

期货研究报告

中美会谈落地，油粕回归供需

2026年5月24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



棕桐油2609 (p2609)				
卖出	9722	8		
买入	9721	41		
最新	9721	结算	9714	
涨跌	138	昨结	9583	
幅度	1.44%	开盘	9670	
总手	804472	最高	9858	
现手	112	最低	9584	
涨停	10253	跌停	8913	
持仓	477401	仓差	-26921	
外盘	394850	内盘	409622	
北京	价格	现手	仓差	性质
14:59	9721	77	-61	空平
:46	9720	80	-46	多平
:46	9720	69	-8	空平
:47	9721	24	+0	多换
:47	9721	25	+7	多开
:48	9721	30	-18	空平
:48	9721	22	-12	空平
:49	9721	13	+6	空开
:49	9721	47	+5	空开
:50	9722	20	-4	空平
:50	9721	49	+16	空平
:51	9722	83	+0	多换
:51	9722	26	+18	多开
:52	9722	46	-2	空平

图片来源：博易大师

- 美伊局势反复，原油震荡。
- 美豆新作播种度较快，出苗率尚可，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，但后续卖压仍大；
- 国内进口大豆逐渐到港，开机率升高，油厂豆子累库，豆粕库存或见底回升；
- 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，印尼出口机构调整影响近期情绪。



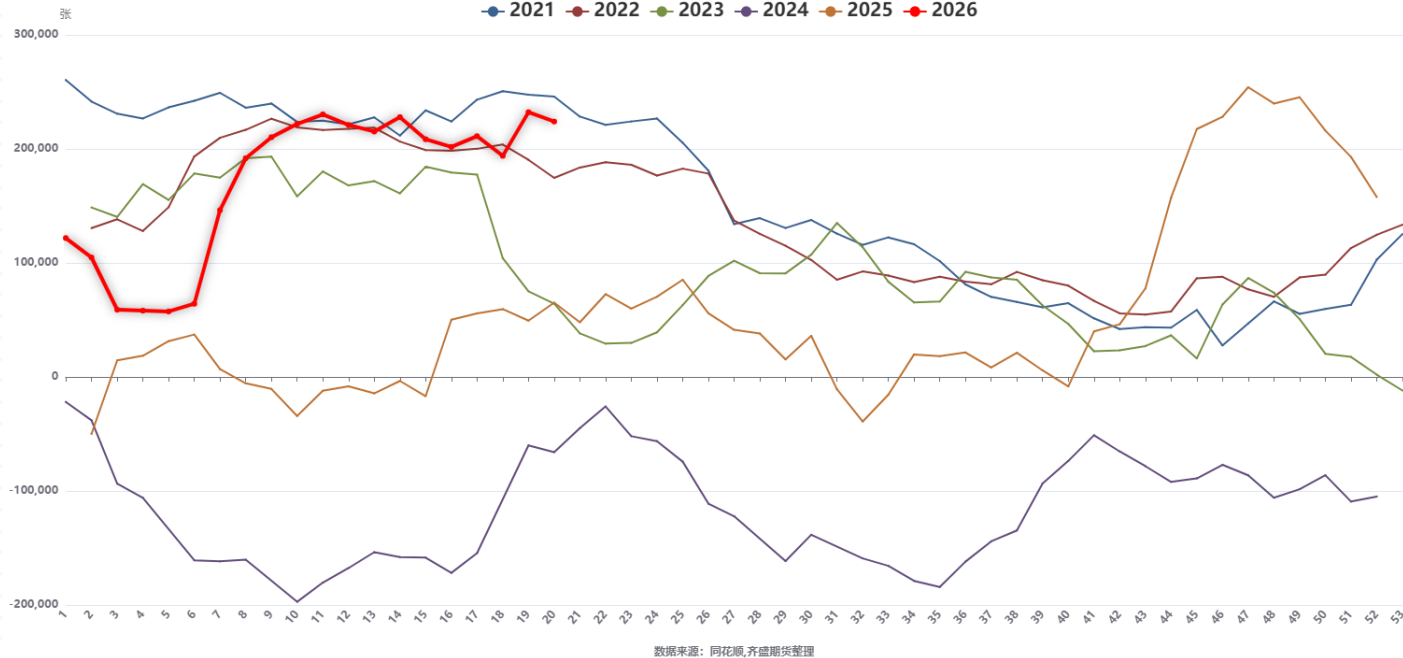
Part two

豆 系

美豆非商业基金净持仓

CFTC美豆非商业净持仓

● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



日期	玉米	大豆	小麦	豆粕	豆油
05月19日	-4500	-2000	-500	-5000	-3000
05月18日	45500	23000	12000	3000	9000
05月15日	-34000	-12000	-14000	6500	3000
05月14日	-27000	-26500	-8000	-4500	-5000
05月13日	7000	3500	-1000	8000	-4000

数据来源：金十期货

- CFTC美豆非商业净多减持，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	26/27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	53/8570	54/8670
期初库存	24.74	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	8.84	9.25	9.25	9.25
产量	96.67	114.75	121.50	116.22	119.05	119.05	115.99	120.7	122.32	126.10
进口	0.42	0.54	0.43	0.67	0.57	0.79	0.68	0.68	0.68	0.68
总供应	121.83	129.57	128.92	124.36	126.81	129.16	125.51	130.63	132.25	136.03
压榨	58.91	58.26	59.98	60.2	62.2	66.55	71.58	74.84	74.84	74.84
国内总消费	61.85	60.91	62.89	63.29	65.44	69.09	74.62	77.83	77.83	77.83
出口	45.70	61.67	58.57	53.87	46.27	51.23	41.64	44.36	46.00	51.00
总需求	107.55	122.58	121.46	117.16	111.71	120.32	116.26	122.19	123.83	128.83
期末库存	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	8.84	9.25	8.44	8.42	7.20
库存消费比	13.28%	5.70%	6.15%	6.14%	8.34%	7.35%	7.96%	6.91%	6.80%	5.59%

