

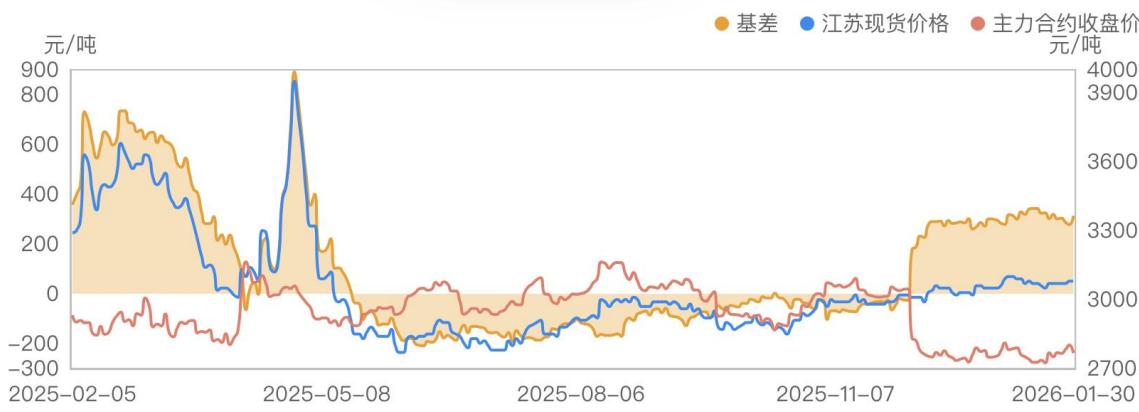
本周豆粕期价震荡运行

一、行情回顾

国际市场，阿根廷大豆产区的高温干旱天气引发减产担忧，且美豆油价格上涨为大豆市场带来比价提振，CBOT 大豆期货涨至 12 月 12 日以来高点，但巴西大豆丰产上市且美国大豆销售缓慢令大豆价格承压，CBOT 大豆期价整体出现冲高回落走势。本周 CBOT 大豆主力 03 合约最终收于 1064.25 美分 / 蒲式耳，周跌幅 0.3%。

国内市场，国内油厂豆粕低库存、下游养殖刚需提货增加形成短期价格支撑，不过受外盘大豆冲高回落传导影响，国内豆粕市场同步回调。截至 1 月 30 日当周，豆粕期货 M2605 主力合约收报 2767 元 / 吨，周涨幅 0.58%；现货端江苏地区豆粕报价 3080 元 / 吨，较前一周上涨 10 元 / 吨；基差方面，豆粕主力合约基差 313 元 / 吨，较前一周走弱 6 元 / 吨。

基差：



二、供给端—国际市场基本面情况

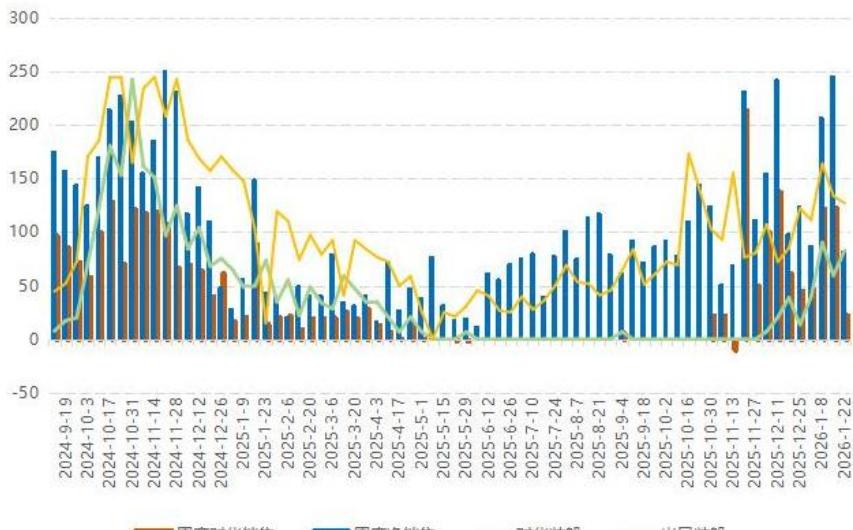
(一) 美国大豆相关市场情况

1、美豆销售环比聚降 对华出口量锐减逾百万吨

美国农业部出口销售报告显示，截至 2026 年 1 月 22 日当周，2025/26 年度美国大豆净销售量为 819,000 吨，较上周减少 67%，较四周均值减少 50%，也是 10 周以来的最低水平。尽管中国仍是头号买家，但当周对华销量仅为 23.3 万吨，大幅低于上周的 130.3 万吨，累计净销售量增至 965.4 万吨。

