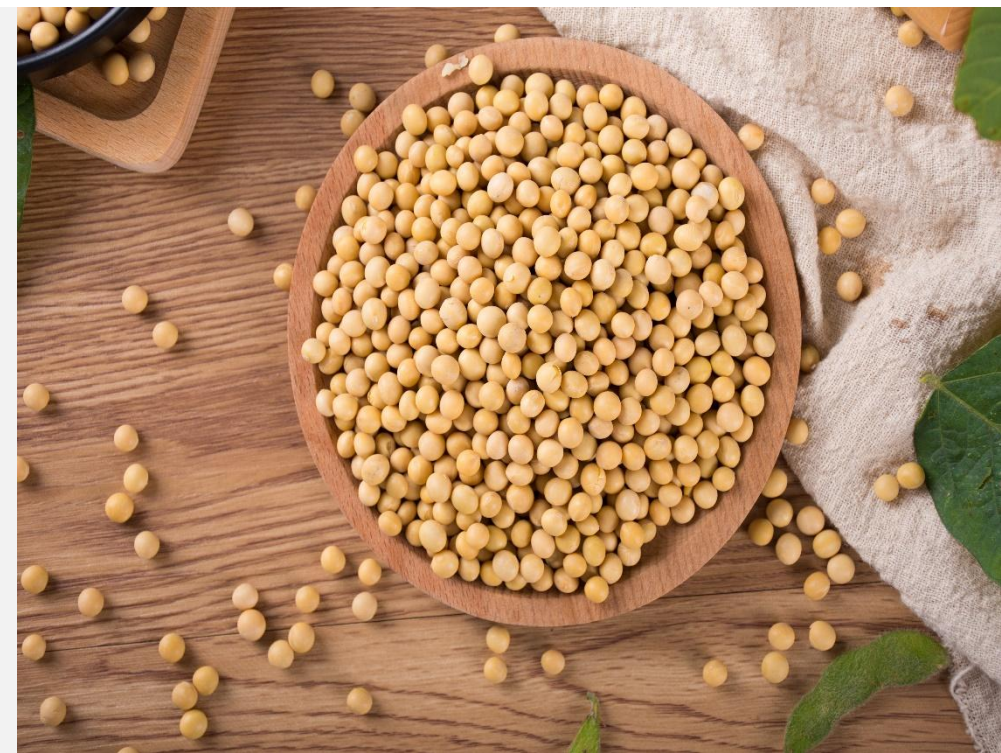


短期供应充足，豆粕延续震荡

2025年9月2日



弘业期货金融研究院
陈春雷

从业资格证号：F3032143
投资咨询证号：Z0014352

豆一主力11合约止跌反弹。现货价格持续回落，富锦大豆市场价由4240元/吨跌至4140元/吨。大豆基差震荡走弱，盘面贴水收窄。

豆粕主力01合约在年线附近有所止跌，近期回调明显。豆粕现货价格稳中偏弱，张家港43粕小跌至2990元/吨附近。基差震荡走强，盘面升水收窄。

(1) 国产大豆关注产量压力。拍卖持续补充市场。东北大豆鼓粒，成熟期临近；天气较顺利，大豆丰收概率高。

(2) 大豆进口回落，中美关税未解。7月国内进口大豆环比回落，但仍在高位。据海关总署：7月国内进口大豆1167万吨，环比回落4.8%，但同比增加18.4%；1-7月累计进口6104.1万吨，同比增加4.6%。中美关税未解，24%关税再延期3个月，即到11月，然而10%关税保留；当前进口巴西大豆为主，进口美豆缺乏成本优势。据钢联：截至8月29日，油厂大豆到港量为266.5万吨，继续升高；港口大豆库存为905.6万吨，继续增长。短期国内大豆供应充足，后期进口受中美贸易关系影响。

(3) 油厂开机率升高。巴西豆进口成本下降，榨利回升，据钢联数据：截至8月29日，油厂开机率为68.18%，持续回升，在近年同期高位；大豆压榨量为242.54万吨，再次走高；油厂大豆库存为696.85万吨，环比增加。

(4) 美豆震荡。美农8月供需报告显示：美豆种植面积调减，单产调增，总产调减，期末库存调减。南美产量未调整，全球期末库存调减。美豆优良率回升，截至8月25日，美国大豆优良率为69%。美豆收割压力临近。巴西大豆增产预期，与美形成出口竞争。

(5) 豆粕产量持续回升，豆粕库存再至年内新高。短期饲料需求强。钢联数据：截至8月29日，油厂豆粕产量为191.6万吨，环比增加，在近年高位；油厂豆粕库存为107.88万吨，环比增加，再至年内新高；豆粕未执行合同为440.82万吨，再次回落；饲料企业豆粕库存为8.87天，再次增加。

养殖方面，猪价低迷，养殖亏损止降。据wind：截至8月29日，外购仔猪养殖利润为-148.41元/头，亏损减小；自繁自养利润为32.24元/头，相对稳定。中央收储冻猪肉，但规模较小，提振不足。受益于头部猪企养殖成本持续下降，仍有盈利；政策控产能滞后，短期存栏难减；7月能繁母猪存栏为4042万头，较上月仅减1万头。禽类方面，蛋价反弹，蛋鸡养殖持续亏损，8月在产蛋鸡存栏或创历史最高；肉鸡养殖盈利；蛋鸡养殖亏损幅度不大且周期不足，禽类去产能缓慢。短期饲料需求仍强。

(6) 后市展望。美豆收割压力临近，美豆反弹承压。国内大豆进口回落，榨利好转，油厂开机率走高，豆粕产量较高，库存增至年内新高。存栏高支撑需求。豆粕供足需强，短期或延续震荡调整。

