

美豆进口加速，豆粕期价震荡整理

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

农产品板块研究员：姚战旗

期货从业资格证号：F0205601

投资咨询资格证号：Z0000286

电话：13609351809

邮箱：445012260@qq.com

报告日期：2025年12月01日星期一

摘要：

【行情复盘】：

2025年11月豆粕期价震荡整理，11月豆粕加权上涨0.20%，以2946报收；菜粕加权上涨2.79%，以2433报收。国际市场上，美豆连续上涨1.55%，以1132.25报收，美豆粉下跌0.22%，以322.70报收。

【重要资讯】：

USDA11月报告显示：全球大豆产量预计为4.2175亿吨，压榨量为3.6498亿吨。全球大豆期末库存预估下调200万吨至1.2199亿吨，库存消费比预计为20%。

【后市展望】：

近期陆续有中国采购美豆的订单，自10月底以来预期至少已采购50船以上，中国的采购需求对CBOT美豆盘面带来支撑。但中国对巴西企业的限制可能会影响从巴西的进口大豆的数量。
2025/26年度巴西大豆播种早但近期进度放缓，阿根廷播种进度偏慢，12月弱拉尼娜天气模式的概率大，或导致巴西南部、阿根廷降雨偏少，需持续跟踪天气变化。

中国采购美豆逻辑下，巴西大豆升贴水震荡下跌，美豆升贴水较为坚挺。后续需重点关注巴西新作CNF升贴水走势，若无明显减产预期，12月至次年1月预期将进入巴西大豆丰产压力交易窗口期，新季大豆贴水压力或拖累豆粕盘面定价。

国内压榨方面，巴西旧作10-11月的榨利偏差，对应的国内大豆采购成本较高，新作榨利相对较好，利于新作买船推进。国内短期现货压力仍较大，预期将进入季节性去库。近期由于中国采购美豆，12-1月买船进度有所推进，当前国内大豆、豆粕库存高位，豆粕库存去化慢，现货供应压力仍较大，下游养殖高存栏、豆粕饲用性价比高支撑提货强劲，饲企豆粕库存低位，有一定的刚需补库需求。

整体来说，中国采购需求支撑美盘，国内压榨较大压制国内豆粕期价，豆粕期价预期维持区间震荡。



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

一、市场回顾：

2025年11月豆粕期价震荡整理，11月豆粕加权上涨0.20%，以2946报收；菜粕加权上涨2.79%，以2433报收。国际市场上，美豆连续上涨1.55%，以1132.25报收，美豆粉下跌0.22%，以322.70报收。



