



# 长江期货粕类油脂月报

Changjiang  
Securities

2026-02-02

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1号

【产业服务总部 | 饲料养殖团队】

研究员：叶天 执业编号:F03089203 投资咨询号:Z0020750



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

# 目 录

01

**豆粕：利多驱动匮乏，豆粕区间运行**

02

**油脂：宏观及资金离场扰动，高位波动加剧**





# 01

Changjiang  
Securities

豆粕：利多驱动匮乏，豆粕区间运行

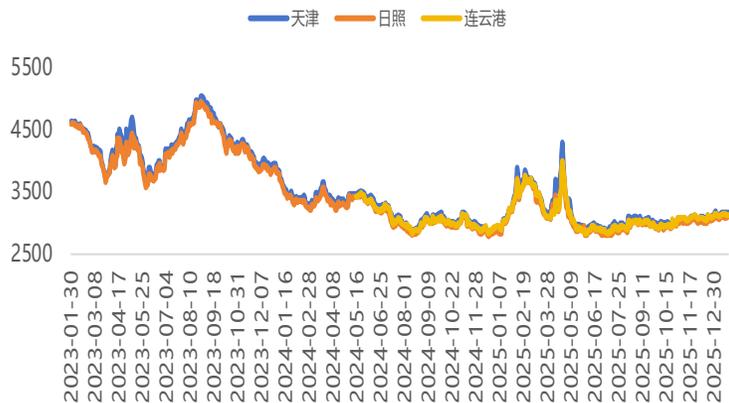
汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

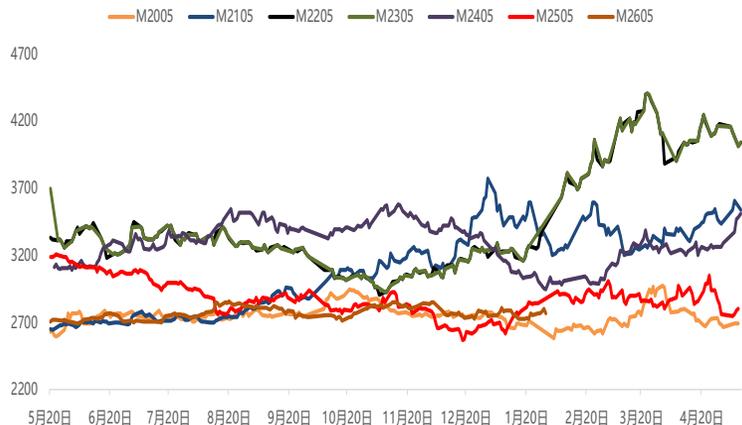
- ◆ **期现端：**截止1月30日，华东现货报价3060元/吨，月度报价上涨10元/吨；M2605合约收盘至2762元/吨，月度下跌5元/吨；基差报价05+300元/吨，基差报价上涨20元/吨。月度美豆围绕区间【1030，1100】美分区间波动为主，生柴及成本支撑美豆底部，但销售压力及供需宽松限制美豆上方空间，区间震荡为主；豆粕05合约围绕【2700，2800】区间波动，进口成本支撑下方价格，但4月后国内到港宽松以及巴西大豆进口成本下降，限制涨幅，跟随美豆区间波动为主。
- ◆ **供应端：**月度美豆单产维持53蒲/英亩，但需求不足下美豆库销比上移；巴西进入收割阶段，丰产预期较强，但巴西南部及阿根廷面临阶段性高温干旱影响，大豆生长状况承压，但整体南美丰产预期较强，供需宽松格局延续；国内2-3月到港减少，大豆、豆粕库存进入季节性去库阶段，但前期大豆库存高位以及国内3月拍卖大豆改善下，供需收紧有限，供需维持紧平衡态势。
- ◆ **需求端：**当前豆粕需求维持高位，生猪及禽类存栏高位，叠加豆粕性价比良好，配方添比较好，支撑豆粕需求。全国油厂大豆库存继续下滑至658.99万吨，较上周减少28.34万吨，减幅4.12%，同比去年增加207.01万吨，增幅45.80%；全国油厂豆粕库存小幅下滑至豆粕库存89.86万吨，较上周减少4.86万吨，减幅5.13%，同比去年增加45.93万吨，增幅104.55%。
- ◆ **成本端：**巴西2025/26年度大豆成本在950美分/蒲（按照5.6的雷亚尔计算），按照汇率7、升贴水100美分、2.7油粕比，计算出巴西大豆供应季节国内5-8月豆粕成本为2550元/吨；7-9月按照180美分升贴水计算，巴西大豆进口成本上涨至2730元/吨；下半年度美豆2025/26年度种植成本在1000美分/蒲，按照230美分升贴水计算出美豆国内进口成本在2970元/吨。进口压榨利润来看，巴西大豆压榨利润上涨至100元/吨附近，压榨利润水平处于历史同期较好水平。
- ◆ **行情小结：**短期美豆及豆粕缺乏利多驱动，上方价格承压，但种植成本及进口成本支撑美豆及豆粕下方价格，预计短期美豆及豆粕继续围绕区间运行；中期来看，巴西大豆上市，销售压力下升贴水价格预计承压，进口成本下滑拖累豆粕价格，5-7月预计豆粕价格进入全年低点；长期来看，随着进口成本上涨以及美豆种植生长阶段面临阶段性天气扰动，价格小幅抬升，上方依旧受限。
- ◆ **风险提示：**拍卖成交情况、南美天气情况、国内到港情况、国内生猪存栏情况、养殖利润。

- ◆ 月度行情回顾：截止1月30日，华东现货报价3060元/吨，月度报价上涨10元/吨；M2605合约收盘至2762元/吨，月度下跌5元/吨；基差报价05+300元/吨，基差报价上涨20元/吨。月度美豆围绕区间【1030, 1100】美分区间波动为主，生柴及成本支撑美豆底部，但销售压力及供需宽松限制美豆上方空间，区间震荡为主；豆粕05合约围绕【2700, 2800】区间波动，进口成本支撑下方价格，但4月后国内到港宽松以及巴西大豆进口成本下降，限制涨幅，跟随美豆区间波动为主。

豆粕现货价格走势



豆粕05合约走势

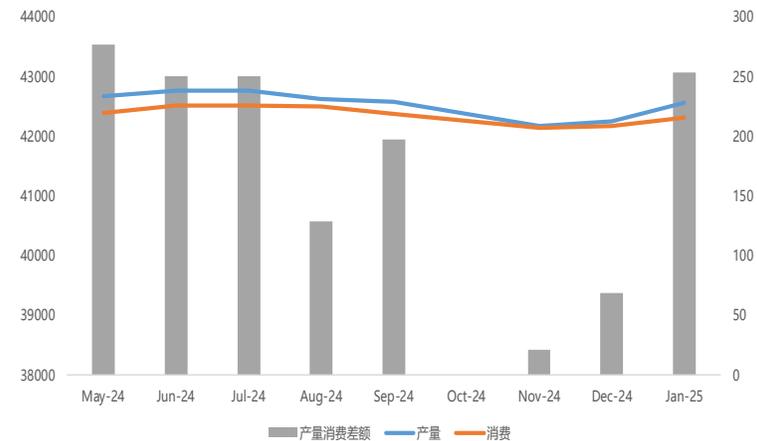


05基差：天津

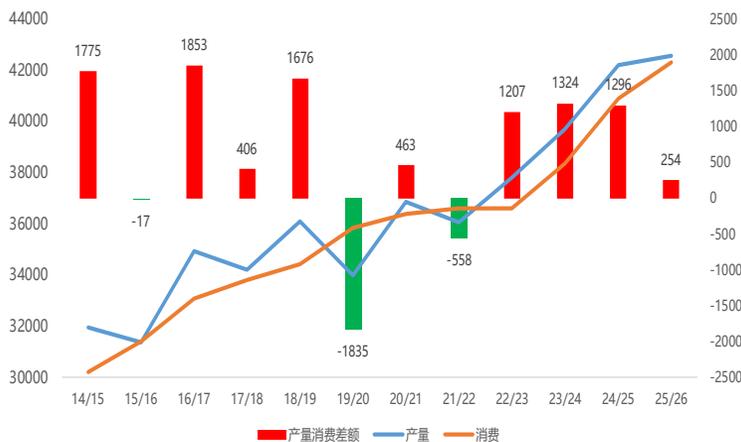


- ◆ **全球大豆供需：**美豆种植面积进一步减少，致使全球大豆产量下调至4.26亿吨，但需求高位下，全球大豆产量消费差缩小至254万吨。

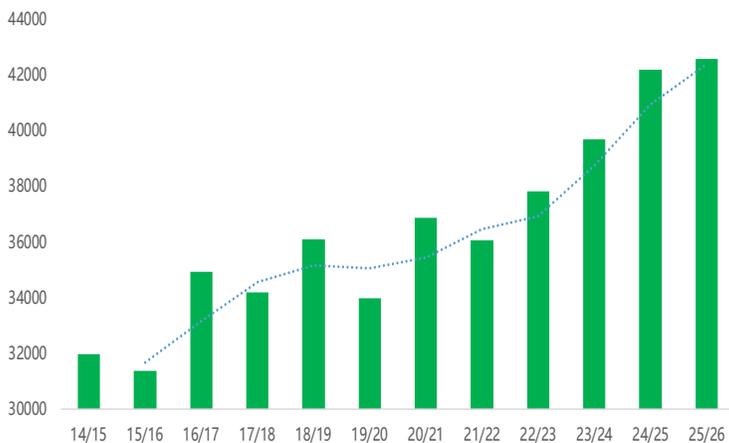
25/26年度全球大豆产量与消费差 (万吨)



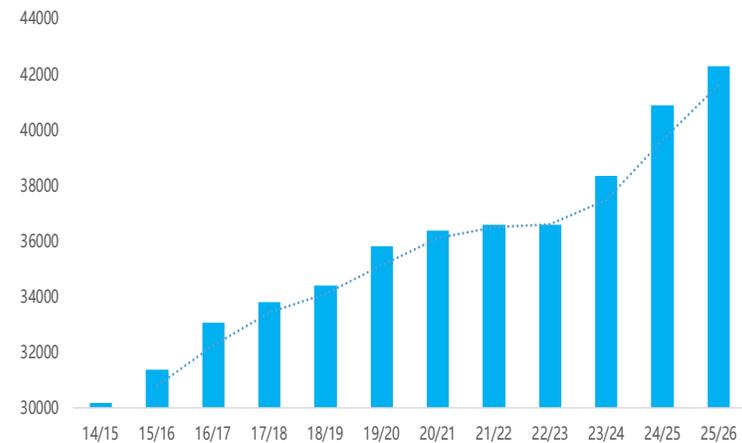
历年全球大豆产量与消费差 (万吨)



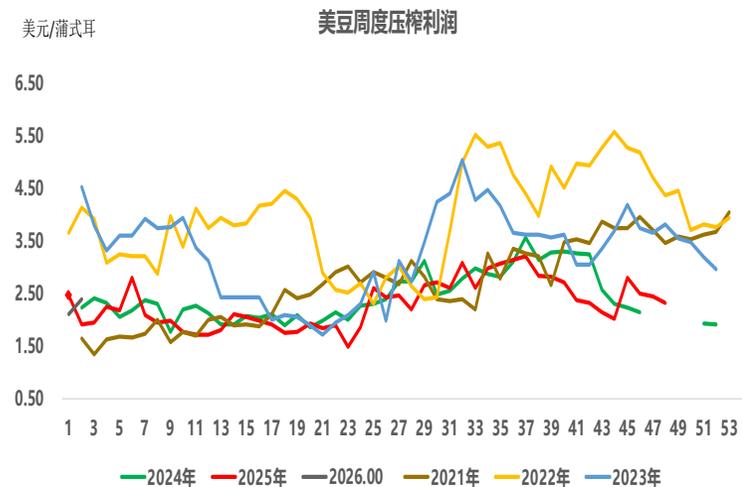
全球大豆产量



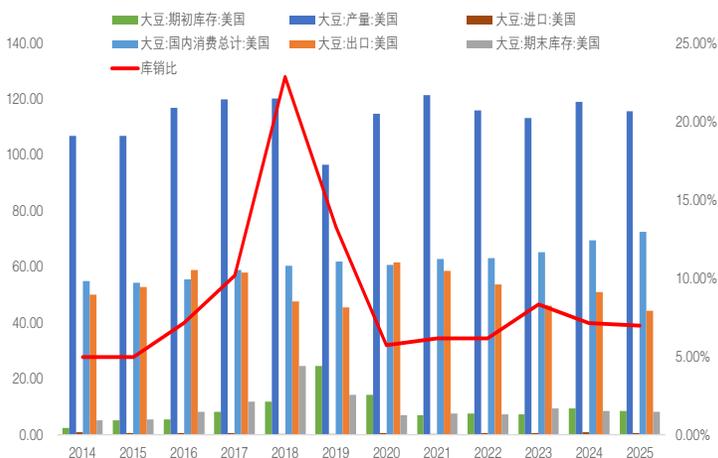
全球大豆消费量



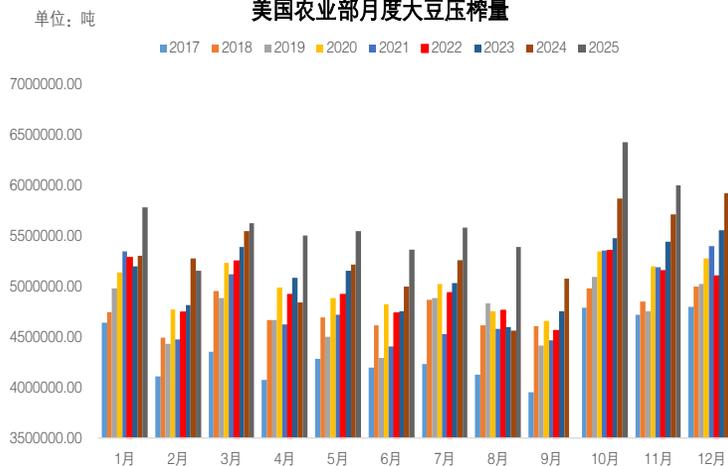
- ◆ **美豆库销比低位：**美豆种植面积上调，叠加出口消费下调，库销比上调至8.22%。
- ◆ **美豆周度压榨利润：**截至 2026 年 1 月 16 日的一周，美国大豆压榨利润为 2.40 美元/蒲式耳，前一周为 2.12 美元/蒲式耳，环比增幅 13.21%；去年同期为 2.46 美元/蒲式耳，同比减幅 2.44%。



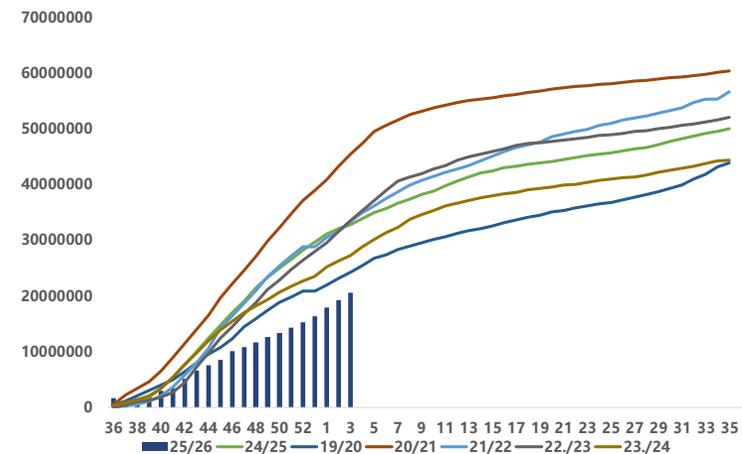
美豆供需平衡表



美国农业部月度大豆压榨量

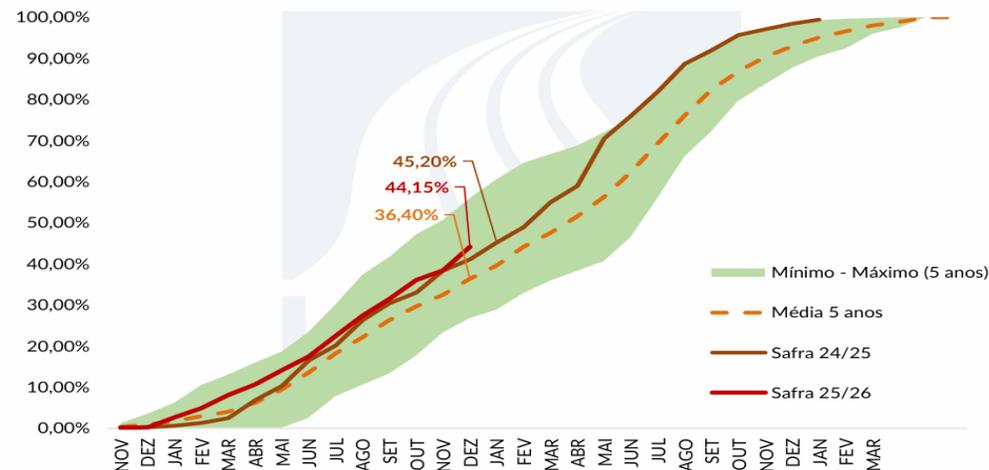


美豆周度累计出口



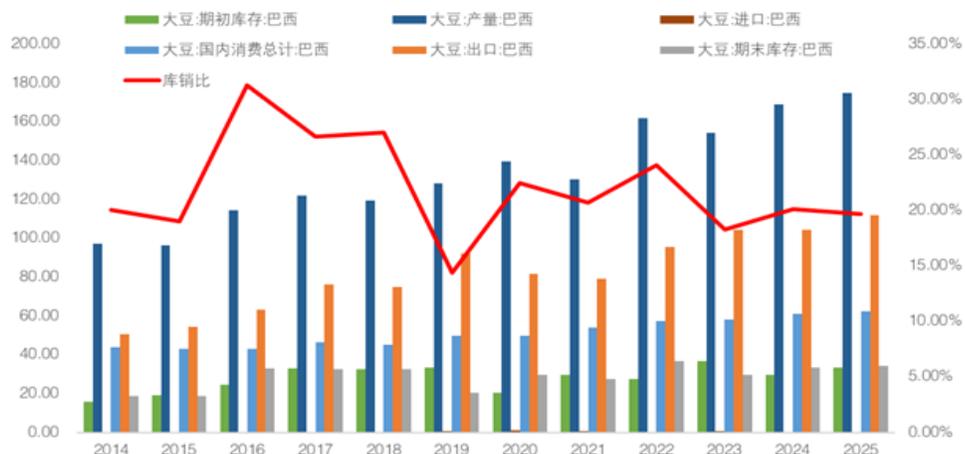
- ◆ **巴西出口销售进度良好：**截至最新，巴西MT销售进度打44.15%，率低于去年同期45.2%，但今年巴西产量增幅较大，整体销售进度良好。
- ◆ **巴西收割进度：**巴西国家商品供应公司(CONAB)表示，截至1月17日当周，巴西2025/26年度大豆收割进度为2.3%，去年同期的收割进度为1.2%。

EVOLUÇÃO DO PERCENTUAL DE COMERCIALIZAÇÃO DE SOJA EM MATO GROSSO

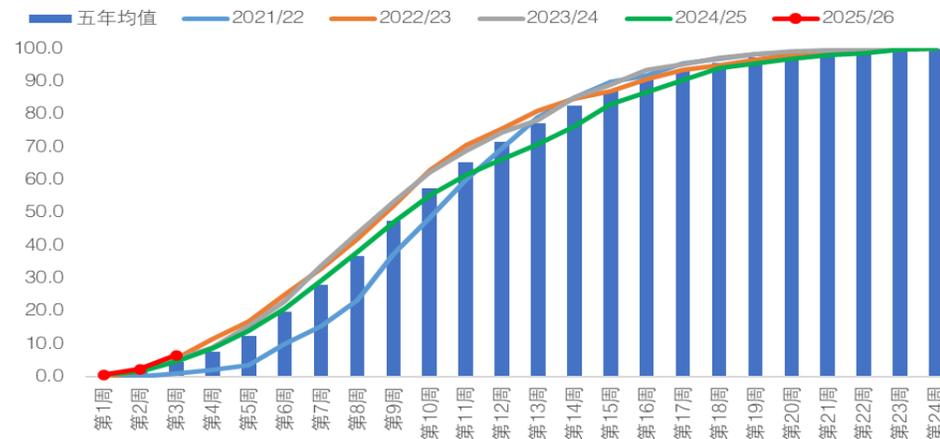


Fonte: IMEA.

