

农产品组

油脂关注外盘，豆粕承压静待供需转机

研究员：陈浩

期货从业证号：F0265695

投资咨询证号：Z0002750

地址：杭州市拱墅区万寿亭 13 号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

- 油脂政策与能源双驱动；豆粕库存与到港节奏博弈 2026. 3. 22
- 能源溢价支撑 vs 增产压制 2026. 3. 16
- 地缘溢价与供应博弈，短期偏多 2026. 3. 9
- 地缘与政策成本驱动，遭遇国内供需宽松现实 2026. 3. 2
- 多空交织，震荡收尾 2026. 2. 9
- 原油和大豆拖累豆粕 2026. 2. 2
- 外盘提振油脂，粕需求支撑 2026. 1. 26
- 静待 USDA 和 MPOB 报告 2026. 1. 12
- 南美丰产与库存压力下博弈 2026. 1. 5
- 油承压去库，豆粕成本支撑 2025. 12. 22
- 豆粕基本面依然偏弱 2025. 12. 15
- 豆粕静待 USDA 和 MPOB 驱动

行情回顾：

上周国内油脂期货整体呈现高位震荡偏弱格局。周初油脂油料板块全线下跌，随后受国际原油价格波动及地缘局势影响，油脂价格震荡运行，市场静待美国生物柴油政策落地。豆粕期货则表现更为疲软，主力合约连续两周收阴，南美大豆丰产预期及国内油厂豆粕库存回升持续压制盘面，油脂受原油及政策预期主导震荡，豆粕则在供应压力下弱勢调整。

一、基本面跟踪

1) 外盘大豆供需：美国环保署（EPA）正式落地 2026-2027 年生物燃料掺混新政，将可再生燃料义务目标较 2025 年提升超 60%，但政策内容基本符合预期且进口原料条款延期至 2028 年，触发多头获利了结。基本面多空交织：美国周度出口销售数据强劲，截至 3 月 19 日当周净销售 66.89 万吨；但巴西创纪录丰产（预计产量达 1.8 亿吨）持续压制国际价格，阿根廷作物评级改善至 82% 正常至良好。市场焦点转向 3 月 31 日 USDA 种植意向报告，普遍预计 2026 年美豆播种面积将增至 8555 万英亩。后市，中东冲突推高原油价格支撑生物燃料需求，但南美供应压力与面积增长预期限制上行空间，预计美豆短期震荡，关注报告指引与宏观局势演变。

2) 东南亚棕油。东南亚棕油基本面多空交织。供应端，马来 3 月产量数据分化，MPOA 显示 1-20 日产量环比微增 0.92%，而 SPPOMA 数据显示 1-25 日产量环比下降 11.21%，反映斋月期间生产仍受干扰。出口表现强劲，ITS 统计 3 月 1-25 日出口量达 141.5 万吨，环比大增 38.36%，主要受印尼上调出口税后贸易流转移提振。印尼政府重申优先保障国内供应的立场，并警告今年旱季可能更严重，为远期供应增添变数。需求端，美国生物柴油政策（RVO）最终方案预计 3 月底落地，义务量整体提升构成长期利好。后市，马棕 3 月去库预期较强，但 B50 政策尚未明确，且原油高位震荡，预计棕榈油价格将维持高位偏强震荡。

3) 国内供需：国内大豆港库存高位，截至 3.20，全国港口大豆库存全国港口大豆库存 513.1 万吨，周减 35.80 万吨；同比去年增加 252.55 万吨。JCI，第 12 周国内主流油厂开机率 51.08%，大豆压榨量 200.79 万吨，周加 9.35 万吨（+4.88%），同比增 55.47 万吨。预计第 13 周，大部分油厂开机率将会有所回落，部分工厂将进入检修状态。

Mysteel 数据，截至 3.20，全国主要地区豆粕库存 67.05 万吨，周加 4.32 万吨（+6.89%），同比去年减 7.87 万吨（-10.50%）；未执行合同 352.01 万吨，周减 36.94 万吨（-9.50%），同比去年增 178.30 万吨（+102.64%）。JCI 数据，我国主流油厂周度豆粕总提货量约 91.56 万吨，周加 10.65 万吨（+13.17%），提货量连续数周回升，表明节后补库需求依然稳步恢复。

三大油脂商业库存总量 231.29 万吨，周减 5.70 万吨（-2.41%），同比去年减 6.29 万吨（-2.65%）。其中，全国重点地区豆油商业库存 105.37 万吨，周减 2.47 万吨（-2.29%），同比增加 3.99 万吨（+3.94%）。棕油商业库存 80.82 万吨，周减 3.38 万吨（-4.01%），同比去年增 41.99 万吨（+108.14%）。全国主要地区菜油库存总计 45.1 万吨，周加 0.15 万吨（+0.33%）。

