豆粕 2026 年 11 月 20 日 星期五

供应预期宽松，豆粕上方压力仍存

一、行情回顾

国际市场：本周 CBOT 大豆期价下跌，主力合约本周收报 1220.5 美分 / 蒲式耳，周跌幅 0.99%。主要因为美元走强，南美天气缺乏威胁，国际原油下跌，中国因国内供应过剩而延迟进口大豆通关。不过出口需求良好制约豆价跌幅。

国内市场：本周连粕偏弱运行，国内大豆到港充足，油厂维持高开工，豆粕库存高位；下游饲料需求平淡，企业按需采购、无补库意愿，供强需弱格局延续。截至 11 月 20 日当周，豆粕 M2701 主力合约收于 3071 元 / 吨，周跌幅 2.41%；江苏豆粕现货报价 3050 元 / 吨，周环比走弱 20 元 / 吨；主力合约基差 -21 元 / 吨，较前一周走强 56 元 / 吨。

基差：

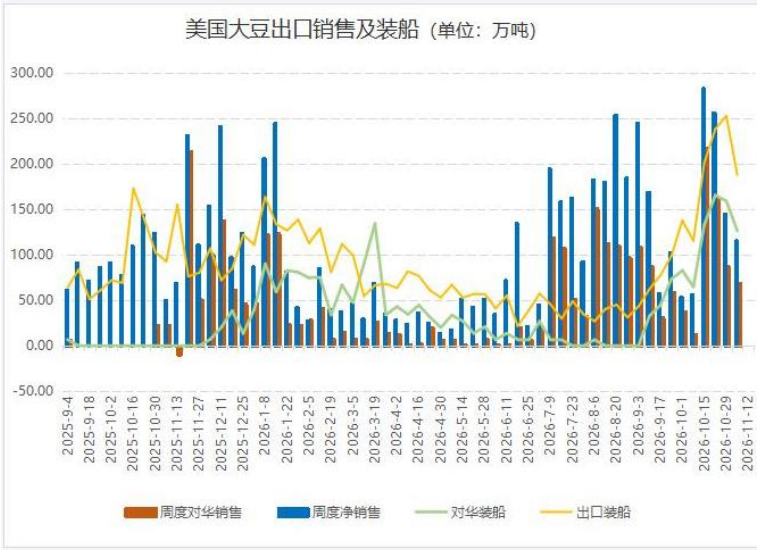


二、供给端--国际市场基本面情况

（一）美国大豆相关市场情况

1、美豆出口销售连续三周速降

美国大豆出口节奏从前期高位继续回落，连续三周快速走低，但绝对水平仍未失速。美国农业部 11 月 5 日止当周的出口销售报告显示，当周 2026/27 年度美国大豆净销售量为 115.5 万吨，较之前一周减少 21%，较前四周均值减少 38%，销售端连续回落态势进一步确认。不过，115 万吨的单周净销售仍处于百万吨以上级别，尚未跌破历年同期偏高水平。装船量也同步降温，当周美国大豆出口装船量为 188.2 万吨，较前一周减少 26%，但较四周均值仅减少 7%，装运量虽从高位回落，整体仍保持相对稳定。下一市场年度净销售仅 1.12 万吨、对华为零，属于新年度尚未展开阶段的正常现象。



数据来源：美国农业部

2、上周美国大豆出口检验量约 171 万吨，同比增长 42%

美国农业部出口检验报告显示，美国大豆出口检验量比一周前减少 11%，但是比去年同期增长 42%。

截至 2026 年 11 月 12 日的一周，美国大豆出口检验量为 1,708,296 吨，上周为修正后的 1,914,145 吨，去年同期为 1,205,528 吨。

2026/27 年度迄今美国大豆出口检验总量达到 15,871,807 吨，同比增长 56.6%，上周增长 58.3%。

2026/27 年度迄今美国大豆出口达到全年出口目标的 33.9%，上周为 30.7%。

3、[USDA 供需报告] 2026/27 年度全球大豆主要信息一览

美国农业部公布的 11 月供需报告显示，巴西 2026/27 年度大豆产量预估为 18,600 万吨，10 月预估为 18,600 万吨。 巴西 2026/27 年度大豆出口量预估为 11,800 万吨，10 月预估为 11,800 万吨。阿根廷 2026/27 年度大豆产量预估为 5,000 万吨，10 月预估为 5,000 万吨。阿根廷 2026/27 年度大豆出口量预估为 675 万吨，10 月预估为 645 万吨。 中国 2026/27 年度大豆进口量预估为 11,500 万吨，10 月预估为 11,500 万吨。 全球 2026/27 年度大豆产量预估为 44,250 万吨，10 月预估为 44,270 万吨。全球 2026/27 年度大豆期末库存预估为 12,350 万吨，10 月预估为 12,428 万吨。

