广发期货粕类周报

关注中美瑞典贸易谈判，国内现货压制持续存在

作者：朱迪
投资咨询资格证：Z0015979
联系方式：020-88818008

广发期货APP

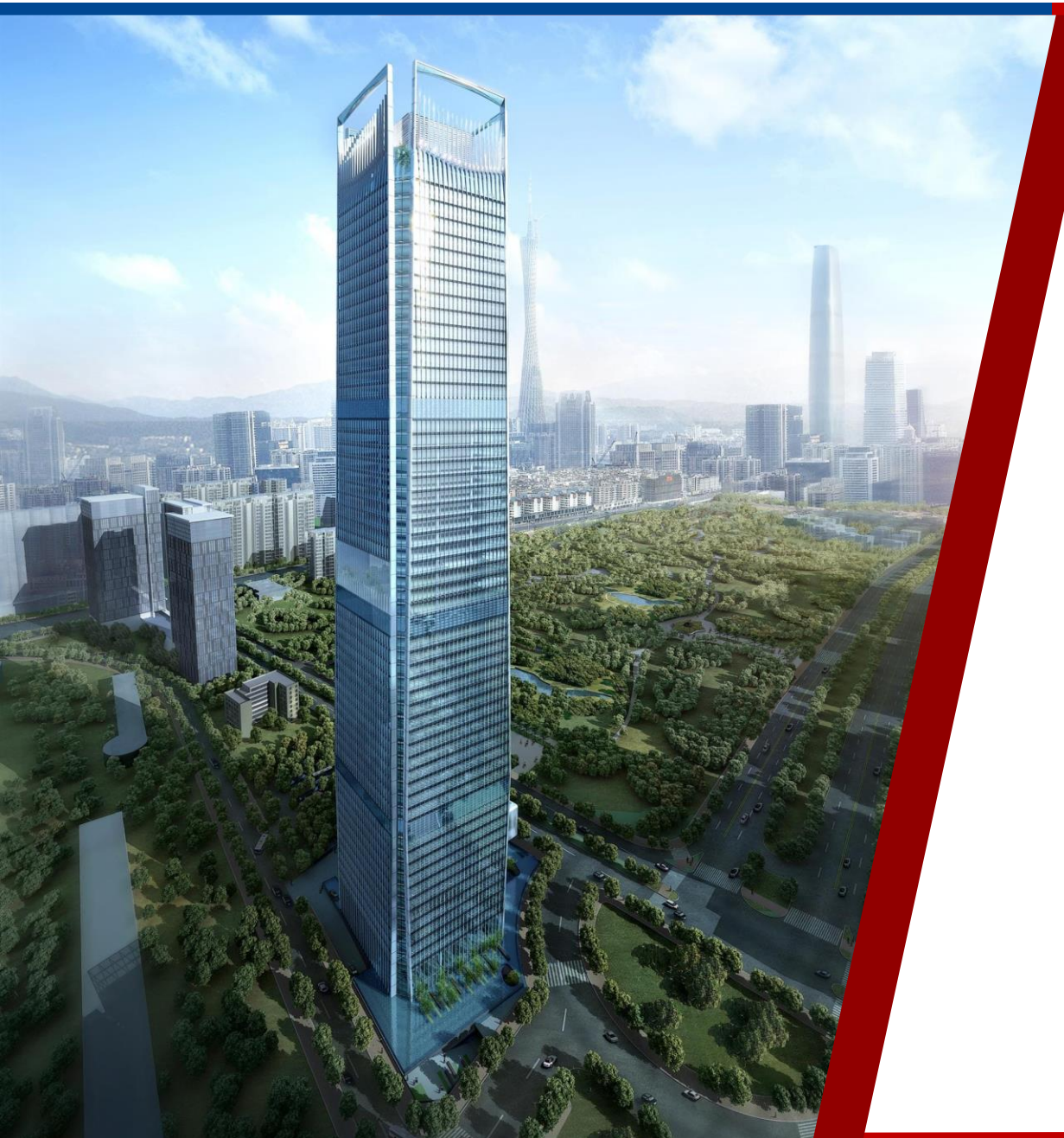
微信公众号

本报告中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明。

2025年7月26日

品种观点

品种	主要观点	本周策略	上周策略
豆粕	美豆继续维持底部震荡，但市场预期8月主产区天气面临高温天气威胁，叠加近期美国与贸易伙伴谈判持续推进，出口预期转好，对美豆底部形成支撑。巴西升贴水高位，距离美豆上市时间窗口不断收窄，巴西豆较为坚挺，但近期中国买美豆传闻较多，情绪上压制巴西贴水涨幅。 目前国内大豆和豆粕库存持续回升，油厂胀库催提，基差低位震荡。短期供应维持高到港量高开机率，但10月之后大豆到港连续性存疑，基差下跌空间不大。农业部会议提出优化生猪产能，持续推进豆粕减量替代，叠加阿根廷豆粕进口传闻，市场情绪受压制，豆粕下跌。前期上涨后，目前豆粕重回低位调整，建议观望为主。	关注中美瑞典贸易谈判，前期多单平仓	谨慎偏多



目录

01 行情回顾

02 国际大豆

03 国内豆粕现货

04 菜粕基本面数据

05 小结及展望

一、行情回顾

行情回顾

- 本周CBOT走势维持震荡偏弱，虽然贸易预期有所改善，但天气威胁预期减弱，高产预估压制盘面行情。
- 国内豆粕先强后弱，宏观情绪推升盘面走势。但周下半段，生猪高质量大会降低豆粕用量预期，同时阿根廷豆粕进口传言发酵，压制国内豆粕下行，菜粕跟随。

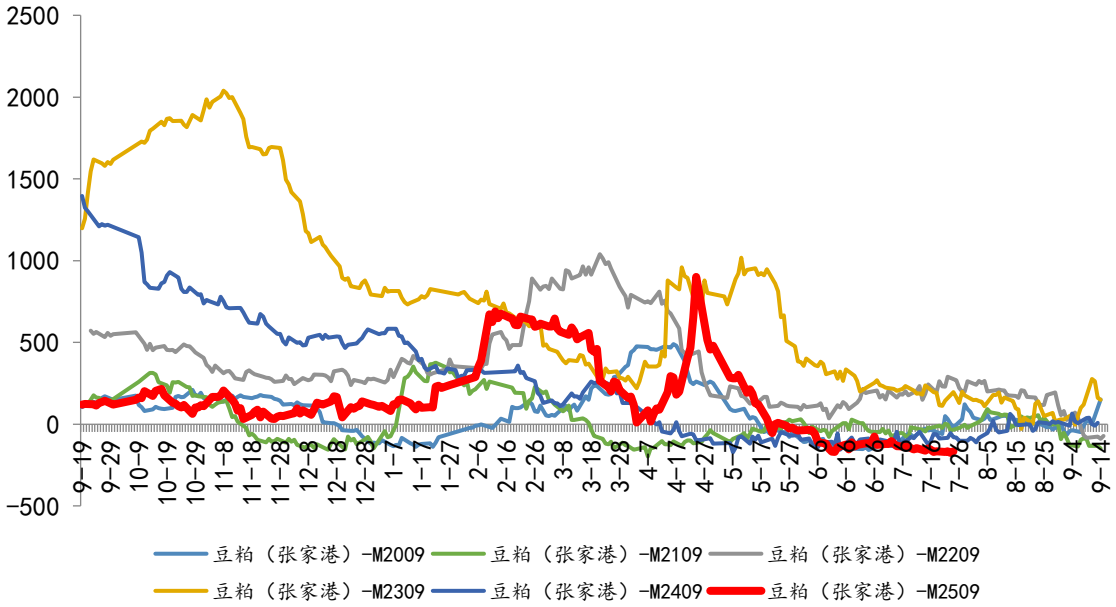
DCE豆粕2509走势

CBOT大豆主力合约走势

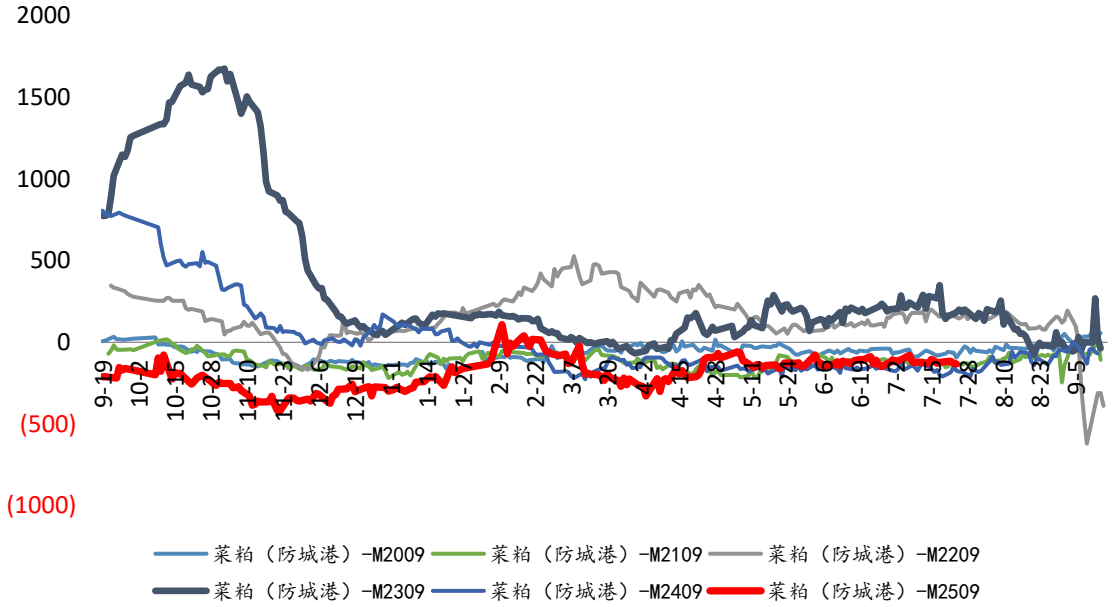
ZCE菜粕2509走势

豆、菜粕基差表现

张家港豆粕基差09



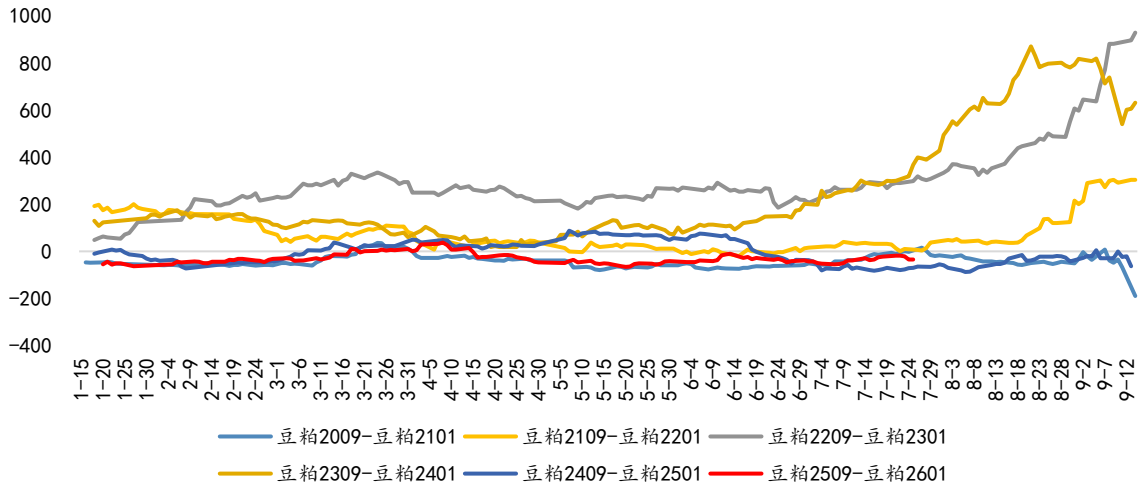
防城港菜粕期现差09



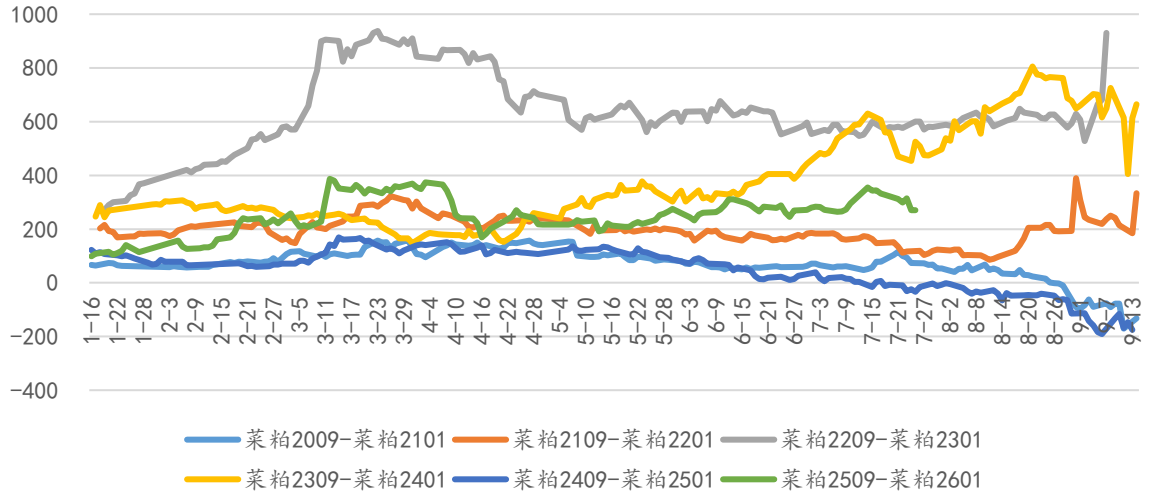
- 豆粕基差震荡为主，目前市场累库加速，油厂催提压制上方空间，但市场仍对4季度大豆供应存疑，基差磨底震荡为主。

