

期货研究报告

宏观叙事放大油粕波动

2026年4月26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



图片来源：博易大师

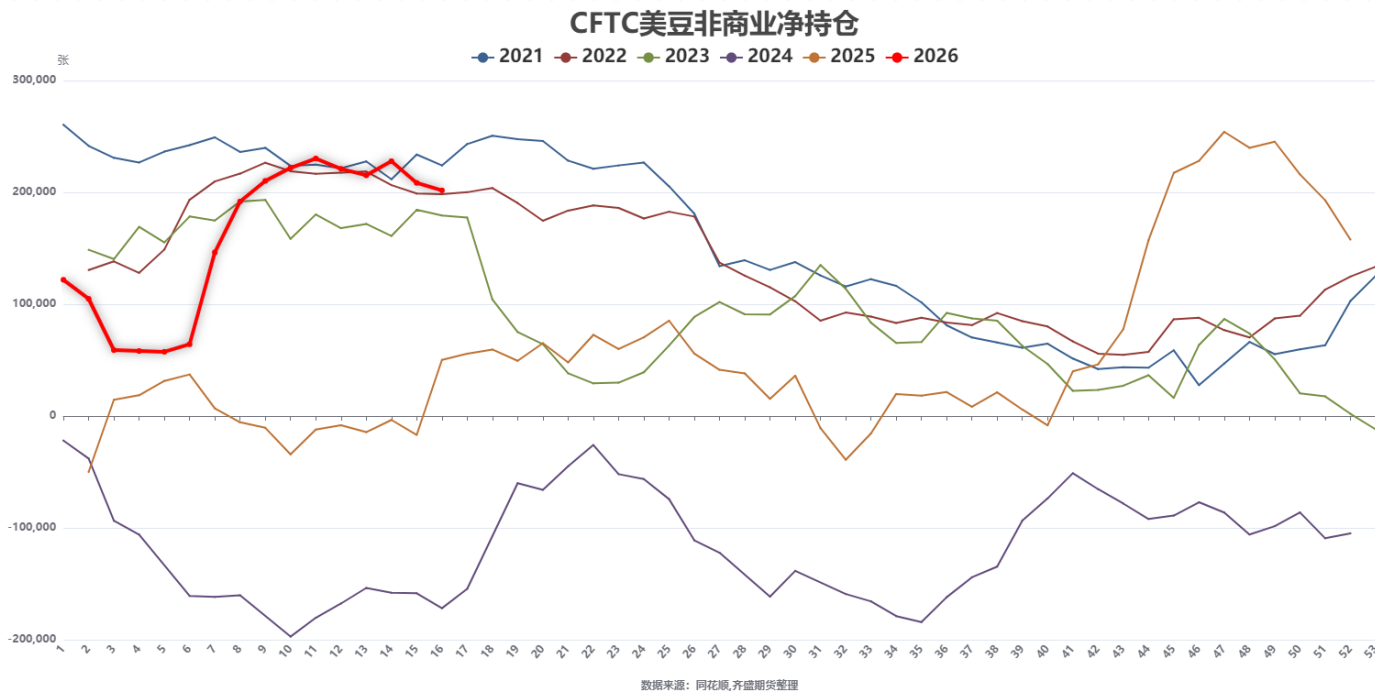
- 美伊延续停火，谈判推进不畅，原油反弹。
- 美豆新作播种度较快，天气高频扰动；
- 巴西大豆销售进度较快，贴水有支撑；
- 国内豆粕库存预期4月下旬见底回升；
- 印尼棕榈油增产与生柴增需博弈，厄尔尼诺情绪靠前、逻辑靠后。



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
04月21日	3500	6500	3500	1000	12500
04月20日	5500	1000	3000	-4500	6500
04月17日	-23000	-6000	-4000	-4000	-14000
04月16日	-10000	3000	5000	4000	6000
04月15日	17500	6500	1500	4000	6500

