



2025年8月5日

短时供应仍在 长期或交易缺口

核心观点及策略

- 国际方面：中美双方同意将已暂停的美方24%“对等关税”及中方反制措施展期90天；在当前政策下，中国进口美豆的税率为23%，未来2-3月美豆较难进入中国市场，随着时间推移，加剧四季度供应偏紧预期。美豆产区前期水热条件较好，土壤墒情充足，美豆优良率处于同期高位，未来2周产区累计降水量略低于均值，且中西部产区降水较前期下滑，短时影响有限，若持续降水偏少，或产生不利影响。国内大豆采购重心以南美为主，支撑巴西贴水持续走强；国内再次采购阿根廷豆粕，但目前采购总量较为有限，较难弥补美豆的缺口。
- 国内方面：8-9月份大豆到港量月均预估在1000万吨之上，油厂开机率处于高位，大豆及豆粕库存达到同期高位，供应相对宽松，但远端偏紧预期的影响权重或加大，现货价格或缓慢抬升。买船情况预估来看，10月船期完成度30%，11-12月船期采购量较为零星，慢于往年同期进度；饲料企业库存处于安全线水平之上，部分企业对后市有乐观预期，补库头寸有所增多。
- 美豆大部分处于结荚生长期，此阶段需要更多的水平，当前土壤墒情充足，作物状况评级较好，未来两周产区累计降水量低于均值，且部分区域有转干预期，持续关注天气的变化；按照当前协议框架，中国在近2-3月内较难采购美豆，11-12月船期买船节奏较缓慢，近端虽供应有量，但随着时间推移，交易的权重更多转向远期偏紧预期。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：关税协议，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.....	8
2.4 美豆压榨需求.....	8
2.5 美豆出口需求.....	9
2.6 巴西大豆平衡表及出口.....	10
2.7 阿根廷大豆情况.....	12
三、国内情况	14
3.1 进口大豆等情况.....	14
3.2 国内油厂库存.....	15
3.3 饲料养殖情况.....	17
四、总结与后市展望	19

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

图表 34 中国进口大豆结构	15
图表 35 全国豆粕周度日均成交	15
图表 36 全国豆粕周度日均提货量	15
图表 37 港口大豆库存	16
图表 38 油厂大豆库存	16
图表 39 油厂压榨量	16
图表 40 油厂开机率	16
图表 41 油厂豆粕库存	16
图表 42 饲企豆粕库存天数	16
图表 43 2025 年 5 月全国工业饲料生产情况.....	17
图表 44 全国能繁母猪存栏环比	17
图表 45 全国生猪均价走势	17
图表 46 生猪自繁自养的养殖利润	18
图表 47 外购仔猪的养殖利润	18
图表 48 白羽肉鸡的养殖利润	18
图表 49 蛋鸡的养殖利润	18

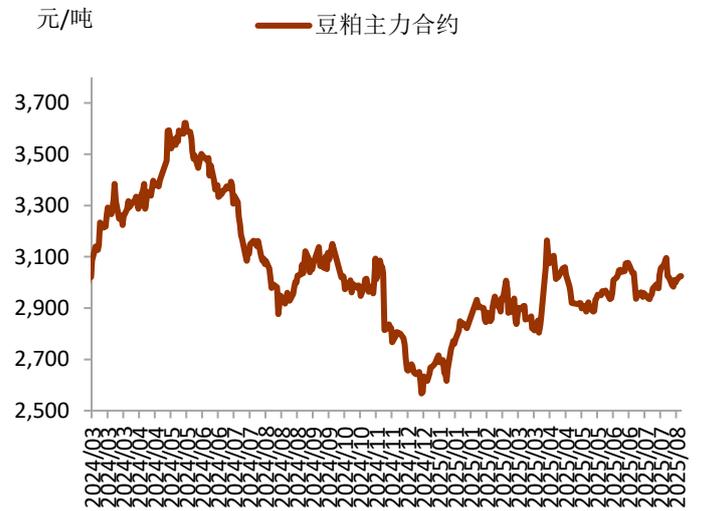
一、豆粕市场行情回顾

7月份以来，豆粕先涨后跌整体宽幅震荡运行；7月底。豆粕09合约涨39收于3000元/吨，涨幅1.32%；华南豆粕现货涨20收于2870元/吨，涨幅0.7%；CBOT美豆主力合约跌37.25收于990.25美分/蒲式耳，跌幅3.63%。7月上半月低位震荡运行，近端大豆供应充足，豆粕持续累库，现货价格承压；同时远端大豆预期偏紧，采购进度缓慢支撑，整体呈现窄幅震荡运行；7月下半月先涨后跌，由于美豆压榨超预期，且美国与印尼达成农产品贸易协议，巴西贴水走强以及国内商品氛围转暖支撑，上涨测试区间上沿；但后期天气良好状态延续，美豆优良率高企，中美没有达成实质性农产品协议，美豆回落，情绪降温，连粕下跌调整。

图表 1 美豆连续合约价格走势

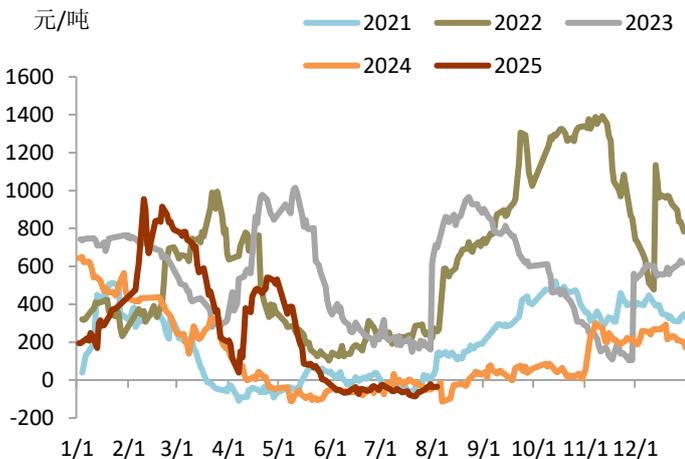


图表 2 连粕主力合约价格走势



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

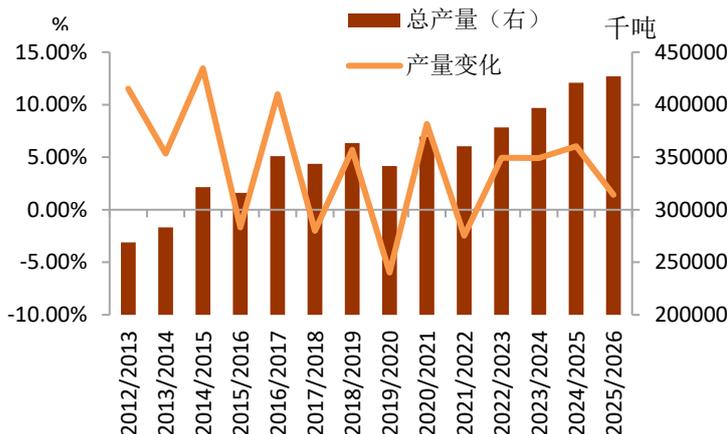
美国农业部7月报告发布，2025/2026年度全球大豆产量为4.27681亿吨，较上个月预估增加86万吨；全球压榨需求量为3.67707亿吨，较上个月预估增加112万吨；2025/2026年度期末库存为1.26069亿吨，较上个月预估增加77万吨，库消比为29.65%，上个月为29.54%。

图表 5 世界大豆供需平衡表(千吨)

基于 7 月 USDA 报告		2023/2024	2024/2025	2025/2026 6 月	2025/2026 7 月
供应	期初库存	101,781	115310	124204	125122
	产量	396,930	421997	426817	427681
	进口	178,132	177587	186864	186064
	总供应	676,843	714894	737885	738867
需求	出口	177,691	180730	188432	187627
	压榨需求	331,026	353147	366587	367707
	食用需求	23,899	25065	26076	26076
	残差	28,925	30830	31488	31388
	总消费	383,850	409042	424151	425171
	总需求	561541	589772	612583	612798
库存	期末库存	115,302	125122	125302	126069
	库存/总消费	30.04%	30.59%	29.54%	29.65%

