

2025 年 9 月 5 日

关注下周加拿大萨省省长访华，能否破冰菜籽贸易

核心观点

近期国内外蛋白粕期货行情回顾及分析：

（一）豆粕：商务部副部长访美暂无新消息，美豆对华出口为 0

最新要点：Pro Farmer 田间调查，USDA 对华出口数据仍为 0

目前美豆处于灌浆期，最新一周单产预期有所下调。8 月 29 日，USDA 气象学家 Brad Rippey 表示，自 Pro Farmer 巡查以来，美产区状况有所恶化，单产有所下滑，但料此状况或需待 10 月 USDA 报告方有体现。9 月 2 日，DTN 预计本周将有两股冷锋席卷美国，温度将再度下滑，北部甚或现早霜。8 月 25 日，Pro Farmer 机构今年的田间调查 25/26 美豆单产预估为 53.0 蒲式耳/英亩与 8 月 USDA 接近。

USDA 周报称截止 8 月 28 日当周，对华的新作和旧作大豆出口装船量均为 0，25/26 新作对华销售量也 0；四季度美豆进口悬念大。

商务部副部长李成钢同志，8 月 26 日访问加拿大，与加拿大全球事务部国际贸易副部长斯图尔特在加拿大渥太华共同主持召开第 28 届中加经贸联委会；8 月 27 日 - 29 日访问美国，与美国财政部、商务部和贸易代表办公室相关官员举行会谈。商务部官网有公开发布。

当地时间 8 月 19 日，美国大豆协会发文敦促特朗普政府与中国达成大豆贸易协议。8 月 22 日驻美国大使谢锋，在中美大豆产业合作伙伴早餐会上做了演讲《在挑战中育新机，于合作中开新局》两国的大豆产业都是向往友好通商的。

8 月 22 日 EPA 两周前处理了积压的天量 SRE，只豁免了一部分，而美生柴 2026、2027 最终 RVO 义务量，EPA 称在 10 月 31 日正式确认。

交易方面，9 月份建议卖出豆粕虚值看跌期权。

（二）菜籽粕：加菜籽单产预估良好，萨省省长下周访华

最新要点：加菜籽收割，萨省省长 9.6 带队赴中国谈判

加拿大广播公司（CBC）报道，加拿大主要粮食产区萨斯喀彻省省长斯科特·莫伊将在 9.6 带团队前往中国，围绕加拿大油菜籽问题寻求会谈。截至 8 月 26 日，加拿大菜籽在阿省、萨省、曼省收割率大概 1%。单产良好，收割较慢，详见下文。

加统计局发布基于模型产量预估报告，预计 25/26 油菜籽产量将达到 1990 万吨，上周 AAFC 在 8 月报告预估 2025/26 年度加拿大油菜籽产量为 2,010 万吨，较其 7 月增加 12.9%。

8 月 12 日商务部公布加菜籽反倾销初裁，7 个月内需终裁。

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

豆粕类行情(8.29-9.5)：外盘方面，美豆11合约收于1032.75，涨幅-1.48%；美豆粕12合约收于285.1，涨幅-0.94%；ICE油菜籽11合约收于620.2加元/吨，涨幅-2.44%。

