

2025 年 7 月 8 日



潮汐暗涌难期 连粕等待驱动

核心观点及策略

- 国际方面：中美前贸易关系出现暂时缓和，或为美豆采购提供契机，目前，中国对新作物年度美豆暂未采购，导致四季度供应偏紧。美国“大而美”法案通过，其中45Z税收抵免法则限制其他国家原料进口，生柴继续扩大植物油使用量，政策端支持提振美豆油的需求。美豆作物评级良好，得益于持续且良好的天气条件，未来2周的产区累计降水量高于常态水平，暂无异常；巴西大豆出口高峰期已过，后续出口量季节性回落，考虑到四季度有缺豆风险，支撑巴西旧作贴水偏强运行。
- 国内方面：国内饲料企业首次采购7月船期阿根廷豆粕，基于成本等因素，较难大规模进口；中国正式允许埃塞俄比亚豆粕进口，这些举措理论上重构国内进口源多元化的格局。国内6-7月份大豆到港量较多，油厂压榨开机率处于高位，豆粕累库节奏加快，供应趋于宽松，现货受到压制。饲料企业豆粕库存月度环比大幅提升，补库需求减弱，价格弱势格局下，下游采购心态趋于谨慎。
- 美豆作物评级良好，产区天气水热条件适宜，暂无异常，但仍需关注7-8月份生长关键期天气变化；中美关系暂时有缓和迹象，但四季度美豆仍未采购，叠加特朗普就关税单边发函相关国家，贸易担忧情绪重燃，或不利于美豆出口需求。国内三季度大豆到港充足，豆粕处于累库节奏，供应趋于宽松，现货承压，但9月份大豆到港量较前期减少，现货压力或减轻。国内四季度大豆当前维持偏紧预期，关注后续采购动态。短期连粕或宽幅震荡运行，中长期价格中枢或抬升。
- 风险因素：贸易谈判，产区天气，大豆到港，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

目录

一、豆粕市场行情回顾	5
二、国际方面	6
2.1 全球大豆供需	6
2.2 美国大豆供需.....	7
2.3 美豆产区天气.....	9
2.4 美豆压榨需求.....	9
2.5 美豆出口需求.....	10
2.6 巴西大豆平衡表及出口.....	12
2.7 阿根廷大豆情况.....	13
三、国内情况	15
3.1 进口大豆等情况.....	15
3.2 国内油厂库存.....	16
3.3 饲料养殖情况.....	18
四、总结与后市展望	21

图表目录

图表 1 美豆连续合约价格走势	5
图表 2 连粕主力合约价格走势	5
图表 3 现期差（活跃）：豆粕	6
图表 4 分区域压榨利润	6
图表 5 世界大豆供需平衡表(千吨)	7
图表 6 全球大豆产量及变化	7
图表 7 全球大豆期末库存及库消比	7
图表 8 美国大豆供需平衡表(百万蒲)	8
图表 9 美国大豆产量及变化	8
图表 10 美国大豆期末库存及库消比	8
图表 11 美国大豆产区降水预报	9
图表 12 美国大豆优良率	9
图表 13 NOPA 大豆月度压榨量	10
图表 14 伊利诺伊油厂压榨毛利	10
图表 15 美豆累计销售量	11
图表 16 美豆对中国累计销售量	11
图表 17 美豆当周出口量	11
图表 18 美豆对中国当周出口	11
图表 19 新作物年度美豆累计销售量	11
图表 20 中国采购新季美豆情况	11
图表 21 巴西大豆供需平衡表(千吨)	12
图表 22 巴西大豆产量及变化	12
图表 23 巴西大豆期末库存及库消比	12
图表 24 巴西大豆月度出口量	13
图表 25 巴西大豆对中国月度出口量	13
图表 26 阿根廷大豆供需平衡表(千吨)	14
图表 27 阿根廷大豆产量及变化	14
图表 28 阿根廷大豆期末库存及库消比	14
图表 29 阿根廷豆粕出口量	15
图表 30 阿根廷大豆收割进度	15
图表 31 中国大豆月度进口量	16
图表 32 中国进口美国大豆情况	16
图表 33 中国进口巴西大豆情况	16

图表 34 中国进口大豆结构	16
图表 35 全国豆粕周度日均成交	17
图表 36 全国豆粕周度日均提货量	17
图表 37 港口大豆库存	17
图表 38 油厂大豆库存	17
图表 39 油厂压榨量	18
图表 40 油厂开机率	18
图表 41 油厂豆粕库存	18
图表 42 饲企豆粕库存天数	18
图表 43 2025 年 5 月全国工业饲料生产情况.....	19
图表 44 全国能繁母猪存栏环比	19
图表 45 全国生猪均价走势	19
图表 46 生猪自繁自养的养殖利润	19
图表 47 外购仔猪的养殖利润	19
图表 48 白羽肉鸡的养殖利润	20
图表 49 蛋鸡的养殖利润	20

一、豆粕市场行情回顾

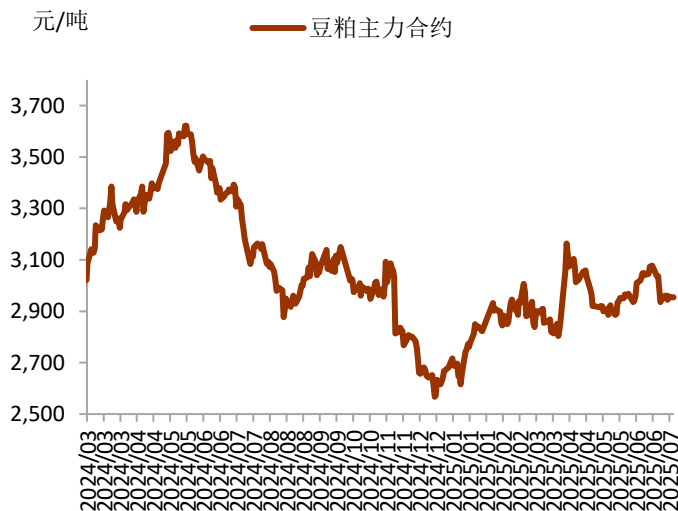
2025年上半年豆粕价格触底后，价格震荡上涨后转入震荡区间，整体价格中枢抬升。

1-4月份期间连粕价格整体偏强运行，首先1月份USDA报告美豆单产水平大幅下调，高于市场预期水平，供需结构趋紧，提振盘面大幅上涨；同阶段阿根廷大豆经历干旱天气，作物评级下调支撑。之后随着春节回归，国内豆粕库存供应偏紧，下游补库需求增多；中加贸易关系恶化，中国对加拿大进口的菜油和菜粕加征关税，导致未来进口收紧预期支撑；美国对全球征收对等关税，中美贸易关系恶化，按照发布的关税水平中国几无可能进口美豆，以及美豆种植面积下调等影响；同时国内大豆通关政策趋严，油厂开机率下滑，导致供应偏紧。4月中旬到6月底以来，连粕整体进入宽幅震荡区间，随着通关政策逐步宽松，巴西大豆到港量增多预期兑现，油厂开机率开始回升，豆粕供应逐步增多，盘面高位回落，且5月中上旬维持弱势震荡；5月下旬到6月中旬，阿根廷暴风雨引发减产担忧，美豆产区短时强降水拖慢播种进度，多头资金积极入场，给盘面注入天气升水，再者国内四季度大豆暂未采购，远端有供应偏紧预期支撑。6月下旬到目前，美豆产区整体天气状况良好，早期作物生长发育较好，暂无炒作题材驱动，另外国内大豆到港量持续增多，油厂开机率攀升至历年高位，豆粕累库节奏加快，供应趋于宽松，现货承压下跌，拖累盘面走弱。

图表 1 美豆连续合约价格走势图

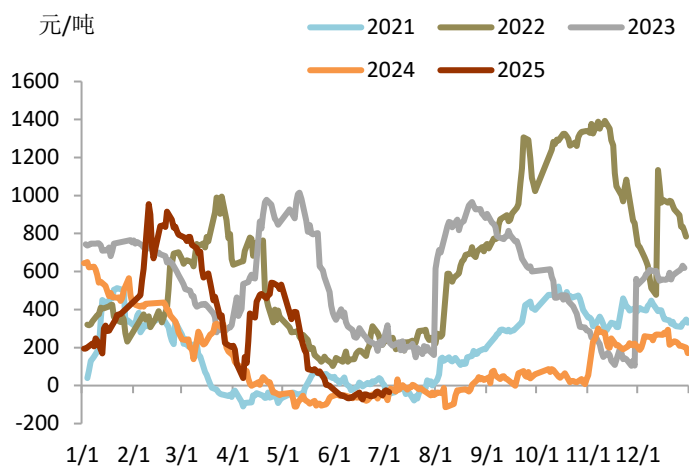


图表 2 连粕主力合约价格走势图



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 现期差（活跃）：豆粕



图表4 分区域压榨利润



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、国际方面

2.1 全球大豆供需

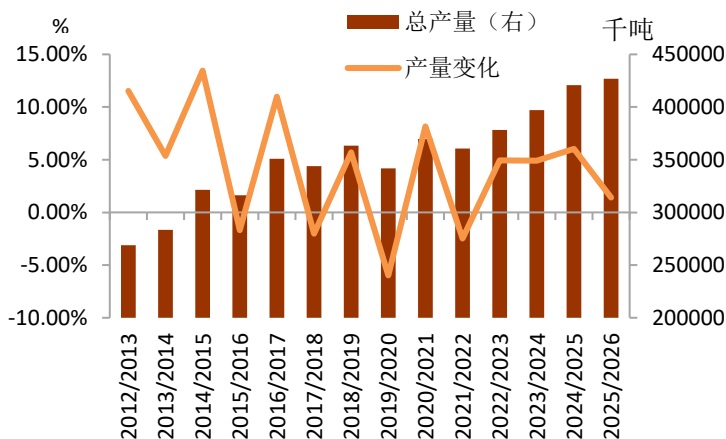
美国农业部6月报告发布，2025/2026年度全球大豆产量为4.26817亿吨，较上个月预估持平，2024/2025年度大豆产量为4.20777亿吨，同比增加604万吨，该部分主要来源于巴西播种面积扩大所带来的产量增加。2025/2026年度全球大豆压榨需求量为3.66587亿吨，较上个月预估基本持平，2024/2025年度大豆压榨量为3.53202亿吨，同比增加1339万吨，得益于全球生物柴油产能扩张的发展趋势。2025/2026年度全球大豆期末库存为1.25302亿吨，较2024/2025年度库存增加110万吨，但库消比小幅下降至29.54%。

