



长江期货粕类油脂月报

Changjiang
Securities

2026-04-07

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1号

【产业服务总部 | 饲料养殖团队】

研究员：叶天 执业编号:F03089203 投资咨询号:Z0020750



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

目 录

01

豆粕：利多驱动匮乏，现货引导行情弱势运行

02

油脂：中东局势和生柴扰动，期价高位震荡





01

Changjiang
Securities

豆粕：利多驱动匮乏，现货引导行情弱勢运行

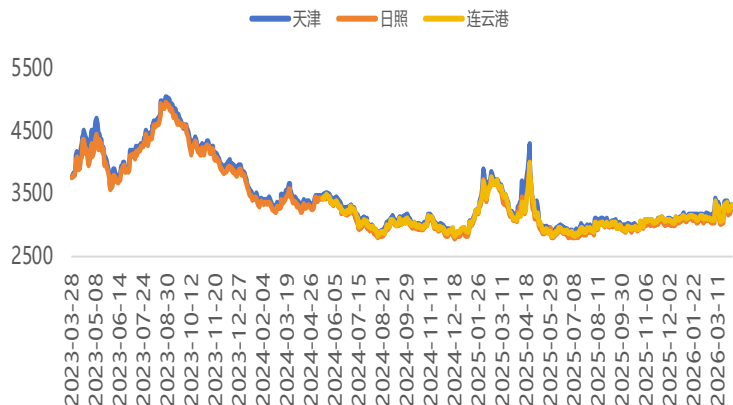
汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

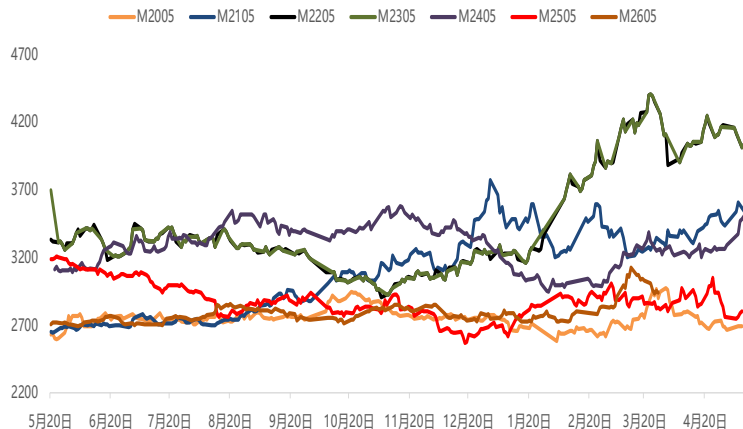
- ◆ **期现端：**截止4月3日，华东现货报价3030元/吨，周度报价下跌130元/吨；M2609合约收盘至2949元/吨，周度下跌74元/吨；基差报价05+170元/吨，基差报价下跌60元/吨。周度美豆延续窄幅震荡行情，3月种植面积预估不及预期下，美豆反弹动力不足，同时中国新增出口暂未兑现，仅依靠当前生物柴油政策难以继续推动美豆上行；国内现货压力重新显现，叠加巴西发船加快，短期供需宽松下，价格预计偏弱运行。
- ◆ **供应端：**美豆库消比低位下，支撑美豆价格。当前依赖于生物柴油的刺激，美豆价格或继续面临强支撑，新增对华出口兑现前，美豆继续走强或受限，但5月特朗普团队访华后，新增400万吨以上对华出口，或进一步加剧美豆库消比走低，刺激美豆价格上行；巴西方面，巴西销售压力兑现，国内现货价格承压，但巴西国内压榨利润良好，支撑巴西大豆价格，同时升贴水受原油价格高位，价格偏强运行。国内4月到港呈现季节性增长趋势，大豆、豆粕进入累库阶段，供应充裕。
- ◆ **需求端：**2026年饲料需求预计维持高位，但四季度生猪存栏面临下滑趋势，需求或面临下降影响。同时，同比2025年，2026年国内菜粕、葵粕等替代物料同比增幅明显，或进一步挤兑豆粕需求。库存方面，截至3月27日，全国油厂大豆库存继续下降至482.02万吨，较上周减少29.55万吨，减幅5.78%，同比去年增加234.10万吨，增幅94.43%；全国油厂豆粕库存则小幅增加至67.68万吨，较上周增加0.63万吨，增幅0.94%，同比去年减少7.12万吨，减幅9.52%。
- ◆ **成本端：**根据油厂买船节奏及进口成本测算，M2605合约进口成本在2800以内；M2707合约进口成本在2800元/吨附近，M2607合约进口成本上涨主要源于升贴水及美豆价格上行。
- ◆ **行情小结：**现货供需宽松带来的弱势已逐步兑现，价格贴近成本线附近，继续下跌空间或有限；美豆在特朗普访华前，价格预计难有大幅上涨，如果新增出口兑现，美豆或还有走强空间。整体国内豆粕短期围绕成本线附近弱势运行，美豆成本抬升或带动价格重心上移。
- ◆ **风险提示：**拍卖情况、南美天气情况、国内到港情况、国内生猪存栏情况、养殖利润。

- ◆ 周度行情回顾：截止4月3日，华东现货报价3030元/吨，周度报价下跌130元/吨；M2609合约收盘至2949元/吨，周度下跌74元/吨；基差报价05+170元/吨，基差报价下跌60元/吨。周度美豆延续窄幅震荡行情，3月种植面积预估不及预期下，美豆反弹动力不足，同时中国新增出口暂未兑现，仅依靠当前生物柴油政策难以继续推动美豆上行；国内现货压力重新显现，叠加巴西发船加快，短期供需宽松下，价格预计偏弱运行。

豆粕现货价格走势



豆粕05合约走势



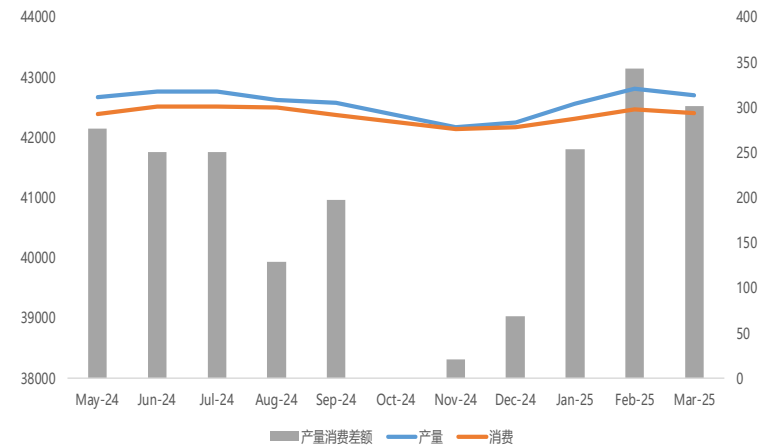
05基差：天津



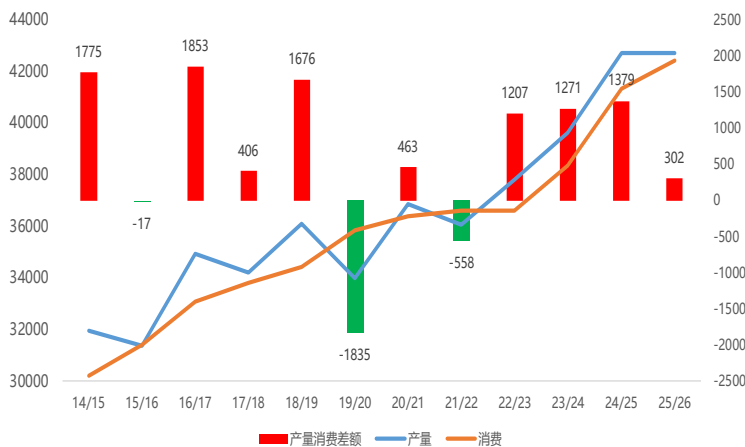
	指标属性	本周	上周	涨跌幅
价格	华北现货价格	3160	3250	-90.00
	华东现货价格	3030	3160	-130.00
	山东现货价格	3070	3170	-100.00
	华北-山东价差	90	80	10.00
	华北-华东价差	130	90	40.00
	山东-华东价差	40	10	30.00
	华北基差价格	211	227	-16.00
	华东基差价格	81	137	-56.00
	山东基差价格	121	147	-26.00
	豆粕主力合约收盘价 (09)	2949	3023	-74.00
供应	巴西大豆收割进度	74%	68%	0.08
	进口大豆压榨利润 (巴西1月)	135	96	39.00
	3月船期买船进度 (周度)	100%	100%	0.00
	4月船期买船进度 (周度)	93%	91%	0.02
	5月船期买船进度 (周度)	68%	56%	0.12
	美豆压榨利润	4.16	3.80	0.36
	巴西大豆压榨利润	608.50	652.81	-44.31
需求	大豆库存	482.0	548.6	-66.59
	豆粕库存	67.7	155.6	-87.90
	豆粕提货量	168480.0	159600.0	8880.00

- ◆ **全球大豆供需：**南美丰产延续，全球大豆产量4.27亿吨，全球大豆需求量维持高位4.24亿吨，产量消费差为302万吨。

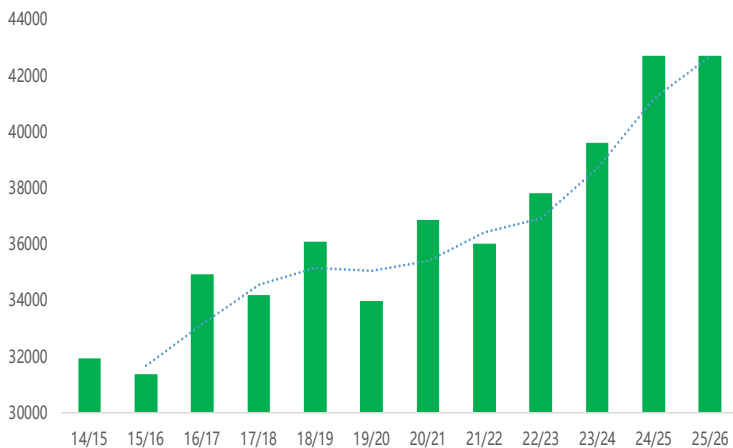
25/26年度全球大豆产量与消费差 (万吨)



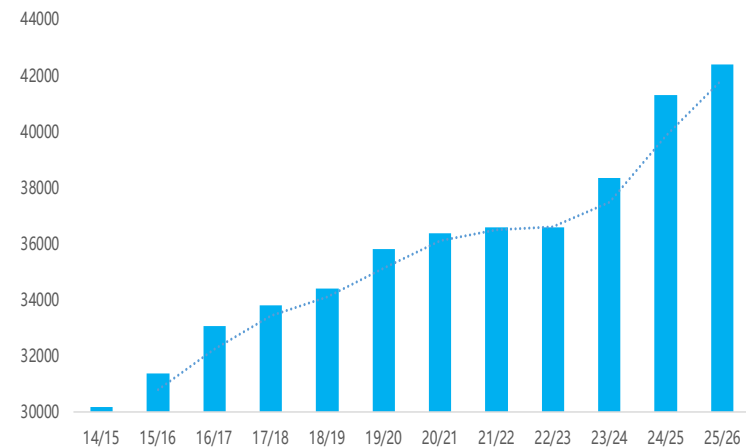
历年全球大豆产量与消费差 (万吨)



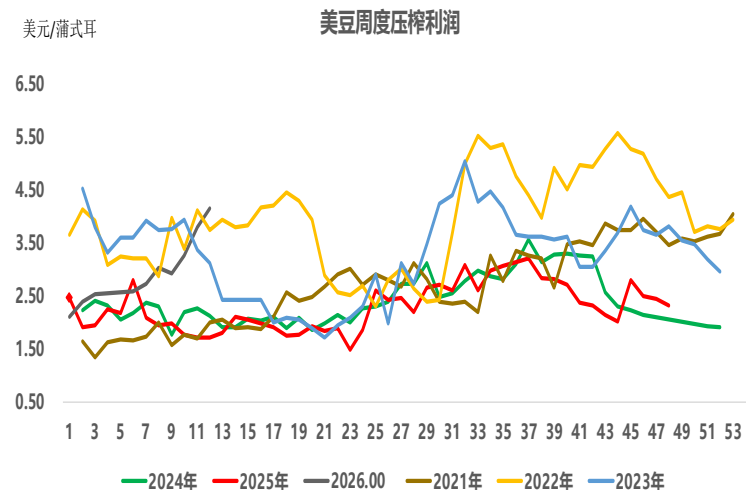
全球大豆产量



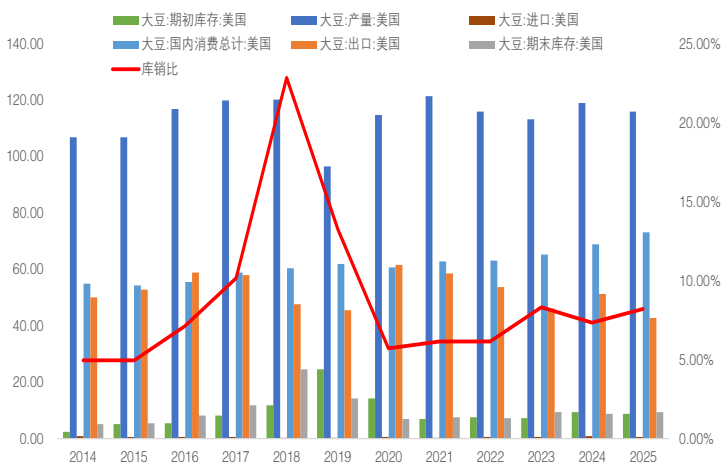
全球大豆消费量



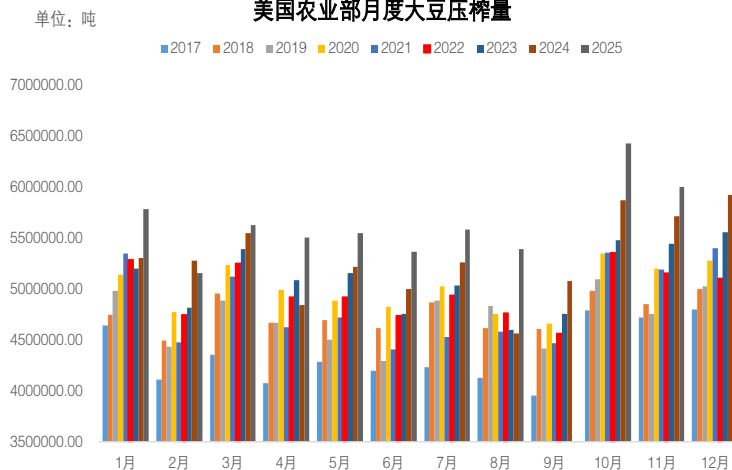
- ◆ **美豆库销比低位：**美豆种植面积上调，叠加出口消费下调，库销比上调至8.21%，但依旧处于偏低位置。
- ◆ **美豆出口压榨：**美豆出口销售进度偏慢，但月度压榨量维持高位，叠加中国后期采购需求预期，美豆需求良好。
- ◆ **美豆周度压榨利润：**截至2026年03月27日的一周，美国大豆压榨利润为4.16美元/蒲式耳，前一周为3.80美元/蒲式耳，环比增幅129.47%；去年同期为1.72美元/蒲式耳，同比增幅141.86%。压榨利润良好，支撑美豆价格。



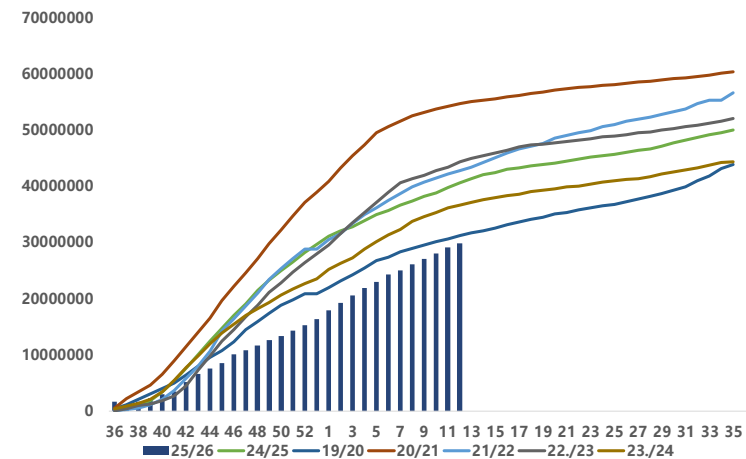
美豆供需平衡表



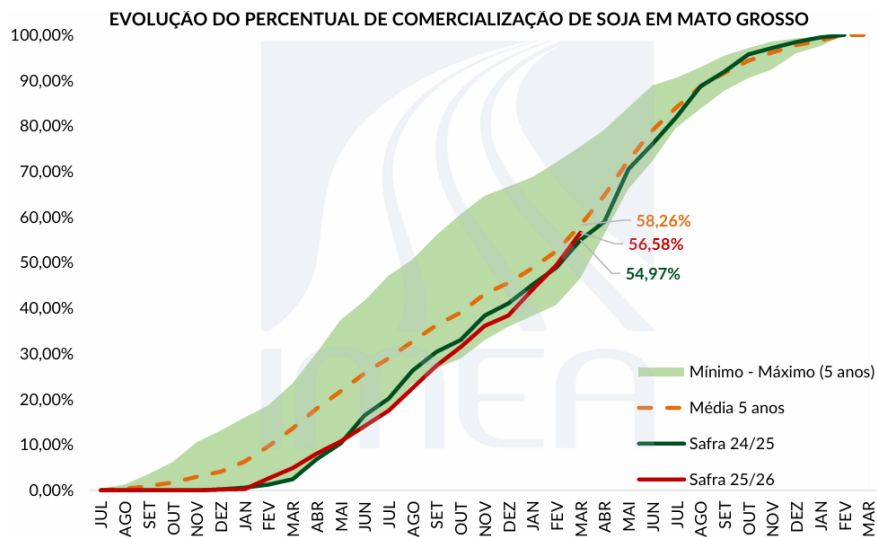
美国农业部月度大豆压榨量



美豆周度累计出口



- ◆ **巴西出口销售进度良好：**截至最新，巴西MT销售进度为56.58%，高于去年同期54.97%，但今年巴西产量增幅较大，整体销售进度良好。
- ◆ **巴西收割进度：**截至3月21日当周，巴西2025/26年度大豆收割进度为67.7%，较上周进度增加快8.5%。去年同期的收割进度为76.4%。
- ◆ **巴西对华装船量：**巴西对华装船量加快，供应压力逐步显现。



Fonte: IMEA.

