



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

原油走高推动 美豆不断上行

——国信期货蛋白粕周报

2026年3月6日

目录

CONTENTS

① 蛋白粕市场分析

② 后市展望

Part1

第一部分

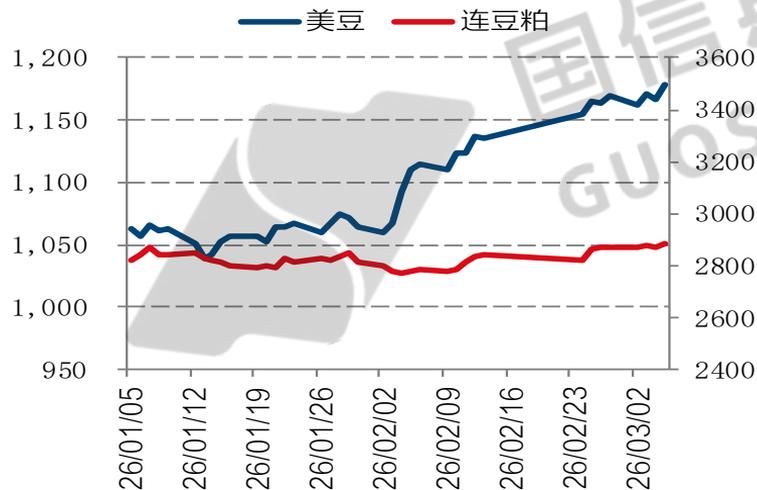
蛋白粕市场分析

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

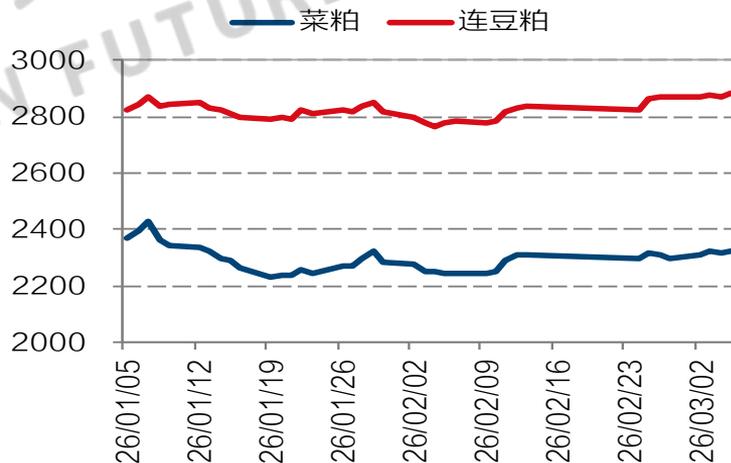
一、蛋白粕市场分析

本周行情回顾：本周CBOT大豆不断走高，国际原油持续走高，美豆油不断刷新高点推动美豆震荡上行，随着中东局势的不断发酵，国际海运费、国际化肥价格大幅走高，这使得除国际原油外，跟国际大豆贸易、国际大豆种植相关的事宜逐步显露，推动国际大豆价格走高。此外，本周以来各家机构对于巴西大豆产量增减调整不一，多家机构开始下调巴西大豆产量，因南部干旱以及部分地区收割进度因强降雨而耽误。但整体巴西大豆产量依然处于历史新高。相对而言，阿根廷地区迎来降雨，旱情有所缓解。当前CBOT大豆市场依然聚焦在中东局势的宏观叙事逻辑上。受此影响，国内连粕市场本周也大幅走高。前四个交易日市场高位区间偏强震荡，美豆走高、人民币回落带来的成本增长抵消了巴西升贴水的回落，连粕涨幅不及外盘。周五连粕增仓上行，资金看涨情绪高涨，买盘不断涌入，连粕主力合约不断突破上方整数关口，市场担心3月巴西大豆到港可能不及预期，以及巴西大豆质量能否顺利通关，连粕以及黄大豆二号合约联袂走高。市场表现出偏强势头。

国内外大豆价格走势

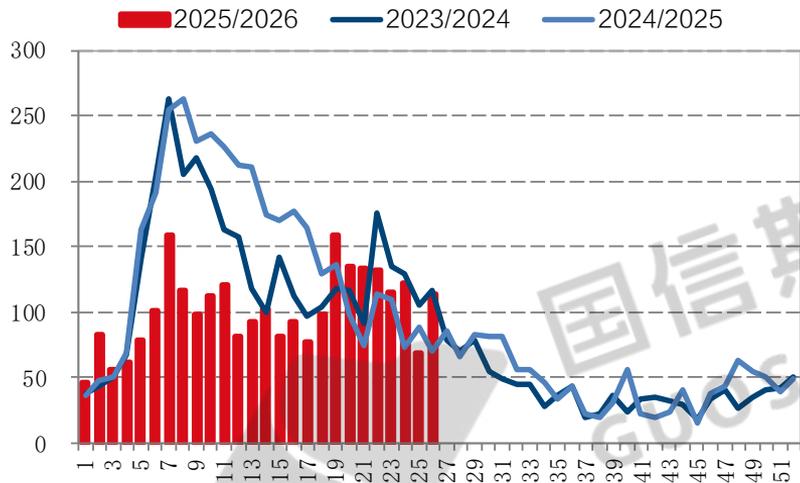


连豆粕及郑菜粕价格走势

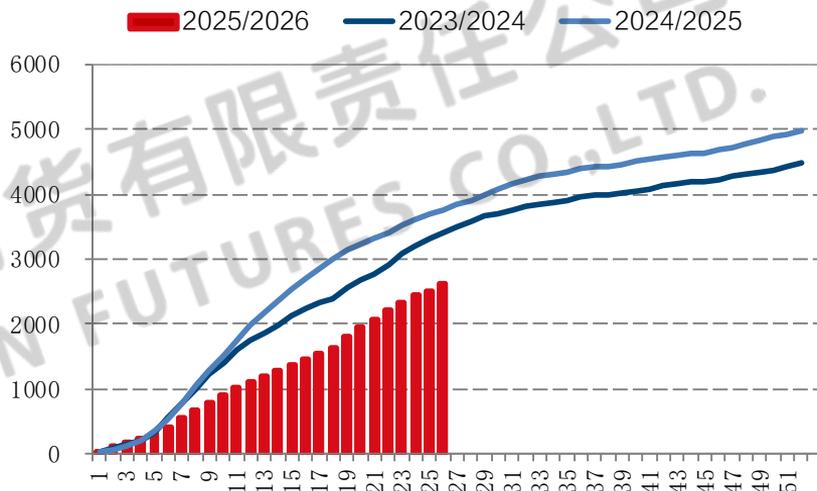


1、美国市场—美豆出口情况

美豆当周检验数量



美豆本年度销售



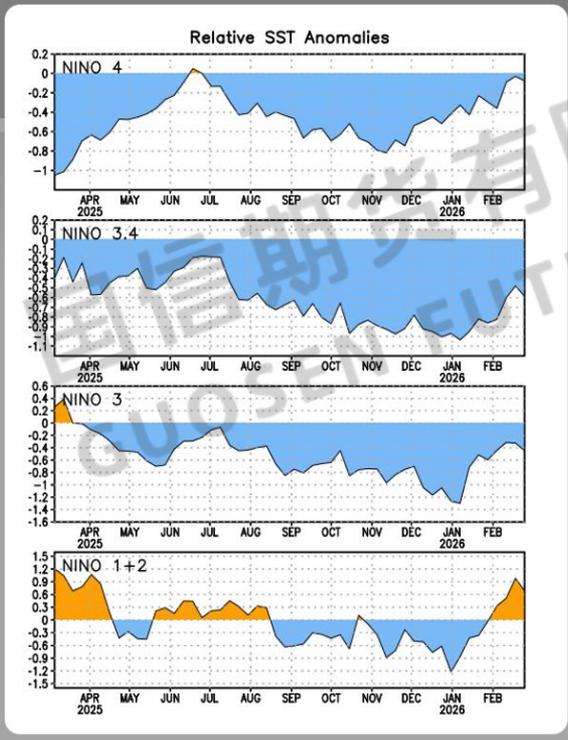
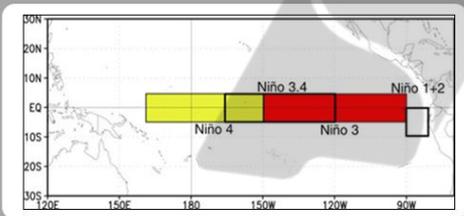
USDA出口检验：截至2026年2月26日当周，美国大豆出口检验量为1137.58万吨，前一周修正后为681.55万吨，初值为669.87万吨。2025年2月27日当周，美国大豆出口检验量为70.22万吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为2618.27万吨，上一年度同期3760.1万吨。截至当周，美国对中国（大陆地区）装运73.47万吨大豆。前一周美国对中国大陆装运34.49万吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的64.58%，上周是51.49%。

