

中东局势升级，豆粕大幅回升 (豆粕周报3.2-3.6)

大越期货投资咨询部：王明伟
从业资格证号：F0283029
投资咨询资格证号：Z0010442
联系方式：0575-85226759

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

CONTENTS

目录

1 | 每周提示

2 | 近期要闻

3 | 多空关注

4 | 基本面数据

5 | 持仓数据

基本面影响因素概览

项目	概况	驱动	下周预期
天气	巴西大豆产区天气短期正常	偏空	巴西大豆产区天气短期良好。中性或偏空
进口成本	美豆震荡回升，中国采购美豆和南美大豆丰产交互影响	偏多	进口成本预计震荡回升，中性或偏多
油厂压榨	豆粕需求短期偏淡，油厂压榨量低位回升	偏空	需求短期回升，油厂开机预计低位回升，偏空
成交	下游远期备货积极性改善	偏多	市场成交预期低位回升，中性或偏多
油厂库存	油厂豆粕库存回落	偏多	上游开机低位回升，油厂库存预计回升，偏空

★ 豆粕观点和策略

1. 基本面：美豆震荡回升，中东局势升级和技术性震荡整理，美豆短期偏强震荡等待中美贸易协议执行后续和南美大豆产区收割天气进一步指引。国内豆粕震荡回升，美豆走势带动和中东冲突加剧短期进口大豆受限，豆粕短线进入震荡偏强格局。中性
2. 基差：现货3040（华东），基差125，升水期货。偏多
3. 库存：油厂豆粕库存70.12万吨，上周84.25万吨，环比减少16.77%，去年同期62.93万吨，同比增加11.43%。偏空
4. 盘面：价格在20日均线上方且方向向上。偏多
5. 主力持仓：主力空单增加，资金流入，偏空
6. 预期：中国持续采购美国大豆支撑短期美豆盘面，但中国采购美豆数量基本完成和南美大豆产区天气整体良好压制美豆盘面高度，国内采购新季巴西大豆增多和未来进口大豆到港维持偏高位，国内豆粕短期受美豆带动下短期进入震荡偏强格局。

★ 大豆观点和策略

1. 基本面：美豆震荡回升，中东局势升级和技术性震荡整理，美豆短期偏强震荡等待中美贸易协议执行后续和南美大豆产区收割天气进一步指引。国内大豆震荡回升，中东冲突升级进口大豆到港预期减少，需求短期良好支撑盘面，中美贸易后续谈判仍有不确定性，短期维持高位震荡。中性。
2. 基差：现货4560，基差-101，贴水期货。偏空
3. 库存：油厂大豆库存596.69万吨，上周519.54万吨，环比增加14.85%，去年同期415.4万吨，同比增加43.64%。偏空
4. 盘面：价格在20日均线上方且方向向上。偏多
5. 主力持仓：主力多翻空，资金流出，偏空
6. 预期：中国持续采购美国大豆支撑短期美豆盘面，但中国采购数量仍有变数和南美大豆产区天气整体良好压制美豆盘面。国产大豆收储和对进口大豆性价比优势支撑盘面底部，进口大豆到港收中东冲突影响，但国产新季大豆增产预期和现货价格压制盘面高度。

近期要闻：

1. 中美关税谈判达成初步协议短期利多美豆，但中国采购美豆数量和美国大豆天气仍有变数，美盘短期偏强震荡，未来等待南美大豆收割情况以及进口大豆到港和中美贸易谈判后续进一步指引。

2. 国内进口大豆到港量一季度继续回落，油厂大豆库存3月维持偏高位，南美大豆种植和生长天气相对正常，豆粕短期回归区间震荡。

3. 国内生猪养殖利润减少导致生猪补栏预期不高，豆粕需求3月维持低位压制豆粕价格预期，美豆带动和豆粕需求偏淡交叉影响。

4. 国内油厂豆粕库存维持偏高位，南美大豆产区天气炒作可能性仍存和中美贸易谈判达成初步协议影响，豆粕短期震荡偏强，等待中东局势进一步明朗和南美大豆产量明确以及中美贸易谈判后续进一步指引。

豆粕利多：

1. 中美贸易谈判达成初步协议短期利多美豆；
2. 国内油厂豆粕库存尚无压力；
3. 南美大豆产区天气仍有变数。

豆粕利空：

1. 国内进口大豆到港总量3月维持偏高位
2. 巴西大豆收割推进，天气正常情况下南美大豆维持丰产预期；

豆粕当前主要逻辑：

市场聚焦南美大豆收割天气影响以及中美贸易初步协议后续

豆粕主要风险点：

1. 南美大豆产区天气良好，美豆价格短期承压；（下行风险）
2. 俄乌冲突是扩大还是结束以及中美贸易谈判僵局给大宗商品带来不确定性；

大豆利多：

1. 进口大豆成本上升支撑国内大豆盘面；
2. 国产大豆需求回升预期支撑国内大豆价格预期。

大豆利空：

1. 中美贸易谈判达成初步协议，中国增加美国大豆采购；
2. 新季国产大豆增产压制豆类价格预期。

大豆当前主要逻辑：

市场聚焦美国和南美大豆产区天气影响以及中美贸易协议后续

大豆主要风险点：

1. 国内大豆与进口大豆比价较低（上涨可能）；
2. 进口大豆到港增多和国产大豆增产（下行风险）；

★ 豆粕交易策略

- 期货：美豆短期1200关口上方震荡，豆粕短期维持区间震荡
- 单边：M2605短期2900至3100区间震荡，短线区间交易为主

- 期权策略：
 - 期权卖出浅虚值看跌期权

* 豆一交易策略

□ 期货：豆一2605合约4700至4900区间震荡
单边：A2605短线区间交易。

□ 期权策略：

期权卖出浅虚值看跌期权

大豆&豆粕基本面（供需库存结构）

1. 美豆市场情况分析
2. 国内豆粕产业链情况
3. 下游需求情况分析

全球大豆供需平衡表 (单位: 千公顷、千吨)

时间	收获面积	期初库存	产量	总供给	总消费	期末库存	库存消费比
2016年	120589	79572	350878	575665	479962	95703	19.94
2017年	125272	95703	343822	593679	493684	99995	20.25
2018年	126080	99995	363513	609474	495289	114185	23.05
2019年	123574	114185	341453	620932	525785	95147	18.1
2020年	129743	95140	369238	630577	532307	98270	18.46
2021年	131578	98674	360538	613975	520451	93524	17.97
2022年	137360	93524	378360	640393	538512	101881	18.92
2023年	140662	101881	396355	676520	561384	115136	20.51
2024年	146809	115136	424200	717502	593919	123583	20.81
2025年	144670	123583	425867	735664	611673	123991	20.27

USDA近半年月度供需报告

	种植面积	单产	产量 (亿蒲式耳)	期末库存	新豆出口	压榨	巴西大豆 (亿吨)	阿根廷大豆
2025.7	8340	52.5	43.35	3.1				
2025.8	8090	53.6	42.92	2.9	17.05	25.4		
2025.9	8110	53.5	43.01	3	16.85	25.55		
2025.11	8110	53	42.53	3	16.35	25.55	1.75	0.485
2025.12	8110	53	42.53	2.9	16.35	25.55	1.75	0.485
2026.1	8120	53	42.62	3.5	15.75	25.7	1.78	0.485
2026.2	8120	53	42.62	3.5	15.75	25.7	1.8	0.485

2024年度美国大豆播种和生长进程

日期	播种进程	去年同期	五年均值	出苗率	去年同期	五年均值	优良率	去年同期
4月28日	18%	16%	10%					
5月5日	25%	30%	21%	9%	9%	4%		
5月12日	35%	40%	34%	16%	17%	10%		
5月19日	52%	61%	49%	26%	31%	21%		
5月26日	68%	78%	63%	39%	50%	36%		
6月2日	78%	89%	73%	55%	69%	52%		
6月9日	87%	95%	84%	70%	83%	66%	72%	59%
6月16日	93%	97%	91%	82%	90%	79%	70%	54%
6月23日	97%	99%	95%	90%	95%	87%	67%	51%
6月30日	100%	100%	100%	95%	97%	93%	67%	50%

2024年度美国大豆生长进程

日期	开花率	去年同期	五年均值	结荚率	去年同期	五年均值	优良率	去年同期
6月30日	20%	20%	15%	3%	3%	2%	67%	50%
7月7日	34%	35%	28%	9%	8%	5%	68%	51%
7月14日	51%	51%	44%	18%	17%	12%	68%	55%
7月21日	65%	66%	60%	29%	31%	24%	68%	54%
7月28日	77%	79%	74%	44%	46%	40%	67%	52%
8月4日	86%	88%	84%	59%	61%	56%	68%	54%
8月11日	91%	93%	90%	72%	75%	70%	68%	59%
8月18日	95%	95%	95%	81%	84%	80%	68%	59%
8月25日	100%	100%	100%	89%	90%	88%	67%	58%

2024年度美国大豆生长和收割进程

日期	落叶率	去年同期	五年均值	收割率	去年同期	五年均值	优良率	去年同期
9月8日	25%	27%	21%				65%	52%
9月15日	44%	47%	37%	6%	4%	3%	64%	52%
9月22日	65%	68%	57%	13%	10%	8%	64%	50%
9月29日	78%	80%	70%	26%	16%	13%	64%	50%
10月6日	90%	92%	82%	47%	37%	34%	63%	51%
10月13日	95%	96%	92%	67%	57%	51%	63%	51%
10月20日	99%	100%	98%	81%	72%	67%	63%	51%
10月27日	100%	100%	100%	89%	82%	78%		
11月3日	100%	100%	100%	94%	89%	85%		
11月10日	100%	100%	100%	96%	94%	91%		

2024/25年度巴西大豆种植进程

日期	种植率	去年同期	五年均值		去年同期	五年均值	去年同期
11月3日	53%	49%	55%				
11月10日	66.1%	57.3%	68%				
11月17日	73.8%	65.4%	75%				
11月24日	83.3%	75%	85%				
12月1日	90%	83%	90%				
12月8日	94.1%	89.9%	94%				
12月15日	96.8%	94.6%	97%				
12月22日	97.8%	97%	98%				
12月29日	98.2%	97.9%	98.4%				
1月5日	98.5%	98.6%	98.6%				

