



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%。

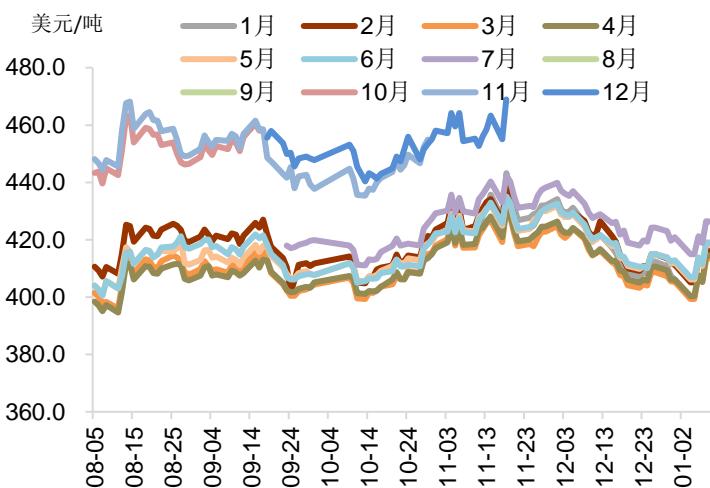
8、Cargonave 机构发布，2025 年巴西大豆出口量达到创纪录的 1.0868 亿吨，较 2024 年增长 11.7%。2025 年巴西大豆出口激增，主要得益于产量创纪录以及中国大量采购。受中美贸易战影响，2025 年大部分时间里中国买家避开美国大豆，转向南美大豆。

