

广发期货粕类周报

美豆及加菜籽进口受政策限制，粕类走势偏强



广发期货APP



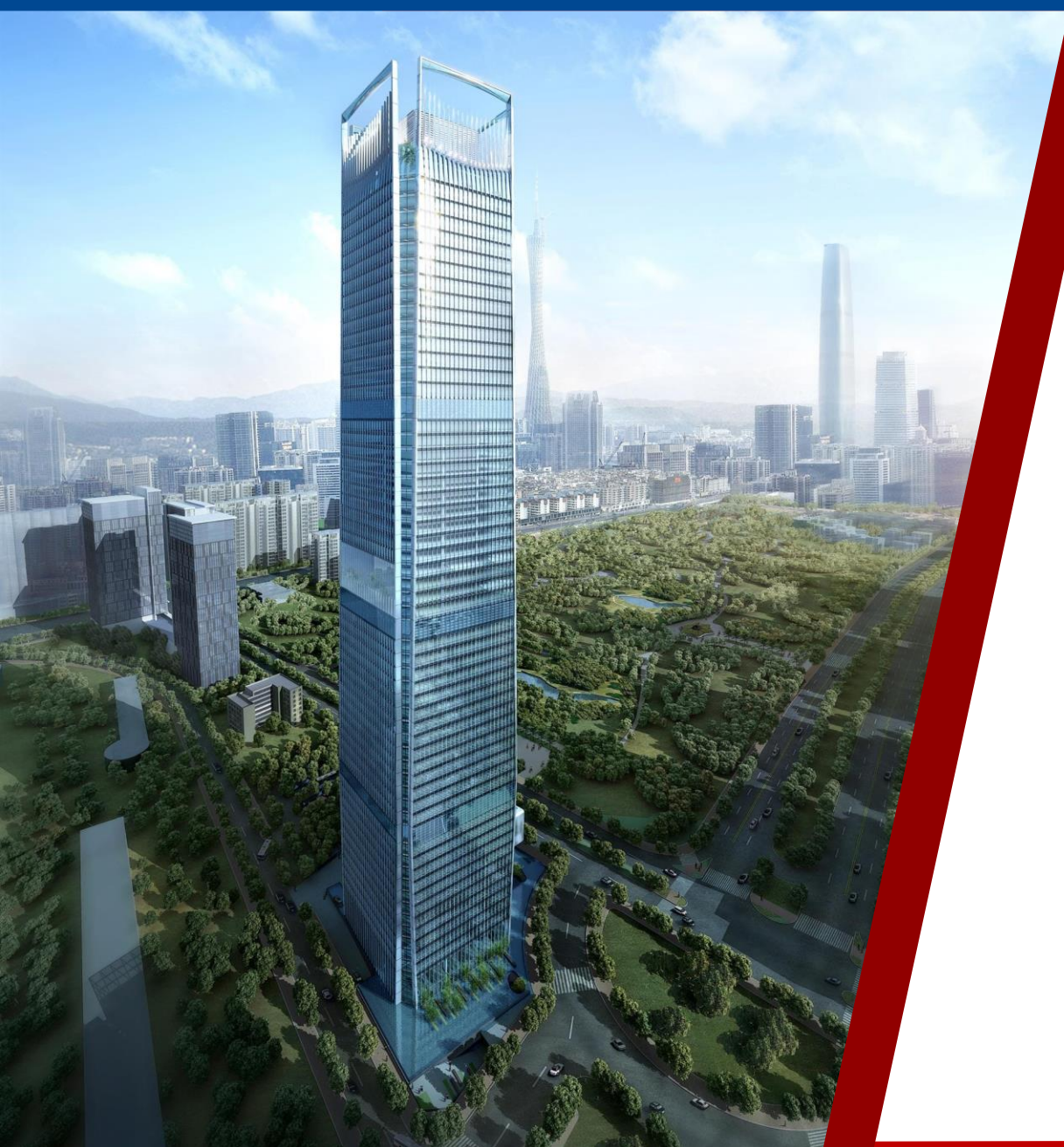
微信公众号

作者：朱迪

投资咨询资格证：Z0015979

联系方式：020-88818008

品种	主要观点	本周策略	上周策略
豆粕	本周USDA月度供需报告下调种植面积及产量预估，同时调整库销比，对美豆情绪上起到支撑作用，而巴西升贴水近期依旧偏强，支撑国内进口成本。商务部对加菜籽实施了反倾销初裁，大幅提振菜粕价格。然而短期利好信息发酵后，盘面资金获利止盈态势，短期继续冲高乏力。现货基差来看，目前国内大豆和豆粕库存持续回升，短期供应维持高到港量高开机率，现货仍受压制，而盘面大幅上行进一步压制基差表现。 操作上，粕类底部有所抬升，短期有资金获利止盈，可暂平仓观望，整体趋势依旧向上。	M2601谨慎偏多	M2601多单持有



目录

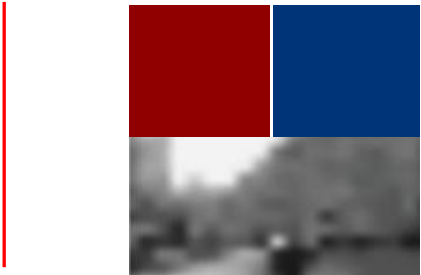
01 行情回顾

02 国际大豆

03 国内豆粕现货

04 菜粕基本面数据

05 小结及展望



一、行情回顾

- 本周盘面题材较多。美豆走势偏强，USDA8月供需报告下调种植面积同时上调单产，产量下滑，供需格局整体收紧，库销比环比下滑，提振市场行情。
- 商务部对加拿大产菜系进行反倾销初裁，市场担忧未来菜籽及菜粕供应，菜粕及豆粕大幅上涨，叠加USDA利好数据，整体支撑较强。但盘面反弹至年内高位后，受制于当下宽松的基本面，盘面冲高乏力，消息面基本消化，盘面回调。

CBOT大豆主力合约走势



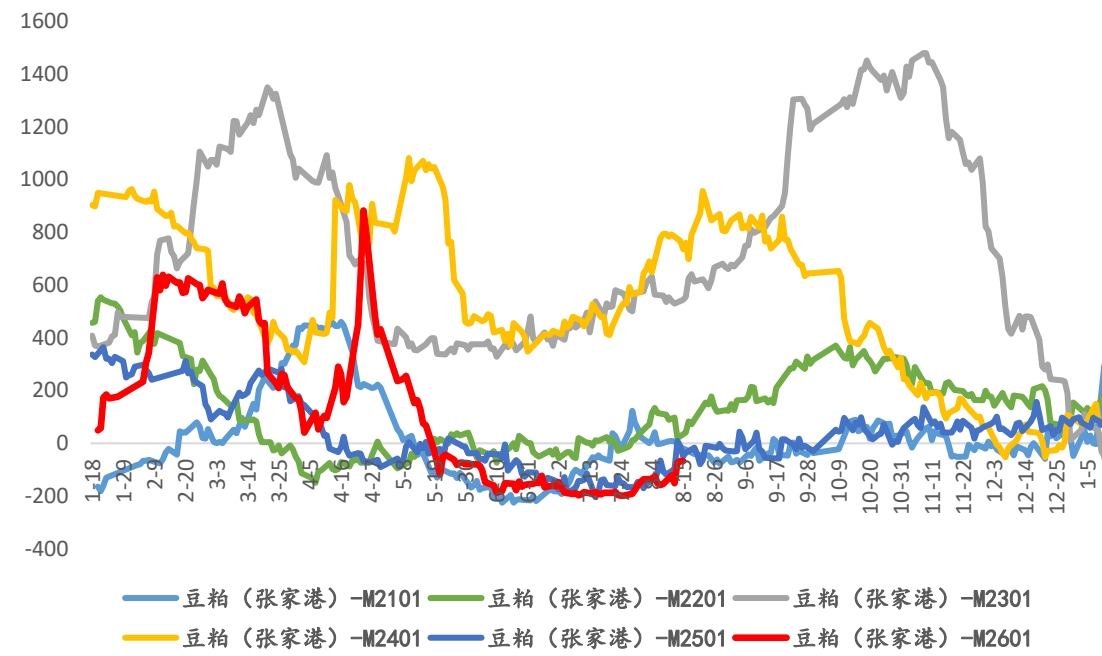
DCE豆粕2601走势



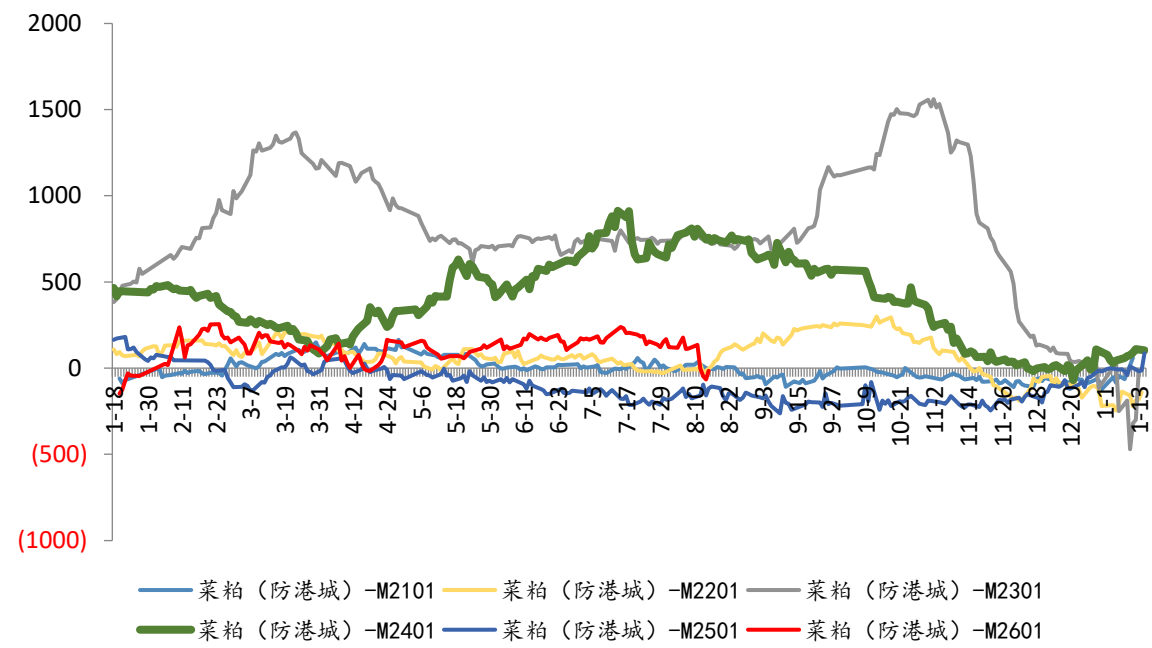
ZCE菜粕2601走势



张家港豆粕期现差01

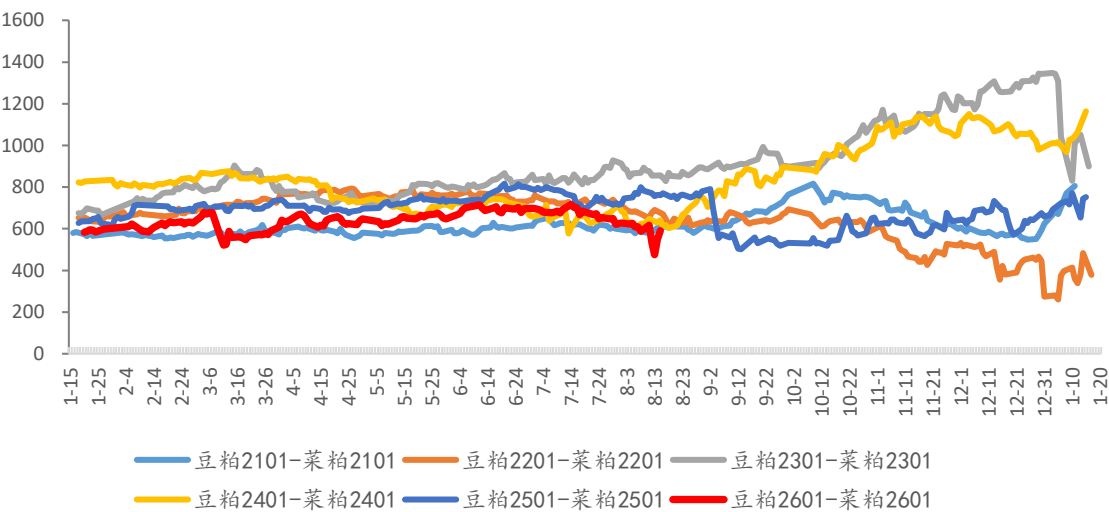


防城港菜粕期现差01

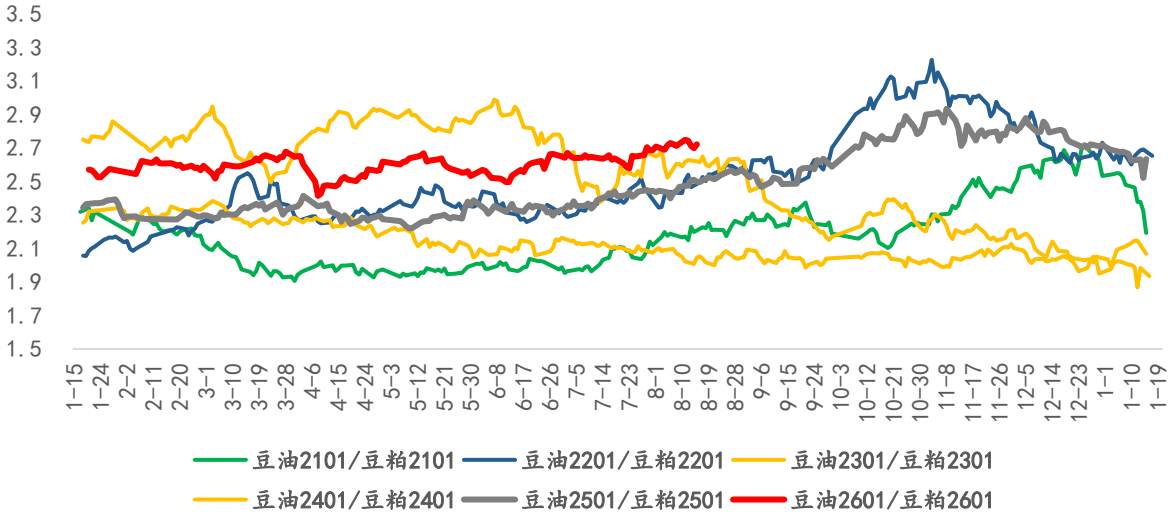


□ 豆粕基差震荡为主，但01基差有走强态势，远月供应预期偏紧，美豆仍未有进口预期，支撑豆粕基差走强。菜粕基差偏弱调整，盘面大幅上涨，而目前供应仍较宽松，且菜粕性价比较低，压制菜粕基差行情。

