



广发期货粕类周报

美豆走强，国内现货压力压制
盘面走势



广发期货APP



微信公众号

作者：朱迪

投资咨询资格证：Z0015979

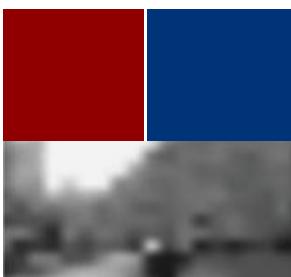
联系方式：020-88818008

品种	主要观点	本周策略	上周策略
豆粕	当前Profarmer田间巡查推进中，多数样本点大豆单产前景好于去年和三年均值。USDA下调种植面积及旧作下调结转库存给与盘面下方支撑，但出口需求仍存在较多未知数。巴西升贴水小幅回落，美豆暂未取消对等关税，巴西贴水维持高位震荡，国内进口豆成本依旧维持高位。加拿大对华菜籽供应通道基本关闭，菜粕供应趋于紧张，后续水产需求尚可，等待库存持续消化。近期美豆受美豆油上涨及中国采购美豆潜力增加预期提振，盘面走势转强，但国内对未来进口压力担忧加重，盘面略有承压。成本端目前仍给出较好支撑的前提下，国内两粕下跌空间不大，四季度全球大豆供应并不宽松，国内粕类成本支撑预期仍然较强。	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

- 本周美豆延续偏强走势。前期Profarmer巡查给出丰产预估，市场承压，但后半周情绪向中美贸易关系缓和及中国采购美豆方向转变，提振美豆行情。
- 国内豆菜粕震荡偏弱走势。田间巡查的乐观预估及美豆进口潜力增加压制市场情绪，另一方面巴西豆升贴水下调压制国内采购成本，市场观望情绪加重，部分前期做多资金离场。

CBOT大豆主力合约走势



DCE豆粕2601走势

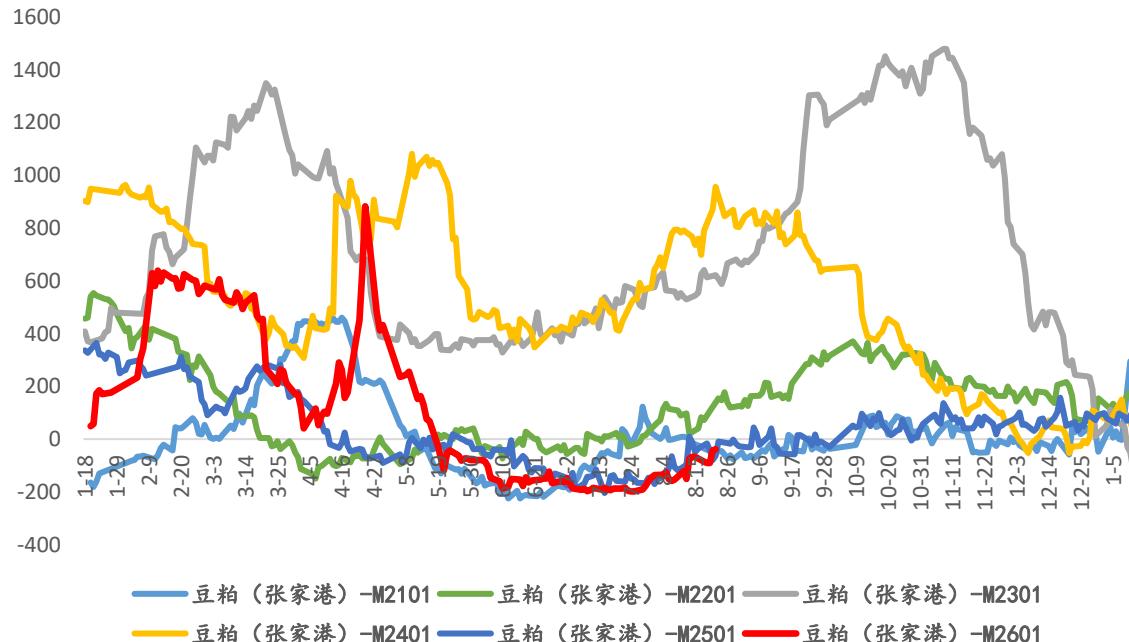


ZCE菜粕2601走势

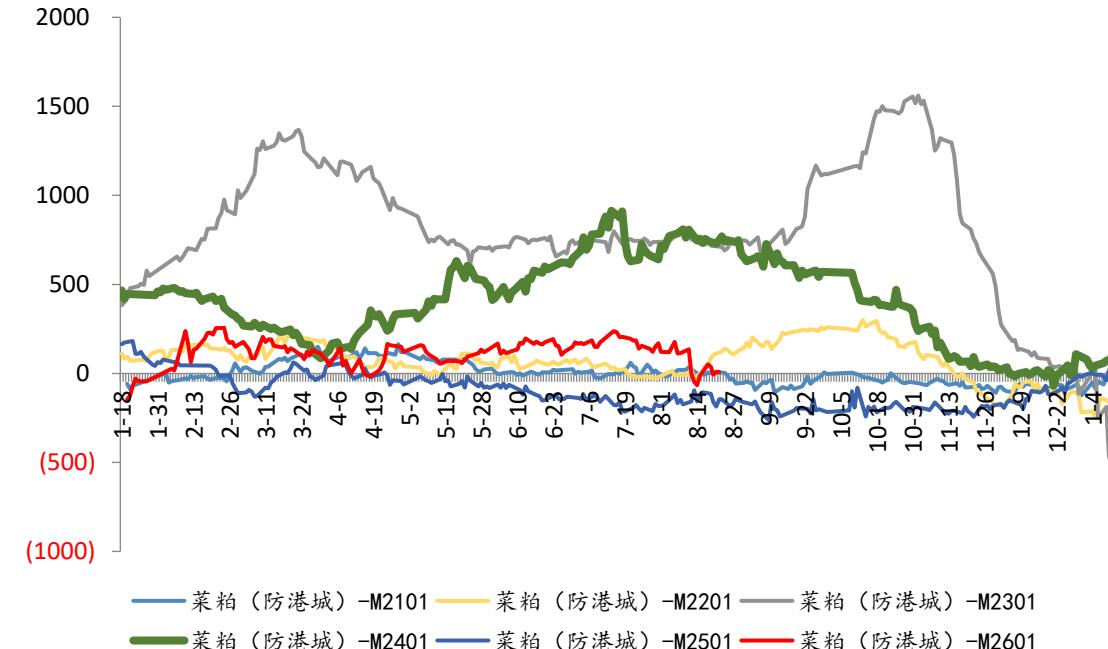


豆、菜粕基差表现

张家港豆粕期现差01



防城港菜粕期现差01

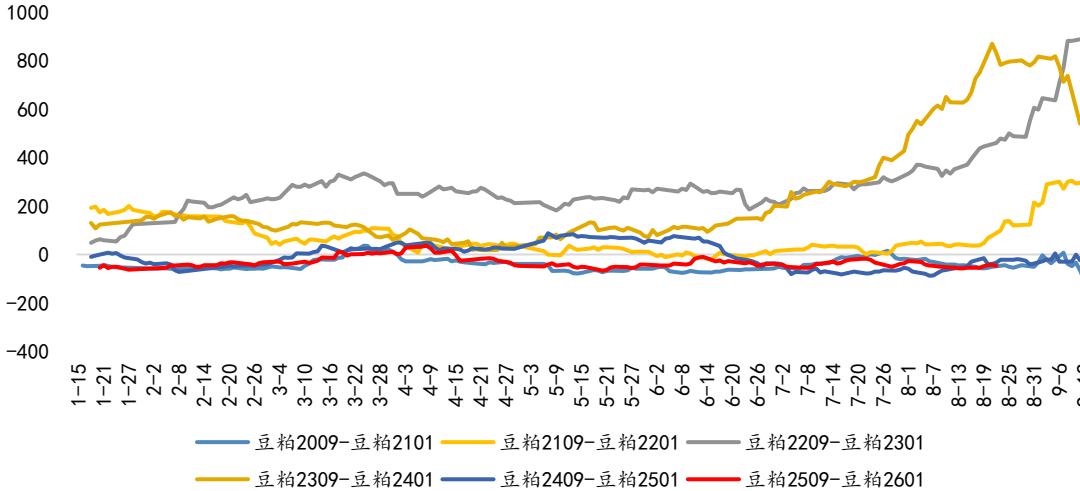


- 豆粕基差震荡偏强为主，远月供应预期偏紧，叠加盘面回调，支撑豆粕基差走强。菜粕基差偏弱调整，而目前供应仍较宽松，且菜粕性价比较低，压制菜粕基差行情。

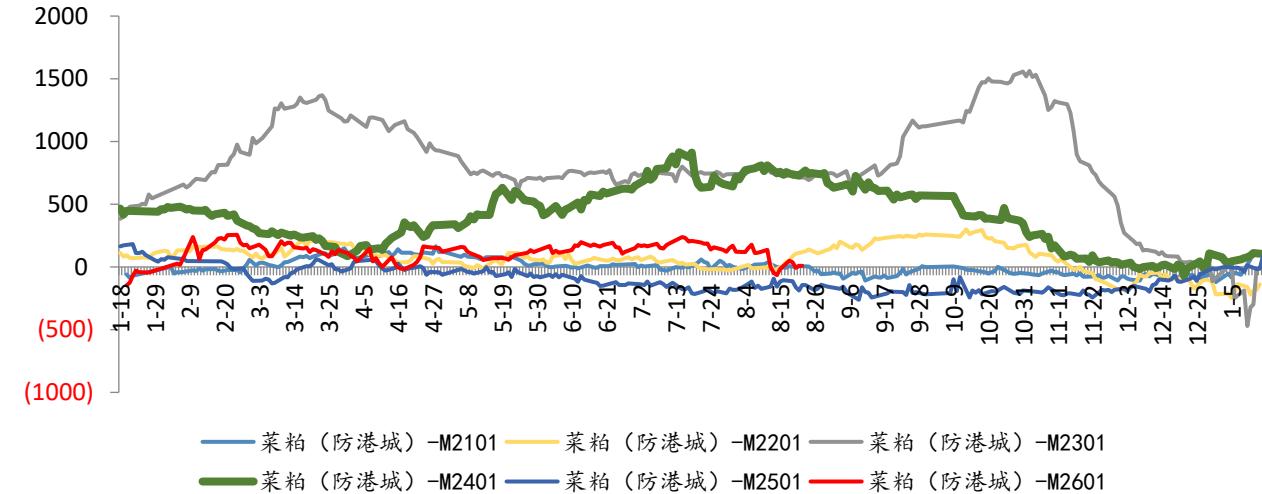
价差表现-油粕比维持偏强节奏

广发期货
GF FUTURES

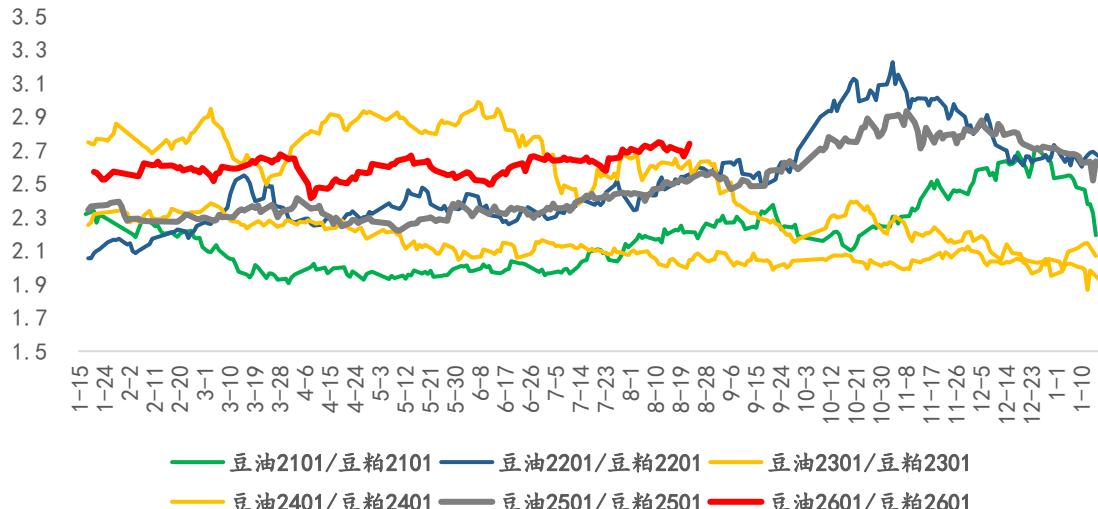
豆粕9-1价差



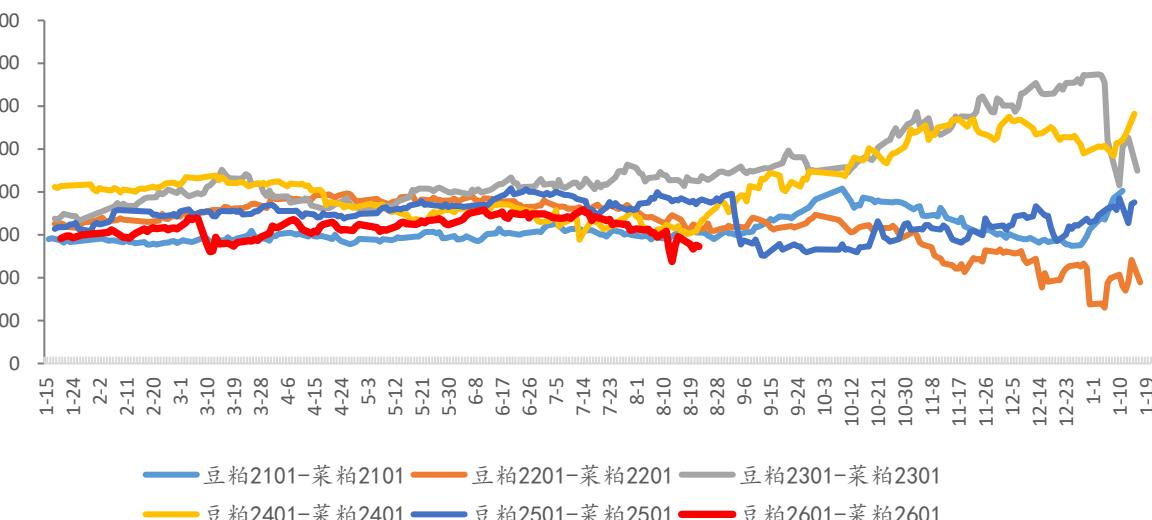
防城港菜粕期现差01



DCE 01合约油粕比



01合约豆菜粕差



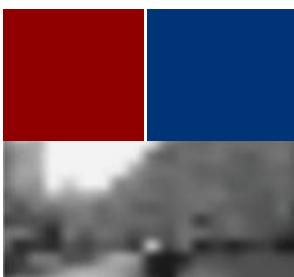
CFTC大豆持仓情况-CFTC大豆基金净空头持续减仓

广发期货
GF FUTURES

CFTC大豆期货及期权净多头（基金）



- 美国商品期货交易委员会(CFTC)公布的数据显示，截至8月19日当周，非商业交易商减持CBOT大豆期货期权净空头头寸26,940手，至53,937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