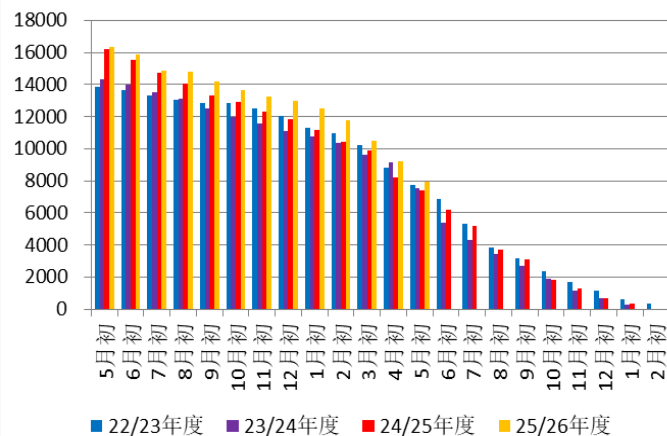
数据来源：USDA

- USDA 5月供需报告预估26/27年度美豆库销比6.91%；
- 特朗普访华后，多方消息显示，中国将继续采购170亿美元的美国农产品，且2025年10月约定的年度2500万吨美豆采购继续有效，但美豆进口加征的10%关税并未取消。

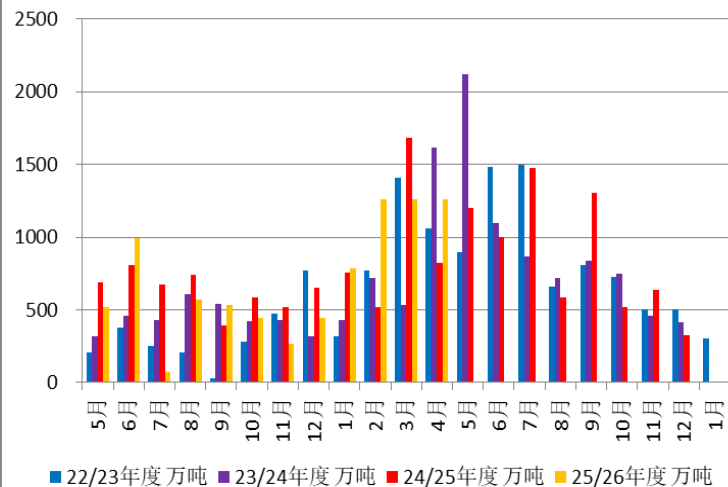


巴西大豆销售进度

巴西大豆剩余销售任务量预估/
万吨

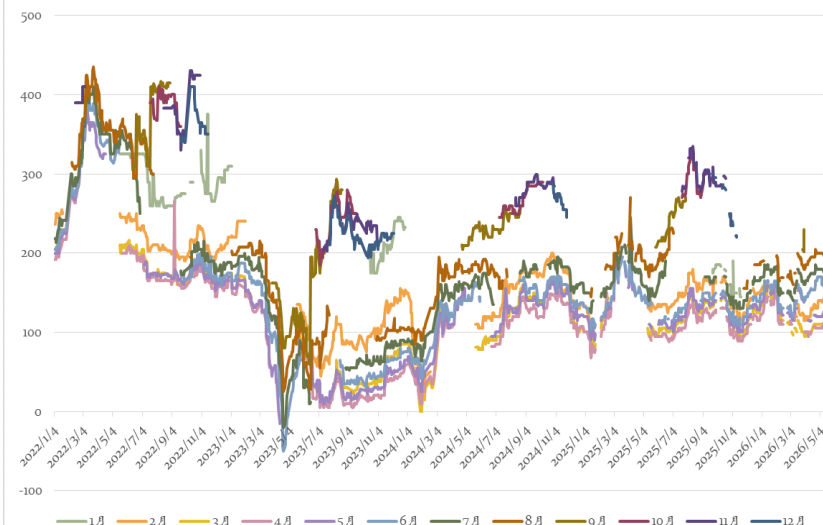


巴西大豆月度销售量预估



数据来源：SAFRAS

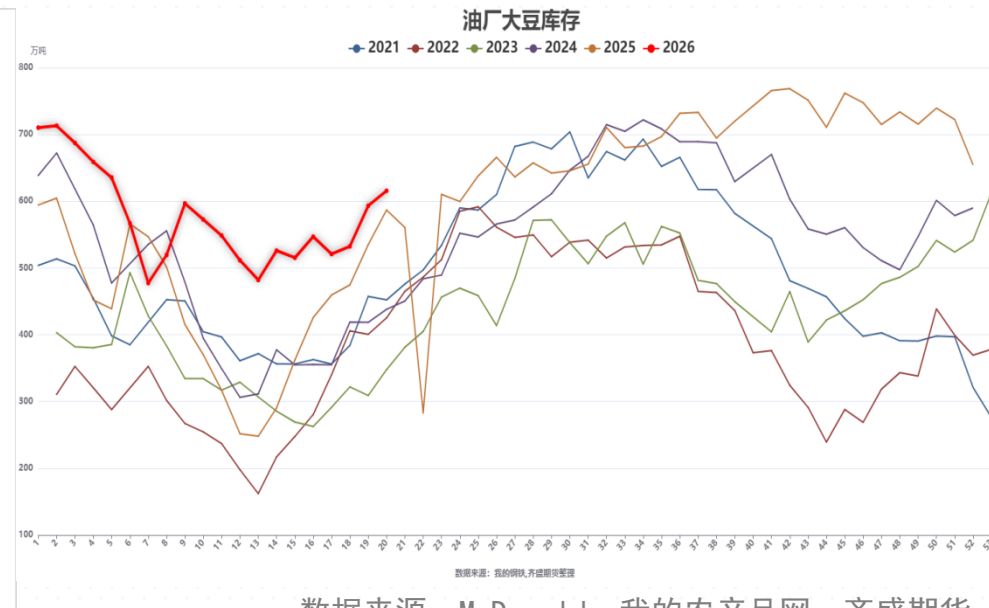
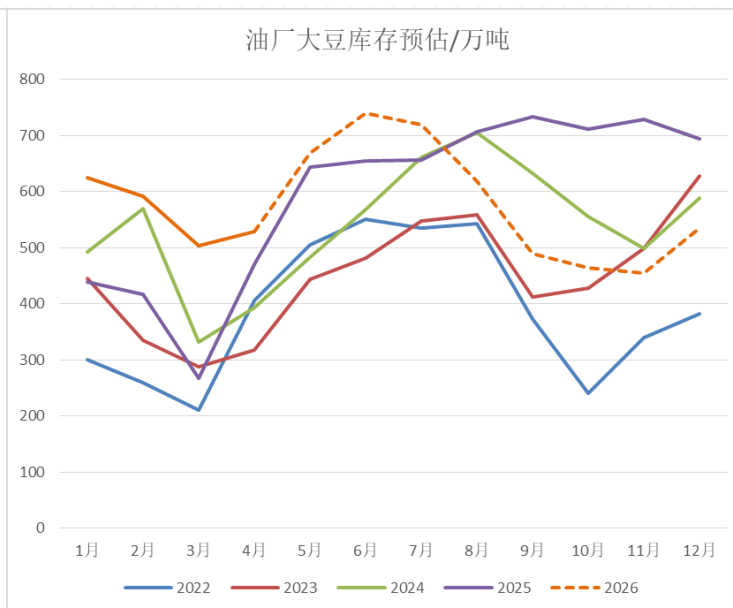
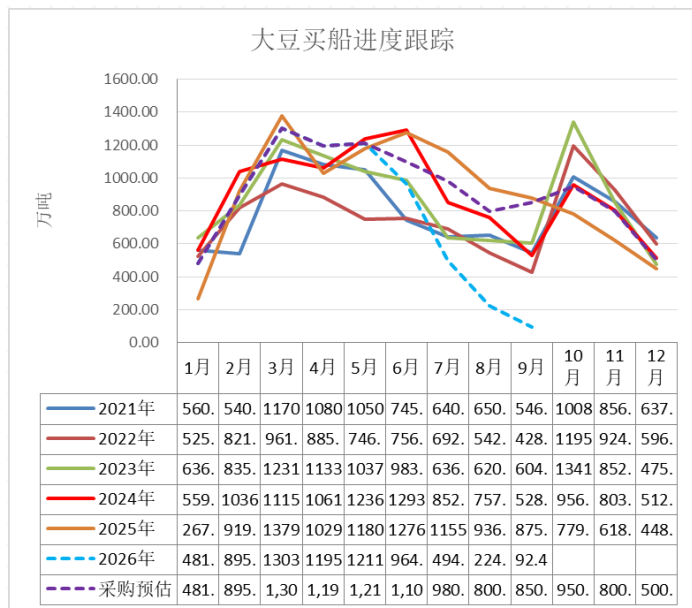
巴西大豆CNF升贴水（美分/蒲）



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；
