

安粮期货商品研究报告



豆粕期货周报（20260330-0403）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026年3月30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：资金观望，等待美豆种植计划

本周看法：资金观望，等待美豆种植计划

上周看法：支撑仍在，短期或区间震荡

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。美豆种植计划分布在即，市场资金保持谨慎观望。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：油厂榨利小幅回落，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，主要保持观望态势，远期合约建仓谨慎。豆粕保持去库态势。

4. 期现：豆粕止跌企稳，区间震荡。豆粕基差维持强势，但上升空间有限。豆油走势强于豆粕，关注近期油粕比。

5. 操作建议：市场等待美豆种植计划发布，豆粕等待新的指引。

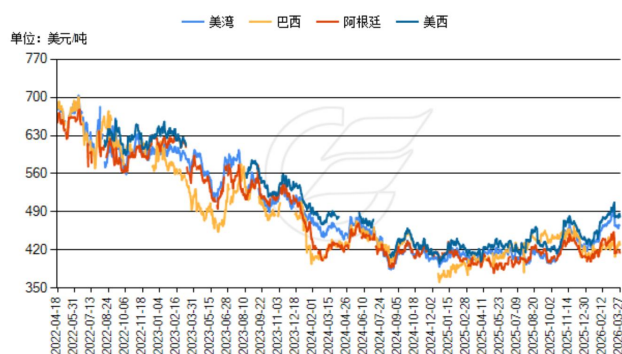


一、成本端：地缘冲突和生物柴油需求支撑价格

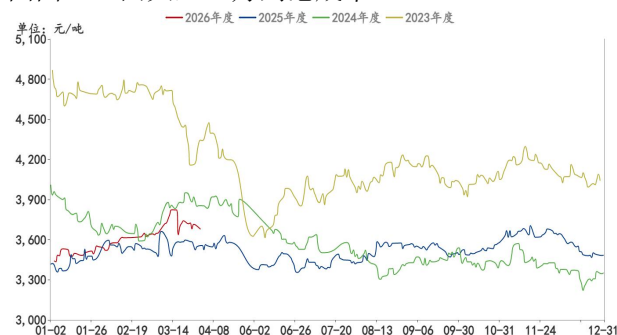
1. 北美：在地缘冲突导致的原油大幅飙升和生物柴油经济吸引力进一步提升下，市场对油脂的工业需求预期转为乐观，支撑油脂油料市场。USDA 即将发布播种意向报告以及季度库存报告，分析师预计 26 年美豆大豆播种面积将增至 8555 万英亩，高于去年 8121.5 万英亩，化肥成本飙升是大豆、玉米种植结构调整主导的关键因素。在化肥价格高企的背景下，大豆更具有成本优势。报告发布前市场开始调整美豆持仓，投机资金开始减持多单持有，美豆震荡运行。短期大豆市场定价逻辑仍围绕能源市场波动，原油价格高位运行，生柴经济效益增加，支撑豆油压榨需求和压榨利润。

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 5 月到港成本



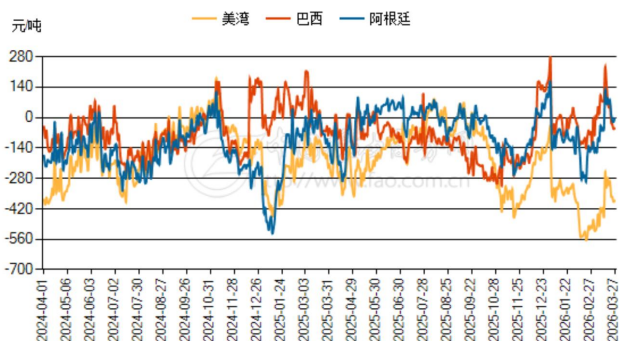
数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

二、利润：油厂榨利小幅回落

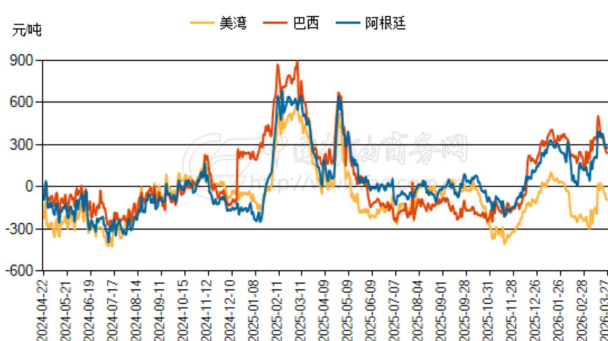
1. 压榨利润：地缘冲突导致的南美大豆航运成本增加，支撑油厂榨利。巴西大豆 5 月船期盘面榨利 8 元/吨，环比上周下跌 11 元/吨；现货榨利 240 元/吨，环比上周下跌 77 元/吨。

2. 养殖利润：供应端压力集中释放，而下游需求呈现季节性疲软，行业整体供强需弱格局并未改变，生猪自养和外购利润短期仍维持深度亏损状态。自繁自养与外购仔猪模式头均亏损分别为 310.56 元和 201.99 元。

