

期货研究报告

生柴政策或抬高油脂油料重心

2026年3月31日

油 粕 月 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2605 (020505) <日线>

商品叠加 查看期权 周期

棕榈油2605 (p2605)



卖出	9988	51		
买入	9986	26		
最新	9986	结算	10070	
涨跌	48	昨结	9938	
幅度	0.48%	开盘	10048	
总手	357095	最高	10192	
现手	1	最低	9942	
涨停	10930	跌停	8946	
持仓	244706	仓差	-1045	
外盘	176586	内盘	180509	
北京	价格	现手	仓差	性质
09:37	9980	1	+1	双开
:58	9980	1	+0	空换
:59	9980	1	+1	双开
:59	9980	2	+1	空开
09:38	9980	3	+1	空开
:01	9980	2	+2	双开
:01	9982	10	+8	多开
:02	9982	63	+24	多开
:02	9982	4	+4	双开
:03	9984	10	+10	双开
:06	9984	11	+3	多开
:07	9984	2	+0	空换
:07	9984	1	-1	双平
:09	9984	4	-1	多平

图片来源：博易大师

- 美伊局势不定，原油震荡反复。
- 美豆新作种植面积预估8470万英亩，利空落地；巴西大豆销售进度较快，贴水有支撑；
- 国内豆粕仍在降库进程中，但矛盾不极端；
- 3月27日美国生柴掺混标准政策和小型炼油厂豁免份额再分配比例发布，美豆油利多兑现；
- 马棕油2月库存下降，3月预期延续降库；印尼总统宣布今年实施B50生柴政策。

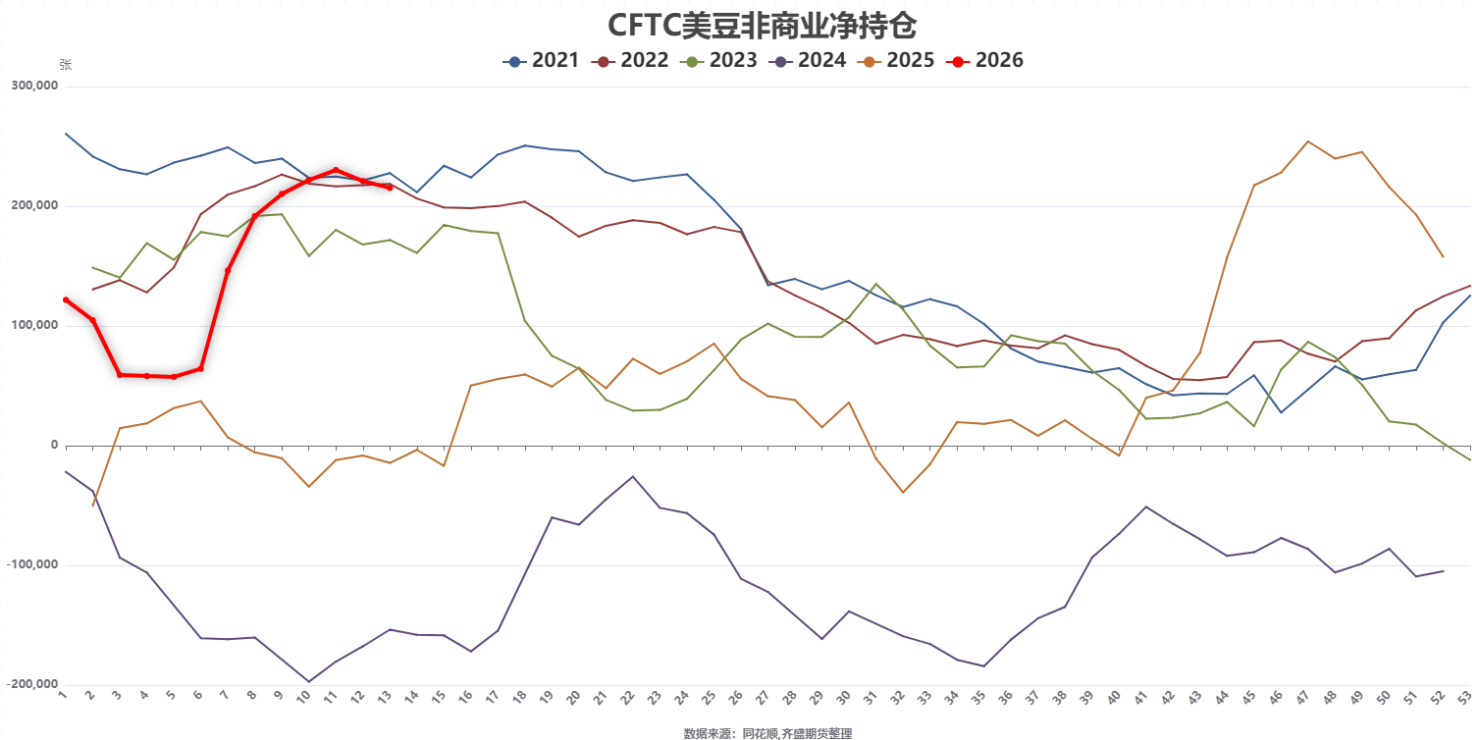




Part two

豆 系

美豆非商业基金净持仓



日期	玉米	大豆	小麦	豆粕	豆油
03月31日	15000	7500	4000	3000	-500
03月30日	-11000	1500	2000	0	7000
03月27日	-17500	-12000	0	-4000	-10500
03月26日	10500	3500	4000	5000	6000
03月25日	12000	12000	2500	2000	9500

