

期货研究报告

商品研究

豆粕周报

走势评级：豆粕——震荡

谢长进

从业资格证号：F03100117

投资咨询证号：Z0017906

联系电话：0571-28132528

邮箱：xiechangjin@cindasc.com

王文超

从业资格证号：F03111869

联系电话：0571-28132528

邮箱：wangwenchao1@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDAFUTURESCO. LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼

邮编：311200

贸易谈判僵局，远期缺口浮现

报告日期：

2025年8月2日

报告内容摘要：

◆**供需逻辑**：供给端：本周大豆到港 204.75 万吨，累计到港 4982.25 万吨，同比变化 3.86%。美豆产区无干旱地区占比 86%，中度干旱地区占比 5%，重度及以上干旱地区占比 0%。沿海油厂开工率为 65.82%，较上周变动-1.22%。国内油厂本周产量为 154.76 万吨，累计产量为 3890.2207 万吨，同比变化 1.1%。需求端：本周国内大豆盘面压榨利润为 158.15 元/吨，较上周变动 -3.64 元/吨。现货压榨利润为 -494.15 元/吨，较上周变动 28.65 元/吨。最新一期的能繁母猪存栏为 527.25 万头，较上月变动 1.51 万头，商品猪存栏为 3719.93 万头，较上月变动 11.52 万头，油厂五日移动平均提货量为 193680 吨，较上周变动 4400 吨。库存方面，本周豆粕油厂库存为 91.71 万吨，较上周变动 4.77 万吨，豆粕饲料企业库存为 8.05 万吨，较上周变动 -0.14 万吨。仓单数量为 1000 张，较上周变动 -32692 张。巴西豆粕库存最新一期数据为 2136230 吨，环比变化 0.75%，阿根廷豆粕库存最新一期数据为 814862 吨，环比变化 25.82%，美国豆粕库存最新一期数据为 406557 短吨，环比变化 4.15%。供给方面，美国方面，中美斯德哥尔摩谈判未达成新协议，美豆进口持续停滞，美国财长贝森特还威胁加征更高关税，当前美豆优良率达 70%，天气良好，美豆盘面创出新低。但国内成本因巴西贴水支撑，内外分化明显。巴西方面，由于美豆缺位，贴水持续走强，7 月大豆出口预估 1205 万吨。四季度国内船期采购严重不足，未来补库需求将强化巴西溢价。阿根廷下调豆粕出口关税至 24.5%，中国进口 3 万吨阿根廷豆粕，供应压力仍然较大。需求方面，现货消费表现疲弱，高温抑制饲料需求，加上政策推动豆粕替代，现货价格受到压制，不过市场押注四季度存在缺口，远月基差采购激增，部分贸易商逢低建仓，赌 8 月基差修复，终端疲软与预期博弈交织。库存方面，国内豆粕油厂库存继续上升，累库持续加速。短期供需宽松与中期缺口预期形成主要矛盾。成本端受巴西贴水支撑，市场交易重心转向远月，需关注 8 月美豆预售进度及国内库存拐点信号。

◆**策略建议**：单边：逢低做多。套利：91 合约正套。期权：观望。

◆**风险提示**：天气异常影响大豆生长收获；出口政策变化造成供给紧张；

目录

一、 盘面回顾	3
二、 供应端	5
三、 需求端	7
四、 库存	8

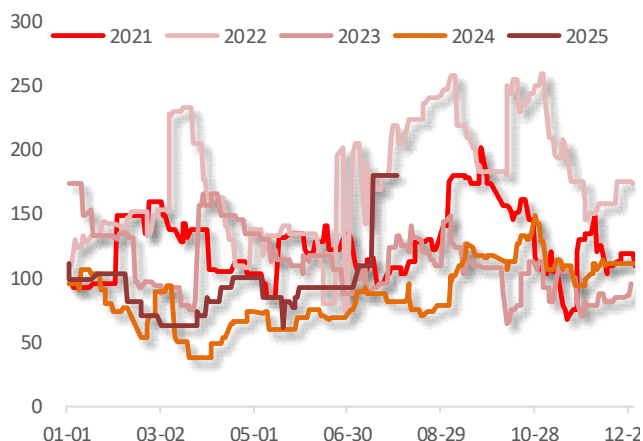
图目录

图 1: 美湾大豆升贴水	3
图 2: 巴西大豆升贴水	3
图 3: 进口大豆到岸完税价	3
图 4: 进口大豆运费 (单位: 美元/吨)	3
图 5: CBOT 大豆持仓情况	3
图 6: CBOT 豆粕持仓情况	3
图 7: 豆粕盘面走势	4
图 8: 豆粕持仓情况	4
图 9: 豆粕期限结构	4
图 10: 豆粕 09 基差 (广东)	4
图 11: 豆粕 91 月差	4
图 12: 美国大豆出口检验量	5
图 13: 美国大豆累计出口检验量	5
图 14: 巴西大豆出口数量	5
图 15: 巴西大豆累计出口数量	5
图 16: USDA 大豆累计出口中国数量	5
图 17: USDA 大豆出口中国装船量	5
图 18: 大豆累计到港	6
图 19: 美国大豆产区干旱程度比例	6
图 20: 巴西大豆收割情况	6
图 21: 阿根廷土壤最佳湿度占比	6
图 22: 国内油厂周度产量	6
图 23: 沿海油厂开工率	6
图 24: 大豆压榨盘面利润	7
图 25: 大豆压榨现货利润	7
图 26: 能繁母猪存栏	7
图 27: 商品猪存栏结构	7
图 28: 油厂昨日提货量	7
图 29: 豆粕油厂库存	8
图 30: 豆粕饲料企业库存	8
图 31: 豆粕仓单情况	8
图 32: 巴西豆粕库存	8
图 33: 阿根廷豆粕工业库存	8
图 34: 美国豆粕库存	8