国内方面，豆粕2601最新价3067，涨幅0.89%；菜籽粕2601最新价2550，涨幅2.78%。

图表：内外盘豆粕-美豆期货 行情走势图

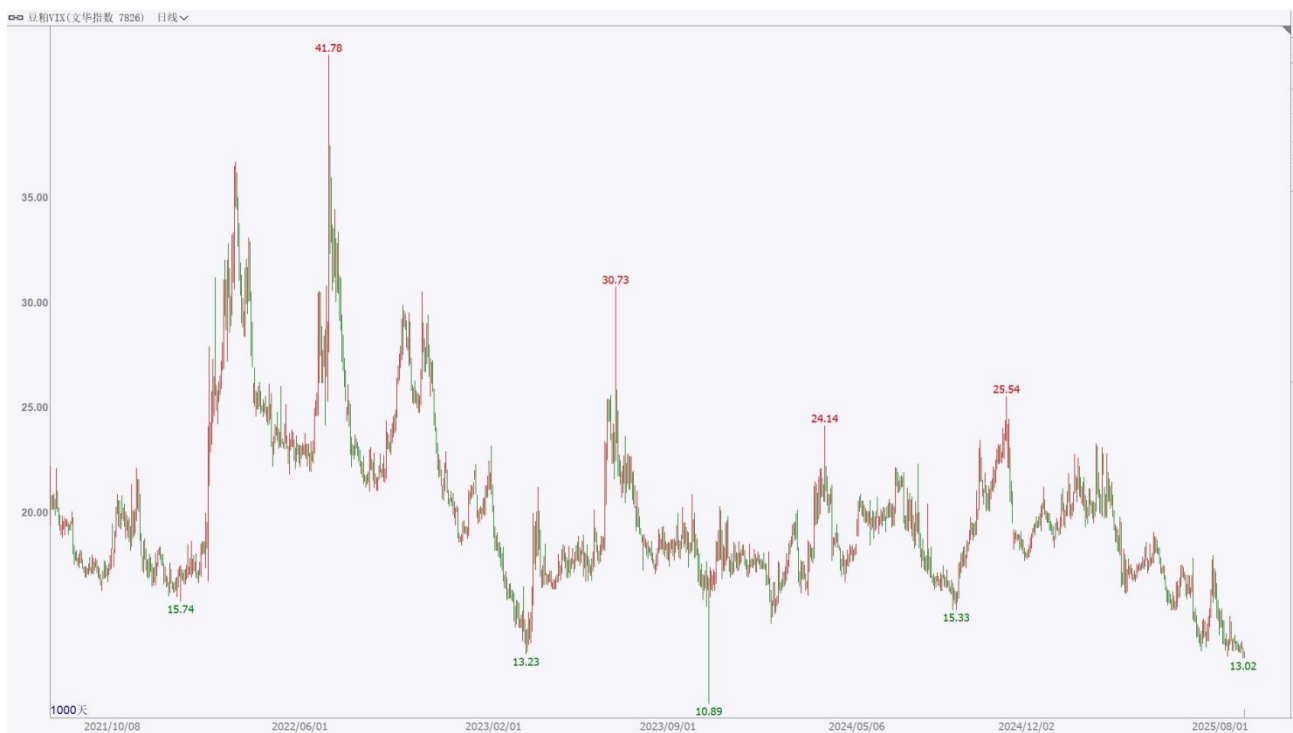


图表：国内菜粕（左轴）-ICE油菜籽主力合约（右轴） 行情走势图

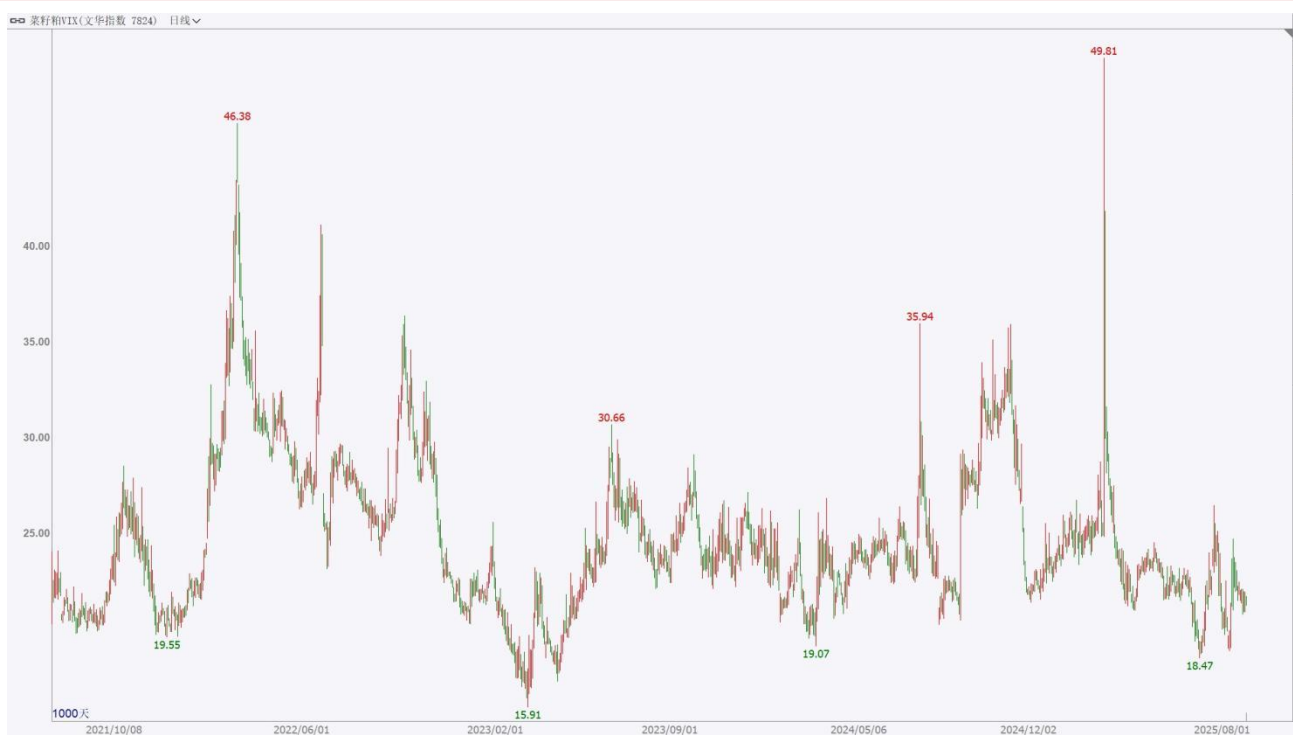


来源：wh6，Mysteel Data，广金期货研究中心

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

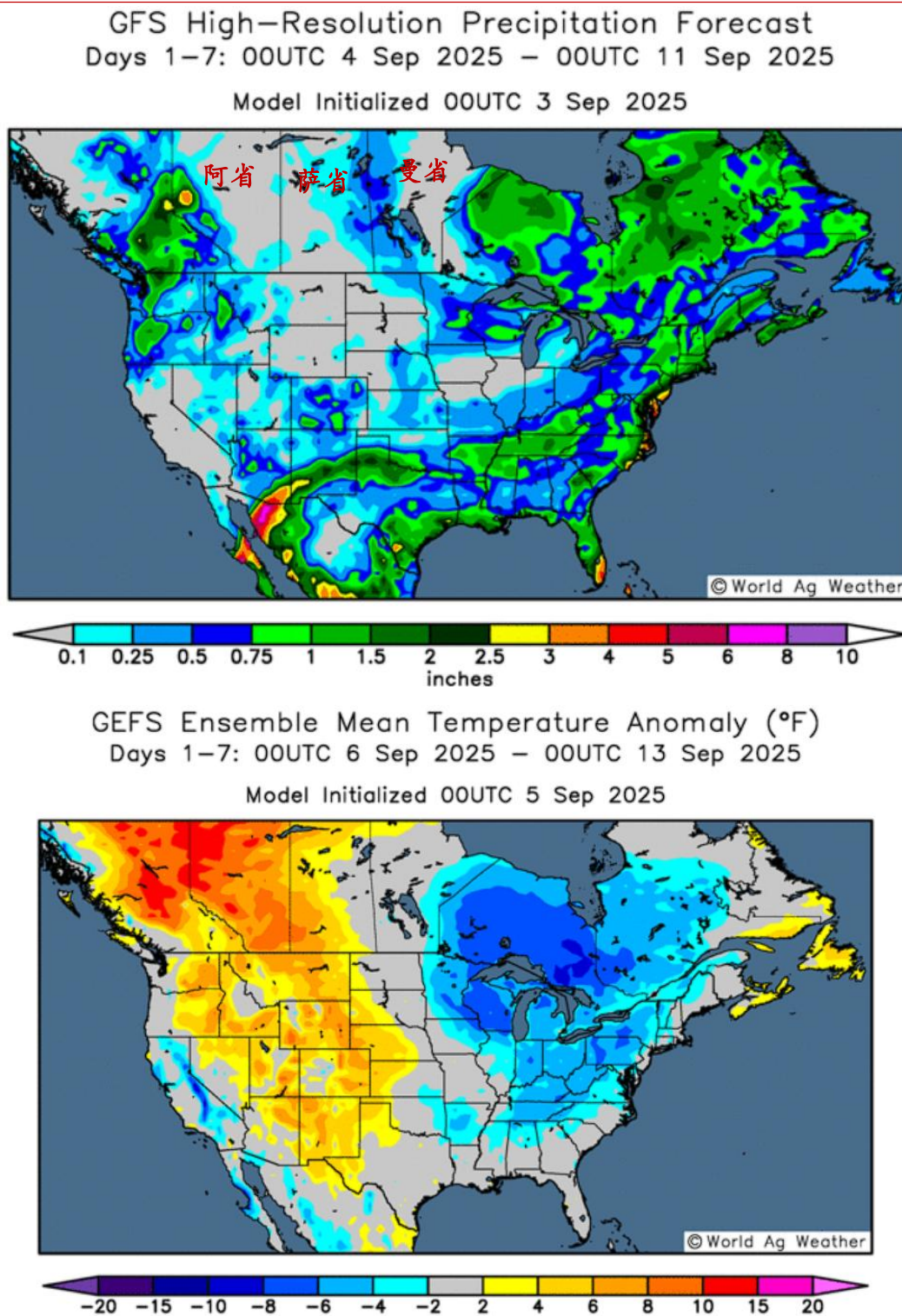


来源：文华财经，广金期货研究中心

二、豆粕市场概况

2.1 国际供需情况：美豆单产或略微下调，25/26 对华出口进度仍为 0

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

8月26日，中国商务部副部长李成刚同志，在加拿大渥太华出席加拿大商业理事会首席执行官圆桌会。8月27日-29日，商务部国际贸易谈判代表兼副部长李成钢访问美国，与美国财政部、商务部和贸易代表办公室相关官员举行会谈。双方围绕落实中美两国元首通话共识，就中美经贸关系、落实中美经贸会谈共识等问题进行了交流沟通。李成钢强调，中美双方应秉持相互尊重、和平共处、合作共赢原则，继续发挥好中美经贸磋商机制作用，通过平等对话协商管控分歧、拓展合作，共同推动中美经贸关系健康、稳定、可持续发展。访美期间，李成钢还与美中贸易全国委员会、美国商会以及相关美国企业代表进行会谈交流。

