



2026年1月12日

进口大豆拍卖重启 连粕震荡延续

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆3月合约涨15.5收于1062.75美分/蒲式耳，涨幅1.48%；豆粕05合约涨37收于2786元/吨，涨幅1.35%；华南豆粕现货涨60收于3140元/吨，涨幅1.95%；菜粕05合约跌27收于2338元/吨，跌幅1.14%；广西菜粕现货跌10收于2510元/吨，跌幅0.4%。
- 外盘止跌企稳，市场等待即将发布的USDA报告，资金调整仓位，目前前瞻来看单产和出口均有下调的可能，关注报告的指引。粕类整体震荡运行，豆粕相对强于菜粕，主要是加拿大总理将访华，市场消息称菜粕加征关税或取消，情绪主导下，资金增仓空单，菜粕走弱。豆粕一方面到港环比减少，另外春节备货预期给近端价格提供支撑。
- 加拿大总理即将访华，菜粕在情绪带动下走弱，关注中加贸易相关协议的进展。美国1月USDA报告前瞻预期单产和出口均有下调可能，期末库存变动不大，资金调仓静待报告，外盘美豆止跌震荡。南美天气良好状态延续，整体丰产预期增强。国内大豆到港预期减少及春节前备货需求预期支撑，现货价格较为坚挺，国储进口大豆本周拍卖重启，一定程度上给市场降温。预计短期连粕震荡运行。

- 风险因素：南美天气，USDA报告，大豆拍卖

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	1 月 9 日	12 月 31 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1062.75	1047.25	15.50	1.48%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	450.00	443.00	7.00	1.58%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	475.00	475.00	0.00	0.00%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	49.51	57.12	-7.61		元/吨
DCE 豆粕	2786.00	2749.00	37.00	1.35%	元/吨
CZCE 菜粕	2338.00	2365.00	-27.00	-1.14%	元/吨
豆菜粕价差	448.00	384.00	64.00		元/吨
现货价：华东	3140.00	3120.00	20.00	0.64%	元/吨
现货价：华南	3140.00	3080.00	60.00	1.95%	元/吨
现期差：华南	354.00	331.00	23.00		元/吨

注：（1）CBOT 为 3 月期货价格；

（2）涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

（3）跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%

二、市场分析及展望

上周，CBOT 美豆 3 月合约涨 15.5 收于 1062.75 美分/蒲式耳，涨幅 1.48%；豆粕 05 合约涨 37 收于 2786 元/吨，涨幅 1.35%；华南豆粕现货涨 60 收于 3140 元/吨，涨幅 1.95%；菜粕 05 合约跌 27 收于 2338 元/吨，跌幅 1.14%；广西菜粕现货跌 10 收于 2510 元/吨，跌幅 0.4%。

外盘止跌企稳，市场等待即将发布的 USDA 报告，资金调整仓位，目前前瞻来看单产和出口均有下调的可能，关注报告的指引。粕类整体震荡运行，豆粕相对强于菜粕，主要是加拿大总理将访华，市场消息称菜粕加征关税或取消，情绪主导下，资金增仓空单，菜粕走弱。豆粕一方面到港环比减少，另外春节备货预期给近端价格提供支撑。

截至 2026 年 1 月 1 日当周，美国 2025/2026 年度大豆出口销售合计净增 87.8 万吨，前一周为 117.8 万吨；当前年度美豆累计销售量为 2857.6 万吨，销售进度为 64.2%，去年同期为 79.2%；中国当周对美豆净采购为 47 万吨，累计采购量为 689.3 万吨，未装船量为 570.1 万吨。民间出口商报告向中国出口销售 13.2 万吨大豆，于 2025/2026 年度交付。

Conab 机构发布，截至 2026 年 1 月 3 日当周，巴西 2025/26 年度大豆种植率为 98.2%，前一周为 97.9%，去年同期为 98.5%，五年均值为 97.6%；收割工作陆续展开，进度为 0.1%，

去年同期为 0.2%。巴西全国谷物出口商协会公布数据显示，巴西 1 月大豆出口装船量预计为 240 万吨。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布报告称，截至 2026 年 1 月 7 日当周，阿根廷大豆播种进度为 88.3%，前一周为 82%，去年同期为 97%。

南美产区天气预报显示，未来 15 天，巴西大豆产区累计降水量略低于均值，且降水过程持续，维持丰产预期；阿根廷产区墒情有所下滑，但整体尚好，未来两周阿根廷产区累计降水量低于均值水平，持续关注天气的变化。

