

# 华联期货饲料周报

— 9月USDA报告中性略偏空 豆菜粕短期或宽幅震荡

20250914

邓丹

- 0769-22111252
- 从业资格号：F0300922
- 交易咨询号：Z0011401

1 周度观点及策略

2 产业链结构

3 期现市场

4 供给端

5 需求端

6 库存

# 周度观点及策略

## 基本面观点

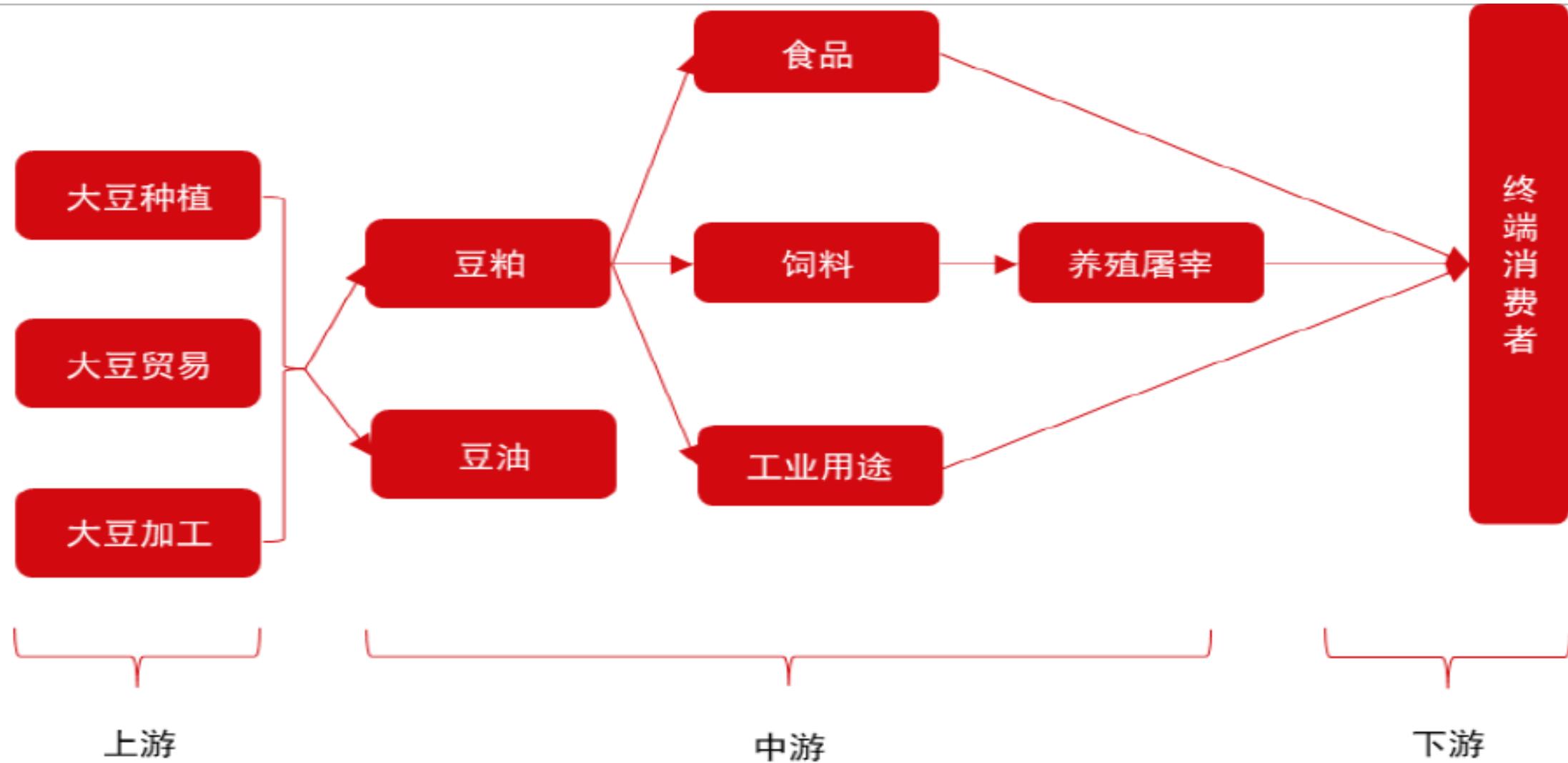
- ◆ 美豆方面，巴西大豆于本月开始播种，市场关注焦点将逐步转向巴西的播种情况。9月USDA报告小幅下调美豆单产，但收割面积小幅上调导致产量预估略高于此前预期，期末库存预估小幅上调，因此本次报告中性略偏空。下周中美两国将进行新一轮会谈，需重点关注。
- ◆ 南美方面，巴西大豆销售进度已达80%左右，巴西豆升贴水震荡上涨，目前处于历史高位。
- ◆ 国内方面，四季度买船仍是市场关注的焦点，目前10月买船进度已超80%，11月买船进度还较慢，中美贸易关系仍是市场关注的焦点。国内豆粕仍处于“弱现实、强预期”的格局，短期供应充足仍限制着豆粕的上涨空间。
- ◆ 在豆粕现货供应仍存在压力的情况下，预计豆菜粕短期或宽幅震荡为主。

## 策略观点与展望

- ◆ 单边：建议豆粕2601支撑位参考2900-3000；期权方面，做多波动率。
- ◆ 套利：暂观望。
- ◆ 展望：关注几个点，首先就是美豆产区天气情况；第二看进口大豆到港的情况；第三看国内豆粕的需求情况；第四看中加和中美贸易关系。总体来看，预计豆菜粕短期或宽幅震荡。

# 产业链结构

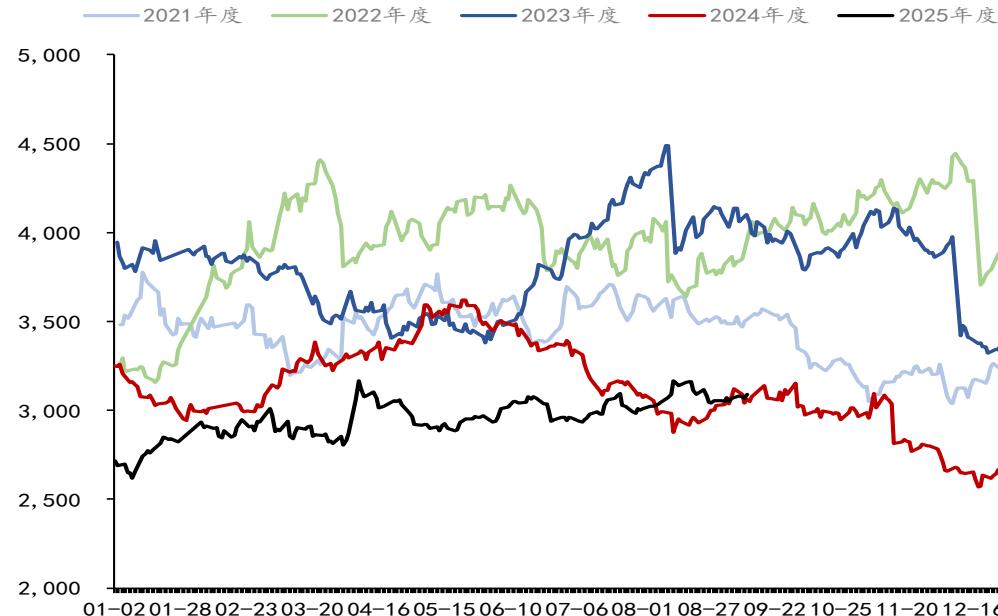
## 产业链结构



# 期现市场

# 饲料期货主力合约

图：大商所豆粕主力合约

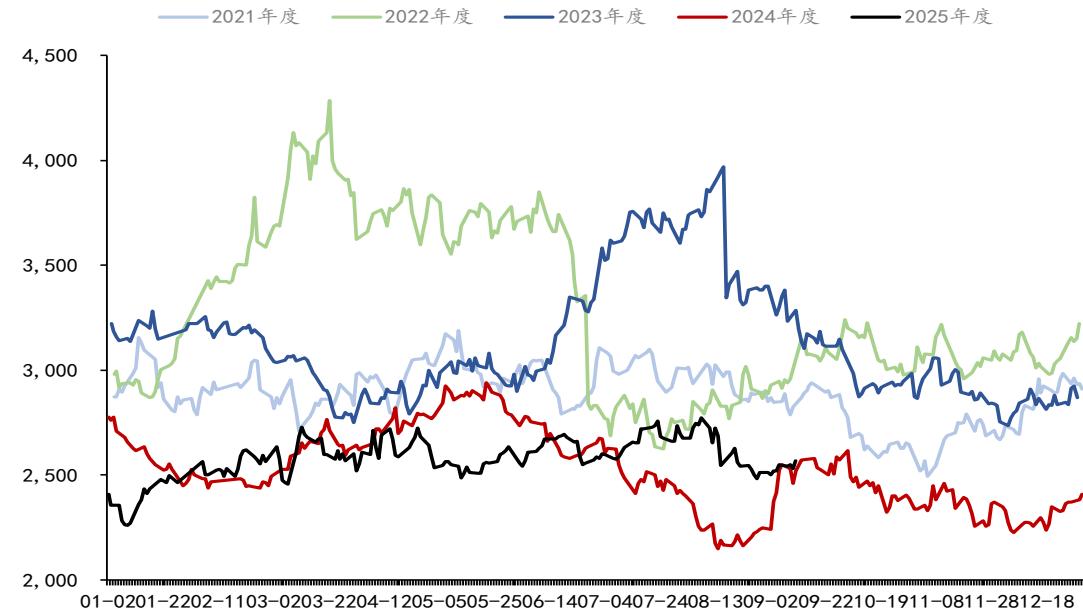


资料来源：WIND、华联期货研究所

上周豆粕期货宽幅震荡。

9月USDA报告：美农将2025/26大豆单产预估下调0.1蒲/英亩至53.5蒲/英亩，同时上调了美豆种植面积20万英亩，压榨上调0.15亿蒲式耳，出口下调0.2亿蒲式耳，导致期末库存从8月预估的2.90亿蒲式耳上调至3亿蒲式耳。报告中性略偏空。