AgWeb:8月29日，USDA气象学家Brad Rippey表示，自Pro Farmer巡查以来，美产区状况有所恶化，单产有所下滑，但料此状况或需待USDA10月报告方有体现。此外，因USDA9月侧重考虑玉米穗数和大豆豆荚数，故预计USDA9月报告甚或上修单产预估。

USDA每周作物生长报告显示，USDA每周作物生长报告显示，截至8月31日当周，25/26年度美豆优良率65%，预期68%，前周69%，去同65%；结荚率93%，前周89%，去同94%，五年均94%；落叶率12%，去同11%，五年均10%。

DTN:9月2日，预计本周将有两股冷锋席卷美国，带来零星阵雨，但无大范围强降雨覆盖；冷锋过境后，温度将再

度下滑，北部甚或现早霜。

2025 四季度，美豆进口将在四季度缺席的信号，仍然严峻。USDA 每周四晚的出口销售报告显示：截止 8 月 28 日当周，25/26 新作美豆对华销售和出口仍然是 0。而美国墨西哥湾发船到中国沿海平均不低于 35 天。如 11.12 中美关税豁免不再延期，美国大豆将几乎无法经海关进入大陆销售。

当地时间 8 月 20 日至 22 日，美国大豆出口协会在华盛顿特区主办了全球大豆产业交流大会。22 日，驻美国大使谢锋，在中美大豆产业合作伙伴早餐会上做了演讲《在挑战中育新机，于合作中开新局》。政治以外的企业具备强烈的动机，希望 2025 年四季度中美大豆贸易能照常进行。

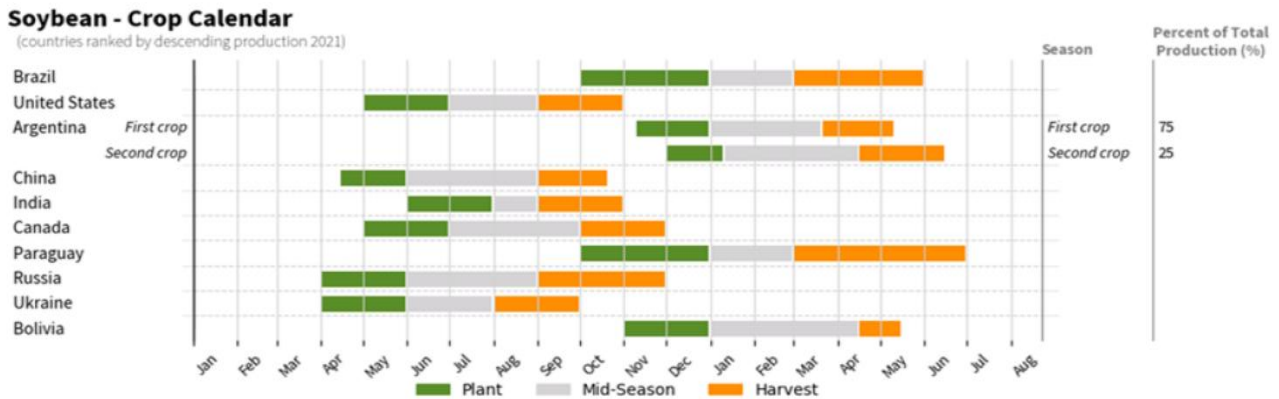
8 月 13 日凌晨，13 日凌晨 8 月 USDA 报告公布，美豆 25/26 单产上调 1.1 至 53.6 蒲/英亩（路透估 52.9），而种植面积下调 250 万至 8090 万英亩，压榨预估保持 25.4 亿蒲，期末库存下调 2000 万至 2.9 亿蒲（路透社估 3.49 亿）。Pro Farmer 8 月 25 日田间巡查预计单产 53.0 蒲/英亩。

新作 2025/26 巴西大豆，最早一批将在 9 月中下旬播种，全国播种过程会一直持续到 12 月底。Brandalitze Consulting：巴西 25/26 新季大豆销售为过去 10 年来最慢，因远期价格低于现货价格，农户选择推迟销售，仅售不到 20%，而往年均值超过 25%。巴西咨询机构农商家园公司 (PAN) 的调查显示，新季大豆种植面积预计仅为 4813 万公顷，同比增

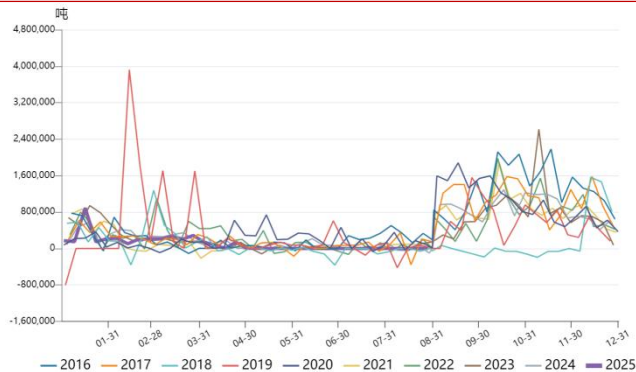
幅仅为 1.43%，这是自 2006/07 年度以来的最小增幅。

AgResource 则在 8 月 22 日预计巴西 25/26 年度大豆产量 1.765 亿吨，同比增 3%;其中，种植面积 4870 万公顷，同比增 2%，为五年来最低增速。

