



2025年8月4日

美豆出口需求疲软 连粕或震荡运行

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆11月合约跌33.75收于988美分/蒲式耳，跌幅3.30%；豆粕09合约跌11收于3010元/吨，跌幅0.36%；华南豆粕现货跌10收于2870元/吨，跌幅0.35%；菜粕09合约收于2675元/吨，持平于上一周；广西菜粕现货跌30收于2530元/吨，跌幅1.17%。
- 美豆主力合约跌破1000美分/蒲式耳，周内震荡走弱，一是良好的天气状况延续，美豆优良率上调至70%，为高单产水平奠定基础；二是中美关税协议如期展期，中国短期仍不会采购美豆，美豆出口需求前景削弱，新作出口进度处于同期最慢。豆粕周内震荡运行，一是国内近端豆粕库存持续增多，现货整体承压，叠加宏观多头情绪降温，再者四季度供应偏紧预期强化带来支撑，连粕阶段性底部震荡运行。
- 美豆产区未来两周预报降水低于常态，其中爱荷华，伊利诺伊等州降水较前期下滑，但土壤墒情较为充足，气温下降，天气凉爽，当前影响暂为有限，持续关注天气变化。美豆新作出口销售进度滞后，中国缺席美豆市场的前提下，其出口需求或进一步削弱，外盘整体承压；国内四季度供应偏紧预期强化，当前以南美市场大豆采购为主，支撑巴西贴水走强。短期连粕或震荡运行。
- 风险因素：产区天气，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	8 月 1 日	7 月 25 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	988.00	1021.75	-33.75	-3.30%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	468.00	473.00	-5.00	-1.06%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	450.00	459.00	-9.00	-1.96%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	-20.24	-45.24	25.00		元/吨
DCE 豆粕	3010.00	3021.00	-11.00	-0.36%	元/吨
CZCE 菜粕	2675.00	2675.00	0.00	0.00%	元/吨
豆菜粕价差	335.00	346.00	-11.00		元/吨
现货价：华东	2900.00	2870.00	30.00	1.05%	元/吨
现货价：华南	2870.00	2880.00	-10.00	-0.35%	元/吨
现期差：华南	-140.00	-141.00	1.00		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 33.75 收于 988 美分/蒲式耳，跌幅 3.30%；豆粕 09 合约跌 11 收于 3010 元/吨，跌幅 0.36%；华南豆粕现货跌 10 收于 2870 元/吨，跌幅 0.35%；菜粕 09 合约收于 2675 元/吨，持平于上一周；广西菜粕现货跌 30 收于 2530 元/吨，跌幅 1.17%。

美豆主力合约跌破 1000 美分/蒲式耳，周内震荡走弱，一是良好的天气状况延续，美豆优良率上调至 70%，为高单产水平奠定基础；二是中美关税协议如期展期，中国短期仍不会采购美豆，美豆出口需求前景削弱，新作出口进度处于同期最慢。豆粕周内震荡运行，一是国内近端豆粕库存持续增多，现货整体承压，叠加宏观多头情绪降温，再者四季度供应偏紧预期强化带来支撑，连粕阶段性底部震荡运行。

USDA 作物生长报告，截至 2025 年 7 月 27 日当周，美国大豆优良率为 70%，高于市场预期的 67%，前一周为 68%，去年同期为 67%。截至当周，美国大豆开花率为 76%，前一周为 62%，去年同期为 75%，五年均值为 76%。截至当周，美国大豆结荚率为 41%，前一周为 26%，去年同期为 42%，五年均值为 42%。截至 7 月 29 日当周，美国大豆约 5% 的种植区域受到干旱影响，而此前一周为 8%，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低于常态，气温整体较为凉爽，天气暂无异常。

截至 2025 年 7 月 24 日当周，美国大豆当前年度出口净销售增加 34.9 万吨，前一周为 16.1 万吨，2024/2025 年度美豆累计出口销售量为 5110 万吨，已经完成年度目标，后期 USDA

报告或再次小幅上调旧作出口需求。2025/2026 年度美豆当周出口净销售为 42.9 万吨，该年度累计销售量为 303.4 万吨，去年同期为 353.6 万吨，中国暂未采购新作美豆。

截至 2025 年 7 月 25 日当周，美国大豆压榨毛利润（大豆，豆油及豆粕间价差）为 2.66 美元/蒲式耳，前一周为 2.2 美元/蒲式耳。伊利诺伊州大豆加工厂的 48%蛋白豆粕现货价格为 259.45 美元/短吨，前一周为 257.28 美元/短吨。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为 58.09 美分/磅，前一周为 56.15 美分/磅。1 号黄大豆平均价格为 10.22 美元/蒲式耳，前一周为 10.14 美元/蒲式耳。

巴西全国谷物出口商协会（Anec）表示，巴西 7 月大豆出口量料预计到 1205 万吨，低于前一周预估的 1211 万吨。巴西 7 月豆粕出口量预计达到 213 万吨，低于前一周预估的 240 万吨。美豆产区天气状况良好延续，作物生长发育较为积极，中国当前来看较难采购美豆，其出口需求或削弱，支撑巴西贴水走强。

