



美豆震荡反弹，连粕冲高回落

豆粕月报 202509
正信期货研究院—农产品小组



C 目录

CONTENTS

1

主要观点

2

行情回顾

3

基本面分析

4

价差跟踪

主要观点



8月豆粕冲高回落。

成本端，8月USDA下调美豆种植面积，虽上调单产，但产量仍有调减，同时总需求减幅少于总供应，期末库存下调，报告整体利多；同时本月美豆产区降雨良好，截至8月24日大豆优良率保持在69%处近年高位，这也支持Pro Farmer田间巡查显示今年美豆结荚数好于往年；另外美豆出口净销售表现一般，但中美贸易协商持续进行。多空交织，美豆震荡收涨。

国内，近期大豆到港充足，油厂开机率回升至往年高位，豆粕现货供应宽松，同时近期下游补库减弱，豆粕现货仍显承压；而油厂大豆及豆粕仍处累库周期，短期大豆及豆粕库存增加。

策略：当前豆粕市场现货端供需宽松，期货端受中美关税谈判主导。其中三四季度国内进口大豆大量到港保证豆粕供应充足，但中美关税存在导致明年一季度豆粕存在供需缺口预期，同时美豆减产预期及压榨需求旺盛强化进口成本上涨预期。中美新一轮谈判未提及美豆采购情况，预计短中期豆粕将表现偏强。长期巴西大豆种植面积仍有增加预期，且明年二季度大豆采购充足，长期豆粕压力仍存。

行情回顾

◆ CBOT大豆与M2601豆粕



截至8月29日收盘,

- ◆ 月内CBOT大豆收于1053.00美分/蒲, 较开盘上涨62.75点, 月涨幅6.34%;
- ◆ 月内M2601豆粕收于3055元/吨, 较开盘上涨19点, 月涨幅0.63%。



CBOT大豆



M2601豆粕

基本面分析

类别	关键词	描述
平衡表	美国大豆	种植面积下调250万至8090万英亩；单产上调1.1至53.6蒲/英亩；产量下调4300万至42.92亿蒲；总供给下调6300万至46.42亿蒲；出口下调4000万至17.05亿蒲；期末库存下调2000万至2.90亿蒲；
天气	美豆产区	未来15天美国大豆产区整体降雨一般，气温偏低；
成本端	美豆生长	截至8月24日当周，美国大豆优良率为69%，高于市场预期的67%，前一周为68%，上年同期为67%；
	美豆出口	本年度累积销售5086.87万吨，占8月USDA估计出口的99.67%；
	巴西出口	巴西8月大豆出口量预计为888万吨，比去年同期增加90万吨左右；巴西大豆销售过大半，销售压力减弱；但美豆盘面走强，巴西大豆升贴水高位回落；
供给	进口	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%；
需求	压榨	2025年8月，全国油厂大豆压榨为1146万吨，较上月增加229万吨，增幅25.01%；较去年同期增加130.48万吨，增幅12.84%；
	成交	8月油厂的成交量485.03万吨，环比增加20.60万吨；提货量400.54万吨，环比减少31.35万吨；
库存	油厂库存	第34周，全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存上升，未执行合同下降。其中大豆库存682.53万吨，较上周增加2.13万吨；豆粕库存105.33万吨，较上周增加3.86万吨；
风险	全球	中美关税政策，美豆产区天气、进口大豆到港量、国内豆粕需求。

基本面分析

◆ 成本端—美豆平衡表

- 种植面积下调250万至8090万英亩;
- 单产上调1.1至53.6蒲/英亩;
- 产量下调4300万至42.92亿蒲;
- 总供给下调6300万至46.42亿蒲;
- 出口下调4000万至17.05亿蒲;
- 期末库存下调2000万至2.90亿蒲。

