



2026年2月2日

多空因素交织 连粕整体震荡

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆3月合约跌3.25收于1064.25美分/蒲式耳，跌幅0.30%；豆粕05合约涨16收于2767元/吨，涨幅0.58%；华南豆粕现货涨20收于3120元/吨，涨幅0.65%；菜粕05合约涨52收于2287元/吨，涨幅2.33%；广西菜粕现货涨30收于2460元/吨，涨幅1.23%。
- 国内连粕主力周内冲高回落，在供应宽松格局下，上方空间受到压制。一是阿根廷产区干旱预期炒作情绪升温，叠加前半周国内商品市场多头情绪浓厚，国内春节前备货需求支撑，下游提货较为积极，饲料企业豆粕库存继续增加，期价上涨测试前期压力；但随着市场情绪降温，巴西丰产收割推进，供应增多，美豆出口销售放缓，市场消息称进口大豆拍卖或重启等，连粕大幅回落，最终小幅收涨。而菜粕中加贸易关系仍不明朗的情况下，菜粕反弹力度大于豆粕。
- 巴西大豆收割有序推进，阿根廷产区降水较前期增多，缓解干旱预期，南美丰产预期暂未证伪。美豆出口销售放缓，国内2-3月船期大豆采购计划基本完成，后续采购转向南美市场，外盘承压震荡。2周后将迎来春节，油厂压榨开机率逐步回落，节前备货需求进入尾声；饲料企业豆粕库存继续增加。整体来看，预计短期连粕震荡运行。
- 风险因素：南美产区天气，大豆到港

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30日	1月23日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1064.25	1067.50	-3.25	-0.30%	美分/蒲式耳
CNF 进口价: 巴西	451.00	448.00	3.00	0.67%	美元/吨
CNF 进口价: 美湾	483.00	477.00	6.00	1.26%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	81.26	71.46	9.81		元/吨
DCE 豆粕	2767.00	2751.00	16.00	0.58%	元/吨
CZCE 菜粕	2287.00	2235.00	52.00	2.33%	元/吨
豆菜粕价差	480.00	516.00	-36.00		元/吨
现货价: 华东	3120.00	3100.00	20.00	0.65%	元/吨
现货价: 华南	3120.00	3100.00	20.00	0.65%	元/吨
现期差: 华南	353.00	349.00	4.00		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 月合约跌 3.25 收于 1064.25 美分/蒲式耳, 跌幅 0.30%; 豆粕 05 合约涨 16 收于 2767 元/吨, 涨幅 0.58%; 华南豆粕现货涨 20 收于 3120 元/吨, 涨幅 0.65%; 菜粕 05 合约涨 52 收于 2287 元/吨, 涨幅 2.33%; 广西菜粕现货涨 30 收于 2460 元/吨, 涨幅 1.23%。

国内连粕主力周内冲高回落, 在供应宽松格局下, 上方空间受到压制。一是阿根廷产区干旱预期炒作情绪升温, 叠加前半周国内商品市场多头情绪浓厚, 国内春节前备货需求支撑, 下游提货较为积极, 饲料企业豆粕库存继续增加, 期价上涨测试前期压力; 但随着市场情绪降温, 巴西丰产收割推进, 供应增多, 美豆出口销售放缓, 市场消息称进口大豆拍卖或重启等, 连粕大幅回落, 最终小幅收涨。而菜粕中加贸易关系仍不明朗的情况下, 菜粕反弹力度大于豆粕。

截至 2026 年 1 月 22 日当周, 美国 2025/2026 年度大豆出口销售合计净增 81.9 万吨, 前一周为 244.6 万吨; 当前年度美豆累计销售量为 3385.4 万吨, 销售进度为 79%, 去年同期为 83.6%; 中国当周对美豆净采购为 23.3 万吨, 累计采购量为 965.4 万吨, 未装船量为 614 万吨。

截至 2026 年 1 月 23 日当周, 美国大豆压榨利润为 2.54 美元/蒲式耳, 上周为 2.40 美元/蒲式耳; 伊利诺伊州中部毛豆油卡车报价为 52.96 美分/磅, 上周为 52.14 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 300.02 美元/短吨，上周为 294.39 美元/短吨；同期 1 号黄大豆每卡车价格为 10.69 美元/蒲式耳，上周为 10.59 美元/蒲。

