



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

原油高位回落 连棕油增仓下行

——国信期货油脂油料周报

2026年5月22日

目录

CONTENTS

- ① 蛋白粕市场分析
- ② 油脂市场分析
- ③ 后市展望

Part1

第一部分

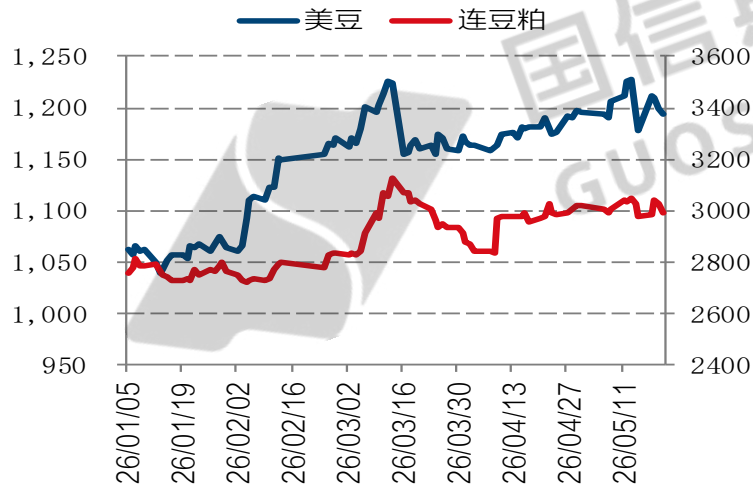
蛋白粕市场分析

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

一、蛋白粕市场分析

本周行情回顾：本周CBOT大豆先扬后抑，期价冲高回落，继续维持震荡格局。白宫周日发布的一份情况说明显示，中国在上周北京举行的元首峰会上承诺未来三年（2026年至2028年）每年至少购买170亿美元的美国农产品，这不包括去年10月份中国已经承诺的大豆采购。周一CBOT大豆大幅走高，市场对于未来需求乐观预期增强，此外国际原油高涨带动美豆油高涨，提振美豆走高。但周二以后CBOT大豆高位回落，美豆播种顺利，美元上涨，给美豆期货施压。中方的声明措辞较为模糊，市场对此持一定怀疑态度。此外，美国和伊朗谈前景的不确定性也令市场参与者保持谨慎。国际原油大幅下挫让美豆不断扩大跌幅，美豆高位震荡反复。受此影响，国内豆粕市场也呈现冲高回落走势。前两个交易日连粕主力合约从低位大幅反弹，一度测试上周高点，但随后美豆及巴西升贴水回落，进口成本回落带来压力，连粕高位回落，主力合约跌至3000元/吨以下。现货方面，油厂开工增加，由于下游提货加快，豆粕库存略有回落，市场预期随着开工率的提升，豆粕库存或稳中有增，豆粕现货、基差或继续承压。近月基差承压，随着下游饲料厂补货的完成，厂家压车减少，贸易商看跌情绪不改。国内连粕宽幅震荡的格局仍难改变。

国内外大豆价格走势

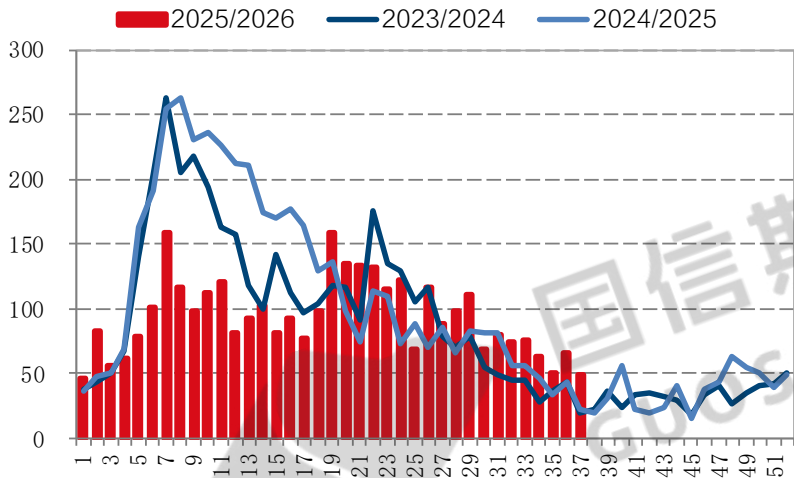


连豆粕及郑菜粕价格走势

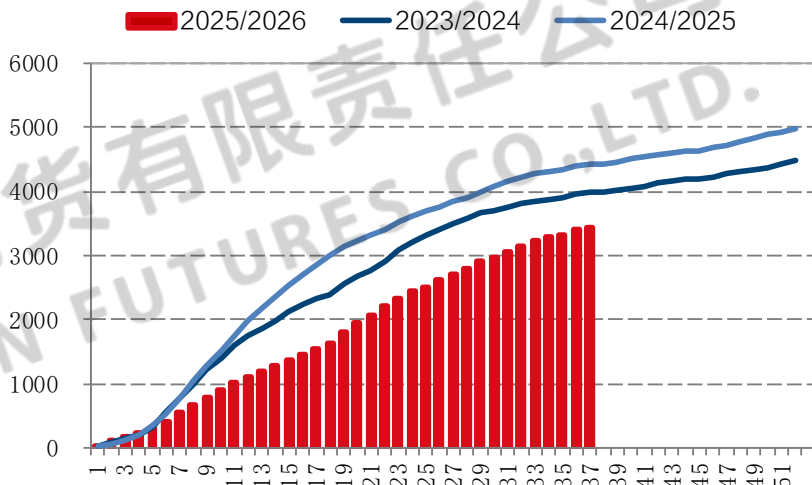


1、美国市场—美豆出口情况

美豆当周检验数量



美豆本年度销售



USDA出口检验：截至5月14日当周，美国大豆出口检验量为48.3881万吨，前一周修正后为66.3401万吨；当周对中国大陆的大豆出口检验量为20.3387万吨，占出口检验总量的42.03%。本作物年度（自9月1日起）迄今，美国大豆出口检验量累计为3447.2388万吨，上一年度同期为4416.6638万吨。

2025/26年度迄今美国大豆出口达到全年出口目标的82.8%，上周为81.1%。

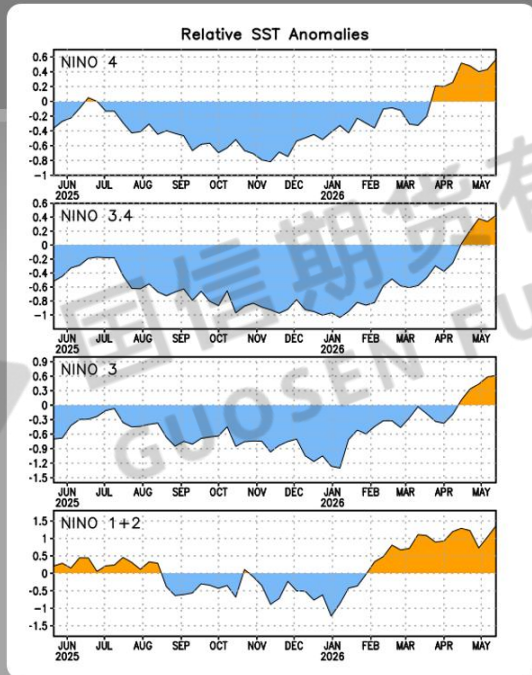
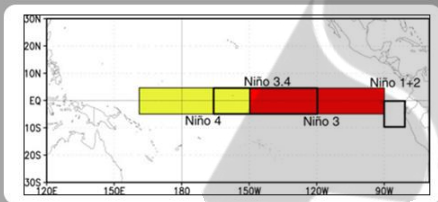
截至2026年5月14日的一周，美国对中国（大陆地区）装运203,387吨大豆，作为对比，前一周装运336,638吨。报告发布前，分析师预期大豆出口检验量为55万吨。作为对比，2025年同期装运0吨（因为受到特朗普发起全球关税战影响），2024年同期装运7,223吨。当周美国对华大豆出口检验量占到该周总量的42.0%，上周51.4%，两周前44.6%。

1、尼诺指数

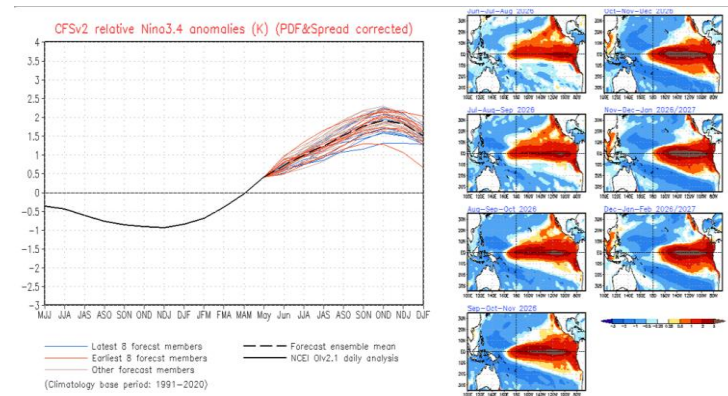
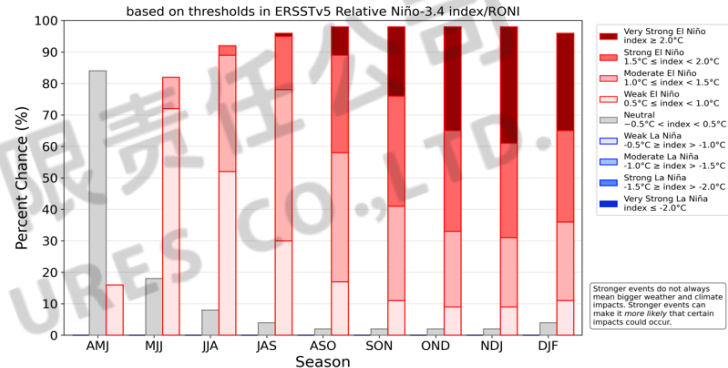
Niño Region SST Departures (°C) Recent Evolution

The latest weekly SST departures are:

Niño 4 0.6°C
Niño 3.4 0.5°C
Niño 3 0.6°C
Niño 1+2 1.3°C



NOAA CPC ENSO Strength Probabilities (issued May 2026)



1、北美市场—美豆播种进度

Soybeans Planted - Selected States

[These 18 States planted 96% of the 2025 soybean acreage]

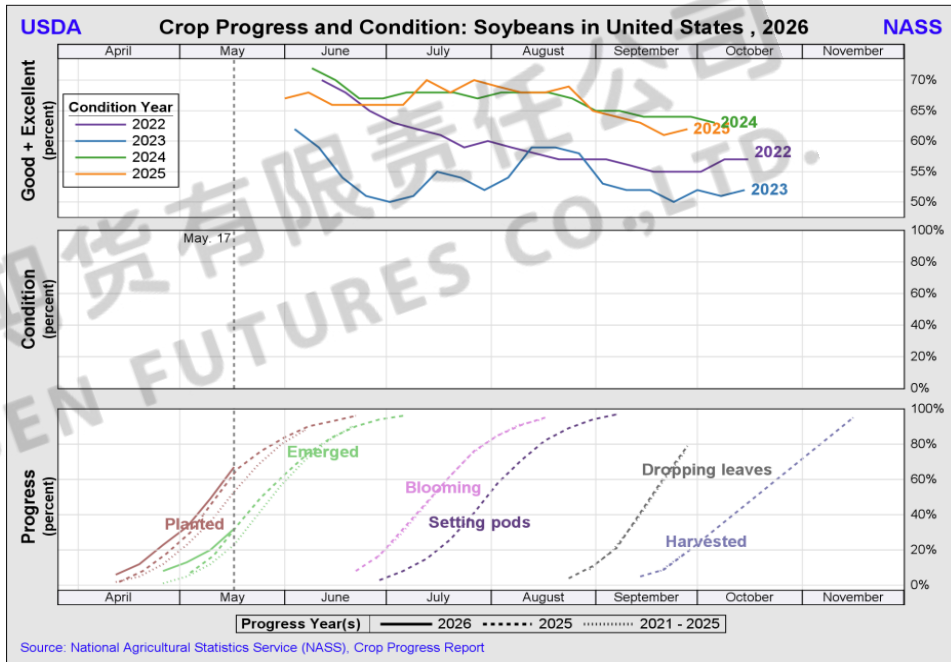
State	Week ending			2021-2025 Average
	May 17, 2025	May 10, 2026	May 17, 2026	
	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)
Arkansas	75	81	87	71
Illinois	65	57	74	63
Indiana	56	51	67	50
Iowa	61	60	80	68
Kansas	54	36	53	44
Kentucky	42	71	76	45
Louisiana	88	91	94	77
Michigan	50	12	37	46
Minnesota	77	51	74	53
Mississippi	75	83	90	78
Missouri	56	41	59	45
Nebraska	81	64	77	65
North Carolina	52	41	61	45
North Dakota	43	16	41	28
Ohio	38	34	46	35
South Dakota	88	34	59	46
Tennessee	52	76	80	48
Wisconsin	62	28	54	50
18 States	63	49	67	53

Soybeans Emerged - Selected States

[These 18 States planted 96% of the 2025 soybean acreage]

