

期货研究报告

# 中美会谈，油弱粕强

2026年5月17日

## 油 粕 周 报



作者：刘瑞杰

期货从业资格号：F3020234

投资咨询从业证书号：Z0013886

# 目录

- 1 行情回顾
- 2 豆系
- 3 棕榈油



**Part one**

**行情回顾**

# 行情回顾



棕榈油2609 (p2609)			
卖出	9451	65	
买入	9450	140	
最新	9450	结算	9494
涨跌	-95	昨结	9545
幅度	-1.00%	开盘	9512
总手	421874	最高	9554
现手	2	最低	9441
涨停	10213	跌停	8877
持仓	493521	仓差	10523
外盘	207136	内盘	214738
北京	价格	现手	仓差 性质
13:44	9450	3	-1 多平
:35	9451	3	-1 空平
:36	9450	58	+35 空开
:37	9451	19	+3 多开
:37	9450	2	+1 空开
:39	9450	1	+1 双开
:39	9451	6	-3 空平
:40	9450	2	+2 双开
:41	9450	3	-1 多平
:42	9451	7	+1 多开
:42	9450	1	+1 双开
:43	9450	3	+0 空换
:43	9451	4	+0 多换
:44	9451	4	+3 多开

图片来源：博易大师

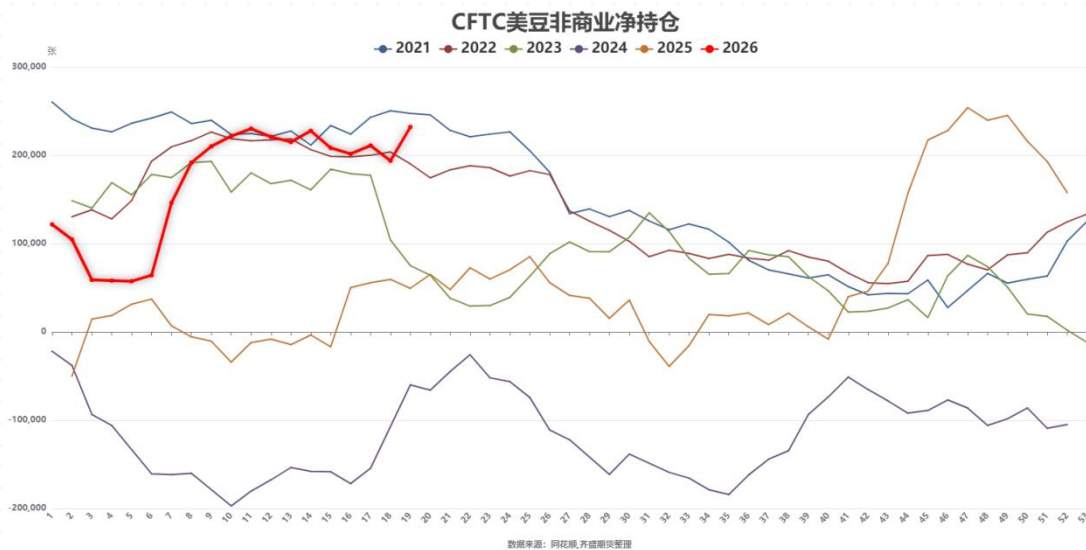
- 美伊局势反复，原油等待中美会谈相关信息。
- 美豆新作播种度放慢，出苗率一般，天气高频扰动，市场预估最终面积会较种植意向报告高100~200万英亩；
- 巴西大豆产量高，虽然销售进度较快，后续卖压仍大；
- 国内进口大豆到港延迟，豆粕供应压力后移；
- 东南亚棕榈油增产与生柴增需博弈，厄尔尼诺情绪靠前、逻辑靠后。



# Part two

# 豆 系

# 美豆非商业基金净持仓



日期	玉米	大豆	小麦	豆粕	豆油
05月13日	7000	3500	-1000	8000	-4000
05月12日	6000	10000	21000	4500	7000
05月11日	8000	-1500	7000	4500	-4000
05月08日	10000	10000	3500	1500	3000
05月07日	23000	8000	-6000	1500	-4500
05月06日	-21000	-11500	-6000	-4000	-7000

