

## 安粮期货商品研究报告



# 豆粕期货周报（20260323-0329）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

## 安粮期货研究所

2026年3月23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：支撑仍在，短期或区间震荡

**本周看法：**支撑仍在，短期或区间震荡

**上周看法：**地缘冲突持续，豆粕或偏强运行

**逻辑判断：**

**1. 成本：**地缘冲突和原油高位波动支撑油脂油料价格。但美豆需求前景遇冷，拖累美豆走势。短期价格逻辑仍聚焦原油价格和地缘冲突，中长期原料端宽松供应仍压制大豆价格上方空间。

**2. 利润：**进口成本上涨，油厂榨利小幅上行，终端养殖仍处亏损。

**3. 库存：**巴西大豆因国内外航运问题影响物流运输，大豆到港延迟导致豆粕出现阶段性供应偏紧。下游主要消耗前期库存，追涨情绪不足，主要保持观望态势，豆粕库存持续库存。

**4. 期现：**豆粕冲高回落，当前区间震荡。豆粕基差维持强势，区域间出现分化。豆油走势强于豆粕，关注近期油粕比。

**5. 操作建议：**豆粕短线或保持区间震荡，近期地缘冲突持续，情绪反复，建议谨慎操作。

一、成本端：地缘冲突和生物柴油需求支撑价格

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高。但特朗普推迟访华时间，市场对中国需求前景失去信心，巴西大豆上市高峰在即，引发多头平仓。外盘美豆冲高遇阻，震荡回落。短期大豆市场定价逻辑仍围绕能源市场波动，原油价格高位运行，生柴经济效益增加，支撑豆油压榨需求和压榨利润。

2. **南美**：巴西大豆面临物流运输受阻和化肥成本上升困境，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。因航运受阻，化肥成本上涨直接影响后续种植成本，若局势无缓和迹象，冲突持续，或将进一步影响农户种植意愿。

图三：FOB 报价



图四：巴西大豆 4 月到港成本



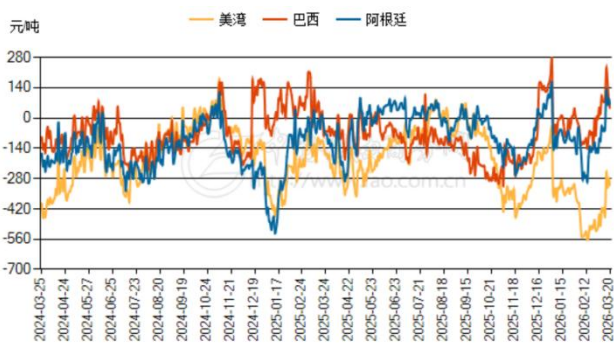
数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

二、利润：油厂榨利上行

1. **压榨利润**：地缘冲突导致的南美大豆航运成本增加，大豆进口成本受此影响上涨，带动油厂榨利上行。巴西大豆 5 月船期盘面榨利 19 元/吨，环比上周上涨 79 元/吨；现货榨利 383 元/吨，环比上周上涨 38 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 263.99 元和 154.23 元

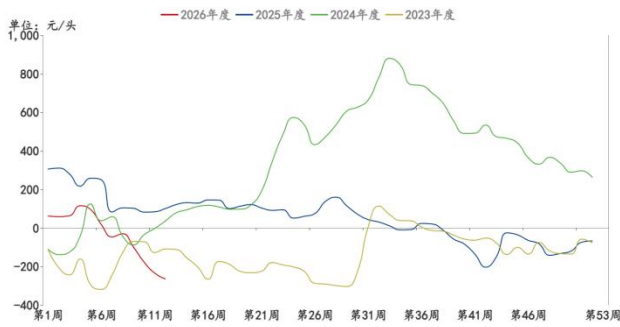
图七：盘面压榨利润



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



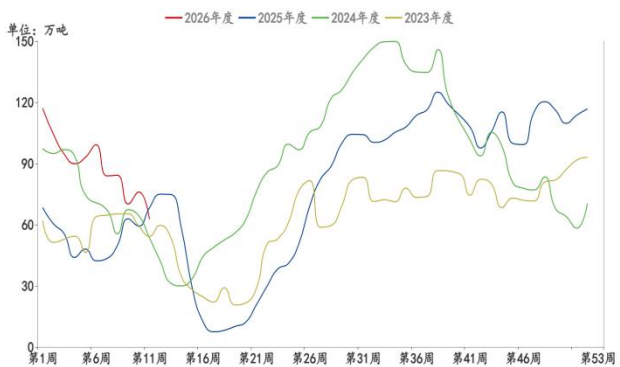
数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

### 三、库存：阶段性供需错配，豆粕库存保持去库态势

**1. 周度库存：**因地缘冲突持续导致航运效率下降叠加巴西国内物流停滞，大豆到港延迟，可能出现阶段性供需错配，但全年供应宽松主基调未变。下游现货成交仍占主导地位，下游饲料企业的采购策略偏谨慎，以刚需补库为主。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：**终端需求疲软，前期库存较充足，贸易商拿货积极性一般，以消化前期库存为主。截至 3 月 20 日，全国饲料企业豆粕物理库存 8.82 天，较上一期增加 0.18 天，较去年同期增加 0.19 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

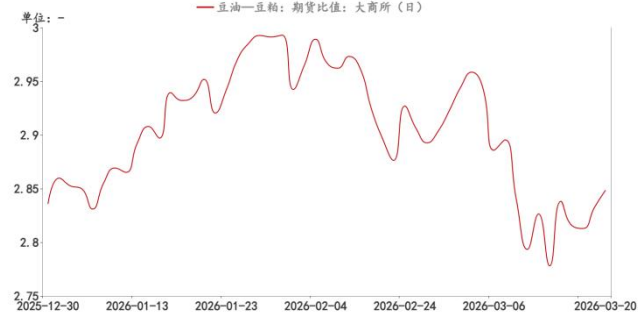
**1、期现价格：**豆粕冲高回落，震荡运行，短期定价仍聚焦中东地缘冲突和原油价格波动。进口成本支撑现货坚挺，张家港 3280 元/吨、天津：3320 元/吨、日照：3260 元/吨、东莞：3370 元/吨。

**2、基差分析：**在供应偏紧的支撑下维持强势，但区域间走势分化，市场对高价接受度有限。

**3、价差分析：**3 月 20 日，豆油保持高位震荡，豆粕走势弱于豆油，关注油粕比。

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。

