



2025年9月14日

豆类

美豆丰产预期强化 豆类震荡格局不改

核心观点

大豆：

本周美国农业部的供需报告显示，美国大豆种植面积预计为 8110 万英亩，收获面积为 8030 万英亩，均较上月调高 20 万英亩。美豆单产为每英亩 53.5 蒲，较上月预估的 53.6 蒲下调 0.1 蒲式耳/英亩。受到种植面积上调影响，美国大豆产量略微调高 900 万蒲达到 43.01 亿蒲。美豆压榨预估上调 1500 万蒲，达到创纪录的 25.55 亿蒲；而出口下调 2000 万蒲至 16.85 亿蒲，创六年来新低。美国大豆期末库存预测上调 1000 万蒲，该增幅低于市场预期。整体来看，美豆压榨需求旺盛，美豆出口如期下调，供应增加与价格下调反映出美国农业部对大豆供需前景的整体预期偏空。短期美豆期价反弹空间仍受到中美贸易关系尚未改善的制约。现阶段大豆阶段性供应无忧，市场等待中美谈判进展给国内远期供应带来的进一步影响，这也将决定市场对远期的风险定价。短期大豆市场情绪谨慎，豆类内外盘价差存在的修复预期，令豆类期价反弹承压。未来供应缺口预期受到中美贸易前景的影响，存在被证伪的可能。短期豆二期价反弹空间受限，仍将以宽幅震荡为主。

豆粕：

近期豆粕期现货市场走势震荡偏强，成本端坚挺及远月买船缺口预期仍然起到支撑。目前饲料厂商整体物理库存水平相对较高，短期以执行前期合同为主，油厂相对偏高库存下，催提货现象依然普遍，现货基差持续承压。短期重点关注国内油厂开停机计划、下游库存备货预期以及进口大豆到港节奏。豆粕期价震荡运行格局不改。

菜粕：

本周 ICE 油菜籽期价创下两周来的最高水平，主要原因是近期加拿大贸易代表团访华后，市场乐观情绪升温。国内菜粕期价整体震荡持续。当前国内豆菜粕现货价差在 400 元/吨左右，仍位于年内低位。国内菜粕供应未来逐步收紧仍是大势所趋，市场变局在于中澳美加贸易谈判的进展，其中，澳洲菜籽来华或许只是时间问题，而加籽由于牵扯地缘政治显得较为复杂和跌宕。在此背景下，菜粕期价短期难以摆脱震荡走势。

姓名：毕慧

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F0268536

投资咨询证号：Z0011311

电话：0411-84807266

邮箱：bihui@bcqhgs.com

作者声明

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

(仅供参考，不构成任何投资建议)

目录

1 市场回顾	4
1.1 大豆现货价格整体稳中有涨	4
1.2 豆类期价窄幅震荡	4
2 美豆丰产预期渐强 巴西产区旱情推迟播种	6
2.1 美豆单产下调不改丰产前景	6
2.2 巴西大豆产区旱情推迟播种 新季产量预估维持创纪录高位	7
2.3 南美大豆出口步伐放缓 美国对华出口仍未改善	8
2.4 大豆到港压力仍在 油厂豆粕胀库压力体现	9
3 结论	12

图表目录

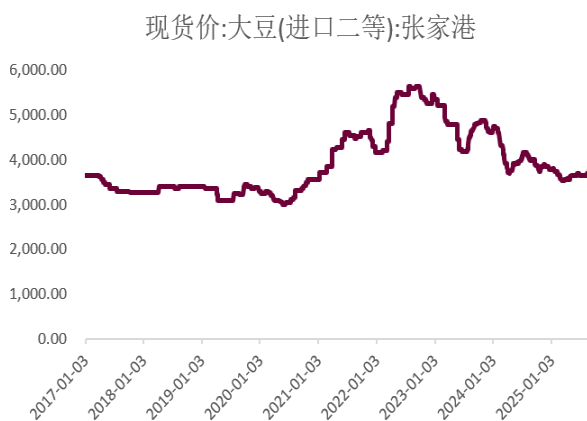
图 1 进口大豆港口现货价格走势	4
图 2 国产大豆现货价格走势	4
图 3 豆二活跃合约期现基差	5
图 4 豆一活跃合约期现基差	5
图 5 豆粕活跃合约期现价差	5
图 6 菜粕活跃合约期现价差	5
图 7 大豆港口库存.....	11
图 8 大豆压榨利润.....	11
图 9 生猪养殖利润.....	12
表 1 豆一、豆二活跃合约收盘情况	4
表 2 美西进口大豆完税成本.....	9
表 3 美西进口大豆盘面压榨利润.....	9
表 4 美湾进口大豆完税成本.....	9
表 5 美湾进口大豆盘面压榨利润.....	10
表 6 巴西进口大豆完税成本.....	10
表 7 巴西进口大豆盘面压榨利润.....	10
表 8 阿根廷进口大豆完税成本.....	11
表 9 阿根廷进口大豆盘面压榨利润.....	11