数据来源: 金十期货

- CFTC美豆非商业净多增持, 约为净多25万张。

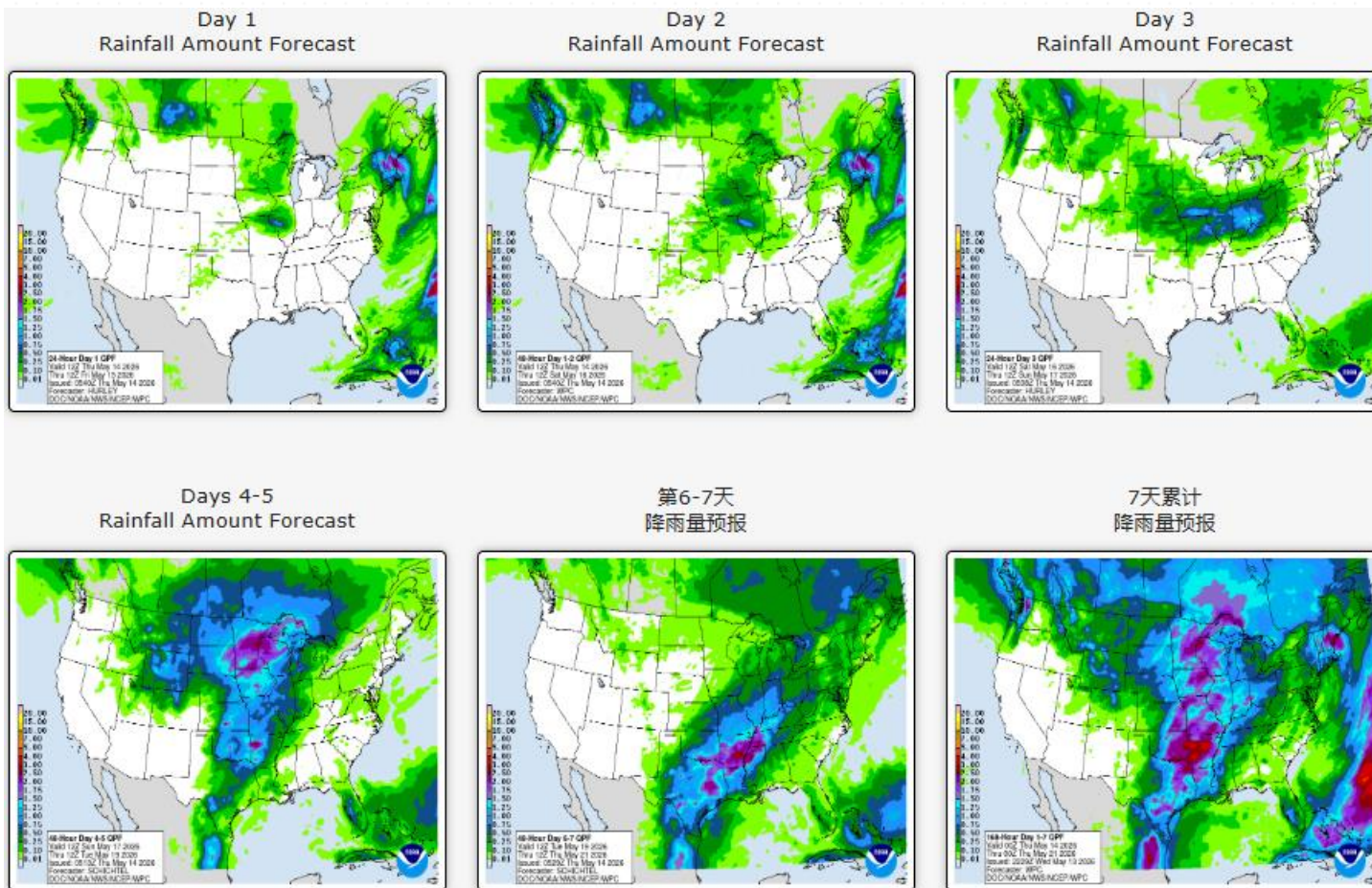
## 美豆供需

美豆	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26预估	26/27预估
单产	47.4	51	51.7/8720	49.6/8750	50.6/8360	<b>50.7/8710</b>	<b>53/8120</b>	<b>53/8470</b>
期初库存	24.74	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	8.84	9.25
产量	96.67	114.75	121.50	116.22	119.05	119.05	115.99	120.7
进口	0.42	0.54	0.43	0.67	0.57	0.79	0.68	0.68
总供应	121.83	129.57	128.92	124.36	126.81	129.16	125.51	130.63
压榨	58.91	58.26	59.98	60.2	62.2	66.55	71.58	74.84
国内总消费	61.85	60.91	62.89	63.29	65.44	69.09	74.62	77.83
出口	45.70	61.67	58.57	53.87	46.27	51.23	41.64	44.36
总需求	107.55	122.58	121.46	117.16	111.71	120.32	116.26	122.19
期末库存	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	8.84	9.25	8.44
库存消费比	13.28%	5.70%	6.15%	6.14%	8.34%	7.35%	<b>7.96%</b>	<b>6.91%</b>

数据来源：USDA

- USDA 5月供需报告预估26/27年度美豆库销比6.91%；
- 特朗普5月13~15日访华，市场等待中国采购美豆的新协议及关税调整。

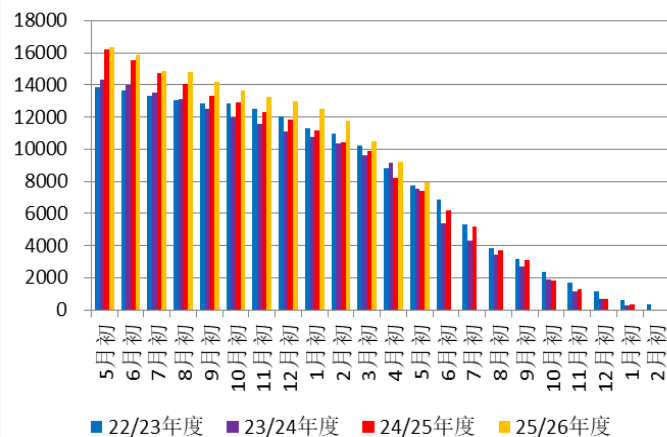
# 美豆产区天气



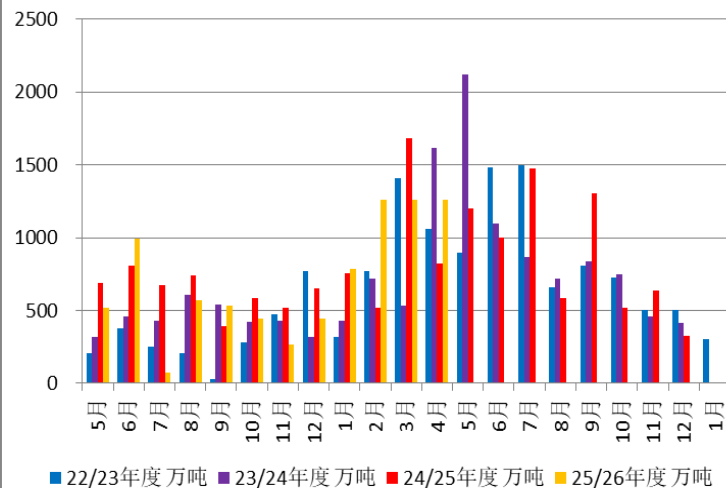
- 截至5.10，美豆新作播种进度45%，去年同期为49%，五年均值为36%，出苗率16%，去年同期20%，五年均值12%；播种进度放慢，出苗率不高；
- 美豆主产区本周末下周初多雨，或影响播种进度。

