

美豆供应意外上调，关注中美贸易对价格扰动情况

——USDA9 月供需报告解读

2025 年 9 月 14 日 星期日

兴证期货 · 研究咨询部

农产品研究团队

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

胡卉鑫

从业资格编号：F03117395

投资咨询编号：Z0022662

联系人

胡卉鑫

hhx@xzfutures.com

内容提要

本次报告供需数据影响偏空，美豆计价利空后价格跳水，但是市场同样重点关注中美第四次贸易谈判，中美农产品贸易协定重新提及预期扰动盘面，美豆价格反而出现回升。当前美豆产量、库存较 8 月小幅上升，供应边际增加对价格形成一定压制，但是库存水平相对中性偏低，美豆下方仍然存在价格支撑，跌幅相对有限。而美豆产区持续上升的干旱率导致单产存在下调担忧，美豆库存存在调降可能，在出现实质题材驱动前美豆预计保持震荡运行，关注潜在多头题材的印证情况。豆粕方面，粕类基本面未出现变化，供应缺口逻辑构建豆粕上方空间，但是在美豆采购尘埃落定之前豆粕价格表现仍然反复，仍然保持区间震荡走势。

报告目录

一、9月大豆供需解读.....	3
二、9月大豆供需平衡表.....	3

图表目录

图表 1. 美豆 9 月供需平衡表.....	3
图表 2. 全球大豆 9 月供需平衡表.....	4

一、9月大豆供需解读

9月美豆产量意外上调，产量增幅超市场预期，利空报告价格。报告显示，大豆产量小幅上升至 43 亿蒲，种植面积上升 20 万英亩至 8110 万英亩，超市场预期，单产则小幅下降至 53.5 蒲，降幅有限，种植面积扩大弥补了单产调降损失。大豆压榨量再次上调至 25.5 亿蒲，出口则下降至 16.85 亿蒲，美豆出口压力仍然较大，期末库存上升至 3 亿蒲，数据相对偏空。

但是报告发出后，美豆价格回落后快速拉涨，尾盘收涨，报告数据偏空似乎对美豆价格影响有限，市场表现存在交易报告“利空出尽”可能。本次报告主要亮点集中于种植面积与单产情况。本期单产、种植面积增减均相对有限，二者共同促成产量意外增加，出口下调符合市场判断，但是库存增幅低于市场预期，在偏空数据中似乎仍存在一定价格支撑。产量方面，美豆单产变化成为市场关注重点，8月美豆产区降水偏少，干旱率近两周快速上升，市场担忧 53.5 蒲单产仍然存在下调空间，供应端约束仍未缓解。需求方面，美豆出口下调 2000 万蒲，但是当前中美大豆贸易已经中断近 19 周，若未来中美贸易谈判没有实质性进展，本次出口调整或许仍然高估美豆出口量，美豆供需未来存在同步下调可能。单产与出口的不确定性拉扯美豆价格，价格预计延续震荡运行。

整体而言，本次报告供需数据影响偏空，美豆计价利空后价格跳水，但是市场同样重点关注中美第四次贸易谈判，中美农产品贸易协定重新提及预期扰动盘面，美豆价格反而出现回升。当前美豆产量、库存较 8 月小幅上升，供应边际增加对价格形成一定压制，但是库存水平相对中性偏低，美豆下方仍然存在价格支撑，跌幅相对有限。而美豆产区持续上升的干旱率导致单产存在下调担忧，美豆库存存在调降可能，在出现实质题材驱动前美豆预计保持震荡运行，关注潜在多头题材的印证情况。豆粕方面，粕类基本面未出现变化，供应缺口逻辑构建豆粕上方空间，但是在美豆采购尘埃落定之前豆粕价格表现仍然反复，仍然保持区间震荡走势。

二、9月大豆供需平衡表

图表 1. 美豆 9 月供需平衡表

美豆供需平衡表						
	2023/24	2024/25	2025/26 预测 (7月)	2025/26 预测 (8月)	同比	环比
百万公顷						
种植面积	83.6	87.1	80.9	81.1	-6.89%	0.25%
收获面积	82.4	86.1	80.1	80.3	-6.74%	0.25%

蒲式耳						
单产	50.6	50.7	53.6	53.5	5.52%	-0.19%
百万蒲式耳						
期初库存	264	342	330	330	-3.51%	0.00%
产量	4162	4366	4292	4301	-1.49%	0.21%
进口	21	25	20	20	-20.00%	0.00%
总供应	4447	4734	4642	4651	-1.75%	0.19%
压榨量	2285	2420	2540	2555	5.58%	0.59%
出口	1695	1850	1705	1685	-8.92%	-1.17%
留种	75	72	73	73	1.39%	0.00%
损耗	49	42	34	37	-11.90%	8.82%
总需求	4105	4384	4352	4351	-0.75%	-0.02%
期末库存	342	350	290	300	-14.29%	3.45%
每亩均价	12.4	9.95	10.1	10	0.50%	-0.99%
库销比	8.33%	7.98%	6.66%	6.89%	-13.64%	3.47%

数据来源：USDA，兴证期货研究咨询部

图表 2. 全球大豆 9 月供需平衡表

	时期	期初库存	产量	进口	国内压榨量	国内总需求	出口	期末库存	库销比	环比
全球	8月	125.19	426.39	185.86	367.71	425.1	187.44	124.9	20.39%	-0.59%
	9月	123.58	425.87	186.21	366.63	423.89	187.78	123.99	20.27%	
美国	8月	8.99	116.82	0.54	69.13	72.05	46.4	7.89	6.66%	3.59%
	9月	8.98	117.05	0.54	69.54	72.54	45.86	8.17	6.90%	
主要出口国	8月	62.27	237.6	7.38	104.27	116.42	128.4	62.43	25.50%	-0.64%
	9月	61.17	237.6	7.58	103.67	115.82	128.6	61.93	25.34%	
阿根廷	8月	25.25	48.5	7.2	43	50.5	5.8	24.65	43.78%	-2.55%
	9月	24.05	48.5	7.2	42.4	49.9	6	23.85	42.67%	
巴西	8月	36.11	175	0.15	58	62.3	112	36.96	21.20%	0.81%
	9月	36.21	175	0.35	58	62.3	112	37.26	21.38%	
巴拉圭	8月	0.43	11	0.02	3.1	3.3	7.7	0.45	4.09%	0.00%
	9月	0.43	11	0.02	3.1	3.3	7.7	0.45	4.09%	
主要进口国	8月	47.31	24.86	147.1	138.56	171.56	0.43	47.28	27.49%	-0.17%
	9月	47.31	24.69	147.2	138.56	171.56	0.43	47.2	27.44%	
中国	8月	43.48	21	112	108	133	0.1	43.38	32.59%	0.00%

	9月	43.48	21	112	108	133	0.1	43.38	32.59%	
欧盟	8月	1.88	2.93	14.2	15.3	16.82	0.3	1.89	11.04%	-3.17%
	9月	1.88	2.77	14.3	15.3	16.82	0.3	1.83	10.69%	
东南亚	8月	1.2	0.42	10.9	5.91	11.31	0.02	1.2	10.59%	0.00%
	9月	1.2	0.42	10.9	5.91	11.31	0.02	1.2	10.59%	
墨西哥	8月	0.54	0.27	6.7	6.8	6.89	0.01	0.62	8.99%	-3.23%
	9月	0.54	0.25	6.7	6.8	6.89	0.01	0.6	8.70%	

数据来源：USDA，兴证期货研究咨询部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。