

油脂期货周报

本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所 投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年5月23日 王泽辉 从业资格：F03091855 投资咨询资格：Z0019938

• 观点：

豆油方面，国内基本面方面，本周市场需求清淡，大豆供应充足，油厂开机率提升，豆油产量大增，豆油基本面利空，对期货市场有拖累。不过，目前工厂现货基差偏高，对市场价格有一定支撑。连豆油更容易受到国际关联品种走势的影响。因中东局势不确定，且美国大豆出口前景良好以及东南亚棕榈油供需面利好，CBOT大豆与豆油、BMD棕油均有上涨可能，提振国内油脂市场。

棕榈油方面，受原油走势拖累以及基本面上整体偏空担忧影响，不排除有短暂下探4400令吉以回补此前跳空缺口的可能。短暂回调整理而企稳后，马棕仍有重返4500令吉附近波动的机会，以等待基本面明朗以及MPOB报告出台给予指引，届时马棕将会选择出新的方向。

菜油方面，近期CBOT大豆、豆油与国际原油下跌是郑油下跌的主要原因，不过，印尼生物柴油管控政策、美国大豆出口前景良好，美国大豆的本土需求也因生物柴油扩张也有所增加，均对国际关联品种走势有提振，影响国内油脂市场。国内菜油反面来看，现阶段国产菜籽并未转化为菜油，且港口菜油库存压力不大，对郑油有支撑。郑油9月合约目前下跌至9600元附近，进一步下跌的可能性不大。

• 策略：

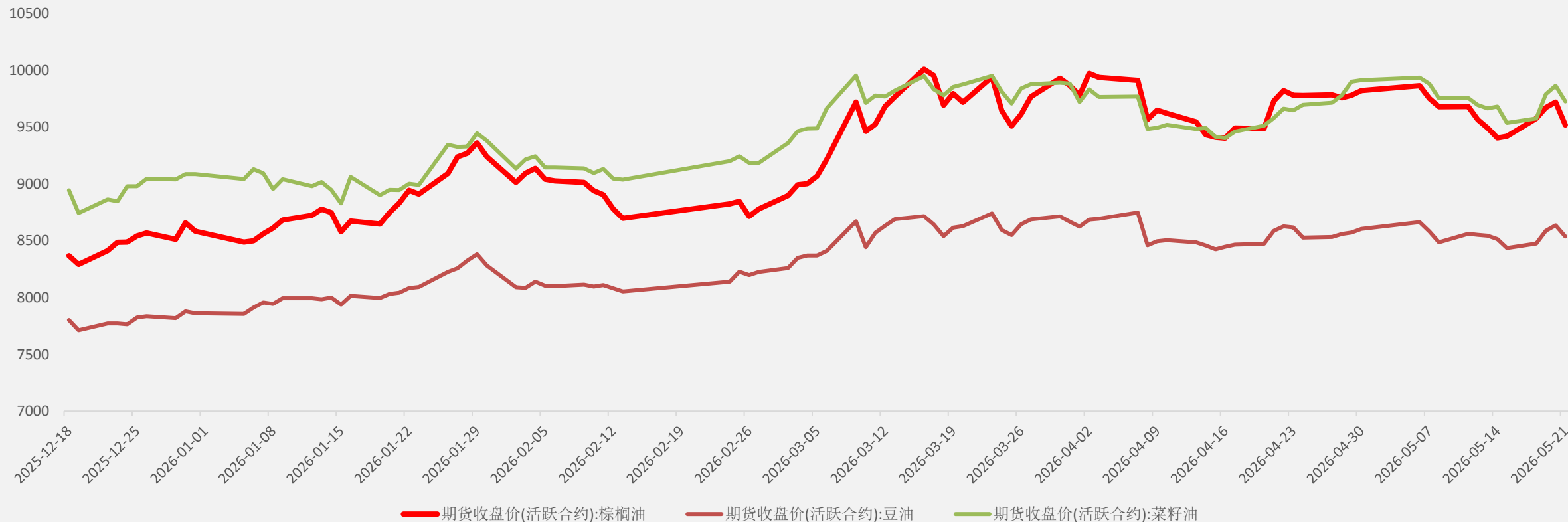
1. 单边：短期P09震荡偏空对待
2. 套利：关注做多豆棕价差的性价比

■ 市场概述:

CBOT 大豆、豆油均冲高回落但周线收涨，前者受中美农产品采购承诺、美豆播种及天气因素影响，后者受益于生物燃料需求、低库存，同时受原油下跌拖累；国内连豆油同步冲高回落、周线上涨，受外盘大豆、棕榈油行情及出口端因素带动，现货价格随盘面波动，基差窄幅震荡。

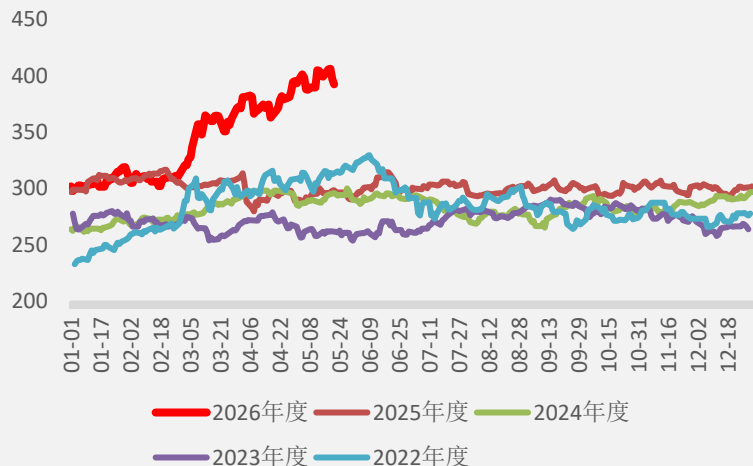
- **供应：**截止到5月12日，5月船期累计采购了1211.6万吨，采购进度为100%。6月船期累计采购了964.7万吨，周度增加52.8万吨，采购进度为87.7%。7月船期累计采购了494.7万吨，周度增加66万吨，采购进度为50.48%。8月船期累计采购了224.4万吨，周度增加19.8万吨，采购进度为28.05%。9月船期累计采购了92.4万吨，采购进度为10.87%。2027年2月船期累计采购了26.4万吨，周度增加6.6万吨，采购进度为2.93%。2027年3月船期累计采购了151.8万吨，周度增加99万吨，采购进度为12.14%。2027年4月船期累计采购了52.8万吨，周度增加39.6万吨，采购进度为4.59%。2027年6月船期累计采购了6.6万吨，采购进度为0.6%。
- **库存：**截止到2026年第20周末，国内三大食用油库存总量为208.73万吨，周度增加8.96万吨，环比增加4.49%，同比增加5.98%。其中豆油库存为91.28万吨，周度增加1.62万吨，环比增加1.81%，同比增加24.39%；食用棕油库存为79.12万吨，周度增加7.60万吨，环比增加10.63%，同比增加158.06%；菜油库存为38.34万吨，周度下降0.25万吨，环比下降0.65%，同比下降58.74%
- **基差：**本周末豆油下跌30-70元/吨。主流港口一级豆油价格运行在8580-8940元/吨，均价为8652元/吨。棕榈油方面，主要港口价格维持在9240-9480元之间，周度下跌250-280元。菜油方面，港口三级油现货报每吨9640-10190元/吨，内陆报价为每吨9970-10800元。

三大油脂行情回顾

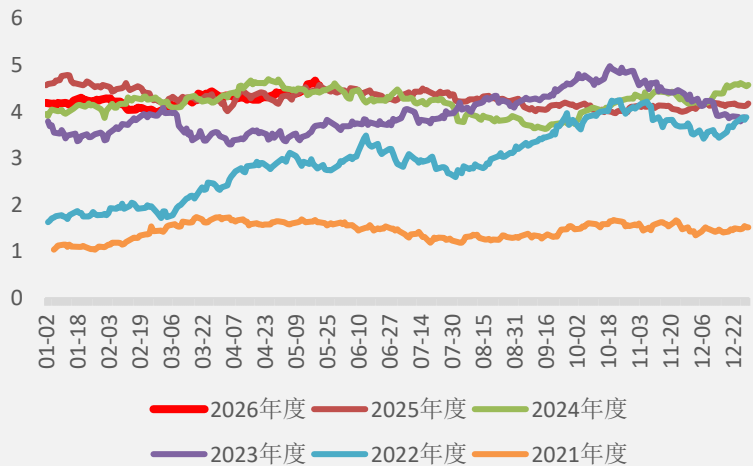


CBOT大豆冲高回落，周线上涨。白宫宣布中国承诺在未来三年内每年购买至少170亿美元的美国农产品，美国大豆播种工作继续推进，美国天气有利于作物生长，先后影响CBOT大豆走势。CBOT豆油冲高回落，周线小幅上涨。生物燃料需求前景明朗，美国豆油库存低于预期，美国 and 伊朗的谈判取得了进展，国际原油下跌，先后影响CBOT豆油走势。连豆油冲高回落，周线上涨，因CBOT大豆与BMD棕油冲高回落（印尼管制棕油出口，马来西亚棕榈油出口疲软）。现货随盘先涨后跌，基差报价窄幅震荡

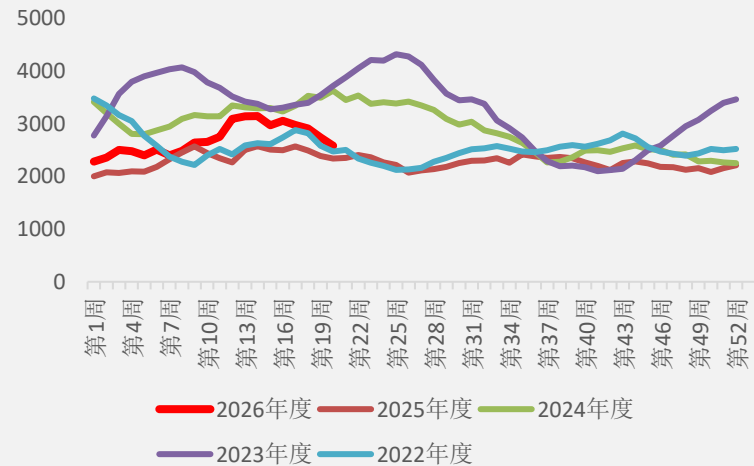
CRB商品指数



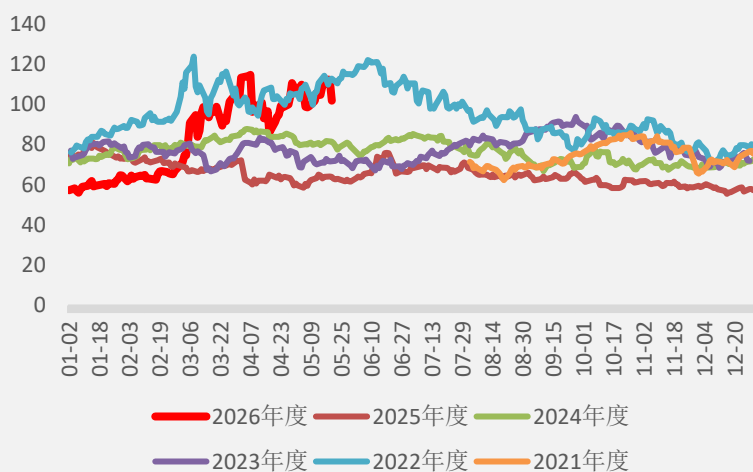
美国十年期国债收益率



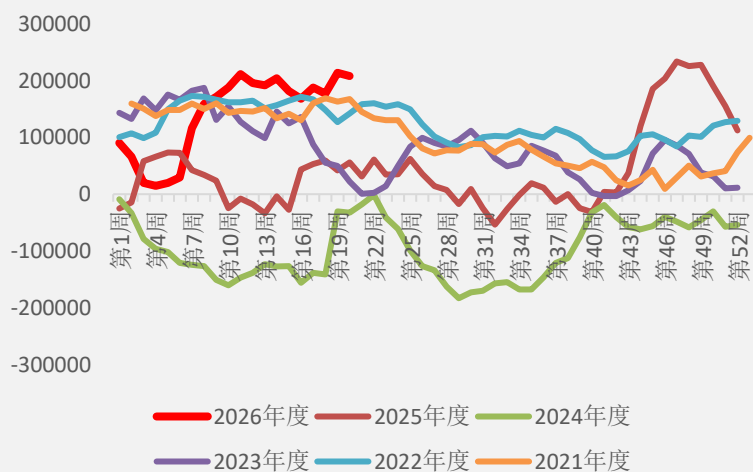
美国库欣原油库存：千桶



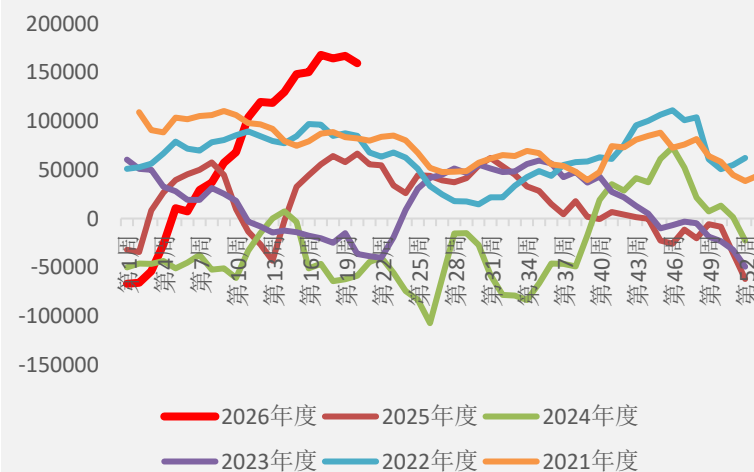
美国库欣原油现货交割价：美元/桶



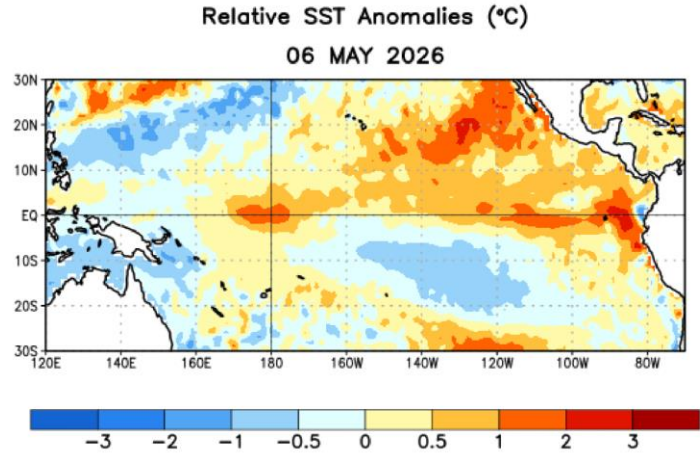
CFTC美豆管理基金净持仓：张



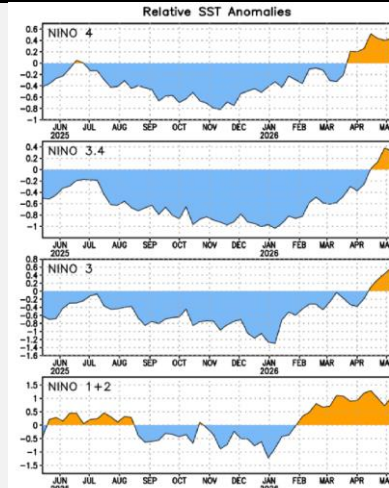
CFTC美豆油管理基金净持仓：张



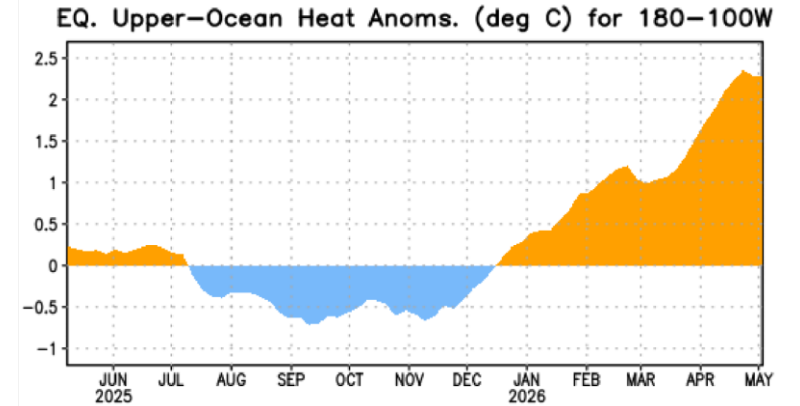
海面温度异常检测情况



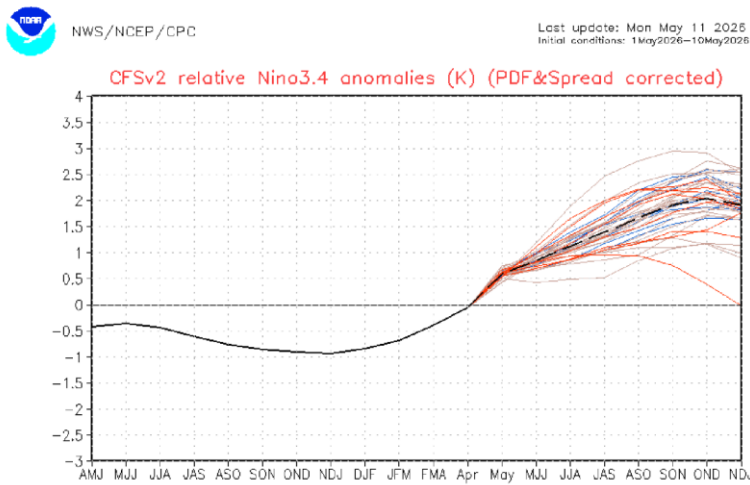
海面温度异常检测值



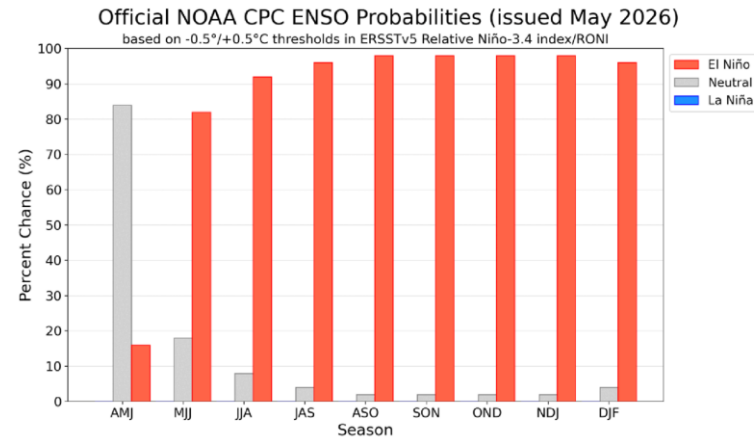
上层海面异常温度监测



ENSO模型预测



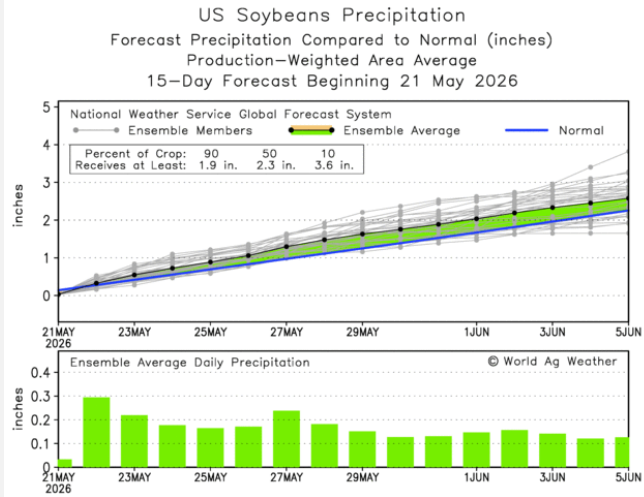
NOAA预测厄尔尼诺概率



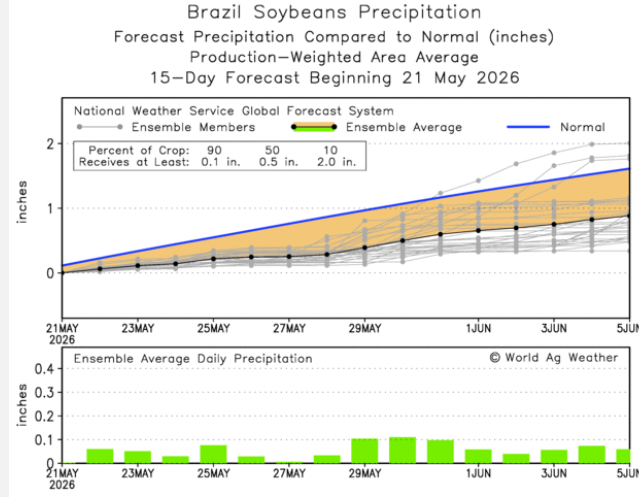
过去的一个月里，厄尔尼诺-南方涛动(ENSO)维持中性状态，这从东中部赤道太平洋海域接近平均的海表温度(SST)即可看出。最新的Nino-3.4指数为+0.4°C，而最偏西的(Nino-4)和最偏东的(Nino+2)指数则分别为+0.5°C和+1.0°C。赤道地下温度指数已连续6个月上升，整个赤道太平洋地区地下温度普遍显著高于平均水平。在西太平洋赤道地区低层观测到西风异常现象，而在高层区域则明显出现在中太平洋及中东部太平洋区域。赤道附近靠近日期线一带的积云活动接近平均水平，而印度尼西亚周边地区则存在抑制。总体而言，耦合的海洋-大气系统反映出ENSO处于中性状态。

预测模型倾向于认为厄尔尼诺现象将于下月形成并持续至2026-27年北半球冬季。尽管自上月以来对厄尔尼诺现象发生的信心有所增强，但厄尔尼诺的峰值强度仍存在相当大的不确定性，其强度分类中超过37%可能性的情况并未出现。历史记录中强度最大的厄尔尼诺事件特征在于夏季期间显著的海洋-大气耦合现象，至于这一现象是否会在2026年出现，目前尚有待观察。总而言之，厄尔尼诺现象很可能即将出现(2026年5-7月的概率为82%)，并持续到2026-27年北半球冬季(2026年12月-2027年2月有96%的几率)

