



2026年1月26日

阿根廷产区偏干 连粕震荡收敛

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆3月合约涨11.25收于1067.5美分/蒲式耳，涨幅1.07%；豆粕05合约涨24收于2751元/吨，跌幅0.88%；华南豆粕现货收于3100元/吨，较上周持平；莱粕05合约跌20收于2235元/吨，跌幅0.89%；广西莱粕现货跌20收于2430元/吨，跌幅0.82%。
- 美豆止跌后震荡上涨，一是美国生柴政策即将发布预期作用下，美豆油走强提振美豆；二是美豆出口销售进度加快，对价格亦形成支撑；三是巴西中部产区降水增多，短时间或拖慢收割进度；四是阿根廷产区天气变得干旱，影响作物生长发育，近期作物优良率下调，炒作情绪升温。国内油厂压榨开机率小幅回升，大豆及豆粕整体处于去库阶段，春节前备货需求逐步显现，下游成交良好，较前一周下滑；饲料企业豆粕库存继续增加。进口成本小幅抬升，叠加国内商品情绪回暖外溢，连粕止跌收涨。
- 未来两周阿根廷产区天气干旱，作物优良评级下调，市场天气炒作情绪有所升温。巴西中西部产区降水偏多，或拖慢收割进度。春节前备货需求持续，豆粕整体成交良好，饲料企业库存继续增加，国内油厂压榨开机率回升，高库存延续去化进程。关注南美天气变化及备货需求力度。综上，预计短期连粕震荡运行。
- 风险因素：南美产区天气，豆粕库存，节前备货

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23日	1月16日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1067.50	1056.25	11.25	1.07%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	448.00	448.00	0.00	0.00%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	477.00	473.00	4.00	0.85%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	71.46	37.87	33.59		元/吨
DCE 豆粕	2751.00	2727.00	24.00	0.88%	元/吨
CZCE 菜粕	2235.00	2255.00	-20.00	-0.89%	元/吨
豆菜粕价差	516.00	472.00	44.00		元/吨
现货价：华东	3100.00	3120.00	-20.00	-0.64%	元/吨
现货价：华南	3100.00	3100.00	0.00	0.00%	元/吨
现期差：华南	349.00	373.00	-24.00		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 11.25 收于 1067.5 美分/蒲式耳，涨幅 1.07%；豆粕 05 合约涨 24 收于 2751 元/吨，跌幅 0.88%；华南豆粕现货收于 3100 元/吨，较上周持平；菜粕 05 合约跌 20 收于 2235 元/吨，跌幅 0.89%；广西菜粕现货跌 20 收于 2430 元/吨，跌幅 0.82%。

美豆止跌后震荡上涨，一是美国生柴政策即将发布预期作用下，美豆油走强提振美豆；二是美豆出口销售进度加快，对价格亦形成支撑；三是巴西中部产区降水增多，短时间或拖慢收割进度；四是阿根廷产区天气变得干旱，影响作物生长发育，近期作物优良率下调，炒作情绪升温。国内油厂压榨开机率小幅回升，大豆及豆粕整体处于去库阶段，春节前备货需求逐步显现，下游成交良好，较前一周下滑；饲料企业豆粕库存继续增加。进口成本小幅抬升，叠加国内商品情绪回暖外溢，连粕止跌收涨。

截至 2026 年 1 月 15 日当周，美国 2025/2026 年度大豆出口销售合计净增 244.6 万吨，前一周为 206.2 万吨；当前年度美豆累计销售量为 3303.5 万吨，销售进度为 77.1%，去年同期为 82.8%；中国当周对美豆净采购为 130.3 万吨，累计采购量为 942 万吨，未装船量为 673.4 万吨。

截至 2026 年 1 月 16 日当周，美国大豆压榨利润为 2.40 美元/蒲式耳，上周为 2.12 美元/蒲式耳；伊利诺伊州中部毛豆油卡车报价为 52.14 美分/磅，上周为 47.78 美分/磅；伊

利诺伊州中部地区大豆加工厂的 48%蛋白豆粕现货价格为 294.39 美元/短吨, 上周为 305.23 美元/短吨; 同期 1 号黄大豆每卡车价格为 10.59 美元/蒲式耳, 上周为 10.62 美元/蒲。

Conab 机构发布, 截至 2026 年 1 月 17 日当周, 巴西大豆收割率为 2.3%, 上周为 0.6%, 去年同期为 1.2%, 五年均值为 3.2%。巴西全国谷物出口商协会公布数据显示, 巴西 1 月大豆出口量预计为 379 万吨, 之前一周预计为 373 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 21 日当周, 阿根廷大豆播种进度为 96.2%, 前一周为 93.9%, 去年同期为 99.2%。作物状态来看, 正常及优良占比为 87%, 前一周为 96%, 去年同期为 76%。

