



2025 年 12 月 15 日

近强远弱格局 主力震荡运行

核心观点及策略

- 上周, CBOT 美豆1月合约跌29收于1076.25美分/蒲式耳, 跌幅2.62%; 豆粕01合约涨47收于3083元/吨, 涨幅1.55%; 华南豆粕现货涨60收于3060元/吨, 涨幅1.32%; 菜粕01合约涨14收于2411元/吨, 涨幅0.58%; 广西菜粕现货涨20收于2500元/吨, 涨幅0.81%。
- 12月USDA报告美豆平衡表未作调整, 影响偏中性, 阿根廷小幅度下调大豆出口关税, 情绪上带来偏空影响, 市场对美豆出口需求担忧仍存, 南美作物前景较为积极, 美豆回落; 国储进口大豆投放51.25万吨, 成交率为77.5%, 成交情况良好; 市场消息称进口大豆通关时间延长, 元旦及春节前有备货需求增量, 短期供应偏强, 近月合约走强; 而南美产区天气良好, 丰产预期强化, 远月合约表现较弱, 近强远弱结构分化。
- 未来两周南美产区降水条件较好, 丰产预期强化, 美豆出口担忧情绪仍在, 销售进度偏慢, 美豆震荡偏弱运行。国内大豆拍卖成交良好, 进口大豆通关时间或延长, 元旦及春节前备货需求逐步增多预期, 1月份部分油厂或缺豆停机, 短期供应趋紧, 而南美丰产预期不改, 近强远弱格局持续。预计短期连粕05合约震荡运行。
- 风险因素: 南美天气, 美豆采购, 大豆拍卖, 通关时间

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 12 日	12 月 5 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1076.25	1105.25	-29.00	-2.62%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	490.00	481.00	9.00	1.87%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	491.00	498.00	-7.00	-1.41%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	186.30	70.75	115.55		元/吨
DCE 豆粕	3083.00	3036.00	47.00	1.55%	元/吨
CZCE 菜粕	2411.00	2397.00	14.00	0.58%	元/吨
豆菜粕价差	672.00	639.00	33.00		元/吨
现货价：华东	3080.00	3040.00	40.00	1.32%	元/吨
现货价：华南	3060.00	3000.00	60.00	2.00%	元/吨
现期差：华南	-23.00	-36.00	13.00		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、市场分析展望

上周，CBOT 美豆 1 月合约跌 29 收于 1076.25 美分/蒲式耳，跌幅 2.62%；豆粕 01 合约涨 47 收于 3083 元/吨，涨幅 1.55%；华南豆粕现货涨 60 收于 3060 元/吨，涨幅 1.32%；菜粕 01 合约涨 14 收于 2411 元/吨，涨幅 0.58%；广西菜粕现货涨 20 收于 2500 元/吨，涨幅 0.81%。

12 月 USDA 报告美豆平衡表未作调整，影响偏中性，阿根廷小幅度下调大豆出口关税，情绪上带来偏空影响，市场对美豆出口需求担忧仍存，南美作物前景较为积极，美豆回落；国储进口大豆投放 51.25 万吨，成交率为 77.5%，成交情况良好；市场消息称进口大豆通关时间延长，元旦及春节前有备货需求增量，短期供应偏强，近月合约走强；而南美产区天气良好，丰产预期强化，远月合约表现较弱，近强远弱结构分化。

12 月 USDA 报告发布，影响偏中性；2025/2026 年度美豆种植面积和单产均未做调整，出口需求维持在 16.35 亿蒲式耳，期末库存为 2.9 亿蒲式耳，较上个月持平；巴西大豆产量预估在 1.75 亿吨，阿根廷大豆产量预估为 4850 万吨。

截至 11 月 13 日当周，美国 2025/2026 年度大豆出口销售合计净增 69.6 万吨，前一周为 51.1 万吨；当前年度美豆累计销售量为 1840 万吨，销售进度为 41.4%，去年同期为 61.9%；中国当周对美豆净采购为-10 万吨，累计采购量为 36.4 万吨。

截至 2025 年 12 月 5 日当周，美国大豆压榨毛利润（大豆，豆油及豆粕间价差）为 2.45 美元/蒲式耳，前一周为 2.5 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 320.87 美元/短吨，前一周为 324 美元/短吨。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为 50.37 美分/磅，前一周为 51.99 美分/磅。1 号黄大豆平均价格为 10.95 美元/蒲式耳，前一周为 11.16 美元/蒲式耳。

