

2025 年 12 月 10 日



## 供应宽松预期不改 连粕低位区间震荡

### 核心观点及策略

- 2025年1-11月以来，豆粕市场在南美产情预期，中美贸易关系博弈，美豆生长期天气题材，中加贸易关系不确定性，以及巴西大豆到港充足等因素下运行，但在供应整体宽松大格局的压制下，期价延续低位区间震荡运行。
- 12月USDA报告显示，美豆单产和出口量维持不变，后续2025/26年度美豆调整空间有限；美国方面称2026年2月底前我国将采购1200万吨美豆，目前已采购量为550-600万吨，目前采购节奏尚可。美国大豆玉米和小麦合计种植面积近几年基本稳定，2025年美豆种植面积近5年最低，考虑到美玉米小麦收益并不理想，随着中美贸易缓和，市场机构预计2026年美豆种植面积预计增加。
- 巴西大豆播种结束，阿根廷播种进度预计5成，当前南美天气良好，丰产预期继续强化。USDA报告显示，两国合计产量预估同比增加100万吨，供应格局宽松延续；弱拉尼娜现象对产量影响有限，后期可能出现产区天气以及物流出口等短期节奏题材的行情。
- 2025年1-10月份饲料产量为27560万吨，同比增加6.3%；养殖企业处于去产能阶段，明年国内饲料需求将有所放缓。全球大豆压榨需求有小幅增量，主要是美国继续扩产能，推动生柴政策发展，巴西生柴也有少量增幅。
- 在南美产区继续丰产，美豆种植面积上调，维持趋势单产的前提下，国内养殖端去产能，豆粕需求将小幅度放缓，供应宽松格局下，上方空间仍受到压制，下方空间亦不大，整体预计在2500-3300元/吨低位区间震荡。
- 风险因素：产区天气，南美出口物流，美豆种植面积

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

## 目录

一、豆粕市场行情回顾 .....	5
二、国际方面 .....	6
2.1 全球大豆供需 .....	6
2.2 美国大豆供需.....	7
2.3 美豆压榨需求.....	8
2.4 美豆出口需求.....	9
2.5 巴西大豆情况.....	10
2.6 阿根廷大豆情况.....	12
三、国内情况 .....	14
3.1 进口大豆等情况.....	14
3.2 国内油厂库存.....	16
3.3 饲料养殖情况.....	18
四、总结与后市展望 .....	20

## 图表目录

图表 1 美豆连续合约价格走势图 .....	6
图表 2 连粕主力合约价格走势图 .....	6
图表 3 现期差（活跃）：豆粕 .....	6
图表 4 分区域压榨利润 .....	6
图表 5 世界大豆供需平衡表(千吨) .....	7
图表 6 全球大豆产量及变化 .....	7
图表 7 全球大豆期末库存及库消比 .....	7
图表 8 美国大豆供需平衡表(百万蒲) .....	8
图表 9 美国大豆产量及变化 .....	8
图表 10 美国大豆期末库存及库消比 .....	8
图表 11 NOPA 大豆月度压榨量 .....	9
图表 12 伊利诺伊油厂压榨毛利 .....	9
图表 13 美豆累计销售量 .....	10
图表 14 美豆当周销售量 .....	10
图表 15 巴西大豆供需平衡表(千吨) .....	10
图表 16 巴西大豆产量及变化 .....	11
图表 17 巴西大豆期末库存及库消比 .....	11
图表 18 巴西大豆月度出口量 .....	11
图表 19 巴西大豆对中国月度出口量 .....	11
图表 20 巴西大豆产区天气 .....	12
图表 21 巴西大豆播种进度 .....	12
图表 22 阿根廷大豆供需平衡表(千吨) .....	13
图表 23 阿根廷大豆产量及变化 .....	13
图表 24 阿根廷大豆期末库存及库消比 .....	13
图表 25 阿根廷大豆产区天气 .....	13
图表 26 阿根廷大豆播种进度 .....	13
图表 27 阿根廷大豆月度出口 .....	14
图表 28 阿根廷豆粕月度出口 .....	14

图表 29 中国大豆月度进口量 .....	15
图表 30 中国进口美国大豆情况 .....	15
图表 31 中国进口巴西大豆情况 .....	15
图表 32 2024 年中国大豆进口结构.....	15
图表 33 全国豆粕周度日均成交 .....	16
图表 34 全国豆粕周度日均提货量 .....	16
图表 35 港口大豆库存 .....	17
图表 36 油厂大豆库存 .....	17
图表 37 油厂压榨量 .....	17
图表 38 油厂未执行合同 .....	17
图表 39 油厂豆粕库存 .....	18
图表 40 饲企豆粕库存天数 .....	18
图表 41 2025 年 10 月全国工业饲料生产情况.....	18
图表 42 全国能繁母猪存栏环比 .....	19
图表 43 全国生猪均价走势 .....	19
图表 44 生猪自繁自养的养殖利润 .....	19
图表 45 外购仔猪的养殖利润 .....	19
图表 46 白羽肉鸡的养殖利润 .....	19
图表 47 蛋鸡的养殖利润 .....	19

## 一、豆粕市场行情回顾

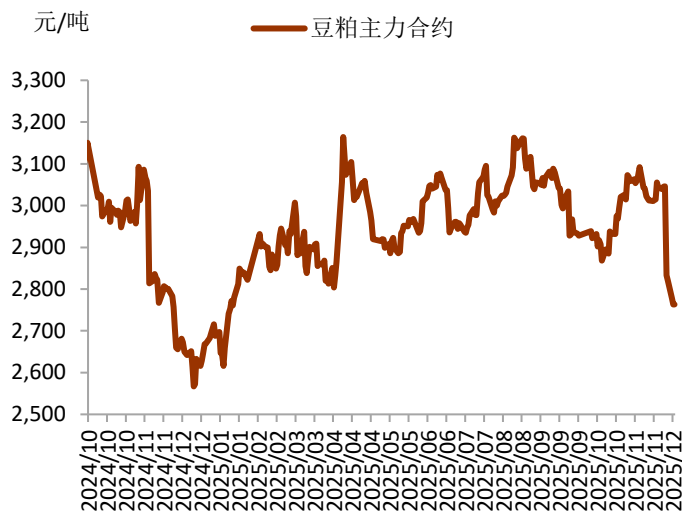
回顾2025年1-11月豆粕市场行情，在供应宽松的压制下，期价低位整体区间震荡运行。

2024年1月份到春节前，连粕超跌反弹，一是1月USDA报告大幅下调美豆单产，报告利多影响；二是阿根廷产区受到干扰，巴西大豆收割初始进度偏慢，特朗普当选后关税政策预期带来的短期情绪支撑；三是临近春节，下游饲料企业加大备货需求提振。2025年2-3月份期价整体宽幅震荡运行，一是巴西收割进度加快，阿根廷迎来降水，作物预估改善，关税政策预期炒作降温，削弱盘面上涨的动能，并且国内大豆到港逐步增多，豆粕供应趋于宽松对价格形成压制；二是中国对加拿大进口菜油和菜粕加征关税，情绪提振支撑。4-5月份期价大幅上涨后回落，一是美国大幅加征关税带来情绪脉冲式大幅拉涨，美豆播种面积下滑，以及大豆通关节奏放缓，油厂开机率下滑甚至停机，供应收紧现货大涨带来支撑；但随着后续巴西大豆大量集中到港，供应趋于宽松，期价持续回落。6-7月份价格先涨后跌，一是阿根廷暴风雨引发减产担忧，美豆产区短时强降水拖慢播种进度，多头资金积极入场，给盘面注入天气升水，再者国内四季度大豆暂未采购，远端有供应偏紧预期支撑；二是美豆天气题材降温，且天气条件良好，叠加巴西大豆持续到港，国内供应充足，期价再次回落。8月份上涨主要是美豆播种面积大幅下调，超出市场预期；8月下旬到10月中旬，价格整体走弱，一是巴西大豆到港较多，供应充足压制；9月上旬中国商务部对加拿大进口菜籽反倾销调查延期带来阶段性支撑；但随着中加贸易情绪缓和预期炒作，叠加油厂开机率高位，豆粕库存持续增加，连粕持续下行。10月下旬到目前，前期上涨主要是中美贸易关系缓和，高层会晤释放积极信号，中国开启美豆采购，外盘受提振走强，带动国内价格上涨；随着利多交易逐步兑现，美豆出口销售进度偏慢，12月报告有下调出口预估的预期，导致美豆价格回落，进口成本端削弱；另外南美产区当前天气条件良好，丰产预期强化，国内缺口得到补充，进口大豆拍卖投放，导致价格再度走弱；整体来看，豆粕本年度价格维持区间震荡运行。

