



2025年8月25日

政策消息扰动市场 连粕震荡回落

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆11月合约涨15.5收于1058.25美分/蒲式耳，涨幅1.49%；豆粕01合约跌49收于3088元/吨，跌幅1.56%；华南豆粕现货跌30收于2950元/吨，跌幅1.01%；菜粕01合约跌3收于2543元/吨，跌幅0.12%；广西菜粕现货涨20收于2550元/吨，涨幅0.79%。
- 美豆震荡上涨，主要受到美豆油带动，美国环保署发布的关于小型炼油厂生物燃料的豁免量不及预期，生柴需求预期增长提振；豆粕周内震荡回落调整，主要是市场消息称进口储备大豆将在11月拍卖投放预期，以缓解市场供应偏紧情况，多头资金减仓，情绪降温。
- 2025年ProFarmer巡查最终报告发布，由于大多数产区单位样本大豆结荚数高于去年同期，丰产预期不改，最终单产预估为53蒲/英亩，低于8月USDA报告的53.6蒲/英亩；8月中下旬天气降水低于均值，仍需关注天气变化及9月报告数据的调整。首船阿根廷豆粕因质量问题转运其他地区，消息称国内进口储备大豆11月有投放预期，缓解远端供应偏紧预期，但美豆采购短期或难以启动，对远月合约有支撑。在对加拿大菜系进口施加政策后，进口成本抬升，上周报出中粮自2020年来重启澳洲菜籽采购，船期为11月。整体来看，短期连粕或震荡运行。
- 风险因素：产区天气，USDA报告，中美关系，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	8月22日	8月15日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1058.25	1042.75	15.50	1.49%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	490.00	489.00	1.00	0.20%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	470.00	456.00	14.00	3.07%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	-63.99	-17.28	-46.71		元/吨
DCE 豆粕	3088.00	3137.00	-49.00	-1.56%	元/吨
CZCE 菜粕	2543.00	2546.00	-3.00	-0.12%	元/吨
豆菜粕价差	545.00	591.00	-46.00		元/吨
现货价：华东	3000.00	3020.00	-20.00	-0.66%	元/吨
现货价：华南	2950.00	2980.00	-30.00	-1.01%	元/吨
现期差：华南	-138.00	-157.00	19.00		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、市场分析展望

上周，CBOT 美豆 11 月合约涨 15.5 收于 1058.25 美分/蒲式耳，涨幅 1.49%；豆粕 01 合约跌 49 收于 3088 元/吨，跌幅 1.56%；华南豆粕现货跌 30 收于 2950 元/吨，跌幅 1.01%；菜粕 01 合约跌 3 收于 2543 元/吨，跌幅 0.12%；广西菜粕现货涨 20 收于 2550 元/吨，涨幅 0.79%。

美豆震荡上涨，主要受到美豆油带动，美国环保署发布的关于小型炼油厂生物燃料的豁免量不及预期，生柴需求预期增长提振；豆粕周内震荡回落调整，主要是市场消息称进口储备大豆将在 11 月拍卖投放预期，以缓解市场供应偏紧情况，多头资金减仓，情绪降温。

Pro Farmer 机构巡查报告显示，预计俄亥俄州单位面积大豆结荚数为 1287.28 个，去年为 1229.93 个，三年均值为 1204.83 个；南达科塔州预计为 1188.45 个，去年为 1025.89 个，三年均值为 970.1 个；内布拉斯加州预计为 1348.31 个，去年为 1172.48 个，巡查记录以来最高水平；印第安纳州为 1376.59 个，去年为 1409.2 个，三年均值为 1294.98 个；伊利诺伊州预计为 1479.22 个，去年为 1419.11 个；爱荷华州预计为 1384.38 个，去年同期为 1312.31 个；明尼苏达州预计为 1247.86 个，去年为 1036.59 个；最终给出的单产预估为 53 蒲式耳/英亩，低于 8 月 USDA 报告的 53.6 蒲式耳/英亩。

USDA 作物生长报告，截至 2025 年 8 月 17 日当周，美国大豆优良率为 68%，高于市场预期的 67%，前一周为 68%，去年同期为 68%。截至当周，美豆开花率为 95%，前一周为 91%，

去年同期为 94%，五年均值为 95%。截至当周，美豆结荚率为 82%，前一周为 71%，去年同期为 80%，五年均值为 82%。截至 8 月 19 日当周，美国大豆约 9% 的种植区域受到干旱影响，前一周为 3%，去年同期为 7%。天气预报显示，未来 15 天，美豆产区累计降水量低于均值，且到 9 月初气温较常态低 2-3℃。

截至 2025 年 8 月 14 日当周，美国大豆当前市场年度出口净销售为 -0.6 万吨，前一周为 -37.8 万吨；2024/2025 年度美豆累计出口销售量为 5106 万吨，已完成 USDA 预期目标。2025/2026 年度美豆当周出口净销售为 114.3 万吨，该年度累计销售量为 586 万吨，去年同期为 754 万吨，中国仍未采购新作美豆。

