



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

连粕低位反弹 油脂底部震荡收低

——国信期货油脂油料周报

2026年6月12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

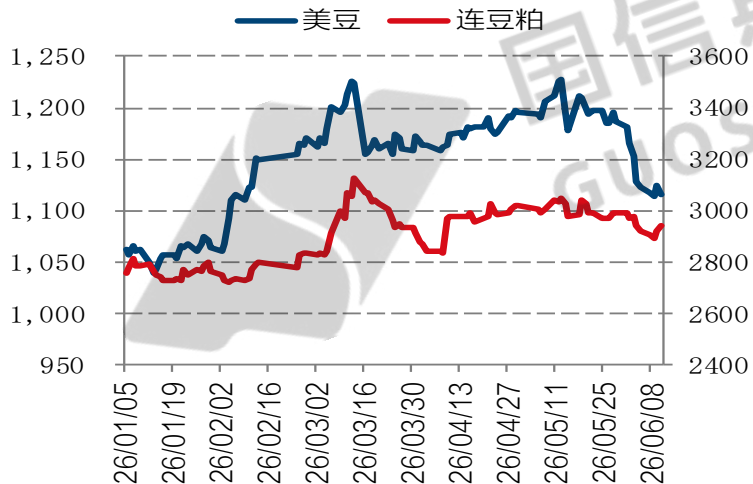
蛋白粕市场分析

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

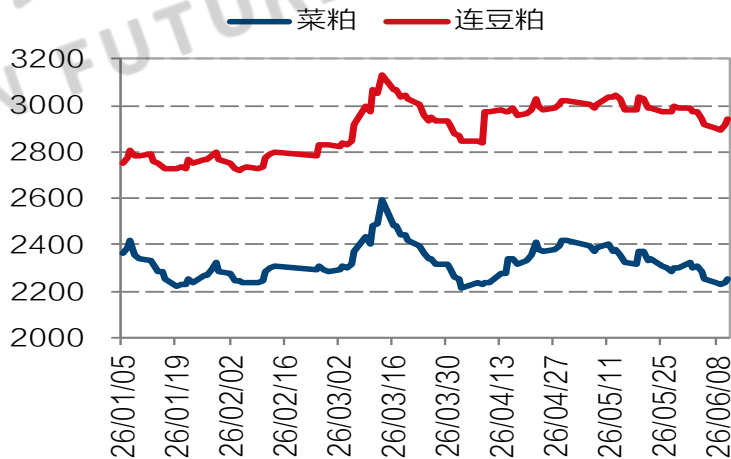
一、蛋白粕市场分析

本周行情回顾：本周CBOT大豆低位震荡，周初市场继续回落，美元指数走强，股市暴跌，美国农业产区天气有利提振产量前景，引发基金抛售，打压豆价跌至四个月低点。中国采购迟迟未有起色以及国际原油走低加重了市场看淡情绪。周三CBOT大豆止跌反弹，交易商在美国政府周四公布月度农作物预估报告前进行仓位调整。不过随后USDA报告中性出台，库存未有调整以及阿根廷上调大豆产量，中东局势略有缓和迹象，国际原油震荡回落，美豆回落。CBOT大豆主力合约在1100美分/蒲式耳附近获得支撑。受此影响，连粕先抑后扬，连粕跟随CBOT大豆震荡回落，主力合约一度跌破2900元/吨，此后空头获利平仓，期价止跌反弹，连粕资金开始向远月合约移仓。国内豆粕现货报价回落，近月基差小幅回落。贸易商和饲料厂多刚需补货，部分逢低建立头寸，追涨意愿不强。随着油厂开工的增加，国内豆粕库存回升明显，这对基差压力明显。连粕连续下挫后，空头抛压减弱，市场短期或有反弹，但受累于美豆回落，反弹力度受限。

国内外大豆价格走势

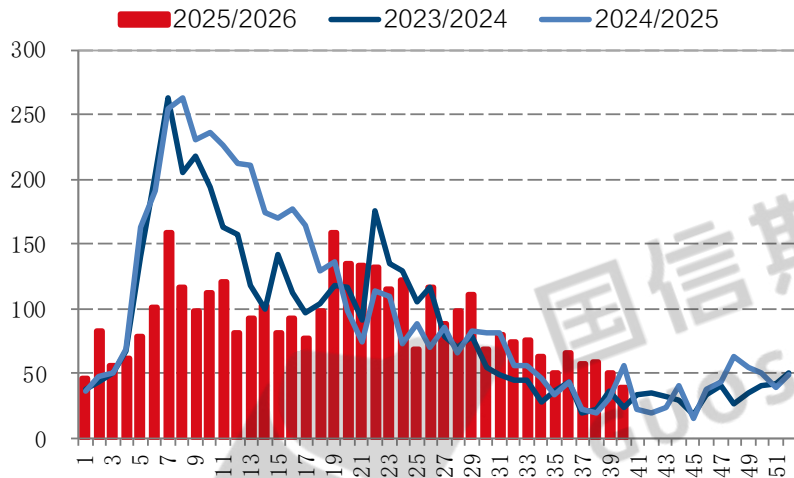


连豆粕及郑菜粕价格走势

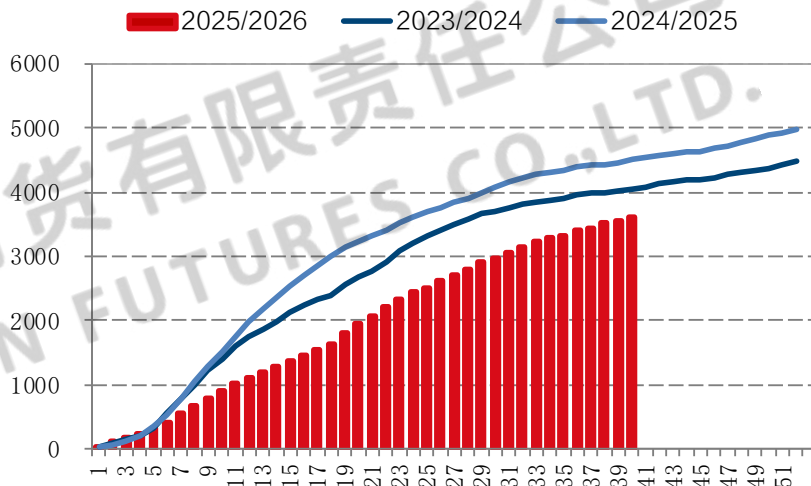


1、美国市场—美豆出口情况

美豆当周检验数量



美豆本年度销售



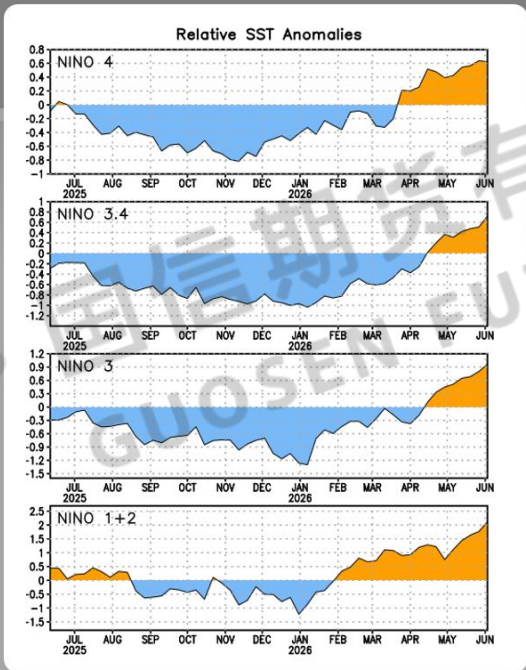
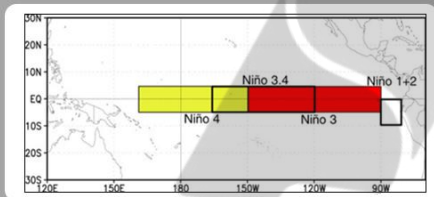
USDA出口检验：，截至2026年6月4日当周，美国大豆出口检验量为398186吨，前一周修正为505109吨，初值为494286吨。2025年6月5日当周，美国大豆出口检验量为558910吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为36057408吨，上一年度同期为45227029吨。美国大豆作物年度自9月1日开始。截至2026年6月4日当周，美国对中国（大陆地区）装运68379吨大豆。前一周美国对中国大陆装运206771吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的17.17%，上周为41.8%。

1、尼诺指数

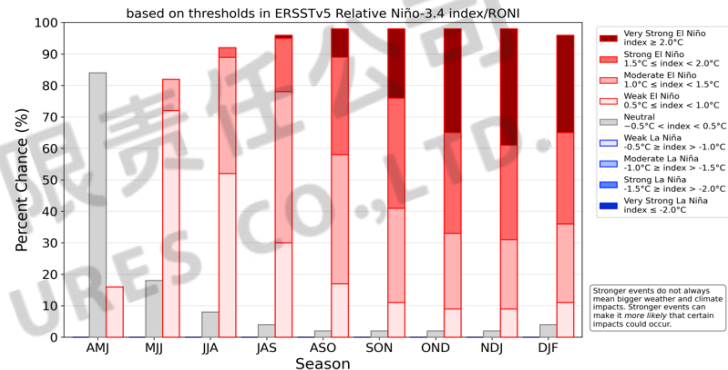
Niño Region SST Departures (°C) Recent Evolution

The latest weekly SST departures are:

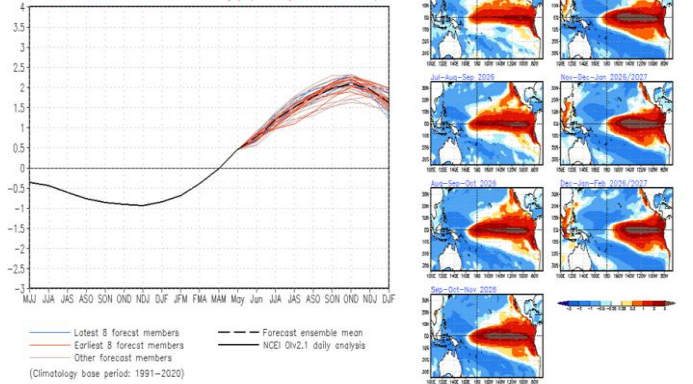
Niño 4 0.7°C
Niño 3.4 0.7°C
Niño 3 1.0°C
Niño 1+2 2.1°C



NOAA CPC ENSO Strength Probabilities (issued May 2026)



CFSv2 relative Niño.3.4 anomalies (K) (PDF&Spread corrected)



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]

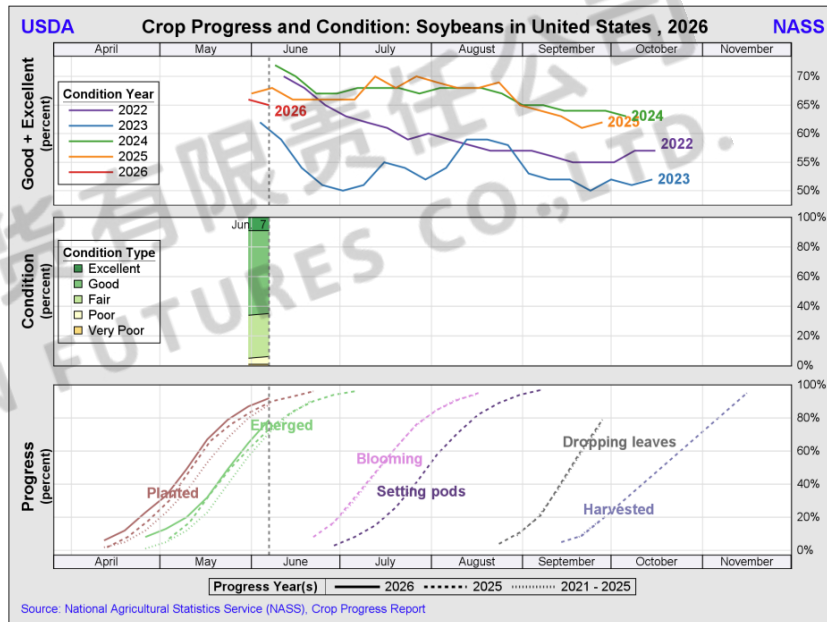
State	Week ending			2021-2025 Average
	June 7, 2025	May 31, 2026	June 7, 2026	
	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)
Arkansas	88	95	97	90
Illinois	90	89	93	91
Indiana	89	82	93	90
Iowa	97	95	97	96
Kansas	75	75	82	74
Kentucky	69	82	87	74
Louisiana	98	97	99	95
Michigan	89	81	89	90
Minnesota	99	96	98	91
Mississippi	89	95	97	94
Missouri	82	74	80	76
Nebraska	96	95	96	96
North Carolina	77	86	90	76
North Dakota	89	84	94	79
Ohio	85	68	85	85
South Dakota	93	88	96	90
Tennessee	72	86	90	74
Wisconsin	94	89	95	92
18 States	89	87	92	88

Soybean Condition – Selected States: Week Ending June 7, 2026

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

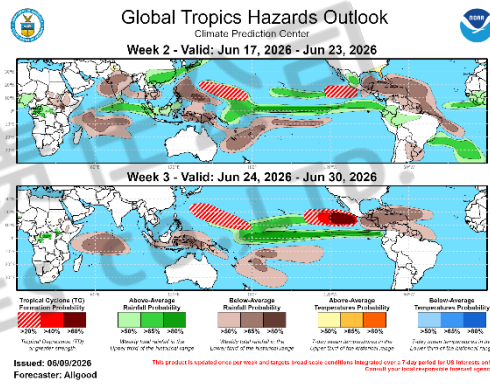
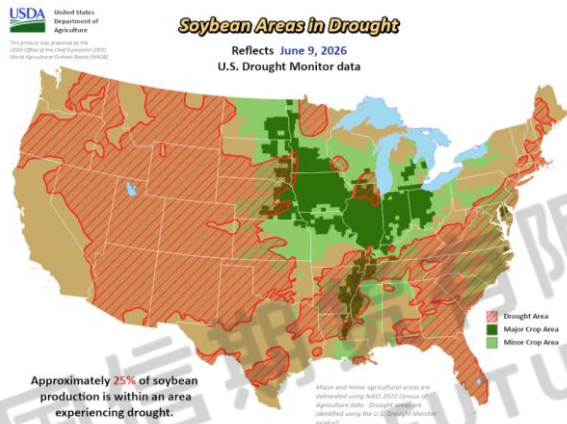
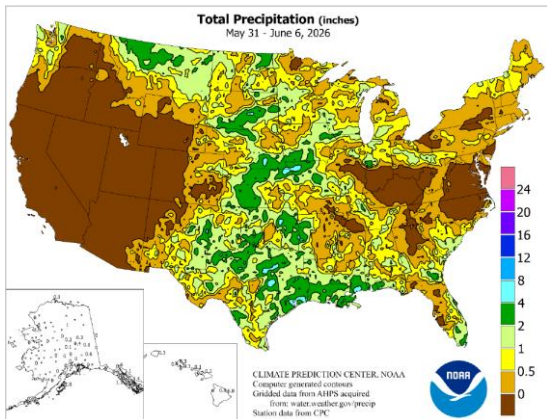
State	Very poor	Poor	Fair	Good	Excellent
	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)
Arkansas	1	4	24	56	15
Illinois	1	4	31	52	12
Indiana	3	10	32	50	5
Iowa	2	18	65	15	15
Kansas	1	4	32	59	4
Kentucky	-	4	26	63	7
Louisiana	-	1	37	62	-
Michigan	-	1	32	63	4
Minnesota	1	2	43	44	12
Mississippi	1	2	36	53	5
Missouri	1	5	31	52	11
Nebraska	1	5	35	49	10
North Carolina	-	8	29	61	2
North Dakota	-	6	45	40	7
Ohio	2	9	29	58	2
South Dakota	2	9	29	50	13
Tennessee	3	5	17	65	14
Wisconsin	1	3	3	65	14
18 States	1	5	29	56	9
Previous week	1	4	29	57	9
Previous year	1	4	27	58	10

- Represents zero.



