



2025年6月16日

远端偏紧预期支撑 连粕或震荡偏强

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆7月合约涨10.5收于1068.5美分/蒲式耳，涨幅0.99%；豆粕09合约涨31收于3041元/吨，涨幅1.03%；华南豆粕现货涨60收于2880元/吨，涨幅2.13%；菜粕09合约涨66收于2674元/吨，涨幅2.53%；广西菜粕现货涨80收于2560元/吨，涨幅3.23%。
- 美豆周内震荡回落后大幅收涨，USDA报告未对美豆平衡表做调整，2024/2025年度巴西和阿根廷大豆产量均维持不变，中西部降水预报增多，产区天气良好，美豆出口销售低于预期等因素，美豆回落；周五美国环保署提议增加未来生物柴油使用量，美豆油强势涨停，带动美豆大幅上涨。中美经贸磋商会议结束，贸易乐观情绪提振，多头持续增仓上涨，但上涨动能有所减弱，等待驱动的到来，国内四季度美豆暂未采购，未来有供应趋紧预期支撑。
- 美豆产区降水预报增多，且高于均值水平，有利于早期大豆生长发育，天气暂无异常；中美达成框架协议，等待细节披露，中国暂未采购新季美豆，远月合约有偏紧预期支撑；美国生柴政策超预期，且提议限制进口，美豆油强势涨停，支撑美豆大幅走强。国内豆粕库存持续回升，现货供应仍在；远月供应趋紧预期，连粕下方支撑较强，关注产区天气变化。短期连粕或震荡偏强运行。
- 风险因素：产区天气，中美关系，生柴政策，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 13 日	6 月 6 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1068.50	1058.00	10.50	0.99%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	454.00	447.00	7.00	1.57%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	453.00	457.00	-4.00	-0.88%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	129.38	81.46	47.93		元/吨
DCE 豆粕	3041.00	3010.00	31.00	1.03%	元/吨
CZCE 菜粕	2674.00	2608.00	66.00	2.53%	元/吨
豆菜粕价差	367.00	402.00	-35.00		元/吨
现货价：华东	2860.00	2840.00	20.00	0.70%	元/吨
现货价：华南	2880.00	2820.00	60.00	2.13%	元/吨
现期差：华南	-161.00	-190.00	29.00		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 10.5 收于 1068.5 美分/蒲式耳，涨幅 0.99%；豆粕 09 合约涨 31 收于 3041 元/吨，涨幅 1.03%；华南豆粕现货涨 60 收于 2880 元/吨，涨幅 2.13%；菜粕 09 合约涨 66 收于 2674 元/吨，涨幅 2.53%；广西菜粕现货涨 80 收于 2560 元/吨，涨幅 3.23%。

美豆周内震荡回落后大幅收涨，USDA 报告未对美豆平衡表做调整，2024/2025 年度巴西和阿根廷大豆产量均维持不变，中西部降水预报增多，产区天气良好，美豆出口销售低于预期等因素，美豆回落，美国环保署提议增加未来生物柴油使用量，美豆油强势涨停，带动美豆大幅上涨。中美经贸磋商会议结束，贸易乐观情绪提振，多头持续增仓上涨，但上涨动能有所减弱，等待驱动的到来，国内四季度美豆暂未采购，未来有供应趋紧预期支撑。

USDA 报告发布，美国 2025/2026 年度大豆期末库存预期 2.95 亿蒲式耳，5 月预期为 2.95 亿蒲式耳，环比持平。阿根廷 2024/2025 年度大豆产量维持 4900 万吨不变，巴西 2024/2025 年度大豆产量维持 1.69 亿吨不变，报告整体中性。

USDA 作物生长报告，截至 2025 年 6 月 8 日当周，美国大豆优良率为 68%，符合市场预期，前一周为 67%，去年同期为 72%。截至当周，美国大豆种植进度为 90%，低于市场预期的 91%，前一周为 84%，去年同期为 86%，五年均值为 88%。美国大豆出苗率为 75%，前一周为 63%，去年同期为 68%，五年均值为 72%。截至 2025 年 6 月 10 日当周，美国大豆约 13%的种植区域受到干旱影响，前一周为 16%，去年同期为 1%。

截至 2025 年 6 月 5 日当周，美国大豆出口检验量为 54.7 万吨，高于市场预估的 15.5-40 万吨；前一周修正后为 30.15 万吨，初值为 26.8 万吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为 0 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 4519 万吨，上一作物年度同期为 4054 万吨。

截至 2025 年 6 月 5 日当周，美国大豆当前年度出口净销售增加 6.1 万吨，前一周为 19.4 万吨，2024/2025 年度美国大豆累计出口销售量为 4871 万吨，销售进度为 96.8%，去年同期为 94.6%；2025/2026 年度美豆当周出口净销售为 5.8 万吨，该年度累计销售量为 111.8 万吨，去年同期为 104 万吨。当周，中国均未采购旧作和新作美豆，2024/2025 年度中国采购美豆累计量维持在 2248 万吨。