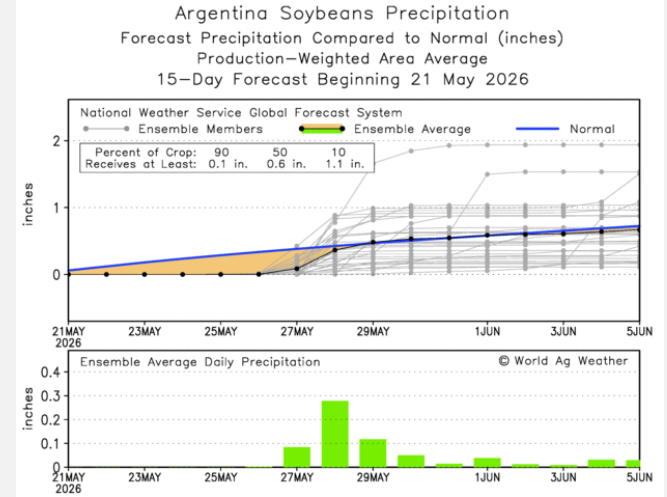
美豆未来15天降雨预测



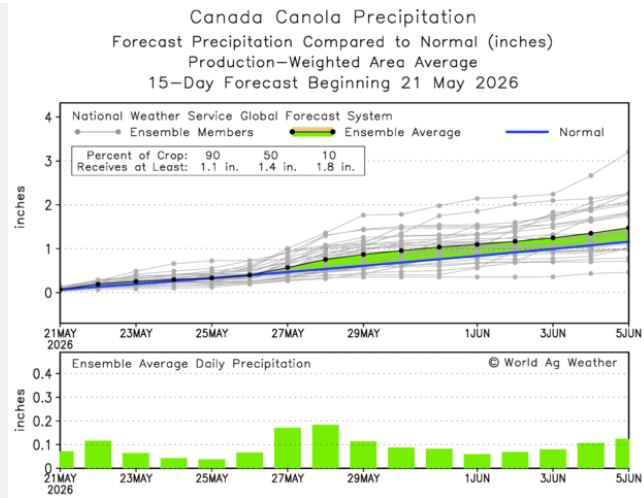
巴西大豆未来15天降雨预测



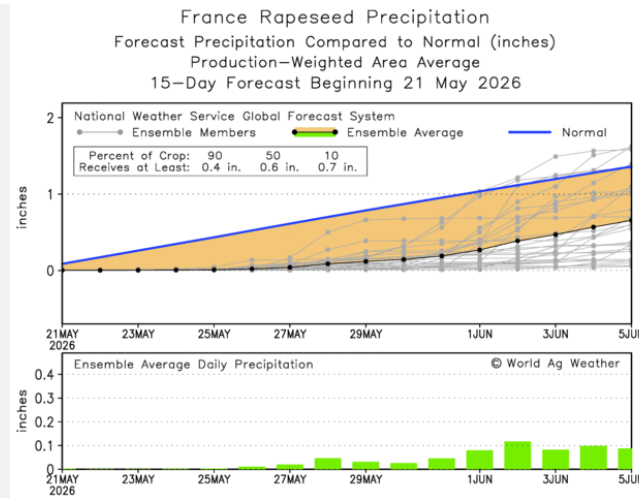
阿根廷大豆未来15天降雨预测



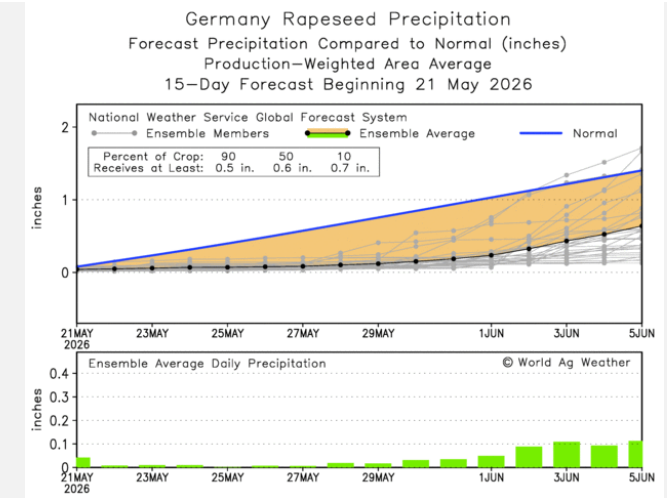
加拿大菜籽降雨预测



法国菜籽降雨预测

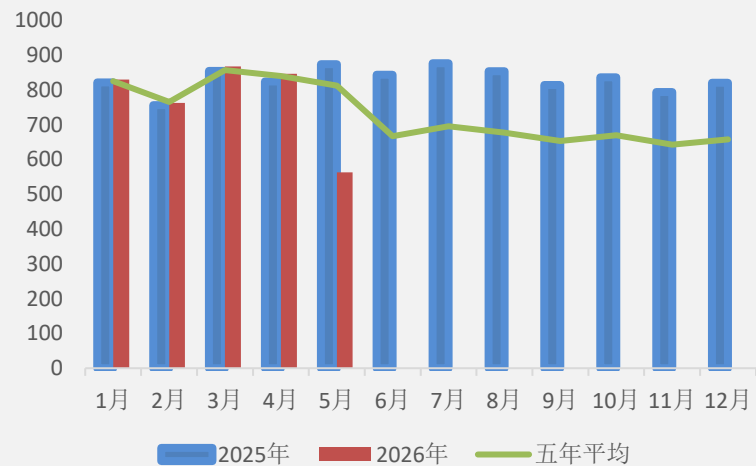


德国菜籽降雨预测

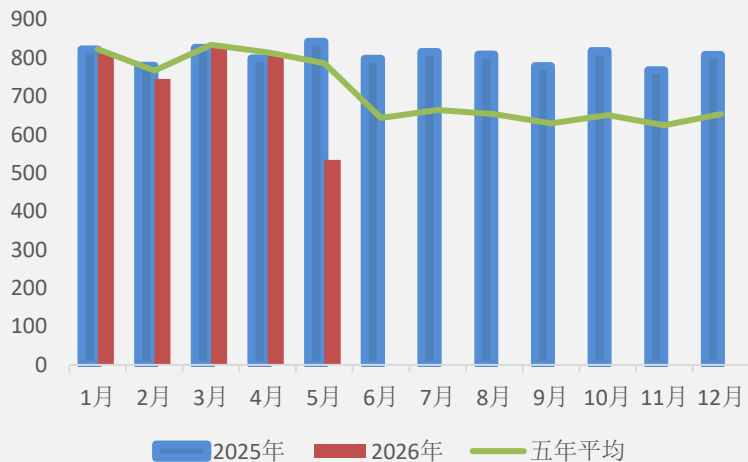


降雨量 | 棕榈油-印尼

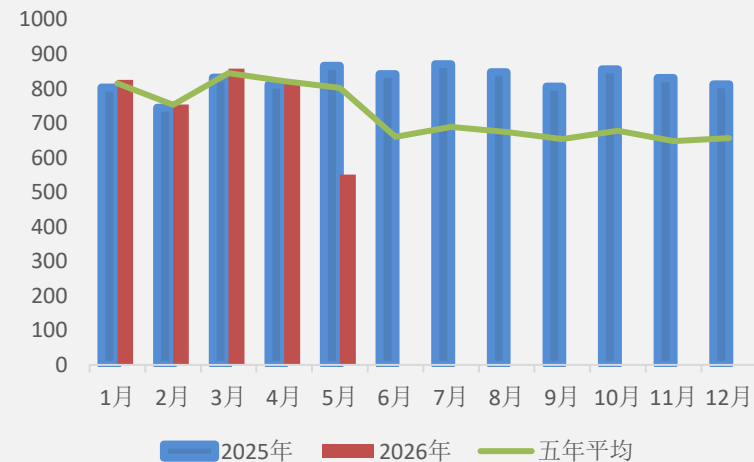
棉兰



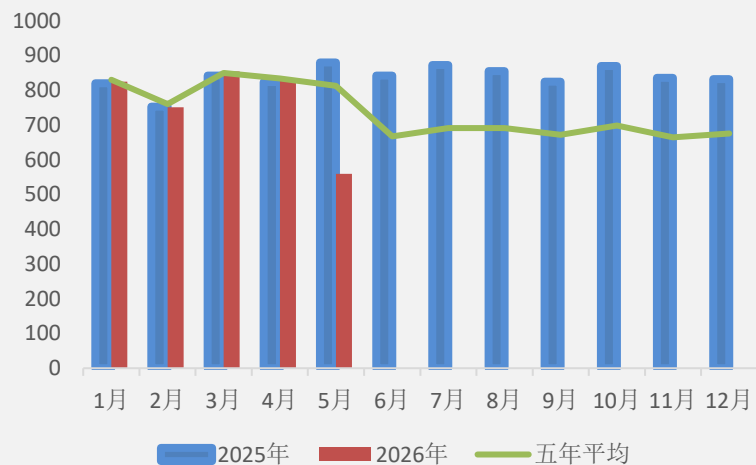
巴东



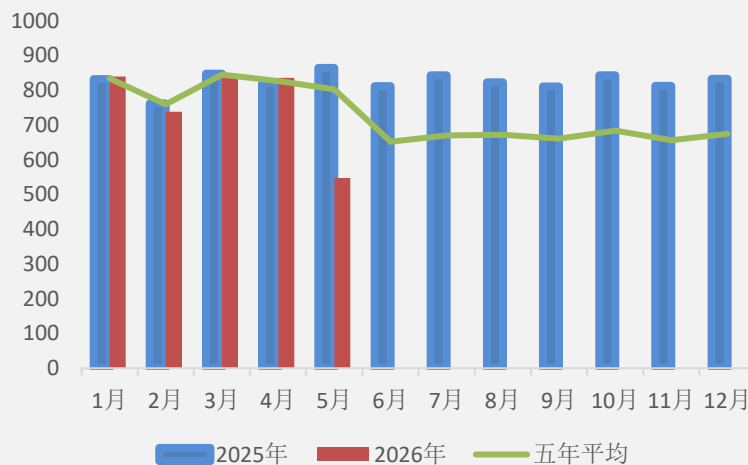
北干巴鲁



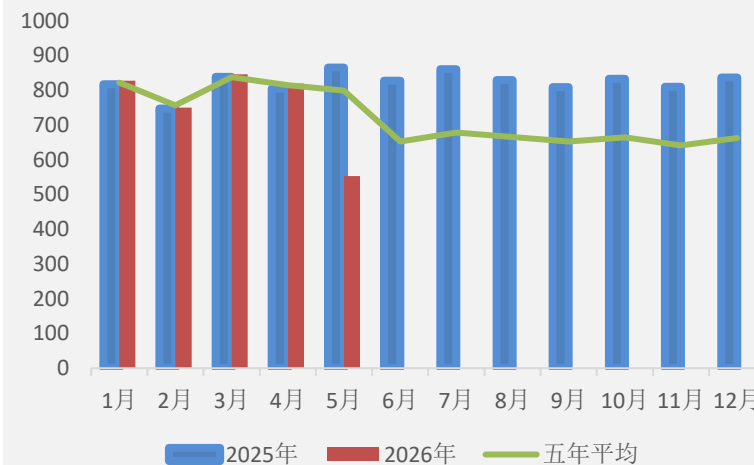
巨港



马辰

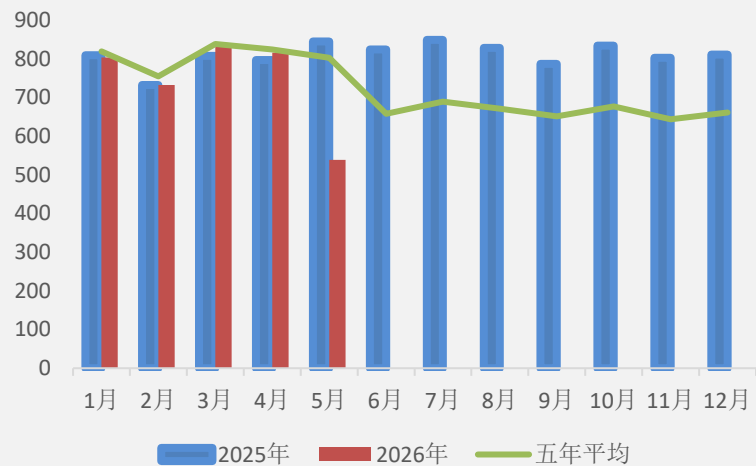


坤甸

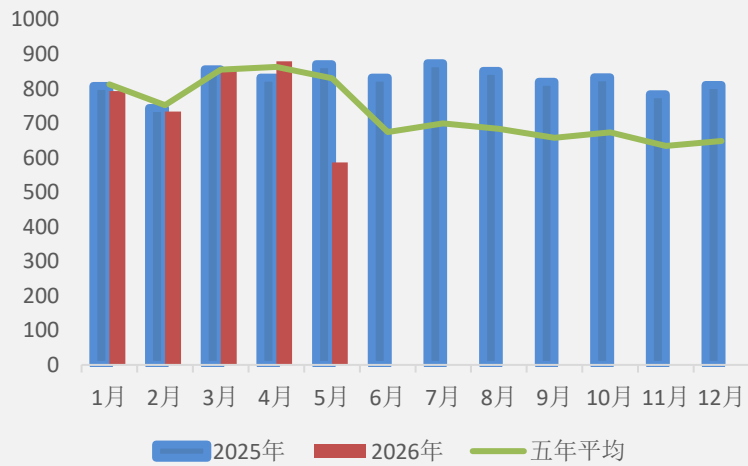


降雨量 | 棕榈油-马来

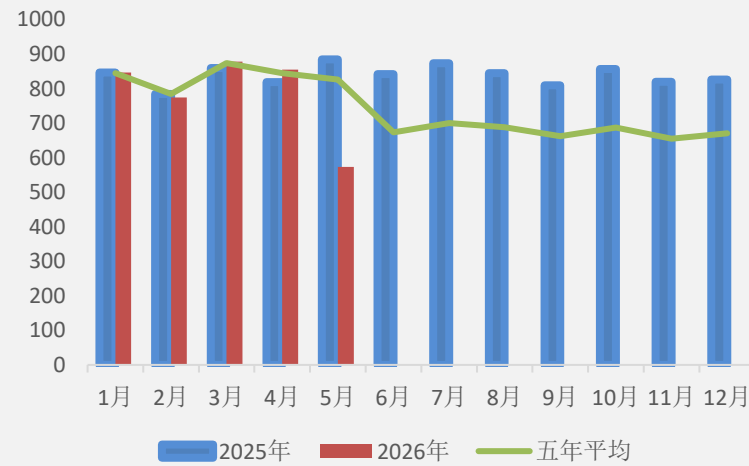
新山



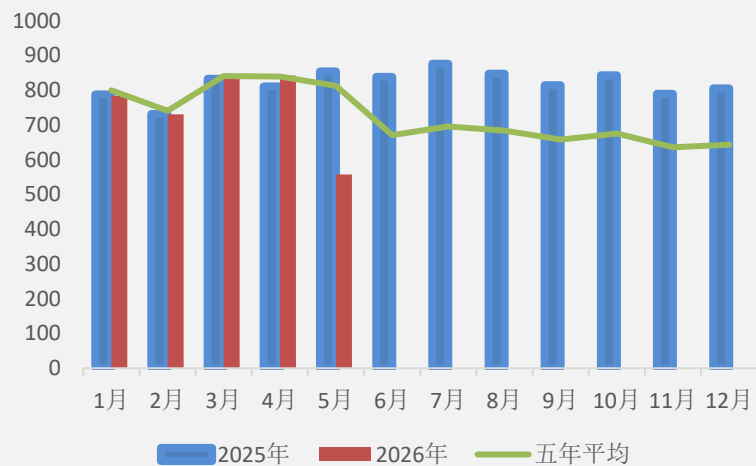
哥打巴鲁



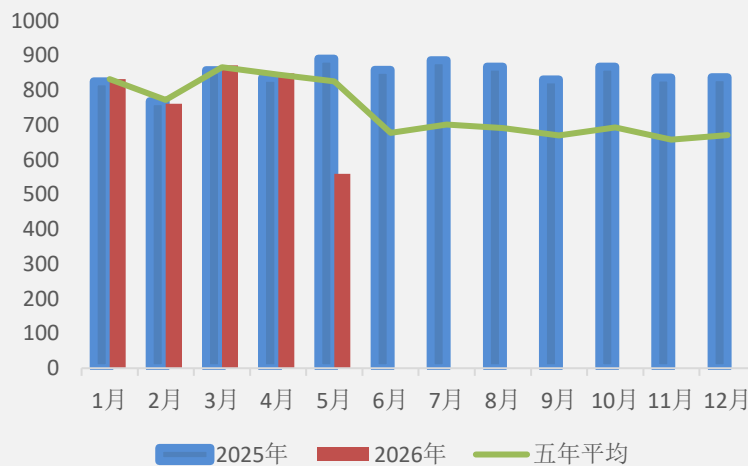
吉隆坡



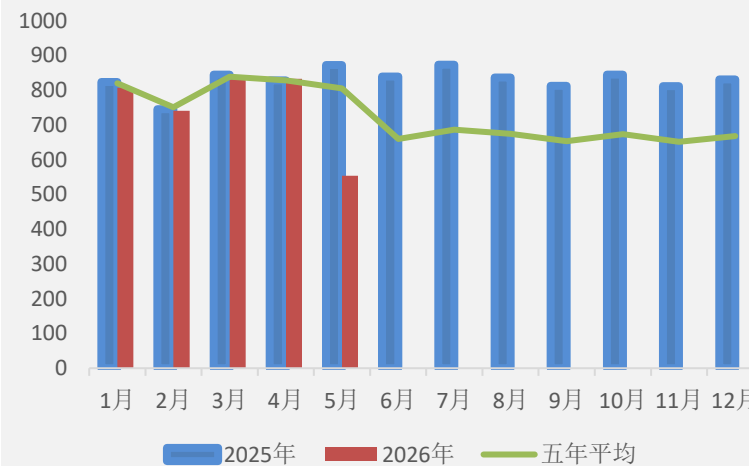
