



2025 年 12 月 22 日

美豆持续回落 连粕弱势震荡

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆3月合约跌26.75收于1059.5美分/蒲式耳，跌幅2.46%；豆粕05合约跌35收于2735元/吨，跌幅1.26%；华南豆粕现货收于3060元/吨，持平前一周；莱粕05合约跌24收于2323元/吨，跌幅1.02%；广西莱粕现货跌30收于2470元/吨，跌幅1.20%。
- 南美天气条件良好，丰产预期强化，巴西大豆1月份收割工作将启动，届时供应将增多。美豆出口销售进度整体偏慢，出口担忧情绪升温，出口预估或下调，美豆持续走弱，回补10月底跳涨缺口；国内进口大豆拍卖情绪降温，叠加进口成本下移，豆粕周内回落。
- 南美作物维持丰产预期，巴西大豆1月收割工作将启动，2月出口供应将增多。中国采购美豆节奏较前期放缓，美豆出口销售进度整体偏慢，外盘持续回落。上周进口大豆拍卖降温，关注后续拍卖成交情况，现货端供应仍在，下游滚动补库为主，但1季度大豆到港供应减少，以及节假日备货预期，现货下方有支撑。预计短期连粕主力合约弱势震荡运行。
- 风险因素：南美天气，美豆采购，大豆拍卖

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	12 月 19 日	12 月 12 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1059.50	1086.25	-26.75	-2.46%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	474.00	490.00	-16.00	-3.27%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	476.00	491.00	-15.00	-3.05%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	-80.72	-110.17	29.46		元/吨
DCE 豆粕	2735.00	2770.00	-35.00	-1.26%	元/吨
CZCE 菜粕	2323.00	2347.00	-24.00	-1.02%	元/吨
豆菜粕价差	412.00	423.00	-11.00		元/吨
现货价：华东	3060.00	3080.00	-20.00	-0.65%	元/吨
现货价：华南	3060.00	3060.00	0.00	0.00%	元/吨
现期差：华南	325.00	290.00	35.00		元/吨

注：（1）CBOT 为 11 月期货价格；

（2）涨跌= 周五收盘价—上周五收盘价；

（3）跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%

二、市场分析及展望

上周，CBOT 美豆 3 月合约跌 26.75 收于 1059.5 美分/蒲式耳，跌幅 2.46%；豆粕 05 合约跌 35 收于 2735 元/吨，跌幅 1.26%；华南豆粕现货收于 3060 元/吨，持平前一周；菜粕 05 合约跌 24 收于 2323 元/吨，跌幅 1.02%；广西菜粕现货跌 30 收于 2470 元/吨，跌幅 1.20%。

南美天气条件良好，丰产预期强化，巴西大豆 1 月份收割工作将启动，届时供应将增多。美豆出口销售进度整体偏慢，出口担忧情绪升温，出口预估或下调，美豆持续走弱，回补 10 月底跳涨缺口。国内进口大豆拍卖情绪降温，叠加进口成本下移，豆粕周内回落。

截至 11 月 27 日当周，美国 2025/2026 年度大豆出口销售合计净增 110.6 万吨，前一周为 232.1 万吨；当前年度美豆累计销售量为 2183 万吨，销售进度为 49.1%，去年同期为 70.9%；中国当周对美豆净采购为 50.9 万吨，累计采购量为 301.5 万吨，未装船量为 301.5 万吨。

截至 2025 年 12 月 12 日当周，美国大豆压榨毛利润（大豆，豆油及豆粕间价差）为 2.33 美元/蒲式耳，前一周为 2.45 美元/蒲式耳。伊利诺伊州大豆加工厂的 48%蛋白豆粕现货价格为 311.2 美元/短吨，前一周为 320.87 美元/短吨。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为 49.67 美分/磅，前一周为 50.37 美分/磅。1 号黄大豆平均价格为 10.77 美元/蒲式耳，前一周为 10.95 美元/蒲式耳。

NOPA 月度报告显示,美国 11 月大豆压榨量为 2.16041 亿蒲式耳,10 月份压榨量为 2.27647 亿蒲式耳,环比减少 5.1%;去年同期为 1.93185 亿蒲式耳,同比增加 11.8%;截至 11 月 30 日,NOPA 成员企业豆油库存为 15.13 亿磅,较 10 月底的 13.05 亿磅增长 15.9%,较上年同期的 10.84 亿磅增长 39.6%。

