



2025年9月1日

关注中美谈判进程 连粕或区间震荡

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆11月合约跌5.25收于1053美分/蒲式耳，跌幅0.5%；豆粕01合约跌33收于3055元/吨，跌幅1.07%；华南豆粕现货跌10收于2940元/吨，跌幅0.34%；菜粕01合约跌30收于2513元/吨，跌幅1.18%；广西菜粕现货涨10收于2560元/吨，涨幅0.39%。
- 美豆震荡运行，美豆优良率高于预期；美生柴豁免量再分配给大型炼厂阻力或较大，美豆油周内回落；新作出口销售超预期。连粕周内震荡回落，油厂开机率高位，豆粕库存预计增加；中国贸易代表团赴美进行谈判，前期特朗普发帖称希望中国采购美国大豆，此次谈判关于农产品协议达成有向好预期，市场情绪降温，多头资金减仓离场避险。
- 美豆产区未来两周降水低于均值，或不利于结荚期生长发育，高单产预估下调预期较大，关注9月USDA报告数据的调整。随着中美贸易谈判向好情绪预期逐步被交易，连粕跌势放缓，关注后续是否有农产品协议达成及发布；买船情况来看，中国仍未采购新作美豆，11-1月船期采购进度同期来看较慢，储备大豆投放一定程度上缓解供应偏紧预期；但在远端大豆采购未有效补充的前提下，趋紧预期不改。短期连粕或区间震荡运行。
- 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	8 月 29 日	8 月 22 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1053.00	1058.25	-5.25	-0.50%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	484.00	490.00	-6.00	-1.22%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	473.00	470.00	3.00	0.64%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	-22.83	-63.99	41.16		元/吨
DCE 豆粕	3055.00	3088.00	-33.00	-1.07%	元/吨
CZCE 菜粕	2513.00	2543.00	-30.00	-1.18%	元/吨
豆菜粕价差	542.00	545.00	-3.00		元/吨
现货价：华东	3000.00	3000.00	0.00	0.00%	元/吨
现货价：华南	2940.00	2950.00	-10.00	-0.34%	元/吨
现期差：华南	-115.00	-138.00	23.00		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 5.25 收于 1053 美分/蒲式耳，跌幅 0.5%；豆粕 01 合约跌 33 收于 3055 元/吨，跌幅 1.07%；华南豆粕现货跌 10 收于 2940 元/吨，跌幅 0.34%；菜粕 01 合约跌 30 收于 2513 元/吨，跌幅 1.18%；广西菜粕现货涨 10 收于 2560 元/吨，涨幅 0.39%。

美豆震荡运行，美豆优良率高于预期，高单产基本奠定，但 8 月中下旬以来产区相对干旱，仍需关注 9 月 USDA 报告数据的调整；美生柴豁免量再分配给大型炼厂阻力或较大，美豆油周内回落；新作出口销售超预期，但整体销售进度偏慢。连粕周内震荡回落，油厂开机率高位，豆粕库存预计增加，近端供应较为充足；中国贸易代表团本周将赴美进行谈判，前期特朗普发帖称希望中国采购美国大豆，此次谈判关于农产品协议达成有向好预期，市场情绪降温，多头资金减仓离场避险。

USDA 作物生长报告，截至 2025 年 8 月 24 日当周，美国大豆优良率为 69%，高于市场预期的 67%，前一周为 68%，去年同期为 67%。截至当周，美国大豆结荚率为 89%，前一周为 82%，去年同期为 88%，五年均值为 89%。截至当周，美国大豆落叶率为 4%，去年同期为 6%，五年均值为 4%。截至 8 月 26 日当周，美国大豆约 11% 的种植区域受到干旱影响，前一周为 9%，去年同期为 11%。

截至 2025 年 8 月 21 日当周，美国大豆当前市场年度出口净销售为-18.9 万吨，前一周

为-0.6 万吨；2024/2025 年度美豆累计出口销售量为 5087 万吨。2025/2026 年度美豆当周出口净销售为 137.3 万吨，该年度累计销售量为 723 万吨，去年同期为 1016 万吨，中国仍未采购新作美豆。

截至 2025 年 8 月 22 日当周，美国大豆压榨毛利润（大豆，豆油及豆粕间价差）为 2.99 美元/蒲式耳，前一周为 2.62 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 300.08 美元/短吨，前一周为 287.98 美元/短吨。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为 55.22 美分/磅，前一周为 53.49 美分/磅。1 号黄大豆平均价格为 10.51 美元/蒲式耳，前一周为 10.39 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 月大豆出口量料为 890 万吨，前一周预估为 894 万吨。巴西 8 月豆粕出口量料为 213 万吨，前一周预估为 233 万吨。马托格罗索州 8 月 18 日至 8 月 22 日当周大豆压榨利润为 387.05 雷亚尔/吨，此前一周为 392.46 雷亚尔/吨。当周，该州豆粕价格为 1,547.74 雷亚尔/吨，豆油价格为 6,236.67 雷亚尔/吨。

