

豆粕

2025 年 12 月 26 日 星期五

需求支撑 本周豆粕期价震荡收涨

一、行情回顾

国际市场，本周 CBOT 大豆期价呈现震荡收涨走势，主力 03 合约最终收于 1075.75 美分 / 蒲式耳，周涨幅 1.53%。价格上行主要受两方面利多支撑：一是中国买家持续采购美国大豆，二是圣诞假期前市场仓位调整交易活跃；但巴西大豆收割工作已启动，叠加市场对中国大豆需求疲软的担忧情绪，共同制约期价上行空间。

国内市场，国内饲料厂将逐步启动春节前旺季备货计划，饲料厂及养殖场对豆粕的刚需预期增加，对豆粕价格形成偏强支撑；不过国内豆粕市场整体供应宽松，将压制价格上涨幅度。12 月 26 日，国内豆粕期货 M2605 主力合约收报 2790 元 / 吨，周涨幅 2.01%；现货市场上，江苏地区豆粕现货报价 3060 元 / 吨，较上周上涨 1.32%。基差表现上，本周豆粕主力合约基差为 270 元 / 吨，较前一周走弱 15 元 / 吨。

基差：



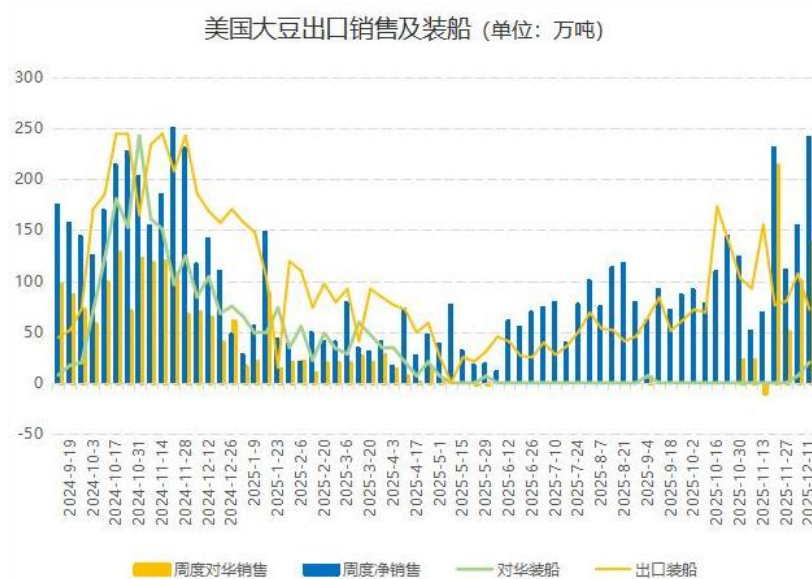
二、供给端—国际市场基本面情况

(一) 美国大豆相关市场情况

1、美豆出口销售环比大增 54% 已连续两周对华装运

美国农业部周一补发的政府停摆期间的周度出口销售数据显示，截止 2025 年 12 月 11 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售增 239.62 万吨，较之前一周大增 54%，较前四周均值增加 69%。其中，对中国大陆出口销售净增 138.3 万吨。美国下一年度大豆出口销售净增 2.85 万吨。

