



2025 年 12 月 29 日

拍卖暂停&通关消息 连粕止跌收涨

核心观点及策略

- 上周, CBOT美豆3月合约涨12.25收于1071.75美分/蒲式耳, 涨幅1.16%; 豆粕05合约涨55收于2790元/吨, 涨幅2.01%; 华南豆粕现货涨20收于3080元/吨, 涨幅0.65%; 莱粕05合约涨68收于2391元/吨, 涨幅2.93%; 广西莱粕现货涨90收于2560元/吨, 涨幅3.64%。
- 美豆止跌反弹, 南美作物暂无风险点, 阿根廷产区降水减少, 土壤墒情尚可, 关注天气变化带来的影响; 美豆出口销售进度有所加快, 但整体慢于往年均值水平, 出口担忧情绪有所缓解; 人民币升值, 叠加巴西贴水有所走弱, 进口压榨利润好转。国内商品市场情绪转暖, 叠加市场担忧大豆通关政策影响, 一季度大豆到港量预估低于往年均值水平, 空头减仓动作增多, 连粕止跌收涨。
- 南美作物暂无风险点, 阿根廷主产区未来两周降水偏少, 当前土壤墒情较好, 若该天气持续较长时间, 或对作物产生不利影响。美豆采购量预计在900-1000万吨大豆, 本年度采购目标1200万吨即将达成。上周国内进口大豆拍卖暂停拍卖, 1季度大豆到港同比偏少, 且市场有海关延迟通关消息扰动, 现货价格仍有支撑。关注后续进口大豆通关到港及拍卖进展。预计短期连粕主力合约震荡运行。

- 风险因素: 南美天气, 进口大豆通关, 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 26 日	12 月 19 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1071.75	1059.50	12.25	1.16%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	476.00	474.00	2.00	0.42%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	480.00	476.00	4.00	0.84%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	47.67	-0.69	48.35		元/吨
DCE 豆粕	2790.00	2735.00	55.00	2.01%	元/吨
CZCE 菜粕	2391.00	2323.00	68.00	2.93%	元/吨
豆菜粕价差	399.00	412.00	-13.00		元/吨
现货价：华东	3120.00	3060.00	60.00	1.96%	元/吨
现货价：华南	3080.00	3060.00	20.00	0.65%	元/吨
现期差：华南	290.00	325.00	-35.00		元/吨

注：（1）CBOT 为 3 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、市场分析展望

上周，CBOT 美豆 3 月合约涨 12.25 收于 1071.75 美分/蒲式耳，涨幅 1.16%；豆粕 05 合约涨 55 收于 2790 元/吨，涨幅 2.01%；华南豆粕现货涨 20 收于 3080 元/吨，涨幅 0.65%；菜粕 05 合约涨 68 收于 2391 元/吨，涨幅 2.93%；广西菜粕现货涨 90 收于 2560 元/吨，涨幅 3.64%。

美豆止跌反弹，南美作物暂无风险点，阿根廷产区降水减少，土壤墒情尚可，关注天气变化带来的影响；美豆出口销售进度有所加快，但整体慢于往年均值水平，出口担忧情绪有所缓解；人民币升值，叠加巴西贴水有所走弱，进口压榨利润好转。国内商品市场情绪转暖，叠加市场担忧大豆通关政策影响，一季度大豆到港量预估低于往年均值水平，空头减仓动作增多，连粕止跌收涨。

截至 12 月 11 日当周，美国 2025/2026 年度大豆出口销售合计净增 239.6 万吨，前一周为 155.2 万吨；当前年度美豆累计销售量为 2578 万吨，销售进度为 57.9%，去年同期为 75.9%；中国当周对美豆净采购为 138.3 万吨，累计采购量为 541 万吨，未装船量为 513.6 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。

Conab 机构发布,截至 2025 年 12 月 20 日当周,巴西 2025/26 年度大豆种植率为 97.6%,前一周为 94.1%,去年同期为 97.8%,五年均值为 94.9。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。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布报告称,截至 2025 年 12 月 24 日当周,阿根廷大豆播种进度为 75.5%,前一周为 67.3%,去年同期为 84.6%。

南美产区天气预报显示,未来 15 天,巴西大豆产区累计降水量在均值附近,且降水过程持续,维持丰产预期;阿根廷主产区天气转干,降水低于均值,持续关注天气变化。

截至 2025 年 12 月 19 日当周,主要油厂大豆库存为 722.36 万吨,较上周减少 17.12 万吨,较去年同期增加 143.79 万吨;豆粕库存为 113.71 万吨,较上周增加 4.02 万吨,较去年同期增加 55.43 万吨;未执行合同为 473.6 万吨,较上周减少 98.42 万吨,较去年同期增加 61.4 万吨。全国港口大豆库存为 865.6 万吨,较上周减少 50.6 万吨,较去年同期增加 85.55 万吨。

