



华鑫期货豆粕专题报告0814：USDA8月供需

报告意外利多，豆粕强势上涨

2025年08月14日

一、行情回顾

近期CBOT大豆在跌破1000美分之后强势上涨，期价创下近一个多月来的新高。主要原因有：一是特朗普在社交平台发帖，称希望中国能迅速将大豆订单数量增加原有水平的三倍，消息公布后美豆大幅上涨重返1000美分之上；二是USDA8月供需报告意外利多，使美豆延续涨势突破近一个多月新高。国内豆粕01合约在近期也表现相对较强，一是在USDA报告利多的带动下美豆上涨带动豆粕看涨情绪；二是国内豆粕远端的供应不确定性仍在，且巴西大豆CNF报价的逐步增加使得远月大豆进口成本抬升；三是中对加反倾销初裁落地，菜粕大幅上涨也使豆粕的替代需求增加。在多重利好的推动下，豆粕01合约突破震荡区间创下2024年8月份以来的新高。

图1 CBOT大豆合约价格走势（美分/蒲式耳）



数据来源：文华财经、华鑫期货研究所



图2 DCE豆粕2601合约价格走势（元/吨）



数据来源：文华财经、华鑫期货研究所

二、USDA8月供需报告利多

8月13日凌晨公布的USDA8月供需报告意外利多。2025/26年度美豆种植面积超预期下调250万英亩至8090万英亩，削减了250万英亩的大豆种植面积，将其中的210万英亩用于种植玉米。虽然单产上调1.1蒲/英亩至53.6蒲/英亩，但因种植面积的减少，导致美豆产量下调至42.92亿蒲式耳，期末库存下调至2.9亿蒲式耳，出口量下调至17.05亿蒲式耳，压榨量维持在25.4亿蒲式耳不变。而此前市场预期本次报告将上调产量至43.65亿蒲式耳，上调期末库存至3.51亿蒲式耳，但由于大豆种植面积下调导致产量和库存的意外下调，使本次报告市场影响整体偏多。

表1 美豆供需平衡表

美豆	单位	2024/25				变化值
		2023/24	(8月预测)	(7月预测)	(8月预测)	
种植面积	百万英亩	83.6	87.1	83.4	80.9	-2.5
收获面积		82.3	86.1	82.5	80.1	-2.4
亩产	蒲式耳/英亩	50.6	50.7	52.5	53.6	1.1
期初库存	百万蒲式耳	264	342	350	330	-20
产量		4162	4366	4335	4292	-43
进口量		21	25	20	20	0
压榨量		2285	2430	2540	2540	0
出口量		1700	1875	1745	1705	-40
总需求量		4105	4404	4395	4352	-43
期末库存		342	330	310	290	-20
库消比		%	8.33%	7.49%	7.05%	6.66%

数据来源：USDA、华鑫期货研究所

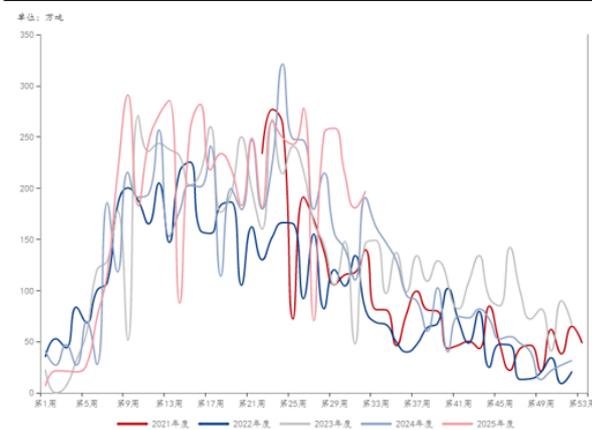


在全球大豆方面，2025/26年度全球大豆产量、出口和期末库存均有所下调。全球产量下调1.29百万吨至426.39百万吨，主要原因是美国和塞尔维亚的产量减少。出口量下调0.19百万吨至187.44百万吨，主要是由于美国的大豆出口量被下调，但阿根廷和乌拉圭的出口量有所上调抵消美豆出口下调幅度。同时欧盟、伊朗和越南的大豆进口量下调使全球大豆进口量下调0.2百万吨至185.86百万吨。在阿根廷、欧盟、伊朗、越南和美国的期末库存减少的影响下，全球期末库存下调1.17百万吨至124.9百万吨。