一、盘面回顾

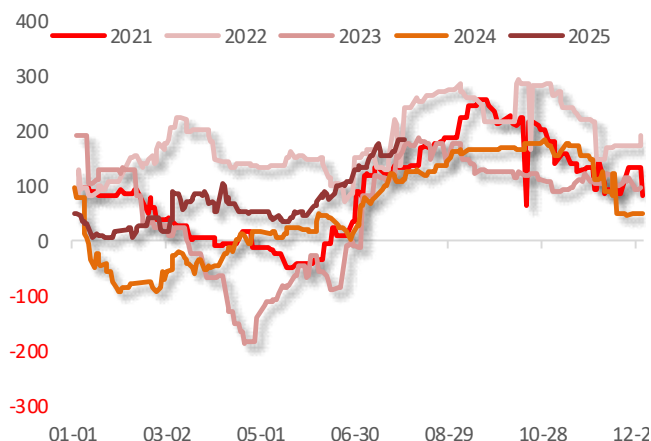
本周豆粕收盘价为 3010, 相较于上周变动-11, 幅度-0.36%。持仓方面 91 合约开始移仓, 期限结构为 contango 结构, 斜率较上周略增。09 基差当前为-140, 较上周变动 31。月差当前为-27, 较上周变动 11。美湾大豆升水 180 美分/蒲式耳, 较上周变动 0 美分/蒲式耳, 巴西大豆升水 185 美分/蒲式耳, 较上周变动 23 美分/蒲式耳。本周美湾大豆至中国到岸完税价为 4747.72 元/吨。较上周变动-153.99 元/吨。巴西大豆至中国到岸完税价为 3877.25 元/吨。较上周变动-66.05 元/吨。阿根廷大豆至中国到岸完税价为 3705.93 元/吨, 较上周变动-88.52 元/吨。

图1: 美湾大豆升贴水



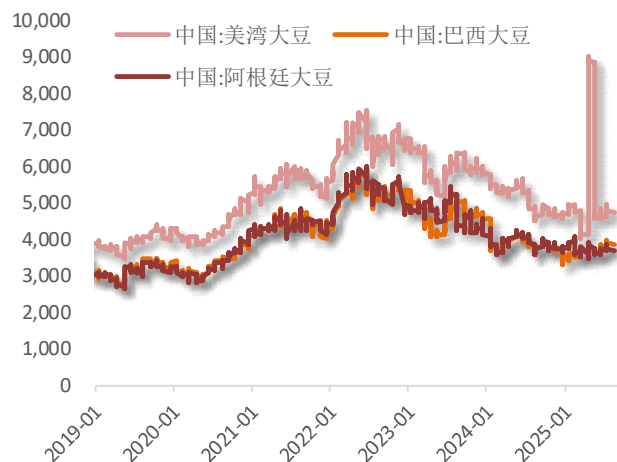
数据来源: mysteel, 信达期货研究所

图2: 巴西大豆升贴水



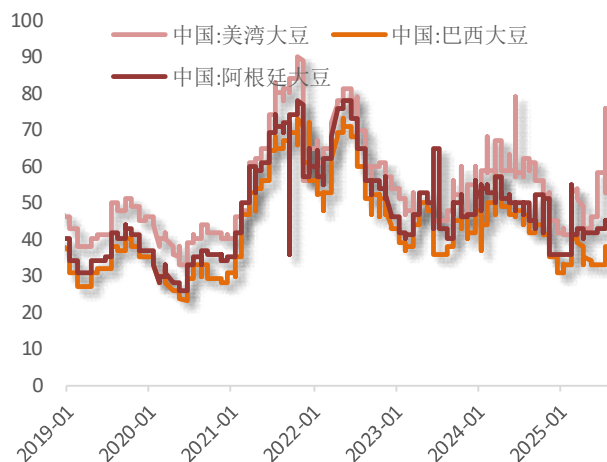
数据来源: mysteel, 信达期货研究所

图3: 进口大豆到岸完税价



数据来源: mysteel, 信达期货研究所

图4: 进口大豆运费 (单位: 美元/吨)



数据来源: mysteel, 信达期货研究所

图5: CBOT 大豆持仓情况

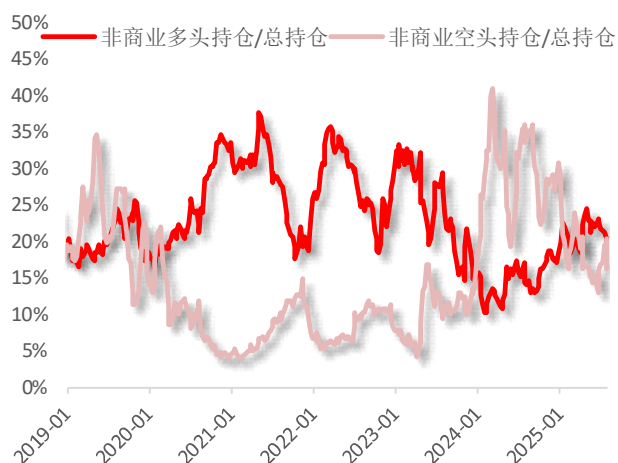
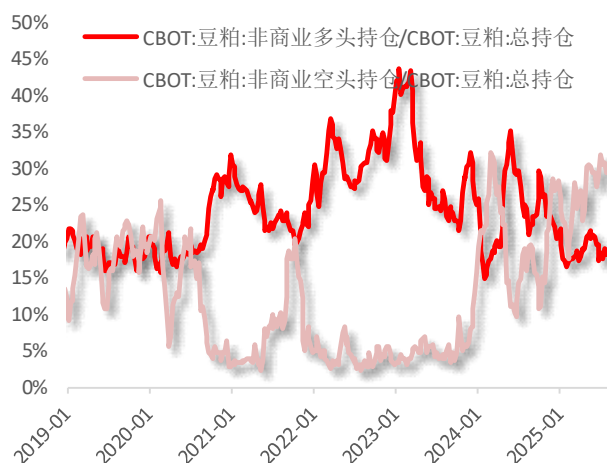


