

豆粕

2025 年 11 月 28 日 星期五

## 成本支撑 本周豆粕期价震荡收涨

### 一、行情回顾

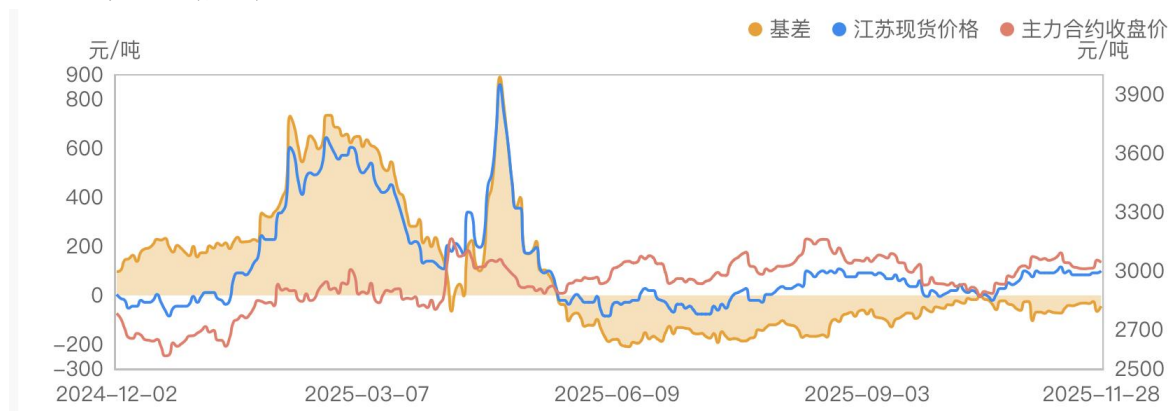
国际市场，CBOT 大豆期价小幅收涨，本周 CBOT 大豆主力 01 合约收于 1137.25 美分 / 蒲式耳，周涨幅 0.95%。美国大豆收割已全部完毕，市场供应压力凸显，且大豆销售进度缓慢，对价格形成一定压制。但中国大豆买家持续订购多船美国大豆订单，叠加南美大豆播种及生长初期不同地区遭遇了洪涝和干旱并存，均支撑美盘大豆期价出现偏强运行走势，CBOT 大豆期价重心有所上移。

国内市场，受美盘大豆期价上行带动，进口大豆价格同步上涨，对国内豆粕市场形成支撑，工厂挺价意愿增强，豆粕期货价格跟随上行。具体数据如下：

期货市场：截至 11 月 28 日，豆粕期货 M2601 主力合约收报 3044 元 / 吨，周涨幅 1.06 %；

现货市场：江苏地区豆粕现货价格报 3000 元 / 吨，较上周下跌 20 元 / 吨；

基 差：本周豆粕主力合约基差为 - 44 元 / 吨，较前一周走弱 12 元 / 吨。



(数据来源：文华财经)

### 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、USDA 继续补发数据 美国出口销售乏力

美国农业部 (USDA) 公布的出口销售报告显示，10 月 9 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 78.5 万吨，较之前一周减少 15%，较前四周均值减少 9%。当周，美国下一市场年度大豆出口销售净增 0.14 万吨。当周，美国对中国的 2025/26 年度大豆净销售量为 0 吨，这也是联系第 23 周销售量为零。2025/26 年度迄今美国大豆销售总量为 1357.7 万吨，高于前一周的 1279.2 万吨，比去年同期额 2170.6 万吨减少 37.5%，前一周是同步降低 36.1%。

Figure 1 is a combination bar and line chart showing the weekly sales and shipbuilding data for shipbuilding enterprises in China from September 2024 to October 2025. The Y-axis represents the volume, ranging from -50 to 300. The X-axis represents time, with labels for specific dates. The chart includes four data series: Weekly Sales to China (yellow bars), Weekly Net Sales (blue bars), Shipbuilding for China (green line), and Shipbuilding for Export (orange line). The chart shows a significant peak in sales and shipbuilding in late 2024, followed by a decline and then a recovery in early 2025.