图表 5 世界大豆供需平衡表(千吨)

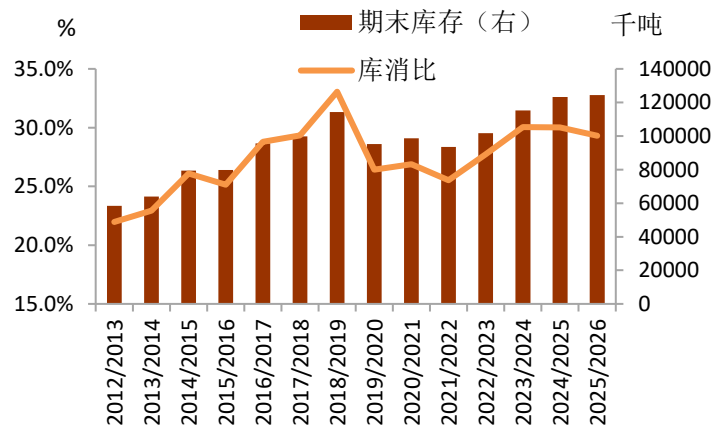
基于 6 月 USDA 报告		2023/2024	2024/2025	2024/2025 5 月	2024/2025 6 月
供应	期初库存	101,781	115309	123177	124204
	产量	396,930	420777	426817	426817
	进口	178,132	178278	186819	186864
	总供应	676,843	714364	736813	737885
需求	出口	177,691	180928	188432	188432
	压榨需求	331,026	353202	366462	366587
	食用需求	23,899	24905	26076	26076
	残差	28,925	31125	31513	31488
	总消费	383,850	409232	424051	424151
	总需求	561541	590160	612483	612583
库存	期末库存	115,302	124204	124330	125302
	库存/总消费	30.04%	30.35%	29.32%	29.54%

数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 6 全球大豆产量及变化



图表 7 全球大豆期末库存及库消比



数据来源：USDA，铜冠金源期货

2.2 美国大豆供需

6 月 USDA 报告对美豆平衡表未作调整，2025/2026 年度美豆单产维持趋势性预估 52.5 蒲式耳/英亩不变，近 10 年最终单产水平最高是 2016 年的 51.9 蒲式耳/英亩，且 10 年间的单产水平总体在区间内波动，也说明美豆趋势线增产潜力在减弱，按照历史规律来看，2025/2026 年度最终单产大概率小于 52.5 蒲式耳/英亩；当前天气状况整体良好，但 NOAA 机构天气前瞻来看后期或有偏干气候的影响，持续关注天气变化。当前平衡表中美豆种植面积沿用 3 月底种植意向面积数据，因在种植过程中，考虑到种植效益，降水天气等因素，有弃

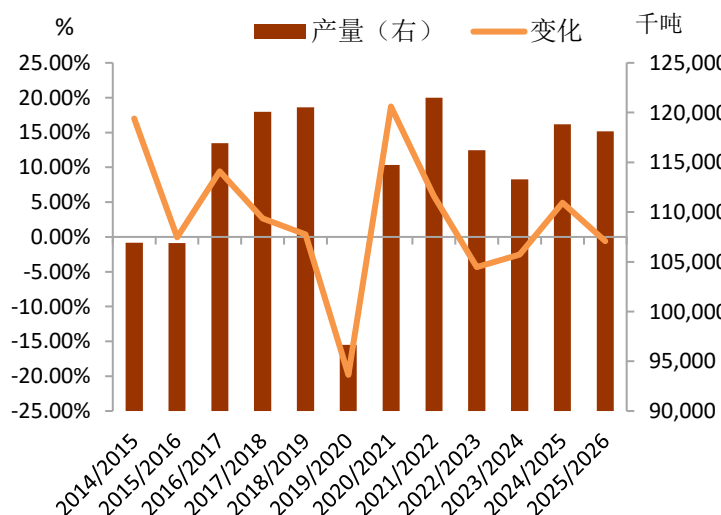
种，转种，增加种植面积等可能，重点关注6月底面积报告，该报告是通过数据调研统计获得，更接近最终实际种植面积。出口需求仍显滞后，主要是中国四季度大豆暂未采购，中美关税影响仍在，仍需关注后续采购动向，若进口美豆得不到实质性改善，美豆出口需求有下调预期。压榨产能处于扩张周期，结合月度压榨量进而评估年度压榨目标，总体给出的预估值相对合理；基于当前平衡表，美豆供需有收紧预期。

图表8 美国大豆供需平衡表(百万蒲)

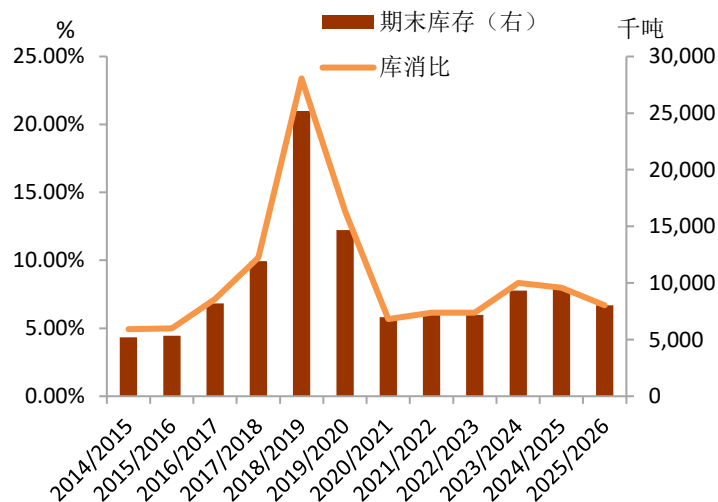
基于6月USDA报告		2023/24	2024/25	2024/25 5月	2025/26 6月
面积	播种(百万英亩)	83.6	87.1	83.5	83.5
	收获(百万英亩)	82.3	86.1	82.7	82.7
	单产(蒲/英亩)	50.6	50.7	52.5	52.5
供应	期初库存	264	342	350	350
	产量	4162	4366	4340	4340
	进口	21	25	20	20
	总供应	4447	4734	4710	4710
需求	压榨需求	2285	2420	2490	2490
	出口需求	1695	1850	1815	1815
	种用	78	72	73	73
	残差	49	42	37	37
	总需求	4105	4384	4415	4415
库存	期末库存	342	350	295	295
	库消比	8.33%	7.98%	6.68%	6.68%

数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表9 美国大豆产量及变化



图表10 美国大豆期末库存及库消比



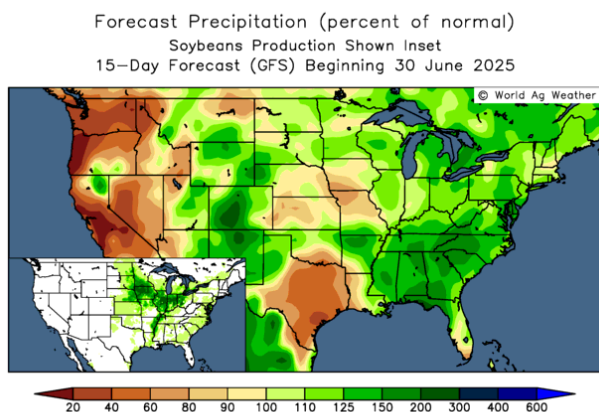
数据来源：USDA，铜冠金源期货

2.3 美豆产区天气

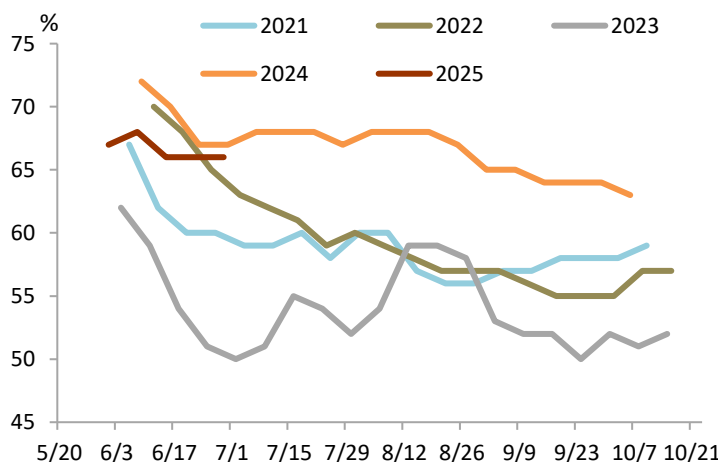
截至 2025 年 6 月 29 日当周，美国大豆播种工作已完成。美豆优良率为 66%，低于市场预期的 67%，前一周为 66%，去年同期为 67%。截至当周，美国大豆出苗率为 94%，前一周为 90%，去年同期为 94%，五年均值为 95%；美国大豆开花率为 17%，前一周为 8%，去年同期为 18%，五年均值为 16%；截至当周，美国大豆结荚率为 3%，去年同期为 3%，五年均值为 2%。天气预报显示，未来 15 天，美豆产区累计降水量为 50-55mm，略高于均值水平，气温整体在常态水平附近，天气暂无异常。