价差表现-中美贸易谈判近期将再度进行，9-1价差上方压制增强

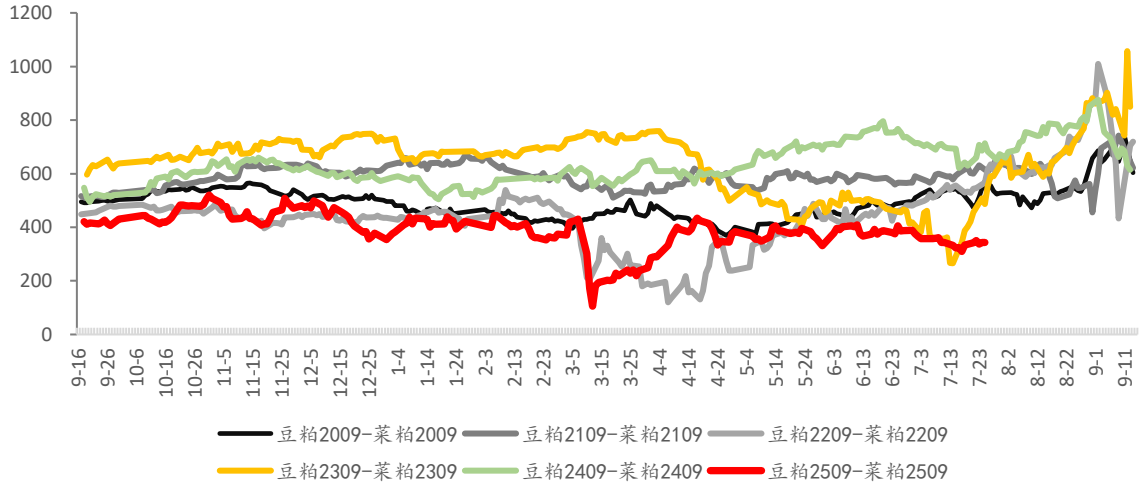
豆粕9-1价差



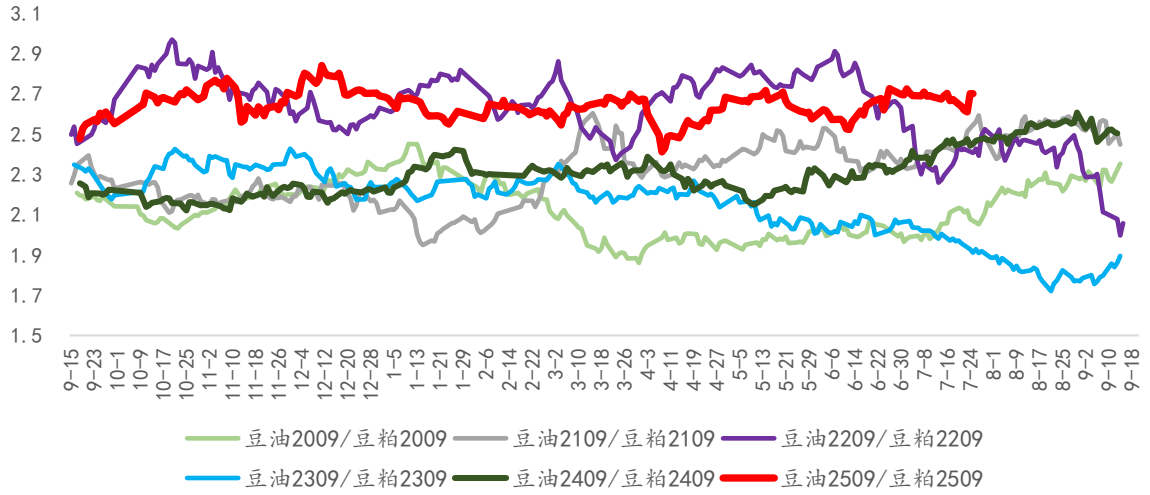
菜粕9-1价差



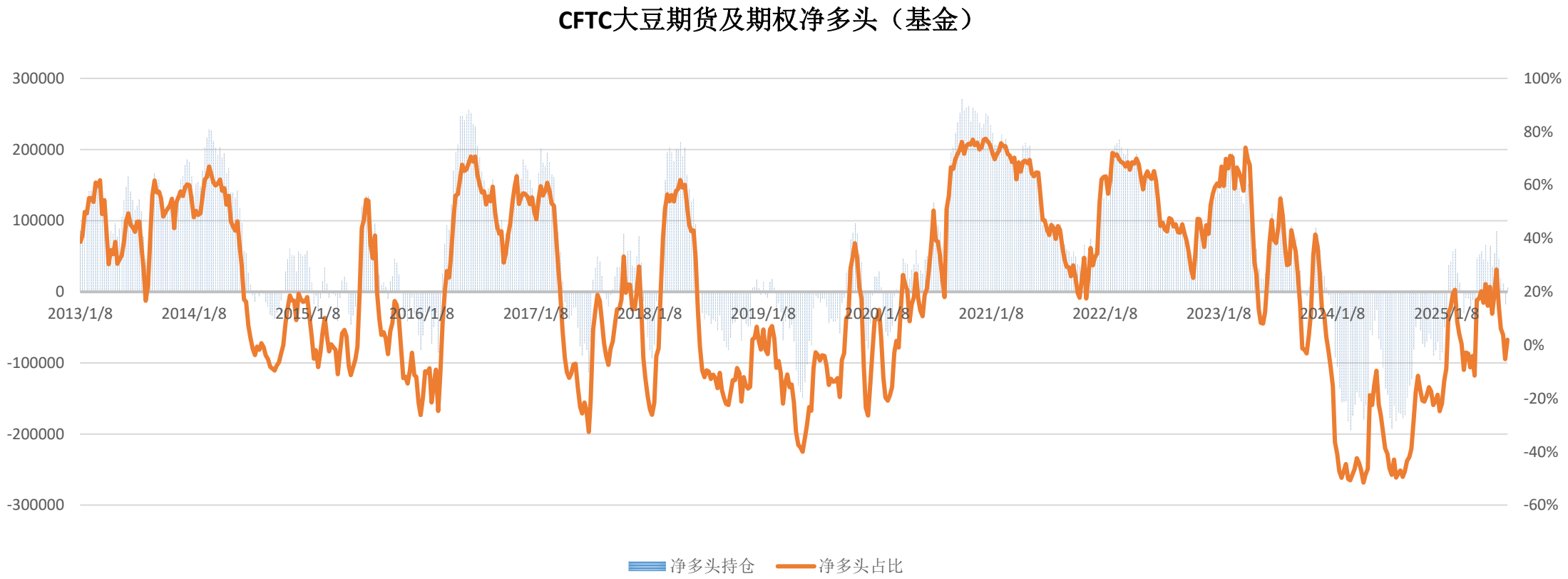
09合约豆菜粕差



DCE 09合约油粕比



CFTC大豆持仓情况



- **7月25日（周五），美国商品期货交易委员会(CFTC)公布的数据显示，截至7月22日当周，非商业交易商减持CBOT大豆期货期权净空头头寸22,089手，至67,136手。**

二、国际大豆

USDA美国7月月度供需报告-库销比较上月略有提升

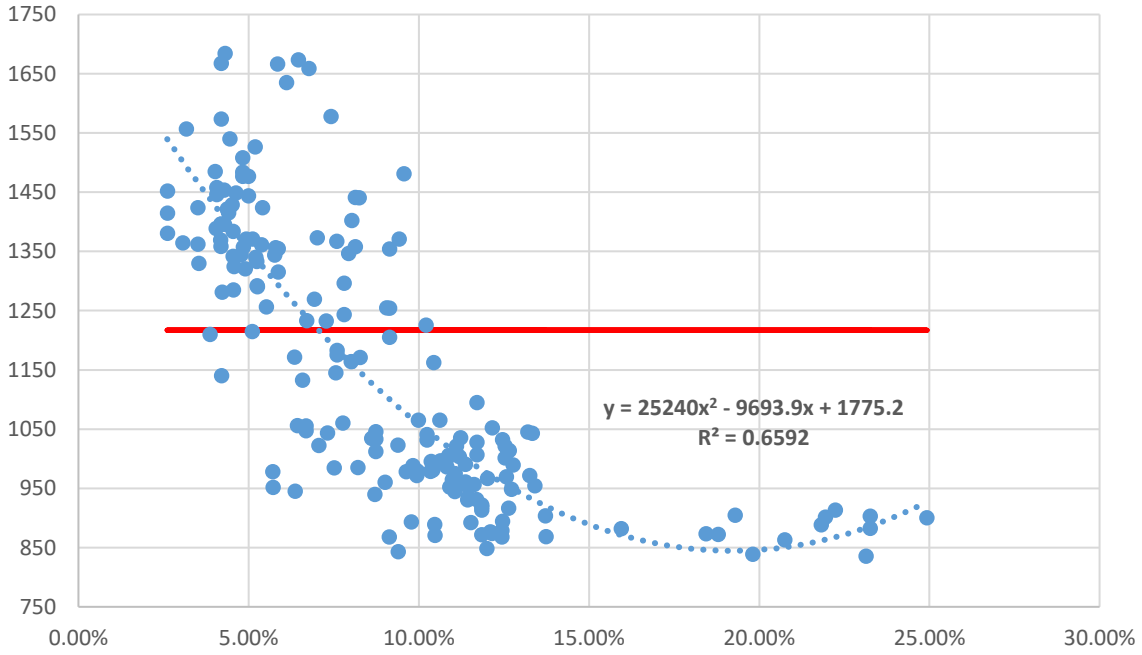
美国大豆供需平衡表									
	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025	2025/2026
百万蒲								Jul	Jul
播种面积	90.2	89.2	76.1	83.4	87.2	87.5	83.6	87.1	83.4
收获面积	89.5	87.6	74.9	82.6	86.3	86.2	82.3	86.1	82.5
收获面积比例	99%	98%	98%	99%	99%	98%	98%	99%	99%
单产	49.3	50.5	47.4	51.0	51.7	49.5	50.6	50.7	52.5
期初库存	302	438	925	538	257	274	264	342	350
产量	4411	4427	3550	4216	4464	4270	4161	4366	4335
进口	22	14	15	20	16	25	21	25	20
总供给	4734	4880	4491	4774	4737	4569	4446	4734	4705
压榨	2055	2092	2164	2140	2204	2212	2285	2420	2540
出口	2133	1753	1683	2265	2152	1979	1695	1850	1745
种用	104	88	96	101	102	75	75	72	73
残余	9	43	9	-4	6	39	49	42	37
总需求	4301	3976	3952	4503	4463	4305	4104	4484	4395
期末库存	438	925	538	257	274	264	342	350	310
农场均价	9.33	8.48	8.57	10.8	13.3	14.2	12.4	9.95	10.25
农场均价									
库存消费比	10.18%	23.26%	13.63%	5.71%	6.15%	6.14%	8.34%	7.81%	7.05%

- **本月大豆种植面积预期8340万英亩，6月预期为8350万英亩，环比减少10万英亩；大豆压榨量预期25.4亿蒲式耳，6月预期为24.9亿蒲式耳，环比增加0.5亿蒲式耳；大豆出口量预期17.45亿蒲式耳，6月预期为18.15亿蒲式耳，环比减少0.70亿蒲式耳；大豆期末库存预期3.1亿蒲式耳，6月预期为2.95亿蒲式耳，环比增加0.15亿蒲式耳。库销比由6.68%提升至7.05%。**

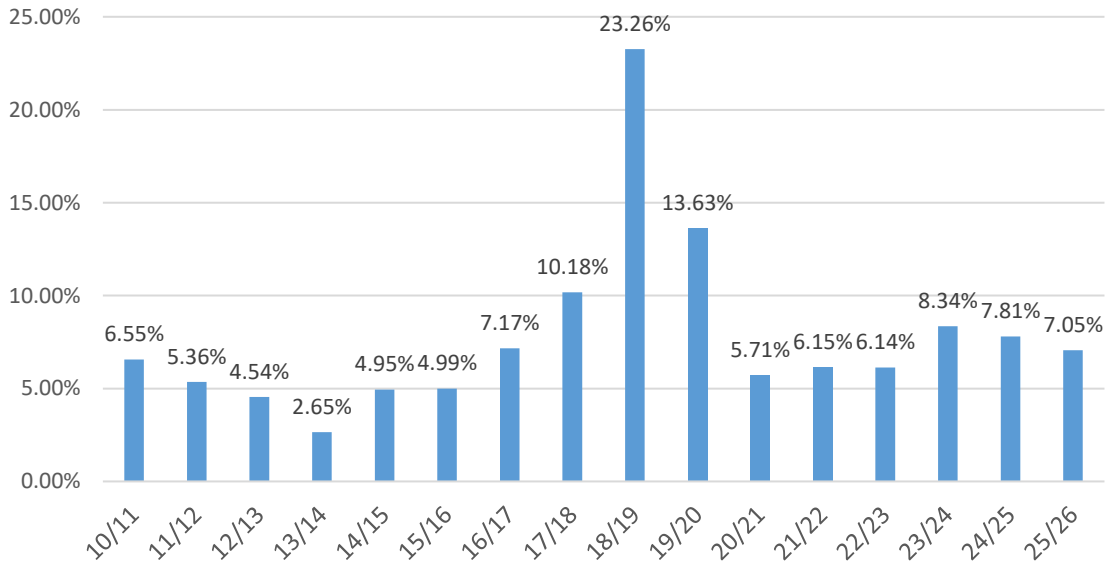
CBOT价格和美豆库存线性关系

- 通过对近10年USDA每个月公布的的结转库存推算的库销比数值，和该月的CBOT指数价格进行拟合，我们得出散点图如下图所示，在7.05%的库销比下，美豆价格的拟合值在红线附近。

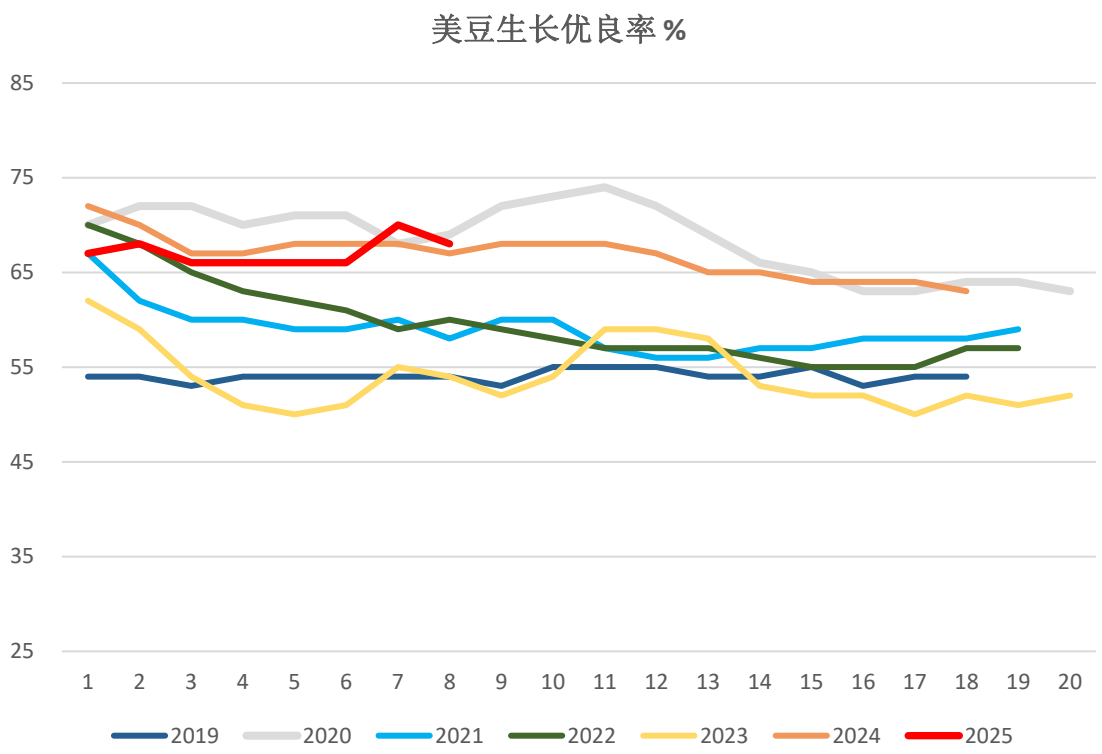
2010年起USDA美豆库销比vsCBOT20日均价散点图



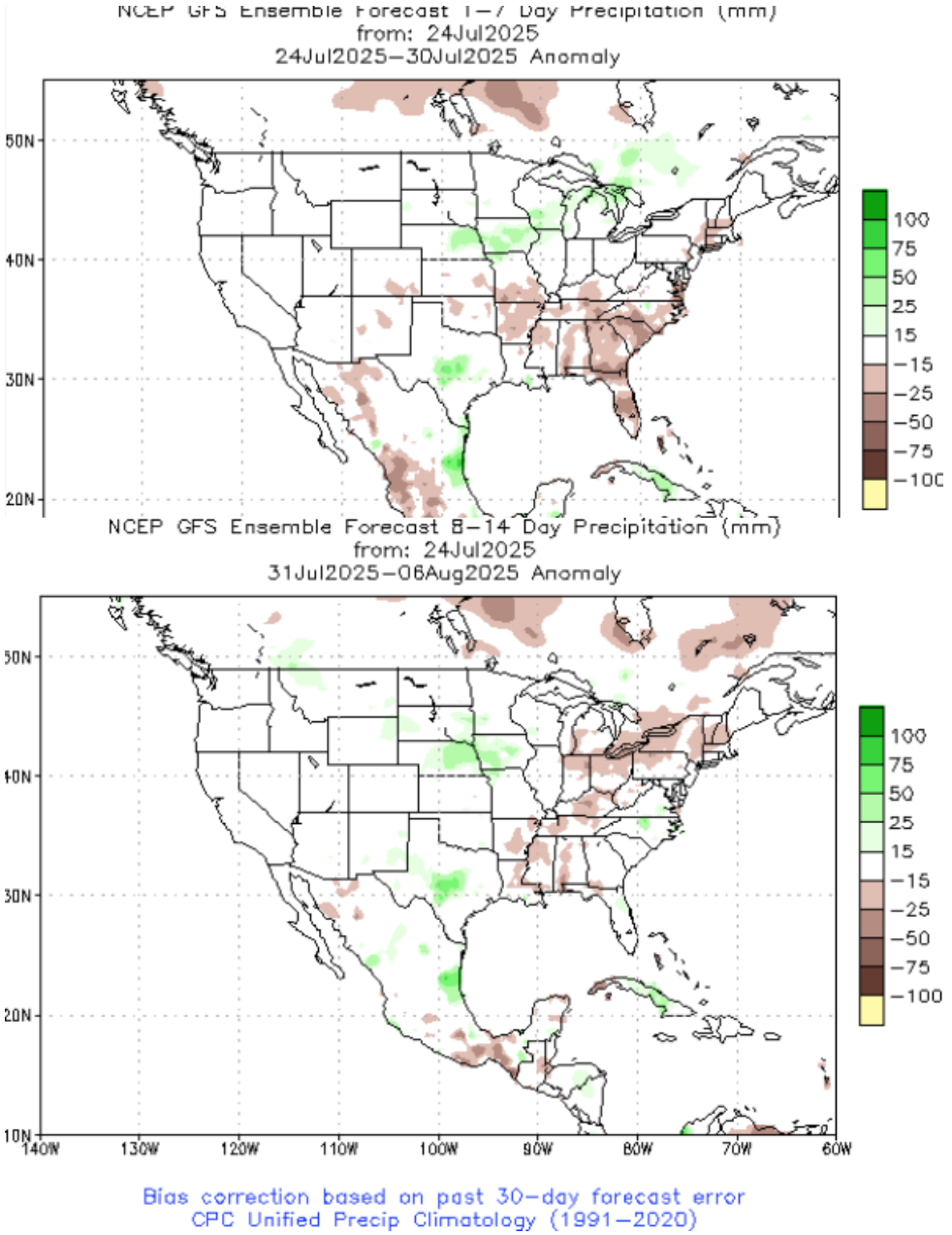
美国大豆库销比



产地天气或面临威胁，优良率仍在较高位置



- **美国农业部作物生长报告：截至2025年7月20日当周，美国大豆优良率为68%，低于市场预期的71%，前一周为70%，上年同期为68%。**

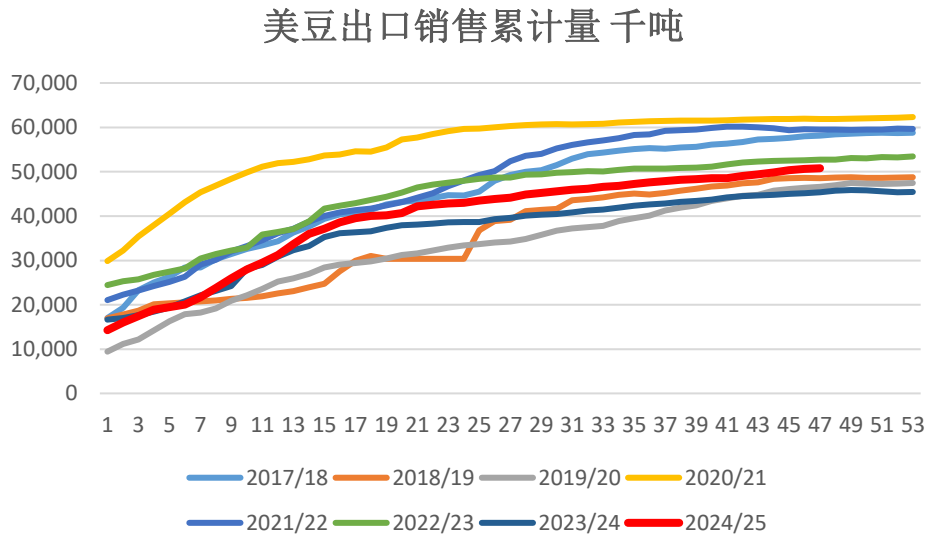


美豆旧作销售目前已完成

McDonald Pelz

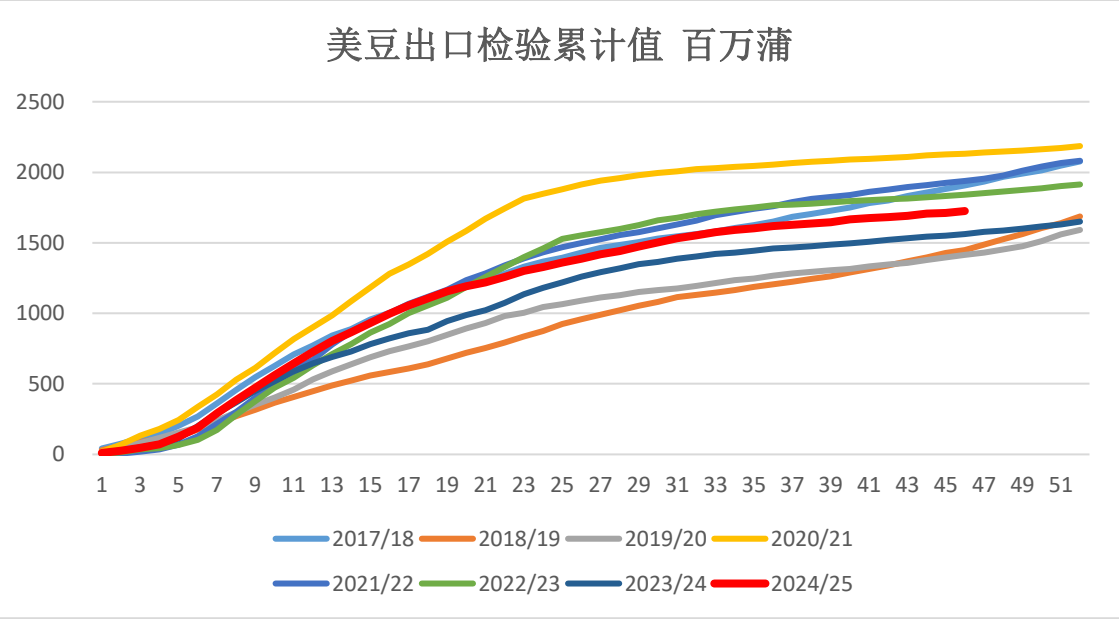
Chinese Imported Soybean Purchasing Pace
Updated on 2025/7/22 by McDonald and Pelz

