



2025 年 7 月 28 日

关注中美谈判进程 连粕震荡收跌

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆11月合约跌13.25收于1021.75美分/蒲式耳，跌幅1.28%；豆粕09合约跌35收于3021元/吨，跌幅1.15%；华南豆粕现货涨30收于2880元/吨，涨幅1.05%；菜粕09合约跌47收于2675元/吨，跌幅1.73%；广西菜粕现货跌40收于2560元/吨，跌幅1.54%。
- 美豆震荡下跌，天气降水气温整体适宜，近期预报均有利于作物生长发育，美豆优良率虽有下修，但处于同期较高水平；美国和日本，菲律宾等国达成贸易协议，缓解市场对贸易担忧情绪，改善中美贸易谈判预期，或有利于美豆采购的重启。国内农村农业部发布，控生猪产能，推进低蛋白技术，豆粕减量替代，多头情绪消退，大幅减仓获利了结，导致周内连粕震荡收跌。
- 美豆产区未来两周累计降水预报高于均值，近期高温天气到月底后回落，整体状况较为良好，或为大豆实现高单产奠定基础。美国和菲律宾，日本，欧洲等国家达成贸易协议，中美经贸瑞典谈判举行在即，市场有改善预期，或有利于美豆采购的重启。国内豆粕库存水平继续增加，现货仍旧有压力；随着多头资金兑现利润后，等待谈判结果给出的指引。短期连粕或宽幅震荡运行。
- 风险因素：产区天气，关税政策，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 25 日	7 月 18 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1021.75	1035.00	-13.25	-1.28%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	473.00	472.00	1.00	0.21%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	459.00	458.00	1.00	0.22%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	-45.24	-17.41	-27.82		元/吨
DCE 豆粕	3021.00	3056.00	-35.00	-1.15%	元/吨
CZCE 菜粕	2675.00	2722.00	-47.00	-1.73%	元/吨
豆菜粕价差	346.00	334.00	12.00		元/吨
现货价：华东	2870.00	2900.00	-30.00	-1.03%	元/吨
现货价：华南	2880.00	2850.00	30.00	1.05%	元/吨
现期差：华南	-141.00	-206.00	65.00		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 月合约跌 13.25 收于 1021.75 美分/蒲式耳，跌幅 1.28%；豆粕 09 合约跌 35 收于 3021 元/吨，跌幅 1.15%；华南豆粕现货涨 30 收于 2880 元/吨，涨幅 1.05%；菜粕 09 合约跌 47 收于 2675 元/吨，跌幅 1.73%；广西菜粕现货跌 40 收于 2560 元/吨，跌幅 1.54%。

美豆震荡下跌，天气降水气温整体适宜，近期预报均有利于作物生长发育，美豆优良率虽有下修，但处于同期较高水平；美国和日本，菲律宾等国达成贸易协议，缓解市场对贸易担忧情绪，改善中美贸易谈判预期，或有利于美豆采购的重启。国内农村农业部发布，控生猪产能，推进低蛋白技术，豆粕减量替代，多头情绪消退，大幅减仓获利了结，导致周内连粕震荡收跌。

USDA 作物生长报告，截至 2025 年 7 月 20 日当周，美国大豆优良率为 68%，低于市场预期的 71%，前一周为 70%，去年同期为 68%；截至当周，美国大豆开花率为 62%，前一周为 47%，去年同期为 63%，五年均值为 63%；截至当周，美国大豆结荚率为 26%，前一周为 15%，去年同期为 27%，五年均值为 26%。截至 7 月 22 日当周，美国大豆约 8% 的种植区域受到干旱影响，前一周为 7%，去年同期为 4%。天气预报显示，未来 15 天，美豆产区累计降水量略高于常态水平，进入 8 月后高温天气回落，低于均值水平，整体状况良好。

截至 2025 年 7 月 17 日当周，美国大豆当前年度出口净销售增加 16.1 万吨，前一周为

27.2 万吨, 2024/2025 年度美豆累计出口销售量为 5081 万吨, 基本完成年度目标; 2025/2026 年度美豆当周出口净销售为 24 万吨, 该年度累计销售量为 261 万吨, 去年同期为 290 万吨。

截至 2025 年 7 月 18 日当周, 美国大豆压榨利润为每蒲 2.58 美元, 比一周前减少 1.5%。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 257.28 美元, 相当于每蒲 5.98 美元。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为每磅 56.15 美分, 相当于每蒲 6.63 美元。1 号黄大豆平均价格为 10.28 美元/蒲, 上周为 10.23 美元/蒲。

巴西全国谷物出口商协会 (Anec) 表示, 巴西 7 月大豆出口料为 1211 万吨, 此前的出口量预估为 1219 万吨。巴西 7 月豆粕出口料为 240 万吨, 此前出口量预估为 225 万吨。