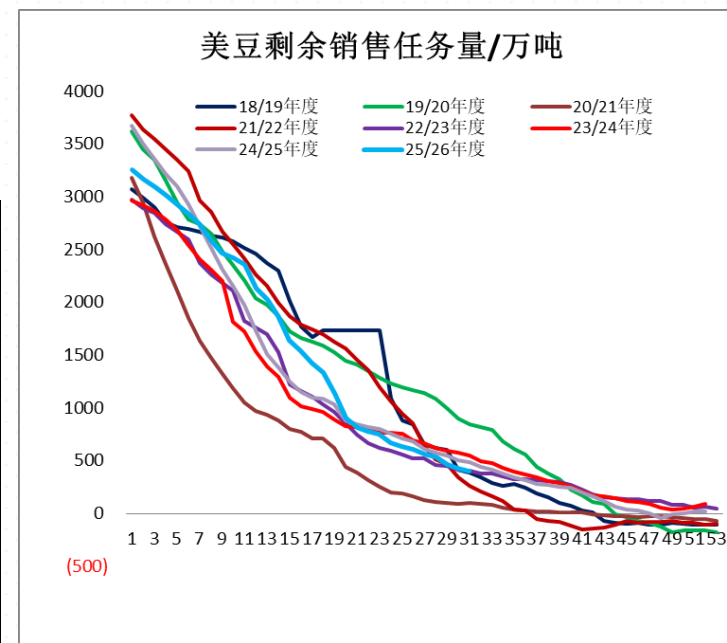
数据来源：金十期货

- CFTC美豆非商业净多小幅减持，约为净多21万张。

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	50.7/8710	53/8120	53/8470
期初库存	24.74	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	8.84	9.52
产量	96.67	114.75	121.50	116.22	113.27	119.05	115.99	120.87
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	121.03	129.16	125.51	131.07
压榨	58.91	58.26	59.98	60.2	62.2	66.55	71.03	76.00
国内总消费	61.85	60.91	62.89	63.29	65.44	69.09	74.07	79.00
出口	45.70	61.67	58.57	53.87	46.27	51.23	41.91	41.91
总需求	107.55	122.58	121.46	117.16	111.71	120.32	115.98	120.91
期末库存	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	8.84	9.52	10.16
库存消费比	13.28%	5.70%	6.15%	6.14%	8.34%	7.35%	8.21%	8.40%

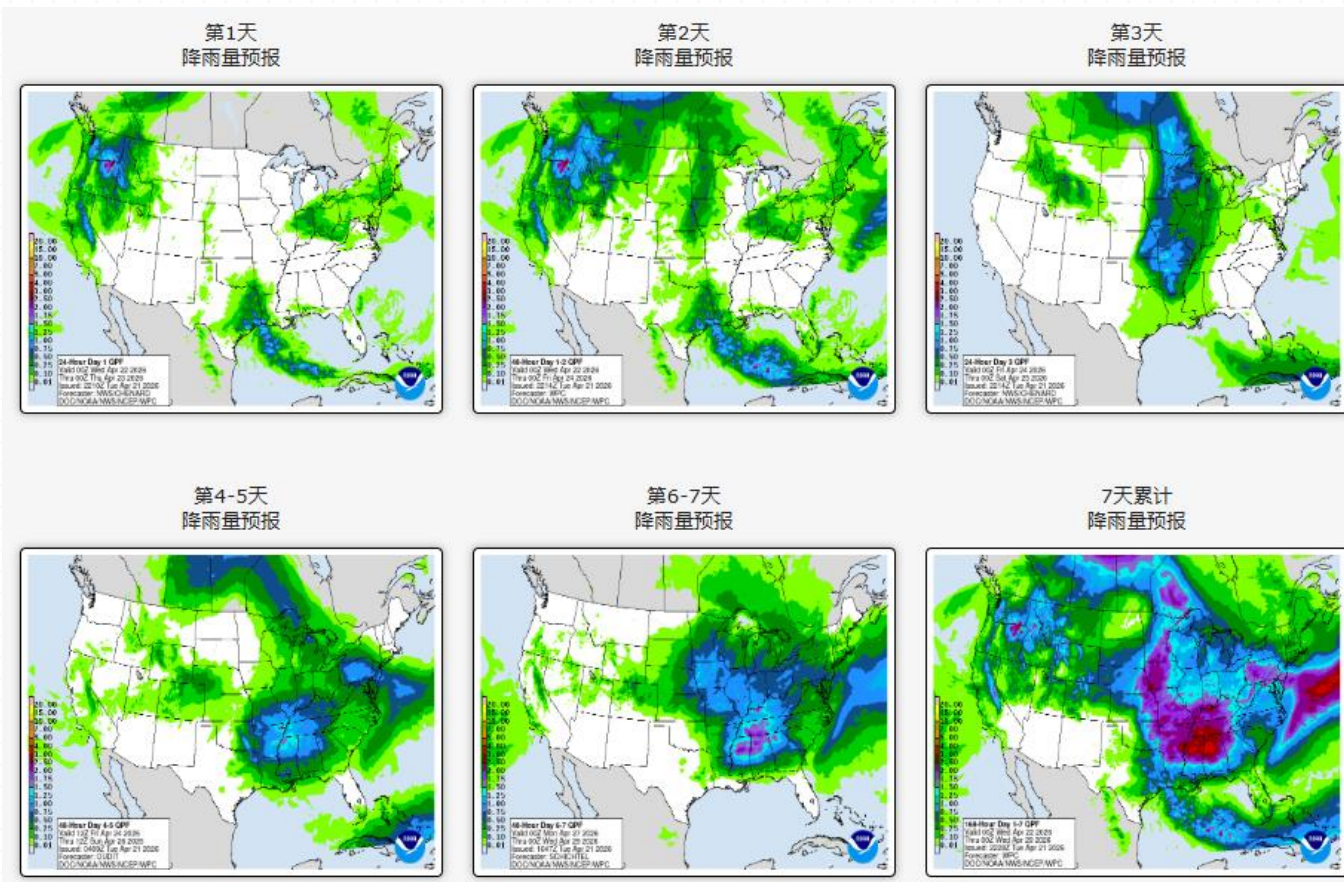
数据来源：USDA



数据来源：USDA

- USDA4月供需报告中，压榨上调约100万吨，出口下调约100万吨，结转库存及库销比变化不大；
- 美国财长贝森特上周发起倡议，呼吁包括G20成员国与IMF及世界银行协同行动，确保各国能获得急需的化肥。未来几周，美国将就中东战争对粮食和化肥的影响主持二十国集团（G20）的进一步磋商，持续推动各国采取协调行动。
- 战争前，USDA预估的美豆新作种植成本在1200美分/蒲以上。

