

豆粕低位反弹，油脂回调偏弱

2026年2月15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



- 一季度豆子供应前松后紧，豆油、豆粕节后仍有降库预期；
- 马棕油1月库存下降，2~4月份预期延续降库；印尼B50生柴政策推迟；
- 美国生柴税收抵免政策落地，印度降低美国豆油进口关税，关注3月初美国生柴掺混标准政策。

图片来源：博易大师



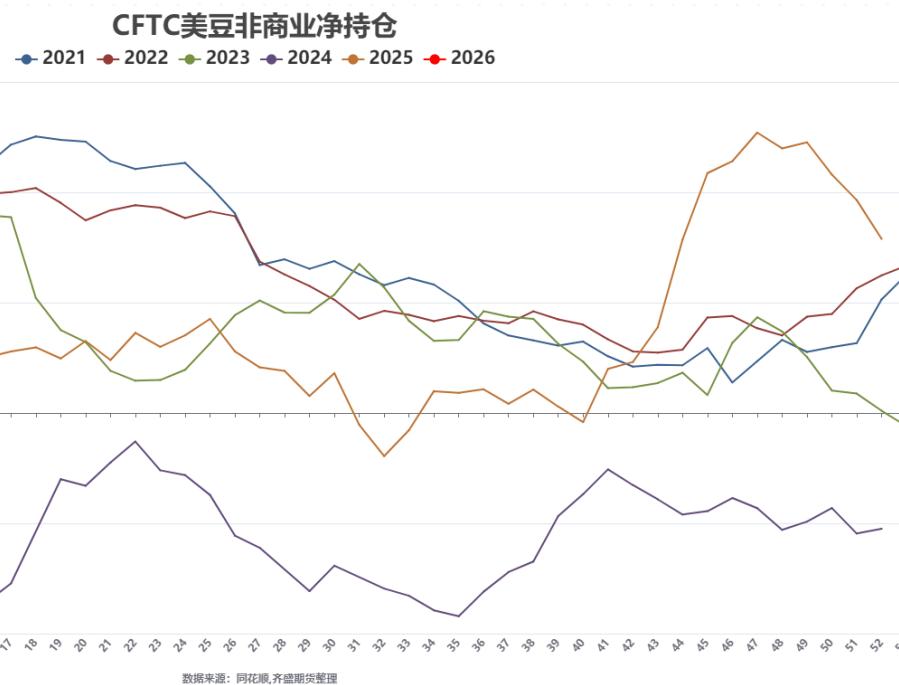
齐盛期货
QISHENG FUTURES



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
02月10日	0	6000	-1000	0	5000
02月09日	2000	-5000	-500	-3000	12000
02月06日	-5000	14000	-3000	4000	-4000
02月05日	19000	18500	5500	8000	-4000
02月04日	8500	39000	-1000	9500	9000

数据来源：金十期货

- CFTC美豆非商业净多增持，约为净多13.6万张。



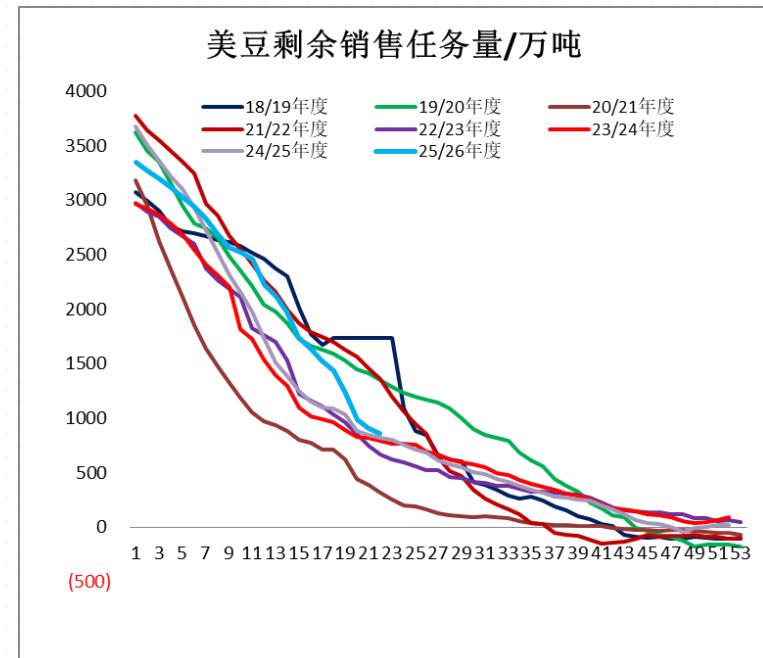
齐盛期货
QISHENG FUTURES

美豆供需

美豆	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26预估
单产	47.4	51	51.7/8720	49.6/8750	50.6/8360	50.7/8710	53/8120
期初库存	24.74	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	8.84
产量	96.67	114.75	121.50	116.22	113.27	119.05	115.99
进口	0.42	0.54	0.43	0.67	0.57	0.79	0.54
总供应	121.83	129.57	128.92	124.36	121.03	129.16	125.37
压榨	58.91	58.26	59.98	60.2	62.2	66.55	69.94
国内总消费	61.85	60.91	62.89	63.29	65.44	69.09	72.99
出口	45.70	61.67	58.57	53.87	46.27	51.23	42.86
总需求	107.55	122.58	121.46	117.16	111.71	120.32	115.85
期末库存	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	8.84	9.52
库存消费比	13.28%	5.70%	6.15%	6.14%	8.34%	7.35%	8.22%