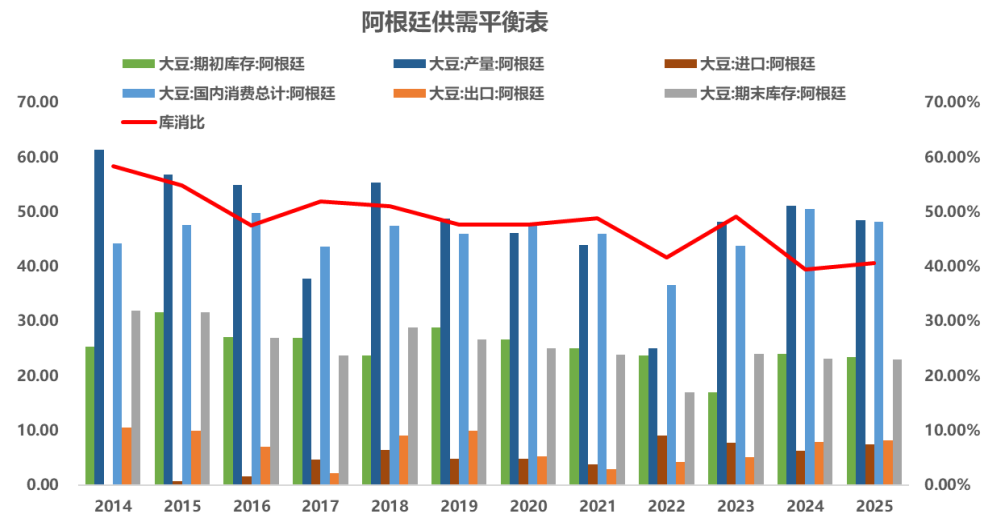
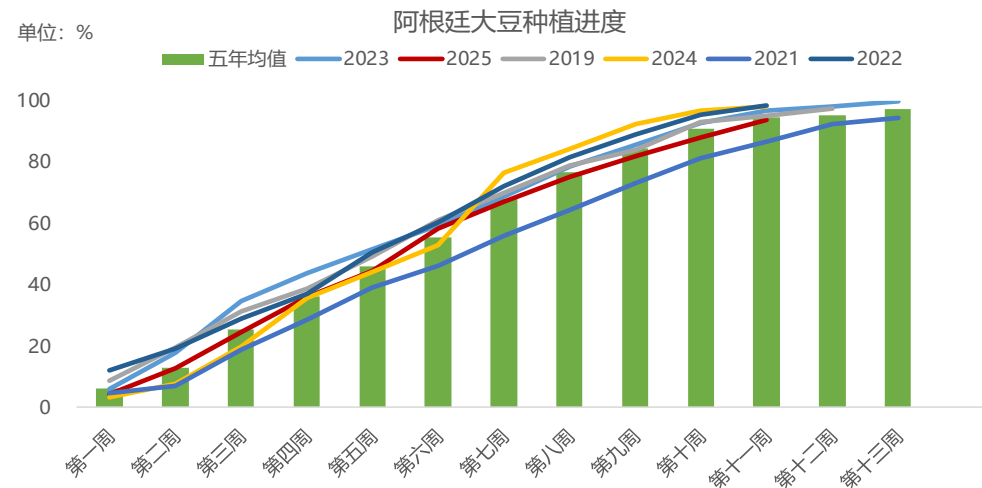
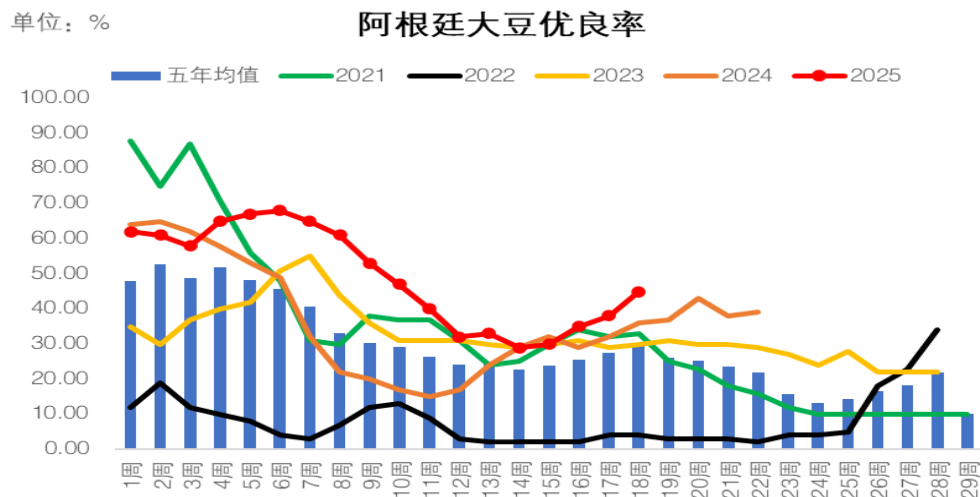
POTENTIAL SOYBEANS				
Month	2025		2026	
	MT	MVs	MT	MVs
Jan	855.743	16	1.613.164	25
Feb	7.740.348	115	6.531.949	96
Mar	11.847.606	173	10.854.527	163
Apr	9.679.619	143	10.730.130	169
May	10.234.590	158	327.300	5
Jun	11.417.452	178	-	-
Jul	9.831.047	154	-	-
Aug	7.251.591	119	-	-
Sep	6.453.360	101	-	-
Oct	5.746.271	84	-	-
Nov	3.845.799	58	-	-
Dec	2.291.316	40	-	-
Total	87.194.743	1.339	30.057.070	458

POTENTIAL SOYBEANS				
Month	2025		2026	
	MT	MVs	MT	MVs
Jan	855.743	16	1.613.164	25
Feb	7.740.348	115	6.531.949	96
Mar	11.847.606	173	11.651.924	176
Apr	9.679.619	143	9.267.387	144
May	10.234.590	158	262.300	4
Jun	11.417.452	178	-	-
Jul	9.831.047	154	-	-
Aug	7.251.591	119	-	-
Sep	6.453.360	101	-	-
Oct	5.746.271	84	-	-
Nov	3.845.799	58	-	-
Dec	2.291.316	40	-	-
Total	87.194.743	1.339	29.326.723	445

ALREADY				
Month	2025		2026	
	MT	MVs	MT	MVs
Jan	855.743	16	1.613.164	25
Feb	7.740.348	115	6.531.949	96
Mar	11.847.606	173	10.791.527	162
Apr	9.679.619	143	201.450	3
May	10.234.590	158	-	-
Jun	11.417.452	178	-	-
Jul	9.831.047	154	-	-
Aug	7.251.591	119	-	-
Sep	6.453.360	101	-	-
Oct	5.746.271	84	-	-
Nov	3.845.799	58	-	-
Dec	2.291.316	40	-	-
Total	87.194.743	1.339	19.138.090	286

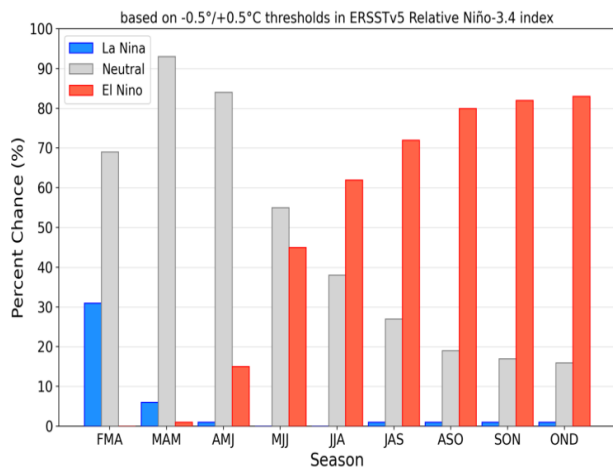
ALREADY				
Month	2025		2026	
	MT	MVs	MT	MVs
Jan	855.743	16	1.613.164	25
Feb	7.740.348	115	6.531.949	96
Mar	11.847.606	173	8.768.857	131
Apr	9.679.619	143	-	-
May	10.234.590	158	-	-
Jun	11.417.452	178	-	-
Jul	9.831.047	154	-	-
Aug	7.251.591	119	-	-
Sep	6.453.360	101	-	-
Oct	5.746.271	84	-	-
Nov	3.845.799	58	-	-
Dec	2.291.316	40	-	-
Total	87.194.743	1.339	16.913.969	252

- ◆ **阿根廷大豆优良率回升：**阿根廷大豆优良率连续五周回升，良好天气下阿根廷作物长势良好。

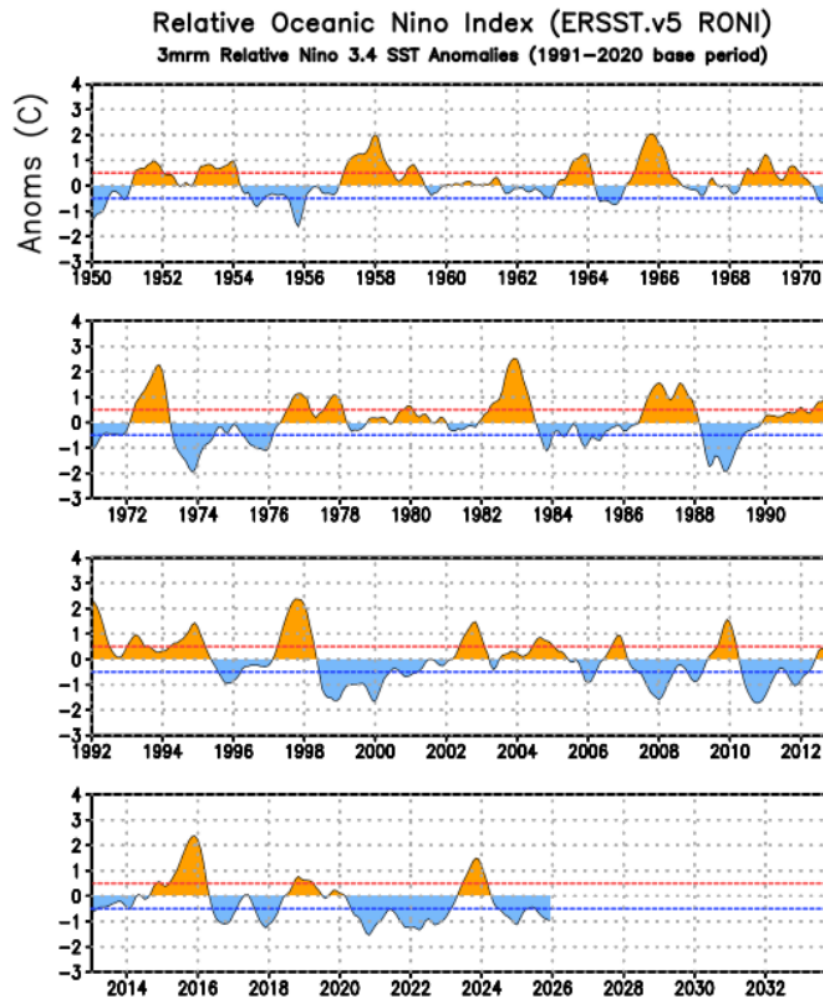


预计下个月将从拉尼娜过渡到ENSO-中性，ENSO-中性趋势在2026年5月至7月期间被优先考虑（概率55%）。2026年6月至8月，厄尔尼诺现象很可能出现（概率62%），并至少持续到2026年底。

Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued March 2026)



Year	DJF	JFM	FMA	MAM	AMJ	MJJ	JJA	JAS	ASO	SON	OND	NDJ
2014	-0.5	-0.5	-0.3	0.0	0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.1	0.4	0.5	0.6
2015	0.5	0.4	0.5	0.6	0.8	1.0	1.3	1.6	1.9	2.2	2.3	2.4
2016	2.2	1.8	1.3	0.5	-0.1	-0.6	-0.9	-1.0	-1.1	-1.1	-1.1	-1.0
2017	-0.7	-0.5	-0.3	-0.1	0.1	0.1	-0.2	-0.5	-0.7	-1.0	-1.1	-1.3
2018	-1.1	-1.0	-0.9	-0.7	-0.3	0.0	0.1	0.2	0.4	0.7	0.8	0.7
2019	0.6	0.6	0.6	0.5	0.3	0.2	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.2
2020	0.1	0.1	0.0	-0.3	-0.6	-0.8	-0.8	-0.9	-1.2	-1.5	-1.5	-1.4
2021	-1.2	-1.0	-1.0	-0.8	-0.6	-0.5	-0.6	-0.7	-0.9	-1.1	-1.2	-1.2
2022	-1.2	-1.2	-1.3	-1.3	-1.2	-1.0	-0.9	-1.0	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0
2023	-0.8	-0.6	-0.4	-0.2	0.1	0.4	0.6	0.9	1.1	1.4	1.5	1.5
2024	1.2	0.9	0.5	0.1	-0.3	-0.5	-0.5	-0.6	-0.8	-0.8	-0.9	-1.1
2025	-1.1	-0.9	-0.7	-0.5	-0.5	0.0	-0.5	-0.6	-0.8	-0.9	-0.9	-1.0
2026	-0.9											



- ◆ **美豆种植成本：**26/27年度美豆种植成本为1218美分/蒲。若原油价格继续上涨，带动化肥及化学用品费用价格上行，美豆种植成本预计进一步上涨，参考美豆当前价格，美豆处于种植成本线附近。

美豆种植成本									
	2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
种子	62.92	61.91	62.03	64.31	71.09	63.21	60.99	60.93	62.39
化肥	57.14	54.29	52.49	61.08	63.92	33.34	28.51	31.79	29.17
化学用品	49.22	48.29	48.72	61.12	55.03	35.72	34.66	36.81	37.3
海关服务费	13.94	13.67	13.13	12.74	14.86	13.1	12.68	12.74	12.45
燃气及定理	16.24	17.05	17.75	19.07	24.65	16.92	12.62	14.82	15.78
维修	45.12	43.90	43.56	43.16	35.03	31.43	29.18	28.69	28.13
灌溉用水	0.19	0.19	0.18	0.18	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01
运营资本利息	4.10	5.19	5.72	6.57	3.23	0.06	0.35	1.92	1.93
总运营成本	248.87	244.49	243.58	268.23	267.83	193.79	179	187.71	187.16
分配间接费用									
雇佣劳动力	9.62	9.40	9.27	8.95	5.87	5.37	5.06	4.84	4.72
未付出劳动机会成本	16.81	16.42	16.19	15.71	20.36	18.77	17.82	17.14	16.26
机械设备与回收	176.48	168.38	167.22	160.39	130.97	125.39	106.88	105.57	107.55
土地机会成本	193.84	187.68	183.75	179.17	166	154.97	151.46	151.81	150.33
税费与保险	13.30	12.89	12.28	11.6	14.94	13.51	12.91	12.24	11.96
农场间接费用	19.33	18.81	18.66	18.47	22.31	19.97	18.69	18.33	17.88
分配总间接费用	429.38	413.57	407.37	394.29	360.45	337.98	312.82	309.93	308.7
总成本	678.25	658.06	650.95	662.52	628.28	531.77	491.82	497.64	495.86

- ◆ **巴西升贴水报价上涨**：受原油价格持续上涨影响，大豆贸易商升贴水报价谨慎，部分贸易商报价上涨，截至4月巴西升贴水报价140美分/蒲。
- ◆ **进口大豆压榨利润**：受人民币升值以及国内豆粕强势影响，进口压榨利润修复，4月船期巴西大豆进口压榨利润在100元/吨附近。

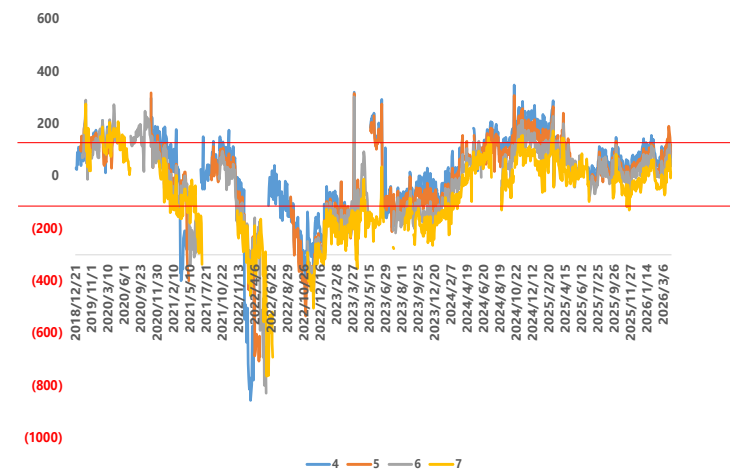
巴西4月大豆升贴水报价



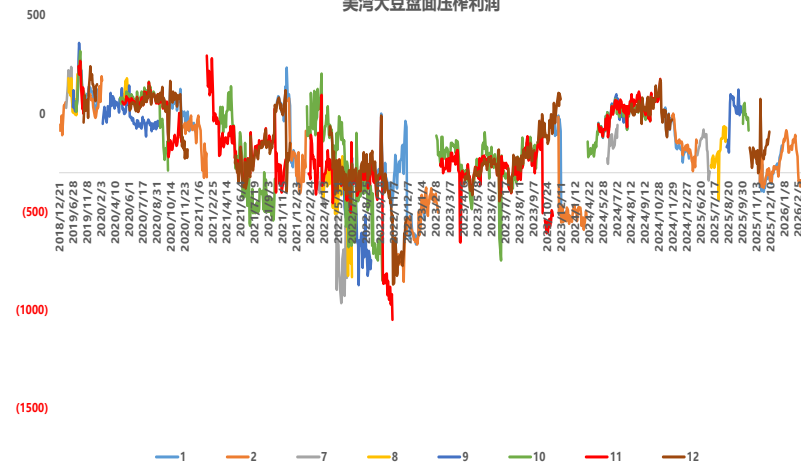
巴西5月大豆升贴水报价



巴西大豆盘面压榨利润



美湾大豆盘面压榨利润



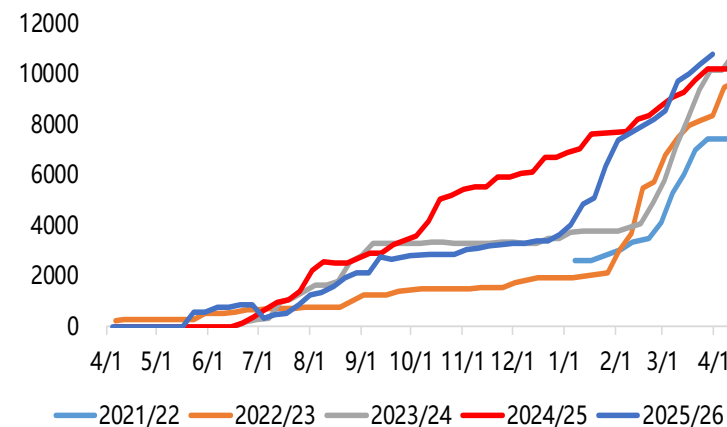
日期	雷亚尔报价 (雷亚尔/吨)		汇率	美元报价 (美分/蒲)		港口报价 (美元/吨)			目前理论到港价	原油涨至110
	MT报价 (雷亚尔/袋)	巴西内陆运费 (MT-SANTOS)	美元兑雷亚尔	MT报价	巴西内陆运费	santos报价 (美分/蒲)	当前海运费	假设原油涨至110海运费		
假设1	85	400	5.2	741.46	282.64	1024.10	46	56	1149.29	1176.51
	85	450	5.3	727.47	311.97	1039.44	46	56	1164.63	1191.85
假设2	90	400	5.2	785.07	282.64	1067.71	46	56	1192.91	1220.12
	90	450	5.3	770.26	311.97	1082.23	46	56	1207.42	1234.64
假设3	100	400	5.2	872.30	282.64	1154.94	46	56	1280.14	1307.35
	100	450	5.3	855.84	311.97	1167.82	46	56	1293.01	1320.22

美豆价格	巴西4月升贴水	汇率	大豆成本	油粕比	豆粕理论价格	豆油理论价格
1600	140	6.85	4987	3.00	3848	11545
1550	140	6.85	4846	3.00	3743	11229
1500	140	6.85	4704	3.00	3637	10912
1450	140	6.85	4563	3.00	3532	10596
1400	140	6.85	4422	3.00	3427	10280
1350	140	6.85	4280	3.00	3321	9963
1300	140	6.85	4139	3.00	3216	9647
1250	140	6.85	3998	3.00	3110	9331
1200	140	6.85	3856	3.00	3005	9015
1150	140	6.85	3715	3.00	2899	8698
1100	140	6.85	3574	3.00	2794	8382
1050	140	6.85	3433	3.00	2689	8066
1000	140	6.85	3291	3.00	2583	7749
950	140	6.85	3150	3.00	2478	7433

