

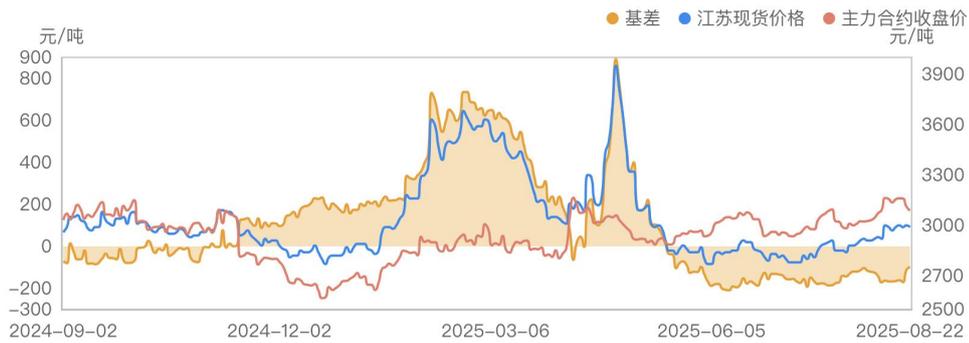
本周豆粕期价震荡偏强运行

一、行情回顾

国际市场，虽然美国产区天气较好大豆丰产预期强劲，令美盘大豆期价继续承压下滑，但本周空头回补和大豆价格较低吸引市场买入支撑大豆价格出现明显反弹，CBOT 大豆期价重心上移。本周 CBOT11 月大豆期货合约收于 1058.25 美分/蒲式耳，周涨幅 1.49%。

国内市场，当前国内大豆供应充足，油厂开机率维持高位，压榨量持续处于较高水平，导致豆粕库存压力依旧偏大，拖累期货价格表现。截至 8 月 22 日，国内豆粕主力合约 M2601 收报 3088 元 / 吨，周度跌幅 1.56%，短期受供应宽松格局压制明显。江苏地区豆粕现货价格 2990，较上周上涨 20 元 / 吨。本周豆粕的基差呈现走强态势，主力合约基差为 -98 元 / 吨，较前一周走强 69 元 / 吨。

基差：

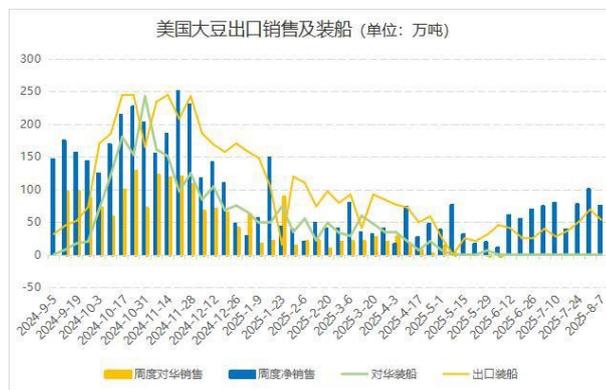


二、供给端—国际市场基本面情况

(一) 美国大豆出口方面

1、美国大豆出口净增高于市场预期。

美国农业部 (USDA) 周四公布的出口销售报告显示，8 月 14 日止当周，美国下一市场年度大豆出口销售净增 114.26 万吨，市场此前预估为净增 40.0 万吨至净增 100.0 万吨。当周，美国大豆出口装船为 51.79 万吨，较之前一周减少 3%，较此前四周均值增加 9%。当周，美国当前市场年度大豆新销售 13.65 万吨。美国下一市场年度大豆新销售 114.54 万吨。



2、上周美国大豆出口检验量为 47 万吨，同比增长 17%

美国农业部出口检验报告显示，美国大豆出口检验量符合市场预期，较一周前减少 13%，但是较去年同期增长 17%。截至 2025 年 8 月 14 日的一周，美国大豆出口检验量为 473,605 吨，上周为修正后的 544,246 吨，去年同期为 406,240 吨。

3、美国大豆的种植情况：美国农业部作物进展周报显示，截至周日(8 月 17 日)，美国大豆扬花率为 95%，上周 91%，去年同期 94%，历史均值 95%。大豆结荚率为 82%，上周 71%，去年同期 80%，历史均值 82%。大豆优良率为 68%，一周前 68%，去年同期 68%，分析师预期为 67%。

4、USDA 调降美国大豆产量预估

美国农业部公布的 8 月供需报告显示，美国 2025/26 年度大豆收割面积预估为 8010 万英亩，7 月预估为 8250 万英亩；大豆单产预估为 53.6 蒲式耳 / 英亩，7 月预估为 52.5 蒲式耳 / 英亩，分析师此前预期为 52.9 蒲式耳 / 英亩；美国 2025/26 年度大豆产量预估为 42.92 亿蒲式耳，7 月预估为 43.35 亿蒲式耳。

