



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

需求疲软 美豆大幅回落

——国信期货油脂油料周报

2025年12月19日

目录

CONTENTS

- ① 蛋白粕市场分析
- ② 油脂市场分析
- ③ 后市展望

Part1

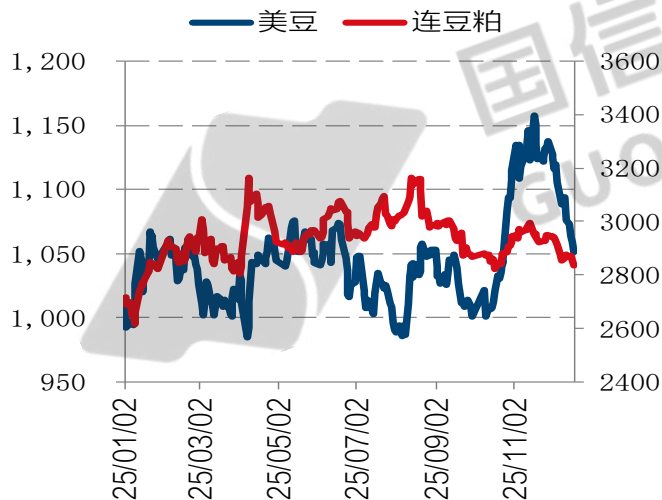
第一部分

蛋白粕市场分析

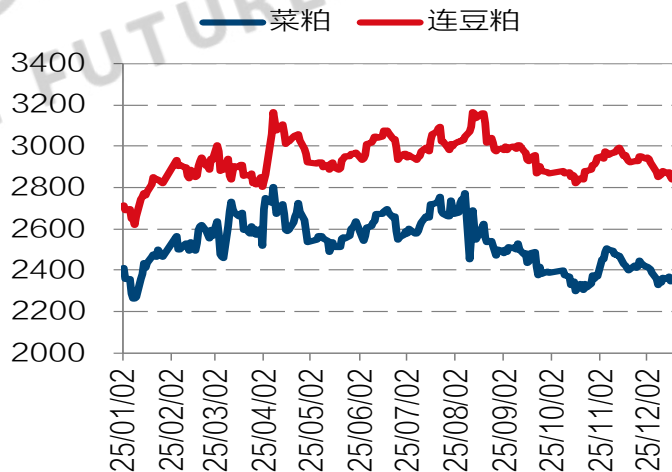
一、蛋白粕市场分析

本周行情回顾：本周CBOT大豆大幅下挫，创下七周低点，主要反映了市场持续担忧美国大豆出口速度，NOPA报告显示11月压榨量环比下滑，巴西大豆丰收在望，促使交易商继续抛售，避险情绪占据上风。作物专家迈克尔·科尔多涅博士表示，近来巴西农业产区的降雨变得更加规律，有利于大豆作物生长。气象预报显示，本周巴西大豆产区还将出现更强的降雨，即使是南部特别干旱、播种进度因此放缓的南里奥格兰德州也是如此。中国需求不足以支撑价格反弹。美豆需求疲软与南美丰产压力共振，美豆偏弱运行，主力合约在1050附近寻求支撑。受此影响，国内连粕跟随美豆震荡回落。中储粮持续拍卖进口大豆抑制市场情绪，现货价格走弱刺激部分贸易商滚动补货，但油厂尚未大规模停机，终端采购情绪依旧偏谨慎。美豆走低对远期成本形成抛压。主力合约跌破2750元/吨后，出现空头减持迹象。市场或在2700元/吨-2750元/吨之间寻找支撑。

国内外大豆价格走势

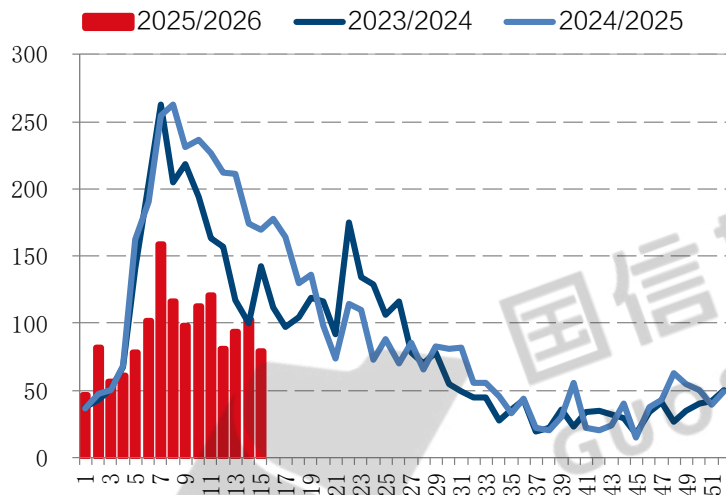


连豆粕及郑菜粕价格走势

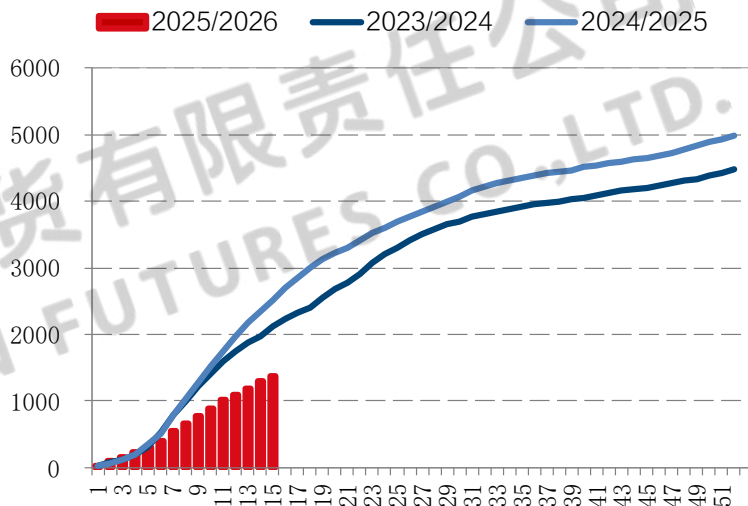


1、美国市场—美豆出口情况

美豆当周检验数量



美豆本年度销售



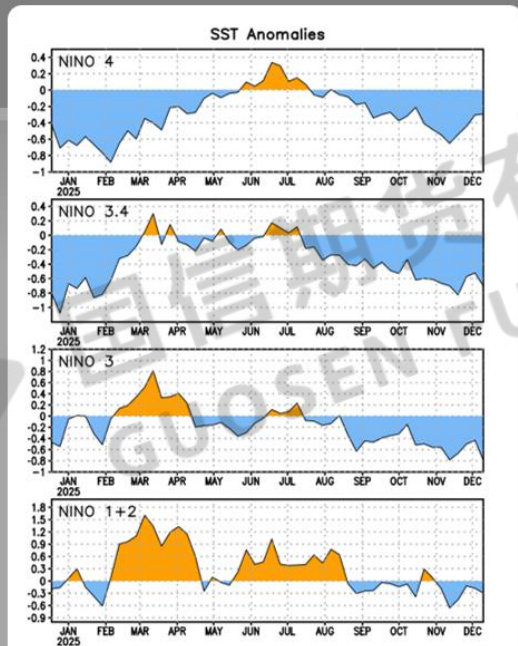
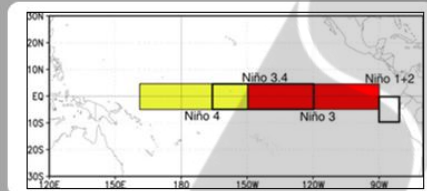
USDA出口检验：截至2025年12月11日当周，美国大豆出口检验量为795,661吨，低于预期，此前市场预估为1,000,000–1,250,000吨，前一周修正后为1,025,007吨，初值为1,018,127吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为202,043吨，占出口检验总量的25.39%。截至2024年12月12日当周，美国大豆出口检验量为1,696,424吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为13,702,208吨，上一年度同期为25,252,848吨。

1、尼诺指数

Niño Region SST Departures (°C) Recent Evolution

The latest weekly SST departures are:

Niño 4	-0.3°C
Niño 3.4	-0.7°C
Niño 3	-0.8°C
Niño 1+2	-0.3°C



Official NOAA CPC ENSO Probabilities (issued December 2025)

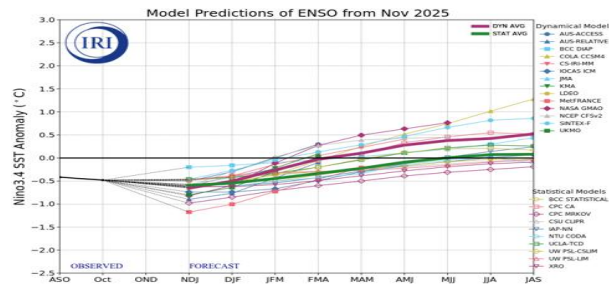
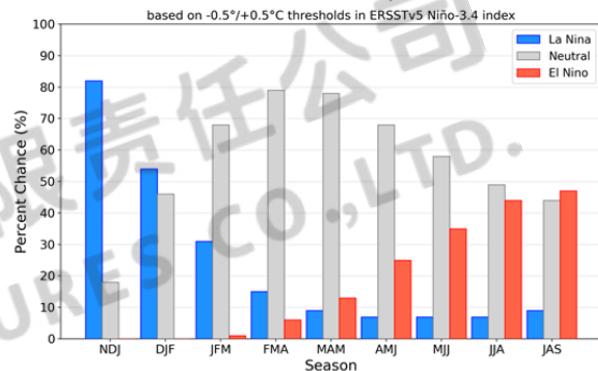
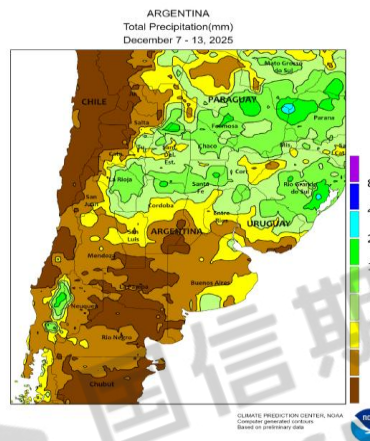
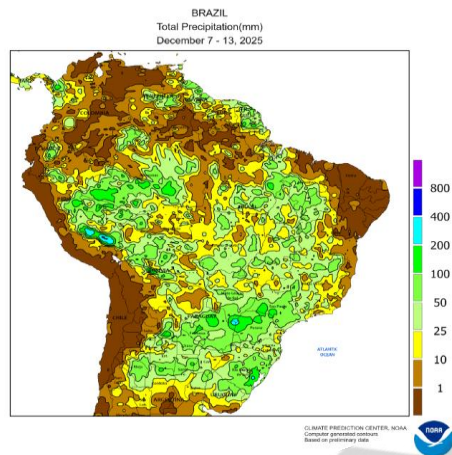


Figure provided by the International Research Institute (IRI) for Climate and Society (updated 19 November 2025).