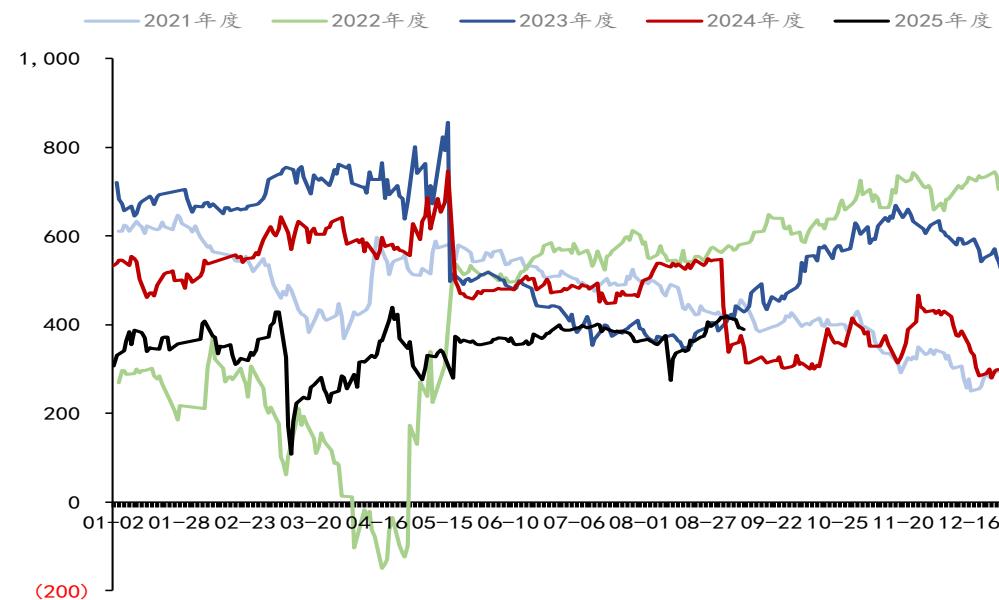
图：郑商所菜粕主力合约



资料来源：WIND、华联期货研究所

# 品种间期货价差

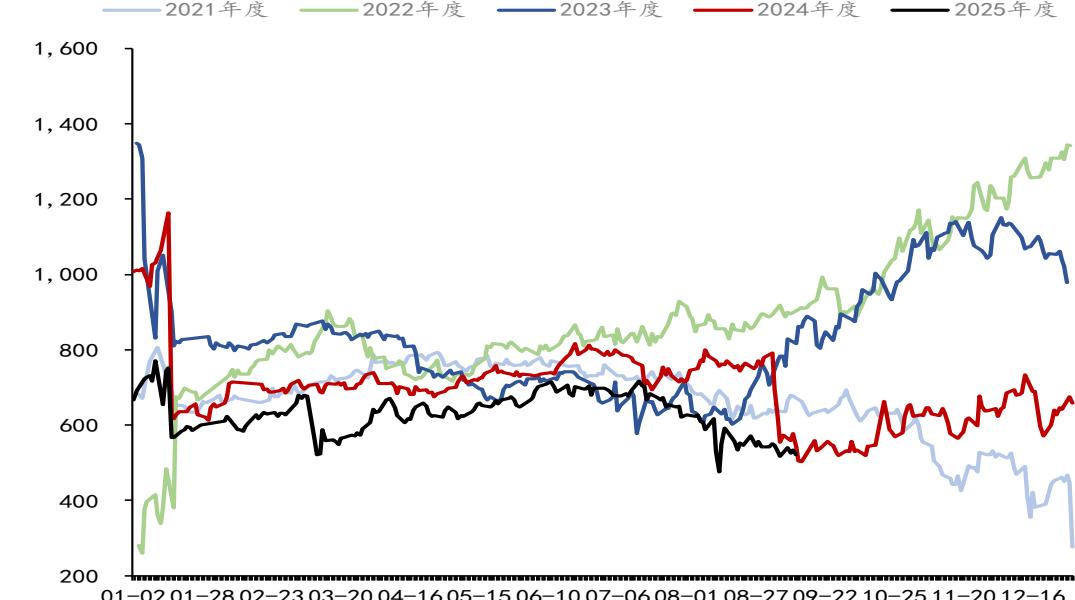
图：豆菜粕5月价差



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

豆菜粕价差宽幅震荡，目前价差处于历史较低位置，建议暂观望。

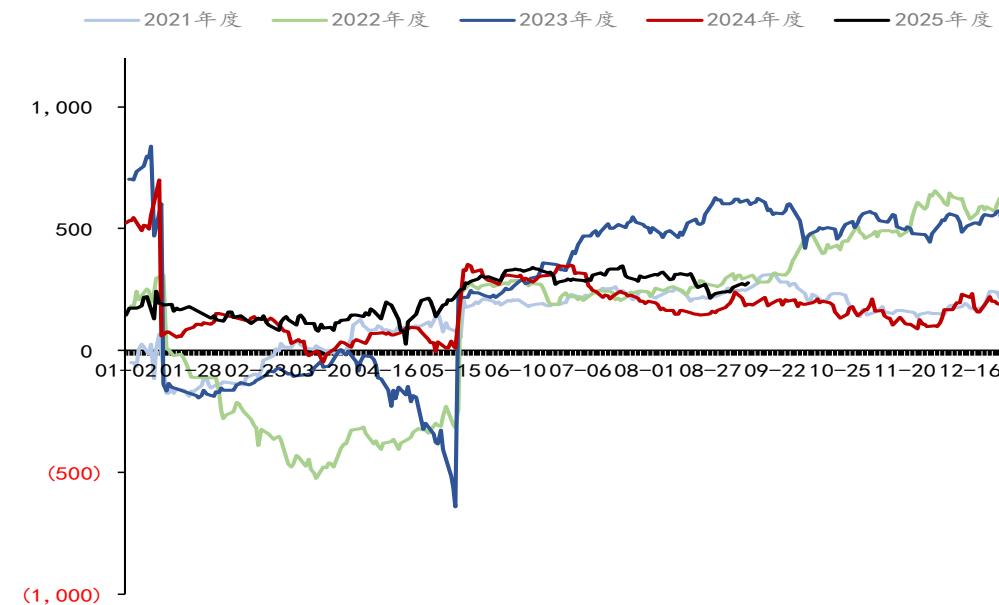
图：豆菜粕1月价差



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

# 豆粕月间价差

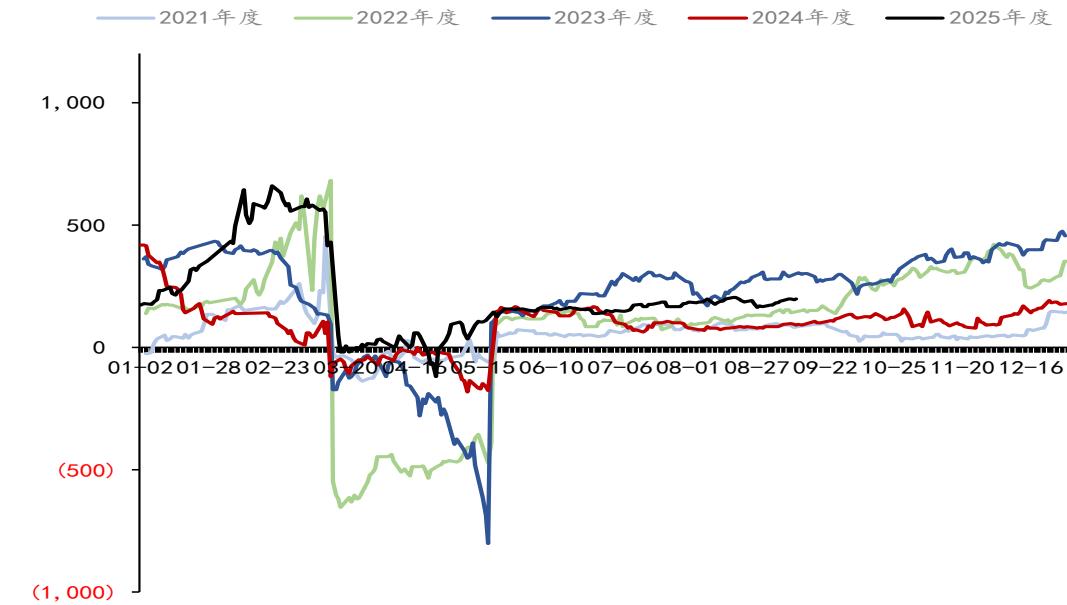
图：豆粕1-5价差



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

