



2025 年 12 月 1 日

关注美豆出口进展 连粕震荡运行

核心观点及策略

- 上周, CBOT 美豆1月合约涨10.75收于1137.25美分/蒲式耳, 涨幅0.95%; 豆粕01合约涨32收于3044元/吨, 涨幅1.06%; 华南豆粕现货涨10收于3000元/吨, 涨幅0.33%; 菜粕01合约涨21收于2452元/吨, 涨幅0.86%; 广西菜粕现货涨40收于2550元/吨, 涨幅1.59%。
- 美国农业部陆续公布出口销售报告, 上周民间出口商报告向中国出口销售43.5万吨大豆, 关注中美之间大豆采购协议进一步的细节, 美豆震荡小幅上涨。国内因检疫问题禁止6.9万吨的巴西大豆入境, 引发市场担忧情绪, 但同时现货供应充足形成压制, 连粕收涨。
- 巴西大豆播种进度当前临近9成, 降水条件良好, 中西部土壤墒情持续改善; 阿根廷产区气候偏干燥, 南美作物暂无风险点。上周报告出中国采购美豆43.5万吨, 该进度仍显缓慢, 对美豆上涨驱动有限。近端国内供应较为充足, 下游企业随采随用为主。预计短期连粕震荡运行。
- 风险因素: 南美天气, 中加关系, 美豆采购, 豆粕库存

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	11 月 28 日	11 月 21 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1137.25	1126.50	10.75	0.95%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	500.00	491.00	9.00	1.83%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	502.00	497.00	5.00	1.01%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	64.34	47.01	17.33		元/吨
DCE 豆粕	3044.00	3012.00	32.00	1.06%	元/吨
CZCE 菜粕	2452.00	2431.00	21.00	0.86%	元/吨
豆菜粕价差	592.00	581.00	11.00		元/吨
现货价：华东	3020.00	3000.00	20.00	0.67%	元/吨
现货价：华南	3000.00	2990.00	10.00	0.33%	元/吨
现期差：华南	-44.00	-22.00	-22.00		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 月合约涨 10.75 收于 1137.25 美分/蒲式耳，涨幅 0.95%；豆粕 01 合约涨 32 收于 3044 元/吨，涨幅 1.06%；华南豆粕现货涨 10 收于 3000 元/吨，涨幅 0.33%；菜粕 01 合约涨 21 收于 2452 元/吨，涨幅 0.86%；广西菜粕现货涨 40 收于 2550 元/吨，涨幅 1.59%。

美国农业部陆续公布出口销售报告，上周民间出口商报告向中国出口销售 43.5 万吨大豆，关注中美之间大豆采购协议进一步的细节，美豆震荡小幅上涨。国内因检疫问题禁止 6.9 万吨的巴西大豆入境，引发市场担忧情绪，但同时现货供应充足形成压制，连粕收涨。

截至 10 月 16 日当周，美国 2025/2026 年度大豆出口销售合计净增 110.8 万吨，前一周为 78.5 万吨；当前年度美豆净销售为 1469 万吨，销售进度为 33%。

截至 2025 年 11 月 21 日当周，美国大豆压榨毛利润（大豆，豆油及豆粕间价差）为 2.5 美元/蒲式耳，前一周为 2.81 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 324 美元/短吨，前一周为 338 美元/短吨。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为 51.99 美分/磅，前一周为 51.58 美分/磅。1 号黄大豆平均价格为 11.16 美元/蒲式耳，前一周为 11.15 美元/蒲式耳。

Conab 机构发布，截至 2025 年 11 月 22 日当周，巴西 2025/26 年度大豆种植率为 78%，

前一周为 69%，去年同期为 83.3%，五年均值为 75.8%。AgRural 机构发布，截至 11 月 20 日当周，巴西 2025/26 年度大豆播种率已经达到预期的 81%。巴西全国谷物出口商协会公布数据显示，预计巴西 11 月大豆出口预计为 440 万吨，前一周预测为 471 万吨。

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 36%，前一周为 24.6%，去年同期为 44.4%。

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预计在 100mm，略低于常态水平，整体天气条件良好；阿根廷未来两周降水气候较为干燥。

截至 2025 年 11 月 21 日当周，主要油厂大豆库存为 714.99 万吨，较上周减少 32.72 万吨，较去年同期增加 203.94 万吨；豆粕库存为 115.15 万吨，较上周增加 15.86 万吨，较去年同期增加 38.11 万吨；未执行合同为 459.51 万吨，较上周减少 75.56 万吨，较去年同期增加 49.79 万吨。全国港口大豆库存为 942.5 万吨，较上周减少 50.1 万吨，较去年同期增加 292.95 万吨。

