



2025 年 7 月 14 日

## USDA 报告略偏空 连粕或震荡运行

### 核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆11月合约跌40.75收于1007.5美分/蒲式耳，跌幅3.89%；豆粕09合约涨22收于2976元/吨，涨幅0.74%；华南豆粕现货收于2820元/吨，持平于前一周；菜粕09合约涨36收于2633元/吨，涨幅1.39%；广西菜粕现货涨20收于2510元/吨，涨幅0.8%。
- 美豆周内震荡下跌，一方面产区水热条件适宜，作物生长状况良好，再者美国单边发出征税函，贸易担忧情绪重燃打压，另外美豆新作出口销售节奏较缓，7月USDA报告下调新作出口需求，库存小幅增加至3.1亿蒲式耳，略偏利空。国内现货供应充足，价格整体稳定；商品市场情绪回暖，叠加国内远端有偏紧预期，连粕震荡收涨。
- 美国关税贸易政策进展缓慢，协议达成的难度增加，市场担忧情绪重燃，或削弱美农产品出口市场；7月USDA报告整体略偏利空，新作下调出口需求，期末库存小幅增加至3.1亿蒲式耳；未来2周产区天气状况良好，有利于作物生长发育，美豆或宽幅震荡运行。国内近端大豆到港较多，豆粕供应充足，现货价格稳定。国内反内卷政策预期作用下，商品市场情绪回暖，四季度大豆采购节奏缓慢，关注中美贸易谈判关系的进展。整体来看，短期连粕或震荡运行。
- 风险因素：产区天气，关税政策，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         | 7 月 11 日 | 7 月 4 日 | 涨跌     | 涨跌幅    | 单位     |
|------------|----------|---------|--------|--------|--------|
| CBOT 大豆    | 1007.50  | 1048.25 | -40.75 | -3.89% | 美分/蒲式耳 |
| CNF 进口价：巴西 | 467.00   | 465.00  | 2.00   | 0.43%  | 美元/吨   |
| CNF 进口价：美湾 | 452.00   | 448.00  | 4.00   | 0.89%  | 美元/吨   |
| 巴西大豆盘面榨利   | -32.57   | -98.05  | 65.48  |        | 元/吨    |
| DCE 豆粕     | 2976.00  | 2954.00 | 22.00  | 0.74%  | 元/吨    |
| CZCE 菜粕    | 2633.00  | 2597.00 | 36.00  | 1.39%  | 元/吨    |
| 豆菜粕价差      | 343.00   | 357.00  | -14.00 |        | 元/吨    |
| 现货价：华东     | 2830.00  | 2820.00 | 10.00  | 0.35%  | 元/吨    |
| 现货价：华南     | 2820.00  | 2820.00 | 0.00   | 0.00%  | 元/吨    |
| 现期差：华南     | -156.00  | -134.00 | -22.00 |        | 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 40.75 收于 1007.5 美分/蒲式耳，跌幅 3.89%；豆粕 09 合约涨 22 收于 2976 元/吨，涨幅 0.74%；华南豆粕现货收于 2820 元/吨，持平于前一周；菜粕 09 合约涨 36 收于 2633 元/吨，涨幅 1.39%；广西菜粕现货涨 20 收于 2510 元/吨，涨幅 0.8%。

美豆周内震荡下跌，一方面产区水热条件适宜，作物生长状况良好，再者美国单边发出征税函，贸易担忧情绪重燃打压，另外美豆新作出口销售节奏较缓，7 月 USDA 报告下调新作出口需求，库存小幅增加至 3.1 亿蒲式耳，报告略偏利空施压。国内现货供应充足，价格整体稳定；商品市场情绪回暖，叠加国内远端有偏紧预期，连粕震荡收涨。

7 月 USDA 报告发布，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。南美调整有限，基本符合预期；该报告整体中性略偏利空。

USDA 作物生长报告，截至 2025 年 7 月 6 日当周，美国大豆优良率为 66%，符合市场预期，前一周为 66%，去年同期为 68%。截至当周，美国大豆出苗率为 96%，上一周为 94%，去年同期为 98%，五年均值为 98%；当周，美国大豆开花率为 32%，前一周为 17%，去年同期为

32%，五年均值为31%；当周，美国大豆结荚率为8%，前一周为3%，去年同期为8%，五年均值为6%。截至7月8日当周，美国大豆约9%的种植区域受到干旱的影响，前一周为8%，去年同期为8%。天气预报显示，未来15天，美豆产区累计降水量高于常态，气温低于均值水平，整体天气状况良好。

截至2025年7月3日当周，美国大豆当前年度出口净销售增加50.3万吨，前一周为46.2万吨，2024/2025年度美豆累计出口销售量为5043.9万吨，销售进度为99.4%，去年同期为97.3%；2025/2026年度美豆当周出口净销售为24.8万吨，该年度累计销售量为183.7万吨，去年同期为156.7万吨。