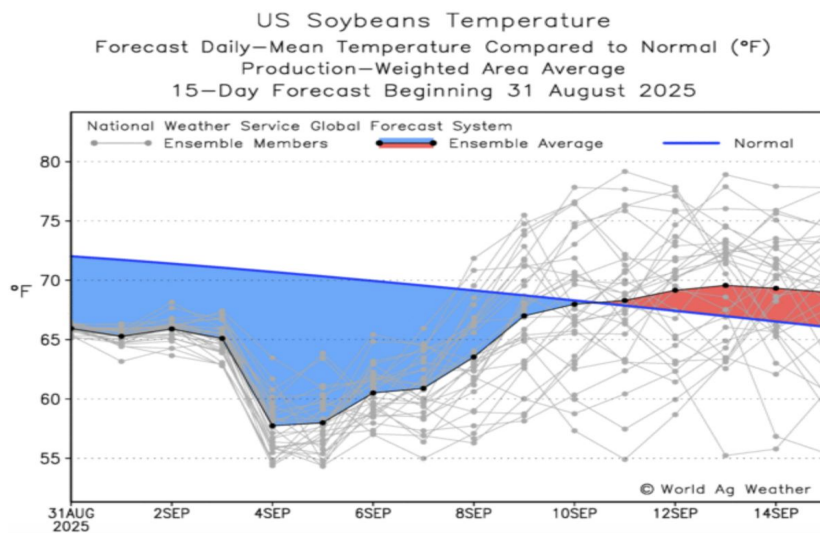
美豆	2023/24	2024/25	2024/25	环比变动	2025/26 Proj.	2025/26	环比变动
		七月	八月		七月	八月	
					百万英亩		
种植面积	83.6	87.1	87.1	0	83.4	80.9	-2.5
收获面积	82.3	86.1	86.1	0	82.5	80.1	-2.4
					蒲式耳/英亩		
单产	50.6	50.7	50.7	0	52.5	53.6	1.1
					百万蒲式耳		
期初库存	264	342	342	0	350	330	-20
产量	4162	4366	4366	0	4335	4292	-43
进口量	21	25	25	0	20	20	0
总供给	4447	4734	4734	0	4705	4642	-63
压榨	2285	2420	2430	10	2540	2540	0
出口	1695	1865	1875	10	1745	1705	-40
种用	75	72	70	-2	73	73	0
残余	49	27	29	2	37	34	-3
总消耗	4105	4384	4404	20	4395	4352	-43
期末库存	342	350	330	-20	310	290	-20
库消比	8.33%	7.98%	7.49%	-0.0049	7.05%	6.66%	-0.39%

