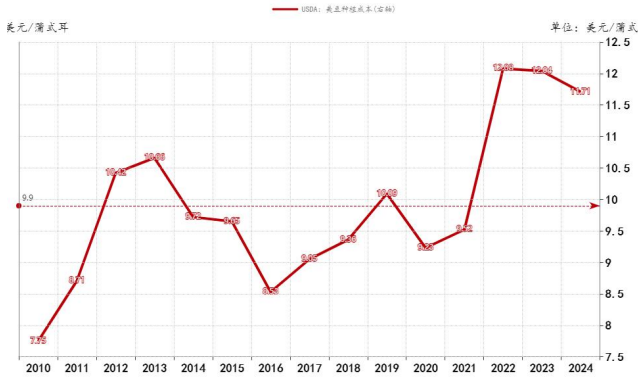
USDA: 大豆: 播种率: 18个州 (周) (季节性分析)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 5: 美豆种植成本

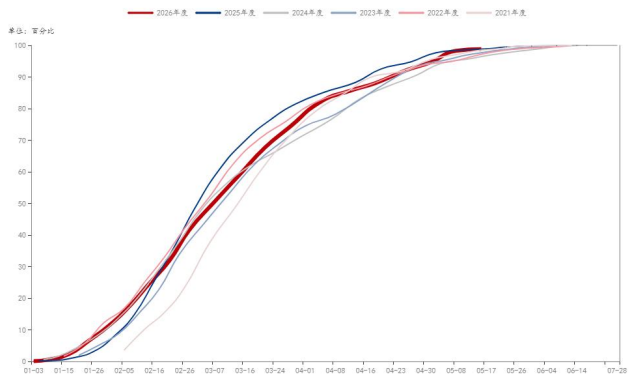
美国大豆种植成本



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 7: 巴西大豆收割率

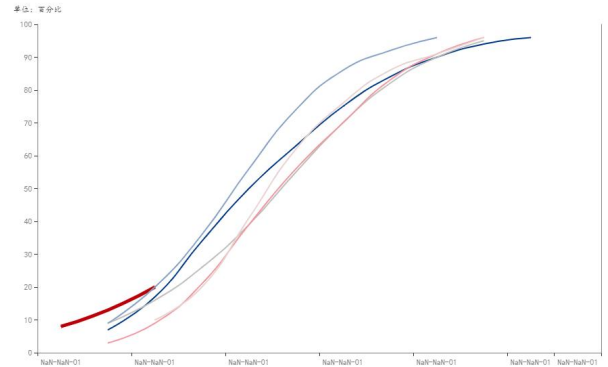
巴西农业部: 大豆: 成熟期作物: 收割率: 巴西 (日) (季节性分析)



数据来源: mysteel 新世纪期货

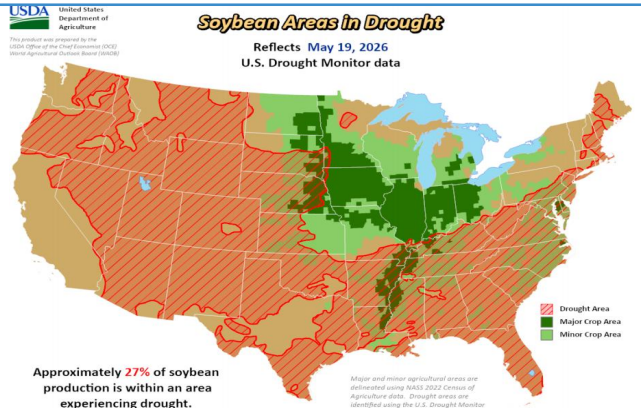
图 9: 北美 7 天总降水量(毫米)

USDA: 大豆: 出苗率: 18个州 (周) (季节性分析)