二、结论及操作建议

油脂：美国环保署新规可再生燃料产量目标上调超 60%，小型炼油厂豁免

配额转移比例提至 70%，美与伊冲突使市场担忧能源供应可能受到严重冲击，偏强的原油期提升掺混生物柴油吸引力，印尼政府也因此正在重新评估搁置的 B50 计划，共同支撑油脂市场。市场预期马棕油 3 月产量受开斋节影响增幅有限，而出口强劲，可能推动产地库存持续下降。国内大豆库存下滑，油厂开机率下降，高价抑制终端消费，但整体供需宽松，预计油脂在原油的影响下短震荡偏多，关注中东冲突导致的原油波动、马棕油产销及南美大豆产区天气。

**粕类：**中东局势很难短期内解决，原油与天然气价格推高氮肥成本，间接抬升大豆种植成本，对豆粕价格构成支撑。特朗普称 5 月访华，令市场重燃对中国可能增加美国农产品采购的预期。巴西丰产大豆上市亦带来季节性压力，阿根廷大豆作物评级改善，收获工作即将展开，全球大豆供应整体充裕。国内油厂开机下滑、豆粕持续去库，叠加生猪及禽类存栏高位支撑刚性需求，但养殖端利润不佳限制下游追高意愿，市场关注点转向 4 月后巴西大豆的集中到港压力，预计豆粕短期偏震荡，后续需关注中东局势、月底美种植意向报告与谷物库存报告、南美产量等。

**豆二：**中东冲突使得生物燃料需求和海运成本上升，原油与天然气价格推高氮肥成本，均对美豆有支撑。巴西大豆丰产预期强烈，巴西出口检验新规，未来到港速度或放缓可能影响 3-4 月国内大豆到港节奏，造成阶段性远松近紧的结构，而下游需求维持刚需，预计豆二短期偏震荡，中期受美伊冲突、创纪录巴西大豆产量和四五月到港量大增影响。

