

安粮期货商品研究报告



豆粕期货月报 (202602)

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026年2月3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

豆粕：价格中枢承压下移

核心观点：当前豆粕市场处于“强预期”与“弱现实”中博弈，外盘交易逻辑围绕美豆出口表现和南美供应压力展开，短期南美天气扰动带来的价格升水使得盘面出现波动。中长期关注中美贸易政策变化和生物柴油政策推行。但全球供应宽松主基调依旧压制全球大豆价格中枢，价格上行空间有限。国内预计一季度供应偏紧，但随着新作南美大豆到港上市，供强需弱格局依旧。当前下游因豆粕价格合适开始建仓远月合约，远月成交放量，但现货成交并未因春节备货而出现大幅增量，表现不及市场预期。豆粕价格中枢震荡下移，请谨慎操作。

一、成本端：美豆销售困境持续，南美产区天气出现异动

1、美豆：中国提前完成计划采购，生物柴油政策明朗化

1月中国提前完成对美豆1200万吨采购，此次1200万吨大豆基本由中粮和中储粮完成，属性政策性采购，市场对于后续美豆订单销售保持怀疑。截止1月22日当周，2025/26年度美国大豆净销量为81.9万吨，较上周减少67%，较四周均值减少50%，也是10周以来最低。南美大豆即将上市，南美大豆价格相较于美豆更吸引中国买家，因此中国买家没有动力继续采购美国供应。

印尼B50政策推迟，市场聚焦美国生物柴油政策推行。美政府计划于今年3月初最终确定2026年度的生物燃料强制掺混配额，在马棕供需面转好叠加宏观政策利好共振下，1月油脂板块强势运行，带动美豆价格反弹。

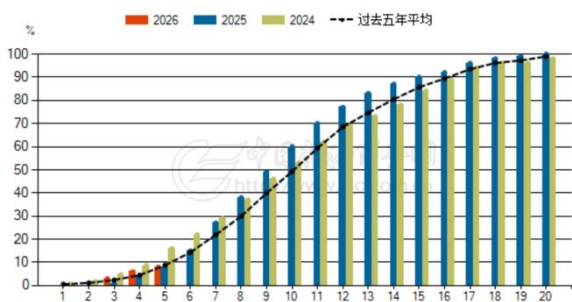
1月CBOT大豆先震荡下探再反弹回升，交易逻辑围绕美豆出口销售和南美供应压力进行。NOPA压榨数据表现强劲，叠加南美天气影响，巴西北部降雨延缓收割，阿根廷干旱持续等引发短期供应担忧，为美豆提供基本面支撑。但南美丰产前景明朗，全球大豆供应宽松仍为主基调，压制全球大豆价格上方空间。

2、巴西：降雨延缓收割，丰产前景明朗

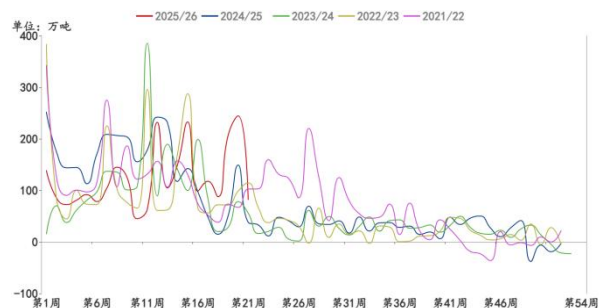
巴西大豆收获初期因降雨有所延缓，但分析机构对于产量维持丰产预期。ABIOME预测巴西大豆产量为1.77124亿吨，高于上年的1.71481亿吨。CONAB预计2025/26年度巴西大豆产量达到创纪录的1.76124亿吨，较上月调低108万吨，同比增长2.7%。

巴西大豆丰产奠定2025/26年度全球大豆供应宽松的格局，产区天气异动短期会与盘面扰动，但全球供应压力依旧存在。截至1月30日，帕拉纳瓜港口大豆报价为每60公斤袋124.91雷亚尔（约23.79美元），比一周前的128.66雷亚尔（约24.34美元）下跌2.91%，较2025年底的141.01雷亚尔下跌11.42%。

