



2025年6月23日

等待月底面积发布 连粕或震荡调整

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆7月合约跌1.25收于1067.25美分/蒲式耳，跌幅0.12%；豆粕09合约涨26收于3067元/吨，涨幅0.85%；华南豆粕现货涨40收于2920元/吨，涨幅1.39%；菜粕09合约涨5收于2679元/吨，涨幅0.19%；广西菜粕现货涨10收于2570元/吨，涨幅0.39%。
- 美豆周内阶段性高位震荡运行，中东地缘冲突持续，油价震荡偏强带来提振，美生柴政策提案影响逐步被消化；美豆产区天气整体良好，暂无带来题材驱动，5月美豆压榨量低于市场预期，多重因素下外盘在压力位附近偏震荡运行。国内油厂压榨开机率持续回升，豆粕供应增加，四季度大豆暂未采购，远端供应预期偏紧支撑，连粕震荡偏强运行。
- 美豆产区天气良好，暂无题材驱动。中美关税担忧仍在，四季度国内大豆供应预期偏紧，缺豆风险下也将支撑巴西大豆贴水，美豆或震荡调整运行。油厂压榨开机率持续回升，豆粕处于累库节奏中，但终端需求强劲，饲企提货量处于同期高位，现货供应趋于宽松，基差整体弱势。当前受到天气及现货供应宽松等因素压制，同时也有远端供应趋紧预期支撑，连粕或震荡调整运行。
- 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20日	6月13日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1067.25	1068.50	-1.25	-0.12%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	467.00	454.00	13.00	2.86%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	467.00	453.00	14.00	3.09%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	59.99	133.72	-73.72		元/吨
DCE 豆粕	3067.00	3041.00	26.00	0.85%	元/吨
CZCE 菜粕	2679.00	2674.00	5.00	0.19%	元/吨
豆菜粕价差	388.00	367.00	21.00		元/吨
现货价：华东	2920.00	2860.00	60.00	2.10%	元/吨
现货价：华南	2920.00	2880.00	40.00	1.39%	元/吨
现期差：华南	-147.00	-161.00	14.00		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、市场分析展望

上周，CBOT 美豆 7 月合约跌 1.25 收于 1067.25 美分/蒲式耳，跌幅 0.12%；豆粕 09 合约涨 26 收于 3067 元/吨，涨幅 0.85%；华南豆粕现货涨 40 收于 2920 元/吨，涨幅 1.39%；菜粕 09 合约涨 5 收于 2679 元/吨，涨幅 0.19%；广西菜粕现货涨 10 收于 2570 元/吨，涨幅 0.39%。

美豆周内阶段性高位震荡运行，中东地缘冲突持续，油价震荡偏强带来提振，美生柴政策提案影响逐步被消化；美豆产区天气整体良好，暂无带来题材驱动，5 月美豆压榨量低于市场预期，多重因素下外盘在压力位附近偏震荡运行。国内油厂压榨开机率持续回升，豆粕供应增加，四季度大豆暂未采购，远端供应预期偏紧支撑，连粕震荡偏强运行。

USDA 作物生长报告，截至 2025 年 6 月 15 日当周，美国大豆优良率为 66%，低于市场预期的 68%，前一周为 68%，去年同期为 70%。当周，美国大豆种植进度为 93%，低于市场预期的 95%，前一周为 90%，去年同期为 92%，五年均值为 94%。当周，美国大豆出苗率为 84%，前一周为 75%，去年同期为 80%，五年均值为 83%。截至 2025 年 6 月 17 日当周，美国大豆约 13% 的种植区域受到干旱影响，前一周为 13%，去年同期为 2%。

截至 2025 年 6 月 12 日当周，美国大豆出口检验量为 21.58 万吨，符合预期，此前市场预估为 17.5-45 万吨，前一周修正后为 55.86 万吨，初值为 54.7 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 4541 万吨，上一年度同期为 4088 万吨。

截至 2025 年 6 月 12 日当周，美国大豆当前年度出口净销售增加 54 万吨，前一周为 6.1 万吨，2024/2025 年度美国大豆累计出口销售为 4913 万吨，销售进度为 97.6%，去年同期为 95.8%；2025/2026 年度美豆当周出口净销售为 7.5 万吨，该年度累计销售量为 119.3 万吨，去年同期为 111.8 万吨。

NOPA 报告发布，美国 5 月大豆压榨量为 1.92829 亿蒲式耳，较 4 月压榨量的 1.90266 亿蒲式耳增加 1.4%，较 2024 年 5 月压榨的 1.83625 亿蒲式耳增加 5%。截至 5 月 31 日，NOPA 会员单位的豆油库存降至 13.73 亿磅，较截至 4 月底的 15.27 亿磅下降 10.1%，较去年同期的 17.24 亿磅下降 20.3%。

