



华鑫期货豆粕专题报告0914：USDA报告中性偏空，美豆单产不降反升

2026年09月14日

一、行情回顾

2026年9月以来，美豆及国内豆粕市场在经过连续上涨后，呈现高位震荡的格局。国际方面，8月中下旬至9月上旬，美豆产区干旱高温导致美豆长势显著不及往年，美豆优良率持续下滑，与此同时中国买家持续采购美豆，加上原油价格强势，美豆油生柴需求预期向好，多重因素推动CBOT大豆期价刷新近三年来的高点。但9月USDA供需报告发布后，单产不降反升的预期差引发多头集中平仓，CBOT大豆大幅回落，11月合约单日重挫32.75美分，跌幅2.48%，收于1299美分/蒲式耳，失守13美元整数关口。国内方面，豆粕主力合约跟随美豆重心上移，突破3400元/吨整数关口后偏强运行，但国内油厂开机率维持高位，豆粕库存处于110万吨上方，现货供应宽松格局未变，基差持续承压。

图1 DCE豆粕2701合约价格走势（元/吨）



数据来源：文华财经、华鑫期货研究所



图2 CBOT大豆11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

二、USDA9月供需报告偏空

USDA 9月供需报告整体偏空，核心预期差集中在美豆单产和结转库存上，报告发布后CBOT大豆明显回落，失守13美元关口。本次报告首次引入基于实地调研的客观数据，单产预估纳入了大豆结荚数等实地观测指标。具体来看，美豆单产由8月的52.7蒲式耳/英亩上调0.1蒲至52.8蒲式耳/英亩，高于市场预期的52.5蒲式耳/英亩，这一调整与报告前市场基于优良率偏低而普遍预期单产下调的判断完全相反，构成本次报告最大的预期差。收获面积同步上调10万英亩至8590万英亩，种植面积上调10万英亩至8690万英亩，推动产量增加1600万蒲至45.35亿蒲式耳，高于市场预期的45.01亿蒲式耳。压榨量维持27.8亿蒲式耳不变，出口预估上调2500万蒲至16.85亿蒲式耳，主要得益于中国采购美豆，期末库存净减1000万蒲至3.10亿蒲式耳，但显著高于市场预期的2.9亿蒲式耳，库存用量比下调至6.78%，较上月下调0.26%。尽管出口需求强劲，但产量上调的幅度完全抵消了出口的增量，新作供应宽松的格局并未被实质性改变。



表1 美豆供需平衡表

		2025/26	2026/27	2026/27		
美豆	单位	2024/25	(9月预测)	(8月预测)	(9月预测)	变化值
种植面积	百万英亩	87.3	81.2	86.8	86.9	0.1
收获面积		86.2	80.4	85.8	85.9	0.1
单产	蒲式耳/英亩	50.7	53	52.7	52.8	0.1
期初库存	百万蒲式耳	342	325	325	325	0
产量		4374	4262	4519	4535	16
进口量		29	25	25	25	0
压榨量		2445	2655	2780	2780	0
出口量		1882	1520	1660	1685	25
总需求量		4421	4287	4549	4575	26
期末库存		325	325	320	310	-10
库消比	%	7.35%	7.58%	7.03%	6.78%	
数据来源：USDA、华鑫期货研究所						

数据来源：USDA、华鑫期货研究所

在全球大豆方面，2026/27年度全球大豆产量因美国产量增加而上调10万吨至4.423亿吨，全球压榨量上调46万吨至3.8522亿吨，出口预估上调117万吨至1.9158亿吨。全球大豆期末库存下调19万吨至1.2402亿吨，主要由于美国期末库存减少，但下调幅度有限，并未改变全球大豆供应充裕整体格局。南美方面，巴西2026/27年度新作产量维持1.86亿吨、结转库存维持3689万吨不变；阿根廷2026/27年度产量预估维持不变，但因期初库存上调，结转库存由2422万吨上调至2447万吨。综合来看，本次报告对南美新作调整极为有限，全球大豆供应的宽松格局主要仍由美国产量上调所推动。

