南华期货豆一产业周报

——现货报价连续持稳，盘面回落基差走扩

陈晨（投资咨询证号：Z0022868）
研究助理 施哲（从业资格证号：F03157308）
投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号

2026年11月15日

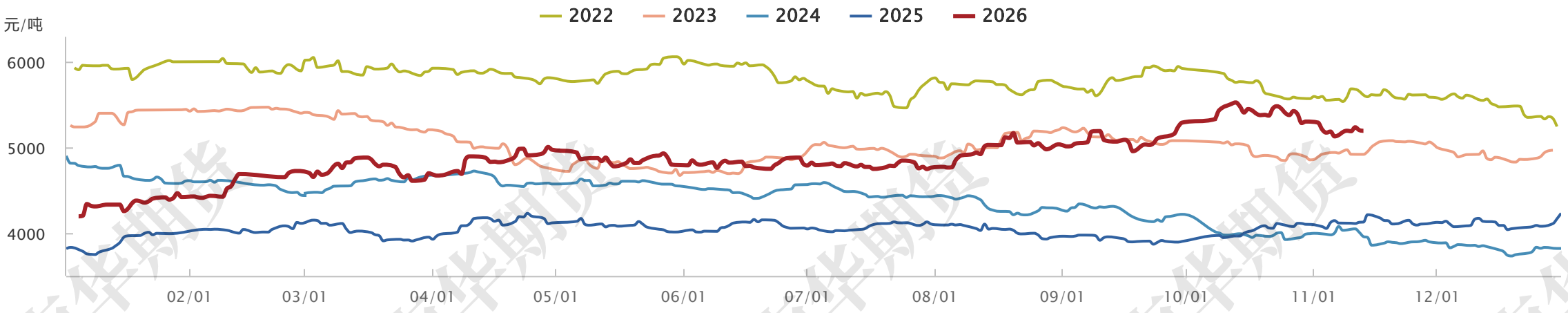
第一章 核心矛盾及策略建议

1.1 核心矛盾

上周国产大豆市场农户售粮稳步进行，粮权正由种植端向贸易环节集中。东北市场走货仍偏慢，南方新豆继续补充流通量。贸易商普遍手握前期高价库存，成本倒挂使其既不敢亏本甩卖、又不得不开始考虑顺价出货，产地报价已现松动迹象。哈尔滨大豆报价为5330元/吨，黑龙江东部报价为5280元/吨，绥化大豆5350元/吨，几乎和上周保持稳定。需求端没有实质起色。豆制品加工利润依旧偏薄，原料成本向制品端传导不畅，企业延续小批量多批次的随采策略，集中备库迟迟未启动；终端采购继续向华北高性价比豆源倾斜，东北高蛋白豆仅剩高端食品领域的刚性订单。

综合来看，现货底部支撑农户惜售与贸易商持仓成本，上方则继续被华北替代豆分流、与下游采购谨慎压制。上周产区现货整体保持稳定，但盘面震荡加剧，周末夜盘破位下移期。

豆一01合约收盘价季节性



source：同花顺,南华研究

*近端交易逻辑

1、下游豆制品加工企业低库存背景下节前备货窗口依旧存在，现货下方空间相对有限。

2、产地报价已率先松动、机构预期均价继续小幅下探，贸易商顺价出货的压力将逐步显现；华北大豆的替代分流未止，期价反弹缺乏需求端配合，高度受限。

*远端交易预期

1、全球大豆供应趋于宽松。尽管USDA11月数据意外收紧美豆供需平衡表，单产预估小幅下调，但巴西新季播种快于往年同期且产量预估增加，丰产兑现带动进口成本中枢下移。