截至 2025 年 8 月 15 日当周，美国大豆压榨毛利润（大豆，豆油及豆粕间价差）为 2.62 美元/蒲式耳，前一周为 3.1 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 287.98 美元/短吨，前一周为 278.78 美元/短吨。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为 53.49 美分/磅，前一周为 55.01 美分/磅。1 号黄大豆平均价格为 10.39 美元/蒲式耳，前一周为 9.87 美元/蒲式耳。

巴西全国谷物出口商协会公布数据显示，巴西 8 月大豆出口量料达到 890 万吨，前一周预估为 880 万吨。巴西 8 月豆粕出口量料达到 233 万吨，前一周预估为 227 万吨。

截至 2025 年 8 月 15 日当周，主要油厂大豆库存为 680.4 万吨，较上周减少 30.16 万吨，较去年同期减少 24.35 万吨；豆粕库存为 101.47 万吨，较上周增加 1.12 万吨，较去年同期减少 48.18 万吨；未执行合同为 575.62 万吨，较上周减少 91.36 万吨，较去年同期减少 4.52 万吨。全国港口大豆库存为 892.6 万吨，较上周减少 1.2 万吨，较去年同期增加 22.22 万吨。

截至 2025 年 8 月 22 日当周，全国豆粕周度日均成交为 16.868 万吨，其中现货成交为 9.788 万吨，远期成交为 7.08 万吨，前一周日均总成交为 9.85 万吨；豆粕周度日均提货量为 19.404 万吨，前一周为 18.804 万吨；主要油厂压榨量为 227 万吨，前一周为 233.9 万吨；饲料企业豆粕库存天数为 8.51 天，前一周为 8.35 天。

2025 年 ProFarmer 巡查最终报告发布，由于大多数产区单位样本大豆结荚数高于去年同期，丰产预期不改，最终单产预估为 53 蒲/英亩，低于 8 月 USDA 报告的 53.6 蒲/英亩；8 月中下旬天气降水低于均值，仍需关注天气变化及 9 月报告数据的调整。首船阿根廷豆粕因质量问题转运其他地区，消息称国内进口储备大豆 11 月有投放预期，缓解远端供应偏紧预期，但美豆采购短期或难以启动，对远月合约有支撑。在对加拿大菜系进口施加政策后，进口成本抬升，上周报出中粮自 2020 年来重启澳洲菜籽采购，船期为 11 月。整体来看，短期连粕或震荡运行。

三、行业要闻

1、巴西对外贸易秘书处公布的出口数据显示，巴西 8 月前两周出口大豆 5,171,671.39 吨，日均出口量为 470,151.94 吨，较上年 8 月全月的日均出口量 365,523.72 吨增加 29%。上年 8 月全月出口量为 8,041,521.90 吨。

2、据外媒报道，加拿大谷物委员会（Canadian Grain Commission）发布的数据显示，截至 8 月 10 日当周，加拿大油菜籽出口量较前一周增加 864.4%至 25.46 万吨，之前一周为 2.64 万吨。自 2025 年 8 月 1 日至 2025 年 8 月 10 日，加拿大油菜籽出口量为 25.46 万吨，较上一年度同期的 38.36 万吨减少 33.6%。截至 8 月 10 日，加拿大油菜籽商业库存为 94.02 万吨。

3、2025/26 年度巴西大豆种植面积的扩张将是近年来最小的，原因包括低价、生产成本上升和信贷供应有限。Soybean & Corn Advisor 分析师目前预计 2025/26 年度巴西大豆种植面积将增长 2%，产量为 1.73 亿吨。巴西国家商品供应公司（Conab）将在 10 月作物报告中发布 2025/26 年度的首份官方大豆种植面积数据。2025/26 年度巴西大豆种植面积增长的预测范围为 1.2%至 2.9%；Safras & Mercado 预计 2025/26 年度大豆种植面积将增加 1.2%；Patria Agronegocios 预计 2025/26 年度巴西大豆产量为 1.6656 亿吨，种植面积增幅将是自 2006/07 年度以来最小的一年；StoneX 预计 2025/26 年度巴西大豆种植面积将增加 2%，产量为 1.782 亿吨，较上年增长 5.6%；美国农业部(USDA) 预计，2025/26 年度巴西大豆种植面积将增长 2.9%，产量为 1.75 亿吨，同比增长 3.5%。

4、巴西竞争管理机构 CADE 的一个部门正式建议对巴西“大豆暂停计划”的签署方进行全面调查。该计划是一项自愿行动，要求出口商同意不向 2008 年 7 月后在亚马逊雨林开荒的农民购买大豆。CADE 总负责人周一签署的一份文件显示，他还决定对协调“大豆暂停计划”的工作小组和签署文件的大豆出口公司实施“预防措施”并处以罚款。巴西全国谷物出口商协会（ANEC）表示，竞争监管机构有关“大豆暂停计划”的决定非常令人担忧，将采取行政措施提出上诉，同时保持与竞争监管机构的“合作精神”。