2024/25年度巴西大豆收割进程

日期	收割率	去年同期	五年均值		去年同期	五年均值	去年同期
2月23日	36.4%	38%	37%				
3月2日	48.4%	47.3%	47%				
3月9日	60.9%	55.5%	56%				
3月16日	69.8%	61.6%	64%				
3月23日	76.4%	67%	70%				
3月30日	81.4%	71%	76%				
4月6日	85.3%	76.4%	81%				
4月13日	88.3%	83.2%	87%				
4月20日	92.5%	88%	92%				
5月4日	97.7%	94.3%	97.6%				

2024/25年度阿根廷大豆种植进程

日期	种植率	去年同期	五年均值		去年同期	五年均值	去年同期
11月13日	20.1%	19%	20%				
11月20日	35.8%	34%	35%				
11月27日	44.4%	44%	43%				
12月4日	53.8%	53%	52%				
12月11日	64.7%	63%	62%				
12月18日	76.6%	73%	72%				
12月25日	84.6%	80%	79%				
1月1日	92.7%	90%	89%				
1月8日	97%	95%	94%				
1月15日	98.2%	97%	97%				

2025/26年度巴西大豆种植和收割进程

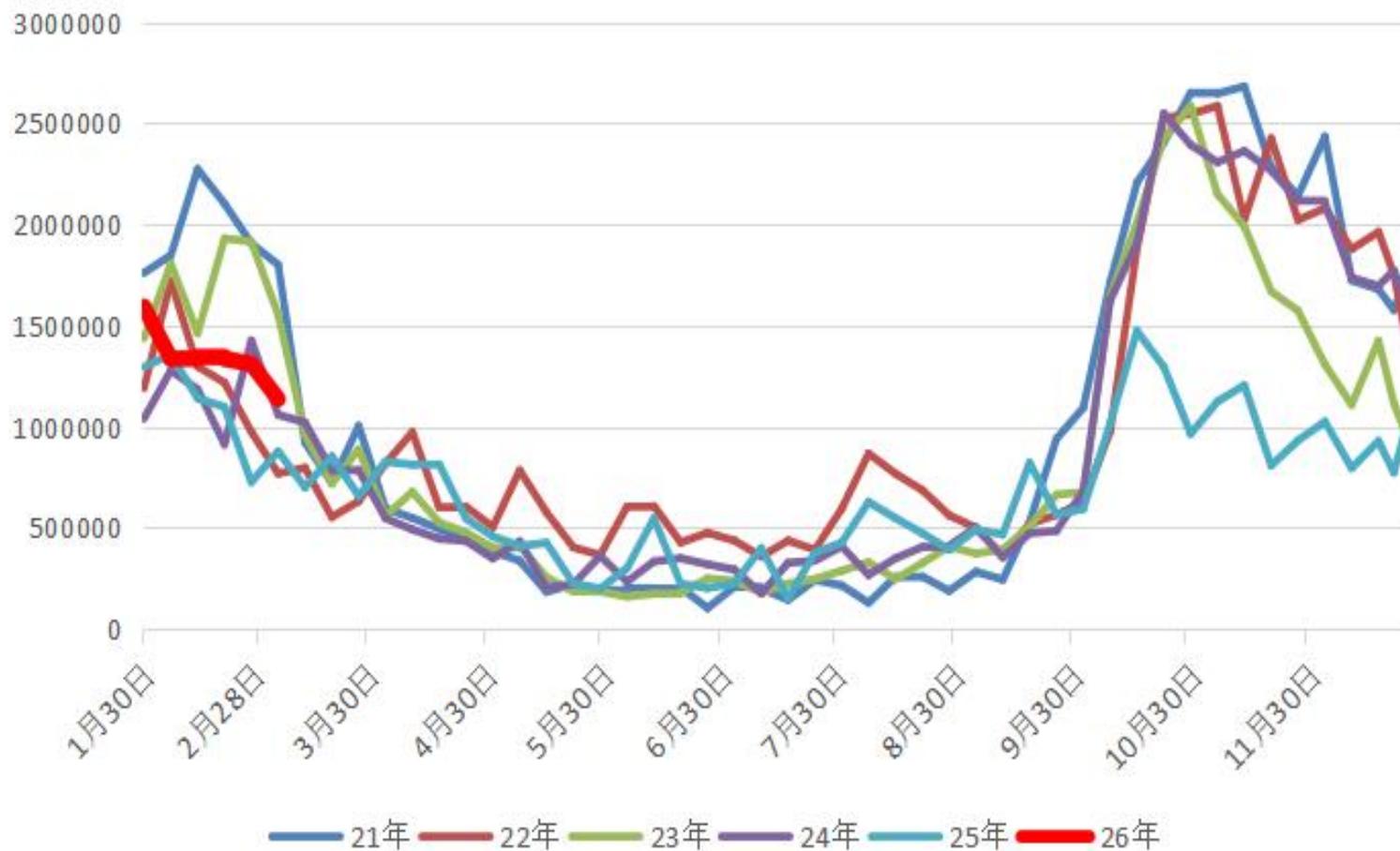
日期	种植率	去年同期	五年均值		收割率	去年同期	五年均值
11月8日	58.4%	66.1%	57%	1月10日	0.6%	0.3%	0.2%
11月15日	69%	73.8%	67.2%	1月17日	2.3%	1.2%	1.2%
11月22日	78%	83.8%	75.8%	2月14日	24.7%	25.5%	25%
11月29日	86%	90%	84.4%	2月21日	32.3%	36.4%	36%
12月5日	90.3%	94%	89.8%				
12月12日	94.1%	96.8%	90.6%				
12月19日	97.6%	97.8%	94.9%				
12月26日	97.9%	98.2%	96.7%				
1月3日	98.2%	98.5%	97.8%				

2025/26年度阿根廷大豆种植进程

日期	种植率	去年同期	五年均值		去年同期	五年均值	去年同期
11月26日	36%	37%	45%				
12月4日	44.7%	47%	53%				
12月11日	58.6%	57%	64%				
12月18日	67.3%	67%	74%				
12月30日	82%	83%	86%				
1月7日	88.3%	89%	91%				
1月14日	93.9%	94%	94%				
1月21日	96.2%	97%	97%				
1月28日							

美豆周度出口检验环比回落, 同比回升

美国大豆周度出口检验



国外大豆供需情况

1. 2月美农报影响相对中性，美豆短期受中国采购和生物燃料政策影响偏强震荡，但南美大豆收割天气良好丰产预期维持压制盘面高度，整体上短期南美大豆产区天气变数以及中美贸易协议执行后续进展左右盘面。

2. 美国美联储12月降息如预期，短期利多大宗商品。美豆期货盘面短期偏强震荡，未来南美大豆收割天气和上市情况以及中美贸易谈判协议后续执行仍是盘面短中期走势最大驱动力。

3. 市场焦点在南美大豆收割天气变化和中美贸易谈判协议执行后续，美豆盘面短期或1200关口上方偏强震荡等待进一步指引，国内则加上进口大豆到港以及油厂压榨和豆粕需求等影响。

2. 国内豆粕产业链情况

2.1 进口大豆到港情况

2.2 油厂压榨和库存情况

2.3 豆粕成交情况

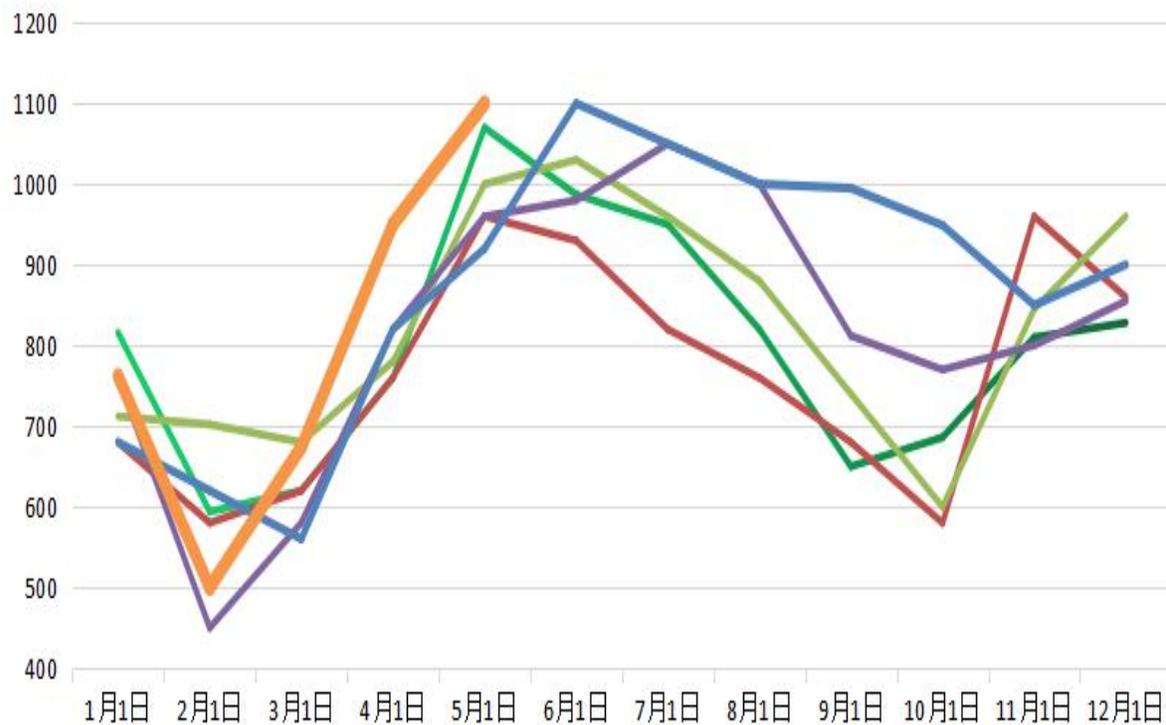
2.4 生猪养殖存栏情况

国内大豆供需平衡表（单位：千公顷、千吨）

时间	收获面积	期初库存	产量	进口量	总供给	总消费	期末库存	库存消费比
2016年	7598.53	15722	13595	93489	119211	100153	19058.2	18.41
2017年	8244.81	19058.2	15282	94125	126183	105207	20976.2	19.94
2018年	8412.77	20976.2	15967	83698	118674	97763.6	20910.7	21.39
2019年	9331.73	20910.7	18091	98530	135941	113153	22787.7	20.14
2020年	9882.5	22787.7	19601	99790	141778	114530	27247.7	23.79
2021年	8400	31236.7	16500	96537	144274	110832	33441.7	30.17
2022年	9933	33441.7	20280	91080	144802	115240	29561.7	25.65
2023年	10443	29561.7	20840	109900	160302	120520	39781.7	33.01
2024年	10300	39781.7	20600	102200	162582	125230	37351.7	29.83
2025年	10500	37351.7	21000	110000	168352	129750	38601.7	29.75

