



2025年6月9日

进口成本抬升 连粕震荡收涨

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆7月合约涨15.75收于1058美分/蒲式耳，涨幅1.51%；豆粕09合约涨42收于3010元/吨，涨幅1.42%；华南豆粕现货跌60收于2820元/吨，跌幅2.08%；菜粕09合约跌29收于2608元/吨，跌幅1.1%；广西菜粕现货跌30收于2460元/吨，跌幅1.2%。
- 中美元首通话，贸易担忧情绪缓解，市场氛围好转，美豆周度震荡收涨。美豆播种季接近尾声，开局良好。国内油厂开机率处于高位，大豆及豆粕呈现累库节奏，供应趋于宽松，现货承压小幅下挫。受贸易情绪提振美豆上涨，叠加巴西农户销售积极性下滑，贴水上涨支撑，连粕震荡上涨。中加贸易关系有改善预期，受情绪推动菜系表现疲软，菜粕震荡收跌。
- 美豆作物优良率报告显示开局良好，天气预报显示，产区整体降水高于常态，但中西部产区偏干旱，或给区域作物生长带来压力，持续关注天气变化；中美元首通话，贸易情绪改善，关注进一步谈判进程。国内大豆和豆粕库存持续增加，供应趋于宽松，现货仍旧承压，限制盘面上涨幅度。远月合约仍受到较强支撑，短期连粕或震荡偏强运行。另外关注中加贸易关系演变，或给菜系带来的影响。
- 风险因素：产区天气，贸易关系，压榨开机率，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	6 月 6 日	5 月 30 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1058.00	1042.25	15.75	1.51%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	447.00	441.00	6.00	1.36%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	457.00	456.00	1.00	0.22%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	81.71	95.29	-13.59		元/吨
DCE 豆粕	3010.00	2968.00	42.00	1.42%	元/吨
CZCE 菜粕	2608.00	2637.00	-29.00	-1.10%	元/吨
豆菜粕价差	402.00	331.00	71.00		元/吨
现货价：华东	2840.00	2860.00	-20.00	-0.70%	元/吨
现货价：华南	2820.00	2880.00	-60.00	-2.08%	元/吨
现期差：华南	-190.00	-88.00	-102.00		元/吨

注：（1）CBOT 为 7 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 7 月合约涨 15.75 收于 1058 美分/蒲式耳，涨幅 1.51%；豆粕 09 合约涨 42 收于 3010 元/吨，涨幅 1.42%；华南豆粕现货跌 60 收于 2820 元/吨，跌幅 2.08%；菜粕 09 合约跌 29 收于 2608 元/吨，跌幅 1.1%；广西菜粕现货跌 30 收于 2460 元/吨，跌幅 1.2%。

中美元首通话，贸易担忧情绪缓解，市场氛围好转，美豆周度震荡收涨。美豆播种季临近尾声，开局良好。国内油厂开机率处于高位，大豆及豆粕呈现累库节奏，供应趋于宽松，现货承压小幅下挫。受贸易情绪提振美豆上涨，叠加巴西农户销售积极性下滑，贴水上涨支撑，连粕震荡上涨。中加贸易关系有改善预期，受情绪推动菜系表现疲软，菜粕震荡收跌。

USDA 作物生长报告，截至 2025 年 6 月 1 日当周，美国大豆播种进度为 84%，低于市场预期的 86%，前一周为 76%，去年同期为 77%，五年均值为 80%；当周，美国大豆出苗率为 63%，前一周为 50%，上年同期为 53%，五年均值为 57%；美国大豆优良率为 67%，低于市场预期的 68%。截至 5 月 27 日当周，美国大豆约 17% 的种植区域受到干旱影响，前一周为 16%，去年同期为 2%。天气预报，

截至 2025 年 5 月 29 日当周，美国大豆出口检验量为 26.83 万吨，此前市场预估为 7.5-45 万吨，符合预期，前一周修正为 20 万吨，初值为 19.5 万吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为 6.5 万吨，占出口总量的 24.2%。

截至 2025 年 5 月 29 日当周，美国大豆当前市场年度出口净销售增加 19.4 万吨，前一

周为 14.6 万吨, 2024/2025 年度美国大豆累计出口销售量为 4865 万吨, 销售进度为 96.6%, 去年同期为 93.8%; 当周, 中国未采购美豆, 当前年度中国累计采购量为 2248 万吨。

USDA 月度压榨报告发布, 美国 4 月大豆压榨量为 607 万短吨, 3 月为 620 万短吨, 2024 年 4 月为 533 万短吨; 2024/2025 年度 (9 月至次年 4 月) 累计压榨量为 4924 万短吨, 去年同期为 4648 万短吨, 同比增加 5.94%, 年度增长目标为 5.9%。

截至 2025 年 5 月 30 日当周, 美国大豆压榨利润为每蒲 2.11 美元, 比一周前减少 1%。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。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为每磅 47.97 美分。伊利诺伊州大豆加工厂的 48% 蛋白豆粕现货价格为每短吨 291.15 美元。1 号黄大豆平均价格为 10.56 美元/蒲, 一周前为 10.67 美元/蒲。

