

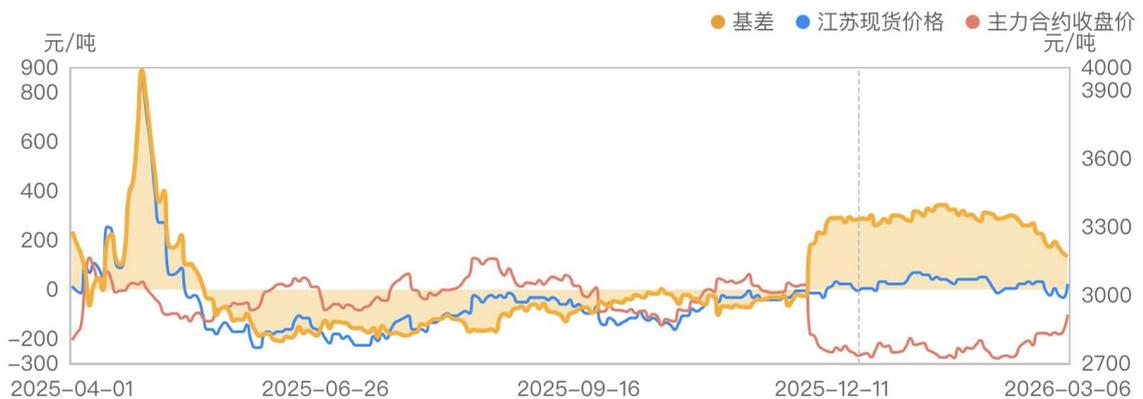
本周豆粕期价震荡偏强运行

一、行情回顾

国际市场，近期中东冲突后原油价格上涨明显导致运费增加，美国生物柴油政策利多豆油期价，压榨需求旺盛支撑大豆价格上涨，加之阿根廷干旱导致大豆产量下降，而巴西产区洪涝天气阻碍大豆收割上市进度，均对美国大豆价格提供支撑，CBOT 大豆期价涨至 20 个月高点后，高位震荡偏强运行。本周 CBOT 大豆主力 05 合约最终收于 1201.75 美分 / 蒲式耳，周涨幅 2.71%。

国内市场，美盘大豆期货价格上行带动进口大豆成本增加，且叠加豆粕库存下降，油厂挺价，豆粕期现货同步上涨。截至 3 月 6 日当周，豆粕期货 M2605 主力合约收报 2915 元 / 吨，周涨幅 2.89%；现货端江苏地区豆粕报价 3050 元 / 吨，较前一周上涨 30 元 / 吨；基差方面，豆粕主力合约基差 135 元 / 吨，较前一周走弱 52 元 / 吨。

基差：



二、供给端——国际市场基本面情况

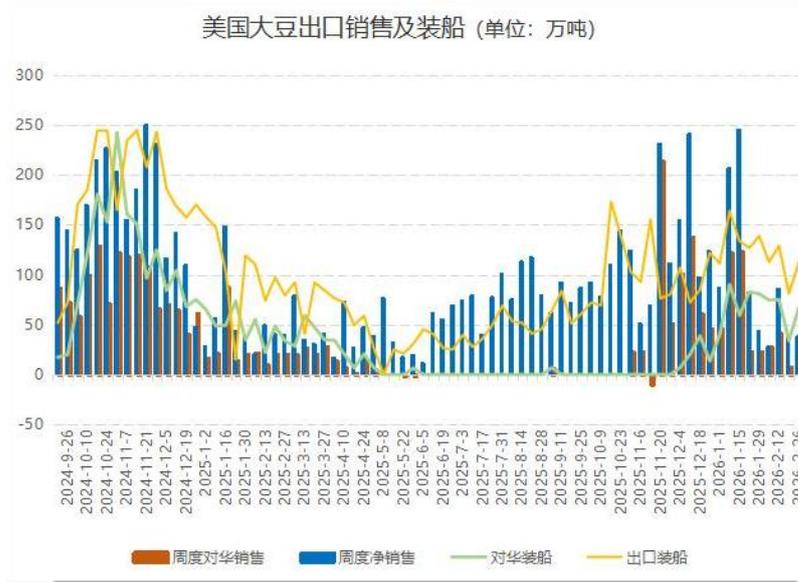
(一) 美国大豆相关市场情况

1、美豆出口销售环比腰折 对华销售创 4 个月新低

美国农业部周度出口销售报告显示，美国大豆出口数据继续下滑，截至 2026 年 2 月 26 日当周，2025/26 年度美国大豆净销量为 383,500 吨，较上周减少 6%，较四周均值减少 20%，处于预估区间下沿。当周，对中国（仅指大陆）的 2025/26 年度大豆净销售量为 15.3 万吨，高于前一周的 7.6 万吨。不过未知目的地的取消超过 25 万吨订单，导致当周出口量明显受限。本年度迄今，美国对华大豆累计净销售量增至 1081.7 万吨，前一周为 1066.4 万吨。