图6: CBOT 豆粕持仓情况



数据来源: mysteel, 信达期货研究所

数据来源: mysteel, 信达期货研究所

图7: 豆粕盘面走势

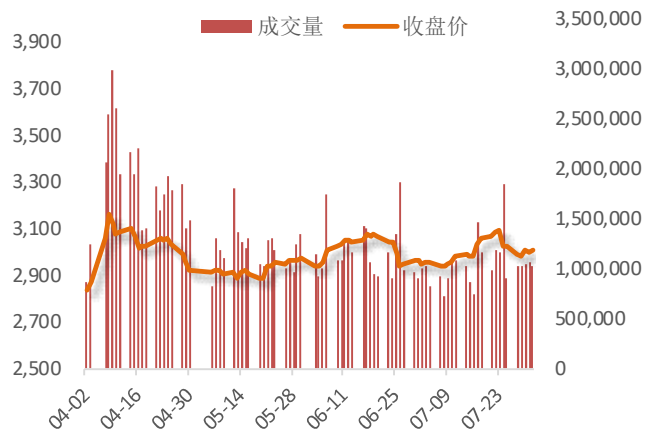
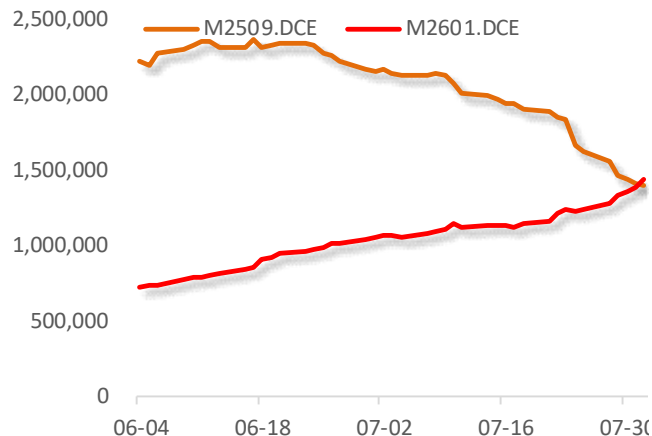


图8: 豆粕持仓情况



数据来源: wind, 信达期货研究所

数据来源: Wind, 信达期货研究所

图9: 豆粕期限结构

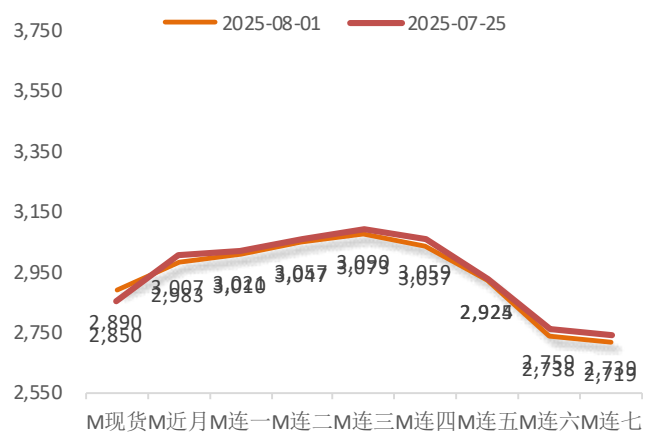
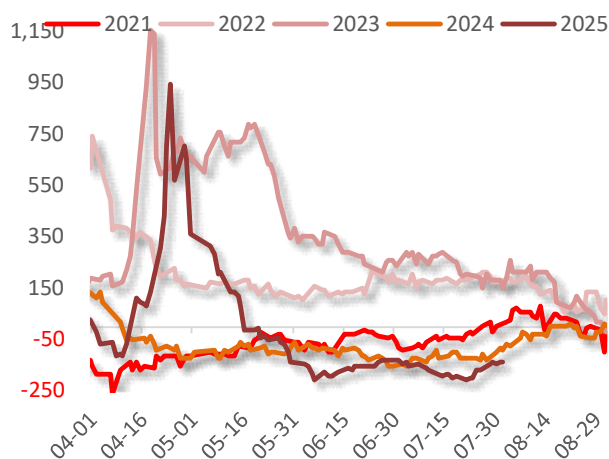


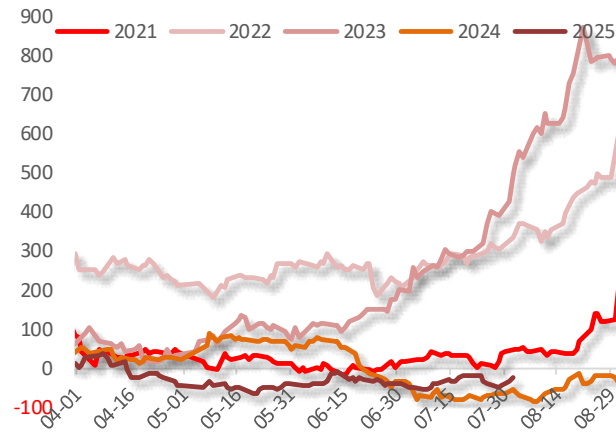
图10: 豆粕 09 基差 (广东)



数据来源: wind, 信达期货研究所

数据来源: wind, mysteel, 信达期货研究所

图11: 豆粕 91 月差



数据来源: Wind, 信达期货研究所

二、供应端

本周大豆到港 204.75 万吨，累计到港 4982.25 万吨，同比变化 3.86%。美豆产区无干旱地区占比 86%，中度干旱地区占比 5%，重度及以上干旱地区占比 0%。沿海油厂开工率为 65.82%，较上周变动-1.22%。国内油厂本周产量为 154.76 万吨，累计产量为 3890.2207 万吨，同比变化 1.1%。天气良好，美豆盘面创出新低。但国内成本因巴西贴水支撑，内外分化明显。巴西方面，由于美豆缺位，贴水持续走强，四季度国内船期采购严重不足，未来补库需求将强化巴西溢价。阿根廷下调豆粕出口关税至 24.5%，中国进口 3 万吨阿根廷豆粕，供应压力仍然较大。

