

期货研究报告

能源逻辑传导，油粕成本抬升

2026年3月22日

油 粕 周 报



作者：刘瑞杰

期货从业资格号：F3020234

投资咨询从业证书号：Z0013886

目录

- 1 行情回顾
- 2 豆系
- 3 棕榈油



Part one

行情回顾

行情回顾



图片来源：博易大师

- 美伊局势紧张，推升油价、海运费、保险费，提振生柴需求，抬高进口成本，油粕双双走强。
- 成本抬升推高豆粕期价，到港延迟引发缺豆预期，豆粕提货排队，提振现货情绪。
- 马棕油2月库存下降，3月预期延续降库，关注3月复产情况；关注印尼B50生柴政策。
- 关注3月27日美国生柴掺混标准政策和小型炼油厂豁免份额再分配问题。

齐

齐盛期货
QISHENG FUTURES



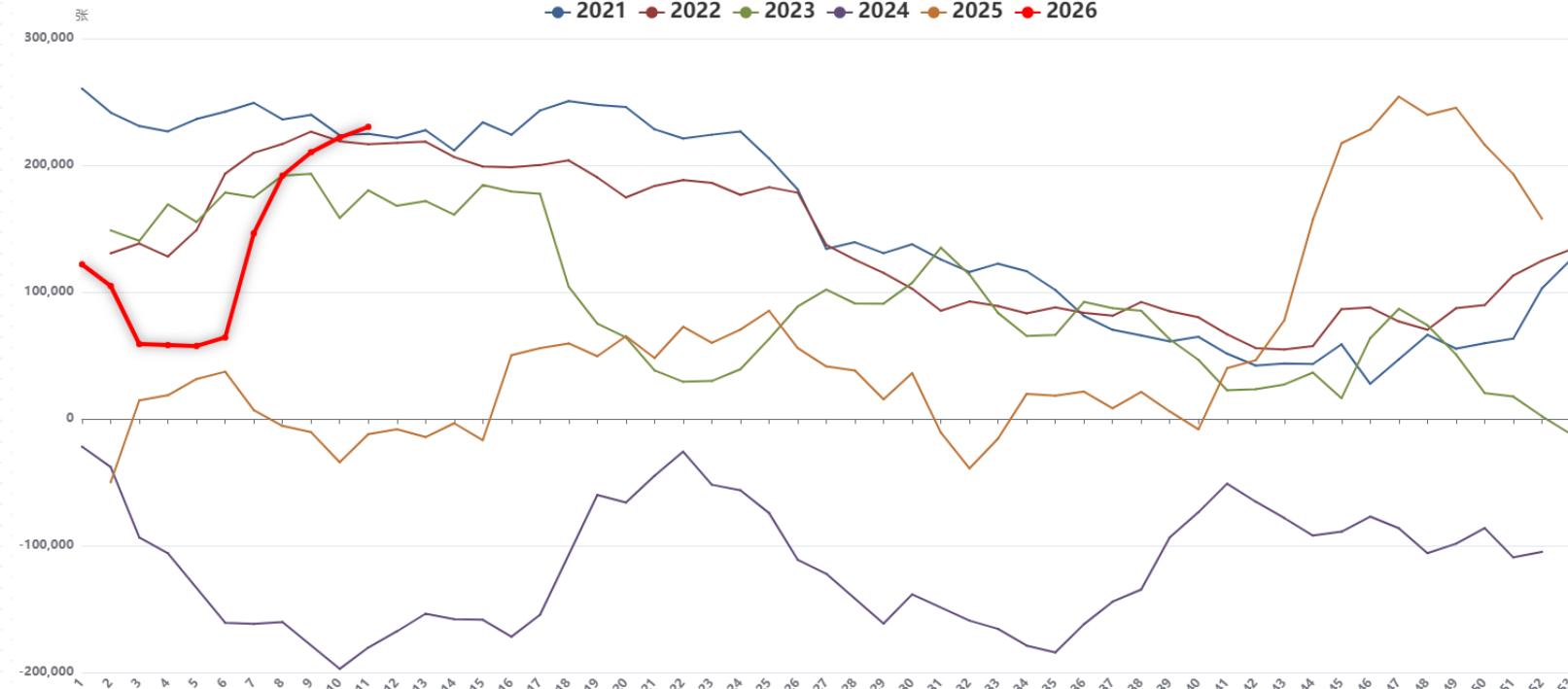
Part two

豆 系

美豆非商业基金净持仓

CFTC美豆非商业净持仓

● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



数据来源：同花顺, 齐盛期货整理

- CFTC美豆非商业净多增持，约为净多21万张。

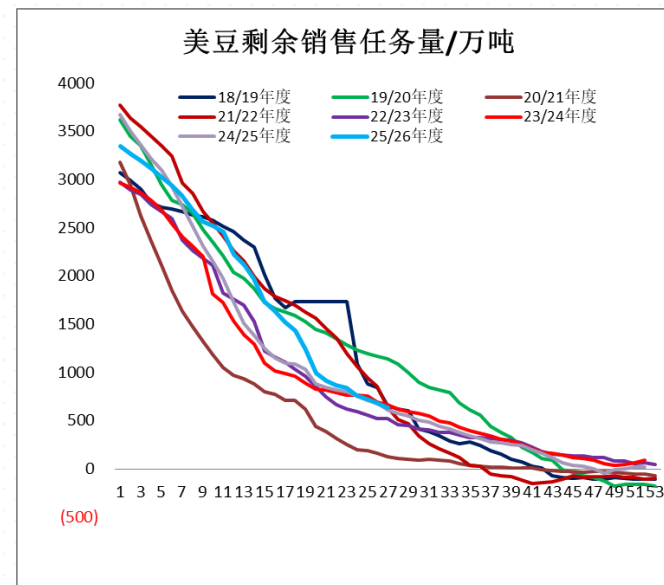
日期	玉米	大豆	小麦	豆粕	豆油
03月17日	-2500	7000	-3000	-1500	9000
03月16日	-35000	-41000	-9500	-5500	-21000
03月13日	8500	1000	6000	7000	1000
03月12日	3500	5000	2500	4500	4000
03月11日	13000	10500	2500	2000	14500

