

2025 年 8 月 15 日

豆菜粕价差巨震，贸易政策或仍有悬念

核心观点

近期国内外蛋白粕期货行情回顾及分析：

（一）豆粕：中美《联合声明》公布后，持续关注 8 月美豆销售

最新要点：8 月 12 日中美《联合声明》，8 月 USDA 月报超预期

8 月 USDA 发布，数据有较大调整；市场有声音认为当前单产预估过高，后期关注 ProFarmer 在 8 月底的田间调查数据。8 月 13 日凌晨，13 日凌晨 8 月 USDA 报告公布，美豆 25/26 单产上调 1.1 至 53.6 蒲/英亩（路透估 52.9），而种植面积下调 250 万至 8090 万英亩，压榨预估保持 25.4 亿蒲，期末库存下调 2000 万至 2.9 亿蒲（路透社估 3.49 亿）。Anec 上调 8 月巴西大豆出口预估至 880 万吨，前周预估 815 万吨，高于去年 8 月的 798 万吨。USDA 周报称截止 8 月 7 日当周，持续大豆 3 个月对华 0 装船，25/26 新作对华 0 销售。

中国商务部公告，同意自 2025 年 8 月 12 日起再次暂停实施 24% 的关税 90 天，当日双方发布《中美斯德哥尔摩经贸会谈联合声明》。

交易方面，豆棕油 2601 等远月价差可能因大豆进口预期增加而有望创新低；理论上豆菜粕 2601 价差应走缩，但现处于 8.12 开盘位。

（二）菜籽粕：加菜籽反倾销案于 8.12 初裁，后续或仍有悬念

最新要点：8.12 商务部反倾销初裁，7 月旬重启澳洲菜籽贸易

8 月 12 日商务部反倾销初裁公布：2025 年 8 月 14 日起，进口经营者在进口原产于加拿大的油菜籽时，应按 75.8% 保证金比率向中华人民共和国海关提供相应的保证金。在 WTO 反倾销调查惯例规定中，目前规定的保证金或为临时性措施，中加双方还有 7 个月时间磋商。

7 月 16-18 日，澳大利亚与中国正接近达成一项协议，允许澳大利亚出口五批试验性油菜籽至中国，数量在 15~25 万吨。

截止 8 月中旬，乌克兰预计相比去年减产约 100 万吨，欧盟 27 国约比“倒春寒”的去年增产 160 万吨。截至 8 月 5 日，加拿大阿省油近几周新作菜籽优良率 60.6%，持平上周，详见下文。

加拿大主产省墒情大致持平前周，截至 8 月 5 日，加拿大阿省油近几周新作菜籽优良率 60.6%，持平上周；萨省本周干旱仍普遍存在，导致土壤墒情整体较上周下降，尤其是东北部油菜主产区；曼省本周南部地区出现零星降雨，墒情整体改善。

国内菜粕 2601 价差在 8.12 反倾销初裁公告后，当晚迅速缩窄，但周四、周五又逐渐恢复如初。未见 14 日保证金执行不到位的消息。

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772 号

广金期货研究中心

农产品研究员

苏航

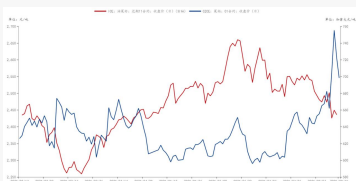
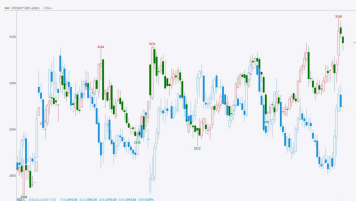
期货从业资格证号：

F03113318

期货投资咨询证书：

Z0018777

相关图表



目录

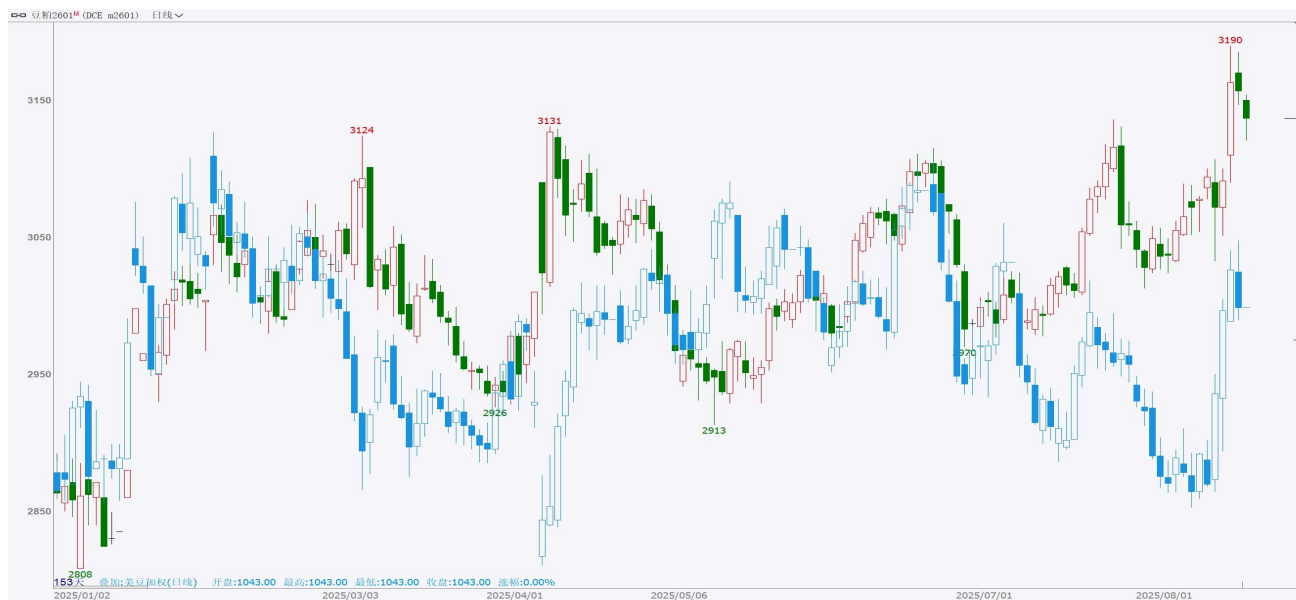
一、行情回顾	3
二、豆粕市场概况	5
三、菜籽粕市场概况	10
四、事件回顾	12
五、风险提示	17
分析师声明	18
免责声明	19
广州金控期货有限公司分支机构	20

一、行情回顾

豆类粕类行情(8.8-8.15)：外盘方面，美豆 11 合约收于 1033.5，涨幅 4.08%；美豆粕 12 合约收于 295.4，涨幅 3.62%；ICE 油菜籽 11 合约收于 654.5 加元/吨，涨幅-2.22%。