图12: 美国大豆出口检验量

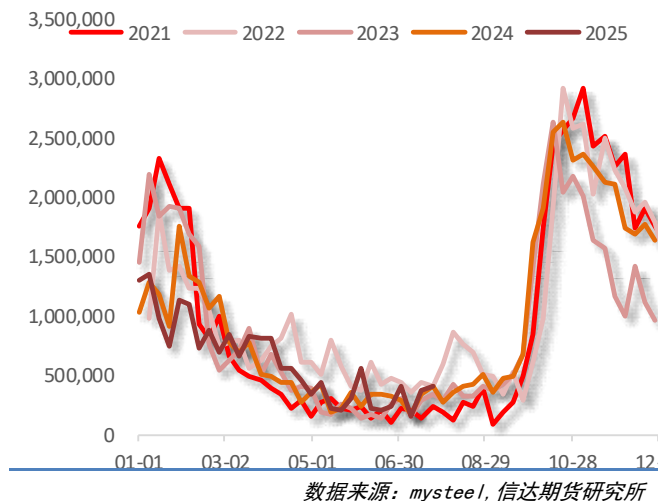


图13: 美国大豆累计出口检验量

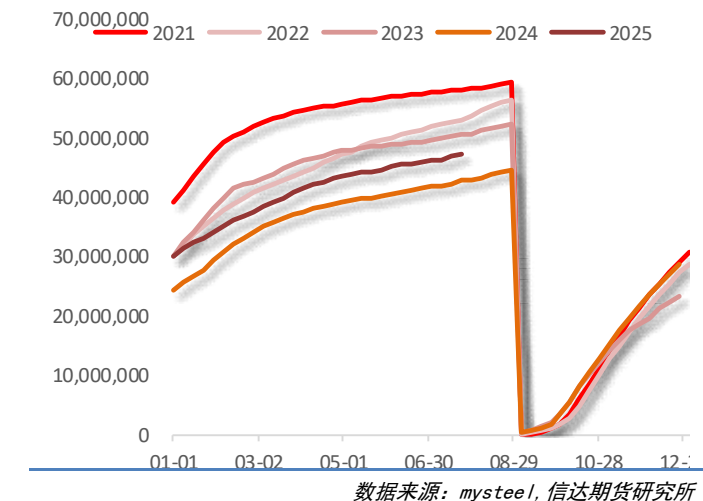


图14: 巴西大豆出口数量

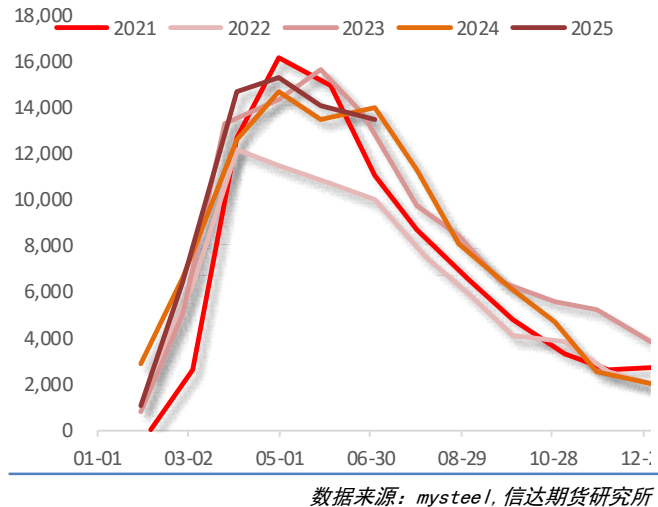


图15: 巴西大豆累计出口数量

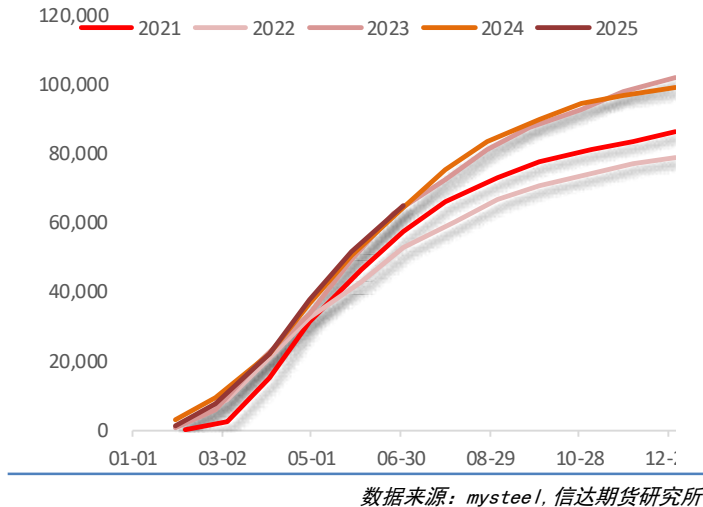


图16: USDA 大豆累计出口中国数量

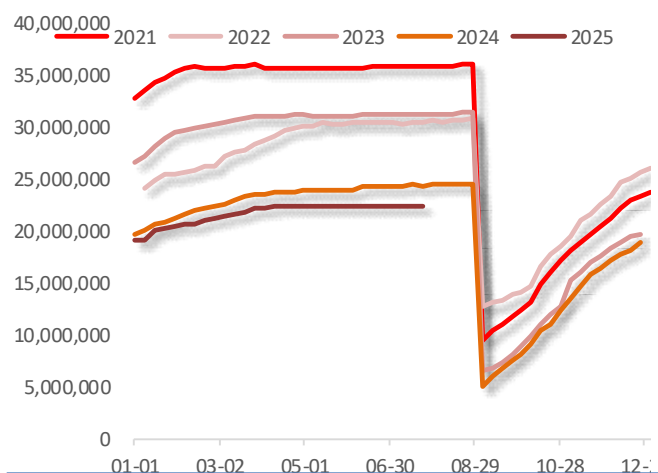
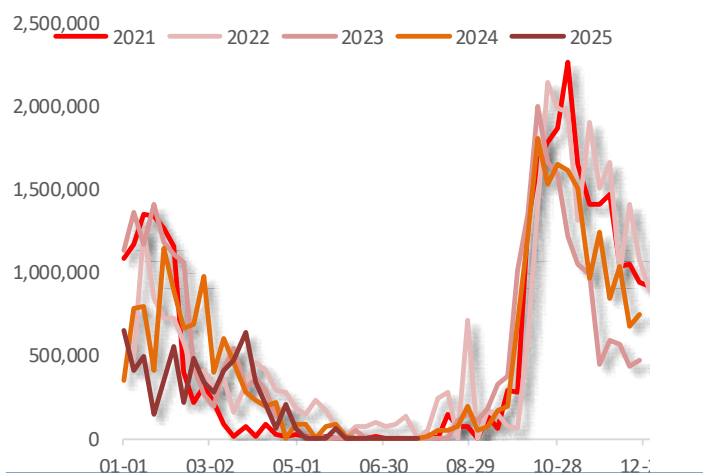