巴西供需平衡表

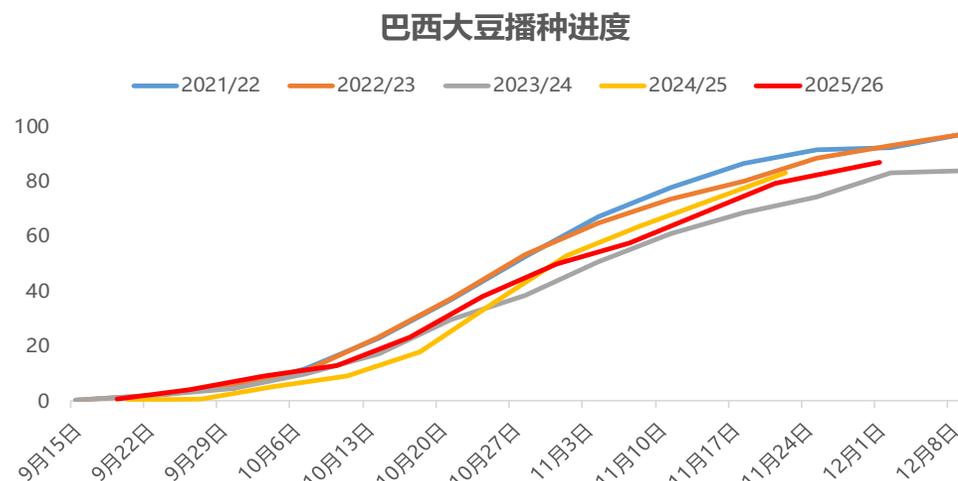
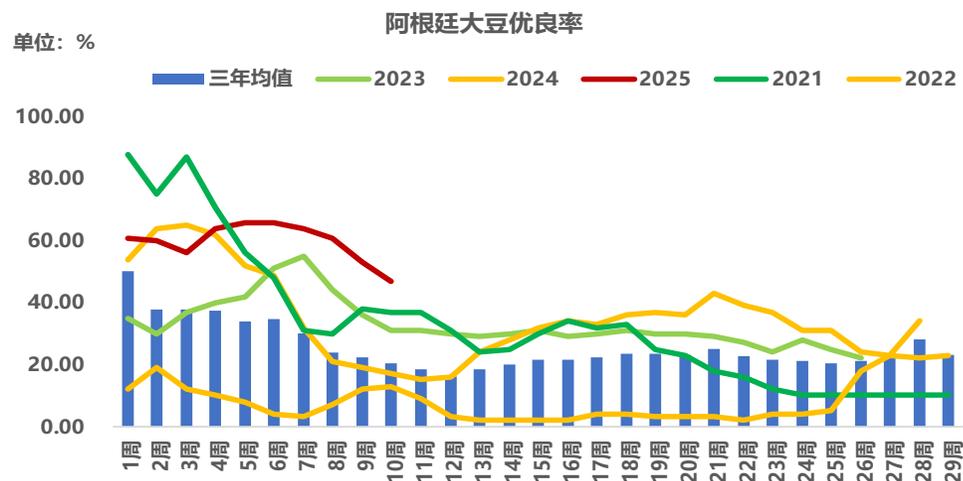
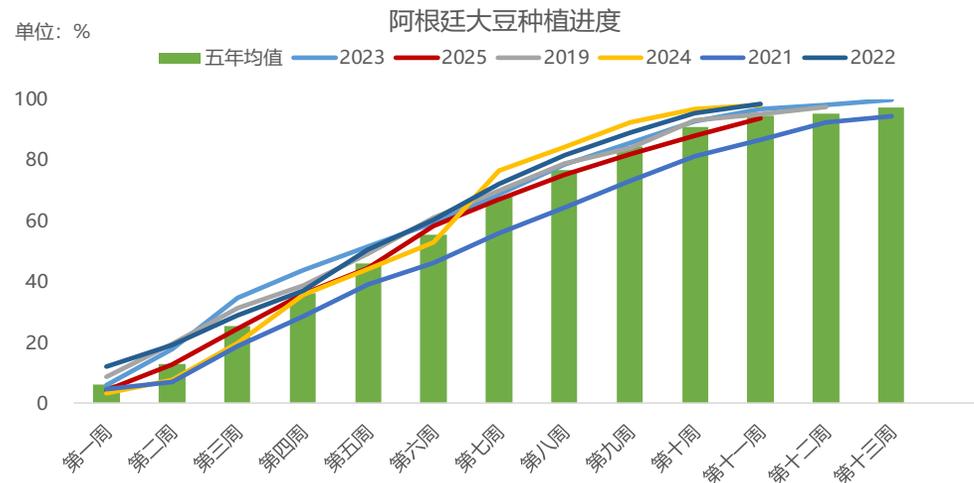


巴西全国大豆收割进度



# 阿根廷播种完成，优良率下降

- ◆ **阿根廷播种进入尾声：**截至1月21日，阿根廷2025/26年度大豆播种完成96.2%，高于一周前的93.9%。
- ◆ **阿根廷大豆优良率下降：**截至最新，阿根廷大豆优良率下滑至47%，上周为53%，去年同期为17%。

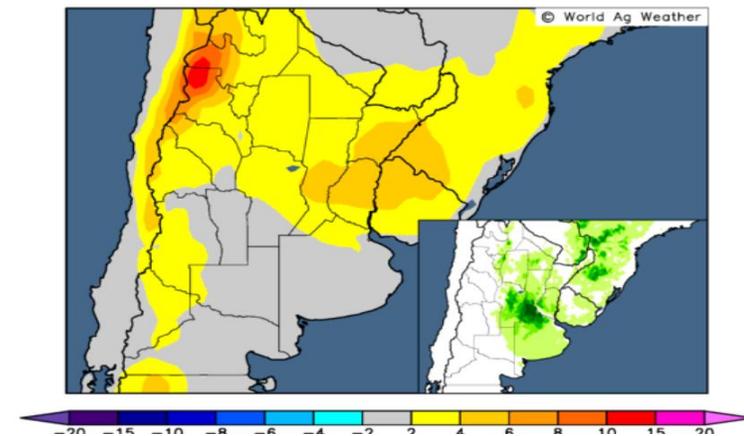


**巴西天气展望：**2月初，南美洲南部迎来改善性降水，缓解前期巴西南部面临的干旱高温影响。

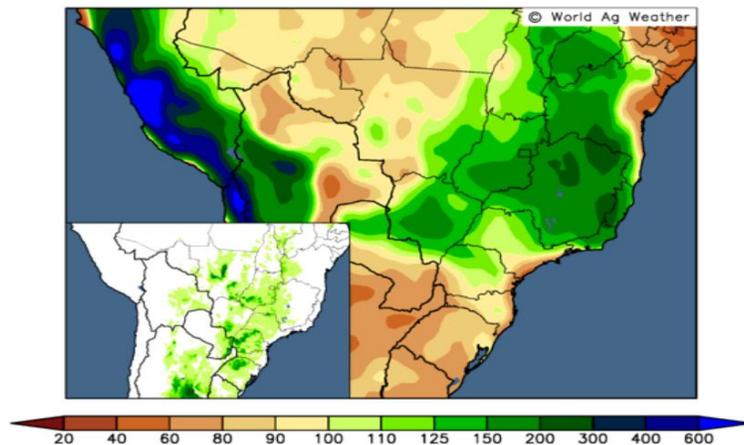
**阿根廷天气展望：**虽然阿根廷2月初迎来降水，但阿根廷大豆主产区依旧面临高温干旱影响，关注后期降水情况。

Forecast Temperature (departure from normal, °F)

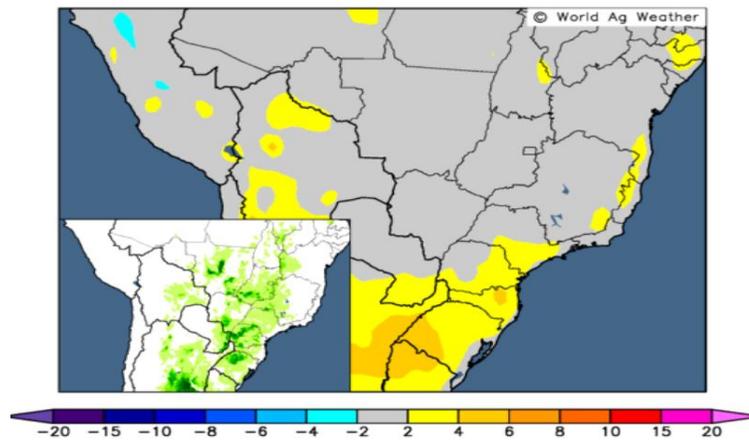
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 1 February 2026



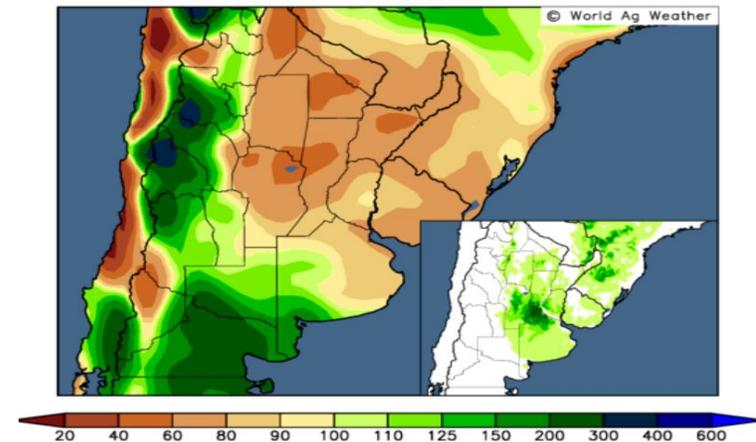
Forecast Precipitation (percent of normal)  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 1 February 2026



Forecast Temperature (departure from normal, °F)  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 1 February 2026



Forecast Precipitation (percent of normal)  
Soybeans Production Shown Inset  
15-Day Forecast (GFS) Beginning 1 February 2026



- ◆ **美豆种植成本：**25/26年度美豆种植成本为1148美分/蒲，按照最大亏损150美分/蒲亏损，美豆底部价格预计在1000美分/蒲附近。
- ◆ **走势分析：**受美豆种植成本支撑以及国际植物油价格强势运行影响，美豆底部支撑较强。

美豆种植成本



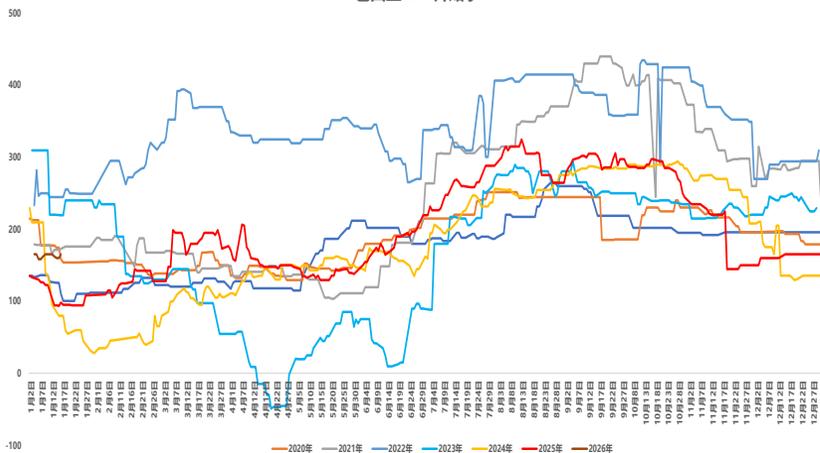
■ 同花顺iFinD 期货收盘价(活跃):CBOT大豆 日 成本线下150  
— 同花顺iFinD 期货收盘价(活跃):CBOT大豆 日 美分/蒲式耳  
— 同花顺iFinD 期货收盘价(活跃):CBOT大豆 日 大豆种植成本

美豆种植成本								
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Operating costs</b>								
Seed	62.39	60.93	60.99	63.21	71.09	74.81	74.06	74.88
Fertilizer !	29.17	31.79	28.51	33.34	63.92	50.31	44.23	45.99
Chemcak	37.30	36.81	34.66	35.72	55.03	53.24	45.45	45.88
Custom services	12.45	12.74	1268	13.10	14.86	15.61	15.81	16.48
Fucl,lube,and ekctricity	15.78	14.82	12.62	16.92	24.65	21.13	20.08	18.34
Repairs	28.13	28.69	29.18	3143	35.03	36.25	36.16	36.55
Purchased irrigation water	0.01	0.0	0.0	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02
Interest on operating capital	1.93	1.92	0.35	0.06	3.23	6.38	6.13	4.57
<b>Total,ope rating costs</b>	<b>187.16</b>	<b>187.71</b>	<b>17,900</b>	<b>193.79</b>	<b>267.83</b>	<b>257.75</b>	<b>241.96</b>	<b>242.72</b>
<b>A.llocated overhead</b>								
Hired hbor	4.72	4.84	5.06	5.37	5.87	6.14	6.29	6.50
Oppportunity cost of unpaid Lbor	16.26	17.14	17.82	18.77	20.36	21.33	21.87	22.46
Capital recovery of machinery and equ	107.55	105.57	106.88	125.39	130.97	139.91	141.48	144.58
Oppportunity cost of Ind	150.33	151.8	151.46	54.97	166.00	174.15	174.15	182.32
Taxes and msurance	11.96	12.24	12.91	13.51	14.94	15.55	16.46	17.25
General farm overhead	17.88	18.33	18.69	19.97	22.31	23.14	23.08	23.33
<b>Total,allocated overhead</b>	<b>308.70</b>	<b>309.93</b>	<b>312.82</b>	<b>337.98</b>	<b>360.45</b>	<b>380.22</b>	<b>383.33</b>	<b>396.44</b>
<b>Total, costs listed</b>	<b>495.86</b>	<b>497.64</b>	<b>491.82</b>	<b>531.77</b>	<b>628.28</b>	<b>637.97</b>	<b>625.29</b>	<b>639.15</b>
<b>Yield (bushels per planted acre)</b>	<b>53</b>	<b>50</b>	<b>54</b>	<b>55</b>	<b>53</b>	<b>54</b>	<b>56</b>	<b>55.65</b>
<b>per bushels costs</b>	<b>935</b>	<b>995</b>	<b>911</b>	<b>967</b>	<b>1208</b>	<b>1203</b>	<b>1174</b>	<b>1148</b>

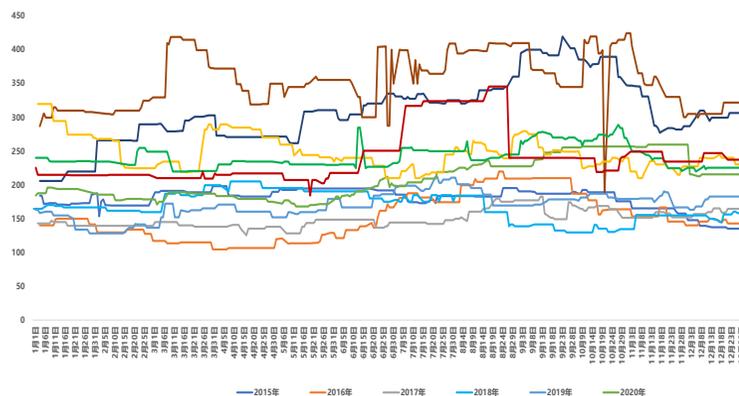
# 升贴水趋稳，进口压榨利润高位

- ◆ **巴西升贴水报价趋稳：**美豆价格走势偏弱下，巴西升贴水近期报价趋稳。截至3月巴西升贴水报价145H美分/蒲。
- ◆ **进口大豆压榨利润：**受人民币升值以及国内豆粕强势影响，进口压榨利润修复，2月船期巴西大豆进口压榨利润在100元/吨附近。

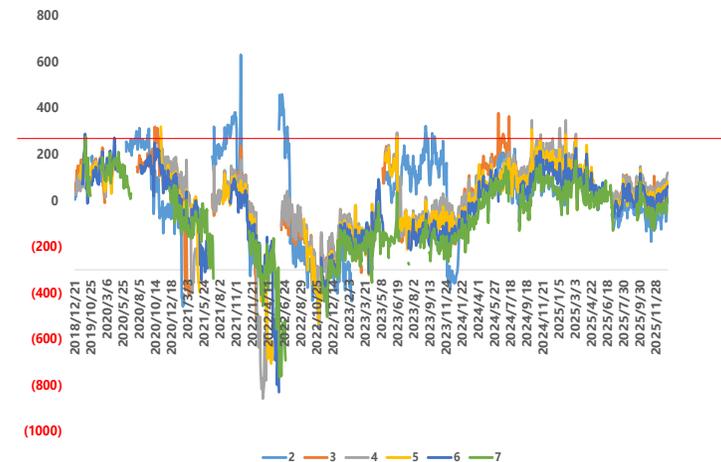
巴西豆CNF升贴水



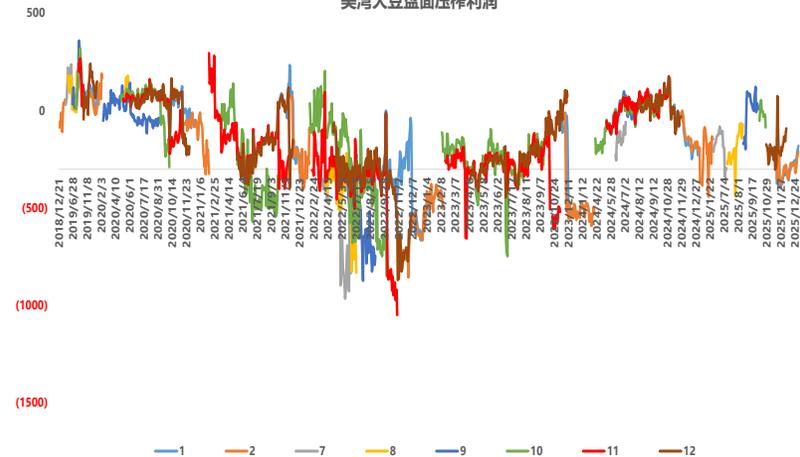
美豆CNF升贴水



巴西大豆盘面压榨利润



美湾大豆盘面压榨利润



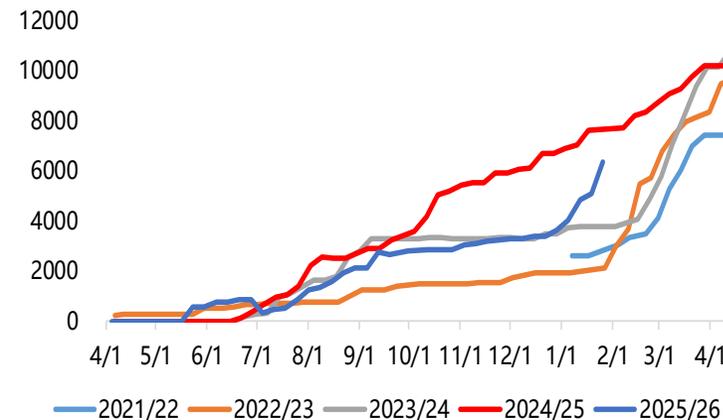
- ◆ 进口成本测算：按照美豆种植成本1000美分/蒲，美国大豆升贴水230美分/蒲，7人民币汇率以及2.7的油粕比计算出国内大豆进口成本在3050元/吨，按照美豆实际盘面1070美分计算，国内2-3月豆粕成本在3100元/吨；同理按照巴西成本在2550元/吨。