截至 2025 年 7 月 25 日当周，主要油厂大豆库存为 645.59 万吨，较上周增加 3.35 万吨，较去年同期减少 1.07 万吨；豆粕库存为 104.31 万吨，较上周增加 4.47 万吨，较去年同期减少 30.28 万吨；未执行合同为 423.01 万吨，较上周减少 73.22 万吨，较去年同期减少 24.27 万吨。全国港口大豆库存为 808.5 万吨，较上周增加 10.6 万吨，较去年同期增加 22.85 万吨。

截至 2025 年 8 月 1 日当周，全国豆粕周度日均成交为 29.664 万吨，其中现货成交为 10.684 万吨，远期成交为 18.98 万吨，前一周日均成交为 13.852 万吨；豆粕周度日均提货量为 19.368 万吨，前一周为 18.842 万吨；主要油厂压榨量为 225.39 万吨，前一周为 223.89 万吨；饲料企业豆粕库存天数为 8.05 天，前一周为 8.19 天。

美豆产区未来两周预报降水低于常态，其中爱荷华，伊利诺伊等州降水较前期下滑，但土壤墒情较为充足，气温下降，天气凉爽，当前影响暂为有限，持续关注天气变化。美豆新作出口销售进度滞后，中国缺席美豆市场的前提下，其出口需求或进一步削弱，外盘整体承压；国内四季度供应偏紧预期强化，当前以南美市场大豆采购为主，支撑巴西贴水走强。短期连粕或震荡运行。

三、行业要闻

1、巴西对外贸易秘书处公布的出口数据显示，巴西 7 月前四周出口大豆 10,447,163.95 吨，日均出口量为 549,850.73 吨，较上年 7 月全月的日均出口量 489,127.13 吨增加 12%。上年 7 月全月出口量为 11,249,924.00 吨。

2、据外电消息，阿根廷总统米莱上周六宣布，应该国农业部门的要求，将降低家禽和牛肉、大豆及其衍生品、玉米、高粱和向日葵的出口预扣税率。其中，牛肉与家禽肉的出口预扣税率从 6.75% 下调至 5%，玉米和高粱从 12% 下调至 9.5%，葵花籽从 7.5% 下调至 5.5%，大豆从 33% 下调至 26%，大豆副产品则从 31% 降至 24.5%。

3、据外媒报道，马托格罗索州农业经济研究所（IMEA）公布，马托格罗索州 7 月 21 日至 7 月 25 日当周大豆压榨利润为 435.55 雷亚尔/吨，此前一周为 441.52 雷亚尔/吨。当周，该州豆粕价格为 1493.27 雷亚尔/吨，豆油价格为 6142.57 雷亚尔/吨。

4、加拿大油籽加工商协会（COPA）发布的油籽压榨数据显示，2025 年 6 月，加拿大大豆压榨量为 104846.0 吨，环比降 33.8%；豆油产量为 20120.0 吨，环比降 31.52%；豆粕产量为 81479.0 吨，环比降 32.89%。2025 年 6 月，加拿大油菜籽压榨量为 856096.0 吨，环比升 3.0%；菜籽油产量为 364592.0 吨，环比升 3.22%；菜籽粕产量为 507038.0 吨，环比升 3.47%。加拿大油籽压榨作物年度为 8 月-次年 7 月。

5、据外媒报道，阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，截至 7 月 23 日当周，阿根廷农户销售 78.77 万吨 24/25 年度大豆，使累计销量达到 2743.16 万吨。当周，本土油厂采购 74.57 万吨，出口行业采购 4.2 万吨。此外，阿根廷农户销售 4.3 万吨 25/26 年度大豆，使累计销量达到 48.95 万吨。当周，本土油厂采购 4.3 万吨，出口行业采购 0 万吨。当周所有年度大豆销售合计为 84.69 万吨，使累计销量达到 6864.8 万吨。截至 7 月 23 日当周，24/25 年度大豆累计出口销售登记数量为 803.7 万吨，25/26 年度大豆累计出口销售登记数量为 0 万吨。

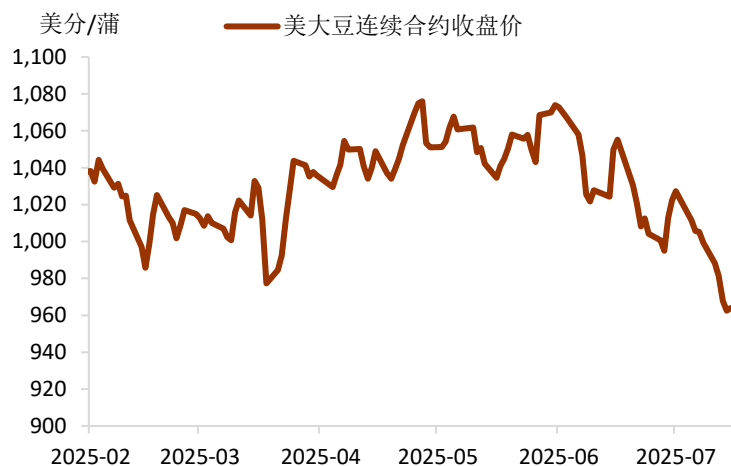
6、Datagro 机构发布，巴西 2025/2026 年度大豆产量预计将达到 1.829 亿吨，相比前一年度的 1.735 亿吨有所增加。巴西 2025/2026 年度玉米总产量预计为 1.409 亿吨。

