

安粮期货商品研究报告



豆粕期货周报（20250616-0620）

■能源 ■金属 ■农产品
 ■股指 ■利率 ■期权...

安粮期货研究所

2025年6月23日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 农产品小组

研究员：李雨馨

从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

助理研究员：

朱书颖：从业资格证号：F03120547

初审：

沈欣萌：从业资格号：F3029146

投资咨询号：Z0014147

复审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

综述：美豆炒作情绪走弱，区间震荡为主

本周看法：美豆炒作情绪走弱，区间震荡为主

上周看法：短期区间震荡，供应压力仍存

逻辑判断：

- 1. 行业资讯：**从美国大豆种植带天气情况看，美国中部大部分地区将迎来极端高温天气，未来几天高温将达到 100 华氏度（约 37.8 摄氏度）甚至更高，并可能向北延伸至南达科他州。
- 2. 成本：**7 月船期（张家港）美湾报价：4641 元/吨（+12）、阿根廷报价：3683 元/吨（+1）。
- 3. 供给：**豆粕产量 212.55 万吨，同比上周增加 21.81 万吨。146 家油厂开机率为 72.48%，当前处于历史高位。
- 4. 需求：**豆粕市场成交 191.97 万吨，较上周增加 11.6 万吨；豆粕提货 103.95 万吨，较上周增加 6.57 万吨。
- 5. 库存：**国内豆粕库存量为 52.3 万吨，较上周的 41.3 万吨增加 11.0 万吨，环比增加 26.57%；下游饲料企业物理库存天数 7.74 天，处于中性水平。
- 6. 基差与价差：**M2509 合约期现货基差周内走强，周五现货呈现贴水状态。6 月 20 日，09-11 价差-30 元/吨，变化不大整体结构呈现 Contango 结构。

结论：

上周豆粕期价区间震荡，第二季度进口大豆到港高峰，预计每月到港千万吨，油厂开机率已至历史高位水平，豆粕产量充裕，供应压力逐渐凸显；下游需求旺盛，贸易商豆粕成交与提货表现积极，维持高头寸滚动补库，同时豆粕物理库存维持较高水平。豆粕库存因下游需求旺盛，虽处于累库阶段，但累库速度较为缓慢。当前豆粕缺乏驱动因素，预计短期维持区间震荡。美豆关键生长期暂未来临，天气炒作随着 8 月临近敏感度提升，关注美豆产区天气变化。

一、成本端：进口大豆报价小幅升水，当前巴西大豆出口高峰

美豆：美豆播种进度已完成 93%，低于去年同期的 92%和五年均值 94%。截至 2025 年 6 月 12 日当周，2024/25 年度美国大豆净销量为 539,500 吨，显著高于上周以及四周均值。

巴西大豆：巴西全国谷物出口商协会（ANEC）表示，2025 年 6 月份巴西大豆出口量将达到 1437 万吨，高于一周前预估的 1408 万吨，比 2024 年同期的 1383 万吨高出 3.9%。

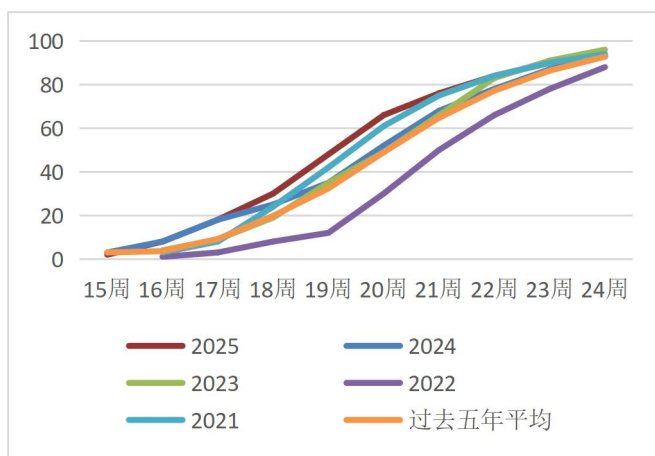
进口大豆成本价：7 月船期（张家港）美湾报价：4641 元/吨（+12）、阿根廷报价：3683 元/吨（+1）

