

期货研究报告



天气扰动下的油粕市场

2026年6月14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



- 美伊局势反复，原油震荡。
- 美豆新作播种度较快，出苗率较高，丰产预期压制美豆价格，报告临近，等待阶段性利空兑现；
- RINs价格高位震荡，美豆油短线回调，中长线支撑逻辑或仍在；
- 巴西大豆产量高，虽然销售进度较快，但后续卖压仍大，关注四季度新作播种期天气炒作；
- 国内进口大豆集中到港，开机率升高，油厂豆、油、粕累库，基差表现偏弱；
- 印尼棕榈油出口收归国有平台，进入过渡期；生柴需求进入变现期；加菜籽面临一定减产风险。

图片来源：博易大师

齐

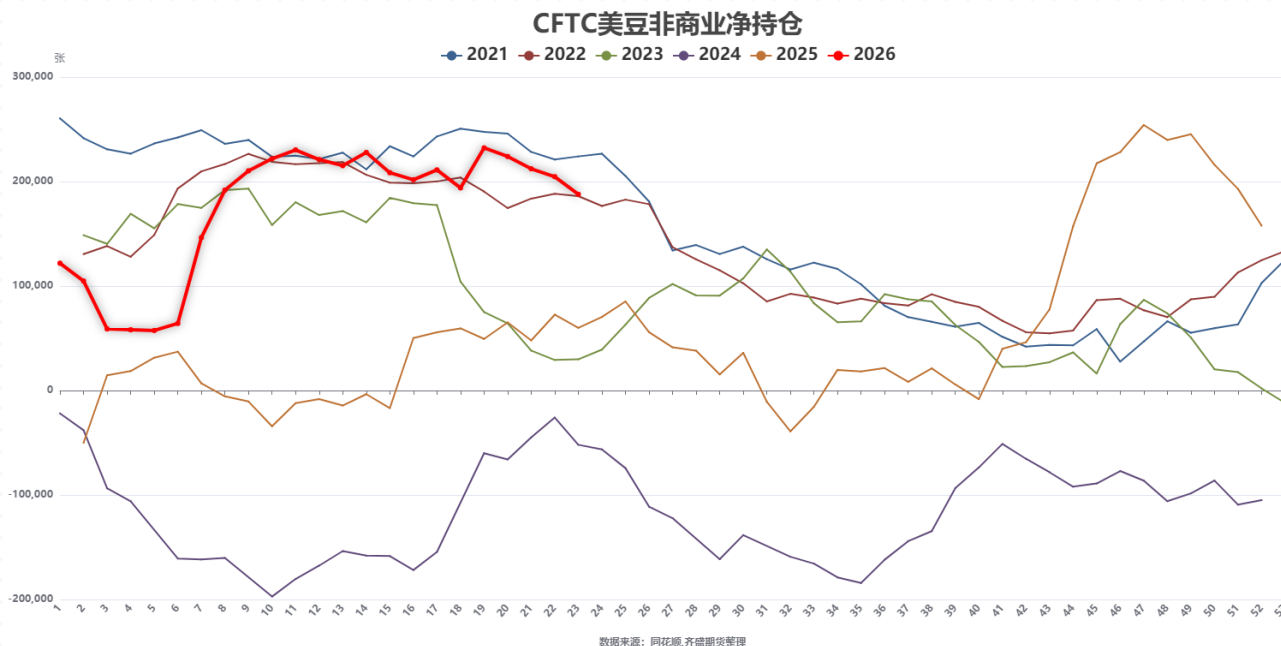
齐盛期货
QISHENG FUTURES



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
06月09日	7000	500	2500	-2000	3500
06月08日	8500	-4500	2500	-7500	1500
06月05日	-21000	-8000	-2500	-9000	-15500
06月04日	-35000	-26000	-4500	-17000	-13500

数据来源: 金十期货

- CFTC美豆非商业净多减持, 约为净多15万张。

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%

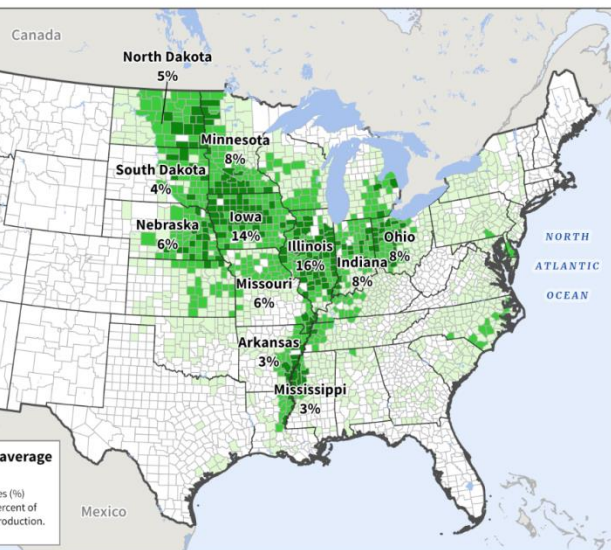
数据来源：USDA

- USDA 5月供需报告预估26/27年度美豆库销比6.91%；
- 6月11日晚12点发布6月供需报告，重点关注对美豆面积数据的调整；
- 中美贸易团队持续接触中，目前中国进口美豆仍加征10%关税。

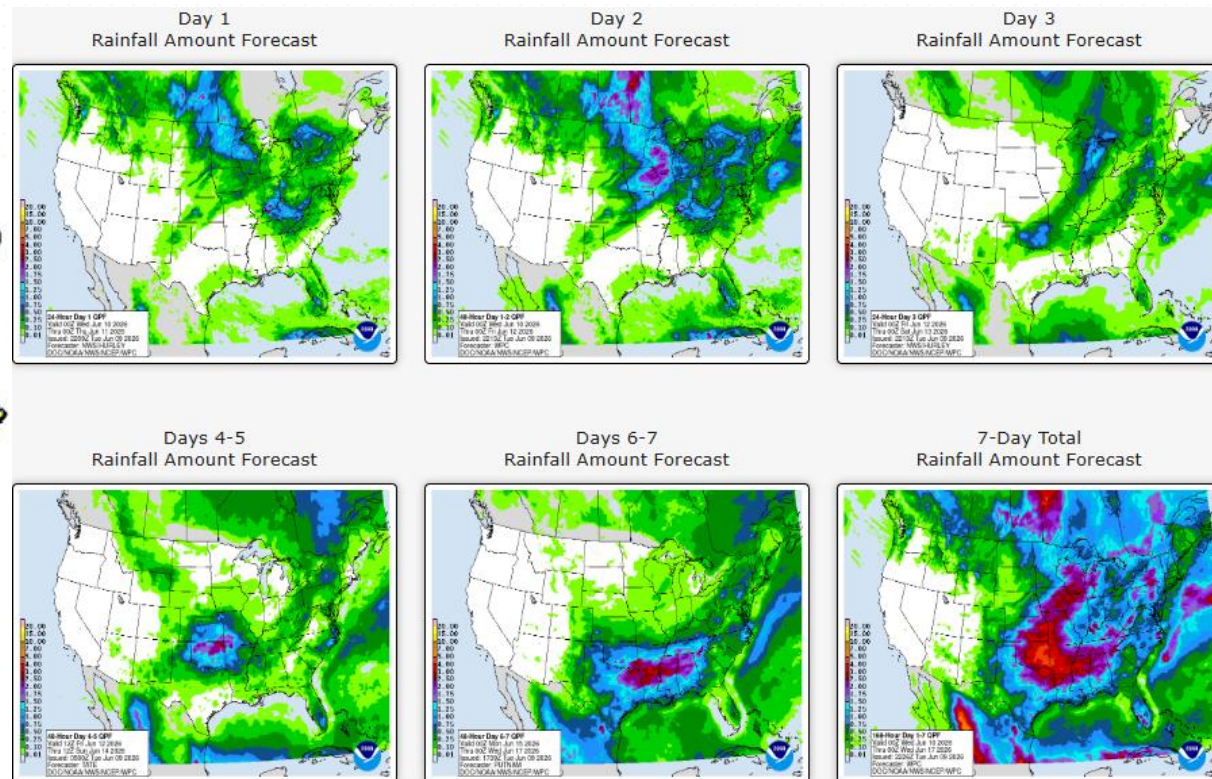
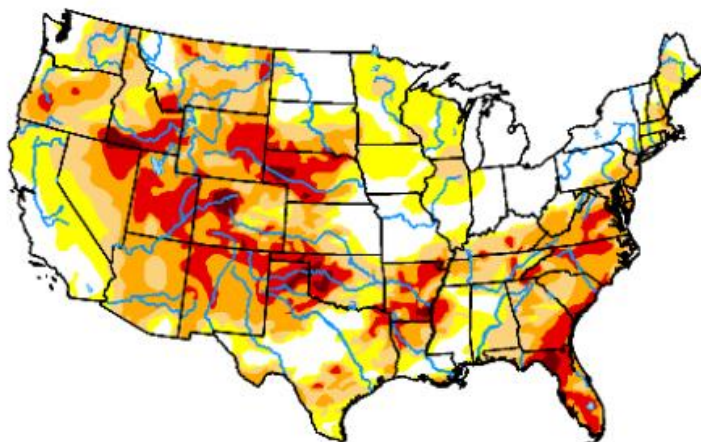