5、澳大利亚统计局数据显示，澳大利亚在 2025 年 6 月出口了 102,064 吨油菜籽，较 5 月的 659,182 吨大幅下降，因当前年度作物库存告急。在 11 月充足的新作物供应进入市场之前，月度出口量不太可能超过 15 万吨。在 2024/25 出口年度的前九个月，澳大利亚出口了 495 万吨油菜籽，比利时（141 万吨）和德国（108 万吨）是最大的出口目的地。

6、据欧盟委员会，截至 8 月 17 日，欧盟 2025/26 年棕榈油进口量为 29 万吨，而去年为 50 万吨。欧盟 2025/26 年大豆进口量为 174 万吨，而去年为 186 万吨。欧盟 2025/26 年豆粕进口量为 244 万吨，而去年为 261 万吨。欧盟 2025/26 年油菜籽进口量为 33 万吨，而去年为 57 万吨。

7、美国大豆协会当地时间 8 月 19 日发文称，“强烈敦促特朗普政府达成协议，重新开放中国这个对美国大豆至关重要的市场。”声明称，美国大豆种植户正承受巨大财务压力，

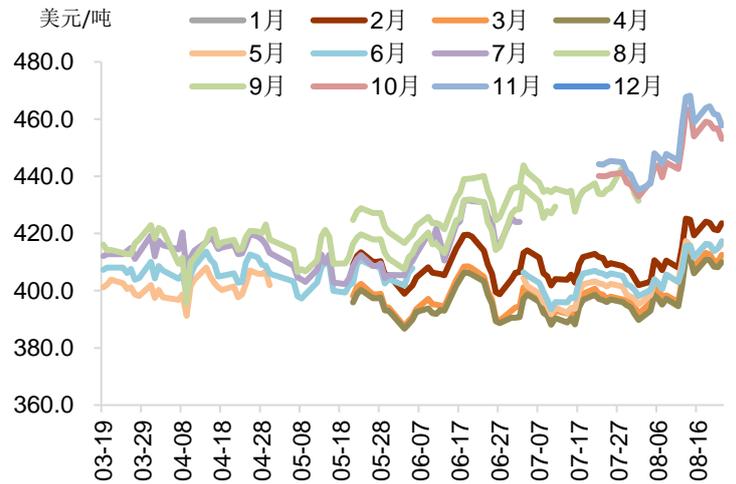
“价格持续下跌，与此同时，我们的种植户为农资和设备支付的费用大幅增加……美国大豆种植户无法承受与我们最大客户的长期贸易争端。”

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

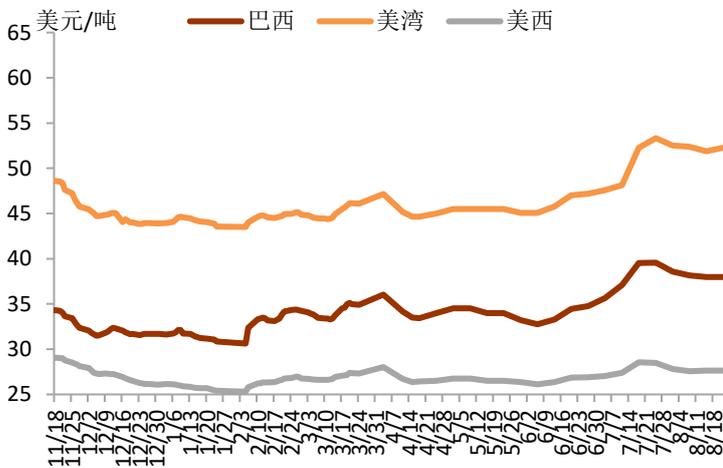


图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



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



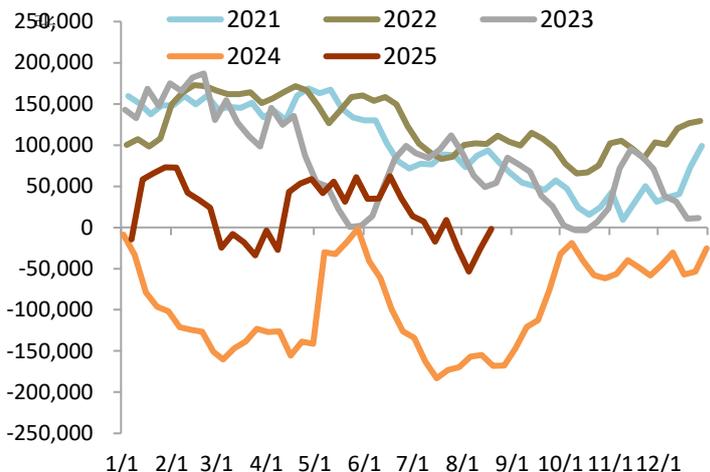
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