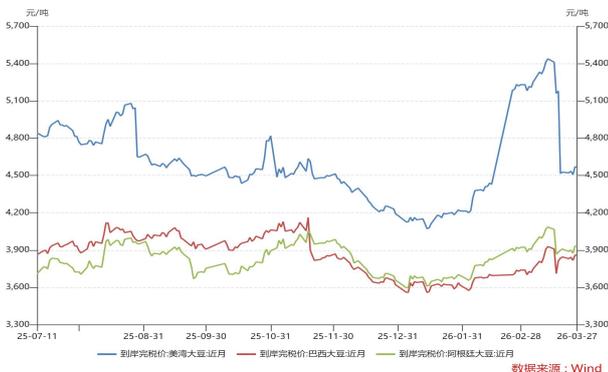
三、风险因素

- 1、南美大豆产区天气。2、巴西大豆到港节奏。3、马棕油产销。4、B40/45 政策执行情况。5、中东冲突。

一、大豆及棕油国际贸易跟踪

图 1：三大产区豆到岸完税价

单位：元/吨

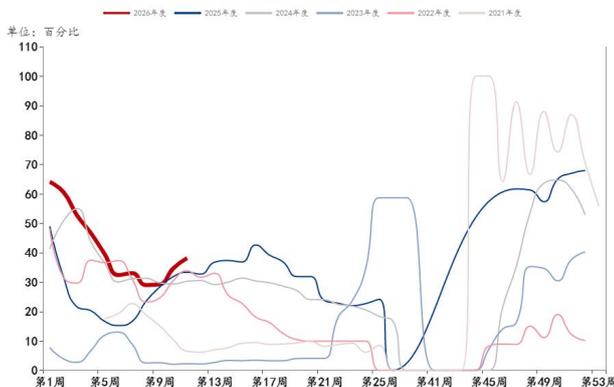


数据来源：Wind

数据来源：wind 新世纪期货

图 3：阿根廷大豆优良率

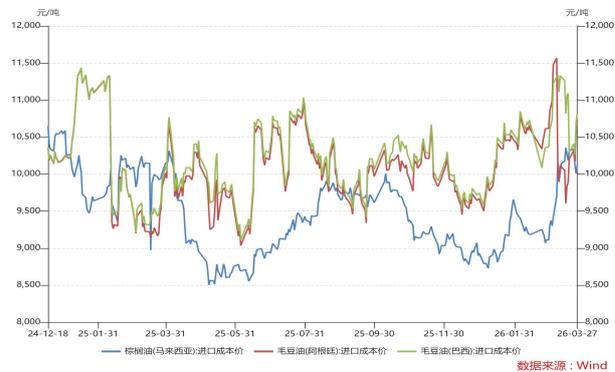
大豆：优良率：阿根廷（周）



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 2：豆油、棕油进口成本

单位：元/吨

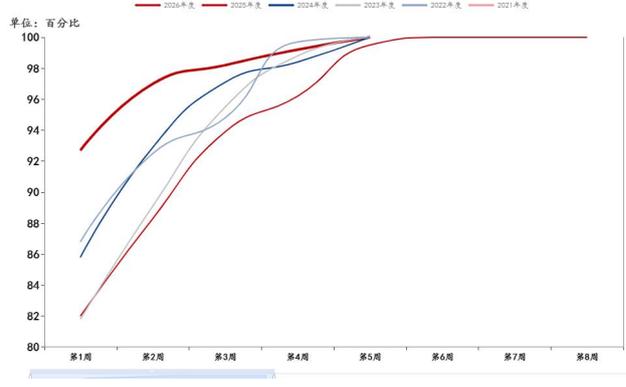


数据来源：Wind

数据来源：wind 新世纪期货

图 4：阿根廷大豆播种进度

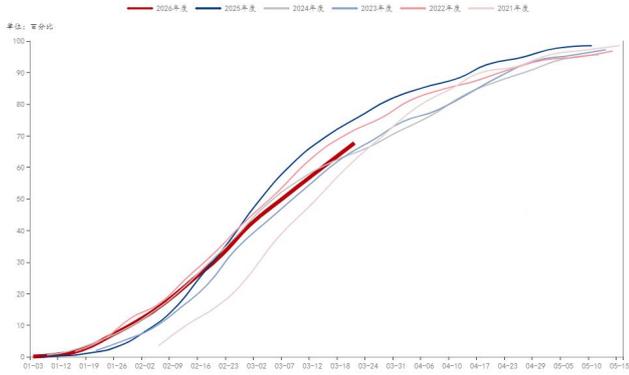
大豆：种植进度：阿根廷（周）



数据来源：mysteel 新世纪期货

图 5: 巴西大豆收割率

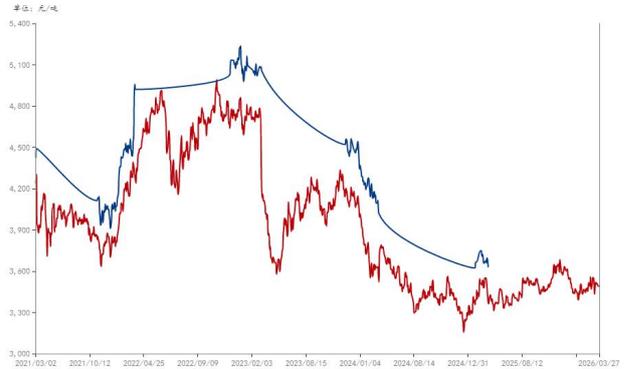
巴西农业: 大豆: 成熟期作物: 收割率: 巴西 (日) (季节性分析)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 6: 3月巴西美豆到港成本

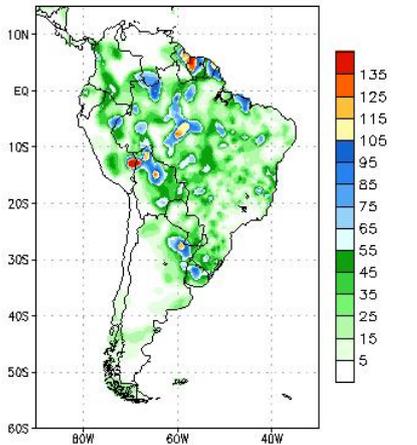
大豆: 3月现货: 到港成本: 巴西 (日) 大豆: 3月现货: 到港成本: 美国西部 (日)



数据来源: mysteel 新世纪期货

图 7: 南美 7 天总降水量(毫米)

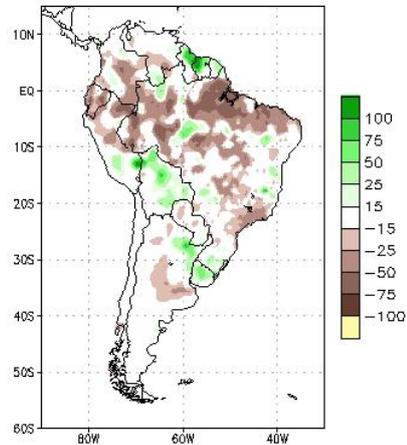
7-day Accumulated Prcp (mm) 22MAR2026-28MAR2026



Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis

图 8: 南美 7 天降水异常(毫米)