图1 富锦-豆一主力合约基差走势

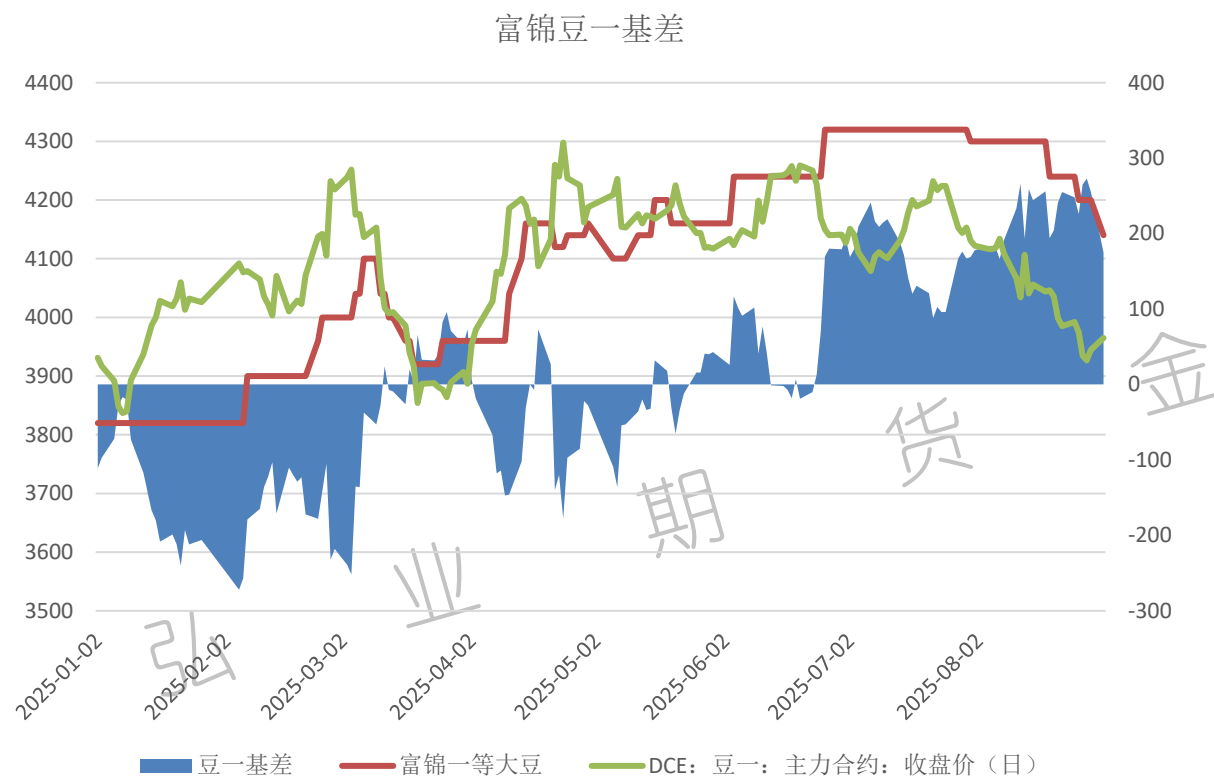
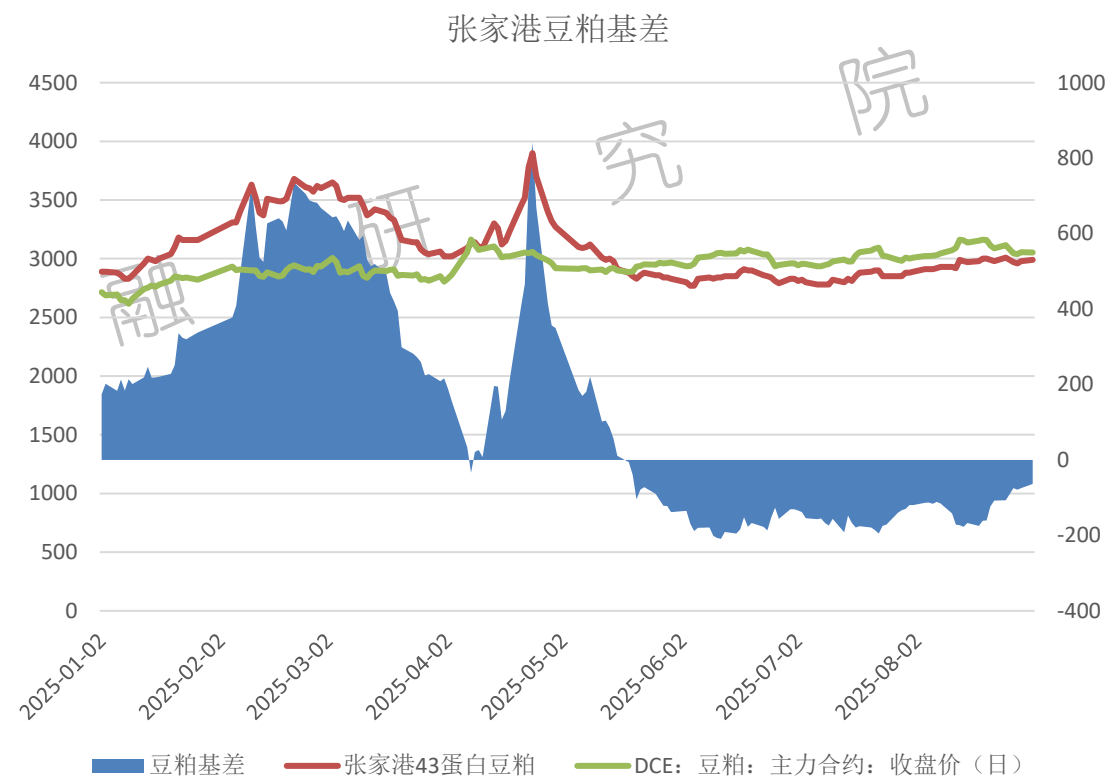