数据来源：USDA

数据来源：USDA



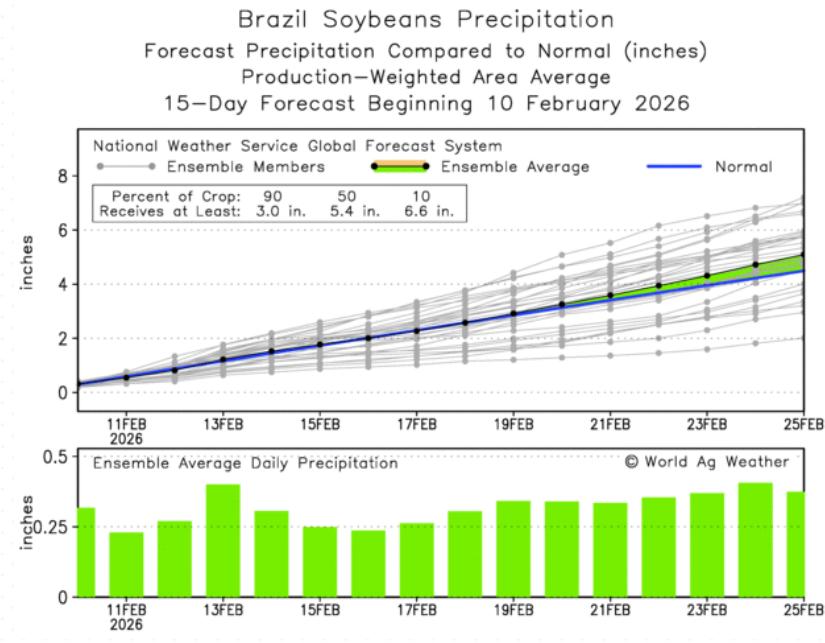
齐盛期货
QISHENG FUTURES

- 2月USDA供需报告未调整美豆产需存数据，市场预期后续中国继续采购800万吨的话，美豆会上调出口、下调库存，报告数据还未体现这一预期，报告落地，美豆收涨；
- 美国财政部已经发布拟议规则，规范生物燃料生产商如何获取每加仑1美元的低碳运输燃料税收抵免（含航空燃料）；
- 美国环境保护署（EPA）或将于3月初最终确定2026年和2027年的生物燃料掺混强制性规定；
- 截至1.29，美豆剩余出口销售任务量大约856万吨。

巴西大豆新作播种生长情况

Conab	25/26年度	4867.26万公顷	1.7612亿吨	110天后成熟	收割进度	收割量	
	播种进度	已播种面积	成熟产量				
2025-09-20	0.60%	29.20	105.67	2026/1/8	0.60%	105.67	2026-01-10
2025-09-27	3.50%	170.35	616.42	2026/1/15	2.30%	405.08	2026-01-17
2025-10-04	8.20%	399.12	1444.18	2026/1/22	6.60%	1162.39	2026-01-24
2025-10-11	11.10%	540.27	1954.93	2026/1/29	11.40%	2007.77	2026-01-31
2025-10-18	21.70%	1056.20	3821.80	2026/2/5	17.40%	3064.49	2026-02-07
2025-10-25	34.40%	1674.34	6058.53	2026/2/12			2026-02-14
2025-11-01	47.10%	2292.48	8295.25	2026/2/19			2026-02-21
2025-11-08	58.40%	2842.48	10285.41	2026/2/26			2026-02-28
2025-11-15	69.00%	3358.41	12152.28	2026/3/5			2026-03-07
2025-11-22	78.00%	3796.46	13737.36	2026/3/12			2026-03-14
2025-11-29	86.00%	4185.84	15146.32	2026/3/19			2026-03-21
2025-12-06	90.30%	4395.14	15903.64	2026/3/26			2026-03-28
2025-12-13	94.10%	4580.09	16572.89	2026/4/2			2026-04-04
2025-12-20	97.60%	4750.45	17189.31	2026/4/9			2026-04-11
2025-12-27	97.90%	4765.05	17242.15	2026/4/16			2026-04-18
2026-01-03	98.20%	4779.65	17294.98	2026/4/23			2026-04-25
2026-01-10	98.30%	4784.52	17312.60	2026/4/30			2026-05-02
2026-01-17	98.60%	4799.12	17365.43	2026/5/7			2026-05-09
2026-01-24	99.10%	4823.45	17453.49	2026/5/14			2026-05-16
2026-01-31	99.60%	4847.79	17541.55	2026/5/21			2026-05-23
2026-02-07	99.70%	4852.66	17559.164	2026/5/28			2026-05-30

