

多空交织，粕类维持区间震荡

大越期货投资咨询部：王明伟
从业资格证号：F0283029
投资咨询资格证号：Z0010442
联系方式：0575-85226759

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

CONTENTS

目 录

多空交织，粕类维持区间震荡

一. 美豆短期偏强震荡

二. 南美大豆丰产逐渐落地，粕类压力仍存

三. 粕类维持区间震荡

一. 美豆短期偏强震荡

- 中国采购美豆基本完成目标
- 美国生物燃油政策
- 南美大豆产量些许变数
- 中东地缘冲突加剧

美豆近期震荡回升，但上方承压

延时美黄豆连(SBCC)<日线> 商品叠加 周期



延时美黄豆连(SBCC)<月线> 商品叠加 周期

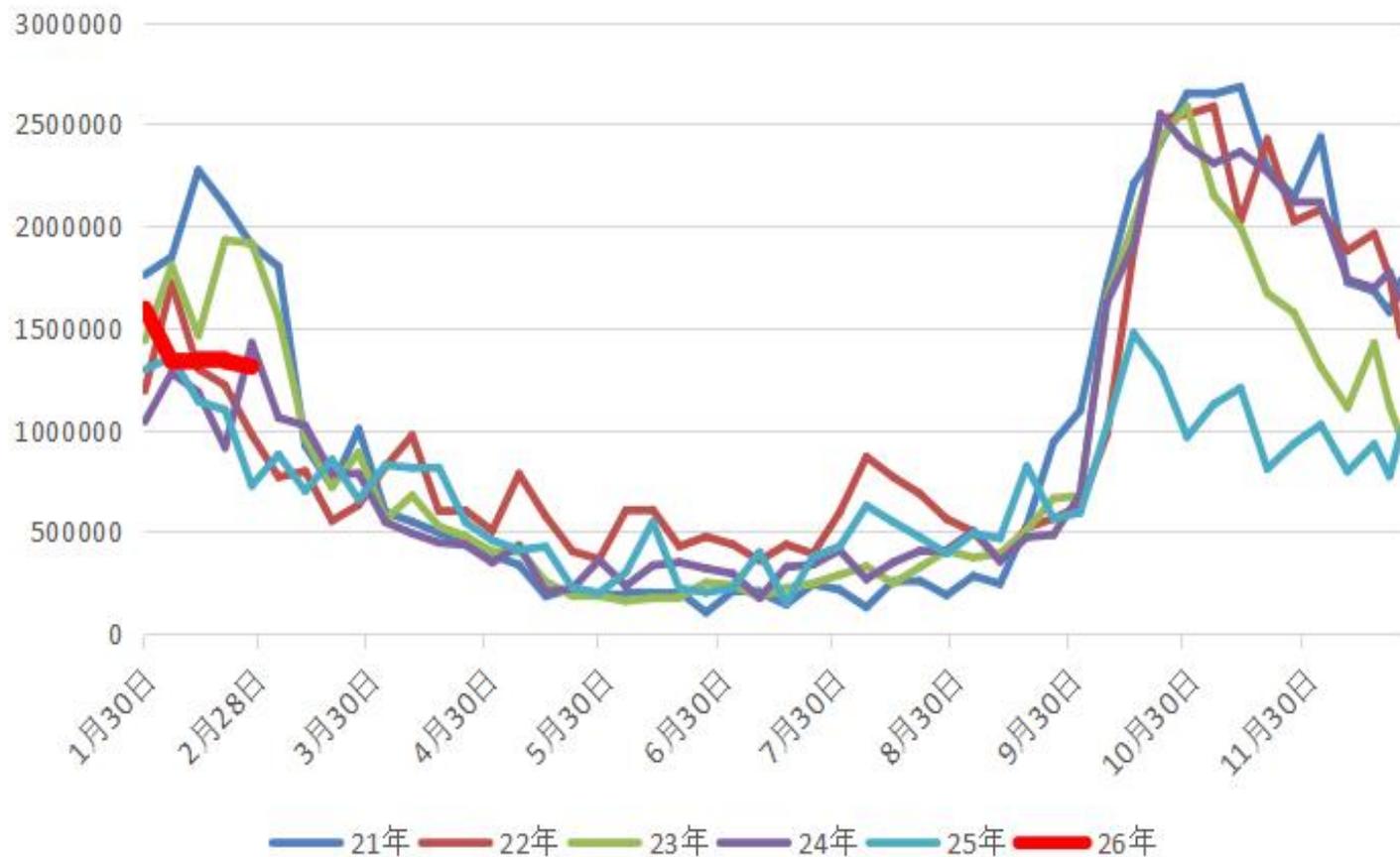


中国采购美豆基本完成目标

- 中国采购美豆数量基本达到1200万吨。
2025年10月下旬，中国国有企业（如中粮）开始集中采购
2025年11月至12月，累计采购量在2025年底已接近1000万吨
2026年1月至2月，中国完成剩余采购量，总量达到1200万吨

美豆周度出口检验环比回落, 同比回升

美国大豆周度出口检验



美国生物燃油政策

- 美国政府计划将豁免的小型炼油厂所未履行的生物燃料掺混义务至少50%重新分配给大型炼油企业，且不排除提升重新分配比例，更多炼油产能将被要求承担可再生燃料的掺混任务。
- 大型炼油厂将被迫提高生物燃料（如乙醇、生物柴油等）的混合比例，从而显著增加对生物柴油、可持续航空燃料（SAF）等可再生燃料的需求。

南美大豆产量些许变数

巴西大豆收割进程放缓，运输能量承压

未来南美大豆进口仍有变数

中美中加贸易关系短期改善但长期变数仍在

2025/26年度巴西大豆种植和收割进程

日期	种植率	去年同期	五年均值		收割率	去年同期	五年均值
11月8日	58.4%	66.1%	57%	1月10日	0.6%	0.3%	0.2%
11月15日	69%	73.8%	67.2%	1月17日	2.3%	1.2%	1.2%
11月22日	78%	83.8%	75.8%	2月14日	24.7%	25.5%	25%
11月29日	86%	90%	84.4%	2月21日	32.3%	36.4%	36%
12月5日	90.3%	94%	89.8%				
12月12日	94.1%	96.8%	90.6%				
12月19日	97.6%	97.8%	94.9%				
12月26日	97.9%	98.2%	96.7%				
1月3日	98.2%	98.5%	97.8%				