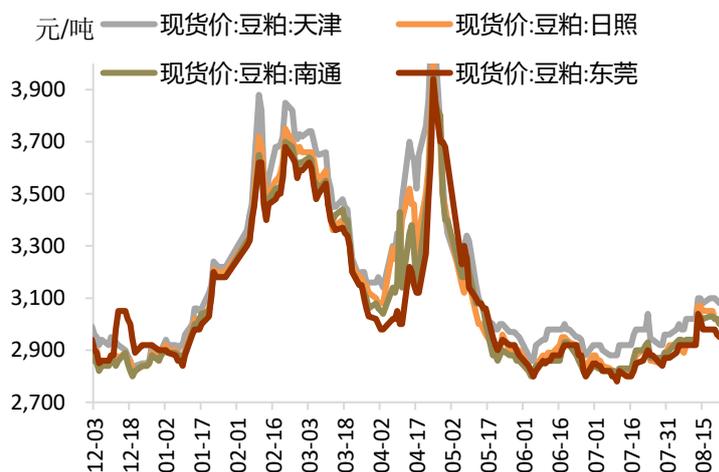


图表 7 豆粕主力合约走势

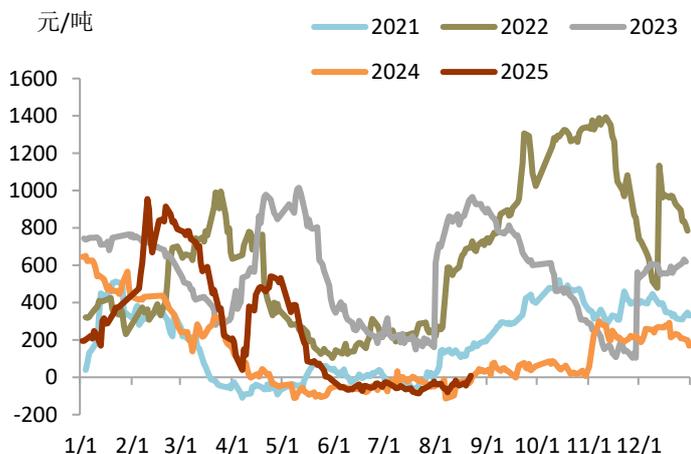


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

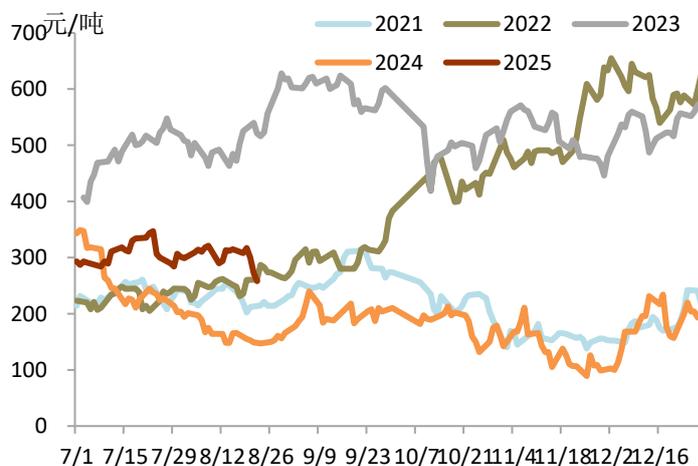
图表 8 各区域豆粕现货价格



图表 9 现期差 (活跃): 豆粕

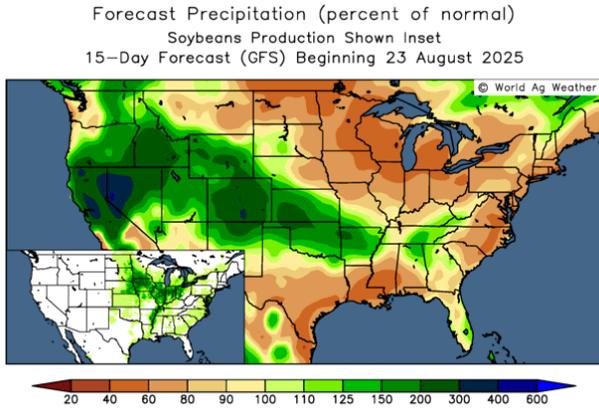


图表 10 豆粕 M 1-5 月间差

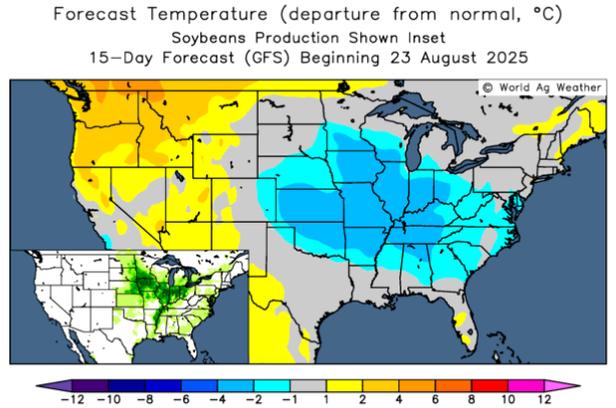


