

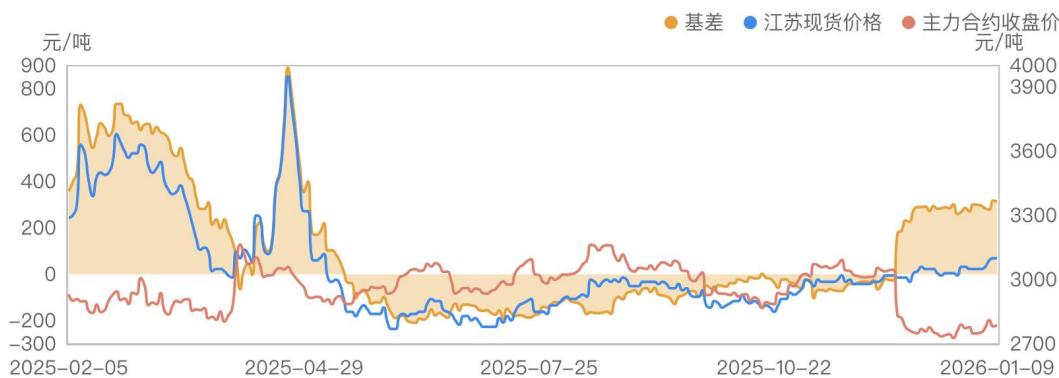
## 本周豆粕期价震荡运行

### 一、行情回顾

国际市场，本周CBOT大豆期价震荡收涨，主力03合约最终收于1062.75美分/蒲式耳，周涨幅1.6%。因近期中国企业连续买入美国大豆，令大豆出口销售良好，美盘大豆价格持续上行，大豆价格重心继续上移。不过巴西大豆丰产预期较强且收割工作即将展开，加之市场公布的出口销售数据不及预期，限制了CBOT大豆价格的上涨幅度。

国内市场，元旦小长假期间部分油厂压榨量下降导致豆粕产量下降，豆粕库存出现下降。叠加进口大豆价格跟随美盘大豆上涨后增强对工厂的挺价意愿，豆粕价格出现了一定幅度的上行。截止1月9日当周，国内豆粕期货M2605主力合约收报2786元/吨，涨幅1.35%；现货市场，江苏地区豆粕现货价格为3100元/吨，较上节前上涨50元/吨；基差方面，本周豆粕主力合约基差为314元/吨，较前一周走弱36元/吨。

基差：



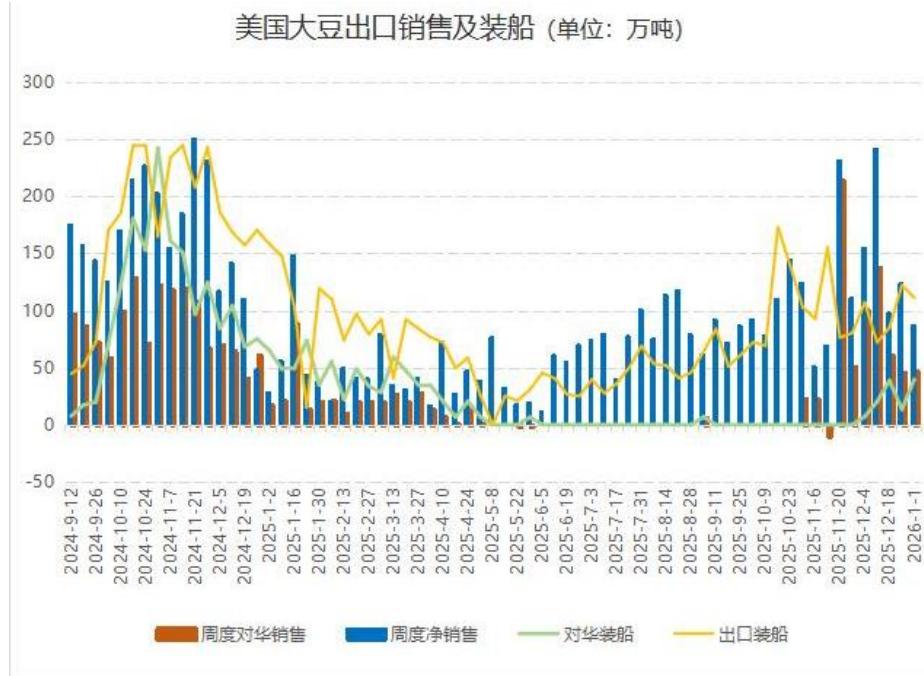
### 二、供给端--国际市场基本面情况

#### (一) 美国大豆相关市场情况

##### 1、美豆出口销售令人失望 总销售同比降29%

美国农业部已正式恢复正常出口销售数据发布时间表，但最新发布的周度出口销售报告令人失望。销售数据显示，截至2026年1月1日当周，2025/26年度美国大豆净销售量为877,900吨，较上周减少26%，较四周均值减少42%。本年度迄今为止的出口销售量比去年同期下降29%，而美国农业部预测全年降幅为13%。