截至 2025 年 7 月 18 日当周, 主要油厂大豆库存为 642.24 万吨, 较上周减少 15.25 万吨, 较去年同期增加 31.04 万吨; 豆粕库存为 99.84 万吨, 较上周增加 11.22 万吨, 较去年同期减少 26.22 万吨; 未执行合同为 496.23 万吨, 较上周减少 52.57 万吨, 较去年同期减少 8.05 万吨。全国港口大豆库存为 797.9 万吨, 较上周减少 25.2 万吨, 较去年同期增加 54.33 万吨。

截至 2025 年 7 月 25 日当周, 全国豆粕周度日均成交为 13.852 万吨, 其中现货成交为 8.262 万吨, 远期成交为 5.59 万吨, 前一周日均成交为 13.254 万吨; 豆粕周度日均提货量为 18.842 万吨, 前一周为 18.524 万吨; 主要油厂压榨量为 223.89 万吨, 前一周为 230.55 万吨; 饲料企业豆粕库存天数为 8.19 天, 前一周为 8.26 天。

美豆产区未来两周累计降水预报高于均值, 近期高温天气到月底后回落, 整体状况较为良好, 或为大豆实现高单产奠定基础。美国和菲律宾, 日本, 欧洲等国家达成贸易协议, 中美经贸瑞典谈判举行在即, 市场有改善预期, 或有利于美豆采购的重启。国内豆粕库存水平继续增加, 现货仍旧有压力; 随着多头资金兑现利润后, 等待谈判结果给出的指引。短期连粕或宽幅震荡运行。

三、行业要闻

1、据外媒报道，世界粮农组织（FAO）《2025-34 年农业展望》指出，到 2034 年，印度、俄罗斯、乌克兰和加拿大等国的大豆产量预计将增加。巴西是最大的大豆生产国，预计未来十年大豆产量将以每年 0.8% 的速度增长，年增幅略高于第二大生产国美国的 0.5%。预计南美其他地区的大豆产量将强劲增长，到 2034 年，阿根廷和巴拉圭的大豆产量将分别为 5600 万吨和 1300 万吨。全球大豆产量预计将以每年 1% 的速度增长，而过去十年为每年 2.2%。单产上升将贡献产量增长的八成左右。

2、巴西对外贸易秘书处公布的出口数据显示，巴西 7 月前三周出口大豆 7,436,819.48 吨，日均出口量为 531,201.39 吨，较上年 7 月全月的日均出口量 489,127.13 吨增加 9%。上年 7 月全月出口量为 11,249,924.00 吨。

3、马托格罗索州农业经济研究所（IMEA）公布，马托格罗索州 7 月 14 日至 7 月 18 日当周大豆压榨利润为 441.52 雷亚尔/吨，此前一周为 443.58 雷亚尔/吨。当周，该州豆粕价格为 1499.39 雷亚尔/吨，豆油价格为 6037.16 雷亚尔/吨。

4、据欧盟委员会，截至 7 月 20 日，欧盟 2025/26 年度棕榈油进口量为 9 万吨，而去年同期为 20 万吨。欧盟 2025/26 年度大豆进口量为 52 万吨，而去年同期为 77 万吨。欧盟 2025/26 年豆粕进口量为 100 万吨，而去年同期为 111 万吨。

5、据加拿大农业及农业食品部（AAFC），本周发布的 7 月供需报告对关键数据进行了调整。AAFC 采纳了加拿大统计局最新公布的 2024/25 年度油菜籽产量数据，将产量预估大幅上调至约 1919 万吨，此前预测仅为 1785 万吨。同时，旧作油菜籽出口预期也被调高至 950 万吨。展望 2025/26 年度，AAFC 将油菜籽产量预估下调 20 万吨至 1780 万吨，基于 2.08 吨/公顷的单产测算，低于上年的 2.17 吨/公顷。

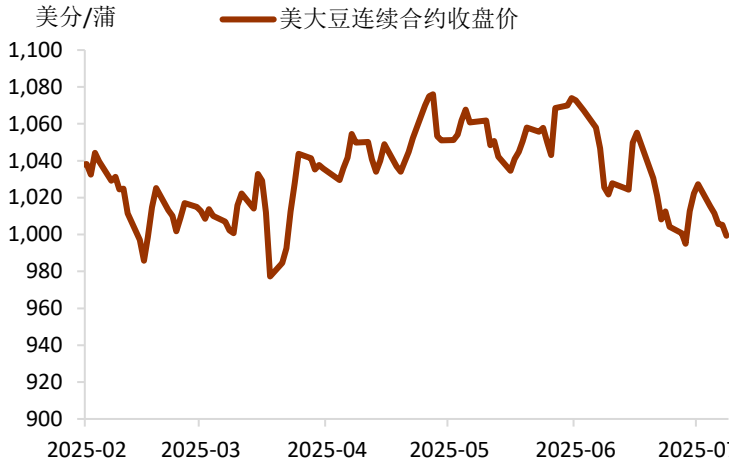
6、据外媒报道，据咨询机构 APK-Inform 称，2024/25 年度头 10 个月，即 2024 年 8 月至 2025 年 5 月，俄罗斯菜籽粕出口量同比增长 32%，达到约 56.7 万吨。这一增长主要得益于中国和土耳其的强劲需求。由于欧盟对俄罗斯菜籽粕征收进口关税，促使俄罗斯出口商转向亚洲市场，其中对中国的出口量从之前的每月 1 万至 2 万吨增至每月 3 万至 5 万吨。2024/25 年度头 10 个月，中国从俄罗斯进口的菜籽粕总量为 24 万吨，高于去年同期的 11.2 万吨。土耳其进口量也翻了一番，达到 10.1 万吨，其中 93% 来自俄罗斯。