数据来源: usda, 正信期货

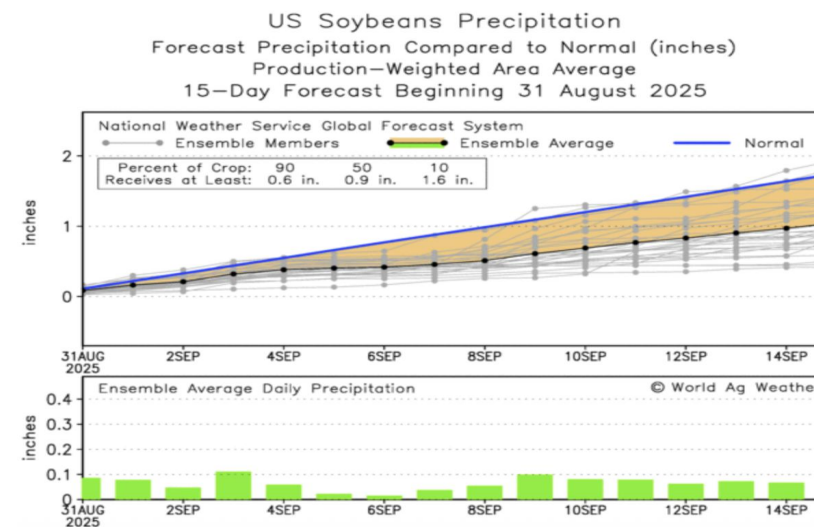
基本面分析

◆ 成本端—美国大豆产区天气

美豆未来15日产区温度



美豆未来15日产区降水



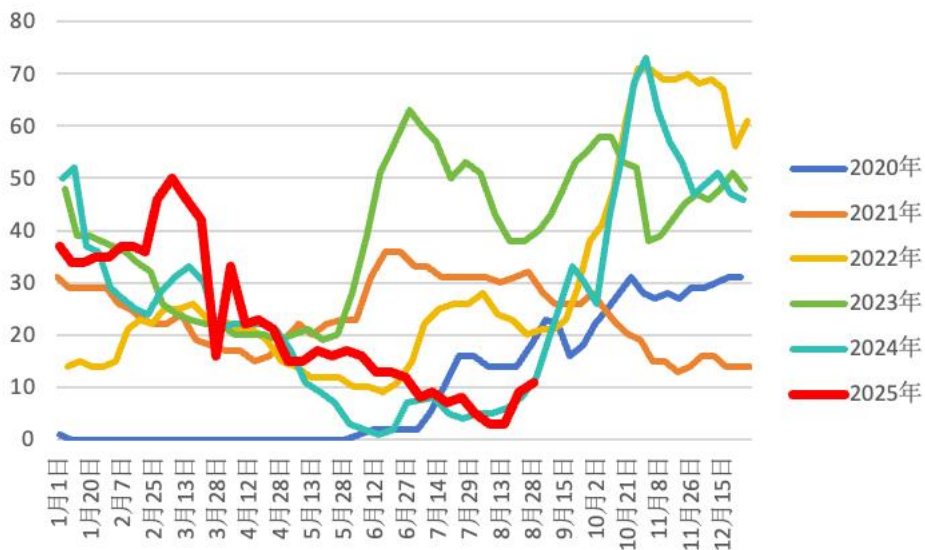
数据来源: AG Weather, 正信期货

基本面分析

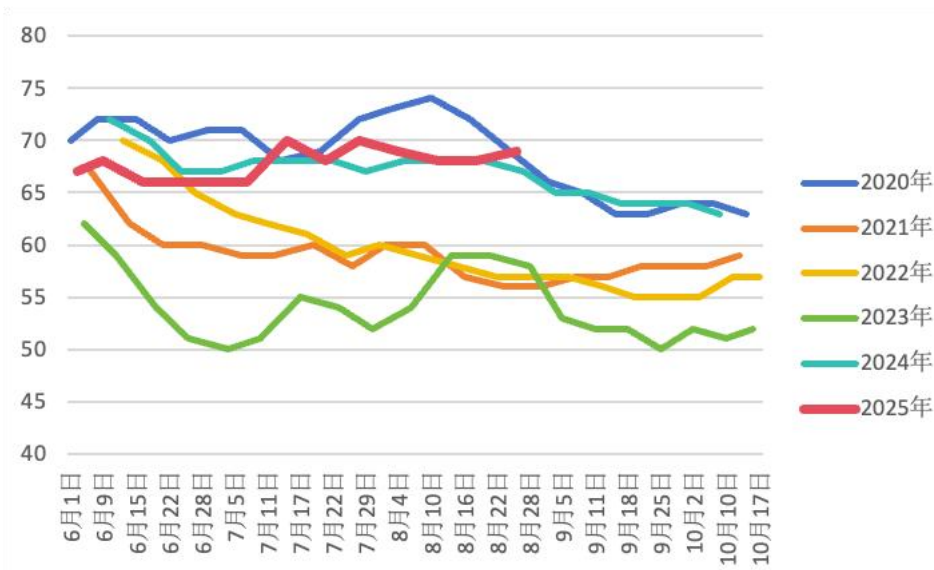
◆ 成本端—美国大豆生长



美豆产区干旱面积



美豆优良率



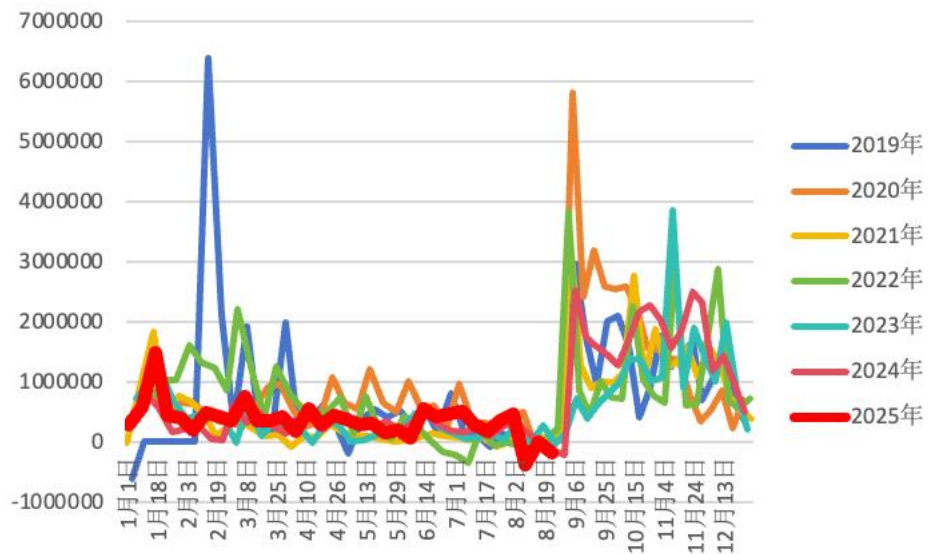
数据来源: USDA, 正信期货

- 截至8月26日当周，约11%的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为9%，去年同期为11%。
- 截至8月24日当周，美国大豆优良率为69%，高于市场预期的67%，前一周为68%，上年同期为67%；结荚率为89%，上一周为82%，上年同期为88%，五年均值为89%；落叶率为4%，上年同期为6%，五年均值为4%。