当周，对中国（仅指大陆）的2025/26年度大豆净销售量为47.0万吨，高于一周前的39.6万吨。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689.3万吨，比去年同期的1903.6万吨降低63.8%，一周前减少66.0%。



(数据来源: 美国农业部)

## 2、美豆出口检验小幅增加 对华装运量为9个月新高

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增长 27%,但是同比减少 24%。截至 2026 年 1 月 1 日的一周,美国大豆出口检验量为 980,518 吨,上周为修正后的 773,600 吨,去年同期为 1,295,819 吨。当周对中国(大陆地区)出口的大豆数量比前一周激增 193%,装运 397,069 吨大豆,创下 9 个月新高,前一周装运 135,417 吨,但比去年同期仍然低了 29%。

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 | 2025/26 | 2025/26 | 调整幅度 |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|------|
|                 |         | 12月预估   | 11月预估   | 12月预估   |      |
| 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    |

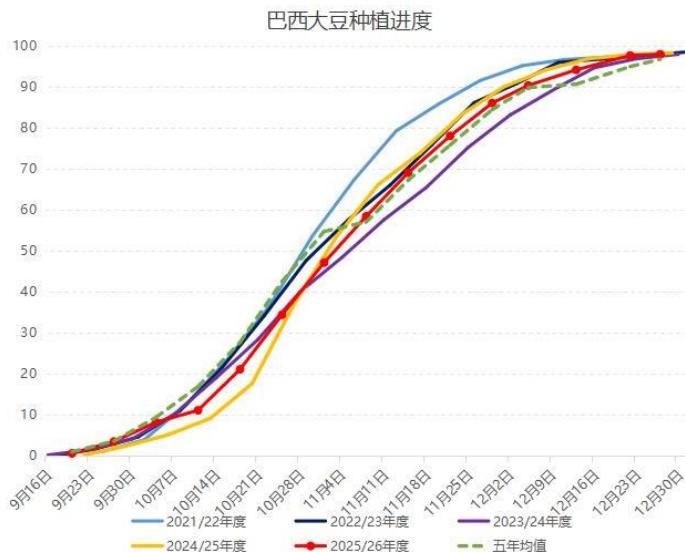
(数据来源：美国农业部)

## （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，整体优于五年均值

巴西国家商品供应公司 (Conab) 周一公布数据显示，截至 2025 年 12 月 27 日当周，巴西 2025/26 年度大豆种植率为 97.9%，与上周持平，略低于上年同期的 98.2%，但高于五年均值 96.7%。种植后期巴西各地天气状况改善，尤其是南里奥格兰德州，该州预计将成为继马托格罗索之后巴西第二大大豆产区。此前预测，受拉尼娜现象影响，该州将出现异常干旱天气，但目前看来并非如此，上周种植率已经达到 96%，高于过去五年均值的 90.2%。巴西大豆主产州都已经种植结束，只有马拉尼昂州种植率较低为 60%，略低于过去五年均值的 62.8%。



(数据来源：巴西国家商品供应公司)

### 2) ANEC 称 2026 年 1 月份大豆出口量为 240 万吨，同比增长 114%

巴西全国谷物出口商协会(ANEC)周四(1月 8 日)表示，2026 年 1 月份巴西大豆出口量估计为 240 万吨，较去年同期的 112 万吨增长 114%。ANEC 负责人门德斯周三(1 月 7 日)表示，2026 年巴西大豆出口量将达到创纪录的 1.12 亿吨。2025 年全年巴西大豆出口量为 1.0873 亿吨，较 2024 年的 9729 万吨增长 11.8%，也超过了 2023 年的前历史峰值 1.013 亿吨。