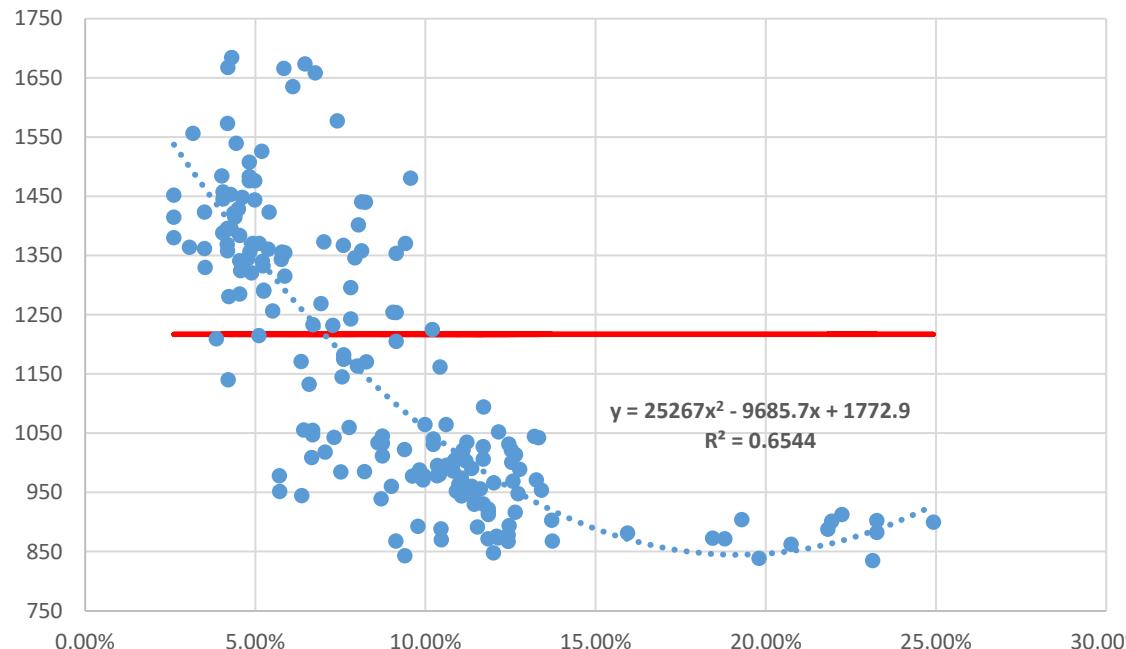


	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025	2025/2026	2025/2026
百万蒲								Aug	Jul	Aug
播种面积	90.2	89.2	76.1	83.4	87.2	87.5	83.6	87.1	83.4	80.9
收获面积	89.5	87.6	74.9	82.6	86.3	86.2	82.3	86.1	82.5	80.1
收获面积比例	99%	98%	98%	99%	99%	98%	98%	99%	99%	99%
单产	49.3	50.5	47.4	51.0	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
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%

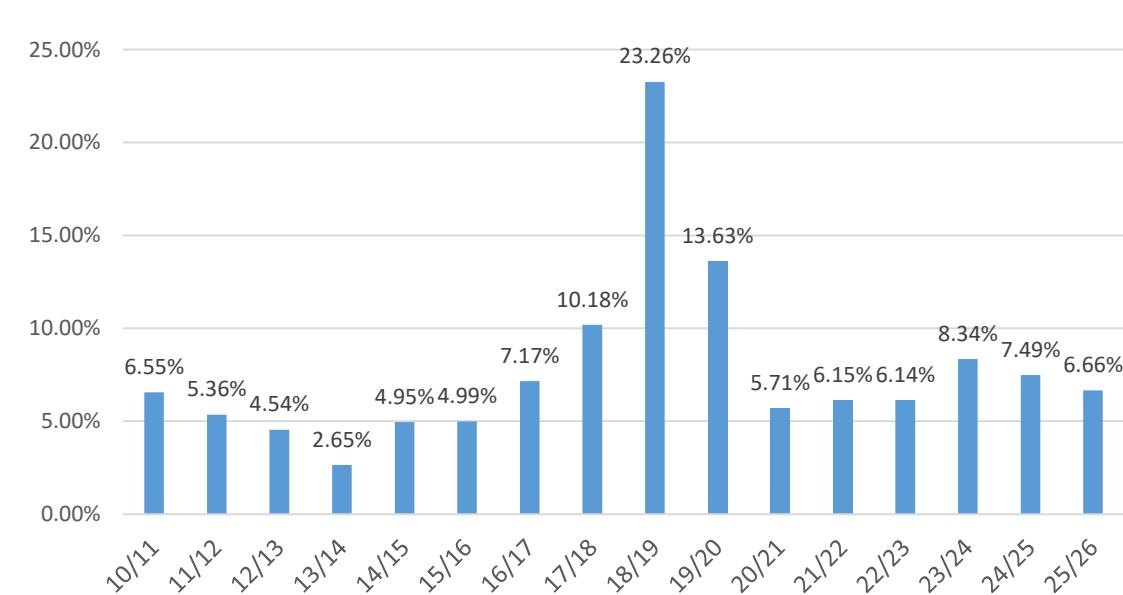
- 美国农业部公布的8月供需报告显示，美国2025/26年度大豆收割面积预估为8010万英亩，大豆单产预估为53.6蒲式耳/英亩，美国2025/26年度大豆产量预估为42.92亿蒲式耳，7月预估为43.35亿蒲式耳。
- 美国农业部还将其2024/25年度结转库存预估下调至3.3亿蒲式耳，将2025/26年度结转库存预估下调2,000万蒲式耳，至2.9亿蒲式耳的三年最低水平。

- 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。

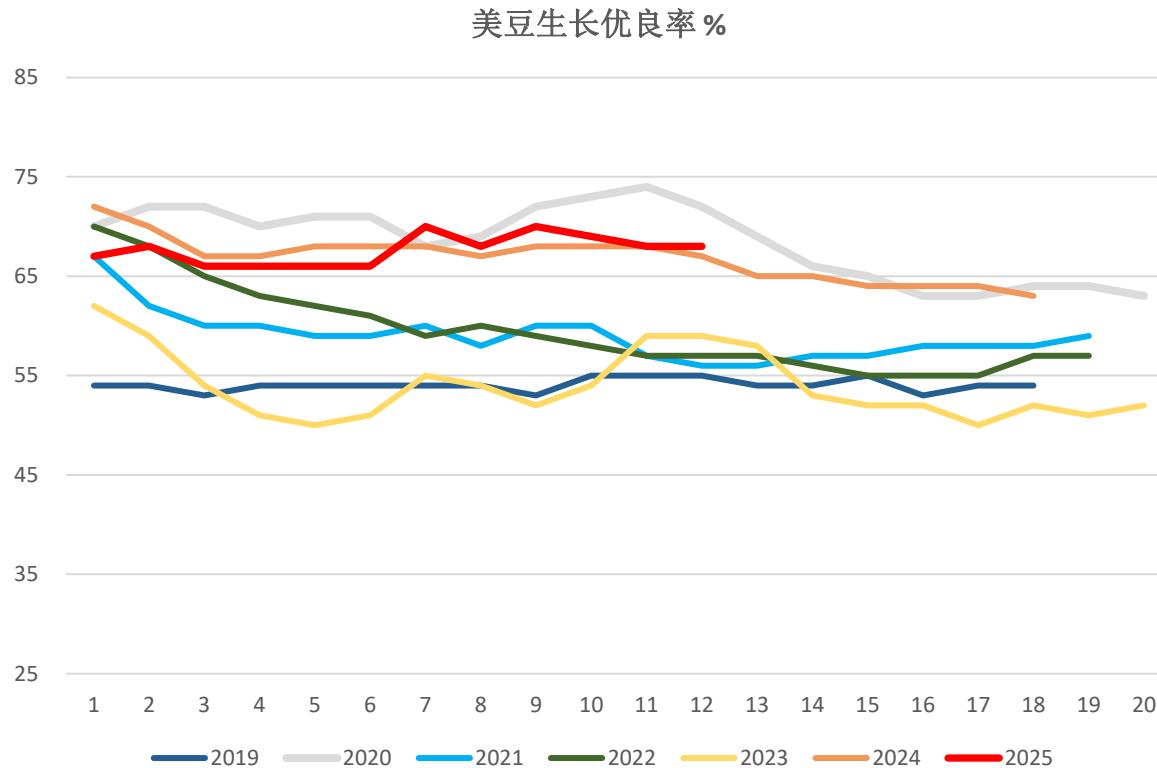
2010年起USDA美豆库销比vsCBOT20日均价散点图



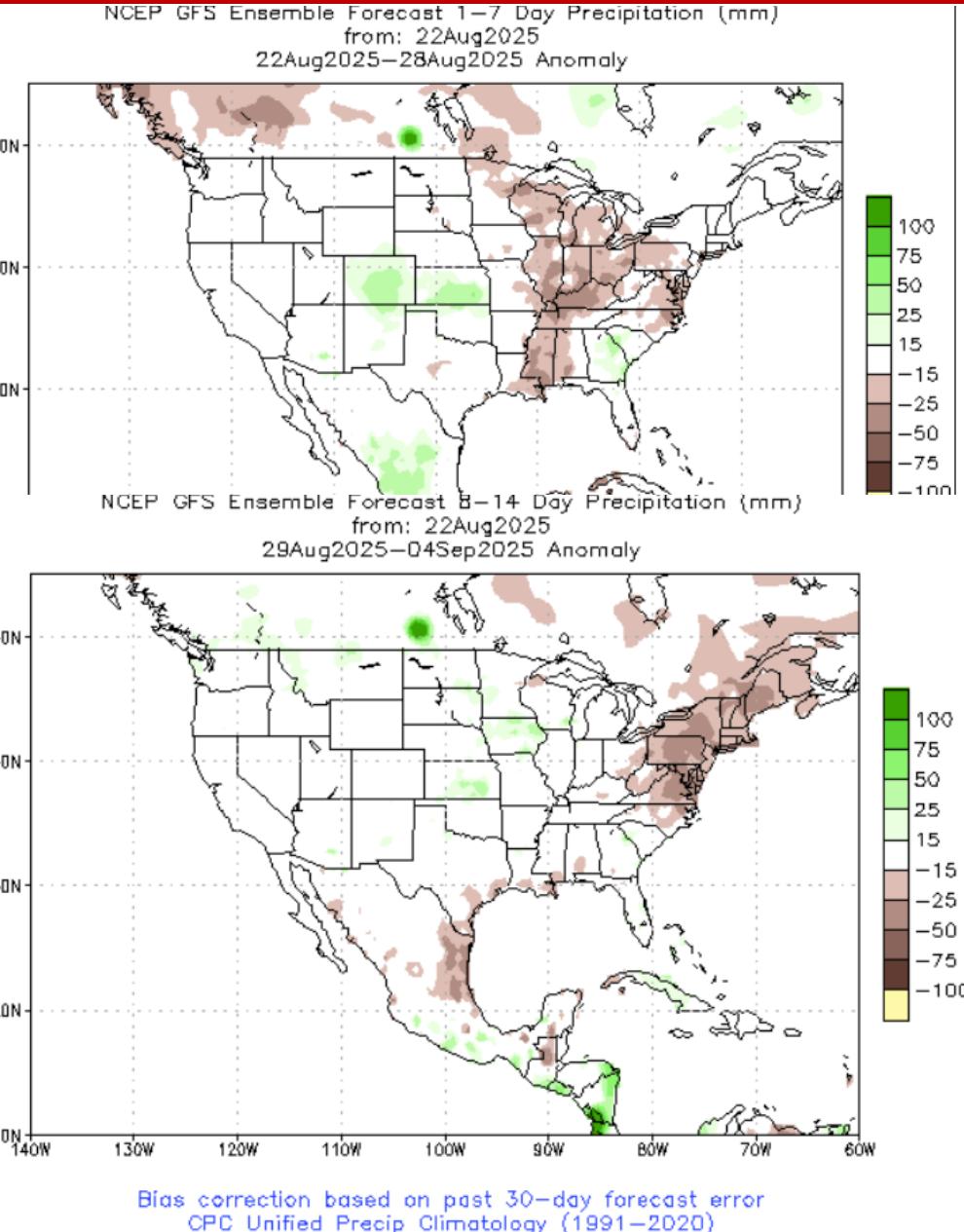
美国大豆库销比



美豆优良率处在较高位置，未来两周产区有偏干预期

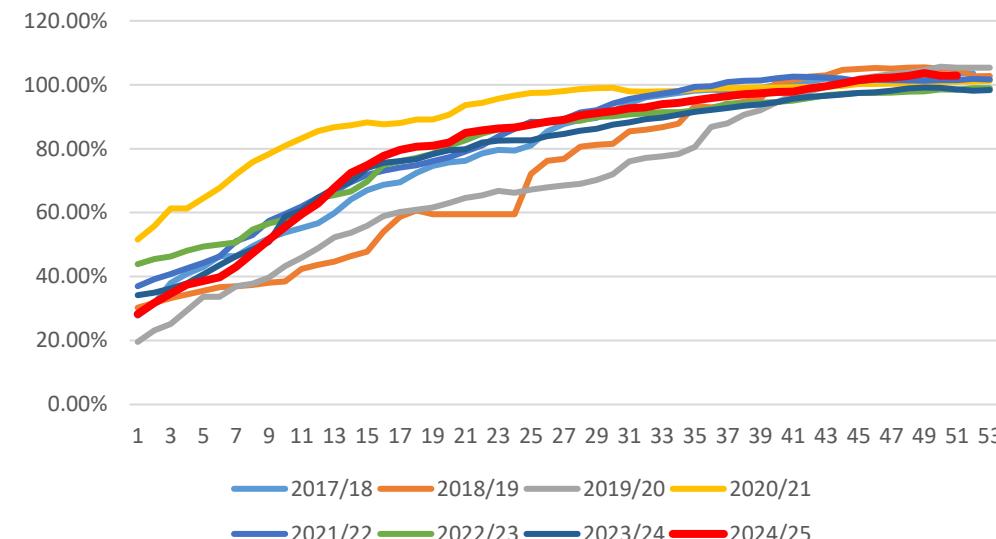


- 美国农业部作物周报：截至8月17日，美国大豆优良率为68%，与上周持平，上年同期为68%。
- 主产区未来一周受干旱天气影响，伊利诺伊、印第安纳及俄亥俄州有偏干天气预期。

