

豆粕

2025年12月12日 星期五

## 本周豆粕期货“近强远弱”特征

### 一、行情回顾

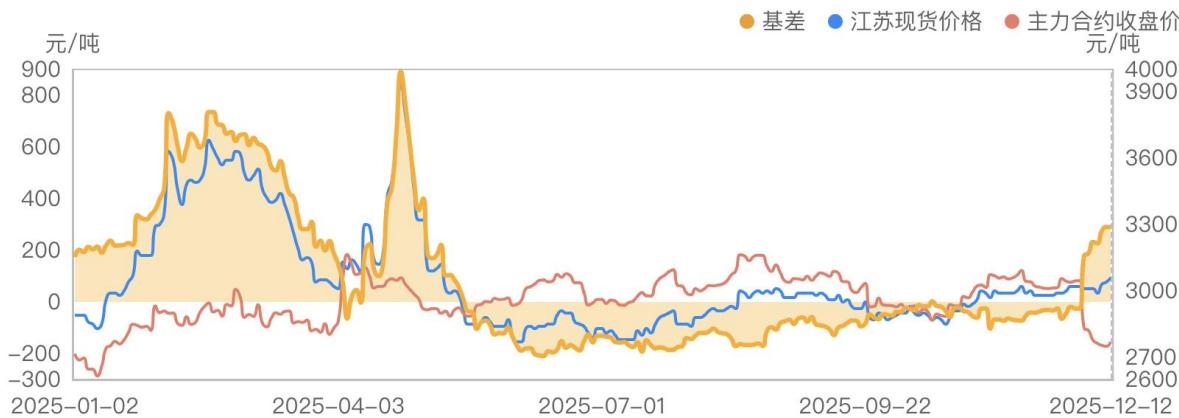
国际市场，本周CBOT大豆主力01合约呈现震荡偏弱运行态势，价格重心较上周有所下移。最终合约收于1076.25美分/蒲式耳，周跌幅2.62%。本周美豆价格整体下跌主要原因：一是中国对美豆的采购量远未达预期，导致美豆出口需求支撑严重不足；二是巴西等南美产区大豆播种顺利且天气利好生长，丰产预期强烈，冲击美豆价格。

国内市场，国内大豆进口整体保持充足，油厂维持高压榨量，豆粕库存同比增幅显著，市场前期供应压力较为突出。不过，受进口大豆通关时间延长的影响，豆粕短期供应压力有所缓解，同时成本端有所抬升，油厂提价意愿增强，提振了豆粕现货价格。具体数据如下：

期货市场：截至12月12日，豆粕期货M2605主力合约收报2770元/吨，全周跌幅1.81%；

现货市场：江苏地区豆粕现货价格报3060元/吨，较上周小幅上涨50元/吨；

基差表现：本周豆粕主力合约(M2605)基差为290元/吨，较前一周大幅走强101元/吨。基差：



### 二、供给端--国际市场基本面情况

#### (一) 美国大豆相关市场情况

##### 1、11月初没豆出口销售腰斩 对华销售连续第二周恢复

美国农业部补发的第七份出口销售数据显示，截至2025年11月13日当周，2025/26年度美国大豆净销售量为695,598吨，高于上周的510,554吨。这一数据接近市场预期范围的下限，主要销往德国(19.1万吨)、埃及(11.1万吨)、印尼(9.2万吨)以及墨西哥(8.6万吨)，但是对中国的销售量取消了10万吨。

交易商继续关注中国的采购情况。美国农业部周四确认，私人出口商报告向中国销售了26.4万吨美国大豆，向未知目的地销售22.6万吨大豆，在2025/26年度交货。自10月30日以来，

美国农业部通过单日出口快报确认的对华大豆销售量达到324.8万吨。

美国大豆出口销售及装船 (单位: 万吨)



(数据来源: 美国农业部)

## 2、美国大豆出口检验小幅增加 年度首船大豆运往中国

美国农业部出口检验报告显示，美国大豆出口检验量位于市场预期范围内，较一周增长 9%，但同比减少 41%。截至 2025 年 12 月 4 日的一周，美国大豆出口检验量为 1,018,127 吨，上周为修正后的 932,486 吨，去年同期为 1,738,546 吨。当周，美国对中国（大陆地区）出口两艘巴拿马轮装运的大豆，共计 119,895 吨，这也是本年度首次。作为对比，2024 年同期装运 847,025 吨，2023 年同期装运 503,684 吨。

美国大豆出口检验 (单位: 吨)



(数据来源: 美国农业部)