数据来源：CONAB



数据来源：WAW

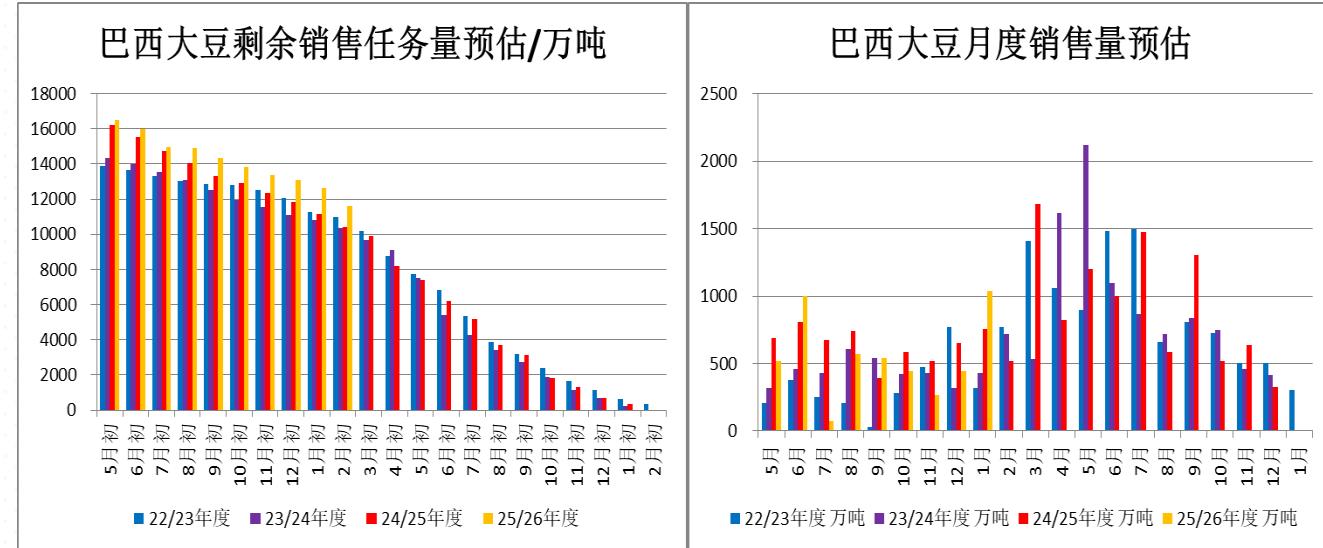
- 马托格罗索州（MT）虽遭遇降雨天气，但在适宜作业的窗口期收割持续推进。随着晚熟品种陆续收割，单产水平正逐步提升。
- 南里奥格兰德州（RS）西部、南部及边境地区因干旱出现减产，其余区域则因降雨分布不均导致多地生产潜力受损。
- 巴拉那州（PR）降雨减少，为收割创造了有利条件，进度明显加快。
- 戈亚斯州（GO）受持续降雨影响，收割进展缓慢。
- 南马托格罗索州（MS）南部出现零星降雨，有利于正处于灌浆期的农田。目前该州收割尚处初始阶段。



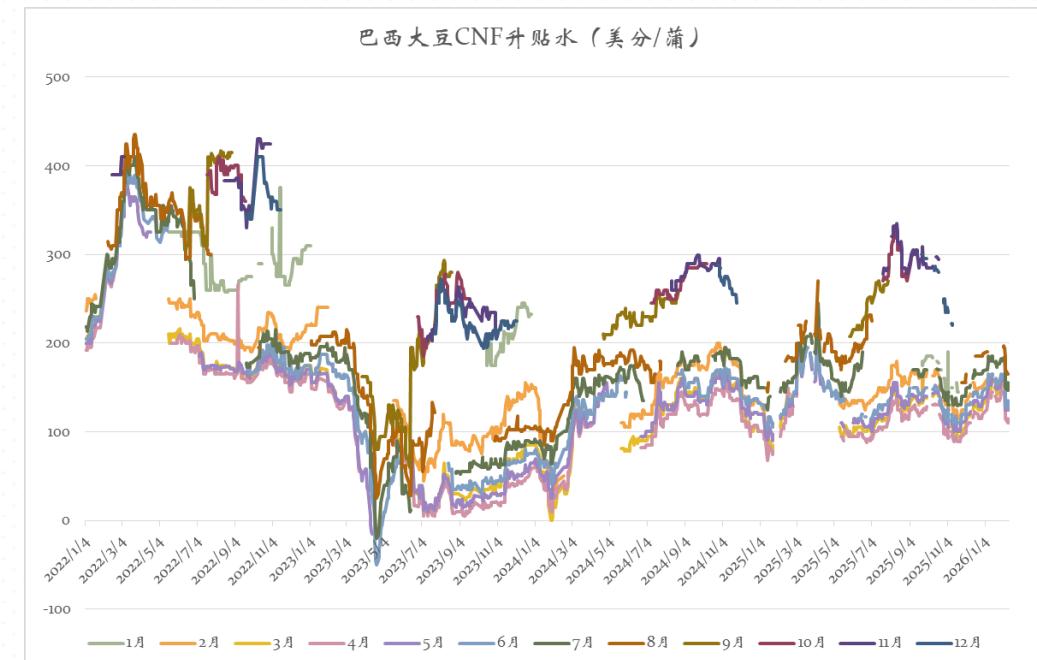
齐盛期货
QISHENG FUTURES

巴西大豆销售进度及贴水报价

- StoneX上调25/26年度巴西大豆产量至1.81亿吨，鉴于产量较高，后续销售压力仍大。
- 收割进度加快，但物流成本增加；
- 美豆大幅走高后，巴西大豆贴水回落，单整体表现尚可；
- 每年3~7月是巴西大豆集中销售期，期间贴水也有阶段性回调，但整体运行区间高于收割初期。