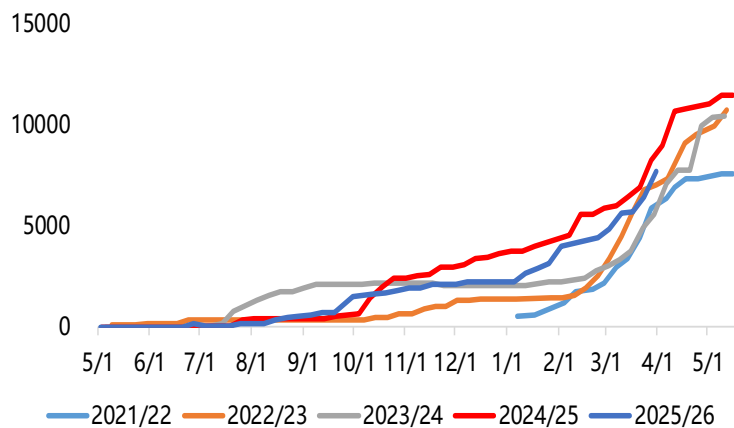
美豆价格	巴西4月升贴水	汇率	大豆成本	油粕比	豆粕理论价格	豆油理论价格
1600	100	6.90	4909	3.00	3790	11371
1550	100	6.90	4767	3.00	3684	11052
1500	100	6.90	4624	3.00	3578	10733
1450	100	6.90	4482	3.00	3472	10415
1400	100	6.90	4340	3.00	3365	10096
1350	100	6.90	4197	3.00	3259	9777
1300	100	6.90	4055	3.00	3153	9459
1250	100	6.90	3913	3.00	3047	9140
1200	100	6.90	3770	3.00	2941	8822
1150	100	6.90	3628	3.00	2834	8503
1100	100	6.90	3486	3.00	2728	8184
1050	100	6.90	3343	3.00	2622	7866
1000	100	6.90	3201	3.00	2516	7547

- ◆ **近月买船稳中偏快：**受进口压榨利润支撑，国内买船推进较快，4月船期采买进度达100%，买船进度稳中偏快。

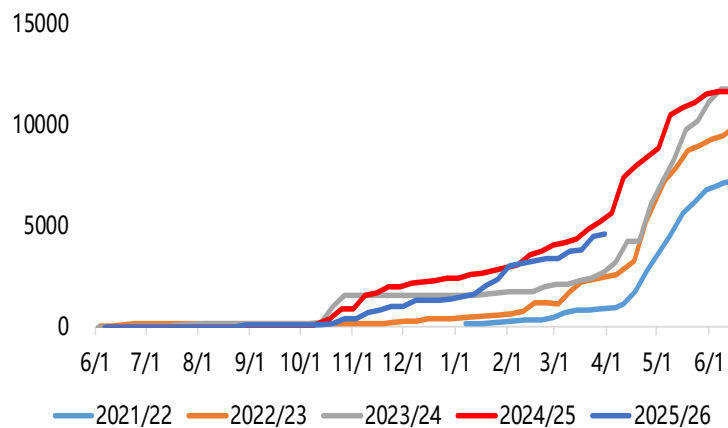
4月船期买船量



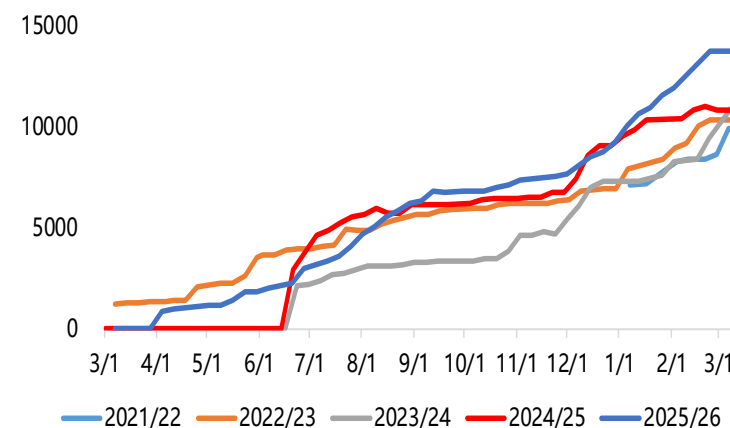
5月船期买船量



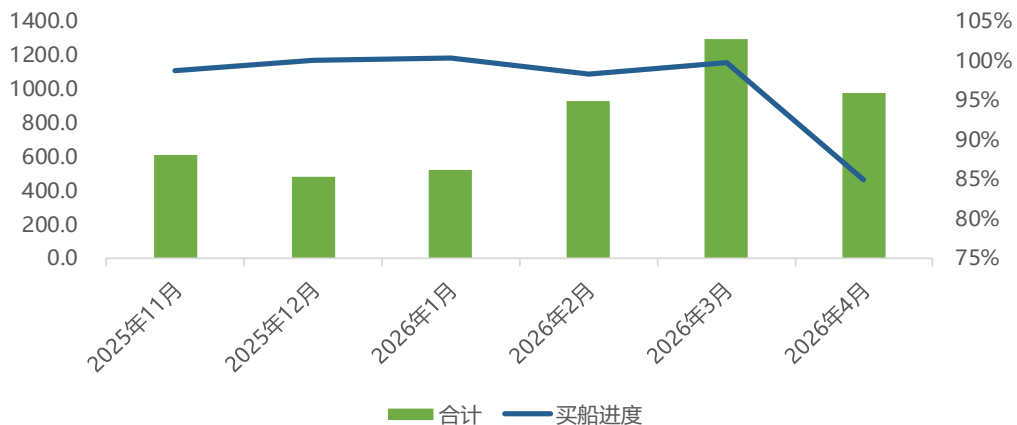
6月船期买船量



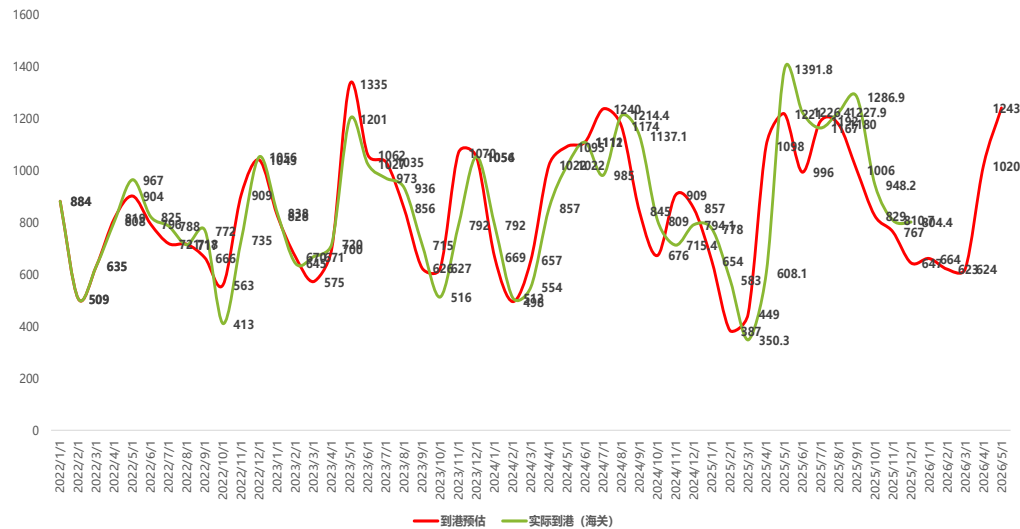
3月船期买船量



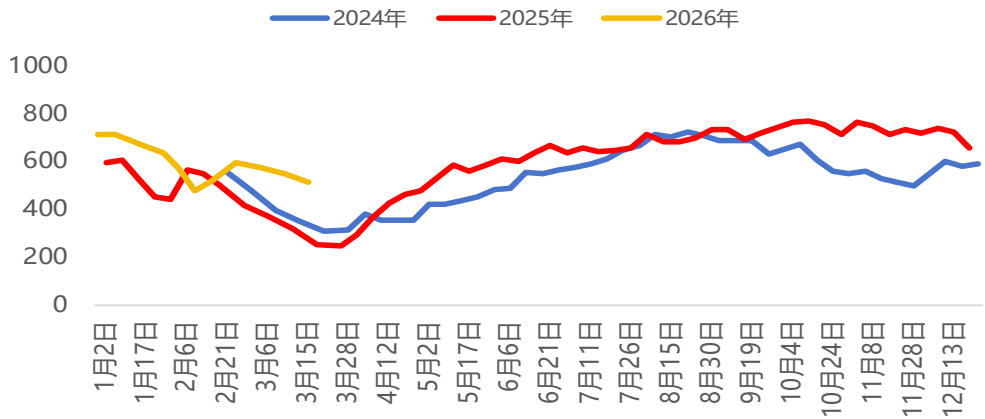
中国大豆买船进度



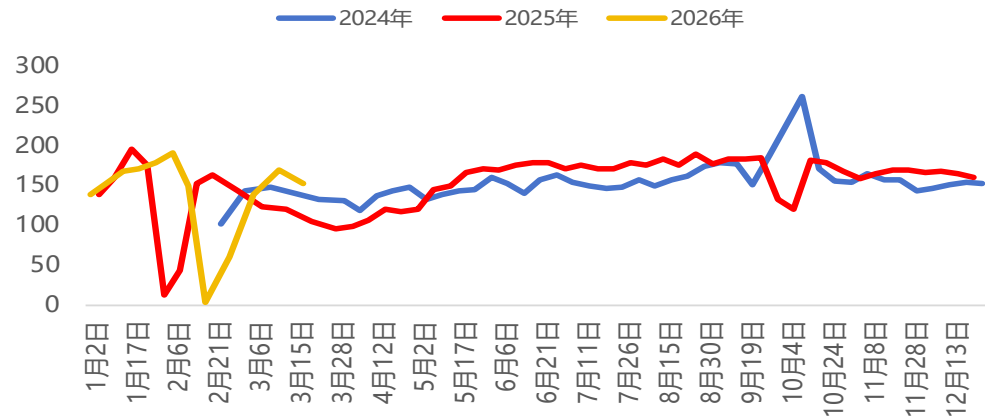
中国进口大豆到港及预估



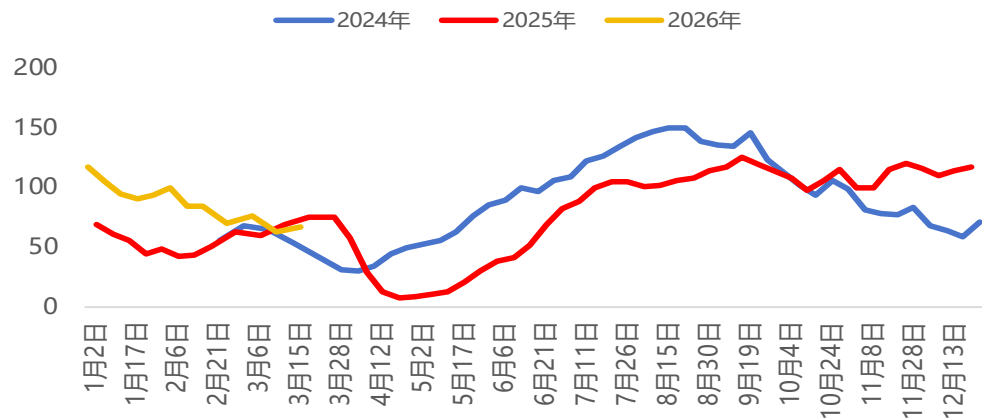
全国大豆库存



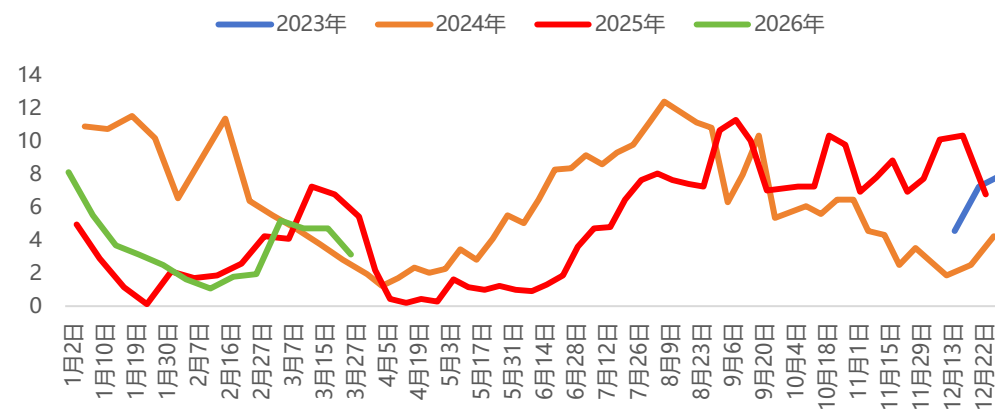
豆粕表观消费量



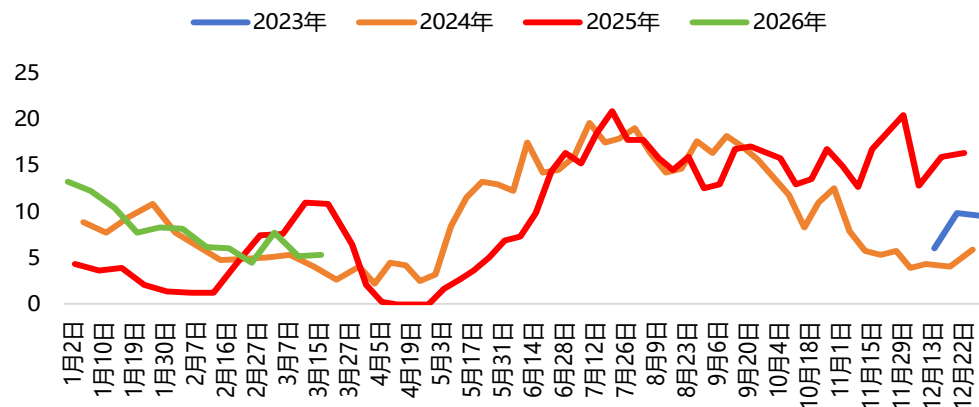
全国豆粕库存



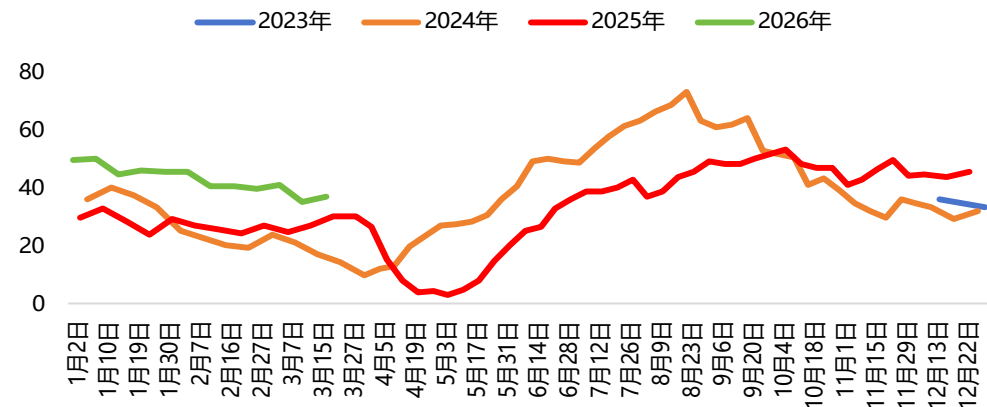
华北区域豆粕库存



山东区域豆粕库存



华东区域豆粕库存

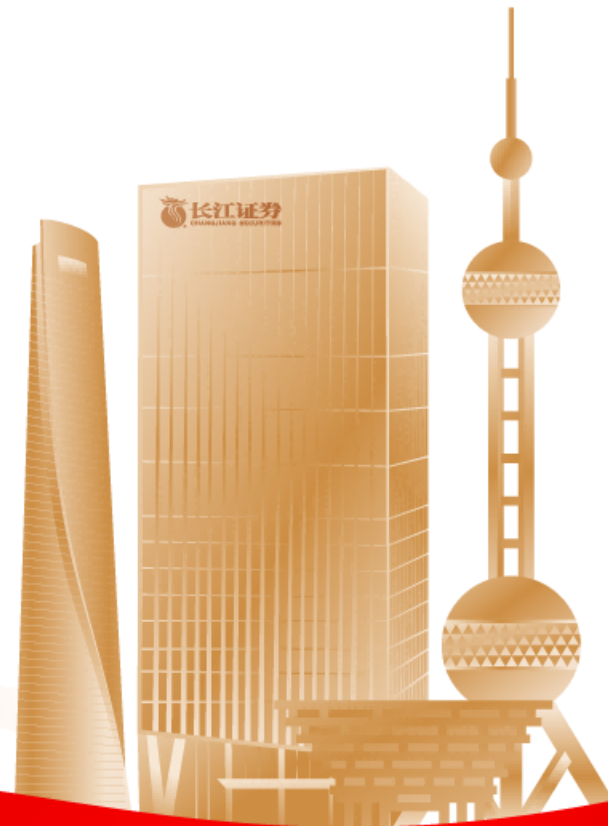




02

*Changjiang
Securities*

油脂：中东局势和生柴扰动，期价高位震荡



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

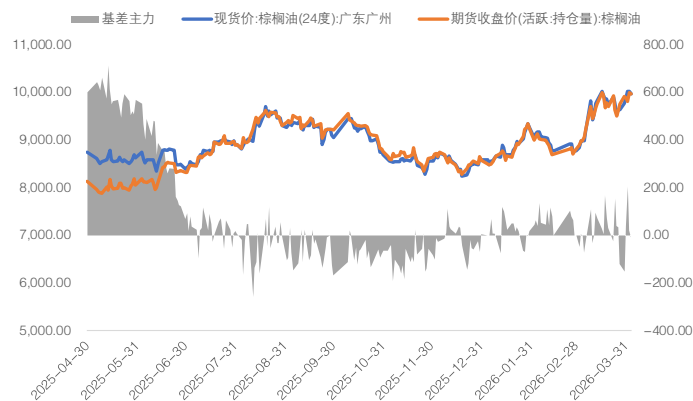
- ◆ **期现端：**截至4月3日，棕榈油主力09合约较上月底涨1194元/吨至9988元/吨，广州24度棕榈油较上月底涨1200元/吨至9980元/吨，棕榈油09基差较上月底涨6元/吨至-8元/吨。豆油主力09合约较上月底涨488元/吨至8674元/吨，张家港四级豆油较上月底涨360元/吨至8990元/吨，豆油09基差较上月底跌128元/吨至316元/吨。菜油主力09合约较上月底涨514元/吨至9793元/吨，防城港四级菜油较上月底涨430元/吨至10050元/吨，防城港菜油09基差较上月底跌494元/吨至457元/吨。本月中东战争导致三大油脂集体上涨，其中棕油涨幅最大，因为和原油联系最紧密以及印尼表示将在7月实施B50生柴计划。
- ◆ **棕榈油：**3月马棕油出口大幅好转而产量仅小幅增长，市场预估期末库存将降至218万吨。但是218万吨的库存仍然是同期最高水平，而且从4月起马棕油将加速增产，同时棕油性价比转差抑制出口，预计该国库存将重新累积。印尼方面，该国表示今年7月将开始实施B50生柴计划，200吨棕油从出口转至国内消费。但是B50道理测试尚在进行中，能否正式投入还有待观察。短期来看，中东紧张局势、3月马来去库预期和东南亚增产季多空博弈，马棕油短期高位震荡，06合约运行区间4600-4900。国内方面，棕油进口利润全面转差，国内对新增买船相对克制，我的农产品网预估4月棕油到港仅8.4万吨，较1-2月20万吨月均明显下滑。因此国内棕油有望开启去库进程。截至3月27日当周，国内棕油库存小幅下跌至79.24万吨。
- ◆ **豆油：**川普总统确定在5月中访华，提振了市场对于中国增加美豆采购的信心。USDA3月播种意向报告预估26/27年度美豆播种面积8470万英亩，低于市场预期。不过EPA公布的2026-27年度美国生物柴油掺混量并未超越市场预期，且允许2028年之前进口原料继续生成和本土原料等量的Rins，政策端无法提供更多利多刺激。南美方面，市场维持25/26年度丰产预估，冲击美豆的出口需求。短期来看，美豆基本面多空交织，05合约高位震荡，运行区间1150-1180。国内方面，4月中上旬部分国内企业将阶段性停机，豆油库存继续去化。截至3月27日当周，豆油库存略微下降至84.06万吨。但是中国和巴西代表团磋商大豆检疫问题后，巴西对中国的大豆发船数量开始逐步回升。等到4月下旬-5月后创纪录的南美大豆将进入国内，因此豆油库存继续去化的幅度有限。
- ◆ **菜油：**中东战争推高国际原油价格及海运费，进口菜籽成本抬升。但是中国对加菜籽综合进口税已经下降至15%，较之前需要支付75.8%的保证金明显下调，进口渠道已经打开。而且国内菜系价格大幅上涨后加菜籽进口利润重新转正，持续新增加菜籽买船。新增买船加上之前买船，4-6月国内菜籽到港量预计高达为51、58和45万吨，较1-2月19万吨大幅增加，供需明显转宽松。因此虽然现在国内菜籽和菜油库存处于历史中低位，但继续去库的空间已经不大：截至3月27日当周，沿海地区菜籽库存9.7万吨，国内菜油库存29.8万吨。
- ◆ **月度小结：**短期来看，川普总统对伊朗下达打开霍尔木兹海峡的最后通牒，中东局势有进一步升级的可能。原油价格持续高位震荡，对植物油的带动作用提升。油脂自身基本面方面，虽然3月马棕油去库预期较强且26/27年度美豆播种面积不及市场预期的影响利多；但是二季度全球油脂供应阶段性转宽松，美国生物柴油政策无法提供超预期利多，印尼B50可行性还有待观察，都限制油脂的上行空间。短期预计植物油价格继续跟随原油高位震荡。但是中期中东战争将逐渐结束且霍尔木兹海峡开通，二季度全球油脂进入阶段性供应充足阶段，原油溢价结束+供应阶段性宽松，油脂中期回调风险较大。
- ◆ **策略建议：**建议区间操作，滚动多油脂。
- ◆ **风险提示：**宏观风险、中东局势、马来棕榈油高频数据、阿根廷天气、加菜籽采购进度、国内油籽油料到港、国内油脂库存