数据来源：金十期货

- CFTC美豆非商业净多小幅减持，约为净多22.7万张。

美豆供需

美豆	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26预估	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	53/8120	53/8470
期初库存	24.74	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	8.84	8.84	8.65
产量	96.67	114.75	121.50	116.22	113.27	119.05	115.99	115.99	120.87
进口	0.42	0.54	0.43	0.67	0.57	0.79	0.68	0.68	0.68
总供应	121.83	129.57	128.92	124.36	121.03	129.16	125.51	125.51	130.20
压榨	58.91	58.26	59.98	60.2	62.2	66.55	70.08	71	76.00
国内总消费	61.85	60.91	62.89	63.29	65.44	69.09	73.13	74	79.00
出口	45.70	61.67	58.57	53.87	46.27	51.23	42.86	42.86	42.86
总需求	107.55	122.58	121.46	117.16	111.71	120.32	115.99	116.86	121.86
期末库存	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	8.84	9.52	8.65	8.34
库存消费比	13.28%	5.70%	6.15%	6.14%	8.34%	7.35%	8.21%	7.40%	6.84%

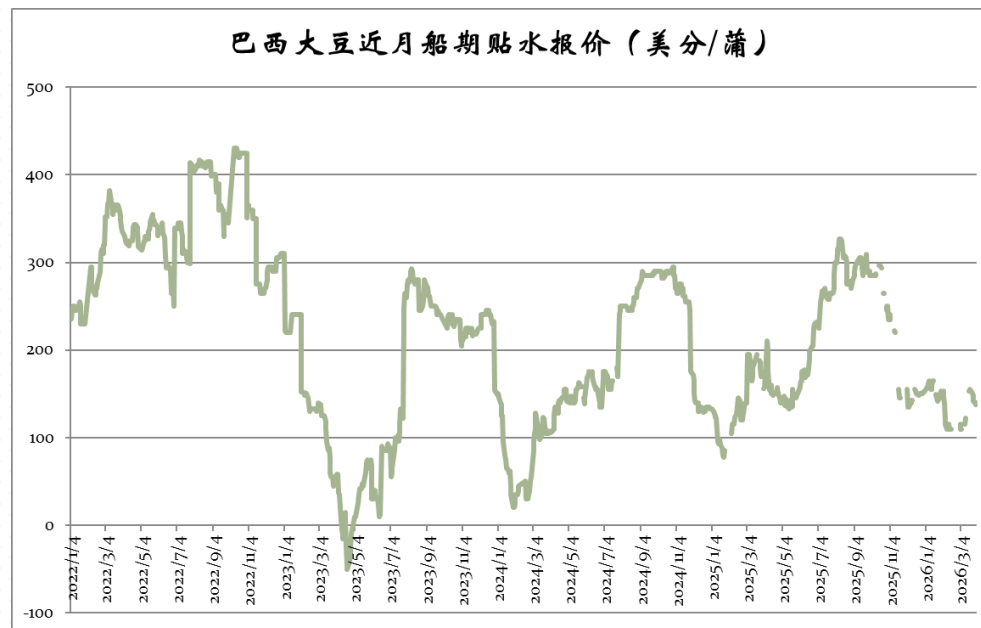
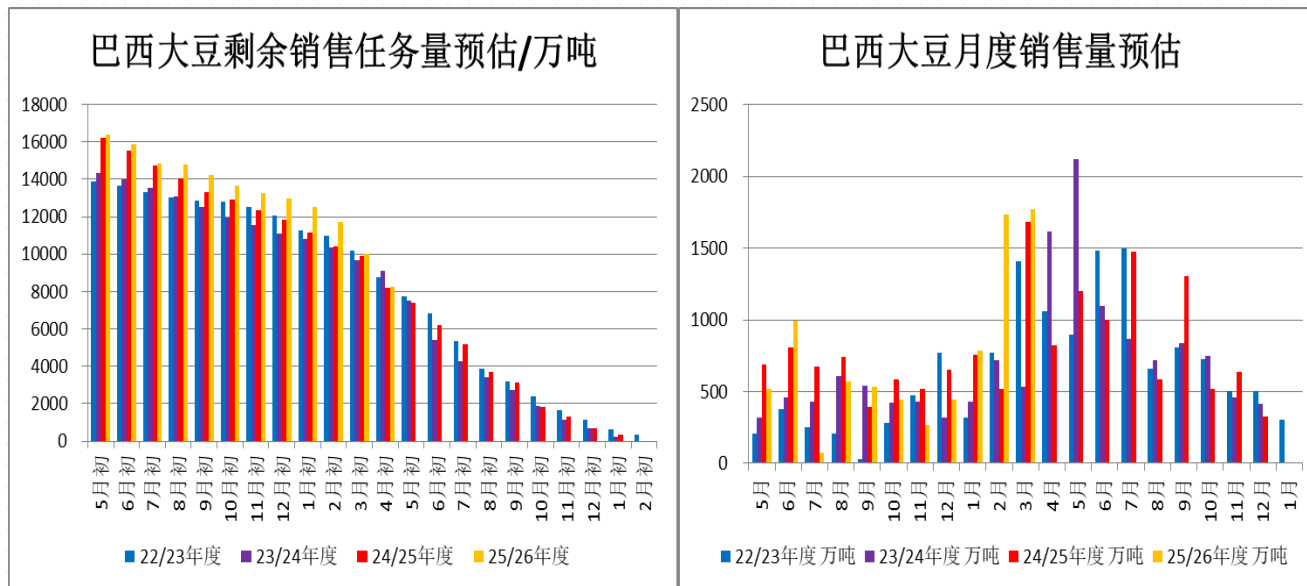
数据来源：USDA