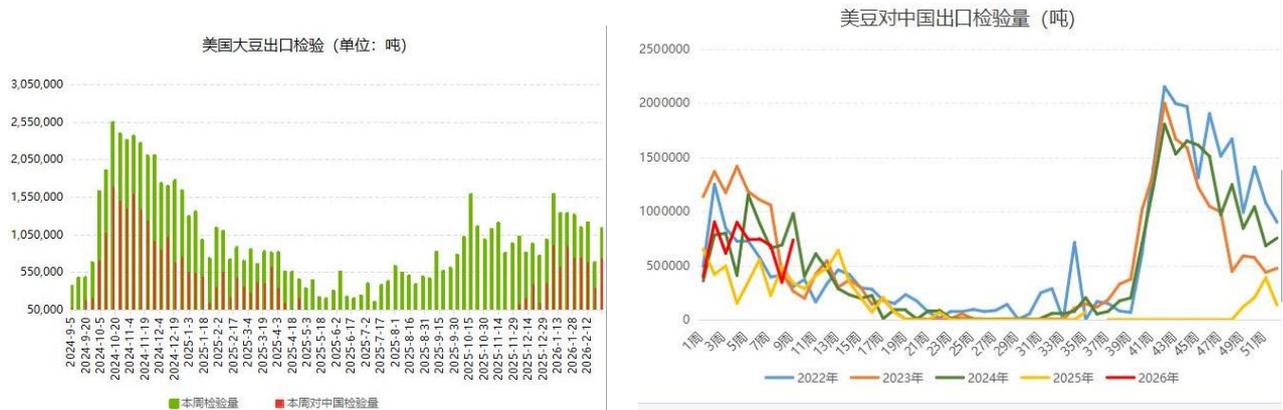
当周，美国大豆出口装船 111.95 万吨。较之前一周增加 38%，较前四周均值减少 3%。其中，对中国大陆出口装船 66.91 万吨。

当周，美国当前市场年度大豆新销售 39.38 万吨，下一市场年度大豆新销售 0 万吨。



2、美豆出口检验大幅回升，对华装运翻倍

美国农业部出口检验报告显示，截至 2026 年 2 月 26 日的一周，美国大豆出口检验量为 1,137,582 吨，较一周前大幅增加 66.91%，比去年同期增加 62%，也超过市场预期。中国是头号出口目的地。上周对中国（大陆地区）出口的大豆数量比前一周增长 113%，比去年同期增长 109%。当周，美国对中国（大陆地区）装运 734,698 吨大豆，作为对比，前一周装运 344,885 吨。



(二) 南美大豆情况

1、 巴西大豆相关市场消息:

1) 巴西大豆收割提速 但南部高温天气引起担忧

巴西持续降雨阻碍了大豆收获工作，目前收获进度为 2020/21 年度以来最低值。国家商品供应公司 (Conab) 数据显示，截至 2026 年 2 月 28 日当周，巴西 2025/26 年度大豆收割率为

41.7%，上年同期为 48.4%，五年均值为 38.4%。

2) Anec:巴西 3 月出口料为 1610 万吨。

3 月 4 日(周三)，巴西全国谷物出口商协会 (Anec) 表示，巴西 3 月大豆出口料为 1,610 万吨，高于上年同期的 1,570 万吨。巴西 3 月玉米出口料为 697,000 吨，高于上年同期的 474,165 吨。Anec 还称，巴西 2 月出口大豆 890 万吨，较预期低逾 100 万吨，因受降雨因素影响。

3) Secex: 巴西 2 月出口大豆 7,113,749.80 吨，同比增加 11%

3 月 5 日(周四)，巴西对外贸易秘书处 (Secex) 公布的出口数据显示，巴西 2 月出口大豆 7,113,749.80 吨，同比增加 11%。日均出口量为 395,208.328 吨，同比增加 23%。上年 2 月出口大豆 6,428,331.59 吨，日均出口量为 321,416.58 吨。