Conab 机构数据显示, 截至 2025 年 5 月 31 日当周, 2024/2025 年度巴西大豆收割进度为 99.8%, 前一周为 99.5%, 去年同期为 98.8%, 五年均值为 99.6%。巴西全国谷物出口商会 (Anec) 预估, 巴西 6 月份大豆出口量料为 1255 万吨, 低于去年同期时的 1383 万吨。

布宜诺斯艾利斯交易所报告发布, 截至 2025 年 6 月 4 日当周, 阿根廷大豆收割进度为 88.7%, 前一周为 80.7%, 去年同期为 92%。该交易所预计阿根廷 2024/25 年度将收获约 5000 万吨大豆。

截至 2025 年 5 月 30 日当周, 主要油厂大豆库存为 582.88 万吨, 较上周增加 22.25 万吨, 较去年同期增加 98.98 万吨; 豆粕库存为 29.8 万吨, 较上周增加 9.11 万吨, 较去年同期减少 55.81 万吨; 未执行合同为 369.29 万吨, 较上周增加 33.89 万吨, 较去年同期增加 27.07 万吨。全国港口大豆库存为 705.4 万吨, 较上周增加 30.1 万吨, 较去年同期增加 63.04 万吨。

截至 2025 年 6 月 6 日当周, 全国豆粕周度日均成交为 11.94 万吨, 其中现货成交为 9.59 万吨, 远期成交为 2.35 万吨, 前一周日均成交为 8.26 万吨; 豆粕周度日均提货量为 20.12 万吨, 前一周为 18.61 万吨; 主要油厂压榨量为 224.46 万吨, 前一周为 226.82 万吨; 饲料企业豆粕库存天数为 6.31 天, 前一周为 5.99 天。

美豆作物优良率报告显示开局良好, 天气预报显示, 产区整体降水高于常态, 但中西部产区偏干旱, 或给区域作物生长带来压力, 持续关注天气变化; 中美元首通话, 贸易情绪改善, 关注进一步谈判进程。国内大豆和豆粕库存持续增加, 供应趋于宽松, 现货仍旧承压, 限制盘面上涨幅度。远月合约仍受到较强支撑, 短期连粕或震荡偏强运行。另外关注中加贸易关系演变, 或给菜系带来的影响。

三、行业要闻

1、据外电消息，咨询机构——战略谷物(Strategie Grains)大幅下修下一年度欧盟油菜籽产量前景，因欧盟部分地区天气干燥，但战略谷物仍预期油菜籽产量将高于去年受降雨冲击的收成。战略谷物预计欧盟 2025/26 年度油菜籽产量为 1,860 万吨，低于 4 月底预测的 1,900 万吨，但较 2024/25 年度产量高出近 11%。在其它油籽方面，战略谷物亦下调欧盟 2025/26 年度葵花籽和大豆产量前景，葵花籽产量预计为 1,040 万吨，上月预估为 1,050 万吨，但较 2024/25 年度高出约 22%。欧盟下一年度大豆产量预计为 300 万吨，之前预测在 310 万吨，最新预估值持稳于去年。

2、巴西马托格罗索州农业经济厅(IMEA)公布的月报显示，该州 2025/26 年度大豆种植面积预期为 1300.82 万公顷，维持此前预期不变，较上一年度的 1279.51 万公顷增加 1.67%；单产预期为 60.45 袋/公顷，维持此前预期不变，较上一年度的 66.29 袋/公顷减少 8.81%；产量预期为 4718.44 万吨，维持此前预期不变，较上一年度的 5089.37 万吨减少 7.29%。

3、欧盟委员会公布的数据显示，截至 6 月 1 日，欧盟 2024/25 年度棕榈油进口量为 263 万吨，去年同期为 324 万吨。欧盟 2024/25 年度大豆进口量为 1,294 万吨，去年同期为 1,213 万吨。欧盟 2024/25 年度豆粕进口量为 1,768 万吨，去年同期为 1,408 万吨。欧盟 2024/25 年度油菜籽进口量为 640 万吨，去年同期为 519 万吨。

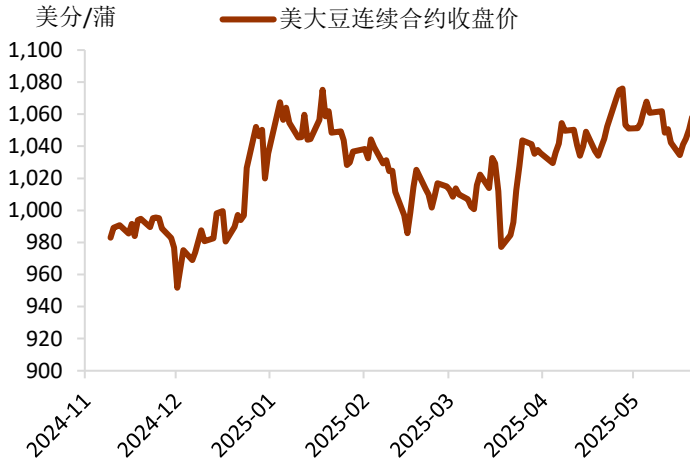
4、据外媒报道，阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，截至 5 月 28 日当周，阿根廷农户销售 90.89 万吨 24/25 年度大豆，使累计销量达到 1787.65 万吨。当周，本土油厂采购 59.85 万吨，出口行业采购 31.04 万吨。此外，阿根廷农户销售 2.71 万吨 25/26 年度大豆，使累计销量达到 12.84 万吨。当周，本土油厂采购 2.71 万吨，出口行业采购 0 万吨。当周所有年度大豆销售合计为 100.29 万吨，使累计销量达到 5836.8 万吨。