7、据外媒报道，阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，阿根廷 6 月大豆压榨量为 4055149 吨，豆油产量为 788210 吨，豆粕产量为 3021082 吨。截至 2025 年 7 月 1 日，阿根廷工厂大豆库存为 3515877 吨；豆油库存为 283900 吨；豆粕库存为 814862 吨。

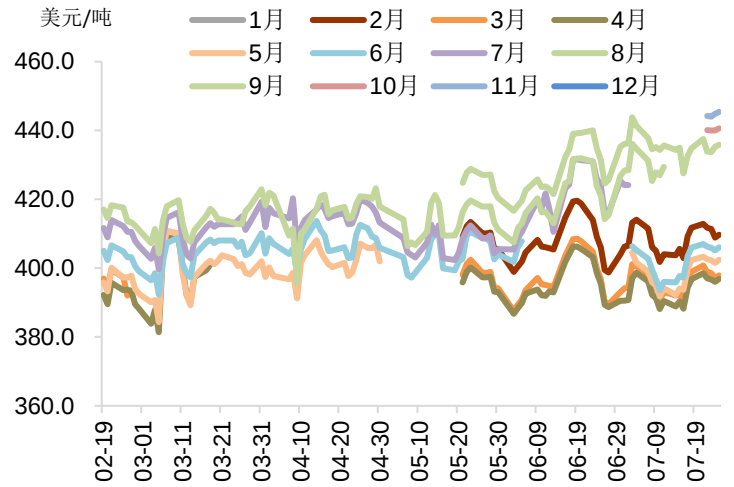
8、据外电消息，一项大宗商品研究报告显示，预计澳大利亚 2025/26 年度油菜籽产量为 570 万吨，较之前预期下调 5%。报告显示，产量预估被下调主要是因为新南威尔州和维多利亚州单产预估被调降，该地区近期干旱不利于作物生长。