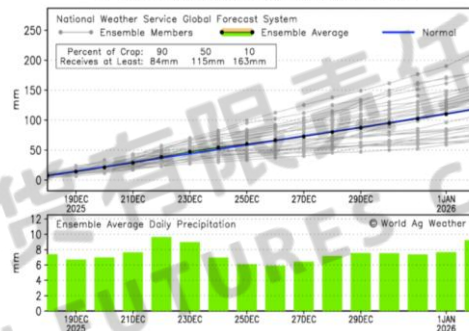
1、南美市场—巴西及阿根廷



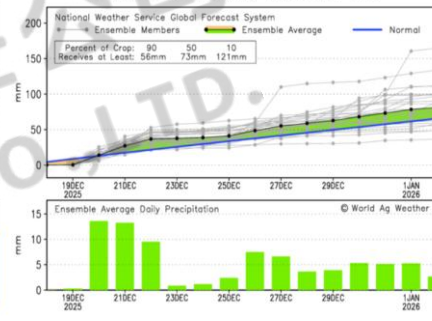
条件在很大程度上仍然有利于大豆和早期种植的夏季作物。大范围的零星降雨为大多数关键生产区带来了10至100毫米的降雨量。此外，有益的降雨（10-75毫米）又回到了以前干旱的南部农业区，提供了缓解和增强了土壤水分储备。整个地区的平均气温继续接近正常水平，白天最高气温在30至30摄氏度之间。远东北部和南里奥格兰德州的一些地区达到了30多岁以上。根据巴拉那州政府12月11日的报告，大豆作物状况略有下降，评级为88%良好，10%一般，2%差。尽管大多数作物状况良好，但丰收的预期在很大程度上取决于未来的天气状况。

阿根廷北部的强降雨（25-200毫米）为新兴的夏季谷物、油籽和棉花提供了显著的水分。相关的多云天气和降水有助于将气温保持在接近正常水平以下（低于2°C），白天最高气温在30多度（摄氏度）。降雨量向南显著减少。圣路易斯南部和科尔多瓦南部的地区通常降雨量不超过10毫米，布宜诺斯艾利斯省的部分地区除外，那里的零星降雨在10至50毫米之间。与北部相比，南部的温度通常比正常温度高1至4°C。根据阿根廷政府的说法，干燥条件和高于正常温度的趋同导致拉潘帕玉米地的土壤普遍干燥，水分储量枯竭。尽管如此，这些相同的天气模式极大地促进了其他南部地区的小麦收割。截至12月11日的官方数据显示，向日葵的种植率为97%，而棉花、玉米和大豆的种植率分别为46%、66%和58%。此外，小麦收获获得了62%。

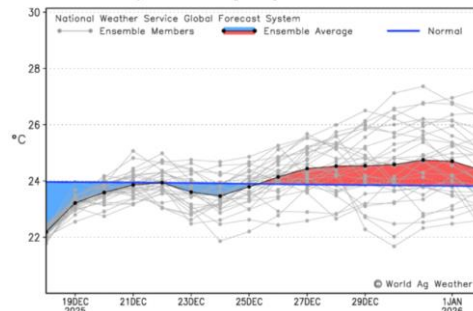
Brazil Soybeans Precipitation
Forecast Precipitation Compared to Normal (mm)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 18 December 2025



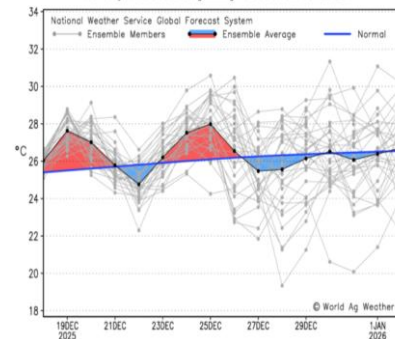
Argentina Soybeans Precipitation
Forecast Precipitation Compared to Normal (mm)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 18 December 2025



Brazil Soybeans Temperature
Forecast Daily-Mean Temperature Compared to Normal (°C)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 18 December 2025

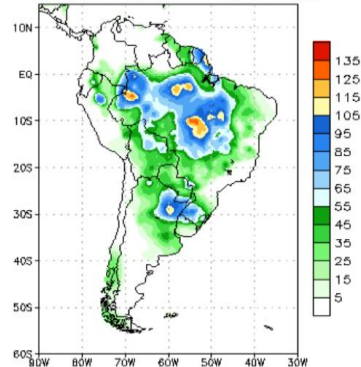


Argentina Soybeans Temperature
Forecast Daily-Mean Temperature Compared to Normal (°C)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 18 December 2025

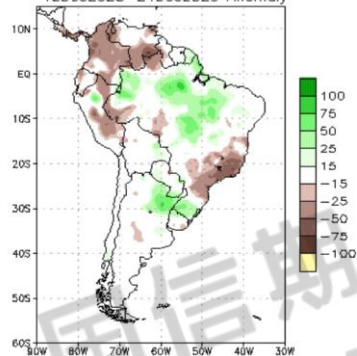


1、南美市场—巴西及阿根廷

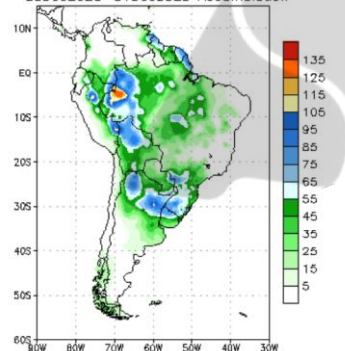
NCEP GFS Ensemble forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 18Dec2025
18Dec2025-24Dec2025 Accumulation



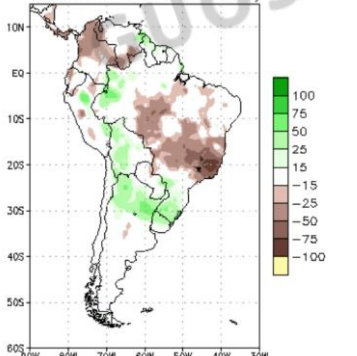
NCEP GFS Ensemble forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 18Dec2025
18Dec2025-24Dec2025 Anomaly



NCEP GFS Ensemble forecast 8-14 Day Precipitation (mm)
from: 18Dec2025
25Dec2025-31Dec2025 Accumulation



NCEP GFS Ensemble forecast 8-14 Day Precipitation (mm)
from: 18Dec2025
25Dec2025-31Dec2025 Anomaly

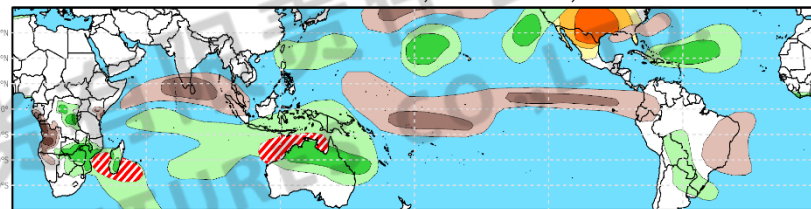


Global Tropics Hazards Outlook

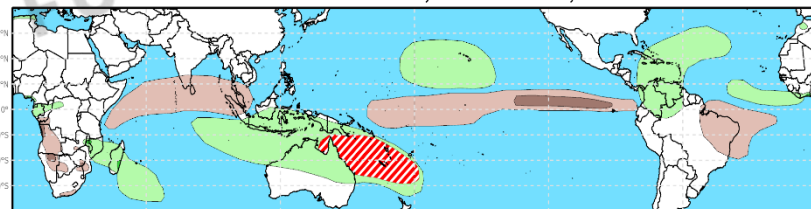
Climate Prediction Center



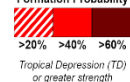
Week 2 - Valid: Dec 24, 2025 - Dec 30, 2025



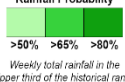
Week 3 - Valid: Dec 31, 2025 - Jan 06, 2026



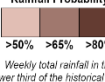
Tropical Cyclone (TC)
Formation Probability



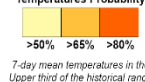
Above-Average
Rainfall Probability



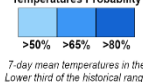
Below-Average
Rainfall Probability



Above-Average
Temperatures Probability



Below-Average
Temperatures Probability



Issued: 12/16/2025

Forecaster: Long

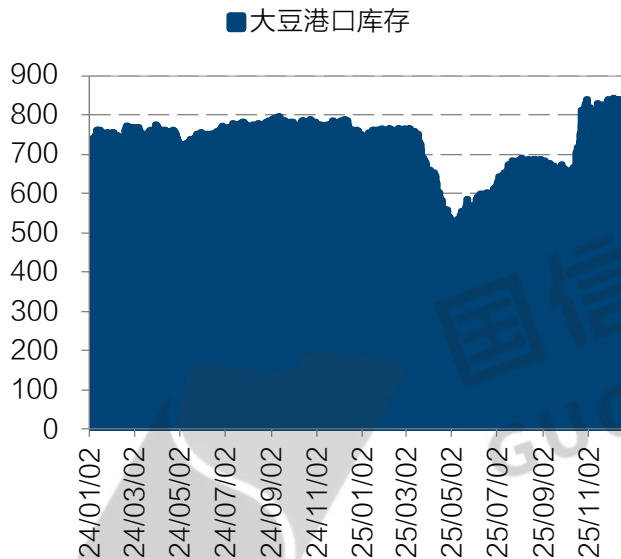
This product is updated once per week and targets broad scale conditions integrated over a 7-day period for US interests only. Consult your local responsible forecast agency.

1、国内外油籽市场

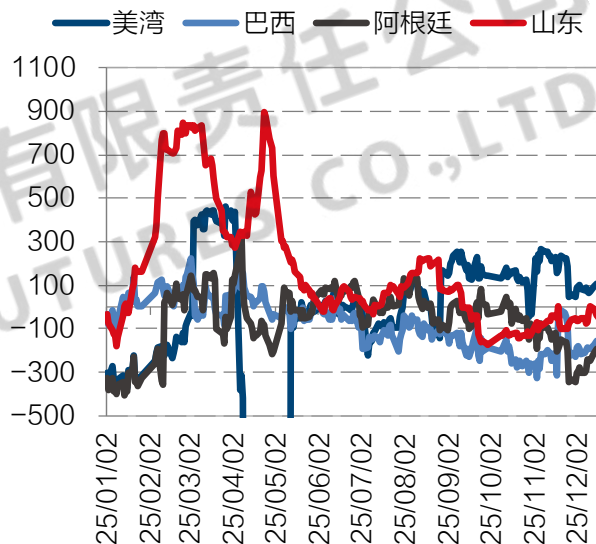
- 1、12月19日国家粮食交易中心计划拍卖550143.732万吨，年份22、23年，分布在山东、河南、浙江、安徽、辽宁、河北、四川、湖南，实际成交179701.674吨，底价3660/3710/3730/3740/3760/3800/3840元/吨，成交均价3750.83元/吨，成交比例32.66%，交货日期2026年1月5日-2026年5月31日。
- 2、BAGE：截至12月17日，阿根廷大豆播种进度67.3%，上周值58.6%。大豆作物状况评级良好占比65%(上周值58%，去年同期值70%)，正常占比34%（上周值41%，去年同期29%），一般或较差占比1%(上周值1%，去年同期值1%)。
- 3、据外电消息，一项大宗商品研究显示，对2025/26年度阿根廷大豆产量的预估维持在4,690万吨不变，预估区间介于4,580-4,810万吨，但播种持续延误、潘帕斯地区土壤湿度下降以及长期天气前景值得关注，目前估计的种植面积为1,670万公顷，略高于罗萨里奥交易所报告的1,640万公顷，但低于布宜诺斯艾利斯谷物交易所报告的1,760万公顷。
- 4、Anec：巴西全国谷物出口商协会（Anec）表示，巴西12月大豆出口量预计为357万吨，之前一周预计为333万吨。巴西12月豆粕出口量预计为200万吨，之前一周预计为183万吨。
- 5、2025年11月，全国工业饲料产量2873万吨，环比减少1.2%，同比增长2.7%。其中，配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料同比分别增长2.6%、4.5%、0.1%。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43.8%，配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为14.0%。
- 6、据外媒报道，在法国农业部首次发布的2026年种植预测中，法国主要油料作物冬油菜籽种植面积预计将增长6.4%至134万公顷，达到三年来最高水平。
6.SPPOMA：2025年12月1-15日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少2.55%，出油率环比上月同期减少0.08%，产量环比上月同期减少2.97%。
- 7、商务部公告2025年第80号公布对原产于欧盟的进口相关猪肉及猪副产品反倾销调查的最终裁定。调查机关最终认定，原产于欧盟的进口相关猪肉及猪副产品存在倾销，国内产业受到实质损害，而且倾销与实质损害之间存在因果关系。国务院关税税则委员会根据商务部的建议作出决定，自2025年12月17日起，对原产于欧盟的进口相关猪肉及猪副产品征收反倾销税。
- 8、中文油世界：迄今为止美国对中国实际大豆出口销售已达460-500万吨；12月1日至14日巴西大豆装船达165万吨(上年95万吨)，植物油装船(主要是豆油)3.4万吨(上年6.5万吨)，豆粕装船124万吨(上年97万吨)；9-11月印度累计进口中国豆油9.6万吨。
- 9、阿根廷农业部：上周阿根廷农户销售新作大豆的步伐加快。截至12月10日，阿根廷农户预售451万吨2025/26年度大豆，比一周前高出6万吨，去年同期225万吨。阿根廷农户还销售了4,085万吨2024/25年度大豆，比一周前高出21万吨，去年同期销售量是3,443万吨。