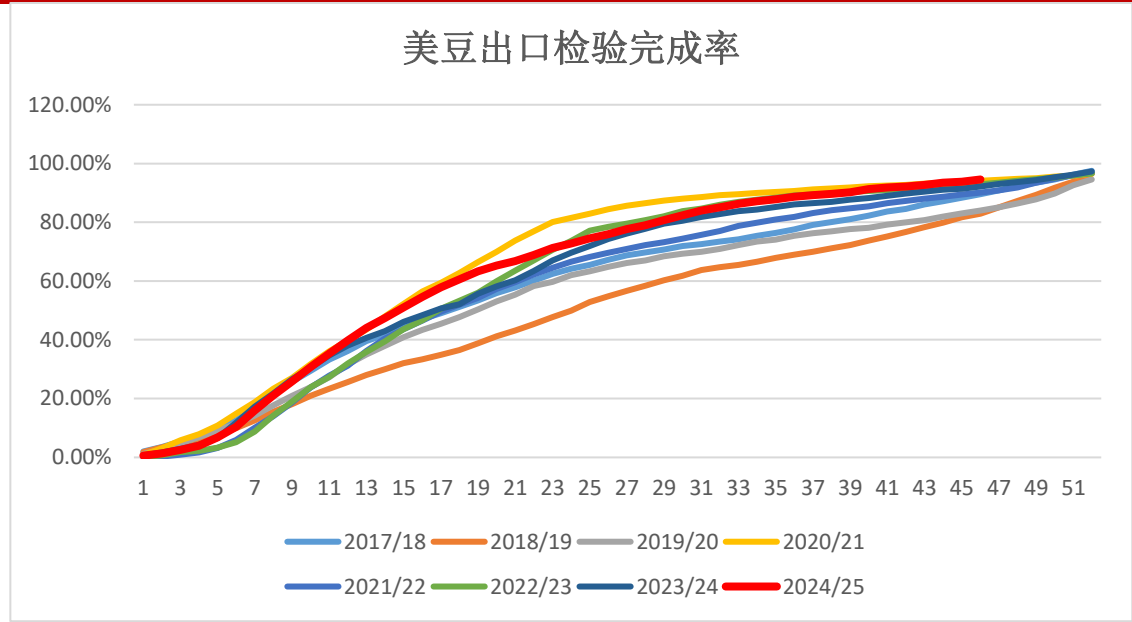
SHIPMENT 装船月	PROJECTION (,000 tons) 预计采购量（千吨）	PURCHASED(,000 tons) 完成采购量（千吨）				COVERAGE (%) 采购百分比	OPEN (,000 tons) 待采量（千吨）	LOADED (,000 tons)装船量（千吨）
		US美国	BRZ巴西	ARG/URU 阿/乌	TOTAL合计			
SEP	5,286	995	3,935	356	5,286	100.0%	0	4,912
OCT	9,562	5,908	3,440	215	9,562	100.0%	0	9,289
NOV	8,035	5,938	2,027	70	8,035	100.0%	0	7,017
DEC	5,120	4,123	997	0	5,120	100.0%	0	4,591
JAN	2,677	1,821	856	0	2,677	100.0%	0	2,719
FEB	9,198	1,457	7,740	0	9,198	100.0%	0	9,341
MAR	13,794	1,947	11,848	0	13,794	100.0%	0	13,219
APR	10,294	545	9,680	70	10,294	100.0%	0	10,091
MAY	11,806	162	10,235	1,410	11,806	100.0%	0	11,754
JUN	12,720	0	11,417	1,303	12,720	100.0%	0	12,012
JUL	10,496	0	9,308	1,188	10,496	100.0%	0	updating
AUG	8,841	0	7,257	1,584	8,841	100.0%	0	updating
2024/25	107,830	22,897	5,541	6,195	107,830	100.0%	0	84,945
SEP	7,000	0	4,884	1,311	6,195	88.5%	805	updating
OCT	9,300	0	858	198	1,056	11.4%	8,244	updating
NOV	7,800	0	198	0	198	2.5%	7,602	updating
DEC	5,000	0	0	66	66	1.3%	4,934	updating
JAN	5,000	0	0	0	0	0.0%	5,000	updating
FEB	9,500	0	1,448	0	1,448	15.2%	8,052	updating
MAR	11,800	0	3,630	0	3,630	30.8%	8,170	updating
APR	11,500	0	528	0	528	4.6%	10,972	updating
MAY	11,000	0	0	66	66	0.6%	10,934	updating
JUN	11,000	0	0	0	0	0.0%	11,000	updating
JUL	9,800	0	0	0	0	0.0%	9,800	updating
AUG	8,000	0	0	0	0	0.0%	8,000	updating
2025/26	106,700	0	11,546	1,641	13,187	12.4%	93,513	0

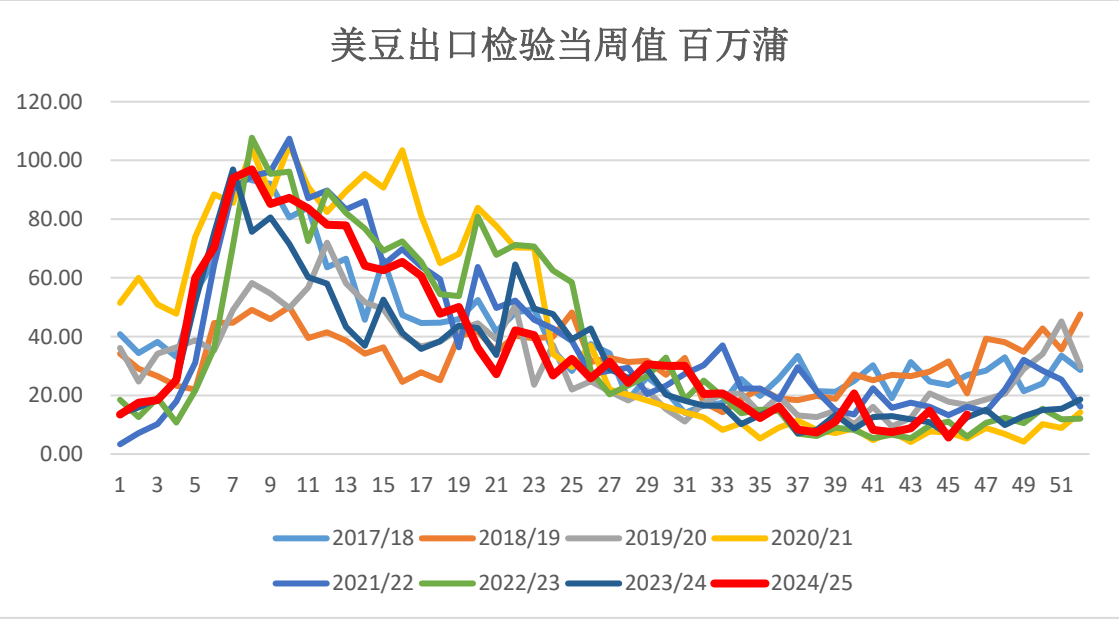


- **美国农业部（USDA）周度出口销售报告：截止7月17日当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增16.09万吨，较之前一周减少41%，较前四周均值减少59%，市场此前预估为净增10.0万吨至净增35.0万吨。**
- **当周，美国下一市场年度大豆出口销售净增23.88万吨，市场此前预估为净增25.0万吨至净增50.0万吨。**

美豆出口检验数据-检验完成率处在历史同期偏快水平



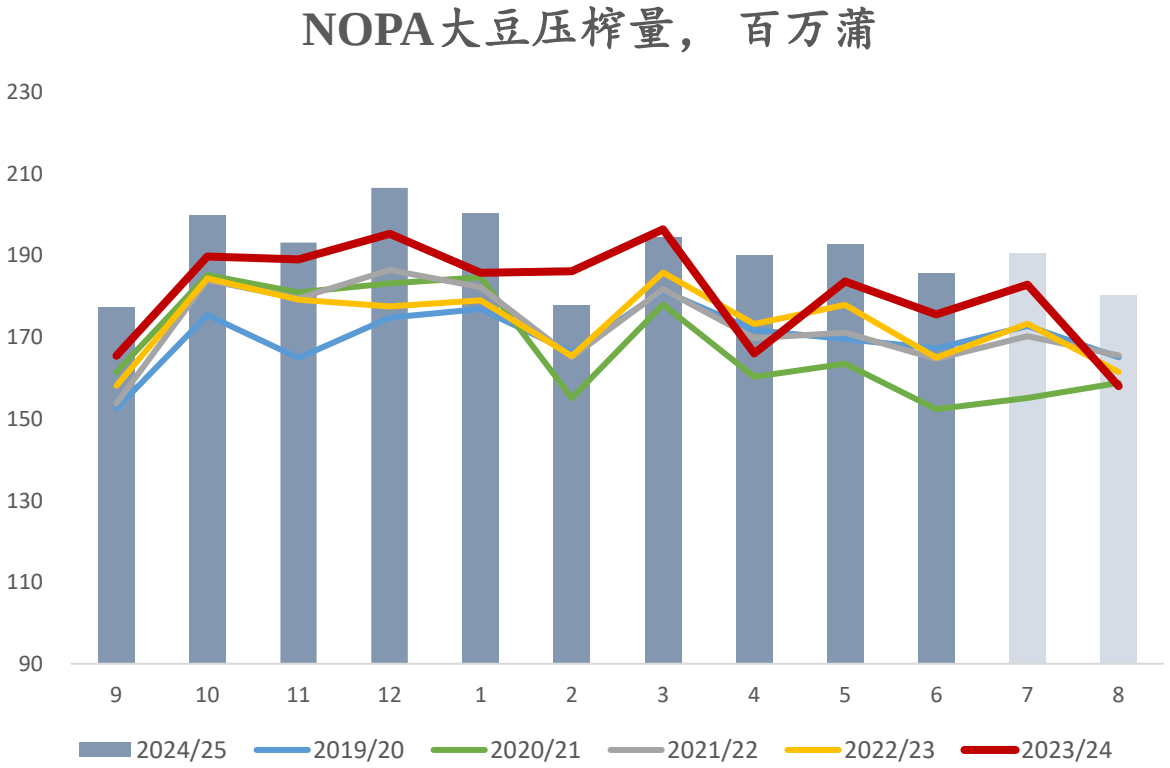


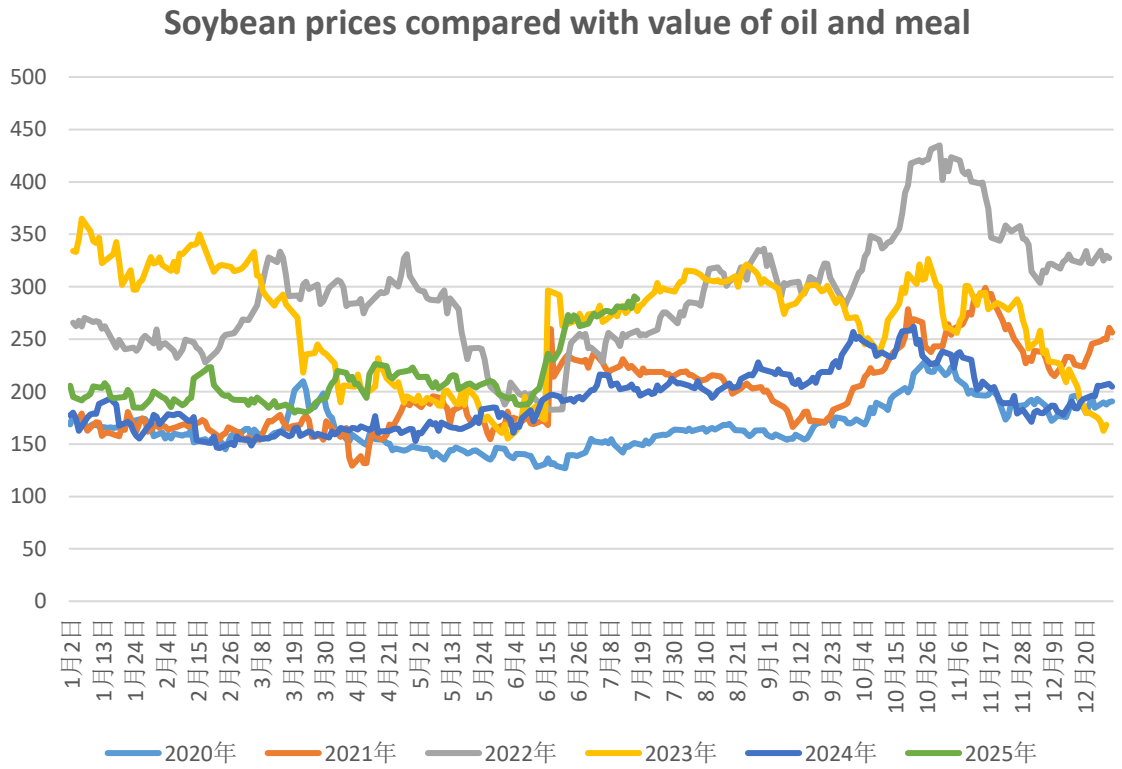


- **美国农业部(USDA)周度出口检验报告：截至2025年7月17日当周，美国大豆出口检验量为364,990吨，此前市场预估为200,000-400,000吨，前一周修正后为151,346吨，初值为147,045吨。**
- **当周美豆出口完成率为94.59%。**

美豆6月压榨数据处于历史同期最高值，盘面榨利表现较好

- 美国全国油籽加工商协会（NOPA）月度压榨报告：6月份其会员企业的大豆压榨量达到1.85709亿蒲，环比减少3.7%，但同比增加5.8%。这一数据高于市场预期，并创下历史同期最高值。

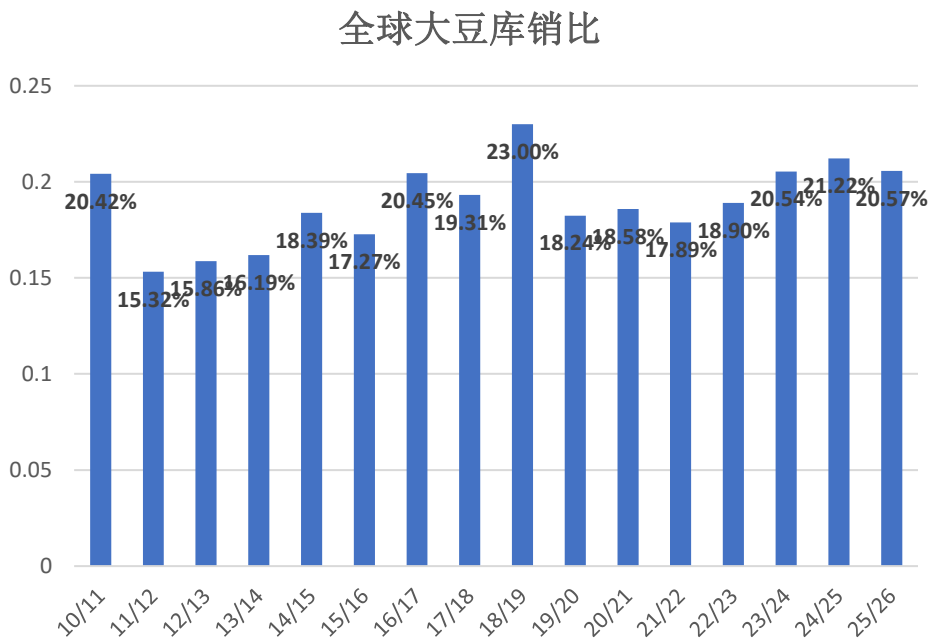




USDA7月全球月度供需报告-全球供需保持宽松

全球大豆供需平衡表						Jul	Jul
百万吨	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	114.10	94.74	98.64	93.48	101.78	115.31	125.12
产量	339.89	368.52	360.45	378.24	396.93	422.00	427.68
进口	164.97	165.54	154.47	168.56	178.12	177.59	186.06
总供应	618.96	628.80	613.56	640.28	676.83	714.90	738.86
国内压榨量	312.48	315.43	316.51	315.60	331.03	353.15	367.71
国内总需求	358.40	363.76	366.03	366.70	383.85	409.04	425.17
出口	165.06	165.00	154.43	171.79	177.67	180.73	187.63
总需求	523.46	528.76	520.46	538.49	561.52	589.77	612.80
期末库存	95.48	98.27	93.09	101.79	115.31	125.12	126.07
库存消费比	18.24%	18.58%	17.89%	18.90%	20.54%	21.22%	20.57%