1、尼诺指数

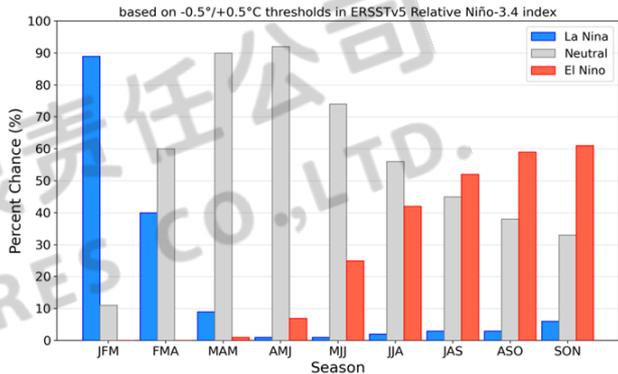
Niño Region SST Departures (°C) Recent Evolution

The latest weekly SST departures are:

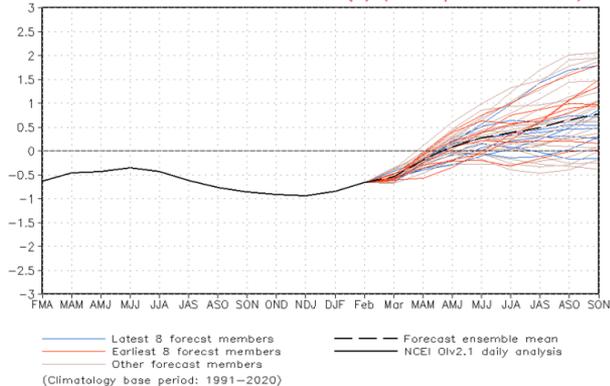
Niño 4	-0.1°C
Niño 3.4	-0.6°C
Niño 3	-0.5°C
Niño 1+2	0.7°C



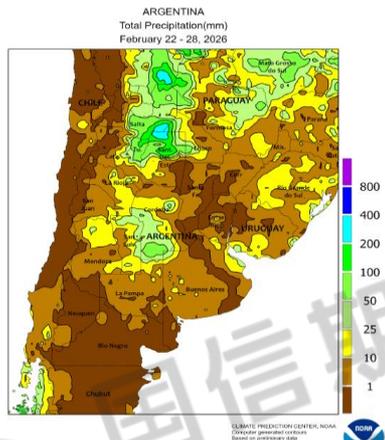
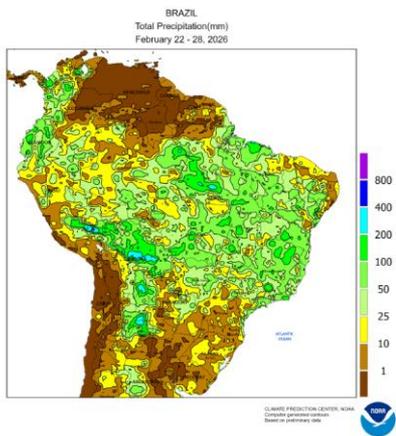
Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued February 2026)



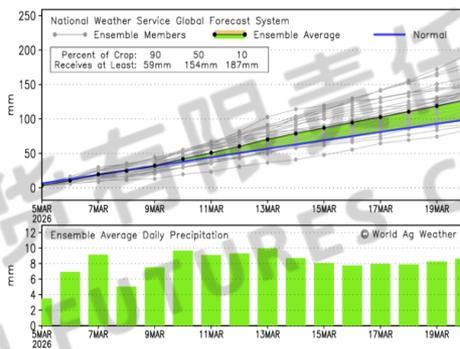
CFSv2 relative Niño3.4 anomalies (K) (PDF&Spread corrected)



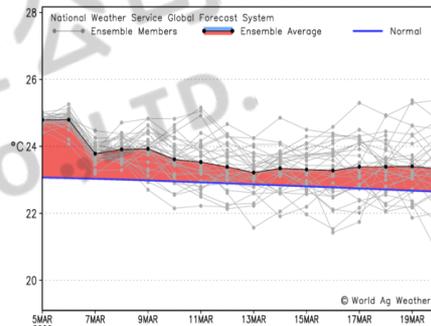
1、南美市场—巴西及阿根廷



Brazil Soybeans Precipitation
Forecast Precipitation Compared to Normal (mm)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 5 March 2026



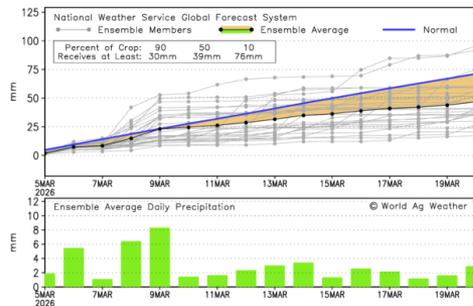
Brazil Soybeans Temperature
Forecast Daily-Mean Temperature Compared to Normal (°C)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 5 March 2026



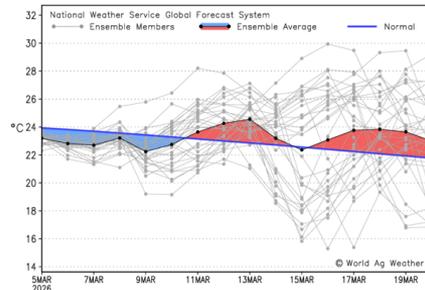
该地区大部分地区持续普降降雨，降雨量适中至极大（10-150毫米）。相比之下，巴拉那州以南地区则干燥得多，大部分地区降雨量不足10毫米，仅局部地区有零星降雨，降雨量在10至25毫米之间。巴西大部分地区的平均气温接近正常，日间高温通常在30摄氏度左右（华氏温度），而东部和最南部的部分地区则报告气温在20摄氏度以上至30摄氏度以下。南里奥格兰德州2月26日的报告显示，大豆作物的状况差异很大：尽管最近的降雨有助于后期播种的田地恢复，但早期播种的地区已经遭受了严重的干旱损失。玉米收获率达到约60%，早期播种和灌溉田地的产量较高，但后期播种的地区因花期和灌浆期发生干旱，产量显著下降。总体而言，由于播种日期和降雨不均，两种作物的产量差异很大。在巴拉那州，官员报告称，大豆收获率已达到37%，大部分田地状况良好。对于玉米，第一季作物已收获42%，而第二季作物已播种45%。

