



2025 年 9 月 15 日

USDA 报告符合预期 连粕震荡运行

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆11月合约涨18.5收于1045.25美分/蒲式耳，涨幅1.80%；豆粕01合约涨12收于3079元/吨，涨幅0.39%；华南豆粕现货涨20收于2980元/吨，涨幅0.68%；菜粕01合约跌19收于2531元/吨，跌幅0.75%；广西菜粕现货涨10收于2600元/吨，涨幅0.39%。
- 美豆震荡收涨，产区干旱区域扩大，作物优良率继续下调，出口销售进度整体偏慢，报告小幅下调单产及出口需求，符合市场预期；豆粕窄幅震荡运行，国内大豆到港量充足，开机率高位，豆粕继续累库，基差弱势运行，同时巴西出口供应能力减弱，贴水偏强运行，进口成本有支撑。
- 9月USDA报告整体符合预期，单产小幅下调至53.5蒲/英亩，出口需求下调至16.85亿蒲，库存小幅增加至3亿蒲，影响中性略偏空；产区干旱区域扩大，东部土壤墒情继续下滑，接下来报告仍有下调单产的预期。油厂开机率持续高位，豆粕库存增加，基差承压；饲料企业临近双节备货需求将增加，库存天数增加；11-1月船期采购进度缓慢，巴西旧作大豆贴水偏强运行，进口成本提供支撑。预计短期连粕延续震荡运行。
- 风险因素：产区天气，USDA报告，中美谈判，豆粕库存

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	9 月 12 日	9 月 5 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1045.25	1026.75	18.50	1.80%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	490.00	489.00	1.00	0.20%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	466.00	467.00	-1.00	-0.21%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	-83.52	-50.23	-33.29		元/吨
DCE 豆粕	3079.00	3067.00	12.00	0.39%	元/吨
CZCE 菜粕	2531.00	2550.00	-19.00	-0.75%	元/吨
豆菜粕价差	548.00	517.00	31.00		元/吨
现货价：华东	3000.00	3000.00	0.00	0.00%	元/吨
现货价：华南	2980.00	2960.00	20.00	0.68%	元/吨
现期差：华南	-99.00	-107.00	8.00		元/吨

注：（1）CBOT 为 11 月期货价格；

（2）涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

（3）跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%

二、市场分析及展望

上周，CBOT 美豆 11 月合约涨 18.5 收于 1045.25 美分/蒲式耳，涨幅 1.80%；豆粕 01 合约涨 12 收于 3079 元/吨，涨幅 0.39%；华南豆粕现货涨 20 收于 2980 元/吨，涨幅 0.68%；菜粕 01 合约跌 19 收于 2531 元/吨，跌幅 0.75%；广西菜粕现货涨 10 收于 2600 元/吨，涨幅 0.39%。

美豆震荡收涨，产区干旱区域扩大，作物优良率继续下调，出口销售进度整体偏慢，报告小幅下调单产及出口需求，符合市场预期；豆粕窄幅震荡运行，国内大豆到港量充足，开机率高位，豆粕继续累库，基差弱势运行，同时巴西出口供应能力减弱，贴水偏强运行，进口成本有支撑。

9 月 USDA 报告偏中性，整体符合市场预期；种植面积小幅上调 20 万英亩至 8110 万英亩，单产小幅下修至 53.5 蒲式耳/英亩，压榨需求上调 1500 万蒲式耳至 25.55 亿蒲式耳，出口需求下调 2000 万蒲式耳至 16.85 亿蒲式耳，期末库存为 3 亿蒲式耳。

USDA 作物生长报告，截至 2025 年 9 月 7 日当周，美国大豆优良率为 64%，高于市场预

期的 63%，前一周为 65%，去年同期为 65%。截至当周，美国大豆结荚率为 97%，前一周为 94%，去年同期为 97%，五年均值为 97%。截至当周，美国大豆落叶率为 21%，前一周为 11%，去年同期为 23%，五年均值为 22%。截至 9 月 9 日当周，美国大豆约 22% 的种植区域受到干旱影响，前一周为 16%，去年同期为 26%。

截至 2025 年 9 月 4 日当周，美国大豆 2025/2026 年度出口净销售为 54.1 万吨，累计销售量为 935.4 万吨，去年同期为 1425 万吨，中国仍未采购新作美豆。

截至 2025 年 9 月 5 日当周，美国大豆压榨毛利润（大豆，豆油及豆粕间价差）为 3.08 美元/蒲式耳，前一周为 2.71 美元/蒲式耳。伊利诺伊州大豆加工厂的 48% 蛋白豆粕现货价格为 295.69 美元/短吨，前一周为 296.88 美元/短吨。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为 52.73 美分/磅，前一周为 53.25 美分/磅。1 号黄大豆平均价格为 10.01 美元/蒲式耳，前一周为 10.47 美元/蒲式耳。