Conab 机构发布，截至 2025 年 12 月 5 日当周，巴西 2025/26 年度大豆种植率为 90.3%，前一周为 86%，去年同期为 94.1%，五年均值为 89.8%。预计 2025/26 年度巴西大豆产量达到 1.771236 亿吨，同比增加 564.31 万吨，增加 3.3%。AgRural 机构发布，截至 12 月 4 日当周，巴西 2025/26 年度大豆播种率已经达到预期的 94%，前一周为 89%，去年同期为 95%。农业咨询机构 AgRural 将巴西大豆产量预估维持在 1.785 亿吨。巴西全国谷物出口商协会公布数据显示，巴西大豆 12 月出口量预计将达到 333 万吨，高于前一周预测的 281 万吨。

阿根廷经济部长表示，大豆出口税将从 26% 下调至 24%，其大豆副产品的出口税从 24.5% 降至 22.5%；同时，小麦和大麦的出口税也由 9.5% 降低至 7.5%，玉米和高粱出口税将从 9.5% 降至 8.5%。布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布报告称，截至 2025 年 11 月 26 日当周，阿根廷大豆播种进度为 58.6%，前一周为 44.7%，去年同期为 64.7%。

南美产区天气预报显示，未来 15 天，巴西大豆产区降水充裕，有利于作物生长发育；阿根廷未来两周降水高于均值，降水较前期增多，南美作物维持丰产预期。

截至 2025 年 12 月 5 日当周，主要油厂大豆库存为 715.52 万吨，较上周减少 18.44 万吨，较去年同期增加 168.49 万吨；豆粕库存为 116.19 万吨，较上周减少 4.13 万吨，较去年同期增加 48.14 万吨；未执行合同为 632.05 万吨，较上周增加 243.95 万吨，较去年同期增加 138.87 万吨。全国港口大豆库存为 937 万吨，较上周减少 20.6 万吨，较去年同期增加 227.49 万吨。

截至 2025 年 12 月 12 日当周，全国豆粕周度日均成交为 18.24 万吨，其中现货成交为 6.11 万吨，远期成交为 12.13 万吨，前一周日均总成交为 14.03 万吨；豆粕周度日均提货量为 19.45 万吨，前一周为 18.43 万吨；主要油厂压榨量为 203.75 万吨，前一周为 205.58 万吨；饲料企业豆粕库存天数为 9.13 天，前一周为 8.49 天。

未来两周南美产区降水条件较好，丰产预期强化，美豆出口担忧情绪仍在，销售进度偏慢，美豆震荡偏弱运行。国内大豆拍卖成交良好，进口大豆通关时间或延长，元旦及春节前备货需求逐步增多预期，1 月份部分油厂或缺豆停机，短期供应趋紧，而南美丰产预期不改，近强远弱格局持续。预计短期连粕 05 合约震荡运行。

三、行业要闻

1、Patria Agronegocios: 巴西大豆种植户已经基本完成 2025/26 年度作物的播种，大约 91% 的农田已经完成。Patria 数据显示，去年同期，大豆播种完成率约为 95%。尽管略逊于去年，但包括马托格罗索州、南马托格罗索州和帕拉纳州在内的关键州，播种基本完成。Patria 上周称，巴西 2025/26 年度大豆产量预计达到 1.7189 亿吨，这较其他咨询公司 and 政府作物机构 Conab 的预估要低，后者预计在 1.77-1.78 亿吨之间。

2、据外电消息，美国农业部（USDA）周二发布的报告显示，参与美国作物补贴计划的农民报告了无法在 12 月 1 日前种植的农作物面积。其中，无法种植的玉米面积为 183.9 万英亩，高于 9 月报告的 183.7 万英亩；大豆面积为 126.8 万英亩，9 月份为 126.2 万英亩；小麦面积为 28.4 万英亩，与 9 月份基本持平。

3、据外电消息，澳大利亚统计局最新数据显示，10 月份澳大利亚油菜籽出口量为 62,708 吨，低于 9 月份的 158,849 吨。就 10 月份出口而言，日本是最大的出口市场，出口量为 57,293 吨，其次是马来西亚（1,951 吨）和尼泊尔（1,485 吨）。当月出口总量远低于 2024 年 10 月 180,073 吨的出口量，当时对比利时和法国的出口推高了出口量。欧盟粮食商会 Cocereál 预测 2026 年欧盟和英国油菜籽产量为 2180 万，与 2025 年持平。

4、USDA 月度压榨：美国 2025 年 10 月大豆压榨量为 711 万短吨（2.37 亿蒲式耳），2025 年 9 月压榨量为 615 万短吨（2.05 亿蒲式耳），2024 年 10 月压榨量为 647 万短吨（2.16 亿蒲式耳）。美国 10 月豆油产量为 28.3 亿磅，较 2025 年 9 月增加 18%，较 2024 年 10 月增加 11%。美国 2025 年 10 月油菜籽压榨量为 192,578 短吨，2025 年 9 月 230,362 短吨，2024 年 10 月为 218,185 短吨。

