

安粮期货商品研究报告



## 豆油期货月度研究报告（202602）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

### 安粮期货投资咨询部

2026年2月2日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 农产品小组

龚悦：从业资格号：F3023504

投资咨询号：Z0014055

电话：0551-62879960

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

## 豆油：关注上方价格平台的压力

### 核心观点：

当前，受宏观风险因素扰动，商品波动率加剧。从豆油成本端来看，当前时间窗口下，正处南美播种、美豆出口季，预计巴西大豆供应充足，产量或再创新高。阿根廷大豆供应或面临拉尼娜天气影响，或构成单产下行风险。关注 2 月 USDA 农产品供需报告的发布。国内方面，受春节假期等因素影响，2026 年 2 月大豆预期到港显著收紧。库存周期角度看，豆油的去库周期或仍未了结。中期来看，关注豆油上方价格平台的压力，注意风险防控。

### 一、进口成本端分析

在国内，豆油的原料 90%以上来源于进口大豆，而美国、巴西与阿根廷是我国的主要大豆进口国。当前时间窗口下，正处南美生长季与美豆出口的时间窗口下，预计巴西大豆供应充足，产量或再创新高。阿根廷大豆供应或面临拉尼娜天气影响，或构成单产下行风险。建议后市积极关注南美豆生长情况、南北美天气、美豆出口等因素。关注 2 月 USDA 农产品供需报告的发布。

### 二、国内豆油基本面

#### 1、到港大豆

根据中国粮油商务网跟踪统计的数据显示，受春节假期等因素影响，2026 年 2 月大豆预估到港量为 99.8 万吨，较上月预报的 759.7 万吨到港量减少了 659.9 万吨，环比变化为-86.86%；较去年同期 623.7 万吨的到港船期量减少 523.9 万吨，同比变化为-84.00%。

#### 2、压榨利润

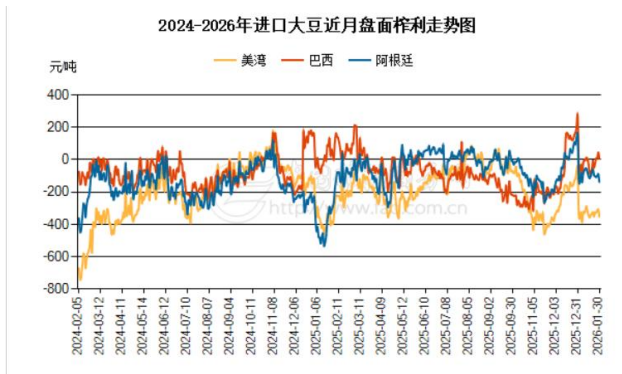
盘面压榨利润方面，目前巴西与阿根廷进口大豆盘面榨利处于中位附近，美湾大豆盘面榨利处于中低位区域整理。