进口大豆量：根据海关数据，2025 年 5 月大豆进口总量为 1391.84 万吨，较上年同期 1022.03 万吨增加 369.81 万吨，同比增加 36.18%，较上月同期 608.06 万吨环比增加 783.78 万吨。其中巴西大豆进口 1211 万吨，美豆进口 162 万吨。

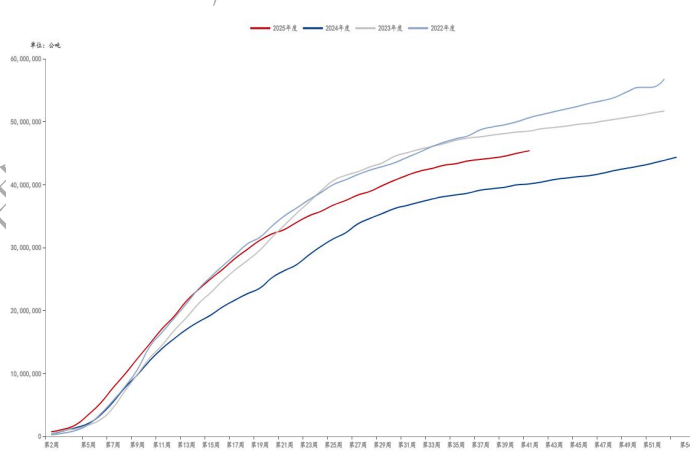
进口大豆油厂库存：（6.16-6.22），国内进口大豆库存总量为 702.6 万吨，较上周的 720.2 万吨减少 17.6 万吨，去年同期为 518.8 万吨，五周平均为 698.9 万吨。

压榨利润：7 月船期，豆粕盘面压榨利润：美湾：-94 元/吨、巴西：-77 元/吨、阿根廷：68 元/吨；豆粕现货压榨利润：美湾：-152 元/吨、巴西-162 元/吨、阿根廷 12 元/吨。