美豆价格	美豆4月升贴水	汇率	大豆成本	油粕比	豆粕理论价格	豆油理论价格
1600	230	7.00	5354	2.70	4301	11612
1550	230	7.00	5210	2.70	4188	11309
1500	230	7.00	5066	2.70	4076	11005
1450	230	7.00	4921	2.70	3964	10702
1400	230	7.00	4777	2.70	3851	10398
1350	230	7.00	4632	2.70	3739	10095
1300	230	7.00	4488	2.70	3626	9791
1250	230	7.00	4344	2.70	3514	9488
1200	230	7.00	4199	2.70	3402	9184
1150	230	7.00	4055	2.70	3289	8881
1100	230	7.00	3911	2.70	3177	8577
1070	230	7.00	3824	2.70	3109	8395
1000	230	7.00	3622	2.70	2952	7970
950	230	7.00	3477	2.70	2840	7667

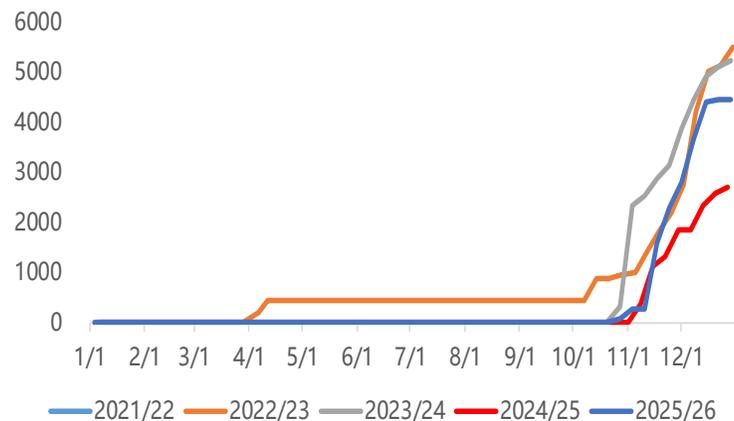
美豆价格	美豆4月升贴水	汇率	大豆成本	油粕比	豆粕理论价格	豆油理论价格
1600	130	7.00	5066	2.70	4076	11005
1550	130	7.00	4921	2.70	3964	10702
1500	130	7.00	4777	2.70	3851	10398
1450	130	7.00	4632	2.70	3739	10095
1400	130	7.00	4488	2.70	3626	9791
1350	130	7.00	4344	2.70	3514	9488
1300	130	7.00	4199	2.70	3402	9184
1250	130	7.00	4055	2.70	3289	8881
1200	130	7.00	3911	2.70	3177	8577
1150	130	7.00	3766	2.70	3064	8274
1100	130	7.00	3622	2.70	2952	7970
1070	130	7.00	3535	2.70	2885	7788
1000	130	7.00	3333	2.70	2727	7363
950	130	7.00	3189	2.70	2615	7060

- ◆ 近月买船稳中偏快：受进口压榨利润支撑，国内买船推进较快，1月船期采买进度达100%，买船进度稳中偏快。
- ◆ 大豆供应充裕压榨价格表现，但1月后国内到港减少或导致价格呈现阶段性上涨走势。

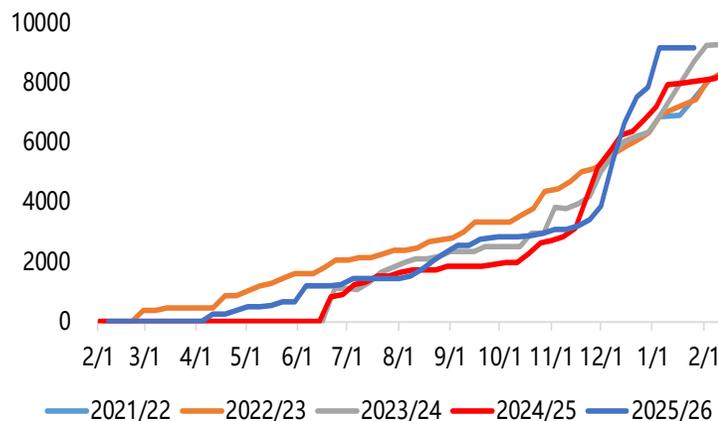
4月船期买船量



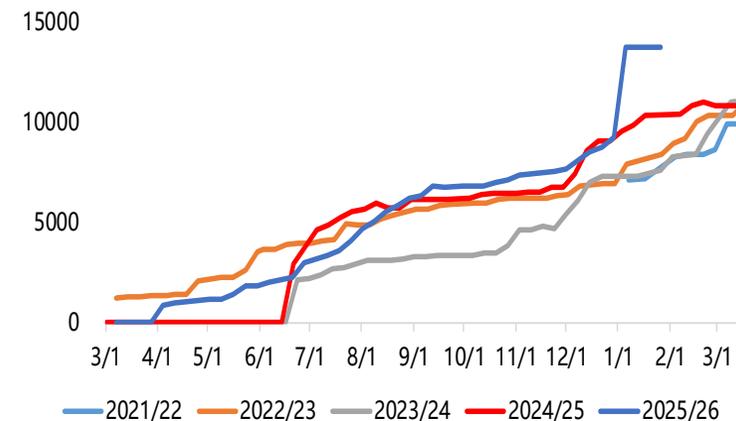
1月船期买船量



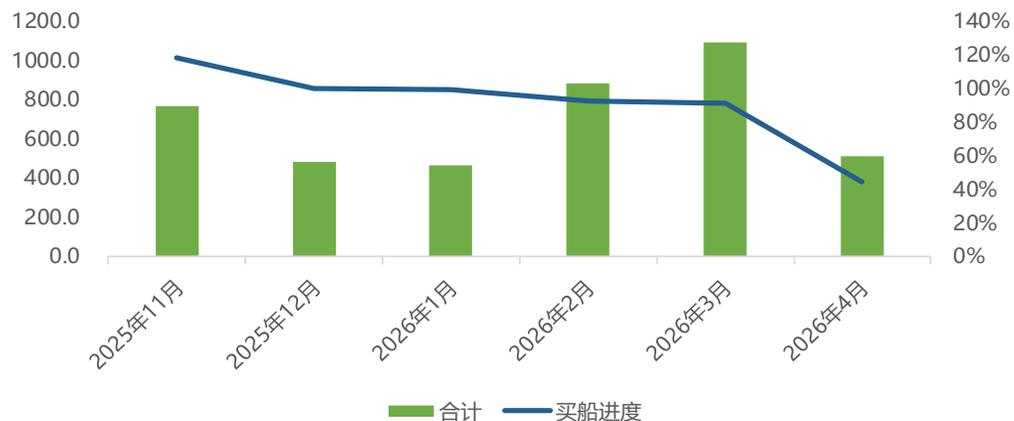
2月船期买船量



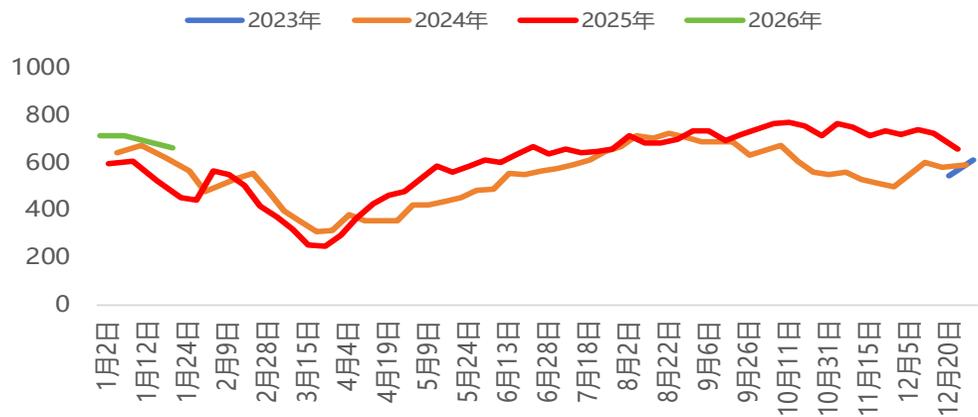
3月船期买船量



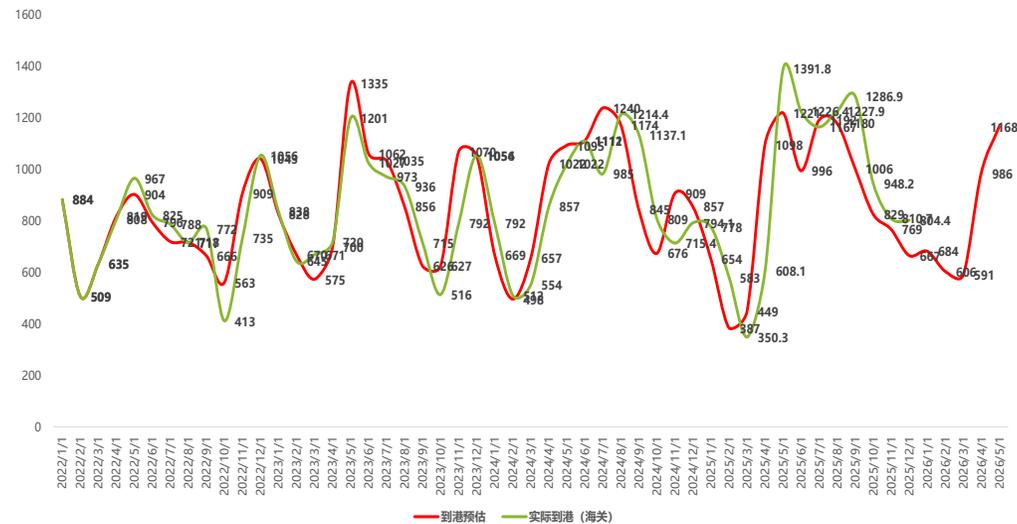
中国大豆买船进度



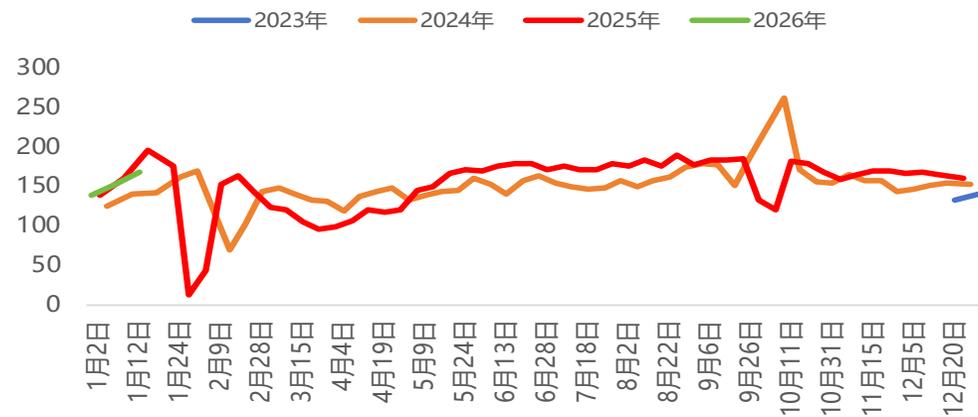
全国大豆库存



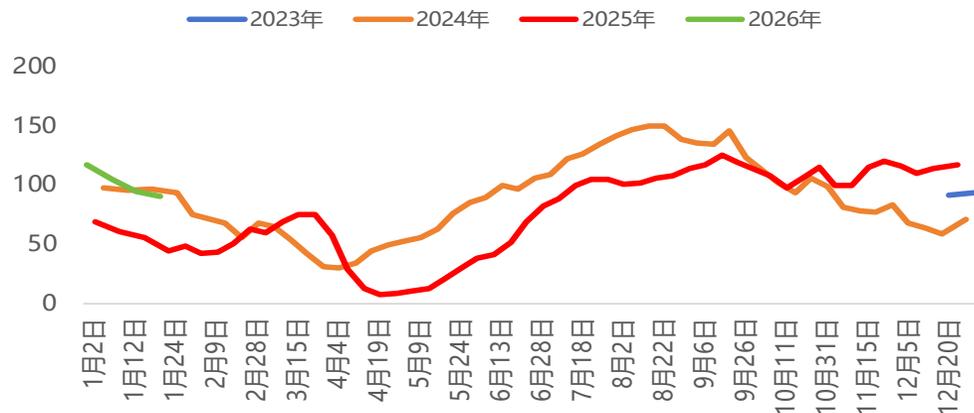
中国进口大豆到港及预估



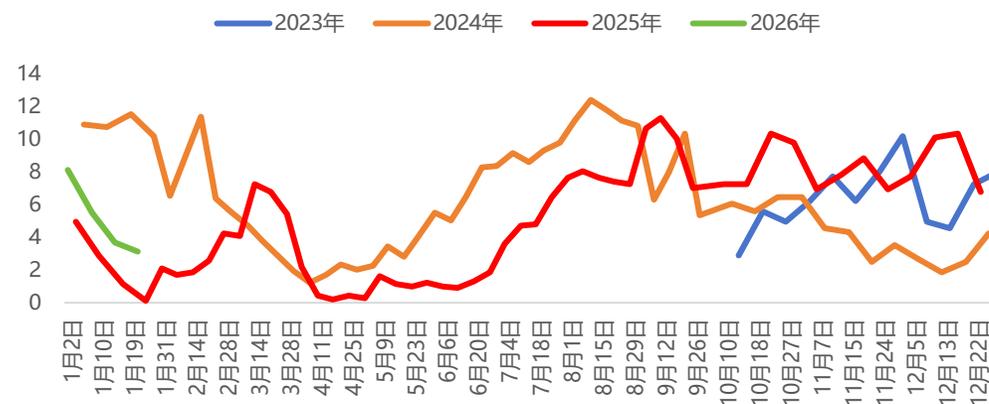
豆粕表观消费量



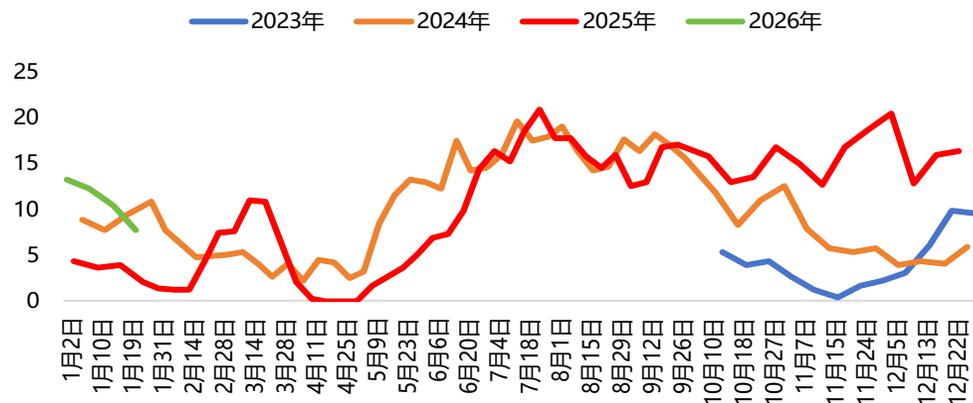
全国豆粕库存



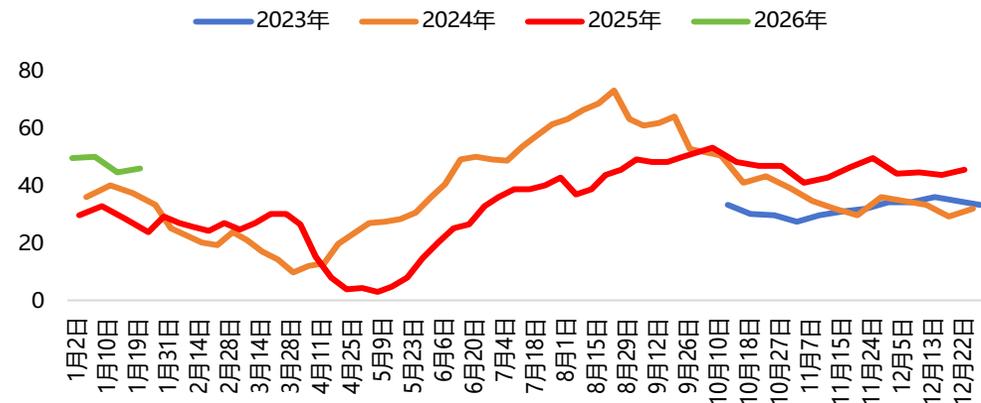
华北区域豆粕库存



山东区域豆粕库存



华东区域豆粕库存





# 02

*Changjiang  
Securities*

油脂：宏观及资金离场扰动，高位波动加剧



汇聚财智 共享成长

*Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth*

- ◆ **期现端：**截至1月30日，棕榈油主力05合约较上月底涨656元/吨至9240元/吨，广州24度棕榈油较上月底涨670元/吨至9260元/吨，棕榈油05基差较上月底涨14元/吨至20元/吨。豆油主力05合约较上月底涨420元/吨至8282元/吨，张家港四级豆油较上月底涨390元/吨至8770元/吨，豆油05基差较上月底跌30元/吨至488元/吨。菜油主力05合约较上月底涨293元/吨至9380元/吨，防城港四级菜油较上月底涨210元/吨至10130元/吨，菜油05基差较上月底跌83元/吨至750元/吨。本月三大油脂偏强震荡，主要因为国际原油走强、宏观情绪转好和马来库存拐点即将来临、美国生柴政策即将发布、南美干旱预兆等油脂自身基本面偏强三大因素带动。
- ◆ **棕榈油：**高频数据显示1月马棕油产量下降且出口增加，当月去库存的概率较大。2月仍处于东南亚的传统减产季，预计印马两国棕油产量和库存将继续下滑。且目前国际豆棕价差反弹，中印两国节前备货，利好棕油的出口需求。此外市场认为期待已久的美国45Z生物柴油补贴政策即将落地，利好美国生物柴油行业，利多传导至马棕油上。不过1月1-25日马棕油的出口增幅都较1-20日有所下降，出口好转的利多影响预计会逐步边际递减。国际原油转弱及资金离场也压制棕油价格。短期预计马来04合约高位回调，关注4200支撑附近表现。国内方面，中国在印尼增税前加速买船，本周新增9条买船，预计2月棕油到港预估大幅增加。加上冬季市场需求也较为一般，限制棕油去库速度。截止1月23日当周，国内棕油库存维持74.23万吨高位。
- ◆ **豆油：**美豆端，该国出口及压榨需求暂时表现强势。且有市场消息称川普政府计划在3月敲定2026年生物燃料配额，其中生物柴油的配额在52-56亿加仑，高于2025年35.5亿加仑。45Z补贴计划也将发布，改善美国生柴行业没有补贴政策的不利现状，都利好美豆油的生柴需求。南美端，阿根廷出现干旱预兆，25/26年度大豆产量可能下调。但是美国生柴政策存在落地不及市场预期的风险。目前巴西25/26年度大豆预计丰产，且将于2月后逐步上市，冲击美豆出口。政策风险和巴西卖压限制美豆进一步反弹的动力。短期预计美豆03合约反弹受限，在1080-1050区间内震荡。国内方面，虽然当前大豆和豆油库存仍高，但是外资油厂库存比较偏少。而且市场担心1-3月大豆到港季节性减少，部分区域提货紧张，利好库存去化。截至1月23日当周，豆油库存降至95.6万吨。
- ◆ **菜油：**近期市场消息称中国在中加谈判之后已经购买了7船约45.5万吨加菜籽，将在2-4月期间陆续到达中国。因此虽然加拿大总理卡尼表示目前暂无同中国达成自由贸易协定的计划，但中国在3月份降低加菜籽进口关税的可能性仍然较大。如果最后国内降低加菜籽关税至15%落实，那么加菜籽的压榨利润将明显好转，会进厂压榨并流入国内。此外之前到港的1船澳菜籽也开始进厂压榨。随着澳菜籽的压榨、加菜籽的到港以及国内继续采购3俄菜油，预计从2月开始国内菜系供需紧张格局将出现边际递减，施压菜油价格。
- ◆ **月度小结：**近期中东以及俄乌紧张局势出现了缓解的迹象，促使国际原油价格走弱。加上资金在前期大涨后止盈离场，国内油脂面临高位调整风险。但是目前豆棕油偏强的基本面暂未改变，因此我们认为本次回调幅度相对有限，建议回调多思路。品种上，其中棕油受到1月马来去库存预期、印尼减产风险和美国生柴政策利多外溢；豆油受到美豆需求端强劲、美国生物柴油政策即将发布和阿根廷干旱减产风险的支持，表现在三大油脂中预计相对偏强一些。而菜油因为国内供需转宽松的预期，表现将相对偏弱一些。中长期来看，春节后随着马棕油开始增产和巴西大豆大量上市，国内外油脂的供需都将逐步宽松，将导致国内油脂出现回调。但是美联储降息预期较强，宏观格局向好。此外油脂自身也存在印尼减产风险、厄尔尼诺和美国生物柴油政策等利多。因此油脂大方向偏强运行，在马棕油增产和巴西大豆大量到港造成回调后，仍以偏多思路对待。
- ◆ **策略建议：**短期三大油脂预计回调但幅度有限，建议前期多单滚动止盈，等待回调多。
- ◆ **风险提示：**宏观风险、中美中加关系、2月USDA及MPOB报告、马棕油出口及产量、阿根廷天气、国内油籽油料到港、国内油脂库存