豆粕1-5价差震荡偏弱，建议暂观望。

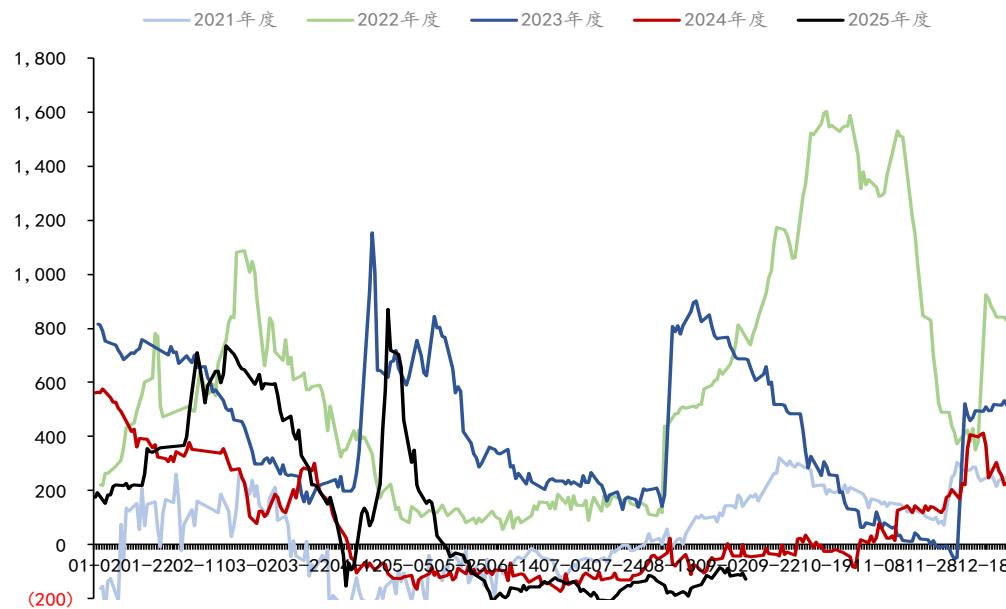
图：豆粕3-5价差



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

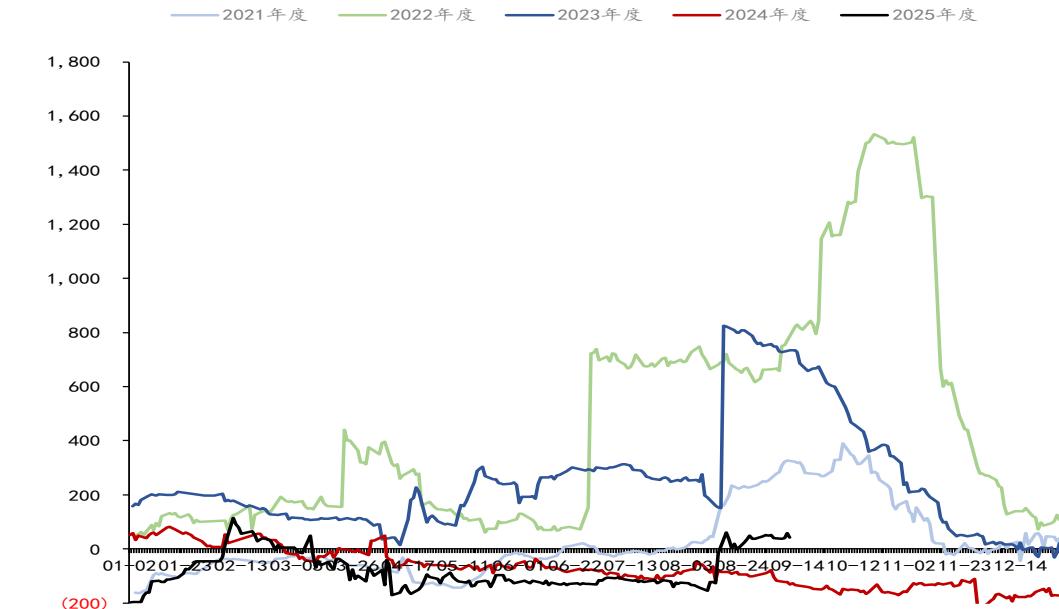
# 现货基差

图：东莞43%蛋白豆粕现货基差



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：广东菜粕现货基差

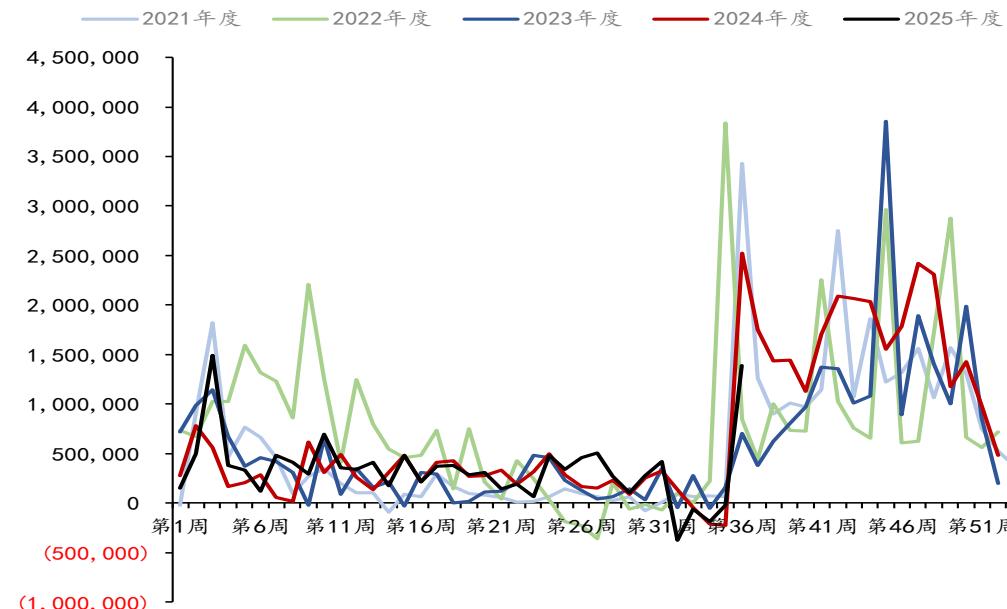


资料来源：Mysteel、华联期货研究所

# 供给端

## 美豆销售数据

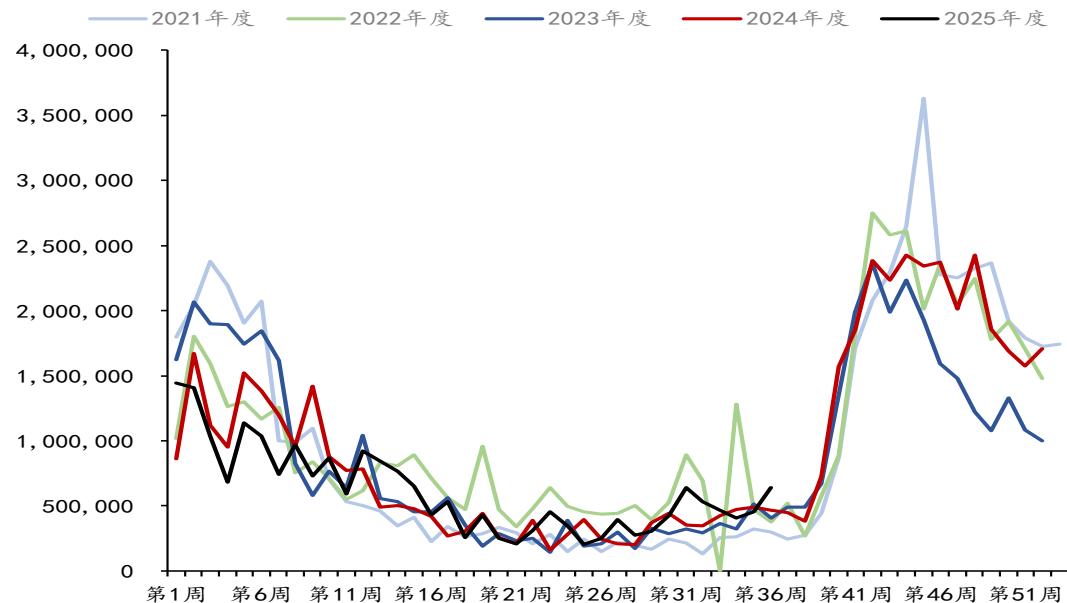
图：美豆本年度净销售量（吨）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