# 巴西大豆销售进度

### 巴西大豆剩余销售任务量预估/ 万吨

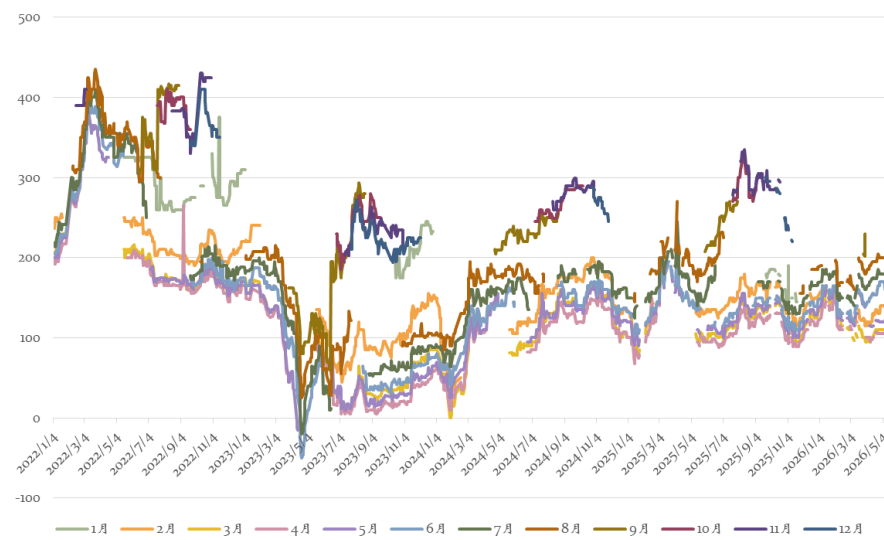


### 巴西大豆月度销售量预估



数据来源：SAFRAS

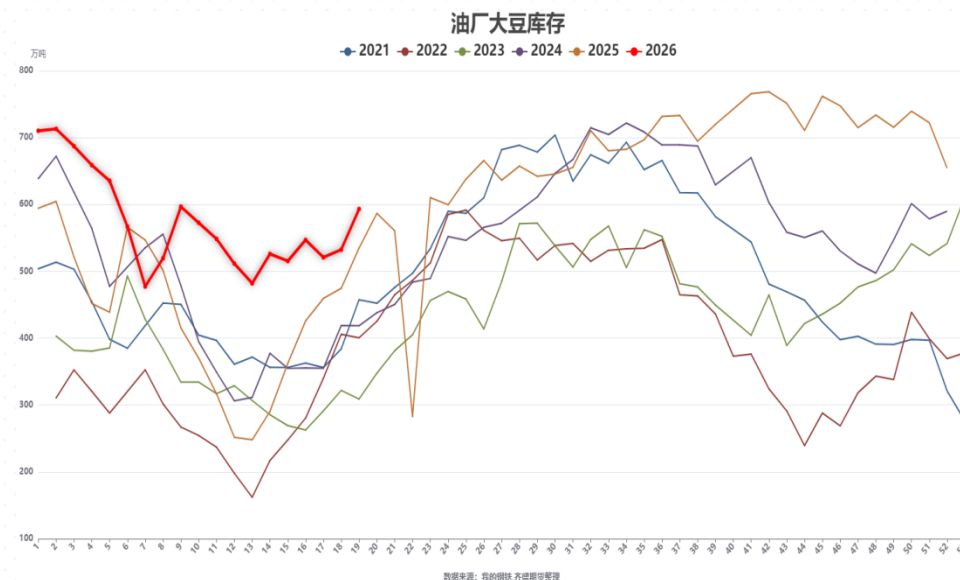
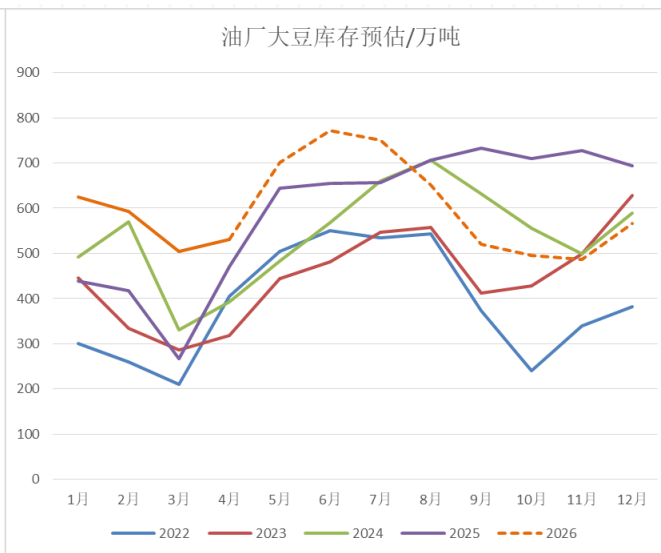
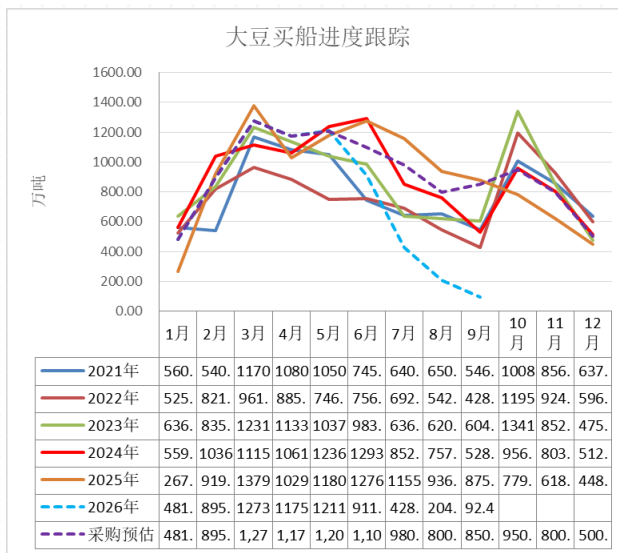
### 巴西大豆CNF升贴水 (美分/蒲)



数据来源：我的农产品网

- 预估截至4月底，巴西大豆待售量约7960万吨，同比高约570万吨；
- 行业咨询公司StoneX表示，预计2025/26年度巴西大豆产量将达到1.816亿吨，较其4月份预估值上调约1%。StoneX表示，此次上调反映了巴西全国范围内作物单产预估提高，以及南里奥格兰德州种植面积预估上调。
- 巴西大豆贴水报价小幅回落，年末结转库存仍有压力。