Conab 机构发布，截至 1 月 24 日，巴西大豆播种率为 99.1%，上周为 98.6%，去年同期为 99.2%，五年均值为 99%；巴西大豆收割率为 6.6%，上周为 2.3%，去年同期为 3.2%，五年均值为 7%。巴西全国谷物出口商协会公布数据显示，巴西 1 月大豆出口料为 323 万吨，低于上周预估的 379 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 28 日当周，阿根廷大豆播种基本结束。作物状态来看，正常及优良占比为 84%，前一周为 87%，去年同期为 75%。天气预报显示，未来 15 天，阿根廷产区累计降水量低于常态，但后续降水预报较近期增多。

截至 2026 年 1 月 23 日当周，主要油厂大豆库存为 658.99 万吨，较上周减少 28.34 万吨，较去年同期增加 207.01 万吨；豆粕库存为 89.86 万吨，较上周减少 4.86 万吨，较去年同期增加 45.93 万吨；未执行合同为 406.16 万吨，较上周减少 92.32 万吨，较去年同期增加 146.63 万吨。全国港口大豆库存为 721.5 万吨，较上周减少 50.6 万吨，较去年同期增加 112.26 万吨。

截至 1 月 30 日当周，全国豆粕周度日均成交为 30.986 万吨，其中现货成交为 5.77 万吨，远期成交为 25.216 万吨，前一周日均总成交为 18.672 万吨；豆粕周度日均提货量为 19.42 万吨，前一周为 18.816 万吨。主要油厂压榨量为 229.61 万吨，前一周为 210.21 万吨；饲料企业豆粕库存天数为 11.33 天，前一周为 10.21 天。

巴西大豆收割有序推进，阿根廷产区降水较前期增多，缓解干旱预期，南美丰产预期暂未证伪。美豆出口销售放缓，国内 2-3 月船期大豆采购计划基本完成，后续采购转向南美市场，外盘承压震荡。2 周后将迎来春节，油厂压榨开机率逐步回落，节前备货需求进入尾声；饲料企业豆粕库存继续增加。整体来看，预计短期连粕震荡运行。

三、行业要闻

1、加拿大农业部：预计 2026/27 年度大豆种植面积预计将增长 2.6%，达到 240.1 万公顷，产量将从 2025/26 年度的 679.3 万吨增至 760 万吨。预计 2026/27 年度油菜籽种植面积将增长 1.9%，达到 891.5 万公顷。但是由于单产恢复到平均水平，产量将从 2025/26 年度创纪录的 2180.4 万吨下降至 1920 万吨。

2、AgRural 机构发布，巴西 2025/26 年度大豆产量预计将触及 1.81 亿吨，高于之前预估的 1.804 亿吨。AgRural 表示，截至周四，巴西农户的 2025/26 年度大豆产量已经收割完成 4.9%，高于之前一周的 2%，且高于去年同期的 3.9%。

3、巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示，巴西 1 月前四周出口大豆 1,521,682.57 吨，日均出口量为 95,105.16 吨，较上年 1 月全月的日均出口量 48,598.48 吨增加 96%。

4、气象机构 Vaisala 公司发布称，降雨将会改善阿根廷科多巴省的土壤湿度，而阿根廷其他地区低于正常的降雨将继续对大豆和玉米造成生长压力。

5、Safras & Mercado 发布，根据巴西港口的出口计划，1 月份巴西大豆出口量将达到 348 万吨，远高于去年同期的 110.3 万吨，预计 2026 年 2 月大豆出口量为 627.7 万吨。2026 年 1 至 2 月的大豆出口量将达到 989 万吨，高于 2025 年同期的 749.7 万吨。

6、IMEA 机构发布，巴西马托格罗索州大豆压榨利润为 613.00 雷亚尔/吨，前一周为 628.17 雷亚尔/吨；46%蛋白豆粕价格为 1581.55 雷亚尔/吨，前一周为 1590.54 雷亚尔/吨；豆油平均价格为 6005.53 雷亚尔/吨，前一周为 5890.00 雷亚尔/吨；大豆平均价格为 101.56 雷亚尔/袋，前一周为 101.77 雷亚尔/袋。

7、据欧盟委员会，截至 1 月 23 日，欧盟 2025/26 大豆进口量为 706 万吨，而去年为 815 万吨。欧盟 2025/26 年度油菜籽进口量为 216 万吨，而去年为 378 万吨。欧盟 2025/26 年豆粕进口量为 1021 万吨，而去年为 1132 万吨。欧盟 2025/26 年棕榈油进口量为 172 万吨，而去年为 175 万吨。

8、巴西帕拉纳州农村经济部发布，截至 2026 年 1 月 26 日，帕拉纳州 2025/26 年度大豆收获进度为 5%，低于去年同期的 18%。预计本年度大豆种植面积为 577.6 万公顷，和上年的 577 万公顷基本持平。预测 2025/26 年度该州大豆产量为 2196.2 万吨，比 2024/25 年度的 2118.5 万吨提高 4%。单产估计为每公顷 3,802 公斤，高于上年的 3,671 公斤。