截至 2025 年 12 月 19 日当周,全国豆粕周度日均成交为 15.74 万吨,其中现货成交为 5.304 万吨,远期成交为 10.436 万吨,前一周日均总成交为 12.126 万吨;豆粕周度日均提货量为 18.278 万吨,前一周为 18.151 万吨;主要油厂压榨量为 206.44 万吨,前一周为 213.06 万吨;饲料企业豆粕库存天数为 9.45 天,前一周为 9.23 天。

南美作物暂无风险点,阿根廷主产区未来两周降水偏少,当前土壤墒情较好,若该天气持续较长时间,或对作物产生不利影响。美豆采购量预计在 900-1000 万吨大豆,本年度采购目标 1200 万吨即将达成。上周国内进口大豆拍卖暂停拍卖,1 季度大豆到港同比偏少,且市场有海关延迟通关消息扰动,现货价格仍有支撑。关注后续进口大豆通关到港及拍卖进展。预计短期连粕主力合约震荡运行。

三、行业要闻

1、AgRural 机构发布，巴西 2025/26 年度大豆产量将达到 1.804 亿吨，高于此前在 11 月预估的 1.785 亿吨。巴西是全球最大的大豆生产国和出口国，在上一年度生产了 1.715 亿吨大豆。AgRural 指出，在 12 月份，天气条件一直有利，但警告称，大多数农田的单产仍然不确定。该公司补充说：“收成规模仍将取决于 1 月份、2 月份以及一些晚播地区在 3 月上半月的天气情况。” AgRural 亦表示，在巴拉那州和马托格罗索州部分地区的农民已经开始收获 2025/26 年度大豆作物。这些地区预计在未来几日继续收割，但在天气条件允许的情况下，1 月份进展会更快，该公司称。

2、Secex 机构发布，巴西 12 月前三周出口大豆 2,442,367.61 吨，日均出口量为 162,824.51 吨，较上年 12 月全月的日均出口量 95,528.06 吨增加 70%。上年 12 月全月出口量为 2,006,089.20 吨。

3、据外电消息，周二公布的月度调查显示，巴西 2025/26 年度大豆作物产量料为 1.783 亿吨，持平于上次预估，预估区间为 1.741-1.826 亿吨。大豆种植面积料为 4,910 万公顷，单产为每公顷 3.63 吨。播种季节按期结束，且生长季在整体有利的条件下开始。目前的预估中值要高于美国农业部预期的 1.75 亿吨，其预估大豆播种面积为 4,880 万公顷，全国单产为每公顷 3.59 吨。而巴西国家商品供应公司（Conab）近期预计，大豆产量和种植面积分别为 1.771 亿吨和 4,890 万公顷。

4、阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，阿根廷 11 月大豆压榨量为 3,493,523 吨，豆油产量为 687,188 吨，豆粕产量为 2,559,305 吨。截至 2025 年 12 月 1 日，阿根廷工厂大豆库存为 2,148,146 吨；豆油库存为 282,301 吨；豆粕库存为 704,678 吨。

5、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 5.33 万吨 2025/26 年度大豆，使累计销量达到 456.19 万吨。当周，本土油厂采购 5.15 万吨，出口行业采购 0.18 万吨。此外，阿根廷农户销售 25.66 万吨 2024/25 年度大豆，使累计销量达到 4109.99 万吨。当周，本土油厂采购 21.90 万吨，出口行业采购 3.76 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 1216.5 万吨，2025/26 年度大豆累计出口销售登记数量为 186.7 万吨。

