

安粮期货商品研究报告



豆粕期货月报

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权...

安粮期货研究所

2025年7月7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

豆粕：多空交织，期价上方空间有限

核心观点：特朗普政府反复无常的关税政策影响美豆出口，中美虽达成阶段性贸易会谈，但远期美豆出口前景依旧不明朗。巴西大豆集中上市出口，因中美贸易不断摩擦，利好巴西大豆出口。当前美豆播种顺利，产区天气良好，关注美豆关键生长期。大豆集中到港，油厂开机率高位，豆粕供给压力逐渐凸显。因豆粕现货价低，下游饲料需求旺盛，豆粕采购提货积极。因油厂压榨高位，豆粕累库速度加快。综合来看，豆粕多空因素交织，关注北美生长期的天气炒作与关税政策变化。

1. **宏观面**：美国关税政策反复无常，影响贸易关系。
2. **国际大豆**：当前关税政策和产区天气为价格主要驱动因素。美豆播种良好，巴西大豆出口高峰。
3. **供应端**：豆粕供应压力逐渐凸显，油厂开机与压榨高位。
4. **需求端**：下游需求旺盛提振豆粕采购与提货。

综合来看，豆粕多空因素交织，期价上方空间有限。关注北美大豆生长期的天气炒作与关税政策变化。

一、国际方面：北美产区天气良好，天气与政策为价格主要驱动因素

(一) 美豆：天气与政策为价格主导因素

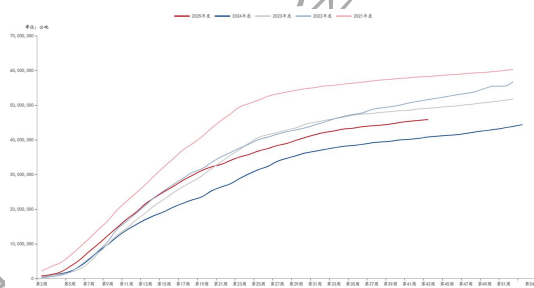
6月初，因中美领导进行通话，中美商务高层在伦敦进行会谈，市场恢复对中美贸易前景的信心，CBOT大豆反弹；月中因生物燃油政策利好提振豆油需求，期价大幅走高；但因产区天气良好压榨上方空间，美豆月末承压回落。

6月北美产区天气整体良好，利于作物生长，当前暂未进入美豆关键生长期，天气敏感度随着进入关键生长期增加。截至6月29日，美国大豆播种工作完成100%，高于一周前的96%。大豆出苗率为94%，高于前一周的90%，历史均值95%。在核心产区，衣阿华州的大豆优良率稳定在77%，伊利诺伊州54%，低于一周前的61%。印第安纳州61%，低于一周前的63%。

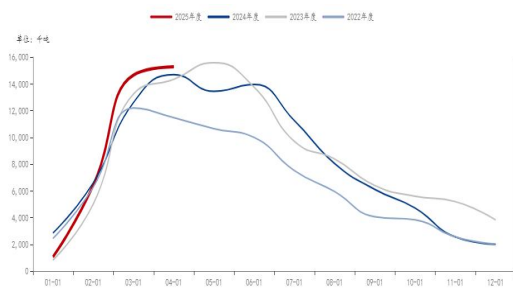
巴西大豆处于出口高峰期。因贸易关系紧张升级，美豆出口受此影响，前景不明。美国关税政策的不确定性可能对巴西大豆出口前景构成潜在支持。中美贸易摩擦不断，中国买家更倾向采购巴西等其他国家大豆。

中美贸易前景依旧充满不确定性，美国关税政策反复，国内买家相较于采购9月美豆船期更倾向于进口南美大豆，6月国内进口阿根廷豆粕3万吨，虽数量较少，但对于豆粕定价打开了新的方向。

图一：美豆出口



图二：巴西出口



数据来源：钢联、安粮期货研究所

二、供给端：油厂开机压榨恢复正常，豆粕供应压力逐渐凸显

(一) 到港数量：大豆到港高峰

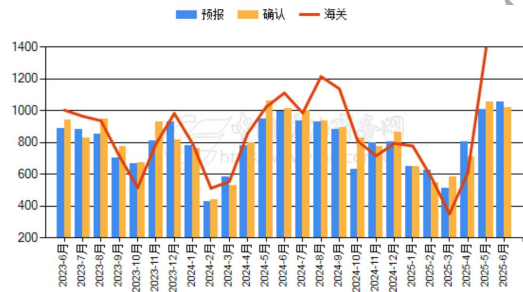
进口大豆集中到港，港口大豆库存相较于往年位于低位。根据相关数据，6月国内大豆到港量约为1020.2万吨，上月到港确认为1055.15万吨，环比减少了3.31%；此前当月船期预估数据为1052.1万吨，两者相差31.9万吨。截止到6月30日，主要港口的进口大豆库存量约在610万吨，去年同期库存为770万吨，五年平均700万吨，本月累计到港1050万吨。