数据来源：金十期货

美豆供需

美豆	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26预估
单产	47.4	51	51.7/8720	49.6/8750	50.6/8360	50.7/8710	53/8120
期初库存	24.74	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	8.84
产量	96.67	114.75	121.50	116.22	113.27	119.05	115.99
进口	0.42	0.54	0.43	0.67	0.57	0.79	0.68
总供应	121.83	129.57	128.92	124.36	121.03	129.16	125.51
压榨	58.91	58.26	59.98	60.2	62.2	66.55	70.08
国内总消费	61.85	60.91	62.89	63.29	65.44	69.09	73.13
出口	45.70	61.67	58.57	53.87	46.27	51.23	42.86
总需求	107.55	122.58	121.46	117.16	111.71	120.32	115.99
期末库存	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	8.84	9.52
库存消费比	13.28%	5.70%	6.15%	6.14%	8.34%	7.35%	8.21%

数据来源：USDA



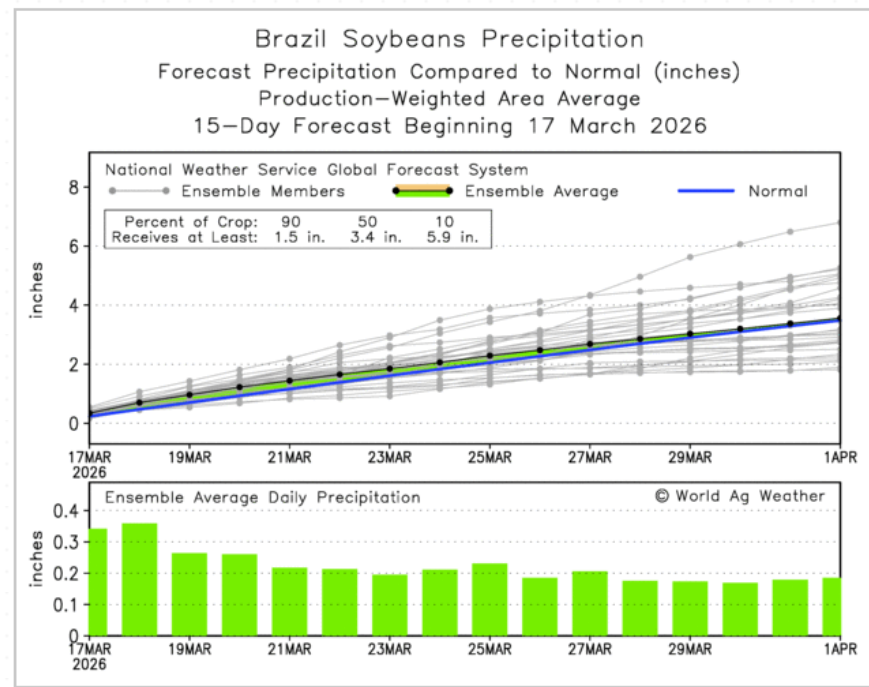
数据来源：USDA

- 3月USDA供需报告未明显调整美豆产需存数据，市场预估26/27年度美豆种植面积8570万英亩；
- 中美新一轮谈判无果，后续中国继续采购800万吨美豆希望渺茫，特朗普推迟访华至5~6周后；
- 美国环境保护署（EPA）于3.13~3.18进行生柴相关各部门会议，特朗普邀请农业团体及生柴生产商于3.27前往白宫，或将发布2026年和2027年的生物燃料掺混要求；
- 彭博社称美国计划将70%的SRE's重新分配给大型炼油厂；
- 截至3.5，美豆剩余出口销售任务量大约637万吨。

巴西大豆新作播种生长情况

Conab	25/26年度 播种进度	4867.26万公顷 已播种面积	1.778467亿吨 成熟产量	110天后成熟	收割进度	收割量	
2025-09-20	0.60%	29.20	105.67	2026/1/8	0.60%	106.71	2026-01-03
2025-09-27	3.50%	170.35	616.42	2026/1/15	2.30%	409.05	2026-01-17
2025-10-04	8.20%	399.12	1444.18	2026/1/22	6.60%	1173.79	2026-01-24
2025-10-11	11.10%	540.27	1954.93	2026/1/29	11.40%	2027.45	2026-01-31
2025-10-18	21.70%	1056.20	3821.80	2026/2/5	17.40%	3094.53	2026-02-07
2025-10-25	34.40%	1674.34	6058.53	2026/2/12	24.70%	4392.81	2026-02-14
2025-11-01	47.10%	2292.48	8295.25	2026/2/19	31.90%	5673.31	2026-02-21
2025-11-08	58.40%	2842.48	10285.41	2026/2/26	41.70%	7416.21	2026-02-28
2025-11-15	69.00%	3358.41	12152.28	2026/3/5	50.60%	8999.04	2026-03-07
2025-11-22	78.00%	3796.46	13737.36	2026/3/12	59.20%	10528.52	2026-03-14
2025-11-29	86.00%	4185.84	15146.32	2026/3/19			2026-03-21
2025-12-06	90.30%	4395.14	15903.64	2026/3/26			2026-03-28
2025-12-13	94.10%	4580.09	16572.89	2026/4/2			2026-04-04
2025-12-20	97.60%	4750.45	17189.31	2026/4/9			2026-04-11
2025-12-27	97.90%	4765.05	17242.15	2026/4/16			2026-04-18
2026-01-03	98.20%	4779.65	17294.98	2026/4/23			2026-04-25
2026-01-10	98.30%	4784.52	17312.60	2026/4/30			2026-05-02
2026-01-17	98.60%	4799.12	17365.43	2026/5/7			2026-05-09
2026-01-24	99.10%	4823.45	17453.49	2026/5/14			2026-05-16
2026-01-31	99.60%	4847.79	17541.55	2026/5/21			2026-05-23
2026-02-07	99.70%	4852.66	17559.164	2026/5/28			2026-05-30