南美产区天气预报显示, 未来 15 天, 巴西大豆中部产区降水偏多, 预计后期或拖慢收割进度, 当前收割进程总体正常; 阿根廷产区偏干旱预报持续, 若持续较长时间, 将影响作物生长发育, 炒作情绪有所升温。

截至 2026 年 1 月 16 日当周, 主要油厂大豆库存为 687.33 万吨, 较上周减少 25.79 万吨, 较去年同期增加 165.86 万吨; 豆粕库存为 94.72 万吨, 较上周减少 9.68 万吨, 较去年同期增加 39.05 万吨; 未执行合同为 498.48 万吨, 较上周减少 42.38 万吨, 较去年同期增加 133.88 万吨。全国港口大豆库存为 772.1 万吨, 较上周减少 30.7 万吨, 较去年同期增加 81.22 万吨。

截至 1 月 23 日当周, 全国豆粕周度日均成交为 18.672 万吨, 其中现货成交为 7.854 万吨, 远期成交为 10.818 万吨, 前一周日均总成交为 66.572 万吨; 豆粕周度日均提货量为 18.816 万吨, 前一周为 18.59 万吨。主要油厂压榨量为 210.21 万吨, 前一周为 199.42 万吨; 饲料企业豆粕库存天数为 10.21 天, 前一周为 9.94 天。

未来两周阿根廷产区天气干旱, 作物优良评级下调, 市场天气炒作情绪有所升温。巴西中西部产区降水偏多, 或拖慢收割进度。春节前备货需求持续, 豆粕整体成交良好, 饲料企业库存继续增加, 国内油厂压榨开机率回升, 高库存延续去化进程。关注南美天气变化及备货需求力度。综上, 预计短期连粕震荡运行。

三、行业要闻

1、Safra & Mercado 机构发布, 巴西 2025/26 年度大豆产量将达到 1.7928 亿吨, 比 11 月份预测的 1.7876 亿吨高出 52 万吨。如果预测成为现实, 将比上年增长 4.3%, 并创下新纪录。预测 2025/26 年度巴西大豆种植面积同比增长 1.5%, 达到 4833 万公顷; 平均单产为每公顷 3728 公斤, 较 2024/25 年度的 3625 公斤增长 2.8%。

2、欧盟数据发布, 2025/26 年度迄今, 欧盟大豆进口量为 661 万吨, 同比降低 14%。截至 2026 年 1 月 11 日, 2024/25 年度 (从 7 月至次年 6 月) 美国 311.6 万吨, 巴西 213.6 万

吨，乌克兰 68.9 万吨。

3、加拿大与中国于 1 月 16 日宣布达成一项初步贸易协议，核心内容是大幅削减两国在电动汽车和油菜籽等关键商品上的关税壁垒。此举标志着自 2017 年以来首位加拿大总理访华取得实质性成果，两国正致力于扭转近年来紧张的双边关系，在经贸领域按下“重置键”，并可能对北美乃至全球的贸易格局产生微妙影响。

4、AgRural 机构发布，截至上周四，巴西 2025/26 年度大豆收割率为 2%，较前一周增长 1.4 个百分点，并略高于去年同期的 1.7%。AgRural 表示，马托格罗索州近期降雨间隙频现晴朗天气，有力推动了收割作业，目前该州进度在全巴西处于领先地位。相比之下，巴拉那州受到持续阴冷及多云天气的影响，收割进度滞后于历史平均水平。

5、Safras 机构发布，预计巴西 2026 年大豆出口量为 1.05 亿吨，去年出口量为 1.082 亿吨。预计巴西 2026 年大豆压榨量为 6000 万吨，高于上年预估的 5850 万吨。预计 2026 年巴西大豆总供应量将达到 1.8379 亿吨，较上年增长 5%。预估 2026 年巴西豆粕产量为 4740 万吨，较上一年度周期增长 2%。预估 2026 年巴西豆粕出口量为 2470 万吨。

6、SECEX 机构发布，2026 年 1 月份迄今巴西大豆出口步伐显著高于去年同期水平。1 月 1 至 16 日，巴西大豆出口量为 130.7 万吨，2025 年 1 月份为 106.9 万吨。1 月迄今日均出口量为 118,851 吨，同比增长 144.6%。

7、据欧盟委员会，截至 1 月 15 日，欧盟 2025/26 大豆进口量为 670 万吨，而去年同期为 800 万吨。欧盟 2025/26 年豆粕进口量为 990 万吨，而去年同期为 1100 万吨。欧盟 2025/26 年度油菜籽进口量为 210 万吨，而去年同期为 350 万吨。欧盟 2025/26 年棕榈油进口量为 160 万吨，而去年同期为 170 万吨。