**期货：**截至1月30日，棕榈油主力05合约较上月底涨656元/吨至9240元/吨，涨幅7.64%；豆油主力05合约较上月底涨420元/吨至8282元/吨，涨幅5.34%；菜油主力05合约较上月底涨293元/吨至9380元/吨，涨幅3.22%。

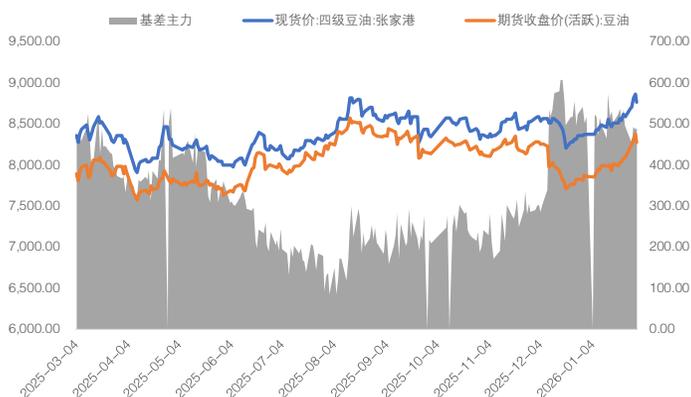
**现货：**截至1月30日，广州24度棕榈油较上月底涨670元/吨至9260元/吨，涨幅7.80%；张家港四级豆油较上月底涨390元/吨至8770元/吨，涨幅4.65%；防城港四级菜油较上月底涨210元/吨至10130元/吨，涨幅2.12%。

**基差：**截至1月30日，广州棕榈油05基差较上月底涨14元/吨至20元/吨，涨幅233%；张家港豆油05基差较上月底跌30元/吨至488元/吨，跌幅5.79%；防城港菜油05基差较上月底跌83元/吨至750元/吨，跌幅9.96%。

棕榈油现货期货主力基差



豆油现货期货主力基差



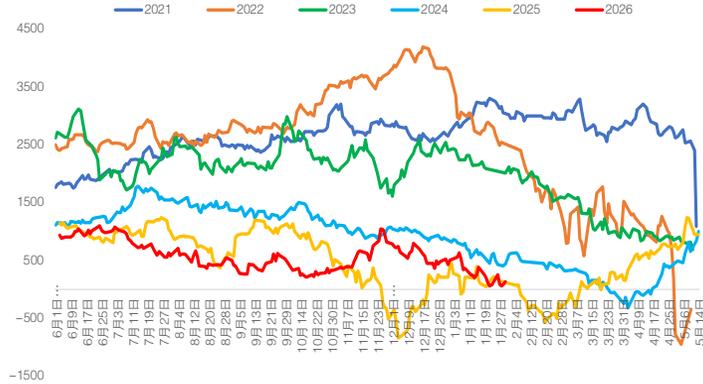
菜油期现货主力价格及基差



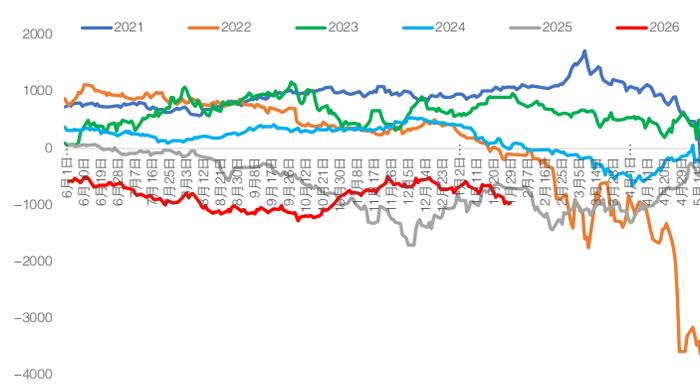
菜豆油5月合约价差



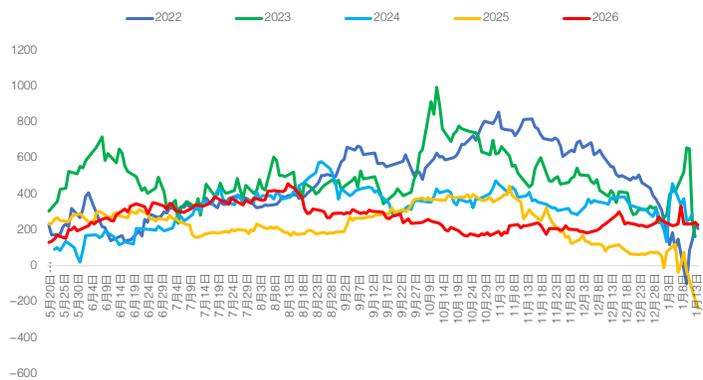
菜棕油5月合约价差



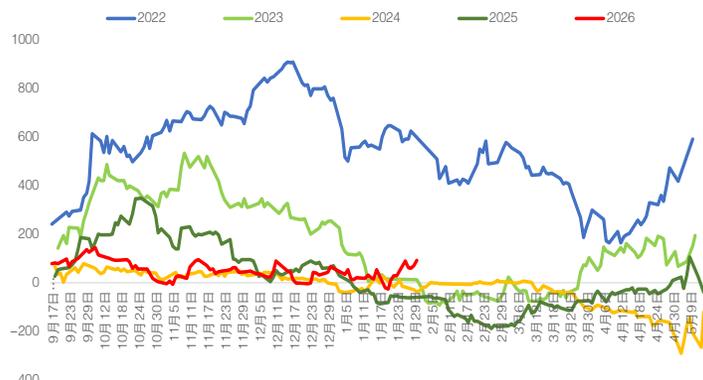
豆棕油5月合约价差



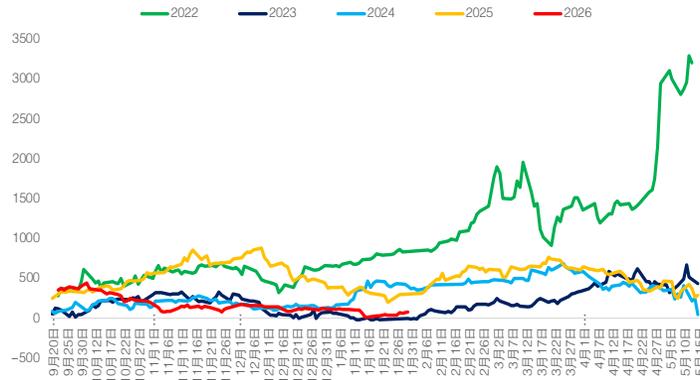
豆油1-5合约价差



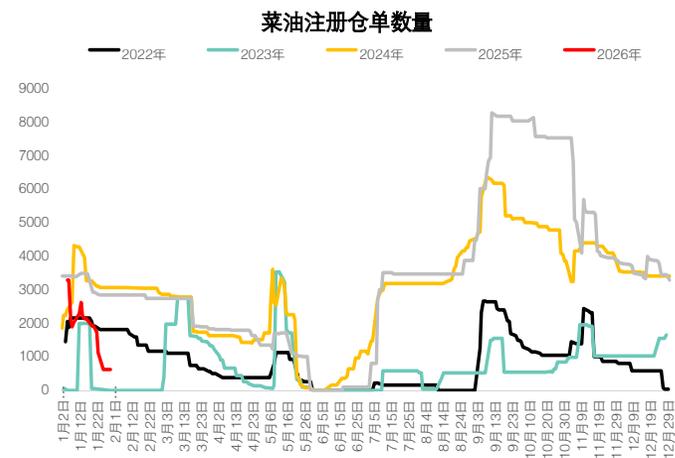
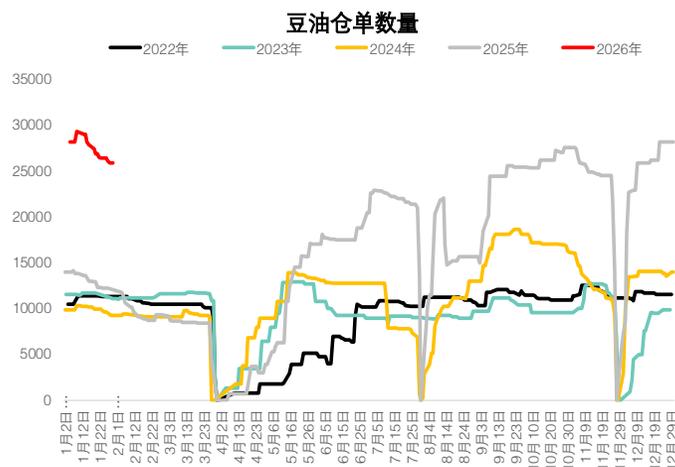
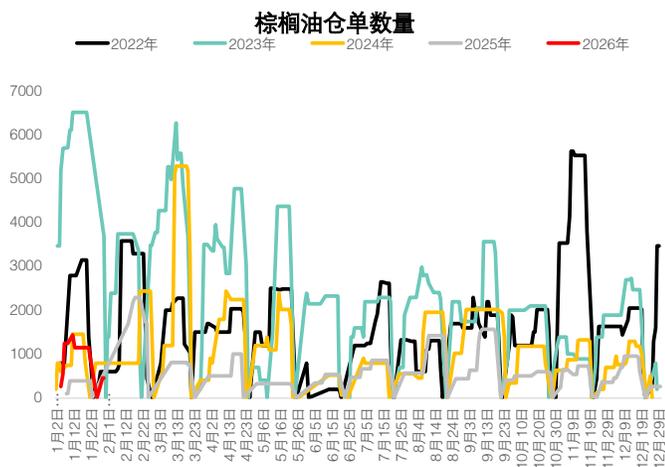
菜油5-9合约价差



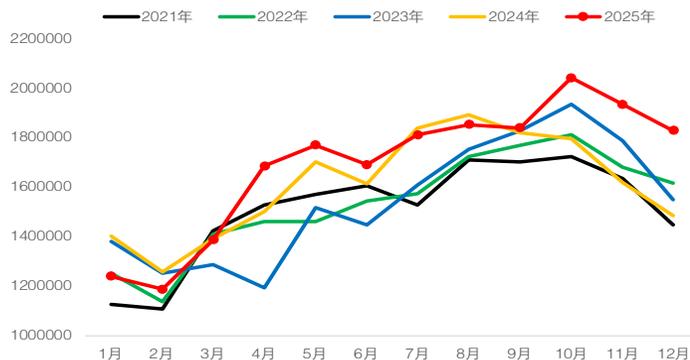
棕榈油5-9合约价差



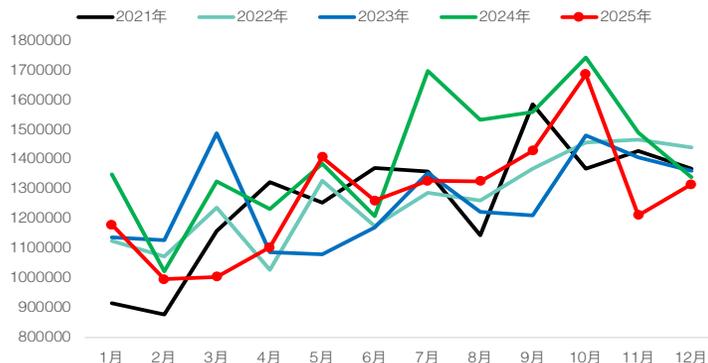
- **仓单跟踪：**截至1月30日，棕榈油注册仓单450手，较上月底增加190手；豆油注册仓单25960手，较上月底减少2304手，菜油注册仓单625手，较上月底减少2672手。



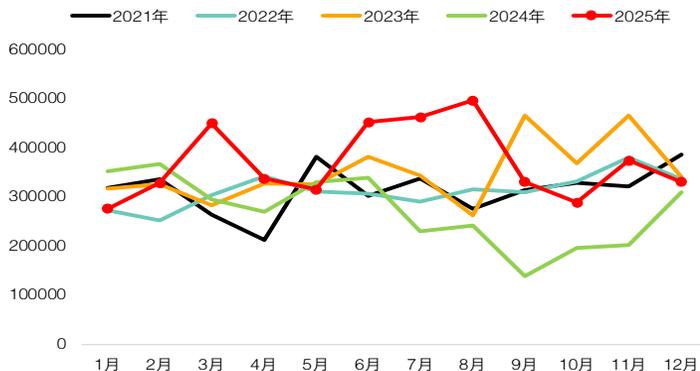
全马来棕榈油产量



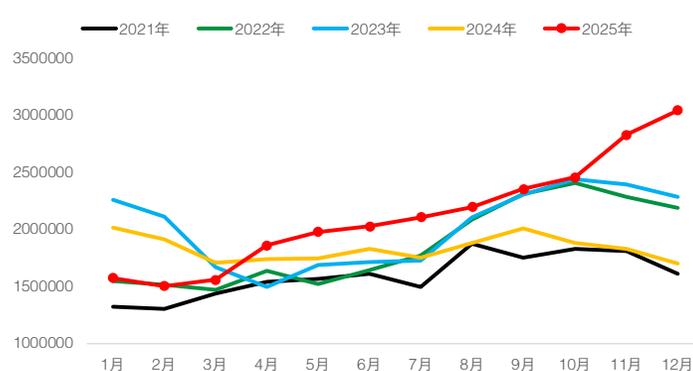
马来西亚棕榈油总出口量



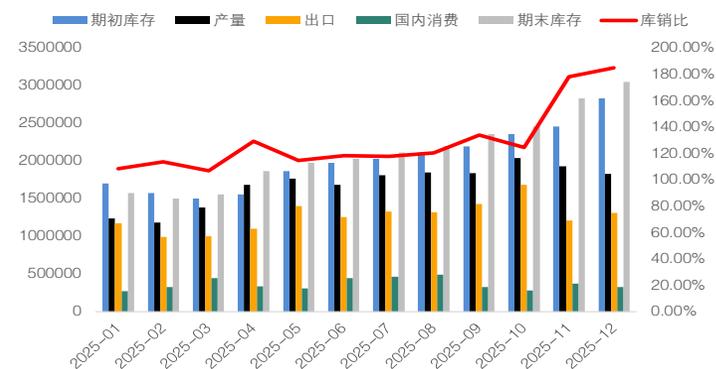
马来棕榈油国内消费



马来棕榈油总期末库存



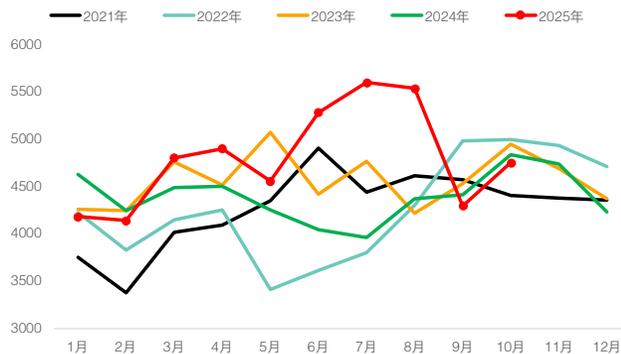
马来西亚棕榈油供需平衡表



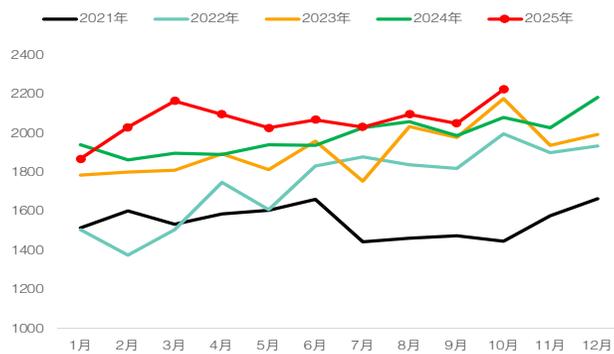
- **MPOB12月报告：**马来西亚12月棕油产量为183万吨，环比下降5.46%，高于市场预估176万吨。马来西亚12月棕油出口为132万吨，环比增长8.52%，高于市场预估123万吨。马来西亚12月棕油库存为305万吨，环比增长7.58%，高于市场预估297万吨。
- 马来12月产量环比下降而出口环比增长，但是国内消费一般，因此期末库存增至高于市场预估的305万吨，影响利空。
- 不过1月份马棕油开始减产，同时出口环比好转，市场预计库存拐点即将来临。

- **GAPKI10月报告：**印尼10月毛棕榈油产量为435万吨，高于9月的393万吨。1-10月毛棕榈油产量增加近10%。印尼10月棕榈油产品出口量为280万吨，较去年同期下滑约3%。受生物柴油和食品消费领域需求增加的带动，印尼10月棕榈油国内消费量增加8.5%，至222万吨。印尼10月底棕榈油库存较之前一个月下滑10%，至233万吨。
- 印尼10月棕油产需双增，但是需求增幅大于产量增幅，导致期末库存从上月的259万吨下跌至233万吨，供需紧张情况进一步增大。预计2025年全年印尼库存都将维持低位。