2、国产大豆粮权逐渐集中于贸易环节后，一旦库点收购策略调整或贸易商集中顺价抛售，供应显性化的速度会明显快于农户分散惜售阶段；仓单与交割动向需持续跟踪。

1.2 价格及价差的走势研判

【行情定位】

***趋势判断：**偏弱震荡

***价格区间：**主力合约短期运行区间暂看 4900-5300。

***单边策略：**单边建议逢高做空。

【基差、月差及对冲套利策略】

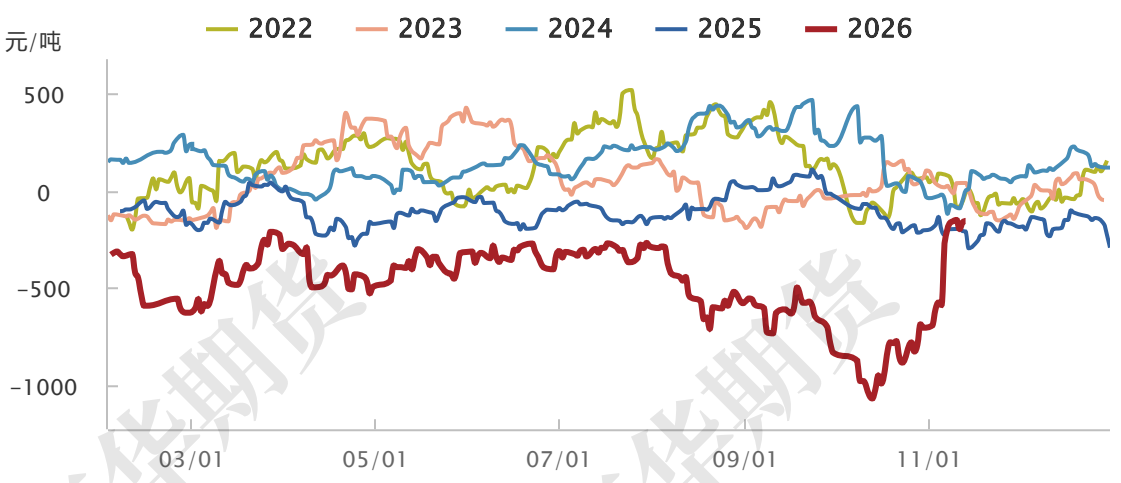
***基差策略：**上周现货出现松动、期价下跌，基差处于年内高点，暂观望。

***月差策略：**观望。

【风险点】

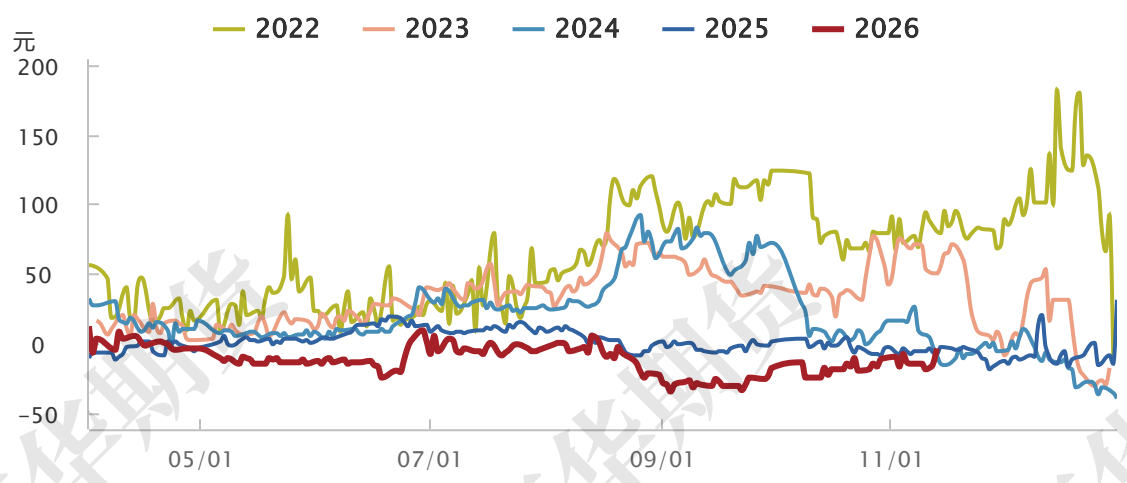
***风险：**东北农户集中售粮、产区上量快速放量；终端节前备货迟迟不启动、需求继续走弱。

豆一01合约基差（哈尔滨）季节性



source：同花顺,南华研究

豆一期货月差（01-03）季节性



source：同花顺,南华研究

第二章 本周重要信息及下周关注事件

2.1 本周重要信息

【利多信息】

1、农户余粮逐渐占比小幅下降，粮权向贸易环节集中，而贸易商前期建库成本较高，亏损出货意愿有限，现货快速下探的概率降低。

2、USDA 11月供需报告意外偏多。美豆单产下调至53.3蒲/英亩、期末库存降至3.00亿蒲并上调出口，CBOT大豆1月合约周涨42.5美分，进口成本预期回暖，对国产豆市场情绪构成边际支撑。

