



让衍生品

成为新的生产力

Make derivatives the
new productivity

中辉期货研究院

贾晖

从业资格证号: F0232181

投资咨询证号: Z000183

中辉期货有限公司 交易咨询业
务资格 证监许可[2015]75号

时间: 2026.03.27

农产品团队:

贾晖 Z000183

曹以康 F03133687

集中供应价格承压 关注原油连锁反应新冲击

摘要

展望 2026年二季度, 我们认为——

豆粕市场

巴西出口检验问题暂时得到解决, 二季度将迎来巴西大豆集中到港。国内大豆及豆粕供应形势宽松, 现货端预计承压较大。但成本方面, 需要关注美伊局势进展及原油价格发展情况, 海运费成本上升对国内豆粕存在较大的成本影响。消费方面, 禽畜养殖端利润不佳, 但二季度整体存栏预计相对稳定, 豆粕饲料需求有稳中略降状态, 但同比去年依然偏高。

综合来看, 豆粕当前正面临由强转弱的转换阶段, 但由于原油价格波动的不确定性, 短期暂时对豆粕价格构成一定支持, 但巴西大豆集中到港压力将压制豆粕表现, 甚至转跌风险。而原油走向, 以及月底美豆种植面积、季度库存及美生柴等相关重要数据能否给出新的指引, 成为短线强弱节奏变化的关键。

菜粕市场

从目前全球菜籽产量及库存情况来看, 全球菜籽供应形势良好, 同比库存增加。整体供应略显宽松。

国内市场, 澳籽进口恢复, 加籽及加菜粕进口恢复, 国内菜籽及菜粕进口供应形势大幅好转, 利空远月菜粕价格。短期低库存状态暂难改变, 但豆粕供应充足偏低价位下, 菜粕消费更多来自于刚性需求, 处于低库存低消费状态。市场需要更多供需层面变化给出新的指引。下游水产消费方面, 近期水产鱼类频频曝光添加剂事件或影响市场消费心理, 偏利空。

综合来看, 全球菜籽供应形势良好, 进口菜籽及菜粕供应政策性打开, 进口供应预期良好。此外, 国内新菜籽二季度面临收获上市阶段, 集中供应下价格冲击压力存在。消费方面, 水产或存在消费同比下降风险, 不利于菜粕端饲料需求。二季度预计菜粕走势以跟随豆粕为主, 整体偏弱。

后市风险点:

- 1、全球气候
- 2、美豆、加籽种植面积及种植天气情况, 美生柴政策内容
- 3、中美会晤能否开展及会晤内容
- 4、原油市场走向

目录

一、双粕市场年度行情回顾.....	3
1.1 豆粕市场回顾.....	3
1.2 菜粕市场回顾.....	4
二、全球气候逐步转向中性.....	4
三、国际大豆市场供需情况.....	5
3.1 本年度及下年度供应形势预期良好.....	5
3.2 美豆市场情况.....	7
3.3 巴西市场情况.....	7
3.4 阿根廷市场情况.....	8
3.5 美伊冲突下提高双粕成本.....	8
四、国内大豆及豆粕市场供应情况.....	9
4.1 大豆进口整体同比回升.....	9
4.2 国内大豆及豆粕压榨及库存情况.....	9
五、国际菜籽市场供需情况.....	11
5.1 全球菜籽供需情况.....	11
5.2 加拿大菜籽供需情况.....	12
六、国内菜籽菜粕市场供应情况.....	12
6.1 中国对加籽反倾销最终落地.....	12
6.2 国内油菜籽菜粕进口情况.....	13
6.3 国内油菜籽及菜粕库存情况.....	14
6.4 菜粕基差情况.....	15
6.5 豆菜粕价差分析.....	15
七、国内下游养殖市场情况.....	16
7.1 全国饲料产量情况.....	16
7.2 生猪市场存栏情况.....	16
7.3 蛋鸡及白羽肉鸡市场情况.....	19
八、双粕市场价格展望.....	20
8.1 豆粕市场.....	20
8.2 菜粕市场.....	20

一、双粕市场年度行情回顾

1.1 豆粕市场回顾

图1：豆粕5月合约



数据来源：文华财经 中辉期货

豆粕一季度行情回顾

一季度，国内豆粕价格先震荡后上涨。巴西丰产上市，美豆采购协议签署并进行了1200万吨的美豆的采购，国内进口供应形势一片良好，再加上，国内同比偏高的大豆及豆粕库存更是降低了市场看涨的预期和心态。与此同时，全球气候预计正逐步从拉尼娜转向中性。良好的天气展望叠加国内较好的当下及进口供应预期，国内豆粕价格承压整理。5月盘面价格一度跌破5年来现货同期最低水平。

春节期间，2月美国农业部作物展望论坛，同比调增美豆种植面积，但由于美生柴政策的乐观预期，消化了美豆种植面积增加产量增加的利空影响。此后，美生柴政策的持续向好预期带动美豆价格持续走高，同时也对国内豆粕价格带来了提振效应。

此外，春季后不久，南美天气再度异常引发减产担忧，持续支撑了内外盘市场价格走高。2月作为阿根廷大豆的主要需水阶段，持续降雨不足，引发市场对其减产的担忧。巴西端，虽然进入收割阶段，但是却持续过量降雨，导致收割进度持续走缓，大幅低于去年同期，不仅引发市场对于巴西进口国内的到港时间将出现推后的担忧，过量降雨还引发非主产州出现大豆霉变的问题。

2月28日美伊军事冲突开始，随着霍尔木兹海峡遭遇封锁，原油供应不足引发国际原油价格大幅上涨，海运费成本以及即将开始的新季种植化肥成本的增加预期，拉动豆粕价格快速走高。在此期间，巴西大豆出口中国检验不达标，已经出口的巴西大豆未能得到海关通行，3月11日嘉吉首先提出停止收购巴西大豆出口至中国，随后其他国际机构也出来表态暂停收割。国内进口供应引发担忧，助推了市场的看多人气。在南美天气炒作，原油暴涨，进口停滞风险等多重因素作用下，豆粕价格创下年内新高，主力5月合约最高达到3204元/吨。

但与此同时，在豆粕创下3204元一年内新高后，阿根廷降雨恢复，并且呈现持续恢复状态。原油涨至100美元附近呈现震荡，伊朗表示霍尔木兹海峡只封锁敌人船只，多国陷入沉默，特朗普号召无国响应，封锁“

力度”有下降趋势，再加上，阿联酋原油管道出口实现正常一半以上出口量，国际原油供应紧缺状况有所缓解。原油转入高位震荡。升水炒作降温。

3月下旬，巴西农业部部长亲自带队与中国海关总署沟通大豆出口检验标准，3月22日消息，巴西方面箱中方论证了保证大豆完全不含杂草种子不具备可行性，中国接受了这一观点，并放宽了杂草检验标准。试产估计约20艘滞留货船有望放行。进口供应恢复的消息打压豆粕价格下旬持续回落，跌至2950元方向。

1.2 菜粕市场回顾

图2：菜粕5月合约



数据来源：文华财经 中辉期货

一季度菜粕主力合约整体呈现先跌后涨，而后回落的走势。一季度初，随着中加会晤结束，市场释放了缓和信号，并在会晤后持续采购了10船以上加籽。供应缓解预期下，价格应声下跌。2月28日，中国公布了最终加籽反倾销裁决，大幅降低了加籽进口加征关税至5.9%，并豁免菜粕100%加征关税。随着裁决正式文件落地，宣告加籽及加菜粕进口问题得到解决。国内进口供应形势预计大幅改善。但由于短期当下进口菜籽，菜粕库存处于历史低位水平，也限制了菜粕的持续下跌空间。

3月5日，加拿大统计局发布了本年度菜籽播种意向报告，数据显示，2026年加拿大油菜籽种植面积将达到2180万英亩，同比增长1.0%，增幅不及预期，对盘面也形成了偏多的影响。

霍尔木兹海峡封锁导致原油价格暴涨，运输及新季菜籽种植成本增加的预期下，菜粕跟随豆粕上涨。但随后4月预计加籽集中到港，进口供应压力预期下，价格高位回落，走势弱于豆粕。

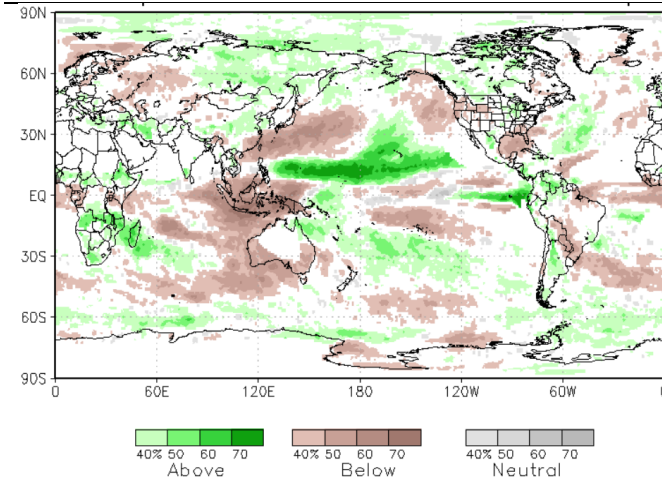
二、全球气候逐步转向中性

3月12日美国气候预测中心：下个月，拉尼娜气候有望转入中性，并有55%的概率中性状态会持续到5月至7月，在6月至8月期间有62%的概率转为厄尔尼诺，并持续至年底。

气象机构Rural Clima发布的气象预警显示，巴西从3月20日进入秋季，气候模型将从“拉尼娜”现象转为中性状态。与2025年同期相比，今年的秋季预计将更加多雨，且气温偏高。

