



2025 年 9 月 8 日

关注 USDA 报告发布 连粕延续震荡

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆11月合约跌26.25收于1026.75美分/蒲式耳，跌幅2.49%；豆粕01合约涨12收于3067元/吨，涨幅0.39%；华南豆粕现货涨20收于2960元/吨，涨幅0.68%；莱粕01合约涨37收于2550元/吨，涨幅1.47%；广西莱粕现货涨30收于2590元/吨，涨幅1.17%。
- 美豆震荡收跌，主要是中美贸易谈判乐观情绪降温，大豆采购协议未达成，出口需求担忧引发；国内近端供应较为充足，远端美豆采购没有开启，供应存在不确定性，商务部延长加莱籽反倾销调查期限，豆莱粕周内震荡小幅收涨。
- 近期美豆产区降水偏少，美豆优良率大幅下调，关注9月USDA报告单产的调整；拉尼娜现象可能9月起回归，南美播种季即将开启，跟踪产区天气的变化；中美贸易谈判乐观情绪降温，大豆采购协议落空，远端供应仍存在不确定性，但近端供应仍在，拖慢上涨节奏。预计短期连粕震荡运行。
- 风险因素：产区天气，USDA报告，中美谈判，豆粕库存

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	9 月 5 日	8 月 29 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1026.75	1053.00	-26.25	-2.49%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	489.00	484.00	5.00	1.03%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	467.00	473.00	-6.00	-1.27%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	-50.23	-22.83	-27.40		元/吨
DCE 豆粕	3067.00	3055.00	12.00	0.39%	元/吨
CZCE 菜粕	2550.00	2513.00	37.00	1.47%	元/吨
豆菜粕价差	517.00	542.00	-25.00		元/吨
现货价：华东	3000.00	3000.00	0.00	0.00%	元/吨
现货价：华南	2960.00	2940.00	20.00	0.68%	元/吨
现期差：华南	-107.00	-115.00	8.00		元/吨

注：（1）CBOT 为 11 月期货价格；

（2）涨跌= 周五收盘价—上周五收盘价；

（3）跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%

二、市场分析及展望

上周，CBOT 美豆 11 月合约跌 26.25 收于 1026.75 美分/蒲式耳，跌幅 2.49%；豆粕 01 合约涨 12 收于 3067 元/吨，涨幅 0.39%；华南豆粕现货涨 20 收于 2960 元/吨，涨幅 0.68%；菜粕 01 合约涨 37 收于 2550 元/吨，涨幅 1.47%；广西菜粕现货涨 30 收于 2590 元/吨，涨幅 1.17%。

美豆震荡收跌，主要是中美贸易谈判乐观情绪降温，大豆采购协议未达成，出口需求担忧引发；国内近端供应较为充足，远端美豆采购没有开启，供应存在不确定性，商务部延长加菜籽进口反倾销调查期限，豆菜粕周内震荡小幅收涨。

USDA 作物生长报告，截至 2025 年 8 月 31 日当周，美国大豆优良率为 65%，低于市场预期的 68%，前一周为 69%，去年同期为 65%。截至当周，美国大豆结荚率为 94%，前一周为 89%，去年同期为 93%，五年均值为 94%。截至当周，美国大豆落叶率为 11%，前一周为 4%，去年同期为 12%，五年均值为 10%。截至 9 月 2 日当周，美国大豆约 16% 的种植区域受到干旱影响，前一周为 11%，去年同期为 19%。

截至 2025 年 8 月 28 日当周，美国大豆当前市场年度出口净销售为-2.4 万吨，前一周为-18.9 万吨；2024/2025 年度美豆累计出口销售量为 5085 万吨，旧作销售年度结束。2025/2026 年度美豆当周出口净销售为 81.8 万吨，该年度累计销售量为 805 万吨，去年同期为 1182 万吨，中国仍未采购新作美豆。

截至 2025 年 8 月 29 日当周，美国大豆压榨毛利润（大豆，豆油及豆粕间价差）为 2.71 美元/蒲式耳，前一周为 2.99 美元/蒲式耳。伊利诺伊州大豆加工厂的 48%蛋白豆粕现货价格为 296.88 美元/短吨，前一周为 300.08 美元/短吨。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为 53.25 美分/磅，前一周为 55.22 美分/磅。1 号黄大豆平均价格为 10.47 美元/蒲式耳，前一周为 10.51 美元/蒲式耳。

USDA 月度压榨报告显示，美国 2025 年 7 月大豆压榨量为 614 万短吨（2.047 亿蒲式耳）。6 月压榨量为 591 万短吨（1.97 亿蒲式耳），2024 年 7 月压榨量为 580 万短吨（1.93 亿蒲式耳）。