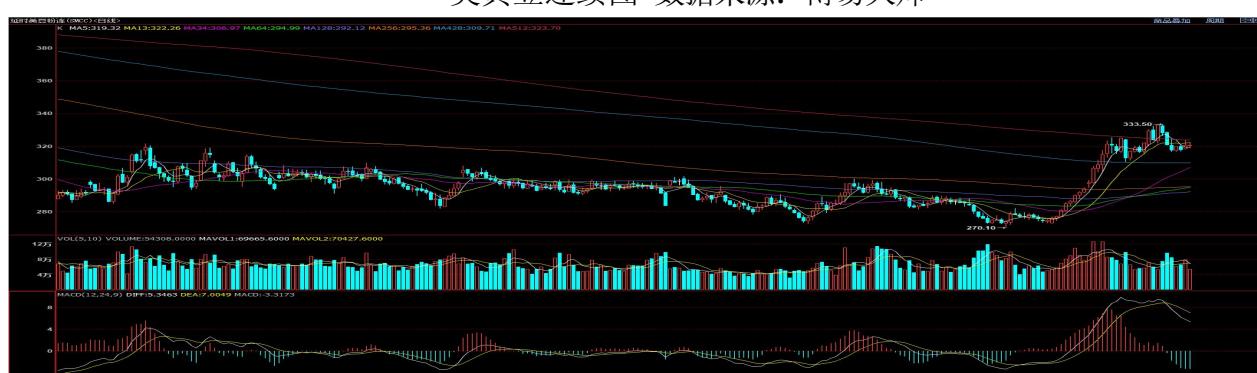
豆粕加权走势图 数据来源：博易大师



菜粕加权走势图 数据来源：博易大师



美黄豆连续图 数据来源：博易大师



美豆粉连续图 数据来源：博易大师

二、基本面分析：

1、11月14日，美国农业部(USDA)公布的11月供需报告显示，本月将2025/26年度美国大豆产量预期调低到42.53亿蒲，低于9月份报告预测的43.01亿蒲，也低于市场平均预期的42.66亿蒲。预计2025/26年度美国大豆单产为53.0蒲/英亩，低于9月份报告的53.5蒲/英亩，略低于市场平均预期的53.1蒲/英亩。将大豆出口目标调低了5000万蒲，从9月预测的16.85亿蒲调低到16.35亿蒲。预计美国大豆期末库存为2.90亿蒲，低于9月份预测的3.00亿蒲，也低于分析师们平均预期的3.04亿蒲。

美国大豆供需平衡表-USDA							
市场年度	2023/24	2024/25		2025/26		单位：百万蒲式耳	
发布时间	11月	9月	11月	9月	11月	环比	同比
种植面积	83.6	87.1	87.3	81.1	81.1	0.0	-6.2
收获面积	82.3	86.1	86.2	80.3	80.3	0.0	-5.9
单产	50.6	50.7	50.7	53.5	53	-0.5	2.3
期初库存	264	342	342	330	316	-14.0	-26.0
产量	4162	4366	4374	4301	4253	-48.0	-121.0
进口	21	27	27	20	20	0.0	-7.0
总供应量	4447	4736	4744	4651	4590	-61.0	-154.0
压榨	2285	2430	2445	2555	2555	0.0	110.0
出口	1700	1875	1875	1685	1635	-50.0	-240.0
种子用量	75	70	70	73	73	0.0	3.0
调整值	44	31	37	37	37	0.0	0.0
总使用量	4105	4406	4427	4351	4300	-51.0	-127.0
期末库存	342	330	316	300	290	-10.0	-26.0
农场均价	12.4	10	10	10	10.5	0.5	0.5

数据来源：WIND 资讯

全球：报告将2025/26年度全球大豆产量预计为4.2175亿吨，较9月份的预测调低410万吨，比上年减少1.3%，主要反映了美国的产量下调。全球大豆压榨量从9月预测的3.6663亿吨调低到3.6498亿吨。但是出口量从1.8778亿吨小幅调高到1.8797亿吨。全球大豆期末库存预估下调200万吨至1.2199亿吨，同比减少1.1%；库存用量比预计为20%，略低于9月份预测的20.27%，也低于上一年度的20.62%。

全球大豆供需平衡表-USDA							
市场年度	2023/24	2024/25		2025/26		单位：百万吨	
公布时间	9月	9月	11月	9月	11月	环比	同比
期初库存	101.86	115.14	115.12	123.58	123.34	-0.24	8.22
产量	396.36	424.20	427.14	425.87	421.75	-4.12	-5.39
进口量	178.28	178.17	179.14	186.21	186.41	0.20	7.27
压榨	331.19	354.51	357.79	366.63	364.98	-1.65	7.19
国内消费	383.55	410.45	413.04	423.89	421.54	-2.35	8.50
出口量	177.83	183.47	185.02	187.78	187.97	0.19	2.95
期末库存	115.12	123.58	123.34	123.99	121.99	-2.00	-1.35