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

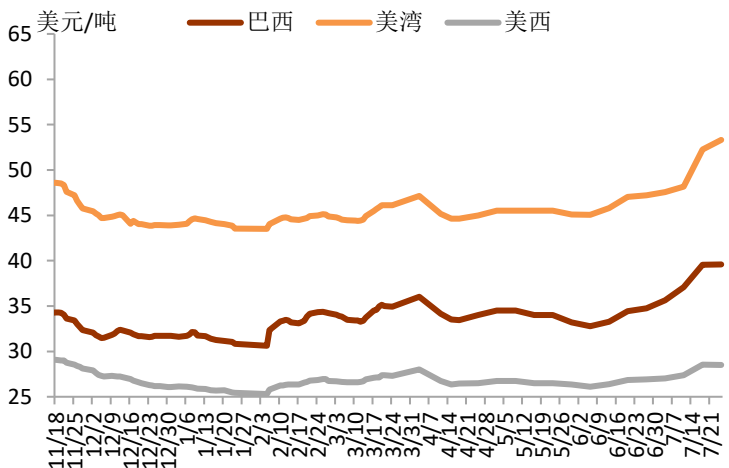


图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 海运费

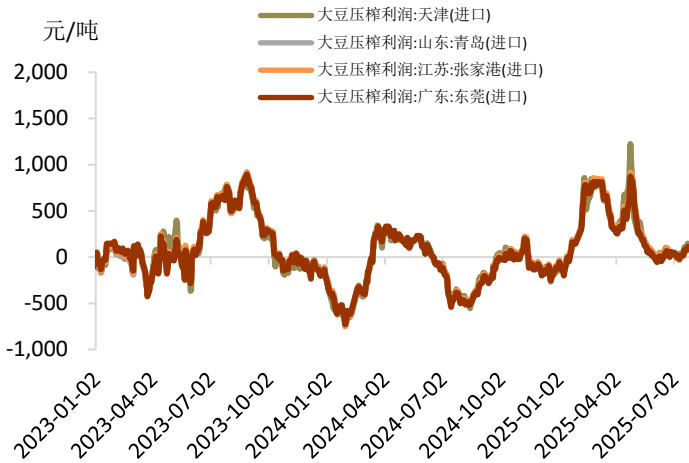


图表 4 人民币即期汇率走势

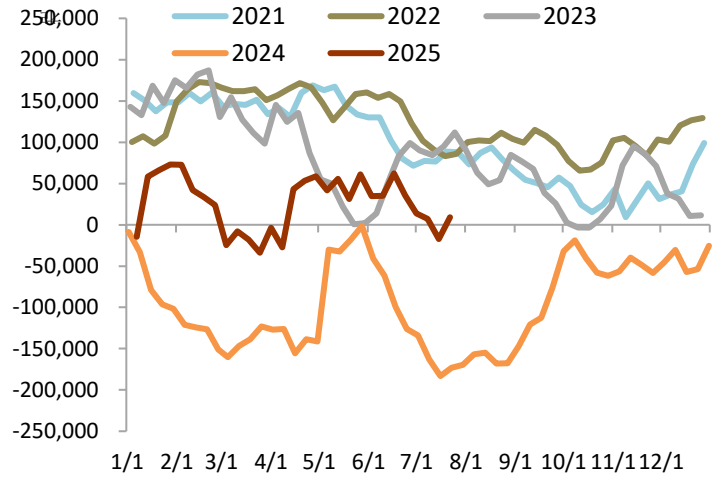


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

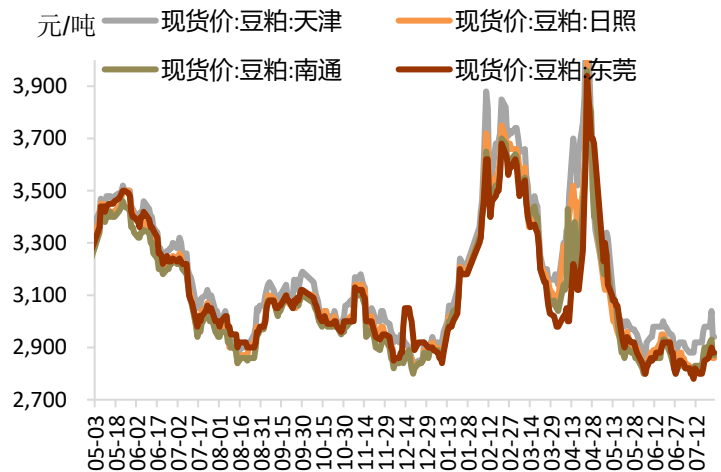


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