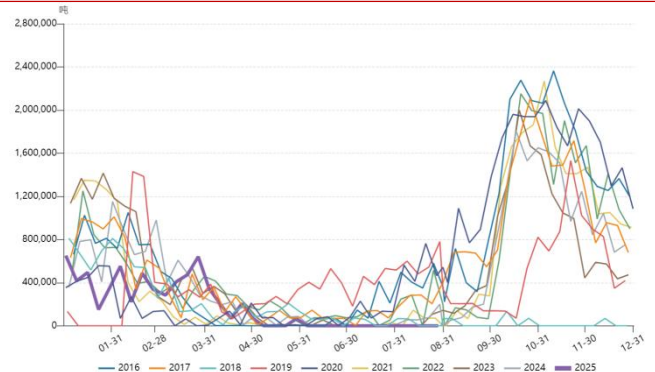
图表：国际大豆-主产国（种植期、生长期、收割期）季节图



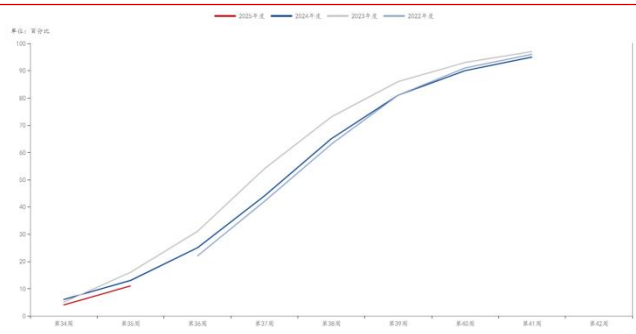
图表：美国大豆-当前市场年度中国净销售



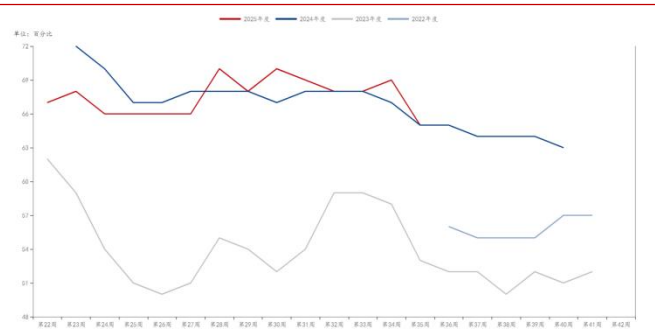
图表：美国大豆 本周出口量 中国（周）



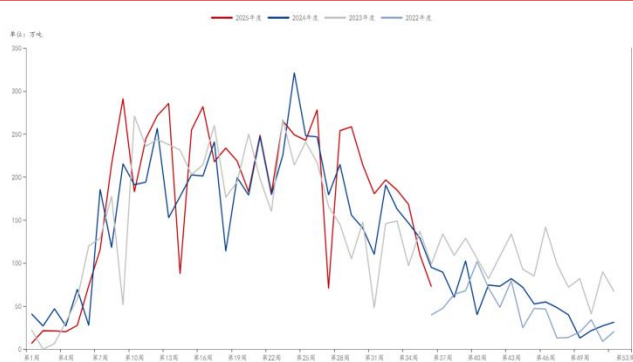
图表：美国大豆 - 落叶率（18 个州）



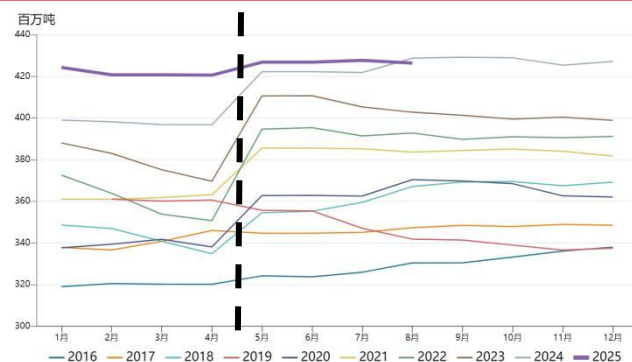
图表：美国大豆 - 优良率（18 个州）



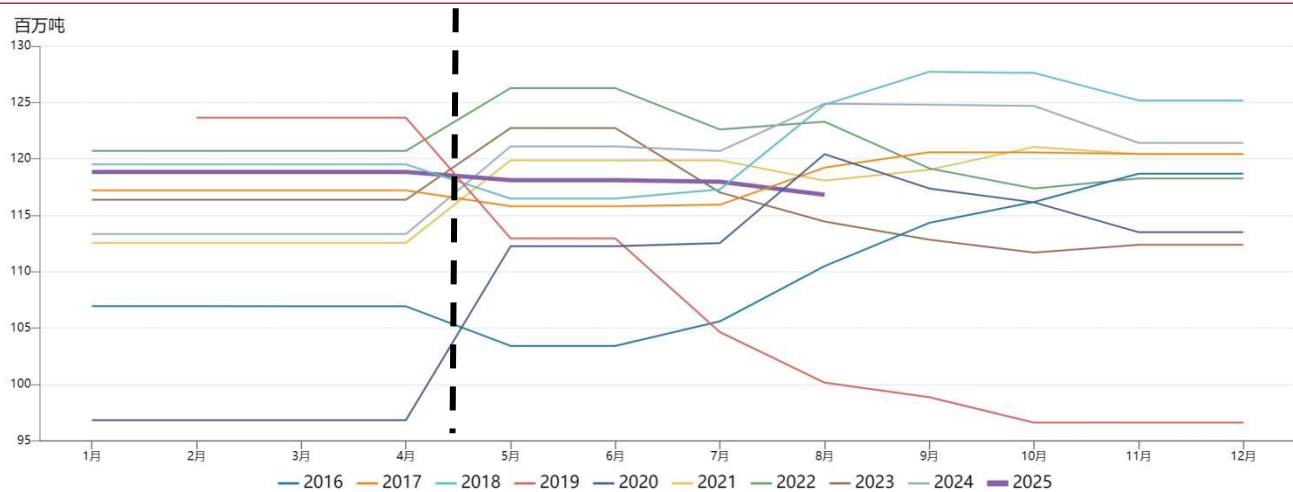
图表：巴西大豆 -往中国发船量



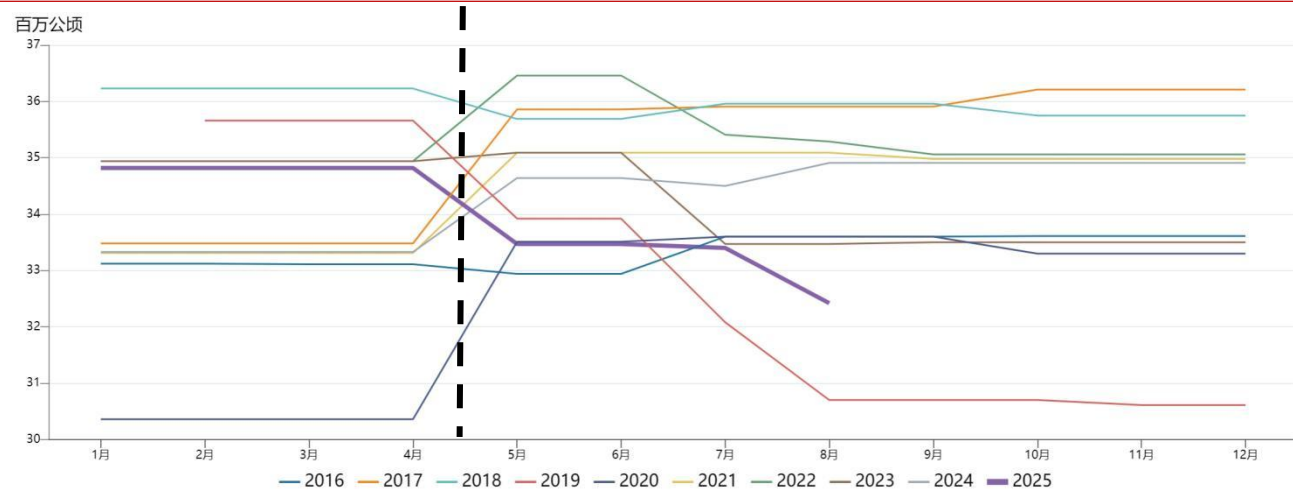
图表：USDA 全球大豆总产量-预测年度



图表：USDA 美国大豆总产量-预测年度



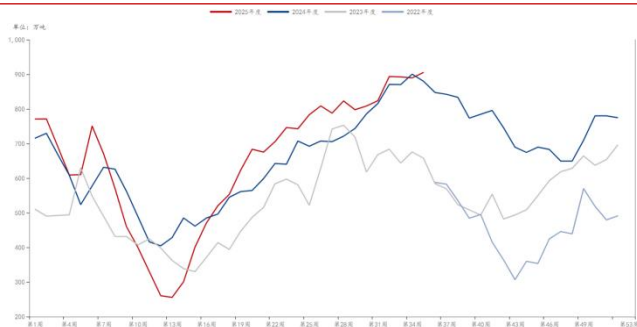
图表：USDA 美国大豆播种面积-预测年度



来源：USDA，Wind，广金期货研究中心

2.2 国内供需情况：现实库存充足，四季度及明年春远期库存变数大

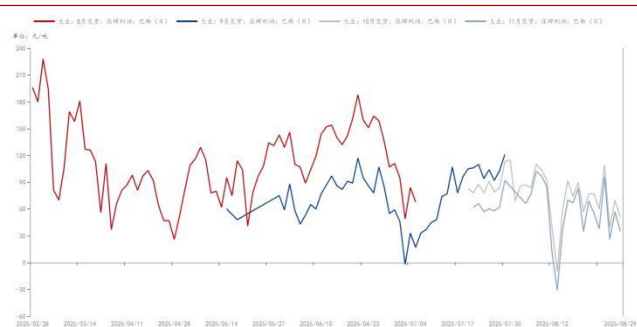
图表：进口油料大豆 - 港口库存



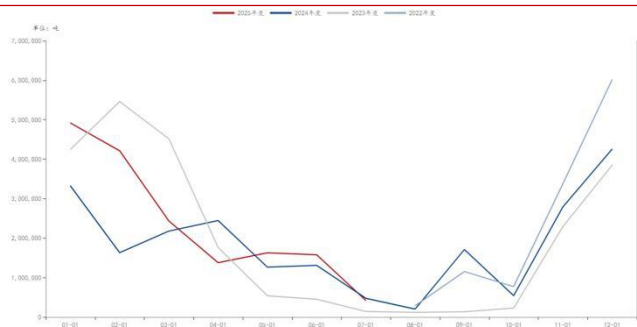