5、据外电消息，阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，截至 12 月 3 日当周，阿根廷农户销售 41.56 万吨 2024/25 年度大豆，使累计销量达到 4065.16 万吨。截至 12 月 3 日，2024/25 年度大豆累计出口销售登记数量为 1216.3 万吨，2025/26 年度大豆累计出口销售登记数量为 186.7 万吨。

6、据外电消息，根据加拿大统计局对收获面积的官方估计以及对季末卫星图像和收获报告的分析，2025/26 年度加拿大油菜籽产量料增至 2,180 万吨。根据 ABARES 对油菜籽播种面积的估计以及对季末卫星图像和天气数据的分析，2025/26 年度澳大利亚油菜籽产量料达到 720 万吨，比分析师此前的预估增加 10%。

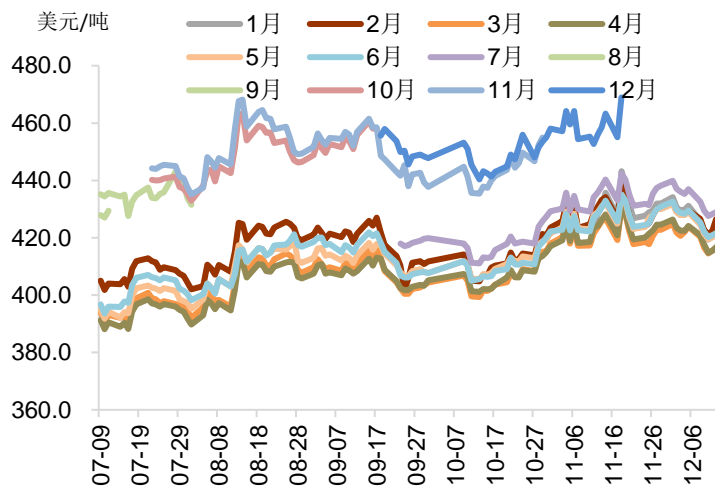
7、IBGE 机构发布，预计巴西 2025 年大豆种植面积为 4769.1363 万公顷，较上个月预估持平，较上年种植面积增加 3.6%；大豆产量预估为 16595.7783 万吨，较上个月预估值持平，较上年产量增加 14.5%。巴西 2026 年农产品产量预估为 21801.7021 万吨，较 2025 年预估值 21634.6394 万吨增加 0.8%。巴西 2026 年大豆产量预估为 16755.4994 万吨，较 2025 年预估值 16595.7783 万吨增加 1.0%。