数据来源：CONAB



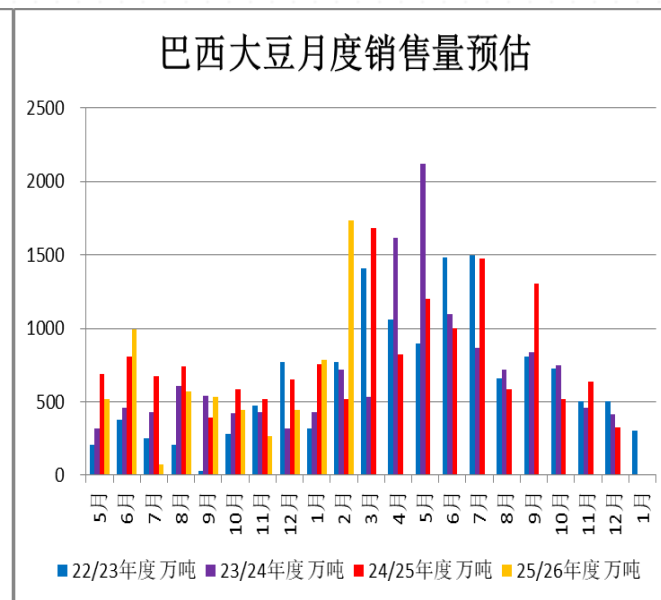
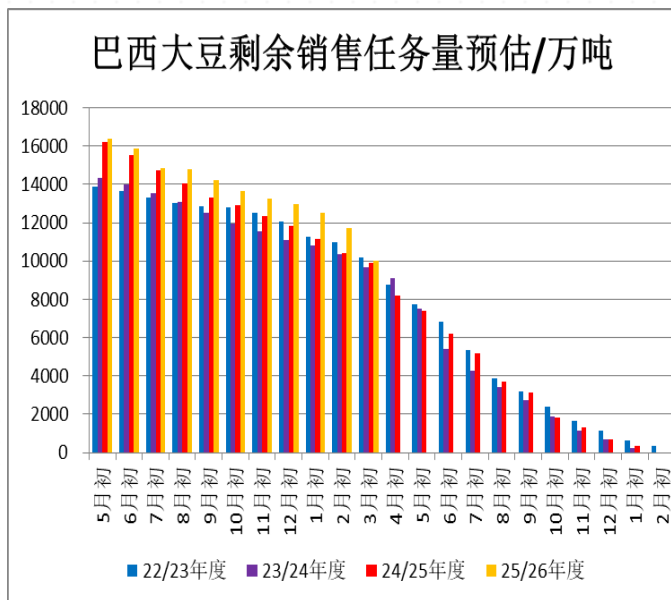
数据来源：W A W

- 南里奥格兰德州：收割进展缓慢，单产低于初期预估。降雨不均仍在导致田间作物受损。
- 巴拉那州：降水减慢了收割速度，但有利于处于籽粒灌浆期的作物。
- 戈亚斯州：降雨延误了收割，部分地区的受损谷物数量增加。
- 南马托格罗索州：降雨延缓了南部地区的收割进度，部分地区甚至出现豆荚内大豆发芽的现象。

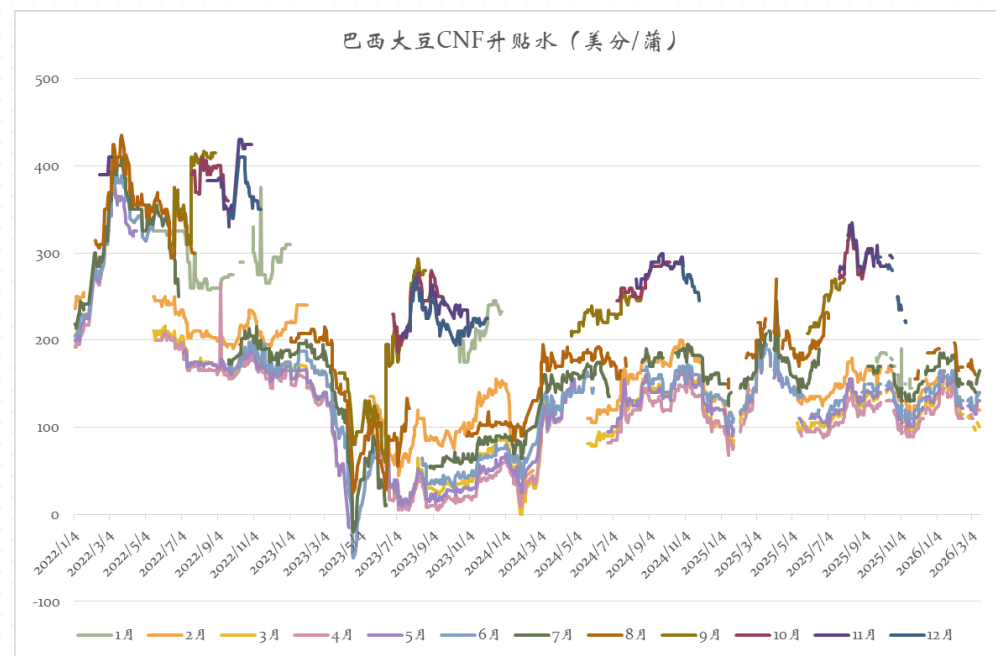


巴西大豆销售进度及贴水报价

- CONAB预计2025/26年度巴西大豆产量达到1.778467亿吨。
- 2月巴西大豆销售量很高，但期间对华销售量不高，更多销往其他市场；年度待售任务量明显下降，销售压力明显减轻。
- 海运费和保险费上涨，巴西大豆CNF贴水上涨。