7、据外媒报道，一份大宗商品研究报告显示，美国 2025/26 年度大豆产量大致维持在 1.18 亿吨预估不变，预估区间为 1.12-1.23 亿吨，因 7 月天气状况整体良好，且 8 月初天气料仍然有利，尽管 8 月中旬/末可能出现的高温天气值得关注，届时作物已经度过主要生长阶段。

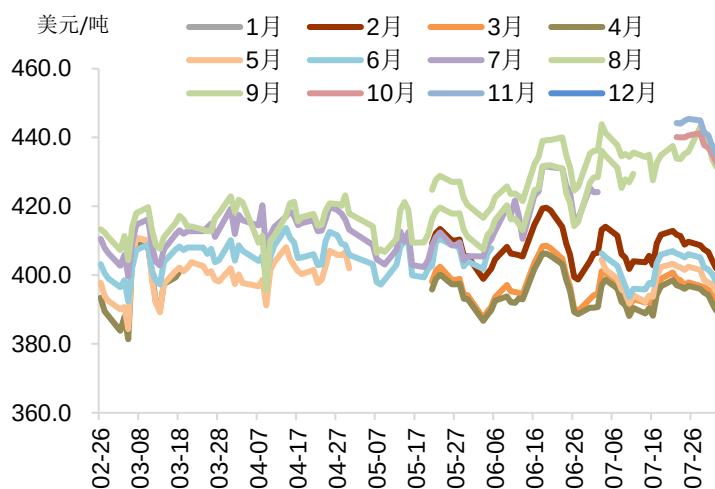
8、美国能源信息署（EIA）周四公布的数据显示，美国 5 月用于生物燃料生产的豆油使用量增至 10.25 亿磅。此前在 4 月份，用于生物柴油生产的豆油使用量为 8.29 亿磅。豆油依然是美国最大的生物柴油生产原料。