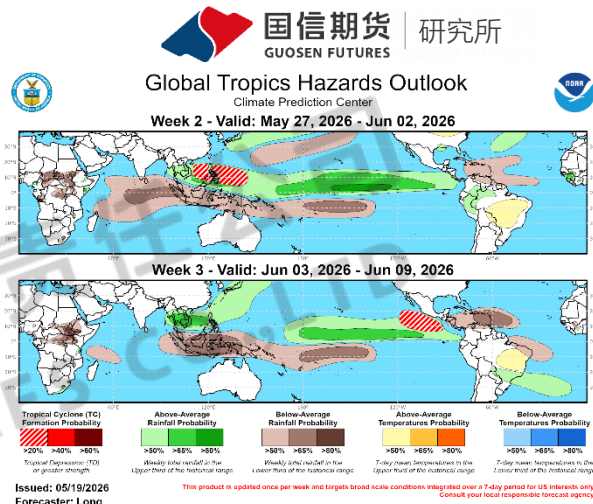
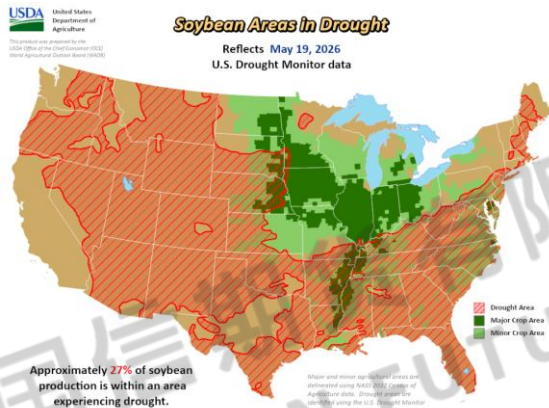
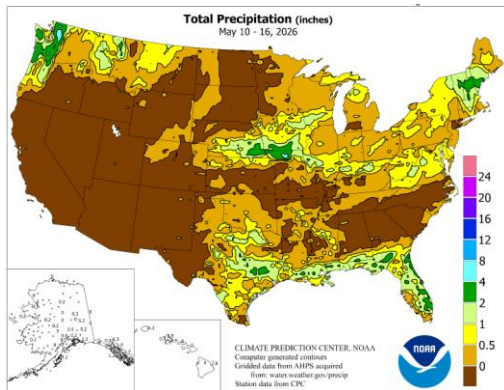
State	Week ending			2021-2025 Average
	May 17, 2025	May 10, 2026	May 17, 2026	
	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)
Arkansas	60	65	74	55
Illinois	42	31	44	35
Indiana	29	28	42	23
Iowa	28	7	25	28
Kansas	23	11	23	19
Kentucky	25	41	52	25
Louisiana	79	81	88	64
Michigan	20	2	13	13
Minnesota	29	5	14	14
Mississippi	68	71	79	67
Missouri	28	22	35	25
Nebraska	40	18	33	24
North Carolina	40	21	36	29
North Dakota	6	5	2	2
Ohio	22	24	15	15
South Dakota	21	3	10	8
Tennessee	32	52	60	26
Wisconsin	17	9	13	13
18 States	32	20	32	23

- Represents zero.

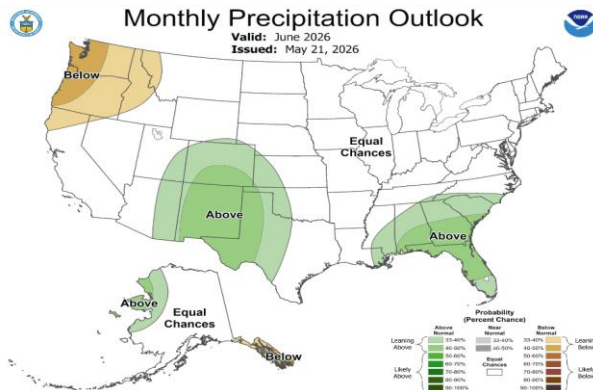
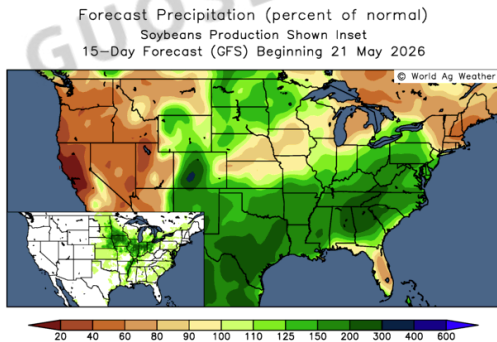


美国农业部发布的作物进展报告显示，周一美国农业部发布的作物进展报告显示，美国大豆播种工作继续推进，领先去年以及历史均值，也是历史同期最快进度。截至5月17日，美国18个大豆主产区（占全国种植面积的96%）的大豆播种进度为67%，一周前49%，高于去年同期的63%，也高于五年均值53%。在中西部主产区，伊利诺伊大豆播种进度为74%（上周57%，五年均值63%），印第安纳种植进度为67%（上周51%，五年均值50%），衣阿华种植进度80%（上周60%，五年均值68%）。大豆出苗率为32%，一周前20%，去年同期32%，五年均值23%。

1、北美市场—美国

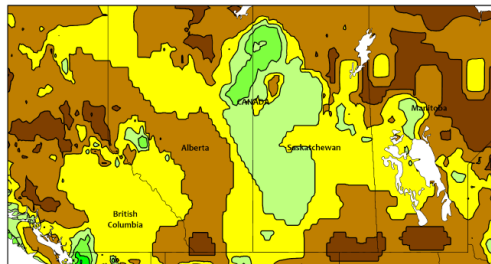


全国大部分地区比正常情况更干燥的一周导致土壤湿度进一步下降，导致牧场、牧场、冬季谷物和新兴夏季作物等受干旱影响地区的压力越来越大。从加利福尼亚州到高平原，夏季般的高温加剧了大部分干燥天气的影响。从加利福尼亚州内陆到高平原，每周平均气温至少比正常温度高5至10° F。与此同时，局部显著降水带横跨深南地区；从中原到大西洋中部各州；从太平洋西北部到落基山脉北部。另一场大雨影响了新英格兰的部分地区。当地也发生了严重的雷暴，特别是5月10日在德克萨斯州的部分地区；5月13日从犹他州到蒙大拿州；5月16日，内布拉斯加州南部和堪萨斯州北部。周中的事件伴随着更广泛的非雷暴相关大风，导致中部和南部平原发生野火，以及北部平原部分地区发生重大沙尘暴。在其他地方，佛罗里达半岛普遍存在异常温暖，而从东部玉米带来到大西洋中部海岸的平均气温比正常温度低5至10° F。在落基山脉以东，冰冻主要局限于该国的北部地区。尽管如此，北方的冰冻还是引起了人们对冬小麦、牧草和新兴夏季作物的担忧。5月12日，南至阿巴拉契亚山脉中部和邻近地区都出现了零星的霜冻。



1、北美市场—加拿大

CANADIAN PRAIRIES
Total Precipitation(mm)
May 10 - 16, 2026

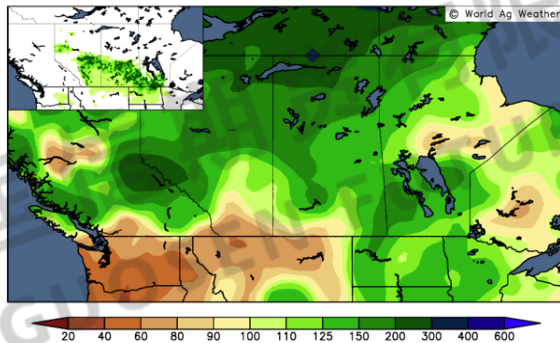


CLIMATE PREDICTION CENTER, NOAA
Computer-generated contours.
Based on preliminary data.

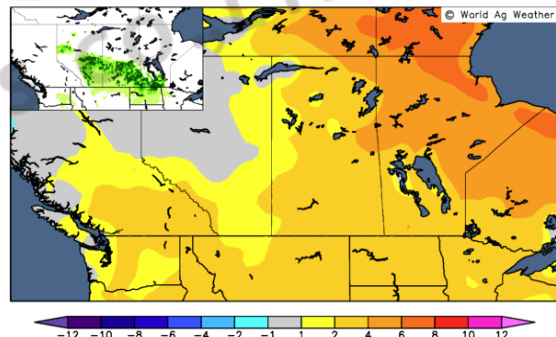


一场席卷草原的春季强风暴带来了大风，尤其是在5月13日至14日。在西南大草原的干燥地区，包括阿尔伯塔省南部，风扬起的灰尘向东席卷萨斯喀彻温省和曼尼托巴省的南部地区。多风多尘的天气，再加上更北的降雨，限制了最近开始加速的实地考察。一些最大的降雨（10-50毫米）从阿尔伯塔省-萨斯喀彻温省边境附近落入马尼托巴省北部的农作物区。阿尔伯塔省其余大部分地区以及从萨斯喀彻温省东南部到曼尼托巴省南部的总厚度为10毫米或更小。随着本周的开始，在降雨和大风事件之前，加拿大省级报告显示，阿尔伯塔省的春小麦种植完成了28%，萨斯喀彻温省完成了14%。然而，春季风暴袭击前后的凉爽天气也导致了实地考察的步伐不那么快。虽然并不罕见，但据报道，除了阿尔伯塔省南部和萨斯喀彻温省西南部的部分地区外，整个草原都出现了5月中旬的冰冻。萨斯喀彻温省东南部和曼尼托巴省南部的斑点最低温度低于-5°C，减缓了最近种植的小谷物和豆类作物的出现。本周开始时，萨斯喀彻温省约有三分之一的扁豆和豌豆已经种植。尽管天气短暂寒冷，但南部和西部草原以及更北部和东部的每周平均气温通常比正常气温高出1至3°C。

Forecast Precipitation (percent of normal)
Canola Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 21 May 2026



Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Canola Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 21 May 2026



1、国内外油籽市场

1、白宫周日发布的一份情况说明显示，中国在上周北京举行的元首峰会上承诺未来三年（2026年至2028年）每年至少购买170亿美元的美国农产品，这不包括去年10月份中国已经承诺的大豆采购。行业人士表示，如果中国履行每年170亿美元的采购承诺，再加上每年采购2500万吨美国大豆，将使中国每年从美国进口的农产品金额接近280亿至300亿美元，高于去年的84亿美元和2024年的240亿美元，但低于2022年的峰值380亿美元。如果中国履行采购承诺，意味着需要大幅增加小麦、饲料、肉类以及棉花和木材等农产品的采购量。鉴于中国需求总量预期不会大幅增长，因此从美国增加采购，将导致中国减少从其他供应国（如巴西、澳大利亚以及加拿大）的进口规模。

美国商品公司总裁唐·罗斯表示，交易商对上周中美领导人会晤后未能形成具体贸易框架协议感到失望。白宫称中国同意在现有数十亿美元大豆采购承诺之外，每年额外购买170亿美元美国农产品，但是中方的声明措辞较为模糊，市场对此持一定怀疑态度。此外，美国和伊朗和谈前景的不确定性也令市场参与者保持谨慎。

2、基于美国农业部压榨周报的计算结果显示，截至2026年5月15日当周，美国大豆压榨利润为每蒲4.99美元，比一周前增长2.04%。作为参考，2025年的压榨利润平均为2.46美元/蒲，高于2024年的2.44美元/蒲。伊利诺伊州大豆加工厂的48%蛋白豆粕现货价格为每短吨348.00美元，相当于每蒲8.09美元。伊利诺伊的毛豆油卡车报价为每磅74.16美分，相当于每蒲8.75美元。1号黄大豆平均价格为12.10美元，一周前为12.06美元/蒲。

3、巴西全国谷物出口商协会（ANEC）发布的周度调查显示，2026年5月份巴西大豆出口量将达到1613万吨，高于一周前预估的1599万吨。虽然仍低于4月份创下的单月最高纪录1624万吨，但是比2025年5月份的1418万吨提高13.7%。

4、巴西国家商品供应公司（CONAB）周一发布的作物进展报告称，截止5月15日，巴西2025/26年度大豆收获进度为98.8%，高于上周的98.3%，低于去年同期的98.9%，高于五年同期均值98.0%。

5、MARS本月2026年软小麦单产预测值下调至每公顷6.01吨，低于上月预测的6.05吨。大麦单产预测值调低至每公顷5.06吨，低于上月预测的5.15吨。欧盟玉米单产预计为每公顷7.30公吨，低于上月预测的每公顷7.33公吨。欧盟油菜籽单产预计为每公顷3.19公吨，低于上月预测的每公顷3.25吨/公顷。晚霜可能影响中欧和东欧的油菜籽作物。报告强调，晚霜可能影响中欧和东欧的油菜籽作物。4月下旬和5月初的寒潮使局部地区最低气温降至-5℃以下，影响了作物敏感的生长发育阶段。波兰、捷克和立陶宛油菜籽开花期间的霜冻减少了花朵数量和结实率。多个地区的油菜籽和冬季作物的预期产量已低于五年平均水平，但仍有可能有所恢复。在匈牙利、斯洛伐克东部和罗马尼亚西部：4月和5月初的霜冻导致局部地区遭受霜冻损害，油菜籽受灾尤为严重。