【利空信息】

1、交易所仓单持续处于高位，贸易商在盘面处于高位时卖出套保，后市豆一反弹高度持续受到压制。

2、下游食品加工需求偏弱，当前下游企业订单清单，不主动累库，在10月底11月初补库基本完成后，后续需求增量偏少。

2.2 下周重要事件关注

1、东北产区雨雪过后物流恢复情况及贸易商出货节奏；

2、销区下游节前备货启动力度及豆制品加工利润边际变化；

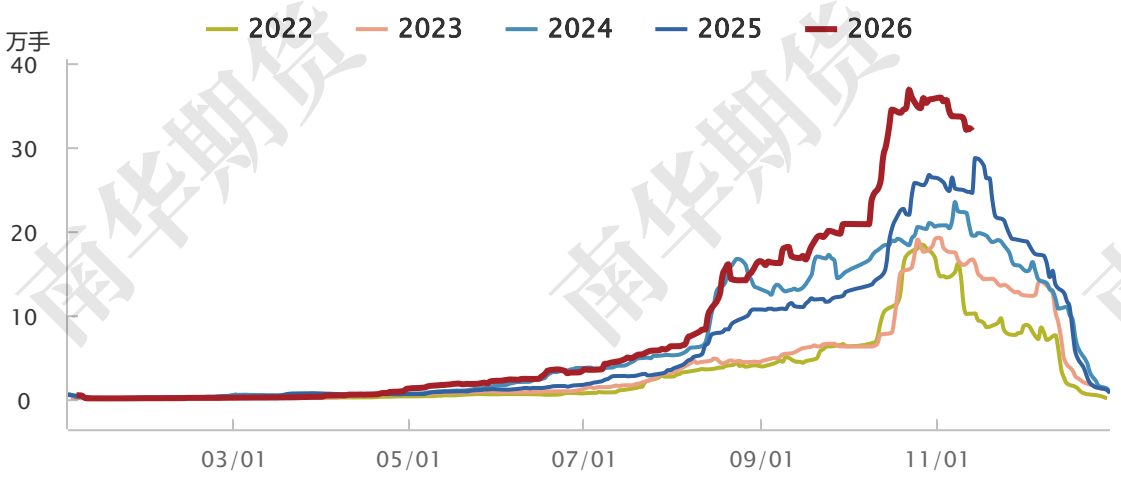
第三章 盘面解读

3.1 价量及资金解读

*单边走势和资金动向

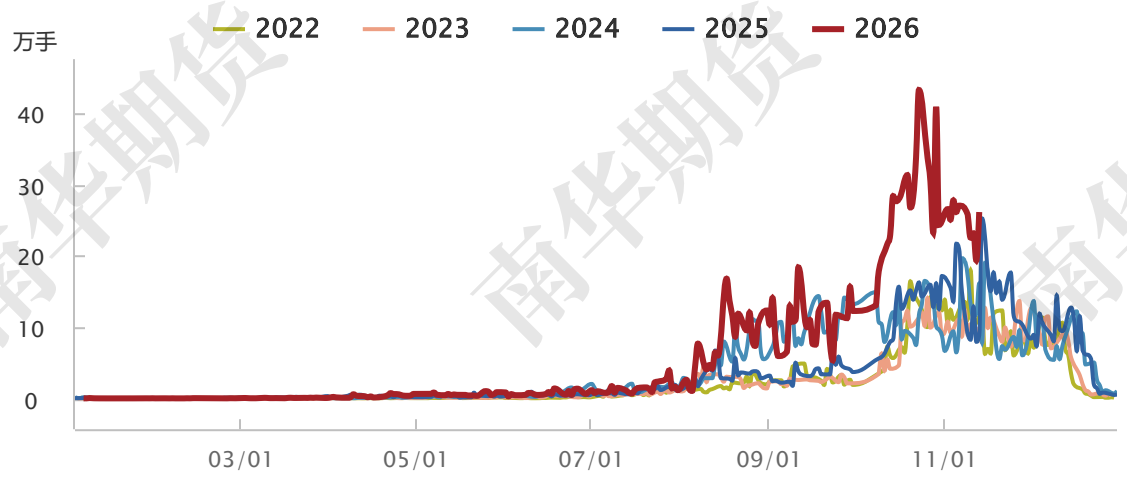
上周豆一盘面窄幅整理，主力合约收于5195元/吨，周环比小幅上涨42元。但国产豆需求端承接乏力、终端追涨意愿不足，反弹未能形成趋势，周末夜盘大幅下跌87元/吨，收于5119元/吨。上周成交量117.1万手，持仓33.95万手，皆小幅下降。