中东地缘冲突加剧

- 美以空袭伊朗，中东局势升级
- 伊朗封锁霍尔莫兹海峡

二. 南美大豆丰产逐渐落地，粕类压力仍存

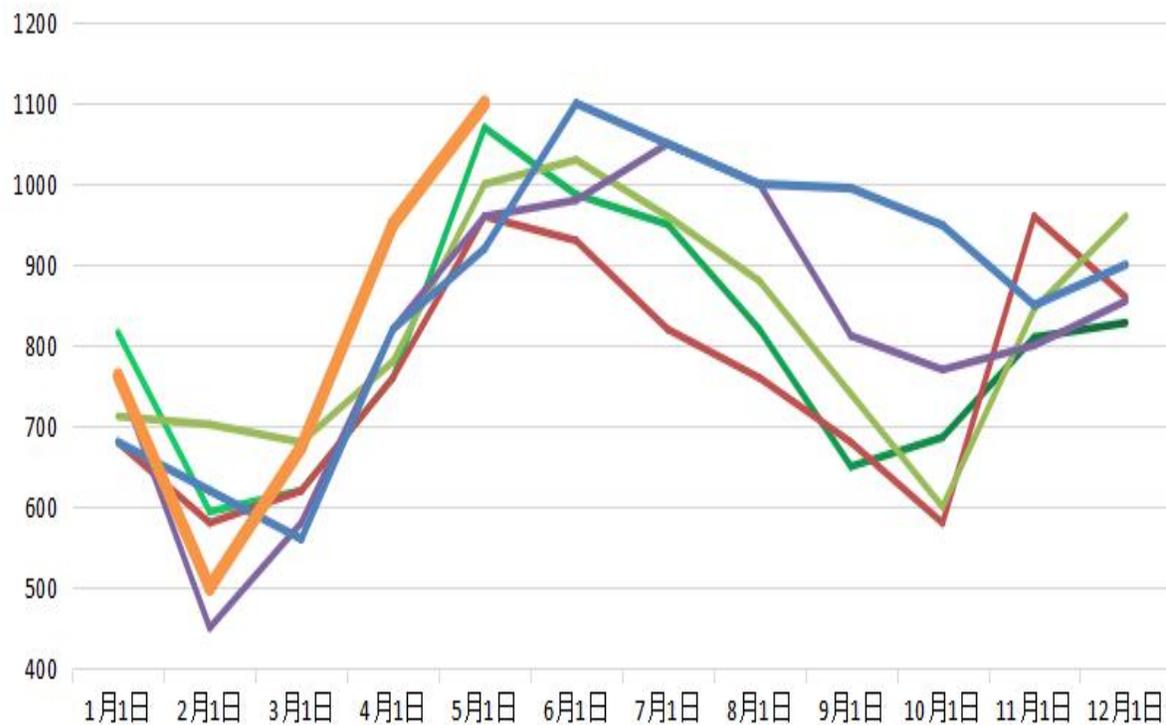
- 南美大豆丰产逐步兑现，粕类压力仍存
- 二季度进口大豆集中到港
- 加拿大油菜籽进口恢复正常

USDA近半年月度供需报告

	种植面积	单产	产量 (亿蒲式耳)	期末库存	新豆出口	压榨	巴西大豆 (亿吨)	阿根廷大豆
2025.7	8340	52.5	43.35	3.1				
2025.8	8090	53.6	42.92	2.9	17.05	25.4		
2025.9	8110	53.5	43.01	3	16.85	25.55		
2025.11	8110	53	42.53	3	16.35	25.55	1.75	0.485
2025.12	8110	53	42.53	2.9	16.35	25.55	1.75	0.485
2026.1	8120	53	42.62	3.5	15.75	25.7	1.78	0.485
2026.2	8120	53	42.62	3.5	15.75	25.7	1.8	0.485

进口大豆到港量低位回升，同比回升

进口大豆月度到港量



— 全国21 — 全国22 — 全国23 — 全国24 — 全国25 — 全国26

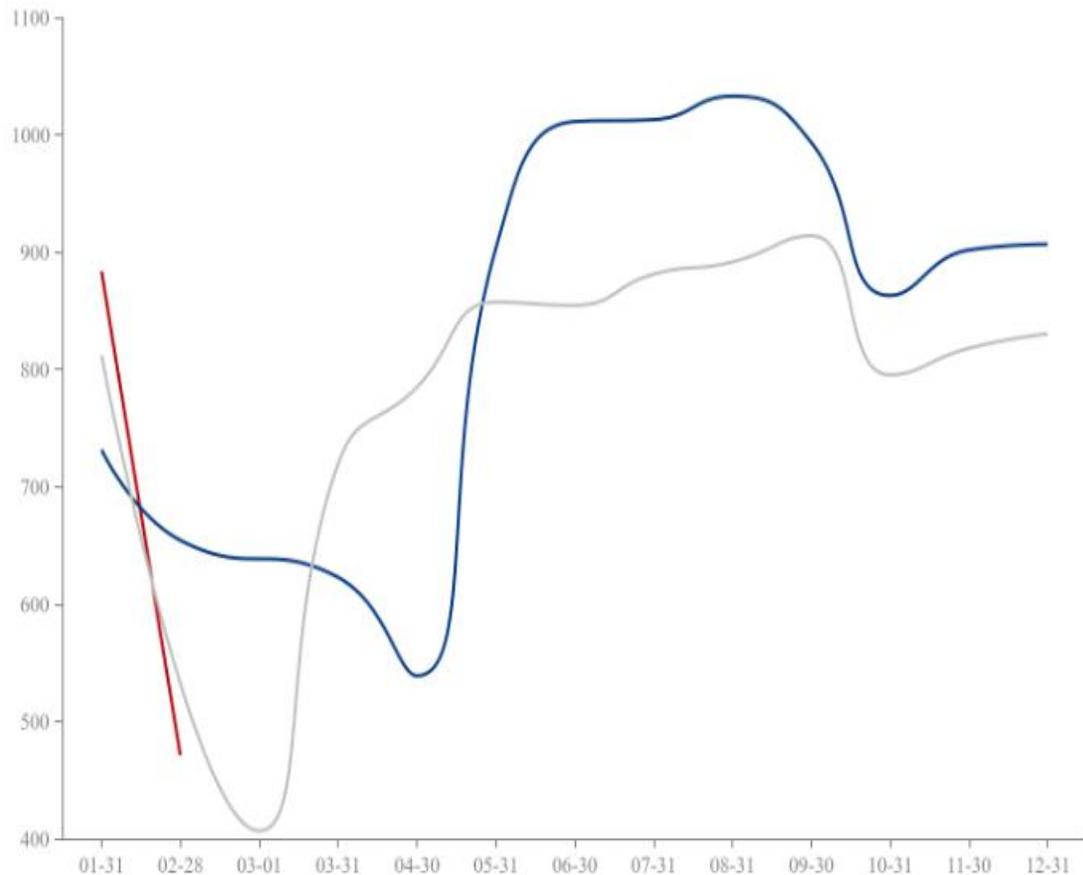
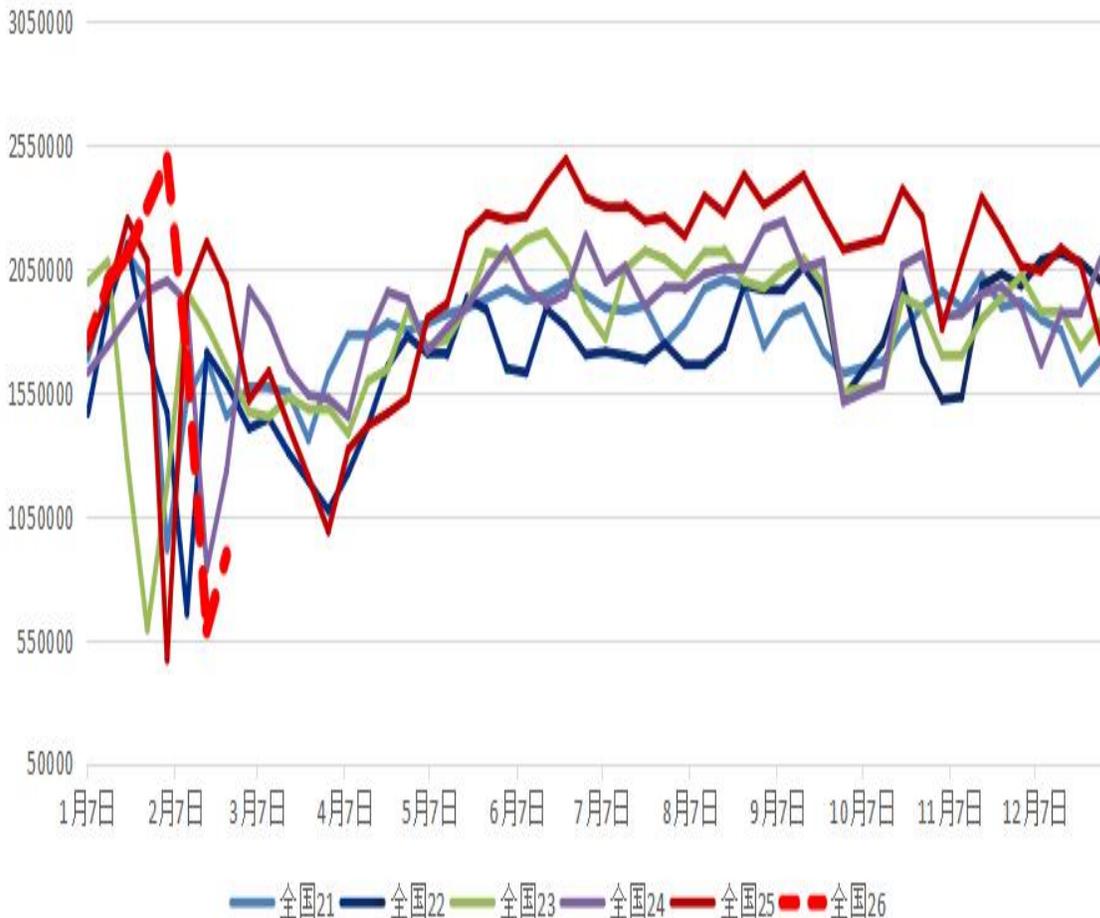
时间	全国21	全国22	全国23	全国24	全国25	全国26
1月1日	815.6	680	712	760	680	762
2月1日	594	580	702	450	620	500
3月1日	620	620	680	580	560	674
4月1日	760	760	780	820	820	950
5月1日	1070	960	1000	960	920	1100
6月1日	987	930	1030	980	1100	
7月1日	950	820	960	1050	1050	
8月1日	820	760	880	1000	1000	
9月1日	650	680	740	812	995	
10月1日	686	580	600	770	949	
11月1日	810	960	845	800	850	
12月1日	828	860	960	855	900	
汇总	9590	9190	9889	9837	10444	

