

安粮期货商品研究报告



豆粕期货周报（20250707-0711）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025年7月14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：豆粕供应宽松库存累库，期价或区间震荡

**本周看法：**豆粕供应宽松库存累库，期价或区间震荡

**上周看法：**USDA 重要报告公布，豆粕上方空间有限

### 逻辑判断：

- 行业资讯：**美国总统特朗普于宣布，将从 8 月 1 日起对巴西商品征收高达 50% 的关税。作为回应，巴西总统卢拉随即强硬表态，表示巴西也将从 8 月 1 日起启动报复性关税，以维护国家利益，但同时强调将保持外交渠道的畅通，争取通过谈判解决争端。
- 成本：**8 月船期（张家港）美湾报价：4448 元/吨、巴西报价：3787、阿根廷报价：3603 元/吨。
- 供给：**豆粕供给充沛，油厂开机率位于高位。
- 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。
- 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。
- 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。7 月 11 日，09-01 价差-39 元/吨，变化不大整体结构呈现 Contango 结构。

### 结论：

当前国内豆粕供应宽松，压制上方空间，下游因前期积极成交补货，当前库存接近饱和，后期刚需补库。美豆暂无驱动型因素，关税政策与生长期产区天气为主要价格影响因素，目前产区暂无极端性天气出现，天气炒作暂未开启，随着 8 月关键生长期临近，天气影响敏感度随之增加。因美国反复无常的对外关税政策，利好巴西大豆出口，巴西出口窗口或将延期。近期关注政策变化以及北美产区天气。

一、成本端：美豆缺乏驱动力，当前巴西大豆出口高峰

**美豆：**政策与天气为美豆价格主要驱动因素，美豆产区天气整体表现良好，缺乏炒作题材。美国关税政策反复无常，虽中美进行几轮商务会谈，但远月美豆出口未来仍充满不确定性。

USDA7月报告整体呈中性偏空，美豆产量下调出口减少，库存增加。美豆已基本播种完毕，8月为美豆关键生长期，天气敏感度随着进入关键生长期增加。截止7月6日，美豆优良率为66%，低于去年同期，高于历史五年平均。

截至6月26日当周，2024/25年度美国大豆净销量为46.24万吨，较上周增加15%，较四周均值增加62%。

**巴西大豆：**巴西大豆出口表现良好，因美国贸易关税的反复，利好巴西大豆出口，出口窗口预期延长。

巴西全国谷物出口商协会(ANEC)估计7月份巴西大豆出口量估计为1193万吨，低于6月份的1348万吨，但是比去年7月份的960万吨提高24.3%。

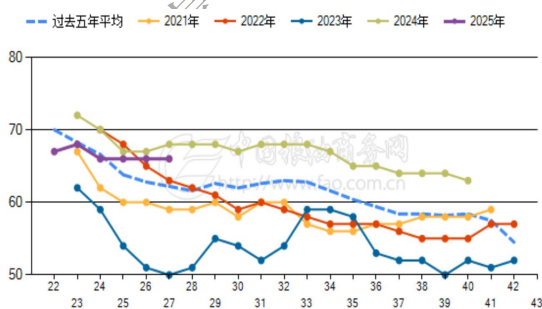
**进口大豆成本价：**8月船期(张家港)美湾报价：4448元/吨、巴西报价：3787、阿根廷报价：3603元/吨。

**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。

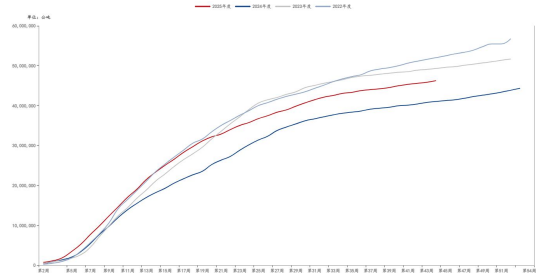
**进口大豆油厂库存：**(6.30-7.6)，国内进口大豆库存总量为714.5万吨，较上周的723.7万吨减少9.2万吨，去年同期为546.8万吨，五周平均为720.0万吨。