图表：进口油料大豆 - 111 样本压榨厂库存



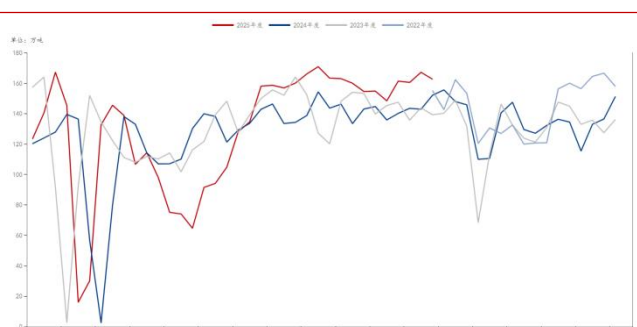
图表：压榨利润 - 巴西大豆 (8-11 月船期)



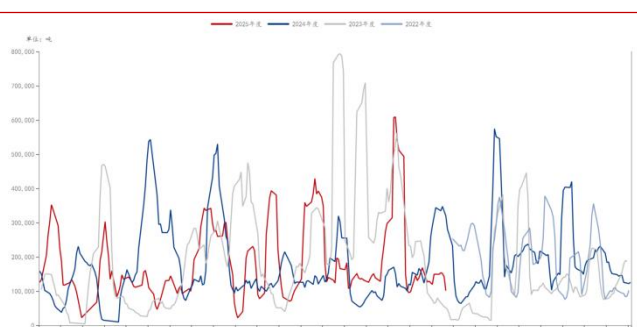
图表：海关统计-美国大豆进口 (当月值)



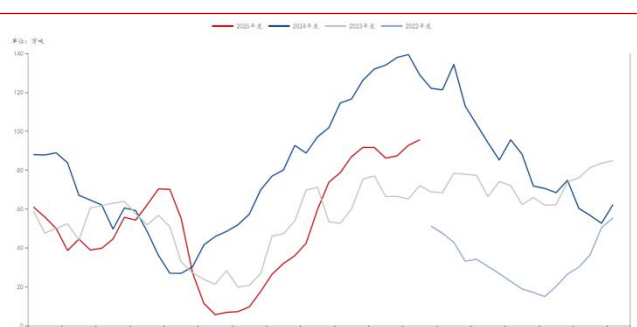
图表：国内豆粕 - 111 家压榨厂产量



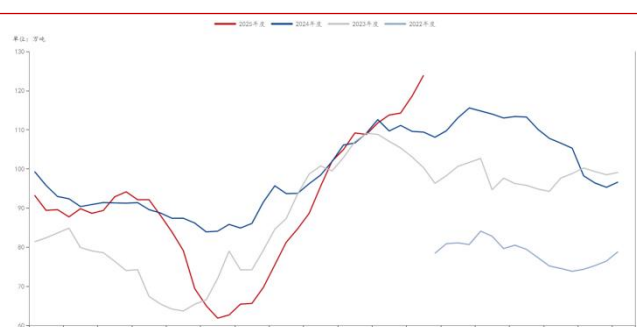
图表：国内豆粕 - 成交量(MA5)



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

据国家粮油信息中心监测，目前我国 10 月船期大豆采购超 7 成, 11 月仅 1 成, 关注后续油厂买船及进口大豆到港。

据 Wind 转载汇易网统计，9 月 5 日豆粕（张家港）现货价 3040 元/吨，相比 m2601 基差周均值约-27 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%。

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，还是巴西 2024/25 旧作大豆，或是巴西明年才收获的 2025/26 新作大豆。早前 8 月 14 日讯，三名贸易商向路透社透露称，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。