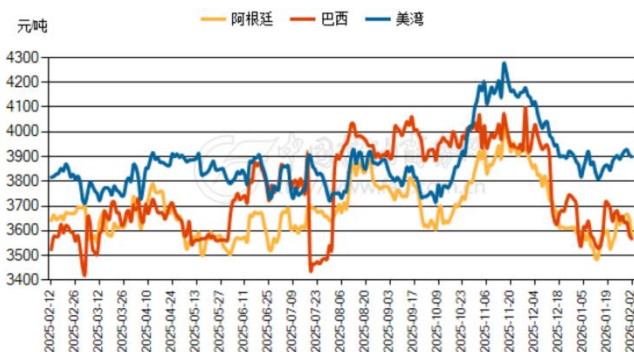
图一：巴西大豆收获



图二：美豆销售



图三：进口成本



图四：升贴水

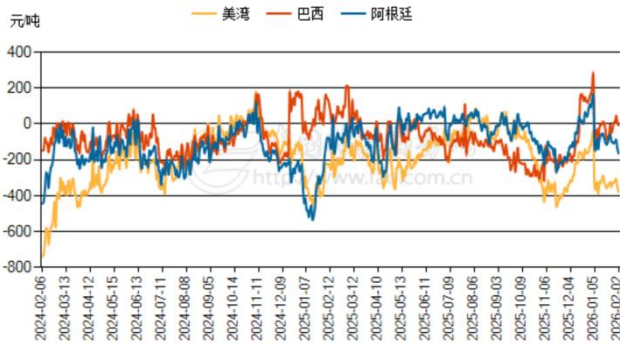


数据来源：钢联、粮油商务网、安粮期货研究所

二、利润：现货榨利走强

在成本支撑以及春节备货提振终端需求，油厂榨利走强。

图五：盘面榨利



图六：现货榨利



数据来源：粮油商务网、安粮期货研究所

三、供给端：阶段性供应偏紧，大豆持续去库

1、到港数量：一季度供应阶段性偏紧

一季度因美豆和巴西大豆出口窗口切换，到港大豆数量季节性回落。根据相关数据，1月大豆到港数量约772万吨，2月预估到港数量约500.50万吨，3月预计480万吨。

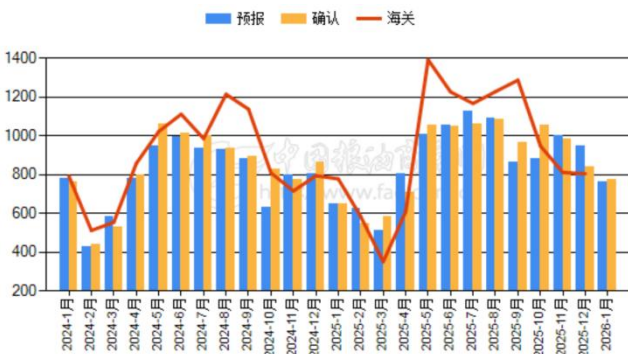
根据海关数据，2025年12月大豆进口804.4万吨，环比11月进口减少6.3万吨，较2024年12月进口量同比增加10.3万吨，增幅为1.3%。2025年1-12月中国累计进口大豆总量为11183.3万吨，同比增678.82万吨，增幅为6.46%

2、压榨与开机率：一季度油厂开机率或将下降，压榨量减少

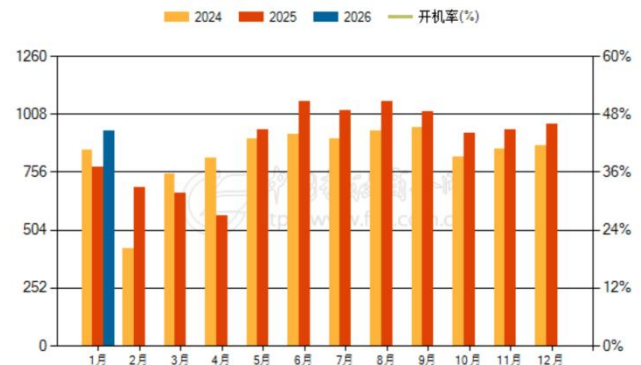
2026年1月份国内大豆压榨总量为936.72万吨，较12月的压榨量963.29万吨环比减少26.57万吨，跌幅为2.76%。2026年1月国内大豆综合开机率为57.71%，较12月59.33%的开机率环比减少了2.73%，去年同期的开机率为48.23%。

因一季度大豆到港量回落，油厂受此影响，可能出现开机率下降，大豆压榨量减少，油厂大豆处于去库态势，豆粕可能出现阶段性供应偏紧的情况。

图七：到港预期

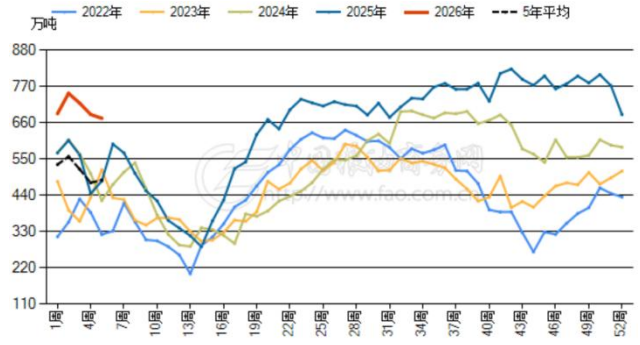
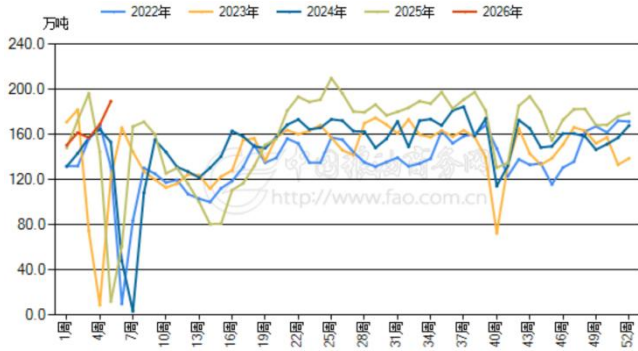