5、据外电消息，一大宗商品研究机构称，2025/26 年度乌克兰油菜籽产量预估维持在 325 万吨，受助于近期的天气条件。乌克兰不包括克里米亚和被占领的州(顿涅茨克、扎波罗热、卢甘斯克和赫尔松)的产量估计为 310 万吨。过去两周，乌克兰的天气条件喜忧参半。西部地区主要为凉爽潮湿天气，虽然降雨提高了这些地区的土壤湿度，但也造成了之前干旱地区的局部积水。相比之下，乌克兰东部仍然温暖干燥，加剧了干旱压力。展望未来，在未来的 10 天里，预计西部地区将出现相当温暖的天气和少量降水，这将有利于这些地区的作物生长，但可能会阻碍东部地区的作物生长。

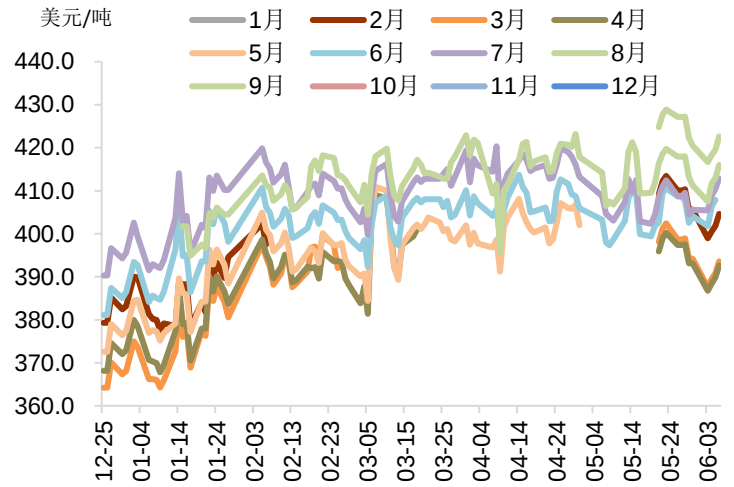
6、据外电消息，罗萨里奥谷物交易所表示，阿根廷本年度大豆单产继续朝着高于预期的前景发展，暗示收获这一关键出口农产品的过程比正常情况更缓慢。布宜诺斯艾利斯交易所一份周报中表示：“尽管收割延迟，但我们仍然看到单产高于最初预期，特别是在南部农业区和布宜诺斯艾利斯省西部。”该交易所称，目前本年度大豆已收割完成约 88.7%。该交易所预计阿根廷 2024/25 年度将收获约 5,000 万吨大豆和 4,900 万吨玉米。