关丹



马六甲

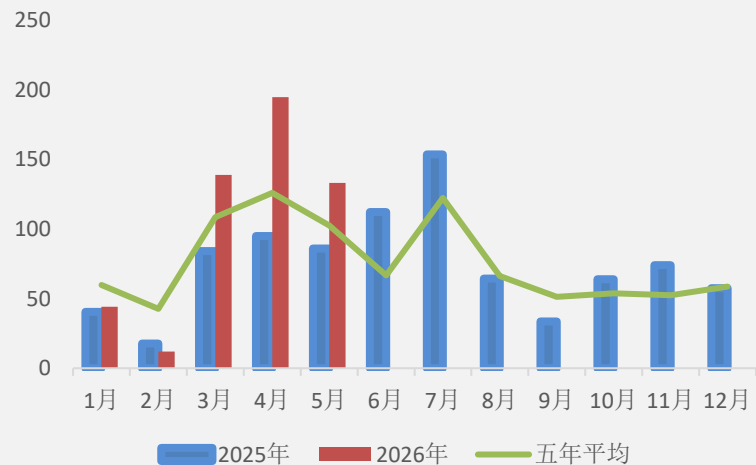


民都鲁

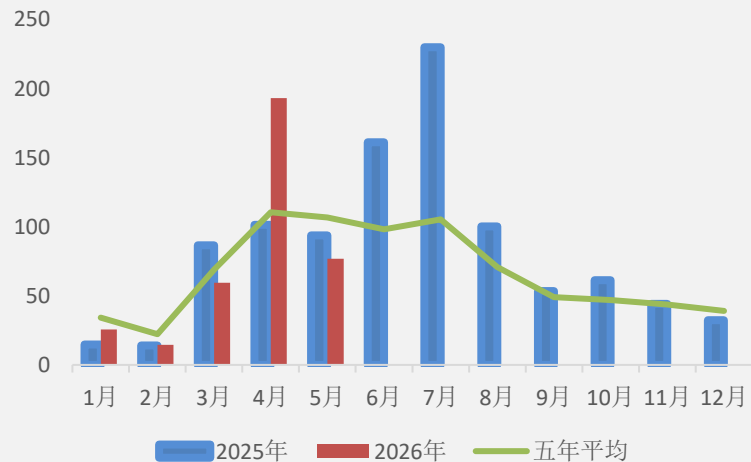


降雨量|大豆-美国

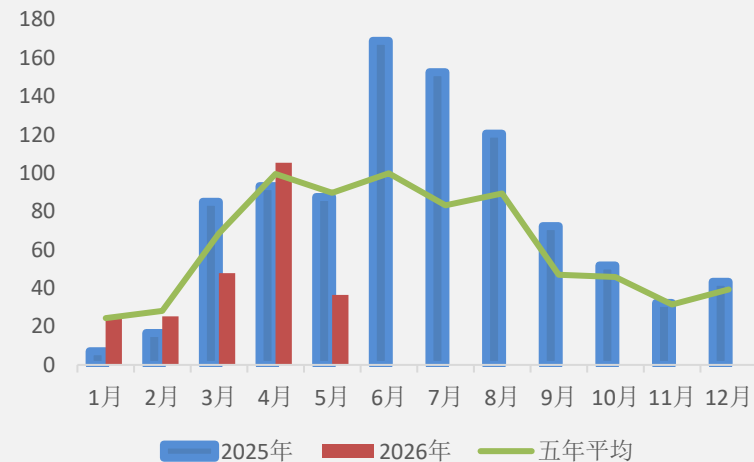
伊利诺伊州



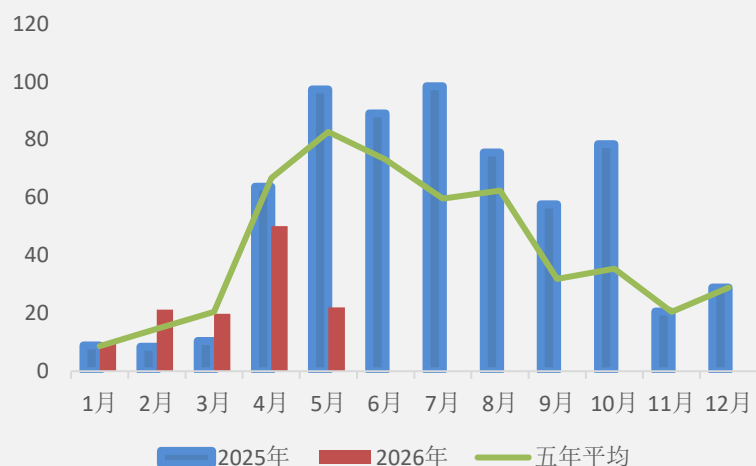
爱荷华州



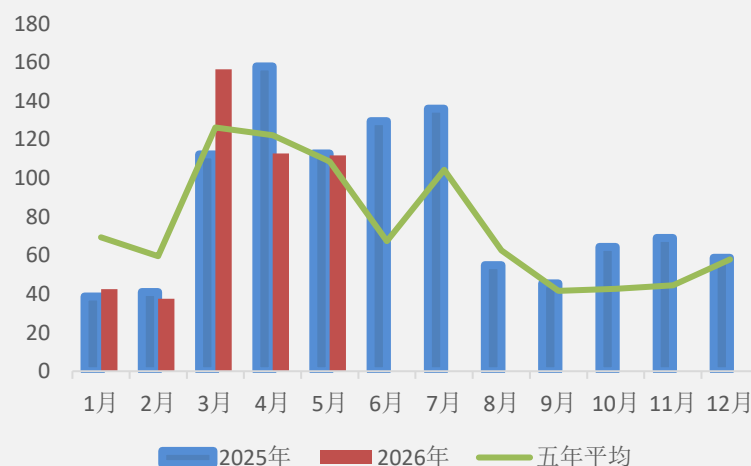
明尼苏达州



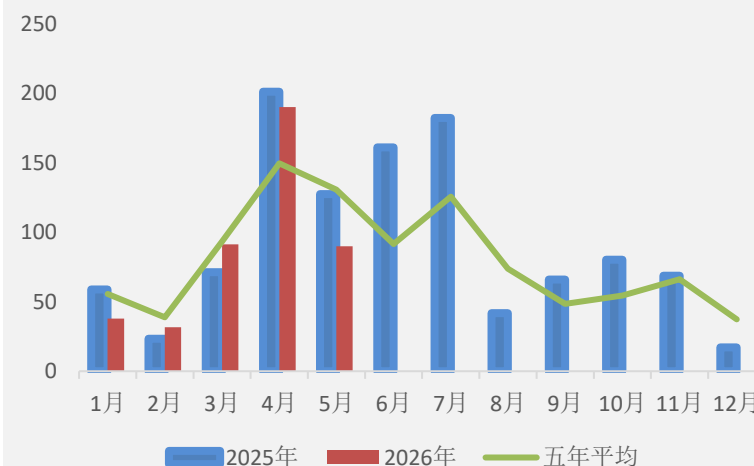
北达科他州



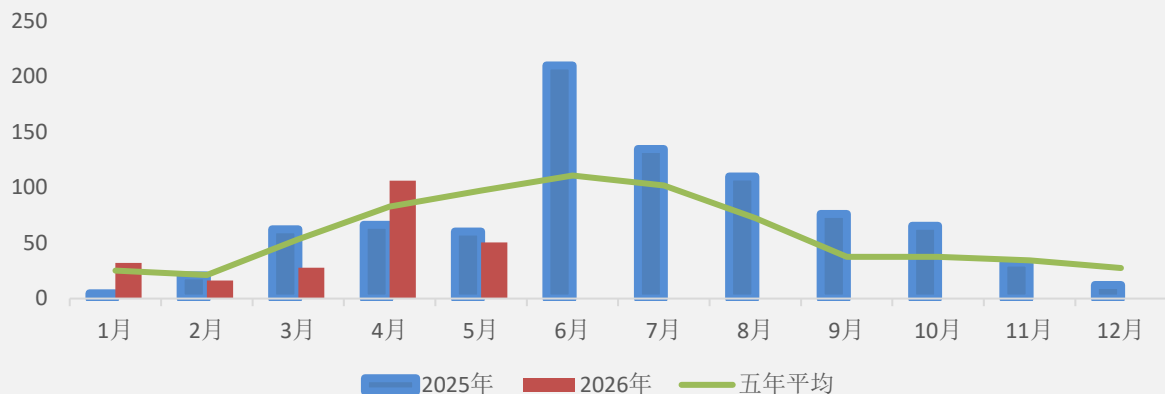
印第安纳州



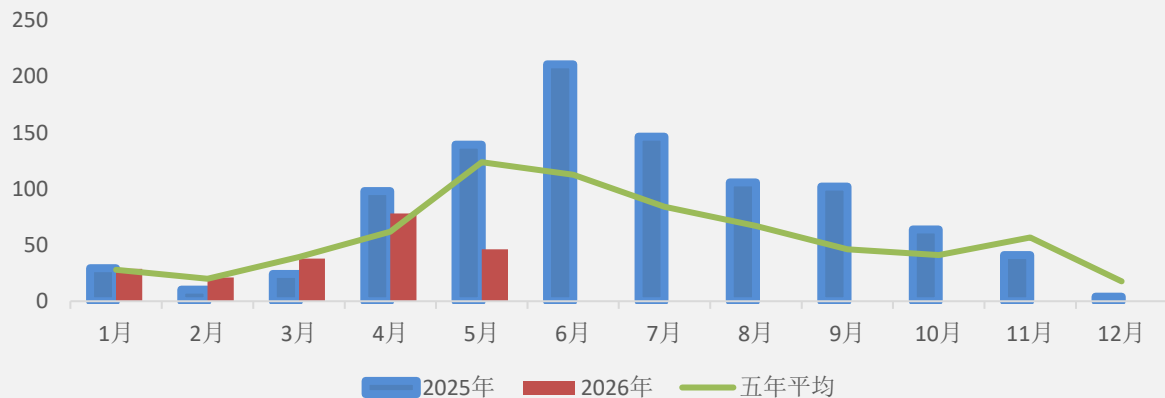
密苏里州



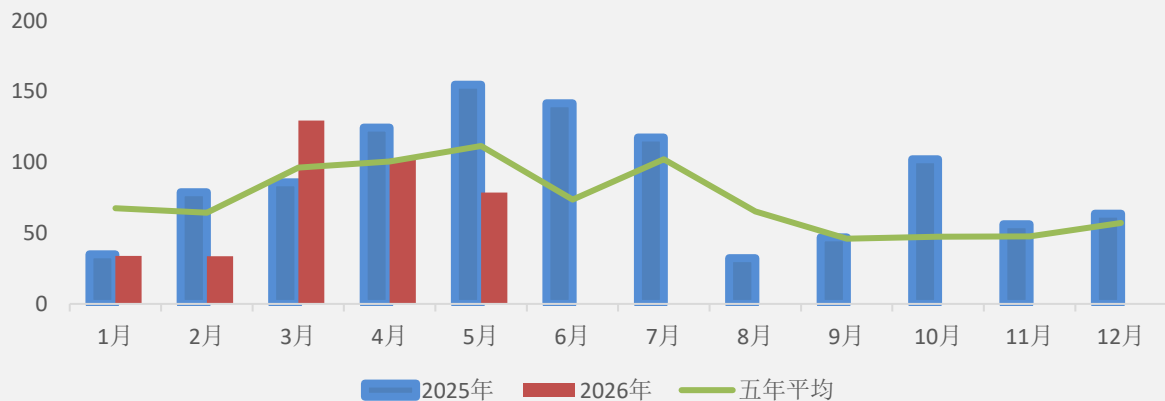
内布拉斯加州



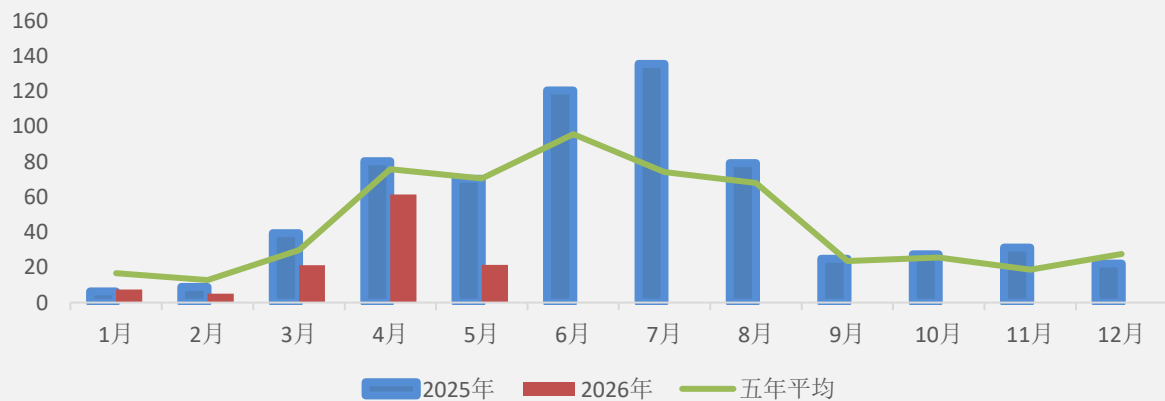
堪萨斯州



俄亥俄州

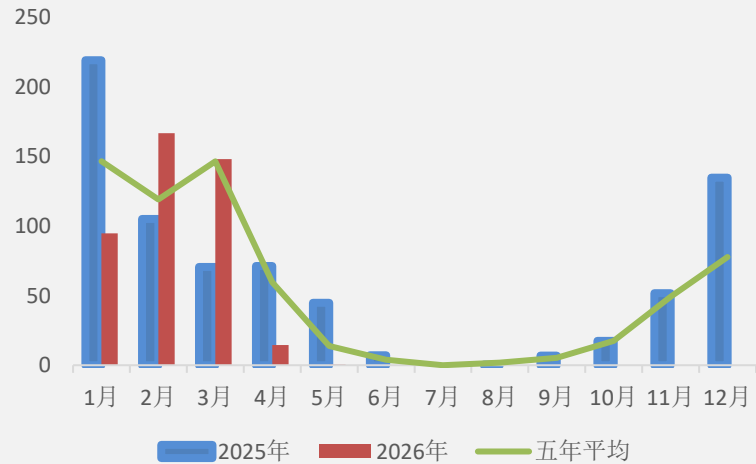


南达科他州

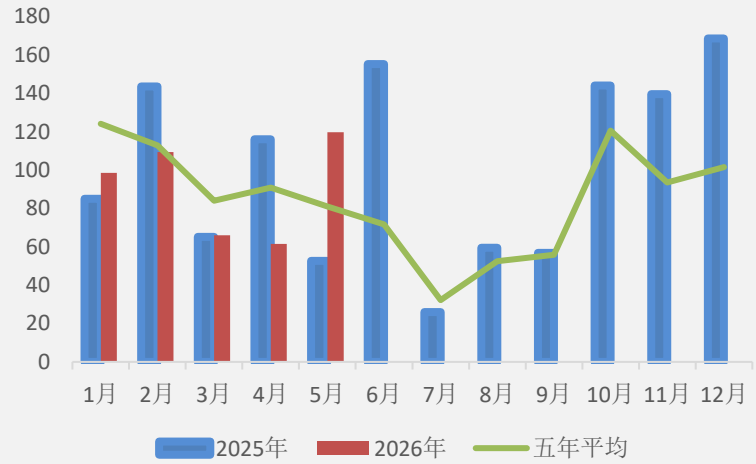


降雨量 | 大豆-巴西

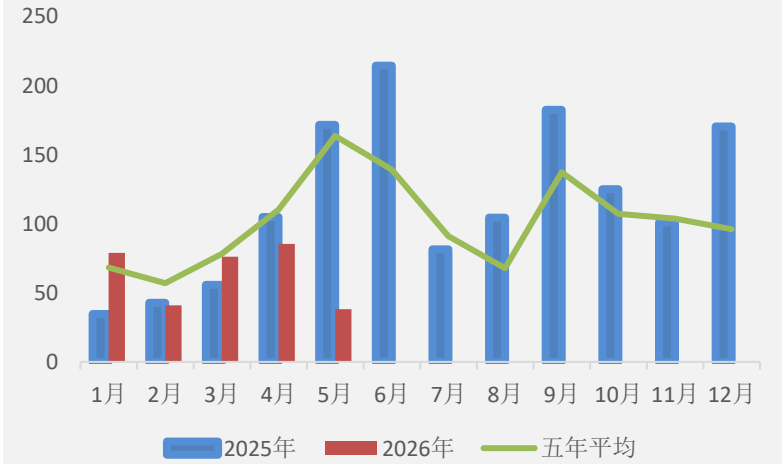
马托格罗索州



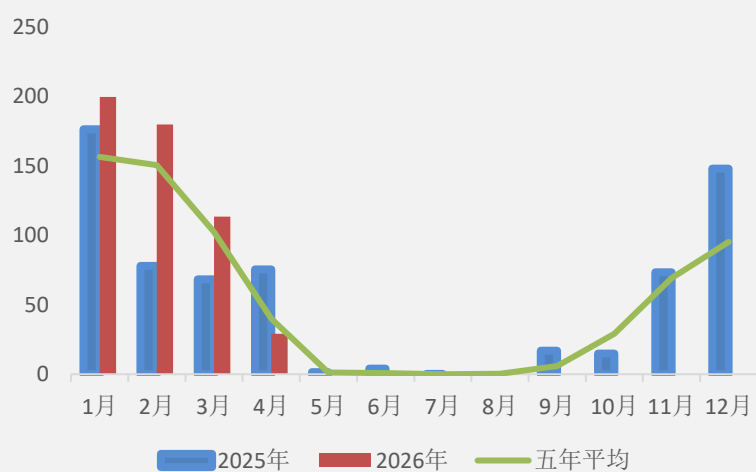
帕拉纳州



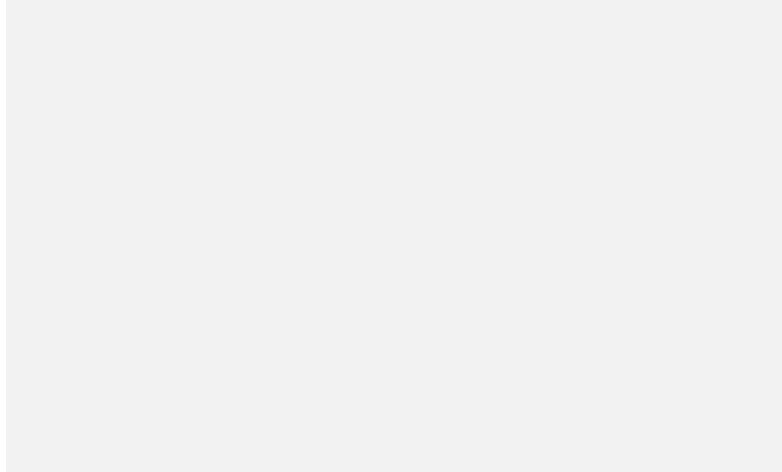
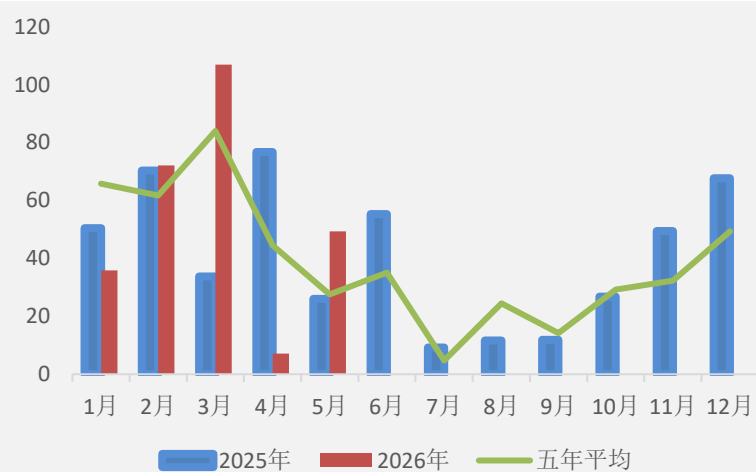
南里奥格兰德州