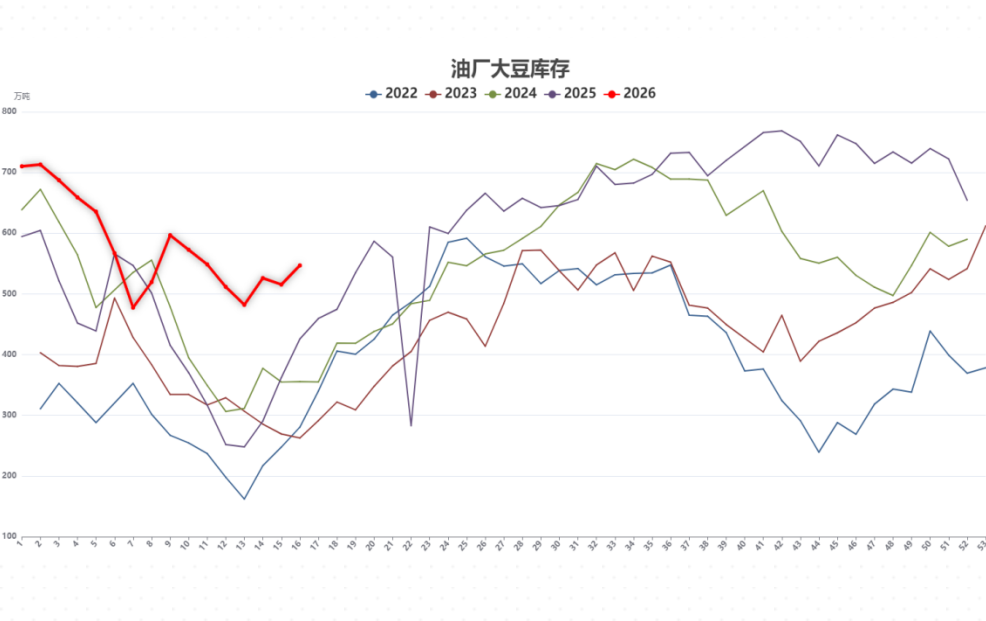
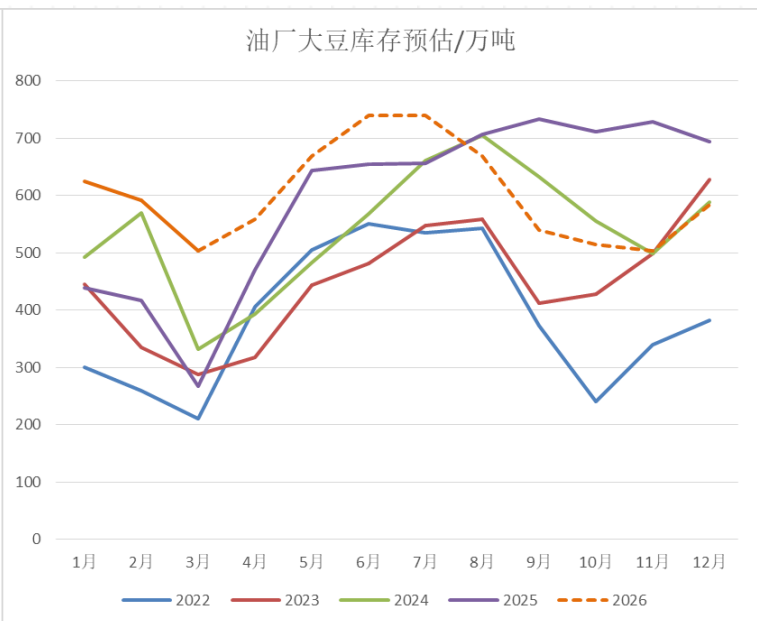
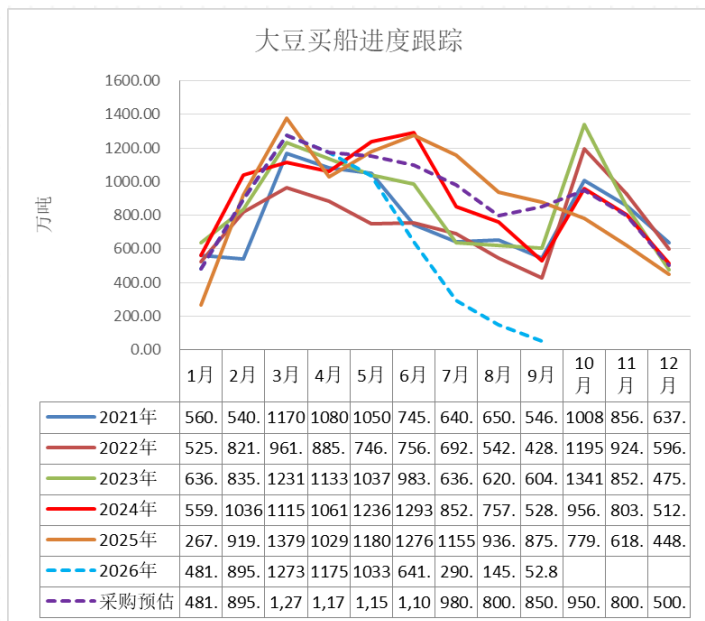
美豆产区天气



数据来源：NWS

- 截至4.19，美豆新作播种进度12%，符合市场预期，去年同期为7%，五年均值为5%。；
- 本周末及下周初有降雨预报，或影响作业天数，但土壤增墒，对生长期好。

