



2025年7月7日

美豆受政策提振上涨 连粕窄幅震荡

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆11月合约涨23收于1048.25美分/蒲式耳，涨幅2.24%；豆粕09合约涨8收于2954元/吨，涨幅0.27%；华南豆粕现货涨20收于2820元/吨，涨幅0.27%；菜粕09合约涨38收于2597元/吨，涨幅1.48%；广西菜粕现货涨80收于2490元/吨，涨幅3.32%。
- 美豆周内震荡上涨，主要是美国“大而美”税收和支出法案通过并签署，有关生柴税收方面的条款有，将禁止使用北美以外的原料生产的生物燃料生产45Z税收抵免，有利于扩大美豆油的需求量。豆粕受制于供应宽松的预期，现货承压，反弹空间有限；连粕周内低位窄幅震荡，主要是近端供应压力限制，远端供应偏紧预期支撑。加拿大菜籽产区降水偏少，菜粕整体强于豆粕。
- 美国“大而美”法案通过，有利于增加美豆油需求，支撑美豆走强；产区未来两周累计降水量略高于常态水平，但13-20日中西部降水有偏少预期，持续关注天气变化；加拿大菜籽产区降水偏少，土壤墒情较差，给菜粕带来支撑。国内豆粕仍处于累库的节奏中，现货供应整体宽松；国内10-12船期大豆仍未采购，四季度供应预期偏紧，中美经贸关系近期有缓和迹象，但不排除反复可能，关注美豆的采购动态。另外新年度美豆平衡表有调整的报告即将发布，等待报告的指引，整体来看，短期连粕或震荡运行。
- 风险因素：产区天气，USDA报告，中美关系，豆粕库存

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	7月4日	6月27日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1048.25	1025.25	23.00	2.24%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	465.00	456.00	9.00	1.97%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	448.00	449.00	-1.00	-0.22%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	-96.10	62.29	-158.40		元/吨
DCE 豆粕	2954.00	2946.00	8.00	0.27%	元/吨
CZCE 菜粕	2597.00	2559.00	38.00	1.48%	元/吨
豆菜粕价差	357.00	387.00	-30.00		元/吨
现货价：华东	2820.00	2800.00	20.00	0.71%	元/吨
现货价：华南	2820.00	2800.00	20.00	0.71%	元/吨
现期差：华南	-134.00	-146.00	12.00		元/吨

注：（1）CBOT 为 11 月期货价格；

（2）涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

（3）跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%

二、市场分析及展望

上周，CBOT 美豆 11 月合约涨 23 收于 1048.25 美分/蒲式耳，涨幅 2.24%；豆粕 09 合约涨 8 收于 2954 元/吨，涨幅 0.27%；华南豆粕现货涨 20 收于 2820 元/吨，涨幅 0.27%；菜粕 09 合约涨 38 收于 2597 元/吨，涨幅 1.48%；广西菜粕现货涨 80 收于 2490 元/吨，涨幅 3.32%。

美豆周内震荡上涨，主要是美国“大而美”税收和支出法案通过并签署，有关生柴税收方面的条款有，将禁止使用北美以外的原料生产的生物燃料生产 45Z 税收抵免，以及前期发布的美国生柴政策目标，均有利于扩大美豆油在生物柴油的需求量，支撑美豆价格上涨。豆粕受制于供应宽松的预期，现货承压，反弹空间有限；连粕周内低位窄幅震荡，主要是近端供应压力限制，远端供应偏紧预期支撑。加拿大菜籽产区降水偏少，菜粕整体强于豆粕。

美国农业部 6 月底报告发布，多空因素交织整体中性。2025 年美国大豆种植面积为 8340 万英亩，略低于市场预期，一是中美贸易摩擦担忧，美国农户改种其他农作物；再者美国南部非核心产区降水偏多，播种进度偏慢，部分区域有弃种发生，导致种植面积小幅下滑。截至 6 月 1 日的季度库存为 10.08 亿蒲式尔，略高于市场预期 9.8 亿蒲式尔，季度库存偏多压制近端合约，而远端合约因面积下滑受到支撑。

USDA 作物生长报告，截至 2025 年 6 月 29 日当周，美国大豆优良率为 66%，低于市场预期的 67%，前一周为 66%，去年同期为 67%。截至当周，美国大豆出苗率为 94%，前一周为 90%，去年同期为 94%，五年均值为 95%。截至当周，美国大豆开花率为 17%，前一周为 8%，

去年同期为 18%，五年均值为 16%；美国大豆结荚率为 3%，去年同期为 3%，五年均值为 2%。截至 7 月 1 日当周，美国大豆约 8% 的种植区域受到干旱影响，前一周为 12%，去年同期为 9%。天气预报显示，未来 15 天，美豆产区累计降水量整体略高于均值水平，但同时 7 月 13-19 日，降水有减少预期。

