

豆粕

2025 年 9 月 26 日 星期五

本周豆粕期价偏弱运行

一、行情回顾

国际市场,本周 CBOT 大豆期货价格呈偏弱运行态势。其中,CBOT11 月大豆期货合约收于 1014 美分 / 蒲式耳,周跌幅达到 1.17%。下跌主要因素是美国大豆出口需求持续疲软,特别是中国在美国新豆上市季转而大量采购阿根廷大豆,令市场情绪遭受重击。

国内市场,近期国内进口大豆数量依旧较大,大豆供应充足,油厂维持着较高的开机水平,压榨量也保持在高位,使得豆粕库存维持高位状态。同时,受阿根廷取消大豆、谷物及其制成品出口关税的影响,国内豆粕期货价格同样偏弱运行。截至 9 月 26 日,国内豆粕主力合约 M2601 收报 2937 元 / 吨,跌幅为 2.55%。在现货市场上,江苏地区豆粕现货价格为 2870 元 / 吨,较上周下降了 50 元 / 吨。另外,本周豆粕主力合约基差为 -47 元 / 吨,较前一周走强 47 元 / 吨。

基差:



二、供给端——国际市场基本面情况

(一) 美国大豆相关市场情况

1、9 月 18 日止当周美国大豆出口销售合计净增 72 万吨

美国农业部出口周报显示,截至 9 月 18 日当周,2025/26 年度美豆净销量 72 万吨,低于一周前的 92 万吨,位于市场预期范围的低端。2025/26 年度迄今总销量 1100 万吨,同比减少 36.9%。中国迄今尚未采购任何 2025/26 年度美国大豆。

2、上周美国大豆出口检验量为 48 万吨,同比减少 3%

美国农业部出口检验报告显示,美国大豆出口检验量位于市场预期范围的低端,较一周前减少 41%,较去年同期减少 3%。截至 2025 年 9 月 18 日的一周,美国大豆出口检验量为 484,116 吨,上周为修正后的 821,809 吨,去年同期为 498,831 吨。报告发布前,分析师们预期大豆出口检验量位于 40 万到 84.5 万吨。2025/26 年度迄今美国大豆出口检验总量达到 1,569,777 吨,同比增长 25.9%,上周增长 42.9%。2025/26 年度迄今美国大豆出口达到全年出口目标的 3.43%,上周为 2.33%。

美国农业部出口检验周报显示,上周美国对中国(大陆地区)没有出口大豆,因为所有对华销售的大豆已经装船。截至 2025 年 9 月 18 日的一周,美国对中国(大陆地区)装运 0 吨大豆,作为对比,前一周装运 0 吨,2024 年同期对华装运 171,091 吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周总量的 0%,上周 0%,两周前 0%。

3、美国农业部预计大豆优良率下降 2%,收获 9%

美国农业部作物进展周报显示，截至周日(9月20日)，美国大豆落叶率为61%，上周41%，去年同期62%，五年均值60%。大豆收获进度为9%，上周5%，低于去年同期的12%，也低于分析师预期的12%，但是和五年均值持平。大豆优良率为61%，一周前63%，去年同期64%。报告发布前分析师预期为62%。

4、美国农业部预计美国 2025 年单产创纪录

美国农业部公布的9月供需显示，大豆单产预估略高于预期，且收割面积增加。USDA 还上调结转库存预估。具体数据显示，美国农业部估计美国大豆单产将为每英亩 53.5 蒲式耳，略高于预期，8月时的估计为 53.6 蒲式耳。农业部增加了收割面积估计，预计产量将为 43.01 亿蒲式耳，8月的估计为 42.92 亿蒲式耳。农业部还将美国大豆结转库存预测上调 1,000 万蒲式耳，因预期出口减少，但一些分析师称上调幅度小于预期。美国 2025/26 年度大豆出口量预估为 16.85 亿蒲式耳，低于8月预估的 17.05 亿蒲式耳。此外，美国农业部维持巴西和阿根廷 2025/26 年度大豆产量预估分别在 1.75 亿吨和 4,850 万吨不变。