截至 2025 年 11 月 28 日当周，全国豆粕周度日均成交为 12.434 万吨，其中现货成交为 7.138 万吨，远期成交为 5.296 万吨，前一周日均总成交为 24.26 万吨；豆粕周度日均提货量为 18.8 万吨，前一周为 19.036 万吨；主要油厂压榨量为 220.38 万吨，前一周为 233.4 万吨；饲料企业豆粕库存天数为 8.17 天，前一周为 7.98 天。

巴西大豆播种进度临近 9 成，降水条件良好，中西部土壤墒情持续改善；阿根廷产区气候偏干燥，南美作物暂无风险点。上周报告出中国采购美豆 43.5 万吨，该进度仍显缓慢，对美豆上涨驱动有限。近端国内供应较为充足，下游企业随采随用为主。预计短期连粕震荡运行。

三、行业要闻

1、Secex 机构发布，巴西 11 月前三周出口大豆 3,366,334.35 吨，日均出口量为 240,452.45 吨，较上年 11 月全月的日均出口量 134,370.20 吨增加 79%。上年 11 月全月出口量为 2,553,033.89 吨。

2、阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，阿根廷 10 月大豆压榨量为 4,036,171 吨，豆油产量为 794,211 吨，豆粕产量为 2,976,944 吨。截至 2025 年 11 月 1 日，阿根廷工厂大豆库存为 2,798,823 吨；豆油库存为 296,624 吨；豆粕库存为 1,050,328 吨。

3、据欧盟委员会，截至 11 月 21 日，欧盟 2025/26 年棕榈油进口量为 112 万吨，而去年同期为 136 万吨。欧盟 2025/26 年大豆进口量为 466 万吨，而去年为 541 万吨。欧盟 2025/26 年豆粕进口量为 702 万吨，而去年为 783 万吨。欧盟 2025/26 年油菜籽进口量为 151 万吨，而去年为 253 万吨。

4、加拿大农业及农业食品部（AAFC）在其 11 月份的主要大田作物报告中只做了少量调整，对加拿大 2025/26 年度油菜籽产量的预估维持在 2002.8 万吨，出口量预估为 700 万吨，国内使用量预估为 1222.6 万吨，而期末库存预估为 250 万吨。

5、据外媒报道，11 月 26 日欧洲议会周三投票赞成将欧盟的《零毁林法案》的实施推迟一年。欧洲议会发表声明称，各公司将有额外一年的时间来遵守新的欧盟规定，以防止森林遭到砍伐。大型运营商和贸易商自 2026 年 12 月 30 日起必须遵守这项法规的规定，而小、微型企业则需从 2027 年 6 月 30 日起遵守该规定。

6、阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，截至 10 月 15 日当周，阿根廷农户销售 47.84 万吨 2024/25 年度大豆，使累计销量达到 3798.62 万吨。截至 10 月 15 日，2024/25 年度大豆累计出口销售登记数量为 1225.90 万吨，2025/26 年度大豆累计出口销售登记数量为 174.60 万吨。

7、据外电消息，咨询机构 Itaú BBA 分析师在一次线上活动表示，巴西 2025/26 年度大豆作物产量预计达到创纪录的 1.78 亿吨，尽管部分地区异常天气导致播种推迟。分析师称，即使生产者的利润有所下降，但大豆种植面积仍较上一年度增加约 100 万公顷，从而保证了产量的增加。

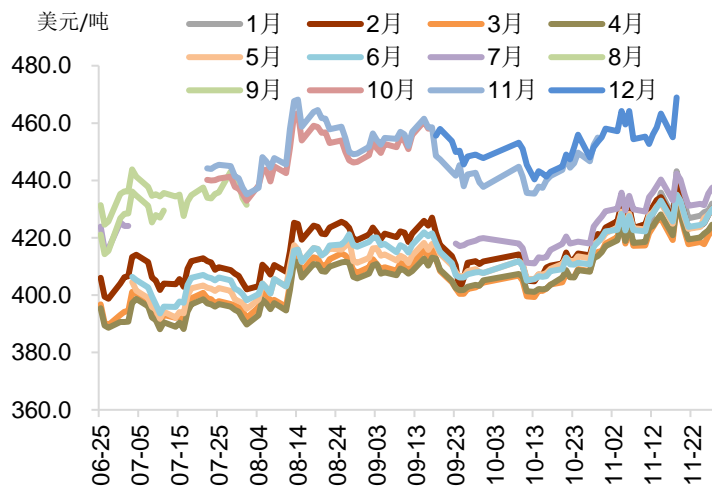
8、Deral 机构发布，巴西帕拉纳州 2025/26 年度大豆产量预计为 2,196 万吨，较 10 月预估持稳，最新产量预估较上一年度增加 4%。