图表 1 美豆连续合约价格走势图

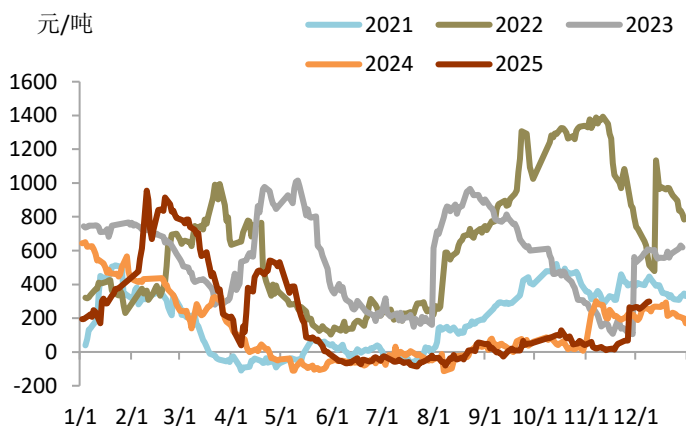


图表 2 连粕主力合约价格走势图

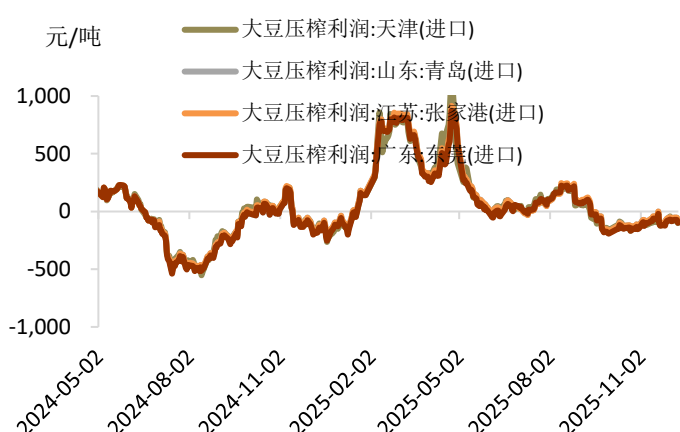


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 现期差（活跃）：豆粕



图表 4 分区域压榨利润



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

## 二、国际方面

### 2.1 全球大豆供需

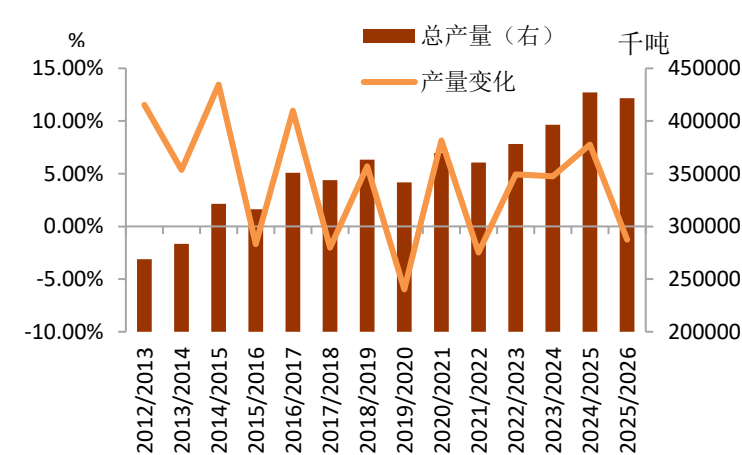
12月USDA报告发布,2025/26年度全球大豆产量为4.2254亿吨,11月份预估为4.2175亿吨,环比增加79万吨;全球大豆压榨需求为3.6524亿吨,11月份预估为3.6498亿吨,环比增加26万吨;2025/2026年度全球大豆期末库存为1.2237亿吨,较11月份预估增加38万吨,库消比水平为29.01%,较上一年度小幅收紧,该报告整体调整有限,供需整体宽松格局。

图表 5 世界大豆供需平衡表(千吨)

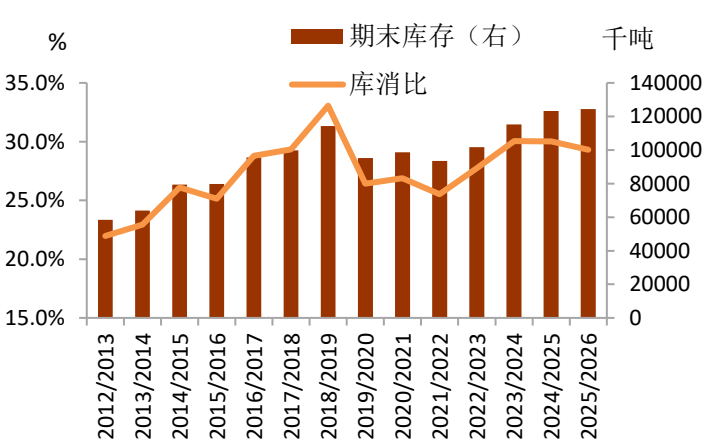
基于 12 月 USDA 报告		2023/2024	2024/2025	2025/2026 11 月	2025/2026 12 月
供应	期初库存	101,781	115072	123339	123235
	产量	396,930	427154	421748	422541
	进口	178,132	178995	186414	186144
	总供应	676,843	721221	731501	731920
需求	出口	177,691	184808	187971	187701
	压榨需求	331,026	358196	364979	365244
	食用需求	23,899	24655	25976	25876
	残差	28,925	30327	30584	30729
	总消费	383,850	413178	421539	421849
	总需求	561541	597986	609510	609550
库存	期末库存	115,302	123235	121991	122370
	库存/总消费	30.04%	29.83%	28.94%	29.01%

数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 6 全球大豆产量及变化



图表 7 全球大豆期末库存及库消比



数据来源：USDA，铜冠金源期货

## 2.2 美国大豆供需

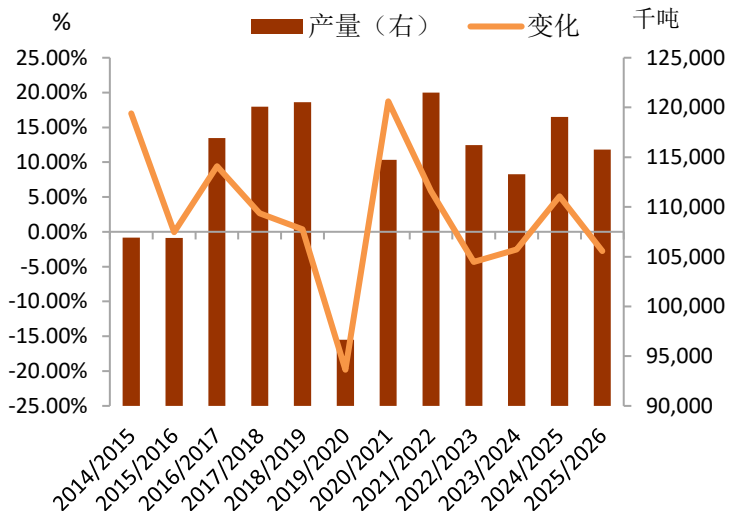
12 月 USDA 报告美豆平衡表未做调整，影响偏中性；2025/2026 年度美豆种植面积维持 8110 万英亩，单产维持在 53 蒲式耳/英亩，出口需求维持在 16.35 亿蒲式耳，期末库存维持 2.9 亿蒲式耳不变，库消比为 6.74%。美豆，美玉米和美春小麦种植阶段因收益预期等因素面临争夺面积的情况，近 5 年三种作物种植面积均值为 2.25 亿英亩，总体播种面积几乎没有增加的预期，较为稳定；2025 年美豆种植面积是近 5 年最低水平，且美玉米和美小麦种植收益均不理想，市场机构预计 2026 年美国大豆种植面积预计在 8400 万英亩，关注明年展望论坛以及种植意向报告给出的指引。

图表 8 美国大豆供需平衡表(百万蒲)