# 国内进口大豆供应结构

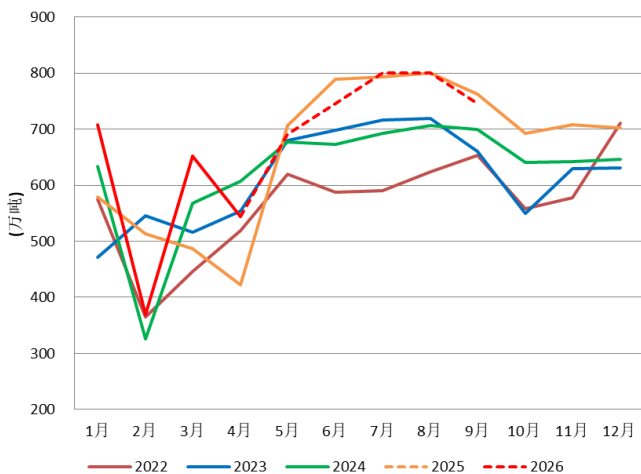


数据来源：McDonald、我的农产品网、齐盛期货

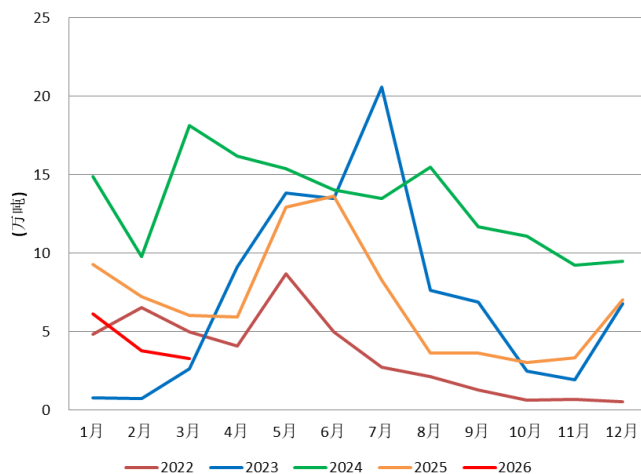
- 5月船期采购完成，6月船期采购进度83%，7~9月船期采购进度偏慢，仍有约2100万吨待采，与去年同期采购进度类似；
- 5月进口大豆到港量增加，油厂开始累库，且开机率回升；
- 前期定向出库随需要还库，但大概率是分散式还库，对后续累库节奏影响不会很大。

