



华鑫期货豆粕专题报告0211： USDA报告中性偏空，关注后续中国对美豆采购情况

2026年02月11日

一、行情回顾

近期美豆价格有所反弹上涨，而国内豆粕整体维持低位震荡。此前在全球大豆丰产预期下，美豆价格持续偏弱，但受阿根廷大豆产区干旱天气影响以及中国可能增加美豆购买的情绪推动下，美豆市场从低点反弹。而国内豆粕受制于供应宽松压力，库存高企加上传统春节备货行情力度偏弱的压制，期价低位震荡，但美豆价格上涨也给予国内豆粕成本端提振，小幅跟随美豆反弹。在USDA2月公布报告公布后，美豆市场反应较为平淡，虽报告数据有所利空，但因报告提及中国正在考虑购买更多美国大豆，市场对美豆出口前景乐观，美豆与国内豆粕均有所上涨。

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、USDA2月供需报告偏空

2月11日凌晨公布的USDA2月供需报告中性偏空。其中报告对美国大豆各项数据均未作调整，符合2月报告的惯例。具体来看，2025/26年度美豆单产预估维持53.00蒲式耳，收割面积维持8040万英亩，产量预估维持42.62亿蒲式耳，出口预估维持15.75亿蒲式耳，大豆年末库存预估维持3.50亿蒲式耳。但USDA在报告中特别提及中国正在考虑购买更多美国大豆，另外美国总统特朗普在社交媒体上赞扬他与中国领导人的良好关系，并暗示中国将2025/26年度的采购承诺从1200万吨提高到2000万吨，若中国对美豆采购增加将显著改善美豆出口前景。

表1 美豆供需平衡表

美豆	单位	2023/24	2024/25	2025/26	2025/26	变化值
			(2月预测)	(1月预测)	(2月预测)	
种植面积	百万英亩	83.6	87.3	81.2	81.2	0
收获面积		82.3	86.2	80.4	80.4	0
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	325	325	0
产量		4162	4374	4262	4262	0
进口量		21	29	20	20	0
压榨量		2285	2445	2570	2570	0
出口量		1700	1882	1575	1575	0
总需求量		4105	4421	4257	4257	0
期末库存		342	325	350	350	0
库消比	%	8.33%	7.35%	8.22%	8.22%	

数据来源：USDA、华鑫期货研究所



在全球大豆方面，全球大豆的产量、压榨量与期末库存等都有一定程度的上调。报告最大变化是上调巴西大豆产量0.2亿吨至1.8亿吨，高于市场预期的1.792亿吨，在巴西增产的推动下，全球大豆期末库存进一步上调至1.2551亿吨，创下近年高位。同时报告并未调整此前受干旱困扰的阿根廷大豆产量。另外，巴拉圭的大豆产量由于整个生长期降雨适宜而上调50万吨，增至1150万吨。巴西和巴拉圭的增产共同巩固了2025/26年度全球大豆供应充裕的格局。

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1月	123.4	425.68	186.04	366.43	423.14	187.57	124.41
	2025/26年度2月	123.66	428.18	185.99	368.03	424.74	187.57	125.51
	同比变化值	0.26	2.5	-0.05	1.6	1.6	0	1.1
美国	2025/26年度1月	8.84	115.99	0.54	62.2	72.99	42.86	9.52
	2025/26年度2月	8.84	115.99	0.54	62.2	72.99	42.86	9.52
	同比变化值	0	0	0	0	0	0	0
巴西	2025/26年度1月	36.81	178	0.5	54.41	64.4	114	36.91
	2025/26年度2月	36.81	180	0.5	54.41	65.4	114	37.91
	同比变化值	0	2	0	0	1	0	1
阿根廷	2025/26年度1月	23.09	48.5	7.7	36.58	48.2	8.25	22.84
	2025/26年度2月	23.37	48.5	7.5	36.58	48.2	8.25	22.92
	同比变化值	0.28	0	-0.2	0	0	0	0.08
中国	2025/26年度1月	44.49	20.9	112	99	132.9	0.1	44.39
	2025/26年度2月	44.49	20.9	112	99	132.9	0.1	44.39
	同比变化值	0	0	0	0	0	0	0
欧盟	2025/26年度1月	1.6	2.79	14	14.5	16.52	0.3	1.57
	2025/26年度2月	1.6	2.79	14	14.5	16.52	0.3	1.57
	同比变化值	0	0	0	0	0	0	0