数据来源：SAFRAS、齐盛期货

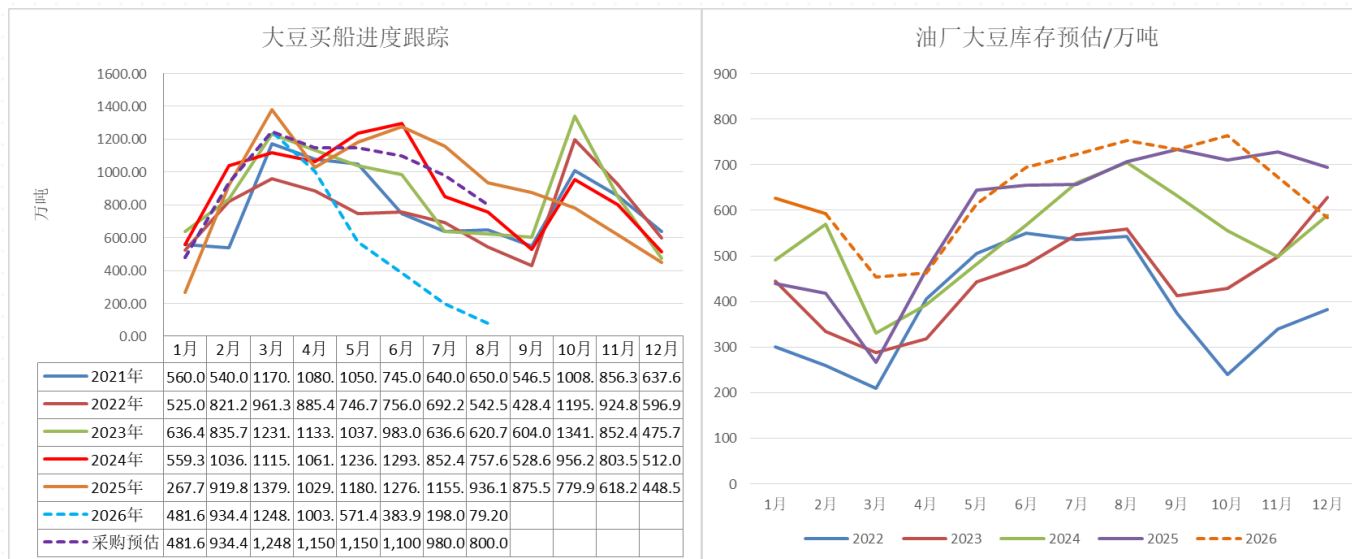


数据来源：我的农产品网



齐盛期货
QISHENG FUTURES

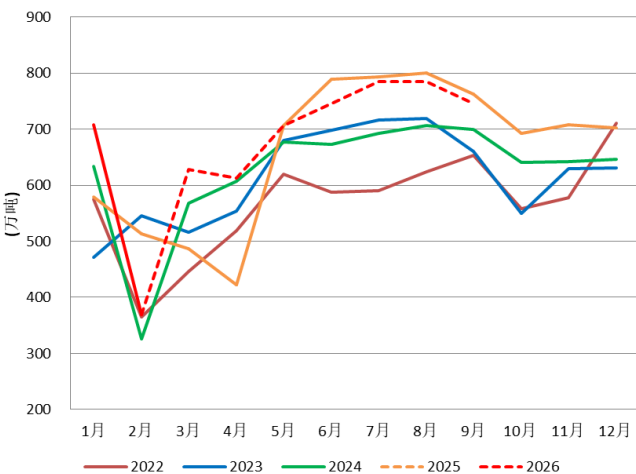
国内进口大豆供应结构



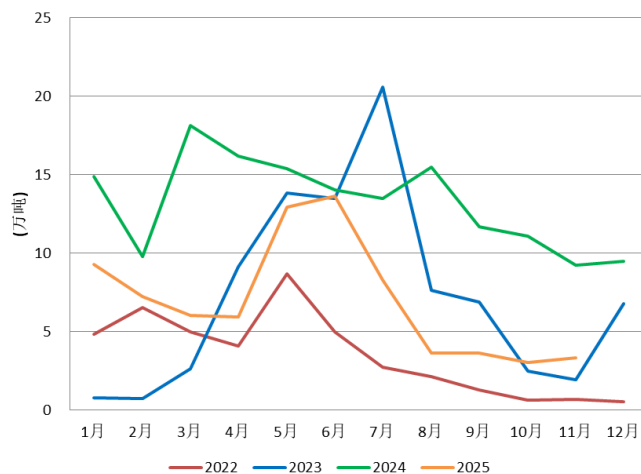
- 2月巴西对华出口707万吨大豆；
- 截至3月13日，3月以来巴西港口对中国已发船总量为391.1396万吨；
- 巴西农业部官员下周来华，沟通大豆检验问题；
- 巴西柴油供应涨价限量，3.19巴西卡车司机罢工。