截至 2025 年 6 月 13 日当周，美国大豆压榨毛利润（大豆、豆油及豆粕价差）为 1.87 美元/蒲式耳，前一周为 1.49 美元/蒲式耳；伊利诺伊州中部大豆油车板价为 47.36 美分/磅，前一周为 46.23 美分/磅；伊利诺伊中部 48%豆粕批发价为 288.25 美元/短吨，前一周为 290.85 美元/短吨；伊利诺斯中部 1 号黄大豆卡车价为 10.42 美元/蒲式耳，前一周为 10.73 美元/蒲式耳。

巴西全国谷物出口商协会（Anec）预估，预计巴西 6 月大豆出口有望达到 1437 万吨，此前预期为 1408 万吨。布宜诺斯艾利斯交易所报告发布，截至 2025 年 6 月 18 日当周，阿根廷大豆收割进度为 96.5%，前一周为 93.2%，去年同期为 98%。

截至 2025 年 6 月 13 日当周，主要油厂大豆库存为 599.6 万吨，较上周减少 10.69 万吨，较去年同期增加 47.41 万吨；豆粕库存为 41 万吨，较上周增加 2.75 万吨，较去年同期减少 58.49 万吨；未执行合同为 460.56 万吨，较上周减少 82.49 万吨，较去年同期减少 28.64 万吨。全国港口大豆库存为 742.7 万吨，较上周减少 3.5 万吨，较去年同期增加 35.27 万吨。

截至 2025 年 6 月 20 日当周，全国豆粕周度日均成交为 39.245 万吨，其中现货成交为 8.799 万吨，远期成交为 30.446 万吨，前一周日均成交为 34.77 万吨；豆粕周度日均提货量为 20.898 万吨，前一周为 19.476 万吨；主要油厂压榨量为 238.42 万吨，前一周为 225.87 万吨；饲料企业豆粕库存天数为 7.74 天，前一周为 6.83 天。

美豆产区天气良好，暂无题材驱动。中美关税担忧仍在，四季度国内大豆供应预期偏紧，缺豆风险下也将支撑巴西大豆贴水，美豆或震荡调整运行。油厂压榨开机率持续回升，豆粕处于累库节奏中，但终端需求强劲，饲企提货量处于同期高位，国内供应趋于宽松格局下，现货供应趋于宽松，基差整体弱势。当前受到天气及现货供应宽松等因素压制，同时也有远端供应趋紧预期支撑，连粕或震荡调整运行。

三、行业要闻

1、Secex 数据显示，巴西对外贸易秘书处公布的出口数据显示，巴西 6 月前两周出口大豆 6,980,666.88 吨，日均出口量为 698,066.69 吨，较上年 6 月全月的日均出口量 697,980.60 吨大体持平。上年 6 月全月出口量为 13,959,612.09 吨。

2、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 6 月 9 日—6 月 13 日当周大豆压榨利润为 515.08 雷亚尔/吨，此前一周为 558.66 雷亚尔/吨。当周，该州豆粕价格为 1619.60 雷亚尔/吨，豆油价格为 5670.10 雷亚尔/吨。

3、据外媒报道，法国农业部预测，该国 2025 年冬季大麦和油菜籽产量较去年受降雨冲击的产量相比将强势反弹。法国农业部在对今年收成的首份预估中表示，该国 2025 年冬季油菜籽产量将达到 420 万吨，较 2024 年增加 9.4%。

4、据外电消息，行业分析师称，预计美国 2025/26 年度大豆产量料为 1.18 亿吨，略高于此前预估，尽管夏季中期天气前景仍然相当黯淡。美国农业部在 6 月供需报告中称，美国 2025/26 年度大豆产量料为 1.181 亿吨。此前有调查显示，分析师平均预计美国 2025/26 年度大豆单产料为每英亩 52.5 蒲式耳，产量料为 43.4 亿蒲式耳。预计美国今年大豆种植面积料为 8,400 万英亩，较上年度下降 3.4%，较美国农业部 3 月种植意向报告中公布的预估值高出 50 万英亩。

5、据外电消息，行业分析师称，预计阿根廷 2024/25 年度大豆产量料为 4,880 万吨，略高于此前预估。天气预报显示，该国未来数日将更加干燥。尽管最近天气潮湿，但作物收获季已经接近结束。布宜诺斯艾利斯谷物交易所和罗萨里奥谷物交易所对阿根廷 2024/25 年度大豆产量预估值目前分别为 5,030 万吨和 4,850 万吨。

6、据外电消息，欧洲植物油和蛋白粕行业组织 FEDIOL 表示，5 月，欧盟 27 国+英国的油菜籽压榨量为 131.8 万吨，4 月为 151.9 万吨；5 月大豆压榨量为 133.2 万吨，4 月为 132.8 万吨。欧洲 5 月油籽压榨总量为 305.3 万吨，高于 4 月的 317.9 万吨。参与 FEDIOL 的企业的压榨量占到欧盟 27 国及英国大豆、葵花籽和油菜籽压榨总量(包括 FEDIOL 会员与非 FEDIOL 会员)的 80%。

7、据外媒报道，分析师指出，气象预报显示加拿大大草原地区将会出现降雨，这有助于缓解干旱状况。目前大草原地区约 40%的地区正在经历干旱。加拿大统计局定于 6 月 27 日发布播种面积报告。其 3 月份的报告显示油菜籽种植面积为 2160 万英亩，较 2024/25 年度减少 1.7%。