豆一01合约持仓量季节性



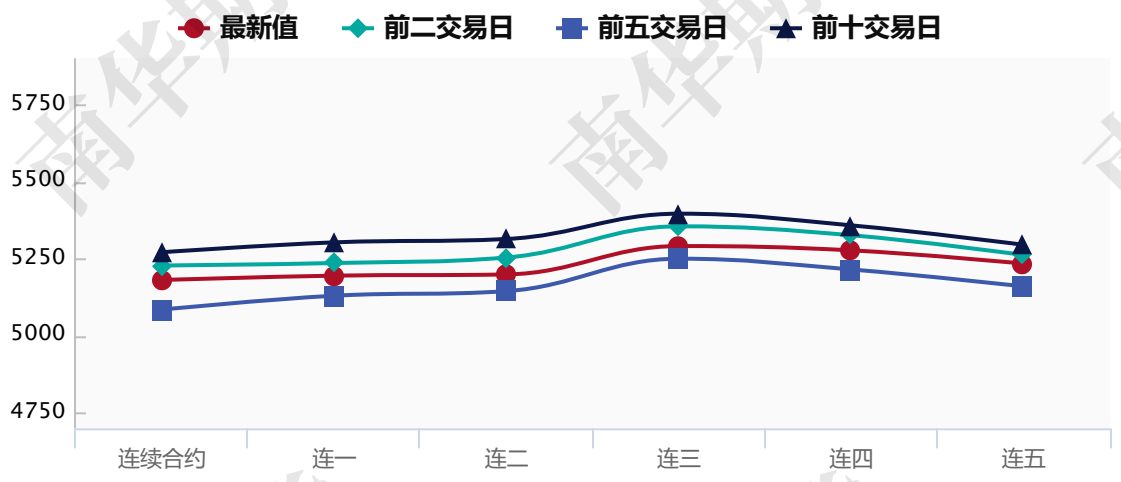
source：*同花顺,南华研究*

豆一01合约成交量季节性



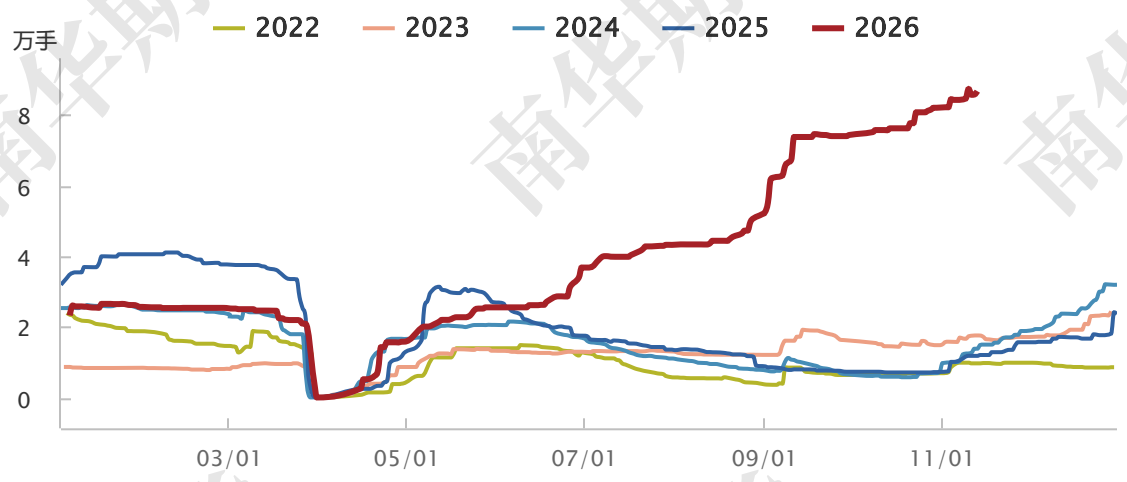
source：*同花顺,南华研究*

大商所豆一期货期限结构图



source：*同花顺,南华研究*

豆一注册仓单量季节性



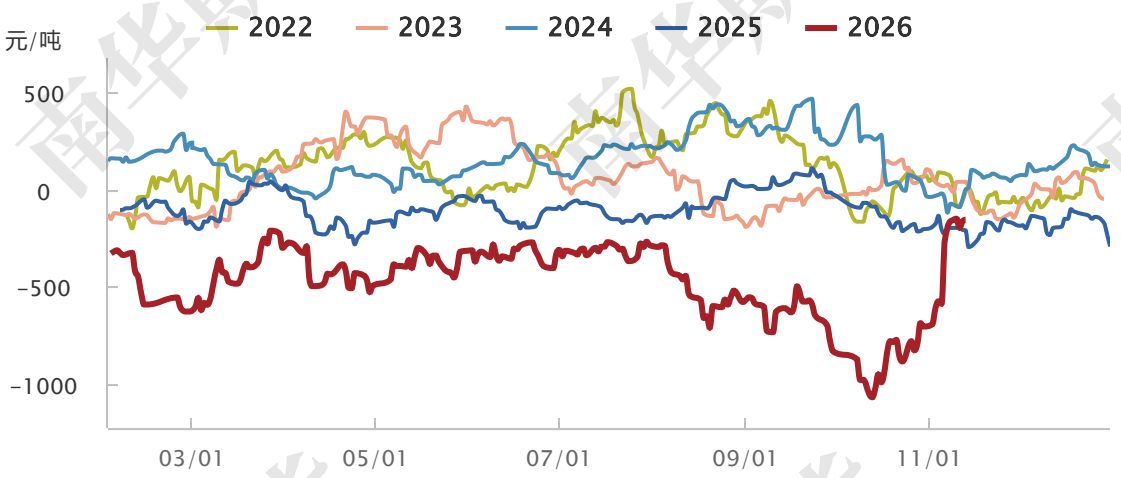
source：*wind,南华研究*

*基差月差结构

*基差结构

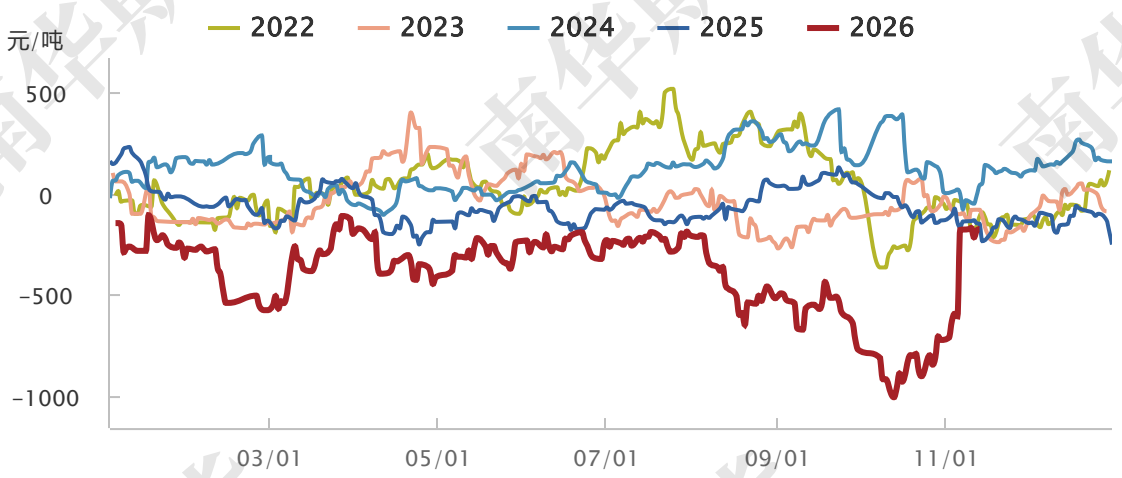
上周盘面小幅收涨，而产地现货报价局部下调，前期基差被动修复动能减弱，现货对期价的贴水存在再度走阔的压力。后市若贸易商出货增加、现货继续松动而期价承压，期现双弱格局下基差将进一步震荡；从夜盘情况来看，豆一主力合约大幅下跌，市场对后市的信心不足，卖压后移远期豆价供应压力较大。重点跟踪库点挂牌价调整、贸易商实际出货节奏及交割意愿变化。