- 据巴西农业部下属的国家商品供应公司CONAB发布的5月预测数据显示：
 - ①预计2025/26年度巴西大豆产量达到1.801296亿吨，同比增加864.91万吨，增加5.0%；
 - ②预计2025/26年度巴西大豆播种面积达到4871.65万公顷，同比增加137.04万公顷，增加2.9%；
 - ③预计2025/26年度巴西大豆单产为3.7吨/公顷，同比增加75.661千克/公顷，增加2.1%。。
- 中国或继续采购美豆，巴西大豆贴水报价出现明显回落，年末结转库存仍有压力。

国内进口大豆供应结构

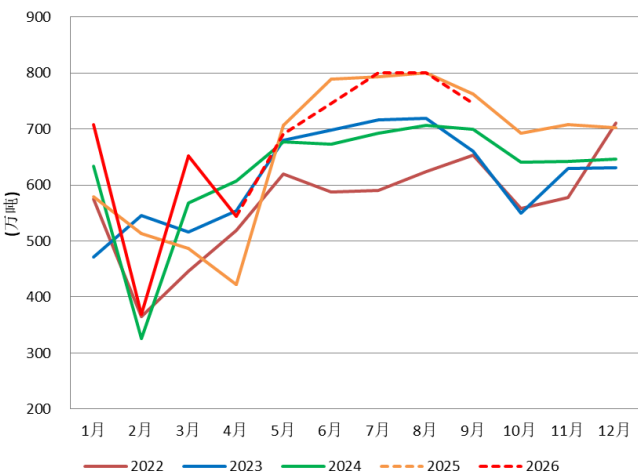


数据来源: McDonald、我的农产品网、齐盛期货

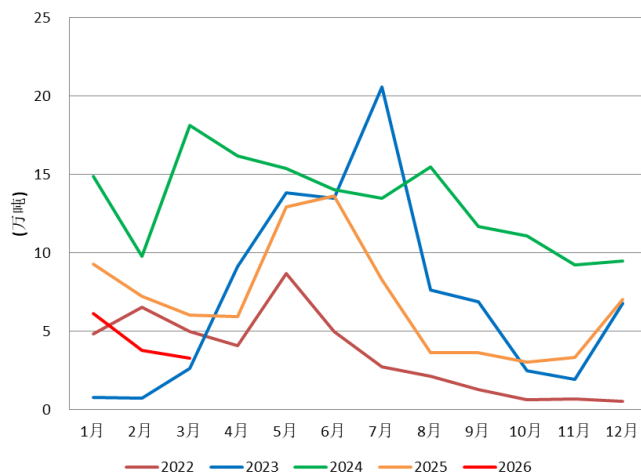
- 5月船期采购完成，6月船期采购进度83%，7~9月船期采购进度偏慢，仍有约2100万吨待采，与去年同期采购进度类似；
- 进口大豆到港量逐渐增加，油厂开机率提高，大豆累库；
- 前期定向出库随需要还库，但大概率是分散式还库，对后续累库节奏影响不会很大。