NOPA 月报前瞻显示，8 月 NOPA 会员企业预计压榨大豆 1.82857 亿蒲式耳。若预估准确，8 月压榨量将较 7 月份的 1.95699 亿蒲式耳下降 6.6%，但较 2024 年 8 月的 1.58008 亿蒲式耳增加 15.7%。

AgRural 机构发布，巴西农民已开始种植 2025/26 年度大豆作物，去年同期播种尚未启动。截至上周四，巴西大豆播种率为 0.02%。巴西全国谷物出口商协会公布数据显示，巴西 9 月份大豆出口量预计升至 743 万吨，而前一周预计为 675 万吨。

截至 2025 年 9 月 5 日当周，主要油厂大豆库存为 731.7 万吨，较上周增加 34.85 万吨，较去年同期增加 42.52 万吨；豆粕库存为 113.62 万吨，较上周增加 5.74 万吨，较去年同期减少 21.26 万吨；未执行合同为 662.78 万吨，较上周增加 221.96 万吨，较去年同期减少 0.82 万吨。全国港口大豆库存为 966.1 万吨，较上周增加 60.5 万吨，较去年同期增加 118.45 万吨。

截至 2025 年 9 月 12 日当周，全国豆粕周度日均成交为 17.616 万吨，其中现货成交为 7.836 万吨，远期成交为 9.78 万吨，前一周日均总成交为 10.19 万吨；豆粕周度日均提货量为 19.756 万吨，前一周为 19.154 万吨；主要油厂压榨量为 236.04 万吨，前一周为 230.39 万吨；饲料企业豆粕库存天数为 9.22 天，前一周为 8.8 天。

9 月 USDA 报告整体符合预期，单产小幅下调至 53.5 蒲/英亩，出口需求下调至 16.85 亿蒲，库存小幅增加至 3 亿蒲，影响中性略偏空；产区干旱区域扩大，东部土壤墒情继续下滑，接下来报告仍有下调单产的预期。油厂开机率持续高位，豆粕库存增加，基差承压；饲料企业临近双节备货需求将增加，库存天数增加；11-1 月船期采购进度缓慢，巴西旧作大豆贴水偏强运行，进口成本提供支撑。预计短期连粕延续震荡运行。

三、行业要闻

1、Safras & Mercado 机构发布，预测 2025/26 年度巴西大豆总产量预计为 1.8092 亿吨，较上年的 1.7184 亿吨增长 5.3%。新季大豆种植面积预计约为 4821 万公顷，比上年度增长约 1.2%，而平均单产预计从 3625 公斤/公顷提升至 3771 公斤/公顷。预计 2026 年巴西大豆出口量将达到 1.08 亿吨，和 7 月份预测值持平，较 2025 年的 1.05 亿吨（7 月份时预测为 1.04 亿吨）增长 3%。将 2026 年大豆压榨量预测从 5900 万吨上调至 5950 万吨，2025 年的压榨量预测从 5700 万吨上调至 5800 万吨。

2、Secex 机构发布，巴西 9 月第一周出口大豆 1,005,957.55 吨，日均出口量为 201,191.51 吨，较上年 9 月全月的日均出口量 290,783.94 吨减少 31%。上年 9 月全月出口量为 6,106,462.84 吨。

3、据外媒报道，乌克兰主要农业联盟 UAC 周二表示，由于对油菜籽和大豆出口征收 10% 的关税后，海关文件混乱，乌克兰油菜籽出口可能会至少暂停一周。农业游说团体 UCAB 要求农民在问题完全解决之前不要出口油菜籽。

4、加拿大统计局公布，截至 2025 年 7 月 31 日，加拿大油菜籽总库存量同比下降 50.5% 至 159.73 万吨，商业库存下降 37.9% 至 121.92 万吨，农场库存下降 70.1% 至 37.81 万吨。随着加工业继续扩张，主要用于压榨的工业使用量增长 3.4%，达到创纪录的 1,141.2 万吨。由于国际需求强劲，截至 7 月 31 日，油菜籽出口增长 39.7% 至 933.08 万吨。

5、阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所称，该国 2025/26 年度大豆种植面积预计将较上年减少 4.3% 至 1,760 万公顷。交易所表示，种植面积减少是因为农户选择播种其他作物，例如玉米和向日葵。大豆作物的播种料将于 9 月底或 10 月初开始。