国内进口大豆供应结构

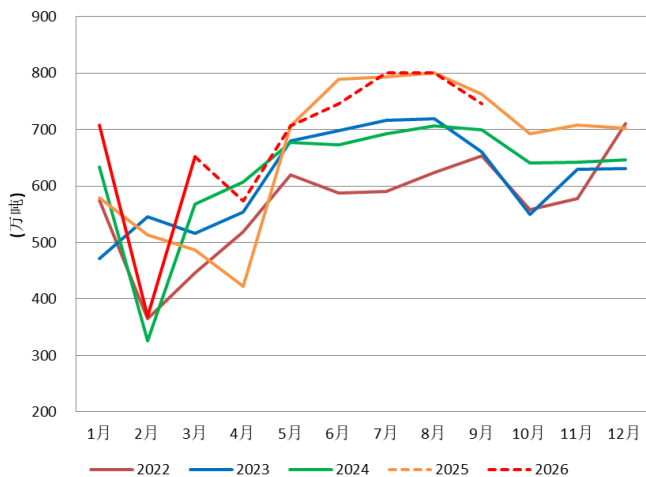


数据来源：McDonald、我的农产品网、齐盛期货

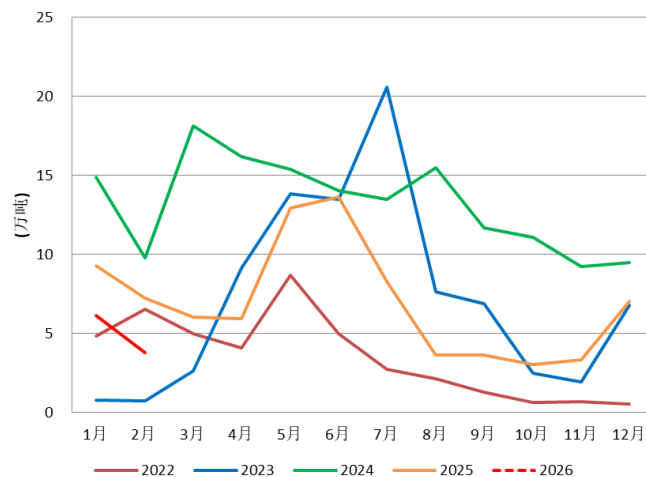
- 6月船期采购进度预期超过6成，7~9月船期采购进度仍偏慢；
- 油厂大豆库存见底回升，5月预期明显累库；
- 前期定向出库随需要还库，但大概率是分散式还库，对后续累库节奏影响不会很大。