阿根廷主要玉米和大豆种植带的大部分地区再次出现干旱天气，减缓了近期降雨带来的复苏进程。然而，阿根廷中部和西北部部分地区继续迎来额外降雨（10-100毫米），其中部分地区的报告总降雨量超过100毫米。布宜诺斯艾利斯、圣达菲及周边核心产区的大部分地区几乎没有降雨，加剧了现有的干旱状况。平均气温接近或高于正常水平（最高比正常高出2°C），尤其是北部省份，日间高温平均在30摄氏度左右，而其他地区的高温则保持在30摄氏度以下。政府于2月26日报告称，干旱天气的再次出现使玉米和大豆种植带的大部分地区再次面临压力，尤其是对持续水分亏缺更为敏感的二茬大豆和晚播玉米。阿根廷中部和西北部部分地区的间歇性降雨继续支撑着早茬大豆和晚播玉米的生长，但早播玉米已接近成熟，产量前景极不稳定，而南部和东部较为干旱的地区几乎没有进一步复苏的机会。

Argentina Soybeans Precipitation
Forecast Precipitation Compared to Normal (mm)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 5 March 2026



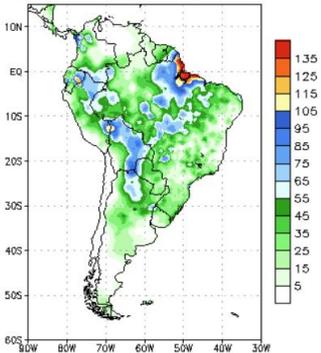
Argentina Soybeans Temperature
Forecast Daily-Mean Temperature Compared to Normal (°C)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 5 March 2026



1、南美市场—巴西及阿根廷

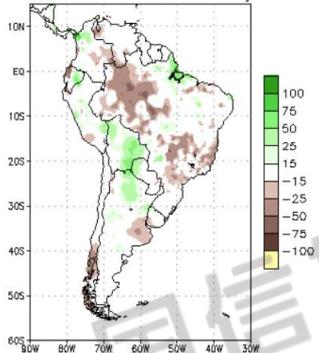
NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm) from: 05Mar2026

05Mar2026-11Mar2026 Accumulation



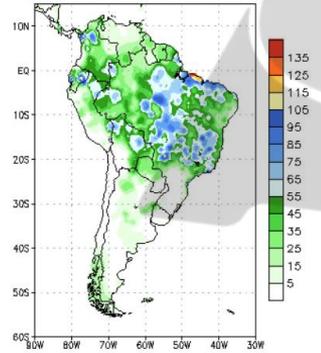
NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm) from: 05Mar2026

05Mar2026-11Mar2026 Anomaly



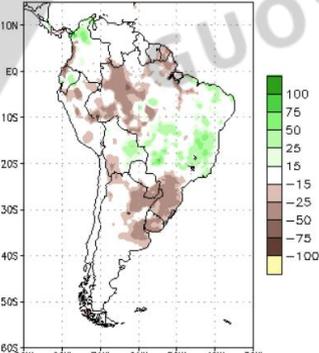
NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm) from: 05Mar2026

12Mar2026-18Mar2026 Accumulation



NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm) from: 05Mar2026

12Mar2026-18Mar2026 Anomaly

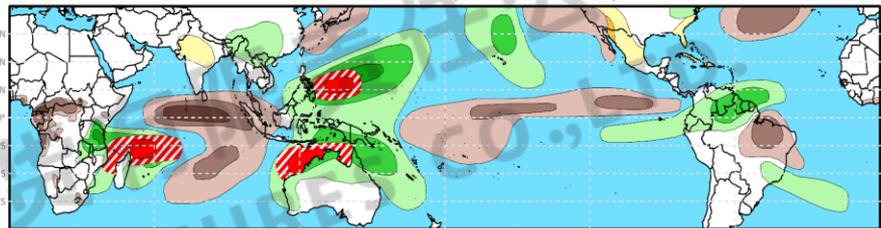


Global Tropics Hazards Outlook

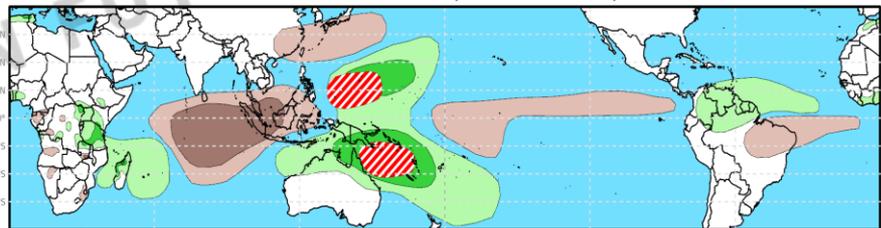
Climate Prediction Center



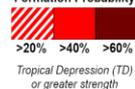
Week 2 - Valid: Mar 11, 2026 - Mar 17, 2026



Week 3 - Valid: Mar 18, 2026 - Mar 24, 2026

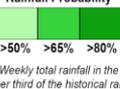


Tropical Cyclone (TC) Formation Probability



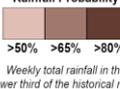
Tropical Depression (TD) or greater strength

Above-Average Rainfall Probability



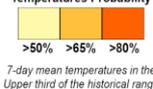
Weekly total rainfall in the Upper third of the historical range

Below-Average Rainfall Probability



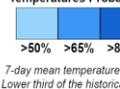
Weekly total rainfall in the Lower third of the historical range

Above-Average Temperatures Probability



7-day mean temperatures in the Upper third of the historical range

Below-Average Temperatures Probability



7-day mean temperatures in the Lower third of the historical range

Issued: 03/03/2026

Forecaster: Novella

This product is updated once per week and targets broad scale conditions integrated over a 7-day period for US interests only. Consult your local responsible forecast agency.