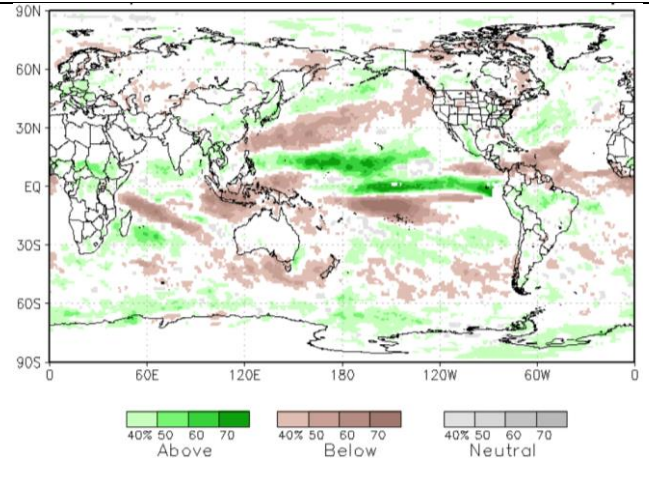
从气候发展及月度降雨预测情况来看，美豆及加拿大菜籽种植初期天气预计良好，有利于播种。但灌浆期阶段，需要警惕厄尔尼诺对北美地区带来的降雨不足风险。

图3：全球降雨量四月预测



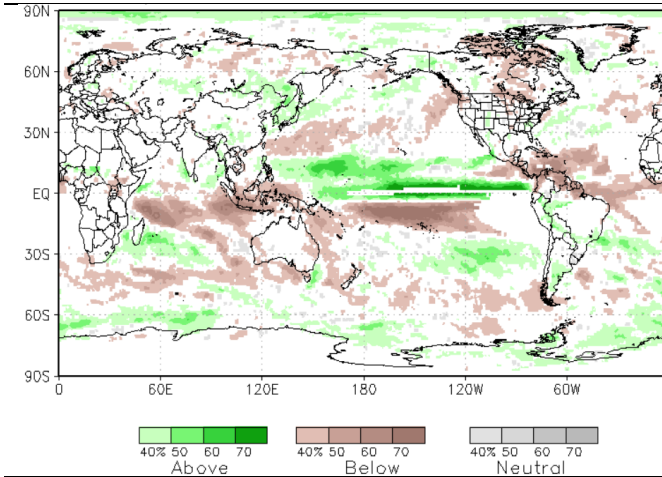
数据来源：CPC 中辉期货

图4：全球降雨量五月预测



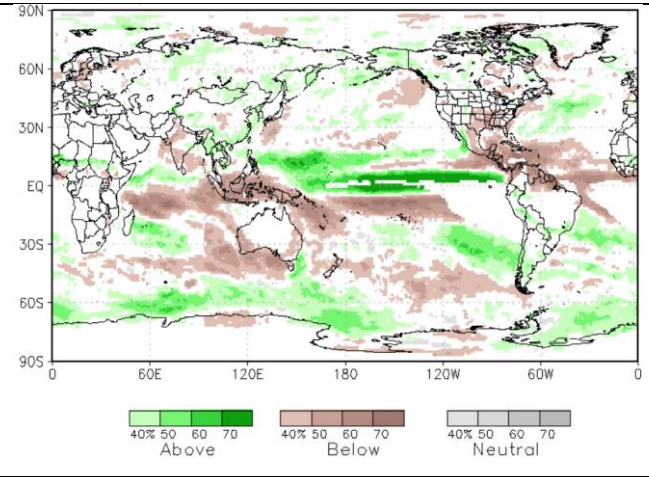
数据来源：CPC 中辉期货

图5：全球降雨量六月预测



数据来源：CPC 中辉期货

图6：全球降雨量七月预测



数据来源：CPC 中辉期货

三、国际大豆市场供需情况

3.1 本年度及下年度供应形势预期良好

美国农业部海外农业局3月发布的全球大豆供需平衡表显示，2025/26年度全球大豆市场在产量微降、消费小幅回调的背景下，库存压力持续缓解，供需格局趋向紧平衡。从供应端看，巴西丰产成为全球供应核心支撑，产量同比增加850万吨至1.8亿吨，出口激增1086万吨，有效弥补阿根廷、乌克兰等国减产缺口；阿根廷产量同比大减311万吨，巴拉圭产量同比增加130万吨，美国因种植面积下滑产量同比减少112万吨，全球产量微降100万吨，整体供应仍处充裕区间。从需求端看，中国、美国压榨需求同比分别增加450万和1300万蒲式耳，全球压榨量同比增加892万吨，下游消费韧性较强；但美国出口同比大减3070万蒲式耳，全球出口量同比仅增295万吨，需求端增长节奏有所放缓。

国际谷物理事会（IGC）在一季度发布的报告中，预计2025/26年度全球大豆产量将同比上一年度增加100万吨至4.27亿吨，贸易量维持1.87亿吨不变，消费量增加100万吨至4.32亿吨；结转库存维持7700万吨不变。

而3月最新月报预计2026/27年度全球大豆产量将同比上一年度增加1600万吨至4.42亿吨，贸易量增加300万吨至1.9亿吨，消费量增加1200万吨至4.42亿吨；结转库存增加100万吨至7900万吨。

美国作物年度	2023/2024年度	2024/2025年度	2024/2025年度	2025/26年度	2025/26年度	环比	同比
发布月份	3月	2月	3月	2月	3月	(2月 vs 3月)	(3月发布)
种植面积	83.6	87.3	87.3	81.2	81.2	0	-6.1
收获面积	82.3	86.2	86.2	80.4	80.4	0	-5.8
单产	50.6	50.7	50.7	53	53	0	2.3
期初库存	264	342	342	325	325	0	-17
产量	4162	4374	4374	4262	4262	0	-112
进口量	21	29	29	20	25	5	-4
总供给量	4447	4746	4746	4607	4612	5	-134
压榨量	2285	2445	2445	2570	2575	5	130
出口量	1700	1882	1882	1575	1575	0	-307
种用消费	75	70	70	73	73	0	3
食用、种用及工业消费	44	23	23	39	39	0	16
总用量	4105	4421	4421	4257	4262	5	-159
期末库存	342	325	325	350	350	0	25
平均农场价格(美元/蒲)	12.4	10	10	10.2	10.2	0	0.2

数据来源：美国农业部-海外农业局

巴西作物年度	2023/2024年度	2024/2025年度	2024/2025年度	2025/26年度	2025/26年度	环比	同比
发布月份	3月	2月	3月	2月	3月		
期初库存	36.8	29.72	29.72	36.81	36.81	0	7.09
产量	154.5	171.5	171.5	180	180	0	8.5
进口量	0.87	0.73	0.73	0.5	0.5	0	-0.23
压榨量	54.41	58	58	61	61	0	3
国内消费量	58.26	62	62	65.4	65.4	0	3.4
出口量	104.19	103.14	103.14	114	114	0	10.86
期末库存	29.72	36.81	36.81	37.91	37.91	0	1.1

数据来源：美国农业部-海外农业局

阿根廷作物年度	2023/2024年度	2024/2025年度	2024/2025年度	2025/26年度	2025/26年度	环比	同比
发布月份	3月	2月	3月	2月	3月		
期初库存	17	24.05	24.05	23.37	23.57	0.2	-0.48
产量	48.21	51.11	51.11	48.5	48	-0.5	-3.11
进口量	7.79	6.32	6.32	7.5	7.5	0	1.18
压榨量	36.58	43.24	43.24	41	41	0	-2.24
国内消费量	43.83	50.24	50.04	48.2	47.9	-0.3	-2.14
出口量	5.11	7.87	7.87	8.25	8.25	0	0.38
期末库存	24.05	23.37	23.57	22.92	22.92	0	-0.65

数据来源：美国农业部-海外农业局

3.2 美豆市场情况

美豆种植面积预计同比增加

2月美农农业展望论坛预计2026/27年度大豆种植面积为8500万英亩，高于2025年的8120万英亩。产量方面，预计2026/27年度大豆产量预计为44.50亿蒲式耳，高于上年的42.62亿蒲式耳；单产预计持平于53.0蒲式耳/英亩。期末库存方面，预测2026/27年度大豆期末库存预计为3.55亿蒲式耳，略高于上年的3.50亿蒲式耳。价格方面，预计2026/27年度大豆均价为10.30美元，高于上年的10.20美元。

由于美伊冲突，霍尔木兹海峡封锁，原油价格暴涨后，化肥成本增加，市场预计美农会部分放弃美玉米种植，转种美豆，因此预计美豆种植面积会高于2月预估。

Agmarket发布的春播意向显示，2026年美国大豆种植面积预期提高到8610万英亩，高于2025年的8120万英亩，也高于美国农业部2月份年度展望论坛预测的8500万英亩。

美生柴预期乐观有望大幅提振其国内消费

2月USDA年度展望论坛预测2025/26年度豆油用于生物燃料生产的需求将达148亿磅，同比增长26%，2026/27年度将进一步增长17%至173亿磅。这一乐观预测与近期环保署（EPA）生物燃料政策信号相互印证，市场正密切关注最终政策的落地情况。根据美国能源信息署2024年公布的数据，在美国生物柴油投料结构中，豆油占比约35%，居所有原料首位。其他主要原料占比分别是：动物脂肪21%、废弃餐饮油19%、菜籽油13%、玉米油11%。