USDA Estimates



- **25/26年度全球供需宽松格局不变。2020年以来的高利润格局刺激全球大豆供应快速恢复，但需求放缓，供大于需结构持续强化，全球大豆库销比已回升至高位区间。**

USDA巴西、阿根廷7月供需平衡表

巴西大豆供需平衡

巴西大豆供需平衡表						Jul	Jul
百万吨	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	32.47	20.42	29.58	27.38	36.82	29.76	36.11
产量	128.50	139.50	130.50	162.00	153.00	169.00	175.00
进口	0.55	1.02	0.54	0.15	0.87	0.55	0.15
总供应	161.52	160.94	160.62	189.53	190.69	199.31	211.26
压榨量	46.74	46.68	50.71	53.41	54.70	57.00	58.00
国内需求	49.39	49.88	53.96	57.21	58.55	61.10	62.30
出口	92.14	81.65	79.06	95.50	104.17	102.10	112.00
总需求	141.53	131.53	133.02	152.71	162.72	163.20	174.30
期末库存	20.00	29.40	27.60	36.82	27.97	36.11	36.96
库存消费比	14.13%	22.35%	20.75%	24.11%	17.19%	22.13%	21.20%

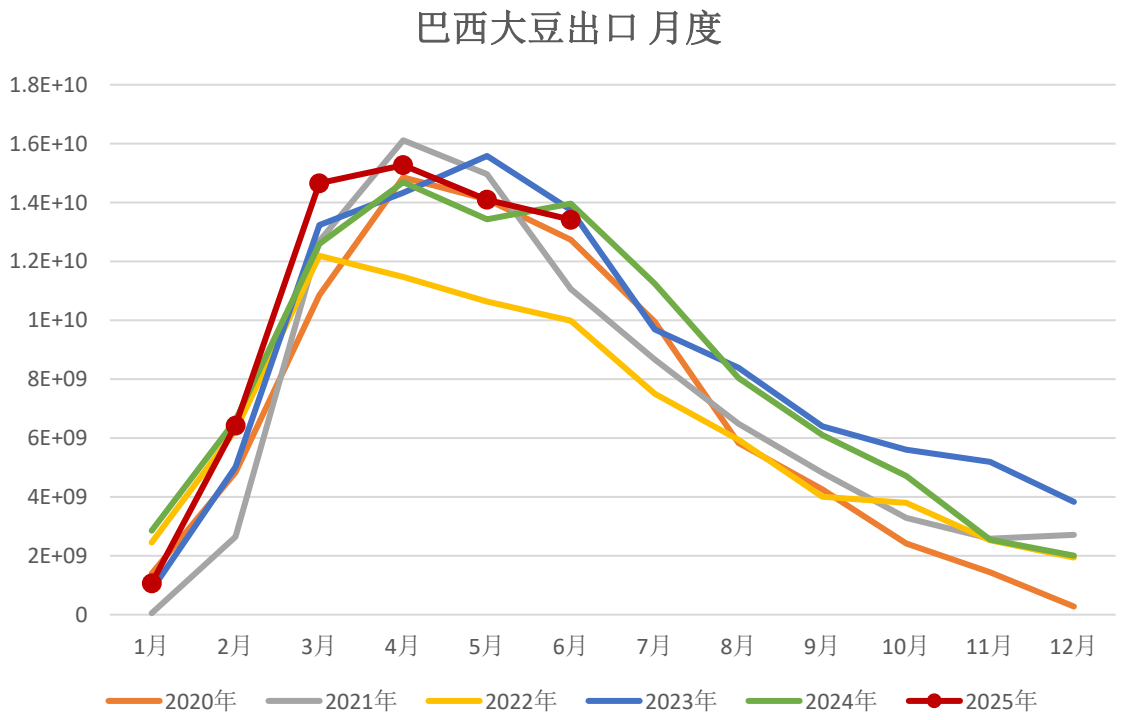
阿根廷大豆供需平衡

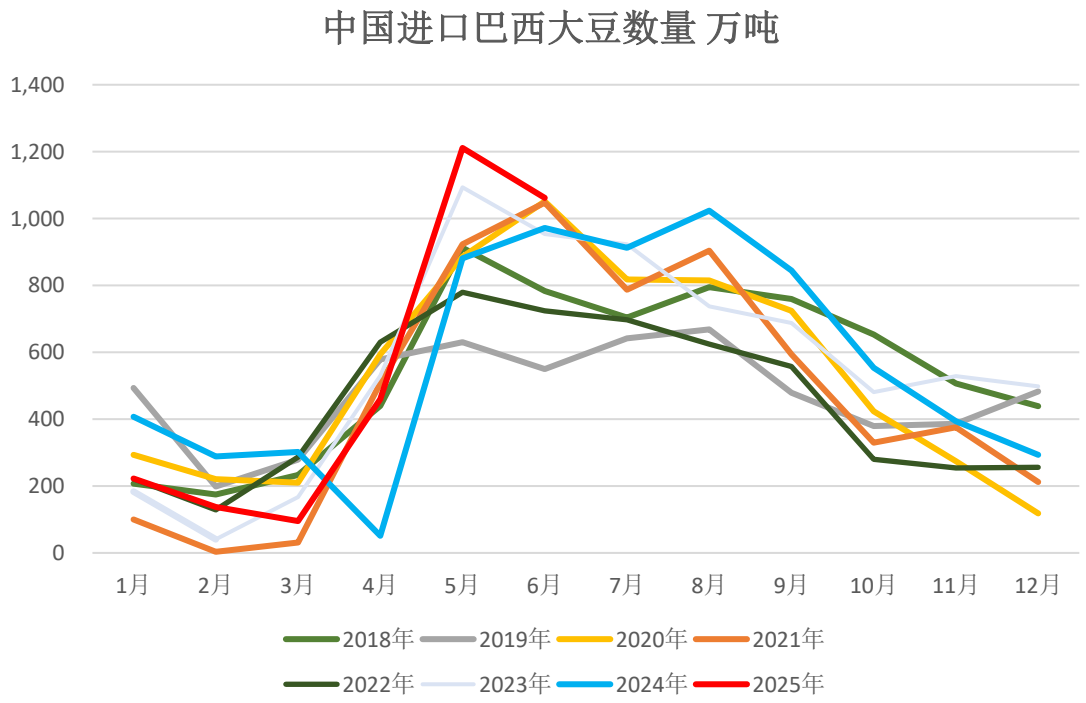
阿根廷大豆供需平衡表						Jul	Jul
百万吨	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	28.89	26.65	25.06	23.69	17.00	24.05	24.75
产量	48.80	46.20	43.90	25.00	48.21	49.00	48.50
进口	4.88	4.82	3.84	9.06	7.79	6.00	7.20
总供应	82.57	77.67	72.80	57.75	73.00	79.05	80.45
压榨量	38.77	40.16	38.83	30.32	36.58	42.60	43.00
国内需求	45.87	47.41	46.04	36.57	43.83	50.10	50.50
出口	10.00	5.20	2.86	4.19	5.11	4.20	5.00
总需求	55.87	52.61	48.90	40.76	48.94	54.30	55.50
期末库存	26.70	25.06	23.90	17.00	24.05	24.75	24.95
库存消费比	47.79%	47.63%	48.88%	41.71%	49.14%	45.58%	44.95%

- 巴西25/26年度产量预计维持上升势头。

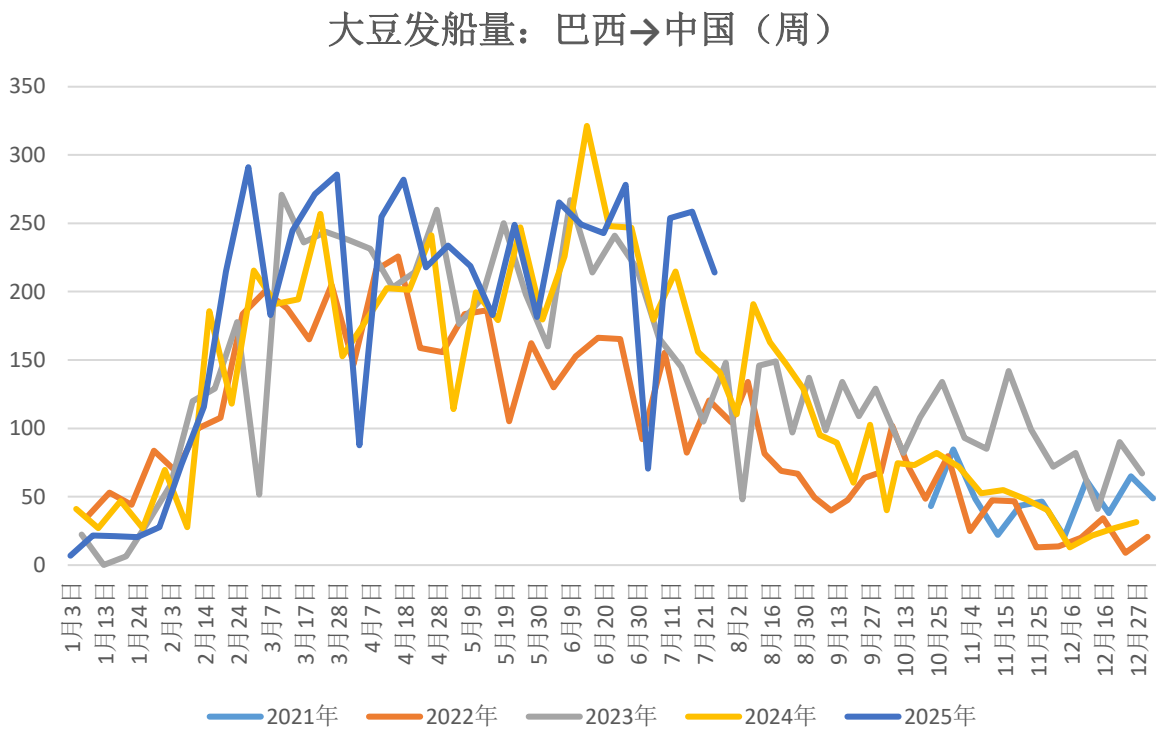
巴西6月大豆出口量环比下降

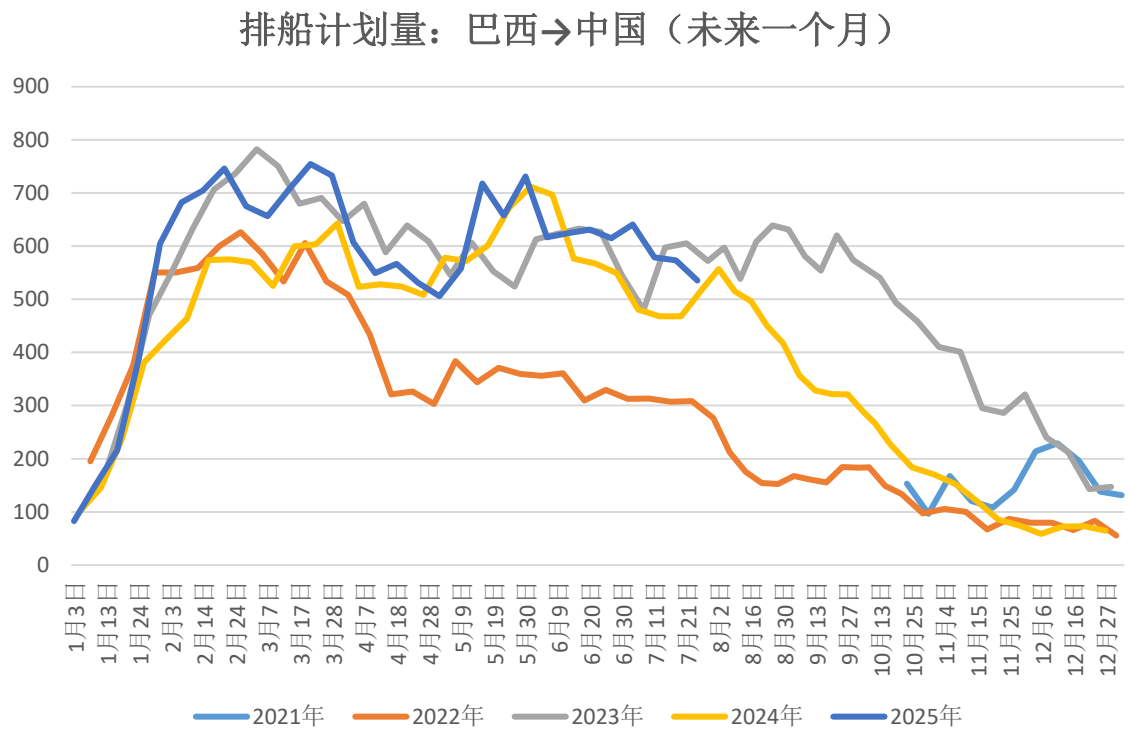
- 巴西对外贸易秘书处（Secex）公布的出口数据显示，巴西6月出口大豆13,420,303吨，去年同期出口量为13,959,612吨。
- 巴西对外贸易秘书处（Secex）：巴西7月前三周出口大豆7436819.48吨，日均出口量为531201.39吨，较上年7月全月的日均出口量489127.13吨增加9%。





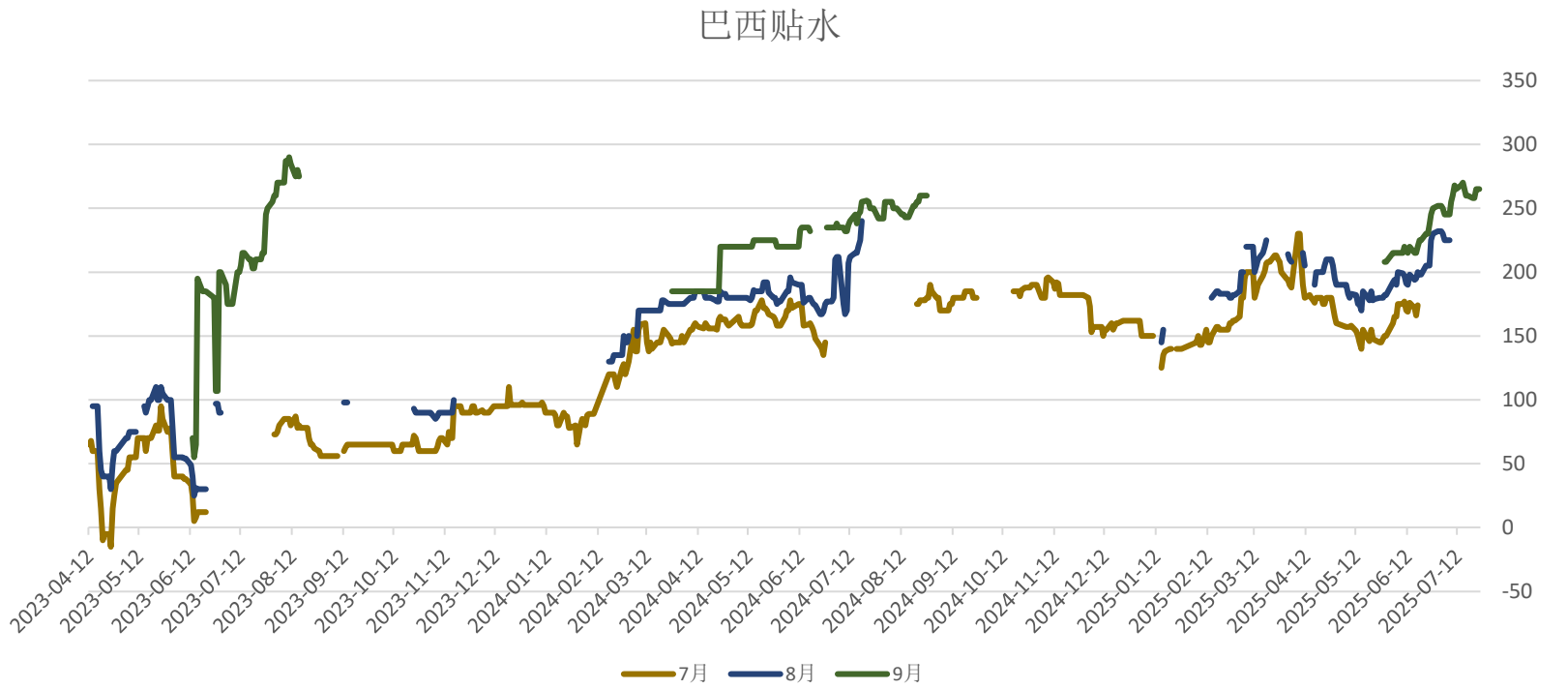
巴西大豆对华排船及发船

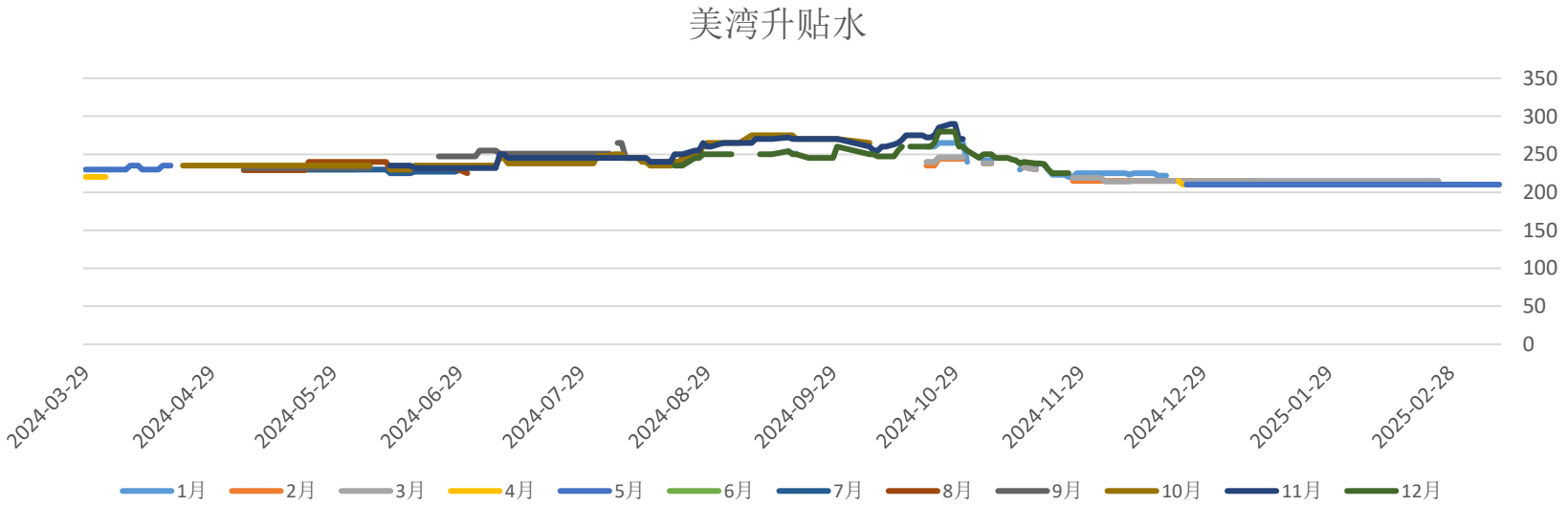




- Mysteel农产品统计数据显示，截至7月25日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为535.5万吨，较上周减少37.5万吨。
- 发船方面，截至7月25日，7月份以来巴西港口对中国已发船总量为797万吨，较上周增加214万吨。