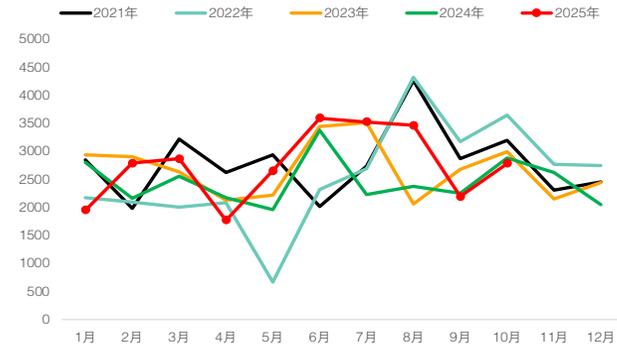
### 印尼棕榈油产量



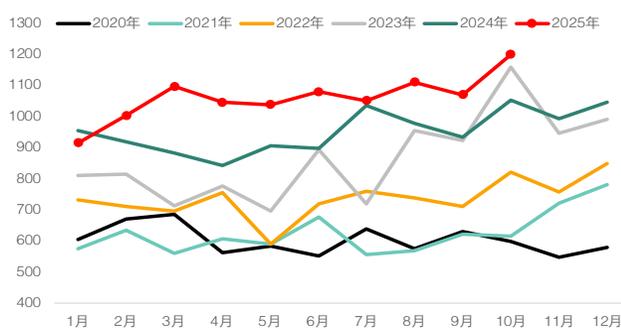
### 印尼棕榈油国内总消费



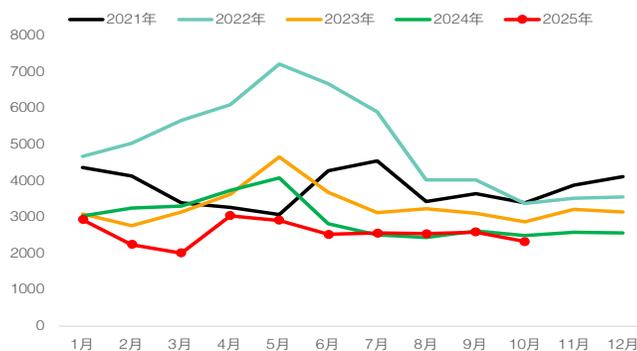
### 印尼棕榈油出口



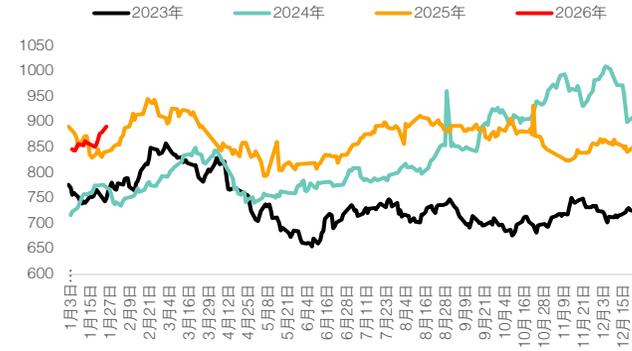
### 印尼棕油月度生柴用量

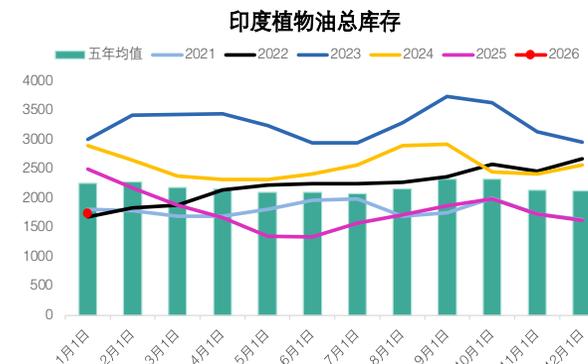
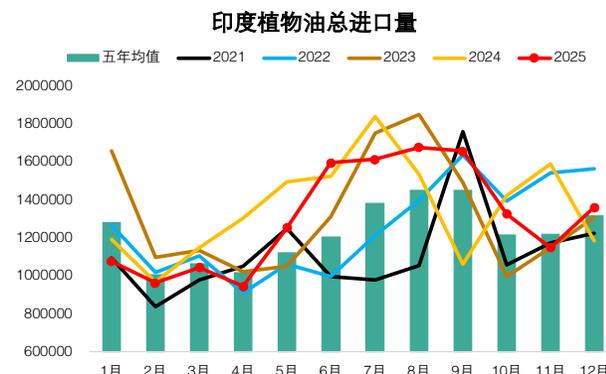
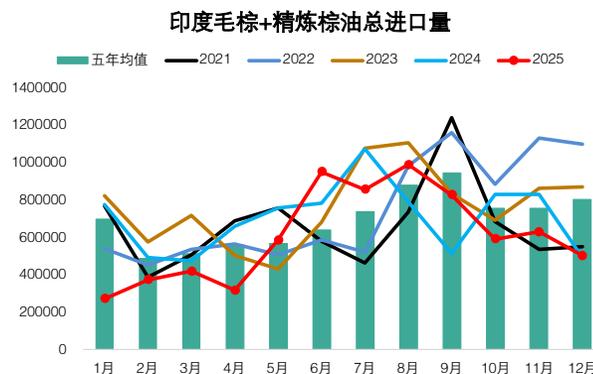
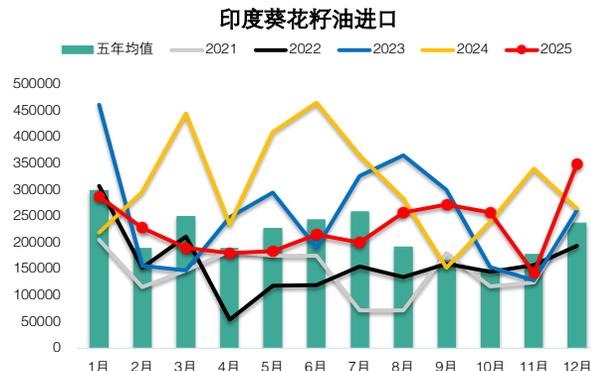
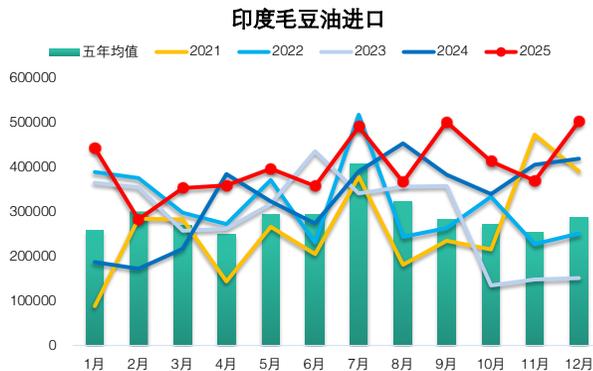


### 印尼棕榈油期末库存



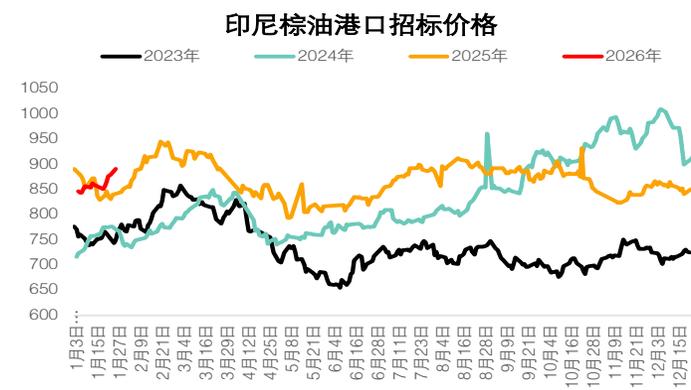
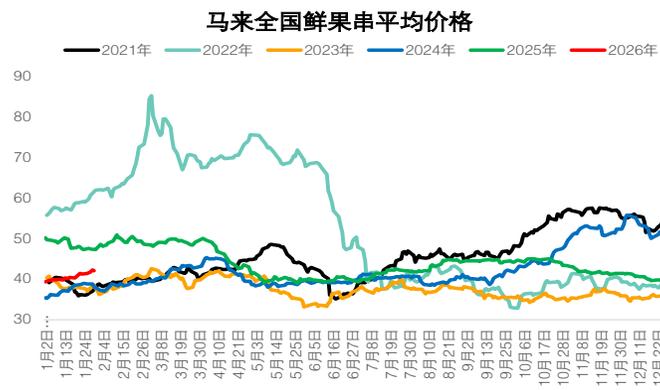
### 印尼棕油港口招标价格





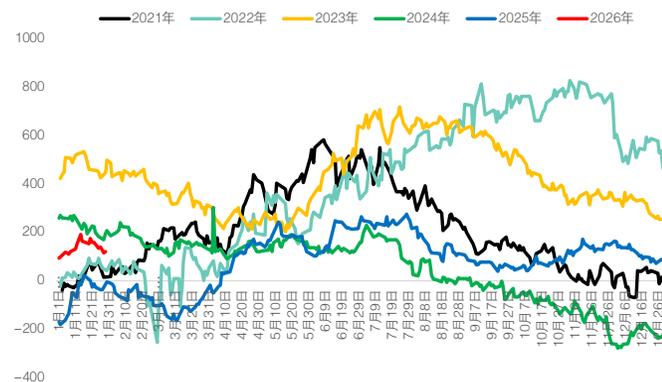
- **印度油脂进口数据：**2025年12月印度豆油进口量环比增加36.27%至50.51万吨，葵油进口量环比增加144.79%至34.99万吨，棕油进口量环比增加20.11%至50.37万吨，植物油总进口量环比增加18.36%至136.22万吨。
- 截至2026年1月1日当周印度油脂总库存175万吨，环比增加7.83%，同比减少30.03%。
- 印度11月豆油及葵油进口量环比增长，同时冬季消费不旺的棕榈进口量环比下降，食用油总进口量环比止跌回升。后续印度仍然要为2026年2-3月的开斋节备货，食用油进口量有继续上涨的可能。

年份	月份	类型	马来高频出口数据					马来高频产量数据								
			航运机构马来棕榈油出口数据 (吨)					SPPOMA马来棕榈油产量数据		MPOA马来棕榈油产量数据						
			ITS	较上月同期环比	SGS	较上月同期环比	AmSpec	较上月同期环比	鲜果串单产	出油率	产量	全国	马来半岛	东马来西亚	沙撈越	沙巴
2026	1	1-31														
		1-25	1,163,634	9.97%	746745	-9.41%	1,099,033	7.97%	-15.28%	0.11%	-14.81%					
		1-20	947939	11.40%	658379	-2.70%	892,428	8.64%	-16.49%	0.08%	-16.06%	-14.43%	-14.29%	-14.60%	-23.21%	-11.12%
		1-15	727440	18.64%	525228	20.50%	690642	17.70%	-18.09%	-0.03%	-18.24%					
		1-10	504400	29.20%	325955	16.40%	466,457	17.65%	-20.49%	0.00%	-20.49%					
		1-5	239675	31.12%						-34.70%	0.04%	-34.48%				
2025	12	1-31	1240587	-5.80%	1000703	28.40%	1197434	-5.20%	-7.39%	-0.13%	-8.07%	-4.64%	-7.59%		-2.41%	-0.60%
		1-25	1058112	1.60%	824276	41.25%	1017897	3.00%	-8.49%	-0.12%	-9.12%					
		1-20	851,057	2.40%	676674	43.60%	821442	-0.87%	-6.26%	-0.17%	-7.15%	-7.44%	-11.66%	-1.73%	-0.75%	-2.12%
		1-15	613172	-15.89%	435,882	30.39%	587657	-16.37%	-2.55%	-0.08%	-2.97%					
		1-10	390442	-15.00%	280048	46.98%	396477	-10.31%	7.24%	-0.07%	6.87%					
		1-5	182785	-20.25%						4.55%	0.00%	4.55%				



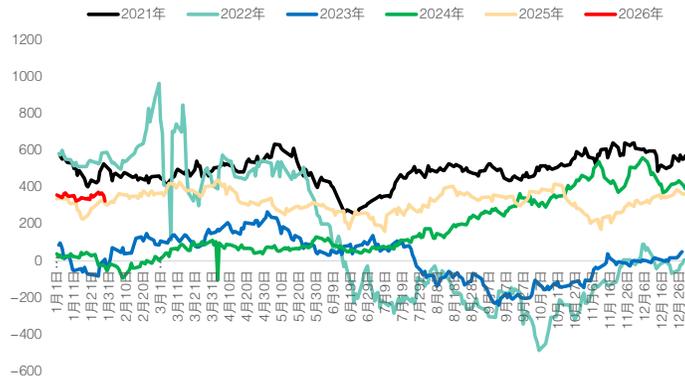
单位：美元/吨

豆棕油BOPO价差

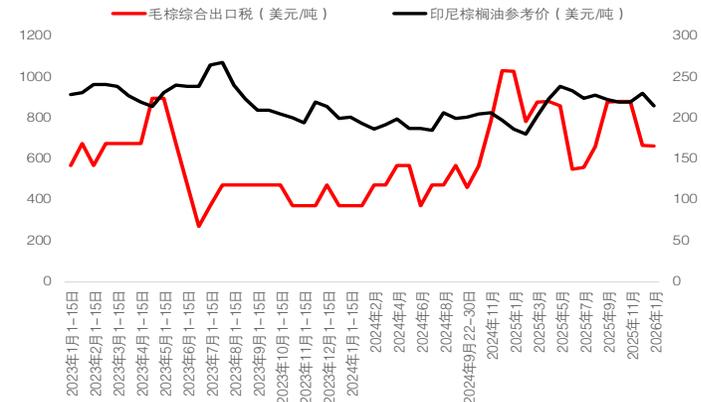


单位：美元/吨

棕柴油POGO价差

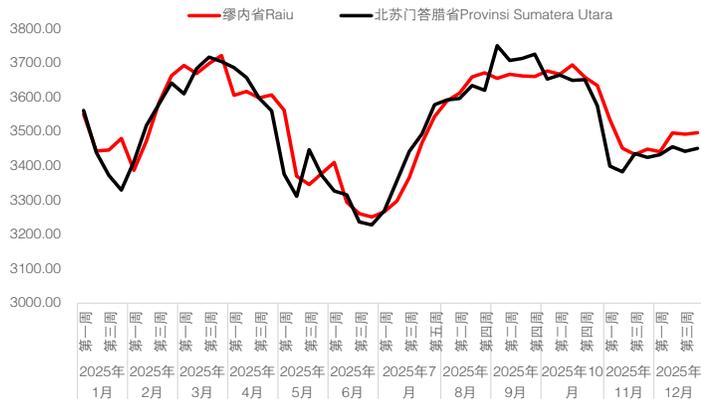


印尼毛棕油综合出口税走势图

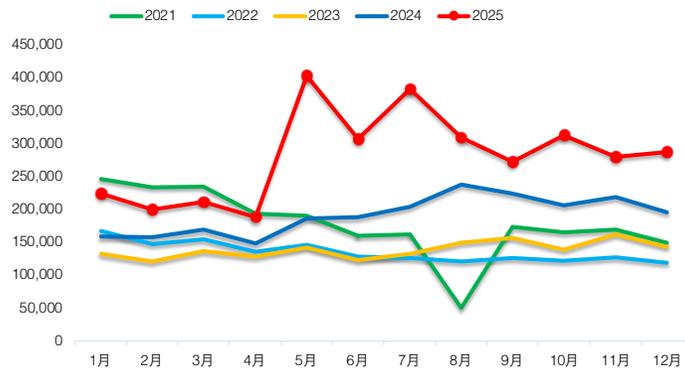


单位：印尼盾/kg

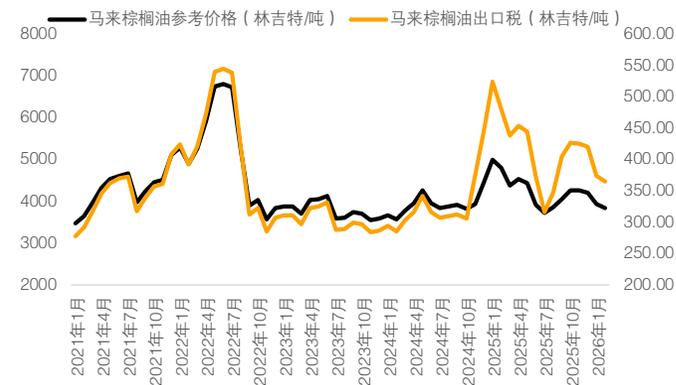
印尼国内FFB价格



马来外劳签证数量（新签+续签）



马棕油参考价格及出口税

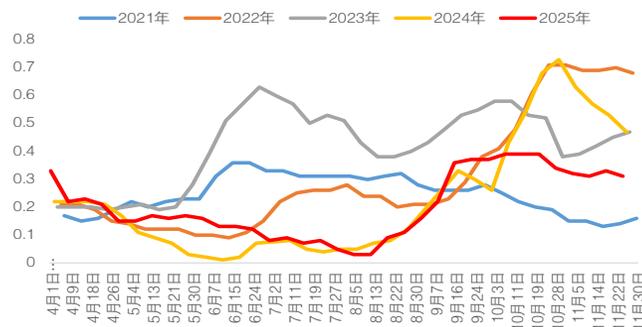


- **美豆产量：**1月报告继续维持12月报告中的25/26年度美豆的53蒲单产，同时略微上调美豆播种面积10万英亩至8120万英亩，因此美豆产量略增至42.62亿蒲（同比-2.56）。后续继续关注前期天气干旱是否会导致单产下调。
- **美豆需求：**1月报告预估25/26年度美豆压榨25.70亿蒲（同比+5.11%），出口15.75亿蒲（同比-16.31%），较上月上调压榨但是下调出口。后续来看，中国已完成1200万吨美豆采购任务，且中美会谈结果良好，可能继续采购美豆。美国生物柴油掺混及补贴政策也有望在近期落地，利好生物柴油行业及美豆的生柴需求。后续美豆需求有好转的迹象，关注政策与出口。
- **美豆供需：**1月报告预估25/26年度美豆期末库存及库销比环比增长，处于近五年中偏高位置，影响偏空。后续关注美豆单产调整及需求端的变化。

美豆供需平衡表



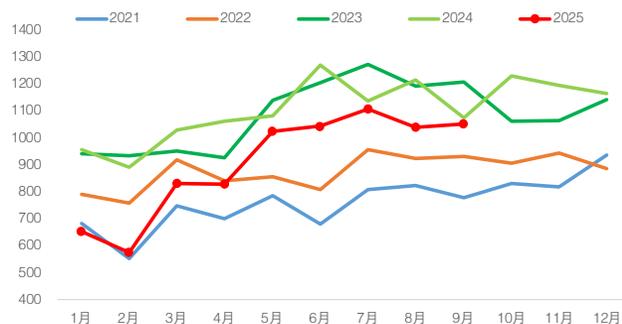
受干旱影响的美豆面积占比



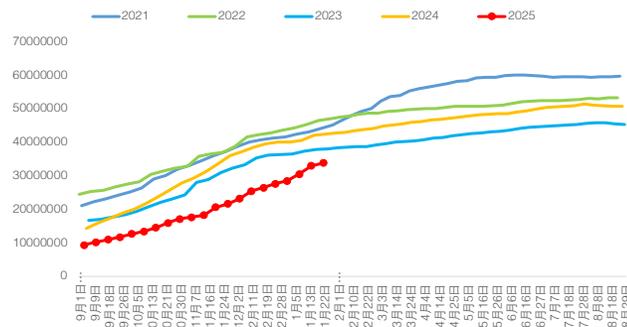
NOPA美豆压榨量



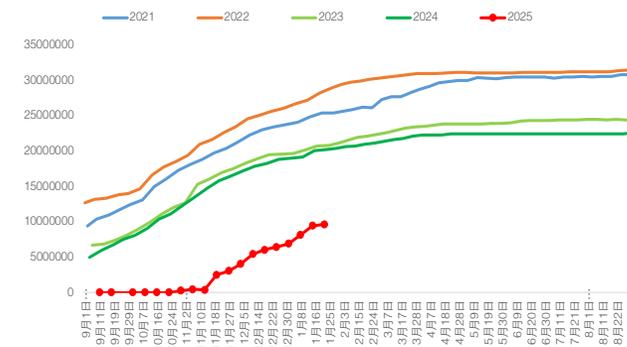
美国生物燃料豆油用量



美豆旧作累计出口销售量：全球

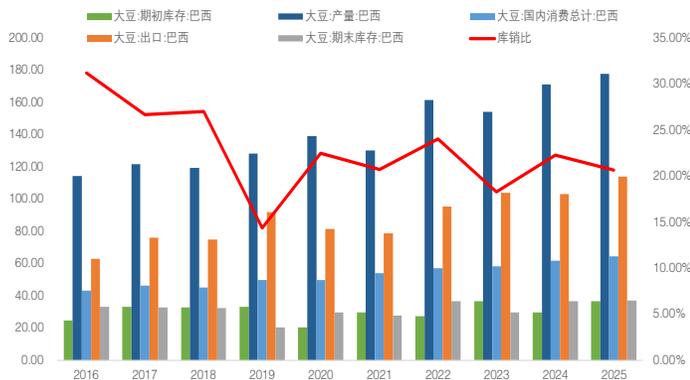


旧年度美豆对中国累计出口销售量

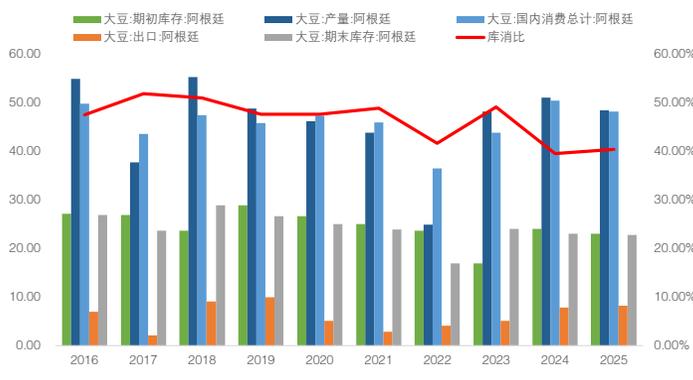


- **南美大豆产量：**截至1月底，25/26年度巴西及阿根廷大豆都播种完成。市场维持巴西1.75-1.78亿吨丰产预估。但是阿根廷在1月下旬干旱情况开始加剧，部分咨询机构下调该国单产至4700万吨。目前来看阿根廷存在天气风险，需要重点关注。
- **南美大豆出口：**2026年1月巴西大豆出口323万吨（环比+8.77%，同比+187%）。2025年1-11月阿根廷大豆出口1149万吨（同比+177%），豆油出口643万吨（同比+15.13%），是近五年最高水平。1月份是巴西豆出口低谷，但是其出口量将在2-4月期间快速增长。而阿根廷大豆也会在二季度大量上市。如果巴西维持丰产预估而阿根廷减产有限，那么整体丰产的25/26年度大豆会从二季度起严重冲击国际市场并打压价格。