美国农业部（USDA）周四公布的出口销售报告显示，截止到2025年9月4日当周，美国市场年度大豆净销售量130.8104万吨。

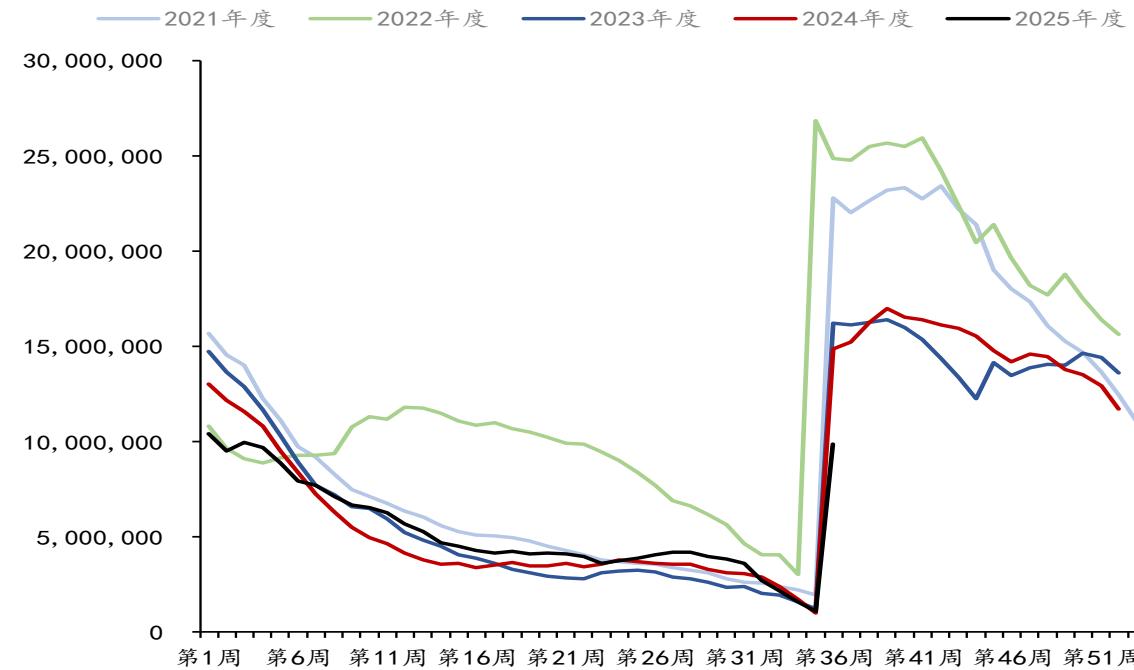
图：美豆当周出口量（吨）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

## 美豆销售数据

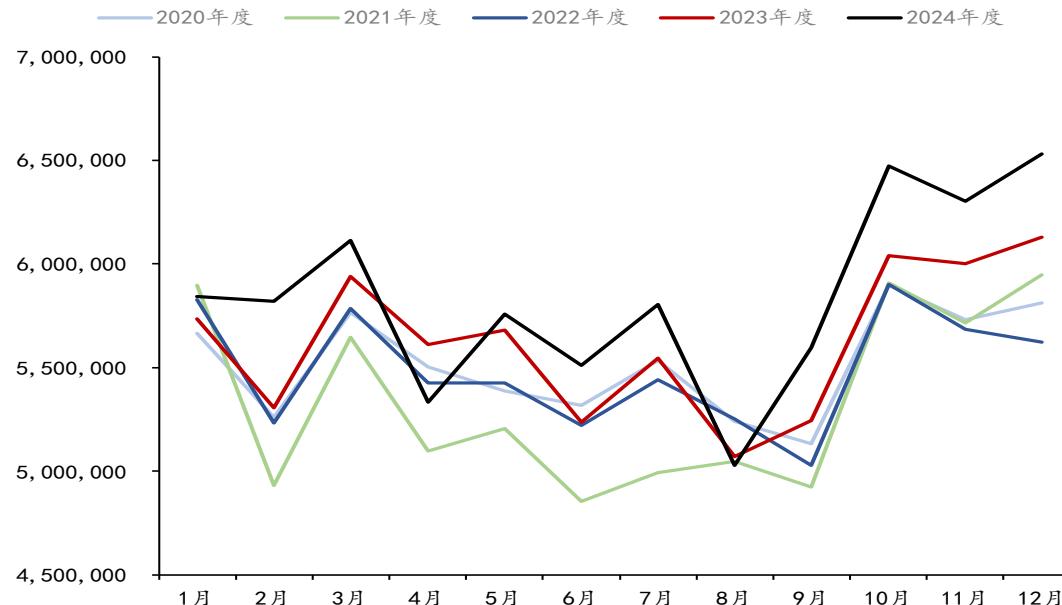
图：美豆当年销售未装船量（吨）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

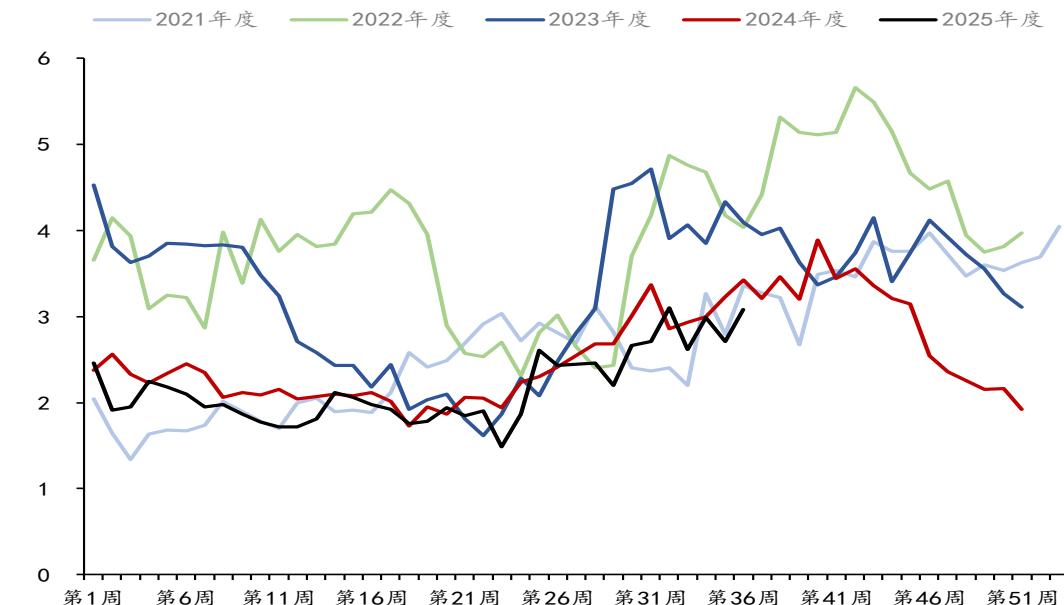
## 美豆压榨数据

图：美豆月度压榨量（吨）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：美豆压榨利润（美元/蒲式耳）

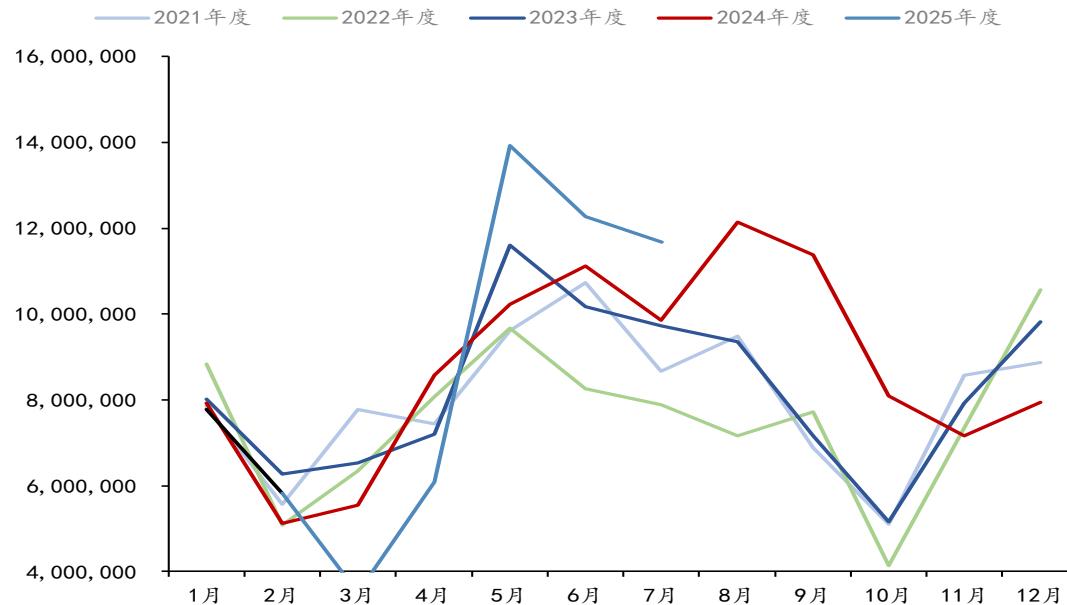


资料来源：Mysteel、华联期货研究所

美国农业部发布的压榨周报显示，截至2025年08月22日的一周，美国大豆压榨利润为2.99美元/蒲式耳，前一周为2.62美元/蒲式耳，环比增幅14.12%；去年同期为3.00美元/蒲式耳，同比减幅0.33%。