本年度迄今为止的美豆出口销售总量比上年同期减少 20%，而美国农业部预测全年减少 16%。2025/26 年度迄今，美国对华大豆销售总量（已经装船和尚未装船的销售量）为 965.4 万吨，比去年同期的 2021.6 万吨降低 52.2%，一周前减少 53.1%。

美国大豆出口销售及装船 (单位: 万吨)

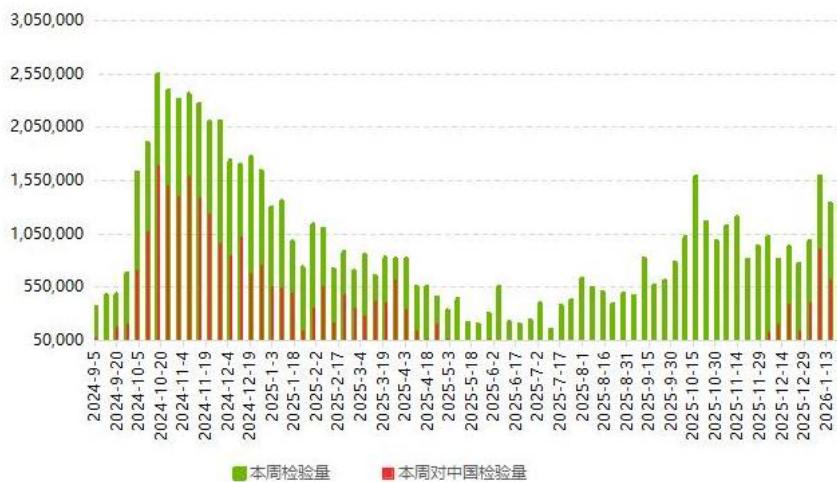


(数据来源: 美国农业部)

2、美豆出口检验量小幅下滑，对华发运明显放缓

美国农业部出口检验报告显示，截至 2026 年 1 月 22 日的一周，美国大豆出口检验量为 1,324,408 吨，较前一周减少 2%，但是同比增长 79%。上周为修正后的 1,345,080 吨，去年同期为 738,028 吨。中国是美国大豆的最大出口目的地，当周对中国（大陆地区）出口的大豆数量比前一周增长 47%，至 897,459 吨，比去年同期大幅增长 53.5%。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 20,668,363 吨，上一年度同期为 33,052,451 吨。

美国大豆出口检验 (单位: 吨)



(数据来源: 美国农业部)

3、美国农业部1月份供需报告：

1月12日（周一），美国农业部公布的1月供需报告显示：

美国2025/26年度大豆期末库存预估为3.5亿蒲式耳，12月预估为2.9亿蒲式耳。

美国2025/26年度大豆播种面积预估为8120万英亩，12月预估为8110万英亩。

美国2025/26年度大豆收割面积预估为8040万英亩，12月预估为8030万英亩。

美国2025/26年度大豆单产预估为53蒲式耳/英亩，12月预估为53蒲式耳/英亩。

美国2025/26年度大豆产量预估为42.62亿蒲式耳，12月预估为42.53亿蒲式耳。

巴西2025/26年度大豆产量预估为1.78亿吨，12月预估为1.75亿吨。

巴西2025/26年度大豆出口预估为11400万吨，12月预估为11250万吨。

阿根廷2025/26年度大豆产量预估为4850万吨，12月预估为4850万吨。

阿根廷2025/26年度大豆出口预估为825万吨，12月预估为825万吨。

中国2025/26年度大豆进口预估为11200万吨，12月预估为11200万吨。

全球2025/26年度大豆产量预估为4.2568亿吨，12月预估为4.2254亿吨。

全球2025/26年度大豆期末库存预估为1.2441亿吨，12月预估为1.2237亿吨。

美国大豆	2023/24	2024/25 1月预估	2025/26 12月预估	2025/26 1月预估	调整幅度
百万英亩					
播种面积	83.6	87.3	81.1	81.2	0.1
收割面积	82.3	86.2	80.3	80.4	0.1
蒲式耳/英亩					
单产	50.6	50.7	53	53	0
百万蒲式耳					
期初库存	264	342	316	325	9
产量	4162	4374	4253	4262	9
进口量	21	29	20	20	0
总供应量	4447	4746	4590	4607	17
压榨量	2285	2445	2555	2570	15
出口量	1700	1882	1635	1575	-60
种子用量	75	70	73	73	0
残余用量	44	23	37	39	2
总消费量	4105	4421	4300	4257	-43
期末库存	342	325	290	350	60
库存消费比(据上述数据计算)	0.08	0.07	0.07	0.08	0.015
平均农场价格(美元/蒲式耳)	12.4	10	10.5	10.2	-0.3

