

豆粕

2025 年 12 月 19 日 星期五

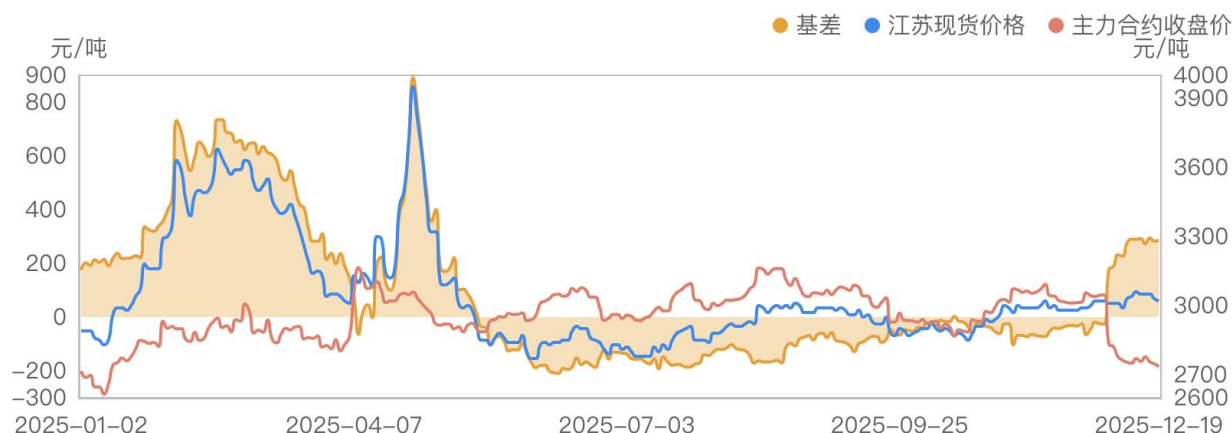
本周豆粕期价震荡偏弱运行

一、行情回顾

国际市场，本周 CBOT 大豆期价延续震荡偏弱走势，主力 01 合约最终收于 1049 美分 / 蒲式耳，周跌幅达 2.53%，价格跌至两月以来低点。下跌主要原因：一方面，巴西新作大豆上市在即，市场普遍预期丰产，全球大豆供应宽松格局进一步凸显，直接挤压美国大豆出口份额；另一方面，市场对中国采购美国大豆的需求预期持谨慎态度，美国大豆出口销售进度持续放缓，缺乏增量需求支撑，期价反弹动力不足。

国内市场，目前大豆供应充裕，油厂维持较高的开机压榨水平，豆粕产量较大，叠加进口大豆成本下滑后削弱成本端对市场的支撑，豆粕小幅偏弱运行。12 月 19 日，国内豆粕期货 M2601 主力合约收报 2735 元 / 吨，跌幅 0.36%；现货市场，江苏地区豆粕现货价格为 3020 元 / 吨，较上周持平；基差方面，本周豆粕主力合约基差为 285 元 / 吨，较前一周走强 357 元 / 吨。

基差：

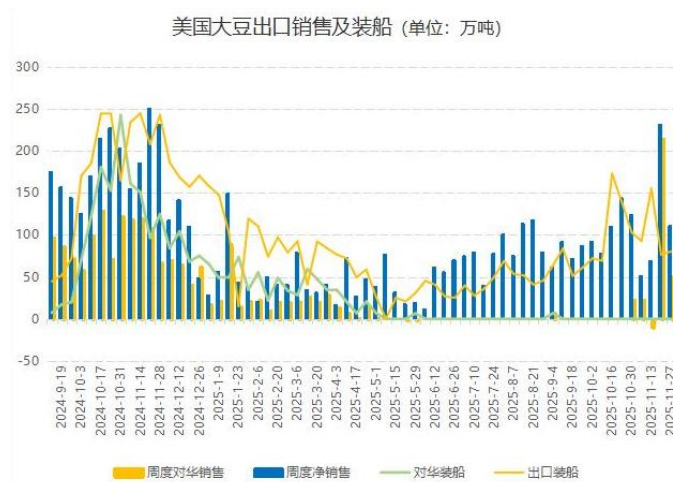


二、供给端——国际市场基本面情况

（一）美国大豆相关市场情况

1、11 月第四周美豆出口量聚降半数 其中对华销售量最高

美国农业部出口销售报告显示，11 月 27 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 110.6 万吨，较之前一周减少 52%，较前四周均值减少 7%，处于市场预估范围内。当周，美国下一年度大豆出口销售净增 1 万吨。其中，对中国大陆出口净销售量为 50.9 万吨，使得累计销售量增至 301.5 万吨。2025/26 年度迄今美国对华大豆销售总量（已经装船和尚未装船的销售量）为 301.5 万吨，比去年同期的 1648.3 万吨降低 81.7%，一周前减少 84.2%。