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

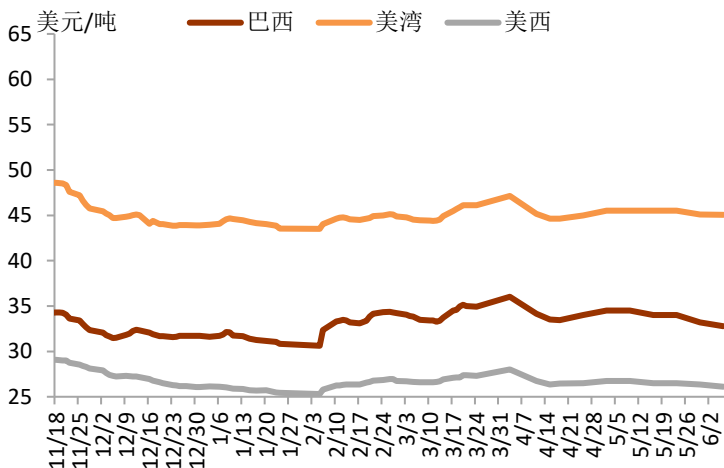


图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 海运费

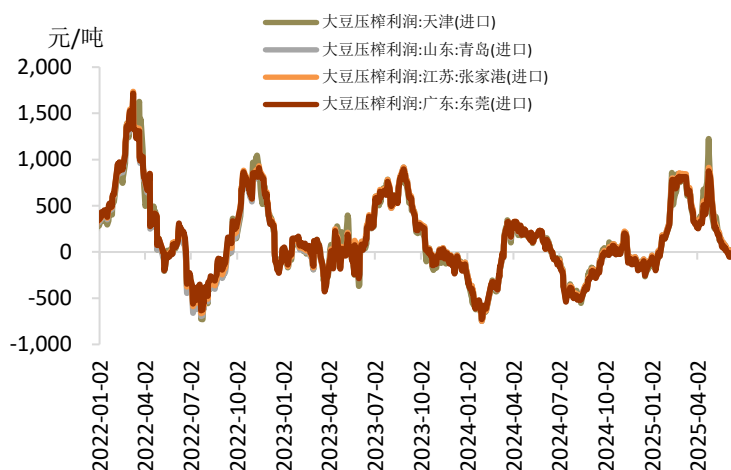


图表 4 人民币即期汇率走势

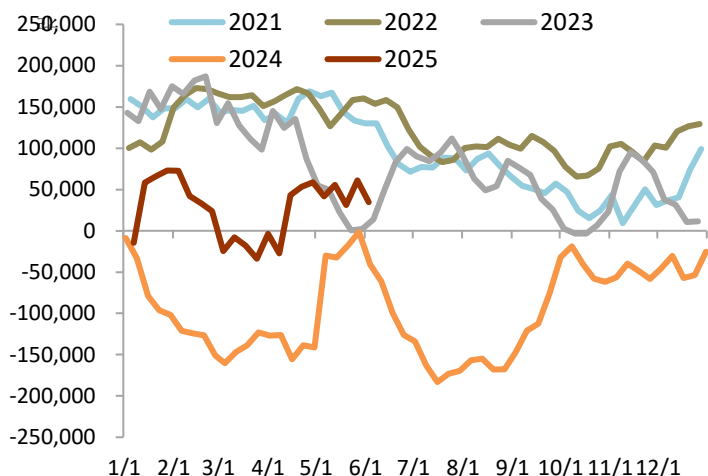


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润

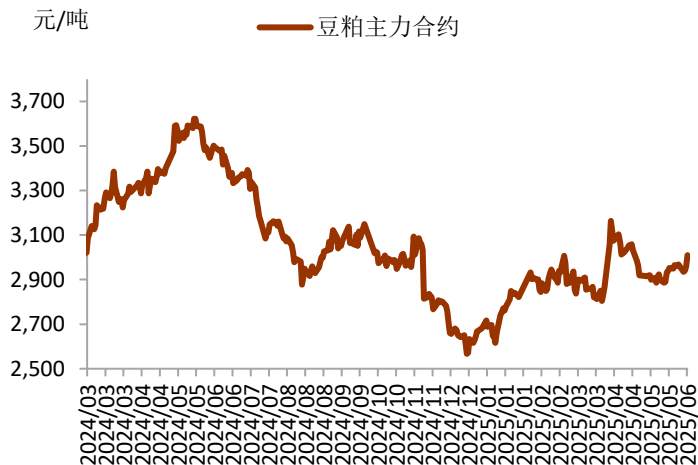


图表 6 管理基金 CBOT 净持仓



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