巴西全国谷物出口商协会公布数据显示，巴西 9 月大豆出口量料为 675 万吨，前一周预估为 516 万吨。巴西 9 月豆粕出口量料为 637 万吨，前一周预估为 656 万吨。马托格罗索州 8 月 25 日至 8 月 29 日当周大豆压榨利润为 441.19 雷亚尔/吨，此前一周为 387.05 雷亚尔/吨。当周，该州豆粕价格为 1562.90 雷亚尔/吨，豆油价格为 6358.81 雷亚尔/吨。

截至 2025 年 8 月 29 日当周，主要油厂大豆库存为 696.85 万吨，较上周增加 14.32 万吨，较去年同期减少 11.6 万吨；豆粕库存为 107.88 万吨，较上周增加 2.55 万吨，较去年同期减少 30.7 万吨；未执行合同为 440.82 万吨，较上周减少 50.92 万吨，较去年同期减少 115.78 万吨。全国港口大豆库存为 905.6 万吨，较上周增加 15.8 万吨，较去年同期增加 25.75 万吨。

截至 2025 年 9 月 5 日当周，全国豆粕周度日均成交为 10.19 万吨，其中现货成交为 7.02 万吨，远期成交为 3.17 万吨，前一周日均总成交为 14.954 万吨；豆粕周度日均提货量为 19.154 万吨，前一周为 19.358 万吨；主要油厂压榨量为 230.39 万吨，前一周为 242.54 万吨；饲料企业豆粕库存天数为 8.8 天，前一周为 8.87 天。

近期美豆产区降水偏少，美豆优良率大幅下调，关注 9 月 USDA 报告单产的调整；拉尼娜现象可能 9 月起回归，南美播种季即将开启，跟踪产区天气的变化；中美贸易谈判乐观情绪降温，大豆采购协议落空，远端供应仍存在不确定性，但近端供应仍在，拖慢上涨节奏。预计短期连粕震荡运行。

三、行业要闻

1、StoneX 机构发布显示，9 月开始播种的巴西 2025/26 年度大豆产量料为创纪录的 1.782 亿吨，较 8 月预估持稳。如果该预估得到证实，那么产量将比前一年度增长 5.6%，因种植面积和全国平均单产预计均将增加。

2、UkrAgro Consult 机构发布显示，预计巴西 2025/26 年度大豆产量料增至 1.765 亿吨，较上一年度增加约 3%。该报告预计巴西 2025/26 年度大豆种植面积料为 4,870 万公顷，仅增加 2%，该增幅将是过去五年中的最低水平。

3、据外媒报道，乌克兰经济部表示，乌克兰农户已经开始大规模冬季播种活动，截至 9 月 1 日已播种 37.71 万公顷冬季油菜籽作物，占到预估种植面积的 33.8%。上年同期，农户播种了几乎相同的面积。

4、据外媒报道，乌克兰议会网站显示，乌克兰总统泽连斯基已签署法案，对大豆和油菜籽征收 10% 的出口税。根据最新法令规定，出口税将持续至 2030 年 1 月 1 日，之后将每年下降 1%，直到降至 5%。新规定将在法令正式公布后第二天对大豆和油菜籽生效。该国议会于七月通过这项对油菜籽和大豆征收出口关税的议案，业内认为，该措施将损害部分小型农户和生产者的利益。

5、据外电消息，荷兰合作银行（Rabobank）在报告中称，2025/26 年度巴西大豆播种面积料较上一年度扩大 1.5%，其落后于 3.5% 的历史平均增幅。荷兰合作银行表示，尽管播种面积温和增长，但假设平均单产趋势稳定，巴西可能收获创纪录的 1.75 亿吨大豆。

6、SAGyP 机构发布，截至 8 月 27 日当周，阿根廷农户销售 65.63 万吨 24/25 年度大豆，使累计销量达到 3053.87 万吨。当周，本土油厂采购 56.82 万吨，出口行业采购 8.81 万吨。此外，阿根廷农户销售 11.62 万吨 25/26 年度大豆，使累计销量达到 90.58 万吨。当周，本土油厂采购 11.39 万吨，出口行业采购 0.23 万吨。当周所有年度大豆销售合计为 79.04 万吨，使累计销量达到 7225.66 万吨。截至 8 月 27 日，24/25 年度大豆累计出口销售登记数量为 847.1 万吨，25/26 年度大豆累计出口销售登记数量为 0 万吨。

7、Secex 机构发布，巴西 8 月出口大豆 9,338,292.80 吨，同比增加 16%。日均出口量为 444,680.61 吨，同比增加 22%。上年 8 月出口大豆 8,041,521.90 吨，日均出口量为 365,523.72 吨。