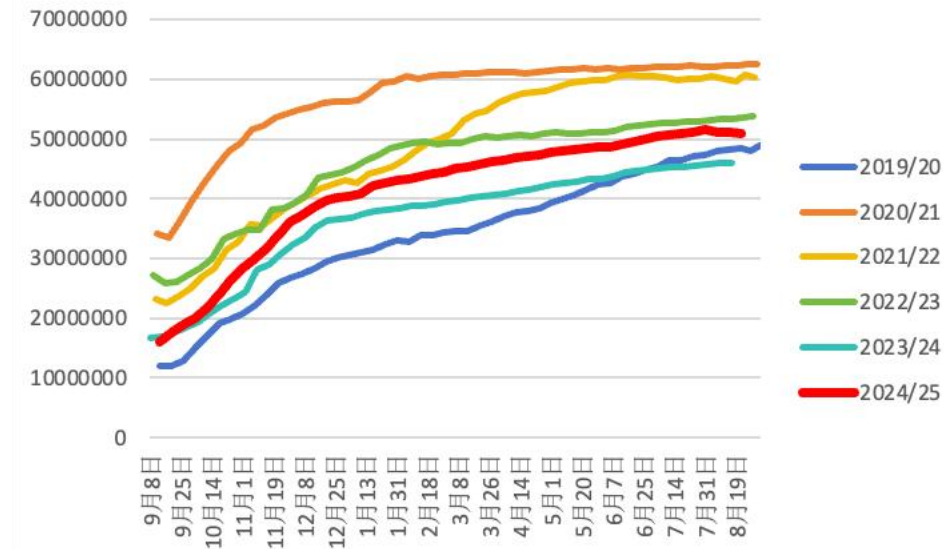
基本面分析

◆ 成本端—美豆出口销售

美豆本年度出口净销售



美豆本年度出口销售累积



数据来源: USDA, 正信期货

- 截至8月21日当周美国2024/2025年度大豆出口净销售为-18.9万吨，前一周为-0.6万吨；2025/2026年度大豆净销售137.3万吨，前一周为114.3万吨。本年度累积销售5086.87万吨，占8月USDA估计出口的99.67%。

基本面分析

◆ 成本端—巴西大豆出口及升贴水

巴西大豆7月出口预估

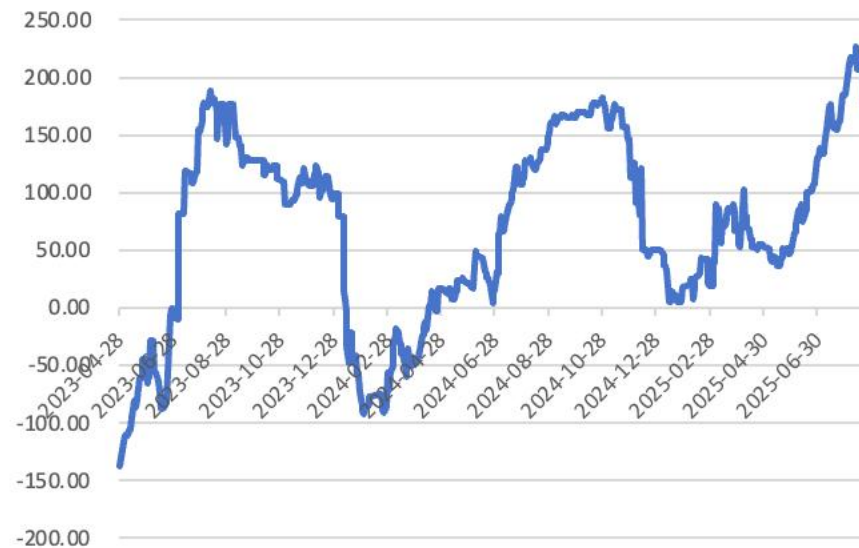
Brazil: comparison of exports 2024 x 2025

	Soybeans		Δ Ton
	2024	2025*	
January	2,404,647	1,124,713	-1,279,934
February	9,608,047	9,726,597	118,551
March	13,548,567	15,732,109	2,183,542
April	13,452,019	13,496,355	44,336
May	13,472,085	14,183,463	711,378
June	13,829,713	13,479,976	-349,737
July	9,597,282	12,016,847	2,419,565
August*	7,978,105	8,882,033	903,928
September	5,161,729	-	-5,161,729
October	4,435,129	-	-4,435,129
November	2,339,196	-	-2,339,196
December	1,468,271	-	-1,468,271
Total of the Year	97,294,790	88,642,092	-8,652,698