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

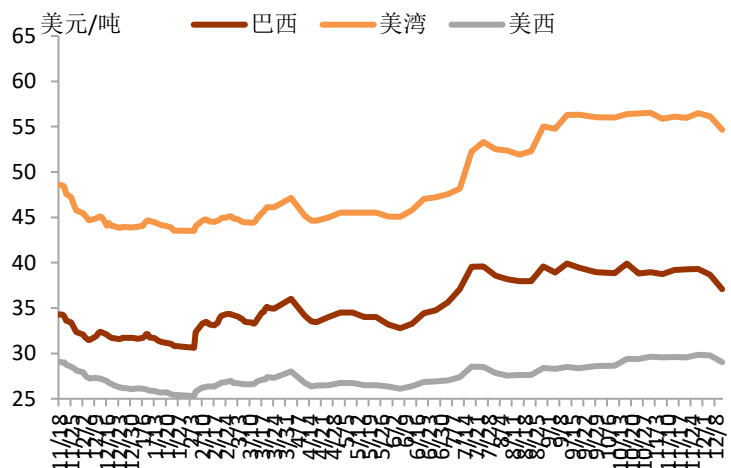


图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 海运费

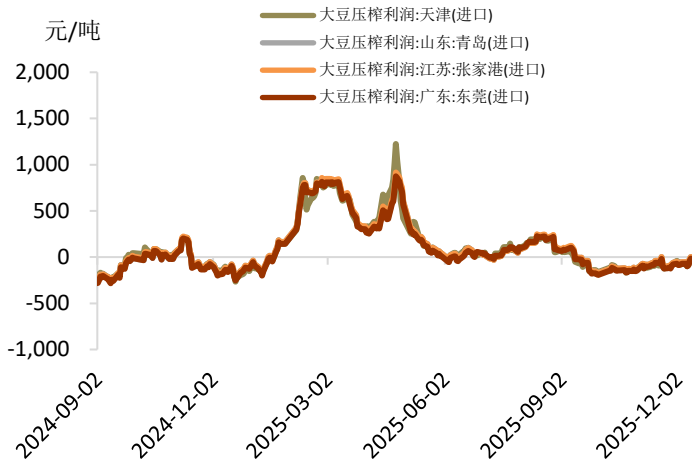


图表 4 人民币即期汇率走势



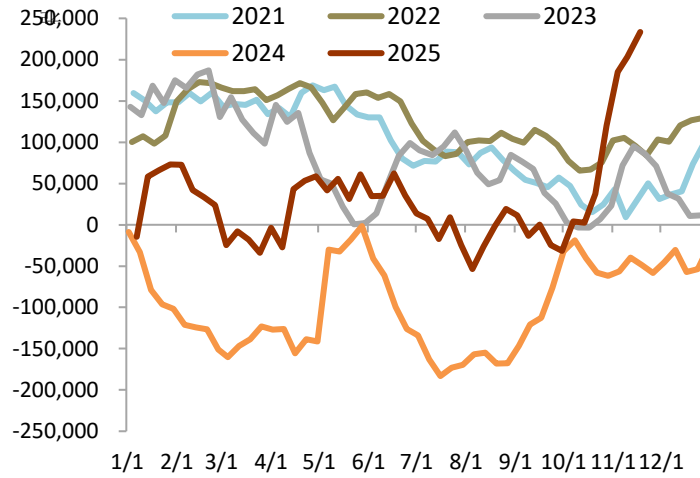
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