5、NOPA 报告 8 月份大豆压榨量降至 1.8981 亿蒲，但高于市场预期

美国全国油籽加工商协会(NOPA)周一发布的月度压榨报告显示，8月份美国大豆压榨步伐降至近一年来最低值，因为加工厂在秋季收获前停工维护。8月份NOPA会员的大豆压榨量为1.8981亿蒲，比7月份的1.95699亿蒲减少3.0%，但比2024年8月份的1.58008亿蒲增长20.1%，也创下历史同期最高纪录。

6、美豆进口成本续降 巴西再度上涨

9月19日美国大豆进口成本价为4528元，较上日跌10元。巴西大豆进口成本价为4035元，较上日涨16元。阿根廷大豆进口成本价为3785元，较上日跌11元。



(二) 南美大豆情况

1、巴西大豆相关市场消息：

1) 截止9月20日，CONAB 预计巴西大豆播种进度为0.6%

巴西国家商品供应公司(CONAB)周一发布的作物进展报告称，截止2025年9月20日，巴西2025/26年度大豆播种进度为0.6%，高于一周前的0.1%，也高于去年同期的0.2%，但是低于五年均值1.0%。

在头号大豆种植州马托格罗索，大豆播种面积达到计划播种面积的0.8%，低于历史均值1.1%。帕拉纳州播种进度为3.0%，低于五年均值3.8%。

巴西国家商品供应公司(CONAB)在9月18日发布首份2025/26年度作物展望报告，预测2025/26年度巴西大豆产量将增长3.6%，达到创纪录的1.7767亿吨。大豆种植面积将增长3.7%，达到4908万公顷。

2) ANEC 估计 9 月份巴西大豆出口量为 715 万吨

巴西全国谷物出口商协会(ANEC)表示, 2025 年 9 月份巴西大豆出口量估计为 715 万吨, 低于一周前预估的 752.6 万吨。作为对比, 今年 8 月出口量为 811 万吨, 去年 9 月份为 516 万吨。

今年头 9 个月的大豆出口量将达到 9525 万吨, 去年同期为 8905 万吨。

ANEC 此前曾表示, 10 月至 12 月期间, 巴西大豆出口量约为 1600 万吨, 支持全年出口达到创纪录的 1.1 亿吨的目标, 超过 2024 年的 9730 万吨, 也超过 2023 年的前历史纪录 1.013 亿吨。

2、阿根廷大豆相关市场消息:

1) 阿根廷突然取消大豆及谷物出口税, 短期内将打压全球市场

阿根廷政府自 9 月 22 日(周一)起暂时取消大豆及其衍生品(豆粕、豆油)、玉米和小麦的出口税, 政策目标在于增加外汇供应, 缓解本币贬值压力。根据总统令, 此项措施将持续至 10 月 31 日, 或在出口总额达到 70 亿美元时提前终止。阿根廷是全球最大的豆油和豆粕出口国, 玉米出口量位居全球第三, 同时还是重要的小麦供应国。

2) 中国本周订购 35 船阿根廷大豆

据彭博社援引知情人士的话称, 中国进口商已订购至少 35 船阿根廷大豆采购量, 高于周三媒体报道 20 船。按每船 6.5 万吨计算, 本周中国已订购近 230 万吨阿根廷大豆。知情人士补充说, 大部分阿根廷大豆计划于 11 月装船。