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

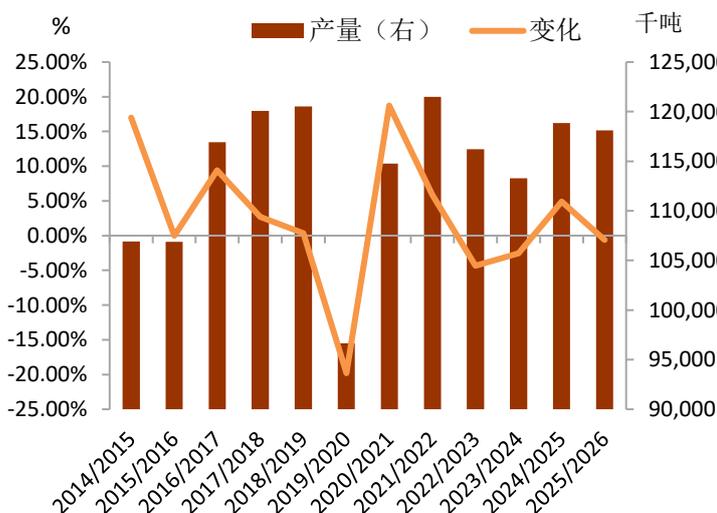
7月USDA报告整体中性略偏空;2024/2025年度美豆出口需求上调1500万蒲式耳至18.65亿蒲式耳,残差预估平衡小幅下调,期末库存维持3.5亿蒲式耳不变;2025/2026年度美豆种植面积沿用面积报告数据为8340万英亩,较6月报告下调10万英亩,单产维持52.5蒲式耳/英亩不变,压榨需求上调5000万蒲式耳至25.4亿蒲式耳,出口需求下调7000万蒲式耳至17.45亿蒲式耳,导致期末库存为3.1亿蒲式耳,较6月报告增加1500万蒲式耳。

图表8 美国大豆供需平衡表(百万蒲)

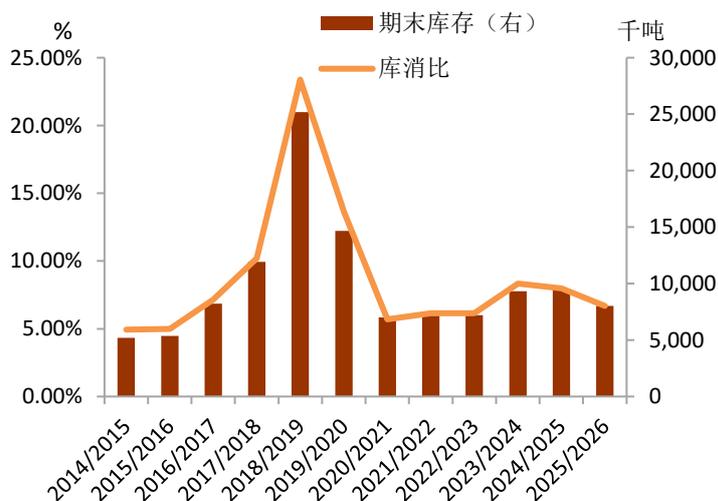
基于7月USDA报告		2023/24	2024/25	2025/26 6月	2025/26 7月
面积	播种(百万英亩)	83.6	87.1	83.5	83.4
	收获(百万英亩)	82.3	86.1	82.7	82.5
	单产(蒲/英亩)	50.6	50.7	52.5	52.5
供应	期初库存	264	342	350	350
	产量	4162	4366	4340	4335
	进口	21	25	20	20
	总供应	4447	4734	4710	4705
需求	压榨需求	2285	2420	2490	2540
	出口需求	1695	1865	1815	1745
	种用	78	72	73	73
	残差	49	27	37	37
	总需求	4105	4384	4415	4395
库存	期末库存	342	350	295	310
	库消比	8.33%	7.98%	6.68%	7.05%

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

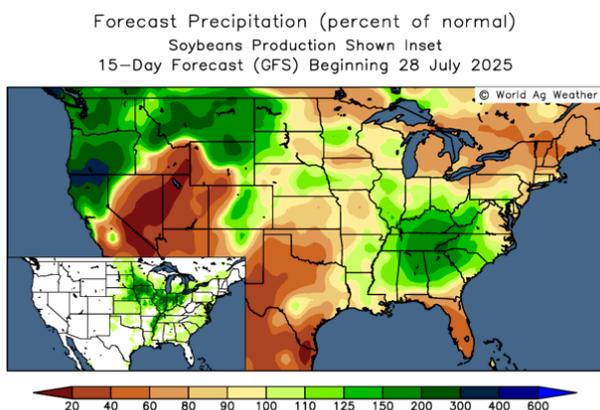


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

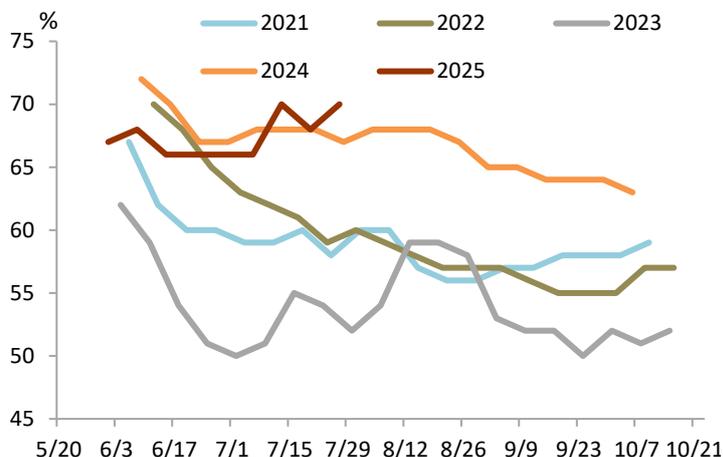
2.3 美豆产区天气

截至 2025 年 7 月 27 日当周，美豆优良率为 70%，高于市场预期的 67%，前一周为 68%，去年同期为 67%。截至当周，美豆开花率为 76%，上一周为 62%，去年同期为 75%，五年均值为 76%；截至当周，美豆结荚率为 41%，前一周为 26%，去年同期为 42%，五年均值为 42%。截至 7 月 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在常态水平，进入 8 月后，高温天气回落，且气温略低于均值水平，整体天气状况良好，作物发育情况较好，或为高单产水平的实现奠定基础。

图表 11 美国大豆产区降水预报



图表 12 美国大豆优良率



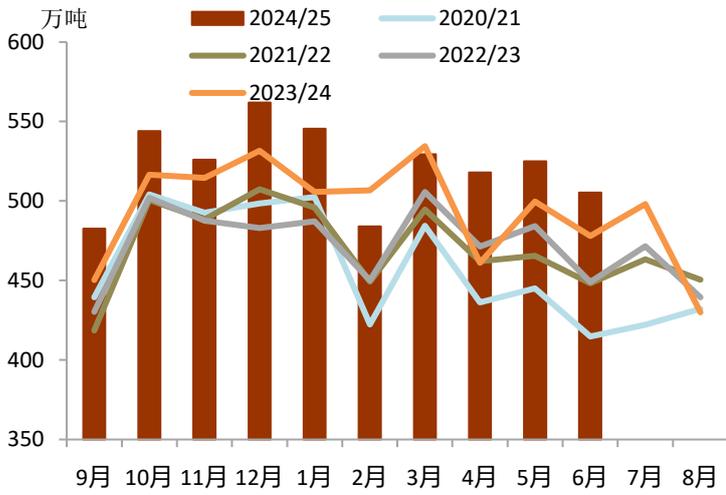
数据来源：WAW，铜冠金源期货

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 6 月份大豆压榨量为 1.85709 亿蒲式耳，高于市场预期 1.85179 亿蒲式耳，2025 年 5 月份压榨量为 1.92829 亿蒲式耳，环比减少 3.72%；2024 年 6 月份美豆压榨量为 1.75599 亿蒲式耳，同比增加 5.76%；2024/2025 年度至今（9 月至次年 6 月）美国大豆累计压榨量为 19.18636 亿蒲式耳，去年同期为 18.36636 亿蒲式耳，同比增加 4.46%；USDA 给出的压榨量预估增长目标为 5.9%。2025 年 6 月份美国豆油库存为 13.66 亿磅，市场预期为 13.74 亿磅，2025 年 5 月份库存为 13.73 亿磅。