1 市场回顾

1.1 大豆现货价格整体稳中有涨

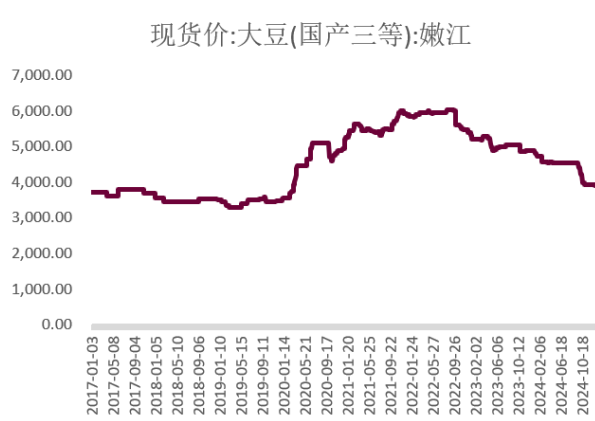
本周大豆现货市场价格平稳运行，张家港进口二等大豆的现货价至 3900 元/吨，周比上涨 100 元。黑龙江大豆产区嫩江地区的国产三等大豆现货价格 3960 元/吨，周比持平。

图 1 进口大豆港口现货价格走势



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 2 国产大豆现货价格走势



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

1.2 豆类期价窄幅震荡

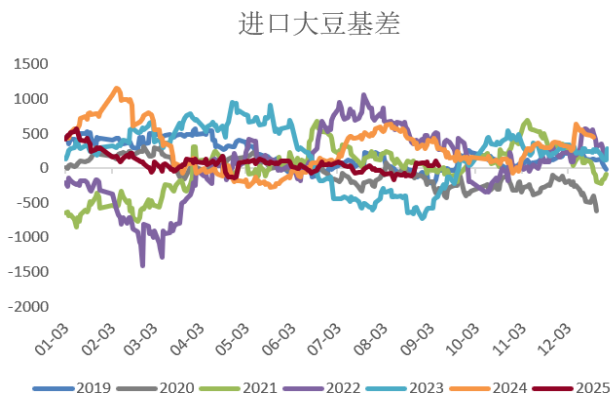
2025 年第 37 周，豆类期价震荡偏强，豆一和豆二期价涨跌幅均在 1% 以内。资金来看，豆一的成交量出现明显放量，豆二的持仓量则明显增仓。

表 1 豆一、豆二活跃合约收盘情况

活跃合约	收盘价	周涨跌(%)	周内最高	周内最低	周成交量	周量差	持仓量	周仓差
豆一	3,959.0	0.38	3,987.0	3,905.0	506,199	34748	196,837	204
豆二	3,759.0	0.05	3,783.0	3,697.0	568,015	35032	121,421	9318

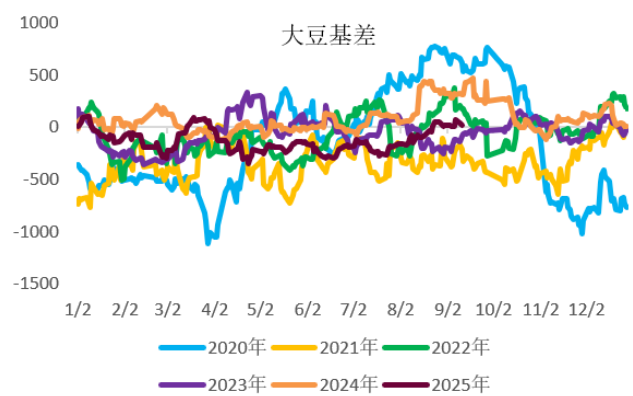
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 3 豆二活跃合约期现基差