图八：大豆加工量



图九：豆粕产量

图十：油厂大豆库存



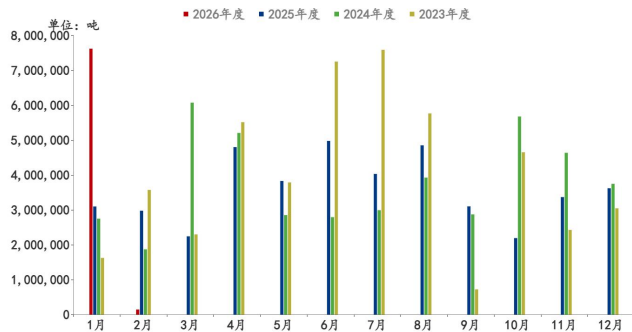
数据来源：粮油商务网、安粮期货研究所

四、需求端：春节备货不及预期，远月合约开始建仓

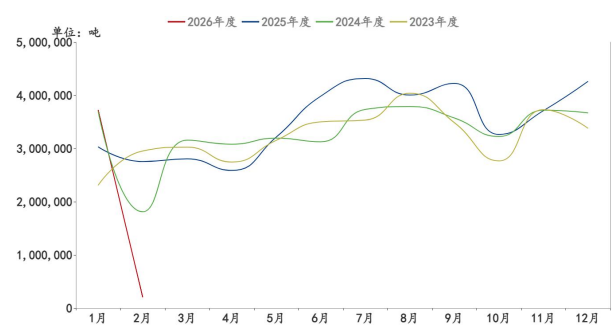
1月豆粕成交大幅放量，结构呈现远月基差占据主导，下游企业主要对5-7月、8-9月远期合同进行建仓。当前豆粕价格处于合理区间，为避免价格风险，提前为下半年的生产计划建立原料库存。现货成交表现一般，虽环比增加，但增幅不及远月成交。虽进入春节备货期间，但备货表现平淡。预计春节后，下游复工备货需求或小幅提振现货成交。

截止到1月30日，月内共成交746.55万吨，环比增加384.55万吨，增幅10.23%；同比增加141.01万吨，增幅141.01%；其中现货成交167.67万吨，远月基差成交578.88万吨。月内国内主要油厂豆粕提货量369.46万吨，环比减56.76万吨，减幅13.32%，同比去年增加61.24万吨，增幅19.87%。

图十一：豆粕成交



图十二：豆粕提货



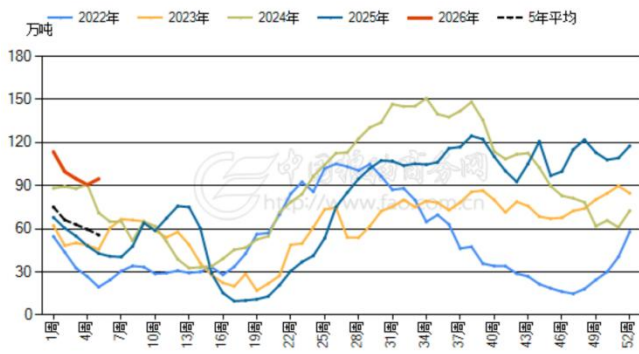
数据来源：钢联、安粮期货研究所

五、库存：豆粕去库，终端饲料库存保持高位

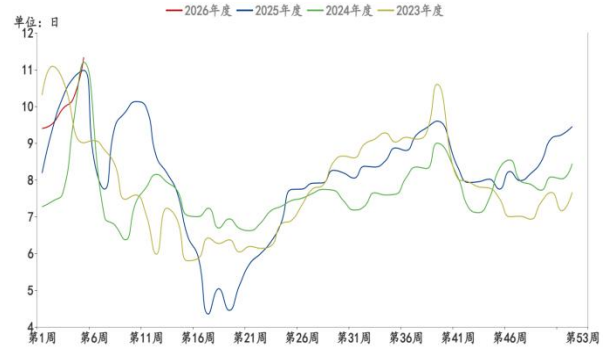
因1月豆粕成交大幅放量，带动豆粕库存出现季节性降低。春节后，因下游复工周期，豆粕去库速度或将加快。豆粕库存下滑至94.70万吨，较上周的90.68万吨增加4.02万吨，环比增加4.43%；合同量为442.14万吨，较上周的499.37万吨减少57.23万吨，环比下降11.46%。

截止到1月31日，国内饲料企业豆粕库存天数为11.33天，较上月末增加1.88天，增幅19.8%，较去年同期增加3.9%。

图十三：油厂豆粕库存



图十四：饲料企业物理库存



数据来源：粮油商务网、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。