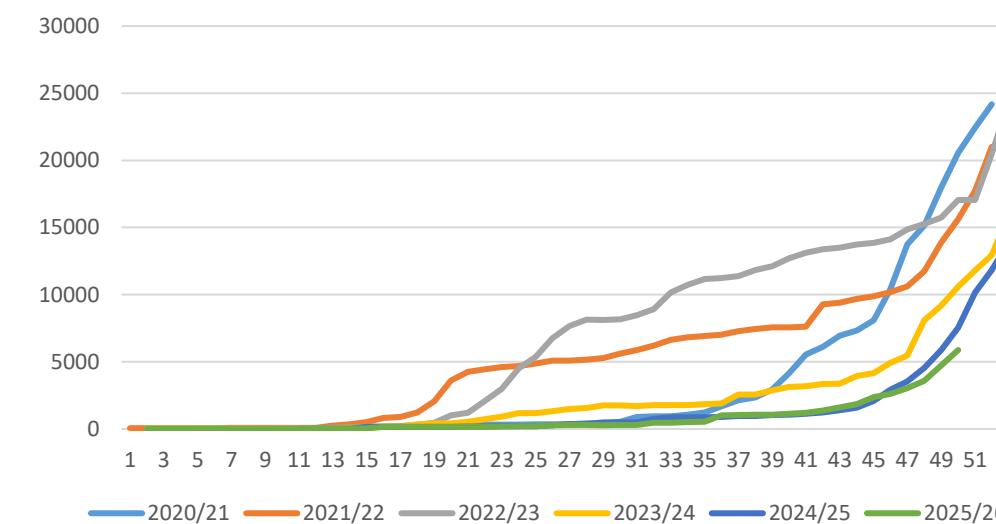


McDonald Pelz		Chinese Imported Soybean Purchasing Pace					
SHIPMENT 装船月	PROJECTION (,000 tons) 预计采购量 (千吨)	PURCHASED(,000 tons) 完成采购量 (千吨)			COVERAGE (%) 采购 百分比	OPEN (,000 tons) 待采量 (千 吨)	LOADED (,000 tons) 装船量 (千吨)
		US美国	BRZ巴西	ARG/URU 阿/乌			
SEP	5,286	995	3,935	356	5,286	100.0%	0
OCT	9,562	5,908	3,440	215	9,562	100.0%	0
NOV	8,035	5,938	2,027	70	8,035	100.0%	0
DEC	5,120	4,123	997	0	5,120	100.0%	0
JAN	2,677	1,821	856	0	2,677	100.0%	0
FEB	9,198	1,457	7,740	0	9,198	100.0%	0
MAR	13,794	1,947	11,848	0	13,794	100.0%	0
APR	10,294	545	9,680	70	10,294	100.0%	0
MAY	11,806	162	10,235	1,410	11,806	100.0%	0
JUN	12,762	0	11,417	1,344	12,762	100.0%	0
JUL	11,465	0	9,831	1,634	11,465	100.0%	0
AUG	9,171	0	7,587	1,584	9,171	100.0%	0
2024/25	109,171	22,897	79,592	6,683	109,171	100.0%	0
SEP	8,505	0	6,864	1,575	8,439	99.2%	66
OCT	8,000	0	4,818	660	5,478	68.5%	2,522
NOV	6,500	0	658	66	724	11.1%	5,776
DEC	4,500	0	0	66	66	1.5%	4,434
JAN	5,000	0	0	0	0	0.0%	5,000
FEB	9,500	0	1,782	0	1,782	18.8%	7,718
MAR	12,000	0	5,544	0	5,544	46.2%	6,456
APR	11,500	0	1,603	0	1,603	13.9%	9,897
MAY	11,500	0	264	66	330	2.9%	11,170
JUN	11,000	0	132	0	132	1.2%	10,868
JUL	9,800	0	0	0	0	0.0%	9,800
AUG	8,500	0	0	0	0	0.0%	8,500
2025/26	106,305	0	21,665	2,433	24,098	22.7%	82,207

美豆销售完成率



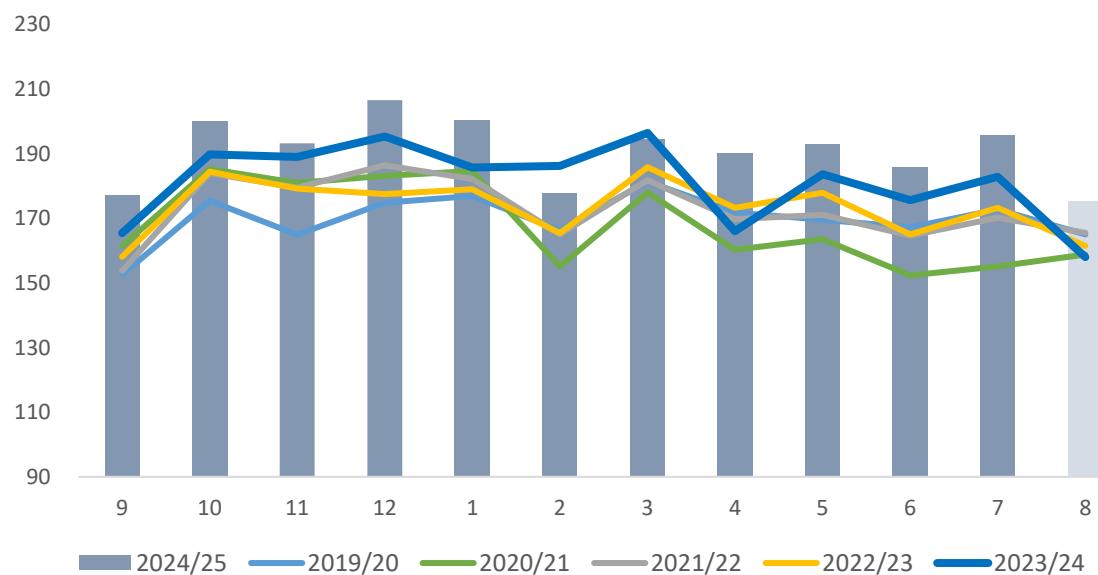
美豆下一年度出口量 千吨



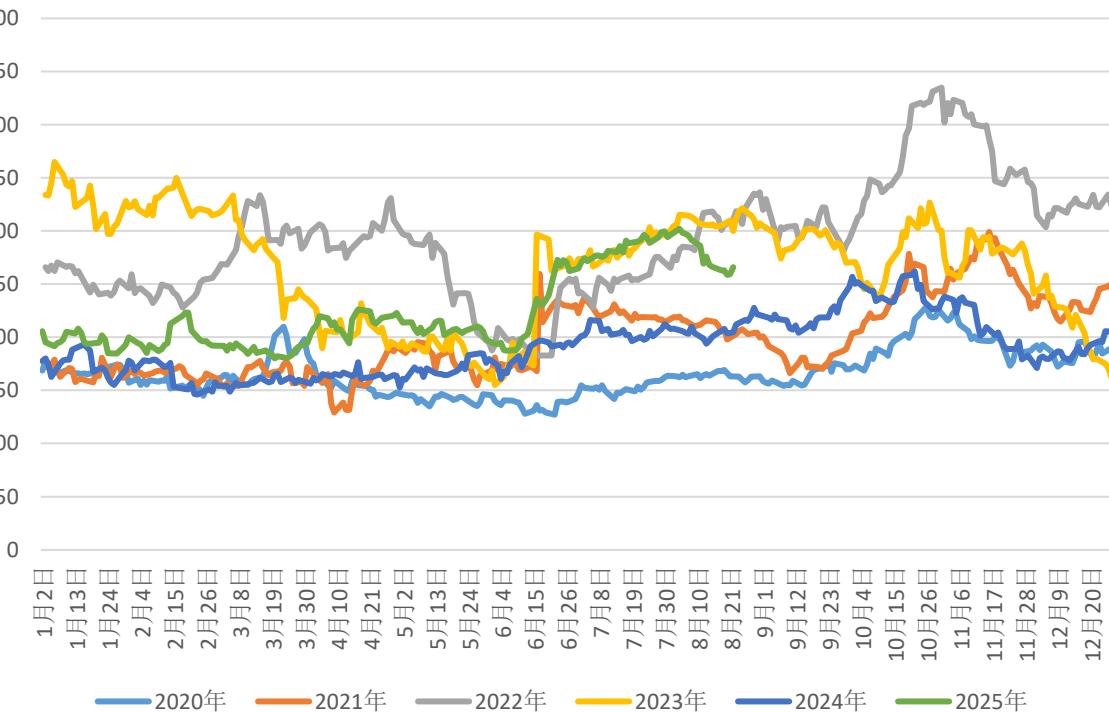
美豆压榨数据处于历史同期最高值，盘面榨利表现较好

- 全美油籽加工协会 (NOPA) 公布的数据显示，美国2025年7月大豆压榨量1.95699亿蒲式耳，环比上月增加5.38%，2024年同期为1.829亿蒲式耳，同比增幅为7.01%。

NOPA大豆压榨量，百万蒲



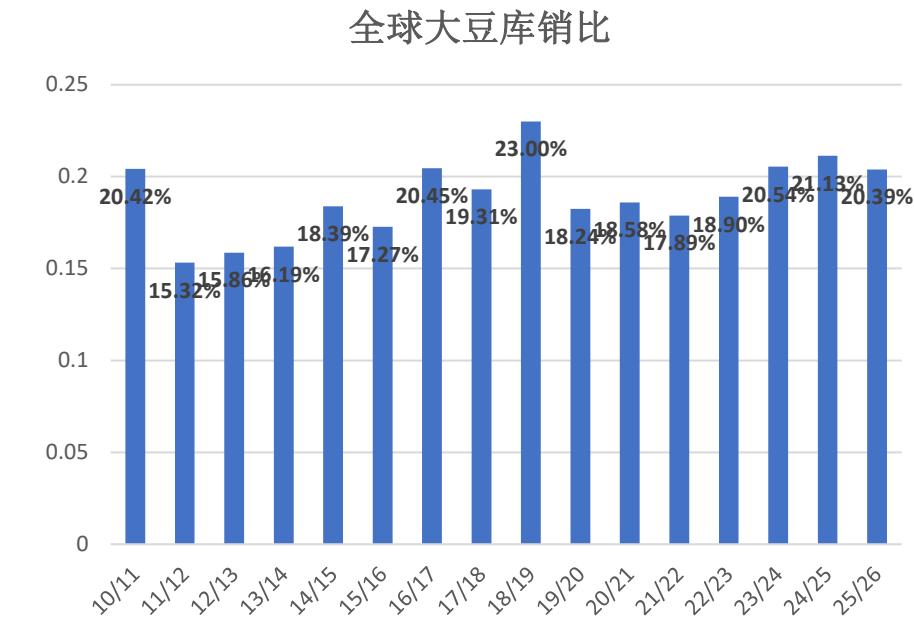
Soybean prices compared with value of oil and meal



USDA8月全球月度供需报告-全球供需保持宽松

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



- 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。

USDA巴西、阿根廷8月供需平衡表



□ 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%

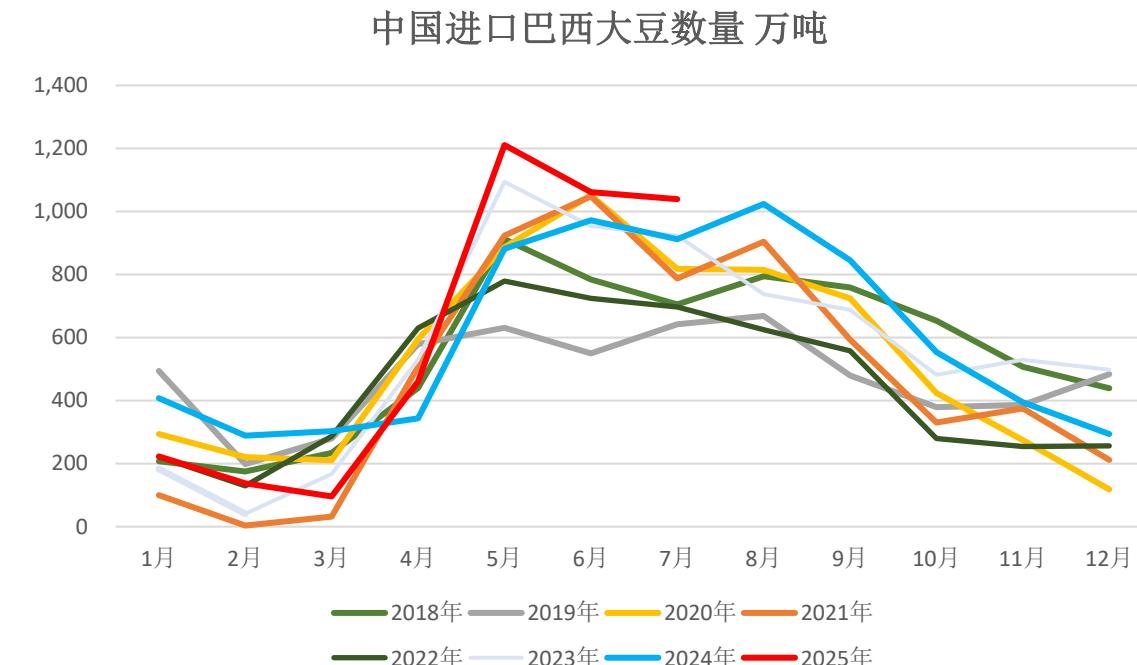
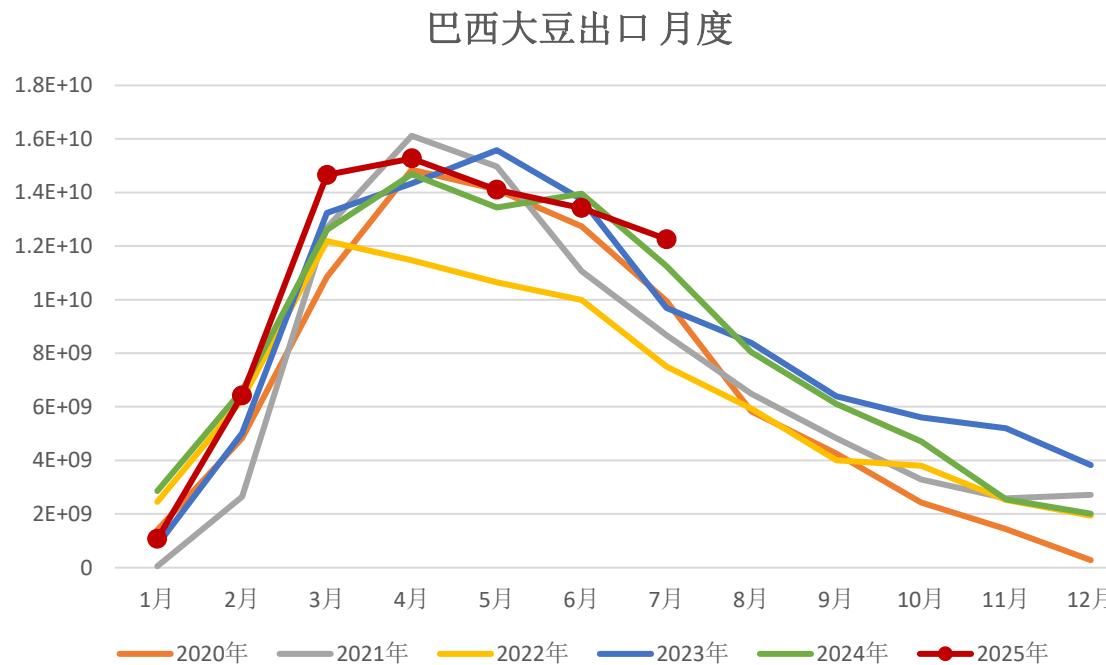
□ 阿根廷大豆供需平衡

