

安粮期货商品研究报告



豆粕期货周报（20250714-0718）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025年7月21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：进口成本抬升，期价或震荡偏强

本周看法：进口成本抬升，期价或震荡偏强

上周看法：豆粕供应宽松库存累库，期价或区间震荡

逻辑判断：

1. 行业资讯：7月15日，美国总统特朗普在其社交媒体上称，美国和印度尼西亚已达成了贸易协定，美国将向印尼所有输美商品征收19%的关税，但美国商品将在印尼享受零关税待遇。其中协议涉及45亿美元农产品。

2. 成本：美国与印尼达成贸易协定叠加美国生物燃油提振美豆价格。8月船期（张家港）美湾报价：4616元/吨（加征关税）、巴西报价：3910元/吨、阿根廷报价：3707元/吨。

3. 供给：豆粕供给充沛，油厂开机率位于高位。远月豆粕供给面临不足，四季度买船存在缺豆，中美贸易关系仍有不确定性。

4. 需求：豆粕现货价格重心上移，下游追涨积极性不高，现货宽松格局压制。油厂豆粕库存持续增加，催提压力加大，中下游企业被动执行合同，但饲料企业豆粕物理库存基本接近饱和，提货积极性不佳。

5. 库存：豆粕供给充沛，但下游逐渐转为刚需补库，豆粕处于累库阶段。

6. 基差与价差：M2509合约期现货基差周内走弱，周五现货呈现贴水状态。7月18日，09-01价差-22元/吨，整体结构呈现Contango结构。

结论：

美国与印尼达成贸易协定，涉及农产品，提振美豆出口信心，同时国内生物燃油利好因素叠加，美豆价格大幅拉涨。国内豆粕供给宽松格局不变，但四季度买船存在缺口，美豆进口前景不明朗。下游需求稳定，因库存接近饱和，后期预计以刚需补库为主。M2509合约期现货基差周内走弱，整体结构呈现Contango结构。

一、成本端：新贸易协定叠加美生物燃料政策支持美豆

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。7月15日，美国总统特朗普宣布与印尼达成贸易协定，此协定涉及农产品出口，提振美豆出口信心。巴西虽为中国头号大豆供应国，2025全年对华出口将达8100万吨（占到巴西总出口量的75%），但与中国全年1.12亿吨进口需求相比仍有缺口。阿根廷和巴拉圭虽有部分供应能力，但较难覆盖全部缺口，中国仍需要进口美豆填补剩余缺口。

美豆：USDA7月报告整体呈中性偏空，新季美国大豆丰产格局不变，美国2025/26年度大豆需求被下调，美国与其他国家贸易关系的变化与该国的生物柴油政策是USDA调整美国大豆需求的主要原因。截止7月13日，美豆优良率为70%，高于去年同期，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）表示，7月份巴西大豆出口量估计为1219万吨，高于一周前预估的1193万吨，低于6月份的1348万吨，相较于去年7月份的960万吨提高24.3%。

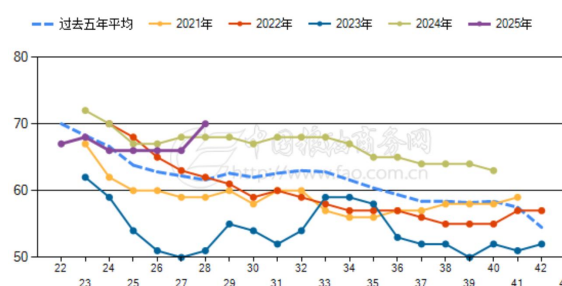
进口大豆成本价：8月船期（张家港）美湾报价：4616元/吨（加征关税）、巴西报价：3910元/吨、阿根廷报价：3707元/吨。

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6月大豆进口总量为1226万吨，较上年同期1111万吨增加115万吨，同比增加10.35%，较上月同期1392万吨环比减少166万吨。

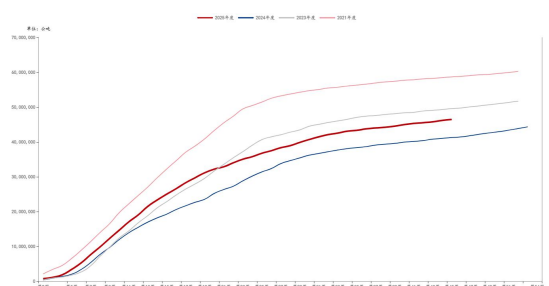
进口大豆油厂库存：（7.7-7.11），国内进口大豆库存总量为710.4万吨，较上周的714.5万吨减少4.1万吨，去年同期为559.9万吨，五周平均为715.9万吨。

压榨利润：8月船期，豆粕盘面压榨利润：美湾：-91元/吨、巴西：-84元/吨、阿根廷：38元/吨；豆粕现货压榨利润：美湾：-184元/吨、巴西-177元/吨、阿根廷-53元/吨。