3月上旬市场传闻美国环保署（EPA）将把2026年的生物质柴油掺混义务（RVO）定为54亿加仑，该数据远高于2025年的强制掺混量33.5亿加仑。此外局媒体报道，白宫正计划于3月27日举办一场生物燃料相关活动。目前美国六家生物柴油、大豆和菜籽油行业协会致信白宫，请求特朗普总统尽快敲定《可再生燃料标准法案》（RFS）下的生物燃料掺混额度，以缓解因美国和伊朗战争持续所引发的柴油供应中断问题。这六家协会包括美国清洁燃料联盟、美国大豆协会、美国全国能源与燃料研究所、美国全国油籽加工商协会、北美动物油脂加工商协会以及美国油菜籽协会。公开信表示，美国生物柴油和可再生柴油生产商已证明有能力满足全国道路用柴油需求量的10%。美国清洁燃料行业已在美国本土建立了超过65亿加仑的燃料产能，且正积极投入资金以进一步扩大规模。2024年美国生产了超过50亿加仑的平价燃料，其中包括生物供暖燃料。

3.3 巴西市场情况

巴西大豆收割慢于去年，产量前景良好

受本收获季巴西大豆地区降雨过高影响，收割进度有所放缓。根据最新CONAB周度作物最新数据显示，截至3月21日，巴西2025/26年度大豆收获进度为67.7%，虽然高于五年均值，但仍落后于去年同期的76.4%，收割进度的减缓，降低了巴西大豆集中出口的速度。降雨过多也曾一度导致非主产州出现大豆质量问题，但好在并没有形成影响。

受收获天气影响，一季度，巴西大豆产量遭遇机构不同增减调整变化，但绝对数值显示同比增产基调不变。

——CONAB3月月度报告环比调低巴西本年度大豆产量。预计2025/26年度巴西大豆产量达到创纪录的1.77847亿吨，较上月预测的1.77985亿吨调低138万吨，比上年增长3.7%（上月预测增长3.8%）。大豆种植面积为4843.5万公顷，略高于上月预测的4843.3万公顷，同比增长2.3%。大豆单产预计为每公顷3,672公斤，低于上月预测的3,675，同比增长1.4%（上月预测同比增长1.5%）。

----巴西植物油行业协会 (Abiove) 3月调增巴西大豆各项数据, 其中, 预计巴西2025/26年度大豆产量将达到1.7785亿吨, 高于之前预估的1.7712亿吨。2026年大豆压榨量料达到创纪录的6150万吨, 高于之前预估的6100万吨。预计巴西2026年将出口1.115亿吨大豆, 预之前预估持平。预计巴西2026年豆粕产量为4740万吨, 之前预估为4700万吨。预计豆油产量为1235万吨, 之前预估为1225万吨。

原油上涨或带动巴西生柴消费

面对美以对伊朗战争引发的能源价格危机, 巴西生柴消费呼声再起。巴西生物柴油生产商协会表示已向政府建议在3月底前将生物柴油强制掺混比例从当前的15%提高至16%。与此同时, 巴西植物油行业协会 (ABIOVE) 敦促政府允许在常规柴油中增加生物柴油的掺混比例。因为目前巴西生物柴油生产商已具备支持20%掺混比例的能力, 所以协会呼吁政府在有需求的情况下允许市场使用高于法定要求的掺混比例, 以便缓冲当前面临的能源冲击。目前巴西法定生物柴油掺混比例为15%, 原料包括豆油和牛脂等。

3.4 阿根廷市场情况

阿根廷降雨不足, 但作物仍优于去年表现

布宜诺斯艾利斯谷物交易所最新周度跟踪数据显示, 截至3月18日当周, 阿根廷农业核心区迎来大范围降雨, 对晚播大豆生长形成显著利好, 大豆作物状况继续改善。水分改善主要得益于布宜诺斯艾利斯省中部和东南部降水, 这些地区此前在整个生长季曾遭遇持续水分不足。目前78%的大豆作物评级正常至良好, 一周前76%, 去年同期76%。79%的种植区水分条件适宜到最佳, 高于一周前的72%, 去年同期83%。从作物优良数据可以看出, 虽然环比波动较大, 但同比依然偏高, 产量或有影响, 但预计有限。

此外, 从阿根廷农业核心区生长进度来看, 早播大豆已接近收获阶段, 北部核心区单产预期为每公顷3.59吨, 南部核心区估计为3.79吨。二期大豆中约74.7%正处于关键生长阶段, 其中67%评级“正常至优良”。尽管局部地区此前存在干旱压力, 但当前水分改善对单产潜力形成支撑。

虽然前期降雨出现间断性的阶段不足, 但目前布交所仍维持全国大豆产量预估在4850万吨不变, 不过由于种植面积同比减少4.3%, 所以产量低于上年的5030万吨。不过针对前期阿根廷大豆降雨不足问题, 美国农业部在3月供需报告中将阿根廷大豆产量环比调减50万吨至4800万吨。

3.5 美伊冲突下提高双粕成本

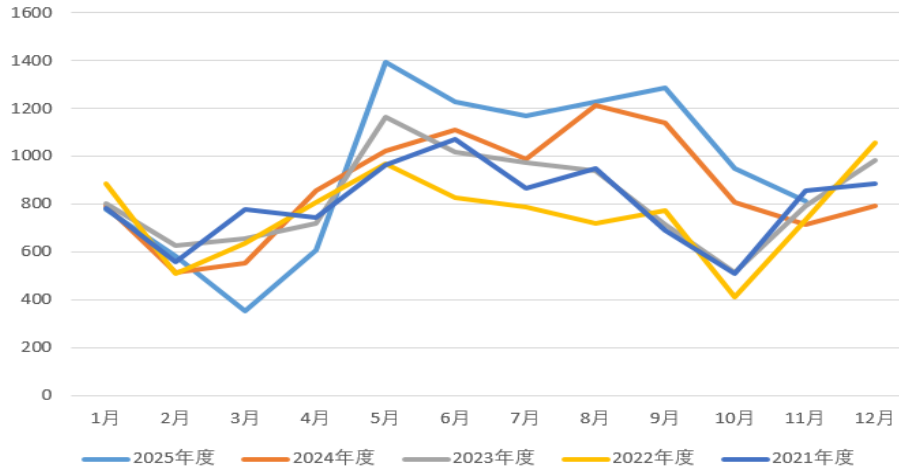
2026年2月28日美伊冲突开启, 由美以联军对伊朗发动军事打击拉开序幕, 随后伊朗宣布封锁霍尔木兹海峡。此后, 导致大量原油无法通过海峡运出。截止3月6日, 霍尔木兹海峡航运几乎停滞。原油价格大幅暴涨, 最大涨幅近70%。原油上涨直接引发海运费上涨, 化肥成本上涨引发种植成本的增加。豆粕菜粕价格一度出现涨停走势。按照美国谷物理事会的统计来看, 海运费都出现了不同程度的接近过半的上涨。截至2026年3月19日当周, 美国和南美到中国的谷物海运费稳中有涨。美湾到中国港口的6.6万吨货轮运费为61.25美元/吨, 美西到中国的6.6万吨货轮运费为33.50美元/吨, 巴西桑托斯港口到中国的5.4万吨到5.9万吨货轮的运为54.5美元/吨, 巴西北部沿海到中国的运费为69.00美元/吨, 阿根廷罗萨里奥港口到中国的5.6万到6万吨深水货轮运费为56.00美元/吨。

4月美国大豆以及加拿大菜籽开始进入种植阶段, 一定程度上将小幅增加其种植成本。更重要的是, 通过化肥成本对比, 作为耗肥量偏低的美豆及加籽, 种植面积有进一步增加的风险。

四、国内大豆及豆粕市场供应情况

4.1 大豆进口整体同比回升

图7：中国大豆月度进口对比图

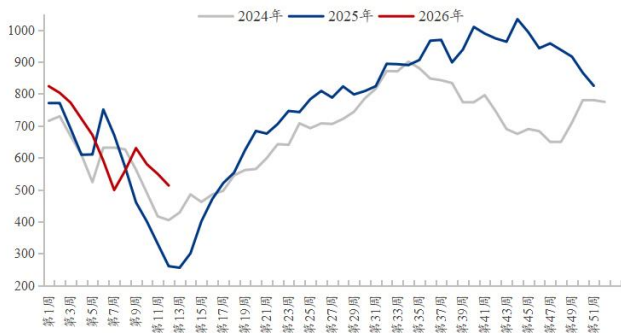


数据来源：海关总署 中辉期货

据海关总署数据显示，中国2026年1月大豆进口657.1万吨，环比12月进口减少147.3万吨，较2025年1月进口量同比减少120.9万吨，降幅15.54%。中国2026年2月大豆进口597.6万吨，环比1月进口减少59.5万吨，较2025年2月进口量同比增加14.6万吨，增幅2.5%。中国2026年1—2月大豆进口1254.7万吨，同比2025年1—2月进口量少106.3万吨，降幅7.8%。

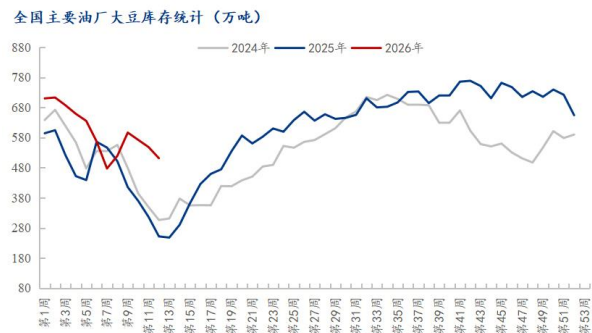
4.2 国内大豆及豆粕压榨及库存情况

图8：国内大豆港口库存



数据来源：Mysteel 中辉期货

图9：国内油厂大豆库存



数据来源：Mysteel 中辉期货

国内大豆库存同比偏高，港口及油厂大豆库存合计同比增加超过500万吨。由于巴西大豆进口检验问题，巴西到港大豆船只未能通港到厂，各端大豆库存未能出现明显增量。截至2026年03月20日，全国港口大豆库存513.1万吨，同比去年增加252.55万吨。全国油厂大豆库存511.57万吨，较上周减少37.04万吨，减幅6.75%，同比去年增加259.77万吨，增幅103.17%。