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%

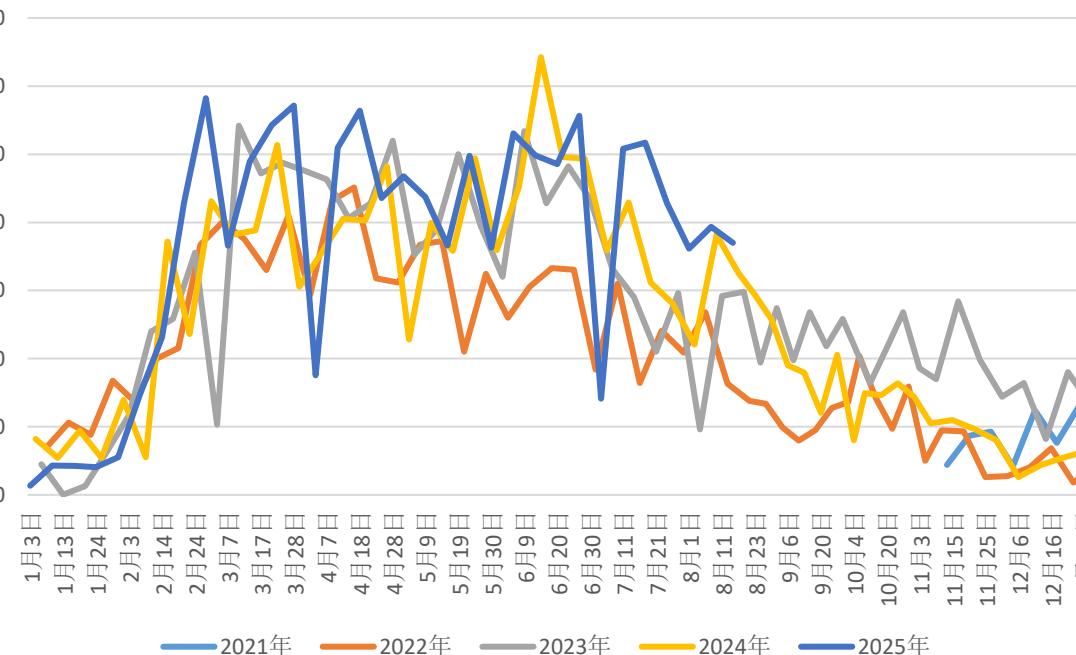
□ 巴西25/26年度产量预计维持上升势头。

巴西7月大豆出口量处于历史同期偏高位置

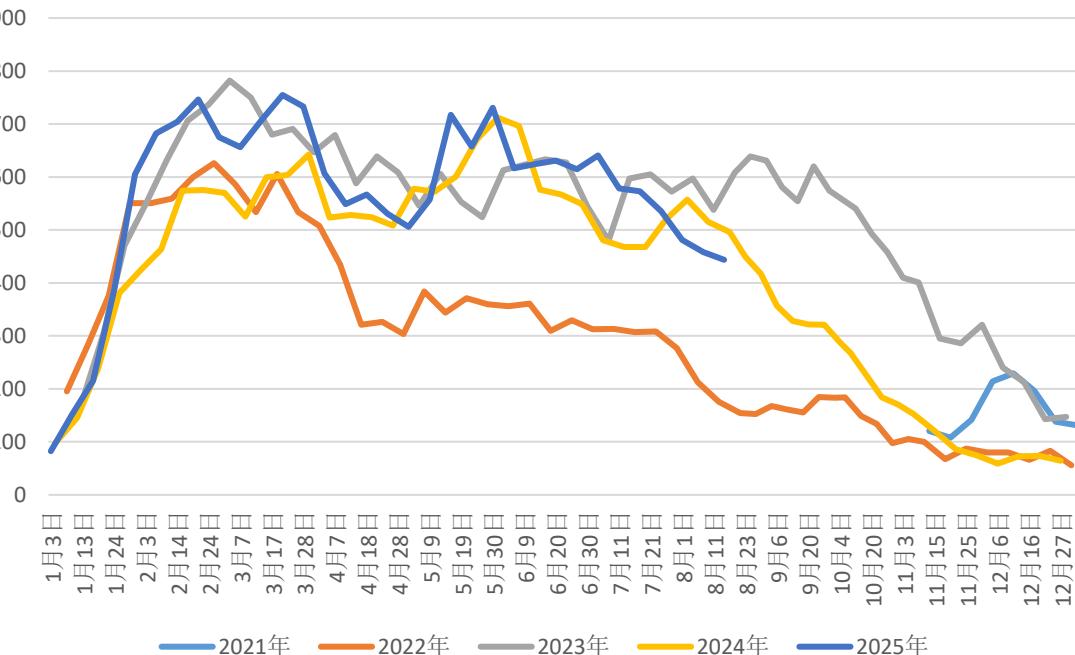
巴西外贸部（SECEX）公布的数据显示，25年7月巴西大豆出口量为1226.00万吨，较6月的1342.00万吨减少116.00万吨。数据显示25年1月-7月，巴西大豆累计出口7720.70万吨，较上年同期的7915.10万吨减少194.40万吨。



大豆发船量：巴西→中国（周）



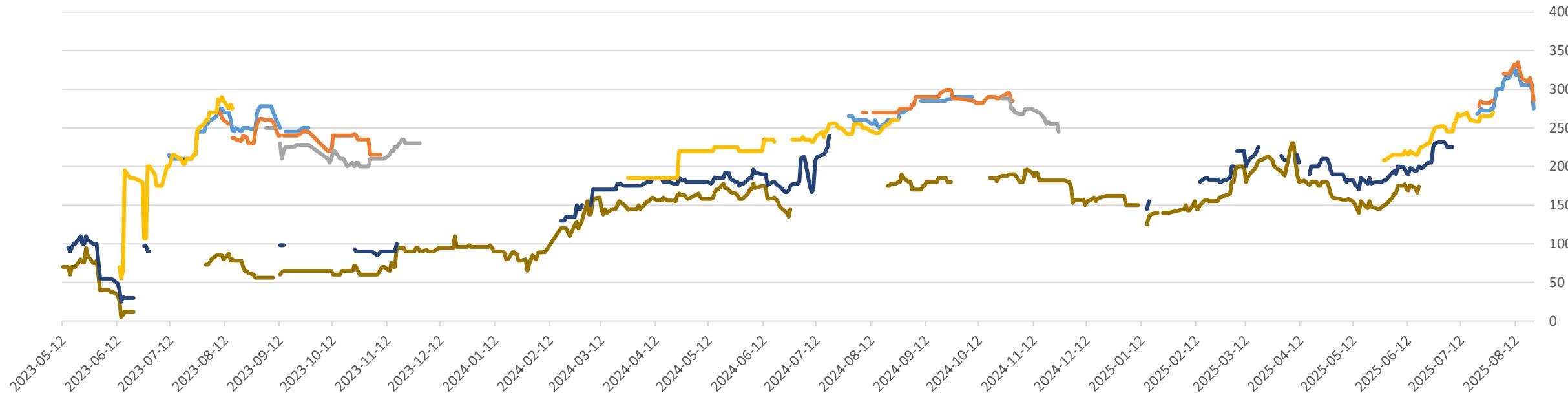
排船计划量：巴西→中国（未来一个月）



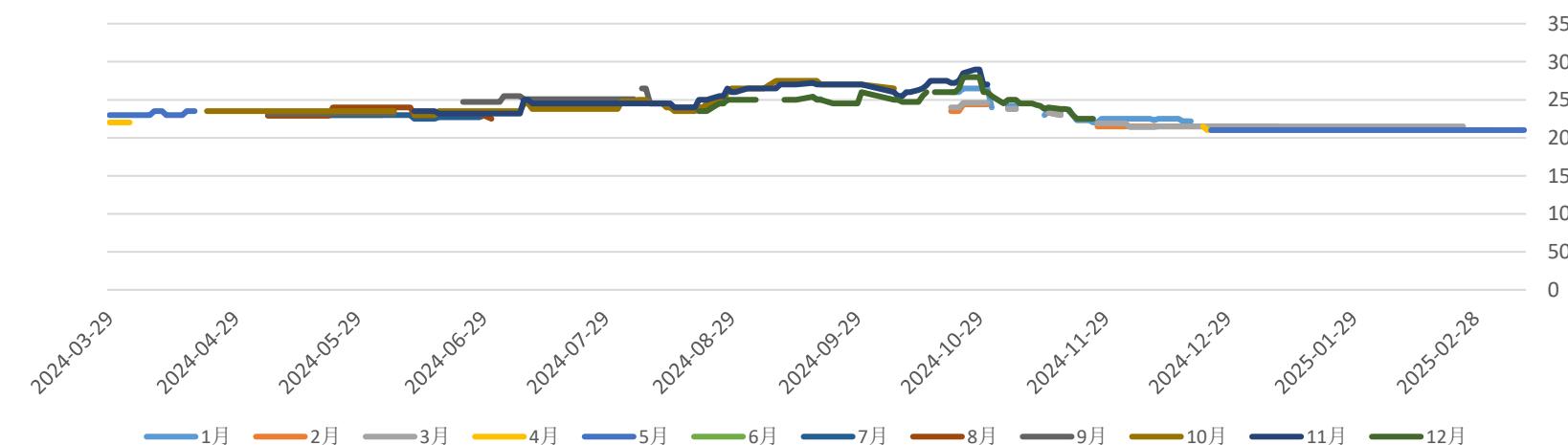
- Mysteel农产品统计数据显示，截至8月22日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为447.57万吨，较上周增加38.34万吨。
- 发船方面，截至8月22日，8月份以来巴西港口对中国已发船总量为550万吨，较上周增加168.5万吨。

美湾及南美大豆升贴水

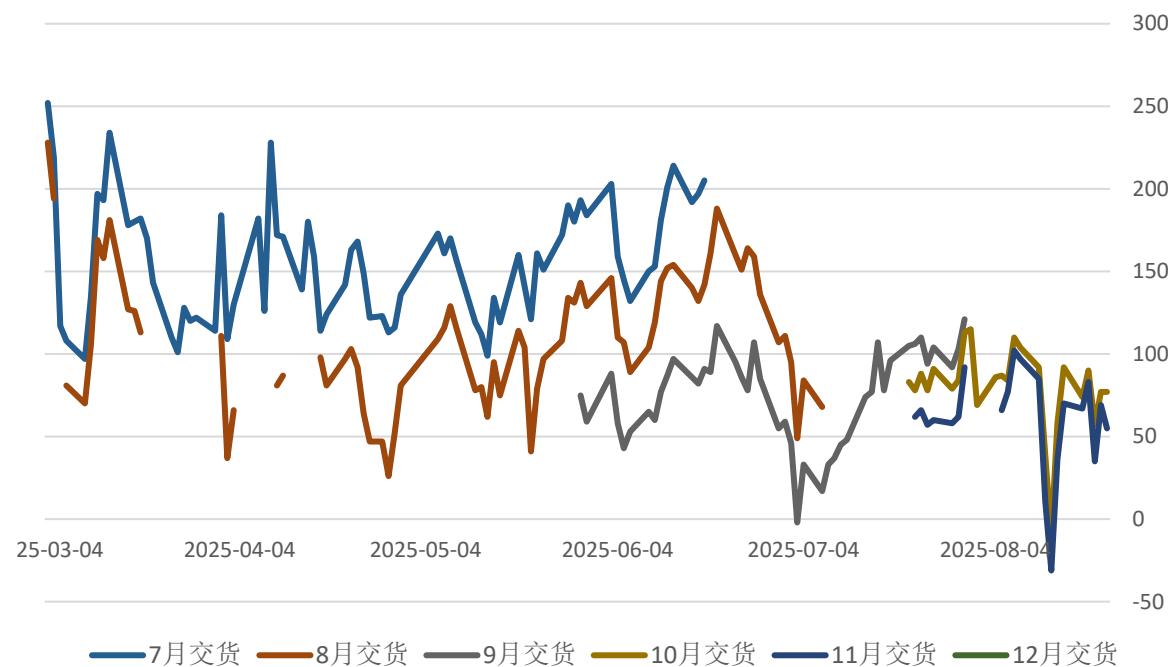
巴西贴水



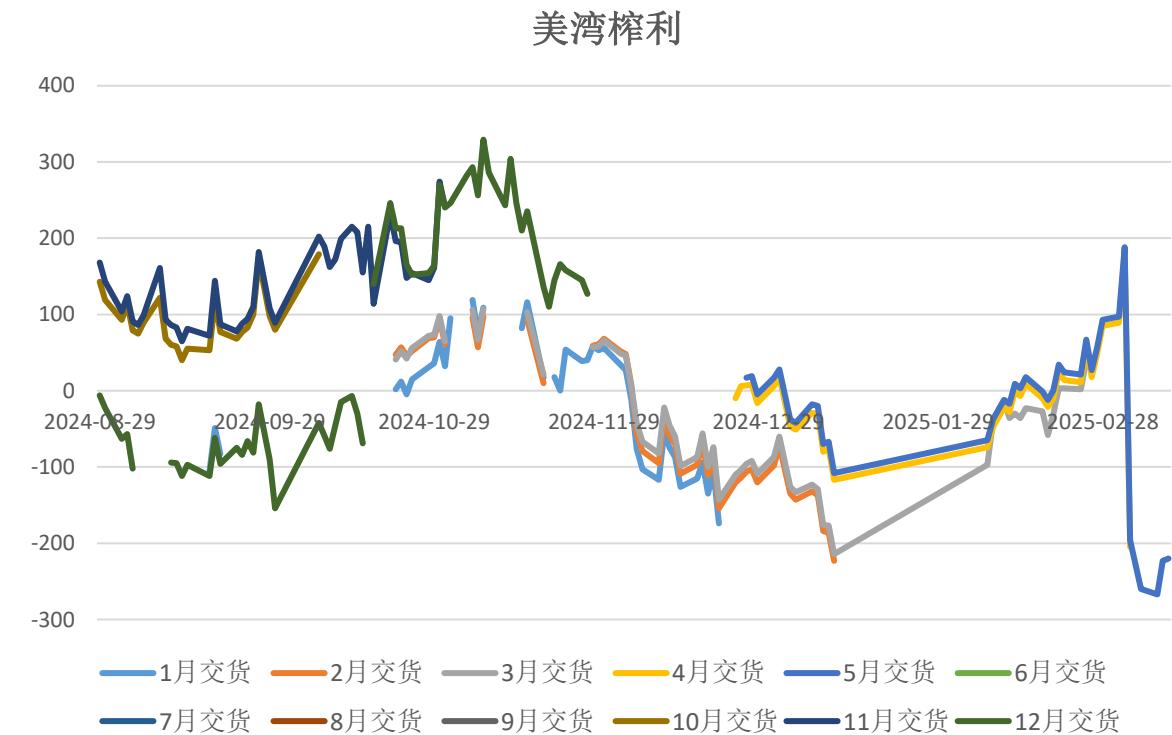
□ 近期国内采购以巴西豆为主，巴西升贴水支撑较强。但伴随中美谈判预期趋于乐观，且国内榨利走弱，巴西贴水下调。