美湾及南美大豆升贴水

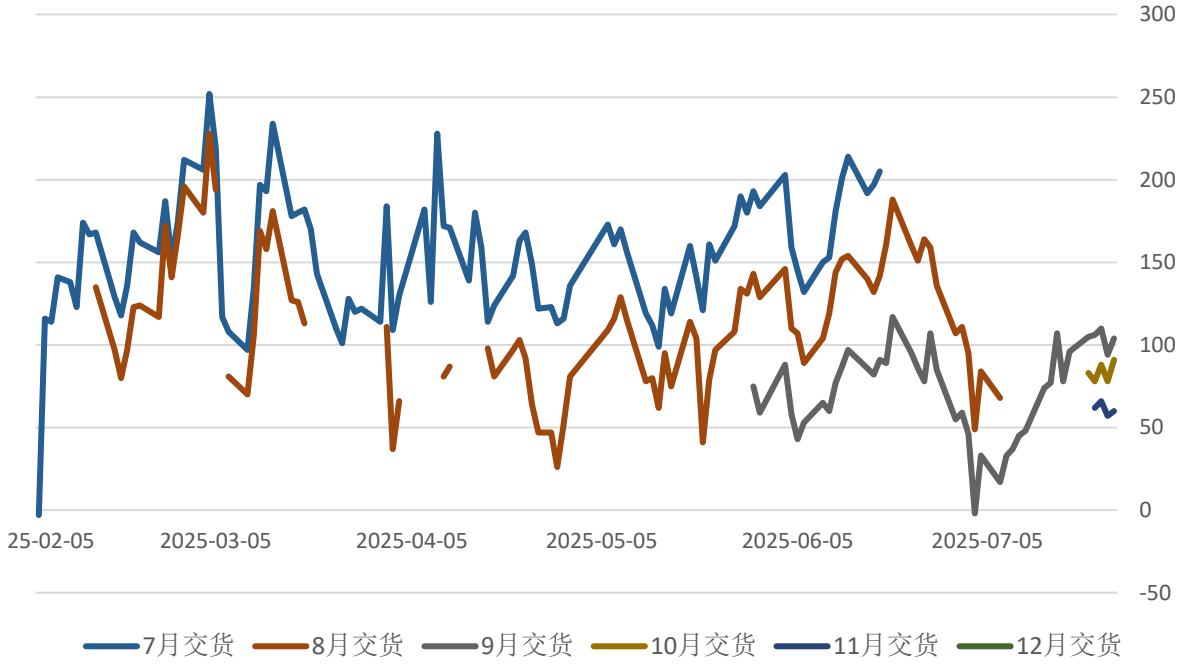




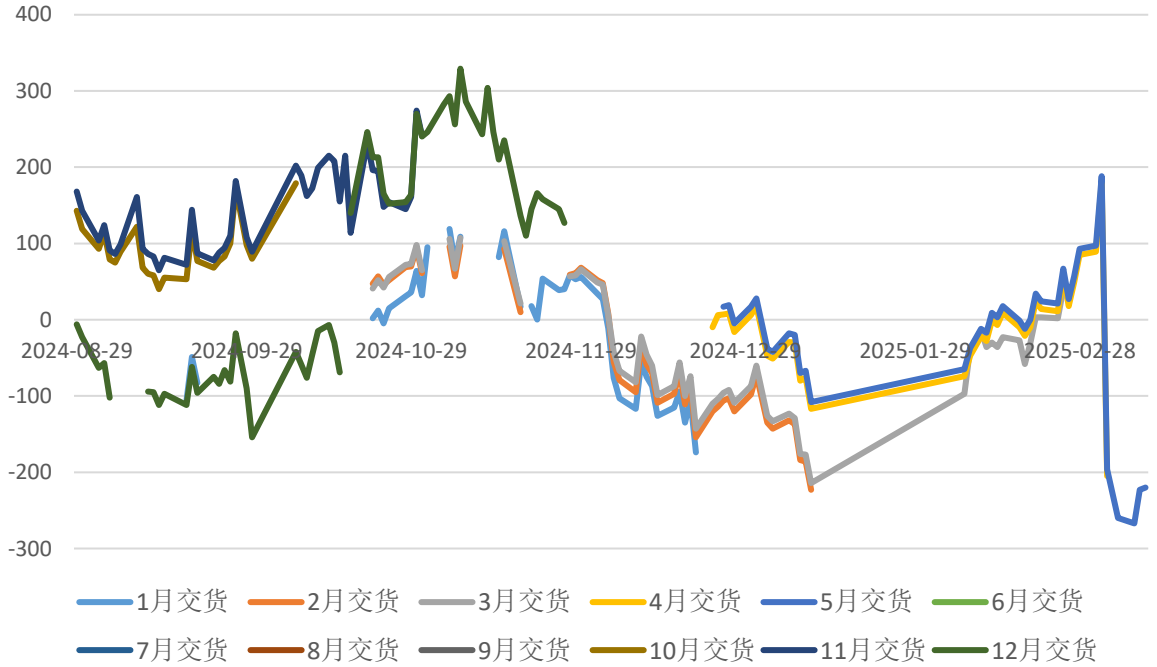
- **中美贸易前景不明朗的前提下，随着时间窗口缩短，巴西大豆升贴水支撑较强。**
- **CHS跟踪数据，2025年巴西新作卖货进度超70%。巴西大豆供应压力减少，价格有持续走强迹象。**

进口大豆榨利

巴西榨利



美湾榨利



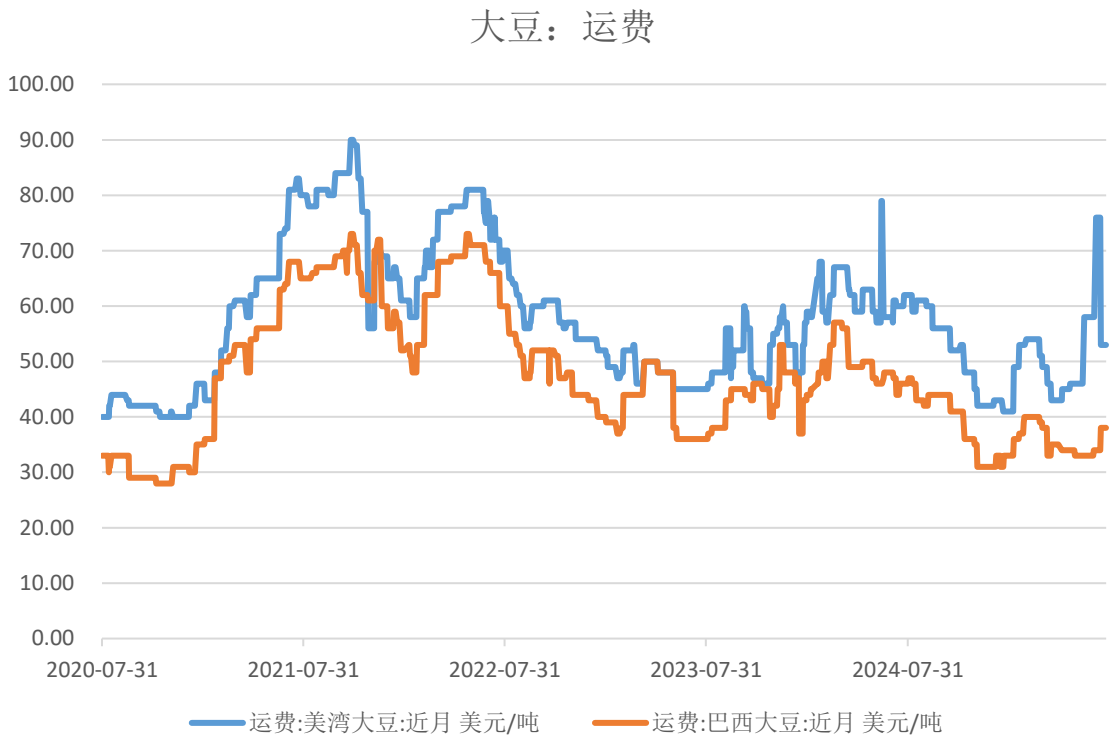
- **巴西升贴水高位，但美豆盘面偏弱，利润较前期有所改善。美豆进口仍未放开。**

三、国内豆粕现货

运费及汇率

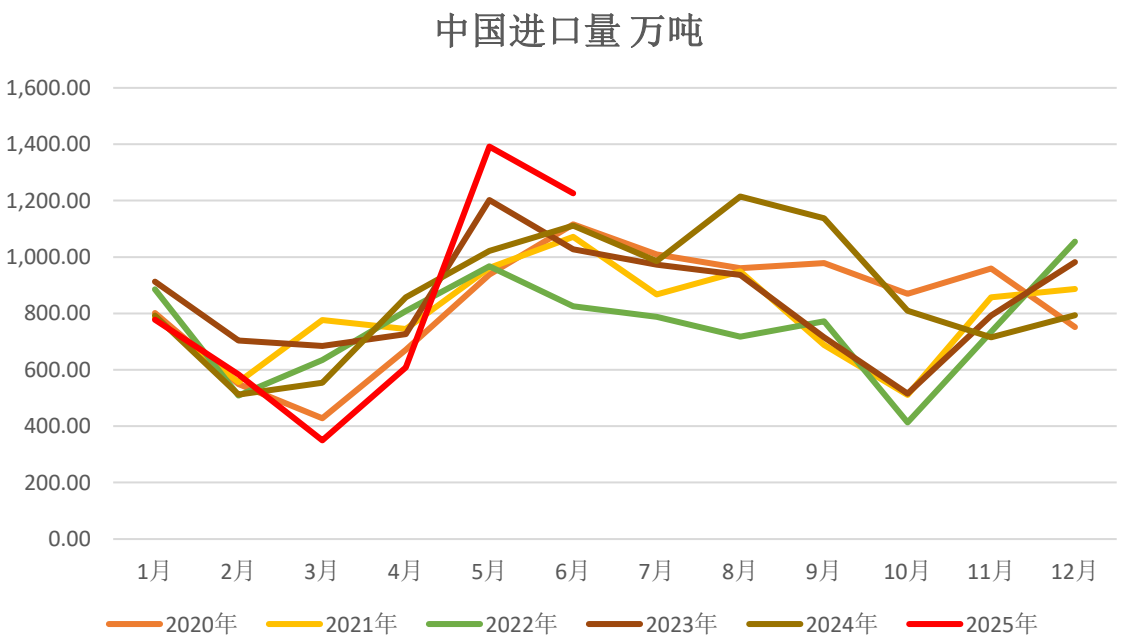
汇率

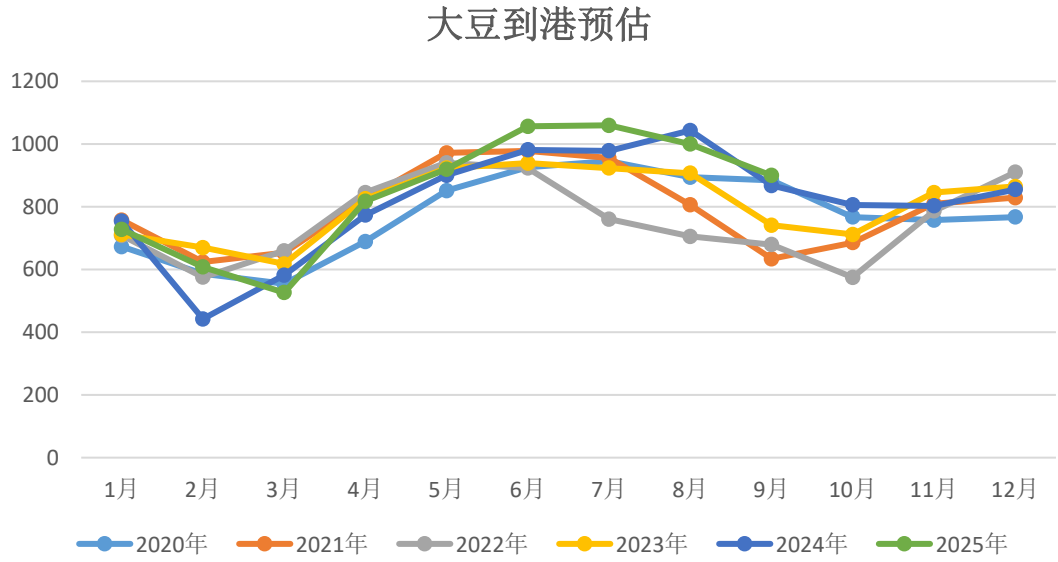
大豆运费

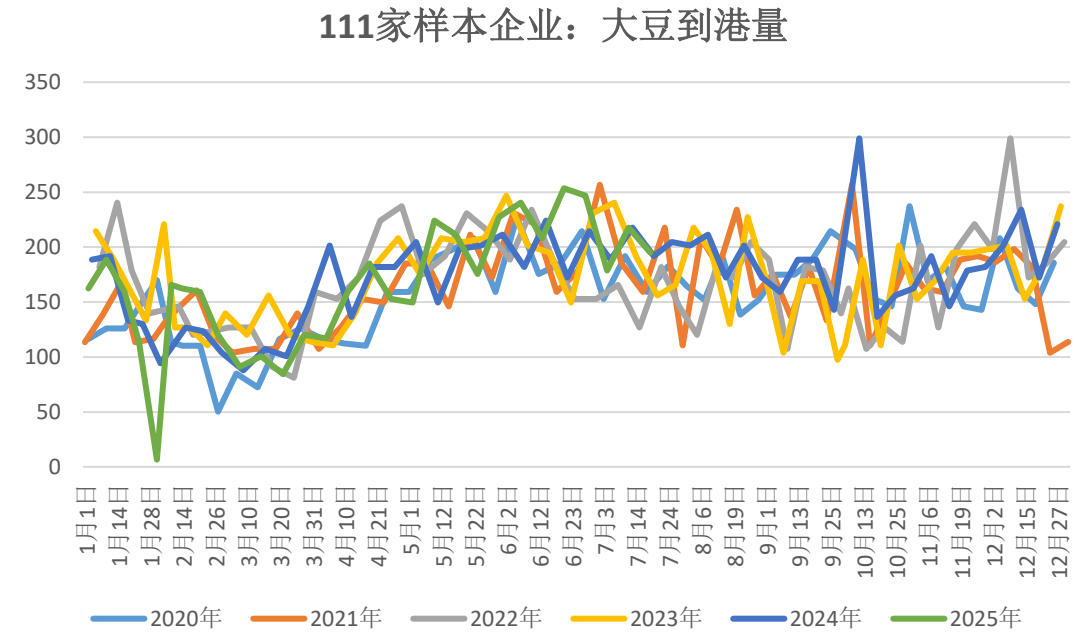


中国大豆进口量

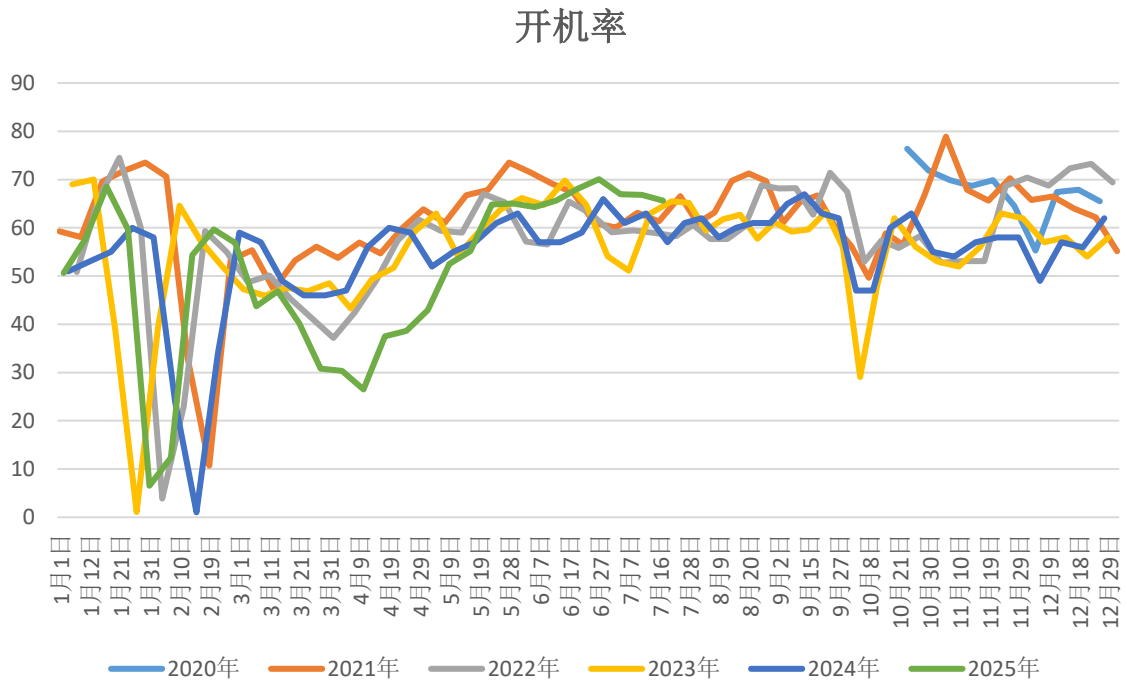
- 据海关总署数据显示：中国2025年6月大豆进口1226.4万吨，环比5月进口减少165.44万吨，较2024年6月进口量同比增加115万吨，增幅为10.35%。
- 2025年1-6月中国累计进口大豆总量为4937万吨，同比增加88.9万吨，增幅为1.83%。

