

大豆月报 | 2026年9月

美豆产量上调，进口成本走高、国内库存累积



基本面分析

价格： 8月 USDA 报告上调美国新作产量，但全球期末库存仅小幅增加，豆二盘面仍强于港口现货。豆二月均价较7月上涨113元/吨，青岛港分销价维持4300元/吨，月末价差收窄至196元/吨。国内原料库存高位，现货跟涨幅度低于盘面。

供给： 8月 USDA 报告将美国收获面积由84.4上调至85.8百万英亩，单产由53.0下调至52.7蒲式耳/英亩，产量仍上调1.20百万吨至122.99百万吨，压榨同步上调0.82百万吨。全球产量上调0.55百万吨至442.25百万吨，期末库存仅上调0.04百万吨，库销比维持28.1%。美国增产并未明显抬高全球结转库存。

需求： USDA 报告将美国压榨上调0.82百万吨，国内压榨均值降至226.2万吨，较7月下降2.1%，开机率均值降至62.29%。豆粕表观消费指数回落1.2%，国内加工和豆粕消费均弱于7月。

库存： 2026/27年度全球期末库存仍较上一年度减少0.91百万吨；国内港口和油厂大豆月均库存分别升至978.9万吨和810.3万吨。全球结转库存未明显增加，国内高库存仍压制近月现货。

成本利润： 美豆产量上调期间，巴西进口成本并未回落。巴西完税成本月均上涨133元/吨至4130元/吨，进口压榨利润代理由7月平均盈利32元/吨转为8月平均亏损43元/吨。进口成本抬高豆二价格底部，国内高库存限制上行幅度。

策略建议

豆二短期或维持震荡偏强，高库存环境下上行空间或受限；国产豆一单列观察。

风险提示

1. 美国主产区天气改善或9月 USDA 报告上调单产，豆二中期下行空间可能扩大。
2. 进口成本继续下降、国内到港维持高位且豆粕库存继续累积，豆二近月可能弱于预期。
3. 北美天气恶化、USDA 下调单产或进口成本快速上升，豆二反弹幅度可能超预期。

目录

首页.....	1
一、价格.....	4
1.1 进口大豆现货与豆二盘面.....	4
1.2 价差与期限结构.....	4
1.3 外盘价格.....	4
1.4 月度价格与价差.....	5
二、供给.....	6
2.1 全球大豆与油籽油脂平衡表.....	6
2.2 全球主产区天气概览.....	7
2.3 美国供给、出口与天气.....	9
2.4 巴西供给、收获与天气.....	10
2.5 阿根廷供给、收获与天气.....	11
2.6 国内到港、压榨与豆粕产出.....	12
2.7 供给小结.....	12
三、需求.....	13
3.1 压榨需求、豆粕消费与饲料结构.....	13
四、库存.....	14
4.1 原料、豆粕及饲料企业库存.....	14
五、成本利润.....	15
5.1 完税成本、CNF 与进口压榨利润代理.....	15

图表目录

图 1：青岛港进口大豆与豆二主力.....	4
图 2：港口分销价-豆二主力价差.....	4
图 3：豆二期限结构.....	4
图 4：豆二 09-01 月差.....	4
图 5：豆一-豆二主力价差.....	4
图 6：港口分销价-豆二主力月均价差.....	4
图 7：美豆价格观察.....	5
图 8：美豆价格月均观察.....	5
图 9：青岛港进口大豆月均价.....	5
图 10：豆二主力月均价.....	5
图 11：豆一-豆二主力月均价差.....	5
图 12：全球大豆供需平衡表.....	6
图 13：全球大豆产量与使用量.....	6
图 14：全球大豆库销比.....	6
图 15：全球主要油籽综合库销比.....	7
图 16：全球主要植物油综合库销比.....	7
图 17：棕榈油、菜籽油与葵花籽油供需对比.....	7
图 18：巴西与阿根廷大豆供需平衡表.....	7
图 19：全球近 30 日降水距平（CPC）.....	7
图 20：全球近 30 日降水占常年比例（CPC）.....	8

图 21：美豆单产预测.....	9
图 22：美豆优良率.....	9
图 23：美国大豆产区干旱率.....	9
图 24：美国大豆出口.....	9
图 25：中国采购美国大豆.....	9
图 26：美国主产区每日降水及近 7 日累计.....	10
图 27：美国主产区未来 15 日降水预报.....	10
图 28：美国近 30 日土壤湿度百分位（CPC）.....	10
图 29：CONAB 巴西大豆产量预估调整.....	10
图 30：巴西大豆收割进度.....	10
图 31：巴西主产区每日降水及近 7 日累计.....	11
图 32：巴西主产区未来 15 日降水预报.....	11
图 33：阿根廷大豆收获进度.....	11
图 34：阿根廷主产区每日降水及近 7 日累计.....	11
图 35：阿根廷主产区未来 15 日降水预报.....	11
图 36：国内大豆到港量.....	12
图 37：大豆压榨量：实际与预测.....	12
图 38：压榨厂开机率.....	12
图 39：豆粕产量.....	12
图 40：豆油产量.....	13
图 41：豆粕表观消费指数.....	13
图 42：生猪、肉禽和水产饲料产量结构.....	13
图 43：豆油-棕榈油现货价差.....	13
图 44：大豆港口库存.....	14
图 45：油厂大豆库存.....	14
图 46：豆粕油厂库存.....	14
图 47：豆油油厂库存.....	14
图 48：饲料企业豆粕物理库存天数.....	14
图 49：巴西到岸完税成本.....	15
图 50：巴西 CNF 升贴水.....	15
图 51：巴西进口压榨利润代理.....	15
图 52：进口大豆净粮价.....	15
图 53：巴西大豆完税成本月均.....	15