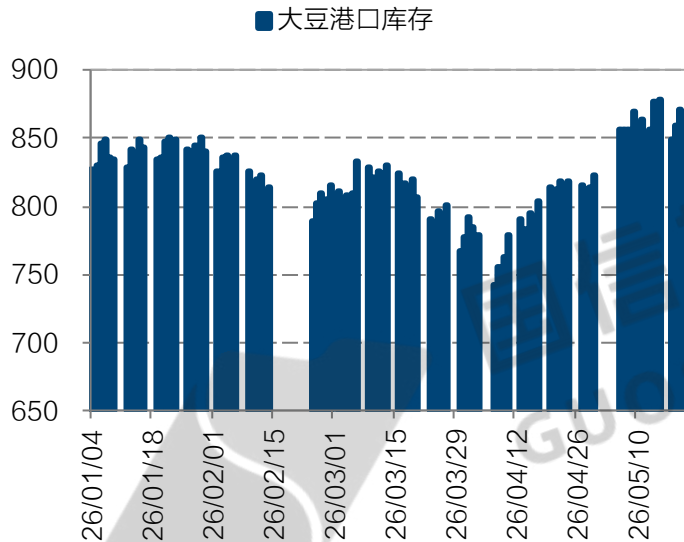
6、中国海关总署周三公布的数据显示，4月份中国从美国进口的大豆较去年同期翻倍不止，因去年四季度中国恢复采购后预订的船货陆续抵达中国港口。海关数据显示，4月中国从美国进口大豆333万吨，较去年同期的138万吨增长141.3%；同期从巴西进口475万吨，同比增长3.3%。4月份中国大豆进口总量为848万吨，同比增长40%。其中巴西大豆占比56%，美国大豆占比39%。

7、周三，巴西植物油行业协会（ABIOVE）发布月报，将2026年巴西大豆加工量预期值调高到创纪录的6250万吨，高于4月份预测的6220万吨。如果最终确认，将比2025年的5869.8万吨增长6.5%。ABIOVE将2026年巴西大豆产量预测调高到1.8013亿吨，高于之前预测的1.778亿吨。豆粕产量预期从4790万吨调高至4810万吨，豆油产量预期从1250万吨调高至1255万吨。出口方面，ABIOVE将2026年巴西大豆出口预期值调高到创纪录的1.141亿吨，高于之前预测的1.136亿吨，较2025年的1.08181亿吨高出5.5%。

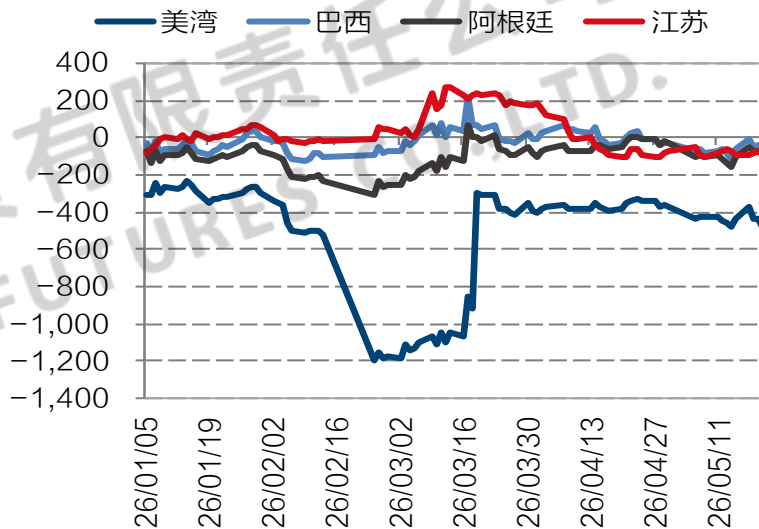
8、国际谷物理事会（IGC）周四发布的月度报告显示，2026/27年度全球大豆产量预计达到创纪录的4.42亿吨，略高于上月预测的4.41亿吨，比上年增加1200万吨。IGC表示，由于主要产区收成预计增加，全球大豆产量预计将同比增长3%。全球大豆消费量预计也将增至创纪录的4.45亿吨，高于上月预测的4.40亿吨，也高于上年的4.33亿吨，因为最终用户的需求将支撑大豆加工量增长。全球大豆期末库存预计为7600万吨，略高于上月预测的7500万吨，但是低于上年的7800万吨。

2、大豆—港口库存及压榨利润

国内大豆库存及库存消耗



大豆压榨利润

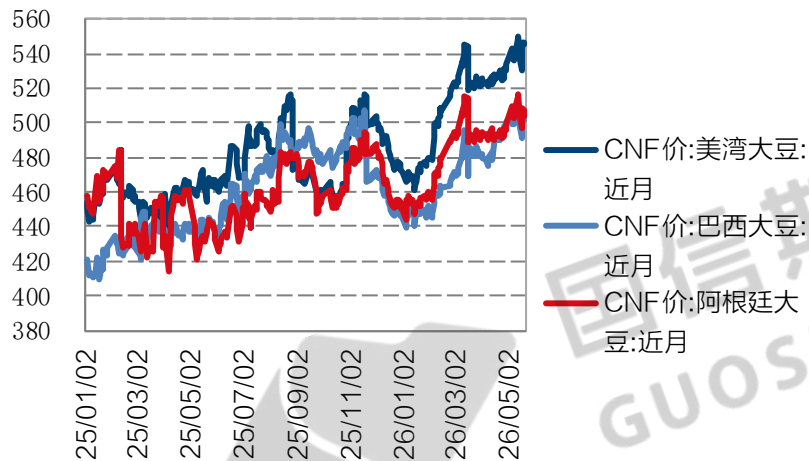


按照汇易网统计，本周国内现货榨利继续回落，但仍处于亏损，但盘面榨利略有回升。

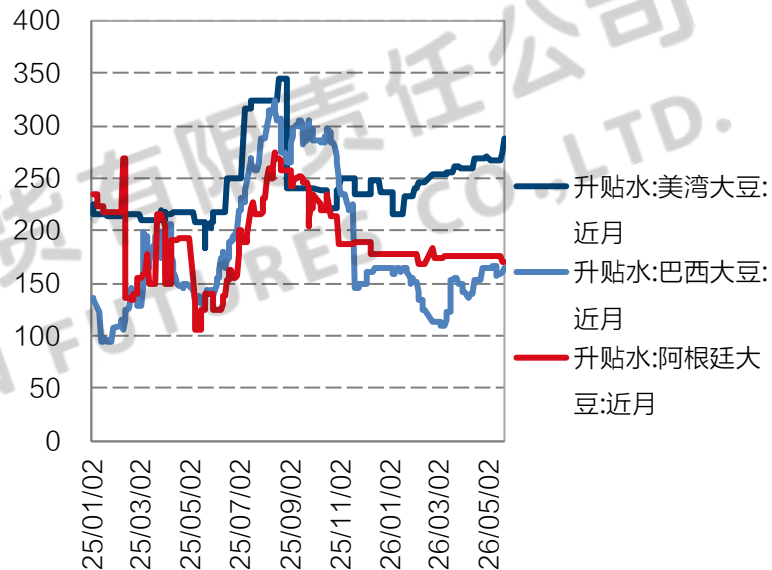
中国粮油商务网监测数据显示，截止到本周末，国内港口的进口大豆库存总量约为878.65万吨，上周库存为856.55万吨，过去5年平均周同期库存量：692.46万吨，这样理论上港口进口大豆库存可压榨天数为27天，而安全大豆压榨天数为17天。预计到下周末时，港口大豆理论库存为504.00万吨，大豆到港约763.30万吨。

2、大豆—进口成本及内外价差

进口大豆CNF对比



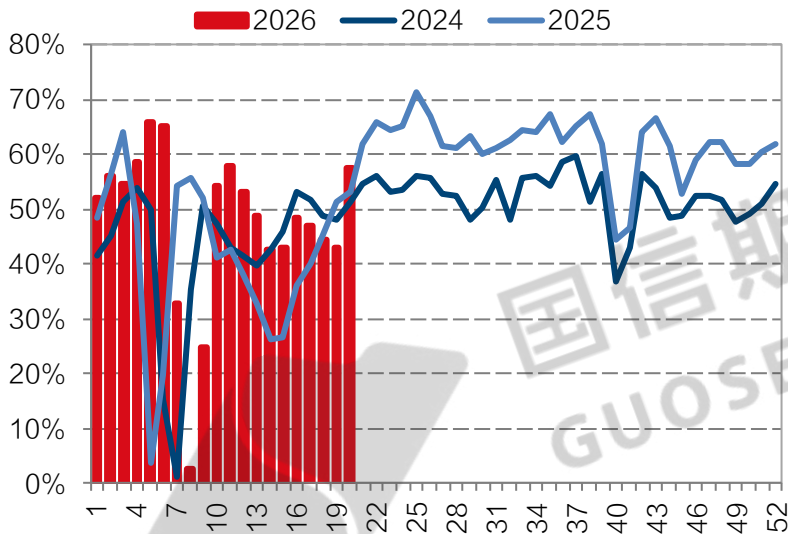
进口大豆升贴水对比



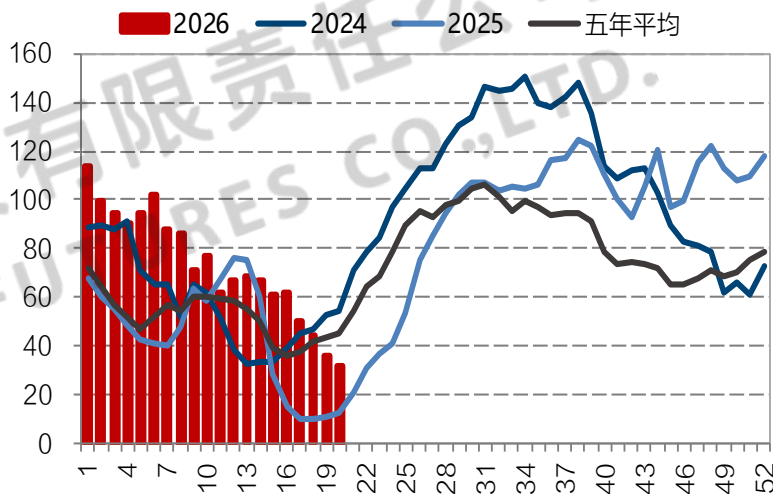
按照粮油商务网、汇易网统计，7月船期美湾到港进口大豆成本（加征关税）4682元/吨，（正常关税）4277元/吨（CNF升贴水294美分/蒲式耳）。巴西7月到港进口大豆成本4005元/吨（CNF升贴水197美分/蒲式耳）。本周巴西升贴水略有回落。

3、豆粕——大豆开工率和豆粕库存

大豆开工率



豆粕库存

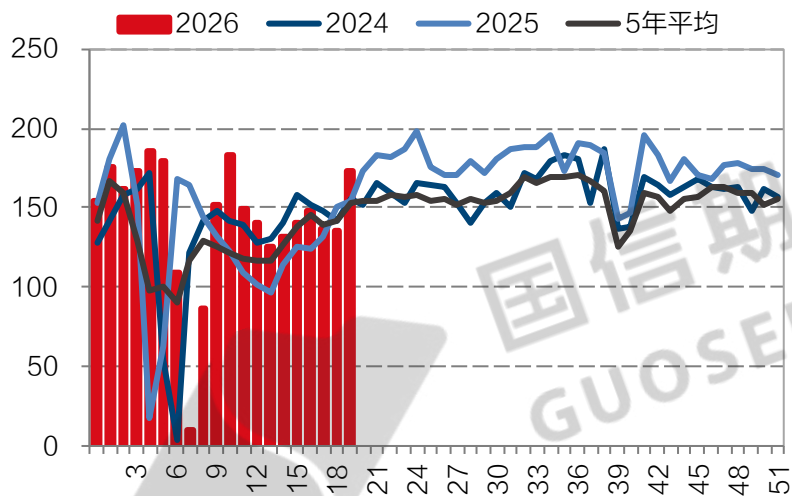


中国粮油商务网监测数据显示，截至第20周末(5月16日)国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所增长，整体上处于较高水平。国内油厂平均开机率为57.35%，较上周的43.17%开机率增长14.18%。本周全国油厂大豆压榨总量为214.30万吨，较上周的161.32万吨增加了52.98万吨，其中国产大豆压榨量为2.78万吨，进口大豆压榨量为211.52万吨。

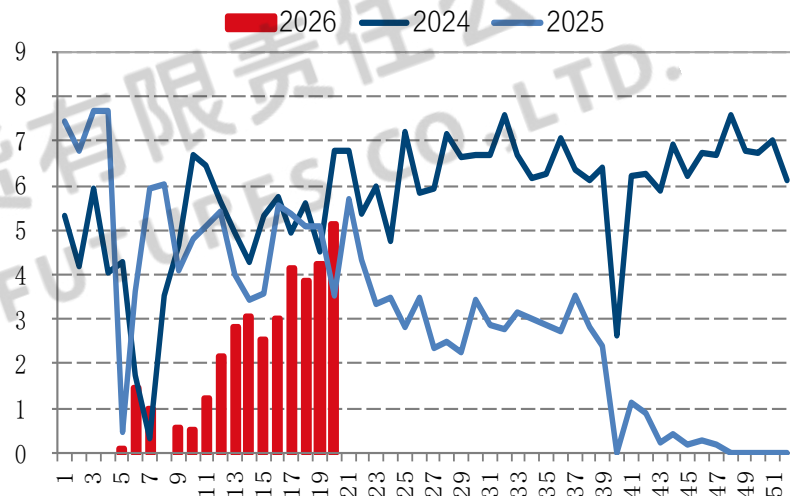
中国粮油商务网监测数据显示，截至2026年第20周末，国内豆粕库存量为31.52万吨，较上周的36.25万吨减少4.73万吨，环比下降13.05%；合同量为596.66万吨，较上周的596.13万吨增加0.53万吨，环比增加0.09%。其中：沿海库存量为25.40万吨，较上周的29.97万吨减少4.57万吨，环比下降15.25%；合同量为554.45万吨，较上周的544.72万吨增加9.73万吨，环比增加1.79%。

