



2025 年 8 月 18 日

USDA 报告偏利多 连粕震荡收涨

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆11月合约涨56.25收于1042.75美分/蒲式耳，涨幅5.7%；豆粕09合约涨38收于3083元/吨，涨幅1.25%；华南豆粕现货涨60收于2980元/吨，涨幅2.05%；菜粕09合约跌124收于2649元/吨；广西菜粕现货跌90收于2530元/吨，跌幅3.44%。
- 美豆周度低位大幅反弹，主要是8月报告意外下调面积250万英亩，供应趋紧，影响偏利多；美豆处于结荚关键期，近期天气预报转干，或对作物生长发育产生不利影响；美豆低价优势下，其他国家采购新作超预期；7月压榨需求表现强劲，提供支撑。豆粕震荡收涨，波动加大，影响因素主要有，川普周初发帖希望中国加大美豆进口，情绪冲刺下内盘下挫后回升；美国农业部报告利多支撑，叠加加莱籽反倾销调查发布，远端供应预期偏紧有较强支撑。
- 美豆产区未来两周累计降水量低于均值，持续关注；USDA报告下调面积，大幅上调单产，供应趋紧，若产区降水持续偏少，单产或有下调预期，关注本周Pro Farmer机构的产量巡查报告。美国生柴政策扩张的前提下，压榨需求预计维持强劲，仍对价格提供支撑，油粕比头寸将继续获益。国内近端大豆及豆粕供应仍在，饲料企业滚动补库为主；关注远端大豆的采购节奏，短期连粕或震荡偏强运行。
- 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 15 日	8 月 8 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1042.75	986.50	56.25	5.70%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	489.00	485.00	4.00	0.82%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	456.00	443.00	13.00	2.93%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	-54.34	-42.65	-11.69		元/吨
DCE 豆粕	3083.00	3045.00	38.00	1.25%	元/吨
CZCE 菜粕	2649.00	2773.00	-124.00	-4.47%	元/吨
豆菜粕价差	434.00	272.00	162.00		元/吨
现货价：华东	3020.00	2940.00	80.00	2.72%	元/吨
现货价：华南	2980.00	2920.00	60.00	2.05%	元/吨
现期差：华南	-103.00	-125.00	22.00		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 月合约涨 56.25 收于 1042.75 美分/蒲式耳，涨幅 5.7%；豆粕 09 合约涨 38 收于 3083 元/吨，涨幅 1.25%；华南豆粕现货涨 60 收于 2980 元/吨，涨幅 2.05%；菜粕 09 合约跌 124 收于 2649 元/吨；广西菜粕现货跌 90 收于 2530 元/吨，跌幅 3.44%。

美豆周度低位大幅反弹，主要是 8 月报告意外下调面积 250 万英亩，供应趋紧，影响偏利多；美豆处于结荚关键期，近期天气预报转干，或对作物生长发育产生不利影响；美豆低价优势下，其他国家采购新作超预期；7 月压榨需求表现强劲，提供支撑。豆粕震荡收涨，波动加大，影响因素主要有，川普周初发帖希望中国加大美豆进口，情绪冲刺下内盘下挫后回升；美国农业部报告利多支撑，叠加商务部发布对加菜籽反倾销初步裁定结果，倾销保证金为 75.8%，菜粕大涨下情绪带动；远端供应预期偏紧有较强支撑。菜粕表现近弱远强格局，周内冲高回落，反倾销使得远端供应预期收紧，但近端供应仍在，郑商所发布风险函，打压市场资金情绪；市场消息称国内有转向采购澳洲菜籽等因素，菜系资金炒作降温。

8 月 USDA 报告发布，2025/2026 年度美豆种植面积下调 250 万英亩至 8090 万英亩，单产由 52.5 蒲式耳/英亩上调至 53.6 蒲式耳/英亩，整体产量下调至 42.92 亿蒲式耳，新作出口需求下调 0.4 亿蒲式耳至 17.05 亿蒲式耳，旧作出口需求上调 0.1 亿蒲至 18.75 亿蒲；2025/2026 年度美豆期末库存下滑至 2.9 亿蒲，报告整体偏利多。

USDA 作物生长报告，截至 2025 年 8 月 10 日当周，美国大豆优良率为 68%，符合市场预

期，前一周为 69%，去年同期为 68%。截至当周，美豆开花率为 91%，前一周为 85%，去年同期为 90%，五年均值为 92%。截至当周，美豆结荚率为 71%，前一周为 58%，去年同期为 70%，五年均值为 72%。截至 8 月 12 日当周，美国大豆约 3% 的种植区域受到干旱影响，前一周为 3%，去年同期为 6%。天气预报显示，未来 15 天，美豆产区累计降水量预计为 35-40mm，低于均值水平 50mm，短时降水偏少影响有限，继续关注天气变化。

截至 2025 年 8 月 7 日当周，美国大豆当前市场年度出口净销售为 37.8 万吨，前一周为 46.8 万吨；2024/2025 年度美豆累计出口销售量为 5112 万吨，已完成 USDA 预期目标。2025/2026 年度美豆当周出口净销售为 113.3 万吨，该年度累计销售量为 471 万吨，去年同期为 587 万吨，中国仍未采购新作美豆。