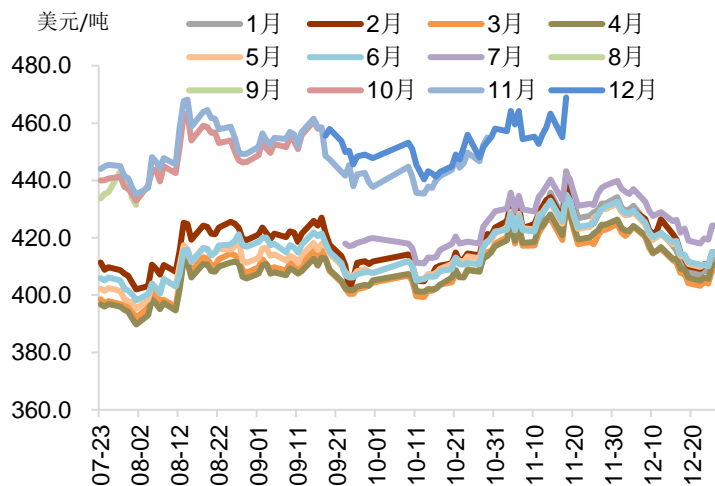
6、加拿大统计局发布的油籽压榨数据显示，2025 年 11 月，加拿大油菜籽压榨量为 1,021,212 吨，较前一个月减少 0.52%，较去年同期增加 0.18%。当月，菜油产量为 395,265 吨，环比减少 7.83%，同比减少 7.51%。当月，菜粕产量为 598,459 吨，环比减少 0.76%，同比增加 0.57%。2025/26 年度累计油菜籽压榨量为 3,923,092 吨，菜油产量为 1,616,731 吨，菜粕产量为 2,306,160 吨。