国内豆粕供需预估

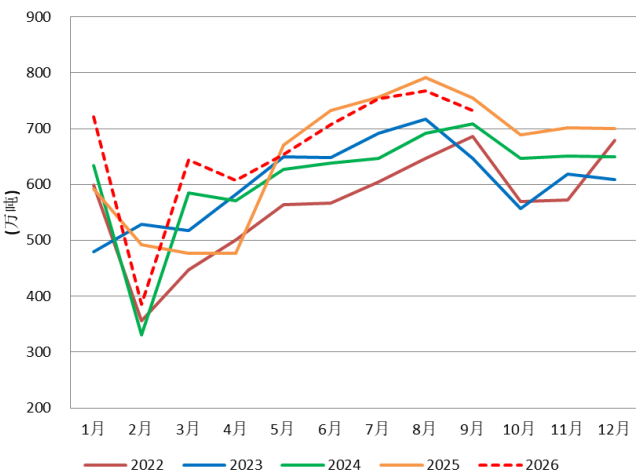
中国豆粕产量预估



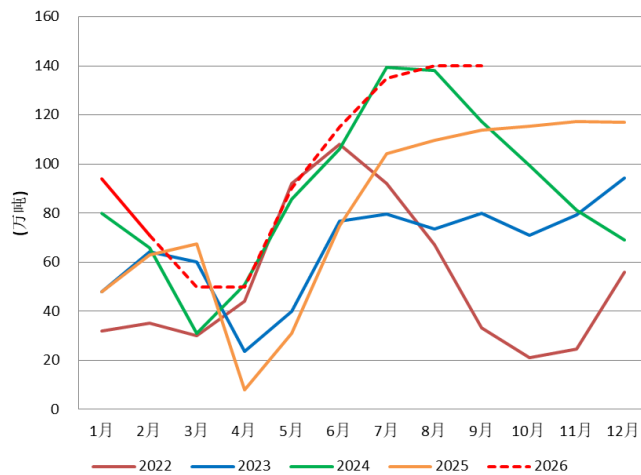
中国豆粕出口预估



中国豆粕国内消费预估

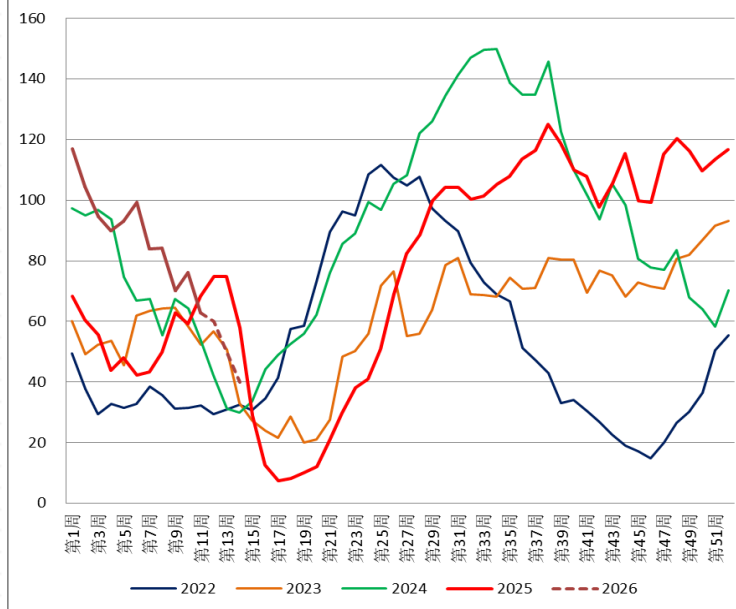


中国豆粕库存预估



数据来源: Mysteel, 齐盛期货

豆粕周度库存/万吨

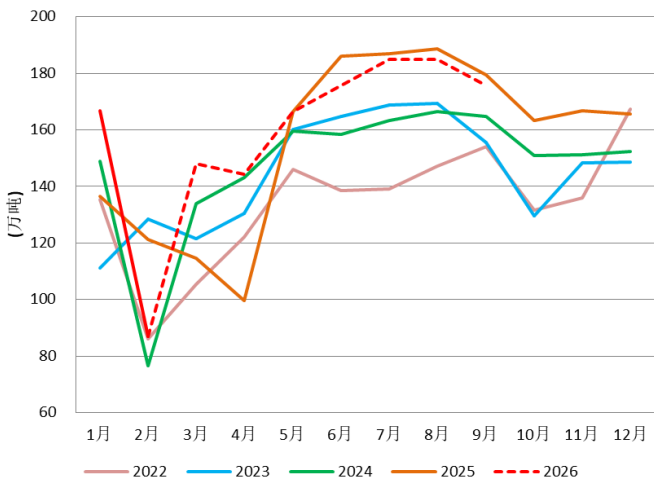


数据来源: Mysteel、齐盛期货

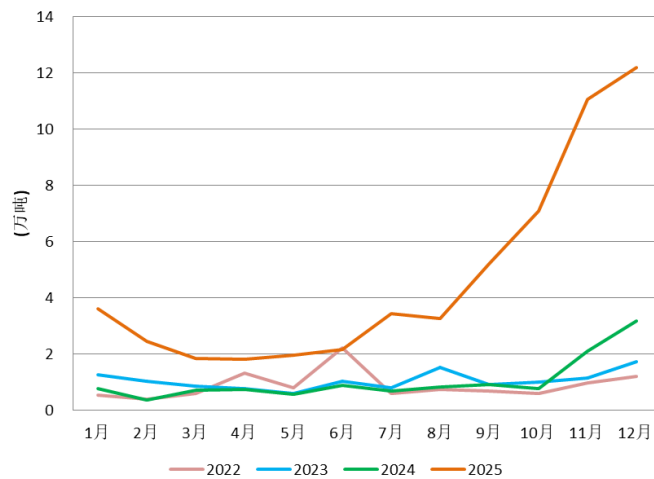
- 油厂提货排队，压榨恢复至常规水平，后续豆子有降库预期；
- 到港延迟，现货基差上涨至M05+ 260~420元/吨区间水平。