截至 2025 年 6 月 6 日当周，美国大豆压榨毛利润（大豆、豆油及豆粕价差）为 1.49 美元/蒲式耳，前一周为 1.9 美元/蒲式耳；伊利诺斯中部大豆油车板价为 46.23 美分/磅，前一周为 47.97 美分/磅；伊利诺斯中部 48%豆粕批发价为 290.85 美元/短吨，前一周为 290.15 美元/短吨；伊利诺斯中部 1 号黄大豆卡车价为 10.73 美元/蒲式耳，前一周为 10.51 美元/蒲式耳。

巴西全国谷物出口商协会（Anec）预估，6 月份巴西大豆出口量将达到 1408 万吨，较上周预估的 1255 万吨有所增加，去年同期出口量为 1383 万吨。马托州发布数据显示，该州 2024/2025 年度大豆销售进度为 76.02%，去年同期为 77.9%；2025/26 年度大豆作物销售进度为 14.15%，低于五年均值的 25%，去年同期的 16.51%。

布宜诺斯艾利斯交易所报告发布，截至 2025 年 6 月 11 日当周，阿根廷大豆收割进度为 93.2%，前一周为 88.7%，去年同期为 96%。

截至 2025 年 6 月 6 日当周，主要油厂大豆库存为 610.29 万吨，较上周增加 27.41 万吨，较去年同期增加 120.88 万吨；豆粕库存为 38.25 万吨，较上周增加 8.45 万吨，较去年同期减少 50.7 万吨；未执行合同为 543.05 万吨，较上周增加 173.76 万吨，较去年同期减少 0.01 万吨。全国港口大豆库存为 746.2 万吨，较上周增加 40.8 万吨，较去年同期增加 105.91 万吨。

截至 2025 年 6 月 13 日当周，全国豆粕周度日均成交为 34.77 万吨，其中现货成交为 9.062 万吨，远期成交为 25.71 万吨，前一周日均成交为 11.94 万吨；豆粕周度日均提货量为 19.476 万吨，前一周为 20.12 万吨；主要油厂压榨量为 225.87 万吨，前一周为 224.46 万吨；饲料企业豆粕库存天数为 6.83 天，前一周为 6.31 天。

美豆产区降水预报增多，且高于均值水平，有利于早期大豆生长发育，天气暂无异常；中美达成框架协议，等待细节披露，中国暂未采购新季美豆，远月合约有偏紧预期支撑；美国生柴政策超预期，且提议限制进口，美豆油强势涨停，支撑美豆大幅走强。国内豆粕库存持续回升，现货供应仍在；远月供应趋紧预期，连粕下方支撑较强，关注产区天气变化。短期连粕或震荡偏强运行。

三、行业要闻

1、据外电消息，布宜诺斯艾利斯谷物交易所一份报告中称，预计阿根廷 2024/25 年度大豆产量料为 4850 万吨。该交易所还称，截至 5 月末，该国大豆作物收割率为 80.7%，该国早期播种的大豆作物已经收割完成 86%，因近期出现降水，布宜诺斯艾利斯北部地区的大豆作物收割最为缓慢。该交易所还称，该国大豆作物单产预计为 3,090 公斤/公顷（46.0 蒲式耳/英亩）；大豆作物单产区间在 1,200 公斤/公顷至 3,740 公斤/公顷（17.8-55.7 蒲式耳/英亩）。

2、巴西植物油行业协会发布，维持巴西 2024/25 年度大豆产量预测为 1.697 亿吨；维持本年度大豆出口量 1.082 亿吨的预测；维持本年度豆油产量 1145 万吨的预测；维持本年度大豆压榨量 5750 万吨的预测；维持本年度豆油出口预测为 140 万吨；维持本年度豆粕产量预测为 4410 万吨；维持本年度豆粕出口量 2360 万吨的预测。

3、据马托格罗索农业经济研究所公布的数据，该州 2025/26 年度大豆作物销售率已经达 14.15%，低于五年均值的约 25%，也低于上年同期的 16.51%。报告预计马托格罗索州 2025/26 年度大豆产量可能达 4718 万吨。报告称，马托格罗索州 2024/25 年度大豆作物销售率已达 76%，低于上年同期的 77.90%和五年均值的 82.39%。

4、据外媒报道，一机构发布的大宗商品研究报告显示，受近期有利的降雨影响，2025/26 年度欧盟 27 国和英国的油菜籽产量预估维持在 2040 万吨不变，但在波兰干旱风险犹存。据短期天气预报显示，未来 10 天，整个大陆将出现不同的天气模式。欧洲东部和中部将面临较为寒冷的气温，欧洲西部/南部将保持温暖。降雨预计仅出现在西班牙和英国，其余国家料恢复干燥天气模式，提升干旱忧虑。

5、据巴西农业部下属的国家商品供应公司发布的 6 月预测数据，预计 2024/25 年度巴西大豆产量达到 1.696058 亿吨，同比增加 2188.45 万吨，增加 14.8%，环比增加 126.4 万吨，增加 0.8%；预计 2024/25 年度巴西大豆播种面积达到 4761.98 万公顷，同比增加 147.02 万公顷，增加 3.2%，环比增加 0.71 万公顷；预计 2024/25 年度巴西大豆单产为 3.56 吨/公顷，同比增加 360.7 千克/公顷，增加 11.3%，环比增加 26 千克/公顷，增加 0.7%。