9、Abiove 发布，2025 年 11 月当月工厂大豆库存为 847 万吨，环比上月的 1126.5 万吨下降 312.5 万吨，同比去年同期增加 146.8 万吨，去年同期为 700 万。当月豆粕库存为 150.2 万吨，环比上月减少 26.7 万吨，库存持续减少。当月豆油库存为 54.3 万吨，环比上月增加 5.8 万吨，上月库存为 48.5 万吨；去年同期为 34.32 万吨，同比去年同期增加 20 万吨。

10、Safras & Mercado 机构，虽然今年巴西大豆产量有望创下历史最高纪录，但农民们仍然对出售大豆犹豫不决，目前农户的销售速度依然缓慢，这种环境可能导致大豆利润进一步下滑。迄今为止种植户仅预售了 30.3% 的新豆，上年同期为 39%，过去五年均值为 41.1%。

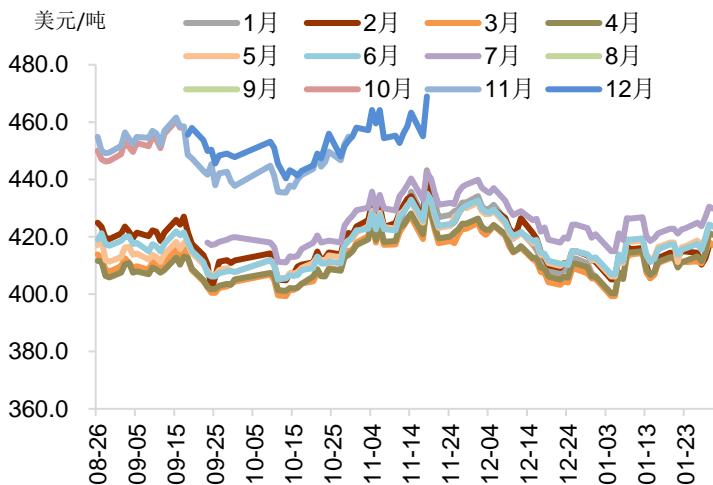
11、BAGE 发布，大豆播种工作接近尾声，已完成预计播种面积的 99.5%，仅剩北部农耕区有待推进。截至 1 月 28 日，大豆作物状况评级良好占比 47%（上周值 53%，去年同期值 24%），正常占比 37%（上周值 34%，去年同期 51%），一般或较差占比 16%（上周值 13%，去年同期值 25%）。