国内豆油供需预估

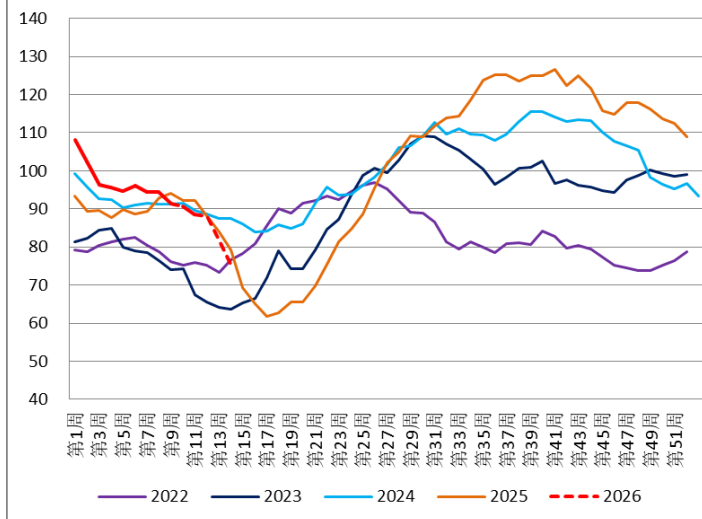
中国豆油产量预估



中国豆油出口

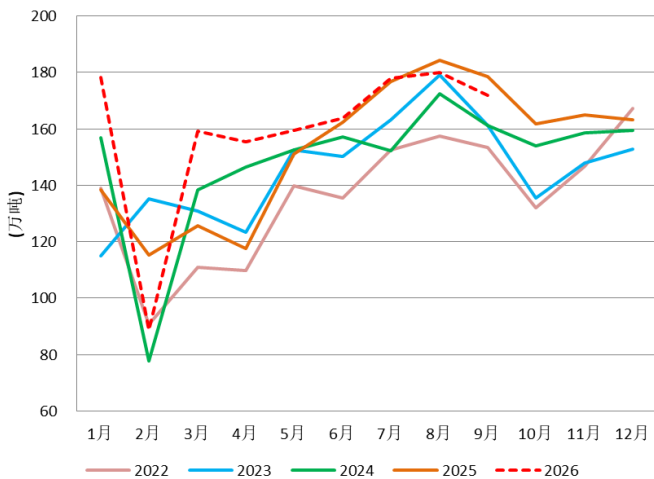


豆油周度库存/万吨

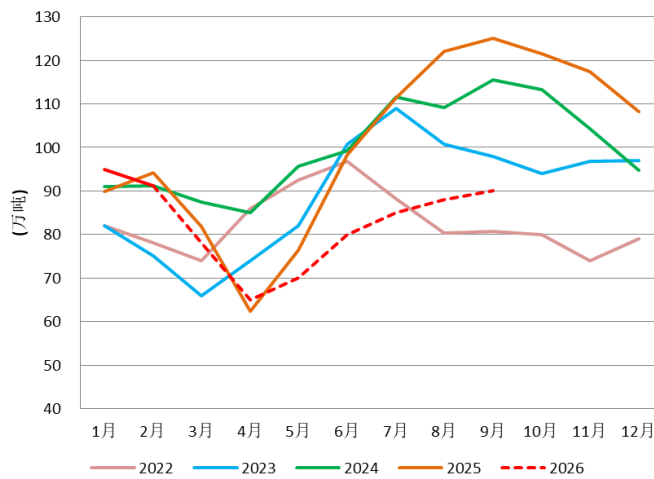


数据来源: Mysteel、齐盛期货

中国豆油国内消费预估



中国豆油库存预估



数据来源: Mysteel, 齐盛期货

- 油厂压榨恢复到常规水平;
- 豆油预估后续或将继续降库;
- 豆油盘面震荡回调, 现货基差持稳小涨
Y05+170~420元/吨;
- 现货豆棕差-973元/吨。

豆系总结与展望

- 3月USDA供需报告：25/26年度美豆单产预估53蒲/英亩，库销比8.21%；
- 美国生柴掺混标准政策或于3月底发布；
- 特朗普或于4月访华，市场预期中国或继续采购800万吨美豆；
- 目前巴西大豆收割进度50.6%，降雨过多，收割进度放缓，海运费和保险费上涨，贴水上涨；

- 3、4月份油厂豆子有降库预期，关注到港延迟情况，关注拍卖公告；
- 成本抬升叠加到港延迟，豆粕期货近月偏强，现货基差上涨，重点关注拍卖公告；
- 成本抬升，外围支撑，降库预期，多方共振，豆油走势偏强，且放大波动，关注原油相关风险。