8、阿根廷农业风险办公室：在阿根廷早熟大豆种植区，拉潘巴省、圣路易斯省（灌溉区）以及康多巴省中南部地区为最干旱区域，土壤水分储备处于中等至短缺状态，土壤也出现干旱。在其他地区，西北部、东北部和圣塔菲省北部地区的土壤墒情充足或过剩。

9、StoneX 机构发布，市场预期美国环保署将很快发布关于生物燃料的最终法规，其中包括小型炼油厂豁免政策。生物燃料政策即将明朗化，提振了市场人气。市场对最终出台的法规持谨慎乐观态度，认为这些法规将对生物质柴油生产原料（包括豆油）需求产生积极影响。

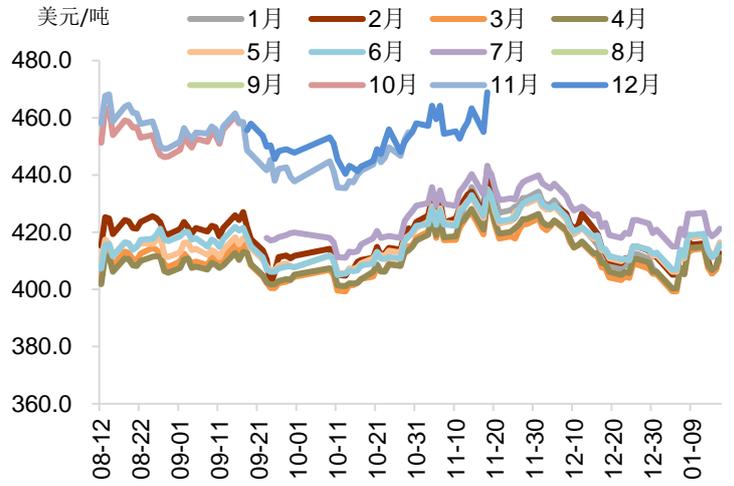
10、ABIOVE 机构发布，预测 2025/26 年度巴西大豆产量为 1.77124 亿吨，高于上年的 1.71481 亿吨。大豆压榨量将达到创纪录的 6100 万吨，高于上年的 5850 万吨。大豆期末库存估计为 919.5 万吨，高于上年的 707.1 万吨。