4) AgResource: 巴西 2025/2026 年度大豆产量预估为 1.8243 亿吨

3 月 6 日(周五)，AgResource 称，巴西 2025/2026 年度大豆产量预估为 1.8243 亿吨。

5) StoneX 下调巴西 2025/26 年度大豆产量预估至 1.778 亿吨

3 月 2 日(周一)，咨询机构 StoneX 下调对巴西 2025/26 年度大豆产量的预测，因南里奥格兰德州恶劣天气导致的单产损失拖累了总产量。

StoneX 下调巴西 2025/26 年度大豆产量预计为 1.778 亿吨，较此前预测的 1.816 亿吨下调 2.1%。

该机构表示，尽管下调了预测，但最新数据仍意味着大豆产量将创历史新高。

6) AgRural 下调巴西 2025/26 年度大豆产量预测

3 月 2 日(周一)，农业咨询公司 AgRural 周一表示，巴西 2025/26 年度大豆产量预计将达到 1.78 亿吨，较此前预测的 1.81 亿吨有所下调，原因是南里奥格兰德州因干旱导致单产损失。

AgRural 称，截至上四周，巴西农民已收获 39% 的大豆作物，较前一周增加 9 个百分点，但低于去年同期的 50%。

2、阿根廷大豆相关市场消息：

1) 截止 2 月 26 日 阿根廷 2025/26 年度大豆种植率为 99.8%

阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，截至 2 月 26 日，阿根廷 2025/26 年度大豆种植率为 99.8%，上周为 99.8%，去年同期为 100%。

2) 2 月 25 日当周阿根廷大豆销售合计为 56.84 万吨

3 月 3 日(周二)，阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，2 月 25 日当周，阿根廷农户销售 31.66 万吨 2025/26 年度大豆，使累计销量达到 566.44 万吨。当周，本土油厂采购 28.45 万吨，出口行业采购 3.21 万吨。

此外，阿根廷农户销售 25.18 万吨 2024/25 年度大豆，使累计销量达到 4396.30 万吨。当周，本土油厂采购 24.89 万吨，出口行业采购 0.29 万吨。

当周所有年度大豆销售合计为 56.84 万吨，使累计销量达到 4962.74 万吨。

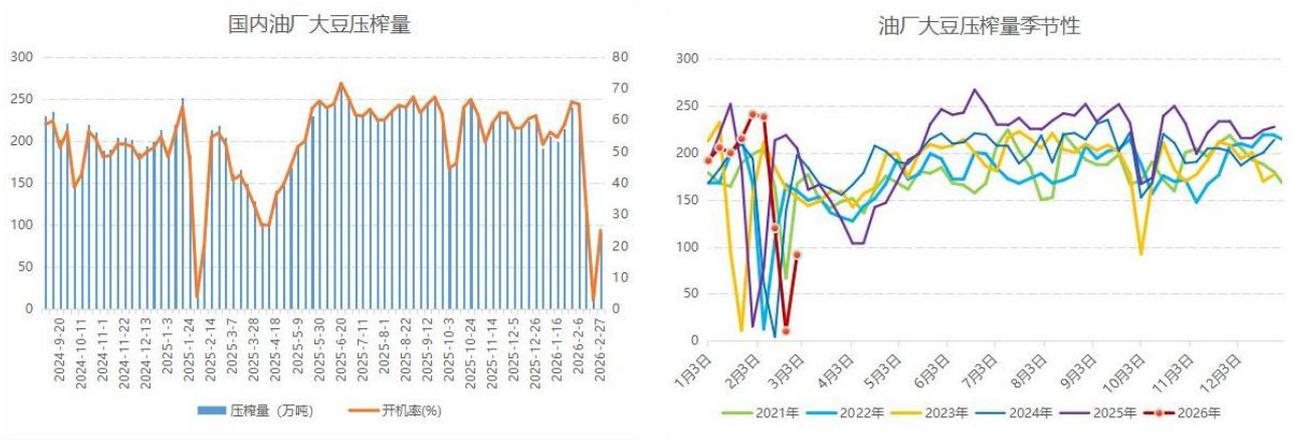
截至 2 月 25 日，2025/26 年度大豆累计出口销售登记数量为 196.50 万吨，2024/25 年度大豆累计出口销售登记数量为 1216.50 万吨。

三、国内基本面情况

1、压榨量及开机率方面：

2 月适逢春节长假，全国主要油厂大豆压榨量下滑，3 月油厂全面恢复开机，但进口大豆到港量偏少，预计油厂大豆压榨量回升幅度有限。中国粮油商务网监测数据显示，截止到第 9 周末 (2

