

安粮期货商品研究报告



豆粕期货周报（20260309-0313）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026年3月9日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 农产品小组

研究员：朱书颖

从业资格号：F03120547

投资咨询号：Z0022992

初审：

张莎： 从业资格号：F03088817

投资咨询号：Z0019577

复审：

赵肖肖： 从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015

综述：地缘冲突情绪渐退，豆粕谨慎追高

本周看法：地缘冲突情绪渐退，豆粕谨慎追高

上周看法：备货接近尾声，豆粕反弹乏力

逻辑判断：

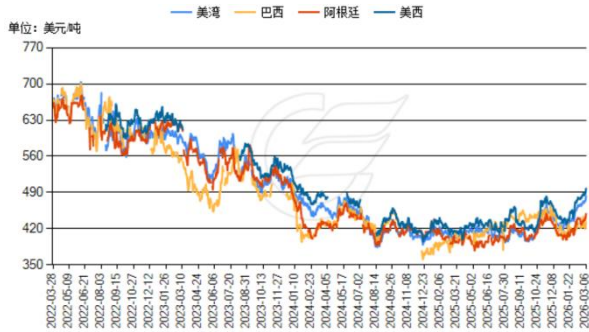
- 1. 成本：**在地缘冲突导致的原油大幅飙升和生物柴油经济吸引力进一步提升下，市场对油脂的工业需求预期转为乐观，油脂油料市场受此驱动走强。短期价格受地缘冲突主导，但原料供应宽松仍压制价格中枢。
- 2. 利润：**进口成本上涨，油厂榨利小幅上行，终端养殖重回亏损。
- 3. 库存：**巴西大豆到港延迟与海关延检导致豆粕出现阶段性供应偏紧，下游因前期建库充足，购销态度一般，豆粕库存处于去库态势。
- 4. 期现：**豆粕跟随外盘走势，短期因地缘冲突和生柴驱动或维持震荡偏强走势，但谨慎追高。关注 05-09 合约套利机会。
- 5. 操作建议：**豆粕短期或因地缘冲突而维持偏强走势，但随着情绪回落和资金离场，豆粕上行驱动有限，建议低位多单谨慎持有，高位多单可减仓或平仓离场。

一、成本端：地缘冲突和生物柴油共同驱动上行

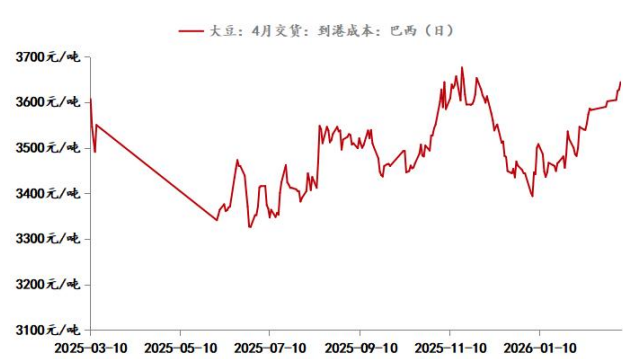
1. **北美**：在地缘冲突导致的原油大幅飙升和生物柴油经济吸引力进一步提升下，市场对油脂的工业需求预期转为乐观，油脂油料市场受此驱动走强。外盘马棕、美豆油强势涨停，CBOT 大豆期价在油脂板块强势带动下上涨，主力 5 月合约突破 12 美元关口，为近 22 个月以来首次。短期价格受地缘冲突主导，但原料供应宽松仍压制价格中枢。

2. **南美产区**：巴西大豆面临国内与国外双物流困境，国内因降雨带来的收割延迟以及港口运输瓶颈，国际运输由于霍尔木兹海峡运输关闭造成运力压力增加而带来的运输效益下降和运输成本的上升，中东地缘冲突风险外溢，使其 FOB 报价持续上涨。

图三：FOB 报价



图四：巴西大豆 4 月到港成本



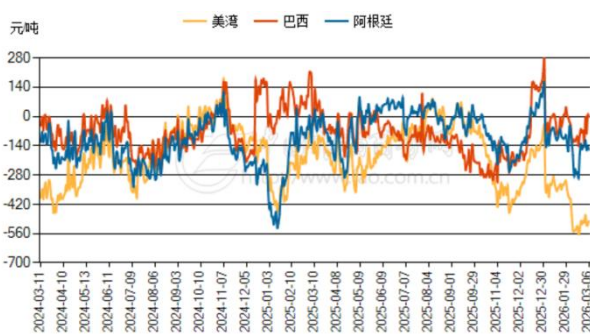
数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

二、利润：油厂榨利小幅上涨

1. **压榨利润**：巴西大豆 4 月船期盘面榨利-6 元/吨，环比上周上涨 55 元/吨；现货榨利 208 元/吨，环比上周下跌 7 元/吨。

2. **养殖利润**：行业整体供强需弱格局并未改变，叠加成本上升，生猪自养和外购利润重回亏损。自繁自养与外购仔猪模式头均亏损分别为 176.34 元和 87.42 元