当周，美国大豆初口装船 72.13 万吨。较之前一周减少 33%，较前四周均值减少 31%。其中，对中国大陆出口装船 20.2 万吨。

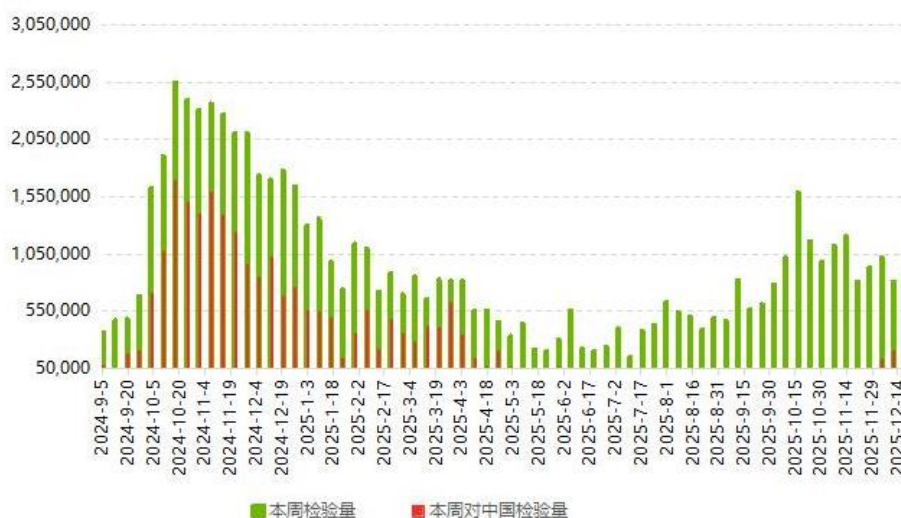


(数据来源: 美国农业部)

2、美豆出口检验小幅增加 对华检验量大增 91%

美国农业部出口检验报告显示,美国大豆出口检验量较一周前高出 7%,但是同比减少 51%。截至 2025 年 12 月 11 日的一周,美国大豆出口检验量为 870,199 吨,上周为修正后的 810,110 吨,去年同期为 1,775,083 吨。当周,美国对中国(大陆地区)出口的大豆数量环比增长 91% 至 386,010 吨,前一周装运 202,043 吨,但是比去年同期仍然低了 43%。2025/26 年度迄今美国大豆出口检验总量达到 14,586,856 吨,同比减少 46.0%,上周减少 45.7%,两周前减少 45.2%。

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

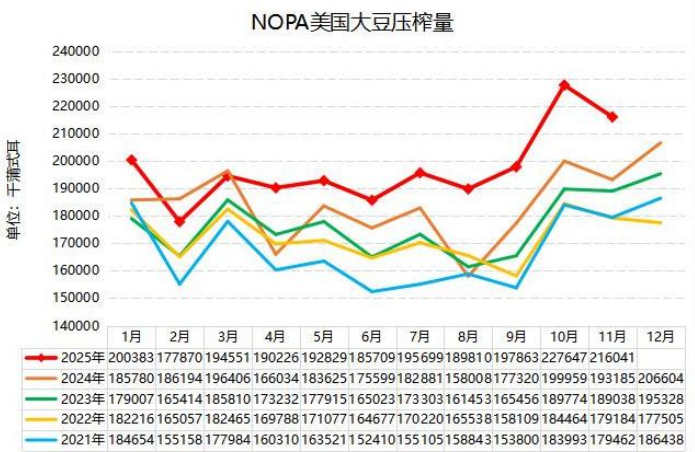
8110 万英亩，11 月预估为 8110 万英亩。美国 2025/26 年度大豆收割面积预估为 8030 万英亩，11 月预估为 8030 万英亩。美国 2025/26 年度大豆单产预估为 53 蒲式耳 / 英亩，11 月预估为 53 蒲式耳 / 英亩。美国 2025/26 年度大豆出口量预估为 16.35 亿蒲式耳，11 月预估为 16.35 亿蒲式耳。美国 2025/26 年度大豆期末库存预估为 2.9 亿蒲式耳，11 月预估为 2.9 亿蒲式耳。

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)

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%。



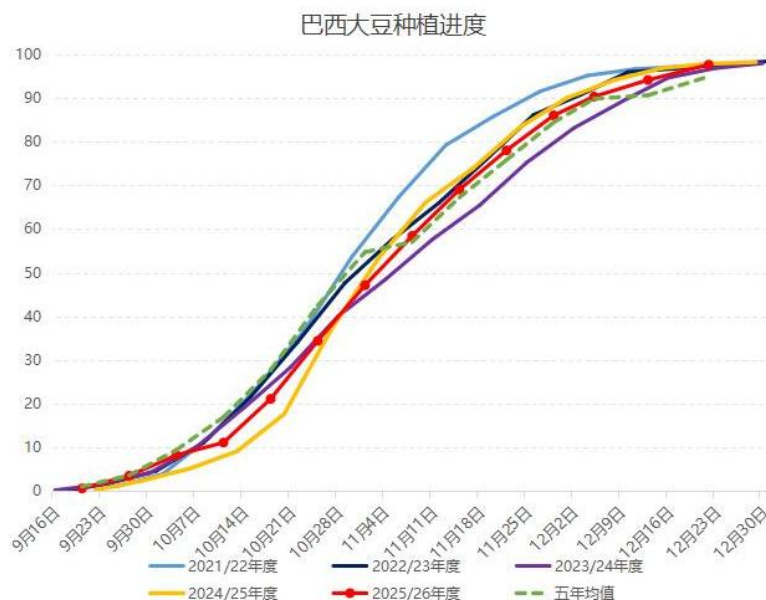
(数据来源：全美油籽加工商协会)