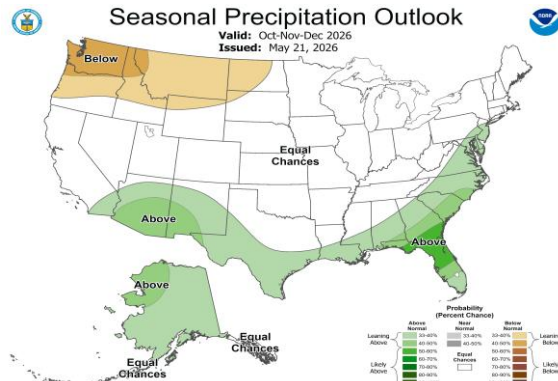
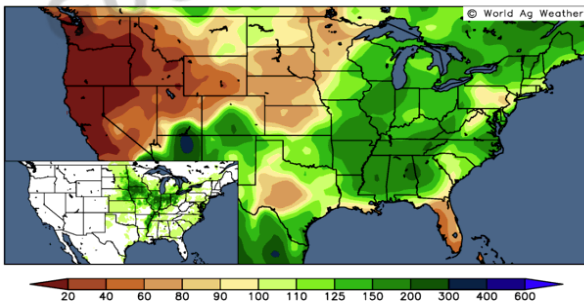
美国农业部发布的作物进展报告显示，美国大豆播种进度继续领先去年以及历史均值，优良率低于市场预期。截至6月7日，美国18个大豆主产州（占全国种植面积的96%）的大豆播种进度为92%，一周前87%，高于去年同期的89%，也高于五年均值88%。大豆出苗率为79%，一周前65%，去年同期73%，五年均值71%。大豆作物优良率为65%，一周前66%，去年同期68%；差劣率6%，一周前5%，去年同期5%。报告发布前，分析师预期大豆播种进度为93%。优良率为68%。

1、北美市场—美国



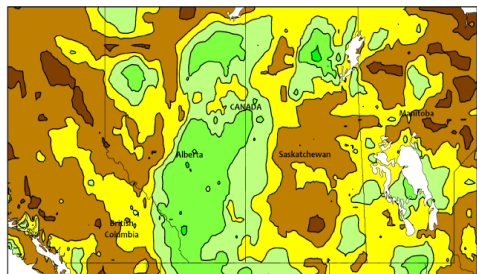
全国中部地区的风暴天气缓解了一些干旱，但也导致了当地严重的雷暴，包括山洪暴发、风灾和大冰雹。此外，雨水绕过了一些地区，使干旱影响（如牧场和牧场条件恶劣）完全完好无损。尽管平原、中西部上游和墨西哥湾沿岸中部地区降雨量为2至4英寸，但降雨总量变化很大。全国其他地区，包括美国东部和西部的大部分地区，几乎没有降雨。事实上，除蒙大拿州和新墨西哥州的部分地区以及北太平洋海岸沿线和附近地区外，西部地区以干燥天气为主。除了从大西洋中部各州到新英格兰南部几乎完全干燥的天气外，东部只偶尔有降雨。东部的干旱开始扭转5月下旬降雨缓解干旱的影响，而西部的干旱则在当地地区对夏季供水的担忧下增加了灌溉需求。此外，加利福尼亚州、大盆地和Intermountain West的部分地区，以及包括北部和中部平原以及中西部上部部分地区的地区，每周平均气温比正常温度高出5°F以上。相反，除佛罗里达州南部外，南大西洋各州的气温普遍低于正常水平（平均气温至少比正常水平低5°F）。格兰德河流域以及从太平洋西北部到北部高原的气温接近或略低于正常水平也很常见。

Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 11 June 2026



1、北美市场—加拿大、澳大利亚、欧盟（过去一周）

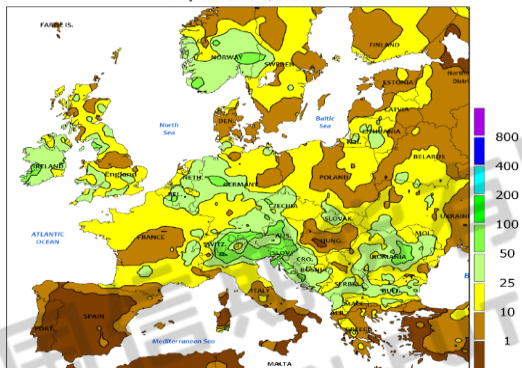
CANADIAN PRAIRIES
Total Precipitation(mm)
May 31 - June 6, 2026



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



EUROPE
Total Precipitation(mm)
May 31 - June 6, 2026

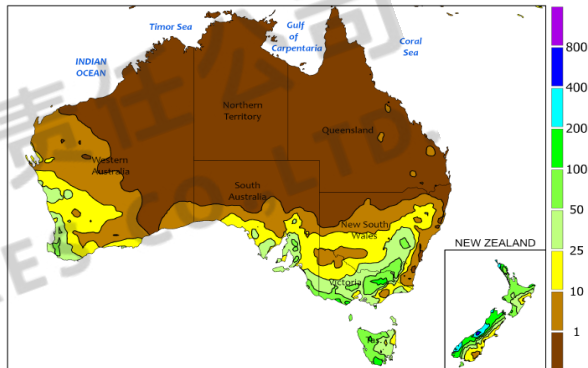


Station precipitation reports from France and
Hungary are either missing or suspect.

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



AUSTRALIA
Total Precipitation(mm)
May 31 - June 6, 2026



Gridded data from the Australian Bureau of Meteorology, www.bom.gov.au/
Creative Commons License found at:
<https://creativecommons.org/licenses/by/3.0/au/legalcode>

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



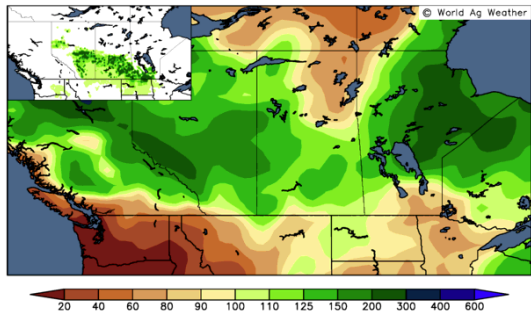
本周开始时，报告显示，萨斯喀彻温省所有作物的种植已完成80%，阿尔伯塔省已完成93%。这些省份的5年平均水平分别为91%和97%。随后，在6月初，阵雨天气减缓了晚季的种植工作，但为夏季作物的发芽和发育创造了有利条件。大雨（25-100毫米）浸透了西部草原，和平河谷除外，而萨斯喀彻温省和曼尼托巴省则普遍有降雨。与此同时，阿尔伯塔省的凉爽天气（温度比正常温度低2°C）与草原东半部的温暖天气（比正常温度高2-6°C）形成鲜明对比。据报道，和平河谷和邻近地区出现了零星的冰冻，而阿尔伯塔省的最高气温大多保持在25°F以下。然而，在更东部的曼尼托巴省南部和萨斯喀彻温省东部部分地区，气温曾短暂攀升至30至35°C。

大范围的降雨和雷暴结束了5月下旬的热浪，并提高了土壤湿度，以促进冬季作物以及春季营养谷物和夏季作物的后期灌浆。在监测期间，一系列冷锋席卷了整个大陆，给大多数主要种植区带来了略低的温度（比正常温度高1-3°C）。英格兰和法国向东的每周降雨量为10至60毫米，意大利北部、巴尔干半岛西部和罗马尼亚中部出现了小雨至大雨（75毫米或以上）。水分对冬小麦和油菜籽以及营养玉米、向日葵和大豆的繁殖（北部和东北部）到灌浆（西部和南部）都是及时的。然而，由于暴雨，欧洲中南部和东南部的欧洲强风暴实验室报告了局部洪水。相反，西班牙的干燥和炎热条件（比正常情况高出3-6°C，安达卢西亚的日间高温接近或超过40°C）有利于冬季收获的干地和收获，但增加了对营养玉米、棉花和向日葵的灌溉需求。*法国和匈牙利的地面气象站数据要么缺失，要么可疑；雷达和卫星数据用于增强分析。

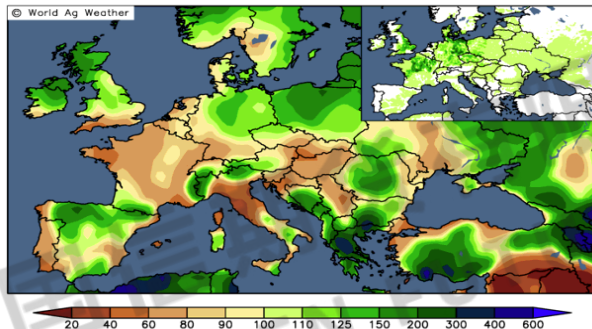
一股冷锋向东横扫该国南部，产生有益的降雨和雷暴。西澳大利亚州主要冬季作物区的降雨量大多较轻（10毫米或更少），尽管该州北部农田的局部降雨量超过25毫米。从艾尔半岛到南澳大利亚州东南部农田的降雨量总计为5至45毫米，为冬季作物的种植保持了有利的土壤湿度。同样，从维多利亚州（5-60毫米）到新南威尔士州中部（5-25毫米）的广泛但变化很大的降雨缓解了后者的干旱，并保持了前者的土壤湿度。新南威尔士州北部和昆士兰州南部的天气大多干燥，有利于冬末作物种植，但再次引发了人们对长期干旱的担忧。除了该国东北象限的读数比正常值低4°C外，澳大利亚一周的平均气温接近正常值。

1、北美市场—加拿大、澳大利亚、欧盟（未来一周）

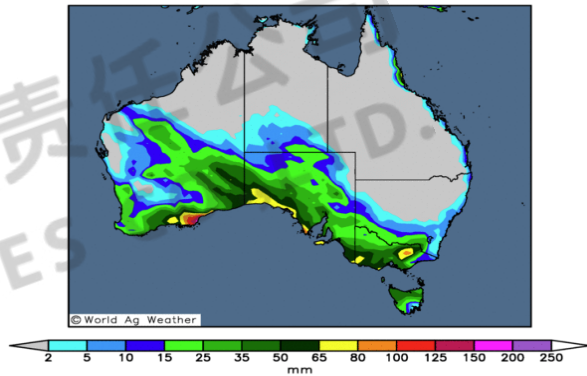
Forecast Precipitation (percent of normal)
Canola Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 11 June 2026



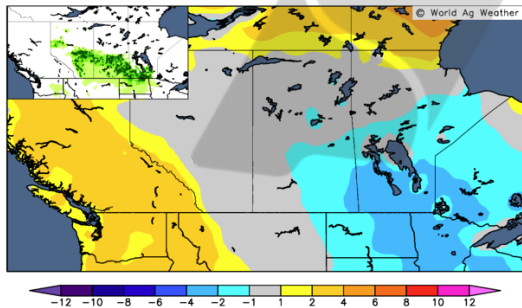
Forecast Precipitation (percent of normal)
Rapeseed Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 11 June 2026



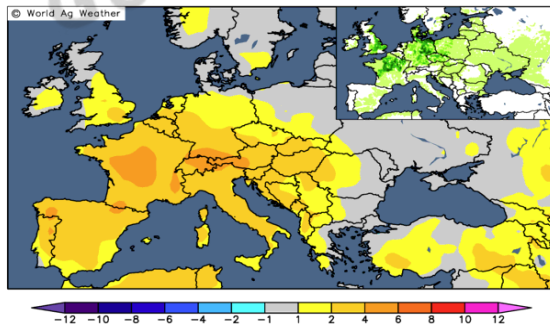
GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 12 Jun 2026 - 00UTC 19 Jun 2026
Model Initialized 00UTC 11 Jun 2026



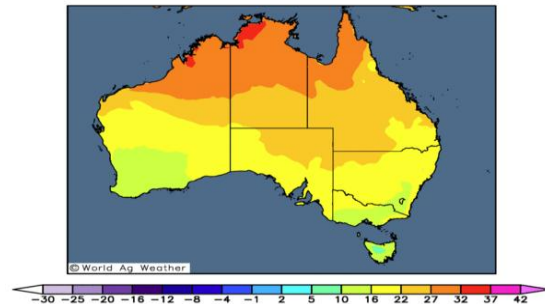
Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Canola Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 11 June 2026



Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Rapeseed Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 11 June 2026



GEFS Ensemble Mean 7-Day Average Max Temp (°C)
12 Jun 2026 - 18 Jun 2026
Model Initialized 00UTC 11 Jun 2026