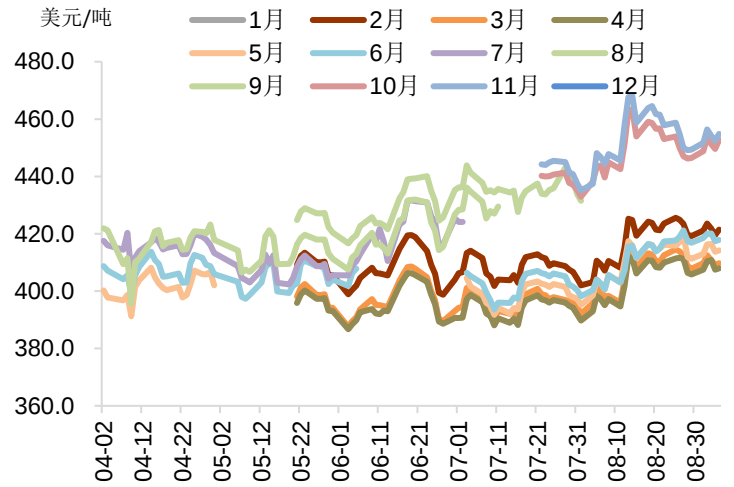
8、StoneX 机构发布，对美国 2025 年大豆单产预测从 8 月 4 日的每英亩 53.6 蒲式耳下调至 53.2 蒲式耳，该机构预计美国大豆产量为 42.57 亿蒲式耳，低于此前的 44.25 亿蒲式耳。StoneX 表示，其是根据美国农业部（USDA）的种植面积数据计算产量的。