豆一01合约基差（哈尔滨）季节性



source：同花顺,南华研究

豆一01合约基差（长春）季节性

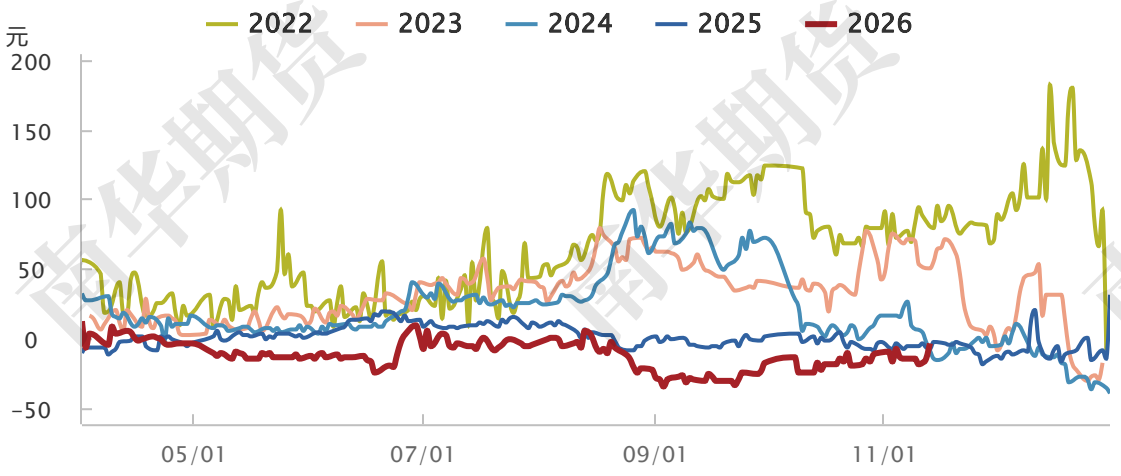


source：同花顺,南华研究

***月差结构：**

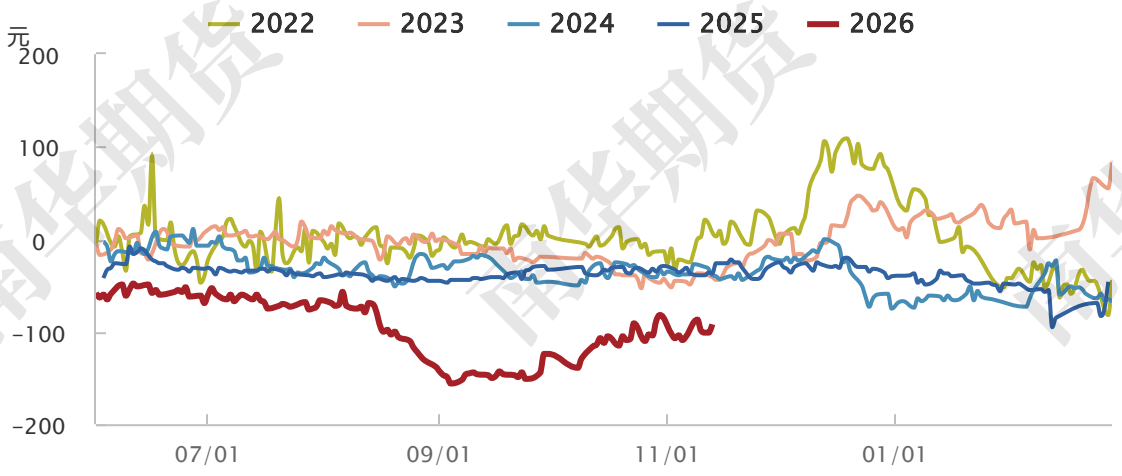
近月合约贴近现货库存成本与库点收购逻辑，相对抗跌；远月则承受贸易商顺价出货与进口替代预期的压制。粮权转移初期，贸易端定价尚未形成一致预期，月差缺乏单边驱动，预计维持低位区间震荡。

豆一期货月差（01-03）季节性



source：同花顺,南华研究

豆一期货月差（03-05）季节性



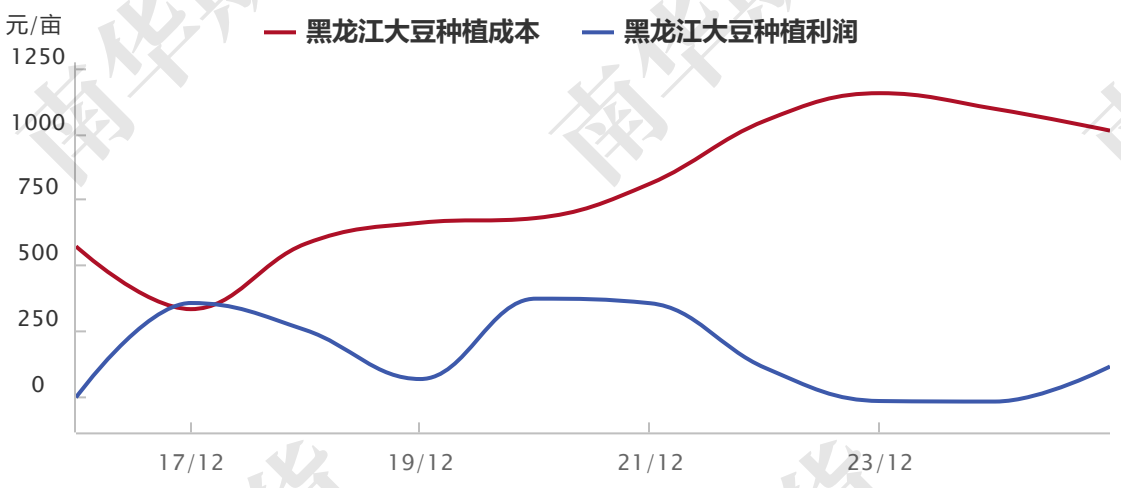
source：同花顺,南华研究

第四章 估值和利润分析

4.1产业链上下游利润跟踪

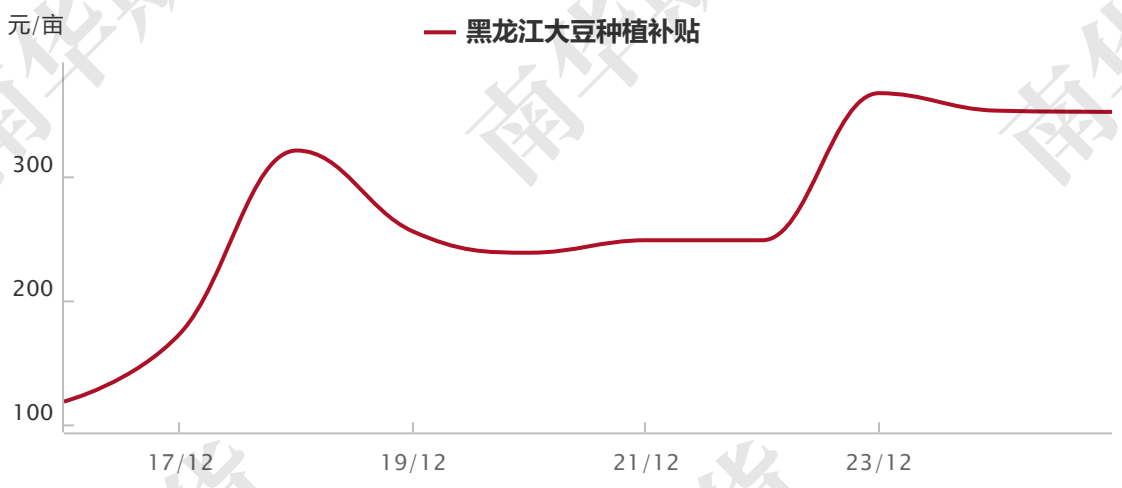
种植端，产地净粮收购价折合2.62-2.8元/斤不等，优质高蛋白及白皮货源仍有溢价、但较前期收窄；结合生产者补贴，今年大豆种植收益整体仍好于玉米。随着农户售粮的进行，定价权逐渐向贸易商持仓成本切换。下游方面，豆制品加工利润持续偏薄，成本传导不畅，企业开工与备货维持低位。对国产豆的压榨需求拉动有限。