一、价格

8 月豆二盘面强于港口现货，但国内原料库存高位限制现货跟涨。豆二主力月均 3908 元/吨，较 7 月上涨 3.0%；青岛港月均价维持 4300 元/吨。进口成本高于 7 月，盘面与港口现货的涨跌节奏并不一致。

1.1 进口大豆现货与豆二盘面

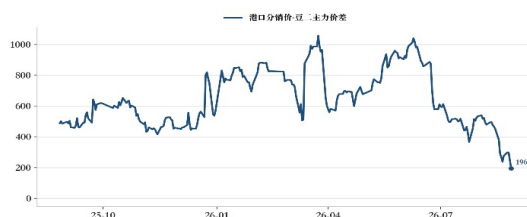
青岛港分销价 8 月维持 4300 元/吨，豆二主力月末收于 4104 元/吨。港口分销价-豆二主力月均价差由 504 元/吨收窄至 392 元/吨，月末进一步收窄至 196 元/吨。价差收窄来自豆二上涨，港口报价未出现同步抬升。

图 1：青岛港进口大豆与豆二主力



数据来源：DCE、Mysteel、华金期货研究院

图 2：港口分销价-豆二主力价差

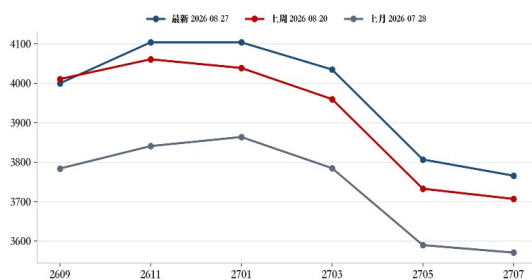


数据来源：DCE、Mysteel、华金期货研究院

1.2 价差与期限结构

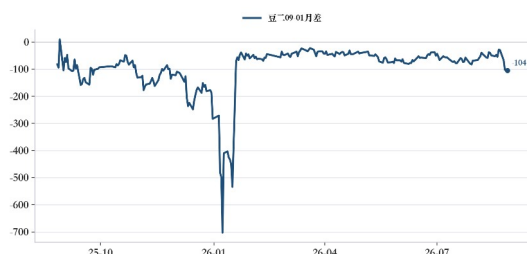
豆二 09-01 月差 8 月均值为 -57 元/吨，月末为 -104 元/吨，近月继续低于远月。豆一-豆二主力月均价差扩大至 1024 元/吨，但月末收窄至 870 元/吨。两项价差的月末值均低于 8 月均值。

图 3：豆二期限结构



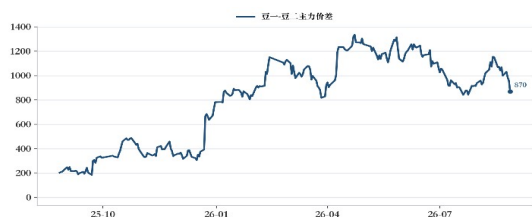
数据来源：DCE、华金期货研究院

图 4：豆二 09-01 月差



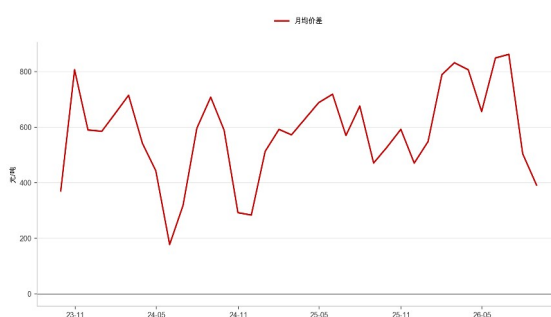
数据来源：DCE、华金期货研究院

图 5：豆一-豆二主力价差



数据来源：DCE、华金期货研究院

图 6：港口分销价-豆二主力月均价差



数据来源：DCE、Mysteel、华金期货研究院

1.3 外盘价格

美湾港口价 8 月均值为 12.73 美元/蒲式耳，低于 7 月的 12.94 美元/蒲式耳；艾奥瓦产地价均值为 11.49 美元/蒲式耳，月内后段回升。巴西 CNF 升贴水较 7 月上移，抵消了美豆价格回落对进口成本的影响，8 月进口成本高于 7 月。

图 7：美豆价格观察



数据来源：USDA、华金期货研究院

图 8：美豆价格月均观察

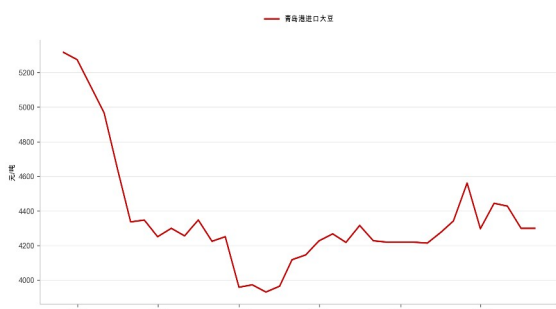


数据来源：USDA、华金期货研究院

1.4 月度价格与价差

豆二主力 8 月均价较 7 月上涨 113 元/吨，豆一主力月均价上涨 208 元/吨。港口现货整月持平，盘面反弹快于现货。豆二盘面涨幅高于港口现货，国内高库存限制现货上涨幅度。