截至 2025 年 8 月 22 日当周，主要油厂大豆库存为 682.53 万吨，较上周增加 2.13 万吨，较去年同期减少 39.4 万吨；豆粕库存为 105.33 万吨，较上周增加 3.86 万吨，较去年同期减少 44.53 万吨；未执行合同为 491.74 万吨，较上周减少 83.88 万吨，较去年同期减少 35.42 万吨。全国港口大豆库存为 889.8 万吨，较上周减少 2.8 万吨，较去年同期减少 10.73 万吨。

截至 2025 年 8 月 29 日当周，全国豆粕周度日均成交为 14.954 万吨，其中现货成交为 8.53 万吨，远期成交为 6.424 万吨，前一周日均总成交为 16.868 万吨；豆粕周度日均提货量为 19.358 万吨，前一周为 19.404 万吨；主要油厂压榨量为 242.54 万吨，前一周为 227 万吨；饲料企业豆粕库存天数为 8.87 天，前一周为 8.51 天。

美豆产区未来两周降水低于均值，或不利于结荚期生长发育，高单产预估下调预期较大，关注 9 月 USDA 报告数据的调整。随着中美贸易谈判向好情绪预期逐步被交易，连粕跌势放缓，关注后续是否有农产品协议达成及发布；买船情况来看，中国仍未采购新作美豆，11-1 月船期采购进度同期来看较慢，储备大豆投放一定程度上缓解供应偏紧预期；但在远端大豆采购未有效补充的前提下，趋紧预期不改。短期连粕或区间震荡运行。

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 月前四周出口大豆 7,257,837.70 吨，日均出口量为 453,614.86 吨，较上年 8 月全月的日均出口量 365,523.72 吨增加 24%。上年 8 月全月出口量为 8,041,521.90 吨。

2、加拿大谷物委员会（Canadian Grain Commission）发布的数据显示，截至 8 月 17 日当周，加拿大油菜籽出口量较前一周减少 64.34%至 9.08 万吨，之前一周为 25.46 万吨。

2025 年 8 月 1 日至 2025 年 8 月 17 日，加拿大油菜籽出口量为 35.59 万吨，较上一年度同期的 66.1 万吨减少 46.16%。截至 8 月 17 日，加拿大油菜籽商业库存为 79.34 万吨。

3、加拿大统计局发布的油籽压榨数据显示，2025 年 7 月，加拿大油菜籽压榨量为 968,515 吨，较前一个月增加 13.13%，较去年同期减少 3.65%。当月，菜油产量为 408,898 吨，环比增加 12.15%，同比减少 5.89%。当月，菜粕产量为 571,012 吨，环比增加 12.62%，同比减少 1.42%。2024/25 年度累计油菜籽压榨量为 11,412,023 吨，菜油产量为 4,821,394 吨，菜粕产量为 6,709,642 吨。加拿大油籽压榨作物年度为 8 月至次年 7 月。

4、据外媒报道，巴西一名联邦法官周一批准了一项禁令，暂时中止了巴西反垄断监管机构经济防御管理委员会（CADE）的一项决定，该决定曾要求全球最大大豆出口国的谷物贸易商停止其所谓的“亚马逊大豆禁令”计划。这项已实施二十年的私人协议旨在保护亚马逊雨林，禁止大豆贸易商从 2008 年 7 月之后在该地区开垦土地的农民手中购买大豆。

5、据欧盟委员会，截至 8 月 24 日，欧盟 2025/26 年度棕榈油进口量为 35 万吨，较去年同期的 54 万吨有所下降。欧盟 2025/26 年度大豆进口量为 196 万吨，去年同期为 213 万吨。2025/26 年度欧盟油菜籽进口量为 39 万吨，而去年同期为 67 万吨。

6、据外电消息，巴西帕拉纳州的农民正在为 2025/26 年度的播种工作做准备。帕拉纳州农业经济厅（Deral）称，近期降雨之后，第一季豆类的种植工作已展开，但种植面积或将下降，大豆播种前期的准备工作正在进行，预计 9 月初将开始种植。

7、据外电消息，在巴西戈亚斯州，2024/25 年度该州取得了历史最高的大豆收成，达到 2,040 万吨，较上一年度相比增加了 21.4%。种植面积较 2023/24 年度增加 2.5%，达到 490 万公顷。单产则增加 18.4%，达到每公顷 4.1 吨的历史性水平。

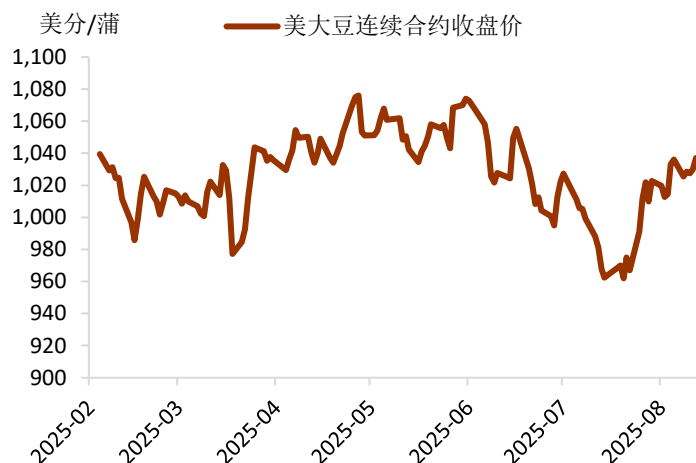
8、COPA：2025 年 7 月，加拿大油菜籽压榨量为 968515.0 吨，环比升 13.13%；菜籽油产量为 408898.0 吨，环比升 12.15%；菜籽粕产量为 571012.0 吨，环比升 12.62%。加拿大油籽压榨作物年度为 8 月-次年 7 月。据外电消息，澳大利亚农业及资源经济和科学局（ABARES）发布的预估显示，该国今年油菜籽产量料介于 580-720 万吨，上年产量为 610 万吨，10 年均值为 480 万吨。