3) 截至 9 月 17 日, 阿根廷农户预售 3257 万吨 2024/25 年度大豆

阿根廷农业部称, 上周阿根廷大豆销售步伐有所加快。截至 9 月 17 日, 阿根廷农户预售 3257 万吨 2024/25 年度大豆, 比一周前高出 68 万吨, 去年同期销售量是 2843 万吨。作为对比, 上周销售 60 万吨。农户预售 115 万吨 2025/26 年度大豆, 比一周前高出 11 万吨, 去年同期 93 万吨。上周销售 7 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, 截至 9 月 19 日当周, 国内主要油厂大豆压榨量 243 万吨, 周环比上升 7 万吨, 月环比上升 16 万吨, 同比上升 38 万吨, 较过去三年同期均值上升 52 万吨。5 月 23 日以来, 国内大豆压榨量连续 18 周超过 200 万吨, 预计本周油厂开机率保持高位, 压榨量在 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, 9 月 19 日, 全国主要油厂进口大豆库存 752 万吨, 周环比下降 32 万吨, 月环比下降 3 万吨, 同比下降 5 万吨, 较过去三年均值上升 232 万吨; 豆粕库存 123 万吨, 周环比增加 8 万吨, 月环比增加 19 万吨, 同比下降 26 万吨, 较过去三年同期均值增加 42 万吨。

9 月份我国进口大豆到港量仍然较高, 全国主要油厂大豆压榨量连续四周维持在 230 万吨以上, 本周压榨量预计仍在 240 万吨左右, 豆粕产出量较大。监测显示, 截至 9 月 19 日全国主要油厂豆粕库存已经超过 120 万吨, 预计 9 月底豆粕库存将升至 125 万吨以上。

3、8 月份中国大豆进口量为 1228 万吨, 创下历史同期新高

中国海关数据显示, 2025 年 8 月中国大豆进口量为 1228 万吨, 创下 8 月进口量纪录, 较上年同期增长 1.2%, 较 7 月增长 5%。

1-8 月中国大豆进口总量为 7330 万吨, 较上年同期增长 4%。分析师表示, 中国尚未在美国收获季预订任何美国大豆。

4、8 月份中国从巴西进口大豆数量同比增加 2.4%

海关总署数据显示，2025 年 8 月份中国从巴西进口大豆 1049 万吨，同比增长 2.4%，创下历史同期最高纪录，因为中国买家寻求增加储备，以规避第四季度供应中断的风险。

8 月份中国从美国进口大豆 227,205 吨，同比增长 12.3%；从阿根廷进口大豆 105 万吨，同比下降 18.6%。

这也是自 5 月份以来，中国大豆进口量连续第四个月创下历史同期最高纪录。

今年头 8 个月，中国从巴西进口大豆 5274 万吨，同比下降 2.0%；从美国进口大豆 1680 万吨，同比增长 30.9%；从阿根廷进口了 172 万吨大豆，同比增长 6.2%。

四、综述

国际市场，阿根廷政府暂时取消大豆、豆油和豆粕等农产品出口关税，该国农产品出口竞争力提升，美豆对华出口前景更加不乐观。目前正是美国大豆收获季节，也是美国大豆销售高峰期，但是由于中美贸易摩擦持续，中国迄今尚未订购一船美国新豆，而往年同期采购量已经达到数百万吨。目前正是美国大豆收获季节，也是美国大豆销售高峰期，但是由于中美贸易摩擦持续，中国迄今尚未订购一船美国新豆，而往年同期采购量已经达到数百万吨。巴西全国谷物出口商协会(ANEC)将巴西 9 月大豆出口量预估值从 753 万吨下调至 715 万吨。目前巴西大豆种植处于开始阶段，机构普遍预计新年度巴西大豆产量将继续小幅增加。国内市场，中国买家抓住窗口期积极订购阿根廷大豆，远期大豆供给形势得到一定的改善。目前我国进口大豆到港量仍然较高，全国主要油厂大豆压榨量连续四周维持在 230 万吨以上，豆粕产出量较大。截至 9 月 19 日全国主要油厂豆粕库存已经超过 120 万吨，短期豆粕供给宽松，豆粕期价或震荡弱势运行，后市重点需关注中美贸易谈判进展、大豆到港量等因素的变化。

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。本公司会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。