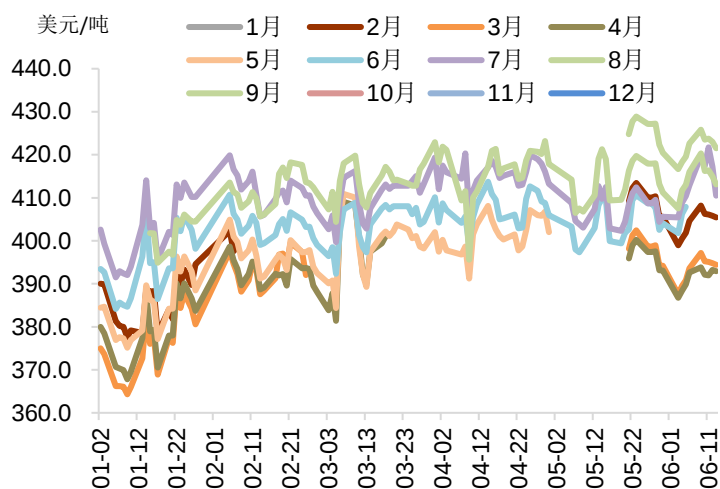
6、据外电消息，一家咨询机构表示，加拿大 2025/26 年度油菜籽产量预计为 1,820 万吨，预估区间介于 1,650-2,010 万吨，较前一次预估的 1,800 万吨（1,720-1,890 万吨）几乎持平。在过去两周，加拿大南部大草原的主要油菜籽产区观测到降水不足约 33 毫米，同时气温高于平均水平。这些情况引起了人们对油菜籽早期土壤水分状况的关注。展望未来，未来 10 天的天气预报显示，加拿大南部草原地区将出现温和气温，萨斯喀彻温省和阿尔伯塔省预计将迎来适度降雨，这可能有助于缓解目前的干旱，并支持作物生长。在马尼托巴省，干旱预计将持续，降水短缺可能达到 35 毫米。