9、截至 8 月 20 日当周，阿根廷农户销售 39.42 万吨 24/25 年度大豆，使累计销量达到 2989.56 万吨。当周，本土油厂采购 30.9 万吨，出口行业采购 8.52 万吨。截至 8 月 20 日，24/25 年度大豆累计出口销售登记数量为 846.2 万吨，25/26 年度大豆累计出口销售登记数量为 0 万吨。

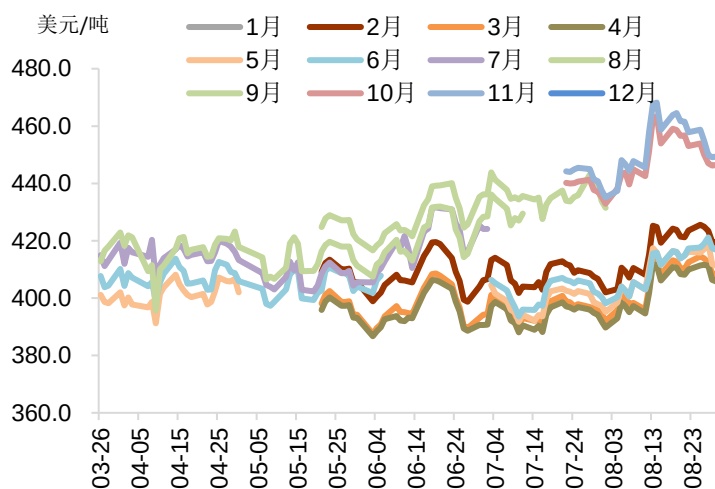
10、加拿大统计局发布基于模型的产量预估报告，预计 2025 年全国油菜籽产量将增长 3.6%，达到 1990 万吨；预计单产将增长 5.7%，达到每英亩 41.0 蒲式耳；预计收割面积将减少 2.0%，至 2140 万英亩。

