



上海中期期货股份有限公司

S H Z Q F U T U R E S C O . , L T D

业务内参之数据说话 期货研究报告

2025年12月10日

编者按：

2025年12月9日，美国农业部（以下简称USDA）公布了农产品最新月度供需报告，农产品小组对重点品种的月度修正进行解读，供投资者参考。

USDA 报告解读及分析

内容概述：

- ◆ 大豆：12月USDA大豆供需调整不大，南美天气良好施压

上海中期交易咨询业务资格：
证监许可【2011】1462号

上海中期期货研究所
农产品研发团队

分析师：雍恒
从业资格号：F0270121
投资咨询号：Z0011282

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

◆ 大豆：12月USDA大豆供需调整不大，南美天气良好施压

表1：美国大豆供需平衡表（单位：万吨，万英亩，蒲/英亩，美元/蒲）

	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25			2025/26		
							11月报告	12月报告	月度变化	11月报告	12月报告	年度变化
播种面积	8920	7610	8340	8720	8750	8360	8730	8730	0	8110	8110	0
收获面积	8760	7490	8260	8630	8620	8240	8620	8620	0	8030	8030	0
收获率	98.21%	98.42%	99.04%	98.97%	98.51%	98.56%	98.74%	98.74%	0.00%	99.01%	99.01%	0.00%
单产	50.6	47.4	51.0	51.7	49.6	50.6	50.7	50.7	0	53.0	53.0	0.0
期初库存	1192	2474	1428	699	747	719	932	932	0	861	861	0
产量	12052	9667	11475	12153	11622	11327	11905	11905	0	11575	11575	0
进口量	38	42	54	43	67	57	74	74	0	54	54	0
压榨量	5694	5891	5826	5998	6020	6224	6654	6654	0	6954	6954	0
国内总消费	6052	6177	6092	6277	6296	6558	6946	6946	0	7253	7253	0
出口量	4756	4578	6166	5872	5421	4613	5103	5103	0	4450	4450	0
期末库存	2474	1428	699	747	719	932	861	861	0	789	789	0
库存消费比	22.89%	13.28%	5.70%	6.15%	6.14%	8.34%	7.15%	7.15%	0.00%	6.74%	6.74%	0.00%
农场均价	8.48	8.57	10.80	13.30	14.20	12.40	10.00	10.00	0.00	10.50	10.50	0.00

数据来源：USDA，上海中期

从美豆需求来看，USDA12月报告未对美豆供需进行调整。尽管11月份以来中国重启美豆采购，但随着巴西与美豆溢价收窄，巴西大豆价格优势显现，而2026年1-2月巴西新作大豆将初步上市，美豆将面临价格更具优势的巴西新作的冲击，此外，阿根廷9月22-24日期间大豆免税政策带动10月份之后阿根廷大豆出口大幅增长，在南北美大豆出口竞争加剧局面下，2025/26年度美豆出口目标能否达成仍取决于中国采购情况。

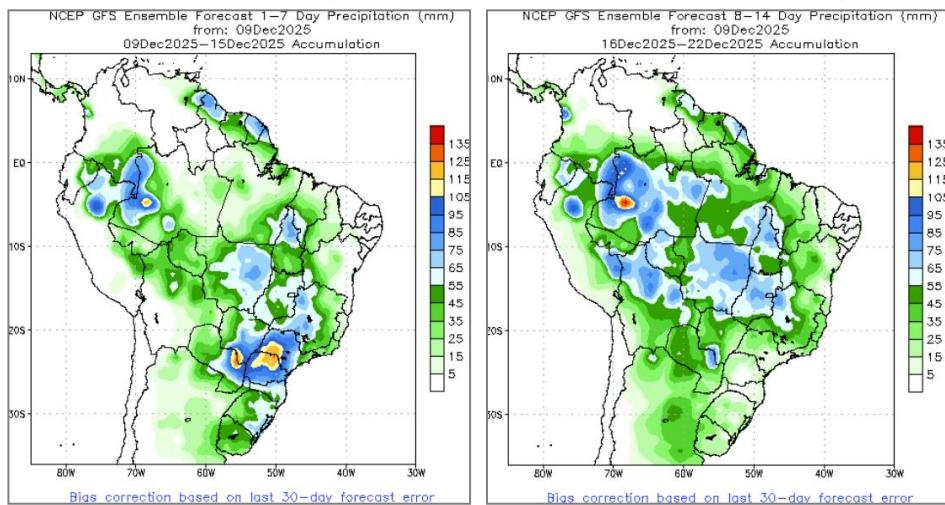
表2：巴西大豆供需平衡表（单位：万吨）

	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25		2025/26	
						12月报告	月度变化	12月报告	月度变化
期初库存	3336	2043	2942	2738	3680	2972	0	3681	0
产量	12850	13950	13050	16200	15450	17150	0	17500	0
进口量	55	102	54	15	87	73	0	50	15
压榨量	4674	4668	5077	5341	5441	5800	0	5900	0
国内总消费	4984	4988	5402	5721	5826	6200	0	6330	0
出口量	9214	8165	7906	9550	10419	10314	0	11250	0
期末库存	2043	2942	2738	3680	2972	3681	0	3651	15
库存消费比	14.39%	22.37%	20.57%	24.11%	17.19%	22.29%	0.00%	20.77%	0.09%