国内方面，豆粕 2601 最新价 3137，涨幅 1.65%；菜籽粕 2601 最新价 2546，涨幅 3.16%。

图表：内外盘豆粕-美豆期货 行情走势图

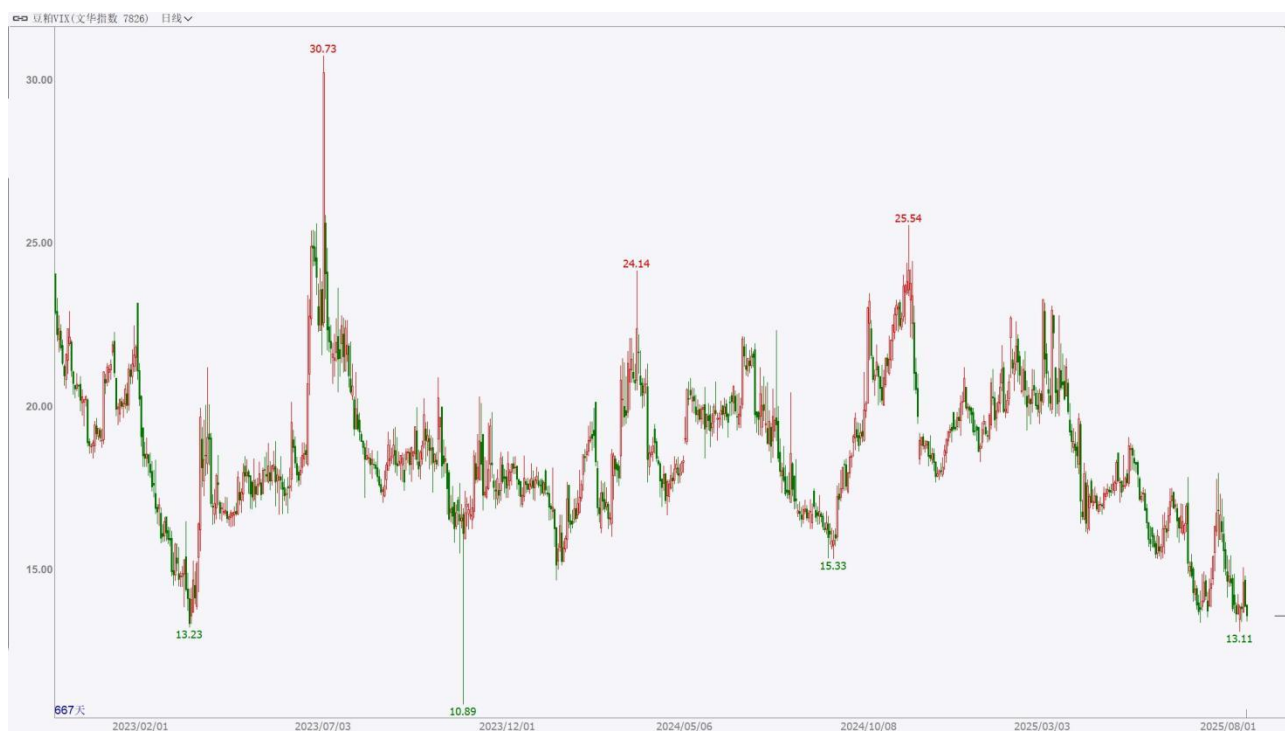


图表：国内菜粕（左轴）-ICE 油菜籽主力合约（右轴） 行情走势图



来源：wh6，Mysteel Data，广金期货研究中心

图表：豆粕 m.DCE 场内期权 VIX 波动率指数走势图



图表：菜粕 RM.CZCE 场内期权 VIX 波动率指数走势图

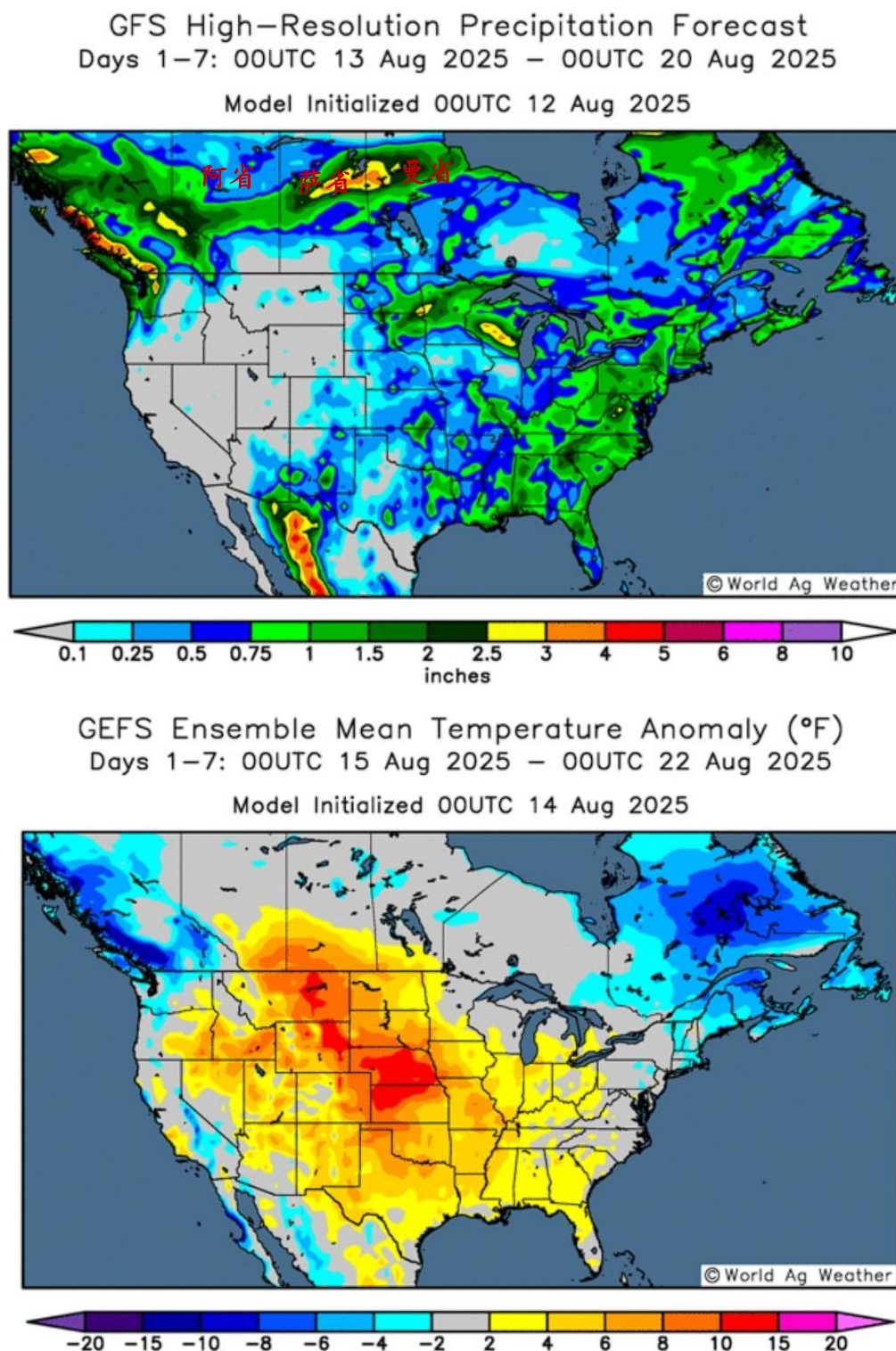


来源：文华财经，广金期货研究中心

二、豆粕市场概况

2.1 国际供需情况：中美 8.12 联合声明、叠加其他政策，豆类粕巨震

图表：美国大豆和加拿大菜籽产区降水与气温预测



来源：world weather ag., 广金期货研究中心

当地时间 8 月 11 日，美国前总统特朗普在其社交平台 Truth Social 上一条帖子中，表示希望中国迅速将美国大豆订单增加四倍。北京时间 12 日上午 8 点，中国商务部公告，同意自 2025 年 8 月 12 日起再次暂停实施 24% 的关税 90 天，当日，双方也发布《中美斯德哥尔摩经贸会谈联合声明》。