2、大豆—港口库存及压榨利润

国内大豆库存及库存消耗



大豆压榨利润

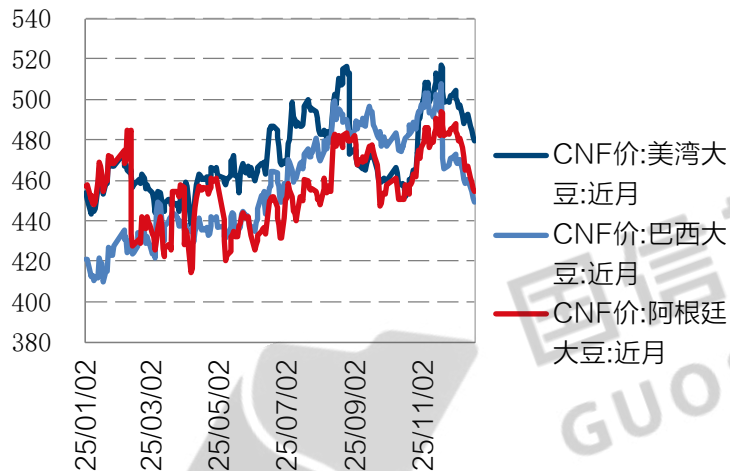


按照WIND统计，本周国内现货榨利略有回落，盘面榨利略有回升，但仍处于亏损局面。

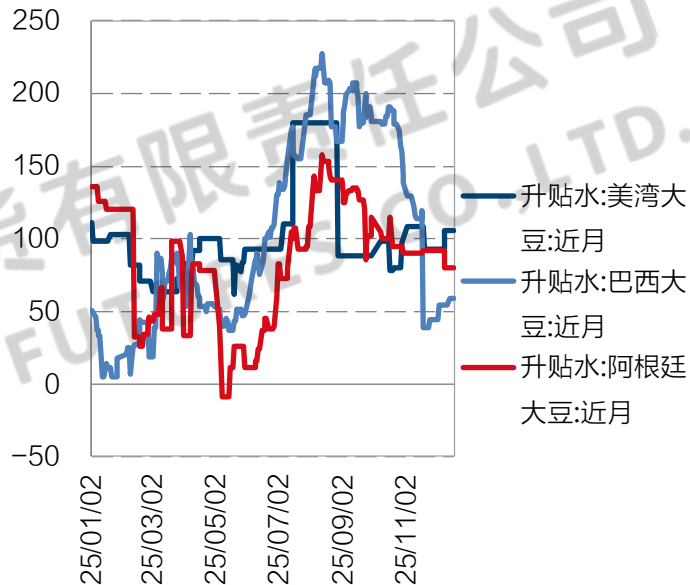
中国粮油商务网监测数据显示，截至到本周末，国内港口的进口大豆库存总量约为838.52万吨，上周库存为841.42万吨，过去5年平均周同期库存量：729.88万吨，这样理论上港口进口大豆库存可压榨天数为26天，而安全大豆压榨天数为16天。预计到下周末时，港口大豆理论库存为504.00万吨，大豆到港约611.87万吨。

2、大豆—进口成本及内外价差

进口大豆CNF对比



进口大豆升贴水对比

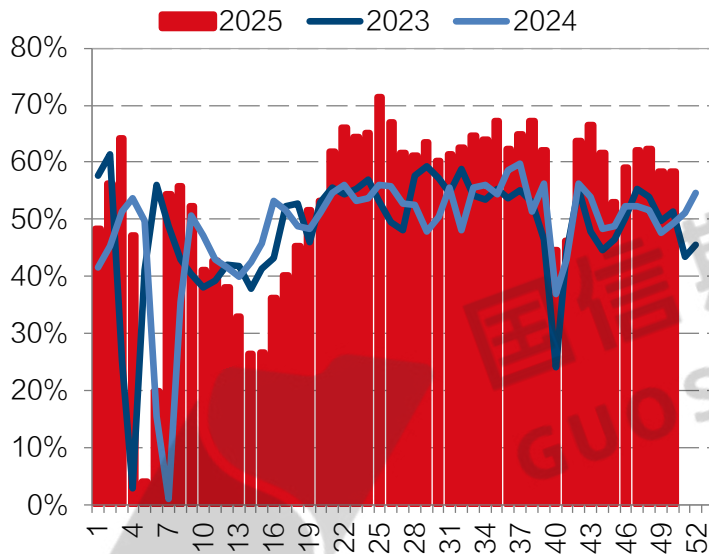


按照粮油商务网、汇易网统计，2月船期美湾到港进口大豆成本（加征关税）4283元/吨，（正常关税）3913元/吨（CNF升贴水251美分/蒲式耳）。巴西2月到港进口大豆成本3606元/吨（CNF升贴水145美分/蒲式耳）。本周巴西升贴水低位回升。

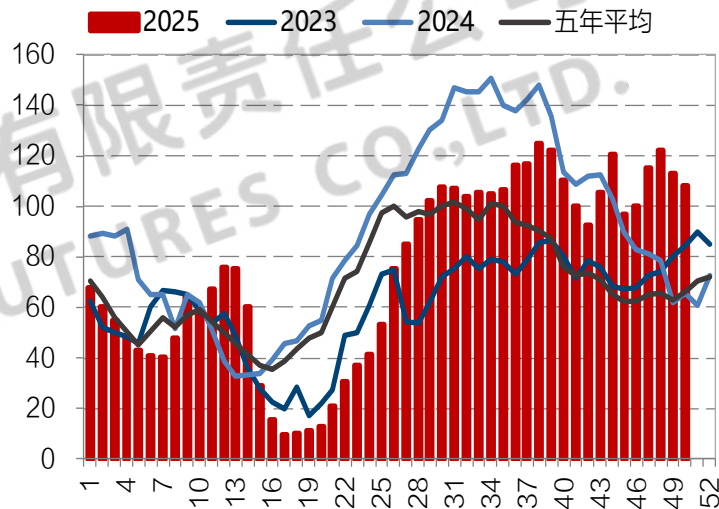
数据来源：粮油商务网、汇易网、WIND、国信期货

3、豆粕——大豆开工率和豆粕库存

大豆开工率



豆粕库存

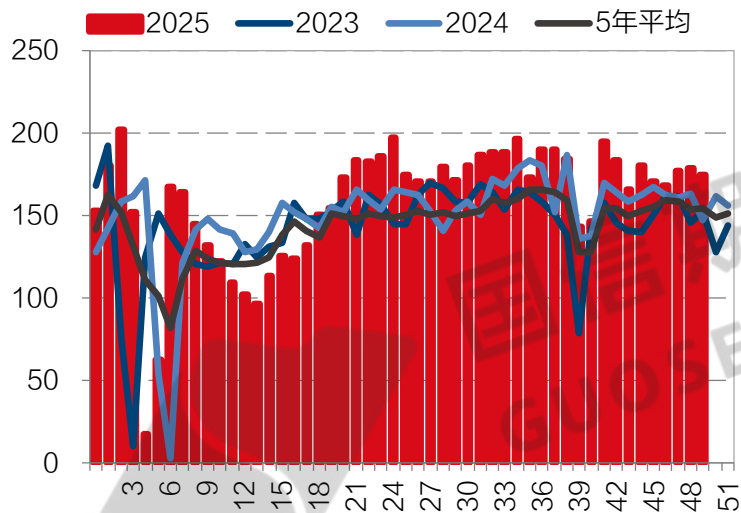


中国粮油商务网监测数据显示，截至第50周末(12月13日)国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所增长，整体上处于较高水平。国内油厂平均开机率为58.32%，较上周的58.28%开机率增长0.03%。本周全国油厂大豆压榨总量为215.50万吨，较上周的215.38万吨增加了0.12万吨，其中国产大豆压榨量为2.97万吨，进口大豆压榨量为212.53万吨。

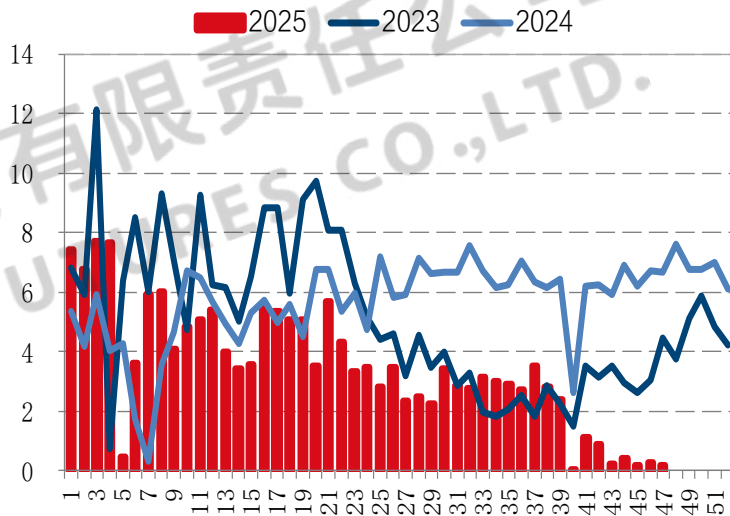
中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第50周末，国内豆粕库存量为108.0万吨，较上周的113.0万吨减少5.0万吨，环比下降4.44%；合同量为651.9万吨，较上周的642.0万吨增加9.9万吨，环比增加1.54%。其中：沿海库存量为93.9万吨，较上周的100.8万吨减少6.9万吨，环比下降6.78%；合同量为583.4万吨，较上周的568.9万吨增加14.5万吨，环比增加2.55%。