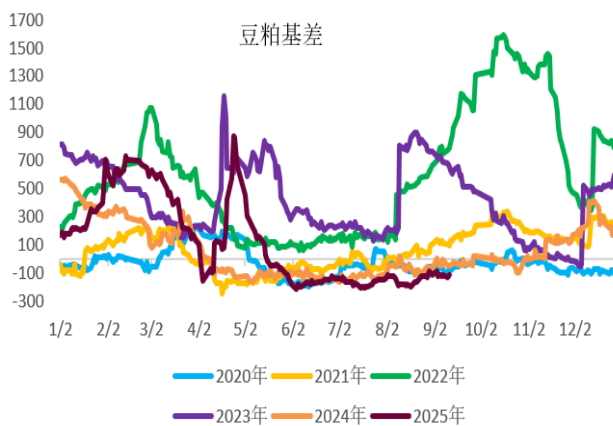
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 4 豆一活跃合约期现基差



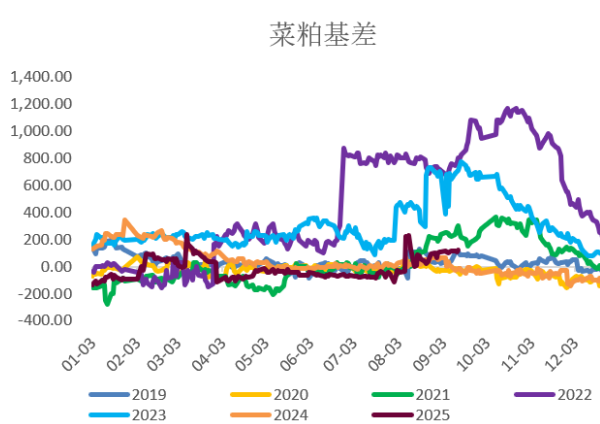
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 5 豆粕活跃合约期现价差



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 6 菜粕活跃合约期现价差



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

2 美豆丰产预期渐强 巴西产区旱情推迟播种

2.1 美豆单产下调不改丰产前景

美国农业部周一公布的作物进展报告显示，美国玉米和大豆作物评级连续第二周下滑，但整体优良率仍好于部分市场预期，表明丰产前景依旧稳固。截至 9 月 7 日当周，美国玉米优良率为 68%，较前一周下降 1%，但仍是 2018 年以来同期最高水平。报告发布前分析师平均预计优良率将下降至 67%。与此同时，美国玉米收割进度为 4%，略低于市场预期的 5%，符合季节性趋势。大豆优良率降至 64%，也较前一周下降 1 个百分点。尽管略低于去年同期的 65%，但依然高于五年同期均值 59%，表明整体长势仍属偏强。分析师们平均预期优良率降至 63%。小麦方面，春小麦收割进展迅速，最新数据显示收割率达到 85%，高于一周前的 72%，也高于市场预估的 84%。冬小麦播种进度为 5%，与市场预期一致。业内人士指出，随着作物接近成熟，评级小幅下降属于正常现象，并不代表产量前景出现实质性风险。今年夏季天气整体对作物较为有利，尤其是在关键的授粉和结荚阶段，令市场继续预期美国玉米与大豆产量均将达到丰收水平。

美国农业部发布的周度作物进展报告显示，截至 2025 年 9 月 6 日，全美表层土壤墒情下降，61%的墒情充足到过剩，一周前 62%，去年同期 53%。在中西部玉米大豆主产区，衣阿华州表层墒情充足到过剩的比例为 85%，上周 90%。伊利诺伊州表层墒情充足到过剩的比例 39%，一周前 46%。印第安纳州表土墒情充足到过剩的比例 39%，上周 43%。在平原冬小麦主产区，堪萨斯州表土墒情充足到过剩的比例为 81%，上周 80%；俄克拉荷马州墒情充足到过剩的比例为 69%，上周 63%。得克萨斯州的充足到过剩比例为 49%，上周 43%。

美国农业部作物进展周报显示，截至周日，美国大豆结荚率为 97%，上周 94%，去年同期 97%，历史均值 97%。大豆落叶率为 21%，上周 11%，低于去年同期的 23%以及五年均值 22%。大豆优良率为 64%，一周前 65%，去年同期 65%。报告发布前分析师预期为 63%。值得一提的是，美国大豆收获将在本周展开，下周将首次发布今年收获数据。