但是，当天下午 15 点 38 分，商务部发布初裁公告，裁定加拿大油菜籽案的倾销幅度为 75.8%，14 日始要求加菜籽的进口经营者按此幅度的向中国海关提供保证金（暂不征收关税）。8 月 13 日凌晨，13 日凌晨 8 月 USDA 报告公布，美豆 25/26 单产上调 1.1 至 53.6 蒲/英亩（路透估 52.9），而种植面积下调 250 万至 8090 万英亩，出口预估跟随总供给下调 4000 万至 17.05 亿蒲，压榨预估保持 25.4 亿蒲，期末库存下调 2000 万至 2.9 亿蒲（路透社估 3.49 亿）。

美国财政部长贝森特本周二表示，美方贸易官员将在未来两到三个月内再次与中方官员会面。

2025 四季度，警惕美豆供给缺席，截止 8 月 7 日当周，25/26 新作美豆仍无对华销售和出口。USDA: 截至 8 月 7 日当周，24/25 美豆累计销售 5112 万吨，同比增幅扩至 527 万吨，进度 100.17%; 25/26 美豆周度出口净销增至 113.3 万吨高于市场预期，累计销售 471 万吨，同比降幅扩至 116 万吨，进度 10.16%。25/26 美豆粕累计销售 215 万吨，进度 12.66%。24/25 美豆油累计销售 109 万吨，同比增 87 万吨，

进度 94.17%。

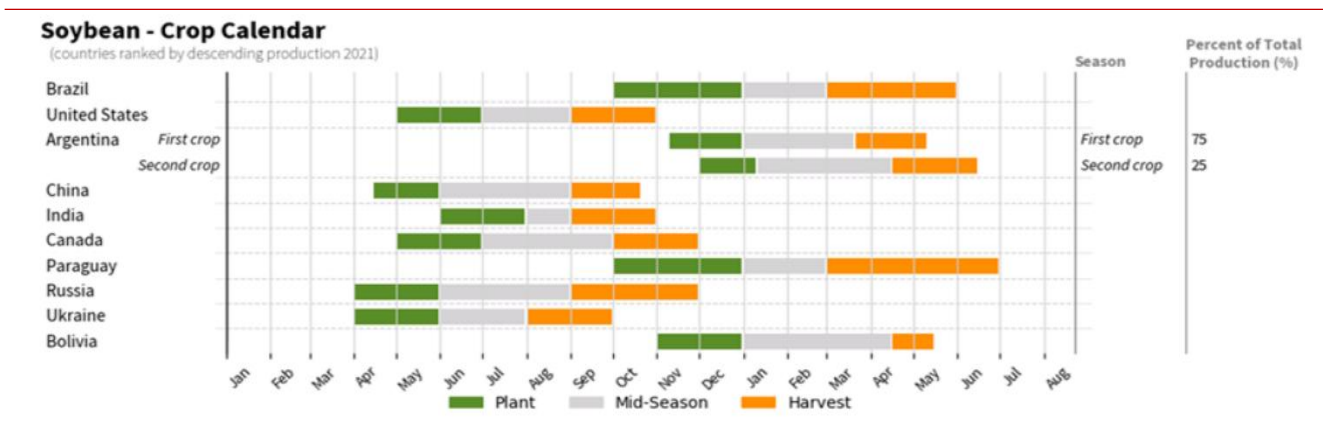
USDA 最新干旱报告显示，截至 8 月 11 日当周，约 3% 的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为 3%，去年同期为 6%。DTN:8 月 11 日，美产区局部洪涝和恶劣天气、局部干旱均令人担忧，但总体作物长势良好；本周中另一锋面将进入北部平原，下周则向东推进，料将带来更大范围降雨。

USDA 每周作物生长报告显示，截至 8 月 10 日当周，25/26 年度美豆优良率 68%，持平预期，前周 69%，去同 68%；开花率 91%，前周 85%，去同 90%，五年均 92%；结荚率 71%，前周 58%，去同 70%，五年均 72%。

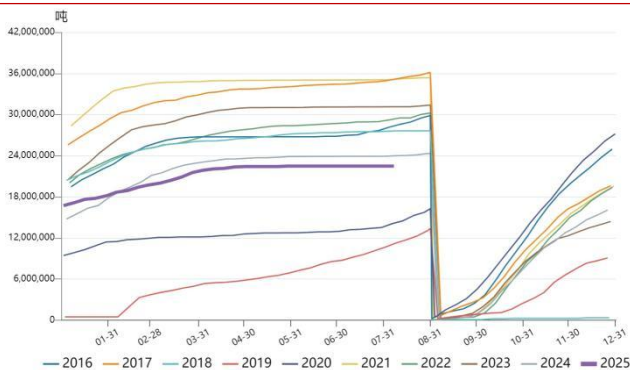
巴西大豆在 9 月前供给充足，但之后要密切关注美豆供给预期。Anec 上调 8 月巴西大豆出口预估至 880 万吨，前周预估 815 万吨，高于去年 8 月的 798 万吨。