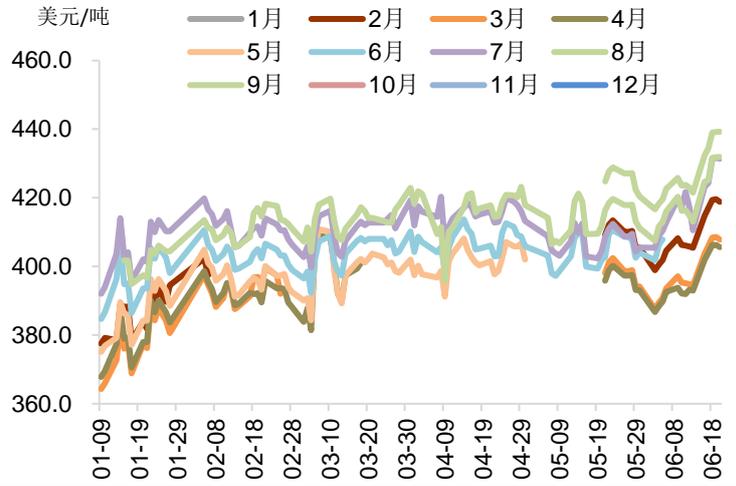
8、美国农业部(USDA)公布，2025 年美国大豆生产成本预测总计为 639.15 美元/英亩，2026 年美国大豆生产成本预测总计为 650.34 美元/英亩。

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

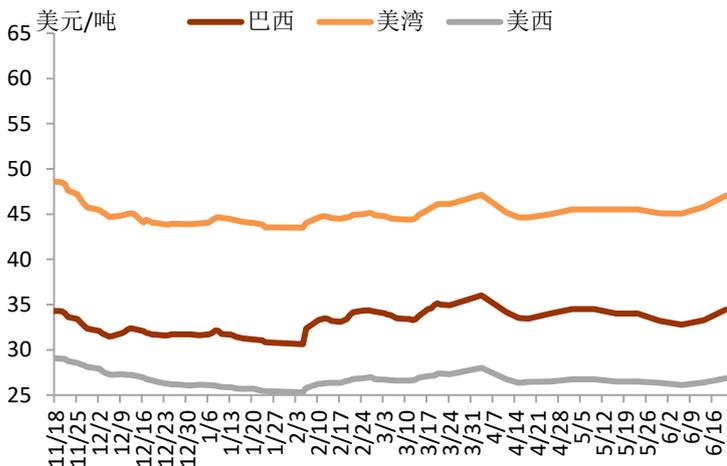


图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 海运费

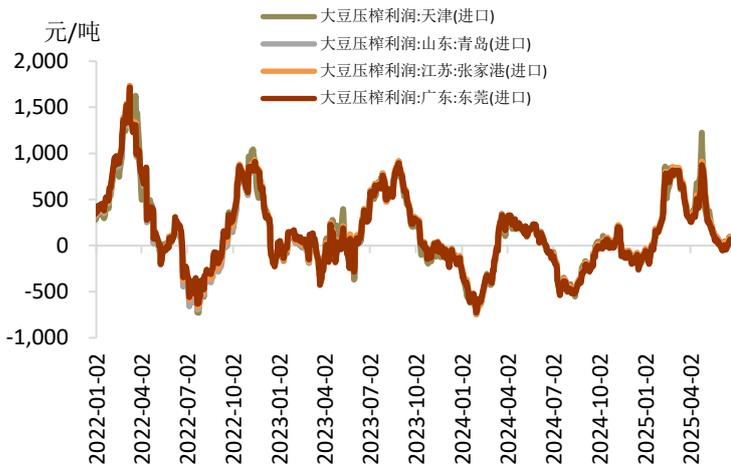


图表 4 人民币即期汇率走势



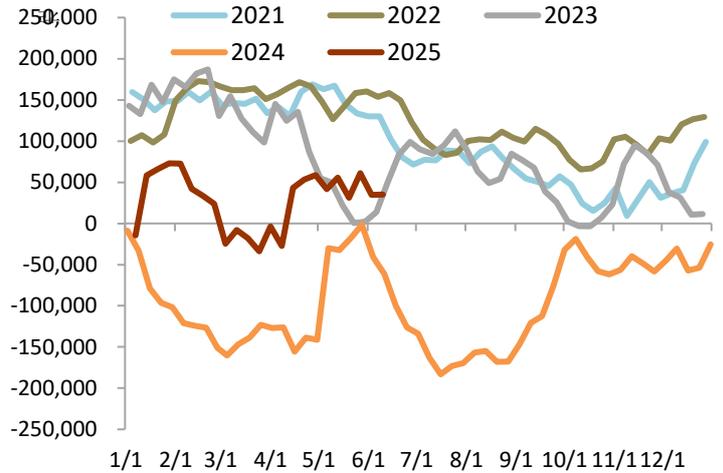
数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润