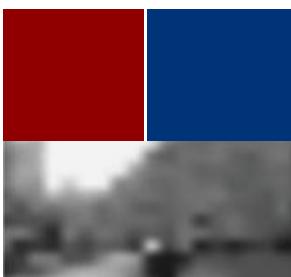


巴西榨利



美湾榨利



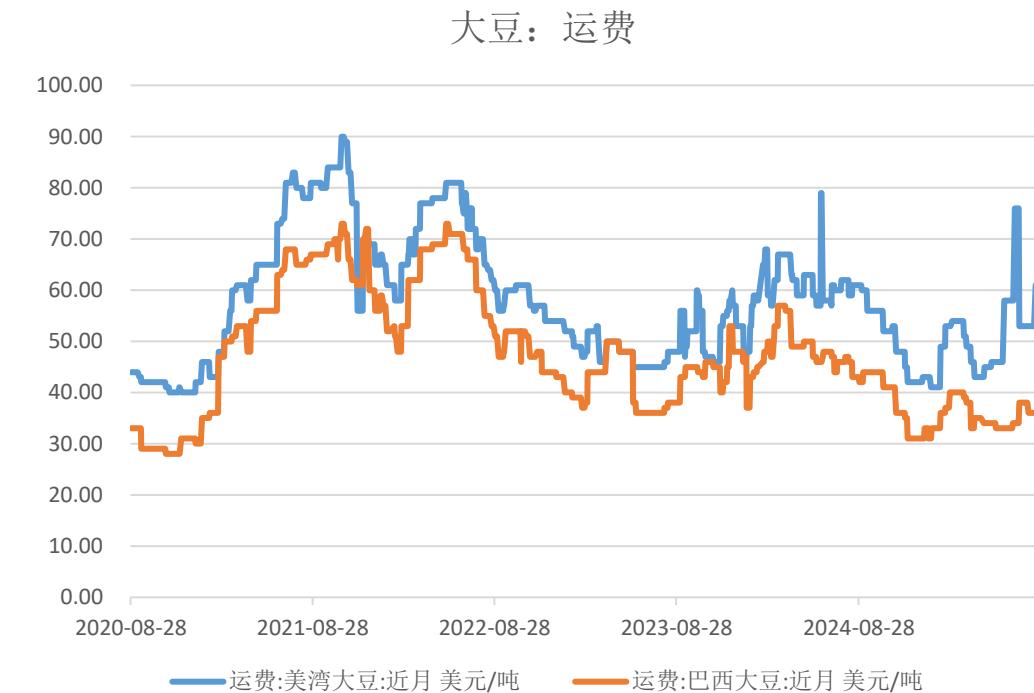


三、国内豆粕现货

汇率



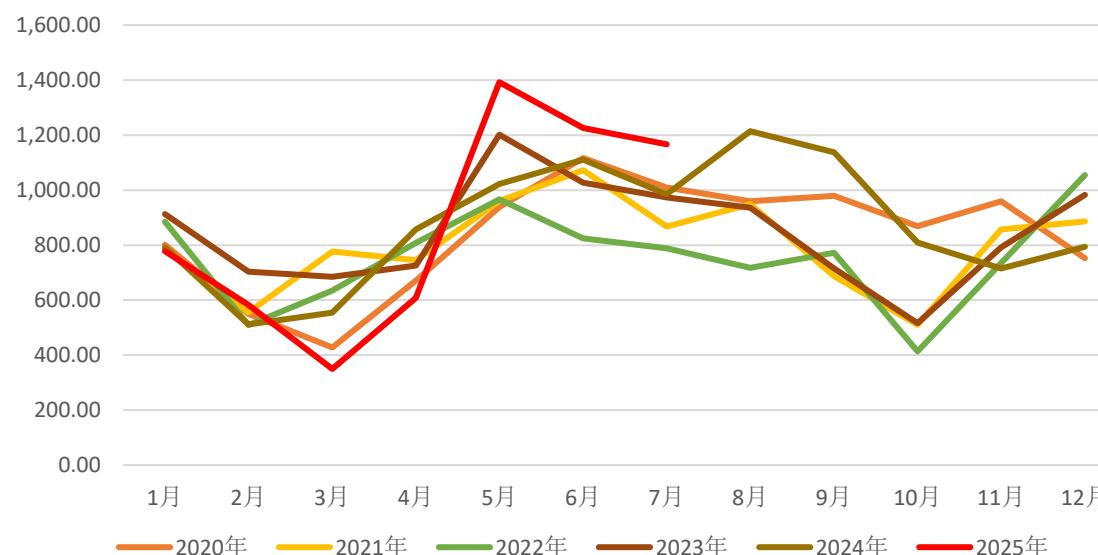
大豆运费



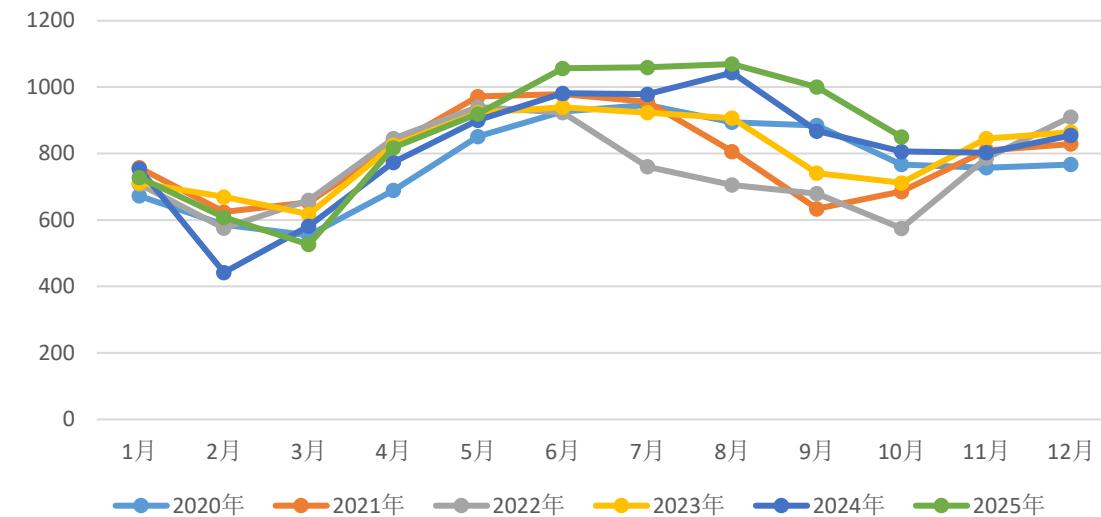
中国大豆进口量

- 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%。

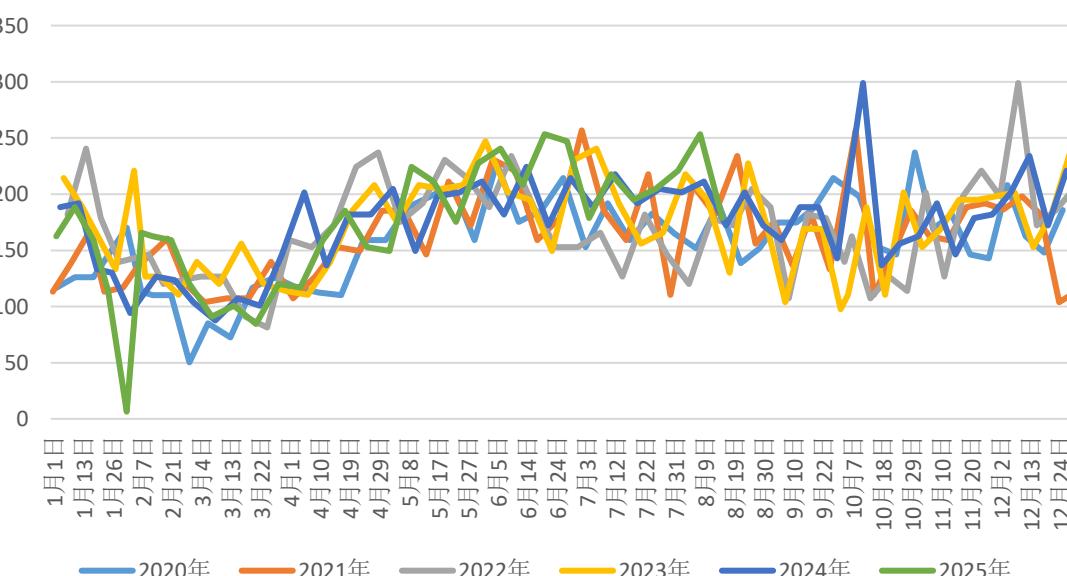
中国进口量 万吨



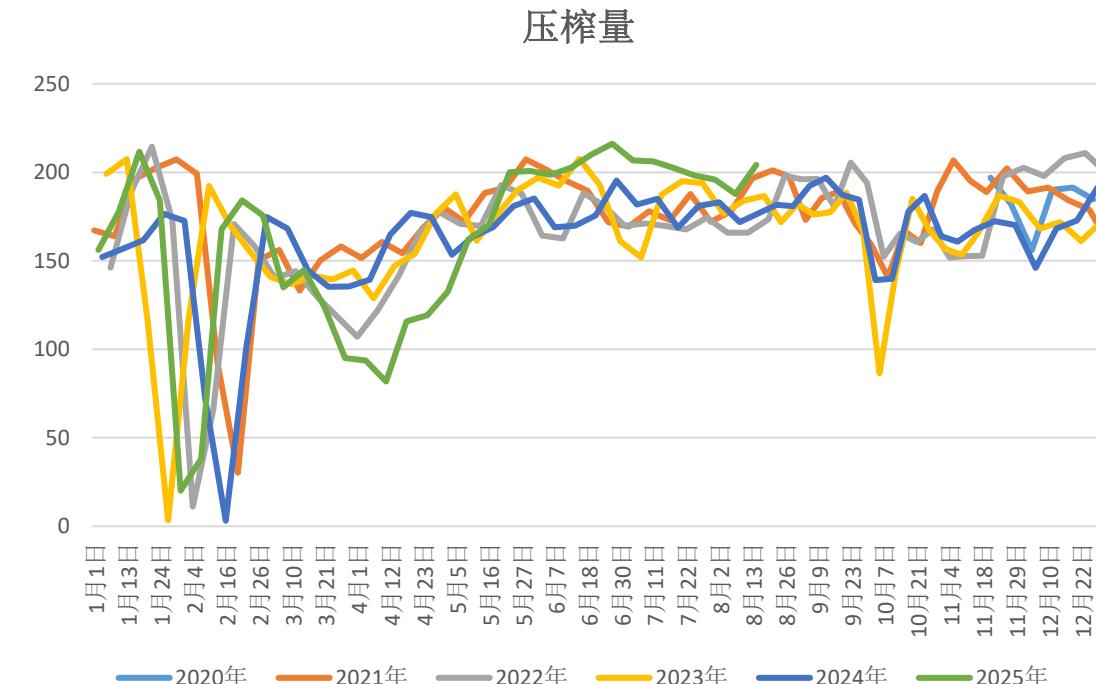
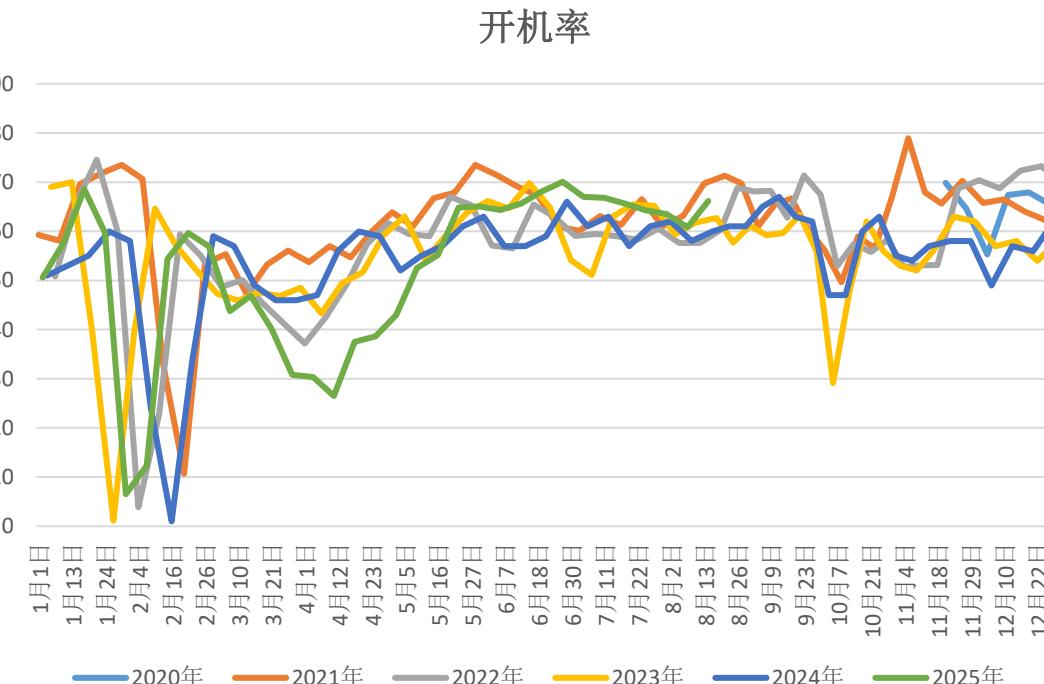
大豆到港预估