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

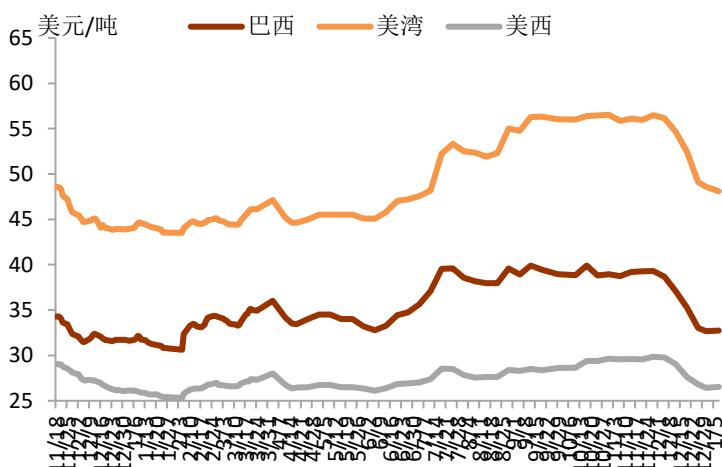


图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 海运费



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

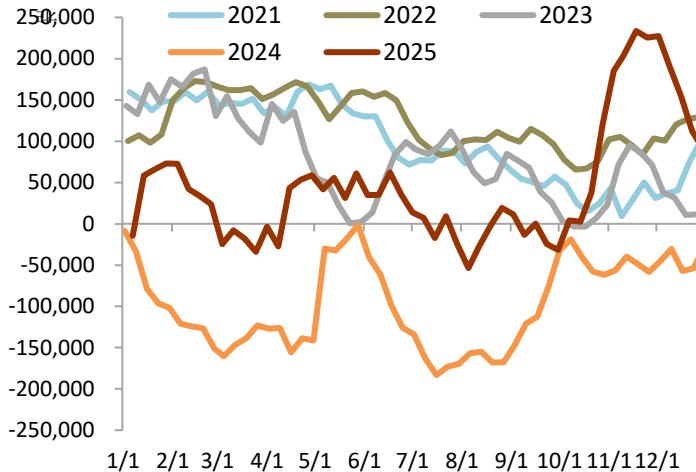
图表 4 人民币即期汇率走势



图表 5 分区域压榨利润



图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

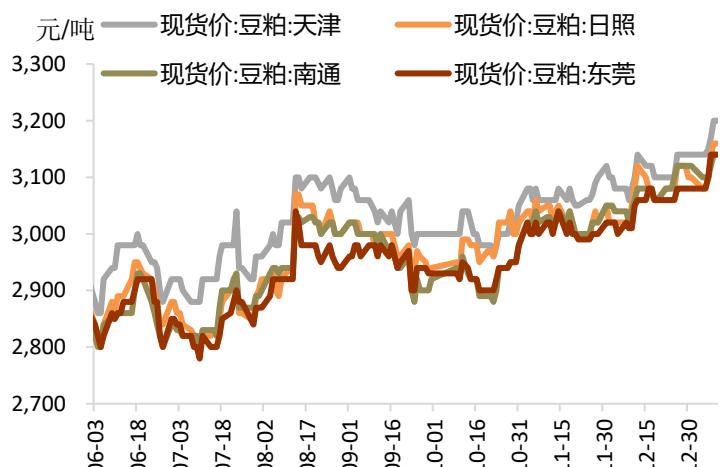


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

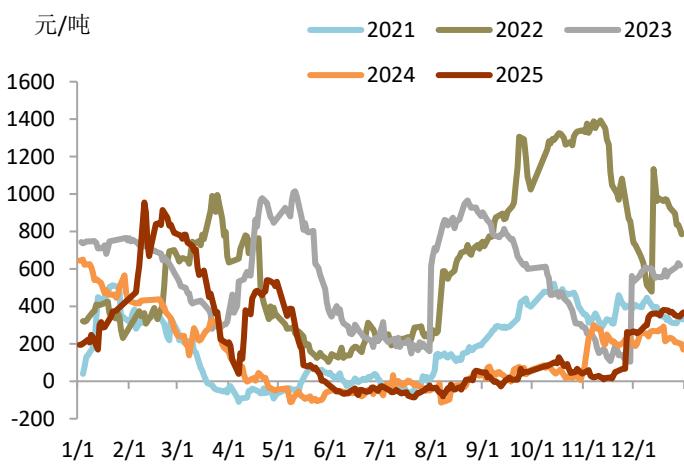