- 美豆旧作压榨进度很快，年度压榨有上调可能性；
- EPA发布2026年和2027年的生物燃料掺混要求，2026年54亿加仑，2027年57亿加仑；将70%的SRE's重新分配给大型炼油厂，约20.3亿加仑；
- 美豆新作在最新生柴政策下，压榨量预期明天提高，增面积、丰产、出口不增、美豆油生柴原料占比下降的综合情况下，新作库存及库销比也仍倾向于下降。
- 美豆新作种植成本在1200美分/蒲以上。

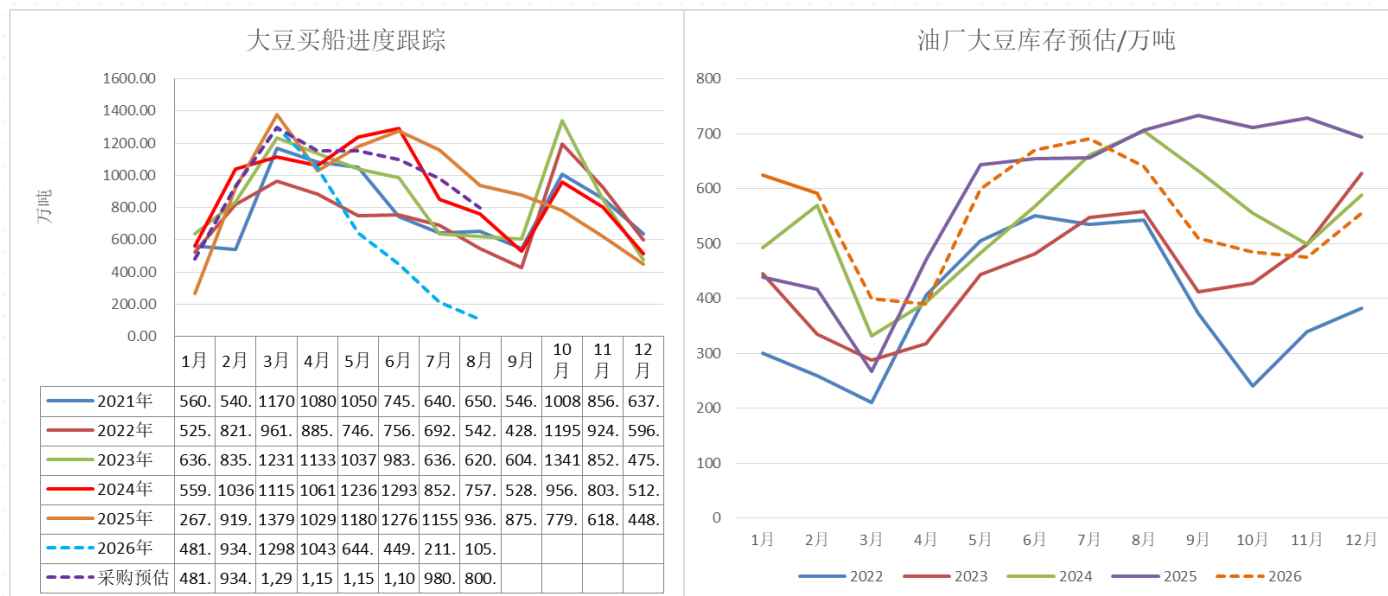


巴西大豆销售进度及贴水报价

- CONAB预计2025/26年度巴西大豆产量达到1.778467亿吨。
- 3月预估巴西大豆销售量约1700万吨，销售进度较快。
- 巴西大豆CNF贴水小幅回落。