1、国内外油籽市场

- 1、基于美国农业部压榨周报的计算结果显示，截至2026年6月5日当周，美国大豆压榨利润为每蒲5.60美元，比一周前下跌0.71%。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。
- 2、尽管中国5月大豆进口量同比有所下降，但实际到港数据仍远超市场预期，创下历史同期第二高位。海关总署周二发布的数据显示，中国5月大豆进口总量为1179万吨，较去年同期的1392万吨下降15.3%，但仍显著高于市场此前预计的约1100万吨水平。分析人士指出，考虑到4月大豆进口量相对较低，5月到港量中可能有一部分是此前因清关速度较慢而从4月延迟抵达的货物，而非完全由实际需求增长驱动。交易商和分析师表示，目前大豆清关时间已改善至仅需10至14天，而此前大约需要25天。清关效率的大幅提升有效缓解了港口积压，加速了进口大豆的入市节奏。今年前五个月，中国大豆进口量达到3694万吨，较去年同期的3711万吨微降0.4%。分析人士估计，6月至8月期间的大豆月均到港量将维持在1000万至1100万吨之间，意味着第二季度和第三季度国内供应将保持充足。巴西大豆出口强劲是导致中国5月大豆进口超预期的主要因素。巴西政府数据显示，5月份巴西出口了1483万吨大豆，同比提高5.1%，其中大部分运往中国。
- 3、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6月5日，巴西2025/26年度大豆收获进度为99.8%，高于上周的99.7%，低于去年同期的99.9%，和五年同期均值99.8%持平。
- 4、巴西全国谷物出口商协会（ANEC）的周度调查显示，2026年6月份巴西大豆出口量估计为1438万吨，比一周前预估的1236万吨高出202万吨或16.3%，比去年6月份的1379万吨增长4.3%（上周估计减少10.4%）。
- 5、周四巴西国家商品供应公司（CONAB）发布本年度第9次调查，预计2025/26年度巴西大豆产量达到创纪录的1.802527亿吨，较上月预测的1.801296亿吨高出12万吨或0.1%，比上年增长5.1%（上月预测增长5.0%）。大豆种植面积为4856.3万公顷，低于上月预测的4871.6万公顷，同比增长2.6%（上月预测增长2.9%）。平均单产预计为每公顷3,712公斤，高于上月预测的3,698，同比增长2.5%（上月预测同比增长2.1%）。大豆出口目标调高10万吨，国内消费调高107万吨，库存调低102万吨。鉴于产量上调，且2026年出口前景强劲，本月CONAB将2025/26年度巴西大豆出口量调高到创纪录的1.161亿吨，较上月预测的1.16亿吨调高10万吨，也高于上年的1.0818亿吨。
- 6、阿根廷农业部：2026年第22周阿根廷农户销售大豆的步伐放慢。截至2026年6月3日，阿根廷农户销售1,810万吨2025/26年度大豆，比一周前高出90万吨，去年同期1,963万吨。上周销售98万吨。
欧盟数据：2025/26年度迄今，欧盟大豆进口量降低5%，从美国和乌克兰进口的份额出现降低，巴西份额增长。截至2026年6月7日，2024/25年度（从7月至次年6月）巴西为欧盟头号大豆供应国，数量为621万吨，同比增长11.7%，所占份额从40.7%增至48.0%。

1、美豆市场：USDA在6月报告中维持2026/27年度美国大豆供需数据不变。6月USDA预测美国26/27年度大豆产量为44.35亿蒲，和上月预测持平，较2025/26年度的42.62亿蒲提高1.73亿蒲或4.06%。作为对比，华尔街日报调查的分析师平均预期为44.35亿蒲。2026/27年度美国大豆压榨量估计为27.50亿蒲，和上月预测持平，较2025/26年度增长1.0亿蒲或3.77%（上月预测增长4.56%）。出口量估计为16.30亿蒲，和上月预测持平，较2025/26年度提高1.20亿蒲或7.95%（上月预测增长6.54%）。美国大豆期末库存估计为3.10亿蒲，和上月预测持平，同比降低0.3亿蒲或8.82%。报告发布前，分析师们预计美国大豆期末库存为3.10亿蒲（预测区间从2.93亿蒲到3.42亿蒲）。美国大豆期末库存用量比为6.90%，和上月预测持平，低于上年的7.96%。

6月美国农业部维持2025/26年度美国大豆产量42.62亿蒲不变，比2024/25年度减少1.12亿蒲或2.56%。大豆压榨调高2000万蒲至26.50亿蒲，同比增长2.05亿蒲或8.38%（上月预测增长1.85亿蒲或7.57%）。6月美国农业部将美国25/26年度大豆出口预期调低2000万蒲至15.10亿蒲，比上年降低3.72亿蒲或19.77%（上月预测降低3.52亿蒲或18.70%）。2025/26年度美国大豆期末库存维持3.40亿蒲不变，比上年增长1500万蒲或4.62%。美国大豆年度农场均价维持10.40美元/蒲不变，上年10.00美元/蒲。

2、全球大豆市场：6月美国农业部预测2026/27年度全球大豆产量达到创纪录的4.4134亿吨，比上月预测调低了200万吨（因为俄罗斯产量调低），同比增长1214万吨或2.83%（上月预测增长3.26%）。全球大豆压榨量将达到创纪录的3.8309亿吨，低于上月预测的3.8314亿吨，同比减少1198万吨或3.23%；全球大豆出口量将达到1.8922亿吨，和上月预测持平，同比增长247万吨或1.32%。全球大豆期末库存调高10万吨至1.2488亿吨，低于上年的1.2552亿吨。报告发布前，分析师们预计全球大豆期末库存为1.248亿吨（预测区间从1.240亿吨到1.270亿吨）。全球大豆库存用量比预计为19.82%，上月预测19.81%，低于上年的20.42%。

6月USDA预计2025/26年度全球大豆产量为4.2920亿吨，高于上月预测的4.2760亿吨，比上年高出127万吨或0.30%（上月预测减少29万吨或0.08%）。全球大豆压榨量预期为3.7111亿吨，高于上月预估的3.6953亿吨。全球大豆出口量预期为1.8675亿吨，高于上月预测的1.8657亿吨。2025/26年度全球大豆期末库存调高到1.2552亿吨，高于上月预估的1.2513亿吨，低于2024/25年度的1.2600亿吨。

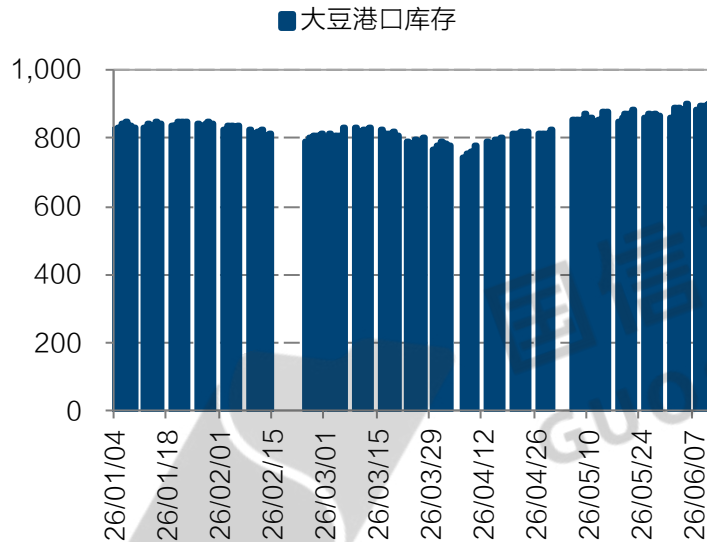
3、南美方面：6月USDA维持2025/26年度巴西大豆产量1.80亿吨不变，高于上年的1.725亿吨。6月将阿根廷大豆产量预期调高200万吨，达到5000万吨，低于上年的5111万吨。巴拉圭产量维持不变，仍为1210万吨，上年为1020万吨。中国大豆供需维持不变，产量为2090万吨，高于上年的2065万吨；进口量估计为1.12亿吨，高于上年的1.08亿吨。

在南美，6月USDA预估2026/27年度巴西大豆产量将提高到创纪录的1.86亿吨，同比增长600万吨；阿根廷大豆产量将达到5000万吨，和上年持平；巴拉圭产量将降至1110万吨，同比减少100万吨。在头号大豆进口国中国，2026/27年度大豆进口量将达到创纪录的1.14亿吨，同比增长200万吨；大豆产量将小幅提高10万吨，达到2100万吨。

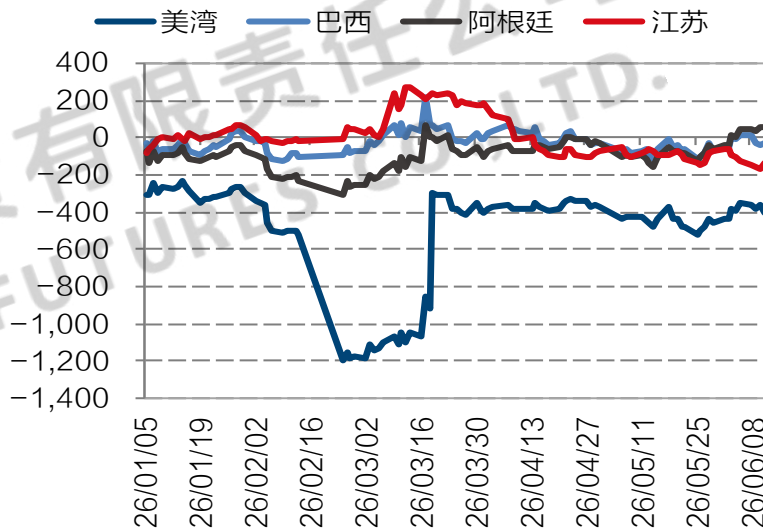
4、美豆粕市场：2026/27年度美国豆粕产量估计为6502.5万短吨，和上月预测持平，高于上年的6305.2万短吨（上月预测6262.7万短吨）；出口量估计为2170万短吨，和上月预测持平，高于上年的2000万短吨（上月预测1980万短吨）。年度均价估计为310美元/短吨，和上月预测持平，低于上年的315美元/短吨。随着大豆压榨上调，6月将美国豆粕产量调高到6305.2万短吨，高于上月预测的6262.7万短吨；也高于2024/25年度的5844.3万短吨。国内消费量调高到4382.5万短吨，高于上月预测的4357.5万短吨，上年为4104.1万短吨。期末库存维持45万短吨不变。年度均价维持不变，仍为每短吨315美元，高于上年的299.77美元/短吨。

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

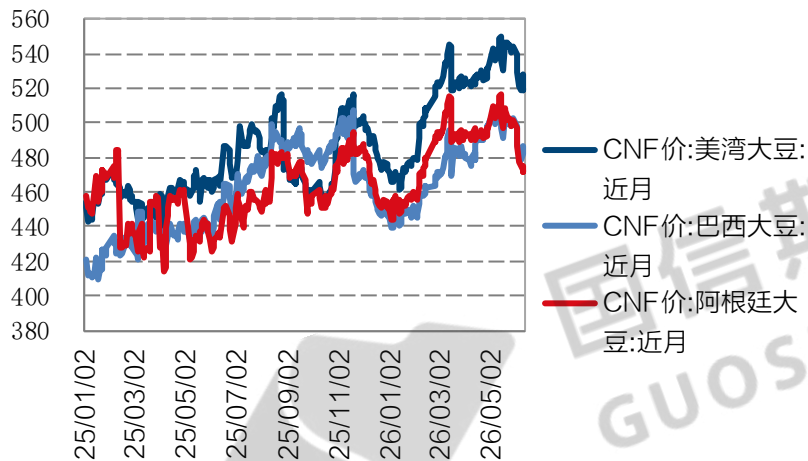


按照汇易网统计，本周国内现货榨利继续回落，但仍处于亏损，盘面榨利也略有回落。巴西大豆远期盘面榨利仍略有盈余。

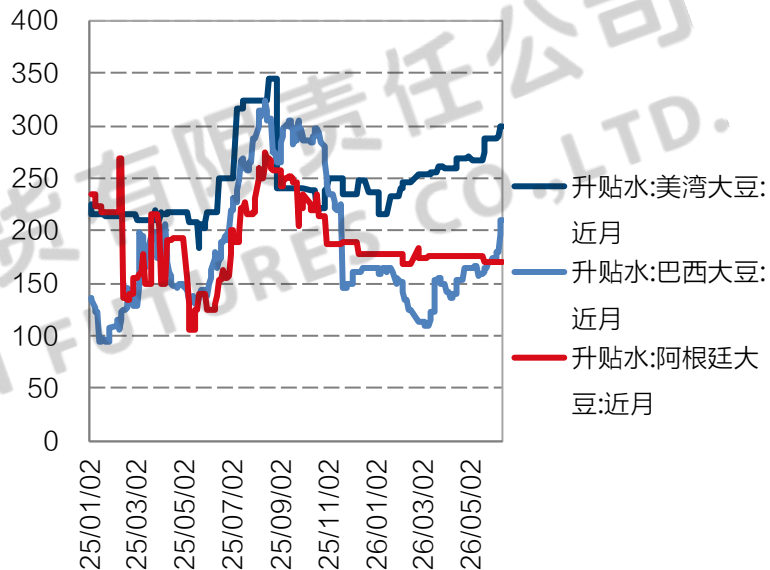
中国粮油商务网监测数据显示，截止到本周末，国内港口的进口大豆库存总量约为899.21万吨，上周库存为866.33万吨，过去5年平均周同期库存量：568.49万吨，这样理论上港口进口大豆库存可压榨天数为27天，而安全大豆压榨天数为17天。预计到下周末时，港口大豆理论库存为504.00万吨，大豆到港约472.90万吨。

2、大豆—进口成本及内外价差

进口大豆CNF对比



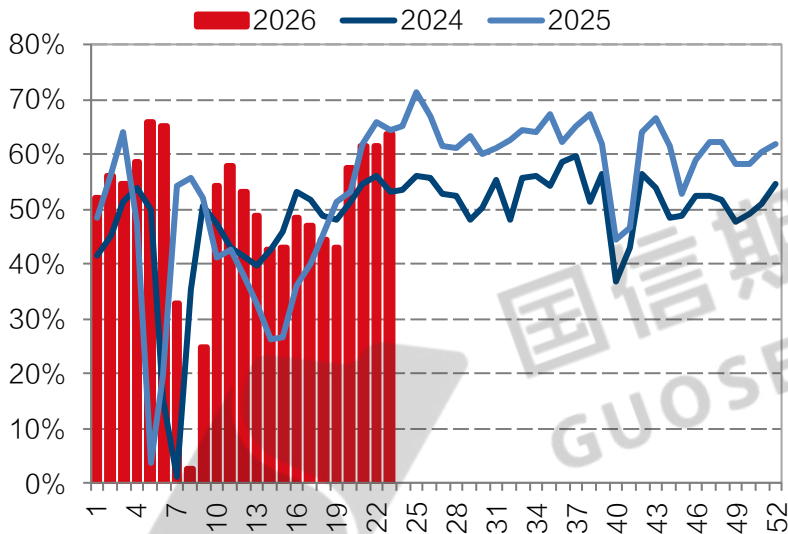
进口大豆升贴水对比



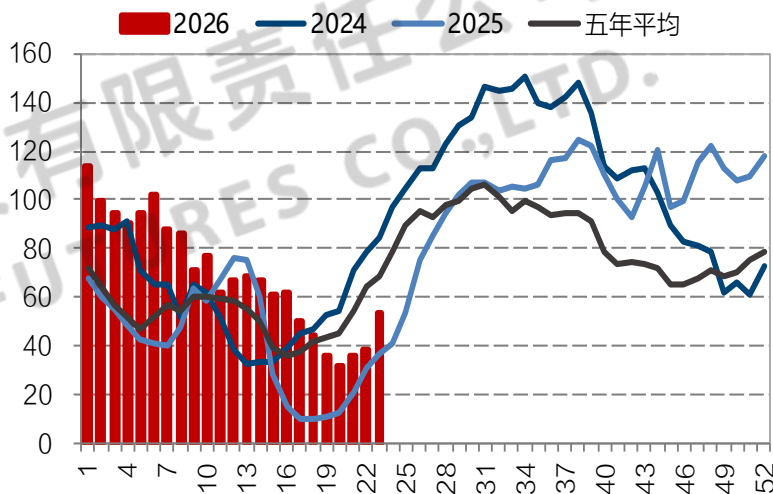
按照粮油商务网、汇易网统计，8月船期美湾到港进口大豆成本（加征关税）4450元/吨，（正常关税）4065元/吨（CNF升贴水298美分/蒲式耳）。巴西8月到港进口大豆成本3920元/吨（CNF升贴水246美分/蒲式耳）。本周巴西升贴水继续回升。