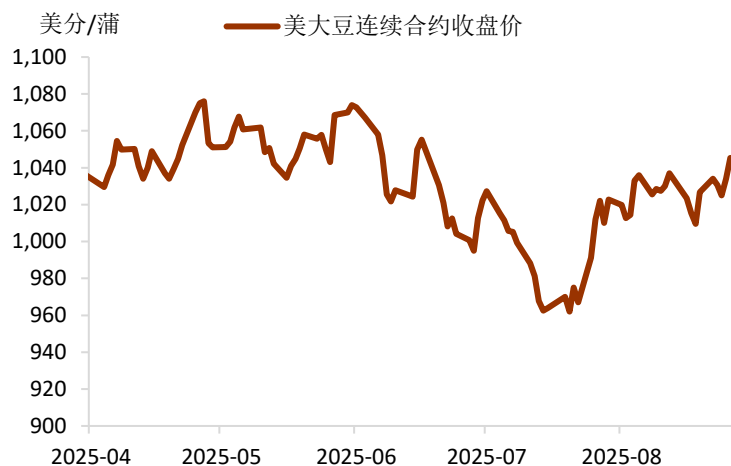
6、阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，截至 9 月 3 日当周，阿根廷农户销售 60.5 万吨 24/25 年度大豆，使累计销量达到 3129.16 万吨。截至 9 月 3 日，24/25 年度大豆累计出口销售登记数量为 847.5 万吨，25/26 年度大豆累计出口销售登记数量为 0 万吨。

7、CONAB 机构发布，预计 2024/25 年度巴西大豆产量达到 1.714723 亿吨，同比增加 2018.89 万吨，增加 13.3%，环比增加 181.53 万吨，增加 1.1%；预计 2024/25 年度巴西大豆播种面积达到 4735.06 万公顷，同比增加 125.47 万公顷，增加 2.7%，环比减少 28.66 万公顷，减少 0.6%。

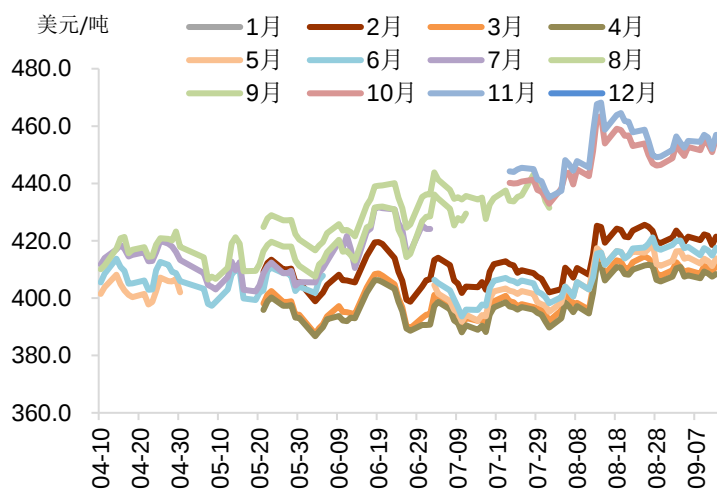
8、IBGE 机构发布，预计巴西 2025 年大豆种植面积为 4766.6743 万公顷，较上个月预估值上调 3.5%，较上年种植面积增加 0.2%；大豆产量预估为 16589.2097 万吨，较上个月预估值上调 0.2%，较上年产量增加 14.5%。