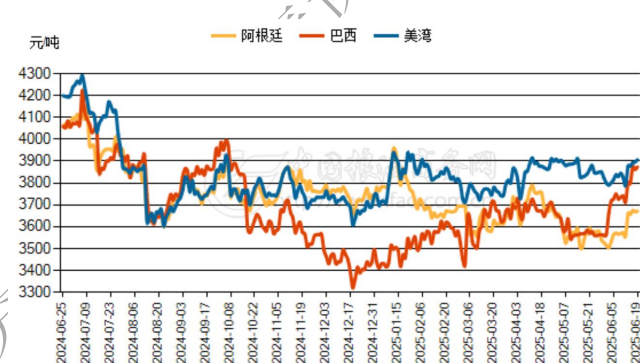
图一：美豆播种进度



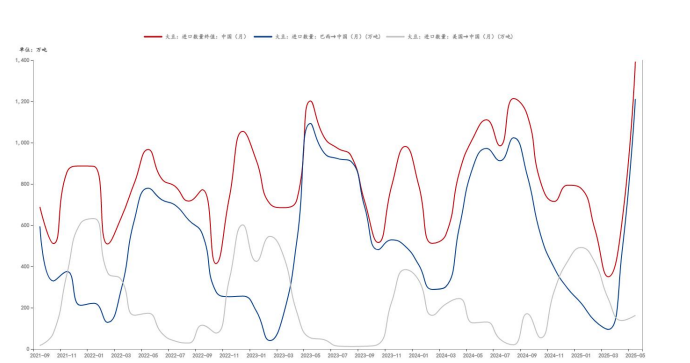
图二：美豆销售



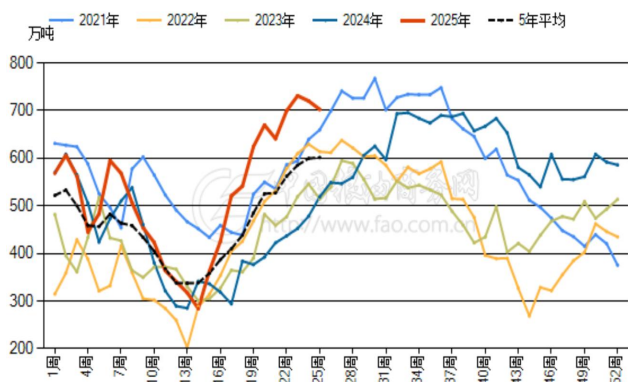
图三：进口报价



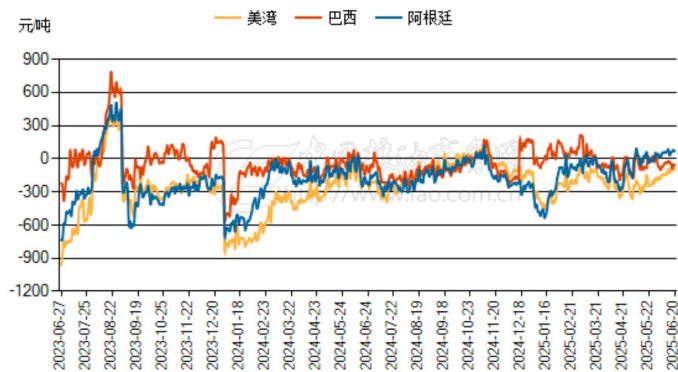
图四：进口数量



图五：进口大豆油厂库存



图六：盘面压榨利润



数据来源：中国粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

二、供需分析：供应压力逐渐凸显，下游需求旺盛

产量：（6.19-6.21）豆粕产量 212.55 万吨，同比上周增加 21.81 万吨。

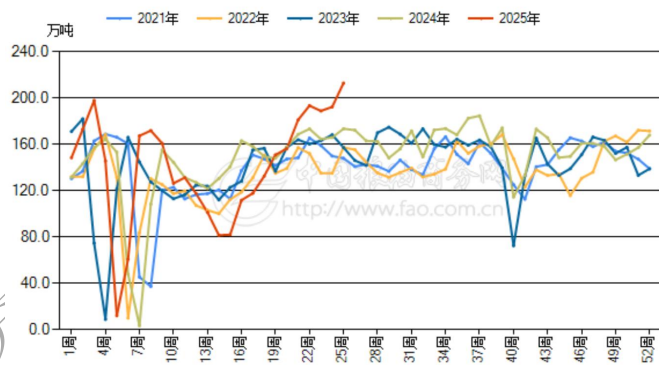
开机率：146 家油厂开机率为 72.48%，当前处于历史高位。

豆粕成交量：（6.19-6.21）豆粕市场成交 191.97 万吨，较上周增加 11.6 万吨；成交均价 2979.74 元/吨，较上周上涨 48.87 元/吨，涨幅 1.67%。现货成交 31.52 万吨，较上周减少 7.08 万吨。基差成交 160.45 万吨，较上周增加 18.68 万吨。

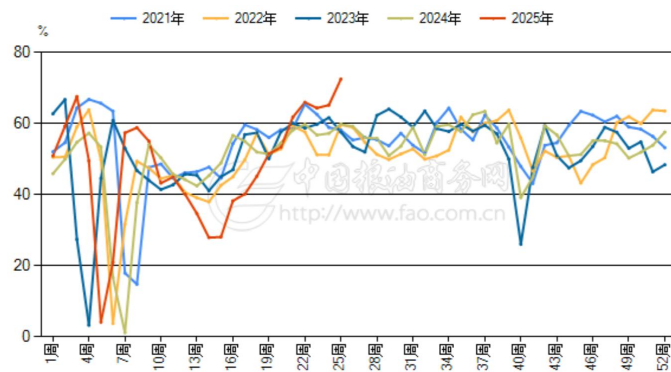
豆粕提货量：（6.19-6.21）豆粕提货 103.95 万吨，较上周增加 6.57 万吨。

终端消费：下游饲料企业物理库存天数 7.74 天，处于中性水平；生猪自繁自养模式：周均盈利 61.11 元/头，环比增加 9.4 元/头。外购仔猪模式：周均亏损扩大至 53.71 元/头，环比亏损增加 25.16 元/头。