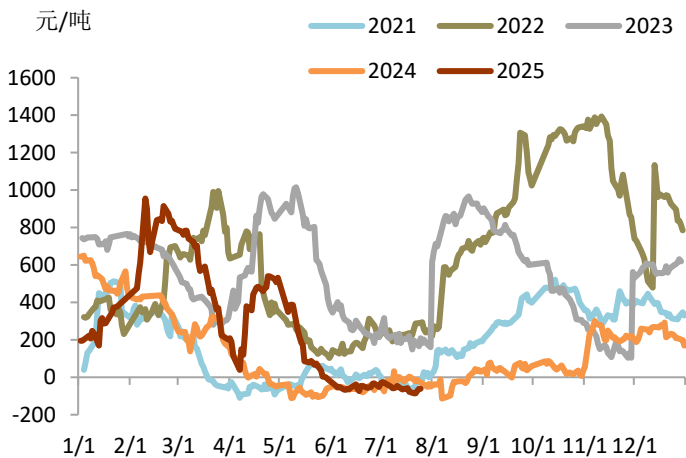


图表 8 各区域豆粕现货价格

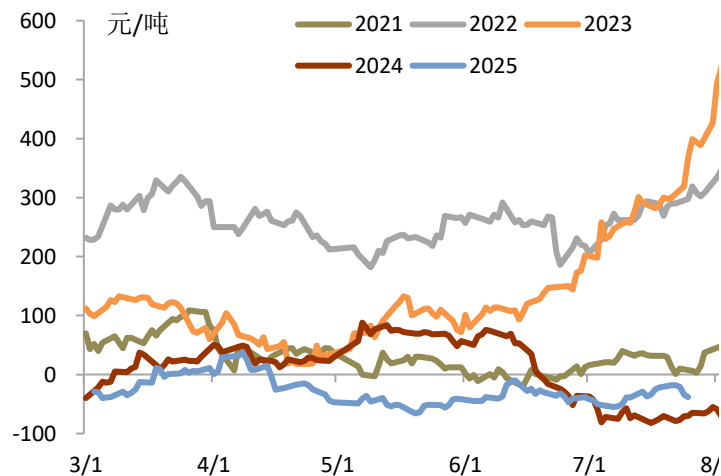


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差(活跃): 豆粕

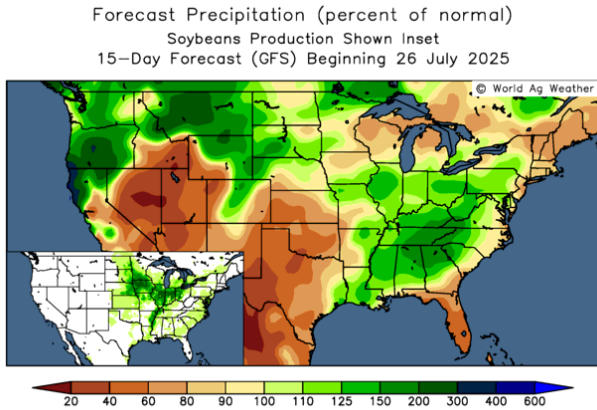


图表 10 豆粕 M 9-1 月间差

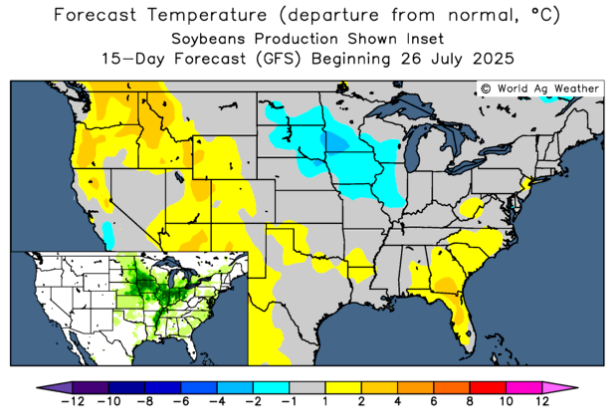


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 美国大豆产区降水

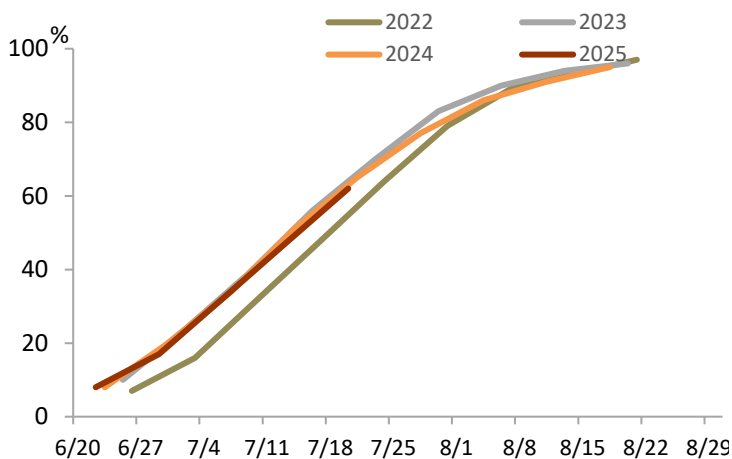


图表 12 美国大豆产区气温

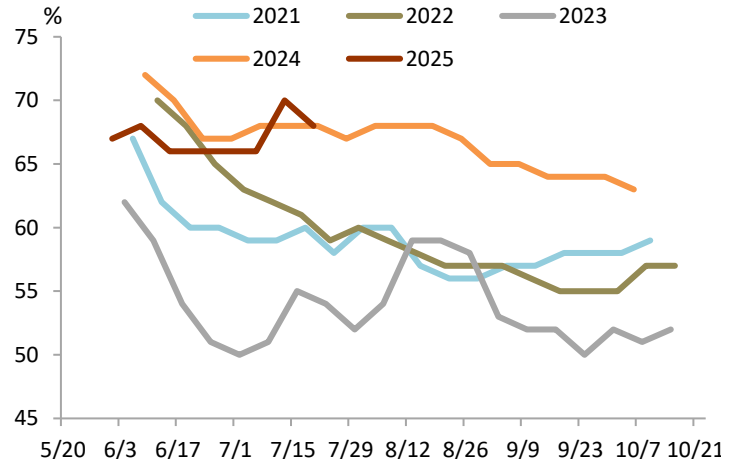


