

豆一：新季减产预期与陈豆库存的时空赛跑

2026. 8. 14

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所 农产品小组

研究员：朱书颖 从业资格号：F03120547 投资咨询号：Z0022992

初审：张莎 从业资格号：F03088817 投资咨询证号：Z0019577

复审：赵肖肖 从业资格号：F0303938 投资咨询号：Z0022015

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400—626—9988

网站地址：www.alqh.com

一、近期走势复盘

2026 年至今，豆一期货呈现“一季度震荡抬升、二季度冲高见顶后回落、三季度天气驱动反弹”的走势。

一季度：1月在政策利好和供给收紧预期推动下突破上行，2605合约最高触及4410元/吨；2月区间整理；3月上旬加速冲高至4986元/吨（逾两年高位），随后因国储拍卖增加、季节性卖压释放，快速回落至4550—4600元/吨区间。

二季度：4—5月中旬受种植面积缩减预期及外盘共振再度走强，逼近4900元/吨；5月下旬南美大豆到港洪峰叠加消费淡季，盘面快速回调至4680元/吨附近；6月维持4700元/吨附近弱势箱体震荡。

三季度至7月底：7月，豆一延续弱势震荡格局，市场缺乏明确方向。中旬东北国产大豆产区受台风带来的水汽影响，迎来区域性强降水，局部出现渍涝。盘中题材暂未发酵，合约表现仍无显著起色。月底受外盘大豆下跌以及原油价格重挫拖累，豆一主力合约大幅走弱。

8月7日起受东北产区强降雨引发减产预期推动，盘面连续走强，突破前期震荡区间，主力2609合约升至4896元/吨，期现走势明显分化。当前盘面已至5000元/吨整数关口，博弈仍在持续。

图：豆一合约价格



数据来源：文华财经、安粮期货研究所整理

二、核心驱动因素

1. 天气驱动

本轮行情的核心驱动是东北产区持续降雨带来的新作产量减产预期。台风天气带来的残余水汽北上，使得7月黑龙江全省降水整体显著偏多。根据中央气象台监测数据显示，东北大豆主产区7月降水量同比偏多28.4%，日照时数同比偏少11.8%，部分区域土壤长期处于过饱和状态。长期阴雨寡照导致土壤积温偏低、光照不足，大豆生长放缓、开花授粉受阻，结荚数量减少、空荚比例上升。同时土壤渍涝会导致大豆根系缺氧受损，根瘤固氮能力下降，部分地块大豆出现黄叶、落花现象，田间排涝压力加大。

受玉米、大豆比价影响，农民种植玉米的收益相对较高，主产区大豆播种面积同比有所下滑。今年国产大豆种植面积下调和种植成本上升已成为市场共识，从盘面定价来看，这一叙事已被市场交易了较长时间。当前东北大豆正处于结荚鼓粒关键期，近期黑龙江主产区持续强降雨，低洼地块出现渍涝风险。积温不足、局部内涝扰动新季大豆长势，**台风带来的东北和关内大豆产区强降水进一步强化了新作减产预期**。若后期东北降雨持续，进一步影响单产，则新作大豆最终定产将进一步收缩，**这成为看涨 2711 合约的核心逻辑**。但目前受灾仍以局地低洼地块为主，并非全域性灾害。

2. 资金共振

本轮豆一上涨启动于8月7日当周，资金面呈现持续增仓、资金集中流入、多空力量快

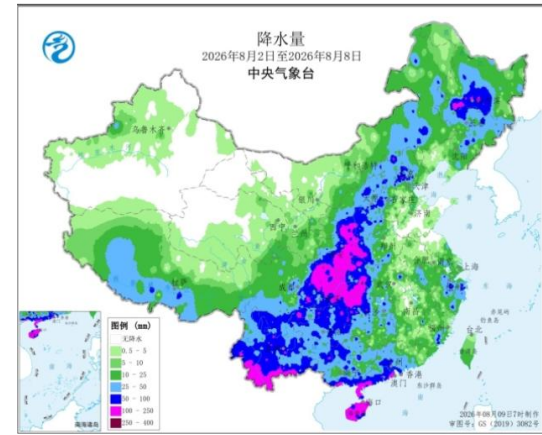
研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

速转换的特征。8月7日，豆一主力合约收涨 2.13%至 4841 元/吨，持仓量增加 16605 手至 173972 手，当日资金净流入 3.38 亿元。从全市场视角看，当日商品期货综合指数上涨 1.86%，日内资金净流入 129.90 亿元，豆一增仓 5.85 万手，在增仓榜中排名首位。8月13日为本轮上涨中资金面最活跃的一天。豆一再度强势拉涨，当日主力合约收涨 1.90%至 4986 元/吨，持仓量暴增 60118 手至 379539 手，资金净流入 5.11 亿元。从全市场看，当日商品期货综合指数下跌 0.72%、资金净流出 43.96 亿元的大背景下，豆一逆势增仓超 9 万手，减产题材对资金的虹吸效应显著。