# 国内豆粕供需预估

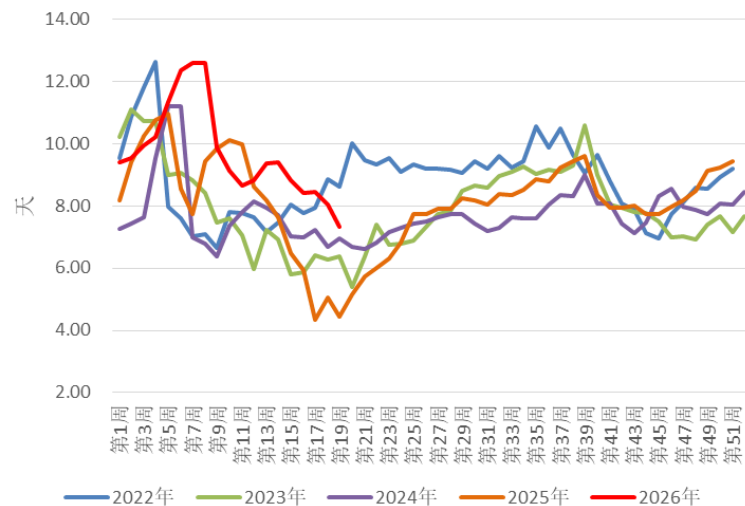
## 中国豆粕产量预估



## 中国豆粕出口预估

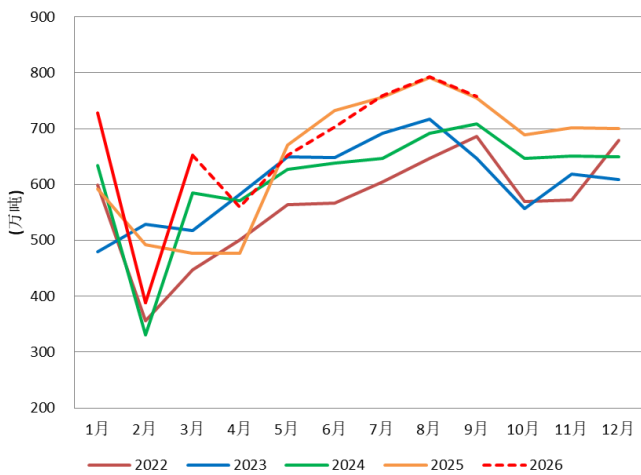


## 全国饲料企业豆粕库存天数

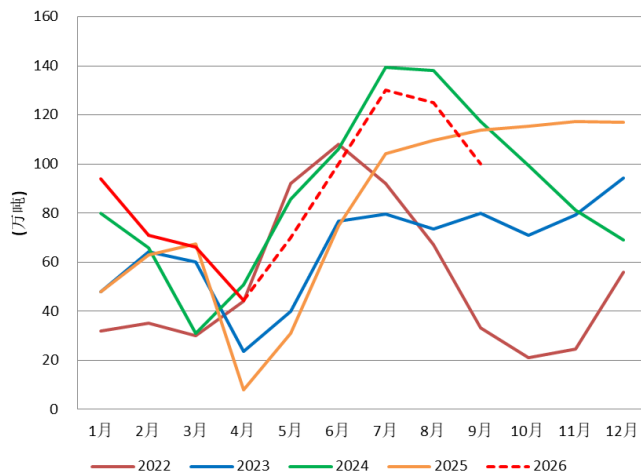


数据来源: Mysteel、齐盛期货

## 中国豆粕国内消费预估



## 中国豆粕库存预估

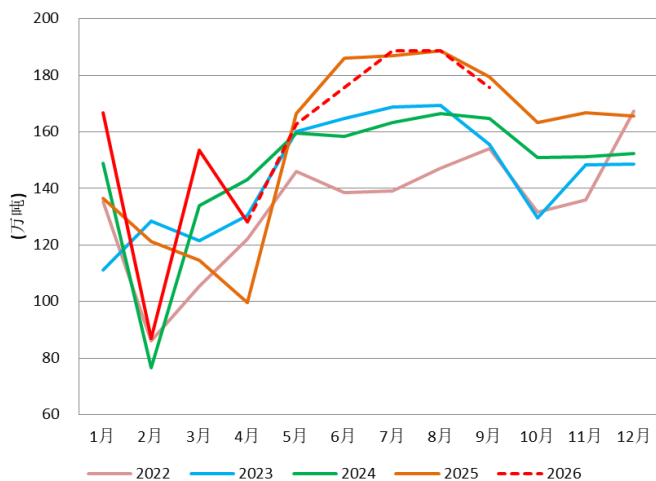


数据来源: Mysteel, 齐盛期货

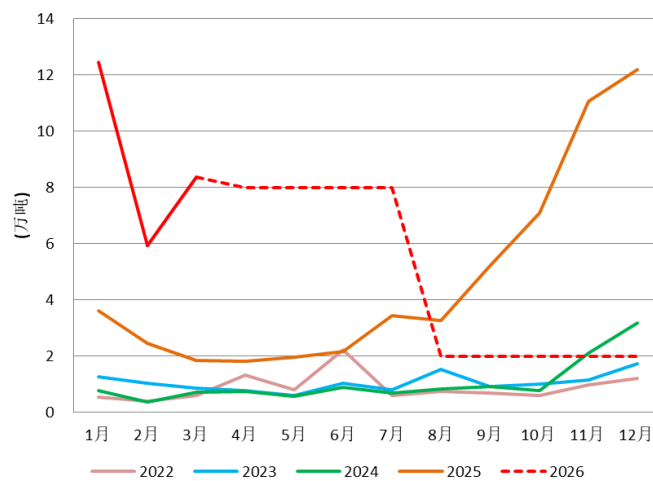
- 4月压榨下降, 5月或逐渐恢复;
- 5月豆粕库存或将见底回升。

# 国内豆油供需预估

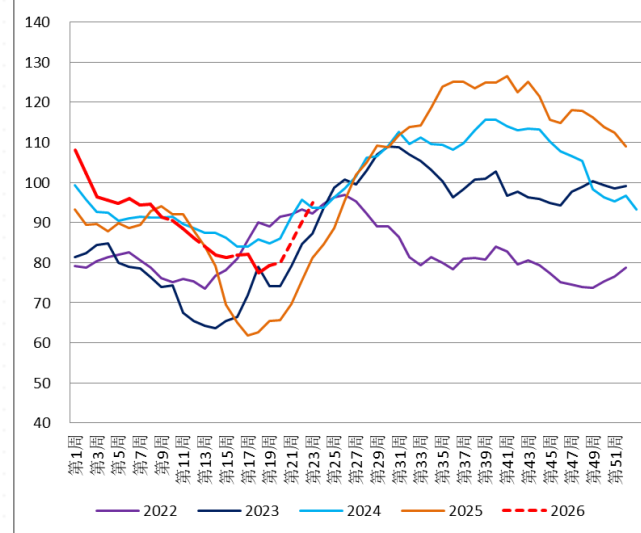
## 中国豆油产量预估



## 中国豆油出口

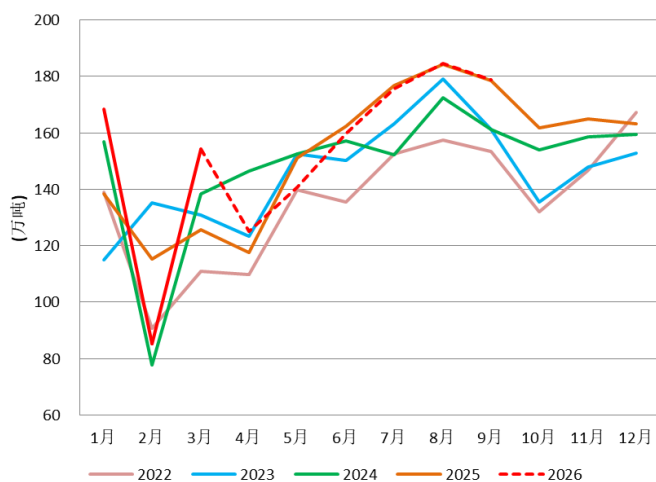


## 豆油周度库存预估/万吨

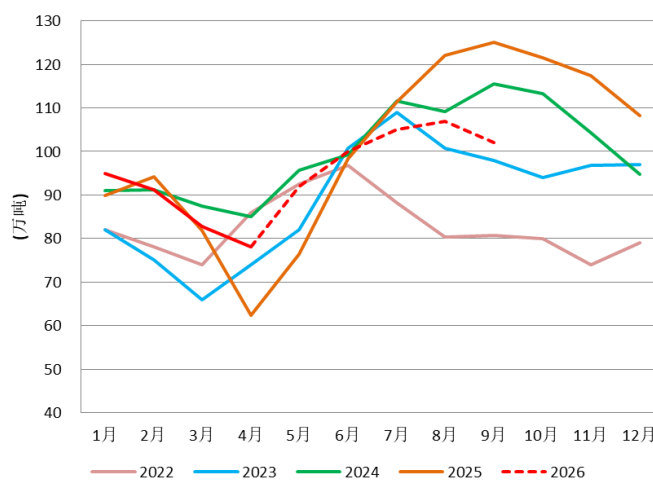


数据来源: Mysteel、齐盛期货

## 中国豆油国内消费预估



## 中国豆油库存预估



数据来源: Mysteel、齐盛期货

- 4月压榨下降, 5月开机或逐渐恢复;
- 5月豆油库存或将见底回升;

## 豆系总结与展望

- 5月USDA发布第一份新作供需报告，美豆库销比6.91%，低于上年度；
- 3月底种植意向报告预估美豆新作播种面积8470万英亩，市场预估最终面积或比此数据高100~200万吨；
- 新作播种进度放慢，出苗率一般，天气炒作仍会继续；
- 特朗普5.13~5.15访华，等待美豆相关关税政策调整及采购协议；
- 目前巴西大豆丰产格局，销售进度较快，贴水报价偏坚挺，但后续卖压仍大；
  
- 5月预期进口大豆到港增加，压榨预期逐步恢复，豆粕、豆油库存或见底回升；
- 美豆反弹，成本抬升，豆粕单边偏强，但后续现货供应压力逐渐加大，基差或偏弱；
- 原油震荡，豆油单边跟随成本表现坚挺，豆棕价差持续走扩；随着库存止降回升，基差或有所松动。