7-day Prcp Anomalies (mm) 22MAR2026-28MAR2026



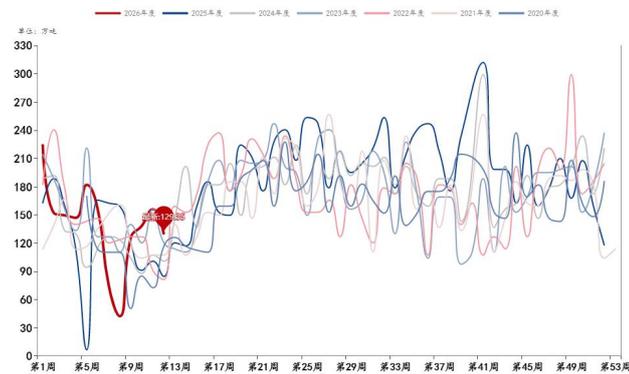
Data Source: CPC Unified (gauge-based & 0.5x0.5 deg resolution) Precipitation Analysis Climatology (1991-2020)

数据来源: NOAA 新世纪期货

图 9: 美豆出口中国周度量

单位: 万吨

大豆: 111家样本企业: 到港量: 中国 (周) (季节性分析)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 11: 美豆出口量周度值

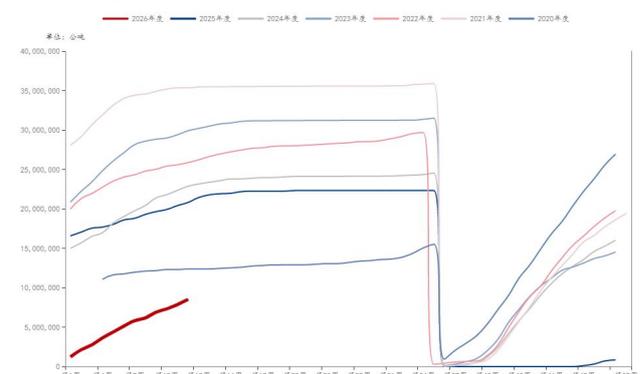
单位: 万吨

数据来源: NOAA 新世纪期货

图 10: 美豆累计出口中国数量

单位: 万吨

USA: 大豆: 出口检验量累计值: 美国→中国 (周)

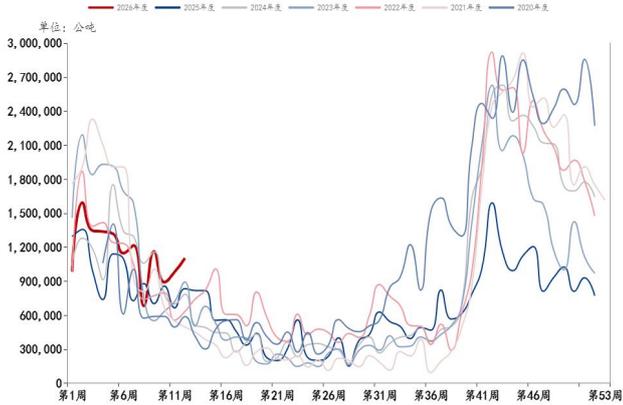


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 12: 美豆出口累计值

单位: 万吨

USDA: 大豆: 出口检验量(周)

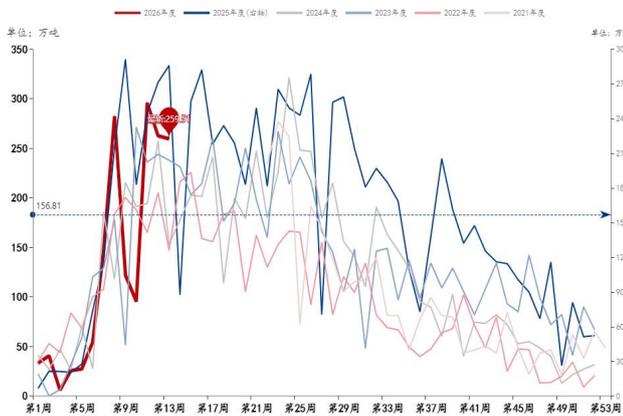


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 13: 巴西大豆周度装船

单位: 吨

大豆: 装船量: 巴西→中国(周)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

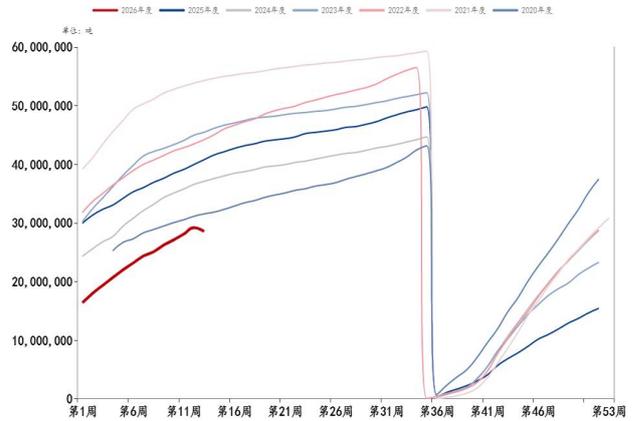
图 15: 豆油-24度棕榈油 FOB 差

单位: 美元/吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

USDA: 大豆: 出口检验量累计值: 美国(周)