油厂大豆入榨量回落至低位，豆粕产量同比减少。

国内油厂周度压榨量

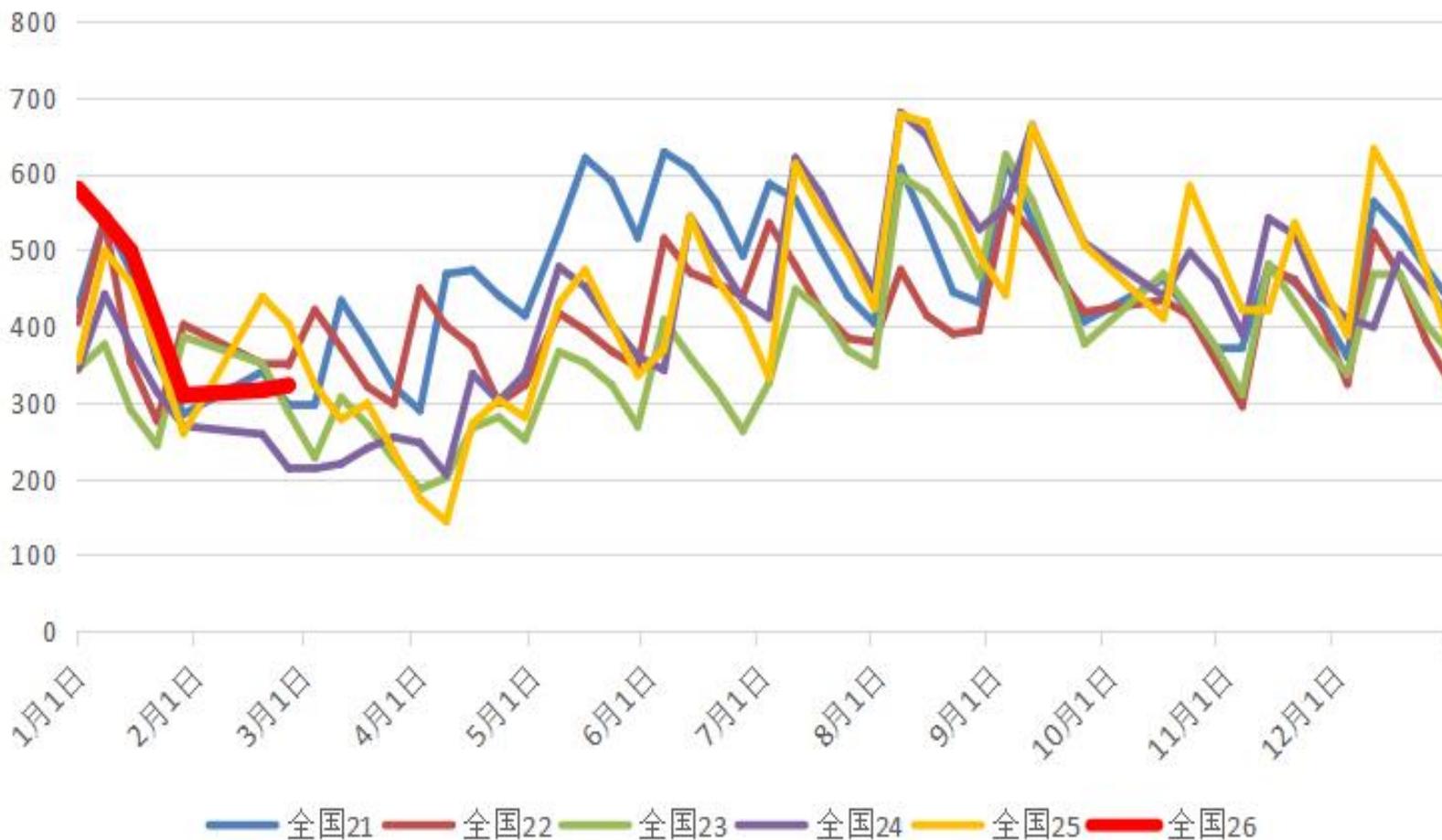
月度国内大豆压榨情况(万吨)

