

粕类日报

2025年9月2日

【粕类日报】供应压力体现 价格承压运行

研究员：陈界正

期货从业证号：

F3045719

投资咨询证号：

Z0015458

联系方式：

chenjiezheng_qh@chinastock.com.cn

银河期货		粕类价格日报				2025/9/2		
品种	合约	期货		地区	现货基差			
		收盘价	涨跌		今日	昨日	涨跌	
豆粕	01	3050	-4	天津	20	10	10	
	05	2810	-4	东莞	-90	-90	0	
	09	3006	2	张家港	-60	-80	20	
菜粕				日照	-50	-50	0	
	01	2500	-13	南通	50	17	33	
	05	2394	-12	广东	50	47	3	
	09	2553	13	广西	40	37	3	
		月差						
		豆粕		菜粕				
	今日	昨日	涨跌	今日	昨日	涨跌		
15价差	240	240	0	15价差	106	107	-1	
59价差	-196	-190	-6	59价差	-159	-134	-25	
91价差	-44	-50	6	91价差	53	27	26	
		跨品种期货价差						
豆菜01		豆菜09		油粕比01				
今日	昨日	今日	昨日	今日	昨日			
550	541	453	464	2.740	2.733			
		现货价差						
	今日	昨日	涨跌	今日	昨日	涨跌		
豆粕-菜粕	396	394	2	菜粕-葵粕	220	230	-10	
豆粕-葵粕	586	584	2					

行情回顾：今日CBOT继续呈现回落态势。国内豆粕盘面继续维持小幅震荡态势，成本端变化有限，盘面整体震荡运行为主。菜粕盘面整体回落压力有所增加，前期盘面阶段性反弹后，利多题材比较有限，盘面整体进入震荡状态。豆粕月间价差呈现反弹态势，今日以震荡回落为主，市场缺乏明显驱动的情况下，后续下跌空间相对有限，菜粕月间价差同样呈现反弹态势，主要因后续供应仍然偏紧。前期整体供应端压力影响下，现货走势相对偏弱，随着前期盘面对于压力的逐步体现，近期开始逐步呈现反弹态势。

基本面：美豆旧作平衡表利多比较明显，出口方面基本已经完成，并且本次对于压榨也进行了上调，旧作平衡表结转库存出现一定幅度下调。新作产量方面虽然对单产有所上调，但因种植面积下调较多，因此供应端有所收紧。新作累积出口仍然比较缓慢。按照当前美豆在1030-1040美分左右的价位来看，预计新作库销比利多体现有限，如后续利多因素继续体现，预计美豆盘面可能将继续呈现偏强运行态势，短期价格支撑仍然比较明显。南美旧作整体以供需偏宽松为主，主要出口国大豆产量预计增加1539万吨，压榨量增加821万吨，总体结转库存或者出口量可能呈现增加态势。并且，当前巴西农户大豆卖货进度相对偏慢，预计价格整体压力仍然存在。不过需要关注的是，当前巴西大豆价格较高的主要影响仍然在于对于后续出口相对比较乐观。国际豆粕整体供应压力仍然比较明显，预计全年主要产区大豆压榨量增加2153.6万吨，主要豆粕进口国进口量仅小幅增加，在此背景下，预计国际豆粕价格压力仍然相对比较明显。总体豆系市场压力仍然存在。在后续平衡表缺乏明显收紧的背景下，预计豆系价格重心仍然呈现下移状态。近期国际市场变动比较有限，美豆后续平衡

表的调整可能对盘面产生一定影响，同时在巴西国内大豆价格持续上涨的情况下，市场卖货积极性可能有所好转，对于价格或有一定影响。同时近期阿根廷下调出口关税可能也会对出口方面产生影响。