国内豆粕供需预估

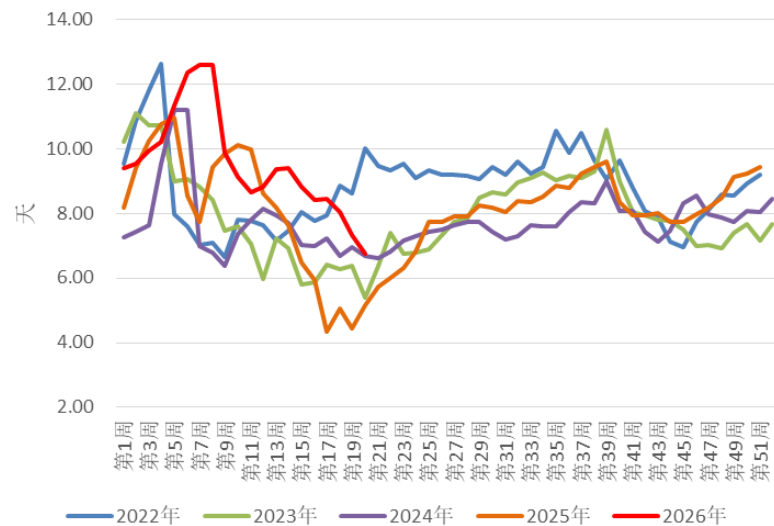
中国豆粕产量预估



中国豆粕出口预估

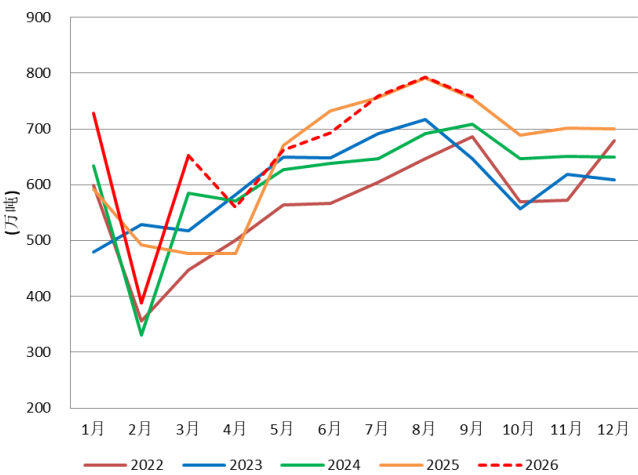


全国饲料企业豆粕库存天数

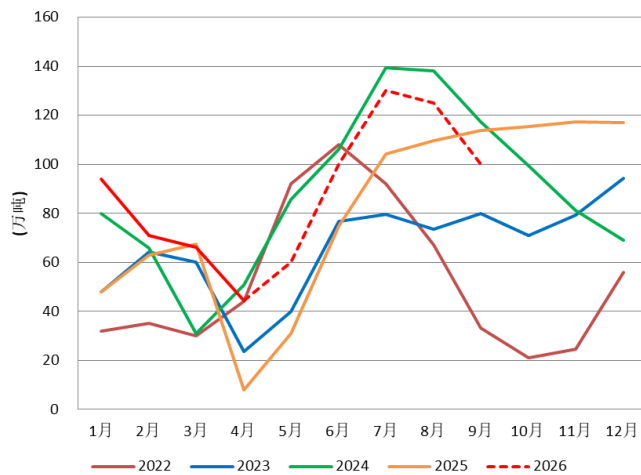


数据来源: Mysteel、齐盛期货

中国豆粕国内消费预估



中国豆粕库存预估

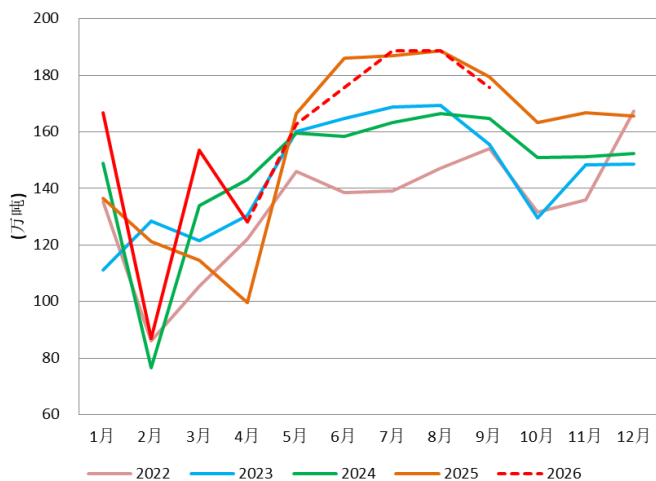


数据来源: Mysteel, 齐盛期货

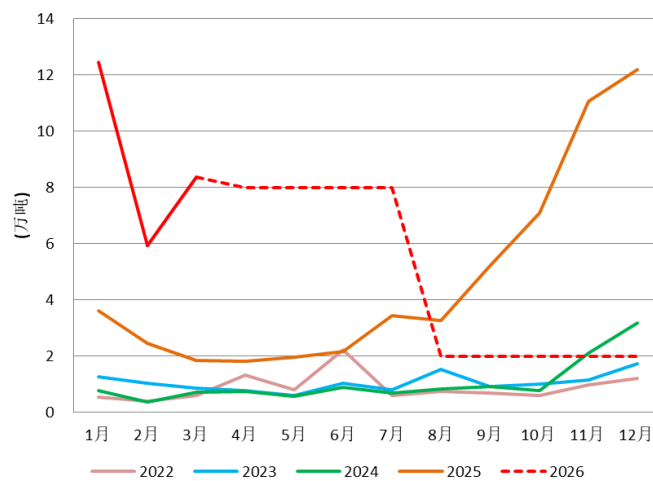
- 5月中旬压榨逐渐恢复;
- 豆粕库存或将见底回升。

国内豆油供需预估

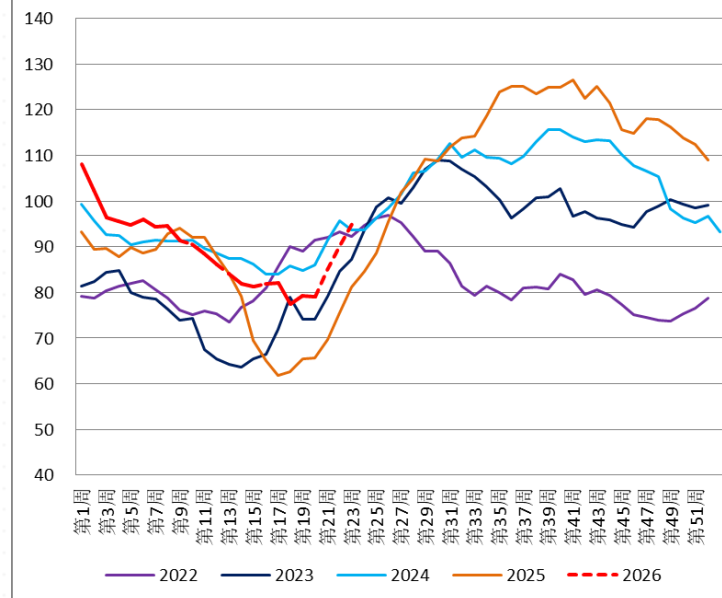
中国豆油产量预估



中国豆油出口

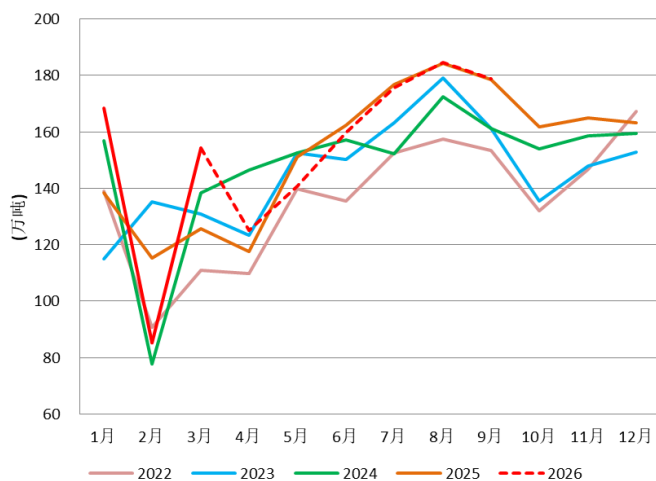