**3、USDA 供需报告：**美国农业部公布的 12 月供需报告显示，美国 2025/26 年度大豆产量预估为 42.53 亿蒲式耳，11 月预估为 42.53 亿蒲式耳。美国 2025/26 年度大豆播种面积预估为 8110 万英亩，11 月预估为 8110 万英亩。美国 2025/26 年度大豆收割面积预估为 8030 万英亩，11 月预估为 8030 万英亩。美国 2025/26 年度大豆单产预估为 53 蒲式耳 / 英亩，11 月预估为 53 蒲式耳 / 英亩。美国 2025/26 年度大豆出口量预估为 16.35 亿蒲式耳，11 月预估为 16.35 亿蒲式耳。美国 2025/26 年度大豆期末库存预估为 2.9 亿蒲式耳，11 月预估为 2.9 亿蒲式耳。

美国大豆	2023/24	2024/25 12月预估	2025/26 11月预估	2025/26 12月预估	调整幅度
百万英亩					
播种面积	83.6	87.3	81.1	81.1	0
收割面积	82.3	86.2	80.3	80.3	0
蒲式耳/英亩					
单产	50.6	50.7	53	53	0
百万蒲式耳					
期初库存	264	342	316	316	0
产量	4162	4374	4253	4253	0
进口量	21	29	20	20	0
总供应量	4447	4746	4590	4590	0
压榨量	2285	2445	2555	2555	0
出口量	1700	1882	1635	1635	0
种子用量	75	70	73	73	0
残余用量	44	32	37	37	0
总消费量	4105	4429	4300	4300	0
期末库存	342	316	290	290	0
库存消费比 (据上述数据计算)	0.08	0.07	0.07	0.07	0
平均农场价格 (美元/蒲式耳)	12.4	10	10.5	10.5	0

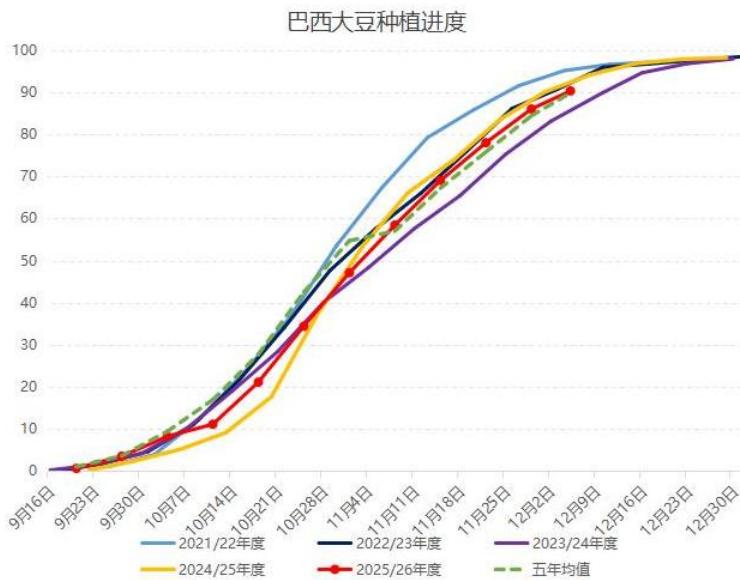
(数据来源：美国农业部)

## (二) 南美大豆情况

### 1、巴西大豆相关市场消息：

#### 1) 巴西大豆播种接近尾声，最大主产州已完成播种

巴西国家商品供应公司 (Conab) 公布的数据显示，截至 2025 年 12 月 5 日当周，巴西 2025/26 年度大豆种植率为 90.3%，此前一周为 86%，虽然略低于上年同期的 94.1%，但几乎与五年均值 89.8% 持平。在最大的种植州马托格罗索州，播种工作已经完成，上周的降雨更加规律，有助于改善作物状况。降雨也促进了马托皮巴地区 (马拉尼昂州、托坎廷斯州、皮奥伊州和巴伊亚州) 的播种工作，此前该地区部分地区的播种工作有所延迟。不过在南里奥格兰德州，土壤墒情依然偏低，令种植户保持警惕，目前播种进度为 69%，远远落后于去年同期的 80%。



(数据来源：巴西国家商品供应公司)

## 2) ANEC 将 12 月份巴西大豆出口预期调高到 333 万吨

12 月 9 日，巴西全国谷物出口商协会表示，巴西 12 月大豆出口量预计为 333 万吨，以前一周预计为 281 万吨。

## 3) CONAB：巴西 2025/26 年度大豆产量预估为 1.776 亿吨

巴西国家商品供应公司 (CONAB) 最新预测数据显示，2025/26 年度大豆产量预估为创纪录的 1.776 亿吨，略低于 10 月预测的 1.7767 亿吨；大豆种植面积预估为 4,906 万公顷，较 10 月预测的 4,908 万公顷略有下调；2025/26 年度大豆出口量预估为 1.121 亿吨，较上一年度增长 5.11%，主要因美国大豆出口预计下降。