美国农业部还将其 2024/25 年度结转库存预估下调至 3.3 亿蒲式耳，比一个月前减少 2,000 万蒲式耳，将 2025/26 年度结转库存预估下调 2,000 万蒲式耳，至 2.9 亿蒲式耳的三年最低水平。

美国 2025/26 年度大豆期末库存预估为 2.9 亿蒲式耳，7 月预估为 3.1 亿蒲式耳，分析师预期为 3.51 亿蒲式耳。

5、美国 7 月大豆压榨量为 1.95699 亿蒲式耳，创六个月高位。

NOPA 报告显示，美国会员单位 7 月共压榨大豆 1.95699 亿蒲式耳，较 6 月压榨的 1.85270 亿蒲式耳增加 5.6%，较 2024 年 7 月的 1.82881 亿蒲式耳增加 7%。

NOPA 的数据显示，这是 NOPA 报告的 7 月份最大压榨量，也是有记录以来的第五大月度压榨量。

(二) 南美大豆情况

1、巴西大豆市场情况：

1) 巴西全国谷物出口商协会(ANEC)表示，2025 年 8 月份巴西大豆出口量估计为 894 万吨，高于一周前预估的 880 万吨。如果预测成为现实，将比去年 8 月份的 798 万吨增长 12.0%，但是低于今年 7 月份的出口量 1202 万吨。今年头 8 个月的大豆出口量将达到 8870 万吨。

2) 巴西外贸秘书处(SECEX)公布的数据显示，8 月 1 至 15 日，巴西大豆出口量为 517.2 万吨，去年 8 月份全月为 804 万吨；日均出口量为 470152 吨，同比增长 28.6%。

2、阿根廷大豆市场情况：

阿根廷农业部称，上周阿根廷大豆销售步伐基本平稳。截至 8 月 13 日，阿根廷农户预售 2951 万吨 2024/25 年度大豆，比一周前高出 82 万吨，去年同期销售量是 2564 万吨。作为对比，上周销售 87 万吨。农户预售 67 万吨 2025/26 年度大豆，比一周前高出 8 万吨，去年同期同 64 万吨。上周销售 5 万吨。。

三、国内基本面情况

1、压榨量及开机率方面

国家粮油中心数据监测显示，上周国内油厂大豆压榨量有所回升。监测显示，截至 8 月 8 日当周，国内主要油厂大豆压榨量 234 万吨，周环比上升 16 万吨，月环比上升 3 万吨，同比上升 31 万吨，较过去三年同期均值上升 52 万吨。预计本周油厂开机率仍维持高位，压榨量继续回升至 240 万吨左右。

2、大豆及豆粕库存情况

国家粮油中心数据监测显示，上周国内油厂大豆商业库存下降，豆粕库存稳中略升。监测显示，

8月15日，全国主要油厂进口大豆库存750万吨，周环比减少14万吨，月环比上升39万吨，同比减少44万吨，较过去三年均值上升126万吨；豆粕库存101万吨，周环比增加1万吨，月环比持平，同比下降52万吨，较过去三年同期均值增加1万吨。

预计8月份开机率将延续较高水平，大豆压榨量近1000万吨，豆粕产出在800万吨左右，高于近三年8月月均消费量770万吨，但近期下游提货速度加快，油厂大豆累库节奏有所放缓，预计8月份全国主要油厂豆粕商业库存升至110万吨左右，油厂库存压力较大。

3、国内大豆进口情况

中国海关总署周四发布的数据显示，7月中国大豆进口量达到1167万吨，环比降低4.8%，但是同比增长18.5%，创下历史同期最高纪录。海关数据显示，今年1-7月，中国累计进口大豆6104万吨，同比增长4.6%。

数据显示，7月中国从巴西进口大豆1039万吨，同比增长13.9%，占总进口量的89%，远高于去年同期的912万吨。相较之下，来自美国的大豆进口仅为42万吨，同比下降11.5%，低于去年的47.5万吨。

四、综述

国际市场，美国大豆销售数据表现较好，截至8月14日当周，美豆25/26年度净出口销售114万吨。ProFarmer调查的七个州中除了印第安纳州外，其他的六个州的豆类数量均高于近三年，调查结果支撑美豆单产及产量向好预期。本周美豆优良率为2020年以来最高水平，良好生长状态提振美豆收获前景。天气预报显示，美国中西部局部地区迎来降雨，有助于缓解当地旱情。随着天气窗口收窄，天气炒作的概率进一步下降。国内市场，当前进口大豆供给充足，大豆压榨量保持高位，下游提货速度加快，油厂端累库节奏有所放缓。预计8月份全国主要油厂豆粕商业库存将升至110万吨左右，库存压力依旧偏大。短期供应宽松格局对现货及近月合约价格形成压制。中国四季度已采购的大豆订单基本全部来自南美，市场对后期豆粕供应偏紧担忧支撑豆粕的挺价动力，后市重点关注产区天气情况以及大豆进口情况。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客

户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

国新国证期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。