豆油周度库存预估/万吨

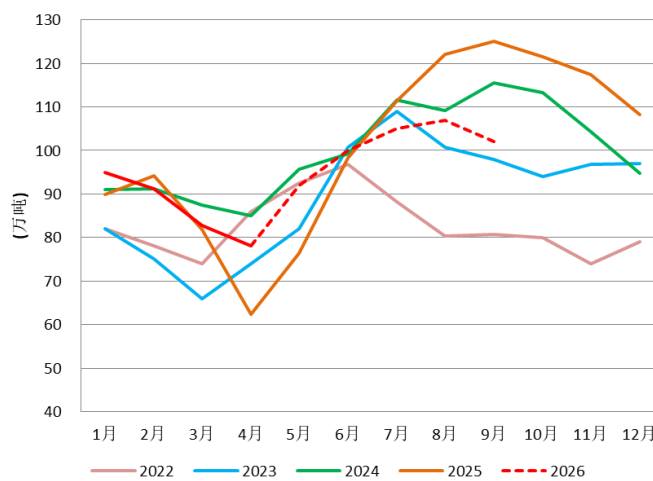


数据来源: Mysteel、齐盛期货

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

- 5月开机正逐渐恢复;
- 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；
- 新作播种进度较快，出苗率尚可，天气炒作仍会继续；
- 特朗普访华落地，关税加征未取消，美豆仍需等待中方实质采购；
- 目前巴西大豆丰产格局，销售进度虽较快，但后续卖压仍大，贴水报价明显回落；

- 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；
- 美豆震荡，巴西大豆贴水回落，成本回落，豆粕单边回落，后续现货供应压力逐渐加大，基差或偏弱；
- 原油震荡，豆油单边跟随油脂板块表现相对坚挺，但供应压力仍大，驱动一般；随着库存止降回升，基差或有所松动。