Conab 机构发布,截至 2025 年 12 月 12 日当周,巴西 2025/26 年度大豆种植率为 94.1%,前一周为 90.3%,去年同期为 96.8%,五年均值为 90.6。巴西全国谷物出口商协会公布数据显示,巴西 12 月大豆出口量预计为 357 万吨,之前一周预计为 333 万吨。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布报告称,截至 2025 年 12 月 17 日当周,阿根廷大豆播种进度为 67.3%,前一周为 58.6%,去年同期为 76.6%。

南美产区天气预报显示,未来 15 天,巴西大豆南部产区降水增加明显,中西部产区降水略低于常态,作物生长发育条件整体良好;阿根廷产区降水高于均值。

截至 2025 年 12 月 12 日当周,主要油厂大豆库存为 739.48 万吨,较上周增加 23.96 万吨,较去年同期增加 138.07 万吨;豆粕库存为 109.69 万吨,较上周减少 6.5 万吨,较去年同期增加 45.67 万吨;未执行合同为 572.02 万吨,较上周减少 60.03 万吨,较去年同期增加 120.02 万吨。全国港口大豆库存为 916.2 万吨,较上周减少 20.8 万吨,较去年同期增加 136.15 万吨。

截至 2025 年 12 月 12 日当周,全国豆粕周度日均成交为 12.126 万吨,其中现货成交为 5.094 万吨,远期成交为 7.032 万吨,前一周日均总成交为 18.24 万吨;豆粕周度日均提货量为 18.15 万吨,前一周为 19.45 万吨;主要油厂压榨量为 213.06 万吨,前一周为 203.75 万吨;饲料企业豆粕库存天数为 9.23 天,前一周为 9.13 天。

南美作物维持丰产预期,巴西大豆 1 月收割工作将启动,2 月出口供应将增多。中国采购美豆节奏较前期放缓,美豆出口销售进度整体偏慢,外盘持续回落。上周进口大豆拍卖降温,关注后续拍卖成交情况,现货端供应仍在,下游滚动补库为主,但 1 季度大豆到港供应减少,以及节假日备货,现货下方支撑较强。预计短期连粕主力合约弱势震荡运行。

三、行业要闻

1、AgRural 机构发布，截至上周四，巴西 2025/26 年度大豆播种面积已达预期面积的 97%，较一周前提升 3 个百分点。AgRural 在一份声明中表示，上周几乎所有产区都迎来了良好的降雨。天气预报指出，未来数日将有更多降雨且气温也相对有利。

2、Secex 机构发布，巴西 12 月前两周出口大豆 1,650,220.58 吨，日均出口量为 165,022.06 吨，较上年 12 月全月的日均出口量 95,528.06 吨增加 73%。上年 12 月全月出口量为 2,006,089.20 吨。

3、巴西植物油行业协会（Abiove）公布的数据显示，2025 年 10 月，巴西工厂加工大豆 439 万吨，豆粕产量为 336 万吨，豆油产量为 90 万吨。油厂大豆期末库存为 1,126.5 万吨，豆粕期末库存为 251 万吨，豆油期末库存为 49 万吨。

4、据欧盟委员会，截至 12 月 14 日，欧盟 2025/26 年棕榈油进口量为 140 万吨，而去年同期为 150 万吨。欧盟 2025/26 年大豆进口量为 560 万吨，而去年同期为 650 万吨。欧盟 2025/26 年豆粕进口量为 830 万吨，而去年同期为 920 万吨。欧盟 2025/26 年油菜籽进口量为 170 万吨，而去年同期为 280 万吨。

5、据外电消息，一项大宗商品研究显示，对 2025/26 年度阿根廷大豆产量的预估维持在 4,690 万吨不变，预估区间介于 4,580-4,810 万吨，但播种持续延误、潘帕斯地区土壤湿度下降以及长期天气前景值得关注，目前估计的种植面积为 1,670 万公顷，略高于罗萨里奥交易所报告的 1,640 万公顷，但低于布宜诺斯艾利斯谷物交易所报告的 1,760 万公顷。