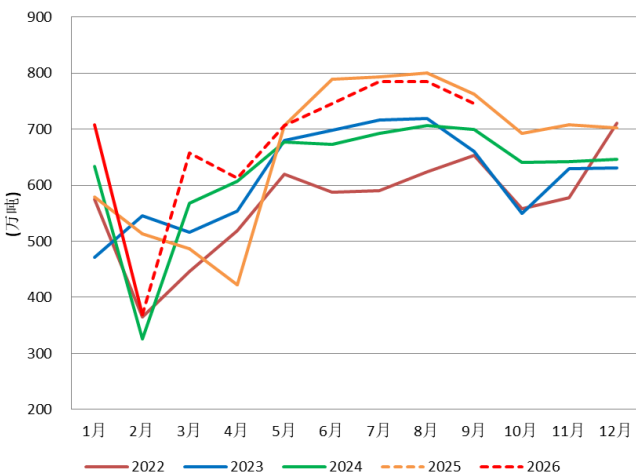
国内进口大豆供应结构



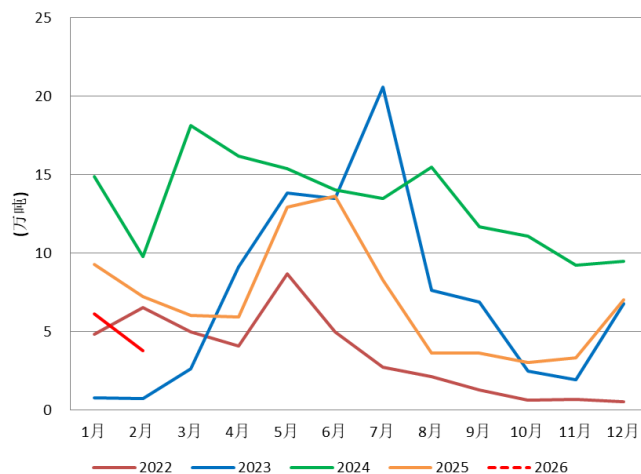
- 3月巴西对华出口约1032万吨大豆；
- 截至3月27日，3月以来巴西港口对中国已发船总量为913.085万吨；
- 钢联预估4月进口大豆到港量795万吨。

国内豆粕供需预估

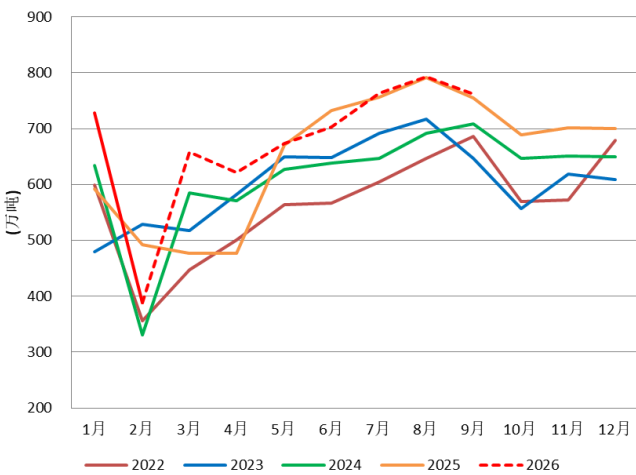
中国豆粕产量预估



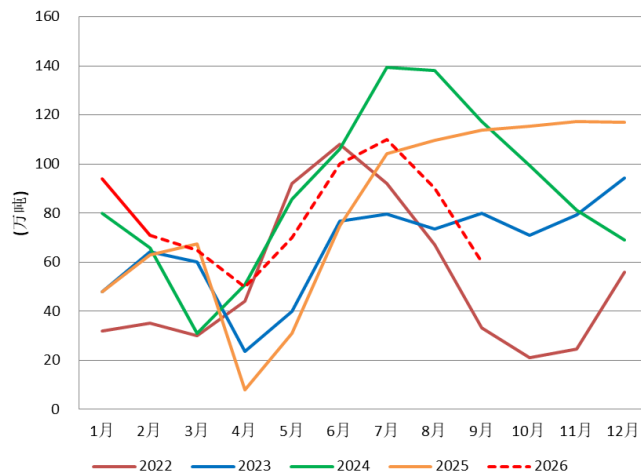
中国豆粕出口预估



中国豆粕国内消费预估

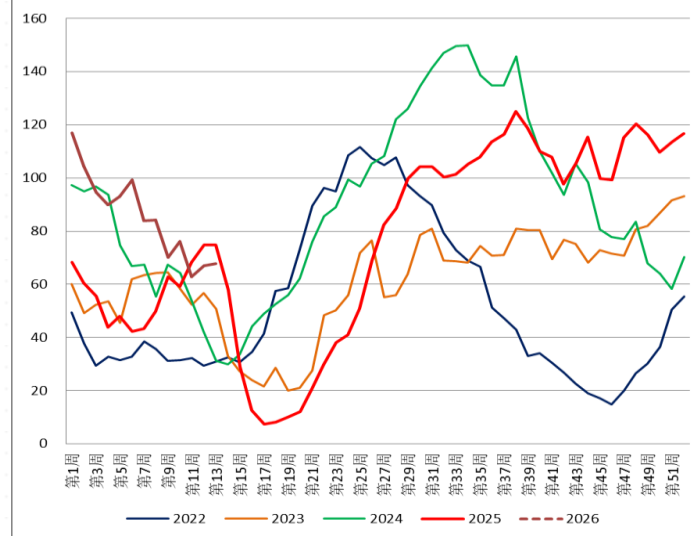


中国豆粕库存预估



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

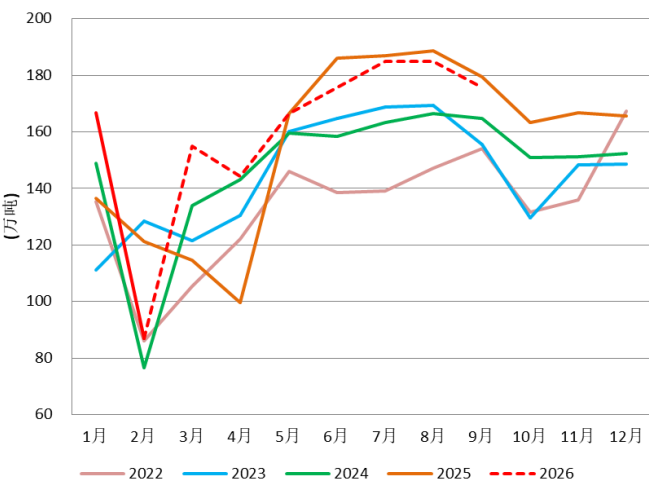
- 压榨有所回落，后续豆子、豆粕仍有降库预期；
- 期现回归，现货基差回落至M05+ 210~380元/吨区间水平。