3、豆粕——大豆开工率和豆粕库存

大豆开工率



豆粕库存

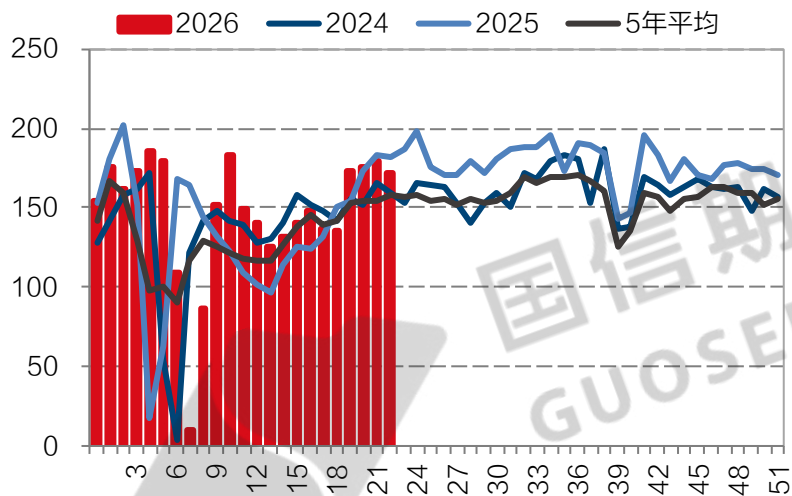


中国粮油商务网监测数据显示，截至第23周末(6月6日)国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所增长，整体上处于很高水平。国内油厂平均开机率为63.71%，较上周的61.59%开机率增长2.12%。本周全国油厂大豆压榨总量为238.06万吨，较上周的230.12万吨增加了7.94万吨，其中国产大豆压榨量为1.02万吨，进口大豆压榨量为237.04万吨。

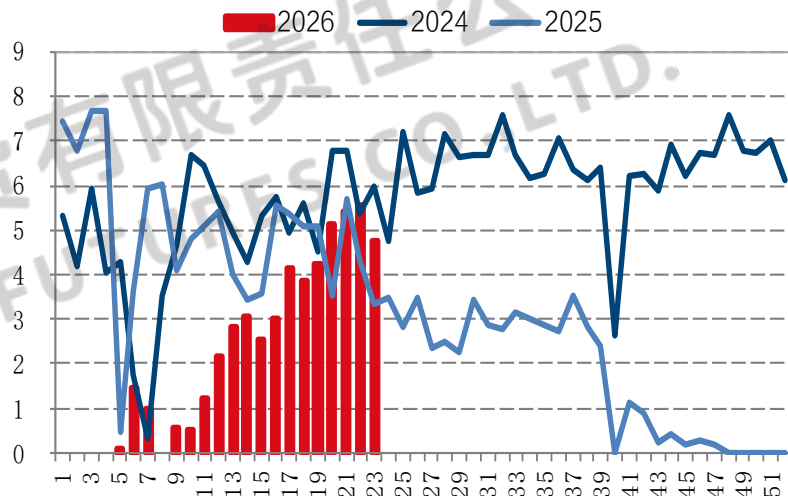
中国粮油商务网监测数据显示，截至2026年第23周末，国内豆粕库存量为53.30万吨，较上周的38.23万吨增加15.07万吨，环比增加39.43%；合同量为634.19万吨，较上周的464.32万吨增加169.87万吨，环比增加36.58%。其中：沿海库存量为49.48万吨，较上周的34.83万吨增加14.65万吨，环比增加42.06%；合同量为566.93万吨，较上周的419.92万吨增加147.01万吨，环比增加35.01%。

3、豆粕、菜粕——周度表观消费量

豆粕表观消费量



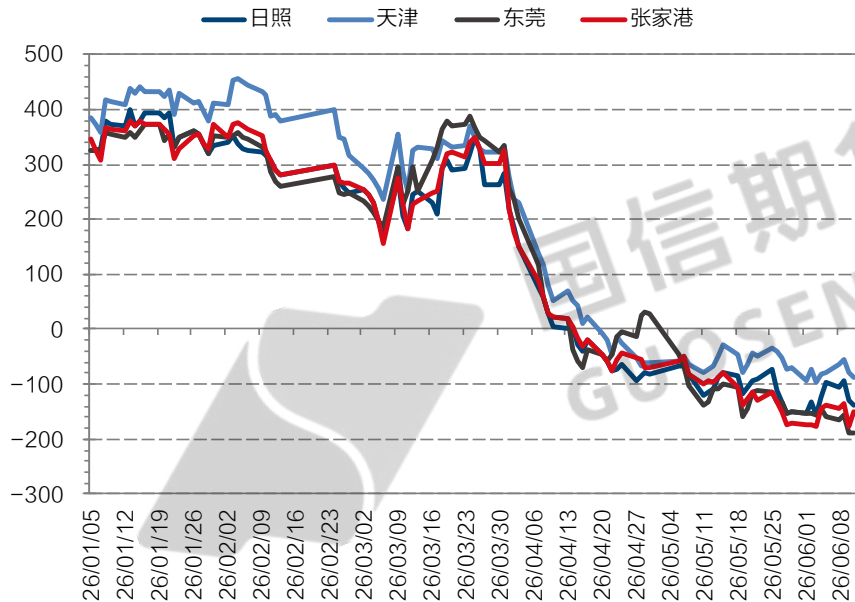
菜粕表观消费量



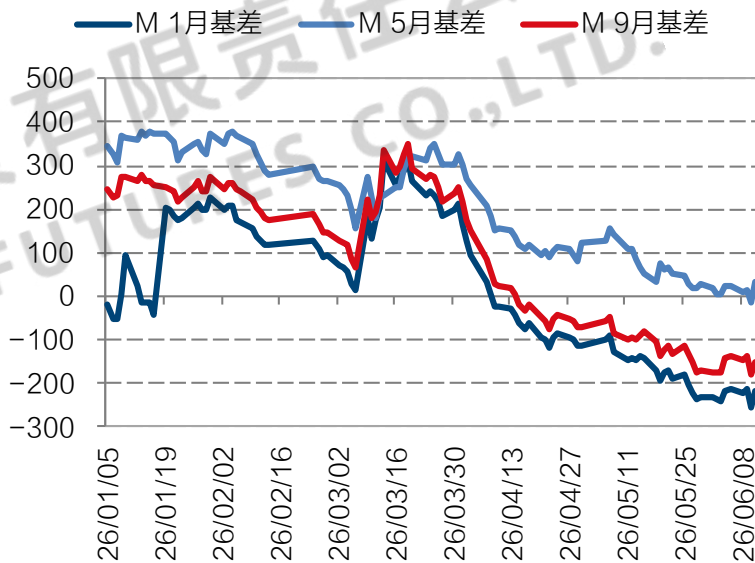
粗略预估，当周（22周）豆粕表观消费量为178.38万吨，上周同期为176.12万吨。

3、豆粕——基差分析

豆粕区域基差

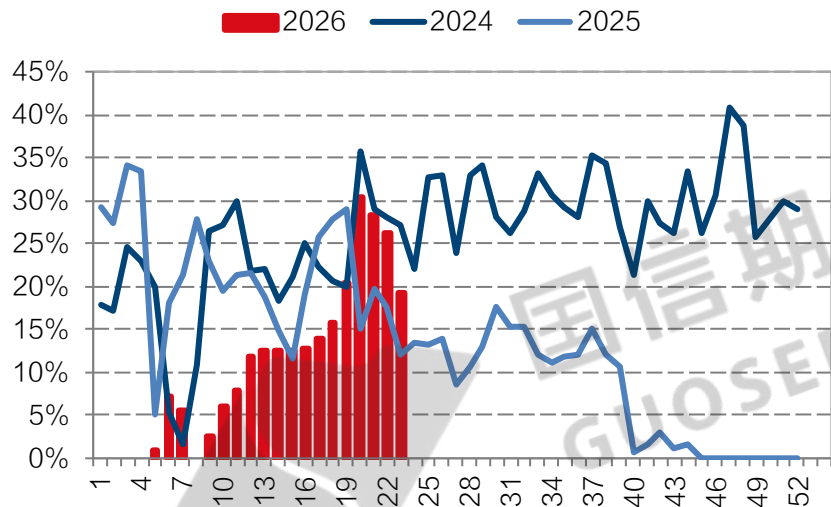


豆粕基差分析

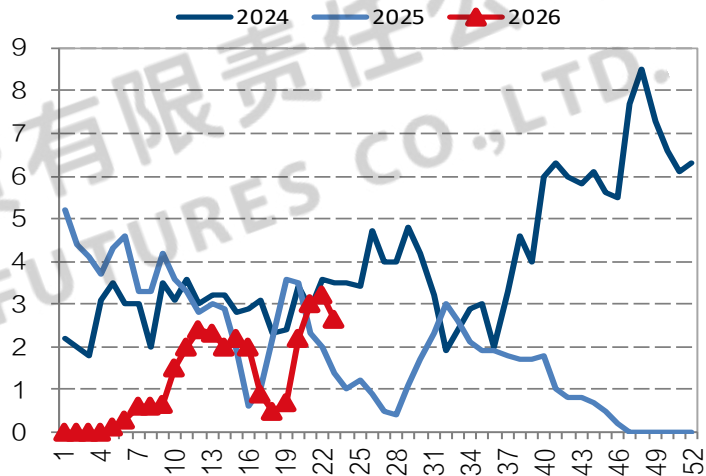


4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

菜籽开工率



菜粕库存

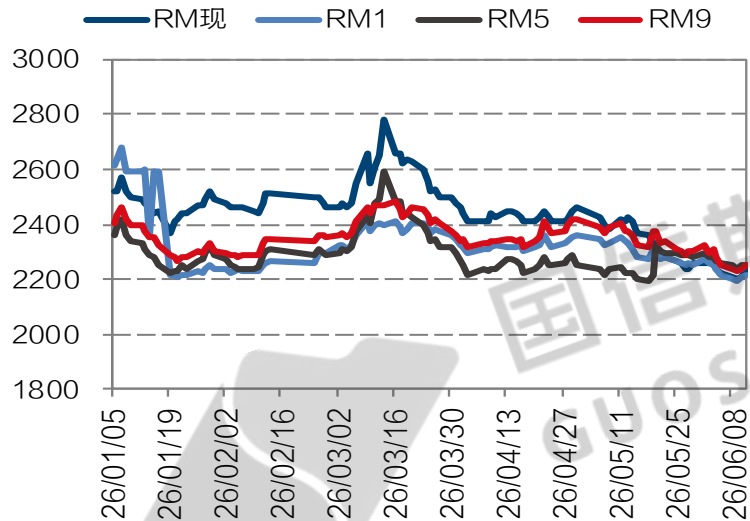


中国粮油商务网监测数据显示，截至第23周末(6月6日)国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所下降，整体上处于非常低水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为19.17%，较上周的26.19%周度下降7.03%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为7.5万吨，较上周的10.25万吨下降了2.75万吨。

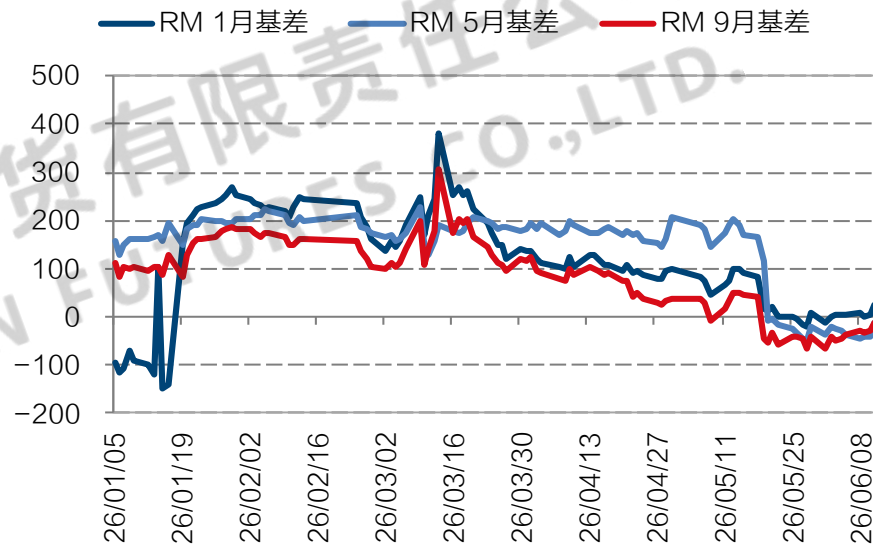
中国粮油商务网监测数据显示，截至2026年第23周末，国内进口压榨菜粕库存量为2.65万吨，较上周的3.20万吨减少0.55万吨，环比下降17.19%；合同量为17.30万吨，较上周的13.00万吨增加4.30万吨，环比增加33.08%。