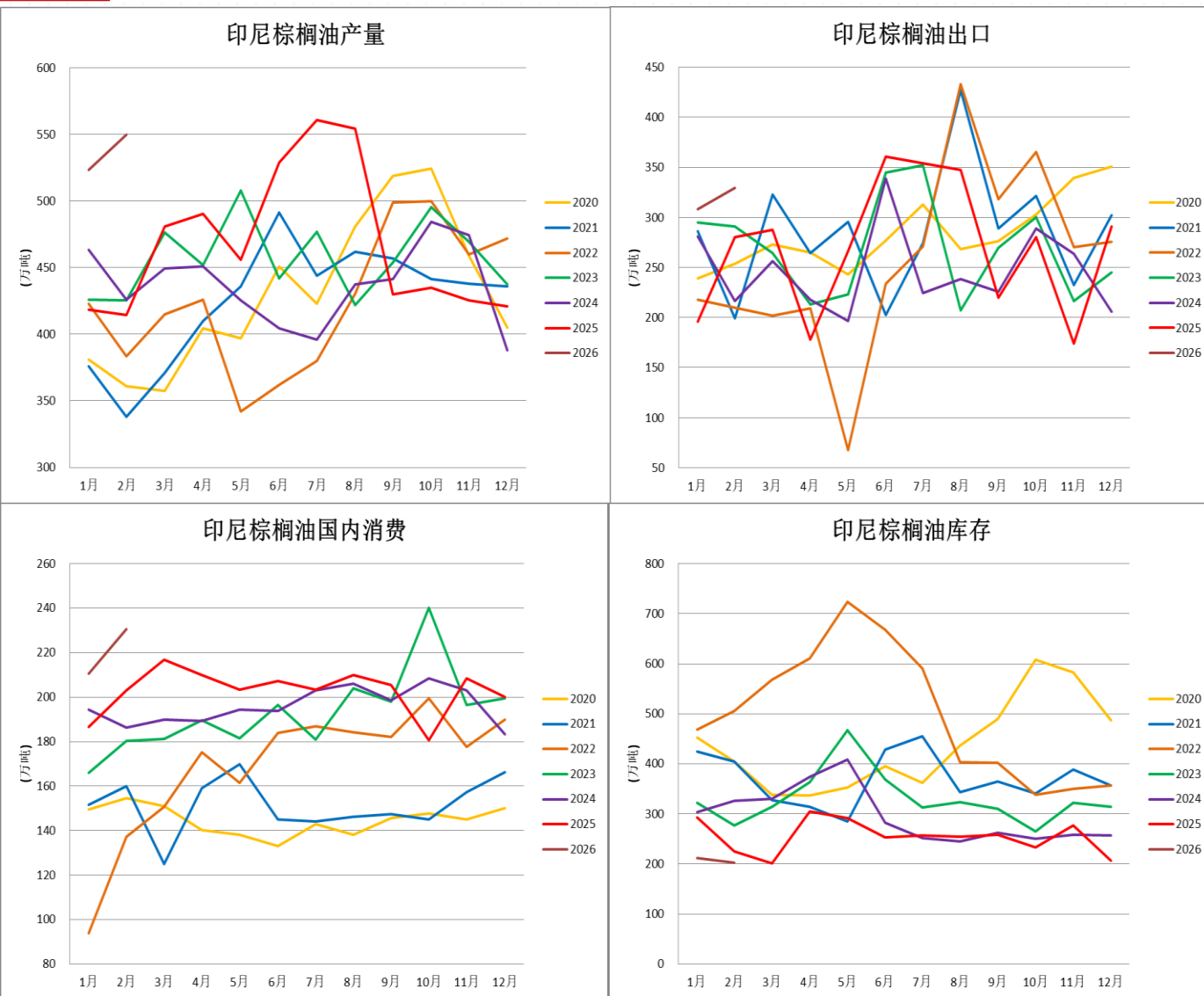




Part three

棕 榈 油

印尼棕榈油供需

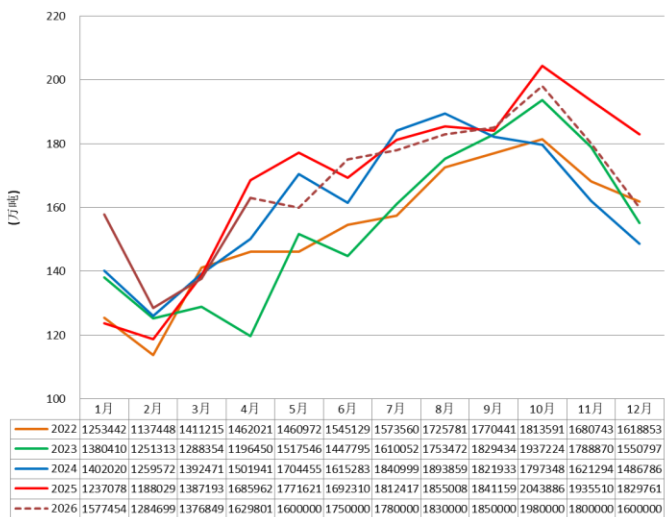


- 印尼政府将从2026年6月1日起开始执行关于保留自然资源出口外汇收益100%义务（DHE SDA）的新规定。
- 印尼政府计划通过国家成立的特别机构监管商品出口，或包括煤炭、原油棕榈油（CPO）和金属矿产。