四、相关图表

图表1 美大豆连续合约走势

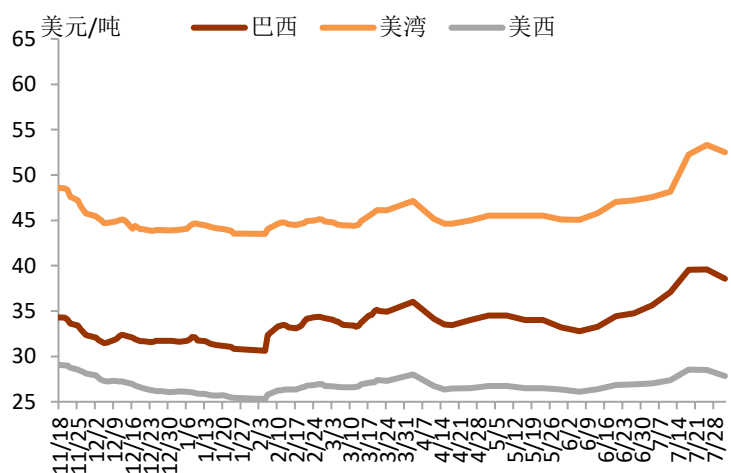


图表2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 海运费

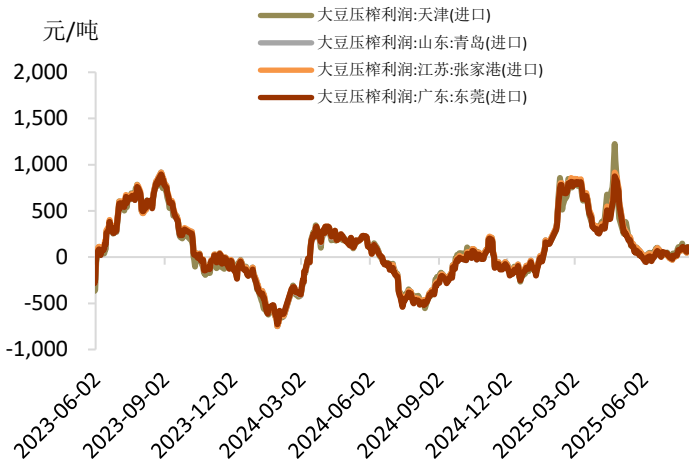


图表4 人民币即期汇率走势

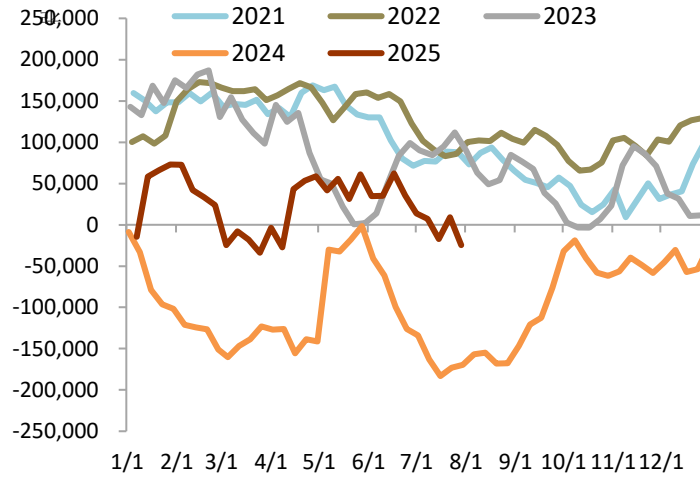


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

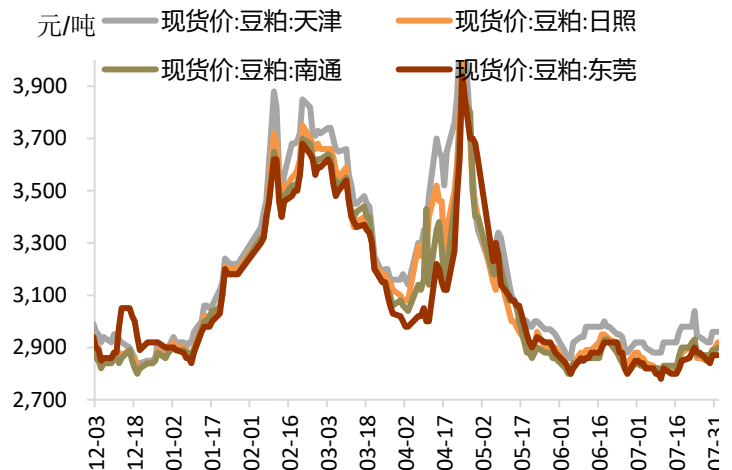


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

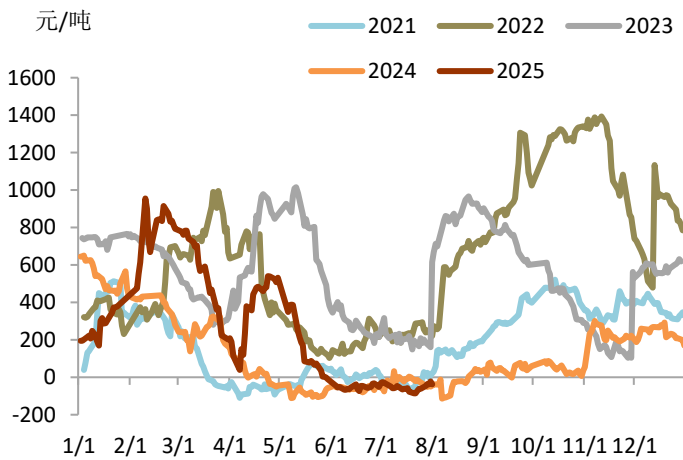