4、[USDA 供需报告] 2026/27 年度美国大豆主要信息一览

美国农业部公布的 11 月供需报告显示，

美国 2026/27 年度大豆播种面积预估为 8,690 万英亩，10 月预估为 8,690 万英亩。

美国 2026/27 年度大豆收割面积预估为 8,590 万英亩，10 月预估为 8,590 万英亩。

美国 2026/27 年度大豆单产预估为 53.30 蒲式耳 / 英亩，10 月预估为 53.10 蒲式耳 / 英亩。

美国 2026/27 年度大豆产量预估为 45.74 亿蒲式耳，10 月预估为 45.62 亿蒲式耳。

美国 2026/27 年度大豆出口量预估为 17.20 亿蒲式耳，10 月预估为 16.95 亿蒲式耳。

美国 2026/27 年度大豆期末库存预估为 3 亿蒲式耳，10 月预估为 3.15 亿蒲式耳。USDA 在月度全球供需报告中公布的美国大豆主要信息如下：

美国大豆	2024/25	2025/26 预估	2026/27 10月预估	2026/27 11月预估	调整幅度
	百万英亩				
播种面积	87.3	81.2	86.9	86.9	0
收割面积	86.2	80.4	85.9	85.9	0
	蒲式耳/英亩				
单产	50.7	53	53.1	53.3	0.20
	百万蒲式耳				
期初库存	342	325	315	315	0
产量	4374	4261	4562	4574	12
进口量	30	22	25	25	0
总供应量	4746	4608	4902	4914	12
压榨量	2445	2646	2780	2780	0
出口量	1892	1515	1695	1720	25
种用	70	75	73	76	3
残余用量	14	57	39	38	-1
总消费量	4421	4293	4587	4614	27
期末库存	325	315	315	300	-15
库存消费比（按上述数据计算）	0.07	0.07	0.07	0.07	0
平均农场价格（美元/蒲式耳）	10	10.5	12	12.1	0.10

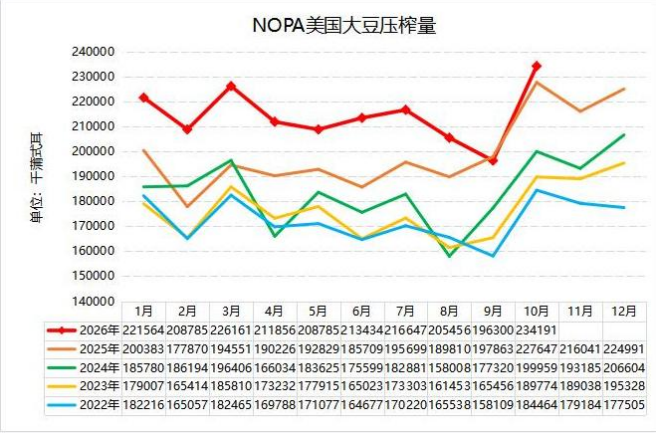
数据来源：美国农业部

5、截至 11 月 15 日当周，美国大豆收割率为 96%

11 月 16 日（周一），美国农业部（USDA）在每周作物生长报告中公布称，截至 2026 年 11 月 15 日当周，美国大豆收割率为 96%，此前一周为 92%，去年同期为 93%，五年均值为 95%。

6、美国大豆压榨量创历史新高

全美油籽加工商协会（NOPA）公布的压榨月报显示，10 月大豆压榨量创下历史新高，也高于市场预期，释放出极为强劲的利多需求信号。2026 年 10 月大豆压榨量达到 2.34191 亿蒲式耳，较 9 月的 1.963 亿蒲式耳大幅增长 19.3%，较去年 10 月的前月度纪录高位 2.27647 亿蒲式耳增长 2.9%，成功刷新有记录以来的最高月度压榨水平。更引人注目的是，此前受访的九位分析师平均预估压榨量仅为 2.25428 亿蒲式耳（预估区间 2.14-2.36 亿，中值 2.2875 亿），实际数据不仅远超均值，更逼近预估区间的最高上限，展现出美国压榨端极为强悍的产能消化能力。



（数据来源：NOPA）

（二）南美大豆情况

1、CONAB：截止 11 月 13 日，巴西大豆播种进度为 75%

巴西国家商品供应公司（CONAB）周一发布的作物进展报告称，截止 2026 年 11 月 13 日，巴西 2026/27 年度大豆播种进度为 75.0%，高于一周前的 65.0%，高于去年同期的 68.0%，也高于五年均值 71.3%。

2、截至 11 月 19 日，阿根廷 2026/27 年度大豆种植率为 29%

11 月 19 日（周五），阿根廷农牧渔业国秘处公布的周度报告显示，截至 11 月 19 日，阿根廷 2026/27 年度大豆种植率为 29%，上周为 18%，去年同期为 25%。