6 月底面积报告发布，预计美国 2025 年大豆种植面积为 8340 万英亩，市场预期为 8365.5 万英亩，3 月种植意向报告为 8349.5 万英亩。面积低于市场预期，一是中美关税贸易战担忧，美国农户因对未来担忧改种其他作物；二是美国南部产区降水较多，播种进度偏慢，部分地区弃种导致。截至 2025 年 6 月 1 日，美国旧作大豆库存总量为 10.08 亿蒲式耳，同比增加 4%，高于市场预期为 9.8 亿蒲式耳。其中农场库存量为 4.12 亿蒲式耳，同比减少 12%；非农场库存量为 5.96 亿蒲式耳，同比增加 18%。

图表 11 美国大豆产区降水预报



图表 12 美国大豆优良率



数据来源：WAW，铜冠金源期货

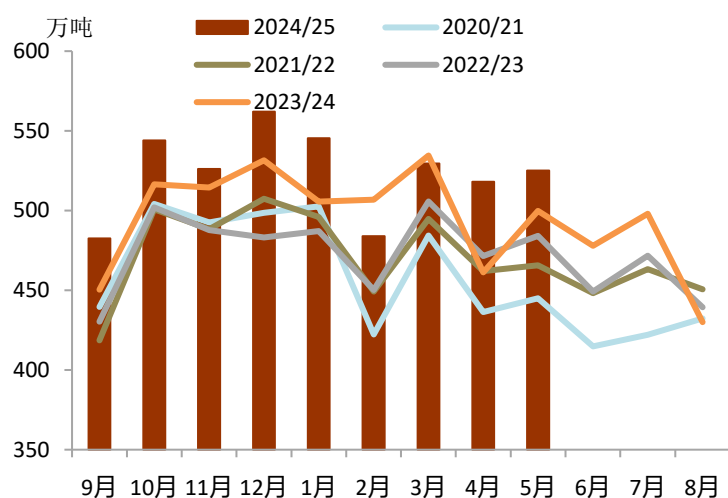
2.4 美豆压榨需求

美国油籽加工商协会（NOPA）数据发布显示，美国2025年5月份大豆压榨量为1.92829亿蒲式耳，市场预期为1.93519亿蒲式耳；2025年4月份压榨量为1.90226亿蒲式耳，环比增加1.37%；2024年5月份压榨量为1.83625亿蒲式耳，同比增加5.01%；2024/2025年度至今（9月至次年5月）美国大豆累计压榨量为17.32927亿蒲式耳，去年同期为16.61037亿蒲式耳，同比增幅为4.33%，USDA给出压榨量预估增长目标为5.9%。美国2025年5月份豆油库存为13.73亿磅，4月份库存为15.27亿磅，处于同期较低水平。

美国生柴政策变化：美国环境保护署（EPA）提议将2026年生物燃料混合总量设定为240.2亿加仑，2027年设定为244.6亿加仑，高于2025年的223.3亿加仑。2026年度植物油掺混要求达到了56.1亿加仑，比本年度（2025年，33.5亿加仑）要求增加了67%。并且对进口原料生产的可再生燃料进行限制。美国参议院共和党人本周提出一项10亿美元的税收提案，将清洁燃料税收抵免延长到2031年，但将美国境外生产原料制成的生物燃料的信用额价值削减20%。

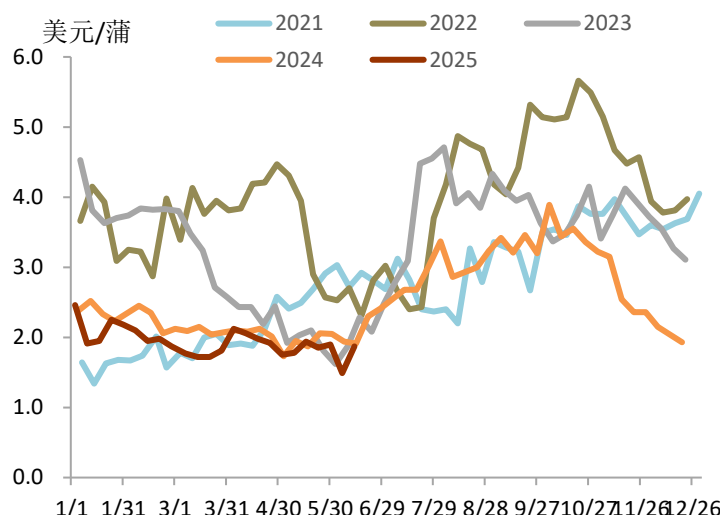
基于美国农业部压榨周报的计算结果显示，截至2025年6月27日当周，美国大豆压榨利润为每蒲2.42美元，比一周前减少8%。作为参考，2024年的压榨利润平均为2.44美元/蒲，低于2023年的3.29美元/蒲。伊利诺伊州大豆加工厂的48%蛋白豆粕现货价格为每短吨263.10美元，相当于每蒲6.12美元。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为每磅53.78美分，相当于每蒲6.35美元。1号黄大豆平均价格为10.31美元/蒲，一周前为10.66美元/蒲。

图表 13 NOPA 大豆月度压榨量



数据来源：NOPA，铜冠金源期货

图表 14 伊利诺伊油厂压榨毛利

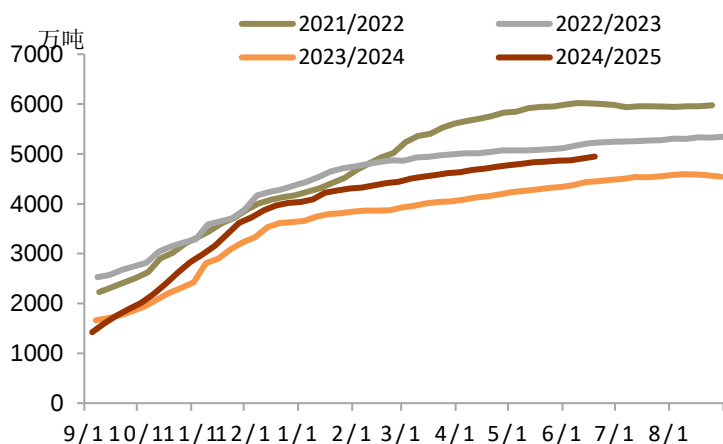


2.5 美豆出口需求

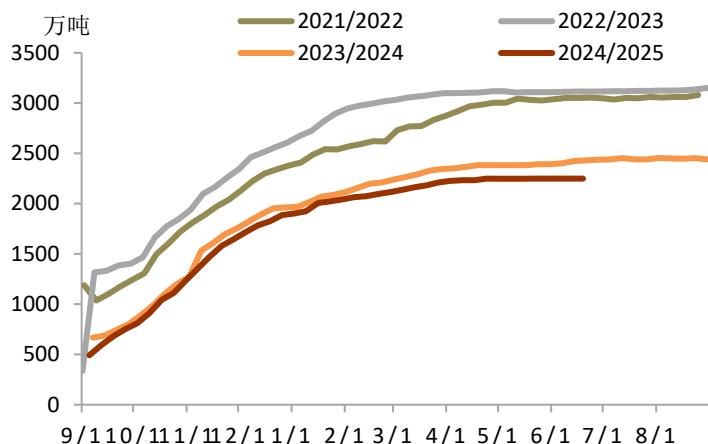
截至2025年6月19日当周，美国大豆当前市场年度出口净销售增加40.3万吨，前一周为54万吨，2024/2025年度美国大豆累计出口销售量为4948万吨，销售进度为98.3%，去年同期为96.3%；当周，2025/2026年度美豆新作净销售增加15.6万吨，累计销售量为134.9万吨，去年同期为122.5万吨。当前，中国暂未采购美豆，四季度国内大豆供应偏紧。

特朗普宣称，中美已签订贸易谅解协议，贸易关系有改善预期，或为接下来美豆采购埋下伏笔。据外媒报道，特朗普团队正秘密筹备年内访华行程，计划率领美国企业巨头组成的“超豪华商界团”访华，或为中美关系破冰提供契机；但在没有实质性美豆进口采购的前提下，对四季度大豆维持偏紧预期看待。

