

安粮期货商品研究报告



豆粕期货周报（20260119-0123）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026年1月19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：朱书颖

从业资格号：F03120547

投资咨询号：Z0022992

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：美豆连粕走势分化，现货保持坚挺

本周看法：美豆连粕走势分化，现货保持坚挺

上周看法：美豆出口低于预期，年前备货开启

逻辑判断：

- 1. 成本：**美豆市场目前面临生柴利好国内压榨需求和美豆出口竞争强烈的矛盾困境。巴西丰产前景明朗，若丰产落地，全球供应压力加剧，压制全球大豆价格走势。
- 2. 利润：**节前备货托底，豆粕现货榨利持续走强，下游养殖利润转好，但供需失衡状态暂未扭转。
- 3. 库存：**春节备货期间，供需双强，豆粕库存小幅去库。饲料企业物理库存天数因春节备货处于高位。
- 4. 期现：**豆粕盘面区间波动，一季度供应偏紧叠加潜在天气溢价支撑现货价格，近月现货基差坚挺。关注 03-05 合约反套机会。
- 5. 操作建议：**豆粕单边趋势暂不明显，当前处于底部区间波动，谨慎操作。



一、成本端：生柴利好，南美丰产压榨反弹空间

1. 北美：印尼 B50 计划推迟，市场关注重心转移美国生柴政策推进。美国政府计划 3 月份落实生物燃料强制掺混量的消息推动 CBOT 豆油飙升，对大豆构成价格底部支撑。南美大豆上市窗口临近，随着南美大豆集中上市，美豆出口窗口将急速收窄。美豆市场目前面临生柴利好国内压榨需求和美豆出口竞争强烈的矛盾困境。

2. 南美产区：拉尼娜现象接近尾声，1-2 月为南美大豆关键生长期，警惕拉尼娜残余影响以及厄尔尼诺天气的转换。当前丰产预期兑现可能性偏高，CONAB 预计 25/26 年度巴西大豆产量为 1.77124 亿吨，较上月降低 48 万吨，仍为创纪录产量，比上年增长 3.3%。若丰产落地，新作大豆上市，全球供应压力进一步加剧。强劲稳定的出口需求支撑和汇率带来的价格竞争力使得巴西大豆报价较为坚挺。

图三：FOB 报价



图四：升贴水



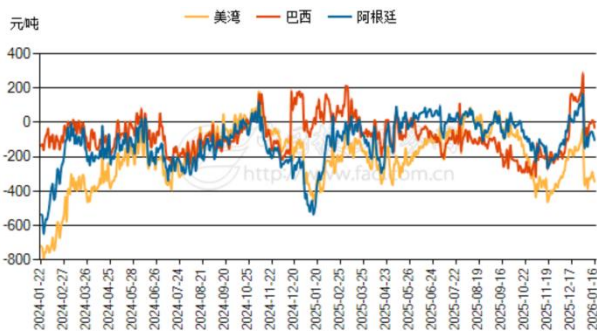
数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

二、利润：节前备货需求托底

1. 压榨利润：现货榨利持续走强，美湾近月现货榨利报价 55 元/吨，巴西现货报价 329 元/吨，阿根廷现货报价 261 元/吨。

2. 养殖利润：临近春节，猪肉消费得到提振，养殖利润转好。自繁自养模式头均盈利为 63.5 元，外购仔猪模式头均亏损 39.11 元。整体市场仍呈供大于求格局，供需失衡状态暂未扭转。

图七：盘面压榨利润



图八：现货压榨利润



图九：自繁自养养殖利润



图十：外购仔猪养殖利润



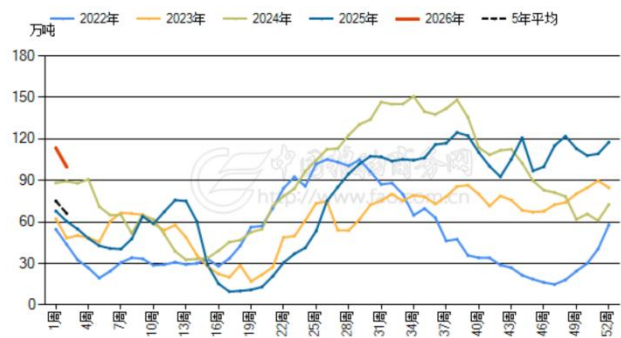
数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