四、相关图表

图表1 美大豆连续合约走势

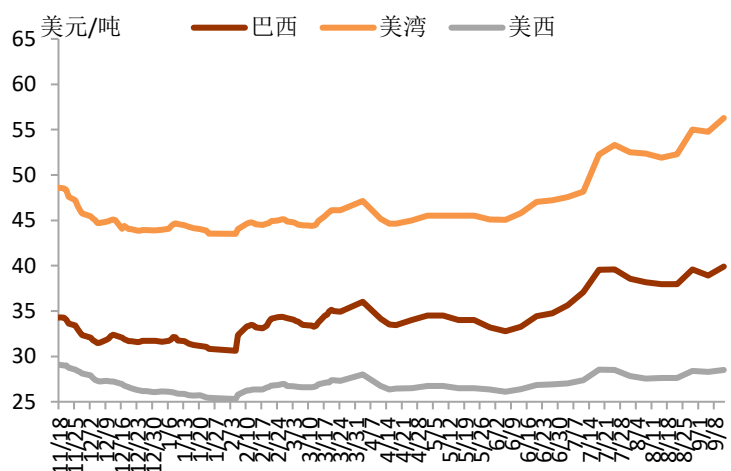


图表2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 海运费



图表4 人民币即期汇率走势

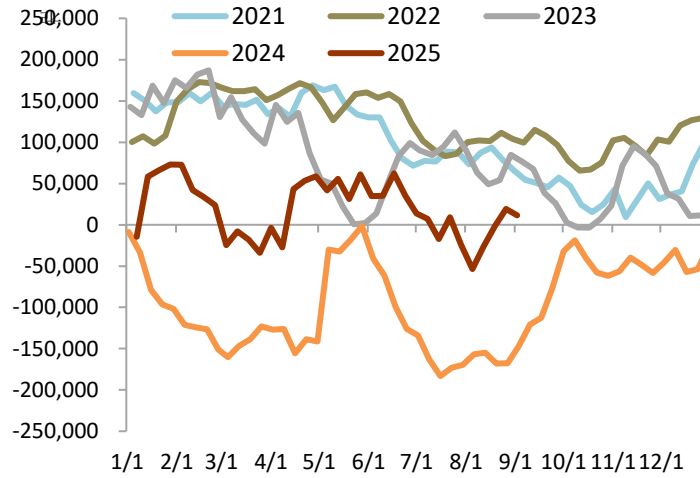


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

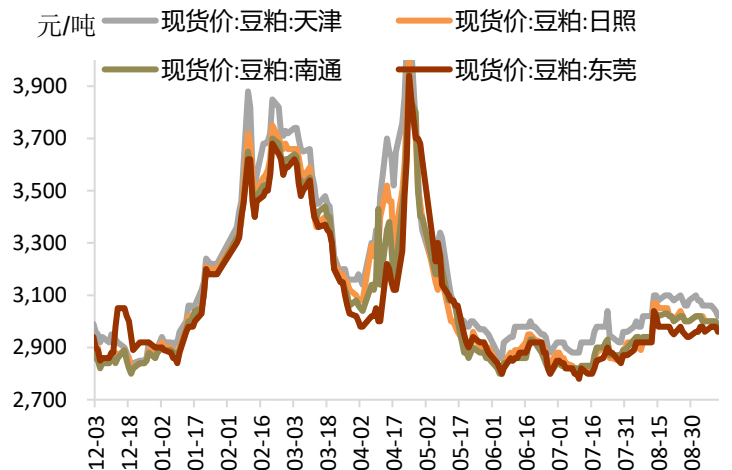


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

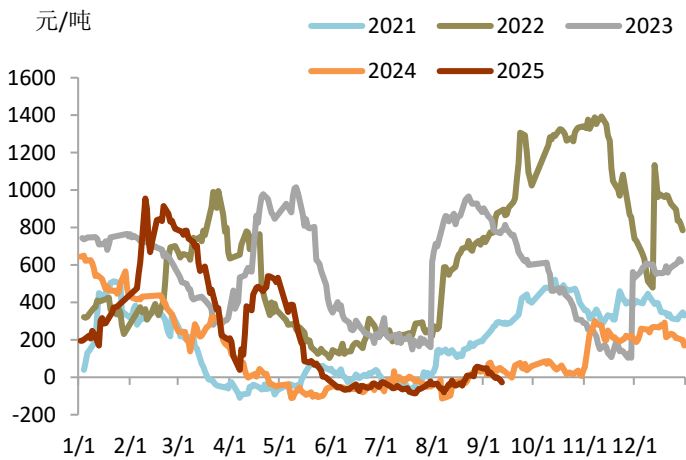


图表 8 各区域豆粕现货价格