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

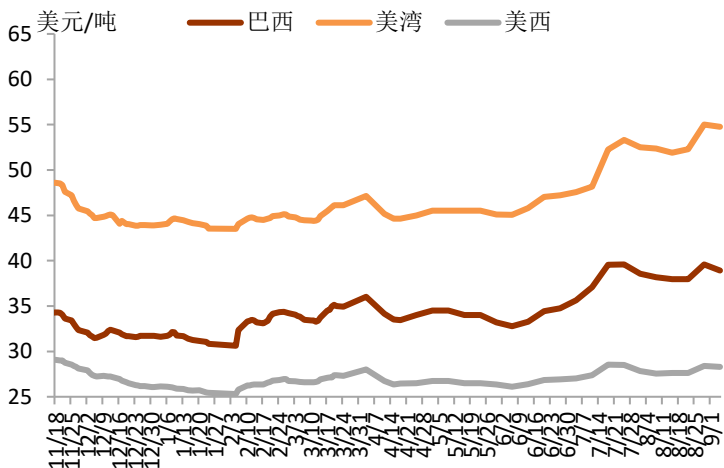


图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 海运费



图表 4 人民币即期汇率走势

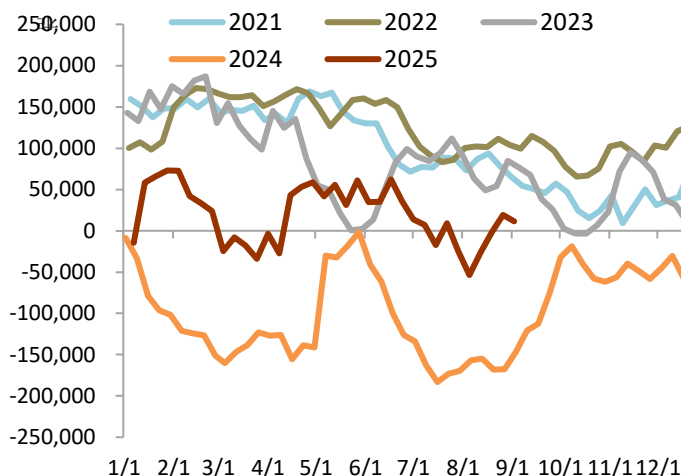


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

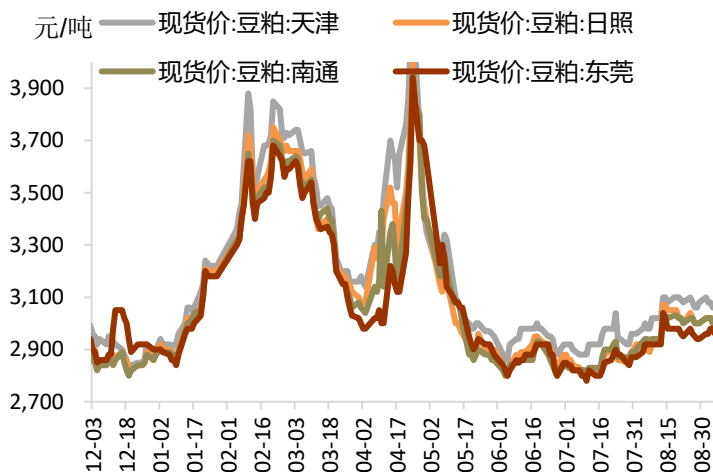


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

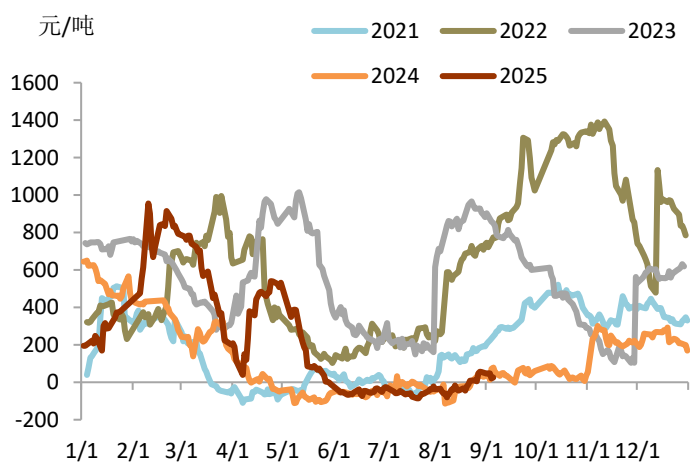