美豆产区天气

United States: Soybean Production



U.S. Drought Monitor
U.S. States and Puerto Rico

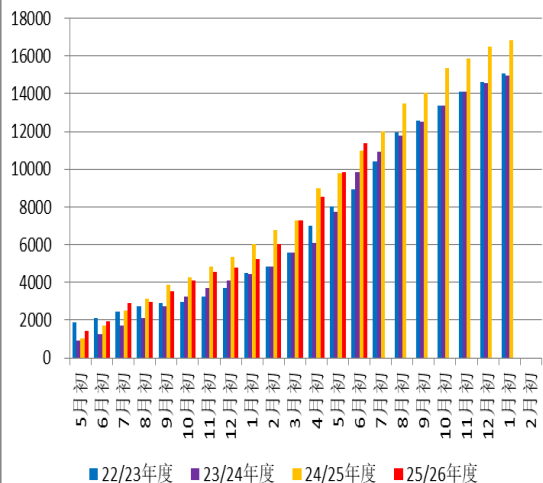


数据来源：NWS

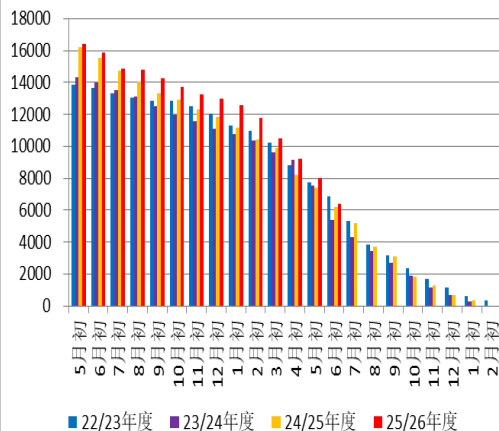
- 美国大豆种植率为92%，去年同期为89%，五年均值为88%；大豆出苗率为79%，去年同期为73%，五年均值为71%；播种进度加快，出苗速度加快；优良率65%，去年同期68%。
- 美豆主产区未来一周降雨稍多，缓解干旱风险。

巴西大豆销售进度

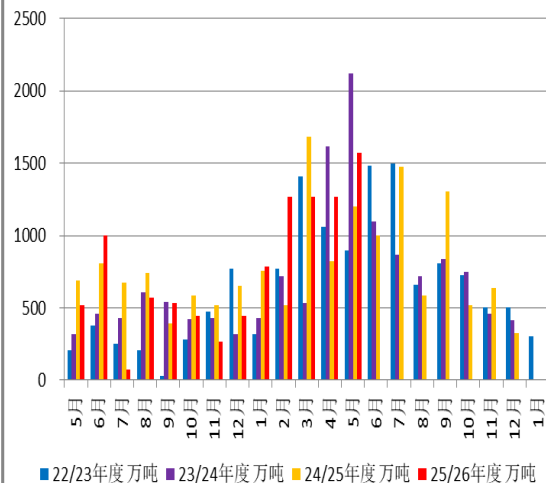
巴西大豆已销售量预估/万吨



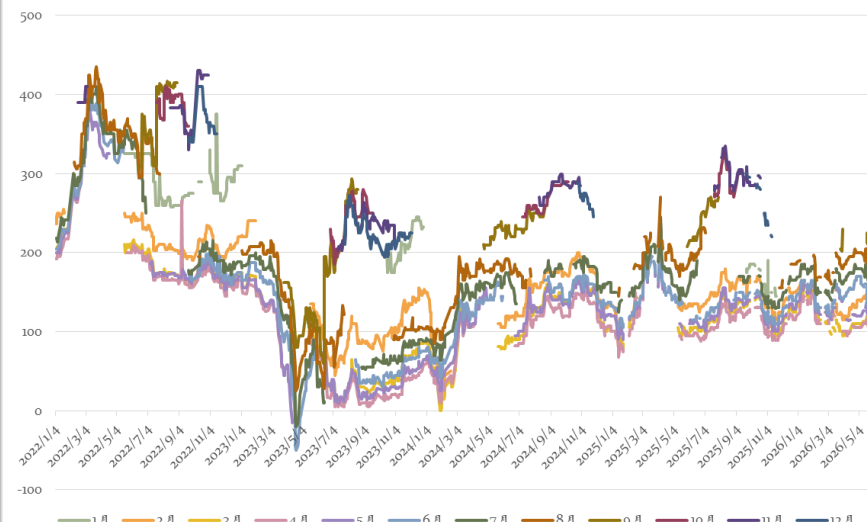
巴西大豆剩余销售任务量预估/万吨



巴西大豆月度销售量预估



巴西大豆CNF升贴水 (美分/蒲)