截至 2026 年 1 月 2 日当周，主要油厂大豆库存为 710.25 万吨，较上周增加 55.81 万吨，较去年同期增加 115.8 万吨；豆粕库存为 117.02 万吨，较上周增加 0.26 万吨，较去年同期增加 48.66 万吨；未执行合同为 579.8 万吨，较上周增加 198.2 万吨，较去年同期增加 81.1 万吨。全国港口大豆库存为 823.6 万吨，较上周减少 1.5 万吨，较去年同期增加 52.74 万吨。

截至 1 月 9 日当周，全国豆粕周度日均成交为 30.5417 万吨，其中现货成交为 7.675 万吨，远期成交为 22.8667 万吨，前一周日均总成交为 20.44 万吨；豆粕周度日均提货量为 17.385 万吨，前一周为 18.22 万吨。主要油厂压榨量为 176.58 万吨，前一周为 175.33 万吨；饲料企业豆粕库存天数为 9.53 天，前一周为 9.4 天。

加拿大总理即将访华，菜粕在情绪带动下走弱，关注中加贸易相关协议的进展。美国 1 月 USDA 报告前瞻预期单产和出口均有下调可能，期末库存变动不大，资金调仓静待报告，外盘美豆止跌震荡。南美天气良好状态延续，整体丰产预期增强。国内大豆到港预期减少及春节前备货需求预期支撑，现货价格较为坚挺，国储进口大豆本周拍卖重启，一定程度上给市场降温。预计短期连粕震荡运行。

三、行业要闻

1、Safras & Mercado 机构发布，南美供应过剩、美国产量前景以及地缘政治不确定性等因素，将会影响 2026 年的大豆价格走势。展望 2026 年，大豆市场供应充足，短期价格面临下行压力，而巴西大豆溢价提供的支撑将会相对减少。

2、阿根廷农业部机构发布，农户销售大豆的步伐放慢。截至 2025 年 12 月 31 日，2025/2026 年度大豆预售量为 465 万吨，去年同期为 337 万吨；2024/2025 年度大豆销售量为 4157 万吨，去年同期为 3562 万吨。

3、ANEC 机构发布，由于来自美国的竞争加剧，预计 2026 年巴西对华大豆出口量将会降至 7700 万吨，比 2025 年的 8700 万吨减少约 1000 万吨。预计 2026 年巴西大豆出口量仍将达到创纪录的 1.12 亿吨。作为对比，2025 年巴西大豆出口量达到约 1.09 亿吨。

4、Deral 机构发布，巴西帕拉纳州的大豆收割仍处于初期阶段，初步结果显示单产良好。目前该州约 4% 的大豆作物进入成熟期（收获前的最后阶段），去年同期为 12%。由于此前几个月的天气异常，早播大豆的生长周期有所延长，但产量预期良好。预测帕拉纳州 2025/26 年度大豆产量为 2196 万吨，同比增长 4%。

5、巴西外贸秘书处机构发布，12 月巴西大豆出口步伐显著高于去年同期水平。12 月 1 至 31 日，巴西大豆出口量为 338.3 万吨，去年 12 月份为 200.6 万吨。

6、加拿大总理马克·卡尼将于 1 月 13 日至 17 日访问中国，这将是自 2017 年以来加拿大总理首次访华。此次访问旨在加强双方在贸易、能源、农业和国际安全领域的合作。据消息人士称，作为磋商的一部分，加拿大或将暂停对中国电动汽车征收关税一年。作为回应，中国或将暂时取消对加拿大菜籽粕和菜籽油征收的 100% 额外关税。但是对加拿大油菜籽的贸易限制仍将维持。

7、StoneX 机构发布，美国农业部再次确认向中国出售大豆，这增加了中国完成 1200 万吨大豆采购目标的可能性。2025/26 年度巴西大豆产量预测为 1.776 亿吨，较 12 月预测值 1.772 亿吨上调 0.2%，比上年产量增加 5.2%。