图 9：青岛港进口大豆月均价



数据来源：DCE、Mysteel、华金期货研究院

图 10：豆二主力月均价



数据来源：DCE、Mysteel、华金期货研究院

图 11：豆一-豆二主力月均价差



数据来源：DCE、Mysteel、华金期货研究院

二、供给

8 月全球平衡表的月度调整集中在美国，国内供给则表现为到港增加、压榨回落。USDA 报告上调美豆产量和压榨后，全球期末库存变动有限；国内港口和油厂大豆库存继续增加。国际平衡表未出现明显转松，国内原料可用量仍较充足。

2.1 全球大豆与油籽油脂平衡表

8 月 USDA 报告将 2026/27 年度全球大豆产量较 7 月上调 0.55 百万吨至 442.25 百万吨，压榨上调 0.59 百万吨，全球使用量合计上调 0.30 百万吨。期末库存仅上调 0.04 百万吨至 124.21 百万吨，库销比维持 28.1%。跨年度看，期初库存减少 0.83 百万吨、出口增加 3.22 百万吨，期末库存较 2025/26 年度减少 0.91 百万吨。主要油籽和植物油库销比分别由 20.88% 降至 20.37%、由 13.33% 降至 12.89%。棕榈油和菜籽油期末库存下降，葵花籽油产量和库存增加。

2.1.1 全球大豆供需

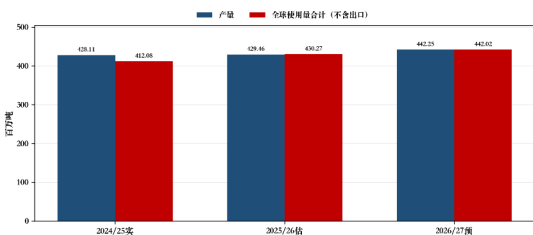
图 12：全球大豆供需平衡表

市场年度	产量	压榨	全球使用量合计 (不含出口)	出口	期末库存	库销比
2024/25	428.11	359.14	412.08	184.33	125.95	30.6%
2025/26 估	429.46	373.92	430.27	187.19	125.12	29.1%
2026/27 预	442.25	384.76	442.02	190.41	124.21	28.1%

单位：百万吨；库销比=期末库存/全球使用量合计（不含出口）；估=估计，预=预测

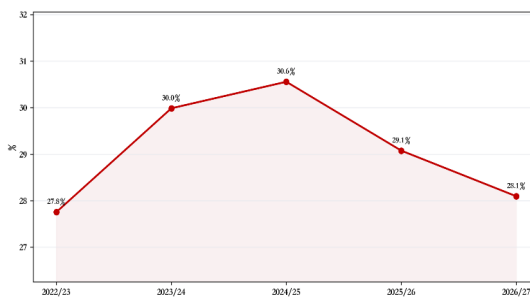
数据来源：USDA、华金期货研究院

图 13：全球大豆产量与使用量



数据来源：USDA、华金期货研究院

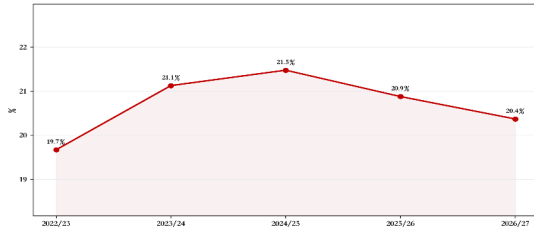
图 14：全球大豆库销比



数据来源：USDA、华金期货研究院

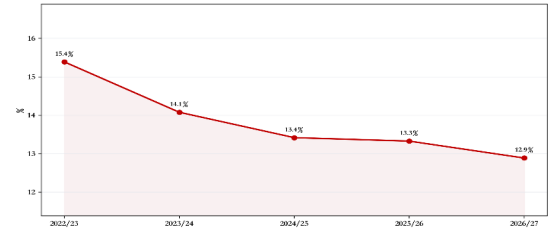
2.1.2 油籽油脂与南美供需对照

图 15：全球主要油籽综合库销比



数据来源：USDA、华金期货研究院

图 16：全球主要植物油综合库销比



数据来源：USDA、华金期货研究院

图 17：棕榈油、菜籽油与葵花籽油供需对比

油脂	市场年度	产量	国内总消费	期末库存
棕榈油	2025/26估	81.46	77.86	15.38
棕榈油	2026/27预	81.44	79.92	14.63
菜籽油	2025/26估	36.34	36.05	3.53
菜籽油	2026/27预	37.60	37.43	3.41
葵花籽油	2025/26估	21.02	19.48	2.49
葵花籽油	2026/27预	23.57	21.70	2.89

单位：百万吨；估-估计；预-预测；三种油脂采用同一USDA市场年度口径

数据来源：USDA、华金期货研究院

图 18：巴西与阿根廷大豆供需平衡表

国家	市场年度	产量	国内总消费	出口	期末库存
巴西	2024/25	172.50	62.16	103.14	37.69
巴西	2025/26估	180.50	66.40	115.00	37.69
巴西	2026/27预	186.00	69.60	118.00	36.89
阿根廷	2024/25	51.11	48.94	7.87	24.67
阿根廷	2025/26估	49.50	48.40	9.00	23.82
阿根廷	2026/27预	50.00	49.65	6.45	24.22