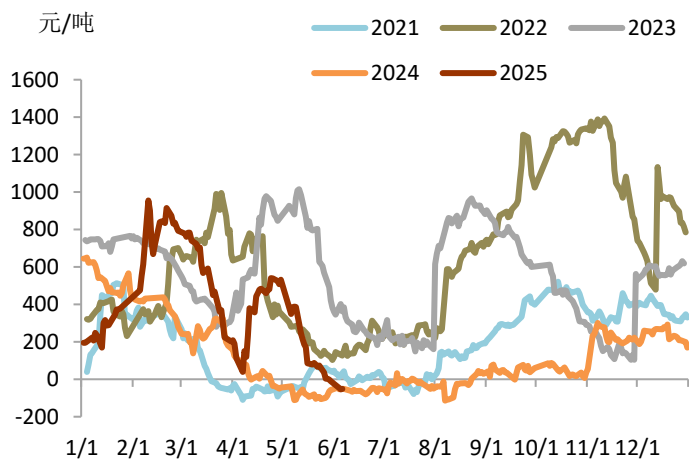


图表 8 各区域豆粕现货价格

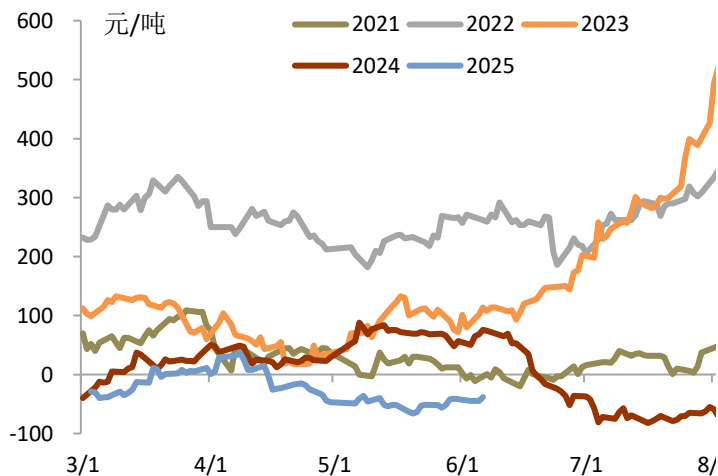


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差(活跃): 豆粕

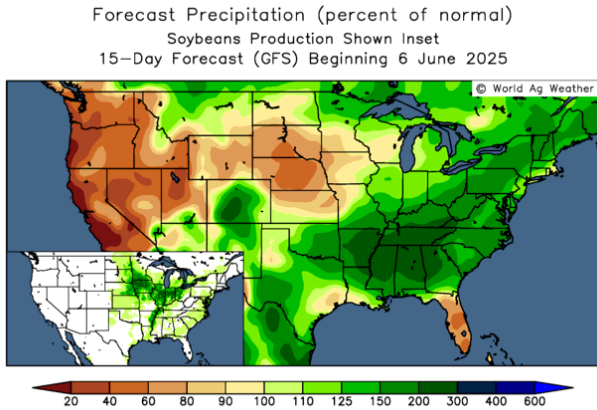


图表 10 豆粕 M 9-1 月间差

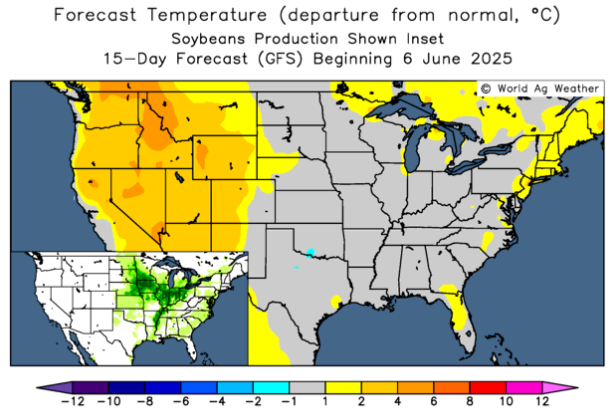


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 美国大豆产区降水

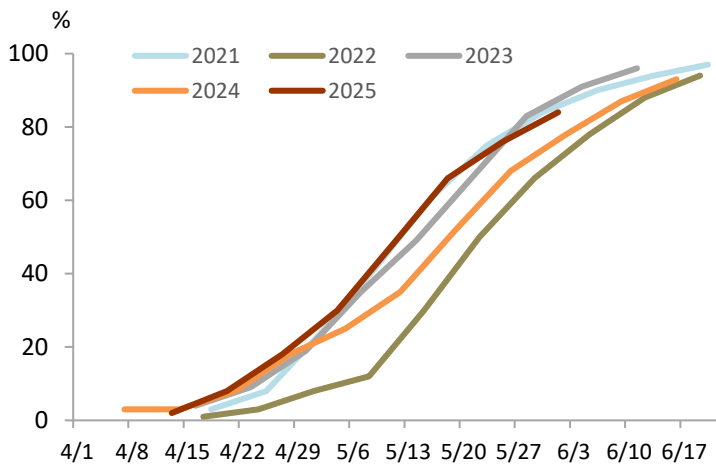


图表 12 美国大豆产区气温