数据来源：USDA，上海中期

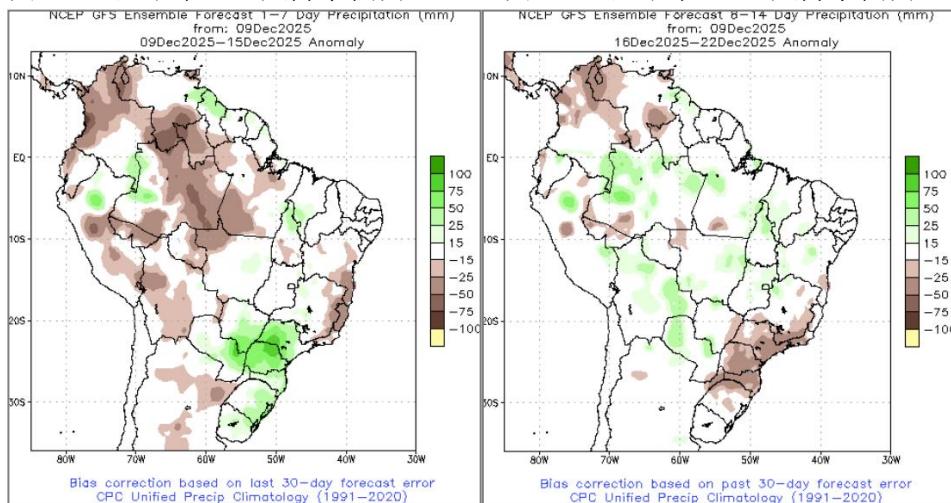
风险提示：市场有风险，投资需谨慎。免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供投资者参考，并不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图1：巴西未来1-7天降水累计（mm） 图2：巴西未来8-14天降水累计（mm）



数据来源：NOAA，上海中期

图3：巴西未来1-7天降水偏离（mm） 图4：巴西未来8-14天降水偏离（mm）



数据来源：NOAA，上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供投资者参考，并不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

表3：阿根廷大豆供需平衡表（单位：万吨）

	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25		2025/26	
						12月报告	月度变化	12月报告	月度变化
期初库存	2887	2653	2484	2369	1700	2405	0	2309	(1)
产量	4880	4620	4390	2500	4821	5111	0	4850	0
进口量	488	482	384	906	779	632	0	770	0
压榨量	3877	4016	0	3032	3658	4322	1	4100	0
国内总消费	4602	4751	4602	3657	4383	5052	1	4820	0
出口量	1000	520	286	419	511	787	0	825	0
期末库存	2653	2484	2369	1700	2405	2309	(1)	2284	(1)
库存消费比	47.36%	47.13%	48.47%	41.71%	45.58%	39.54%	-0.02%	40.46%	-0.02%

数据来源：USDA，上海中期

从南美大豆来看，12月供需报告暂未调整2025/26年度巴西及阿根廷大豆产量。巴西大豆播种接近尾声，CONAB数据显示，截止2025年12月7日，巴西2025/26年度大豆播种进度为90.3%，高于五年同期均值89.8%，但低于去年同期的94.1%。12月-1月巴西大豆进入关键结荚生长期，未来两周巴西大豆产区降水充足，巴西大豆丰产概率逐步增加，同时，受中国重启美豆采购影响，巴西大豆新作销售进度偏缓，若本年度巴西大豆1.75亿吨的产量目标达成，巴西大豆将面临较大供应压力。

表4：全球大豆供需平衡表（单位：万吨）

全球大豆	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25			2025/26		
							11月报告	12月报告	月度变化	11月报告	12月报告	月度变化
期初库存	9983	11426	9514	9826	9348	10178	11512	11507	(5)	12334	12324	(10)
产量	36351	34143	36922	36045	37824	39636	42714	42715	1	42175	42254	79
进口量	14592	16530	16620	15447	16856	17841	17914	17900	(14)	18641	18614	(27)
压榨量	29930	31251	31824	31666	31560	33117	35779	35820	41	36498	36524	26
国内总消费	34578	36003	36713	36618	36670	38365	41304	41318	14	42154	42185	31
出口量	14922	16582	16518	15443	17179	17784	18502	18481	(21)	18797	18770	(27)
期末库存	11426	9514	9826	9290	10178	11507	12334	12324	(10)	12199	12237	38
库存消费比	33.04%	26.43%	26.76%	25.37%	27.76%	29.99%	29.86%	29.83%	-0.03%	28.94%	29.01%	0.07%

数据来源：USDA，上海中期

综合来看，12月USDA大豆供需报告调整不大，当前全球大豆供应宽松制约美豆上涨空间，由中国采购带来的美豆看涨势头有所放缓，下一阶段市场重点将转向南美大豆生长状况，当前巴西大豆进入关键结荚期，巴西产区12月中

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供投资者参考，并不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

旬天气情况较为有利，南美大豆丰产压力抑制大豆走势，报告发布后，美豆1月主力合约下跌0.55%，收于1087.75美分/蒲，整体走势维持震荡偏弱运行。

(正文结束)

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见。本报告观点及刊载之所有信息，仅供投资者参考，并不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。研究分析意见受限于信息获取、方法局限及市场不确定性，可能存在偏差且无法涵盖所有风险。市场受政策、经济、国际事件等不可控因素影响，分析意见不承诺未来表现。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。