图表 15 美豆累计销售量

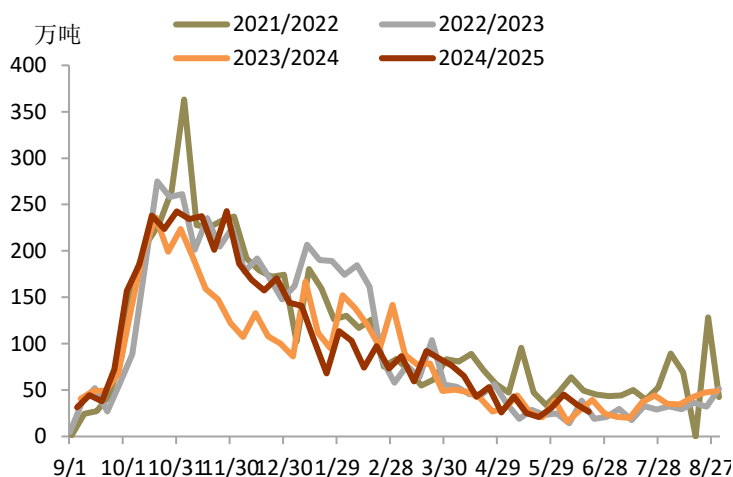


图表 16 美豆对中国累计销售量

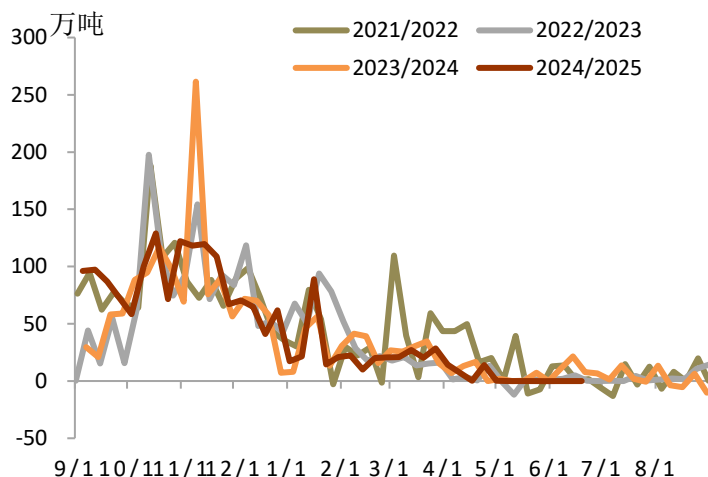


数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 17 美豆当周出口量

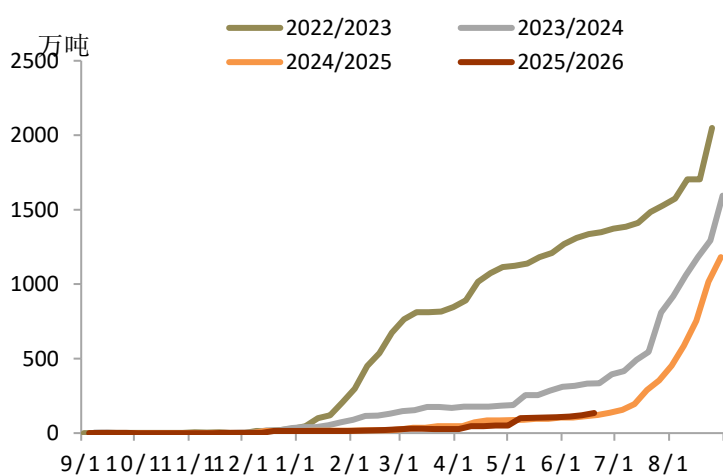


图表 18 美豆对中国当周出口

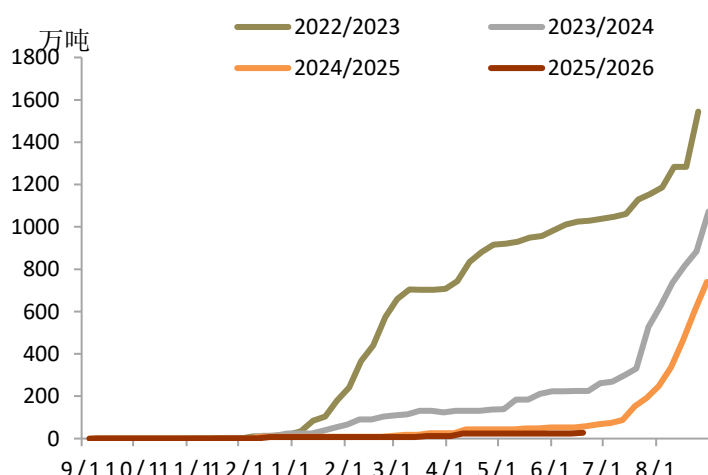


数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 19 新作物年度美豆累计销售量



图表 20 中国采购新季美豆情况



数据来源：USDA，铜冠金源期货

2.6 巴西大豆平衡表及出口

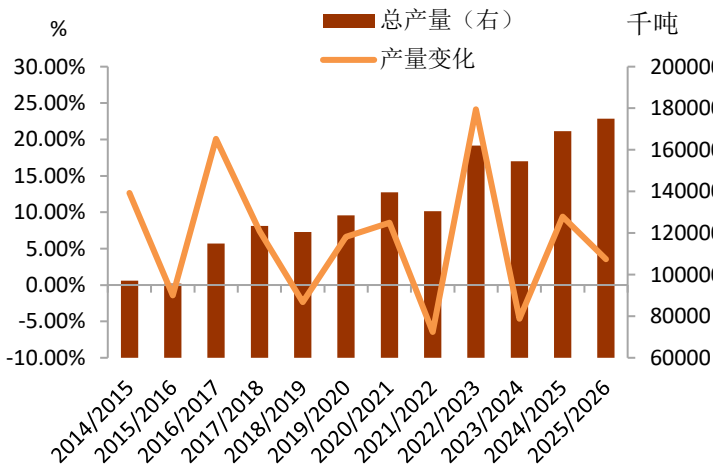
美国农业部报告显示，2024/2025 年度巴西大豆出口需求下调 100 万吨至 1.045 亿吨，产量维持 1.69 亿吨不变，压榨量维持 5700 万吨。2025 年巴西种植面积预计增加 3%，持续增加的种植面积主要来源于退化的农场开垦。过去十年，巴西大豆面积扩张主要在马托州，戈亚斯等区域，该地区有大量的牧场储备可以用于种植大豆，巴西当前有大量的退化牧场可供开垦种植大豆。2025/2026 年度产量预估为 1.75 亿吨，年度同比增加 600 万吨；2025 年 6 月份，巴西国家能源政策委员会（CNPE）决定将生物柴油强制掺混比例由 14%提升至 15%，巴西约 70%的生物柴油原料来自大豆油。2025/2026 年度巴西大豆压榨产能维持在 5800 万吨，同比上一年度增加 100 万吨；出口需求保持继续扩张的态势，2025/2026 年度巴西大豆出口量预估为 1.12 亿吨，较上一年度增加 750 万吨。

图表 21 巴西大豆供需平衡表(千吨)

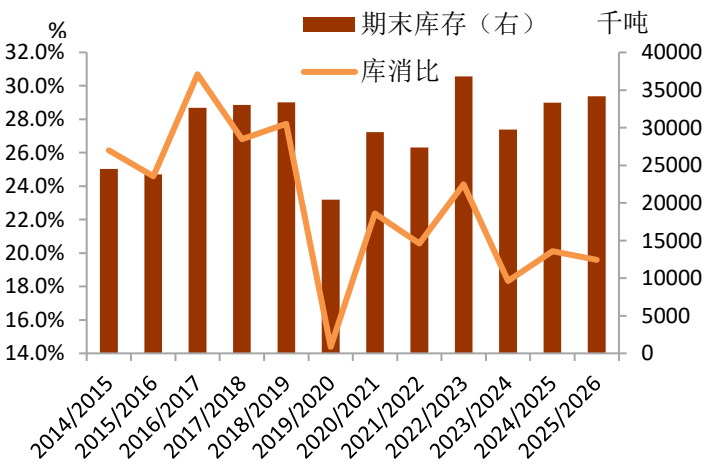
基于 6 月 USDA 报告		2023/2024	2024/2025	2025/2026 5 月	2025/2026 6 月
供应	期初库存	36819	29761	33312	33436
	产量	154500	169000	175000	175000
	进口	867	275	150	150
	总供应	192186	199036	208462	208586
需求	出口	104170	104500	112000	112000
	压榨需求	54404	57000	58000	58000
	残差	3850	4100	4300	4300
	总需求	162424	165600	174300	174300
库存	期末库存	29762	33436	34162	34286
	库存/总消费	18.32%	20.19%	19.60%	19.67%