图2 张家港豆粕主力合约基差走势



数据来源: 博易大师、钢联

图3 国内大豆生长进度

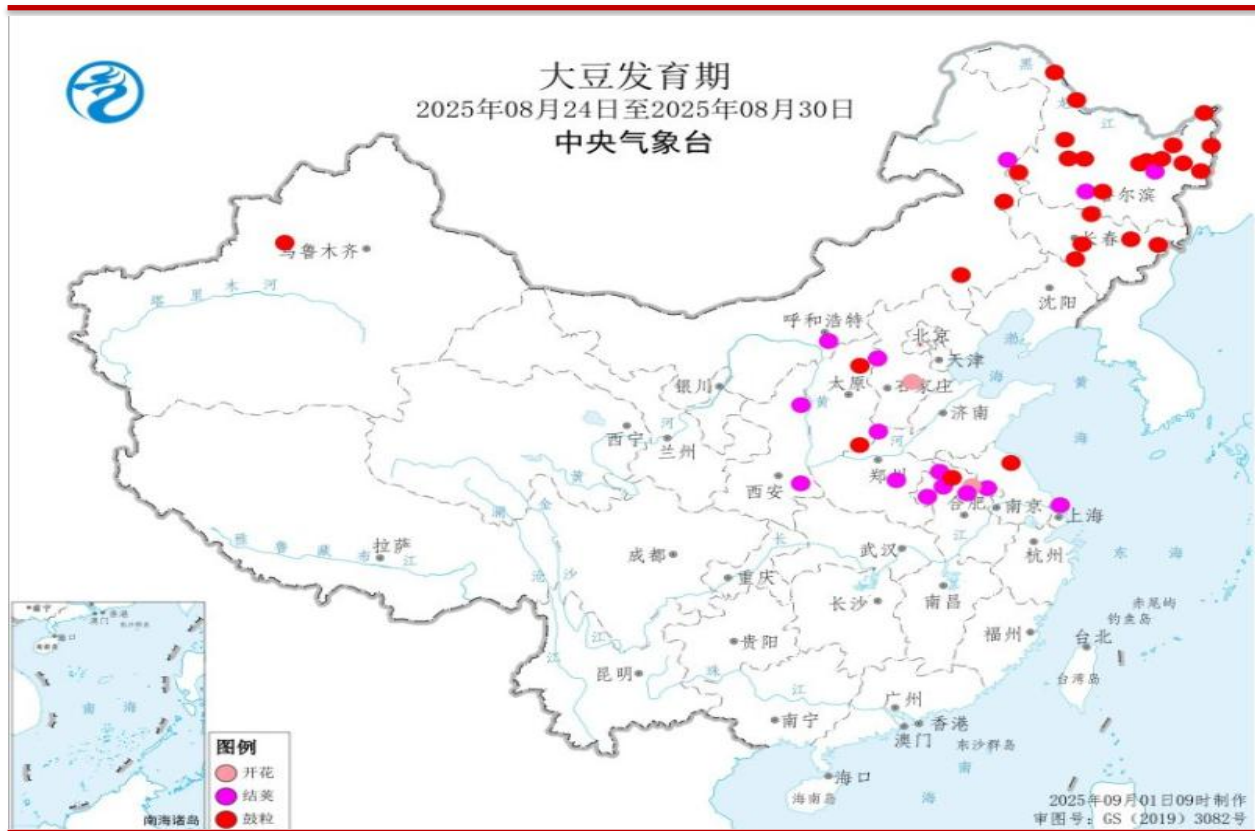
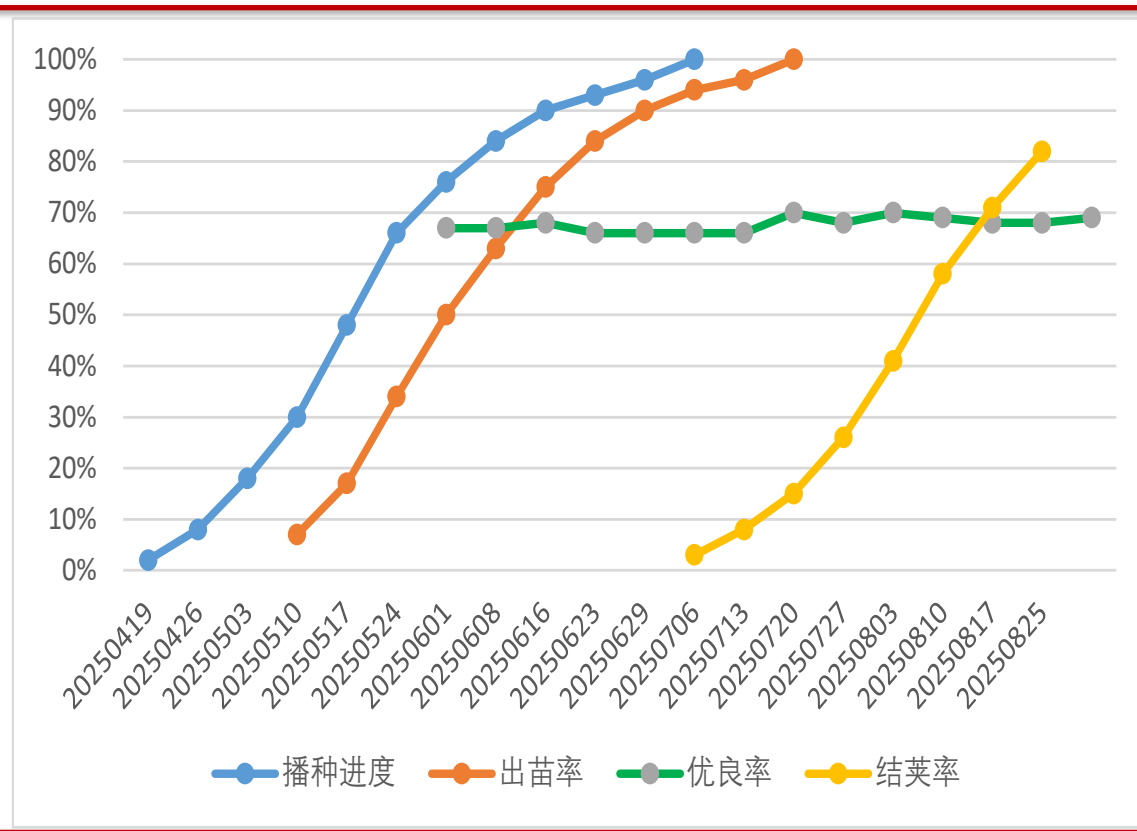