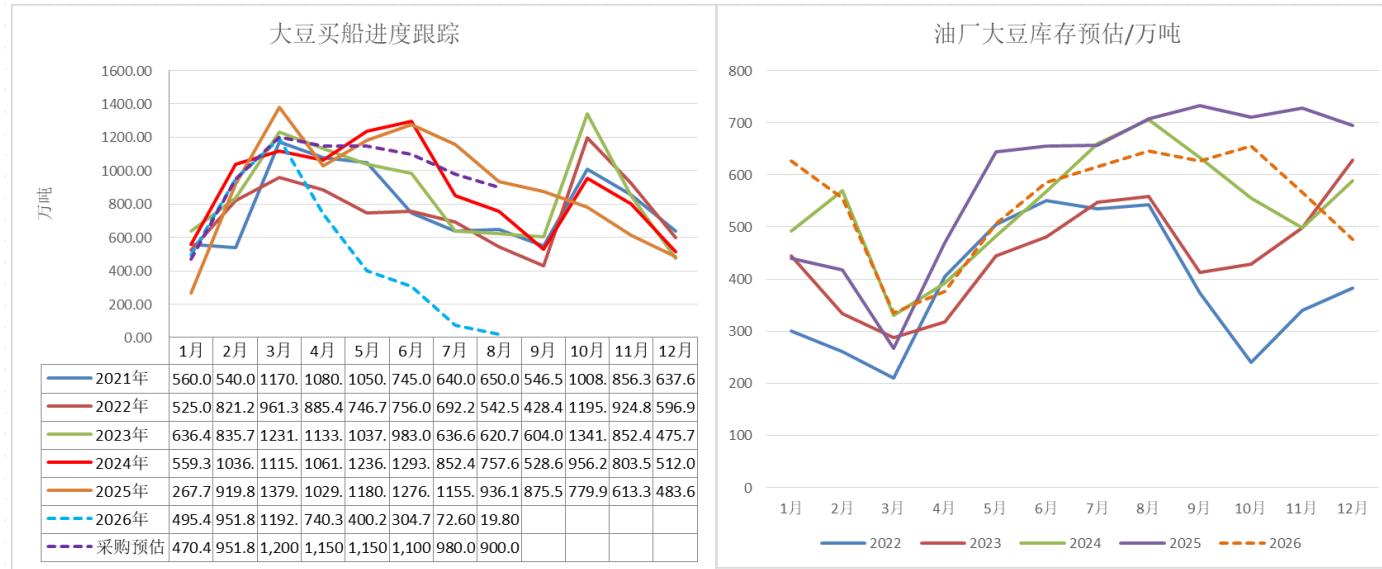
数据来源：SAFRAS、齐盛期货



数据来源：我的农产品网

齐盛期货
QISHENG FUTURES

国内进口大豆供应结构



数据来源: McDonald、齐盛期货

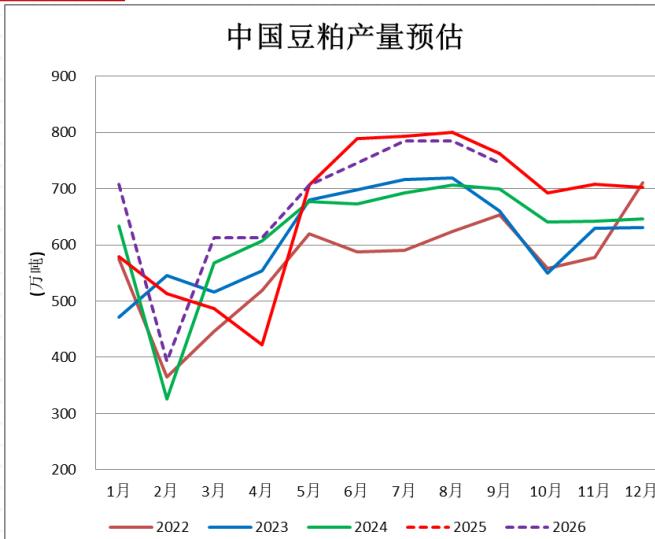
- 一季度进口大豆供应总量预估约1860万吨，有降库预期；
- 定向和拍卖带来供应前置，结构或前松后紧，后续仍有拍卖需求，关注公告；
- 节后回来不排除再炒作货权集中或现货紧张的可能性；
- 巴西大豆新作4月到港，5月上量；
- 国内2、3月船期采购任务基本完成，4月及之后船期仍有较大待采比例。