3、豆粕、菜粕——周度表观消费量

豆粕表观消费量



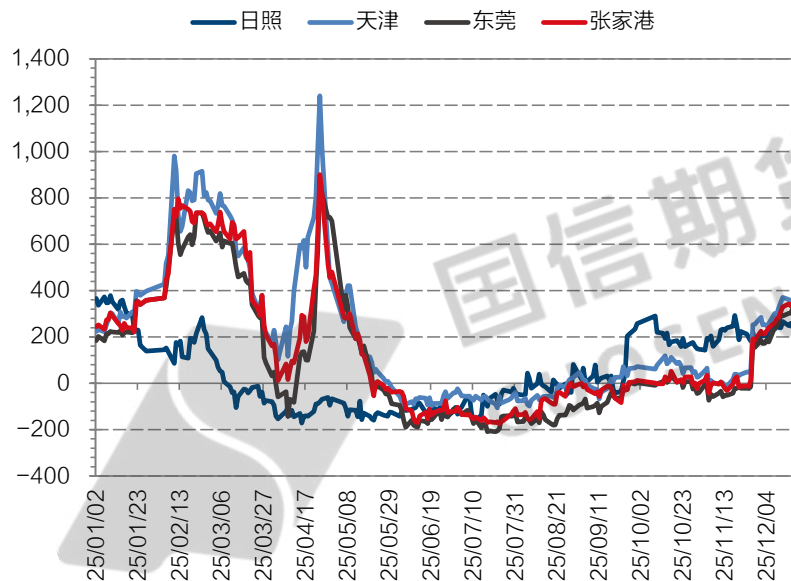
菜粕表观消费量



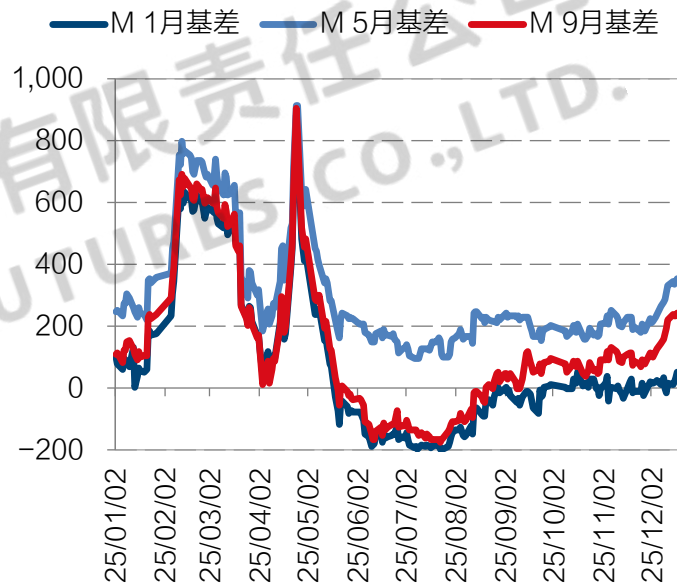
粗略预估，当周（50周）豆粕表观消费量为174.53万吨，上周同期为178.46万吨。

3、豆粕——基差分析

豆粕区域基差

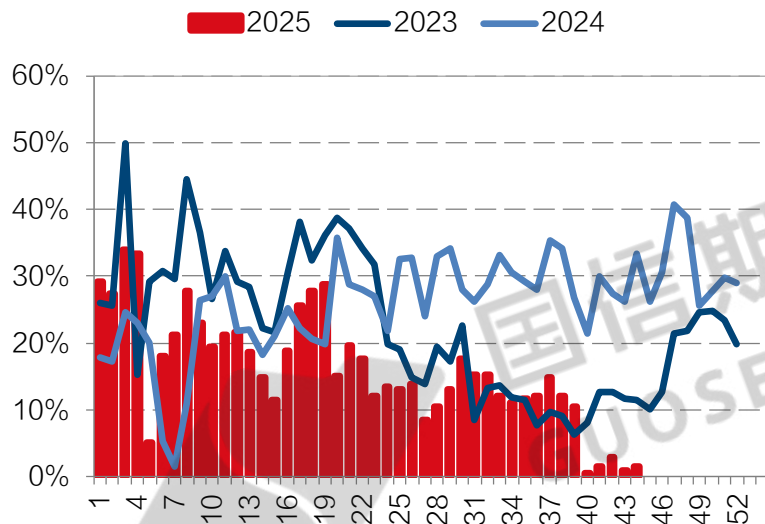


豆粕基差分析

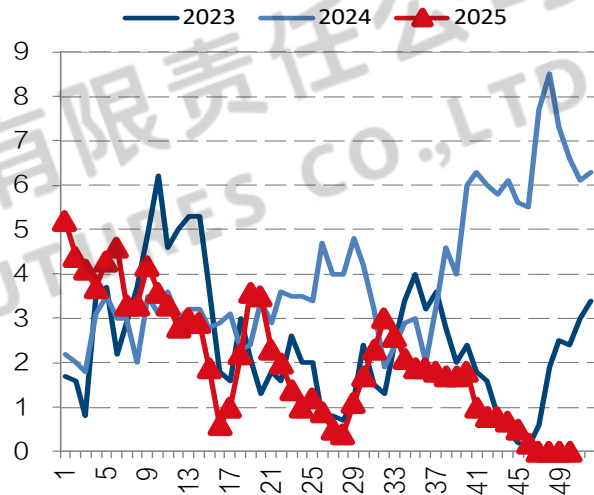


4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

菜籽开工率



菜粕库存

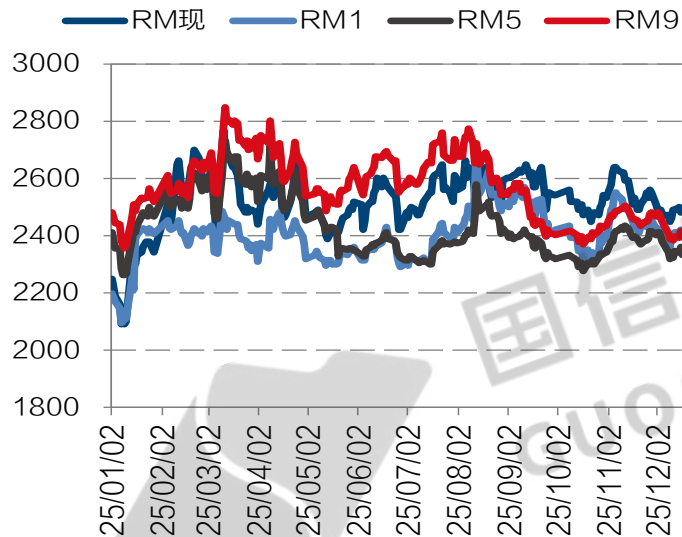


中国粮油商务网监测数据显示,截至第50周末(12月13日)国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所下降,整体上处于几乎停滞水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为0%,较上周的0%周度下降0%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为0万吨,较上周的0万吨下降了0万吨。

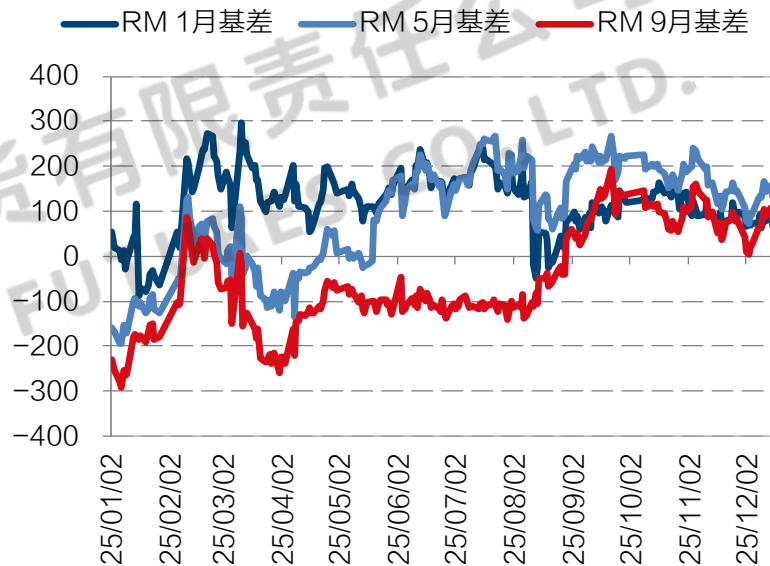
中国粮油商务网监测数据显示,截至2025年第50周末,国内进口压榨菜粕库存量为0.0万吨,较上周的0.0万吨持平,环比持平;合同量为0.0万吨,较上周的0.0万吨持平,环比持平。

4、菜粕——基差分析

菜粕期限结构



菜粕基差分析



Part2

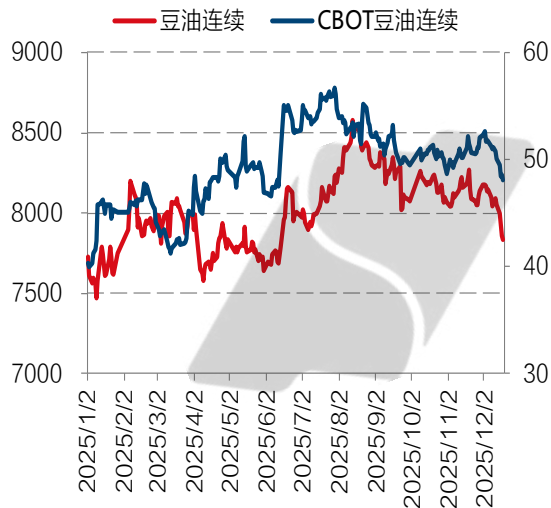
第二部分

油脂市场分析

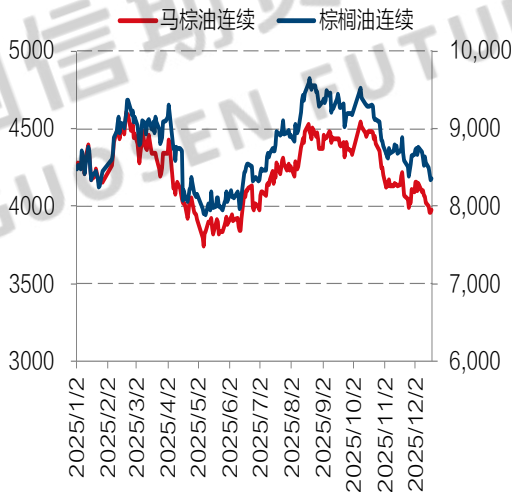
二、油脂基本面分析

本周行情回顾：本周美豆油震荡走低，前两个交易日美豆油延续跌势不断走低，但随后三个交易日市场低位震荡反复。周初美豆油创下自6月中旬以来的最低水平，主要受到美豆油库存预期增加以及国际原油下挫的拖累。美国环保署宣布，2026年生物燃料掺混的最终决定预计要到明年第一季度才能完成，证实了周末的报道。周三因为美国总统特朗普下令“全面彻底”封锁所有进出委内瑞拉的受制裁油轮，引发了人们对供应中断的担忧。原油期货走强。随后油粕套利平仓让美豆油止跌震荡反复。与之相比，马棕油持续走低，期价不断下滑。出口疲软以及库存高企的担忧继续对棕榈油构成压制。加菜籽也连续五日下跌。受此影响，国内油脂跟随相应的油脂震荡走低，菜油因供给边际改善而跌幅最大，棕榈油跟随马棕油持续走低。美豆油走低以及成本下滑导致连豆油也持续走低。

美豆油和连豆油期价走势



马棕油和连棕油期价走势



加菜籽与郑菜油走势



1、国际油脂信息

1、GAPKI：印尼10月底棕榈油库存较之前一个月下滑10%，至233万吨，尽管产量增加。受生物柴油和食品消费领域需求增加的带动，印尼10月棕榈油国内消费量增加8.5%，至222万吨。GAPKI数据显示，印尼10月毛棕榈油产量为435万吨，高于9月的393万吨。1-10月毛棕榈油产量增加近10%。印尼10月棕榈油产品出口量为280万吨，较去年同期下滑约3%。

2、MPOB：马来西亚棕榈油总署（MPOB）网站发布的一份通告显示，马来西亚下调其1月毛棕榈油参考价，出口关税则下调至9.5%。马来西亚是全球第二大棕榈油出口国，该国计算的1月毛棕榈油参考价为每吨3946.17林吉特。12月参考价为每吨4206.38林吉特，出口关税为10%。当毛棕榈油价格在每吨2250-2400林吉特时，起征出口关税3%。当价格超过每吨4050林吉特时，设定征收最高关税10%。

3、SGS：马来西亚2025年12月1-15日棕榈油产品出口量为435,882吨，较上月同期的334,295吨增加30.39%。船运调查机构ITS公布数据显示，马来西亚12月1-15日棕榈油出口量为613172吨，较11月1-15日出口的728995吨减少15.9%。其中对中国出口8.5万吨，较上月同期的9.9万吨减少1.4万吨。