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

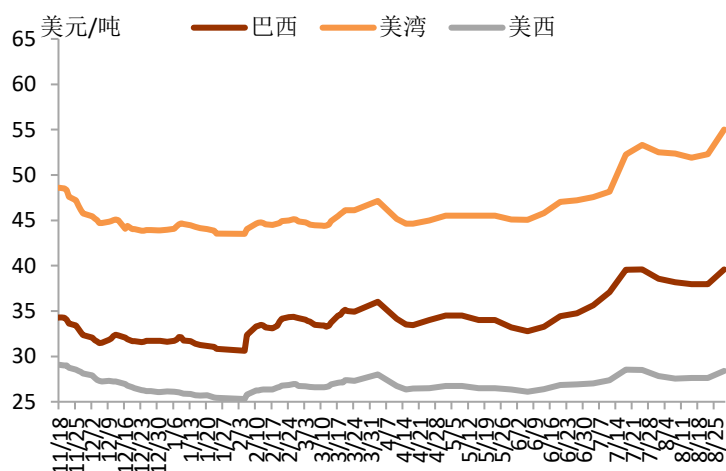


图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 海运费

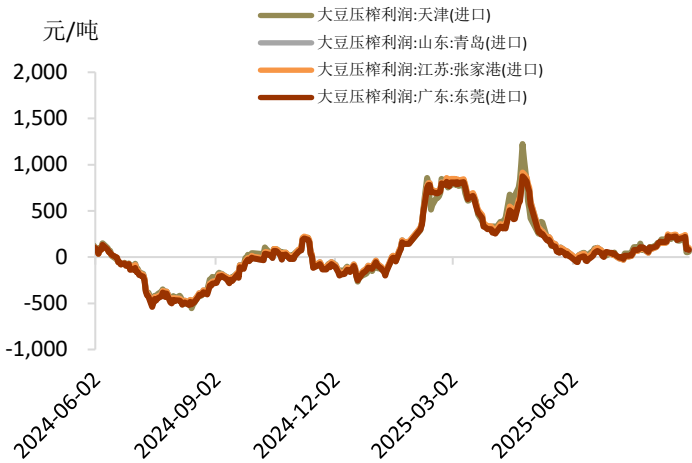


图表 4 人民币即期汇率走势



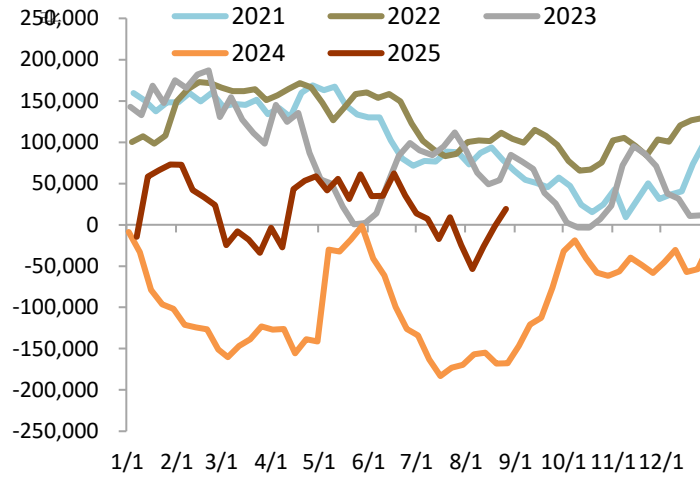
数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

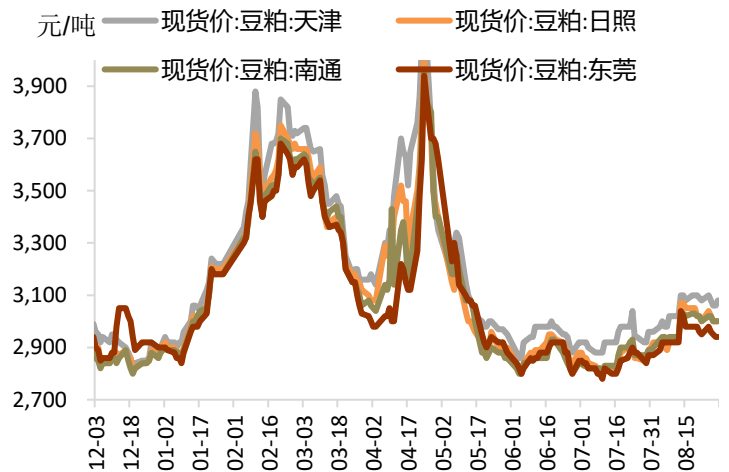


图表 7 豆粕主力合约走势

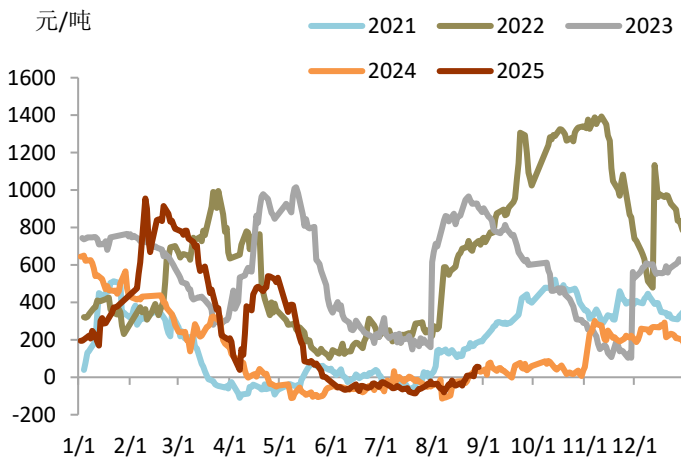


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 8 各区域豆粕现货价格

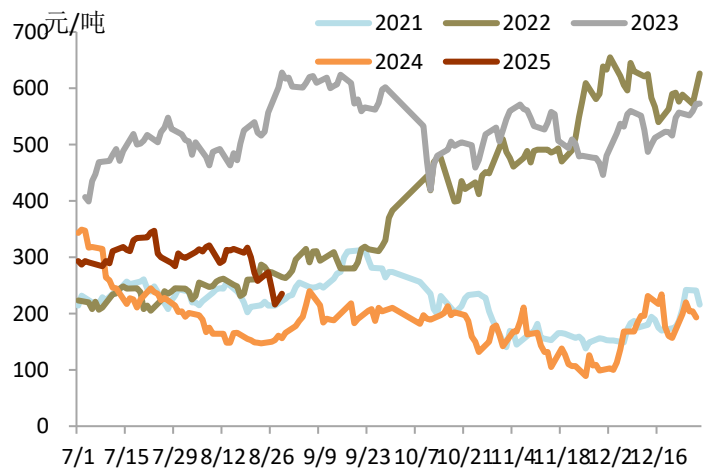


图表 9 现期差 (活跃): 豆粕



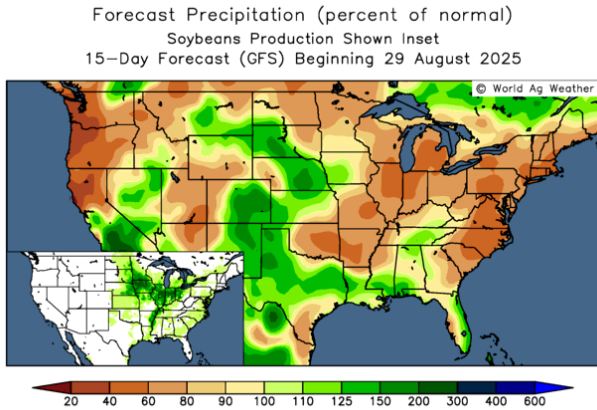
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 10 豆粕 M 1-5 月间差