* 2025: Estimate based on shipment schedule

2024: Full month

巴西大豆近月升贴水



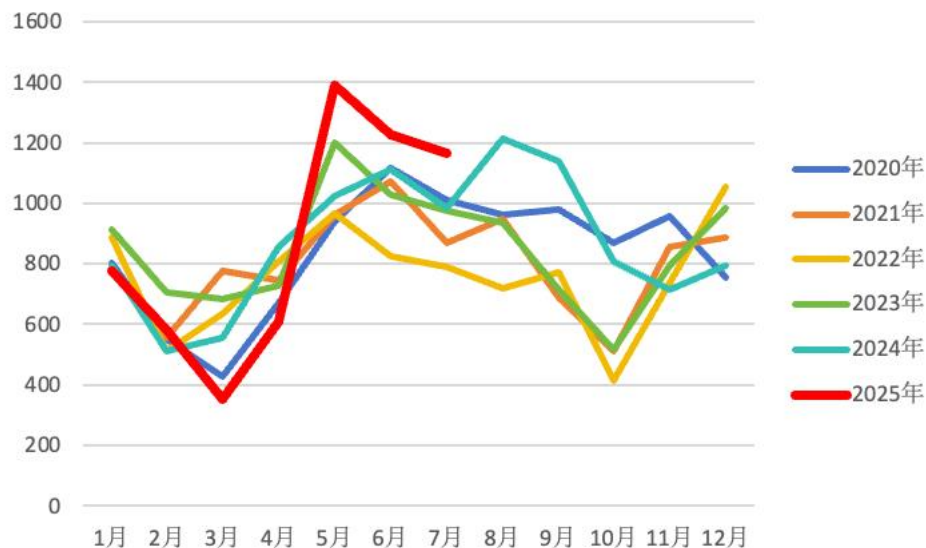
数据来源: ANEC, wind, 正信期货

- ANEC: 巴西8月大豆出口量预计为888万吨, 比去年同期增加90万吨左右。
- 巴西大豆销售过大半, 销售压力减弱; 但美豆盘面走强, 巴西大豆升贴水高位回落。

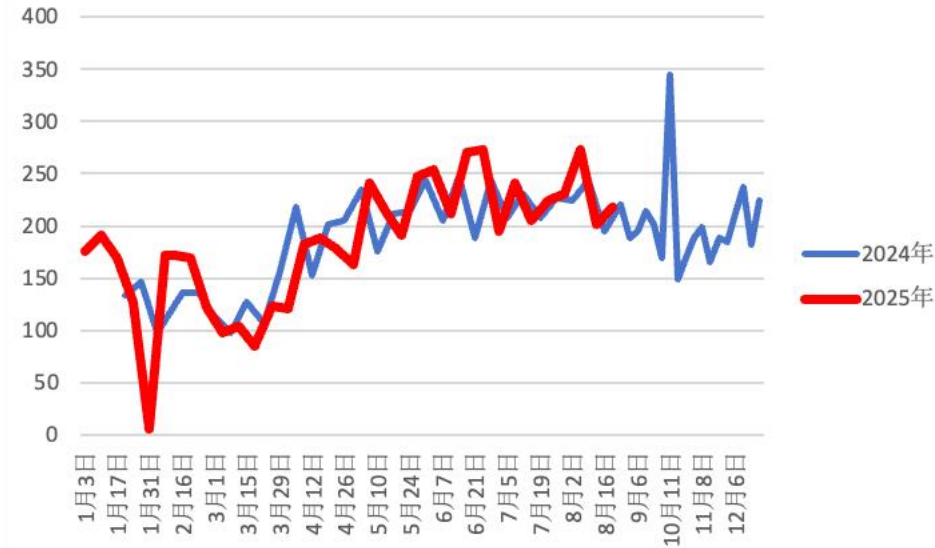
基本面分析

◆ 国内—进口大豆到港

大豆月度进口



进口大豆周度到港量



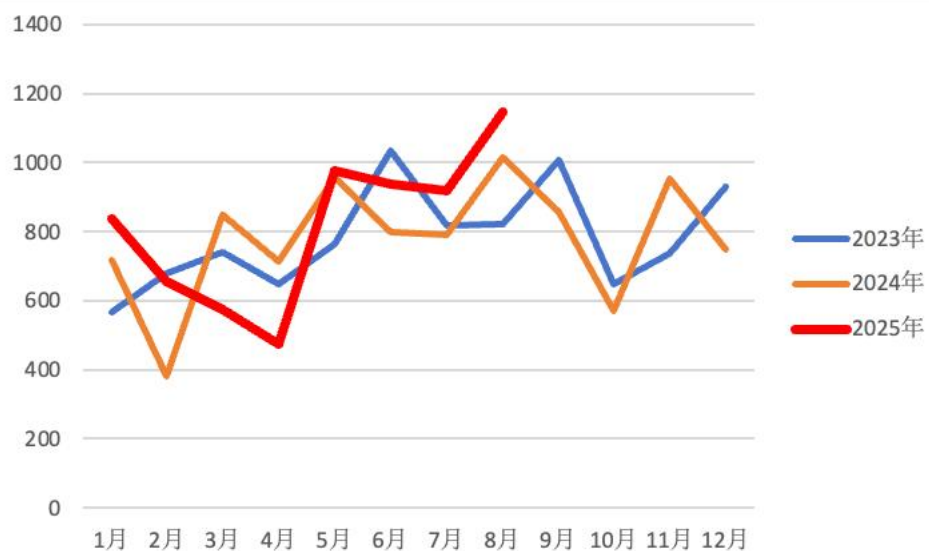
数据来源：钢联，正信期货

- 海关总署：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%；
- 钢联：2025年第34周（8月16日-8月22日）国内全样本油厂大豆到港共计33.5船约217.75万吨大豆。