数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 22 巴西大豆产量及变化



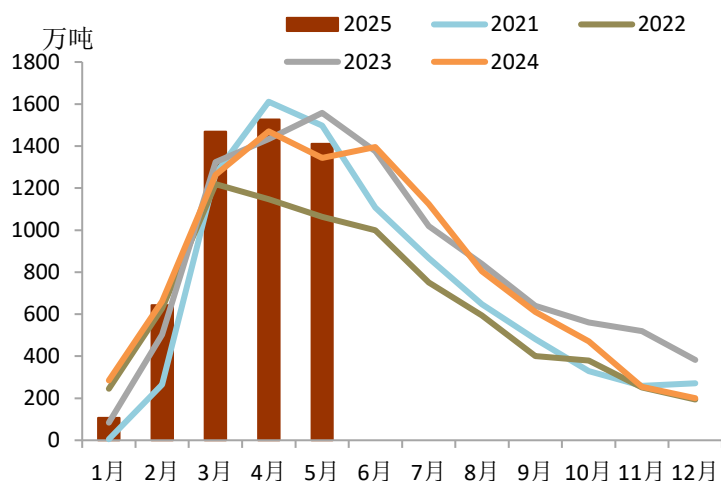
图表 23 巴西大豆期末库存及库消比



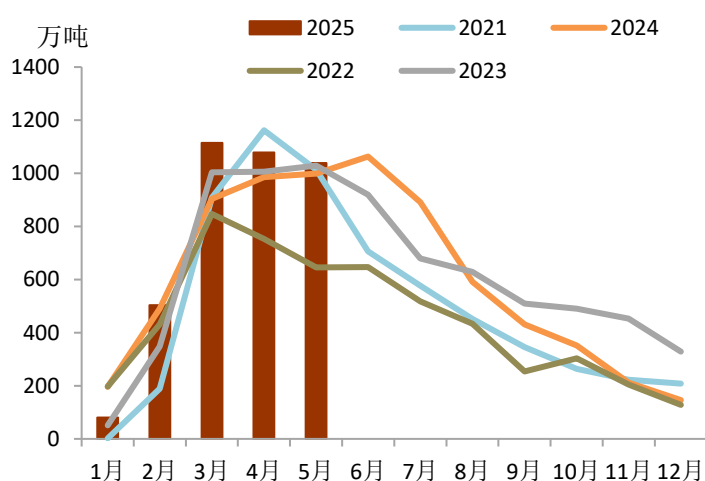
数据来源：USDA，铜冠金源期货

据巴西官方统计的出口数据来看，2025 年 5 月份巴西大豆出口量为 1410 万吨，4 月份出口量为 1527 万吨，环比减少 117 万吨；2024 年 5 月份出口量为 1344 万吨，同比增加 66 万吨，五年均值为 1375 万吨；2025 年 1-5 月份巴西大豆累计出口量为 5155 万吨，去年同期为 5023 万吨。对中国大豆出口情况来看，2025 年 5 月份巴西大豆对中国出口量为 1038 万吨，4 月份出口量为 1078 万吨，环比减少 40 万吨；2024 年 5 月份出口量为 999 万吨，同比增加 39 万吨；2025 年 1-5 月份对中国大豆累计出口量为 3814 万吨，去年同期为 3574 万吨。巴西全国谷物出口商协会（ANEC）数据显示，巴西大豆 6 月份出口量为 1499 万吨，去年同期为 1383 万吨。那么，基于此计算，7-12 月份巴西大豆可出口量在 3796 万吨，去年同期为 4011 万吨，同比偏少。

图表 24 巴西大豆月度出口量



图表 25 巴西大豆对中国月度出口量



数据来源：巴西出口统计局，铜冠金源期货

2.7 阿根廷大豆情况

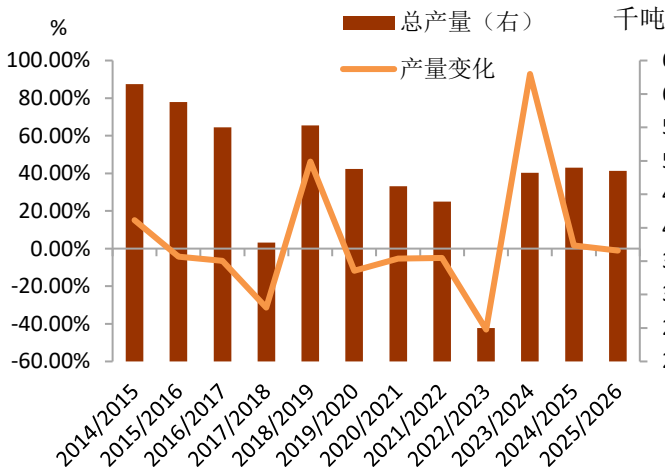
6 月 USDA 报告显示，2024/2025 年度阿根廷大豆产量维持在 4900 万吨；2025/2026 年度大豆种植面积小幅下调，主要是因为农户回归到玉米的轮作；阿根廷农作物种植面积基本稳定，种植面积挖掘潜力有限，大豆整体种植面积较为稳定。阿根廷主要以压榨产品豆粕和豆油出口，是全球最大的豆粕出口国家。新年度压榨量预估在 4300 万吨，较上一作物年度基本持平；期末库存为 2545 万吨，库消比为 46.27%。

图表 26 阿根廷大豆供需平衡表(千吨)

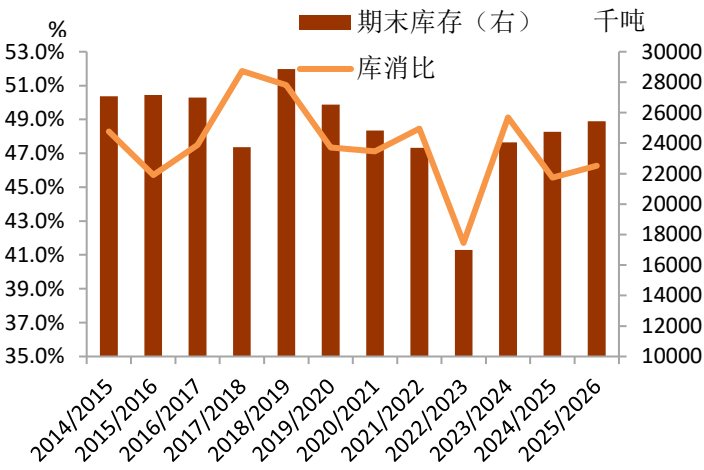
基于 6 月 USDA 报告		2023/2024	2024/2025	2025/2026 5 月	2025/2026 6 月
供应	期初库存	16997	24047	24747	24747
	产量	48210	49000	48500	48500
	进口	7787	6000	7200	7200
	总供应	72994	79047	80447	80447
需求	出口	5114	4200	4500	4500
	压榨需求	36583	42600	43000	43000
	残差	7250	7500	7500	7500
	总需求	48947	54300	55000	55000
库存	期末库存	24047	24747	25447	25447
	库存/总消费	49.13%	45.57%	46.27%	46.27%

数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 27 阿根廷大豆产量及变化



图表 28 阿根廷大豆期末库存及库消比



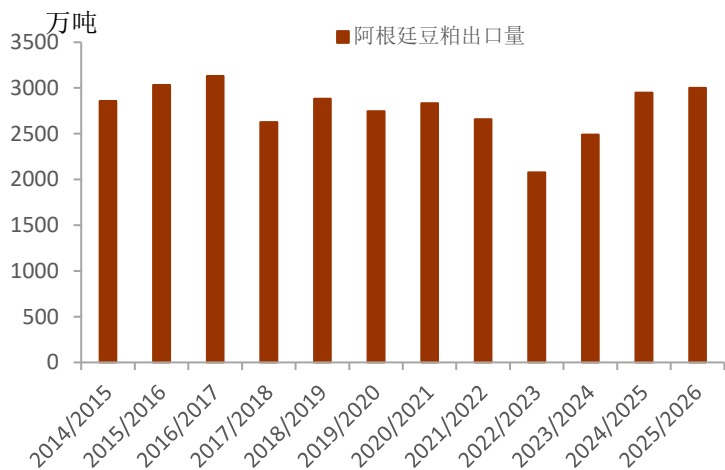
数据来源：USDA，铜冠金源期货

布宜诺斯艾利斯交易所报告发布，截至 2025 年 6 月 25 日当周，阿根廷大豆收割进度为 98.3%，前一周为 96.5%，去年同期为 99%，收割工作初期受到降水天气的影响，进度偏慢，处于同期最慢的过程，随着天气变得干燥，收割加快进度，当前收割工作基本完成。该交易所预估大豆产量为 5000 万吨，罗萨里奥商品交易所对大豆产量的预测为 4850 万吨，基本维持丰产预期。

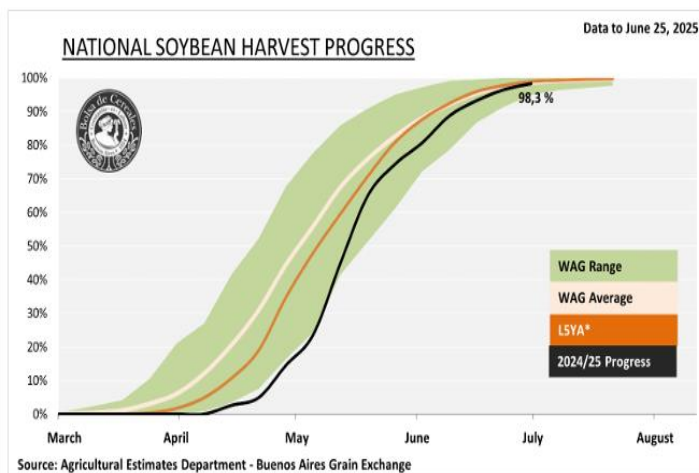
近期国内饲料企业已签署联合协议，采购 3 万吨阿根廷豆粕，这批货物的价值为 360 美元/吨，将于 7 月装运，预计 9 月运抵中国广东。在中美贸易关系紧张的情况下，四季度大豆供应偏紧预期的前提下，中国饲料业正在寻求拓展供应源头。在上一次贸易战过程中，中国在 2019 年向阿根廷豆粕开放了市场，但并没有采购进口记录；阿根廷主要压榨大豆，以豆油和豆粕的形式出口，每年豆粕的出口量大概在 3000 万吨左右，出口体量较大。基于当前人民币汇率计算，阿根廷豆粕进口到岸成本在 2950 元/吨，性价比优势不明显，且国内压榨产能