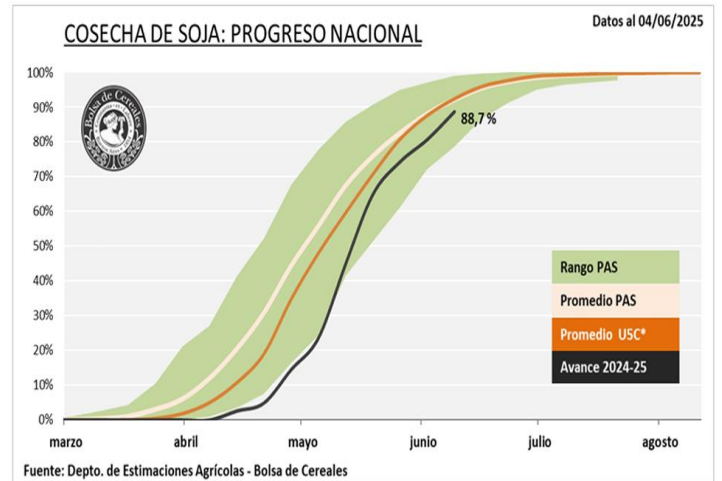


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 美国大豆播种进度

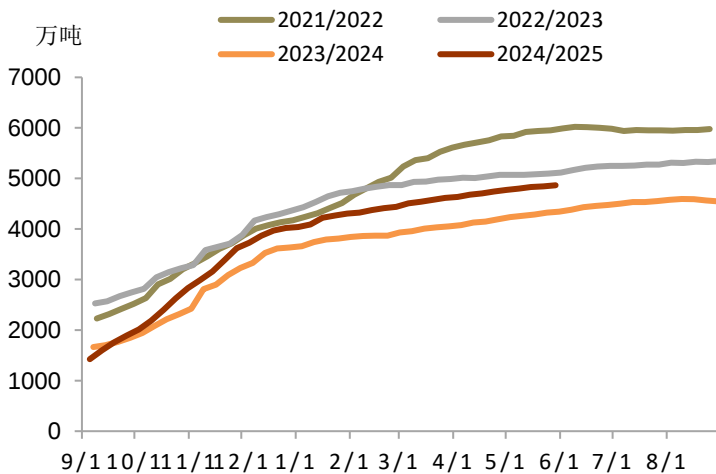


图表 14 阿根廷大豆收割进度

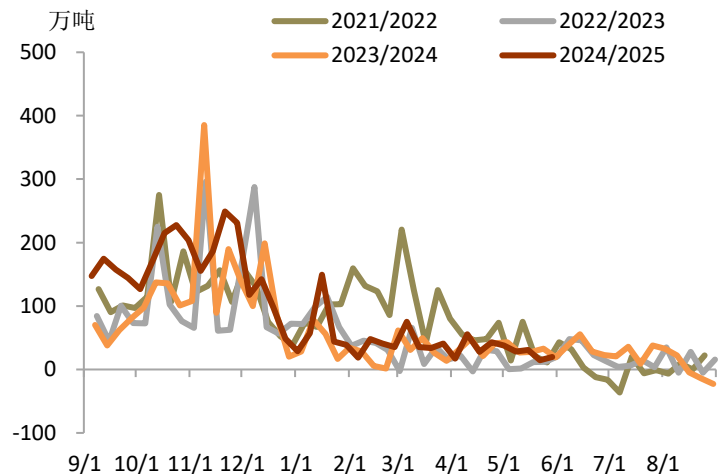


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 美豆对全球累计出口销售量

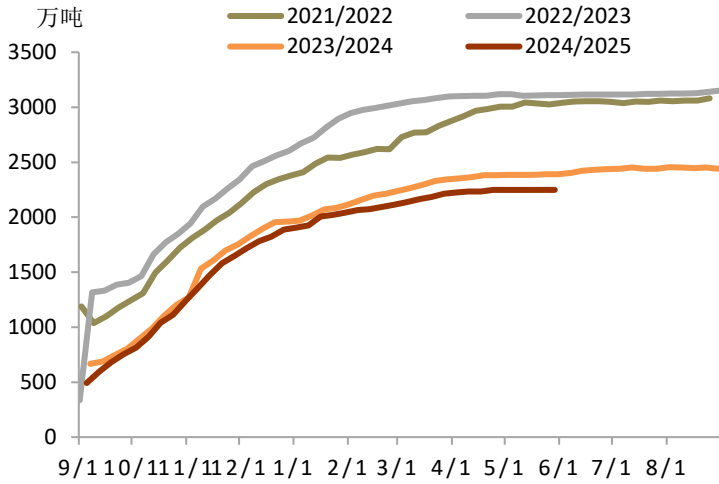


图表 16 美豆当周净销售量

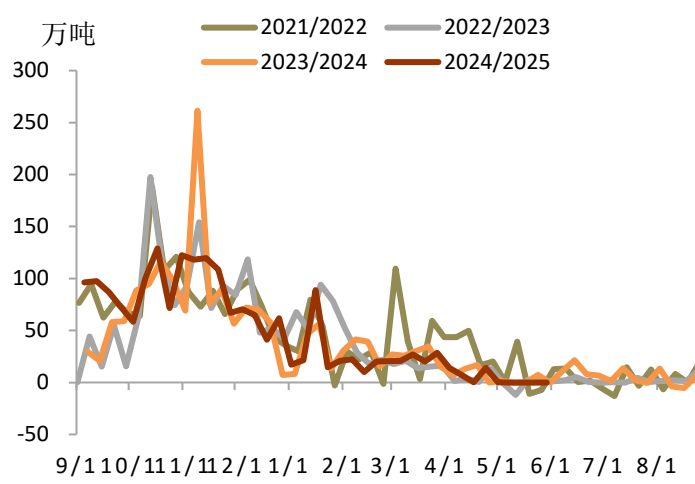


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆对中国累计销售量