单位：百万吨；估-估计；预-预测；两国采用同一USDA市场年度口径

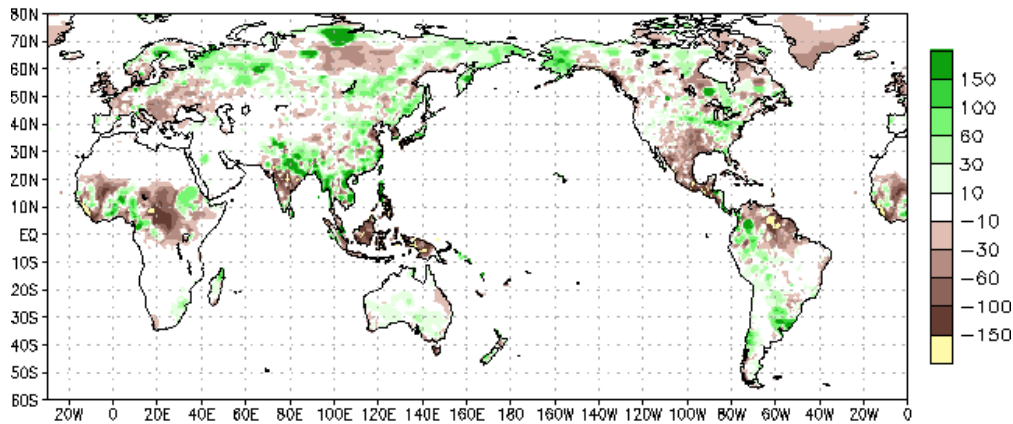
数据来源：USDA、华金期货研究院

2.2 全球主产区天气概览

CPC 7 月 31 日至 8 月 29 日降水图显示，美国中部和东部主产区水分分布不均，巴西中部总体偏干，阿根廷局部降水偏多。美国土壤湿度分位在西部及局部中部偏低，东部相对较好。

图 19：全球近 30 日降水距平 (CPC)

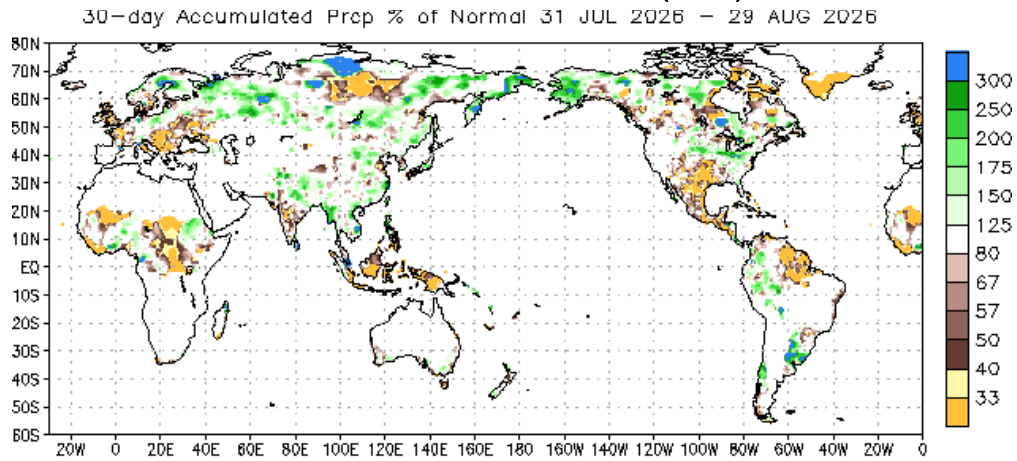
Prep Anomalies (mm) 31 JUL 2026 - 29 AUG 2026



Data Source: CPC Unified (gauge-based) Precipitation Climatology (1991-2020)

数据来源：NOAA CPC、华金期货研究院

图 20 : 全球近 30 日降水占常年比例 (CPC)



Data Source: CPC Unified (gauge-based) Precipitation
Climatology (1991-2020)

Note: Areas which receive on average 1mm/day are masked out.

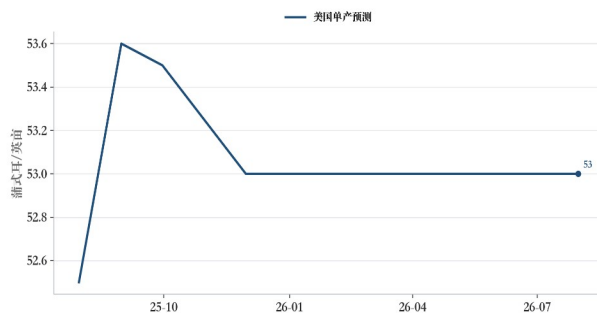
数据来源 : NOAA CPC、华金期货研究院

2.3 美国供给、出口与天气

美国 2026/27 年度产量预测上调，收获面积上调幅度超过单产下调幅度。8 月 USDA 报告将美豆产量上调 1.20 百万吨至 122.99 百万吨，同时将压榨上调 0.82 百万吨，期末库存上调 0.27 百万吨至 8.71 百万吨。USDA 报告将收获面积由 84.4 上调至 85.8 百万英亩，单产预测由 53.0 降至 52.7 蒲式耳/英亩。截至 8 月 21 日，优良率为 60%，中度及以上干旱率为 26%。美国大豆周出口回升至 45.18 万吨，中国累计采购 1249.81 万吨，低于上年同期。