### 3) 2025 年 12 月巴西大豆出口量同比增长 69%

外媒 1 月 7 日消息：巴西外贸秘书处(SECEX)公布的数据 显示，12 月巴西大豆出口步伐显著高于去年同期水平。

12 月 1 至 31 日，巴西大豆出口量为 338.3 万吨，去年 12 月份为 200.6 万吨。

12 月日均出口量为 153,781 吨，同比增长 68.6%。

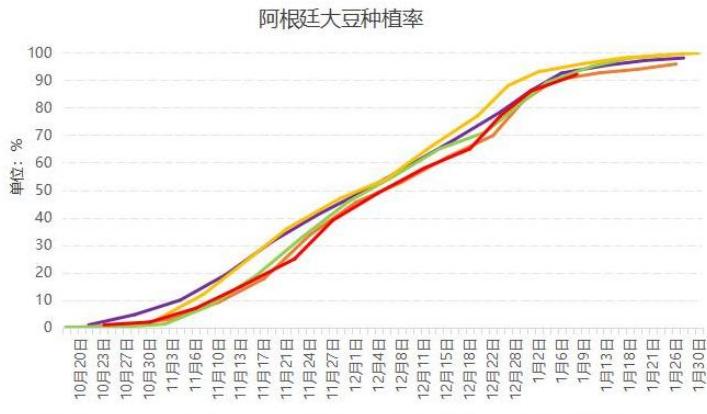
12 月大豆出口收入为 15.0 亿美元，去年 12 月全月为 8.6 亿美元。

12 月大豆出口均价为每吨 442.8 美元，同比上涨 3.1%。

## 2、阿根廷大豆相关市场消息：

### 1) 阿根廷大豆播种进度延迟 但市场反应冷淡

阿根廷大豆播种进度依然延迟，处于近年同期低位。阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，截至 1 月 8 日，阿根廷 2025/26 年度大豆种植率为 92%，高于上周的 86%，仍低于去年同期的 96%。当前播种作业主要集中在农业区北部，当地持续的水涝问题仍导致播种进度延迟。不过 12 月下旬以来，播种进度明显加快，因此市场对阿根廷大豆播种延迟反应冷淡。

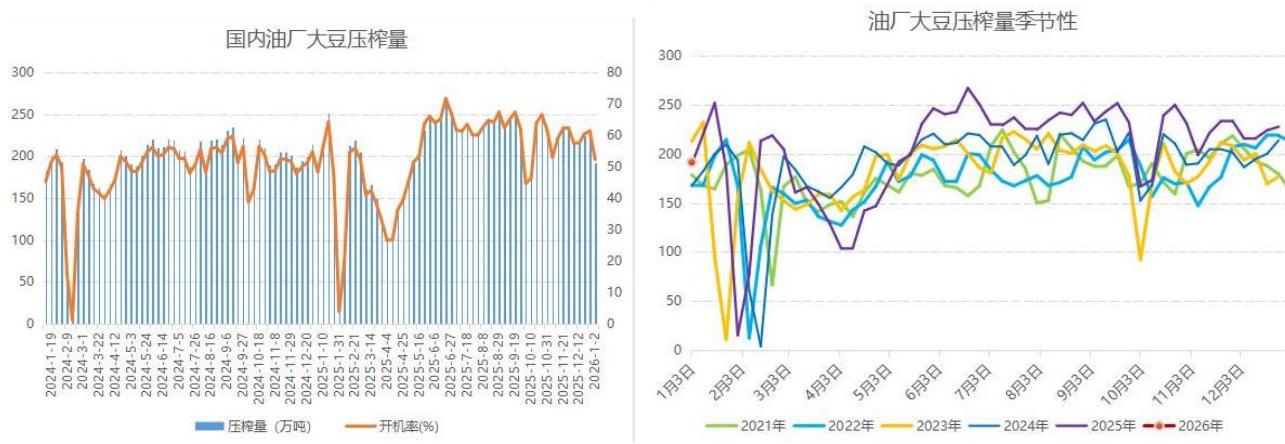


(数据获取平台: 文华财经)

### 三、国内基本面情况

#### 1、压榨量及开机率方面:

上周元旦假期国内部分油厂停机，大豆压榨量明显减少，但整体上仍处于较高水平。中国粮油商务网监测数据显示，截止到第1周末（1月3日），国内油厂平均开机率为52.25%，较上周的62.03%开机率下降9.78%。全国油厂大豆压榨总量为191.50万吨，较上周的227.35万吨下降了35.85万吨，其中国产大豆压榨量为1.08万吨，进口大豆压榨量为190.42万吨。本周预期大豆加工量将回升至222.59万吨，开机率为60.73%。



(数据来源: 粮油商务网)

#### 2、进口大豆库存加速下滑 降至7个月以来新低

近日进口大豆到港量有所缩减，但是油厂大豆压榨量仍维持在220万吨以上高位水平，这导致进口大豆库存加速下滑，降至7个月以来新低。中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第52周末，国内进口大豆库存总量为684.7万吨，较上周的772.2万吨减少87.5万吨，去年同期为585.8万吨，五周平均为768.8万吨。其中：沿海库存量为581.8万吨，较上周的670.5万吨减少88.7万吨，去年同期为507.6万吨，五周平均为658.7万吨。