截至2025年6月27日当周，美国大豆压榨利润为每蒲2.42美元，比一周前减少8%。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。伊利诺伊州大豆加工厂的48%蛋白豆粕现货价格为每短吨263.10美元，相当于每蒲6.12美元。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为每磅53.78美分，相当于每蒲6.35美元。1号黄大豆平均价格为10.31美元/蒲，一周前为10.66美元/蒲。

巴西全国谷物出口商协会（Anec）预估，预计巴西7月大豆出口预计为1193万吨，去年同期为960万吨。根据巴西港口的官方航运表，预计7月大豆出口量为1,192.9万吨，较去年同期的957.9万吨大幅增加。6月，巴西出口大豆1,393.1万吨，预计8月仍将维持在高水平，但预估更为温和。

截至2025年7月4日当周，主要油厂大豆库存为636.4万吨，较上周减少29.47万吨，较去年同期增加64.51万吨；豆粕库存为82.24万吨，较上周增加13.08万吨，较去年同期减少26.03万吨；未执行合同为612.7万吨，较上周增加280.4万吨，较去年同期减少7.9万吨。全国港口大豆库存为788万吨，较上周减少20.8万吨，较去年同期增加82.42万吨。

截至2025年7月11日当周，全国豆粕周度日均成交为13.162万吨，其中现货成交为9.582万吨，远期成交为3.58万吨，前一周日均成交为16.574万吨；豆粕周度日均提货量为18.354万吨，前一周为18.767万吨；主要油厂压榨量为229.54万吨，前一周为233.22万吨；饲料企业豆粕库存天数为7.92天，前一周为7.91天。

美国关税贸易政策进展缓慢，或可能再次回到原点，市场担忧情绪或削弱美农产品出口市场；7月USDA报告整体略偏利空，新作下调出口需求，期末库存小幅增加至3.1亿蒲式耳；未来2周产区天气状况良好，有利于增产预期，美豆或宽幅震荡运行。国内近端大豆到港较多，豆粕供应充足，现货价格稳定，反弹力度有限。国内反内卷政策预期作用下，商品市场情绪回暖，四季度大豆采购节奏缓慢，关注中美贸易谈判关系的进展。整体来看，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 月第一周出口大豆 1,917,950.97 吨，日均出口量为 479,487.74 吨，较上年 7 月全月的日均出口量 489,127.13 吨减少 2%。上年 7 月全月出口量为 11,249,924.00 吨。

2、据外媒报道，邦吉将从其位于罗萨里奥港区的一处码头向中国运送 3 万吨阿根廷豆粕，NORDTAJO 号货船预计将于 7 月 16 日停靠该码头运输货物。这批货物将是阿根廷首次向中国出口豆粕。

3、官方数据显示，截至 6 月 30 日当周，萨斯喀切温省油菜作物优良率为 58.97%，此前一周为 57.7%。截至 6 月 30 日当周，阿尔伯塔省油菜优良率为 58.1%。截至 6 月 30 日当周，曼尼托巴省的油菜籽作物生长阶段范围很广，由于播种期较长，晚播的油菜从四叶期到莲座期不等。最早播种的油菜正处于盛花期。

4、根据巴西港口的官方航运表，预计 7 月大豆出口量为 1,192.9 万吨，较去年同期的 957.9 万吨大幅增加。6 月，巴西出口大豆 1,393.1 万吨，预计 8 月仍将维持在高水平，但预估更为温和。今年上半年，预估显示巴西大约出口 8,091.5 万吨大豆，超过上年同期的 7,570.9 万吨。这一增长得益于当前的大丰收和消费大国需求不断增长，增强了巴西作为全球大豆市场重要参与者的重要性。

5、马托格罗索州农业经济研究所称，该州 2025/26 年度大豆总供应预计为 4,855 万吨。数量中包括 4,718 万吨的产量预估和 136 万吨的期初库存。总需求预计为 4,761 万吨，年末库存为 94 万吨，此次预估较上次下降 3.28%。产量预估较 2024/25 年度下降 7.29%，当时为 5,089 万吨。产量预估下降基于较低的生产力，为每公顷 60.45 袋，上一年度为 66.29 袋。种植面积预计为 1,301 万公顷，较上一年度增加 1.67%。

6、据外电消息，阿根廷农业协会 SRA 负责人表示，阿根廷农民将在即将到来的 2025/26 年度青睐种植玉米胜过大豆，理由是大豆出口税率较高，价格和利润率较低。