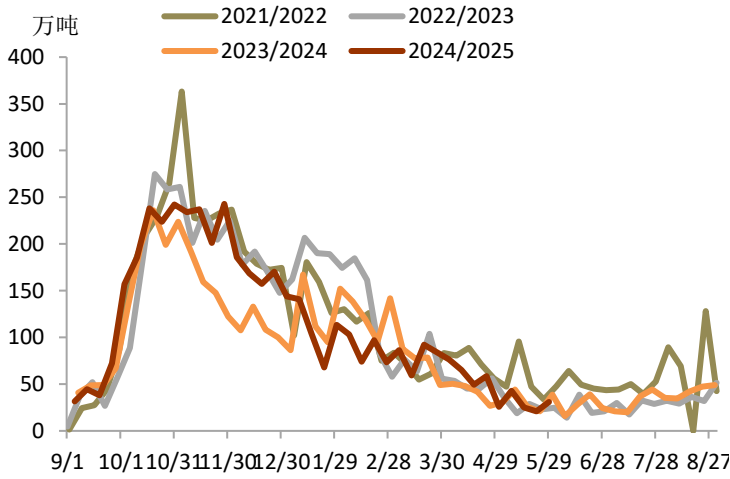


图表 18 美豆当周对中国净销售量

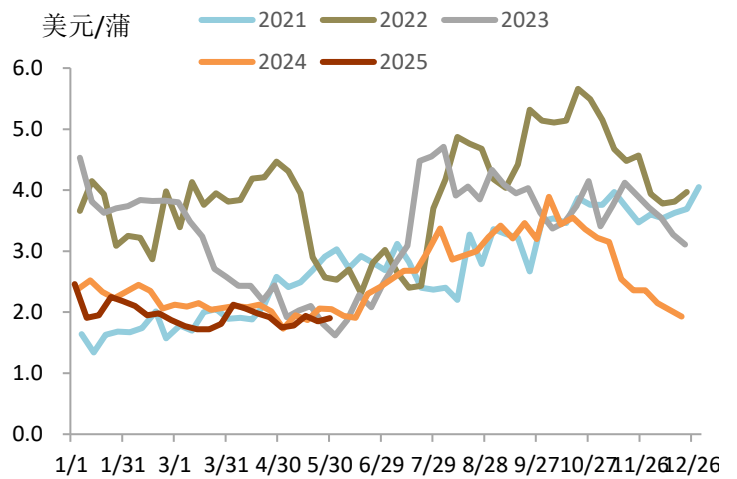


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

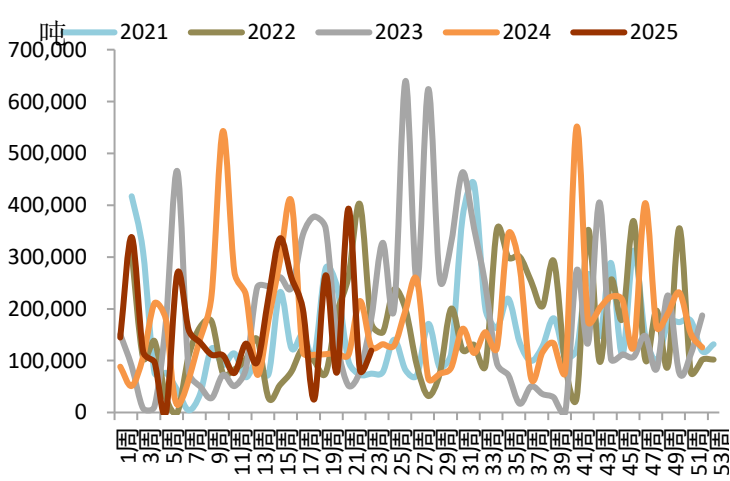


图表 20 美国油厂压榨利润

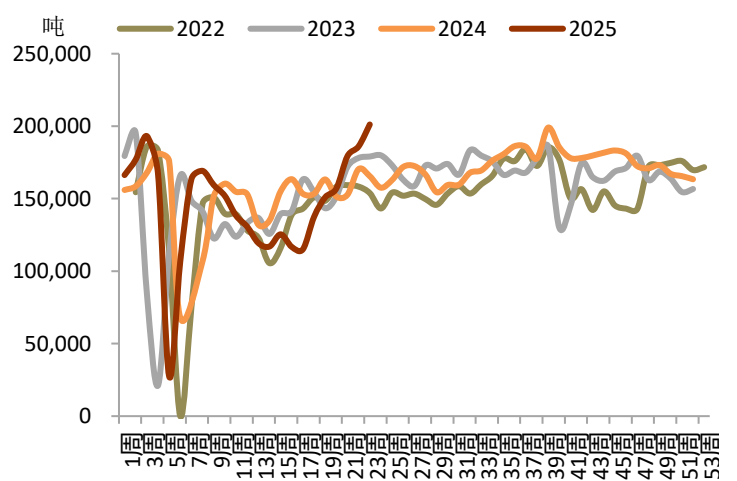


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

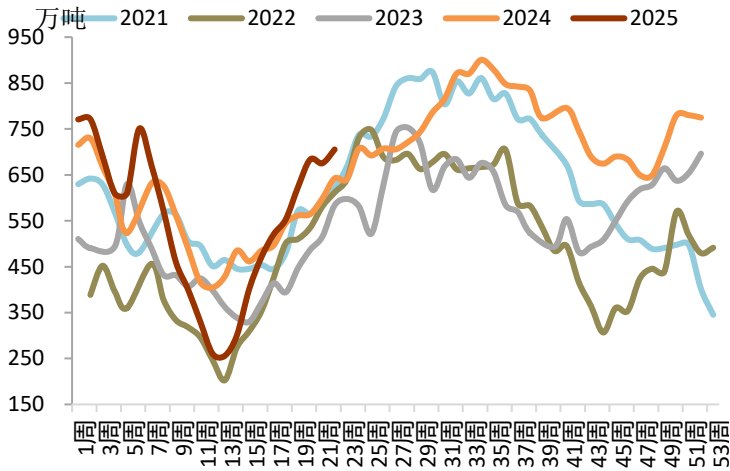


图表 22 豆粕周度日均提货量

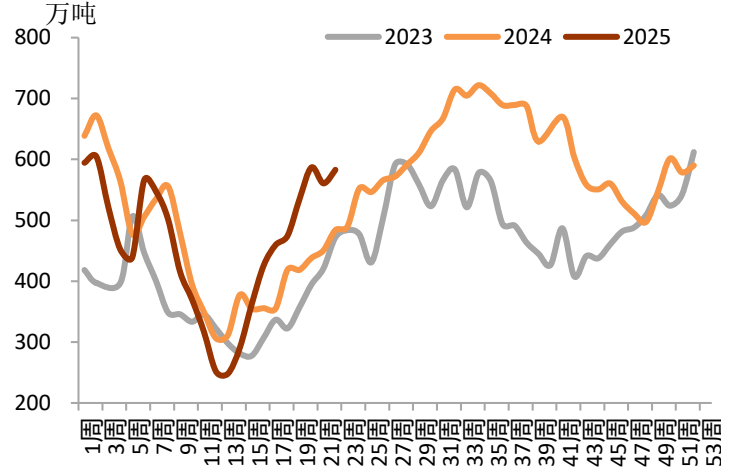