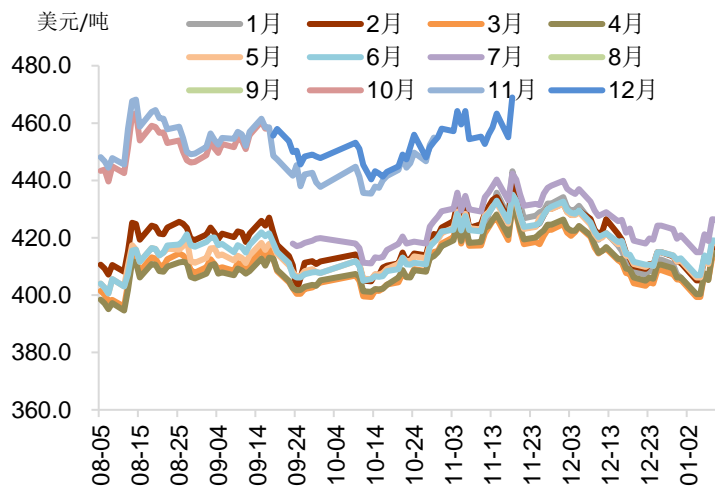
8、Cargonave 机构发布，2025 年巴西大豆出口量达到创纪录的 1.0868 亿吨，较 2024 年增长 11.7%。2025 年巴西大豆出口激增，主要得益于产量创纪录以及中国大量采购。受中美贸易战影响，2025 年大部分时间里中国买家避开美国大豆，转向南美大豆。