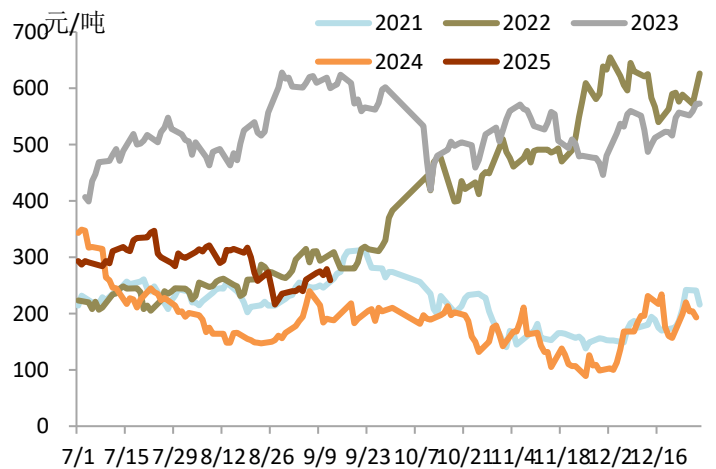


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差(活跃): 豆粕

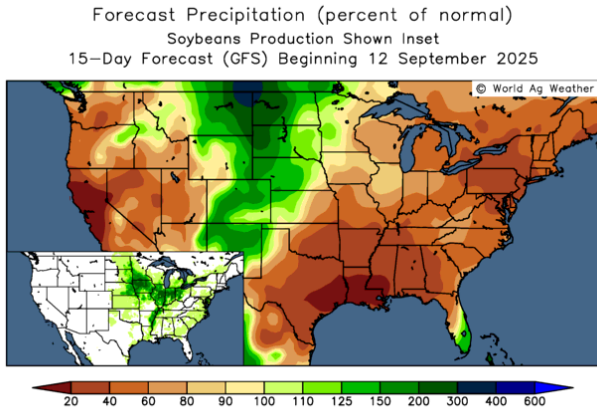


图表 10 豆粕 M 1-5 月间差

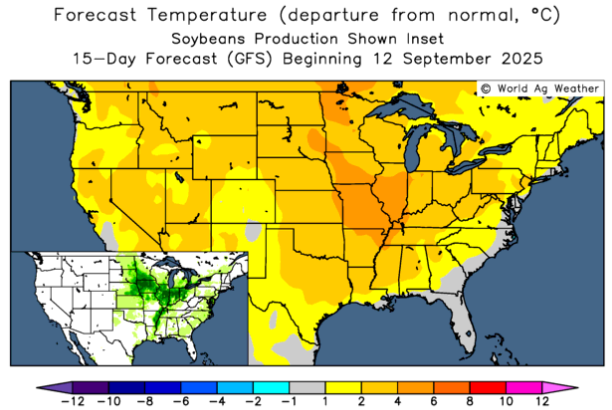


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 美国大豆产区降水

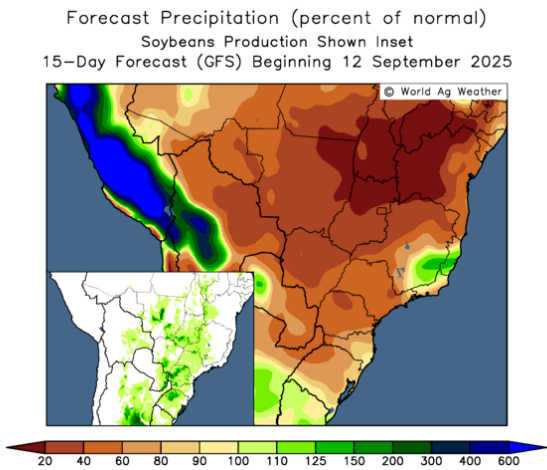


图表 12 美国大豆产区气温

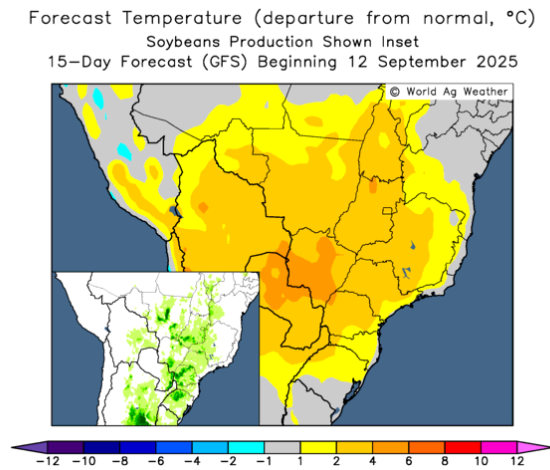


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 巴西大豆产区降水

