



华鑫期货豆粕专题报告0113： USDA报告利空，豆系价格下跌

2026年01月13日

一、行情回顾

近期美豆价格持续走弱，而国内豆粕价格相对抗跌，不过整体走势偏弱。美豆因中国对美豆采购不及预期以及南美大豆丰产预期强化的压力下，持续走弱。国内豆粕受进口政策扰动以及一季度大豆到港量季节性减少有所支撑，但面临进口大豆及豆粕库存高企的压力，价格震荡偏弱。在1月13日凌晨USDA 公布1月供需报告后美豆下跌，创近期新低，国内进口大豆到岸成本支撑削弱，豆粕期货低开低走，盘面估值区间下移。

图1 DCE豆粕2605合约价格走势（元/吨）



数据来源：文华财经、华鑫期货研究所



图2 CBOT美豆03合约期货价格走势（美分/蒲式耳）



数据来源：文华财经、华鑫期货研究所

二、USDA12月供需报告偏空

1月13日凌晨公布的USDA1月供需报告中性偏空，其中2025/26年度美豆产量、压榨量和期末库存等均较有所上调，而出口数据有所下调。具体来看，2025/26年度美豆产量为42.62亿蒲式耳，较12月份预测的42.53亿蒲式耳高0.09亿蒲式耳，并高于市场预期的42.29亿蒲式耳；单产维持53蒲式耳/英亩；期初库存为3.25亿蒲式耳，较12月份预测的2.16亿蒲式耳高0.09亿蒲式耳；期末库存为3.5亿蒲式耳，大幅高于12月份预测的2.9亿蒲式耳，并高于市场预期的2.92亿蒲式耳；美豆出口量为15.75亿蒲式耳，较12月份预测的16.35亿蒲式耳低0.6亿蒲式耳。本次报告首次公布基于农户调查的美国年度作物最终产量数据，美豆产量微增，但出口预估被大幅下调0.6亿蒲式耳，这主要因为巴西大豆产量预期庞大，挤占了美国大豆的国际市场份额，最终导致美豆期末库存高于市场预期。另外，USDA季度库存报告数据显示，截至2025年12月1日，美国大豆库存总量为32.9亿蒲式耳，同比增加6%。



表1 美豆供需平衡表

		2024/25	2025/26	2025/26		
美豆	单位	2023/24	(12月预测)	(11月预测)	(12月预测)	变化值
种植面积	百万英亩	83.6	87.3	81.1	81.2	0.1
收获面积		82.3	86.2	80.3	80.4	0.1
单产	蒲式耳/英亩	50.6	50.7	53	53	0
期初库存	百万蒲式耳	264	342	316	325	9
产量		4162	4374	4253	4262	9
进口量		21	29	20	20	0
压榨量		2285	2445	2555	2570	15
出口量		1700	1882	1635	1575	-60
总需求量		4105	4421	4300	4257	-43
期末库存		342	325	290	350	60
库消比		%	8.33%	7.35%	6.74%	8.22%
数据来源：USDA、华鑫期货研究所						

数据来源：USDA、华鑫期货研究所

在全球大豆方面，2025/26年度全球大豆产量预估较12月份报告上调314万吨为4.25亿吨，主要受美豆和巴西大豆产量上调的影响，因产区天气有利播种顺利，巴西大豆产量上调300万吨至1.78亿吨，阿根廷大豆产量维持4850万吨，南美大豆丰产格局明确；压榨量上调119万吨至3.66亿吨；大豆出口量下调13万吨至1.87亿吨，美豆出口调减，而巴西大豆出口量上调150万吨至1.14亿吨，美豆出口市场被巴西挤压；全球期末库存上调204万吨至1.24亿吨，主要受美国、巴西大豆库存增加推动。全球库存消费比升至29.4%，表明供需宽松格局延续。