四、相关图表

图表1 美大豆连续合约走势

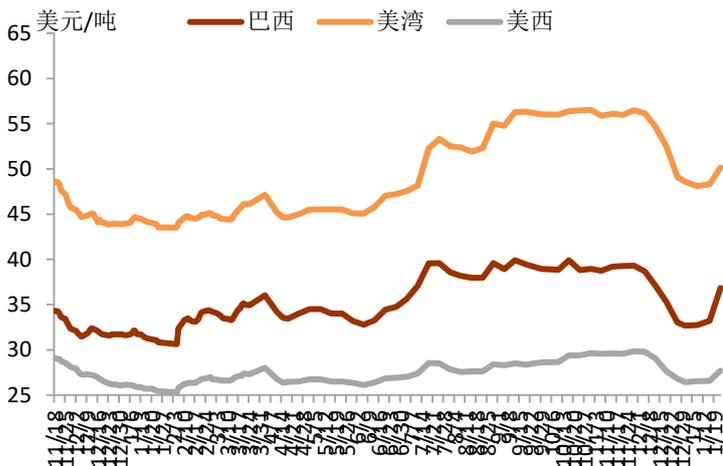


图表2 巴西大豆 CNF 到岸价



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

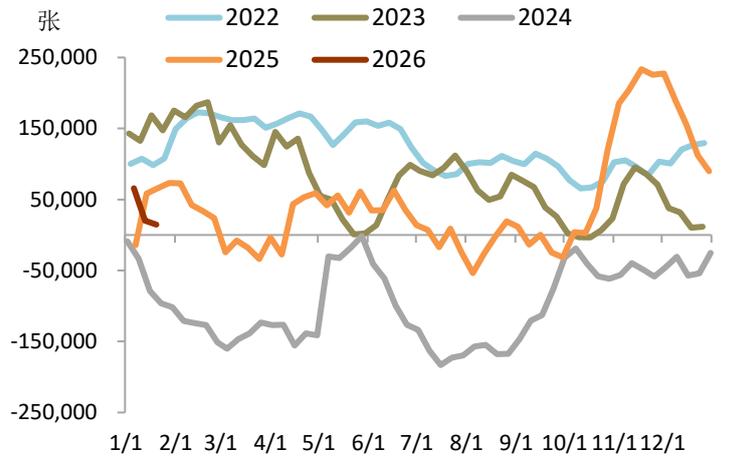


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



图表 6 管理基金 CBO 净持仓

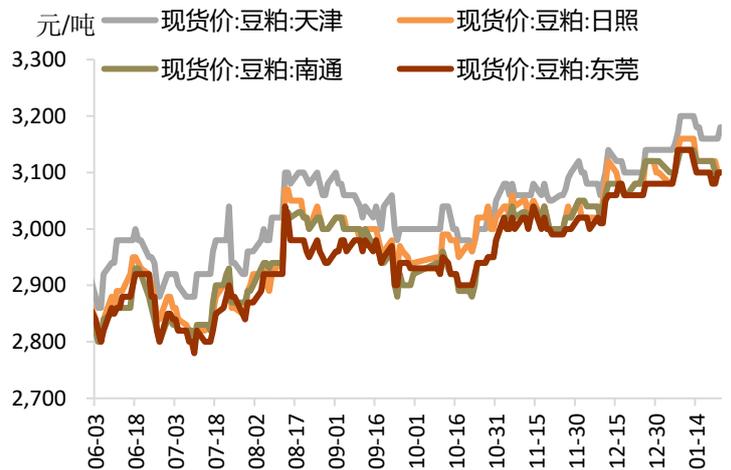


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

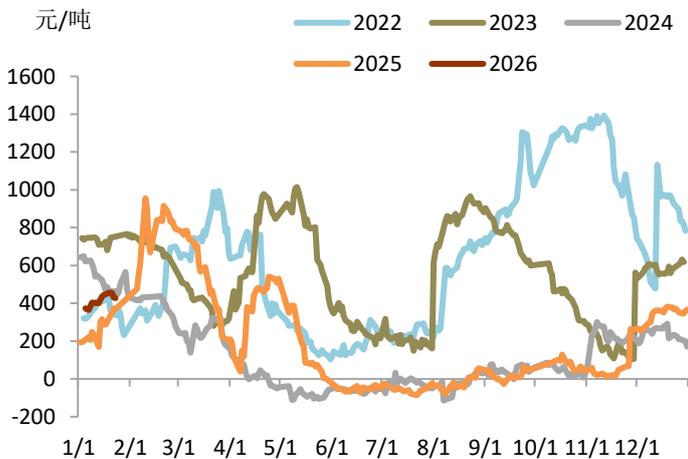


图表 8 各区域豆粕现货价格

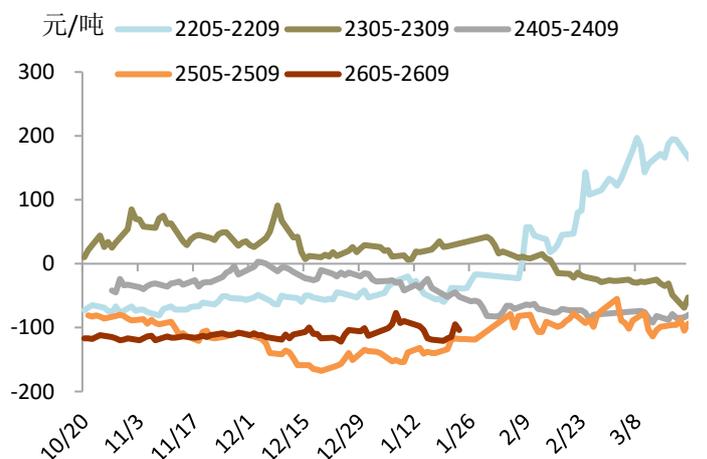


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差 (活跃): 豆粕

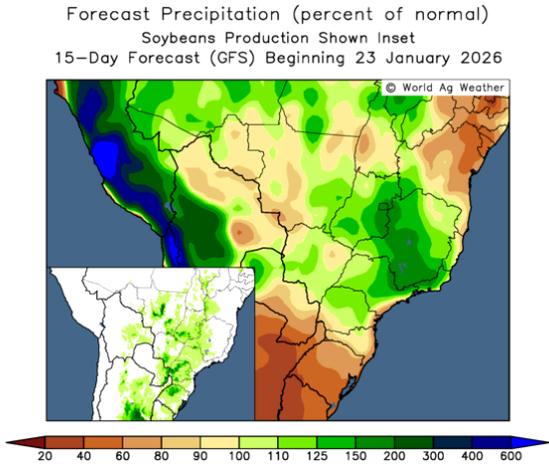


图表 10 豆粕 M 5-9 月间差



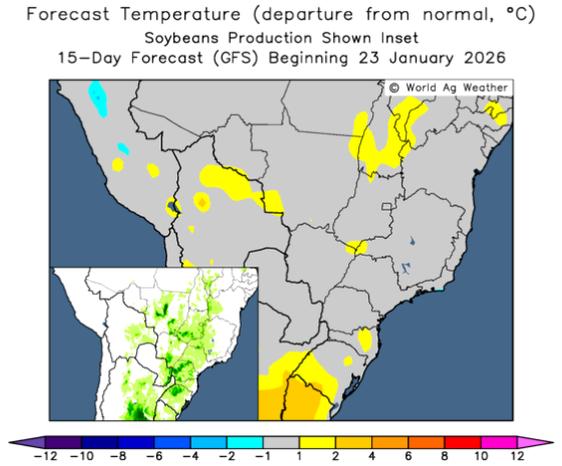
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 巴西大豆产区降水