111家样本企业：大豆到港量



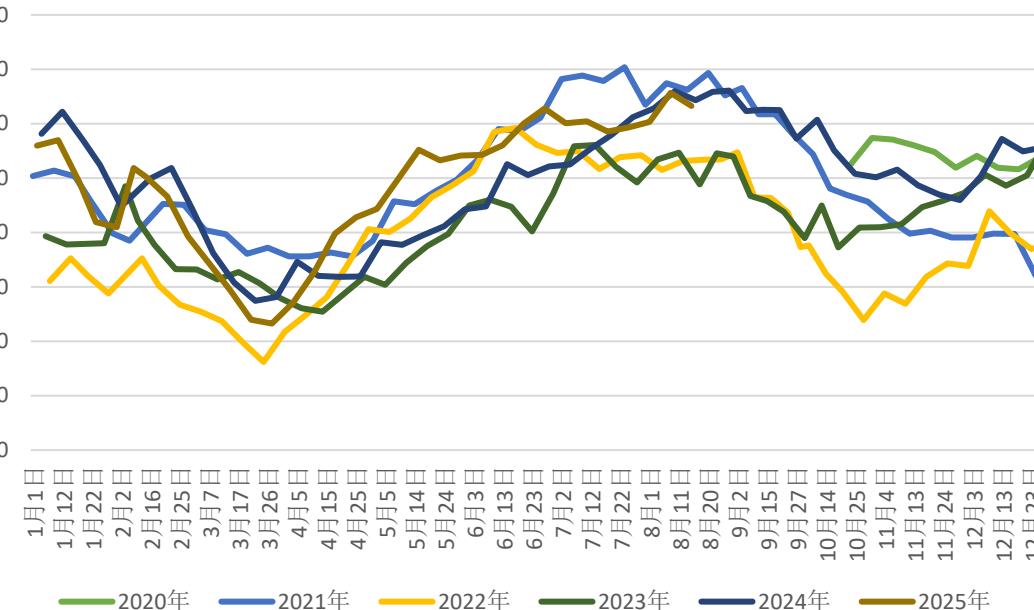
大豆开机及压榨情况



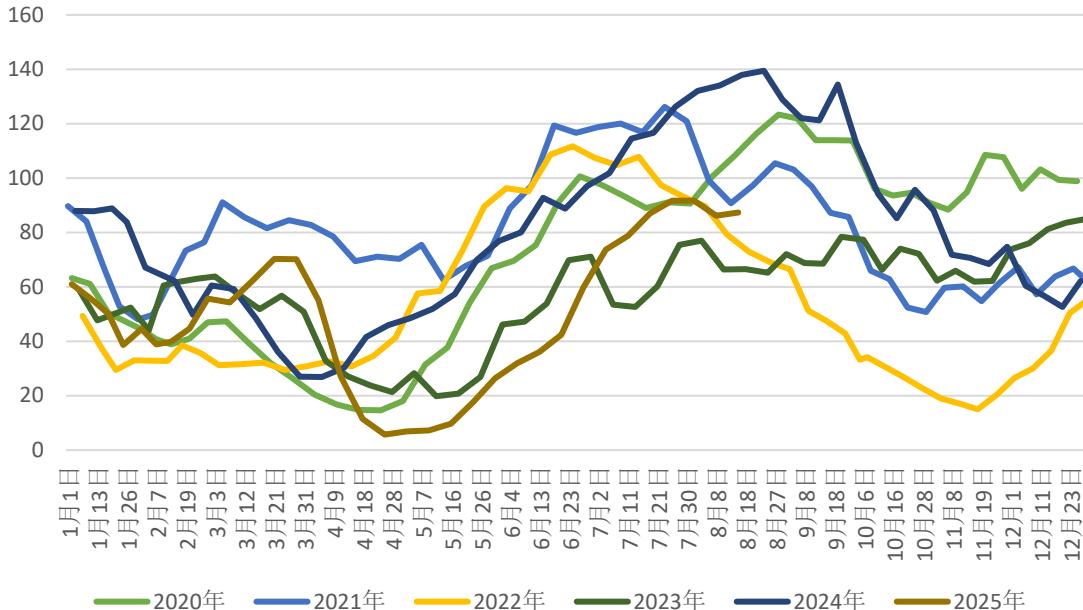
- 根据Mysteel农产品对全国动态全样本油厂调查情况显示，第34周（8月16日至8月22日）油厂大豆实际压榨量227万吨，开机率为63.81%；较预估低13.43万吨。
- 预计第35周（8月23日至8月29日）国内油厂开机率明显上升，油厂大豆压榨量预计252.83万吨，开机率为71.07%。

油厂大豆及豆粕库存

油厂大豆库存



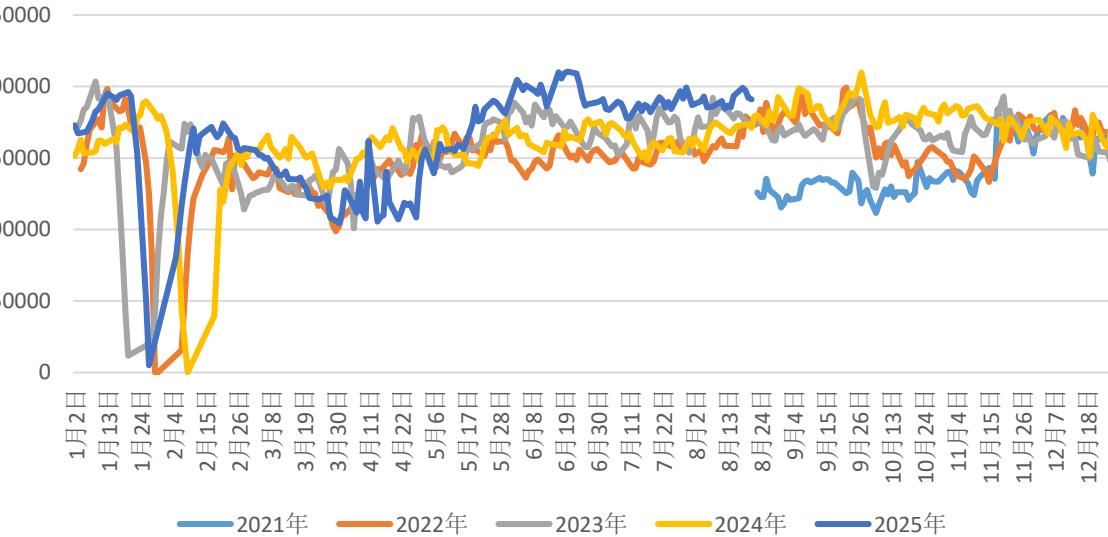
油厂豆粕库存



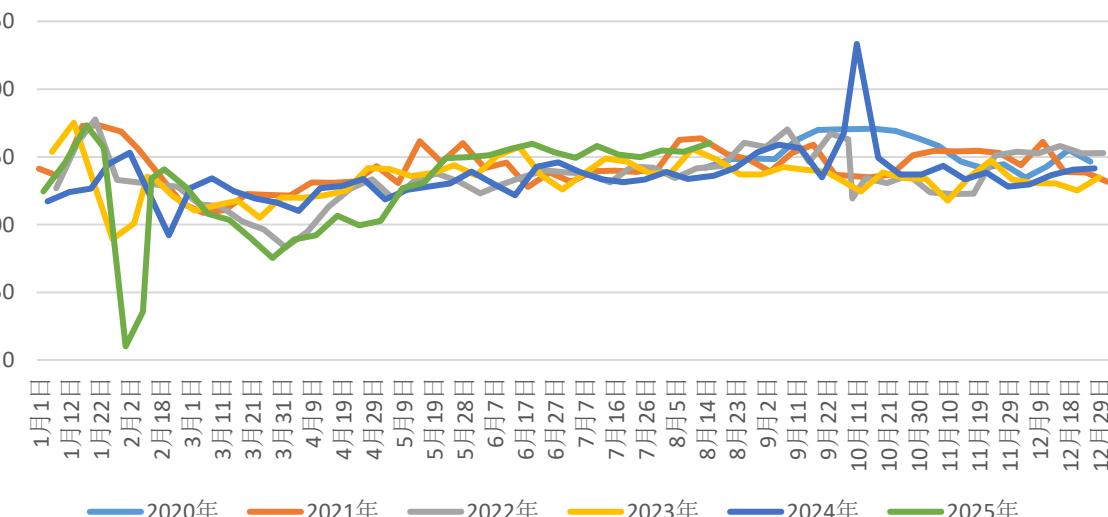
- 据Mysteel对国内主要油厂调查数据显示：2025年第33周，全国主要油厂大豆库存下降，豆粕库存上升，未执行合同下降。其中大豆库存680.4万吨，较上周减少30.16万吨，减幅4.24%，同比去年减少24.35万吨，减幅3.46%；豆粕库存101.47万吨，较上周增加1.12万吨，增幅1.12%，同比去年减少48.18万吨，减幅32.20%。

豆粕提货及饲企库存

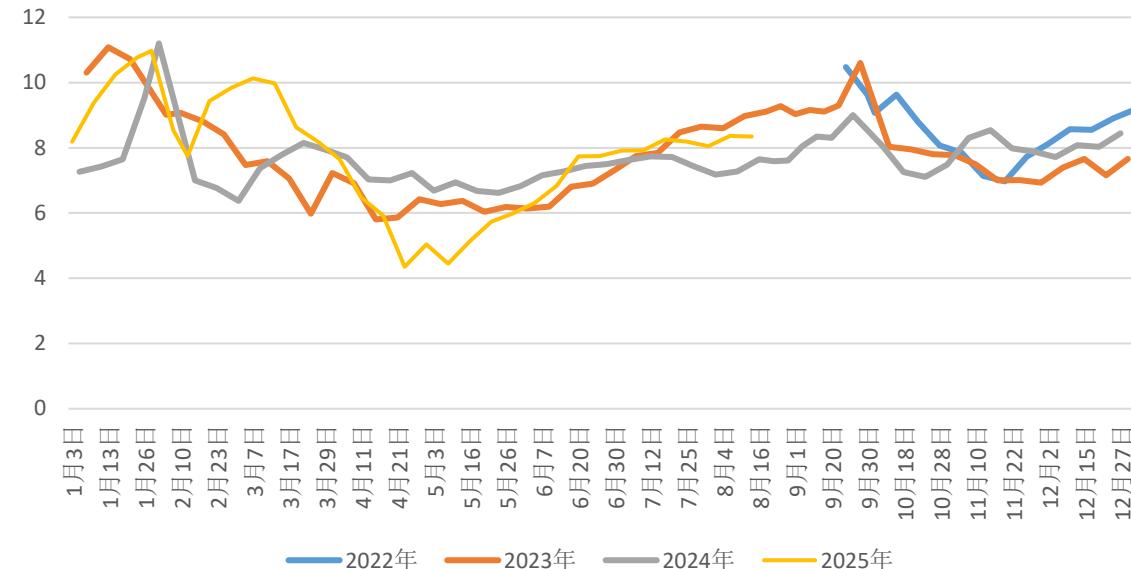
提货量



表观消费量

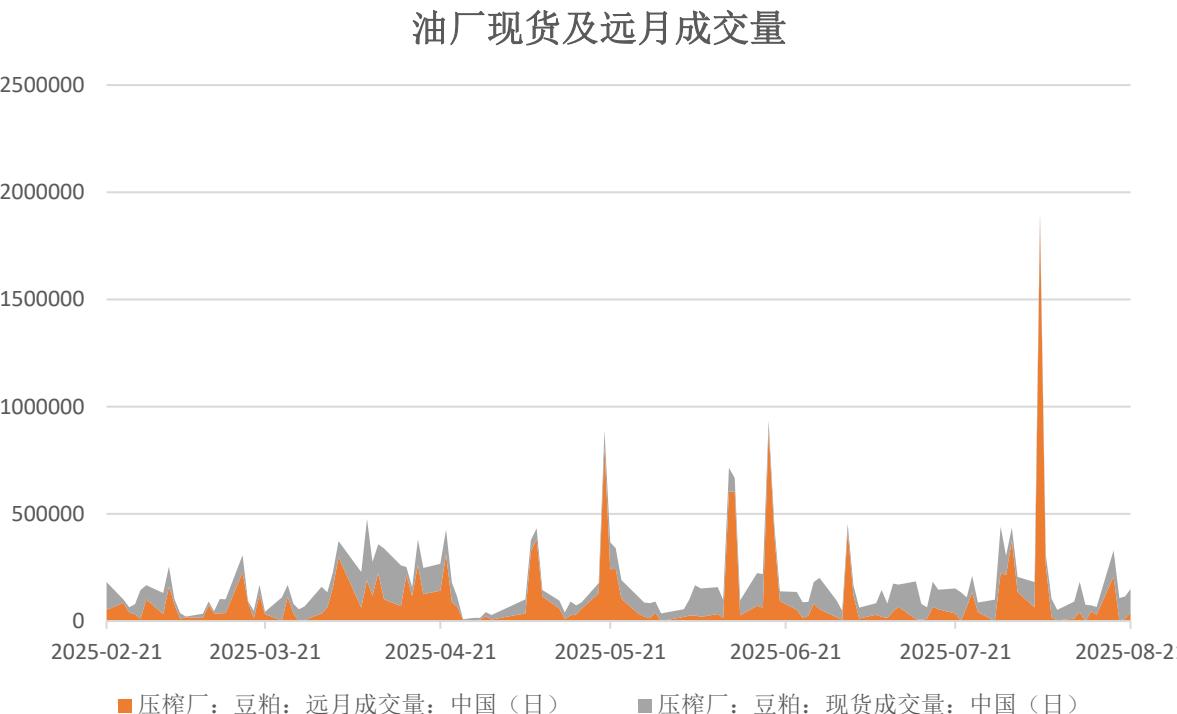
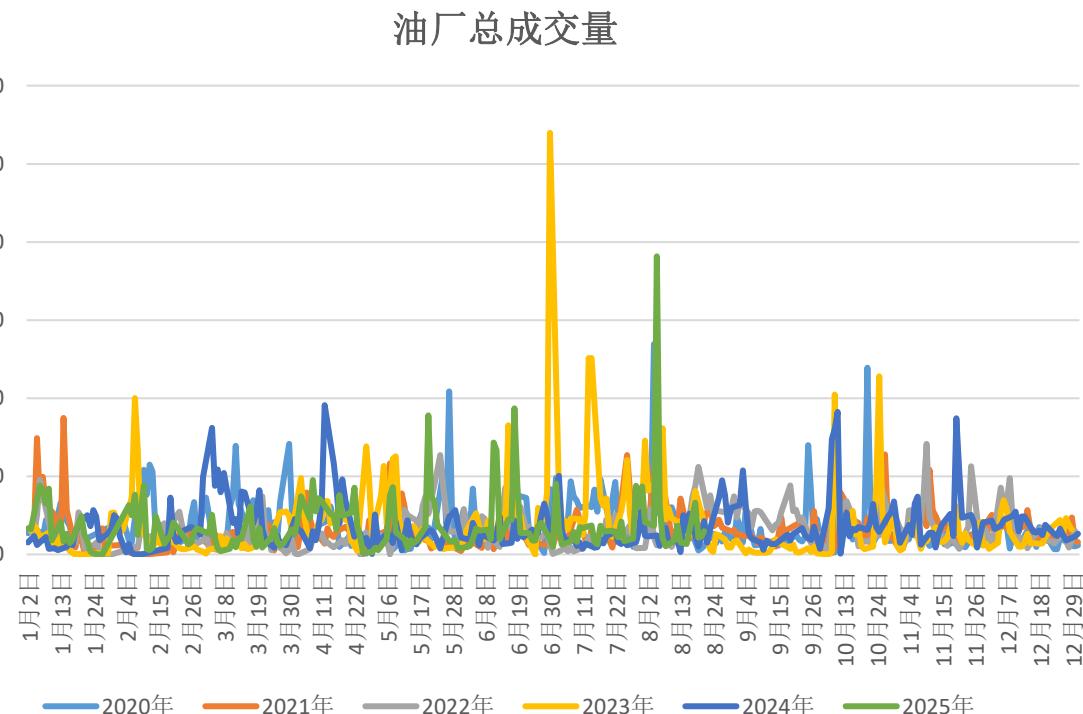