数据来源: mysteel 新世纪期货

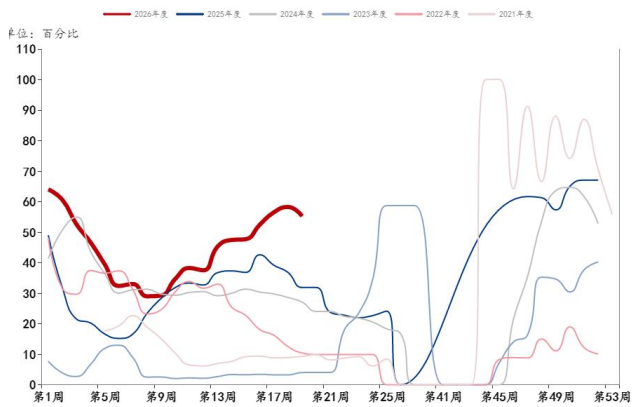
图 6: 美大豆干旱区域



数据来源: USDA 新世纪期货

图 8: 阿根廷大豆优良率

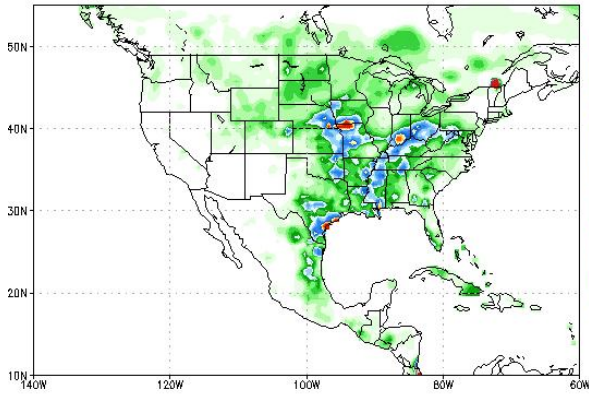
大豆: 优良率: 阿根廷 (周)



数据来源: wind 新世纪期货

图 10: 北美 7 天降水异常(毫米)

7-day Accumulated Prcp (mm) 17MAY2026-23MAY2026

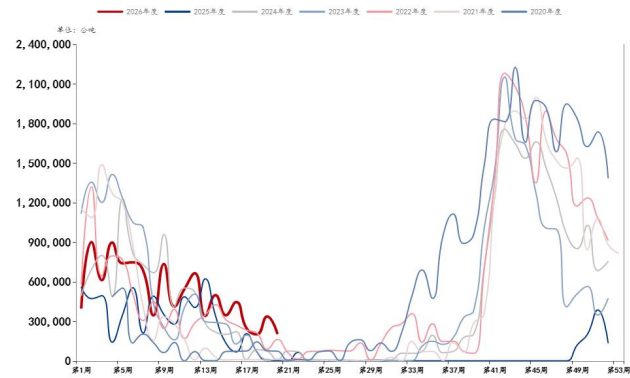


Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis

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

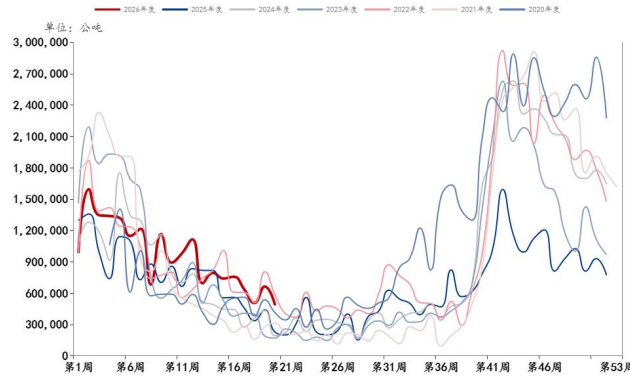
USDA: 大豆: 出口检验量: 美国→中国 (周)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 13: 美豆出口量周度值 单位: 万吨

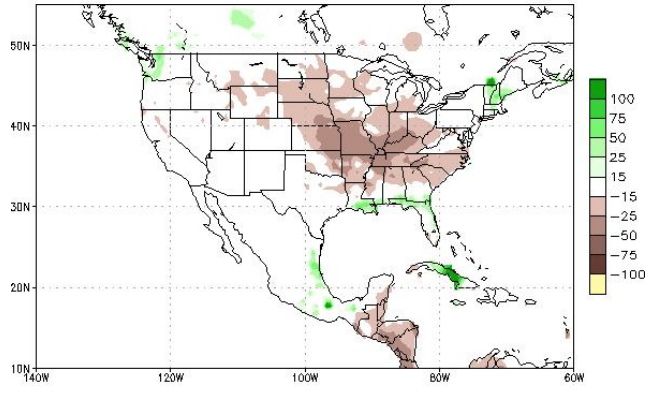
USDA: 大豆: 出口检验量 (周)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 15: 巴西大豆周度发船量 单位: 吨

7-day Prcp Anomalies (mm) 10MAY2026-16MAY2026

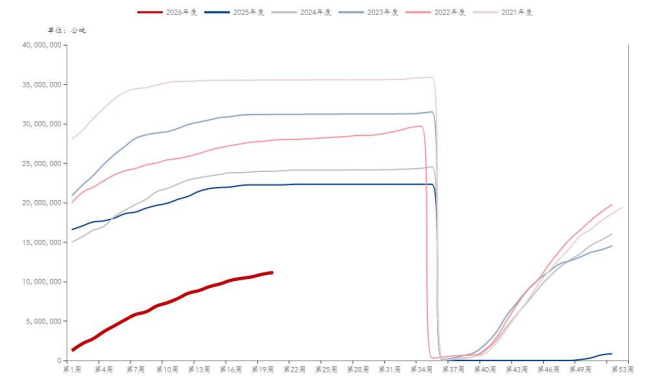


Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis Climatology (1991-2020)