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

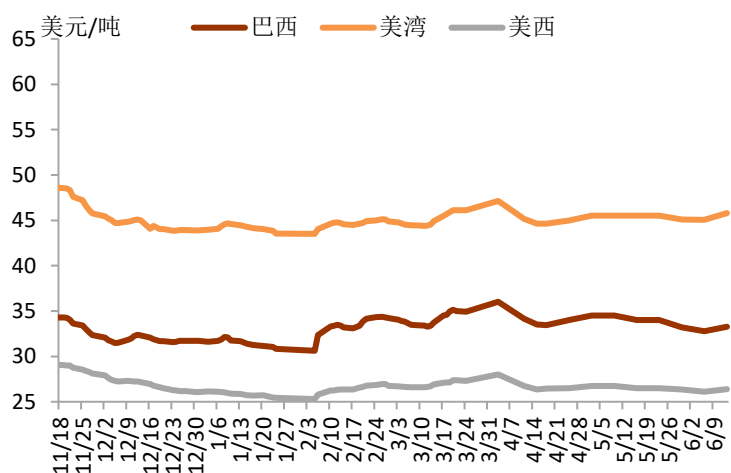


图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 海运费

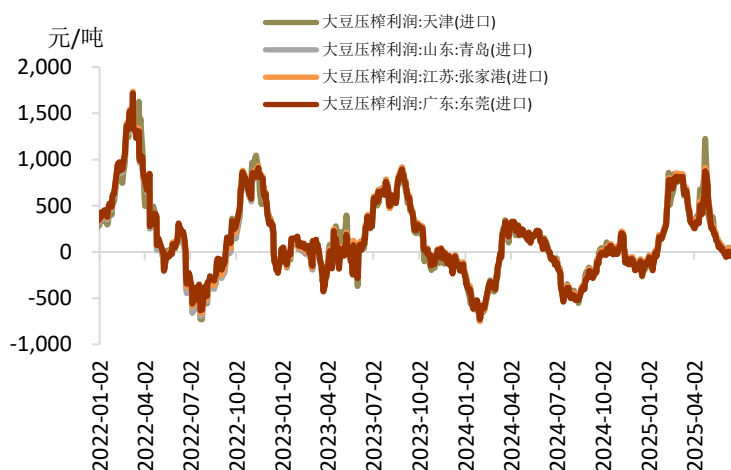


图表 4 人民币即期汇率走势

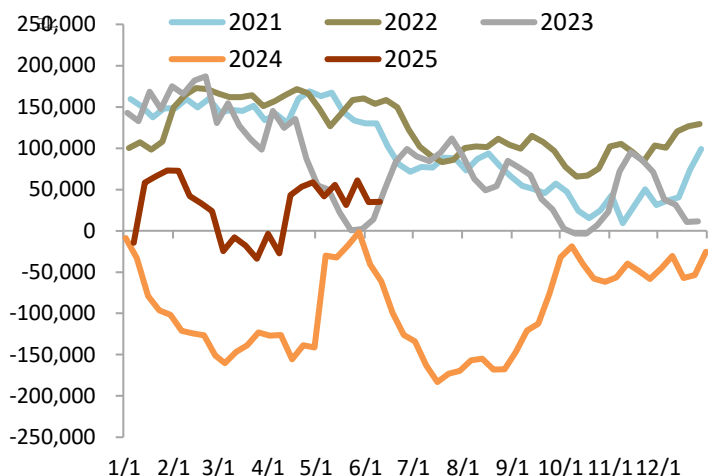


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润

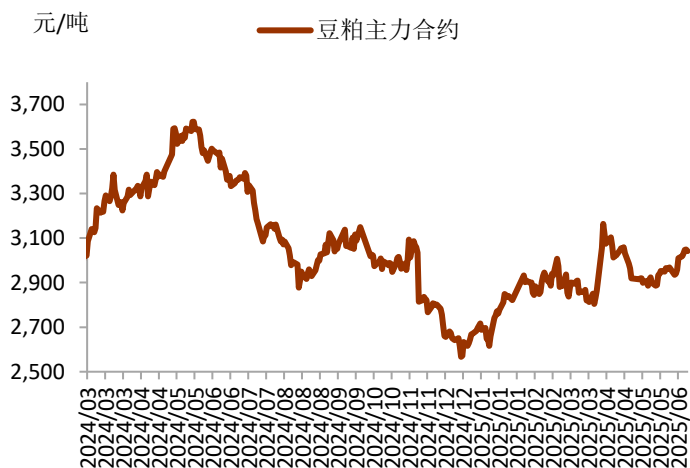


图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

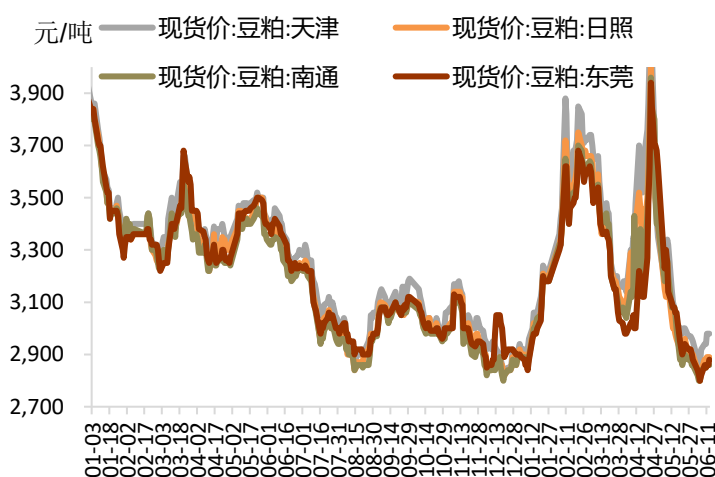