期货：截至4月3日，棕榈油主力09合约较上月底涨1194元/吨至9988元/吨，涨幅13.58%；豆油主力09合约较上月底涨488元/吨至8674元/吨，涨幅5.96%；菜油主力09合约较上月底涨514元/吨至9793元/吨，涨幅5.60%。

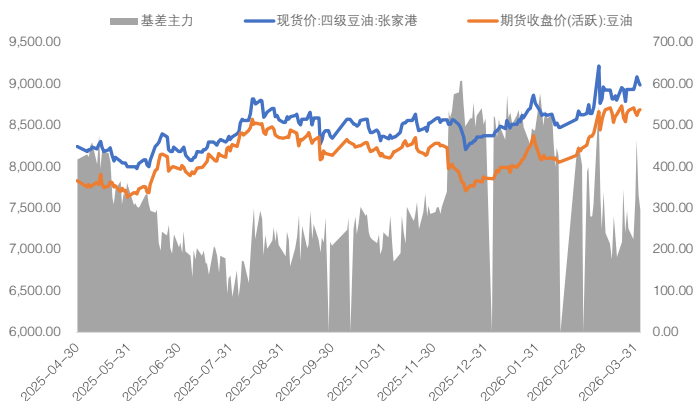
现货：截至4月3日，广州24度棕榈油较上月底涨1200元/吨至9980元/吨，涨幅13.67%；张家港四级豆油较上月底涨360元/吨至8990元/吨，涨幅4.17%；防城港四级菜油较上月底涨430元/吨至10050元/吨，涨幅4.47%。

基差：截至4月3日，广州棕榈油09基差较上月底涨6元/吨至-8元/吨，涨幅42.86%；张家港豆油09基差较上月底跌128元/吨至316元/吨，跌幅28.83%；防城港菜油09基差较上月底跌494元/吨至457元/吨，跌幅51.95%。

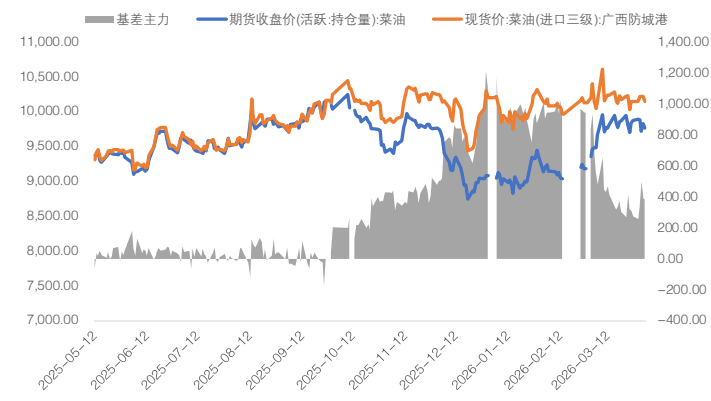
棕榈油现货期货主力基差



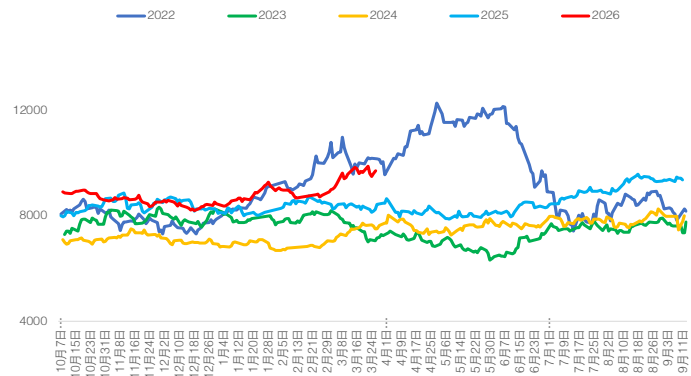
豆油现货期货主力基差



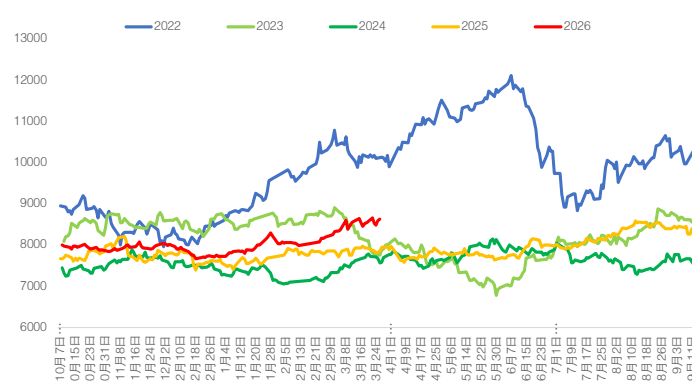
菜油期现货主力价格及基差



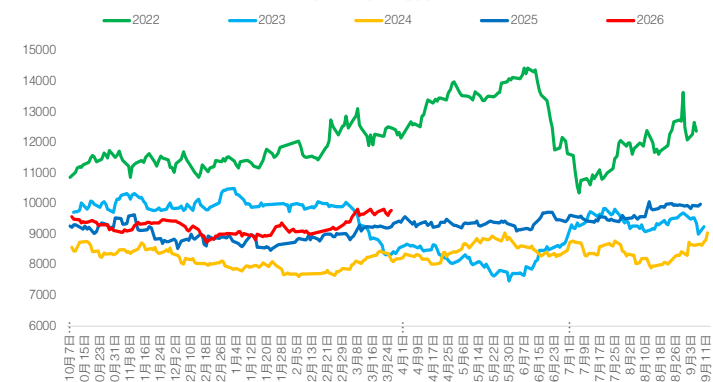
棕榈油09合约价格



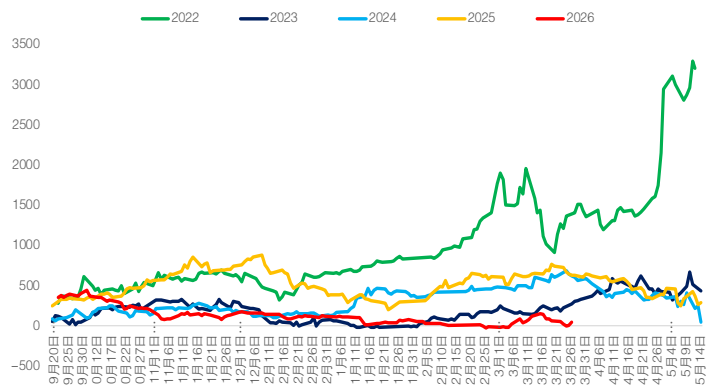
豆油09合约价格



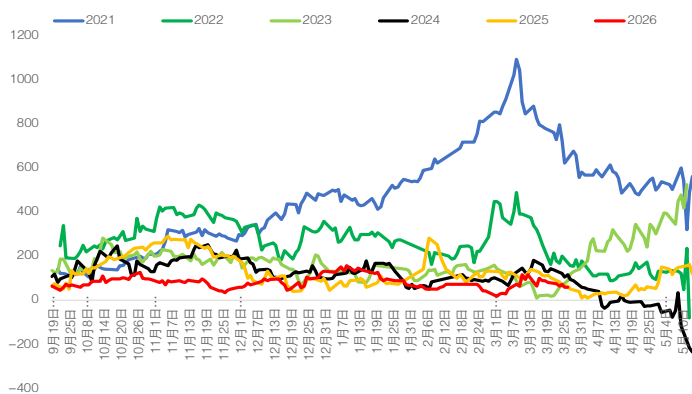
菜油09合约价格



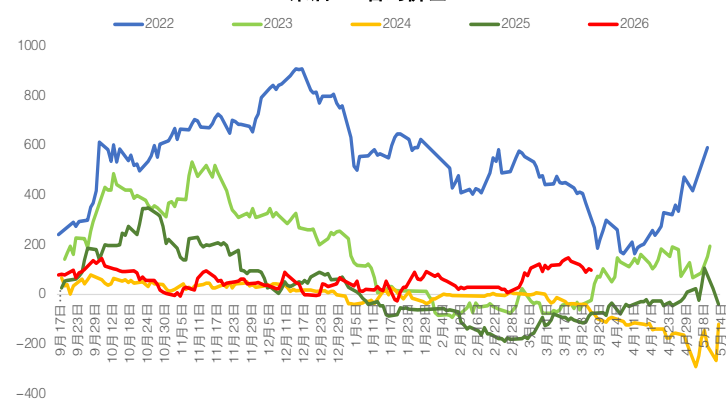
棕榈油5-9合约价差



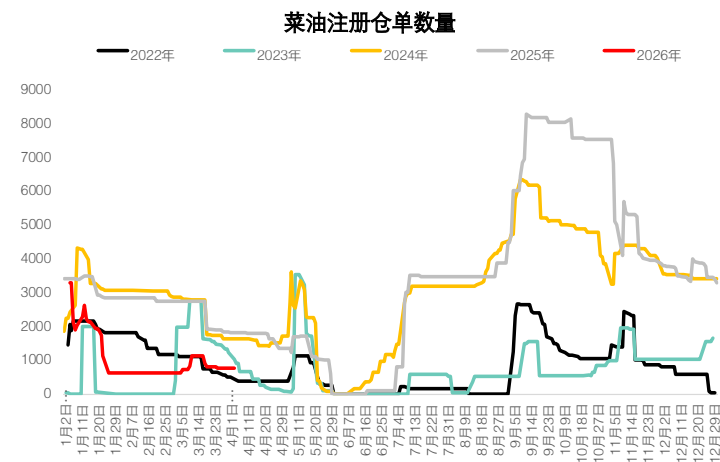
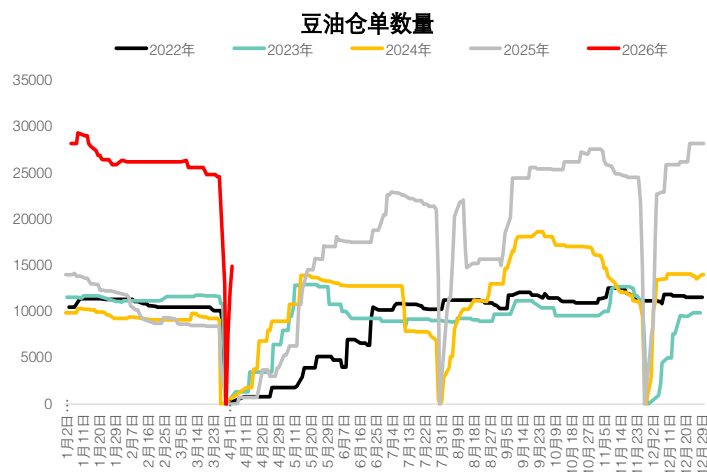
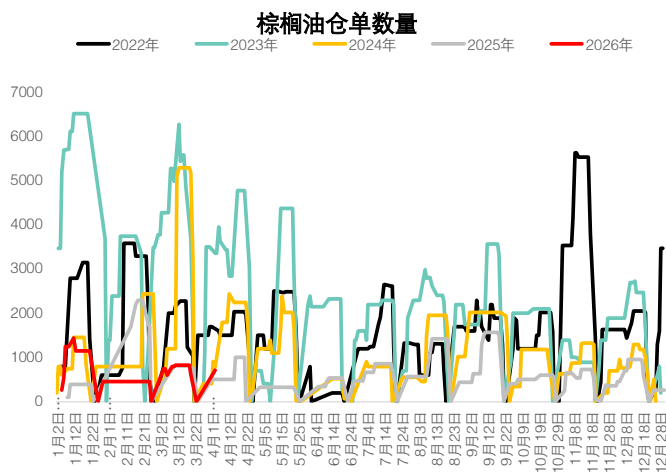
豆油5-9合约价差



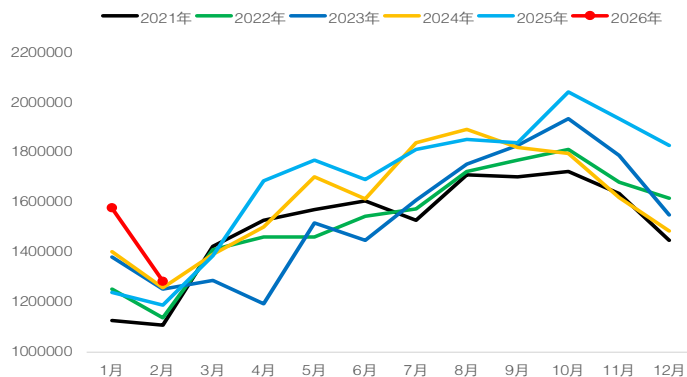
菜油5-9合约价差



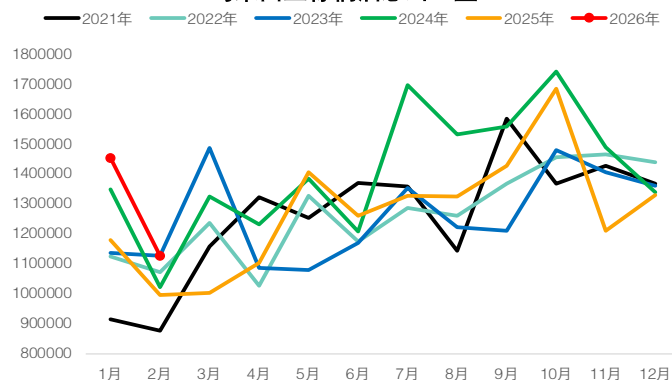
- **仓单跟踪：**截至4月3日，棕榈油注册仓单720手，较上月底增加720手；豆油注册仓单14950手，较上月底减少11355手，菜油注册仓单765手，较上月底增加140手。



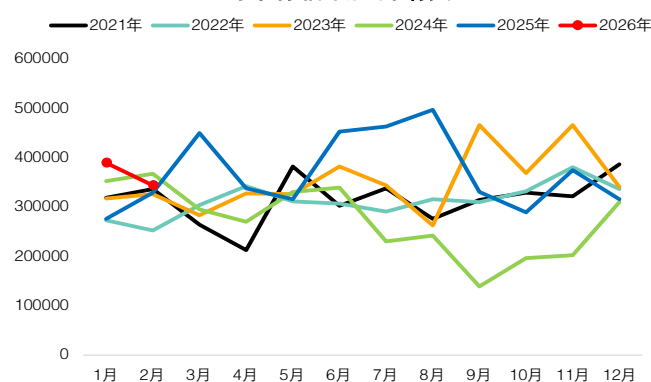
全马来棕榈油产量



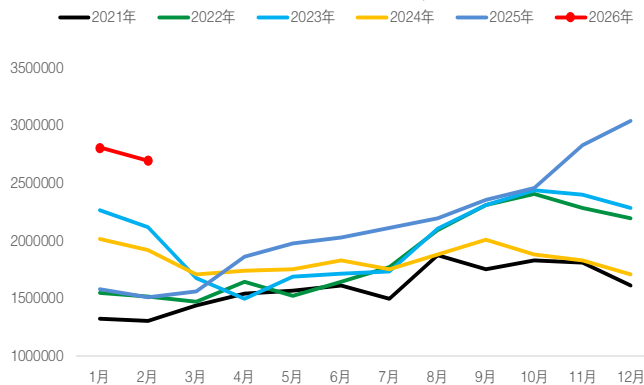
马来西亚棕榈油总出口量



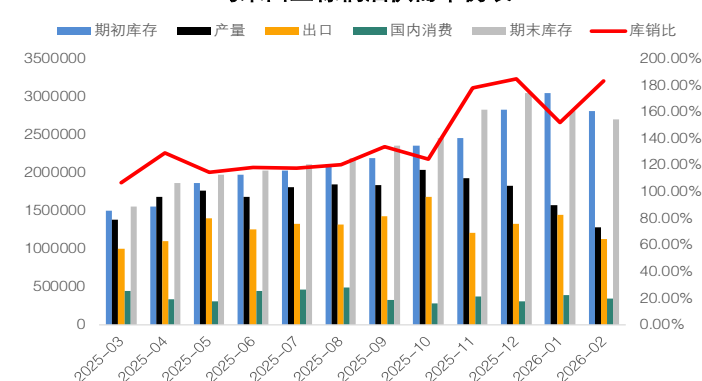
马来棕榈油国内消费



马来棕榈油总期末库存



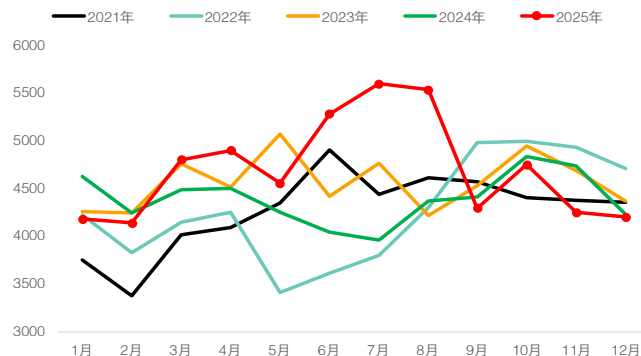
马来西亚棕榈油供需平衡表



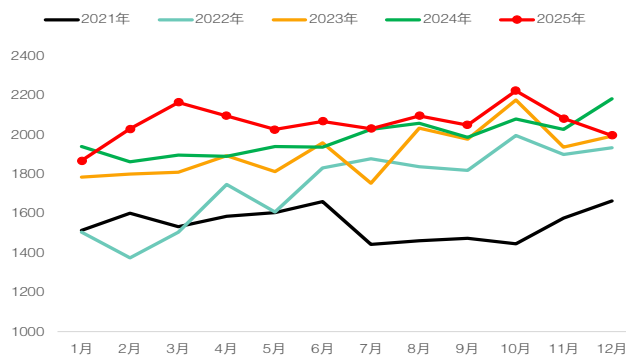
- MPOB2月报告：马来西亚2月棕油产量为128.5万吨，环比下降18.5%，低于市场预期130万吨。马来西亚1月棕油出口为112.8万吨，环比降低22.48%，低于市场预期118万吨。马来西亚2月库存为270.4万吨，环比下降3.94%，高于市场预估263万吨。
- 2月马棕油产量及出口都环比下降，但出口降幅比产量降幅更大，导致期末库存虽然环比下降但仍高于市场预估263万吨，报告影响中性偏空。