图表 8 各区域豆粕现货价格

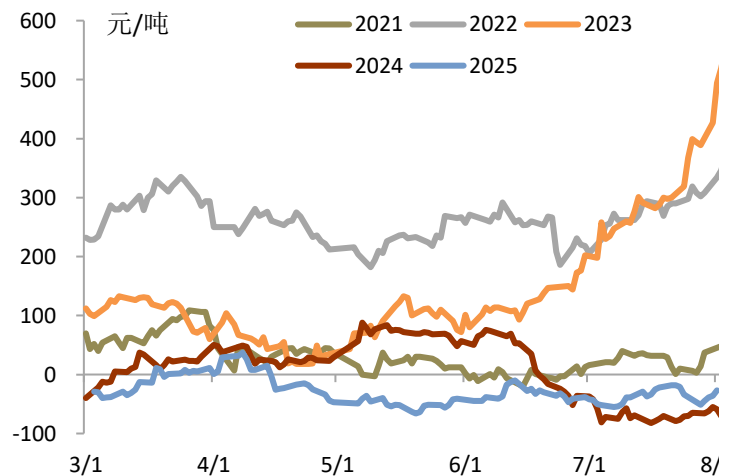


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差(活跃): 豆粕

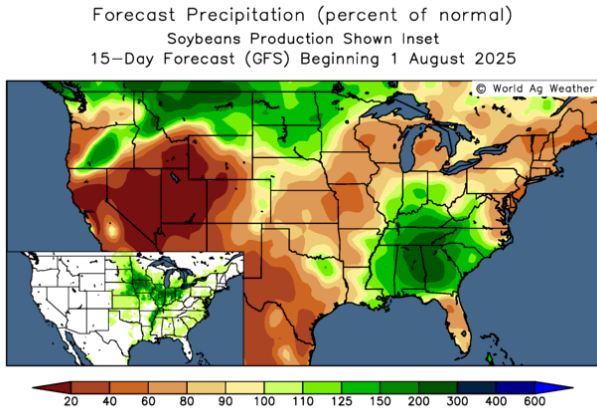


图表 10 豆粕 M 9-1 月间差

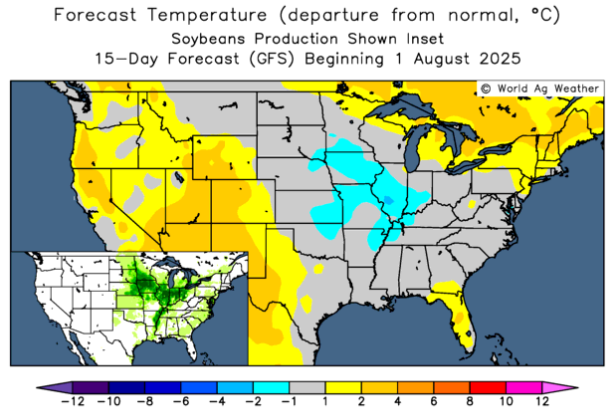


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 美国大豆产区降水

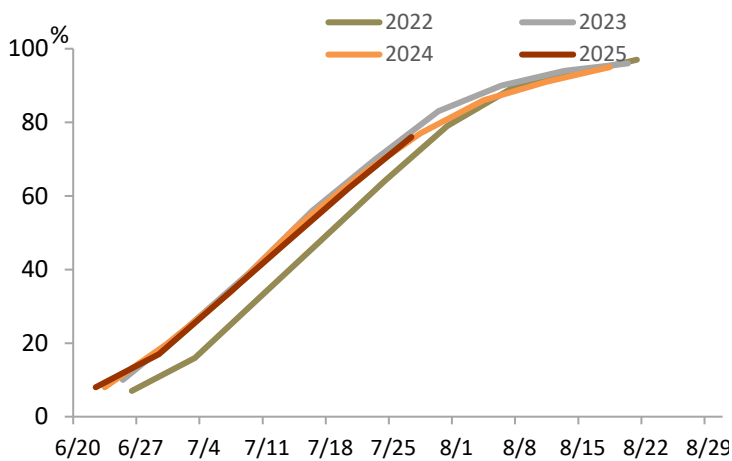


图表 12 美国大豆产区气温

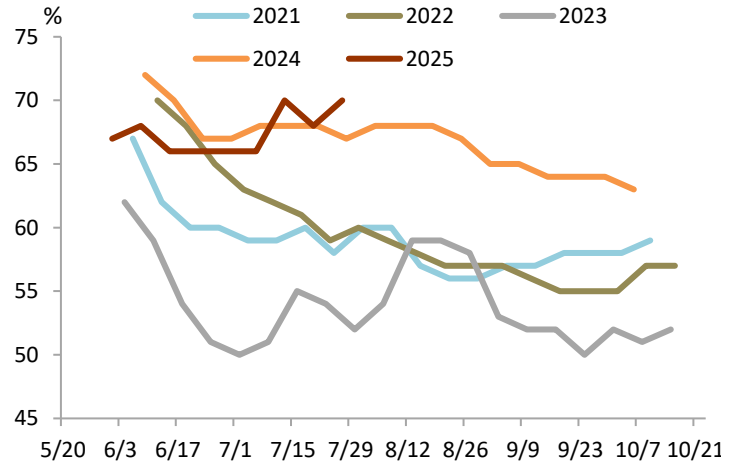