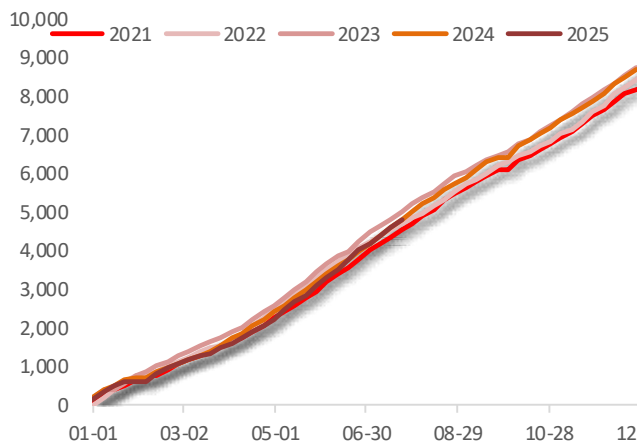
图17: USDA 大豆出口中国装船量



数据来源: mysteel, 信达期货研究所

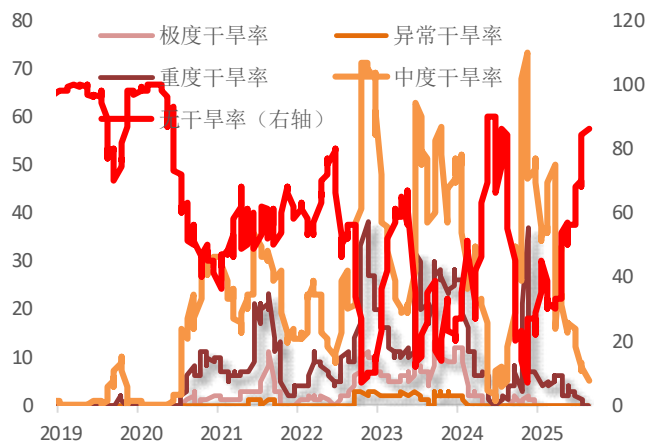
数据来源: mysteel, 信达期货研究所

图18: 大豆累计到港



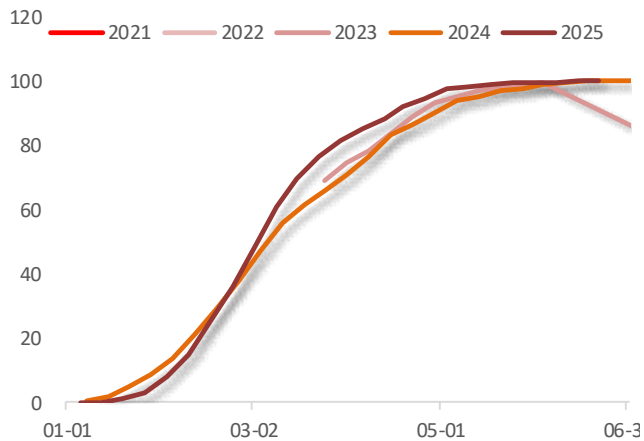
数据来源: mysteel, 信达期货研究所

图19: 美国大豆产区干旱程度比例



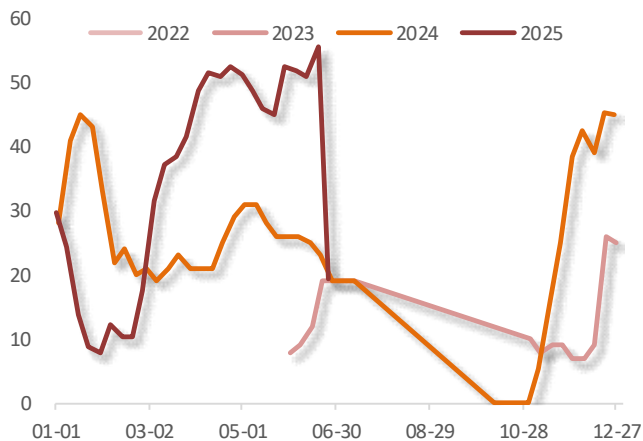
数据来源: mysteel, 信达期货研究所

图20: 巴西大豆收割情况



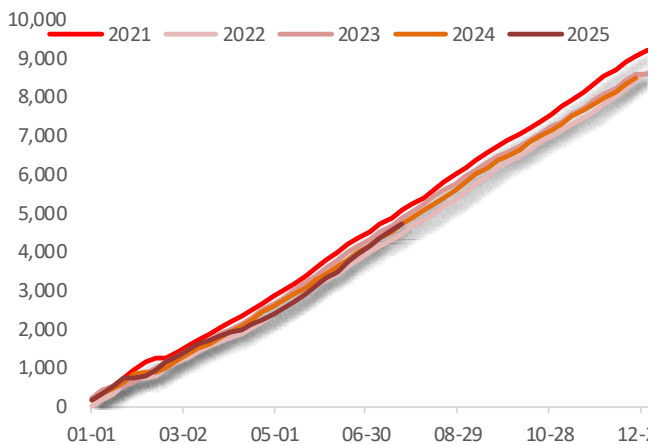
数据来源: mysteel, 信达期货研究所

图21: 阿根廷土壤最佳湿度占比



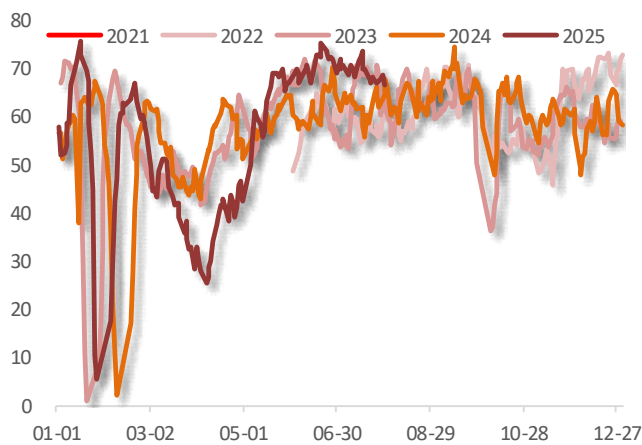