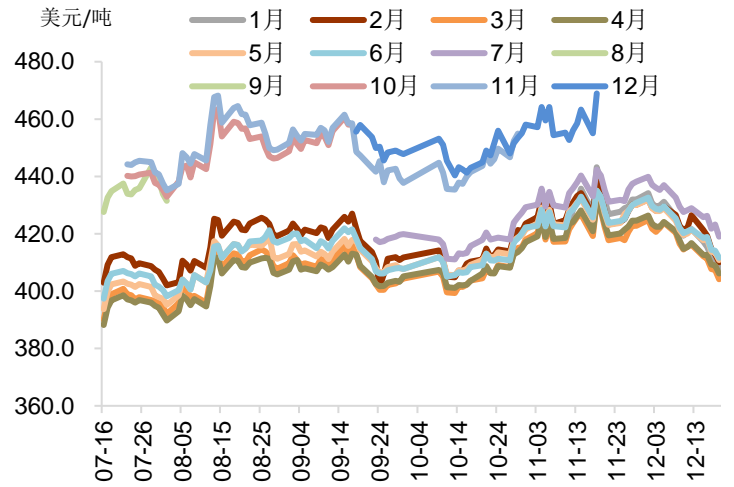
6、Deral 机构发布，预计帕拉纳州 2025/26 年度大豆产量估计为 2196 万吨，与 11 月预估持平，如果该预估应验，则该州大豆产出较上年度增加 4%。巴西南里奥格兰德州农业厅（Emater）表示，该州 2025/26 年度大豆播种率达到 89%，较之前一周上升 13 个百分点，降雨确保了土壤湿度并有利于已播种作物。播种率超过历史平均水平 88%，但低于上年同期的 91%。