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

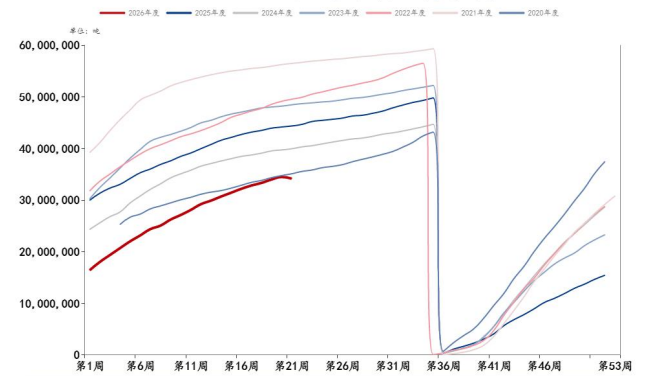
USDA: 大豆: 出口检验量累计值: 美国→中国 (周)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 14: 美豆出口累计值 单位: 万吨

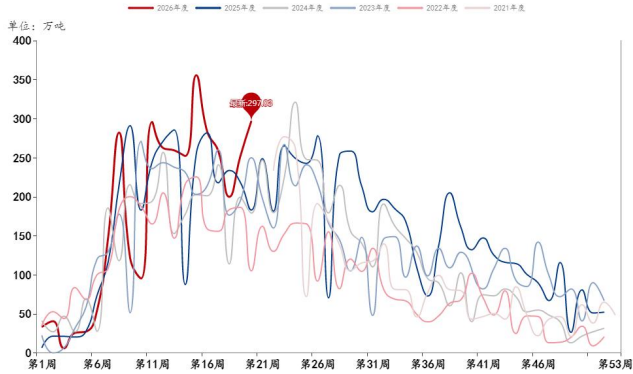
USDA: 大豆: 出口检验量累计值: 美国 (周)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 16: 巴西发往中国大豆排船计划量 单位: 万吨