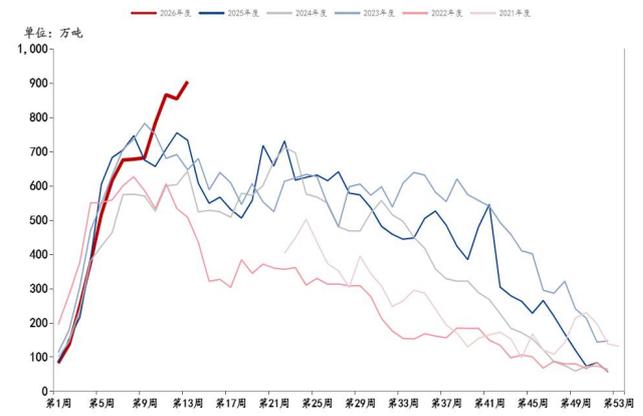


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 14: 巴西发往中国大豆排船计划量

单位: 万吨

大豆: 排船计划量: 巴西→中国(周)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 16: POGO 价差

单位: 美元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

## 二、油脂油料基本面数据

图 17: 国内棕榈油活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: wind 新世纪期货

图 18: 国内豆油活跃合约基差 单位: 元/吨



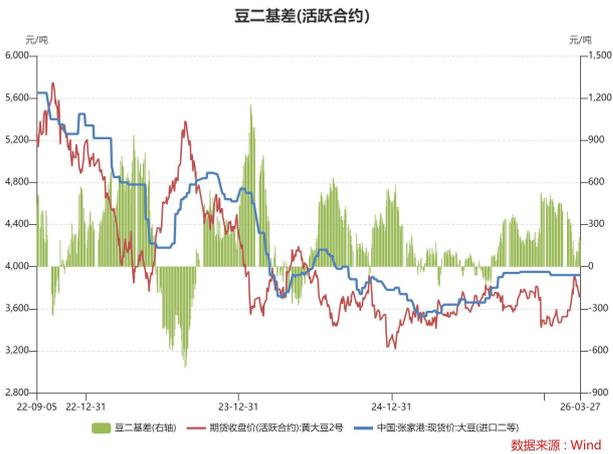
数据来源: wind 新世纪期货

图 19: 国内菜籽油活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

图 20: 国内豆二活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

图 21: 国内豆粕活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 22: 国内豆一活跃合约基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 新世纪期货