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 美国大豆产区降水

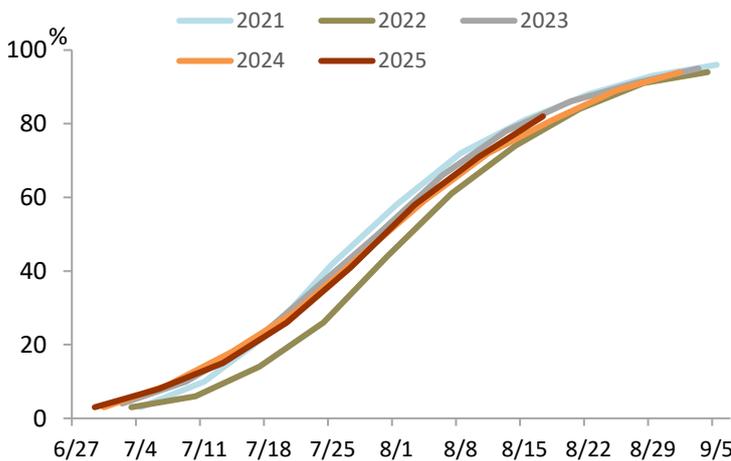


图表 12 美国大豆产区气温

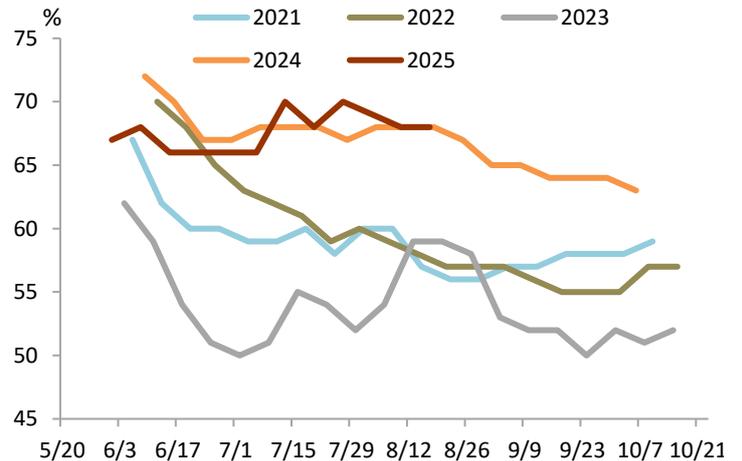


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 美国大豆结荚率

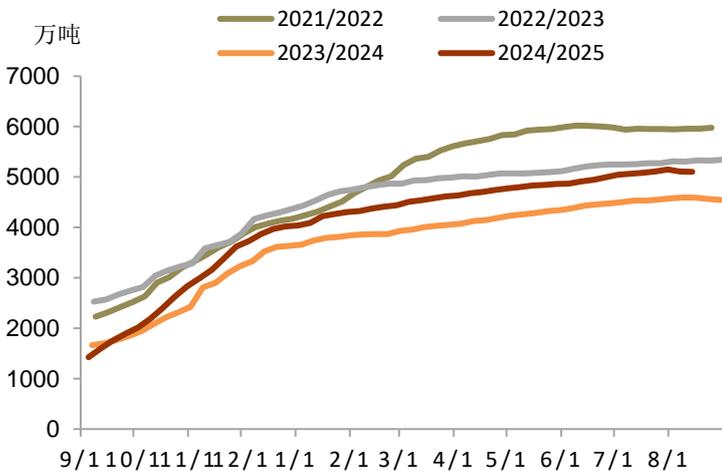


图表 14 美国大豆优良率

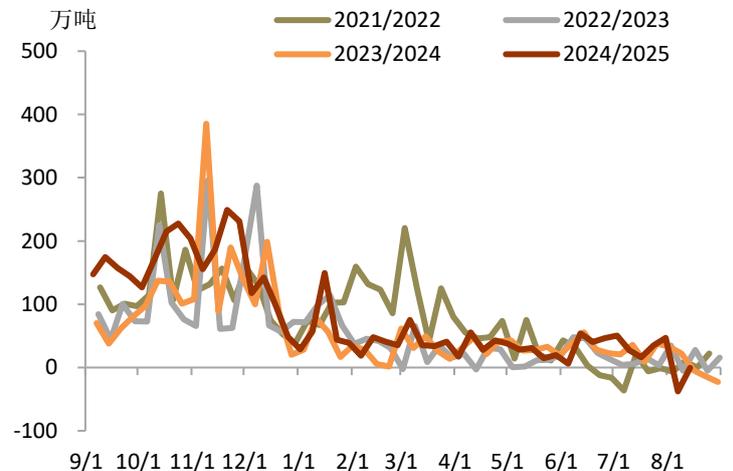