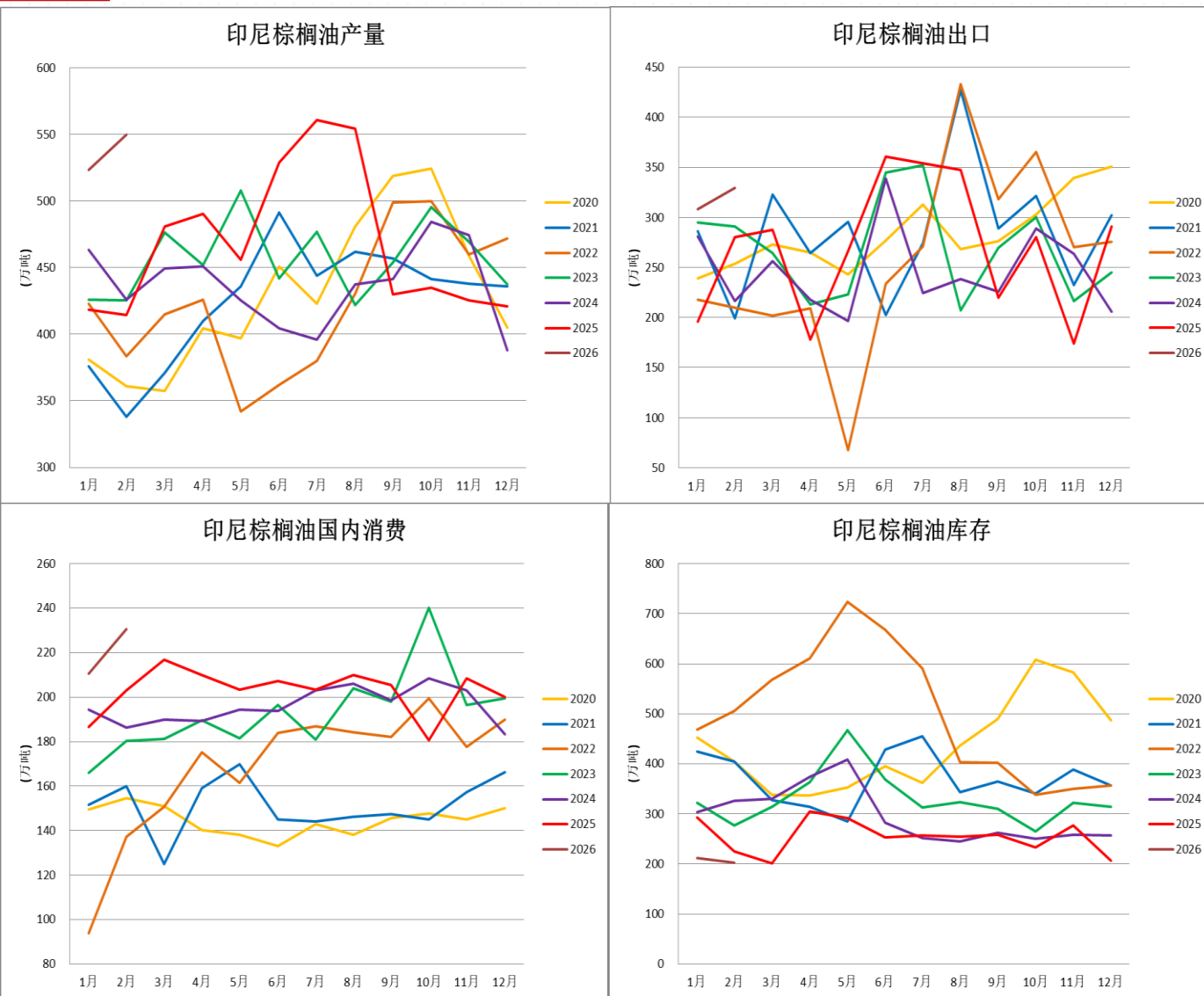




## Part three

# 棕 榈 油

# 印尼棕榈油供需

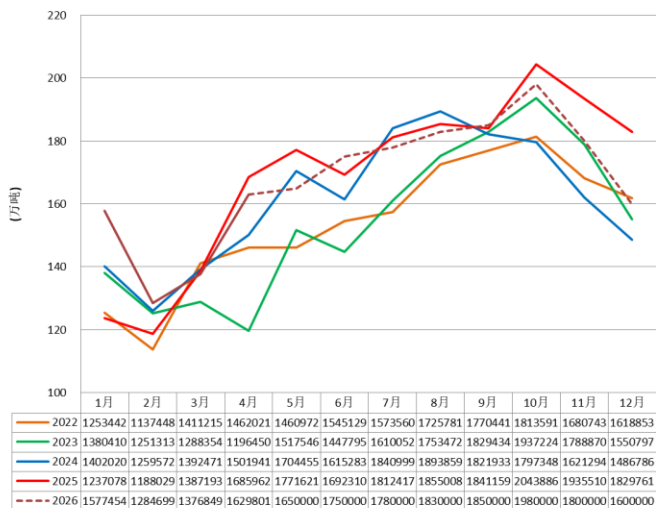


- 印尼能源与矿产资源部于4月21日发布编号B-3487的“非常紧急”文件，正式下令自2026年7月1日起，在全国范围内对所有类型柴油强制执行B50生物柴油混合政策。
- 印尼棕榈油协会曾表示，受B50生物柴油计划推动，预计今年印尼生物柴油领域的原材料需求将达到1500万吨左右，较去年增加200万吨。
- 2025年印尼生柴产能1960万千升，产能角度来看，满开差不多可以满足全面B50。