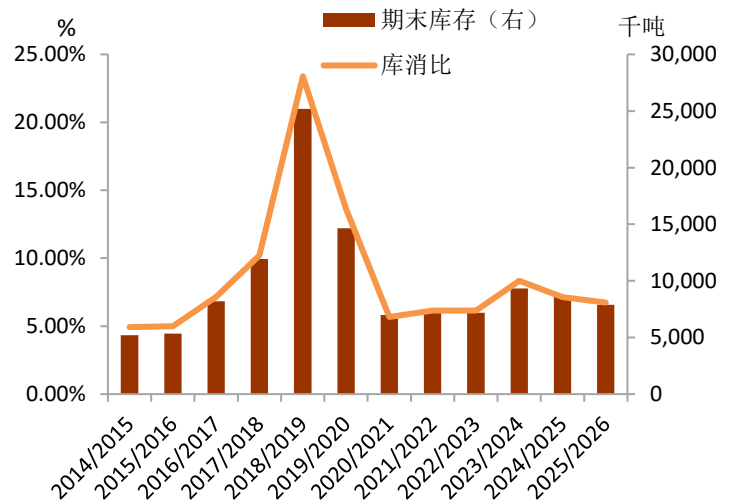
基于 12 月 USDA 报告		2023/24	2024/25	2025/26 11 月	2025/26 12 月
面积	播种 (百万英亩)	83.6	87.3	81.1	81.1
	收获 (百万英亩)	82.3	86.2	80.3	80.3
	单产 (蒲/英亩)	50.6	50.7	53	53
供应	期初库存	264	342	316	316
	产量	4162	4374	4253	4253
	进口	21	29	20	20
	总供应	4447	4746	4590	4590
需求	压榨需求	2285	2445	2555	2555
	出口需求	1695	1882	1635	1635
	种用	78	70	73	73
	残差	49	32	37	37
	总需求	4105	4429	4300	4300
库存	期末库存	342	316	290	290
	库消比	8.33%	7.13%	6.74%	6.74%

数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 9 美国大豆产量及变化



图表 10 美国大豆期末库存及库消比



数据来源: USDA, 铜冠金源期货

### 2.3 美豆压榨需求

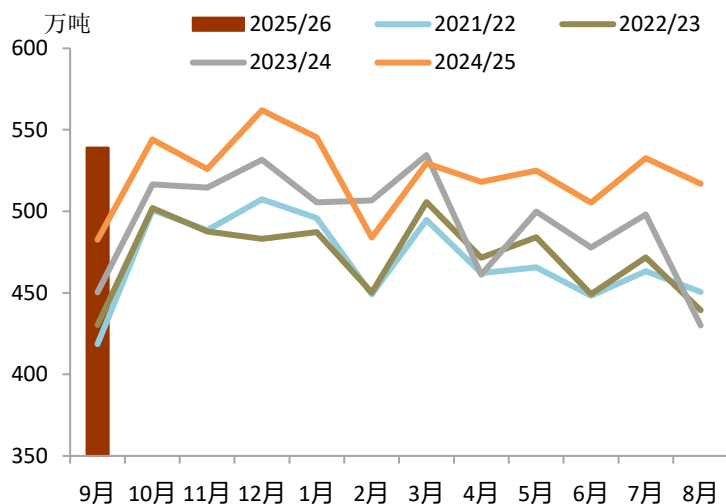
美国油籽加工商协会 (NOPA) 数据发布显示, 美国2025年10月份大豆压榨量为2.27647亿蒲式耳, 9月份美豆压榨量为1.97863亿蒲式耳, 环比增加15%; 2024年10月份大豆压榨量为1.99959亿蒲式耳, 同比增加13.8%; 2025/2026年度USDA给出的压榨需求预估增长目标为4.5%。2025年10月底美国豆油库存为13.05亿磅, 上个月库存为12.43亿磅, 去年同期为10.69亿磅。

基于美国农业部压榨周报的计算结果显示, 截至2025年11月21日当周, 美国大豆压榨毛

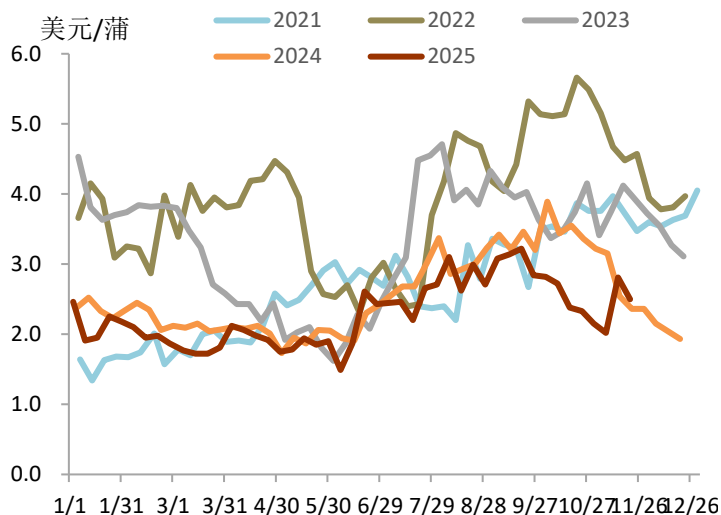


利润（大豆，豆油及豆粕间价差）为2.50美元/蒲式耳，前一周为2.81美元/蒲式耳。伊利诺伊州大豆加工厂的48%蛋白豆粕现货价格为324美元/短吨，前一周为338.4美元/短吨。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为51.99美分/磅，前一周为51.58美分/磅。1号黄大豆平均价格为11.16美元/蒲式耳，前一周为11.15美元/蒲式耳。

图表 11 NOPA 大豆月度压榨量



图表 12 伊利诺伊油厂压榨毛利



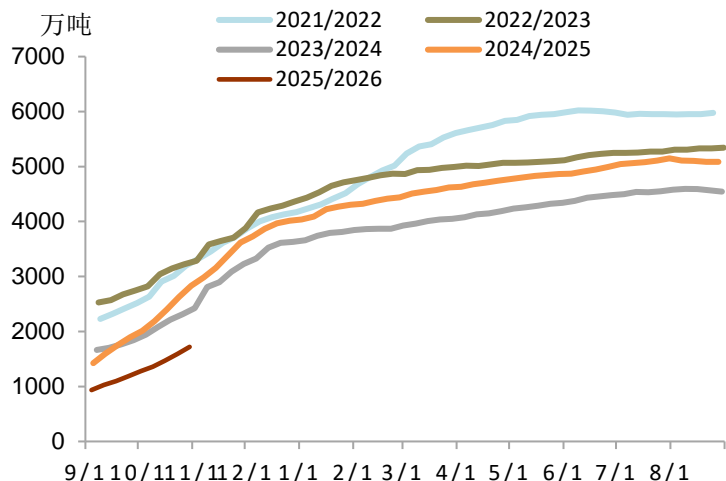
数据来源：NOPA，铜冠金源期货

## 2.4 美豆出口需求

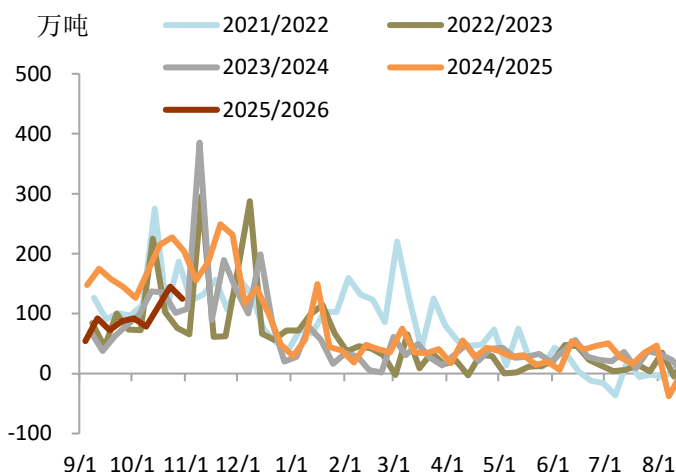
截至 2025 年 10 月 30 日当周，美国 2025/2026 年度出口净销售为 124.8 万吨，前一周为 145 万吨；2025/2026 年度美豆累计出口销售量为 1720 万吨，销售进度为 38.6%，去年同期为 2830 万吨，整体进度为 55.5%。随着 10 月底中美高层韩国会晤，美豆采购工作重启，当周中国采购美豆 23.2 万吨。

截至到 12 月初第二周，根据民间出口商报告及市场机构预估，中国采购量预计在 550-600 万吨，美国方面称到 2026 年 2 月底前我国将采购美豆 1200 万吨，目前整体进度尚可，12 月 USDA 报告出口需求未作调整，预计后续调整空间有限。