图4 美豆生长进度



数据来源：中央气象台、USDA

图5 国内大豆进口量

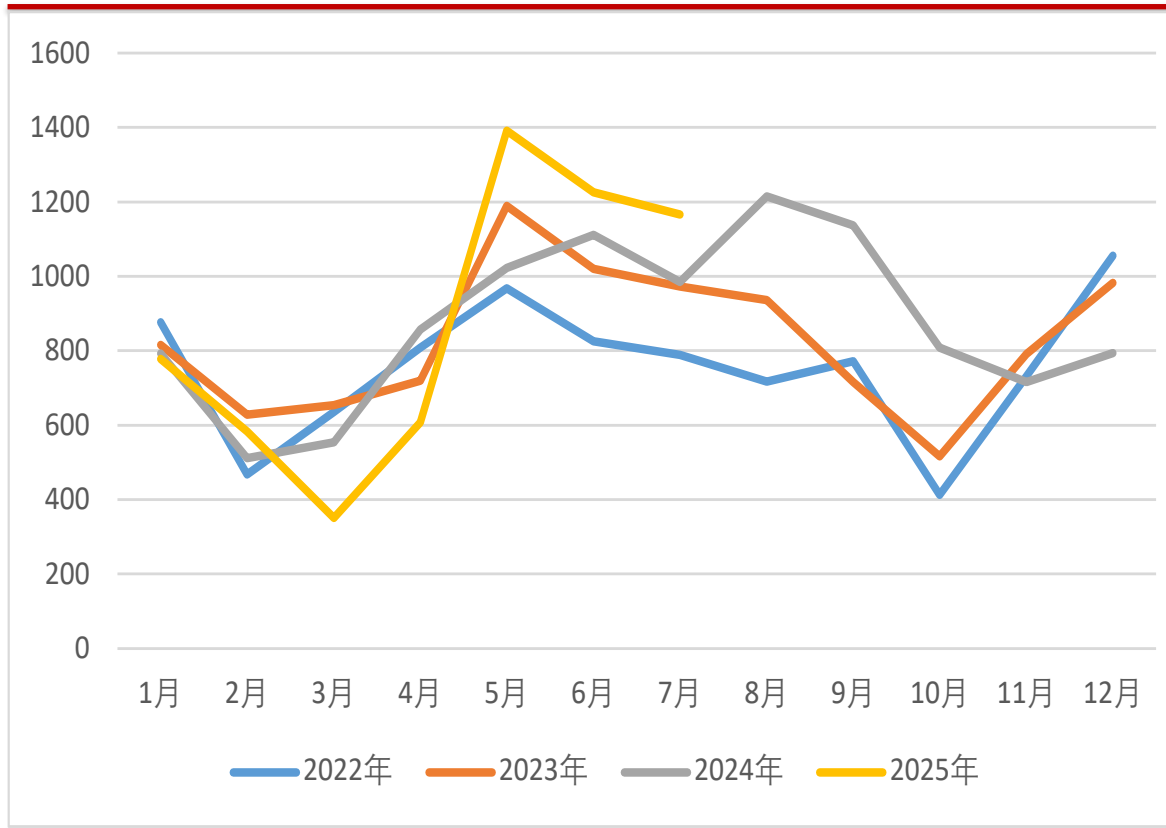
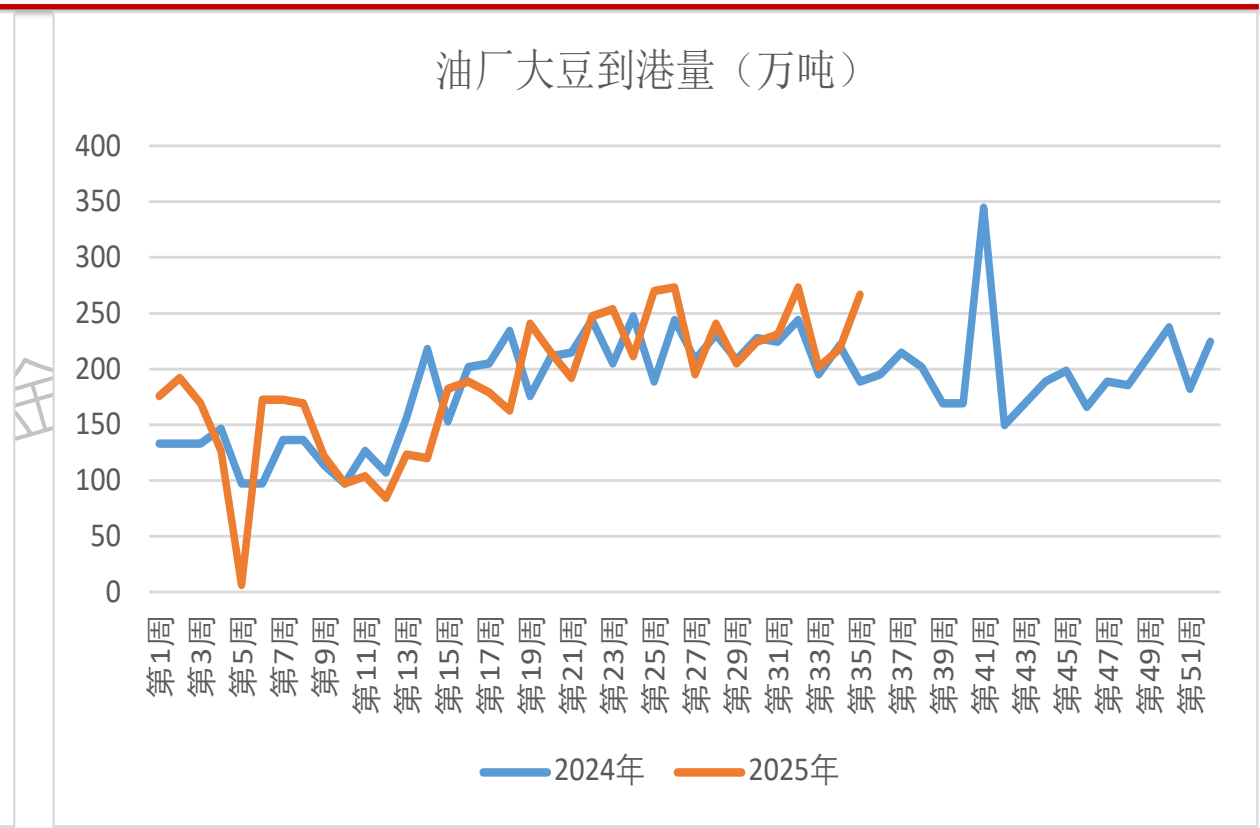