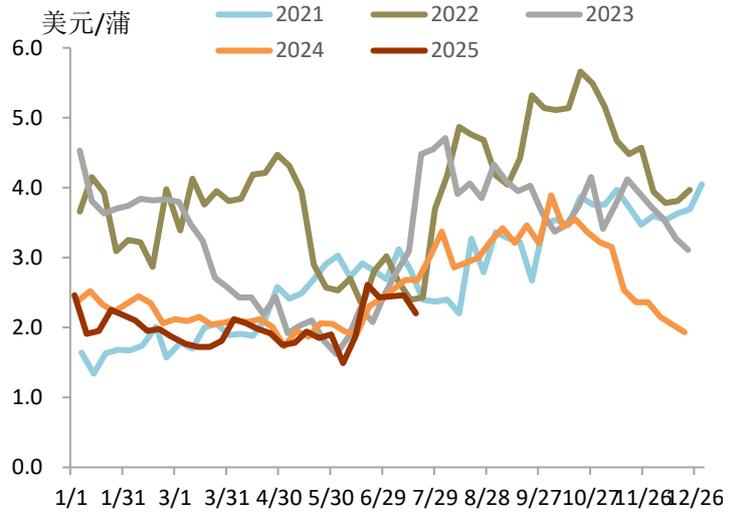
基于美国农业部压榨周报的计算结果显示，截至 2025 年 7 月 18 日当周，美国大豆压榨毛利润（大豆、豆油及豆粕间价差）为 2.2 美元/蒲式耳，前一周为 2.46 美元/蒲式耳。伊利诺伊州大豆加工厂的 48% 蛋白豆粕现货价格为 257.28 美元/短吨，前一周为 261.08 美元/短吨；伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为 56.15 美分/磅，前一周为 55.32 美分/磅；1 号黄大豆平均价格为 10.41 美元/蒲式耳，前一周为 10.14 美元/蒲式耳。

图表 13 NOPA 大豆月度压榨量



数据来源：NOPA，铜冠金源期货

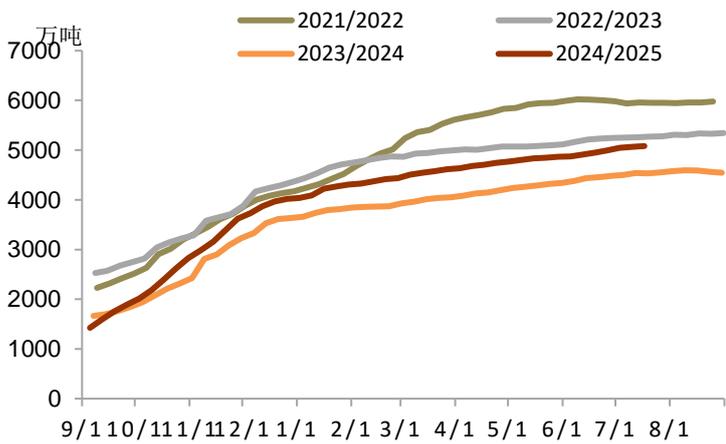
图表 14 伊利诺伊油厂压榨毛利



2.5 美豆出口需求

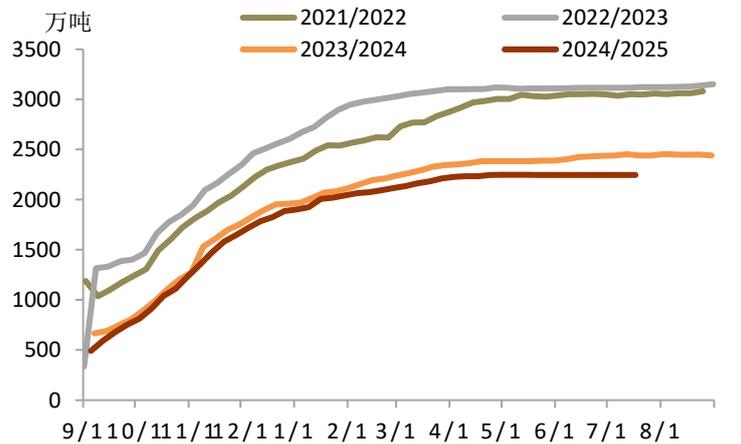
截至 2025 年 7 月 17 日当周，美国大豆当前年度出口净销售增加 16.1 万吨，前一周为 27.2 万吨，2024/2025 年度美豆累计出口销售量为 5081 万吨，基本完成年度目标；2025/2026 年度美豆当周出口净销售为 24 万吨，该年度累计销售量为 261 万吨，去年同期为 290 万吨。