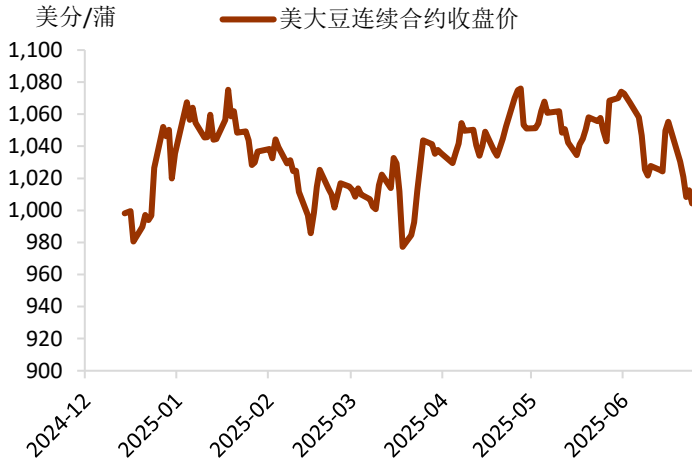
7、据欧盟委员会，截至 6 月 30 日，欧盟 2024/25 年棕榈油进口量为 284 万吨，而去年为 349 万吨。欧盟 2024/25 年大豆进口量为 1452 万吨，而去年同期为 1320 万吨。欧盟 2024/25 年豆粕进口量为 1939 万吨，而去年为 1528 万吨。欧盟 2024/25 年油菜籽进口量为 745 万吨，而去年为 568 万吨。

8、阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示，截至 7 月 2 日当周，阿根廷农户销售 216.34 万吨 24/25 年度大豆，使累计销量达到 2557.79 万吨。当周，本土油厂采购 116.67 万吨，出口行业采购 99.67 万吨。此外，阿根廷农户销售 14.07 万吨 25/26 年度大豆，使累计销量达到 40.51 万吨。当周，本土油厂采购 14.07 万吨，出口行业采购 0 吨。

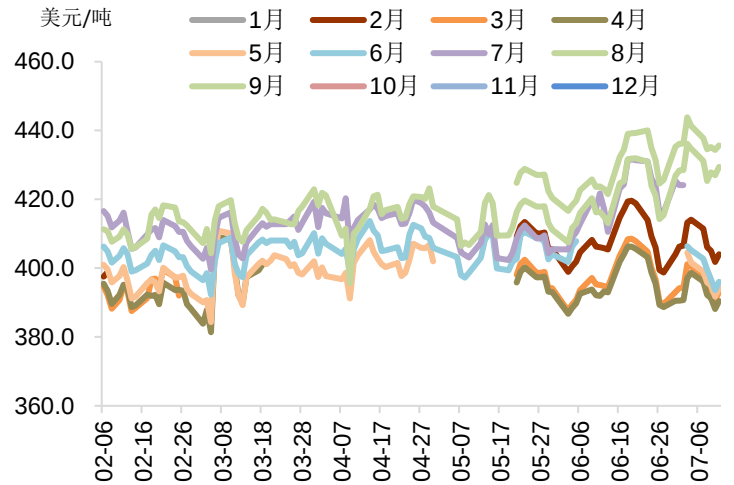
9、据外电消息，一项大宗商品研究报告显示，欧盟 27 国+英国 2025/26 年度油菜籽产量预计为 2,030 万吨，预估区间介于 1,930 万吨至 2,130 万吨。