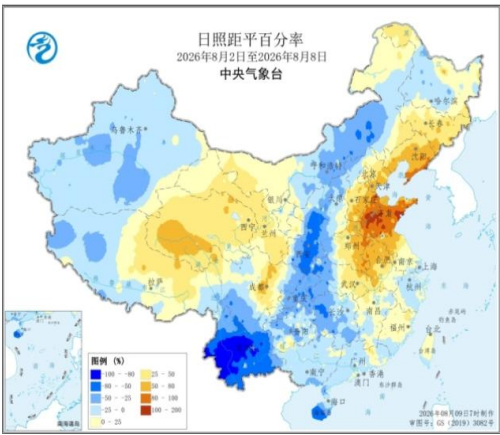
8月7日至13日，豆一主力连续合约从约 4770 元/吨涨至 4986 元/吨，反弹近 9%，持仓量从约 17.4 万手增至 37.95 万手，增长超一倍，累计资金流入近 10 亿元。资金正从 2609 合约向 2611 等远月迁移，交易重心逐步后移。但主力 2611 合约前 20 席位呈净空头（-35467 手），全合约整体也为净空头（-6.71 万手），多空分歧犹存。

综上，豆一合约本轮上涨的核心逻辑：市场放大东北产区持续降雨对大豆积温、结荚进度的影响，叠加种植面积存在较大分歧，对远期减产预期高估，资金集中做多豆一合约。当前东北大豆正处于结荚鼓粒关键期，前期强降雨带来区域性减产风险。**不过，灾害目前仍为局部发生，多空分歧仍存，上涨驱动存在边际走弱可能。**

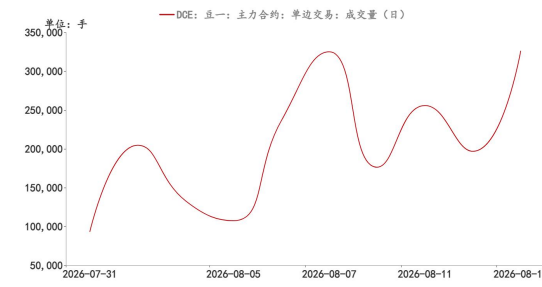
图：中央气象台降水量监测



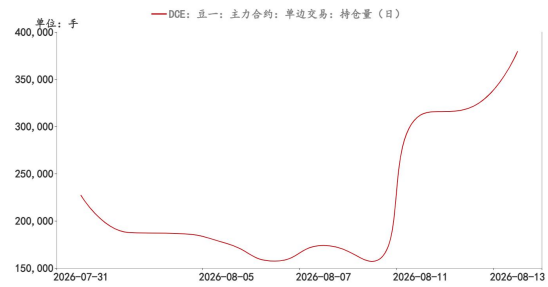
图：中央气象台日照监测



图：豆一主力合约成交量



图：豆一主力合约持仓量



数据来源：中央气象台、钢联、安粮期货研究所整理

三、基本面矛盾梳理

1. 陈豆供应仍显宽松

虽市场已形成新作大豆面积下调共识，并已开始交易新季减产预期。**新季减产预期推高远月价格，但大量陈豆仓单压制近月，形成近弱远强的期限结构。**当前东北基层陈粮余量仅剩两成左右，地区余粮黑龙江占比约 14%，安徽约 16%，河南约 19%，山东约 18%。但余粮多集中于贸易商手中，部分陈粮因存储周期较长出现劣变。据市场估算，当前交割库内可用于

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

交割的货源已超过 60 万吨，处于豆一合约执行新标准之后的天量水平。对比历史数据，往年同期豆一全市场仓单多维持在 10 万—20 万吨，而当前注册仓单已超过 40 万吨。这批仓单以蛋白含量 38% 的陈豆为主，品质指标相对一般，产业企业接盘意愿偏弱。

国储拍卖也对盘面形成压制，近期国储拍卖表现一般，部分场次出现高比例流拍情况，反映下游对高价陈豆接受度有限，但国储持续增加投放量，支撑陈豆供应宽松格局。

2. 季节性需求预期尚待兑现

从下游消费来看，当前仍处于豆制品需求的传统淡季。暑期高温天气对豆制品终端消费形成明显压制，豆制品保鲜周期缩短，居民家庭及餐饮渠道采购意愿偏低，整体走货节奏偏慢。在此背景下，加工企业普遍维持低库存策略，按需采购、随用随采，囤货意愿不足。全国豆制品行业开机率维持在 60% 左右的水平，尚未出现全国性刚需集中释放的迹象。现货市场交投氛围整体平淡，贸易商环节库存去化速度偏慢，豆源在中间环节有所沉积。