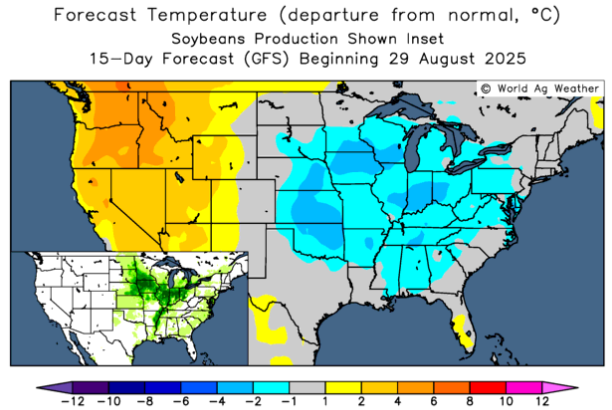


敬请参阅最后一页免责声明

图表 11 美国大豆产区降水

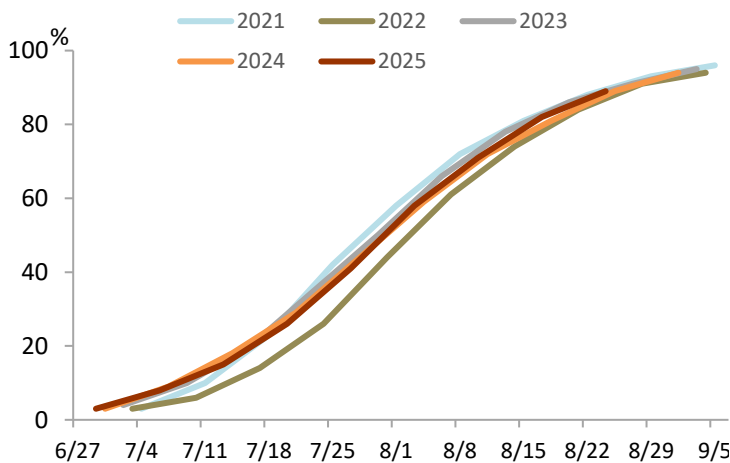


图表 12 美国大豆产区气温

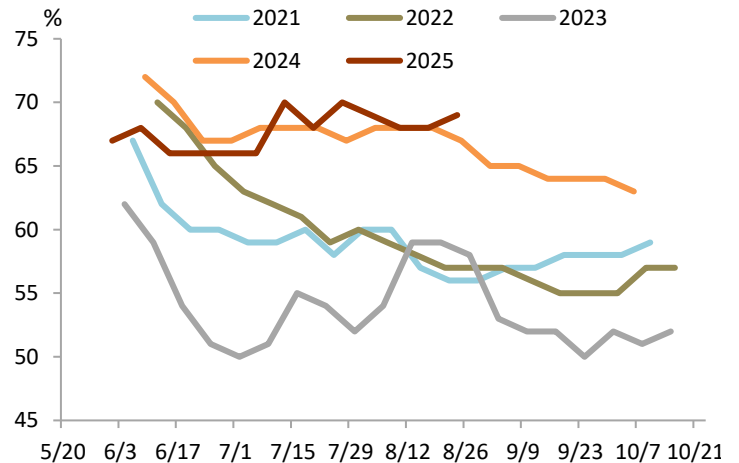


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 美国大豆结荚率

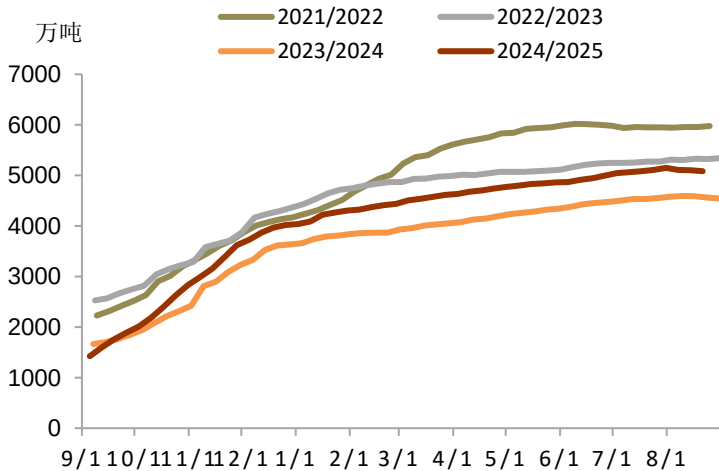


图表 14 美国大豆优良率

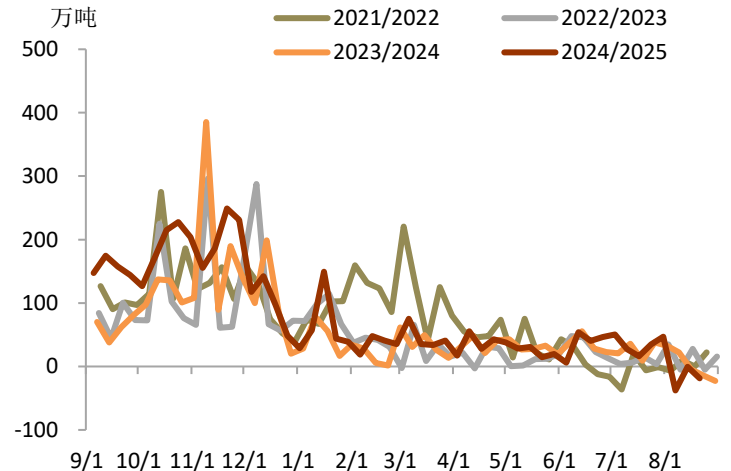