(数据来源: 美国农业部)

2、美豆出口检验量符合预期 对华检验量大增

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, 较一周减少 22%, 同比减少 46%。截至 2025 年 12 月 11 日的一周, 美国大豆出口检验量为 795,661 吨, 上周为修正后的 1,025,007 吨, 去年同期为 1,696,424 吨。当周美国对中国(大陆地区)出口的大豆数量增长 68.5%, 为 202,043 吨, 占出口检验总量的 25.39%, 但是比去年同期仍然低了 80.3%。



(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

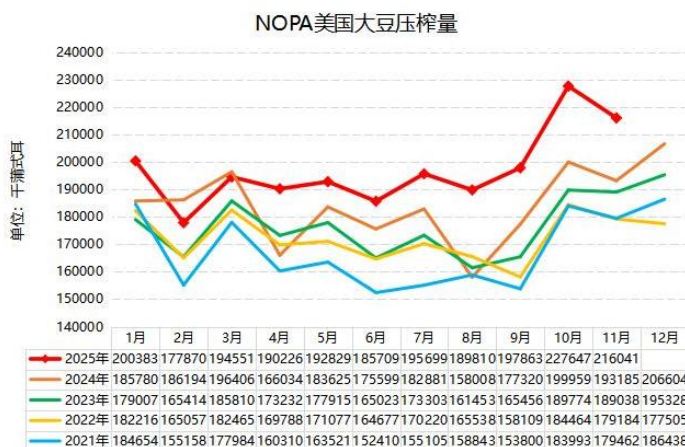
亿蒲式耳。美国 2025/26 年度大豆期末库存预估为 2.9 亿蒲式耳，11 月预估为 2.9 亿蒲式耳。

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)

4、美豆 11 月压榨量骤降 但仍为历史第二位

近年来,随着加工商新建工厂并扩建现有设施以满足生物燃料制造日益增长的植物油需求,美国压榨产能持续扩张。全美油籽加工商协会 (NOPA) 发布的压榨月报显示,继前一个月创下历史高位后,美国 11 月大豆压榨量虽然降幅超出市场预期,但仍是创下了历史第二大月度压榨量。NOPA 数据显示,上月压榨了 2.16041 亿蒲式耳大豆,较 10 月录得的 2.27647 亿蒲式耳纪录高位减少 5.1%,但较 2024 年 11 月所创的同期纪录最高水平增长 11.8%。



(数据来源: 全美油籽加工商协会)

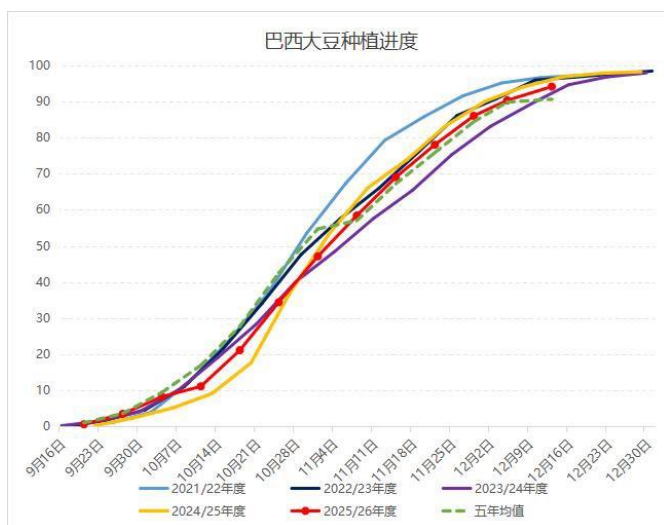
(二) 南美大豆情况

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

12 月 15 日(周一), 巴西国家商品供应公司 (Conab) 公布的数据显示, 截至 2025 年 12 月 13 日当周, 巴西 2025/26 年度大豆种植率为 94.1%, 此前一周为 90.3%, 上年同期为 96.8%, 五