图表 8 各区域豆粕现货价格

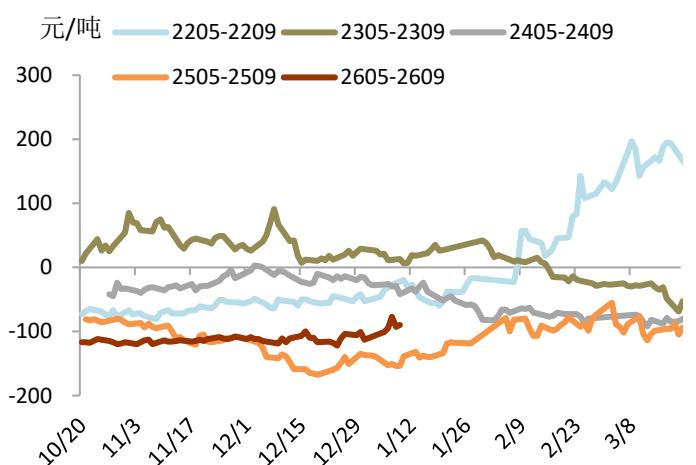


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差(活跃): 豆粕

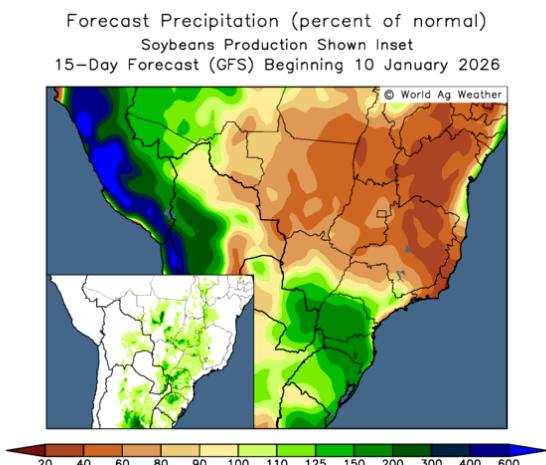


图表 10 豆粕 M 5-9 月间差

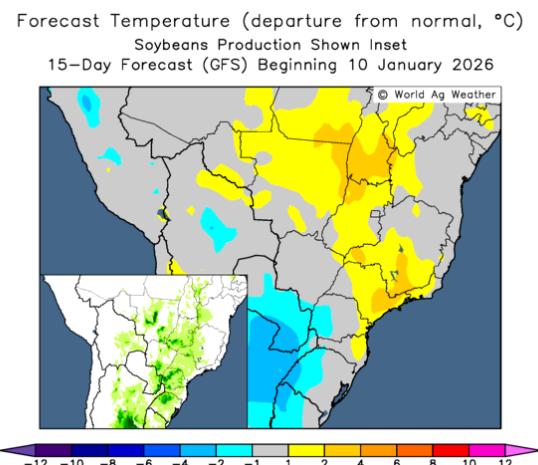


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 巴西大豆产区降水

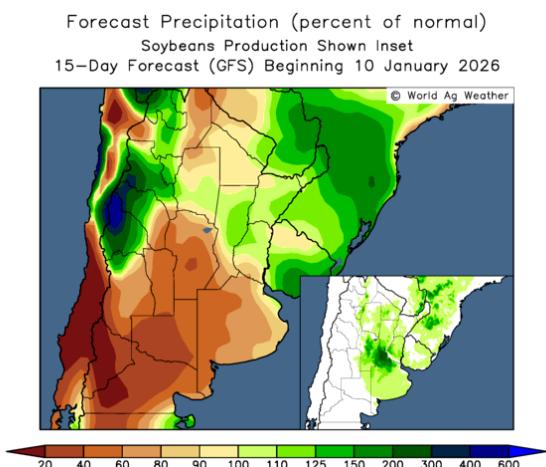


图表 12 巴西大豆产区气温

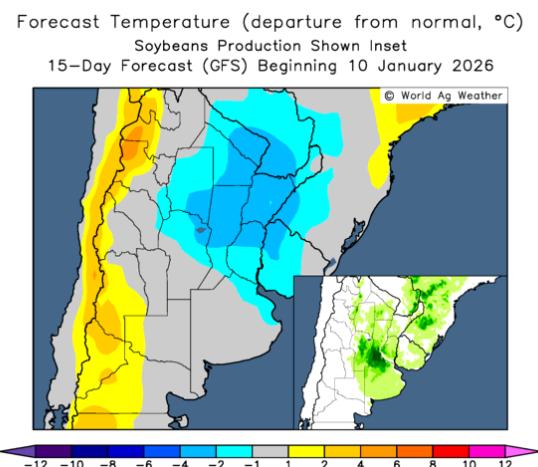


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 阿根廷大豆产区降水

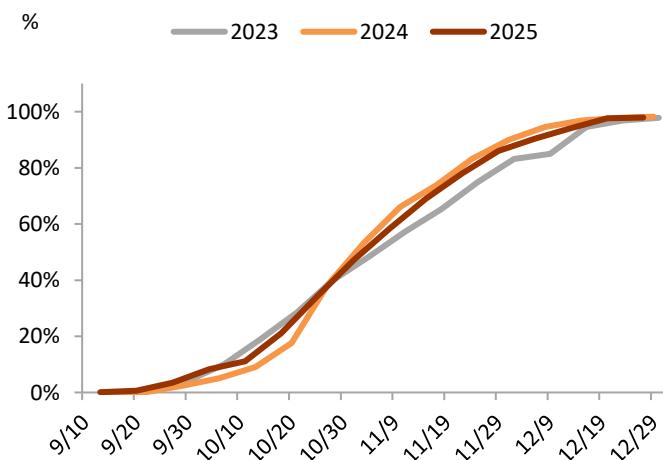