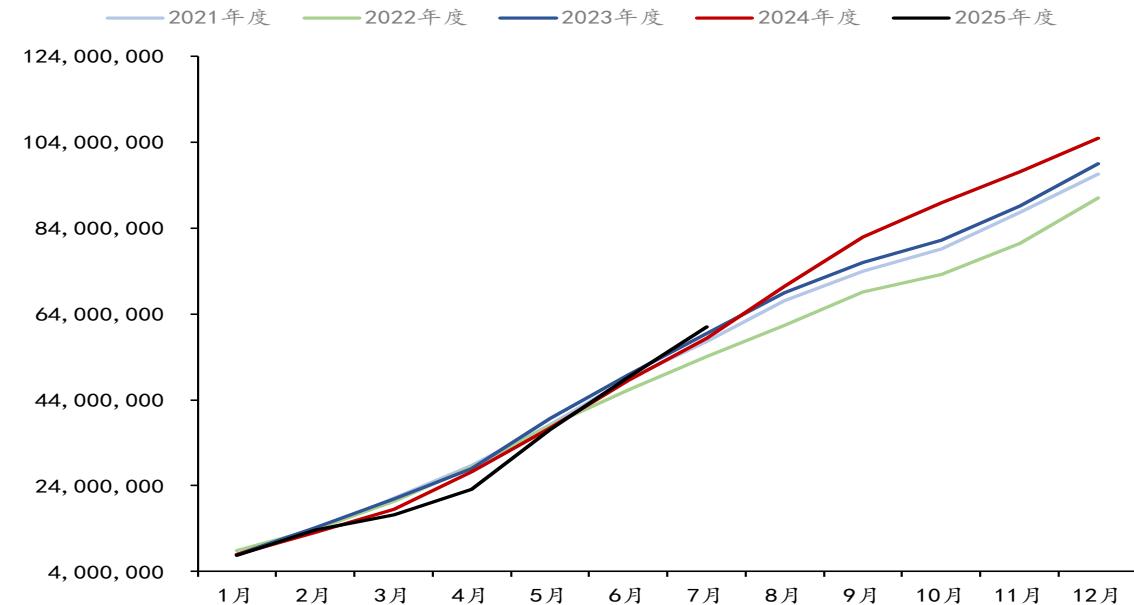
# 中国大豆进口量

图：中国大豆进口量月度值（吨）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：中国大豆进口累计值（吨）

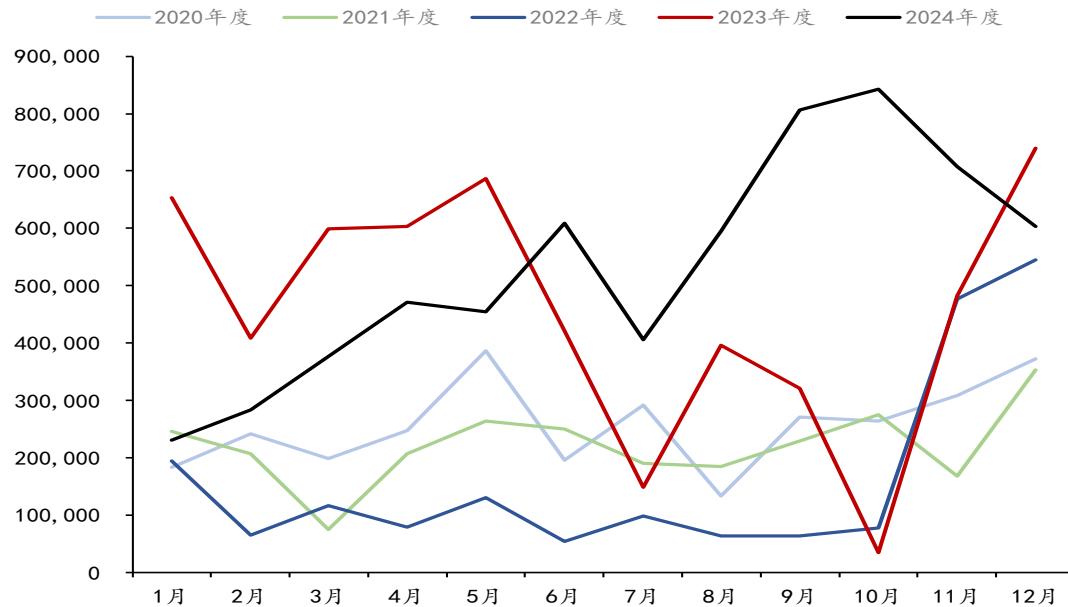


资料来源：Mysteel、华联期货研究所

海关总署：中国2025年8月大豆进口1227.9万吨，环比7月进口增加60.9万吨，较2024年8月进口量同比增加13.5万吨，增幅为1.11%。2025年1-8月中国累计进口大豆总量为7331.2万吨，同比增283.3万吨，增幅为4%。

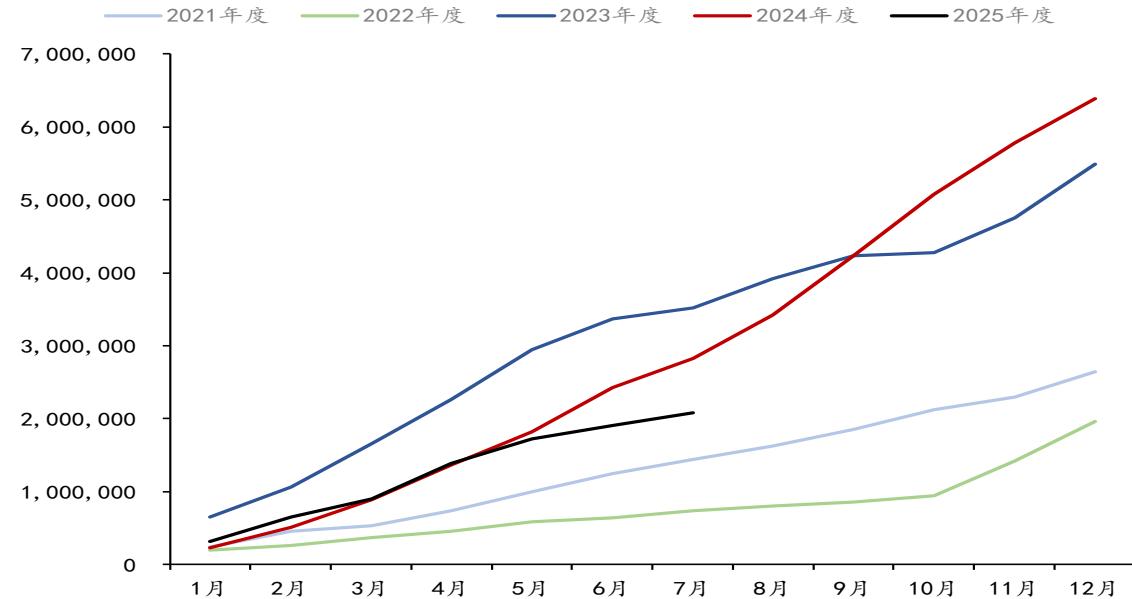
# 中国菜籽进口量

图：中国菜籽进口量月度值（吨）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

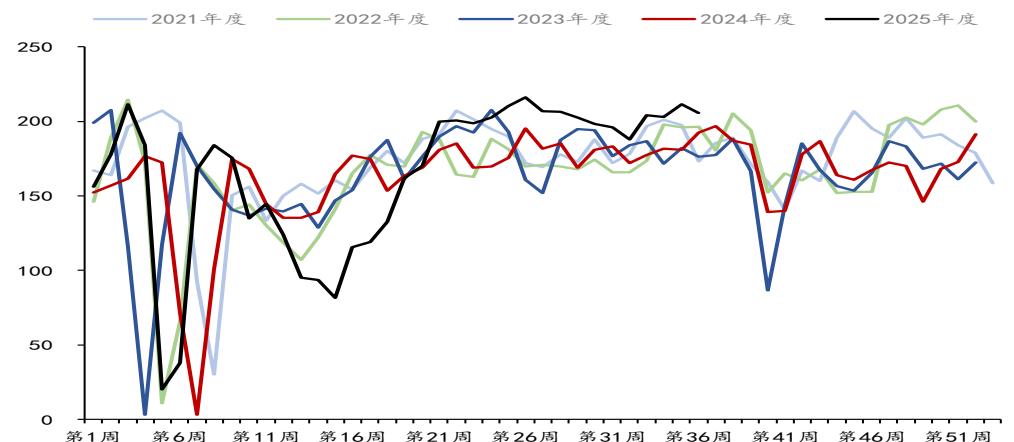
图：中国菜籽进口累计值（吨）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