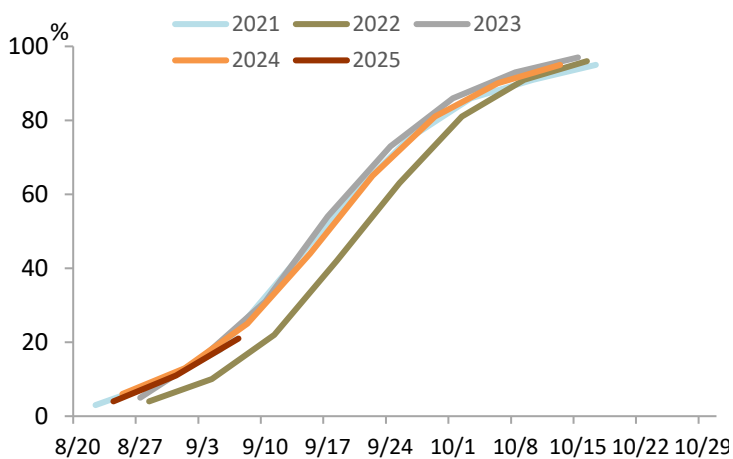


图表 14 巴西大豆产区气温

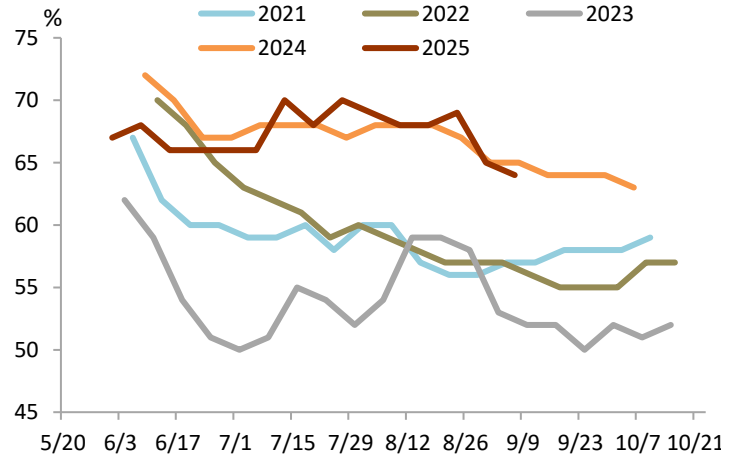


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 美豆落叶率

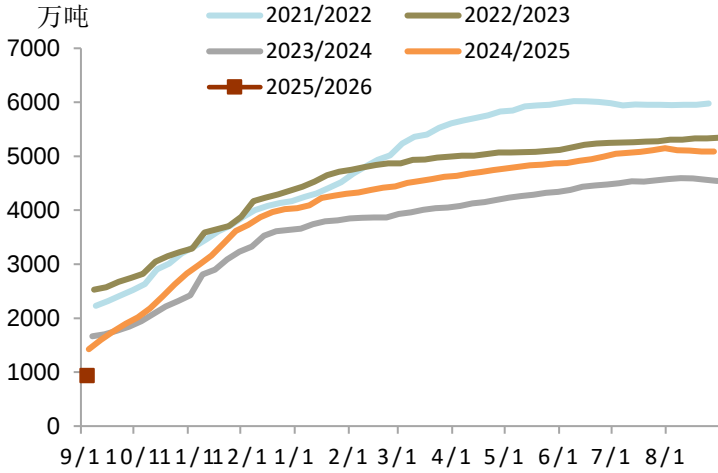


图表 16 美豆优良率

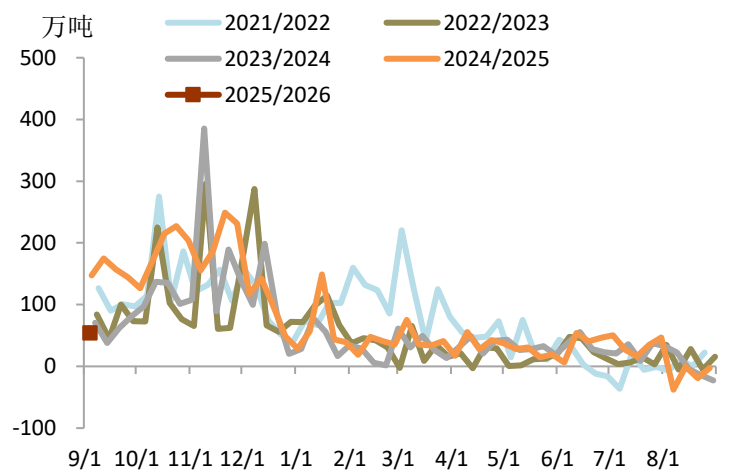


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆累计销售量

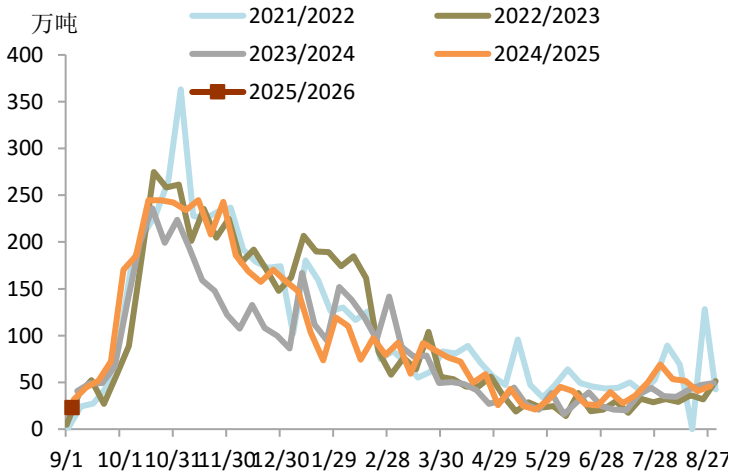


图表 18 美豆当周净销售量