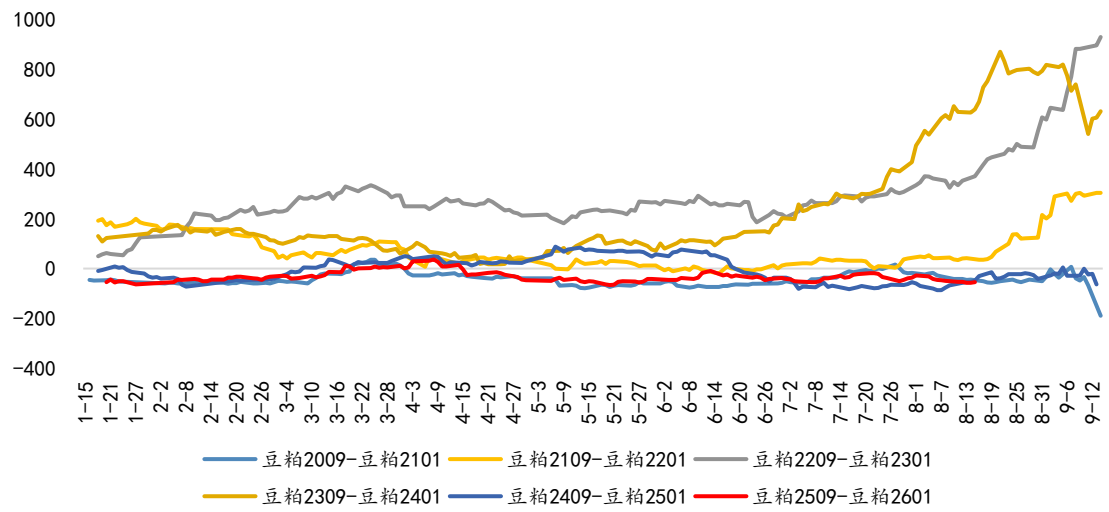
01合约豆粕价差



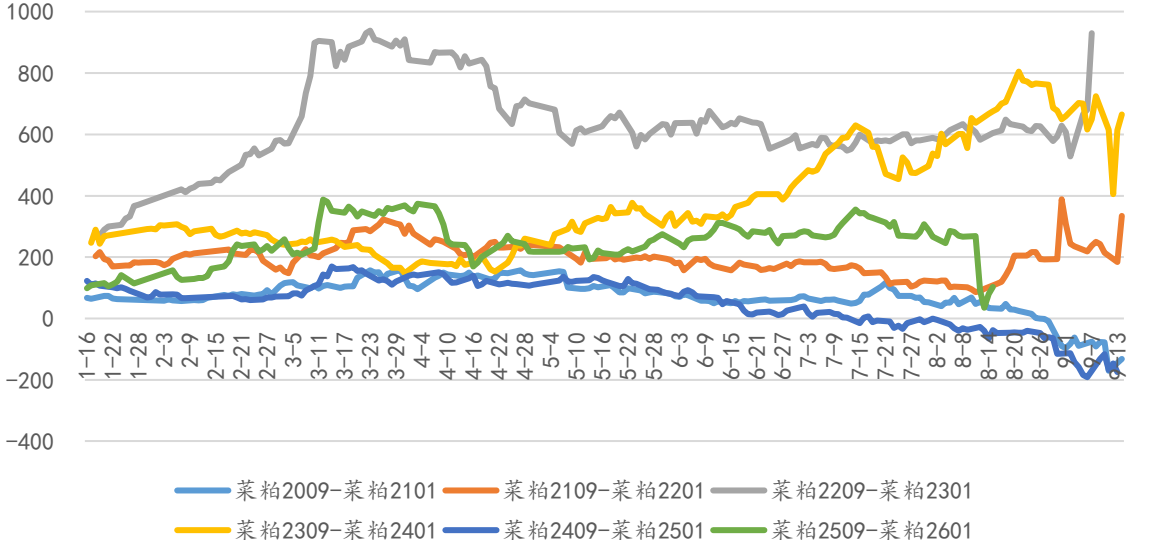
DCE 01合约油粕比



豆粕9-1价差



菜粕9-1价差



CFTC大豆期货及期权净多头（基金）



8月8日（周五），美国商品期货交易委员会(CFTC)公布的数据显示，截至8月5日当周，非商业交易者增持CBOT大豆期货期权净空头头寸23,863手，至116,230手。



二、国际大豆

USDA美国8月月度供需报告-种植面积明显下调



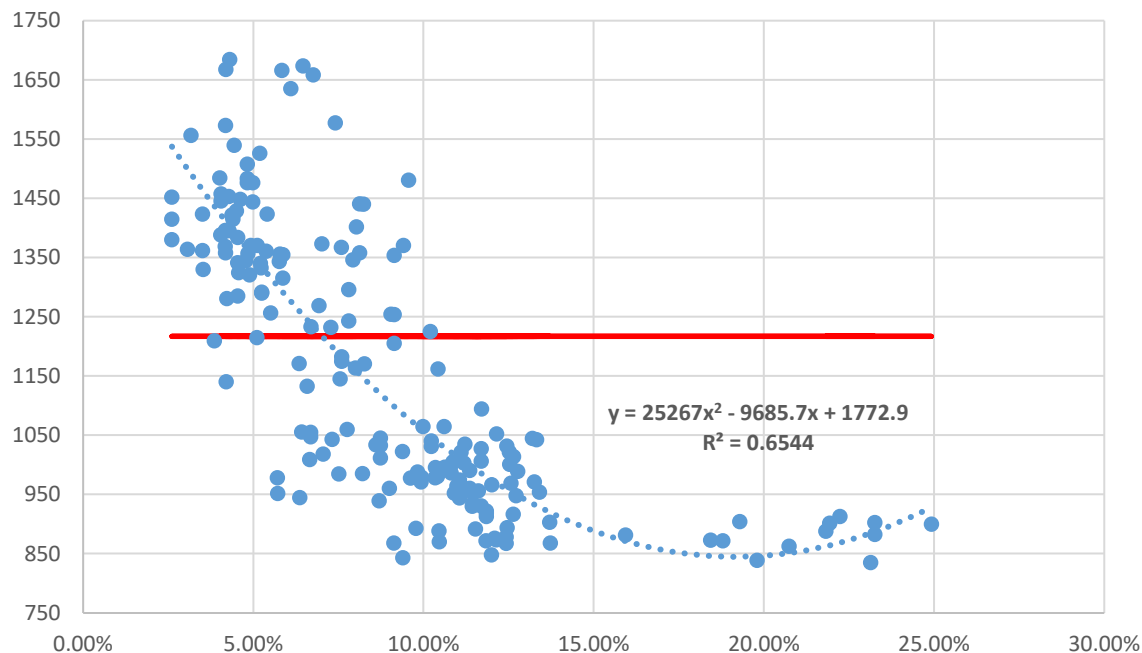
美国大豆供需平衡表										
	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025	2025/2026	2025/2026
百万蒲								Jul	Jul	Aug
播种面积	90.2	89.2	76.1	83.4	87.2	87.5	83.6	87.1	83.4	80.9
收获面积	89.5	87.6	74.9	82.6	86.3	86.2	82.3	86.1	82.5	80.1
收获面积比例	99%	98%	98%	99%	99%	98%	98%	99%	99%	99%
单产	49.3	50.5	47.4	51.0	51.7	49.5	50.6	50.7	52.5	53.6
期初库存	302	438	925	538	257	274	264	342	350	330
产量	4411	4427	3550	4216	4464	4270	4161	4366	4335	4292
进口	22	14	15	20	16	25	21	25	20	20
总供给	4734	4880	4491	4774	4737	4569	4446	4734	4705	4642
压榨	2055	2092	2164	2140	2204	2212	2285	2430	2540	2540
出口	2133	1753	1683	2265	2152	1979	1695	1875	1745	1705
种用	104	88	96	101	102	75	75	70	73	73
残余	9	43	9	-4	6	39	49	29	37	34
总需求	4301	3976	3952	4503	4463	4305	4104	4404	4395	4352
期末库存	438	925	538	257	274	264	342	330	310	290
农场均价	9.33	8.48	8.57	10.8	13.3	14.2	12.4	10	10.25	10.1
农场均价										
库存消费比	10.18%	23.26%	13.63%	5.71%	6.15%	6.14%	8.34%	7.49%	7.05%	6.66%

USDA Estimates

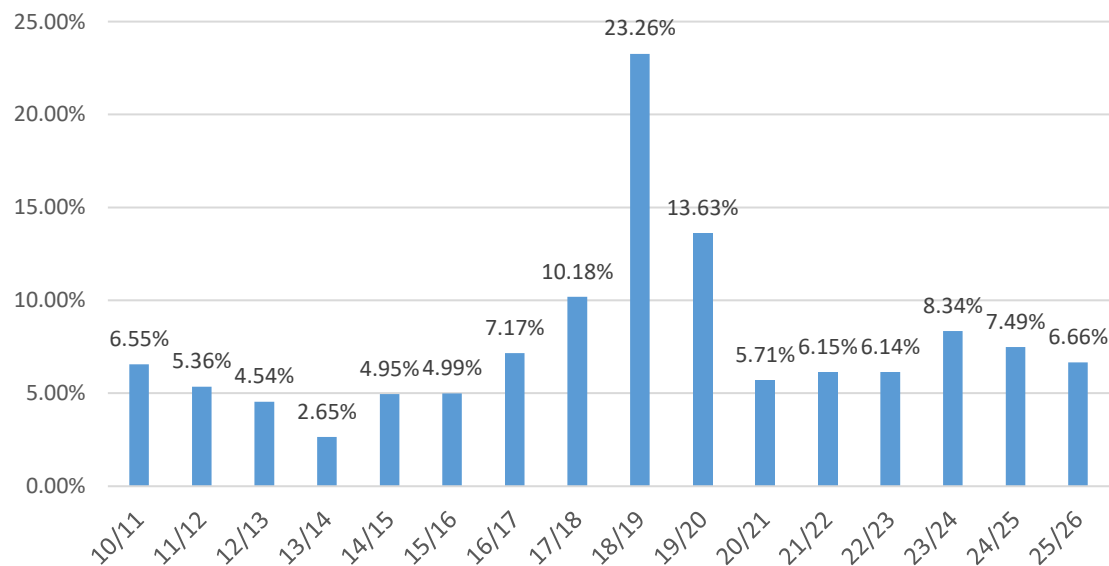
- 美国农业部公布的8月供需报告显示，美国2025/26年度大豆收割面积预估为8010万英亩，大豆单产预估为53.6蒲式耳/英亩，美国2025/26年度大豆产量预估为42.92亿蒲式耳，7月预估为43.35亿蒲式耳。
- 美国农业部还将其2024/25年度结转库存预估下调至3.3亿蒲式耳，将2025/26年度结转库存预估下调2,000万蒲式耳，至2.9亿蒲式耳的三年最低水平。

- 通过对近10年USDA每个月公布的的结转库存推算的库销比数值，和该月的CBOT指数价格进行拟合，我们得出散点图如下图所示，在6.66%的库销比下，美豆价格的拟合值在红线附近。

2010年起USDA美豆库销比vsCBOT20日均价散点图

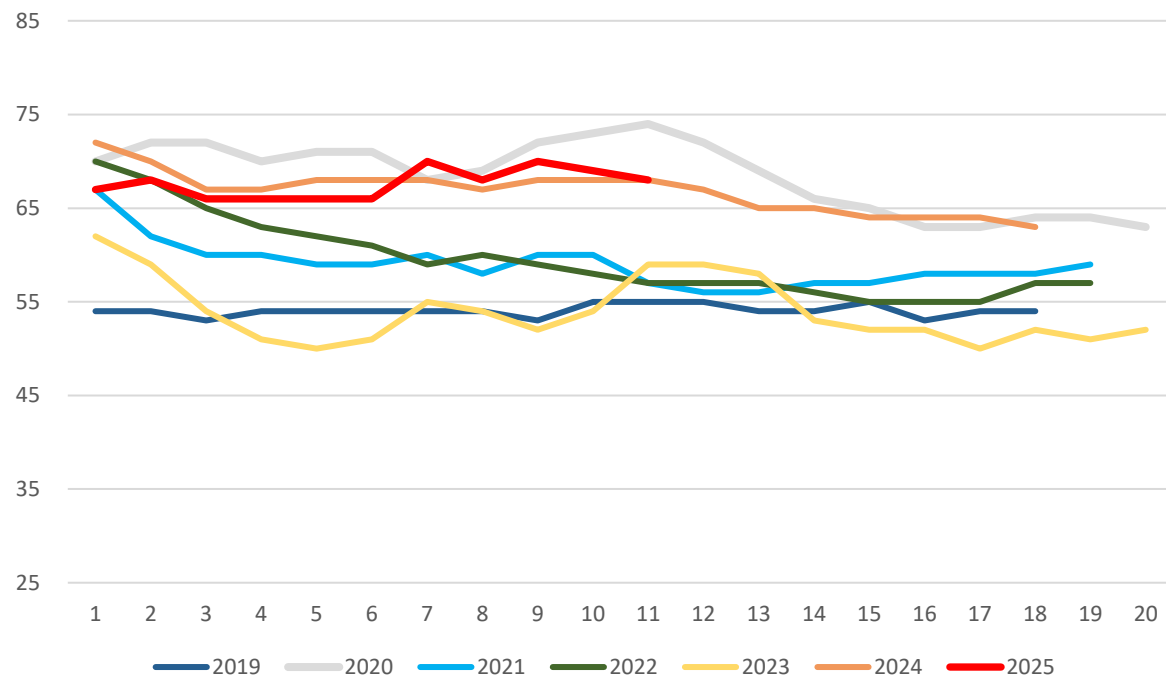


美国大豆库销比

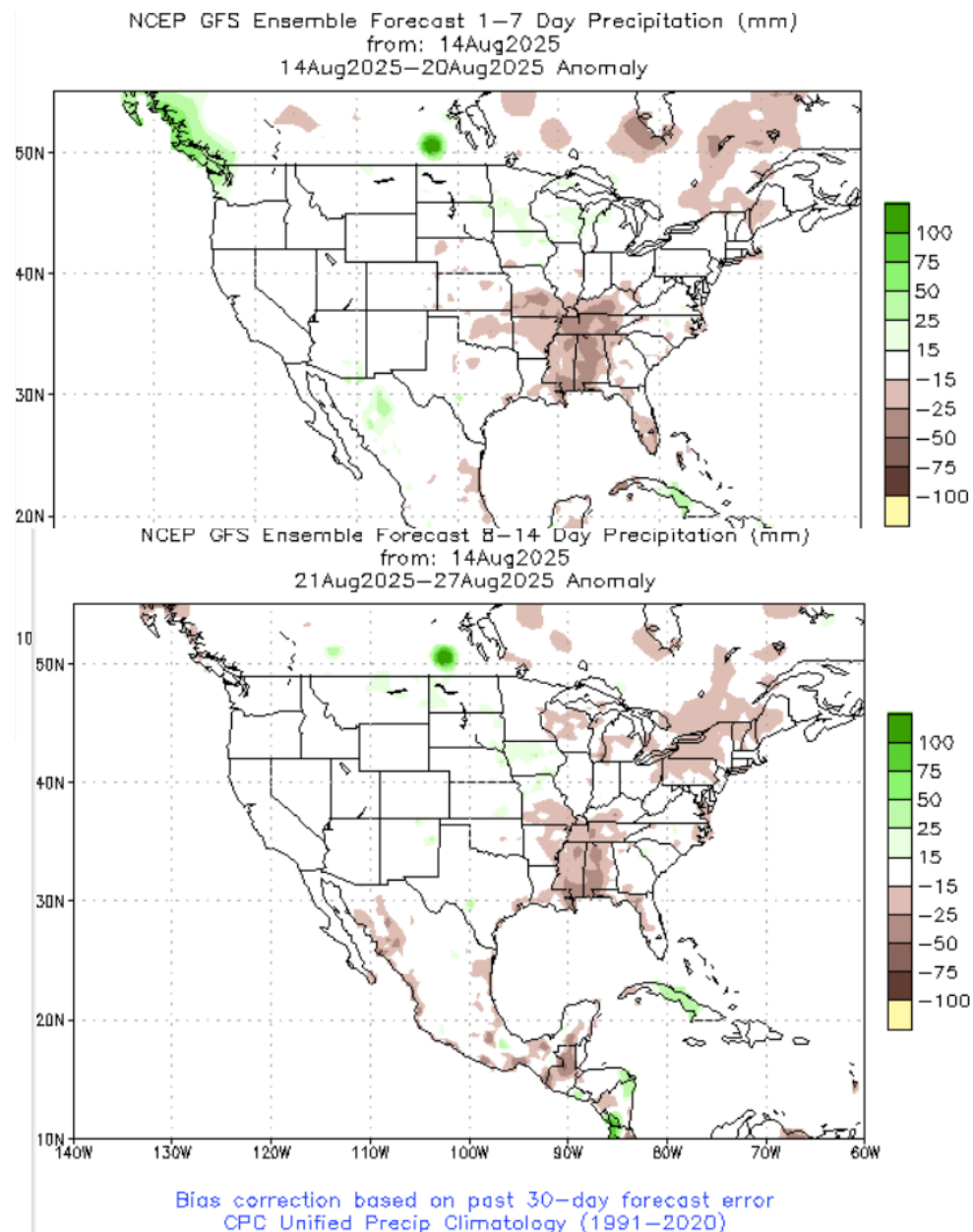


美豆优良率处在较高位置，未来两周南部产区有偏干预期

美豆生长优良率 %



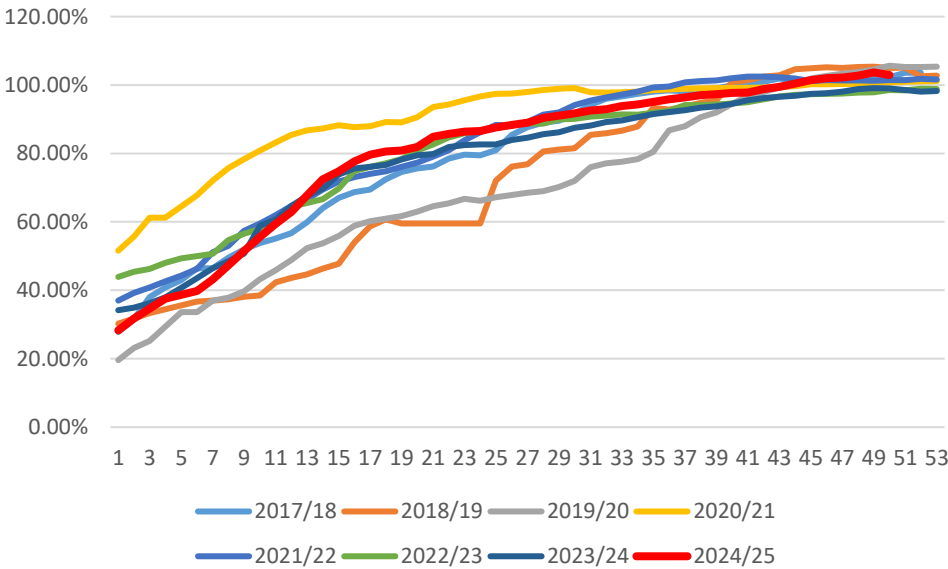
□ 美国农业部作物周报：截至8月10日，美大豆优良率为68%，比一周前下滑1个百分点，上年同期为68%，这与市场预期相符。