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

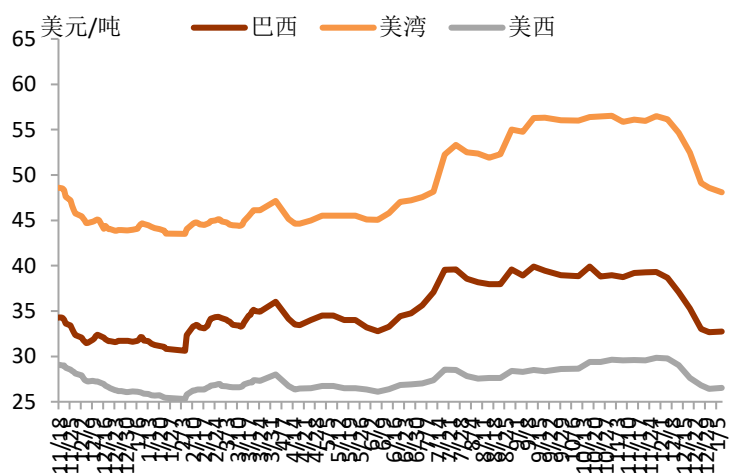


图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 海运费

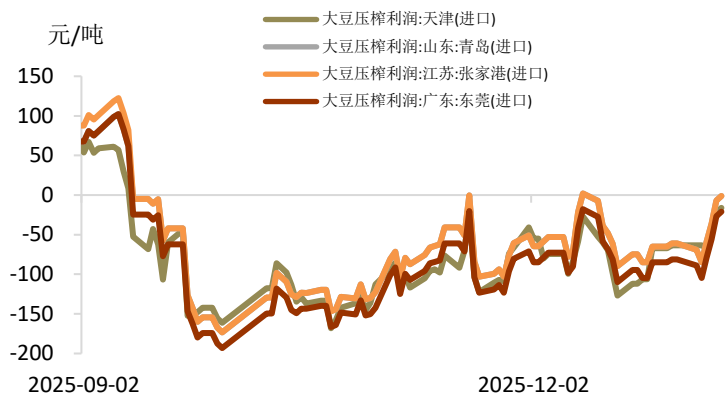


图表 4 人民币即期汇率走势

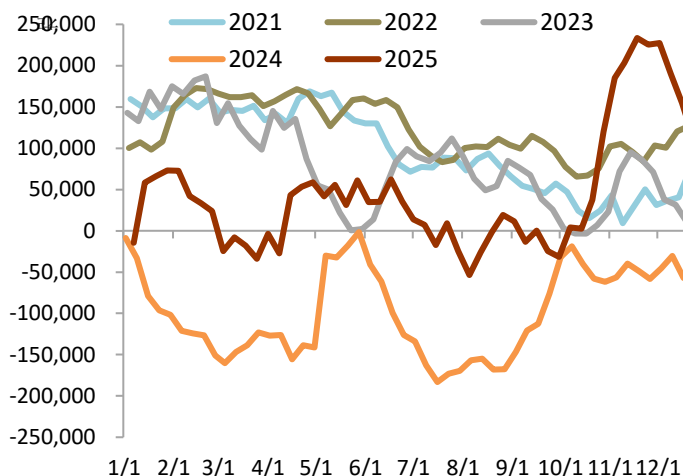


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

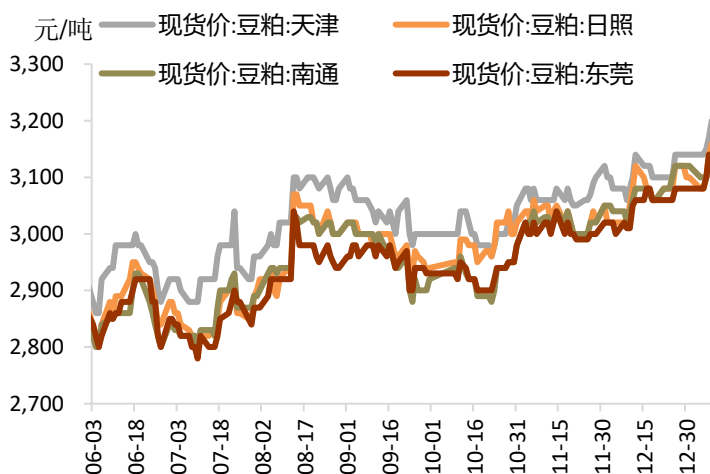


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