## 2、阿根廷大豆相关市场消息：

1) 12 月 10 日（周三），阿根廷农牧渔业秘书处公布的数据显示，截至 12 月 3 日当周，阿根廷农户销售 41.56 万吨 2024/25 年度大豆，使累计销量达到 4065.16 万吨。当周，本土油厂采购 34.59 万吨，出口行业采购 6.97 万吨。此外，阿根廷农户销售 4.68 万吨 2025/26 年度大豆，使累计销量达到 445.29 万吨。当周，本土油厂采购 4.15 万吨，出口行业采购 0.53 万吨。当周所有年度大豆销售合计为 46.67 万吨，使累计销量达到 8610.8 万吨。截至 12 月 3 日，2024/25 年度大豆累计出口销售登记数量为 1216.3 万吨，2025/26 年度大豆累计出口销售登记数量为 186.7 万吨。

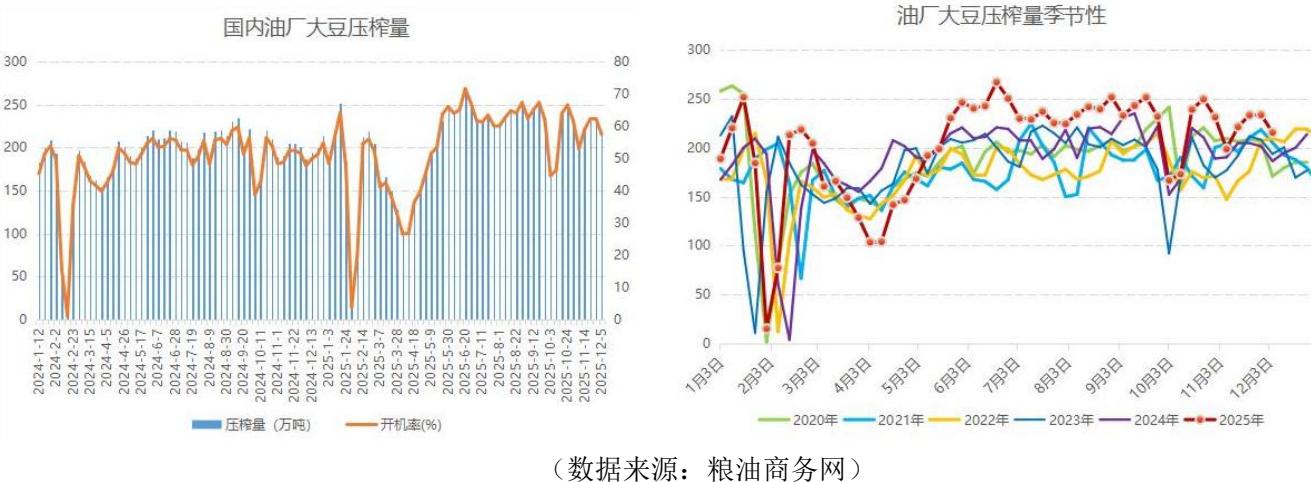
2) 布宜诺斯艾利斯谷物交易所数据显示，截至 12 月 10 日该国大豆播种完成计划种植面积的 58.6%，较前一周的 44.7% 大幅推进 14 个百分点，但较去年同期的 63.6% 仍落后 5 个百分点。

(数据获取平台：文华财经)

### 三、国内基本面情况

#### 1、压榨量及开机率方面：

12月我国进口大豆到港量预计或小幅下降，上周国内主要油厂大豆压榨量回落，但仍处于200万吨以上高位。中国粮油商务网监测数据提示，截止到第49周末（12月6日），国内油厂平均开机率为57.42%，较上周的62.21%开机率下降4.79%。全国油厂大豆压榨总量为215.43万吨，较上周的233.40万吨下降了17.97万吨，其中国产大豆压榨量为4.82万吨，进口大豆压榨量为210.61万吨。本周预期大豆加工量为225.46万吨，开机率为60.09%。



