

安粮期货商品研究报告



豆粕期货周报（20250623-0627）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025年6月30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：

潘兆敏：从业资格号：F3064781

投资咨询号：Z0022343

复审：

李雨馨：从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

## 综述：USDA 重要报告公布，豆粕上方空间有限

**本周看法：**USDA 重要报告公布，豆粕上方空间有限

**上周看法：**美豆炒作情绪走弱，区间震荡为主

### 逻辑判断：

- 1. 行业资讯：**市场目前仍处弱势格局，南美供应充足、美国天气良好以及中美贸易不确定性将继续压制大豆价格，短期内走势将受到美国农业部报告的指引。
- 2. 成本：**7月船期（张家港）美湾报价：4436 元/吨、巴西报价：3794、阿根廷报价：3536 元/吨。
- 3. 供给：**豆粕供给充沛，油厂开机率位于高位。
- 4. 需求：**随着豆粕现货价回落，下游采购情绪转淡，饲料企业库存虽维持高头寸补库，但已接近饱和。
- 5. 库存：**豆粕供给充沛，但下游逐渐转为刚需补库，豆粕累库速度加快。
- 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27日，09-01 价差-41 元/吨，变化不大整体结构呈现 Contango 结构。

### 结论：

上周豆粕期价呈回落态势，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；下游需求转淡，豆粕成交大幅减少，饲料企业虽维持高头寸补库，但企业库存已接近饱和，后期提货量可能出现回落趋势。USDA 重要报告本周发布，短期或指引豆粕走势，随着8月大豆关键生长期来临，关注美豆产区天气变化。

**一、成本端：美豆产区天气良好利空价格，当前巴西大豆出口高峰**

**美豆：**本周 USDA 发布重要报告，播种面积、季度库存等数据将会公布。美豆产区天气良好，利于作物生长，大豆关键生长期还没来临，关注天气变化。截至 6 月 22 日，美国大豆播种进度为 96%，上周 93%，上年同期 96%，五年均值 97%。大豆优良率为 66%，与上周持平，去年同期 67%，市场预期为 67%。截至 2025 年 6 月 19 日当周，2024/25 年度美豆净销量 40 万吨，较上周减少 16%，但较四周均值高出 83%。

**巴西大豆：**巴西大豆出口表现良好。巴西全国谷物出口商协会（ANEC）估计 6 月份巴西大豆出口量为 1499 万吨，高于一周前预估的 1437 万吨，比去年同期的 1383 万吨高出 8.4%。

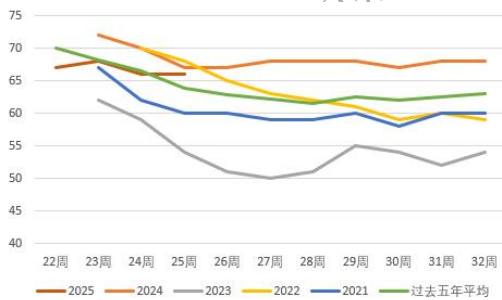
**进口大豆成本价：**7 月船期（张家港）美湾报价：4436 元/吨、巴西报价：3794、阿根廷报价：3536 元/吨。

**进口大豆量：**因中美贸易充满不确定性，国内买家更倾向于采购南美大豆。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。

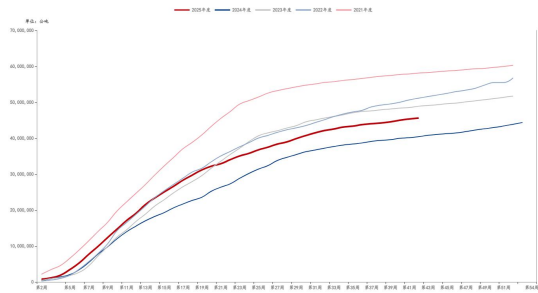
**进口大豆油厂库存：**（6.16-6.22），国内进口大豆库存总量为 710.4 万吨，较上周的 720.2 万吨减少 9.8 万吨，去年同期为 518.8 万吨，五周平均为 700.5 万吨。