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 美豆对全球累计出口销售量

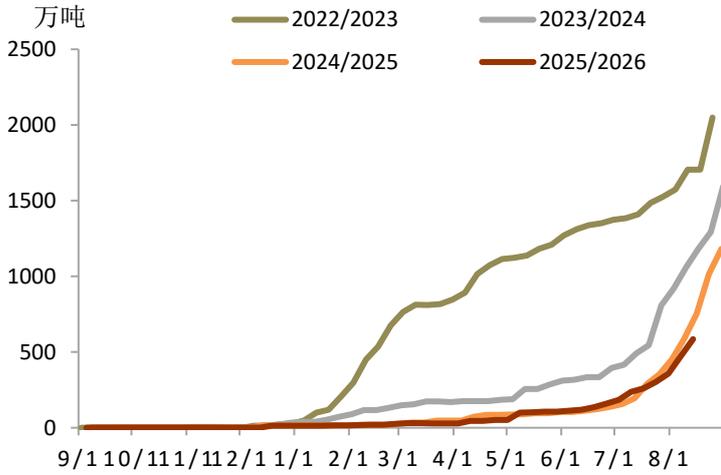


图表 16 美豆当周净销售量

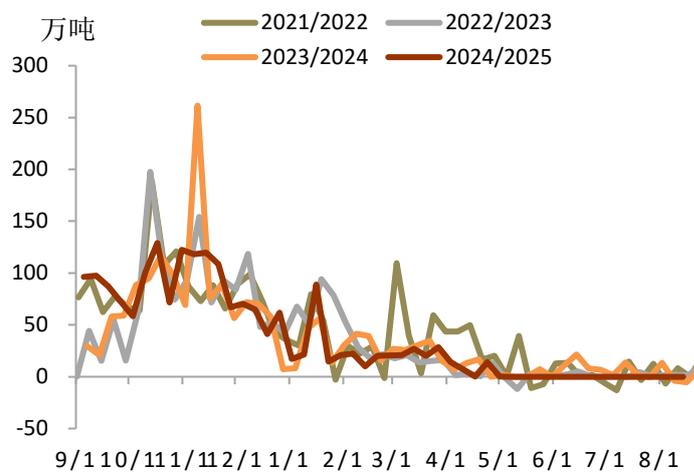


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 新季美豆累计销售量

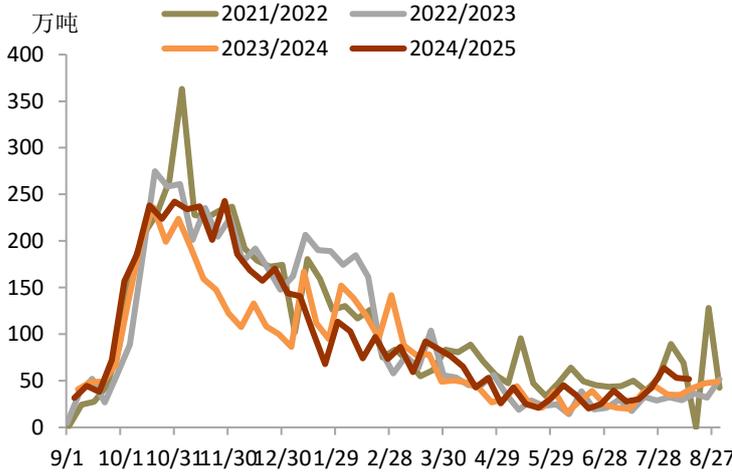


图表 18 美豆当周对中国净销售量

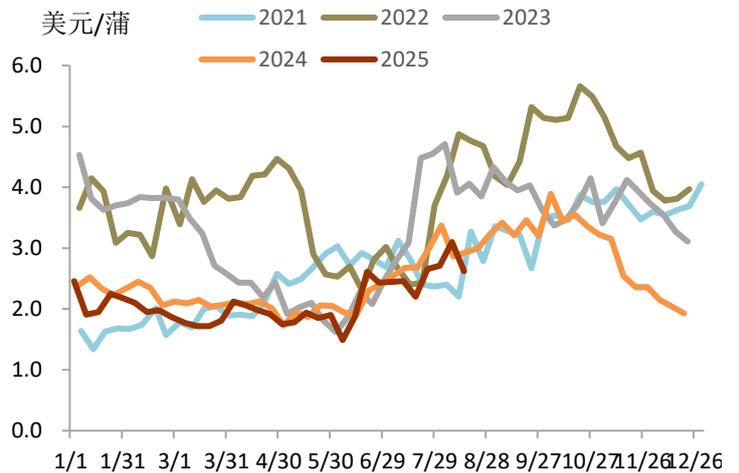


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

