

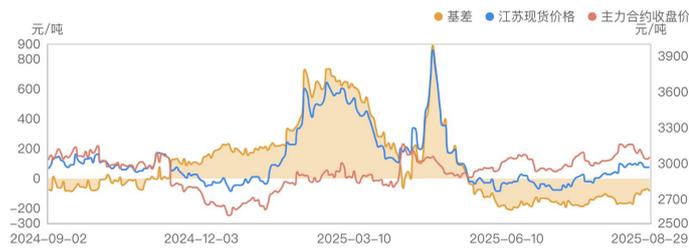
本周豆粕期价震荡偏弱运行

一、行情回顾

国际市场，美国中西部产区天气良好，大豆生长条件优越，产量前景乐观，丰产预期使得美盘大豆期价重心下移。不过，中美贸易谈判前景向好，以及美国大豆销售情况改善，在一定程度上限制了期价的下跌幅度。本周CBOT11月大豆期货合约收于1053美分/蒲式耳，周跌幅0.5%。

国内市场，国内大豆供应充足，油厂开机率高，压榨量持续处于较高水平，豆粕库存压力较大，对豆粕价格形成压制。截至8月29日，国内豆粕主力合约M2601收报3055元/吨，周度跌幅1.07%。江苏地区豆粕现货价格2970，较上周下跌20元/吨。本周豆粕的基差呈现走强态势，主力合约基差为-85元/吨，较前一周走强13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、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21日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净减18.92万吨。市场预估为净减20万吨至净增5万吨。

当周，美国下一年度大豆出口销售净增137.26万吨。市场预估为净增45-100万吨。

当周，美国大豆出口装船40.88万吨。较之前一周减少21%，较前四周均值减少23%。

当周，美国当前市场年度大豆新销售2.03万吨，下一市场年度大豆新销售137.4万吨。

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24%，较去年同期减少9%。截至2025年8月21日的一周，美国大豆出口检验量为382,806吨，上周为修正后的502,794吨，去年同期为419,563吨。报告发布前，分析师们预期大豆出口检验量位于20万到50万吨。2024/25年度迄今美国大豆出口检验总量达到49,279,891吨，同比增长11.5%，上周同比增长11.6%，两周前增长11.5%。

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24日)，美国大豆结荚率为89%，上周82%，去年同期88%，历史均值89%。首次发布的落叶率数据为4%，低于去年同期的6%，和五年均值持平。大豆优良率为69%，一周前68%，去年同期67%，为2020年以来同期最高值。报告发布前分析师预期为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、巴西大豆相关市场消息：

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) 巴西对外贸易秘书处 (Secex) 公布的出口数据显示，8 月前四周巴西累计出口大豆 725.78 万吨，低于去年同期的 804.15 万吨。数据显示，巴西大豆日均出口量达 45.36 万吨，较去年 8 月全月日均出口量增长 24%。

2、阿根廷大豆相关市场消息：

阿根廷农业部称，截至 8 月 20 日，阿根廷农户预售 2990 万吨 2024/25 年度大豆，去年同期销售量是 2614 万吨；农户预售 79 万吨 2025/26 年度大豆，去年同期 70 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略有下降。监测显示，截至 8 月 22 日当周，国内主要油厂大豆压榨量 227 万吨，周环比下降 7 万吨，月环比上升 3 万吨，同比上升 22 万吨，较过去三年同期均值上升 35 万吨。预计本周油厂开机率仍维持高位，压榨量回升至 250 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，据监测，8 月 22 日，全国主要油厂进口大豆库存 755 万吨，周环比上升 4 万吨，月环比上升 42 万吨，同比减少 24 万吨，较过去三年均值上升 114 万吨；豆粕库存 104 万吨，周环比增加 3 万吨，月环比下降 1 万吨，同比下降 49 万吨，较过去三年同期均值增加 9 万吨。

8 月全国油厂大豆周度压榨量仍维持在 220 万吨左右的较高水平，截至 22 日国内油厂大豆压榨量累计 710 万吨，豆粕库存 104 万吨。预计下周油厂开机率将回升，大豆压榨量升至约 250 万吨高位，豆粕产出增加，8 月底油厂豆粕库存可能回升至 110 万吨以上。

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，美国大豆生长状况良好，截至8月24日当周，美国大豆优良率为69%，高于市场预期的67%。USDA报告显示，2025/26年度美豆单产虽有所增加，但播种面积预估下调，产量也相应下降，且期末库存调低到2.90亿蒲，创三年新低。另一方面，巴西大豆出口情况良好，7月出口量高于去年同期，8月预计出口894万吨，高于预估，较去年同期增长12%。不过，市场也存在一些担忧因素，如阿根廷干旱问题，虽目前干旱对单产暂无实质性影响，但未来两周阿根廷大豆产区降雨偏少，市场担心中期出现弱拉尼娜，导致旱情加剧，支撑大豆的价格。国内市场，目前国内大豆压榨量保持高位，油厂维持较高开工率，国内豆粕库存处于相对高位，供应较为充裕，而下游养殖行业仍处于去产能周期，需求疲软，整体呈现供需双弱的格局，对豆粕期货价格形成压制。豆粕期价或继续震荡调整走势，后市重点关注中美贸易谈判进展、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。