国内豆粕市场呈现“弱现实、强预期”特征

本文作者：中金财富期货研究所 于瑞光

期货从业资格证书号：F0231832

期货投资咨询从业证书号：Z0000756



概述：中美伦敦贸易谈判达成协议框架，贸易回暖预期令美豆价格保持坚挺。国内正值进口大豆到港高峰期，油厂高开工率令豆粕累库节奏加快，但远期订单缺口较大叠加美豆生长关键期的潜在天气炒作，豆粕市场近弱远强的市场特征不断强化。

美豆生长状态良好，中美谈判的乐观预期支撑美豆抗跌

美国农业部发布的周度作物生长报告显示，截至 6 月 8 日，美国大豆优良率为 68%，符合市场预期；当周美国大豆种植率为 90%，去年同期和五年均值分别为 86%和 88%；当周美豆出苗率为 75%，去年同期和五年均值分别为 68%和 72%。美豆良好开局提振产量前景，对价格反弹形成阻力。中美双方团队正在伦敦举行的新一轮贸易谈判备受全球关注，来自贸易会谈带动的乐观情绪盖过美国作物评级改善造成的压力，CBOT 大豆市场整体保持抗跌状态。

5 月进口大豆创新高，国内油厂保持高开工率

国家海关总署公布的数据显示，中国 5 月进口大豆 1391.8 万吨，创下月度进口量新高，较 4 月进口的 608.1 万吨增加 129%；1-5 月累计进口大豆 3710.8 万吨，同比下滑 0.7%，降速较 1-4 月大幅收窄。受进口大豆集中到港影响，国内油厂原料供应宽松，开工率不断提升。据统计，2025 年 5 月全国主要油厂大豆压榨量为 902 万吨，远高于 4 月的 538 万吨和去年同期的 860 万吨。目前国内油厂开工率在 60%左右，周度大豆压榨量超过 220 万吨。预计 6 月进口大豆到港量在 1100 万吨左右，为稳定近期国内供应提供可靠保障。

豆粕累库节奏加快，现货端供应压力持续释放

进口大豆集中到港，油厂维持高开工率，下游采购较为谨慎，不断推动国内豆粕库存攀升。中国粮油商务网监测数据显示，截止上周末，国内豆粕库存量为37万吨，较上周的30.6万吨增加6.4万吨，环比增加20.68%。其中：沿海库存量为35.0万吨，较上周的28.6万吨增加6.4万吨，环比增加22.32%。虽然国内豆粕累库节奏加快，但由于绝对库存量较去年同期偏低50万吨，因此导致油厂降价压力并不突出，多地豆粕现货价格呈现持稳状态。从目前大豆到港节奏和油厂开工情况看，供给宽松仍是困扰豆粕现货价格的主要阻力。

近期国内豆粕市场展望

中美双方伦敦贸易谈判仍在进行，目前释放的信息显示，双方已就落实上一次谈判取得的共识达成框架，市场对此次谈判结果多保持乐观预期。美豆良好开局提振产量前景，但随着美豆陆续进入生长关键期，为应对潜在天气炒作，资金增持天气升水的意愿往往较强，从而为美豆市场带来季节性抗跌支撑。国内豆粕现货端供给压力仍在释放，但8月以后的大豆采购缺口很大，中国能否削减进口美豆关税对进口商制定采购计划影响较大。在远期进口大豆供给得到有效落实前，豆粕市场在“弱现实、强预期”的市场环境下，有望保持近弱远强的特征。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：https://www.ciccwmf.cn

地址：深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦4203—4205单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900