美国农业部周五发布 9 月份供需报告，将 2025/26 年度美国大豆产量预估略作下调，但是整体供应格局仍显宽松。报告显示，大豆种植面积为 8,110 万英亩，收获面积为 8,030 万英亩，均较上月调高 20 万英亩。大豆平均单产预估下调 0.1 蒲至 53.5 蒲/英亩，大豆产量略微调高 900 万蒲，达到 43.01 亿蒲。期初库存和进口预期保持不变，供应总量为 46.51 亿蒲。需求端分化明显：压榨上调 1,500 万蒲至 25.55 亿蒲，反映国内加工需求坚挺；但出口预期下调 2,000 万蒲至 16.85 亿蒲，显示国际竞争激烈。期末库存调高 1000 万蒲，达到 3 亿蒲。农场均价下调 10 美分至每蒲 10 美元。全球方面，2025/26 年度全球大豆期末库存下调至 1.24 亿吨，较上月减少近 100 万吨。巴西与阿根廷的产量预期分别维持在 1.75 亿吨和 4,850 万吨不变，中国进口预期保持

在 1.12 亿吨。总体而言，美国大豆出口因面临激烈竞争而受限，压榨需求成为主要支撑。供应增加与价格下调反映出美国农业部对大豆供需前景的整体预期偏空。

2.2 巴西大豆产区旱情推迟播种 新季产量预估维持创纪录高位

随着巴西 2025/26 年度大豆种植季临近，巴西分析机构对新季收成抱有积极预期。尽管生产成本上升且种植面积增幅有限，但在有利的天气条件下，新季大豆产量可能超过 1.8 亿吨。据咨询机构 Safras & Mercado 周五（9 月 5 日）预测，2025/26 年度巴西大豆总产量预计为 1.8092 亿吨，较上年的 1.7184 亿吨增长 5.3%。该机构 7 月初曾预计新豆产量为 1.7988 亿吨，随着播种季节临近，数据略有上调。新季大豆种植面积预计约为 4821 万公顷，比上年度增长约 1.2%，而平均单产预计从 3625 公斤/公顷提升至 3771 公斤/公顷。Safras & Mercado 分析师拉斐尔·西尔维拉指出，此次产量修正幅度不大。当然，只有种植和收获完成后才能真正确认面积和单产。即便如此，种植面积预期将会增长，但是增幅不如前几年那么大，因为成本上升以及融资困难可能限制技术应用。从各个主产区的情况看，南里奥格兰德州农户期待单产恢复性增长，但不会扩大种植面积，只是寄希望于气候更加稳定。其他州的单产可能会更加稳定一些。但是由于全国种植面积增长近 1.2%，因此大豆产量可能会再次增长。在中西部地区，大豆种植面积不会大幅增加，但产量前景依然良好。马托格罗索州的种植面积预计增加，但是技术应用可能减少，这会在一定程度上降低单产。

巴西国家商品供应公司（CONAB）周四发布第 12 次产量预测报告，将巴西 2024/25 年度大豆产量预估上调至 1.7147 亿吨，高于上月预测的 1.6965 亿吨，较上年增长 13.3 个百分点，得益于单产预期提高。本月预计巴西大豆单产为每公顷 3.621 吨，高于之前预期的 3.560 吨/公顷，比上年增长 10.3%。种植面积略微下调至 4735.1 万公顷，低于上月预期的 4736.7 万公顷，同比增长 2.7%。本月将 2024/25 年度大豆出口预估小幅上调至 1.0665 亿吨，高于上月预估的 1.0625 亿吨，也高于上年的 9881 万吨，这反映国际买家需求稳健，尤其是中国仍为核心驱动力。值得注意的是，本月将大豆期末库存显著调高至 1029.2 万吨，高于之前预估的 394.1 万吨，也高于上年的 723.1 万吨（上月预估为 77 万吨）。

咨询机构 AgRural 周一表示，巴西 2025/26 年度大豆作物的播种工作已经开始，但是仍局限于帕拉纳州的一些特定地区。AgRural 的调查显示，截至 9 月 4 日 2025/26 年度大豆播种进度达到全国总播种面积的 0.02%，去年同期尚未开始播种。