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 美国大豆开花率

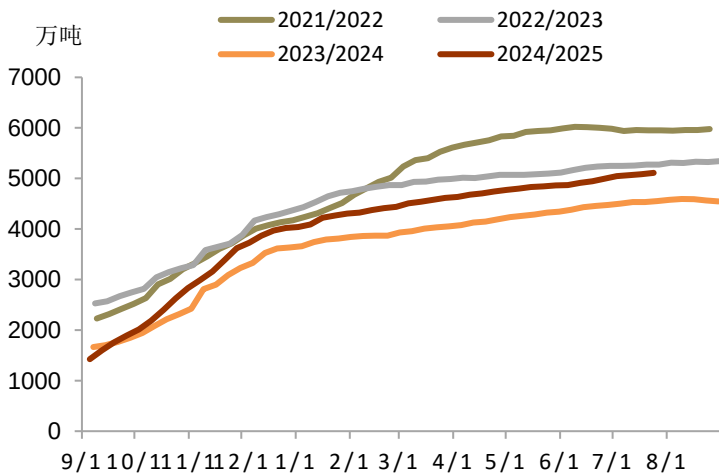


图表 14 美国大豆优良率

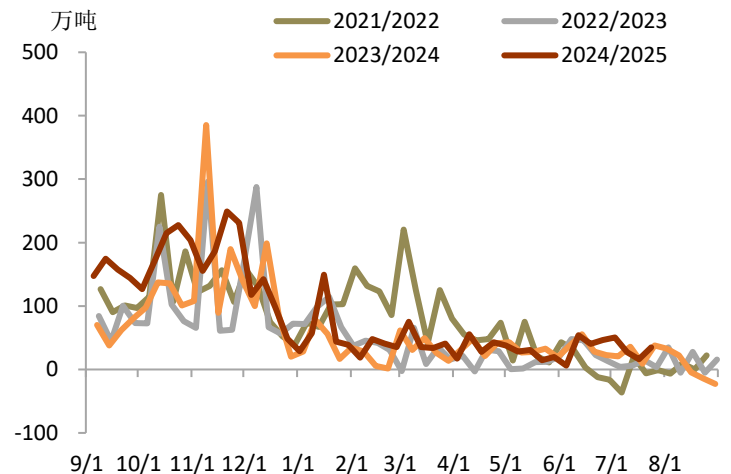


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 美豆对全球累计出口销售量

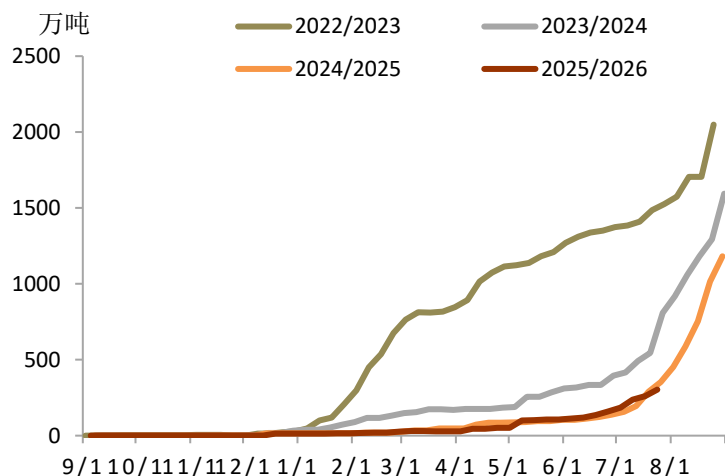


图表 16 美豆当周净销售量

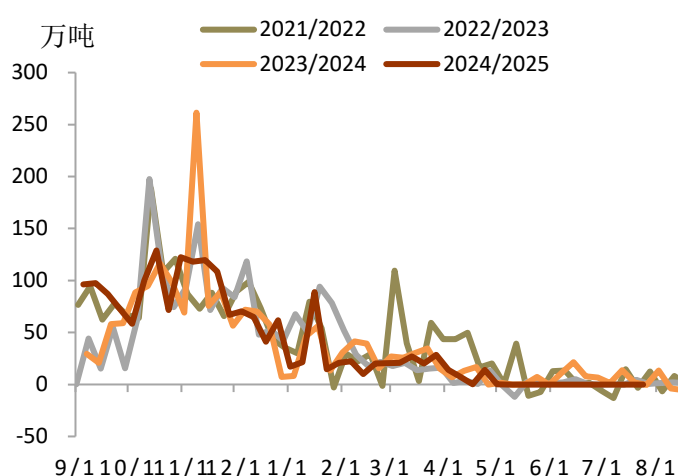


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 新季美豆累计销售量