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

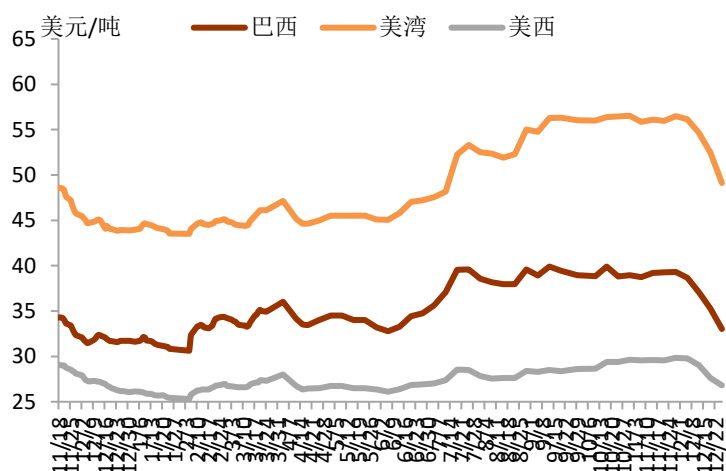


图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 海运费

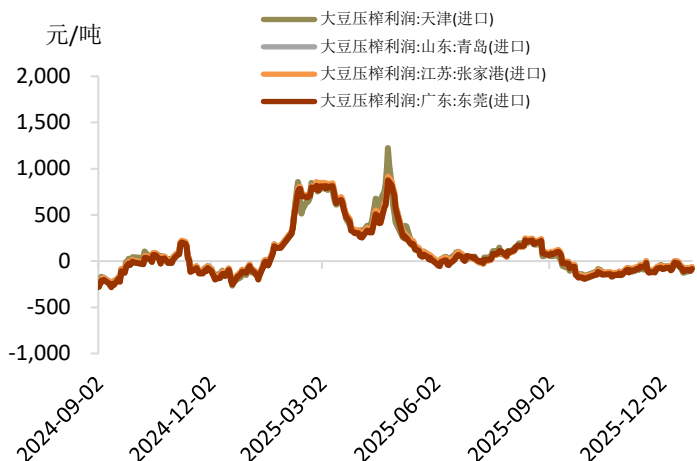


图表 4 人民币即期汇率走势

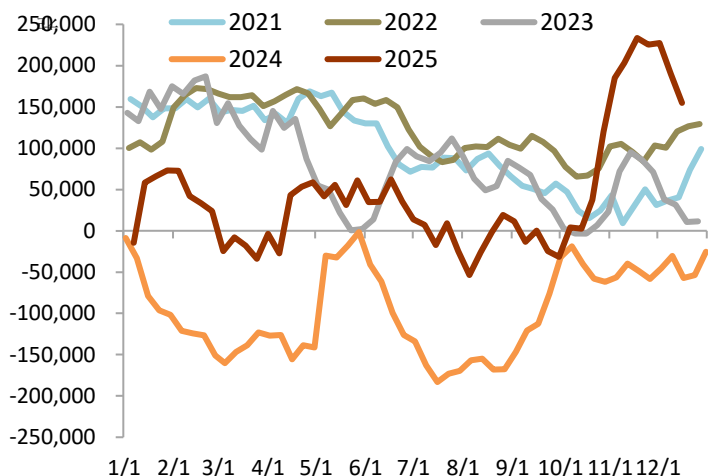


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

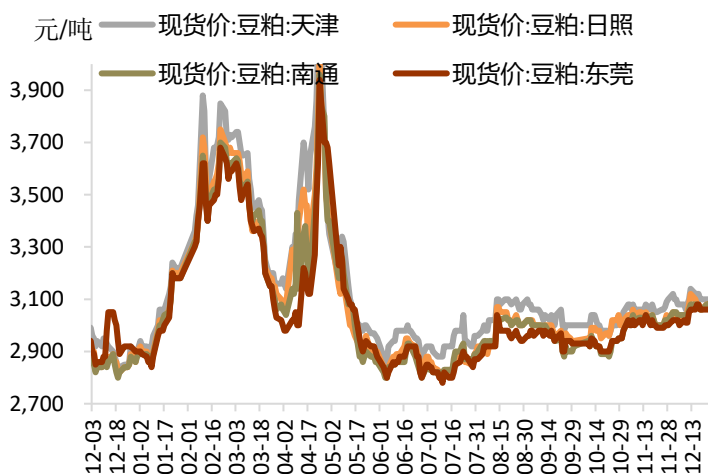


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

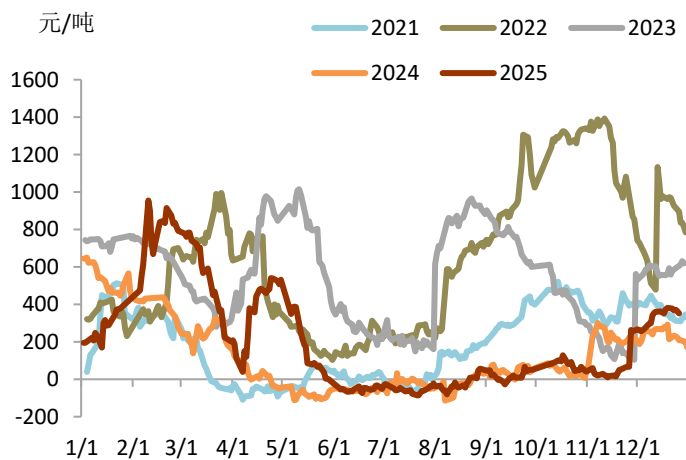


图表 8 各区域豆粕现货价格