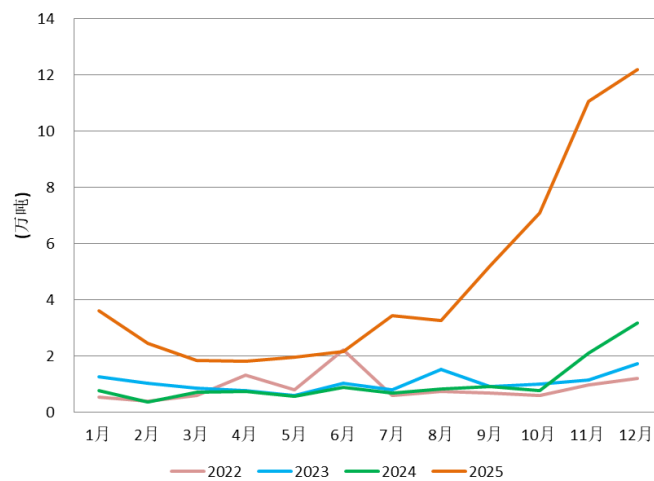
齐盛期货
QISHENG FUTURES

国内豆油供需预估

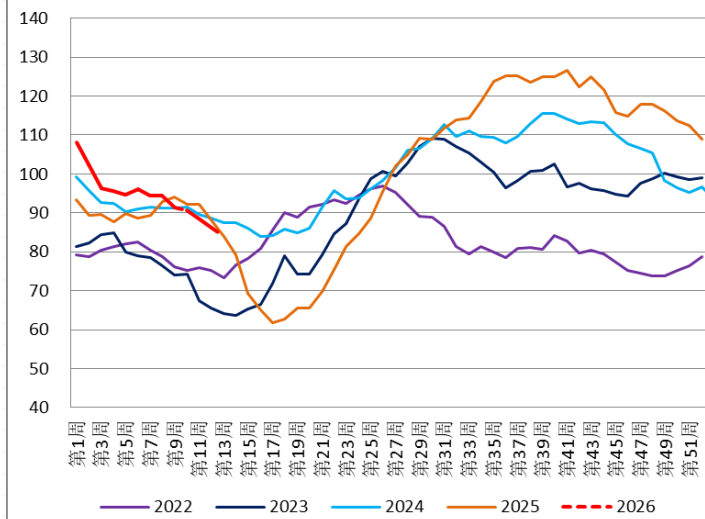
中国豆油产量预估



中国豆油出口

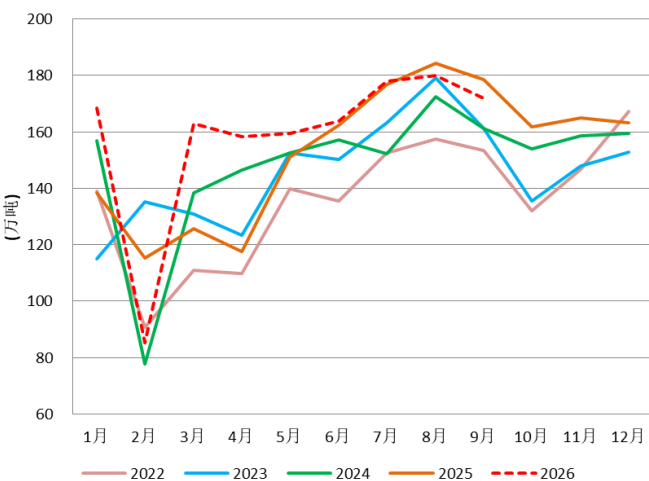


豆油周度库存/万吨

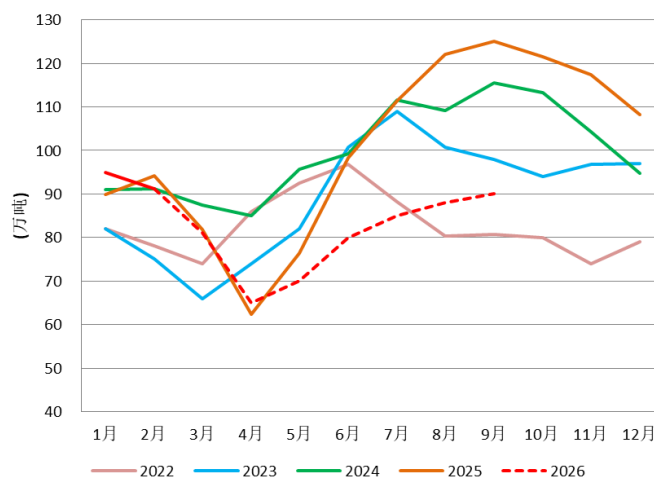


数据来源: Mysteel、齐盛期货

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

- 油厂压榨有所回落，豆油或继续降库；
- 豆油盘面偏强，现货基差小幅回落至 Y05+130~430元/吨；
- 现货豆棕差-875元/吨。

豆系总结与展望

- 3月USDA供需报告：25/26年度美豆单产预估53蒲/英亩，库销比8.21%；
- 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；
- 美国生柴掺混标准政策落地；
- 美豆新作库销比预期下降；
- 目前巴西大豆收割进度74.3%，收割进度仍慢，销售进度较快，贴水上涨后小幅回落；
- 4月份上中旬油厂豆子、豆粕、豆油仍有降库预期，关注进口大豆到港情况；
- 期现回归，豆粕现货基差走弱。