#### 2、进口大豆库存略降 仍远超近年同期水平

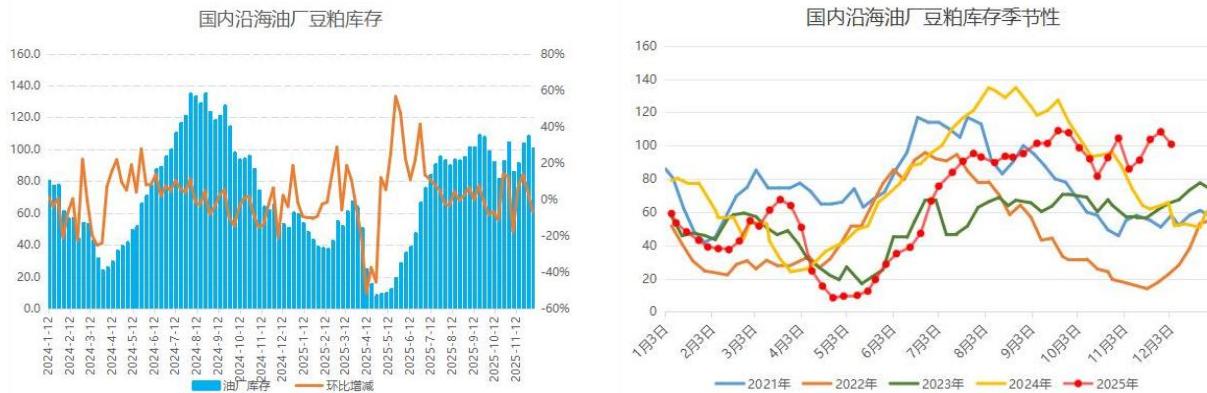
进入12月，进口大豆到港量有所缩减，尽管大豆压榨量下滑，但国内进口大豆库存仍小幅下滑。不过进口大豆拍卖消息落地，中储粮集团将于12月11日拍卖51.25万吨进口大豆，供给面再添增量。中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第49周末，国内进口大豆库存总量为780.4万吨，较上周的801.2万吨减少20.8万吨，去年同期为561.3万吨，五周平均为784.7万吨。其中：沿海库存量为664.8万吨，较上周的681.8万吨减少17.0万吨，去年同期为480.8万吨，五周平均为667.1万吨。



#### 3、豆粕库存明显下滑 但合同量大增逾40%

上周国内油厂大豆压榨量略有下降，豆粕小幅去库，但仍处于历史同期高位附近。中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第49周末，国内豆粕库存量为113.0万吨，较上周的122.0

万吨减少 9.0 万吨，环比下降 7.33%。其中：沿海库存量为 100.8 万吨，较上周的 108.3 万吨减少 7.5 万吨，环比下降 6.94%。



(数据来源：中国粮油商务网)

#### 4、中国 1-11 月进口大豆 10379 万吨，同比增加 6.9%

海关总署网站 12 月 8 日发布数据显示，中国 11 月大豆进口量为 810.7 万吨；1-11 月累计进口量为 1.0379 万吨，同比增加 6.9%。

商品名称	计量单位	11月		1至11月累计		2024年1至11月累计		累计比去年同期±%	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
粮食	万吨	1,092.60	331	12,970.00	3,929	14,727.60	4,581.30	-11.9	-14.2
大豆	万吨	810.7	269	10,379	3,327	9,709.10	3,484.70	6.9	-4.5
食用植物油	万吨	72	64	627	557	646.1	471.1	-3	18.2

(数据获取平台：文华财经)

## 四、综述

国际市场，美国农业部在 12 月供需报告中维持 2025/26 年度美国大豆期末库存预测不变，仍为 2.9 亿蒲。维持 2025/26 年度美国大豆出口预测不变，仍为 16.35 亿蒲，创 13 年来新低。巴西大豆播种已接近尾声，虽进度略慢于去年但快于五年均值，且早期作物评级良好，多家机构预估其产量仍处于 1.75 亿吨以上的历史高位区间。阿根廷大豆播种也已完成 58%，作物优良率尚可。美国农业部在 12 月供需报告中预估的巴西和阿根廷大豆产量分别为 1.75 亿吨和 4850 万吨，均与 11 月预估相同。国内市场，国内目前进口大豆供应充裕，油厂维持较高的开机压榨量，豆粕产量较大，但近期市场进口大豆通关时间延长的消息继续发酵，加之饲料养殖企业需要提前为即将到来的需求旺季备货，豆粕供应压力缓解，提振豆粕现货价格。南美大豆维持丰产预期，2026 年美豆面积预计增加，远期供给压力不断强化。豆粕期货呈现近强远弱的特征，后市建议重点跟踪南美天气是否出现极端变化以及大豆到港量情况。

## 免责声明

本报告分析师在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

国新国证期货有限责任公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。