现货榨利方面，近期，美湾、巴西与阿根廷进口大豆现货榨利均有所触底反弹，当前反弹

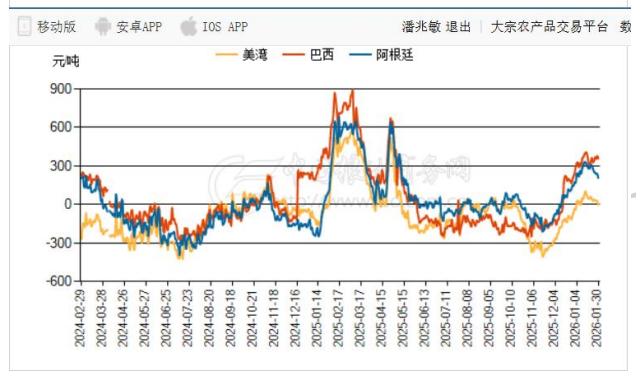


至历史中位区域附近。

图一：进口大豆盘面压榨利润



图二：进口大豆现货压榨利润

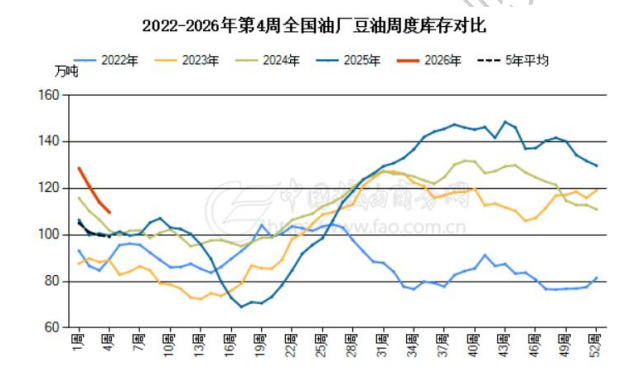


资料来源：中国粮油信息网，安粮期货研究所

### 3、库存：中期来看，豆油的去库周期或仍未了结

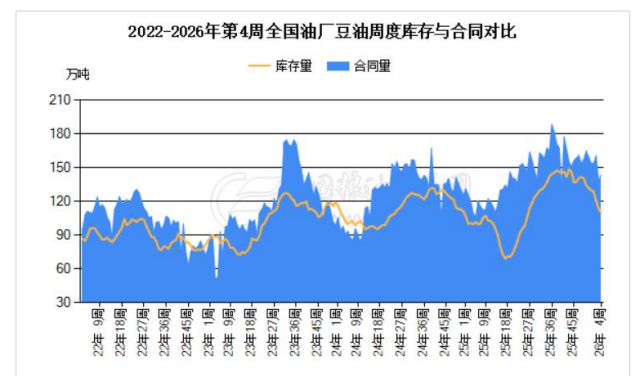
中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2026 年第 4 周末，国内豆油库存量为 109.63 万吨，较上周的 114.04 万吨减少 4.41 万吨，环比下降 3.87%；合同量为 143.34 万吨，较上周的 138.30 万吨增加 5.04 万吨，环比增加 3.64%。其中：沿海库存量为 100.41 万吨，较上周的 103.95 万吨减少 3.54 万吨，环比下降 3.40%；合同量为 142.51 万吨，较上周的 136.99 万吨增加 5.52 万吨，环比增加 4.03%。结合供需，豆油的去库周期或仍未了结。

图三：全国油厂豆油库存



注：豆油库存数据中包含13万吨的国储豆油

图四：全国油厂豆油周度库存与合同对比



注：豆油库存数据中包含13万吨的国储豆油

资料来源：中国粮油信息网，安粮期货研究所

## 三、期限结构分析

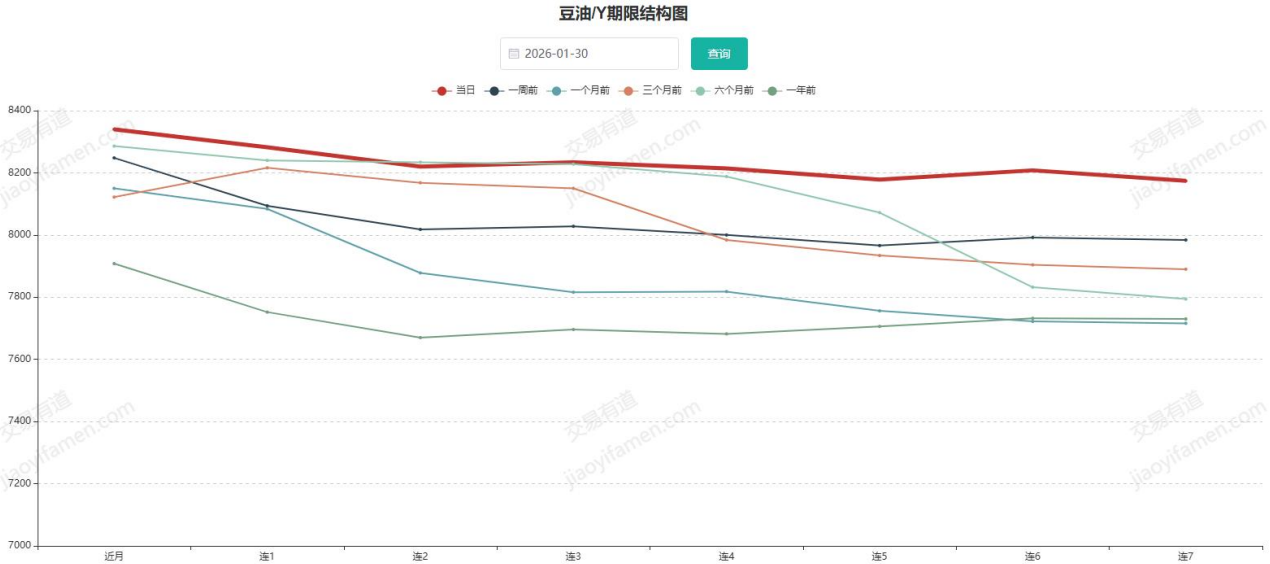
### 1、基差

截止 1 月 19 日，国内一级豆油基差集中在（300, 500）区间，总体保持稳定，基差维持在中位水平。

## 2、近远月结构

当前，豆油近远月结构表现为 05 弱升水于 09 合约，09 合约与远月 01 合约基本平水。期限结构为平缓的 BACK 结构，BACK 结构相较于上月而言趋于平缓。

图 6：期限结构图



资料来源：交易法门

## 四、行情展望

当前，受宏观风险因素扰动，商品波动率加剧。从豆油成本端来看，当前时间窗口下，正处南美播种、美豆出口季，预计巴西大豆供应充足，产量或再创新高。阿根廷大豆供应或面临拉尼娜天气影响，或构成单产下行风险。关注 2 月 USDA 农产品供需报告的发布。国内方面，受春节假期等因素影响，2026 年 2 月大豆预期到港显著收紧。库存周期角度看，豆油的去库周期或仍未了结。中期来看，关注豆油上方价格平台的压力，注意风险防控。

## 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。

研究内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议