图6 油厂大豆到港量



数据来源：钢联

图7 港口大豆库存

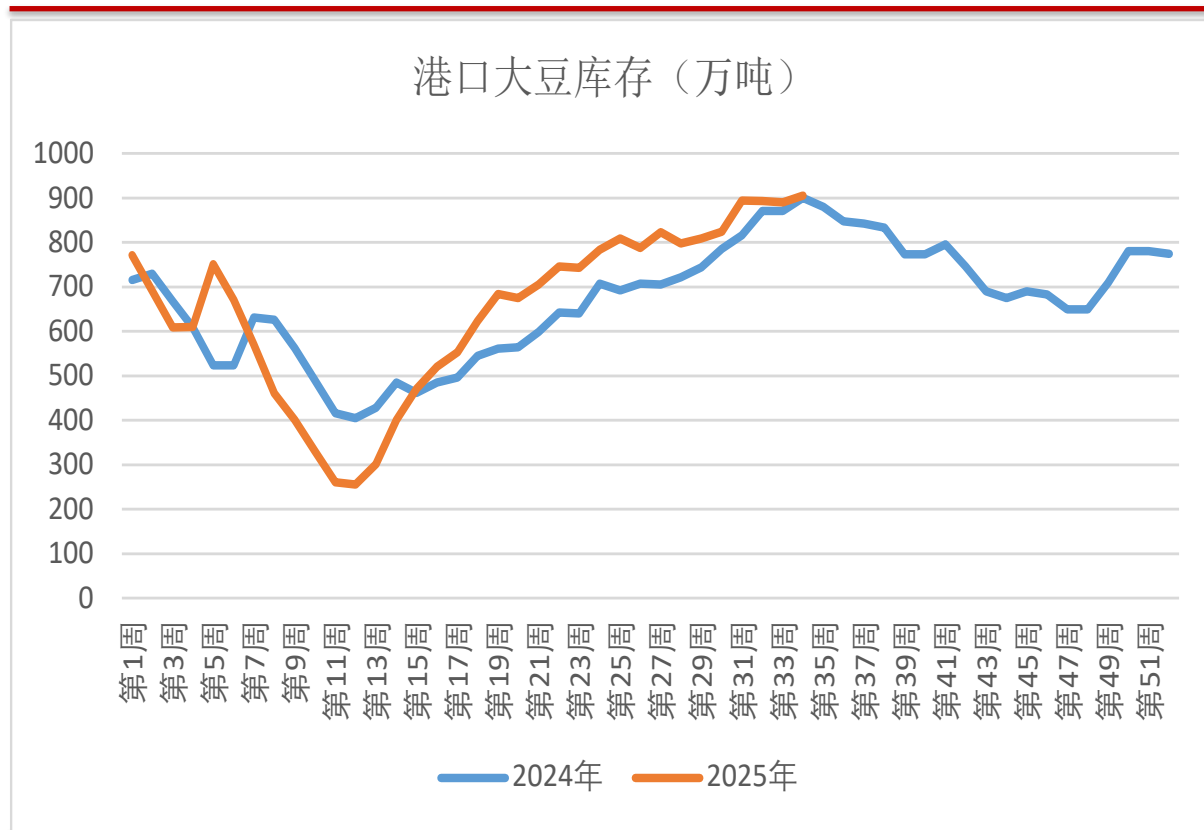
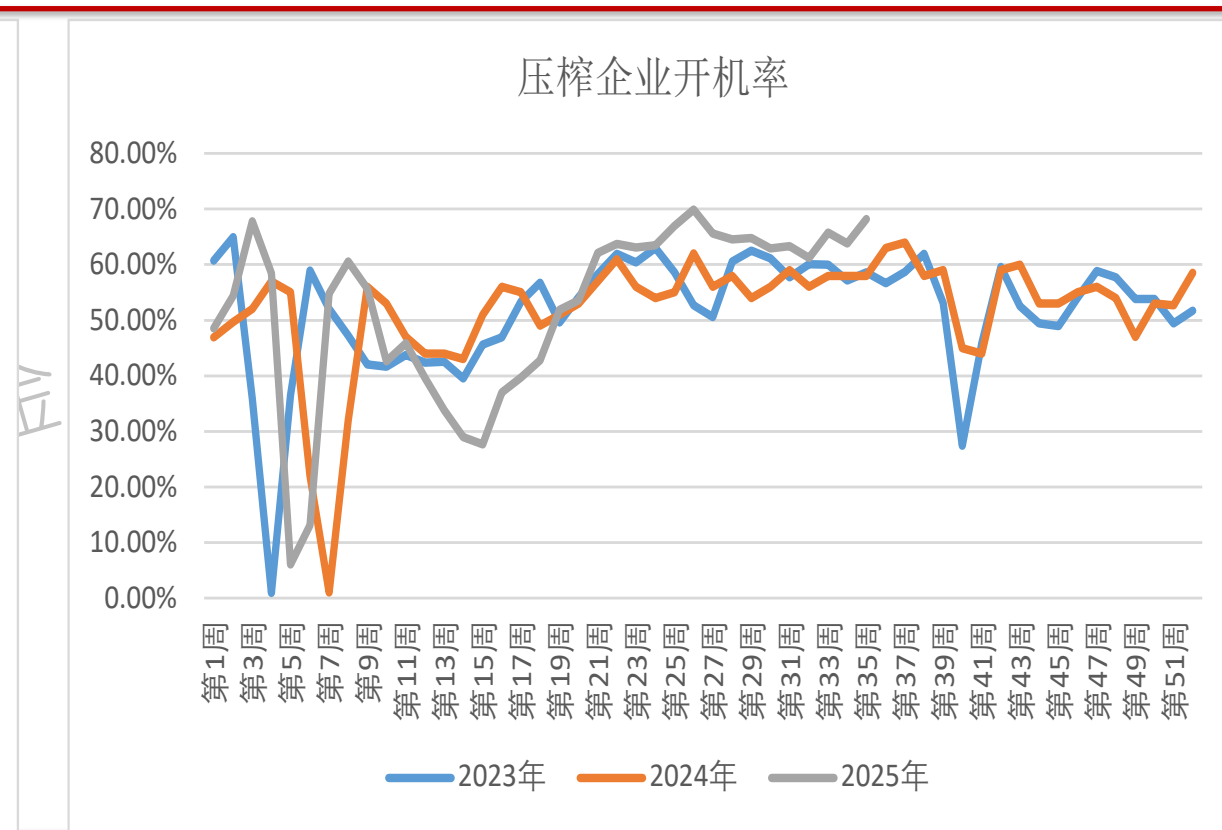