#### 四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

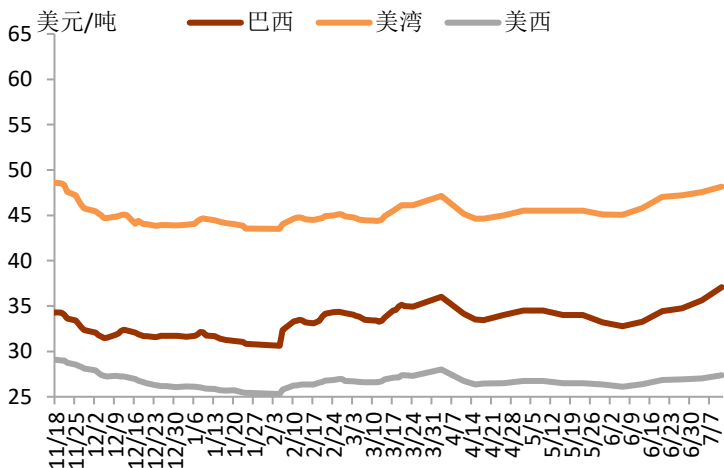


图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 海运费

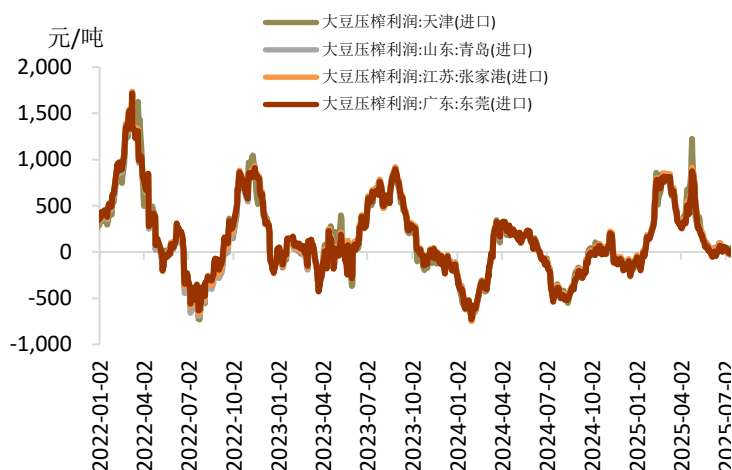


图表 4 人民币即期汇率走势

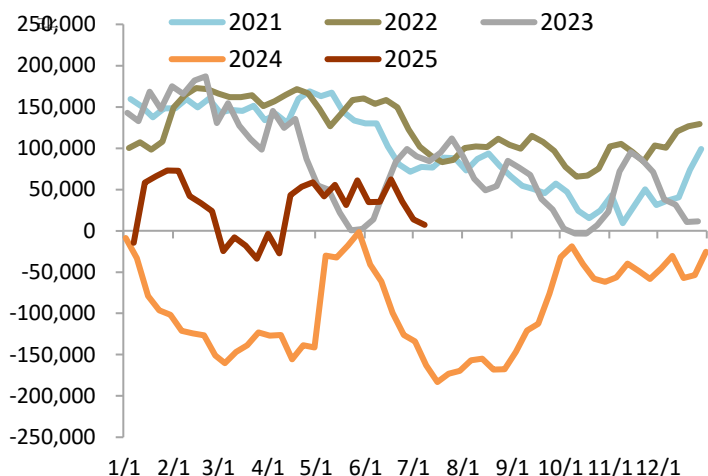


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

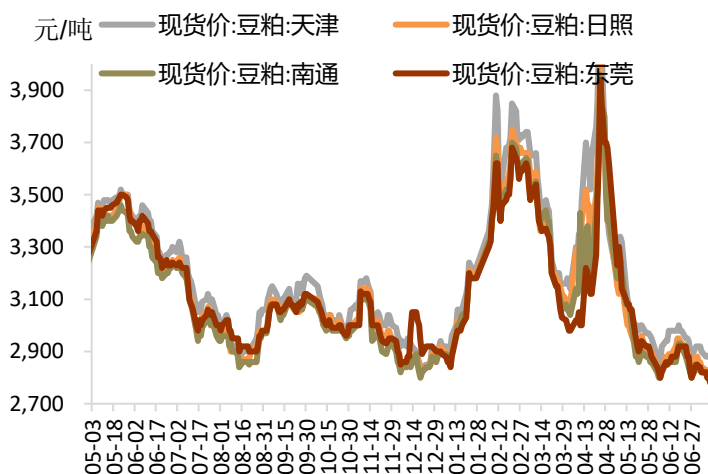


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