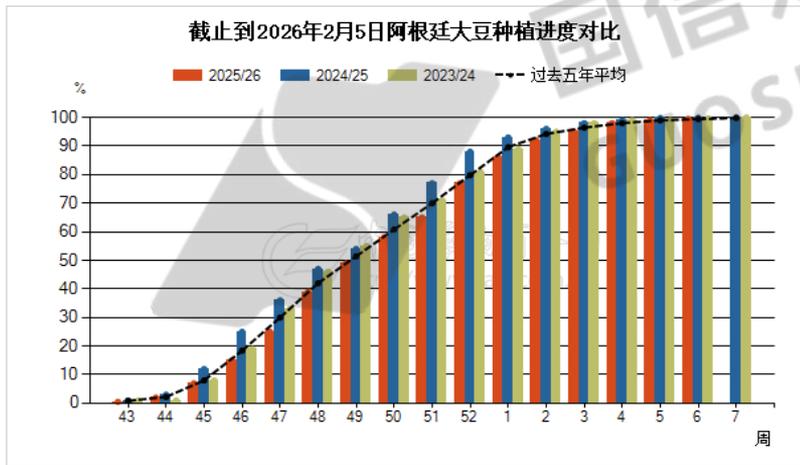
1、国内外油籽市场

- 1、巴西全国谷物出口商协会（ANEC）周三发布的每周调查显示，2026年3月份巴西大豆出口量估计为1609万吨，比2025年3月份的1573万吨增长2.3%。相比之下，2月份降雨导致巴西大豆出口受限。ANEC数据显示，2月份巴西大豆出口量为888万吨，比2025年2月份的973万吨降低8.7%。在帕拉纳瓜港口，2月份28天里有26天都在下雨。
- 2、近期多家巴西咨询机构发布报告，预测巴西2025/26年度产量将低于1.8亿吨的目标，尽管仍将创下历史最高纪录。巴西大豆产量预测下调的原因在于，南里奥格兰德州在2025/26年度再次遭遇恶劣天气，尽管迄今为止受到的影响不及前几年那么严重。南里奥格兰德州是巴西第三大大豆产区，仅次于马托格罗索和帕拉纳州。周一，咨询公司AgRural和经纪商斯通艾克斯（StoneX）分别将巴西大豆产量预期调低到1.78亿吨和1.778亿吨；一个月前这两家公司均预测巴西大豆产量超过1.8亿吨。上周五，Safras & Mercado也将巴西大豆产量预期调低156万吨至1.777亿吨。这三家机构均在报告里提及南里奥格兰德天气干旱对作物造成的损失。
- 3、周一巴西国家商品供应公司（CONAB）称，巴西全国大豆收获进度约为41.7%，低于去年同期的48.4%，但是高于五年均值38.4%。目前南里奥格兰德州尚未开始收获大豆。
- 4、监测数据显示，截止到3月3日，3月船期累计采购了1158.8万吨，采购进度为96.57%。4月船期累计采购了858.5万吨，周度增加33万吨，采购进度为74.65%。5月船期累计采购了485.6万吨，周度增加39.6万吨，采购进度为42.23%。6月船期累计采购了337.7万吨，采购进度为30.7%。7月船期累计采购了125.4万吨，采购进度为12.8%。8月船期累计采购了59.4万吨，采购进度为7.43%。
- 5、美国农业参赞：阿根廷2025/26年度大豆产量预测维持不变，仍为4800万吨，比2024/25年度的5110万吨下降5%，但仍将是过去十年中的第四产量高点。维持2025/26年度阿根廷大豆压榨预测不变，仍为4300万吨，同比增长100万吨。将阿根廷大豆出口预测下调50万吨。大豆进口预测也下调20万吨至700万吨，仍将是历史第二高水平。
- 6、澳大利亚农业资源经济科学局（ABARES）的3月份季度报告显示，澳大利亚2025/26年度油菜籽产量将创下历史第二高点，主要反映了播种面积增加和单产改善。ABARES本月将油菜籽产量预估上调45万吨，达到770万吨，比上年增长20%。本年度油菜籽产量将创下历史次高点，仅低于2022/23年度创纪录的844万吨。油菜籽产量增长主要得益于种植面积增长8%至370万公顷，单产也高于平均水平。
- 7、据阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE），过去几日出现的降水改善了大豆作物墒情，主要受益区域包括西北地区、圣菲省中部、科尔多瓦省南部及布宜诺斯艾利斯省西部。然而，土壤水分条件达到“优/适宜”等级的比例下降2个百分点，原因是查科省大部、圣菲省北部及布宜诺斯艾利斯省中南部仍需新降雨补充。在此背景下，74%的已播种作物处于正常/优等级，近期降雨后状况有所改善。同时，27%的早播大豆已进入籽粒灌浆期，正期待新降雨以维持产量潜力。此外，40%的晚播大豆正处于产量形成关键期，但水分条件受限，尤其在两大核心产区。基于当前形势，我们维持4850万吨的产量预估。截至3月4日，大豆作物状况评级良好占比30%（上周值29%，去年同期值31%），正常占比44%（上周值45%，去年同期49%），一般或较差占比26%（上周值26%，去年同期值20%）。
- 8、周四加拿大统计局发布的2026年播种意向报告显示，加拿大农户预计2026年将种植更多油菜籽、大麦、大豆和谷物玉米），而小麦、燕麦、扁豆和干豌豆的播种面积将低于2025年。油菜籽种植面积将同比提高1.0%。加拿大农户预计2026年油菜籽种植面积将增长1.0%，达到2180万英亩，与五年均值大致持平。油菜籽面积增加可能主要受到国内需求强劲的推动，因为加工产能不断扩大。大豆种植面积将同比提高1.9%。加拿大农户预计2026年大豆种植面积将达到590万英亩，比2025年增长1.9%，这可能是由于大豆相对其他作物的投入成本较低。
- 9、周四，咨询机构AgroConsult发布报告，将巴西2025/26年度大豆产量预期调高到1.831亿吨，较1月开始全国考察时发布的初步预测增加了85万吨。如果这一产量预测得到证实，将比2024/25年度产量提高6.4%，创下新的纪录。不过目前的考察评估只是部分结果，AgroConsult仍将前往南里奥格兰德州进行考察，该州是“唯一一个产量损失可能高达200万吨”的州，原因是年初天气干燥炎热。

2、大豆—南美大豆播种及收割进度

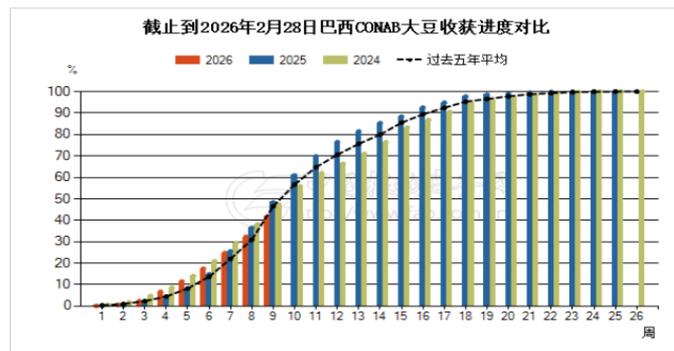
阿根廷大豆播种进度

地区	26年6周	26年5周	增减	25年6周	五年均值
布宜诺斯艾利斯(Buenos Aires)	100%	100%	0%	100%	100%
科尔多瓦(Cordoba)	100%	100%	0%	100%	100%
玻利维亚(Entre Rios)	100%	100%	0%	100%	100%
拉潘帕(La Pampa)	100%	100%	0%	100%	100%
圣达菲(Santa Fe)	100%	99%	1%	100%	100%
阿根廷总计	99.5%	99%	0.5%	99.9%	99.42%



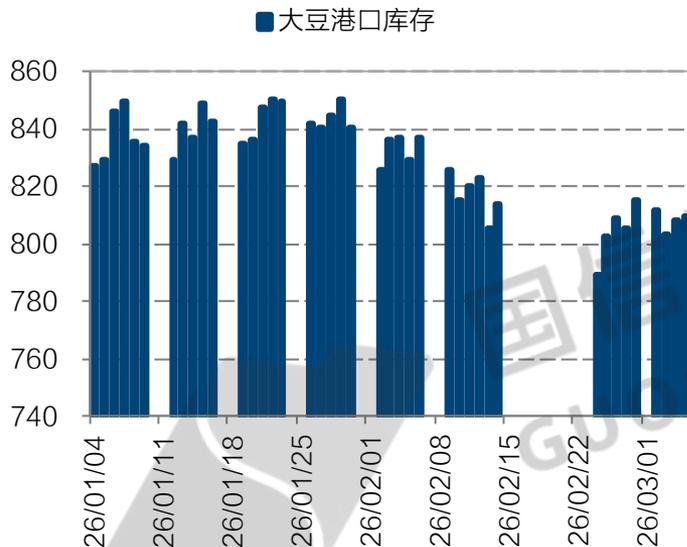
巴西大豆收割进度

地区	26年9周	26年8周	增减	25年9周	五年均值
戈亚斯(Goias)	39%	22%	17%	56%	51.25%
马拉尼昂(Maranhao)	9%	5%	4%	40%	24.5%
马托格罗索(Mato Grosso)	81.3%	71.2%	10.1%	80.4%	83.6%
南马托格罗索(Mato Grosso do Sul)	50%	18%	32%	58%	51.75%
米纳斯吉拉斯(Minas Gerais)	22%	27%	-5%	38%	34.7%
巴拉那(Parana)	37%	30%	7%	49%	39.5%
皮奥伊(Piaui)	7%	5%	2%	12%	9.5%
南里奥格兰德州(Rio Grande do Sul)	-	-	0%	2%	0.5%
圣卡塔琳娜(Santa Catarina)	7.8%	4%	3.8%	9%	6.45%
圣保罗(Sao Paulo)	9%	5%	4%	20%	26%
托坎廷斯(Tocantins)	47%	45%	2%	55%	46.75%
巴伊亚(Bahia)	30%	18%	12%	32%	20.43%
巴西总计	41.7%	32.3%	9.4%	48.4%	45.33%