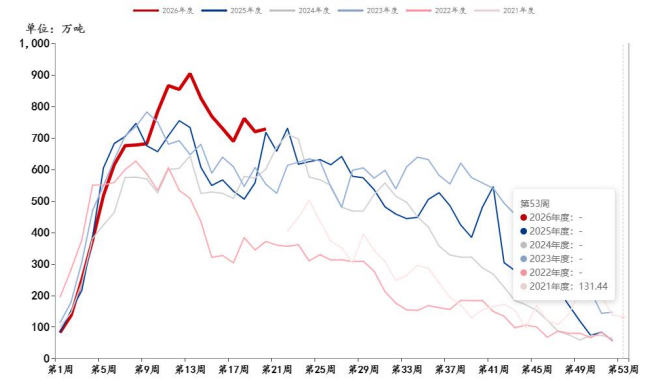
大豆：美国产量：巴西→中国（周）



数据来源：Mysteel 新世纪期货

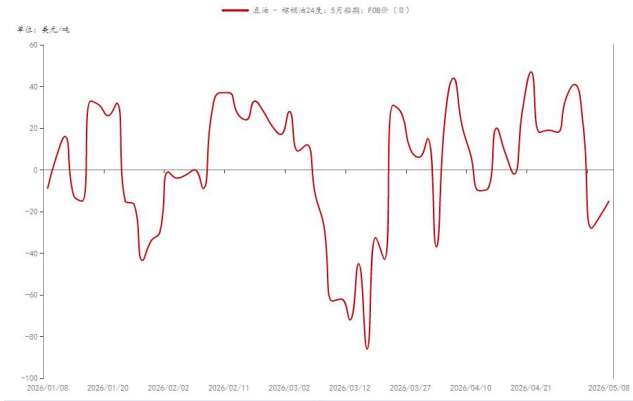
图 17：豆油-24度棕榈油 FOB 差 单位：美元/吨

大豆：榨油计划量：巴西→中国（周）

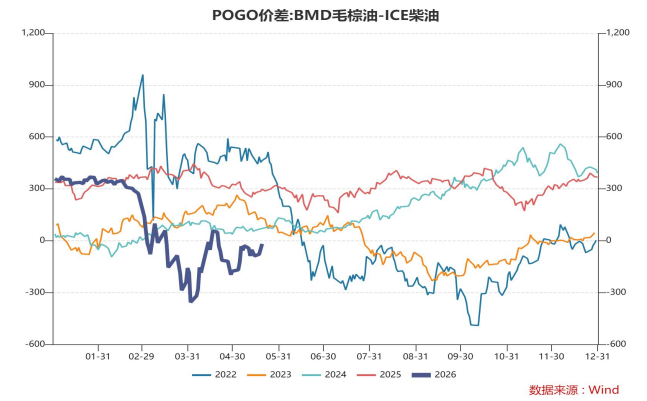


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 18：POGO 价差 单位：美元/吨



数据来源：Mysteel 新世纪期货



数据来源：Wind 新世纪期货

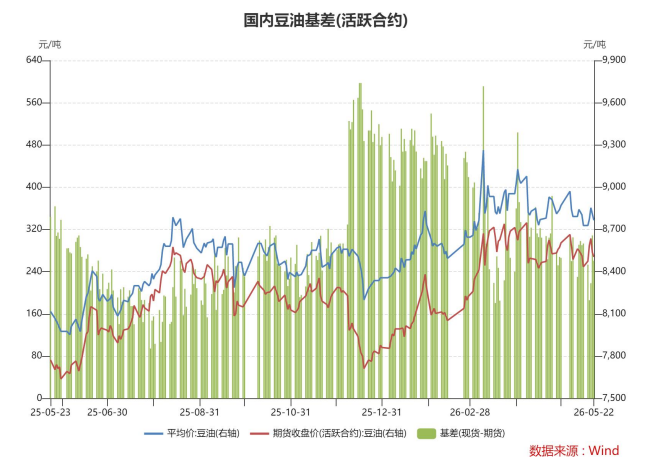
## 二、油脂油料基本面数据

图 19：国内棕榈油活跃合约基差 单位：元/吨



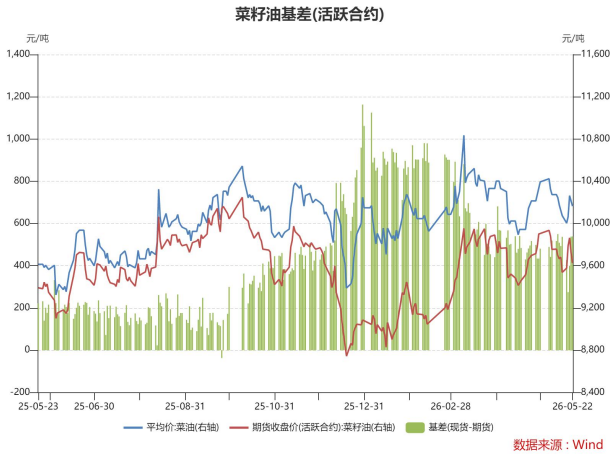
数据来源：wind 新世纪期货

图 20：国内豆油活跃合约基差 单位：元/吨



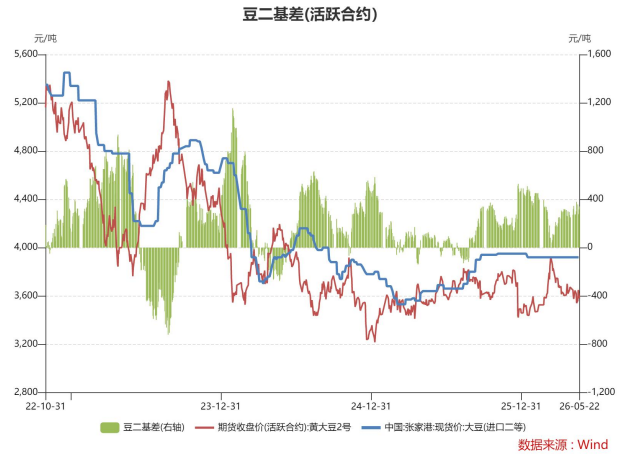
数据来源：wind 新世纪期货

图 21: 国内菜籽油活跃合约基差 单位: 元/吨



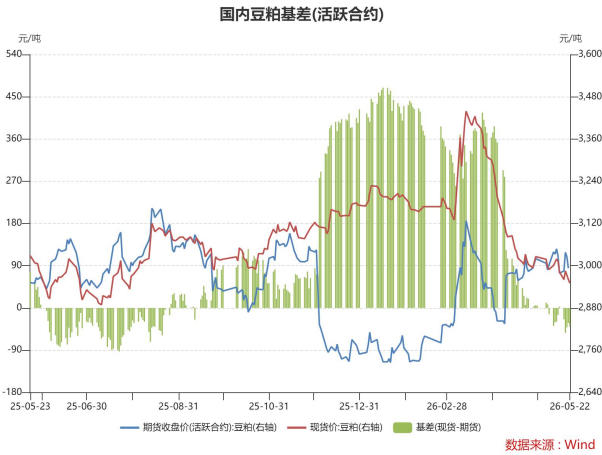
数据来源: Wind 新世纪期货

图 22: 国内豆二活跃合约基差 单位: 元/吨



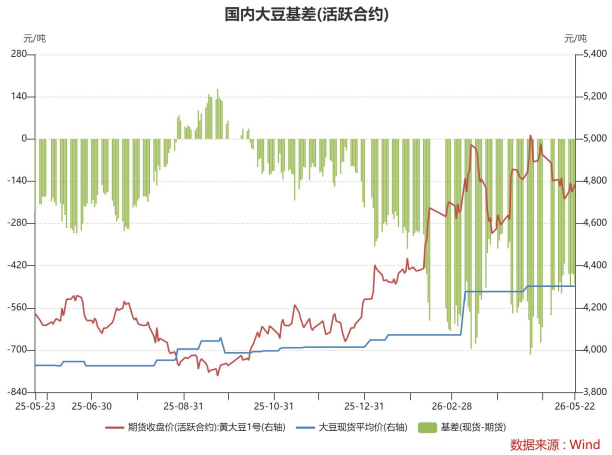