截至 2025 年 8 月 8 日当周，美国大豆压榨毛利润（大豆，豆油及豆粕间价差）为 3.1 美元/蒲式耳，前一周为 2.71 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 278.78 美元/短吨，前一周为 252.8 美元/短吨。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为 55.01 美分/磅，前一周为 57 美分/磅。1 号黄大豆平均价格为 9.87 美元/蒲式耳，前一周为 9.9 美元/蒲式耳。

美国全国油籽加工工业协会（NOPA）发布的 7 月压榨报告显示，7 月份 NOPA 会员的大豆压榨量为 1.9159 亿蒲，比 6 月份的 1.8527 亿蒲增长 3.4%，比 2024 年 7 月份的 1.82881 亿蒲增长 4.8%。

巴西全国谷物出口商协会公布数据显示，巴西 8 月大豆出口量预计触及 880 万吨，之前一周预估为 815 万吨。巴西 8 月豆粕出口量料触及 227 万吨，之前一周预估为 174 万吨。

截至 2025 年 8 月 8 日当周，主要油厂大豆库存为 710.56 万吨，较上周增加 54.97 万吨，较去年同期减少 4.22 万吨；豆粕库存为 100.35 万吨，较上周减少 3.81 万吨，较去年同期减少 46.66 万吨；未执行合同为 666.98 万吨，较上周减少 9.89 万吨，较去年同期增加 17.38 万吨。全国港口大豆库存为 893.8 万吨，较上周增加 70.1 万吨，较去年同期增加 22.78 万吨。

截至 2025 年 8 月 15 日当周，全国豆粕周度日均成交为 9.85 万吨，其中现货成交为 7.24 万吨，远期成交为 2.61 万吨，前一周日均成交为 51.198 万吨；豆粕周度日均提货量为 18.804 万吨，前一周为 18.802 万吨；主要油厂压榨量为 233.9 万吨，前一周为 217.75 万吨；饲料企业豆粕库存天数为 8.35 天，前一周为 8.37 天。

美豆产区未来两周累计降水量低于均值，持续关注；USDA 报告下调面积，大幅上调单产，供应趋紧，若产区降水持续偏少，单产或有下调预期，关注本周 Pro Farmer 本周的产量巡查报告。美国生柴政策扩张的前提下，压榨需求预计维持强劲，仍对价格提供支撑，豆粕比头寸将继续获益。国内近端大豆及豆粕供应仍在，饲料企业滚动补库为主；关注远端大豆的采购节奏，目前维持供应偏紧预期；短期连粕或震荡偏强运行。

三、行业要闻

1、巴西植物油行业协会公布的数据显示，2025 年 6 月，巴西工厂加工大豆 455 万吨，豆粕产量为 347 万吨，豆油产量为 93 万吨，工厂大豆期末库存为 2,328 万吨，豆粕期末库存为 268 万吨，豆油期末库存为 48 万吨。

2、巴西对外贸易秘书处公布的出口数据显示，巴西 8 月第一周出口大豆 2,774,453.27 吨，日均出口量为 462,408.88 吨，较上年 8 月全月的日均出口量 365,523.72 吨增加 27%。上年 8 月全月出口量为 8,041,521.90 吨。

3、加拿大油菜籽委员会（CCC）公布的最新数据显示，加拿大 2025 年 6 月油菜籽出口量为 651,106 吨，菜籽油出口量为 223,217 吨，菜籽粕出口量为 459,023 吨。截至 6 月，加拿大 2024/25 年度油菜籽出口量为 8,911,907 吨，菜籽油出口量为 3,127,944 吨，菜籽粕出口量为 5,369,241 吨。加拿大油菜籽 2024/25 作物年度从 8 月开始。

4、根据参与美国作物补贴计划的农户上报，截至 8 月 1 日，美国大豆未播种面积（prevented plantings）为 119.9 万英亩；美国玉米未播种面积为 181.8 万英亩；美国小麦未播种面积为 27.7 万英亩。截至 8 月 1 日，大豆播种面积（含播种失败面积）为 7,976.1 万英亩，玉米为 9,652.4 万英亩，小麦面积为 4,867.1 万英亩。

5、据欧盟委员会，截至 8 月 10 日，欧盟 2025/26 年棕榈油进口量为 22 万吨，而去年为 45 万吨。欧盟 2025/26 年大豆进口量为 130 万吨，而去年为 147 万吨。欧盟 2025/26 年豆粕进口量为 198 万吨，而去年为 234 万吨。欧盟 2025/26 年油菜籽进口量为 31 万吨，而去年为 47 万吨。