(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

巴西 12 月总体有利的天气条件，为作物生长提供了良好开端。巴西国家商品供应公司(Conab)公布的数据显示，截至 2025 年 12 月 20 日当周，巴西 2025/26 年度大豆种植率为 97.6%，基本与上年同期的 97.8% 持平，也明显高于五年均值 94.9%。但对于大部分农田而言，最终单产水平仍存在不确定性。未来收成规模高度依赖明年 1 月、2 月以及部分地区在 3 月上半月的天气状况。



(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) 截止 12 月 23 日，阿根廷 2025/26 年度大豆种植率升至 77%。

12 月 25 日 (周四)，阿根廷农牧业国秘处公布的数据显示，截至 12 月 23 日，阿根廷 2025/26 年度大豆种植率为 77%，上周为 65%，去年同期为 88%。

2) 12 月 17 日当周阿根廷大豆销售合计 58.61 万吨

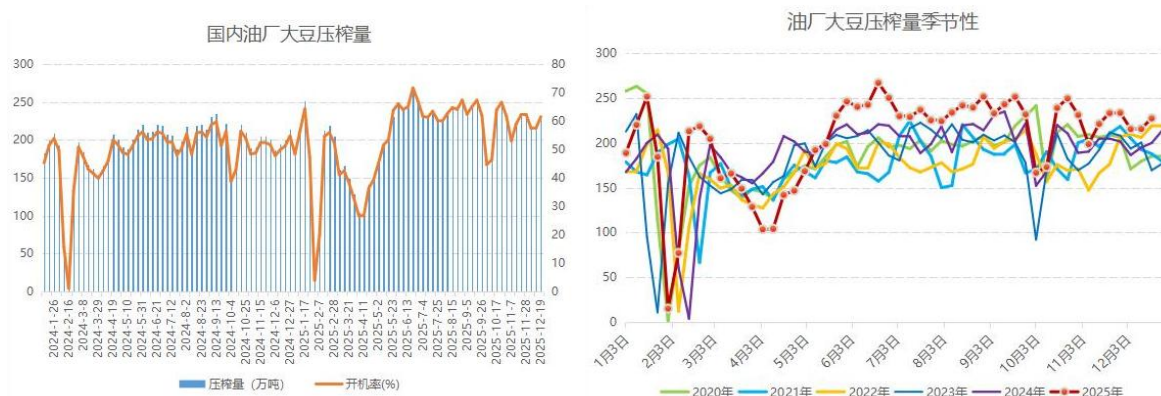
12 月 24 日 (周三)，阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，截至 12 月 17 日当周，阿根廷农户销售 47.84 万吨 2025/26 年度大豆，使累计销量达到 3798.62 万吨。当周，本土油厂采购 53.33 万吨，出口行业采购 3.76 万吨。此外，阿根廷农户销售 9.71 万吨 2024/25 年度大豆，使累计销量达到 322.99 万吨。当周，本土油厂采购 21.90 万吨，出口行业采购 0.18 万吨。当周所有年度大豆销售合计为 58.61 万吨，使累计销量达到 8217.40 万吨。截至 12 月 17 日，2024/25 年度大豆累计出口销售登记数量为 1225.90 万吨，2025/26 年度大豆累计出口销售登记