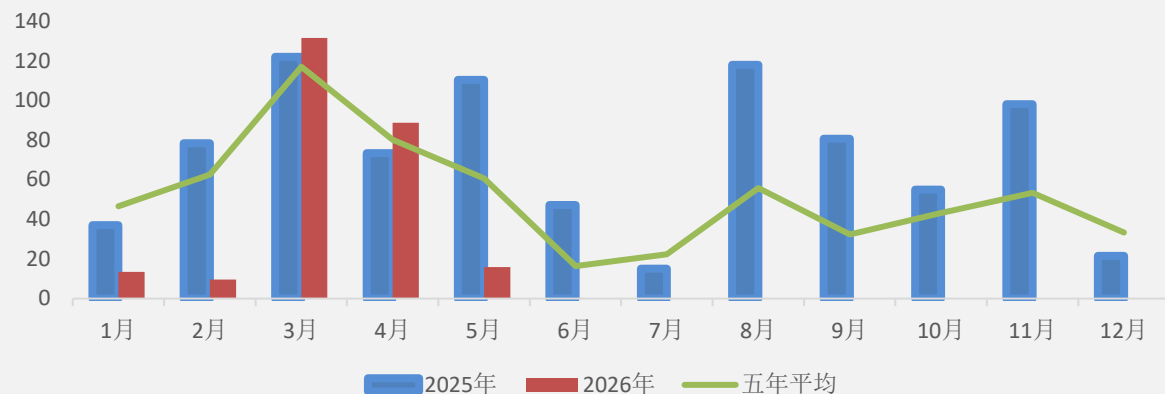
戈亚斯州



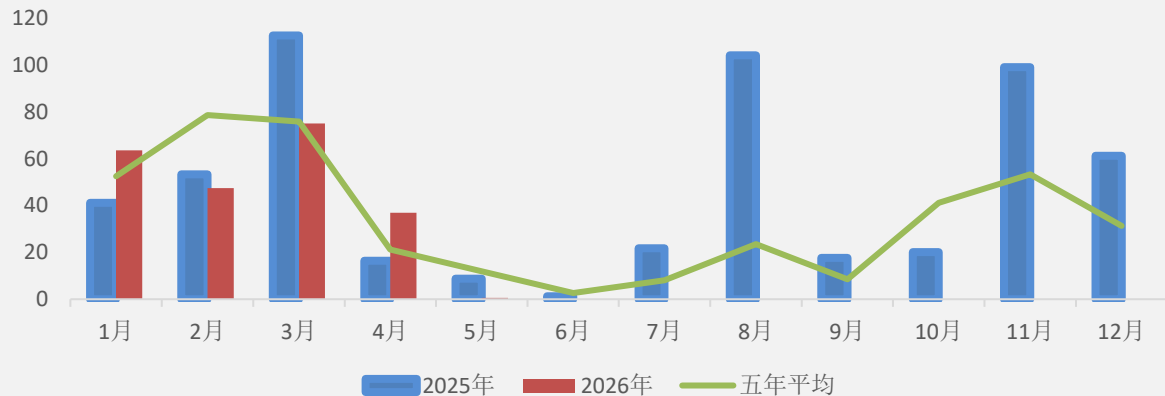
南马托格罗索州



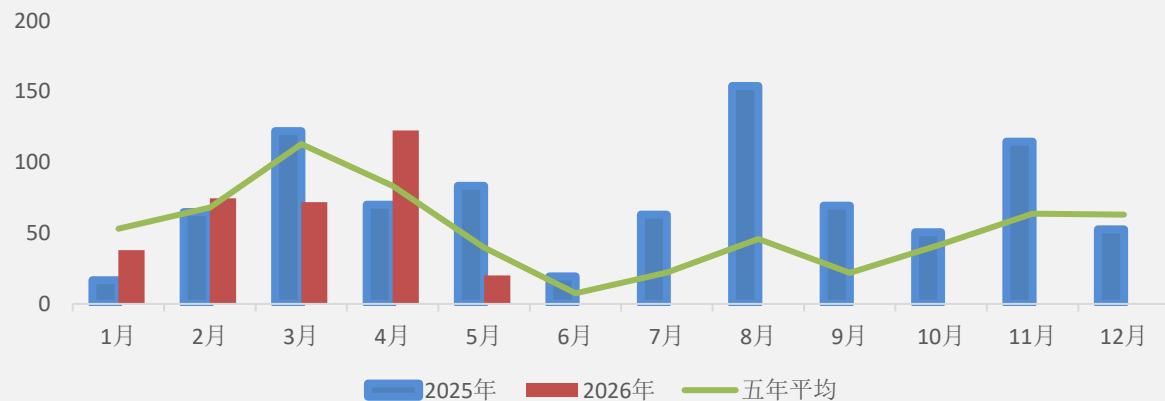
布宜诺斯艾利斯



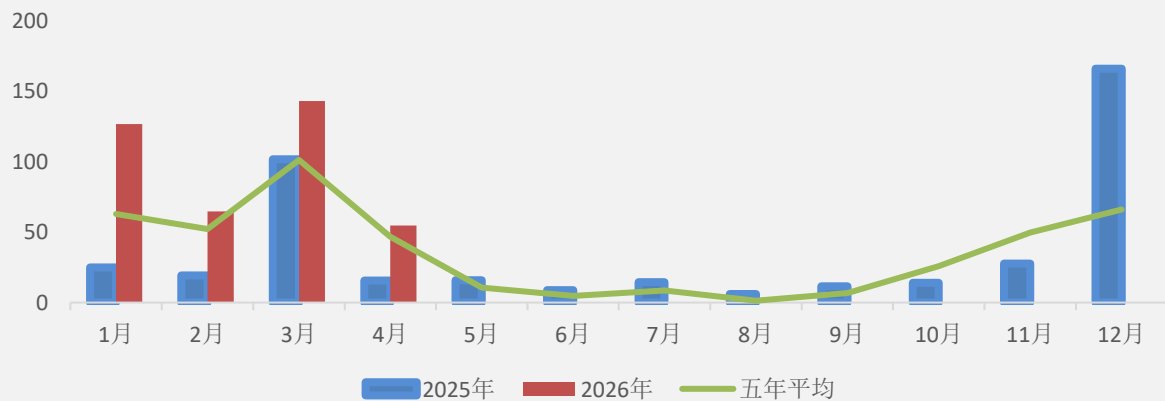
科尔多瓦



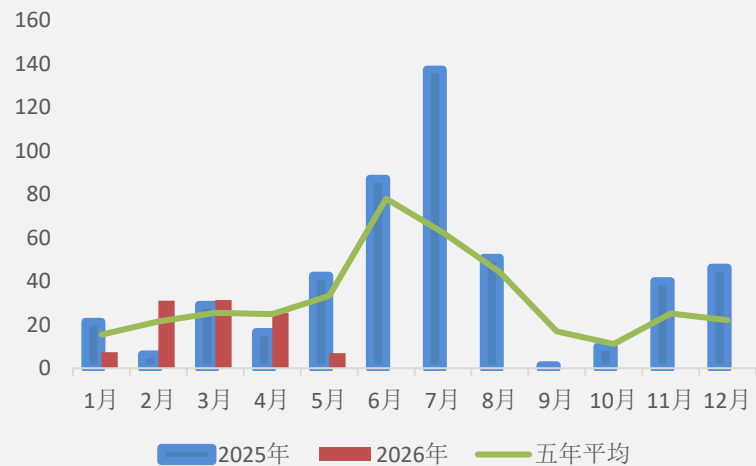
圣菲



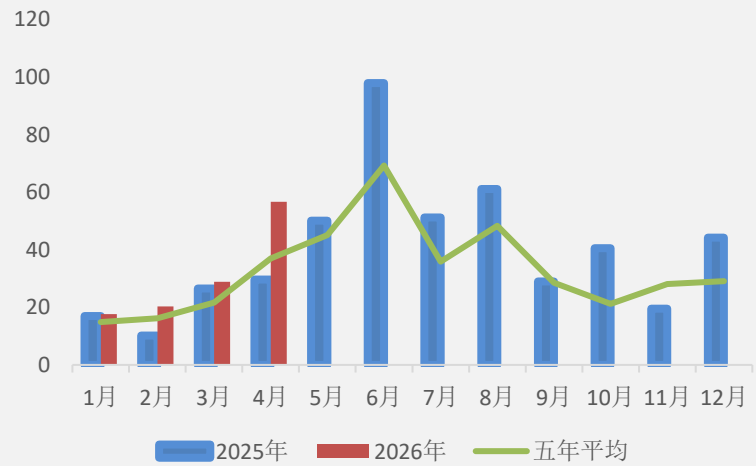
圣地亚哥-德尔埃斯特罗



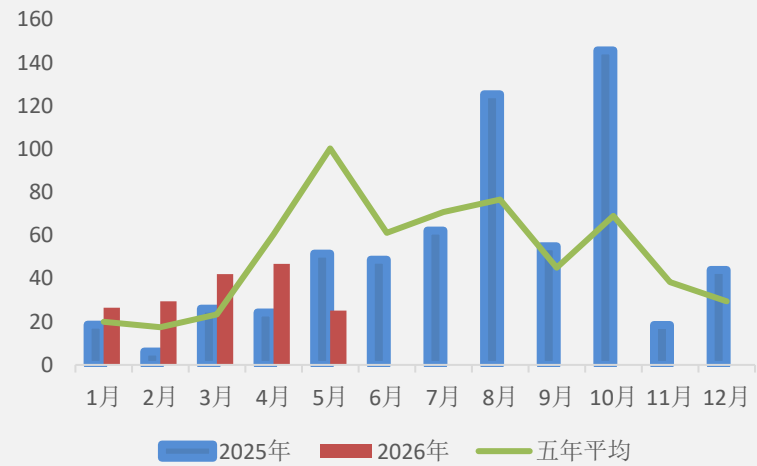
艾伯特



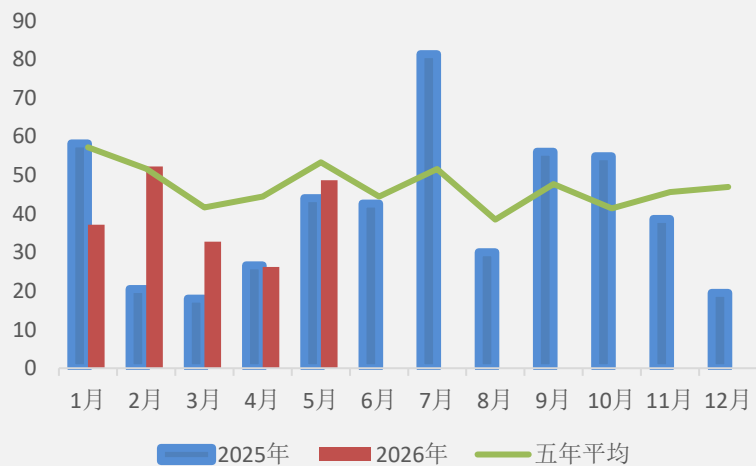
萨斯克彻温



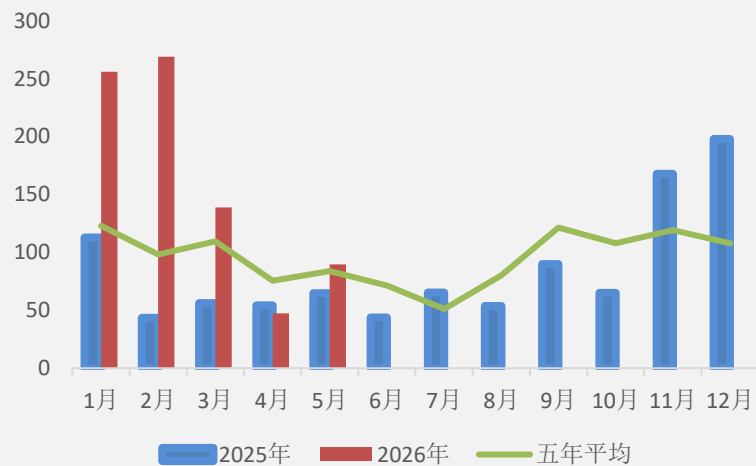
马尼托巴



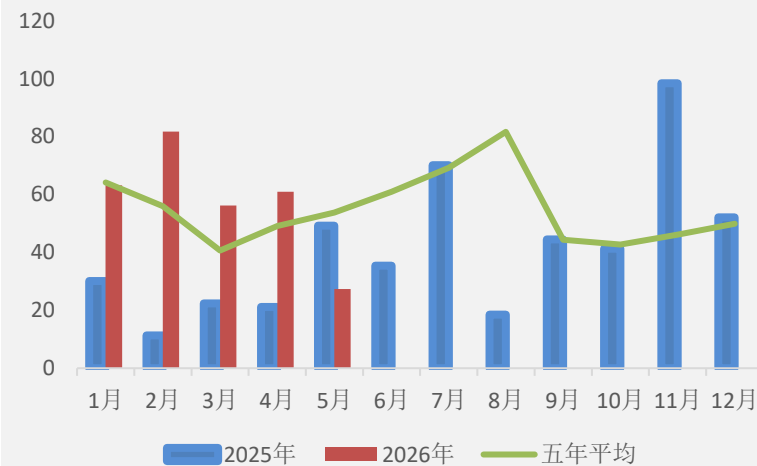
德国



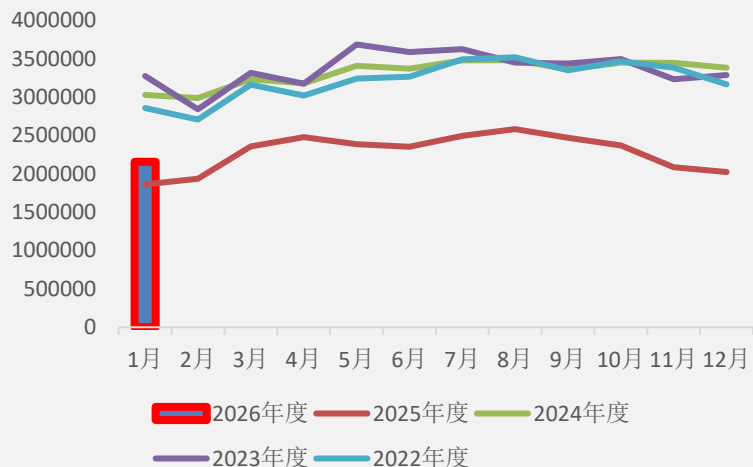
法国



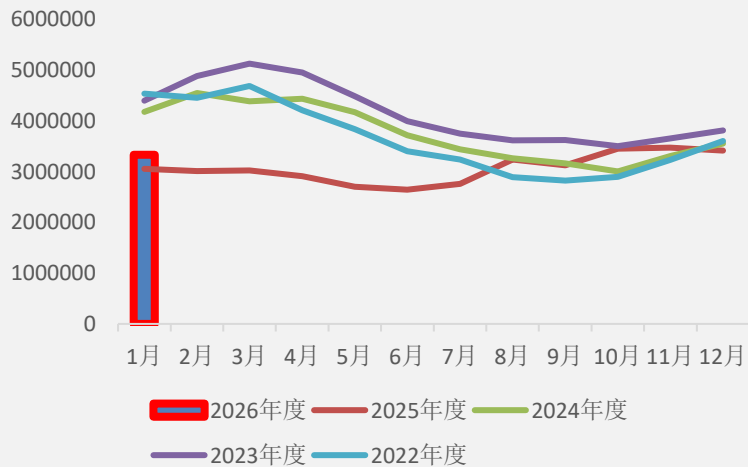
波兰



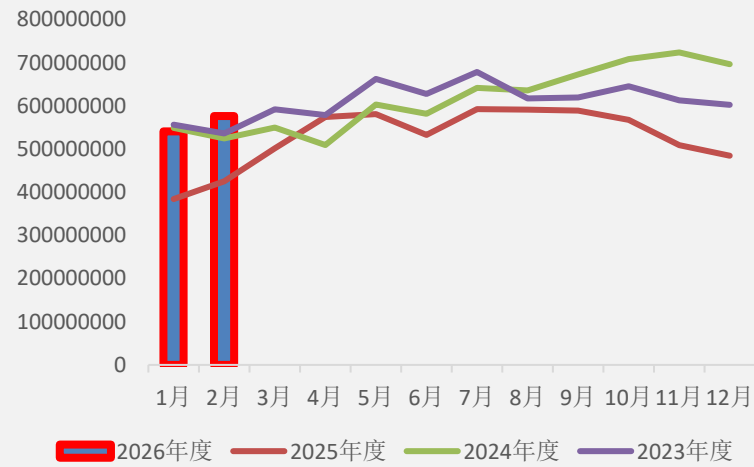
EIA: 生物柴油: 产量: 美国 (桶)



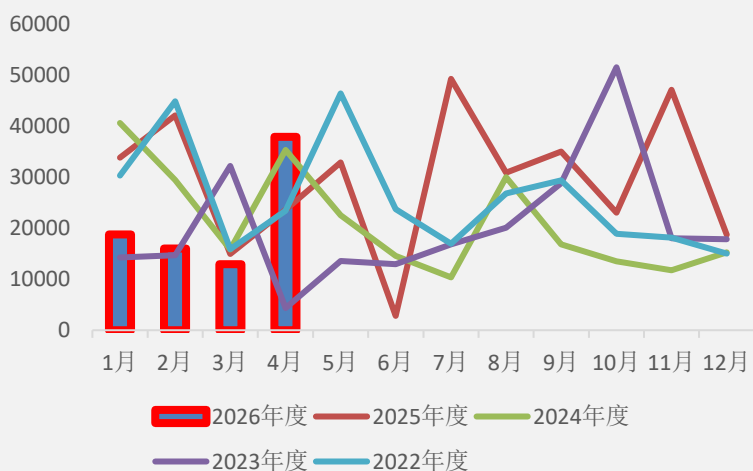
EIA: 生物柴油: 库存: 美国 (桶)



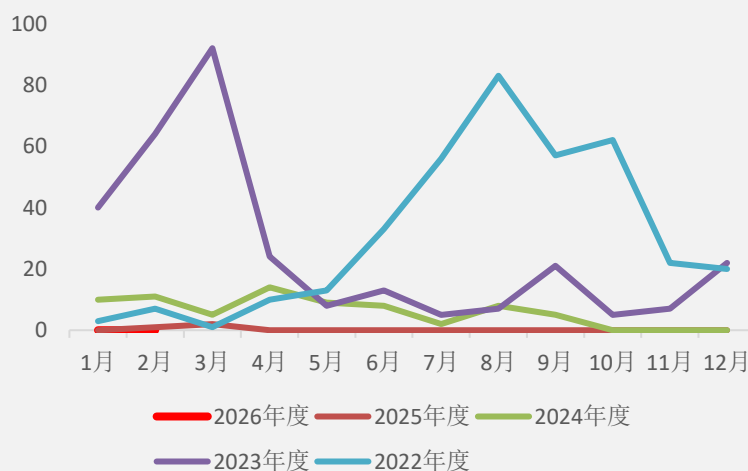
EIA: 豆油: 生物柴油用: 消耗量: 美国 (磅)



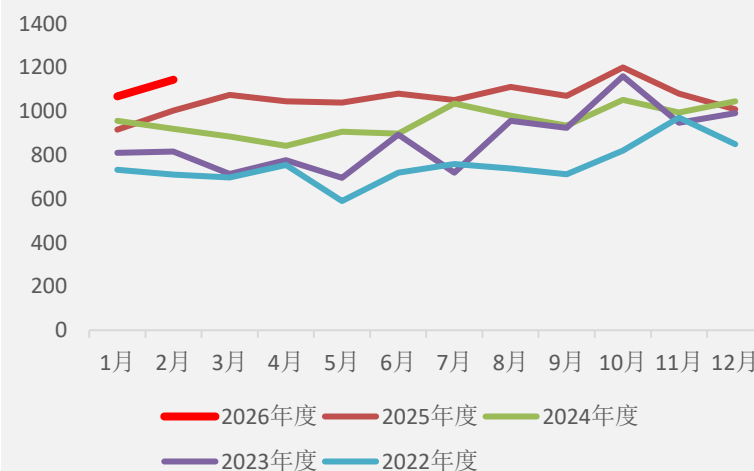
生物柴油: 出口数量: 马来西亚 (吨)



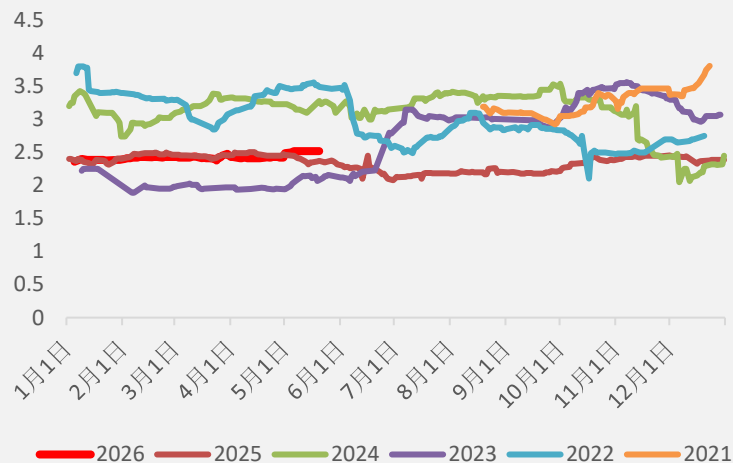
印尼棕榈油协会: 生物柴油: 出口数量 (千吨)



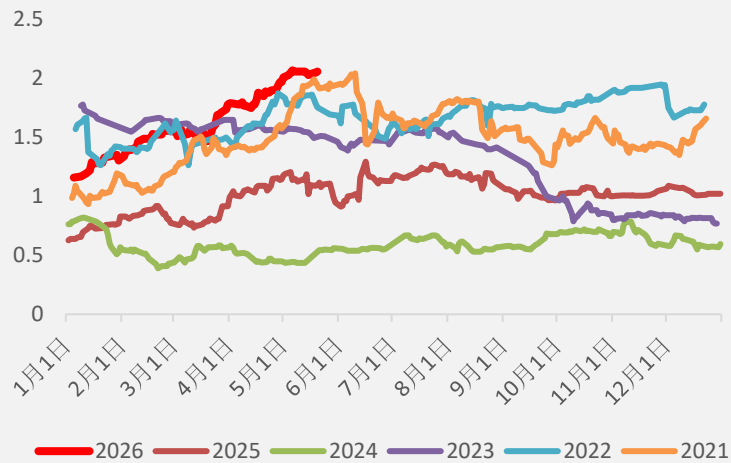
印尼棕榈油协会: 生物柴油: 消费量 (千吨)



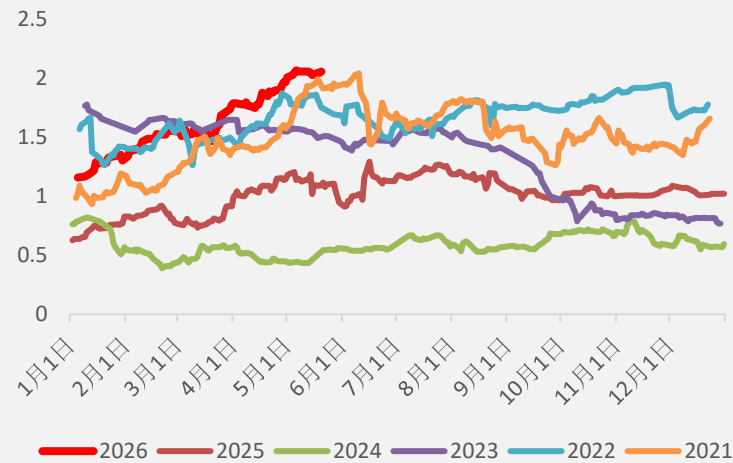
D3 RINs



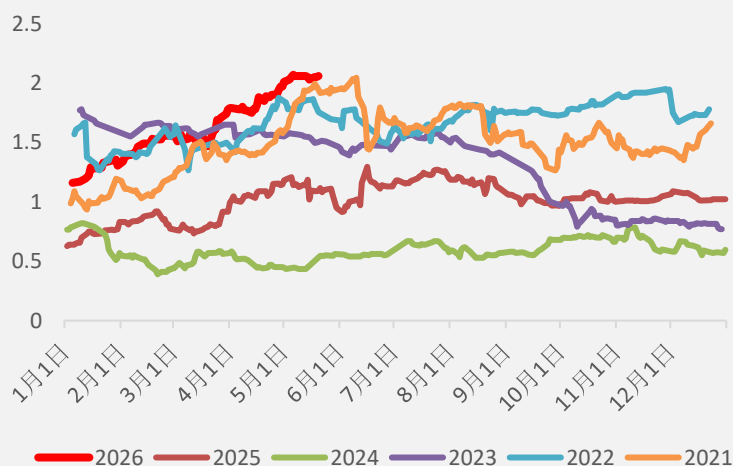
D4 RINs



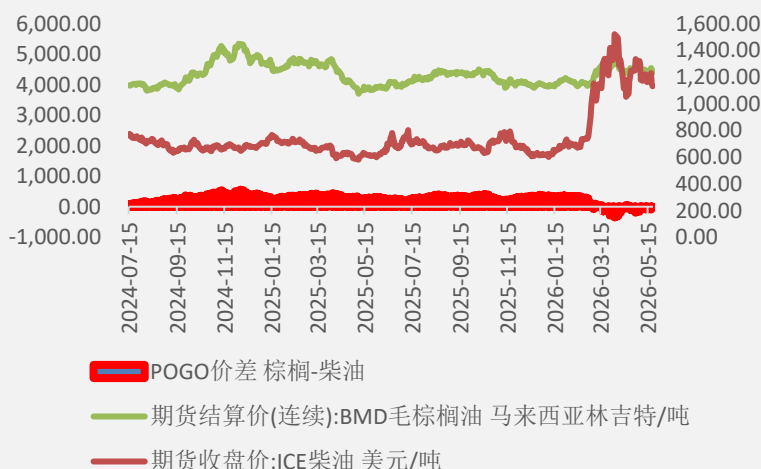
D5 RINs



D6 RINs



POGO价差

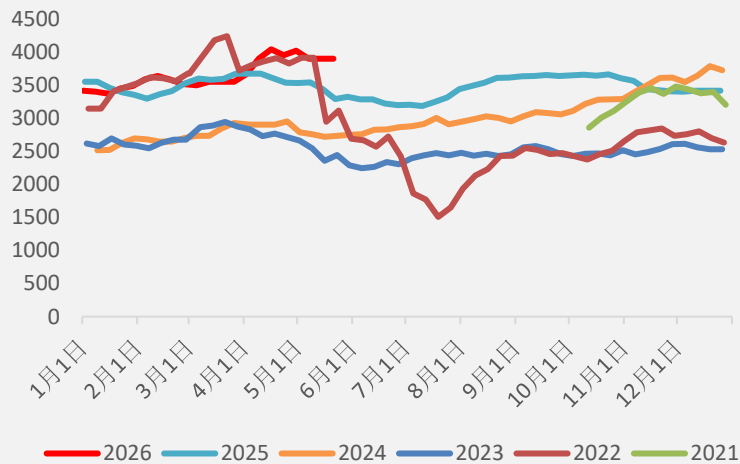


美国环保署 (EPA) 提议将2026年生物燃料混合总量设定为240.2亿加仑, 2027设定为244.6亿加仑, 高于2025年的223.3亿加仑。按EPA 56.1亿加仑掺混目标测算, 2026年需原料总量约2080万吨; 若豆油投料占比提升至40% (2024年为35%), 豆油需求将达832万吨, 较2024年增加232万吨 (+38.5%)。

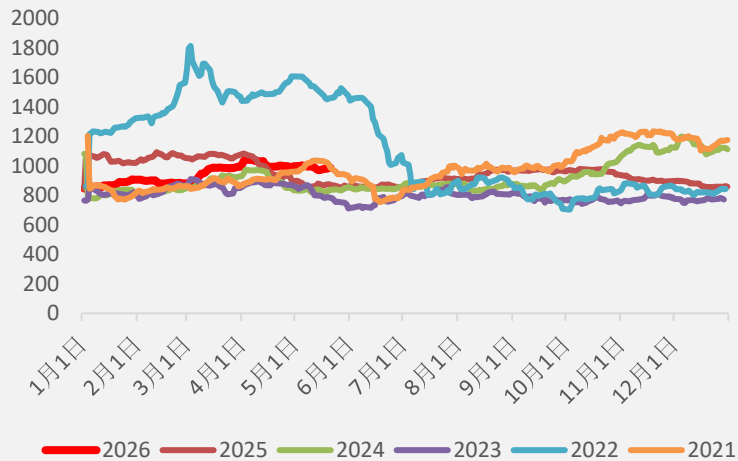
2025年11月18日有消息称, 美国环保署已提议将2026年生物基柴油设定71.2亿RIN, 相当于约56.1亿加仑, 高于行业团体此前提出的52.5亿加仑。

美国环境保护署 (EPA) 2月25日向白宫管理和预算办公室提交了2026年生物燃料强制令, 供其审查。报道显示, EPA计划将此前小型炼油厂豁免的一半生物燃料义务转移到大型炼油厂。美国豆油的工业用量可能增加。

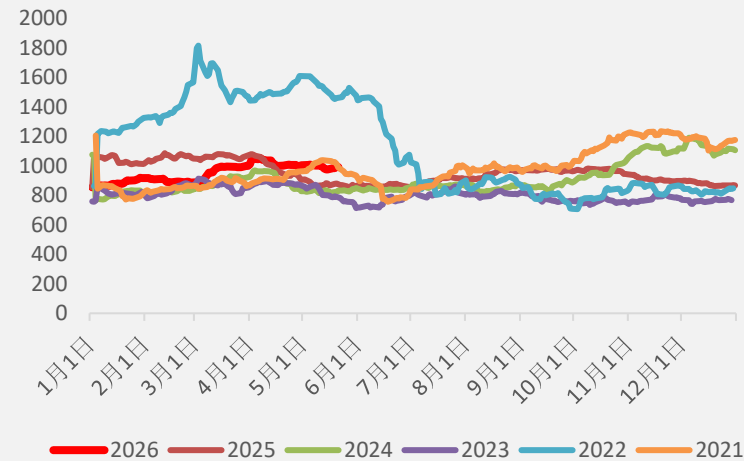
北苏门答腊果串价格：印尼盾/kg



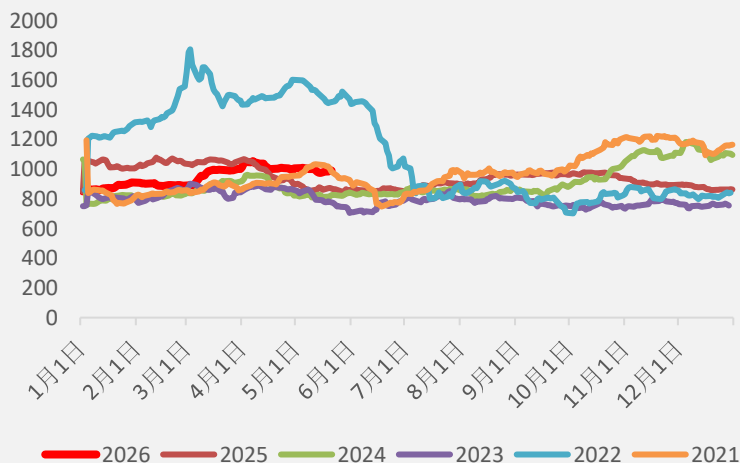
马来半岛北部A级鲜果串价格：林吉特/吨



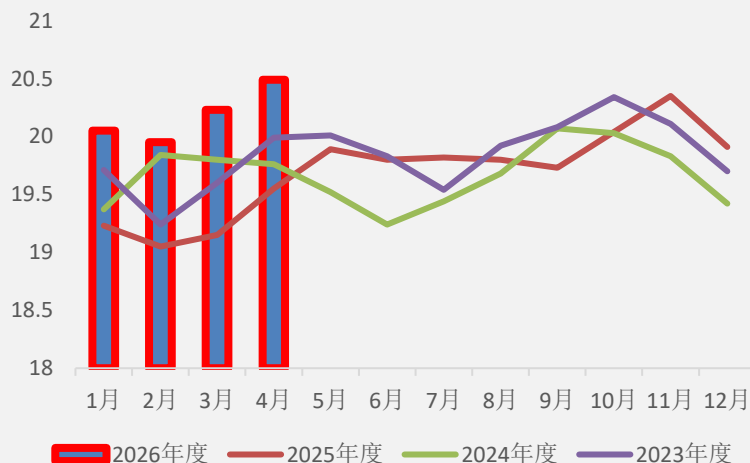
马来半岛南部A级鲜果串价格：林吉特/吨



马来半岛东部A级鲜果串价格：林吉特/吨



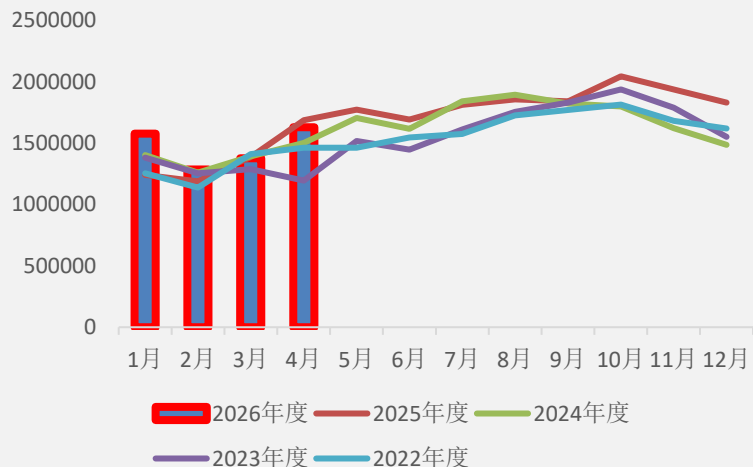
马来棕榈油出油率



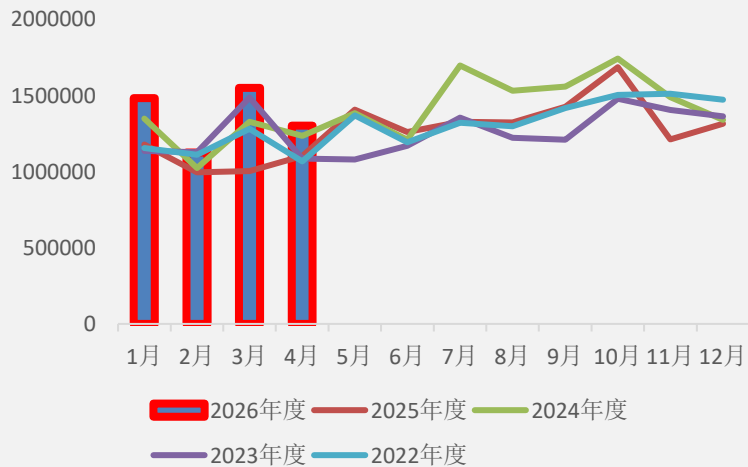
北苏门答腊果串价格在2026年5月15至5月21日期间每公斤价格为3903.88印尼盾。