数据来源: Wind 新世纪期货

图 23: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨



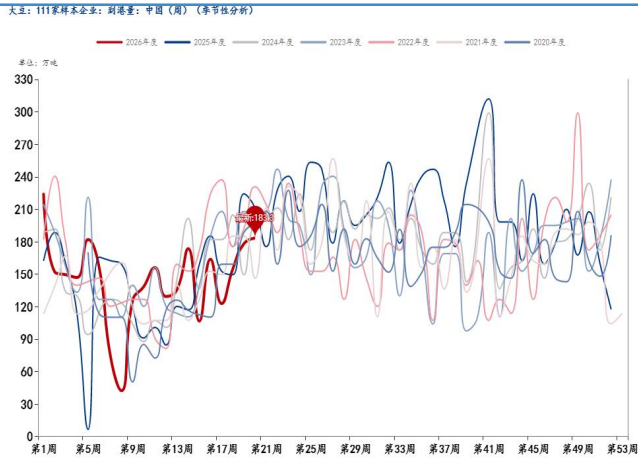
数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 24: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨



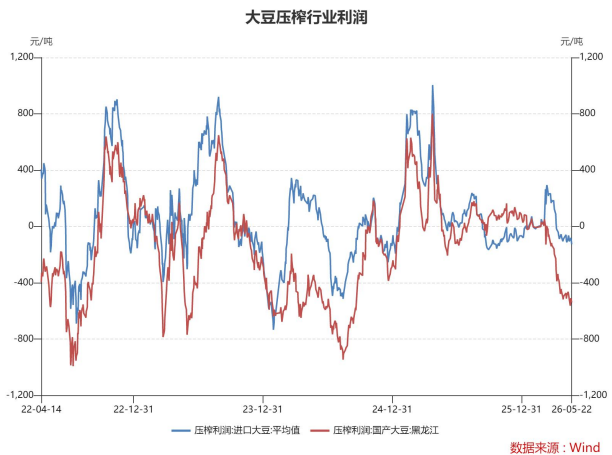
数据来源: Wind 新世纪期货

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

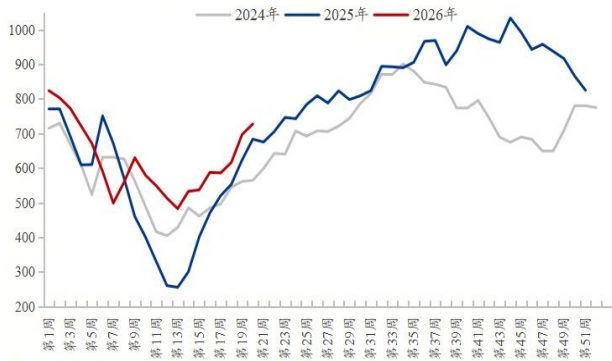
图 27: 全国港口大豆库存 单位: 万吨



图 28: 进口大豆升贴水 单位: 美分/蒲



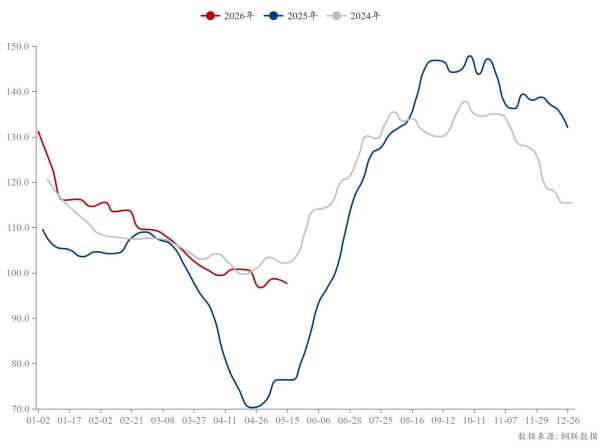
全国港口大豆库存统计(万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 29: 豆油库存 单位: 万吨

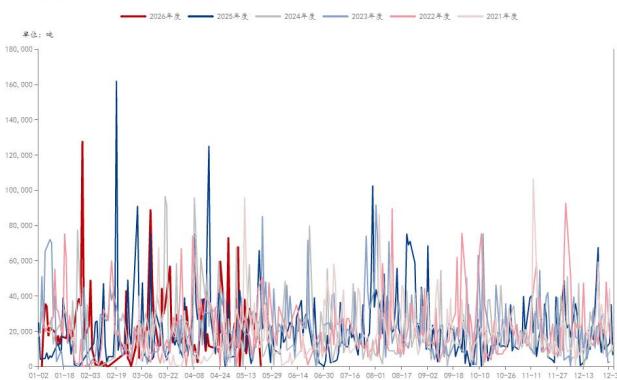
114家全样本豆油库存统计(万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 31: 豆油成交 单位: 吨