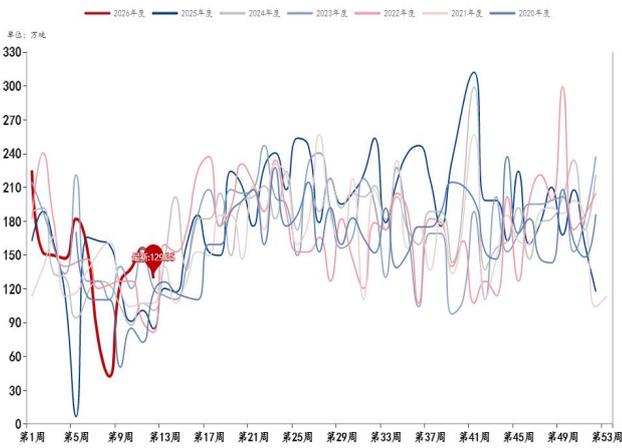
图 23: 周度大豆到港数量 单位: 吨

单位: 吨

图 24: 大豆压榨利润 单位: 元/吨

单位: 元/吨

大豆：111家样本企业；到港量：中国（周）（季节性分析）

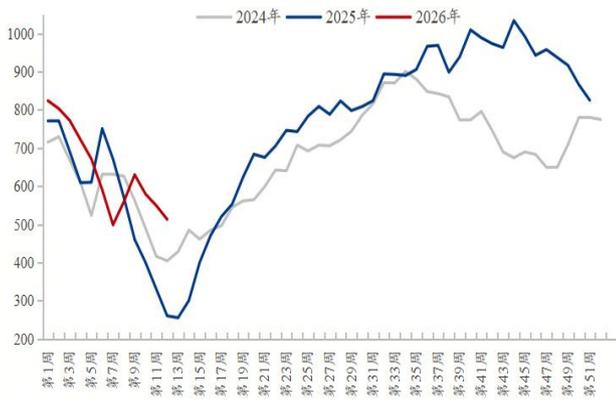


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 25：全国港口大豆库存

单位：万吨

全国港口大豆库存统计（万吨）



数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 27：豆油库存

单位：万吨

114家样本豆油库存统计（万吨）

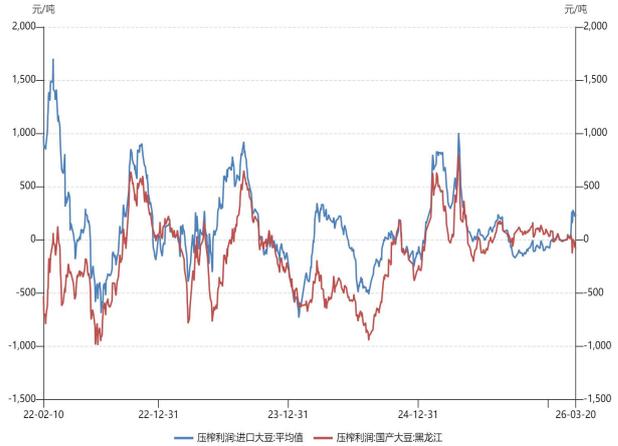


数据来源：Mysteel 新世纪期货

图 29：豆油成交

单位：吨

大豆压榨行业利润

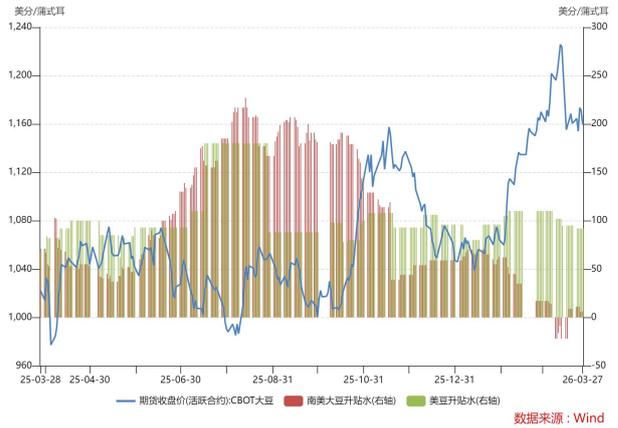


数据来源：Wind 新世纪期货

图 26：进口大豆升贴水

单位：美分/蒲

进口大豆升贴水

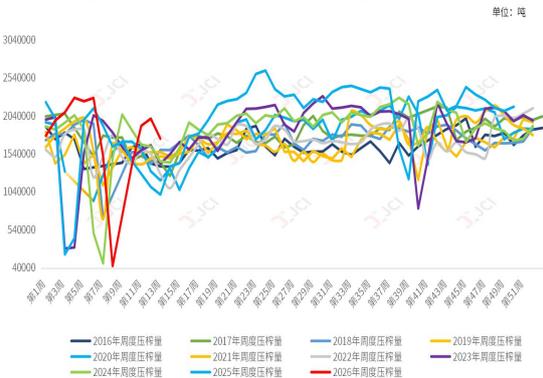


数据来源：Wind 新世纪期货

图 28：油厂周度压榨量

单位：万吨

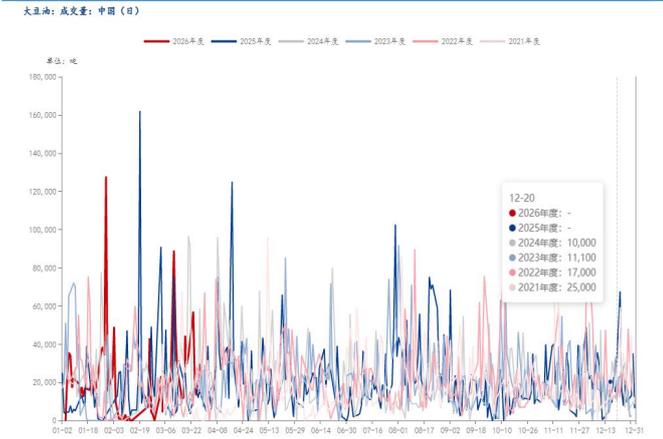
2016-2026年国内主流油厂周度大豆压榨量对比



数据来源：JCI 新世纪期货

图 30：棕榈油成交

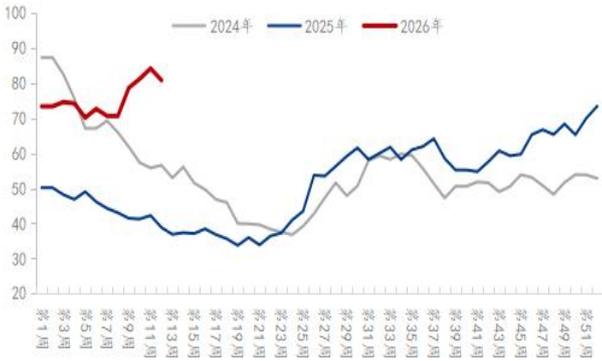
单位：吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 31: 棕榈油库存 单位: 万吨