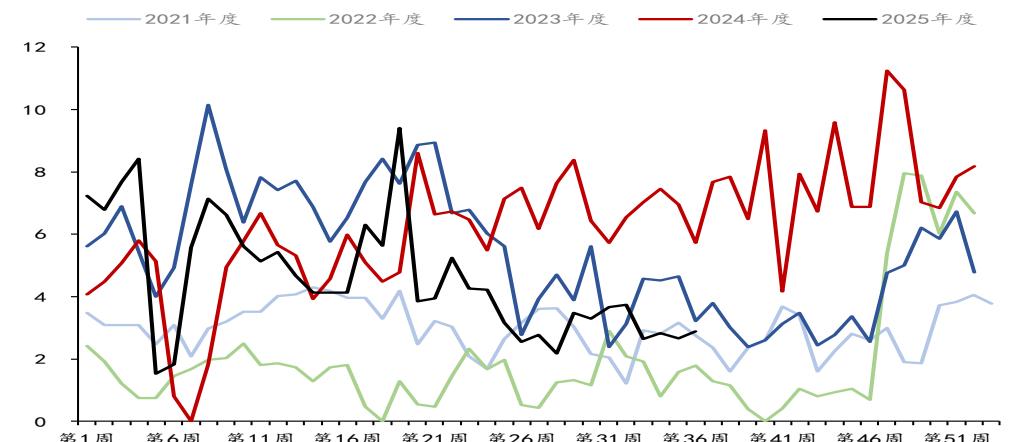
# 国内大豆&菜籽压榨 数据

中国大豆压榨量（万吨）



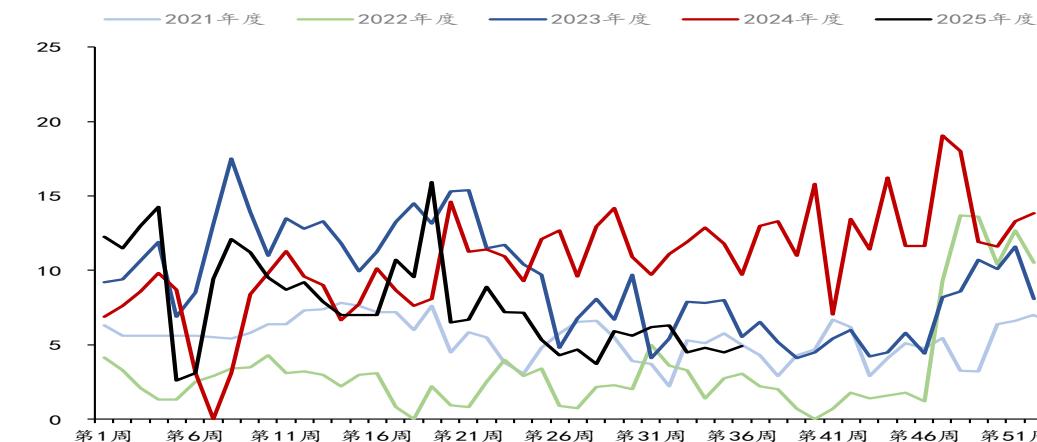
资料来源：Mysteel、华联期货研究所

中国菜粕产量（万吨）



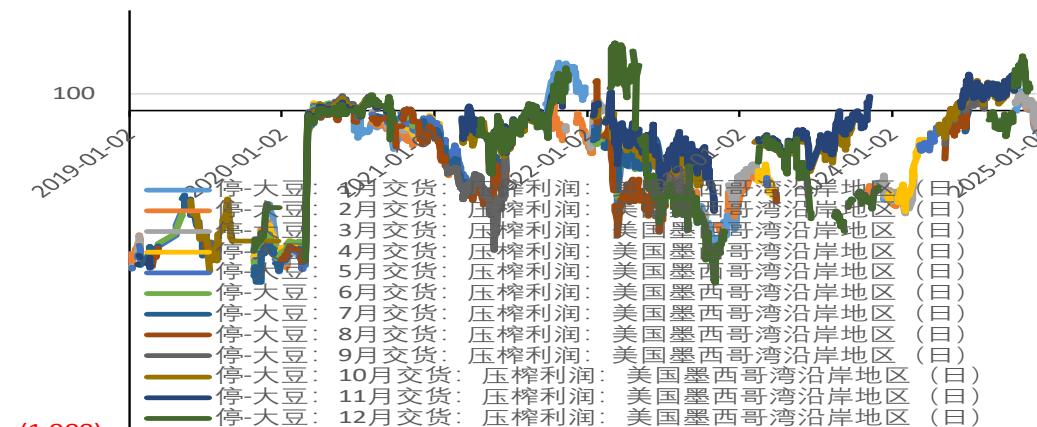
资料来源：Mysteel、华联期货研究所

中国菜籽压榨量（万吨）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

中国进口大豆盘面压榨利润（元/吨）

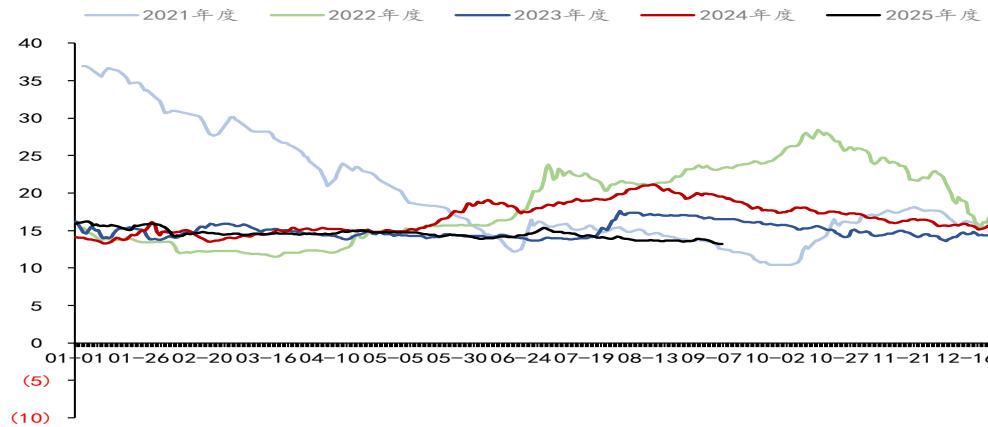


资料来源：Mysteel、华联期货研究所

# 需求端

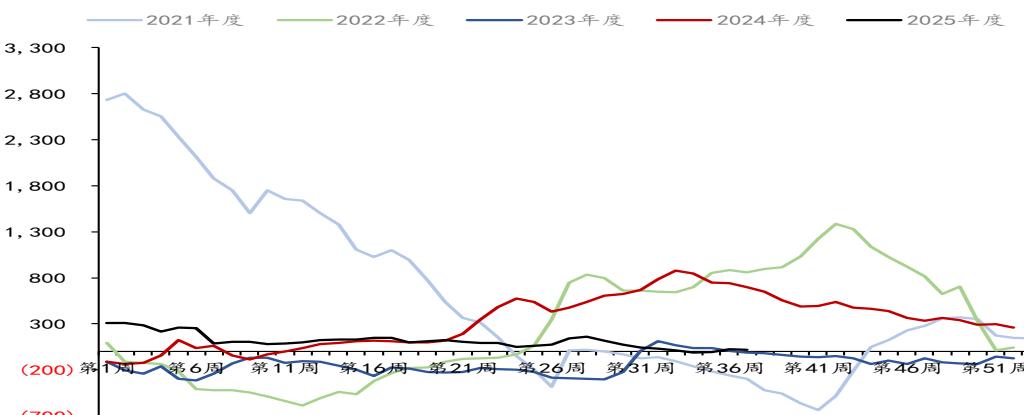
# 生猪价格&养殖利润

图：中国商品猪出栏均价（元/千克）



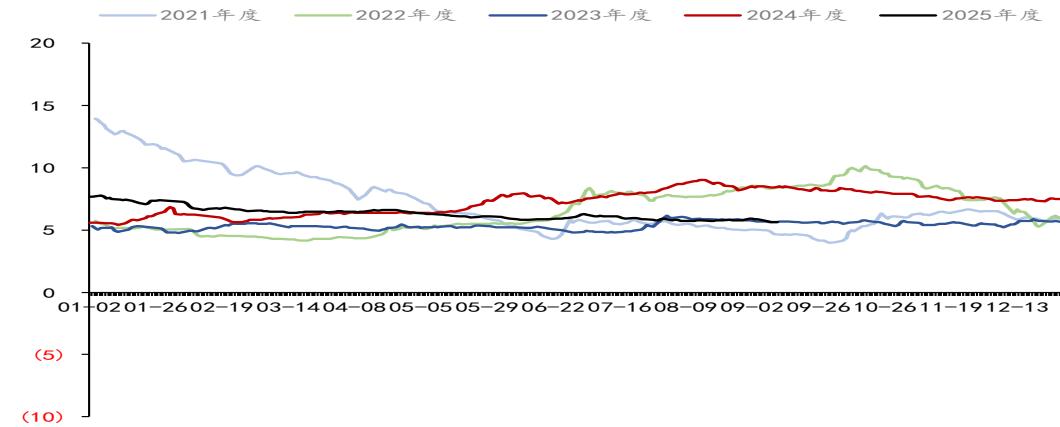
资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：生猪自养利润（元/头）