截至 2025 年 6 月 26 日当周，美国大豆当前年度出口净销售增加 46.2 万吨，前一周为 40.3 万吨，2024/2025 年度美豆累计出口销售量为 4994 万吨，销售进度为 99.2%，去年同期为 96.8%；2025/2026 年度美豆当周出口净销售为 23.9 万吨，该年度累计销售量为 158.8 万吨，去年同期为 137.6 万吨。

USDA 月度压榨报告显示，2025 年 5 月美国大豆压榨量为 611.0 万吨，上月为 607.0 万吨，去年同期为 575.0 万吨；截至目前，2024/2025 年度美豆累计压榨量同比增加 5.84%，整体符合年度预期。

截至 2025 年 6 月 27 日当周，美国大豆压榨利润为每蒲 2.42 美元，比一周前减少 8%。作为参考，2024 年的压榨利润平均为 2.44 美元/蒲，低于 2023 年的 3.29 美元/蒲。伊利诺伊州大豆加工厂的 48% 蛋白豆粕现货价格为每短吨 263.10 美元，相当于每蒲 6.12 美元。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为每磅 53.78 美分，相当于每蒲 6.35 美元。1 号黄大豆平均价格为 10.31 美元/蒲，一周前为 10.66 美元/蒲。

巴西全国谷物出口商协会（Anec）预估，预计巴西 6 月大豆出口将达到 1393 万吨，此前预期为 1383 万吨。StoneX 机构发布，上调巴西 2024/25 年度大豆产量预测至 1.6875 亿吨，此前预测为 1.6825 亿吨。

截至 2025 年 6 月 27 日当周，主要油厂大豆库存为 665.87 万吨，较上周增加 27.88 万吨，较去年同期增加 100.02 万吨；豆粕库存为 69.16 万吨，较上周增加 18.27 万吨，较去年同期减少 36.14 万吨；未执行合同为 332.3 万吨，较上周减少 79.56 万吨，较去年同期减少 78.4 万吨。全国港口大豆库存为 808.8 万吨，较上周增加 25.5 万吨，较去年同期增加 101.41 万吨。

截至 2025 年 7 月 4 日当周，全国豆粕周度日均成交为 16.574 万吨，其中现货成交为 4.998 万吨，远期成交为 11.576 万吨，前一周日均成交为 14.018 万吨；豆粕周度日均提货量为 18.767 万吨，前一周为 19.57 万吨；主要油厂压榨量为 233.22 万吨，前一周为 248.78 万吨；饲料企业豆粕库存天数为 7.91 天，前一周为 7.75 天。

美国“大而美”法案通过，有利于增加美豆油需求，支撑美豆走强；产区未来两周累计降水量略高于常态水平，但 13-20 日中西部降水有偏少预期，持续关注天气变化；加拿大菜籽产区降水偏少，土壤墒情较差，给菜粕带来支撑。国内豆粕仍处于累库的节奏中，现货供应整体宽松；国内 10-12 船期大豆仍未采购，四季度供应预期偏紧，中美经贸关系近期有缓和迹象，但不排除反复可能，关注美豆的采购动态。另外新年度美豆平衡表有调整的报告即将发布，等待报告的指引，整体来看，短期连粕或震荡运行。

三、行业要闻

1、美国能源信息署公布的数据显示，美国 4 月用于生产生物燃料的豆油使用量降至 8.29 亿磅。3 月，用于生产生物柴油的豆油数量为 8.32 亿磅。豆油仍是美国最大的生物柴油原材料。

2、马托格罗索州农业经济研究所公布，马托格罗索州 6 月 23 日-27 日当周大豆压榨利润为 472.58 雷亚尔/吨，此前一周为 493.39 雷亚尔/吨。当周，该州豆粕价格为 1537.75 雷亚尔/吨，豆油价格为 5757.33 雷亚尔/吨。

3、阿根廷罗萨里奥谷物交易所数据显示，今年前六个月，阿根廷创纪录地出口了 6,450 万吨谷物及其衍生品，其中 6 月出口量也打破月出口量纪录。在 7 月 1 日许多关键农产品出口税率上升前，出口商曾加紧出口。

4、据外媒报道，印度大豆加工商协会（SOPA）预计本年度印度大豆种植面积将减少约 5%。该协会称，这主要是由于许多农户转种玉米、红禾谷和棉花等其他替代作物，大豆在过去连续两年中因市场价格低廉而收益不佳。SOPA 执行董事 DN Pathak 称：“总体降幅可能在 5% 左右，但只有在播种完成后才能得到更好的预估。”该协会称，去年大豆种植面积约为 1174.8 万公顷。

5、据外电消息，阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，截至 6 月 25 日当周，阿根廷农户销售 167.93 万吨 24/25 年度大豆，使累计销量达到 2382.59 万吨。当周，本土油厂采购 110.31 万吨，出口行业采购 57.62 万吨。此外，阿根廷农户销售 4.99 万吨 25/26 年度大豆，使累计销量达到 26.44 万吨。当周，本土油厂采购 4.99 万吨，出口行业采购 0 万吨。当周所有年度大豆销售合计为 178.66 万吨，使累计销量达到 6472.78 万吨。截至 6 月 25 日，24/25 年度大豆累计出口销售登记数量为 569.1 万吨，25/26 年度大豆累计出口销售登记数量为 0 万吨。