国内豆粕供需预估

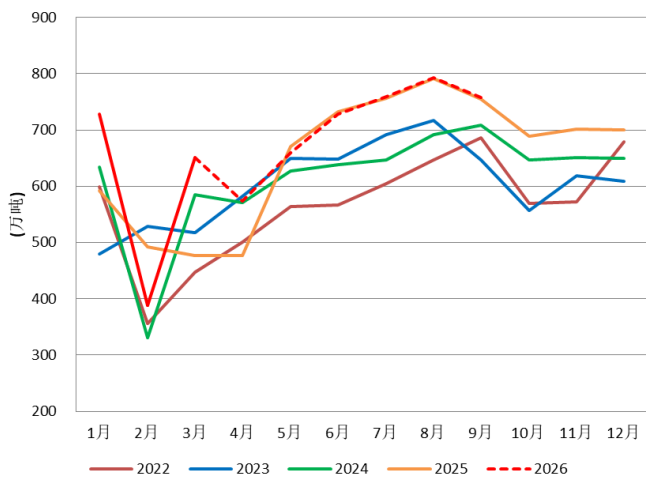
中国豆粕产量预估



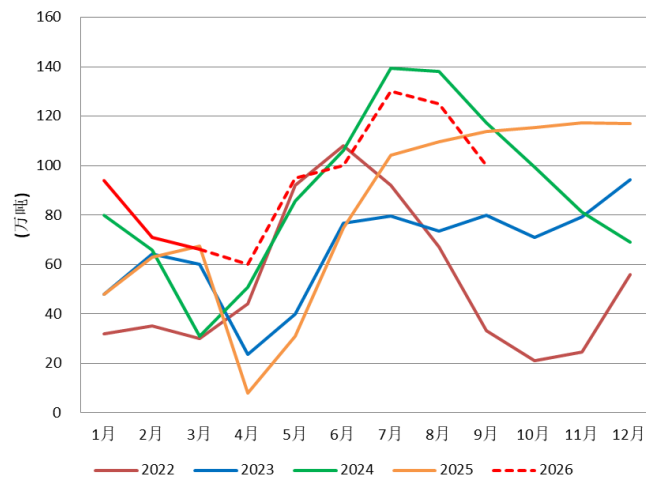
中国豆粕出口预估



中国豆粕国内消费预估

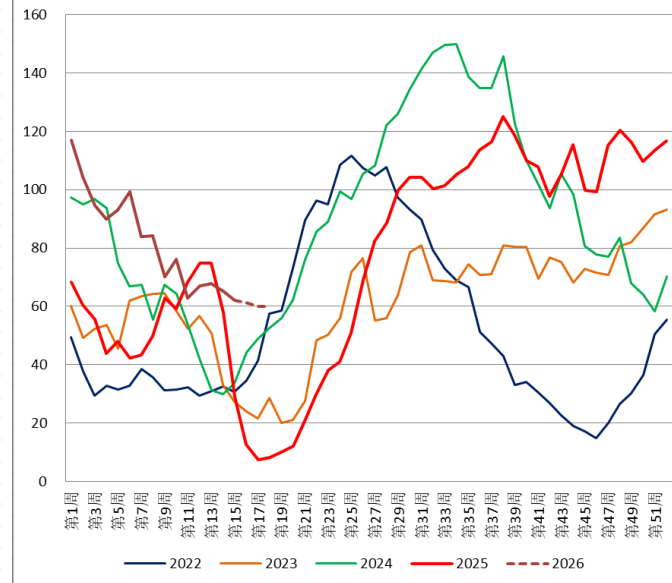


中国豆粕库存预估



数据来源: Mysteel, 齐盛期货

豆粕周度库存/万吨

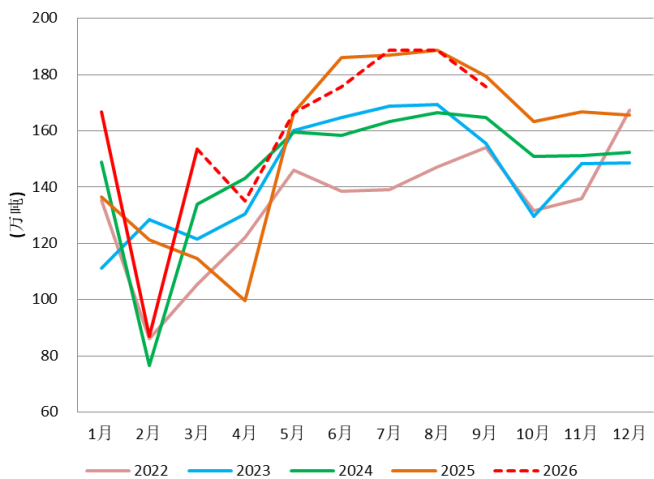


数据来源: Mysteel、齐盛期货

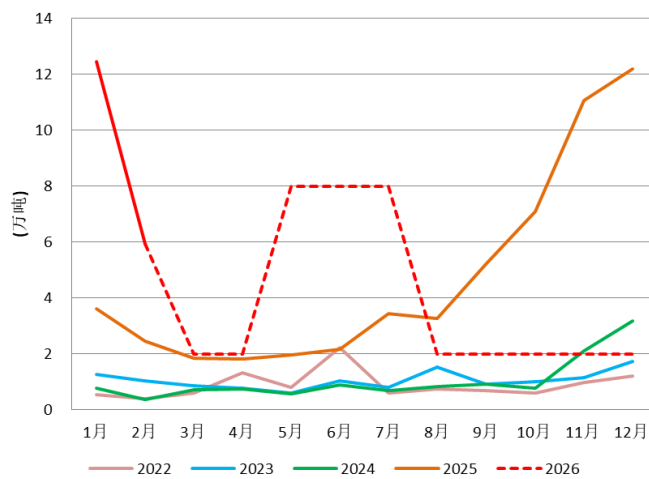
- 4月压榨下降，下旬开机或逐渐恢复；
- 4月底豆粕库存或将见底；
- 现货报价基本完成期现回归。