三、菜籽粕市场概况

3.1 国际油菜籽供需状况：本周消息少，关注9月6日萨省省长访华

图表：ICE 加菜籽期货走势

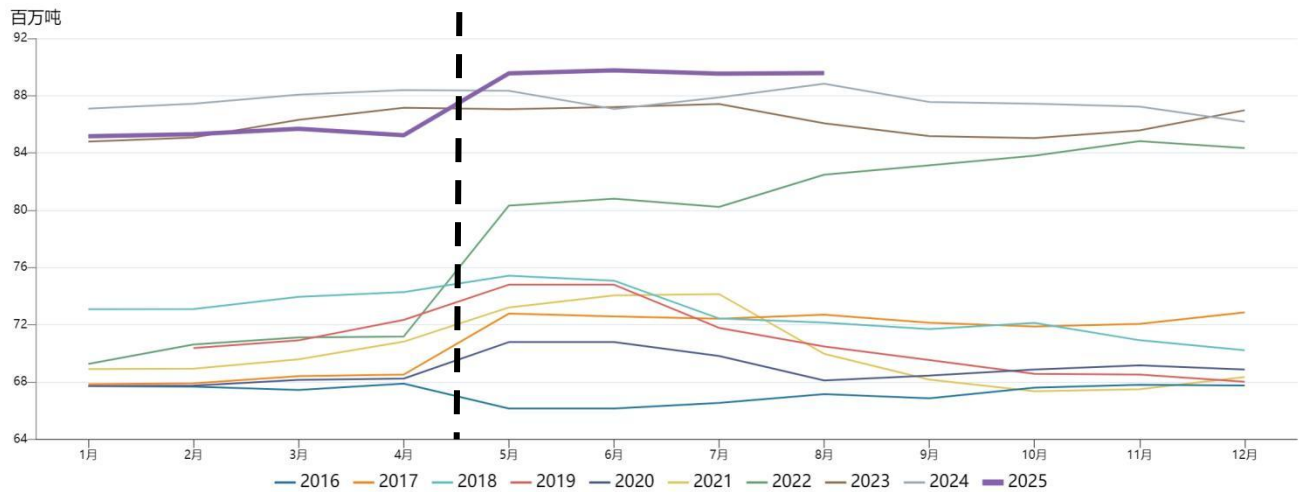


图表：加拿大农业部月报数据（agriculture.canada.ca）

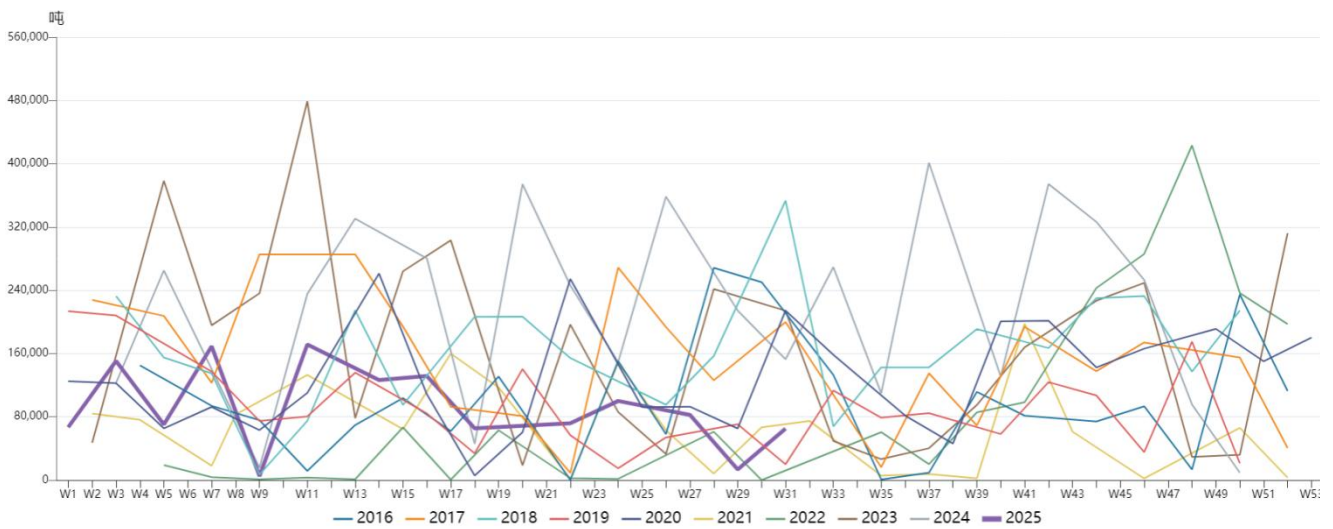
Canola ^a : August 20, 2025

	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	2.35
Production (thousand tonnes)	19,464	19,185	20,100
Imports (thousand tonnes) ^b	276	150	100
Total supply (thousand tonnes)	21,597	22,355	21,381
Exports (thousand tonnes) ^c	6,679	9,519	7,000

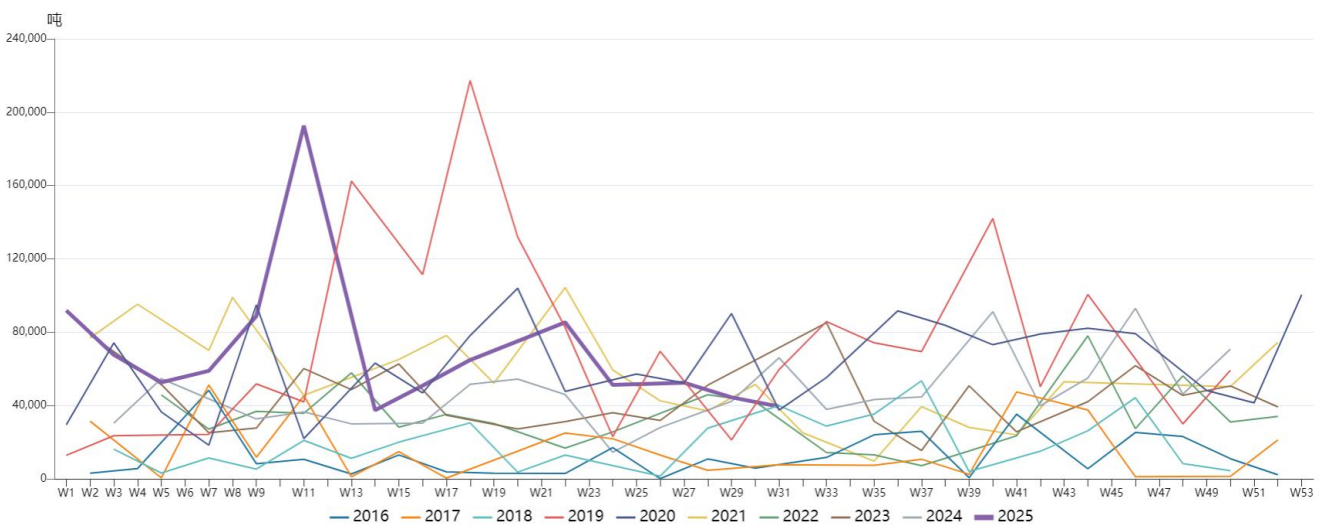
图表：USDA 全球菜籽总产量-预测年度



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

加拿大菜籽处于角果成熟期的尾声，开始收割。截止 8 月 26 日，阿省收割进度约 0.4%；萨省小菜蛾在油菜作物中的活动再度造成损害，但破坏程度相对较轻，收割进度约 1%；曼省西北、西南及中部地区在 8 月 24 日普遍处于适宜至湿润状态。