数据来源：SAFRAS

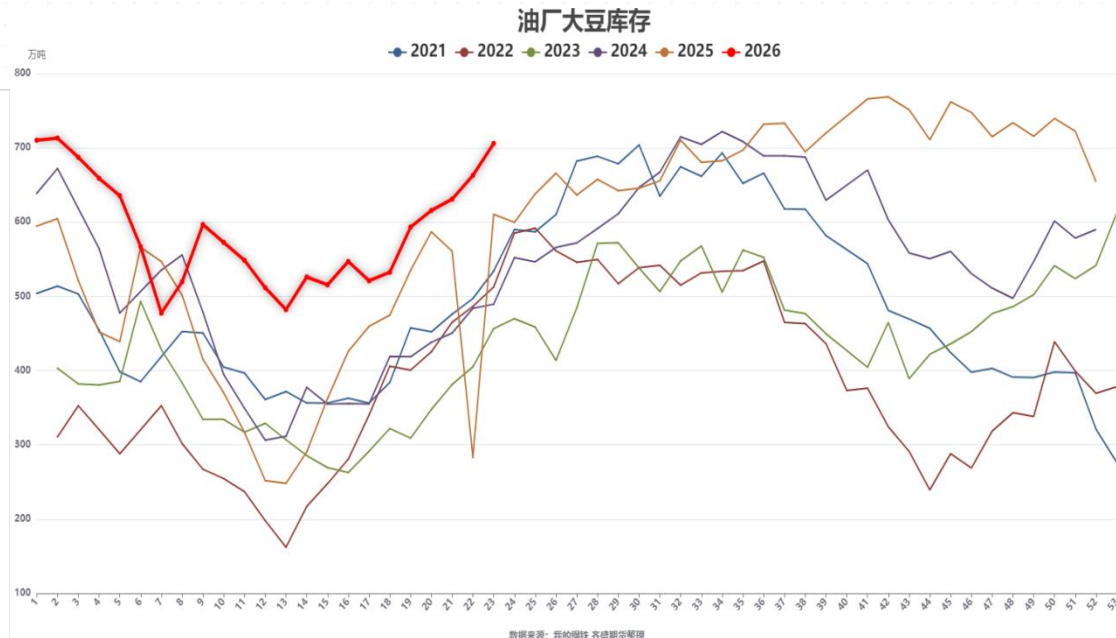
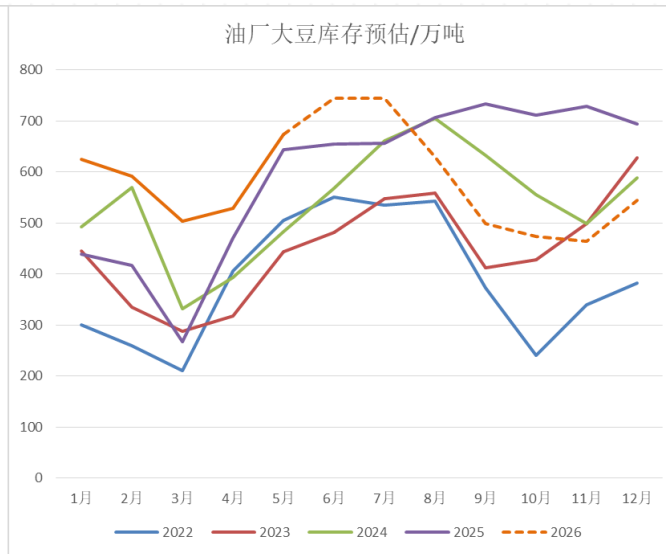
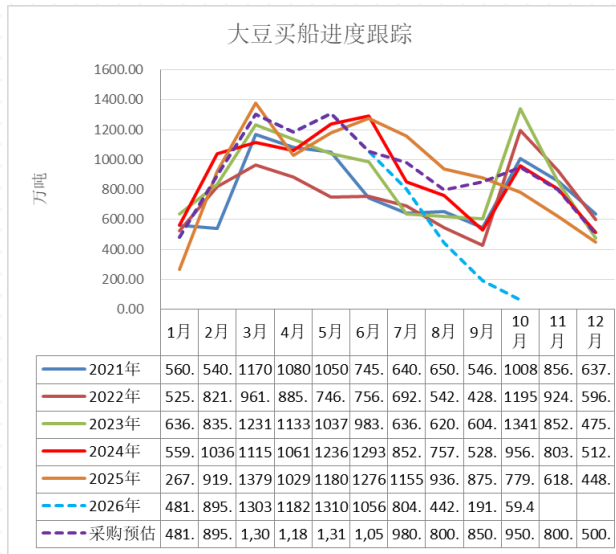
数据来源：我的农产品网

- Safras & Mercado 预估2025/26年度巴西大豆产量1.7811亿吨；预估截至5月底，巴西大豆待销售量约6400万吨，同比高约200~250万吨；
- CONAB 预估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%；
- StoneX：巴西2025/26年大豆产量预计为1.818亿吨，较之前预测的1.8162亿吨有所上调。
- 美豆回落，巴西大豆贴水报价上涨，销售进度较快，年末结转库存仍有压力。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

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

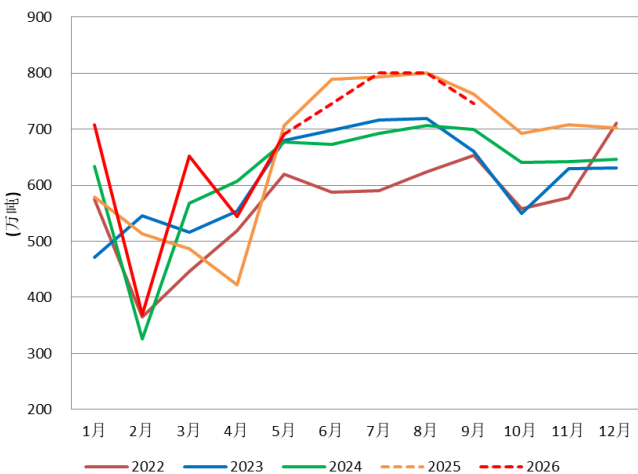
- 7月船期采购82%，8月采购55%，9月采购22%，之后船期采购量低，7~9月船期仍有约1200万吨待采，去年同期剩余约1500万吨待采，近期采购进度明显加快；
- 进口大豆到港量逐渐增加，油厂开机率提高，大豆累库；
- 前期定向出库随需要还库，但大概率是分散式还库，对后续累库节奏影响不会很大。
- 若后续继续采购2500万吨美豆，不排除先拍卖+定向、后进口的可能性，或会影响下半年油厂豆子供应。