- **印尼棕油基本面：**印尼2025年12月棕油产量和国内消费小幅下滑，但是出口大幅增加，导致期末库存从上月的276.6万吨下跌至206.8万吨，供需继续收紧。因为季节性减产季持续到2026年3月，且印尼出口数据在2026年1-2月继续强劲，短期内该国库存难以大幅回升。
- 对于2026年产量，虽然GAPKI乐观预估会在2025年5198万吨的基础上再增长2-3%，但是自2025年起印尼严厉打击非法种植园并将其收归国有，宣称已查封400公顷的非法种植园，市场担心国有公司管理能力不足导致减产。另一方面，中东紧张局势推升原油价格，棕油性价比提升，印尼已经启动B50生物柴油路测并计划在7月启动B50生柴计划。若减产+生产需求转好兑现将导致印尼供需进一步收紧。

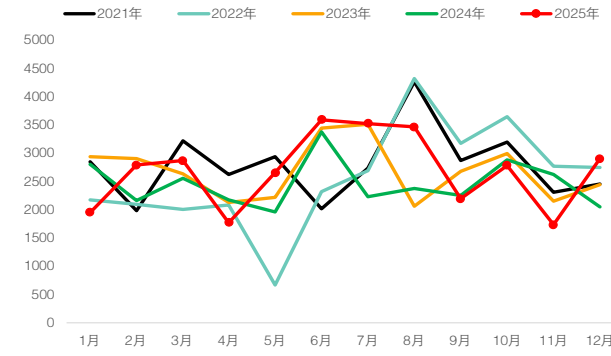
印尼棕榈油产量



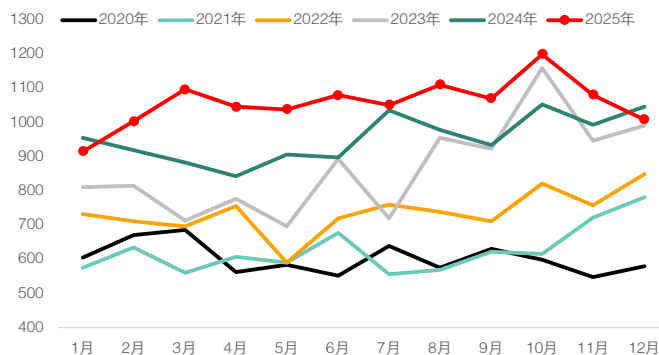
印尼棕榈油国内总消费



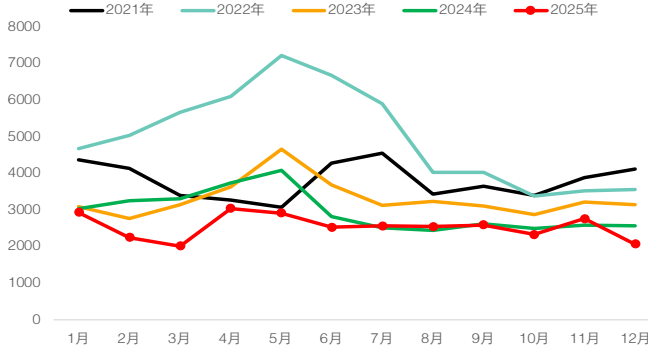
印尼棕榈油出口



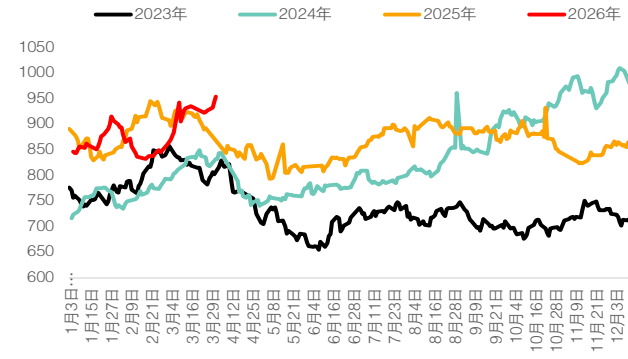
印尼棕油月度生柴用量



印尼棕榈油期末库存

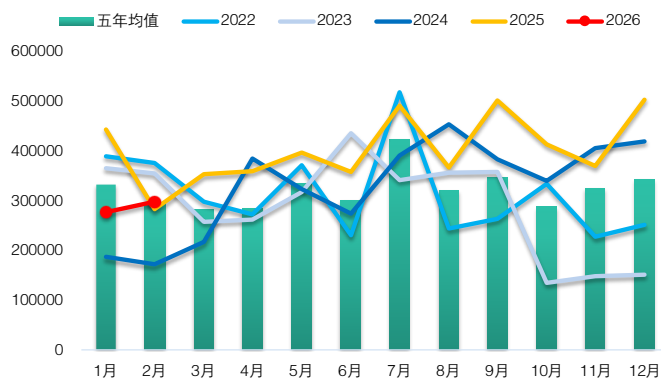


印尼棕油港口招标价格

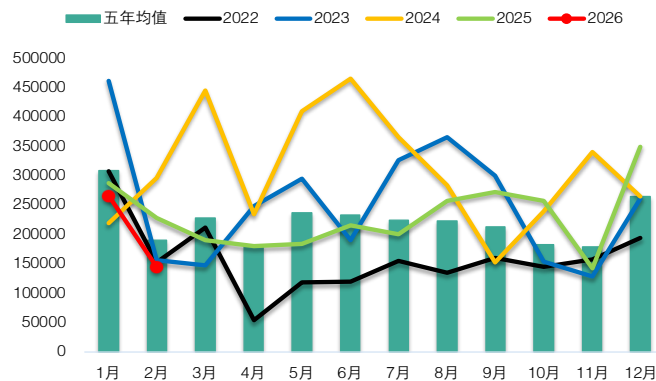


- **印度油脂进口：**2026年2月印度豆油进口量环比增加7.23%至30万吨，葵油进口量环比减少45.49%至15万吨，棕油进口量环比增加11.41%至85万吨，植物油总进口量环比减少1.51%至129万吨。截至3月1日当周印度油脂总库存187.2万吨，环比增加4.76%，同比减少0.37%。
- 2月印度大幅减少了葵油进口，取而代之的是棕油和豆油进口量增加，主要因为葵油性价比较差。3月1日印度库存仍然偏低，后续仍然有油脂的进口需求。不过3月印度处于斋月，国际豆棕价差回落，限制其对棕油需求的进一步提升。

印度毛豆油进口

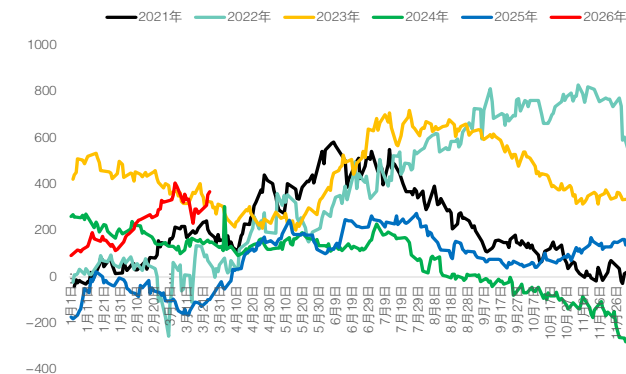


印度葵花籽油进口

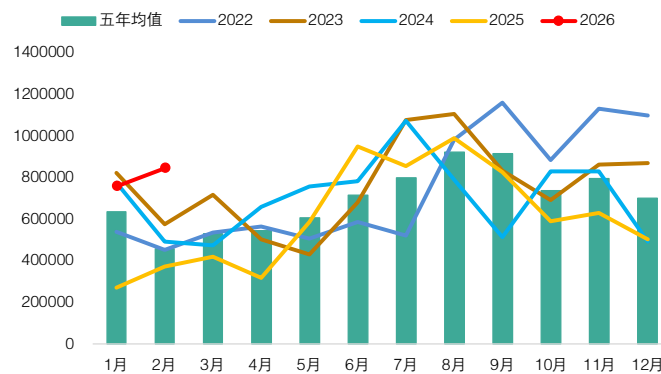


单位：美元/吨

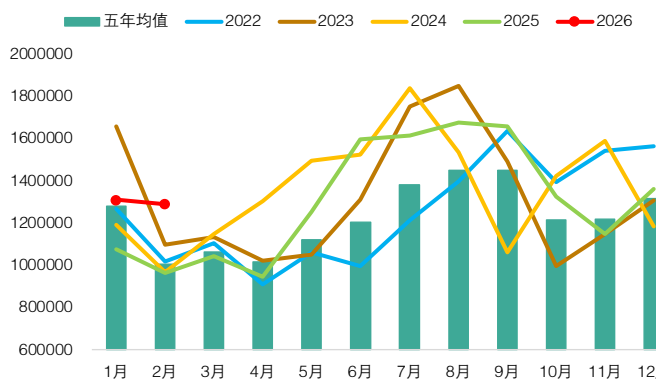
豆棕油BOPO价差



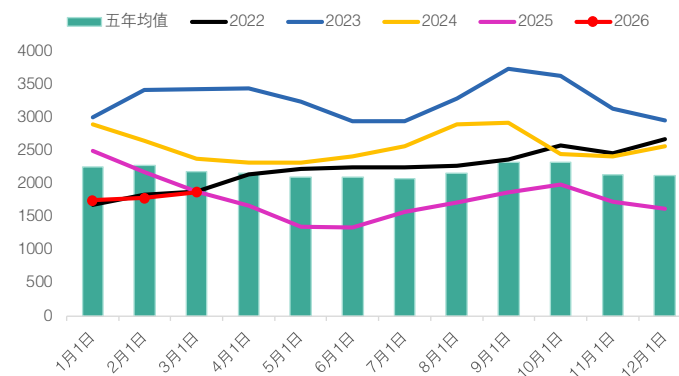
印度毛棕+精炼棕油总进口量



印度植物油总进口量

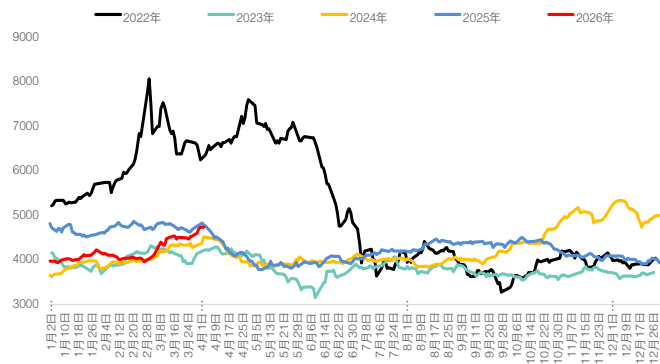


印度植物油总库存

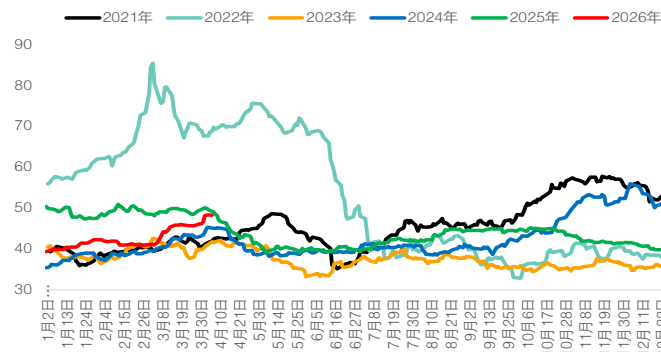


年份	月份	类型	马来高频出口数据						马来高频产量数据							
			航运机构马来棕榈油出口数据 (吨)						SPPOMA马来棕榈油产量数据			MPOA马来棕榈油产量数据				
			ITS	较上月同期环比	SGS	较上月同期环比	AmSpec	较上月同期环比	鲜果串单产	出油率	产量	全国	马来半岛	东马来西亚	沙撈越	沙巴
2026	3	1-31	1658021	44.30%			1607065	56.70%								
		1-25	1414990	38.40%	1080898	50.42%	1389549	51.00%	-9.74%	-0.98%	-11.21%					
		1-20	1191962	38.06%	889128	61.02%	1,166,586	49.60%				0.92%	-3.61%	6.67%	9.87%	5.59%
		1-15	926,602	43.50%	443812	23.25%	921606	56.89%	-2.96%	-0.44%	-5.28%					
		1-10	622445	37.91%	346061	26.54%	581364	45.34%	4.29%	-0.52%	1.55%					
		1-5								25.28%		21.49%				
2026	2	1-28	1,149,063	-21.50%	852629	-9.76%	1025449	-25.50%	-19.20%	-0.03%	-19.53%	-16.24%	-12.00%	-20.70%	-19.59%	-21.05%
		1-25	1022673	-12.11%	718603	-3.37%	922649	-16.05%	-16.78%	0.10%	-16.25%					
		1-20	863358	-8.90%	552196	-16.13%	779834	-12.60%	-23.82%	0.30%	-22.24%	-12.29%	-10.74%	-14.19%	-11.20%	-15.23%
		1-15	645,656	-11.20%	393,853	-25.00%	587431	-14.90%								
		1-10	451340	-10.50%	273472	-16.10%	399,995	-14.25%	-9.16%	0.30%	-7.58%					
		1-5	239675	-1.87%						5.71%	0.37%	7.65%				