图表 14 阿根廷大豆产区气温

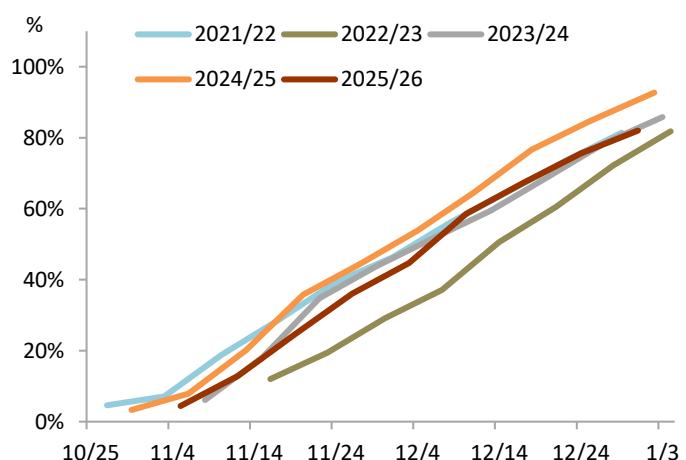


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 巴西大豆播种进度

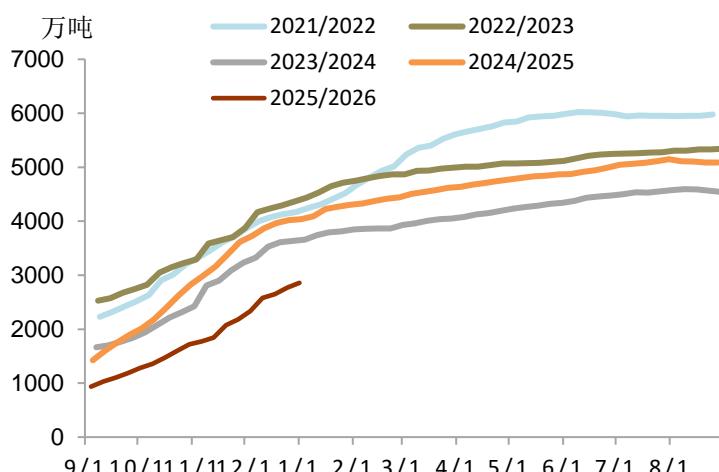


图表 16 阿根廷大豆播种进度

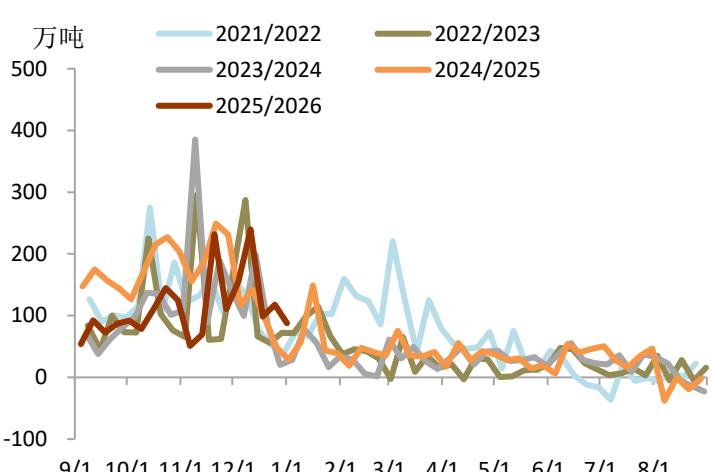


数据来源: Conab, USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆累计销售量

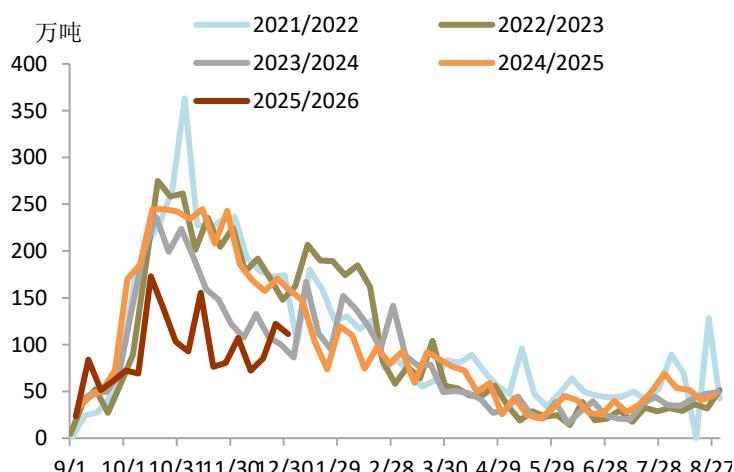


图表 18 美豆当周净销售量



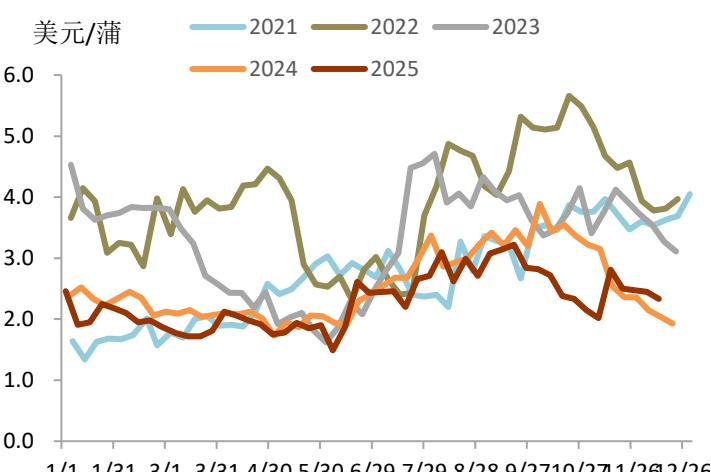
数据来源：USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