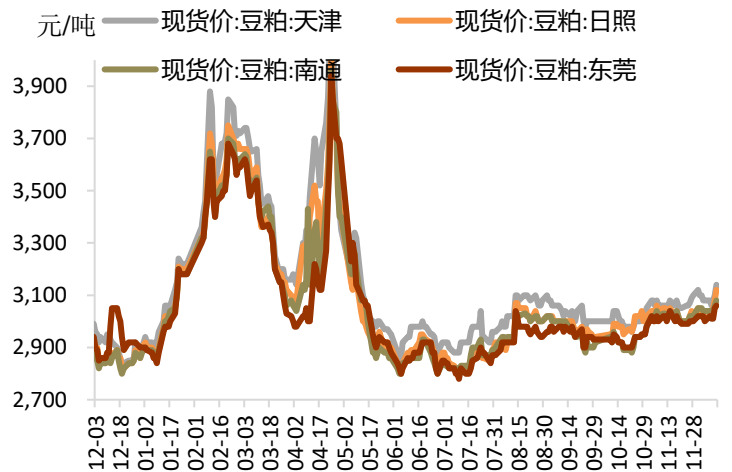


图表 7 豆粕主力合约走势

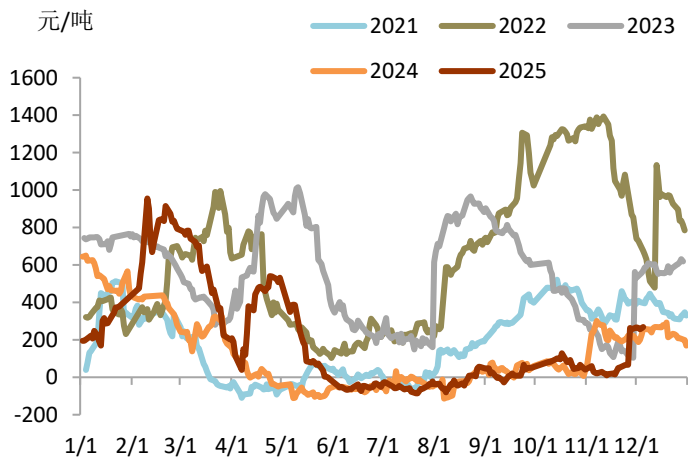


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

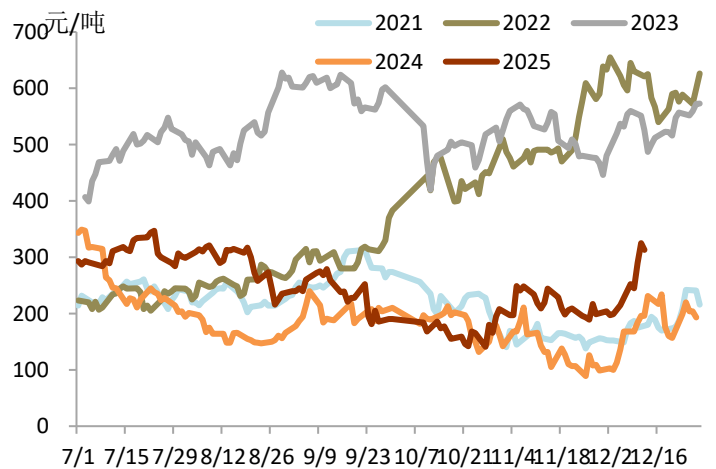
图表 8 各区域豆粕现货价格



图表 9 现期差 (活跃): 豆粕



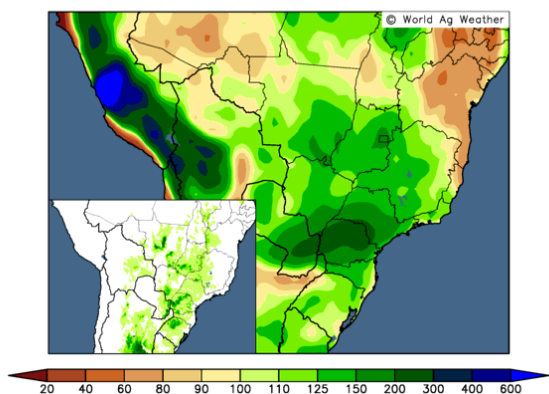
图表 10 豆粕 M 1-5 月间差



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

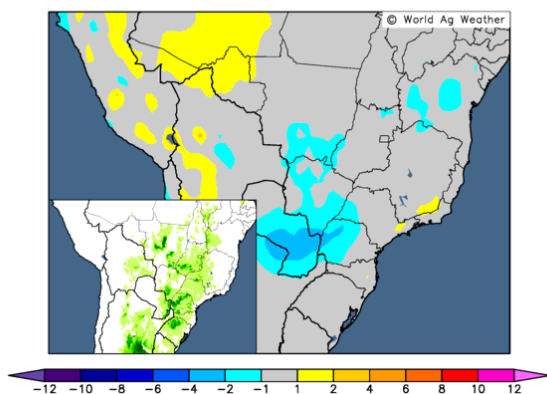
图表 11 巴西大豆产区降水

Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 12 December 2025



图表 12 巴西大豆产区气温

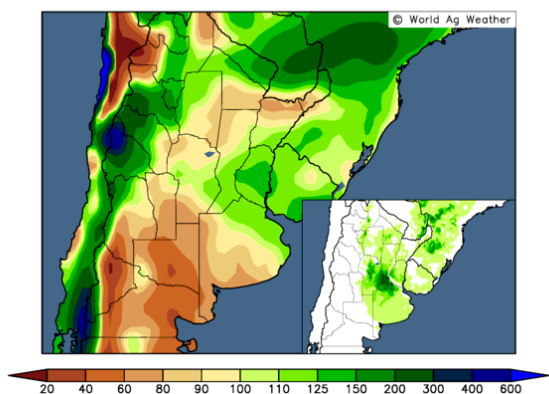
Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 12 December 2025