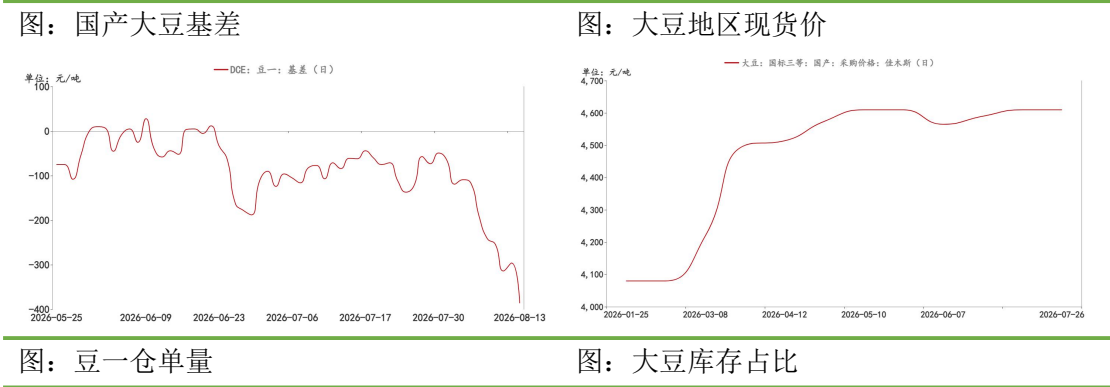
从边际变化来看，随着暑期逐步进入尾声、大中院校开学在即，部分豆制品厂存在阶段性补库需求，但这种季节性回暖的规模和持续性相对有限，尚不足以改变当前需求偏弱的整体格局。市场对 8 月底至 9 月中秋、国庆双节前的备货需求存在一定期待，但从当前市场表现来看，实际启动节奏和补库力度仍有待进一步观察，备货需求的实质性释放仍需时间验证。

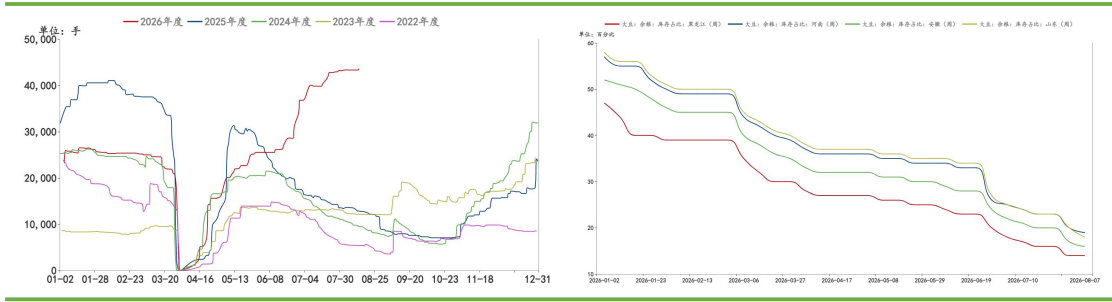
总体而言，当前需求端“弱现实”与后续“季节性预期”并存，但预期尚未进入兑现阶段，短期对现货价格的支撑力度较为有限。

3. 现货跟涨乏力

因陈豆供应宽松，现货基差为负并持续走弱。基差承压说明期货端交易的是新季大豆减产预期，受产区持续降雨、积温不足等天气因素推动持续走强；而现货端仍受消费淡季、储备拍卖和进口冲击三重压制，跟涨力度不足。两者叠加，导致期现价差持续拉大，反映出“强预期”与“弱现实”之间的深度背离。而期现结构的修复通常有两种路径：一是现货跟涨（期货横盘或小幅回调，现货补涨收敛价差），二是期货回调（现货持稳，期货主动下跌）。当前市场更倾向于期价回调，核心原因在于期货端已大幅拉涨，但现货端跟涨表现乏力，黑龙江主产区现货主流成交价集中在 4600—4720 元/吨，较期货盘面存在 176—296 元/吨的贴水。但减产预期和产业逢低承接意愿提供了底部支撑，回调空间受到制约。

本质上看，当前市场核心矛盾在于“新季减产预期”与“陈豆宽松现实”之间的时间错位。期货市场已提前定价新季供需收紧的预期，但现货市场仍受制于陈豆库存高企、消费淡季、储备持续投放的三重压力。若后期天气减产预期兑现，期现有望通过现货上涨或期货回调的方式收敛；若天气好转、减产不及预期，当前期货盘面存在预期被证伪的风险。





数据来源：钢联、安粮期货研究所整理

四、后市展望

综合来看，尽管当前市场情绪与资金看涨氛围偏浓，但期价已接近前期高点。期价连续6个交易日快速拉升，累计涨幅约4.6%，短期涨幅过大。KDJ、RSI等震荡指标大概率已进入超买区域，部分多头获利离场，获利盘回吐压力开始显现。近月合约直面天量仓单交割和基差修复压力，追高性价比偏低；远月合约虽受减产预期支撑，但短期涨幅已较大，技术性回调风险不可忽视。

中长线逻辑仍受种植成本抬升和种植面积缩减支撑，当前市场处于“强预期、弱现实”格局，**后续行情持续性高度取决于产区天气演变，需密切跟踪东北产区降水变化、田间修复情况及新季产量评估。**

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。