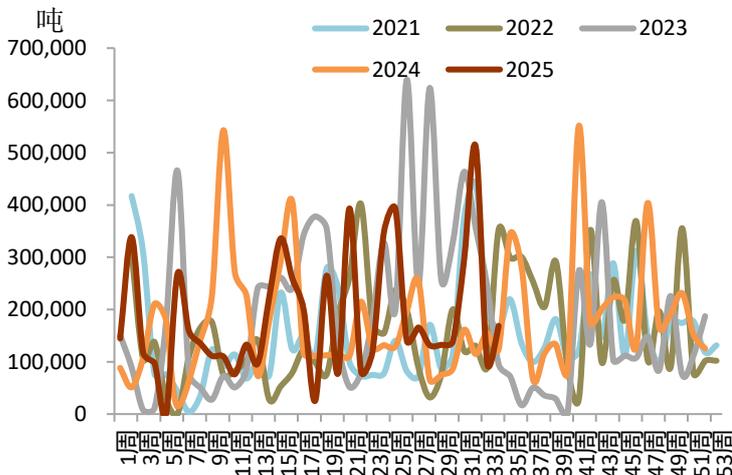


图表 20 美国油厂压榨利润

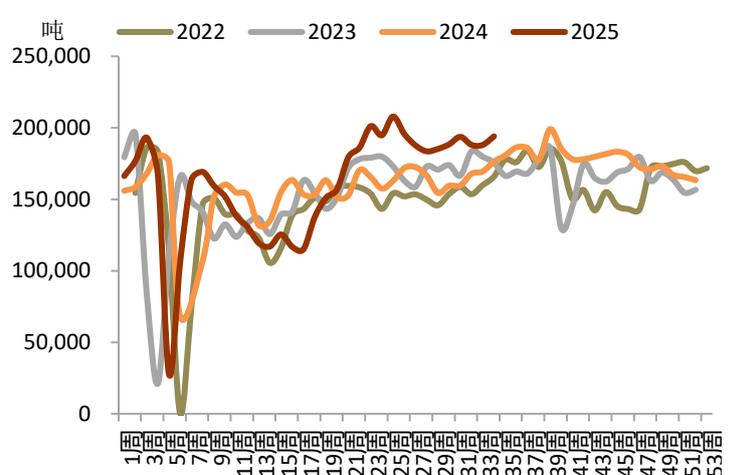


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

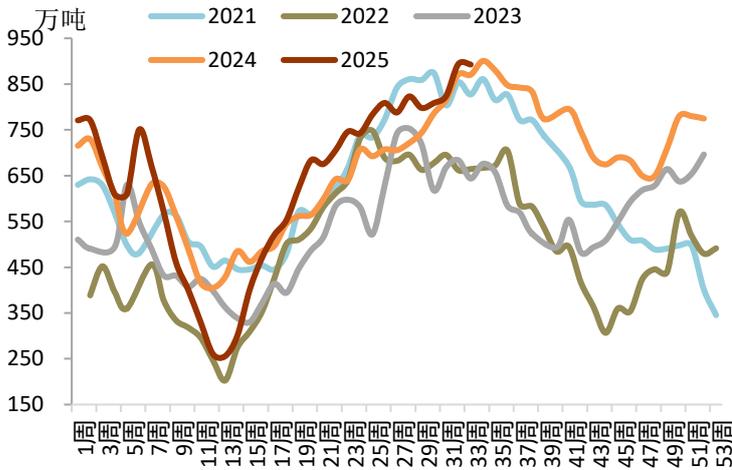


图表 22 豆粕周度日均提货量

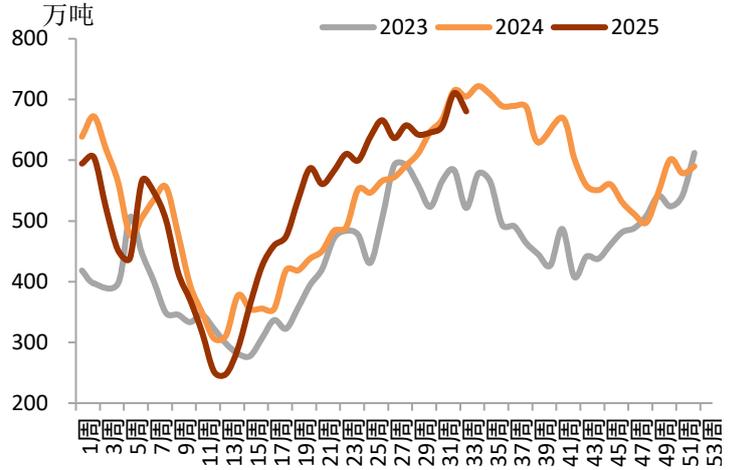


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