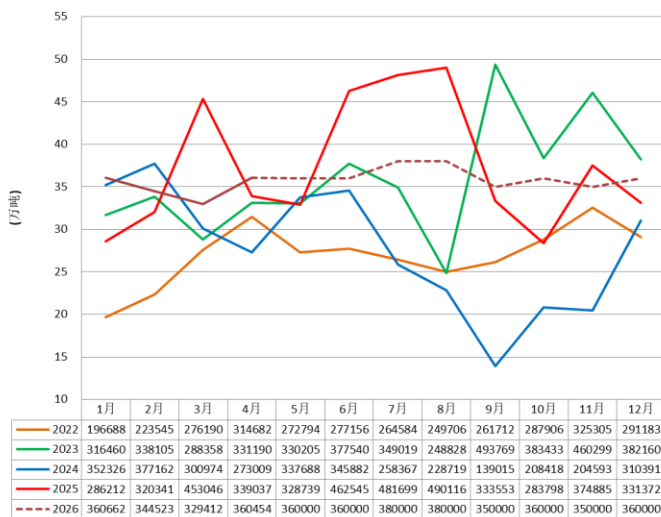
数据来源：GAPKI

马棕油供需预估

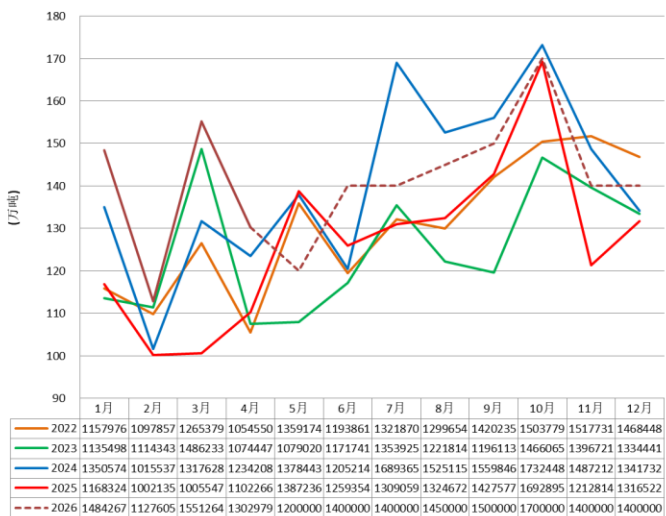
马来西亚棕榈油产量预估



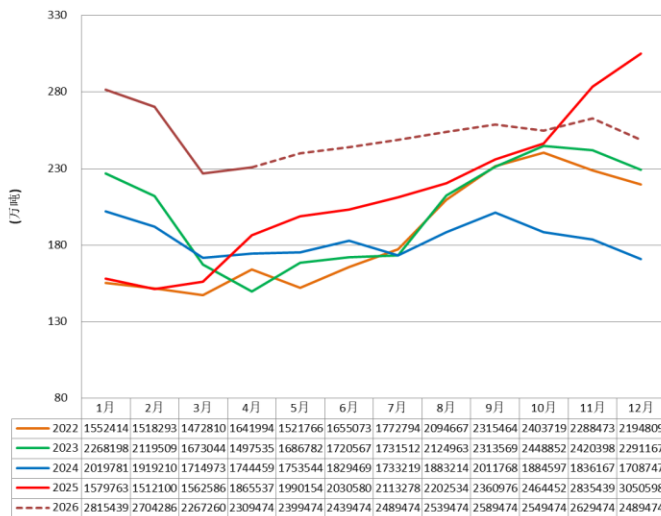
马来西亚棕榈油国内消费预估



马来西亚棕榈油出口预估



马来西亚棕榈油库存预估

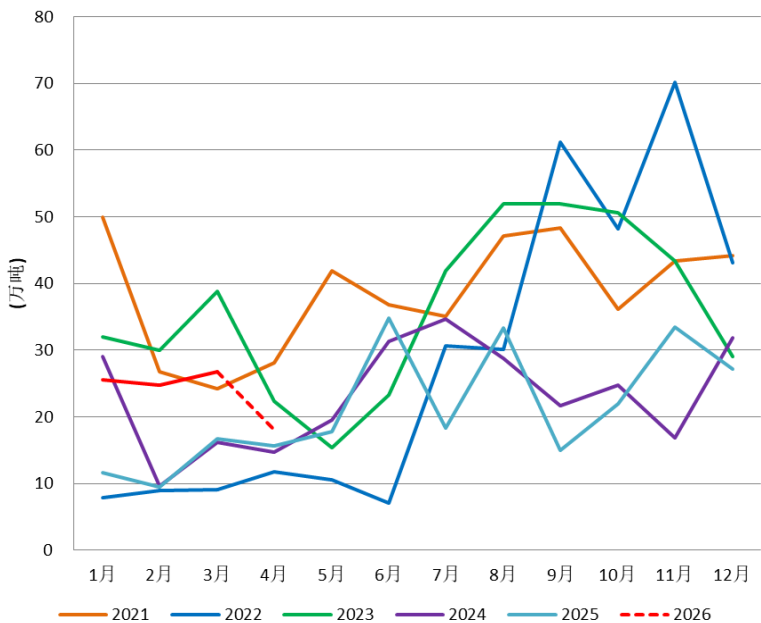


- 马棕油4月环比增产降需，小幅累库；
- 南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2026年5月1-15日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少12.47%，出油率环比上月同期减少0.75%，产量环比上月同期减少16.42%。
- 船运调查机构ITS数据显示，马来西亚5月1-20日棕榈油出口量为761517吨，较上月同期出口的884273吨减少13.9%。
- 马来西亚副总理称，6月开始执行B15，之前是B10；
- 2025年B10标准下，马来生柴产量约139. 万千升，其中国内生柴消费99.5万千升，对应棕榈油原料使用约92万吨；
- 马来生柴掺混标准提高，预期给马棕油带来30~50万吨需求增量；
- 马来目前生柴产能240万千升，综合开机率58%。

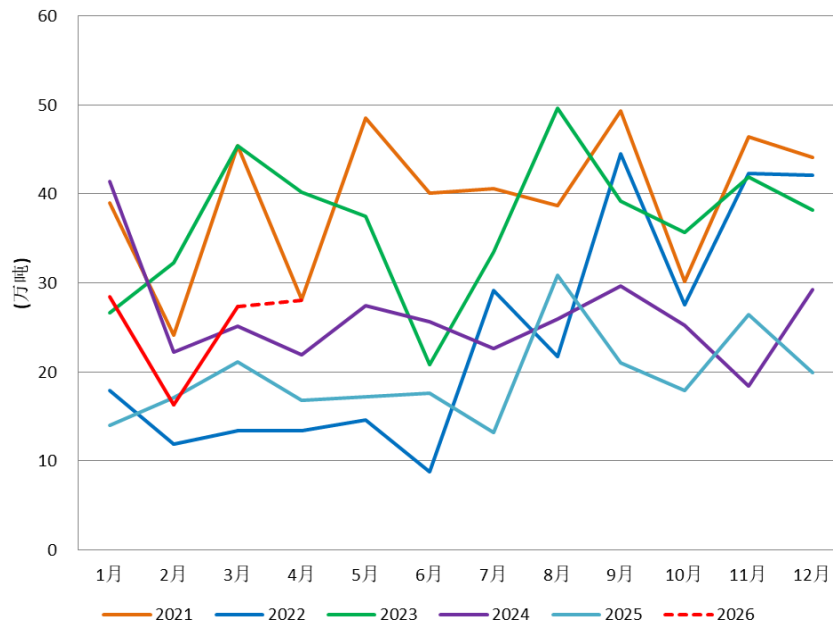
数据来源：MPOB、齐盛期货

国内棕榈油供需

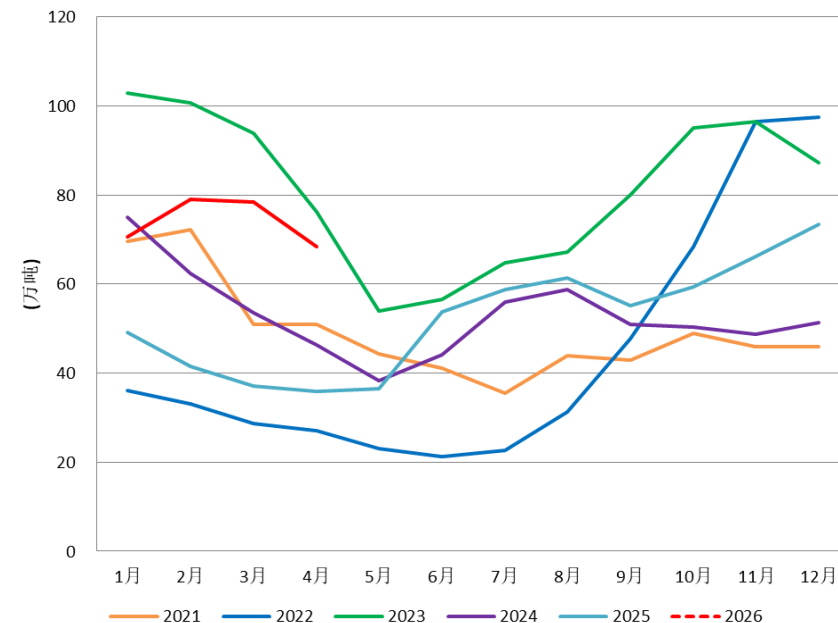
中国棕榈油进口量预估



中国棕榈油表观消费量预估



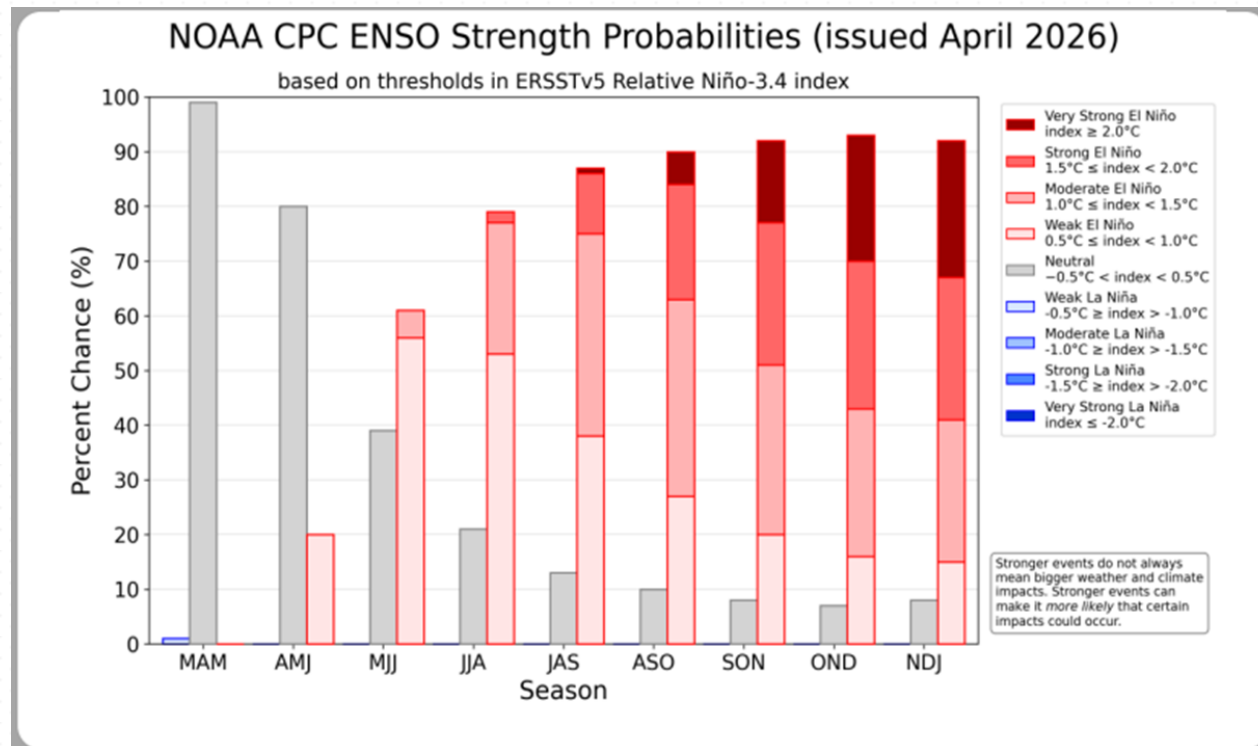
中国棕榈油库存预估



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+ -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月上中旬环比降产降需，预期月底或累库；6~9月增产季易累库；
- 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。
- 印尼或成立特别机构监管商品出口，或包括煤炭、原油棕榈油（CPO）和金属矿产。

- 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；
- 印尼政策引发棕榈油出口担忧，带来节奏性扰动。



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。