图10: 全国油厂豆粕库存

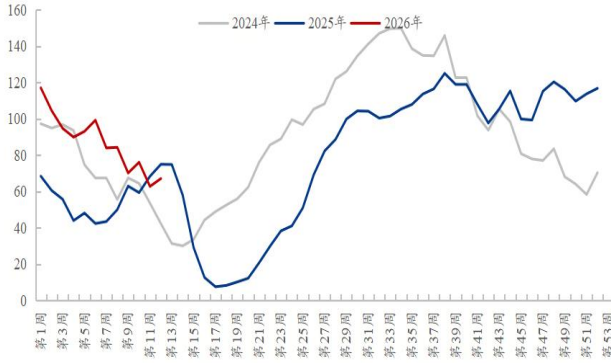
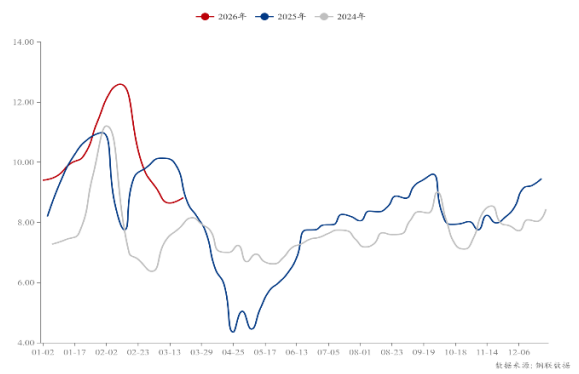


图11: 国内饲料厂豆粕物理天数



数据来源: Mysteel 中辉期货

数据来源: Mysteel 中辉期货

虽然国内大豆库存同比偏高, 且还有去年年底采购的1200万吨美豆。但由于2月春季, 叠加3月油厂多数停机检修增多, 豆粕维持去库状态。预计伴随4月巴西大豆集中大量到港, 豆粕库存预计在二季度逐步进入累库阶段。截至2026年03月20日, 全国油厂豆粕库存67.05万吨, 同比去年减少7.87万吨, 减幅10.50%。饲料企业端, 一季度, 由于巴西丰产, 进口预估乐观, 叠加下游养殖亏损, 采购仅以刚需补库为主。导致饲料端企业豆粕采购表现也较为谨慎, 现货成交明显放量, 但远月成交偏低, 基本维持随采随用, 安全库存状态。截至3月20日(2026年第12周), 全国饲料企业豆粕物理库存8.82天, 较去年同期增0.19天。

图12: 国内大豆现货压榨利润

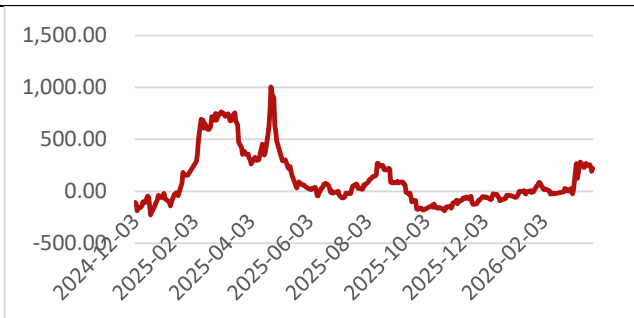
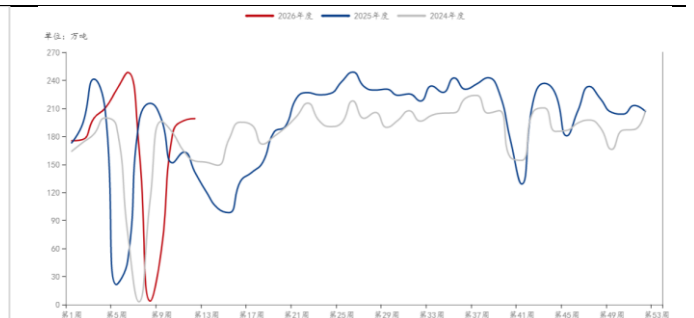


图13: 国内大豆周度压榨量



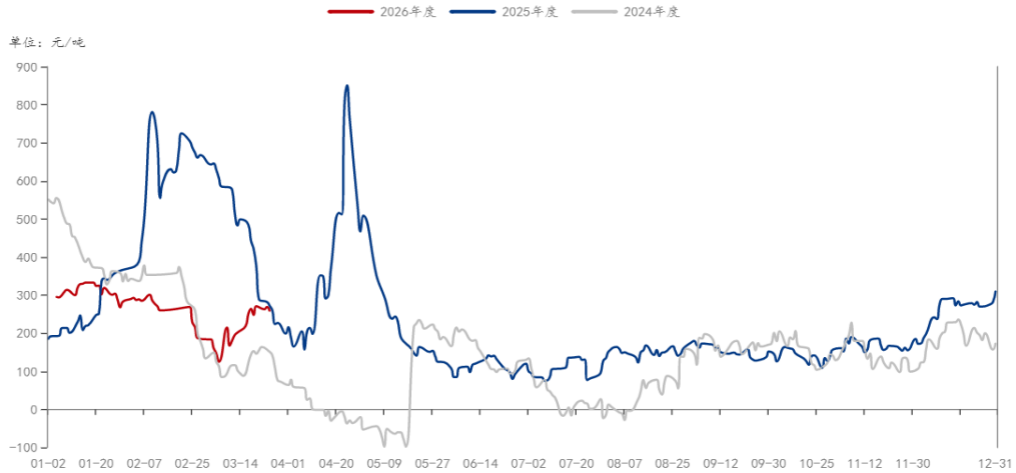
数据来源: 同花顺 中辉期货

数据来源: Mysteel 中辉期货

一季度国内大豆现货端压榨利润由弱转强, 3月利润持续走好。截止3月26日, 大豆现货压榨折算利润达到219.8元/吨。截止3月20日, 国内一季度大豆压榨量为2050.21万吨, 高于去年同期的1947.71万吨, 并且是四年以来同期一季度最高水平。下游养殖需求以及豆油替代棕榈油消费增加等多种因素影响下, 压榨需求大幅增加。

4.3 豆粕基差

图14: 豆粕5月基差 (华东地区)



数据来源: Mysteel 中辉期货

一季度,豆粕基差明显弱于过去两年同期,持续同比偏高的大豆库存,上千万吨的美豆采买,以及巴西丰产上市提前的月度采购,均抑制了市场的看多预期。3月,随着国内油厂停机检修,豆粕实现同比走低的库存,暂支撑了现货市场价格,但供应的宽松预期始终未能给出更大的升水。

五、国际菜籽市场供需情况

5.1 全球菜籽供需情况

全球菜籽	21/22年 度(2月)	21/22年 度(3月)	22/23年 度(2月)	22/23年 度(3月)	23/24年 度(2月)	23/24年 度(3月)	24/25年 度(2月)	24/25年 度(3月)	25/26年 度(2月)	25/26年 度(3月)	环比	同比
栽种面积 (千公顷)	38716	38716	42443	42443	42981	42981	42479	42479	43808	43843	35	1364
期初库存	7821	7821	7340	7340	10966	10966	11953	11953	9889	9889	0	-2064
产量	76648	76648	89858	89858	89974	89974	85998	85998	95022	95502	480	9504
进口量	13887	13887	20015	20015	18260	18260	19773	19773	17807	17807	0	-1966
总供给	98356	98356	117213	117213	119200	119200	117724	117724	122718	123198	480	5474
出口量	15002	15002	19815	19815	18691	18691	19768	19768	18222	18227	5	-1541
压榨量	72012	72012	82107	82107	84529	84529	84278	84278	87868	88078	210	3800
食用消耗	665	665	670	670	670	670	675	675	675	675	0	0
饲料消耗	3337	3337	3655	3655	3357	3357	3114	3114	3849	3904	55	790
总消费	76014	76014	86432	86432	88556	88556	88067	88067	92392	92657	265	4590
期末库存	7340	7340	10966	10966	11953	11953	9889	9889	12104	12314	210	2425

数据来源: 美国农业部-海外农业局

根据美国农业部3月供需报告数据显示,25/26年度全球油菜籽产量预计为9550万吨,环比增加48万吨,呈现小幅增长。同比大幅增加950.4万吨,增幅显著。压榨量方面,25/26年度全球油菜籽压榨量预估为8807.8万吨,环比增加21万吨。同比增加380万吨,增长明显。期末库存方面,25/26年度期末库存预计1231.4万吨。环比增加21万吨。同比增加242.5万吨。库消比方面,在的高点后回落。25/26年度库消比为13.29%,环比上升0.19%。同比上升2.06%,接近23/24年度高点13.50%,显示库存相对于消费的宽松程度有所上升。