3、豆粕、菜粕——周度表观消费量

豆粕表观消费量



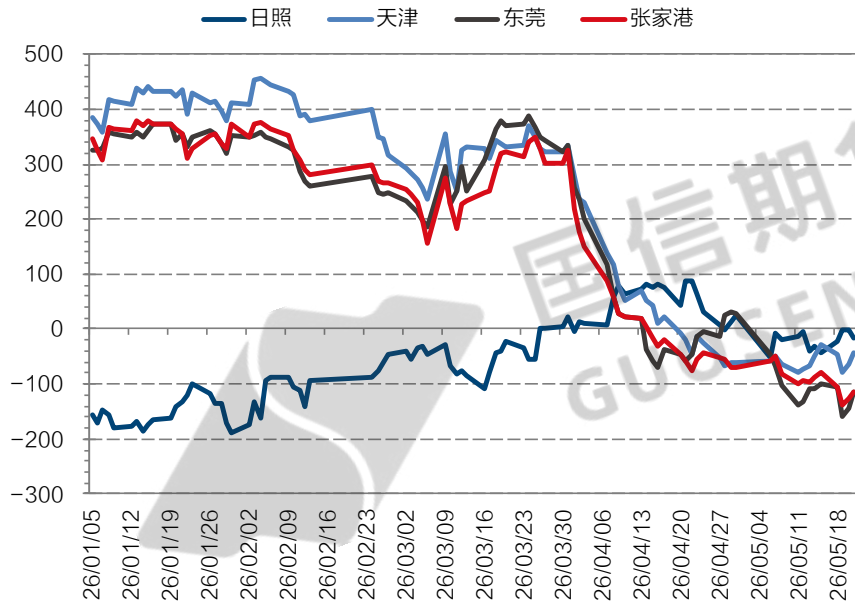
菜粕表观消费量



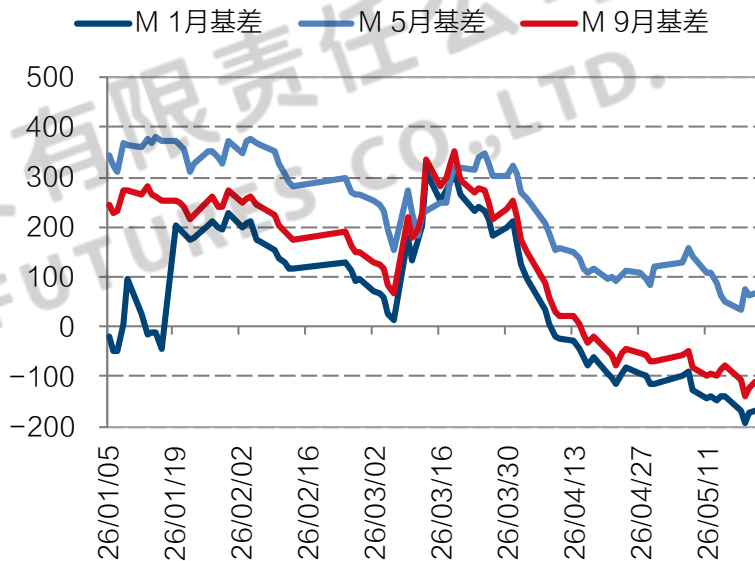
粗略预估，当周（20周）豆粕表观消费量为173.32万吨，上周同期为135.09万吨。

3、豆粕——基差分析

豆粕区域基差

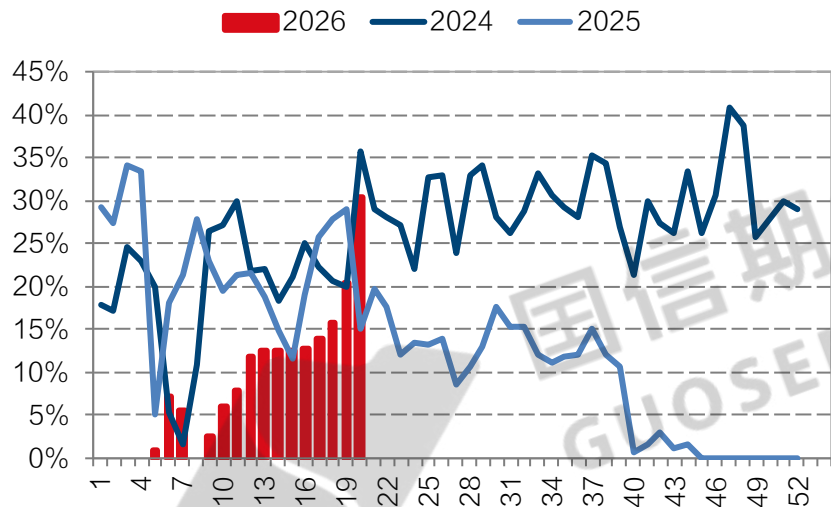


豆粕基差分析

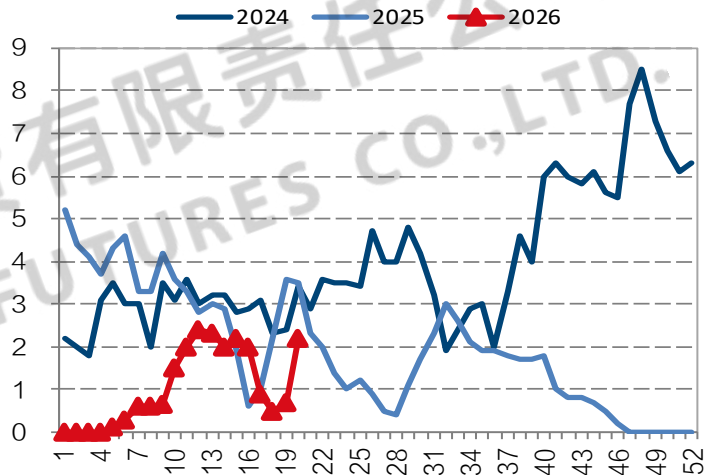


4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

菜籽开工率



菜粕库存

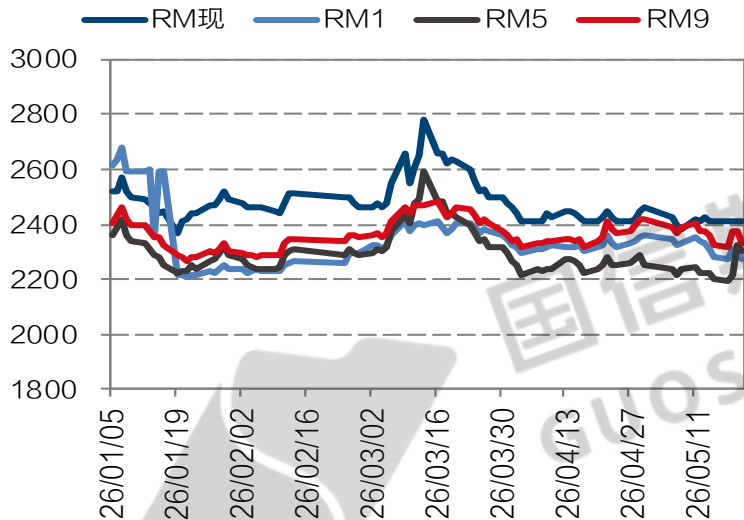


中国粮油商务网监测数据显示，截至第20周末(5月16日)国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所增长，整体上处于较低水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为30.28%，较上周的20.32%周度增长9.97%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为11.85万吨，较上周的7.95万吨增加了3.90万吨。

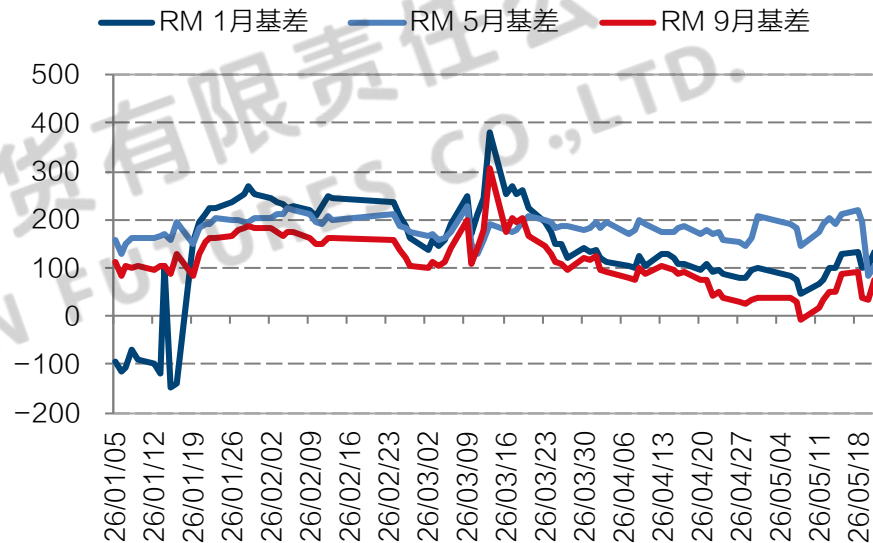
中国粮油商务网监测数据显示，截至2026年第20周末，国内进口压榨菜粕库存量为2.21万吨，较上周的0.70万吨增加1.51万吨，环比增加215.71%；合同量为14.60万吨，较上周的12.00万吨增加2.60万吨，环比增加21.67%。

4、菜粕——基差分析

菜粕期限结构



菜粕基差分析



Part2

第二部分

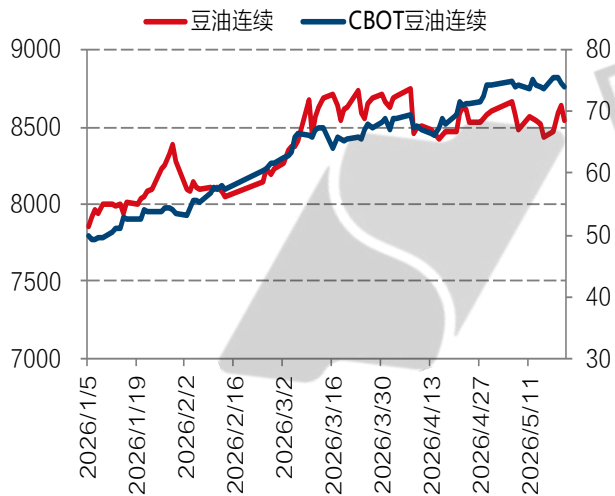
油脂市场分析

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

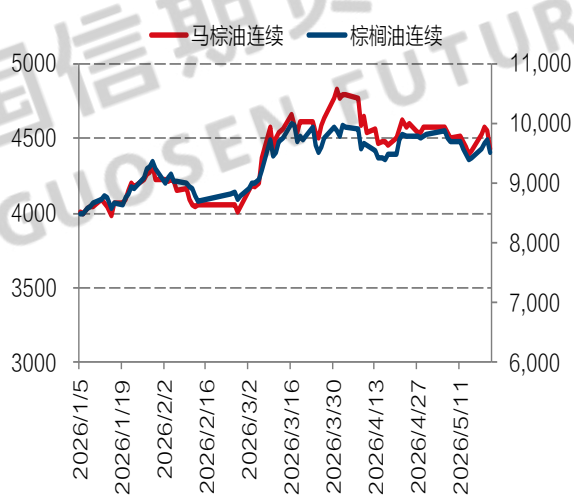
二、油脂基本面分析

本周行情回顾：本周美豆油冲高回落。周初国际原油及美豆走高拉动美豆油再度走强，期价一度冲击前期高点。但随后美豆高位回落及国际原油大幅下挫，美豆油高位回落，但未能摆脱高位区间震荡的格局。市场整体呈现高位震荡反复的走势。与之相比，马棕油先扬后抑，期价回吐当周初期涨幅，期价波动幅度明显高于美豆油。周初马棕油跟随国际原油而走高，尤其是印尼总统周三向议会表示，印尼将成立一家国有企业，负责管理包括棕榈油、煤炭和铁合金在内的自然资源出口销售。马棕油预期未来出口可能获得更多份额。不过当天出口数据显示马棕油5月以来出口依然疲软，国际豆棕价差倒挂，影响当前马棕油出口。马棕油高位回落，此后国际原油大幅下挫，马棕油震荡回落。与执行比，本周加菜籽走势略显坚挺，加拿大天气影响新年度菜籽播种，这让加菜籽获得支撑。内盘油脂跟随马棕油震荡回落，连棕油跌幅最大，机构平多增空加重市场回落幅度，内盘菜油因国产菜籽质量偏低、加菜籽天气扰动加剧而走势强于其他油脂。整体来看，国内油脂高位震荡反复。机构买盘不足影响内盘油脂反弹幅度。本周油脂区间波动趋窄，市场等待新的消息提振。