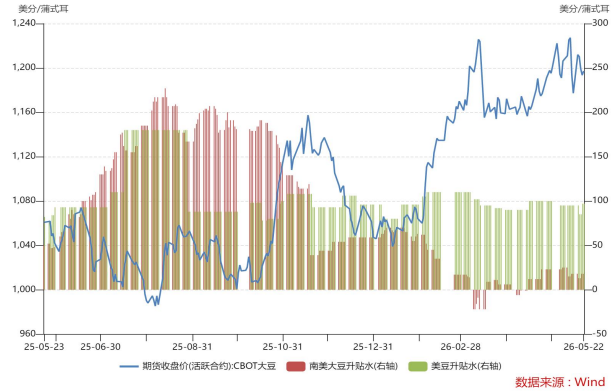
大豆油: 成交量: 中国(日)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 33: 棕榈油库存 单位: 万吨

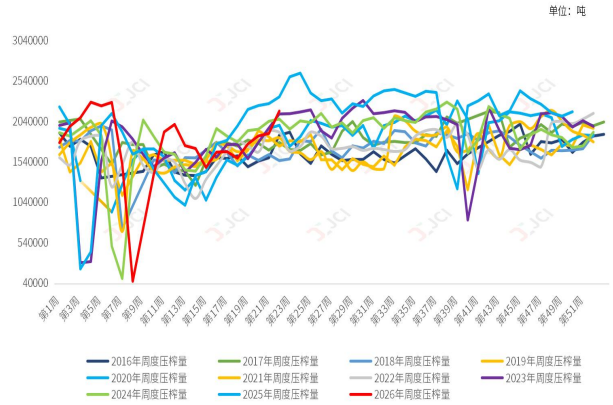
进口大豆升贴水



数据来源: Wind 新世纪期货

图 30: 油厂周度压榨量 单位: 万吨

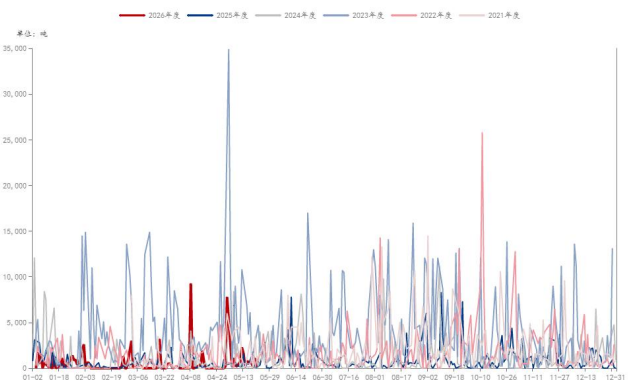
2016-2026年国内主流油厂周度大豆压榨量对比



数据来源: JCI 新世纪期货

图 32: 棕榈油成交 单位: 吨

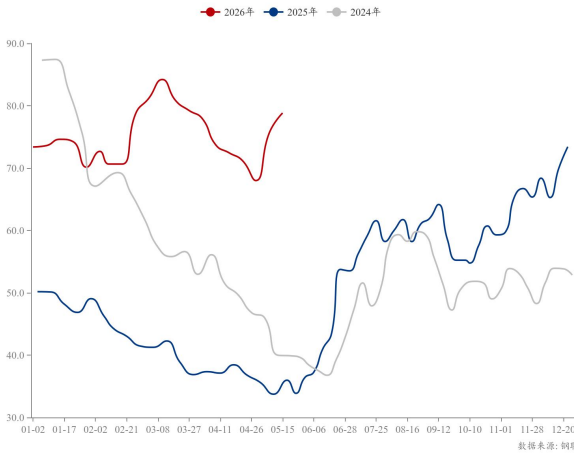
棕榈油: 24度: 成交量合计(日)



