

大连豆油交易重心继续抬升



分析师：李金元

从业资格证号：F0243170

投资咨询证号：Z0001179

道通期货研究所

2025年9月17日

一、全球大豆豆油供需基本面分析

最新公布的9月美农供需报告大豆数据较预期略偏空，但总体在市场预期之内。美国农业部公布的月报显示，大豆单产预估略高于预期，且收割面积增加。USDA还上调结转库存预估。具体数据显示，美国农业部估计美国大豆单产将为每英亩53.5蒲式耳，略高于预期，8月时的估计为53.6蒲式耳。农业部增加了收割面积估计，美国2025/26年度大豆播种面积预估为8110万英亩，8月预估为8090万英亩。美国2025/26年度大豆收割面积预估为8030万英亩，8月预估为8010万英亩。预计产量将为43.01亿蒲式耳，8月的估计为42.92亿蒲式耳。农业部还将美国大豆结转库存预测上调1,000万蒲式耳至3亿蒲，因预期出口减少，但一些分析师称调整幅度小于预期。美国2025/26年度大豆出口量预估为16.85亿蒲式耳，低于8月预估的17.05亿蒲式耳。

9月报告预估全球2025/26年度大豆产量预估为4.2587亿吨，8月预估为4.2639亿吨。全球2025/26年度大豆期末库存预估为1.2399亿吨，8月预估为1.249亿吨。全球大豆期末库存下降也略偏多。报告公布后美豆先跌后涨，尽管美国农业部报告并未呈现显著利多，但是市场对美豆单产数据的真实性存疑，加之技术买盘入市，以及对中美贸易谈判报以乐观预期，促使基金空头回补。

从此前的历史数据来看，9月份预估的单产均明显高于最终单产预估，去年美豆总体优良率与今年差不多，但最终单产仅有50.7。因此，在面积大幅下调的情况下，美豆最终产量可能不及预期丰收。

美国全国油籽加工商协会（NOPA）9月15日发布的月度压榨报告显示，8月底的豆油库存显著下降，创下8个月来最低点。报告称，8月31日会员企业的豆油库存为12.45亿磅，比7月底的13.79亿磅减少9.7%，但是较去年同期的11.38亿磅提高9.4%。报告发布前，分析师预计2025年8月31日NOPA成员的豆油库存为12.98亿磅，预测范围从11亿磅到15.2亿磅，中值为13.18亿磅。美国农业部9月份供需报告显示，2024/25年度（10月至9月）美国豆油期末库存为15.61亿磅，高于上月预测的15.01亿磅，也高于2023/24年度的15.51亿磅。本月将2024/25年度美国豆油出口预期调低到25.0亿磅，低于上月预测的25.5亿磅，仍远远高于上年的6.17亿磅。本月预测2025/26年度美国豆油期末库存为17.36亿磅，高于上月预期的17.21亿磅；出口量估计为7亿磅，和上月预测持平；国内生物燃料行业的豆油用量预计为155亿磅，也和上月预测持平。美国生物燃料生产商明年将消耗美国所有豆油产量的一半以上。

美国环境保护署在此前公布的生物柴油提案中，计划大幅提高2026—2027年生物燃料的强制混合量。根据该提案，2026年，生物燃料混合总量将增至240.2亿加仑；2027年进一步提升至244.6亿加仑，相比2025年的223.3亿加仑有显著增长。

若目标达成，豆油在生物柴油中的占比会从当前的35%大幅反弹至60%~70%；豆油在生物柴油中的消费量将从当前的630万吨增长至760万~800万吨。这一豆油消费的增量意味着新增670万~820万吨的美国大豆压榨量。

受美国、巴西生物燃料掺混提高以及印尼B40政策持续推进的影响，全球豆油、棕榈油需求预期增加，推动国际油脂价格走高。

巴西圣保罗大学应用经济高级研究中心发布的分析显示，近期豆油在巴西大豆压榨利润中的占比几乎与豆粕持平，创下历史新高，这反映了生物柴油行业的需求增长。自从巴西在8月份将生物柴油强制掺混比例提高到15%后，豆油在大豆压榨利润中的占比在9月11日升至49%，而豆粕占比为51%。巴西国家石油天然气和生物燃料局(ANP)的7月份数据显示，巴西约80%的生物燃料使用豆油生产。

目前国内豆油价格已成为国际市场的价格洼地。7月底印度罕见采购了15万吨中国豆油，预计将于9月至12月期间交付。这笔豆油的成交价格较传统南美供应商报价每吨低20美元，凸显中国豆油价格竞争力。

二、国内大豆豆油供需状况

国内方面，海关总署数据显示，2025年8月，中国进口大豆1,227.9万吨；1-8月进口7,331.2万吨，同比增加4.0%。从供应源来看，巴西继续稳居中国大豆进口的主要供应国。巴西谷物出口商协会(ANEC)估计巴西8月大豆出口量达到934万吨，同比增长16%，中国份额高达84%。

国家粮油信息中心数据显示：截至9月12日，国内豆油商业库存126万吨，周环比下降1万吨，月环比上升10万吨，同比上升11万吨；菜籽油61万吨，周环比下降2万吨，月环比下降4万吨，同比上升25万吨；棕榈油65万吨，周环比上升3万吨，月环比上升4万吨，同比上升15万吨。中秋国庆节前的备货需求将带来菜油和豆油的去库，这将对豆油的价格带来支撑。

据国粮中心监测，目前我国10月船期大豆采购接近完成，11月至明年1月船期大豆采购极少。四季度巴西大豆贴水将继续保持坚挺，国内油粕价格底部支撑较强，整体下跌空间有限。

三、大连豆油技术分析及趋势展望

短期来看，在美豆中性偏紧的期末库存支撑下，CBOT大豆向下跌破1000美分的概率不大。在中国需求为零的情况下，美豆国内压榨需求以及对其他国家的销售增加形成较强支撑。尤其是美豆豆油期价持续上涨对美豆盘面带来显著支撑。

图1：大连豆油主力合约周线图



来源：博弈大师 道通期货研究所

目前大连豆油主力合约处于8250-8450点区间内波动，此前的一轮上涨已经突破了长期压力线，随着震荡调整的完成，四季度将进入豆油的传统消费旺季，豆油或开始去库，后期豆油的交易重心有望继续抬升。

注：以上文中涉及数据来源为：USDA NOPA 国家粮油信息中心 海关总署
请务必仔细阅读正文后免责声明

道通期货经纪有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格【苏证监期货字[2013] 449号】。

本报告的观点和信息仅供本公司的合格投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非道通期货客户中的合格投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。作者所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与道通期货其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反，道通期货并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“道通期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更

详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为道通期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经道通期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

----- 高效、严谨、敬业 -----