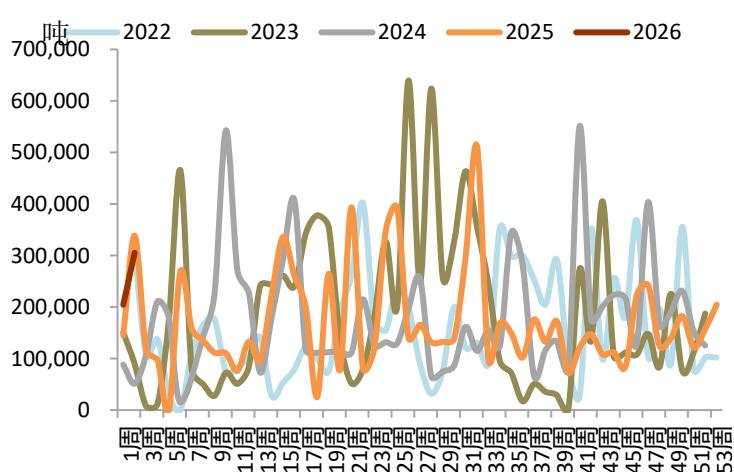


数据来源：USDA, 铜冠金源期货

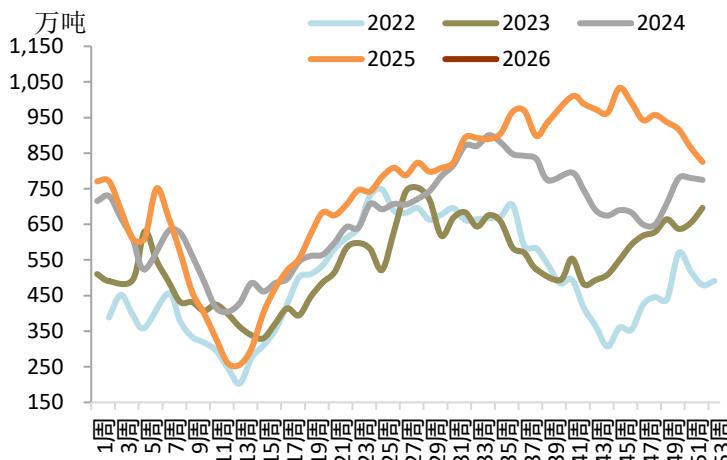
图表 20 美国油厂压榨利润



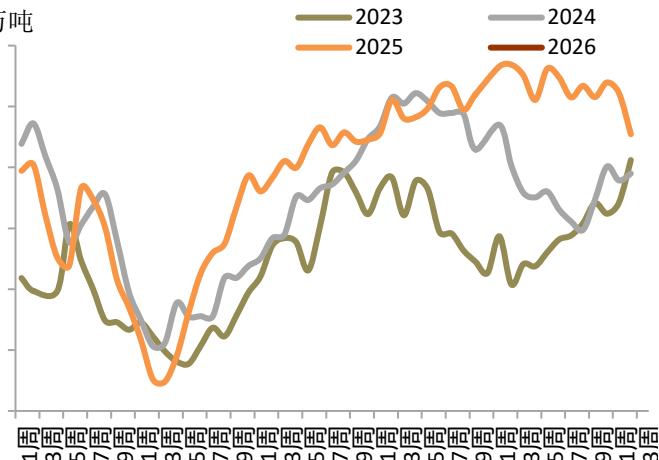
图表 21 豆粕周度日均成交量



图表 23 港口大豆库存

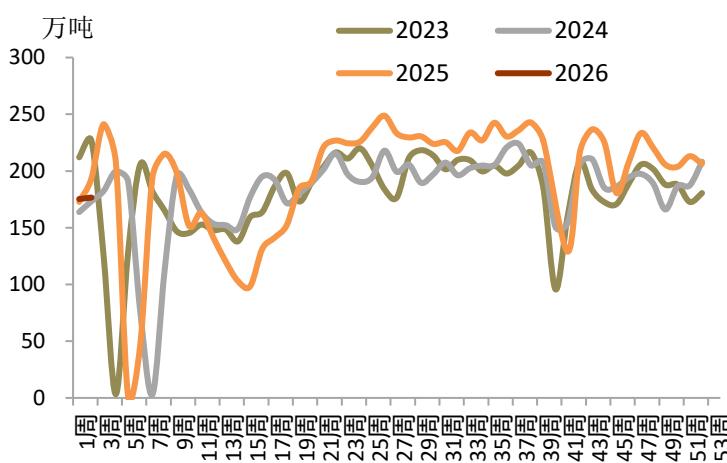


图表 24 油厂大豆库存



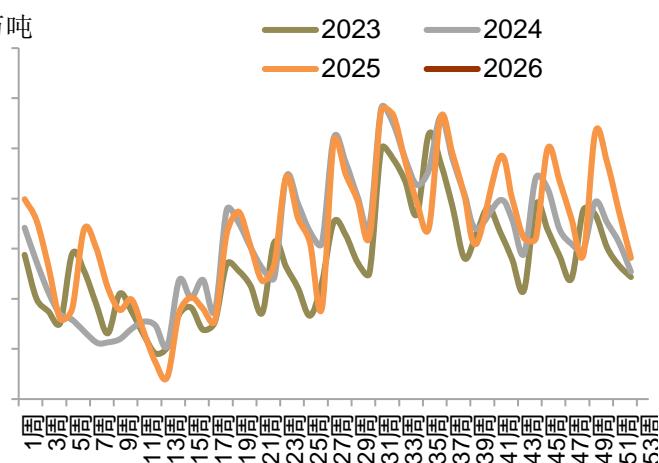
数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

