

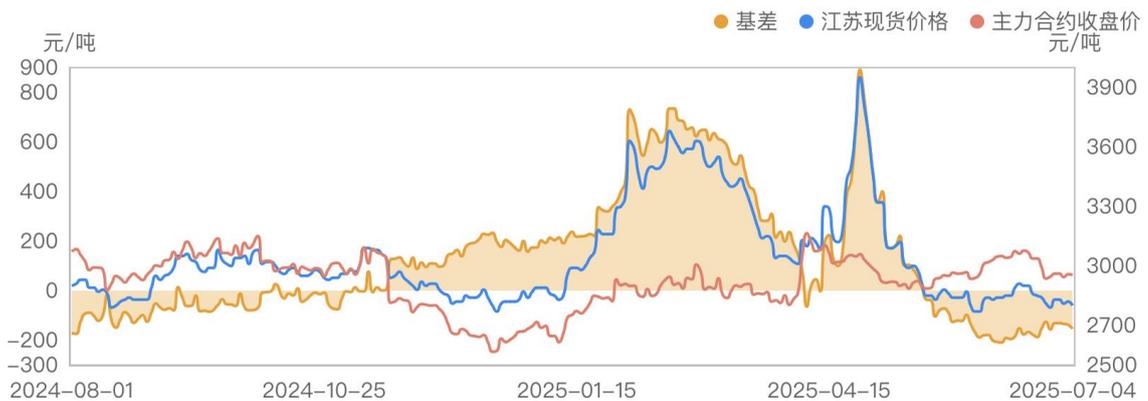
本周豆粕期价震荡运行

一、行情回顾

国际市场，因美国农业部发布的播种面积低于预期，加之芝加哥豆油期价大幅上涨带动，支撑CBOT大豆期价收涨。CBOT大豆期11合约本周收于1048.25美分/蒲式耳，周涨幅2.24%。

国内市场，近期国内大豆供应充足，油厂开机率维持高位，豆粕产量较大，抑制豆粕价格，豆粕价格震荡运行，截至7月4日，豆粕主力M2509合约在本周收报2954元/吨，涨幅0.27%。江苏地区豆粕现货价格为2800元/吨，较前一周跌10元/吨。豆粕基差情况，本周豆粕的基差呈现小幅走强的态势，主力合约基差为-154元/吨，较前一周走强2元/吨。

基差：



二、供给端——国际市场基本面情况

1、美国大豆出口方面

1) 美国农业部公布的周度出口销售报告显示，截至6月26日当周，美国大豆出口销售合计净增70.14万吨，符合市场预期。美国农业部出口销售报告显示，截至6月26日当周，美国对中国(仅指大陆)的2024/25年度大豆净销售量为0吨，这也是连续第9周销售量为零(或负值)。

2) 上周美国大豆出口检验量约为22万吨，同比减少30%

美国农业部出口检验报告显示，美国大豆出口检验量较一周前增长11%，但是比去年同期减少30%。

截至2025年6月26日的一周，美国大豆出口检验量为224,787吨，上周为修正后的201,853吨，去年同期为319,828吨。

2024/25年度迄今美国大豆出口检验总量达到45,851,787吨，同比增长10.3%，上周同比增长10.6%，两周前增长11.1%。

2、美国大豆的种植情况：美国大豆播种工作结束，优良率维持66%。

美国农业部作物进展周报显示，截至周日(6月29日)，美国大豆播种工作完成100%，高于一周前的96%。大豆出苗率为94%，高于前一周的90%，历史均值95%。大豆扬花率为17%，上周8%，去年同期18%，历史均值16%。本周首次发布的大豆结荚率为3%，和去年同期持平，高于历史均值2%。大豆优良率为66%，和上周持平，而分析师预期优良率提高到67%。

3、美国农业部的大豆季度库存数据利空，播种面积偏多

美国农业部周一发布的季度库存报告显示，截至6月1日，美国大豆库存达到10.08亿蒲，同比增加4%，并显著高于分析师预估的9.8亿蒲。这给大豆价格带来压力。

不过美国农业部播种面积报告显示，2025年美国大豆种植面积为8,340万英亩，低于3月预估的8,350万英亩，也较2024年下降4%。报告发布前分析师们预计达到种植面积为8,365.5万英亩，实际大豆面积数据略偏利多。