5.2 加拿大菜籽供需情况

加拿大菜籽	21/22年 度 (2月)	21/22年 度 (3月)	22/23年 度 (2月)	22/23年 度 (3月)	23/24年 度 (2月)	23/24年 度 (3月)	24/25年 度 (2月)	24/25年 度 (3月)	25/26年 度 (2月)	25/26年 度 (3月)	环比	同比
栽种面积 (千公顷)	8946	8946	8596	8596	8857	8857	8846	8846	8700	8700	0	-146
期初库存	1776	1776	1484	1484	1866	1866	3231	3231	1597	1597	0	-1634
产量	14248	14248	18850	18850	19464	19464	19239	19239	22000	22000	0	2761
进口量	105	105	151	151	276	276	131	131	150	150	0	19
总供给	16129	16129	20485	20485	21606	21606	22601	22601	23747	23747	0	1146
出口量	5246	5246	7951	7951	6747	6747	9331	9331	7600	7600	0	-1731
压榨量	8555	8555	9961	9961	11033	11033	11412	11412	12000	12000	0	588
国内饲料消 耗	844	844	707	707	595	595	261	261	1000	1000	0	739
总消费	9399	9399	10668	10668	11628	11628	11673	11673	13000	13000	0	1327
期末库存	1484	1484	1866	1866	3231	3231	1597	1597	3147	3147	0	1550
期末库存/ 总消费 (%)	0.157	0.157	0.1749	0.1749	0.2779	0.2779	0.1368	0.1368	0.2421	0.2421		

数据来源：美国农业部-海外农业局

根据3月USDA发布的供需报告显示，加拿大菜籽各项数据环比持平，同比方面，由于中加菜籽贸易的停滞，导致加籽在2025/26年度在出口和库存端上表现较差。25/26年度加拿大菜籽产量预计为 2200万吨，环比持平。同比增加了276.1万吨，增幅约 14.35%。出口量方面，25/26年度加拿大油菜籽出口量预计为 760万吨。环比持平。同比减少了173.1万吨，降幅约 18.55%。库消比方面，25/26年度加拿大油菜籽库消比预计为 24.21%。环比持平，同比上升了10.53%。25/26年度期末库存预计为 314.7万吨，月环比持平，同比增加了155万吨，增幅约 97.06%。

新年度上，由于中加关系缓和，加籽种植面积预计会有增加。北京时间3月6日，加拿大统计局发布的播种意向报告显示，2026年加拿大油菜籽种植面积将达到2180万英亩，同比增长1.0%。但是由于国际油菜籽价格大幅上涨、原油暴涨引发的化肥成本激增以及国际贸易环境的变化，市场预计农户正重新评估播种结构，油菜籽种植面积可能高于统计局的预期。关注四月及五月加籽实际种植情况。

六、国内菜籽菜粕市场供应情况

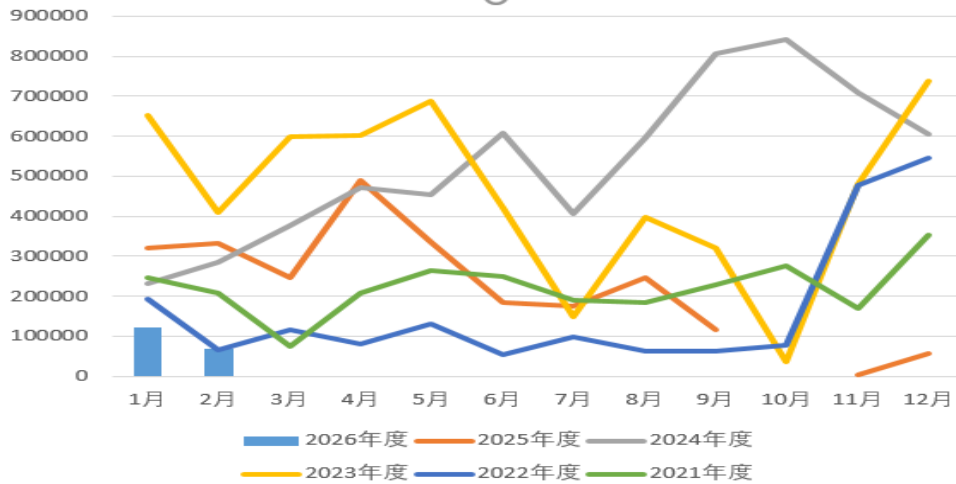
6.1 中国对加籽反倾销最终落地

2026年1月14日至17日，加拿大总理卡尼应邀对中国进行正式访问。访问期间，双方就深化经贸合作达成广泛共识，签署了《中国—加拿大经贸合作路线图》，形成了关于处理双边经贸问题的初步联合安排。其中，根据最新调整安排，加方将给予中国电动汽车不再征收100%附加税，实施配额制最惠国关税待遇，且配额数量将按一定比例逐年增长。中国进口商在加拿大访问北京后，签约采购多达10船加拿大油菜籽。

2026年2月28日，商务部公布对加拿大油菜籽反倾销调查的最终裁定结果，将此前在初裁阶段征收的75.8%高额反倾销税大幅下调至5.9%。新税率自3月1日起实施，期限为五年。叠加9%的普通进口关税后，加拿大油菜籽进入中国市场的综合税率约为14.9%，明显低于此前水平。27日，国务院关税税则委员会宣布，自3月1日起暂停对加拿大菜籽粕加征100%的关税。自此，中加菜籽贸易问题彻底缓和。

6.2 国内油菜籽菜粕进口情况

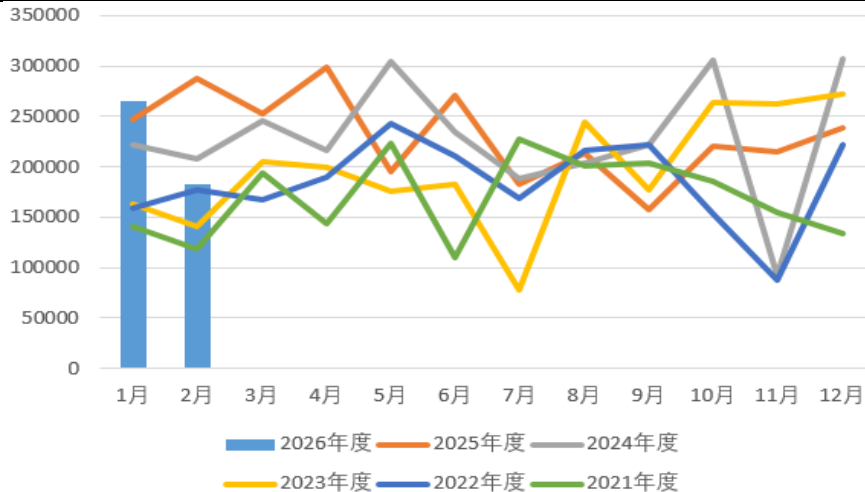
图15: 国内油菜籽月度进口情况 (万吨)



数据来源: 海关总署 中辉期货

据海关数据显示, 2026年1-2月菜籽累计进口19.05万吨, 大幅低于去年同期的65.2万吨。中加菜籽贸易缓和后, 二季度菜籽进口逐步恢复, 但预计仍低于去年同期。目前, 根据民间机构统计数据预估显示, 2026年3月, 沿海地区进口菜籽预估到港船数2条, 菜籽数量约19.5万吨。4月及5月菜籽预估到港分别为26万吨, 32.5万吨。去年4月及5月实际进口分别为48.9万吨、33.5万吨。

图16: 国内菜粕月度进口情况 (万吨)



数据来源: 海关总署 中辉期货

中国海关公布的数据显示, 2026年1-2月菜粕进口量为44.75万吨, 低于去年同期的53.45万吨。从进口数据可以看出, 国内一季度菜籽及菜粕进口供应大幅低于正常水平。低库存对现货价格存在一定支撑。

6.3 国内油菜籽及菜粕库存情况

图17: 全国油厂进口油菜籽周度库存

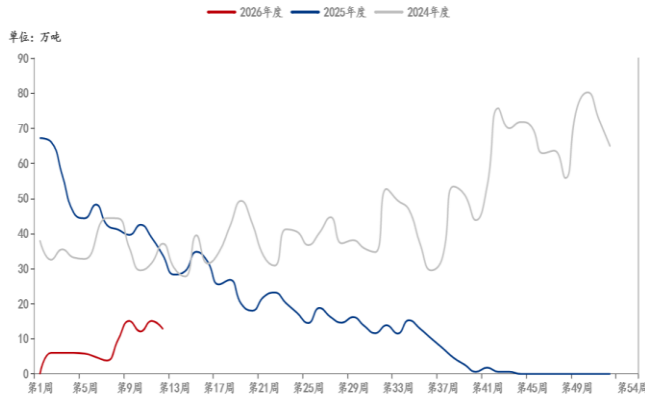
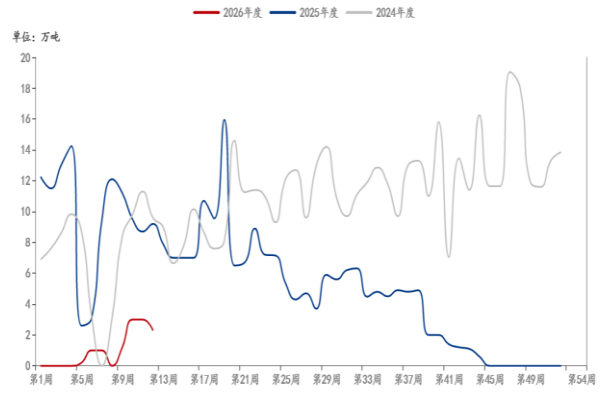


图18: 国内菜籽周度压榨情况



数据来源: Mysteel 中辉期货

数据来源: Mysteel 中辉期货

虽然1月中旬中加会晤直接缓和中加菜籽贸易问题,但对于现货库存的缓解仍需时间来实现。数据端显示一季度进口菜籽库存虽有所回升,但仍大幅低于去年同期水平。截至3月20日,沿海地区主要油厂菜籽库存12.8万吨,大幅低于去年同期的33.8万吨。截止3月20日,2026年一季度国内沿海菜籽压榨量为11.7万吨,不及去年同期的零头,历史性最低水平。去年同期压榨量为116.85万吨。

图19: 中国菜粕月度表观消费量

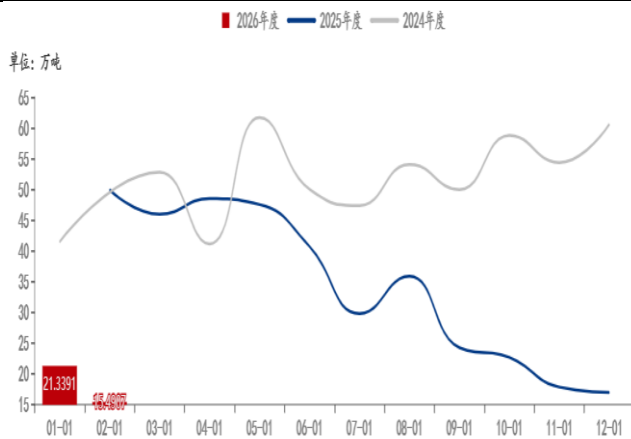
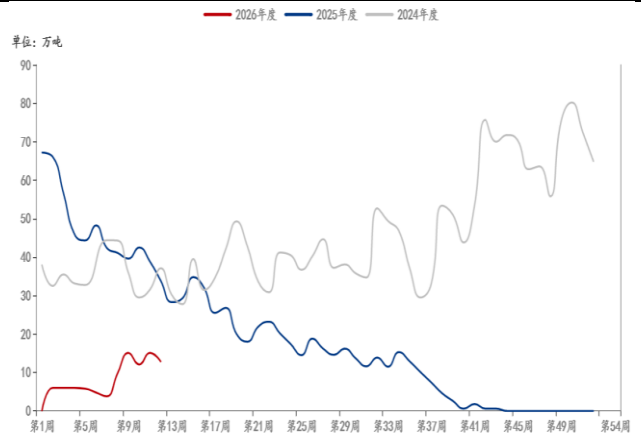


图20: 全国港口颗粒粕库存



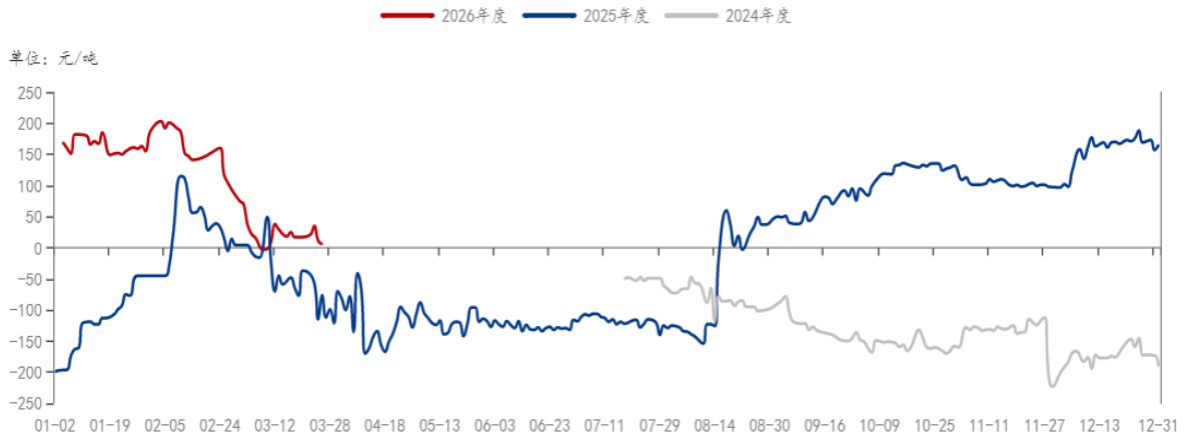
数据来源: Mysteel 中辉期货

数据来源: Mysteel 中辉期货

截止3月25日,沿海油厂菜粕库存为2.4万吨,较上周增加0.40万吨;华东地区菜粕库存5.30万吨,较上周减少0.45万吨;华南地区菜粕库存为25.3万吨,较上周减少4.90万吨;华北地区菜粕库存为3.7万吨,较上周增加1.07万吨;全国主要地区菜粕库存总计36.70万吨,较上周减少3.88万吨。

6.4 菜粕基差情况

图21: 菜粕主力合约基差 (东莞地区)

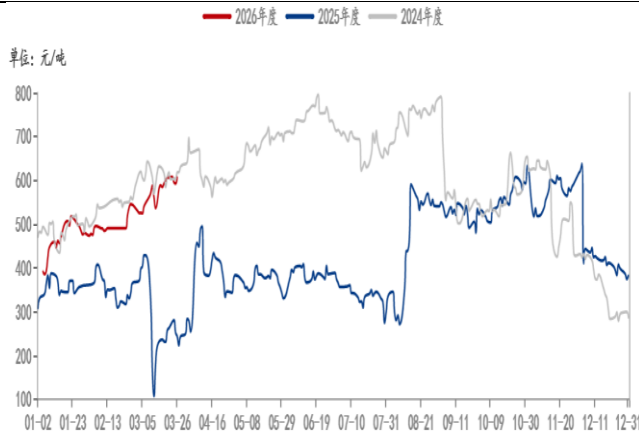


数据来源: Mysteel 中辉期货

2026年一季度, 由于国内进口菜籽菜粕持续低库存, 现货价格表现相对坚挺, 较往年表现出较强的基差。随着国内菜籽的逐步到港, 开机的恢复, 菜粕基差高位持续回落, 并跌至平水附近呈现整理。截止3月26日, 菜粕基差为6元/吨。当下的历史性低库存状态依然较好的维持了正基差的表现。

6.5 豆菜粕价差分析

图22: 豆菜粕期货价差 (主力)



数据来源: Mysteel 中辉期货

图23: 豆菜粕现货价差



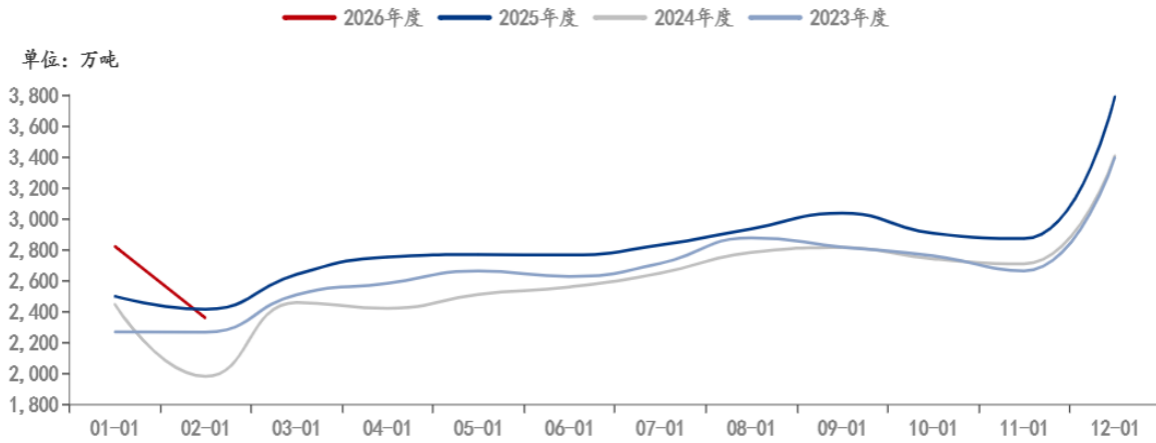
数据来源: Mysteel 中辉期货

从图表数据可以看出豆菜粕期货及现货价差有很大的分化。期货盘面, 豆粕端受南美天气、美生柴消费, 巴西大豆出口中国受阻等多因素推动下, 期货盘面走势偏强, 豆菜粕期货价差在一季度持续走高, 并达到600元附近水平。与此相悖的, 豆菜粕现货价差震荡有序, 整体价差弱于去年同期, 反映现货端菜粕价格坚挺带来的偏低价差走势。截止3月26日, 豆菜粕期货价差为690元/吨, 豆菜粕现货价差为608元/吨。考虑中加菜籽及菜粕贸易恢复, 二季度差异性会较一季度有所改善。

七、国内下游养殖市场情况

7.1 全国饲料产量情况

图24：全国饲料产量月度数据

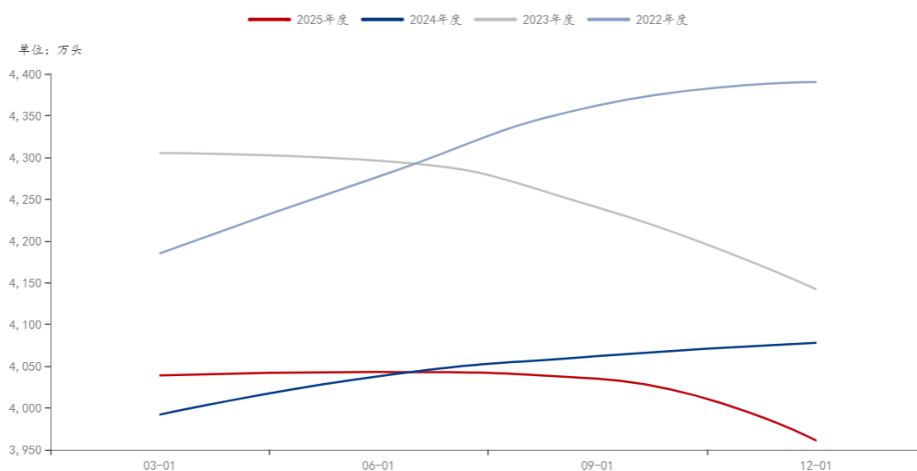


数据来源：全国饲料协会 Mysteel 中辉期货

2026年1—2月，全国工业饲料产量5185万吨，同比增长3.4%。其中，配合饲料、添加剂预混合饲料同比分别增长4.0%、3.8%，浓缩饲料同比减少10.6%。主要饲料产品出厂价格同比涨跌互现，与上年12月份相比，畜禽配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料出厂价格以降为主。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为46.9%，比上年12月份增长1.0个百分点；配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为13.0%，比上年12月份减少0.7个百分点。

7.2 生猪市场存栏情况

图25：全国能繁母猪存栏（月度）

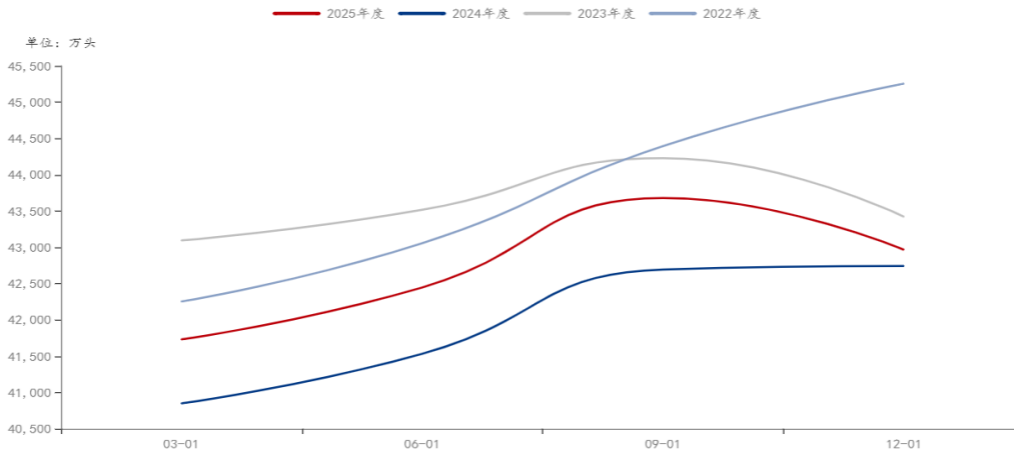


数据来源：中国农业农村部 Mysteel 中辉期货

能繁母猪存栏在2025年下半年持续去栏，截止2025年12月，能繁母猪存栏为3961万头，接近3950万头目标。但由于养殖利润尚可，能繁母猪去栏多为留优劣汰，这就意味着仔猪产量仍较为稳定。春节后，生猪价

格跌破成本，养殖利润大幅亏损。上半年生猪存栏预计良好，饲料消费预计稳定。3月3日，农业农村部召集部分头部猪企召开紧急会议，会上释放出了极为关键的产能调控信号：能繁母猪存栏量或将在现有基础上进一步下调至3650万头。若该调控得以落实，或降低豆粕饲料消费预期。

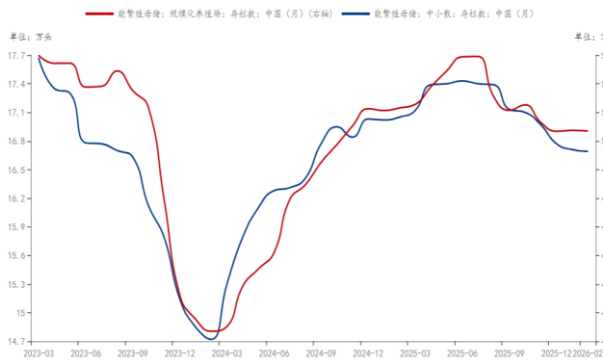
图26：全国生猪存栏（季度）



数据来源：中国农业农村部 Mysteel 中辉期货

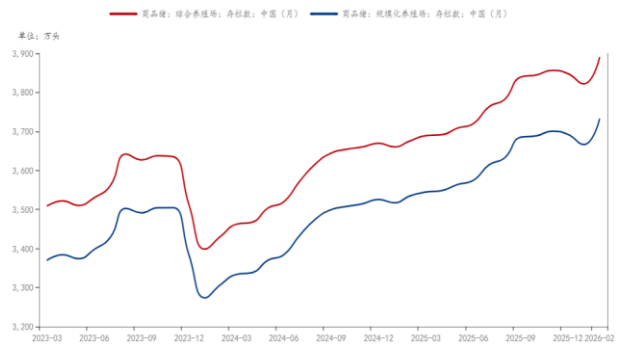
按照农业农村部季度数据显示，2025年12月生猪存栏42967万头，仍高于前一年同期水平，但下半年整体去栏表现良好。

图27：规模场及中小散样本数据（能繁母猪）



数据来源：Mysteel 中辉期货

图28：规模场及中小散样本数据（生猪）

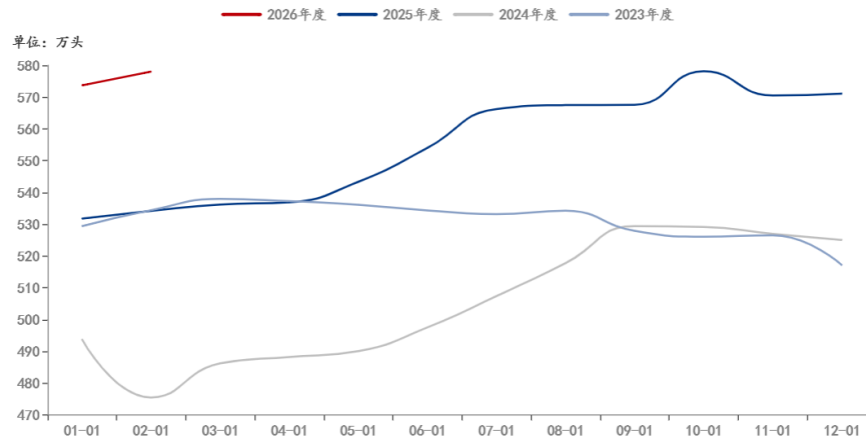


数据来源：Mysteel 中辉期货

从样本企业数据来看，能繁母猪存栏在去年四季度确实存在一定去化，但生猪存栏依然处于高位水平。

。

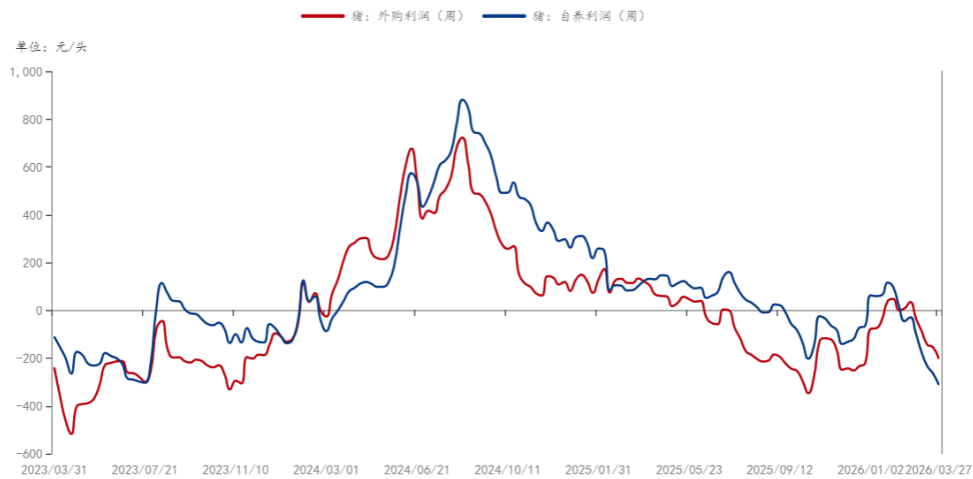
图29：全国仔猪月度产量



数据来源：Mysteel 中辉期货

全国仔猪月度产量处于过去三年来同期最高水平，显示能繁母猪去化不足，截止2月最新数据显示，仔猪产量同比增加了8.2%。二季度生猪端饲料消费预计良好。

图30：自繁自养及外购仔猪养殖利润

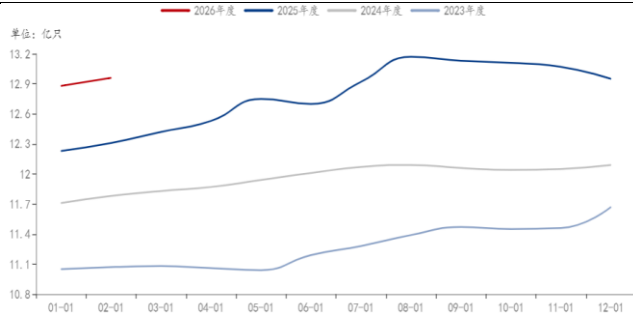


数据来源：Mysteel 中辉期货

2025年下半年，生猪养殖利润大多数时间处于亏损状态，尤其是年后生猪价格的持续大幅走低，导致养殖利润进一步恶化。养殖亏损导致目前二育以及外购仔猪积极性明显下降，采购心态较为谨慎。截止3月27日，生猪外购利润为-201.99元/头，自养利润为-310.56元/头。