**压榨利润：**8月船期，豆粕盘面压榨利润：美湾：-78元/吨、巴西：-91元/吨、阿根廷：16元/吨；豆粕现货压榨利润：美湾：-145元/吨、巴西-181元/吨、阿根廷-50元/吨。

图一：美豆优良率

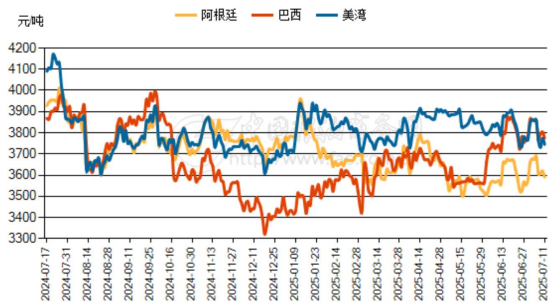


图二：美豆销售

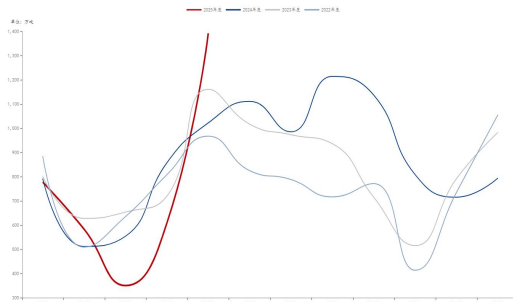


图三：进口报价

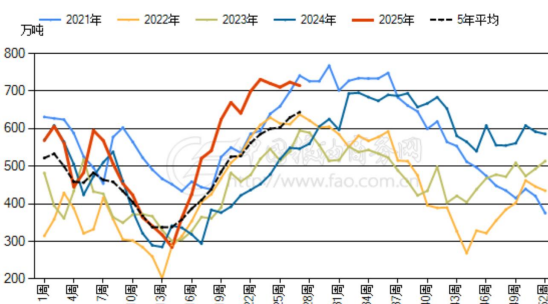
图四：进口数量



图五：进口大豆油厂库存



图六：盘面压榨利润



图七：豆粕产量



图八：开机率

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：**（7.7-7.11）7月仍处于大豆到港高峰，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177.90万吨，同比上周减少2.98万吨。146家油厂开机率为60.61%，当前处于历史高位。

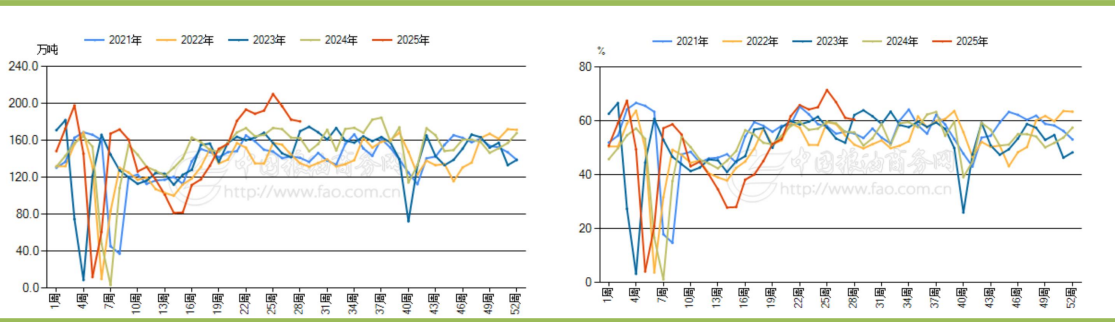
**豆粕成交量：**（7.7-7.11）国内豆粕现货价格持续走弱，严重抑制市场购销情绪，下游饲料企业普遍以刚需补库为主。豆粕市场成交67.46万吨，较上周减少29.19万吨；成交均价2875.75元/吨，较上周下跌27.07元/吨，跌幅0.93%。现货成交44.71万吨，较上周增加22.93万吨。基差成交22.75万吨，较上周减少52.12万吨。

**豆粕提货量：**（7.7-7.11）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91.77万吨，较上周减少2.065万吨。

**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。自繁自养模式：周均盈利160.30元/头，环比增加21.45元/头。外购仔猪模式：周均盈利0.71元/头，环比下降2.43元/头。