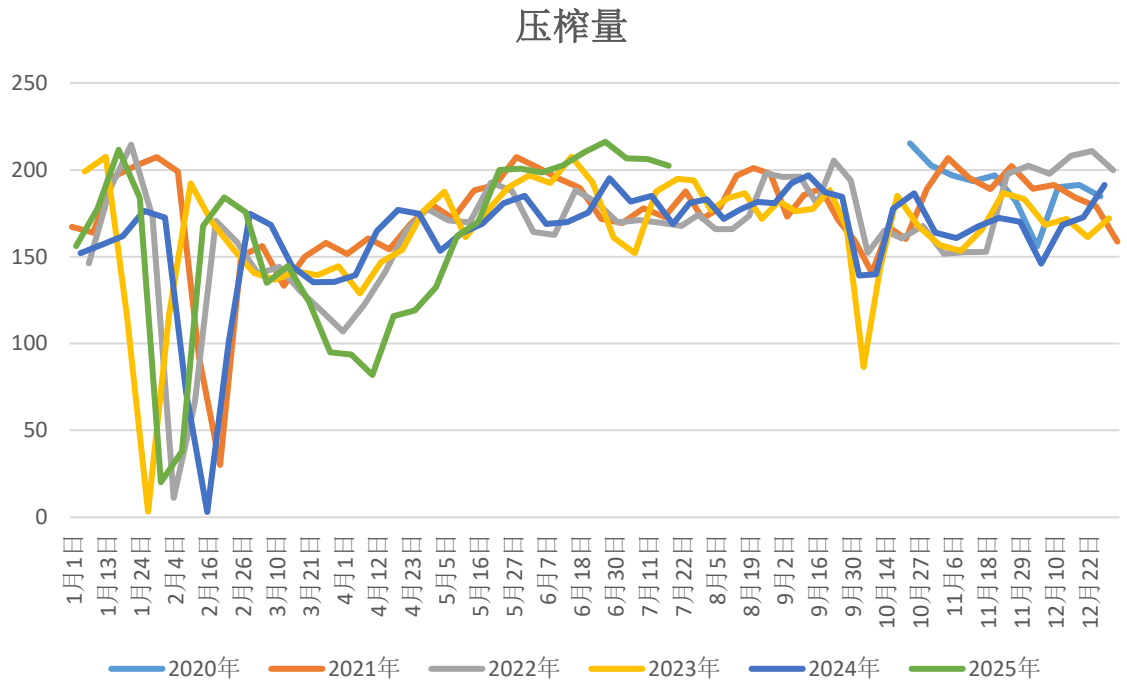






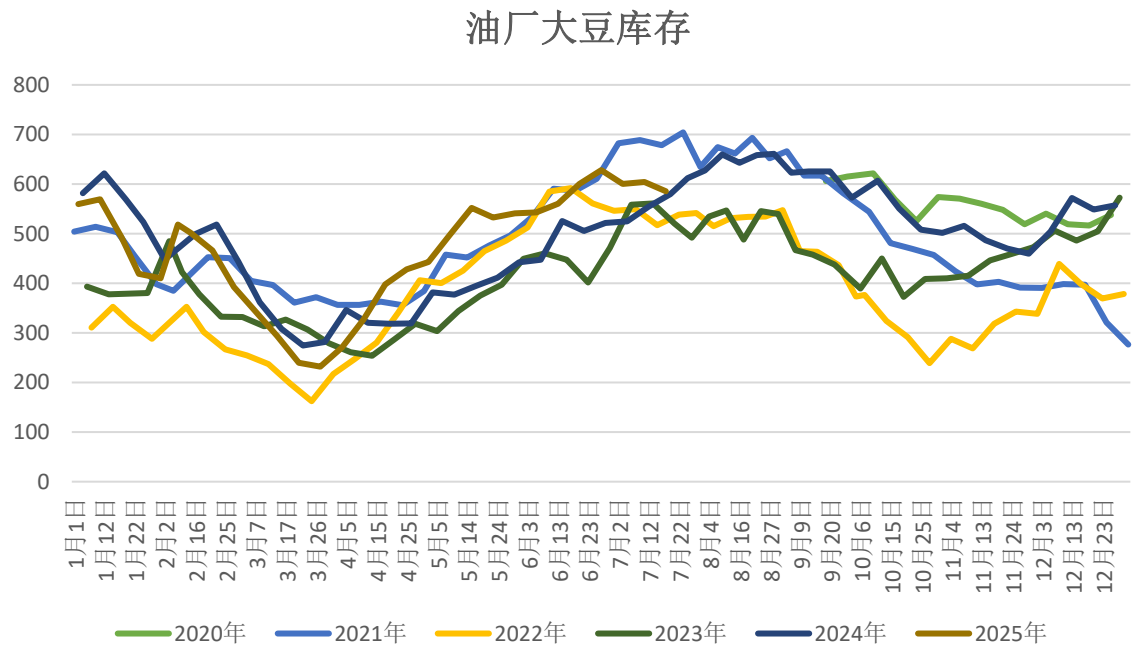
大豆开机及压榨情况-开机回升至偏高位置

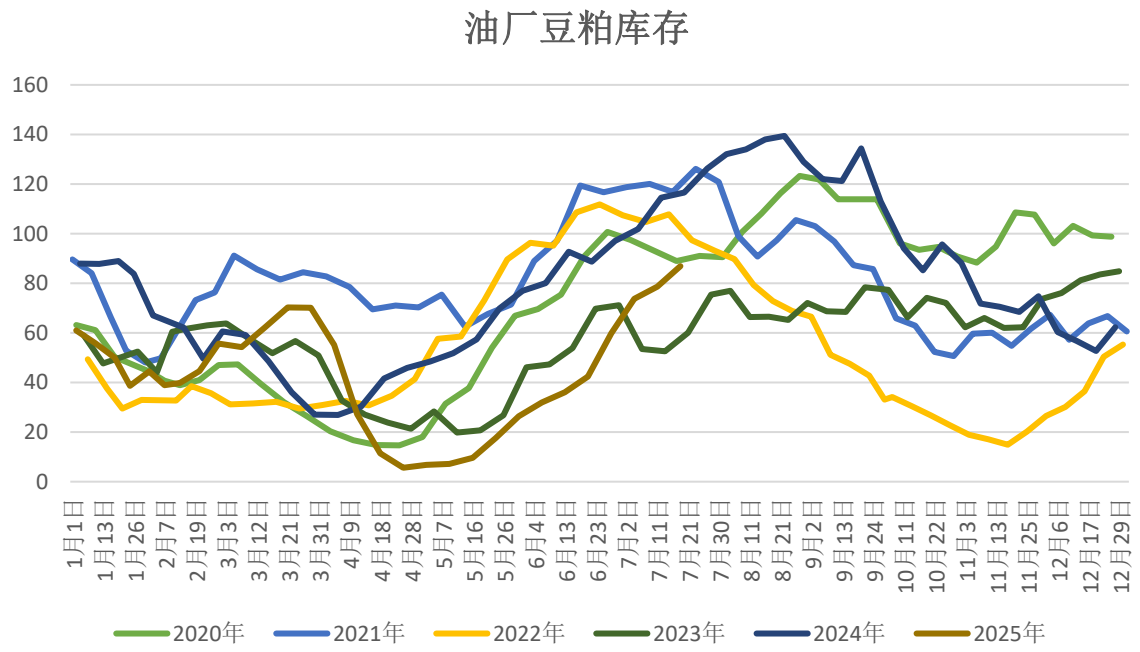




- **根据Mysteel农产品对全国动态全样本油厂调查情况显示，第29周（7月12日至7月18日）油厂大豆实际压榨量230.55万吨，开机率为64.81%；较预估低7.48万吨。**
- **预计第30周（7月19日至7月25日）国内油厂开机率小幅下降，油厂大豆压榨量预计223.51万吨，开机率为62.83%。**

油厂大豆及豆粕库存

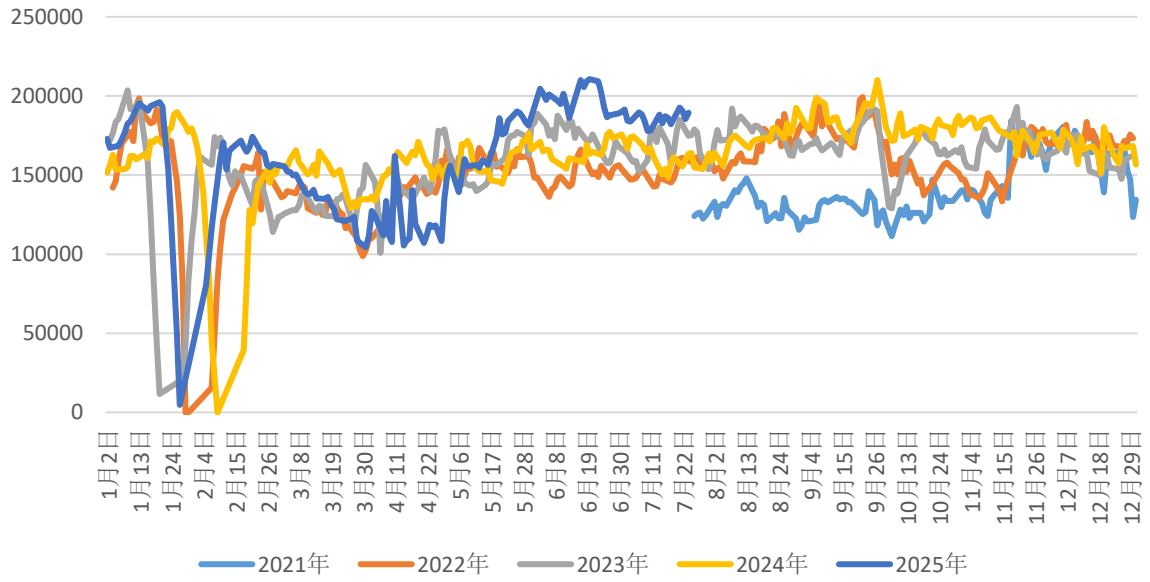




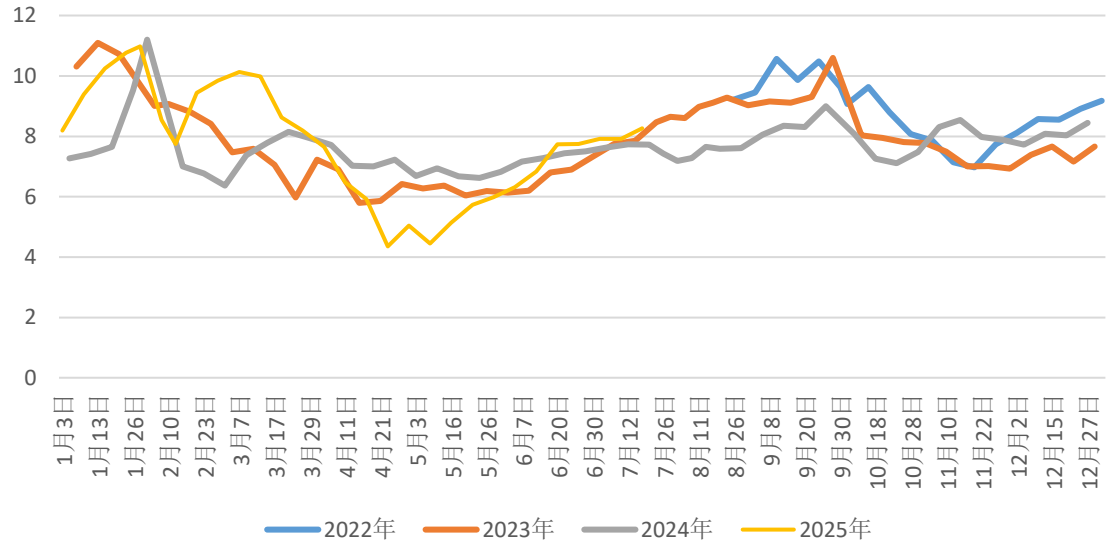
- **据Mysteel对国内主要油厂调查数据显示：2025年第29周，全国主要油厂大豆库存下降，豆粕库存上升，未执行合同下降。**
- **其中大豆库存642.24万吨，较上周减少15.25万吨，减幅2.32%，同比去年增加31.04万吨，增幅5.08%；豆粕库存99.84万吨，较上周增加11.22万吨，增幅12.66%，同比去年减少26.22万吨，减幅20.80%；未执行合同496.23万吨，较上周减少52.57万吨，减幅9.58%，同比去年减少8.05万吨，减幅1.60%；**