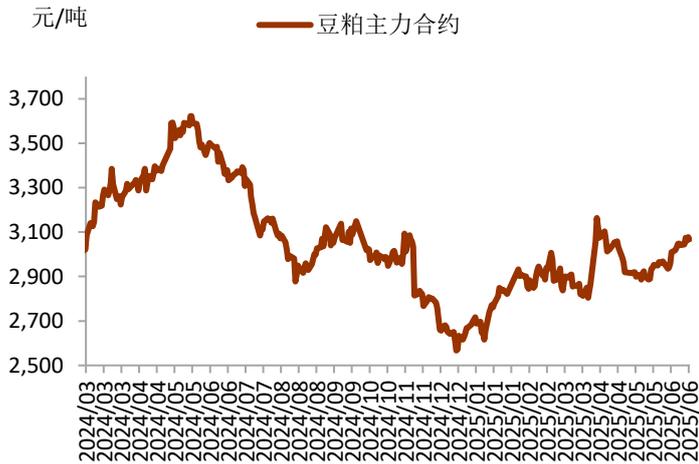


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

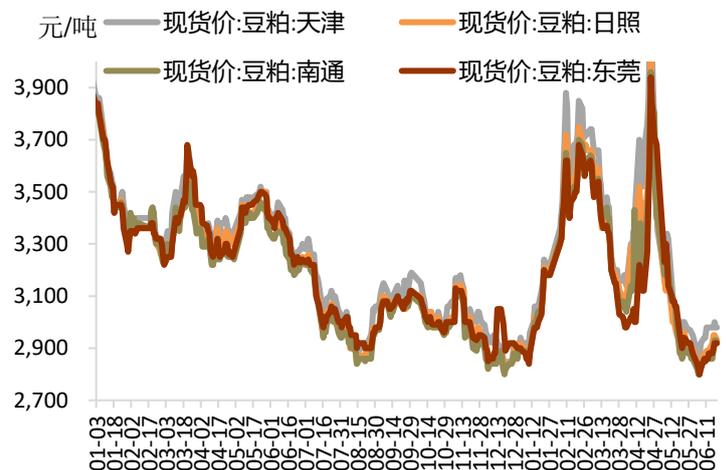


图表 7 豆粕主力合约走势

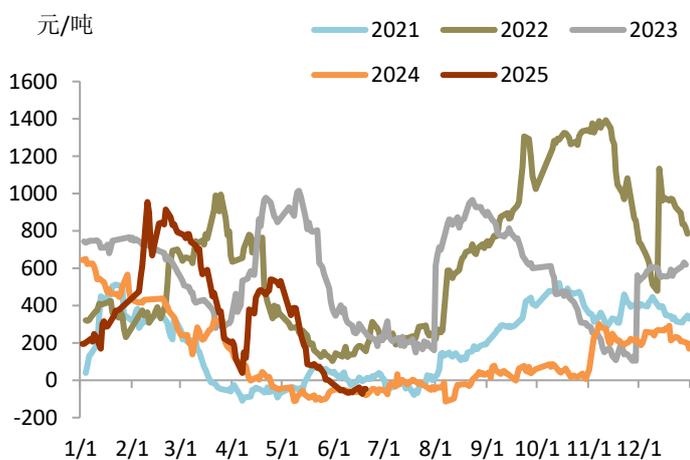


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 8 各区域豆粕现货价格

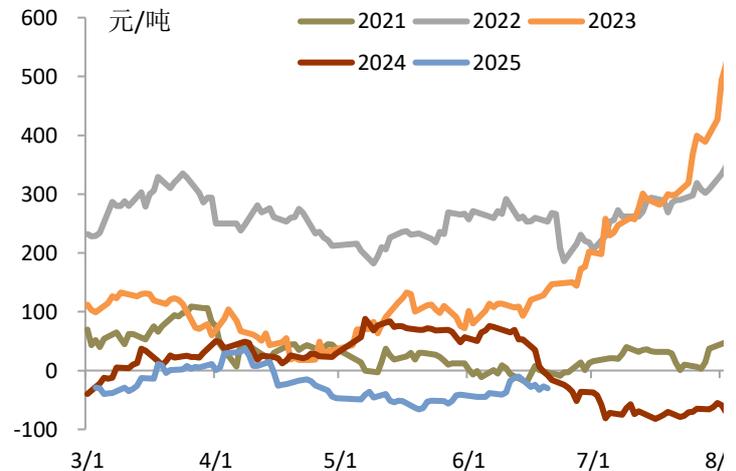


图表 9 现期差 (活跃): 豆粕

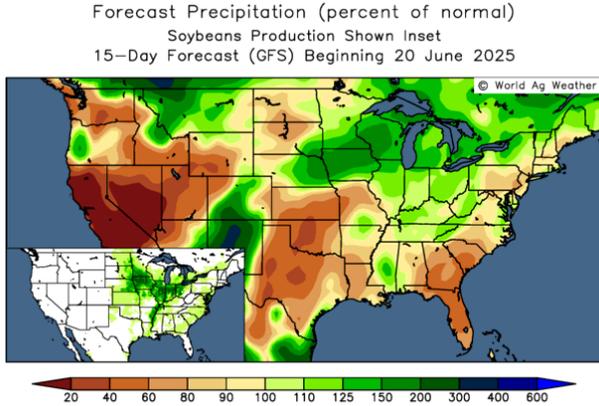