数据来源: iFind, 信达期货研究所

图22: 国内油厂周度产量



数据来源: mysteel, 信达期货研究所

图23: 沿海油厂开工率

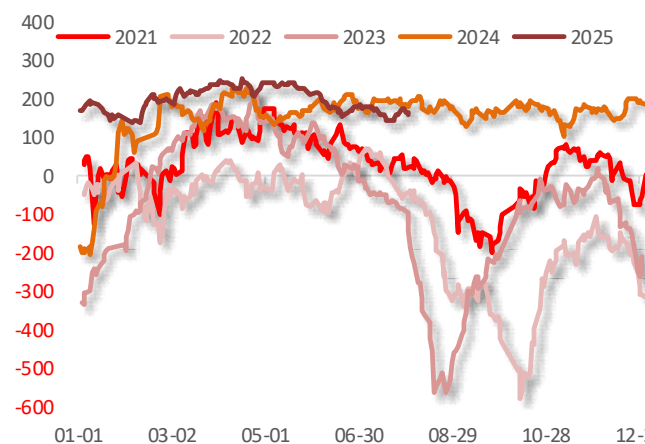


数据来源: mysteel, 信达期货研究所

三、需求端

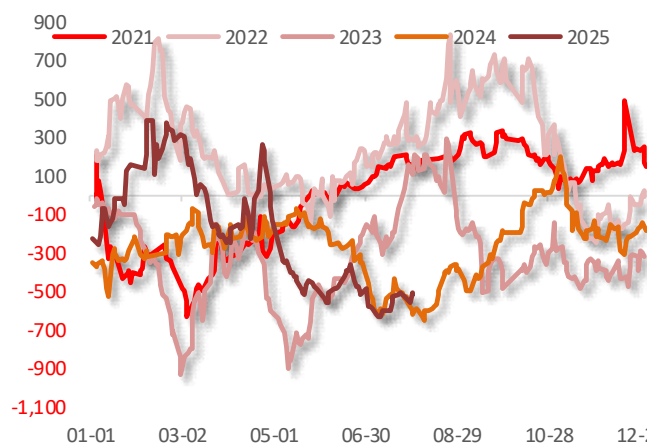
本周国内大豆盘面压榨利润为 158.15 元/吨，较上周变动-3.64 元/吨。现货压榨利润为-494.15 元/吨，较上周变动 28.65 元/吨。最新一期的能繁母猪存栏为 527.25 万头，较上月变动 1.51 万头，商品猪存栏为 3719.93 万头，较上月变动 11.52 万头，油厂五日移动平均提货量为 193680 吨，较上周变动 4400 吨。高温抑制饲料需求，加上政策推动豆粕替代，现货价格受到压制，不过市场押注四季度存在缺口，远月基差采购激增，部分贸易商逢低建仓，赌 8 月基差修复，终端疲软与预期博弈交织。