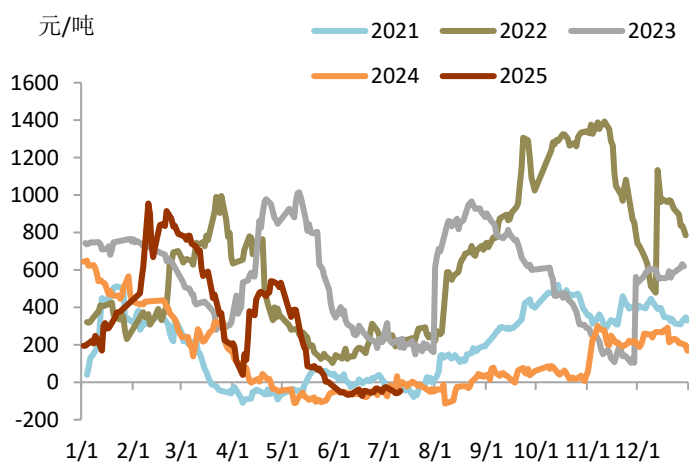


图表 8 各区域豆粕现货价格

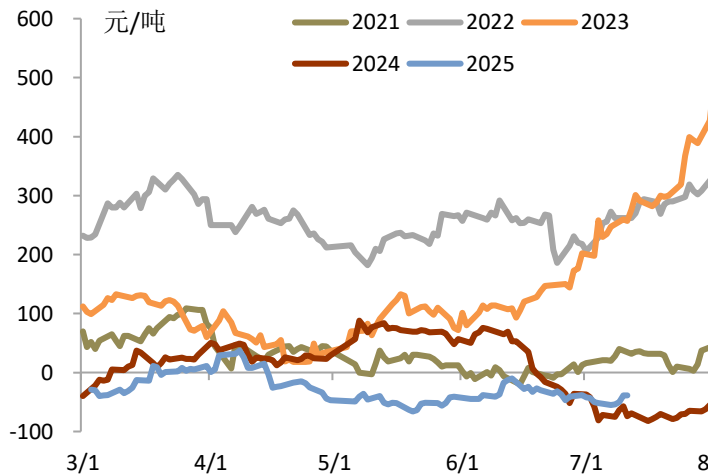


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差(活跃): 豆粕

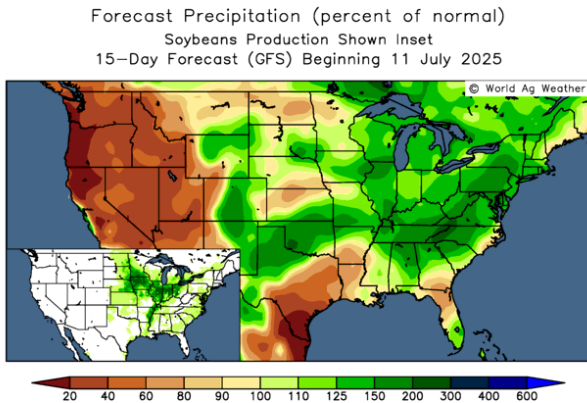


图表 10 豆粕 M 9-1 月间差

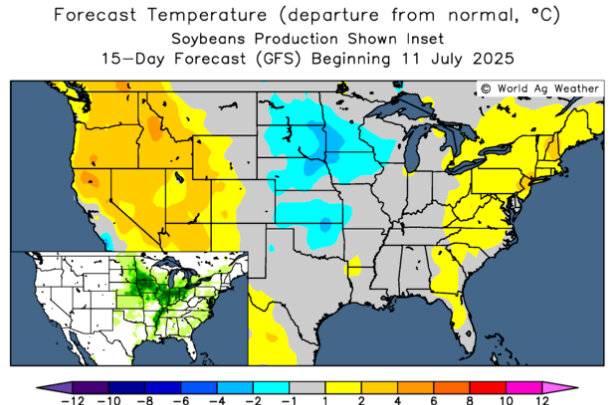


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 美国大豆产区降水

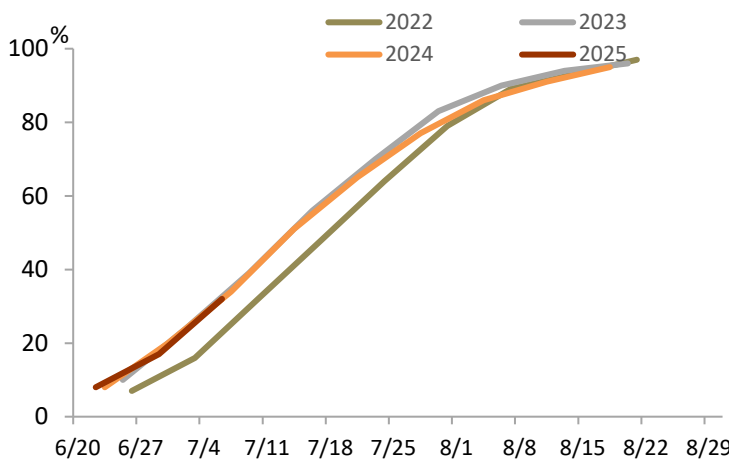


图表 12 美国大豆产区气温

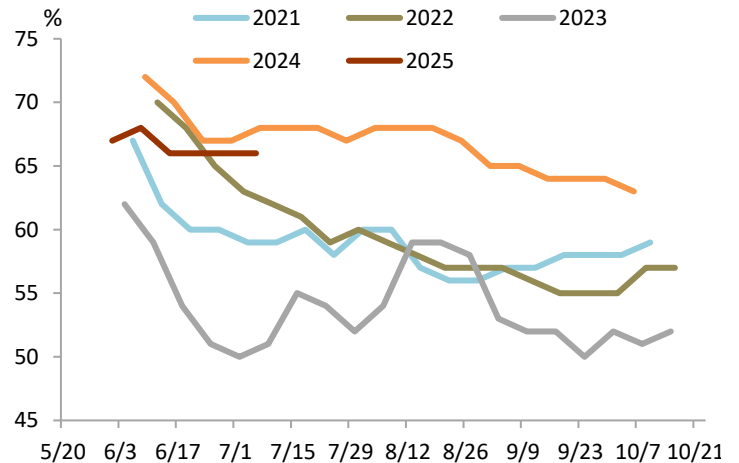