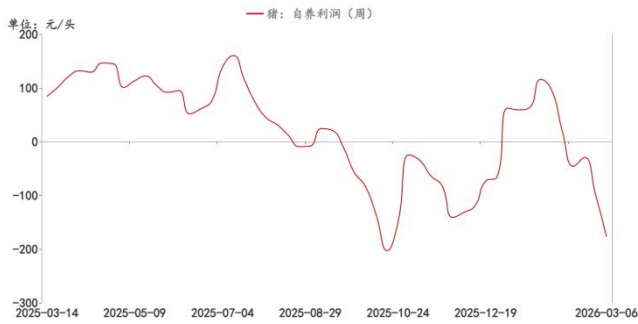
图七：盘面压榨利润



图八：现货压榨利润



图九：生猪自养养殖利润



图十：外购仔猪养殖利润



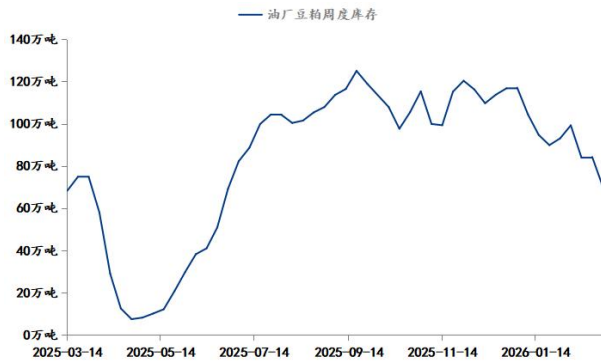
数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

三、库存：阶段性供应偏紧，豆粕库存保持去库态势

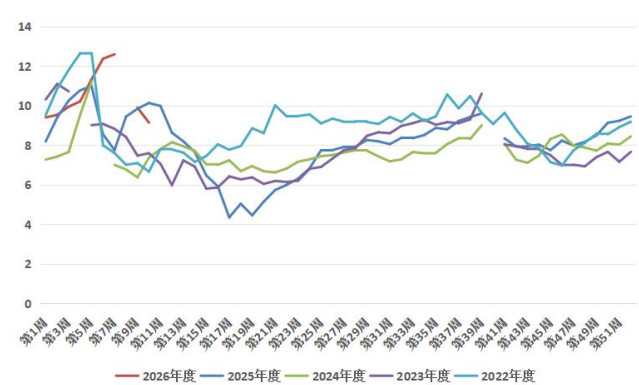
1. 周度库存：一季度因巴西大豆到港延迟以及海关延检等因素，可能出现阶段性供需错配，但全年供应宽松主基调未变。下游因前期库存备货充足，采购情绪一般，主要以消化前期库存为主。现货成交仍占主导，远月基差成交虽有恢复但规模有限。豆粕库存持续去库，全国油厂豆粕库存下降至 70.12 万吨，较上周减少 14.13 万吨，减幅 16.77%，同比去年增加 7.19 万吨，增幅 11.43%。

2. 饲料企业物理库存：因前期企业建仓充足，当前库存虽有小幅回落，但主要以消化前期库存为主。截至 2 月 27 日，全国饲料企业豆粕物理库存 9.89 天，较上一期减 2.7 天，较去年同期增加 0.05 天。

图十三：油厂豆粕库存



图十四：饲料企业物理库存天数



数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

四、期现

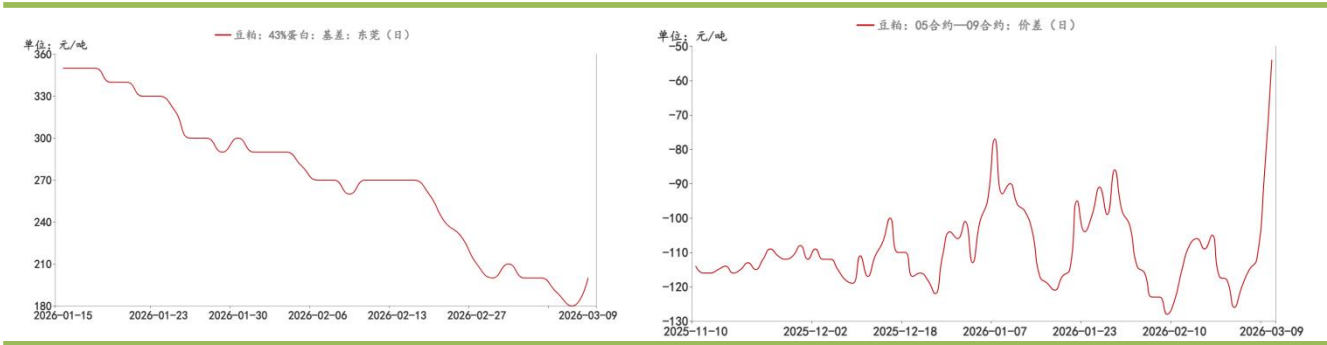
1、期现价格：豆粕跟随外盘趋势，突破 3000 元，短期因地缘冲突和生柴驱动或维持震荡偏强走势，但谨慎追高。进口成本支撑现货坚挺，张家港 3250 元/吨、天津：3350 元/吨、日照：3270 元/吨、东莞：3250 元/吨。

2、基差分析：下游采购情绪谨慎，现货涨幅不及期货，导致基差一度收窄，但随着期货持续走强，现货被动跟涨，基差重新走扩。

3、价差分析：3 月 9 日，05 合约因到港延期出现炒作题材，关注 05-09 合约价差套利。

图十六：基差

图十七：主力合约价差



数据来源：钢联、安粮期货研究所

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