加拿大统计局发布基于模型的产量预估报告，预计 2025 年全国油菜籽产量将增长 3.6%，达到 1990 万吨；预计单产将增长 5.7%，达到每英亩 41.0 蒲式耳；预计收割面积将减少 2.0%，至 2140 万英亩。萨斯喀彻温省 2025 年的油菜籽产量预计同比增加 5.9%，达到 1110 万吨；单产预计将增长 5.1%，达到每英亩 40.3 蒲式耳；收割面积预计将小幅增加 0.8%，达到 1210 万英亩。阿尔伯塔省的油菜籽产量预计将增长 2.8%，达到 580 万吨，受益于单产上升（+6.1%至每英亩 41.5 蒲式耳）；预计收割面积将减少 3.1%，至 610 万英亩。在曼尼托巴省，单产预计将上升 8.2%，达到每英亩 43.5 蒲式耳；收割面积预计将下降 9.6%，至 300 万英亩；预计产量将下降 2.2%，至 290 万吨。当前为估算，12 月初加拿大统计局的年度估计，通常是最终确数。

加拿大农业及农业食品部 AAFC 在 8 月预估 2025/26 年度加拿大油菜籽产量为 2,010 万吨，较其 7 月的预估增加 12.9%。

截止 8 月 21 日，欧洲区域情况：乌克兰农业游说团体 UCAB 预测，由于多种因素影响，乌克兰 2025 年主要农作物总产

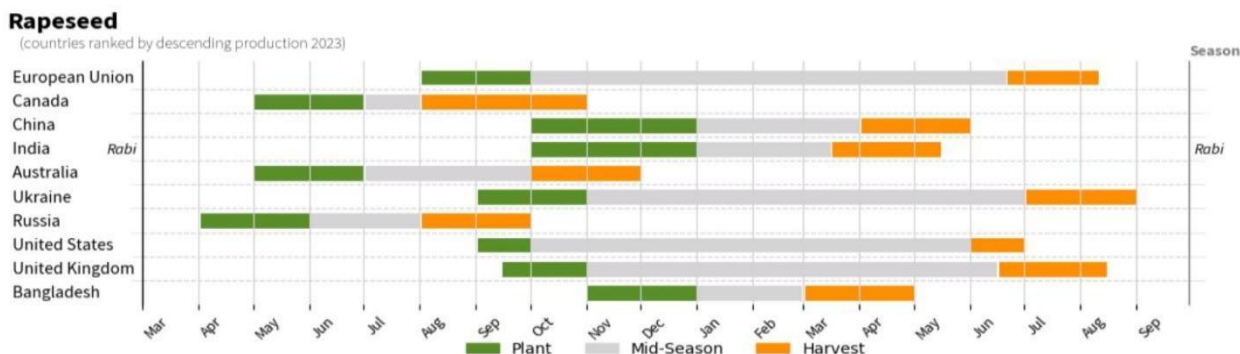
量将呈下降趋势，油菜籽产量预计为 330 万吨，同比下降 8%。

8 月 28 日，欧盟数据显示，2025/26 年度迄今，欧盟油菜籽进口量降低 8%，其中从澳大利亚和乌克兰进口的份额均显著下降。截至 2025 年 8 月 24 日，2024/25 年度(7 月至 6 月)澳大利亚是欧盟头号油菜籽供应国，供应量为 13.3 万吨，比去年同期减少 62.2%，所占份额从 52.8%降至 33.7%。乌克兰成为第二号供应国，数量达到 11.0 万吨，同比降低 54.2%，所占份额从 36.0%降至 27.8%。

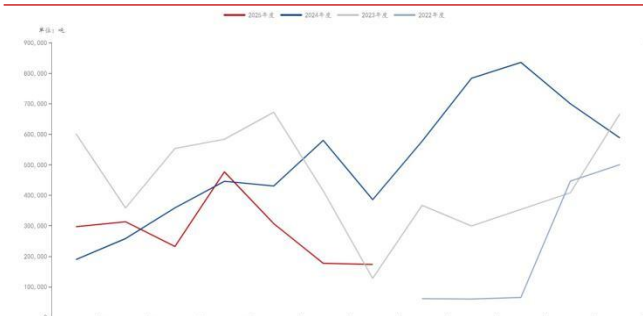
7 月 18 日前后，澳大利亚与中国正接近达成一项协议，允许澳大利亚出口五批试验性油菜籽至中国，数量在 15~25 万吨，仅相当于中国小半个月的进口量。这是自 2020 年澳菜籽黑胫病事件以来，第一次重启澳洲菜籽的贸易。