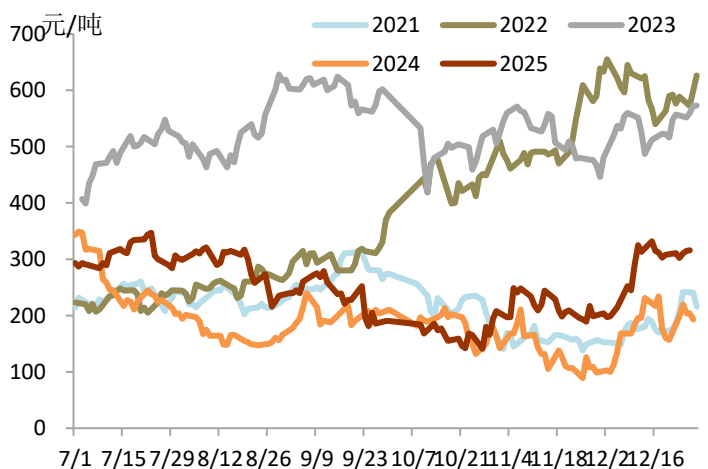


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差 (活跃): 豆粕



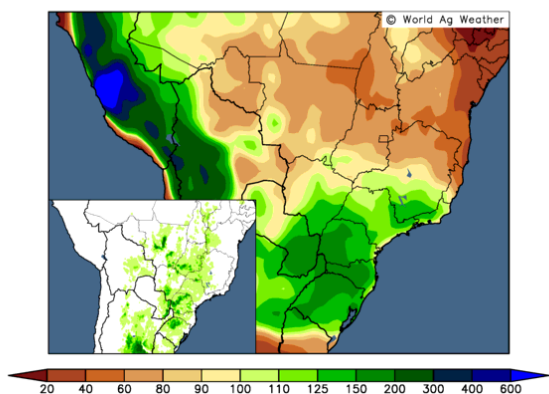
图表 10 豆粕 M 1-5 月间差



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

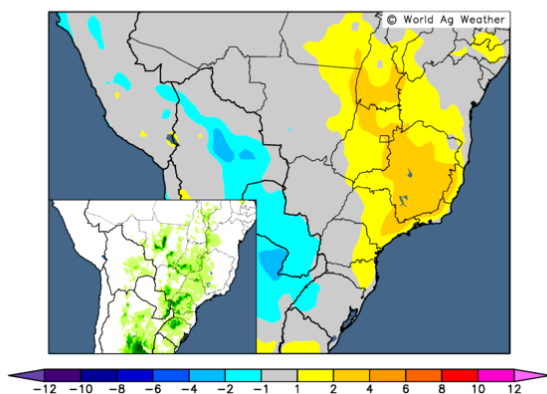
图表 11 巴西大豆产区降水

Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 26 December 2025



图表 12 巴西大豆产区气温

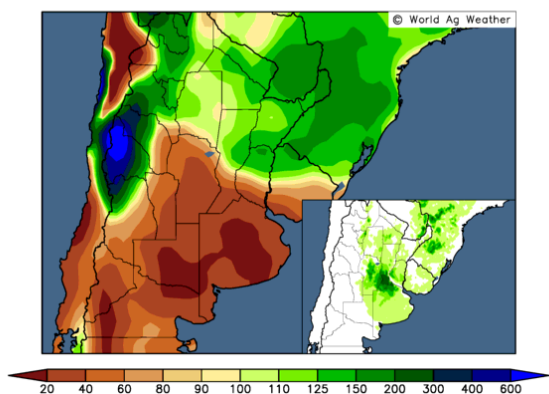
Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 26 December 2025