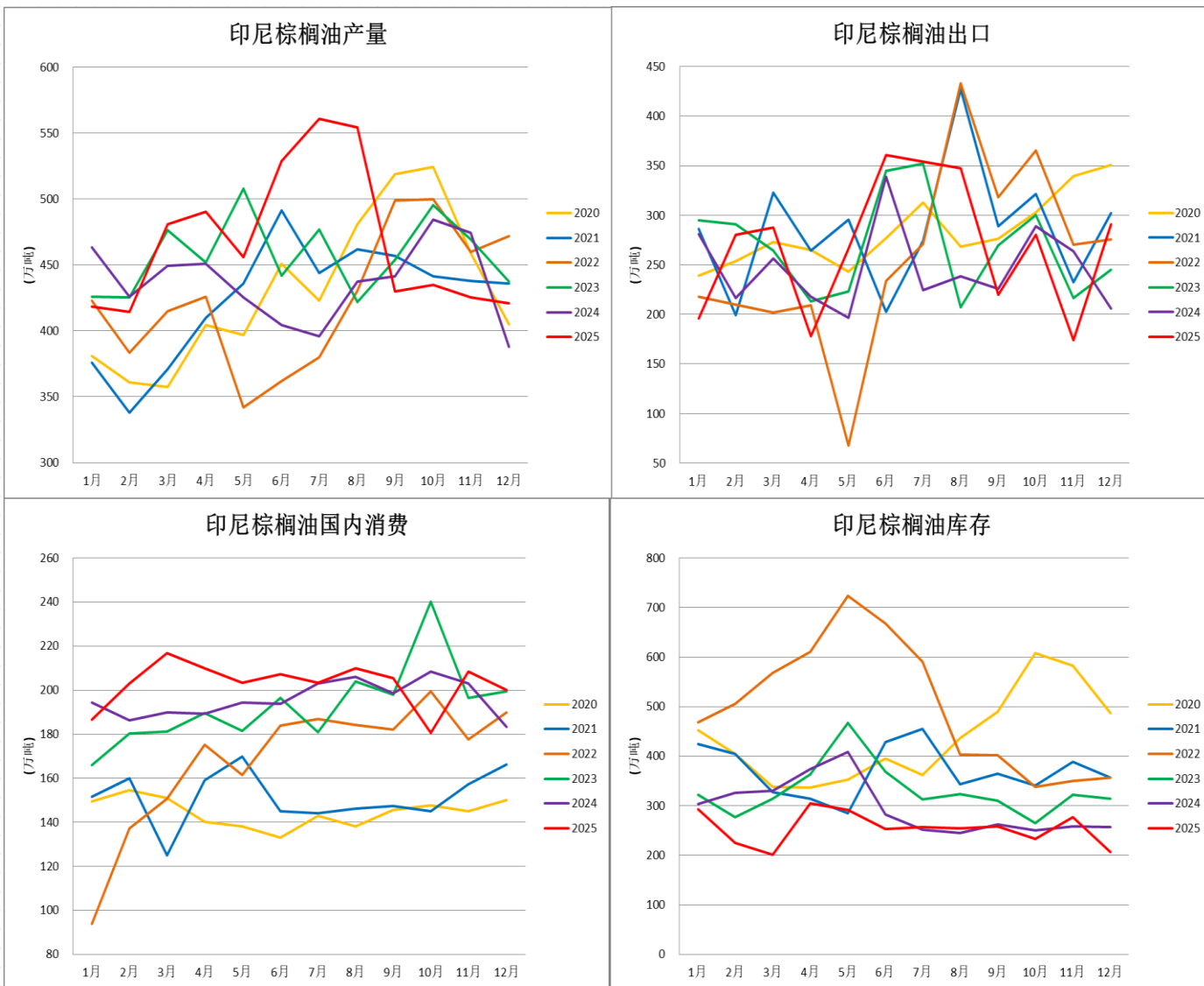




Part three

棕 榈 油

印尼棕榈油供需

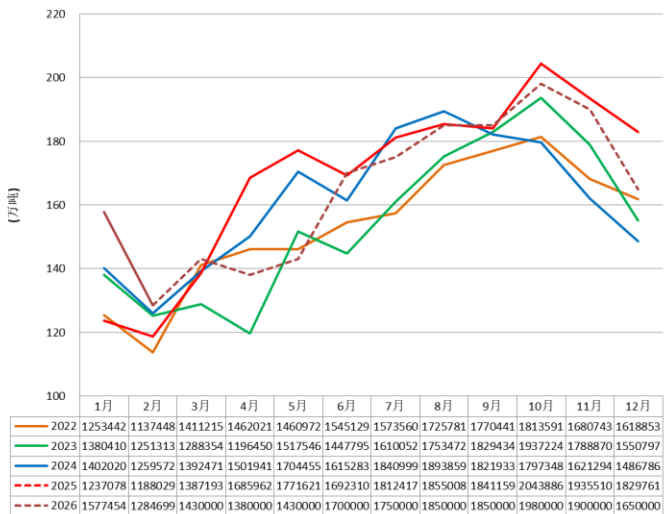


- 印尼总统表示今年会将生物柴油的强制掺混比例从目前的B40提高到B50。

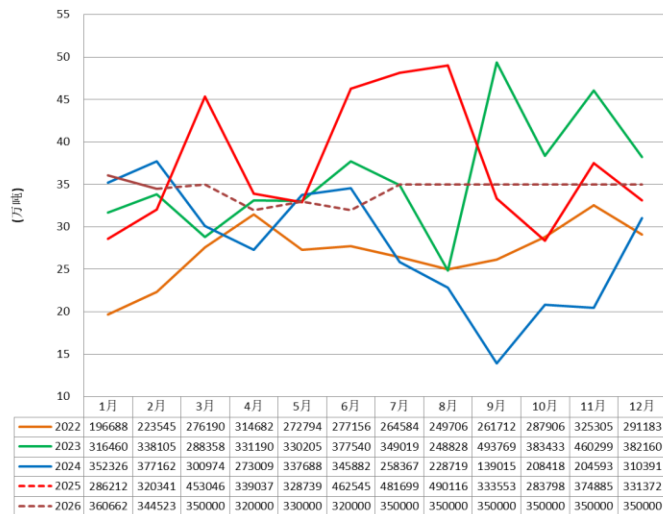
数据来源：GAPKI

马棕油供需预估

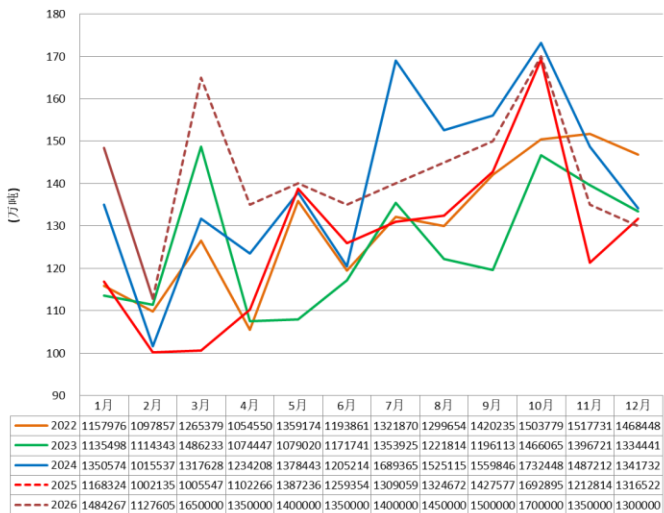
马来西亚棕榈油产量预估



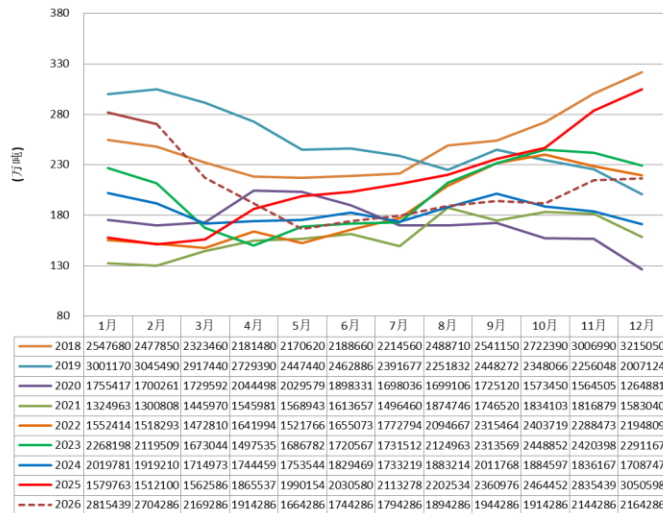
马来西亚棕榈油国内消费预估



马来西亚棕榈油出口预估



马来西亚棕榈油库存预估

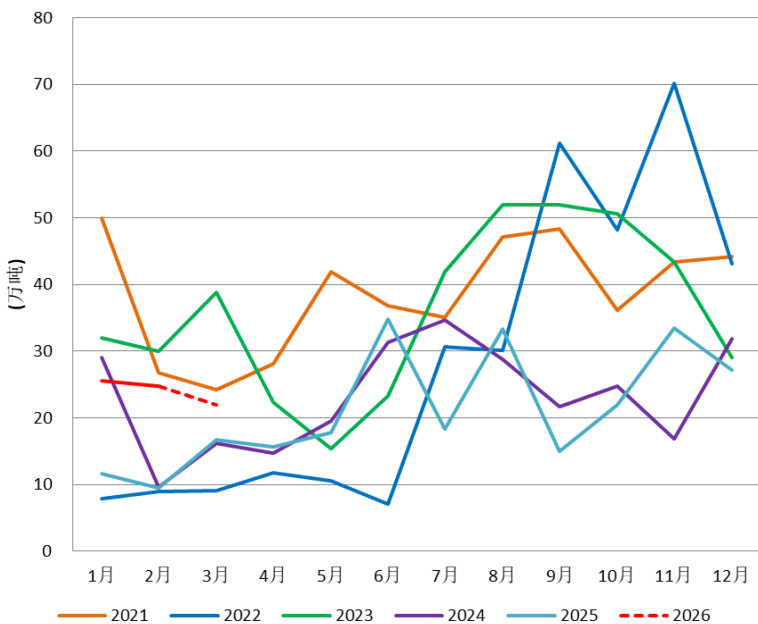


- 马棕油2月环比减产降需降库，3月预期明显降库；