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

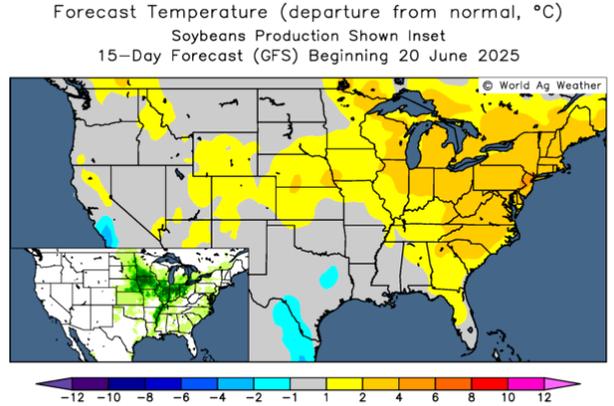
图表 10 豆粕 M 9-1 月间差



图表 11 美国大豆产区降水

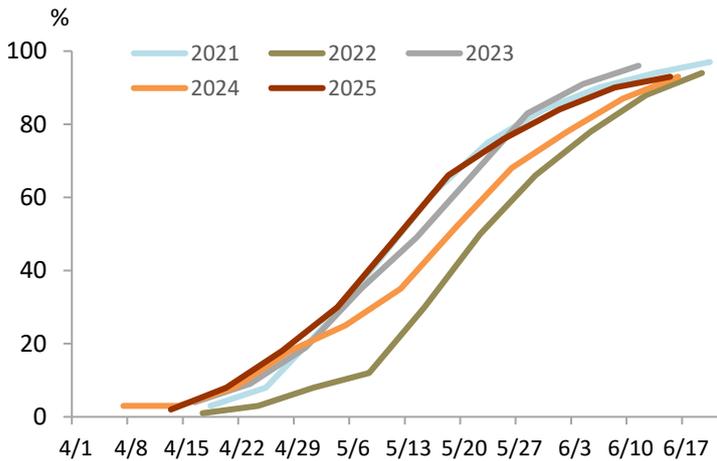


图表 12 美国大豆产区气温

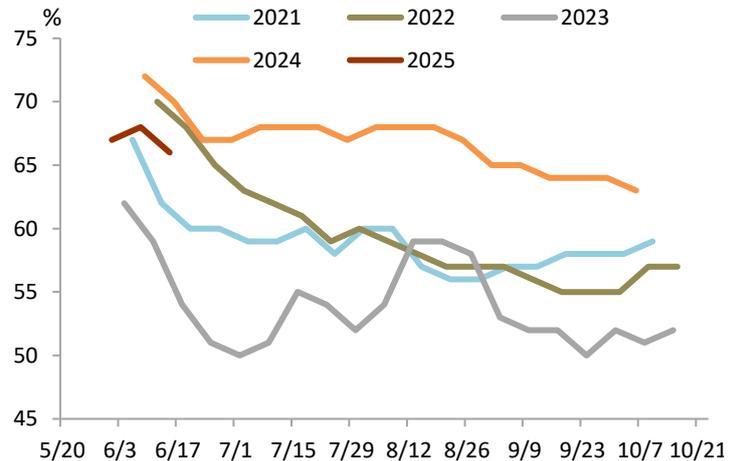


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 美国大豆播种进度

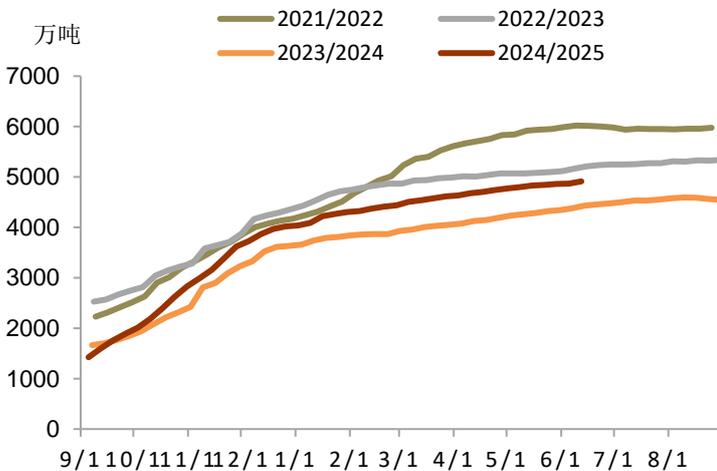


图表 14 美国大豆优良率