黑龙江大豆种植成本与利润



source：同花顺,南华研究,上海钢联

种植补贴：黑龙江



source：上海钢联,南华研究

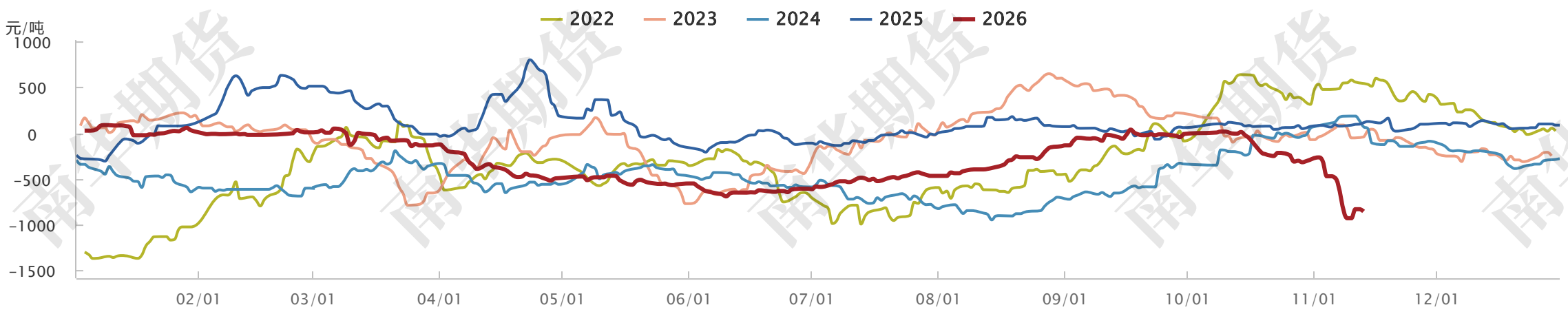
2026年黑龙江大豆玉米种植收益

项目	大豆	玉米

主流亩产（斤）	266	1004
地头收购价（元/斤）	2.5	1.19
亩产值（元）	665	1195
种植成本（元/亩）	680-750	1050-1150
生产者补贴（元/亩）	350-380	70-80
净利润（元）	265-365	115-225

source：

黑龙江国产大豆压榨利润



source：*wind,南华研究*

大豆压榨厂开机率

地区	本周开机率（%）	上周开机率（%）	涨跌
东北地区	63.08	59.81	3.27
华北地区	63	68.62	-5.62
华东地区	49.61	54.7	-5.09
川渝地区	45.96	19.25	26.71
两湖地区	48.04	43.98	4.06
广东省	32.5	41.33	-8.83

source：*上海钢联,南华研究*

第五章 供需及库存推演

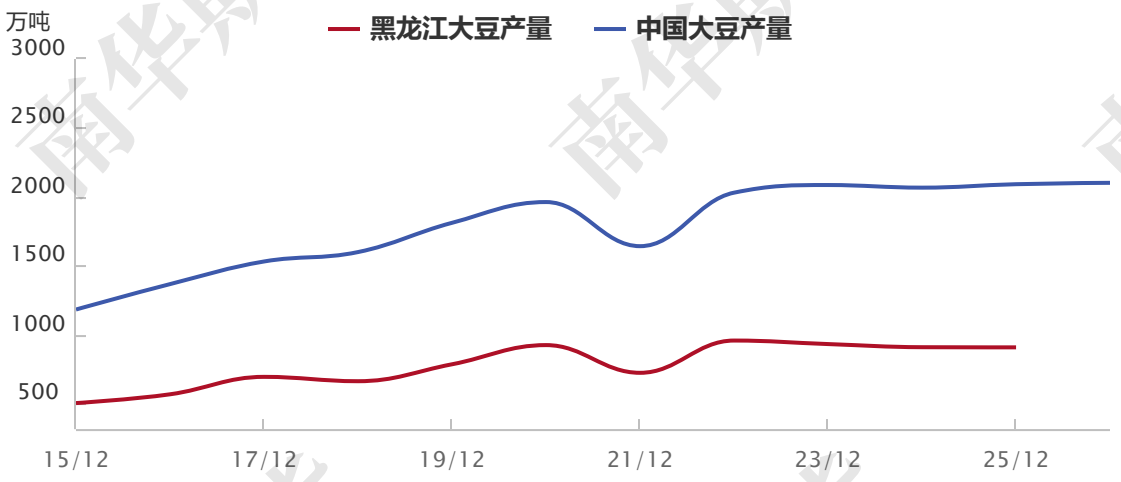
5.1 供应端及推演

供应端看，上周产区农户售粮节奏正常，监测数据显示东北余粮占比降至95%、华中降至94%，周环比各回落约1个百分点。是贸易商持有前期高价库存，部分货源成本倒挂，亏损甩卖意愿有限，叠加国有库点与大型粮贸集团挂牌收购延续，现货下行存在明显阻力；二是与农户分散、缓慢的惜售相比，贸易主体出货决策更趋一致，资金周转与仓储成本压力会随持仓时间累积，若价格触及顺价窗口，供给显性化速度将快于此前任一阶段。当前东北走货仍偏慢，雨雪天气持续干扰晾晒与短途装运，产区上量迟迟不放；华北新豆上市平稳、货源充裕，凭借价格优势持续补充流通市场，成为分流东北豆需求的重要来源。综合来看，短期供应难以形成集中冲击，现货下方受成本与挂牌价约束；若贸易商节前集中顺价出货，或库点收购价下调引发市场心态松动，供应压力将快速显性化。