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

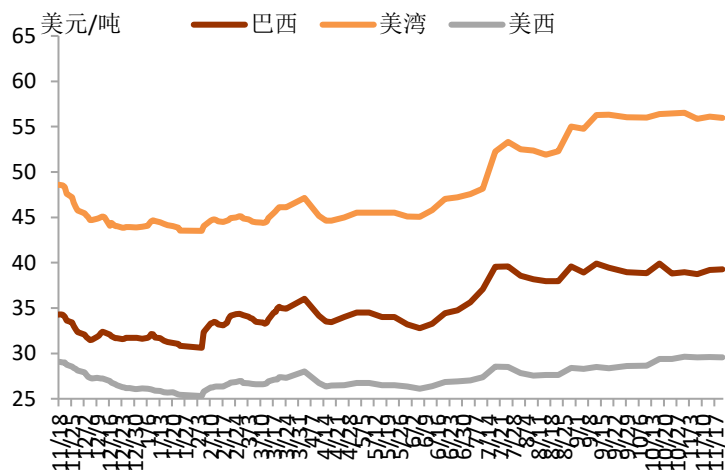


图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 海运费

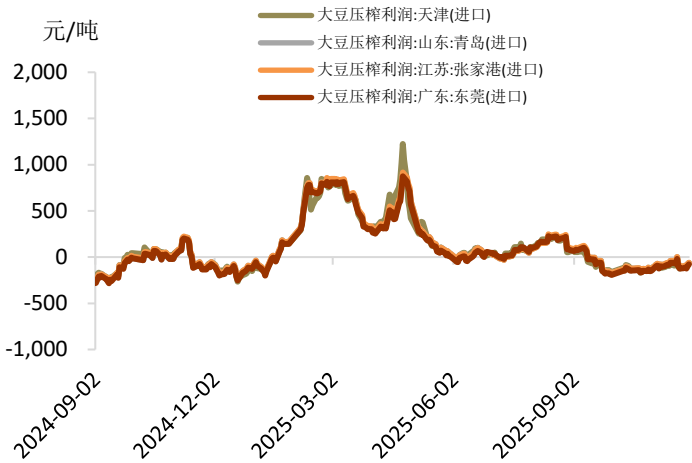


图表 4 人民币即期汇率走势

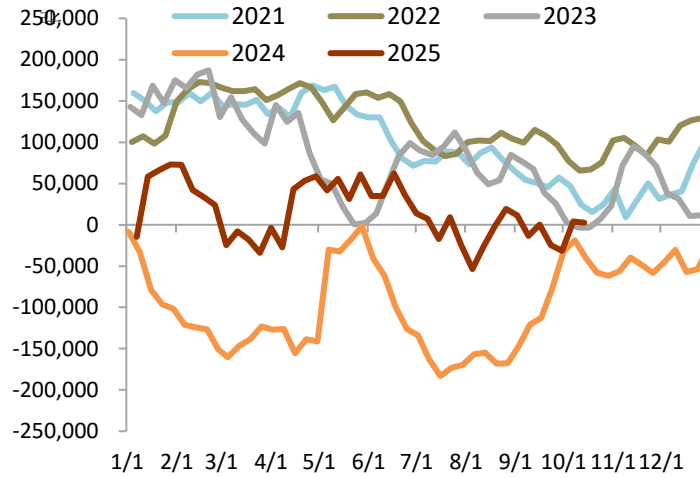


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

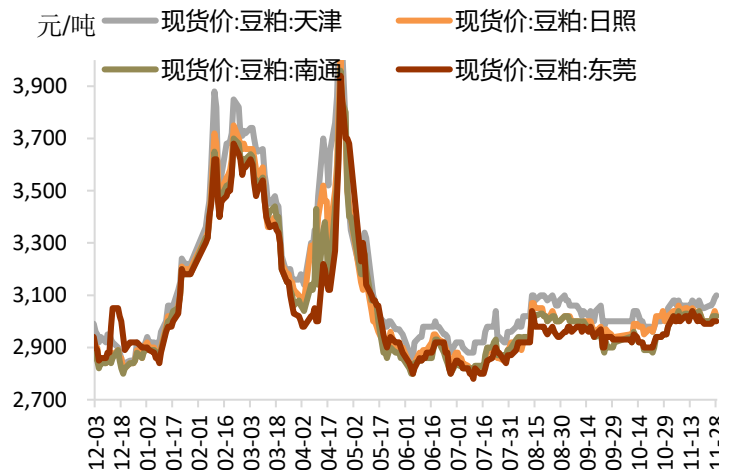


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

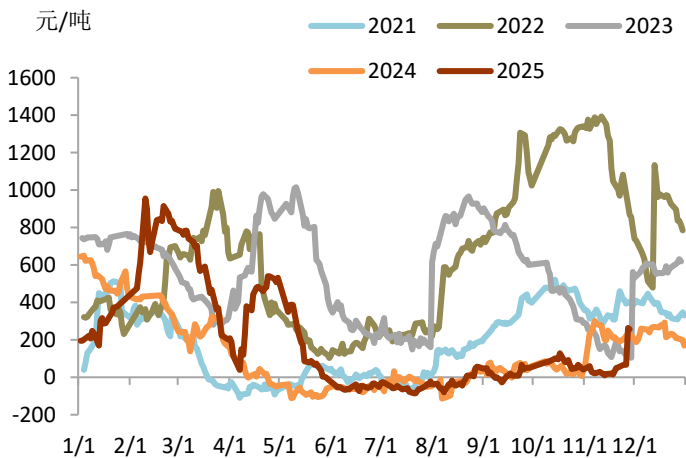


图表 8 各区域豆粕现货价格