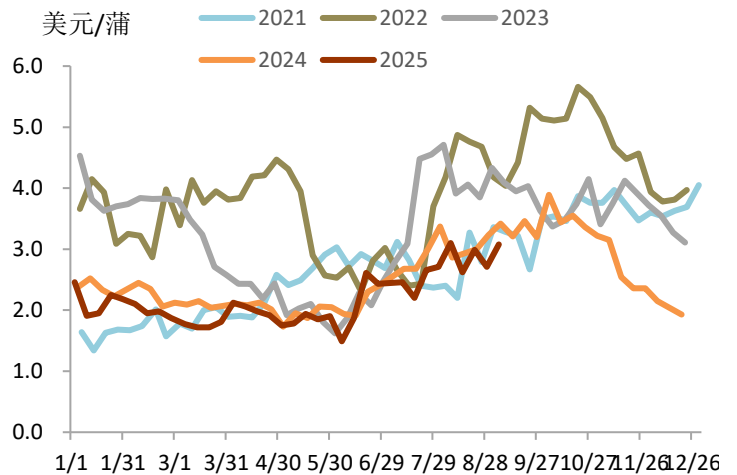


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

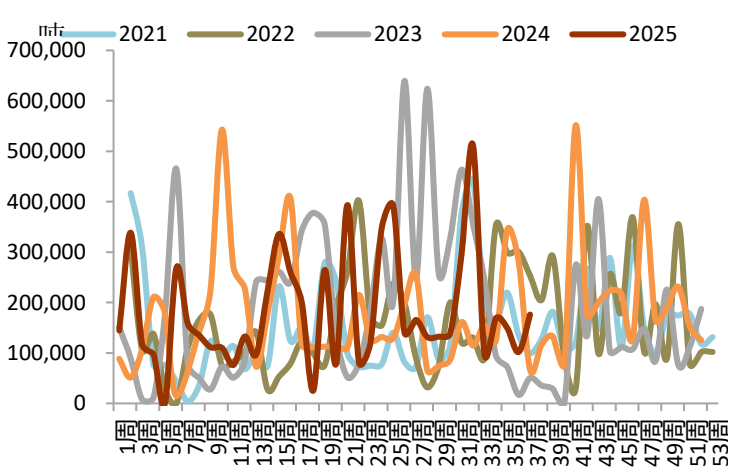


图表 20 美国油厂压榨利润

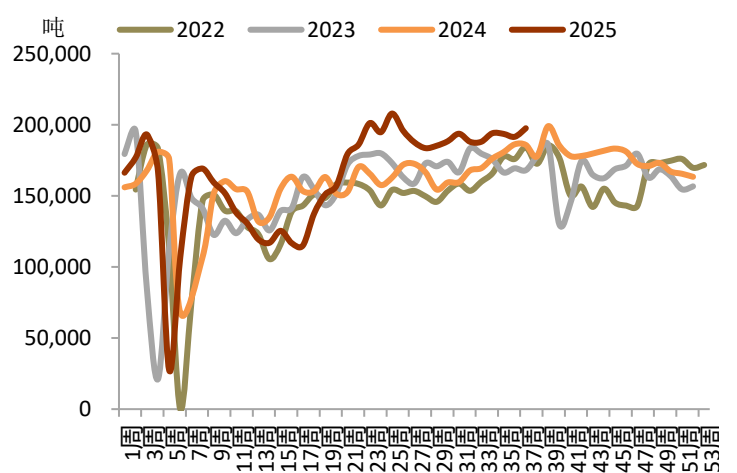


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

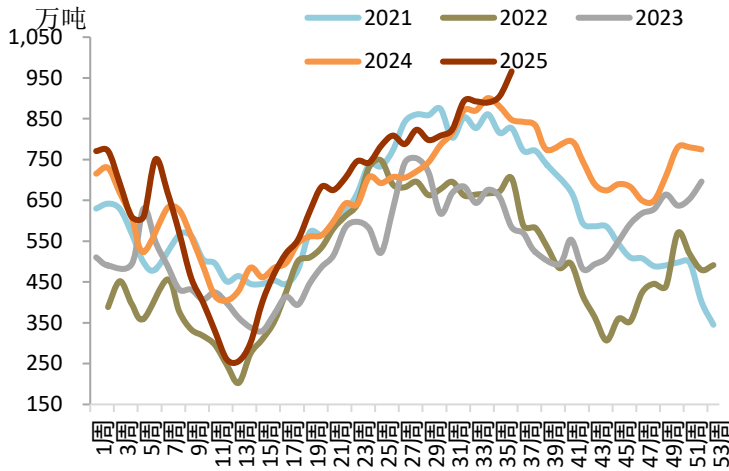


图表 22 豆粕周度日均提货量

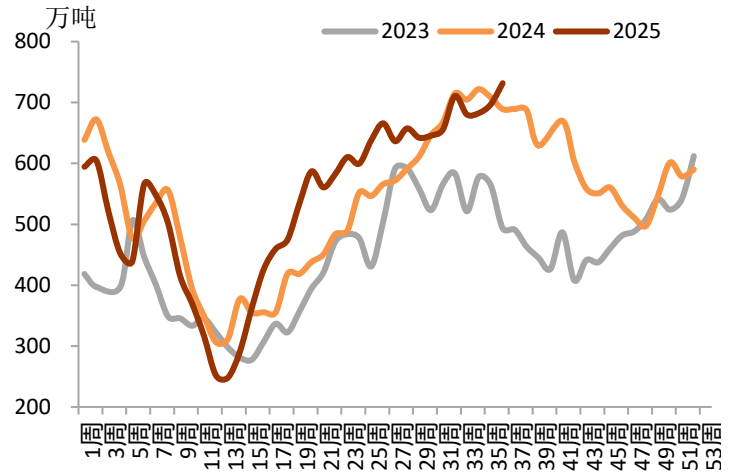


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