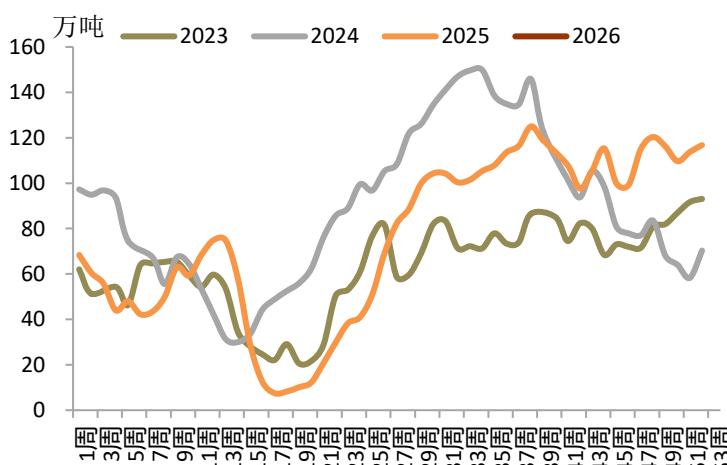


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 26 油厂未执行合同

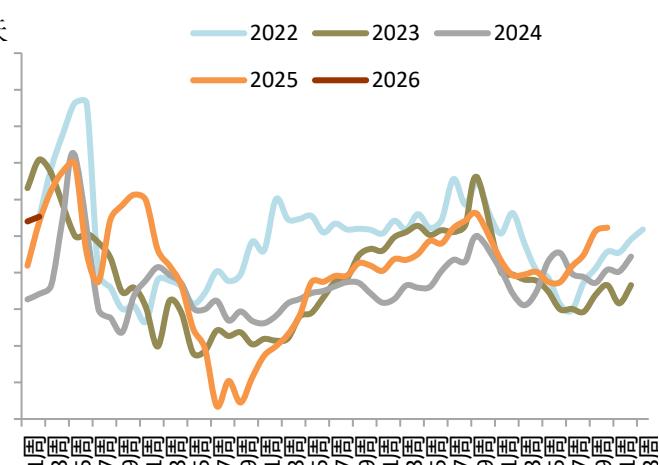


图表 27 油厂豆粕库存



数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 28 饲企豆粕库存天数



洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE QA

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。