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

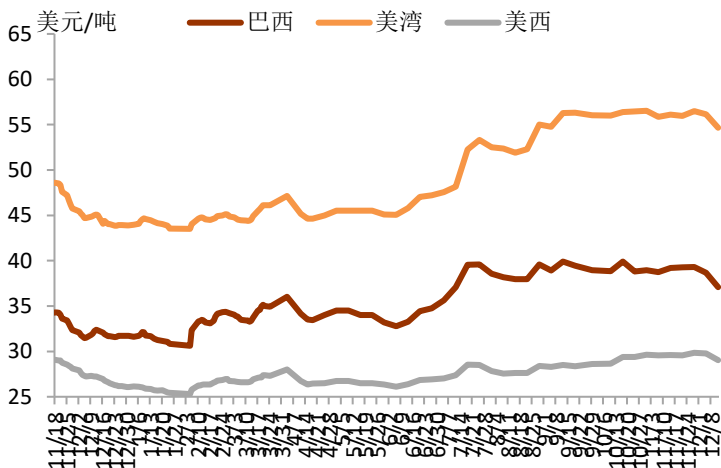


图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 海运费

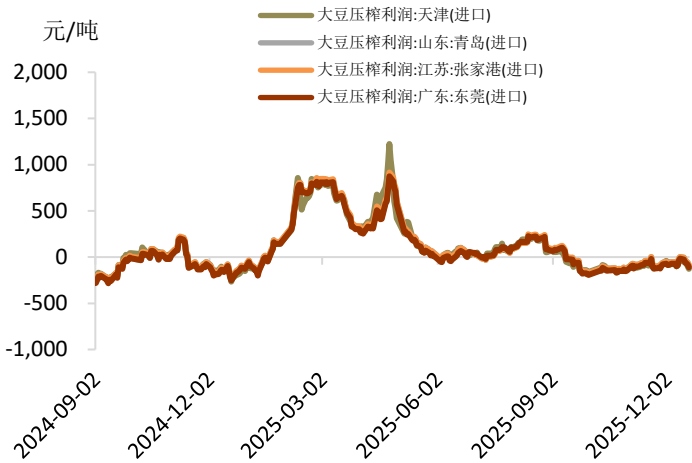


图表 4 人民币即期汇率走势

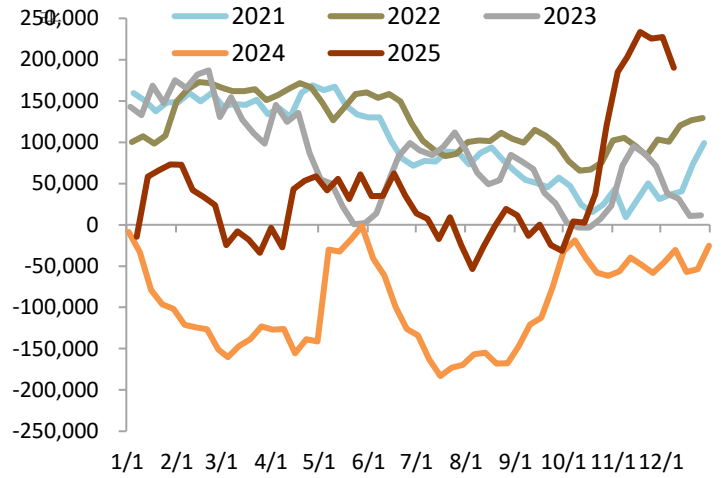


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

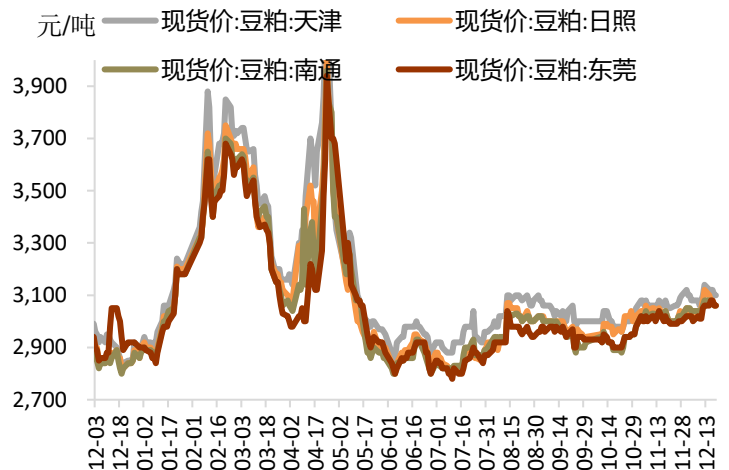


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

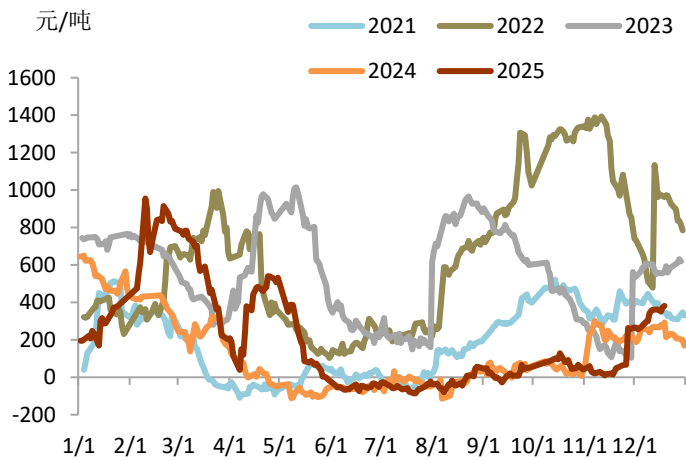


图表 8 各区域豆粕现货价格