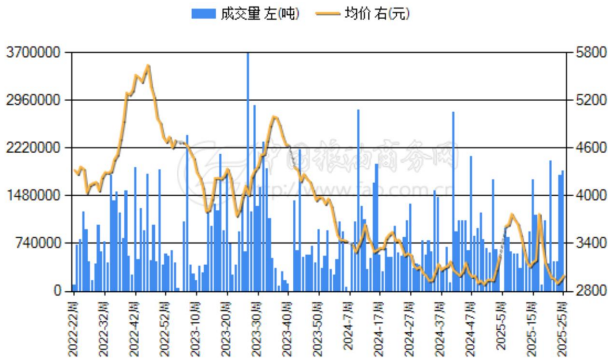
图七：豆粕产量



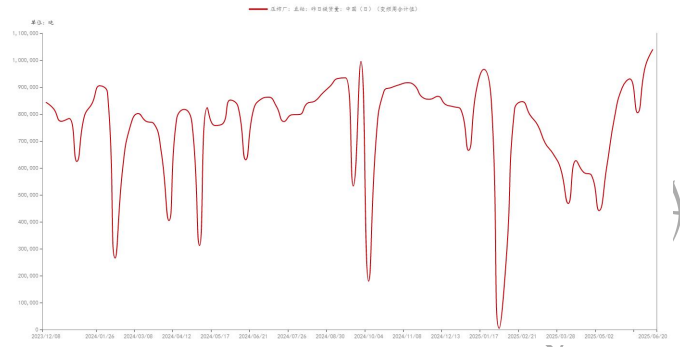
图八：开机率



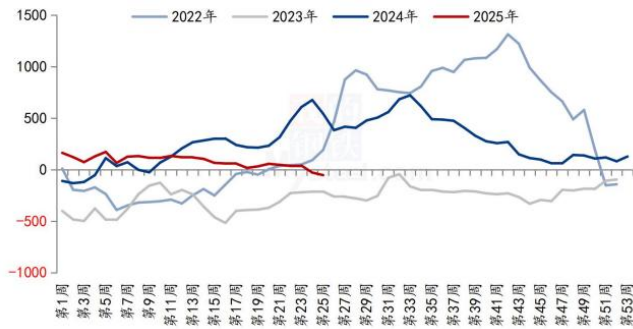
图九：成交量



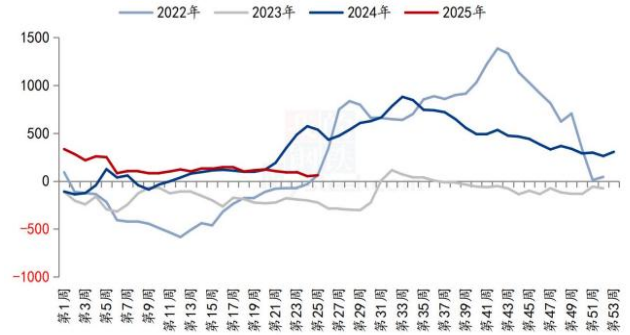
图十：提货量



图十一：外购仔猪利润



图十二：生猪自繁自养养殖利润



数据来源：中国粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

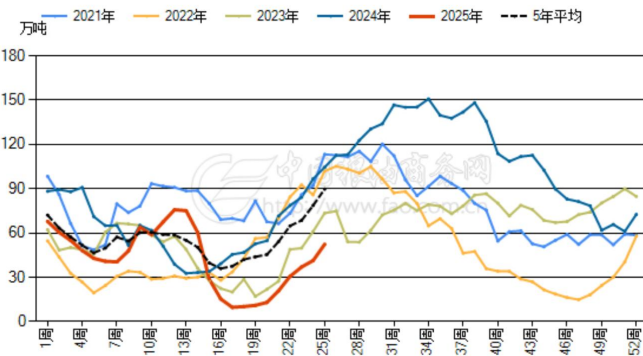
三、库存分析：累库速度较缓

周度库存：截至6月22日，国内豆粕库存量为52.3万吨，较上周的41.3万吨增加11.0万吨，环比增加26.57%；合同量为412.4万吨，较上周的457.9万吨减少45.5万吨，环比下降9.95%；下游饲料企业物理库存天数7.74天，处于中性水平。