充足，更倾向于进口大豆进行压榨。后期若美豆迟迟不能采购进口，四季度缺豆风险提升，推动盘面走强，届时南美（阿根廷和巴西）豆粕进口具有优势，或给国内偏紧的市场提供补充，关注后续合作进展及四季度大豆采购情况。

图表 29 阿根廷豆粕出口量



图表 30 阿根廷大豆收割进度



数据来源：WAW，铜冠金源期货

三、国内情况

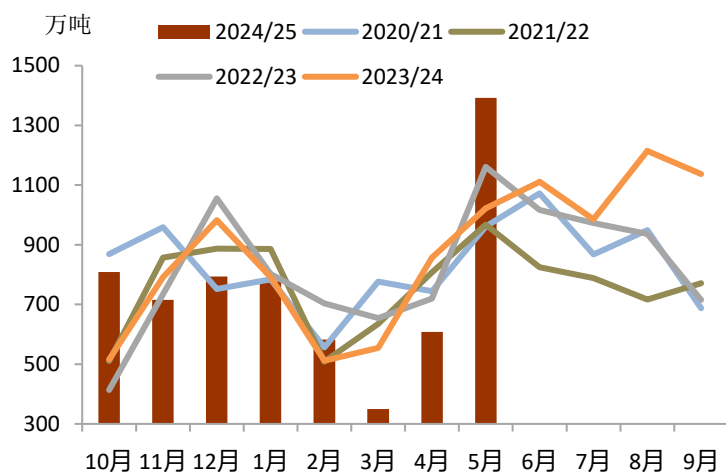
3.1 进口大豆等情况

据海关总署数据显示，2025年5月份中国大豆进口量为1392万吨，高于市场预期，主要是4月延迟卸港大豆集中在5月份通关，其中，美国大豆进口量为163万吨，巴西大豆进口量为1211万吨；4月份大豆进口量为608万吨，环比增加784万吨；2024年5月份大豆进口量为1022万吨，同比增加370万吨，五年均值为1010万吨。2024/2025年度（10月至次年5月份）中国大豆累计进口量为6029万吨，去年同期为6027万吨，五年均值为6104万吨。买船节奏来看，6月船期预计1180万吨，完成度为100%，7月船期预计为1010万吨，基本完成；8月船期预计在750-850万吨，完成度大概80%-90%；10-12月船期大豆暂未采购。到港预估情况来看，6-7月份大豆预估到港量均在1000万吨至上，8月份到港量在800-1000万吨，近月供应较充足。

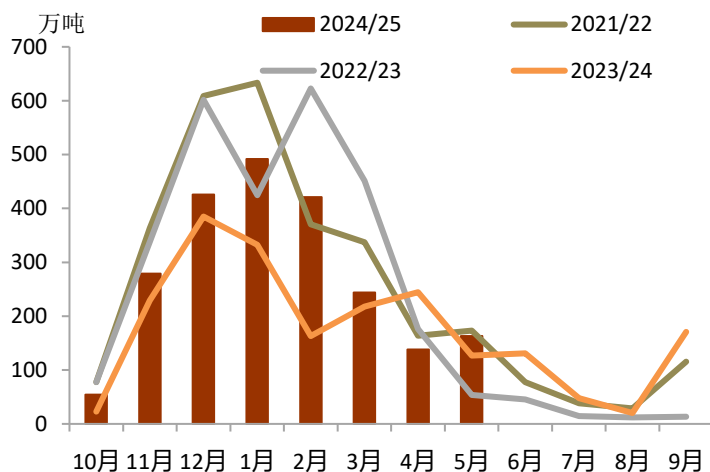
菜籽进口相关情况，2025年5月份中国菜籽进口量为33.5万吨，其中加拿大菜籽进口量为30.7万吨，占比为91.6%；4月份菜籽进口量为48.9万吨，环比减少15.4万吨，2024年5月份菜籽进口量为45.4万吨，同比减少11.9万吨，五年均值为38.4万吨。2025年1-5月份中国菜籽累计进口量为172万吨，去年同期为182万吨，五年均值为153万吨。2025年5月份中国菜粕进口量为19.5万吨，其中，加拿大菜粕为3.75万吨，占比为19.3%；阿联酋菜粕进口为8.3万吨，占比42.6%，整体占比较上个月下滑；4月份进口量为29.9万吨，环比减少10.4万吨；2024年5

月份进口量为30.4万吨，同比减少11万吨，五年均值为23.5万吨。2025年1-5月份中国菜粕进口量累计值为128万吨，去年同期为119万吨，五年均值为92万吨。

图表 31 中国大豆月度进口量

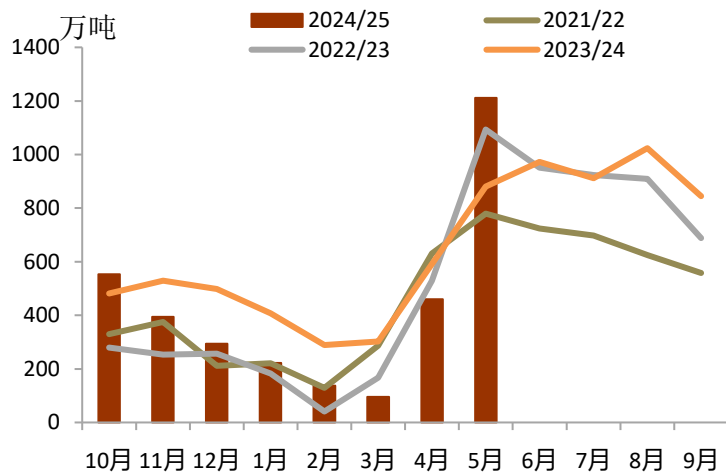


图表 32 中国进口美国大豆情况

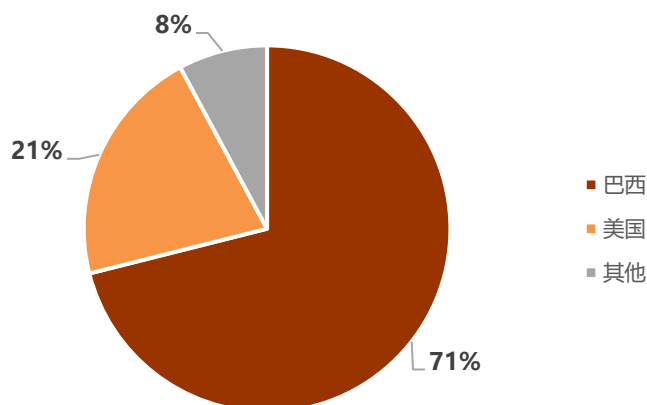


数据来源：海关总署，铜冠金源期货

图表 33 中国进口巴西大豆情况



图表 34 中国进口大豆结构



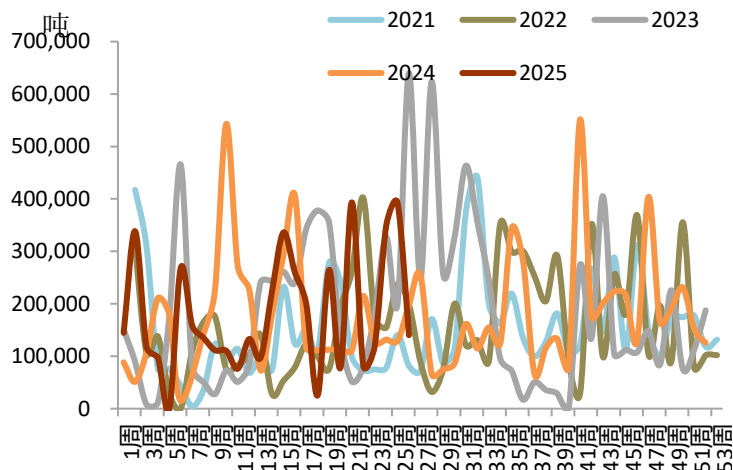
数据来源：海关总署，铜冠金源期货

3.2 国内油厂库存

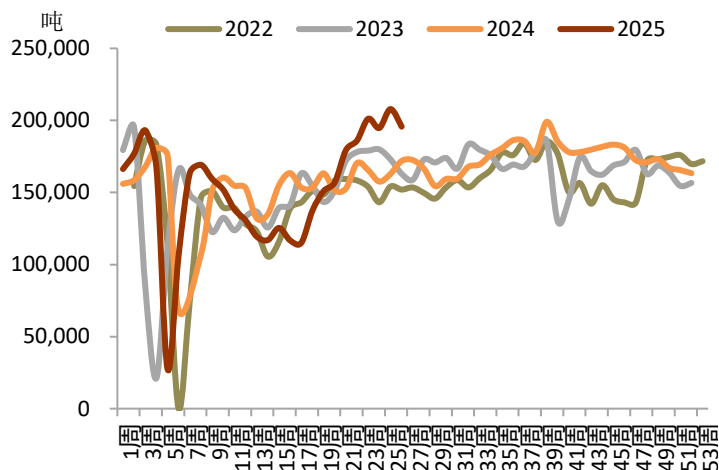
截至2025年6月27日当周，主要油厂大豆库存为665.87万吨，较上周增加27.88万吨，较去年同期增加100.02万吨；豆粕库存为69.16万吨，较上周增加18.27万吨，较去年同期减少36.14万吨；未执行合同为332.3万吨，较上周减少79.56万吨，较去年同期减少78.4万吨。全国港口大豆库存为808.8万吨，较上周增加25.5万吨，较去年同期增加101.41万吨。