年均值为 90.6%。



(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) 截止 12 月 18 日, 阿根廷 2025/26 年度大豆种植率为 65%

12 月 18 日 (周四), 阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示, 截至 12 月 18 日, 阿根廷 2025/26 年度大豆种植率为 65%, 上周为 58%, 去年同期为 77%。

(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:

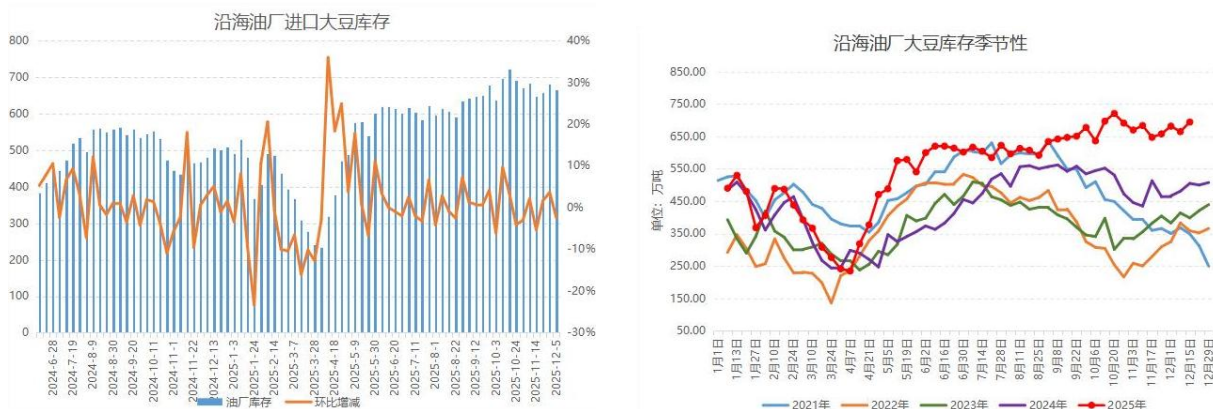
国内进口大豆到港量保持稳定，油厂开机率也变动不大，中国粮油商务网监测数据显示，截止到第 50 周末（12 月 13 日）国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周基本持平，整体上处于较高水平。国内油厂平均开机率为 57.44%，较上周的 57.40% 开机率增长 0.03%。全国油厂大豆压榨总量为 215.50 万吨，较上周的 215.38 万吨增加了 0.12 万吨，其中国产大豆压榨量为 2.97 万吨，进口大豆压榨量为 212.53 万吨。本周预期大豆加工量略增加至 224.65 万吨，开机率为 59.87%。



（数据来源：粮油商务网）

2、进口大豆库存略降 仍远超近年同期水平

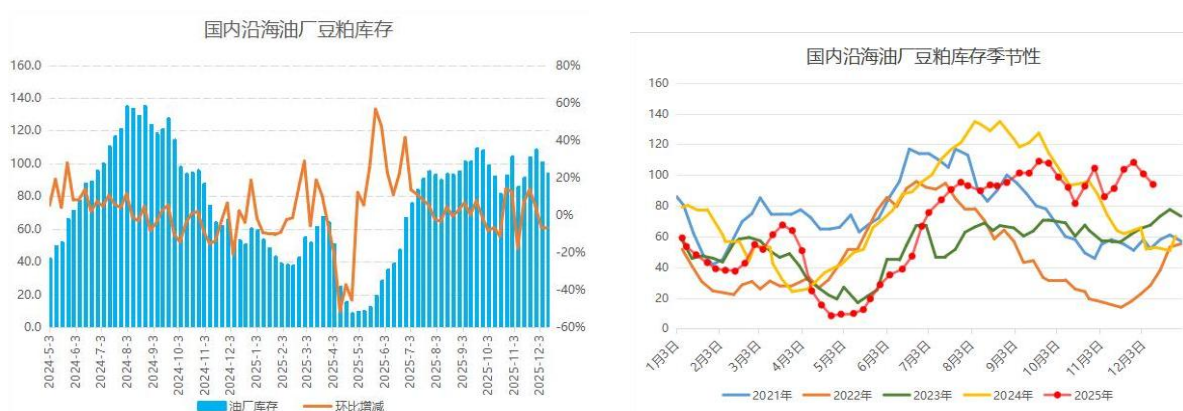
尽管市场预计 12 月之后进口大豆到港量将逐渐下滑，但上周国内进口大豆库存仍继续攀升，不过近期大豆库存增幅有限，并未超过前期高点。中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2025 年第 50 周末，国内进口大豆库存总量为 805.5 万吨，较上周的 780.4 万吨增加 25.1 万吨，去年同期为 608.2 万吨，五周平均为 785.5 万吨。其中：沿海库存为 694.5 万吨，较上周的 664.8 万吨增加 29.7 万吨，去年同期为 505.0 万吨，五周平均为 669.3 万吨。