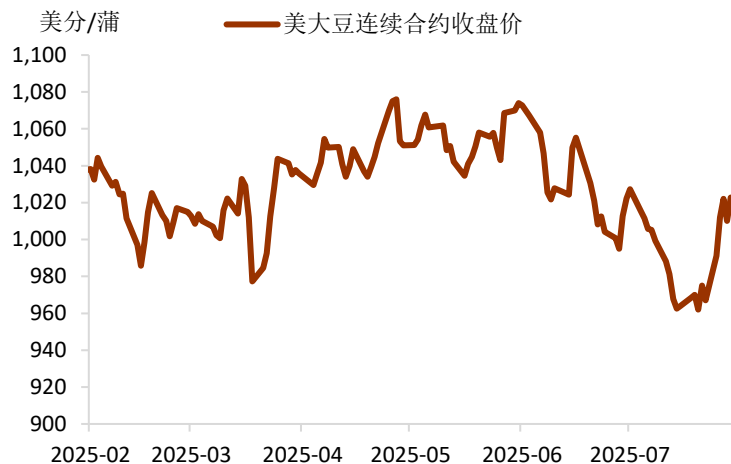
6、据巴西农业部下属的国家商品供应公司发布的 8 月预测数据显示：预计 2024/25 年度巴西大豆产量达到 1.69657 亿吨，同比增加 2192.07 万吨，增加 14.8%，环比增加 16.91 万吨，增加 0.1%；预计 2024/25 年度巴西大豆播种面积达到 4763.72 万公顷，同比增加 148.26 万公顷，增加 3.2%，环比增加 2.23 万公顷；预计 2024/25 年度巴西大豆单产为 3.56 吨/公顷，同比增加 360.5 千克/公顷，增加 11.3%；环比增加 1.9 千克/公顷，增加 0.1%。

7、巴西植物油行业协会（Abiove）上调巴西 2024/25 年度大豆产量预估至 1.703 亿吨，高于前次预估的 1.697 亿吨。Abiove 将巴西 2024/25 年度大豆压榨量预估上调至 5,810 万吨，此前预估为 5,780 万吨。Abiove 上调巴西 2024/25 年度大豆出口预估至 1.095 亿吨，前次预估为 1.09 亿吨。Abiove 维持巴西 2024/25 年度豆粕出口预估在 2,360 万吨不变。Abiove 维持巴西 2024/25 年度豆油出口预估在 135 万吨不变。Abiove 上调巴西 2024/25 年度豆油产量预估至 1,165 万吨，前次预估为 1,160 万吨。Abiove 上调巴西 2024/25 年度豆粕产量预估至 4,480 万吨，前次预估为 4,450 万吨。

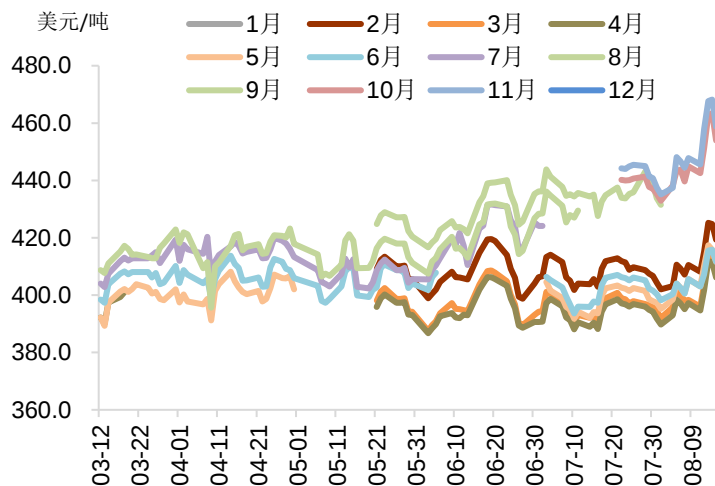
8、研究机构的报告显示，阿根廷 2024/25 年度大豆产量预计为 5020 万吨，较前一次预估值上修 2%，预估区间介于 4940-5100 万吨，反映出该国两大主产区——布宜诺斯艾利斯省和科尔多瓦省季末作物单产的调整。