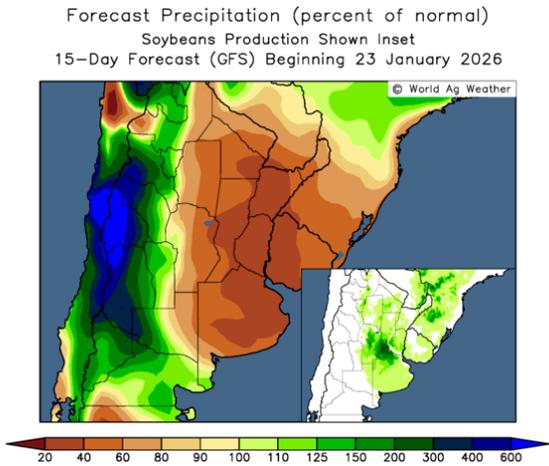


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 12 巴西大豆产区气温

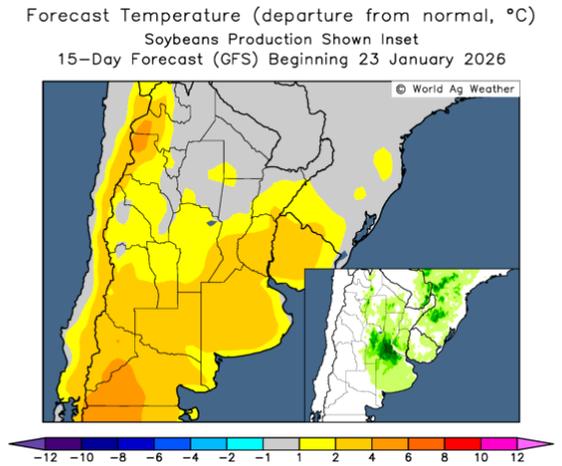


图表 13 阿根廷大豆产区降水

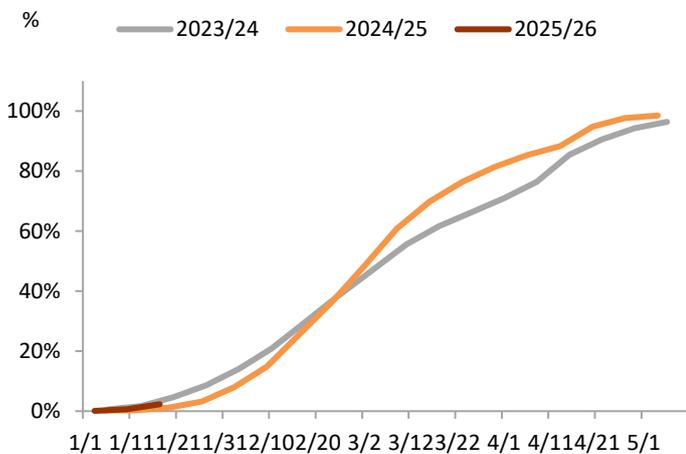


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

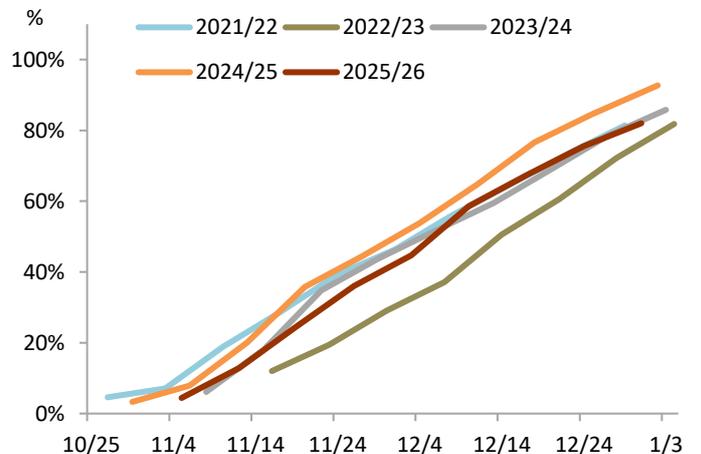
图表 14 阿根廷大豆产区气温



图表 15 巴西大豆收割进度