数据来源: WAW, 铜冠金源期货

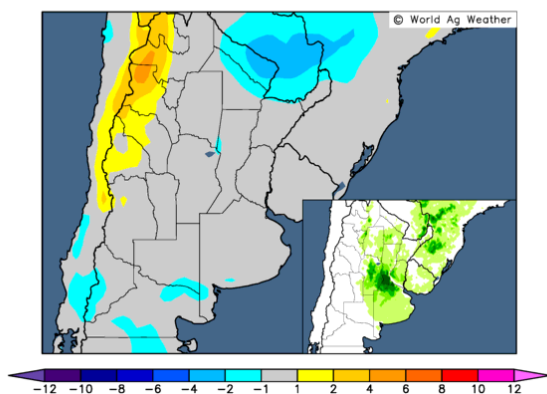
图表 13 阿根廷大豆产区降水

Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 12 December 2025



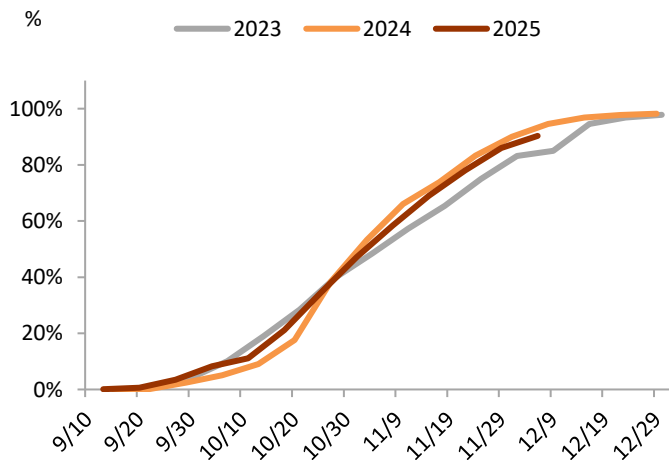
图表 14 阿根廷大豆产区气温

Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 12 December 2025

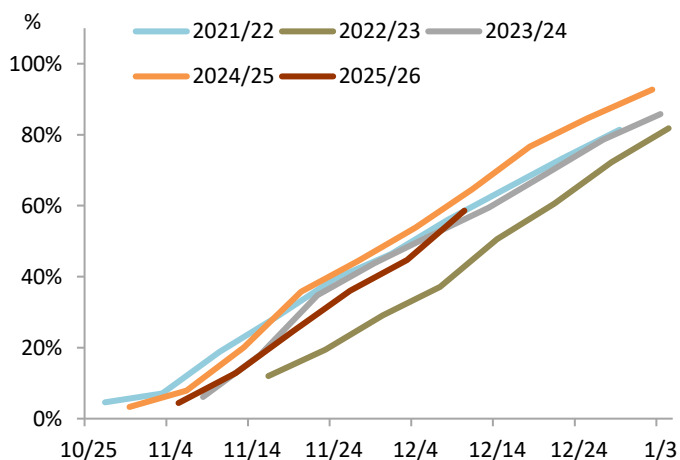


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 巴西大豆播种进度

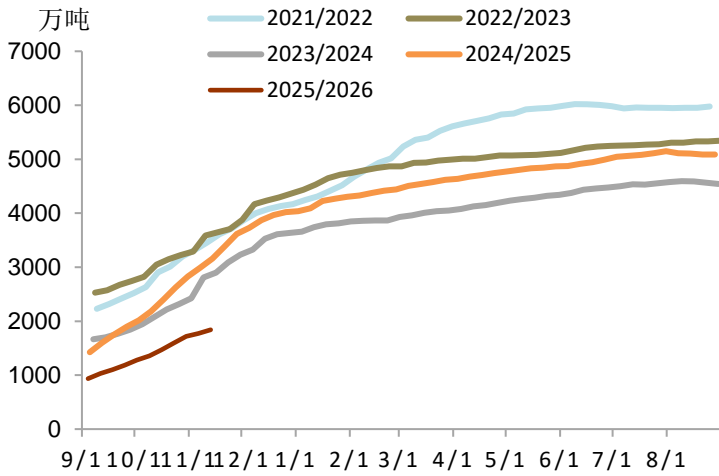


图表 16 阿根廷大豆播种进度