Abiove 8 月预估，将巴西 25/26 年度大豆产量预估上调 60 万至 1.703 亿吨。

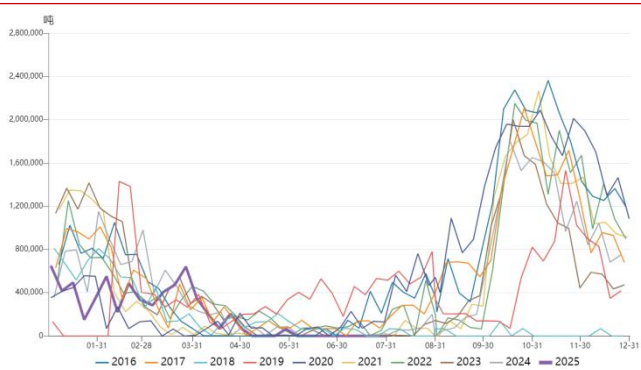
图表：国际大豆-主产国（种植期、生长期、收割期）季节图



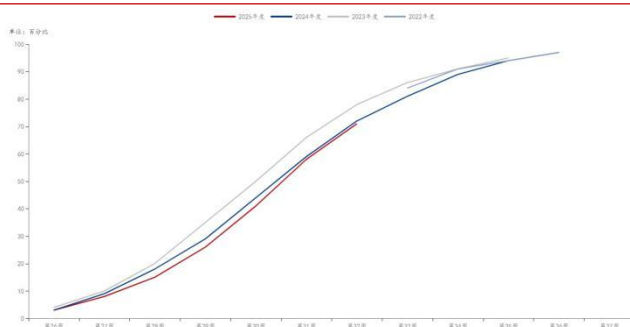
图表：美国大豆-当前市场年度出口中国累计



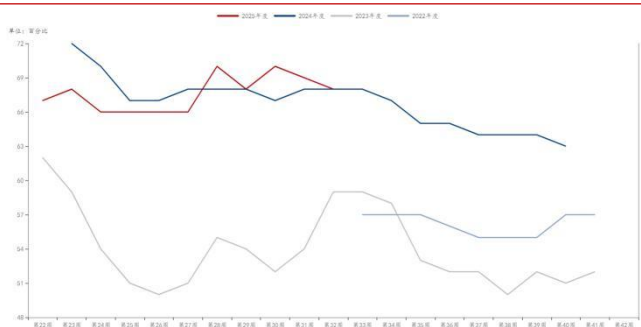
图表：美国大豆 本周出口量 中国（周）



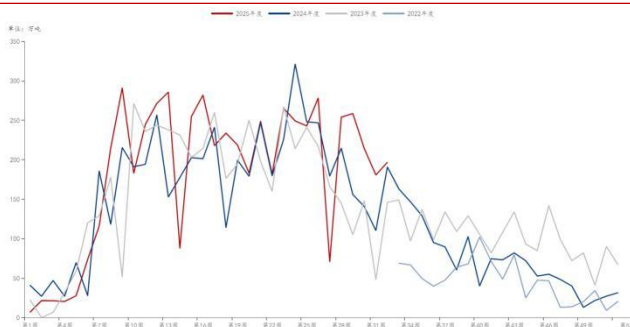
图表：美国大豆 - 结荚率（18个州）



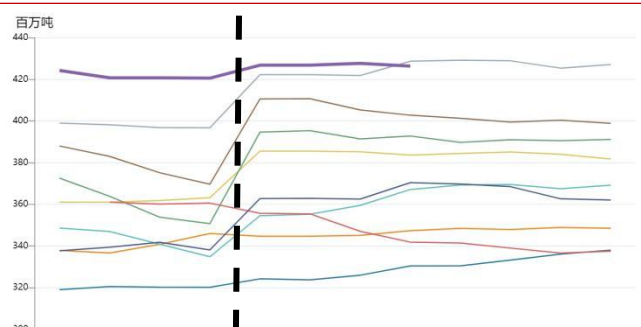
图表：美国大豆 - 优良率（18个州）



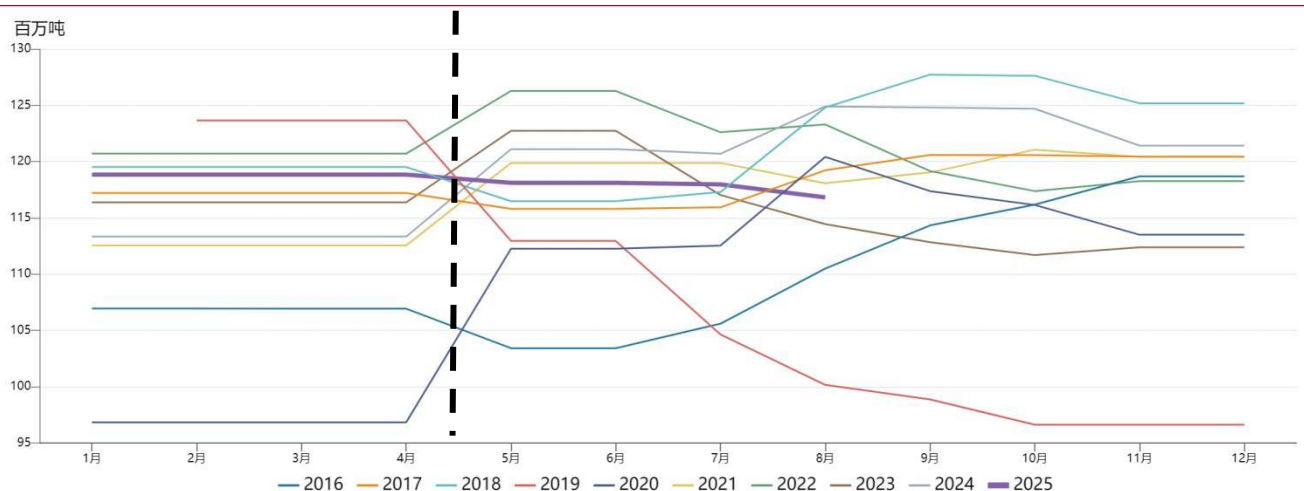
图表：巴西大豆 - 往中国发船量



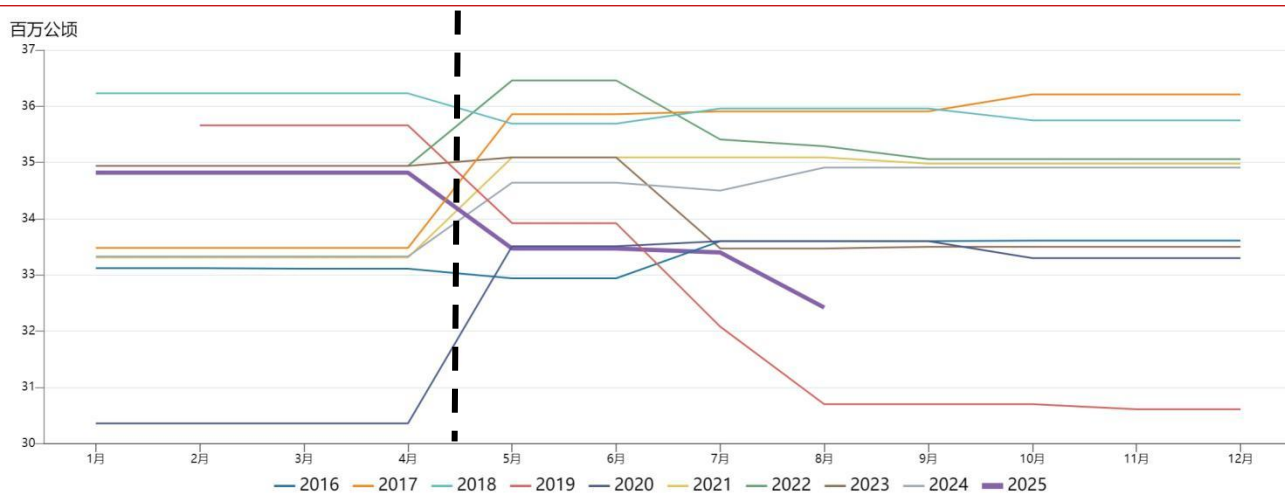
图表：USDA 全球大豆总产量-预测年度



图表：USDA 美国大豆总产量-预测年度



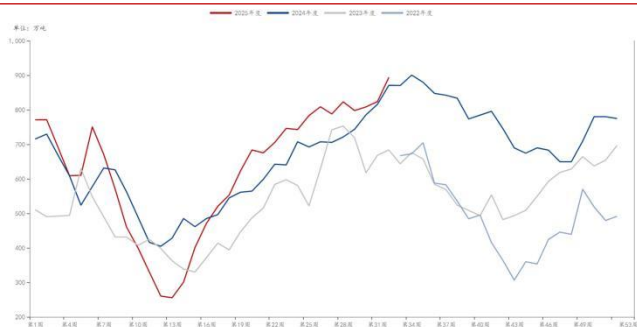
图表：USDA 美国大豆播种面积-预测年度



来源：USDA，Wind，广金期货研究中心

2.2 国内供需情况：关注中国贸易商在 10-3 月，大豆进口国的选择

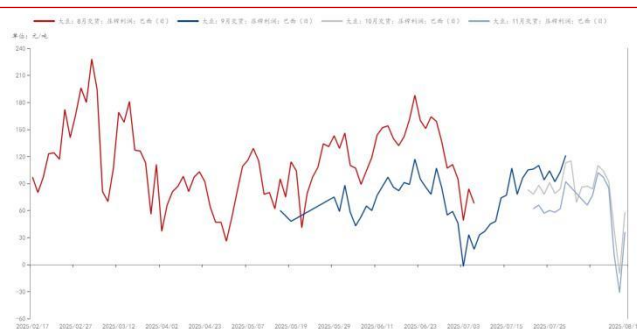
图表：进口油料大豆 – 港口库存



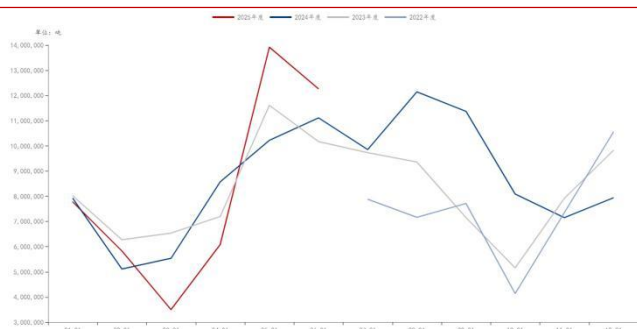
图表：进口油料大豆 – 111 样本压榨厂库存