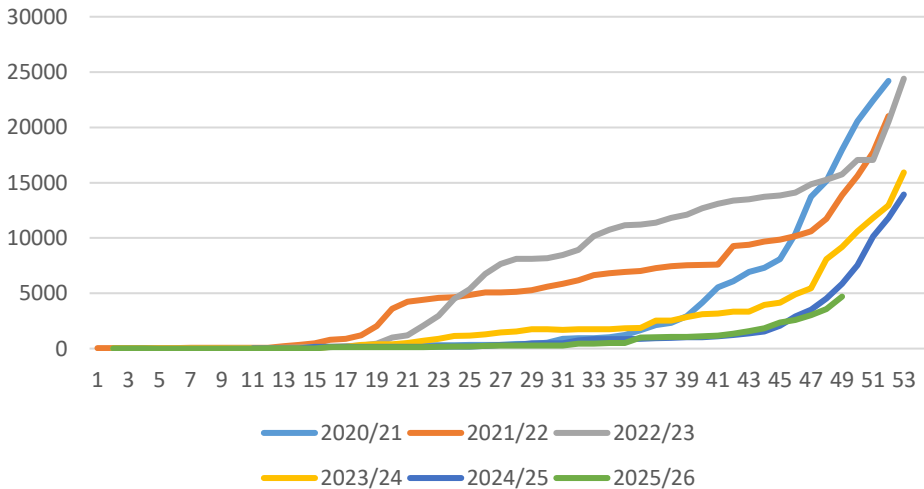
美豆旧作销售目前已完成，新作出口处于历史同期偏低水平

Chinese Imported Soybean Purchasing Pace Updated on 2025/8/12 by McDonald and Pelz								
SHIPMENT 装船月	PROJECTION (,000 tons) 预计采购量 (千吨)	PURCHASED (,000 tons) 完成采购量 (千吨)				COVERAGE (%) 采购百分比	OPEN (,000 tons) 待采量 (千吨)	LOADED (,000 tons) 装船量 (千吨)
		US美国	BRZ巴西	ARG/URU 阿/乌	TOTAL合计			
SEP	5,286	995	3,935	356	5,286	100.0%	0	4,912
OCT	9,562	5,908	3,440	215	9,562	100.0%	0	9,289
NOV	8,035	5,938	2,027	70	8,035	100.0%	0	7,017
DEC	5,120	4,123	997	0	5,120	100.0%	0	4,591
JAN	2,677	1,821	856	0	2,677	100.0%	0	2,719
FEB	9,198	1,457	7,740	0	9,198	100.0%	0	9,341
MAR	13,794	1,947	11,848	0	13,794	100.0%	0	13,219
APR	10,294	545	9,680	70	10,294	100.0%	0	10,091
MAY	11,806	162	10,235	1,410	11,806	100.0%	0	11,754
JUN	12,720	0	11,417	1,303	12,720	100.0%	0	12,012
JUL	11,241	0	9,745	1,497	11,241	100.0%	0	11,217
AUG	9,171	0	7,587	1,584	9,171	100.0%	0	updating
2024/25	108,905	22,897	79,505	6,504	108,905	100.0%	0	96,162
SEP	8,505	0	6,735	1,575	8,310	97.7%	195	updating
OCT	8,300	0	3,697	528	4,225	50.9%	4,075	updating
NOV	7,000	0	528	0	528	7.5%	6,472	updating
DEC	5,000	0	0	66	66	1.3%	4,934	updating
JAN	5,000	0	0	0	0	0.0%	5,000	updating
FEB	9,500	0	1,514	0	1,514	15.9%	7,986	updating
MAR	11,800	0	5,082	0	5,082	43.1%	6,718	updating
APR	11,500	0	1,342	0	1,342	11.7%	10,158	updating
MAY	11,000	0	132	66	198	1.8%	10,802	updating
JUN	11,000	0	66	0	66	0.6%	10,934	updating
JUL	9,800	0	0	0	0	0.0%	9,800	updating
AUG	8,000	0	0	0	0	0.0%	8,000	updating
2025/26	106,405	0	19,096	2,235	21,331	20.0%	85,074	0

美豆销售完成率



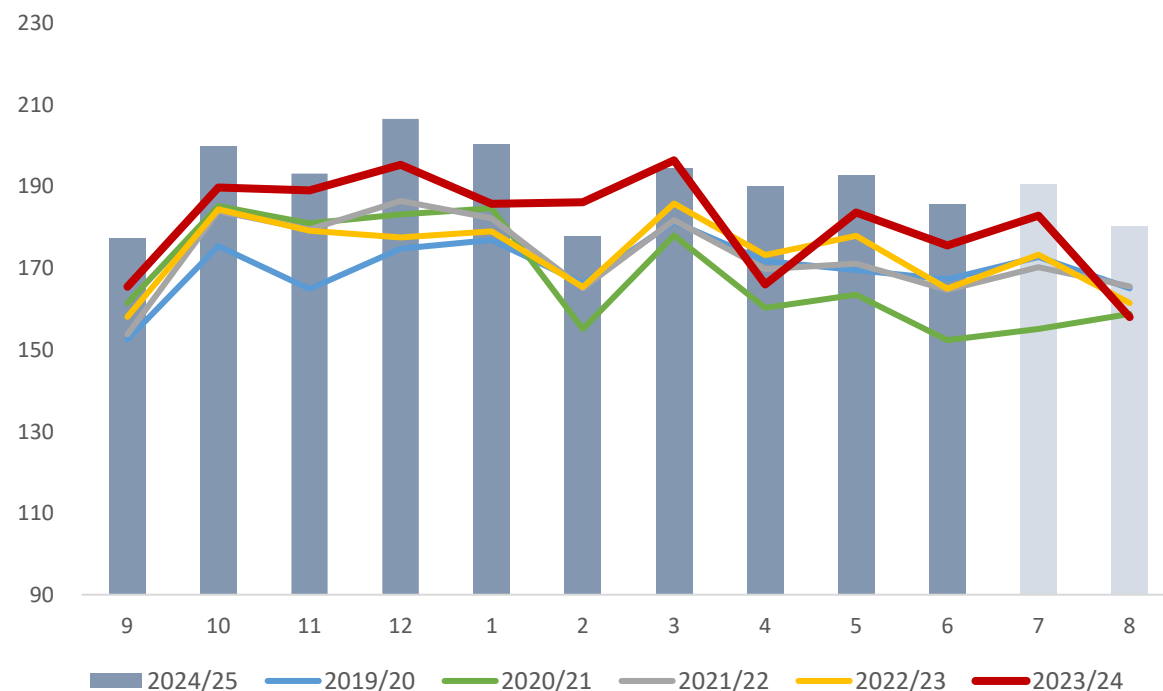
美豆下一年度出口量 千吨



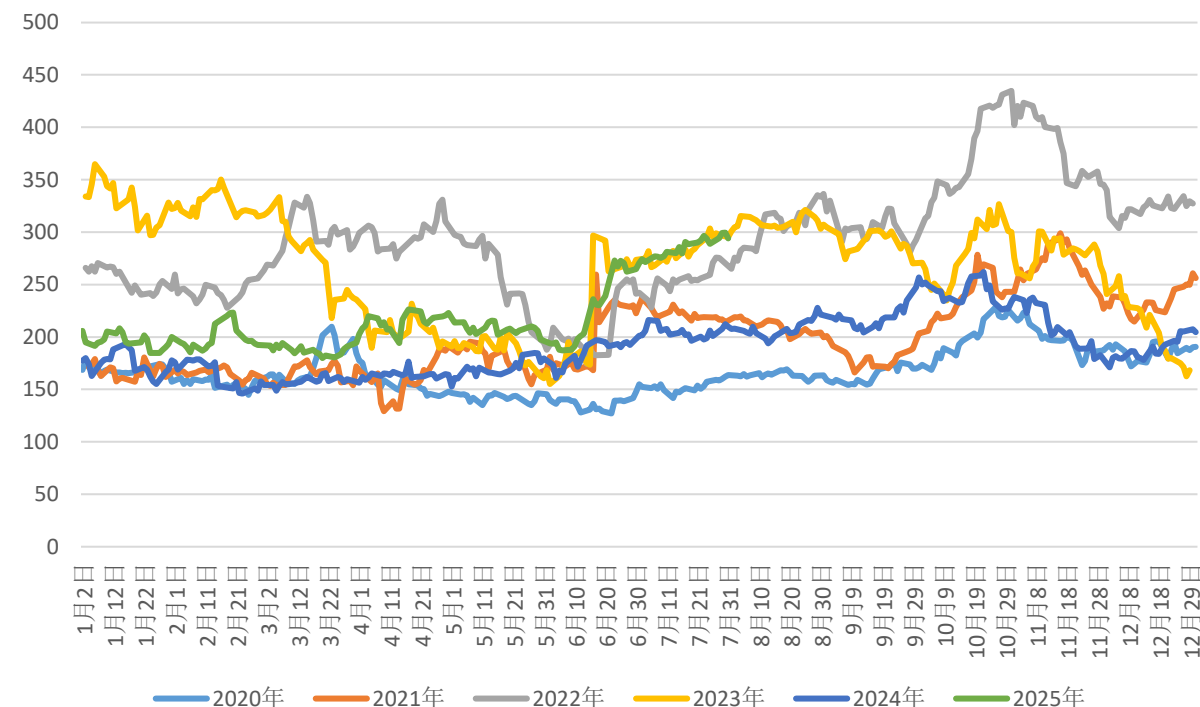
美豆压榨数据处于历史同期最高值，盘面榨利表现较好

- 美国全国油籽加工商协会（NOPA）月度压榨报告：6月份其会员企业的大豆压榨量达到1.85709亿蒲，环比减少3.7%，但同比增加5.8%。这一数据高于市场预期，并创下历史同期最高值。

NOPA大豆压榨量，百万蒲



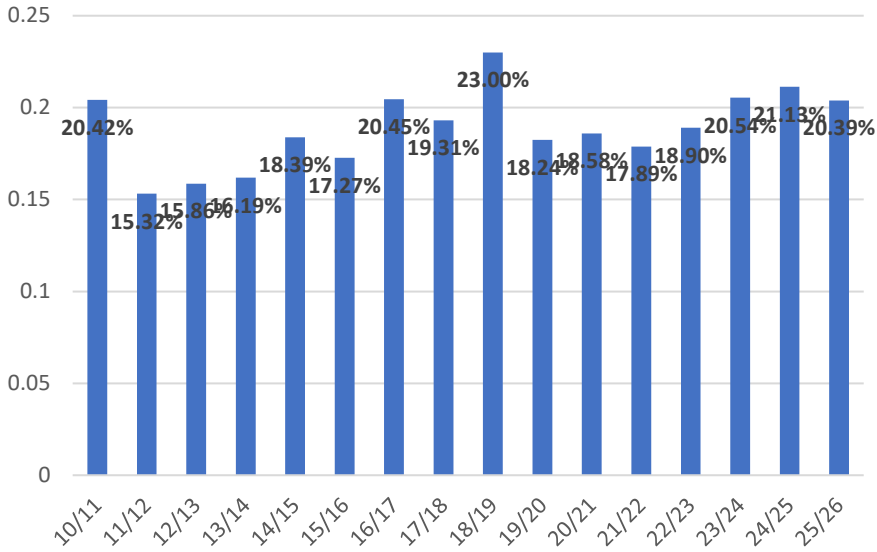
Soybean prices compared with value of oil and meal



全球大豆供需平衡表						Aug	Aug
百万吨	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	114.10	94.74	98.64	93.48	101.78	115.31	125.19
产量	339.89	368.52	360.45	378.24	396.93	423.97	426.39
进口	164.97	165.54	154.47	168.56	178.12	178.34	185.86
总供应	618.96	628.80	613.56	640.28	676.83	717.62	737.44
国内压榨量	312.48	315.43	316.51	315.60	331.03	354.67	367.71
国内总需求	358.40	363.76	366.03	366.70	383.85	410.69	425.10
出口	165.06	165.00	154.43	171.79	177.67	181.75	187.44
总需求	523.46	528.76	520.46	538.49	561.52	592.44	612.54
期末库存	95.48	98.27	93.09	101.79	115.31	125.19	124.90
库存消费比	18.24%	18.58%	17.89%	18.90%	20.54%	21.13%	20.39%

USDA Estimates

全球大豆库销比



25/26年度全球供需宽松格局不变。2020年以来的高利润格局刺激全球大豆供应快速恢复，但需求放缓，供大于需结构持续强化，全球大豆库销比已回升至高位区间。

巴西大豆供需平衡

巴西大豆供需平衡表						Aug	Aug
百万吨	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	32.47	20.42	29.58	27.38	36.82	29.76	36.11
产量	128.50	139.50	130.50	162.00	153.00	169.00	175.00
进口	0.55	1.02	0.54	0.15	0.87	0.55	0.15
总供应	161.52	160.94	160.62	189.53	190.69	199.31	211.26
压榨量	46.74	46.68	50.71	53.41	54.70	57.00	58.00
国内需求	49.39	49.88	53.96	57.21	58.55	61.10	62.30
出口	92.14	81.65	79.06	95.50	104.17	102.10	112.00
总需求	141.53	131.53	133.02	152.71	162.72	163.20	174.30
期末库存	20.00	29.40	27.60	36.82	27.97	36.11	36.96
库存消费比	14.13%	22.35%	20.75%	24.11%	17.19%	22.13%	21.20%