图表 8 各区域豆粕现货价格

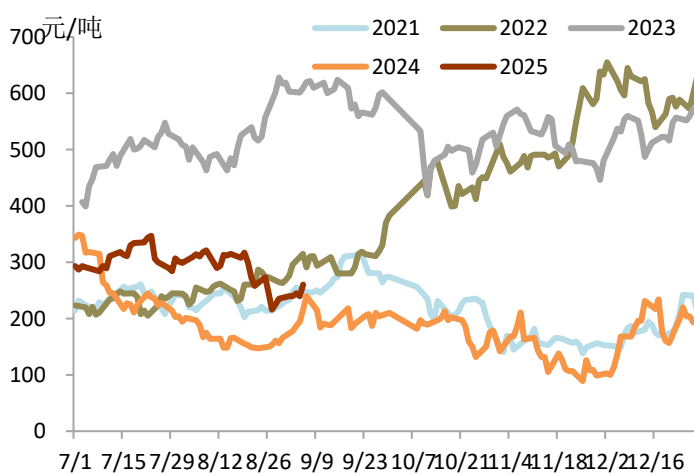


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差(活跃): 豆粕

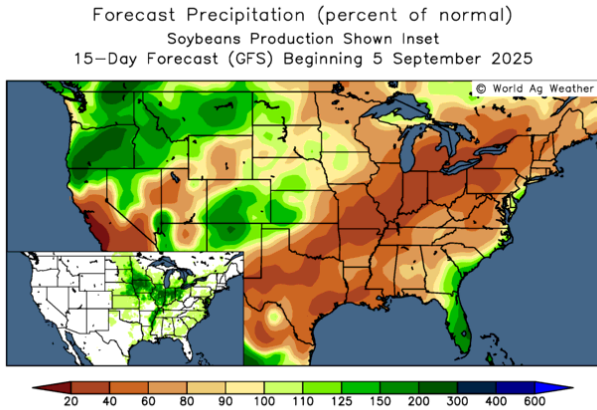


图表 10 豆粕 M 1-5 月间差

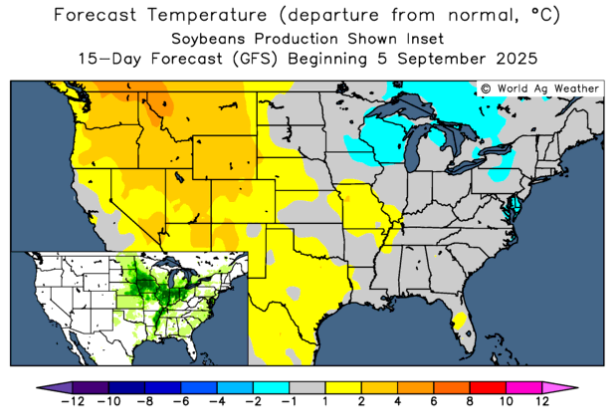


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 美国大豆产区降水

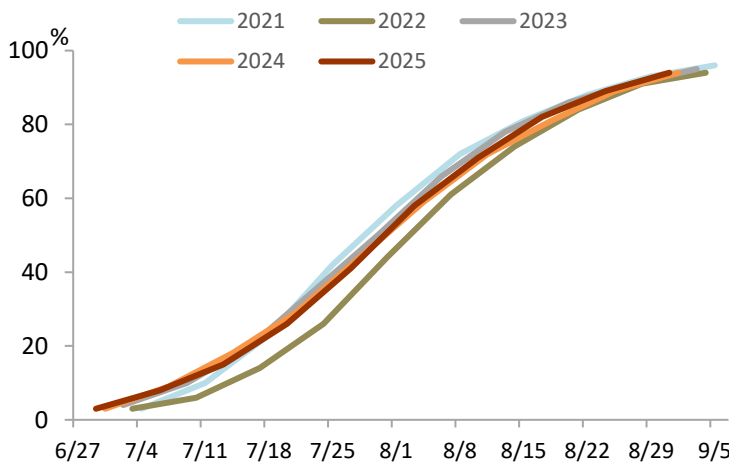


图表 12 美国大豆产区气温

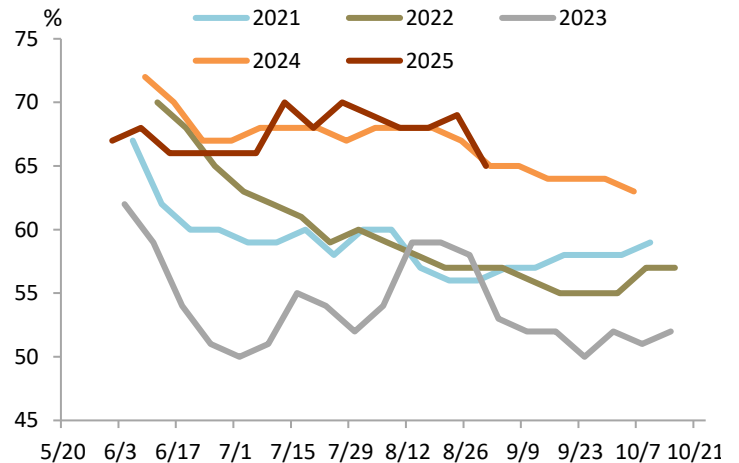