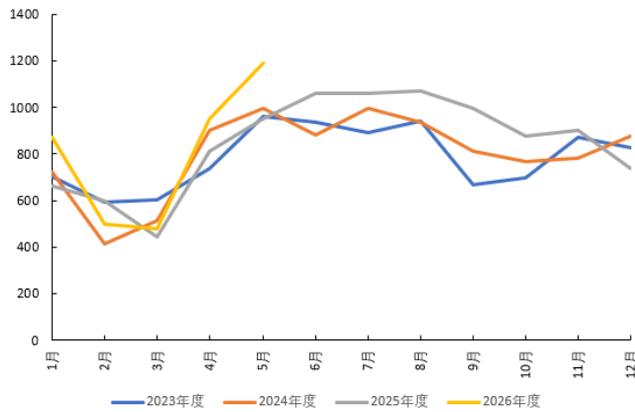
数据来源：USDA、华鑫期货研究所

三、国内豆粕供需情况分析

当前国内豆粕市场供应依旧维持宽松格局。根据海关总署数据，12月份进口大豆数量为804万吨，环比减少7万吨，但2025年累计进口量11182万吨，较去年的10502万吨增长6.47%。此外，据Mysteel预估，2-5月进口大豆到港量分别为500万吨、480万吨、950万吨、1190万吨。虽然一季度大豆到港量有所下滑，但进入二季度后大豆到港量激增，预计供应压力将会进一步加大。另外，当前豆粕库存依旧处于同期高位，据钢联数据显示，截至到2月6日当周样本企业大豆库存为90.51万吨，环比增加4.61%。从更长期的农业政策视角看，2026年中央一号文件提出“提升农业综合生产能力和质量效益”，明确指出“巩固提升大豆产能，做好产销衔接。拓展油菜、花生、油茶等生产空间，扩大油料多元化供给。”这为国内大豆供给的长期稳定性提供了政策锚定。同时，文件强调“推进农产品进口多元化”，旨在增强包括大豆在内的农产品供应链的稳定性。综合来看，豆粕市场整体宽松的基调未变。

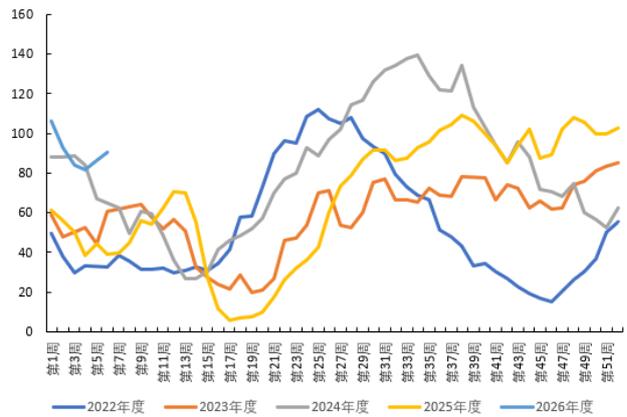


图3 进口大豆到港量预估 (万吨)



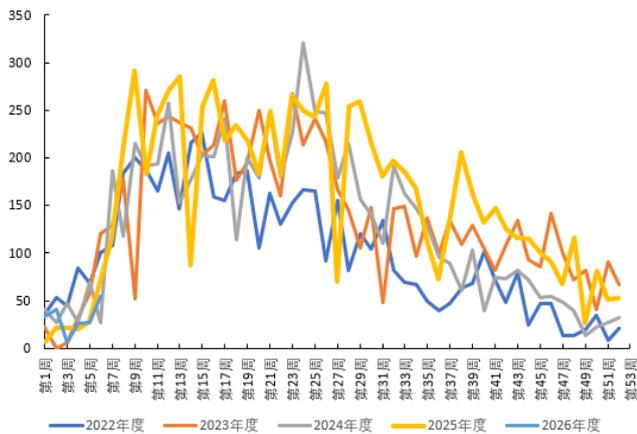
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图4 中国豆粕库存 (万吨)