● 2026年 ● 2025年 ● 2024年



油厂未执行合同小幅波动，短期备货需求减弱

国内油厂未执行合同



油厂大豆库存继续回落，豆粕库存维持偏高位。

国内油厂大豆库存

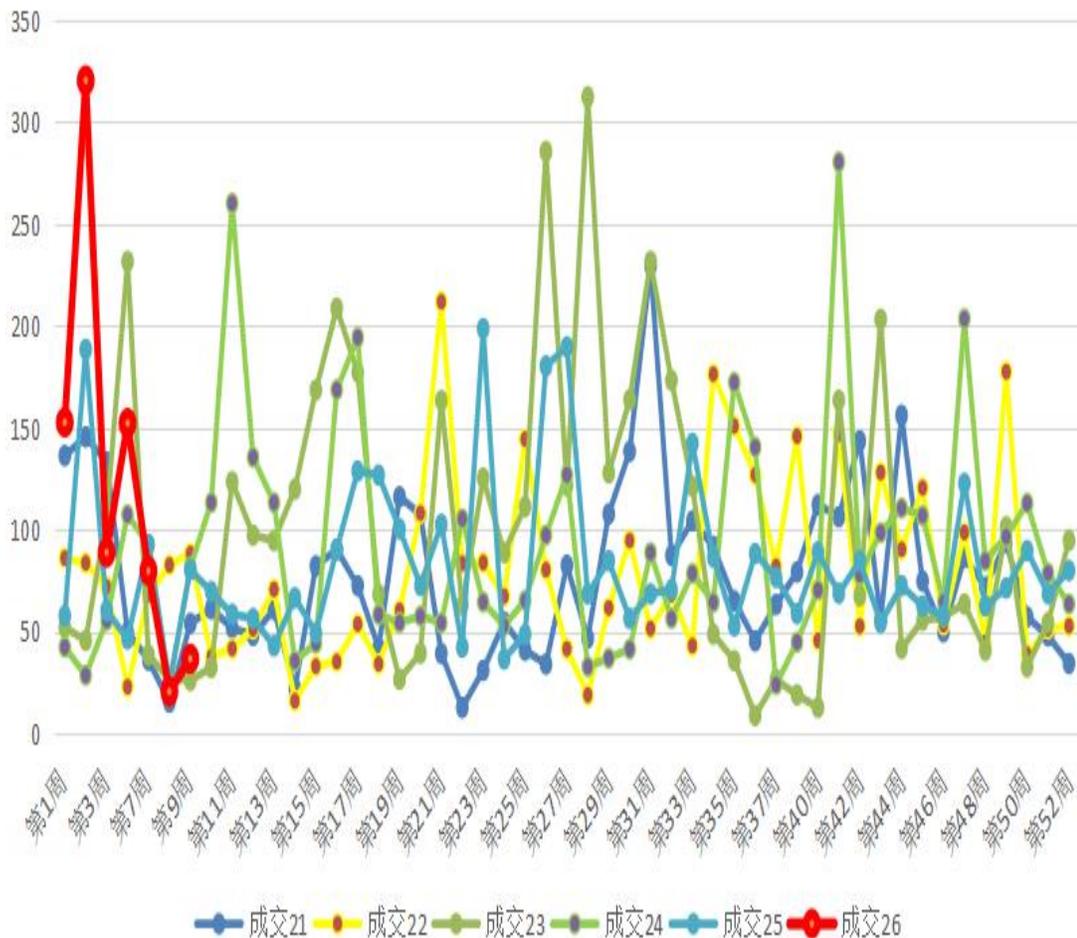


国内油厂豆粕库存