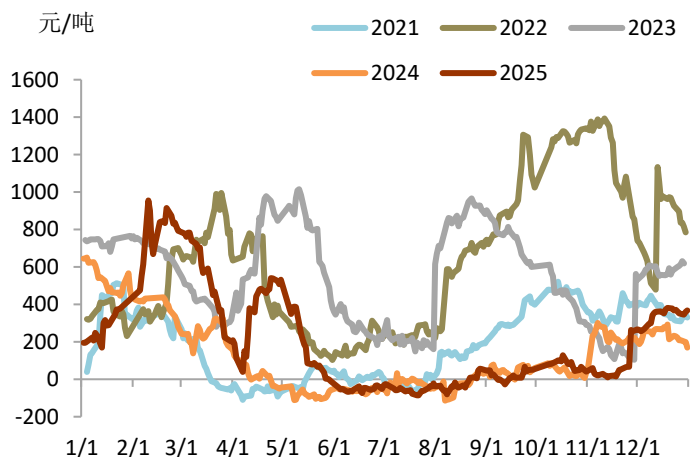


图表 8 各区域豆粕现货价格

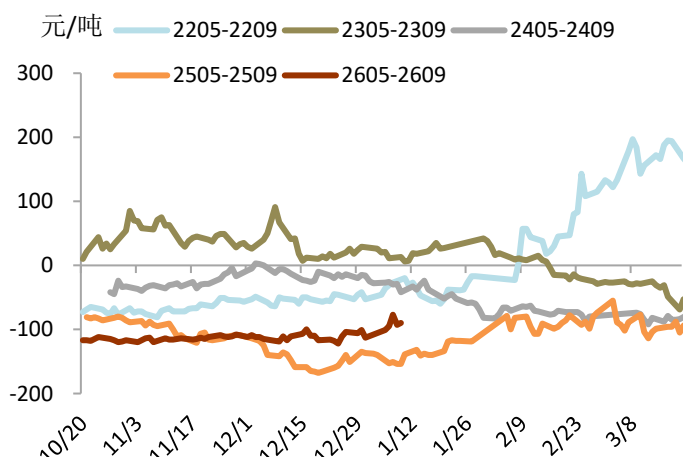


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差(活跃): 豆粕

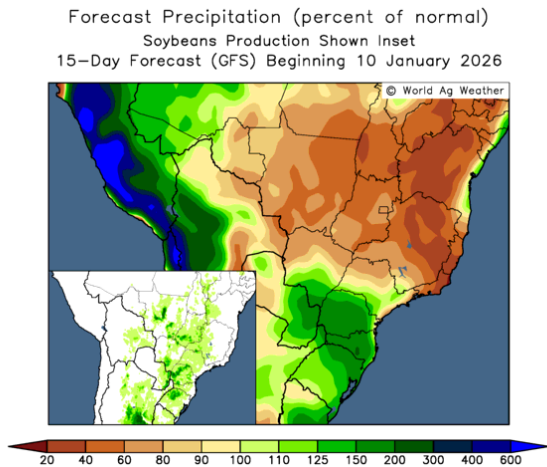


图表 10 豆粕 M 5-9 月间差

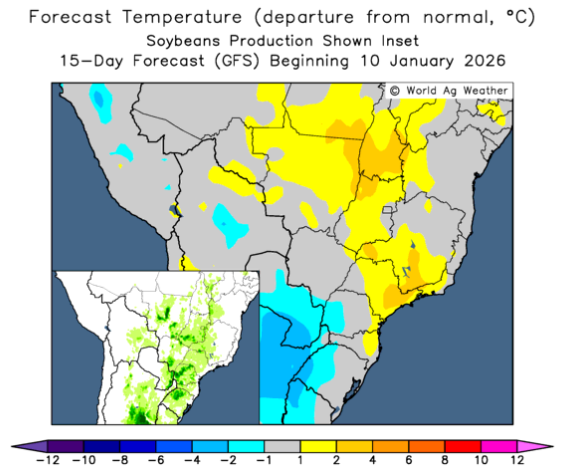


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 巴西大豆产区降水

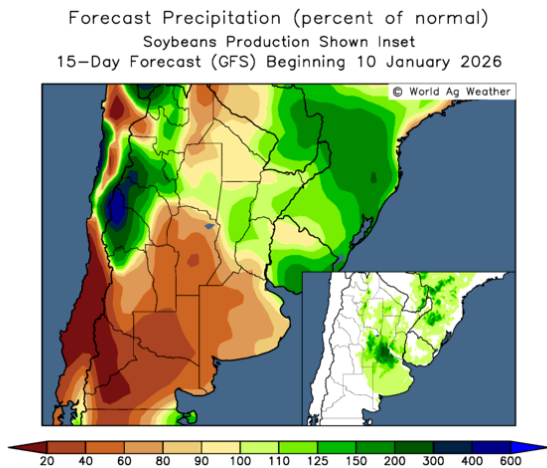


图表 12 巴西大豆产区气温

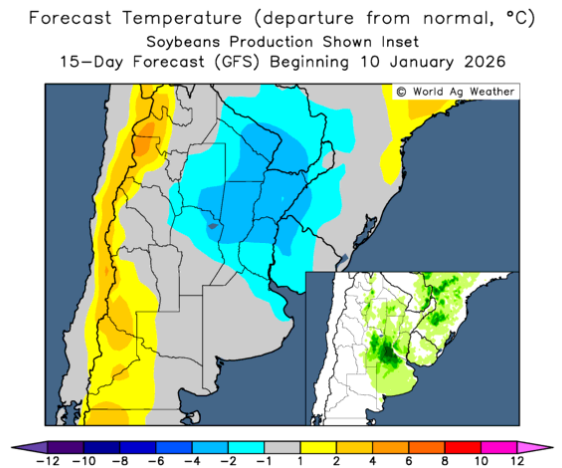