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 美国大豆开花率

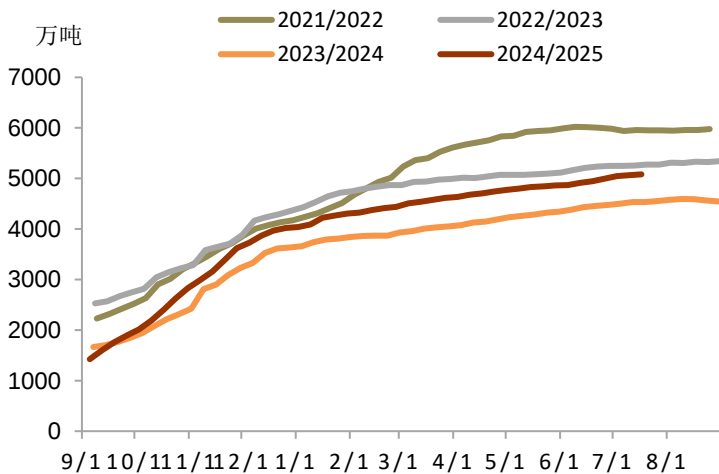


图表 14 美国大豆优良率

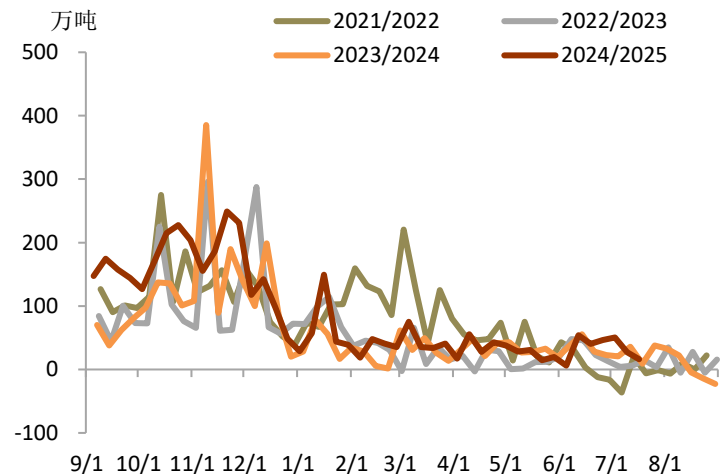


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 美豆对全球累计出口销售量

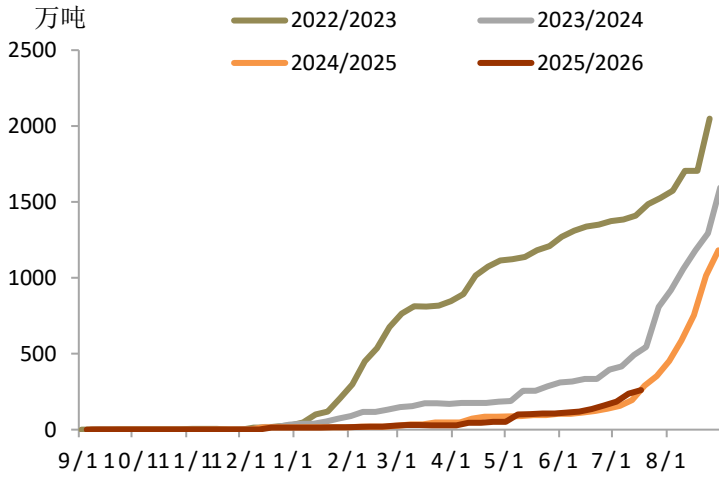


图表 16 美豆当周净销售量

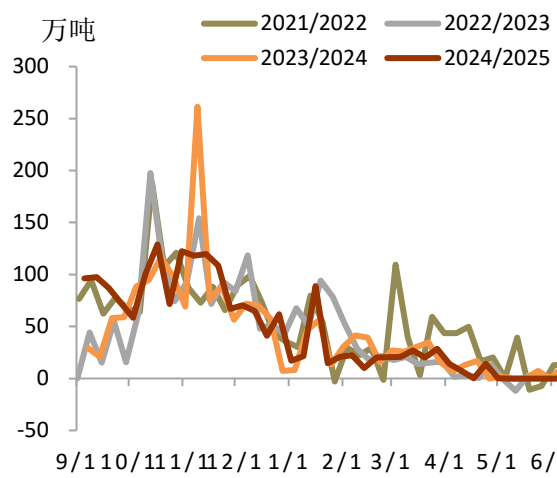


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 新季美豆累计销售量