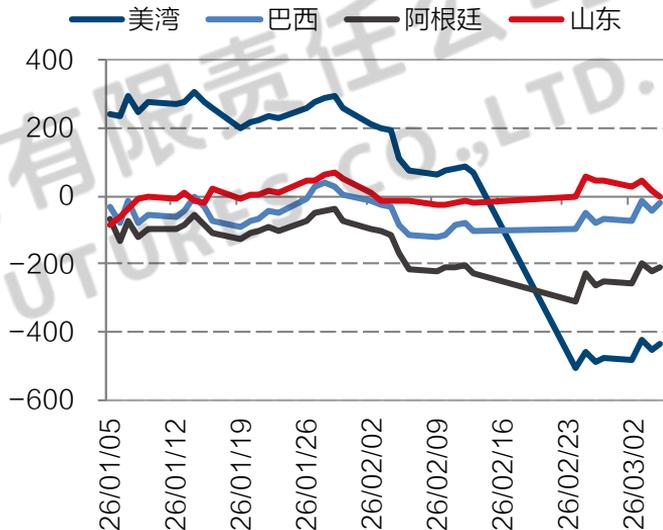


2、大豆—港口库存及压榨利润

国内大豆库存及库存消耗



大豆压榨利润

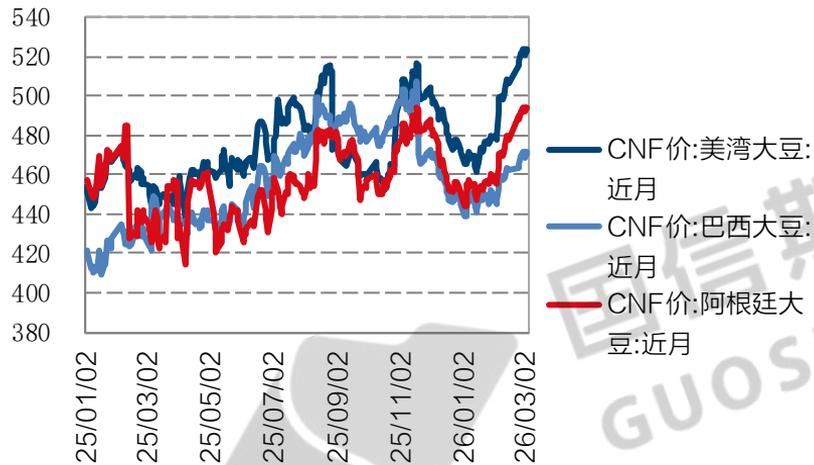


按照WIND统计，本周巴西大豆盘面榨利出现明显好转。主要是国内豆粕、豆油涨幅明显。

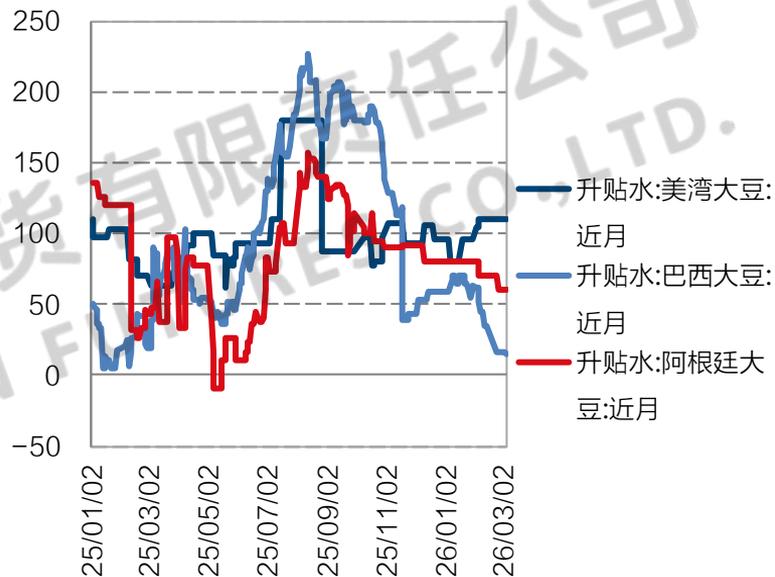
中国粮油商务网监测数据显示，截至本周末，国内港口的进口大豆库存总量约为805.68万吨，过去5年平均周同期库存量：738.01万吨，这样理论上港口进口大豆库存可压榨天数为32天，而安全大豆压榨天数为16天。预计到下周末时，港口大豆理论库存为504.00万吨，大豆到港约159.22万吨

2、大豆—进口成本及内外价差

进口大豆CNF对比



进口大豆升贴水对比

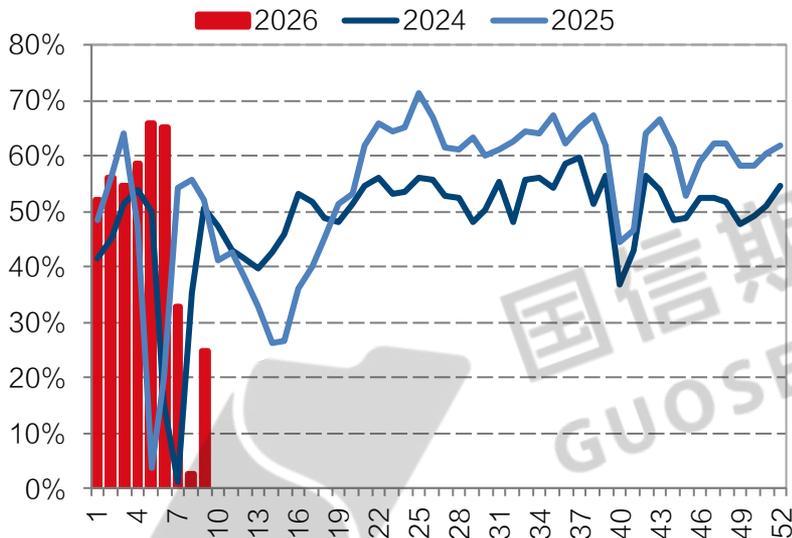


按照粮油商务网、汇易网统计，5月船期美湾到港进口大豆成本（加征关税）4582元/吨，（正常关税）4186元/吨（CNF升贴水258美分/蒲式耳）。巴西5月到港进口大豆成本3792元/吨（CNF升贴水119美分/蒲式耳）。本周巴西升贴水小幅回落。