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 阿根廷大豆产区降水

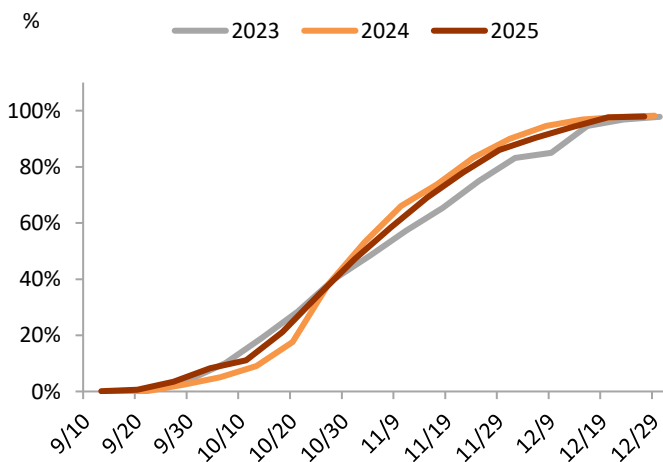


图表 14 阿根廷大豆产区气温

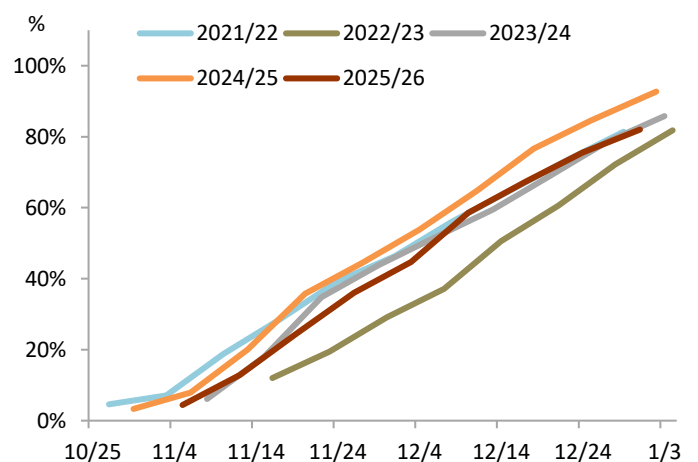


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 巴西大豆播种进度

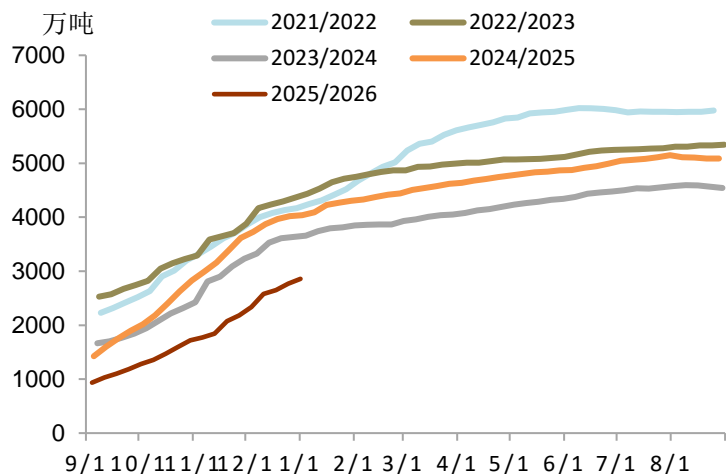


图表 16 阿根廷大豆播种进度

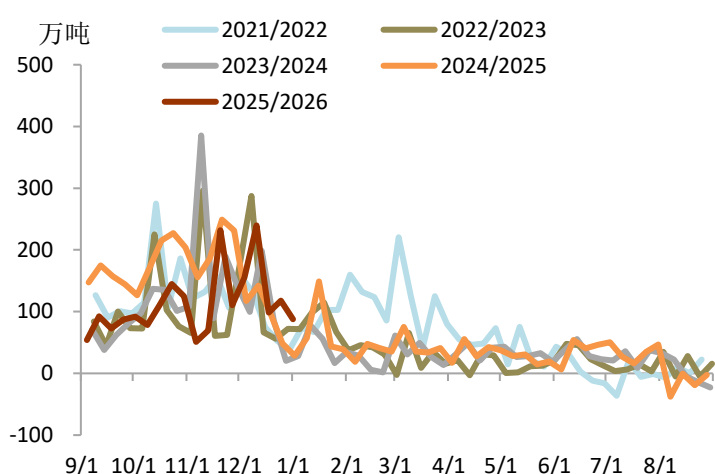


数据来源: Conab, USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆累计销售量