棕榈油季节性库存 (万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

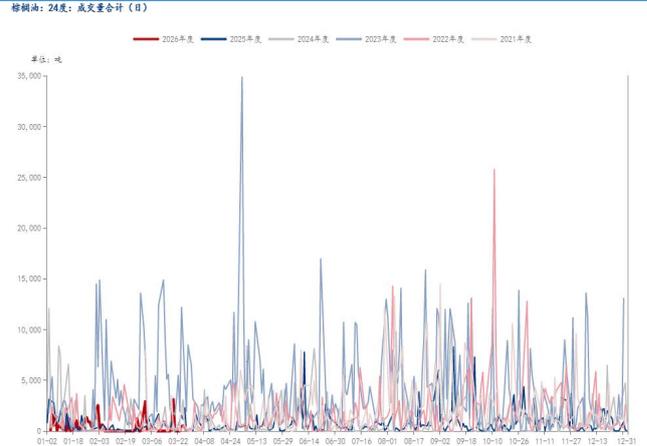
图 33: 国内三大油脂库存 单位: 万吨

全样本三大油脂商业库存 (单位: 万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 35: 棕榈油进口利润 单位: 元/吨

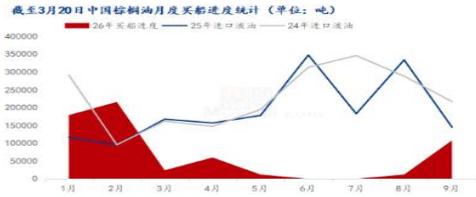


数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 32: 棕榈油月度进口量预估 单位: 吨

截至3月20日中国棕榈油月度买船进度统计 (单位: 吨)

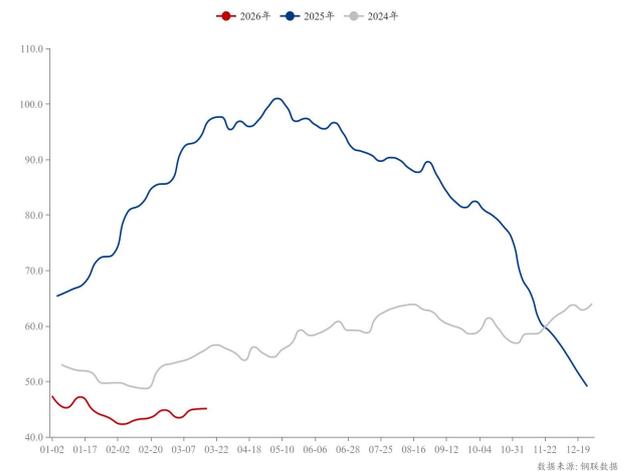
船期	26年买船进度	25年进口液油	24年进口液油
1月	179000	116862.64	290839.98
2月	216000	94939.45	95589.17
3月	24000	167470.99	162159.25
4月	60000	156836.21	147261.50
5月	12000	177859.48	194576.78
6月	0	347610.52	313201.36
7月	0	182755.18	346013.60
8月	12000	333892.43	288181.07
9月	108000	145140.46	216649.66



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 34: 全国菜油库存 单位: 万吨

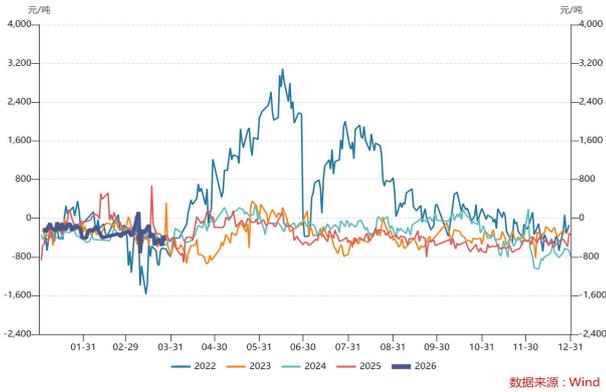
全国菜油库存 (单位: 万吨)