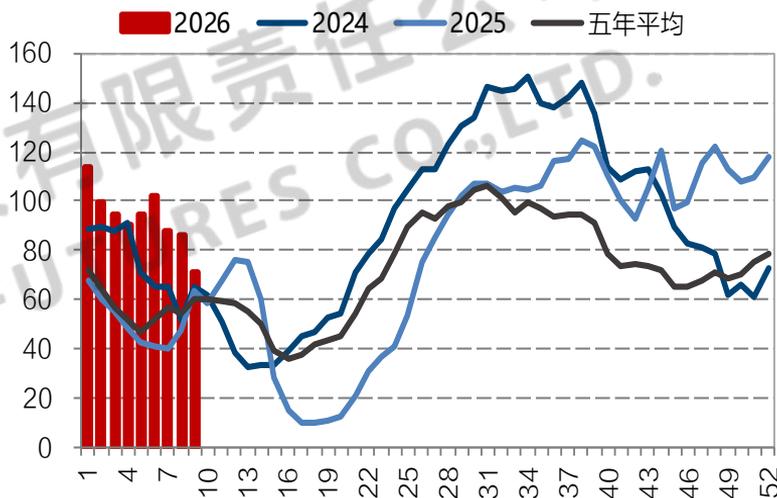
数据来源：粮油商务网、汇易网、WIND、国信期货

3、豆粕——大豆开工率和豆粕库存

大豆开工率



豆粕库存

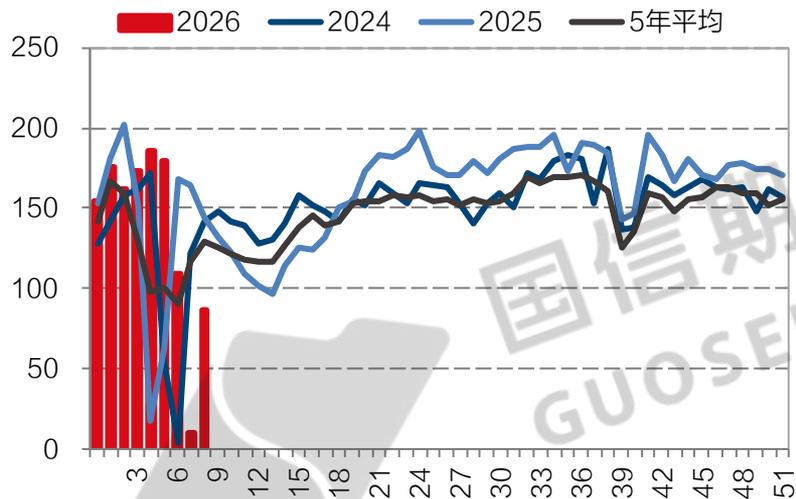


中国粮油商务网监测数据显示，截至第9周末(2月28日)国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所增长，整体上处于很低水平。国内油厂平均开机率为24.95%，较上周的2.80%开机率增长22.16%。本周全国油厂大豆压榨总量为91.46万吨，较上周的10.25万吨增加了81.21万吨，其中国产大豆压榨量为0.52万吨，进口大豆压榨量为90.94万吨。

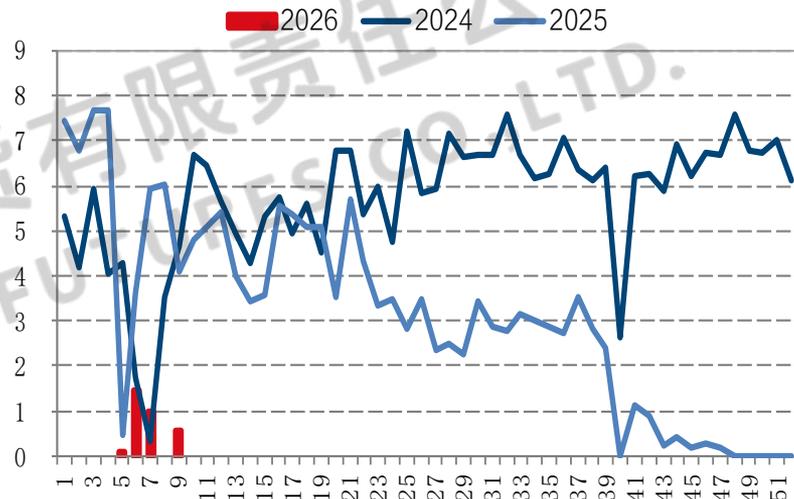
中国粮油商务网监测数据显示，截至2026年第9周末，国内豆粕库存量为71.04万吨，较上周的86.09万吨减少15.05万吨，环比下降17.48%；合同量为419.07万吨，较上周的438.81万吨减少19.74万吨，环比下降4.50%。其中：沿海库存量为62.01万吨，较上周的70.64万吨减少8.63万吨，环比下降12.22%；合同量为381.50万吨，较上周的397.06万吨减少15.56万吨，环比下降3.92%。