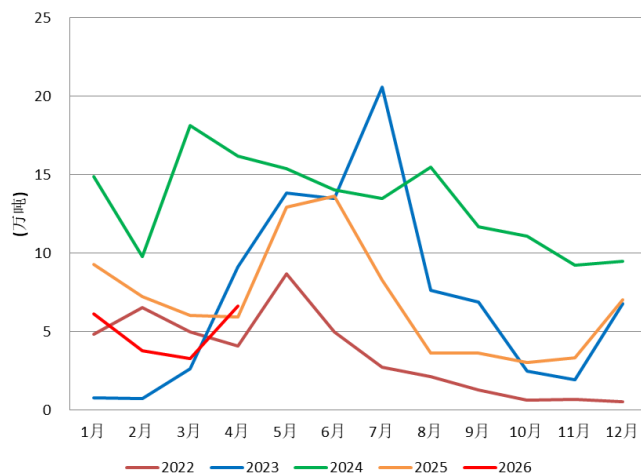
齐盛期货
QISHENG FUTURES

国内豆粕供需预估

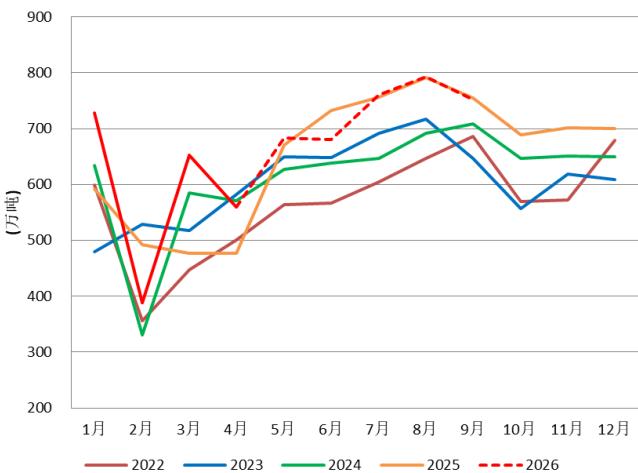
中国豆粕产量预估



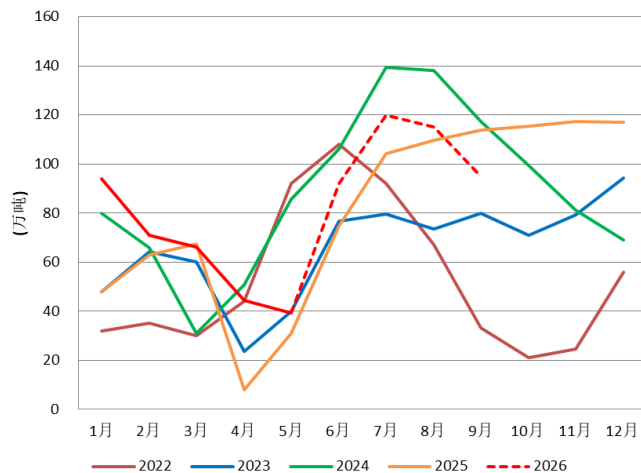
中国豆粕出口预估



中国豆粕国内消费预估

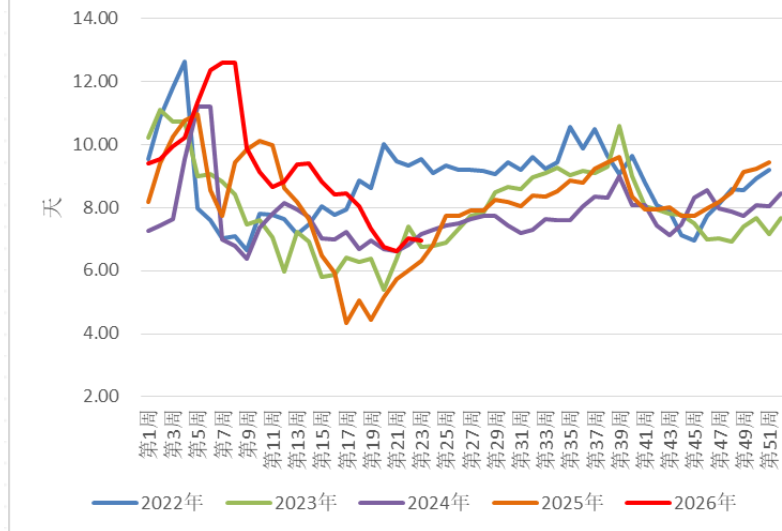


中国豆粕库存预估



数据来源: Mysteel, 齐盛期货

全国饲料企业豆粕库存天数

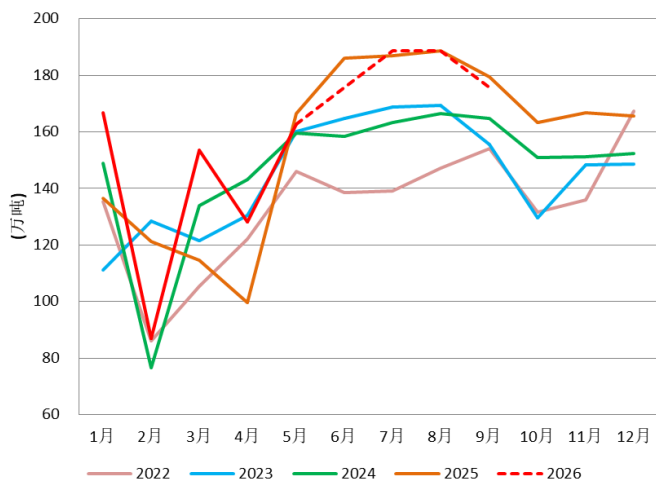


数据来源: Mysteel、齐盛期货

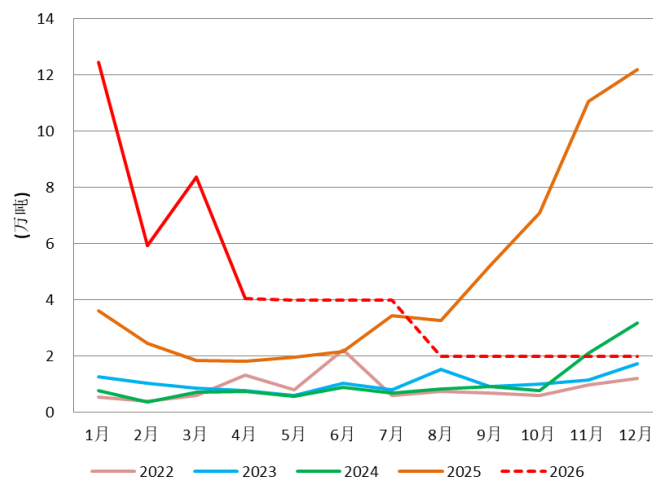
- 随着巴西大豆集中到港，压榨逐步恢复；
- 豆粕库存见底回升；
- 豆粕盘面下跌，现货基差小幅反弹至 M09+
-180~-40。

国内豆油供需预估

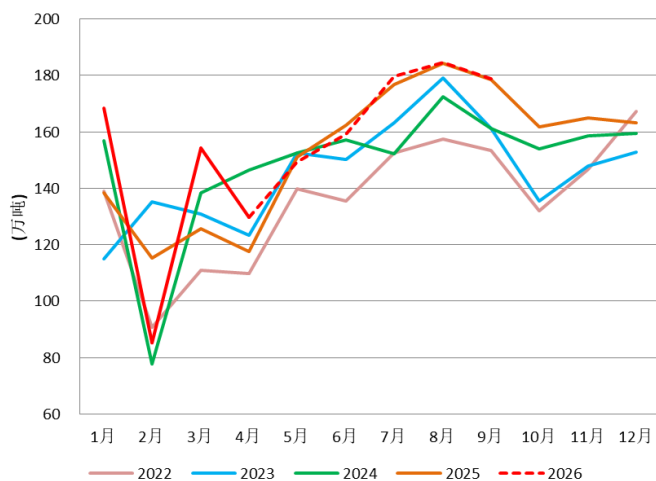
中国豆油产量预估



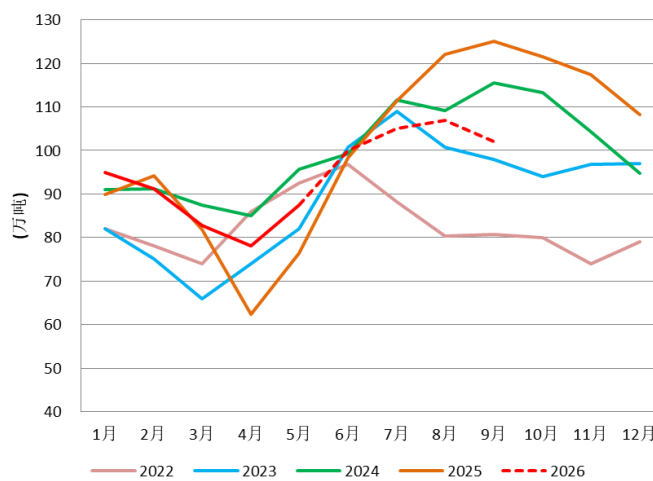
中国豆油出口



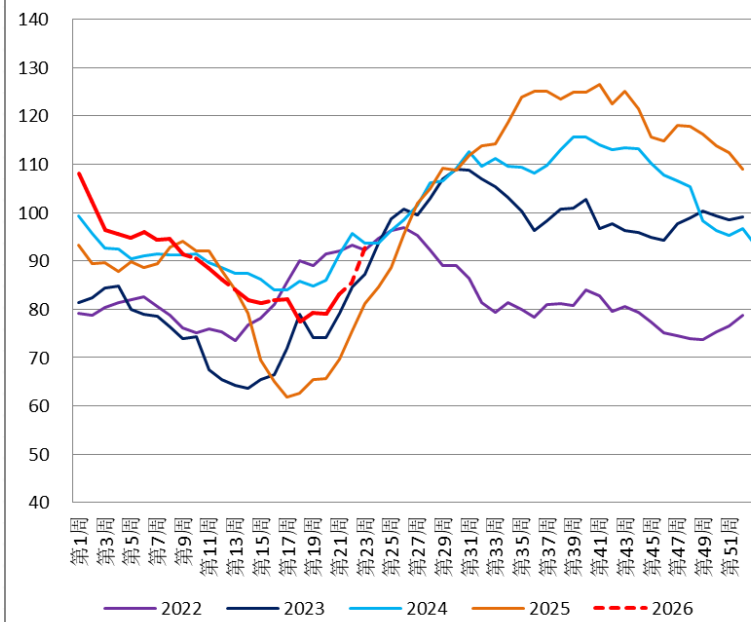
中国豆油国内消费预估



中国豆油库存预估



豆油周度库存预估/万吨



数据来源: Mysteel、齐盛期货

- 压榨恢复;
- 豆油库存见底回升;
- 豆油现货基差回落至Y09+ 60~350。

数据来源: Mysteel, 齐盛期货

豆系总结与展望

- 5月USDA供需报告，美豆库销比6.91%，低于上年度，关注6月供需报告面积调整；
- 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6月底最终面积或比意向报告高100~200万吨；
- 新作播种进度较快，出苗率变好，优良率尚可，天气炒作仍会继续；
- 中美贸易团队保持沟通，美豆等待中方实质采购；
- 目前巴西大豆丰产格局，销售进度较快，四季度仍有卖压，关注中国后续采购美豆情况；
- 进口大豆集中到港，压榨恢复，豆粕、豆油库存见底回升；
- 美豆存增面积丰产预期，价格回落，带动进口大豆成本回落，豆粕单边快速回落，后续现货供应压力逐渐加大，对单边价格仍有拖累，但下方空间或有限了，基差或保持低位震荡状态；
- 原油偏弱震荡，美豆油高位回调，豆油单边跟随回落，短线有止跌企稳迹象，菜豆油价差回调、豆棕油价差走扩，鉴于外围油脂逻辑强于国内，后续菜豆油价差仍有走扩逻辑，豆棕油价差仍有走缩逻辑；
- 随着库存止降回升，基差或阶段性仍有回落空间。