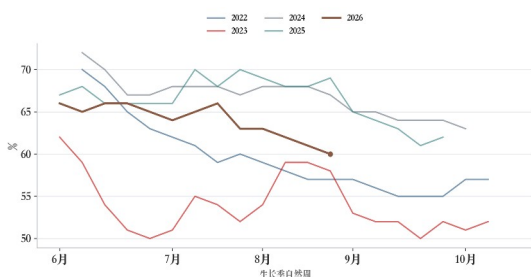
2.3.1 单产与作物状况

图 21：美豆单产预测



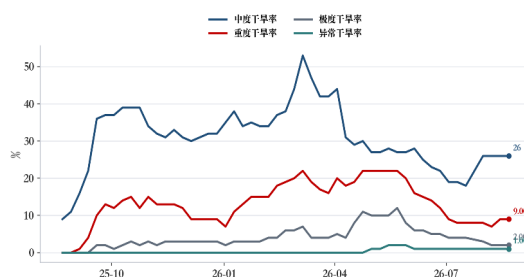
数据来源：USDA、华金期货研究院

图 22：美豆优良率



数据来源：USDA、华金期货研究院

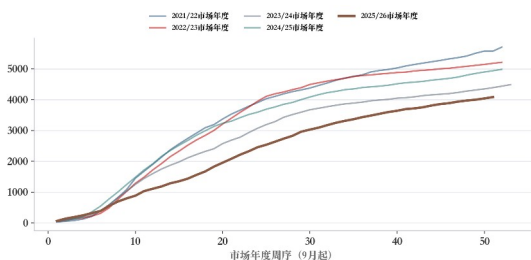
图 23：美国大豆产区干旱率



数据来源：USDA、华金期货研究院

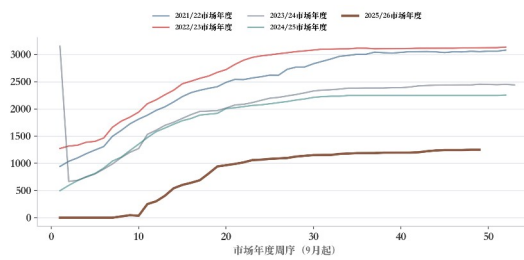
2.3.2 出口与中国采购

图 24：美国大豆出口



数据来源：USDA、华金期货研究院

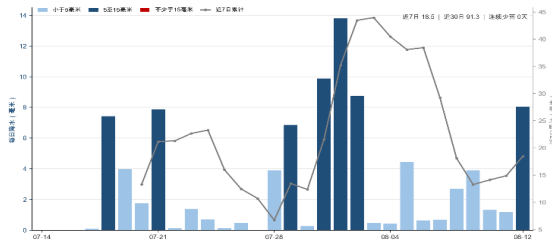
图 25：中国采购美国大豆



数据来源：USDA、华金期货研究院

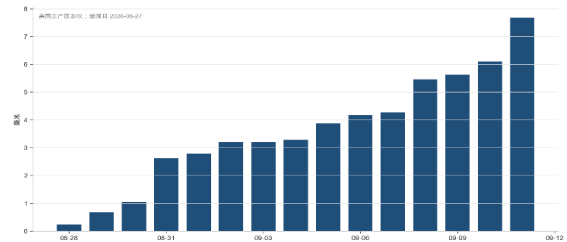
2.3.3 降水实况、预报与土壤湿度

图 26：美国主产区每日降水及近 7 日累计



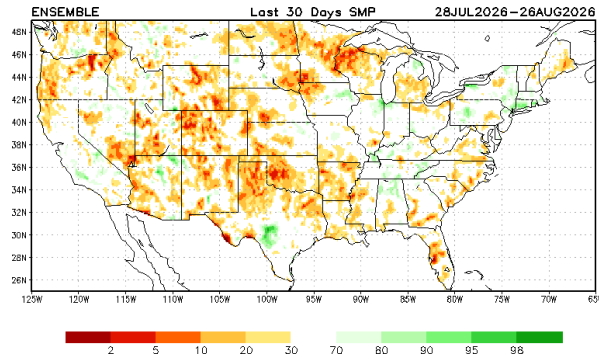
数据来源：NOAA、华金期货研究院

图 27：美国主产区未来 15 日降水预报



数据来源：NOAA、华金期货研究院

图 28：美国近 30 日土壤湿度百分位 (CPC)



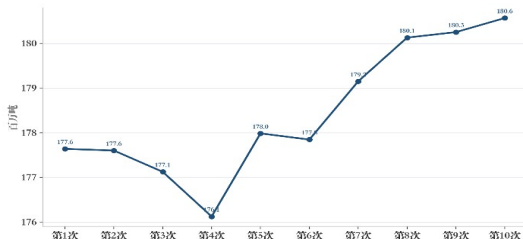
数据来源：NOAA CPC、华金期货研究院

2.4 巴西供给、收获与天气

巴西旧作产量继续小幅上调，新作预测暂未调整。CONAB 第 10 次调查将 2025/26 年度巴西大豆产量调至 180.57 百万吨，较第 9 次上调 0.32 百万吨，出口预计 116.31 百万吨。USDA 对 2026/27 年度巴西产量 186.00 百万吨和出口 118.00 百万吨的预测较 7 月未变。旧作收获已经结束，9 月进入新作播种准备期。巴西出口规模维持高位。