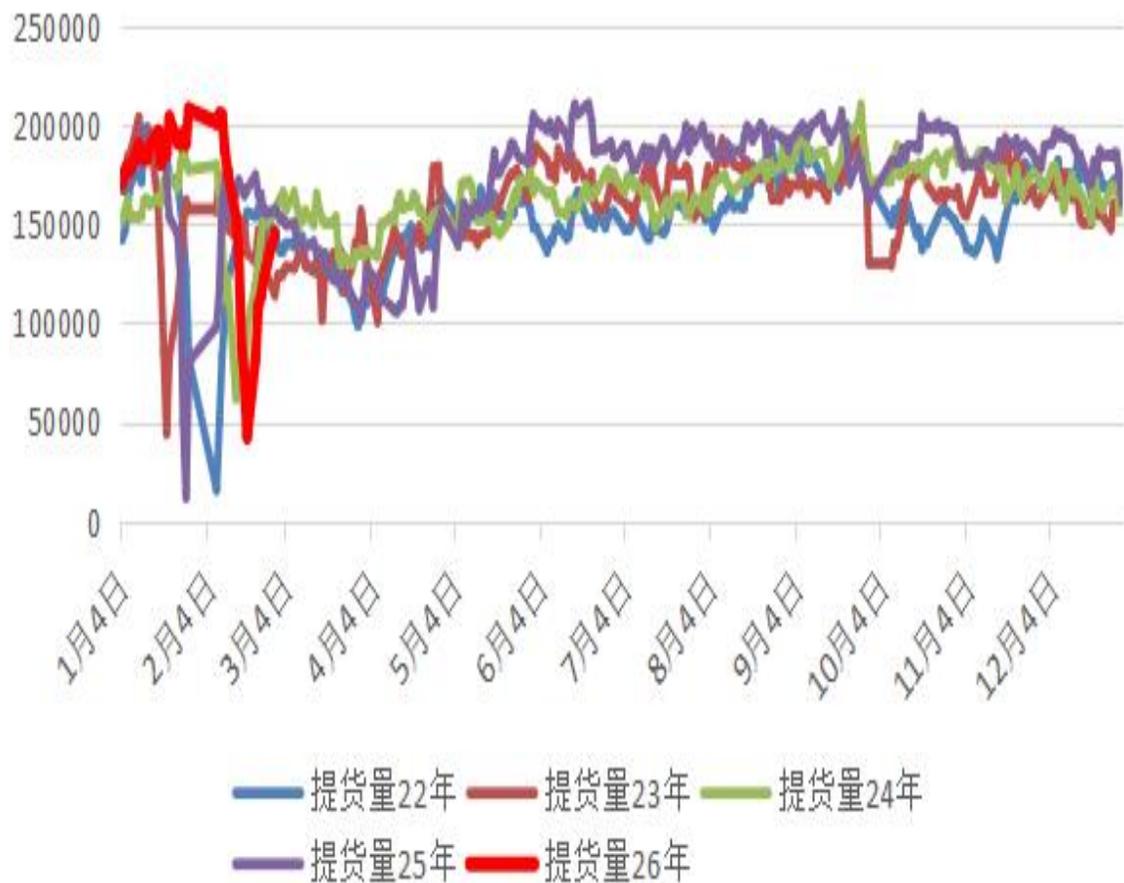


国内中下游采购和提货量处于季节性低位。

国内豆粕成交

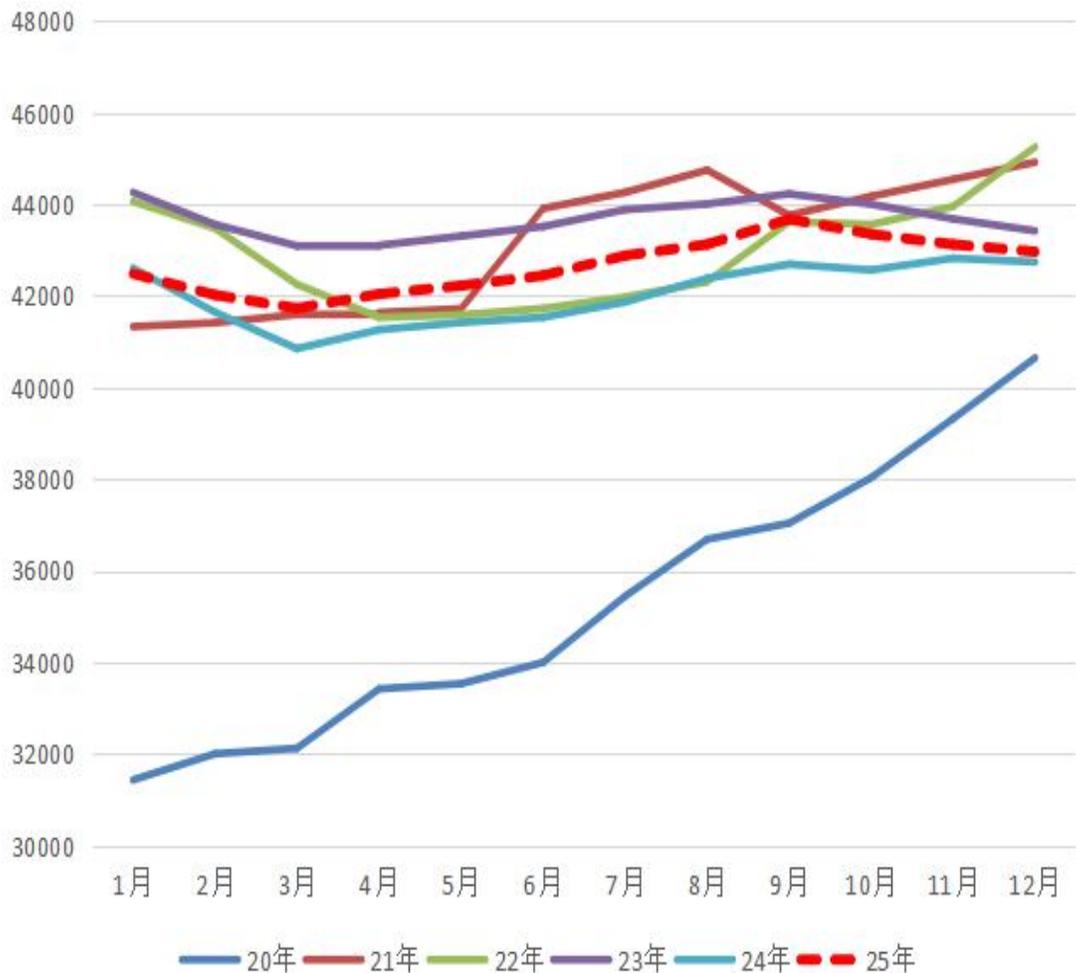


油厂豆粕提货量