进口大豆到港量低位回升，同比回升

进口大豆月度到港量



— 全国21 — 全国22 — 全国23 — 全国24 — 全国25 — 全国26

时间	全国21	全国22	全国23	全国24	全国25	全国26
1月1日	815.6	680	712	760	680	762
2月1日	594	580	702	450	620	500
3月1日	620	620	680	580	560	674
4月1日	760	760	780	820	820	950
5月1日	1070	960	1000	960	920	1100
6月1日	987	930	1030	980	1100	
7月1日	950	820	960	1050	1050	
8月1日	820	760	880	1000	1000	
9月1日	650	680	740	812	995	
10月1日	686	580	600	770	949	
11月1日	810	960	845	800	850	
12月1日	828	860	960	855	900	
汇总	9590	9190	9889	9837	10444	

油厂大豆库存回升，豆粕库存高位回落。

国内油厂大豆库存

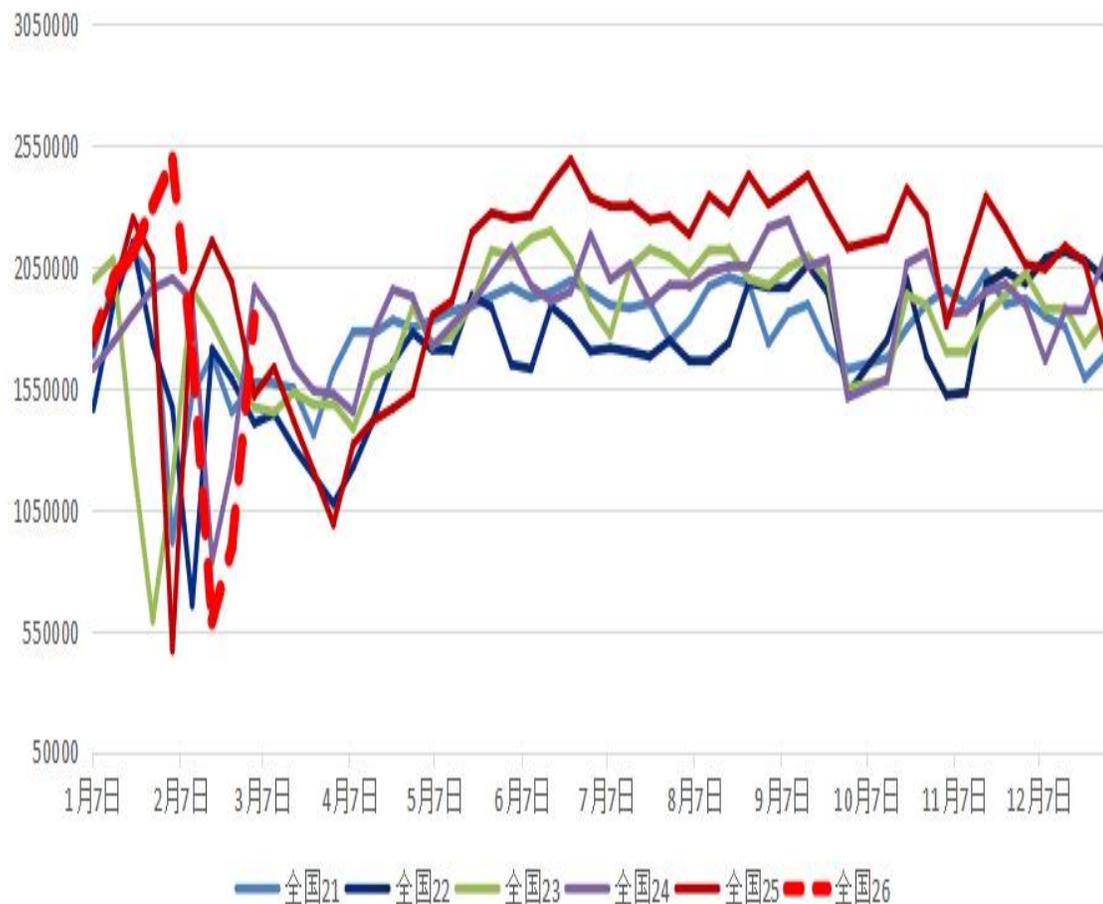


国内油厂豆粕库存

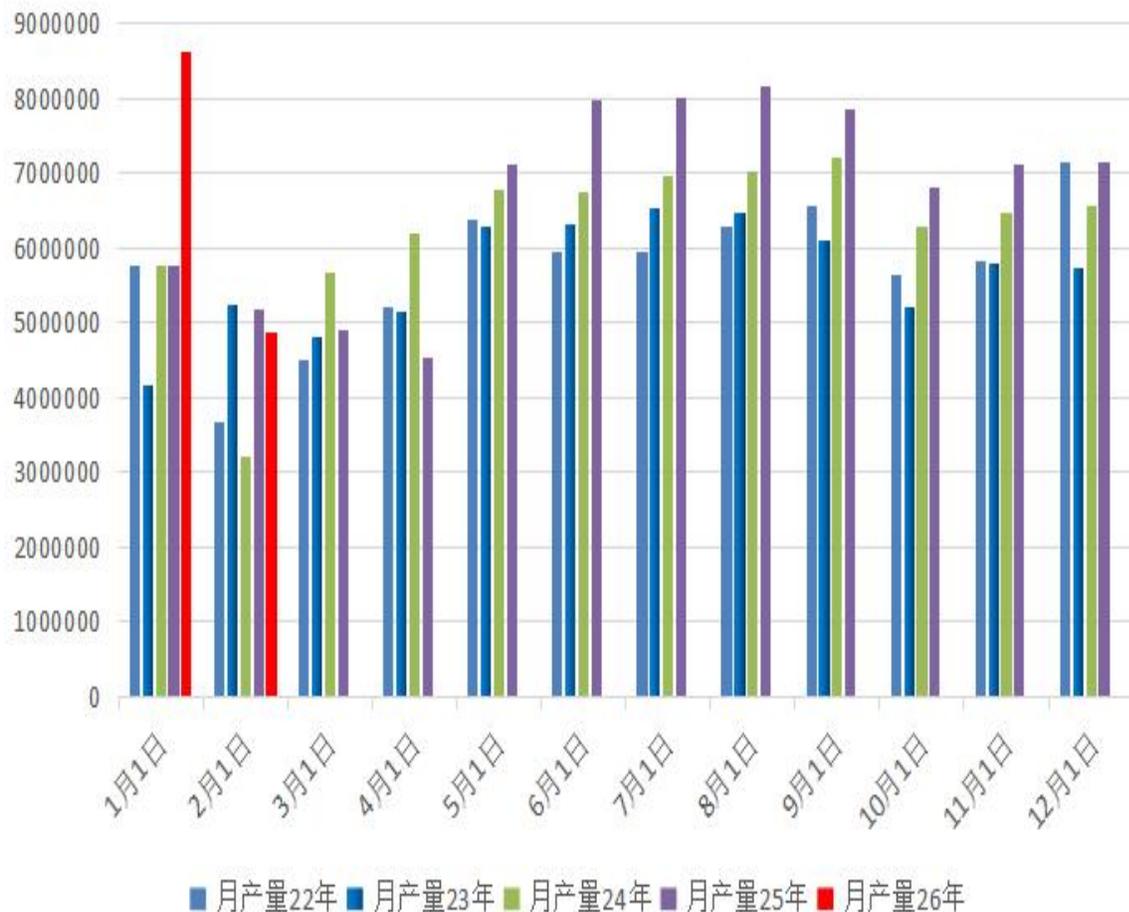


油厂大豆入榨量低位回升，2月豆粕产量同比小幅减少。

国内油厂周度压榨量

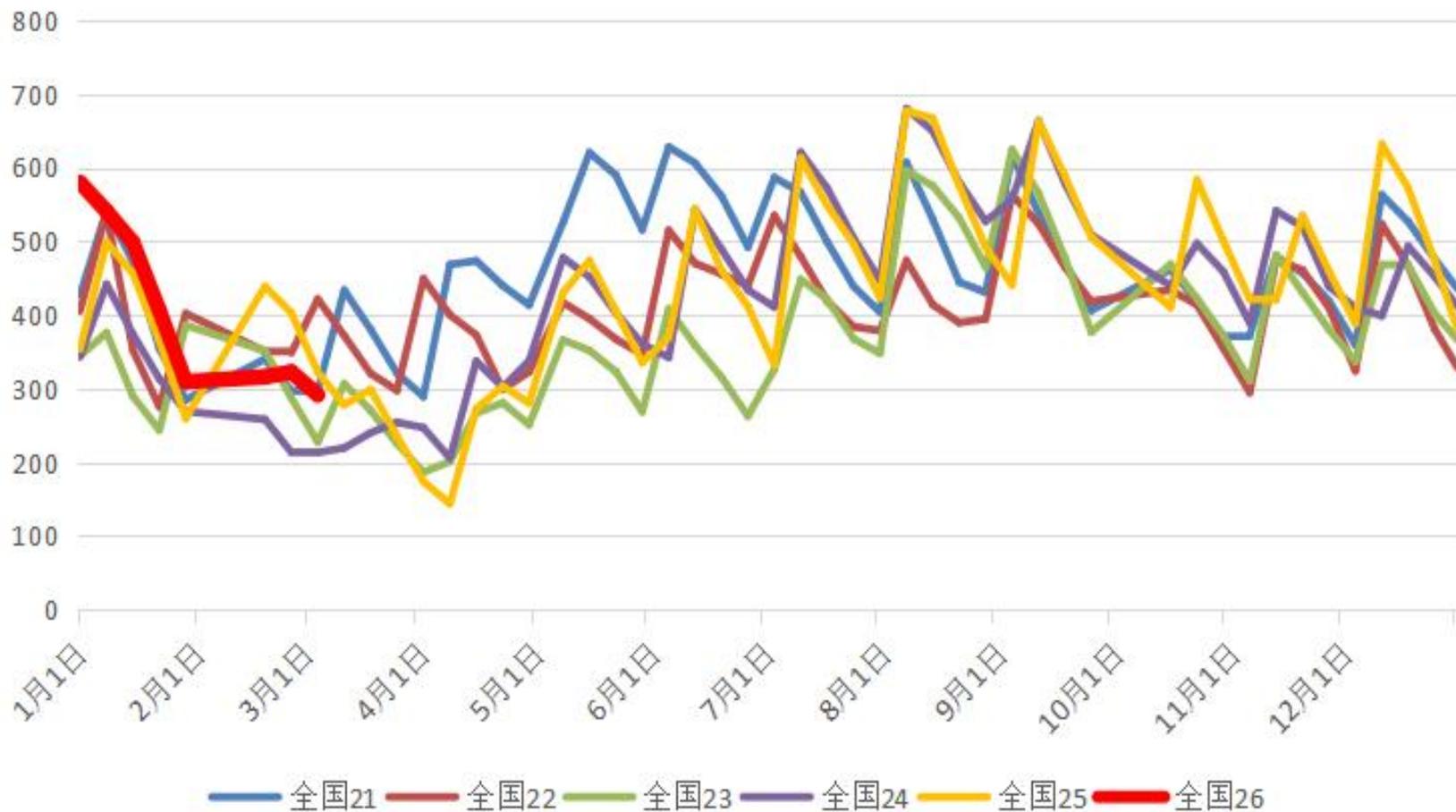


油厂豆粕月度产量