图表 15 美豆累计销售量

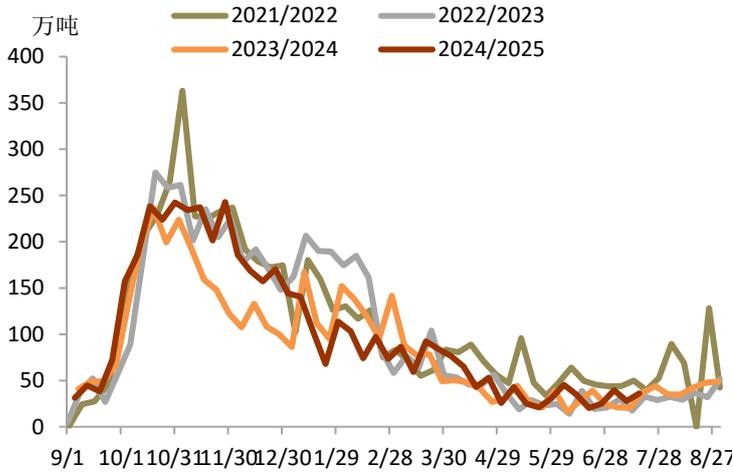


数据来源：USDA，铜冠金源期货

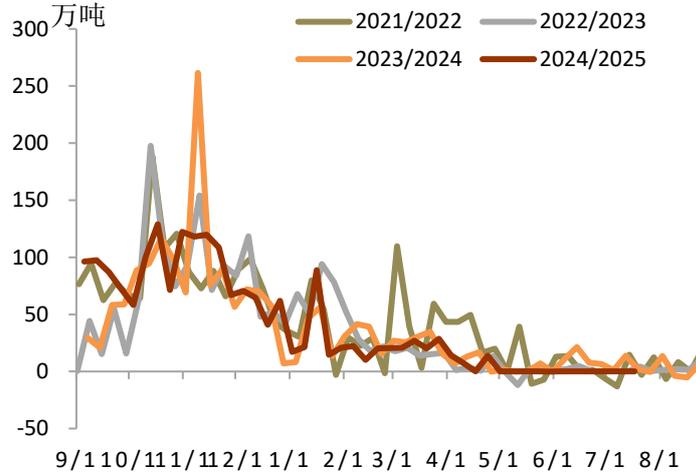
图表 16 美豆对中国累计销售量



图表 17 美豆当周出口量

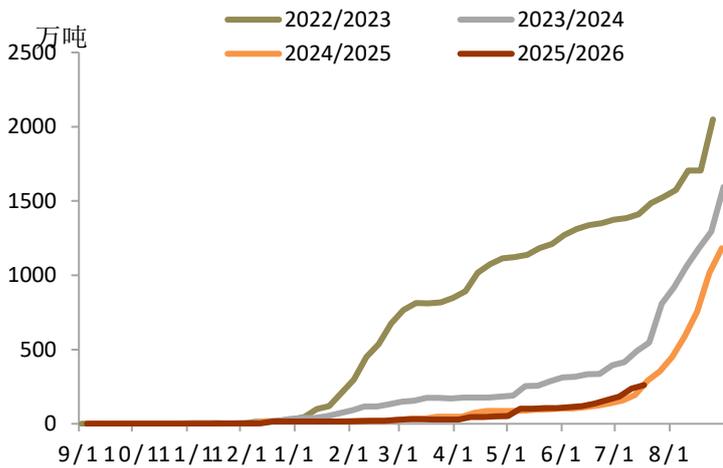


图表 18 美豆对中国当周出口

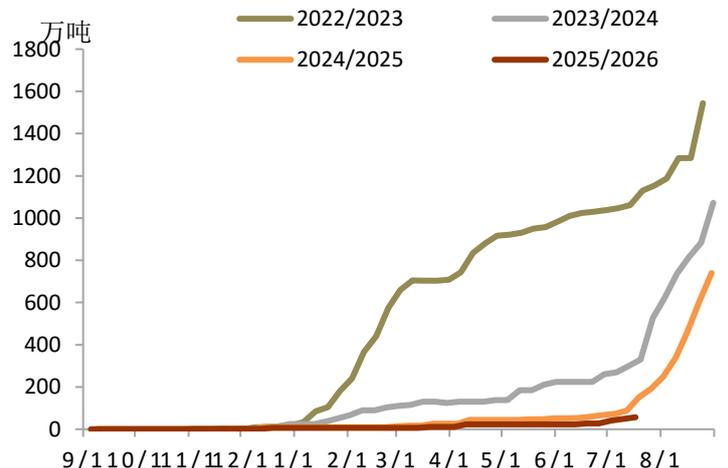


数据来源：USDA，铜冠金源期货

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

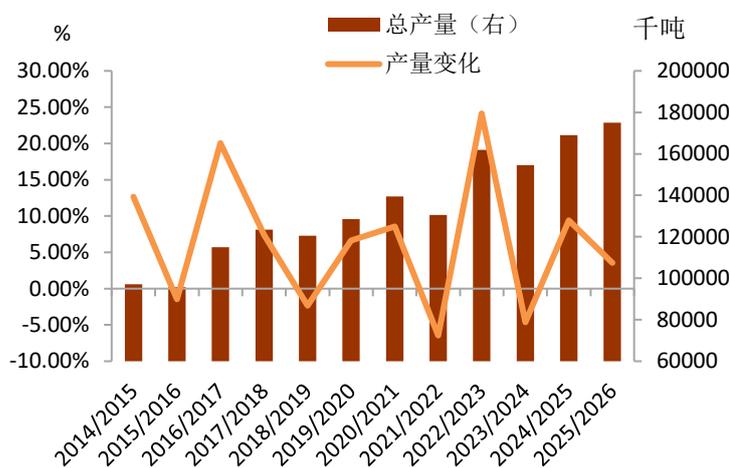
美国农业部报告显示，2024/2025 年度巴西大豆出口需求下调 240 万吨至 1.021 亿吨，产量维持 1.69 亿吨不变，压榨量维持 5700 万吨。2025/2026 年度巴西大豆平衡表部分未做调整，产量 1.75 亿吨，压榨量 5800 万吨，出口量 1.12 亿吨，均维持不变。

图表 21 巴西大豆供需平衡表(千吨)

基于 7 月 USDA 报告		2023/2024	2024/2025	2025/2026 6 月	2025/2026 7 月
供应	期初库存	36819	29761	33436	36111
	产量	154500	169000	175000	175000
	进口	867	550	150	150
	总供应	192186	199311	208586	211261
需求	出口	104170	102100	112000	112000
	压榨需求	54404	57000	58000	58000
	残差	3850	4100	4300	4300
	总需求	162424	163200	174300	174300
库存	期末库存	29762	36111	34286	36961
	库存/总消费	18.32%	22.13%	19.67%	21.21%

数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 22 巴西大豆产量及变化



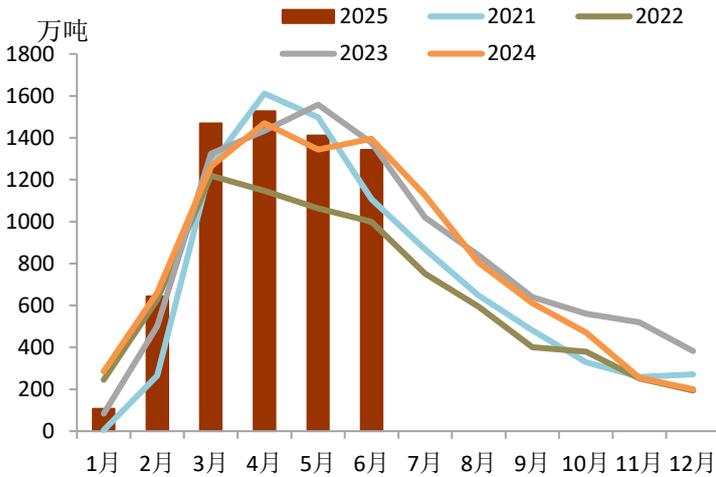
图表 23 巴西大豆期末库存及库消比



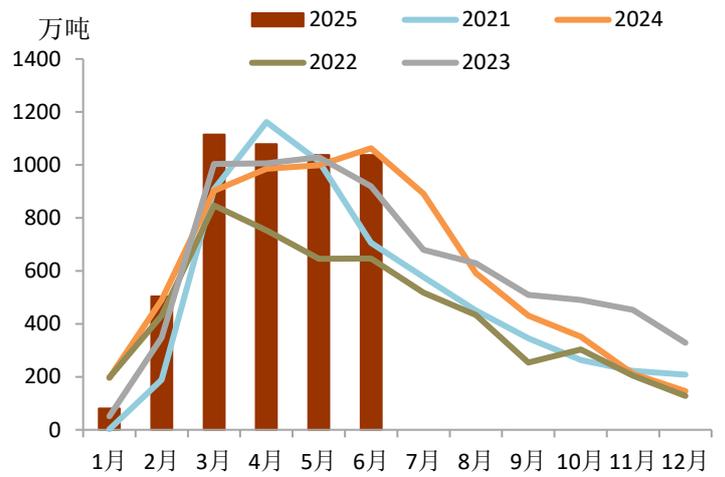
数据来源：USDA，铜冠金源期货

据巴西官方统计的出口数据来看，2025 年 6 月份巴西大豆出口量为 1342 万吨，5 月份出口量为 1410 万吨，环比减少 68 万吨；2024 年 6 月份大豆出口量为 1395 万吨，同比减少 53 万吨，五年均值为 1230 万吨；2025 年 1-6 月份巴西大豆累计出口量为 6497 万吨，去年同期为 6418 万吨。对中国大豆出口情况来看，2025 年 6 月份巴西大豆对中国出口量为 1038 万吨，较 5 月份出口量水平持平，2024 年 6 月份对中国出口量为 1063 万吨，同比减少 25 万吨；2025 年 1-6 月份对中国大豆累计出口量为 4852 万吨，去年同期为 4637 万吨，同比增加 215 万吨。巴西全国谷物出口商协会（ANEC）数据显示，巴西大豆 7 月份出口量预计为 1219 万吨，去年同期为 960 万吨。