6、加拿大谷物委员会（Canadian Grain Commission）发布的数据显示，截至 6 月 29 日当周，加拿大油菜籽出口量较前一周增加 47.16% 至 17.35 万吨，之前一周为 11.79 万吨。2024 年 8 月 1 日至 2025 年 6 月 29 日，加拿大油菜籽出口量为 910.55 万吨，较上一年度同期的 603.39 万吨增加 50.91%。截至 6 月 29 日，加拿大油菜籽商业库存为 121.12 万吨。

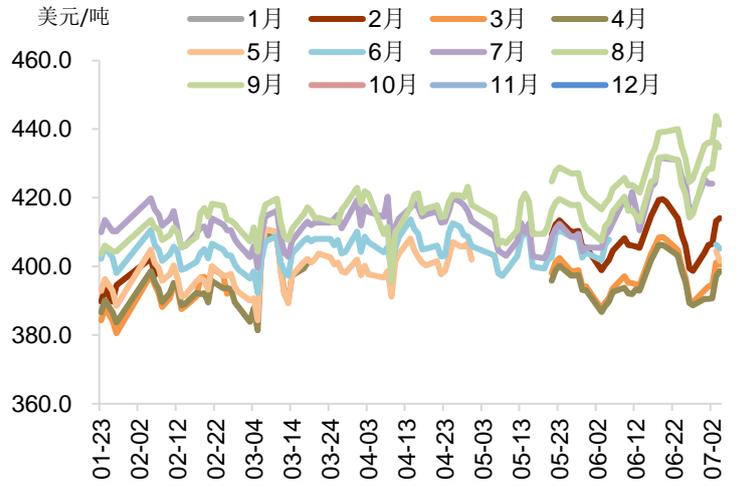
7、布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布的每周作物报告中表示，阿根廷已完成 2024/25 年度大豆收割，最终产量达 5030 万吨，较上一年度增加 10 万吨。

四、相关图表

图表1 美大豆连续合约走势

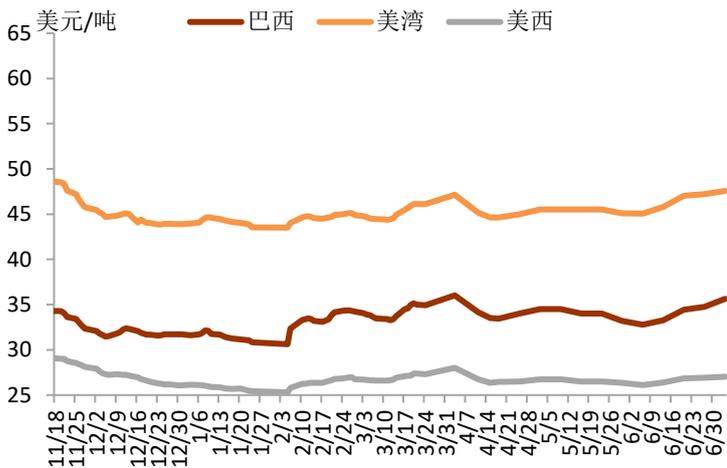


图表2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 海运费

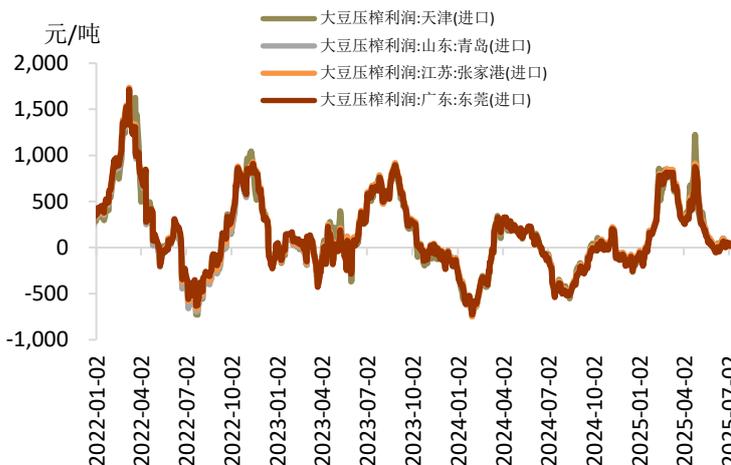


图表4 人民币即期汇率走势



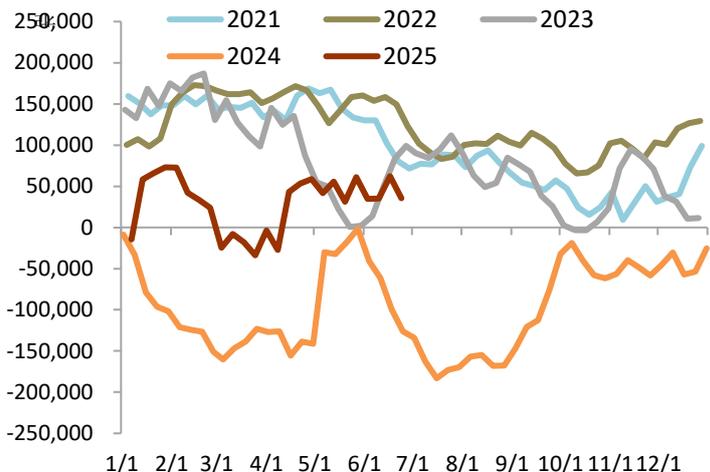
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