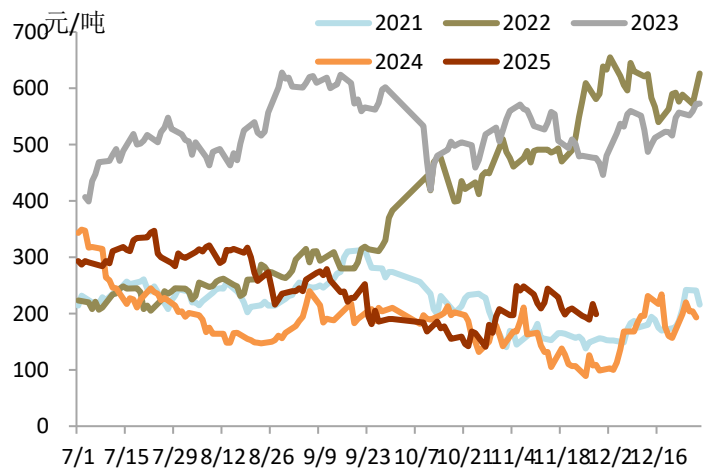


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差(活跃): 豆粕



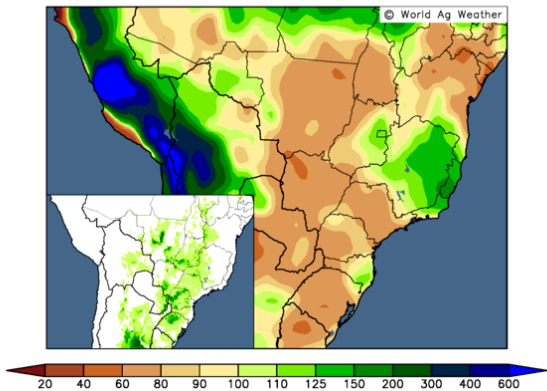
图表 10 豆粕 M 1-5 月间差



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

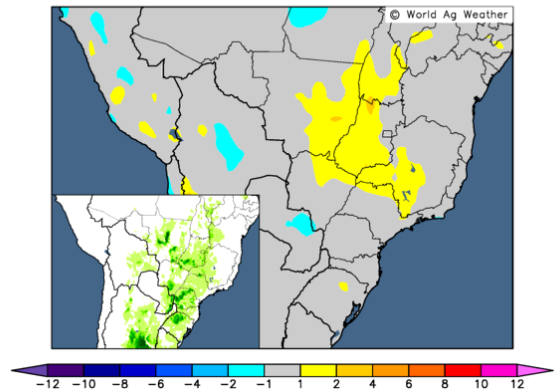
图表 11 巴西大豆产区降水

Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 28 November 2025



图表 12 巴西大豆产区气温

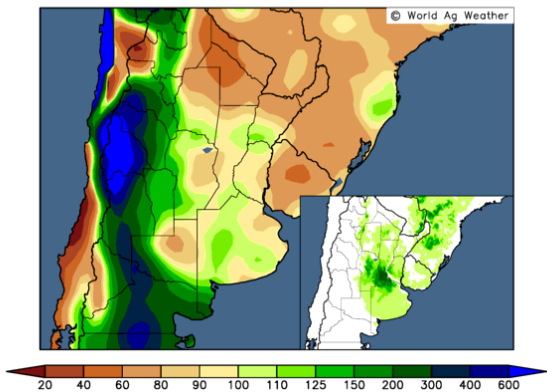
Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 28 November 2025