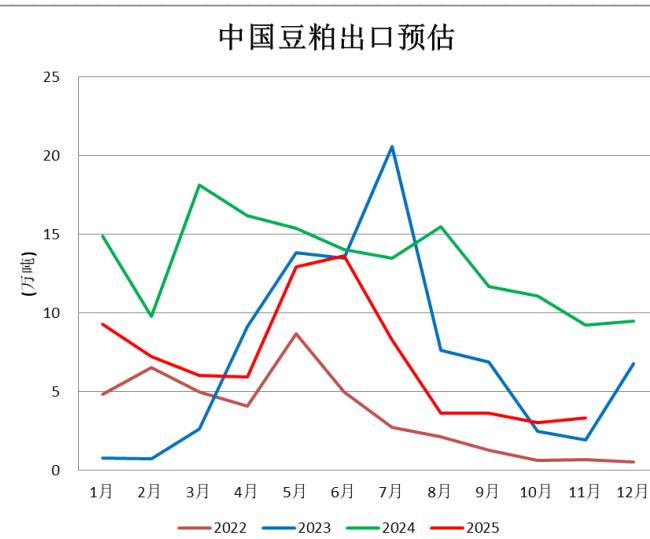
齐盛期货
QISHENG FUTURES

国内豆粕供需预估

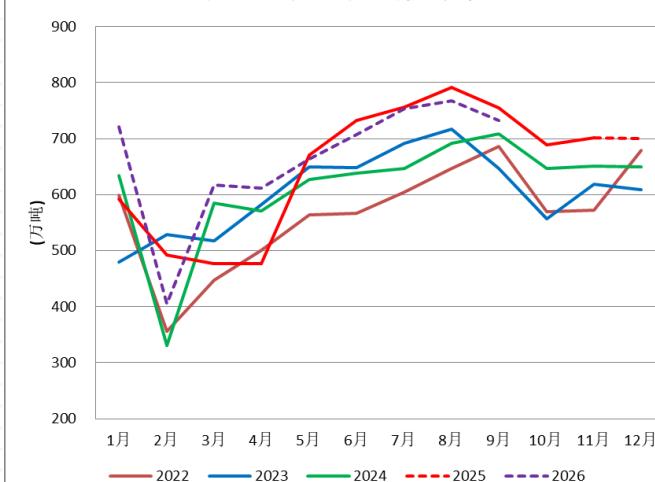
中国豆粕产量预估



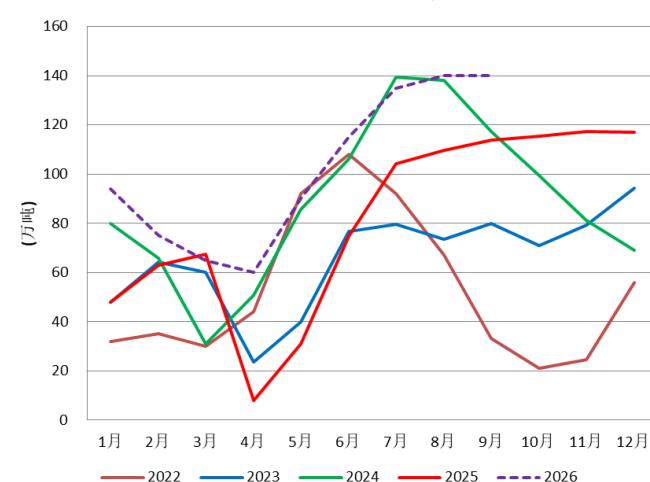
中国豆粕出口预估



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

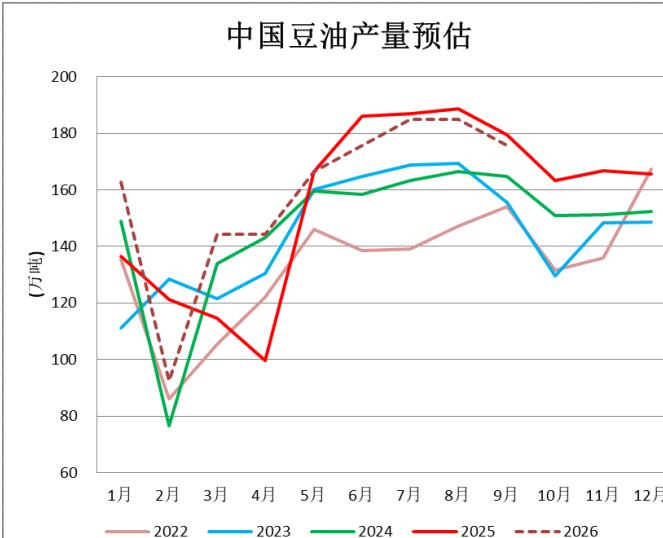
- 油厂大豆压榨维持较高水平，节前执行合同，表观消费较好；
- 盘面回落，区间波动，现货基差：M05+270~450元/吨区间水平。