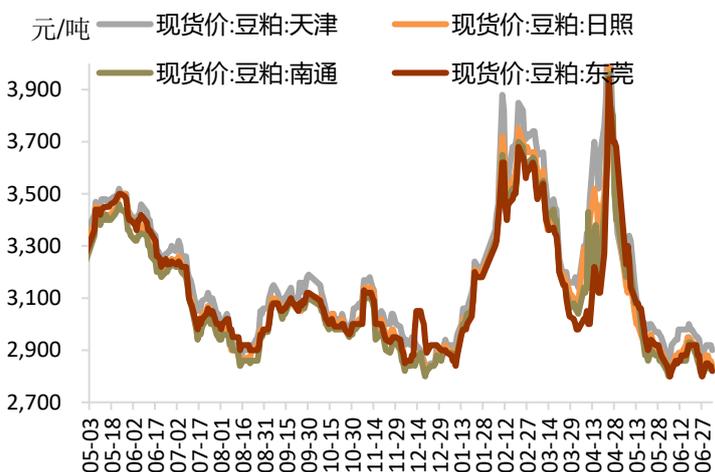


图表 7 豆粕主力合约走势

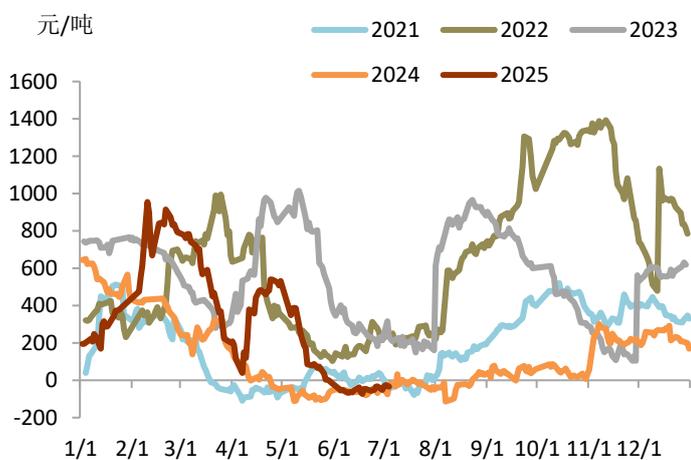


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 8 各区域豆粕现货价格

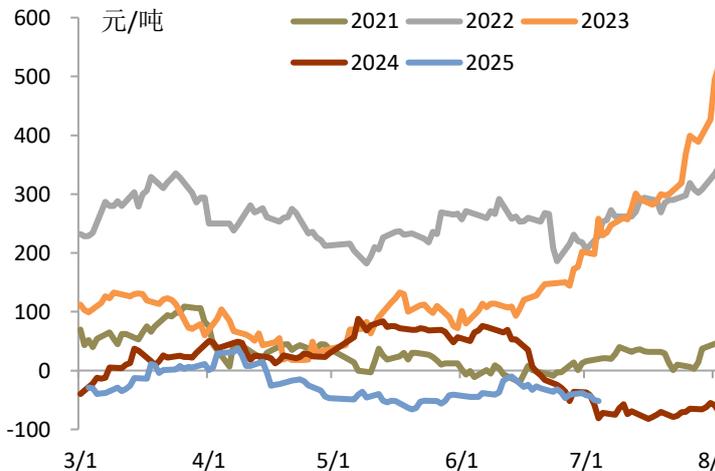


图表 9 现期差 (活跃): 豆粕

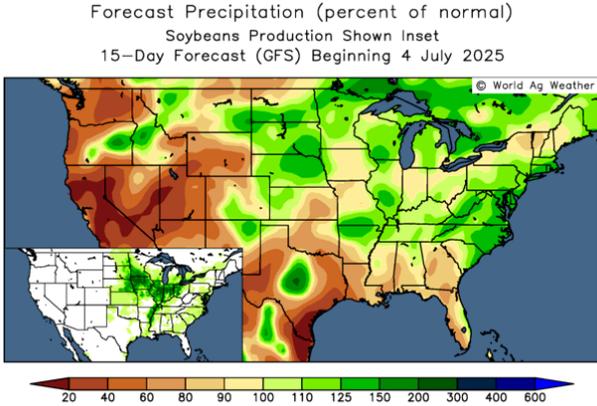


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

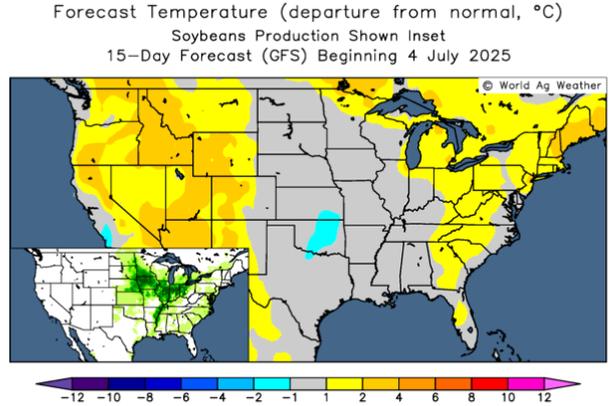
图表 10 豆粕 M 9-1 月间差



图表 11 美国大豆产区降水