图一：美豆优良率

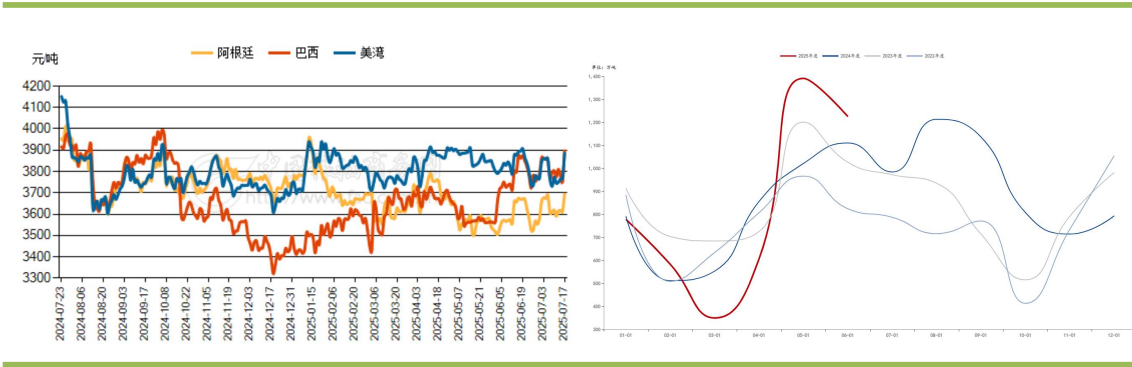


图二：美豆销售



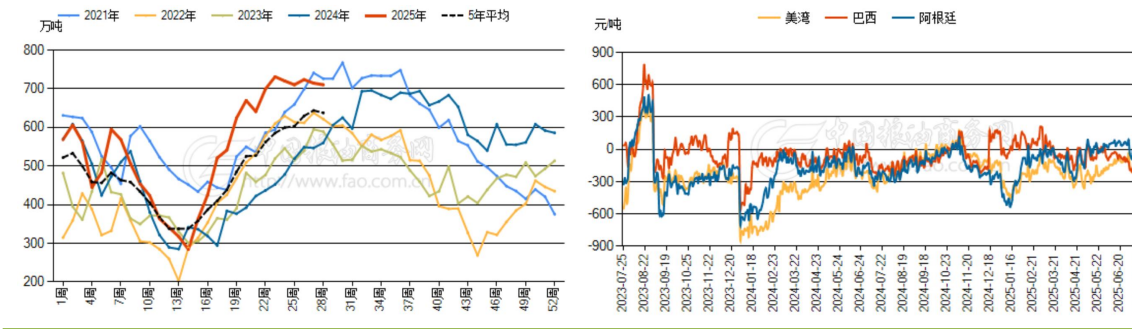
图三：进口报价

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，现货价格受成本端支撑反弹。

产量：（7.14-7.18）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 188.06 万吨，同比上周增加万吨。146 家油厂开机率为 63.95%，当前处于历史高位。

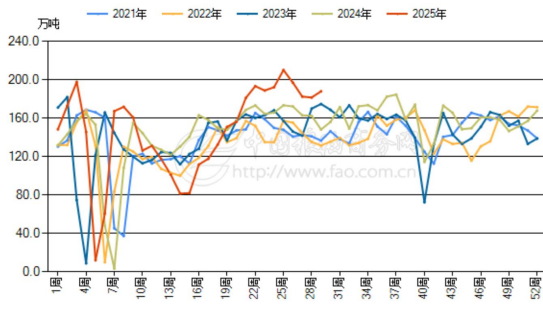
豆粕成交量：（7.14-7.18）美豆反弹支撑国内豆粕价格重心上移，下游贸易商因现货供应宽松，追涨较少，处于观望状态。豆粕市场成交 66.87 万吨，较上周减少 5909 吨；成交均价 2908.18 元/吨，较上周上涨 32.43 元/吨，涨幅 1.10%。现货成交 49.32 万吨，较上周增加 4.61 万吨。基差成交 17.55 万吨，较上周减少 5.2 万吨。

豆粕提货量：（7.14-7.18）油厂豆粕库存持续增加，催提压力加大，中下游企业被动执行合同，但饲料企业豆粕物理库存基本接近饱和，提货积极性不佳。为 91.40 万吨，环比减少 1.58 万吨，日均提货 18.28 万吨，日均环比减少 0.32 万吨，减幅为 1.70%