(数据来源：中国粮油商务网)

### 3、豆粕产量下滑 库存小幅缩减

元旦期间大豆压榨量缩减，豆粕产量减少带动库存小幅缩减，不过市场预计1月进口大豆到港量下降，叠加春节备货逐渐临近，豆粕库存或将延续去库趋势。中国粮油商务网监测数据显示，截止到2026年第1周末，国内豆粕库存量为113.5万吨，较上周的117.6万吨减少4.1万吨，环比下降3.52%。其中：沿海库存量为97.7万吨，较上周的102.9万吨减少5.2万吨，环比下降5.06%。



(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%

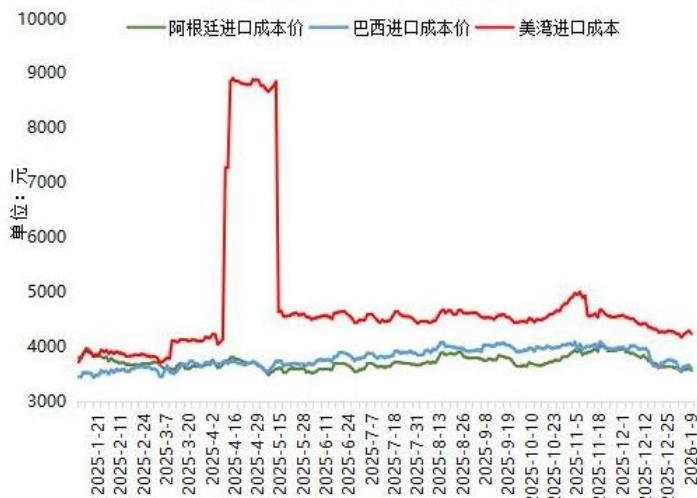
海关总署网站12月8日发布数据显示，中国11月大豆进口量为810.7万吨；1-11月累计进口量为1.0379万吨，同比增加6.9%。

| 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、大豆进口成本下降

1月9日美国大豆进口成本价为4229元，较上日跌58元。巴西大豆进口成本价为3603元，较上日跌46元。阿根廷大豆进口成本价为3551元，较上日跌55元。

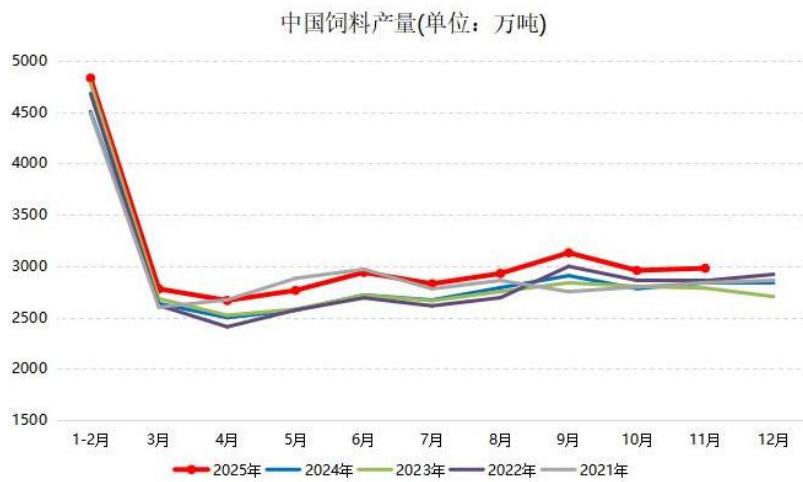
## 国际大豆进口完税价格



(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。



(数据获取平台：文华财经)

## 四、综述

国际市场，中国目前已累计采购美豆近 1000 万吨，达到双方协商采购计划的 80%。巴西大豆基本完成播种，早熟大豆陆续进入收割期。巴西谷物出口商协会（Anec）表示，2026 年巴西对华大豆出口量预计为 7700 万吨，较 2025 年减少 1000 万吨。随着中国加大美豆采购力度，叠加巴西新季大豆上市后将面临激烈的国际竞争，美国大豆出口窗口预计逐步收窄。阿根廷 2025/26 年度大豆种植率为 92%（低于去年同期），已播作物长势良好。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。国内市场，上周油厂大豆压榨放缓，进口大豆库存小幅增加。上周国内豆粕库存为 113.5 万吨，较前一周减少 4.1 万吨，虽连续两周去库，但仍处于历史同期偏高水平。因目前进口大豆供应充裕且后续将会有进口大豆及前期拍卖的储备豆供应，在较高的开机压榨水平下豆粕继续维持偏高水平，将令豆粕价格上行受阻。后市建议重点跟踪南美天气变化、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。