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

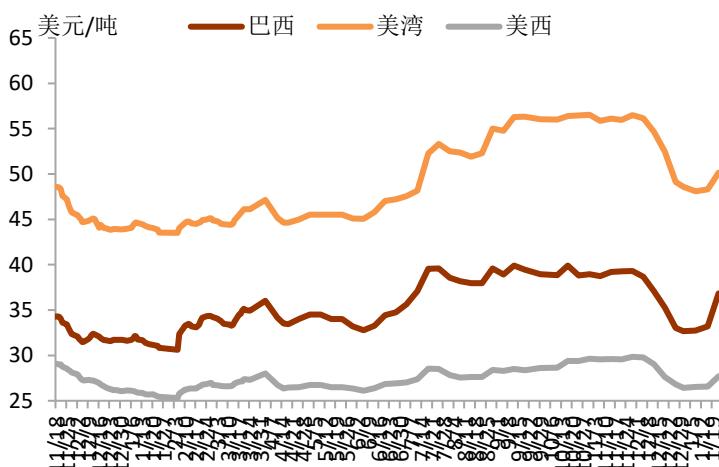


图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



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

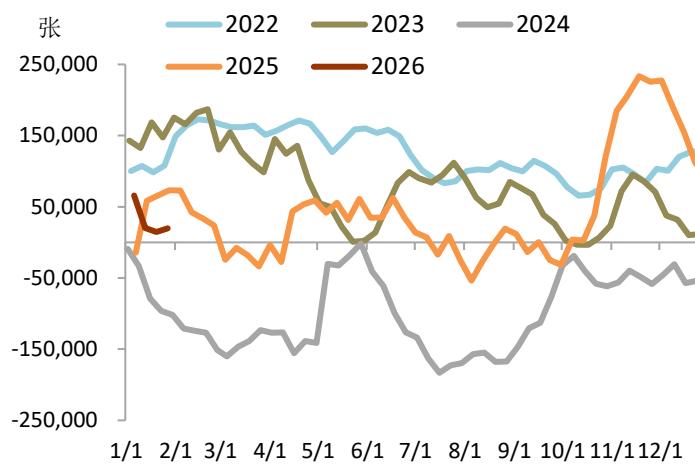
图表 4 人民币即期汇率走势



图表 5 分区域压榨利润



图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

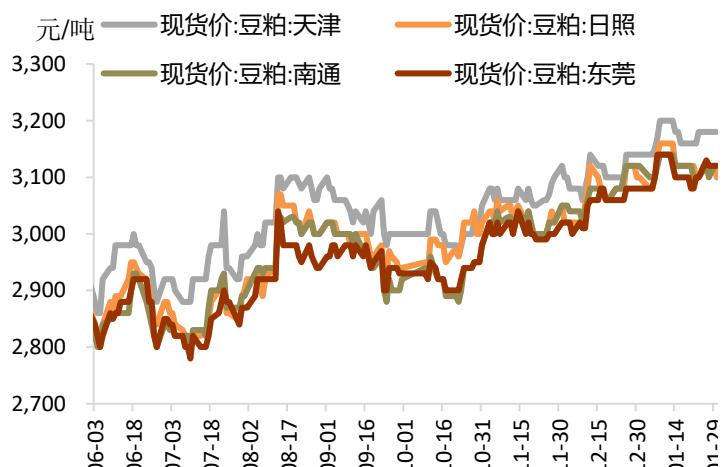


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