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

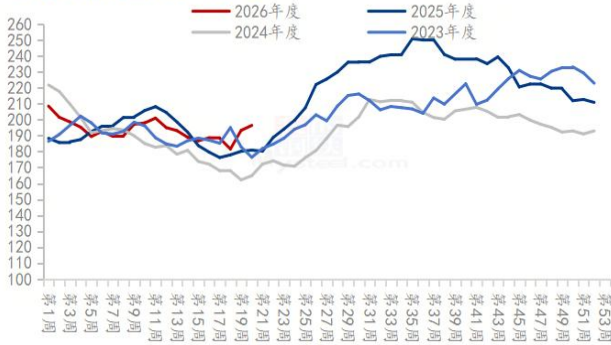
棕榈油季节性库存



数据来源: Mysteel 新世纪期货

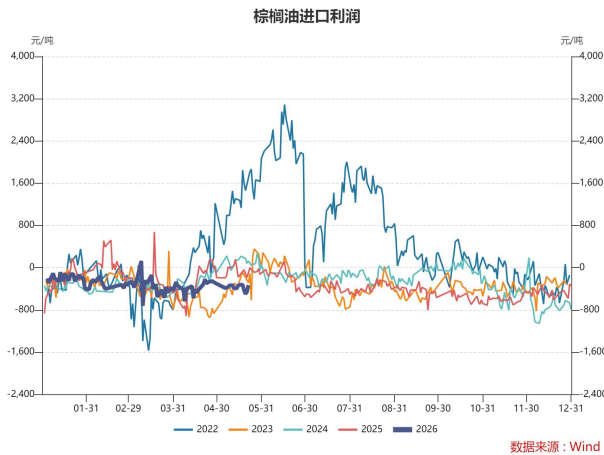
图 35: 国内三大油脂库存 单位: 万吨

三大油脂商业库存 (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



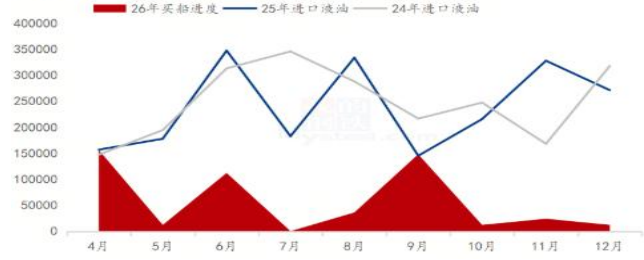
数据来源: Wind 新世纪期货

图 39: 国内沿海豆粕结转库存 单位: 万吨

截至5月14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	112000	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	24000	328013.88	168132.66
12月	12000	271316.02	318062.79

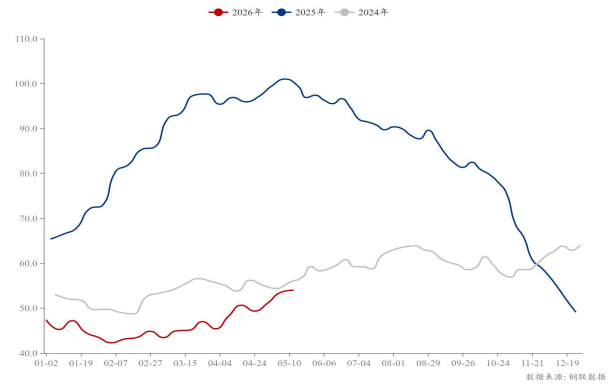
中国棕榈油月度买船进度统计 (单位: 吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 36: 全国菜油库存 单位: 万吨

全国菜油库存 (单位: 万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 38: 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
1-5日						
2026年4月						
1-10日	402916	-30.69%	380490	-38.87%	212045	-38.73%
1-15日	601401	-34.74%	609868	-34.18%	453941	+2.28%
1-20日	868281	-25.57%	884273	-25.81%	647521	-27.17%
1-25日	1155770	-16.82%	1192798	-15.70%	667091	-38.28%
2026年5月						
1-5日						
1-10日	359453	-10.79%	412810	+8.49%	259859	+22.55%
1-15日	502228	-16.49%	600,175	-1.59%	430474	-5.17%
1-20日						
1-25日						
1-30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