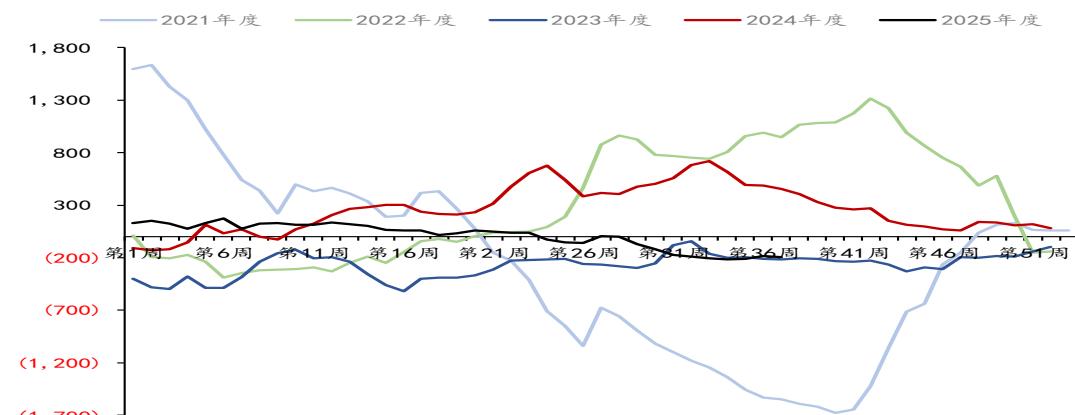
资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：中国猪粮比



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

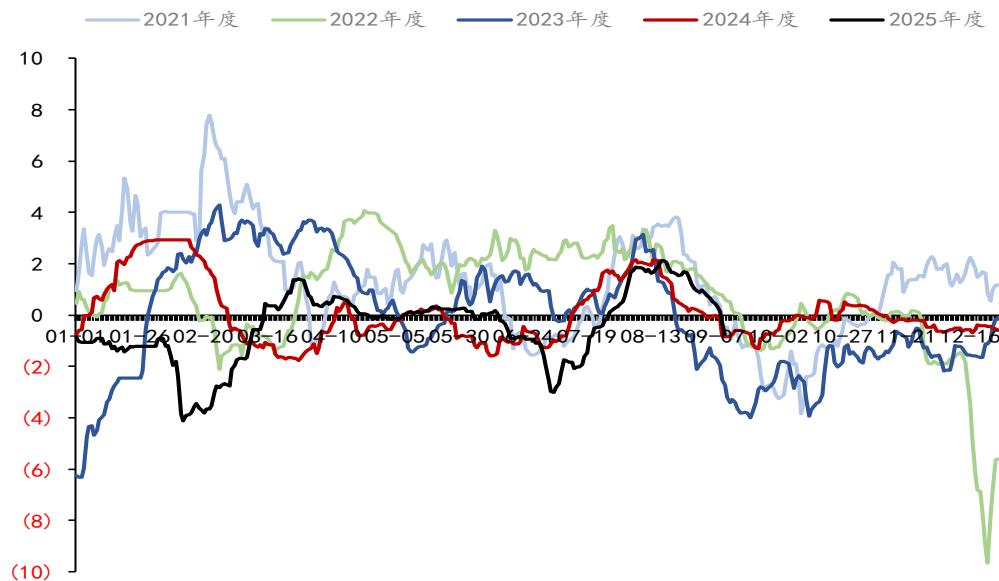
图：生猪外购利润（元/头）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

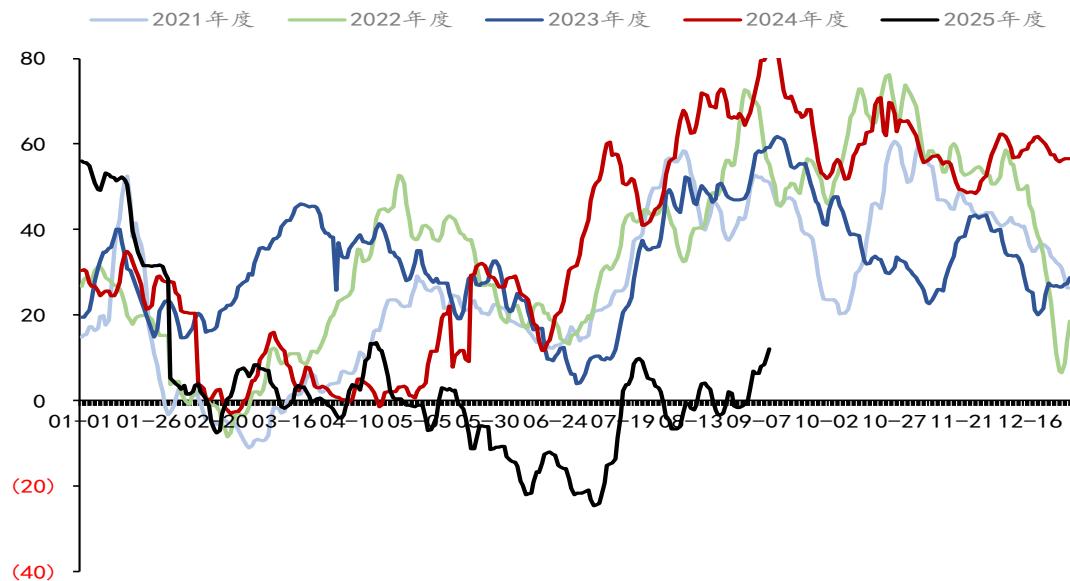
# 鸡养殖利润

图：白羽肉鸡养殖利润（元/只）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：蛋鸡养殖利润（元/只）

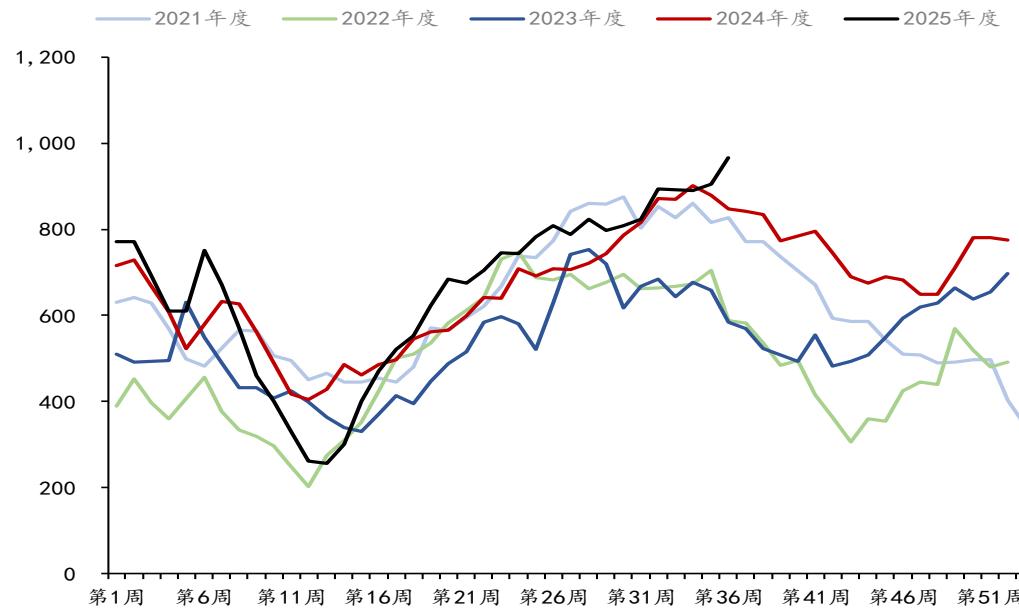


资料来源：Mysteel、华联期货研究所

# 库存

# 国内大豆&豆粕库存

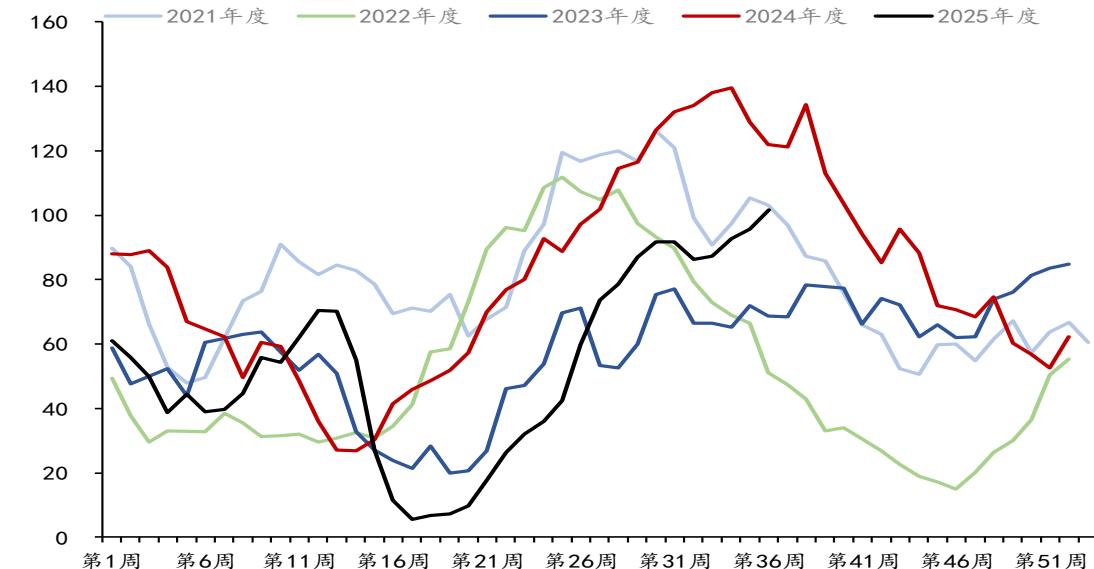
图：国内港口大豆库存（万吨）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