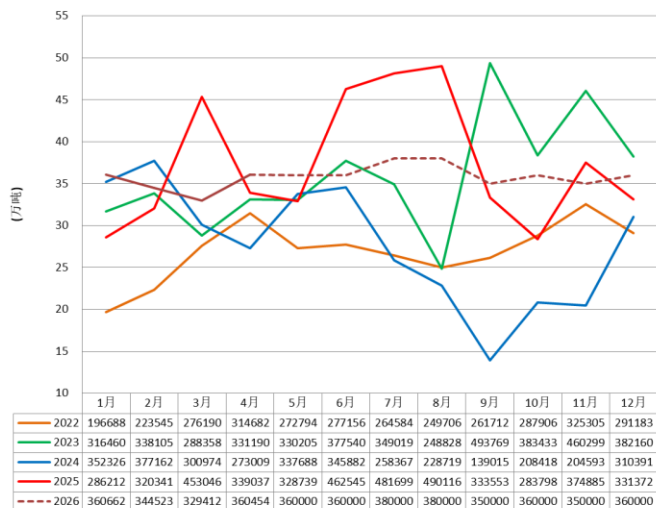
数据来源：GAPKI

# 马棕油供需预估

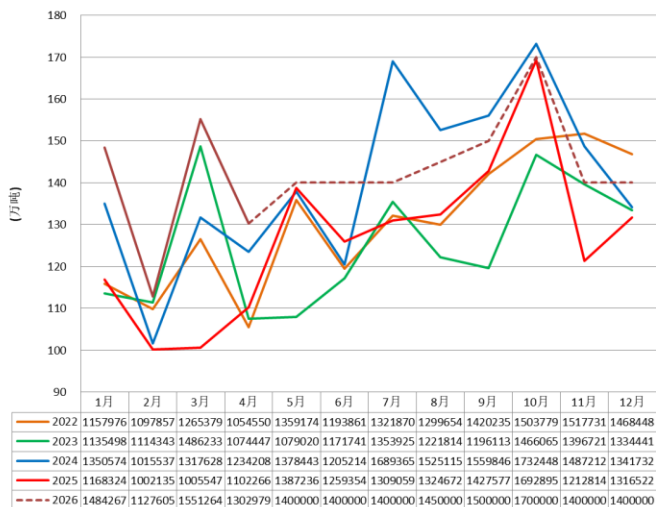
马来西亚棕榈油产量预估



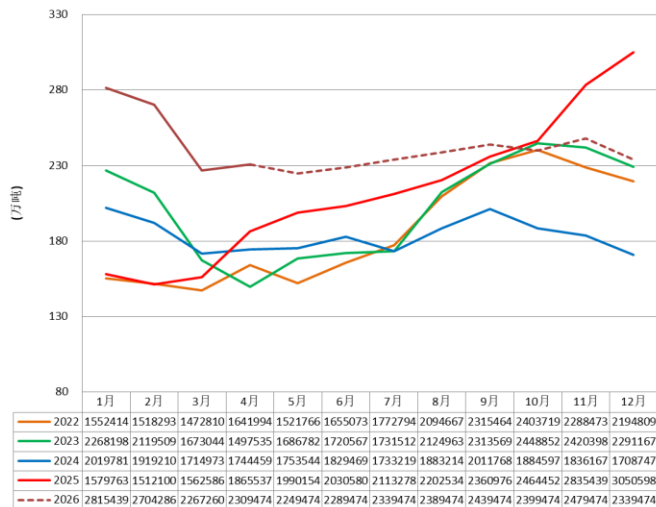
马来西亚棕榈油国内消费预估



马来西亚棕榈油出口预估



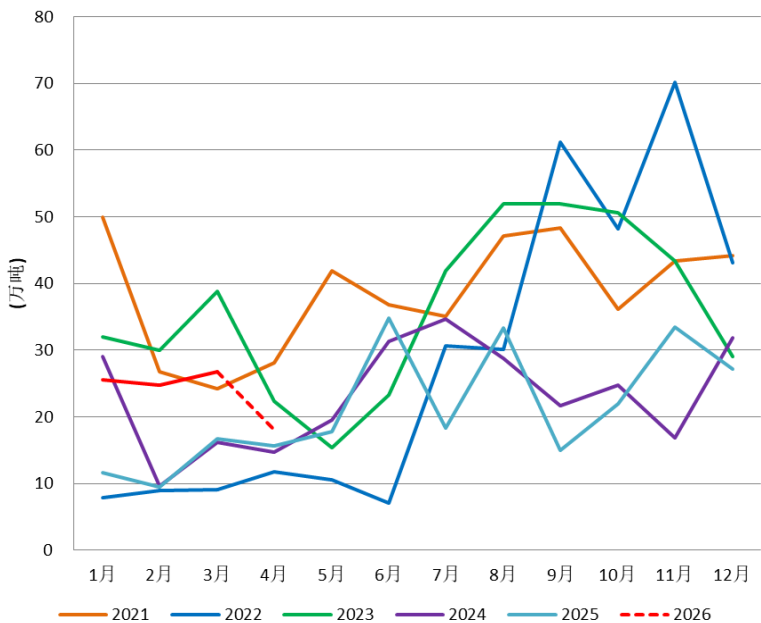
马来西亚棕榈油库存预估



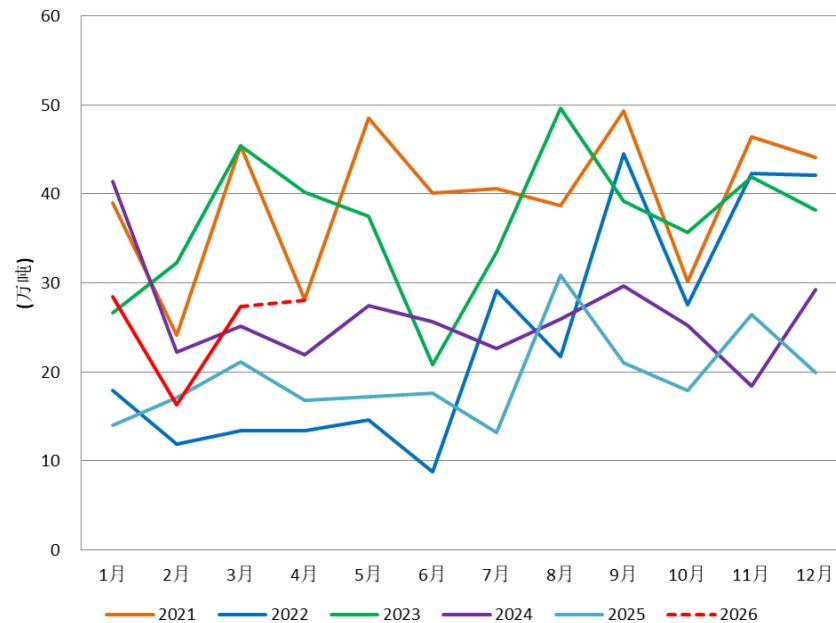
- 马棕油4月环比增产降需，小幅累库；
- 南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2026年5月1-10日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少20.51%，出油率环比上月同期减少0.81%，产量环比上月同期减少24.77%；
- 船运调查机构ITS数据显示，马来西亚5月1-10日棕榈油出口量为412810吨，较上月同期出口的380490吨增加8.49%。
- 马来西亚副总理称，6月开始执行B15，之前是B10；
- 2025年B10标准下，马来生柴产量约139.万千升，其中国内生柴消费99.5万千升，对应棕榈油原料使用约92万吨；
- 马来生柴掺混标准提高，预期给马棕油带来30~50万吨需求增量；
- 马来目前生柴产能240万千升，综合开机率58%。

