利空报告叠加库存压力，豆油市场承压大幅下跌

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：美豆即将进入收割期，因缺少中国需求，美豆上行乏力。MPOB 月报落地，马来西亚棕榈油库存增幅符合预期。国内进口大豆供给充足，油厂保持较高开工率，不断攀升的库存令豆油市场卖压升高。

美豆优良率连续下滑，收割工作即将展开

美国农业部公布的周度作物生长报告显示，截至 9 月 7 日当周，美国大豆优良率为 64%，高于市场预期的 63%，上年同期为 65%。尽管美豆作物状况连续第二周下滑，但仍高于往年同期的平均水平。当周美豆结荚率为 97%，与去年同期和五年均值持平；当周美豆落叶率为 21%，去年同期为 23%，五年均值为 22%。美豆收割工作即将陆续展开，天气窗口即将关闭，在新季美豆缺乏中国采购的背景下，美豆供应压力将处于攀升状态。

MPOB 月报落地，棕榈油库存增幅符合预期

马来西亚棕榈油局（MPOB）周三中午公布了 2025 年 8 月供需报告。数据显示，8 月棕榈油产量达到 186 万吨，环比增长 2.35%，与市场预期一致；8 月棕榈油出口量为 132 万吨，环比下降 0.29%，低于市场预期的 145 万吨；截至 8 月底，马来西亚棕榈油库存为 220 万吨，环比增加 4.18%，符合市场预期。马来西亚棕榈油库存连续六个月增加，不断攀升的供应压力正在引发市场新一轮抛售。

8 月中国大豆进口量创纪录，豆油库存持续升高

海关总署公布的数据显示，8 月份中国大豆进口量为 1227.9 万吨，环比增加 5.2%，同比增长 1.2%，为连续第四个月创下历史同期最高纪录。1-8 月累计进口量 7331.2 万吨，同比增加 4%。美国大豆因高额关税无法进入中国市场，而巴西大豆因丰产供应能力大幅提升，近几个月中国进口商大量购买巴西大豆以应对可能出现的供应短缺是近几个月中国大豆进口量持续高位运行的主要原因。原料供应充足，油厂月度大豆压榨量达到 1000 万吨左右。由于产出量大于消费量，国内豆油库存不断攀升。中国粮油商务网监测数据显示，截至上周末，国内三大食用油库存总量为 270.51 万吨，周度增加 0.34 万吨，其中豆油库存达到 144.30 万吨，周度增加 2.27 万吨。目前油厂豆油库存连续刷新年内高点，并已攀升至历年同期第二高位。短期无法有效去库正成为困扰豆油价格上行的主要阻力。

近期国内豆油市场展望

美豆即将进入收割期，优良率下降基本无法改变美豆丰收大局，预计将在本周五美国农业部月度供需报告中得到确认。中美贸易谈判悬而未决，美豆对华出口受挫将推高库存，CBOT 大豆市场因缺少需求提振而涨能不足。从目前船期来看，国内四季度进口大豆订单已经基本落实，以巴西大豆货源为主，并不断扩大阿根廷和乌拉圭等进口渠道。如果四季度中美仍无法达成贸易协议，明年一季度国内进口大豆供给形势将变得严峻。此外，中储粮还存有一定数量的储备大豆，可以根据国内供应情况进行拍卖调控。目前来看，远期大豆供应仍受中美贸易谈判和南美大豆出口潜力的影响，豆油市场近端供应过剩与远期供给不足预期并存。MPOB 利空月报落地以及 9 月上旬出口下滑引发棕榈油市场大幅下跌，油脂板块卖压整体升高。豆油期货日 K 线已跌破 40 日均线，在三大油脂中表现最弱，短期走势仍不乐观。

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