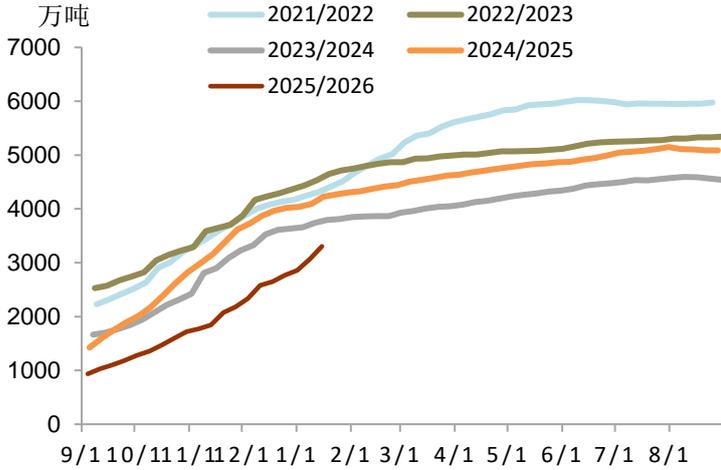


图表 16 阿根廷大豆播种进度

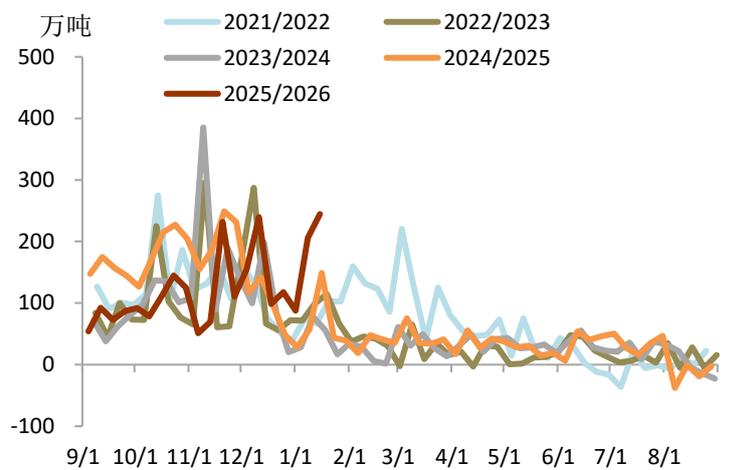


数据来源: Conab, USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆累计销售量

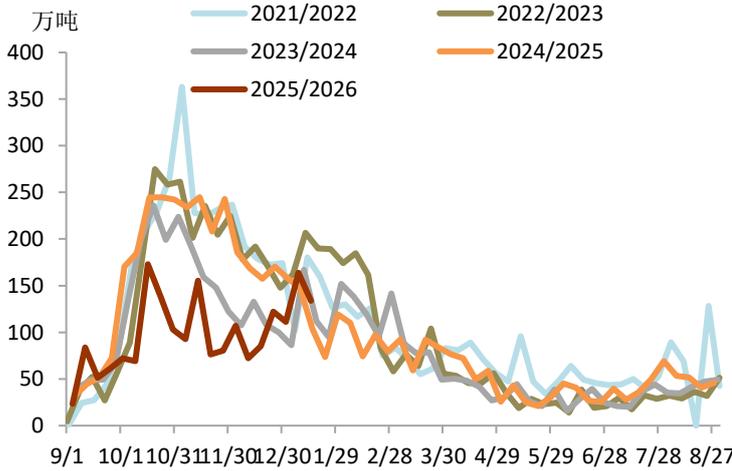


图表 18 美豆当周净销售量

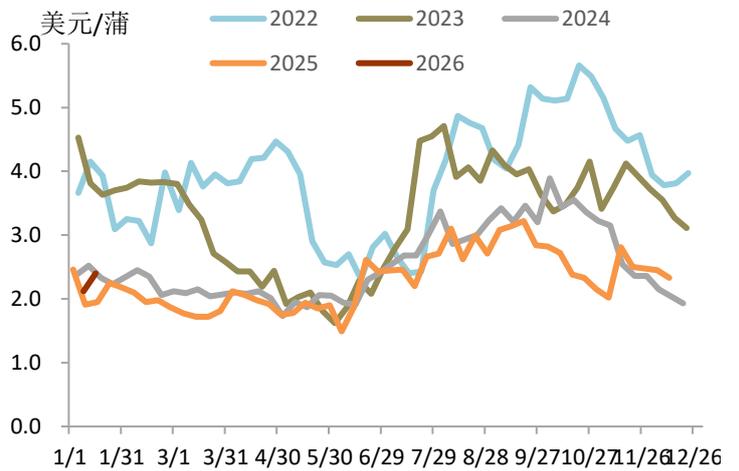


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