棕榈油 | MPOB:马来西亚4月库存环比增加1.71%至230.95万吨

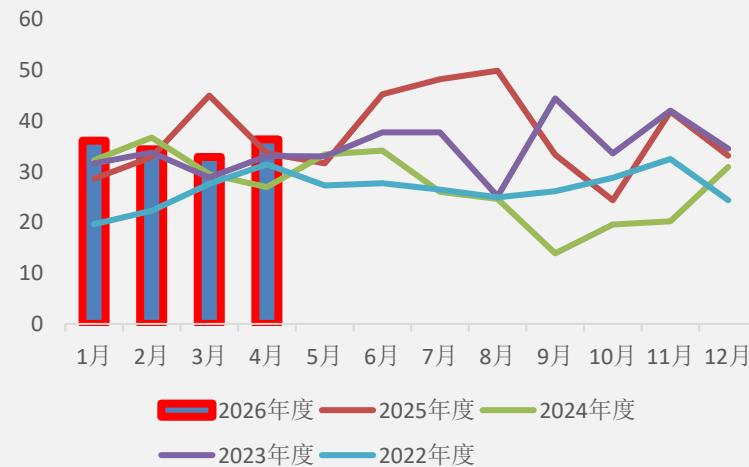
马来棕榈油产量：吨



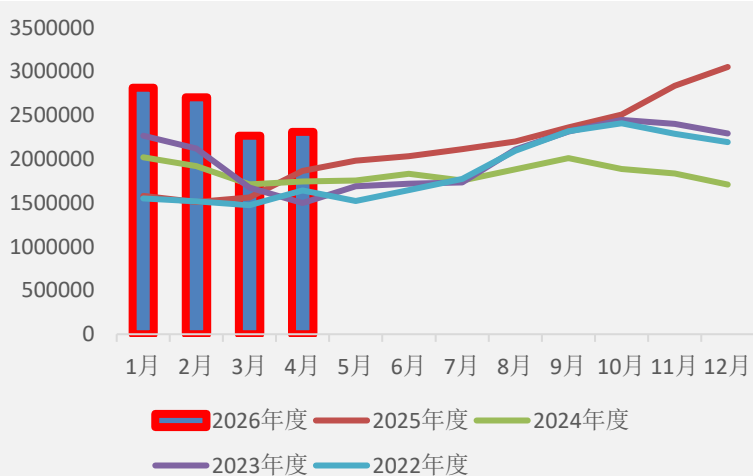
马来棕榈油出口：吨



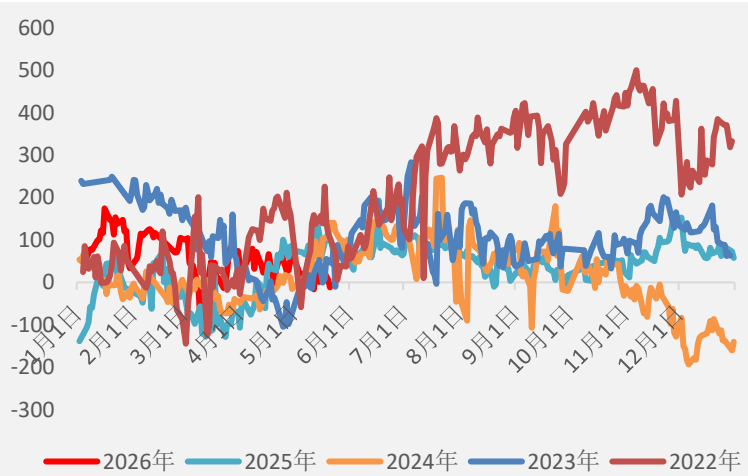
马来棕榈油消费：万吨



马来棕榈油库存：吨



国际豆棕FOB价差：美元/吨



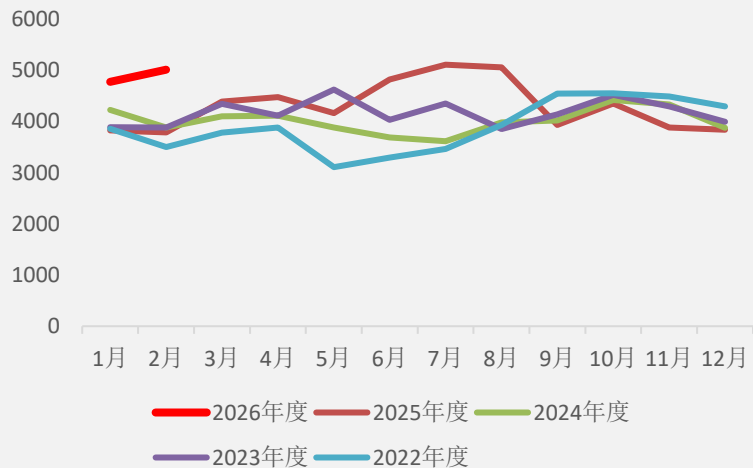
马来西亚种植及原产业部周三表示，已与石油企业完成全部技术对接工作，确保各掺配油库的供应链、物流及基础设施均已准备就绪，生物柴油掺混标准将从现行B10升级至B15，并于6月1日正式生效。

马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，5月1-10日马来西亚棕榈油产量环比下降24.77%，其中鲜果串（FFB）单产环比下降20.51%，出油率（OER）环比下降0.81%。

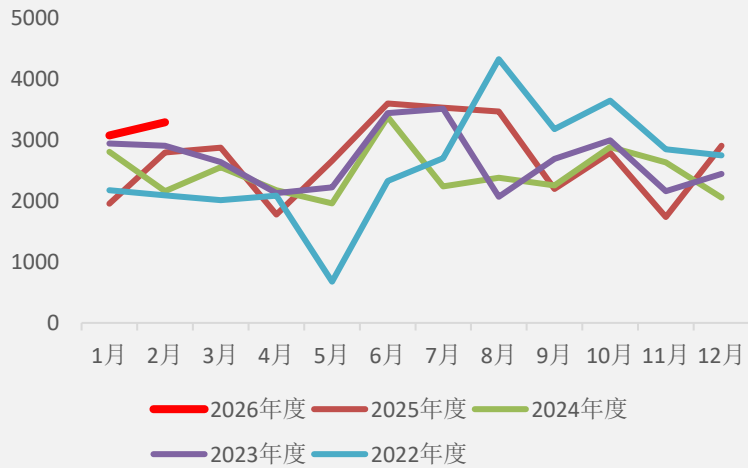
船运调查机构SGS公布数据显示，马来西亚5月1-10日棕榈油出口量为259869吨，较4月1-10日出口的212045吨增加22.6%。其中对中国美国出口0.7万吨，高于上月同期0.1万吨水平。

棕榈油 | 印尼棕榈油基本面数据

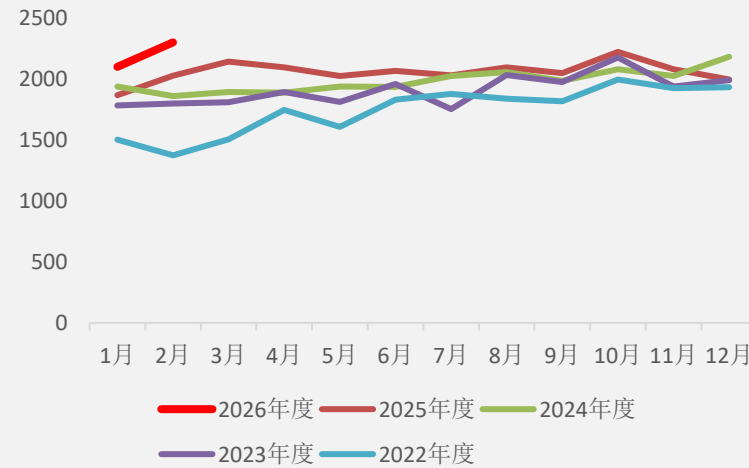
印尼棕榈油产量：千吨



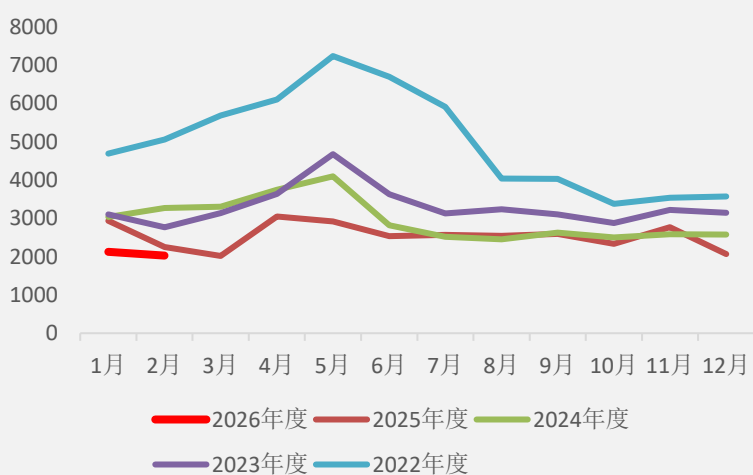
印尼棕榈油出口：千吨



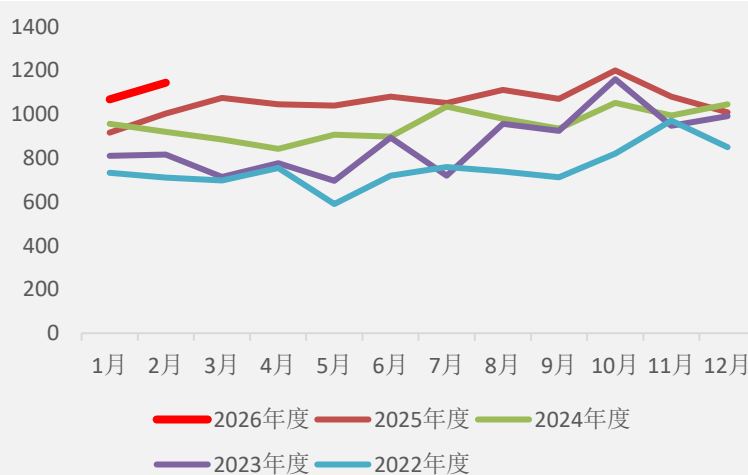
印尼棕榈油消费：千吨



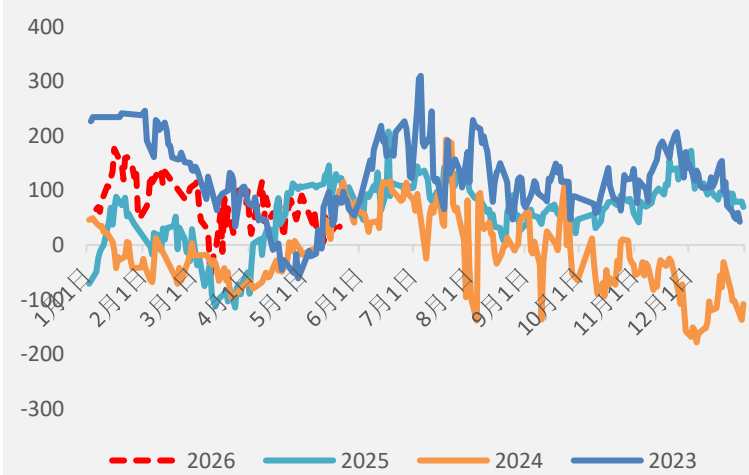
印尼棕榈油库存：千吨



印尼生物柴油消费：千吨

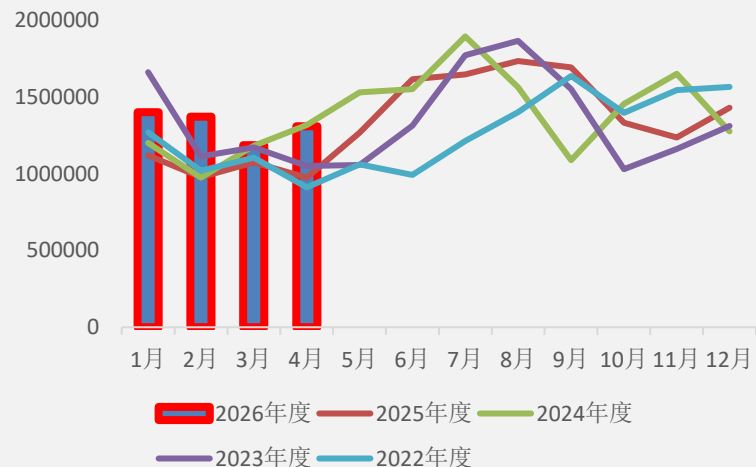


印尼-马来棕榈油离岸价：美元/吨

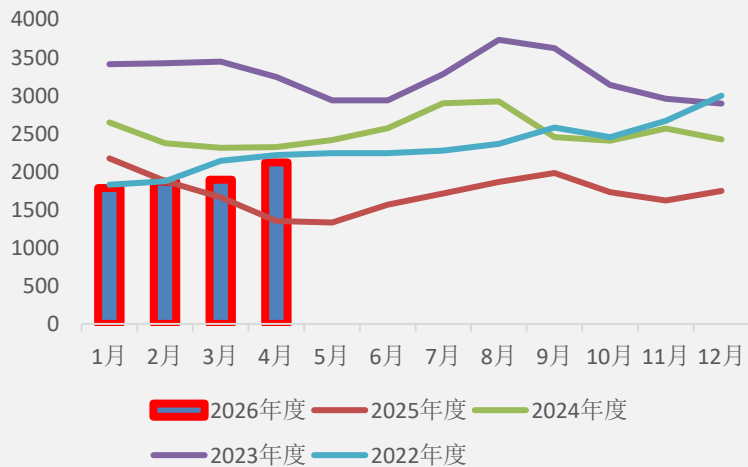


印度 | 印度植物油基本面数据

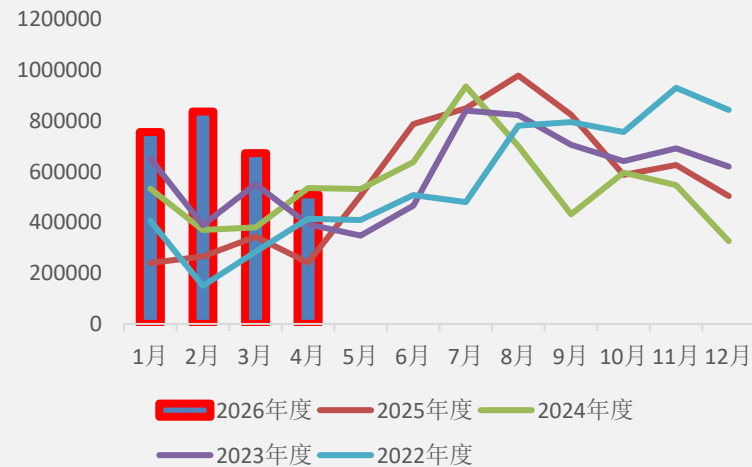
印度植物油进口：吨



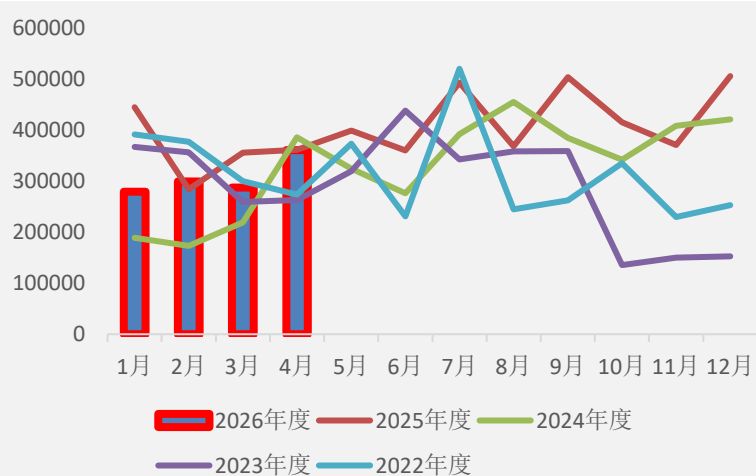
印度植物油库存：千吨



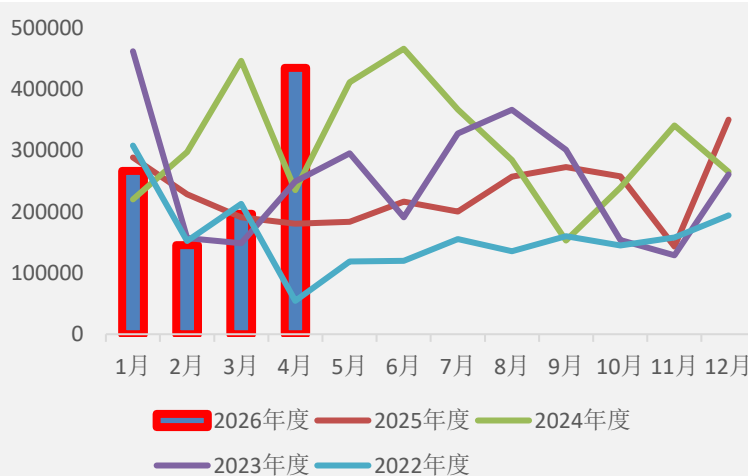
印度毛棕油进口：吨



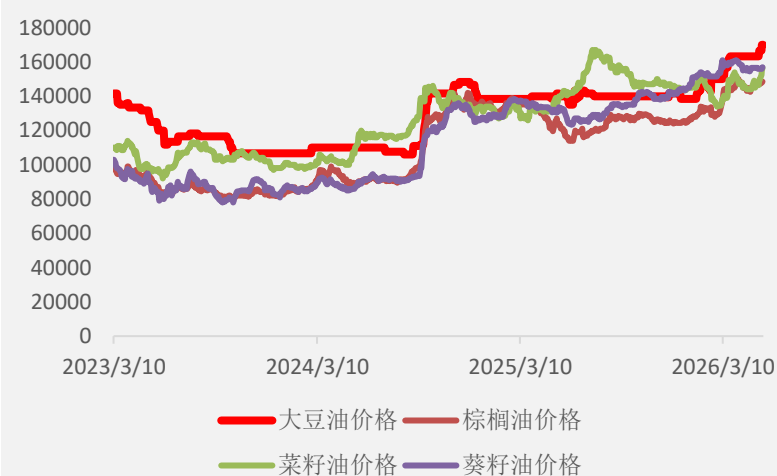
印度毛豆油进口：吨



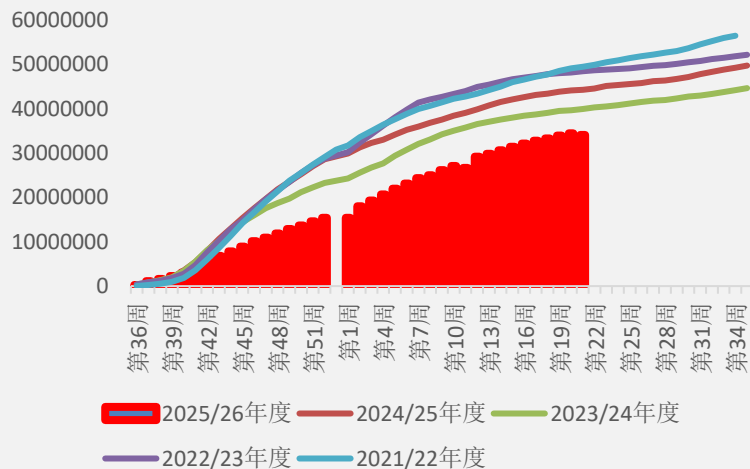
印度毛葵油进口：吨



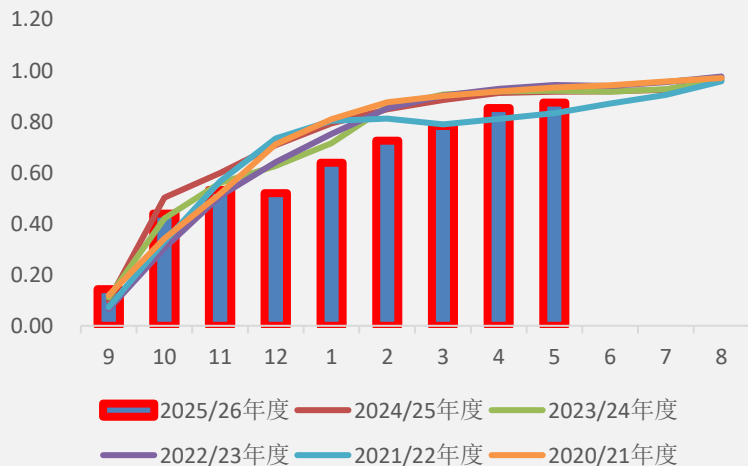
印度国内四种油品价格：INR/吨



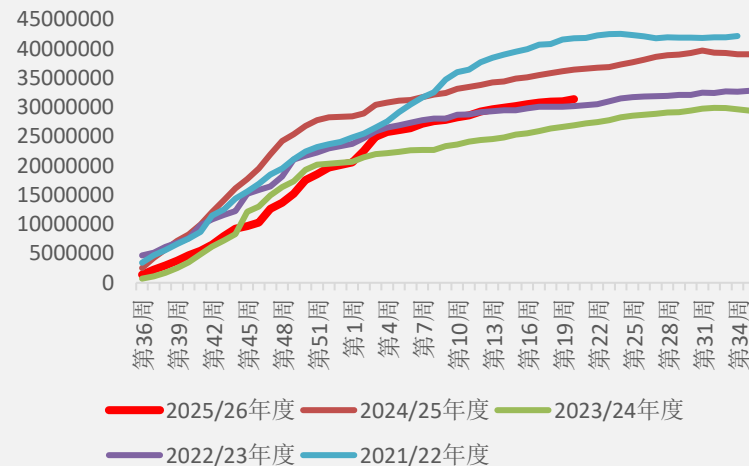
美豆油周度出口：吨



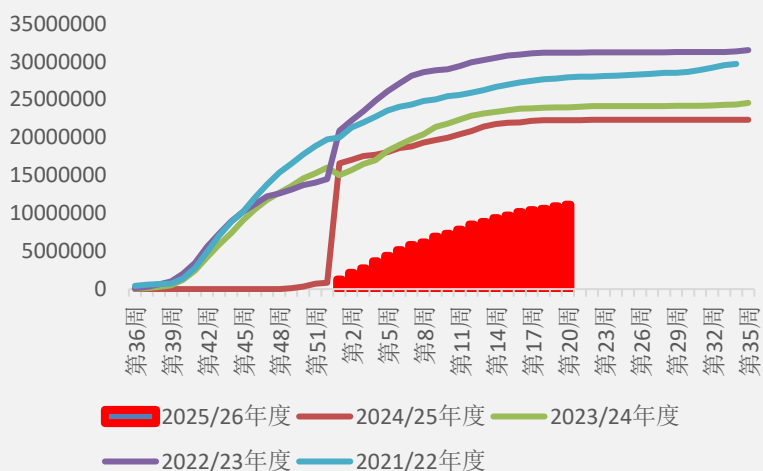
美豆出口装船进度



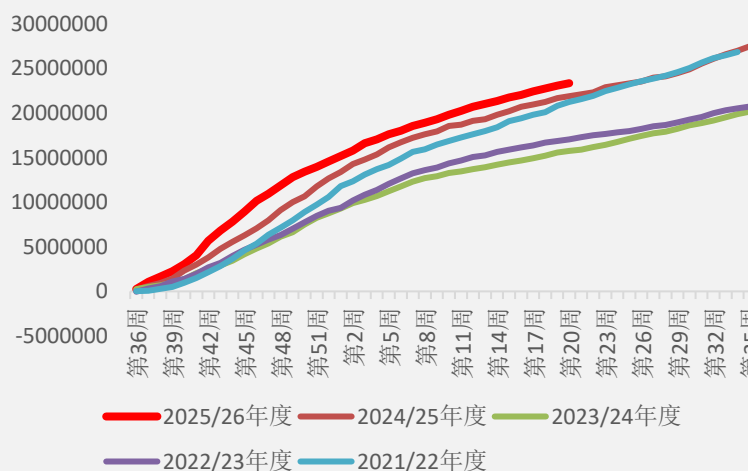
美豆当周销售：吨



美豆出口中国：吨

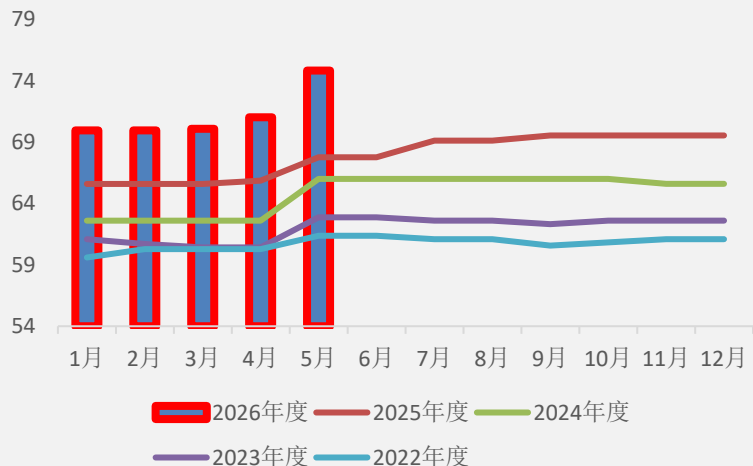


美豆出口：除中国：吨

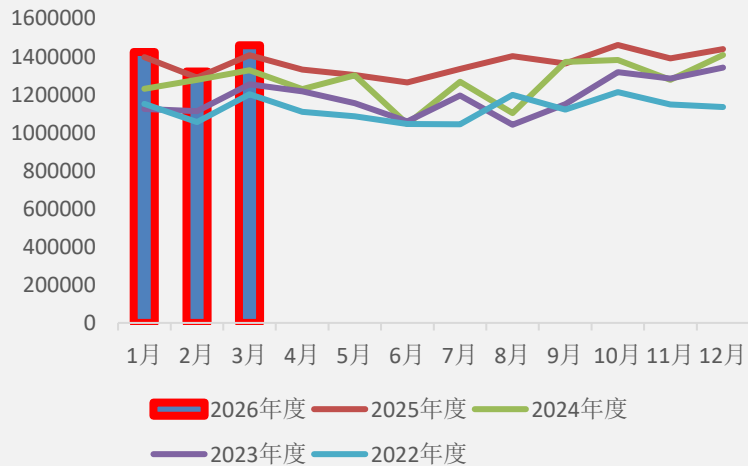


截止到5月12日，5月船期累计采购了1211.6万吨，采购进度为100%。6月船期累计采购了964.7万吨，周度增加52.8万吨，采购进度为87.7%。7月船期累计采购了494.7万吨，周度增加66万吨，采购进度为50.48%。8月船期累计采购了224.4万吨，周度增加19.8万吨，采购进度为28.05%。9月船期累计采购了92.4万吨，采购进度为10.87%。2027年2月船期累计采购了26.4万吨，周度增加6.6万吨，采购进度为2.93%。2027年3月船期累计采购了151.8万吨，周度增加99万吨，采购进度为12.14%。2027年4月船期累计采购了52.8万吨，周度增加39.6万吨，采购进度为4.59%。2027年6月船期累计采购了6.6万吨，采购进度为0.6%。