# 国内棕榈油供需

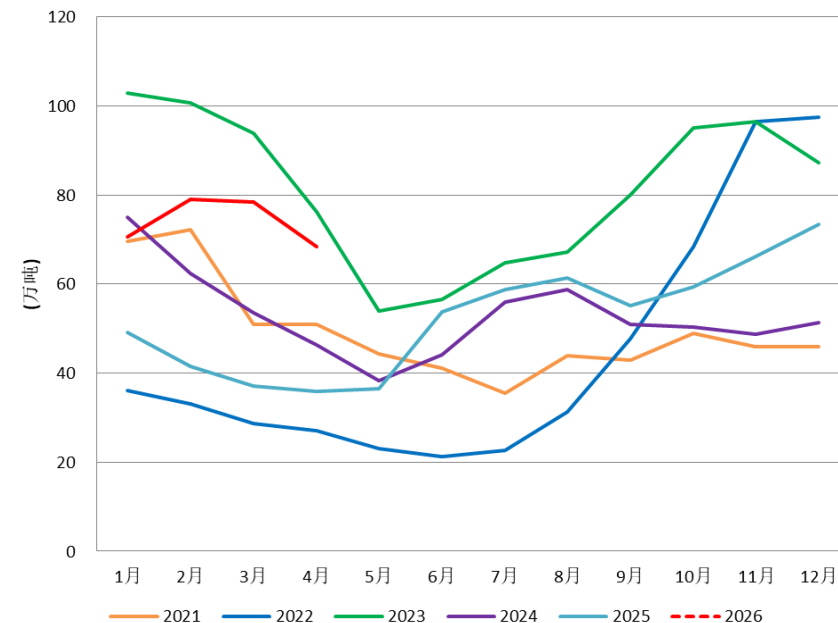
## 中国棕榈油进口量预估



## 中国棕榈油表观消费量预估



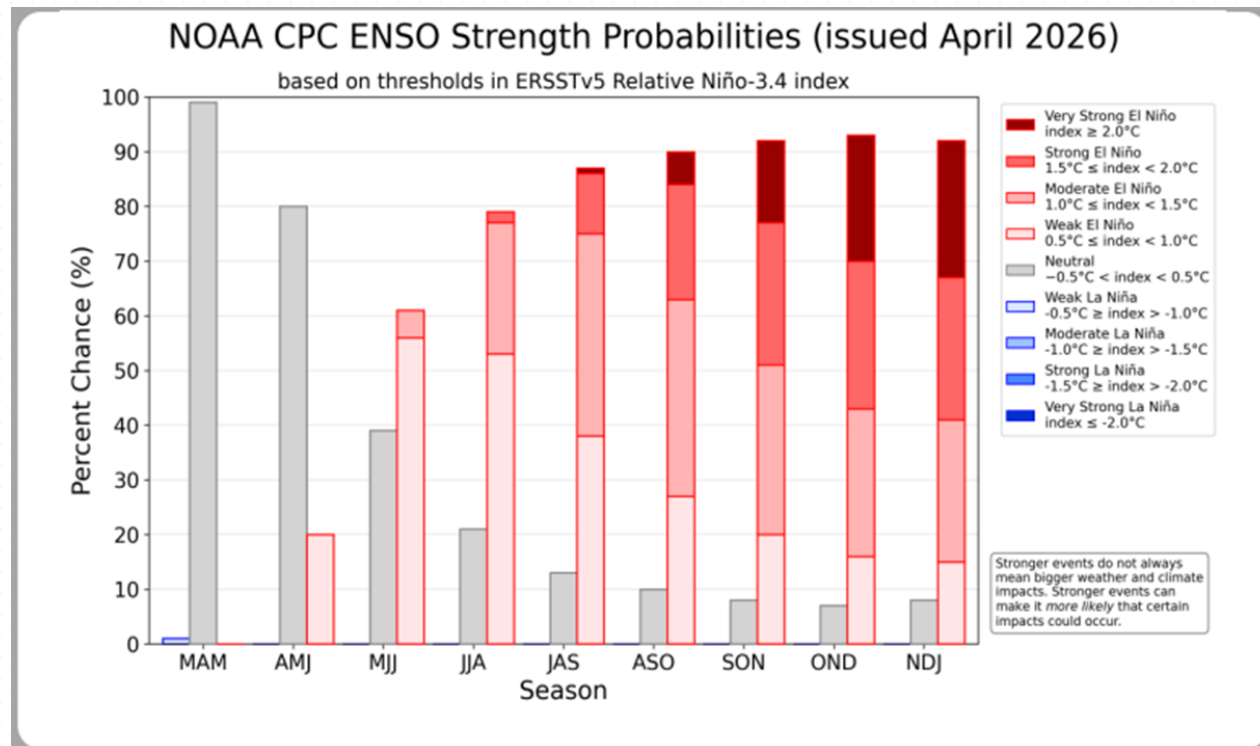
## 中国棕榈油库存预估



数据来源：海关总署、我的农产品网、齐盛期货

- 国内棕榈油目前库存水平偏高，现货基差偏弱：P09+ -200~-50。

# 厄尔尼诺



数据来源：NOAA

- ENSO预警系统状态：拉尼娜末期/厄尔尼诺监测状态
- 当前处于ENSO-中性状态。
- 东中太平洋赤道海域的海表温度（SSTs）接近于或高于平均水平。
- 2026年4月至6月期间，厄尔尼诺-南方涛动（ENSO）处于中性状态的可能性较大（概率为80%）
- 2026年5月至7月期间，厄尔尼诺现象很可能出现（概率为61%），并至少持续2026年底。

## 棕榈油总结与展望

- 马棕油4月环比增产降需累库；5月上旬环比增产增需，预期库存变化不大；6~9月易累库；
  - 印尼1、2月产量过高；
  - 印尼B50于7月1日实施；
  - 泰国执行B20，未来一年禁止棕榈油出口；
  - 马来6月执行B15。
- 
- 美伊局势反复，原油震荡，生柴利多影响倾向于阶段性兑现或出尽；
  - 5月或进入厄尔尼诺状态，对棕榈油影响倾向于下半年干旱利好收获，明年少果容易减产，资金炒作靠前，实质影响靠后，本年度仍有反复。



# 免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的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。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。