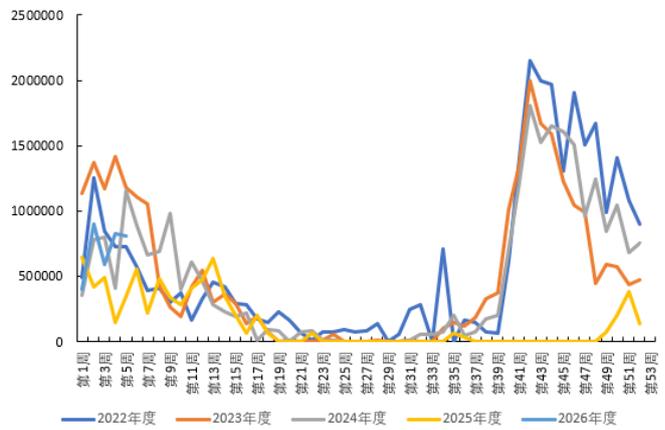
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

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)

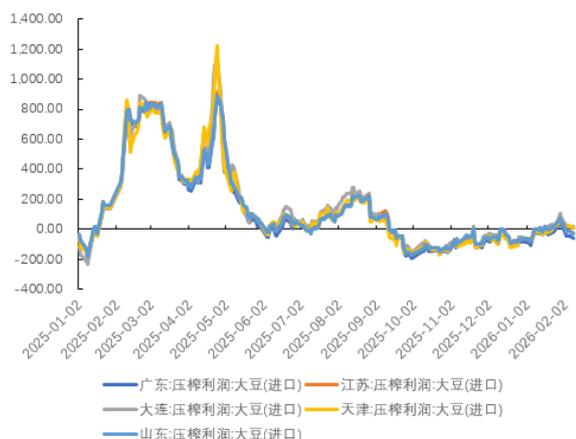


数据来源：钢联、华鑫期货研究所

当前豆粕需求端总体呈现消费偏弱特征。因供应宽松预期，下游饲料企业因对普遍采取低库存、滚动补库的保守策略。终端养殖层面，生猪养殖利润持续在成本线附近徘徊，行业正处于明确的去产能周期，能繁母猪存栏量稳中略降，直接压制了饲料消费的增长潜力和养殖户的备货积极性。同时，禽类养殖效益也相对平淡，未能对豆粕需求形成额外拉动。综合来看，2026年全年豆粕消费量预计将维持约8500万吨的规模，与上年基本持平，缺乏增量驱动。此外，长期来看，饲用豆粕减量替代三年行动方案的持续推进，也在结构上限制了豆粕需求的增量。因此，需求端难以对豆粕价格提供上行驱动。

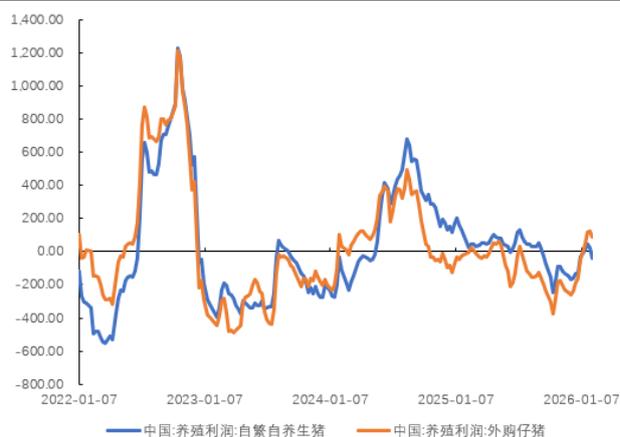


图7 油厂压榨利润:进口大豆(元/吨)



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, USDA 2月报告中性偏空格局对国内豆系市场的边际影响相对有限, 国内豆粕市场预计将维持震荡整理格局。中长期来看, 全球大豆供应充裕的格局难以改变, 3-4月随着巴西大豆收割高峰期到来, 全球大豆价格或承压。同时国内豆粕库存高企, 二季度大豆到港量大幅增加将进一步带动豆粕供应量增加, 限制豆粕价格上方空间。但美国政府计划在2026年3月初敲定生物燃料掺混义务最终法案, 考虑将2026年生物柴油掺混义务量设定在52-56亿加仑, 若法案落地将提振美豆需求, 给予美豆价格支撑, 也将给予国内豆粕进口成本支撑。策略上可考虑后期逢低布局做多油粕比的机会, 当前油粕比已升至2.95的历史高位, 这表明油强粕弱的预期已部分反映在价格中, 直接追高风险较大, 更建议等待比值因市场调整回落时再择机介入。关注后续南美大豆产区天气、中国对美国大豆的实际采购节奏与规模以及美生柴政策落地情况。



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