（数据来源：中国粮油商务网）

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基本持稳，豆粕延续去库趋势。市场预计 12 月大豆到港量有所下降，豆粕库存或将继续缩减。中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2025 年第 50 周末，国内豆粕库存量为 108.0 万吨，较上周的 113.0 万吨减少 5.0 万吨，环比下降 4.44%。其中：沿海库存量为 93.9 万吨，较上周的 100.8 万吨减少 6.9 万吨，环比下降 6.78%。



(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%

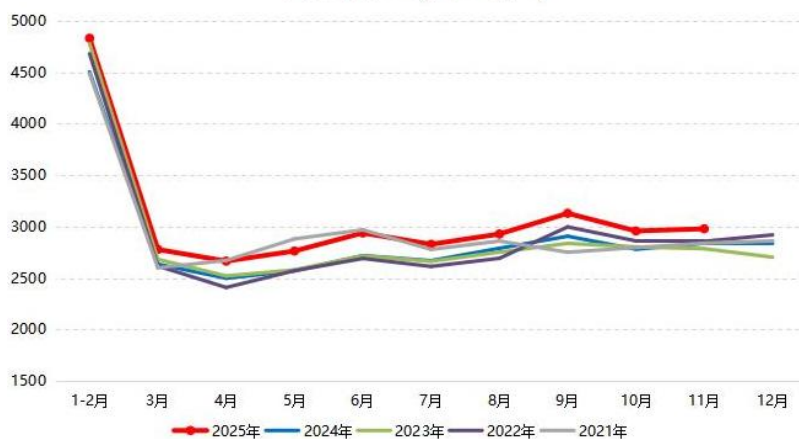
海关总署网站 12 月 8 日发布数据显示, 中国 11 月大豆进口量为 810.7 万吨; 1-11 月累计进口量为 1.0379 万吨, 同比增加 6.9%。

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

5、11 月饲料产量同比增长近 3.4% 至少为近 10 年以来同期最高水平

国家统计局公布的数据显示, 2025 年 11 月中国饲料累计产量为 2977.9 万吨, 环比增长 0.71%, 较去年同期增长 3.4%, 至少为近 10 年以来同期最高水准。今年以来饲料产量累计为 30896.2 万吨。

中国饲料产量(单位: 万吨)



(数据获取平台: 文华财经)

四、综述

国际市场，巴西大豆播种已基本结束，主产区天气条件利好作物生长，新作大豆丰产预期进一步强化，且新豆上市进程稳步推进，将持续充实全球大豆供应库存。在此背景下，美国大豆出口窗口被持续挤压，出口需求疲软制约价格反弹空间。阿根廷方面，当前大豆播种率仅为 58.6%，较去年同期落后 6 个百分点、较五年均值落后 1 个百分点，播种进度偏慢叠加局部天气形势欠佳，已引发部分机构下调该国大豆产量预估值。国内大豆供应充裕，油厂维持高开机率，豆粕产出持续处于高位，市场供应压力显著。叠加进口大豆成本下行，成本端对豆粕价格的支撑力度大幅削弱，国内豆粕期价呈现震荡偏弱运行态势。从市场结构来看，巴西大豆丰产削弱美豆出口需求的同时，也进一步强化了国内豆粕市场的宽松预期，供给压力持续向远月合约集中，豆粕价格缺乏上涨核心驱动。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收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。