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

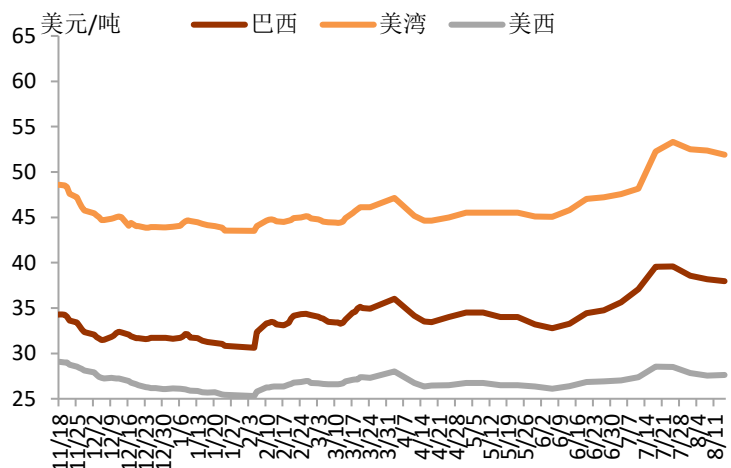


图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



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

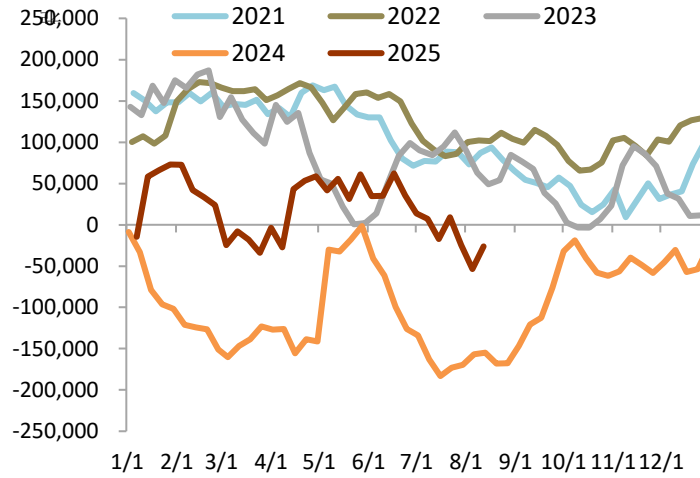


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

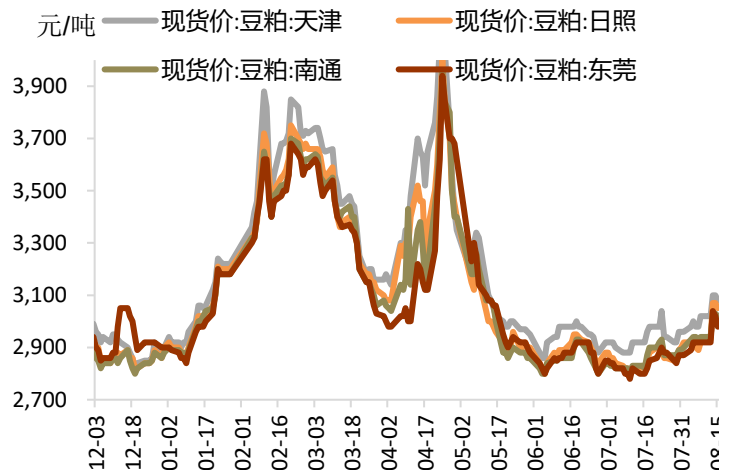


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