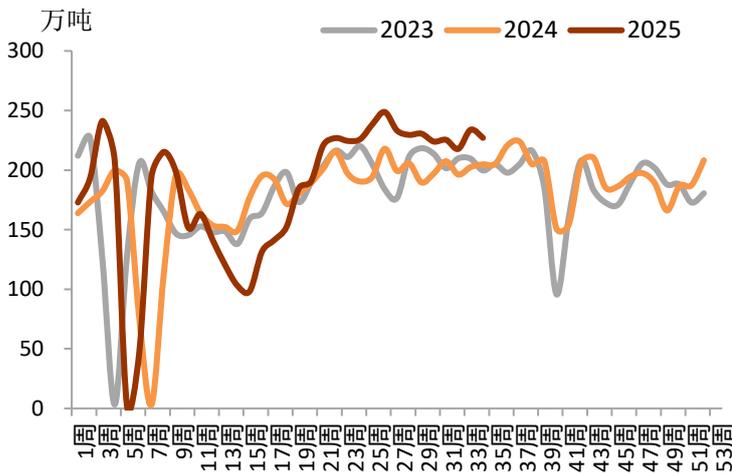


图表 24 油厂大豆库存

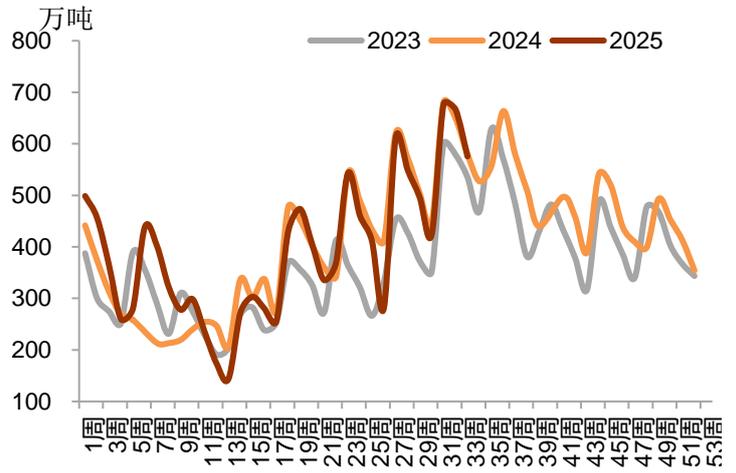


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

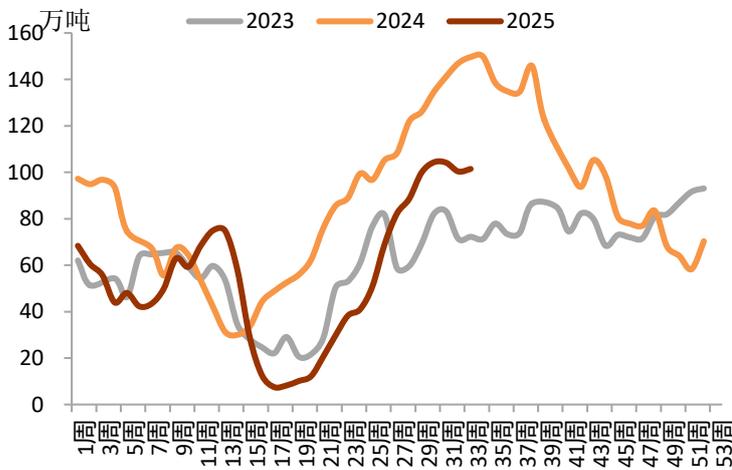


图表 26 油厂未执行合同

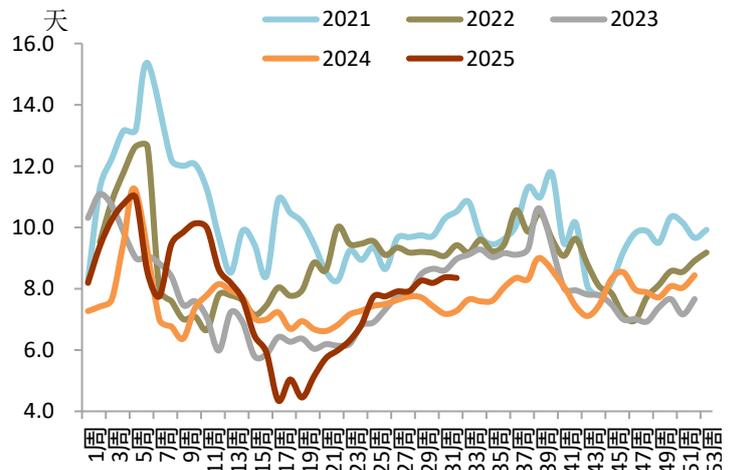


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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。