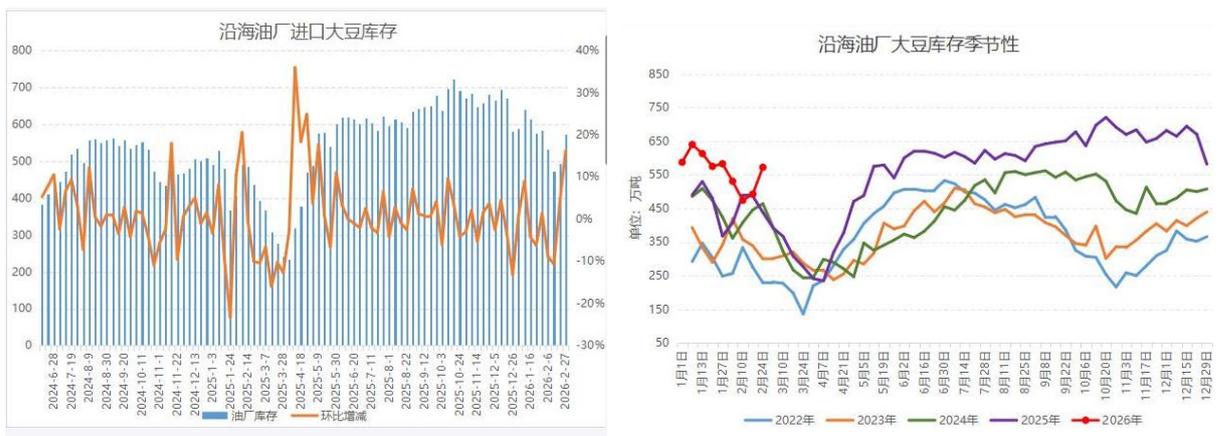
月 28 日)，国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所增长，但整体上处于很低水平。国内油厂平均开机率为 24.95%，较上周的 2.80% 开机率增长 22.16%。全国油厂大豆压榨总量为 91.46 万吨，较上周的 10.25 万吨增加了 81.21 万吨，其中国产大豆压榨量为 0.522 万吨，进口大豆压榨量为 90.94 万吨。本周预期大豆加工量将回升至 211.48 万吨，开机率为 57.7%。



(数据来源：粮油商务网)

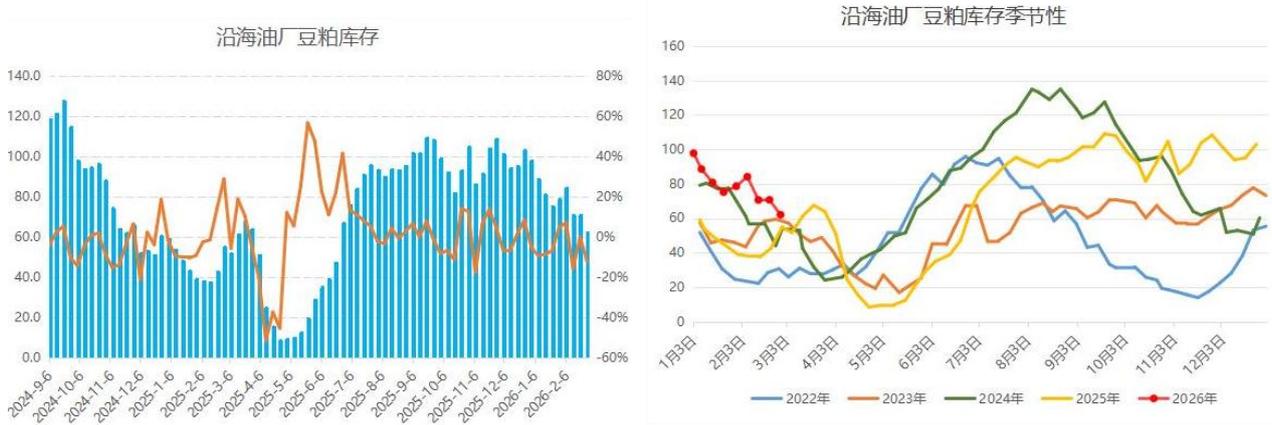
2、油厂开机仍未完全恢复，进口大豆库存大幅回升

节后油厂开机仍未完全恢复，大豆压榨量缩减，但进口大豆仍持续到港，上周库存量继续回升至 2 月以来最高。中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2026 年第 9 周末，国内进口大豆库存总量为 669.75 万吨，较上周的 580.12 万吨增加 89.63 万吨，去年同期为 453.85 万吨，五周平均为 620.13 万吨。其中：沿海库存量为 572.25 万吨，较上周的 492.51 万吨增加 79.74 万吨，去年同期为 392.26 万吨，五周平均为 530.46 万吨。