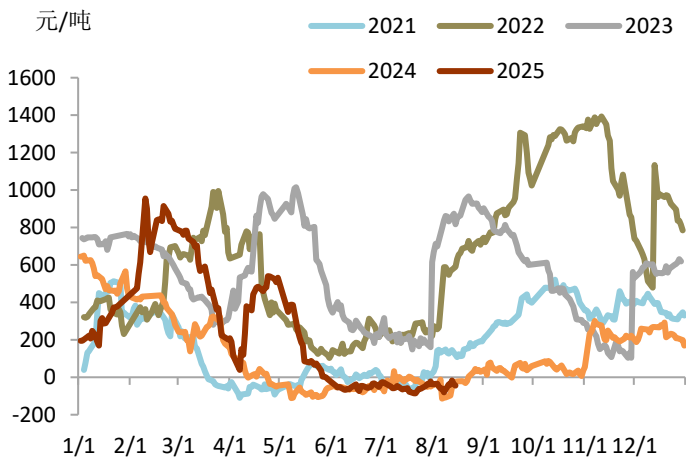


图表 8 各区域豆粕现货价格

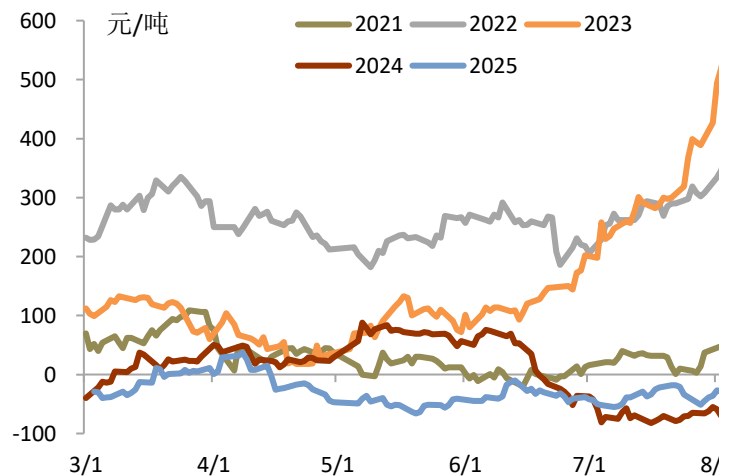


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差(活跃): 豆粕

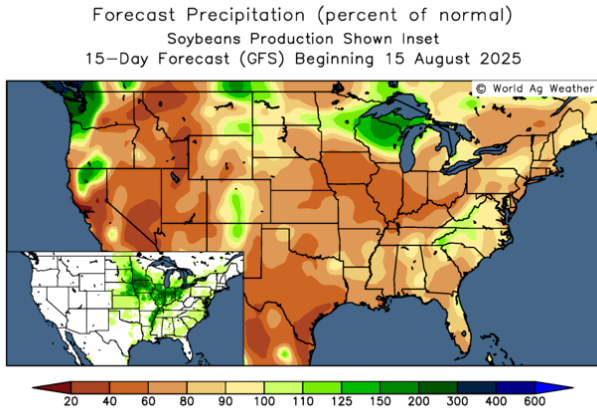


图表 10 豆粕 M 9-1 月间差

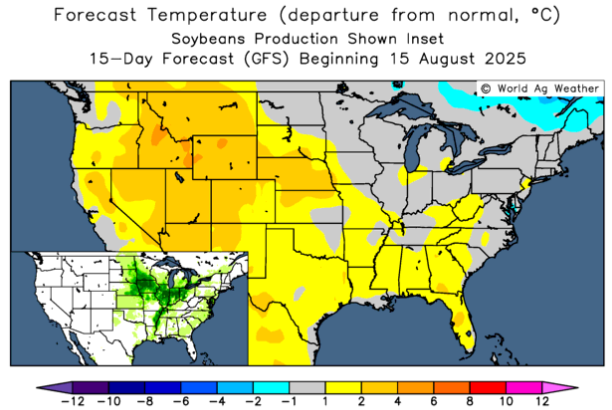


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 美国大豆产区降水

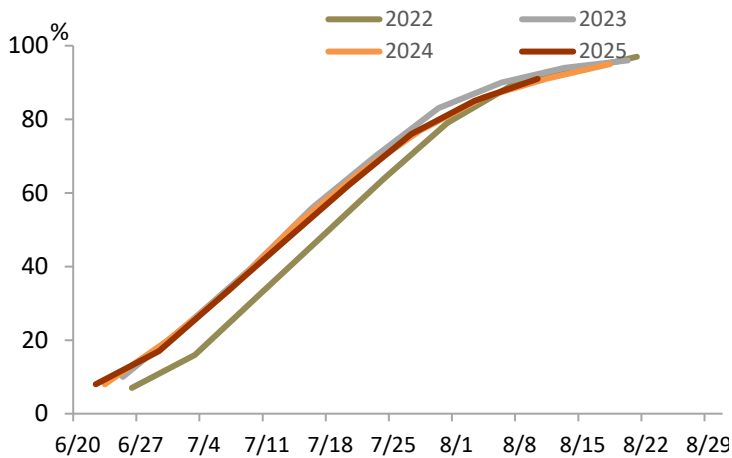


图表 12 美国大豆产区气温

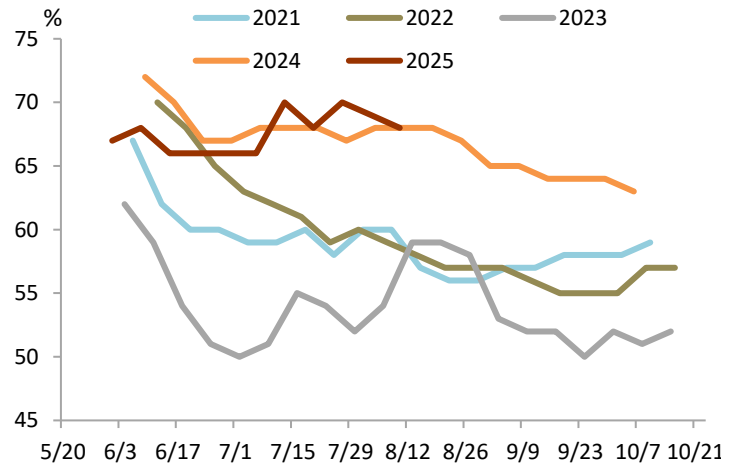