图表 13 美豆累计销售量



图表 14 美豆当周销售量



数据来源：USDA，铜冠金源期货

## 2.5 巴西大豆情况

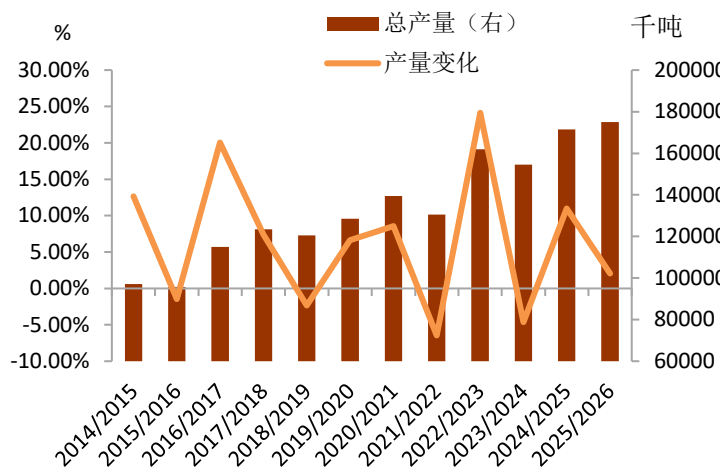
美国农业部 11 月份报告显示，2025/2026 年度巴西大豆产量维持 1.75 亿吨不变，出口需求维持在 1.125 亿吨，较前一年度增加 935 万吨，压榨需求维持在 5900 万吨，较上一年度增加 100 万吨，期末库存为 3636 万吨，库消比为 20.68%，供需小幅度趋紧。随着巴西扩种大豆，产量预期继续提升，但增幅放缓，出口需求大幅上调，而我国进口结构中巴西大豆权重将进一步提升；豆油是巴西生物柴油政策的核心原料，2025 年 6 月，巴西国家能源政策委员会正式批准将柴油中的生物柴油掺混率从 14% 提高至 15%（B15），并于 8 月 1 日起开始实施；2026 年 3 月达到 16%（B16），2027 年 3 月达到 17%（B17），最终掺混率将达到 25%（B25），那么未来几年，巴西大豆压榨需求均会有小幅度增长。

图表 15 巴西大豆供需平衡表(千吨)

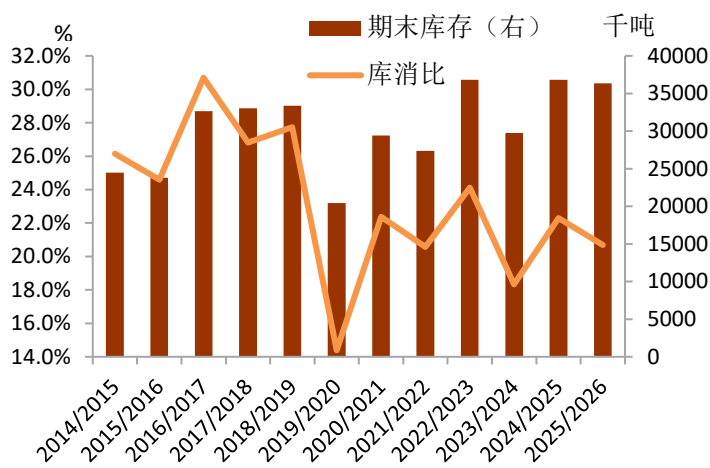
基于 12 月 USDA 报告		2023/2024	2024/2025	2025/2026 11 月	2025/2026 12 月
供应	期初库存	36819	29722	36811	36811
	产量	154500	171500	175000	175000
	进口	867	732	350	350
	总供应	192186	201954	212161	212161
需求	出口	104170	103143	112500	112500
	压榨需求	54404	58000	59000	59000
	残差	3850	4000	4300	4300
	总需求	162424	165143	175800	175800
库存	期末库存	29762	36811	36361	36361
	库存/总消费	18.32%	22.29%	20.68%	20.68%

数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 16 巴西大豆产量及变化



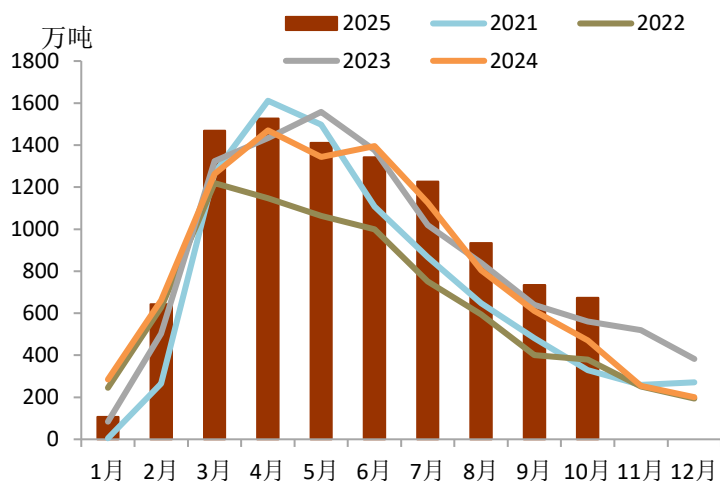
图表 17 巴西大豆期末库存及库消比



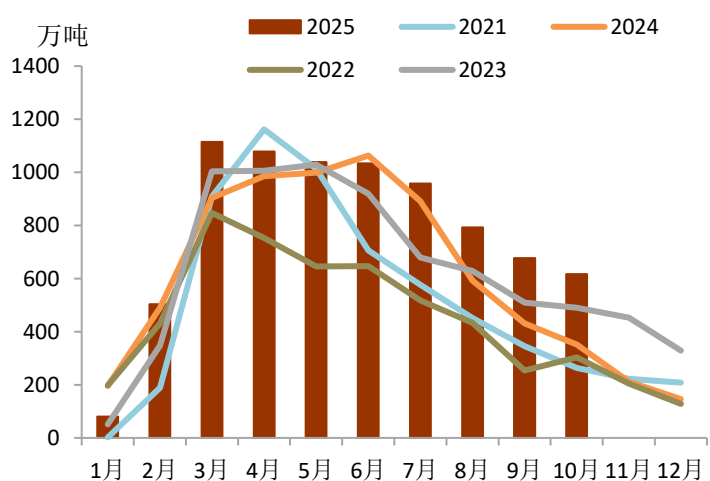
数据来源：USDA，铜冠金源期货

据巴西官方统计的出口数据来看，2025 年 10 月份巴西大豆出口量为 673 万吨，9 月份出口量为 734 万吨，环比减少 61 万吨；2024 年 10 月份巴西大豆出口量为 471 万吨，同比增加 202 万吨，过去五年均值为 396 万吨。2025 年 1-10 月份巴西大豆累计出口量为 10064 万吨，去年同期为 9429 万吨，同比增加 635 万吨。对中国大豆出口情况来看，2025 年 10 月份巴西大豆对中国出口量为 617 万吨，9 月份出口量为 677 万吨，环比减少 60 万吨；2024 年 10 月份对中国出口量为 352 万吨，同比增加 265 万吨，过去五年均值为 321 万吨。2025 年 1-10 月份巴西大豆对中国累计出口量为 7893 万吨，去年同期为 6904 万吨，同比增加 989 万吨。巴西全国谷物出口商协会（ANEC）数据显示，巴西大豆 11 月份出口量预计为 440 万吨。

图表 18 巴西大豆月度出口量



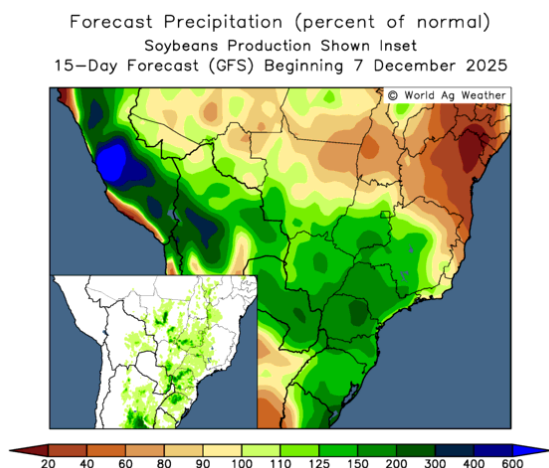
图表 19 巴西大豆对中国月度出口量



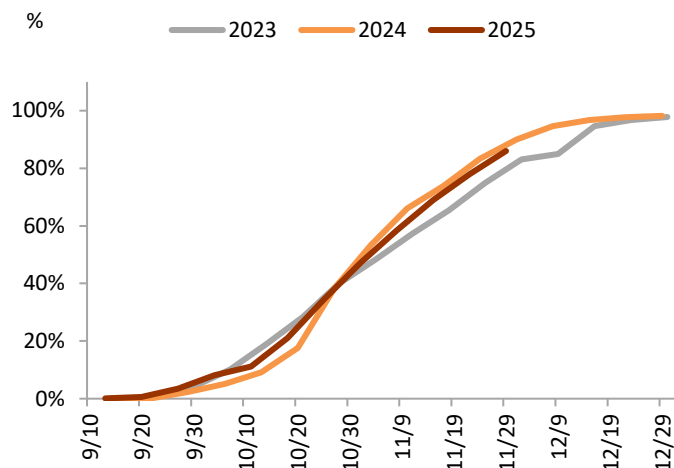
数据来源：巴西出口统计局，铜冠金源期货

Conab机构数据显示,截至2025年11月29日当周,巴西2025/2026年度大豆播种进度为86%,前一周为78%,去年同期为90%,五年均值为84.4%,当前大部分地区播种已结束,播种工作较为顺利;天气预报显示,未来15天,巴西大豆产区累计降水量预计在150mm,高于常态水平;中西部迎来持续且较多降水,有利于土壤墒情改善,目前维持巴西大豆丰产预期。