三、库存：阶段性供需双强，豆粕小幅去库

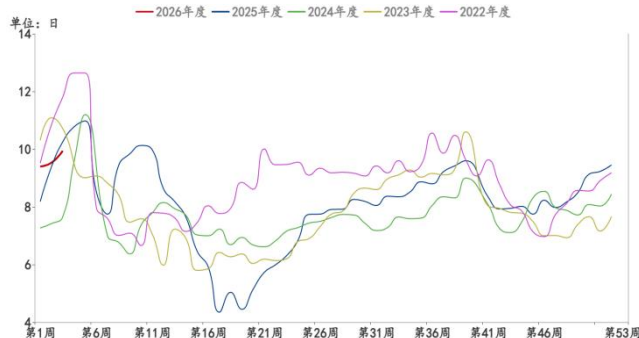
1. 周度库存：当前近月进口大豆供应充足，因传出海关延检的消息，远月或出现错峰到港情况，一定程度缓解当前供应压力。春节备货开启，支撑豆粕需求。一季度豆粕供需预期处于紧平衡。豆粕小幅去库，国内豆粕库存量为 99.76 万吨，较上周的 113.50 万吨减少 13.74 万吨，环比下降 12.11%；合同量为 604.91 万吨，较上周的 637.65 万吨减少 32.74 万吨，环比下降 5.13%。

2. 饲料企业物理库存：春节备货开启，饲料物理企业库存各地普遍上升。全国饲料企业豆粕物理库存 9.94 天，较上一期增 0.41 天，较去年同期减少 0.31 天。

图十三：油厂豆粕库存



图十四：饲料企业物理库存天数



数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

四、期现

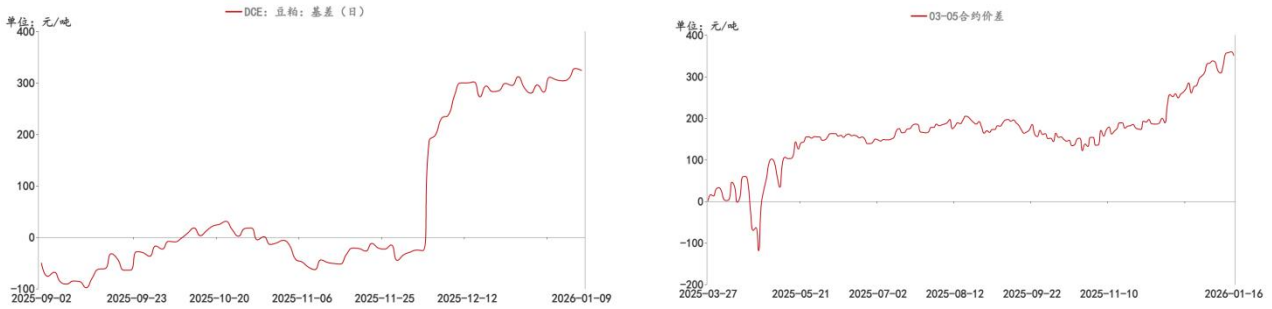
1、期现价格：国内连粕近强远弱，单边趋势并不明显，当前处于区间波动。远月供给预期偏紧和潜在天气溢价支撑现货坚挺，张家港 3070 元/吨、天津：3160 元/吨、日照：3090 元/吨、东莞：3080 元/吨。

2、基差分析：盘面区间波动，现货价格坚挺，近月基差保持坚挺态势。1 月 19 日南通地区基差为 340 元/吨。

3、价差分析：1 月 9 日，03 合约强于 05，03 合约存在供应收紧预期炒作，05 合约空方力量较强，03-09 价差-90 元/吨，注意 3-5 反套机会。

图十六：基差

图十七：主力合约价差



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。