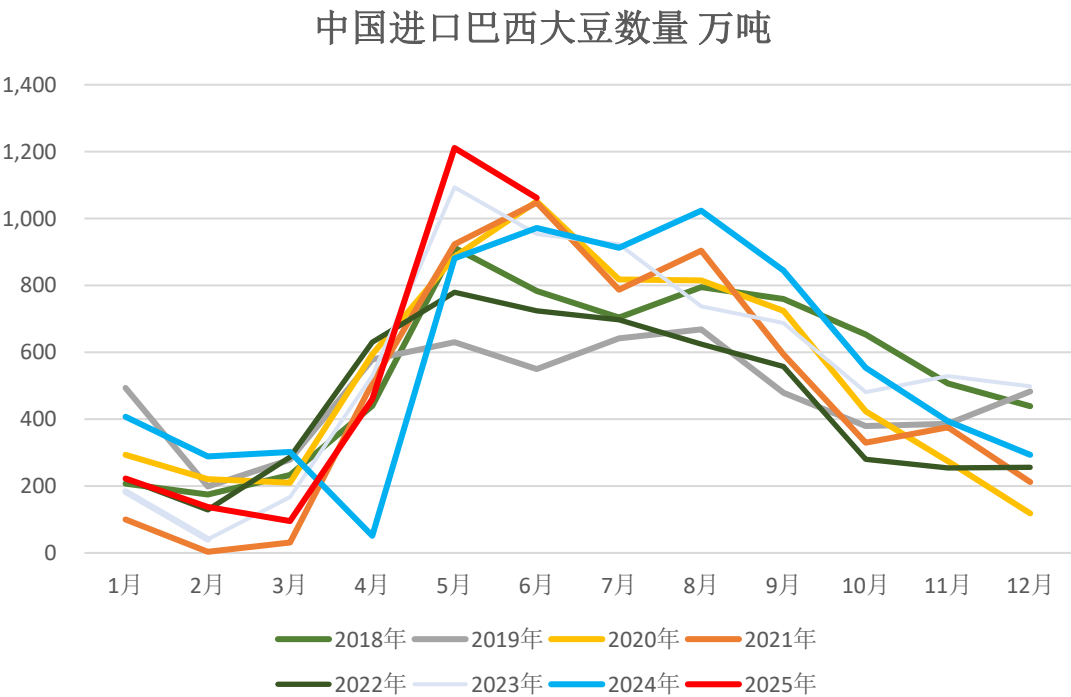
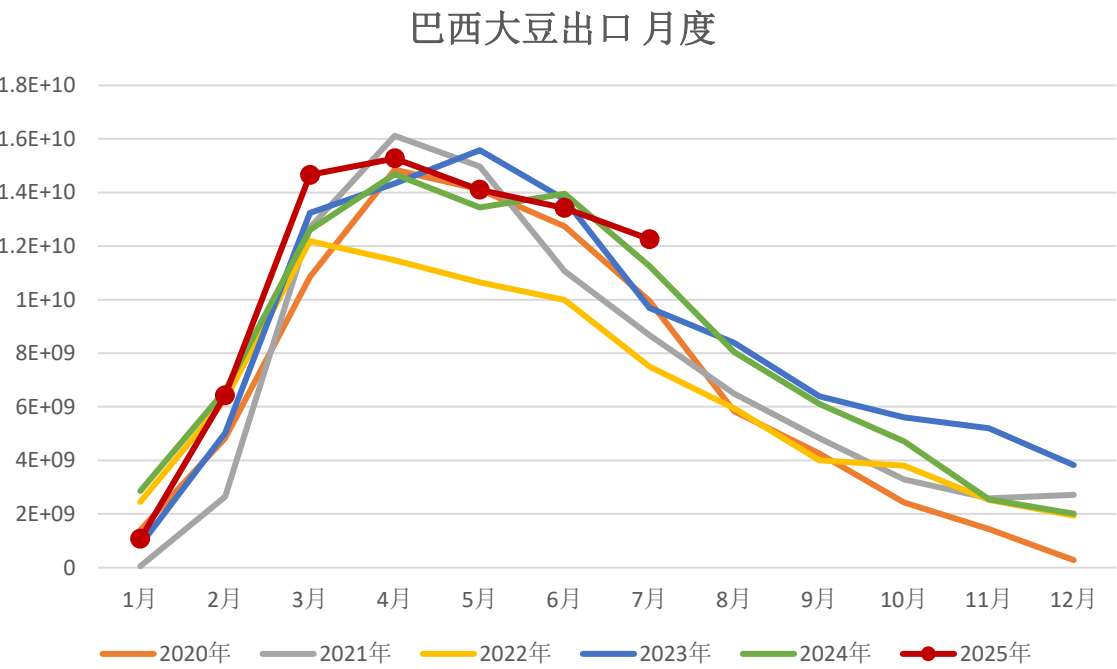
阿根廷大豆供需平衡

阿根廷大豆供需平衡表						Aug	Aug
百万吨	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	28.89	26.65	25.06	23.69	17.00	24.05	25.25
产量	48.80	46.20	43.90	25.00	48.21	50.90	48.50
进口	4.88	4.82	3.84	9.06	7.79	6.80	7.20
总供应	82.57	77.67	72.80	57.75	73.00	81.75	80.95
压榨量	38.77	40.16	38.83	30.32	36.58	42.60	43.00
国内需求	45.87	47.41	46.04	36.57	43.83	50.40	50.50
出口	10.00	5.20	2.86	4.19	5.11	6.10	5.80
总需求	55.87	52.61	48.90	40.76	48.94	56.50	56.30
期末库存	26.70	25.06	23.90	17.00	24.05	25.25	24.65
库存消费比	47.79%	47.63%	48.88%	41.71%	49.14%	44.69%	43.78%

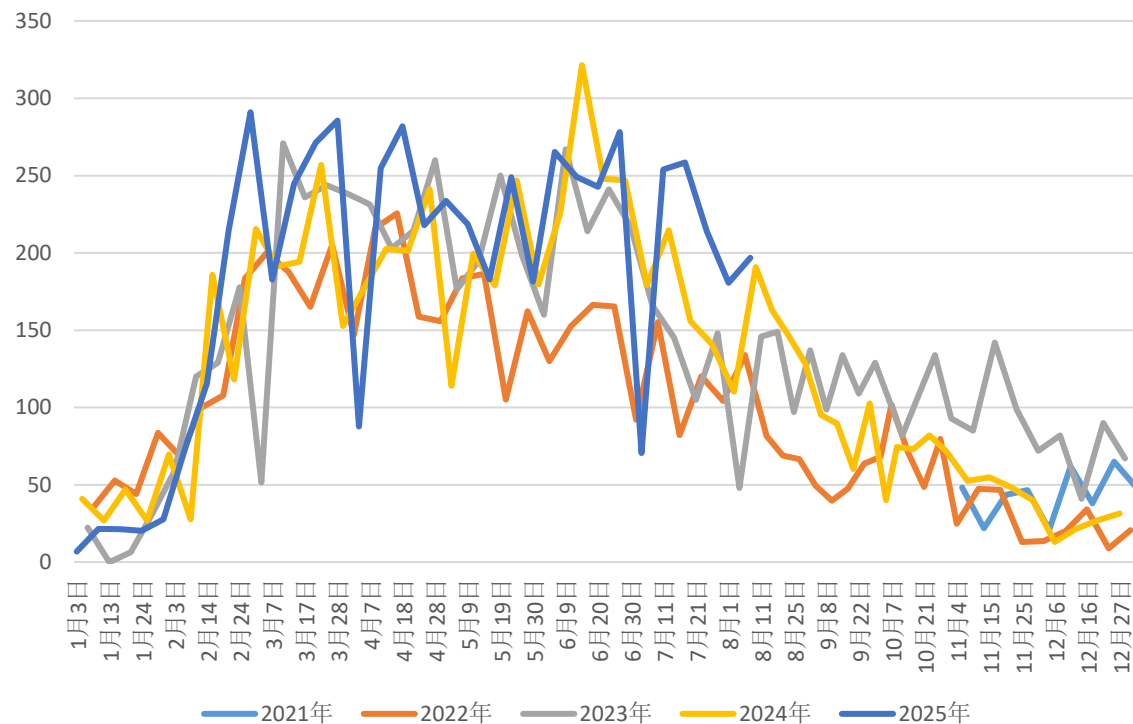
巴西25/26年度产量预计维持上升势头。

巴西7月大豆出口量处于历史同期偏高位置

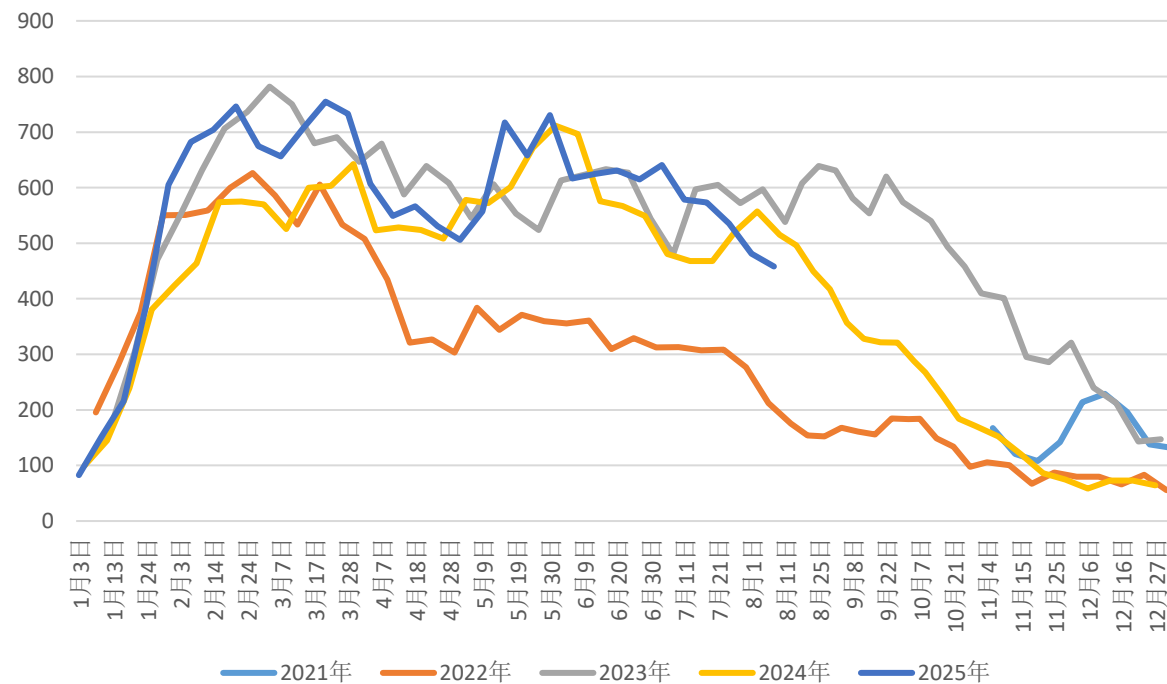
■ 巴西外贸部（SECEX）公布的数据显示，25年7月巴西大豆出口量为1226.00万吨，较6月的1342.00万吨减少116.00万吨。数据显示25年1月-7月，巴西大豆累计出口7720.70万吨，较上年同期的7915.10万吨减少194.40万吨。



大豆发船量：巴西→中国（周）

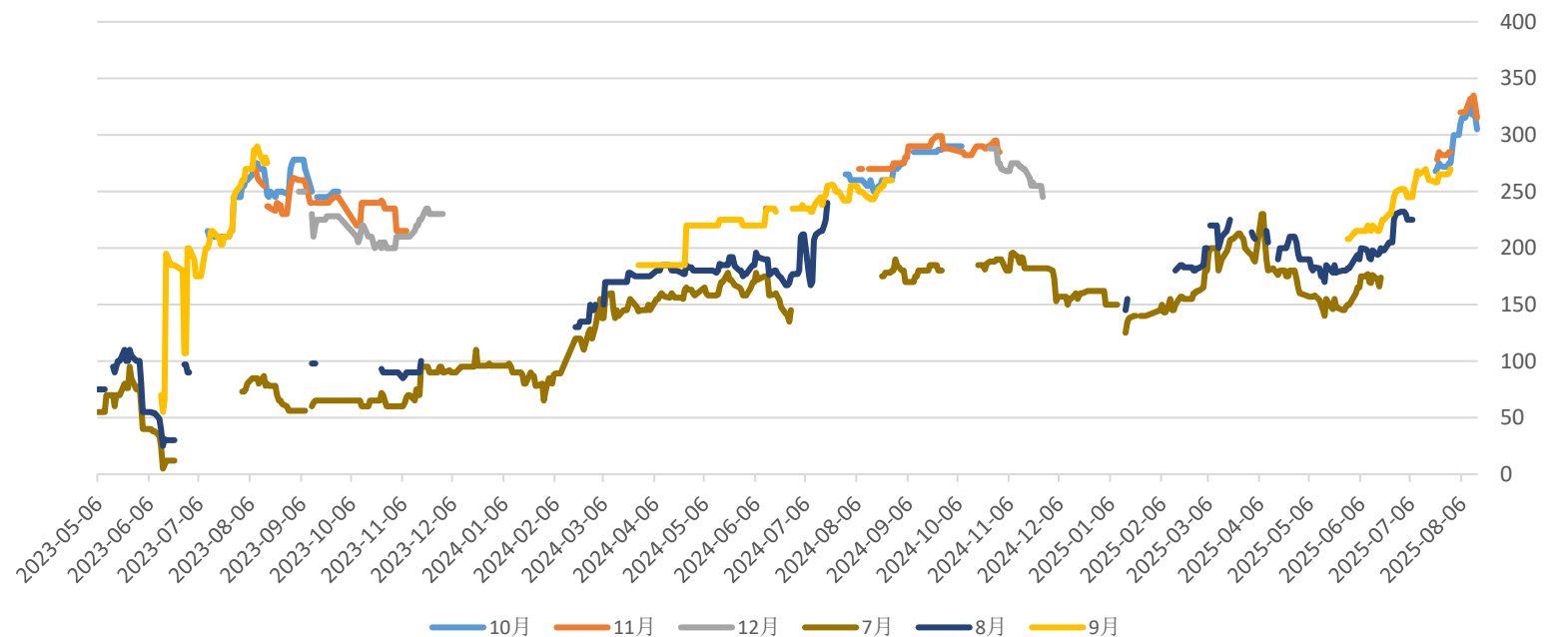


排船计划量：巴西→中国（未来一个月）



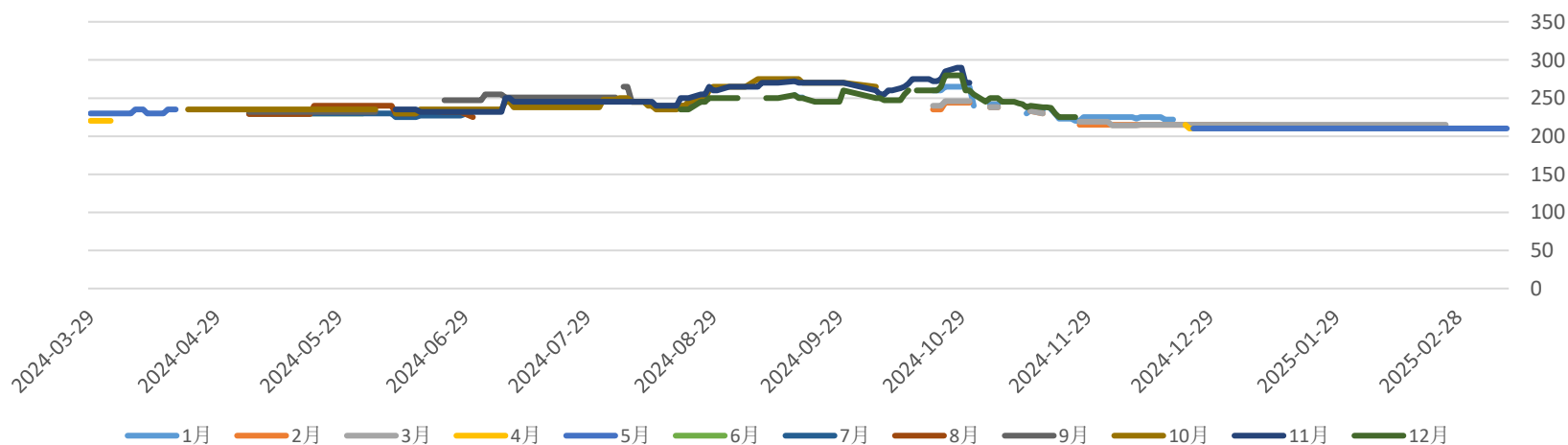
- ❑ Mysteel农产品统计数据显示，截至8月15日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为443.7261万吨，较上周减少14.4576万吨。
- ❑ 发船方面，截至8月15日，8月份以来巴西港口对中国已发船总量为381.6792万吨。