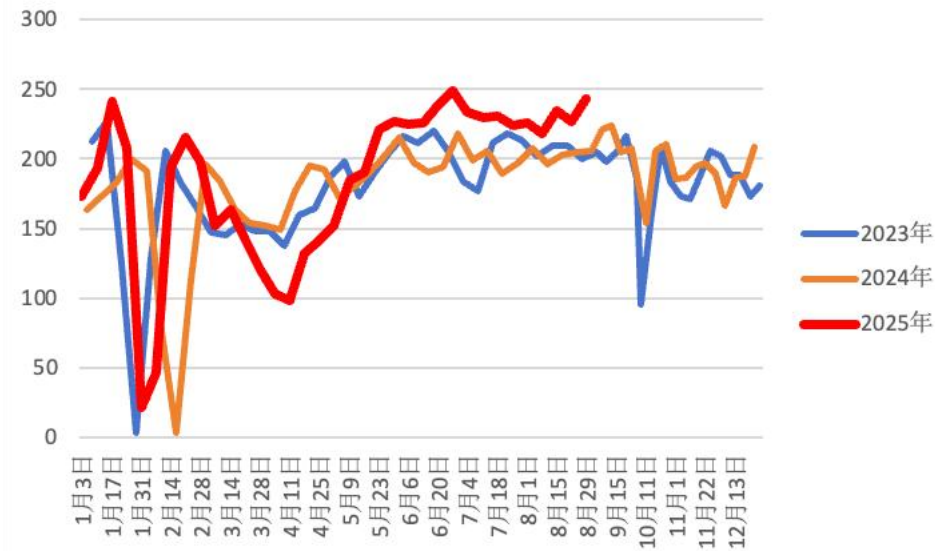
基本面分析

◆ 国内一大豆压榨量

大豆月度压榨量 (万吨)



大豆周度压榨量 (万吨)