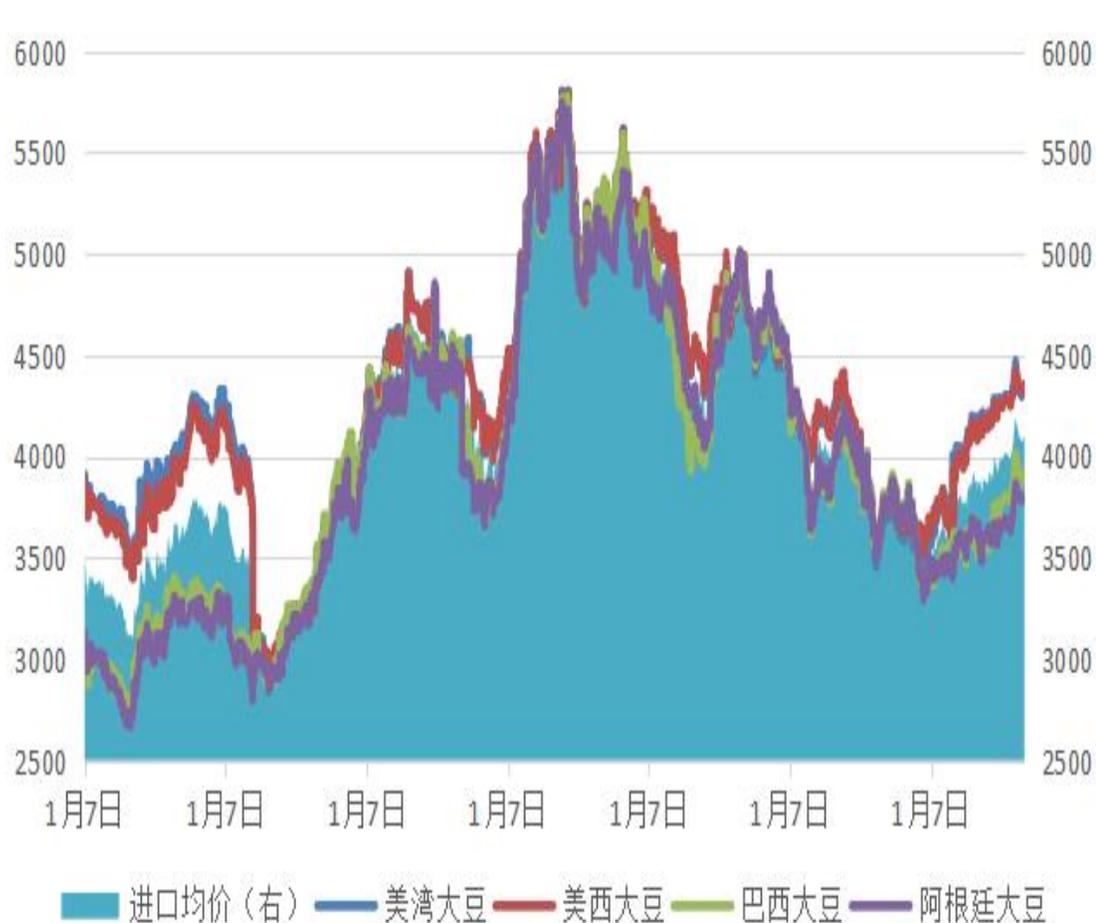
油厂未执行合同小幅回落，短期备货需求减弱

国内油厂未执行合同

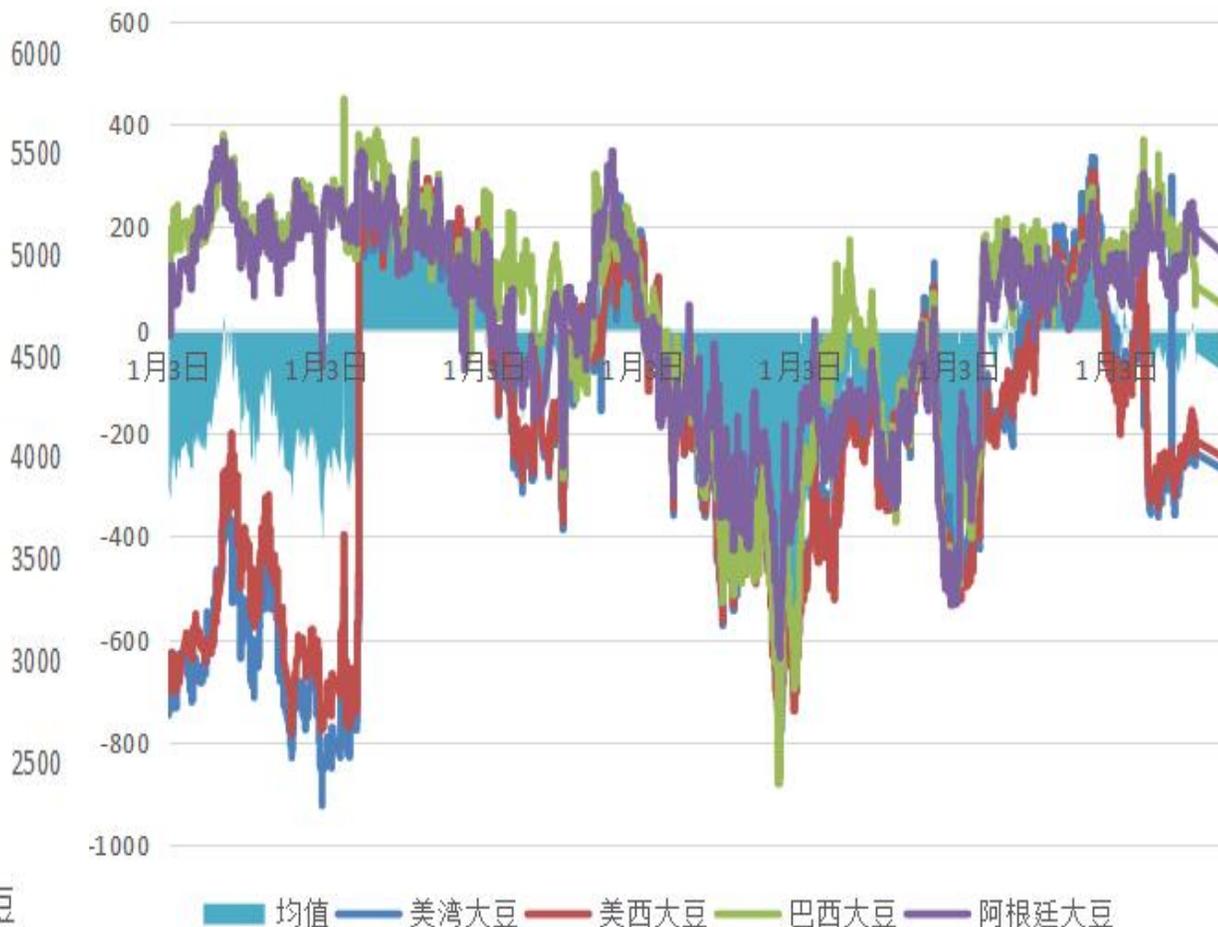


巴西豆进口成本跟随美豆震荡回升，盘面利润小幅波动。

2019年至今进口大豆完税价

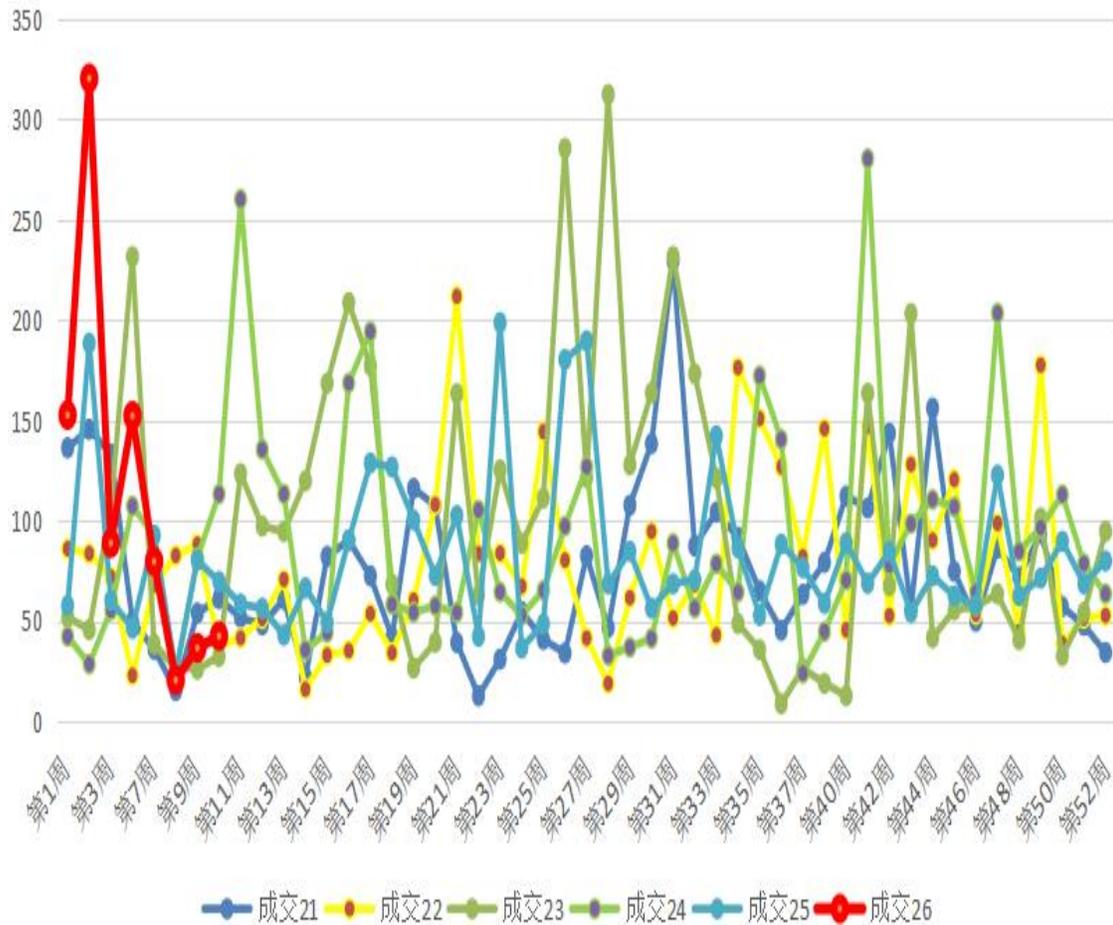


2019年至今进口大豆盘面压榨利润

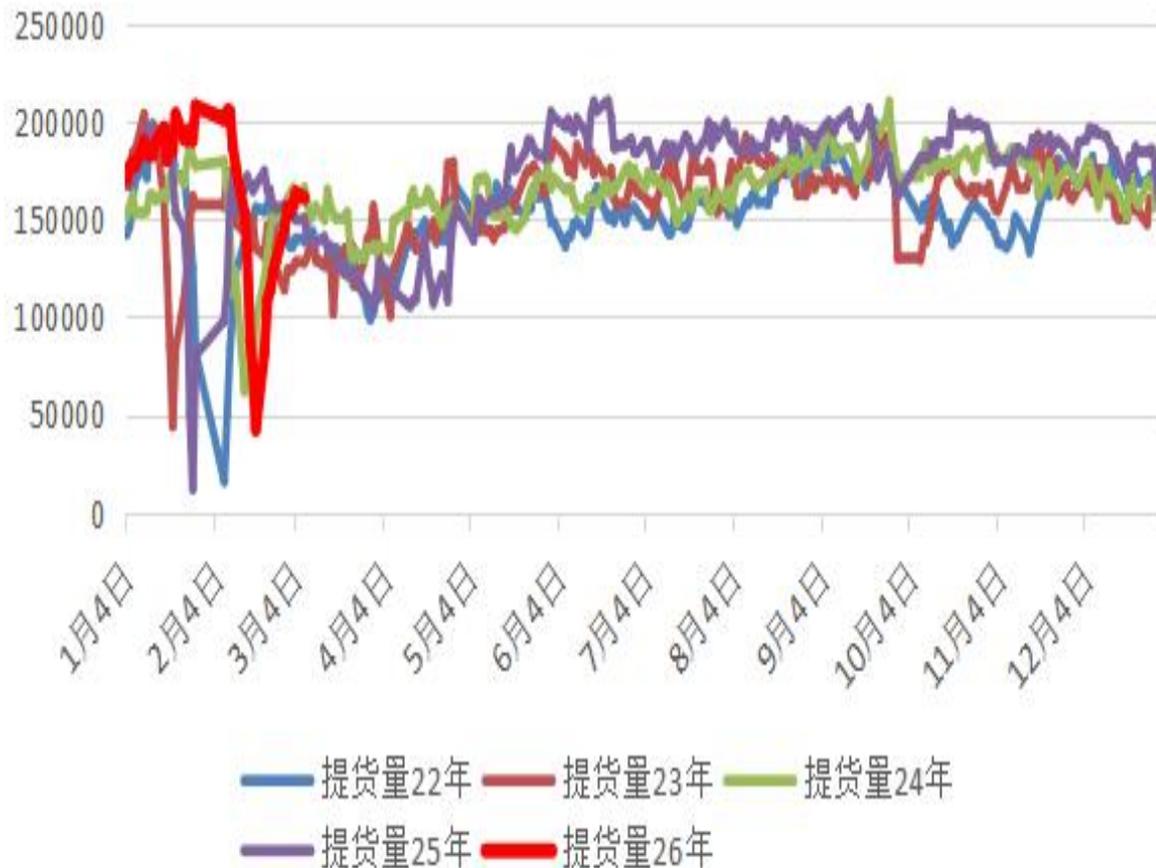


国内中下游采购低位回升，提货量维持偏高位。

国内豆粕成交

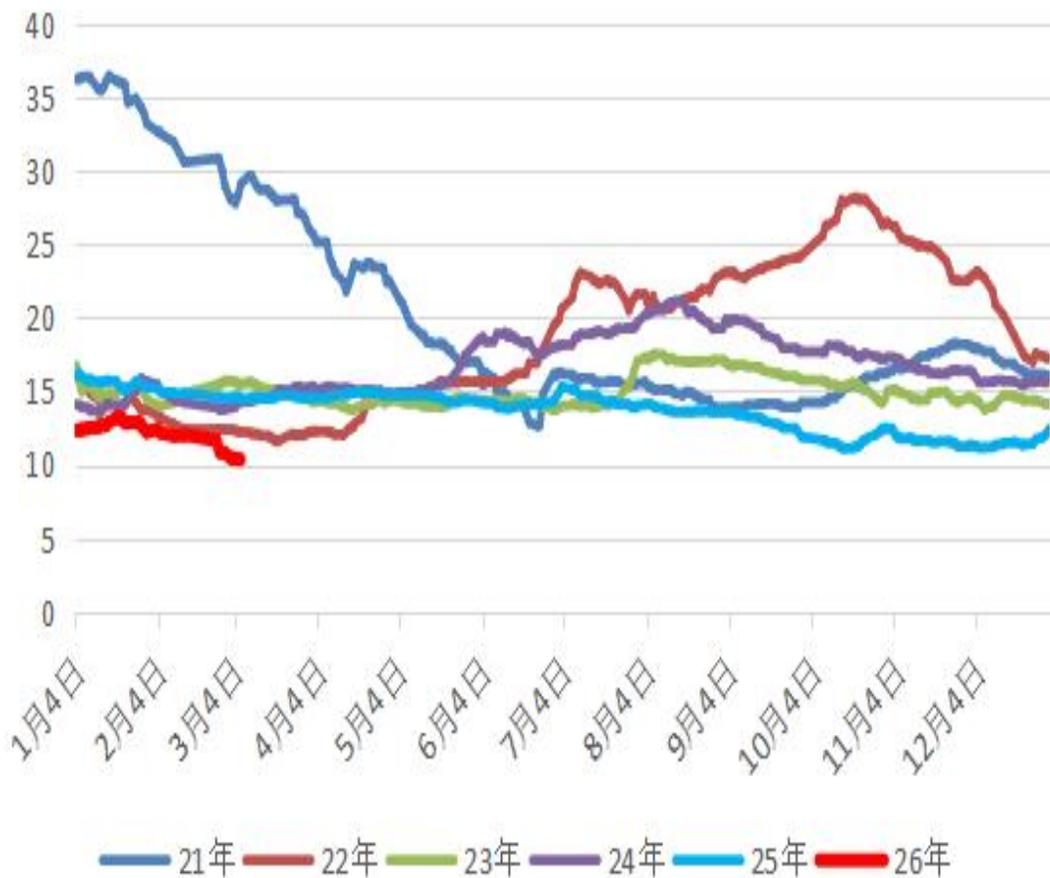


油厂豆粕提货量