数据来源: WAW, 铜冠金源期货

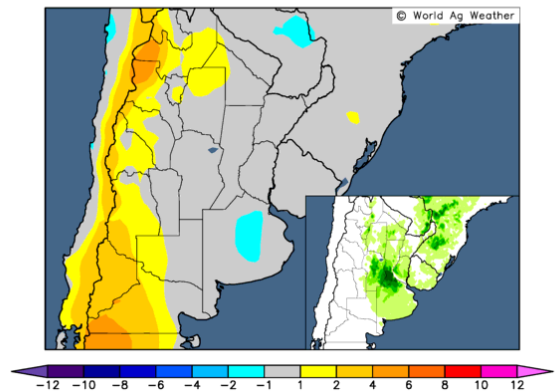
图表 13 阿根廷大豆产区降水

Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 28 November 2025



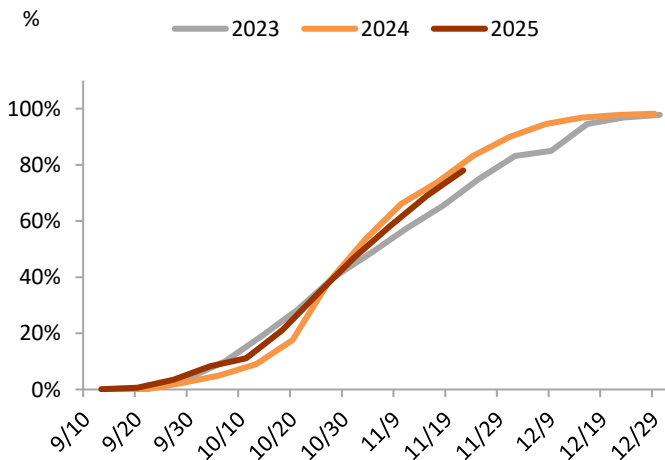
图表 14 阿根廷大豆产区气温

Forecast Temperature (departure from normal, °C)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 28 November 2025

