

## 【冠通期货研究报告】

### 油粕日报：美豆拉高，巴西大豆贴水下滑

豆粕：特朗普在其“真相社交”(Truth Social)平台上发帖称，中国“将本年度大豆采购量提高至 2000 万吨(中国已承诺下个年度采购 2500 万吨!)”。截至 1 月底，中国已购买约 1200 万吨美国大豆，履行了去年 10 月底的协议承诺。受到该消息影响，美豆大幅拉升至 1100 美分附近，不过巴西贴水对应下跌 15-25 美分不等，制约进口大豆涨幅。

机构大幅上调巴西 2025/26 年度产量估值，收获进度优于去年，尽管局部天气仍存变数，但市场对于南美丰产及供应宽松的一致性预期正得到进一步强化。不过由于节后大豆抛储和到港仍然存在一定的不确定性，不建议过度看空，保守的建议逢低点部分基差，期货盘面仍然以宽幅震荡看待。

油脂：美国财政部周二发布 45Z 拟议规则，拟议的 45Z 清洁燃料生产税收抵免规则的正式发布日期是 2 月 4 日。该规则实施了《一个宏大美丽的法案》中的变更，包括将税收抵免延长至 2029 年，取消可持续航空燃料(SAF)的特殊抵免率，取消间接土地利用变化处罚，并将资格限制为仅适用于源自美国、加拿大和新墨西哥州的原料。

美国 45Z 清洁燃料生产税收抵免机制的推出，正在重塑大豆生物柴油的政策环境和盈利逻辑。45Z 对大豆生物柴油并非全面利好，而是一次“分化式重塑”：低碳化、规模化、可追溯的大豆生物柴油仍具发展空间，而传统高 CI 模式将面临更大盈利压力。

尽管美国 45Z 政策对于美豆油支撑较强，但是其限制原料端进口使得其利好难以渗透到国内，市场短期驱动相对较弱，总体处于下方空间有限，但是向上驱动不强的偏强震荡格局。

冠通期货 骆利关

执业资格证书编号：F03095187/Z0022441

注：本报告有关现货市场的资讯与行情信息，来源于我的钢铁网、国粮中心、McDonald Pelz、金十期货网站。

本报告发布机构

—冠通期货股份有限公司（已获中国证监会许可的期货交易咨询业务资格）

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

投资有风险，入市需谨慎。

本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。

---

本报告仅向特定客户传送，版权归冠通期货所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

冠通期货研究报告

投资有风险，入市需谨慎。  
本公司具备期货交易咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明。