国内现货继续呈现偏宽松状态，油厂开机率继续维持高位，市场供应充足，提货量也收益增加，库存整体维持高位。市场成交量有所增加，但主要以基差成交为主，近期市场对于远月供应紧张担忧略有改善。截止8月29日，油厂大豆实际压榨量242.54万吨，开机率为68.18%，大豆库存696.85万吨，较上周增加14.32万吨，增幅2.1%，同比去年减少11.6万吨，减幅1.64%。豆粕库存107.88万吨，较上周增加2.55万吨，增幅2.42%，同比去年减少30.70万吨，减幅22.15%。近期国内菜粕需求继续有逐步转弱表现，油厂开机率有所下降，菜籽供应量相对偏低，颗粒菜粕仍然维持高位，总体供应压力仍存。虽然菜籽菜粕后续供应存在不确定性，但需求同样转弱，且近端仍有一定压力，因此预计菜粕仍以偏震荡运行为主。截止8月29日当周，沿海地区主要油厂菜籽压榨量为4.9万吨，本周开机率11.99%。沿海地区主要油厂菜籽库存12.9万吨，环比上周减少2.4万吨；菜粕库存2.5万吨，环比上周增加0.4万吨。

宏观：中美在伦敦的谈判已经完成，市场并没有给出太多明确的信息，由于缺乏比较清晰的宏观指引，市场继续对后续供应的不确定性有所担忧。从近期国际贸易变化情况来看，整体不确定因素仍然较多，不过随着市场逐步趋于稳定，宏观方面扰动减少。不过，由于中国远期大豆对于美国市场需求度仍然较高，因此短期内不太容易出现大幅回落，尤其在缺乏宏观指引的情况下。

逻辑分析：国内豆粕盘面小幅回落仍在反应南美市场供应压力，在巴西农户卖货积极性增加的背景下，整体价格偏弱运行为主。从当前盘面变化来看，市场仍然缺乏明确的方向性指引。在此背景下，预计豆粕盘面上下空间可能都比较有限，近期市场主要围绕南美压力情况运行。整体来看，南美地区出口仍然比较充足，价格预计缺乏明显上涨动力，豆粕可能仍以低位震荡为主。菜粕近期走势表现一般，在前期市场对利多因素体现充分后，市场主要围绕需求偏弱以及供应变化波动，但整体基本面变化比较有限，预计价格深跌空间有限。盘面月间价差来看，远月供应存在不确定性，预计下方支撑同样存在。菜粕市场变化有限，整体以震荡运行为主。

交易策略

单边：建议05合约以逢低买入为主

套利：MRM05价差逢低买入

期权：买入看涨期权（观点仅供参考，不作为买卖依据）

银河期货		大豆压榨利润										2025/9/2
来源地	船期	CNF	CBOT	合约	汇率	豆粕价格	豆油价格	盘面压榨利润	现货压榨利润	盘面榨利(昨日)	现货榨利(昨日)	榨利变化
巴西	10月	278	1053	X	7.0920	3050	8356	-78.48	-156.88	-43.39	-121.79	-35.09
巴西	11月	283	1053	X	7.0518	3050	8356	-71.05	-117.85	-45.36	-92.16	-25.70
巴西	2月	152	999	H	7.0158	2810	8068	-11.71	117.29	-10.97	118.03	-0.74
巴西	3月	122	999	H	7.0158	2810	8068	75.10	151.60	75.75	152.25	-0.65
巴西	4月	112	997	K	7.0158	2810	8068	69.32	145.82	68.52	145.02	0.79



免责声明：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。银河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。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河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，但银河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。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