饲企库存

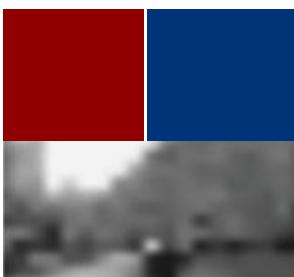


据Mysteel农产品对全国主要地区的50家饲料企业样本调查显示，截止到2025年8月22日（第34周），国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为8.51天，较8月15日增加0.16天，增幅1.89%，较去年同期增加12.17%。

豆粕成交情况



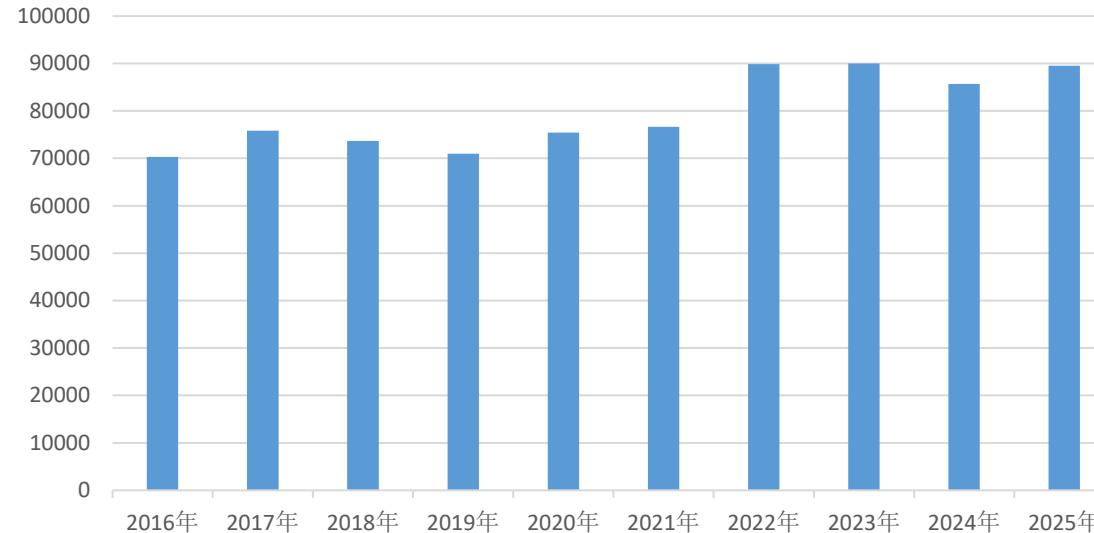
□ 截止到 8 月 21 日的前一周，全国豆粕共成交 69.38 万吨，环比增加 18.30 万吨，日均成交 13.88 万吨，日均环比增加 3.66 万吨，增幅 35.83%，其中现货成交 39.68 万吨，远月基差成交 29.7 吨。豆粕提货总量为 96.75 万吨，环比增加 3.44 万吨，日均提货 19.35 万吨，日均环比增加 0.69 万吨，增幅为 3.69%。



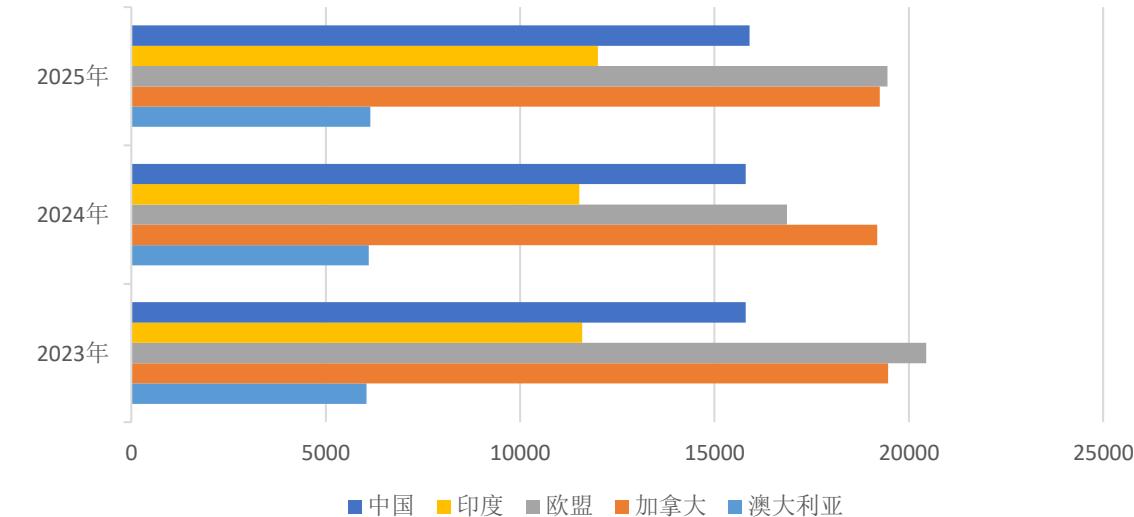
四、菜粕基本面数据

全球菜籽产量-2025年全球及加拿大菜籽产量或回升

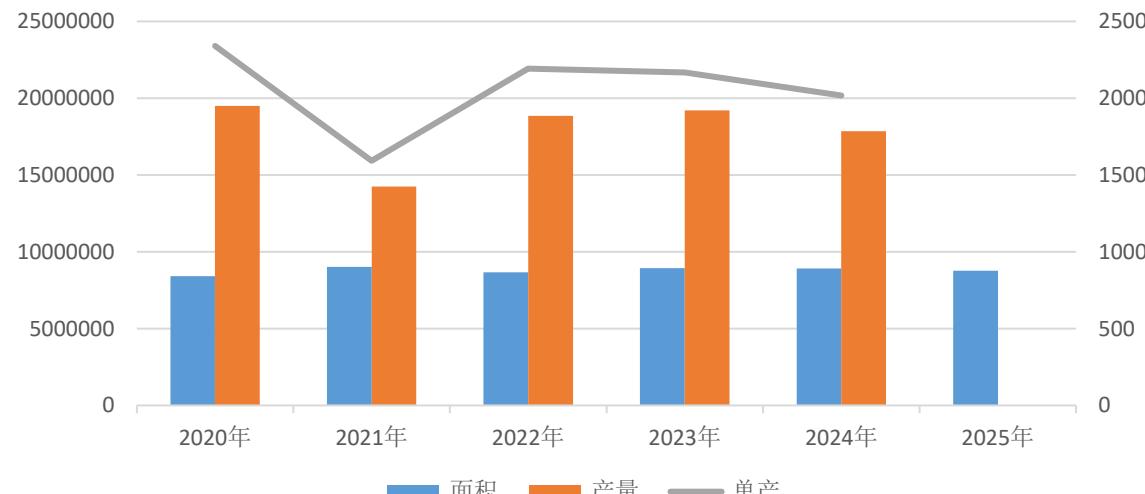
FAS全球菜籽产量（千吨）



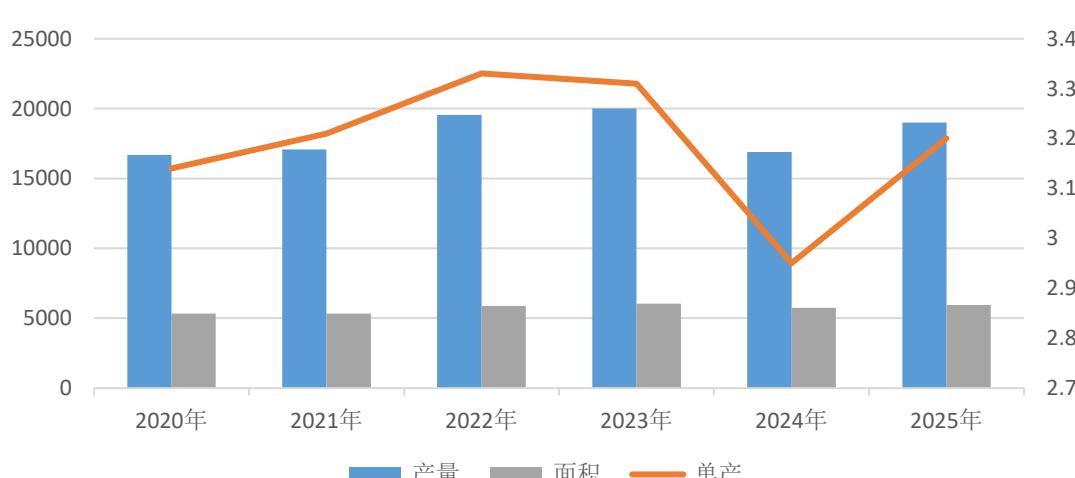
各主产国菜籽产量（千吨）



加拿大种植情况



欧盟种植情况



商务部发布度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)



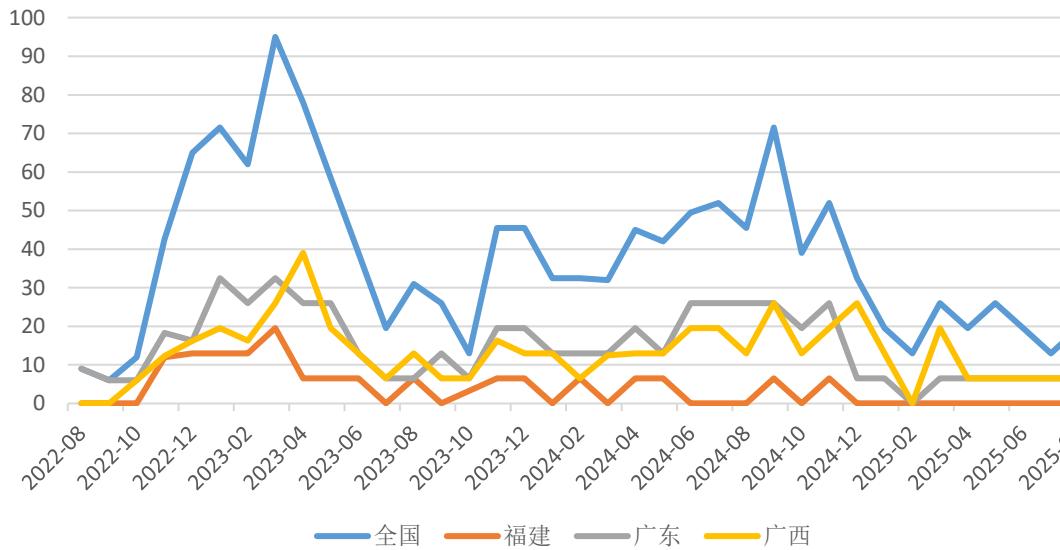
加籽进口榨利



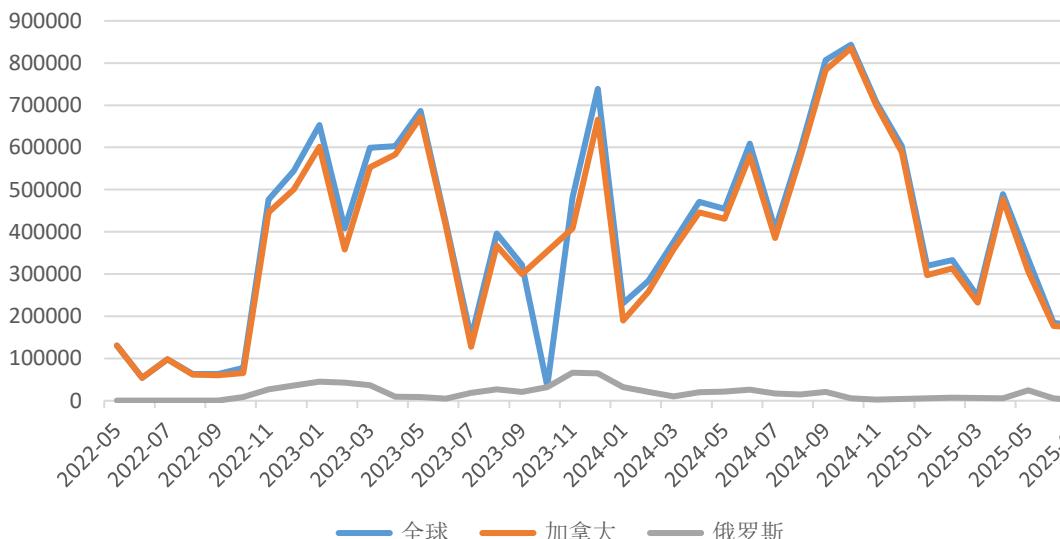
- 2025年8月12日，中国商务部发布重磅公告，对原产于加拿大的进口油菜籽反倾销调查做出初步裁定，认定存在倾销行为，并决定自8月14日起，进口经营者须按75.8%的保证金比率向海关缴存相应保证金。