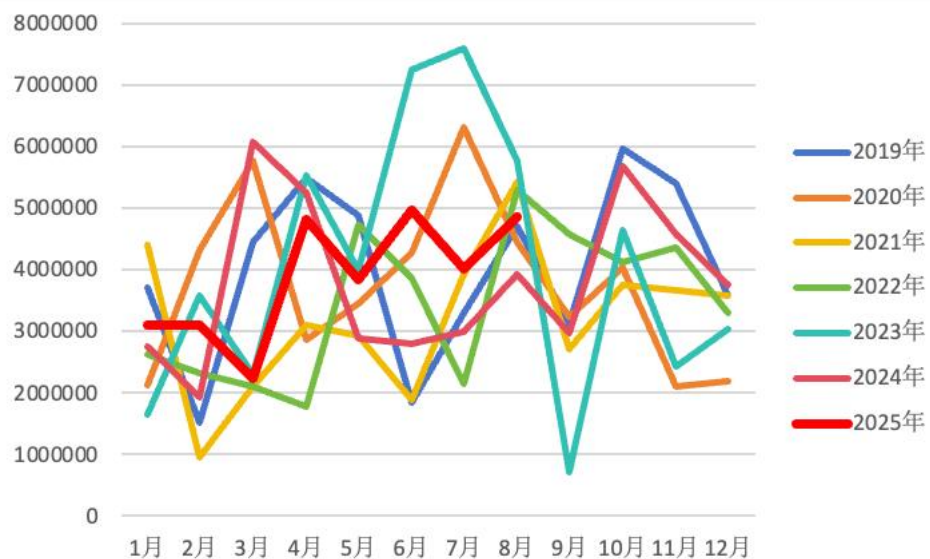
数据来源：钢联，正信期货

- 钢联：2025年8月，全国油厂大豆压榨为1146万吨，较上月增加229万吨，增幅25.01%；较去年同期增加130.48万吨，增幅12.84%。

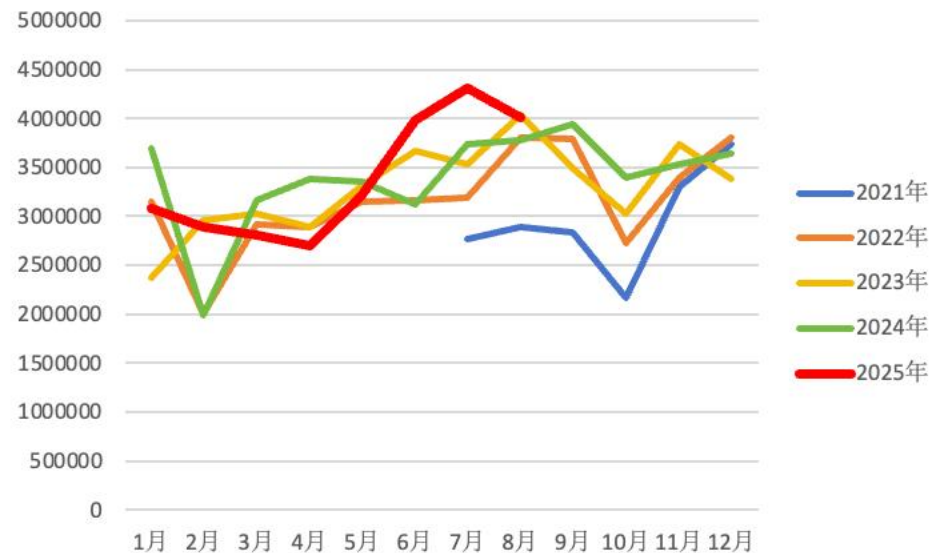
基本面分析

◆ 国内—豆粕下游需求

豆粕月度成交量 (吨)



豆粕月度提货量 (吨)



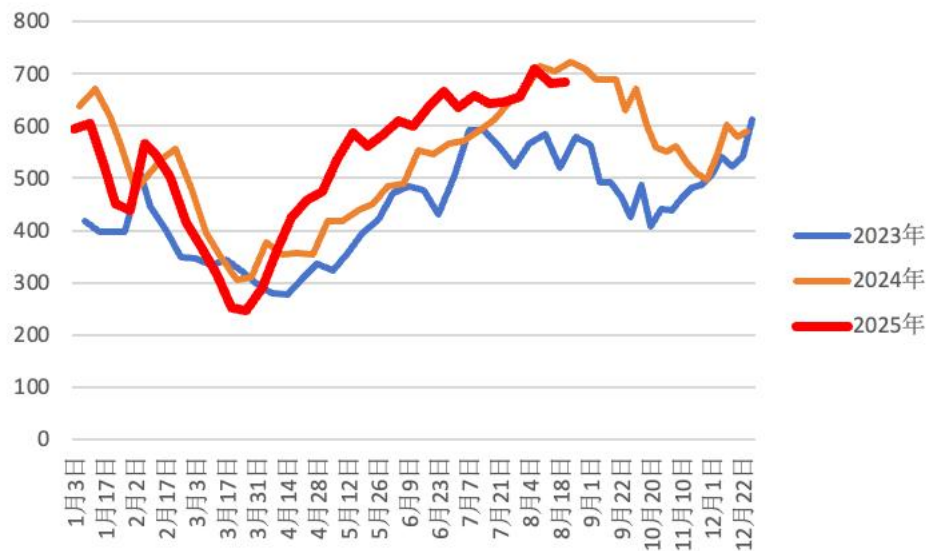
数据来源：钢联，正信期货

- 8月油厂的成交量485.03万吨，环比增加20.60万吨；提货量400.54万吨，环比减少31.35万吨。

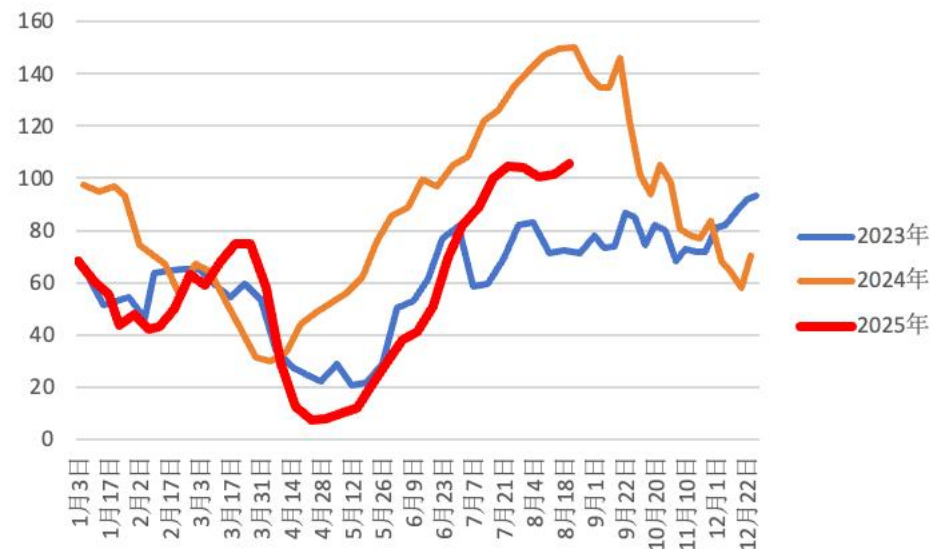
基本面分析

◆ 国内一油厂大豆及豆粕库存

油厂大豆库存 (万吨)