豆粕提货及饲企库存

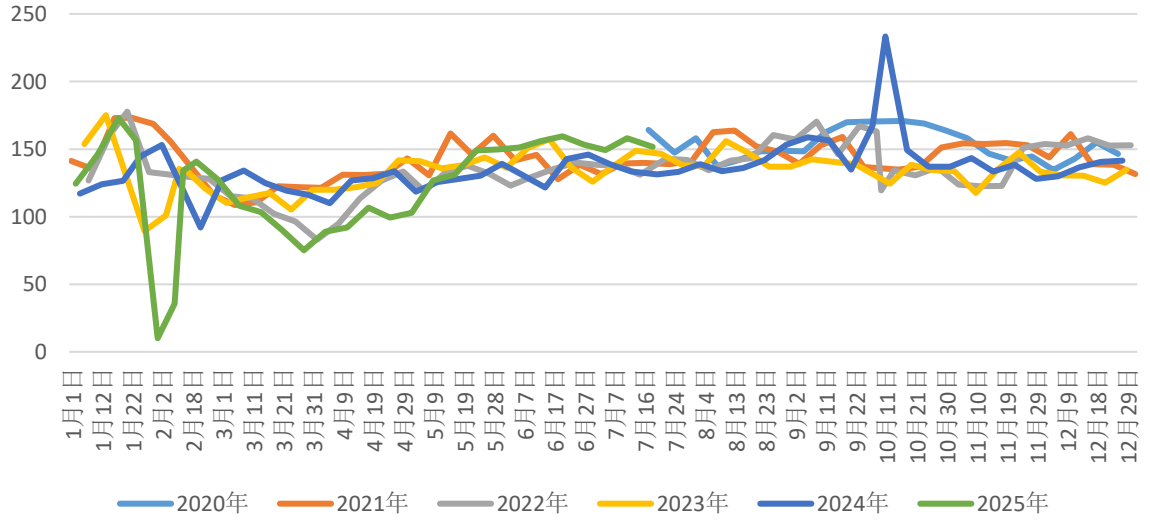
提货量



饲企库存

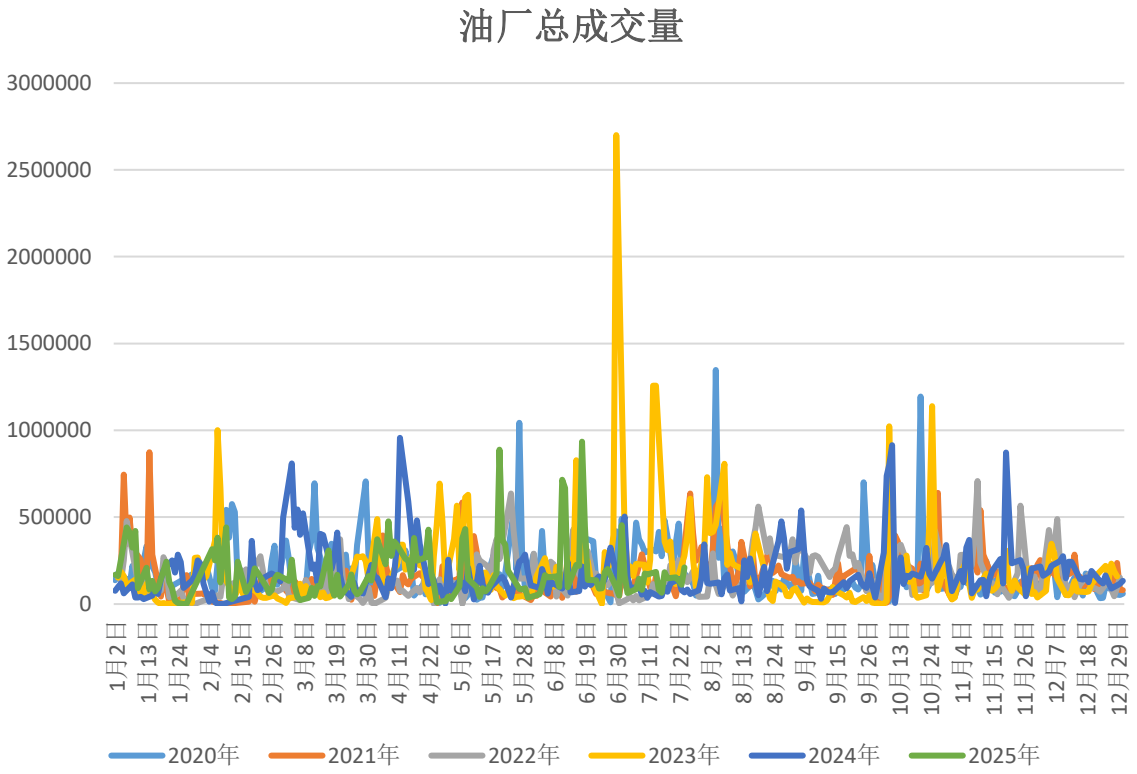


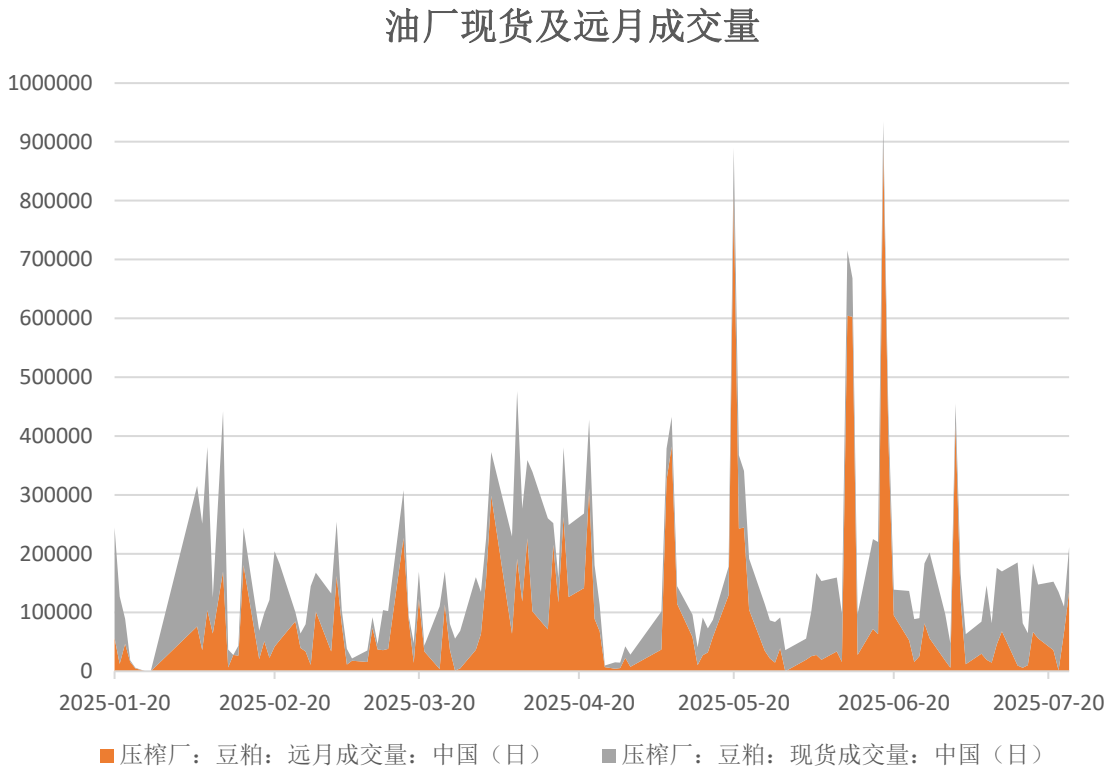
表观消费量



- 截止到7月23日的前一周，
- 豆粕提货总量为93.65 万吨，环比增加2.25万吨，日均提货18.73万吨，日均环比增加0.45万吨，增幅为2.46%。
- 豆粕表观消费量为170.91万吨，较上周减少4.05万吨，减幅2.31%，同比去年增加25.27万吨，增幅17.35%；

豆粕成交情况

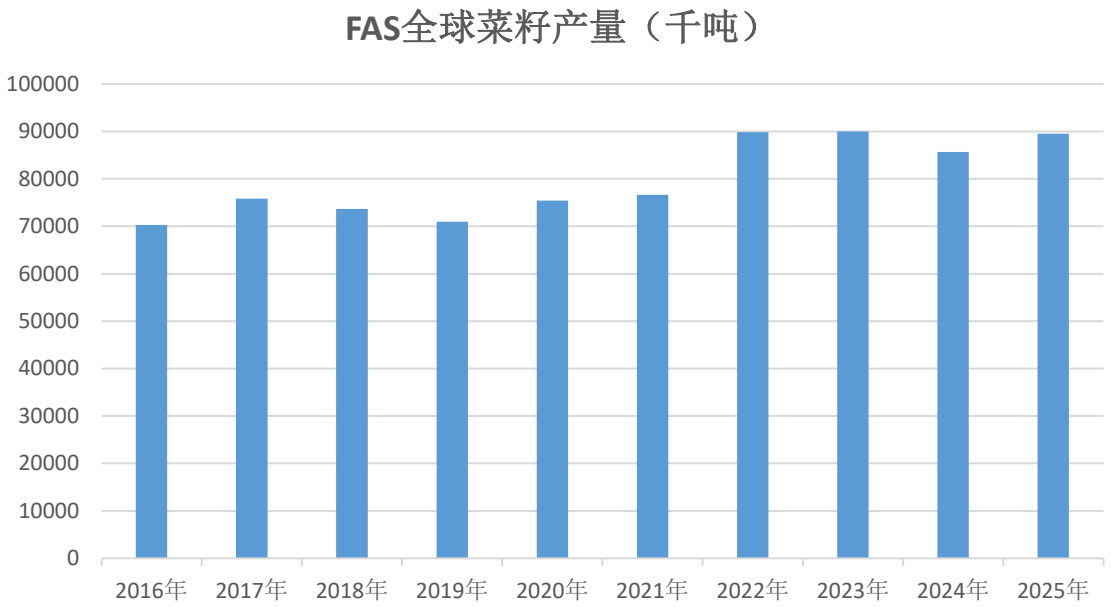


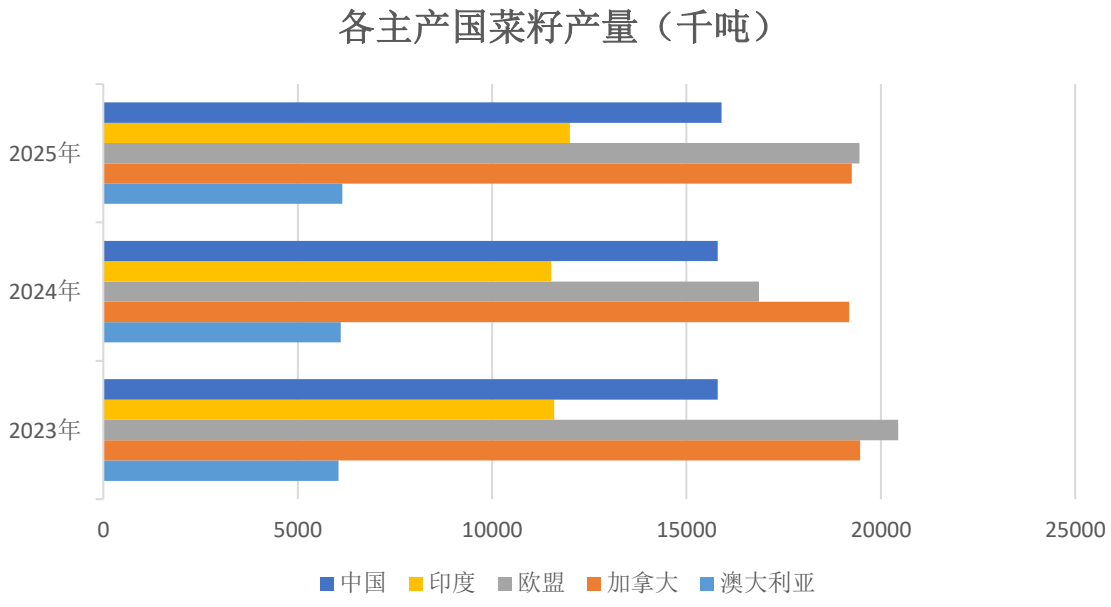


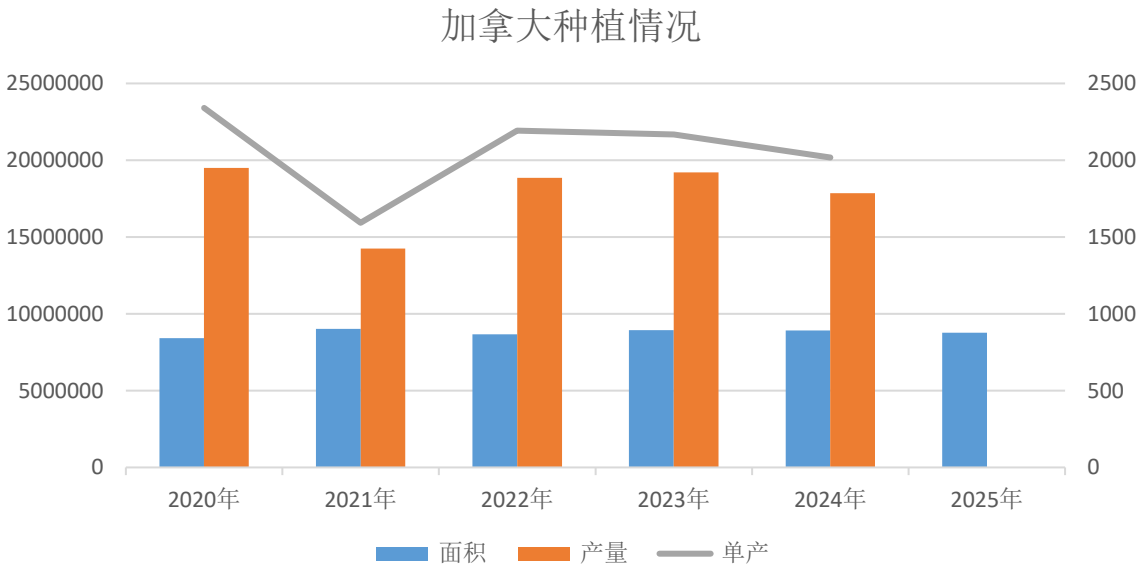
- **截止到7月23日的前一周，全国豆粕共成交72.88万吨，环比增加5.13万吨，日均成交14.58万吨，日均环比增加1.03万吨，增幅7.57%，其中现货成交50.18万吨，环比减少3.52万吨，远月基差成交22.70万吨，环比增加8.65万吨。**