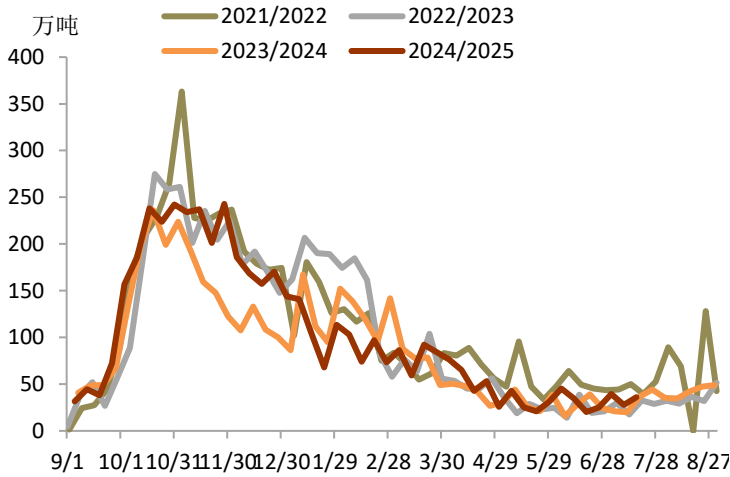


图表 18 美豆当周对中国净销售量

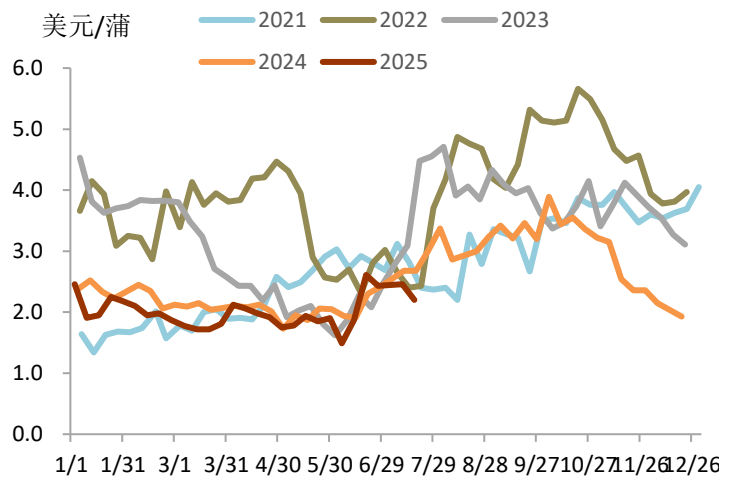


数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

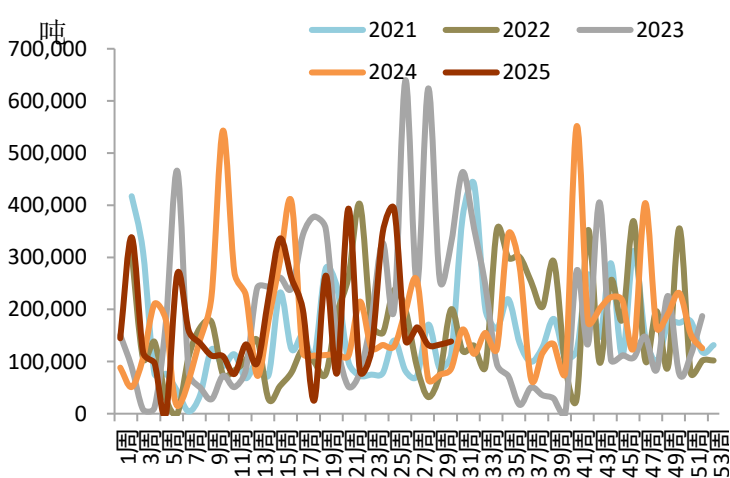


图表 20 美国油厂压榨利润

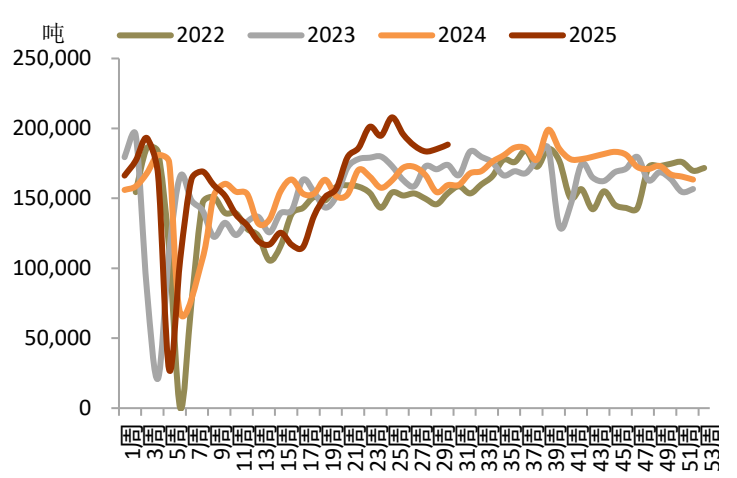


数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

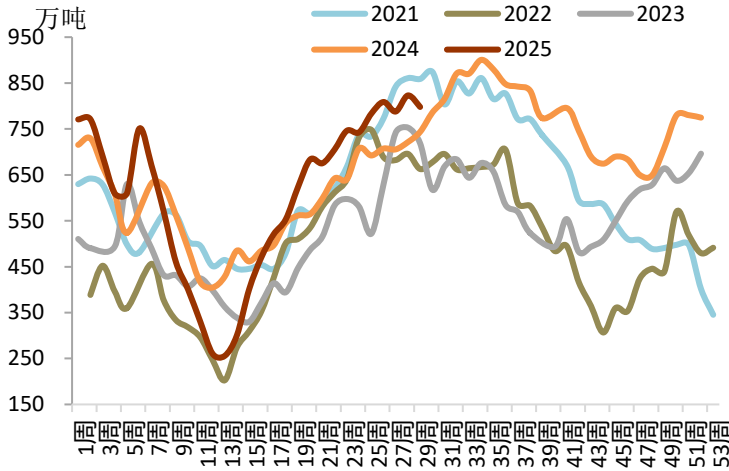


图表 22 豆粕周度日均提货量

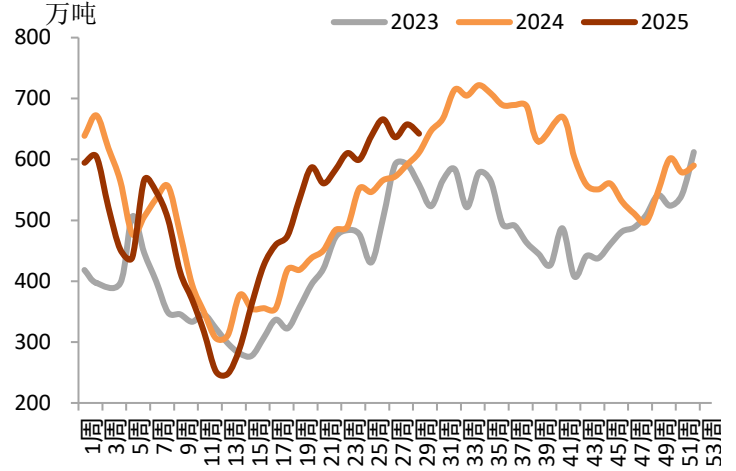