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

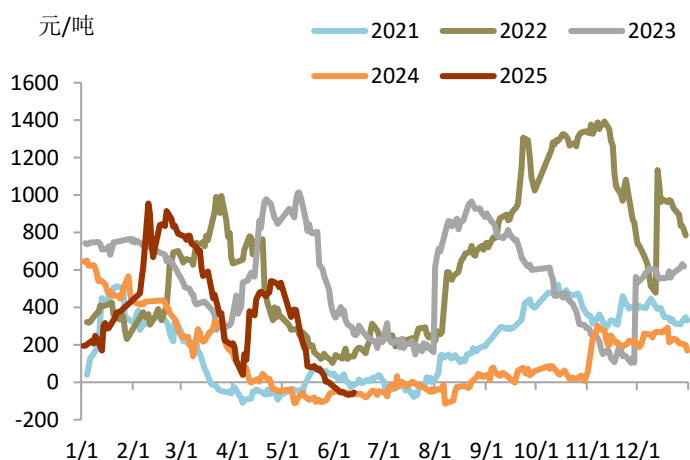


图表 8 各区域豆粕现货价格

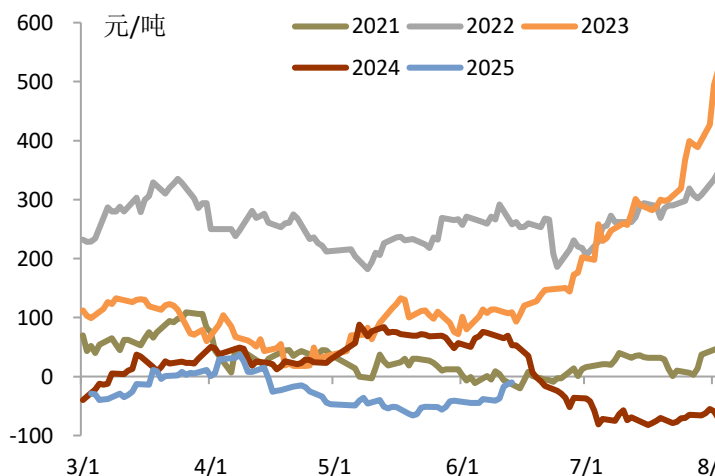


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差(活跃): 豆粕

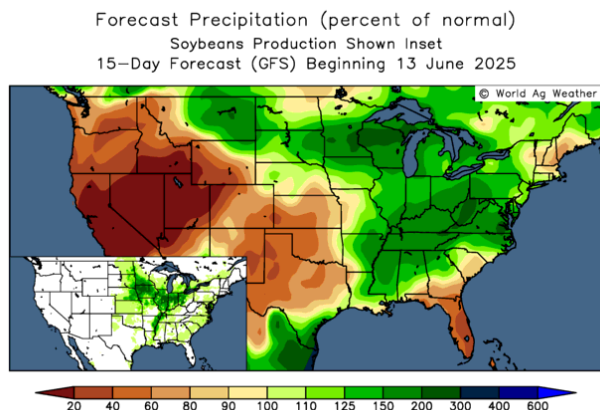


图表 10 豆粕 M 9-1 月间差

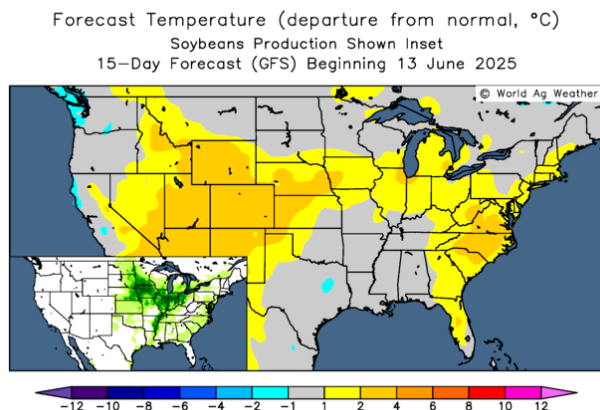


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 美国大豆产区降水

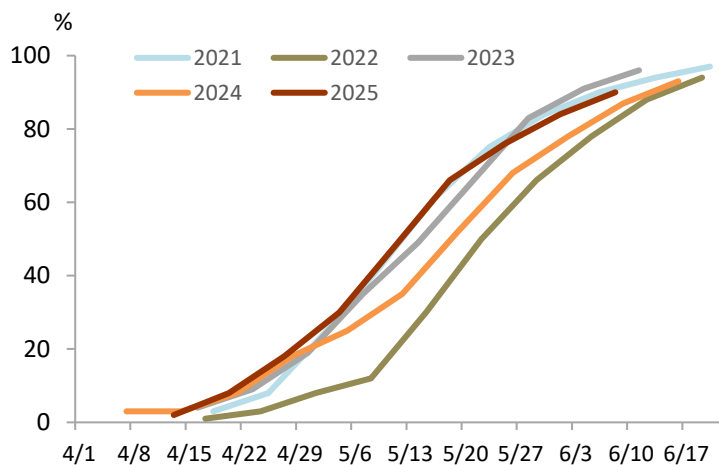