图表 20 巴西大豆产区天气



图表 21 巴西大豆播种进度



数据来源: Conab, WAW, 铜冠金源期货

## 2.6 阿根廷大豆情况

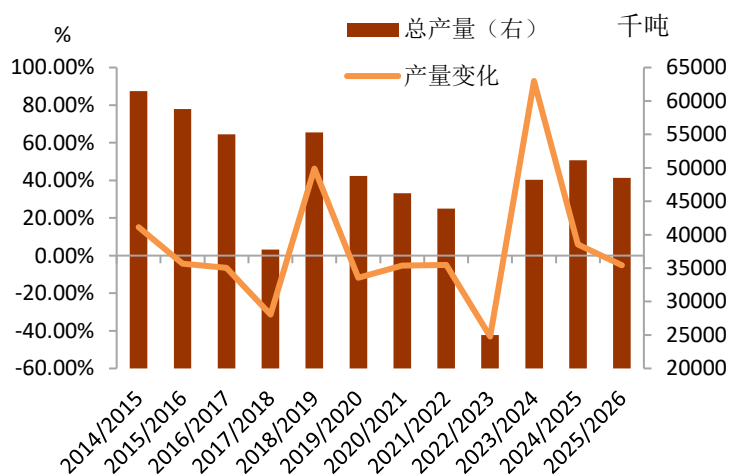
12月USDA报告显示,2025/2026年度阿根廷大豆产量维持在4850万吨不变,进口维持770万吨;需求端来看,出口需求为825万吨,压榨需求为4100万吨,期末库存为2284万吨,库消比为40.46%。新年度阿根廷因播种面积下调,产量预估为4850万吨,在正常年份,阿根廷大豆产量维持在5000万吨左右;本年度因阿根廷政策短暂大幅下调出口关税,中国采购阿根廷大豆有增量,使得出口需求较往年增加,进而导致国内大豆供应收紧,压榨需求下滑,整体库存结构相对稳定。

图表 22 阿根廷大豆供需平衡表(千吨)

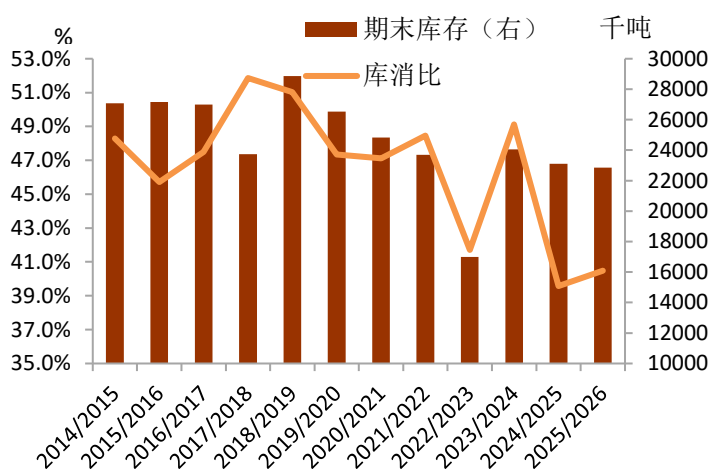
基于 12 月 USDA 报告		2023/2024	2024/2025	2025/2026 11 月	2025/2026 12 月
供应	期初库存	16997	24047	23102	23090
	产量	48210	51108	48500	48500
	进口	7787	6324	7700	7700
	总供应	72994	81479	79302	79290
需求	出口	5114	7874	8250	8250
	压榨需求	36583	43215	41000	41000
	残差	7250	7300	7200	7200
	总需求	48947	58389	56450	56450
库存	期末库存	24047	23090	22852	22840
	库存/总消费	49.13%	39.55%	40.48%	40.46%

数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 23 阿根廷大豆产量及变化

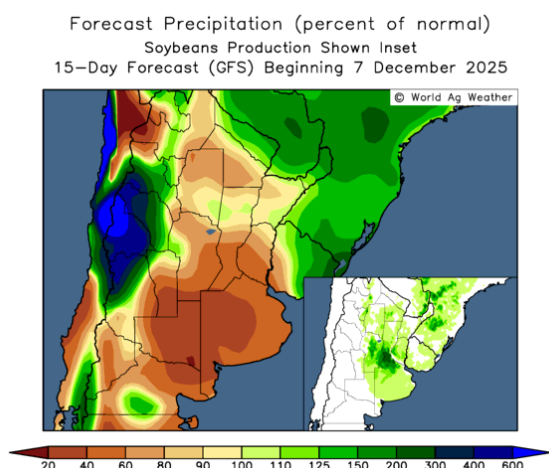


图表 24 阿根廷大豆期末库存及库消比

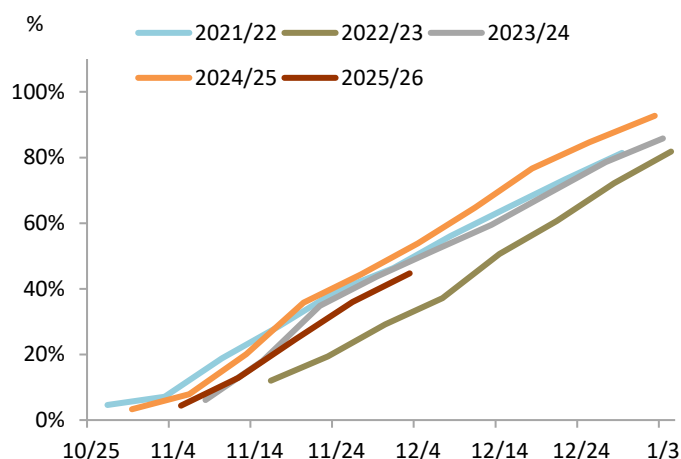


数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 25 阿根廷大豆产区天气



图表 26 阿根廷大豆播种进度

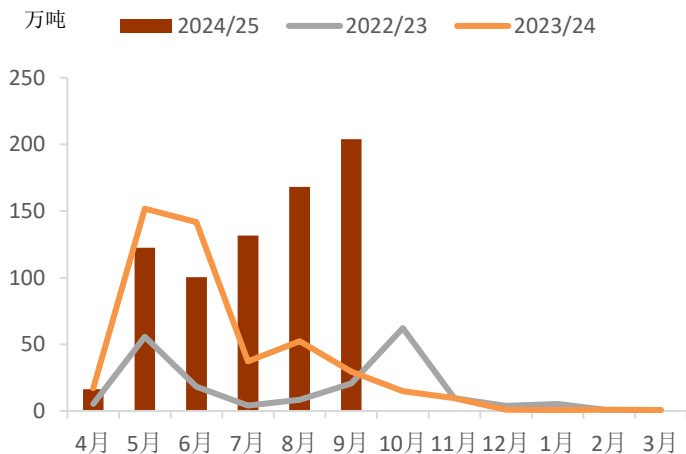


数据来源：WAW，布宜诺斯艾利斯，铜冠金源期货

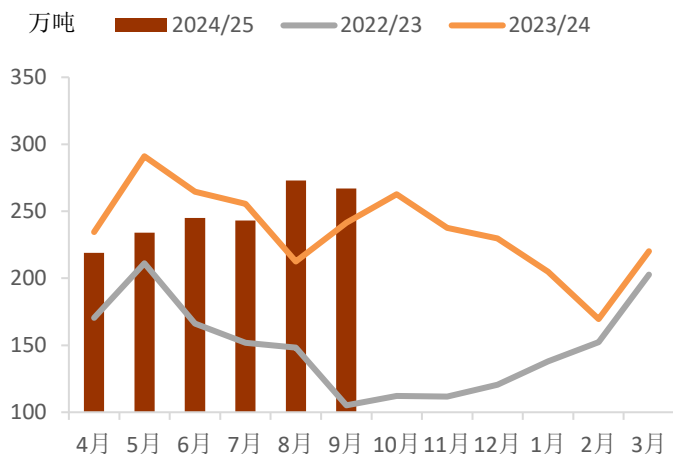
据布宜诺斯艾利斯交易所数据显示，2025 年 9 月份阿根廷大豆出口量为 204 万吨，8 月份出口量为 168 万吨，环比增加 36 万吨；2024 年 9 月份出口量为 30 万吨，同比增加 174 万吨；2024/2025 年度（4 月-9 月）阿根廷大豆累计出口量为 743 万吨，去年同期出口量为 430 万吨，同比增加 313 万吨。2025 年 9 月份阿根廷豆粕出口量为 267 万吨，8 月份出口量为 273 万吨，环比减少 6 万吨；2024 年 9 月份阿根廷豆粕出口量为 241 万吨，同比增加 26 万吨，2024/2025 年度（4 月-9 月）阿根廷豆粕累计出口量为 1481 万吨，去年同期为 1500 万吨，同比减少 19 万吨。