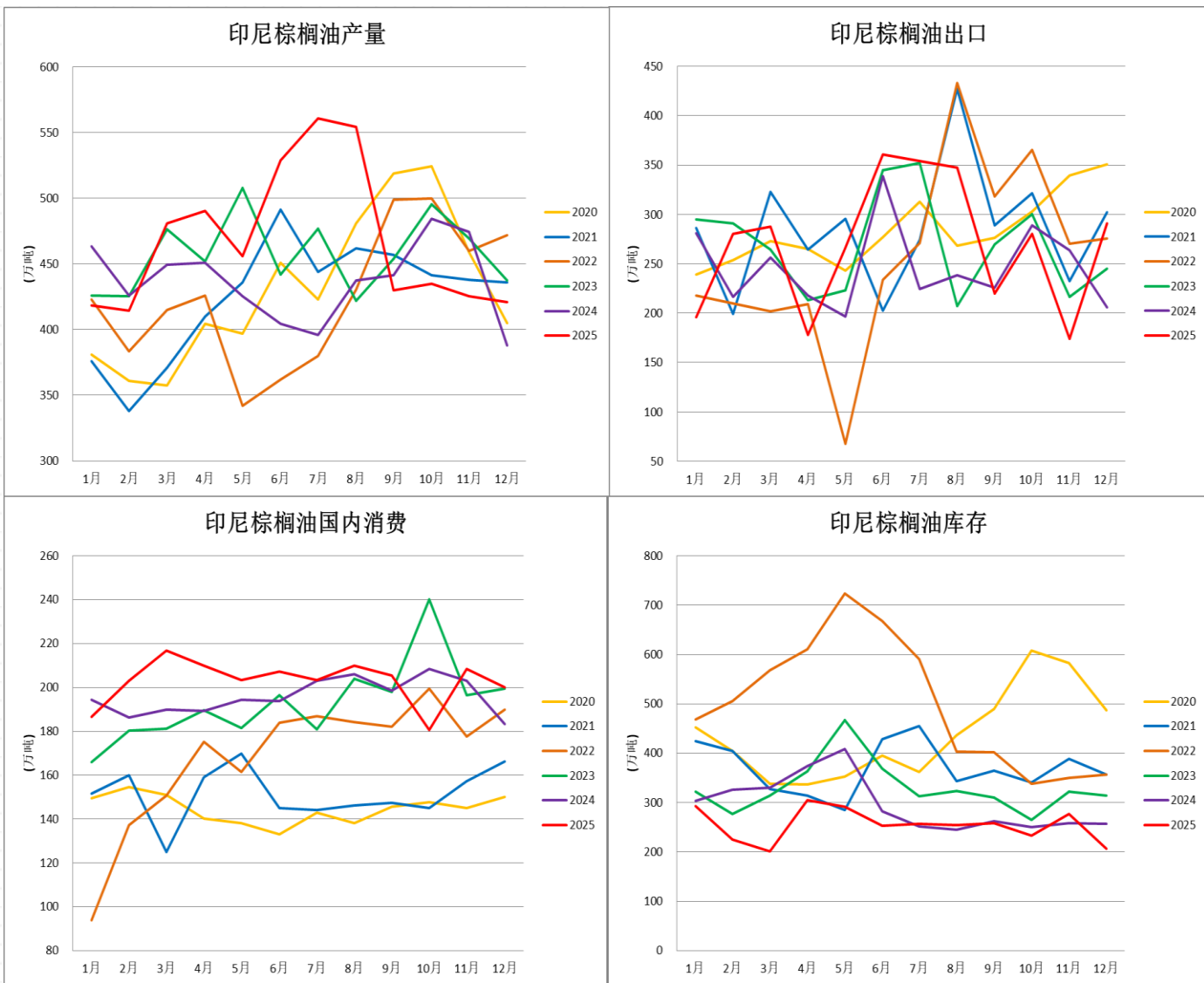




Part three

棕 榈 油

印尼棕榈油供需

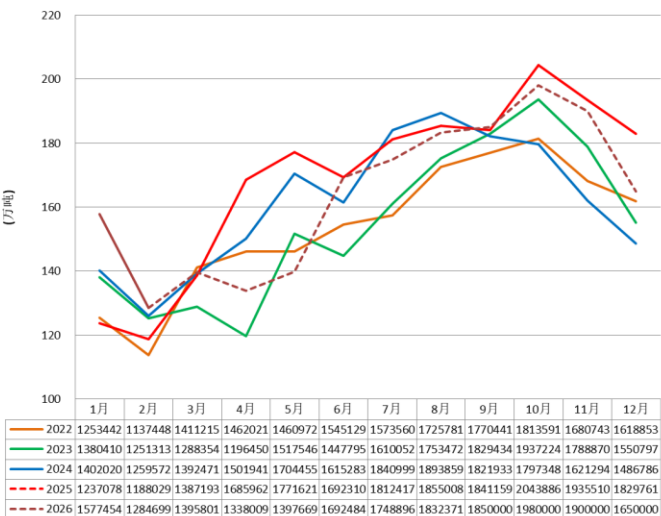


- 印尼能源部副部长表示，该国正在加快B50生物柴油的道路测试，以防中东冲突影响原油供应。由于原油价格上涨，印尼正考虑在今年晚些时候将生物柴油的强制掺混比例从目前的B40提高到B50。