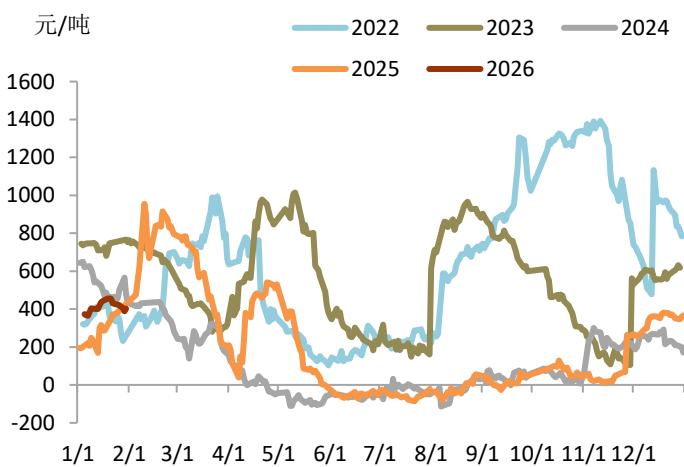


图表 8 各区域豆粕现货价格

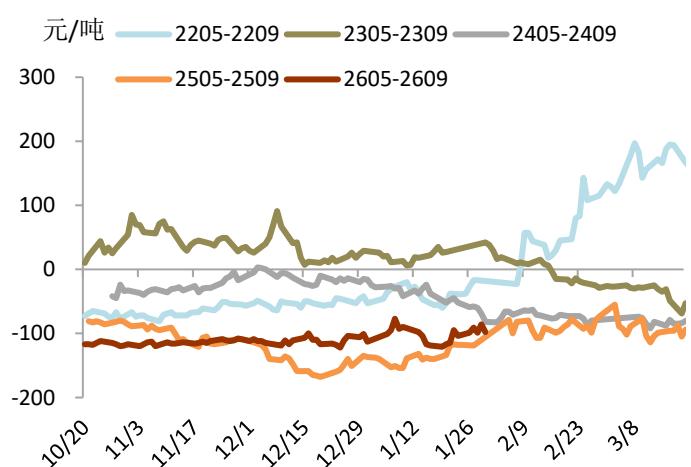


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差(活跃): 豆粕

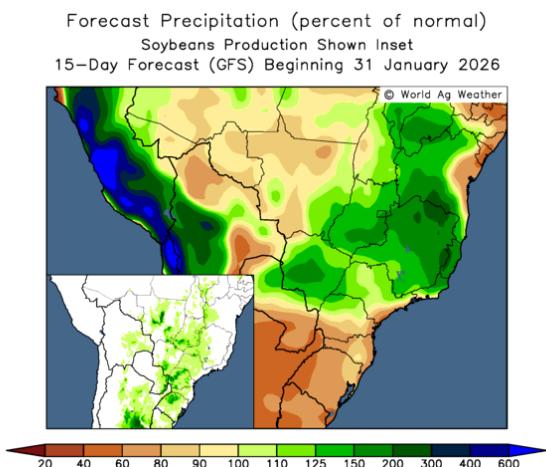


图表 10 豆粕 M 5-9 月间差

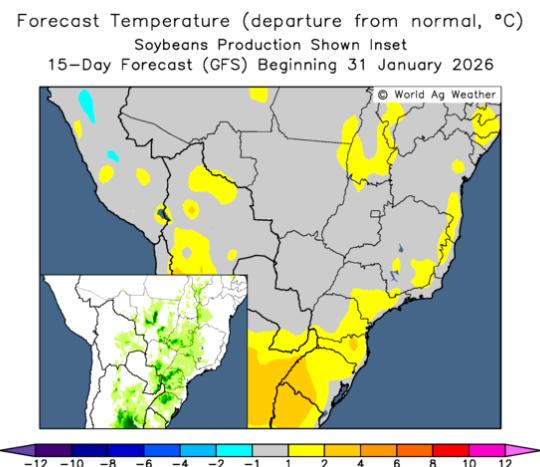


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 巴西大豆产区降水

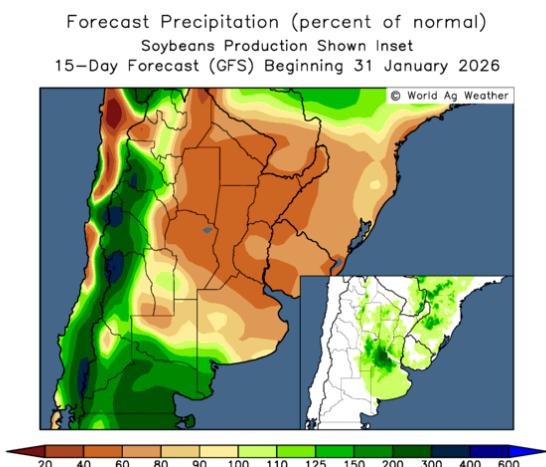


图表 12 巴西大豆产区气温

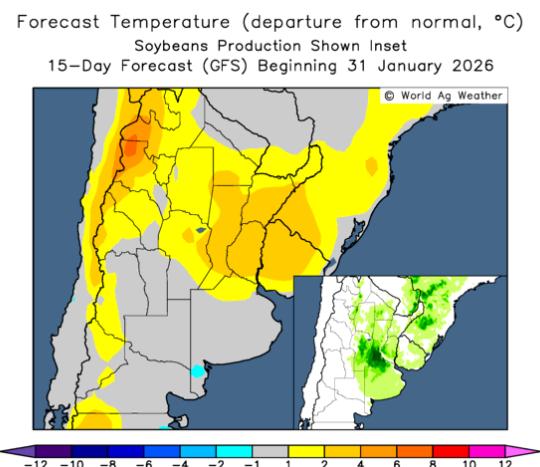