表2 全球大豆主要出口国和进口国供需平衡表（百万吨）

国家/地区	时间	期初库存	产量	进口量	压榨量	国内消费量	出口量	期末库存
全球	2026/27年度8月	125.12	442.25	189.27	384.76	442.02	190.41	124.21
	2026/27年度9月	125.27	442.35	190.42	385.22	442.44	191.58	124.02
	同比变化值	0.15	0.1	1.15	0.46	0.42	1.17	-0.19
美国	2026/27年度8月	8.85	122.99	0.68	75.66	78.63	45.18	8.71
	2026/27年度9月	8.85	123.42	0.68	75.66	78.66	45.86	8.43
	同比变化值	0	0.43	0	0	0.03	0.68	-0.28
巴西	2026/27年度8月	37.69	186	0.8	58.16	69.6	118	36.89
	2026/27年度9月	37.69	186	0.8	58.16	69.6	118	36.89
	同比变化值	0	0	0	0	0	0	0
阿根廷	2026/27年度8月	23.82	50	6.5	43.24	49.65	6.45	24.22
	2026/27年度9月	24.07	50	6.5	43.24	49.65	6.45	24.47
	同比变化值	0.25	0	0	0	0	0	0.25
中国	2026/27年度8月	44.36	21	115	103.5	136	0.1	44.26
	2026/27年度9月	44.36	21	115	103.5	136	0.1	44.26
	同比变化值	0	0	0	0	0	0	0
欧盟	2026/27年度8月	1.53	2.95	13.2	15.4	16.02	0.25	1.41
	2026/27年度9月	1.52	2.8	13.7	15.4	16.37	0.25	1.4
	同比变化值	-0.01	-0.15	0.5	0	0.35	0	-0.01

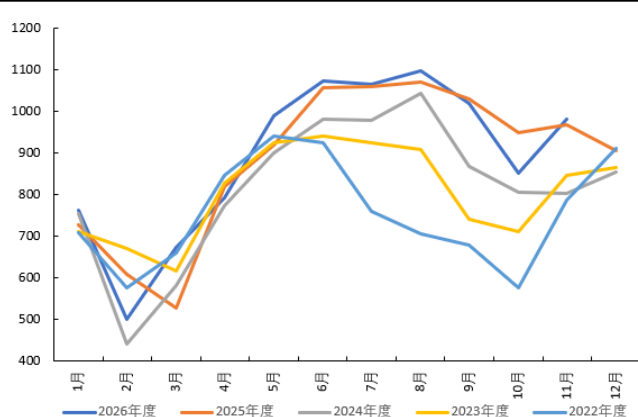
数据来源：USDA、华鑫期货研究所



三、国内豆粕供需情况分析

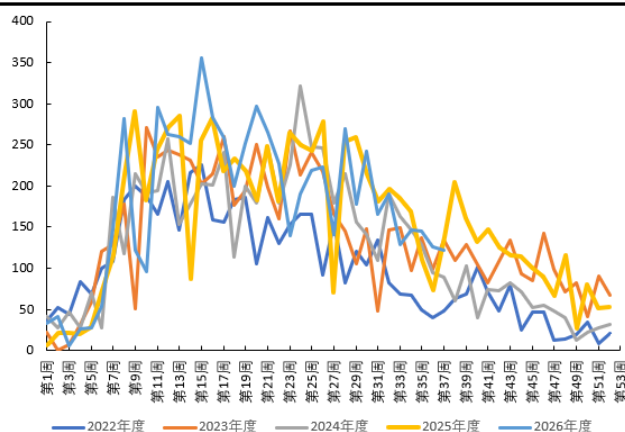
当前国内豆粕市场基本面供应依旧偏宽松。海关数据显示，7月份进口大豆数量为1147.72万吨，1-7月份累计进口量6186.72万吨，较去年同期增加82万吨。据Mysteel数据，2026年9月进口大豆到港量预计为1019万吨，较8月有所下降，10-11月到港量预计在850-980万吨区间。库存方面，据Mysteel数据，9月4日全国主要油厂进口大豆库存947.5万吨，周环比下降30.5万吨，同比上升18.6万吨；当前油厂周度压榨量仍然超220万吨高位，导致豆粕库存依旧位于历史同期相对高位，截至到9月4日当周，油厂豆粕库存仍超110万吨。后续进口大豆到港量预计较三季度到港高峰期有所下降，预计豆粕累库速度或有所放缓。