3、豆粕、菜粕——周度表观消费量

豆粕表观消费量



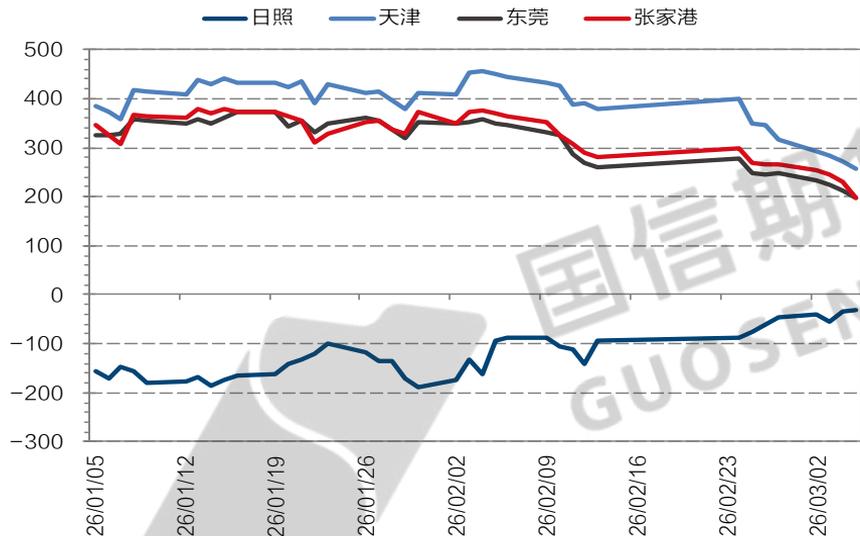
菜粕表观消费量



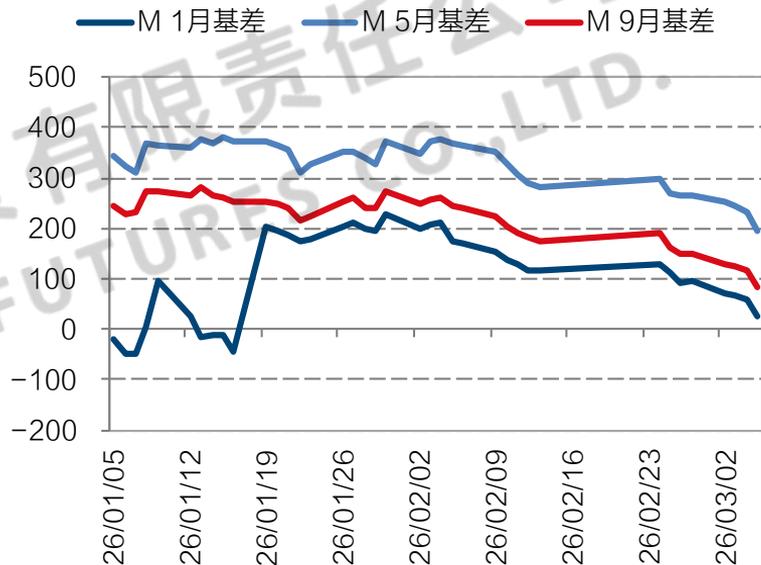
粗略预估，当周（9周）豆粕表观消费量为86.99万吨，上周同期为9.5万吨。

3、豆粕——基差分析

豆粕区域基差



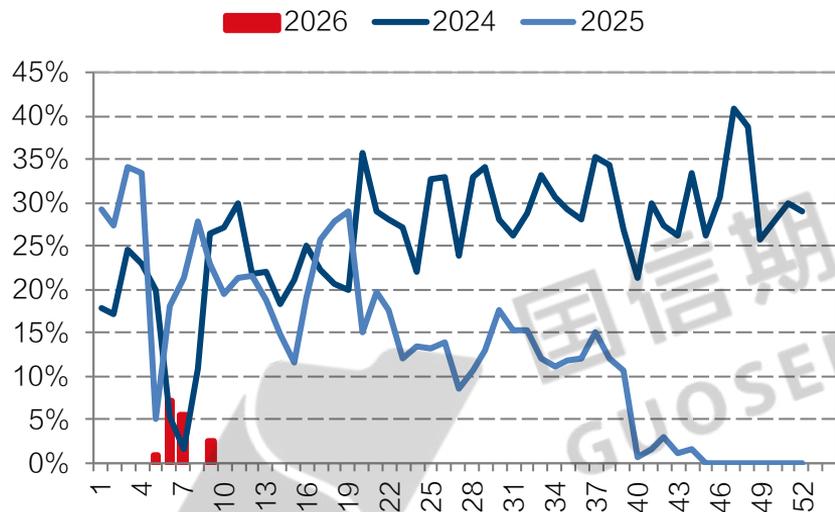
豆粕基差分析



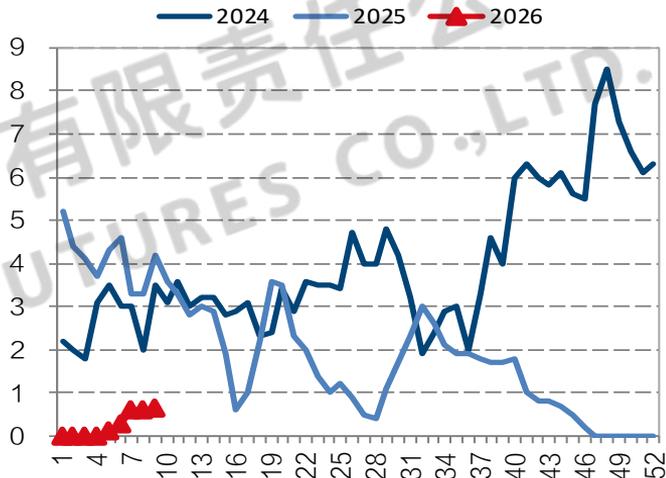
本周国内豆粕现货相对疲软，豆粕基差明显回落。

4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

菜籽开工率



菜粕库存

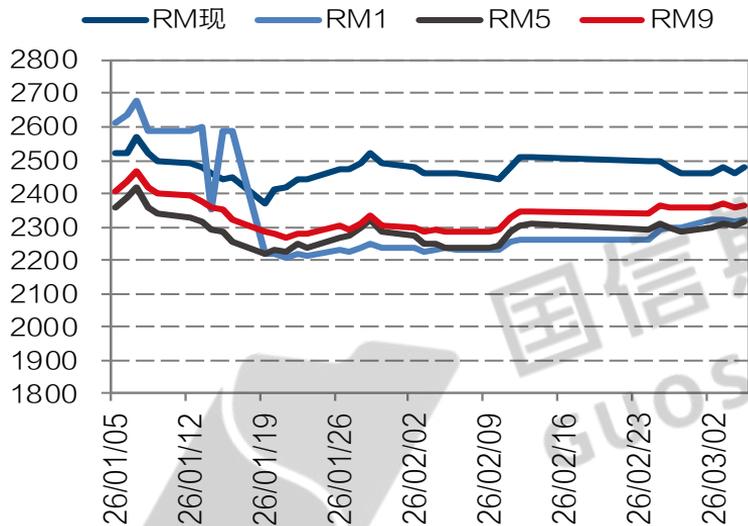


中国粮油商务网监测数据显示，截至第9周末(2月28日)国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所增长，整体上处于几乎停滞水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为2.55%，较上周的0%周度增长2.55%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为1.05万吨，较上周的0万吨增加了1.05万吨。

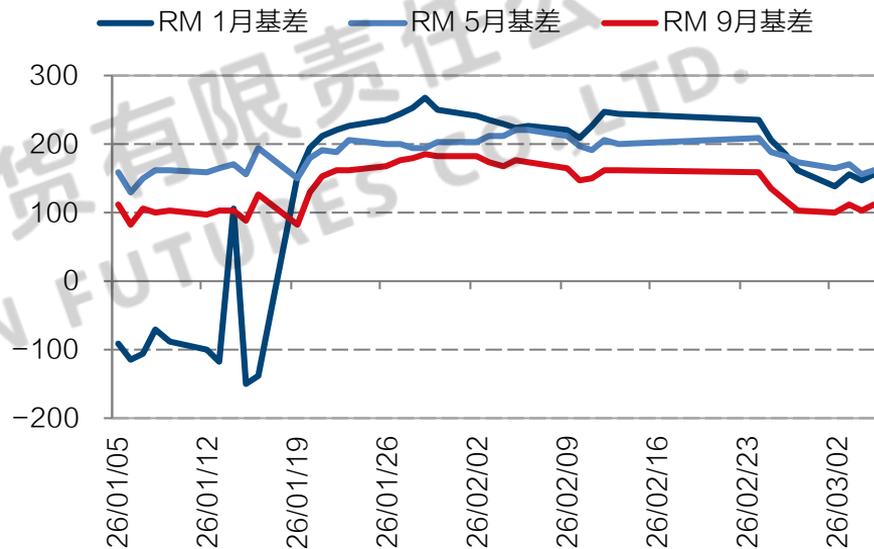
中国粮油商务网监测数据显示，截至2026年第9周末，国内进口压榨菜粕库存量为0.65万吨，较上周的0.60万吨增加0.05万吨，环比增加8.33%；合同量为2.80万吨，较上周的1.80万吨增加1.00万吨，环比增加55.56%。