国内豆油供需预估

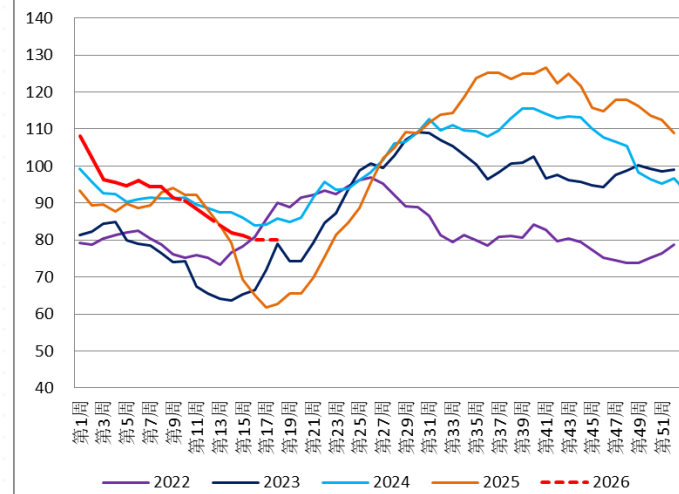
中国豆油产量预估



中国豆油出口

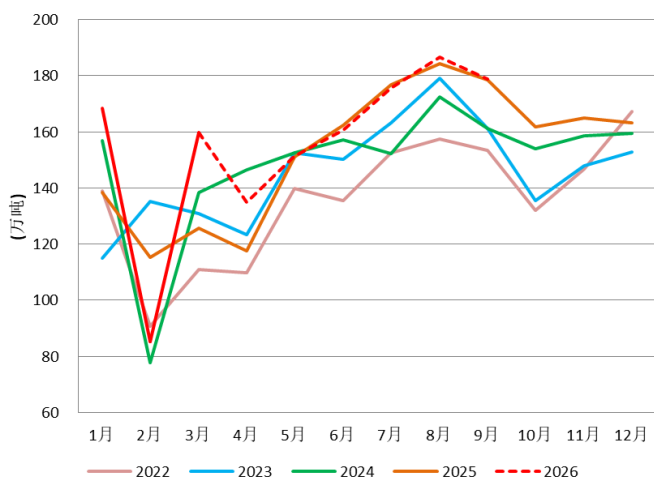


豆油周度库存/万吨

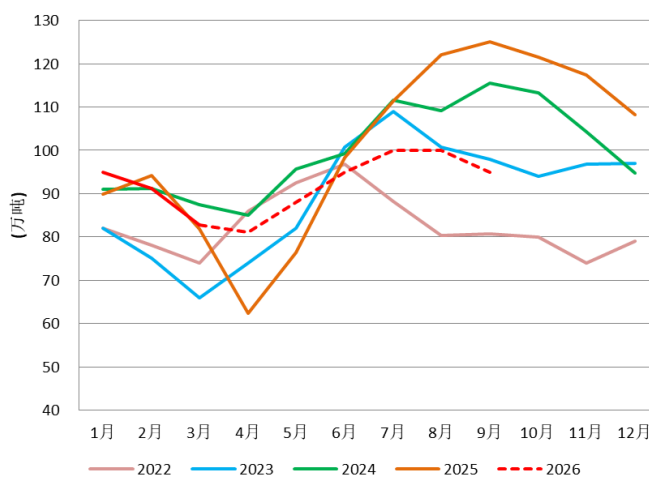


数据来源: Mysteel、齐盛期货

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，下旬开机或逐渐恢复；
- 4月底豆油库存或将见底；

豆系总结与展望

- 4月USDA供需报告：25/26年度美豆单产预估53蒲/英亩，压榨上调，出口下调，库销比基本没变；
 - 美豆新作播种面积预估8470万英亩，种植成本或抬高至1200美分/蒲之上；
 - 特朗普5.14~5.15访华，带来中国继续采购美豆的预期；
 - 美豆新作播种进度较快，未来一周有天气干扰；
 - 目前巴西大豆丰产格局，收割进度88.1%，收割进度偏慢，销售进度较快，贴水报价坚挺；
-
- 4月下旬到港增加，压榨预期逐步恢复，豆粕、豆油库存或见底回升；
 - 豆粕现货基本完成期现回归；
 - 豆油渠道库存偏空，基差偏强。