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 美豆对全球累计出口销售量

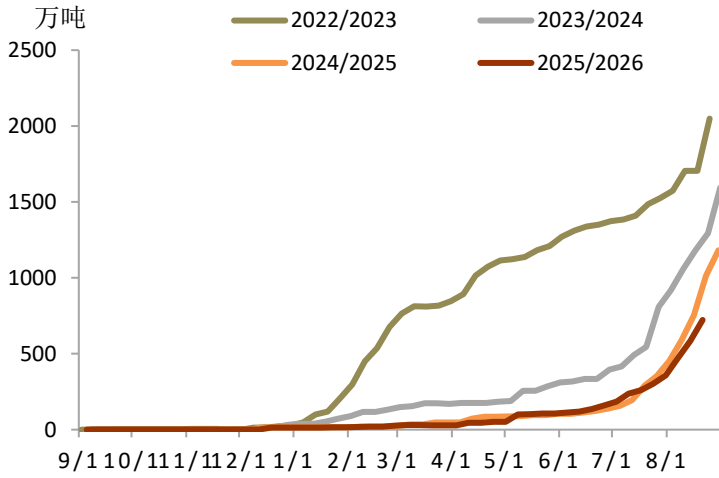


图表 16 美豆当周净销售量

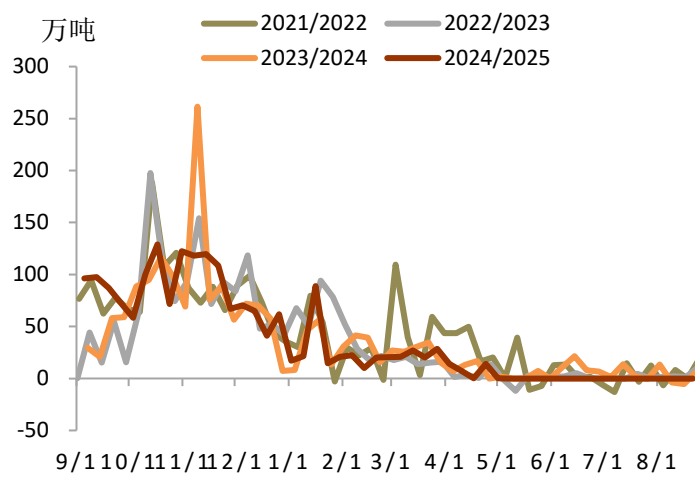


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 新季美豆累计销售量

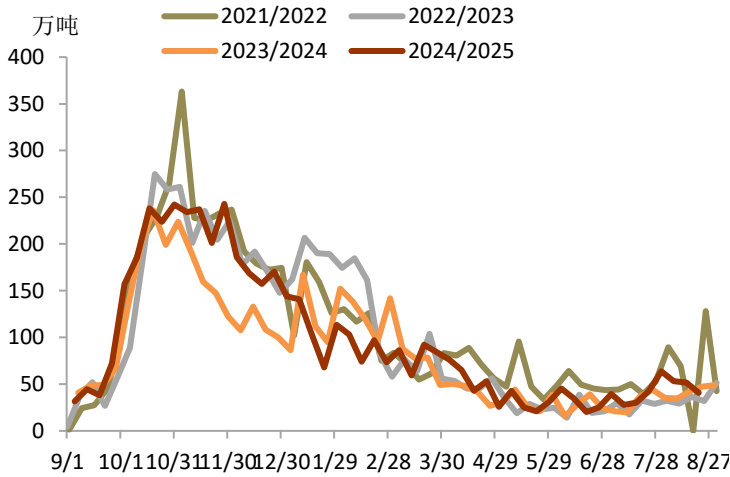


图表 18 美豆当周对中国净销售量

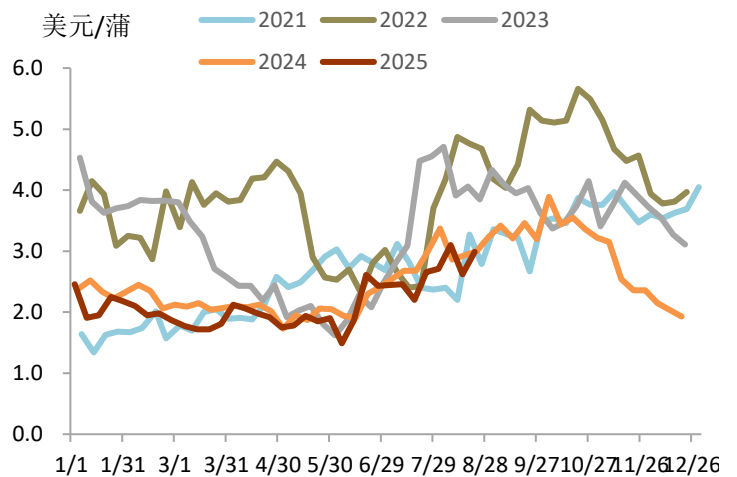