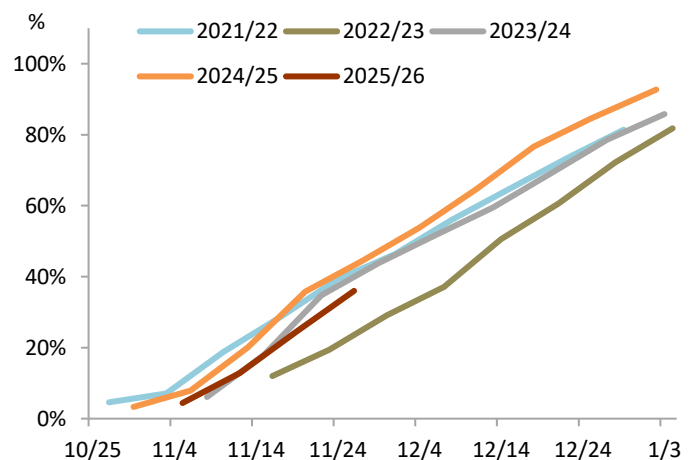


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 巴西大豆播种进度

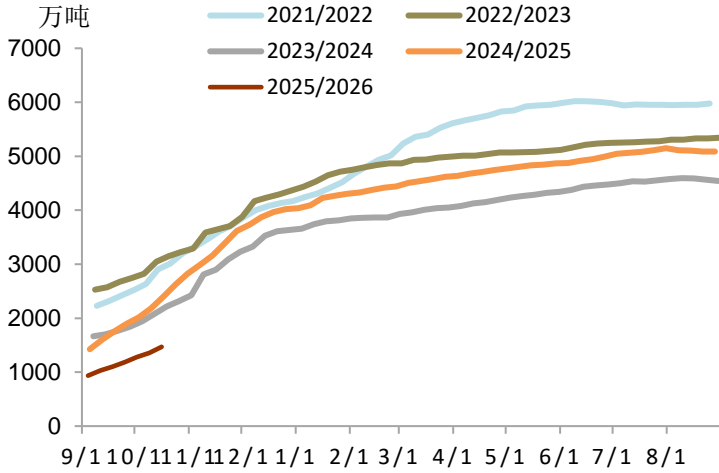


图表 16 阿根廷大豆播种进度

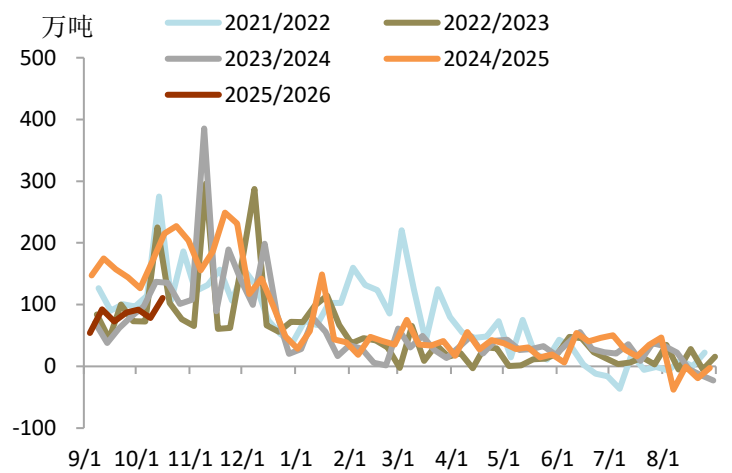


数据来源: Conab, USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆累计销售量

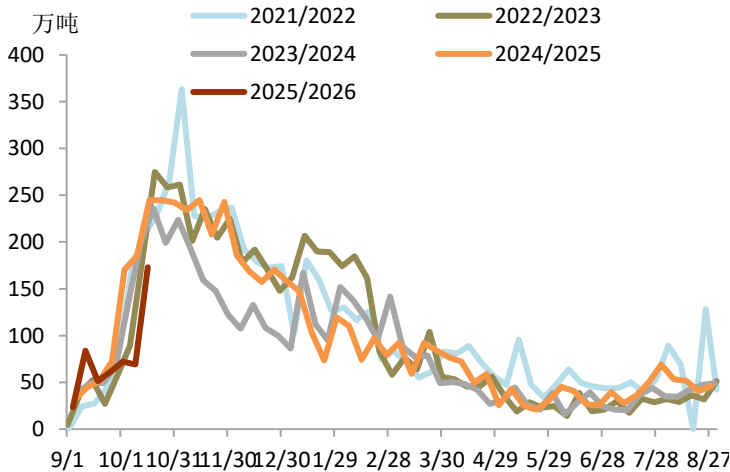


图表 18 美豆当周净销售量

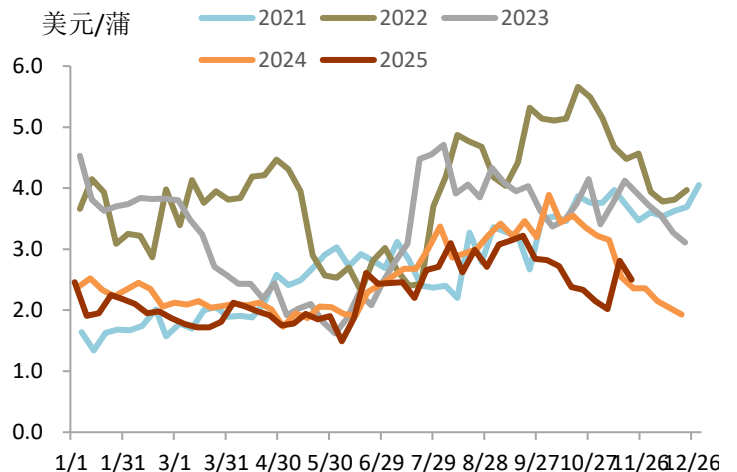