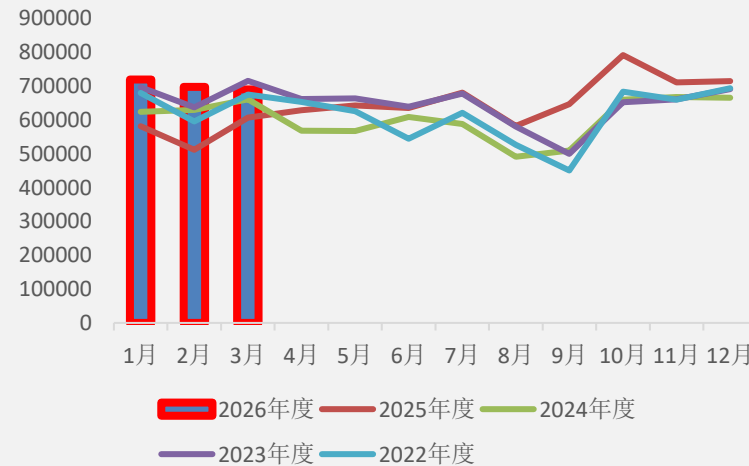
NOA美豆压榨：干蒲式耳



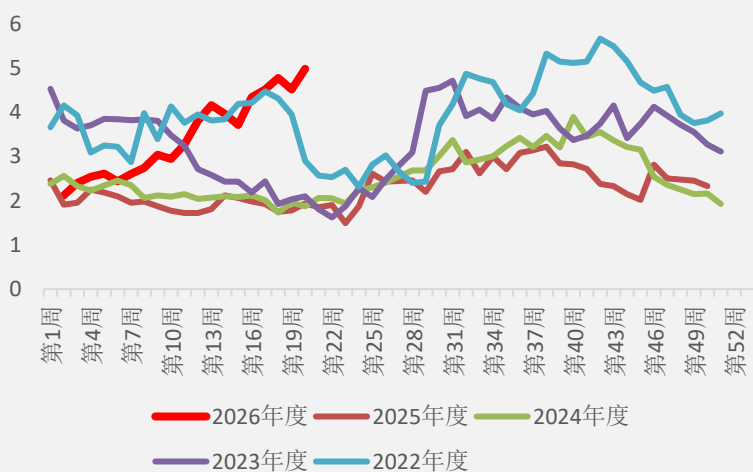
爱荷华州大豆压榨：吨



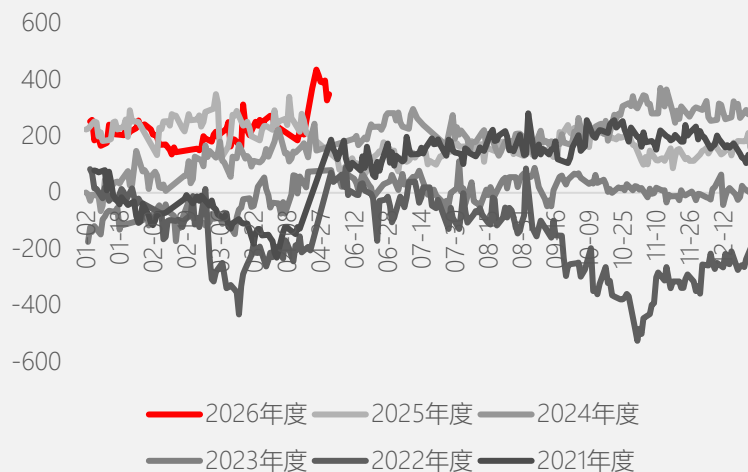
伊利诺伊州大豆压榨：吨



美豆压榨利润：美元/蒲式耳

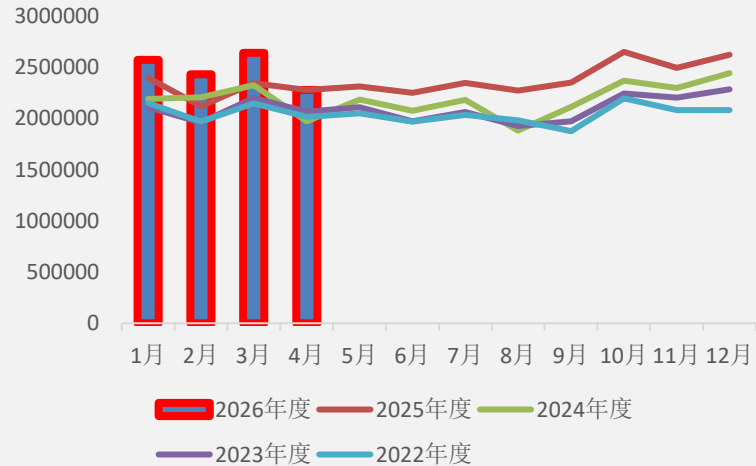


巴西大豆：5月交货：压榨利润

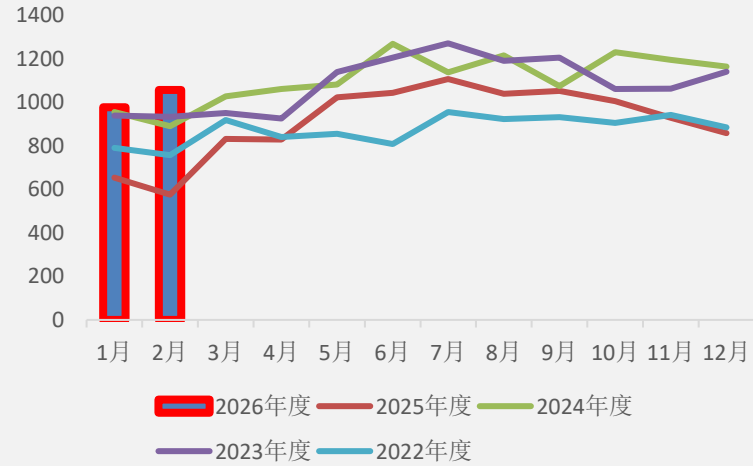


美豆油 | 美豆油供需及运价

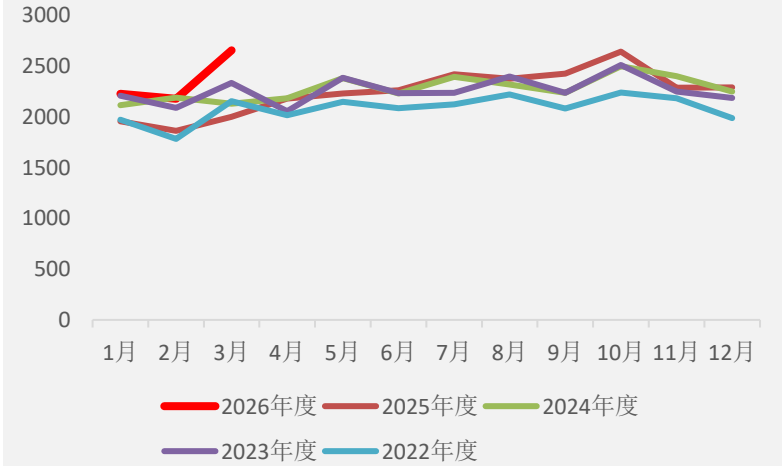
美豆油产量：千磅



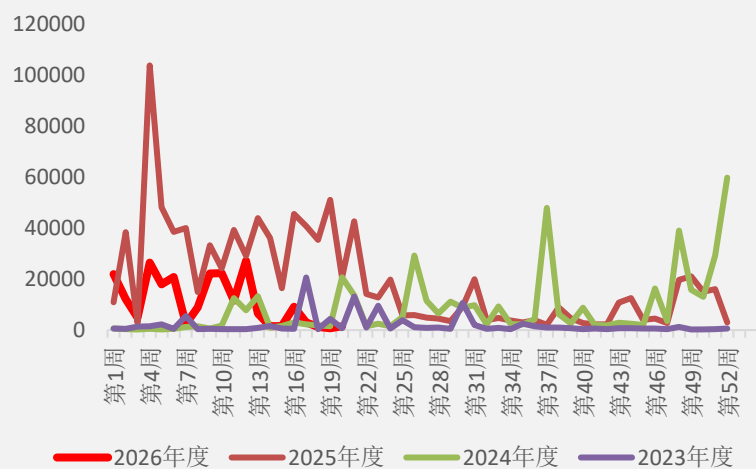
美豆油：生物柴油用：百万磅



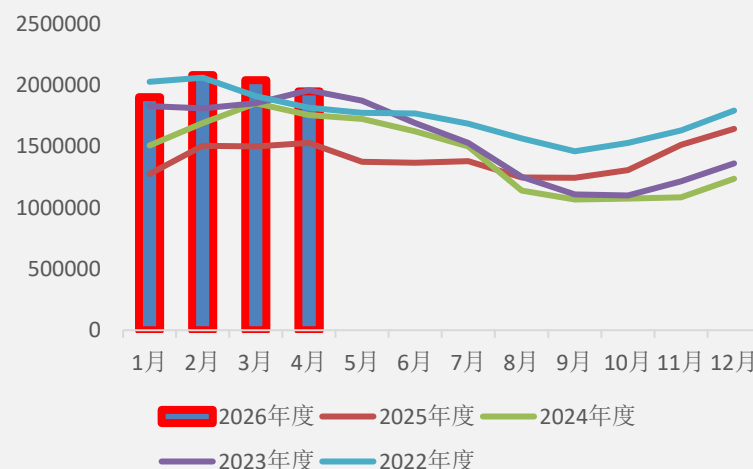
美豆油内需：百万磅



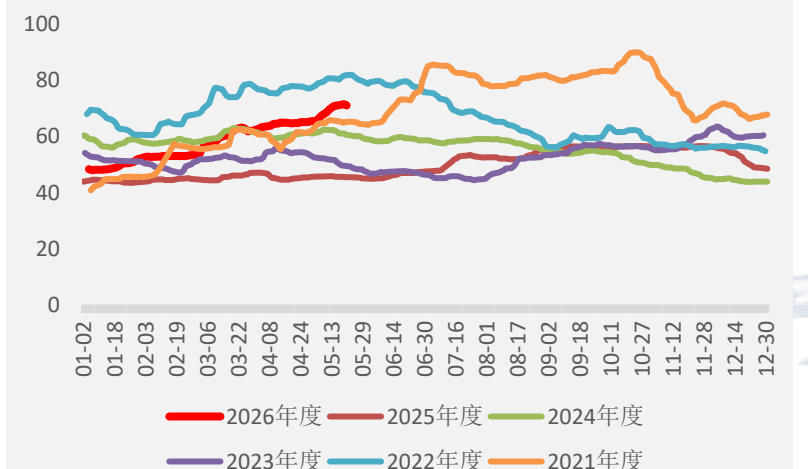
美豆油出口：吨



美豆油库存：千磅

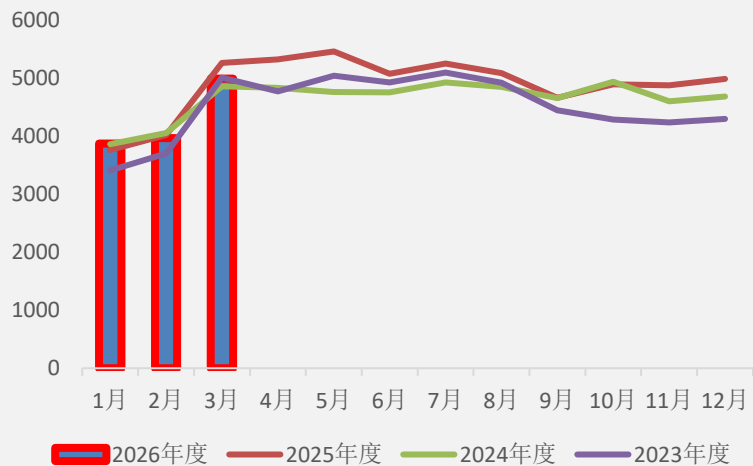


运费：密西西比-中国北方港口：美元/吨

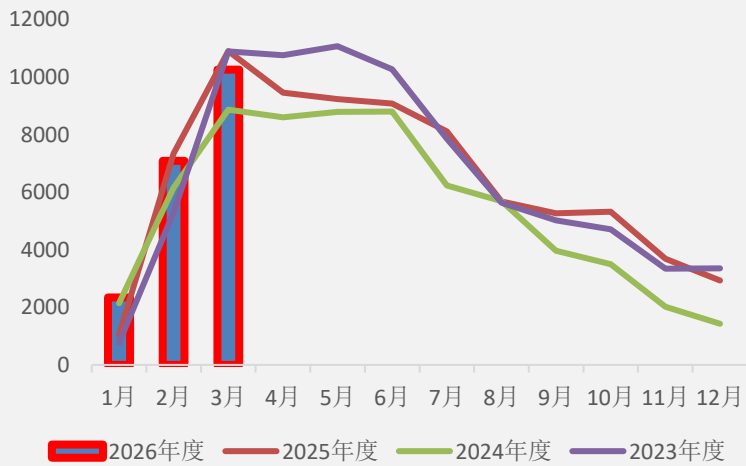


巴西 | 巴西大豆及豆油供需情况

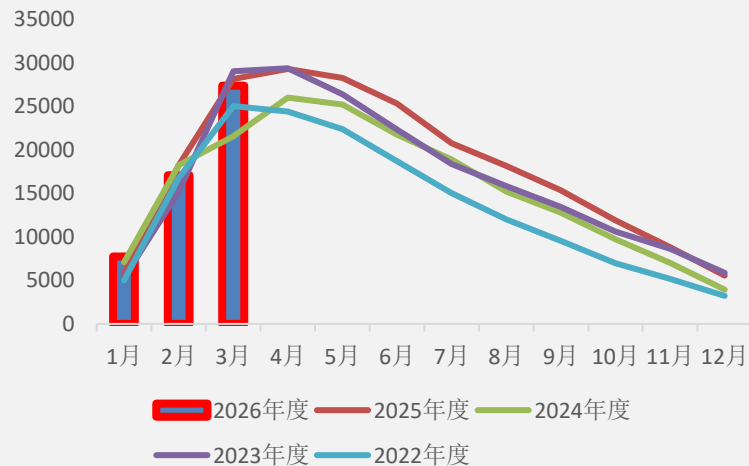
巴西大豆压榨：千吨



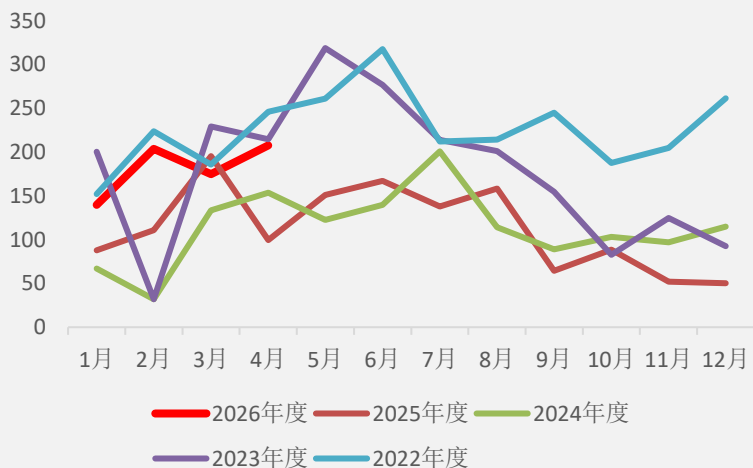
巴西大豆出口：千吨



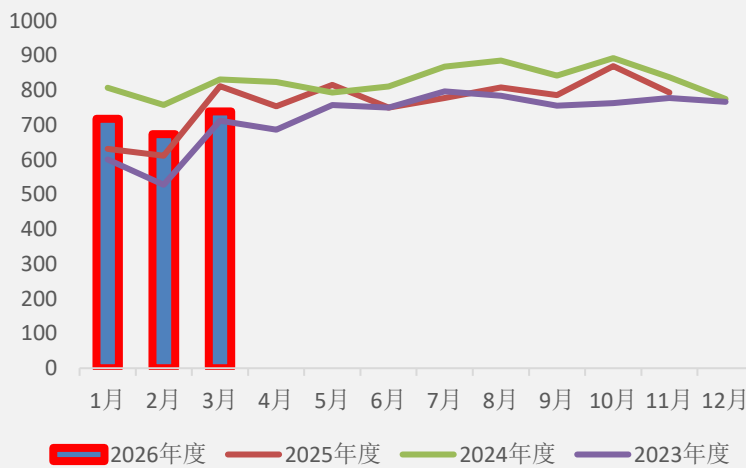
巴西大豆库存：千吨



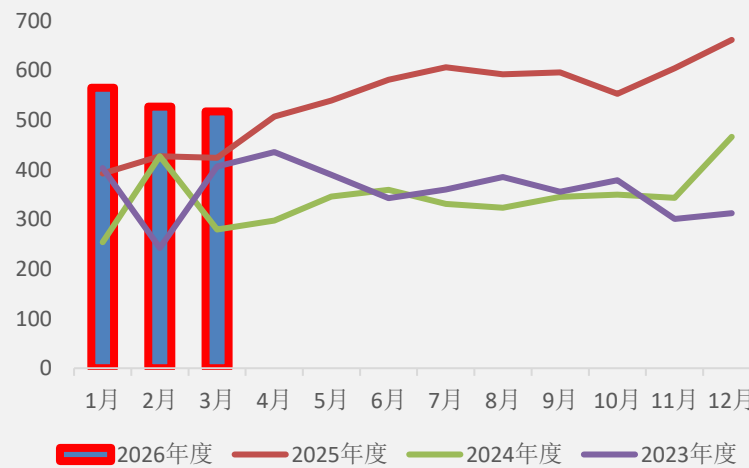
巴西豆油出口：千吨



巴西豆油表观消费：千吨

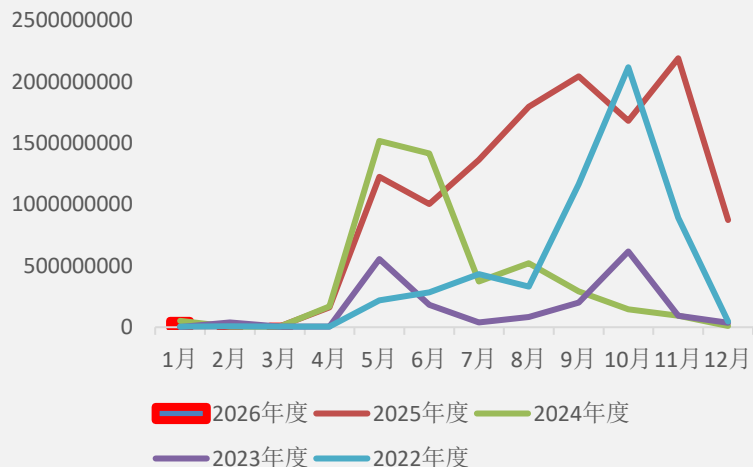


巴西豆油库存：千吨

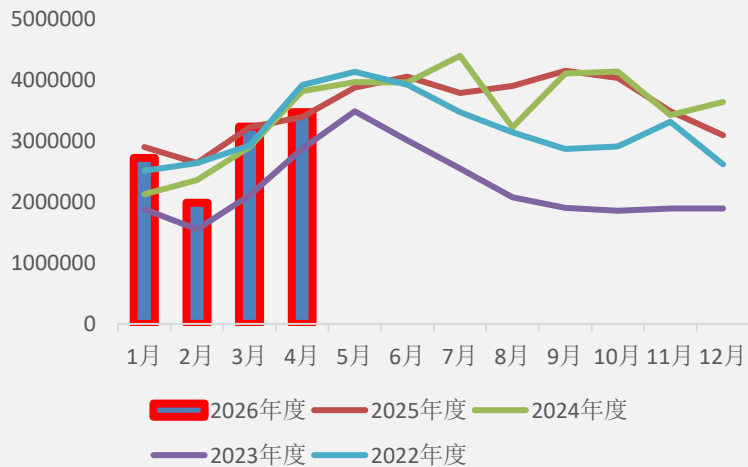


阿根廷 | 大豆及豆油供需情况

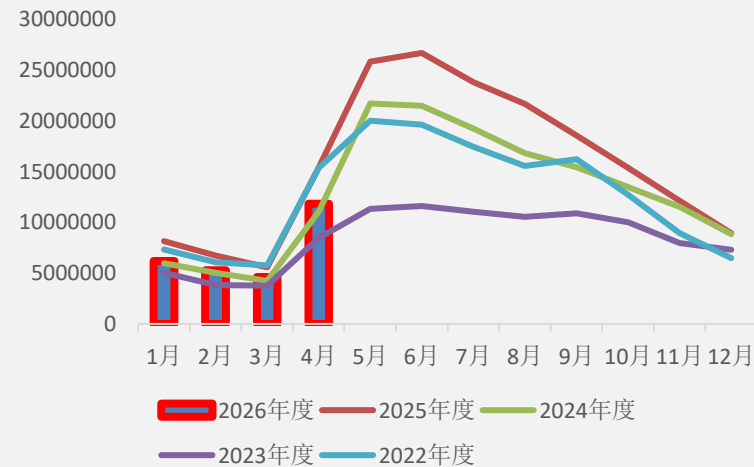
阿根廷大豆出口：千克