美豆油和连豆油期价走势



马棕油和连棕油期价走势



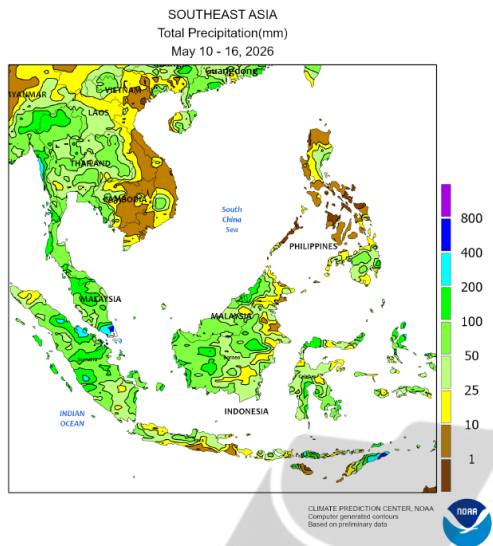
加菜籽与郑菜油走势



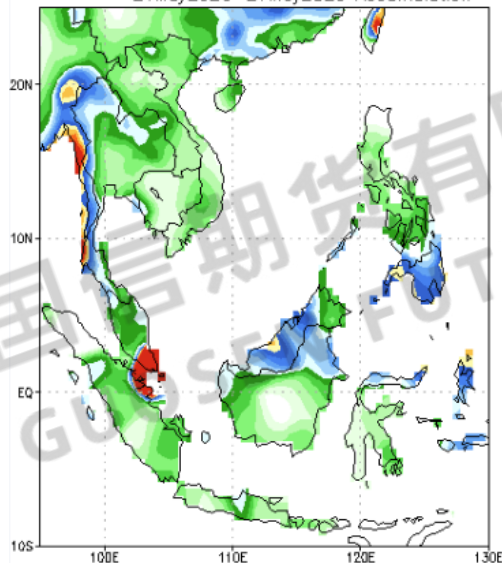
1、国际油脂信息

- 1、SPPOMA：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%。船运调查机构的数据显示，2026年5月1至20日马来西亚棕榈油出口量环比降低13.9%到20.5%不等。作为对比，5月1-15日期间出口环比降低1.6%到16.5%不等。ITS发布的数据显示，2026年5月1至20日期间，马来西亚棕榈油出口量为761,517吨，比4月份同期的884,273吨减少13.9%。AmSpec的数据显示，5月1-20日期间马来西亚棕榈油出口量为690,220吨，比4月份同期的868,281吨减少20.5%。
- 2、印度政府本周提高了油籽和其他夏作最低保护价(MSP)，这些作物通常于6月份开始播种。新MSP将于10月份销售季启动时正式生效。大豆、花生、葵花籽和芝麻最低保护价分别上调7.1%、3.5%、8.1%和5.1%。此举旨在一定程度扭转近年来因乙醇掺混计划导致面积向玉米倾斜的趋势。
- 3、据知情人士透露，印尼政府计划加强对棕榈油和煤炭等大宗商品的出口管制，以打击偷税漏税行为，并提振持续贬值的印尼盾。知情人士称，政府计划成立一个新的国有机构来管理这些大宗商品的出口，以打击低报价格的行为。他们表示，该机构将由印尼主权财富基金 Danantara 监管，最早可能在周三宣布成立。目前该机构的具体运作方式尚待敲定，目前仍处于调整阶段。
- 4、海关统计数据 displays，2026年4月份中国食用油进口量为49万吨，同比提高1.0%。今年头四个月的累计进口量为243万吨，同比提高19.6%。从各个品种来看，4月份棕榈油进口量为10万吨，同比降低38.4%；今年头四个月的累计进口量为89万吨，同比提高64.7%。4月份菜籽油进口量为22万吨，同比提高18.7%；今年头四个月的累计进口量为85万吨，同比降低6.7%。4月份豆油进口量为1万吨，同比提高68.1%；今年头四个月的累计进口量为3万吨，同比提高21.6%。
- 5、马来西亚监管机构：由于全球生物燃料政策持续提振植物油需求，6月份毛棕榈油价格将稳定在每吨4400令吉左右。植物油价格仍有上涨空间，认为近期的价格回调可能是由于基金和投机者获利了结所致。考虑到地缘政治紧张局势尚未解决以及厄尔尼诺现象风险上升，供应风险依然存在，这可能会增加下一季全球植物油供应的不确定性。
- 6、2026年第一季度，马来西亚、印度尼西亚和泰国的棕榈油出口总量增加了190万吨。但是MPOB预计这一趋势将在4月至9月期间逆转。德国汉堡的分析机构油世界预测，由于印尼出口下降，这三个国家在第二季度和第三季度的棕榈油出口总量将减少200万吨。在此期间，马来西亚的棕榈油出口将增加40万吨，而印尼出口将减少170万吨，因为更多的棕榈油将用于国内能源用途。因此MPOB认为在即将到来的东南亚棕榈油生产旺季，棕榈油库存不太可能大幅增长。
- 7、世界最大的棕榈油生产国印尼计划通过中央机构集中管理棕榈油出口，此举可能扰乱棕榈油供应，并提振竞争对手马来西亚的出口。印尼总统普拉博沃·苏比安托周三表示，政府将要求棕榈油、煤炭和铁合金的出口必须通过国家机构，以加强对自然资源的控制并增加国家收入。业内人士表示，此举可能通过集中定价权和改变现有市场机制，重塑印尼棕榈油贸易结构。马来西亚棕榈油协会前主席M.R.钱德兰表示，集中化的出口机制可能会将定价权集中在一家国有实体手中，从而破坏当前以市场为基础的贸易生态系统。而这可能会增加市场的不确定性，降低透明度，并让政治对商业贸易流动产生更大的影响。钱德兰表示，马来西亚可能会从中受益，因为寻求更稳定政策和供应多元化的买家可能会更多地转向马来西亚的棕榈油。印尼棕榈油协会(GAPKI)主席艾迪·马尔托诺表示，如果出口集中化而管理不善，与海外买家建立的贸易关系可能会面临风险。
- 8、巴西毛阿理工学院车辆部门负责人：巴西计划于5月开始测试，以评估将柴油中生物柴油含量提高至20%（B20）的可行性。此次试验将由该学院的研究人员进行。目前巴西规定柴油中的生物柴油混合比例为15%，汽油中的乙醇混合比例为30%。
- 9、印尼主权财富基金丹纳塔拉（Danantara Indonesia）首席执行官罗桑·罗斯拉尼周四表示，该基金将履行现有的出口合同，但会审查这些合同，以确保合同价格不低于市场水平。印尼总统普拉博沃·苏比安托周三宣布，自9月1日起，印尼主权财富基金丹纳塔拉旗下新成立的印尼资源公司将成为棕榈油、煤炭和铁合金等战略商品的唯一出口商，旨在加强政府对大宗商品税收和外汇收入的控制。罗桑表示，一旦该主权财富基金掌握价格信息后，可能要求那些低于全球基准价格成交的合同重新谈判。他表示将尊重所有现有合同。但是即使是长期合同，价格也不是在签订时就确定的，而是在合同执行期间确定的。如果发现合同价格低于世界市场指数，当然会重新审查。

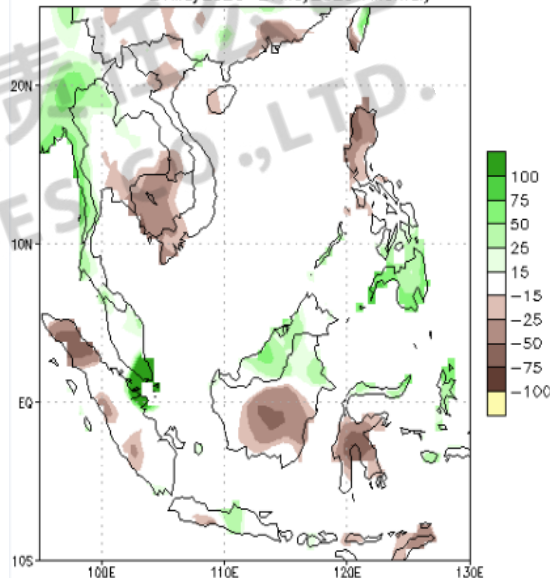
1、东南亚天气过去与未来天气预估



NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 21May2026
21May2026-27May2026 Accumulation



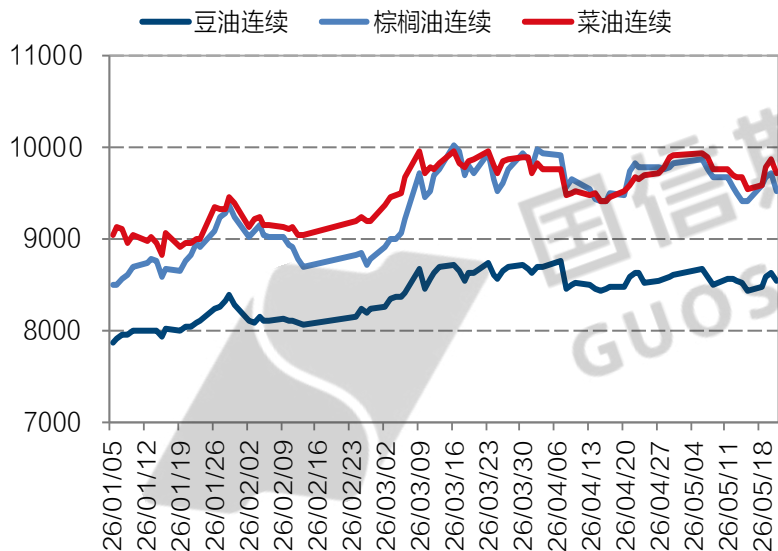
NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 21May2026
21May2026-27May2026 Anomaly



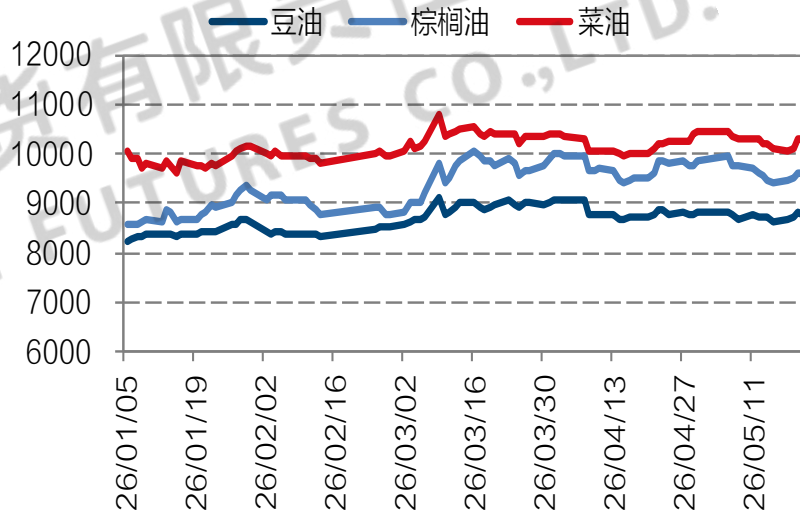
本周早些时候的南风 and 东南风给泰国北部带来了降雨。到本周下半周，西南风的增强预示着西南季风的开始，在该地区的大部分地区产生了25至20毫米的大范围降雨。这些降雨继续为水稻种植和旱季作物生长提供了有利条件。相比之下，越南和菲律宾的零星降雨更多，导致一些地区更干燥（不到25毫米）。该地区白天的最高气温从30摄氏度到30摄氏度不等。