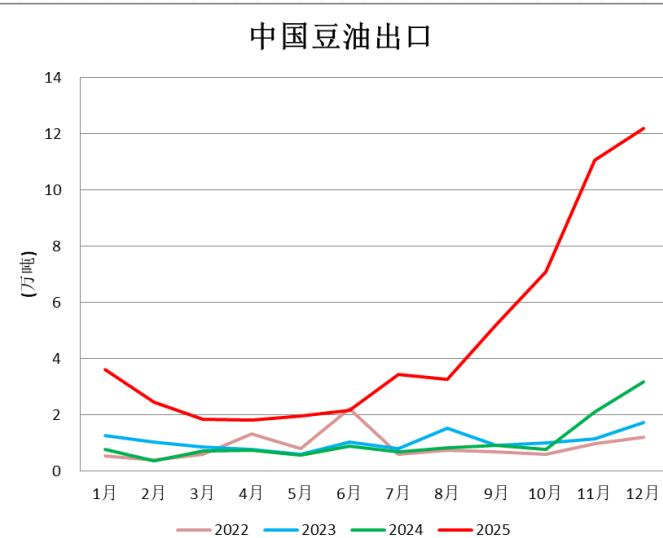
齐盛期货
QISHENG FUTURES

国内豆油供需预估

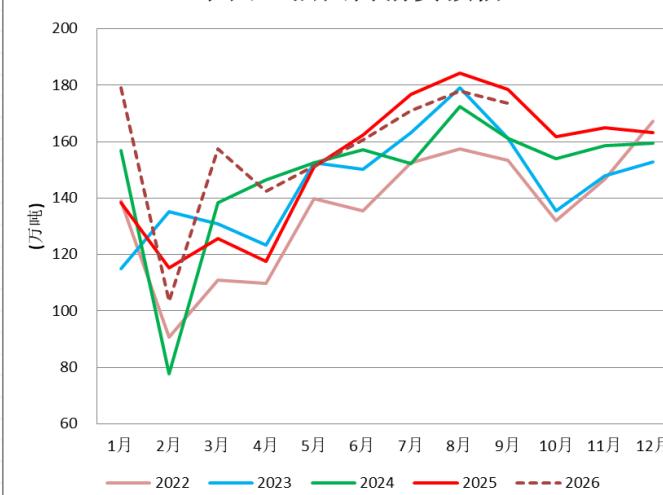
中国豆油产量预估



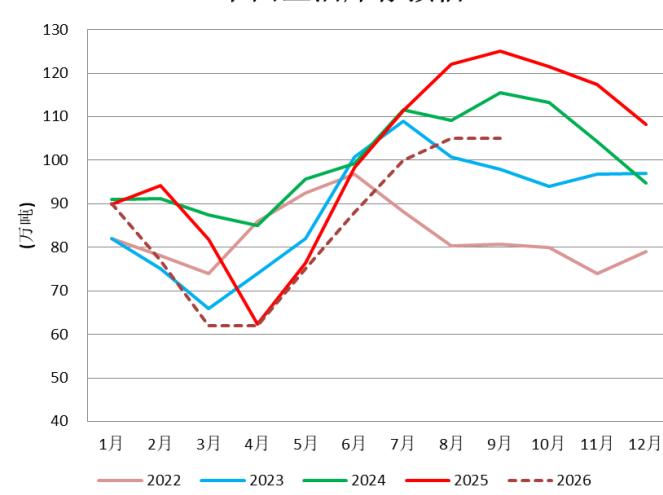
中国豆油出口



中国豆油国内消费预估

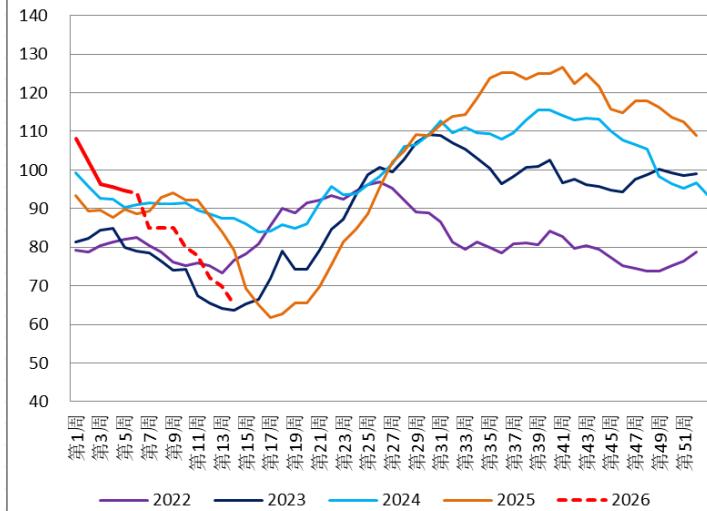


中国豆油库存预估



数据来源：Mysteel，齐盛期货

豆油周度库存/万吨



数据来源：Mysteel、齐盛期货

- 油厂压榨维持较高水平，豆油表观消费较好，后续预估继续降库；
- 豆油现货基差Y05+280~570元/吨；
- 现货豆棕差-402元/吨。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

豆系总结与展望

- 2月USDA供需报告：25/26年度美豆单产预估53蒲/英亩，库销比8.22%；
- 美国生柴税收抵免政策发布，印度进口美国豆油关税下调，美豆油偏强，等待3月初的美国2026、2027生柴掺混标准政策发布；
- USDA预估巴西大豆新作产量1.8亿吨，后续卖压仍大，但有消息称马托格罗索州大豆水分过高，出现霉变，质量较差，；
- 目前巴西大豆收割进度17.4%，收割进度加快，开始明显上量；
- 一季度国内豆子供应前松后紧，3月供应仍需看后续拍卖，节后不排除出现货权集中带来现货挺价的可能性；
- 国内豆粕后续仍有降库预期，盘面整体区间波动，现货基差持稳；
- 豆油回落后转震荡，成本端有支撑，棕榈油有拖累，豆棕价差负向收窄，降库预期仍给基差带来支撑。