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 美国大豆开花率

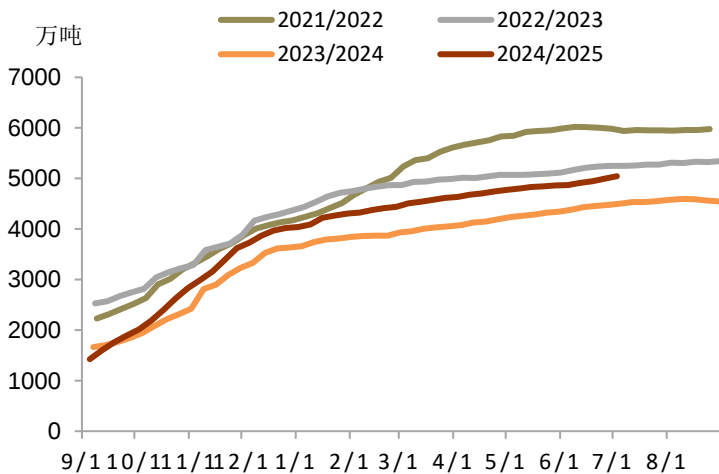


图表 14 美国大豆优良率

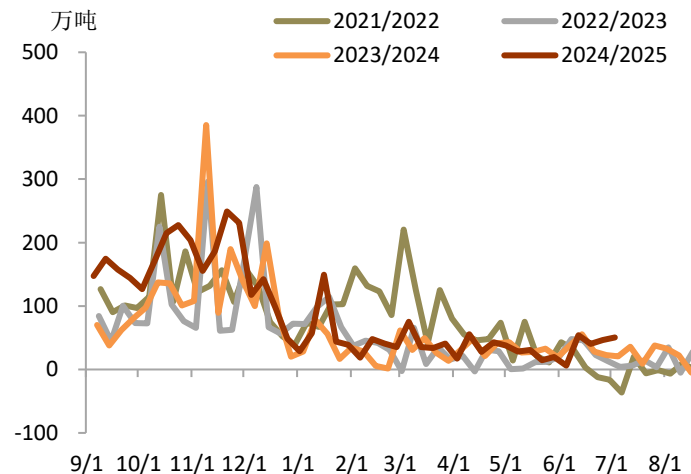


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 美豆对全球累计出口销售量

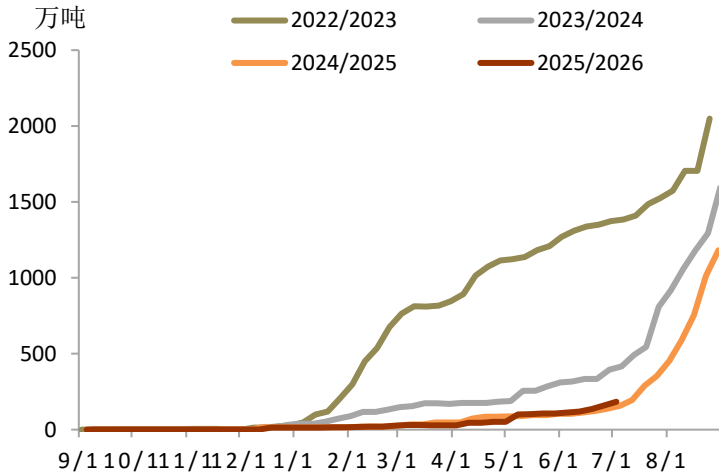


图表 16 美豆当周净销售量

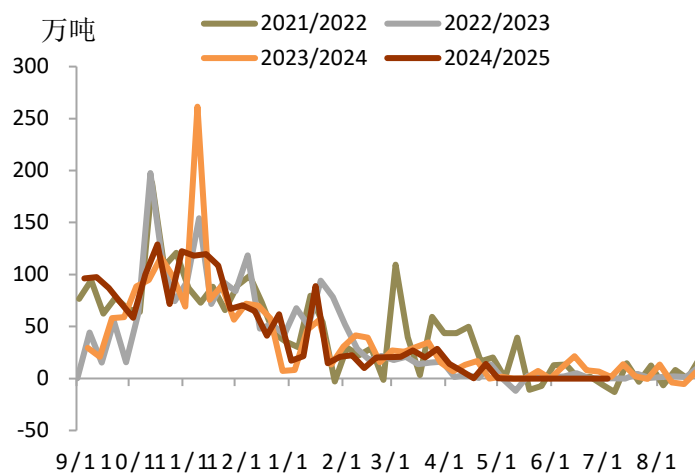


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 新季美豆累计销售量