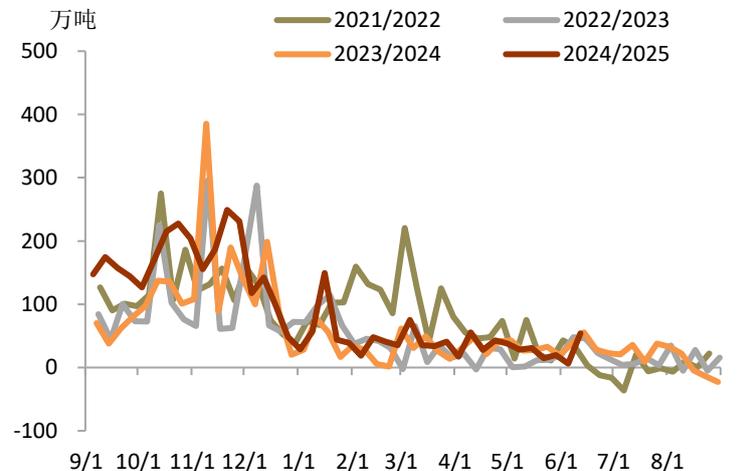


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 美豆对全球累计出口销售量

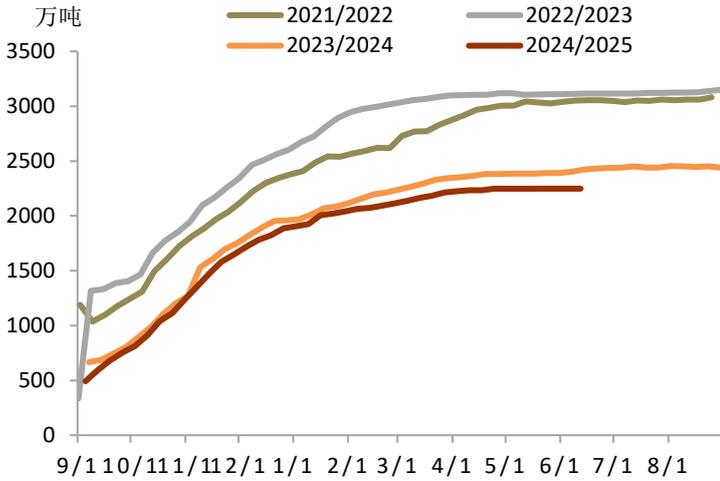


图表 16 美豆当周净销售量

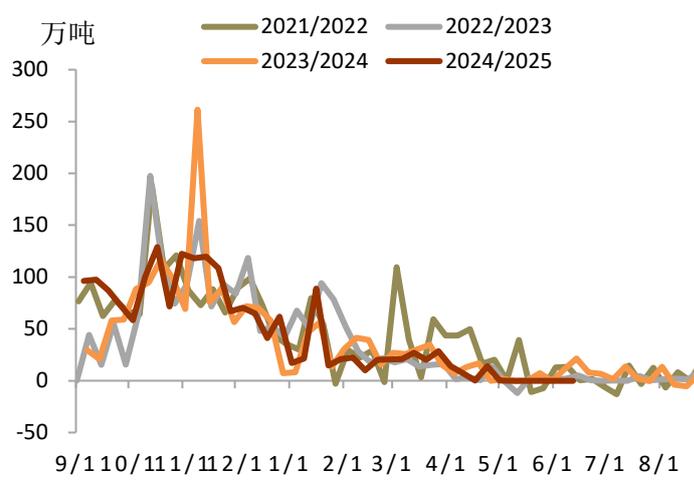


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆对中国累计销售量

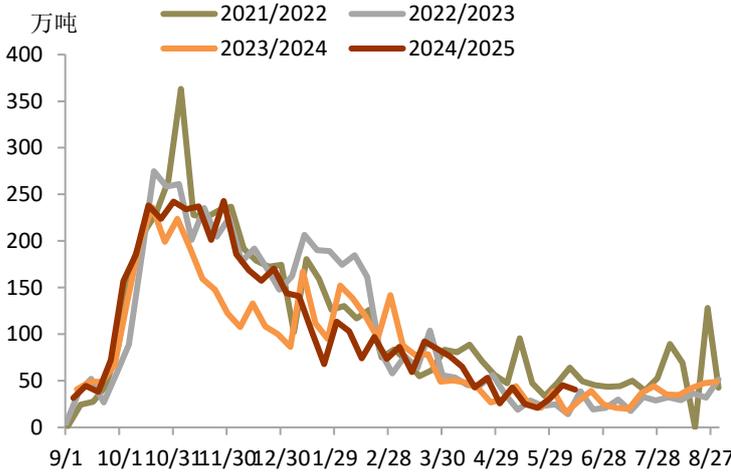


图表 18 美豆当周对中国净销售量

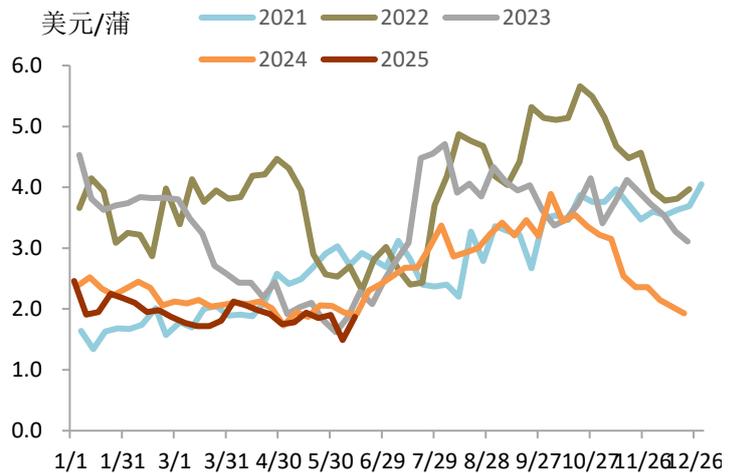