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 美国大豆结荚率

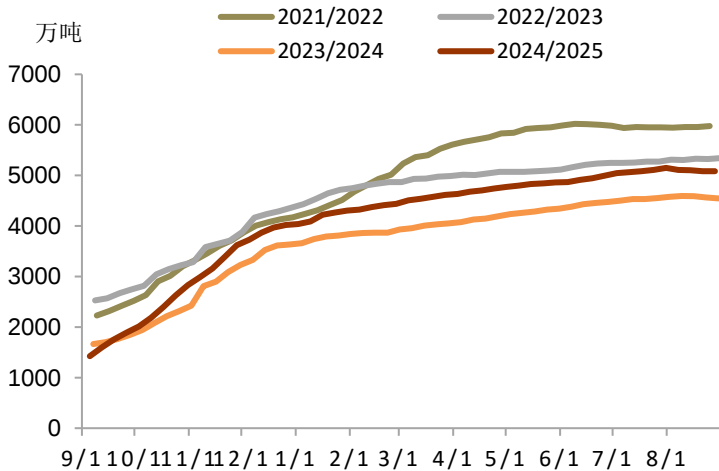


图表 14 美国大豆优良率

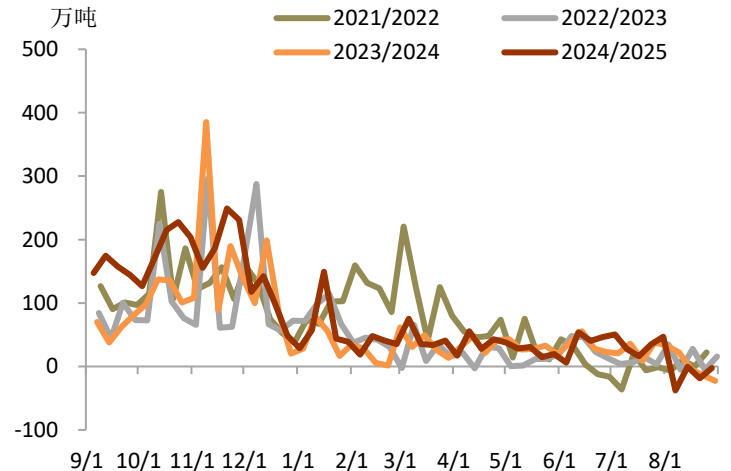


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 美豆对全球累计出口销售量

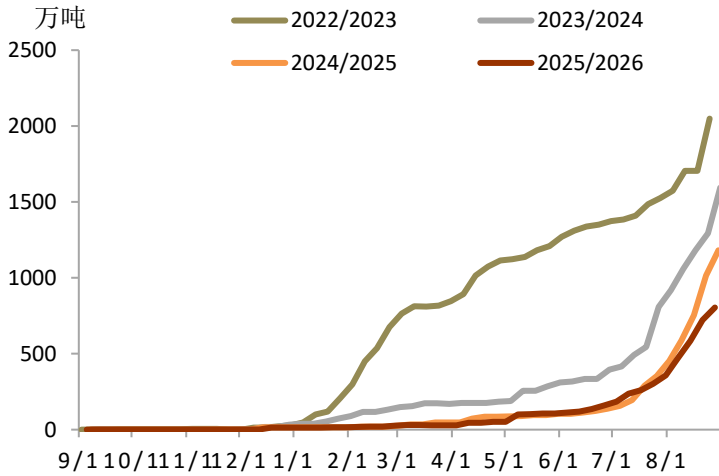


图表 16 美豆当周净销售量

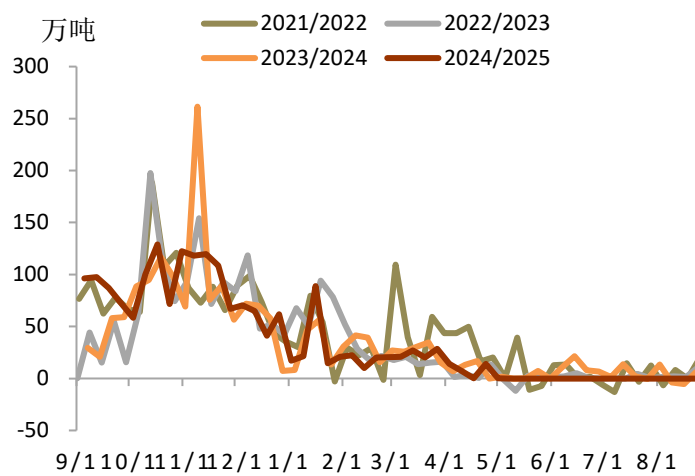


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 新季美豆累计销售量

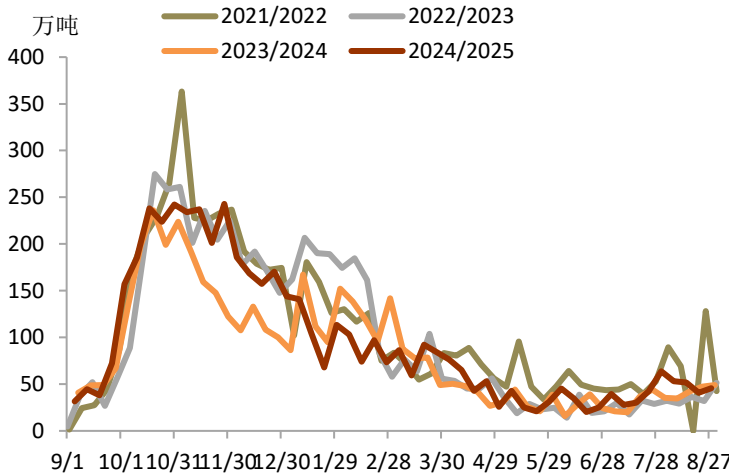