大豆(百万吨)		2025/26 1月预估	2025/26 12月预估	2025/26 调整幅度	2024/25 1月预估	2023/24
巴西	产量	178	175	3	171.5	154.5
	出口	114	112.5	1.5	103.14	104.19
阿根廷	产量	48.5	48.5	0	51.11	48.21
	出口	8.25	8.25	0	7.87	5.11
中国	进口	112	112	0	108	112
(不包括中国)	产量	404.78	401.54	3.24	406.5	375.51
	期末库存	80.02	77.98	2.04	78.91	71.77
全球	产量	425.68	422.54	3.14	427.15	396.35
	期末库存	124.41	122.37	2.04	123.4	115.08

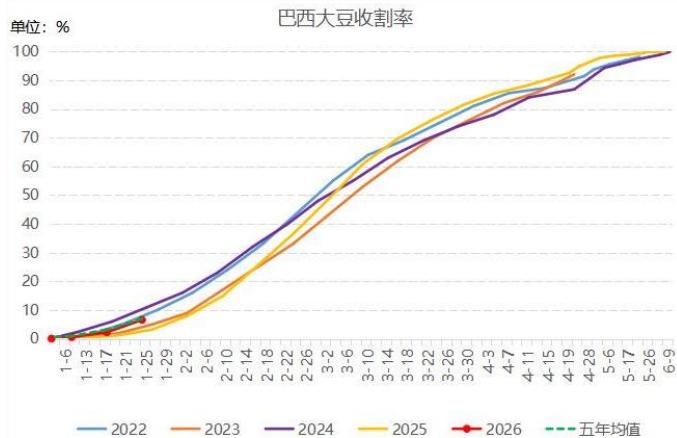
(数据来源: 美国农业部)

(二) 南美大豆情况

1、巴西大豆相关市场消息:

1) 巴西大豆收割稳步推进 整体丰产预期明显

巴西国家商品供应公司(Conab)公布的数据显示,截至2026年1月24日当周,巴西2025/26年度大豆收割率为6.6%,高于上年同期的3.2%,几乎与五年均值7%持平。目前马托格罗索州的收割工作进展顺利,帕拉纳州的收割速度略有加快,其他一些州的收割工作也在推进或已经开始。巴西全国范围内普遍预期将迎来大豆丰收,但南里奥格兰德州干燥温暖的天气仍不明朗,需要密切关注该地区的作物产量。



(数据来源: 巴西国家商品供应公司)

2) Secex: 巴西1月前两周出口大豆 645737.53 万吨

1月12日(周一),巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示,巴西1月前两周出口大豆645,737.53吨,日均出口量为107,622.92吨,较上年1月全月的日均出口量48,598.48吨增加121%。上年1月全月出口量为1,069,166.59吨。

2、阿根廷大豆相关市场消息:

1) 截止1月29日 阿根廷种植率为99%

1月29日(周四),阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示,截至1月29日,阿根廷2025/26年度大豆种植率为99%,上周为98%,去年同期为100%。

三、国内基本面情况

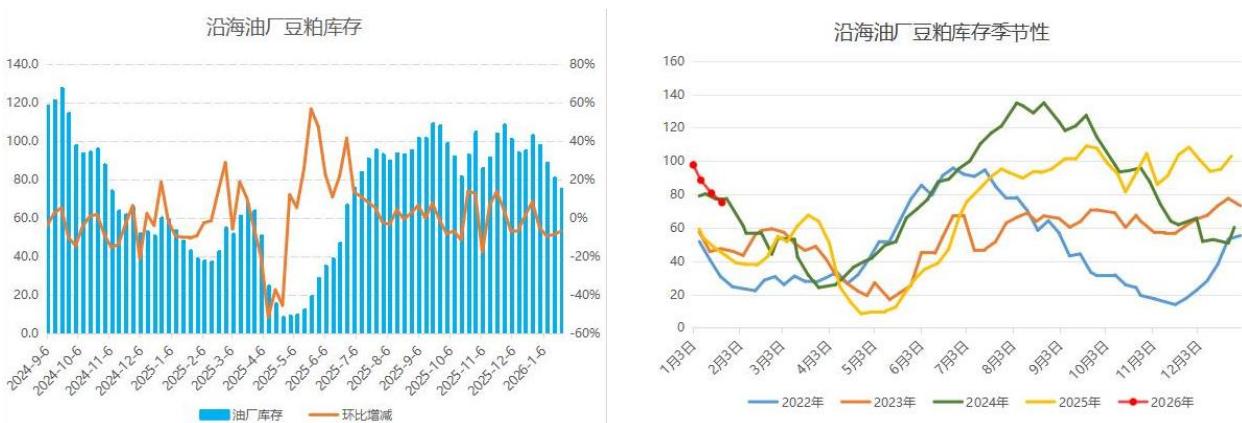
1、压榨量及开机率方面:

1月下旬国内油厂开机率大幅回升,上周油厂大豆压榨量明显增加,整体处于较高水平。中国粮油商务网监测数据显示,截止到第4周末(1月24日),国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所增长,国内油厂平均开机率为58.60%,较上周的54.50%开机率增长4.10%。全国油厂大豆压榨总量为214.77万吨,较上周的199.74万吨增加了15.03万吨,其中国产大豆压榨量为1.61万吨,进口大豆压榨量为213.16万吨。本周预期大豆加工量继续增加至232.93万吨,开机率为63.55%。



2、节前备货需求旺盛 豆粕库存持续下降

受节前集中备货提振，1月迄今国内豆粕需求较好，下游饲料企业积极提货建库存，油厂豆粕库存持续下降。中国粮油商务网监测数据显示，截止到2026年第4周末，国内豆粕库存量为90.68万吨，较上周的94.80万吨减少4.12万吨，环比下降4.35%。其中：沿海库存量为75.11万吨，较上周的80.75万吨减少5.64万吨，环比下降6.98%。



3、豆粕库存连降三周，下滑至6个月最低水平

受节前集中备货提振，1月迄今国内豆粕需求较好，下游饲料企业积极提货建立库存，油厂豆粕库存持续下降。中国粮油商务网监测数据显示，截止到2026年第4周末，国内豆粕库存量为90.68万吨，较上周的94.80万吨减少4.12万吨，环比下降4.35%。其中：沿海库存量为75.11万吨，较上周的80.75万吨减少5.64万吨，环比下降6.98%。



(数据来源: 中国粮油商务网)

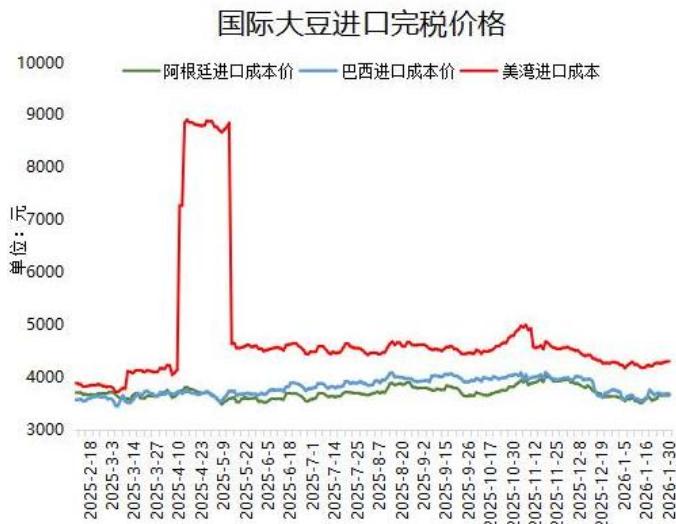
4、12月大豆进口同比持平 全年总量突破1.1亿吨

海关统计数据在线查询平台公布的数据显示, 2025年中国大豆进口总量达到纪录的1.1183亿吨, 同比增长6.5%。其中巴西供应量达8232万吨, 同比增长10.3%, 阿根廷供应量达789万吨, 同比增长92.4%。

美国大豆供应量同比下降24%至1682万吨, 仅占中国总进口量的15%, 较上年同期的21%有所下滑。

5、大豆进口成本

1月30日美国大豆进口成本价为4294元, 较上日涨4元, 续刷6周新高。巴西大豆进口成本价为3644元, 较上日跌1元。阿根廷大豆进口成本价为3678元, 较上日涨7元。



四、综述

国际市场，阿根廷大豆播种基本结束，进入生长期，但多地遭遇严重高温干旱，作物评级下降引发减产担忧。巴西大豆处于收割初期，截至 2026 年 1 月 24 日当周，巴西 2025/26 年度大豆收割率为 6.6%，高于上年同期的 3.2%。USDA 1 月供需报告预计巴西大豆产量 1.78 亿吨，丰产前景明确，可对冲阿根廷减产影响，巴西丰产将逐步增加全球大豆供应，压制外盘与国内豆粕价格上行空间。国内市场，节前备货需求启动，豆粕库存连降，粕价维持窄幅震荡状态。据统计，截至上周末，国内豆粕库存量为 90.68 万吨，周度减少 4.12 万吨。随着进口美豆陆续发运到港以及巴西大豆出口能力快速攀升，豆粕期价仍缺少持续性上行驱动。后市建议重点跟踪南美天气变化、大豆到港量情况。

免责声明

本报告分析师在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

国新国证期货有限责任公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。