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

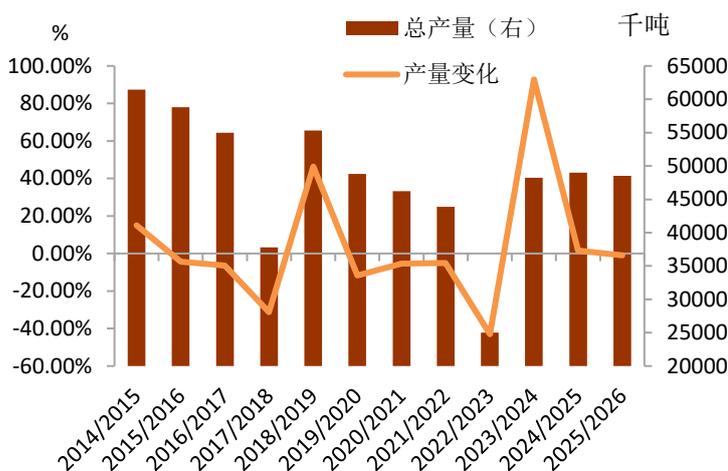
7月 USDA 报告显示，2024/2025 年度阿根廷大豆产量上调 90 万吨至 4990 万吨，进口量上调 50 万吨至 650 万吨；出口需求上调 190 万吨至 610 万吨，压榨需求量下调 50 万吨至 4210 万吨，期末库存维持 2475 万吨不变，库消比为 44.43%；新作大豆平衡表情况，2025/2026 年度阿根廷大豆产量维持 4850 万吨，出口量上调 50 万吨至 500 万吨，压榨需求量为 4300 万吨，期末库存环比下降至 2495 万吨。

图表 26 阿根廷大豆供需平衡表(千吨)

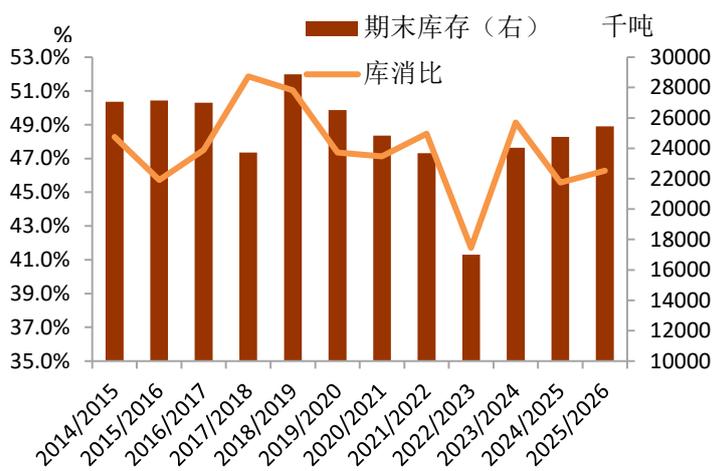
基于 7 月 USDA 报告		2023/2024	2024/2025	2025/2026 6 月	2025/2026 7 月
供应	期初库存	16997	24047	24747	24747
	产量	48210	49900	48500	48500
	进口	7787	6500	7200	7200
	总供应	72994	80447	80447	80447
需求	出口	5114	6100	4500	5000
	压榨需求	36583	42100	43000	43000
	残差	7250	7500	7500	7500
	总需求	48947	55700	55000	55500
库存	期末库存	24047	24747	25447	24947
	库存/总消费	49.13%	44.43%	46.27%	44.95%

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

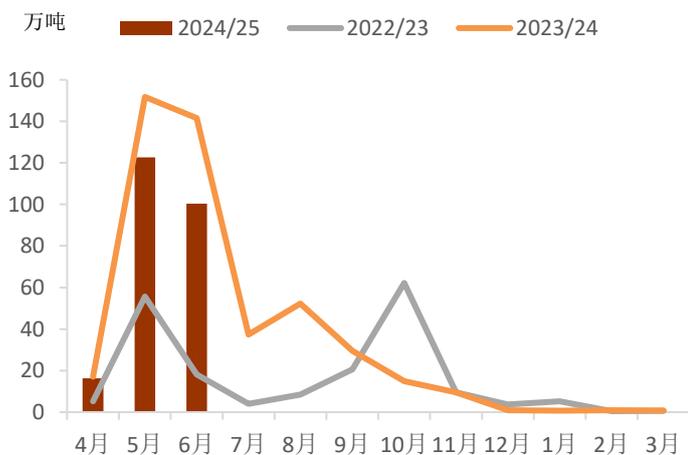


数据来源：USDA，铜冠金源期货

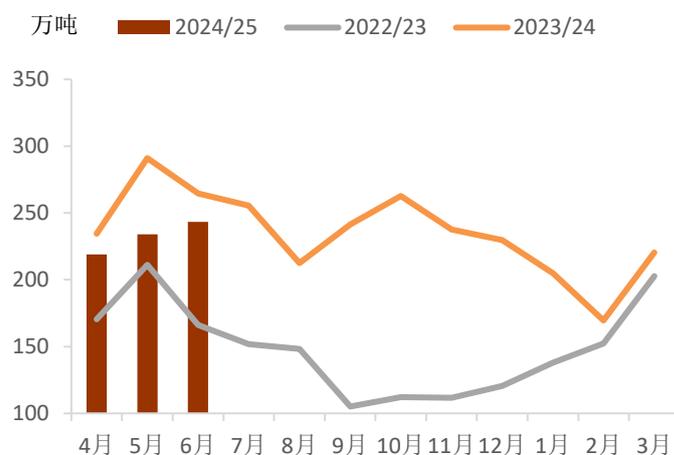
据外电消息，阿根廷总统米莱上周六宣布，应该国农业部门的要求，将降低家禽和牛肉、大豆及其衍生品、玉米、高粱和向日葵的出口预扣税率。其中，牛肉与家禽肉的出口预扣税率从 6.75% 下调至 5%，玉米和高粱从 12% 下调至 9.5%，葵花籽从 7.5% 下调至 5.5%，大豆从 33% 下调至 26%，大豆副产品则从 31% 降至 24.5%。

截至 2025 年 7 月 25 日当周，阿根廷大豆出口累计登记为 801 万吨，豆粕出口登记为 1501 万吨，豆油为 330 万吨；中国买家近期签署一份进口 3 万吨阿根廷豆粕的协议，船运装期为 9 月份，CNF 的价格为 365 美元/吨，这是中国第二批采购阿根廷豆粕合同，进口多元化渠道逐步形成，有利于美豆缺席供应偏紧的格局。