数量为 174.60 万吨。

三、国内基本面情况

1、压榨量及开机率方面：

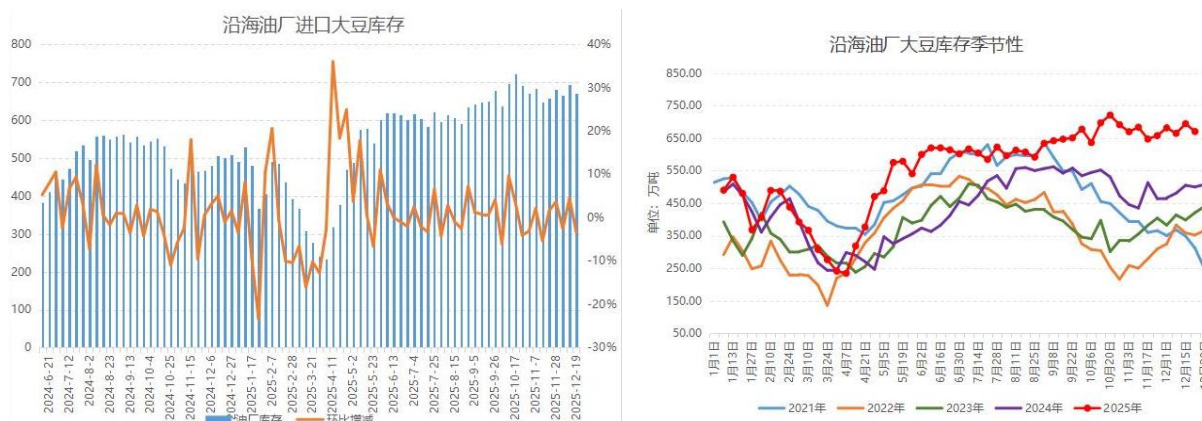
上周国内主要油厂大豆压榨量小幅回升。中国粮油商务网监测数据显示，截止到第 51 周末（12 月 20 日）国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所增长，整体上处于很高水平。国内油厂平均开机率为 61.44%，较上周的 58.07% 开机率增长 3.37%。全国油厂大豆压榨总量为 227.26 万吨，较上周的 214.80 万吨增加了 12.47 万吨，其中国产大豆压榨量为 1.69 万吨，进口大豆压榨量为 225.58 万吨。



（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

近期进口大豆到港量阶段性放缓，但油厂依然维持高开机率，大豆库存小幅下滑。中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2025 年第 51 周末，国内进口大豆库存总量为 772.2 万吨，较上周的 805.5 万吨减少 33.3 万吨，去年同期为 591.9 万吨，五周平均为 787.5 万吨。其中：沿海库存为 670.5 万吨，较上周的 694.5 万吨减少 24.0 万吨，去年同期为 499.9 万吨，五周平均为 673.9 万吨。

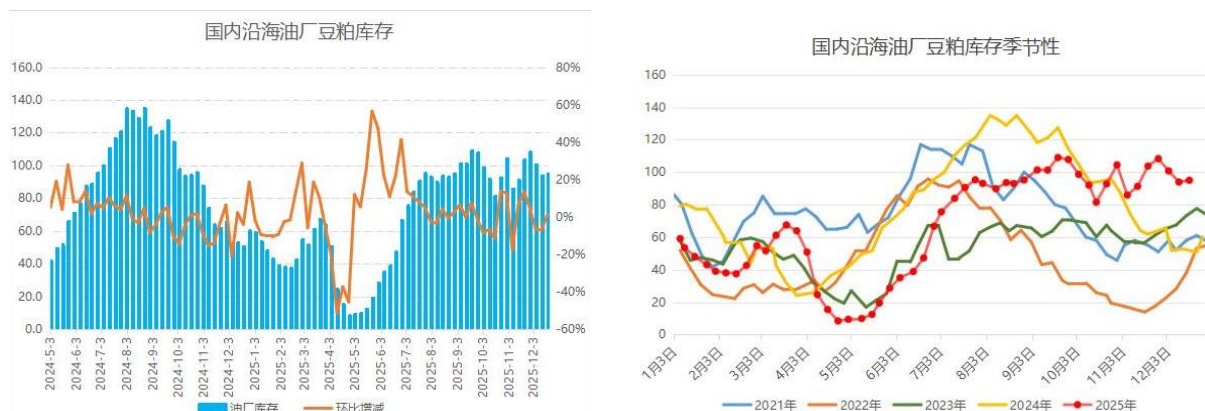


（数据来源：中国粮油商务网）

3、豆粕库存明显下滑 但合同量大增逾 40%

由于大豆压榨量仍维持在 200 万吨左右高位水平，供应压力暂未完全缓解，但豆粕下游需求

也相对稳定，上周豆粕库存在连续下降两周之后企稳回升。中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第51周末，国内豆粕库存量为109.2万吨，较上周的108.0万吨增加1.2万吨，环比增加1.11%。其中：沿海库存量为95.0万吨，较上周的93.9万吨增加1.1万吨，环比增加1.09%。