图表：压榨利润 – 巴西大豆（7-10 月船期）



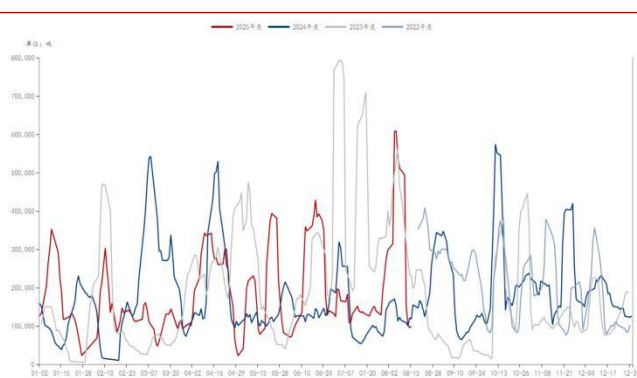
图表：海关统计-全球大豆进口合计（每月）



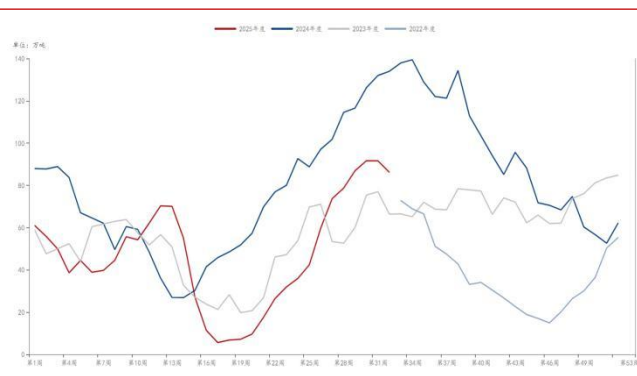
图表：国内豆粕 – 111 家压榨厂产量



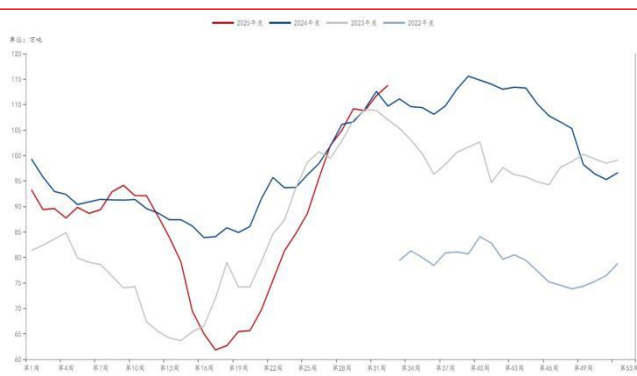
图表：国内豆粕 – 成交量(MA5)



图表：国内豆粕 – 111 家样本企业库存



图表：国内豆油– 压榨厂库存



来源：钢联数据库，Wind，广金期货研究中心

密切留意中国贸易商 10 月之后的买船，是四季度上市

的美国大豆居多,还是明年二季度的巴西大豆。8月14日讯,三名贸易商向路透社透露称,中国进口商已完成9月份的大豆预订单,进口量约为800万吨,全部来自南美。10月份的订单,中国进口商也已从南美采购了约400万吨,8月初此预报值为330万。路透社称,上述三名贸易商表示,此次延期(8.12中美斯德哥尔摩联合声明,再度延期24%关税豁免90日,但保留10%关税)不太可能刺激中方从美购买大豆,如果达成减税协议,中方可能会恢复购买美国大豆。

据 Wind 转载汇易网统计,8月8日豆粕(张家港)现货价3256元/吨,相比m2601基差周均值约119元/吨。

中国海关报:7月大豆进口量为1166.6万吨,2025年1-7月累计进口量6103.5万吨,较去年同期的5833.5万吨增4.6%。7月食用植物油进口量为53.4万吨,2025年1-7月累计进口量372.1万吨,较去年同期的413万吨减9.9%。

总之,尽管当前国内大豆库存很高,如果在USDA出口报告和中国海关进口数据上,美国大豆缺席9-12月的进口,中国依然会面临2025四季度和2026一季度的油料大豆供给短缺。