图表 18 美豆当周对中国净销售量

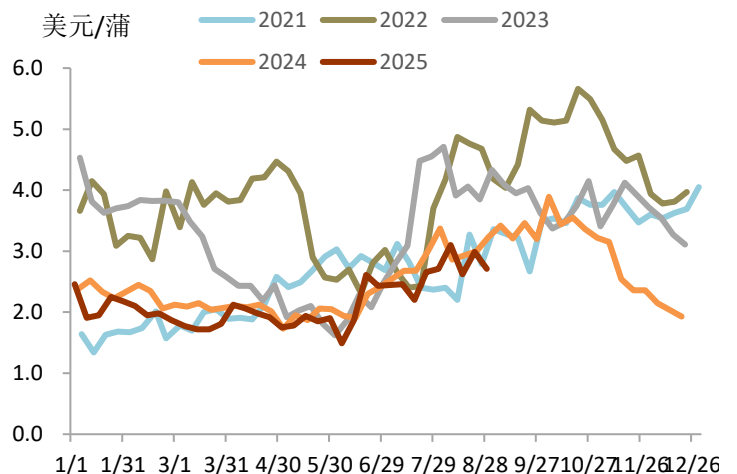


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

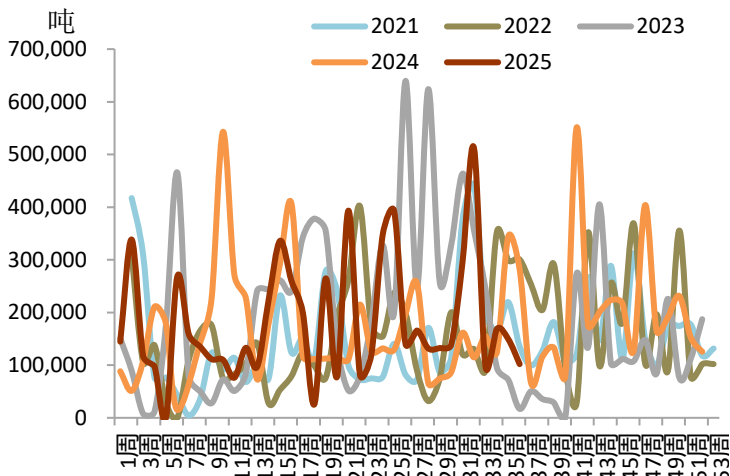


图表 20 美国油厂压榨利润

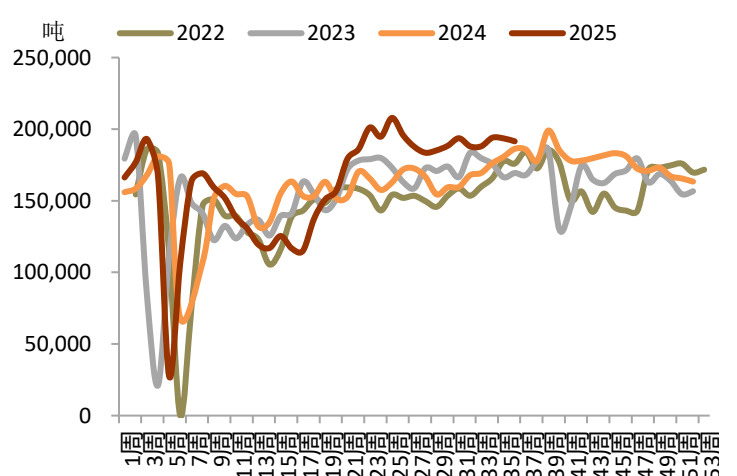


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

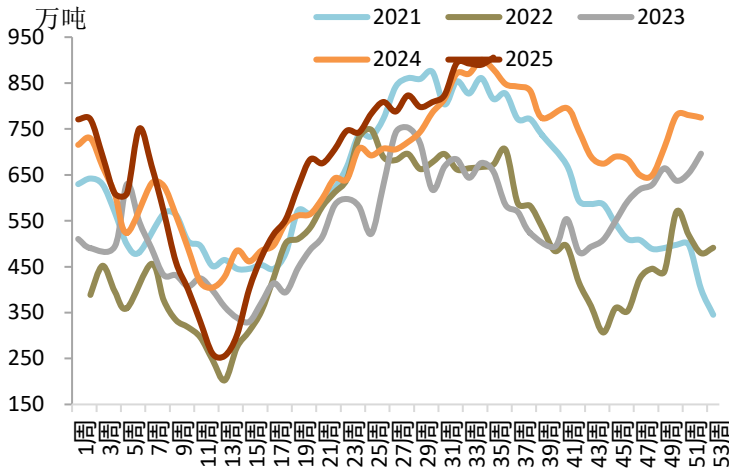


图表 22 豆粕周度日均提货量

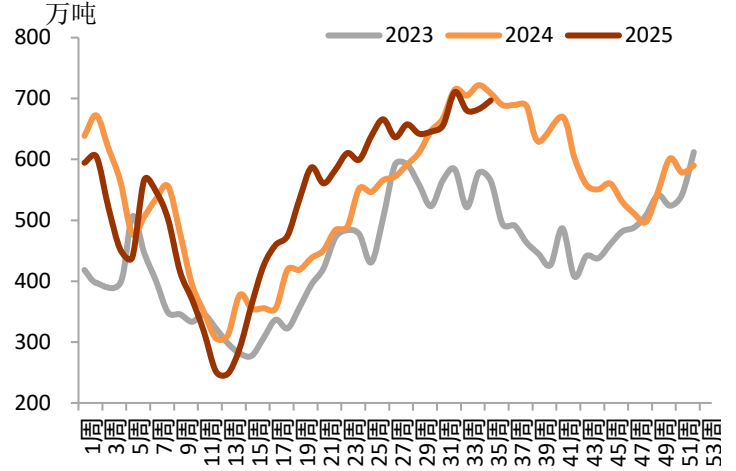


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