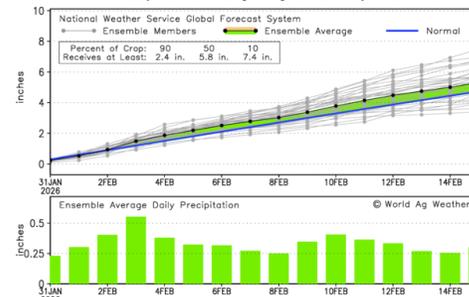
### 巴西大豆供需平衡表



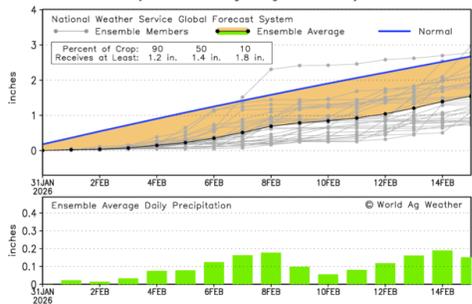
### 阿根廷大豆供需平衡表



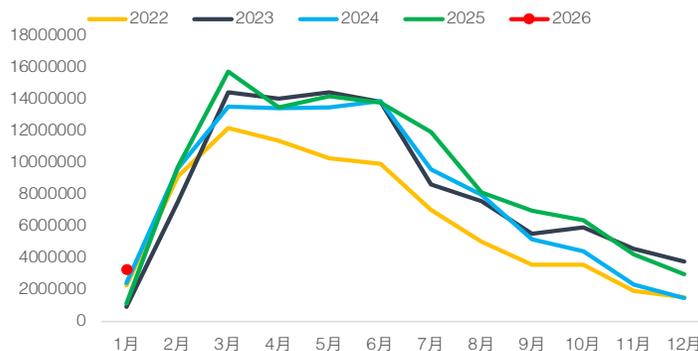
### Brazil Soybeans Precipitation Forecast Precipitation Compared to Normal (inches) Production-Weighted Area Average 15-Day Forecast Beginning 31 January 2026



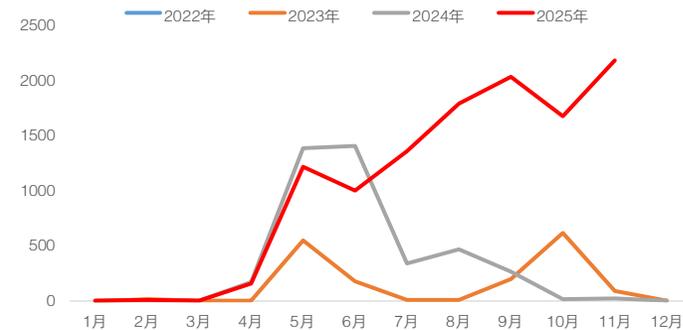
### Argentina Soybeans Precipitation Forecast Precipitation Compared to Normal (inches) Production-Weighted Area Average 15-Day Forecast Beginning 31 January 2026



### 巴西大豆月度出口量（自然年度）

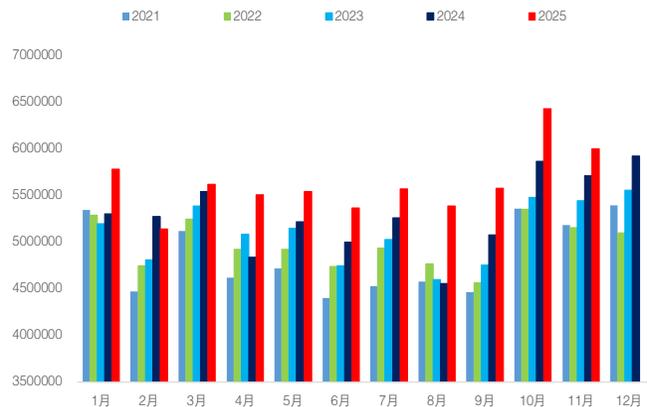


### 阿根廷大豆月度出口量

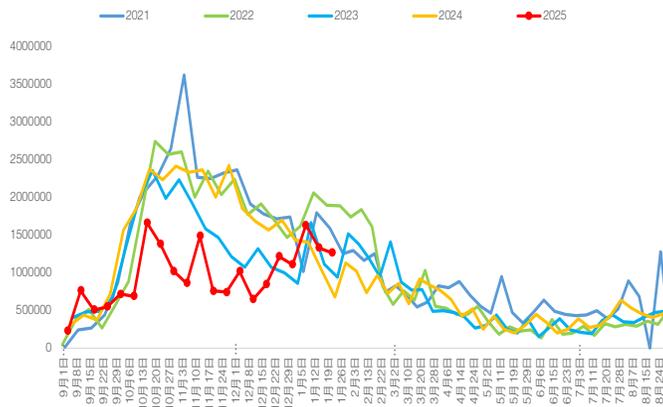


单位：吨

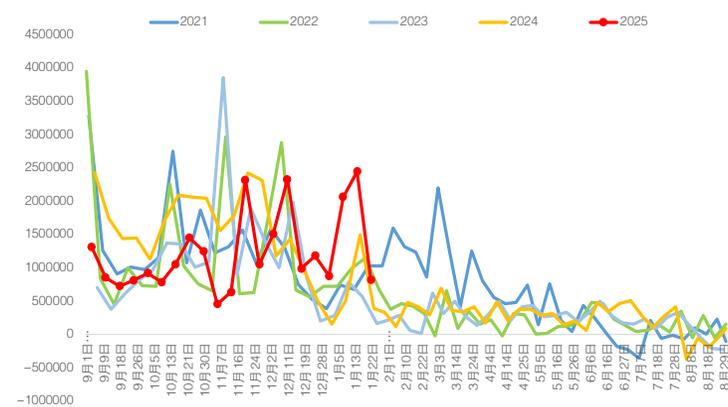
美国农业部月度大豆压榨量



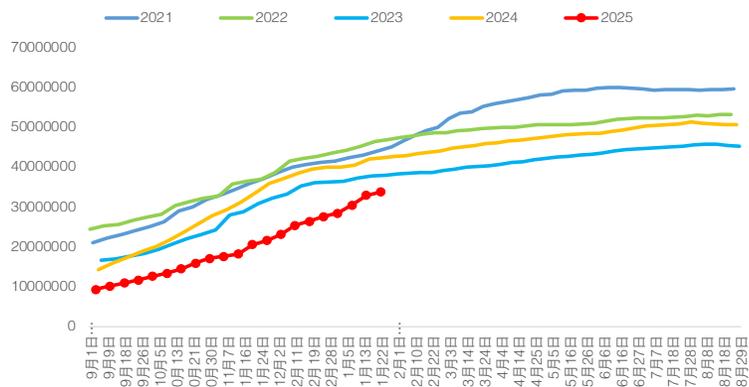
美豆旧作当周装船量



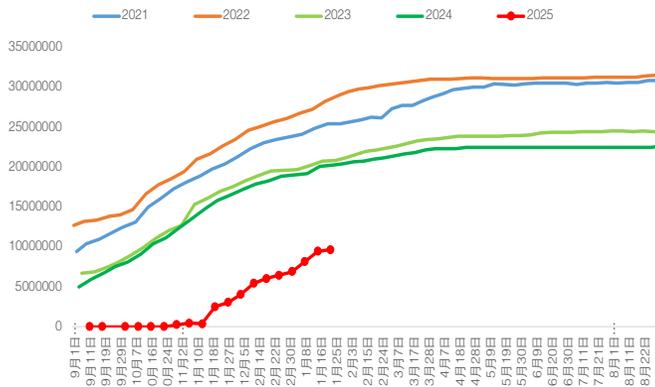
美豆旧作当周净销售量



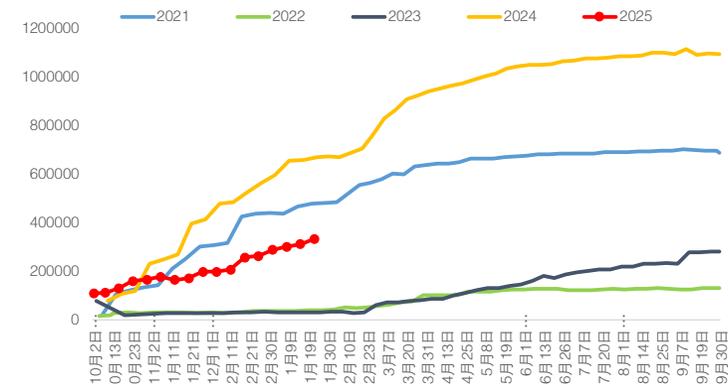
美豆旧作累计出口销售量：全球

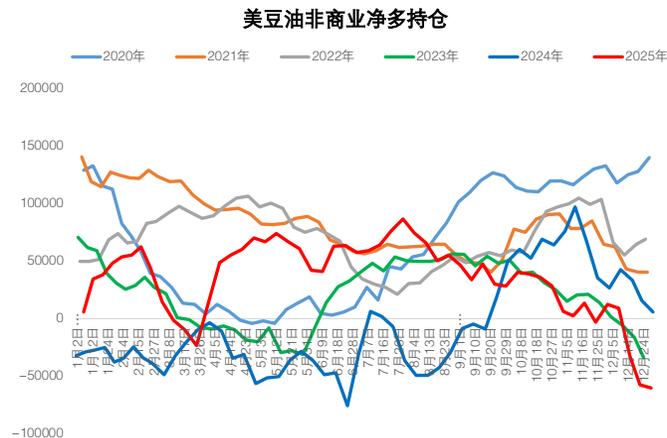
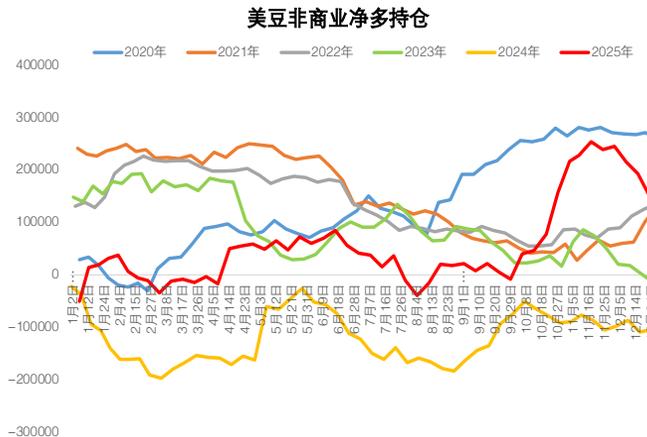
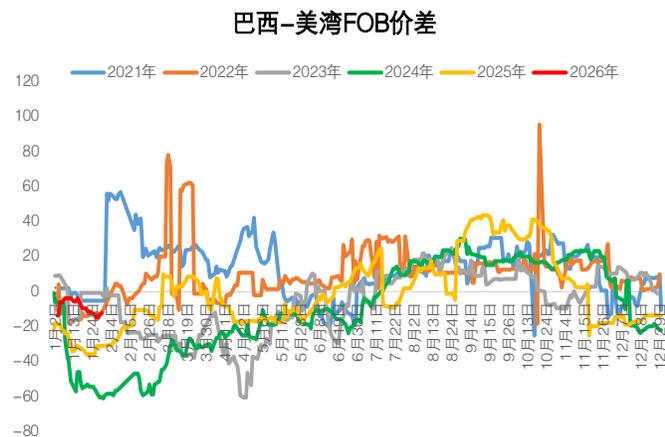
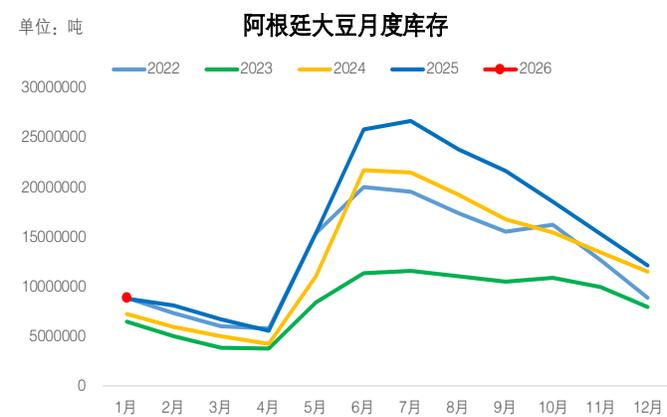
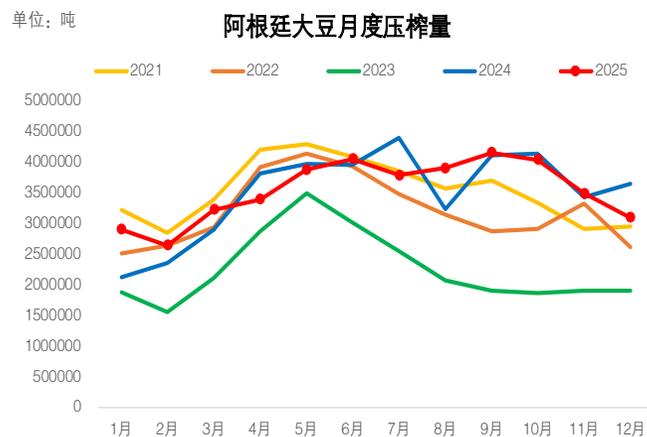
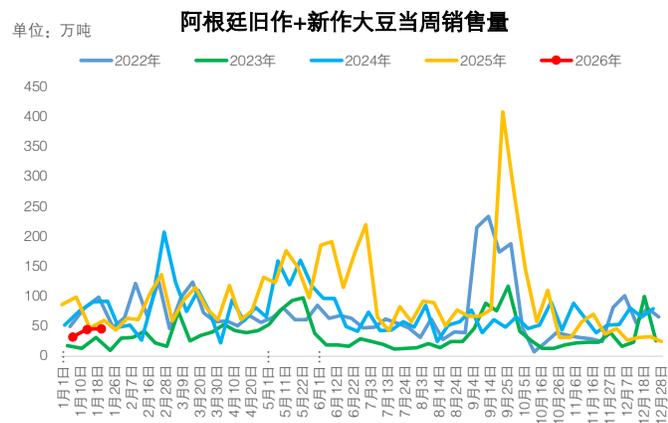