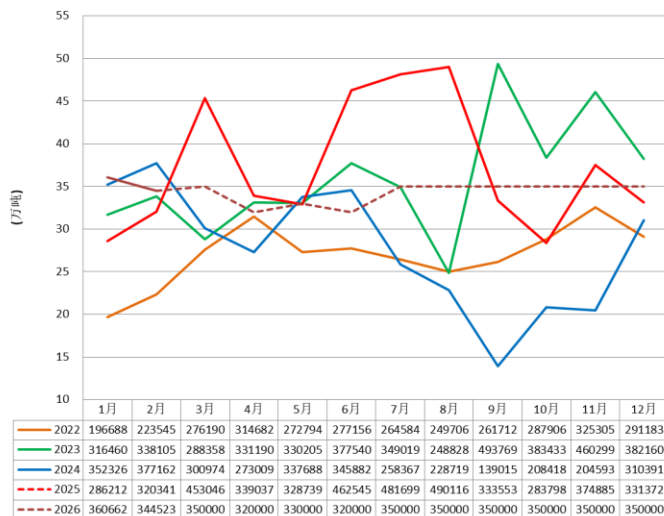
数据来源：GAPKI

马棕油供需预估

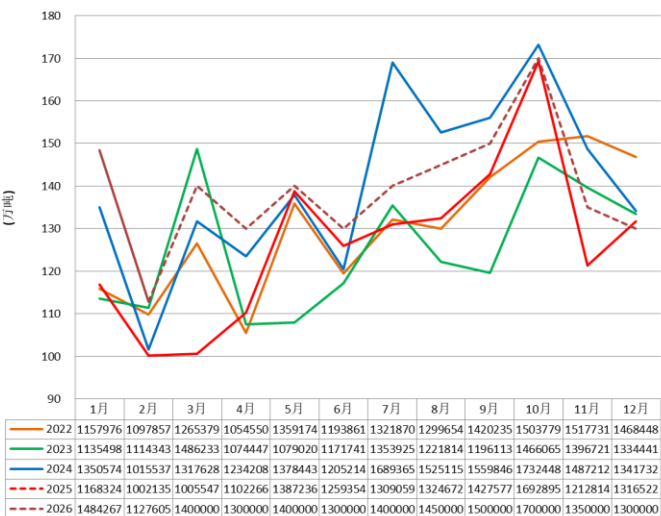
马来西亚棕榈油产量预估



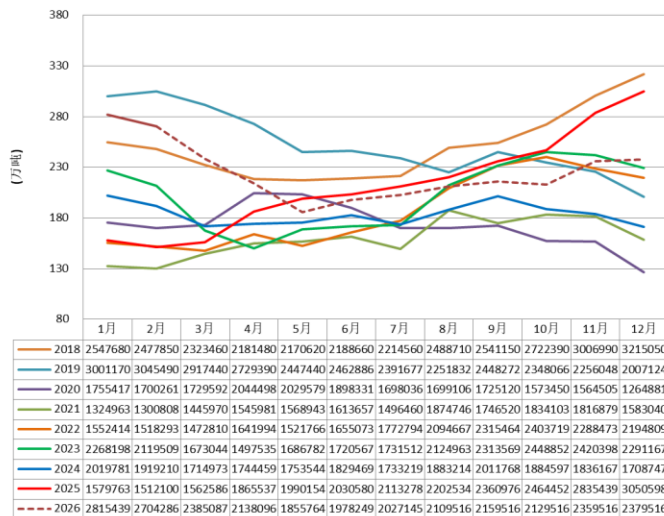
马来西亚棕榈油国内消费预估



马来西亚棕榈油出口预估



马来西亚棕榈油库存预估

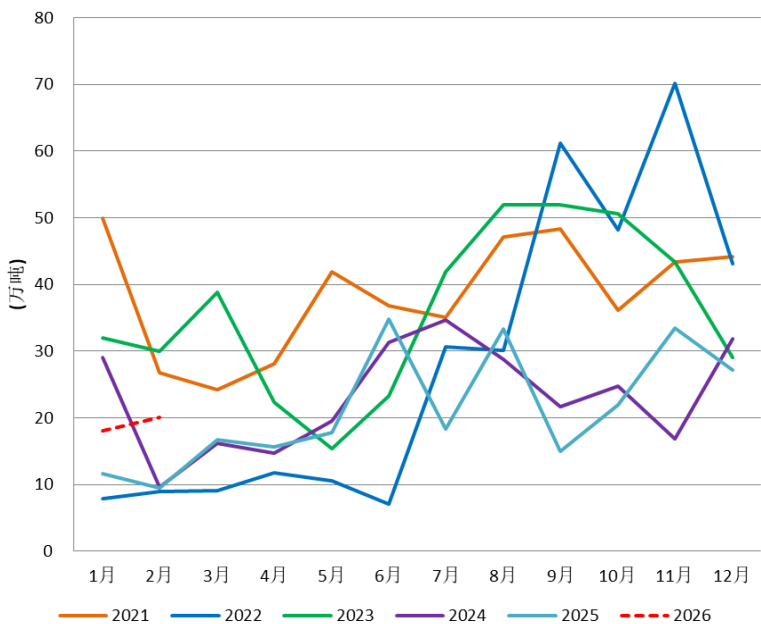


- 马棕油2月环比减产降需降库；
- 南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2026年3月1-15日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少2.96%，出油率环比上月同期减少0.44%，产量环比上月同期减少5.28%。
- 船运调查机构ITS数据显示，马来西亚3月1-15日棕榈油出口量为926602吨，较上月同期出口的645656吨增加43.5%。

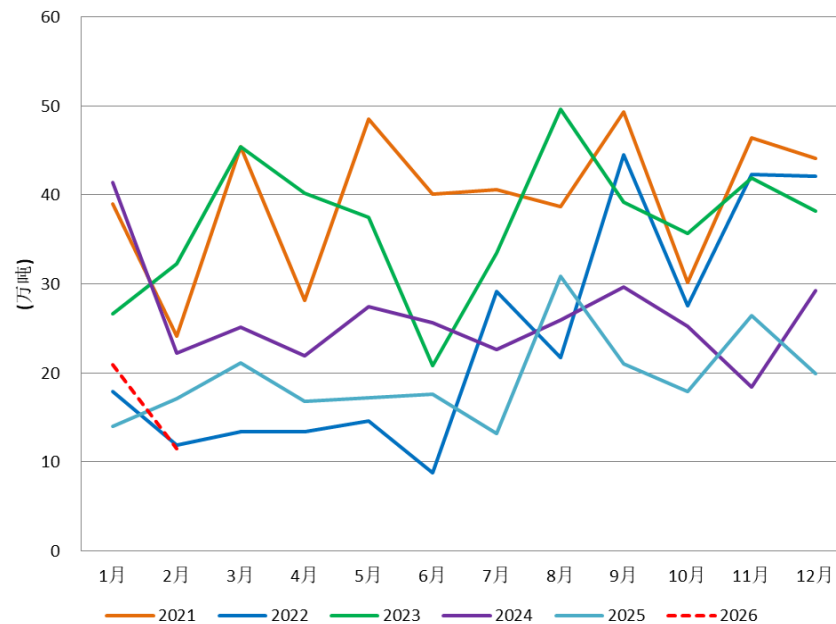
数据来源：MPOB、齐盛期货

国内棕榈油供需

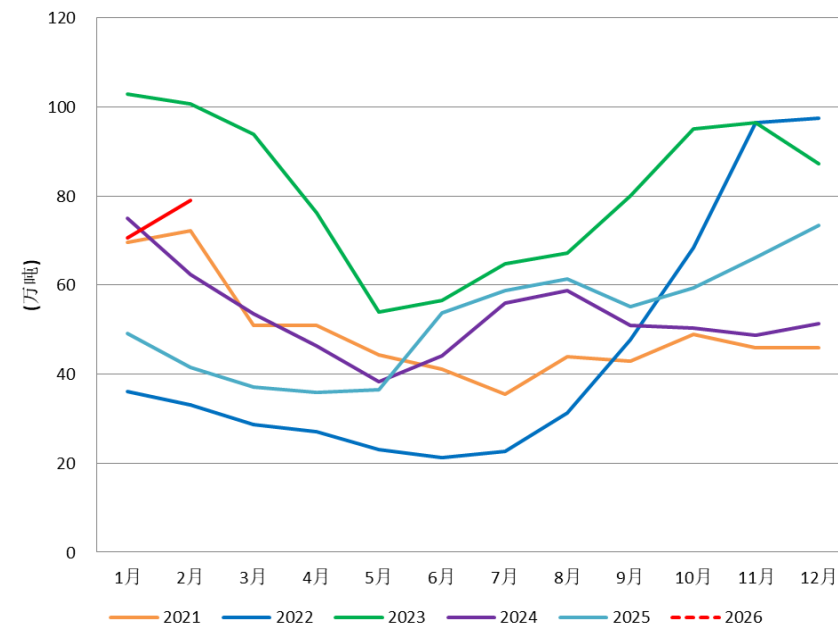
中国棕榈油进口量预估



中国棕榈油表观消费量预估



中国棕榈油库存预估



数据来源：海关总署、我的农产品网、齐盛期货

- 国内棕榈油目前库存水平偏高，盘面偏强，现货基差走弱：P05+ -90~50；
- 我国国内库存水平偏高，维持刚需，基差逻辑偏弱。

棕榈油总结与展望

- 马棕油2月减产降需降库，3月将进入季节性复产期，但3、4月复产初期产量绝对值水平预期不高，降库进程或延续；
- 印尼正考虑在今年晚些时候将生物柴油的强制掺混比例从目前的B40提高到B50。
- 关注3月27日美国生柴政策。

- 综合来看，美伊局势紧张，地缘政治风险带动棕榈油走强，降库逻辑时间上仍未结束，关注美国生柴政策和3月马棕油复产情况。



免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的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。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分内容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。