截至2025年6月27日当周，全国豆粕周度日均成交为14.018万吨，其中现货成交为9.358万吨，远期成交为4.66万吨，前一周日均成交为39.245万吨；豆粕周度日均提货量为19.57万吨，前一周为20.79万吨；主要油厂压榨量为248.78万吨，前一周为238.42万吨；饲料企业豆粕库存天数为7.75天，前一周为7.74天。

图表 35 全国豆粕周度日均成交

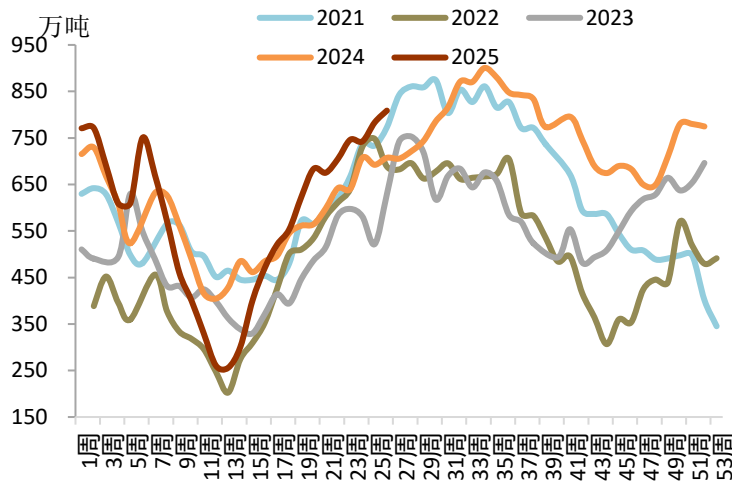


图表 36 全国豆粕周度日均提货量

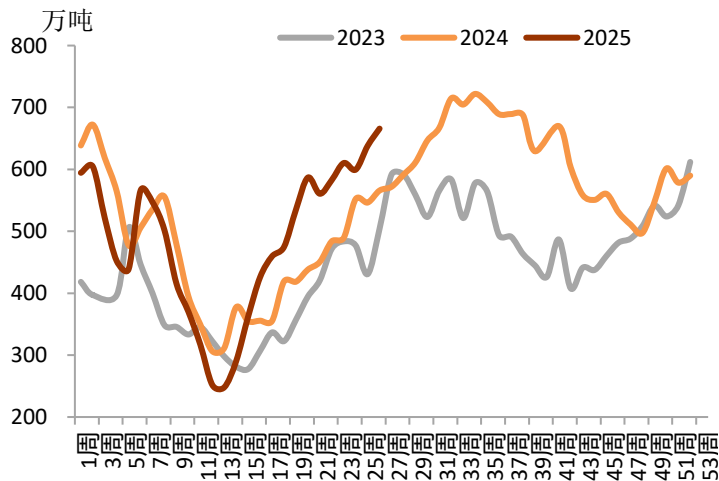


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 37 港口大豆库存

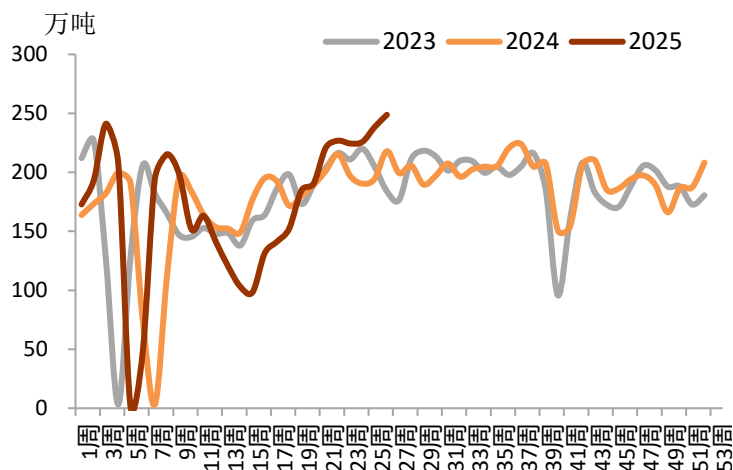


图表 38 油厂大豆库存

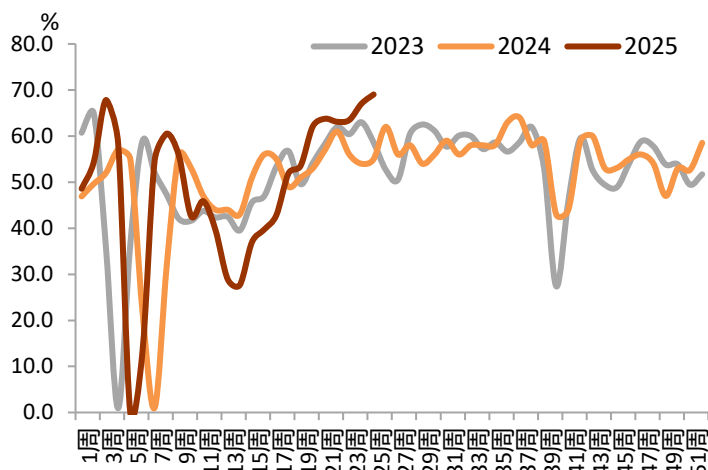


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 39 油厂压榨量

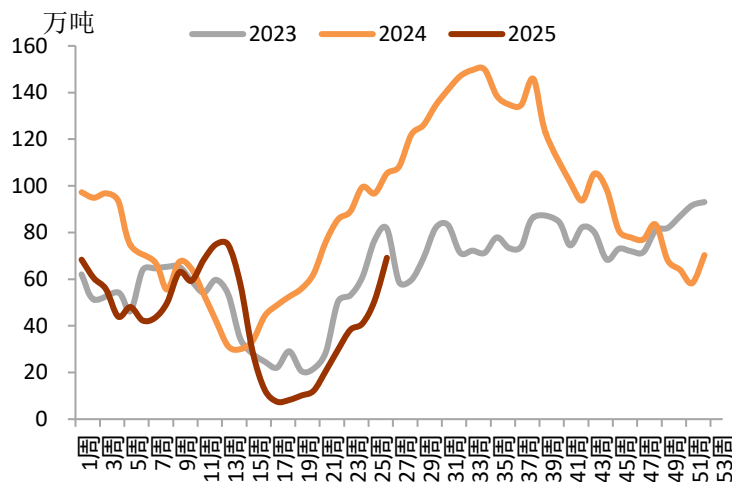


图表 40 油厂开机率

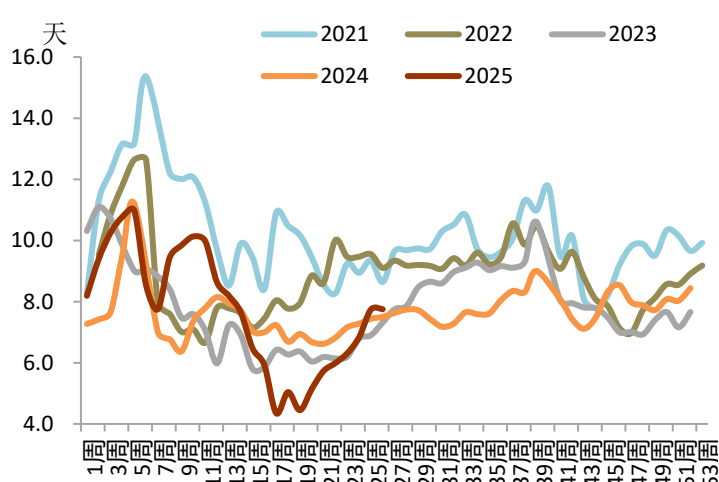


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 41 油厂豆粕库存



图表 42 饲企豆粕库存天数



数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

3.3 饲料养殖情况

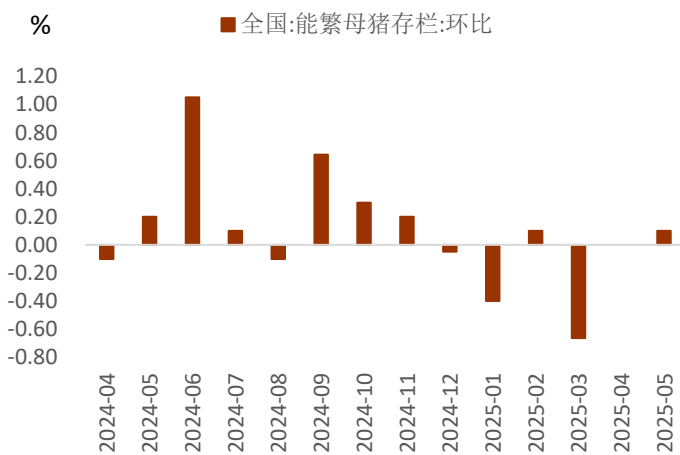
2025年5月，全国工业饲料产量2770万吨，环比增长0.6%，同比增长6.9%。其中，配合饲料、添加剂预混合饲料同比分别增长7.3%、8.1%，浓缩饲料同比下降5.6%。饲料产品出厂价格同比明显下降，配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料出厂价格环比以降为主。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为39.4%，同比增长3.1个百分点；配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为12.1%，同比下降1.7个百分点。