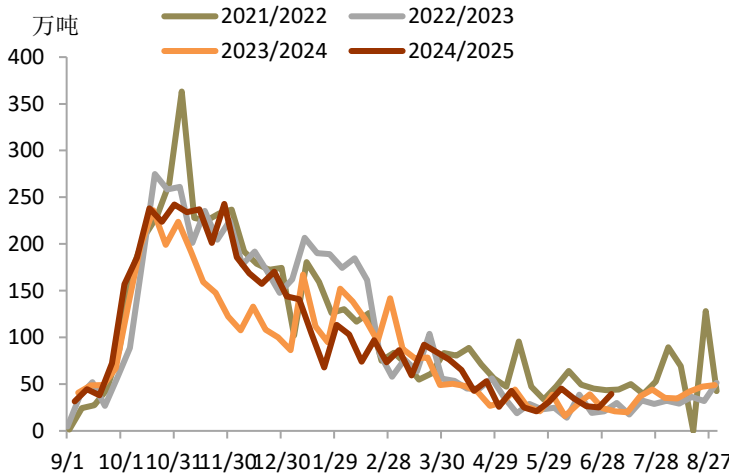


图表 18 美豆当周对中国净销售量

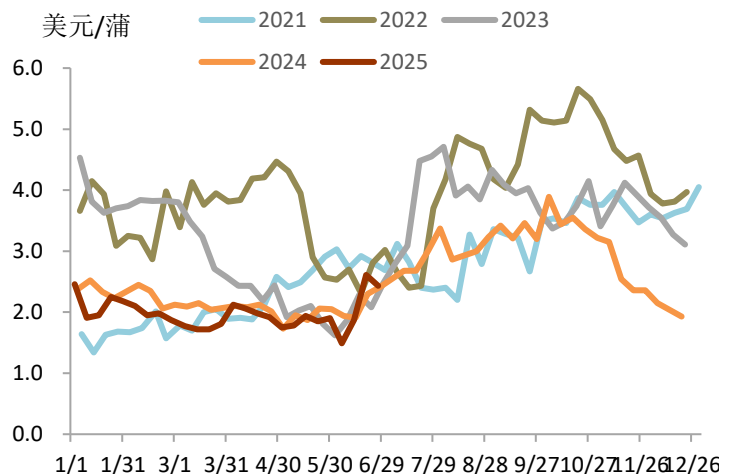


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

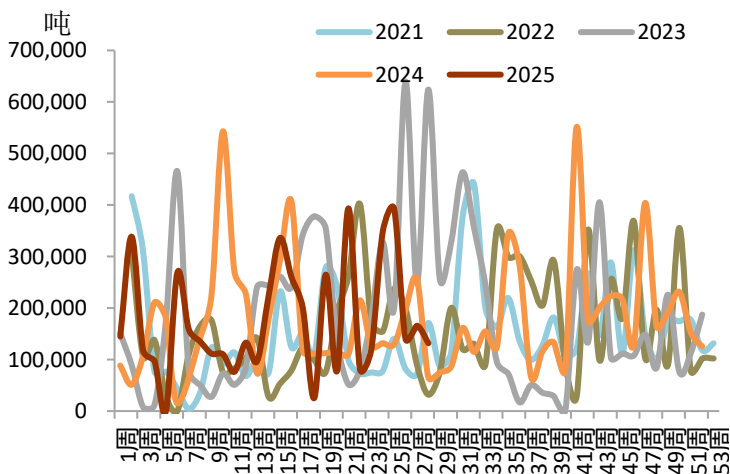


图表 20 美国油厂压榨利润

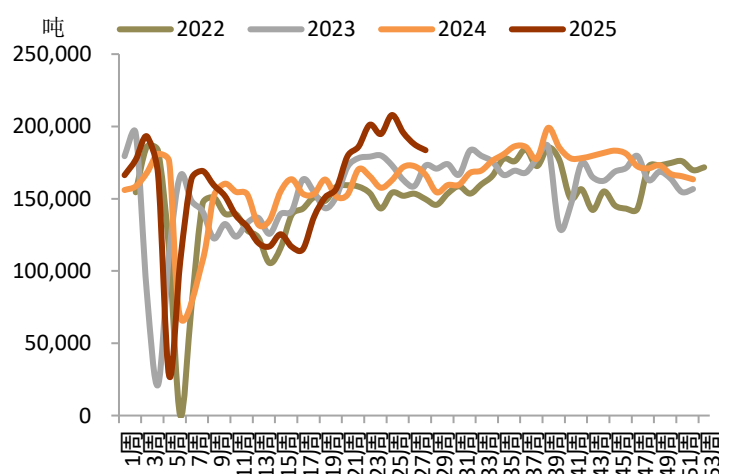


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

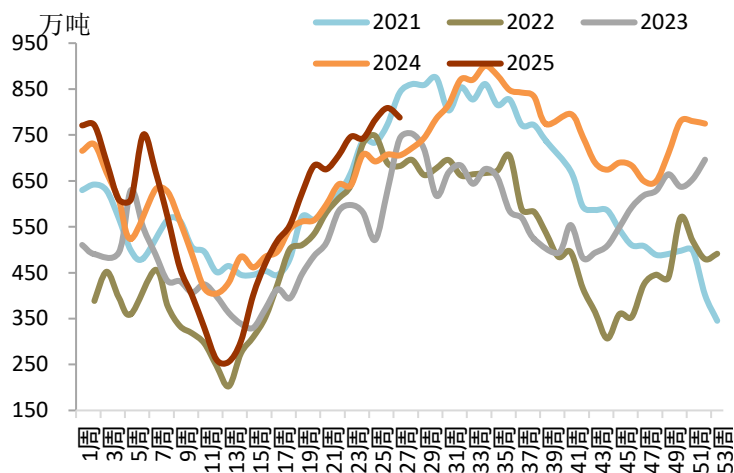


图表 22 豆粕周度日均提货量

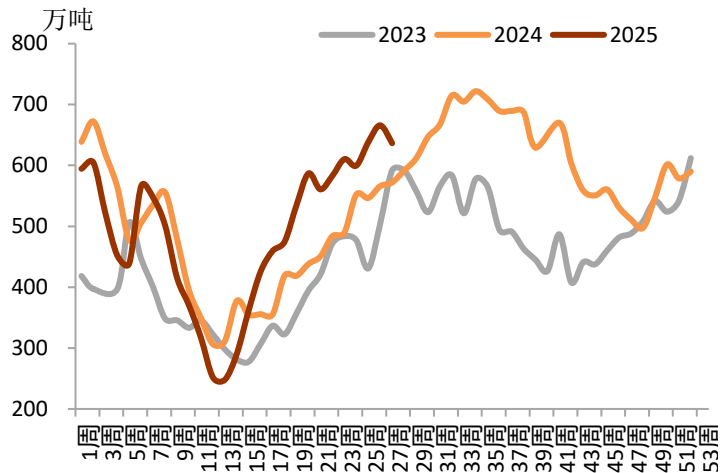