图24：大豆压榨盘面利润



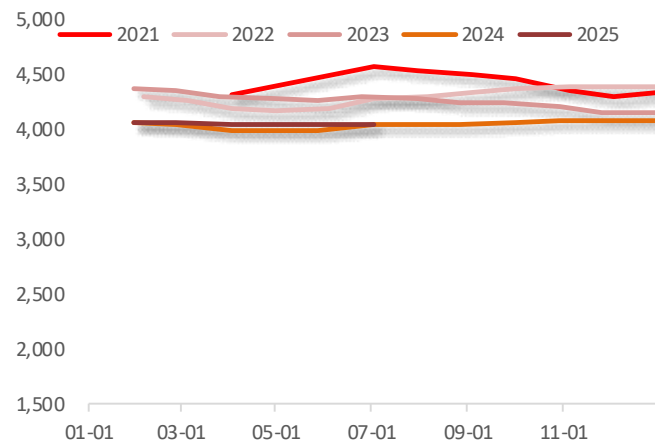
数据来源: wind, 信达期货研究所

图25：大豆压榨现货利润



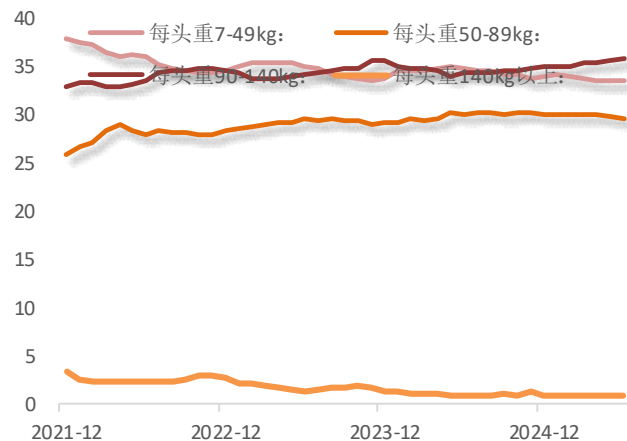
数据来源: mysteel, 信达期货研究所

图26：能繁母猪存栏



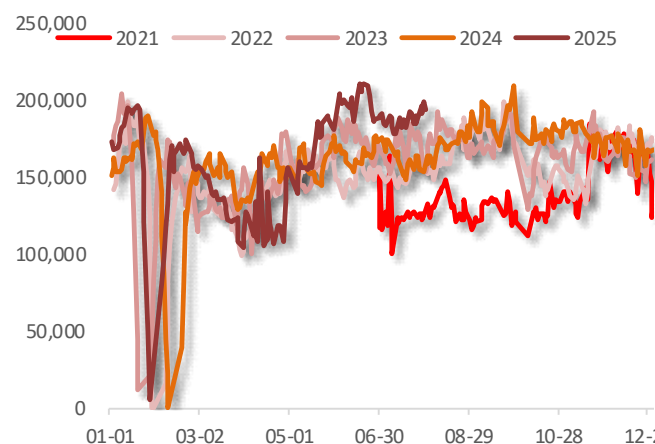
数据来源: mysteel, 信达期货研究所

图27：商品猪存栏结构



数据来源: mysteel, 信达期货研究所

图28：油厂昨日提货量

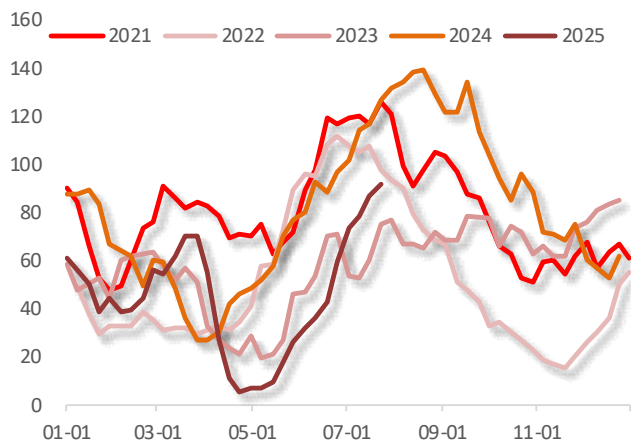


数据来源: mysteel, 信达期货研究所

四、库存

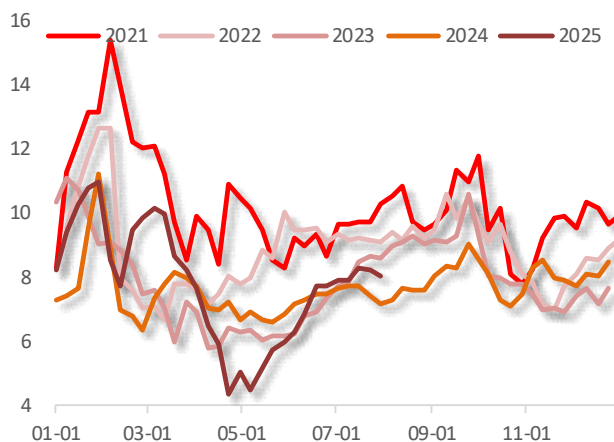
本周豆粕油厂库存为 91.71 万吨, 较上周变动 4.77 万吨, 豆粕饲料企业库存为 8.05 万吨, 较上周变动 -0.14 万吨。仓单数量为 1000 张, 较上周变动 -32692 张。巴西豆粕库存最新一期数据为 2136230 吨, 环比变化 0.75%。累库持续加速。成本端受巴西贴水支撑, 市场交易重心转向远月, 需关注 8 月美豆预售进度及国内库存拐点信号。