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

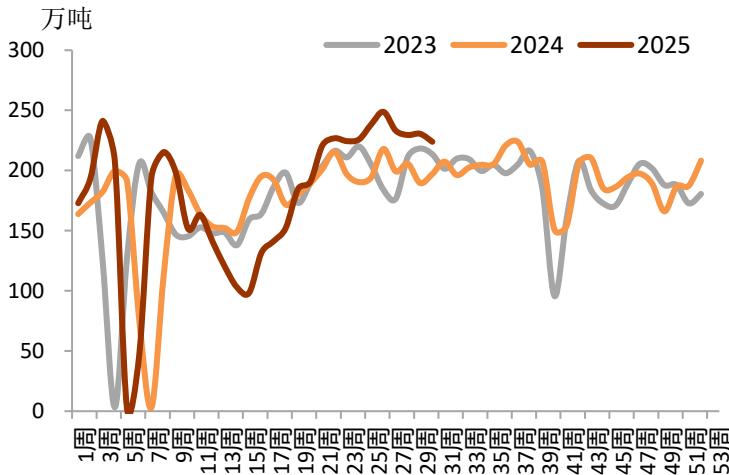


图表 24 油厂大豆库存

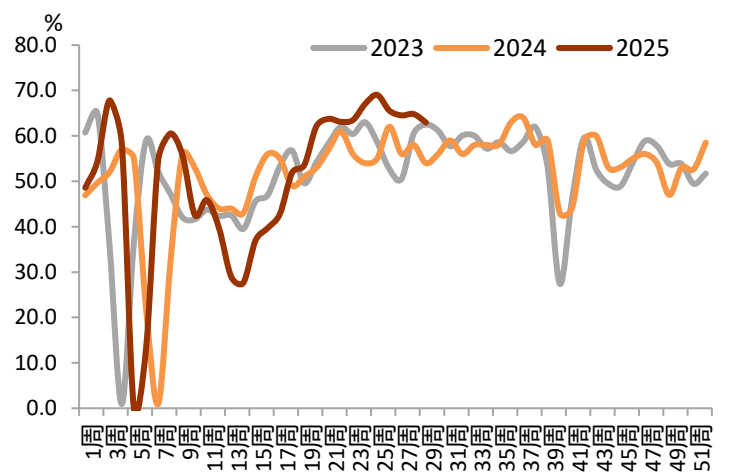


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

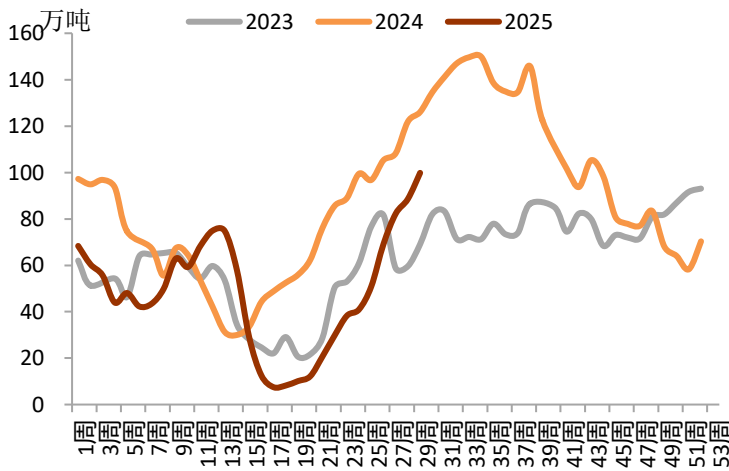


图表 26 油厂压榨开机率

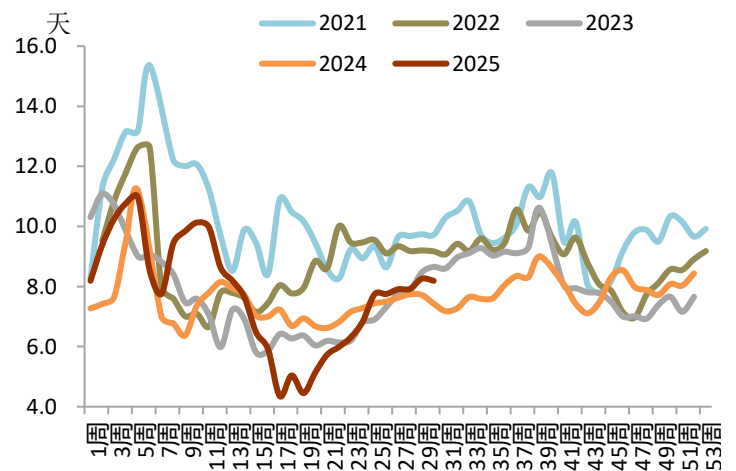


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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。