图 1: MRM01 价差

单位: 元/吨

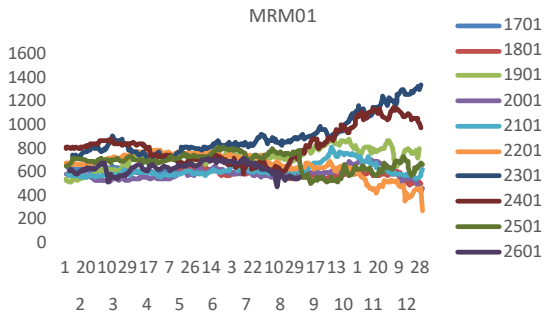
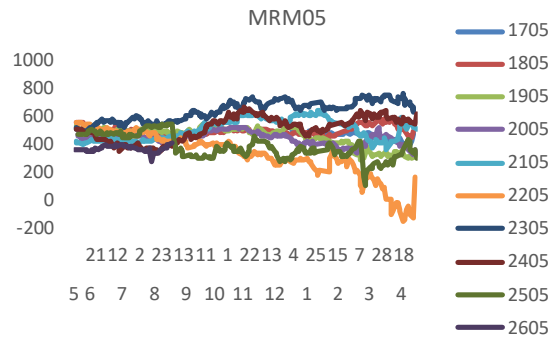


图 2: MRM05 价差

单位: 元/吨



数据来源: 银河期货, iFind

数据来源: 银河期货, iFind

图 3: M15 价差

单位: 元/吨

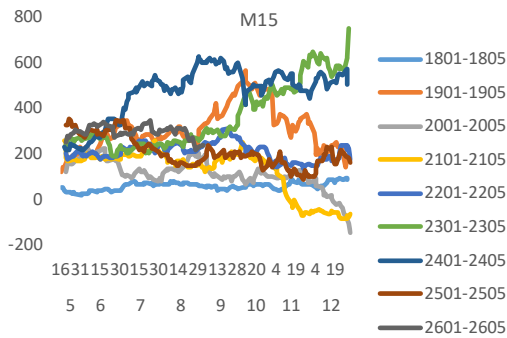
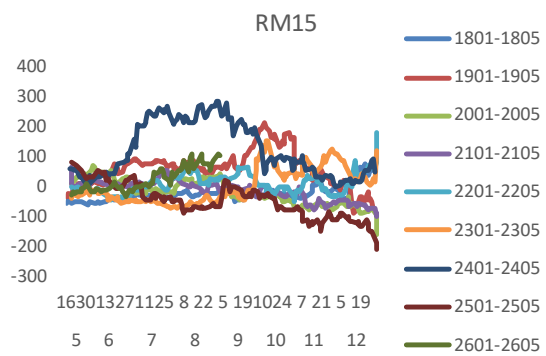


图 4: RM15 价差

单位: 元/吨



数据来源: 银河期货, iFind

数据来源: 银河期货, iFind

图 5: M91 价差

单位: 元/吨

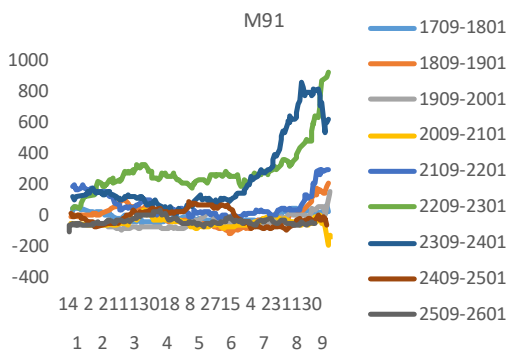
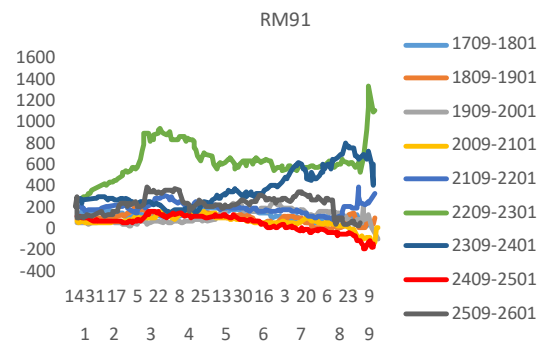


图 6: RM91 价差

单位: 元/吨



数据来源: 银河期货, iFind

数据来源: 银河期货, iFind

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，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

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河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。

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。银河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银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河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，但银河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。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河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。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799