巴西贴水

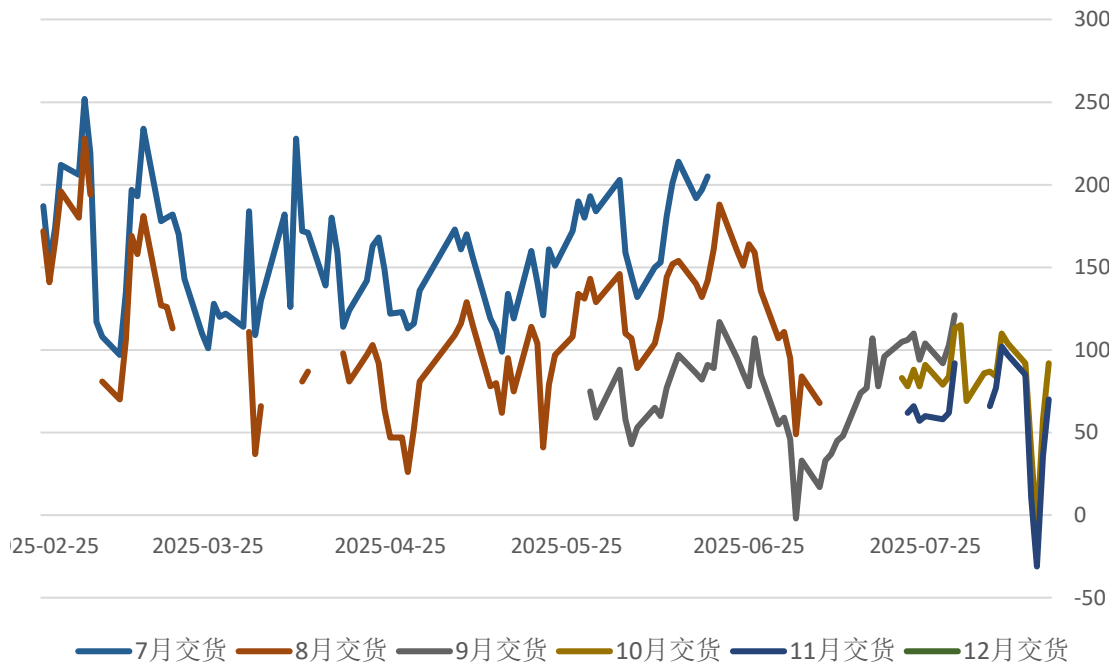


- 当前巴西大豆销售进度已超过78%，升贴水下方支撑较强。
- 目前中美谈判持续推进，市场未来进口美豆节奏尚不确定。但本周内特朗普给出乐观预期，巴西升贴水高位有所调整。

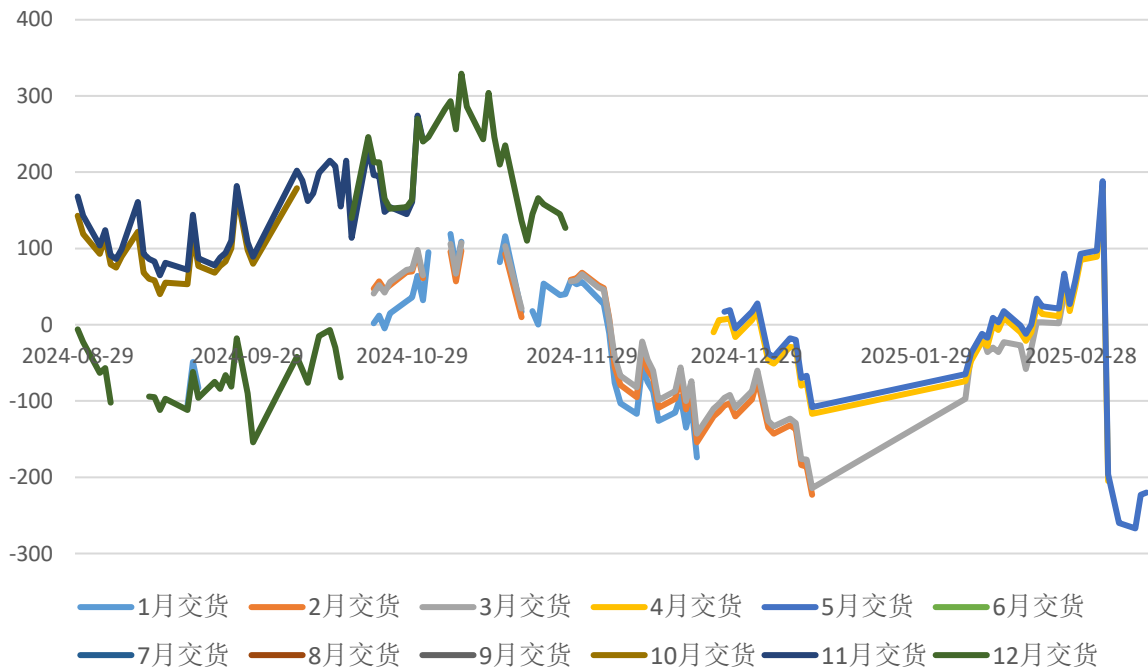
美湾升贴水



巴西榨利



美湾榨利



□ 截至8月14日，10月船期巴西大豆盘面毛利为58元/吨，较8月7日下调52元/吨。本周内外盘波动较大，榨利快速下跌后再度回升。

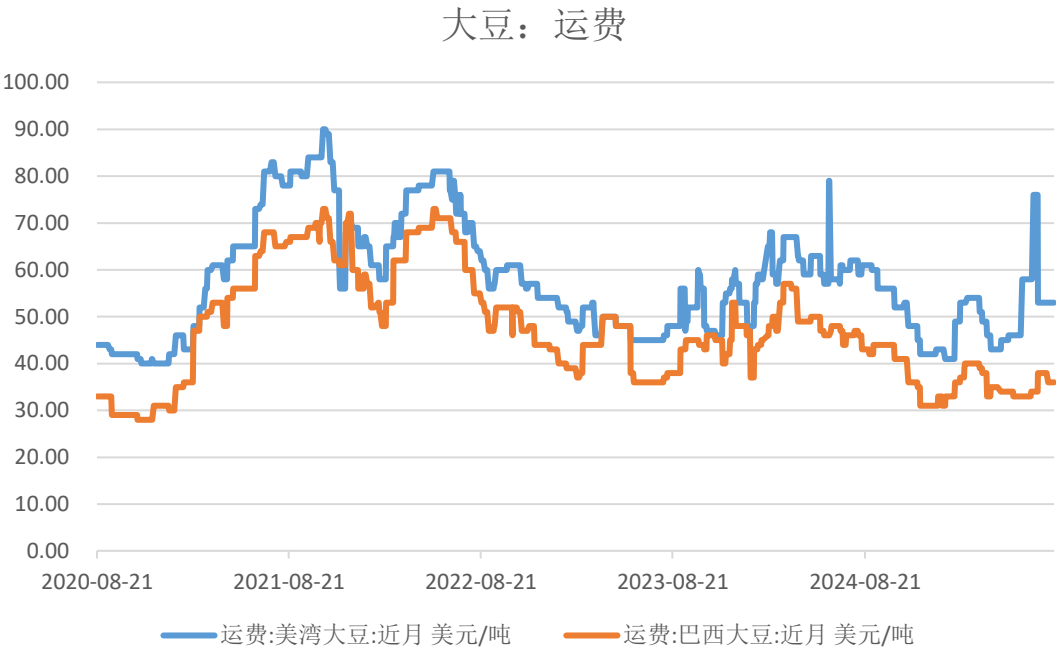


三、国内豆粕现货

汇率

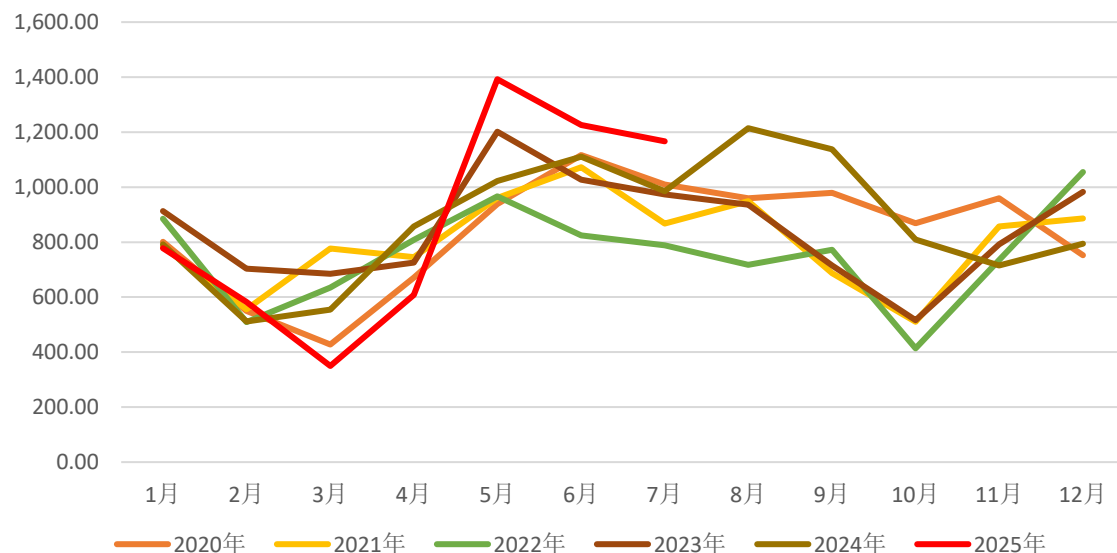


大豆运费

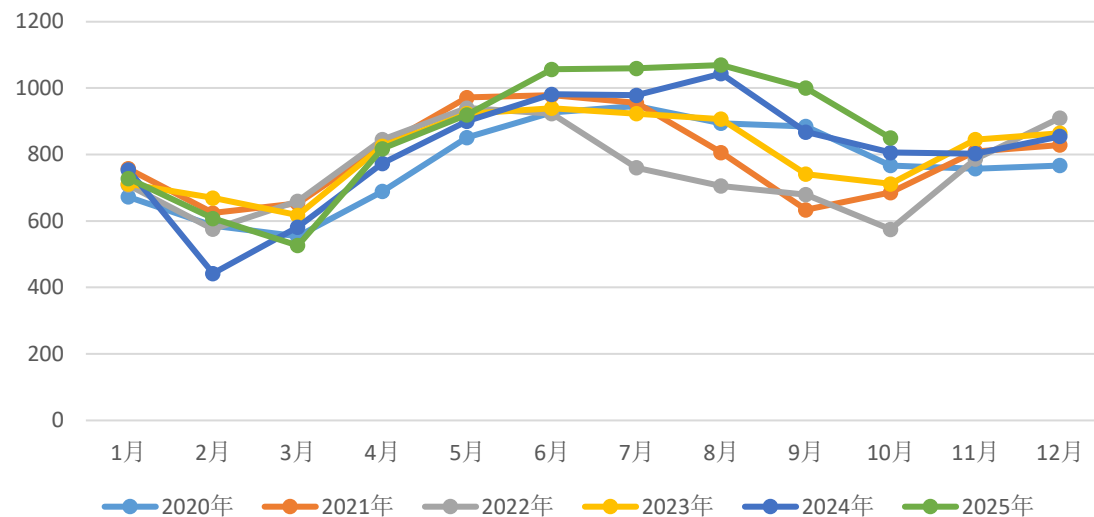


- 据海关总署数据显示：中国2025年7月大豆进口1166.6万吨，环比6月进口减少59.8万吨，较2024年7月进口量同比增加181.3万吨，增幅为18.4%。
- 2025年1-7月中国累计进口大豆总量为6103.5万吨，同比增加270万吨，增幅为4.63%。