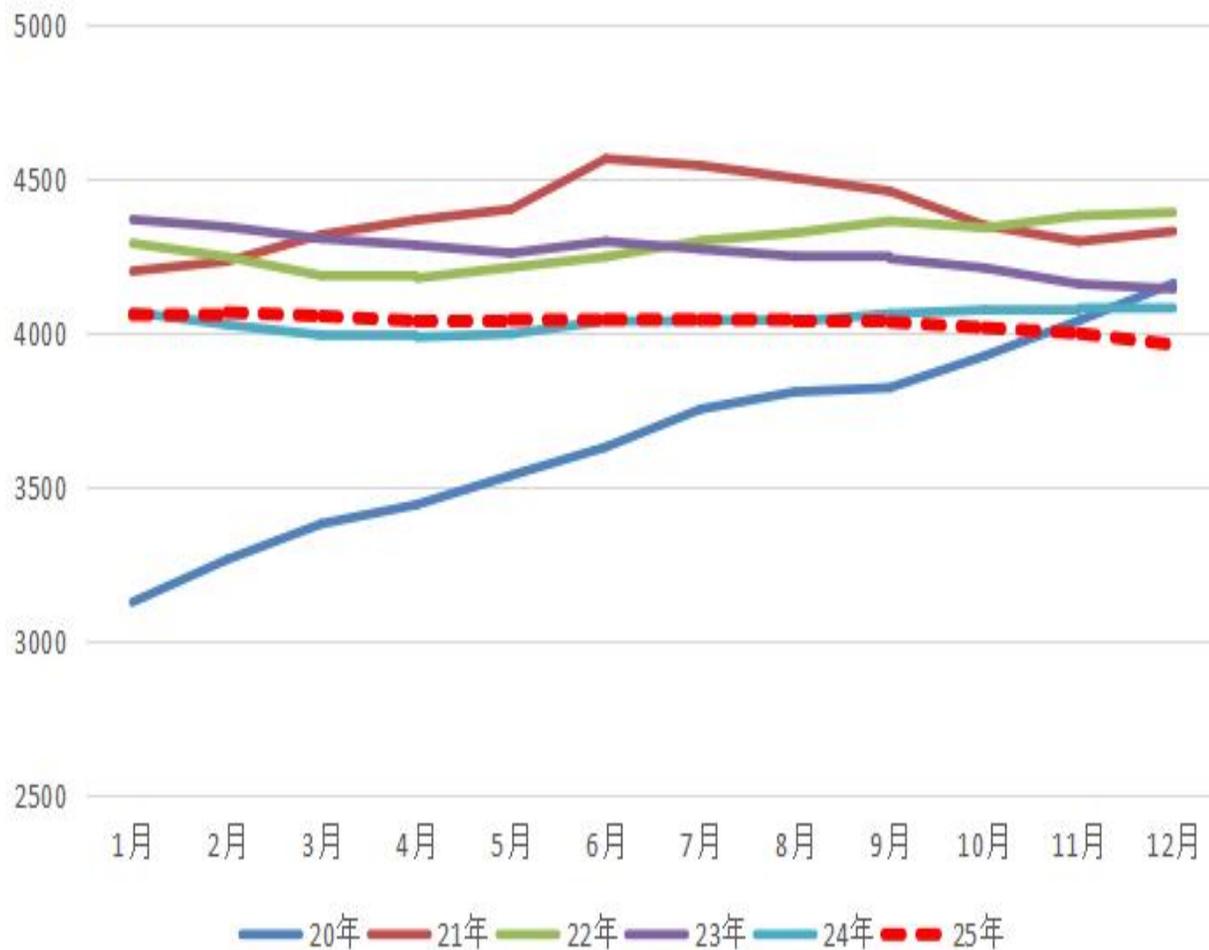


生猪存栏同比微增，母猪存栏同比减少，环比继续回落。

国内生猪存栏

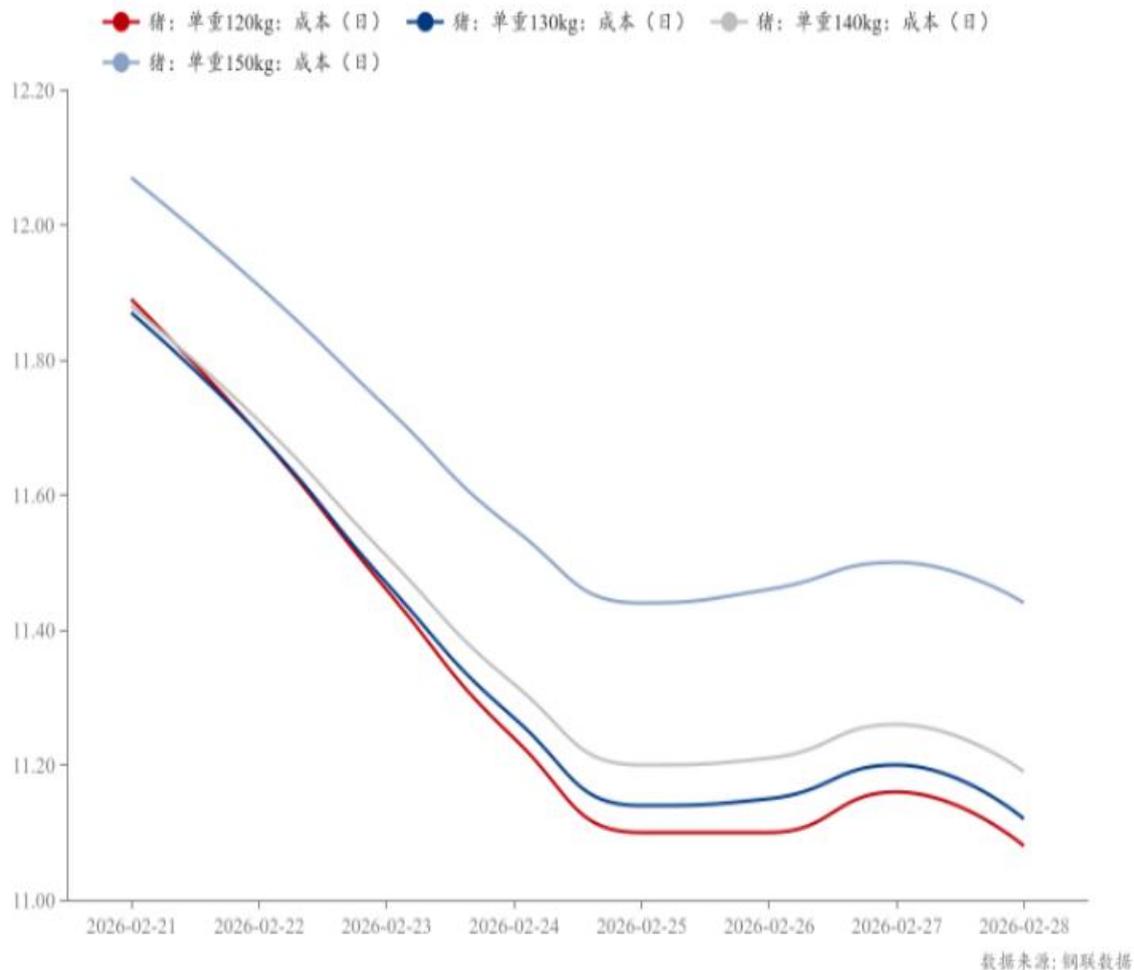
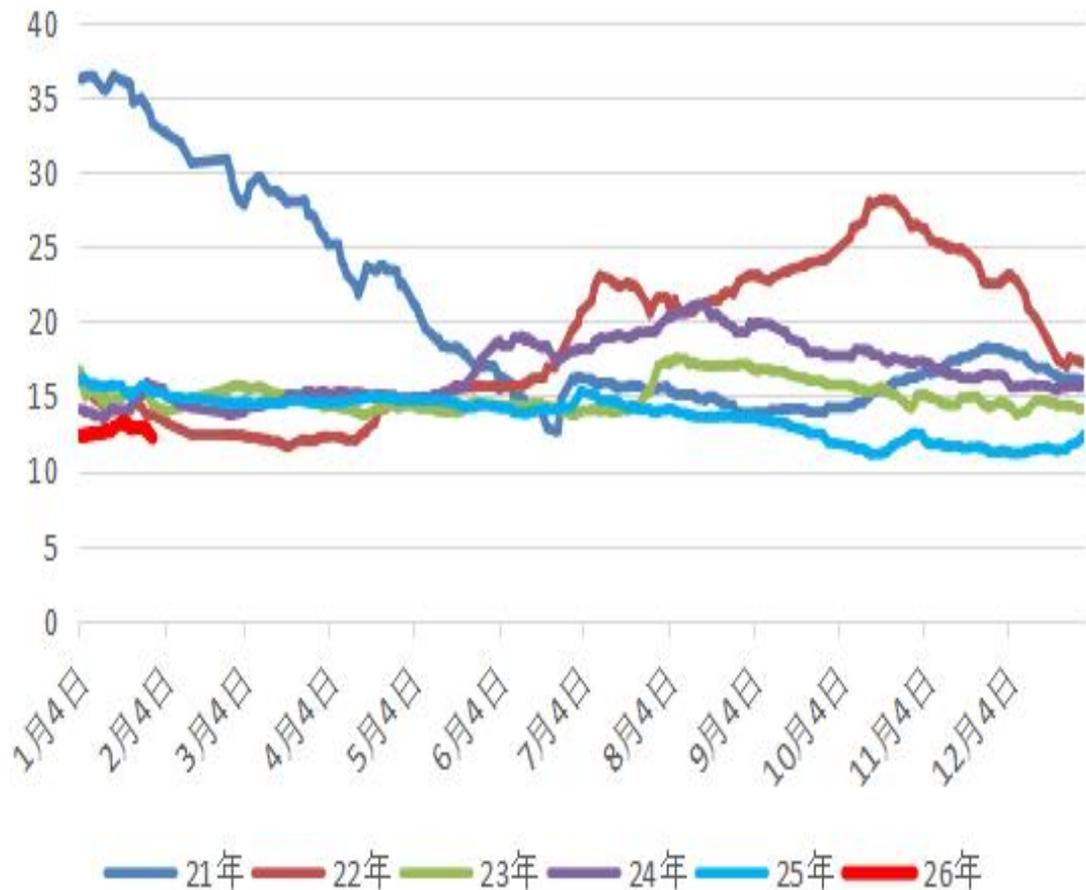