4、菜粕——基差分析

菜粕期限结构



菜粕基差分析



Part2

第二部分

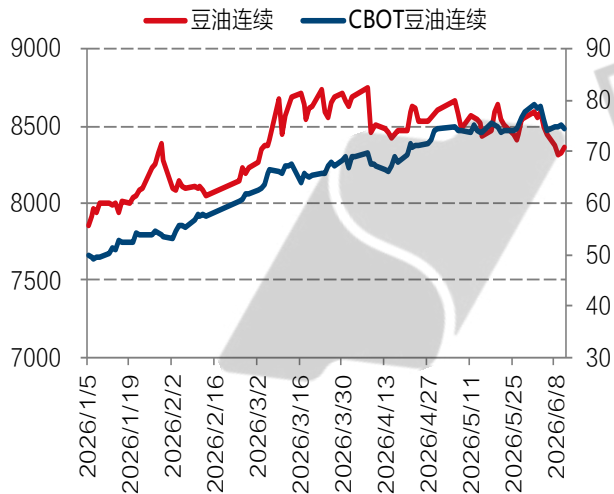
油脂市场分析

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

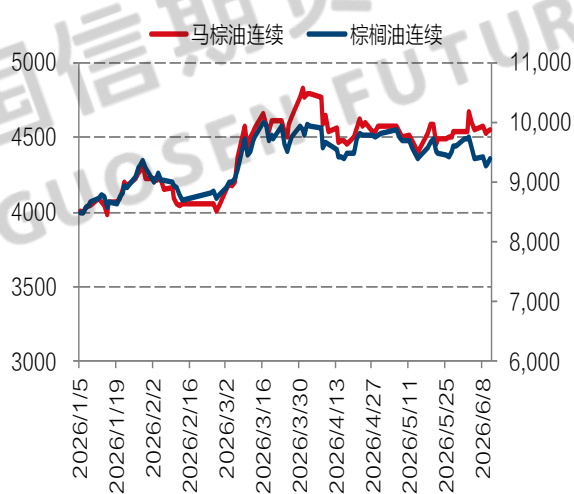
二、油脂基本面分析

本周行情回顾：本周美豆油窄幅震荡收跌。国际原油在中东和谈反复中走低，美豆油因此承压，但由于美国生物柴油需求旺盛以及买油卖粕套利活跃，美豆油呈现高位震荡收跌的局面。相对而言，马棕油先抑后扬，周二跌至两周低点，主要受出口需求持续疲软以及MPOB报告预期偏空打压。随着MPOB报告出台，5月马棕油库存增幅超预期，但6月出口高频数据环比增加提振市场，马棕油止跌反弹，市场看空情绪减弱，短空平仓支撑期价。此外印尼棕榈油出口平台相关政策消息不断，马棕油市场也获得一定的支撑。但由于马棕油累库预期仍在，制约马棕油反弹力度。受此影响，国内油脂走势分化，郑菜油遭遇前期多头平仓，期价减仓回落。连棕油止跌反弹，空头持续减持支撑期价止跌，但后续买盘仍略显不足，市场低位震荡反复。相对而言，由于前期连豆油跌幅明显，本周连豆油跌幅减缓。国内油脂现货基差持续回落，油脂供给预期增强，但需求增长有限，库存或继续回升。内盘油脂低位震荡或加剧。

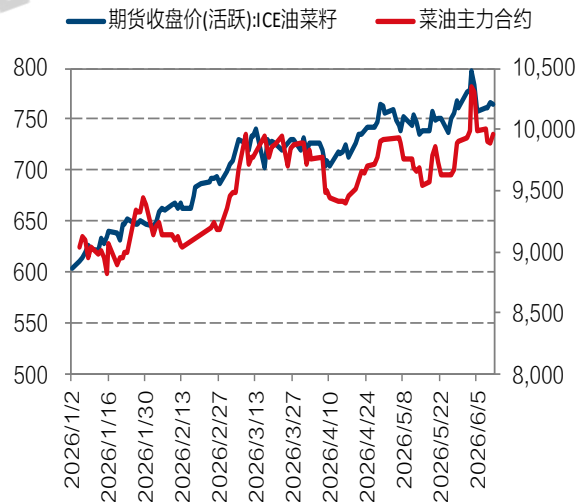
美豆油和连豆油期价走势



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、印尼计划上调补贴食用油品牌“Minyakita”的零售价上限，以应对棕榈油及包装成本上涨给生产商和分销商带来的压力。印尼贸易部长布迪·桑托索表示，政府将在未来一至两周内，根据国际棕榈油价格走势，确定新价格及具体实施时间。

2、印尼正在讨论针对新一轮出口管控的豁免措施，允许部分商品贸易商在满足投资和合资条件前提下，规避全部或部分出口限制。知情人士透露，新成立的印尼资源公司（DSI）与主要出口商和贸易商举行了会议，讨论了这些范围广泛的豁免方案。

3、根据美国农业部预测，受美国环保署（EPA）2026及2027年度可再生燃料掺混义务（RVO）推动，美国生物燃料产量及生物质柴油的原料需求将在2026/27市场年度创下历史新高。其中，豆油用于生物质柴油的生产量预计将大幅攀升至178亿磅，较2025/26年度增加36亿磅，成为本轮需求扩张的最大受益者。报告指出，一系列政策和市场因素将共同决定各类原料的相对价格及竞争力，包括45Z税收抵免政策、各州级生物燃料计划、外国生物燃料政策、关税以及运输成本等。在当前美国农业部对原料供应、预期价格及现行政策的假设下，2026/27年度植物油在总原料（包括植物油、动物脂肪及废弃食用油）中的占比预计将进一步提升。除豆油外，菜籽油的生物燃料用量也预计将增长至56亿磅，这得益于美国国内创纪录的菜籽压榨量以及来自加拿大的菜籽油进口增加。与此同时，为满足更高的强制掺混需求，尤其是在可再生柴油产能集中于沿海地区及各州级计划持续提供激励的背景下，美国预计将从2025/26年度起增加动物脂肪和废弃食用油的进口量。

4、马来西亚棕榈油协会（MPOA）的数据显示，2026年5月1-31日，马来西亚棕榈油产量为151万吨，环比减少7.37%。其中马来西亚半岛产量环比减少7.68%，沙巴产量减少8.13%，沙撈越产量减少4.23%，东马来西亚增长7.04%。

南马来西亚棕榈油公会（SPPOMMA）的数据显示，2026年6月1-5日，南马来西亚棕榈油产量环比增长21.71%，其中鲜果串单产环比增长21.50%，出油率（OER）增长0.04%。

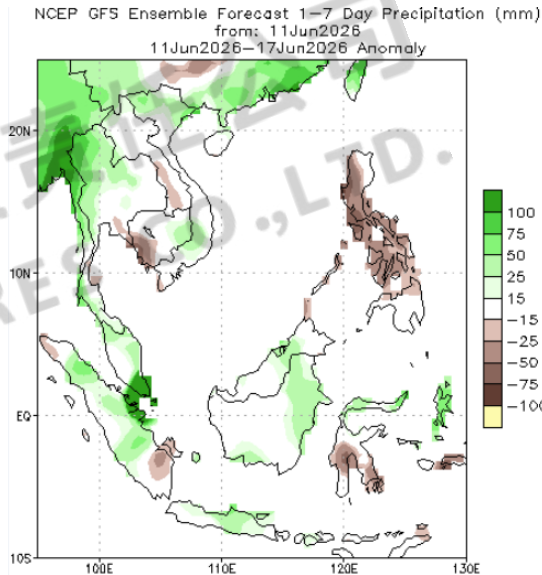
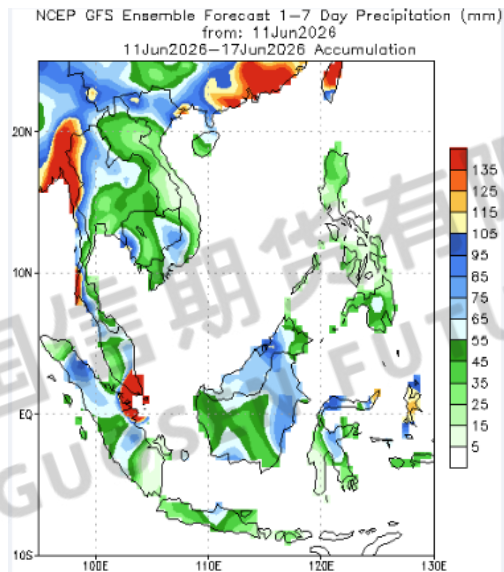
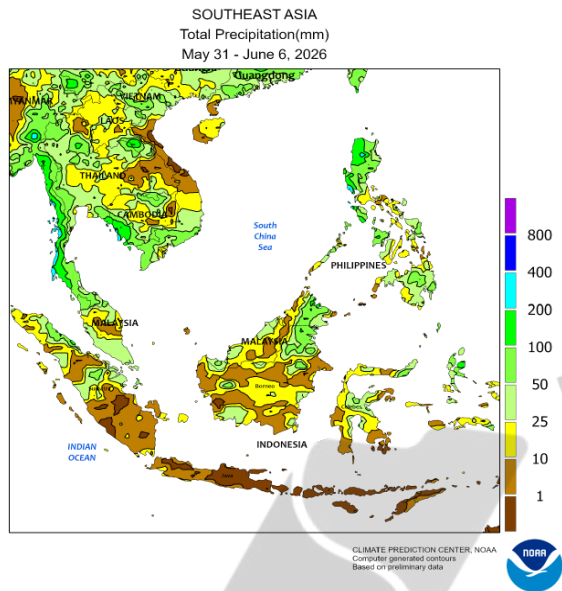
5、周三马来西亚棕榈油局（MPOB）发布月度数据，2026年5月底马来西亚棕榈油库存为243万吨，环比增长5.2%，高于市场预期的2.2%增幅，也是五个月来的最大库存增幅。棕榈油库存快速累积的主要原因在于出口急剧下滑，尽管国内产量也有所下降，但出口疲软在整体供应中占主导地位。MPOB数据显示，5月份马来西亚棕榈油出口降至111万吨，为一年来最低水平，环比降低14%，远超市场预期的降幅6.2%。出口放缓的原因在于，印尼出口新政下海外买家追逐低价印尼货源。印尼作为全球最大棕榈油生产国，占到全球供应量过半。近期印尼启动出口管理制度过渡阶段，刺激出口商在新规全面执行前尽量出货。这导致印度、中国等主要买家更多选择印尼货源，而非转向马来西亚。

6、船运调查机构的数据显示，2026年6月1至10日马来西亚棕榈油出口量环比增长3.5%到4.9%不等。ITS发布的数据显示，2026年6月1至10日期间，马来西亚棕榈油出口量为427,255吨，比5月份同期的412,810吨增长3.5%。AmSpec的数据显示，6月1-10日马来西亚棕榈油出口量为376,971吨，比5月份同期的359,453吨增长4.9%。

7、印尼政府本周宣布将寻求美国对棕榈油、咖啡、橡胶及其他农产品的关税豁免，以应对特朗普政府拟实施的新一轮进口税。美国此前对印尼商品展开强制劳动调查，计划在全球10%关税到期后对印尼商品加征10%关税，新税可能于7月24日生效。印尼经济事务部长艾兰加·哈塔托表示，印尼将通过谈判争取豁免农产品的关税，尤其是棕榈油。印尼棕榈油占到美国进口总量的约89%。艾兰加表示，除了棕榈油，印尼还寻求美国豁免橡胶和咖啡等农产品的关税，以保障印尼主要农产品在美国市场的竞争力，避免因关税导致出口成本增加。

8、印度尼西亚主权财富基金Danantara Indonesia首席运营官多尼·奥斯卡利亚周四表示，新设立的印尼资源公司（DSI）将负责监管该国战略商品出口，以防止欺诈行为，但不会直接接管进出口业务。此前本月早些时候发布的法规规定，自2026年12月31日起，印尼的棕榈油、煤炭以及铁合金的出口只能通过DSI进行。奥斯卡利亚在声明中强调，该法规的目标“不是拿走生产商的货物，然后充当中间商转售”。DSI在另一份声明中表示，从2027年1月1日起，DSI将作为出口的唯一中介机构，但是不承担贸易商的角色。该说明将DSI的角色描述为“促进和监督出口渠道，同时允许生产商与其贸易伙伴之间的商业关系继续存在”。DSI是总统普拉博沃计划的一部分，旨在集中管理棕榈油等关键商品的出口，以解决长期存在的低开发票和转让定价问题。印尼是全球最大的棕榈油、动力煤和镍出口国。这一新机制意在加强监管而不切断现有商业关系，体现了平衡管控与市场效率的政策取向。

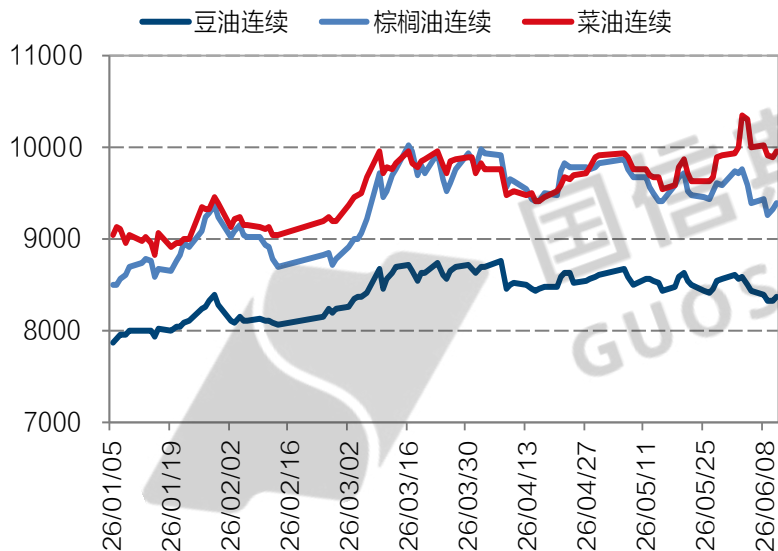
1、东南亚天气过去与未来天气预估



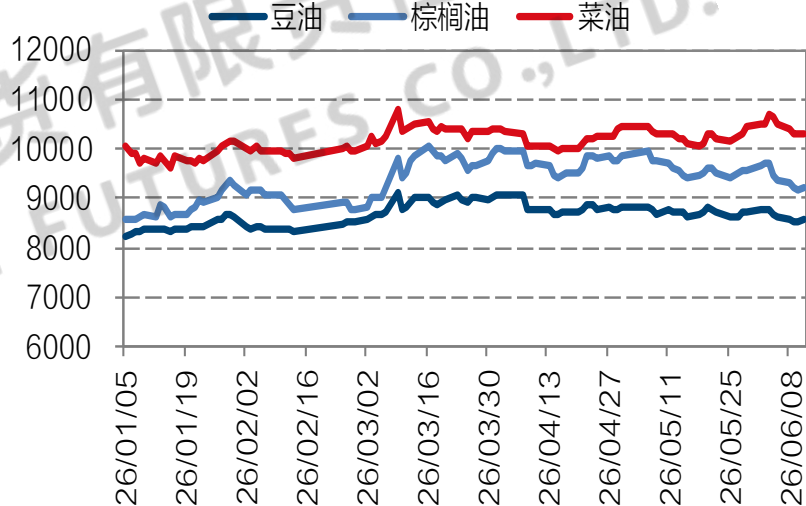
西南季风在该地区大部分地区加强，保持了广泛的降雨。泰国国家气象局报告称，随着季风槽和附近低压系统的加剧，本周晚些时候阵雨增加。老挝、越南和柬埔寨的降雨也很活跃，尽管中印的一些地区几乎没有降水。东南亚地区的总降雨量通常在25至200毫米之间。季风槽活动支持了北部大陆地区的频繁降雨和菲律宾部分地区的局部强降雨，降雨量高达200毫米左右，有助于旱季气候的发展。更远的地方，情况更加多变，印度尼西亚部分地区特别是爪哇岛干燥，那里的季节性降雨仍然有限。该地区的日间最高气温从30摄氏度到30摄氏度不等。