图8 油厂企业开机率



数据来源：钢联

图9 油厂大豆压榨量

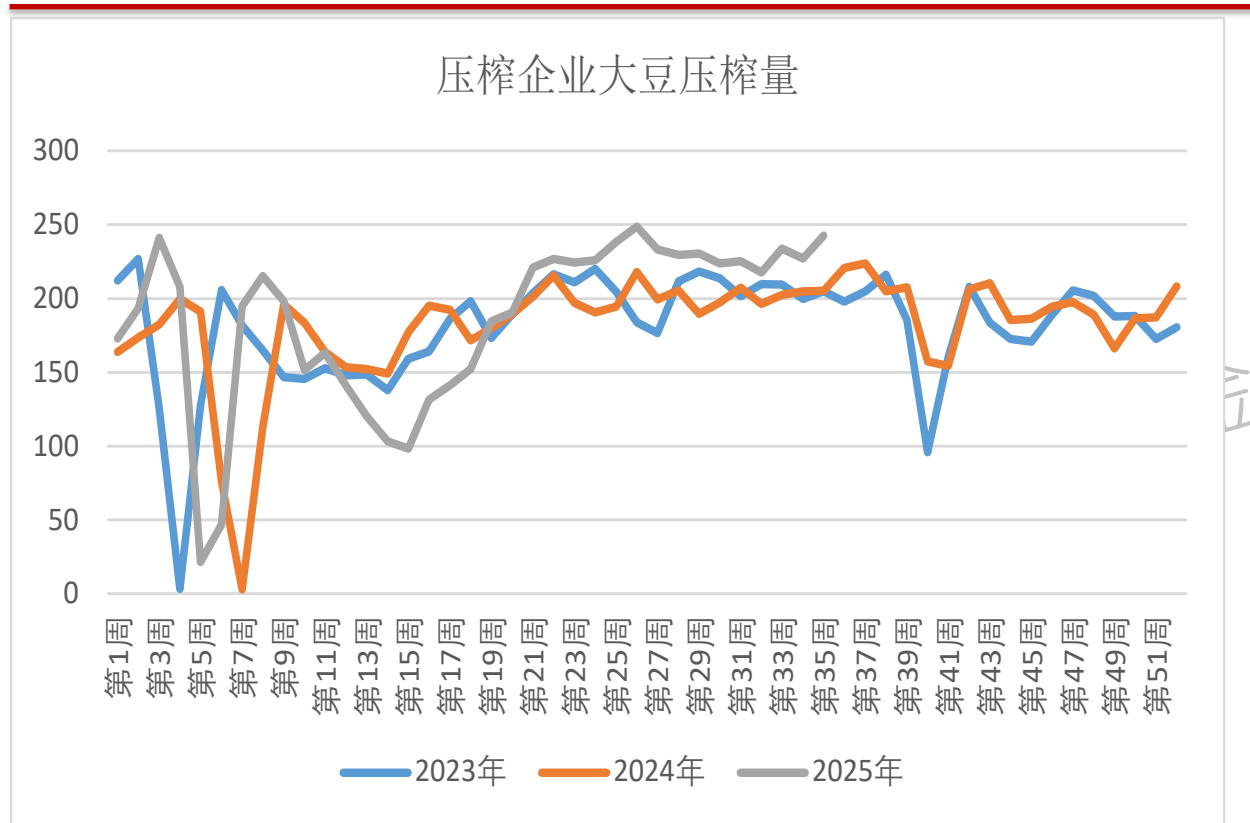
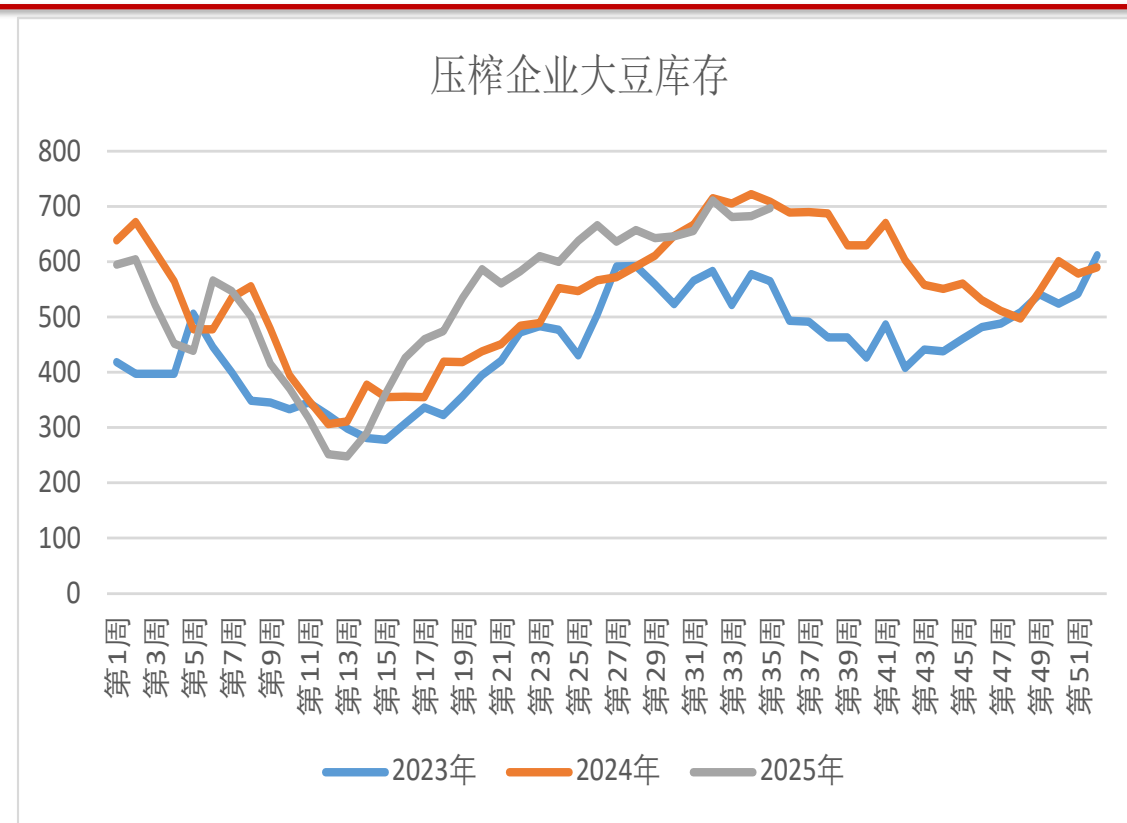