三、国内基本面情况

1、全国主要区域大豆及豆粕库存统计

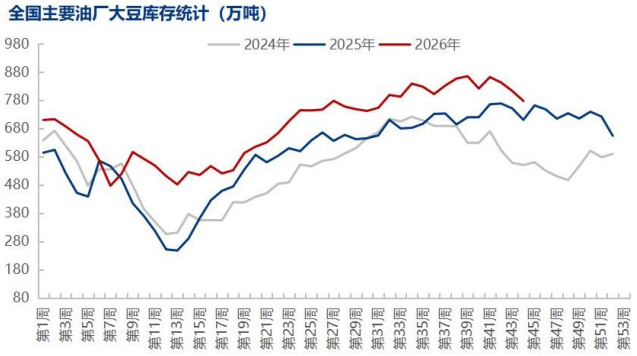
据 Mysteel 对国内主要油厂调查数据显示：2026 年第 46 周，全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存下降，未执行合同下降。

其中大豆库存 795.39 万吨，较上周增加 8.52 万吨，增幅 1.08%，同比去年增加 47.68 万吨，增幅 6.38%；

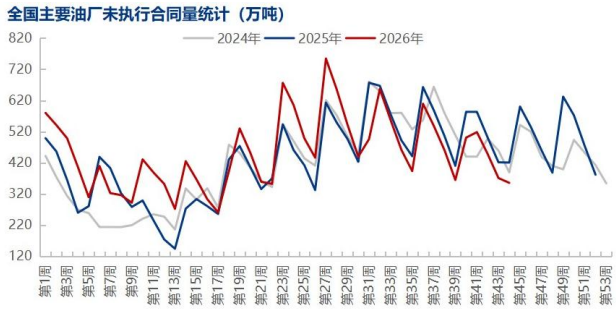
豆粕库存 125.23 万吨，较上周减少 9.46 万吨，减幅 7.02%，同比去年增加 25.94 万吨，增幅 26.13%；

未执行合同 452.00 万吨，较上周减少 41.70 万吨，减幅 8.45%，同比去年减少 83.07 万吨，减幅 15.53%；

豆粕表观消费量为 151.73 万吨，较上周减少 4.35 万吨，减幅 2.79%，同比去年减少 12.97 万吨，减幅 8.29%；









（数据来源：我的农产品网）

2、【农村农业部】 2025/26 年度中国大豆进口量上调至 11162 万吨

本月根据海关数据将 2025/26 年度中国大豆进口量上调至 11162 万吨，出口量下调至 13 万吨。本月对 2026/27 年度市场供需预测数据不作调整。新季大豆收获已基本结束，大豆蛋白含量较常年偏高，品质总体较好。自开秤以来，国产大豆收购价格明显高于去年同期水平，农户普遍持豆待涨，销售意愿较低；加工企业采购积极性不高，市场观望情绪浓厚，购销进度偏慢。美国大豆收获接近尾声，预计再创丰产纪录，巴西大豆播种总体顺利，进度快于去年同期，全球大豆供应宽松。

中国大豆供需平衡表				
	2024/25	2025/26（11月估计）	2026/27（10月预测）	2026/27（11月预测）
千公顷（1000 hectares）				
播种面积	10325	10255	10113	10113
收获面积	10325	10255	10113	10113
公斤/公顷（kg per hectare）				
单产	2000	2039	2013	2013
万吨（10000 tons）				
产量	2065	2091	2036	2036
进口	10937	11162	9550	9550
消费	11856	12150	11396	11396
压榨消费	9890	10150	9400	9400
食用消费	1560	1585	1600	1600
种子用量	88	89	88	88
损耗及其它	318	326	308	308
出口	8	13	15	15
结余变化	1138	1090	175	175
元/吨（yuan per ton）				
国产大豆销区批发均价	4475	4794	4600-5000	4600-5000
进口大豆到岸税后均价	3781	3959	3700-4000	3700-4000
注释：大豆市场年度为当年10月至下年9月。				

（数据来源：中国农业部）

三、综述

国际市场，美豆收割临近尾声，收割进度 96%，新作产量预期偏高；新豆集中上市推动美豆压榨提速，10 月压榨量刷新历史纪录，美豆本土压榨需求充分兑现。美豆出口销售环比改善，但仍弱于季节性水平。南美大豆播种进度整体偏快，巴西播种 75%、阿根廷播种 30.4%，均高于五年均值，播种节奏向好支撑市场对南美新作丰产的预期，短期产区天气暂无显著扰动。 国内市场，大豆到港量充足，油厂维持高压榨开工，豆粕库存持续偏高；下游养殖利润表现一般，饲料企业多维持随用随采策略，主动补库意愿偏弱，豆粕供强需弱格局暂未扭转。后市重点跟踪：国内大豆到港节奏、豆粕库存变动、南美产区天气及长势。

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。