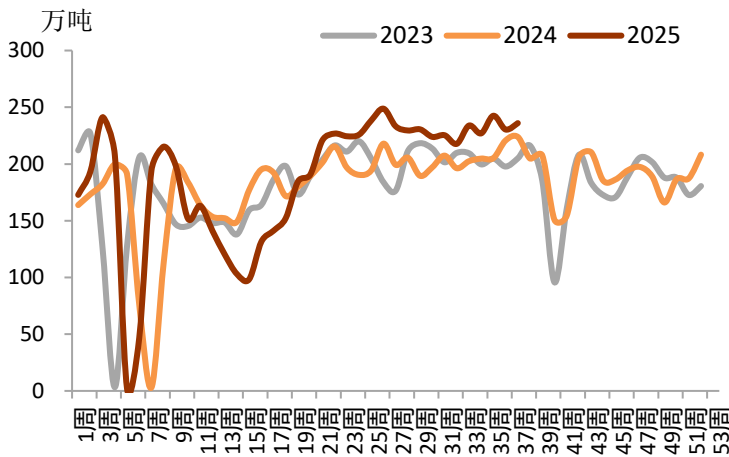


图表 24 油厂大豆库存

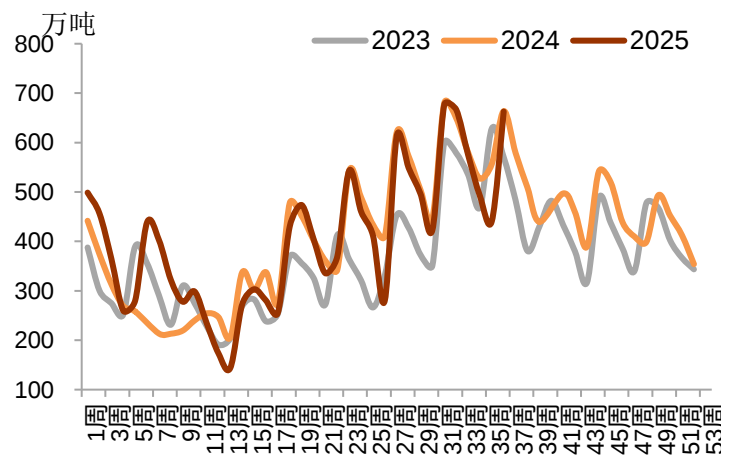


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

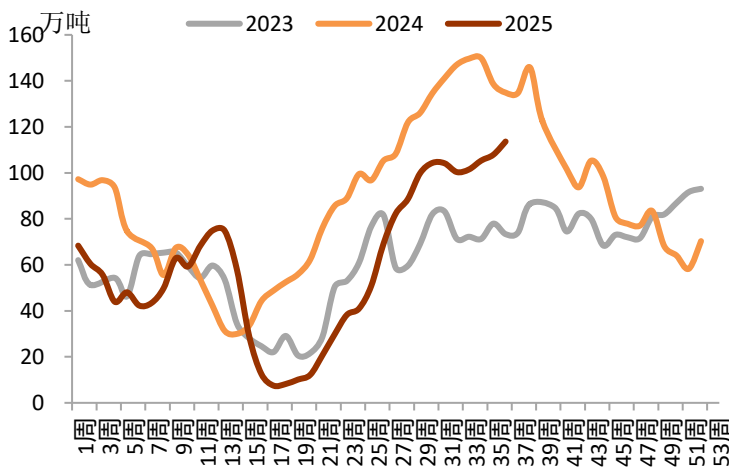


图表 26 油厂未执行合同

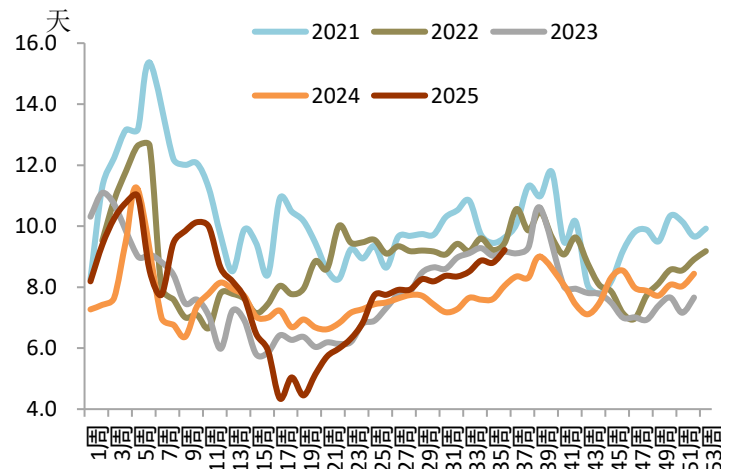


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 27 油厂豆粕库存



图表 28 饲企豆粕库存天数



数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。