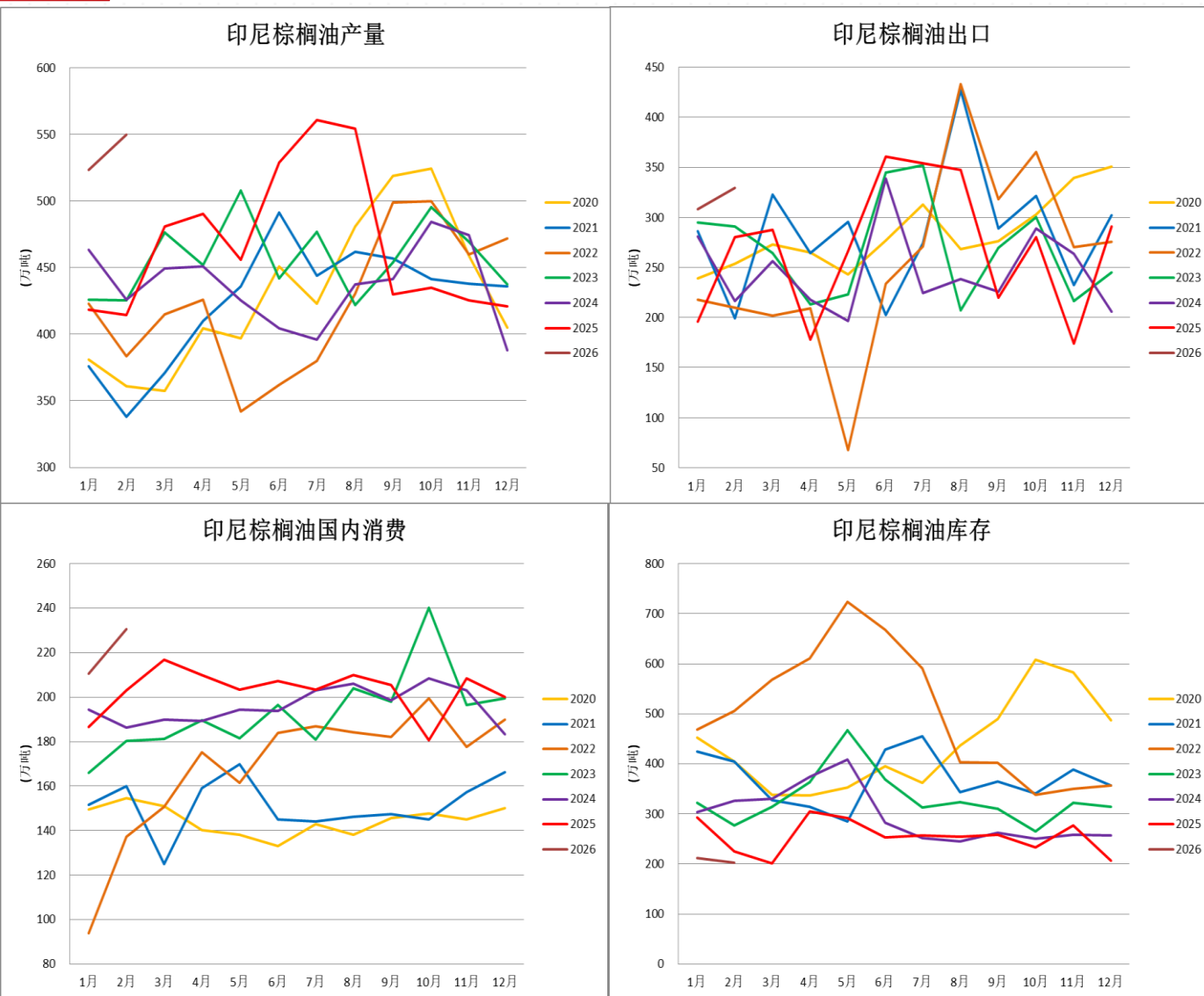




Part three

棕 榈 油

印尼棕榈油供需

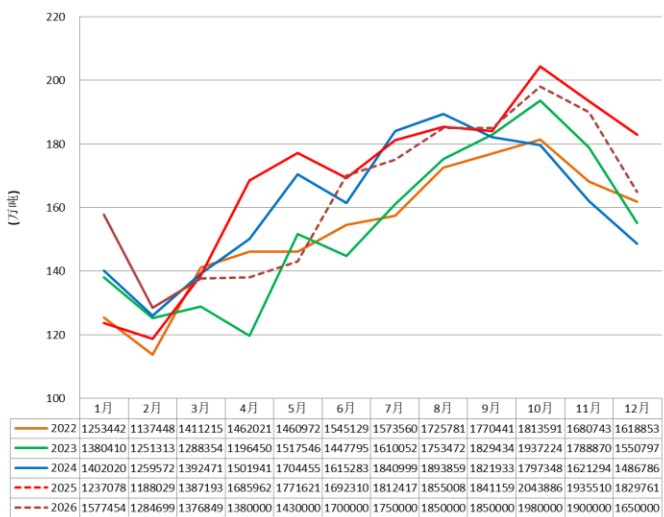


- 印尼能源与矿产资源部于4月21日发布编号B-3487的“非常紧急”文件，正式下令自2026年7月1日起，在全国范围内对所有类型柴油强制执行B50生物柴油混合政策。
- 印尼棕榈油协会曾表示，受B50生物柴油计划推动，预计今年印尼生物柴油领域的原材料需求将达到1500万吨左右，较去年增加200万吨。
- 印尼棕榈油协会最新公布的月度供需数据，产量增幅超预期，若年度增幅超过需求增幅，生柴政策的利多影响或被削弱。