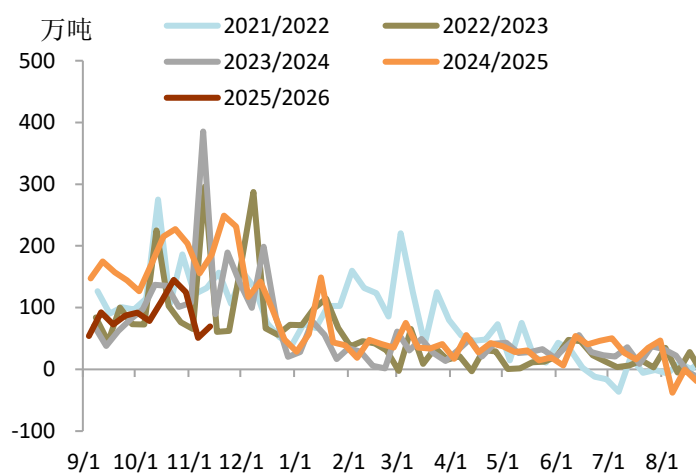


数据来源: Conab, USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆累计销售量

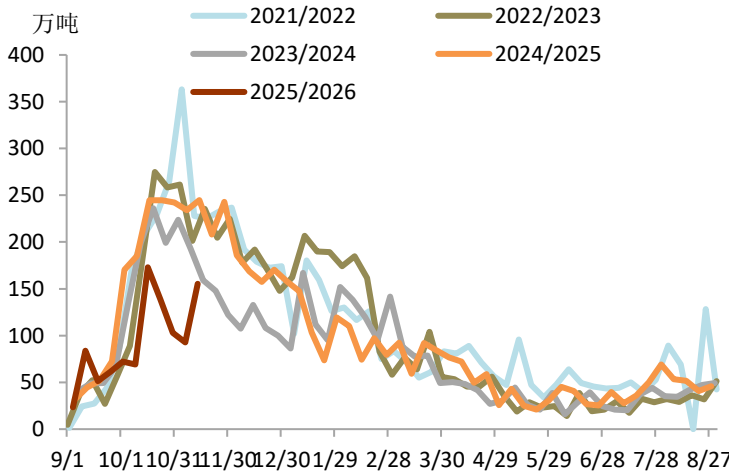


图表 18 美豆当周净销售量

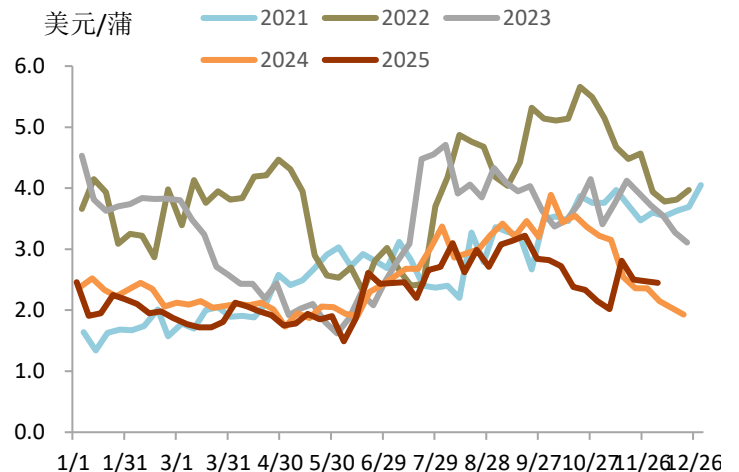


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

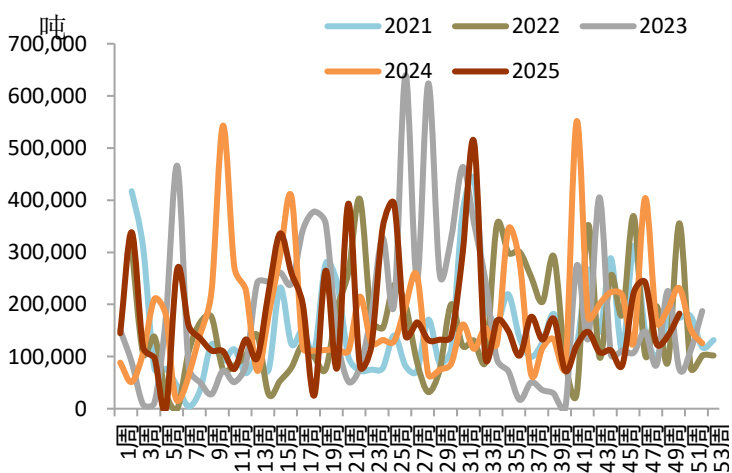


图表 20 美国油厂压榨利润

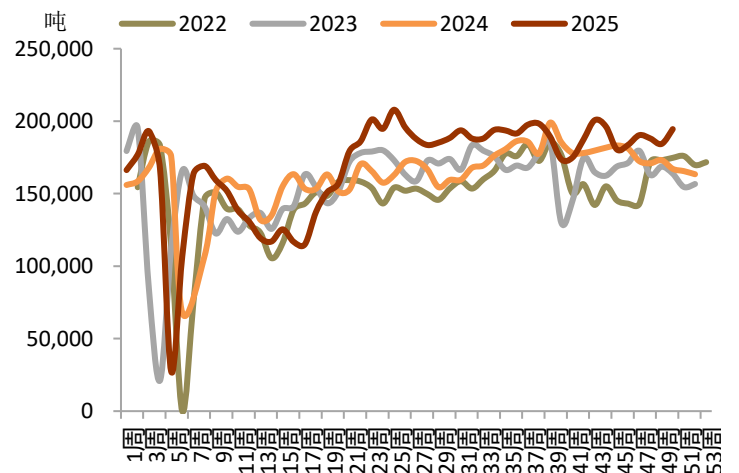


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

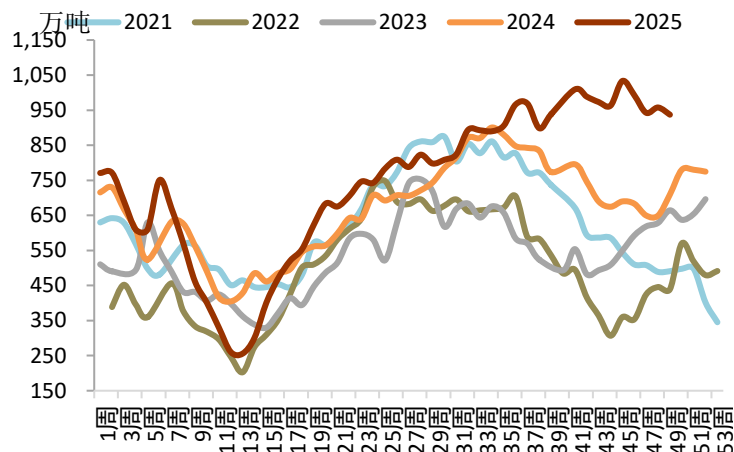


图表 22 豆粕周度日均提货量