天气预报显示，未来 15 天，阿根廷大豆产区累计降水量预计在 25-30mm，低于均值水平，气候相对偏干燥，有利于播种工作推进；由于前期降水较多，土壤墒情较为充足，短期对作物影响有限，持续关注该区域天气的变化。截至前一周，布宜诺斯艾利斯交易所发布称，阿根廷大豆播种进度为 44.7%，前一周为 36%，去年同期为 53.8%。

图表 27 阿根廷大豆月度出口



图表 28 阿根廷豆粕月度出口



数据来源：布宜诺斯艾利斯交易所，铜冠金源期货

## 三、国内情况

### 3.1 进口大豆等情况

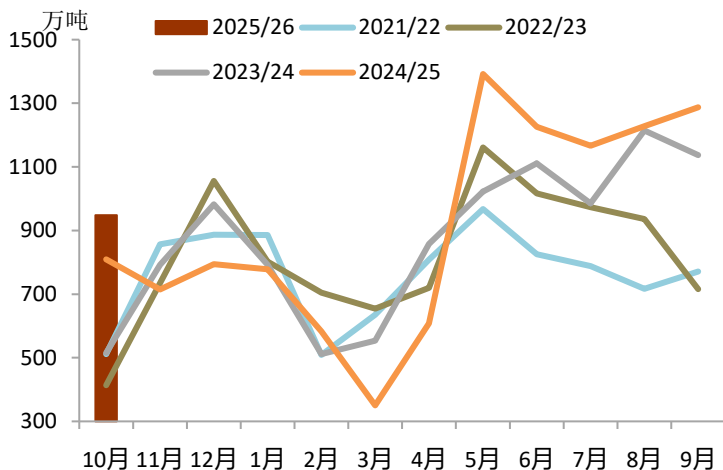
据海关总署数据显示，2025年10月份中国大豆进口量为948万吨，其中巴西大豆进口量为712万吨，阿根廷大豆进口量为158万吨；9月份大豆进口量为1287万吨，环比减少339万吨；2024年10月份大豆进口量为809万吨，同比增加139万吨，过去五年均值为624万吨。2025年1-10月份大豆进口量合计为9567万吨，去年同期为8994万吨，同比增加573万吨。买船节奏来看，截至12月2日当周，12月船期采购计划为500万吨，已采购量为485万吨，进度完成97%；1月船期采购计划为500万吨，采购了281万吨，完成度为56%；2月船期采购计划为950万吨，已采购

389万吨，完成度为41%。其中，2025/2026年度美豆采购量为400万吨左右。

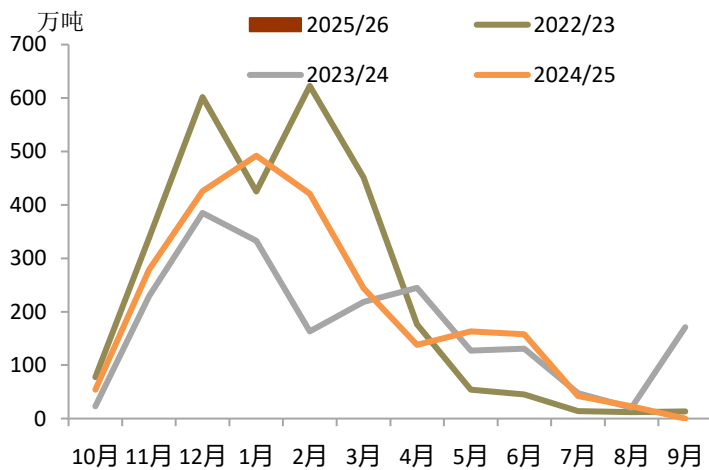
菜籽进口相关情况，由于中加贸易关系的影响，对加拿大菜系产品进口要征收高额的关税，暂无相关买船信息。2025年10月份中国菜籽进口量为0万吨；2025年1-10月份菜籽进口累计量为245万吨，去年同期为508万吨，同比减少263万吨，过去五年均值为297万吨。2025年10月份中国菜粕进口量为22.1万吨，其中，印度菜粕进口量为11.9万吨，占比54%；9月份进口量为15.8万吨环比增加6.3万吨；2024年10月份进口量为30.6万吨。2025年1-10月份中国菜粕进口量为233万吨，去年同期为235万吨，供应有印度，俄罗斯替代，贸易流有所改变。

根据中国进口买船结构来看，近月买船到港量逐步减少，甚或可能发生物流问题，但进口大豆储备启动拍卖，进一步补充市场供应，关注拍卖成交情况，该情况下近月合约获得支撑，但上涨空间没有想象力；而当前南美作物前景较为积极，远月合约相对表现偏弱。

图表 29 中国大豆月度进口量

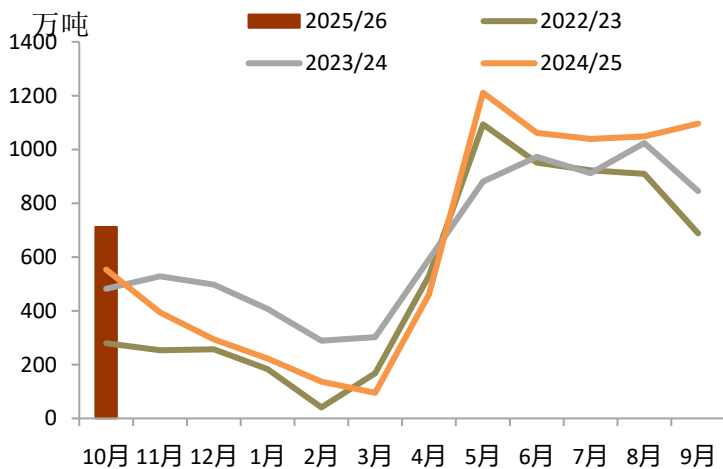


图表 30 中国进口美国大豆情况

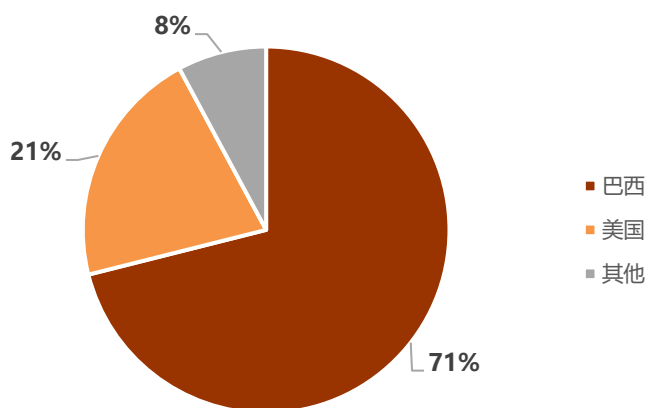


数据来源：海关总署，铜冠金源期货

图表 31 中国进口巴西大豆情况



图表 32 2024 年中国大豆进口结构



数据来源：海关总署，铜冠金源期货



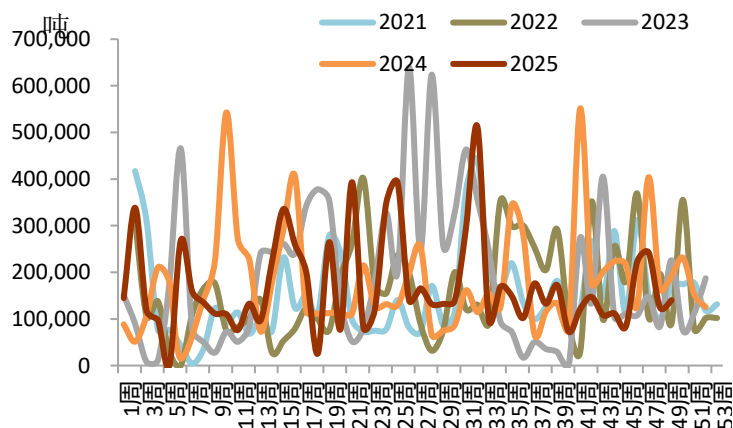
### 3.2 国内油厂库存

截至2025年11月28日当周，主要油厂大豆库存为733.96万吨，较上周增加18.97万吨，较去年同期增加236.61万吨；豆粕库存为120.32万吨，较上周增加5.17万吨，较去年同期增加36.87万吨；未执行合同为388.1万吨，较上周减少71.41万吨，较去年同期减少10.7万吨。全国港口大豆库存为957.6万吨，较上周增加15.1万吨，较去年同期增加308.25万吨。