三、菜籽粕市场概况

3.1 国际油菜籽供需状况：ICE 加菜籽受到 8.12 反倾销初裁冲击

图表：ICE 加菜籽期货走势

RSX25 - Canola - Daily Chart

08/15/2025 O: 654.00 H: 654.50 L: 645.30 C: 648.90 Vol: 5985 OI: 142424

Change: -5.10

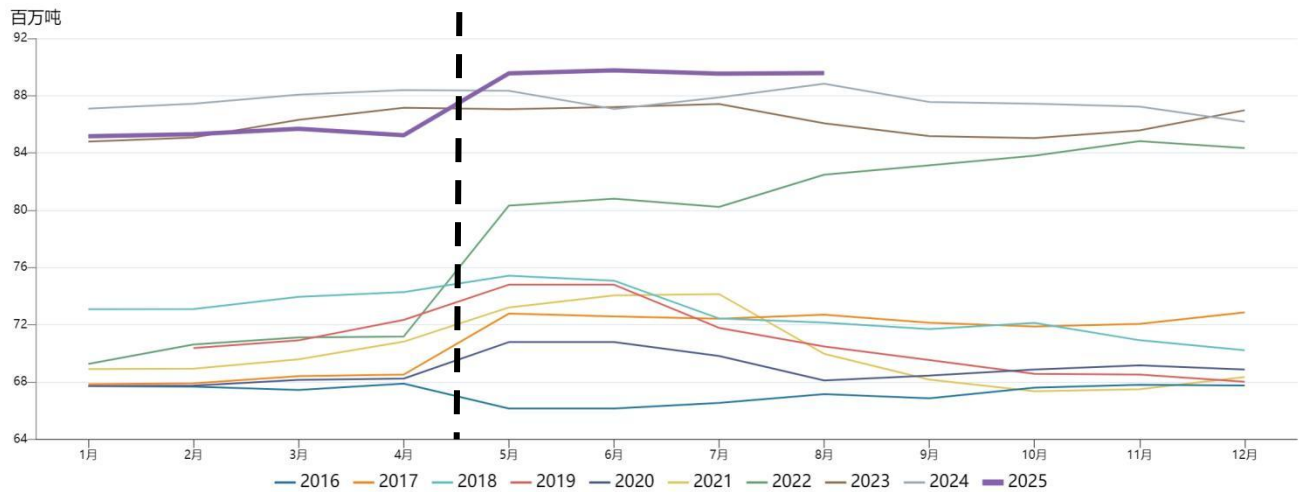


图表：加拿大农业部月报数据

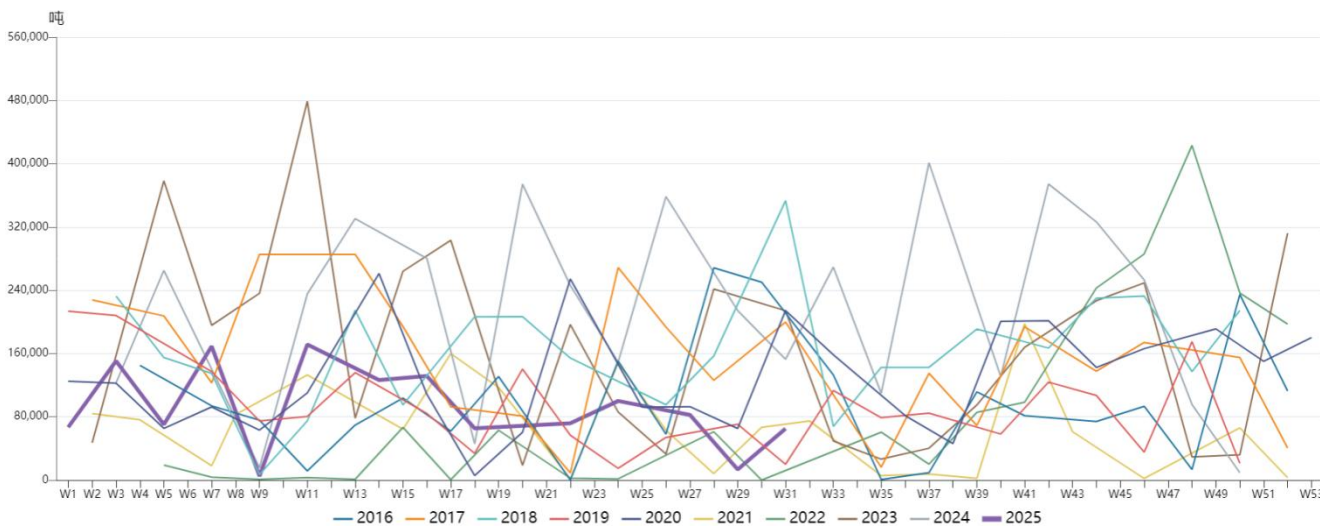
Canola ^a : July 21, 2025

	2023-2024	2024-2025 ^f	2025-2026 ^f
Area seeded (thousand hectares)	8,938	8,908	8,683
Area harvested (thousand hectares)	8,857	8,846	8,566
Yield (tonnes per hectare)	2.20	2.17	2.08
Production (thousand tonnes)	19,464	19,185	17,800
Imports (thousand tonnes) ^b	276	150	100
Total supply (thousand tonnes)	21,597	22,355	19,000
Exports (thousand tonnes) ^c	6,679	9,500	6,000

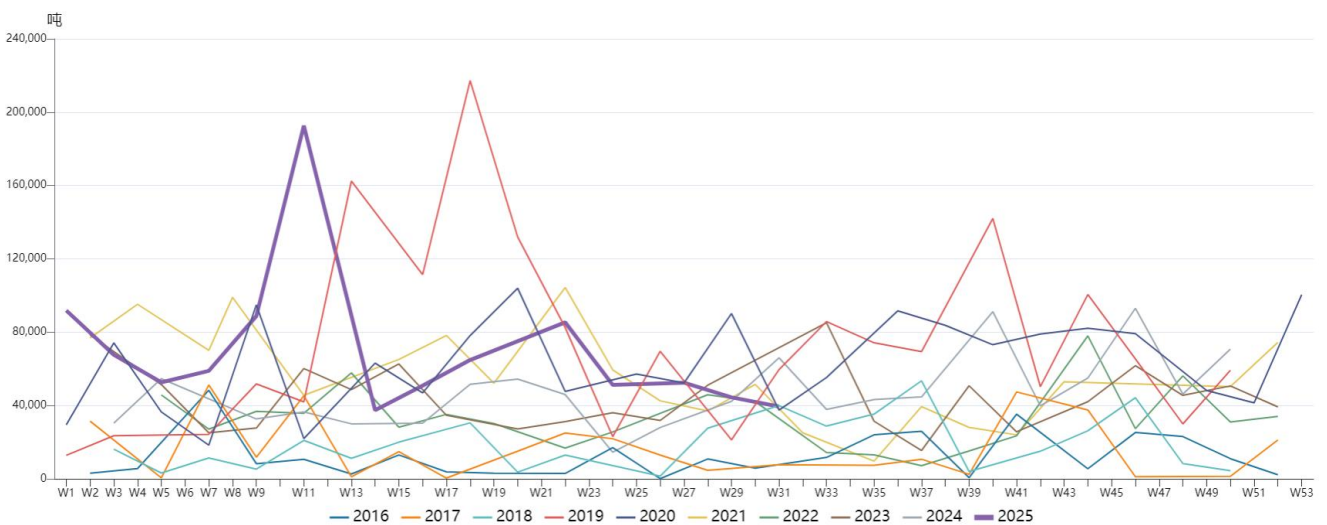
图表：USDA 全球菜籽总产量-预测年度



图表：中国进口“油菜籽”-装船数量 每周当期值（吨）



图表：中国进口“菜籽油”-装船数量 每周当期值（吨）



来源：中国商务部，USDA wind，广金期货研究中心

根据《中华人民共和国反倾销条例》的规定，2024 年 9 月 9 日，商务部发布 2024 年第 37 号公告，决定对原产于加拿大的进口油菜籽进行反倾销立案调查。2025 年 8 月 12 日，该立案调查的初步裁定出炉。初步裁定中最大亮点为保证金要求，对加拿大公司征收的保证金比率为：75.8%。

自 2025 年 8 月 14 日起，进口经营者在进口原产于加拿大的油菜籽时，应依据本初裁决定所确定的各公司的保证金比率向中华人民共和国海关提供相应的保证金。保证金以海关确定进口货物的计税价格从价计征，计算公式为：

保证金金额=(海关确定进口货物的计税价格 X 保证金征收比率)X(1+进口环节增值税税率)

保证金需要在计税价格的基础上加收，征收应发生在海关清关环节。理论上针对对象是加拿大公司，但加拿大出口商可能通过在合同中约束不可抗力等合同条款与中国产业进行磋商，部分进口成本仍有可能转嫁到中国产业。

在 WTO 反倾销调查惯例规定中，反倾销调查要在 18 个月内发布最终结果，因此目前规定的保证金或为临时性措施，中加双方还有 7 个月左右时间进行谈判磋商。

鉴于本周豆菜粕价差先缩（合理）后扩、回复原位（不合理），可能当前市场认为**初裁的保证金会被终裁更改**。那么，终裁可能（1）维持现状（2）将保证金改为新增进口关税（3）回复和好，撤销裁定。因此，本案后续仍有悬念。

7月18日前后，澳大利亚与中国正接近达成一项协议，允许澳大利亚出口五批试验性油菜籽至中国，数量在15~25万吨，相当于中国小半个月的进口量。这是自2020年澳菜籽黑胄病事件以来，第一次重启澳洲菜籽的贸易。

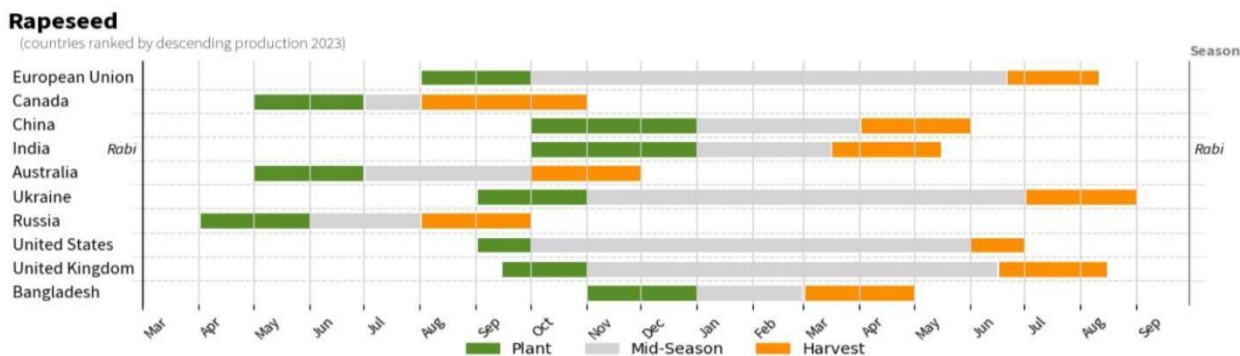
加拿大菜籽处于生长期后半段，上周菜籽全国平均墒情略大致持平前周。截至8月5日，加拿大阿省油近几周新作菜籽优良率60.6%，持平上周；萨省本周干旱仍普遍存在，导致土壤墒情整体较上周下降，尤其是东北部油菜主产区；曼省本周南部地区出现零星降雨，墒情整体改善。