二、南美大豆供应

巴西全国谷物出口商协会（ANEC）周二公布数据显示，巴西8月大豆出口量预计触及880万吨，之前一周预估为815万吨，但较7月份出口数据有所下滑。钢联数据显示，截至到8月8日当周，巴西大豆对中国发船量为196.8万吨，环比同比均有所增加，处于历史同期高位。但巴西大豆出口CNF报价显著上涨，推高我国进口大豆进口成本。根据国家粮油信息中心数据监测，我国进口10-11月船期巴西大豆CNF报价485美元/吨、490美元/吨，周环比上涨14~16美元/吨，折合华南地区到港完税成本3953元/吨、3986元/吨，周环比上升106~123元/吨。

图3 巴西大豆对中国发船量(万吨)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图4 巴西大豆CNF升贴水(美分/蒲式耳)



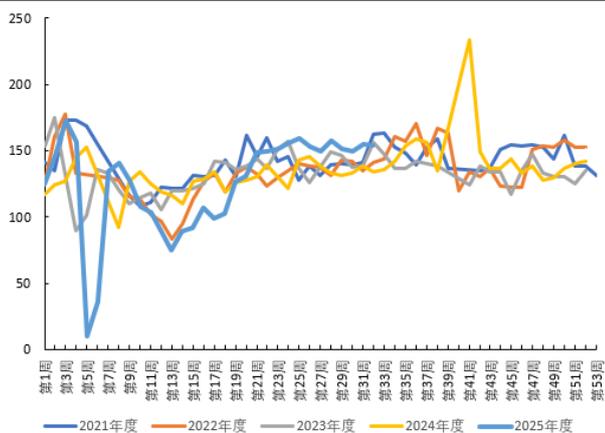
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

7月27日，阿根廷宣布永久性下调农产品出口税，大豆关税从33%降至26%，豆粕及豆油关税从31%降至24.5%。此举将显著提升阿根廷农产品出口竞争力，刺激农户销售意愿。USDA 8月供需报告将阿根廷2024/25年度产量从4990万吨上调至5090万吨，2025/26年度出口量从500万吨上调至580万吨，因关税政策调整刺激销售积极性。近期我国也在积极采购阿根廷大豆，自2019年允许采购阿根廷大豆以来，今年是五年来首次进行阿根廷大豆采购。

三、国内豆粕供需情况分析

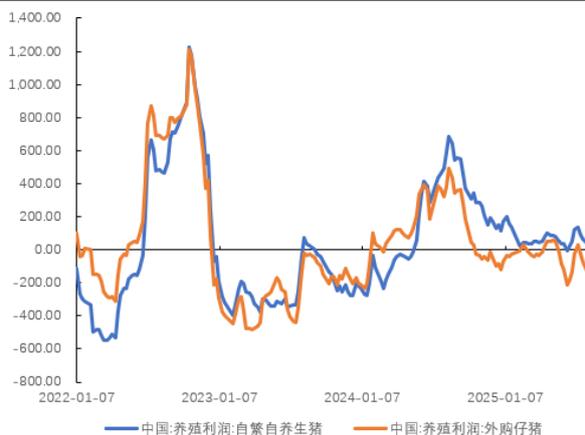


图7 样本企业豆粕表观消费量(万吨)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图8 生猪养殖利润(元/吨)



数据来源：wind、华鑫期货研究所

四、行情展望

当前豆粕市场面临高库存、高到港量的近端供应宽松压力与远端大豆供应不确定性的矛盾，短期来看，豆粕近月合约仍然受现货供应宽松的压制，而远月合约在成本支撑下，尤其是美豆种植面积的下调导致美豆产量下调，使豆粕价格下方支撑较强，操作上可以考虑逢低多豆粕远月合约。中长期来看，需要警惕中美贸易政策转向风险，若中美后期中美关税取消，美豆进口放量将压制豆粕价格，不过当前美豆价格已跌至低位，再度大幅深跌可能性较低，也会给予豆粕下方支撑；若关税维持，豆粕成本将整体抬升。中长期仍维持逢低多远月合约的思路，并可考虑搭配期权策略，如卖出豆粕远月低行权价的看跌期权，同时买入高行权价的看涨期权，既能在价格走弱的情况下收取权利金，也保留价格上行敞口。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、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。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

投资咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