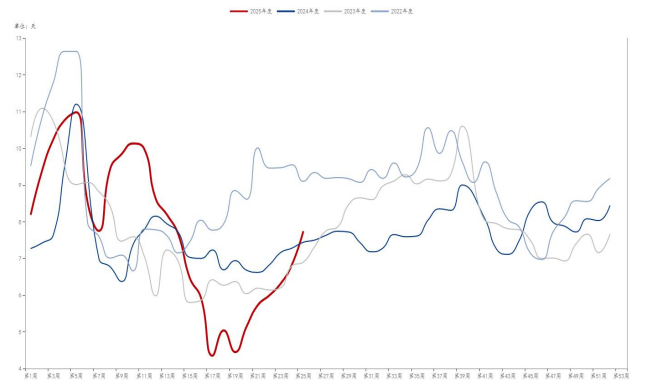
月度库存：5月豆粕月度库存29.8万吨，环比上月增加22.32万吨，同比减少55.81万吨。

交易所库存：截至6月20日，仓单量为26,001手，环比上周减少201手。

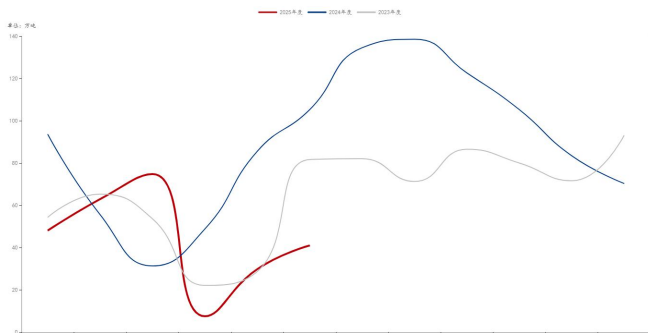
图十三：油厂周度库存



图十四：饲料企业物理库存



图十五：月度库存



数据来源：中国粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

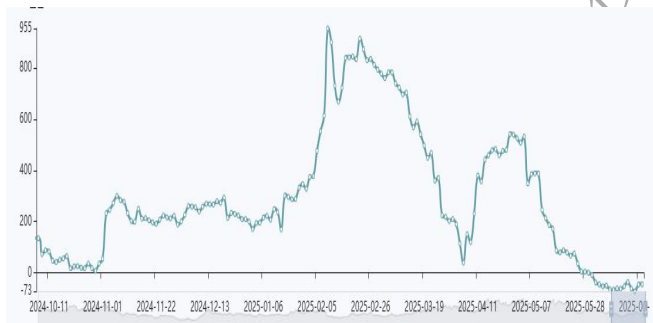
四、价差分析

期现价格：豆粕主力合约 2509 维持高位震荡调整走势，周涨幅 0.85%。成交量为 574.5 万手，减少 15.1 万手；持仓量 234 万手，增加 21511 手。豆粕地区报价：张家港 2900 元/吨、天津 2980 元/吨、日照 2920 元/吨、东莞 2910 元/吨。

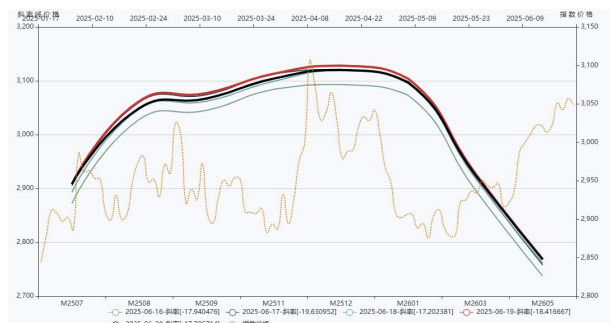
基差分析：M2509 合约期现货基差周内走强，周五现货呈现贴水状态。6 月 20 日基差为-46 元/吨，环比+8 元/吨。

期现结构：6 月 20 日，09-11 价差-30 元/吨，变化不大整体结构呈现 Contango 结构。

图十六：基差



图十七：



数据来源：安期量化

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

“研究内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议”