数据来源: WAW, 铜冠金源期货

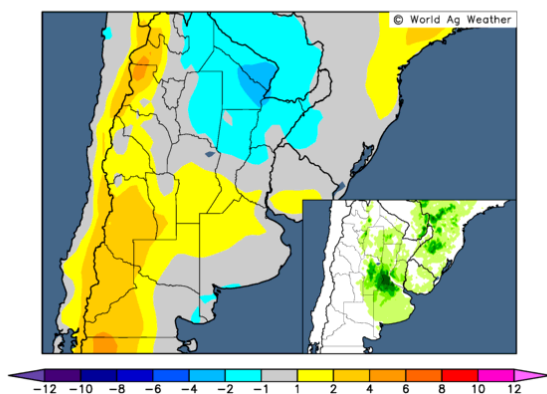
图表 13 阿根廷大豆产区降水

Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 26 December 2025



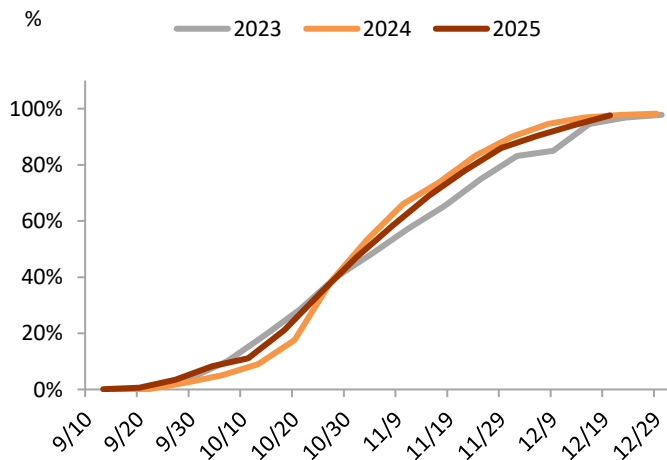
图表 14 阿根廷大豆产区气温

Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 26 December 2025

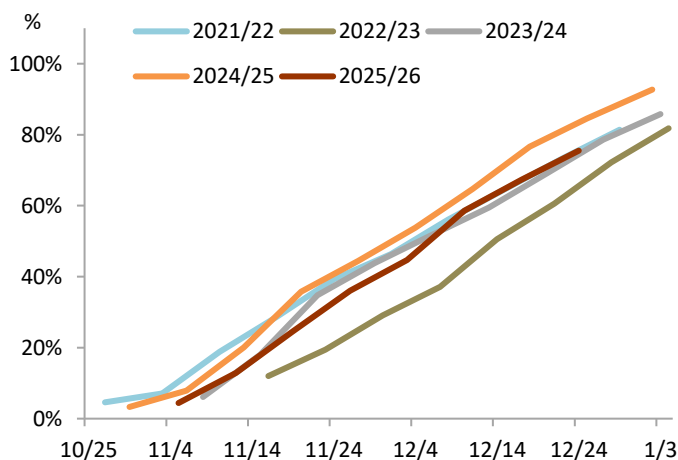


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 巴西大豆播种进度

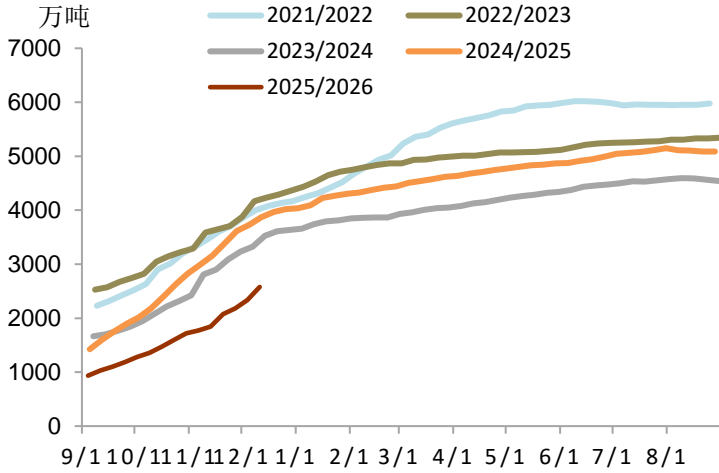


图表 16 阿根廷大豆播种进度