Date	Weekly Sales to China	Weekly Net Sales	Shipbuilding for China	Shipbuilding for Export
2024-9-12	100	150	0	0
2024-9-19	100	180	0	0
2024-9-26	90	160	0	0
2024-10-3	70	140	0	0
2024-10-10	100	130	0	0
2024-10-17	130	220	0	0
2024-10-24	130	230	0	0
2024-10-31	120	200	0	0
2024-11-7	120	190	0	0
2024-11-14	120	150	0	0
2024-11-21	120	250	0	0
2024-11-28	120	240	0	0
2024-12-5	70	140	0	0
2024-12-12	70	110	0	0
2024-12-19	40	40	0	0
2024-12-26	60	30	0	0
2025-1-2	20	30	0	0
2025-1-9	20	150	0	0
2025-1-16	20	150	0	0
2025-1-23	20	150	0	0
2025-1-30	20	150	0	0
2025-2-6	20	150	0	0
2025-2-13	20	150	0	0
2025-2-20	20	150	0	0
2025-2-27	20	150	0	0
2025-3-6	20	150	0	0
2025-3-13	20	150	0	0
2025-3-20	20	150	0	0
2025-3-27	20	150	0	0
2025-4-3	20	150	0	0
2025-4-10	20	150	0	0
2025-4-17	20	150	0	0
2025-4-24	20	150	0	0
2025-5-1	20	150	0	0
2025-5-8	20	150	0	0
2025-5-15	20	150	0	0
2025-5-22	20	150	0	0
2025-5-29	20	150	0	0
2025-6-5	20	150	0	0
2025-6-12	20	150	0	0
2025-6-19	20	150	0	0
2025-6-26	20	150	0	0
2025-7-3	20	150	0	0
2025-7-10	20	150	0	0
2025-7-17	20	150	0	0
2025-7-24	20	150	0	0
2025-7-31	20	150	0	0
2025-8-7	20	150	0	0
2025-8-14	20	150	0	0
2025-8-21	20	150	0	0
2025-8-28	20	150	0	0
2025-9-4	20	150	0	0
2025-9-11	20	150	0	0
2025-9-18	20	150	0	0
2025-9-25	20	150	0	0
2025-10-2	20	150	0	0
2025-10-9	20	150	0	0

Date	Tests performed by the Japanese government (Green)	Tests performed by the Japanese government for China (Red)
2024-9-5	350,000	0
2024-9-20	450,000	0
2024-10-5	650,000	0
2024-10-20	1,000,000	1,500,000
2024-11-4	1,100,000	1,400,000
2024-11-19	1,000,000	1,300,000
2024-12-4	900,000	1,200,000
2024-12-19	800,000	1,100,000
2025-1-3	700,000	1,000,000
2025-1-18	600,000	900,000
2025-2-2	500,000	800,000
2025-2-17	400,000	700,000
2025-3-4	300,000	600,000
2025-3-19	250,000	550,000
2025-4-3	200,000	500,000
2025-4-18	150,000	450,000
2025-5-3	100,000	400,000
2025-5-18	50,000	350,000
2025-6-2	50,000	350,000
2025-6-17	50,000	350,000
2025-7-2	50,000	350,000
2025-7-17	50,000	350,000
2025-8-1	50,000	350,000
2025-8-16	50,000	350,000
2025-8-31	50,000	350,000
2025-9-15	50,000	350,000
2025-9-30	50,000	350,000
2025-10-15	50,000	350,000
2025-10-30	50,000	350,000
2025-11-14	50,000	350,000