据Mysteel调研显示，截至9月5日，当周全国港口大豆库存731.7万吨，较上周增加34.85万吨，增幅5.00%，同比去年增加42.52万吨，增幅6.17%；国内油厂豆粕库存113.62万吨，较上周增加5.74万吨，增幅5.32%，同比去年减少21.26万吨，减幅15.76%。

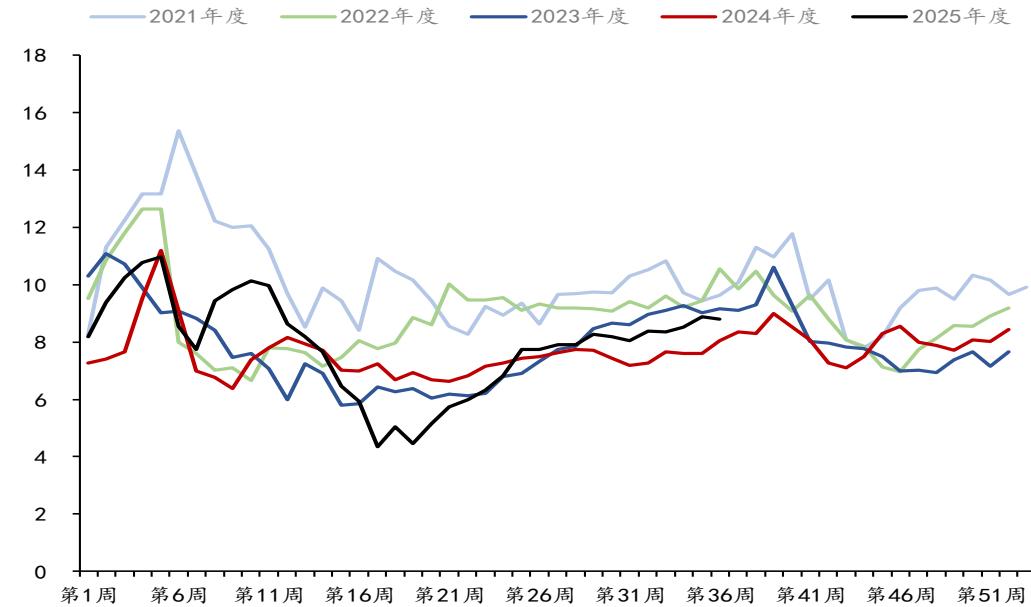
图：国内油厂豆粕库存（万吨）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

# 国内饲料厂豆粕物理库存天数

图：国内饲料厂豆粕物理库存天数（天）

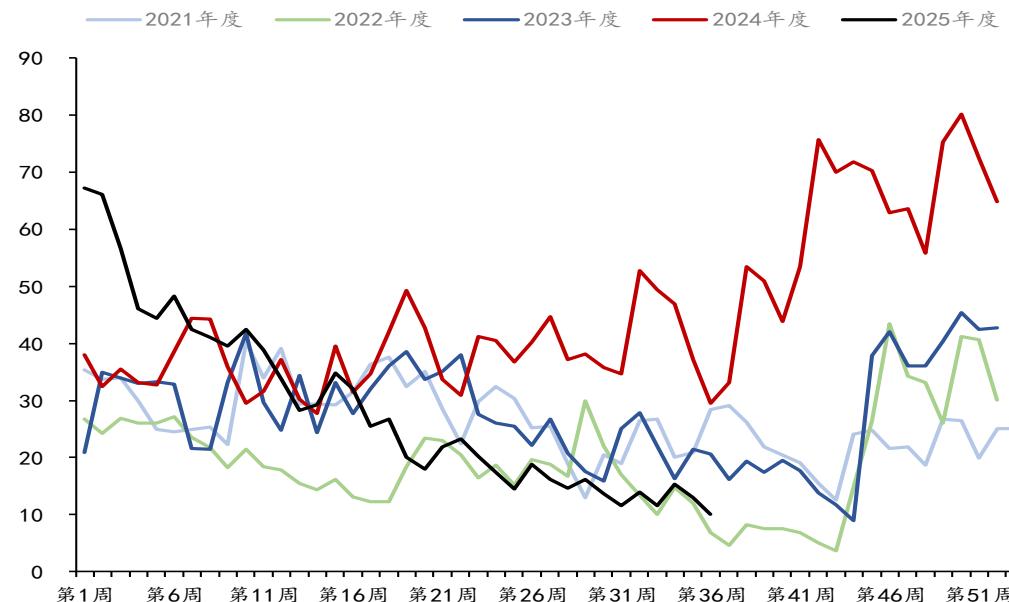


资料来源：Mysteel、华联期货研究所

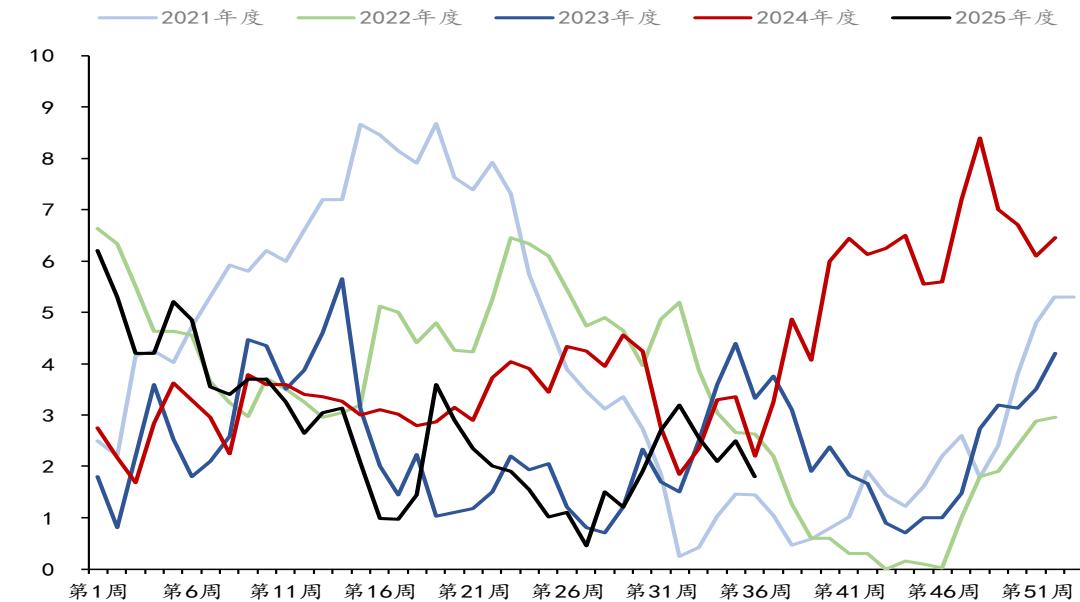
据Mysteel农产品对全国主要地区的50家饲料企业样本调查显示，截止到2025年9月12日（第37周），国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为9.22天，较9月5日增加0.42天，增幅4.56%，较去年同期增加10.39%。

## 国内菜籽&菜粕库存

图：国内油厂菜籽库存（万吨）



图：国内油厂菜粕库存（万吨）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

资料来源：Mysteel、华联期货研究所

据Mysteel调研显示，截至9月5日，沿海地区主要油厂菜籽库存10.1万吨，环比上周减少2.8万吨；菜粕库存1.8万吨，环比上周减少0.7万吨；未执行合同为5.2万吨，环比上周减少0.8万吨。

THANKS  
I THANK?

华联期货 与您同行

研究员承诺：本人以勤勉的职业态度，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。本人不曾因，不因，也将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。

免责声明：本资讯产品/报告专为关注期货市场及其投资机会的人士参考使用。我们谨慎相信本资讯产品/报告中的资料及其来源是可靠的，但并不保证所载信息的完整性和真实性。本资讯产品/报告内容不构成对相关期货品种的最终买卖依据，投资者须独立承担投资风险。本资讯产品/报告版权归华联期货所有。