5.2 需求端及推演

需求端延续偏弱格局：豆制品加工利润偏薄，随用随采仍是主流，集中备库未启动；终端优先采购关内高性价比豆源，东北高蛋白豆仅高端食品刚需托底；进口豆到港充裕、若价差进一步拉开，食用领域替代压力将继续放大；期现倒挂下的交割需求体量有限。短期需求难以为价格提供向上动力，行情转机仍系于节前备货的实质性启动。

大豆总产量



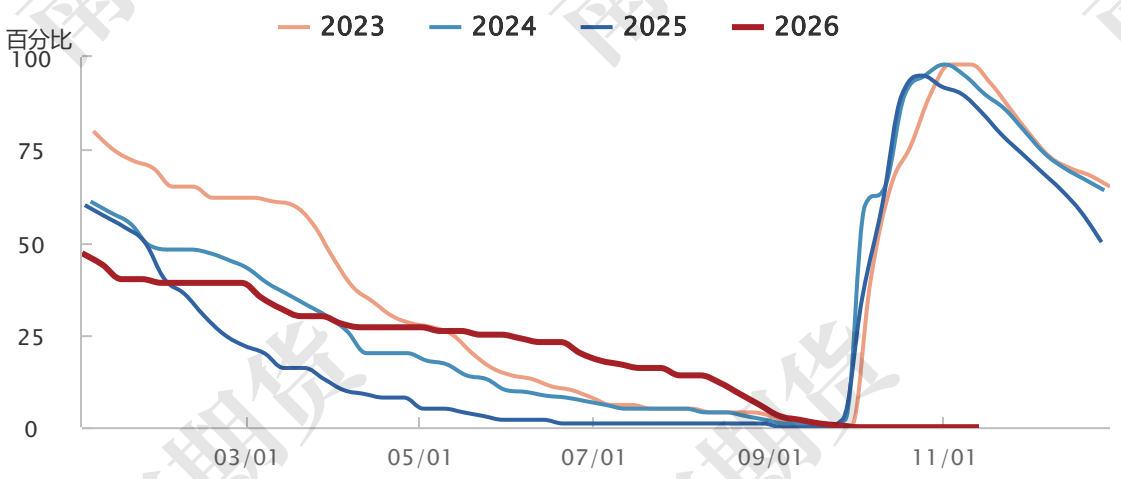
source：*同花顺,南华研究,wind*

大豆结余变化



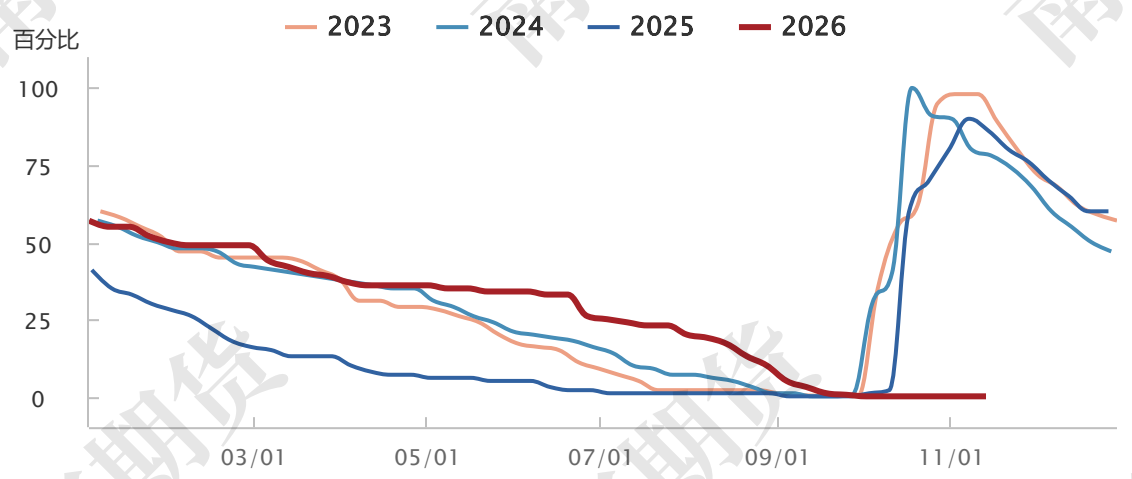
source：*同花顺,南华研究*

大豆余粮库存（黑龙江）



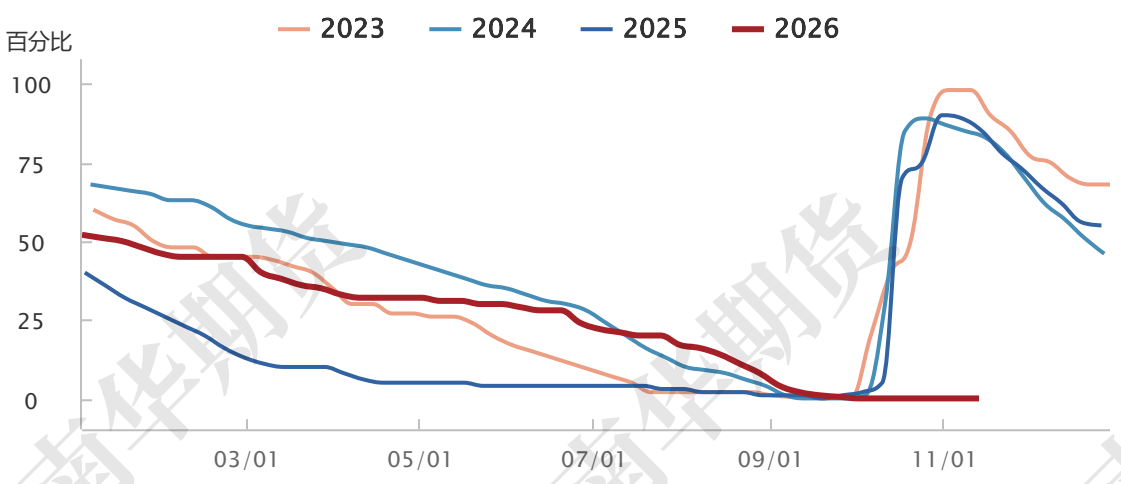
source：*南华研究*

大豆余粮库存（河南）