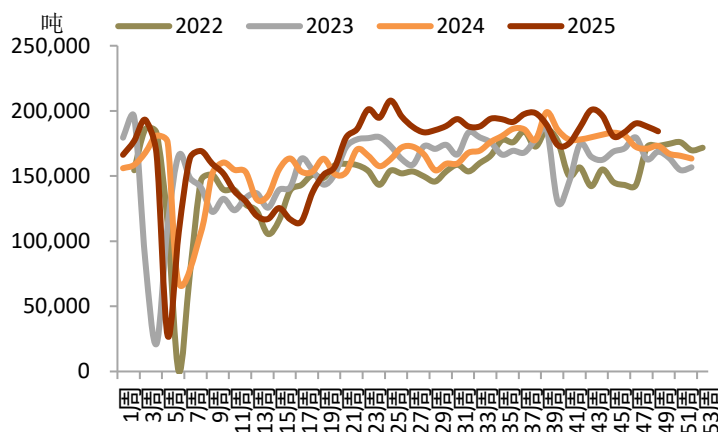
截至2025年12月5日当周，全国豆粕周度日均成交为14.028万吨，其中现货成交为8.298万吨，远期成交为5.73万吨，前一周日均总成交为12.434万吨；豆粕周度日均提货量为18.43万吨，前一周为18.8万吨；主要油厂压榨量为205.58万吨，前一周为220.38万吨；饲料企业豆粕库存天数为8.49天，前一周为8.17天。

后续随着进口到港减少，节前备货需求逐步增多，油厂大豆及豆粕库存去化将加速，给近端合约提供支撑。

图表 33 全国豆粕周度日均成交



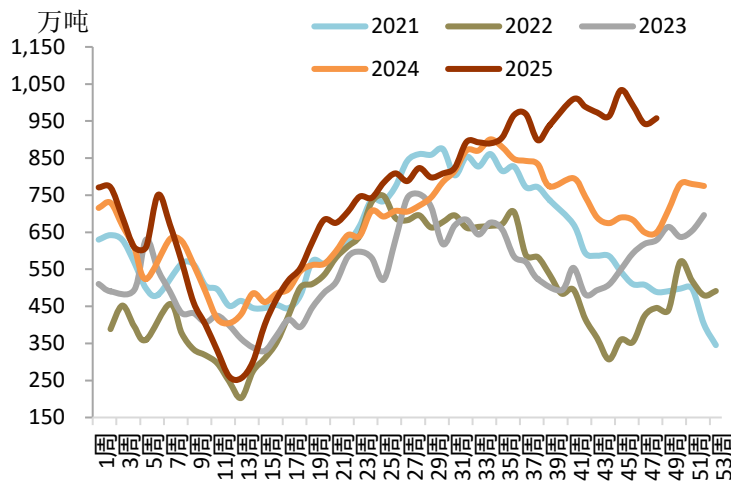
图表 34 全国豆粕周度日均提货量



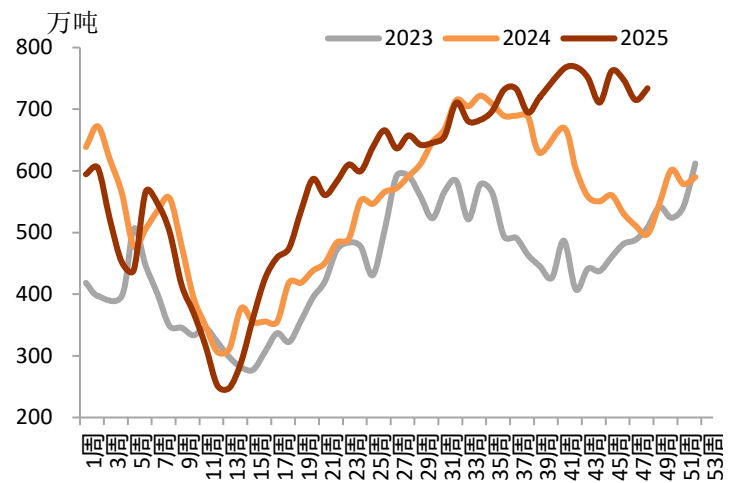
数据来源：我的农产品，铜冠金源期货



图表 35 港口大豆库存

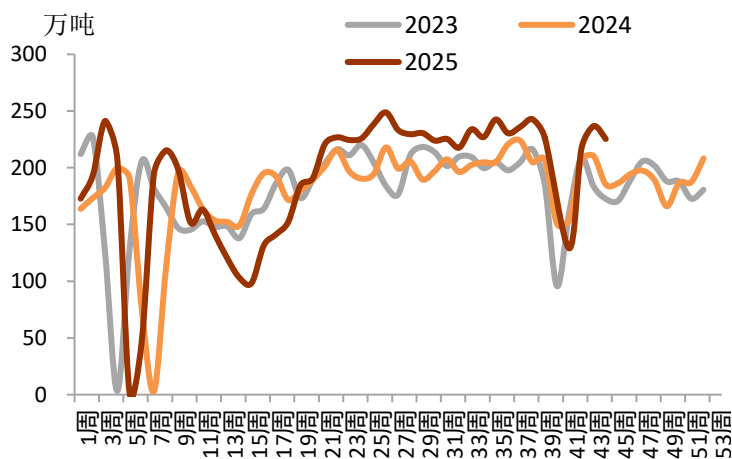


图表 36 油厂大豆库存

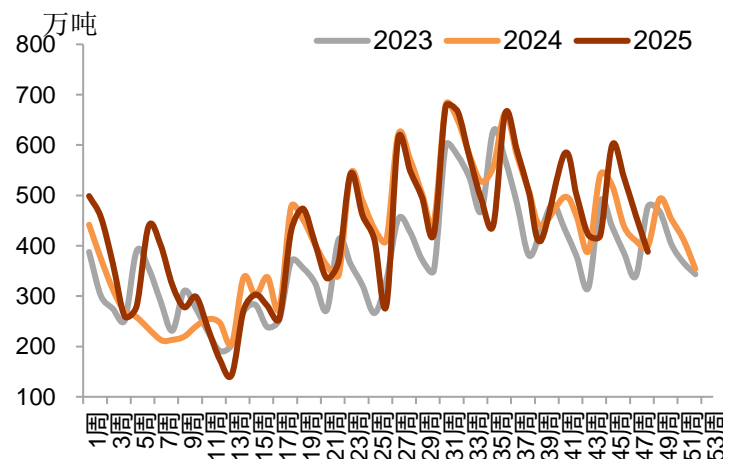


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 37 油厂压榨量

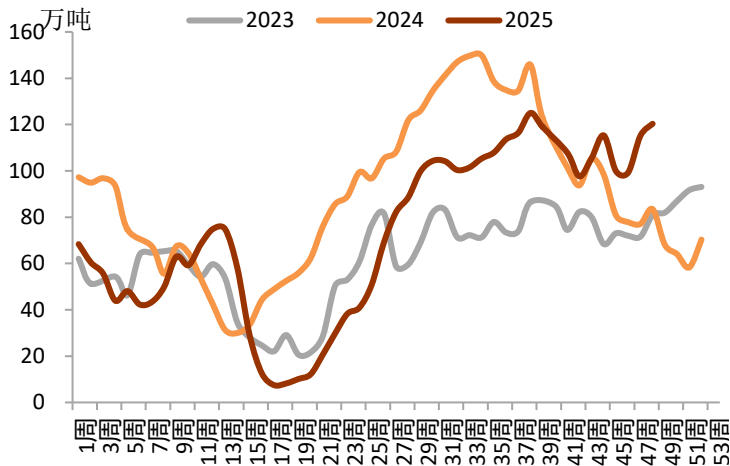


图表 38 油厂未执行合同

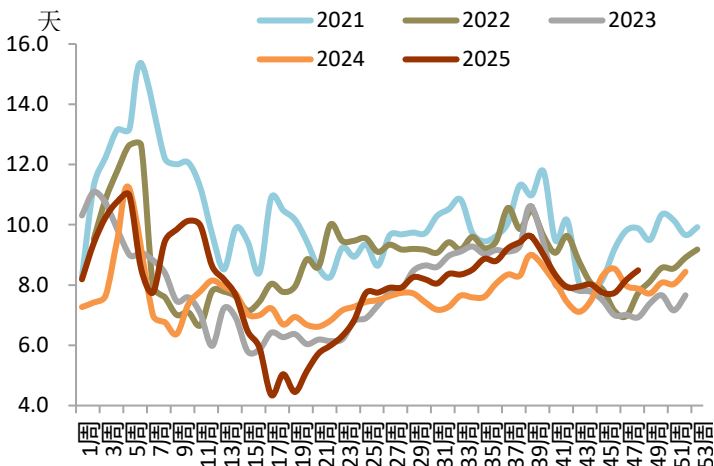


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 39 油厂豆粕库存



图表 40 饲企豆粕库存天数



数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

### 3.3 饲料养殖情况

2025年10月，全国工业饲料产量2907万吨，环比减少4.2%，同比增长3.6%。其中，配合饲料、浓缩饲料同比分别增长3.5%、6.2%，添加剂预混合饲料同比下降1.7%。主要饲料产品出厂价格同比下降，畜禽配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料出厂价格环比以降为主。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为38.0%，同比下降2.7个百分点；配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为13.9%，环比下降0.4个百分点。