图3 进口大豆到港量预估 (万吨)



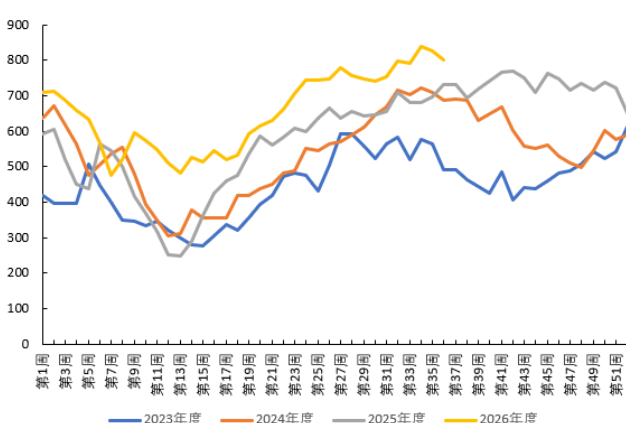
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图4 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5 压榨厂大豆库存 (万吨)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图6 压榨厂豆粕库存 (万吨)



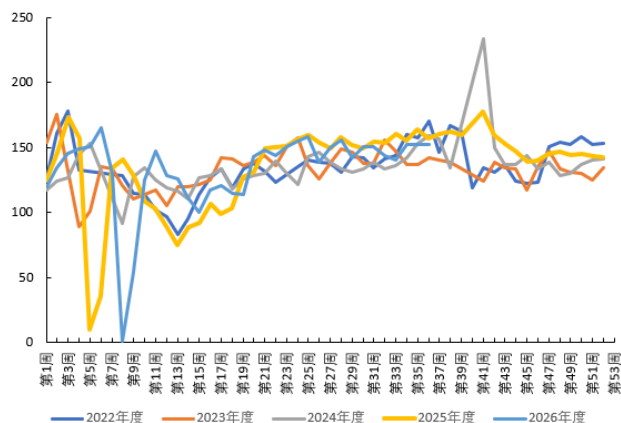
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

豆粕需求端仍然受到养殖端持续亏损的压制。Wind数据显示，截至9月4日当周，自繁自养模式下生猪养殖利润为-174.07元/头，外购仔猪养殖模式下的养殖利润为-63.13元/头，育肥亏损现状暂未改善。生猪养殖深度亏损已持续数月，饲料企业普遍采取随用随买、刚需采购的策略，维持安全库存为主，无集中囤货意愿，需求端难以对豆粕价格形成有效支撑。此外，政策上持续推进



饲料蛋白减量替代，猪料豆粕添加比例下调，进一步压制豆粕消费。四季度生猪存栏预计环比下滑，需求存在进一步走弱预期。

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

短期来看，9月USDA报告偏空落地，单产不降反升的预期差市场对此已有所反应，美豆在确立52.8蒲式耳/英亩单产、45.35亿蒲式耳产量的宽供应基准后，定价权重心转向收割压力、出口需求及南美播种期天气。在天气题材交易基本完成、收割压力逐步显性化的背景下，预计CBOT大豆短期上方空间有限，可能出现季节性收割压力，国内豆粕预计跟随外盘震荡调整。中长期来看，市场核心交易逻辑转向中美贸易关系走向及南美播种期天气演变，若中国持续加大美豆采购力度，出口需求上调预期将对美豆形成阶段性底部支撑；南美方面，巴西新作播种即将展开，需密切关注播种期天气对南美产量的潜在影响；国内方面，四季度进口大豆到港量逐月回落，远期供应预期边际收紧，豆粕库存有望逐步进入季节性去化通道，供应压力边际缓解将有利于基差修复。关注后续美豆收割进度、中美贸易政策变化、南美播种期天气演变以及国内豆粕库存去化节奏。



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。

陈张晴

期货从业资格：F03133806

投资咨询资格：Z0024295

邮箱：chenzq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