图表 12 美国大豆产区气温

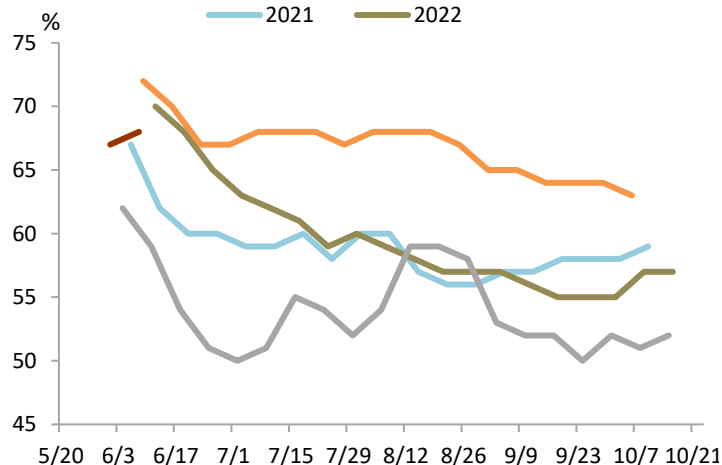


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 美国大豆播种进度

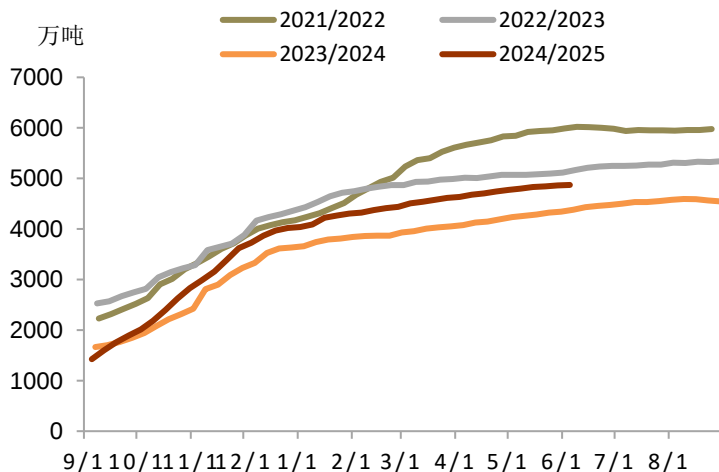


图表 14 美国大豆优良率

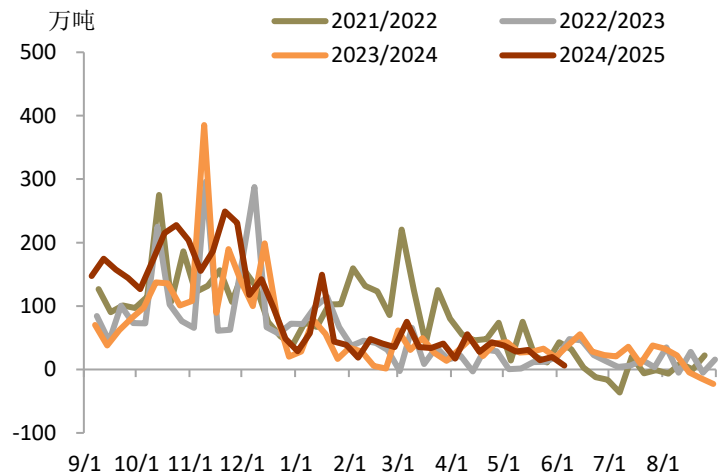


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 美豆对全球累计出口销售量

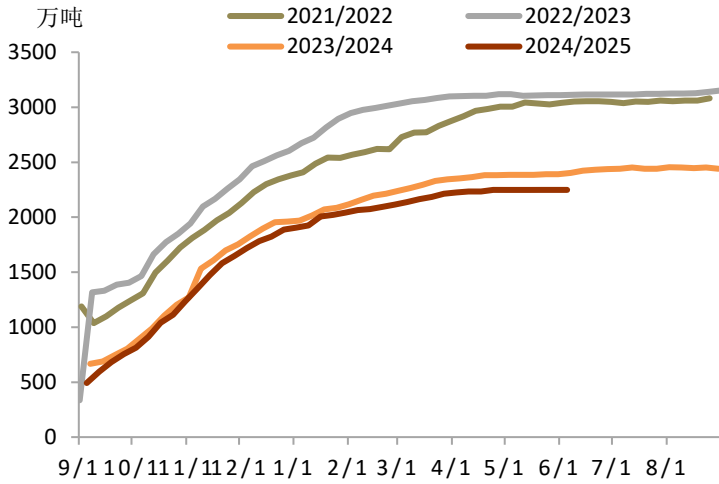


图表 16 美豆当周净销售量

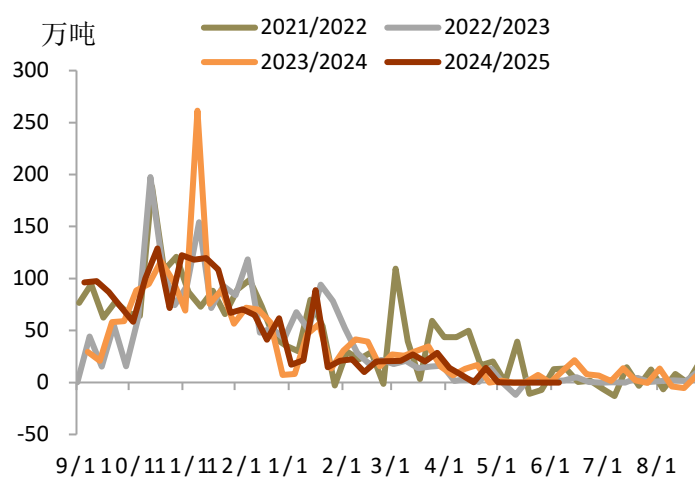