**压榨利润：**7 月船期，豆粕盘面压榨利润：美湾：-63 元/吨、巴西：-91 元/吨、阿根廷：88 元/吨；豆粕现货压榨利润：美湾：-114 元/吨、巴西-155 元/吨、阿根廷 38 元/吨。

图一：美豆优良率

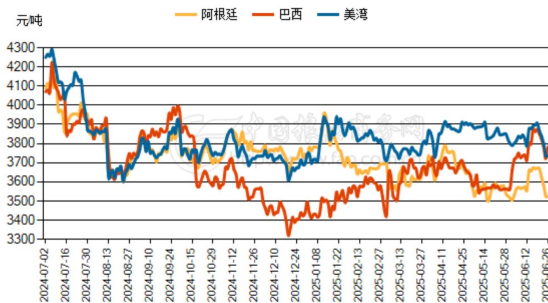


图二：美豆销售

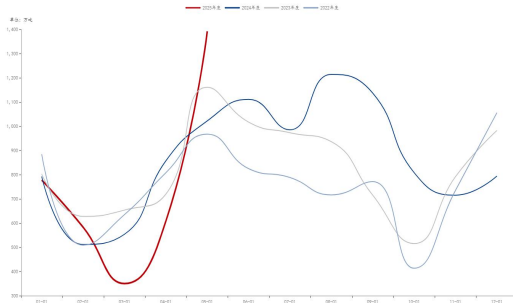


图三：进口报价

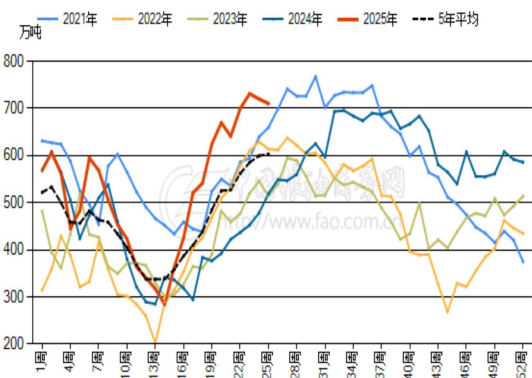
图四：进口数量



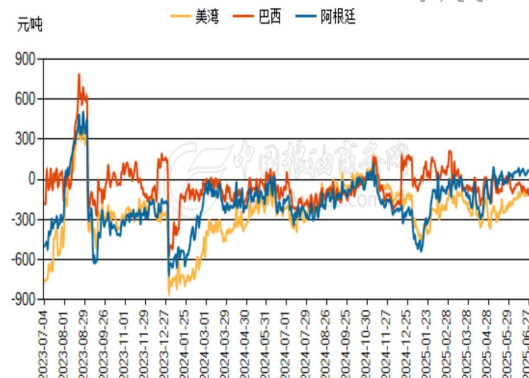
图五：进口大豆油厂库存



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，现货价格走低，下游刚需补库。**

**产量：**（6.23-6.28）第二季度到港高峰，油厂开机率位于高位，豆粕供给充沛，豆粕供给压力逐步显现。豆粕产量198.13万吨，同比上周减少11.72万吨。146家油厂开机率为67.49%，当前处于历史高位。

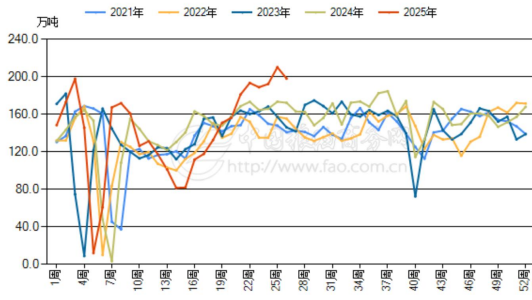
**豆粕成交量：**（6.23-6.27）国内豆粕现货价格持续走弱，严重抑制市场购销情绪，下游饲料企业普遍以刚需补库为主。豆粕市场成交69.41万吨，较上周减少122.56万吨；成交均价2915.13元/吨，较上周下跌64.60元/吨，跌幅2.16%。现货成交38.96万吨，较上周增加7.44万吨。基差成交30.45万吨，较上周减少130万吨。

**豆粕提货量：**（6.23-6.27）豆粕提货量目前仍处于高位水平，但随着下游饲料企业物理库存接近饱和，后市预计提货量出现回落趋势。豆粕提货178万吨，较上周减少20.16万吨。

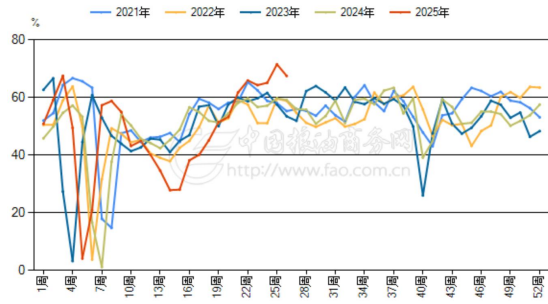
**终端消费：**受集团控量与市场看涨情绪支撑猪价小幅反弹，利好自繁自养利润。生猪自繁自养模式：周均盈利75.35元/头，环比增加14.24元/头。外购仔猪模式：周均亏损扩大至58.39元/头，环比亏损增加4.97元/头。