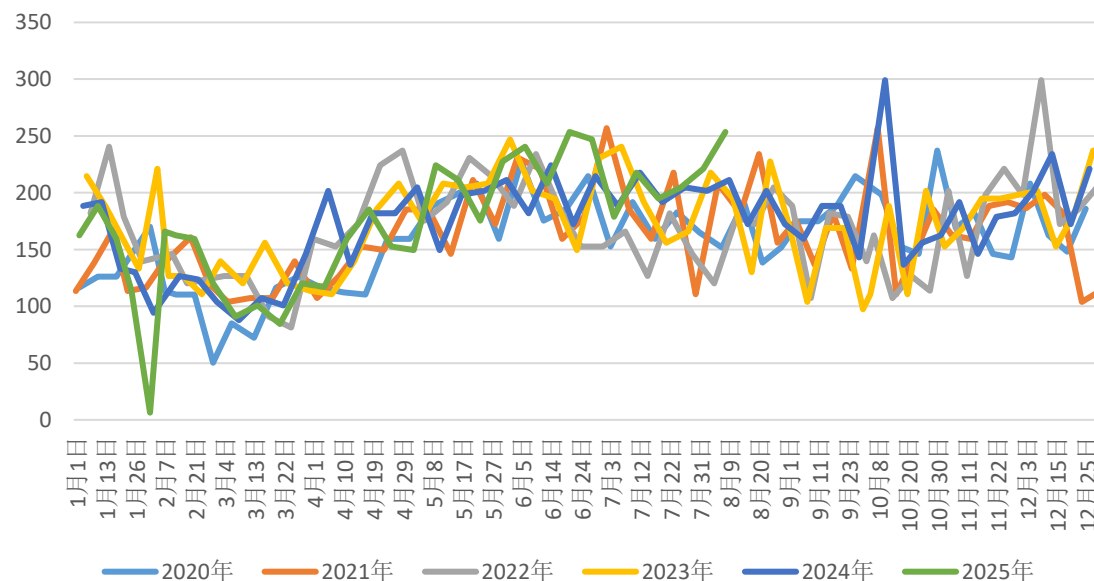
中国进口量 万吨



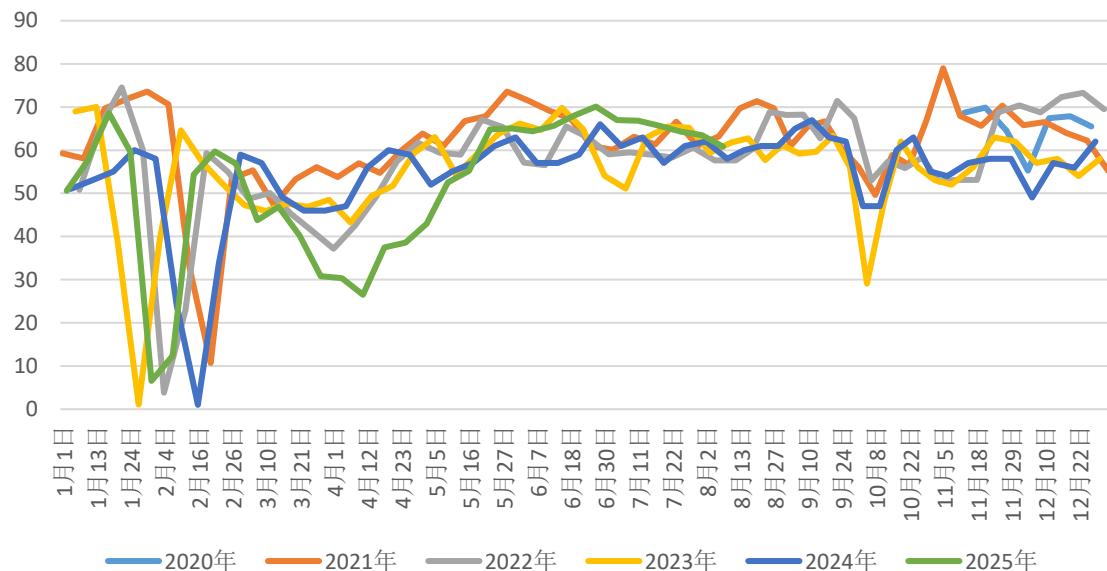
大豆到港预估



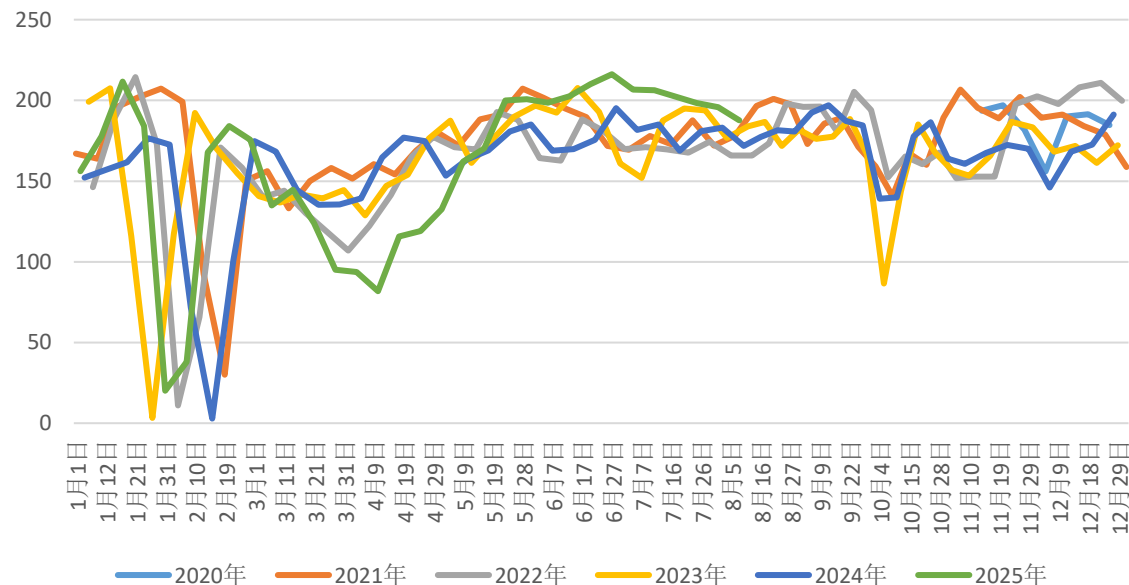
111家样本企业：大豆到港量



开机率

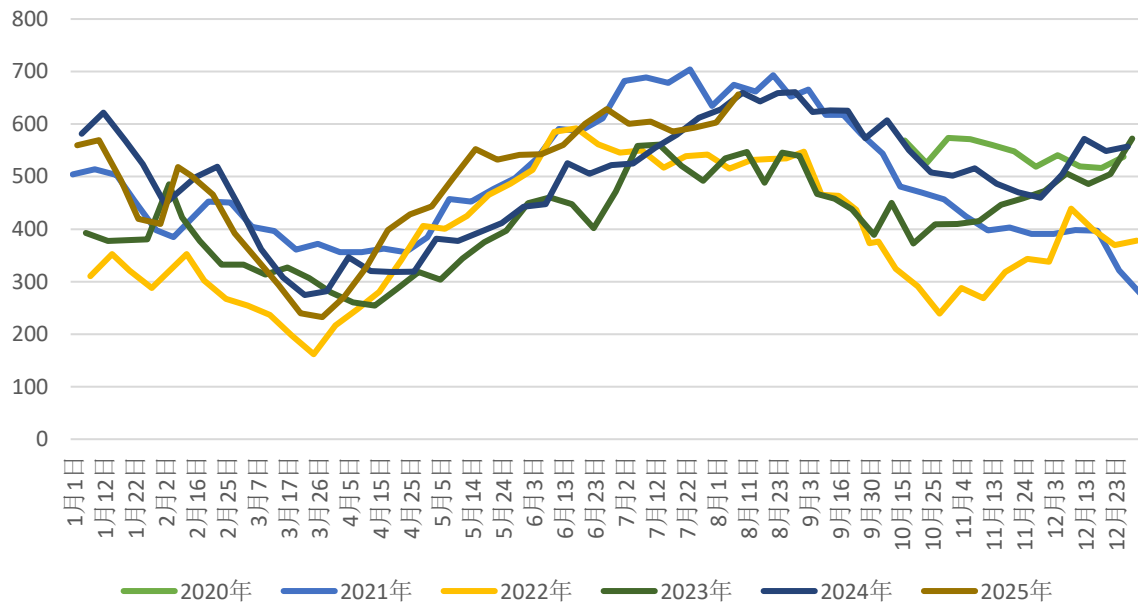


压榨量

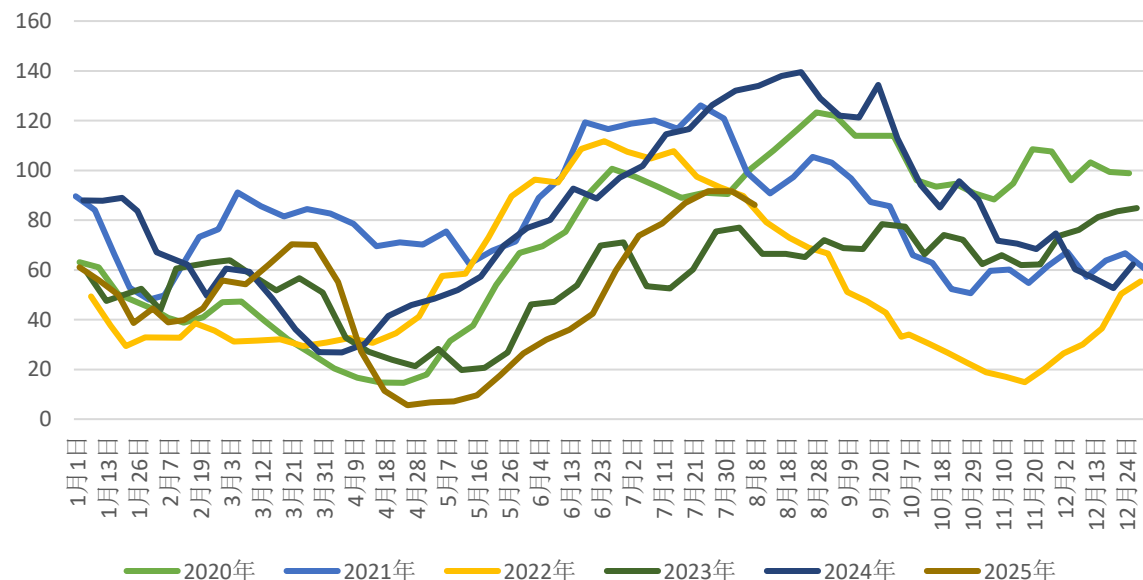


- 根据Mysteel农产品对全国动态全样本油厂调查情况显示，第33周（8月9日至8月15日）油厂大豆实际压榨量233.9万吨，开机率为65.75%；较预估低3.05万吨。
- 预计第34周（8月16日至8月22日）国内油厂开机率上升，油厂大豆压榨量预计240.43万吨，开机率为67.59%。

油厂大豆库存

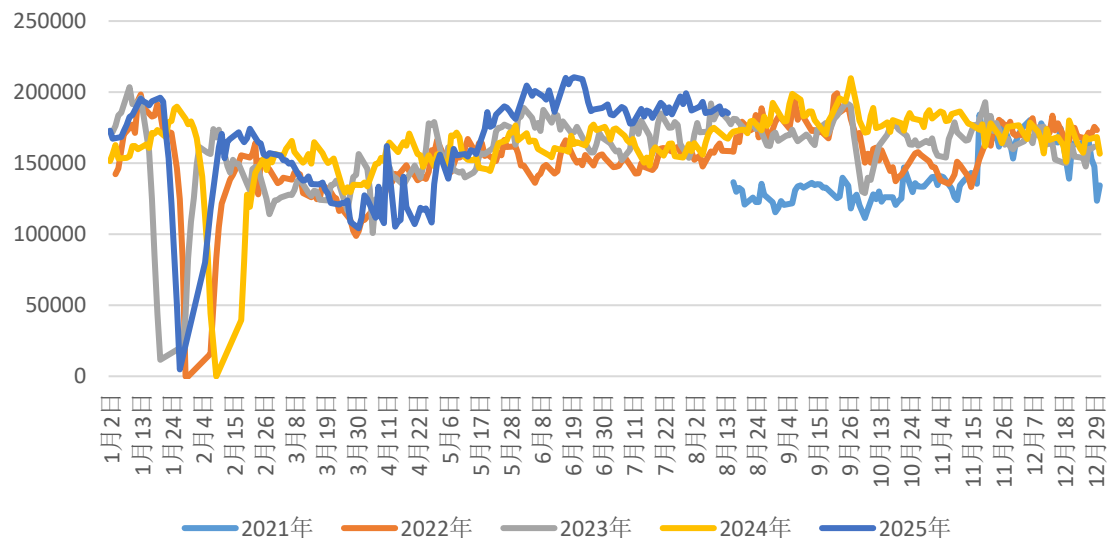


油厂豆粕库存

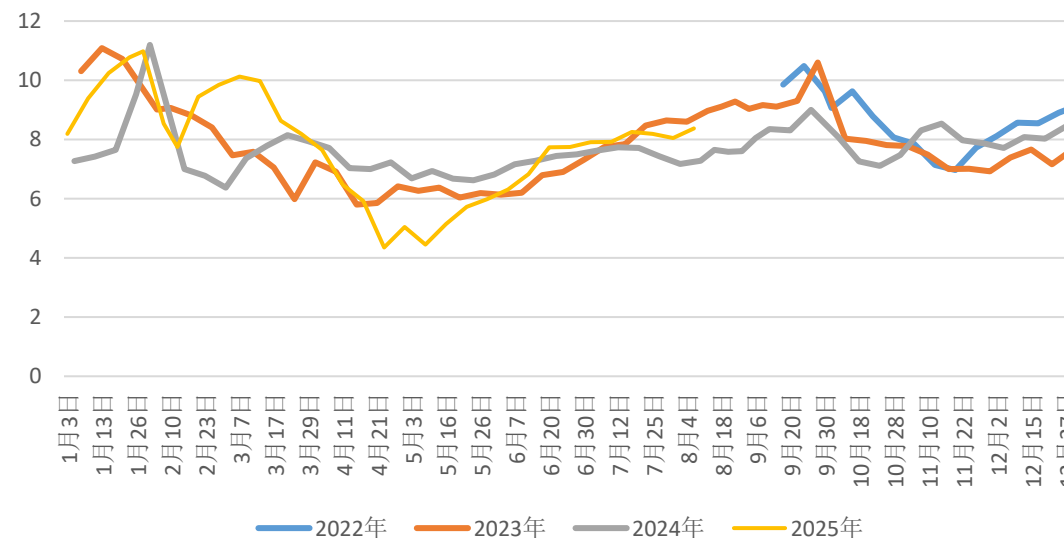


- 据Mysteel农产品调研显示，截至 2025年08月08日，全国港口大豆库存893.8万吨，环比上周增加70.10万吨；同比去年增加22.78万吨。
- 豆粕库存100.35万吨，较上周减少3.81万吨，减幅3.66%，同比去年减少46.66万吨，减幅31.74%。

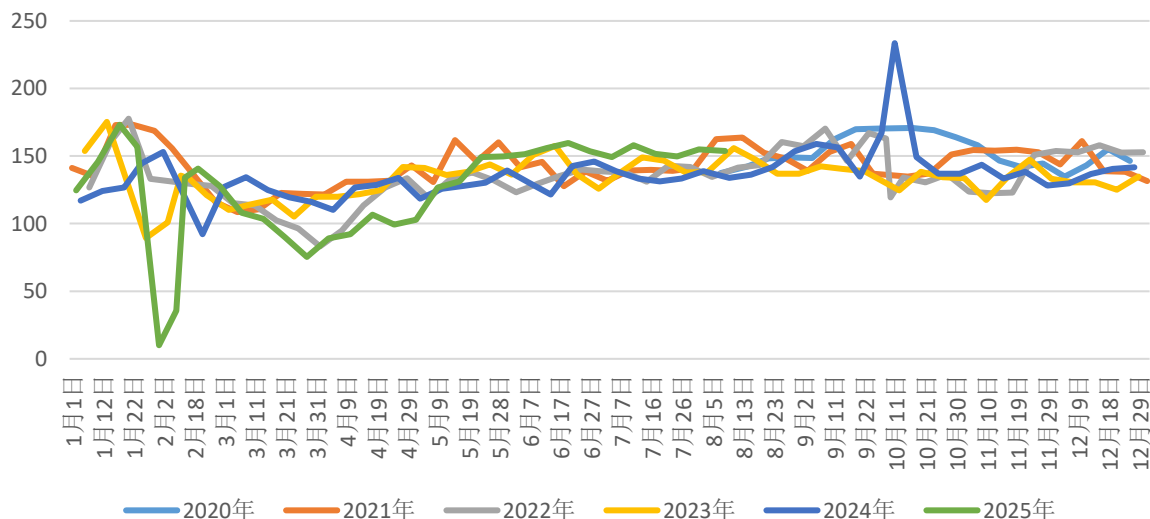
提货量



饲企库存

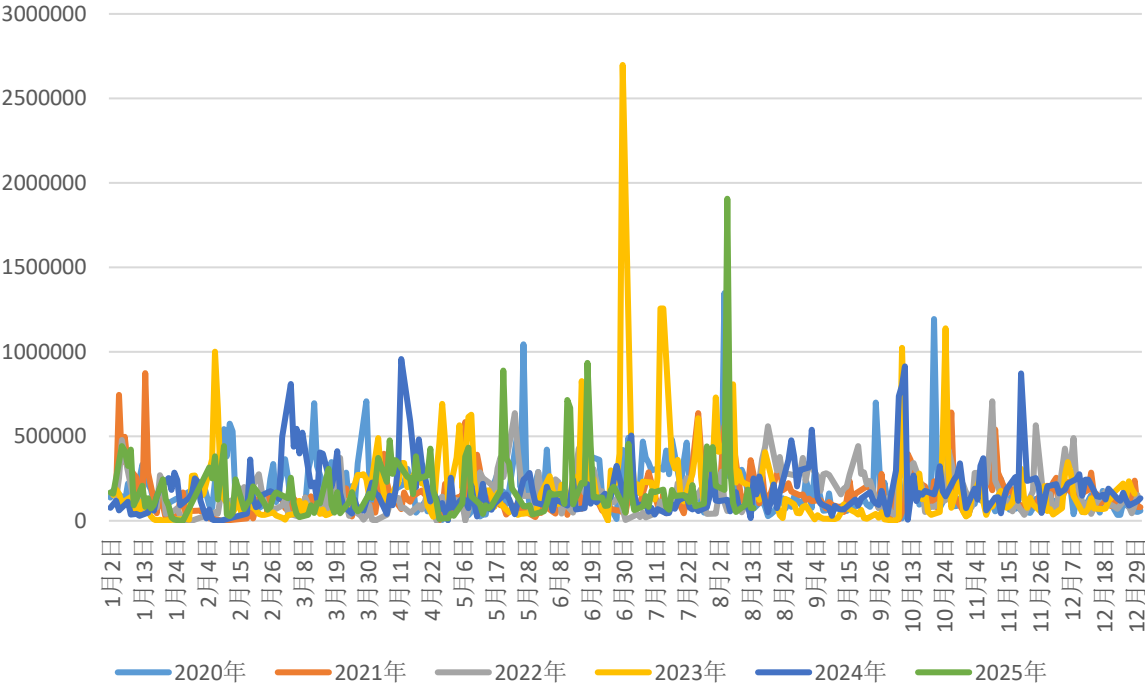


表观消费量

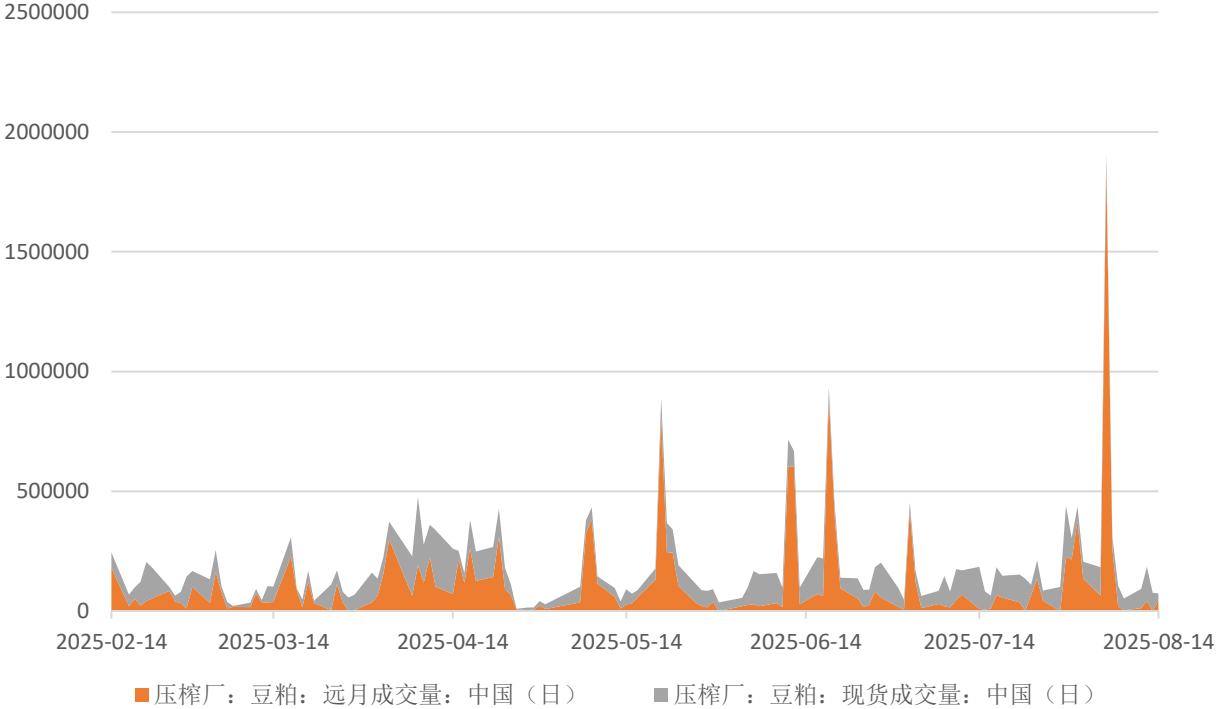


据Mysteel农产品对全国主要地区的50家饲料企业样本调查显示，截止到2025年8月15日（第33周），国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为8.35天，较8月8日减少0.02天，减幅0.20%，较去年同期增加9.21%。