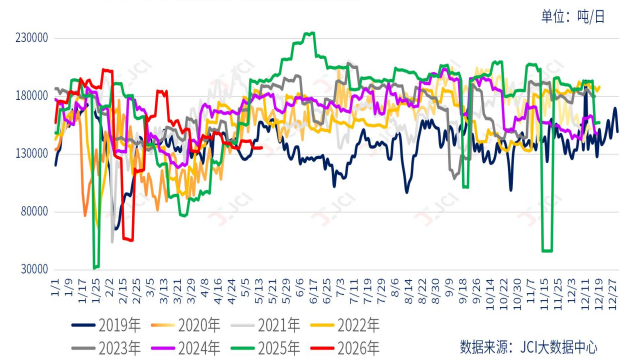
图 41: 生猪养殖利润 单位: 元/头



数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

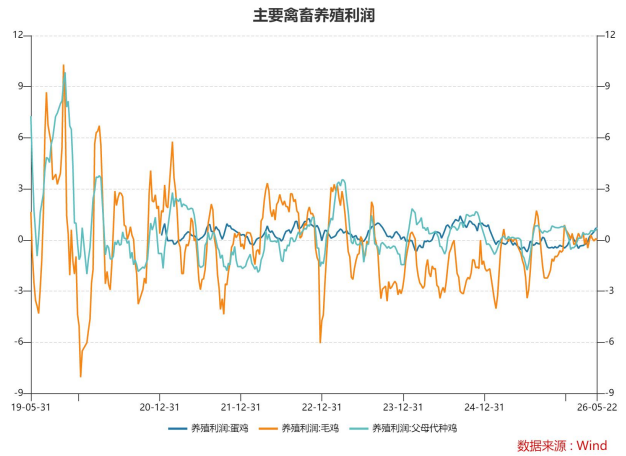
JCI: 2019-2026年我国油厂豆粕提货量统计



数据来源: JCI大数据中心

数据来源: JCI 新世纪期货

图 42: 禽蛋养殖利润 单位: 元/羽

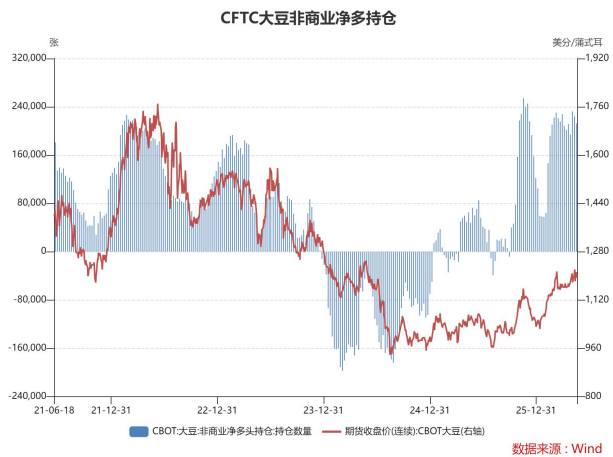


数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

### 三、CFTC 非商业持仓

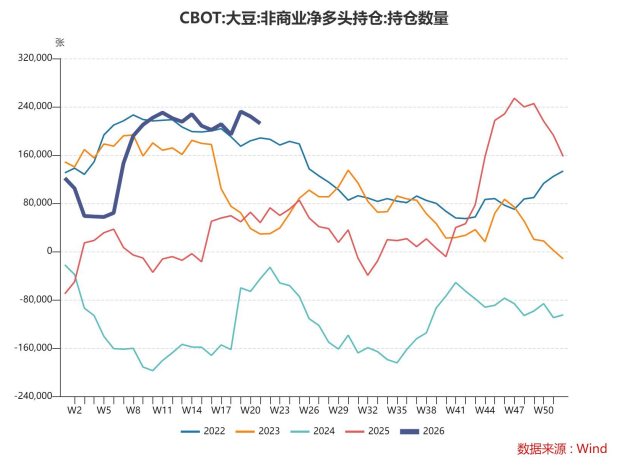
图 43: CBOT 大豆非商业净多持仓 单位: 张



数据来源: Wind

数据来源: Wind 新世纪期货

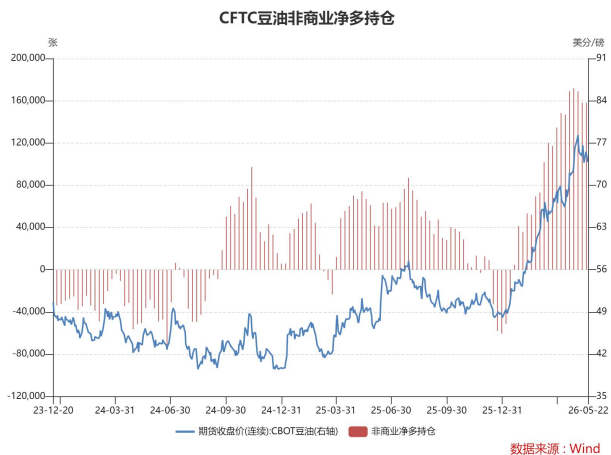
图 44: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图 单位: 张



数据来源: Wind

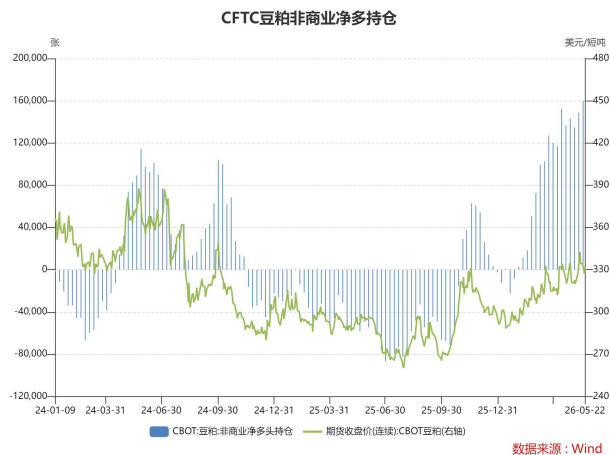
数据来源: Wind 新世纪期货

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

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>