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

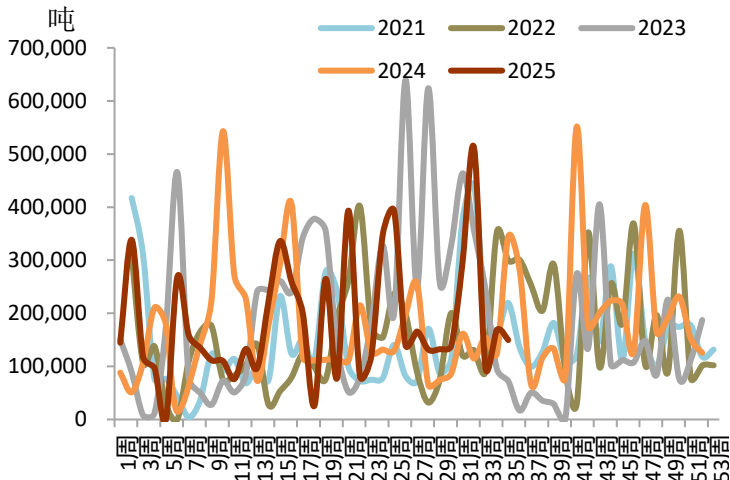


图表 20 美国油厂压榨利润

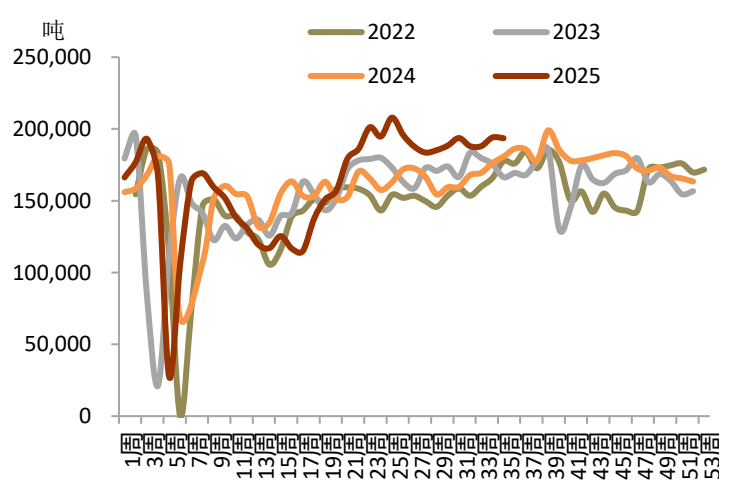


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

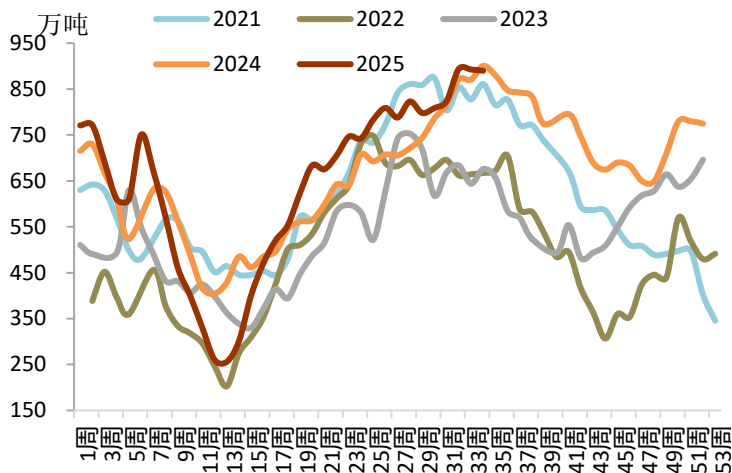


图表 22 豆粕周度日均提货量

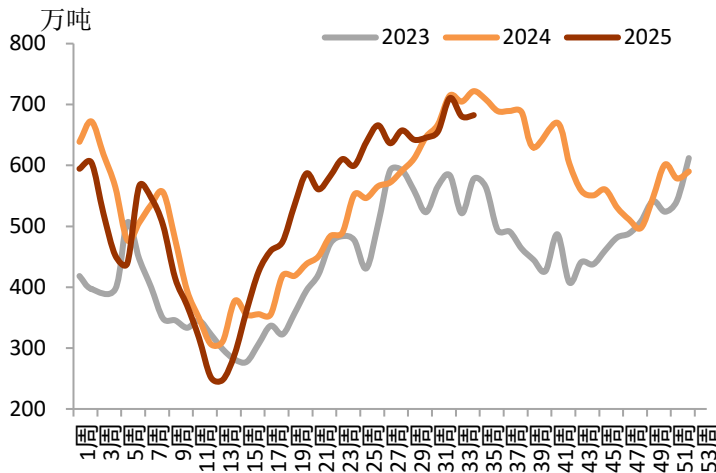


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