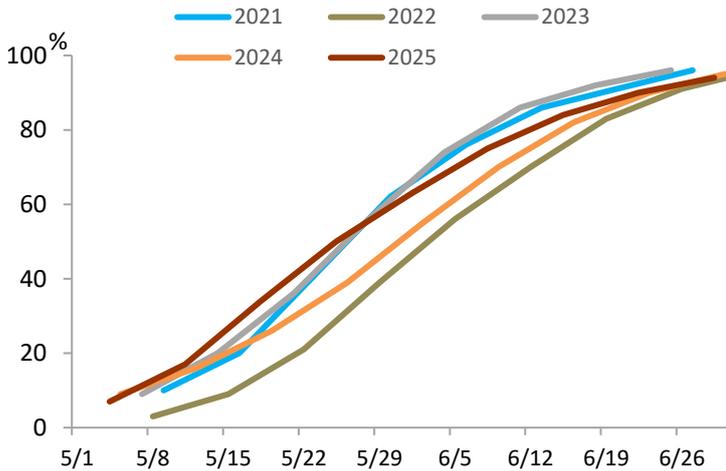


图表 12 美国大豆产区气温

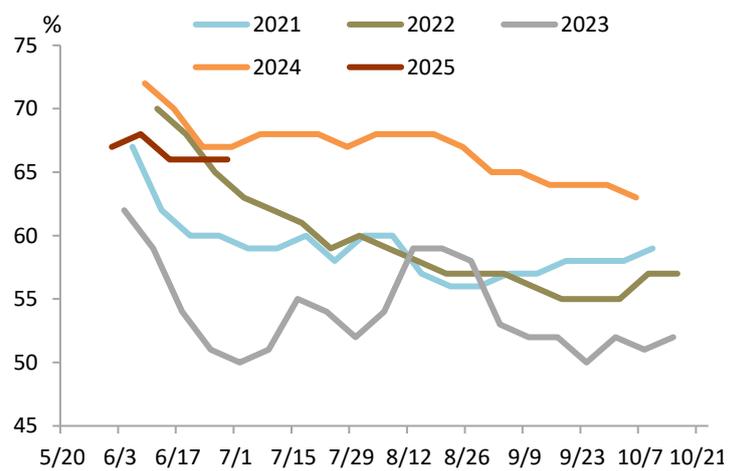


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 美国大豆出苗率

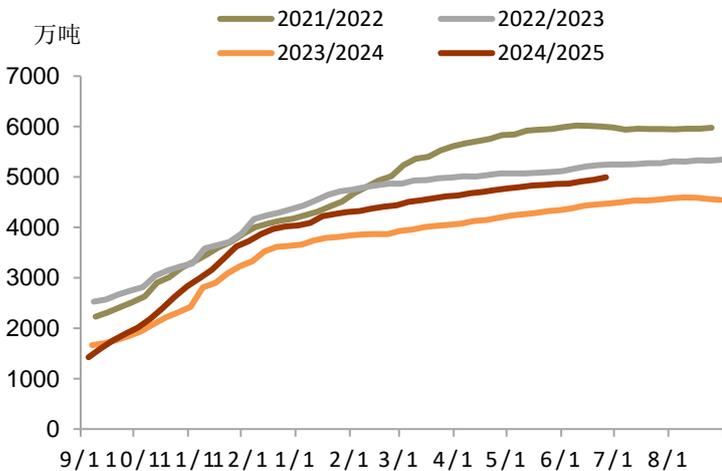


图表 14 美国大豆优良率

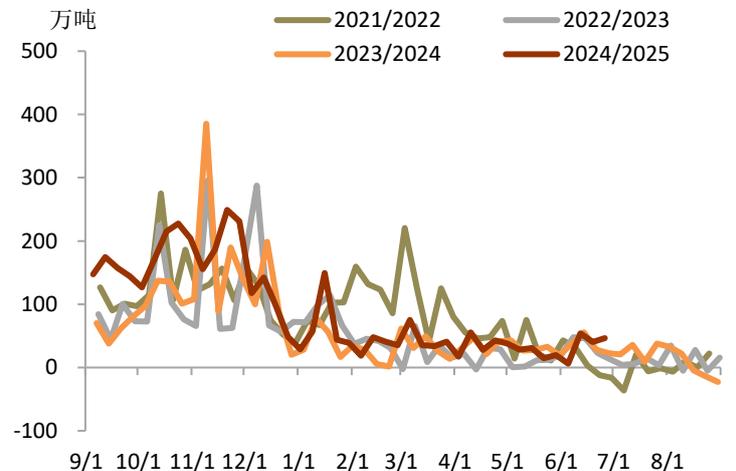


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 美豆对全球累计出口销售量

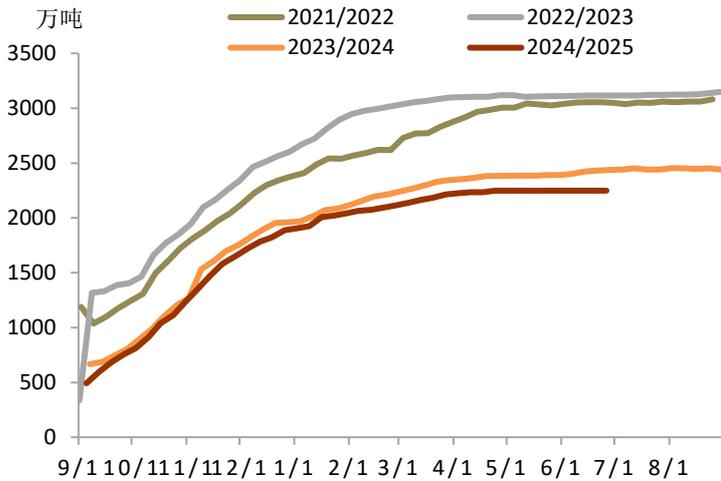


图表 16 美豆当周净销售量