图表 43 2025 年 5 月全国工业饲料生产情况

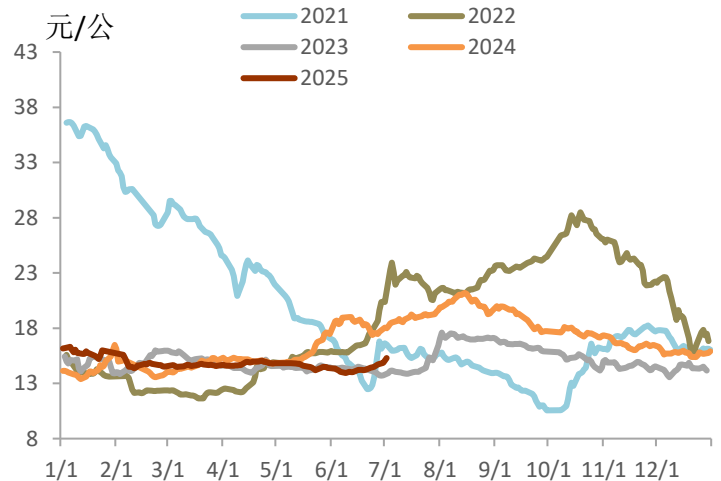
项目	总产量	配合饲料	浓缩饲料	添加剂预混合饲料
2025 年 5 月（万吨）	2770	2597	97	59
环比变化（%）	0.6	1.1	-9.7	-3.5
同比变化（%）	6.9	7.3	-5.6	8.1

数据来源：中国饲料工业协会，铜冠金源期货

图表 44 全国能繁母猪存栏环比

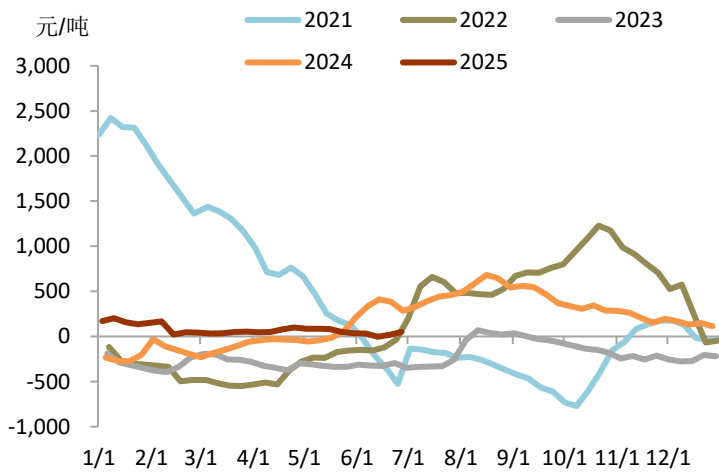


图表 45 全国生猪均价走势

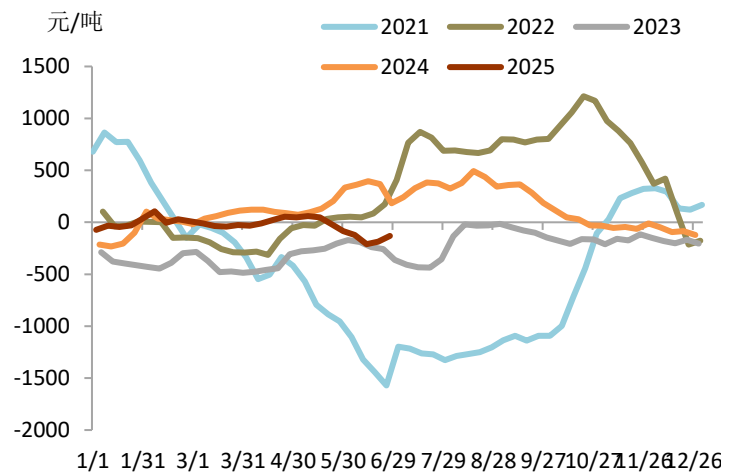


数据来源：农业农村部，铜冠金源期货

图表 46 生猪自繁自养的养殖利润

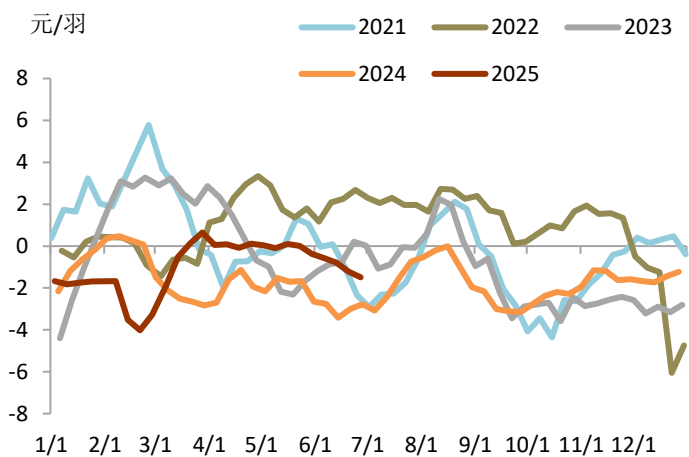


图表 47 外购仔猪的养殖利润

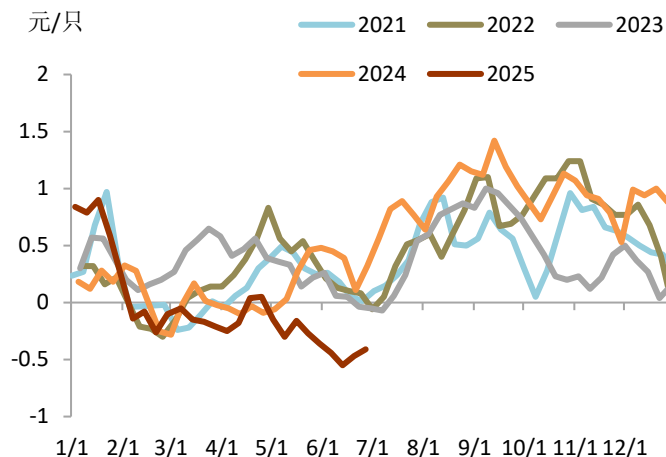


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 48 白羽肉鸡的养殖利润



图表 49 蛋鸡的养殖利润



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

四、总结与后市展望

国际方面：中美前期在日内瓦经贸会谈中达成框架性协议，贸易关系出现暂时缓和，但介于特朗普政府政策的反复无常，中美贸易摩擦预计将长期存在，截至目前，中国对新作物年度美豆暂未采购，导致市场对四季度有供应偏紧预期，接下来关注中美就农产品方面是否有进一步政策调整。美国“大而美”税收和支出法案通过，其中45Z税收抵免法则限制其他国家原料进口，美国环保署大幅提升2026年生物燃料混合目标值，植物油掺混量高于市场预期，政策端支持均有利于扩大美豆油的需求。美豆作物评级良好，处于同期较高水平，得益于持续且良好的天气条件，未来2周的天气预报显示，产区累计降水量高于常态水平，暂无异常；巴西大豆出口高峰期已过，后续出口量季节性回落，考虑到四季度有缺豆风险，支撑巴西旧作贴水偏强运行。

国内方面：国内饲料企业首次采购7月船期阿根廷豆粕，基于成本等因素考虑，目前较难大规模进口；中国正式允许埃塞俄比亚豆粕进口，但该国每年出口量有限，这些举措理论上重构国内进口源多元化的格局。国内6-7月份大豆到港量较多，油厂压榨开机率处于高位，豆粕累库节奏加快，供应趋于宽松，现货受到压制。饲料企业豆粕库存月度环比大幅提升，补库需求减弱，价格弱势格局下，下游采购心态趋于谨慎。

整体来看，美豆作物评级良好，产区天气水热条件适宜，暂无异常，但仍需关注7-8月份生长关键期天气变化；中美关系暂时有缓和迹象，但四季度美豆仍未采购，叠加特朗普就关税单边发函相关国家，贸易担忧情绪重燃，或不利于美豆出口需求。国内三季度大豆到港充足，豆粕处于累库节奏，供应趋于宽松，现货承压，但9月份大豆到港量较前期减少，现货压力或减轻。国内四季度大豆当前维持偏紧预期，关注后续采购动态。短期连粕或宽幅震荡运行，中长期价格中枢或抬升。

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

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



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。