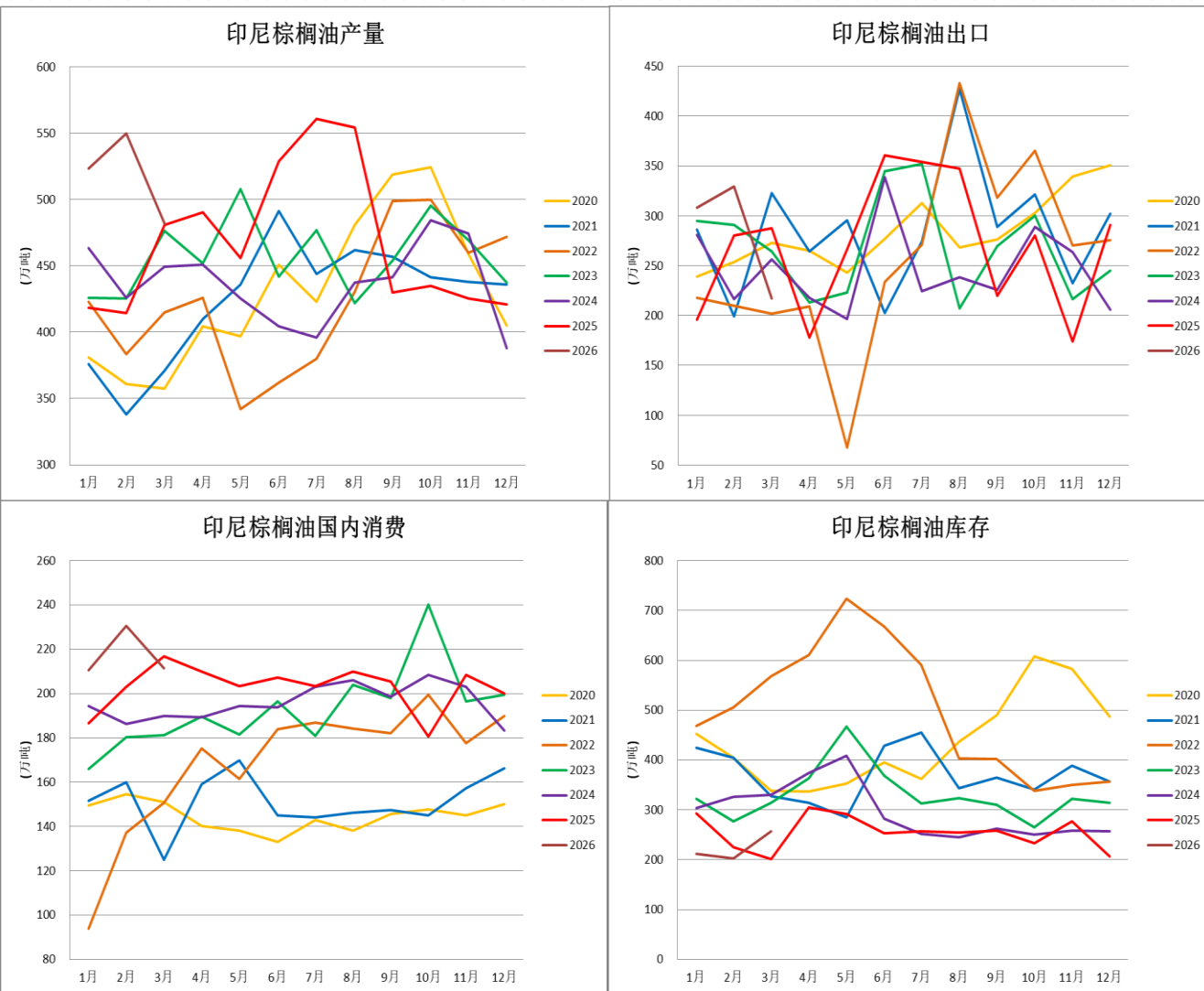




Part three

棕 榈 油

印尼棕榈油供需



数据来源: GAPKI

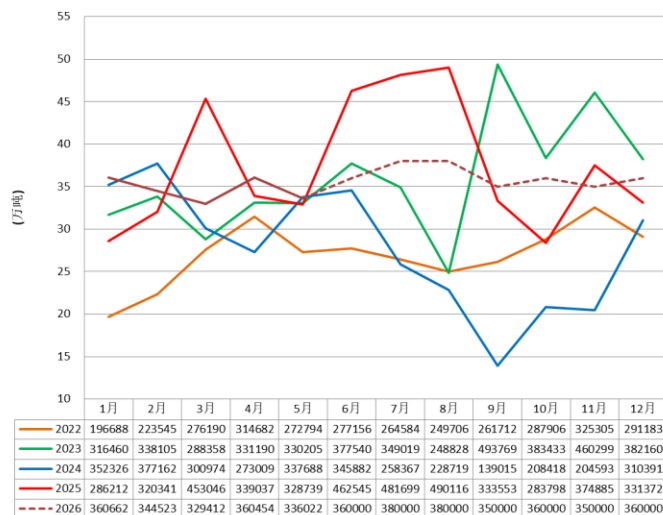
- 2026年5月20日, 印尼总统普拉博沃宣布: 将棕榈油、煤炭、镍等战略大宗商品出口收归国有控制, 成立国企 **DSI** 作为唯一出口渠道, 6月1日起过渡期、9月1日全面实施。
- 印尼政府正对包括新加坡丰益国际和本地穆辛马斯集团在内的全球十大棕榈油生产商展开出口违规调查, 怀疑这些企业涉嫌低报发票和转让定价。
- 印度尼西亚农业部副部长苏达里约 (**Sudaryono**) 于2026年5月26日星期二主持了与印度尼西亚棕榈油工业协会 (**GAPKI**)、棕榈油农民协会和印尼国家食品保障特别工作队 (**Polri**) 的协调会议。
- 农业部召开的会议讨论了农民因**TBS**价格下跌而产生的担忧, 以及市场对政府单向出口政策的担忧。**Sudaryono**强调, 政府确保在政策过渡期间棕榈油的贸易和出口活动正常进行。
- Sudaryono**要求所有 **PKS** 立即按照各自省份的官方棕榈油 (**CPO**) 价格调整 **TBS** 购买价格。政府也准备对被证明有违规行为并损害农民的棕榈油公司实施严厉制裁。