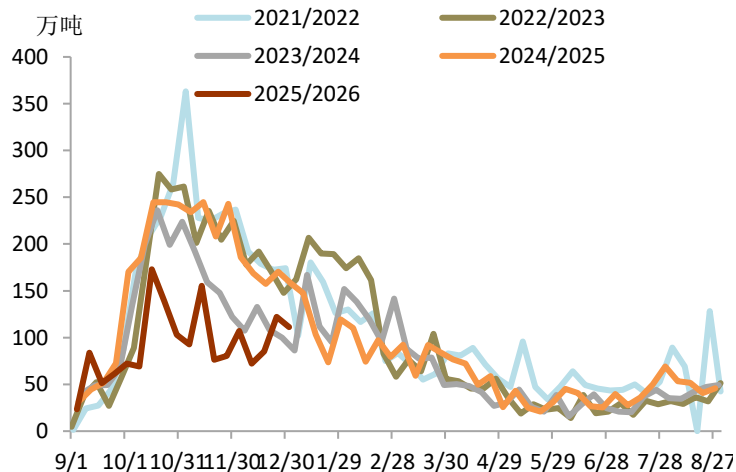


图表 18 美豆当周净销售量

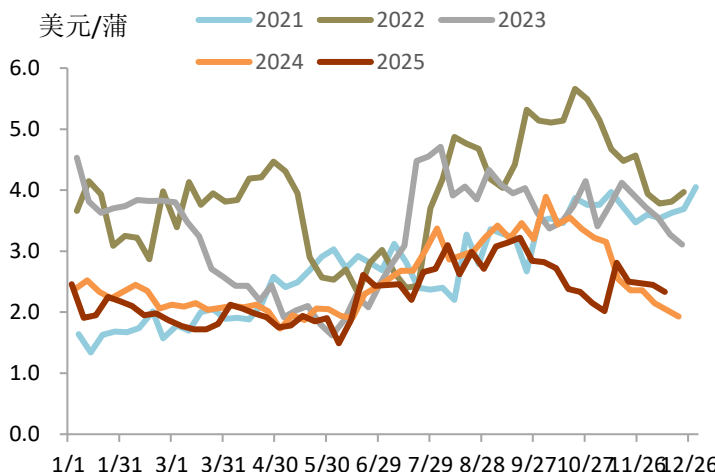


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

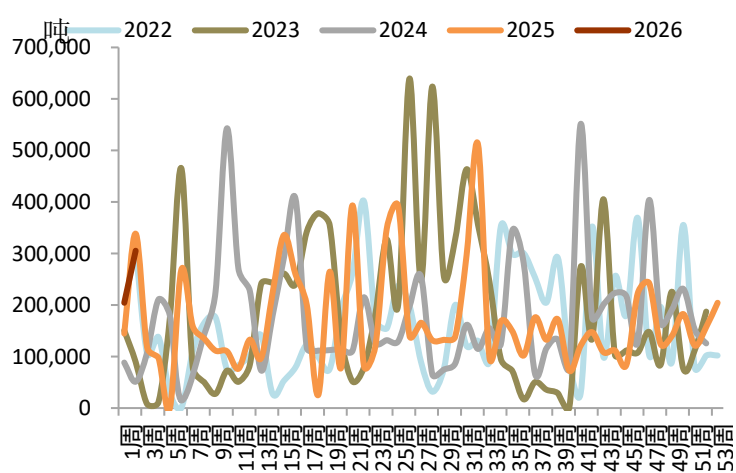


图表 20 美国油厂压榨利润

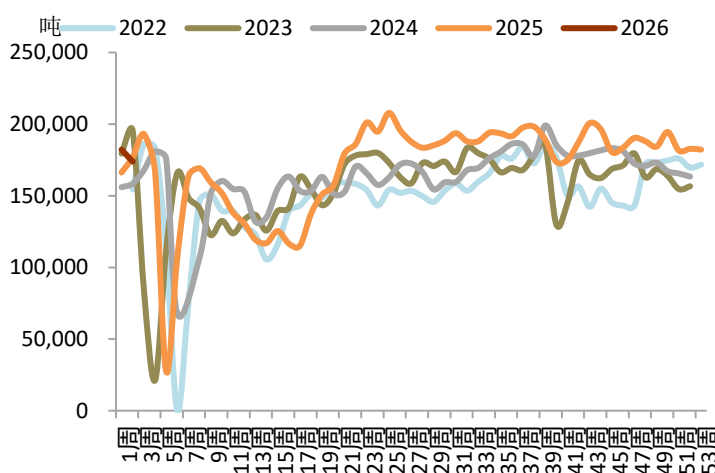


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

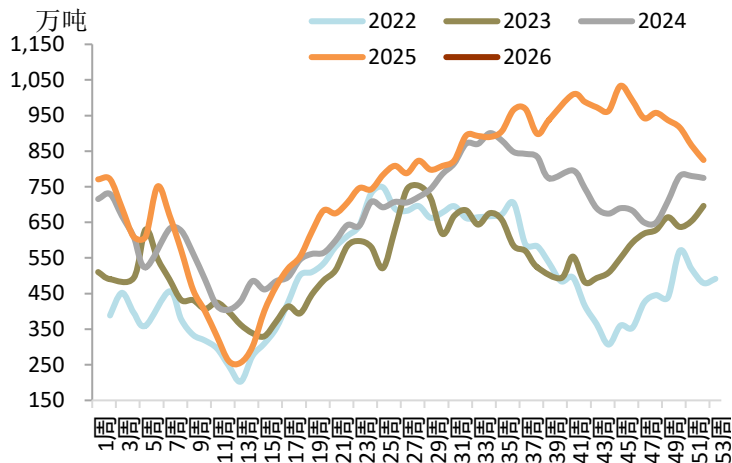


图表 22 豆粕周度日均提货量

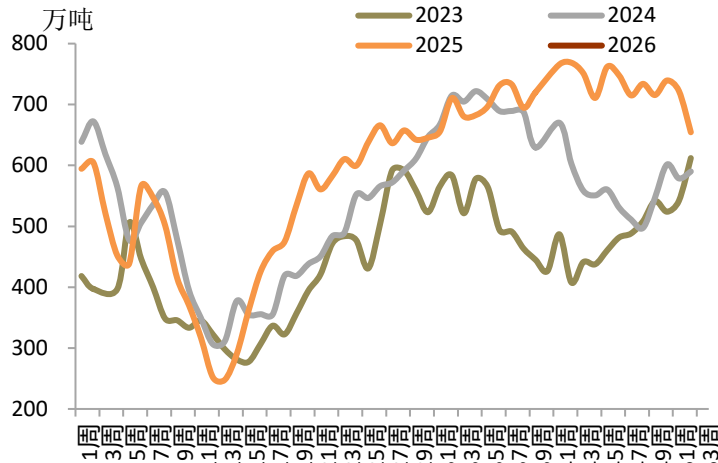


