

安粮期货商品研究报告



豆粕期货周报（20260126-0130）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026年1月26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：多空交织，成本支撑

本周看法：多空交织，成本支撑

上周看法：美豆连粕走势分化，现货保持坚挺

逻辑判断：

1. 成本：美豆出口表现良好，叠加南美天气变化导致收割延迟，提振美豆。巴西丰产预期仍压制大豆价格中枢，短期关注南美产区天气变化。

2. 利润：节前备货托底，豆粕现货榨利保持坚挺，下游养殖利润转好，但供需失衡状态暂未扭转。

3. 库存：一季度豆粕或阶段性供需错配，春节终端消费积极，豆粕持续去库。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：美豆压榨数据强劲，南美收割延迟

1. 北美：美豆压榨数据表现强劲，NOPA 报告显示，12 月大豆压榨量达 2.24 亿蒲。中国提前完成 1200 万吨美豆计划采购，并开始接洽下一年度的采购。中美积极会谈提振市场对美豆出口前景的信心。截至 2026 年 1 月 15 日当周，2025/26 年度美国大豆净销量为 244.6 万吨，创下年度新高，较上周增长 19%，较四周均值增长 92%，其中超过 53% 销往中国。美豆受多重利多因素影响，价格走强。从出口报价看，巴西大豆报价仍便宜于美豆报价。1 月 22 日，巴西帕拉纳瓜港口大豆报价为 419 美元/吨，而美湾大豆报价为每吨 436 美元。

2. 南美产区：受南美天气因素影响，巴西北部地区出现降雨天气，导致巴西大豆收割开局进展缓慢。根据 Conab 数据显示，截至 2026 年 1 月 17 日，巴西 2025/26 年度大豆收割率为 2.3%，低于五年均值的 3.2%。巴西丰产预期仍对全球大豆价格中枢形成压制，关注产区天气变化。

图三：FOB 报价



图四：升贴水



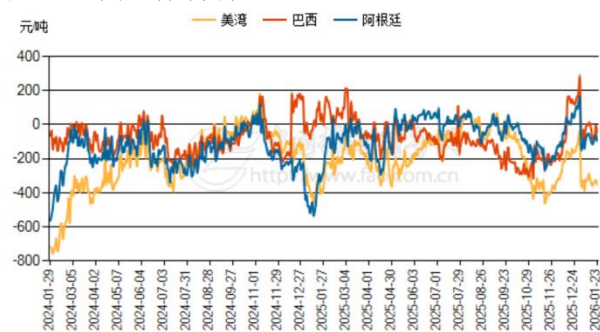
数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

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 35 元/吨，巴西现货报价 393 元/吨，阿根廷现货报价 279 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 115.96 元，外购仔猪模式头均亏损 37.85 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



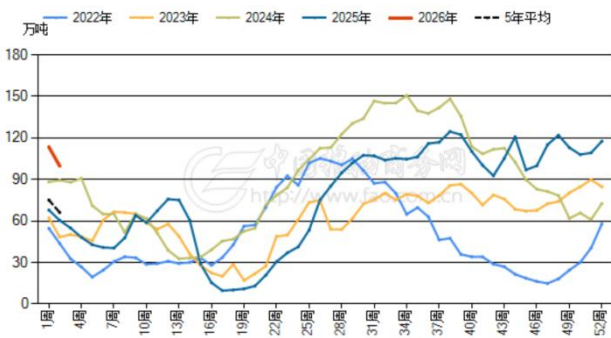
数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

三、库存：阶段性供需错配，豆粕持续去库

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。春节备货支撑豆粕需求。一季度豆粕供需预期处于紧平衡。豆粕持续去库，豆粕库存继续下滑至 94.72 万吨，创下 5 个月以来最低水平，较上周减少 9.68 万吨，减幅 9.27%，同比去年增加 39.05 万吨，增幅 70.15%。

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 10.21 天，较上一期增 0.27 天，较去年同期减少 0.56 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

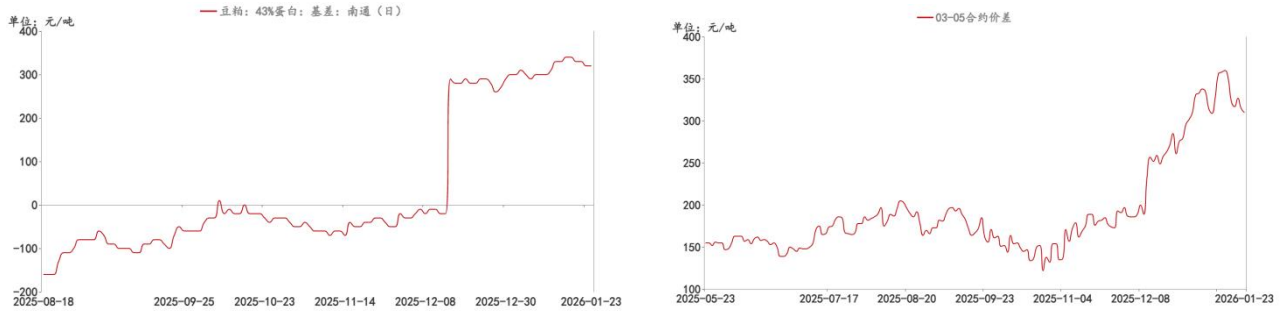
1、期现价格：国内连粕近强远弱，单边趋势并不明显，当前处于区间波动。远月供给预期偏紧和进口成本支撑现货坚挺，张家港 3070 元/吨、天津：3170 元/吨、日照：3080 元/吨、东莞：3080 元/吨。

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 23 日南通地区基差为 320 元/吨。

3、价差分析：1 月 23 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，03-05 价差 310 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。