图七：豆粕产量

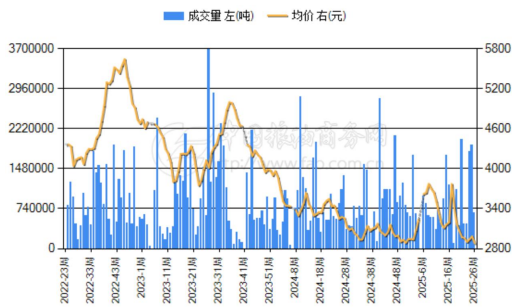
图八：开机率



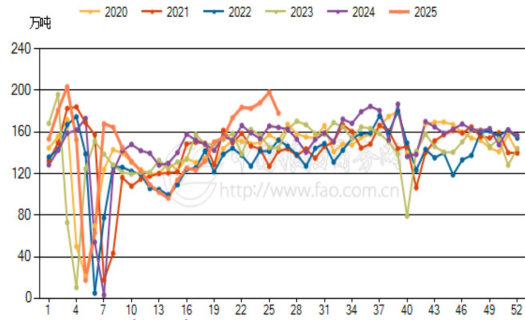
图九：成交量



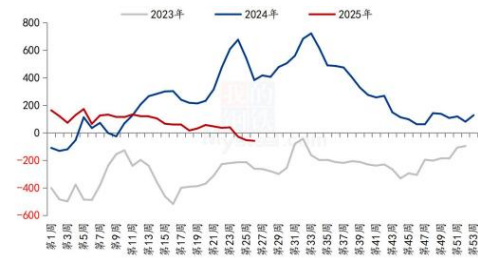
图十：提货量



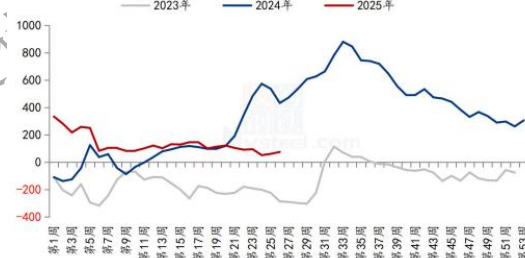
图十一：外购仔猪利润



图十二：生猪自繁自养养殖利润



图十三：油厂豆粕库存



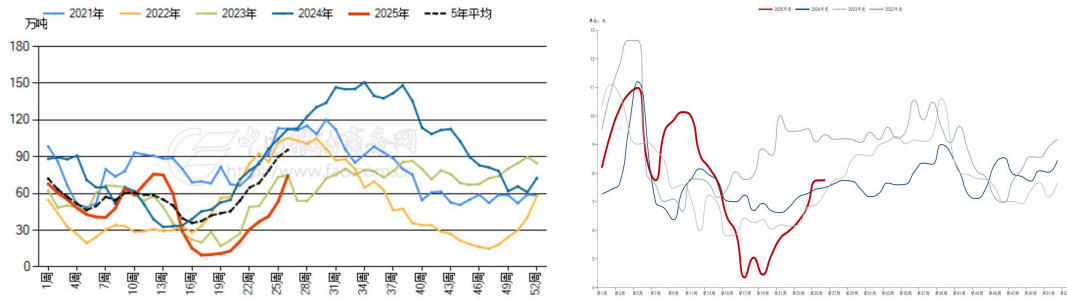
图十四：饲料企业物理库存天数

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：累库速度加快

**周度库存：**豆粕累库速度加快，关注累库进程。截至6月29日，国内豆粕库存量为74.5万吨，较上周的53.4万吨增加21.1万吨，环比增加39.53%；合同量为394.0万吨，较上周的455.9万吨减少61.9万吨，环比下降13.57%。

**饲料企业物理库存：**下游饲料企业物理库存天数7.75天，下游建库节奏已有些饱和而相对平缓，库存压力暂不明显。



数据来源：中国粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

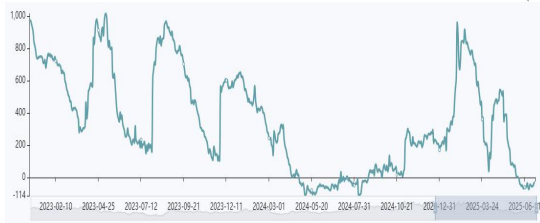
#### 四、价差分析

**期现价格：**豆粕主力合约 2509 呈高位快速回落调整走势。短线在 2920 元附近止跌后展开了震荡反弹走势，向上测试平台压力。豆粕地区报价：张家港 2790 元/吨、天津 2870 元/吨、日照 2800 元/吨、东莞 2800 元/吨。

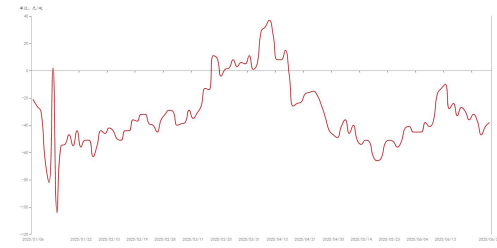
**基差分析：**M2509 合约期现货基差周内走强，周五现货呈现贴水状态。6 月 27 日基差为-32 元/吨，环比+14 元/吨。

**期现结构：**6 月 27 日，09-01 价差-41 元/吨，变化不大整体结构呈现 Contango 结构。

图十六：基差



图十七：主力合约价差



数据来源：安期量化、钢联

## 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”