4、南美大豆情况

1) 巴西大豆情况：

●巴西大豆作物收割情况：巴西国家商品供应公司(CONAB)周一公布的数据显示，截至6月14日，巴西2024/25年度大豆收获进度为100%，一周前为99.9%，去年同期100%。作为对比，过去五年同期的平均收获进度为100%。

●StoneX将巴西2024/25年度大豆产量调高到1.6875亿吨

金融服务公司斯通艾克斯(StoneX)周二发布的报告显示，巴西2024/25年度大豆产量估计为1.6875亿吨，较早先预估上调50万吨，创历史新高。这一调整主要源于巴伊亚州单产提升至4.08吨/公顷，全国平均单产达3.57吨/公顷。

巴西全国谷物出口商协会(ANEC)表示，2025年6月份巴西大豆出口量为1390万吨，这使得1至6月份的出口量达到6810万吨，基本和去年同期持平。

●7月4日，巴西对外贸易秘书处公布的出口数据显示，巴西6月出口大豆13,420,303吨，去年同期出口为13,959,612吨

2) 阿根廷大豆情况：

外媒7月3日消息：阿根廷农业部称，在关税即将提高前，上周阿根廷大豆销售显著加快。

截至6月25日，阿根廷农户预售2383万吨2024/25年度大豆，比一周前高出168万吨，去年同期销售量是2203万吨。作为对比，上周销售112万吨。

三、国内基本面情况

1、压榨量及开机率方面

国家粮油中心数据监测显示，上周油厂大豆压榨量继续回升。截至6月20日当周，国内主要油厂大豆压榨量238万吨，周环比上升13万吨，月环比上升17万吨，同比上升44万吨，为历史单月次高。预计本周油厂开机率继续上升，大豆压榨量在250万吨左右。6月1-20日主要全国主要油厂大豆压榨量650万吨，预计本月大豆压榨量有望达到950万吨左右。

2、大豆及豆粕库存情况

国家粮油中心数据监测显示，近两周油厂开机率维持高位，大豆商业库存、豆粕库存均有所回升。监测显示，6月27日，全国主要油厂进口大豆库存655万吨，周环比上升17万吨，月环比上升14万吨，同比上升26万吨，较过去三年均值上升81万吨；主要油厂豆粕库存68万吨，周环比上升17万吨，月环比上升37万吨，同比下降39万吨，处于历史同期中等偏低水平。

6月份全国主要油厂开机率处于历史高位，预期7月份开机率将延续较高水平，大豆压榨量在900万吨以上，豆粕产出在700万吨以上，高于全年月均消费量的650万吨，考虑到近期豆粕消费旺盛等因素，预计7月份全国主要油厂豆粕商业库存回升至80万吨以上。

3、国内大豆进口情况

海关总署周五公布的数据显示，5月份中国从巴西进口大豆1211万吨，较去年同期激增37.5%，创下单月进口新高。这一增长主要得益于南美大豆丰产以及中国压榨企业开工率恢复。

海关数据显示，中国5月大豆总进口量达到创纪录的1392万吨，较4月份的10年低点608

万吨增长超过一倍，也显著高于去年同期，部分原因在于此前延迟的船货集中通关。

从进口结构来看，巴西继续成为中国头号大豆供应国，占到5月进口总量的87%；同期中国从美国进口163万吨大豆，同比增长28.3%，占当月进口总量的11.7%。

值得注意的是，今年1-5月的进口结构不同，中国从巴西进口大豆总量为2125万吨，同比下降14%；而美国大豆进口量为1457万吨，同比增长34.3%。这可能因为中国买家在特朗普上台前加大了美豆采购；年初巴西大豆收获延迟导致出口步伐后移。

四、综述

国际市场，美国农业部确认2025年美豆播种面积同比下降4%。当前美豆正处生长关键期，美豆出苗率、开花率和结荚率指标均接近上年同期和五年均值水平。预报显示，未来两周美国中西部地区预计将出现温暖天气和零星降雨，整体有利于作物生长。美豆正处生长关键期，潜在天气因素通常会吸引资金增持天气升水。国内市场，在近期国内油厂大豆供应充足，开机率维持高位，豆粕产量继续较大，终端提货数量有限后库存将继续增加，供应宽松将令豆粕价格上涨空间受限，豆粕期价震荡调整走势，后市重点关注大豆的到港量及国内豆粕库存情况。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

国新国证期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。