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆对中国累计销售量

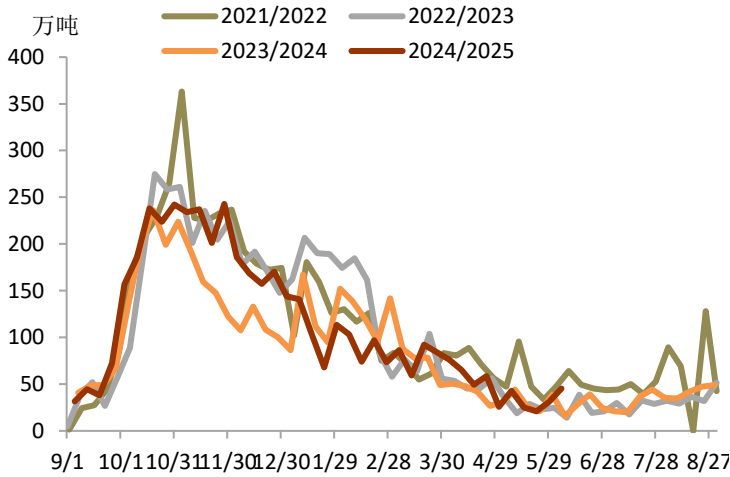


图表 18 美豆当周对中国净销售量

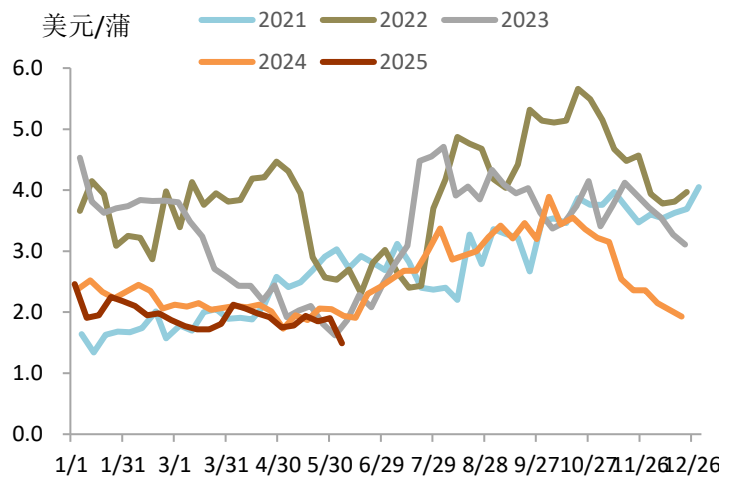


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

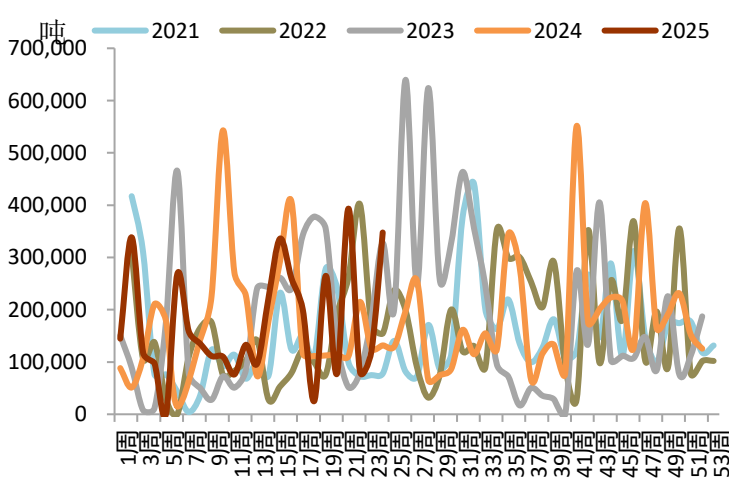


图表 20 美国油厂压榨利润

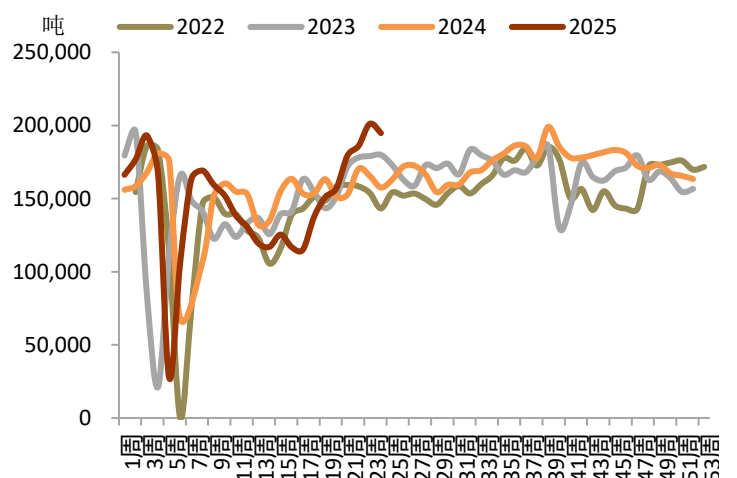


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

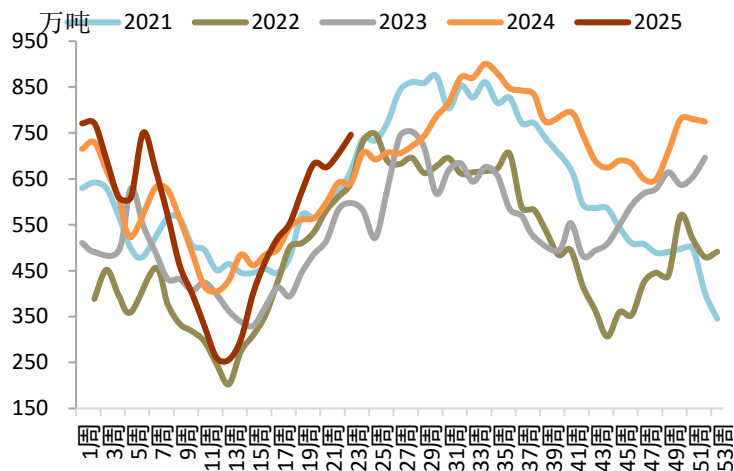


图表 22 豆粕周度日均提货量

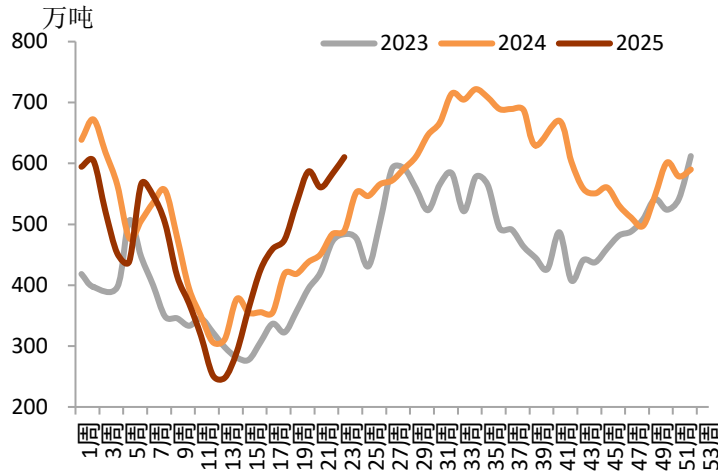