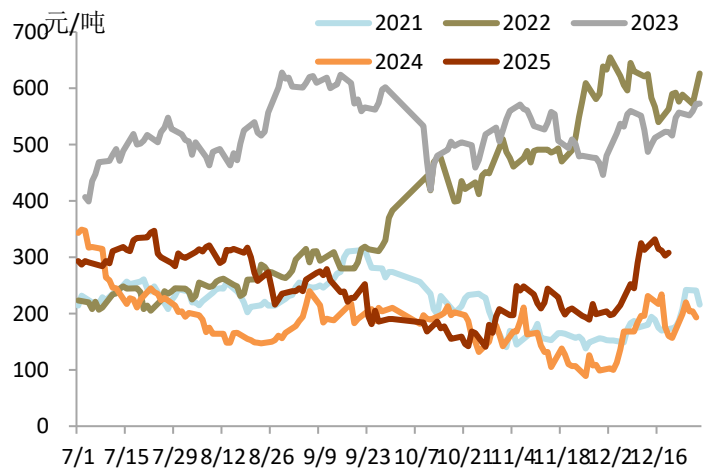


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差 (活跃): 豆粕



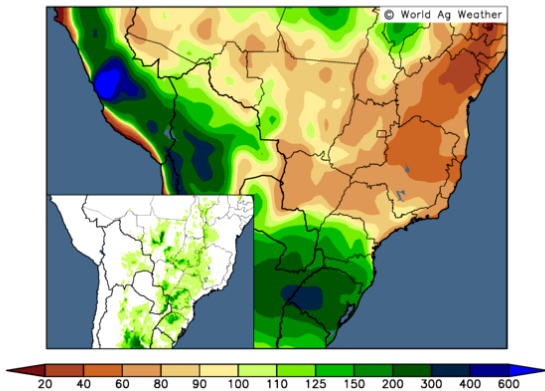
图表 10 豆粕 M 1-5 月间差



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

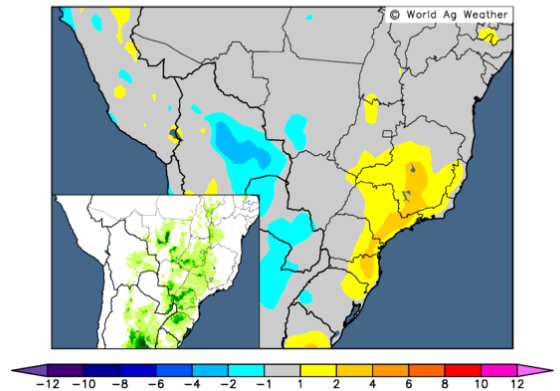
图表 11 巴西大豆产区降水

Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 19 December 2025



图表 12 巴西大豆产区气温

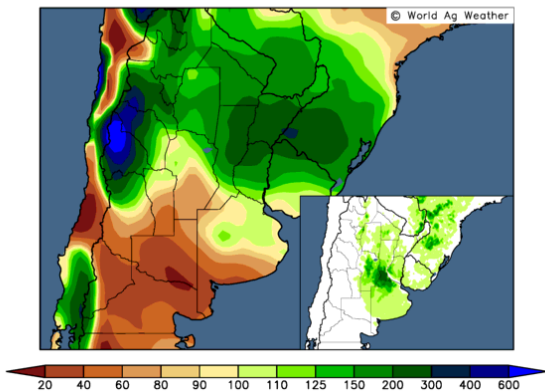
Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 19 December 2025