马棕油供需预估

马来西亚棕榈油产量预估



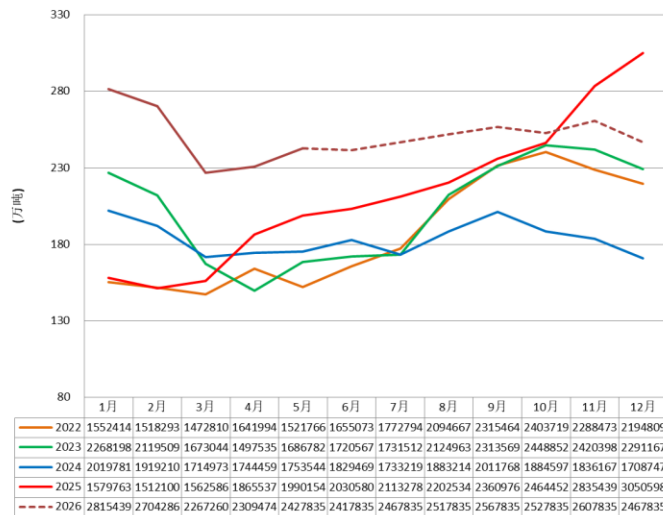
马来西亚棕榈油国内消费预估



马来西亚棕榈油出口预估



马来西亚棕榈油库存预估

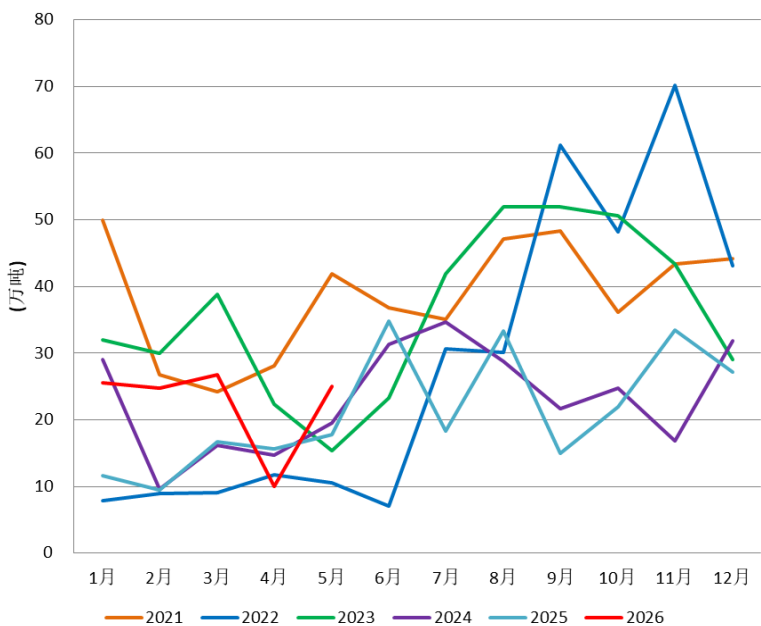


- 马棕油5月环比减产降需累库，6月预期延续累库；
- 南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2026年6月1-5日马来西亚棕榈油单产环比上月同期增加21.5%，出油率环比上月同期增加0.04%，产量环比上月同期增加21.71%；

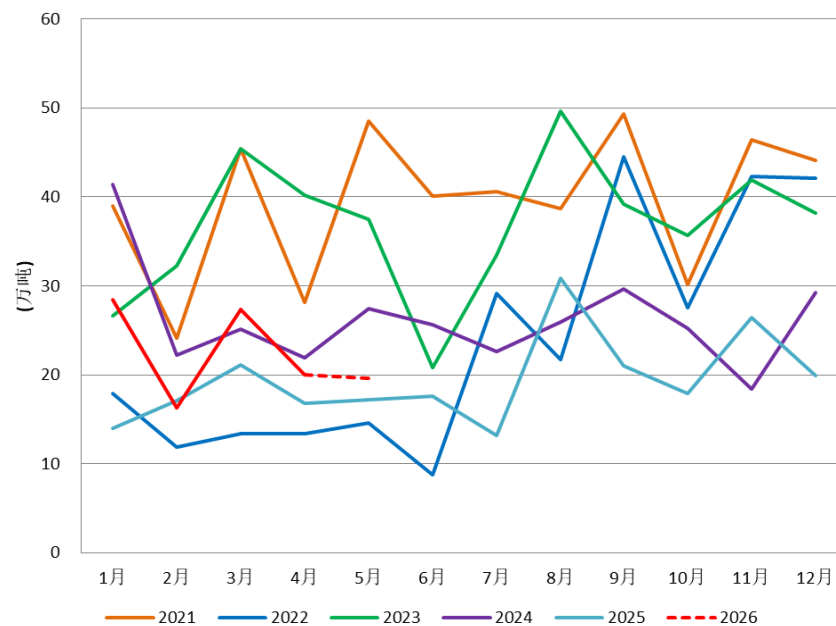
数据来源：MPOB、齐盛期货

国内棕榈油供需

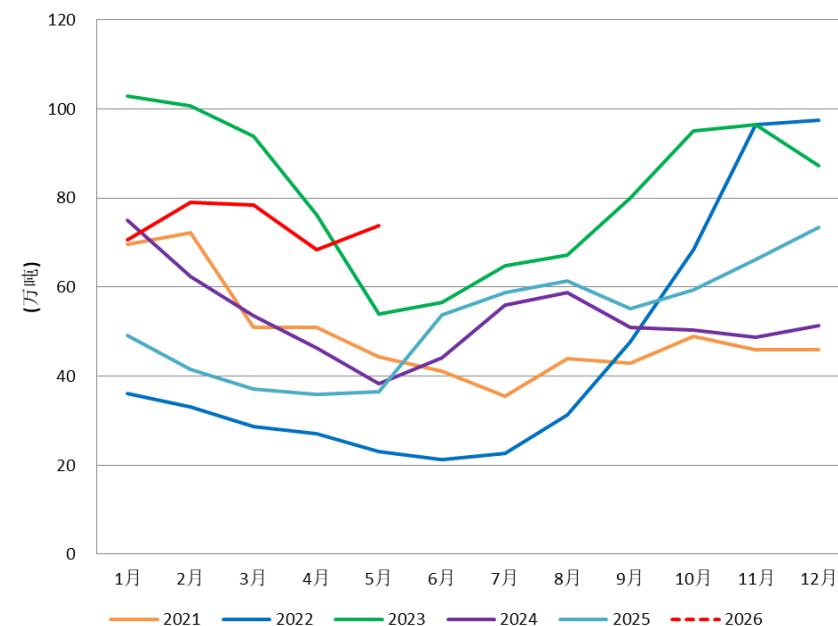
中国棕榈油进口量预估



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，现货基差持续偏弱：P09+ -240~-70。

棕榈油总结与展望

- 马棕油5月环比减产降需累库；6~9月增产季易累库；
- 印尼3月累库；
- 印尼B50于7月1日实施；
- 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，6.1~8.31为过渡期。

- 美伊局势缓和，原油震荡偏弱，拖累植物油表现；
- 6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；
- 美豆油和加菜籽有长线支撑逻辑，利好国际油脂价格。





Part four

外 围 因 素

美豆油

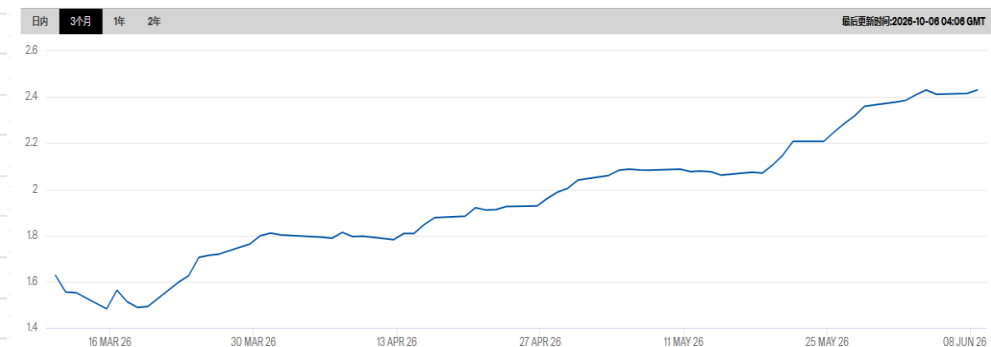
Oil, Soybean United States as of May 2026