数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

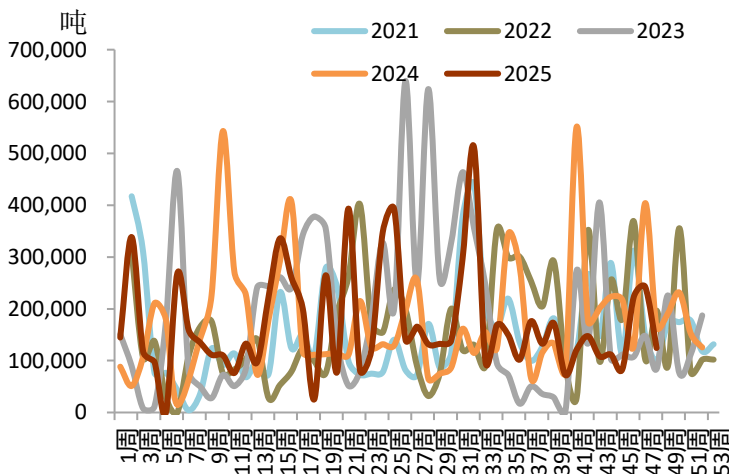


图表 20 美国油厂压榨利润

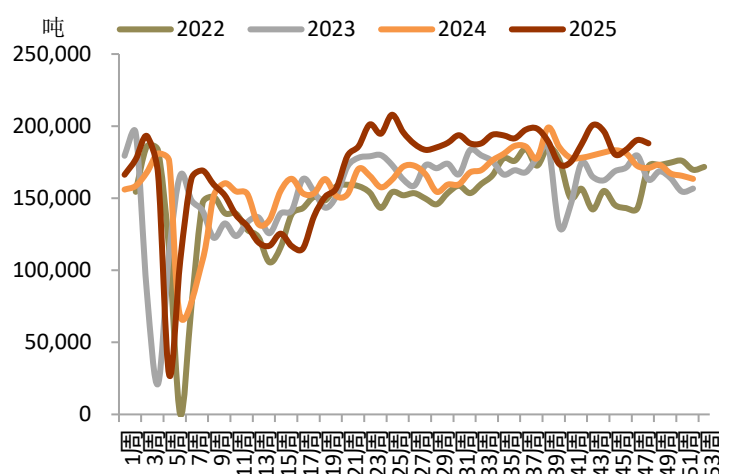


数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

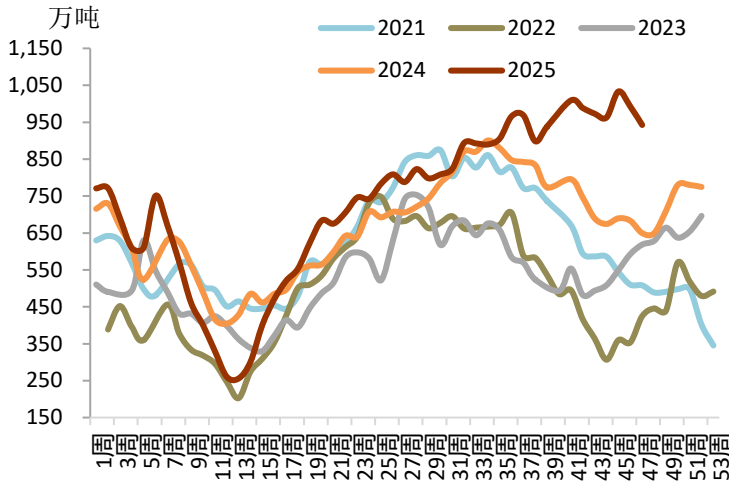


图表 22 豆粕周度日均提货量

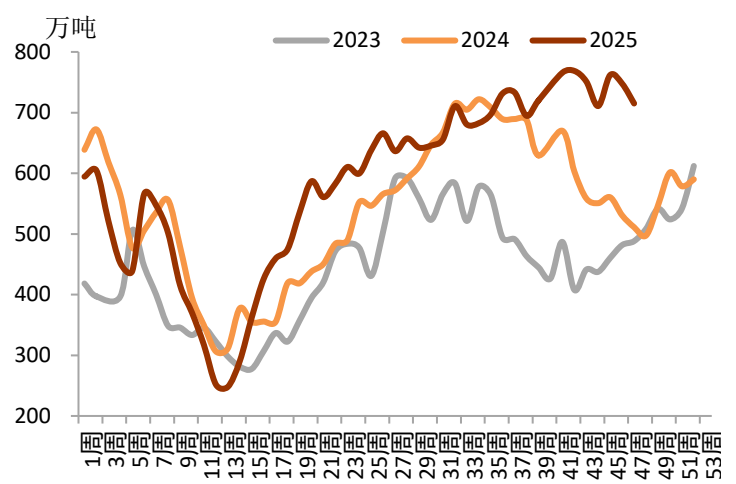


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