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 阿根廷大豆产区降水

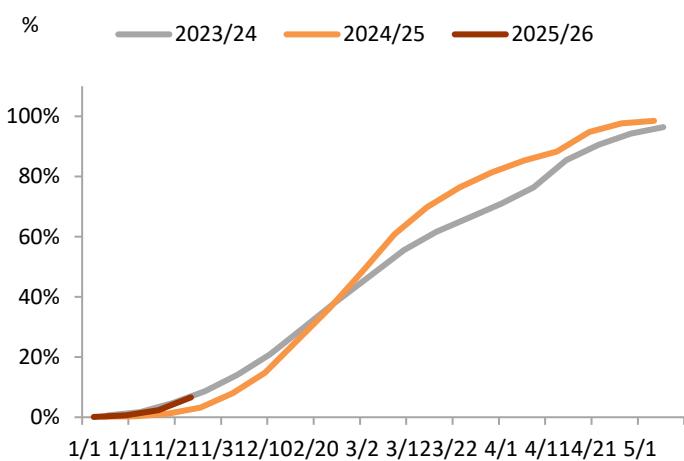


图表 14 阿根廷大豆产区气温

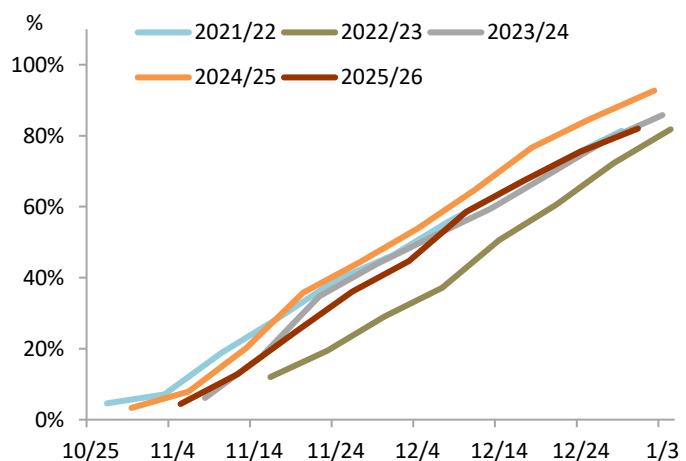


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 巴西大豆收割进度

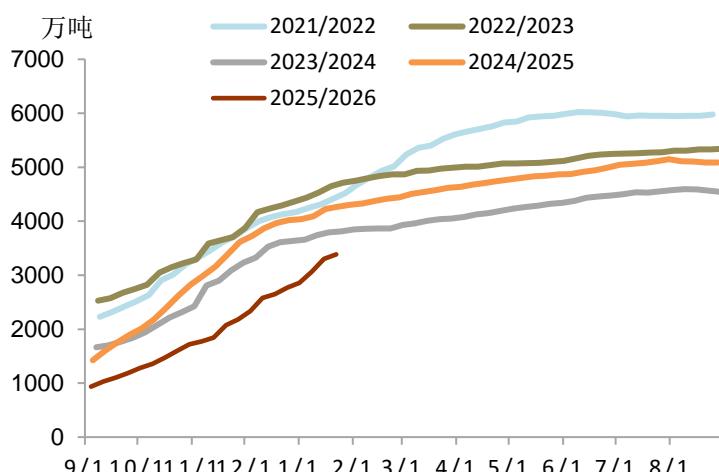


图表 16 阿根廷大豆播种进度

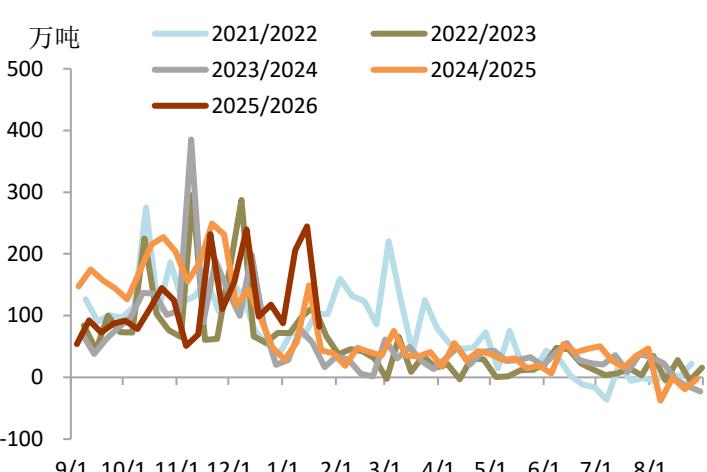


数据来源: Conab, USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆累计销售量

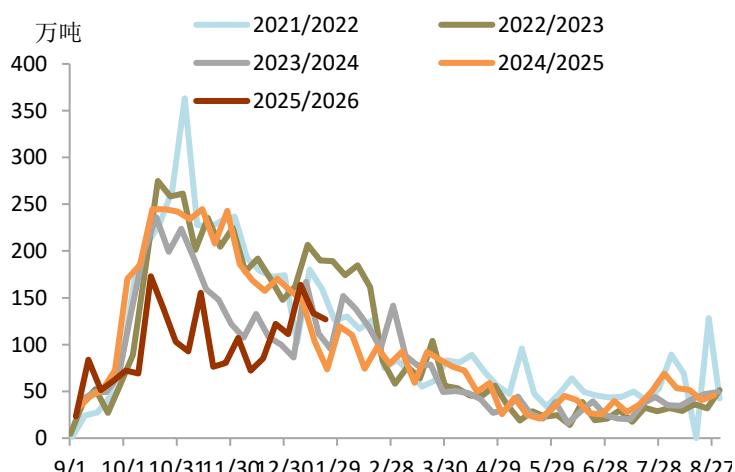