图10 油厂大豆库存



数据来源：钢联

图11 油厂豆粕产量

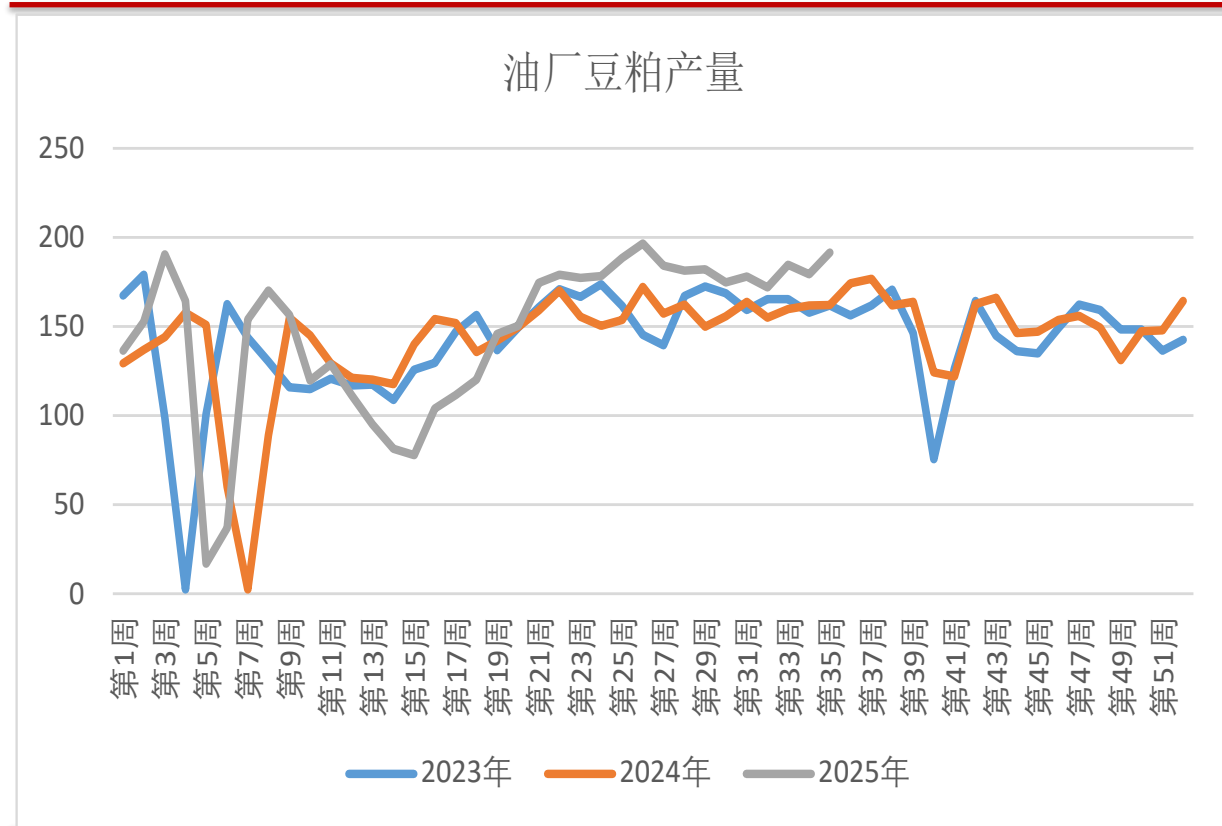
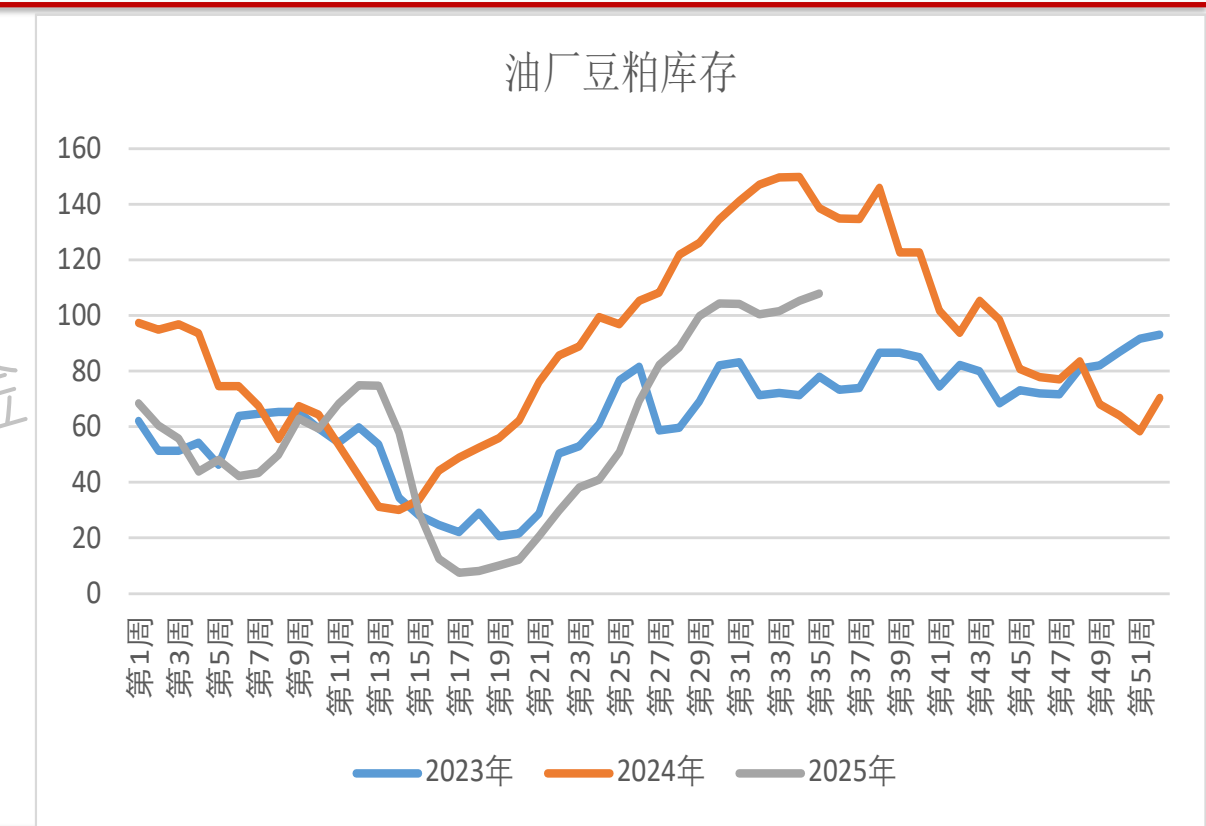