4、SPPOMA：2025年12月1-15日马来西亚棕榈油单产环比上月同期减少2.55%，出油率环比上月同期减少0.08%，产量环比上月同期减少2.97%。

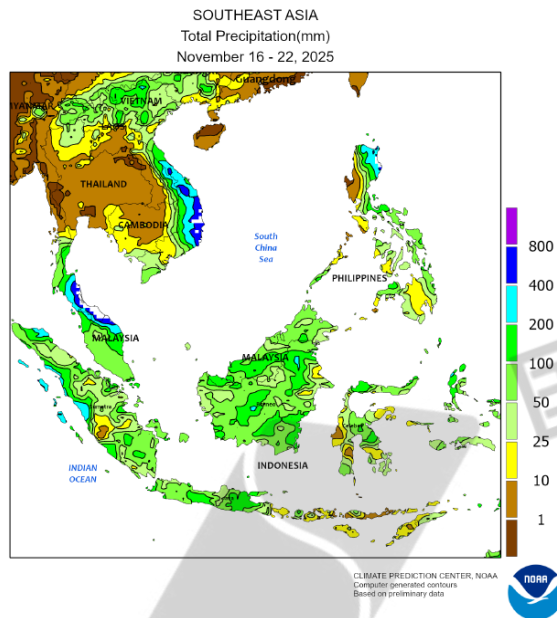
5、行业消息人士透露，由于印度国内豆油价格低于国外报价，原定运往印度的多批阿根廷豆油船货已被取消或延迟交付。知情人士透露，印度买家仍持有原定于12月和1月交付的5万至6万吨中国豆油合同，但由于部分买家重新协商了交货地点，预计交货将有所延迟。

6、印度炼油协会（SEA）称，截至2025年12月1日，印度食用油库存总量为162.3万吨，较11月1日的库存173.1万吨减少6.2%，创下2025年7月初以来的最低点较去年同期的库存256.9万吨减少36.8%。

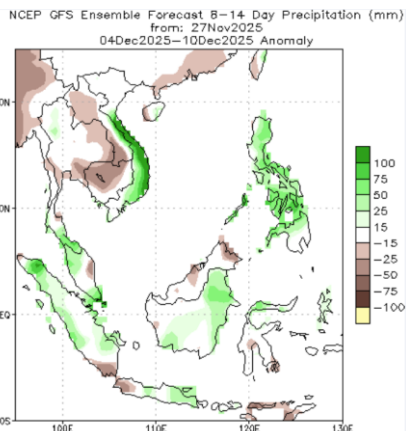
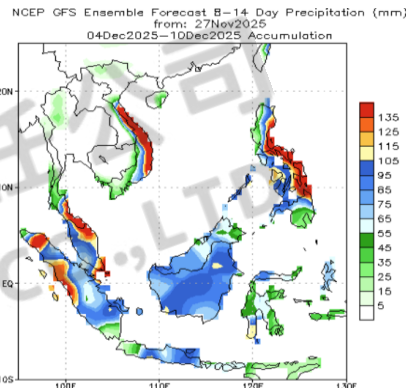
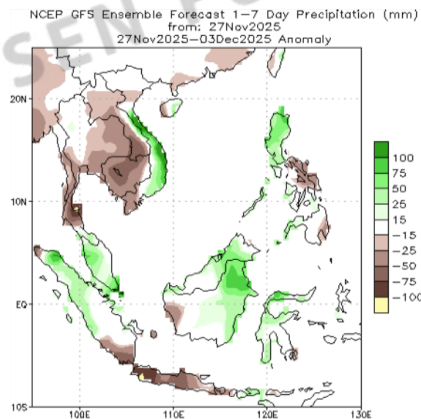
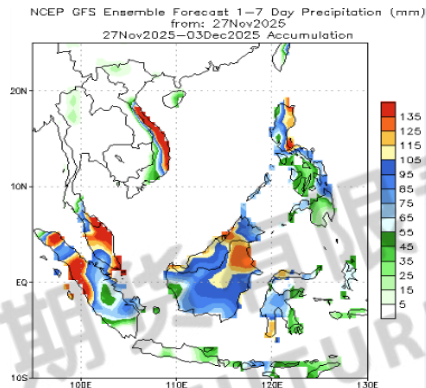
截至12月1日，印度所有港口的食用油库存为102.3万吨，其中毛棕榈油和毛棕榈仁油库存为62万吨，24度精炼棕榈油库存为7000吨，毛豆油库存26.5万吨，毛葵花籽油库存12.5万吨，菜籽油库存6000吨。

7、美国全国油籽加工工业协会（NOPA）发布的压榨数据显示，11月份美国大豆压榨量从10月份的历史最高纪录回落，降幅超过预期。显示，NOPA成员在10月份的大豆压榨量为2.16041亿蒲（相当于648.1万短吨），比10月份的2.27647亿蒲（682.9万短吨）减少5.10%。但是当月压榨量较2024年11月的1.93185亿蒲增长11.83%，创下历史同期最高水平，也是有记录以来单月第二高的压榨量。美国全国油籽加工工业协会（NOPA）发布的月度压榨报告显示，11月底美国豆油库存大幅增长，创下7个月来的新高。NOPA报告显示，11月30日NOPA成员企业的豆油库存达到13.05亿磅，较10月底的13.05亿磅增长15.95%，较一年前的10.84亿磅提高39.58%。

1、东南亚天气过去与未来天气预估



与非常活跃的东北季风相关的极端降雨导致泰国南部、马来半岛、越南中南部和菲律宾吕宋岛东北部发生大范围洪水。南部地区的降雨量通常在50~400mm之间；然而，强烈的倾盆大雨淹没了泰国南部的马来半岛边境地区和越南中南部，使总降雨量达到800毫米。吕宋岛东北部记录的新降雨量接近400毫米，加剧了上周强台风冯王带来的400毫米暴雨造成的本已饱和的情况。虽然洪水预计会推迟被淹没地区某些作物的收成，但其他地区的降雨总量仍然有利，继续支持主季作物的生长。