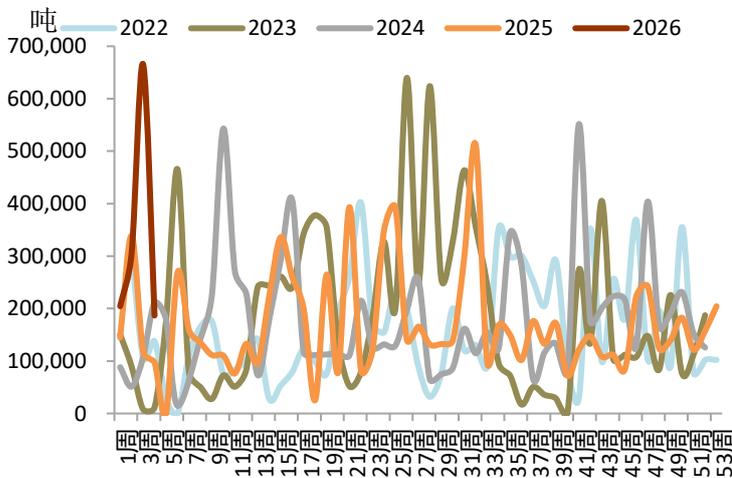


图表 20 美国油厂压榨利润

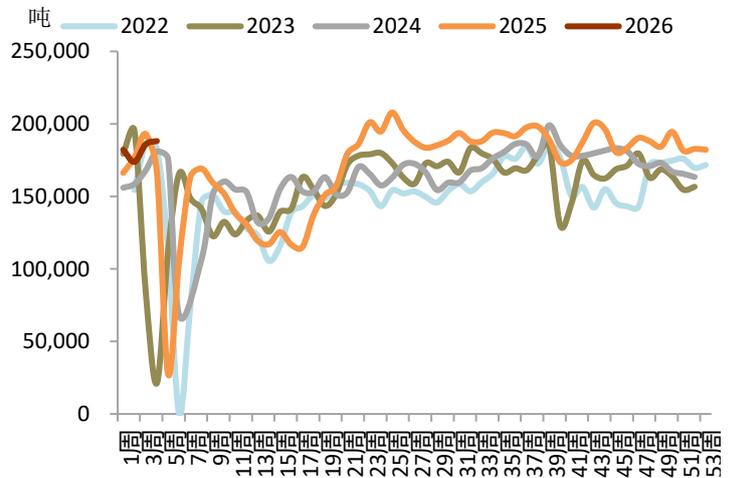


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

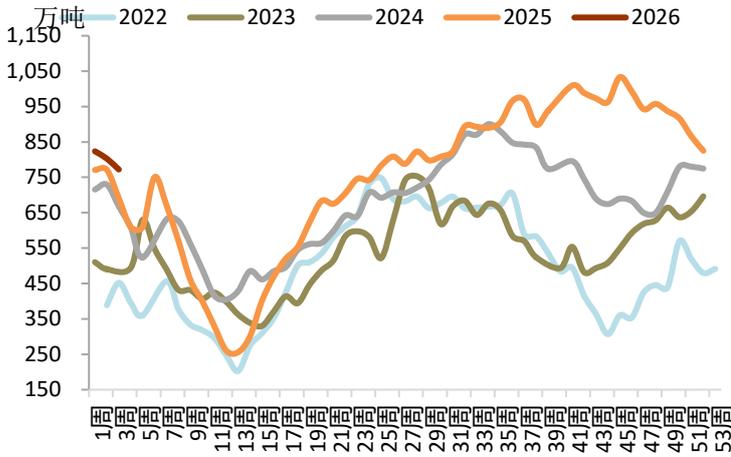


图表 22 豆粕周度日均提货量

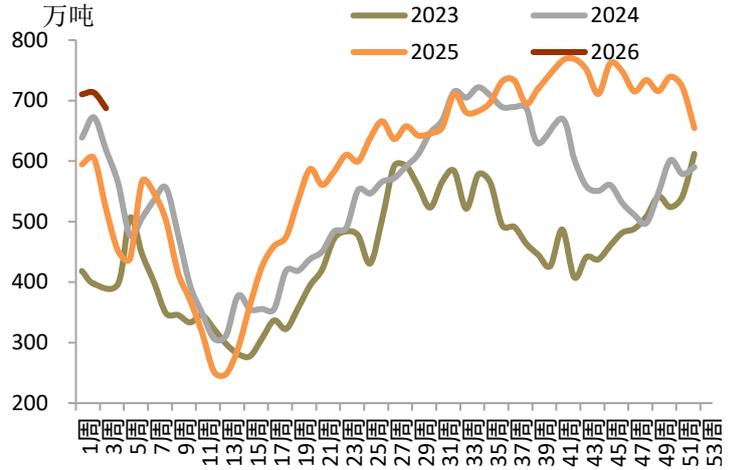


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

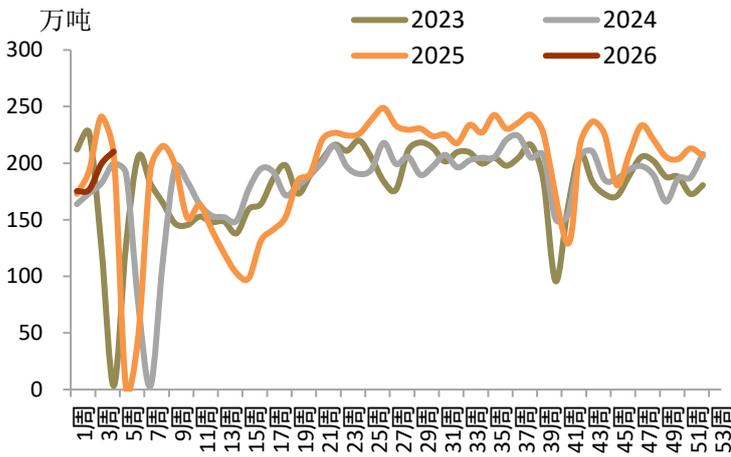