能繁母猪存栏



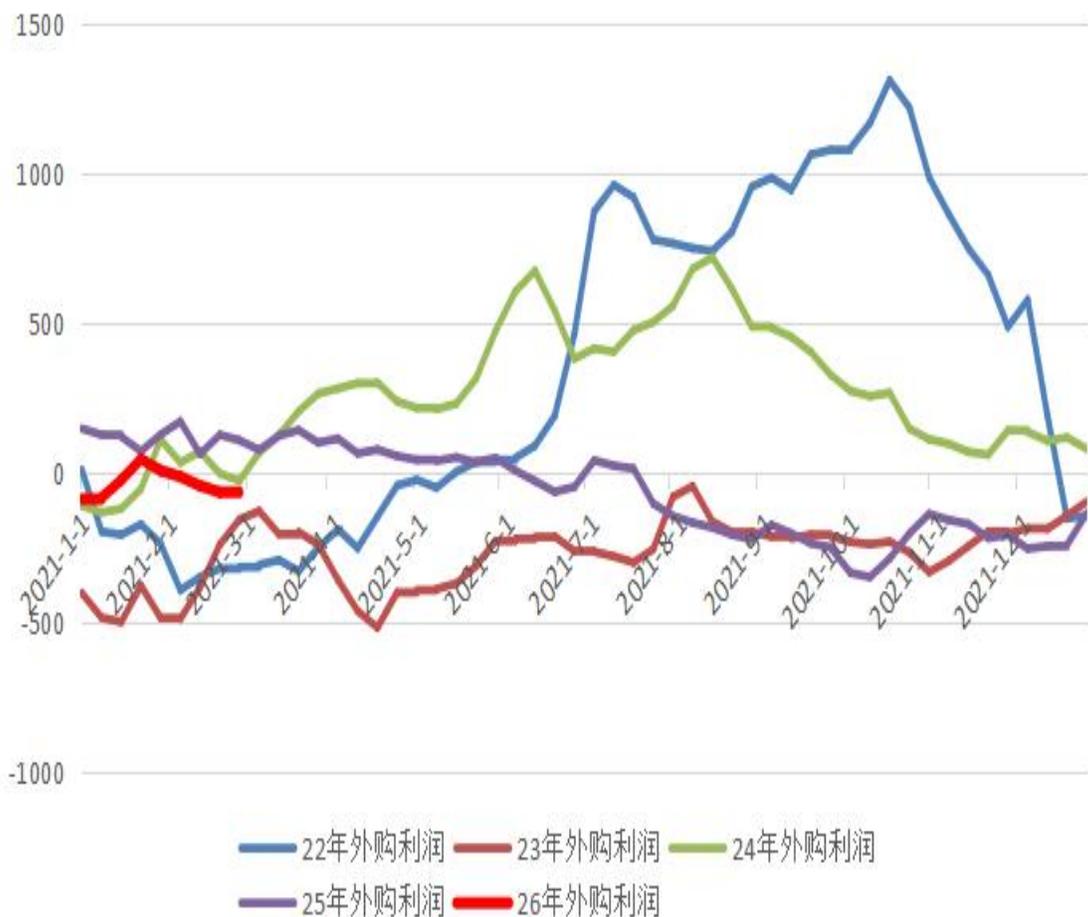
生猪价格近期回落，育肥成本春节后回落。

国内生猪均价

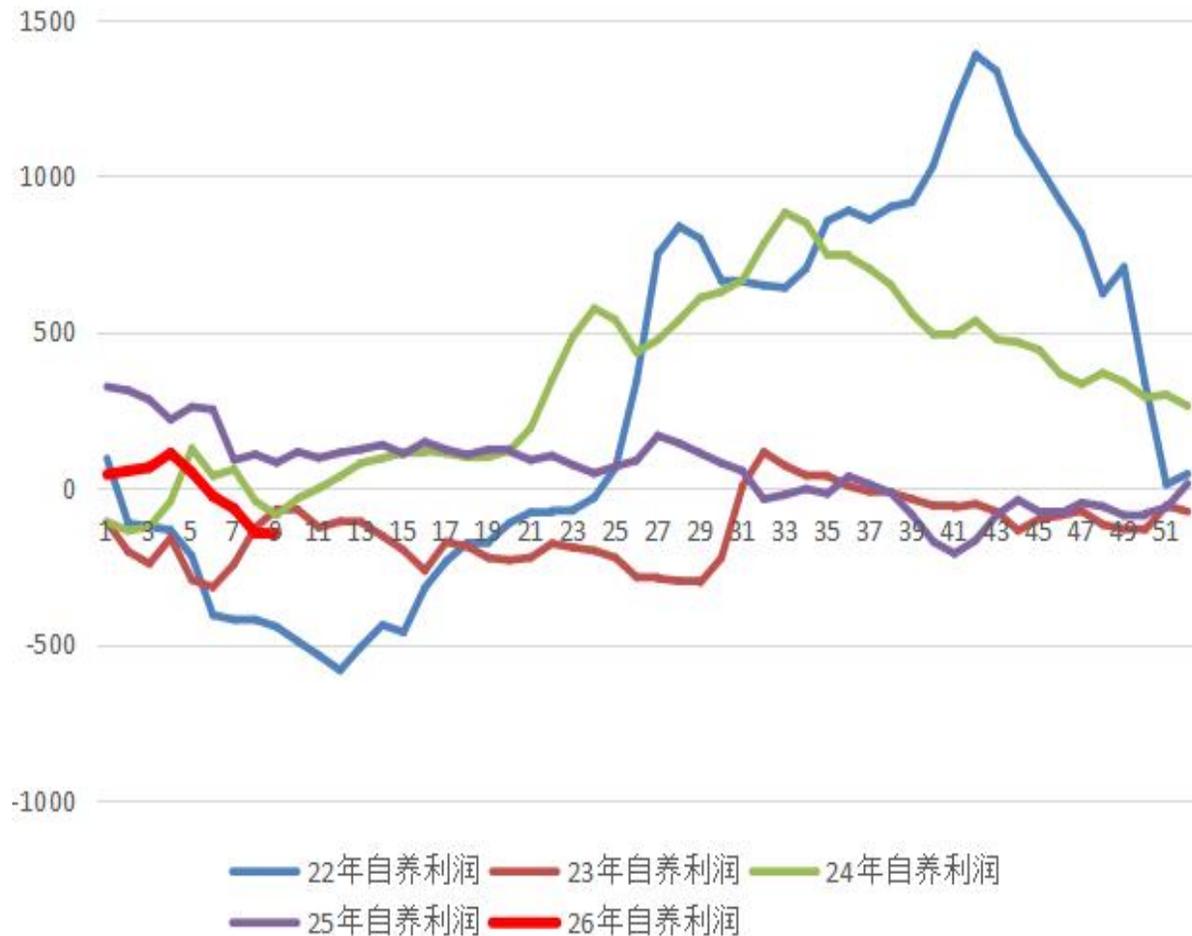


国内生猪养殖利润亏损扩大

国内外购仔猪养殖利润

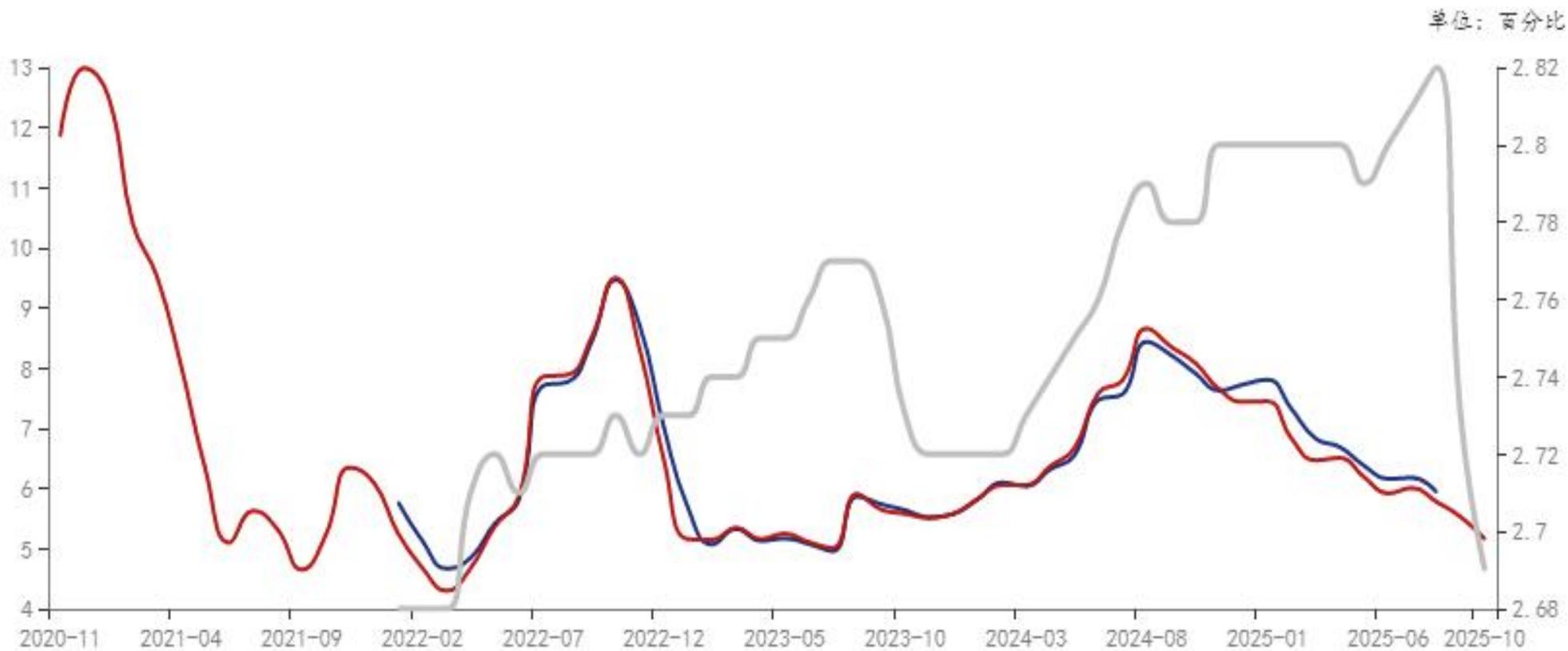


国内自养仔猪养殖利润



猪粮比和料肉比回落至低位

— 猪粮比：中国（月） — 中国农业部：猪粮比：中国（月） — 仔猪：商品猪：料肉比（月）（右轴）

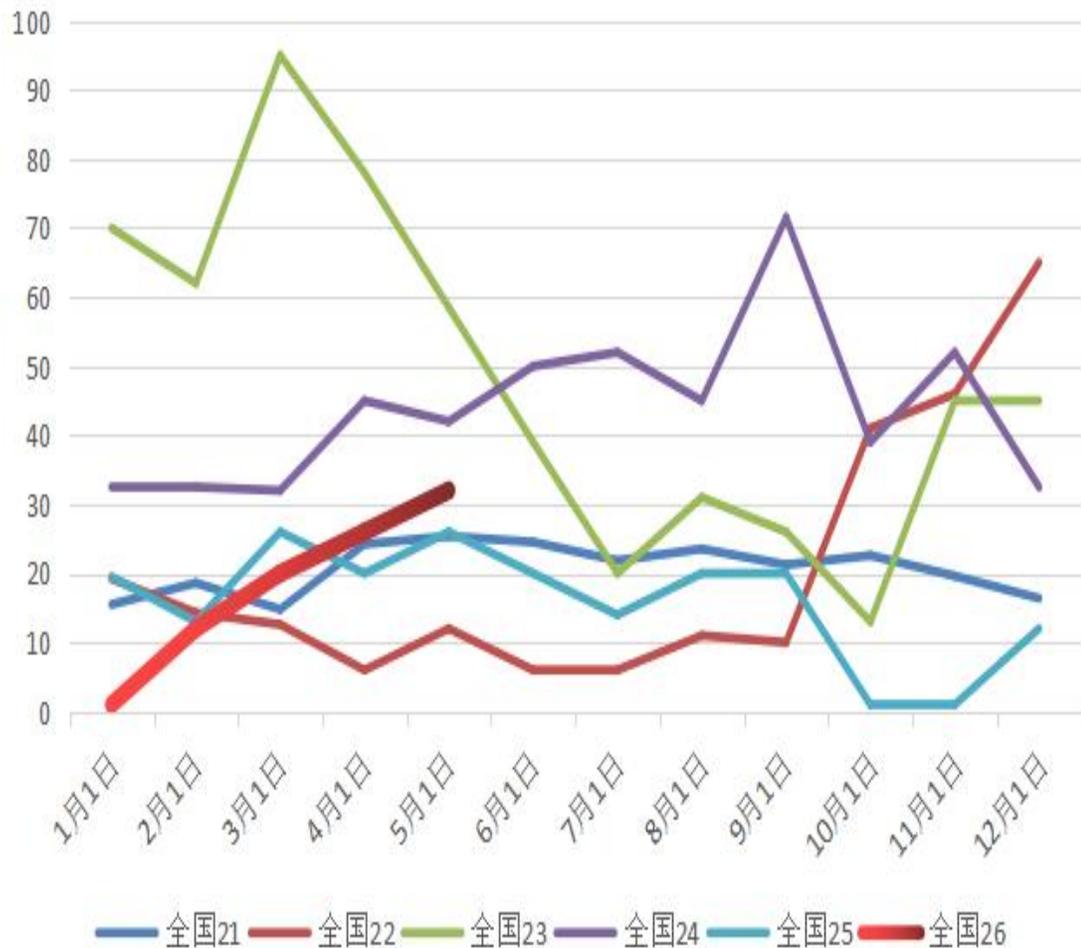


加拿大油菜籽进口恢复正常

- 不加征对原产于加拿大的油渣饼、豌豆加征的**100%**关税以及对原产于加拿大的龙虾、蟹加征的**25%**关税。
- 油菜籽反倾销税**5.9%**（总关税：**9%**正常关税+**5.9%**）

进口菜籽3月开始增多，加拿大油菜籽探底回升

进口油菜籽到港量



分时 日k 月k



三. 粕类维持区间震荡

- 南美大豆上市对豆类价格构成压力
- 南美大豆收割变数仍存
- 国内需求保持稳定
- 国内大豆和油菜籽进口依赖度极高

粕类多空因素

- 利多因素：

1. 南美大豆收割和出口变数；
2. 中美和中加贸易仍有不确定性。

- 利空因素：

1. 进口巴西大豆到港量未来偏高，中期有累库压力；
2. 国内生猪养殖规模进一步下降。

不确定因素：天气炒作能否出现，中东局势对航运影响

美豆和豆粕月K线

延时美黄豆连(SBCC)<月线>

商品叠加 周期

豆粕2605(020105)<月线>

商品叠加 查看期权 周期



粕类策略

- 春节后粕类短期维持区间震荡，中期震荡回升
- 单边：菜粕回落做多为主，豆粕暂时观望。
- 期权：卖出浅虚值看跌期权为主。

免责声明

本报告的著作权属于大越期货股份有限公司。未经大越期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为大越期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于大越期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但大越期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且大越期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表大越期货股份有限公司的立场。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，大越期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与大越期货股份有限公司及本报告作者无关。



交易咨询业务资格：证监许可【2012】1091号
证券代码：839979

THANKS !



地址：浙江省绍兴市越城区解放北路186号7楼 电话：0575-88333535 E-mail: dyqh@dyqh.info