

安粮期货商品研究报告



豆粕期货周报（20260209-0213）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026年2月9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：备货接近尾声，豆粕反弹乏力

本周看法：备货接近尾声，反弹乏力

上周看法：多空交织，成本支撑

逻辑判断：

- 1. 成本：**南美供应和中美贸易预期是大豆价格主要影响因素，生物柴油政策推行提振豆类价格，但供应宽松前景依旧给予全球大豆价格较大压力，反弹空间有限。
- 2. 利润：**进口成本上涨，下游需求转淡。油厂榨利回落，下游养殖利润重回盈亏平衡线附近。
- 3. 库存：**一季度豆粕或阶段性供应偏紧，春节备货接近尾声，下游需求疲软。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 05-09 合约正套机会。
- 5. 操作建议：**豆粕单边趋势暂不明显，价格中枢承压下移，当前处于底部区间波动，谨慎操作。

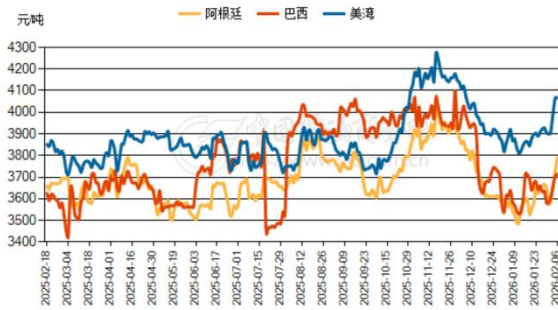


一、成本端：全球大豆价格反弹，上方空间有限

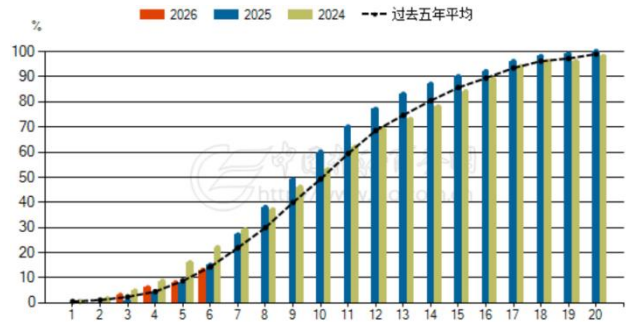
1. 北美：CBOT 大豆温和反弹，其主要原因在需求端的生物柴油政策推动以及中方增多对美豆采购的预期。美国政府颁布 45Z 政策拟议规定，指导国内生物燃料生产商如何获得清洁燃料生产税收抵免，为修订后的 45Z 税收抵免政策提供了期待已久的明确说明，带动大豆和豆油走强。需求端的重要变量之一中美贸易预期，虽特朗普称中国可能额外采购更多旧作大豆，但此消息影响已边际减弱，对于推动大豆价格上行有限。美豆出口表现低于市场预期，市场担忧随着即将到来的南美出口窗口期，美豆在全球市场的竞争力将进一步下降。截至 1 月 29 日当周，2025/26 年度美国大豆净销售量为 436,900 吨，创下年度新低，较上周减少 47%，较四周均值减少 72%。

2. 南美产区：巴西收割进度较为顺利，供应庞大的前景持续给与全球大豆价格重心上行阻力。截止 2026 年 1 月 31 日，巴西 2025/26 年度大豆收获进度为 11.4%，高于一周前的 6.6%，去年同期 8.0%，五年同期均值 11.8%。

图三：FOB 报价



图四：巴西收割进度



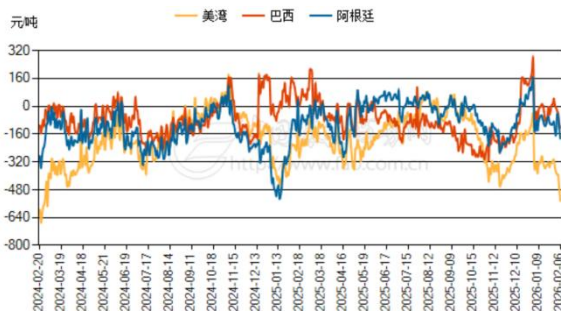
数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

二、利润：成本上升，下游备货接近尾声，榨利快速下行

1. 压榨利润：盘面和现货榨利快速下跌，美湾近月盘面榨利报价-550 元/吨，现货榨利报价 35 元/吨，巴西盘面榨利报价-88 元/吨，现货报价 393 元/吨，阿根廷盘面榨利报价-119 元/吨，现货报价 220 元/吨。

2. 养殖利润：春节备货接近尾声，生猪自养和外购利润回落，接近平衡线。自繁自养模式头均盈利为 17.88 元，外购仔猪模式头均亏损 0.39 元。整体市场仍呈供大于求格局，供需失衡状态暂未扭转，节后或将重回亏损格局。