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 美国大豆开花率

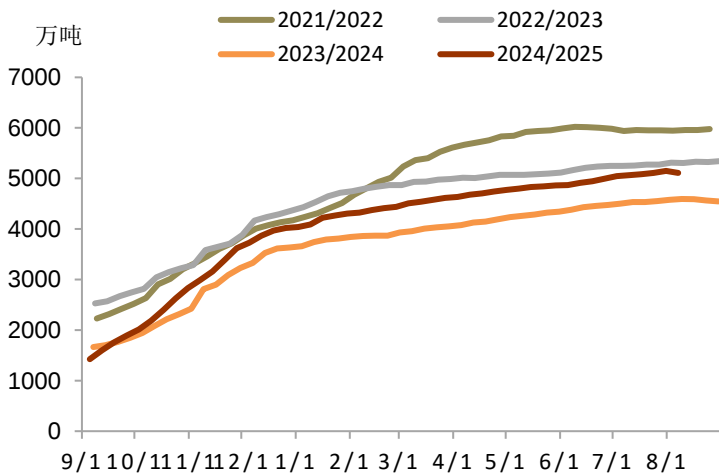


图表 14 美国大豆优良率

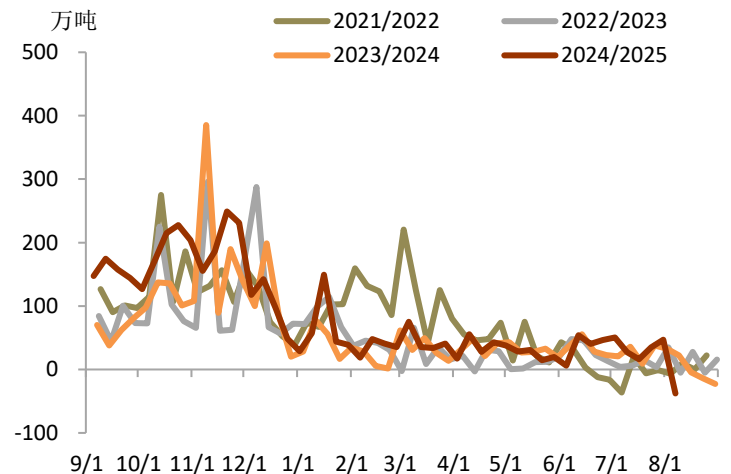


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 美豆对全球累计出口销售量

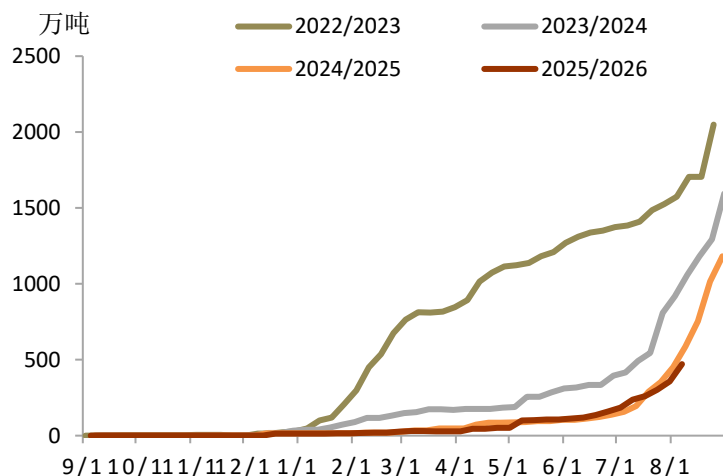


图表 16 美豆当周净销售量

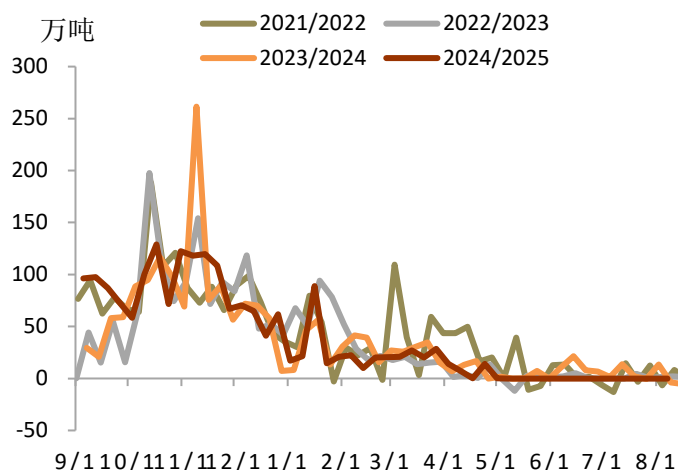


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 新季美豆累计销售量