油厂总成交量



油厂现货及远月成交量



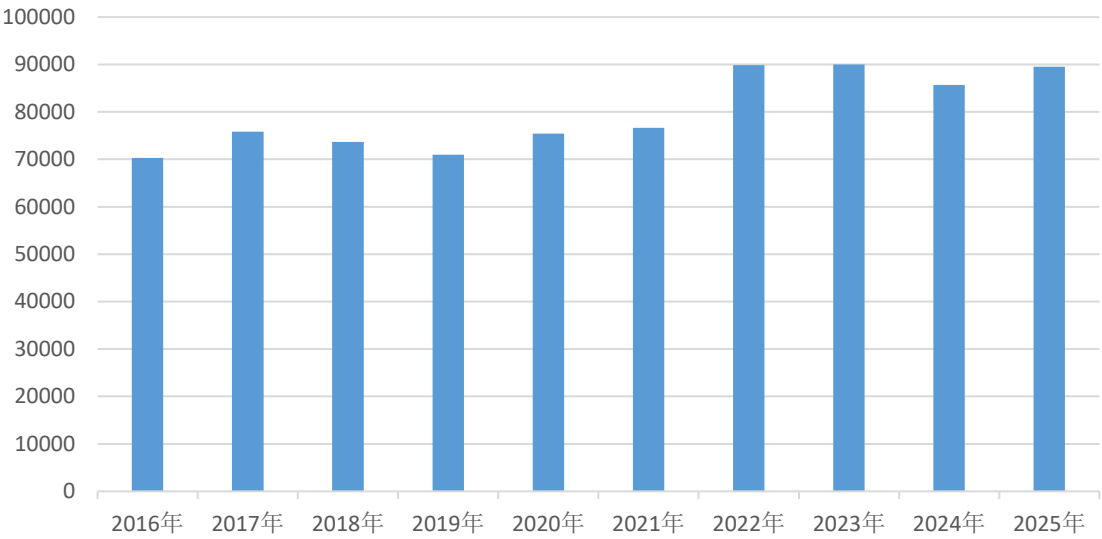
❑ 截止到8月13日的前一周，全国豆粕共成交51.08万吨，环比减少253.38万吨，日均成交10.22万吨，日均环比减少50.68万吨，减幅83.22%，其中现货成交43.23万吨，远月基差成交7.85吨。豆粕提货总量为93.31万吨，环比减少1.57万吨，日均提货18.66万吨，日均环比减少0.31万吨，减幅为1.65%。



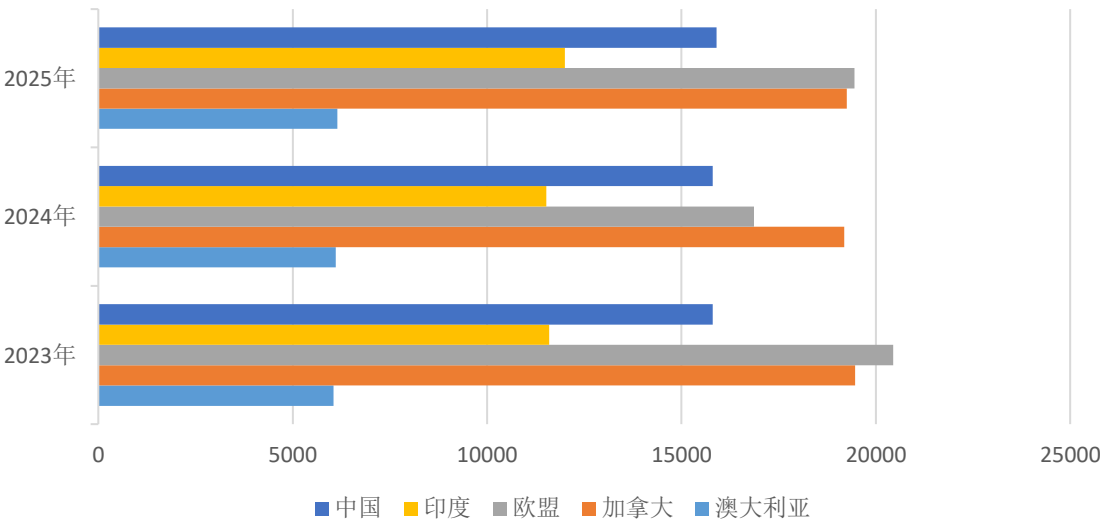
四、菜粕基本面数据

全球菜籽产量-2025年全球及加拿大菜籽产量或回升

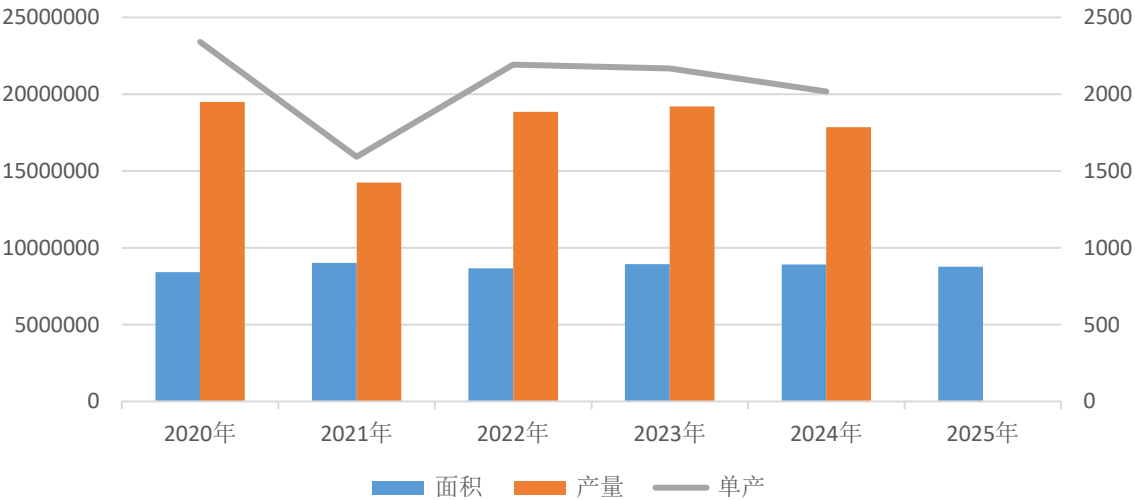
FAS全球菜籽产量（千吨）



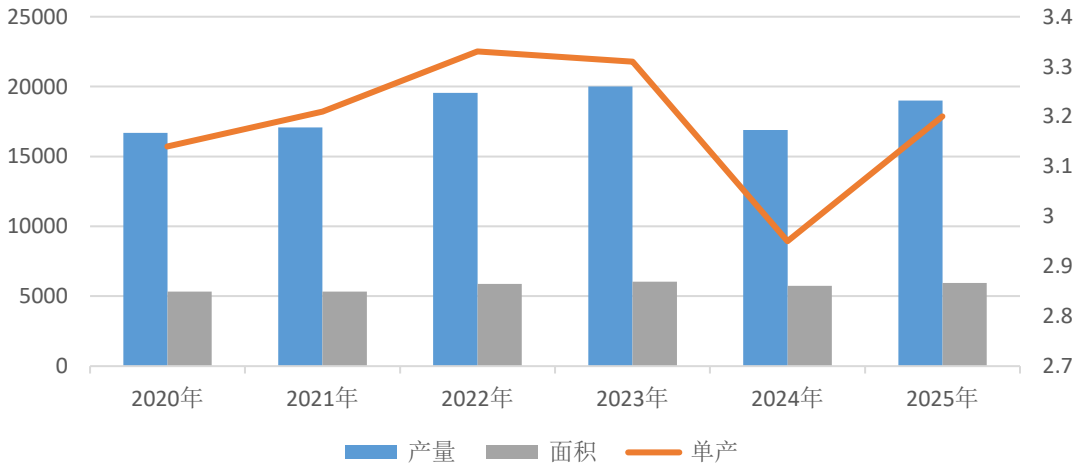
各主产国菜籽产量（千吨）



加拿大种植情况



欧盟种植情况

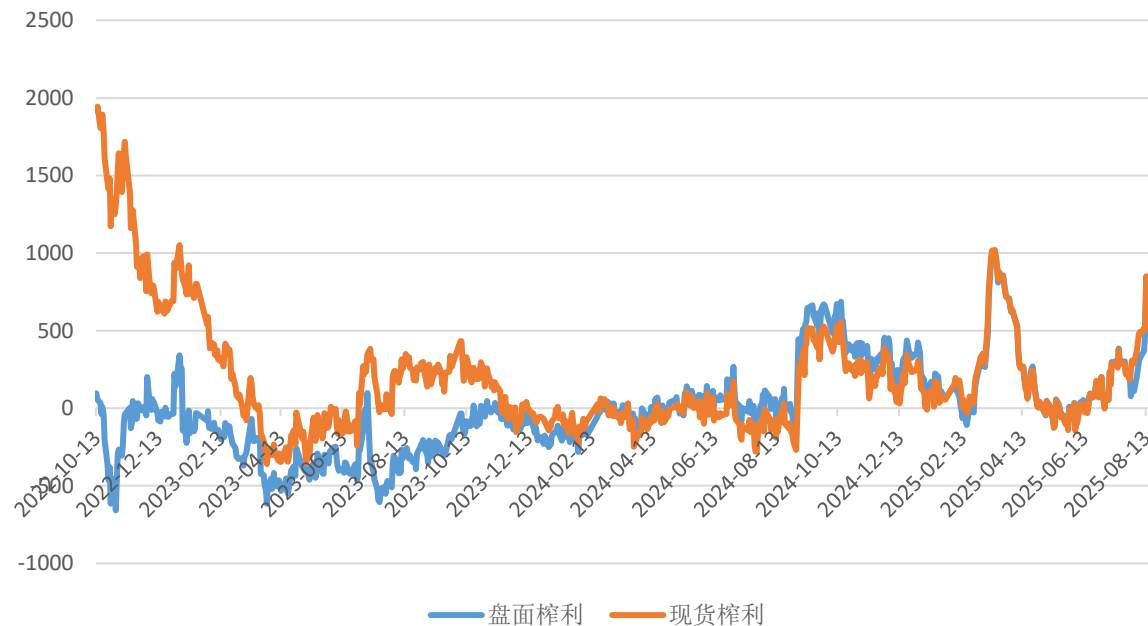


商务部发布加菜籽的反倾销调查初裁，加籽价格下跌

油菜籽：进口：加拿大产：CFR价：中国（日）
（美元/吨）



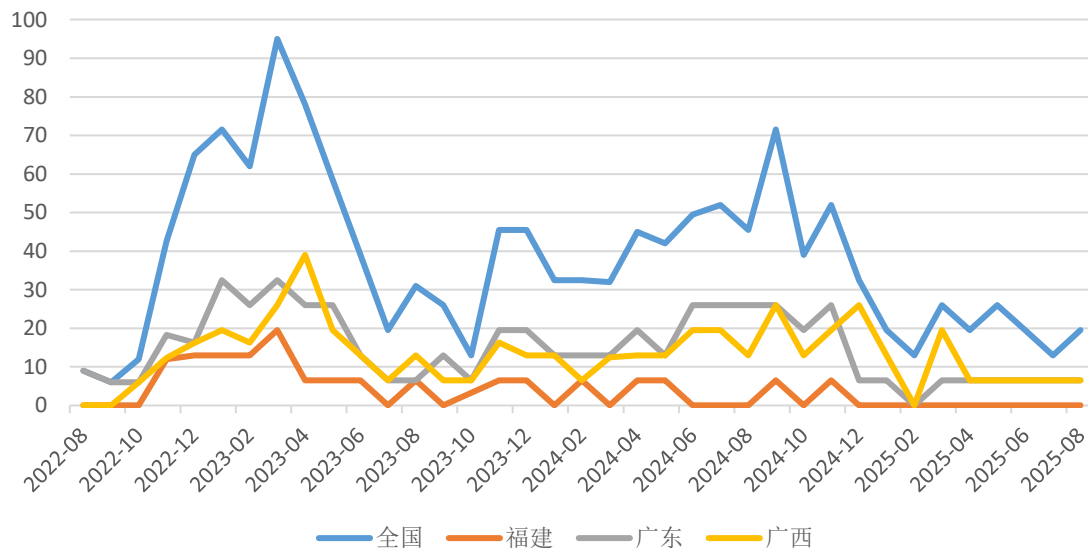
加籽进口榨利



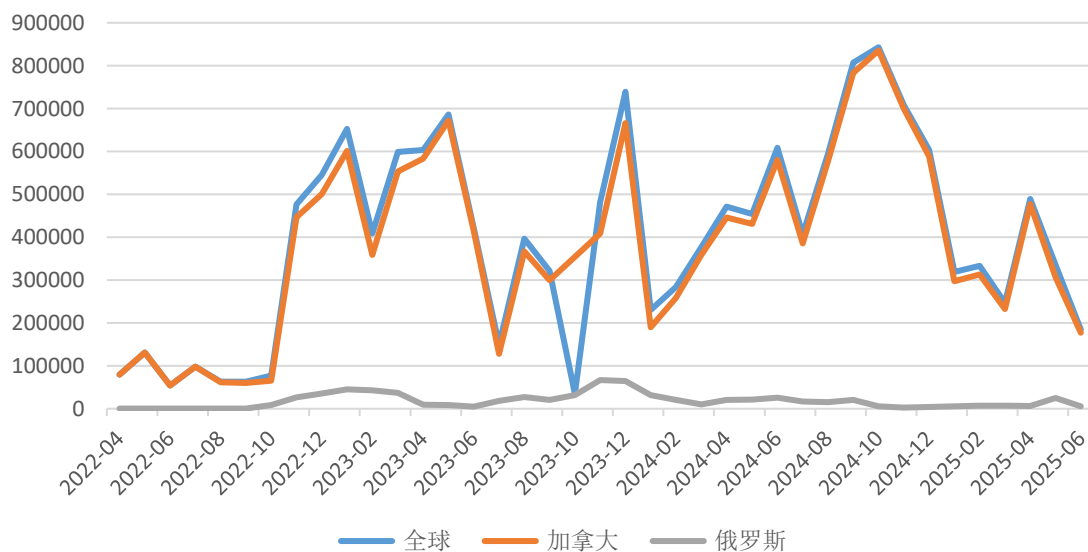
- 2025年8月12日，中国商务部发布重磅公告，对原产于加拿大的进口油菜籽反倾销调查做出初步裁定，认定存在倾销行为，并决定自8月14日起，进口经营者须按75.8%的保证金比率向海关缴存相应保证金。
- 受此影响，加菜籽价格下跌，国内菜油菜粕价格大涨。