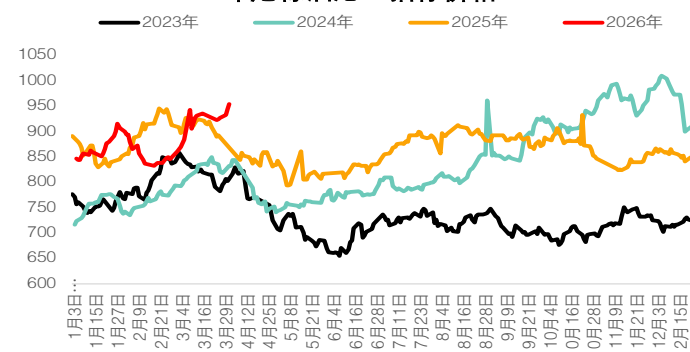
马来国内CPO现货价格



马来全国鲜果串平均价格

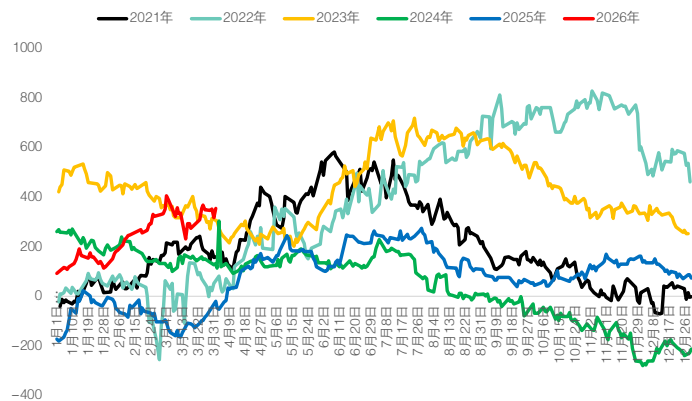


印尼棕油港口招标价格



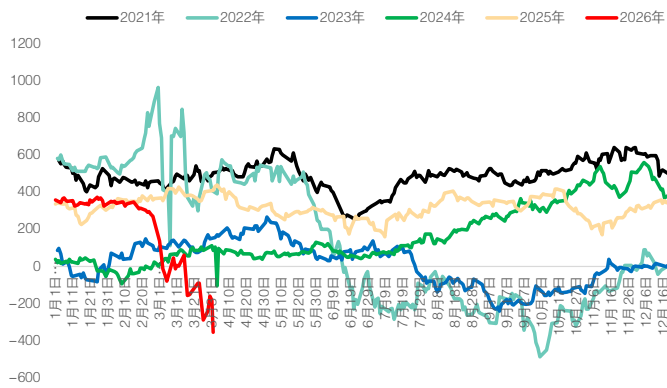
单位：美元/吨

豆棕油BOPO价差

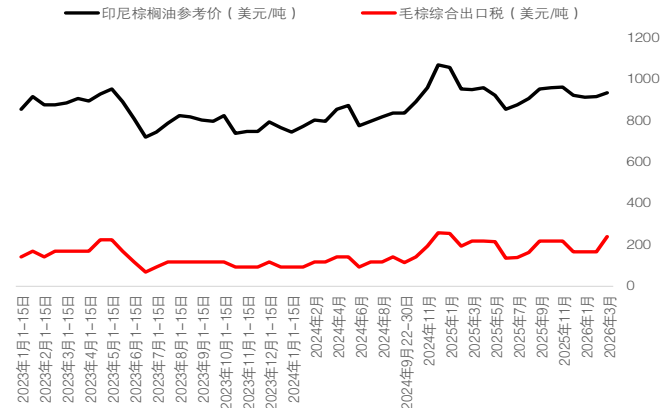


单位：美元/吨

棕柴油POGO价差

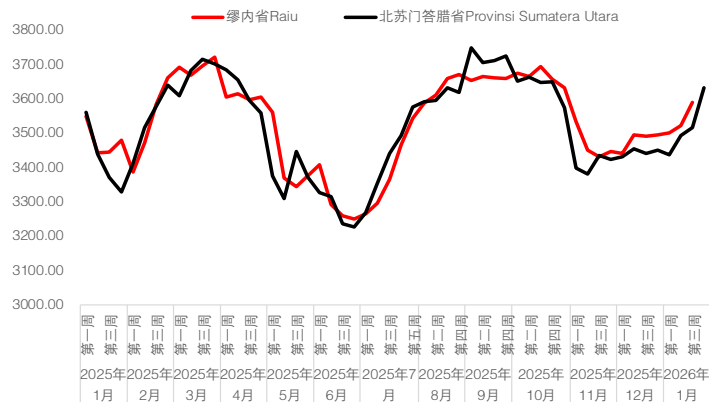


印尼毛棕油综合出口税走势图

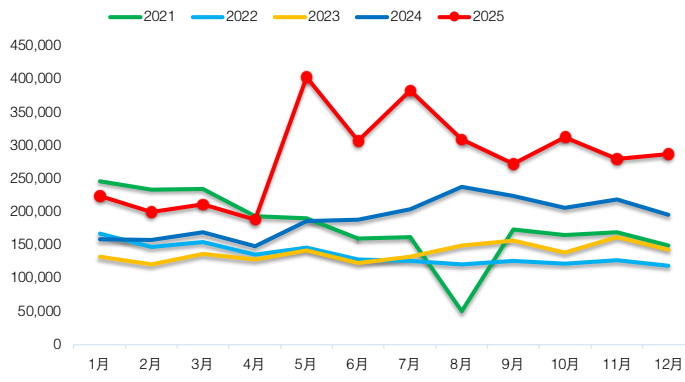


单位：印尼盾/kg

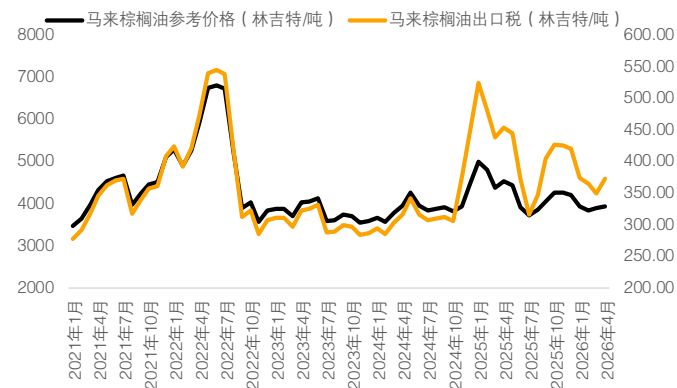
印尼国内FFB价格

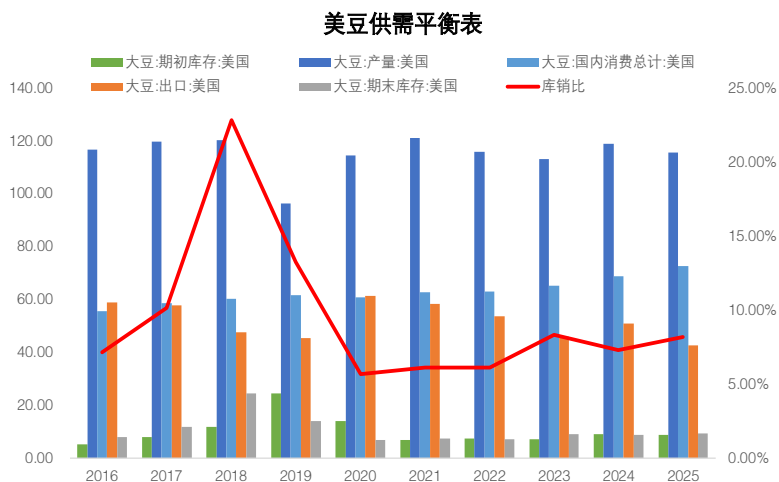


马来外劳签证数量（新签+续签）

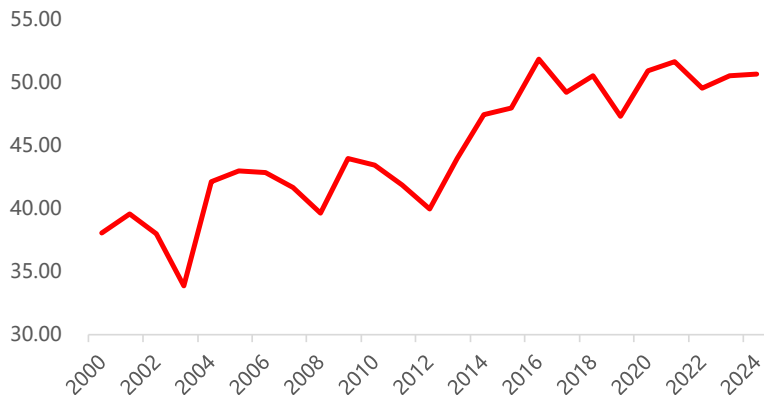


马棕油参考价格及出口税





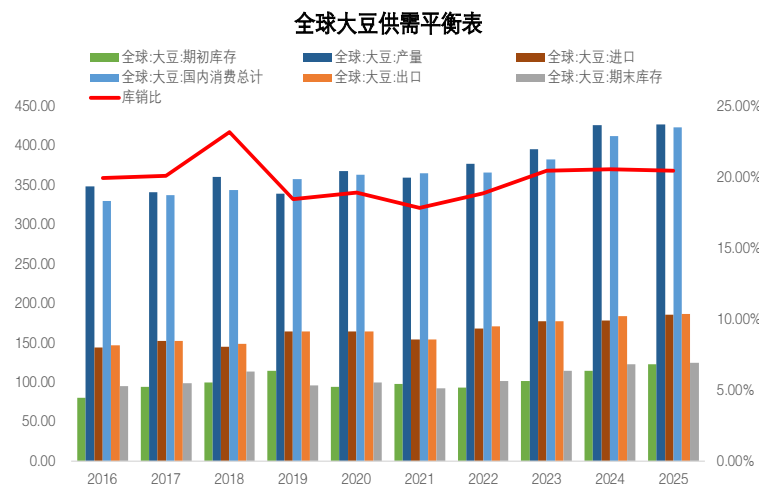
2000年后美豆历年单产



- **美豆供需：**USDA3月报告预估25/26年度美豆产量42.62亿蒲，同比减少2.56%。美豆国内消费42.62亿蒲，同比减少3.6%；出口15.75亿蒲，同比减少16.31%。美豆期末库存3.5亿蒲，同比增加7.69%，期末库存上涨0.87%至8.22%。25/26年度美豆供需双弱，但是需求下滑大于产量下滑，期末库存及库销比同比增长，供需转宽松。不过后续要关注中国采购美豆和美国生柴政策能否带来需求提升，进而导致USDA下调期末库存。

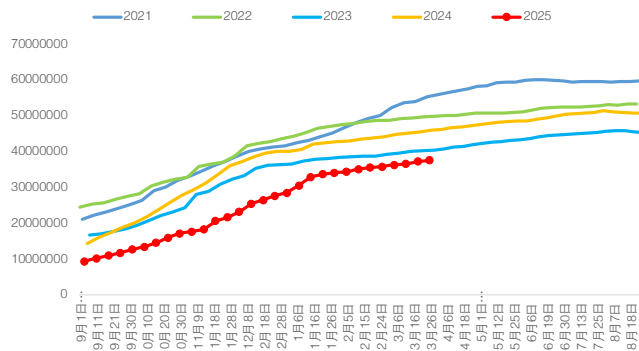
- **全球大豆供需：**25/26年度全球大豆产需双增，需求增幅大于产量增幅，库销比从20.68%略微降至20.50%。供需同比略微收紧但仍处于近五年来的高位。
- **25/26年度美国及全球大豆供需都宽松，压制价格。**

	美豆库存	美豆库销比	全球大豆库存	全球大豆库销比
2025/26	9.52	8.22%	125.51	20.50%
2024/25	8.84	7.35%	123.40	20.63%
2023/24	9.32	8.34%	115.08	20.50%
2022/23	7.19	6.14%	101.79	18.90%
2021/22	7.47	6.15%	93.09	17.89%
2020/21	6.99	5.70%	100.35	18.98%
2019/20	14.28	13.28%	96.84	18.50%
2018/19	24.74	22.89%	114.48	23.22%
2017/18	11.92	10.19%	99.02	20.16%
2016/17	8.21	7.16%	95.65	20.00%
2015/16	5.35	4.98%	78.50	17.58%

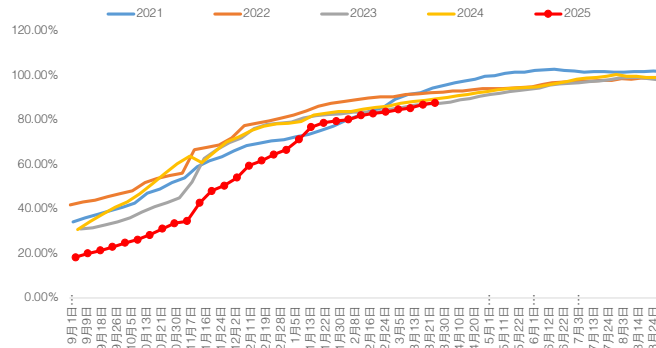


- **美豆出口：**截至3月26日当周，25/26年度美豆共出口销售3761万吨，同比下降18.2%，完成USDA目标4286万吨的87.75%。其中出口中国1124万吨，同比下降48.53%。新年度美豆出口数据同比明显下滑，主要是因为中国采购数量下降，不过采购进度已经逐步赶上历史平均水平。后续关5月川普总统访华进展和注中国是否会继续采购800万吨美豆，如果是的话将有助于美豆出口需求提升和完成采购目标。
- **美豆压榨：**USDA称2026年1月美豆压榨642.64，环比下降6.04%但同比增长13%，继续维持强势。3月27日USDA公布2026-27年美国生物燃料掺混标准，其中2026-27年生物质柴油掺混要求分别为54和57亿加仑，基本符合市场预期。不过进口原料Rins减半政策要在2028年才实施，进口原料依然会和北美原料发生竞争。后续关注生柴政策具体运行情况。

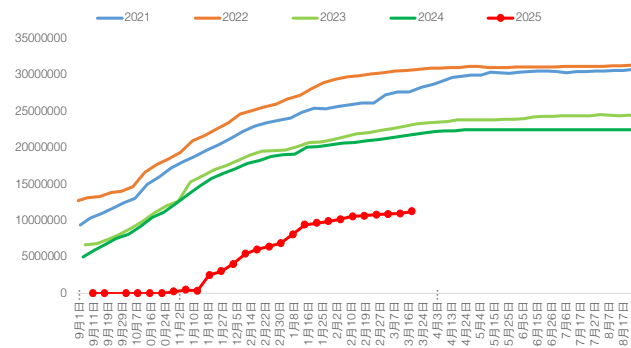
美豆旧作累计出口销售量：全球



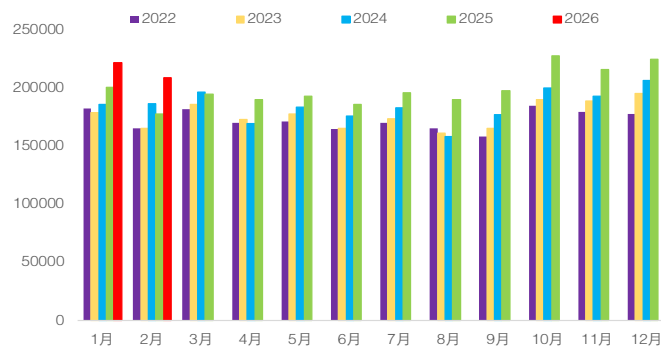
美豆旧作出口目标完成进度



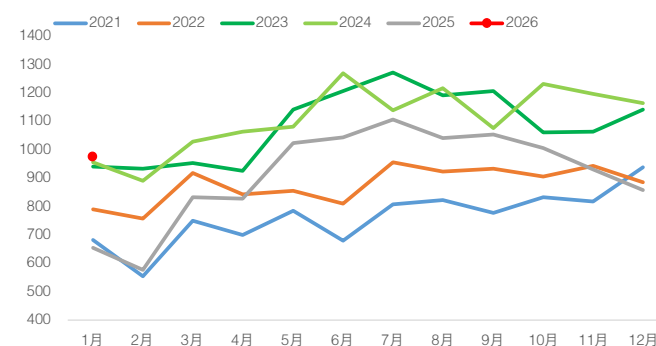
旧年度美豆对中国累计出口销售量



NOPA美豆压榨量

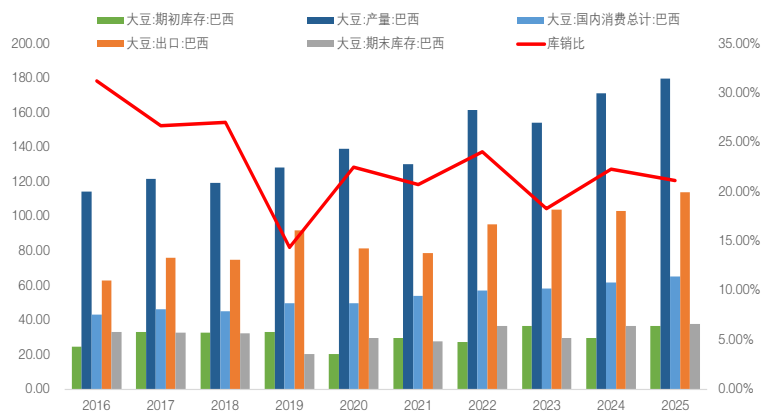


美国生物燃料豆油用量

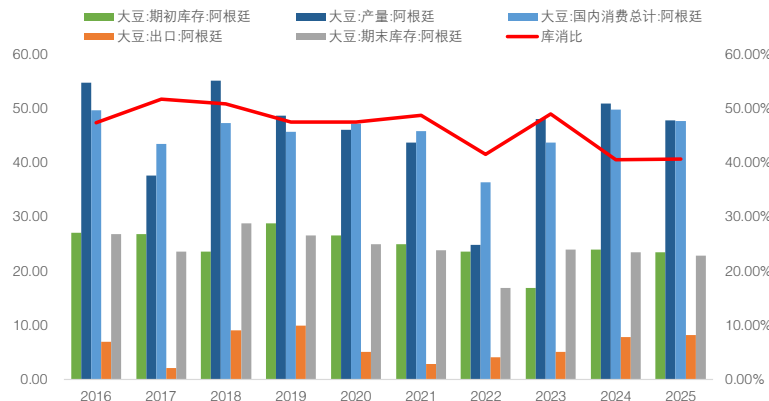


品种	旧规则 (Set1)			2026年3月最终 (Set2)		2023-25年SRE重新分配		2026-27年总适用量	
	2023	2024	2025	2026	2027	2026	2027	2026	2027
纤维素生物燃料Cellulosic biofuel	0.84	1.01	1.21	1.36	1.43	0	0	1.36	1.43
同比变化	-	20.24%	19.80%	0.00%	5.15%			12.40%	5.15%
生物质柴油Biomass-based diesel (十亿Rin)	4.51	4.86	5.36	8.86	8.95	0.21	0.25	9.07	9.2
生物质柴油Biomass-based diesel (十亿加仑)	2.82	3.04	3.35	5.40	5.70			5.53	5.8
同比变化	-	7.76%	10.29%	18.13%	1.02%			69.22%	1.43%
先进生物燃料Advanced biofuel	5.94	6.54	7.33	10.82	10.98	0.28	0.34	11.1	11.32
同比变化	-	10.10%	12.08%	14.38%	1.48%			51.43%	1.98%
传统生物燃料Conventional biofuel	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00			15.71	15.7
可再生燃料总量Total renewable fuel	20.94	21.54	22.33	25.82	25.98	0.99	1.04	26.81	27.02
同比变化	-	2.87%	3.67%	5.56%	0.62%			20.06%	0.78%

巴西大豆供需平衡表

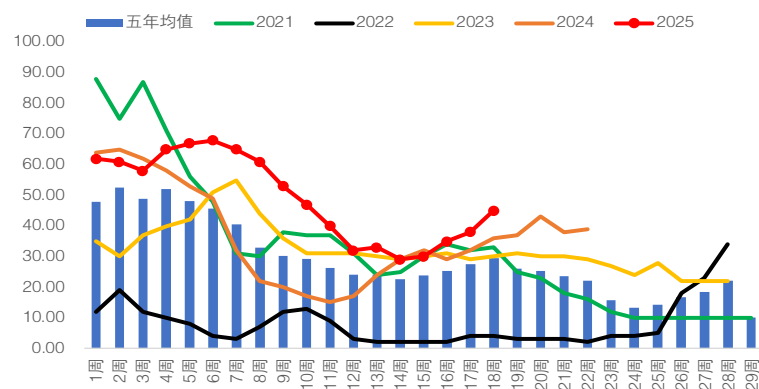


阿根廷大豆供需平衡表

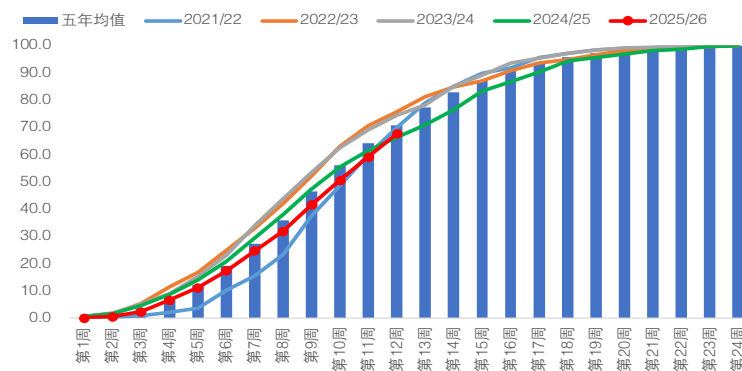


单位：%

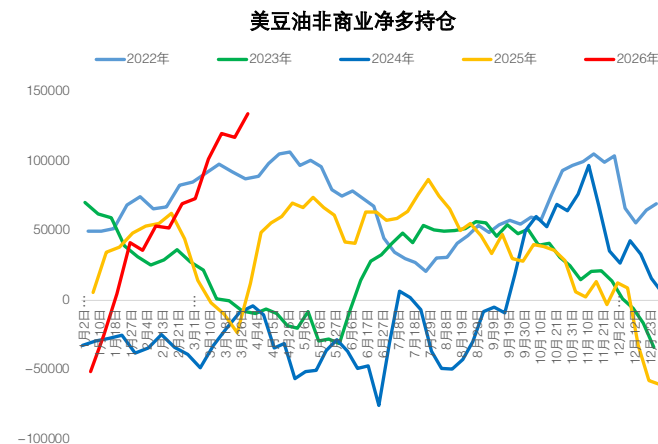
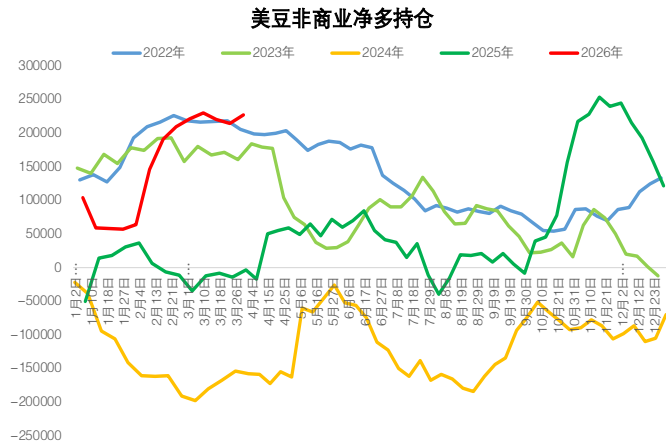
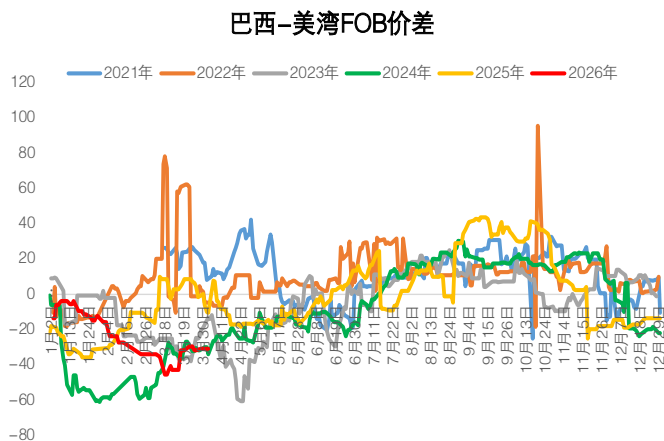
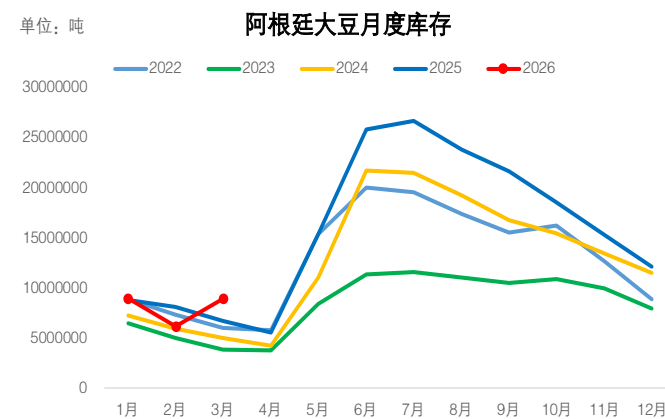
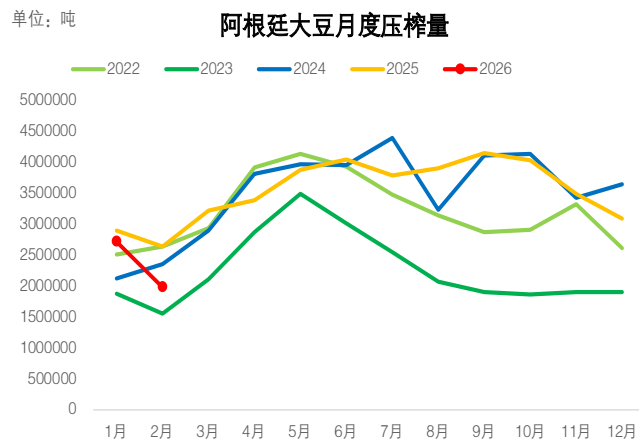
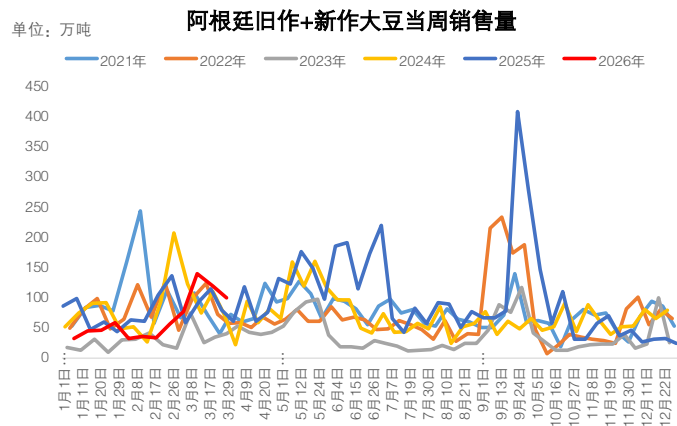
阿根廷大豆优良率