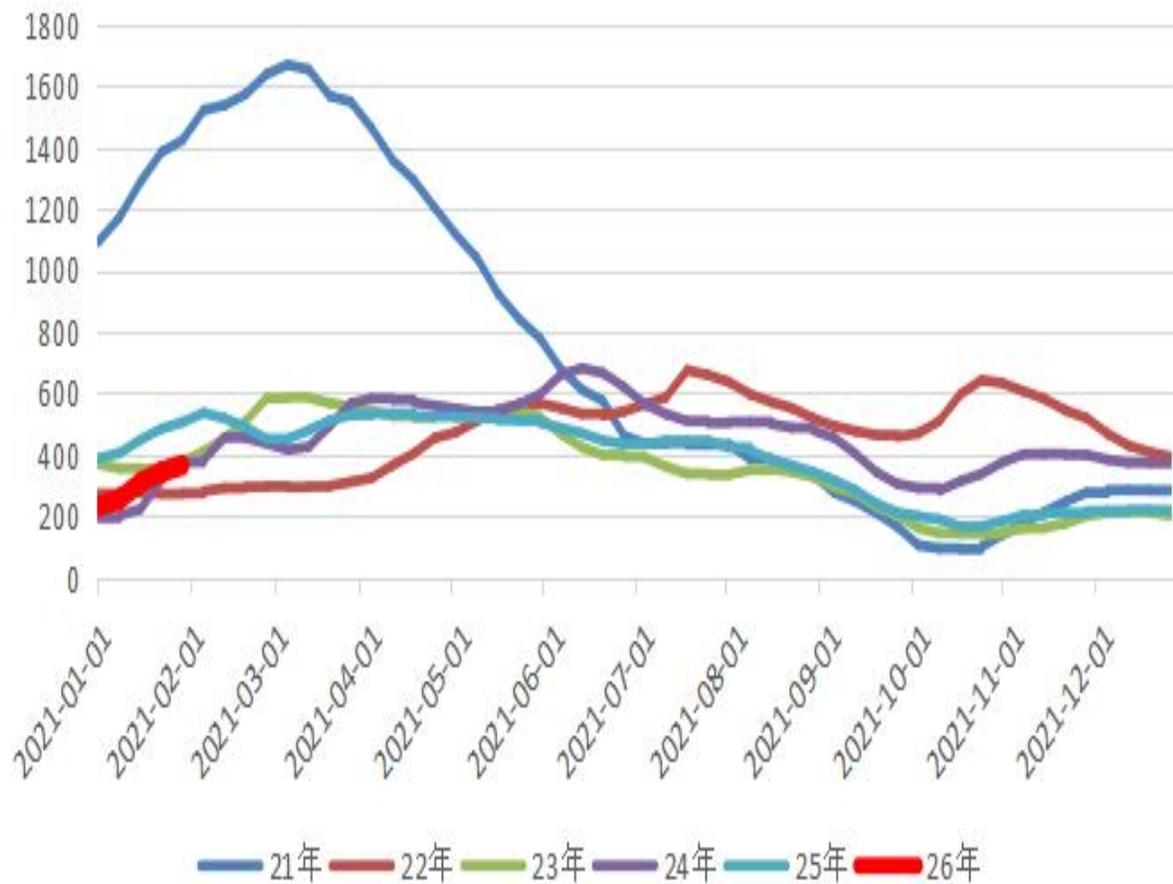


生猪价格近期继续回落，仔猪价格小幅波动。

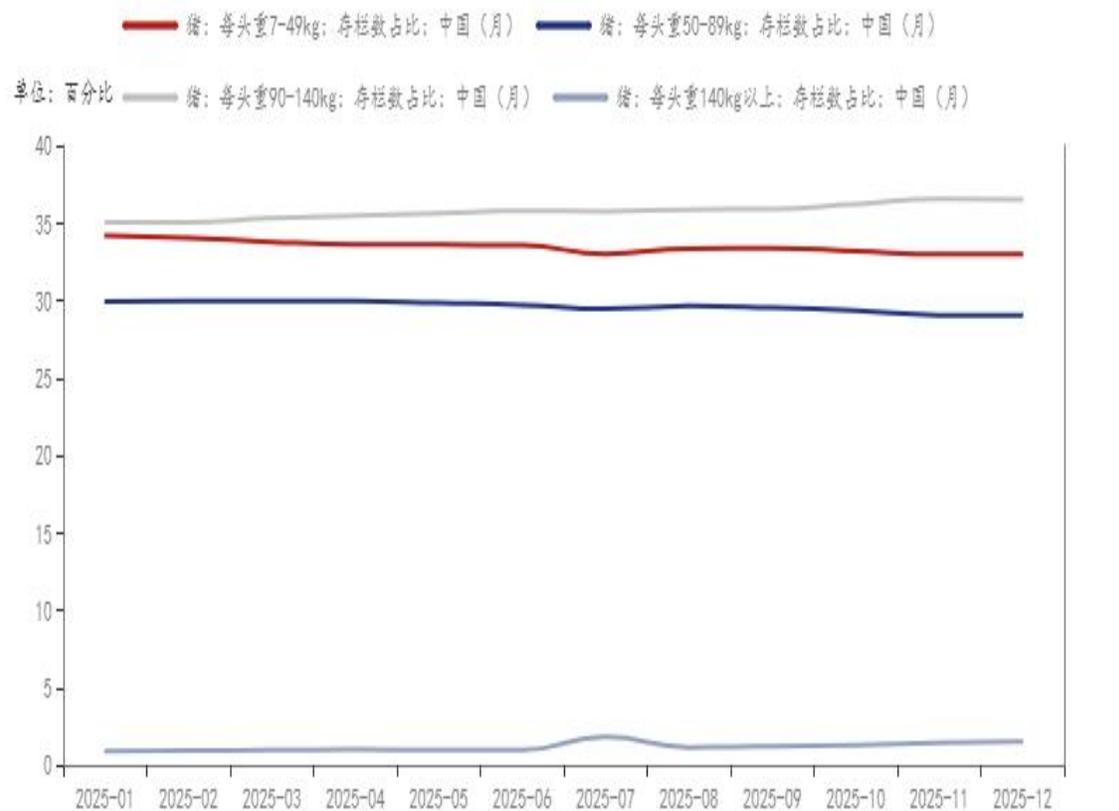
国内生猪均价



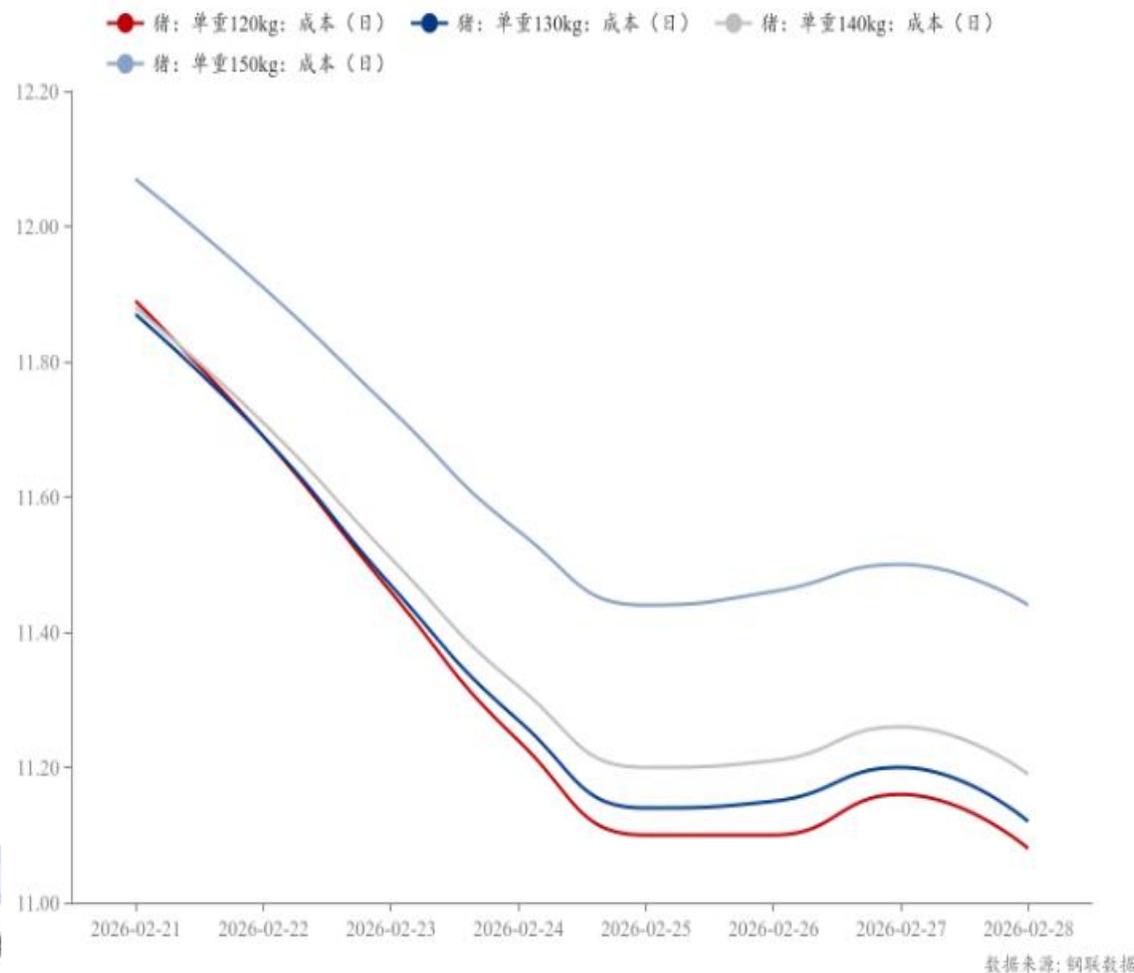
国内仔猪出栏价



国内大猪比例回落，生猪二次育肥成本小幅波动



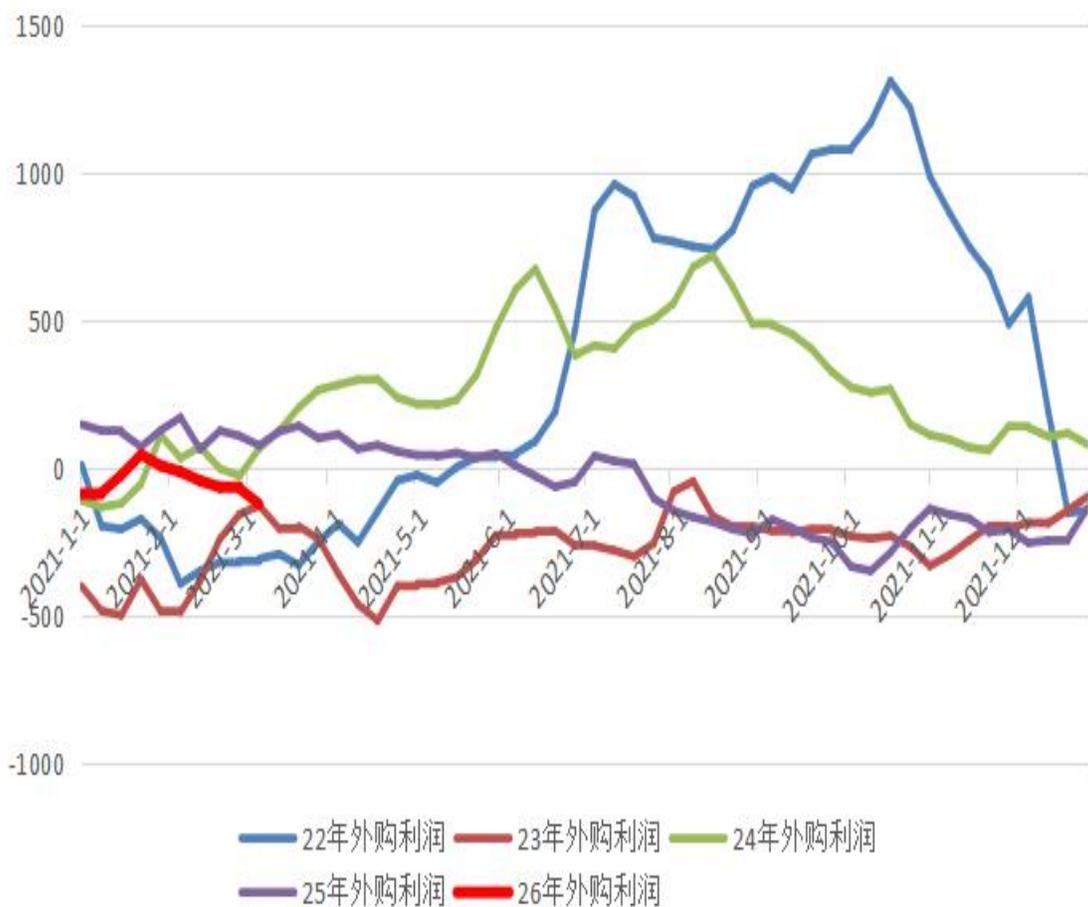
数据来源：钢联



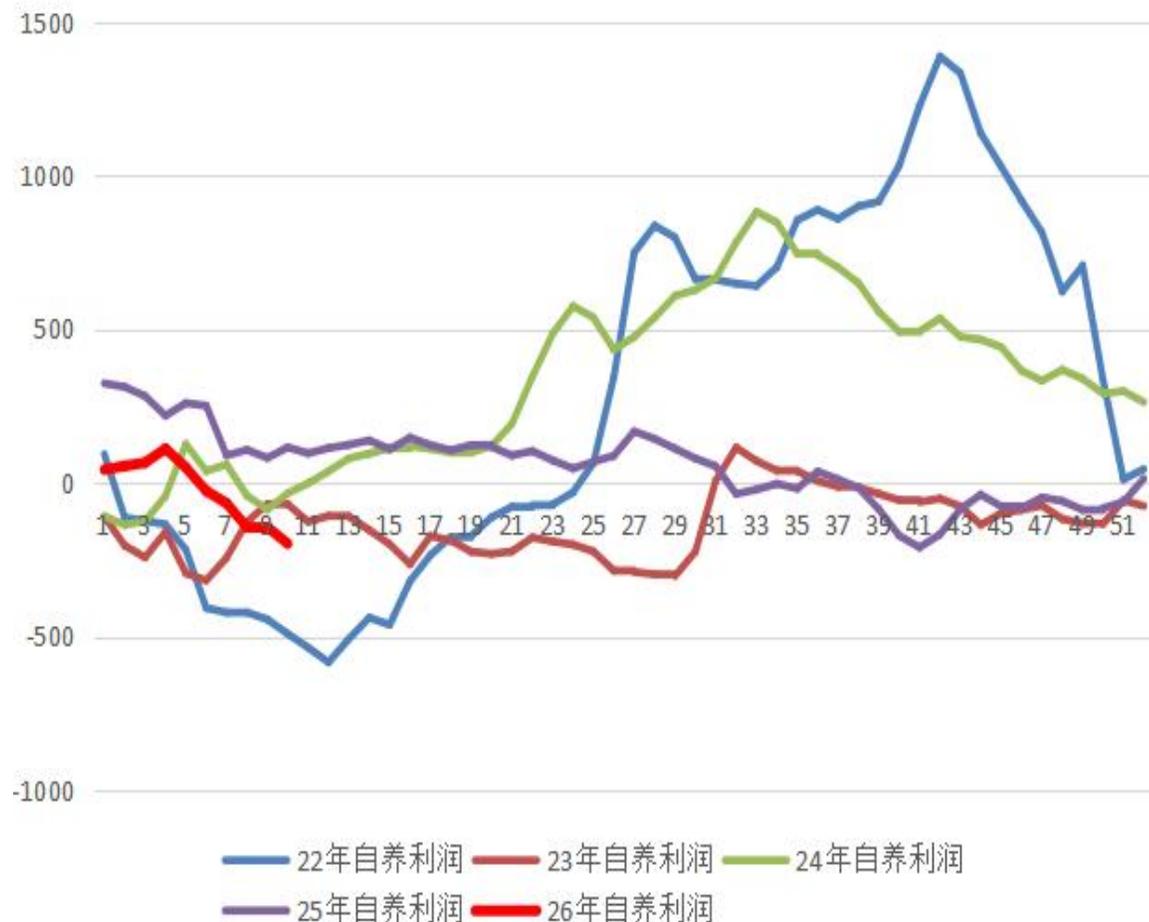
数据来源：钢联数据

国内生猪养殖利润亏损扩大

国内外购仔猪养殖利润

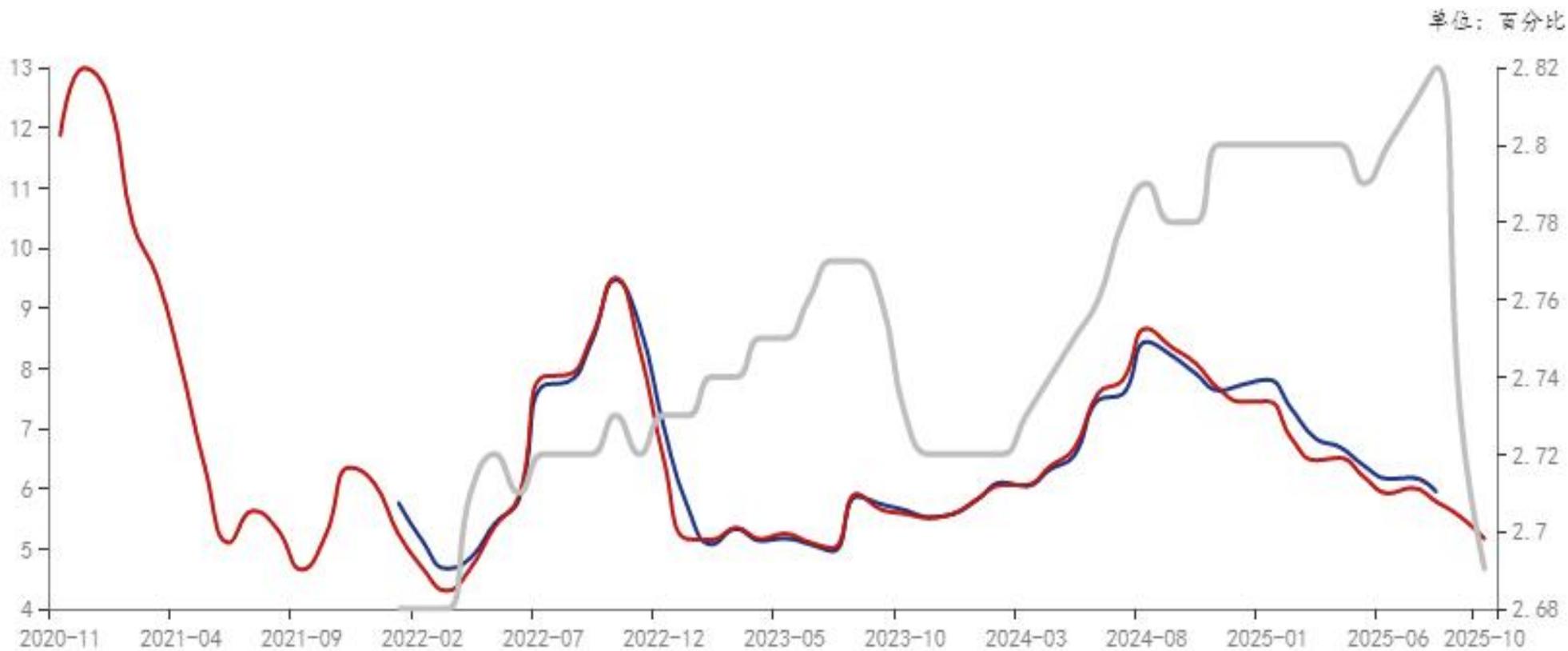


国内自养仔猪养殖利润



猪粮比和料肉比回落至低位

— 猪粮比：中国（月） — 中国农业部：猪粮比：中国（月） — 仔猪：商品猪：料肉比（月）（右轴）



生猪养殖小结：

1. 生猪外购仔猪和自繁自养养殖利润亏损扩大，生猪集中出栏结束供应短期减少，而需求也进入春节后淡季，下游补栏积极性短期处于弱势。生猪存栏12月环比和同比均小幅减少，母猪存栏月度环比和同比减少，但整体仍处相对高位。

2. 需求端关注生猪3月需求情况，但价格整体由供应端决定。

供应和需求端小结：

1. 国内油厂大豆库存处于高位，豆粕库存受开机低位影响高位回落。豆粕现货价格近期相对偏弱压制短期盘面预期，国内期货盘面短线受美豆影响维持震荡等待中美关税协议执行后续和进口大豆到港预期指引。