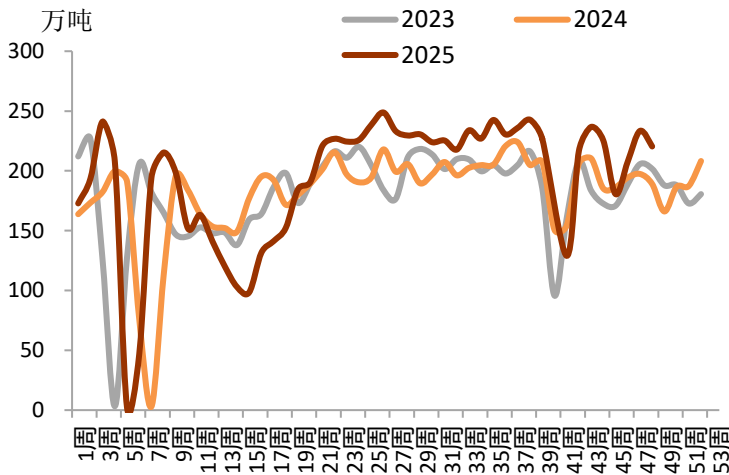


图表 24 油厂大豆库存

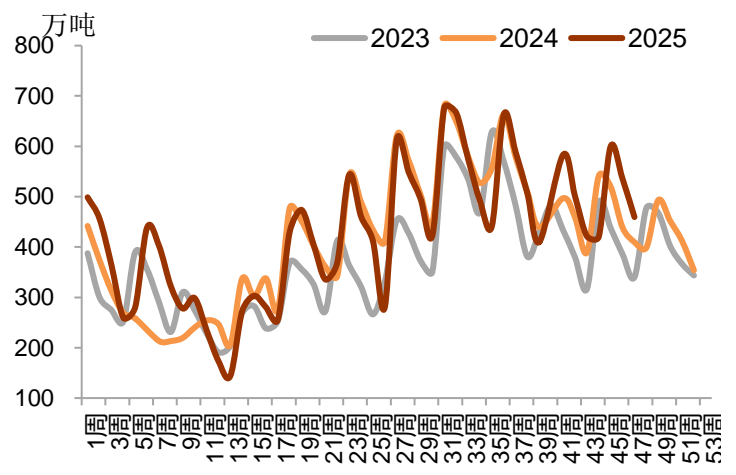


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

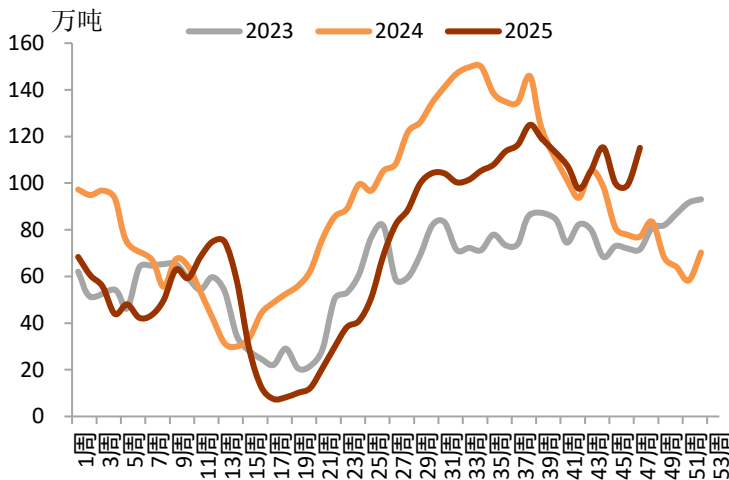


图表 26 油厂未执行合同

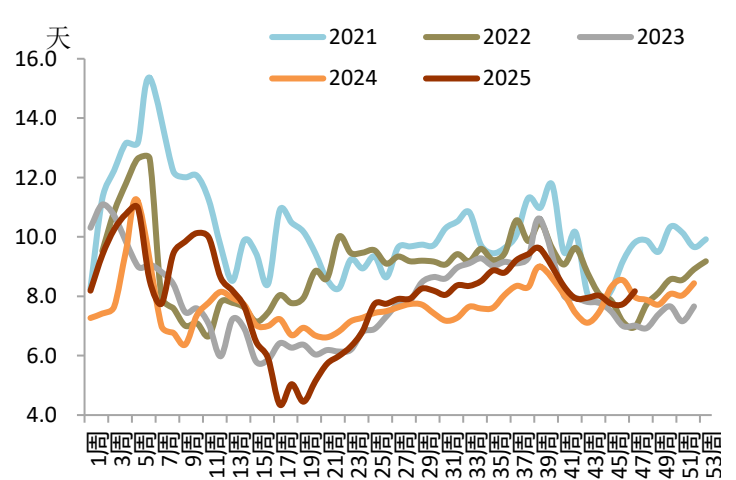


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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。