据咨询机构 Ampere 公司称，气象预报显示马托格罗索州 9 月份的降雨量可能低于平均水平，这可能会推迟该州大部分地区的 2025/26 年度大豆播种时间。报告称，南大西洋副热带高压（ASAS）的高压位置更靠近大陆，阻止了更强的不稳定性形成，使未来几天土壤湿度保持在较低水平。该公司农业气象学家阿曼达·巴尔比诺表示，尽管出现这种延迟，但目前的情况比 2024/25 年度开始时更为有利，当时降雨量在 10 月

份才有所增强。到9月下半月，尤其是到了月底，降雨将会恢复，足以补充土壤墒情，提供大豆发芽所需的水分。根据巴西农业部规定，马托格罗索州的大豆播种可能于9月7日开始。但是本月前两周降雨匮乏增加了作物早期生长的风险。除了降雨偏低之外，该州的气温将高于历史平均水平，介于35摄氏度到37摄氏度。云量和降雨量的缺乏导致白天气温升高，进一步加剧了这段时间的高温。

罗萨里奥谷物交易所周三发布报告，将阿根廷2024/25年度大豆产量预测上调至4950万吨，高于此前预测的4850万吨。此次产量上调是基于布宜诺斯艾利斯省的收割数据，而且圣地亚哥德尔埃斯特罗省南部的单产良好至非常好。康多巴的大豆产量也有小幅上调。交易所报告称，潘帕斯地区大部分地区的降雨不足一直持续至2月底，当时认为大豆收成看起来将严重受损，但最终结果却出人意料。尽管出现中度“拉尼娜”现象，全国大豆平均单产仍上调至每公顷3吨，仅比去年“厄尔尼诺”年的单产低1.2吨。该交易所预计2025/26年度小麦产量为2000万吨，低于此前预测的2070万吨。

2.3 南美大豆出口步伐放缓 美国对华出口仍未改善

巴西外贸秘书处（SECEX）公布的数据显示，9月初巴西大豆出口步伐开始落后于去年同期。9月1至5日，巴西大豆出口量为100.6万吨，去年9月份全月为610.6万吨。9月迄今的日均出口量为201,191吨，同比降低30.8%，而上月同比增长16.1%。9月迄今的大豆出口收入为4.2亿美元，去年9月全月为25.9亿美元。9月迄今大豆出口均价为每吨417.3美元，比去年同期下跌1.4%。作为对比，2025年8月巴西大豆出口量为934万吨，同比提高16.1%。

咨询机构Safras & Mercado的调查显示，截至2025年9月5日，巴西2024/25年度大豆销售量达到预期产量的84.1%，而截至8月5日的销售进度为78.4%。该公司预计2024/25年度巴西大豆产量为1.7184亿吨（上月预估为1.7193亿吨），意味着农户已销售约1.4552亿吨，比一个月前的1.3487亿吨增长1065万吨，而前一个月的销售量为1444万吨。巴西农户将在9月份播种新豆。迄今巴西农户已经预售20.5%的025/26年度大豆，高于8月初报告的16.8%，低于去年同期的24.8%，五年同期均值29.2%。按照新豆产量1.8092亿吨（上月预估1.7988亿吨）计算，相当于农户已经预售3709万吨，较一个月前的3028万吨提高了680万吨；作为对比，上个月的预售量为500万吨。

阿根廷农业部称，上周阿根廷大豆销售步伐放慢。截至9月3日，阿根廷农户预售3129万吨2024/25年度大豆，比一周前高出61万吨，去年同期销售量是2745万吨。作为对比，上周销售66万吨。农户预售97万吨2025/26年度大豆，比一周前高出6万吨，去年同期75万吨。上周销售12万吨。7月31日，阿根廷将大豆出口税从33%降至26%，豆粕和豆油从31%降至24.5%。此前阿根廷从7月1日起将大豆出口税

从 26%调高到 33%，豆油和豆粕的出口税从 24.5%调高到 31%。今年 1 月 27 日到 6 月 30 日阿根廷调低大豆以及制成品的出口税。上周阿根廷官方汇率和平行汇率的价差扩大。截至 2025 年 9 月 3 日，阿根廷官方汇率和平行汇率之差为 12，一周前 4；8 月底为 3，7 月底为 46，6 月底为 8，5 月底为 24，4 月底为 23，3 月底为 242，2 月底为 154，1 月底为 160；2024 年 12 月底为 189。