（二）压榨与开机率：油厂开机高位，豆粕供应压力逐渐凸显

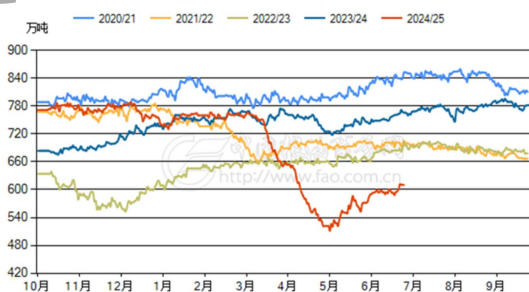
6月油厂维持高位开机率，豆粕产量充沛。全国油厂大豆压榨为1011.30万吨，较上月增加108.50万吨，增幅12.02%；较去年同期增加156.66万吨，增幅18.33%。6月豆粕产量为706.66万吨，较上月增加68万吨，增幅10.66%。7月油厂大豆压榨量预计达到1000万吨左右的高位，7月将是国内豆粕库存压力集中体现的阶段。

6月全国动态全样本油厂大豆库存继续上升，且累库速度有所加快。截至6月30日，全国大豆库存为665.87万吨，较上月增加105.24万吨，环比增幅22.9%；与去年同期相比增加100.02万吨，同比增加20.67%。

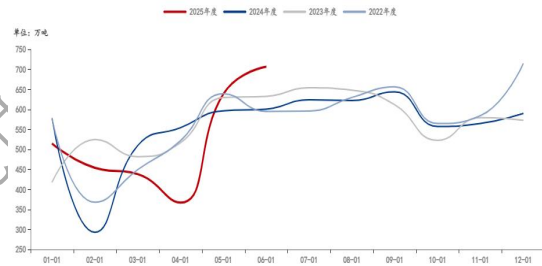
图三：进口大豆到港



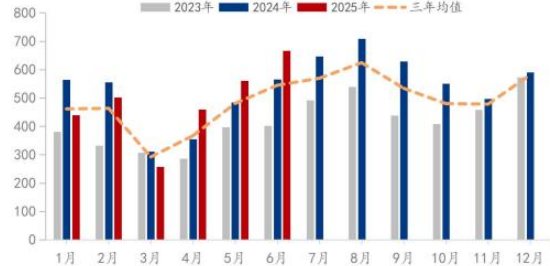
图四：港口大豆库存



图五：豆粕产量



图六：油厂大豆库存



数据来源：；粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

三、需求端：豆粕成交放量，下游提货积极

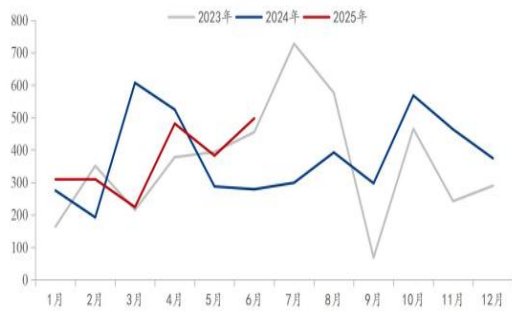
（一）豆粕成交：现货价低位提振现货、远月成交

6月豆粕价格重心位于低位，终端养殖饲料需求旺盛，豆粕在饲料中占比提高，推动下游贸易商采购现货。同时因远月美豆前景未定吗，下游饲料企业为降低风险，中旬集中大量采购10-1月以及10-11月基差合同，带动远月基差成交大幅放量，最终推动全月豆粕成交显著增长。截止到6月30日，月内共成交497.63万吨，环比增加114.73万吨，增幅29.96%；同比增加218.54万吨，增幅78.30%；其中现货成交182.37万吨，远月基差成交315.26万吨。

（二）豆粕提货：需求旺盛叠加油厂催提，提货较积极

因下游养殖需求旺盛，下游饲料企业积极提货补库。随着油厂豆粕累库速度加快，催提力度加大，促使提货量增多。月内国内主要油厂豆粕提货量398.56万吨，环比增加76.94万吨，增幅23.92%，同比去年增加85.80万吨，增幅27.43%。

图七：豆粕成交



图八：豆粕提货



数据来源：钢联、安粮期货研究所

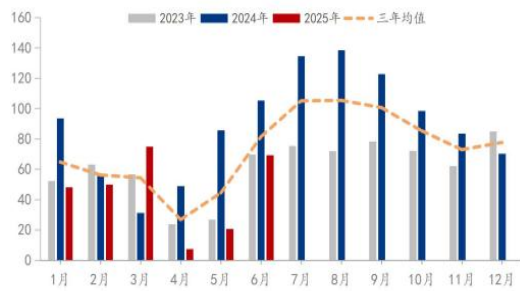
四、库存：油厂豆粕累库速度加快，下游饲料企业物理库存接近饱和

6月份国内油厂开机继续回升，豆粕供应较快恢复，豆粕库存大幅上升。因豆粕价格较低，吸引下游饲料企业采购补库，随着企业建立库存稳定，将维持刚需滚动补库节奏。截至6月30日，动态全样本油厂豆粕库存为69.16万吨，较上月增加48.47万吨，环比增加647.99%；与去年同期相比减少36.14万吨，同比减幅42.21%，

图九：油厂豆粕库存

图十：饲料企业物理库存

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨



数据来源：钢联、安粮期货研究所

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。

不构成任何投资建议

研究内容不代表协会观点