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

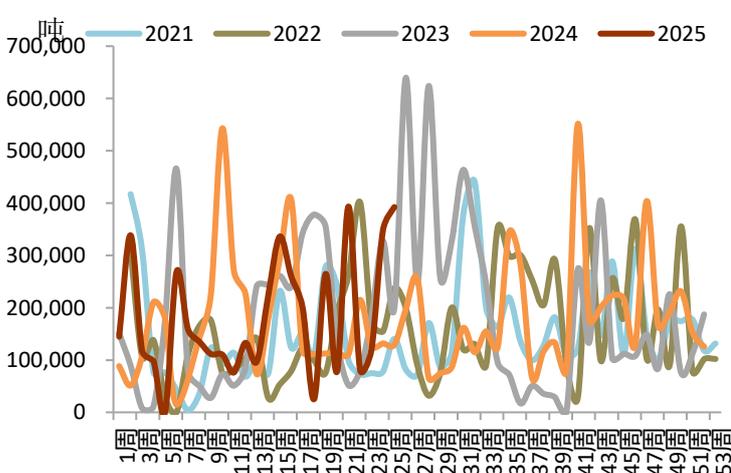


图表 20 美国油厂压榨利润

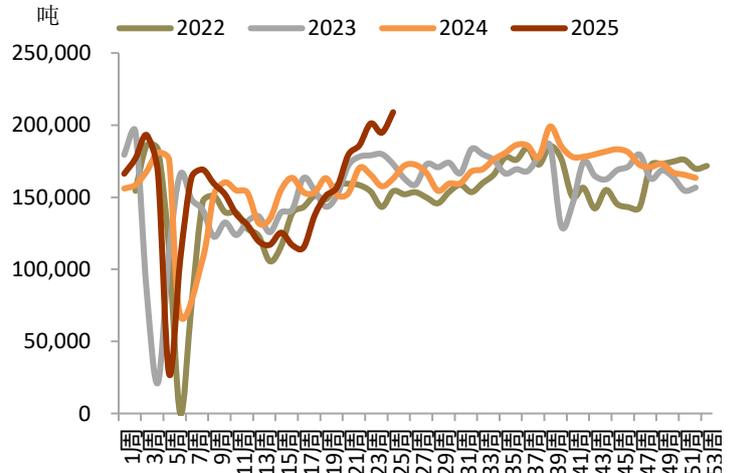


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

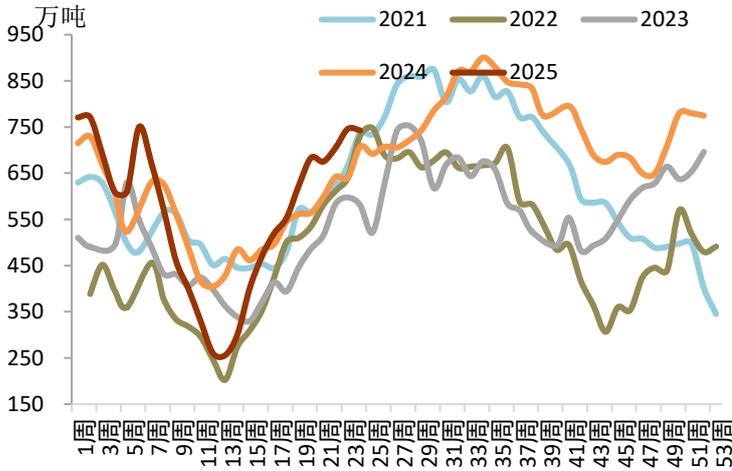


图表 22 豆粕周度日均提货量

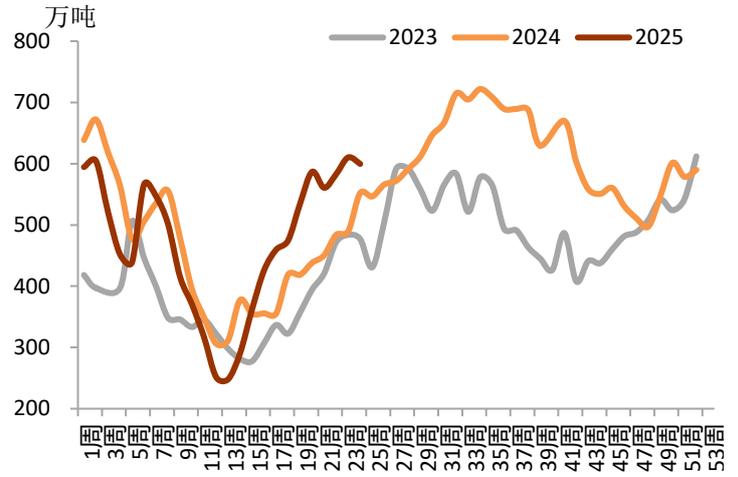


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