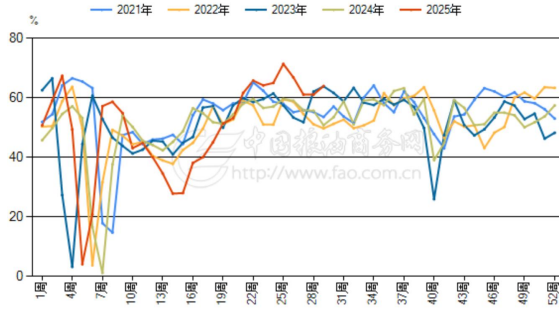
终端消费：受集团控量与市场看涨情绪支撑猪价小幅反弹，利好自繁自养利润。自繁自养模式：周均盈利 160.30 元/头，环比增加 21.45 元/头。外购仔猪模式：周均盈利 0.71 元/头，环比下降 2.43 元/头。

图七：豆粕产量

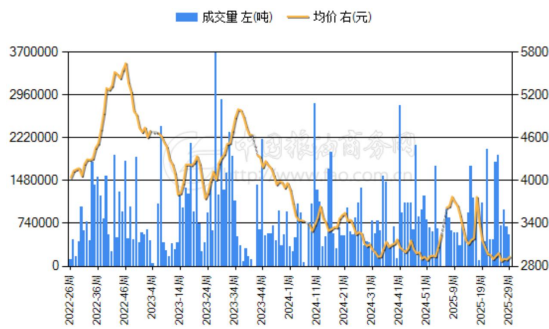
图八：开机率



图九：成交量



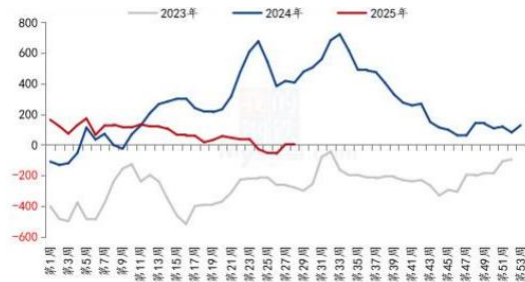
图十：提货量



图十一：外购仔猪利润



图十二：生猪自繁自养养殖利润



图十三：油厂豆粕库存



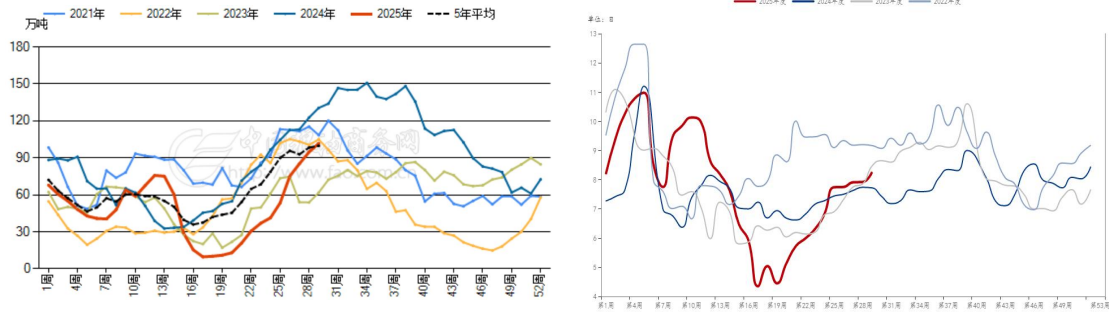
图十四：饲料企业物理库存天数

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：豆粕累库

周度库存：豆粕累库速度加快，关注累库进程。截至7月18日，国内豆粕库存量为101.7万吨，较上周的94.7万吨增加7.0万吨，环比增加7.37%；合同量为532.2万吨，较上周的605.7万吨减少73.5万吨，环比下降12.13%。

饲料企业物理库存：下游饲料企业物理库存天数8.26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。



数据来源：中国粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

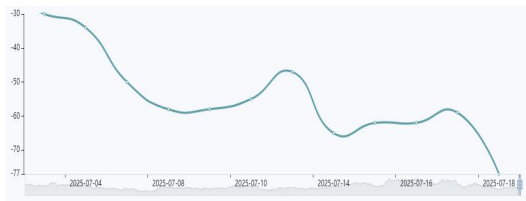
四、价差分析

期现价格：豆粕主力合约 2509 短暂震荡整理后，向上突破并大幅上涨拉升。短线或尝试冲击 3000 元大关。豆粕地区报价：张家港 2880 元/吨、天津 2950 元/吨、日照 2880 元/吨、东莞 2850 元/吨。

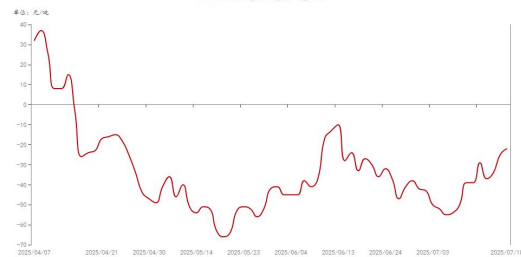
基差分析：M2509 合约期现货基差周内走弱，周五现货呈现贴水状态。7 月 18 日基差为-77 元/吨。

期现结构：7 月 18 日，09-01 价差-22 元/吨，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。