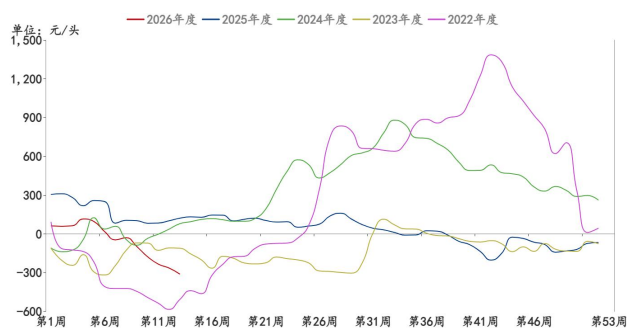
图七：盘面压榨利润



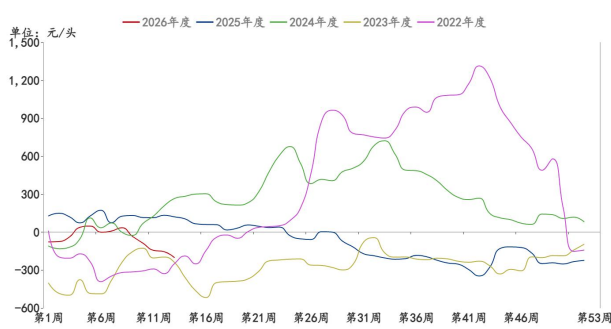
图八：现货压榨利润



图九：生猪自养养殖利润



图十：外购仔猪养殖利润



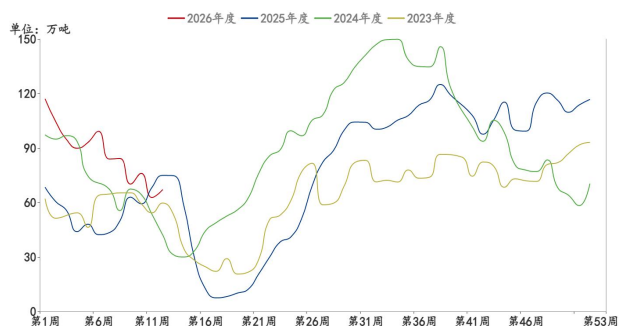
数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

三、库存：阶段性供需错配，豆粕库存保持去库态势

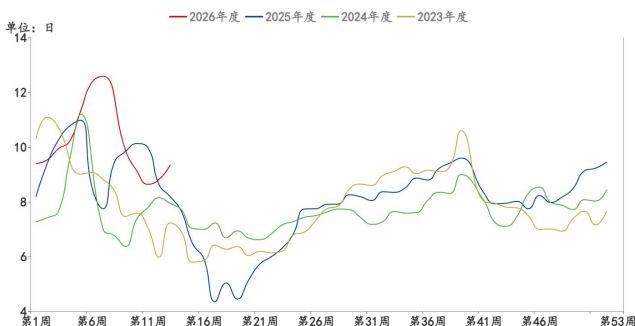
1. 周度库存：因地缘冲突持续导致航运效率下降叠加巴西国内物流停滞，大豆到港延迟，可能出现阶段性供需错配，但全年供应宽松主基调未变。市场趋势不明，下游饲料企业的采购策略偏谨慎，远期合约建仓意愿一般，以刚需补库为主。豆粕库存保持去库态势，全国油厂豆粕库存小幅累库至 67.05 万吨，较上周增加 4.32 万吨，增幅 6.89%，同比去年减少 7.87 万吨，减幅 10.50%。

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 27 日，全国饲料企业豆粕物理库存 9.35 天，较上一期增 0.53 天，较去年同期增 1.16 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

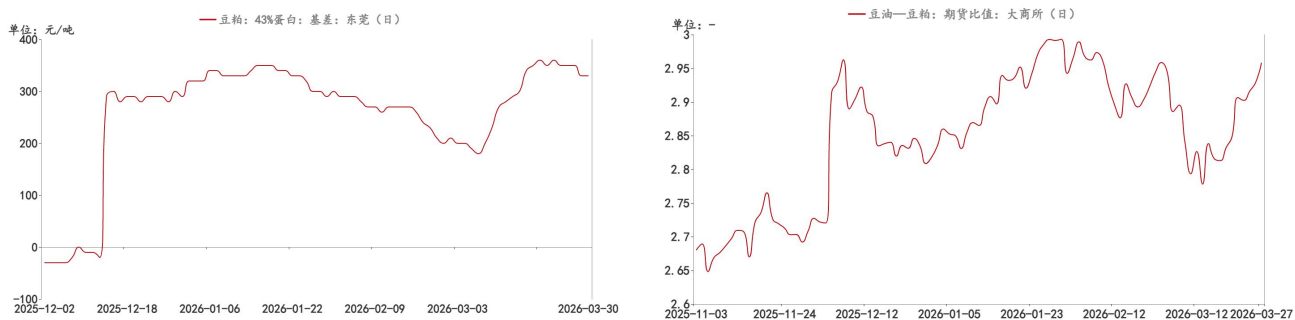
1、期现价格：豆粕止跌企稳，震荡运行，短期定价仍聚焦中东地缘冲突和原油价格波动。进口成本支撑现货价格，张家港 3280 元/吨、天津：3250 元/吨、日照：3160 元/吨、东莞：3260 元/吨。

2、基差分析：豆粕基差在供应偏紧和成本坚挺的支撑下维持强势，随着二季度南美大豆到港压力临近，基差继续大幅上涨的空间有限，中长期存在回落压力。

3、价差分析：3 月 27 日，豆油保持高位震荡，豆粕走势弱于豆油，油粕比接近高位，关注油粕比相关套利。

图十六：基差

图十七：油粕比



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。