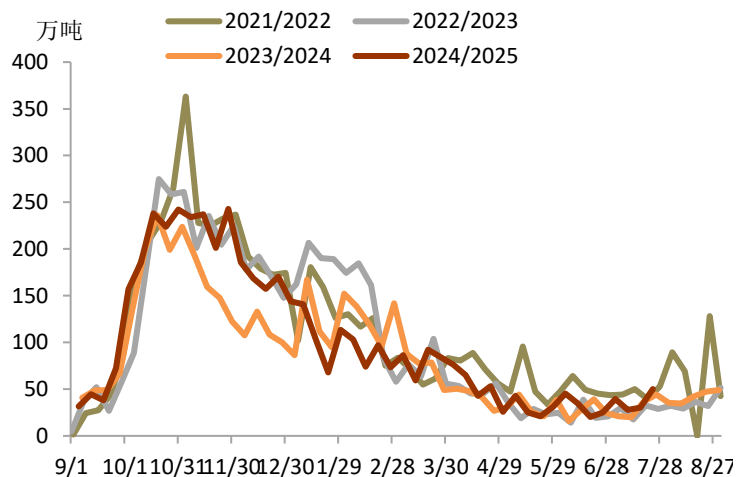


图表 18 美豆当周对中国净销售量

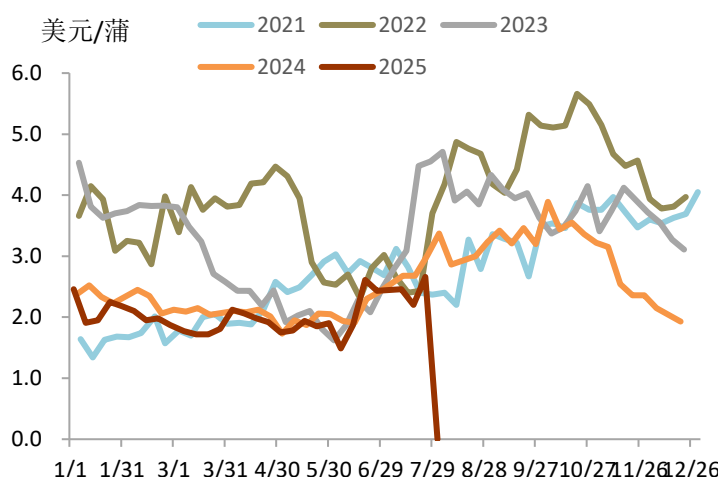


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

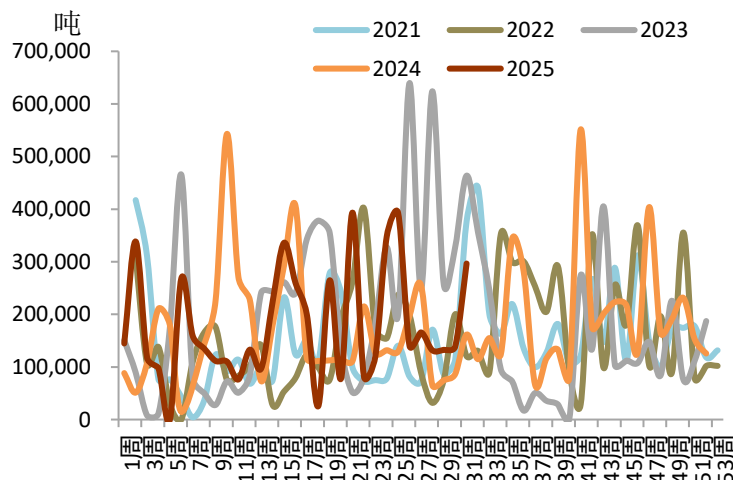


图表 20 美国油厂压榨利润

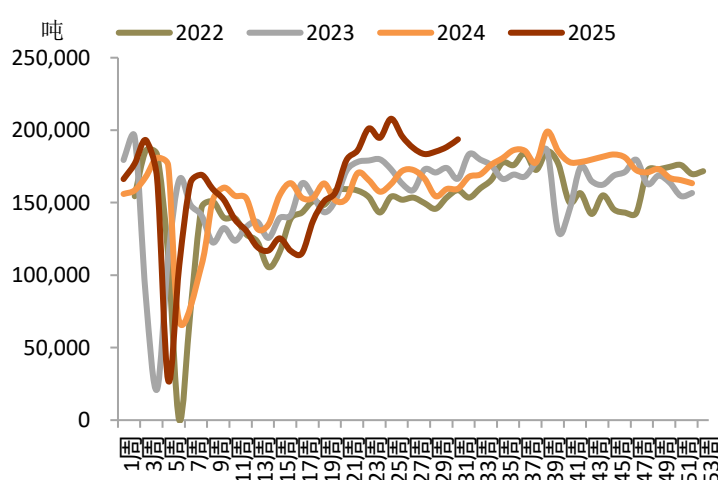


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

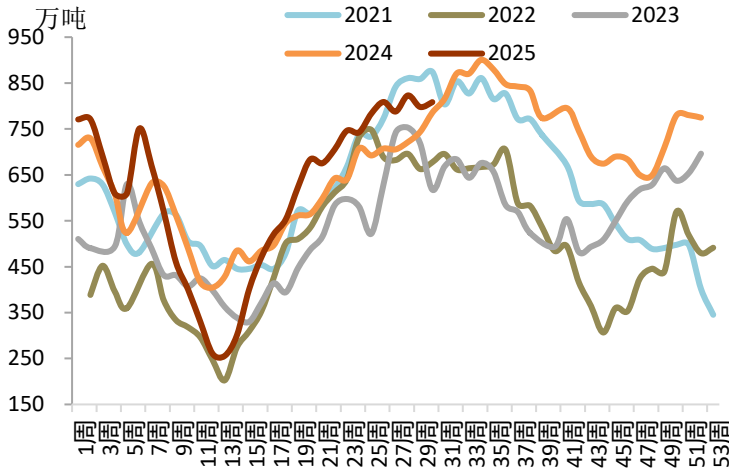


图表 22 豆粕周度日均提货量

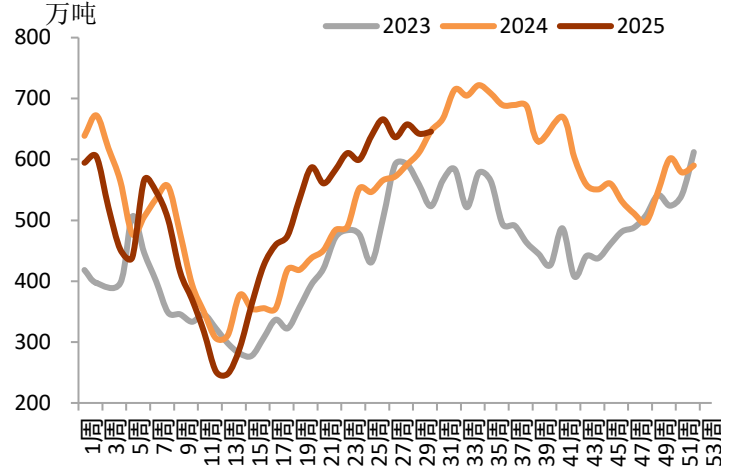