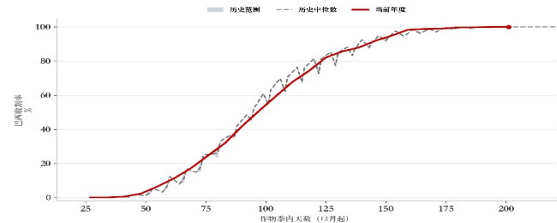
2.4.1 产量与收获进度

图 29：CONAB 巴西大豆产量预估调整



数据来源：CONAB、华金期货研究院

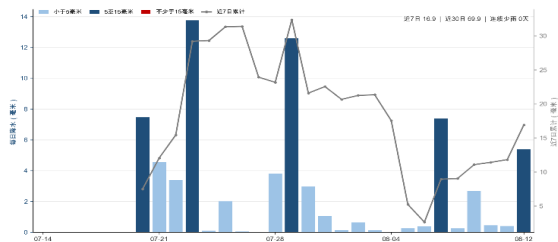
图 30：巴西大豆收割进度



数据来源：巴西农业部、华金期货研究院

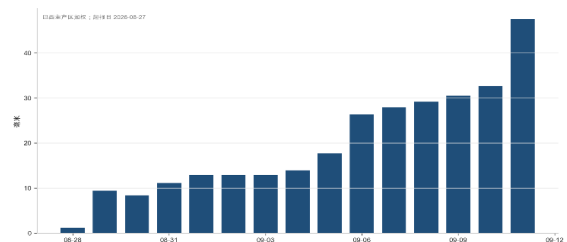
2.4.2 降水实况与预报

图 31：巴西主产区每日降水及近 7 日累计



数据来源：NOAA、华金期货研究院

图 32：巴西主产区未来 15 日降水预报



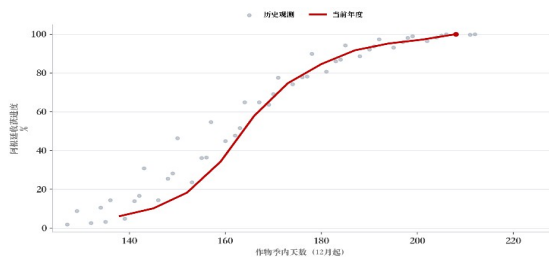
数据来源：NOAA、华金期货研究院

2.5 阿根廷供给、收获与天气

阿根廷旧作产量下调，但新作产量预测未变。8 月 USDA 报告将 2025/26 年度产量下调 0.50 百万吨至 49.50 百万吨。2026/27 年度产量维持 50.00 百万吨，出口上调 0.25 百万吨至 6.45 百万吨，阿根廷国内使用量合计下调 0.25 百万吨，期末库存保持 24.22 百万吨。阿根廷旧作产量下修，新作产量未变，出口和国内使用量预测同步调整。

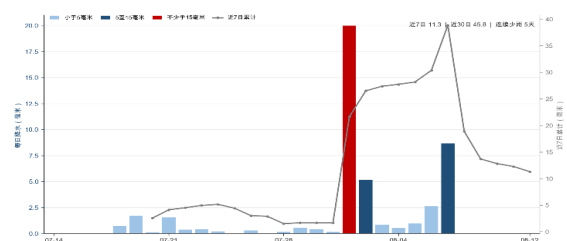
2.5.1 收获进度与天气

图 33：阿根廷大豆收获进度



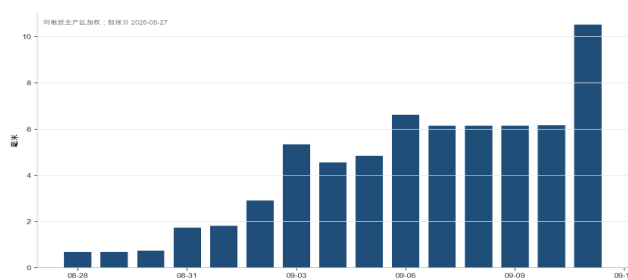
数据来源：Mysteel、华金期货研究院

图 34：阿根廷主产区每日降水及近 7 日累计



数据来源：NOAA、华金期货研究院

图 35：阿根廷主产区未来 15 日降水预报



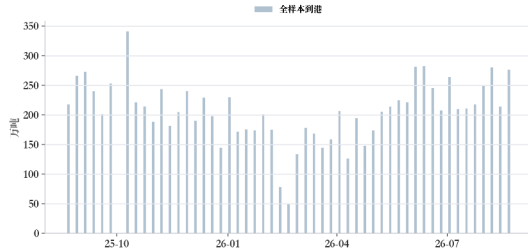
数据来源：NOAA、华金期货研究院

2.6 国内到港、压榨与油粕产出

国内到港增加而压榨放缓，原料库存继续累积。8 月全样本到港均值为 256.75 万吨，较 7 月增长 11.3%；压榨均值为 226.22 万吨，下降 2.1%，开机率均值降至 62.29%。豆粕和豆油产量均值分别降至 178.71 万吨和 42.98 万吨。钢联预计 8 月 29 日至 9 月 4 日压榨量为 239.75 万吨。到港增加而压榨下降，港口和油厂原料库存继续上升。

