美豆保持丰收预期，国内豆粕市场卖压升高

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：美豆优良率维持高位，提振美豆丰收预期。国内豆粕库存高企，累库压力困扰粕价回升。中美贸易谈判关乎美豆能否尽快恢复对华出口，并将深刻影响未来中美两国大豆供给预期。

作物优良率再度攀升，美豆丰收前景不断强化

美国农业部公布的周度作物生长报告显示，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%，去年同期为 67%。当周美豆结荚率为 89%，去年同期和五年均值分别为 88%和 89%；当周美豆落叶率为 4%，去年同期和五年均值分别为 6%和 4%。上周，行业组织 Pro Farmer 进行年度田间巡查，巡查结果显示，除印第安纳州外，各主产州大豆豆荚数均高于去年同期，新作单产预估为 53 蒲式耳/英亩，略低于美国农业部预估的 53.6 蒲式耳/英亩。当前美豆生长状态良好，美豆丰收前景有望逐步兑现。

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。咨询公司 AgResource 上周表示，巴西 2025/26 年度大豆产量预计为 1.765 亿吨，同比增长 3%。该公司预计新年度巴西大豆种植面积为 4870 万公顷，同比增加 2%，为五年最低增速。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。整体来看，新年度巴西大豆产量续增已成各方共识。如果巴西大豆增产预测最终得到兑现，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，中美大豆贸易能否恢复备受关注

国家粮油信息中心发布的报告显示，8 月全国油厂大豆周度压榨量维持在 220 万吨左右的较高水平。截至 8 月 22 日，国内豆粕库存为 104 万吨。预计本周油厂开机率将回升，大豆压榨量升至约 250 万吨高位。豆粕产出大于消费，预计 8 月底豆粕库存仍有上升空间。来自现货端的供给压力削弱油厂挺粕能力，沿海豆粕现货报价长时间维持在 3000 元/吨附近波动。在中美尚未达成贸易协议的背景下，高关税导致中国进口商尚未采购美国新季大豆。据华尔街日报报道，一名中国贸易官员本周将前往华盛顿与美国贸易代表会晤，这为中国恢复采购美豆带来想象空间。

近期国内豆粕市场展望

美豆通常在 9 月中下旬进入收割期。随着天气窗口逐步收窄，本年度美豆丰收前景保持乐观，新季美豆上市形成的季节性供应压力也将增强。中美贸易谈判进展是市场关注的重点。中国一直是美豆出口的第一大市场，2024 年中国进口美豆 2214 万吨。如果美豆长时间无法进入中国市场，需求不足导致的供给过剩将推动美豆价格重心显著回落。因此，中美能否尽快恢复大豆贸易对四季度国内外豆类市场影响深远。近日美豆止跌回升而国内豆粕期货大幅回落，很大程度上是市场对中美恢复大豆贸易的提前反应。

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