数据来源: WAW, 铜冠金源期货

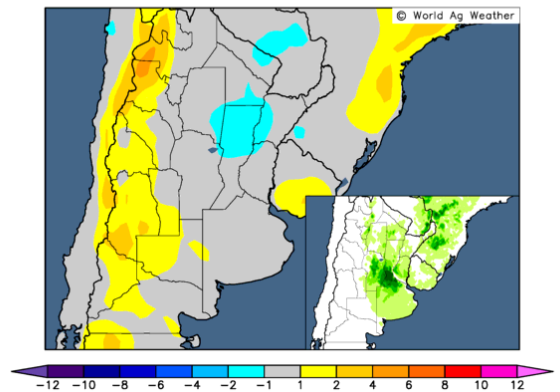
图表 13 阿根廷大豆产区降水

Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 20 December 2025



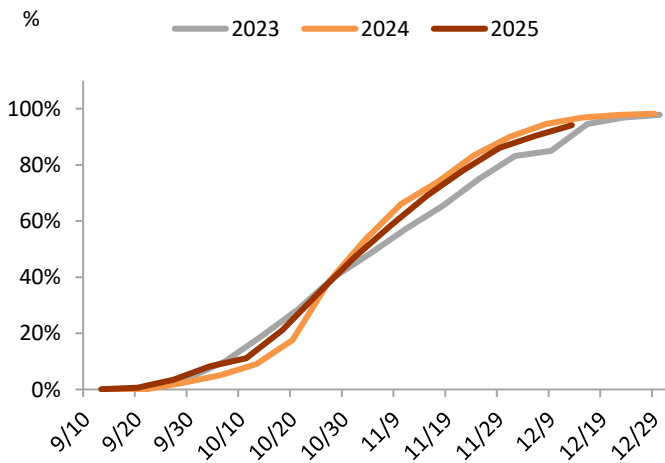
图表 14 阿根廷大豆产区气温

Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 20 December 2025

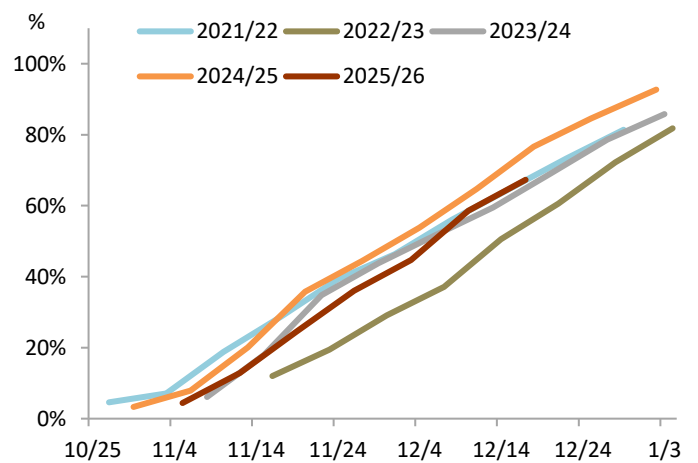


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 巴西大豆播种进度

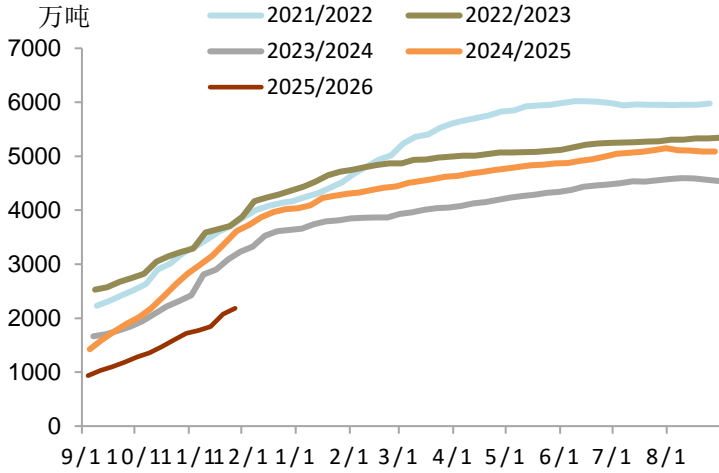


图表 16 阿根廷大豆播种进度

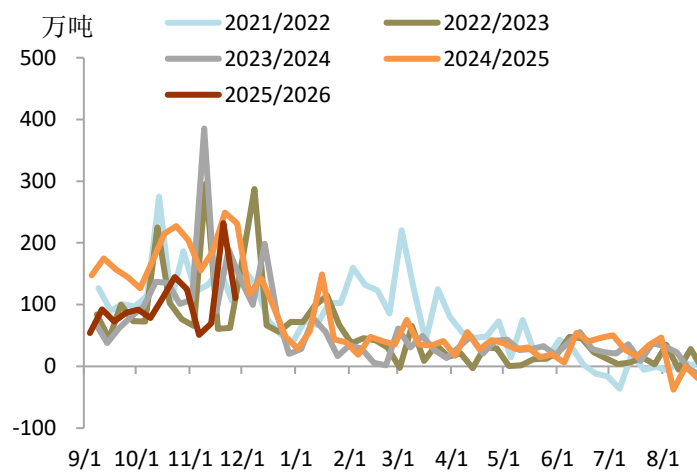