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

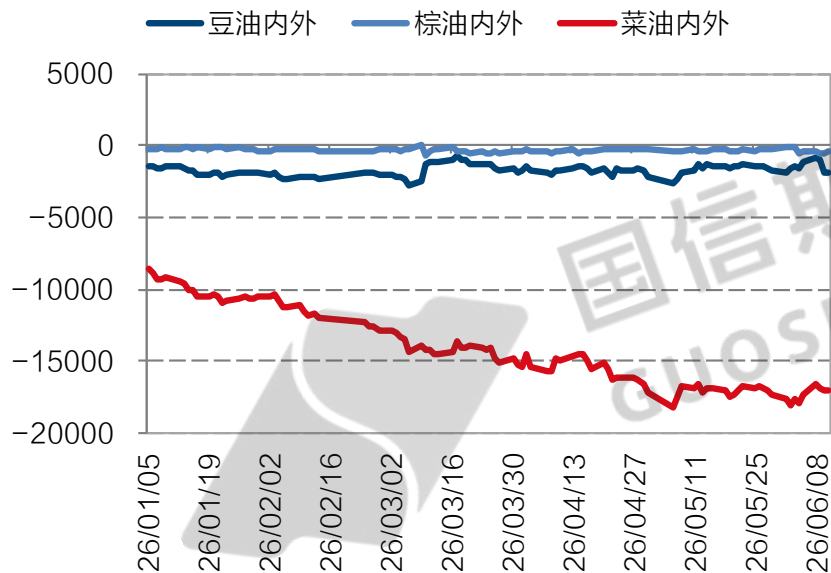


三大植物油现货走势对比

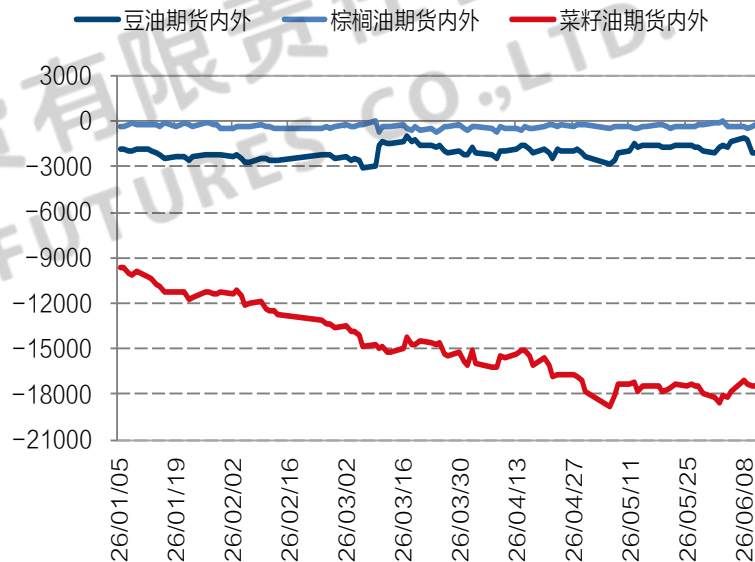


3、油脂内外价差分析

油脂现货内外价差

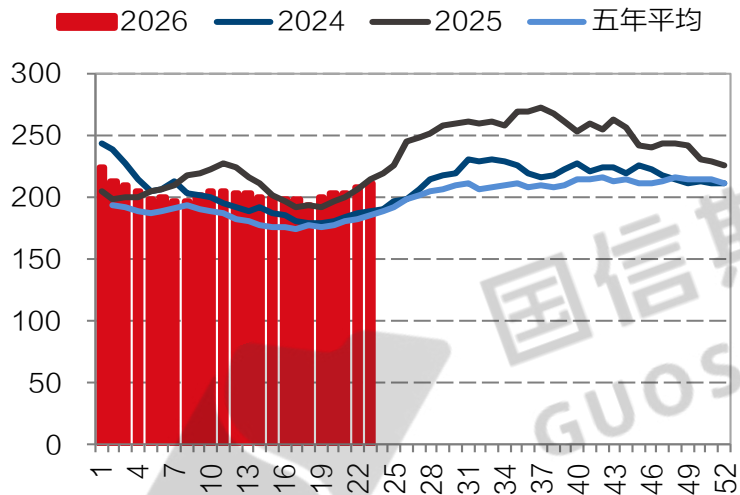


油脂期货内外价差

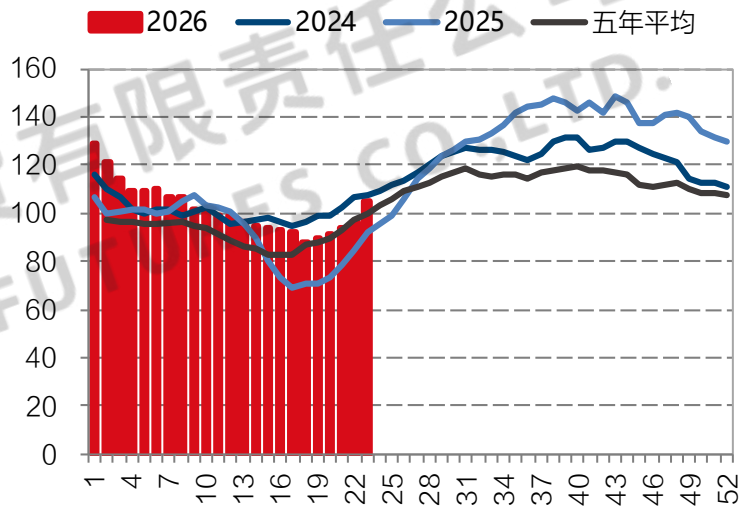


4、国内油脂库存

国内油脂库存变化



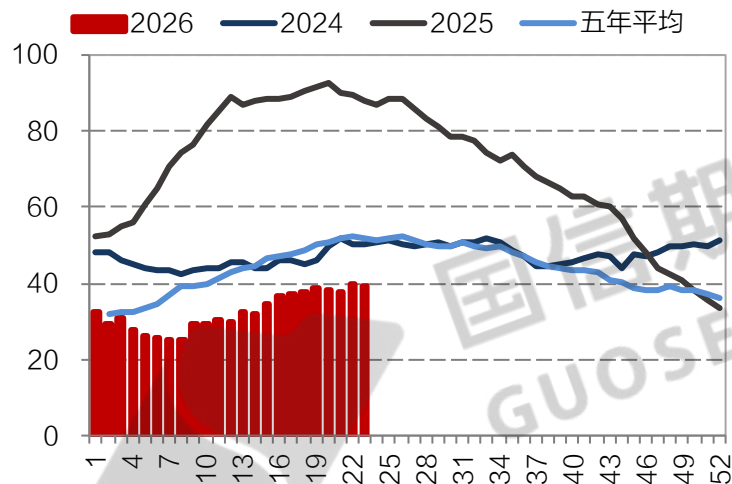
豆油库存



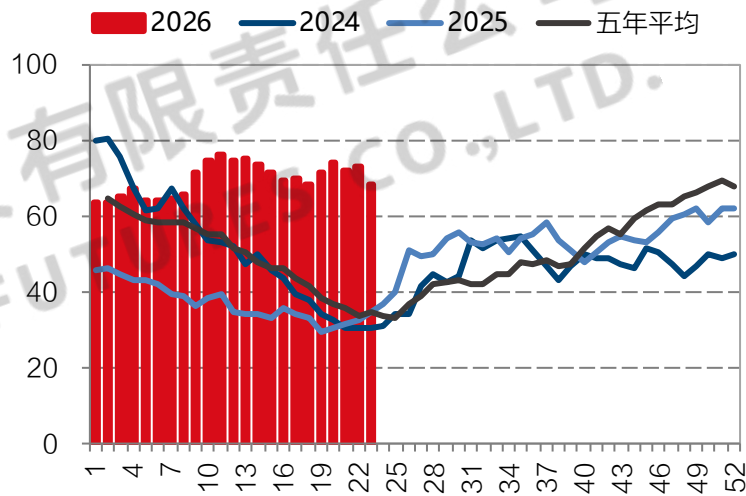
中国粮油商务网监测数据显示，截至2026年第23周末，国内三大食用油库存总量为212.45万吨，周度增加3.69万吨，环比增加1.77%，同比下降1.20%。其中豆油库存为104.80万吨，周度增加8.58万吨，环比增加8.92%，同比增加14.05%；食用棕油库存为68.58万吨，周度下降4.32万吨，环比下降5.93%，同比增加96.28%；菜油库存为39.07万吨，周度下降0.56万吨，环比下降1.41%，同比下降55.71%。