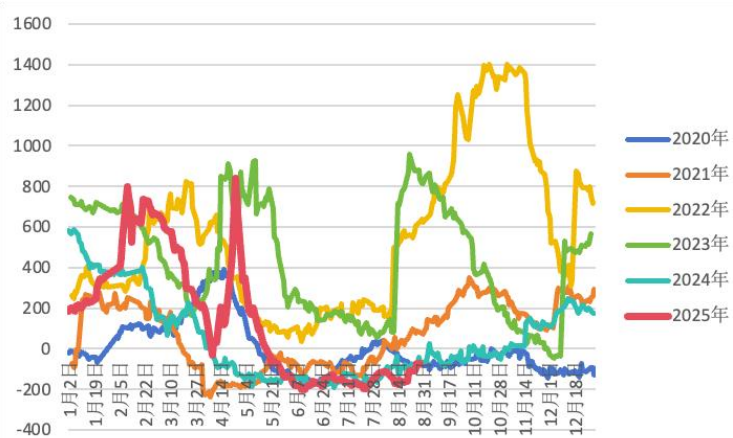
油厂豆粕库存 (吨)



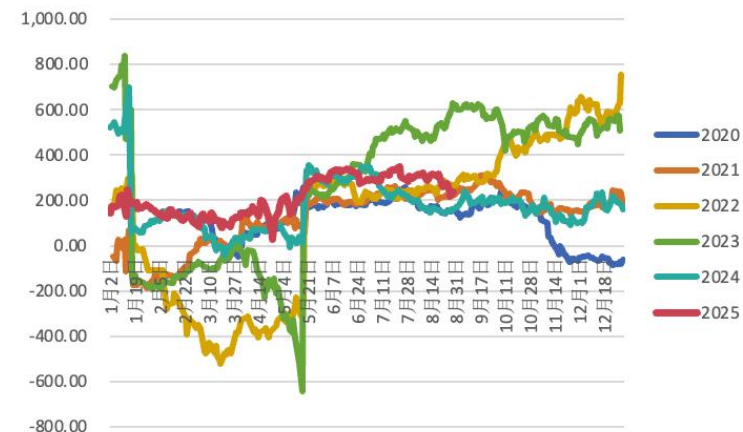
数据来源: 钢联, 正信期货

- 2025年第34周, 全国主要油厂大豆库存上升, 豆粕库存上升, 未执行合同下降。其中大豆库存 682.53万吨, 较上周增加2.13万吨, 增幅0.31%, 同比去年减少39.40万吨, 减幅5.46%; 豆粕库存 105.33万吨, 较上周增加3.86万吨, 增幅3.80%, 同比去年减少44.53万吨, 减幅29.71%;

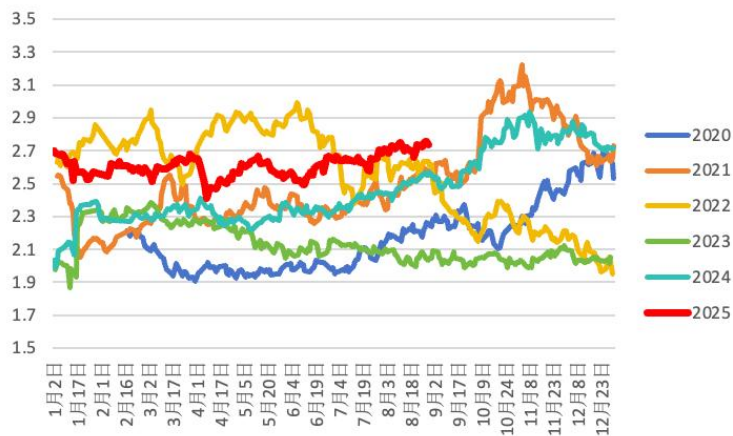
价差跟踪



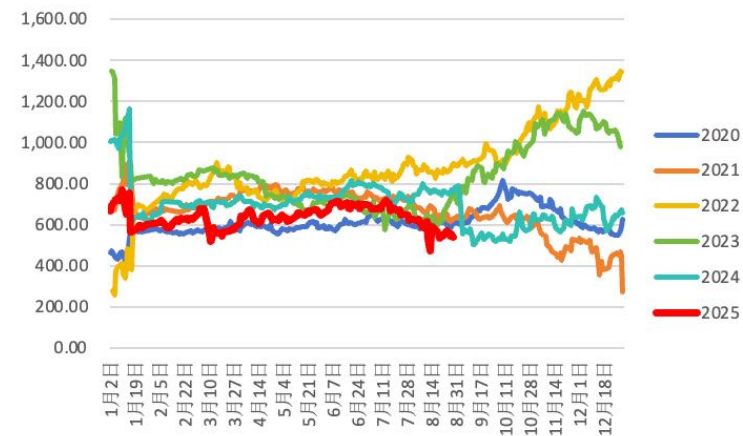
豆粕江苏期现基差



豆粕1-5价差



01油粕比



01豆菜粕价差

免责声明



本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为正信期货研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。



谢谢观看