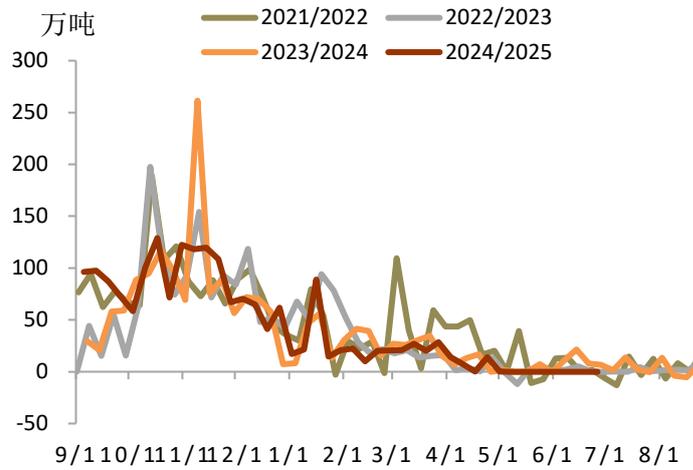


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆对中国累计销售量

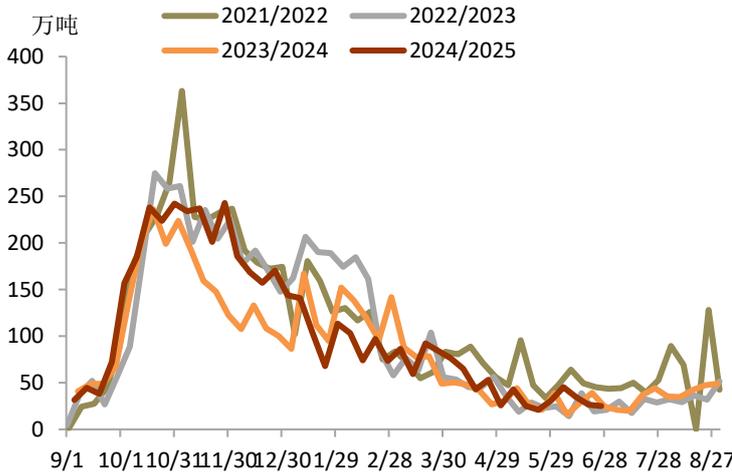


图表 18 美豆当周对中国净销售量

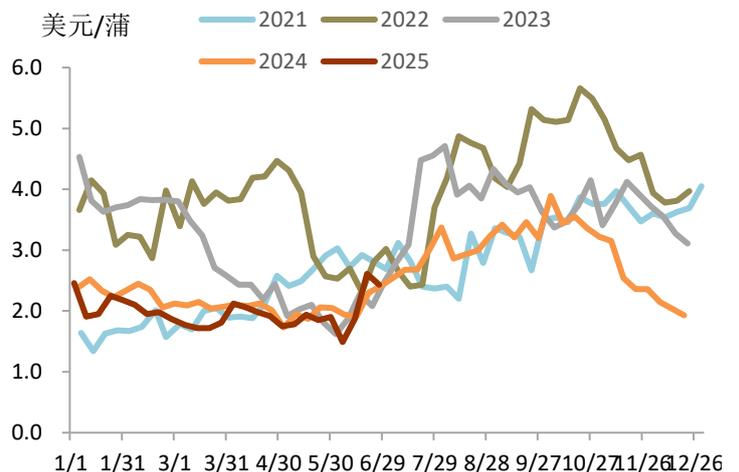


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

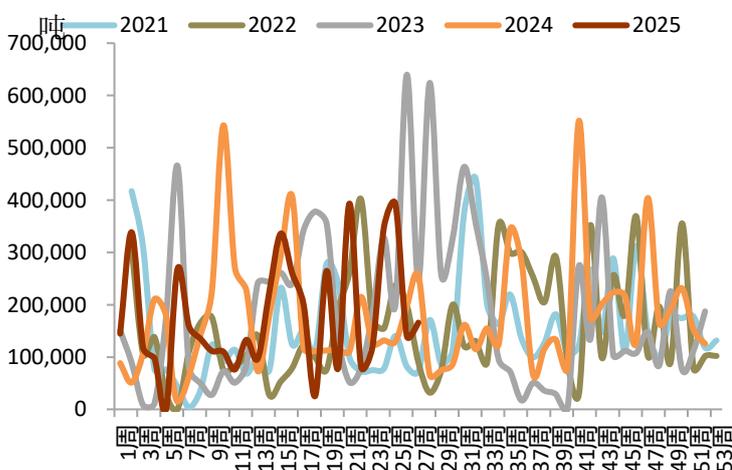


图表 20 美国油厂压榨利润

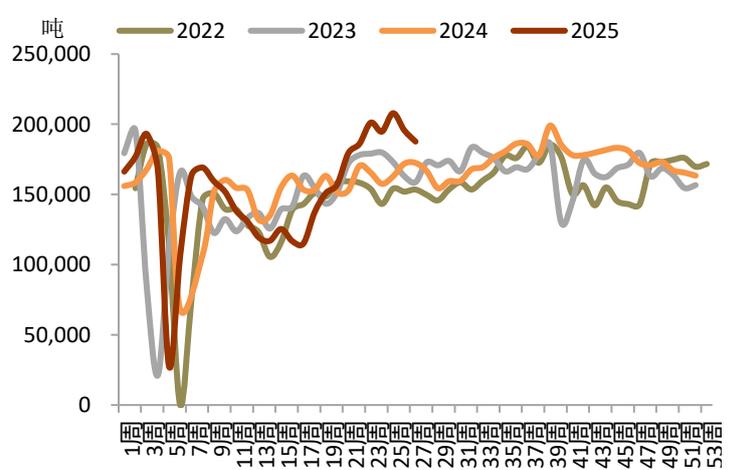


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