2、三大植物油期货、现货价格走势

三大植物油期货走势对比

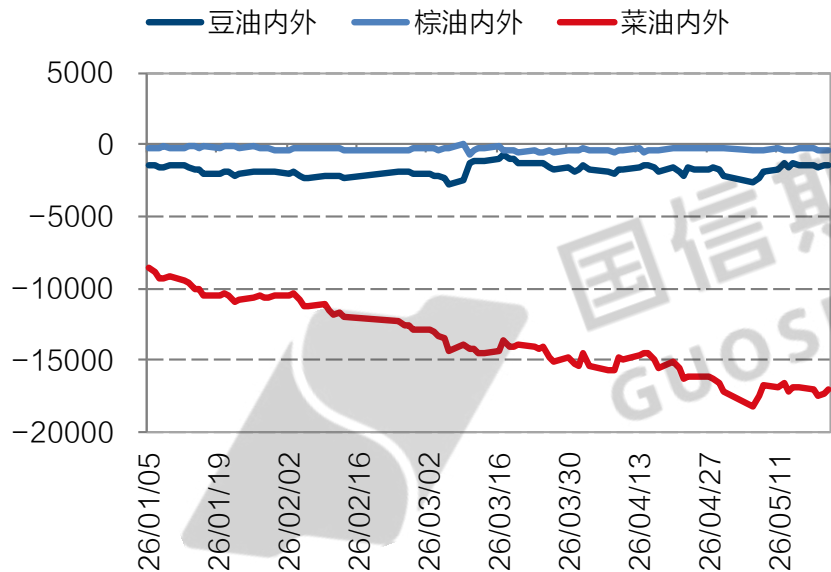


三大植物油现货走势对比

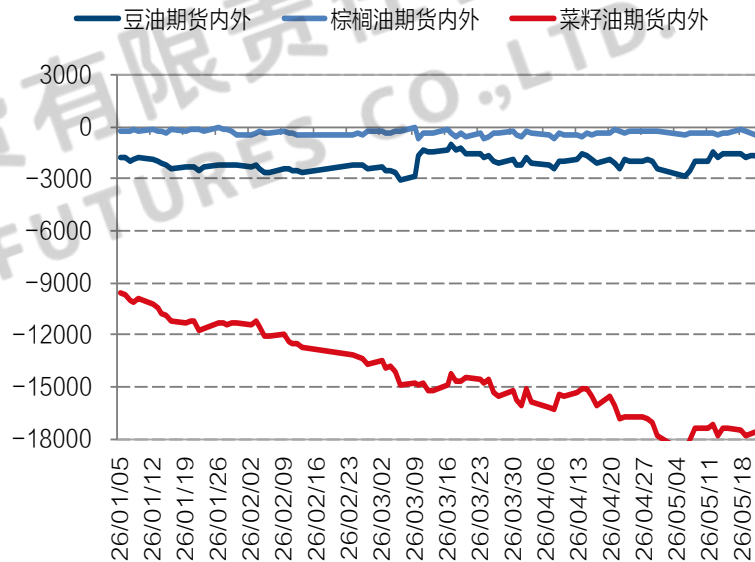


3、油脂内外价差分析

油脂现货内外价差

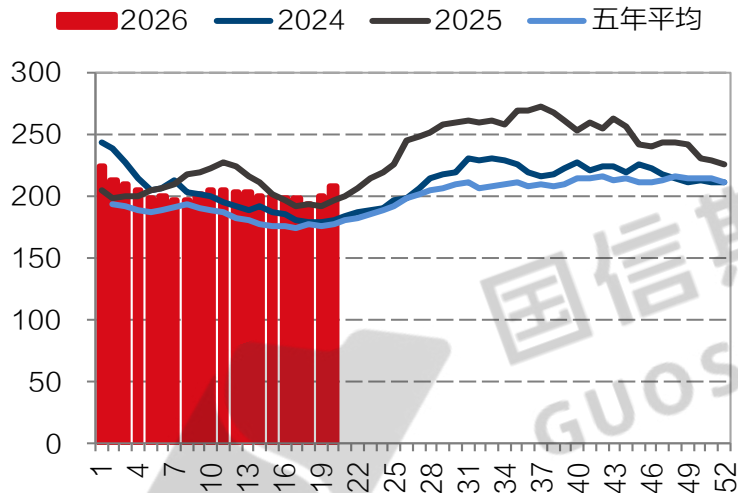


油脂期货内外价差

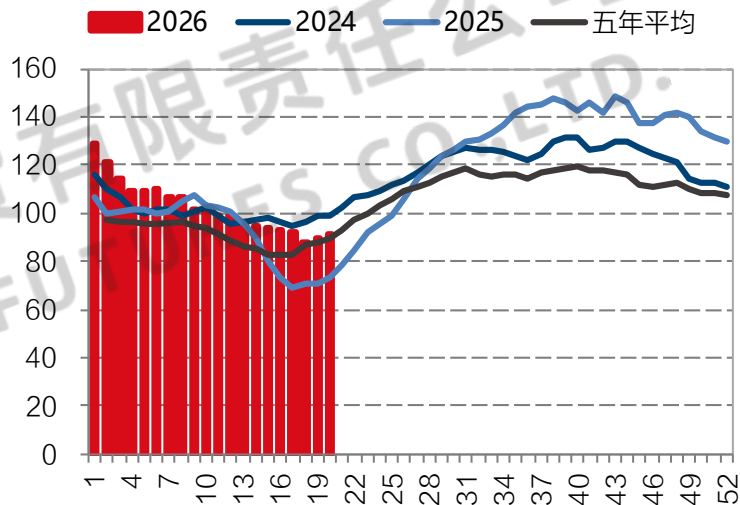


4、国内油脂库存

国内油脂库存变化



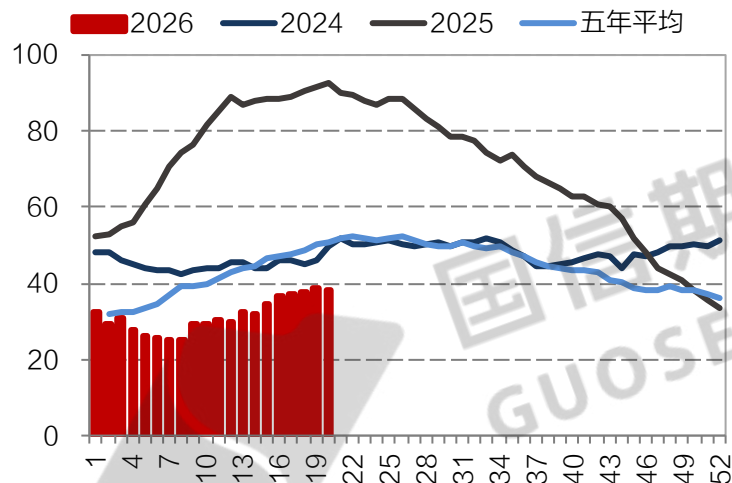
豆油库存



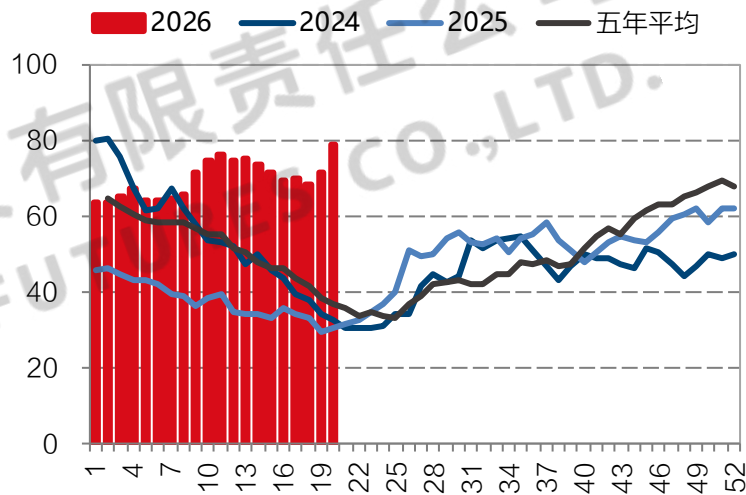
中国粮油商务网监测数据显示，截至2026年第20周末，国内三大食用油库存总量为208.73万吨，周度增加8.96万吨，环比增加4.49%，同比增加5.98%。其中豆油库存为91.28万吨，周度增加1.62万吨，环比增加1.81%，同比增加24.39%；食用棕油库存为79.12万吨，周度增加7.60万吨，环比增加10.63%，同比增加158.06%；菜油库存为38.34万吨，周度下降0.25万吨，环比下降0.65%，同比下降58.74%。