美国农业部周度出口销售报告显示，截至 2025 年 9 月 4 日，2025/26 年度（始于 9 月 1 日），美国对中国（大陆地区）大豆出口量为 0 万吨，低于去年同期的 5.1 万吨。当周美国对中国装运 6.78 万吨大豆，上周装运量为 0 吨。迄今美国对中国已销售但未装运的 2025/26 年度大豆为零，去年同期 492 万吨。本年度迄今，美国对华大豆销售总量（已经装船和尚未装船的销售量）为 0 万吨，低于去年同期的 497 万吨。迄今 2025/26 年度美国大豆销售总量为 935.4 万吨，高于一周前的 804.6 万吨，但是比去同期的 1424.5 万吨减少 34.3%。

2.4 大豆到港压力仍在 油厂豆粕胀库压力体现

表 2 美西进口大豆完税成本

月份	对应 CBOT合约	大豆离岸 基差	CNF升贴 水	CNF	CBOT大 豆期价 (美分/蒲 式耳)	较昨日 涨跌(美 分/蒲式 耳)	到岸完税 成本(关 税3%元/ 吨)	到岸完税 成本(关 税23%元/ 吨)	较昨日涨 跌(RMB 元/吨)	折算豆粕 成本(按 3%关税进 口大豆成 本计算， 元/吨)	折算豆粕 成本(按 关税23% 关税进口 大豆成本 计算，元/ 吨)	汇率(美 元)	运费
9月	X	135.00	205.76	455.34	1033.50	8.25	3755.59	4465.40	25.73	2827.03	3737.06	7.1507	26.00

数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

表 3 美西进口大豆盘面压榨利润

大豆船 期	CBOT大豆收盘 价 (美分/蒲式耳)		到岸升贴 水 (美分/ 蒲)	CNF价格 (美元/ 吨)	汇率	到岸完税 成本(关税 3% 元/吨)	到岸完税 成本(关税 23% 元/ 吨)	连豆油上 一日收盘 价 (元/吨)	出油率	连粕上一 日收盘价 (元/吨)	出粕率	榨利 (关 税3%)	榨利 (关 税23%)
9月	X	1033.50	205.76	455.34	7.1507	3755.59	4465.40	8336.00	-	3088.00	-	203.55	-506.27

数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

表 4 美湾进口大豆完税成本

--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

月份	对应 CBOT合约	大豆离 岸基差	CNF升贴 水	CNF	CBOT大 豆期价 (美分/蒲 式耳)	较昨日 涨跌(美 分/蒲式 耳)	到岸完税 成本(关 税3%元/ 吨)	到岸完税 成本(关 税23%元/ 吨)	较昨日涨 跌(RMB 元/吨)	折算豆粕 成本(按 3%关税进 口大豆成 本计算, 元/吨)	折算豆粕 成本(按 关税23% 关税进口 大豆成本 计算,元/ 吨)	汇率(美 元)	运费
9月	X	88.00	240.40	468.07	1033.50	8.25	3857.79	4587.45	25.64	2854.27	3783.78	7.1507	56.00

数据来源：宝城期货

表 5 美湾进口大豆盘面压榨利润

大豆船 期	CBOT大豆收盘 价 (美分/蒲式耳)		到岸升贴 水 (美分/ 蒲)	CNF价格 (美元/ 吨)	汇率	到岸完税 成本(关税 3% 元/吨)	到岸完税 成本(关税 23% 元/ 吨)	连豆油上 一日收盘 价 (元/吨)	出油率	连粕上一 日收盘价 (元/吨)	出粕率	榨利 (关 税3%)	榨利 (关 税23%)
9月	X	1033.50	240.40	468.07	7.1507	3857.79	4587.45	8336.00	-	3088.00	-	183.47	-546.19