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 36: 船运机构出口数据

棕榈油进口利润



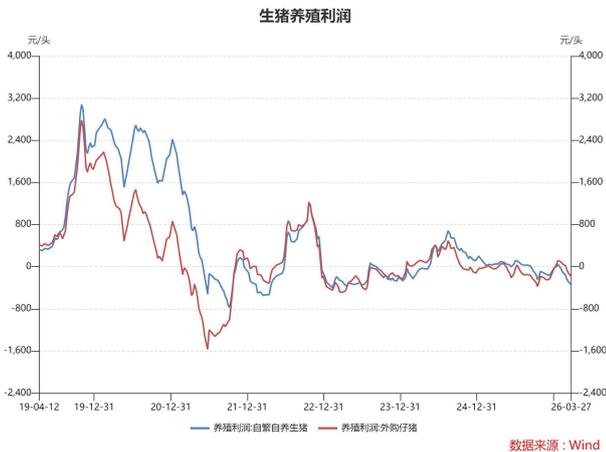
数据来源: Wind 新世纪期货

图 37: 国内沿海豆粕结转库存 单位: 万吨



数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 39: 生猪养殖利润 单位: 元/头



数据来源: Wind 新世纪期货

日期	ASA	环比上月同期	ITS	环比上月同期	SGS	环比上月同期
2026年2月						
1-10日	399995	-14.25%	451340	-10.52%	273472	-16.10%
1-15日	587431	-14.94%	645656	-11.24%	346061	-34.11%
1-20日	779834	-12.62%	863358	-8.92%	552196	-16.13%
1-25日	922649	-16.05%	1022673	-12.11%	718603	-3.77%
1-28日	1025449	-25.46%	1149063	-21.46%	852629	-9.76%
2026年3月						
1-10日	581364	+45.34%	622445	+37.91%	346061	+26.54%
1-15日	921606	+56.89%	926602	+43.51%	443812	+28.25%
1-20日	1166586	+49.59%	1191962	+38.06%	889128	+61.02%

数据来源: Mysteel 新世纪期货

图 38: 国内豆粕提货量统计 单位: 吨/日



数据来源: JCI 新世纪期货

图 40: 禽蛋养殖利润 单位: 元/羽



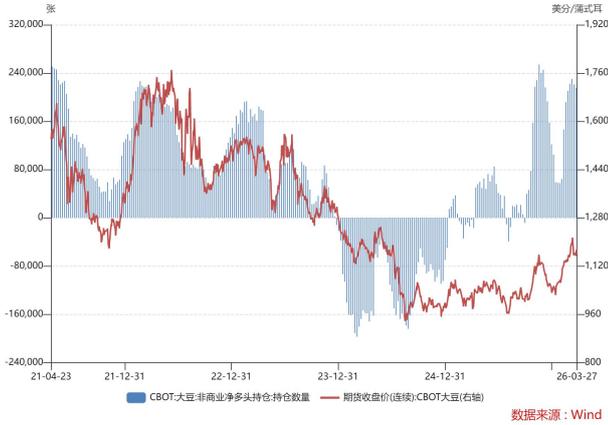
数据来源: Wind 新世纪期货

### 三、CFTC 非商业持仓

图 41: CBOT 大豆非商业净多持仓 单位: 张

图 42: CBOT 大豆非商业净多持仓季节性图 单位: 张

CFTC大豆非商业净多持仓

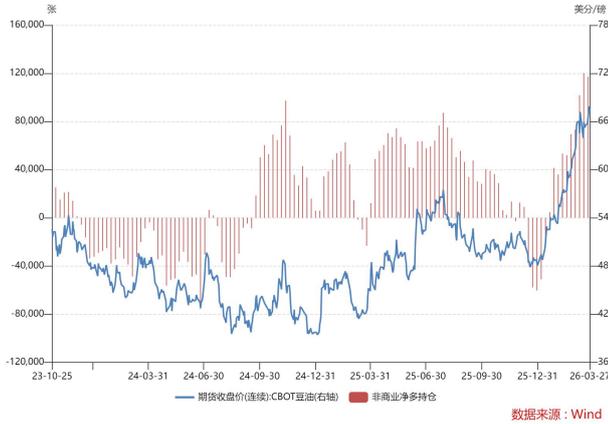


数据来源: Wind 新世纪期货

图 43: CBOT 豆油非商业净多持仓

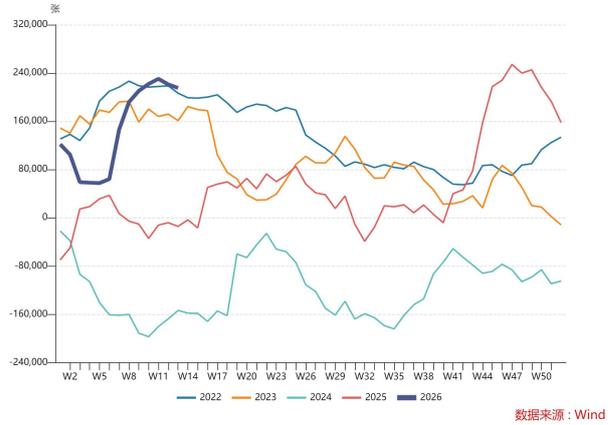
单位: 张

CFTC豆油非商业净多持仓



数据来源: Wind 新世纪期货

CBOT:大豆:非商业净多头持仓:持仓数量



数据来源: Wind 新世纪期货

图 44: CBOT 豆粕非商业净多持仓

单位: 张

CFTC豆粕非商业净多持仓



数据来源: Wind 新世纪期货

## 免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

## 浙江新世纪期货有限公司

地址： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>