数据来源: Conab, USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆累计销售量

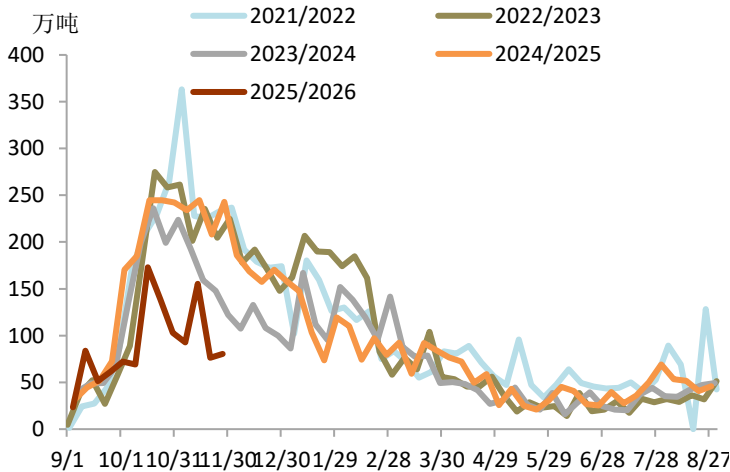


图表 18 美豆当周净销售量

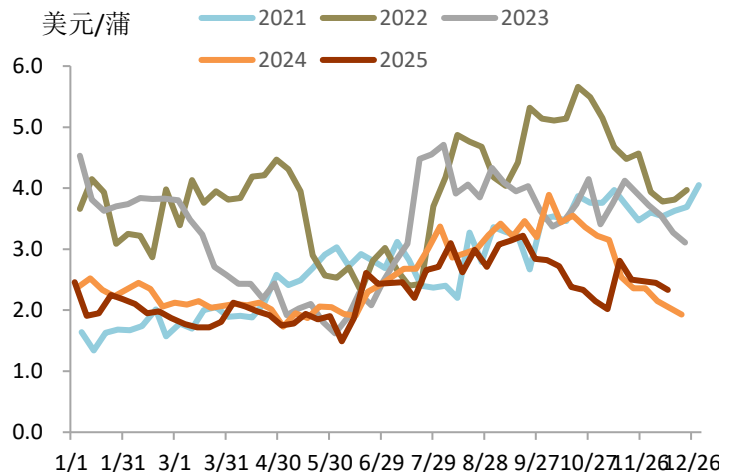


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

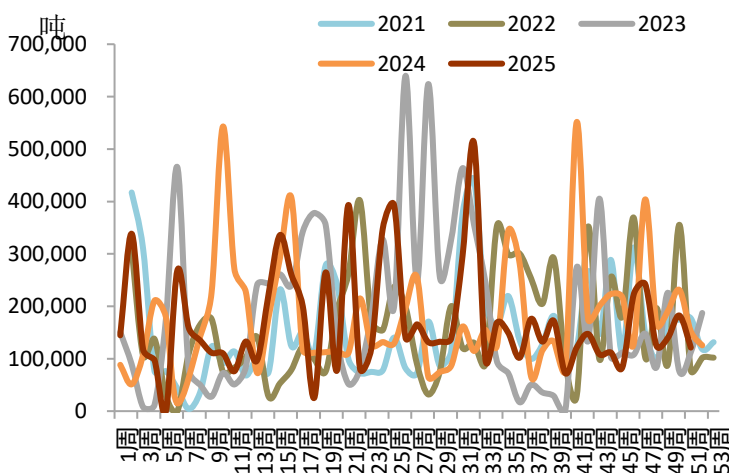


图表 20 美国油厂压榨利润

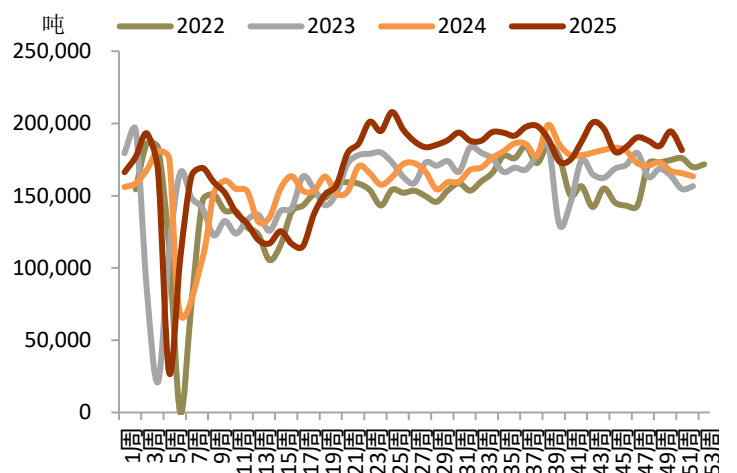


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

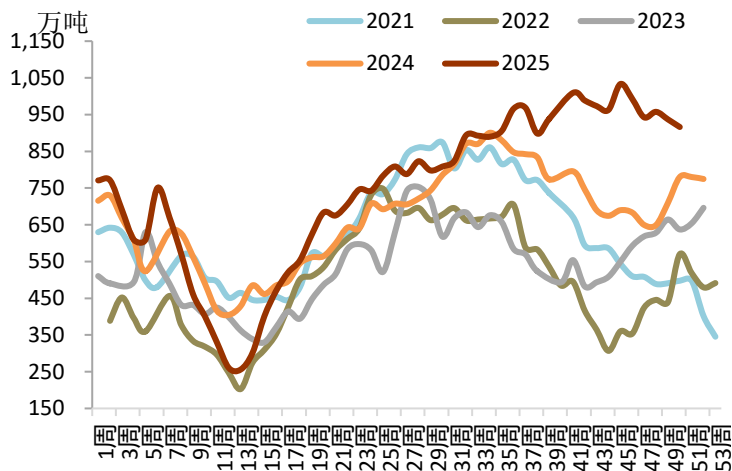


图表 22 豆粕周度日均提货量