数据来源：宝城期货

表 6 巴西进口大豆完税成本

月份	对应CBOT 合约	大豆离岸基 差	CNF升贴水	CNF	CBOT大豆 期价(美分/ 蒲式耳)	较昨日涨 跌(美分/ 蒲式耳)	到岸完税价 格(RMB元/ 吨)	较昨日涨跌 (RMB元/ 吨)	按照港口豆 油折算的豆 粕成本 (RMN元/ 吨)	汇率(美 元)	运费
10月	X	207.00	304.97	491.80	1033.50	8.25	4042.42	36.18	3067.13	7.1402	36.00
11月	X	210.00	305.25	491.90	1033.50	8.25	4034.98	36.29	3057.69	7.1252	35.00
2月	H	79.00	166.09	453.44	1068.00	7.00	3707.41	19.34	2718.71	7.0861	32.00
3月	H	51.00	138.09	443.15	1068.00	7.00	3620.21	10.28	2608.05	7.0753	32.00
4月	K	30.00	125.25	443.40	1081.50	7.50	3615.53	2.85	2602.11	7.0620	35.00
5月	K	45.00	140.25	448.91	1081.50	7.50	3653.54	18.25	2650.34	7.0507	35.00
6月	K	55.00	150.25	452.58	1081.50	7.50	3676.27	18.27	2679.19	7.0382	35.00

数据来源：宝城期货

表 7 巴西进口大豆盘面压榨利润

--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

大豆船期	CBOT大豆收盘价 (美分/蒲式耳)		到岸升贴水 (美分/蒲)	CNF价格 (美元/吨)	汇率	到岸完税成本	连豆油上一日收盘价 (元/吨)	出油率	连粕上一日收盘价 (元/吨)	出粕率	榨利 (关税3%) (元/吨)
10月	X	1033.50	304.97	491.80	7.1402	4042.42	8336.00	-	3088.00	-	16.44
11月	X	1033.50	305.25	491.90	7.1252	4034.98	8336.00	-	3088.00	-	23.87
2月	H	1068.00	166.09	453.44	7.0861	3707.41	8026.00	-	2809.00	-	71.14
3月	H	1068.00	138.09	443.15	7.0753	3620.21	8026.00	-	2809.00	-	158.34
4月	K	1081.50	125.25	443.40	7.0620	3615.53	8026.00	-	2809.00	-	163.02
5月	K	1081.50	140.25	448.91	7.0507	3653.54	8026.00	-	2809.00	-	125.01
6月	K	1081.50	150.25	452.58	7.0382	3676.27	8026.00	-	2809.00	-	102.28

数据来源：宝城期货

表 8 阿根廷进口大豆完税成本

月份	对应CBOT合约	大豆离岸基差	CNF升贴水	CNF	CBOT大豆期价 (美分/蒲式耳)	较昨日涨跌 (美分/蒲式耳)	到岸完税价格 (RMB元/吨)	较昨日涨跌 (RMB元/吨)	按照港口豆油折算的豆粕成本 (RMN元/吨)	汇率 (美元)	运费
10月	X	135.00	252.02	472.34	1033.50	8.25	3886.46	21.56	3125.73	7.1402	43.00
11月	X	136.00	250.30	471.71	1033.50	8.25	3873.47	21.70	3108.42	7.1252	42.00

数据来源：宝城期货

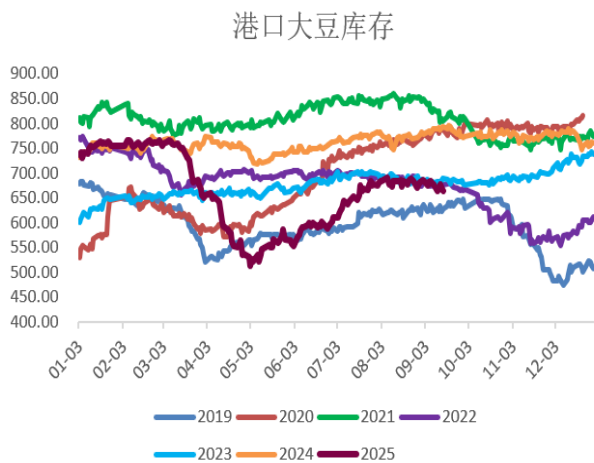
表 9 阿根廷进口大豆盘面压榨利润

大豆船期	CBOT大豆收盘价 (美分/蒲式耳)		到岸升贴水 (美分/蒲)	CNF价格 (美元/吨)	汇率	到岸完税成本	连豆油上一日收盘价 (元/吨)	出油率	连粕上一日收盘价 (元/吨)	出粕率	榨利 (关税3%) (元/吨)
10月	X	1033.50	252.02	472.34	7.1402	3886.46	8336.00	-	3088.00	-	-28.30
11月	X	1033.50	250.30	471.71	7.1252	3873.47	8336.00	-	3088.00	-	-15.31