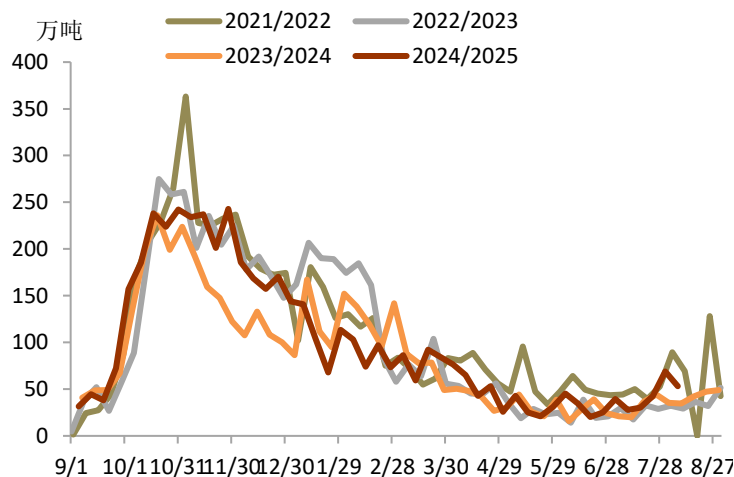


图表 18 美豆当周对中国净销售量

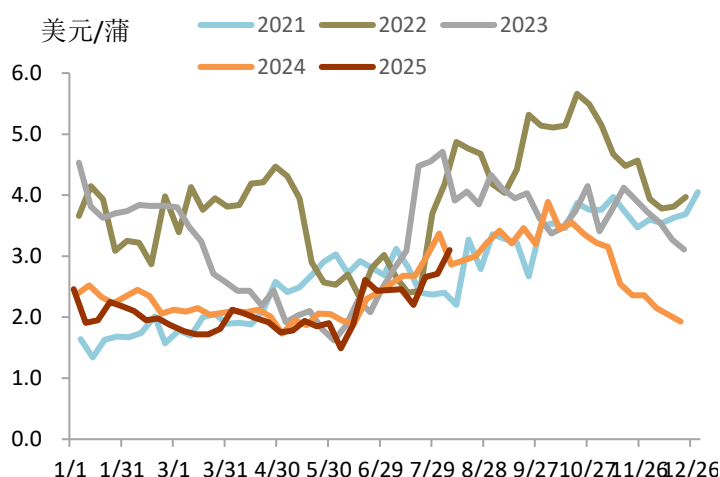


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

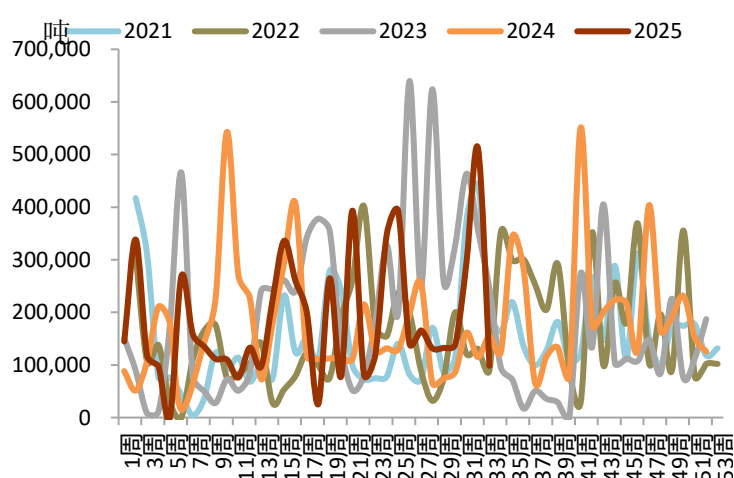


图表 20 美国油厂压榨利润

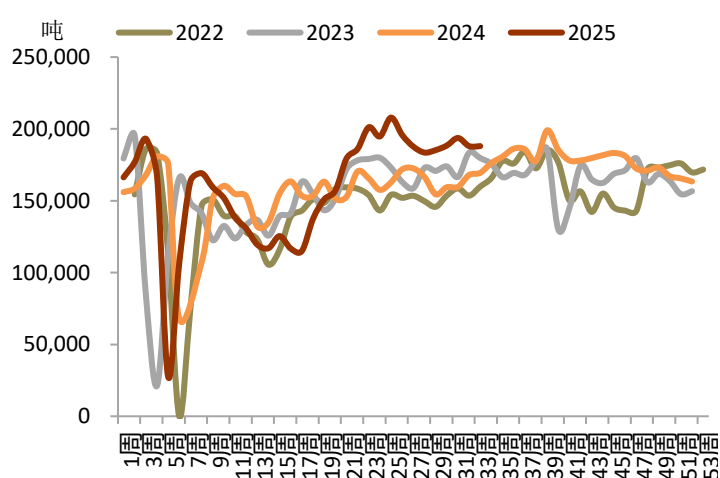


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

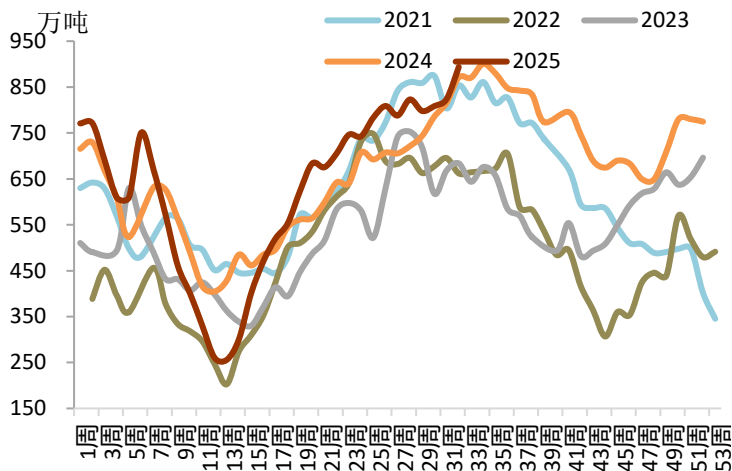


图表 22 豆粕周度日均提货量

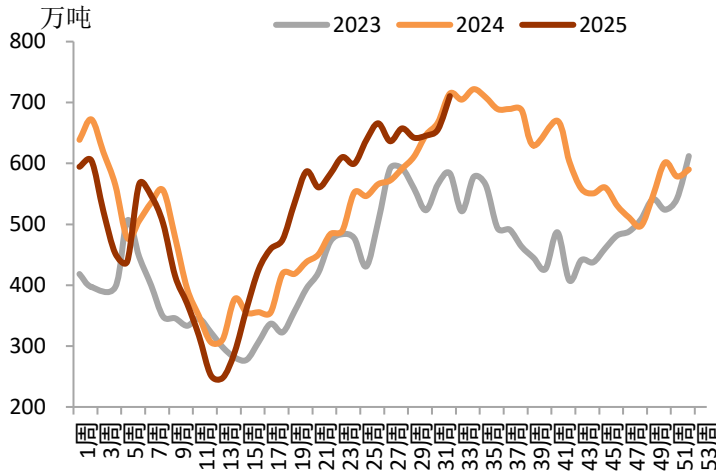