4、国内油脂库存

菜油库存

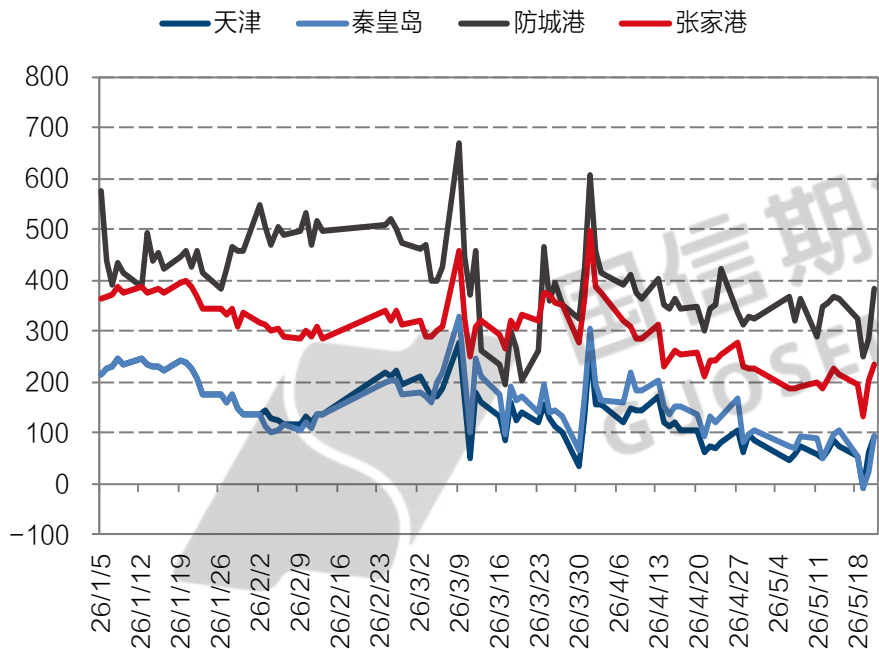


棕榈油库存

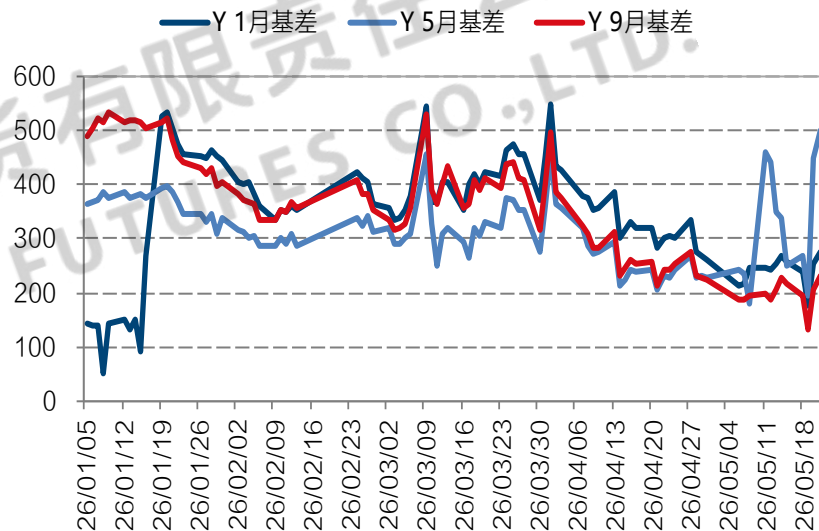


5、油脂基差分析

豆油区域基差

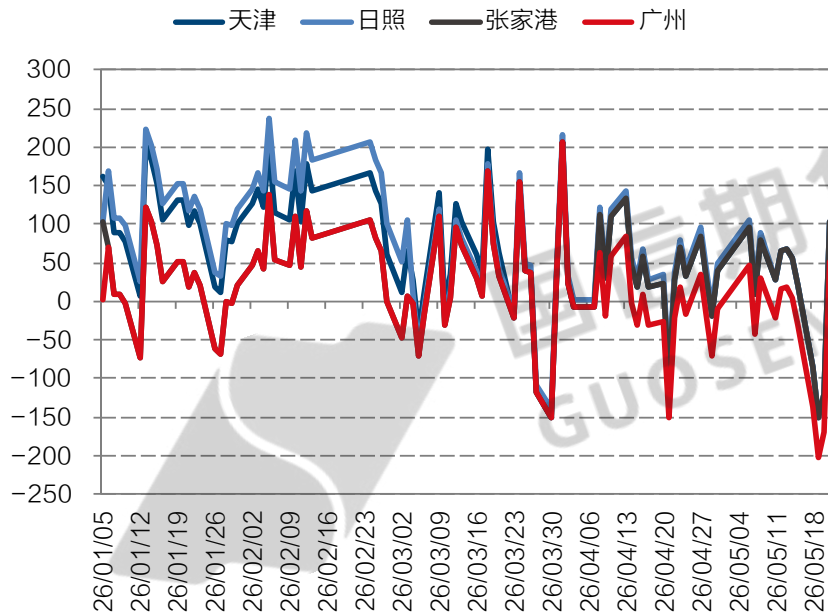


豆油基差结构

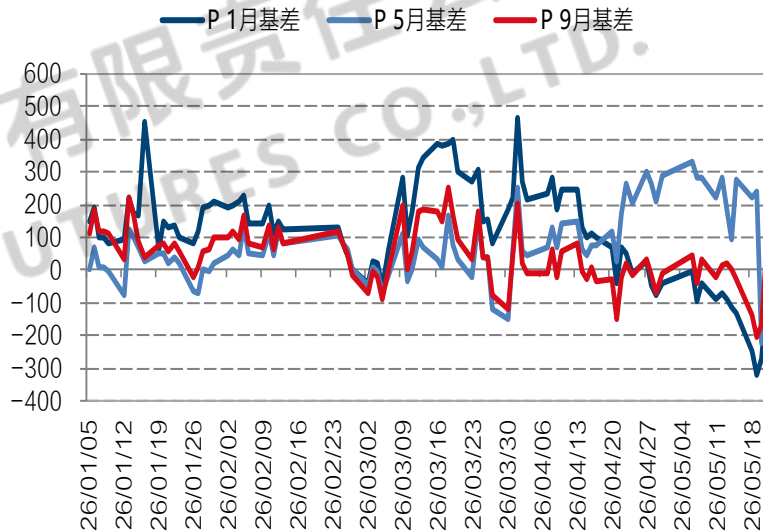


5、油脂基差分析

棕榈油区域基差

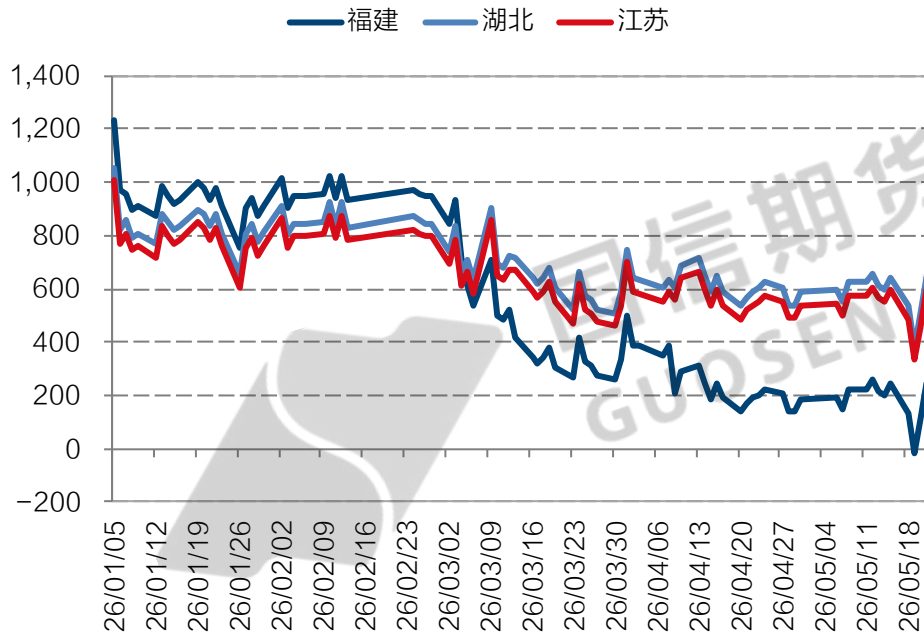


棕榈油基差分析

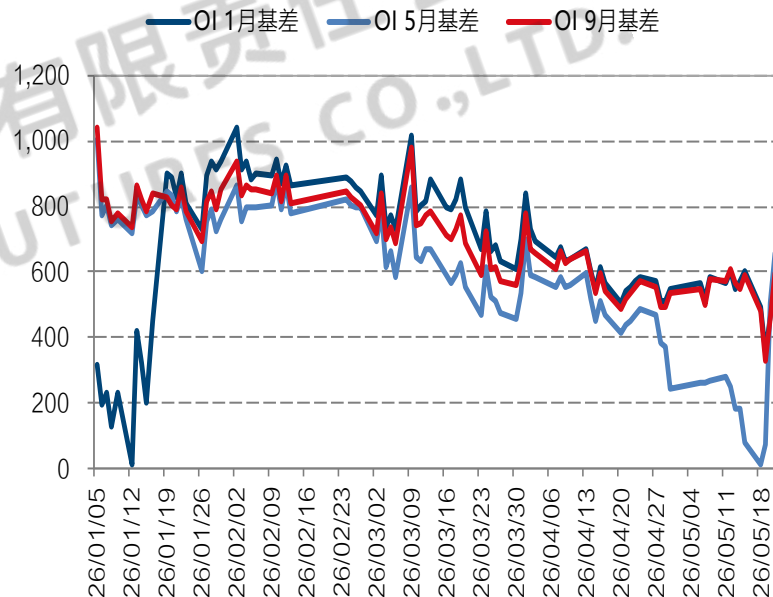


5、油脂基差分析

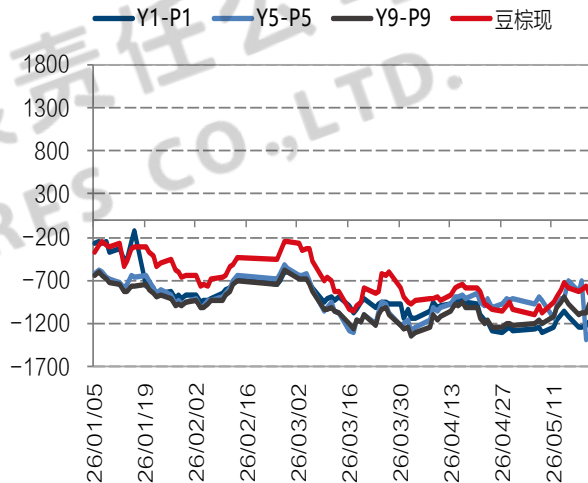
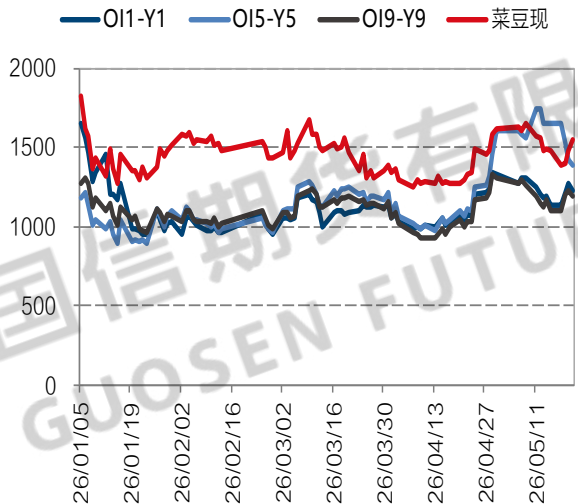
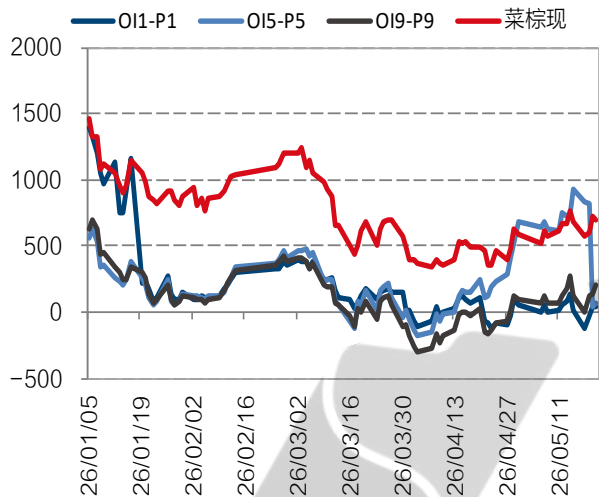
菜籽油区域基差



菜籽油基差分析



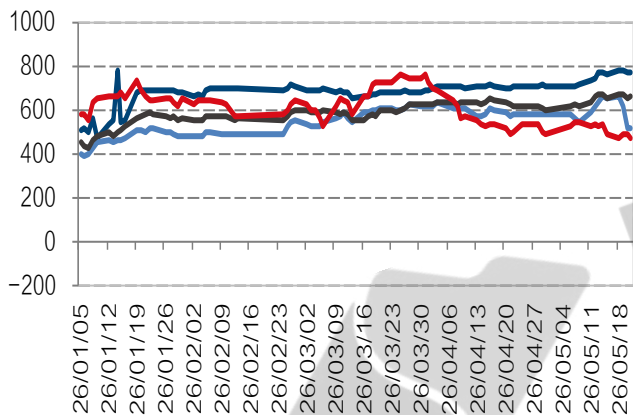
6、油脂间期货价差关系



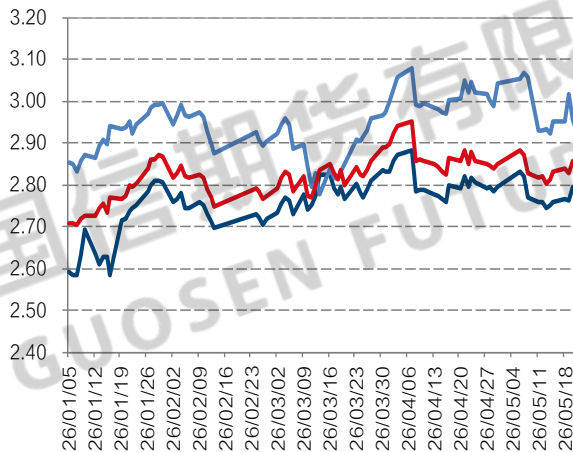
本周油脂总体走势菜油>豆油>棕榈油。豆棕价差小幅回升。

6、油脂油料品种间套利关系

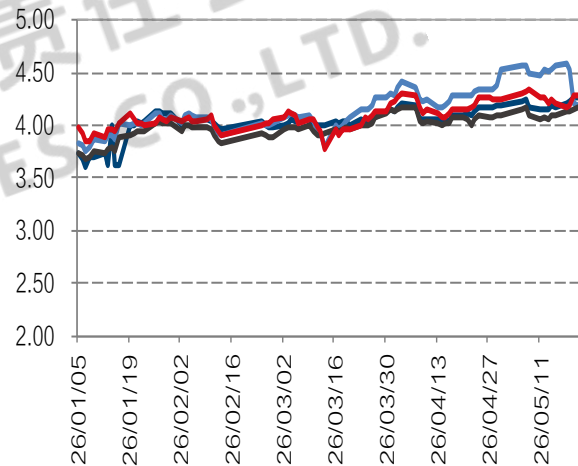
1月豆-菜 5月豆-菜 9月豆-菜 现货豆-菜



1月油粕比 5月油粕比 9月油粕比

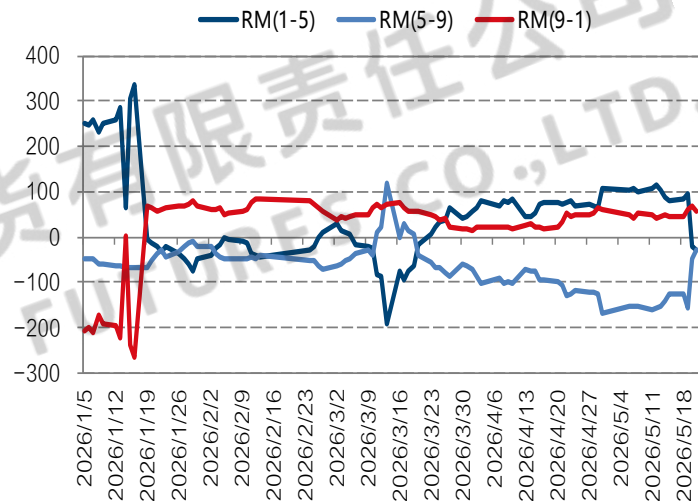
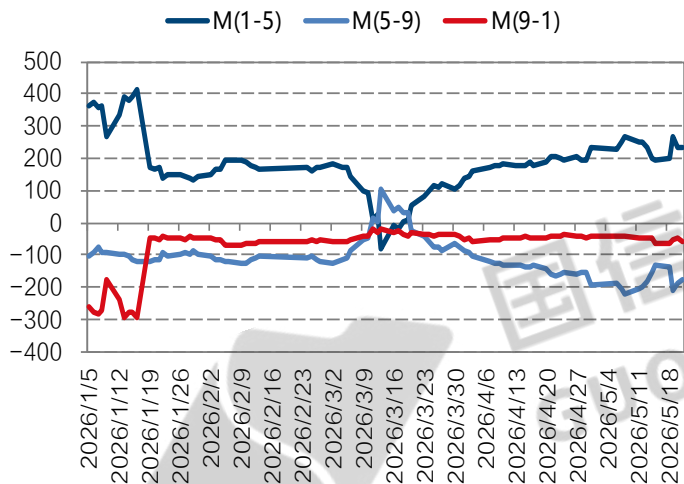


OI/RM1 OI/RM5 OI/RM9 OI/RM现



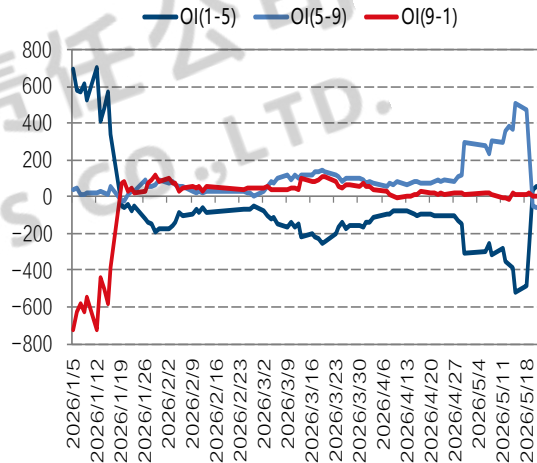
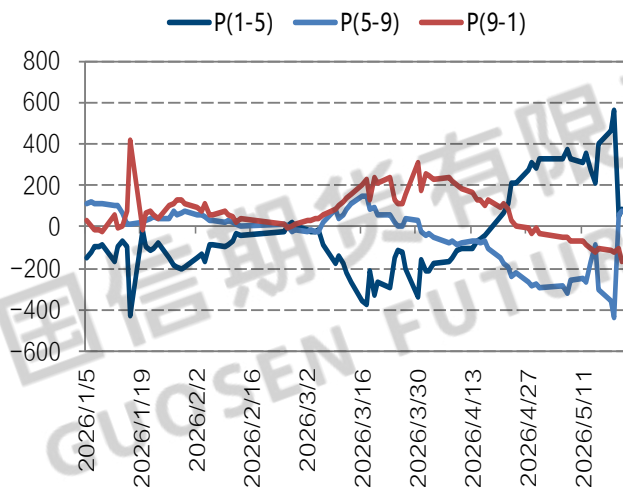
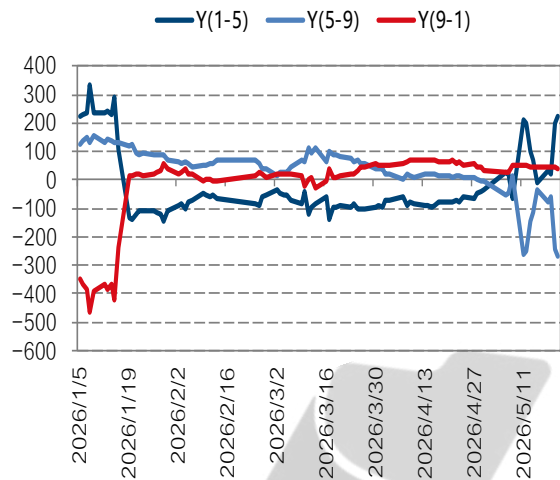
本周豆类油粕比小幅回升，菜籽类主力合约油粕比小幅回升。豆菜粕主力合约价差小幅上升。