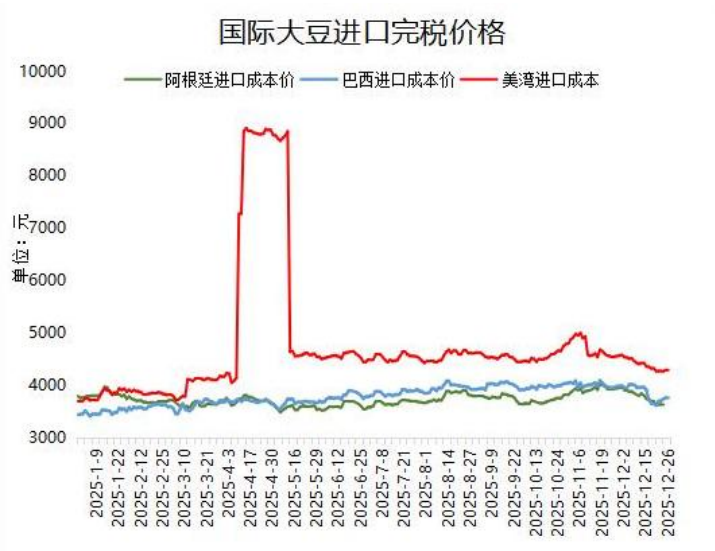
(数据来源：中国粮油商务网)

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、12月26日美国大豆进口成本价为4282元，较上日跌5元。巴西大豆进口成本价为3751元，较上日跌5元。

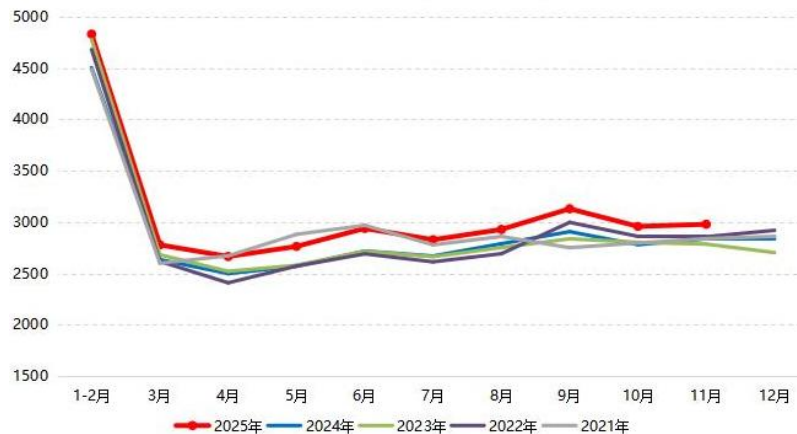


(数据来源：中国粮油商务网)

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，巴西大豆播种基本完成，种植进度高于五年均值，利好气象条件支撑丰产预期，多家机构上调或维持其产量预估，最高看至1.804亿吨；阿根廷大豆播种进度已达七成，已播大豆长势良好，生长周期推进顺利。南美大豆丰产预期的压力限制美豆价格反弹动能。但中方稳步推进美国大豆采购计划，仍为美豆提供下方支撑。国内市场，市场担忧大豆通关政策可能收紧从而影响大豆的供应。但目前豆粕供需宽松逻辑未变，尽管进口大豆到港节奏放缓，但港口库存宽松，油厂持续较高开工率，中下游饲料企业及养殖企业采购心态谨慎，仍以“按需采购、随用随采”为主，缺乏持续性的大规模补库需求，对豆粕价格难以形成有效提振，进一步巩固了供需宽松的格局。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。