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

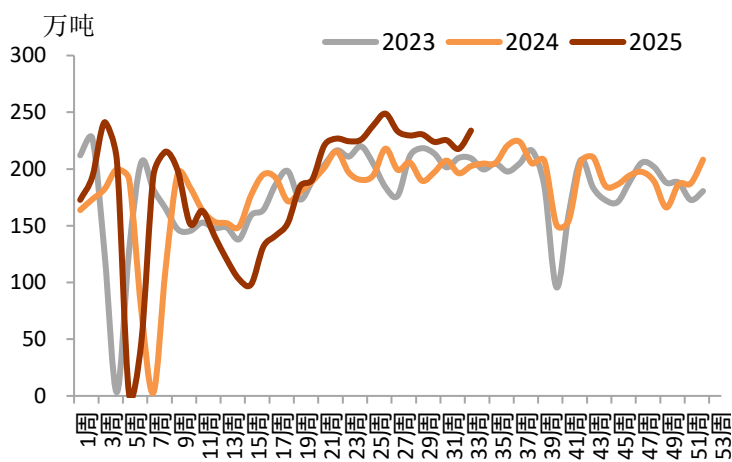


图表 24 油厂大豆库存

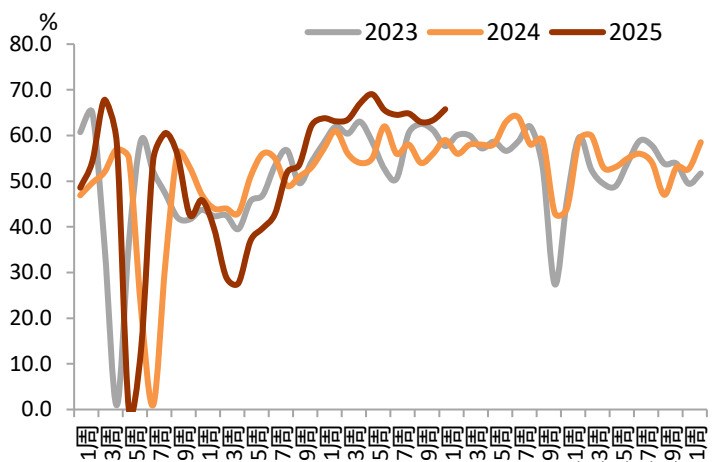


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

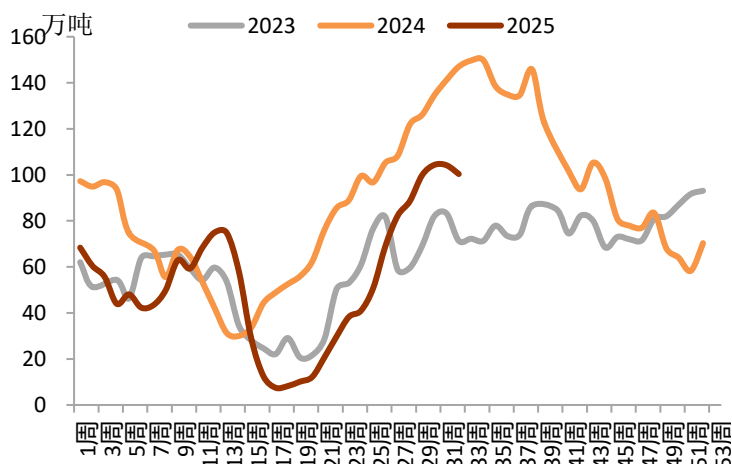


图表 26 油厂压榨开机率

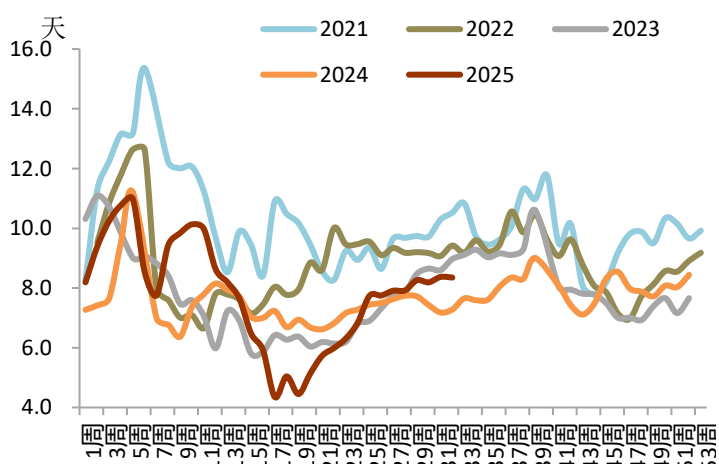


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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。