6、蛋白粕月间差套利关系



本周豆粕9-1价差小幅回落。

6、油脂月间差套利关系



本周豆油9-1价差小幅回落，棕榈油9-1价差大幅回落，菜油9-1间价差小幅回升，棕榈油9-1可以继续反套逻辑。

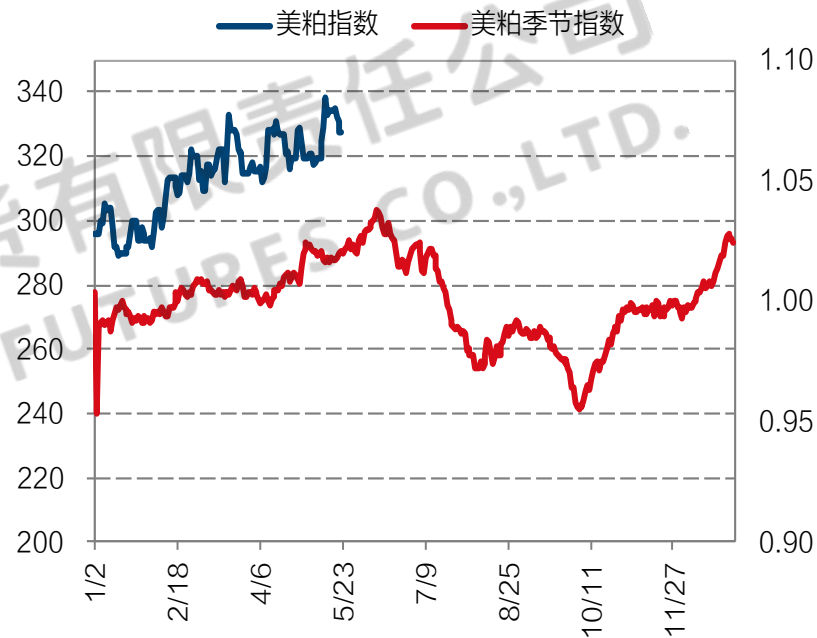
Part3

第三部分

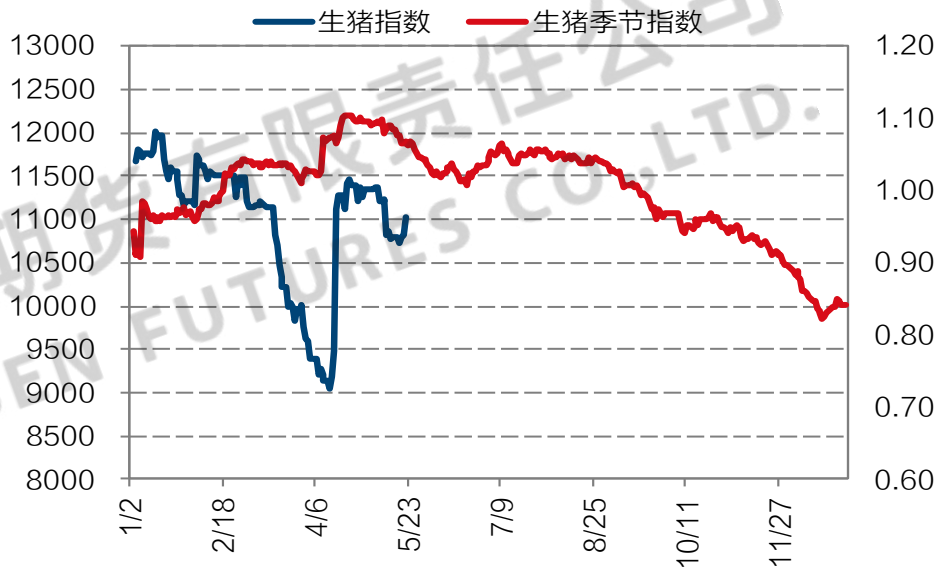
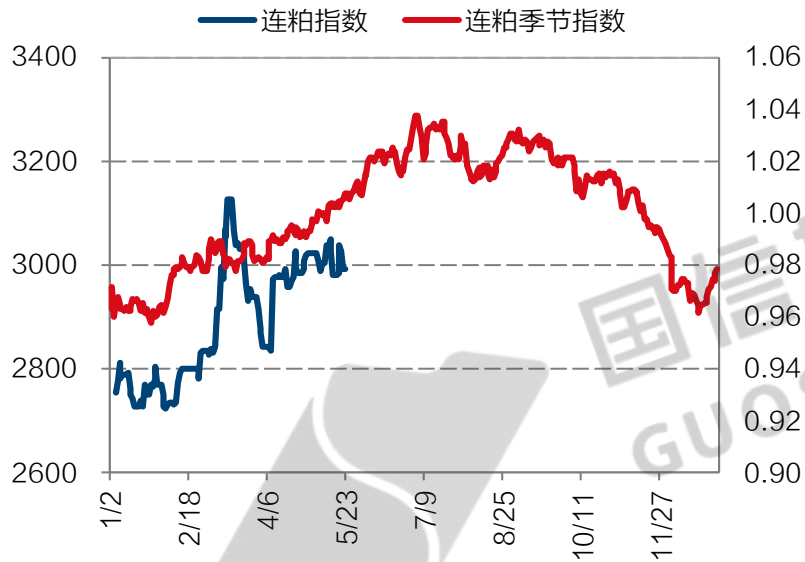
国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

后市展望

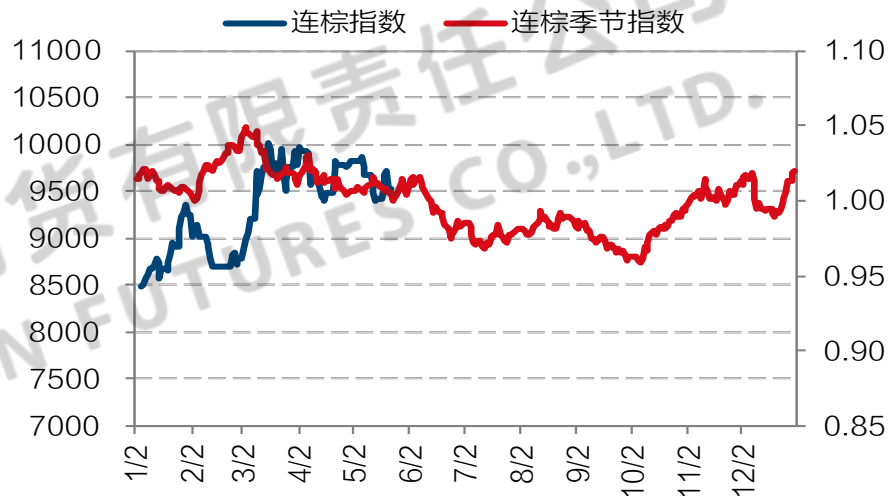
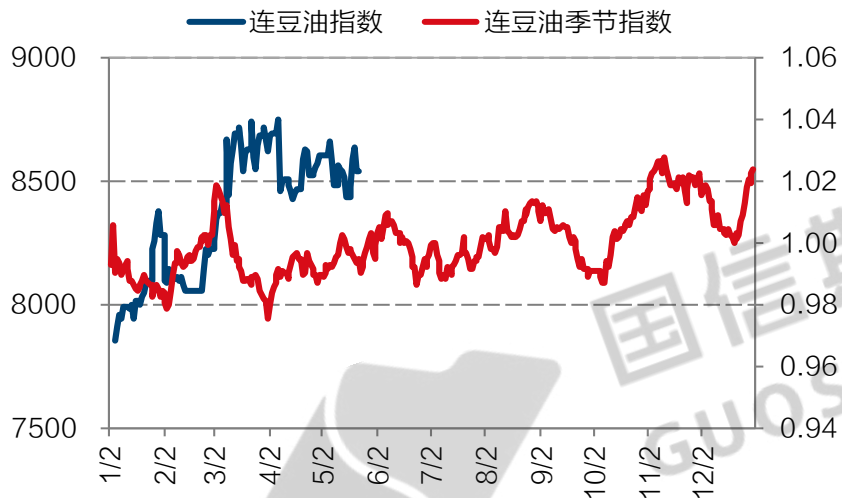
三、后市市场展望—季节性分析



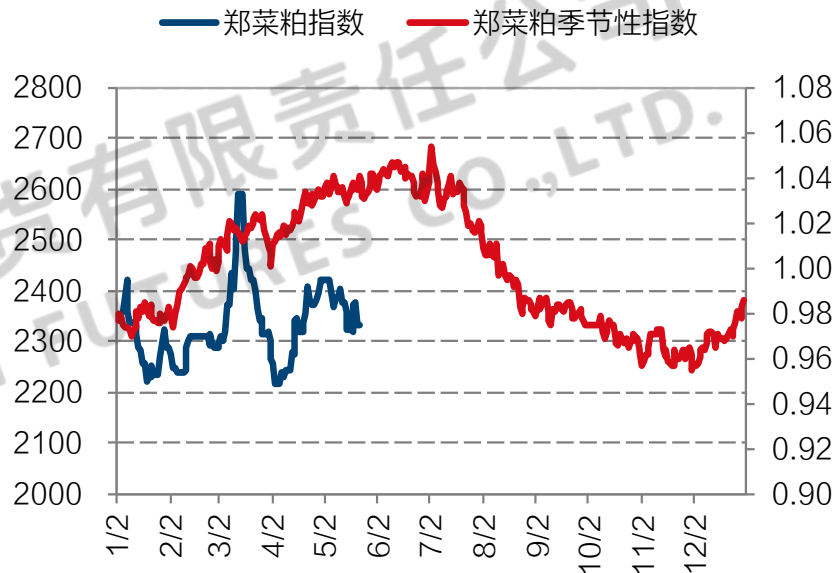
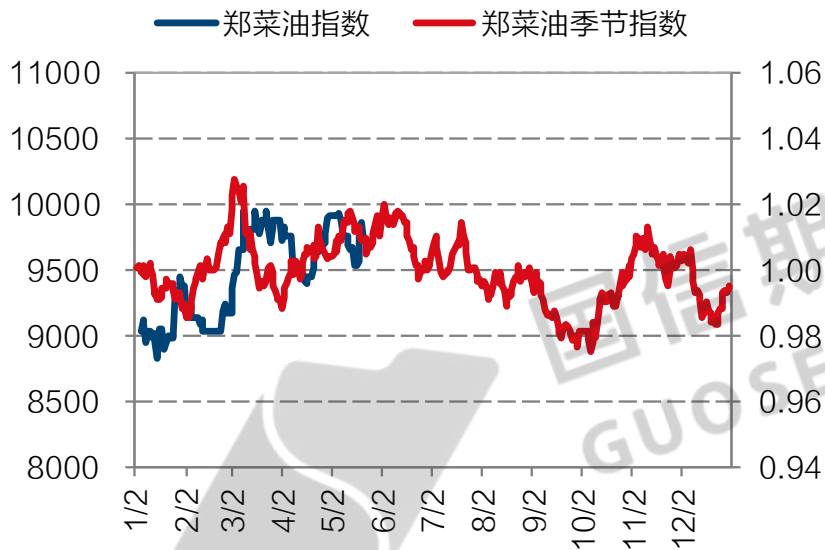
三、后市市场展望—季节性分析



三、后市市场展望—季节性分析



三、后市市场展望—季节性分析



三、后市市场展望

下周市场展望：

技术层面（主力合约）：

豆粕短线指标、中线指标、长期指标缠绕。菜粕短线指标、中线指标、长期指标偏空。

豆油短线指标、中线指标缠绕，长期指标偏多。棕榈油短线指标偏空，中线指标缠绕，长期指标偏多。

菜油短线指标、中线指标、长期指标缠绕。

基本面：

蛋白粕：国际市场，未来一周降雨有所增加，有利于美豆播种的进行。巴西大豆丰产继续释放压力，美豆出口预期降温，但压榨需求依然旺盛。国际原油近期波动剧烈，直接影响美豆油的起伏。美豆主力合约或围绕1200美分/蒲式耳附近震荡反复，关注1180美分/蒲式耳一线的支撑力度。如果跌破美豆主力合约或重回1150美分/蒲式耳-1180美分/蒲式耳区间。国内市场，随着油厂开工的增加，豆粕库存或稳中有增，贸易商看空情绪仍未缓和。M2609合约或继续在2900元/吨-3100元/吨的震荡区间反复波动。保持区间波段操作为宜。

油脂：国际市场，美伊冲突是否缓和各方说法不一，国际原油震荡反复，这让国际油脂高位波动加剧。美豆油相对坚挺，高位震荡格局延续。马棕油则面临现实与强预期的冲突，当前出口疲软难有改观，但由于降雨增多导致产量增幅可能不及预期。印尼政府对于棕榈油出口相关政策的出台则利好远期马棕油的出口。马棕油主力合约或在4400令吉特/吨之上震荡反复。国内油脂区间震荡延续，油脂间板块轮动效应凸显。随着油脂间价差关系的回归，连棕油继续下跌幅度可能受限。连豆油、郑菜油或仍有部分调整可能。按照区间波动操作思路对待低买高卖为主。



重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据的主观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

谢谢!

国信期货交易咨询业务资格：证监许可【2012】116号

分析师：曹彦辉

从业资格号：F0247183

投资咨询号：Z0000597

电话：021-55007766-305160

邮箱：15037@guosen.com.cn