4、国内油脂库存

菜油库存

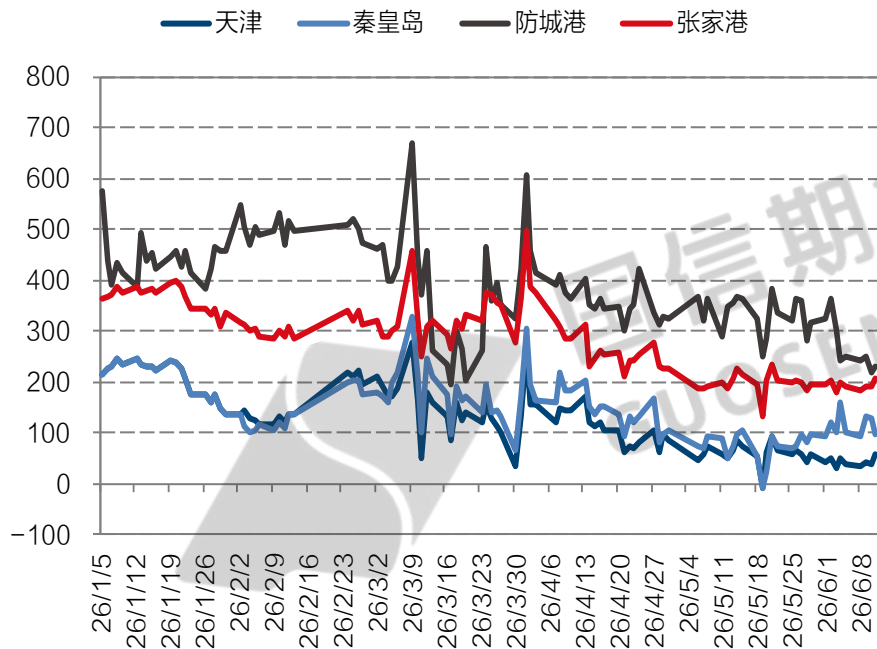


棕榈油库存

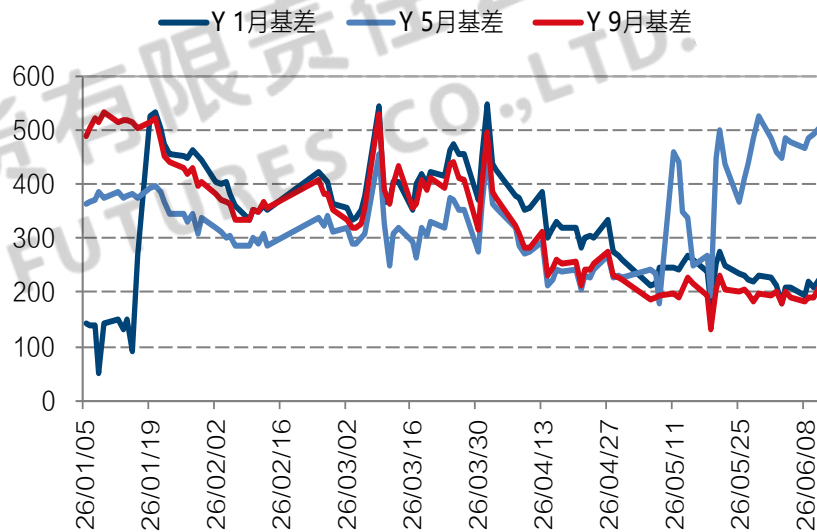


5、油脂基差分析

豆油区域基差

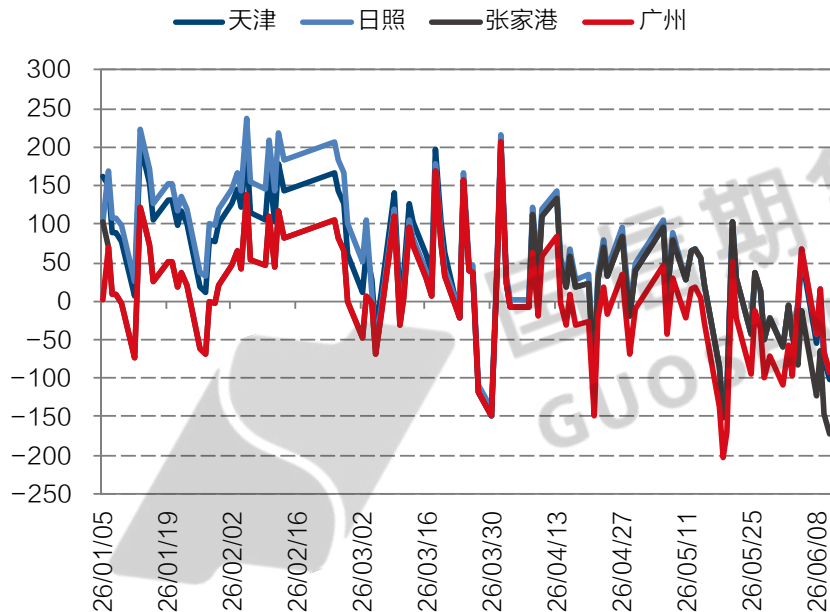


豆油基差结构

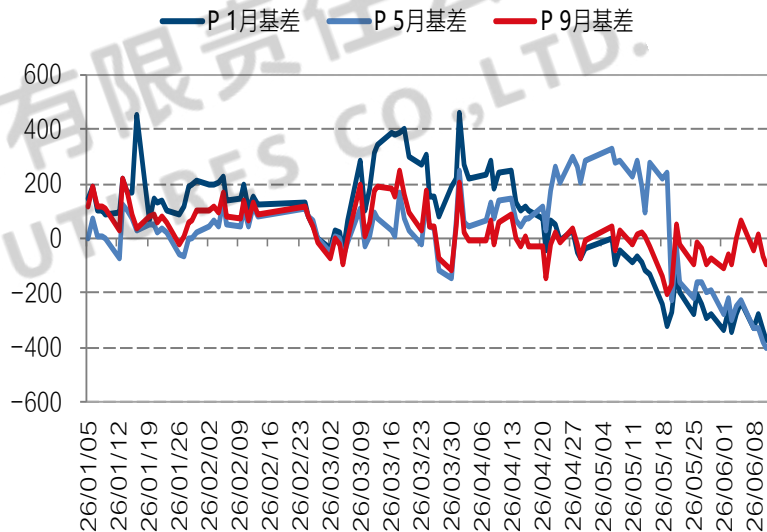


5、油脂基差分析

棕榈油区域基差

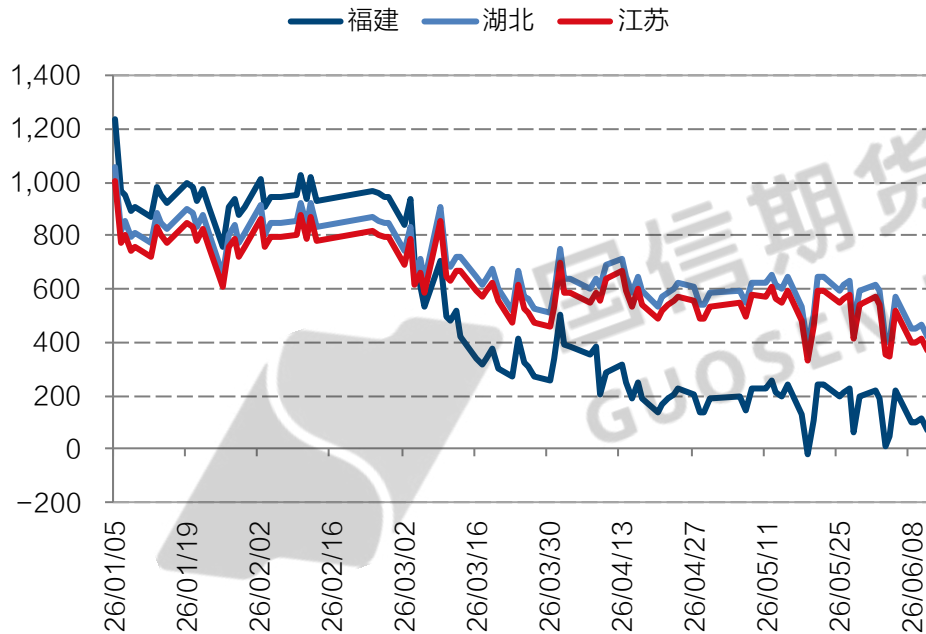


棕榈油基差分析

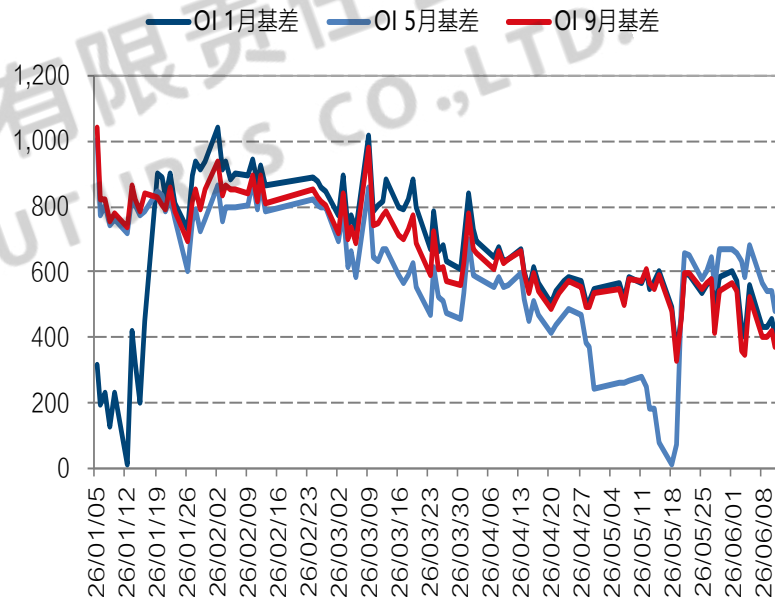


5、油脂基差分析

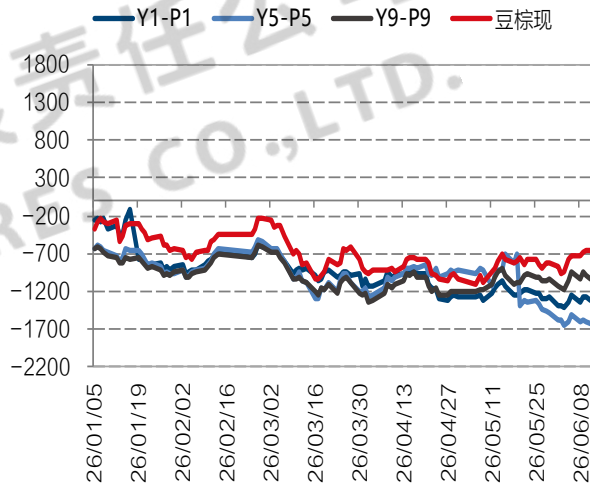
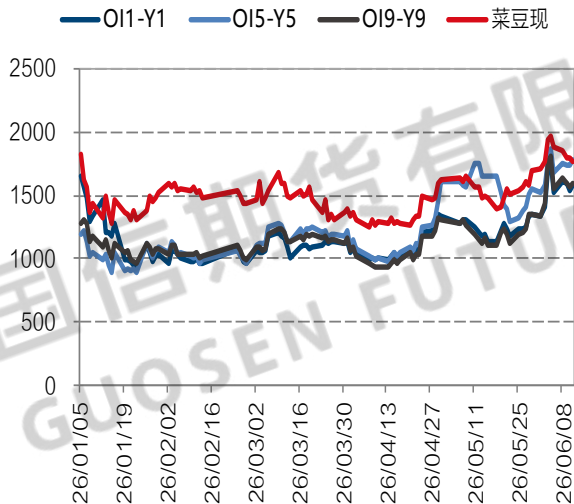
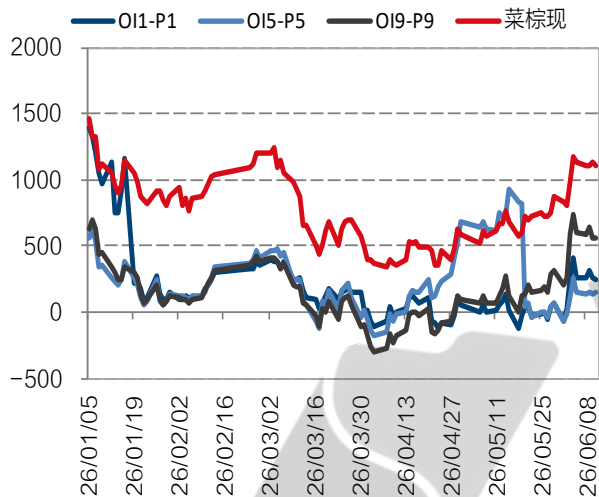
菜籽油区域基差



菜籽油基差分析



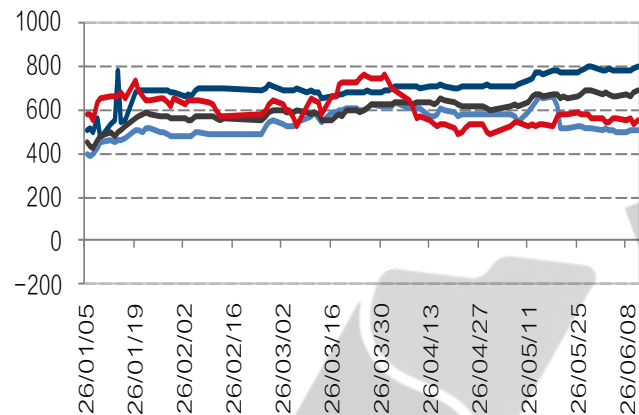
6、油脂间期货价差关系



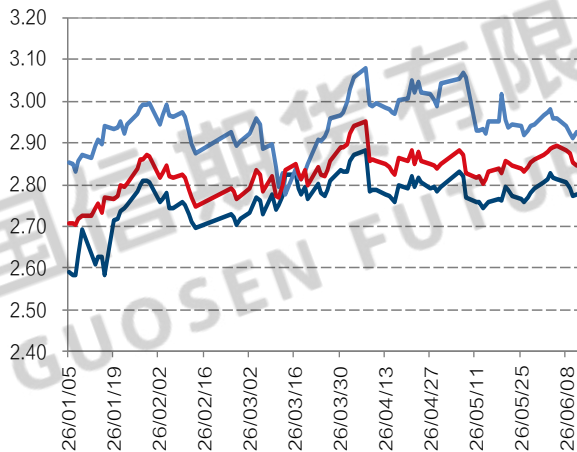
本周油脂总体走势棕榈油>豆油>菜油。豆棕价差小幅回升。

6、油脂油料品种间套利关系

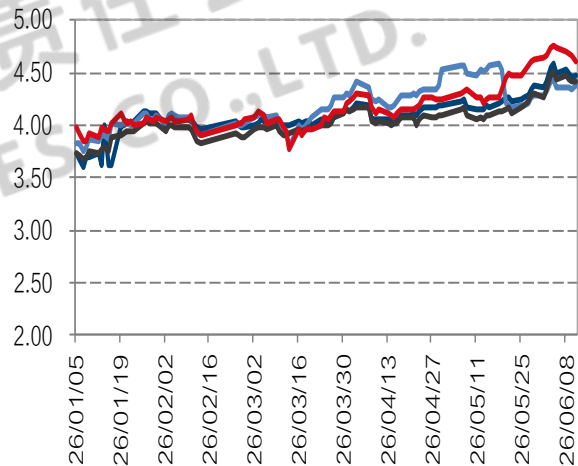
1月豆-菜 5月豆-菜 9月豆-菜 现货豆-菜



1月油粕比 5月油粕比 9月油粕比

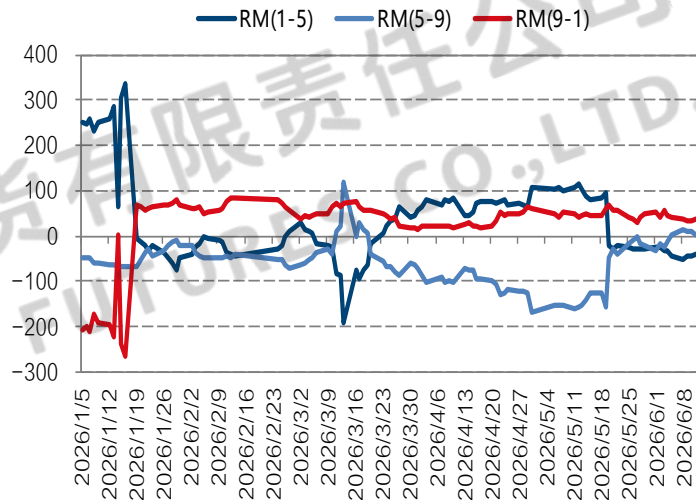
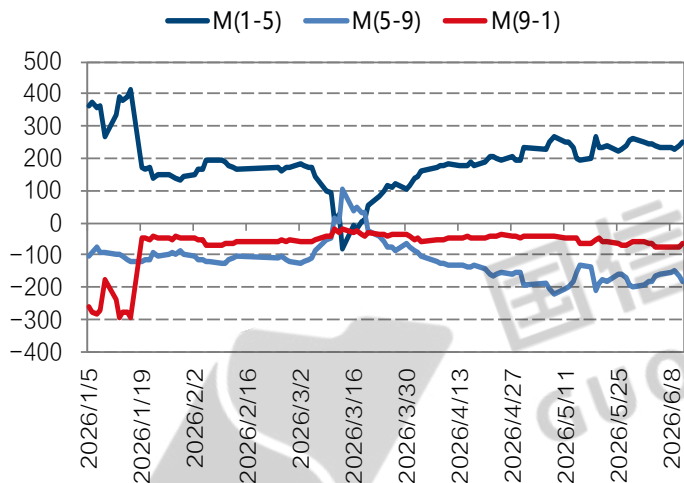


OI/RM1 OI/RM5 OI/RM9 OI/RM现



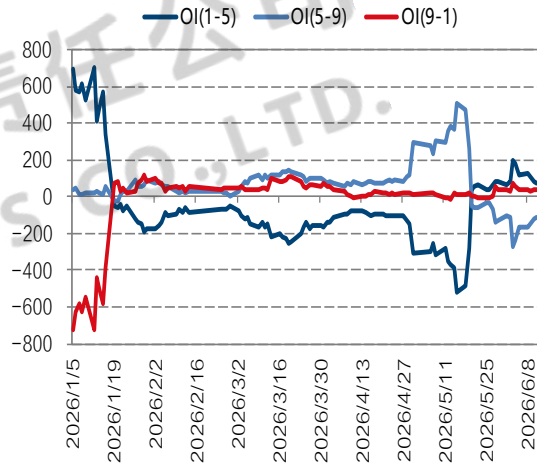
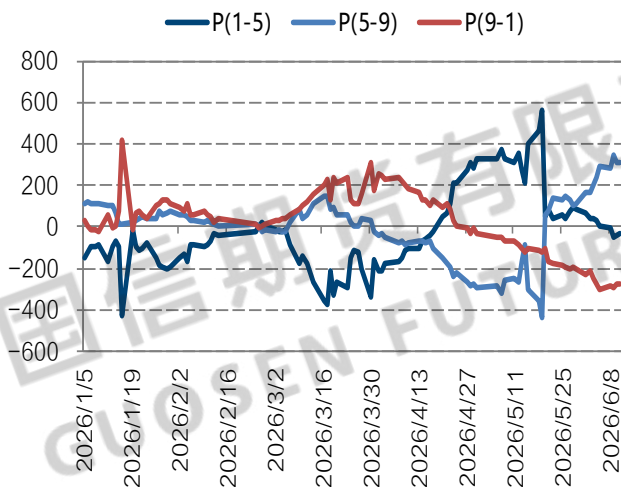
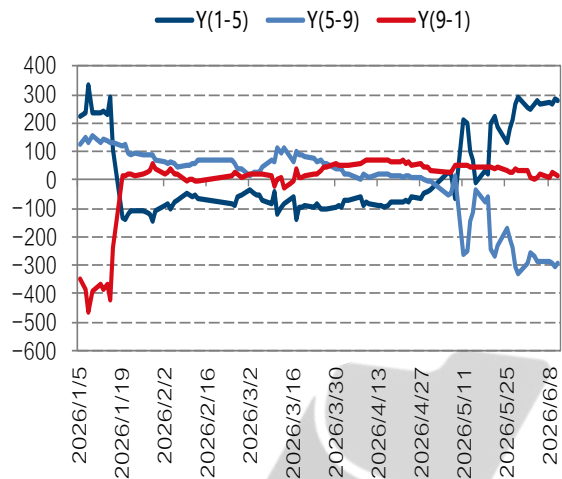
本周豆类油粕比略有回落，菜籽类主力合约油粕比略有回落。豆菜粕主力合约价差小幅回升。