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

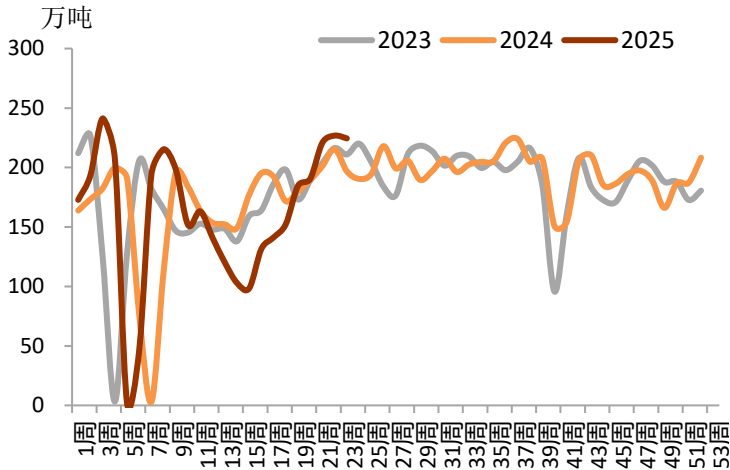


图表 24 油厂大豆库存

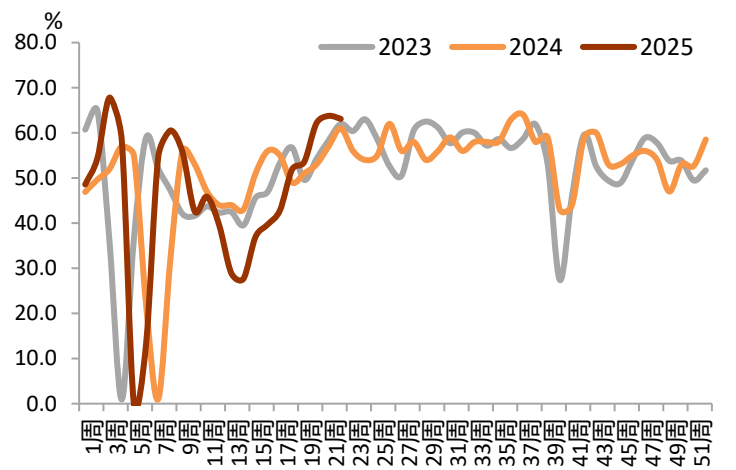


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

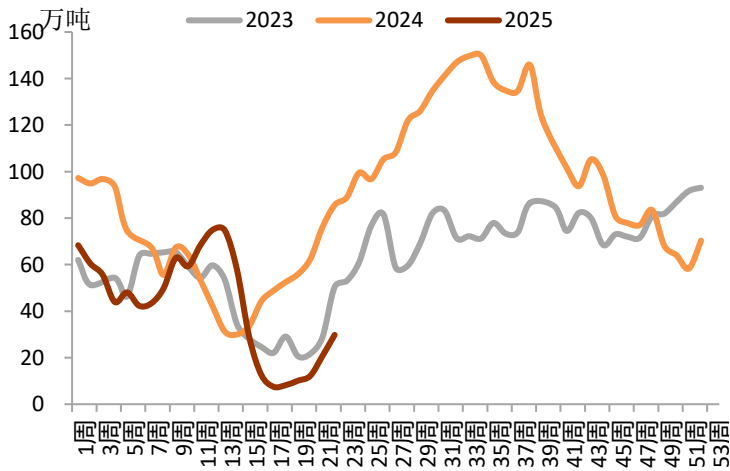


图表 26 油厂压榨开机率

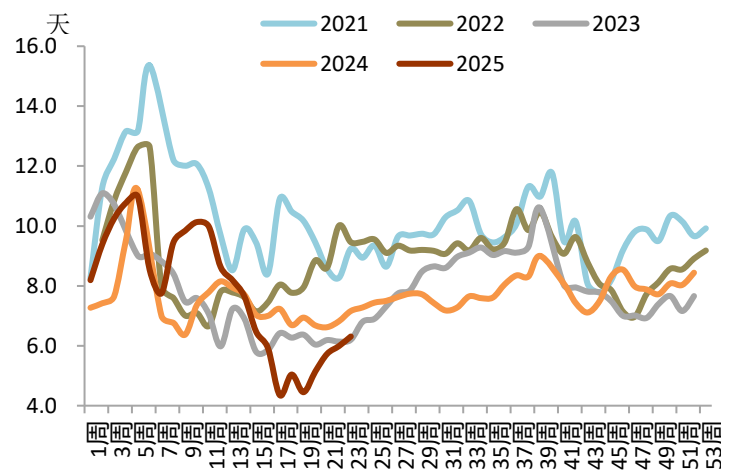


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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。