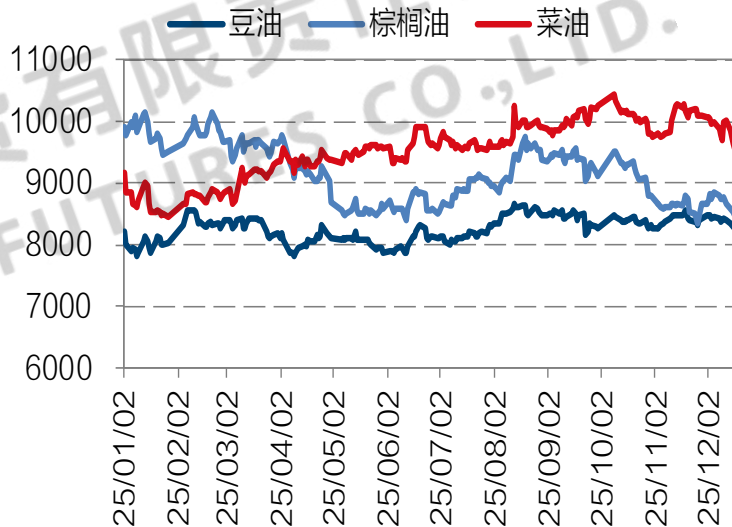


2、三大植物油期货、现货价格走势

三大植物油期货走势对比

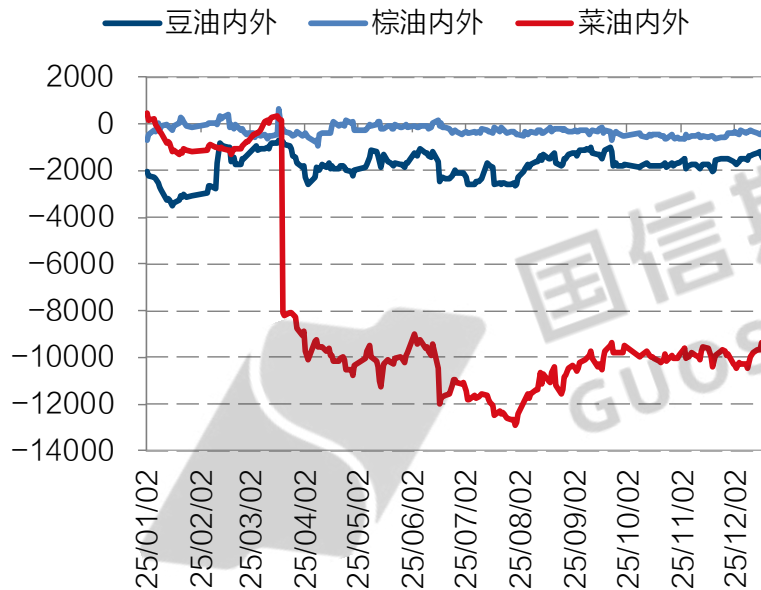


三大植物油现货走势对比

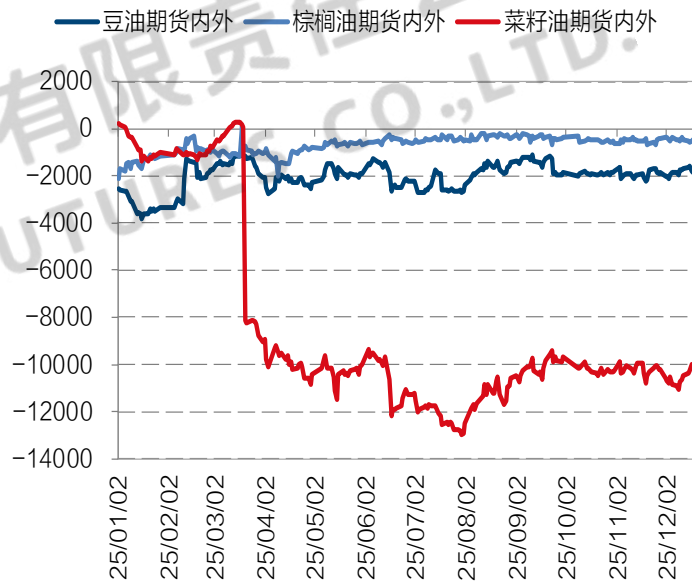


3、油脂内外价差分析

油脂现货内外价差

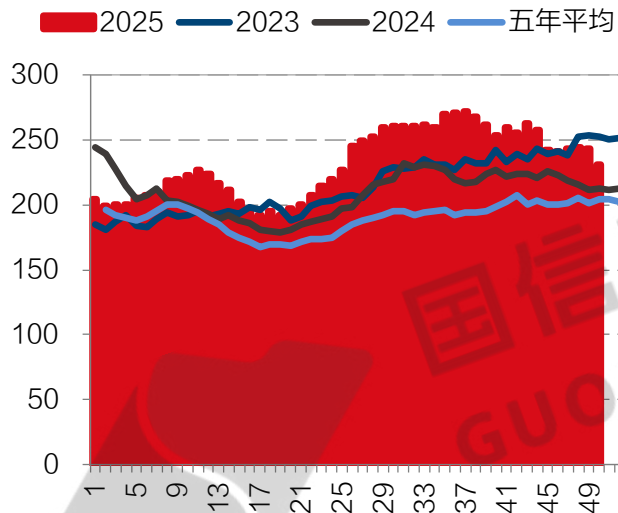


油脂期货内外价差

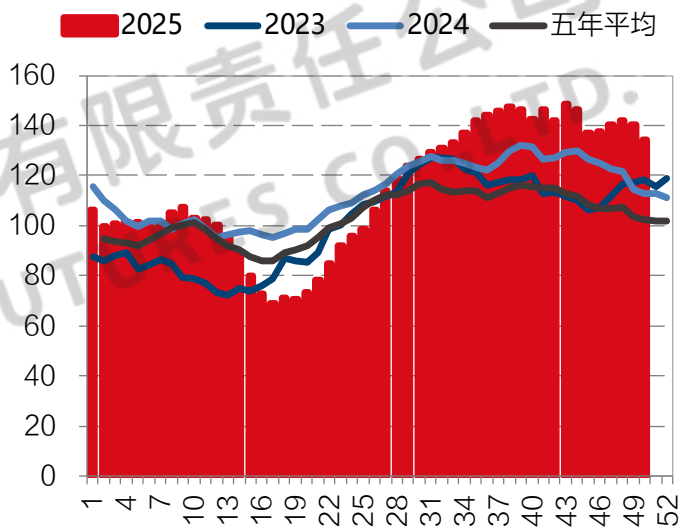


4、国内油脂库存

国内油脂库存变化



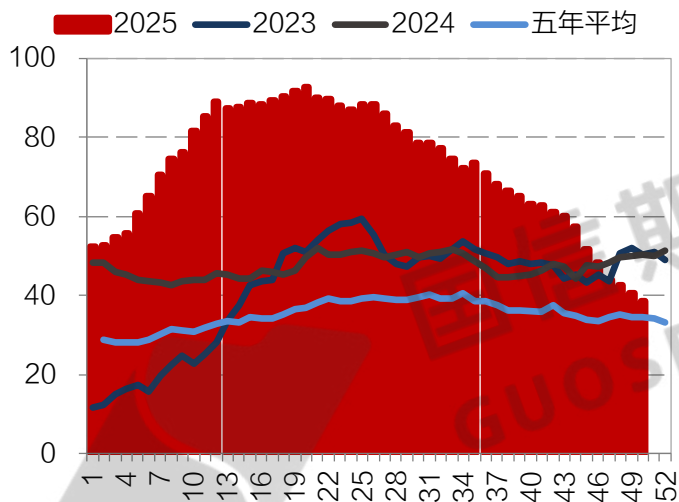
豆油库存



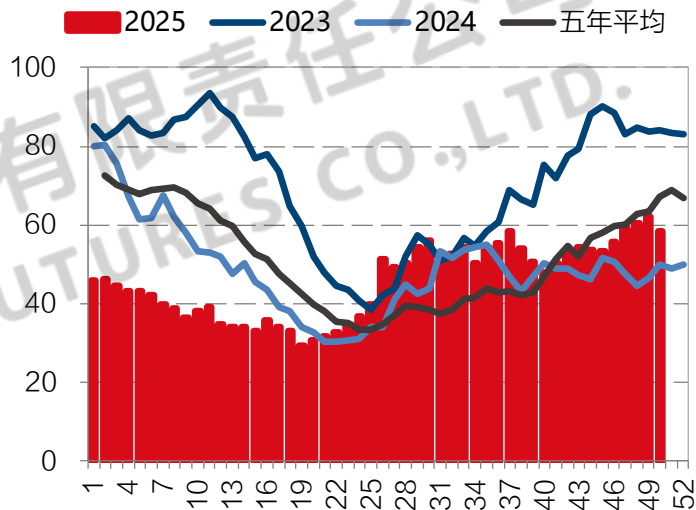
中国粮油商务网监测数据显示，截至2025年第50周末，国内三大食用油库存总量为231.13万吨，周度下降11.81万吨，环比下降4.86%，同比增加8.45%。其中豆油库存为134.32万吨，周度下降5.84万吨，环比下降4.17%，同比增加18.97%；食用棕油库存为58.42万吨，周度下降3.80万吨，环比下降6.11%，同比增加17.33%；菜油库存为38.39万吨，周度下降2.17万吨，环比下降5.35%，同比下降23.89%。