Attribute	26/27 May'26	Change	25/26 May'26	24/25	23/24	22/23
Crush (1000 MT)	74,843	+3266(+4.56%)	71,577	66,546	62,196	60,199
Extr. Rate, 999.9999 (PERCENT)	0.20	+(+5.26%)	0.19	0.20	0.20	0.20
Beginning Stocks (1000 MT)	842	+50(+6.31%)	792	703	729	903
Production (1000 MT)	14,783	+869(+6.25%)	13,914	13,253	12,289	11,897
MY Imports (1000 MT)	272	+129(+90.21%)	143	164	282	170
Total Supply (1000 MT)	15,897	+1048(+7.06%)	14,849	14,120	13,300	12,970
MY Exports (1000 MT)	181	-363(-66.73%)	544	1,131	280	171
Industrial Dom. Cons. (1000 MT)	8,074	+1633(+25.35%)	6,441	5,333	5,894	5,675
Food Use Dom. Cons. (1000 MT)	6,782	-240(-3.42%)	7,022	6,864	6,423	6,395
Feed Waste Dom. Cons. (1000 MT)	0	-	0	0	0	0
Total Dom. Cons. (1000 MT)	14,856	+1393(+10.35%)	13,463	12,197	12,317	12,070
Ending Stocks (1000 MT)	860	+18(+2.14%)	842	792	703	729
Total Distribution (1000 MT)	15,897	+1048(+7.06%)	14,849	14,120	13,300	12,970

数据来源：USDA

生物燃料现货 - D4 RINS (未来)

合同	最后	时间(格林尼治标准时间)	百分比变化	音量
12月26日	2.435	2026年6月9日 晚上7:15	0.849	182



数据来源：ICE

- 前期RINs价格大幅上涨带动美豆油价格大幅走强，后原油回落，RINs涨势暂缓，美豆油回调，但美国生柴原料需求增加的年度逻辑长期有效，后续RINs对美豆油的支撑逻辑长期有效；
- 美国生柴掺混标准提高后，美豆油作为主要的本土生柴原料，工业需求量明显增加，出口量也会大幅萎缩；
- 美豆油价格上涨，传导至食用油成本抬高，或会压缩部分食用油需求，以及增加部分进口棕榈油和进口菜油在食品加工和餐饮及家庭用油的替代需求。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

加菜籽播种进度

起始时间	4月30日	5月6日	5月4日	5月3日	5月2日	5月1日	5月1日	4月30日	4月28日
第1周	2.28%	14.41%	3.70%	6.13%	0.94%	8.40%	2.14%		
第2周							6.25%	9.58%	3.30%
第3周	26.38%	62.89%	37.73%	62.76%	20.63%	20.11%	16.55%	28.99%	7.04%
第4周								58.29%	14.78%
第5周	89.16%	98.72%	95.43%	96.17%	66.10%	84.73%	71.59%	82.61%	38.07%
第6周 (6月2日)							93.02%	96.97%	73.00%
第7周	99.47%	99.88%	99.57%	99.96%	98.50%	99.26%	98.48%	99.73%	

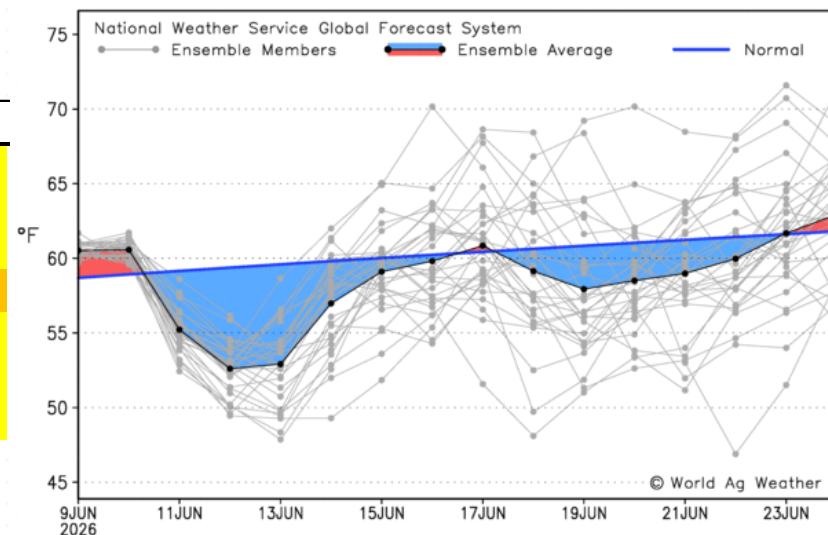
数据来源: SCIC

Crop	Current recommended seeding date	Extended recommended seeding date - 2026 only	Days of extension
Canola – Argentine	May 31	June 5	5
Canary Seed	May 31	June 5	5
Flax	May 31	June 5	5
Mixed Grain	May 31	June 5	5
Mustard (Brown, Oriental, Yellow)	May 31	June 5	5
Oats	May 31	June 5	5
Spring wheats (CNHR, CPS, ES, HRS, SWS, WSP)	May 31	June 5	5
Barley	June 5	June 15	10
Rye - Spring	June 5	June 15	10
Triticale - Spring	June 5	June 15	10
Canola – Polish	May 31	June 15	15

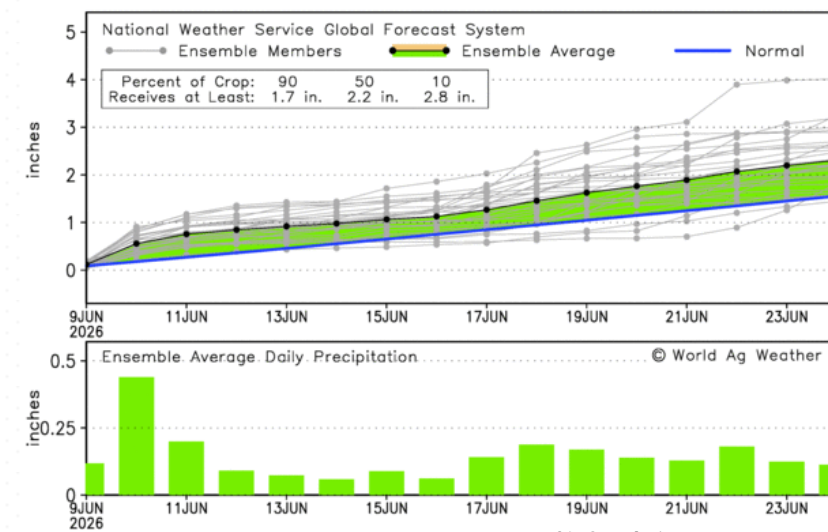
数据来源: AFSC

- 本年度加菜籽播种进度偏慢，整体比常年滞后 1-2 周；
- 目前播种进度有所加快，且保险截止日推迟了 5 天，但仍有部分地区不能完成播种的可能性。
- 关注 6.11 晚 USDA 油料供需报告对加菜籽面积和单产的预估数据调整。

Canada Canola Temperature
Forecast Daily–Mean Temperature Compared to Normal (°F)
Production–Weighted Area Average
15–Day Forecast Beginning 9 June 2026



Canada Canola Precipitation
Forecast Precipitation Compared to Normal (inches)
Production–Weighted Area Average
15–Day Forecast Beginning 9 June 2026