图表 29 阿根廷大豆月度出口



图表 30 阿根廷豆粕月度出口



数据来源：WAW，铜冠金源期货

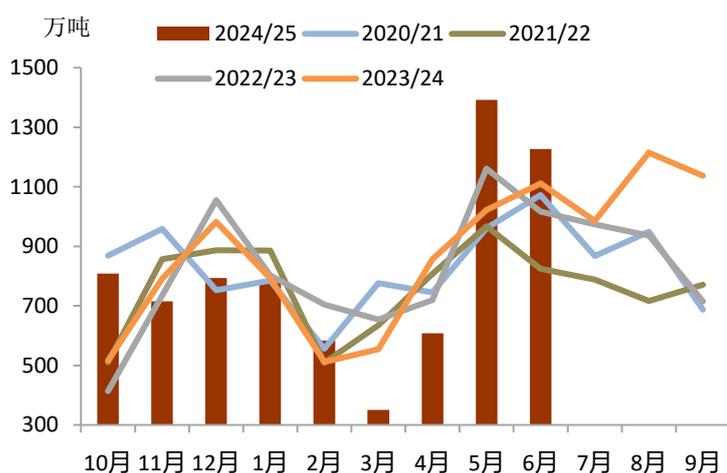
三、国内情况

3.1 进口大豆等情况

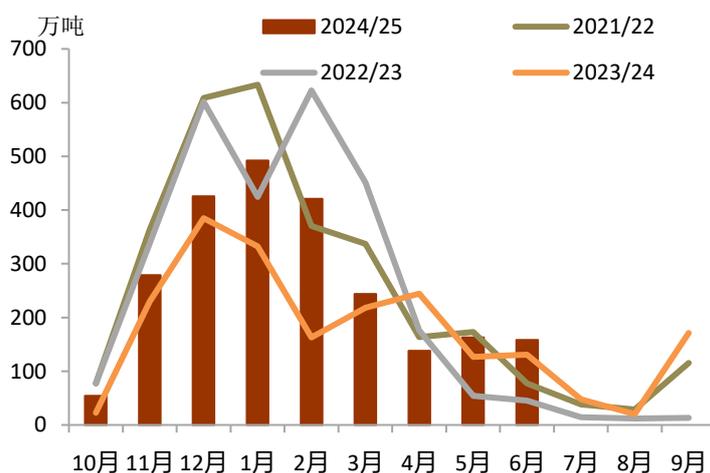
据海关总署数据显示，2025年6月份中国大豆进口量为1226万吨，其中，美国大豆进口量为158万吨，巴西大豆进口量为1062万吨，5月份大豆进口量为1392万吨，环比减少166万吨；2024年6月份大豆进口量为1111万吨，同比增加115万吨，五年均值为1028万吨。2024/2025年度（10月至次年5月份）中国大豆累计进口量为7255万吨，去年同期为7138万吨。买船节奏来看，7月船期预计1050万吨，完成度为100%，8月船期为830万吨，已全部完成；9月船期预计600万吨，已采购441万吨，主要是南美大豆，完成度74%；10月船期预计980万吨，仅完成4%；到港预估情况来看，7月份预估到港量1200万吨，8月份到港量预估1100万吨。

菜籽进口相关情况，2025年6月份中国菜籽进口量为18.5万吨，其中加拿大菜籽进口量为17.7万吨，占比95.7%；5月份菜籽进口量为33.5万吨，环比减少15万吨；2024年6月份菜籽进口量为60.9万吨，同比减少42.4万吨，五年均值为31万吨。2025年1-6月份中国菜籽累计进口量191万吨，去年同期为242万吨。2026年6月份中国菜粕进口量为27万吨，其中，加拿大菜粕为11.3万吨，占比为42%；阿联酋菜粕进口量为6万吨，占比为22.2%；5月份进口量为19.5万吨，环比增加7.5万吨；2024年6月份菜粕进口量为23.5万吨，同比增加3.5万吨。2025年1-6月份中国菜粕进口量累计值为155万吨，去年同期为143万吨。

图表 31 中国大豆月度进口量

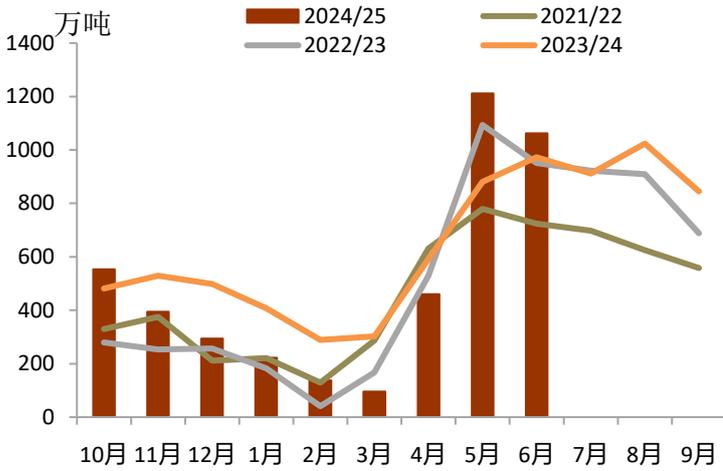


图表 32 中国进口美国大豆情况

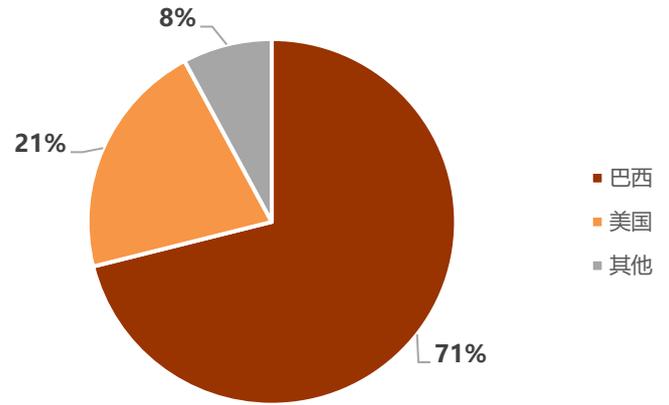


数据来源：海关总署，铜冠金源期货

图表 33 中国进口巴西大豆情况



图表 34 中国进口大豆结构



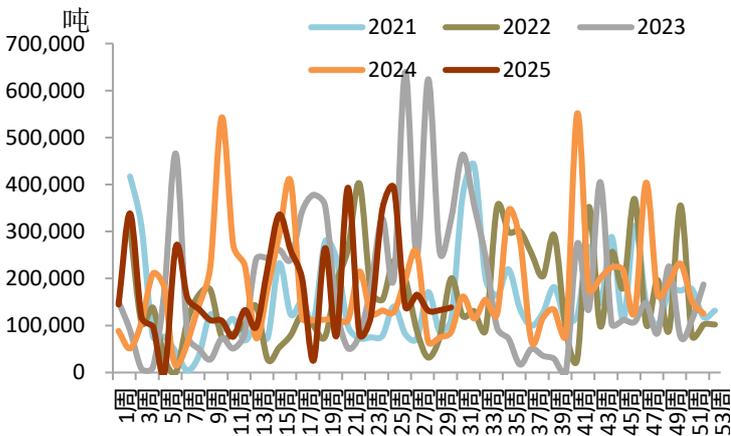
数据来源：海关总署，铜冠金源期货

3.2 国内油厂库存

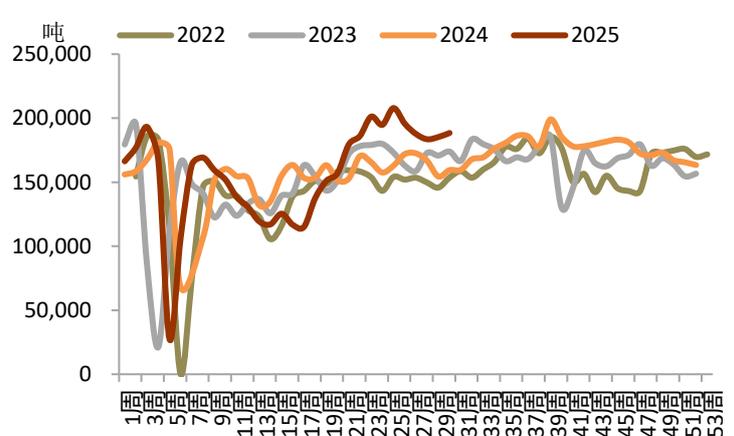
截至2025年7月25日当周，主要油厂大豆库存为645.59万吨，较上周增加3.35万吨，较去年同期减少1.07万吨；豆粕库存为104.31万吨，较上周增加4.47万吨，较去年同期减少30.28万吨；未执行合同为423.01万吨，较上周减少73.22万吨，较去年同期减少24.27万吨。全国港口大豆库存为808.5万吨，较上周增加10.6万吨，较去年同期增加22.85万吨。