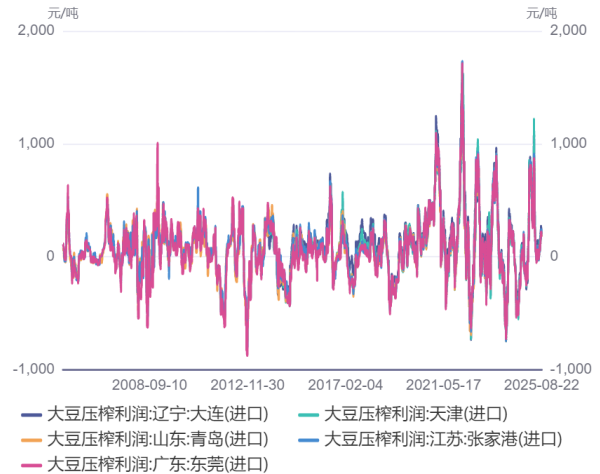
数据来源：宝城期货

图 7 大豆港口库存

图 8 大豆压榨利润



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 9 生猪养殖利润



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

3 结论

美豆: 本周美国农业部的供需报告显示, 美国大豆种植面积预计为 8110 万英亩, 收获面积为 8030 万英亩, 均较上月调高 20 万英亩。美豆单产为每英亩 53.5 蒲, 较上月预估的 53.6 蒲下调 0.1 蒲式耳/英亩。受到种植面积上调影响, 美国大豆产量略微调高 900 万蒲达到 43.01 亿蒲。美豆压榨预估上调 1500 万蒲, 达到创纪录的 25.55 亿蒲; 而出口下调 2000 万蒲至 16.85 亿蒲, 创六年来新低。美国大豆期末库存预测上调 1000 万蒲, 该增幅低于市场预期。整体来看, 美豆压榨需求旺盛, 美豆出口如期下调,

供应增加与价格下调反映出美国农业部对大豆供需前景的整体预期偏空。短期美豆期价反弹空间仍受到中美贸易关系尚未改善的制约。

豆二：现阶段大豆阶段性供应无忧，市场等待中美谈判进展给国内远期供应带来的进一步影响，这也将决定市场对远期的风险定价。短期大豆市场情绪谨慎，豆类内外盘价差存在的修复预期，令豆类期价反弹承压。未来供应缺口预期受到中美贸易前景的影响，存在被证伪的可能。短期豆二期价反弹空间受限，仍将以宽幅震荡为主。

豆一：现阶段东北产区处于陈粮加速出清，新粮即将登场的关键节点。从陈粮情况来看，贸易商手中库存已所剩无几，部分地区国储陈粮拍卖成为市场流通主力。市场报价混乱，贸易商库存大部分清空，正积极筹备新粮收购，预计 10 天左右开启收购进程。销区市场受产区价格传导以及终端需求制约，整体呈现“谨慎采购、库存低位”的特点。企业库存不多，出货随行就市，市场普遍在等待新豆上市，补货意愿较低。因院校开学，食堂等终端需求有所增加，但整体市场需求仍未完全释放，企业多按需采购，市场观望氛围浓厚。

豆粕：近期豆粕期现货市场走势震荡偏强，成本端坚挺及远月买船缺口预期仍然起到支撑。目前饲料厂商整体物理库存水平相对较高，短期以执行前期合同为主，油厂相对偏高库存下，催提货现象依然普遍，现货基差持续承压。短期重点关注国内油厂开停机计划、下游库存备货预期以及进口大豆到港节奏。豆粕期价震荡运行格局不改。

菜粕：本周 ICE 油菜籽期价创下两周来的最高水平，主要原因是近期加拿大贸易代表团访华后，市场乐观情绪升温。国内菜粕期价整体震荡持续。当前国内豆菜粕现货价差在 400 元/吨左右，仍位于年内低位。国内菜粕供应未来逐步收紧仍是大势所趋，市场变局在于中澳美加贸易谈判的进展，其中，澳洲菜籽来华或许只是时间问题，而加籽由于牵扯地缘政治显得较为复杂和跌宕。在此背景下，菜粕期价短期难以摆脱震荡走势。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

获取每日期货观点推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

免责声明

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。