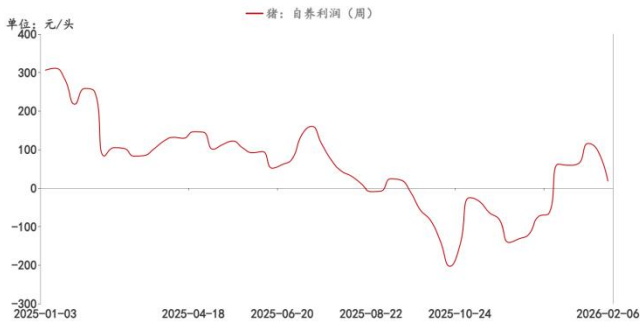
图七：盘面压榨利润



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



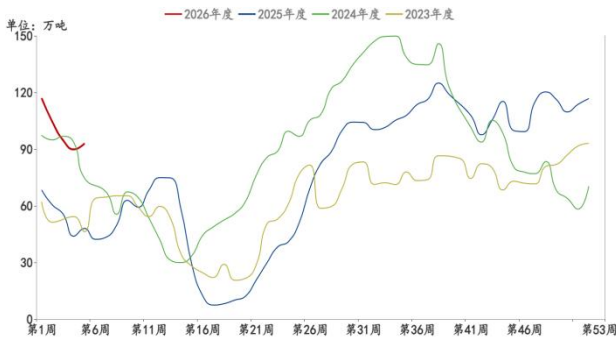
数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

三、库存：阶段性供应偏紧，豆粕库存逆势增长

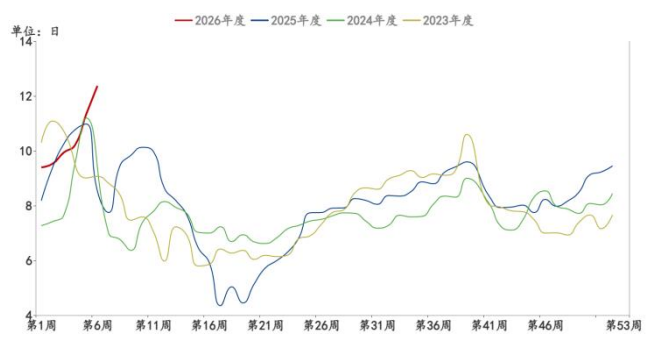
1. 周度库存：一季度因大豆到港量下降以及海关延检等因素，可能出现阶段性供需错配，但全年供应宽松主基调未变。春节备货接近尾声，下游需求重归疲软。现货成交表现一般，远月成交大幅回落。豆粕库存逆势增长至 93.04 万吨，较上周增加 3.18 万吨，增幅 3.54%，同比去年增加 44.98 万吨，增幅 93.59%。

2. 饲料企业物理库存：随着备货窗口期逐渐缩短，饲料企业年底备货节奏稍有加速，库存天数小增调整为主。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

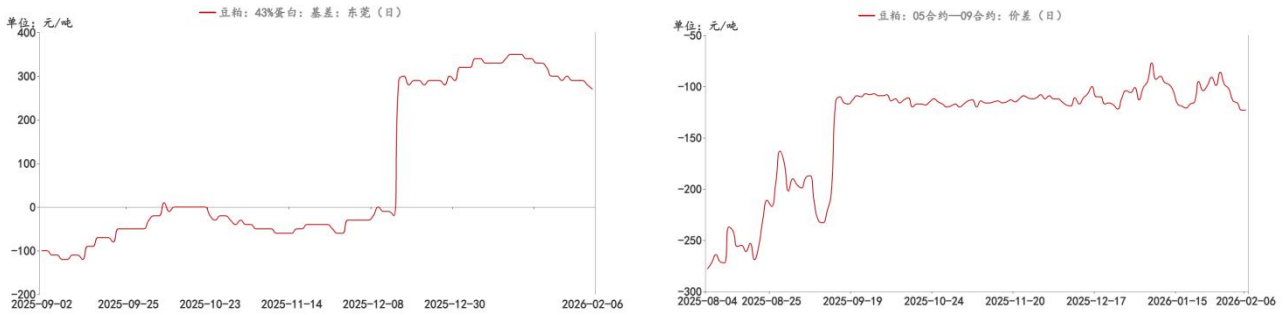
1、期现价格：豆粕外强内弱，单边趋势暂未出现，当前价格重心承压下移。进口成本和油厂挺价支撑现货坚挺，张家港 3030 元/吨、天津：3160 元/吨、日照：3040 元/吨、东莞：3010 元/吨。

2、基差分析：盘面区间波动，现货价格坚挺，基差保持高位。2月7日东莞地区基差为 270 元/吨。

3、价差分析：2月6日，05 合约弱于 09，09 合约存在中美贸易预期炒作，05 合约因南美供应压制，05-09 价差 123 元/吨，注意 5-9 正套机会。

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。