我国进口菜籽及到港预估及菜籽库存

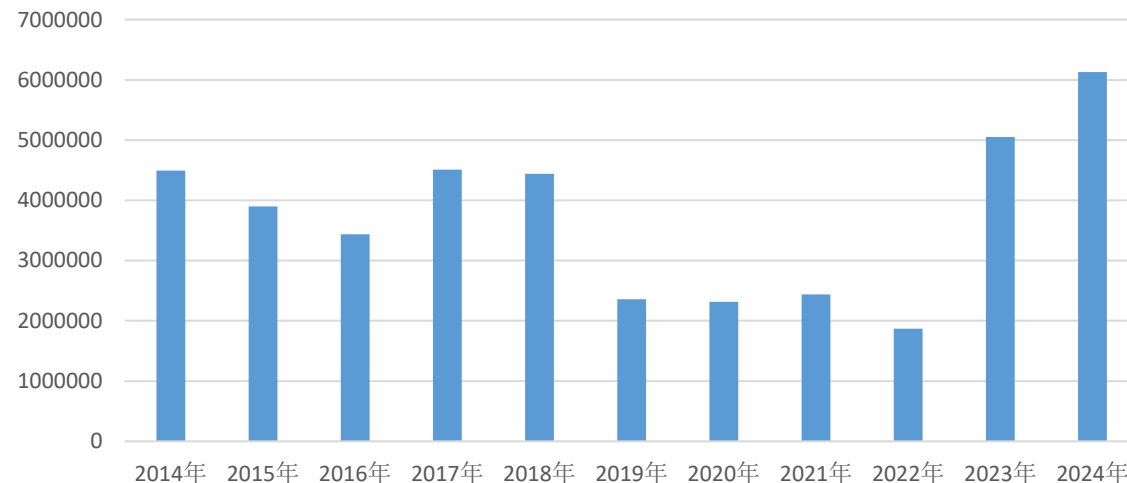
油菜籽预计到港量（万吨）



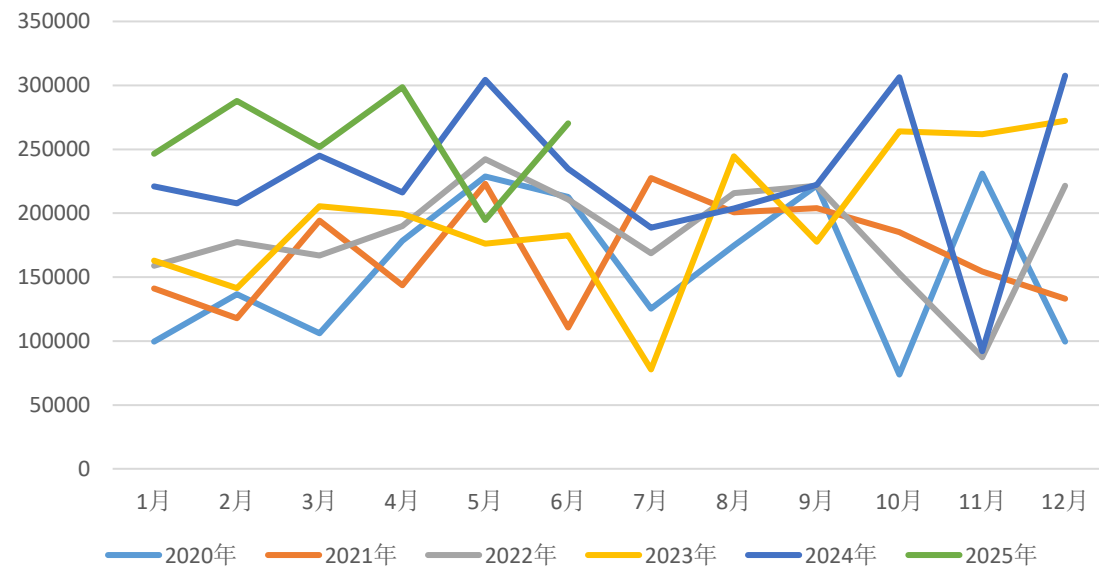
我国油菜籽进口量（吨）



油菜籽进口量：加拿大-->中国

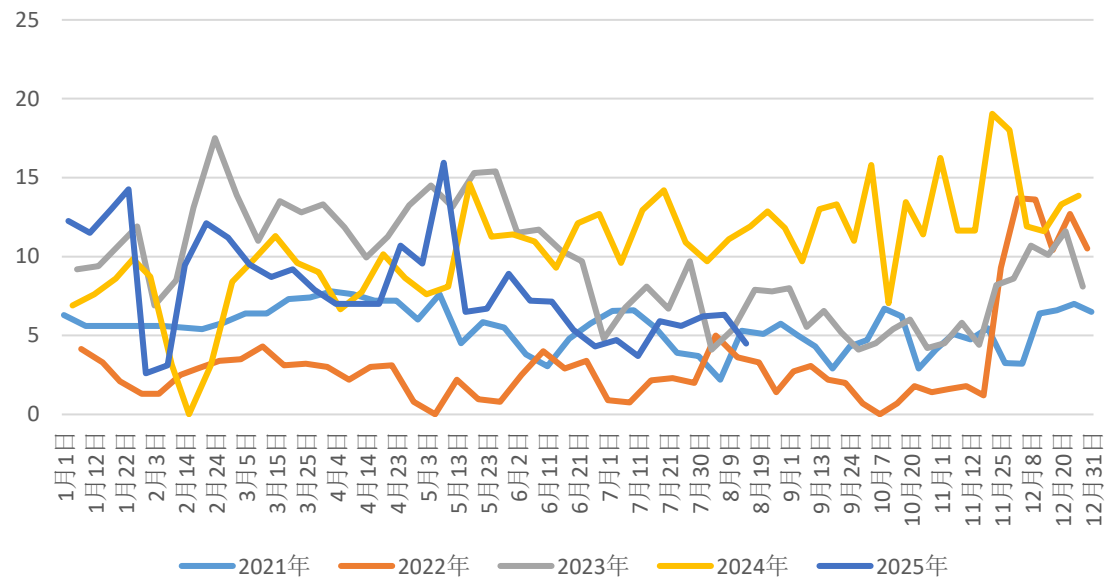


进口菜粕量

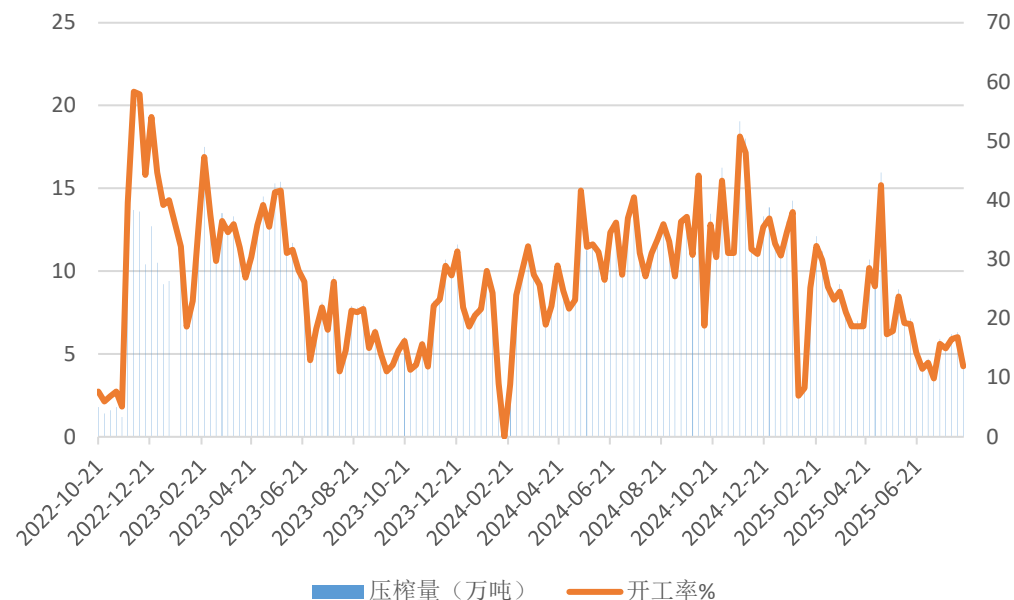


油厂开机情况及菜粕产量-菜籽供应量少，开机低位格局延续

油厂开机率%



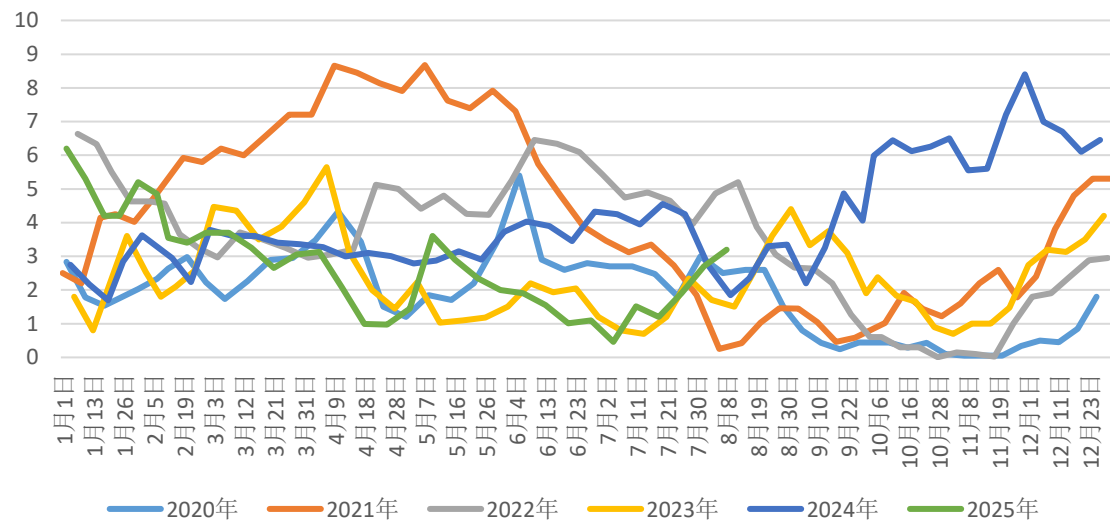
油厂压榨及开机情况



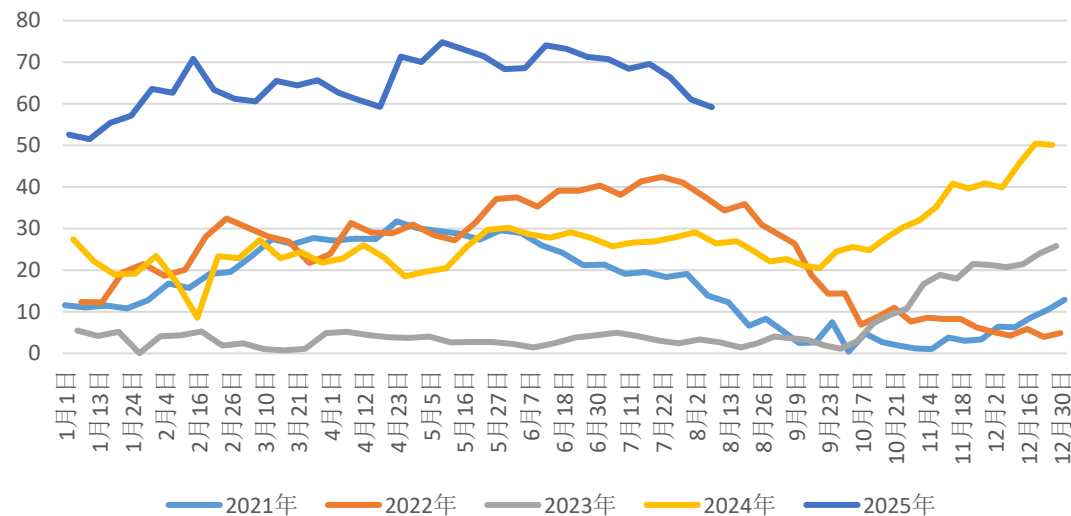
□ 据Mysteel调研显示，2025年第33周，沿海地区主要油厂菜籽压榨量为4.48万吨，本周开机率11.94%。下周沿海地区主要油厂菜籽压榨预估4.9万吨，下周开机率预估13.06%。

菜粕库存仍在高位，提货有所好转

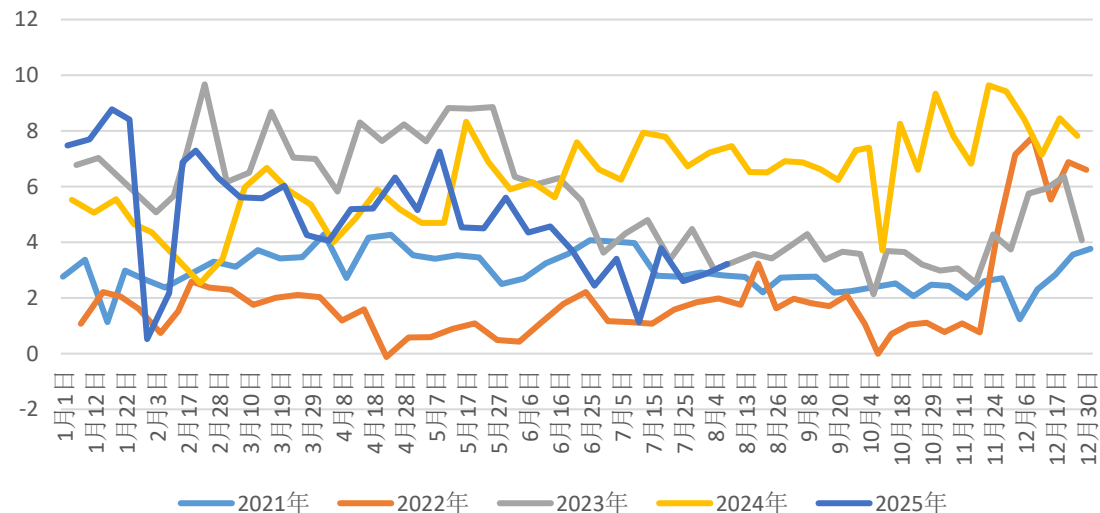
油厂菜粕库存（万吨）



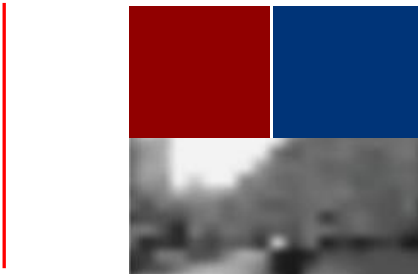
进口菜粕库存（万吨）



油厂菜粕提货量



据Mysteel调研数据显示：截至2025年第32周，沿海油厂菜粕库存为3.2万吨，较上周增加0.50万吨；华东地区菜粕库存33.25万吨，较上周增加0.69万吨；华南地区菜粕库存为21万吨，较上周减少1.50万吨；华北地区菜粕库存为5.6万吨，较上周增加0.49万吨；全国主要地区菜粕库存总计63.05万吨，较上周增加0.17万吨。



五、小结及展望

展望：

本周USDA月度供需报告下调种植面积及产量预估，同时调整库销比，对美豆情绪上起到支撑作用，而巴西升贴水近期依旧偏强，支撑国内进口成本。商务部对加菜籽实施了反倾销初裁，大幅提振菜粕价格。然而短期利好信息发酵后，盘面资金获利止盈态势，短期继续冲高乏力。现货基差来看，目前国内大豆和豆粕库存持续回升，短期供应维持高到港量高开机率，现货仍受压制，而盘面大幅上行进一步压制基差表现。

操作上，粕类底部有所抬升，短期有资金获利止盈，可暂平仓观望，整体趋势依旧向上。

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、USDA、CHS、Mysteel、粮油商务网、金十、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



感谢倾听
Thanks