截止8月中旬，欧洲区域情况：乌克兰生产商联盟UAC称，2025年油菜籽产量料降至270-280万吨，而2024年为370万吨；不过欧盟委员会年8月7日报告，2025/26年度油菜籽产量预计1854万吨，高于“倒春寒”的上年1669万吨。

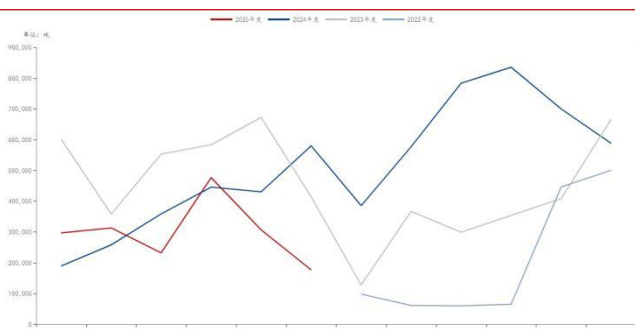
加拿大农业部(AAFC)每个月下旬发布月报，次月USDA月报参考调整。7月底AAFC的供需报告显示，2025/26年度加拿大油菜籽产量预计为1780万吨，较上月调低20万吨，较上年的1918.5万吨减少7.2%，原因是单产从去年的每公顷2.17吨降至2.08吨。2025/26年度油菜籽出口量预计为600万吨，与上月预测持平，较上年的950万吨减少36.8%。

8月USDA的WASDE月报，预计全球菜籽2025/26年度产量为8958万吨(+4)；加拿大产量为1925万吨(AAFC预测1880万)，单产高达2.23吨/公顷(AAFC估2.08吨/公顷)。