？兕^倭墩倭嬭倭儻研发





## 2、油厂压榨放缓 进口大豆库存小幅回升

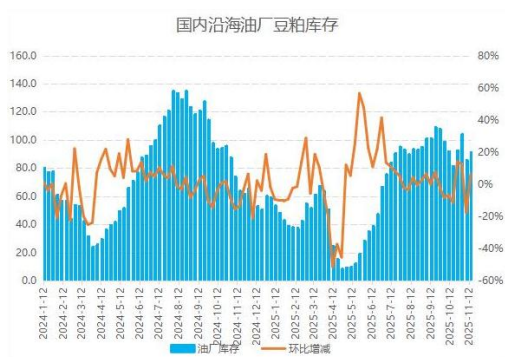
油厂大豆压榨量季节性

年份	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2020年	180	10	180	150	180	200	210	200	190	240	210	180
2021年	170	10	60	140	160	180	160	170	180	190	180	170
2022年	180	180	160	140	160	220	240	210	170	190	160	210
2023年	170	10	180	150	180	200	210	200	190	240	210	180
2024年	180	10	180	150	180	200	210	200	190	240	210	180
2025年	190	250	210	180	140	230	260	230	240	250	220	230

### 3、豆粕库存明显下滑 但合同量大增逾 40%

? 兕八倭墩倭嬋喽儼研发

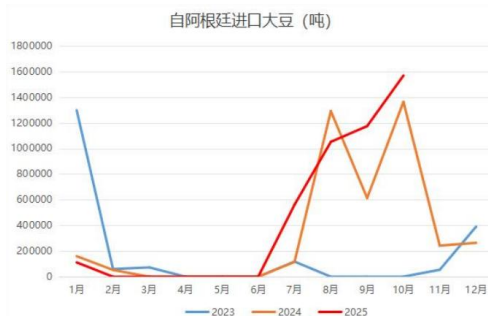
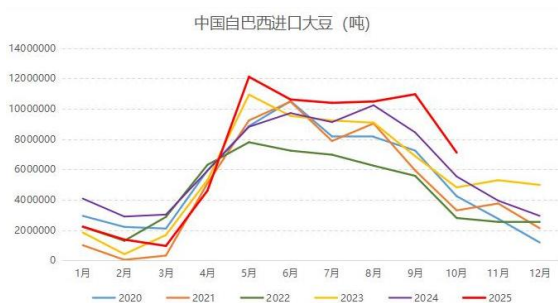




(数据来源: 中国粮油商务网)

#### 4、中国 10 月大豆进口量同比增加 17.24%

海关数据显示,中国 10 月从美国进口的大豆数量为零,这也是连续第二个月无美豆运抵中国。但是 10 月份中国大豆进口总量创下历史同期新高,达到 948 万吨。10 月份中国从巴西进口 712 万吨大豆,同比激增 28.8%,占到当月中国进口总量的 75.1%,为连续第六个月创下历史同期新高;10 月份从阿根廷进口 157 万吨,同比增长 14.5%。今年前 10 个月,中国从巴西进口 7081 万吨大豆,同比增长 4.5%,从阿根廷进口 446 万吨,同比大增 23.9%。尽管 9 月和 10 月美豆进口为零,但是由于 2025 年初中国集中采购美豆,今年 1 至 8 月从美国进口大豆数量仍达 1682 万吨,同比增长 11.5%。



(数据来源: 海关总署)

## 四、综述

国际市场，当前国际大豆市场多空交织，中美大豆贸易有序推进，自 10 月底中国启动美国大豆采购以来，市场数据显示累计采购量已接近 300 万吨，为美豆价格提供直接刚需支撑。目前巴西大豆正处生长关键期，降雨分布不均（中北部洪涝、南部干旱）影响作物长势，且种植进度较去年同期偏慢，市场对产量担忧未消。阿根廷刚进入播种初期，干旱天气可能拖累播种进度与单产，后续天气变化若未改善，有望进一步提振市场看涨情绪。另外，美国农业部在 11 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，整体偏向丰产预期。国内市场，目前大豆供应充足，压榨量提升，豆粕库存处于高位，豆粕现货供应维持宽松态势。南美天气扰动叠加中美采购持续，为豆粕期货提供底部支撑。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。