3、节后油厂压榨量偏低，豆粕库存继续缩减

上周为春节长假后的第一周，仍有部分油厂尚未开机，油厂大豆压榨量偏低，豆粕库存继续小幅缩减，但仍处于近年同期高位附近，供应压力未见明显缓解。中国粮油商务网监测数据显示，截止到 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%。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%。



(数据来源：中国粮油商务网)

4、部分油厂尚未开机 饲企豆粕库存继续下滑

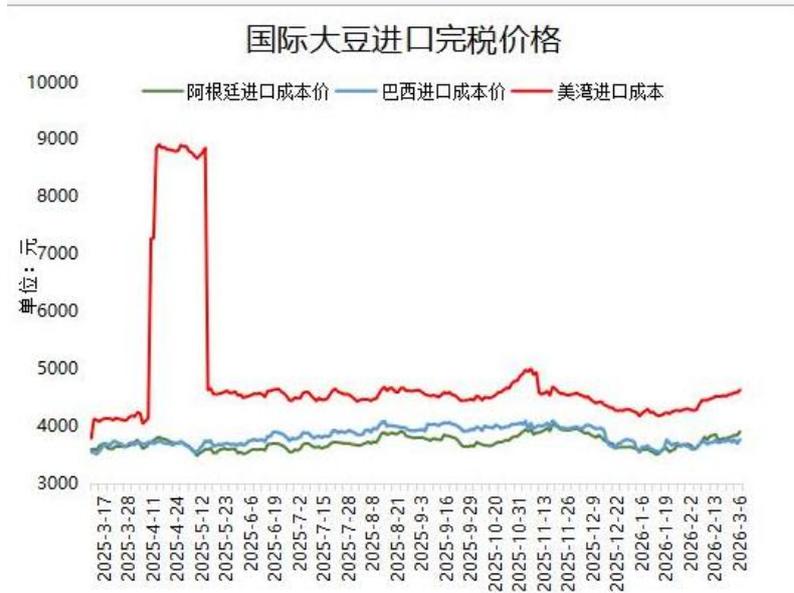
上周国内饲料企业物理库存各地普遍下调，全国降幅明显，其中鲁豫、广西及江苏等市场降幅较大。国内油厂开机虽逐渐恢复，但仍有部分尚未开机，不过前期豆粕库存仍有不少余量，供应表现仍显承压；且年后下游需求表现偏弱，终端养殖利润表现不佳，饲料企业库存及基差前期建仓较满，当前拿货意愿偏低，主要以消化前期库存为主。据 Mysteel 农产品对全国主要地区的 50 家饲料企业样本调查显示，截至 2 月 27 日(2026 年第 9 周)，全国饲料企业豆粕物理库存为 9.89 天，较上一期减 2.7 天，较去年同期增 0.05 天。



(数据来源：我的农产品网)

5、大豆进口成本

3 月 6 日美国大豆进口成本价为 4623 元，较上日涨 51 元，触及近四个月高点。巴西大豆进口成本价为 3753 元，实际日涨 66 元。阿根廷大豆进口成本价为 3896 元，较上日涨 69 元，创三个月新高。



(数据来源：中国粮油商务部)

四、综述

国际市场，美伊冲突升级叠加美国生物燃料政策偏多，共同推升美豆油价格，提振美豆压榨利润与压榨需求，进而支撑美豆期价。巴西大豆收割进度偏慢，截至 2 月 26 日收割率仅 39%，低于去年同期 50%，主要受降雨影响；多家机构下调产量预期，但 2025/2026 年度巴西大豆仍处丰产区间，中长期全球供应整体充裕。国内市场，现货市场购销清淡，饲企以执行前期合同为主，新订单不足。截至 2 月 27 日当周，国内豆粕库存量 71.04 万吨，周度减少 15.05 万吨，库存降幅超预期，提升粕价抗跌性。海运费上涨与巴西大豆升贴水走高共同推升进口大豆成本，成本端对豆粕价格仍有支撑。后市建议：重点跟踪南美天气变化、大豆到港节奏、国内库存去化情况。

免责声明

本报告分析师在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

国新国证期货有限责任公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。