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)。

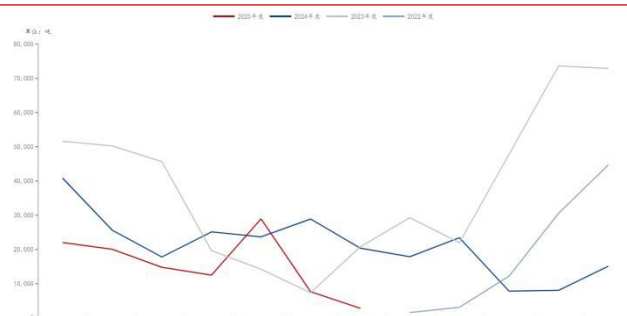
图表：国际油菜-主产国（种植期、生长期、收割期）季节图



图表：油菜籽月度进口量-加拿大



图表：油菜籽月度进口量-全球 ex 加拿大



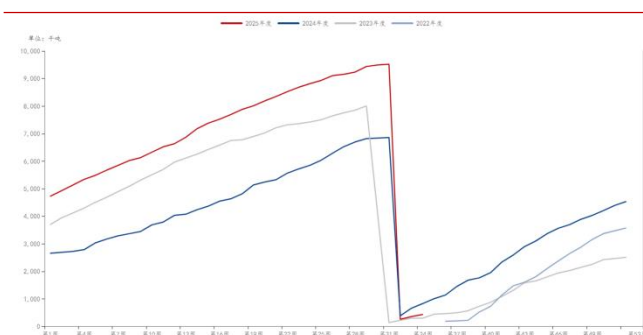
图表：加拿大油菜籽进口盘面压榨利润



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



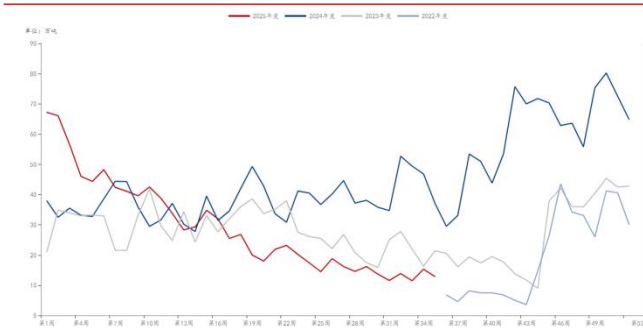
图表：加拿大谷物协会：油菜籽商业库存



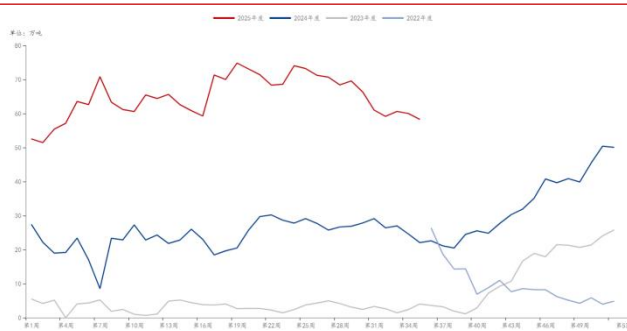
来源：钢联数据、USDA、广金期货研究中心

3.2 国内油菜籽供需状况：进口菜籽库存偏紧，粕类油脂去库迅速

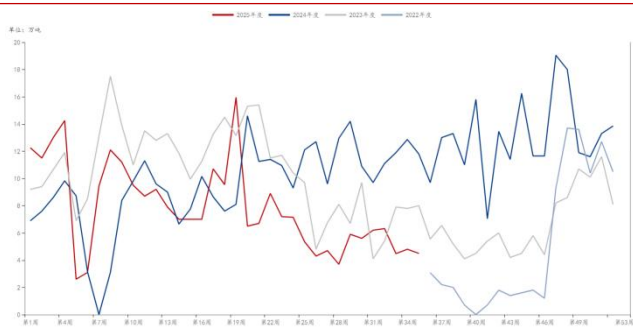
图表：油菜籽 - 商业总库存



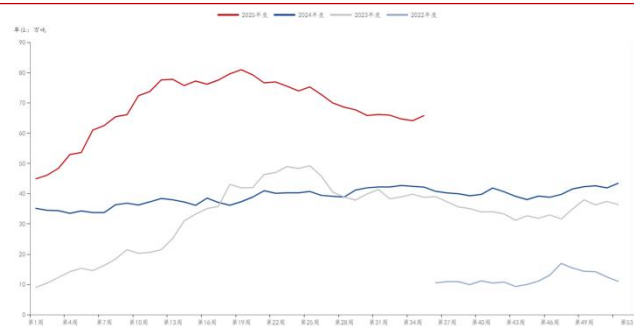
图表：菜粕 - 中国港口库存



图表：油菜籽 - 国内压榨量



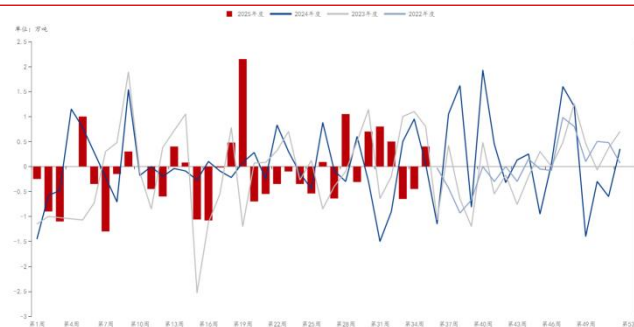
图表：菜籽油 - 中国库存



图表：菜粕 - 提货量 沿海压榨厂

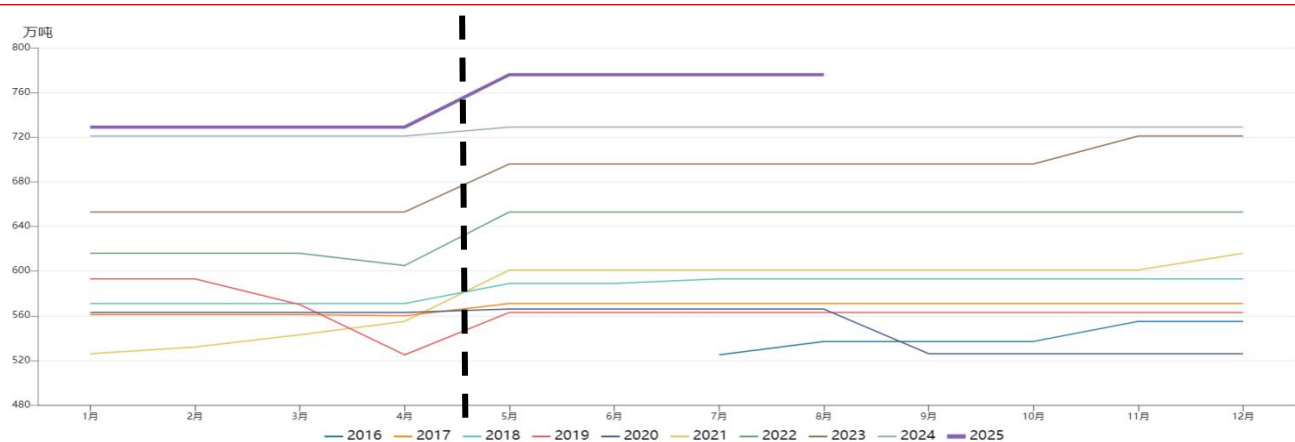


图表：菜粕：产量-提货量 沿海压榨厂



来源：中国统计局，MySteel，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：m2511-RM2511 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9月5日，江苏南通菜粕价报2610元/吨，比上周上涨50元/吨，与菜粕主力合约期价基差报60元/吨。据中国粮油商务网统计，截止8月29日，2025年8、9、10月油菜籽预估到港量分别为20、13、15万吨。（商业机构统计或有滞后，请结合反倾销最新执行情况谨慎判断）。

国产菜籽占据供给量的半壁江山，但菜籽油粕的价格底部支撑，主要是由进口菜籽CNF成本决定。8月12日中国反制加菜籽倾销初裁落地后，2601价差曾一度缩窄至422（开盘即最低）但因后续美豆有10%关税新增并生效，利多豆粕。

【8.12加拿大菜籽“反倾销案”初裁】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。

【回顾 2024 下半年以来中国和加拿大政策扰动】(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”。(6) 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。

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	