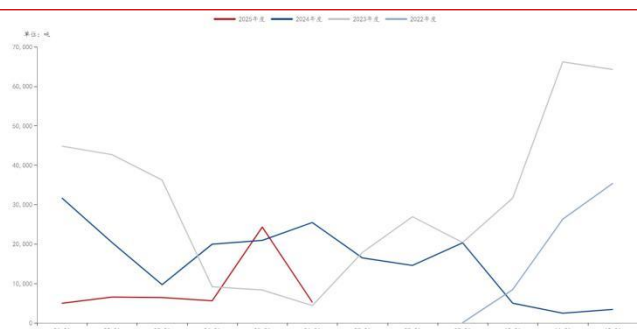
图表：国际油菜-主产国（种植期、生长期、收割期）季节图



图表：油菜籽月度进口量-加拿大



图表：油菜籽月度进口量-俄罗斯



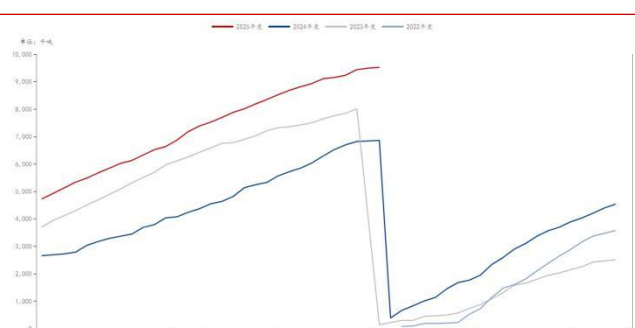
图表：加拿大油菜籽进口盘面压榨利润



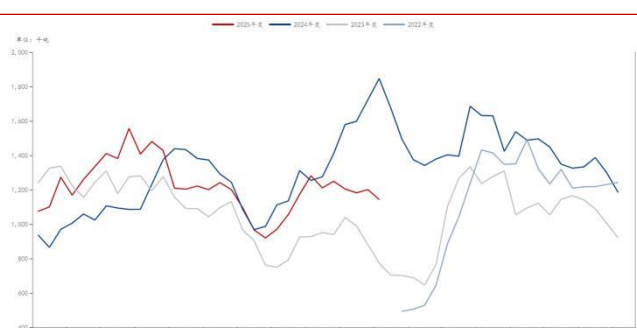
图表：加拿大油菜籽进口现货压榨利润



图表：加拿大油菜籽出口量 市场年度累计值



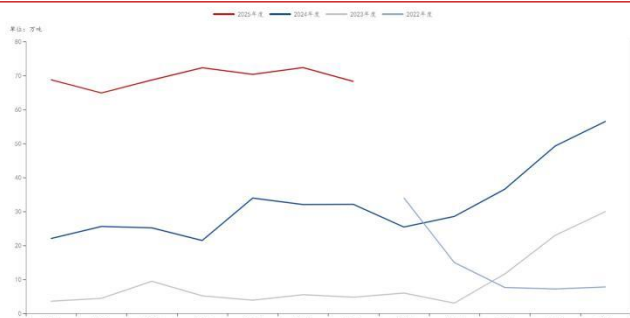
图表：加拿大谷物协会：油菜籽商业库存



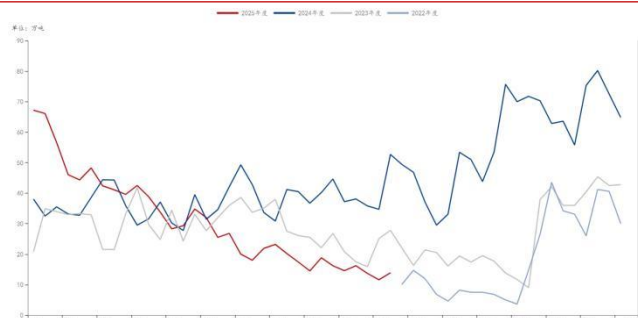
来源：钢联数据、USDA、广金期货研究中心

3.2 国内油菜籽供需状况：豆菜粕 2601 价差迅速缩窄，而后恢复原位

图表：菜粕 — 期末库存

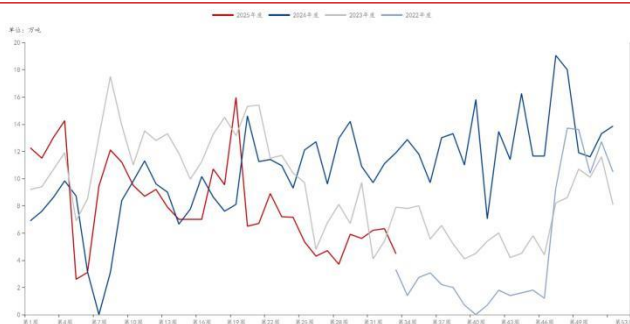


图表：油菜籽 — 商业总库存

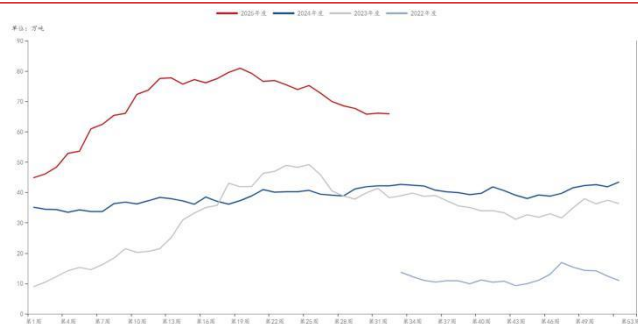


来源：钢联数据库，广金期货研究中心

图表：油菜籽 — 国内压榨量

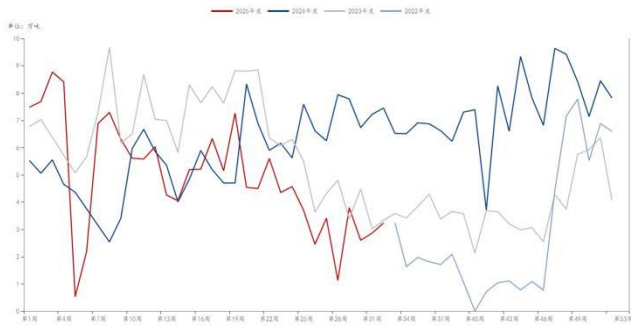


图表：菜籽油 — 中国库存

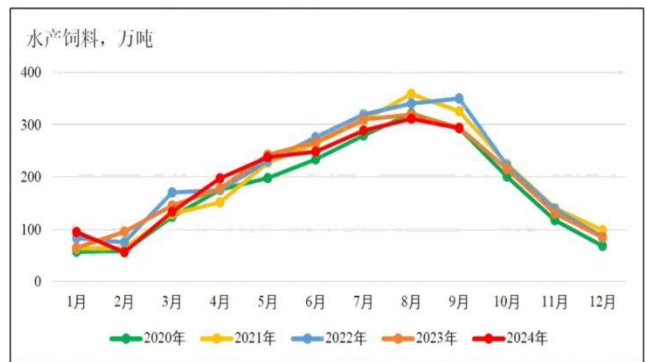


来源：钢联数据库，广金期货研究中心

图表：菜粕 - 提货量 国内压榨厂

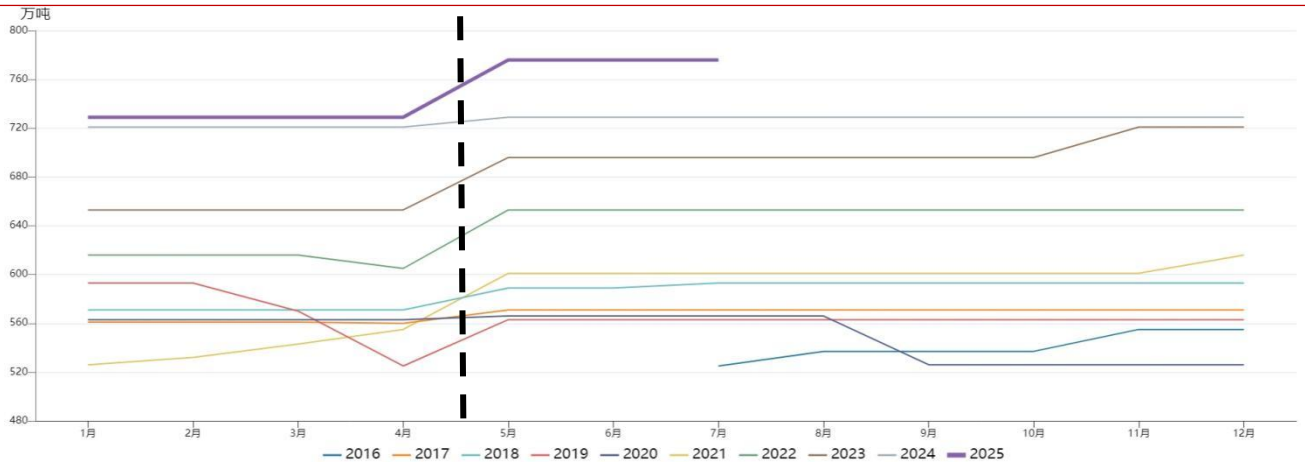


图表：水产饲料 - 往年国内产量



来源：中国统计局，中国饲料工业协会，广金期货研究中心

图表：菜籽油产量（年度预测值-月频数据）



来源：中国农业信息网，Wind，广金期货研究中心

图表：m2509-RM2509 豆菜粕价差



图表：m2601-RM2601 豆菜粕价差



图表：y2601-p2601 豆棕油价差



图表：OI2601-y2601 菜豆油价差



来源：Wind, 广金期货研究中心

截止 8 月 15 日，江苏南通菜粕价报 2590 元/吨，与菜粕活跃合约期价基差报 44 元/吨。据中国粮油商务网统计，截止 8 月 8 日，2025 年 8、9、10 月油菜籽预估到港量分别为 20、57、43 万吨（请结合反倾销最新执行情况谨慎判断）；截止 8 月 14 日，进口油菜籽现货压榨利润为+863 元/吨。

豆菜粕 2509 价差约 434 元/吨，菜粕蛋白质含量约为豆粕 80%，三季度是水产需求旺季；这个价格合理，2509 临近到期，期现价格基本趋于一致。而豆菜粕 2601 价差约 591 元/吨，属于往年平均；然而，这个数值与 8 月 8 日下午收盘价价差接近，俨然在 8 月 12 日三个大事过后“回复当初”。笔者认为，8.12 多件事，总体多豆粕、利空菜粕，因此当前豆菜粕 2601 价差在未来有走缩的可能性。

国内产菜籽贡献着近期菜粕菜油的供给，库存充足。但

价格主要是由到港进口菜籽 CNF 成本决定的。

早前 6 月，进口政策有变。据海关总署公告，根据我国相关法律法规和中华人民共和国海关总署与乌拉圭东岸共和国牧农渔业部有关乌拉圭豆粕、油菜籽粕输华卫生与植物卫生要求规定，即日起，首次允许符合相关要求的乌拉圭豆粕、油菜籽粕进口。乌拉圭地处南美洲，毗邻阿根廷、巴西。

【回顾 2024 下半年以来中国和加拿大政策扰动】，致使豆粕价差运行区间低于历史平均水平的一系列事件：(1) 自 2024 年 8 月 26 日加拿大政府宣称 10 月对中国新能源汽车以及有色金属制品征收约 25% 的关税；10 月关税落地，但又留有“后手”，允许加拿大企业向加政府申请此类关税豁免。(2) 2024 年 9 月 3 日中国商务部公告对加菜籽做反倾销调查。关于此反倾销调查，涉及体量巨大（所有加菜籽船期），但至今“悬而未决”，最后一次官方会晤是 2025 年 2 月 20 日中国商务部，听取加拿大各相关利害关系方意见的陈述会。(3) 2025 年 3 月 8 日，中国启动“反歧视调查”，对加拿大菜籽油、菜籽饼和豌豆 100% 关税，3 月 20 日如期实施。(4) 3 月初至 4 月 2 日，加拿大、墨西哥和美国就“对等关税”进行了多次沟通与协商，情况一度反反复复；同一时间，也经历了加拿大政府换届，3 月 11 日《多伦多星报》消息称加拿大新政府有意与中国修好关系。(5) 2025 年 8 月 12 日下午 15 点 38 分，中国商务部公告对加菜籽反倾销案进行“初裁”。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。



更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555/38298522	• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815
• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645	• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021
• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市滨江区浦沿街道江南大道4760号A楼1002室 电话：0571-87791385	• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314
• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603	• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880
• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123-1124号 电话：0351-7876105	• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718
• 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场2号楼1403、1404室 电话：010-63358857/63358907	• 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564
• 龙岩营业部 地址：福建省龙岩市新罗区龙岩大道中688号1幢703室 电话：0597-2566256	• 重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路439号中国华融现代广场2幢5层4-1 电话：023-67380843
• 厦门营业部 地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东港北路29号港航大厦2503-6单元 电话：0592-5669586	