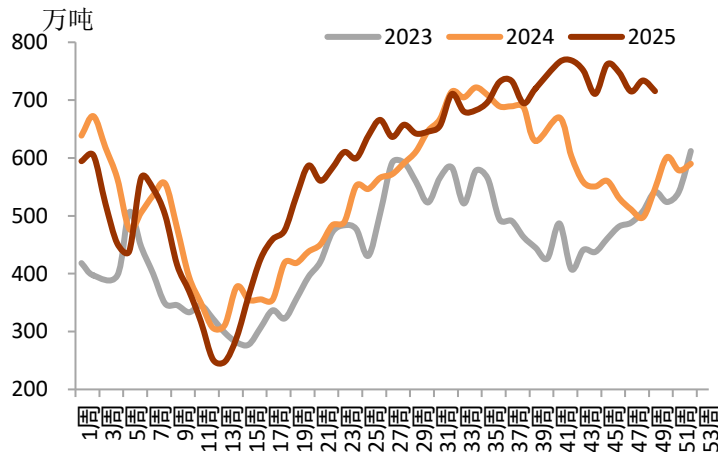


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

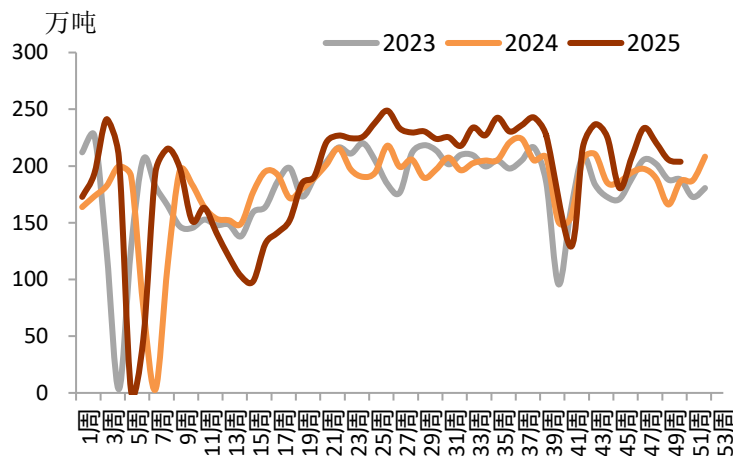


图表 24 油厂大豆库存

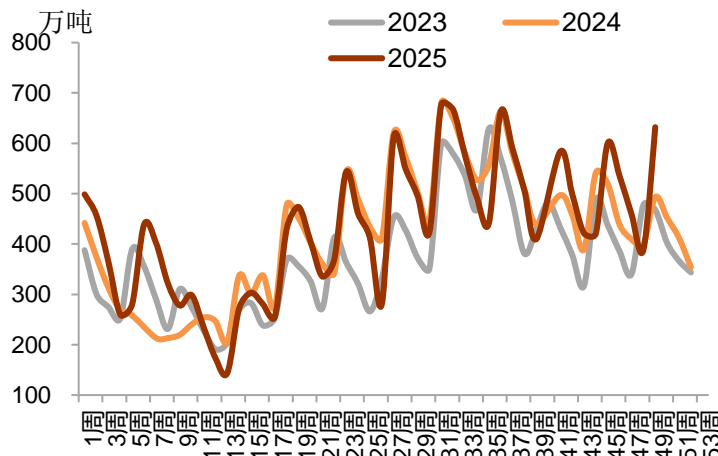


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

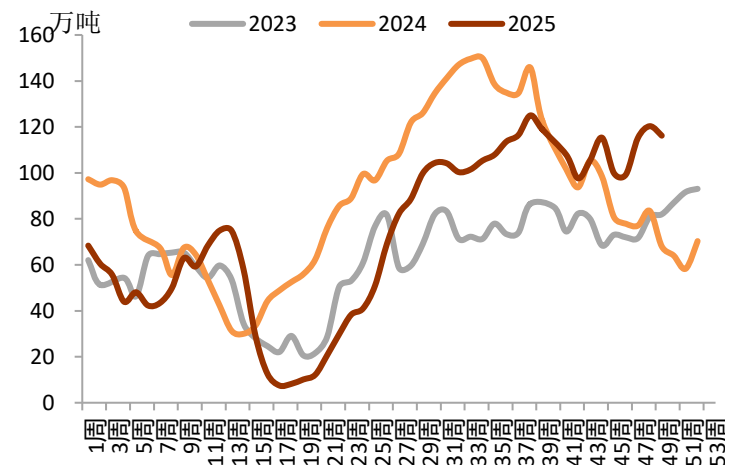


图表 26 油厂未执行合同

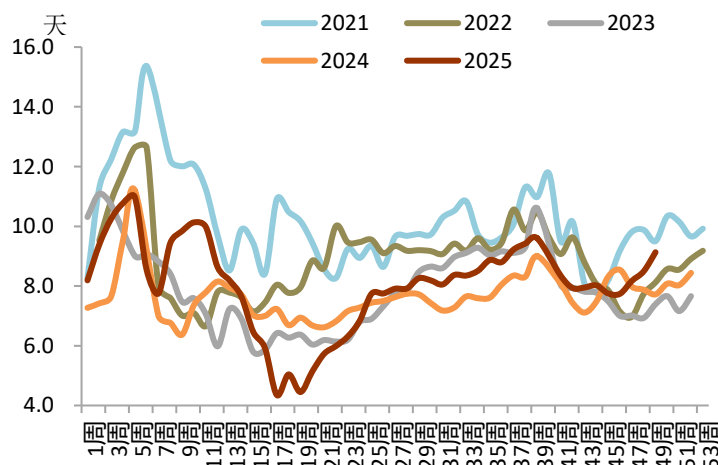


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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。