旧年度美豆对中国累计出口销售量

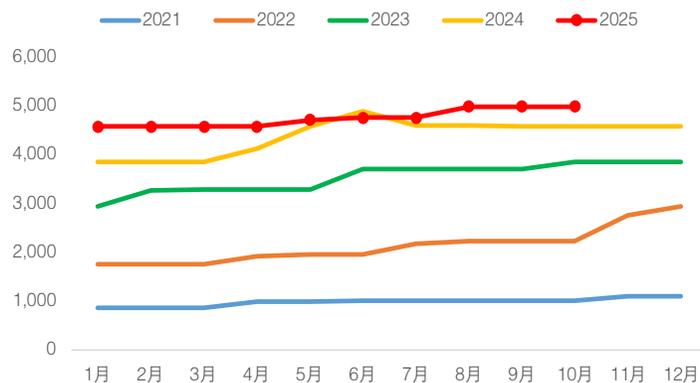


美豆油旧年度累计出口销售：全球

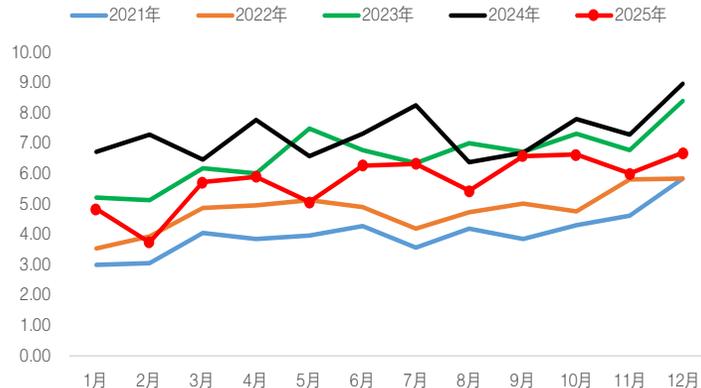




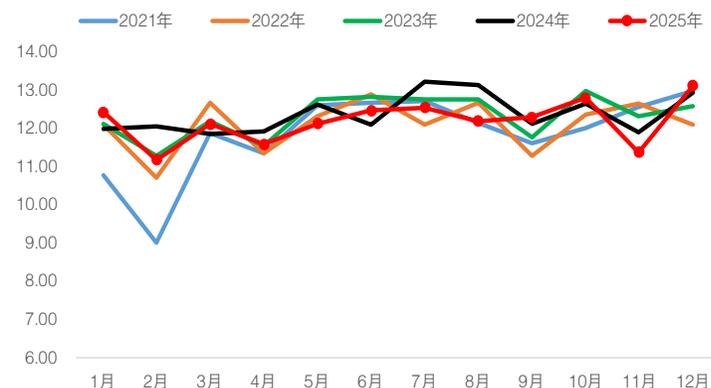
美国可再生柴油等其他燃料可用产能



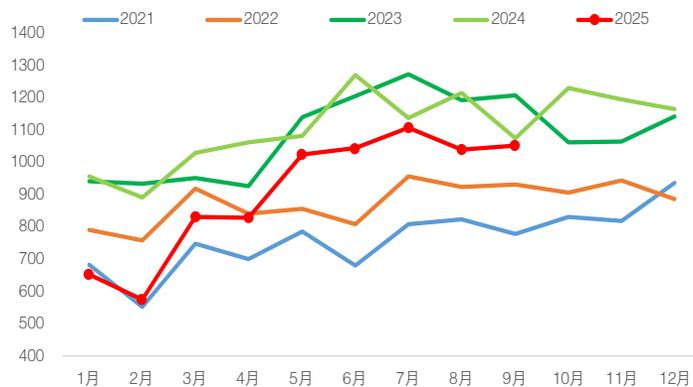
D4 RINs月度注册生成数量



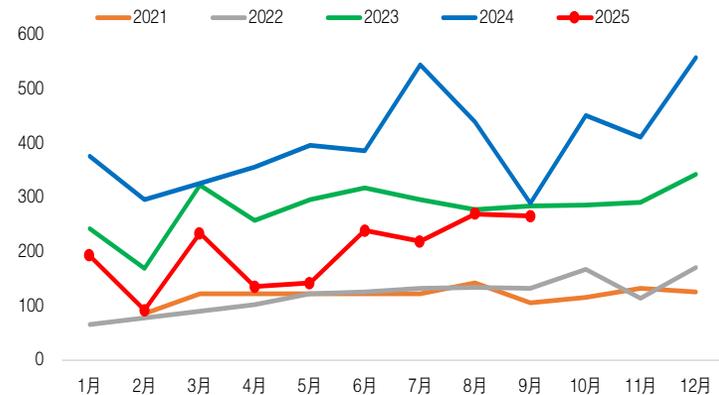
D6 RINs月度注册生成数量



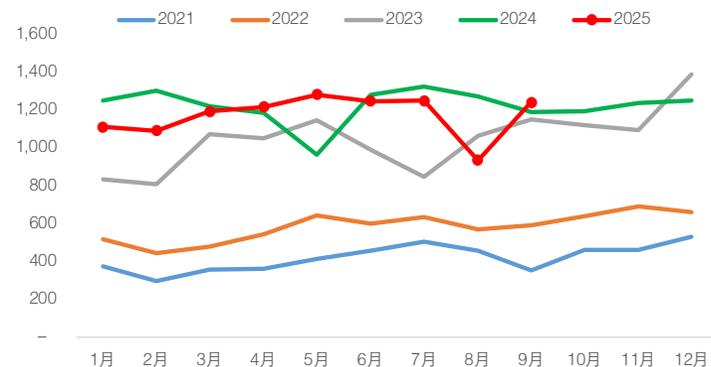
美国生物燃料豆油用量



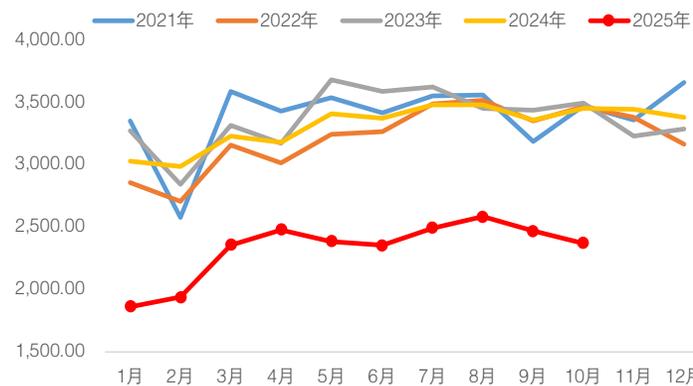
美国生物燃料菜油用量



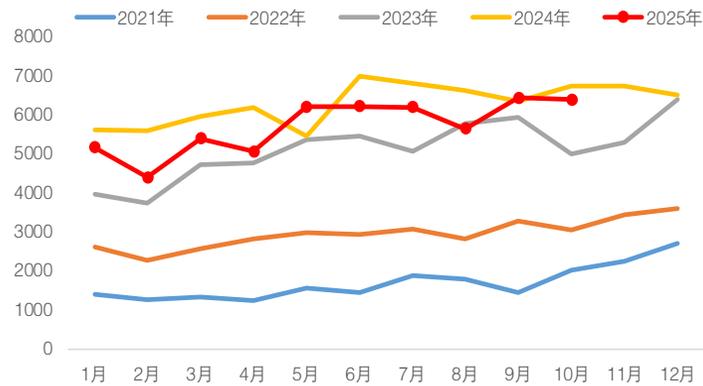
美国生物燃料牛油+黄色油脂用量



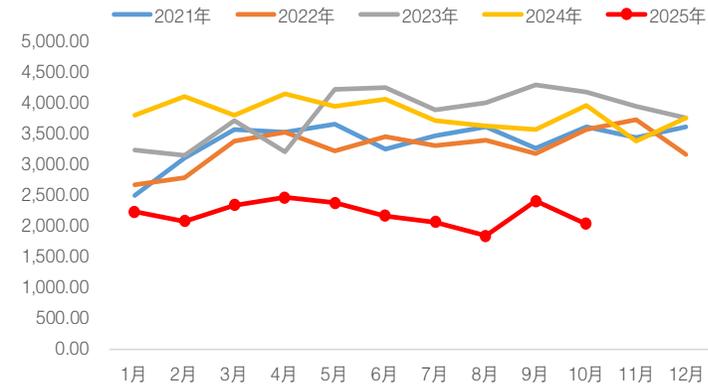
美国生物柴油产量



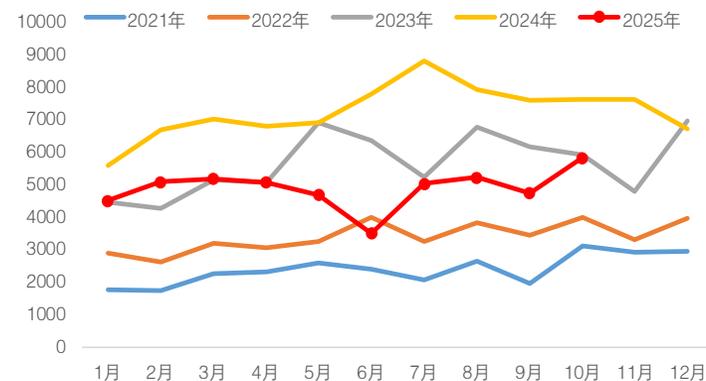
美国可再生柴油产量



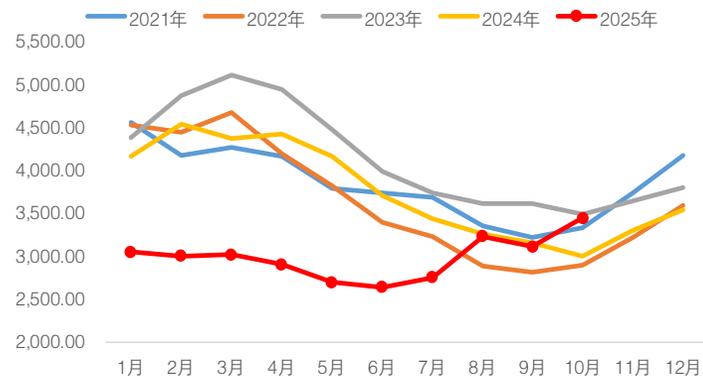
美国生物柴油消费量



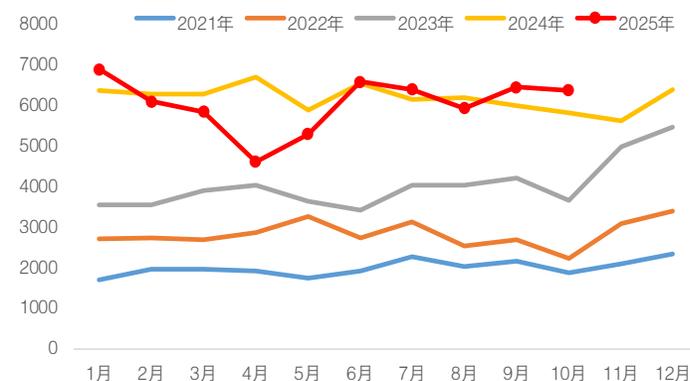
美国可再生柴油消费量



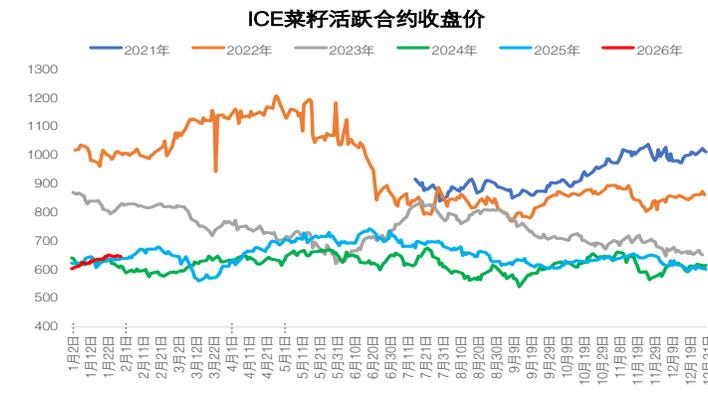
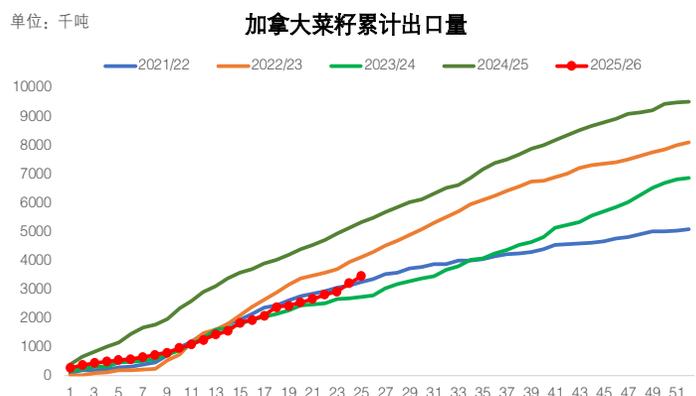
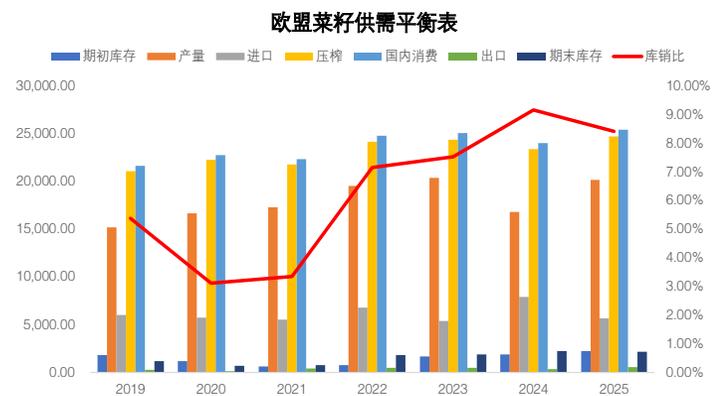
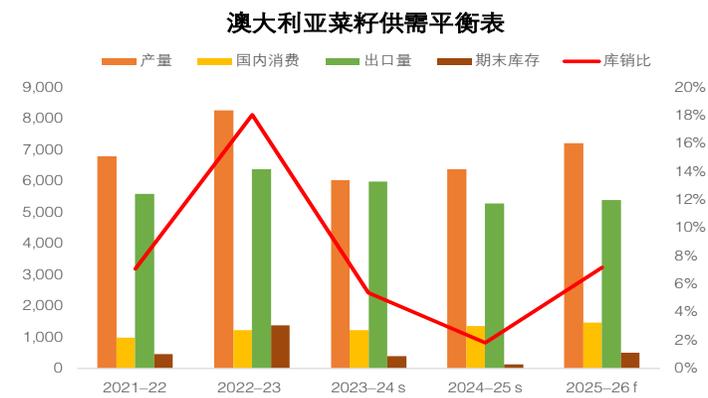
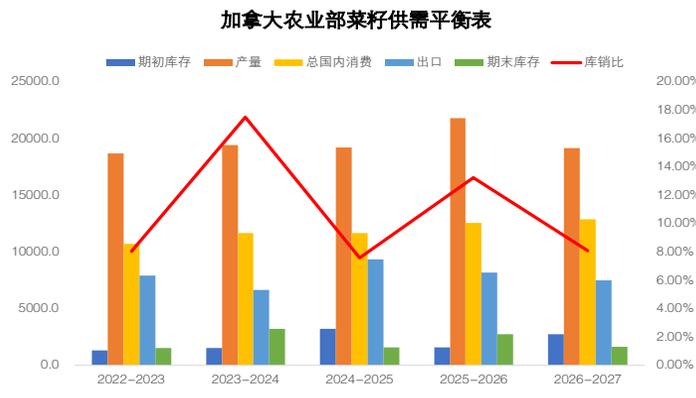
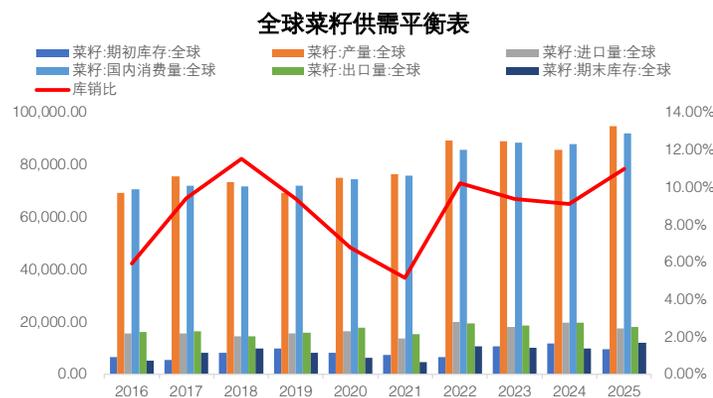
美国生物柴油库存



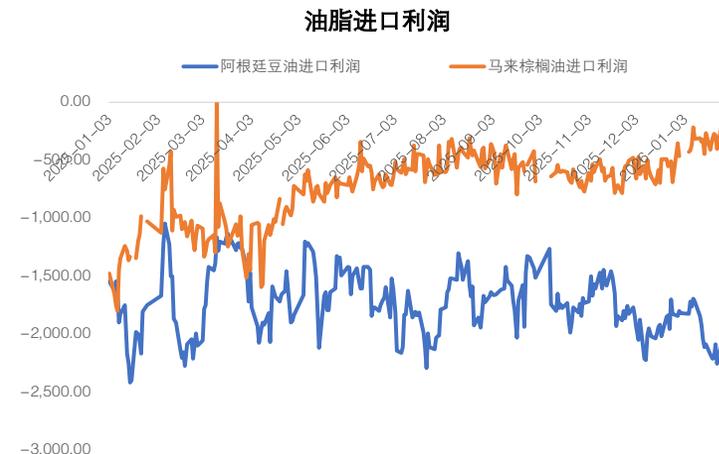
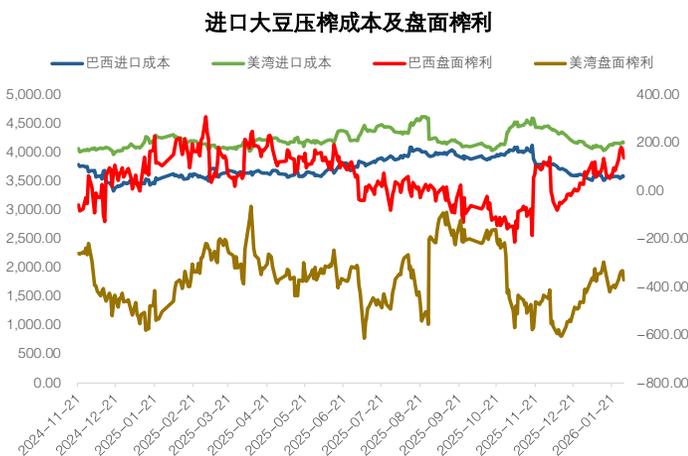
美国可再生柴油库存



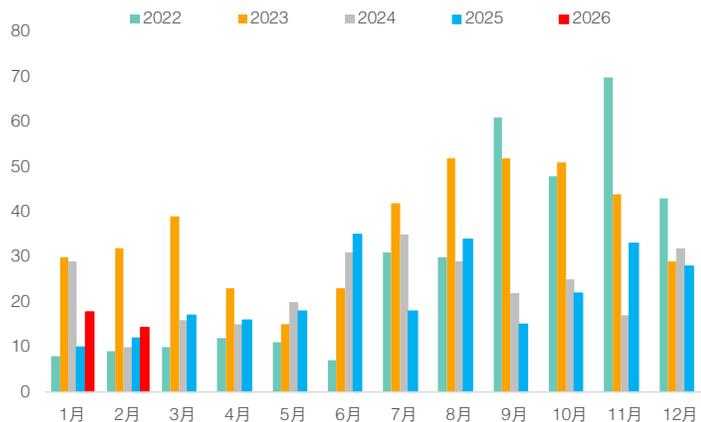
- **全球菜系供需：**USDA1月报告预估25/26年度全球菜籽产量9517.2万吨（同比+10.67%），其中加拿大（2200万吨，同比+14.35%）、欧盟（2024.5万吨，同比+20.31%）和澳洲（720万吨，同比+12.57%）增产最明显。需求端，25/26年度全球菜籽国内消费9236.1万吨（同比+4.7%），但是出口因为国内缩减加菜籽进口而大幅下降至1807.7万吨（同比-8.55%）。因供应增幅大于需求增幅，25/26年度全球菜籽供需明显转宽松：期末库存和库销比分别升至1218.4万与11.03%，都是近5年最高。因此虽然目前国内菜系供需很紧张，但是国外供应宽松，成本端压制明显。



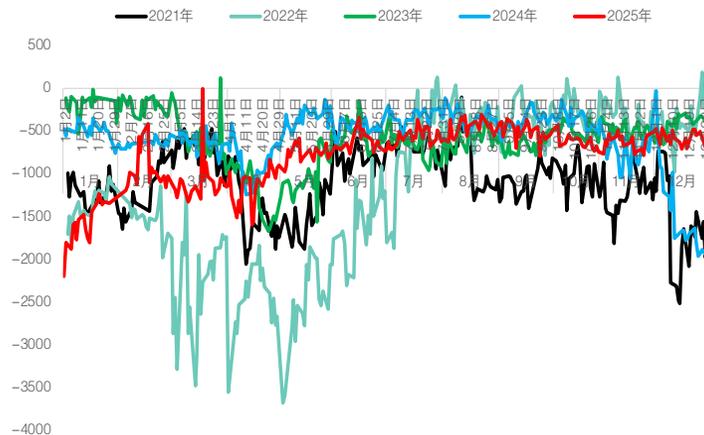
- **大豆及菜籽盘面榨利：**截至1月30日当周，近月巴西豆盘面榨利较上月底涨75元/吨至140元/吨，美湾大豆盘面榨利较上月底涨53元/吨至-370元/吨，加拿大菜籽盘面榨利较上月底跌293元/吨至451元/吨。1月底进口近月大豆榨利下跌，进口菜籽榨利上涨。
- **油脂盘面进口利润：**截至1月30日当周，近月阿根廷豆油盘面进口利润较上月底跌41元/吨至-1862元/吨，近月马来西亚棕榈油盘面进口利润较上月底跌84元/吨至-549元/吨。马棕油及阿根廷豆油进口利润较上月底下跌。



国内棕榈油月度进口数量及预估



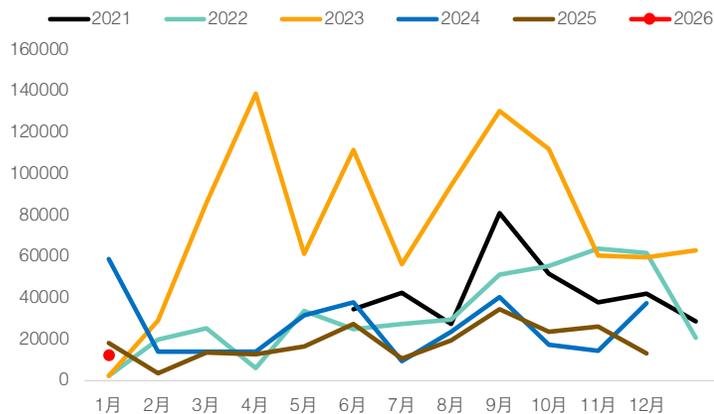
马来棕榈油近月盘面进口利润



- 国内棕油供需：2025年12月国内进口28万吨棕榈油（环比-17.85%，同比-12.5%）。2026年1-2月国内棕油进口量预计为17.9和14.4万吨。2026年1月国内棕油成交量为1.19万吨（环比-8.46%，同比-34.94%）。