- 南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2026年3月1-25日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少9.74%，出油率环比上月同期减少0.28%，产量环比上月同期减少11.21%。
- 据马来西亚棕榈油协会（MPOA）发布的数据，马来西亚3月1-20日棕榈油产量预估增加0.92%，其中马来半岛减少3.61%，沙巴增加5.59%，沙撈越增加9.87%，东马来西亚增加6.67%。
- 船运调查机构ITS数据显示，马来西亚3月1-31日棕榈油出口量为1658021吨，较上月同期出口的1149063吨增加44.3%。

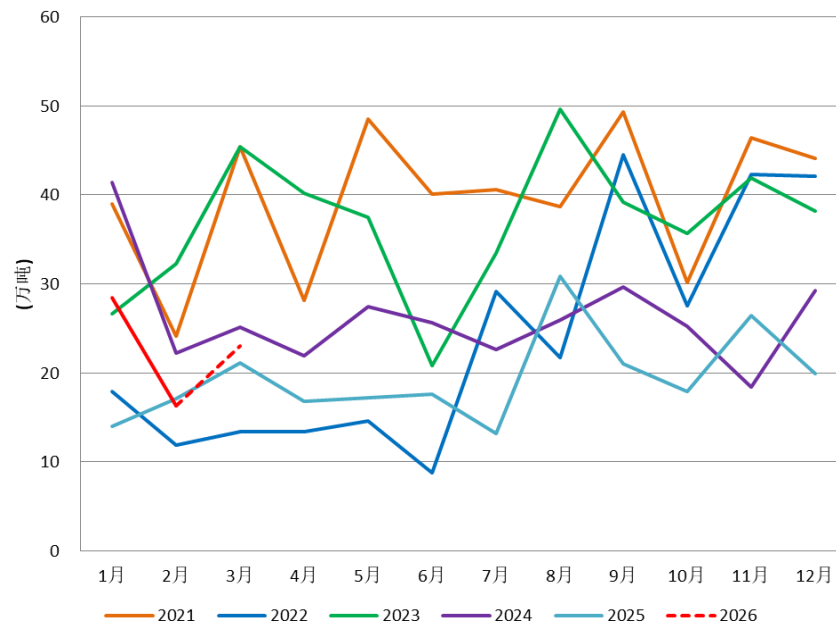
数据来源：MPOB、齐盛期货

国内棕榈油供需

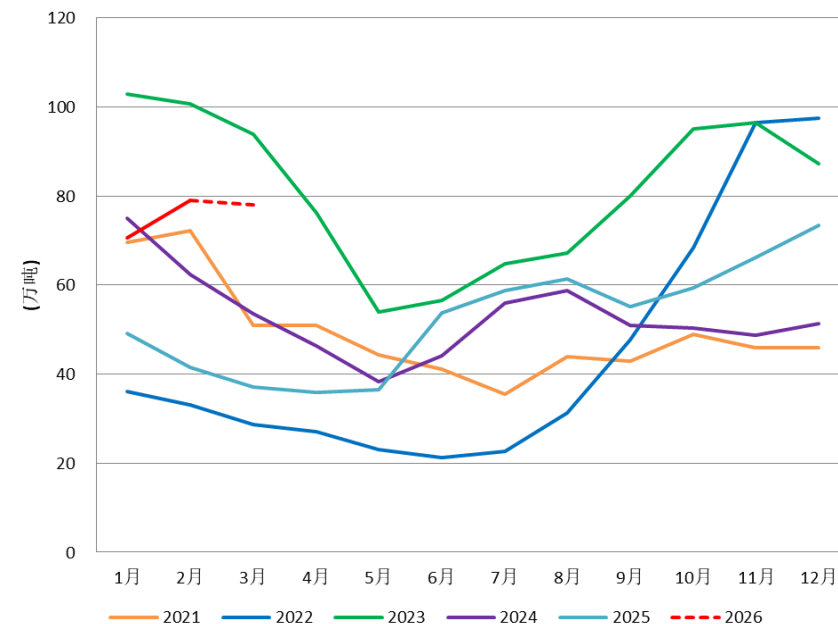
中国棕榈油进口量预估



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：P05+ -110~60。

棕榈油总结与展望

- 马棕油2月减产降需降库，3月预期增需降库；
 - 虽然理论上马棕油进入季节性复产期，但3、4月复产初期产量绝对值水平预期不高，降库进程或延续；
 - 印尼总统表示今年会将生物柴油的强制掺混比例从目前的B40提高到B50。
-
- 美伊局势不定，原油震荡反复，印尼生柴政策带动棕榈油走高；
 - 印尼B50约带来年度约300万吨棕榈油需求增量，印尼预期年度有150万吨作业增产，印尼出口受影响概率较高，或让渡部分市场给马棕油，带来马棕油和印尼棕榈油同时降库。



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的翻版、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。