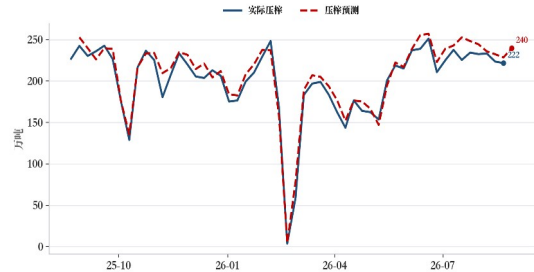
2.6.1 到港、压榨与开机

图 36：国内大豆到港量



数据来源：Mysteel、华金期货研究院

图 37：大豆压榨量：实际与预测



数据来源：Mysteel、华金期货研究院

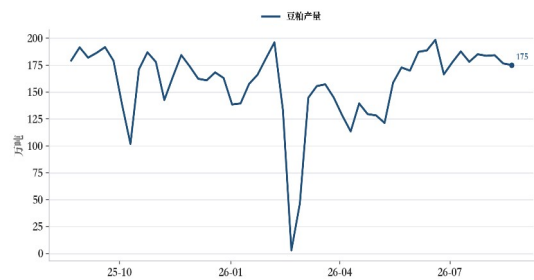
2.6.2 油粕产出

图 38：压榨厂开机率



数据来源：Mysteel、华金期货研究院

图 39：豆粕产量



数据来源：Mysteel、华金期货研究院

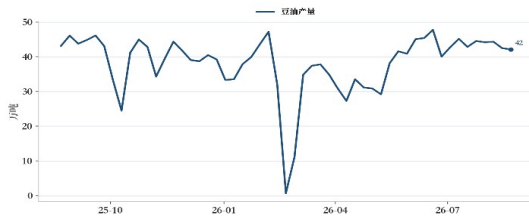
2.7 供给小结

8 月国际供给端的新增调整来自美国，全球库销比与 7 月基本持平，仍低于 2025/26 年度。国内到港均值回升、压榨均值下降，港口和油厂大豆库存继续增加。进口成本高于 7 月，港口现货月均持平，国内现货供给仍偏宽松。

三、需求

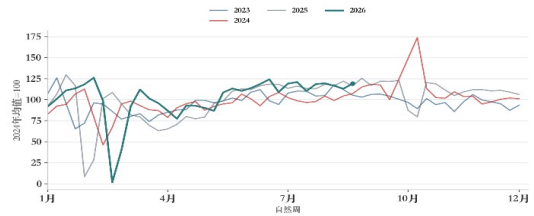
8 月豆粕表观消费指数均值为 175.17，较 7 月下降 1.2%；饲料企业豆粕库存天数均值为 7.51 天，环比基本持平。年度饲料结构中，生猪、肉禽和水产占比分别为 57.3%、34.7%和 8.0%，豆粕消费仍以生猪和肉禽饲料为主。豆油 8 月平均较棕榈油价折价 770 元/吨，折价较 7 月扩大，但豆油库存继续增加，当前消化速度仍低于供应增量。

图 40：豆油产量



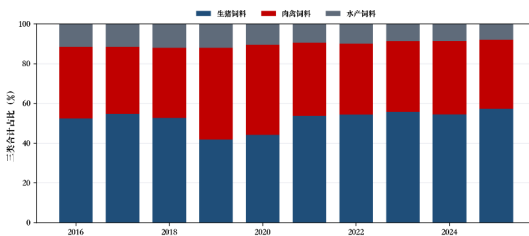
数据来源：Mysteel、华金期货研究院

图 41：豆粕表观消费指数



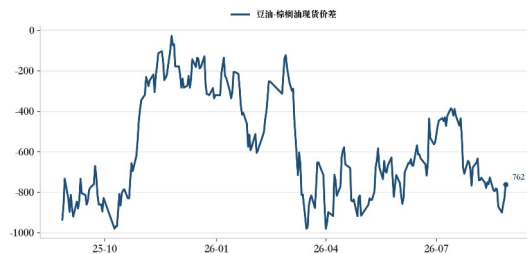
数据来源：Mysteel、华金期货研究院

图 42：生猪、肉禽和水产饲料产量结构



数据来源：中国饲料工业年鉴、华金期货研究院

图 43：豆油-棕榈油现货价差



数据来源：Mysteel、华金期货研究院

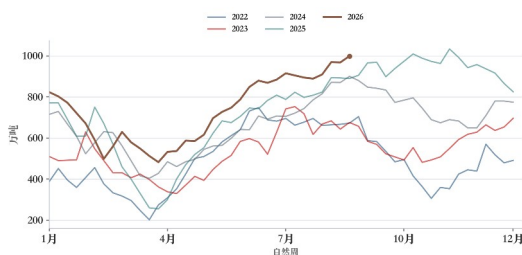
四、库存

8 月库存压力仍集中在原料端，油粕库存也高于 7 月均值。港口与油厂大豆库存处于近三年高位，压榨均值低于 7 月。到港增加而加工放缓，原料补充快于当月加工消耗。原料高库存是国内供给端最突出的月度特征。

4.1 原料库存

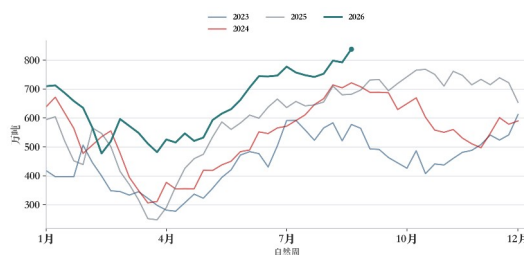
港口大豆库存 8 月均值为 978.9 万吨，较 7 月增加 8.4%；油厂大豆库存均值为 810.3 万吨，增加 7.2%。截至 08 月 21 日，港口和油厂库存分别为 998.9 万吨和 839.1 万吨。原料库存升至近三年高位，港口现货缺少持续上行动力。