图29: 豆粕油厂库存



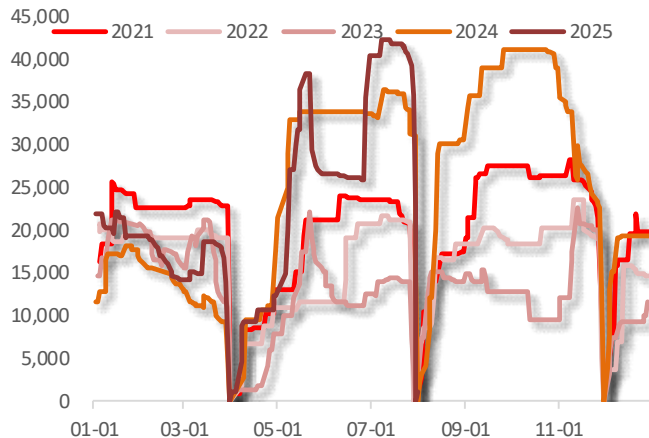
数据来源: mysteel, 信达期货研究所

图30: 豆粕饲料企业库存



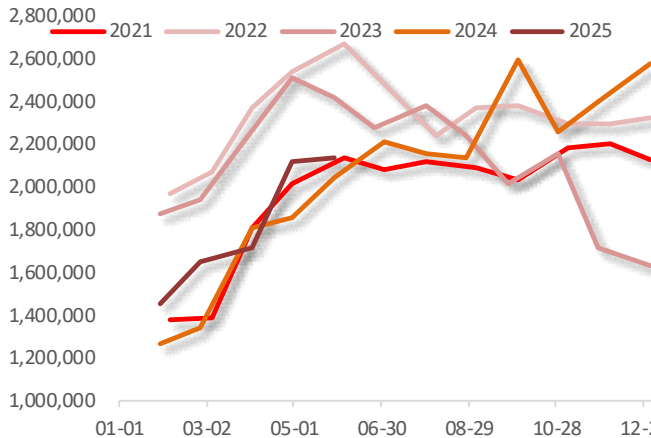
数据来源: mysteel, 信达期货研究所

图31: 豆粕仓单情况



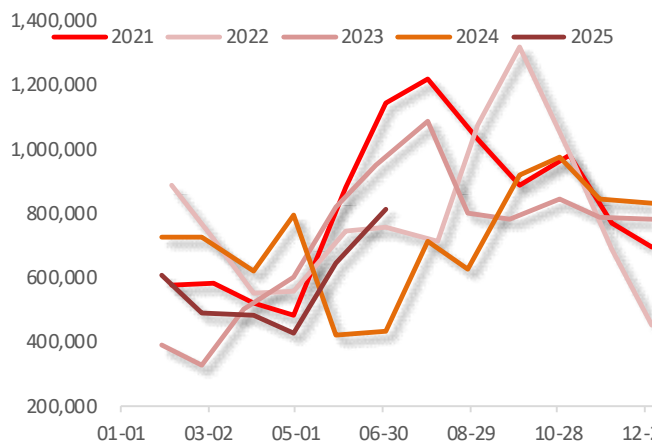
数据来源: Wind, 信达期货研究所

图32: 巴西豆粕库存



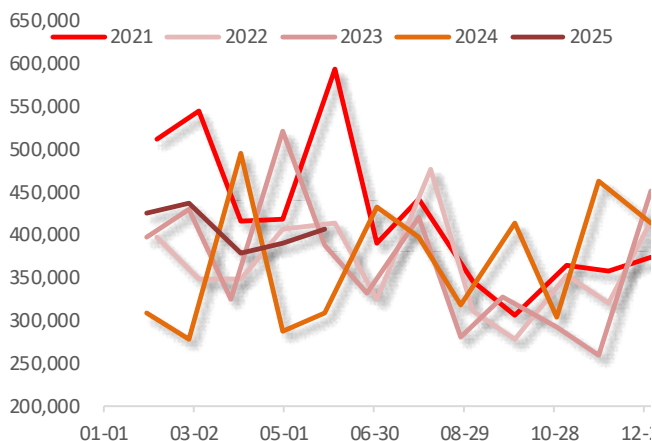
数据来源: mysteel, 信达期货研究所

图33: 阿根廷豆粕工业库存



数据来源: mysteel, 信达期货研究所

图34: 美国豆粕库存



数据来源: mysteel, 信达期货研究所

请务必阅读正文之后的免责条款

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

评级说明

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%~+5%	振幅-5%~+5%	振幅-5%~+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

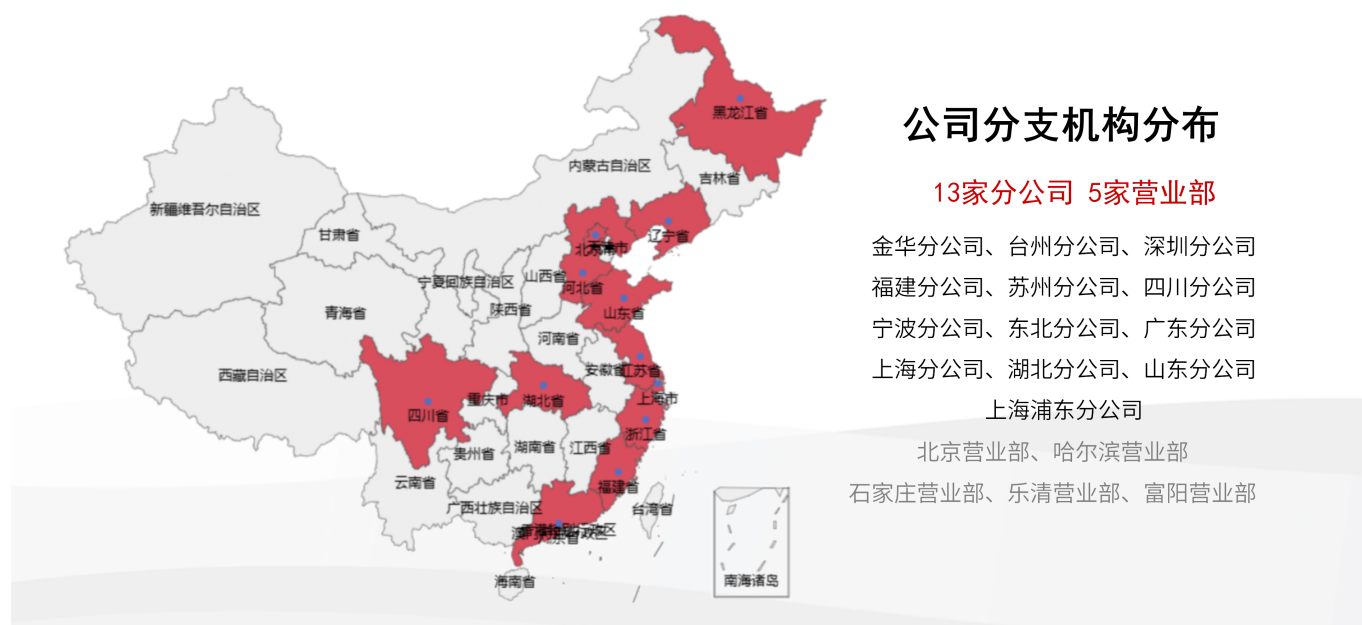
【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 6 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为上海国际能源交易中心、广州期货交易所会员，为中国证券业协会观察员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】

■ 分支机构分布

CINDA FUTURES



安卓版



iOS版

扫一扫

下载 "信达期货赢+" App