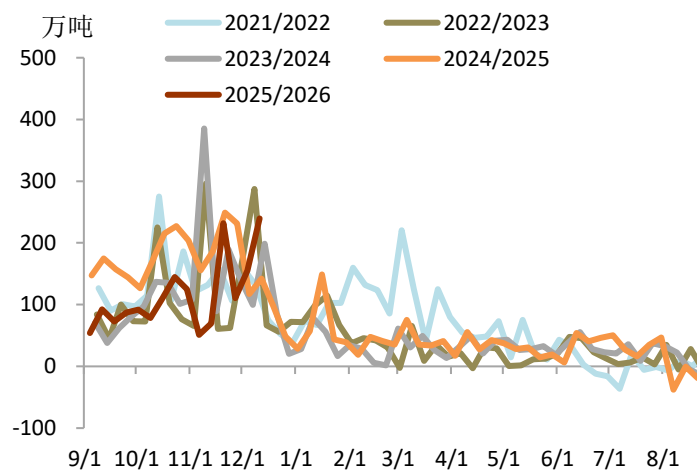


数据来源: Conab, USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆累计销售量

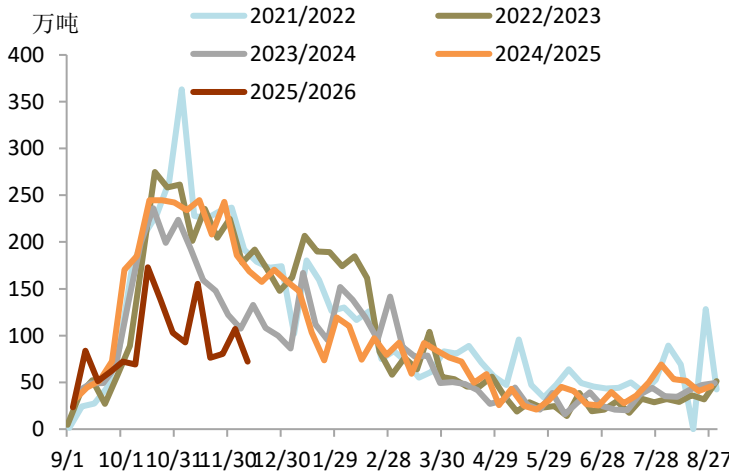


图表 18 美豆当周净销售量

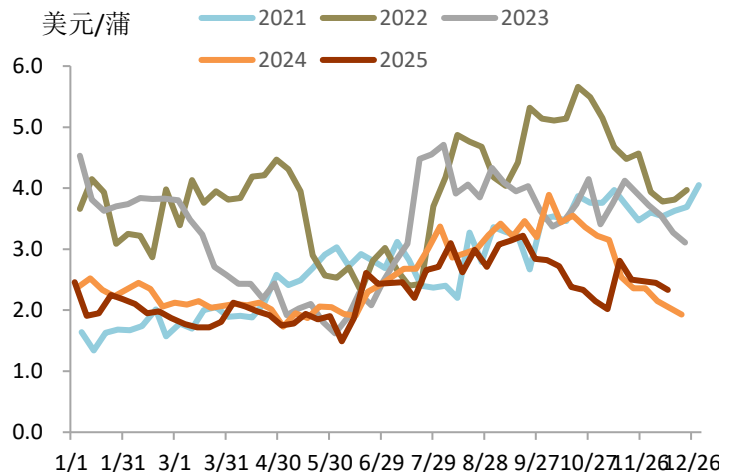


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

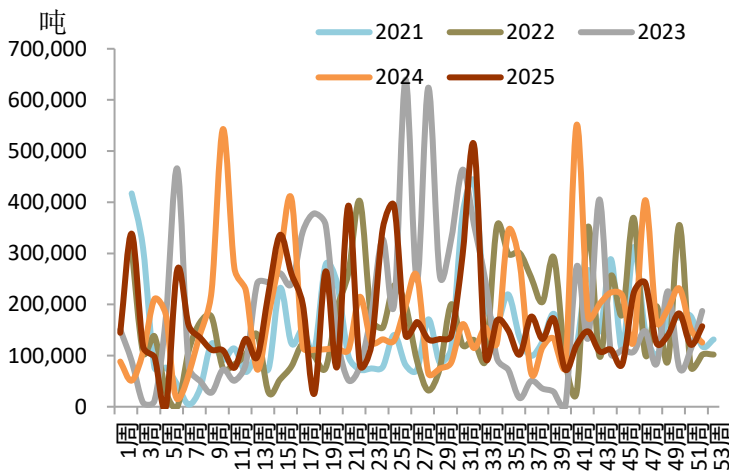


图表 20 美国油厂压榨利润

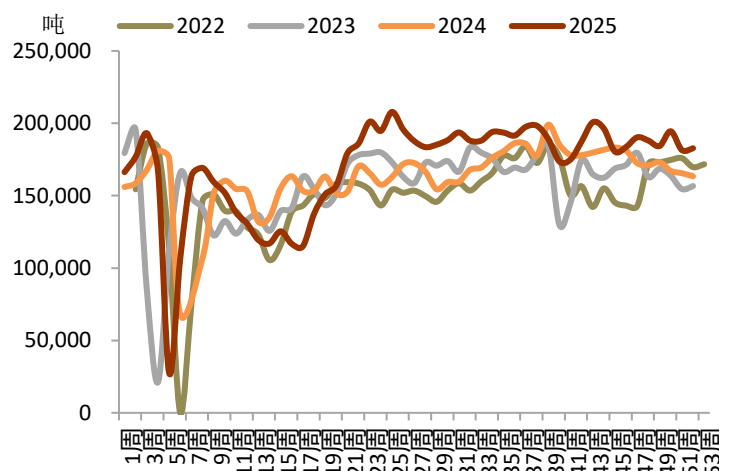


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

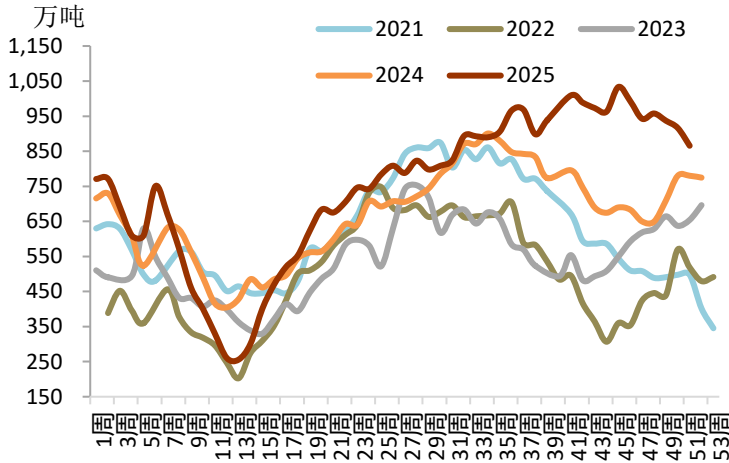


图表 22 豆粕周度日均提货量