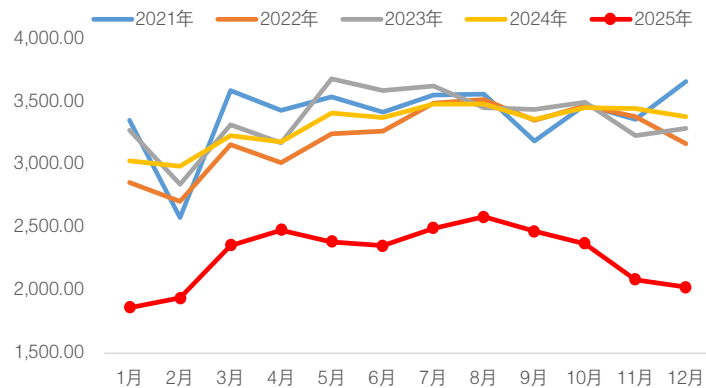
巴西全国大豆收割进度



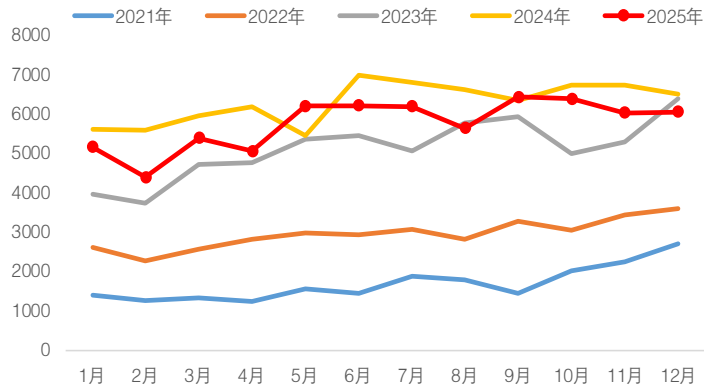
- **巴西大豆产量：**Conab称截至3月28日当周巴西25/26年度大豆已收割74.3%，低于去年同期的81.4%，但高于五年同期均值72.4%，因为部分晚播地区减产，Conab3月预估25/26年度大豆产量下调138万吨至1.778亿吨，但仍是创纪录的丰产水平。二季度该国将进入大豆出口高峰期，供应压力大。
- **阿根廷大豆产量：**阿根廷在3月迎来急需的降雨改善作物状况，截至3月31日当周大豆优良率快速回升至45%。布交所维持该国25/26年度大豆产量预估4850万吨不变。该国大豆即将于4月开始收割。



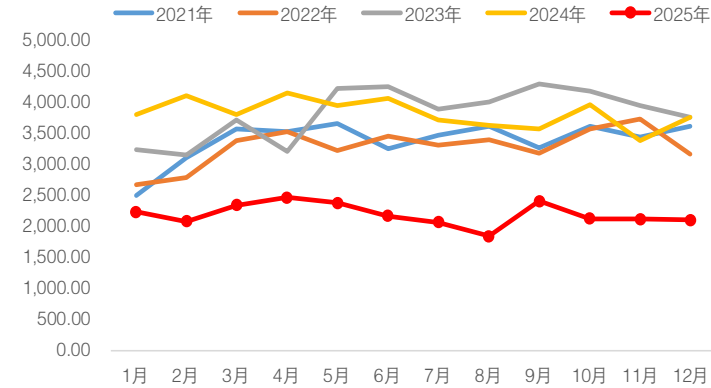
美国生物柴油产量



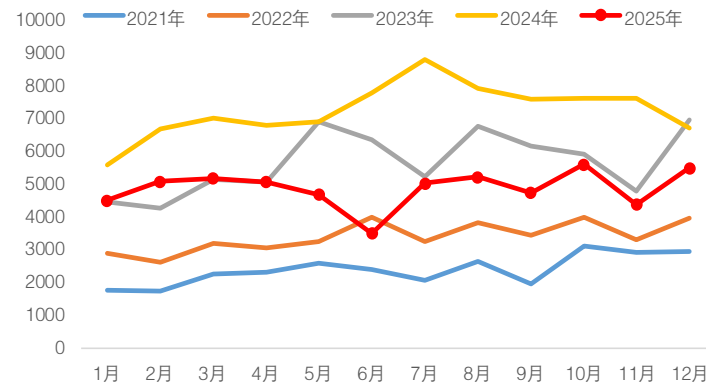
美国可再生柴油产量



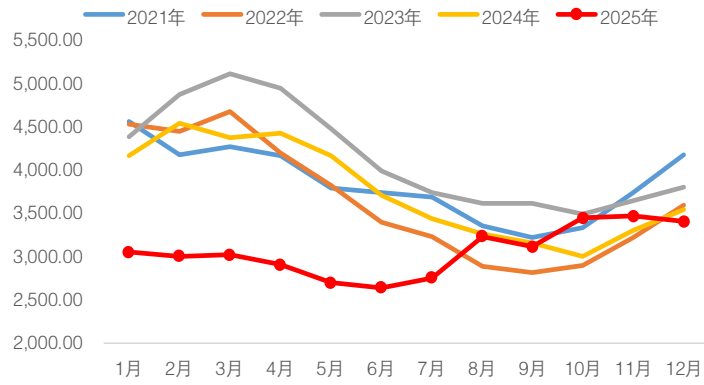
美国生物柴油消费量



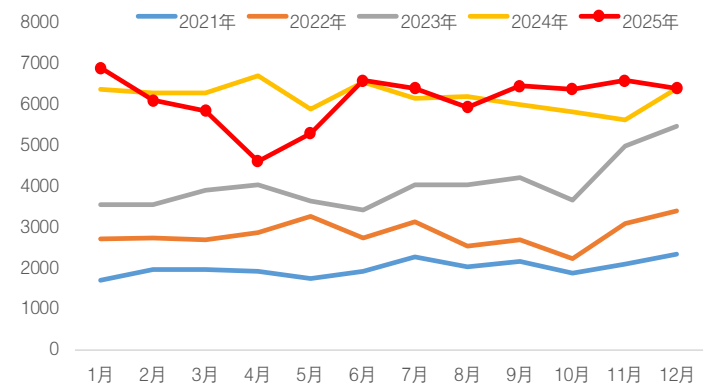
美国可再生柴油消费量



美国生物柴油库存

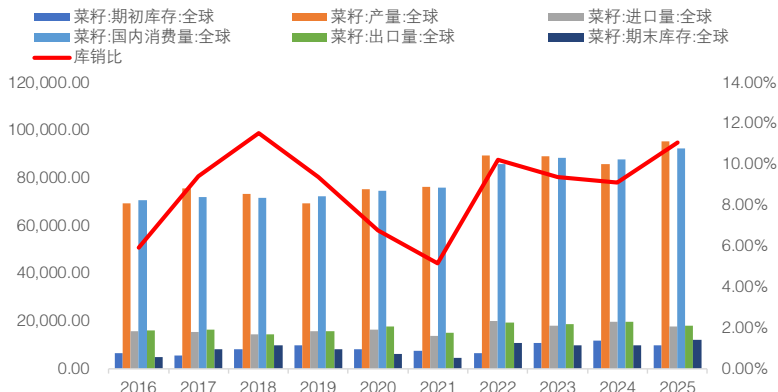


美国可再生柴油库存

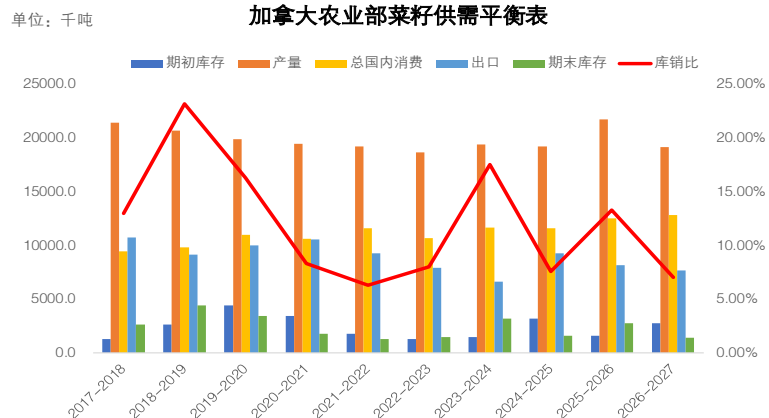


- **全球菜籽供需：**USDA3月预估25/26年度全球菜籽产量9502.2万吨（同比+11.05%）。菜籽出口1822.7万吨（同比-7.80%），国内消费9265.7万吨（同比+5.04%），总需求1.10884亿吨（同比+2.69%）。25/26年度全球菜籽大幅增产，同时国内消费略增，但是出口因为中国采购需求下降而不振，导致期末库存增至1231.4万吨，库销比11.11%，都处于近五年高位，供需同比宽松。
- **加菜籽供需：**AAFC2月预估25/26年度加菜籽产量2180.4万吨（同比+13.33%），出口820万吨（同比-12.12%），国内消费1255.1万吨（同比+7.58%）。新作加菜籽预计丰产，同时中国需求下滑导致出口大幅下滑，抵消了国内消费增加的影响。加菜籽期末库存升至275万吨，库销比从7.61%大增至13.25%，供需大幅转宽松。但是中国已经同意将加菜籽进口税降至15%，利好后续中国对其的进口；美国生柴政策落地也会利好加菜籽的压榨需求，因此后续加菜籽供需向紧张调整的可能性较大。
- **澳菜籽供需：**Abares3月预估25/26年度澳菜籽产量768万吨（同比+20.08%），出口593.2万吨（同比+12.18%），国内消费147.8万吨（+7.8%）。新作澳菜籽也预计丰产，且产量增幅大于消费增幅，期末库存和库销比均同比增长，供需也同比转宽松。

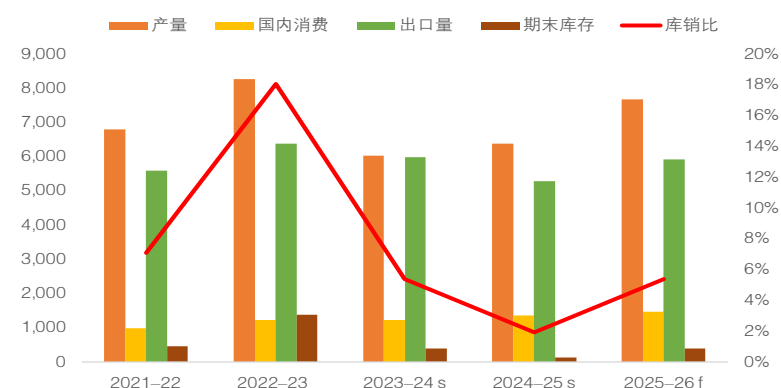
全球菜籽供需平衡表



加拿大农业部菜籽供需平衡表

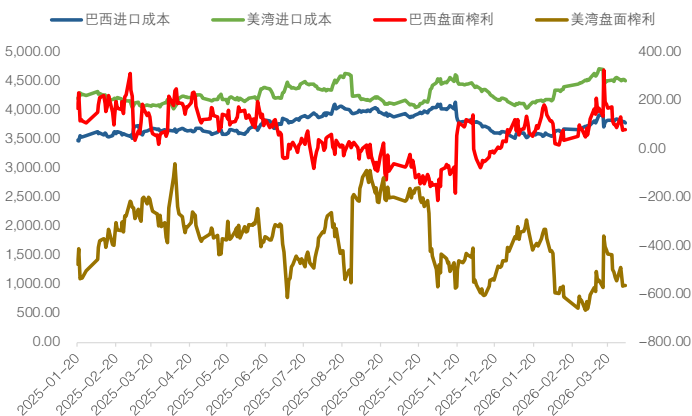


澳大利亚菜籽供需平衡表

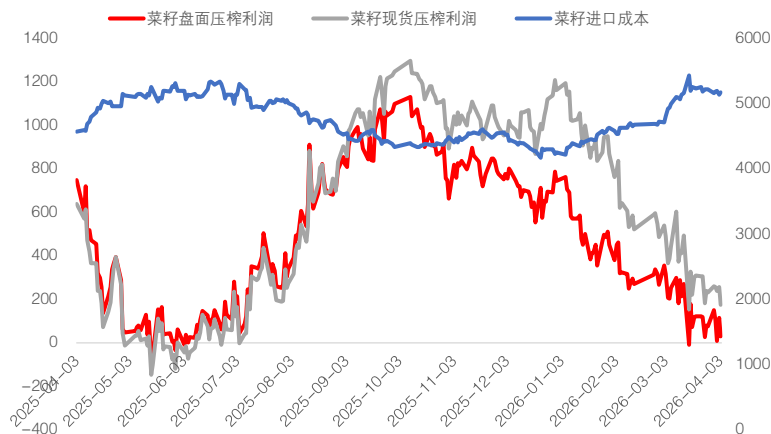


- **大豆及菜籽盘面榨利：**截至4月3日当周，近月巴西豆盘面榨利较上月底涨80元/吨至80.07元/吨，美湾大豆盘面榨利较上月底跌563元/吨至-563元/吨，加拿大菜籽盘面榨利较上月底跌238元/吨至29元/吨。近月巴西豆榨利上涨，美豆和加拿大菜籽榨利下跌。
- **油脂盘面进口利润：**截至4月3日当周，近月阿根廷豆油盘面进口利润较上月底跌478元/吨至-2271元/吨，近月马来西亚棕榈油盘面进口利润较上月底涨39元/吨至-390元/吨。马棕油进口利润较上月底上涨，阿根廷豆油进口利润较上月底下跌。

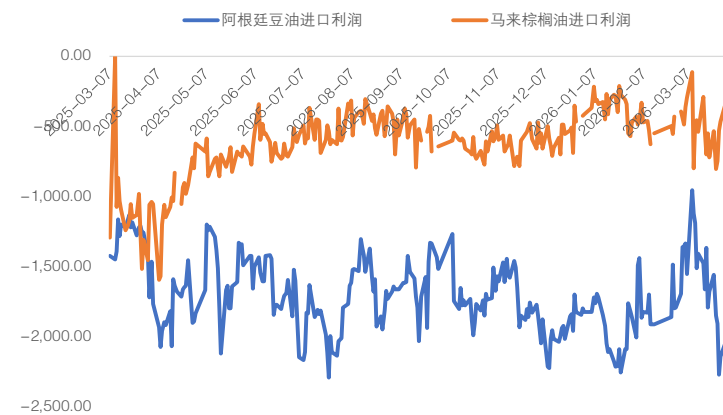
进口大豆压榨成本及盘面榨利



加拿大菜籽成本及榨利



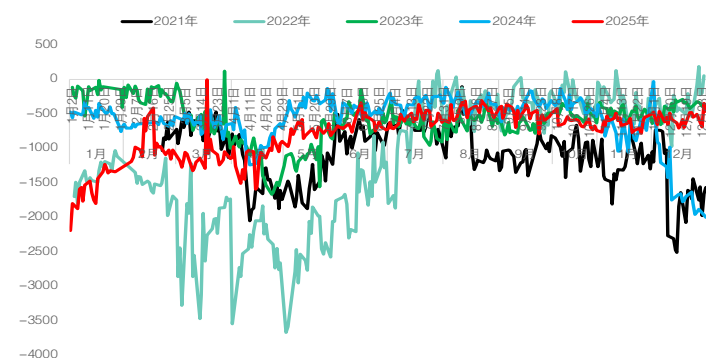
油脂进口利润



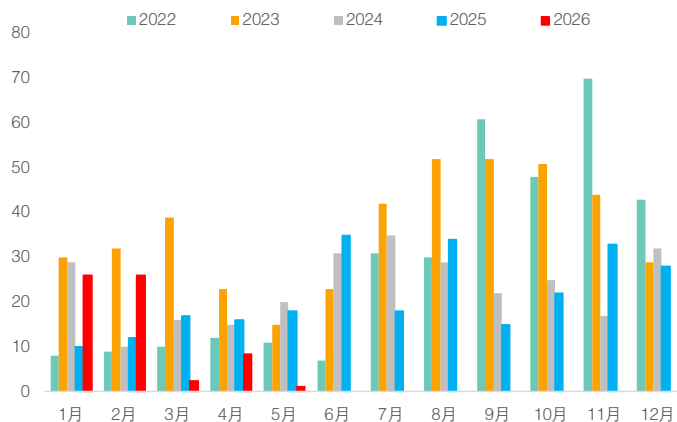
- **国内棕油供需**：2026年1-2月国内棕油到港量预估分别为17.9和21.6万吨，合计39.5万吨，同比增加79.54%。另一方面，和高位的进口量相比，国内棕油消费依然维持较差水平：3月棕油成交量9066吨，环比增长64.87%但同比下降33.66%。供强需弱下棕油库存维持相对高位，截至3月27日当周国内棕油库存79.24万吨，环比减少1.95%但同比增长109.12%。
- 但是目前棕油进口利润全面亏损，统计的国内3-5月棕油到港量仅有2.4、8.4和1.2万吨，到港量下滑有助于4月后库存的去化。

船期 (24度)	华南FOB	华南CNF	远期汇率	进口成本	盘面	对盘利润	华南船期基差	船期进口利润
4月	1206	1236	6.8809	10185	9914	-271	05-40	-311
5月	1206	1236	6.8645	10160	9914	-246		
6月	1216	1246	6.8512	10222	9966	-256		
7月	1219	1249	6.8388	10228	9966	-262		
8月	1215	1245	6.8227	10172	9966	-206		
9月	1208	1238	6.8107	10098	9966	-132		
10月	1199	1229	6.8023	10013	9760	-253		
11月	1191	1221	6.8386	10001	9760	-241		
12月	1185	1215	6.7718	9855	9760	-95		