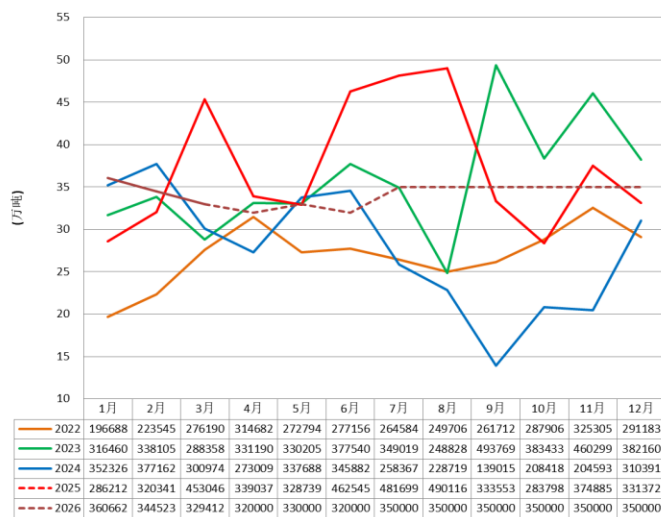
数据来源：GAPKI

马棕油供需预估

马来西亚棕榈油产量预估



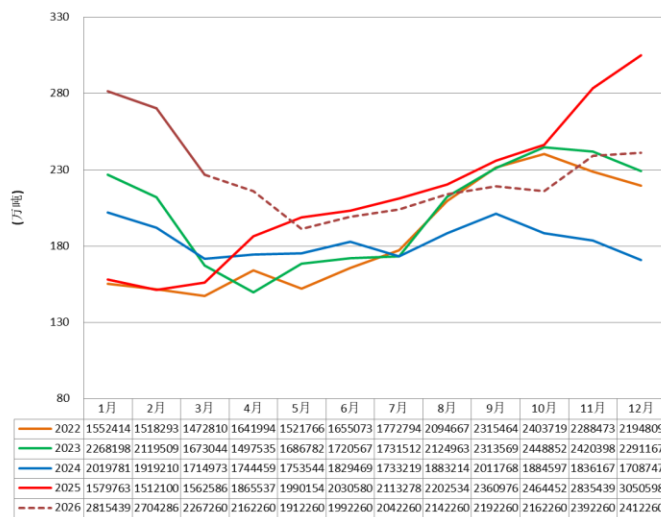
马来西亚棕榈油国内消费预估



马来西亚棕榈油出口预估



马来西亚棕榈油库存预估

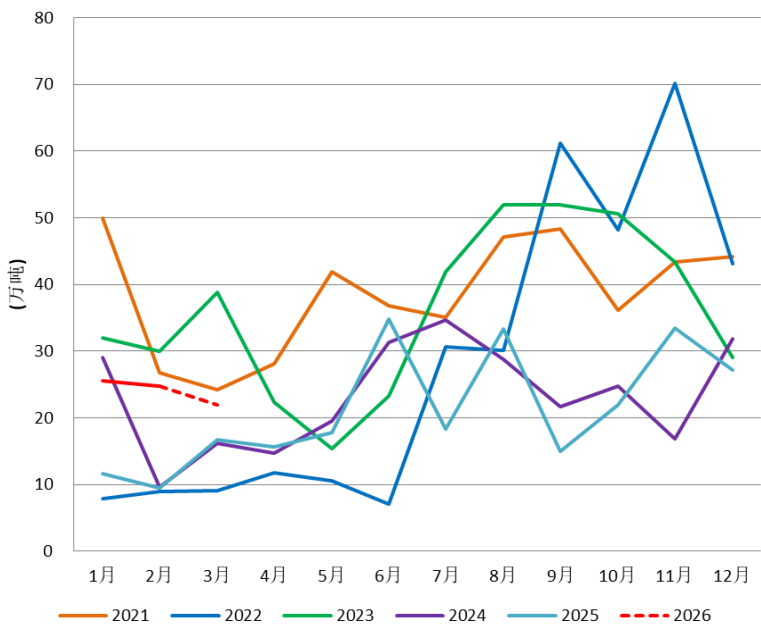


- 马棕油3月环比增产增需降库，降库不及预期；
- 南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2026年4月1-20日马来西亚棕榈油单产环比上月同期增加29.80%，出油率环比上月同期增加0.20%，产量环比上月同期增加31.13%。
- 船运调查机构ITS数据显示，马来西亚4月1-20日棕榈油出口量为884273吨，较上月同期出口的1191962吨减少25.8%。

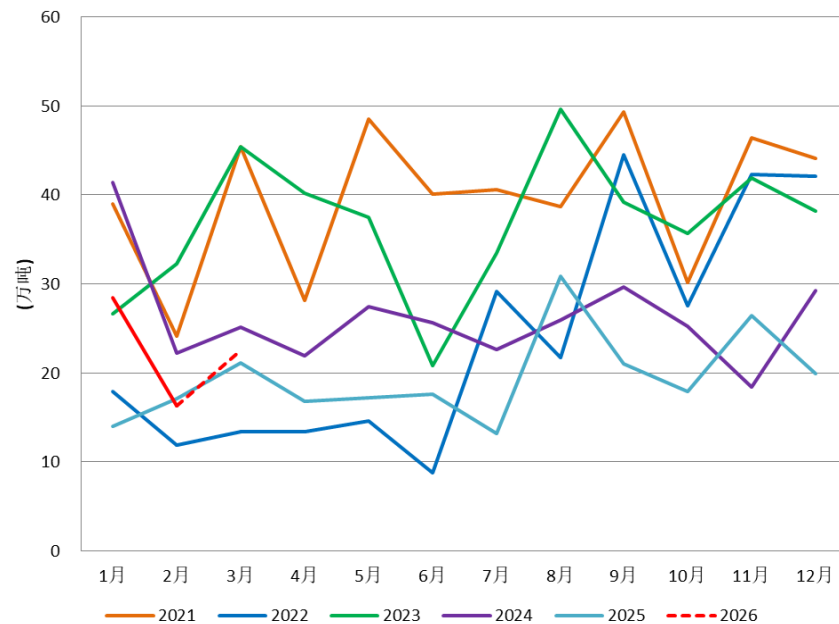
数据来源：MPOB、齐盛期货

国内棕榈油供需

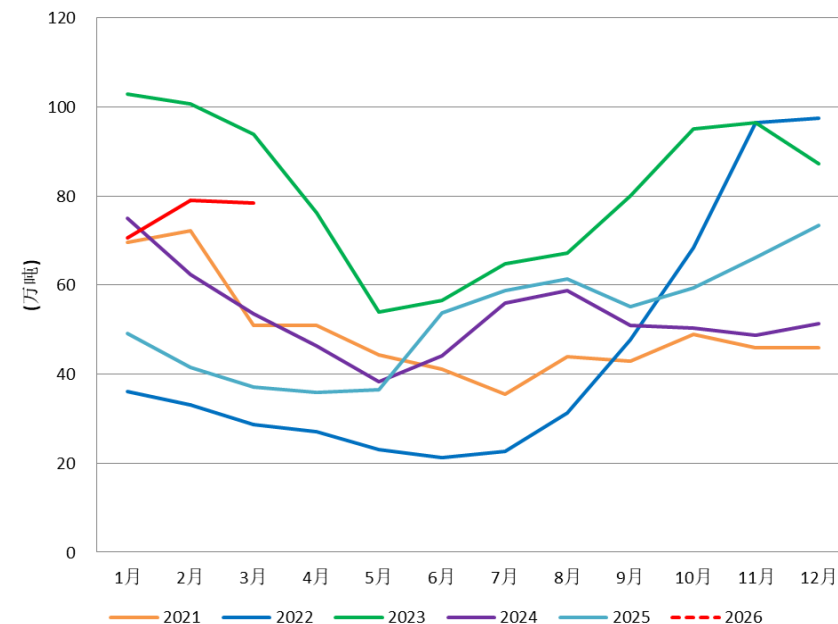
中国棕榈油进口量预估



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+ -130~0。

棕榈油总结与展望

- 马棕油4月预期环比增产降需，或小幅降库；
 - 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；
 - 马来将从B10逐步过渡到B15。
-
- 美伊延长停火，后续谈判推进不畅，原油反弹，加强棕榈油生柴需求增加预期，但印尼若后续持续高产，生柴增需逻辑利多影响或将削弱；
 - 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。