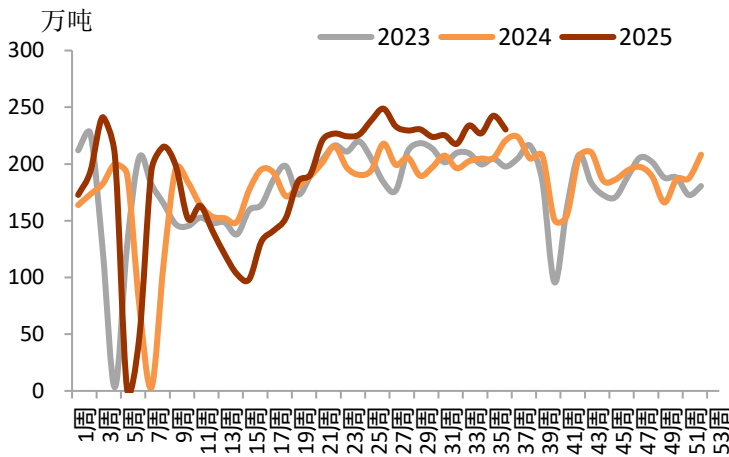


图表 24 油厂大豆库存

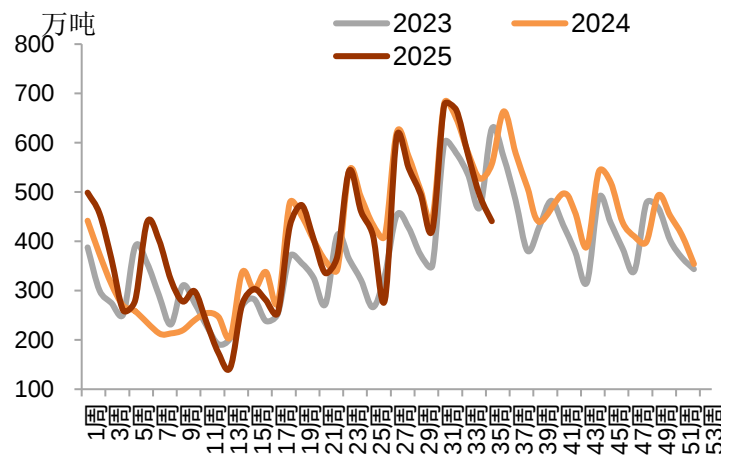


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

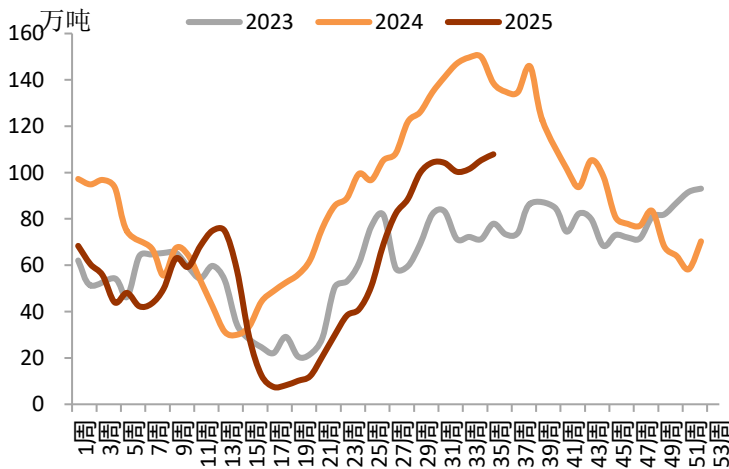


图表 26 油厂未执行合同

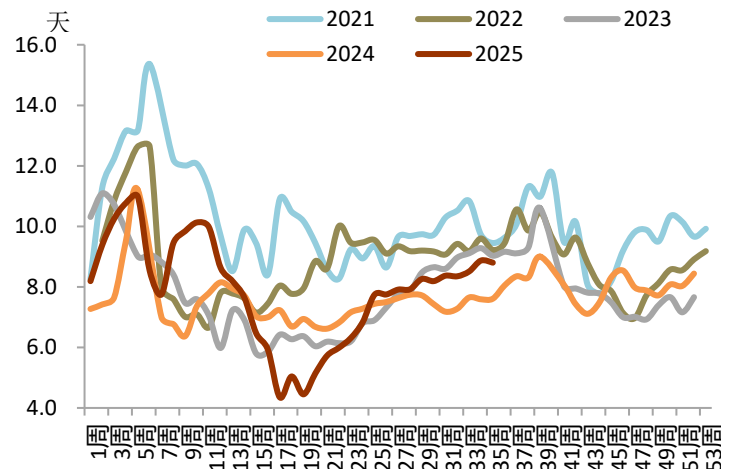


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 27 油厂豆粕库存



图表 28 饲企豆粕库存天数



数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。