4、菜粕——基差分析

菜粕期限结构

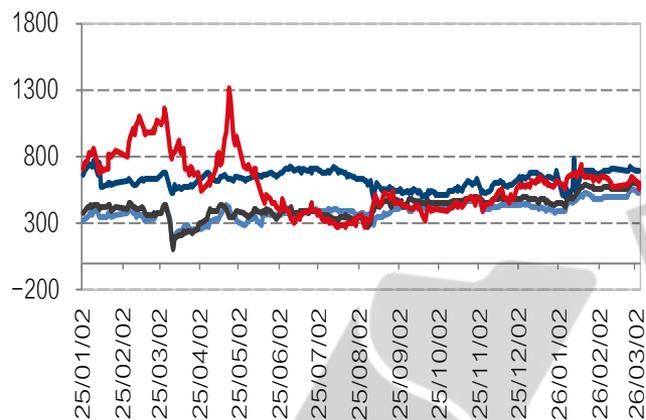


菜粕基差分析

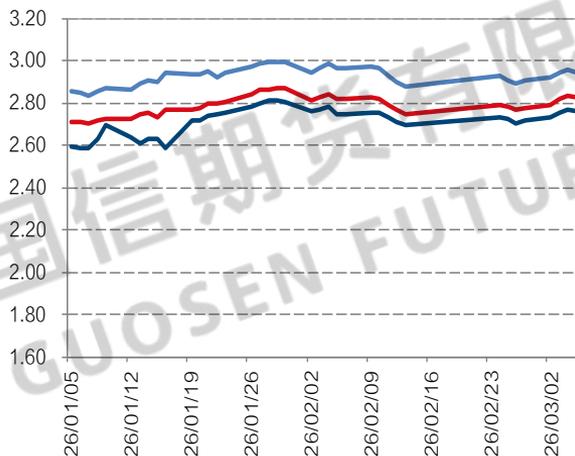


5、油脂油料品种间套利关系

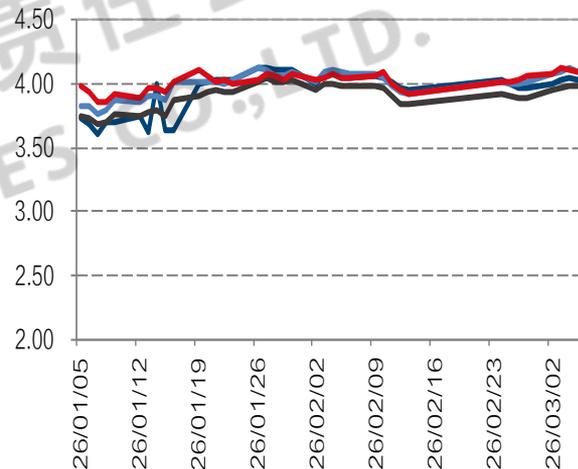
1月豆-菜 5月豆-菜 9月豆-菜 现货豆-菜



1月油粕比 5月油粕比 9月油粕比

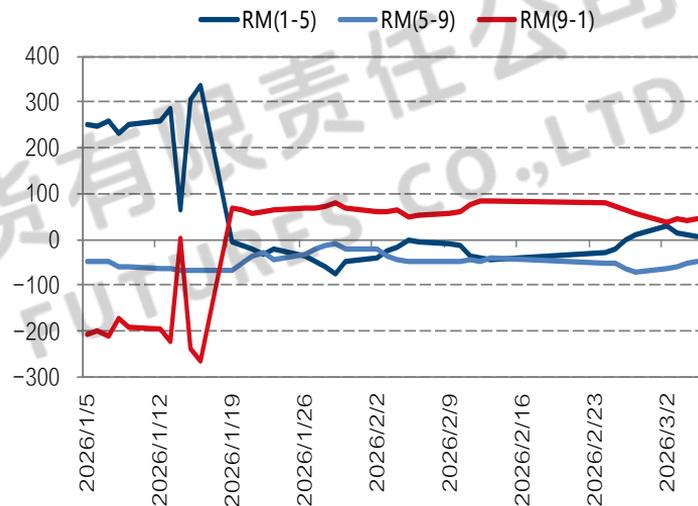
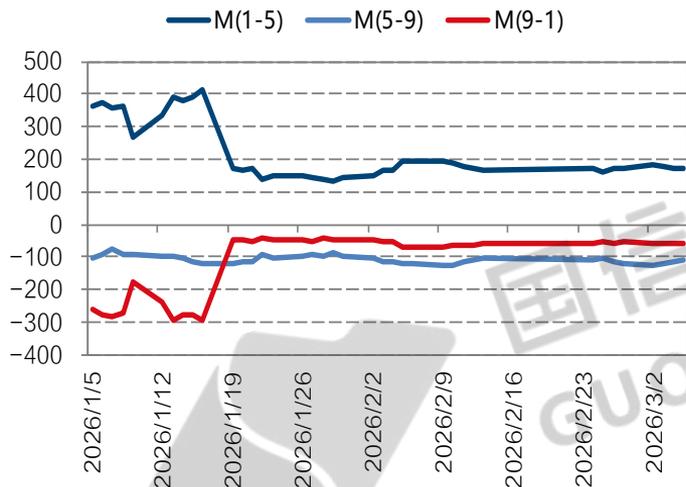


OI/RM1 OI/RM5 OI/RM9 OI/RM现



本周豆类油粕比小幅走高，菜籽类主力合约油粕比继续回升。豆菜粕主力合约价差小幅回落。

6、蛋白粕月间差套利关系



本周豆粕5-9价差小幅回升。
本周菜粕5-9价差小幅回升。

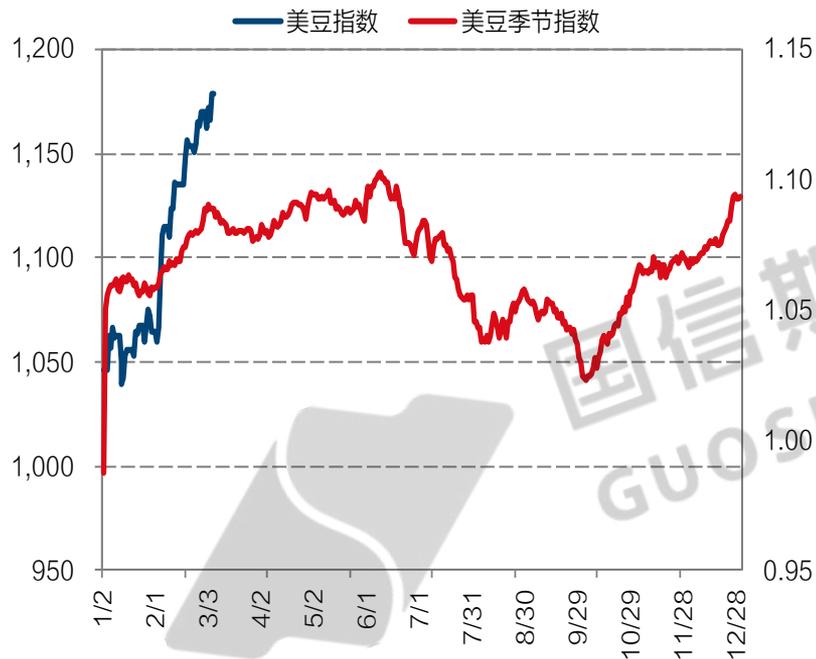
Part2

第二部分

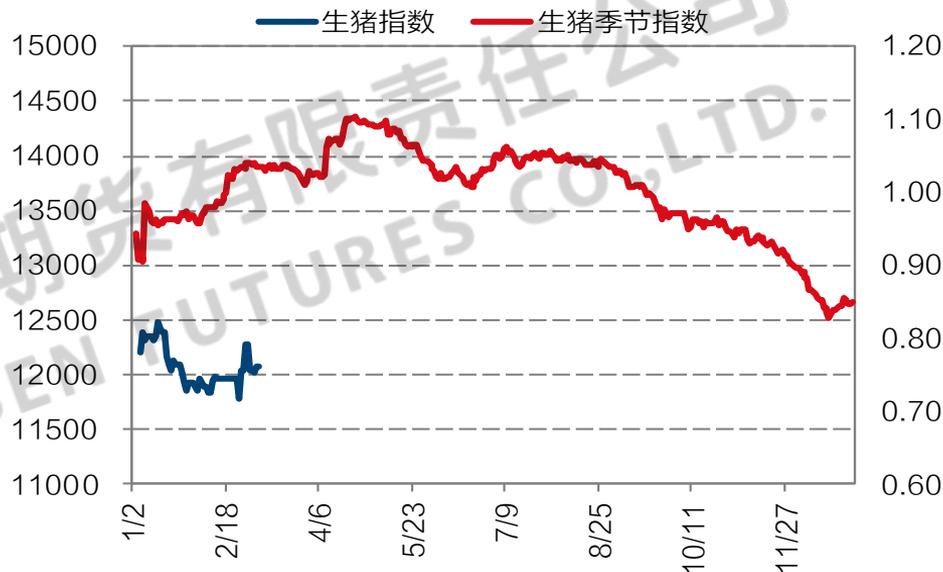
国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

后市展望

三、后市市场展望—季节性分析



三、后市市场展望—季节性分析



三、后市市场展望

下周市场展望：

技术层面（主力合约）：

豆粕短线指标、中线指标偏多、长期指标缠绕。

菜粕短线指标偏多、中线指标缠绕、长期指标偏空。

基本面：

蛋白粕：国际市场，下周USDA报告即将出台，关注美豆出口、库存，南美大豆产量的调整空间。未来一周巴西中西部、北部地区迎来明显降雨，由于大豆生长，但不利于收割。巴西南部地区降雨依然偏少。下周阿根廷地区仍面临高温少雨天气。当前市场仍在交易中东局势动荡下的宏观叙事逻辑。美豆偏强势头延续，关注国际原油走势，一旦中东局势缓和，CBOT大豆或将重回自身基本面上。南美大豆丰产带来的供给压力依然存在。国内市场，国内豆粕市场面临现货弱、期货强的反差走势中。连粕市场在美豆持续走高带来的成本驱动以及未来巴西大豆到港可能出现的不确定性的因素中偏强运行。随着价格的走高，套保盘的压力也将逐步体现。关注持仓，一旦资金离场，多单减持。操作上建议快进快出，及时落袋为安。



重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据的主观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

谢谢!

国信期货交易咨询业务资格：证监许可【2012】116号

分析师：曹彦辉

从业资格号：F0247183

投资咨询号：Z0000597

电话：021-55007766-305160

邮箱：15037@guosen.com.cn