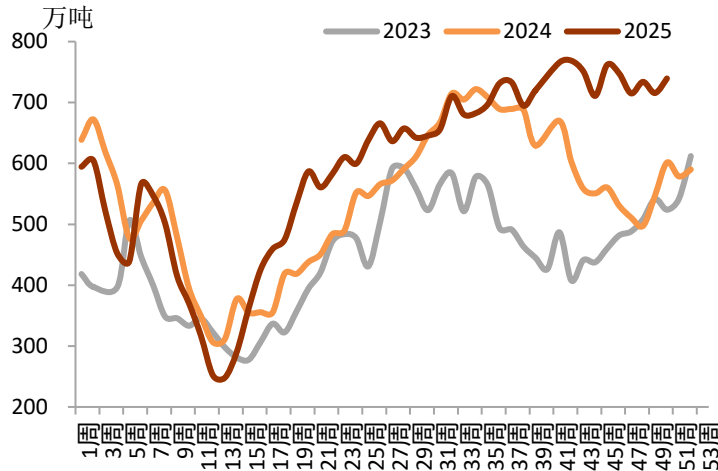


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

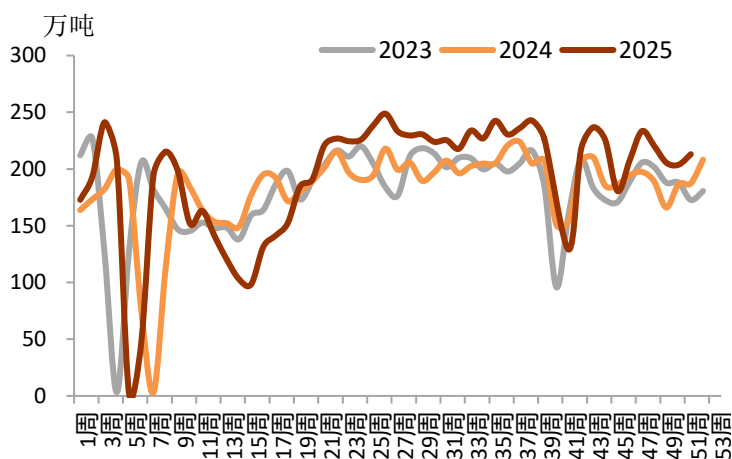


图表 24 油厂大豆库存

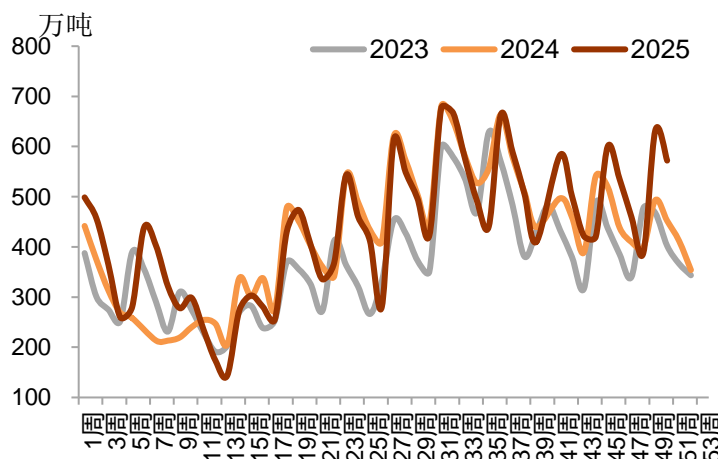


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

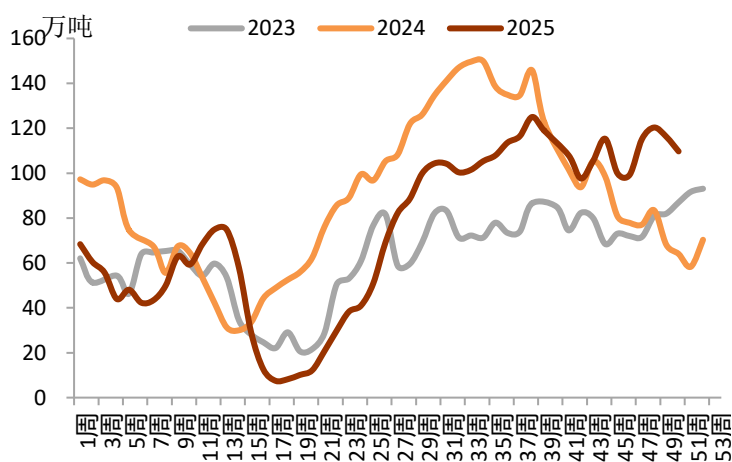


图表 26 油厂未执行合同

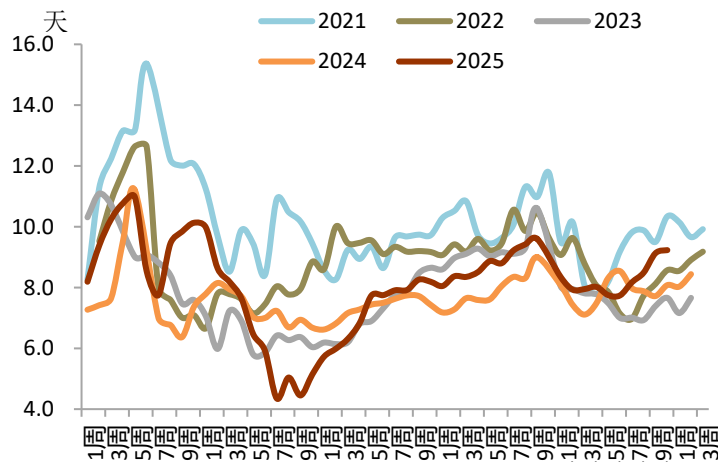


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 27 油厂豆粕库存



图表 28 饲企豆粕库存天数



数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。