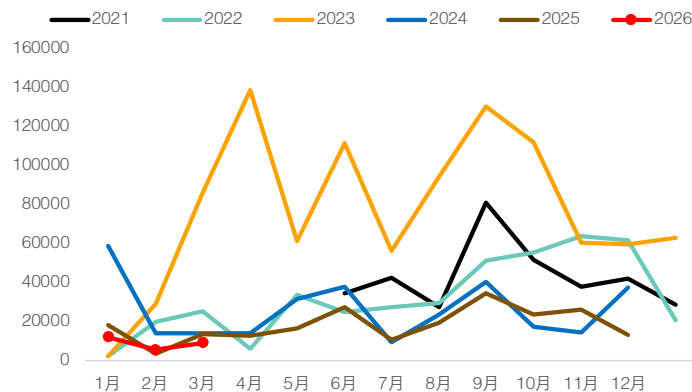
马来棕榈油近月盘面进口利润



国内棕榈油月度进口数量及预估

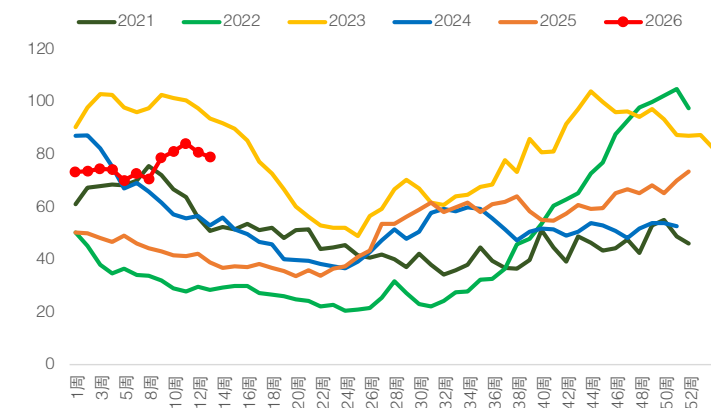


国内棕榈油月度成交量



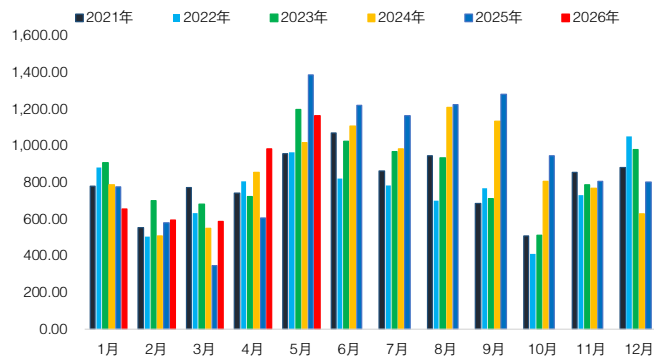
单位：万吨

棕榈油库存

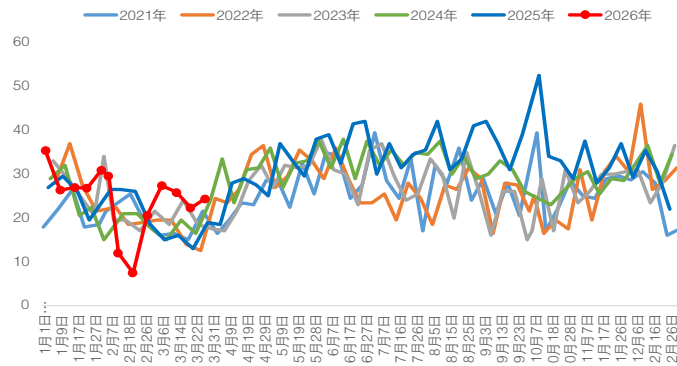


- **国内豆系供需：**2026年1-2月国内大豆到港合计1255万吨，同比下降7.8%，3-5月到港预估591、986和1168万吨。3月国内大豆压榨832.65万吨，环比增长76.70%，同比增长33.69%；国内豆油成交60.14万吨，环比增长296.7%，同比增长33.17%。
- 一季度国内大豆进口季节性下滑，因为巴西收割偏慢和检疫收紧令海关通关放缓。供应端减量使得国内大豆和豆油库存持续去化。但是中国进口巴西大豆榨利已经转正，而且经过中巴代表磋商之后巴西大豆通关偏慢问题也得到缓解，自4月中下旬起国内将迎来空前巨量的巴西大豆，因此豆油继续去库的幅度有限。截至3月27日当周，国内大豆库存482.02万吨，环比减少5.78%，同比增加94.43%；豆油库存84.06万吨，环比下降2.34%，增加0.18%。

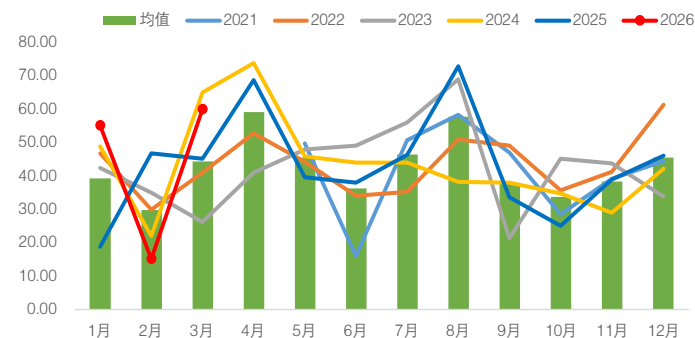
单位：万吨 国内大豆月度进口数量及到港预估



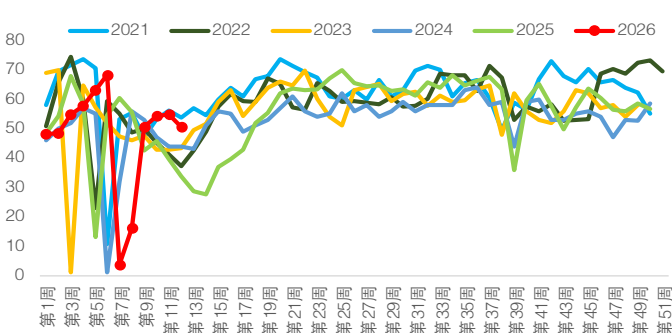
周度大豆到港（船数）



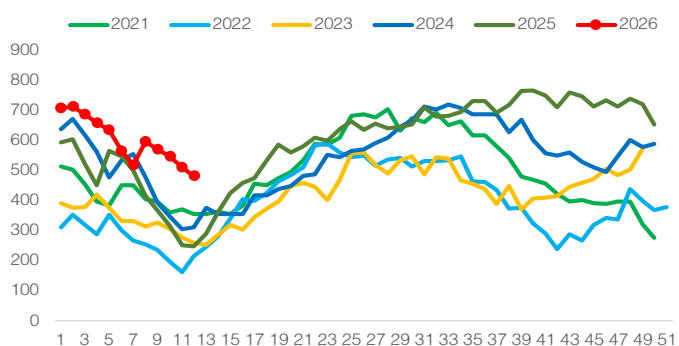
国内豆油月度成交量



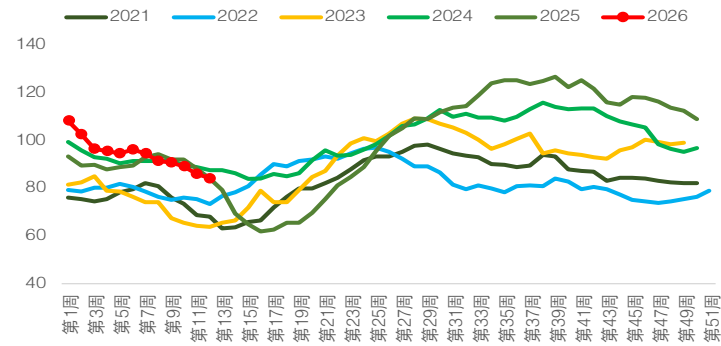
单位：% 大豆开机率



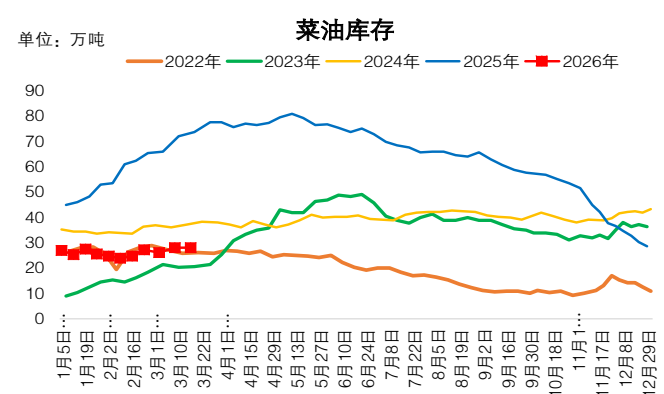
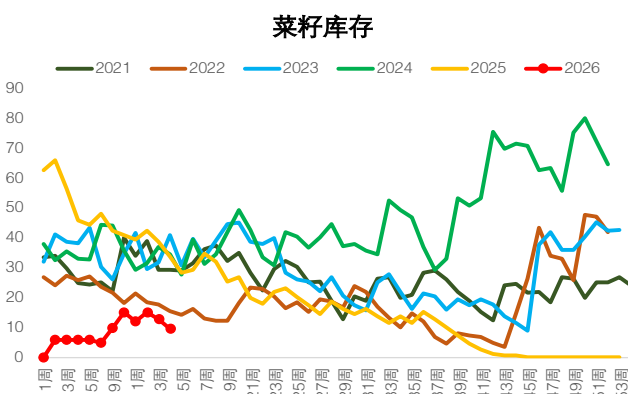
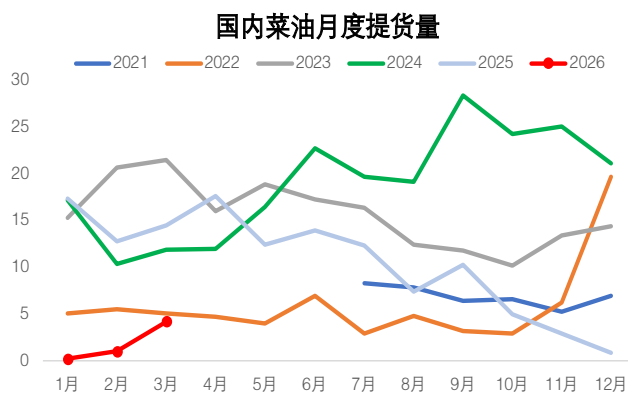
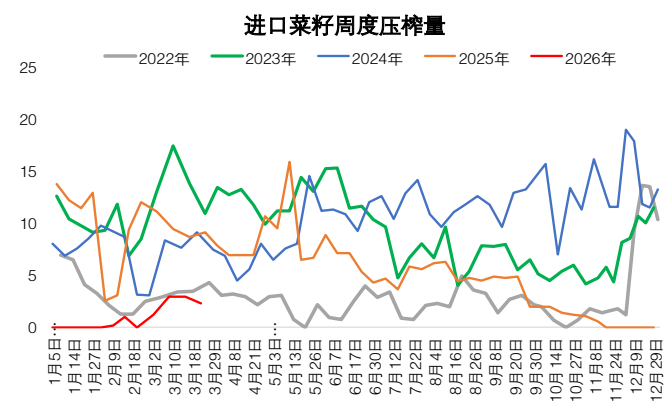
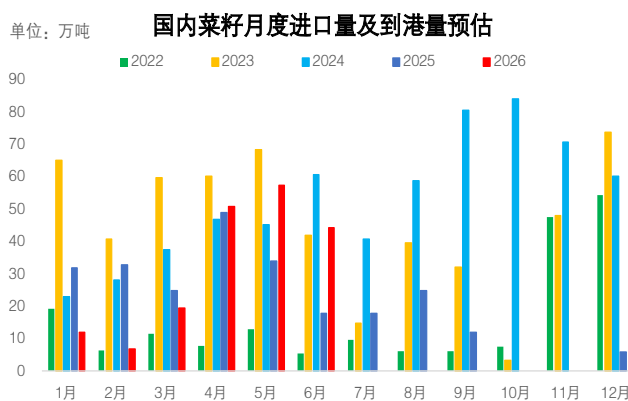
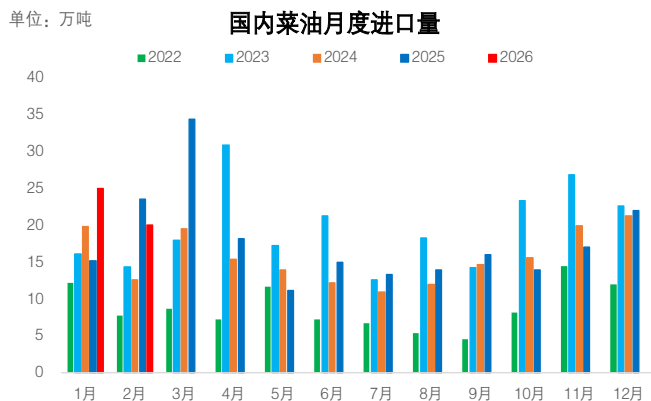
单位：万吨 大豆油厂库存



单位：万吨 豆油库存



- **国内菜系供需：**2026年1-2月国内菜籽进口19万吨，同比减少70.76%；菜油进口45万吨，同比增加15.38%。2026年3月国内菜油提货量4.19万吨，环比增加314.85%，同比减少71.04%。
- 随着前期购买的加拿大及澳大利亚菜籽在4-6月陆续到达国内，3月之后国内菜籽供应预计将明显转宽松。根据我的农产品网预估，4-6月菜籽到港量预计为51、58和45万吨，较1-2月19万吨大幅增加。由于供应转宽松，预计国内菜籽以及菜油库存也将从3月后同步上涨。截至3月27日当周，沿海地区菜籽库存9.7万吨，国内菜油库存29.8万吨，菜油库存已经开始环比上升。



短期（未来1个月）：地缘主导，高位震荡

中东战争持续且存在升级的可能，市场继续关注中东局势和霍尔木兹海峡何时正式开通，原油价格高位震荡。油脂自身基本上，虽然3月马棕油有望大幅去库、印尼生柴政策继续发酵、26/27年度美豆播种面积不及市场预期的影响利多；但是二季度全球油脂供应阶段性转宽松，美国生物柴油政策无法提供超市场预期的利多，都限制上行空间。短期油脂继续跟随原油高位震荡。

中期（未来2-3个月）：基本面回归，承压回调

地缘缓和 + 海峡重开：原油地缘溢价快速回吐，焦点重回宽松基本面。二季度全球油脂供应宽松：马来一季度去库幅度有限且自4月起东南亚棕油开始增产，自4月起创纪录的巴西大豆开始上市并大量进入国内，4-6月国内进口菜籽集中到港。在供应宽松的压制下，二季度油脂承压回调的风险较大。

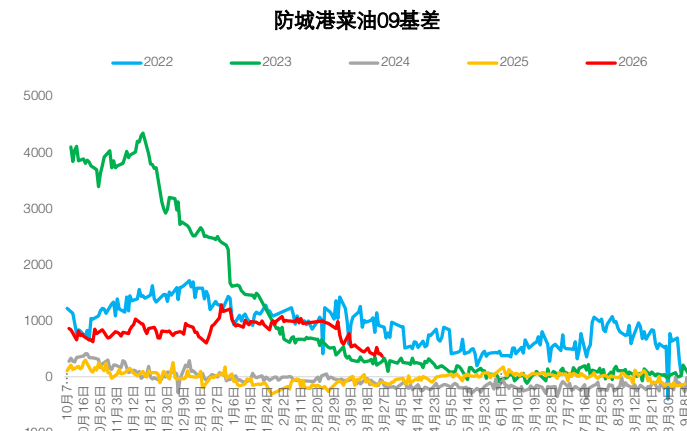
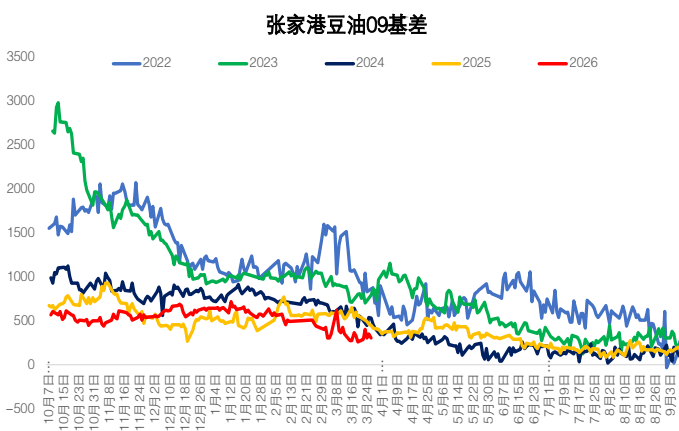
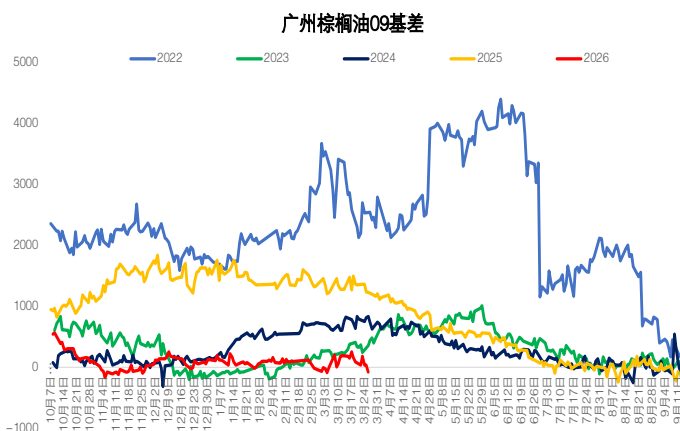
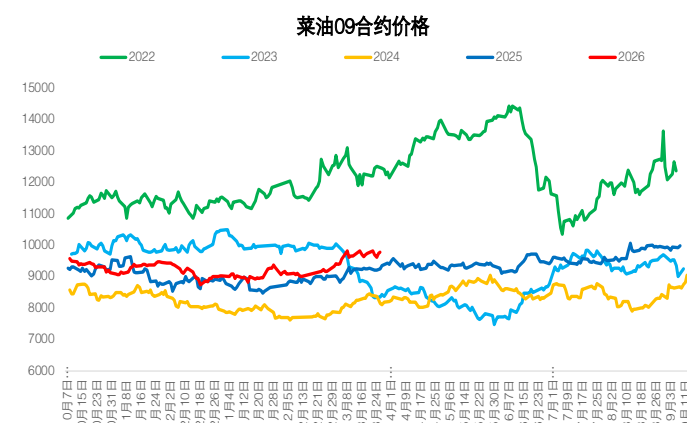
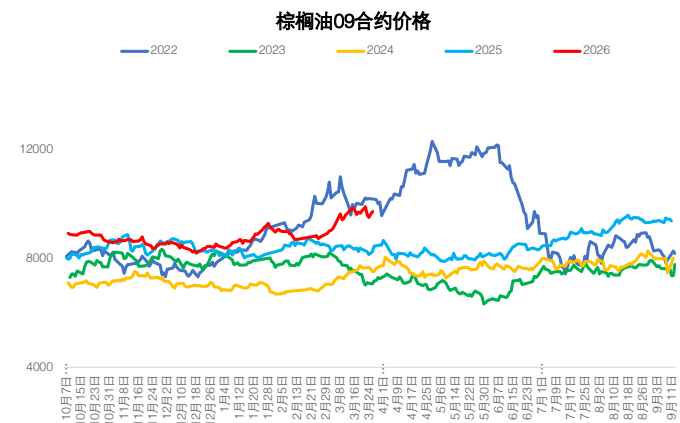
长期（未来6个月）：宏观向好，区间抬升

全球油脂供应宽松，但生物燃料需求刚性、原油地缘溢价、通胀与宏观向好提供底部支撑，宽幅震荡偏强。

估值：豆棕菜油09合约价格高位

期货价格：目前豆棕菜油09合约价格均处于历年偏高位置。

基差：截至4月3日，广州棕榈油09基差较上月底涨6元/吨至-8元/吨，涨幅42.86%；张家港豆油09基差较上月底跌128元/吨至316元/吨，跌幅28.83%；防城港菜油09基差较上月底跌494元/吨至457元/吨，跌幅51.95%。



联系我们



长江证券股份有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦

Tel / 95579或4008888999

长江期货股份有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦
13-14楼

Tel / 027-85861133

长江证券承销保荐有限公司

Add / 上海市虹口区新建路200号

国华金融中心B栋20楼

Tel / 021-61118978

长江成长资本投资有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦

29楼

Tel / 027-65796532

长江证券（上海）资产管理有限公司

Add / 上海市虹口区新建路200号

国华金融中心B栋19楼

Tel / 4001166866

长江证券创新投资（湖北）有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦

28楼

Tel / 027-65799822

长江证券国际金融集团有限公司

Add / 香港中环大道皇后中183号中远大厦36楼

3605-3611室

Tel / 852-28230333

长信基金管理有限责任公司

Add / 上海市浦东新区银城中路68号时代金

融中心9层

Tel / 4007005566

声明



风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和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。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司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，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。



THANKS 感谢

Changjiang
Securities

2026-04-07

长江期货股份有限公司产业服务总部 叶天



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth