

安粮期货商品研究报告



豆粕期货周报（20260831-0904）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 8 月 31 日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所 农产品小组

研究员：潘兆敏

从业资格号：F3064781

投资咨询号：Z0022343

初审：

张莎：从业资格号：F03088817

投资咨询号：Z0019577

复审：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015

综述：警惕冲高回落风险

本周看法：警惕冲高回落风险

上周看法：关注产区天气变化

逻辑判断：

- 1. 成本：**美豆天气炒作持续，出口需求转好叠加生柴政策提振压榨，美豆期价走强。进口成本受外盘带动，显著上涨。
- 2. 利润：**因进口成本走强，但国内豆粕豆油涨幅不及进口成本，榨利空间受挤占。终端养殖仍处亏损，短期格局难以转变。
- 3. 库存：**国内大豆到港高峰持续，供应压力仍存。因远月减产担忧，下游集中采购远月，豆粕成交放量。豆粕库存持续累库，现货承压。
- 4. 期现：**豆粕盘面偏强运行，注意技术回调风险。豆粕持续累库，现货市场基差承压。关注 3380 这一关口，多空博弈持续。
- 5. 操作建议：**豆粕新高，注意回调风险，请谨慎操作。



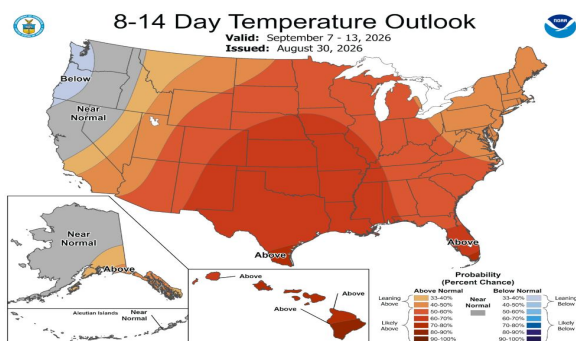
一、成本端：天气炒作与需求驱动

1. 北美：8月天气炒作贯穿整月，产区降水不急预期，美豆优良率持续走低，为三年同期最低水平。中国持续采购美豆成为8月最重要的需求端支撑，美豆新作出口销售连续数周表现良好，对价格形成托底。同时，USDA 8月报告将2026/27年度美豆压榨量预测上调至27.8亿蒲式耳。豆油工业消费量预计增长至807.4万吨（同比增21.1%），工业消费量有望首次超过食用消费量。这一结构性变化为大豆价格提供了长期底部支撑。

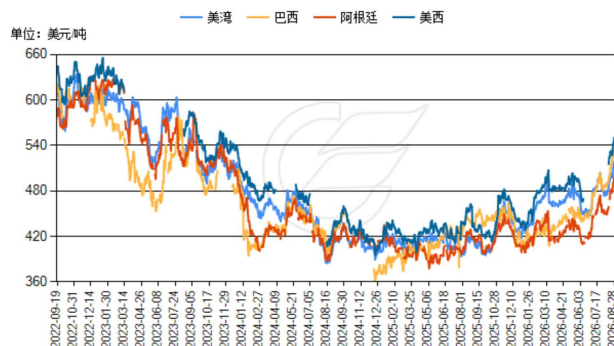
2. 南美：截至8月28日，帕拉纳瓜港口大豆报价为每60公斤袋159.78雷亚尔（约30.71美元），比一周前的153.68雷亚尔（约29.89美元）上涨3.7%，较2025年底的141.01雷亚尔上涨13.3%。巴西大豆价格继续上涨，创下2023年3月21日以来的新高，因为出口需求保持强劲，雷亚尔汇率下跌也带来额外支持。

3. 进口成本：因美豆期价走强、巴东升贴水上涨以及国内集中采购，大豆进口成本显著上涨。巴西10月船期到港完税超4500元/吨，美豆超5000元/吨，美豆溢价约500元。

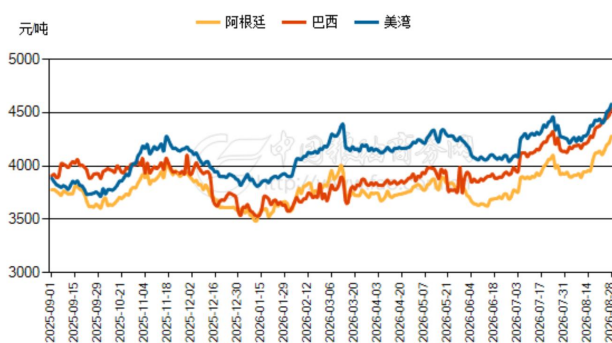
图一：美豆产区天气



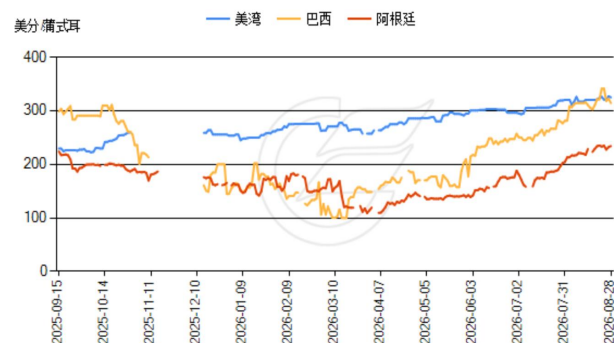
图二：大豆国际 FOB 报价



图三：进口成本



图四：CNF 升水



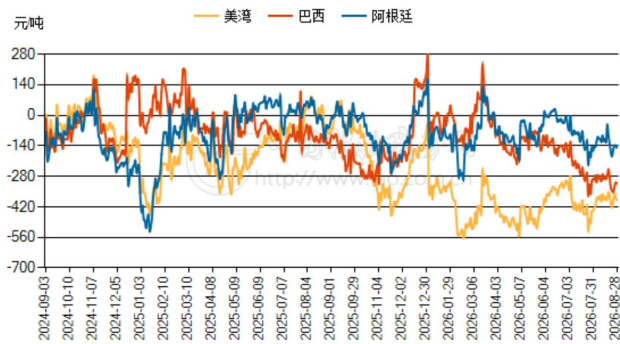
数据来源：中国粮油商务网，安粮期货研究所

二、利润：榨利有所修复，养殖端承压未改

1. 压榨利润：当前大豆压榨利润全线亏损，现货亏损（-300至-350元/吨）甚于盘面（-150至-300）。巴西大豆利润恶化最明显，美湾亏损小幅收窄但绝对值仍大。成本端受美豆期价、巴东升贴水上涨推动持续走高，而豆油豆粕涨幅小于进口成本涨幅，压榨利润空间受到挤压。目前处于长期负值区间，油厂承压显著，买船积极性受抑。

2. 养殖利润：截至8月28日当周，生猪养殖仍处全面亏损。自繁自养头均亏损约167元，外购仔猪头均亏损约39元。8月全国生猪均价约10.6-11.1元/公斤，虽较7月低点有所反弹，但前期压栏大猪加速出栏压制了价格。行业产能去化持续，补栏情绪低迷。

图五：盘面压榨利润



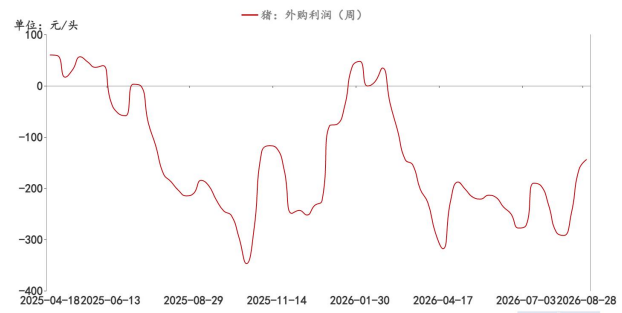
图六：现货压榨利润



图七：生猪自养养殖利润



图八：外购仔猪养殖利润



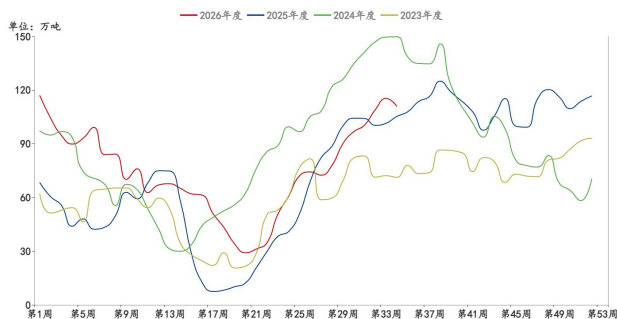
数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

三、库存：库存偏高，注意后期压力

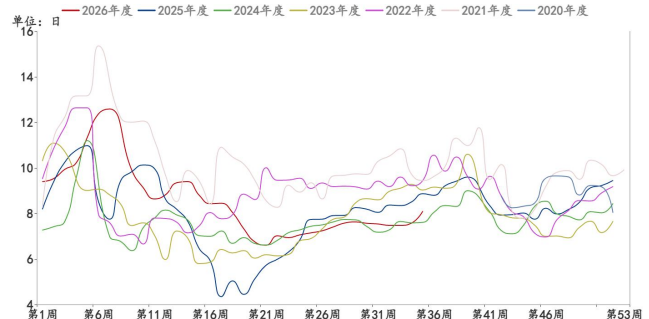
1. 周度库存：二、三季度处于巴西大豆到港高峰期，根据市场预计，8月大豆到港量预计持续超千万吨。油厂开机率保持高位，压榨量维持在200万吨以上。本周全国豆粕市场成交量大幅上升，成交结构现货占比57.7%，远月占比42.3%，本周豆粕成交大幅放量，因美豆单产担忧持续发酵，引发下游企业恐慌纷纷买入远月，以锁定未来供应成本及价格连续上涨引发的“追涨”效应。豆粕库存高位，到港高峰持续叠加油厂开机高位，豆粕现货压力仍存。截至8月21日，油厂豆粕库存为110.98万吨，相较上周减少4.4万吨。

2. 饲料企业物理库存：油厂压力较大，整体催提较积极，部分饲料企业尽快落实在途合同到厂，市场整体提货表现尚可，故而库存天数略有增加。

图九：油厂豆粕库存



图十：饲料企业物理库存天数



数据来源：钢联，安粮期货研究所

四、期现

1、期现价格：豆粕期价偏强运行，创近两年新高。现货压力较大，基差仍处贴水。截至8月31日，南通地区基差-160元/吨。

2、技术分析：豆粕期价站稳5日均线支撑，依托5日均线保持多头排列。3380元/吨是当前多空分水岭——若增仓放量突破，上方空间有望打开；反之则继续在区间下方波动。

图十一：现货基差（南通）



图十二：豆粕期价



数据来源：钢联、安粮期货研究所

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。