4、国内油脂库存

菜油库存

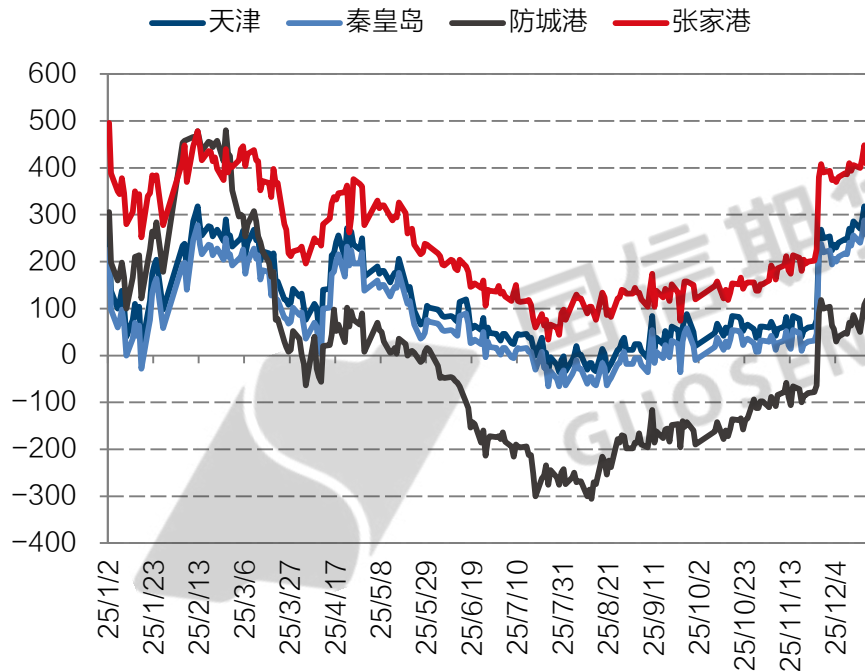


棕榈油库存

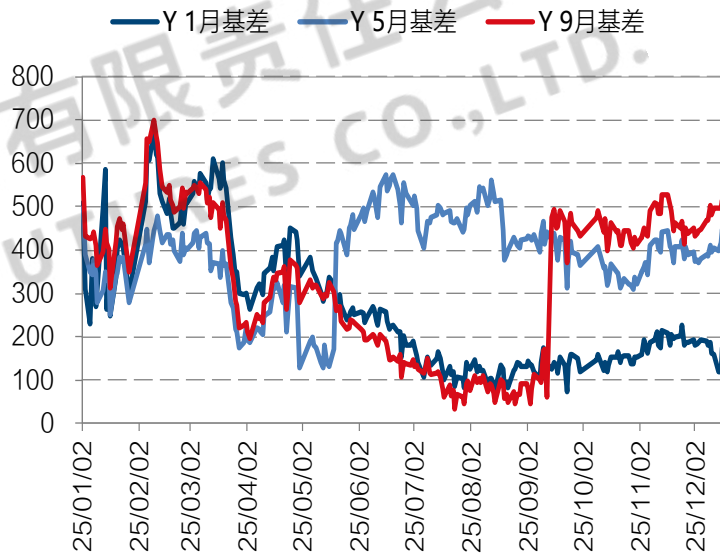


5、油脂基差分析

豆油区域基差

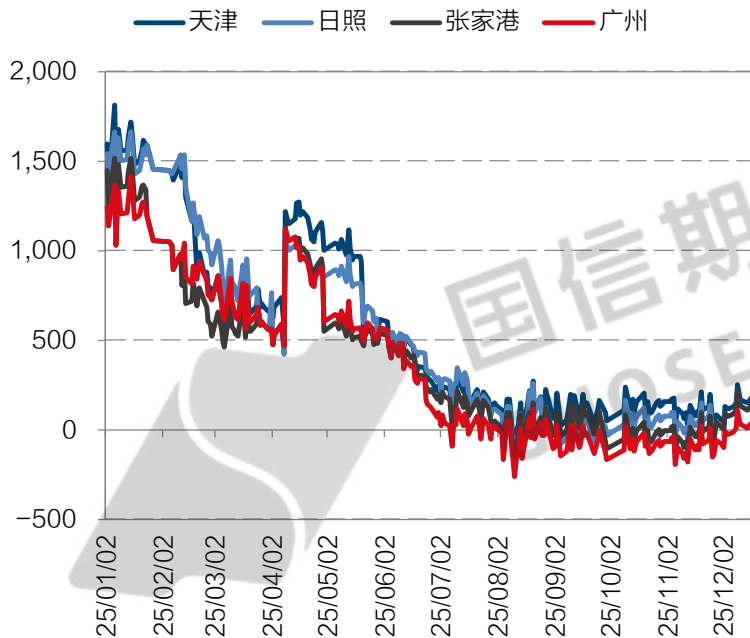


豆油基差结构

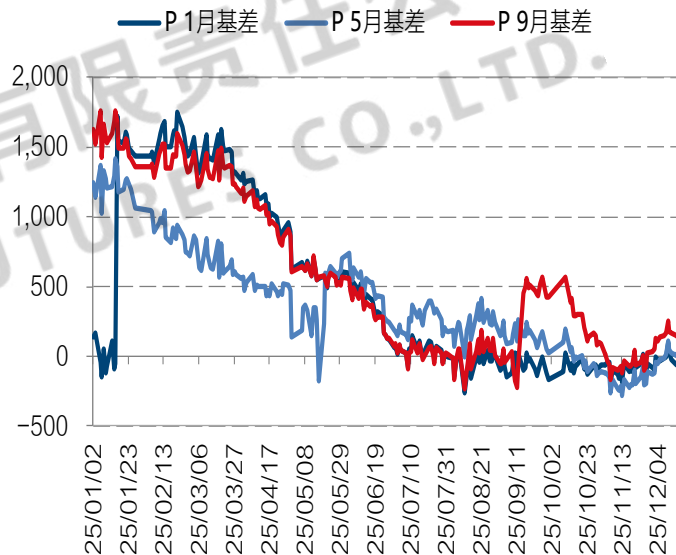


5、油脂基差分析

棕榈油区域基差

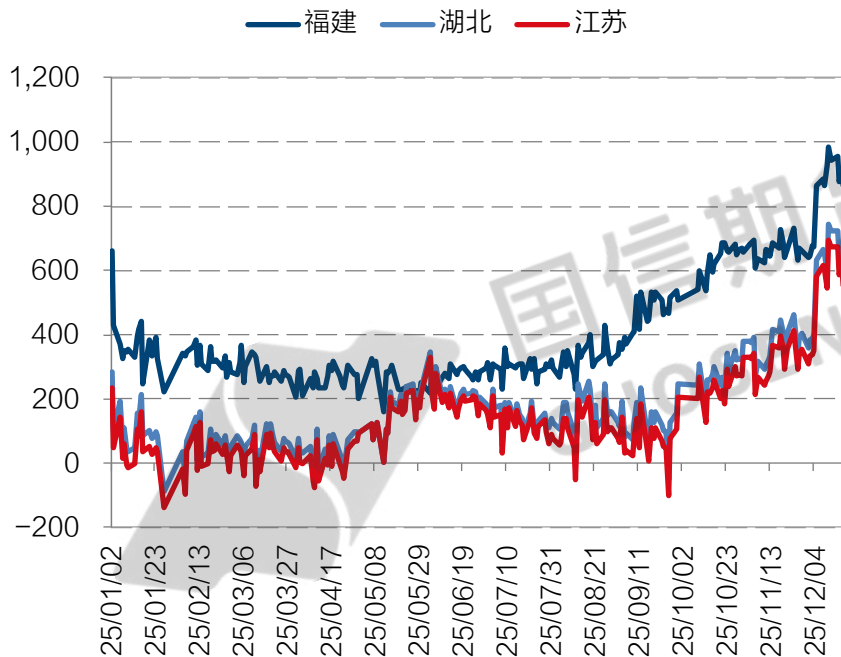


棕榈油基差分析

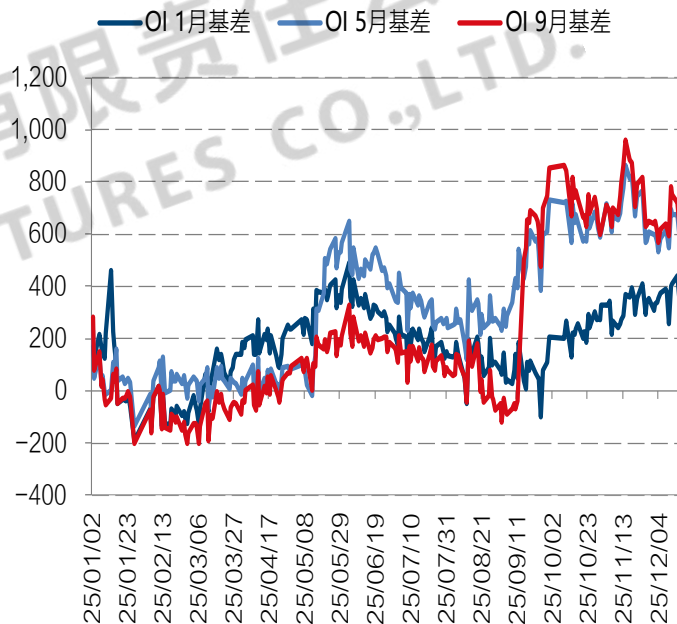


5、油脂基差分析

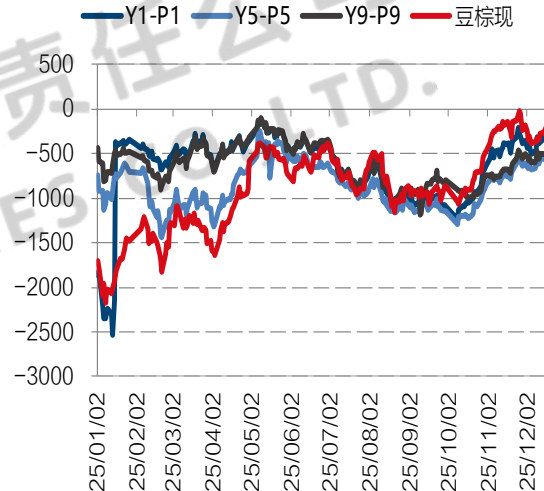
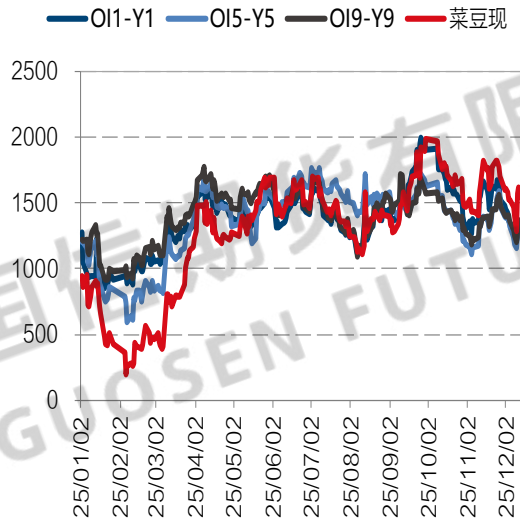
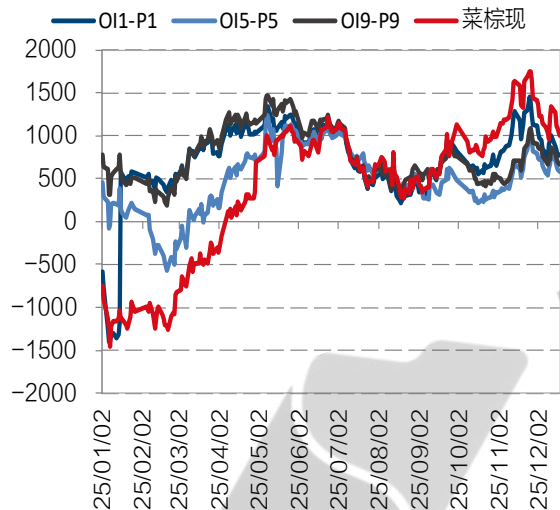
菜籽油区域基差



菜籽油基差分析

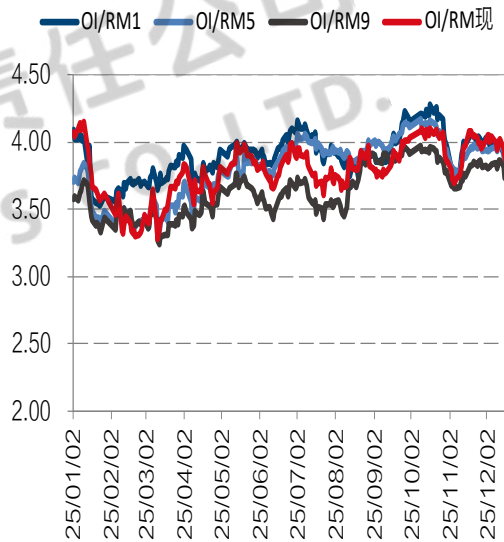
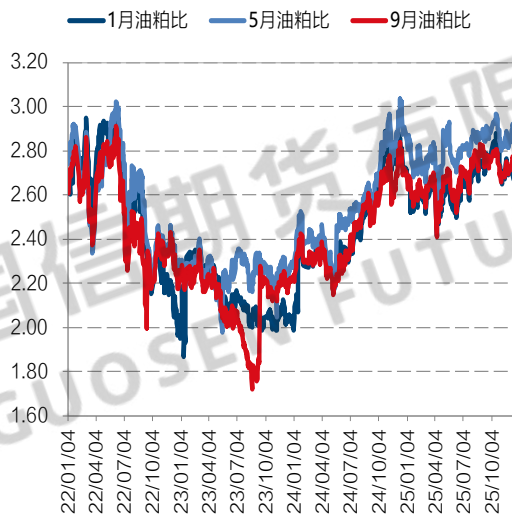
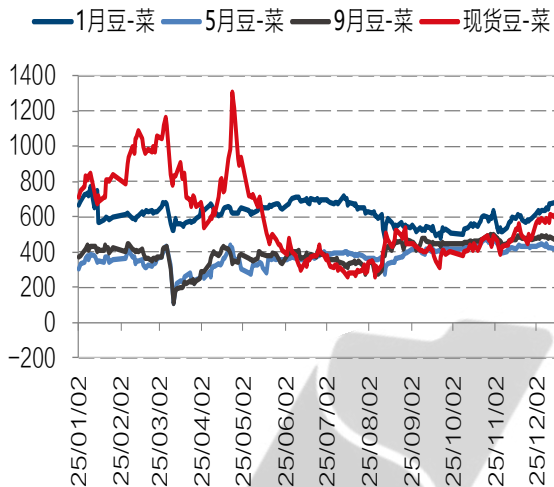


6、油脂间期货价差关系



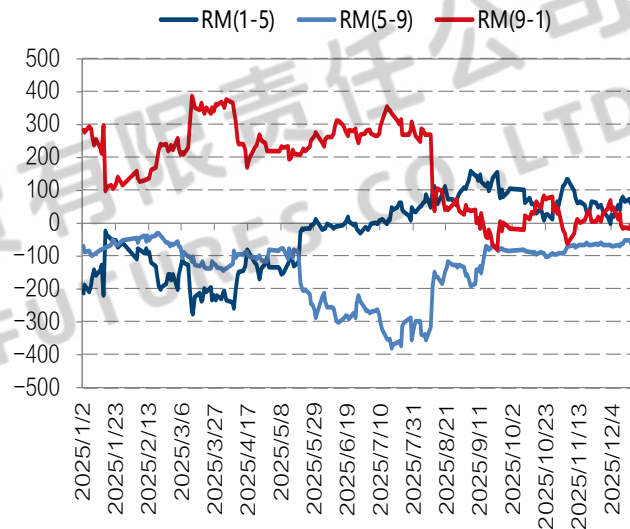
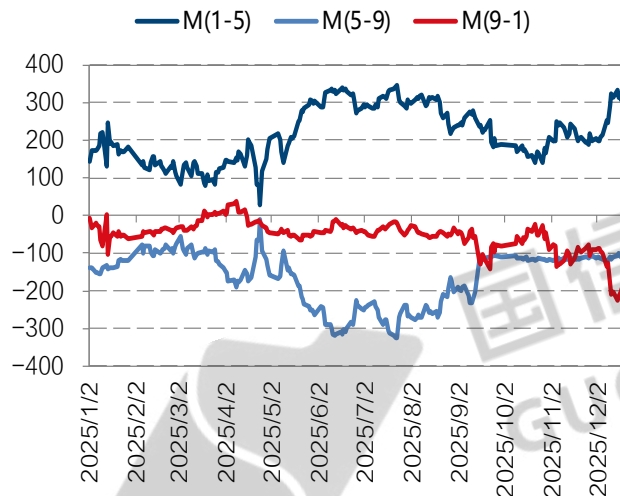
本周油脂总体走势豆油>棕榈油>菜油。豆棕价差小幅回升。

6、油脂油料品种间套利关系



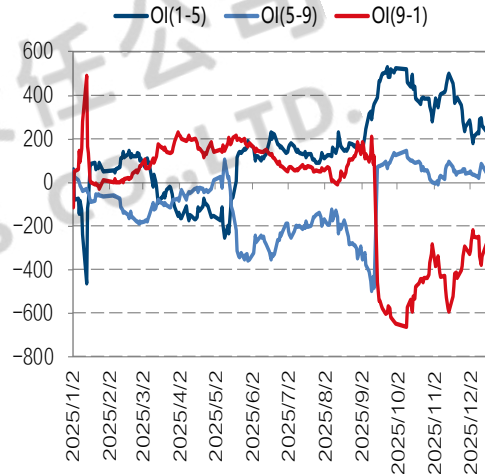
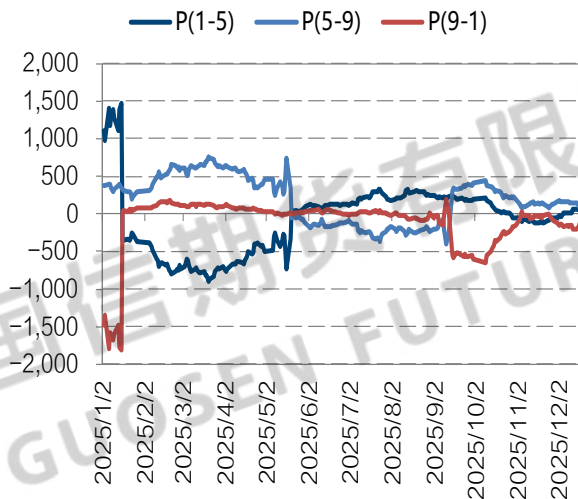
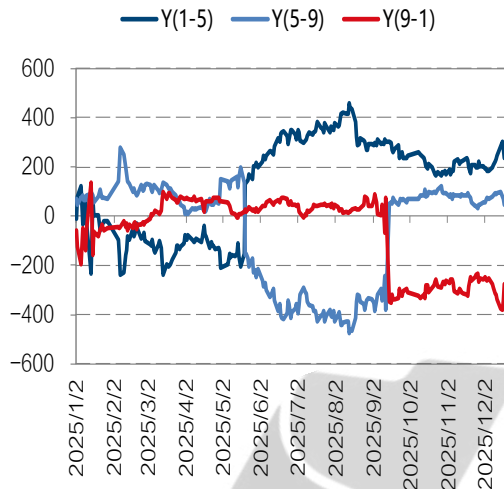
本周豆类油粕比小幅回落，菜籽类主力合约油粕比小幅回落。豆菜粕主力合约价差略有回落。