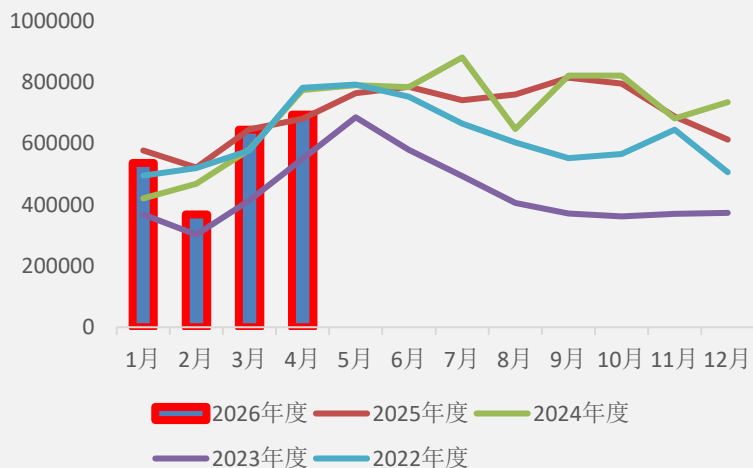
阿根廷大豆压榨：吨



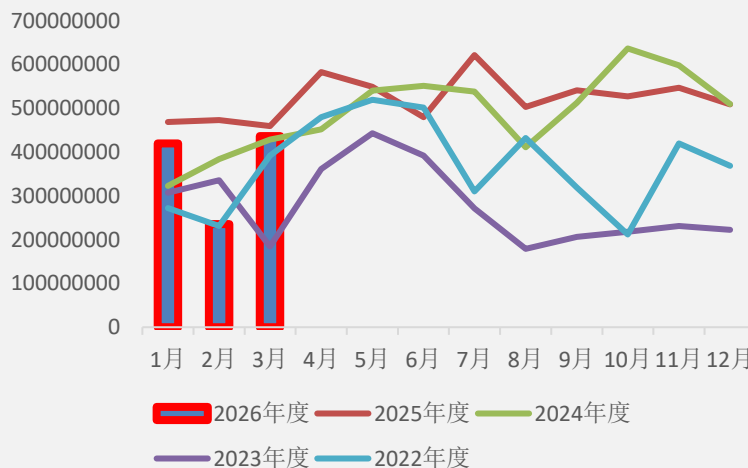
阿根廷大豆库存：吨



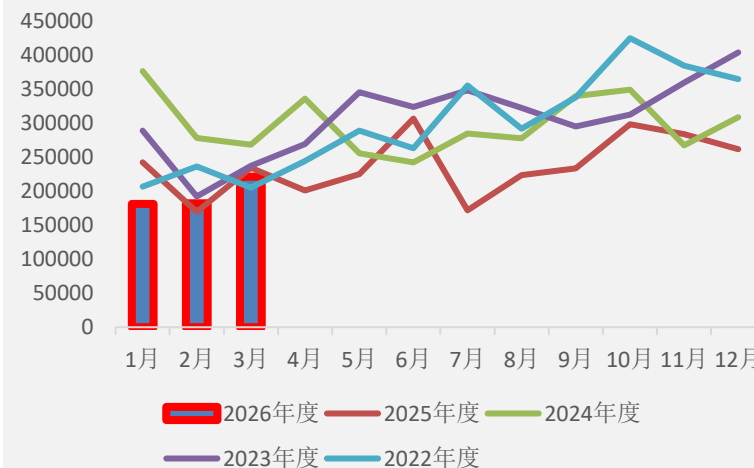
阿根廷豆油产量：吨



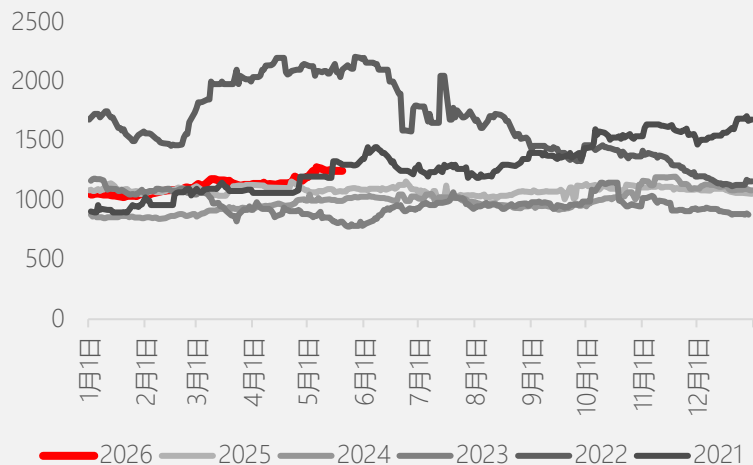
阿根廷豆油出口：kg



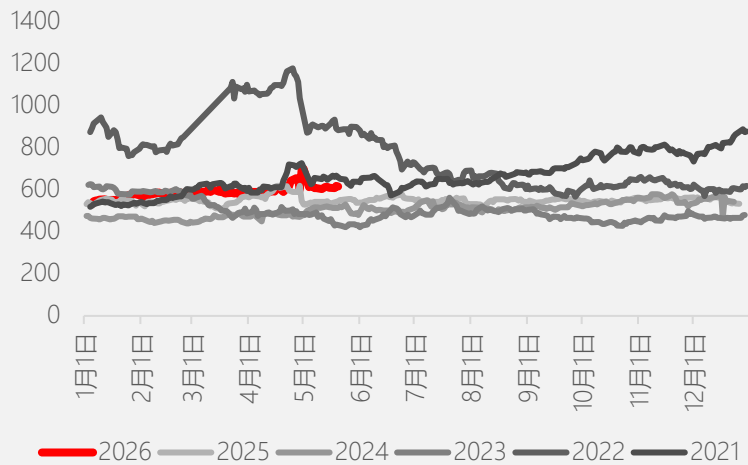
阿根廷豆油库存：吨



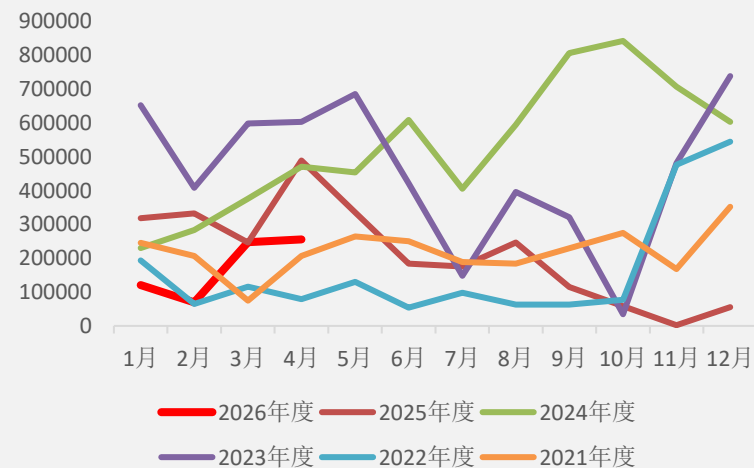
欧洲菜籽油FOB价格 (荷兰)



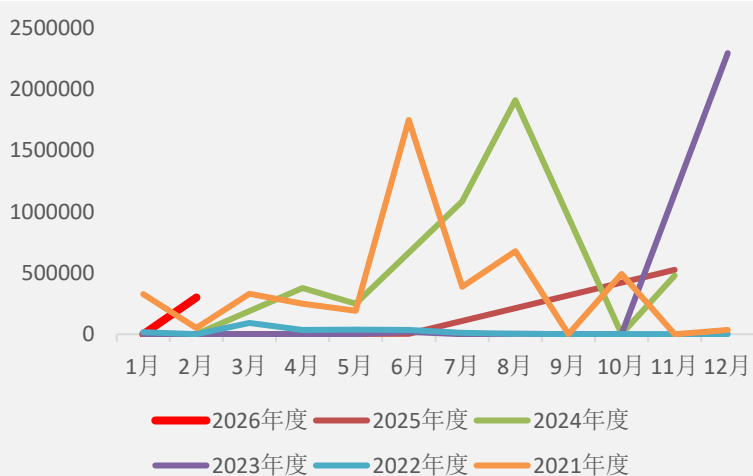
欧洲菜籽FOB价格(摩泽尔港)



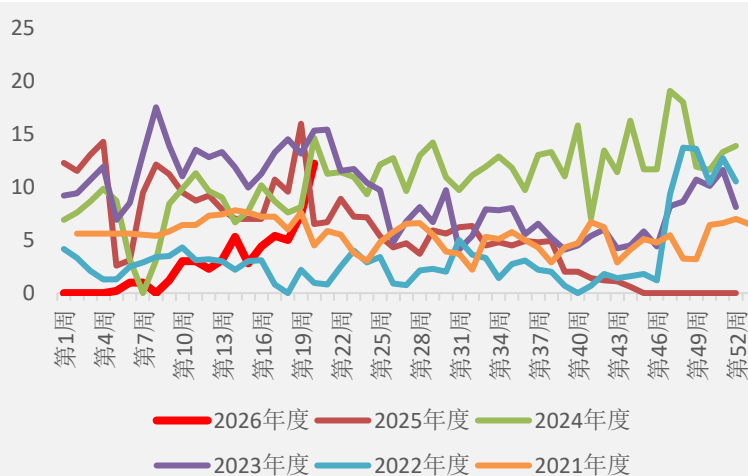
菜籽进口合计: 吨



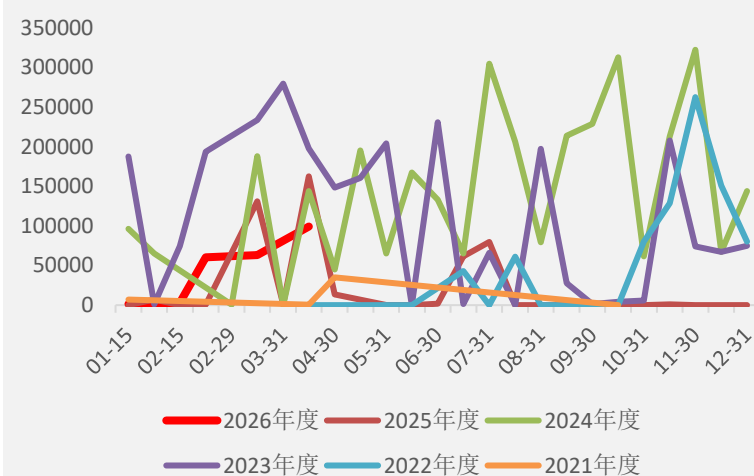
菜油进口合计: kg



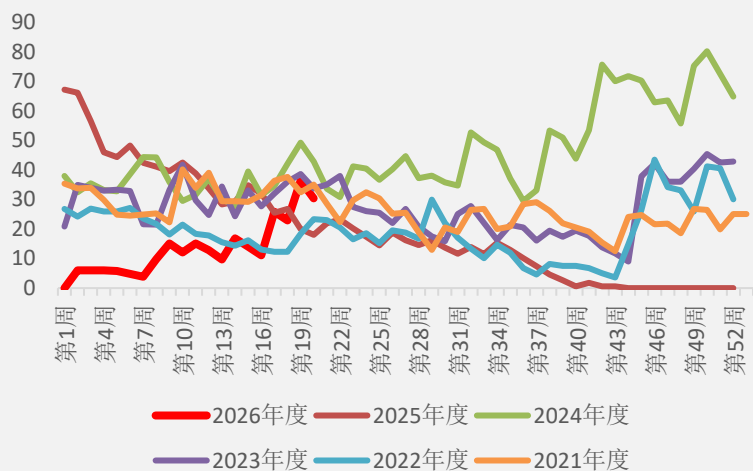
国内菜籽压榨: 万吨



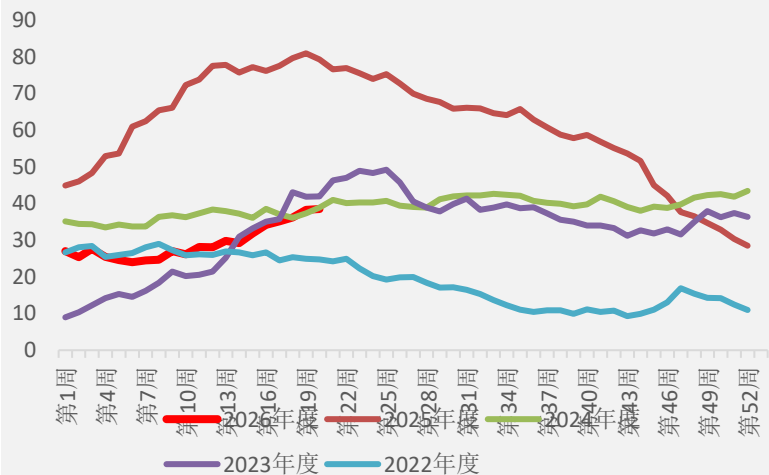
菜籽到港: 吨



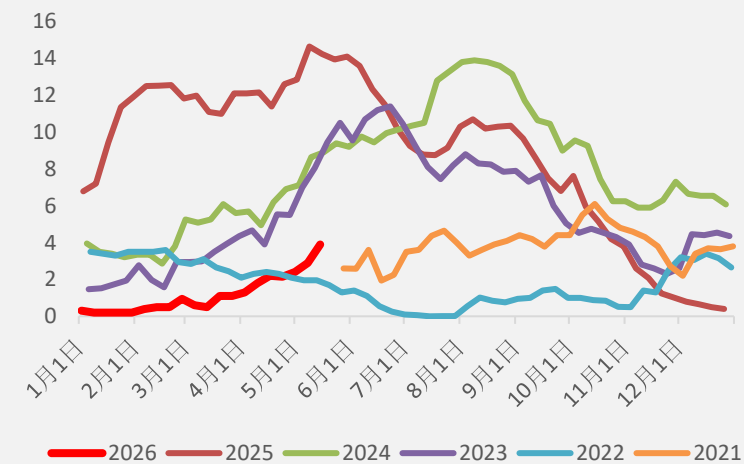
菜籽库存: 万吨



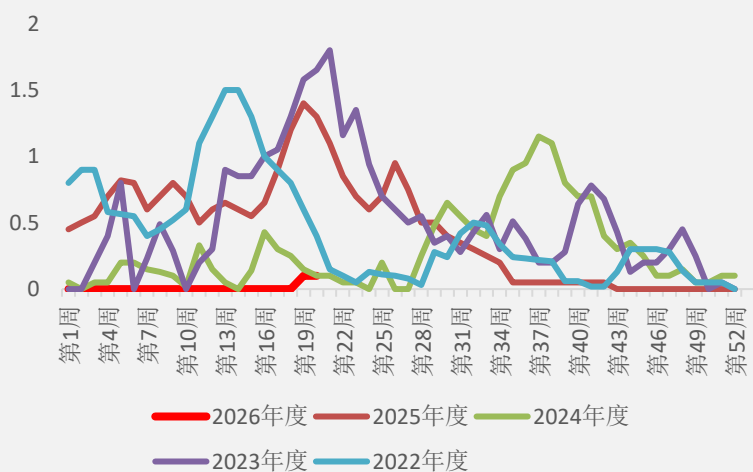
国内菜油库存: 万吨



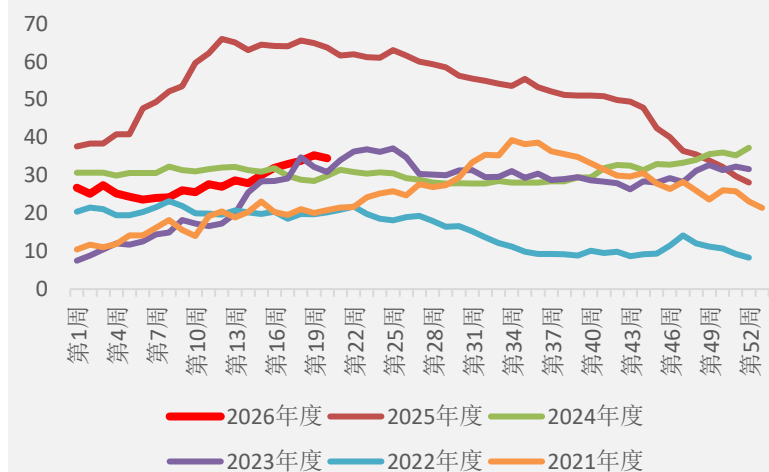
两广压榨厂菜油库存: 万吨



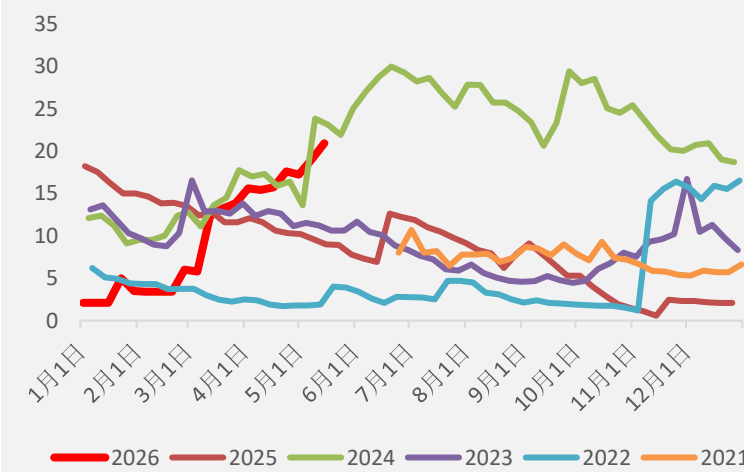
福建压榨厂菜油库存: 万吨



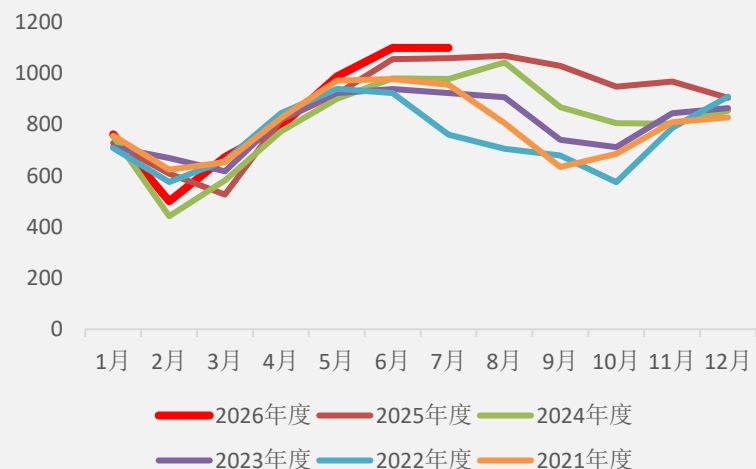
华东菜油库存: 万吨



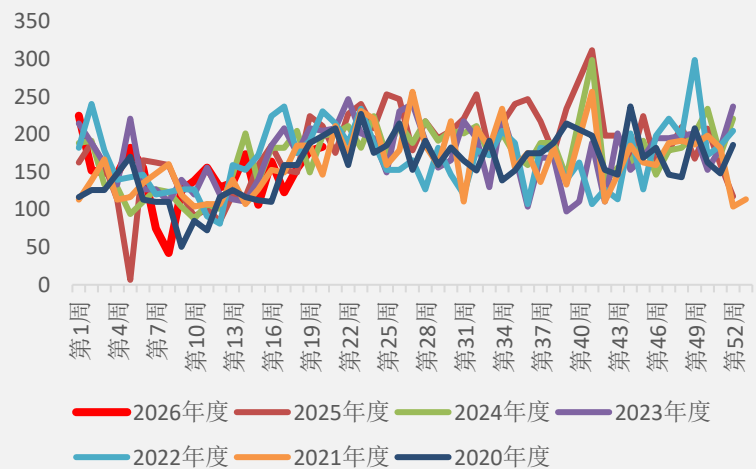
沿海 (两广) 压榨厂未执行合同: 万吨



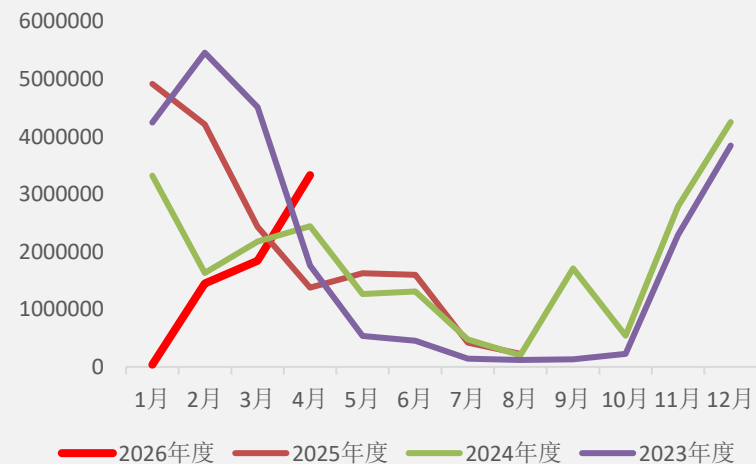
大豆到港预测值 (万吨)



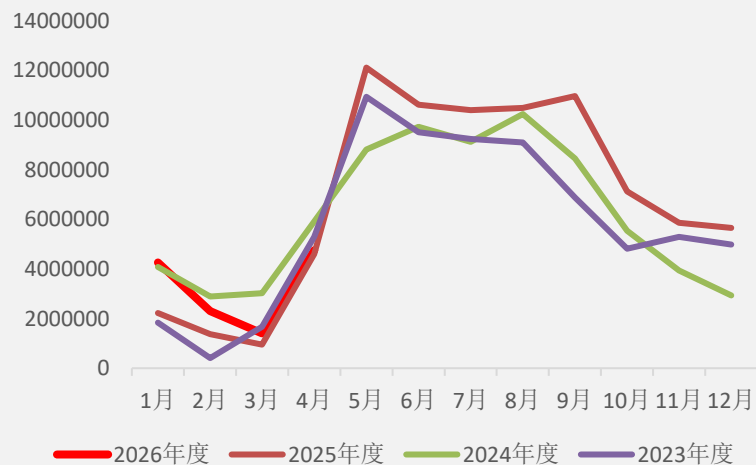
大豆到港量 (万吨)