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

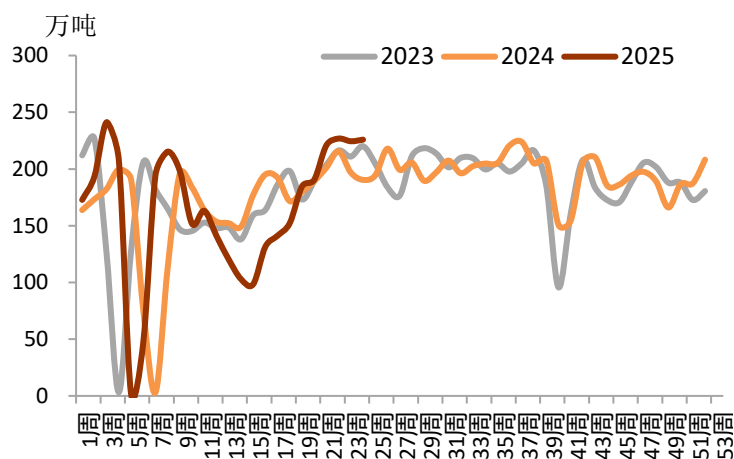


图表 24 油厂大豆库存

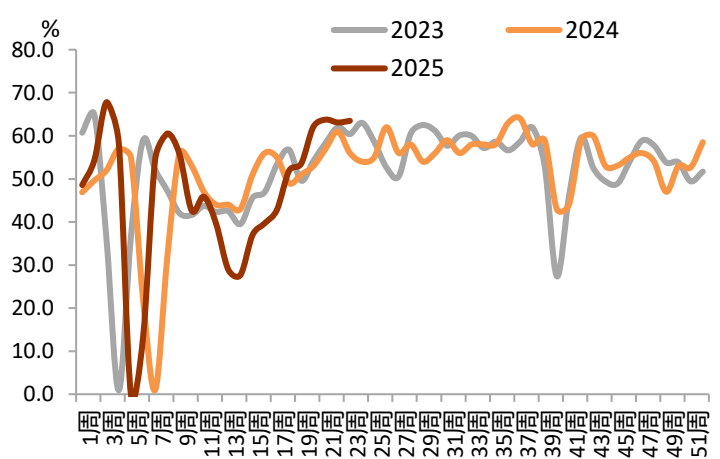


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

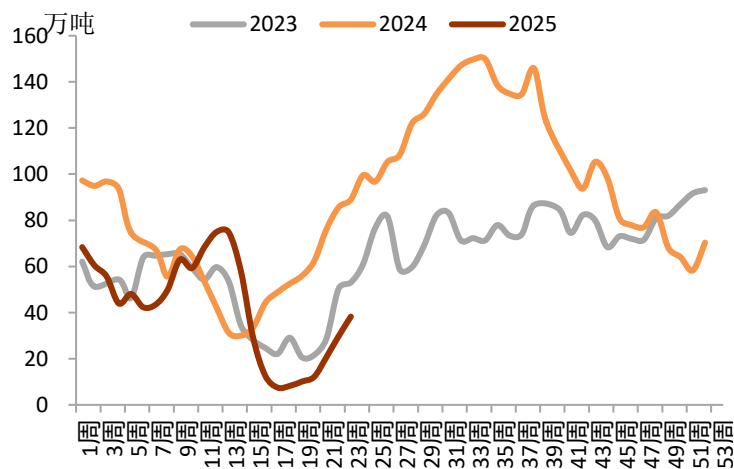


图表 26 油厂压榨开机率

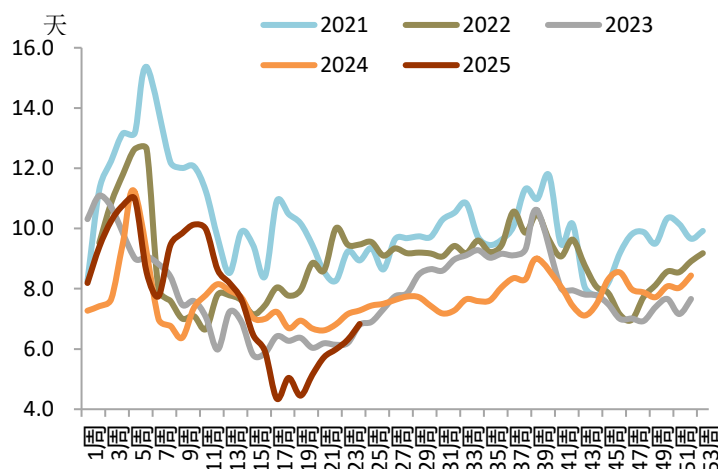


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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。