图表 24 油厂大豆库存

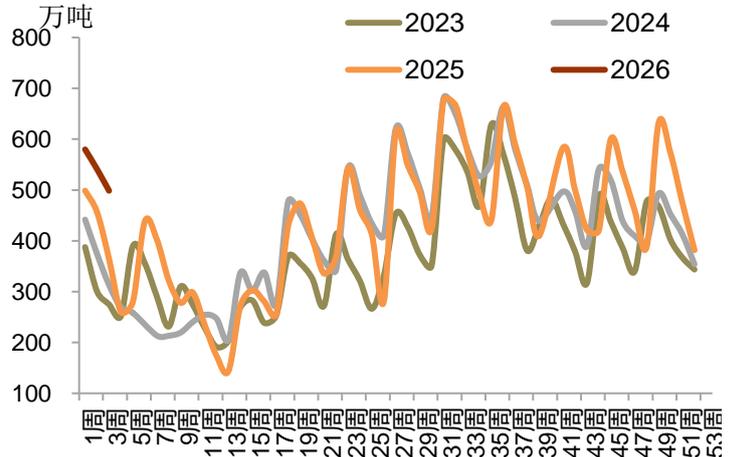


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

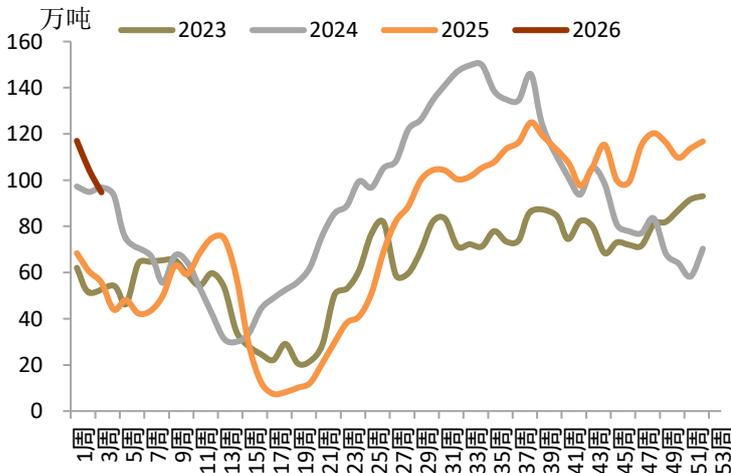


图表 26 油厂未执行合同

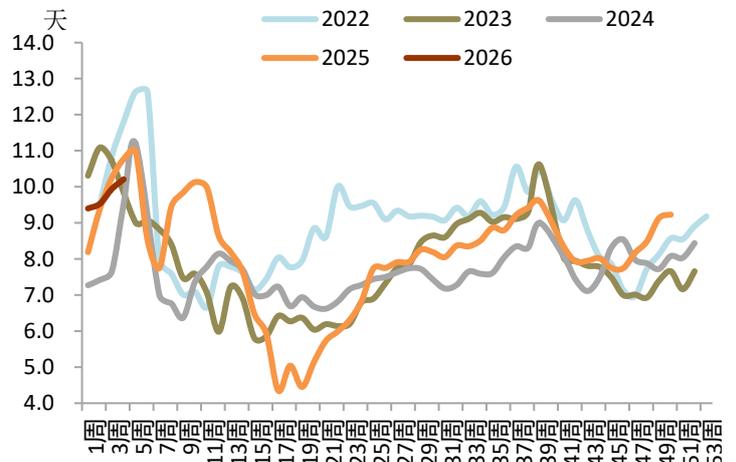


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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。