2025年1-10月份饲料产量为27560万吨，同比增加6.3%；养殖企业处于去产能阶段，明年国内饲料需求将有所放缓。

图表 41 2025 年 10 月全国工业饲料生产情况

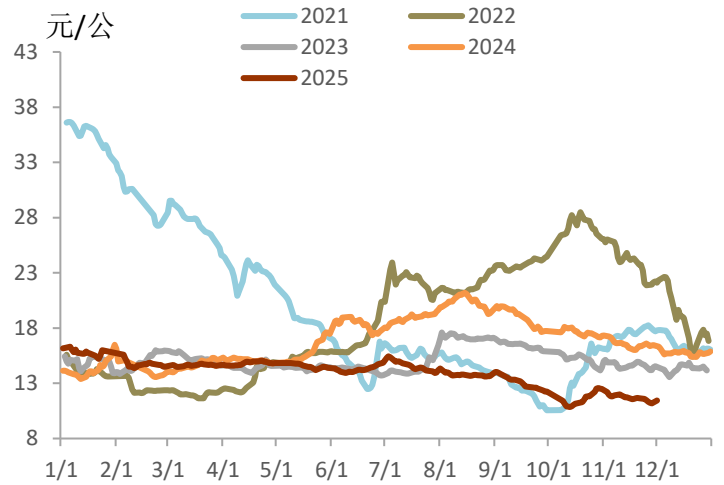
项目	总产量	配合饲料	浓缩饲料	添加剂预混合饲料
2025 年 10 月（万吨）	2907	2711	116	61
环比变化（%）	-4.2	-4.0	-6.5	-12.3
同比变化（%）	3.6	3.5	6.2	-1.7

数据来源：中国饲料工业协会，铜冠金源期货

图表 42 全国能繁母猪存栏环比

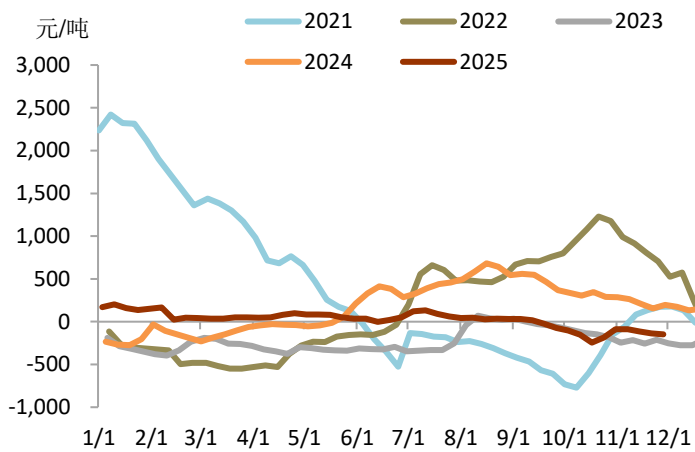


图表 43 全国生猪均价走势

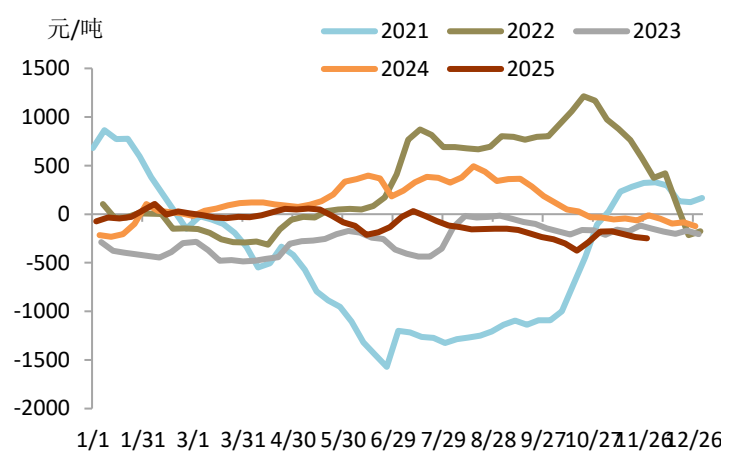


数据来源：农业农村部，铜冠金源期货

图表 44 生猪自繁自养的养殖利润

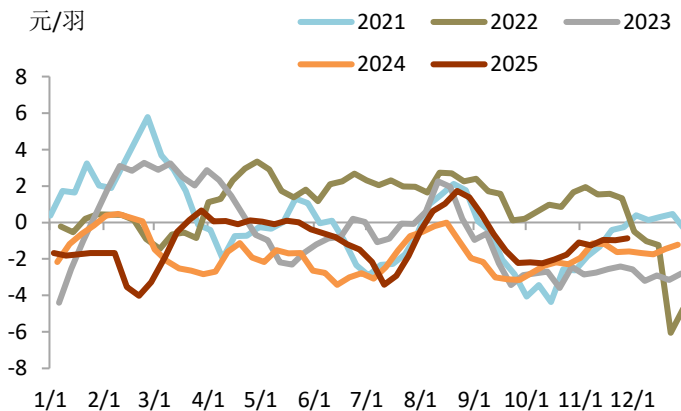


图表 45 外购仔猪的养殖利润

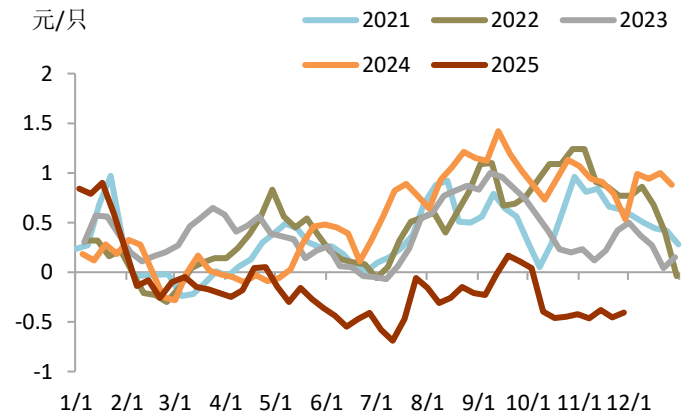


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 46 白羽肉鸡的养殖利润



图表 47 蛋鸡的养殖利润



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

## 四、总结与后市展望

2025年1-11月以来，豆粕市场在南美产情预期，中美贸易关系博弈，美豆生长期天气题材，中加贸易关系不确定性，以及巴西大豆到港充足等因素下运行，但在供应整体宽松大格局的压制下，期价延续低位区间震荡运行。

12月USDA报告显示，美豆单产和出口量维持不变，后续2025/26年度美豆调整空间有限；美国方面称2026年2月底前我国将采购1200万吨美豆，目前已采购量为550-600万吨，采购节奏尚可。美国大豆玉米和小麦合计种植面积近几年基本稳定，2025年美豆种植面积近5年最低，考虑到美玉米小麦收益并不理想，随着中美贸易缓和，市场机构预计2026年美豆种植面积预计增加。

巴西大豆播种结束，阿根廷播种进度预计5成，当前南美天气良好，丰产预期继续强化。USDA报告显示，两国合计产量预估同比增加100万吨，供应格局宽松延续；弱拉尼娜现象对产量影响有限，后期可能出现产区天气以及物流出口等短期节奏题材的行情。

2025年1-10月份饲料产量为27560万吨，同比增加6.3%；养殖企业处于去产能阶段，明年国内饲料需求将有所放缓。全球大豆压榨需求有小幅增量，主要是美国继续扩产能，推动生柴政策发展，巴西生柴也有少量增幅。

在南美产区继续丰产，美豆种植面积上调，维持趋势单产的前提下，国内养殖端去产能，豆粕需求将小幅度放缓，供应宽松格局下，上方空间仍受到压制，下方空间亦不大，整体预计在2500-3300元/吨低位区间震荡。

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

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。