图 44：大豆港口库存



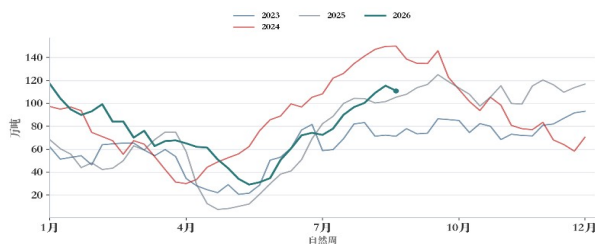
数据来源：Mysteel、华金期货研究院

图 45：油厂大豆库存



数据来源：Mysteel、华金期货研究院

图 46：豆粕油厂库存

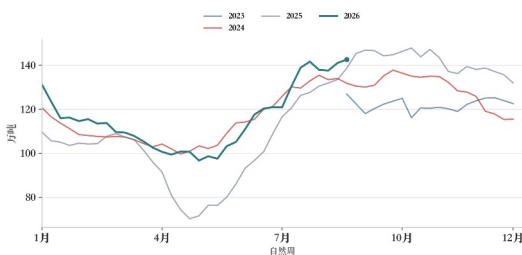


数据来源：Mysteel、华金期货研究院

4.2 油粕与饲料企业库存

豆粕库存 8 月均值为 111.80 万吨，较 7 月增加 27.8%；豆油库存均值为 140.40 万吨，增加 4.8%。月末豆粕库存回落至 110.98 万吨，豆油库存升至 142.56 万吨；油粕月末方向分化，但两者均高于 7 月均值。

图 47：豆油油厂库存



数据来源：Mysteel、华金期货研究院

图 48：饲料企业豆粕物理库存天数

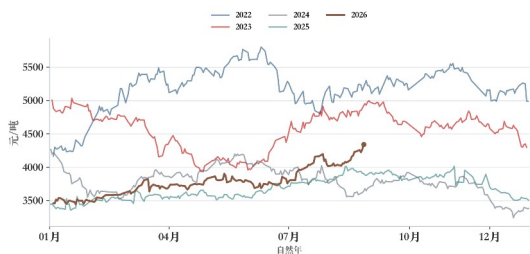


数据来源：Mysteel、华金期货研究院

五、成本利润

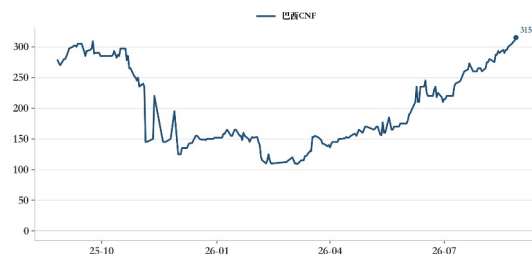
进口成本在 8 月走高，盘面压榨利润代理转为亏损。巴西到岸完税成本 8 月均值为 4130 元/吨，较 7 月上涨 133 元/吨；CNF 升贴水均值升至 290 美分/蒲式耳。进口压榨利润代理由 7 月平均盈利 32 元/吨转为 8 月平均亏损 43 元/吨，月末亏损扩大至 105 元/吨。完税成本月末升至 4342 元/吨，高于青岛港分销价。进口成本抬高豆二价格底部，港口和油厂原料高库存限制现货上涨幅度。

图 49：巴西到岸完税成本



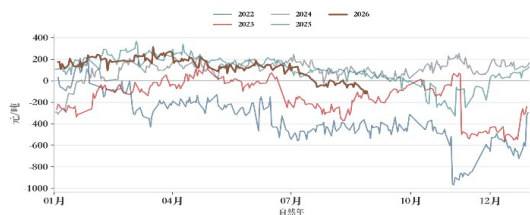
数据来源：Mysteel、华金期货研究院

图 50：巴西 CNF 升贴水



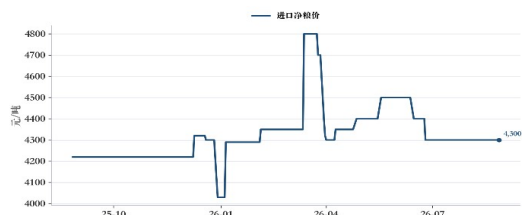
数据来源：Mysteel、华金期货研究院

图 51：巴西进口压榨利润代理



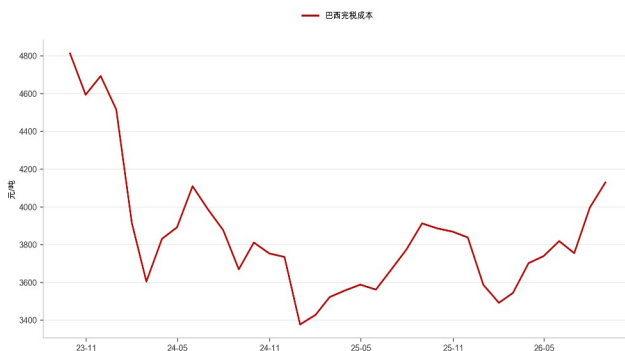
数据来源：Mysteel、华金期货研究院

图 52：进口大豆净粮价



数据来源：Mysteel、华金期货研究院

图 53：巴西大豆完税成本月均



数据来源：DCE、Mysteel、华金期货研究院

	韩旭 从业资格号：F03155035 投资咨询号：Z0024358
---	--

免责声明 本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格（核准文号：津证监许可[2019]2号）。 本报告的观点信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。投资者应独立评估报告内容并自主做出投资决策，自行承担投资风险。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。 本报告由华金期货有限公司编制，仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告中的信息来源于公开的资料或实地调研，但本公司对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。报告中的观点仅代表发布当时的判断，在不同时期本公司可能发出与本报告观点不一致的研究成果，且不承担更新或通知义务。 本报告版权归本公司所有，未经书面许可不得以任何形式复制、转载或引用。如经授权引用，须注明出处为“华金期货有限公司”，且不得断章取义或有悖原意。
--