表2 全球大豆主要出口国和进口国供需平衡表（百万吨）

国家/地区	时间	期初库存	产量	进口量	压榨量	国内消费量	出口量	期末库存
全球	2025/26年度12月	123.24	422.54	186.14	365.24	421.85	187.7	122.37
	2025/26年度1月	123.4	425.68	186.04	366.43	423.14	187.57	124.41
	环比变化值	0.16	3.14	-0.1	1.19	1.29	-0.13	2.04
美国	2025/26年度12月	8.61	115.75	0.54	69.54	72.53	44.5	7.89
	2025/26年度1月	8.84	115.99	0.54	69.94	72.99	42.86	9.52
	环比变化值	0.23	0.24	0	0.4	0.46	-1.64	1.63
巴西	2025/26年度12月	36.81	175	0.5	59	63.3	112.5	36.51
	2025/26年度1月	36.81	178	0.5	60	64.4	114	36.91
	环比变化值	0	3	0	1	1.1	1.5	0.4
阿根廷	2025/26年度12月	23.09	48.5	7.7	41	48.2	8.25	22.84
	2025/26年度1月	23.09	48.5	7.7	41	48.2	8.25	22.84
	环比变化值	0	0	0	0	0	0	0
中国	2025/26年度12月	44.49	21	112	108	133	0.1	44.39
	2025/26年度1月	44.49	20.9	112	108	132.9	0.1	44.39
	环比变化值	0	-0.1	0	0	-0.1	0	0
欧盟	2025/26年度12月	1.6	2.79	14.3	15.3	16.82	0.3	1.57
	2025/26年度1月	1.6	2.79	14	15	16.52	0.3	1.57
	环比变化值	0	0	-0.3	-0.3	-0.3	0	0

数据来源：USDA、华鑫期货研究所

三、国内豆粕供需情况分析

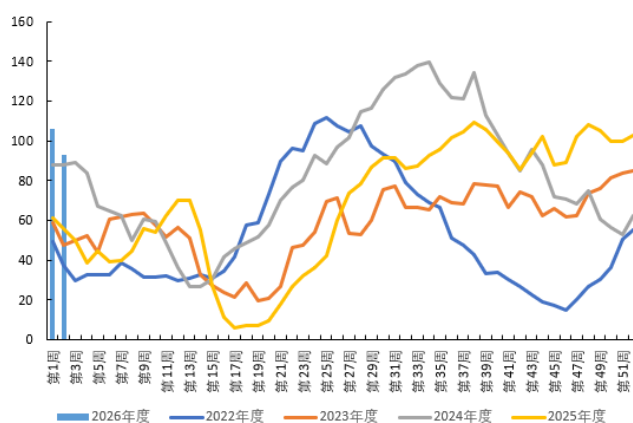
当前国内豆粕市场供应依旧偏宽松。根据海关总署数据，11月份进口大豆数量为811万吨，环比减少137万吨，虽然大豆进口数量有所下降，但2025年1-11月累计进口量10378万吨，较去年同期的9708万吨增长6.9%。据Mysteel预估，1-3月进口大豆到港量分别为761.8万吨、480万吨、550万吨。随着大豆到港量的下降，豆粕库存或有所缓解，但当前依旧维持相对高位。另外，国储进口大豆拍卖可能恢复，将进一步补充大豆供应。据国家粮油信息中心消息，2025年12月国内油厂大豆压榨量保持高位，全月压榨量在905万吨左右，豆粕持续累库。1月进口大豆到港量下降，预计大豆压榨量小幅降低至800万吨左右，豆粕产出约640万吨，叠加春节备货逐渐临近，预计1月底国内油厂豆粕库存将下降至90万吨左右。

图3 进口大豆数量 (万吨)



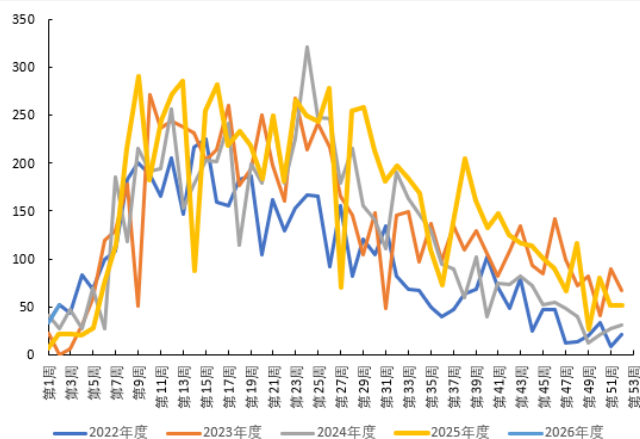
数据来源：海关总署、华鑫期货研究所

图4 中国豆粕库存 (万吨)