6、蛋白粕月间差套利关系



本周豆粕1-5价差高位回落。

6、油脂月间差套利关系



本周豆油1-5价差小幅回升，棕榈油1-5价差小幅回落，菜油1-5间价差大幅回落。

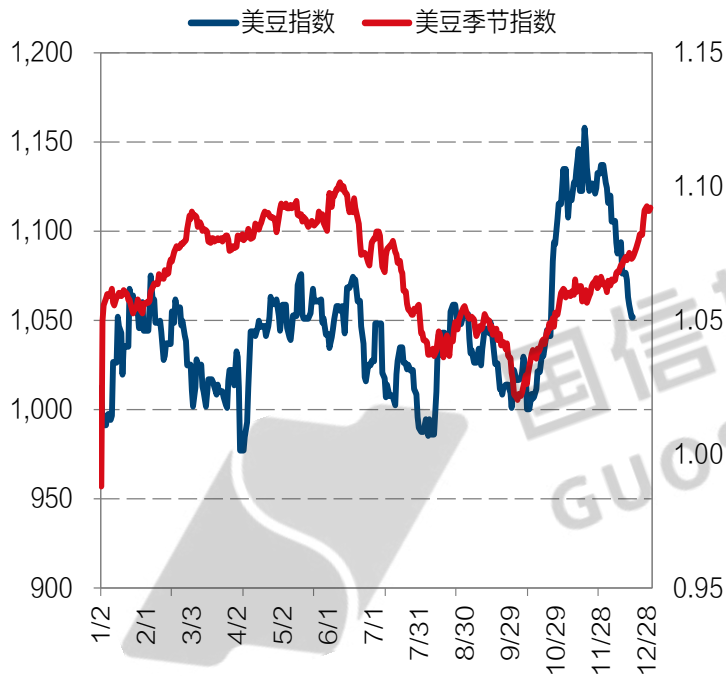
Part3

第三部分

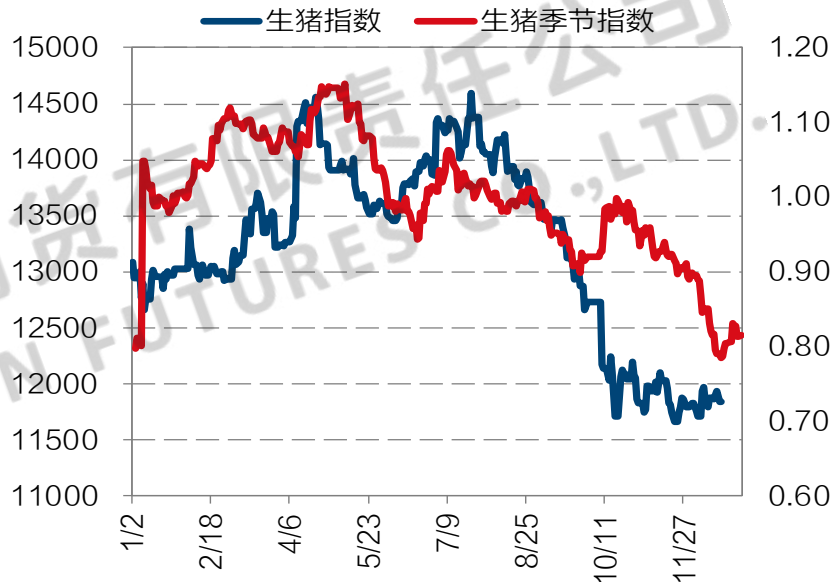
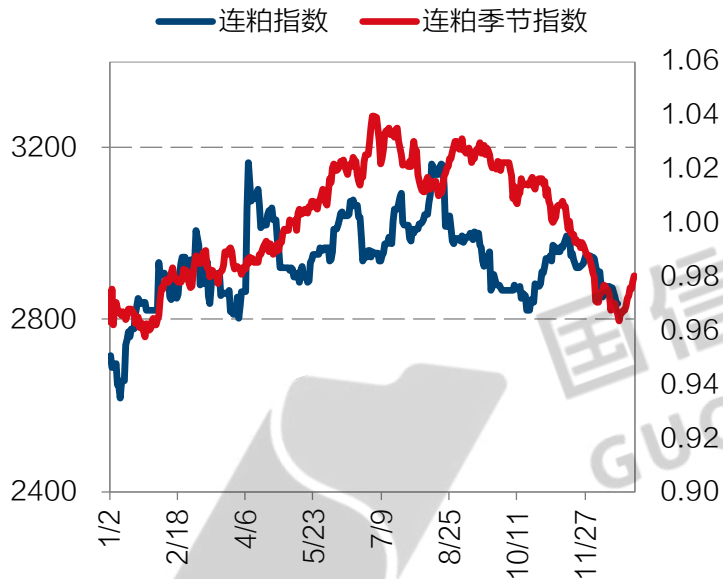
后市展望

国信期货有限责任公司
GUOSEN FUTURES CO., LTD.

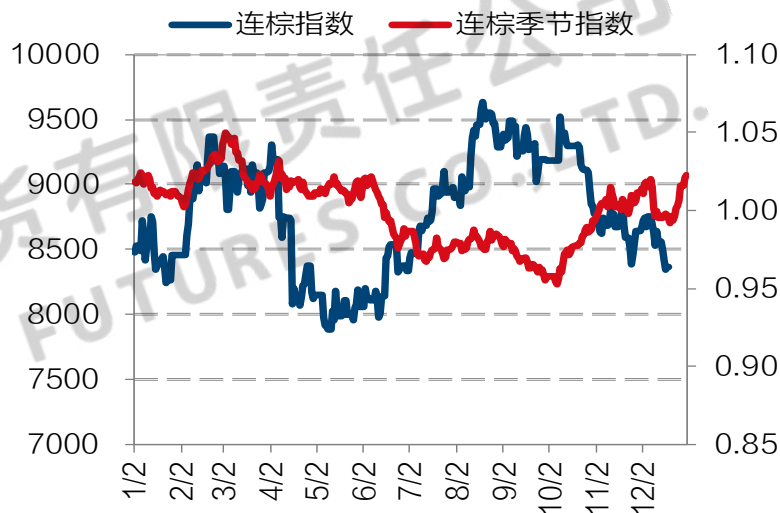
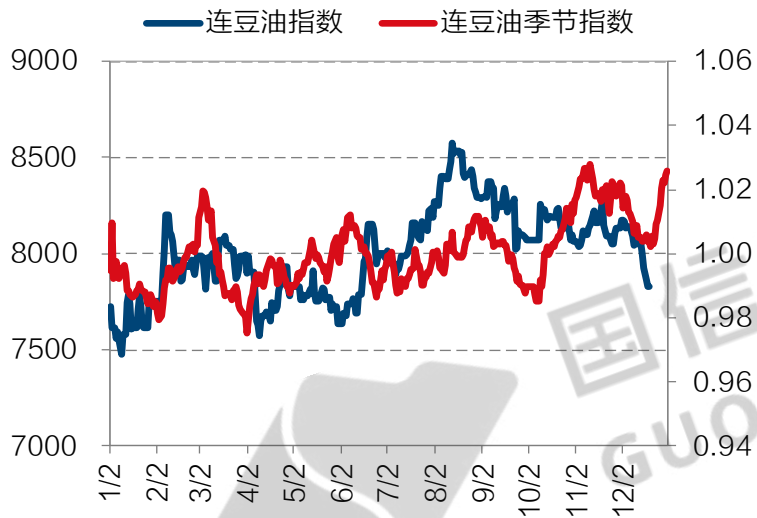
三、后市市场展望—季节性分析



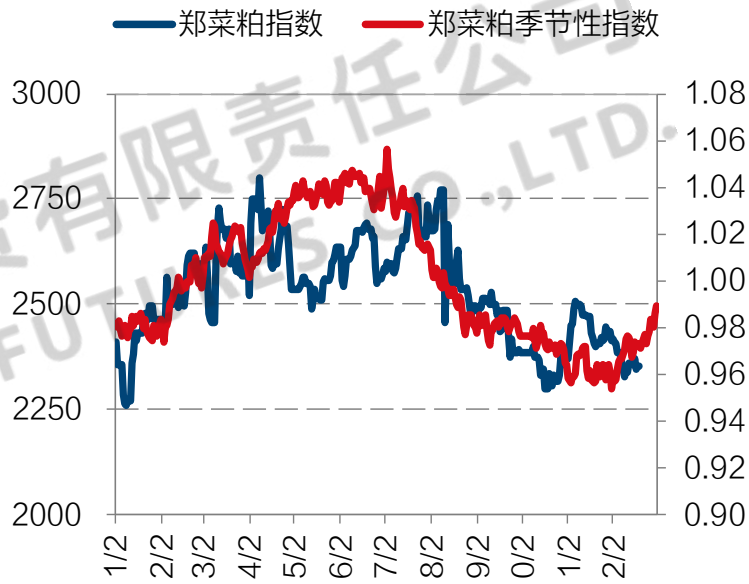
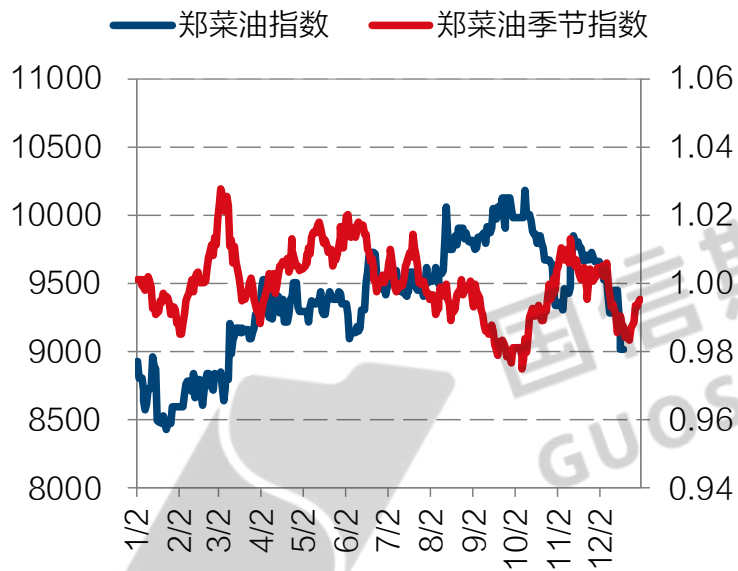
三、后市市场展望—季节性分析



三、后市市场展望—季节性分析



三、后市市场展望—季节性分析



三、后市市场展望

下周市场展望：

技术层面（主力合约）：

豆粕短线指标、中线指标、长期指标偏空。菜粕短线指标、中线指标、长期指标偏空。

豆油短线指标、中线指标、长期指标偏空。棕榈油短线指标、中线指标、长期指标偏空。

菜油短线指标、中线指标、长期指标偏空。

基本面：

蛋白粕：国际市场，下周巴西大部分地区，尤其是南部地区迎来降雨有效缓解当地旱情。这让丰产压力凸显。近期美豆出口及压榨均不及预期，这让美豆略显疲软。持续下跌后，市场或在1050附近反复测试，如果不能守住，下方目标位则下移至1000美分附近。国内市场，豆粕期现货持续走低，现货供给缺口收窄与成本压力不断释放。连粕主力合约在2700元/吨-2750元/吨附近震荡寻底筑底。

油脂：国际市场，美豆油市场，生柴相关政策不断延后，这让市场不断回吐此前生柴带来的溢价。马来西亚棕榈油产量开始减少，减产带来供给压力的减轻或将体现，但由于出口疲软拖累马棕油反弹，马棕油或将止跌低位震荡。国际油脂持续下跌后，市场跌势或将减弱。国内油脂或跟随国际油脂震荡偏弱运行。但由于空头持续抛压积累一定的盈利，警惕下周可能出现空头平仓带来的反弹。



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据的主观与公正，但不对其引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究所

谢谢!

国信期货交易咨询业务资格：证监许可【2012】116号

分析师：曹彦辉

从业资格号：F0247183

投资咨询号：Z0000597

电话：021-55007766-305160

邮箱：15037@guosen.com.cn