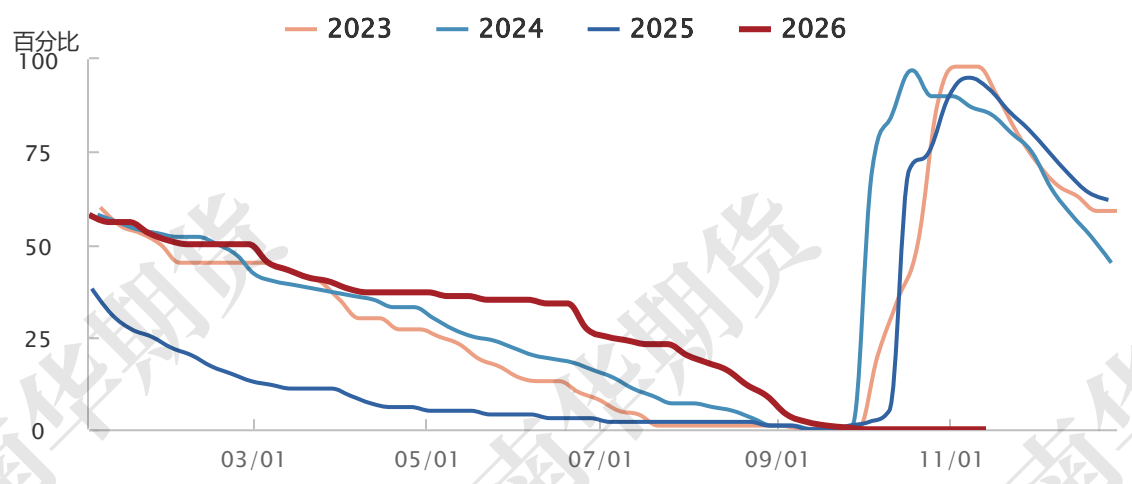
source：*南华研究*

大豆余粮库存（安徽）



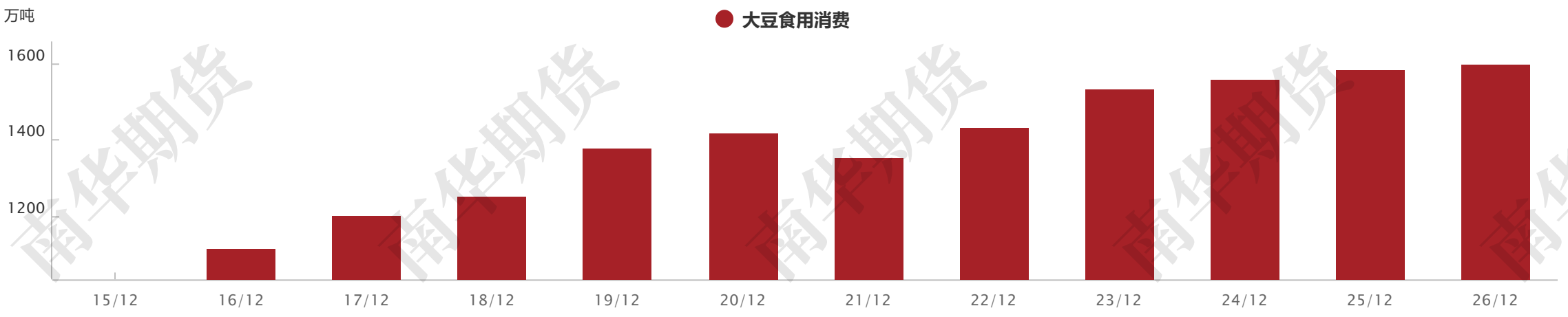
source：*南华研究*

大豆余粮库存（山东）



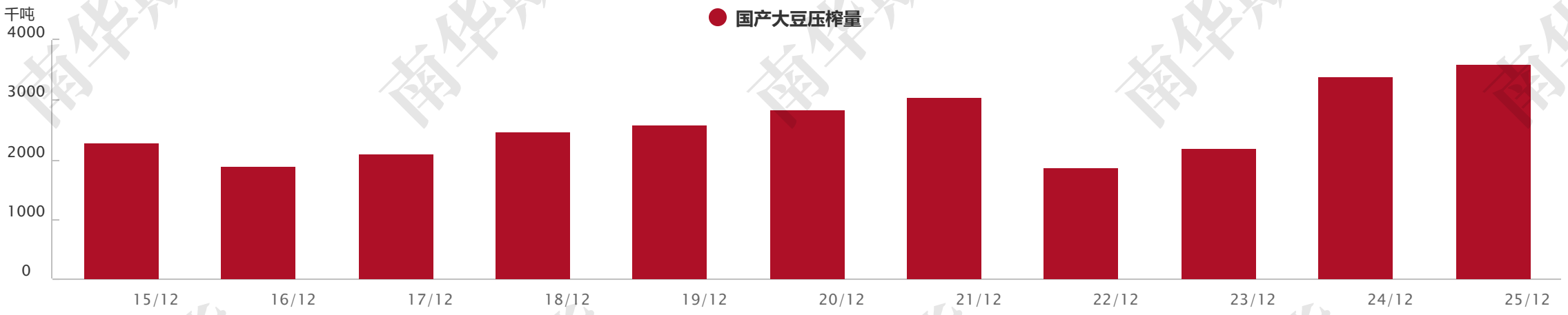
source：*南华研究*

国产大豆年度食用消费量



source：*同花顺,南华研究*

国产大豆压榨量



source：*同花顺,南华研究*

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093

南华期货APP　南华期货公众号　南华研究公众号

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富