数据来源：WIND 资讯

2、根据中国海关统计：截止 2025 年 10 月，中国大豆月度进口量为 948 万吨，环比减少 339 万吨。从季节性来看，当前大豆进口量位于历史较高水平。



数据来源：WIND 资讯

3、截止 2025 年 11 月 23 日，油厂豆粕库存为 105.65 万吨，环比增加 10.2 万吨。从季节性来看，豆粕存位于历史较高水平。



数据来源：WIND 资讯

4、截止 2025 年 11 月 28 日，外购仔猪养殖利润为 -248.82 元/头，从季节性来看，外购仔猪养殖利润处于历史较低水平。



数据来源：WIND 资讯

5、截止到 2025 年 10 月，饲料产量为 29,570,000 吨，当月同比为 4.3%。从季节性来看，饲料产量位于历史较高水平，饲料同比变化幅度位于历史较高水平。



数据来源：WIND 资讯

三、跨品种分析：

截止 2025 年 11 月 28 日，黑龙江地区国产大豆现货压榨利润为 97.85 元/吨，江苏地区大豆现货压榨利润为 -60.5 元/吨，江苏地区进口大豆压榨利润处于较低水平。

进口大豆压榨利润



数据来源：WIND 资讯

截止 2025 年 11 月 28 日，大连豆油豆粕期货主力合约比价 2.71，从季节性来看，比价处于历史平均水平。

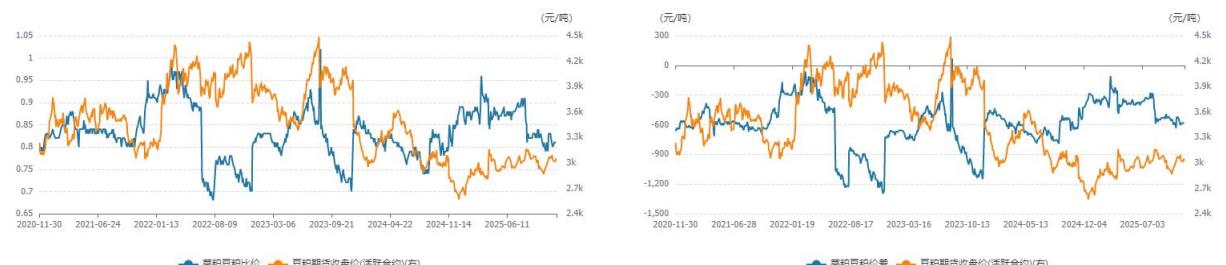
DCE 豆油与 DCE 豆粕比价



数据来源：WIND 资讯

截止 2025 年 11 月 28 日，郑州菜粕与大连豆粕期货主力合约比价 0.81，郑州菜粕与大连豆粕期货主力合约价差 -592 元/吨。

CZC 菜粕与 DCE 豆粕比价



数据来源：WIND 资讯

四、后市展望：

近期陆续有中国采购美豆的订单，自 10 月底以来预期至少已采购 50 船以上，中国的采购需求对 CBOT 美豆盘面带来支撑。但中国对巴西企业的限制可能会影响从巴西的进口大豆的数量。2025/26 年度巴西大豆播种早但近期进度放缓，阿根廷播种进度偏慢，12 月弱拉尼娜天气模式的概率大，或导致巴西南部、阿根廷降雨偏少，需持续跟踪天气变化。

中国采购美豆逻辑下，巴西大豆升贴水震荡下跌，美豆升贴水较为坚挺。后续需重点关注巴西新作CNF升贴水走势，若无明显减产预期，12月至次年1月预期将进入巴西大豆丰产压力交易窗口期，新季大豆贴水压力或拖累豆粕盘面定价。

国内压榨方面，巴西旧作10-11月的榨利偏差，对应的国内大豆采购成本较高，新作榨利相对较好，利于新作买船推进。国内短期现货压力仍较大，预期将进入季节性去库。近期由于中国采购美豆，12-1月买船进度有所推进，当前国内大豆、豆粕库存高位，豆粕库存去化慢，现货供应压力仍较大，下游养殖高存栏、豆粕饲用性价比高支撑提货强劲，饲企豆粕库存低位，有一定的刚需补库需求。

整体来说，中国采购需求支撑美盘，国内压榨较大压制国内豆粕期价，豆粕期价预期维持区间震荡。

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户提供。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。