内外盘基本面差异凸显，国内豆粕市场走势较纠结

本文作者：中金财富期货研究所 于瑞光

期货从业资格证书号：F0231832

期货投资咨询从业证书号：Z0000756



概述 近日 ,美豆市场在丰产压力和出口需求疲弱的双重影响下跌破 1000 美分重要关口。中美关税协议延期，四季度国内进口大豆供给收紧预期提振粕价抗跌。

作物优良率升至五年高位，美豆跌破关键位支撑

美国农业部公布的周度作物生长报告显示，截至 8 月 3 日当周，美国大豆优良率为 69%，达到五年同期最高水平；当周美豆结荚率为 58%，上年同期和五年均值分别为 57%和 58%。美豆丰产预期叠加需求忧虑，基准合约承压跌破 1000 美分关口支撑，回落至近 4 个月低点。8 月通常是决定美豆单产的关键月份，目前美豆主要产区作物生长条件保持良好状态，美豆实现目标产量的预期在不断强化。

新季巴西大豆预计增产，全球大豆供给更为宽松

巴西新季大豆播种将于 9 月陆续展开，目前各分析机构普遍预计新年度巴西将继续扩种大豆，产量也将继续攀升。StoneX 的预测显示，巴西 2025/2026 年度大豆产量预计同比增加 5.6%，达到 1.782 亿吨。咨询机构 Celeres 表示，新年度巴西大豆有望创下 1.772 亿吨的产量新纪录。咨询机构 Datagro 更是将巴西新年度大豆产量预估值调高至 1.829 亿吨，同比增加 940 万吨。如果巴西大豆能再度实现增产，届时全球大豆供应宽松程度将进一步深化，供大于求仍是制约全球豆价反弹的内在原因。

豆粕库存高企，远期订单缺口提振粕价抗跌

中国粮油商务网监测数据显示，截至上周末，国内豆粕库存量为 107.1 万吨，周度减少 0.4 万吨。8 月份大豆压榨量预计在 900 万吨，豆粕产出继续大于消费，预计豆粕库存将升至 120 万吨以上。来自现货端的供给压力削弱油厂挺粕能力，国内豆粕现货市场整体运行平稳，沿海豆粕报价多运行在 2910-3000 元/吨之间，较期货市场长时间处于贴水状态。中美关税协议延期，进口美豆因高关税短期内难以进入国内市场，预计四季度国内进口大豆将继续以南美货源为主。远期进口大豆供给存在缺口预期，从而降低了美豆下跌和豆粕库存升高对豆粕价格的弱势拖累，为国内豆粕市场保持抗跌状态提供支撑。

近期国内豆粕市场展望

随着美豆天气窗口逐步收窄，本年度美豆市场掀起天气炒作的概率在持续降低。中美尚未达成贸易协议，缺少中国市场，美豆出口需求前景并不乐观。CBOT 大豆市场在丰产预期和出口需求不足的双重影响下，跌破 1000 美分关口后尚未止跌。中美迟迟无法达成贸易协议，巴西大豆受益良多，持续坚挺的升贴水在成本端为国内豆粕市场抗跌提供支撑。整体来看，国内豆粕市场近松远紧的供给形势依然突出，在四季度进口大豆订单落实前，国内豆粕市场较美豆抗跌局面仍有望持续。内外盘步调不一致，处于多空交织背景下的国内豆粕行情连续性依然较差。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：https://www.ciccwmf.cn

地址：深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦4203—4205单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900