数据来源: WAW



齐盛期货
QISHENG FUTURES

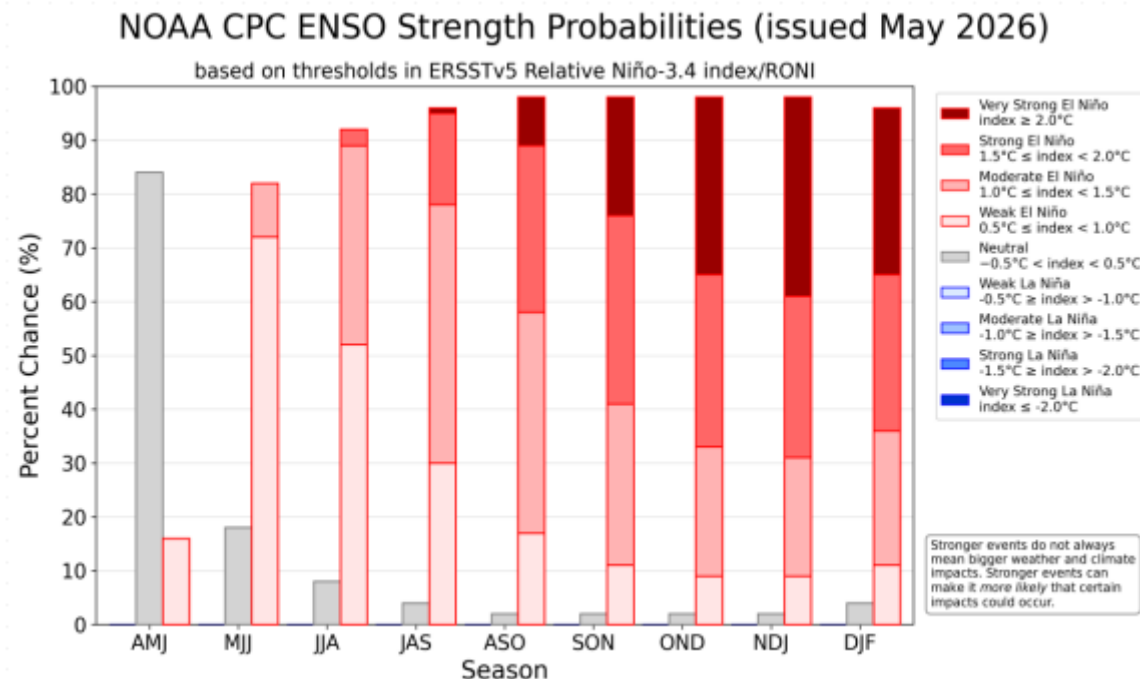
加菜籽年度供需

Oilseed, Rapeseed Canada as of May 2026						
Attribute	26/27 May'26	Change	25/26 May'26	24/25	23/24	22/23
Area Harvested (1000 HA)	9,400 加拿大5月预估880万公顷	+700(+8.05%)	8,700	8,846	8,857	8,596
Beginning Stocks (1000 MT)	3,026	+1550(+105.01%)	1,476	3,166	1,866	1,484
Production (1000 MT)	22,000 加拿大5月预估1920万吨	-	22,000	19,239	19,464	18,850
MY Imports (1000 MT)	150	-	150	131	276	151
Total Supply (1000 MT)	25,176	+1550(+6.56%)	23,626	22,536	21,606	20,485
MY Exports (1000 MT)	8,200	+600(+7.89%)	7,600 截至5月底, 已完成约720万吨出口销售	9,387	6,812	7,951
Crush (1000 MT)	13,000	+700(+5.69%)	12,300	11,412	11,033	9,961
Food Use Dom. Cons. (1000 MT)	0	-	0	0	0	0
Feed Waste Dom. Cons. (1000 MT)	850	+150(+21.43%)	700	261	595	707
Total Dom. Cons. (1000 MT)	13,850	+850(+6.54%)	13,000	11,673	11,628	10,668
Ending Stocks (1000 MT)	3,126	+100(+3.3%)	3,026 加拿大5月预估272万吨	1,476	3,166	1,866
Total Distribution (1000 MT)	25,176	+1550(+6.56%)	23,626	22,536	21,606	20,485
Yield (MT/HA)	2.34 加拿大5月预估2.19	(-7.51%)	2.53	2.17	2.20	2.19

- 加菜籽旧作出口有上调预期，结转库存有下调预期；
- 晚播及保险到期使得加菜籽新作面积易下调，且易晚收，增大收割期霜冻风险；
- 厄尔尼诺背景下，7、8月易高温，不利菜籽单产。
- 若旧作结转库存下调，新作产量下调，且新作收割推后，新旧作交接期易出现青黄不接现象，且新作供应下降，压榨及生柴需求增加，或影响可出口量。

数据来源：USDA

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。
- 赤道海域的海表温度（SSTs）在整个中太平洋和东太平洋地区均处于接近或高于平均水平的水平。
- 厄尔尼诺现象可能很快便会显现（2026年5月至7月期间发生几率达82%），并持续贯穿2026-27年北半球的冬季（2026年12月至2027年2月发生几率达96%）。

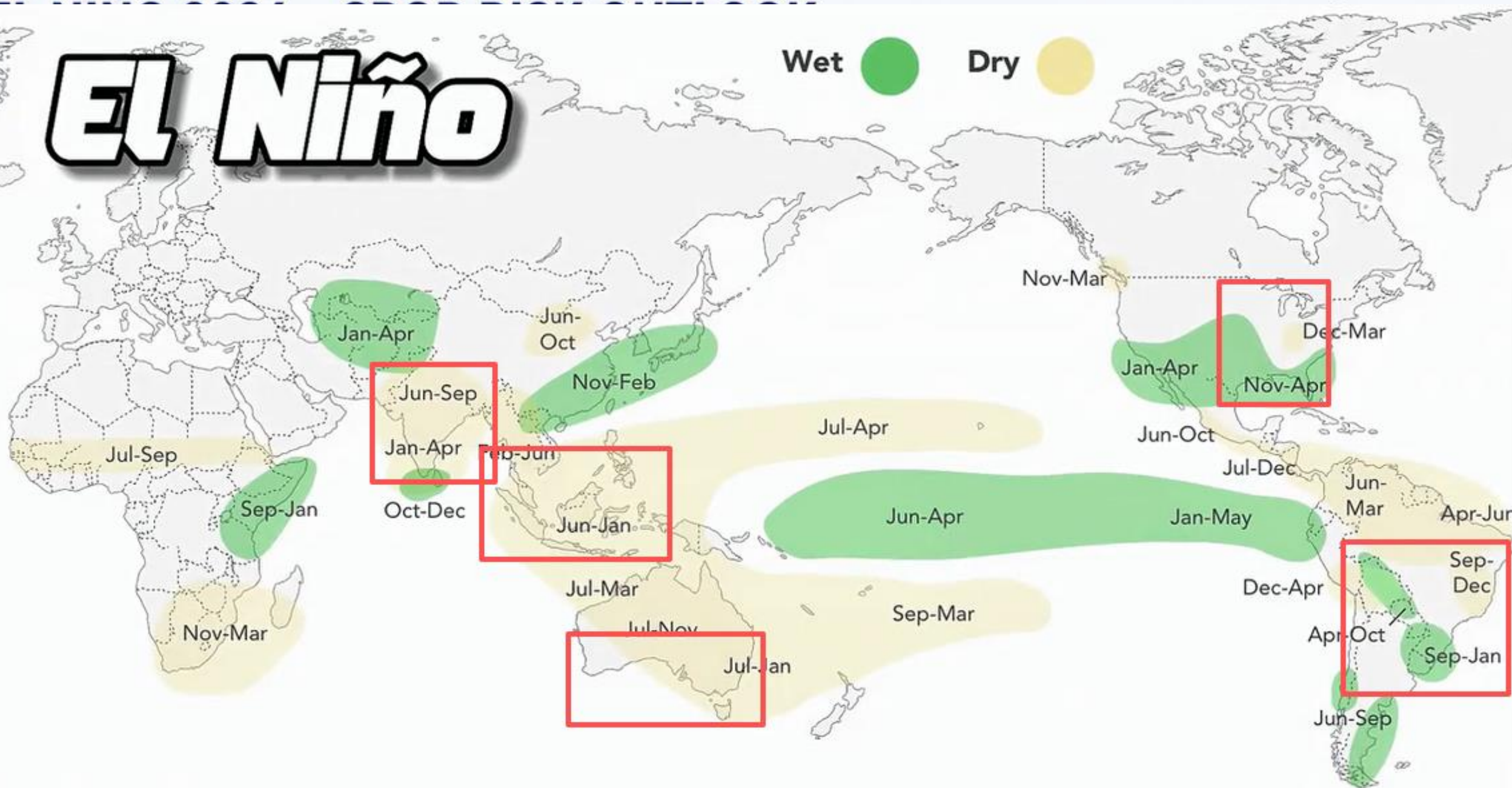


El Niño

Wet



Dry



Low

weather effect in the region

impact on crops during El Niño period

areas and key crops harvested in 2026.

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。