我国进口菜籽及到港预估及菜籽库存

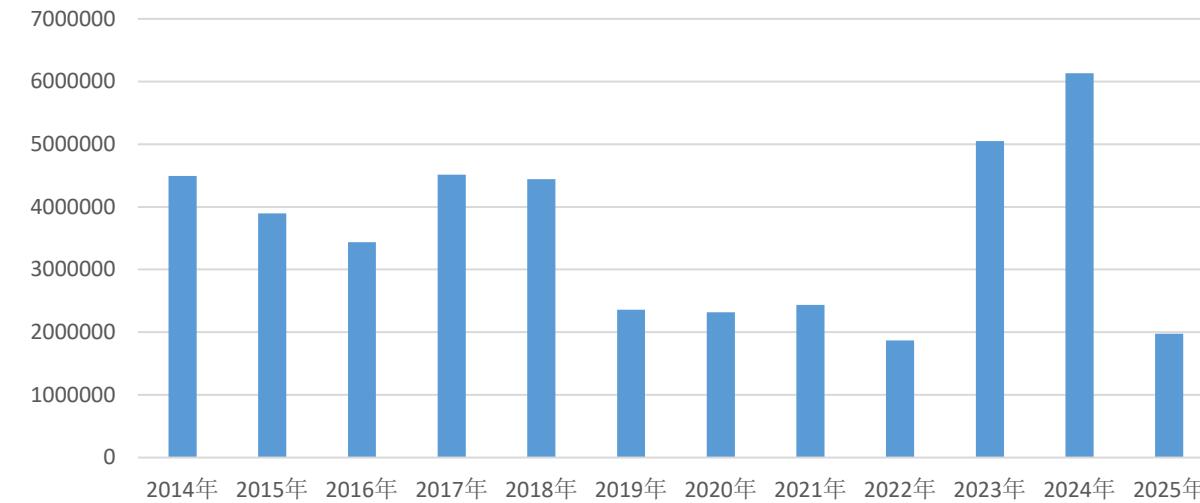
油菜籽预计到港量（万吨）



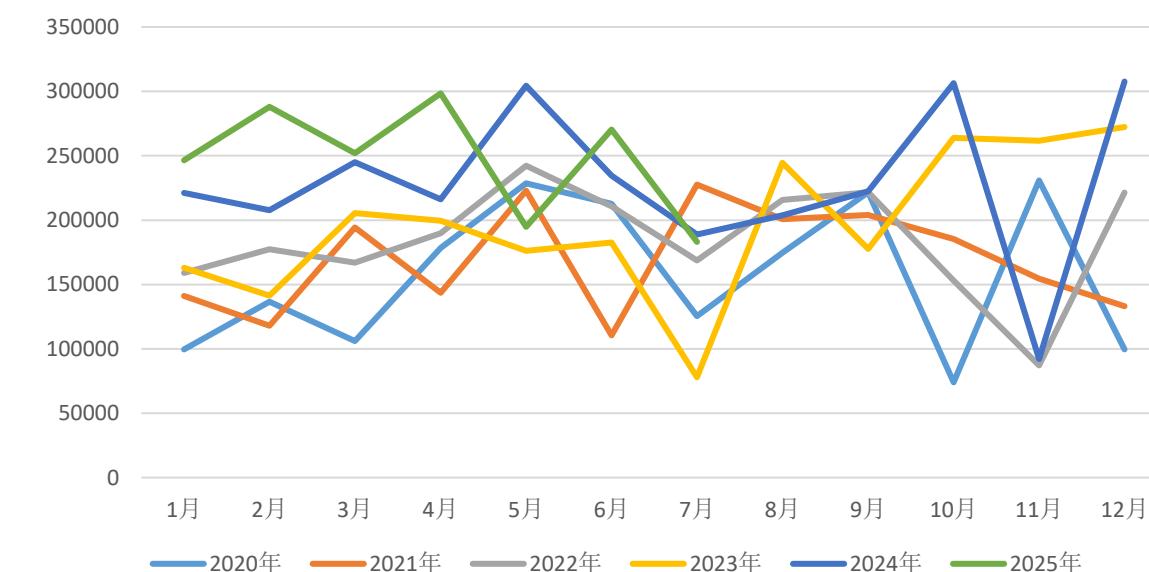
我国油菜籽进口量 (吨)



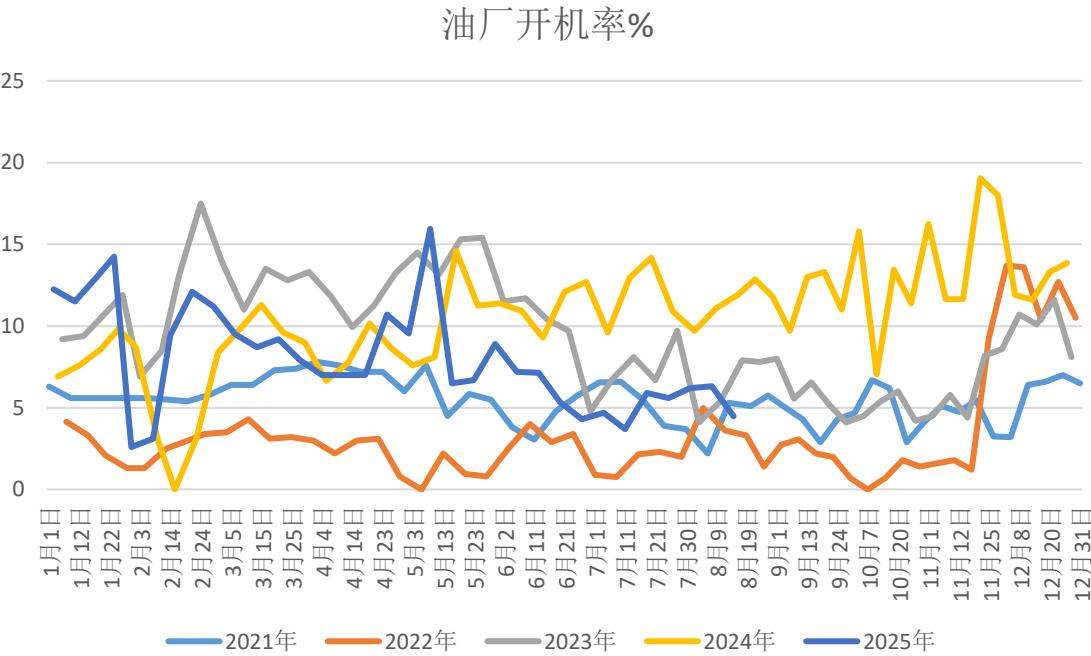
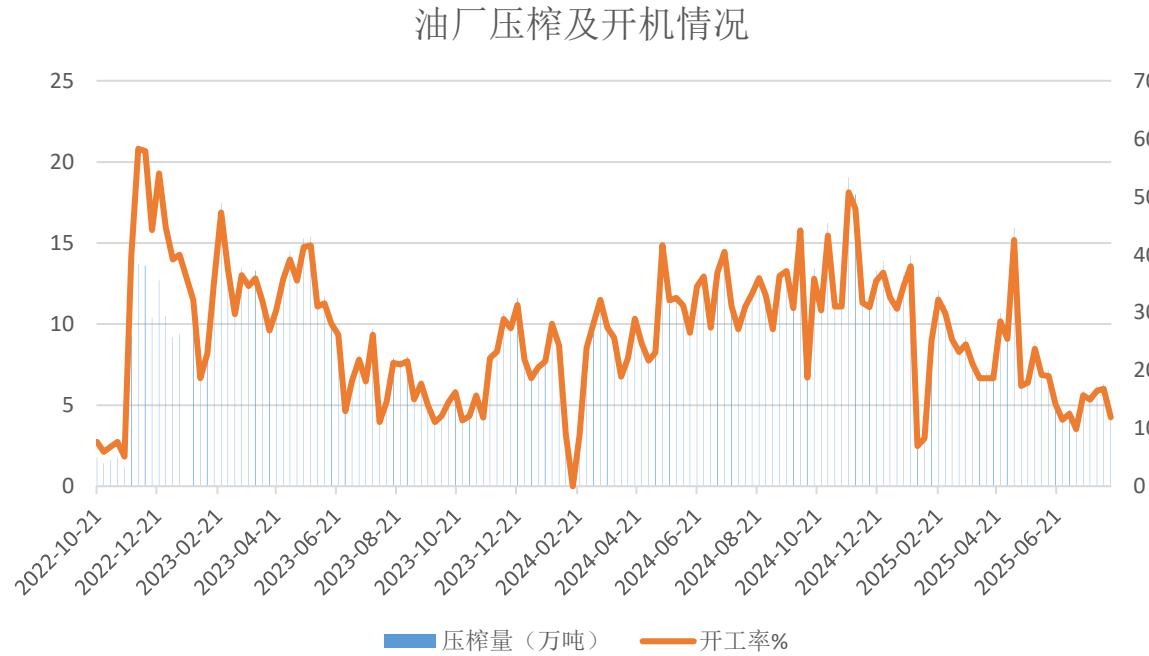
油菜籽进口量：加拿大-->中国



进口菜粕量



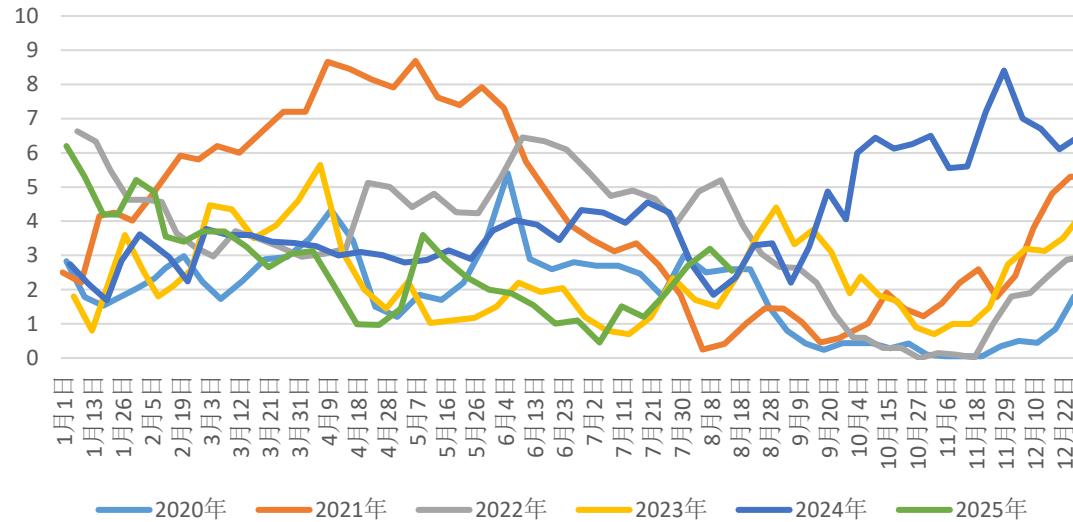
油厂开机情况及菜粕产量-菜籽供应量少，开机低位格局延续



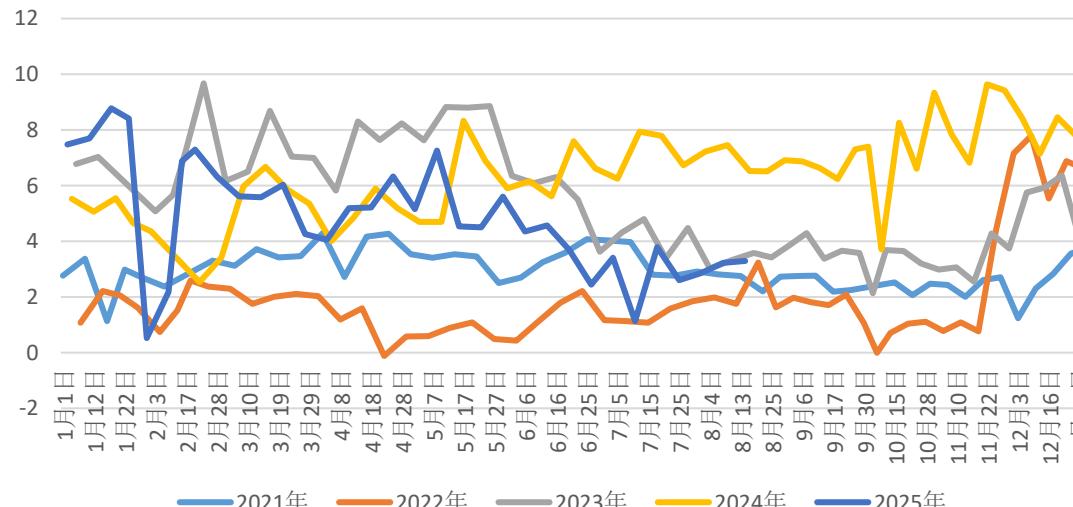
据Mysteel调研显示，2025年第34周，沿海地区主要油厂菜籽压榨量为4.8万吨，本周开机率12.79%。下周沿海地区主要油厂菜籽压榨预估4.9万吨，下周开机率预估13.06%。

菜粕库存仍在高位

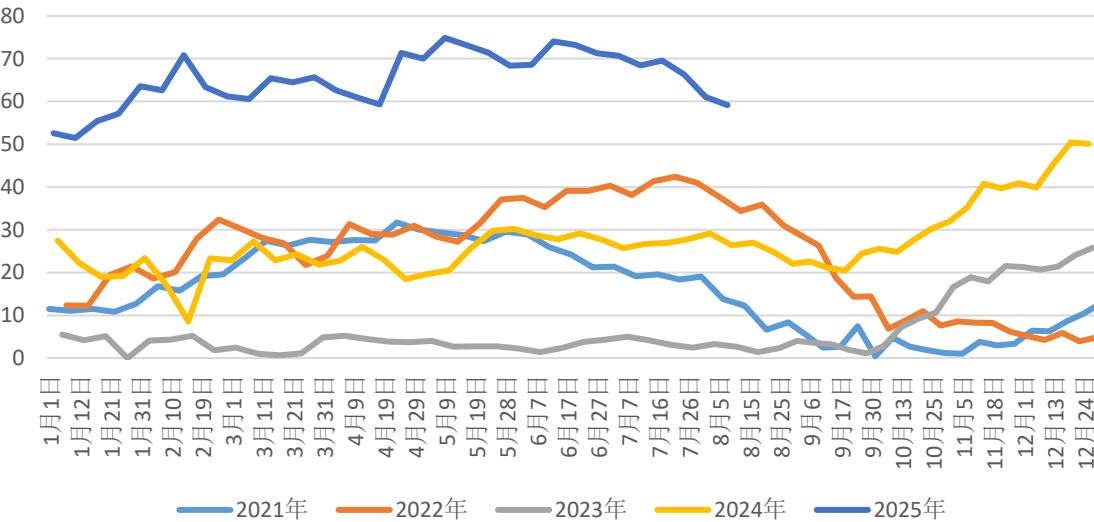
油厂菜粕库存 (万吨)



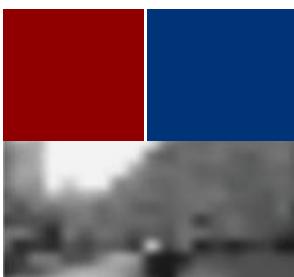
油厂菜粕提货量



进口菜粕库存 (万吨)



□ 据Mysteel调研数据显示：截至2025年第33周，沿海油厂菜粕库存为2.55万吨，较上周减少0.65万吨；华东地区菜粕库存33.59万吨，较上周增加0.34万吨；华南地区菜粕库存为21.8万吨，较上周增加0.80万吨；华北地区菜粕库存为5.58万吨，较上周减少0.02万吨；全国主要地区菜粕库存总计63.52万吨，较上周增加0.47万吨。



五、小结及展望

展望：

当前Profarmer田间巡查推进中，多数样本点大豆单产前景好于去年和三年均值。USDA下调种植面积及旧作下调结转库存给与盘面下方支撑，但出口需求仍存在较多未知数。巴西升贴水小幅回落，美豆暂未取消对等关税，巴西贴水维持高位震荡，国内进口豆成本依旧维持高位。加拿大对华菜籽供应通道基本关闭，菜粕供应趋于紧张，后续水产需求尚可，等待库存持续消化。

近期美豆受美豆油上涨及中国采购美豆潜力增加预期提振，盘面走势转强，但国内对未来进口压力担忧加重，盘面略有承压。成本端目前仍给出较好支撑的前提下，国内两粕下跌空间不大，四季度全球大豆供应并不宽松，国内粕类成本支撑预期仍然较强。

免责声明



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