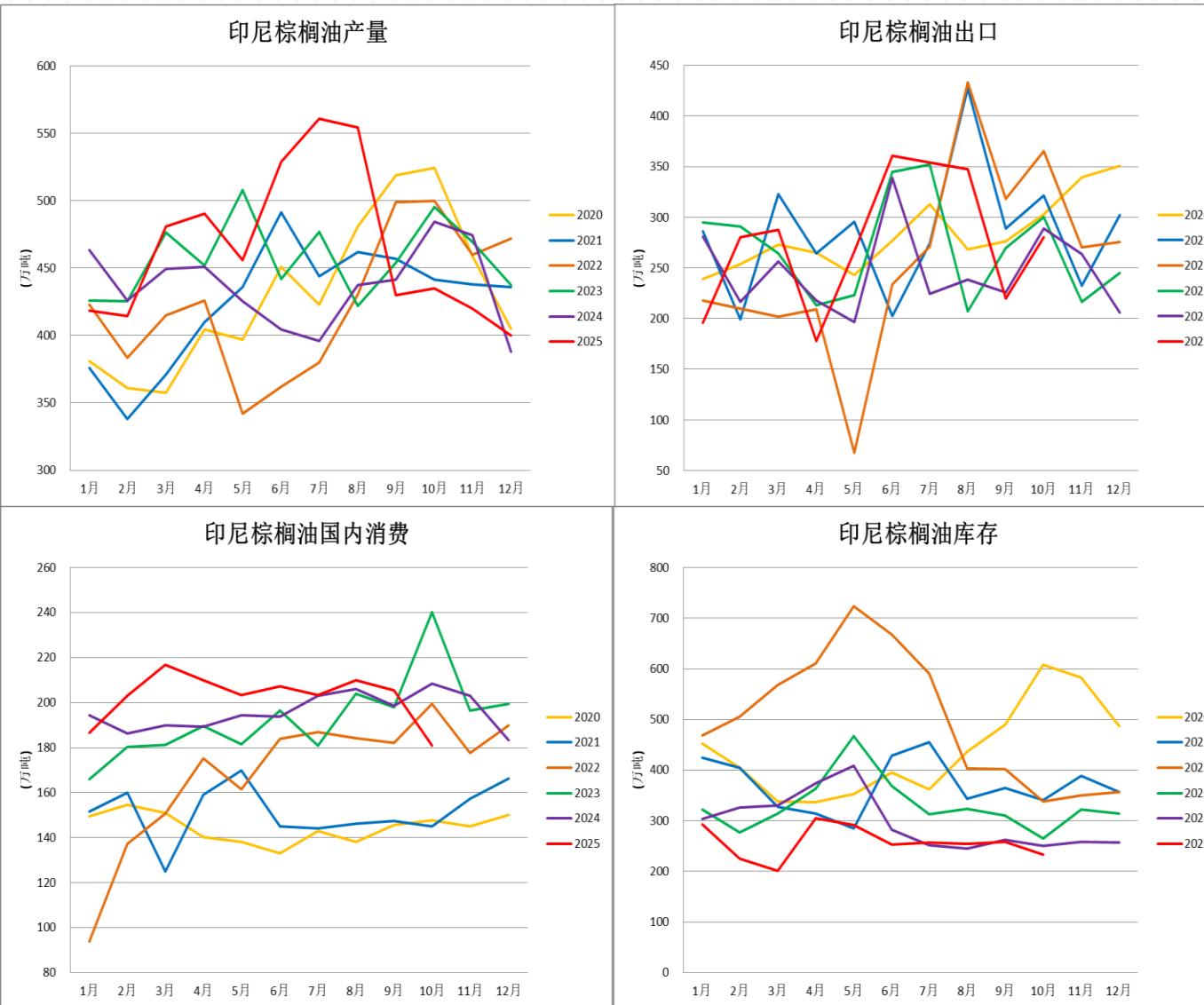
齐盛期货
QISHENG FUTURES



Part three

棕榈油

印尼棕榈油供需



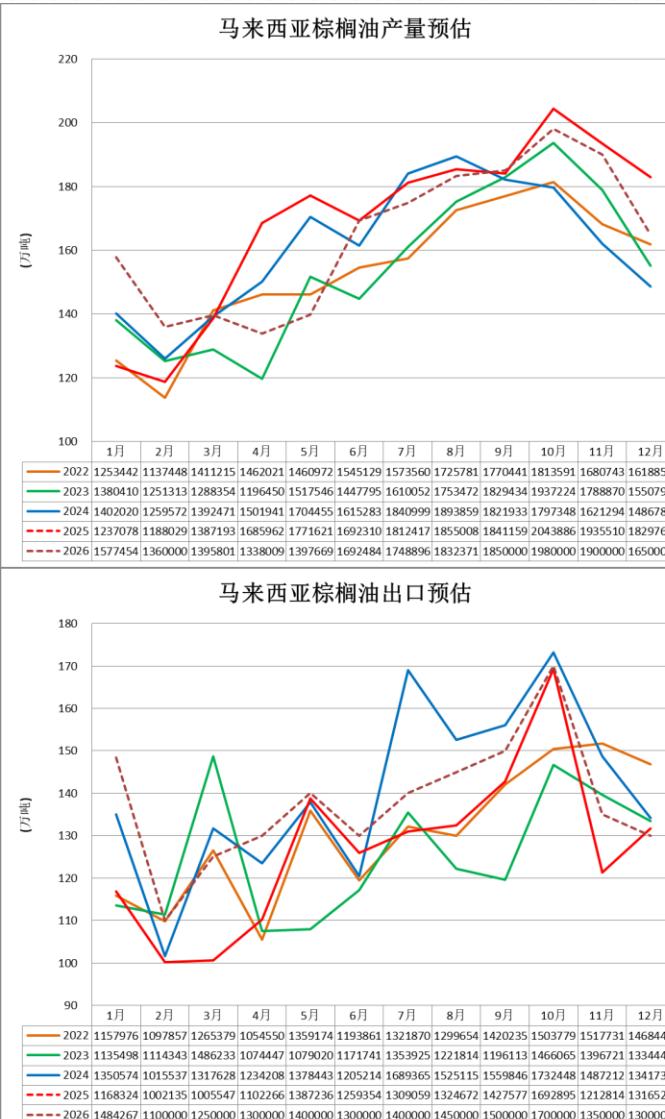
- 印尼棕榈油库存水平偏低；
- 之前印尼能矿部表示将于2026年下半年实施B50；
- 印尼生物柴油生产商协会（APROBI）秘书长 Ernest Gunawan 曾表示，印尼2026年生物燃料配额为1564.6万千升，用于满足国内燃料掺混的强制性要求。这一数字与2025年的1560万千升分配量基本持平；
- 印尼棕榈油出口关税自3.1开始提高2.5%；
- 吉隆坡棕榈油会议上，有观点称2026年棕榈油产量会低于2025年，并表示7月前若棕榈油价格跌破4000林吉特/吨，印尼将重新考虑实施B50。

数据来源：GAPKI



齐盛期货
QISHENG FUTURES

马棕油供需预估



- 马棕油2月预期环比减产降需小幅降库；
- 南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2026年2月1-10日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少9.16%，出油率环比上月同期增长0.3%，产量环比上月同期减少7.58%。
- 船运调查机构ITS数据显示，马来西亚2月1-10日棕榈油出口量为451340吨，较上月同期出口的504400吨下降10.5%。
- 马棕油2~4月份产量或整体偏低，降库进程有望延续。