图12 油厂豆粕库存



数据来源：钢联

图13 油厂豆粕未执行合同

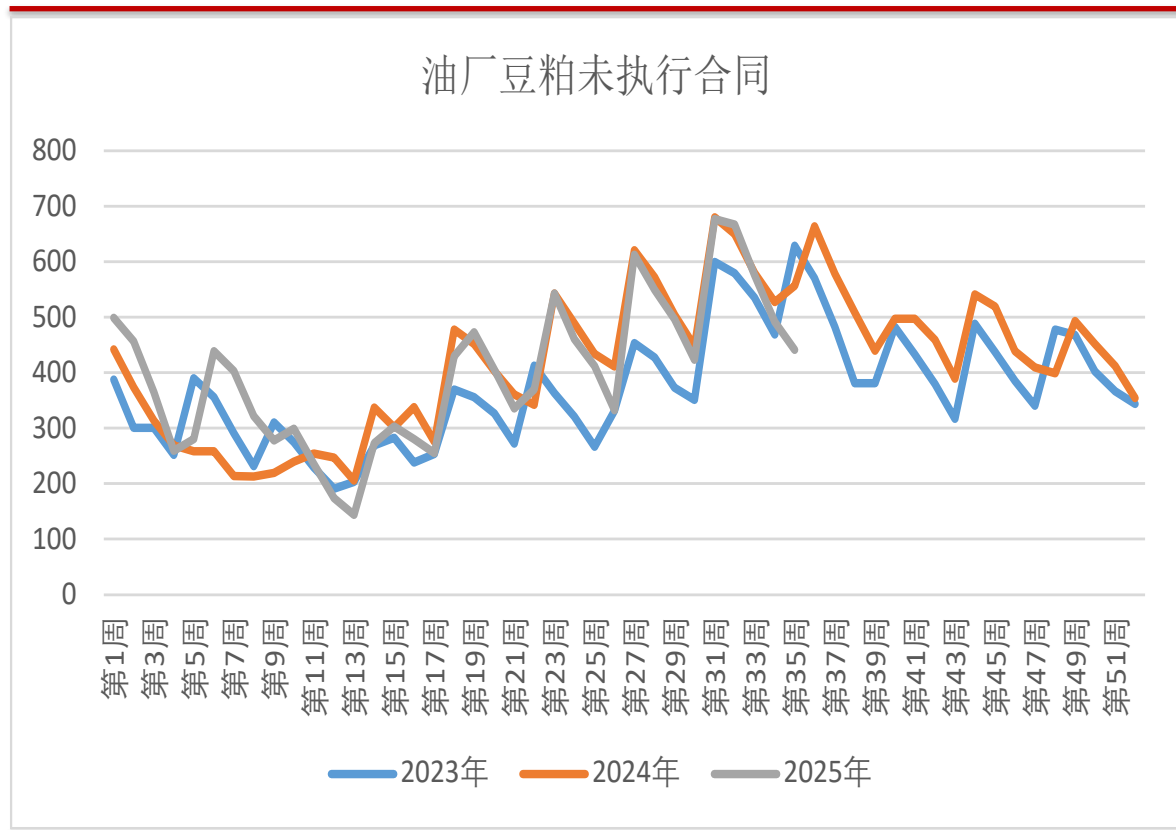
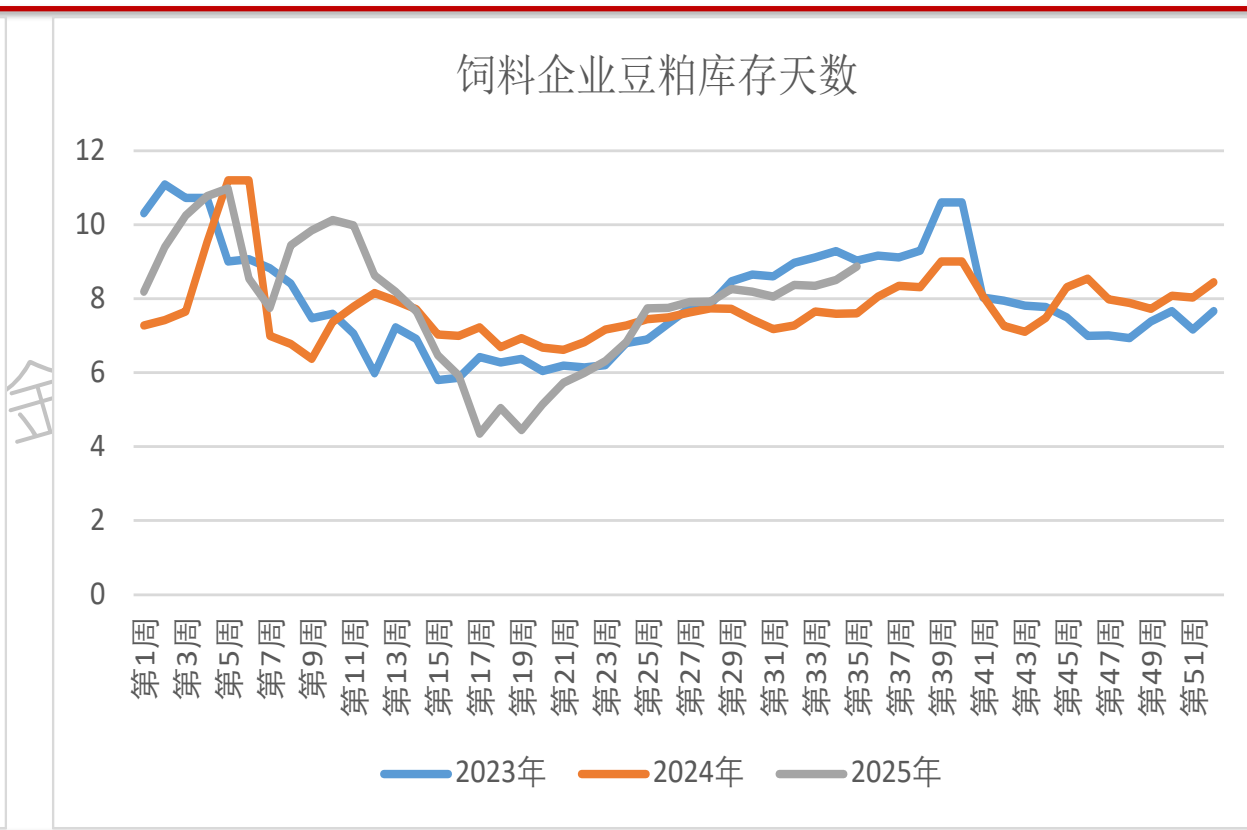


图14 饲料企业豆粕库存天数



数据来源：钢联

免责声明/Declaration

本报告中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变更。我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

Copyright 2008 Holly Futures Co. Corp.

Holly Daily Information is made available as a complimentary service by Holly Futures Co. No further distribution is permitted without written permission from Holly Futures Co. Holly Daily Information is intended to provide factual information, but its accuracy cannot be guaranteed.