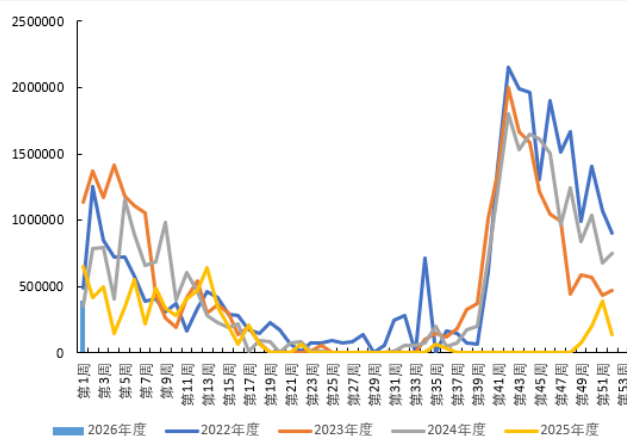
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图5 巴西大豆对中国发船量 (万吨)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图6 美豆对中国出口装船量 (公吨)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

在豆粕需求表现相对疲软。一方面，生猪养殖利润虽从深度亏损中大幅回暖，wind数据显示截至到1月9日当周，自繁自养模式下生猪养殖利润-11.54元/头，外购仔猪养殖模式下的养殖利润-2.31元/头，但仍挣扎于盈亏平衡线附近。不过临近春节，养殖集中育肥期催生了节前备货需求，



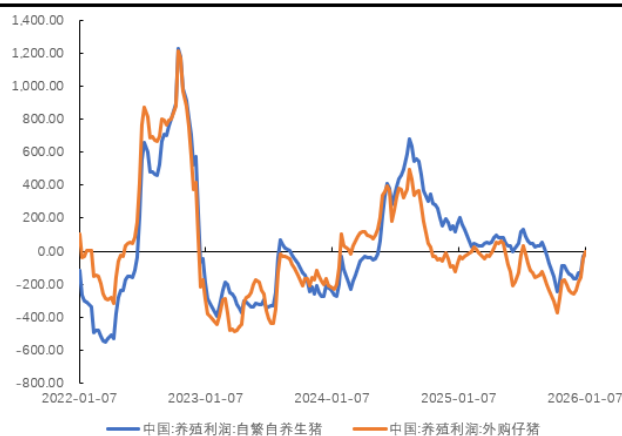
对现货价格形成阶段性支撑。但另一方面，繁母猪存栏的持续去化决定了饲料消费缺乏趋势性增长基础，同时饲用豆粕减量替代三年行动方案的持续推进，使得饲料配方中豆粕添加比例下降，使得豆粕需求增量有限。

图7 油厂压榨利润：进口大豆（元/吨）



数据来源：wind、华鑫期货研究所

图8 生猪养殖利润(元/吨)



数据来源：wind、华鑫期货研究所

四、行情展望

短期来看，豆粕或延续震荡偏弱走势。一方面，USDA1月供需报告利空，使得美豆成本支撑减弱；另一方面，国内豆粕库存水平依旧处于相对高位，大豆供应不缺而需求表现平淡，供强需弱或压制豆粕价格上方空间，不过春节备货需求对价格或有所支撑。中长期来看，全球大豆丰产格局仍在，巴西大豆大量上市后将进一步压制全球大豆及豆粕价格。策略上可考虑做多油粕比，在全球大豆供应宽松背景下，豆粕需求相对平淡，而豆油存在美国及巴西生物柴油政策的扰动，生柴需求增加或推动豆油走势强于豆粕。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

投资咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