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

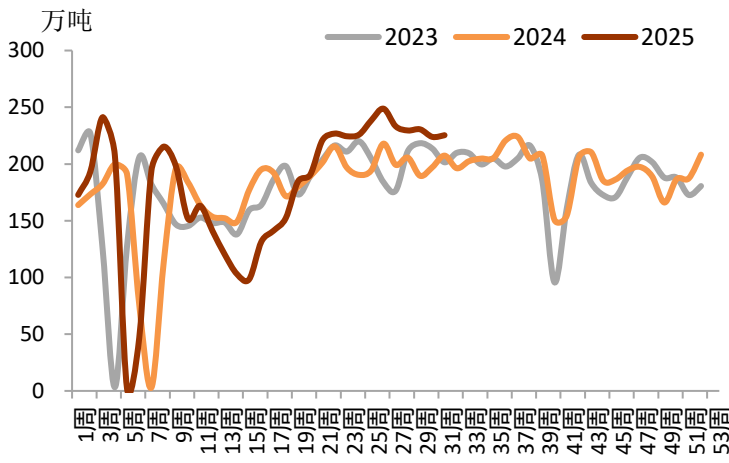


图表 24 油厂大豆库存

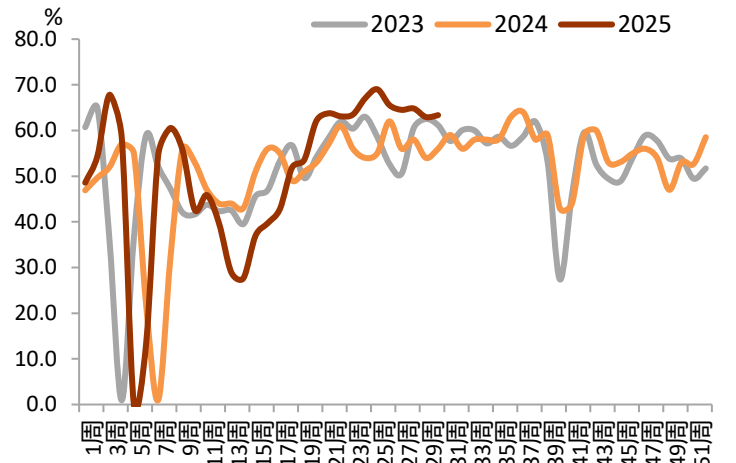


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

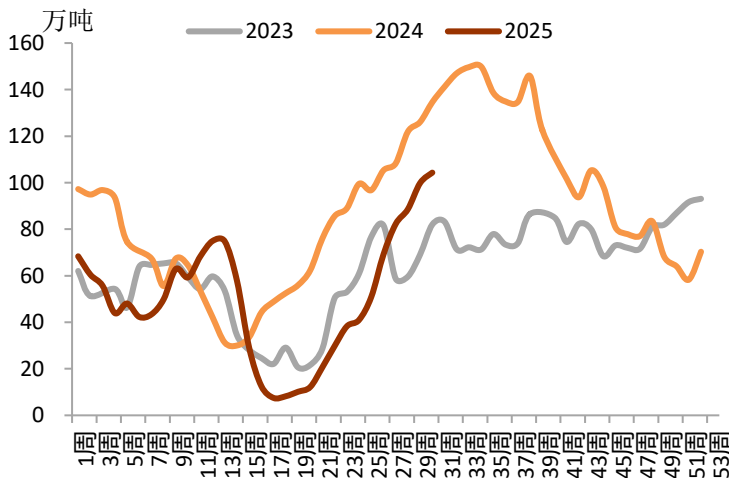


图表 26 油厂压榨开机率

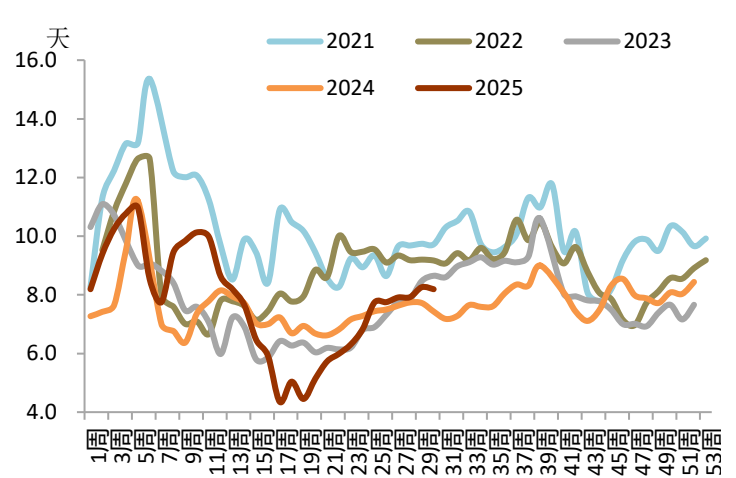


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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。