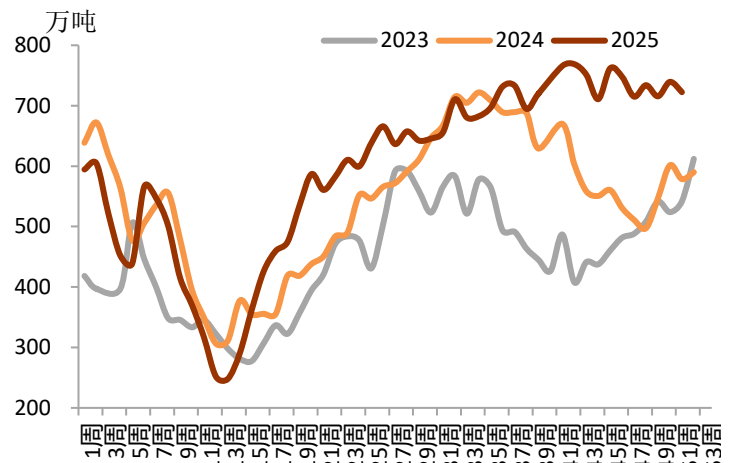


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

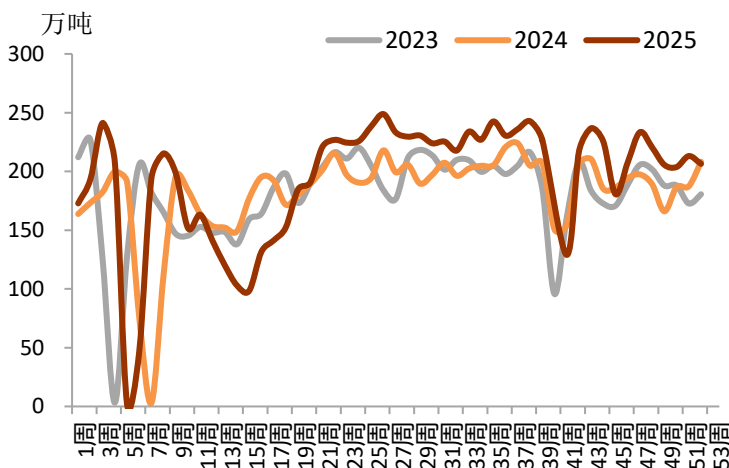


图表 24 油厂大豆库存

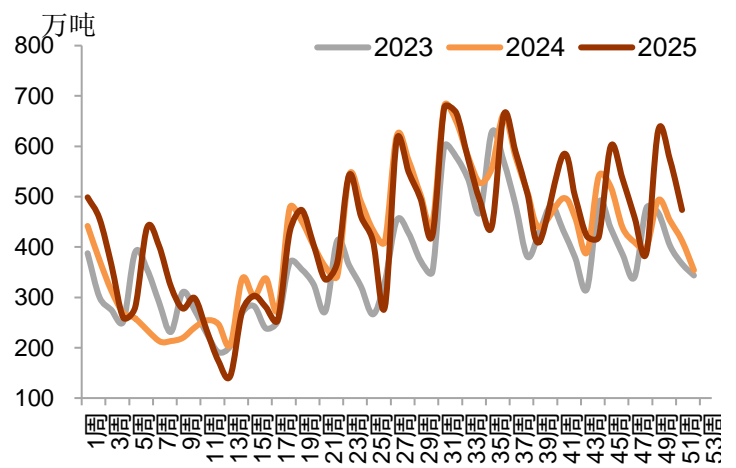


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

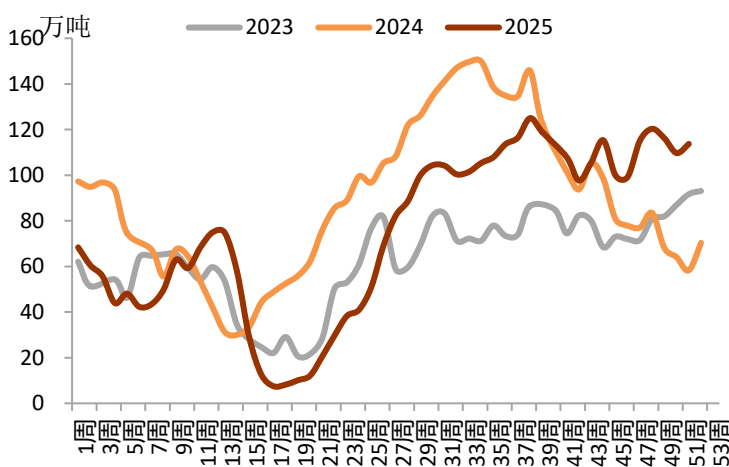


图表 26 油厂未执行合同

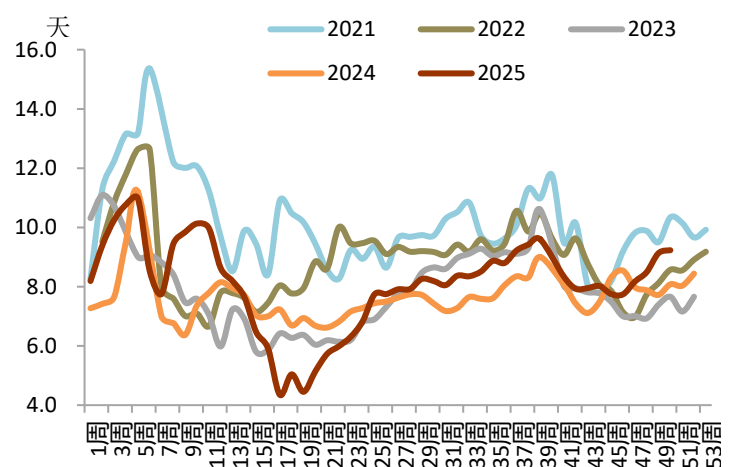


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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。