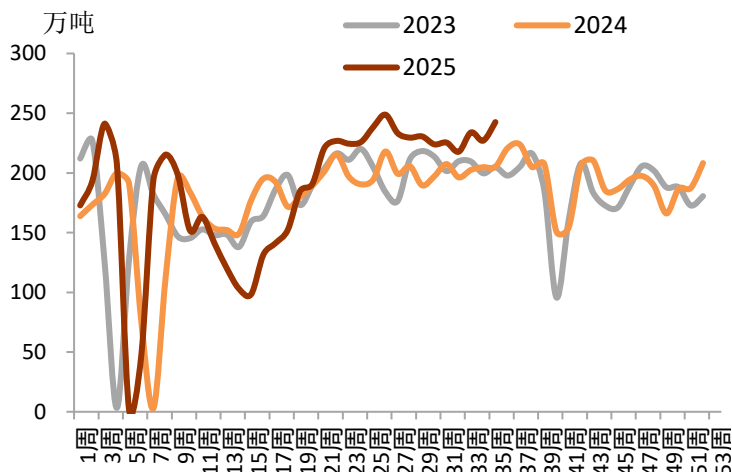


图表 24 油厂大豆库存

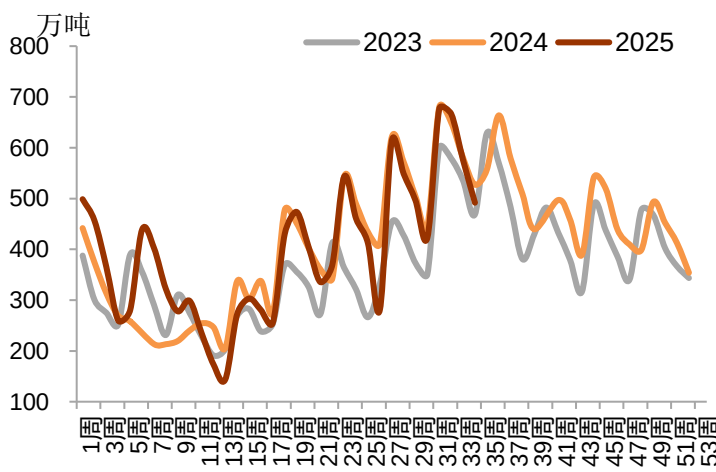


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

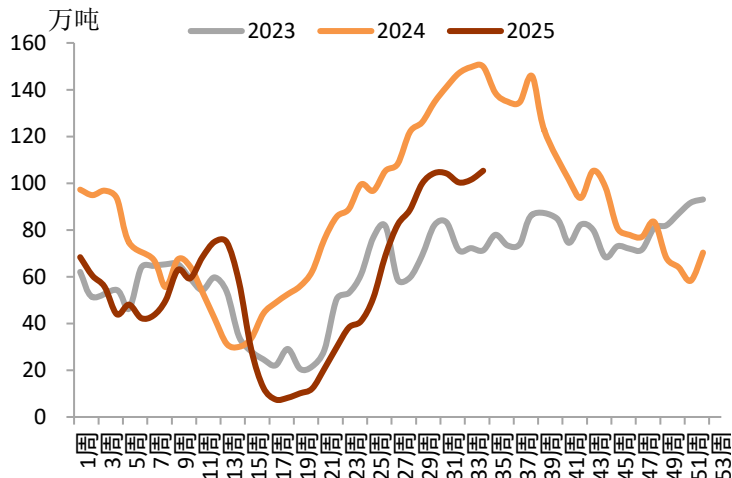


图表 26 油厂未执行合同

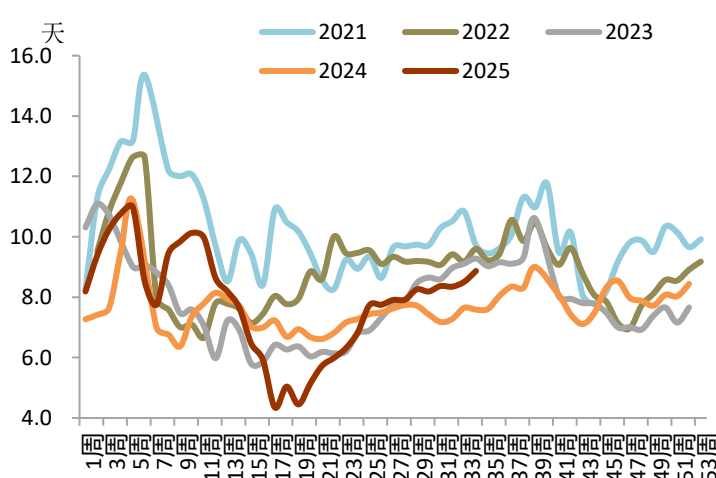


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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。