6、蛋白粕月间差套利关系



本周豆粕9-1价差小幅回升。

6、油脂月间差套利关系



本周豆油9-1价差窄幅波动，棕榈油9-1价差先缩后扩，菜油9-1间价差小幅回落，棕榈油9-1价差开始反复，反套离场。

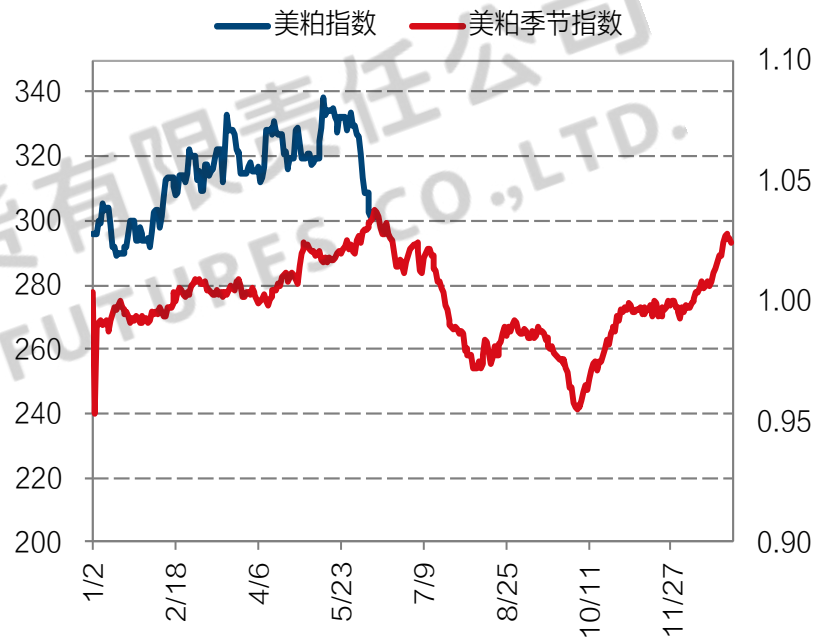
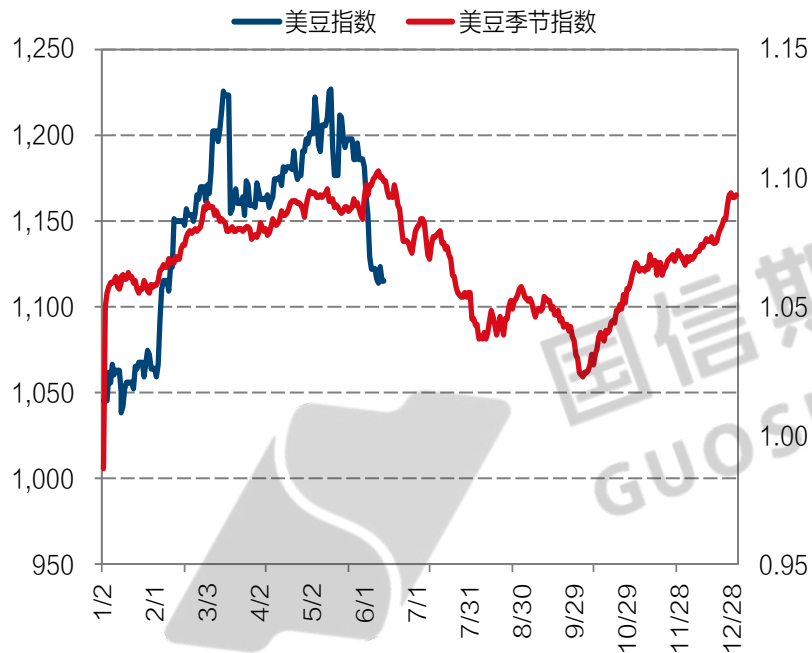
Part3

第三部分

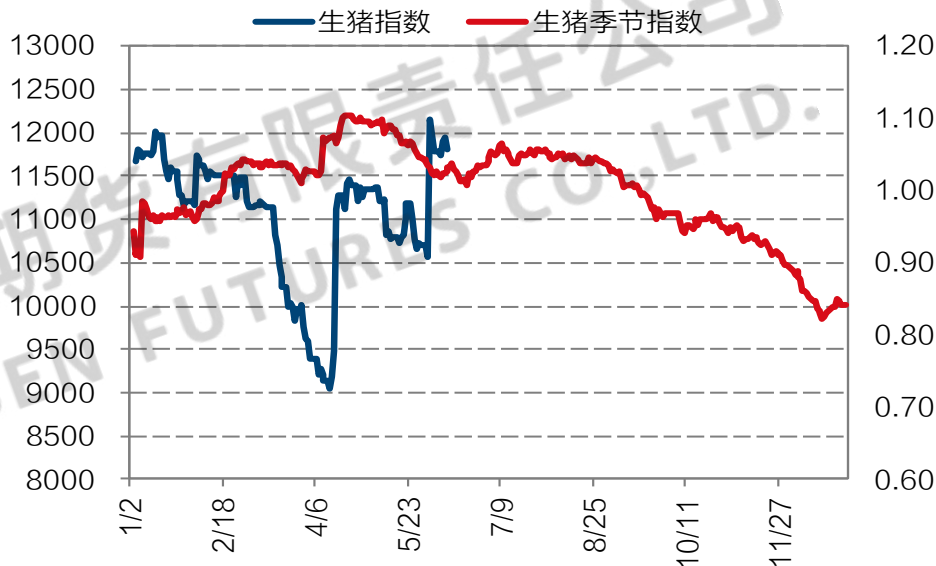
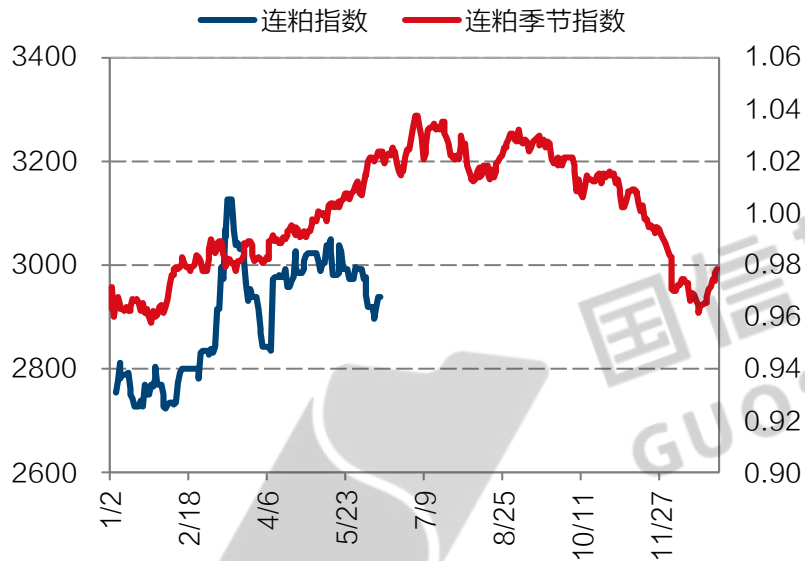
国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

后市展望

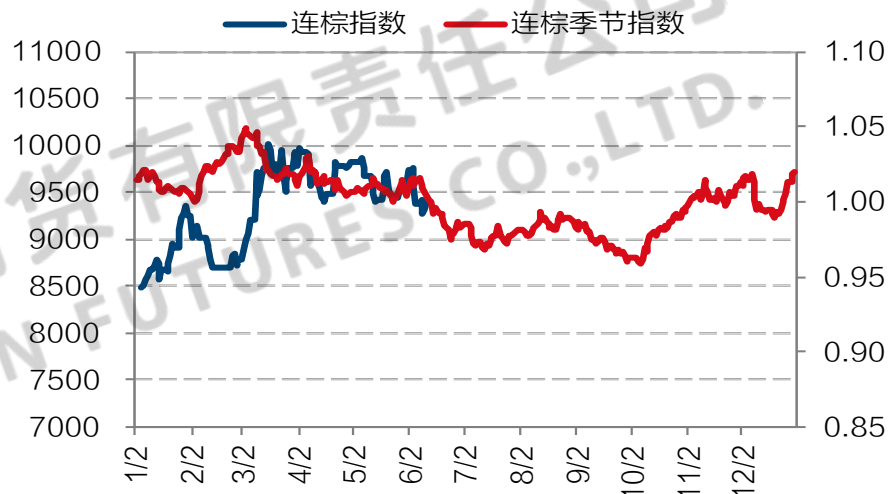
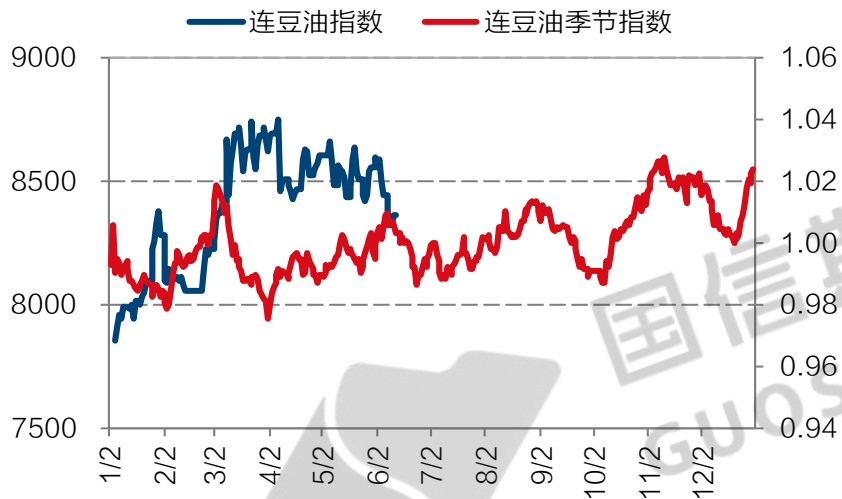
三、后市市场展望—季节性分析



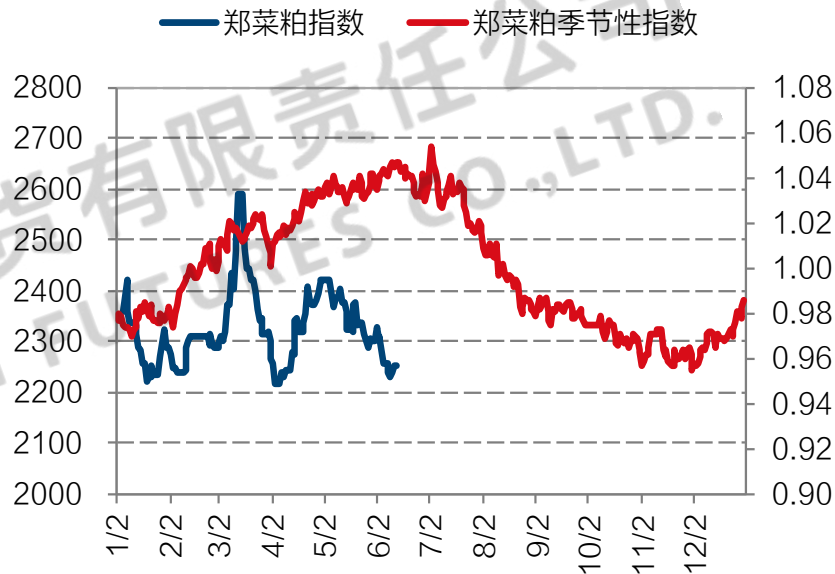
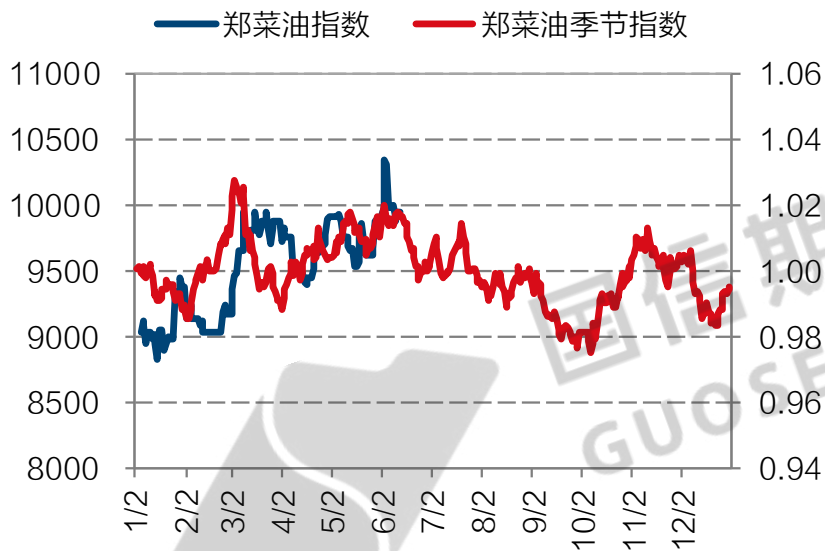
三、后市市场展望—季节性分析



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）：

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

豆油短线指标偏空，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。

菜油短线指标缠绕，中线指标、长期指标偏多。

基本面：

蛋白粕：国际市场，未来一周美国东部地区降雨增多，当中西部地区降雨减弱，美豆产区旱情或有增加的可能，但当前天气仍处于良好预期中，天气炒作仍有一定难度。中东局势反复，国际原油跌破90美元/桶后回落，宏观情绪对美豆有所打压。美豆主力合约在1100美分/蒲式耳-1120美分/蒲式耳或有较强支撑。天气与出口需求成为左右美豆的关键因素。短期市场底部震荡，等待外部力量提振。国内市场，油厂开工增加，豆粕供给压力逐步体现。贸易商追高意愿不强。M2609合约面临2900元/吨一线的支撑，空头平仓仍在持续中，短期连粕反弹仍未结束，但幅度可能受限，如果买盘不能跟进，连粕主力合约2950元/吨一线或有阻力。

油脂：国际市场，国际原油价格走势疲软，这对美豆油、马棕油有所打压。不过美豆油生物柴油需求旺盛，期价难有大幅下跌的可能，市场高位震荡延续。马棕油库存压力依然存在，但出口环比好转低位给其形成支撑，马棕油累库预期仍在，市场区间震荡延续，期价反弹需印尼政策提振。国内油脂底部震荡加剧。国内油脂供给依然宽松，基差回落。机构继续减持菜油多头头寸，菜油短期或继续调整，连棕油主力合约在9200元/吨略显支撑，多空分歧明显，短期持续反弹仍有较大压力。连豆油低位窄幅震荡，其走势更多依赖于进口成本。国际油脂短期调整行情延续，内盘油脂底部震荡加剧，国际原油走势及机构做多意愿下滑，可能对内盘油脂压制。油脂短期底部运行，等待新的消息提振。



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