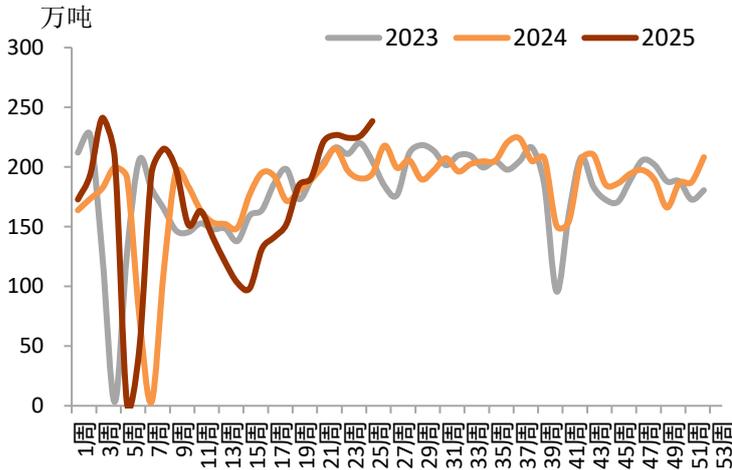


图表 24 油厂大豆库存

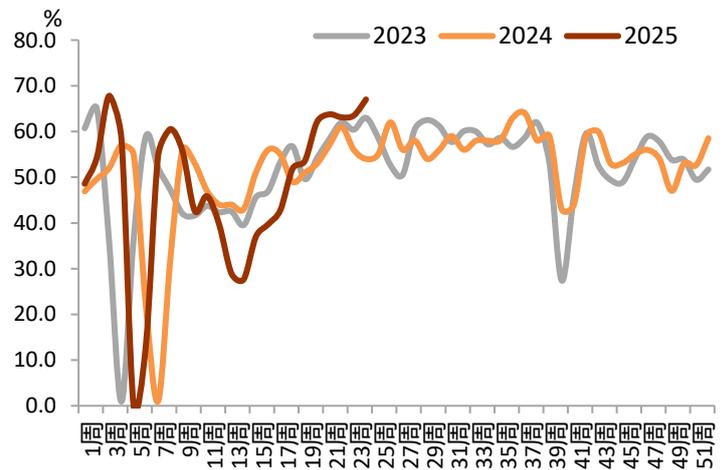


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

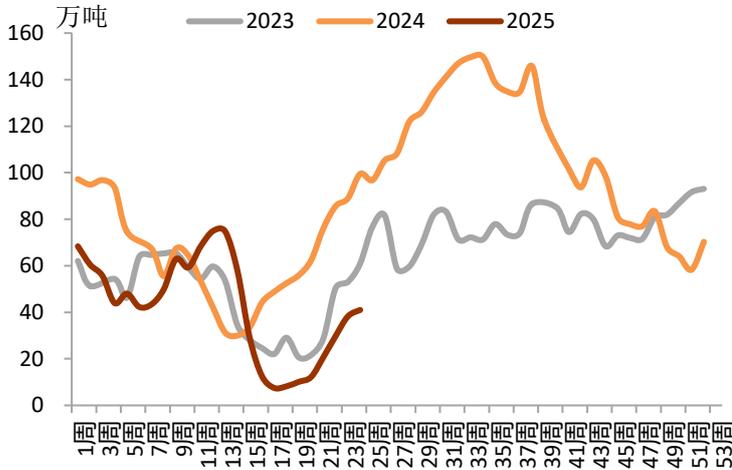


图表 26 油厂压榨开机率

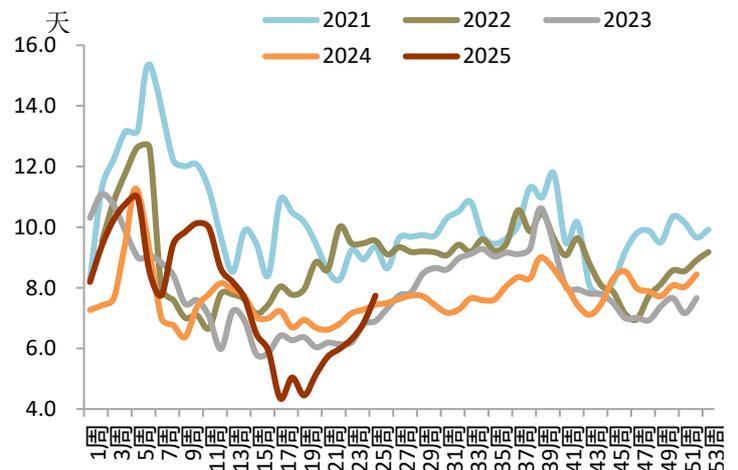


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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。