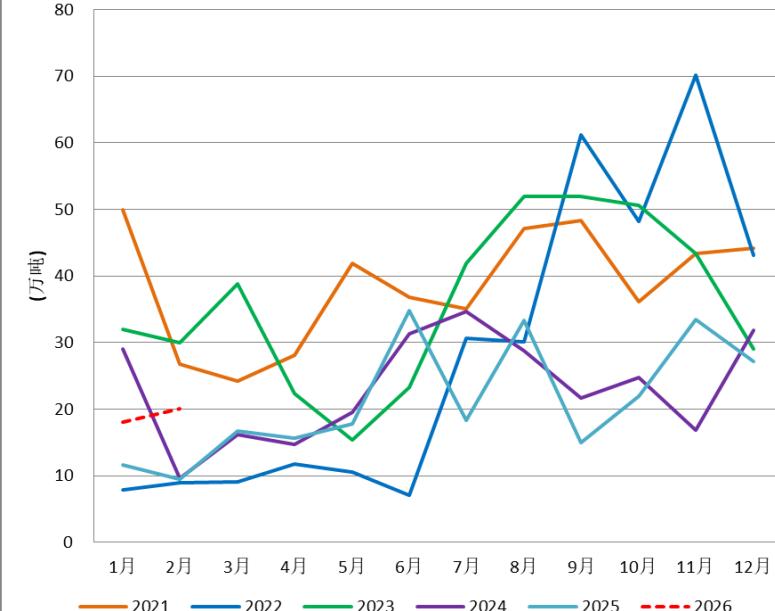
数据来源：MPOB、齐盛期货

齐
盛

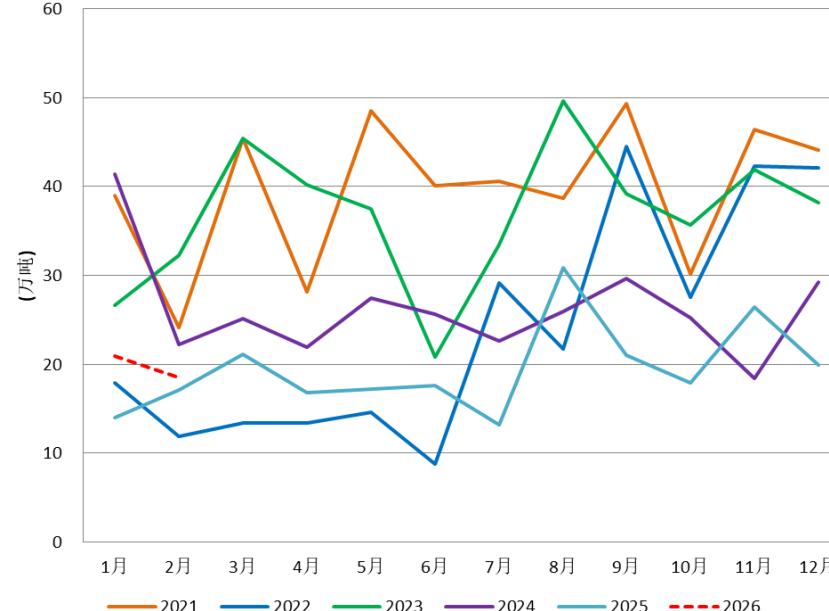
期货
QISHENG FUTURES

国内棕榈油供需

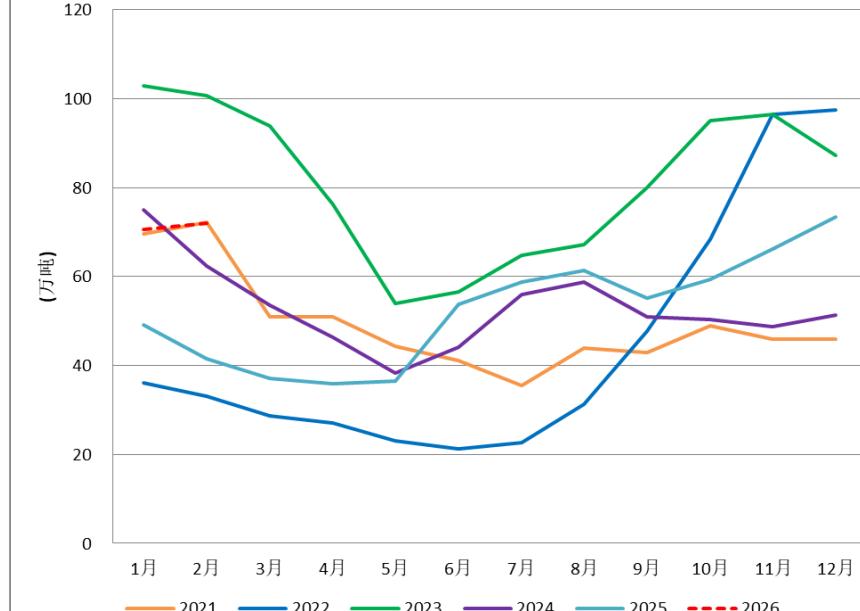
中国棕榈油进口量预估



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：P05+ -60~80；
- 我国国内库存水平偏高，维持刚需，基差逻辑偏弱。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

棕榈油总结与展望

- 马棕油1月预期环比减产增需降库，2~4月份预期产量水平整体偏低，降库进程或延续；
 - 马棕油2月预期减产降需，小幅降库，产地短期有支撑无驱动；
 - 印度调低美豆油进口关税，或会影响对棕榈油的采购，叠加欧盟对棕榈油作为生柴原料的抵制，给行情带来拖累，短期走势偏弱；
 - 印尼B50政策实施与否、实施时间、实施范围都存在不确定性。
 - 关注美国生柴政策。
-
- 综合来看，节前棕榈油表现偏弱，降库逻辑时间上仍未结束，节后关注美国生柴政策和3月马棕油复产情况。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

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声誉、经济损失保留追诉权利。



齐盛期货
QISHENG FUTURES