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

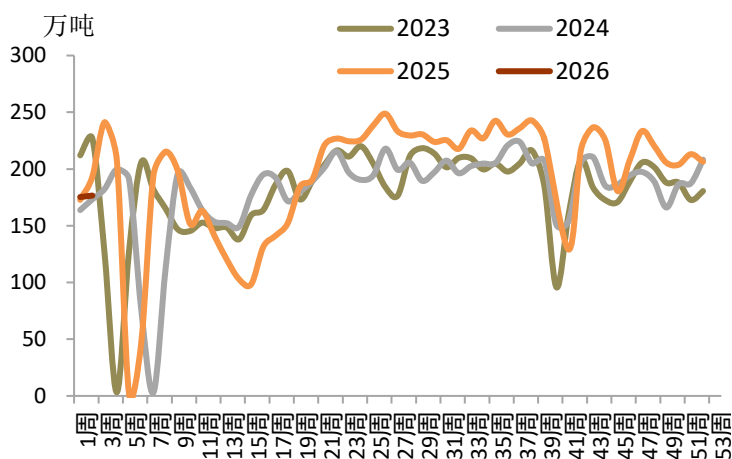


图表 24 油厂大豆库存

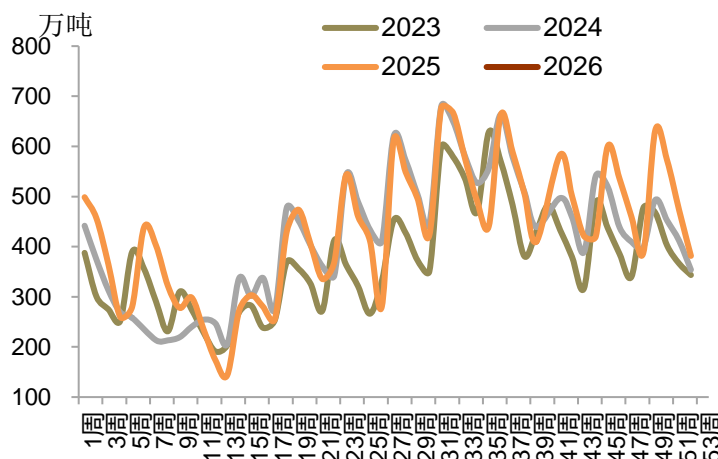


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

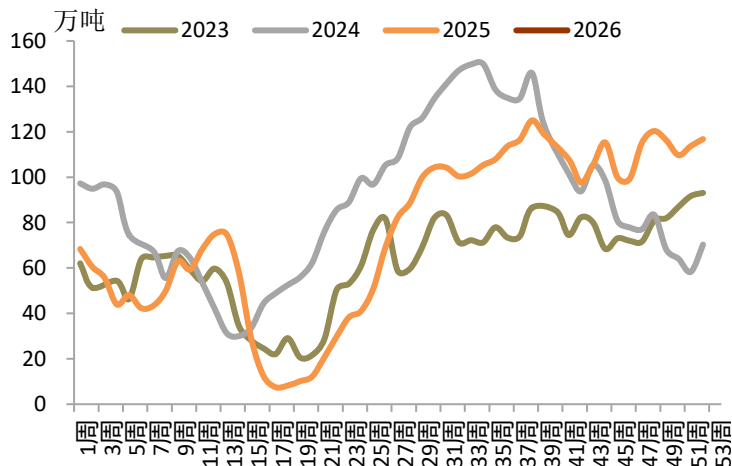


图表 26 油厂未执行合同

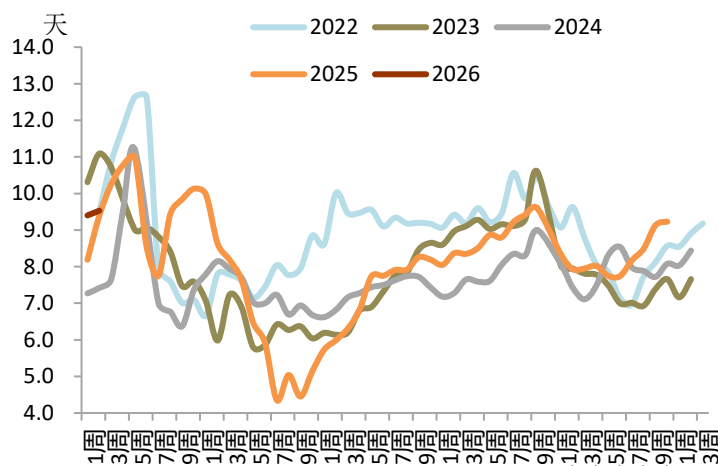


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 27 油厂豆粕库存



图表 28 饲企豆粕库存天数



数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。