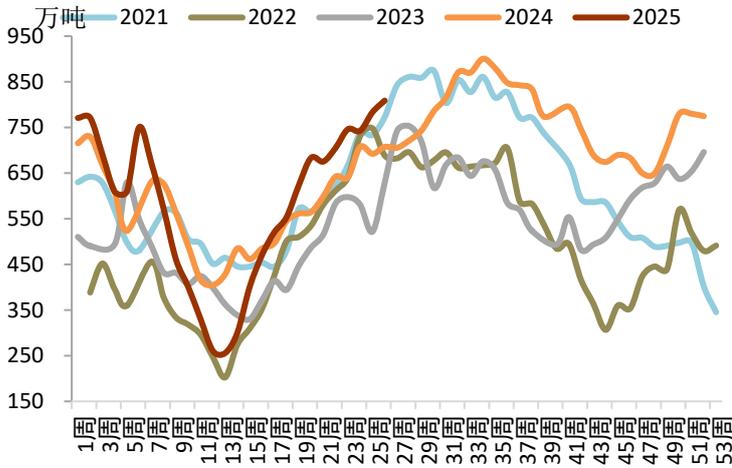


图表 22 豆粕周度日均提货量

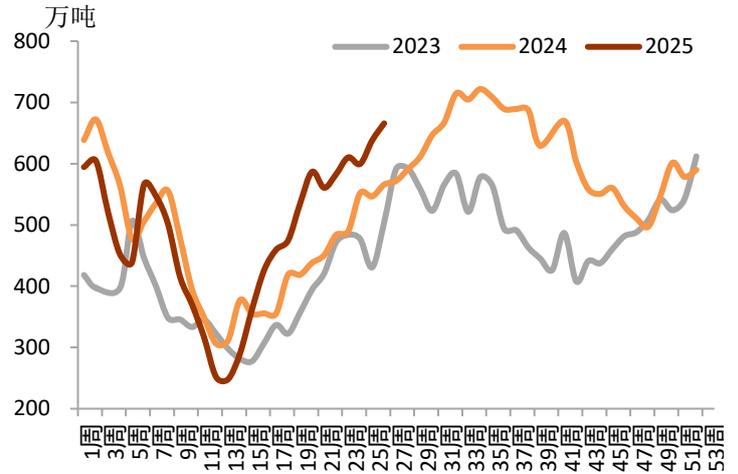


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

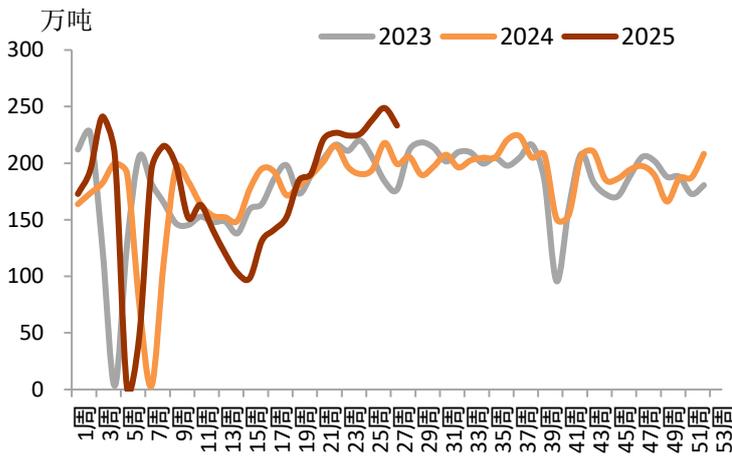


图表 24 油厂大豆库存

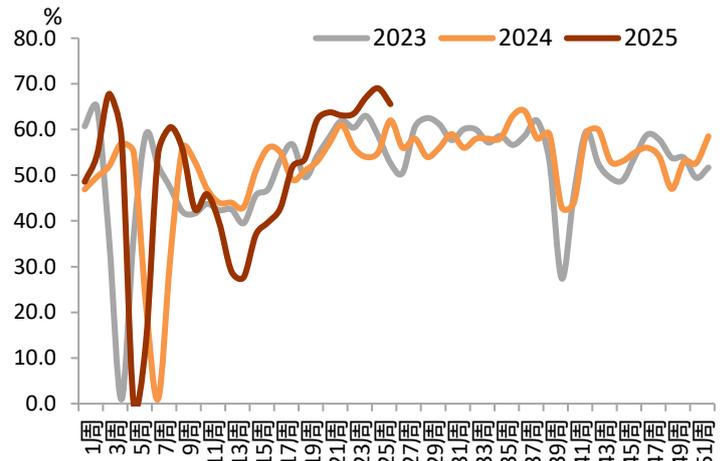


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

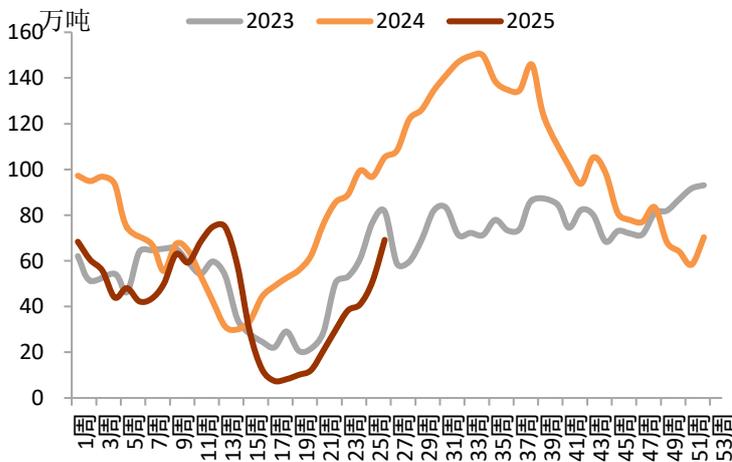


图表 26 油厂压榨开机率