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

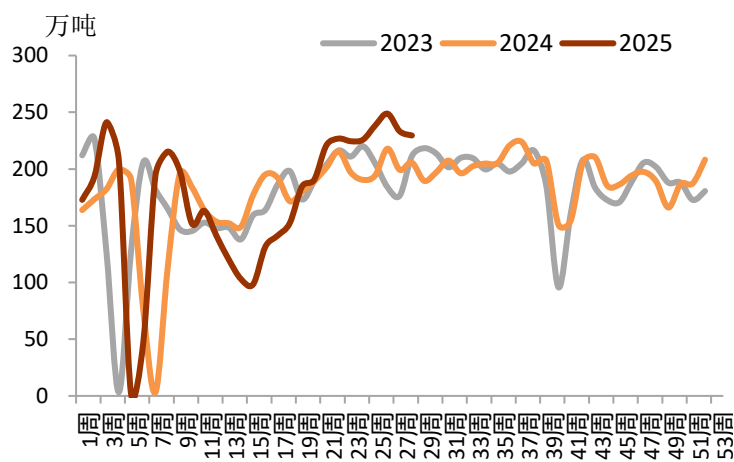


图表 24 油厂大豆库存

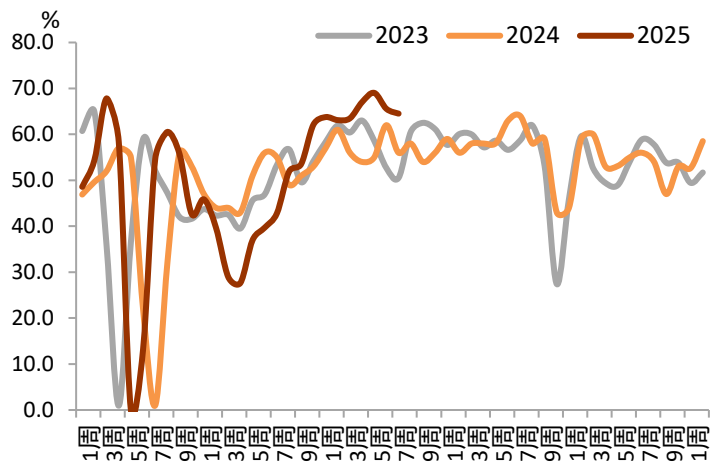


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

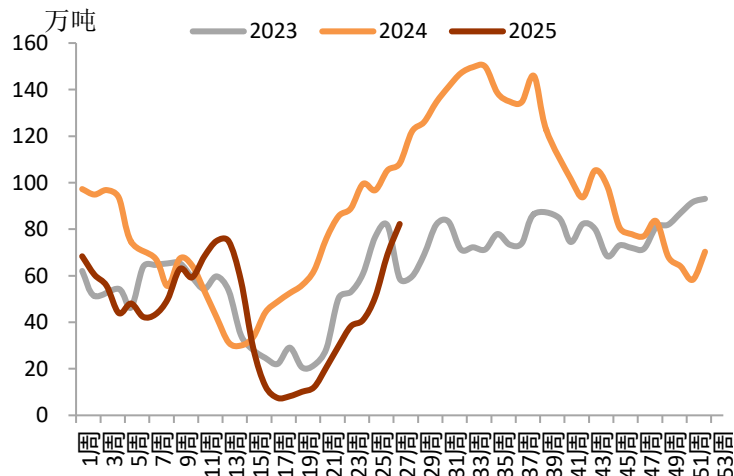


图表 26 油厂压榨开机率

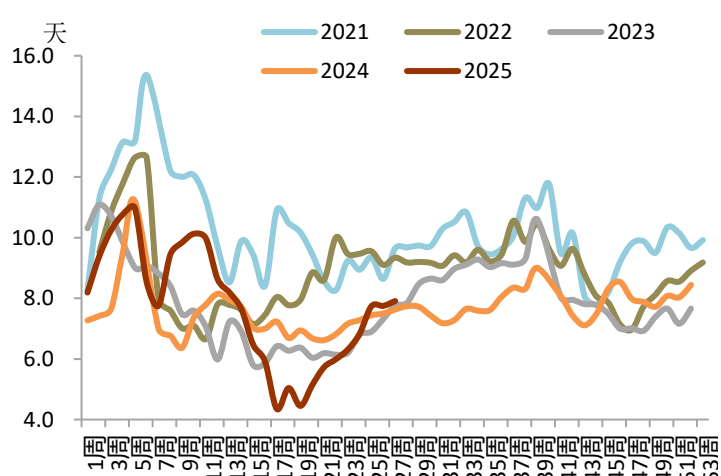


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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。