图表 18 美豆当周净销售量

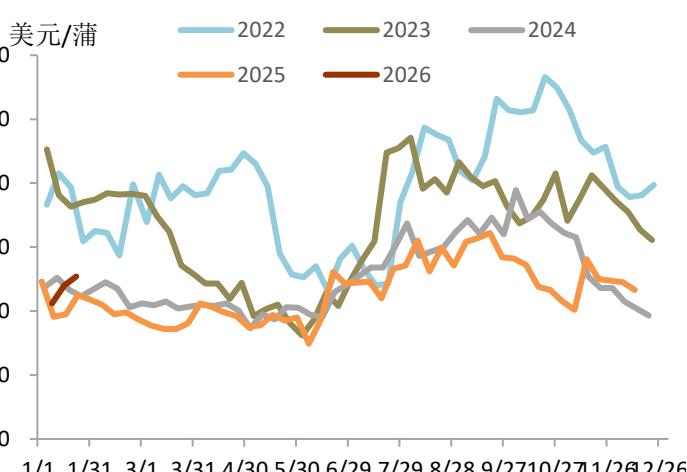


数据来源：USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

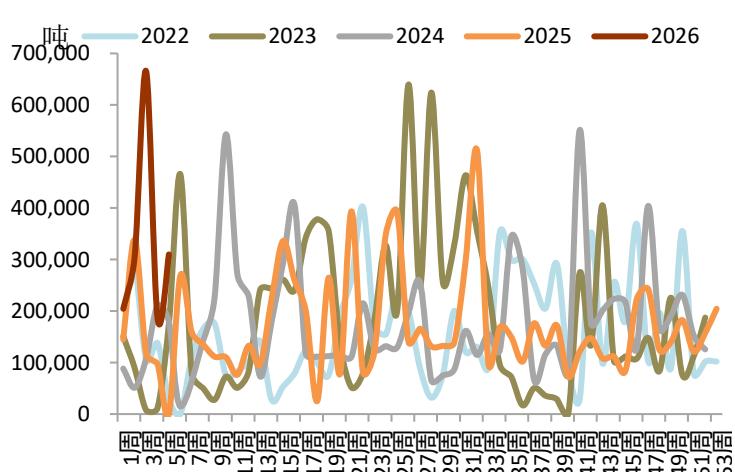


图表 20 美国油厂压榨利润

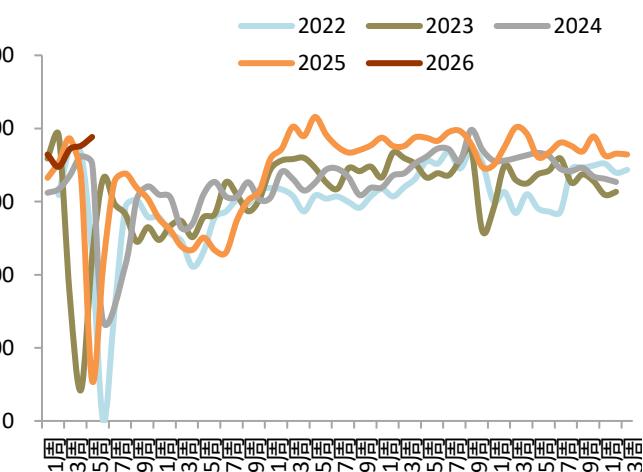


数据来源：USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

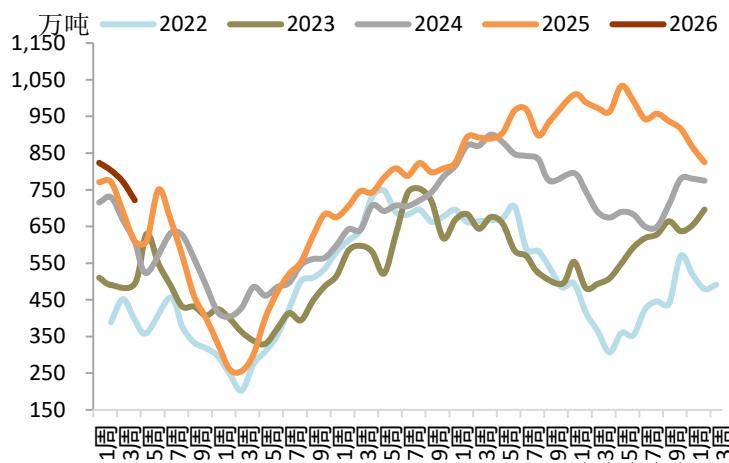


图表 22 豆粕周度日均提货量



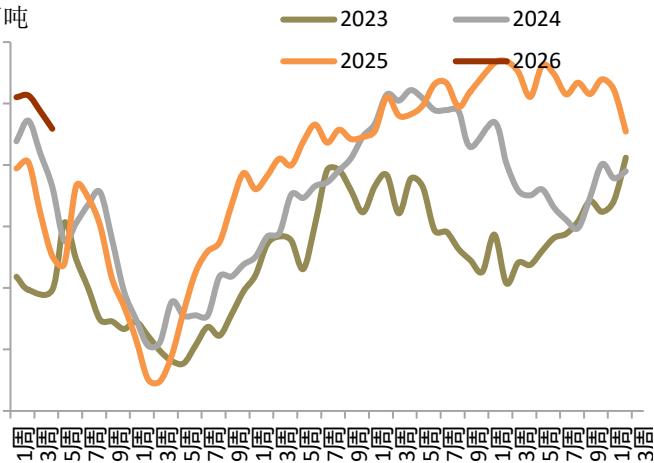
数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