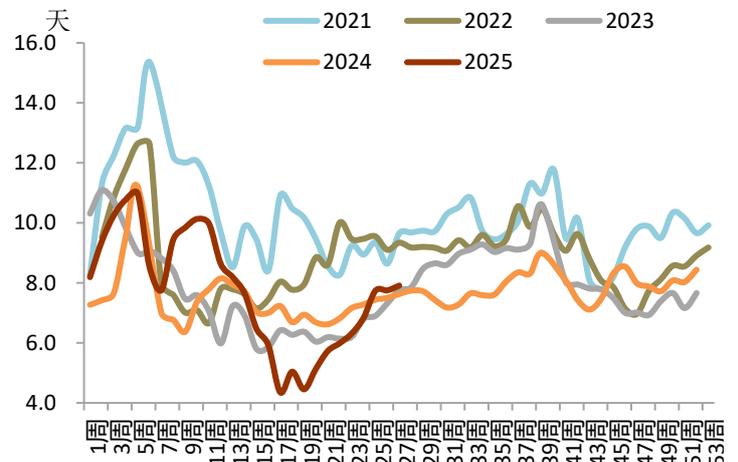


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 27 油厂豆粕库存



图表 28 饲企豆粕库存天数



数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室
电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室
电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号
电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室
电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。