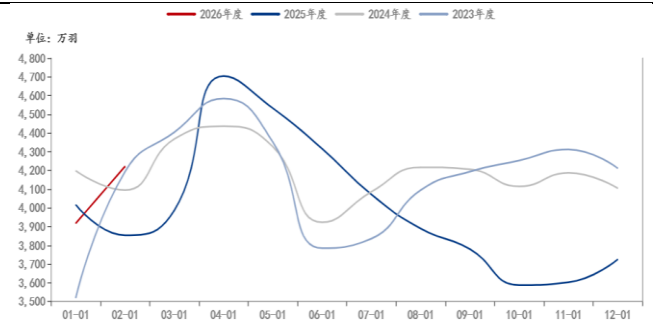
7.3 蛋鸡及白羽肉鸡市场情况

图31: 全国在产蛋鸡存栏情况



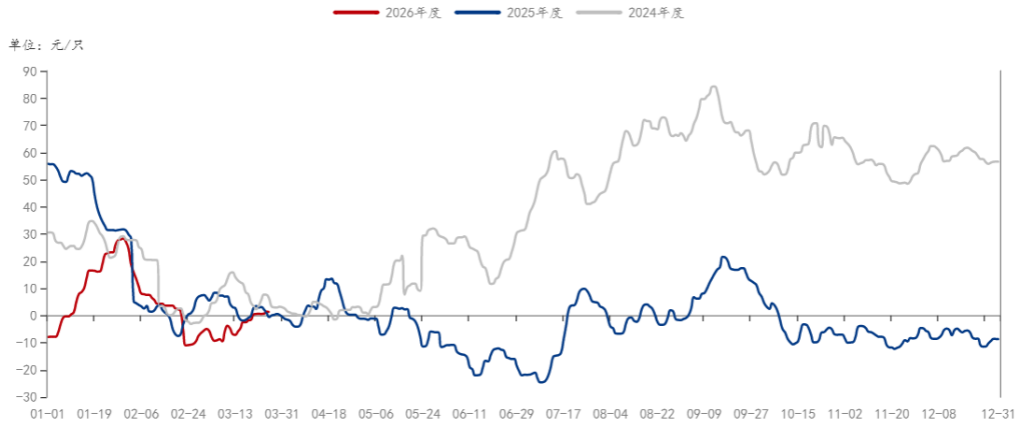
数据来源: Mysteel 中辉期货

图32: 全国蛋鸡鸡苗销售量



数据来源: Mysteel 中辉期货

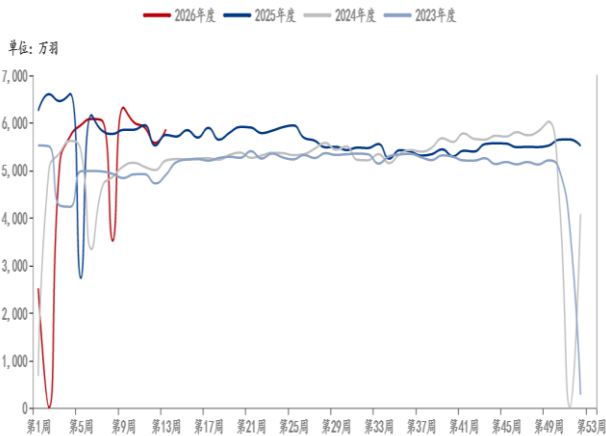
图33: 蛋鸡综合养殖利润



数据来源: Mysteel 中辉期货

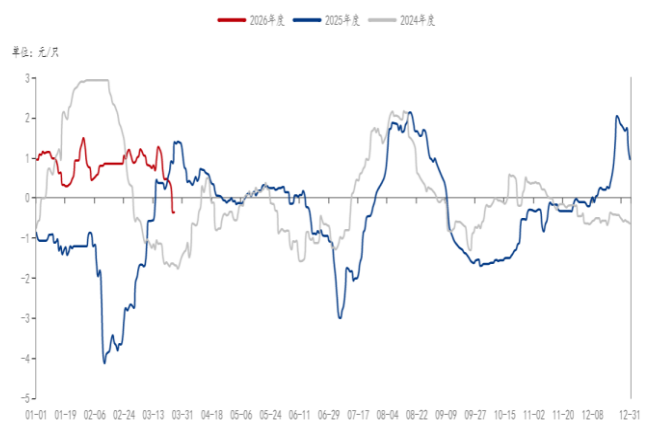
全国在产蛋鸡存栏依然同比偏高, 蛋鸡鸡苗一季度销量较好, 高于去年同期表现。一季度蛋鸡养殖利润尚可, 二季度在多个节日的消费影响下, 暂对价格存在阶段支持。新建产能存在释放作用。鸡蛋饲料需求预计良好。

图34: 白羽肉鸡出苗量



数据来源: Mysteel 中辉期货

图35: 肉鸡养殖利润



数据来源: Mysteel 中辉期货

2026年1-2月份，全国父母代鸡苗销售总量（自用+外销）为1334.60万套，较2025年同期增加164.00万套，增幅14.01%；但2月份父母代鸡苗销量为624.75万套，环比减幅11.99%，同比增幅2.75%。父母代鸡苗销量环比呈现减少趋势，无论是进口品种，还是国产品种，销量均较1月份减少。但目前白羽肉鸡父母代及祖代存栏量依然处于历史高位，绝对基数依然存在，但季度存栏环比预计略有下降。

从月度情况来看，从毛鸡出栏量预测来看（在不计算死淘情况下），据机构统计，2026年4月份全国毛鸡出栏总量环比减量6.26%（3月存在春节断档），同比减量4.65%。按照正常出栏节奏，4月毛鸡出栏将是逐周递减趋势。预计饲料消费二季度稳中略降。

八、双粕市场价格展望

8.1 豆粕市场

国际市场，全球气候角度来看，根据多家气象机构的预测情况来看，二季度大概率为气候中性，这就意味着美豆及加拿大菜籽种植初期天气较好，预计难有天气方面的升水炒作。美国方面，3月底，美国农业部将公布新年度美豆种植面积展望报告，季度库存报告，以及美生柴政策最终内容预计也会在3月底公布。由于美豆种植面积及美生柴政策内容乐观预期已经在盘面给出较大的升水带动，警惕数据落地不及预期的风险。此外，由于美伊局势持续，原油价格暴涨后，种植成本及运输成本大幅增加。市场预计美豆种植面积将较2月预估有所增加。巴西方面，巴西大豆收割进度过半，同比增产预期下，出口量有望同比继续增加。巴西的创纪录丰产以及出口集中窗口期，或冲击美豆出口。阿根廷方面，由于前期降雨持续不足，导致阿根廷大豆存在减产预期，好在当前降雨恢复，整体产量调减预计有限，且2月美农报告中，阿根廷产量已经环比调减50万吨，对降雨问题进行了兑现。布交所目前尚未调整阿根廷大豆产量预估。整体来看，处于基本丰产状态，产量调减有限，二季度预计难以给予盘面升水。

国内市场，中美会晤预计会在5月重启，届时，800万吨美豆有望继续采购至国内，变相增加国内供应。巴西出口检验问题暂时得到解决，二季度将迎来巴西大豆集中到港。国内大豆及豆粕供应形势宽松，现货端预计承压较大。但成本方面，需要关注美伊局势进展及原油价格发展情况，海运费成本上升对国内豆粕存在较大的成本影响。消费方面，禽畜养殖端利润不佳，但二季度整体存栏预计相对稳定，豆粕饲料需求有稳中略降状态，但同比去年依然偏高。

综合来看，豆粕当前正面临由强转弱的转换阶段，但由于原油价格波动的不确定性，短期暂时对豆粕价格构成一定支持，但巴西大豆集中到港压力将压制豆粕表现，甚至转跌风险。而原油走向，以及月底美国相关重要数据能否给出新的指引，成为短线强弱节奏变化的关键。

8.2 菜粕市场

国际市场，按照3月加拿大统计局发布的加籽种植意向数据来看，种植面积同比增幅较小，对市场存在偏利多影响。但由于原油暴涨后种植成本发生变化，或影响最终加籽面积。从目前全球菜籽产量及库存情况来看，全球菜籽供应形势良好，同比库存增加。整体供应略显宽松。

国内市场，澳籽进口恢复，加籽及加菜粕进口恢复，国内菜籽及菜粕进口供应形势大幅好转，利空远月菜粕价格。短期低库存状态暂难改变，但豆粕供应充足偏低价位下，菜粕消费更多来自于刚性需求，处于低库存低消费状态。市场需要更多供需层面变化给出新的指引。下游水产消费方面，近期水产鱼类曝光添加剂事件或影响市场消费心理，偏利空。

综合来看，全球菜籽供应形势良好，进口菜籽及菜粕供应政策性打开，进口供应预期良好。此外，国内新菜籽二季度面临收获上市阶段，集中供应下价格冲击压力存在。消费方面，近期国内下游水产曝光事件频发发生，受健康问题担忧，水产或存在消费同比下降风险，不利于菜粕端饲料需求。二季度预计菜粕走势以跟随豆粕为主，整体偏弱。

免责声明

本报告由中辉期货研发中心编制

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。

本报告的信息均来源于公开资料，中辉期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所含的信息和建议不会发生任何变更。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中辉期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中辉期货的立场。中辉期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映中辉期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

中辉期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。

本报告的版权属中辉期货，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属中辉期货。未经中辉期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为中辉期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为中辉期货有限公司的商标、服务标记及标识。

期货有风险，投资需谨慎！



研究员

从业及投资咨询证号

贾晖
曹以康

Z000183
F03133687



中辉期货全国客服热线：400-006-6688