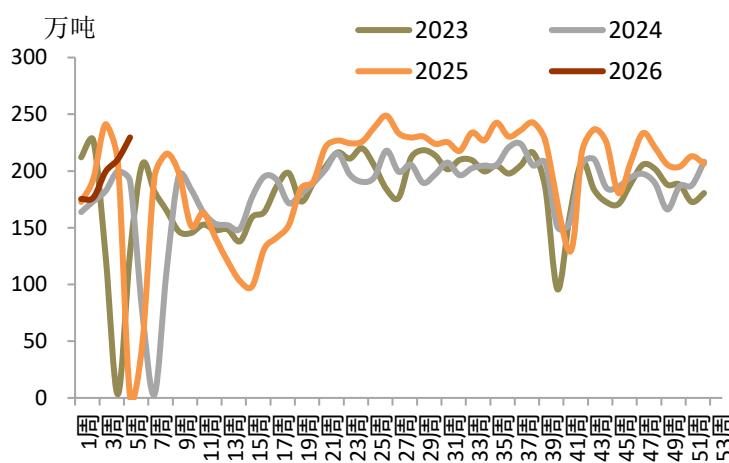


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 24 油厂大豆库存

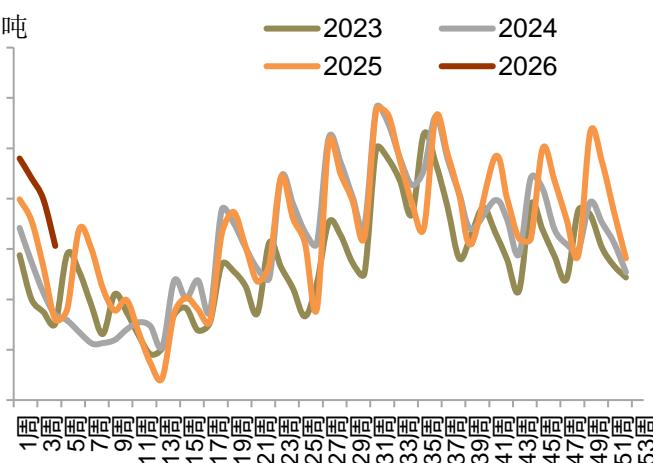


图表 25 油厂周度压榨量

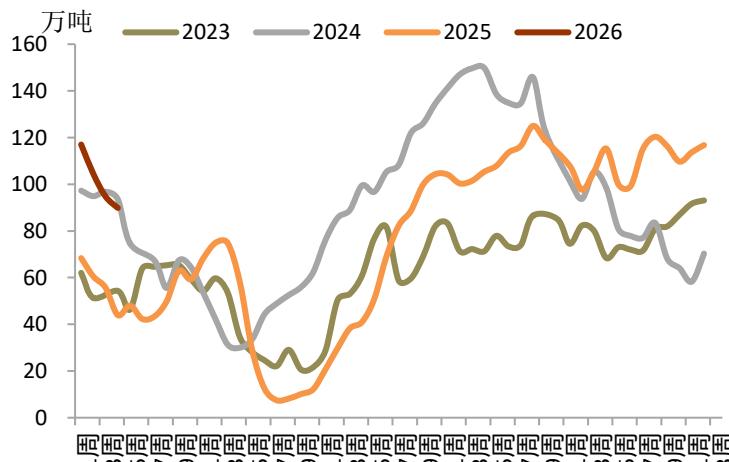


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 26 油厂未执行合同

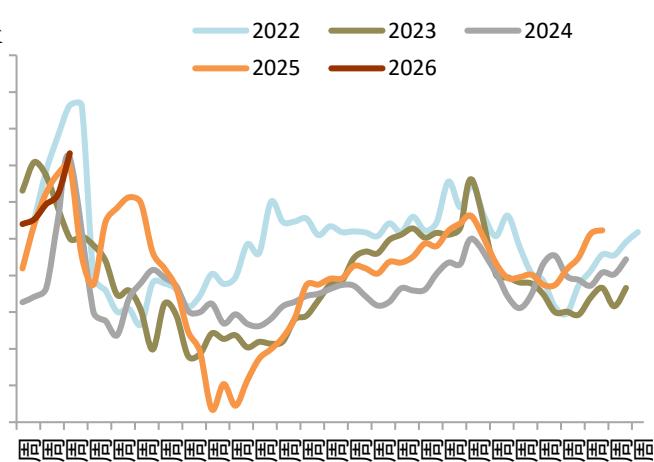


图表 27 油厂豆粕库存



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



敬请参阅最后一页免责声明

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。