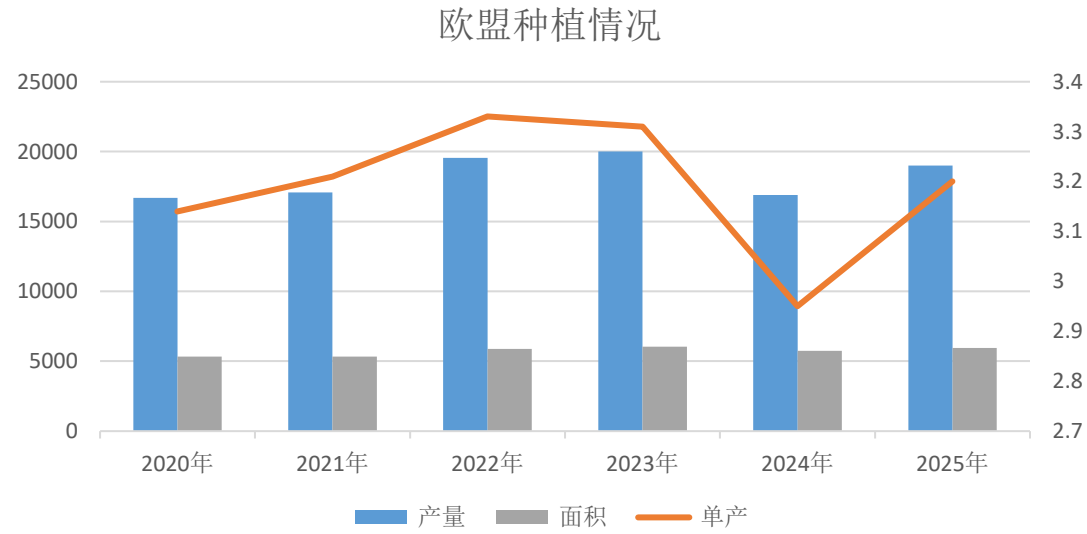
四、菜粕基本面数据

全球菜籽产量-2025年全球及加拿大菜籽产量或回升

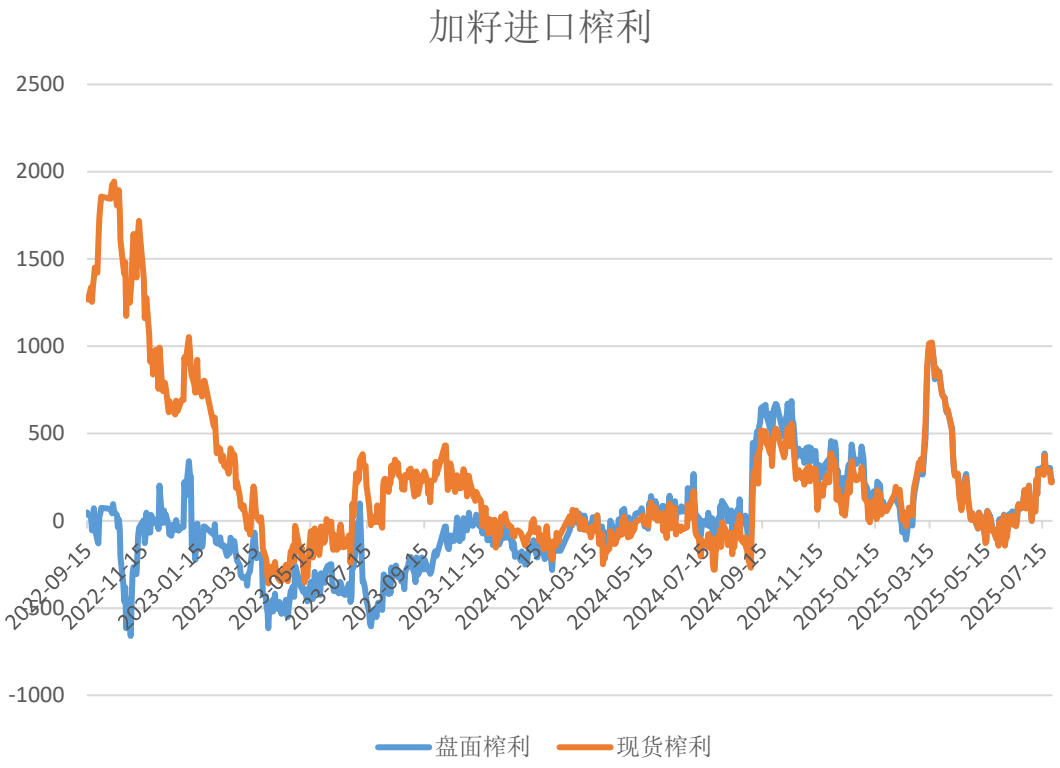






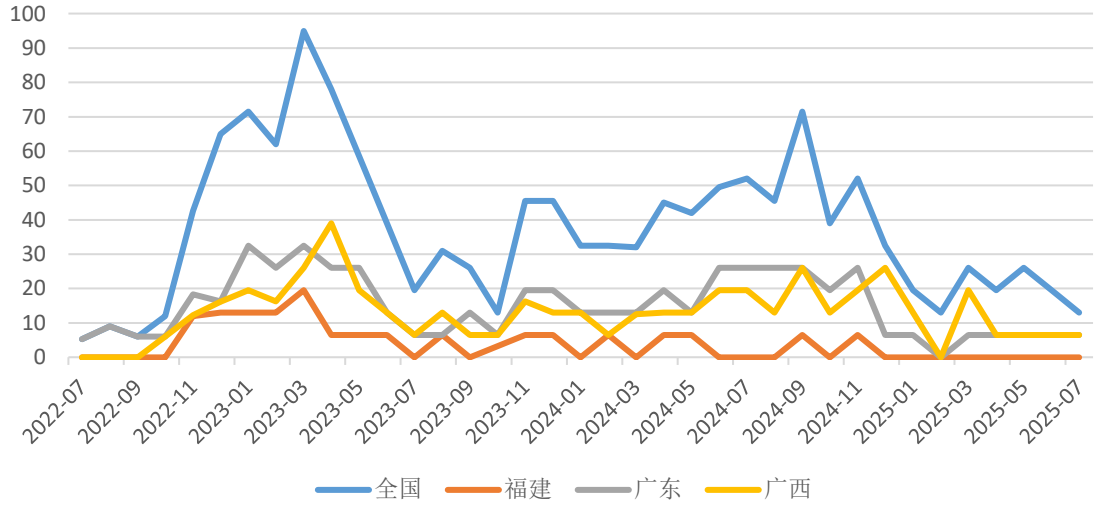


进口加菜籽价格震荡为主，进口量受政策影响较大

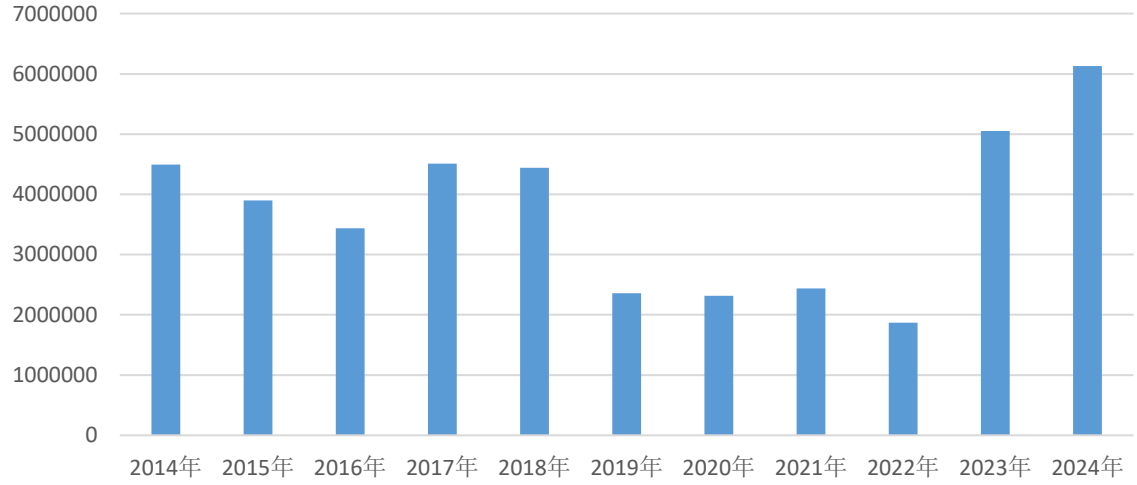


我国进口菜籽及到港预估及菜籽库存

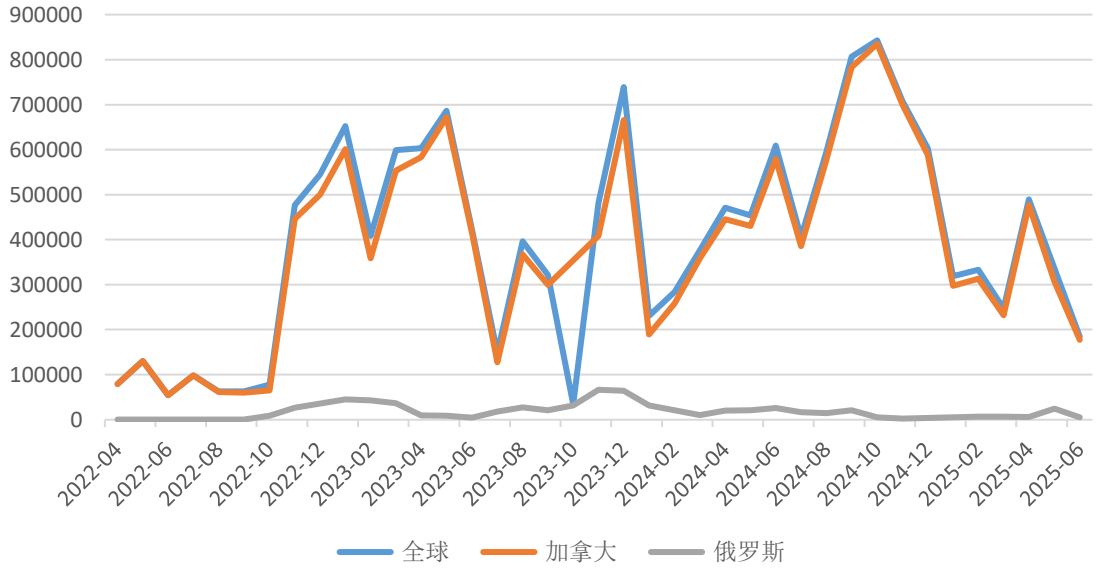
油菜籽预计到港量（万吨）



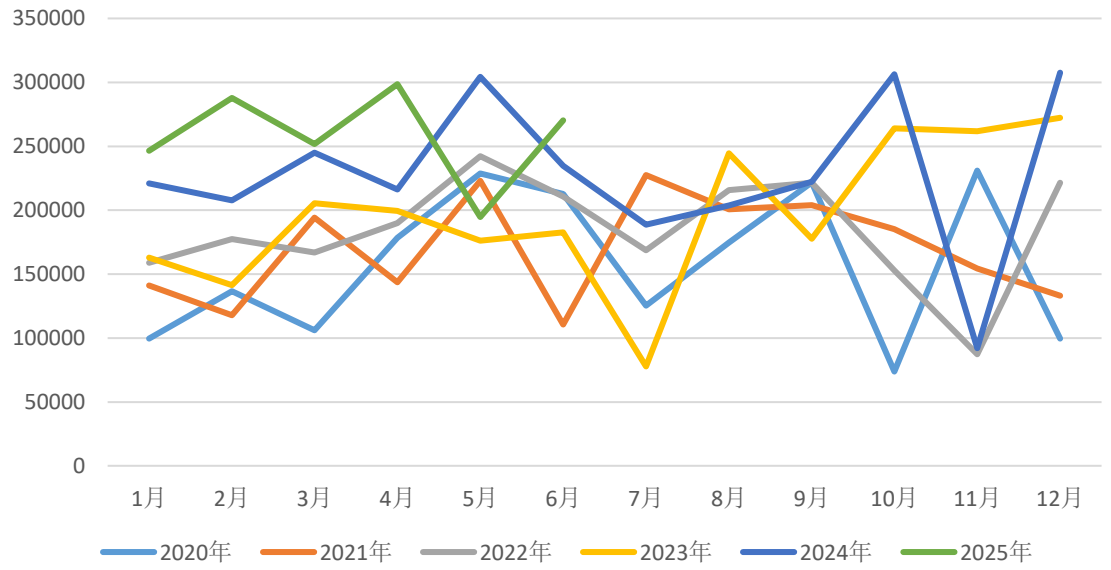
油菜籽进口量：加拿大-->中国



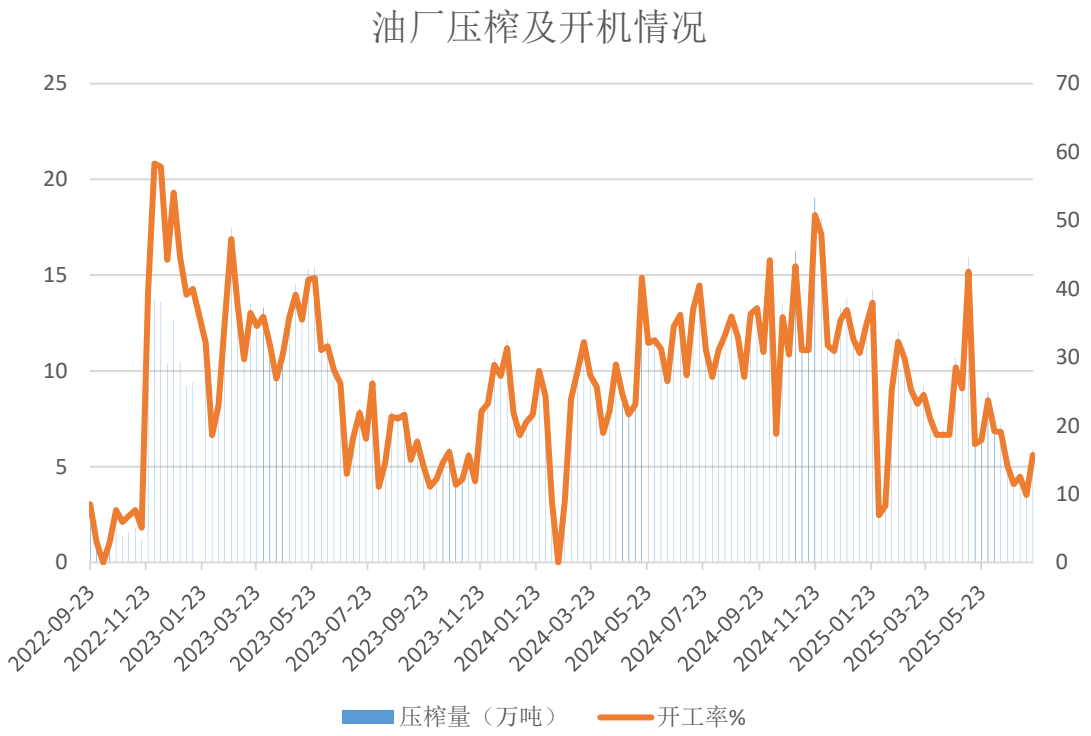
我国油菜籽进口量（吨）

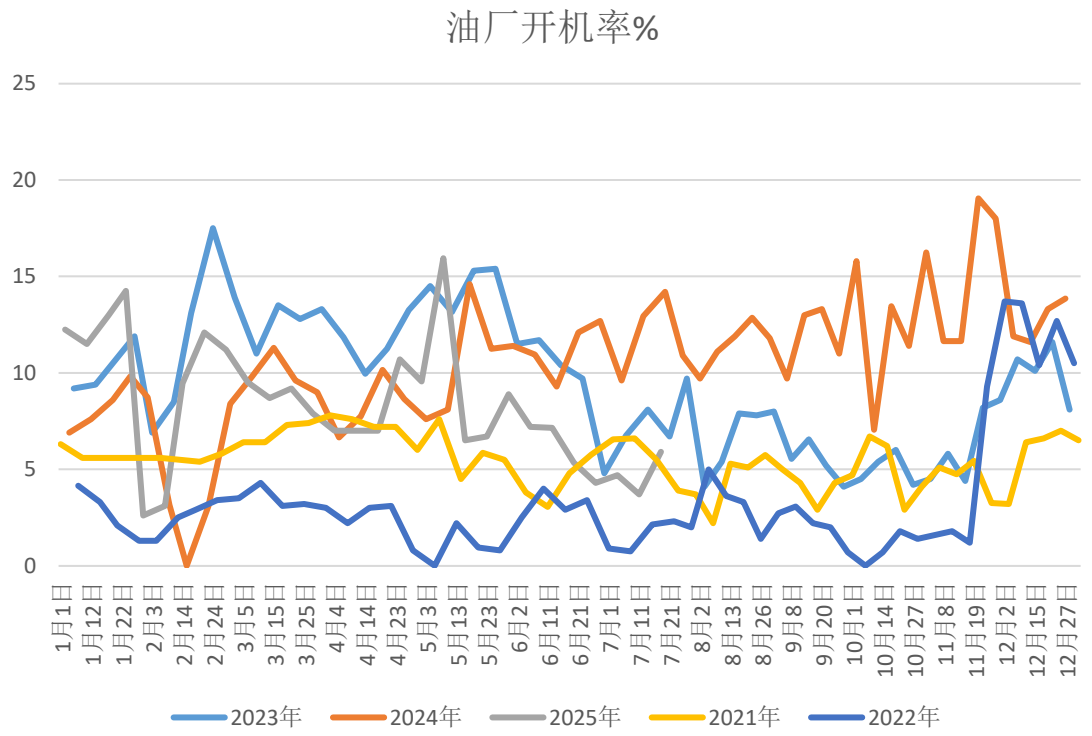


进口菜粕量



油厂开机情况及菜粕产量-菜籽供应量少，开机低位格局延续

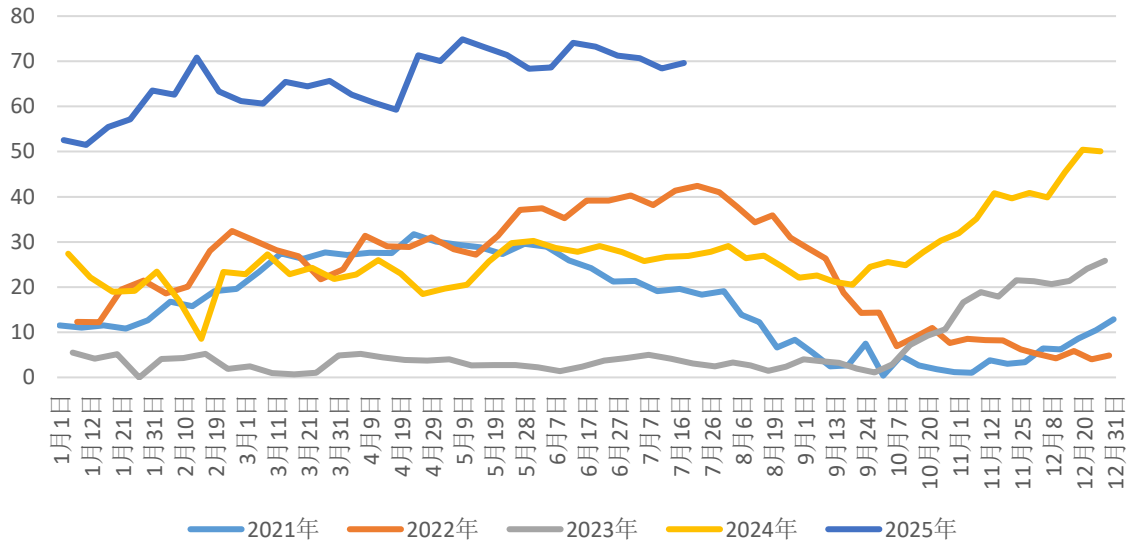




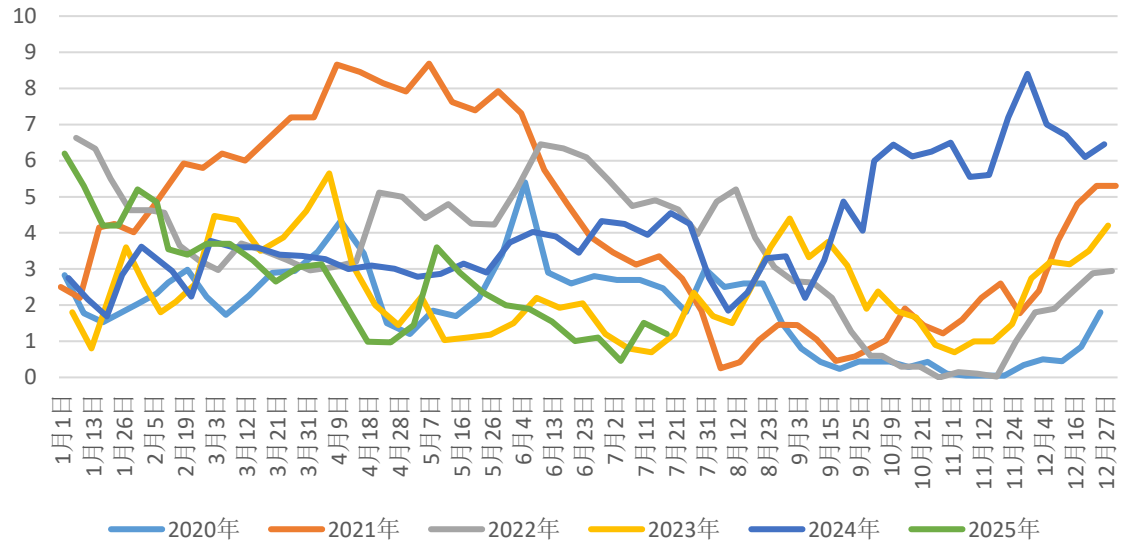
- **据Mysteel调研显示，2025年第29周，沿海地区主要油厂菜籽压榨量为5.9万吨，本周开机率15.72%。下周沿海地区主要油厂菜籽压榨预估4.9万吨，下周开机率预估13.06%。**

菜粕库存仍在高位，提货有所好转

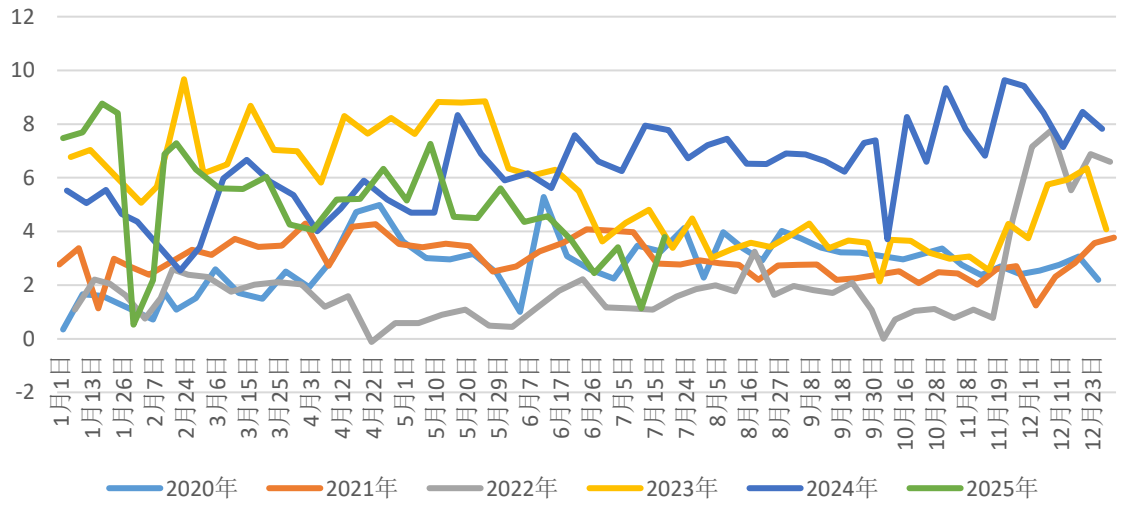
进口菜粕库存（万吨）



油厂菜粕库存（万吨）



油厂菜粕提货量



- 据Mysteel调研数据显示：截至2025年第29周，
- 沿海油厂菜粕库存为1.2万吨，较上周减少0.31万吨；
- 华东地区菜粕库存35.13万吨，较上周减少2.91万吨；华南地区菜粕库存为27万吨，较上周减少1.20万吨；华北地区菜粕库存为4.54万吨，较上周减少0.10万吨；全国主要地区菜粕库存总计67.87万吨，较上周减少4.52万吨。

五、小结及展望

总结及展望

展望：

美豆继续维持底部震荡，但市场预期8月主产区天气面临高温天气威胁，叠加近期美国与贸易伙伴谈判持续推进，出口预期转好，对美豆底部形成支撑。巴西升贴水高位，距离美豆上市时间窗口不断收窄，巴西豆较为坚挺，但近期中国买美豆传闻较多，情绪上压制巴西贴水涨幅。

目前国内大豆和豆粕库存持续回升，油厂胀库催提，基差低位震荡。短期供应维持高到港量高开机率，但10月之后大豆到港连续性存疑，基差下跌空间不大。农业部会议提出优化生猪产能，持续推进豆粕减量替代，叠加阿根廷豆粕进口传闻，市场情绪受压制，豆粕下跌。前期上涨后，目前豆粕重回低位调整，建议观望为主。

免责声明

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、USDA、CHS、Mysteel、粮油商务网、金十、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

广发期货
GF FUTURES

感谢倾听
Thanks

本报告中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明。