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。

图表 35 全国豆粕周度日均成交

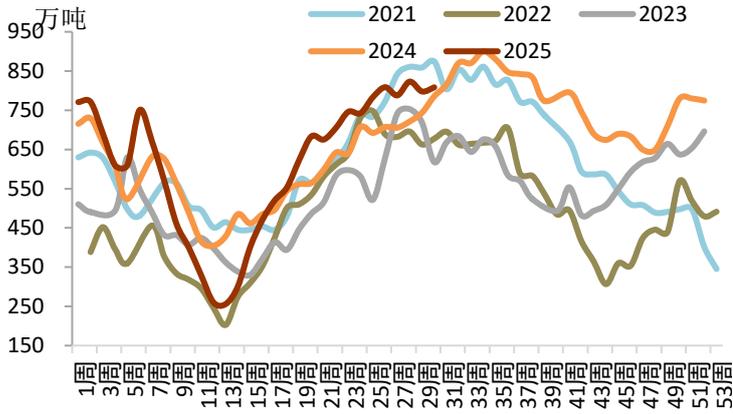


图表 36 全国豆粕周度日均提货量

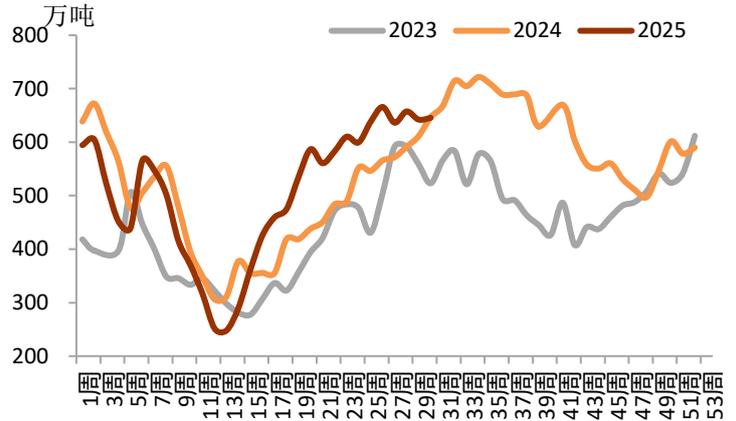


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 37 港口大豆库存

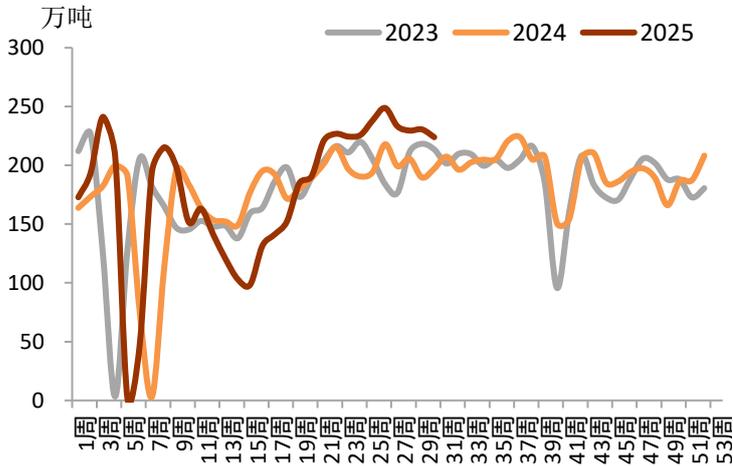


图表 38 油厂大豆库存

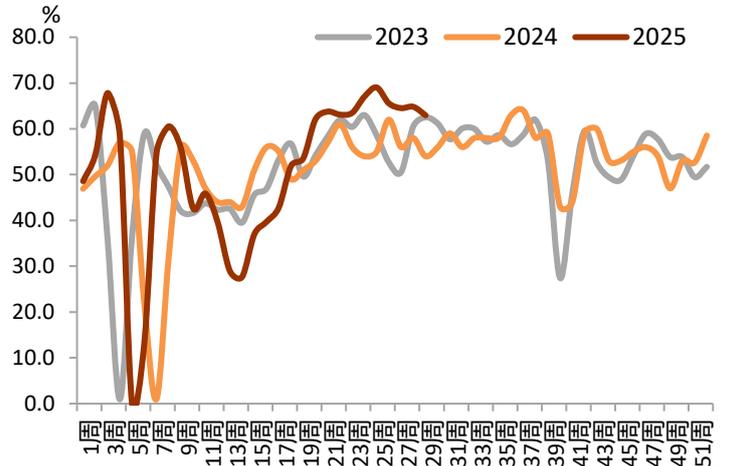


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 39 油厂压榨量

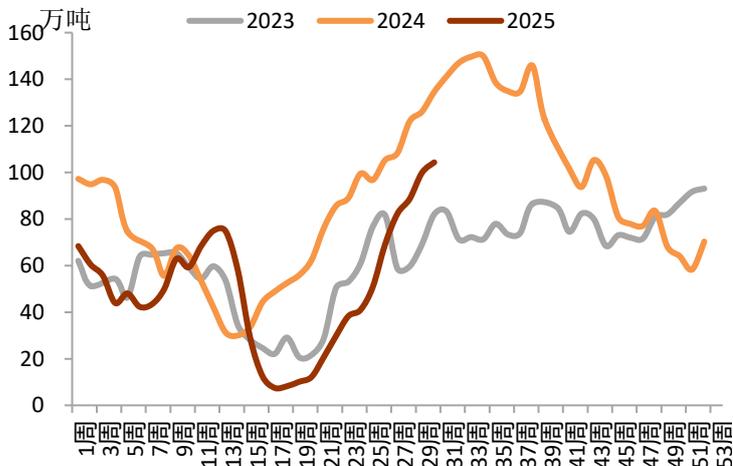


图表 40 油厂开机率

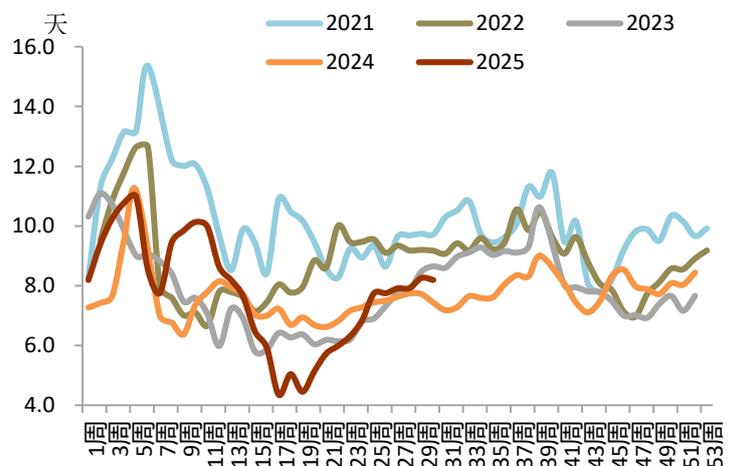


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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6月，全国工业饲料产量2767万吨，环比下降0.1%，同比增长6.6%。其中，配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料同比分别增长6.6%、3.4%、8.7%。畜禽配合饲料和浓缩饲料产品出厂价格同比涨幅均在3%以上，水产饲料略涨，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36.3%，同比增长2.5个百分点。配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为13.7%，同比持平。

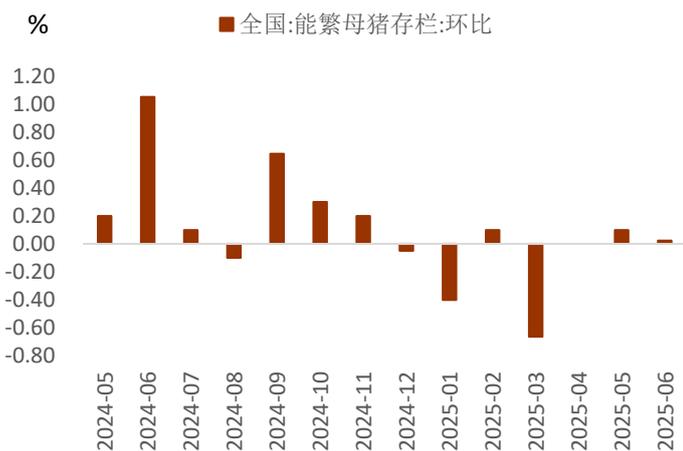
2025年上半年，全国工业饲料总产量15850万吨，同比增长7.7%。其中，配合饲料、添加剂预混合饲料产量分别为14807万吨、342万吨，同比分别增长8.1%、6.9%，浓缩饲料产量为614万吨，同比下降1.5%。主要配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料产品出厂价格同比呈下降趋势。

图表 43 2025 年 6 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 6 月 (万吨)	2767	2587	105	60
环比变化 (%)	-0.1	-0.4	8.4	1.7
同比变化 (%)	6.6	6.6	3.4	8.7
2025 年 1-6 月 (万吨)	15850	14807	614	342
累计同比变化 (%)	7.7	8.1	-1.5	6.9