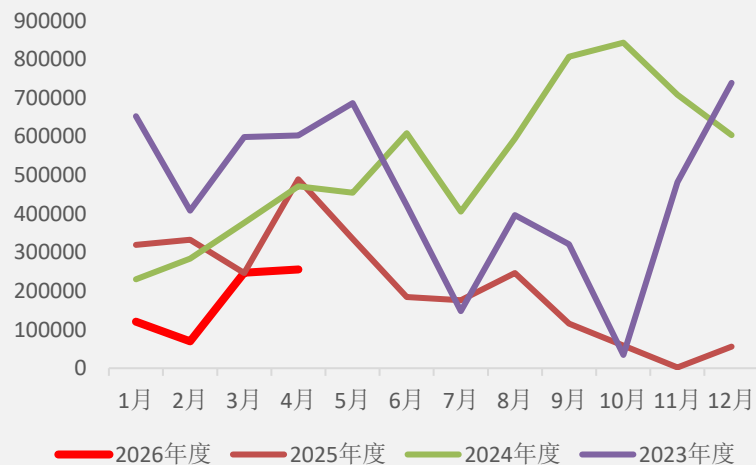
进口美国大豆：吨



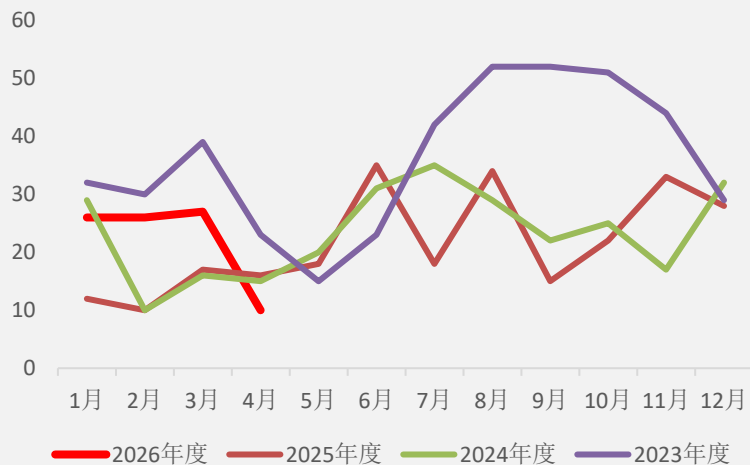
进口巴西大豆：吨



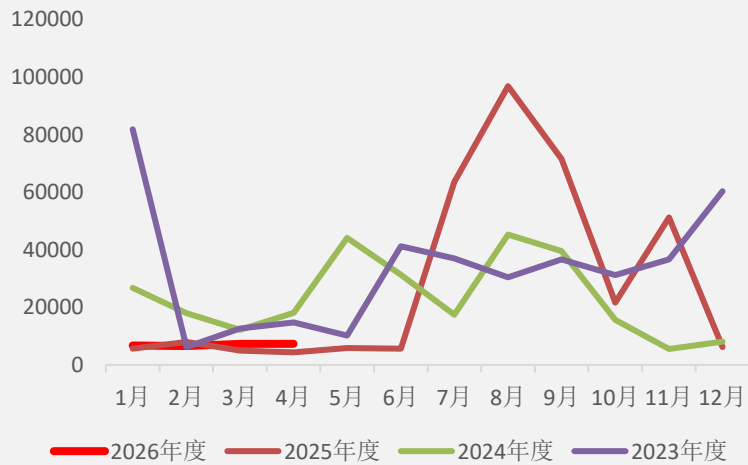
菜籽进口：吨



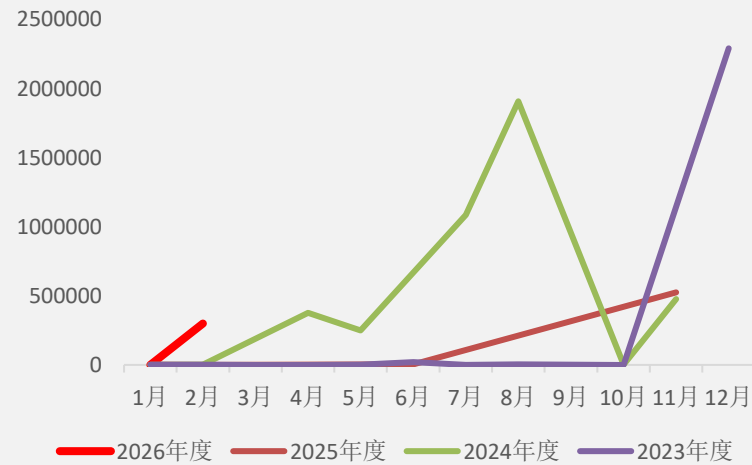
中国棕榈油进口：万吨



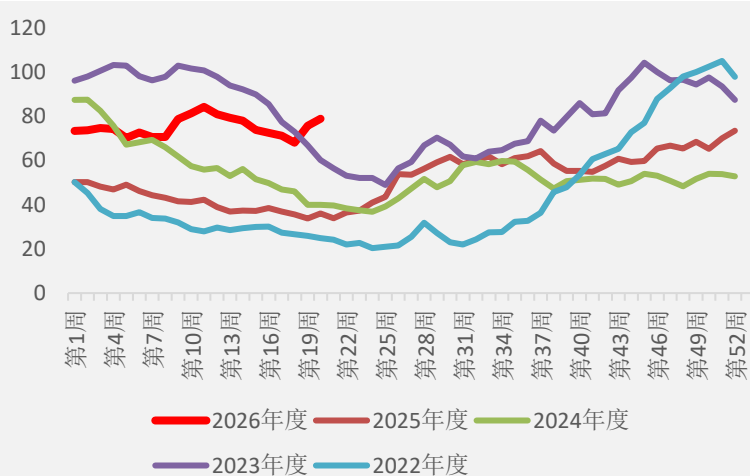
中国豆油进口：吨



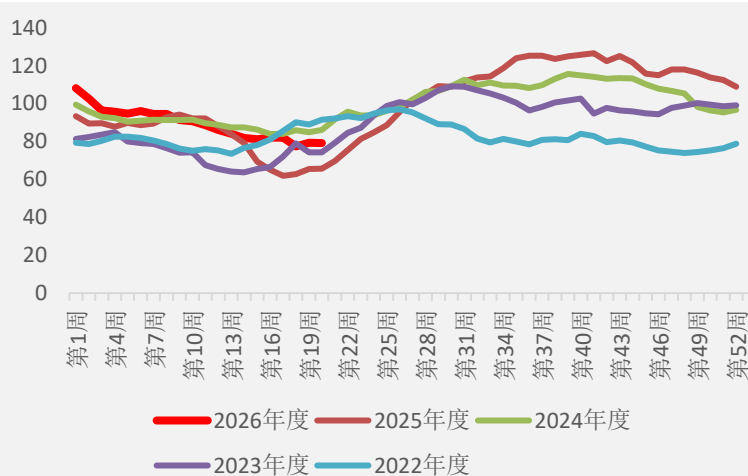
中国菜油进口：kg



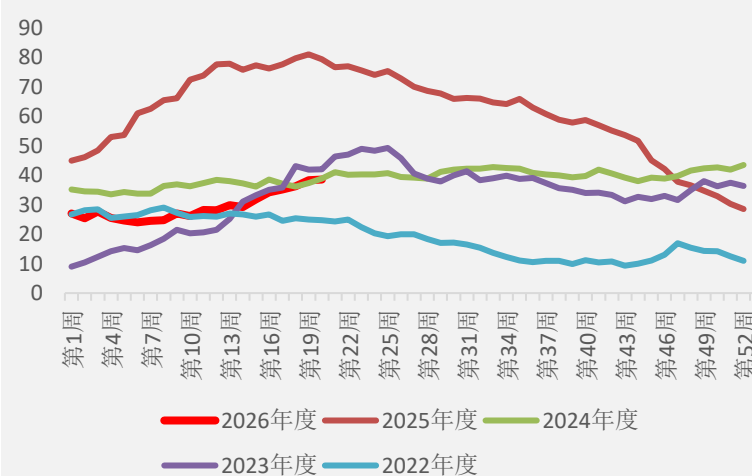
国内棕榈油库存：万吨



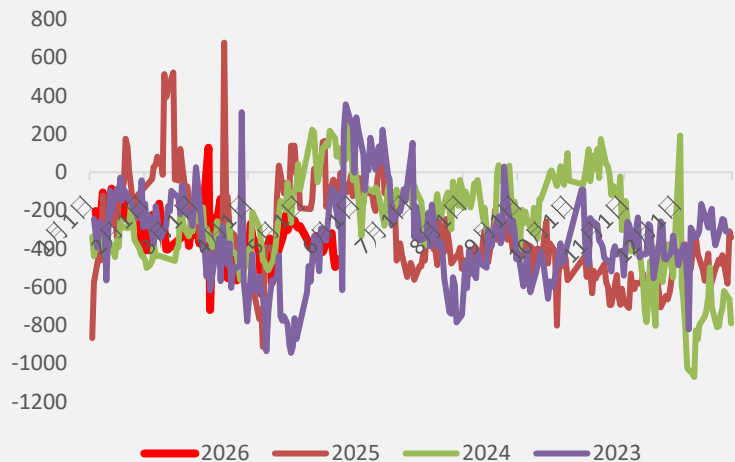
国内豆油库存：万吨



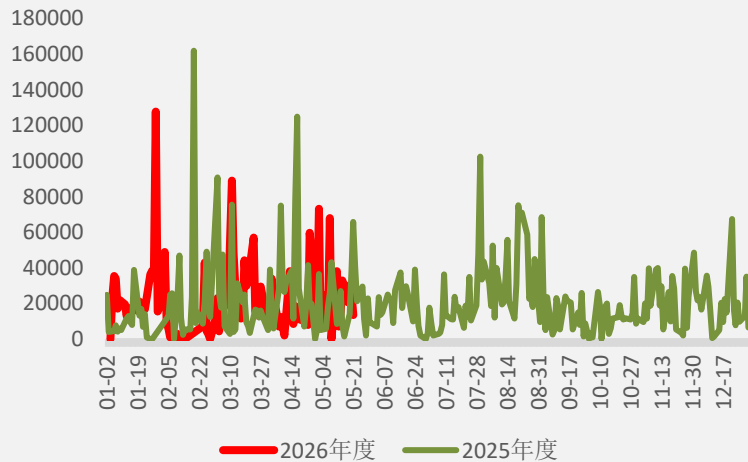
国内菜油库存：万吨



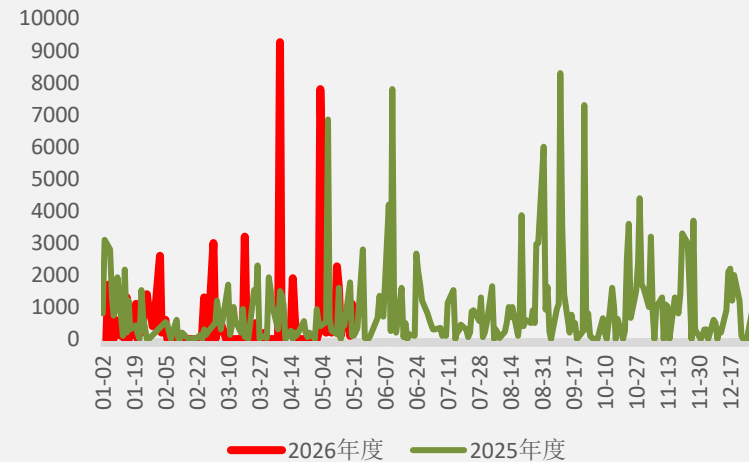
棕榈油进口利润：元/吨



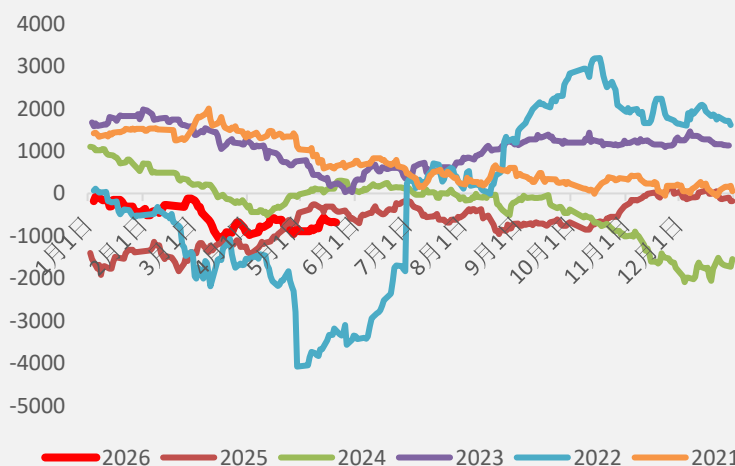
豆油成交量：吨



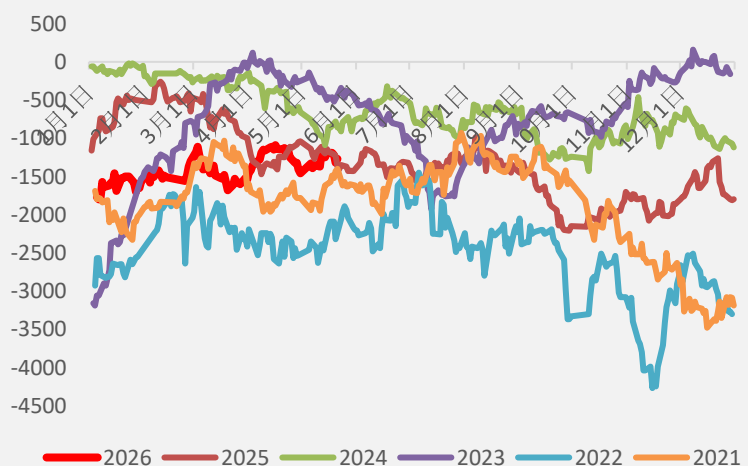
棕榈油成交量：吨



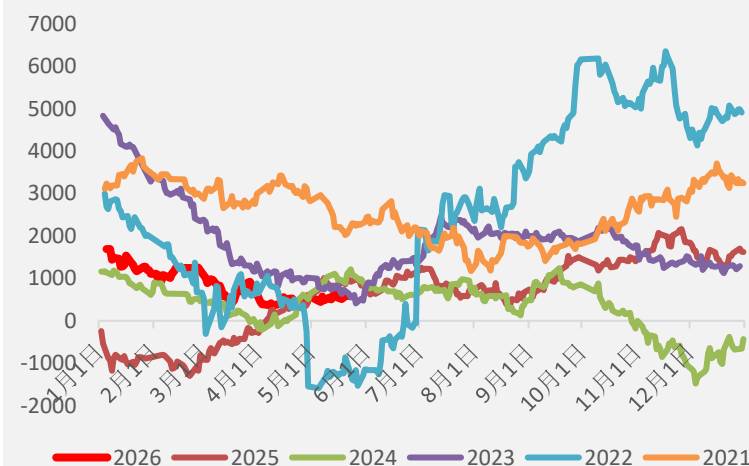
豆棕现货价差：元/吨



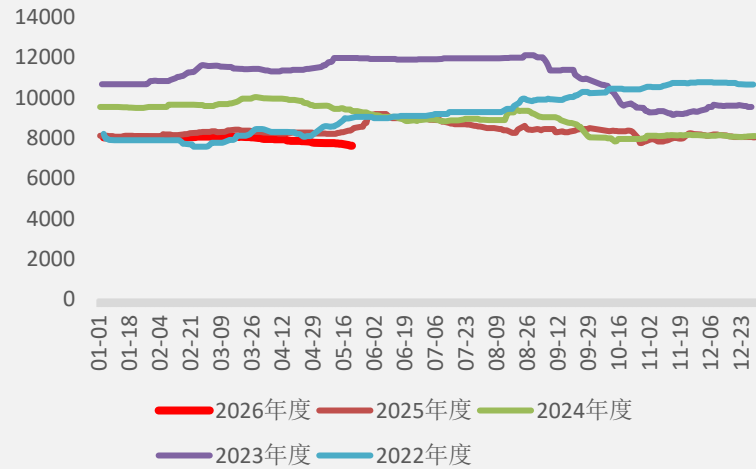
豆菜现货价差：元/吨



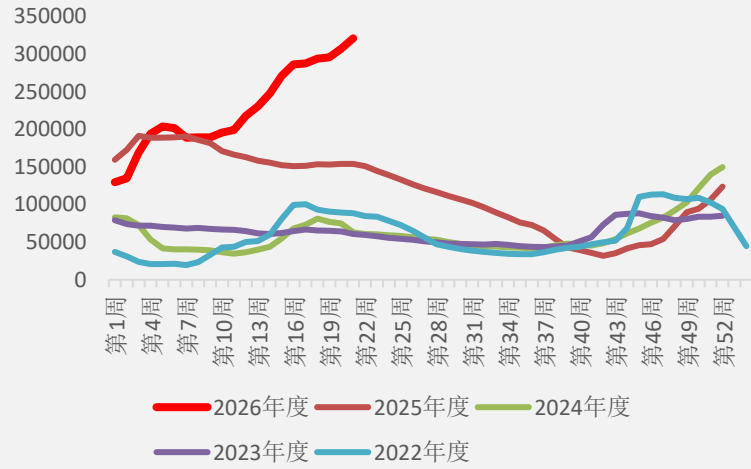
菜棕现货价差：元/吨



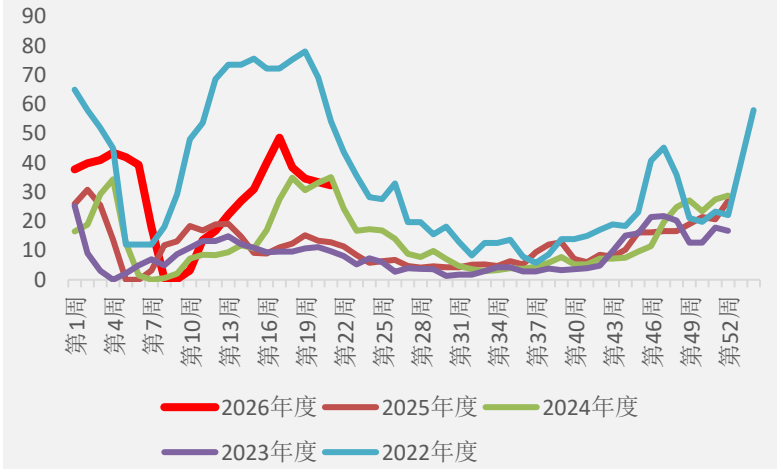
花生现货价格：元/吨



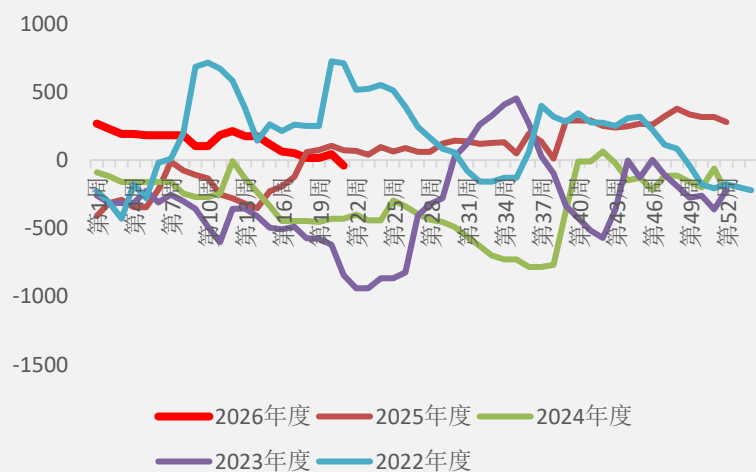
国内花生库存：吨



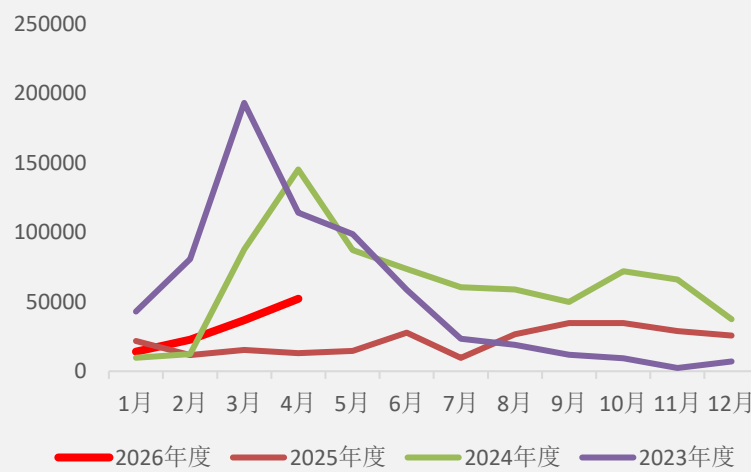
花生油开机率：%



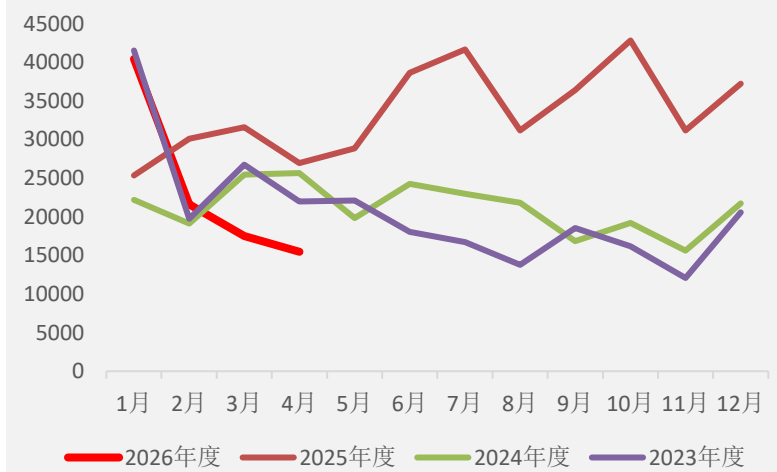
花生加工利润：元/吨



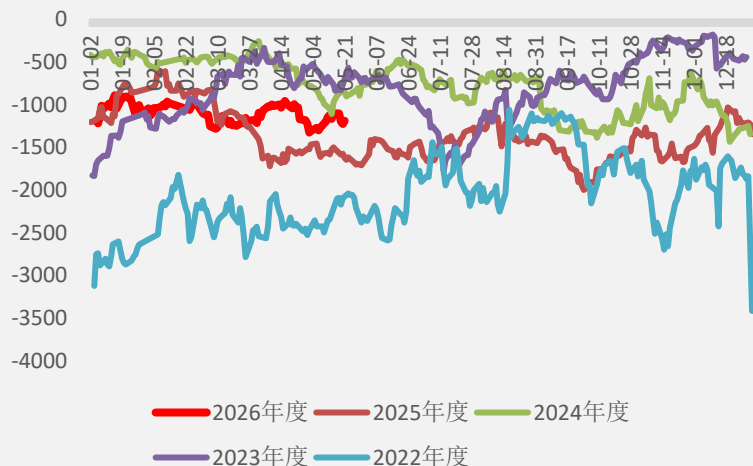
花生进口：吨



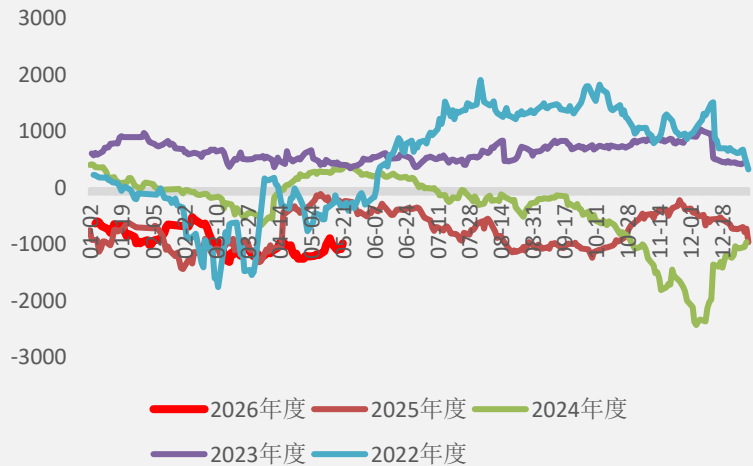
花生油进口：吨



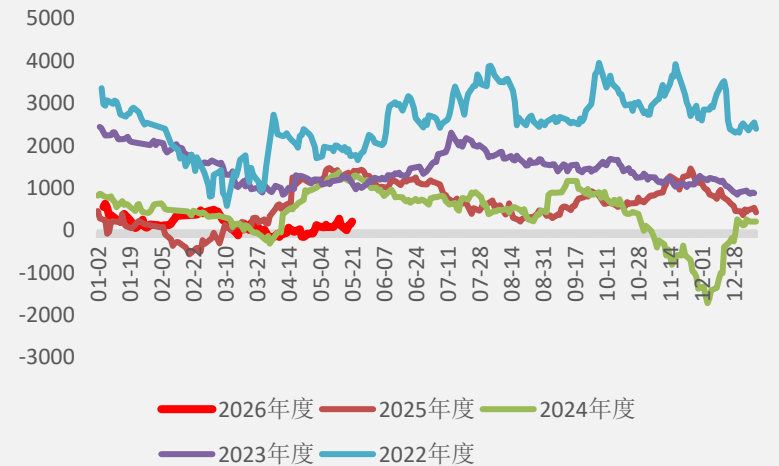
豆菜主力合约价差



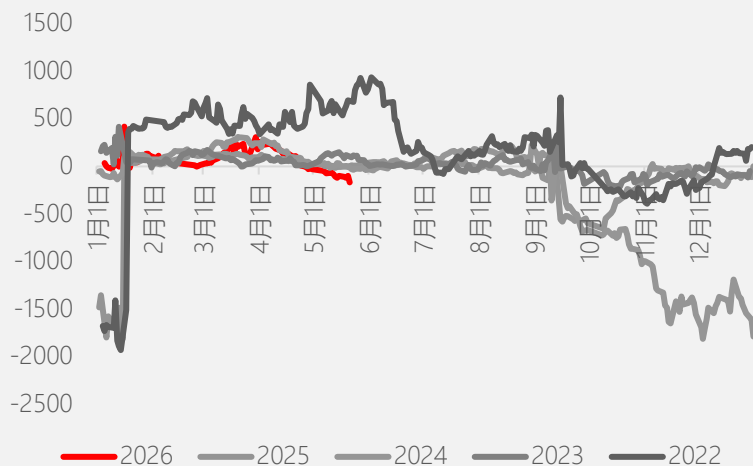
豆棕主力合约价差



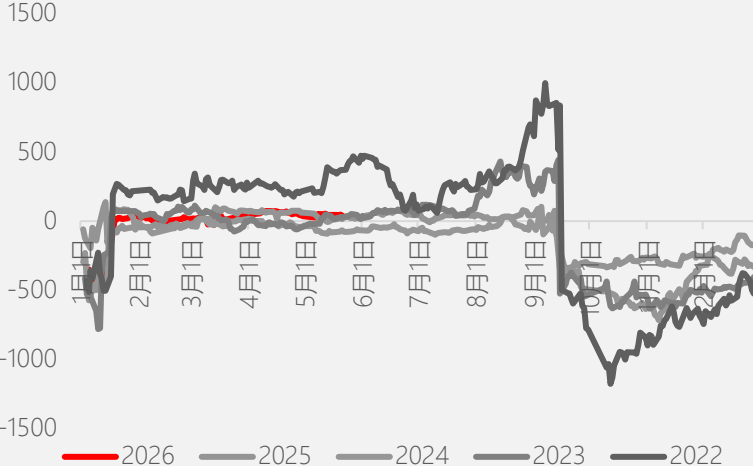
菜棕主力合约价差



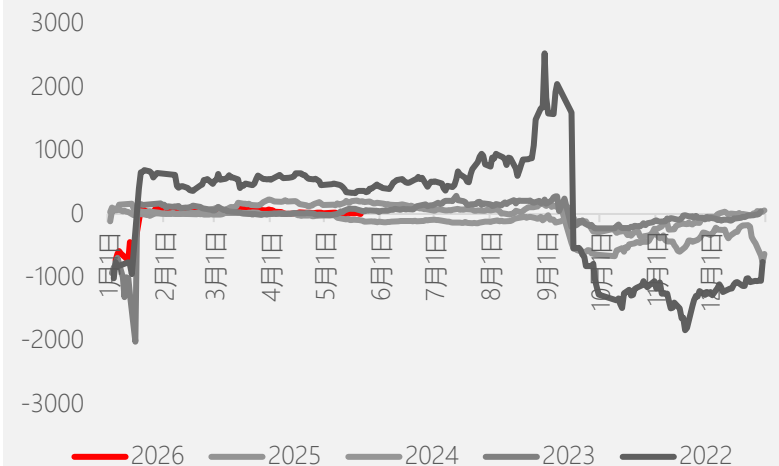
棕榈油9-1价差



豆油9-1价差



菜油9-1价差



报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、CCF、iFinD、Mysteel、SMM、Bloomberg、隆众资讯、卓创资讯、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼

电话：020-88800000

网址：www.gfqh.com.cn