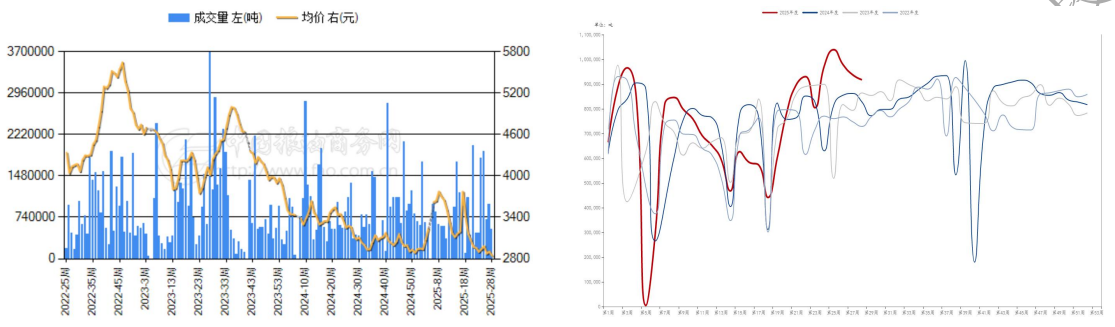
图七：豆粕产量

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

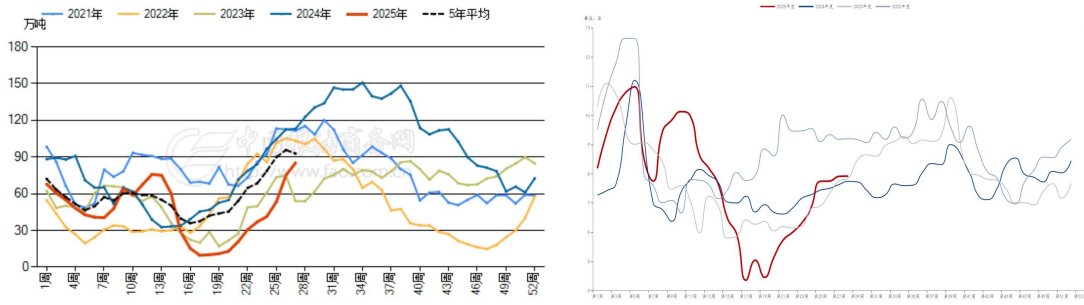
### 三、库存分析：豆粕累库速度加快

**周度库存：**豆粕累库速度加快，关注累库进程。截至7月6日，国内豆粕库存量为85.2万吨，较上周的75.1万吨增加10.1万吨，环比增加13.42%；合同量为650.3万吨，较上周的396.9万吨增加253.4万吨，环比增加63.86%。

**饲料企业物理库存：**下游饲料企业物理库存天数7.92天，当前因豆粕供应充沛，油厂催提，下游饲料企业整体库存保持中高水平，库存压力小于去年同期。因豆粕供应宽松格局，下游建库节奏趋缓。

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

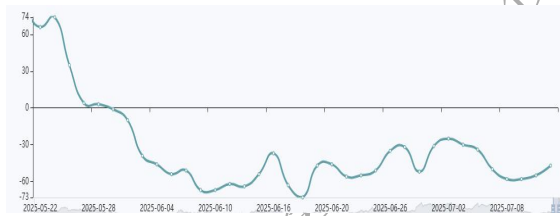
#### 四、价差分析

**期现价格：**豆粕主力合约 2509 维持先弱后强的止跌反弹走势。短线或尝试冲击 3000 元大关。豆粕地区报价：张家港 2820 元/吨、天津 2900 元/吨、日照 2820 元/吨、东莞 2810 元/吨。

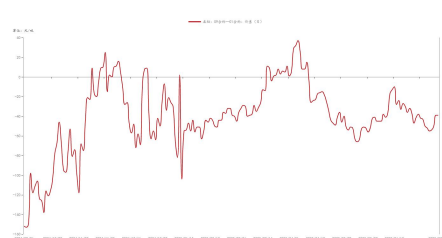
**基差分析：**M2509 合约期现货基差周内走强，周五现货呈现贴水状态。7 月 11 日基差为-47 元/吨。

**期现结构：**7 月 11 日，09-01 价差-39 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”