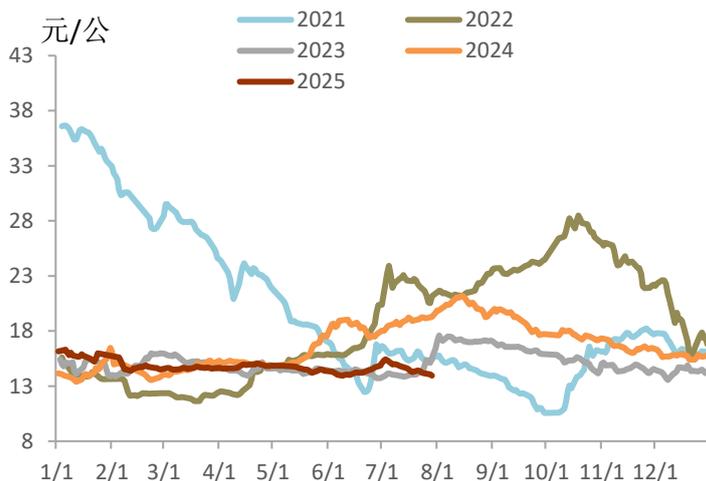
数据来源：中国饲料工业协会，铜冠金源期货

图表 44 全国能繁母猪存栏环比

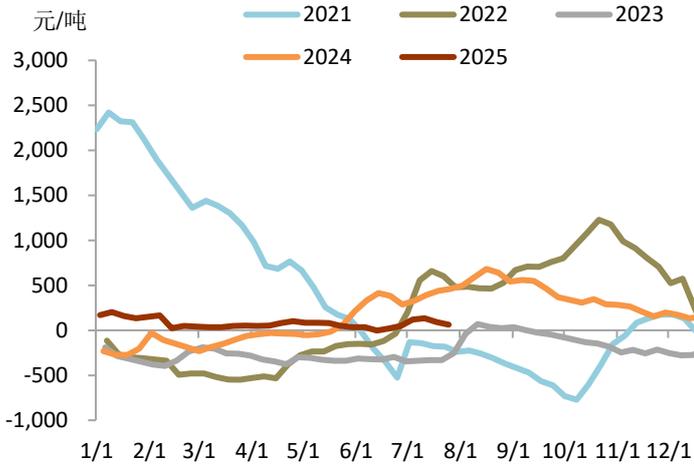


数据来源：农业农村部，铜冠金源期货

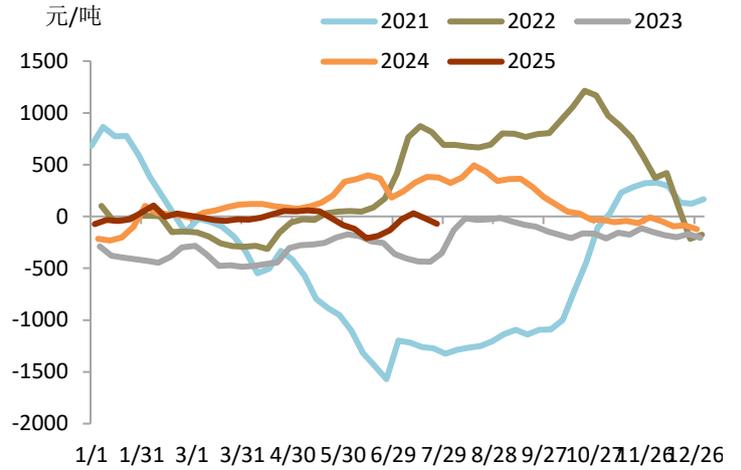
图表 45 全国生猪均价走势



图表 46 生猪自繁自养的养殖利润

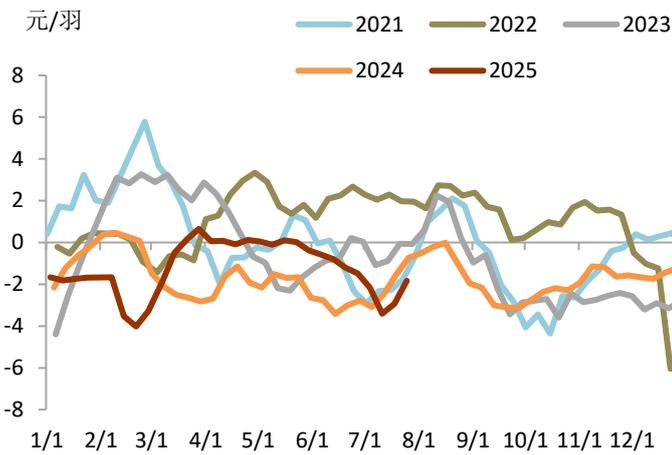


图表 47 外购仔猪的养殖利润

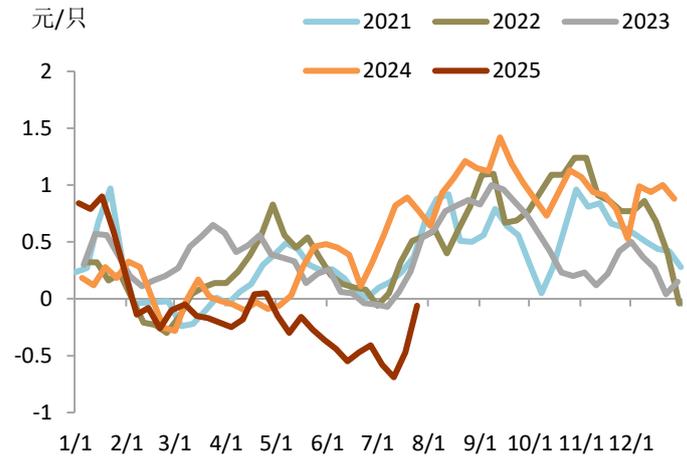


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

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7月底在瑞典举行经贸谈判，双方同意将已暂停的美方24%“对等关税”及中方反制措施展期90天，该协议框架或维持到2025年11月11日；在当前政策下，中国进口美豆的税率为23%，而巴西和阿根廷大豆进口税率为3%，从性价比优势对比来看，未来2-3月美豆较难进入中国市场，美豆新作出口疲软也印证头号买家缺席，随着时间推移，加剧四季度供应偏紧预期。美豆产区前期水热条件较好，土壤墒情充足，美豆优良率处于同期高位，为新作高单产水平实现奠定基础，未来2周产区累计降水量略低于均值，且中西部产区降水较前期下滑，短时影响有限，若持续降水偏少，或对结荚期的大豆生长发育产生消极影响。巴西旧作出口需求转入淡季，国内大豆采购重心以南美为主，支撑巴西贴水持续走强；近期市场消息报道称，国内再次采购阿根廷豆粕，但目前采购总量较为有限，较难弥补美豆的缺口。

国内方面：8-9月份大豆进口到港量月均预估在1000万吨之上，之后进口量或逐步减少，油厂开机率处于高位，豆粕库存持续攀升，大豆及豆粕库存达到同期高位，供应相对宽松，但远端偏紧预期的影响权重或加大，现货价格或缓慢抬升。买船情况预估来看，9月船期采购计划基本完成，10月船期完成度30%，11-12月船期采购量较为零星，慢于往年同期进度；饲料企业库存处于安全线水平之上，部分企业对后市有乐观预期，补库头寸有所增多。

美豆大部分处于结荚生长期，此阶段需要更多的水平，当前土壤墒情充足，作物状况评级较好，未来两周产区累计降水量低于均值，且部分区域有转干预期，持续关注天气的变化；按照当前协议框架，中国在近2-3月内较难采购美豆，11-12月船期买船节奏较缓慢，近端虽供应有量，但随着时间推移，交易的权重更多转向远期偏紧预期，现货价格或缓慢抬升。短期连粕或宽幅震荡运行，中长期价格中枢或抬升。

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。