2. 美豆短期受中国采购和生物燃料政策影响偏强震荡，但南美大豆收割天气良好丰产预期维持压制盘面高度，南美大豆生长和收割天气以及中美贸易协议后续影响美豆价格预期。

3. 国内近期生猪价格震荡回落，需求减少压制价格。需求端短期利空，春节过后生猪需求减少，预计生猪价格或探底回升维持区间震荡格局。

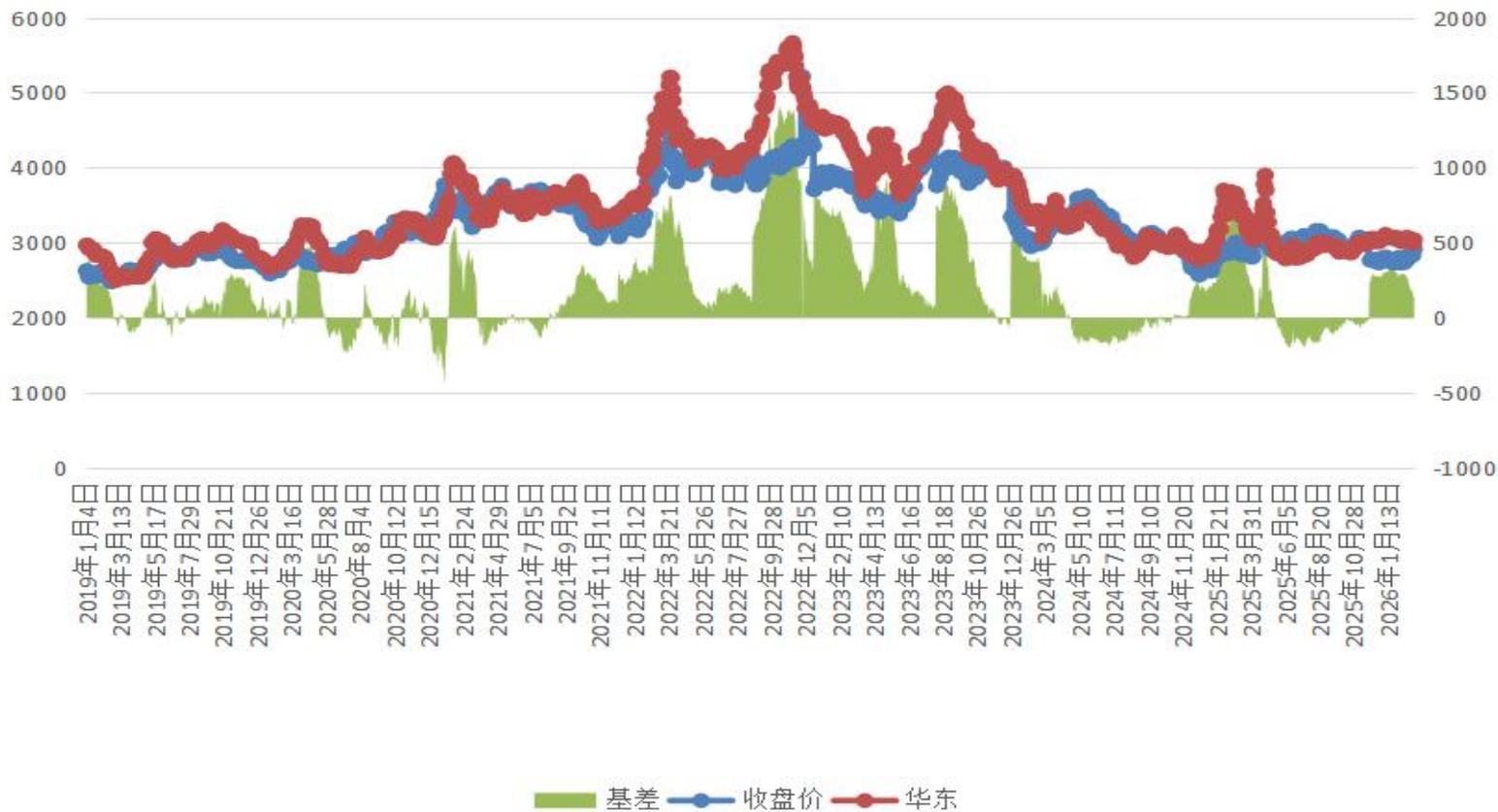
四、粕类市场结构

☆ 豆菜粕基差分析

☆ 豆菜粕价差

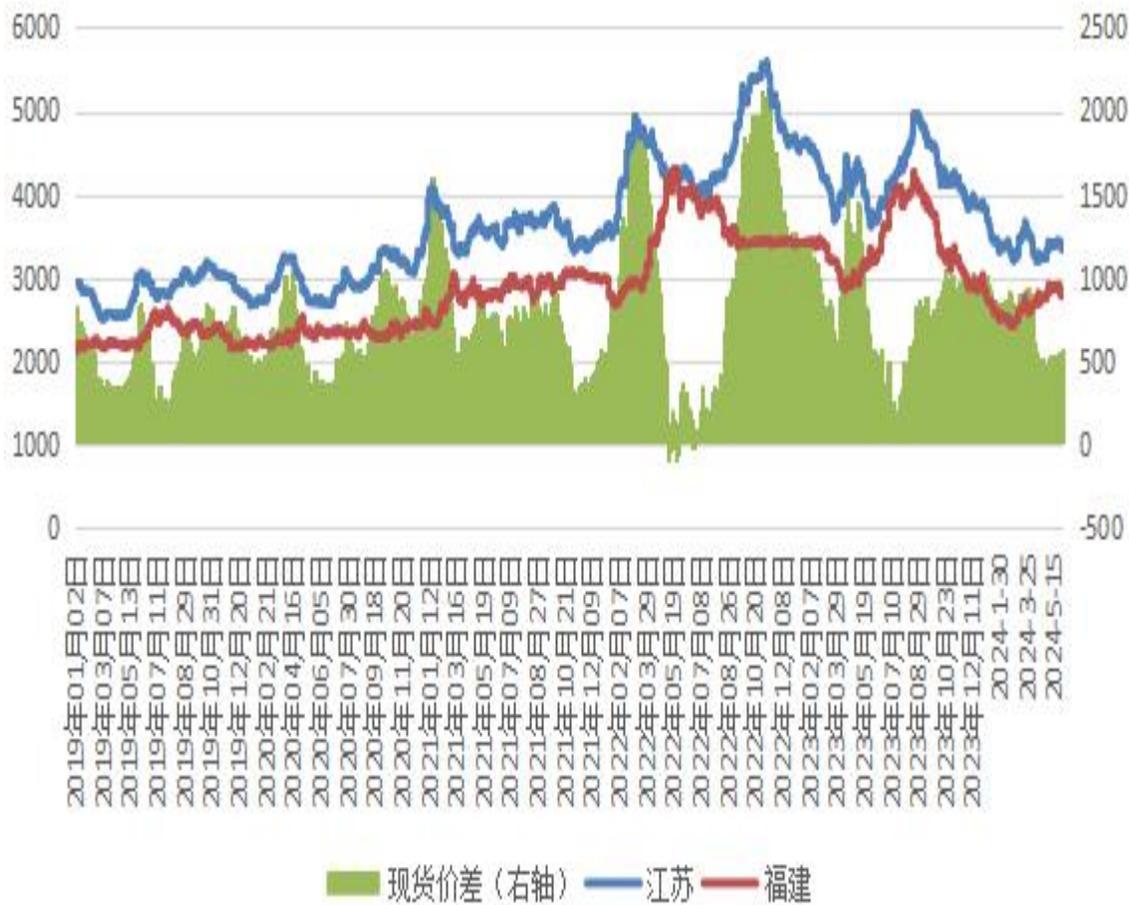
豆粕期货震荡回升，现货相对偏弱，现货升水继续收窄

豆粕主力基差



豆菜粕现货价差小幅波动，2605合约豆菜粕价差扩大

豆菜粕现货价差



豆粕2605(020105)<日线>

查看期权

周期



套利分析(内部使用)(收盘价) 豆粕2605-菜粕2605 554



五、技术面分析

黄豆一号2605(022005)<日线> 商品叠加 查看期权 周期



豆粕2605(020105)<日线> 商品叠加 查看期权 周期



大豆技术面分析：

- ☆ 大豆期货偏强震荡，美豆走势和国产大豆现货相对强势交互影响；
- ☆ KDJ指标低位回升交叉，短期技术性指标进入震荡整理阶段，但指标处于偏高位限制进一步上涨空间，未来是继续上涨还是回落需等待新指引。
- ☆ MACD高位回落，短期进入技术性震荡整理阶段，红色能量缩窄，能否继续上涨尚待观察，大豆期货短期高位震荡，未来等待新指引。
- ☆ 指标看国产大豆短期进入高位震荡格局，后续等待市场进一步指引。其它因素看国产新季大豆产量和进口大豆到港情况等，走势整体仍受美豆和国产大豆产量交互影响。

大豆基本面分析：

☆ 国产大豆受中美贸易初步协议继续执行和国产大豆现货偏强走势交互影响偏强震荡，进口大豆到港同比减少支撑大豆盘面，短期围绕美国大豆进口和中美贸易协议执行后续以及国产大豆供需博弈。

☆ 国内大豆短期震荡偏强，中美贸易初步协议执行变数国产大豆需求良好支撑盘面，进口大豆到港量3月低位回升，整体走势受中美贸易协议执行后续和进口大豆未来增加预期交互影响冲高回落回归震荡格局。

☆ 大豆短中期受美国大豆进口到港情况以及国产大豆丰产交互影响，其次是南美大豆产区预期和需求情况、以及其它地缘政治影响等。

豆粕技术面分析：

☆ 豆粕期货震荡回升，受美豆走势带动和国内需求短期回升影响；

☆ KDJ指标高位交叉上行，短期进入技术性上涨阶段，指标处于偏高位限制上涨空间，未来是继续回升还是回落尚需等待新指引。

☆ MACD震荡回升，短期进入低位技术性反弹阶段，红色能量扩大，能否继续回升尚待观察，豆粕期货短期震荡偏强，未来等待新指引。

☆ 指标看豆粕短期震荡回升，美豆偏强和中东局势升级影响，加上进口巴西大豆到港或受中东局势影响。

豆粕基本面分析：

★ 豆粕受美豆走势带动和国内需求回升震荡回升。南美大豆丰产预期和进口大豆到港相对偏高压制盘面预期，中美贸易协议执行情况 and 南美大豆产区生长和收割天气仍有变数支撑豆粕底部。

★ 国内豆粕短期维持震荡偏强格局，豆粕受美豆走势和需求回升影响整体维持震荡偏强格局，中期受南美大豆收割天气和出口情况以及中美谈判协议执行后续影响。

★ 豆粕短中期仍看中美贸易协议执行后续和南美大豆产区天气以及美国大豆进口大豆到港情况，其次看国内进口大豆压榨情况、一月需求等。

六、下周关注点

- ★ 最重要：
 - 南美大豆产区收割天气和出口情况
 - 中美贸易协议执行后续
 - 中国进口大豆到港及开机情况
- ★ 次重要：
 - 国内豆粕需求情况
 - 国内油厂库存和下游采购情况
- ★ 再次重要：宏观和俄乌、巴以冲突等

免责声明

本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。



交易咨询业务资格：证监许可【2012】1091号
证券代码：839979

THANKS !



地址：浙江省绍兴市越城区解放北路186号7楼 电话：0575-88333535 E-mail：dyqh@@dyqh.info