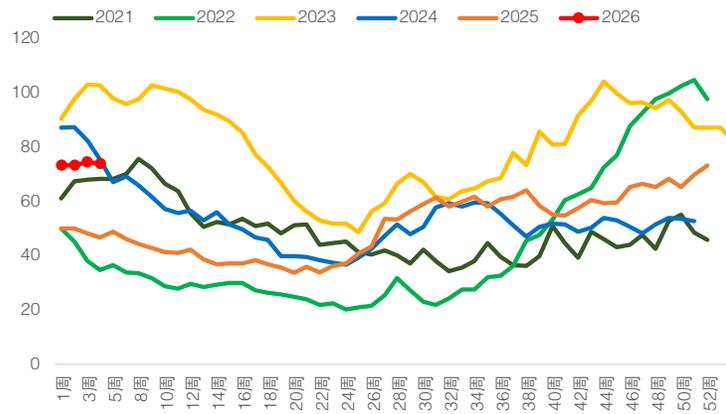
- 2025年国内棕油供需双弱，库存在4几度震荡回升。进入1月后棕油消费在高性价比下继续受抑，而进口利润好转刺激国内大量增加2月棕油买船，短期库存继续缓慢累积。截止1月23日当周，国内棕油库存维持74.23万吨高位，节前供需维持宽松。

国内棕油月度成交量

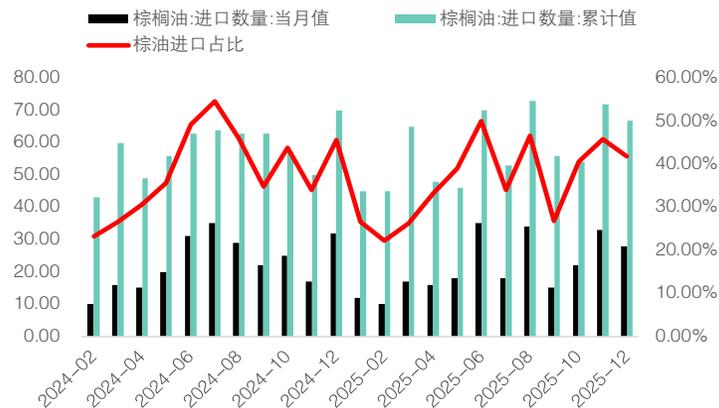


单位：万吨

棕榈油库存

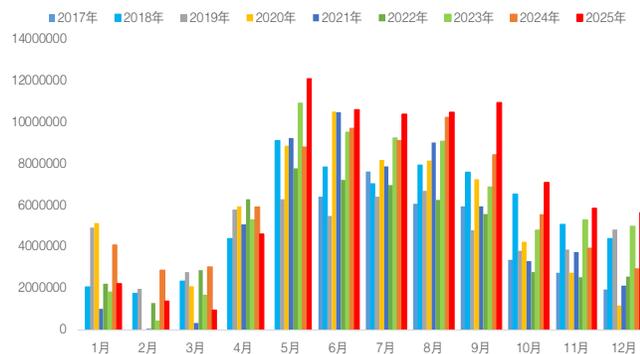


国内棕油进口总量及占比

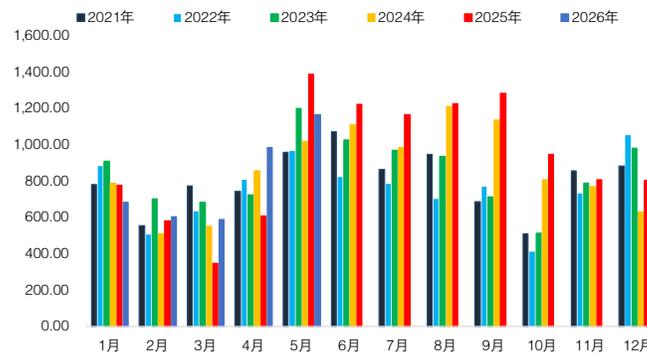


- **国内豆系供需：**2025年12月国内大豆进口804万吨（环比-0.86%，同比+27.22%），2025年全年共进口1.1181亿吨大豆（同比7.54%）。2026年1月国内大豆压榨883.71万吨（环比-2.54%，同比+20.80%），豆油成交55.22万吨（环比+19.68%，同比+195%）。
- 目前预估2026年1-5月国内大豆到港量分别为684、606、591、986和1168万吨，可见一季度大豆到港季节性下滑明显。同时国内需要进行春节前备货，大豆及豆油库存同步下滑，部分地区豆油出现提货紧张。截至1月23日当周，国内豆油库存95.6万吨，较上月底跌12.21%，春节前去库趋势不变。

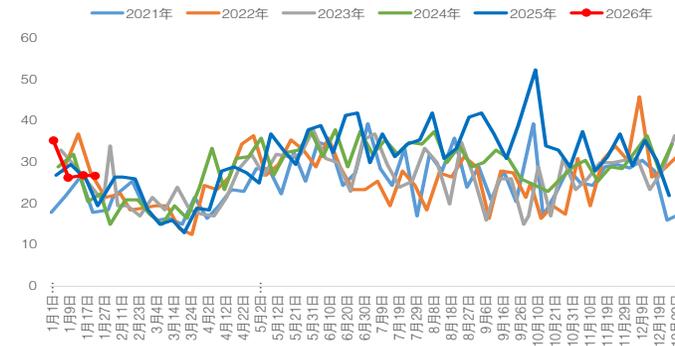
中国对巴西大豆进口量



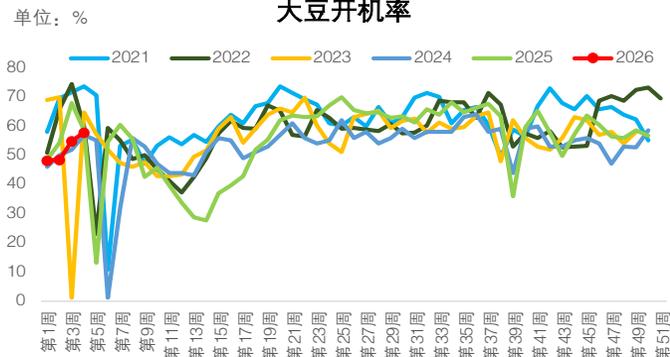
国内大豆月度进口数量及到港预估



周度大豆到港（船数）



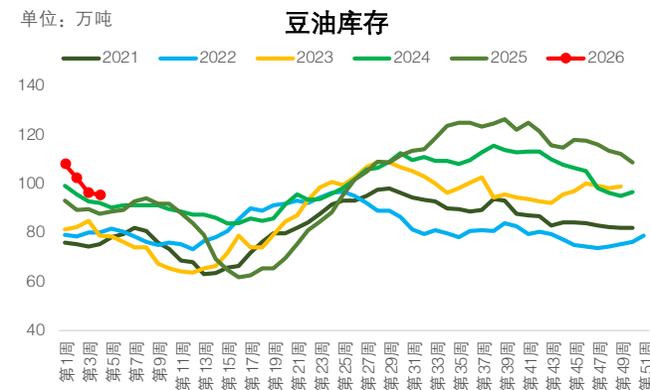
大豆开机率



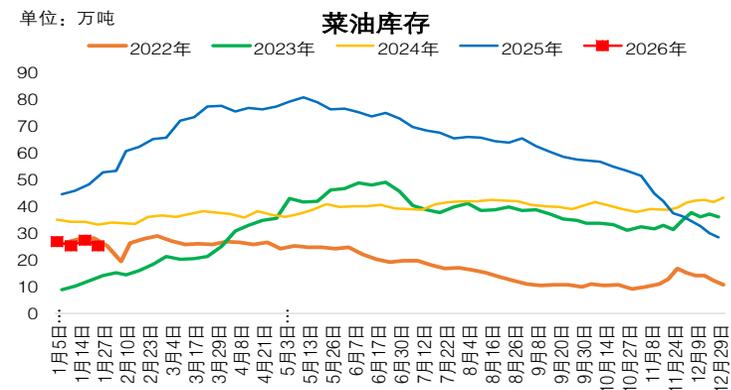
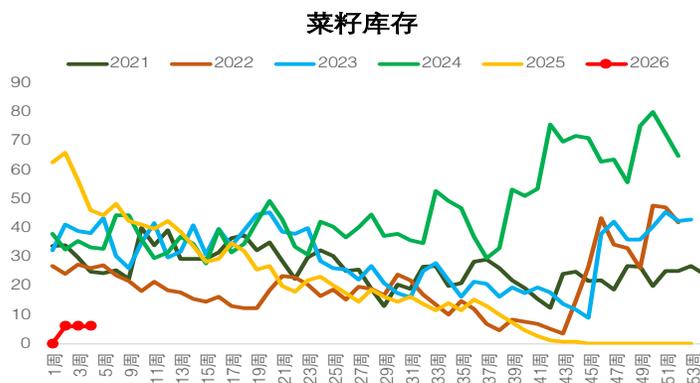
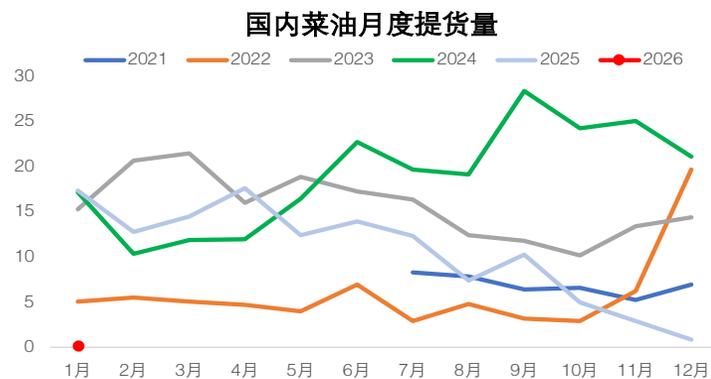
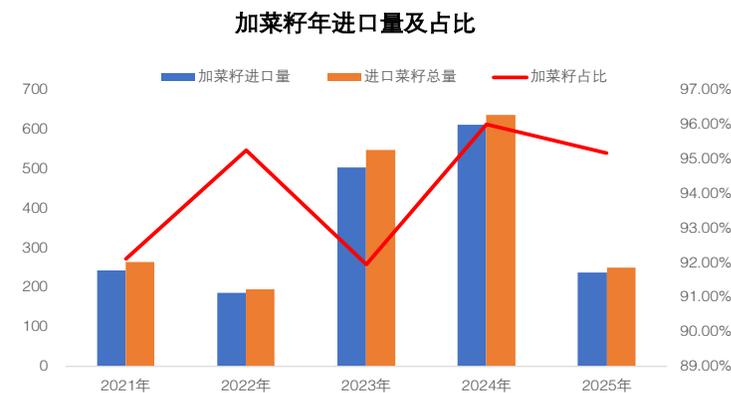
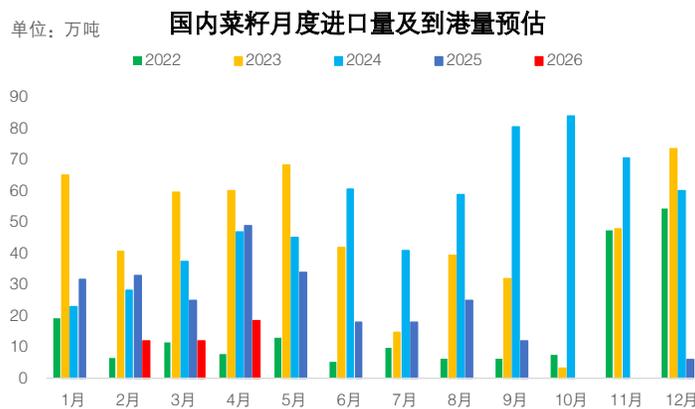
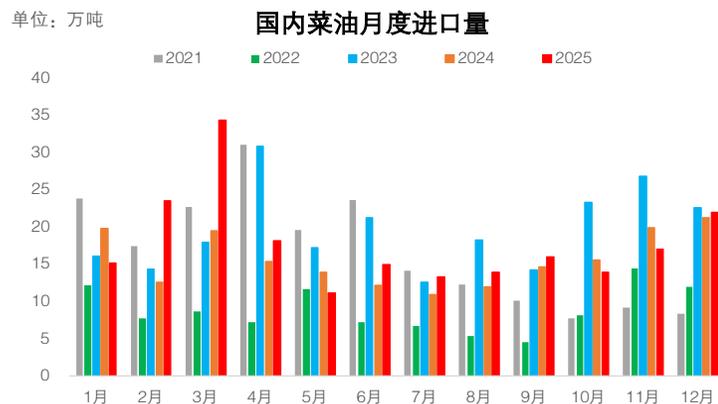
大豆油厂库存



豆油库存



- **国内菜籽供需：**2025年12月国内菜籽进口6万吨（同比-90%），菜油进口22万吨（环比+29.42%，同比+4.76%）。2025年全年菜籽进口252万吨（同比-60.56%），菜油进口241万吨（同比+13.83%）。2026年1月国内菜油提货量0.2万吨（环比-76.47%，同比-98.85%）。
- 近期市场消息称中国在中加谈判之后已经购买了7船约45.5万吨加菜籽，将在2-4月期间陆续到达中国。等到中国正式降低加菜籽关税后它们就可以进厂压榨。此外前期购买的1船澳菜籽也已经进入压榨渠道。因此当前菜系的供需紧张格局预计将边际递减。



### ● 短期走势：回调有限

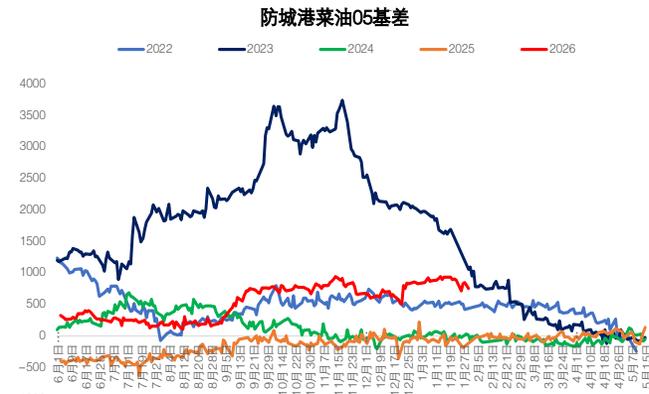
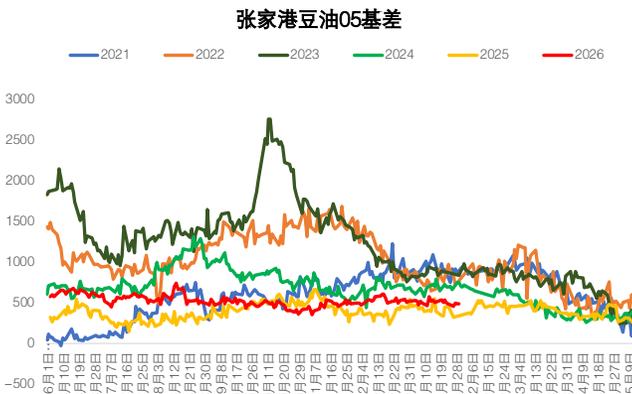
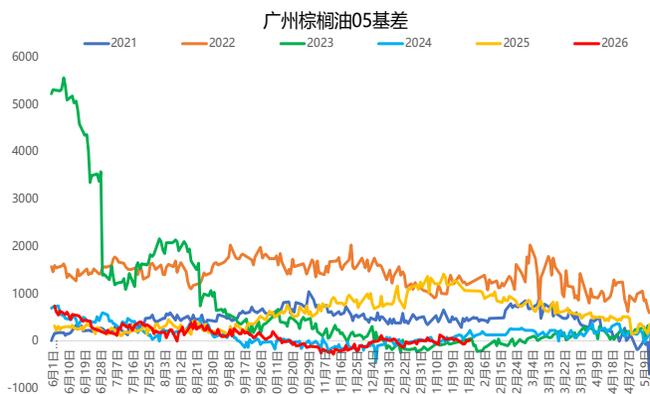
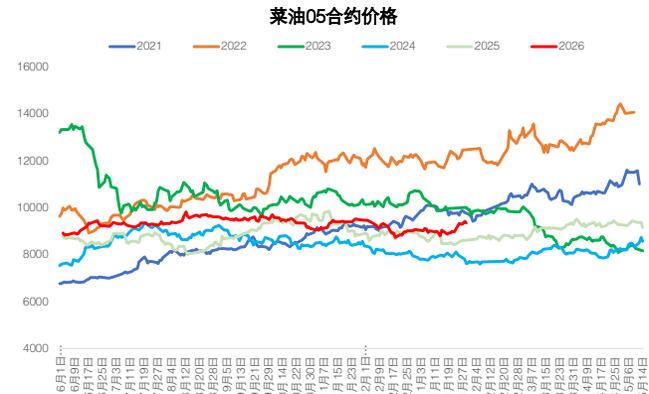
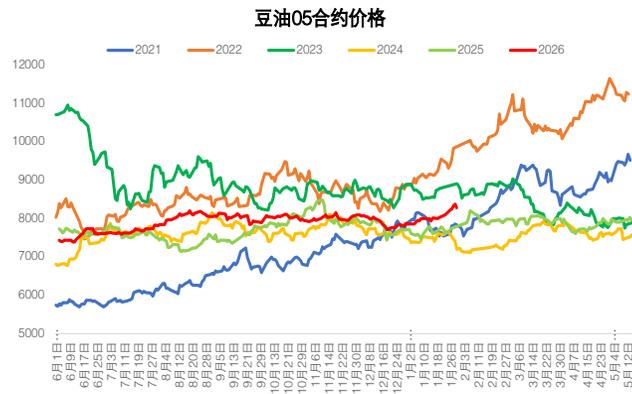
近期中东及俄乌紧张局势缓解令国际原油价格转弱，加上资金在前期大涨后止盈离场，短期国内油脂面临一定的回调风险。但是马棕油1月去库预期、印尼减产风险、美豆需求强劲、南美干旱炒作及美国生柴政策预计利多等利多影响仍存，限制回调幅度。

### ● 中长期走势：先跌后涨

春节后马棕油开始增产而巴西豆大量上市，国内外油脂的供需都将逐步宽松，将导致国内油脂出现回调。但是美联储降息预期较强，全球宏观格局向好。此外油脂自身也存在印尼减产风险、厄尔尼诺和美国生物柴油政策等利多点。因此油脂大方向整体偏强运行，在马棕油增产和巴西大豆大量到港造成回调后，仍以偏多思路对待。

**期货价格：**目前棕油05合约价格处于历史高位，豆油及菜油05合约价格处于历史中位。

**基差：**截至1月30日，广州棕榈油05基差较上月底涨14元/吨至20元/吨，涨幅233%；张家港豆油05基差较上月底跌30元/吨至488元/吨，跌幅5.79%；防城港菜油05基差较上月底跌83元/吨至750元/吨，跌幅9.96%。



# 联系我们



## 长江证券股份有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦

Tel / 95579或4008888999

## 长江期货股份有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦  
13-14楼

Tel / 027-85861133

## 长江证券承销保荐有限公司

Add / 上海市虹口区新建路200号  
国华金融中心B栋20楼

Tel / 021-61118978

## 长江成长资本投资有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦  
29楼

Tel / 027-65796532

## 长江证券（上海）资产管理有限公司

Add / 上海市虹口区新建路200号  
国华金融中心B栋19楼

Tel / 4001166866

## 长江证券创新投资（湖北）有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦  
28楼

Tel / 027-65799822

## 长江证券国际金融集团有限公司

Add / 香港中环大道皇后中183号中远大厦36楼  
3605-3611室

Tel / 852-28230333

## 长信基金管理有限责任公司

Add / 上海市浦东新区银城中路68号时代金  
融中心9层

Tel / 4007005566

# 声明



## 风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。



**THANKS** 感谢

Changjiang  
Securities

2026-02-02

长江期货股份有限公司产业服务总部 叶天



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth