USDA 关键报告平稳落地，累库压力限制粕价回升

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：美豆面积报告的利多与库存报告的利空相互抵消，关键报告后美豆市场波澜不惊。国内豆粕累库节奏加快，现货端供给压力对期货盘面形成拖累，豆粕期货维持震荡静待下一个风口。

美豆季度库存高于预期，美豆播种面积小幅下调

6 月 30 日，美国农业部美豆季度库存报告和美豆播种面积报告。季度库存报告显示，截至 6 月 1 日，美国大豆库存为 10.08 亿蒲式耳，同比增长 4%，高于分析师平均预期的 9.8 亿蒲式耳。面积报告显示，2025 年美豆播种面积为 8340 万英亩，低于 3 月预测的 8350 万英亩，同比下降 4%，低于分析师此前平均预估的 8365.5 万英亩。两份报告多空效应互抵，美豆市场表现较为平稳。

美豆优良率小幅下滑，主产区天气保持正常

美国农业部公布的周度作物生长报告显示，截至 6 月 29 日当周，美国大豆优良率持平于 66%，低于市场预期。当周美豆出苗率为 94%，上年同期为 94%，五年均值为 95%；当周美豆开花率为 17%，上年同期为 18%，五年均值为 16%；当周美豆结荚率为 3%，上年同期为 3%，五年均值为 2%。当前美豆作物生长条件总体良好，近期预报显示气温偏暖且有零星降雨，利于美豆作物生长。接下来的两个月是美豆形成产量最为关键时期，尽管当前美豆生长状态较好，但仍不能排除恶劣天气的发生。在美豆播种面积下滑的背景下，美豆后期能否实现预期产量将更加依赖天气。

豆粕累库节奏加快，现货端供应压力持续释放

目前正值进口大豆到港高峰期，油厂开工率维持历史高位，周度大豆压榨量达到 250 万吨，需求较为平稳，国内豆粕累库节奏明显加快。中国粮油商务网监测数据显示，截至上周末，国内豆粕库存量为 75.1 万吨，周度增加 21.7 万吨。目前豆粕库存量仍处于常年偏低水平，油厂降价压力并不突出，多地豆粕现货价格保持稳定。从目前大豆到港节奏和油厂开工情况看，预计 7 月大豆压榨量在 900-1000 万吨，豆粕累库状态将持续，现货端供给压力持续释放，国内豆粕市场仍缺少主动上涨动力。

近期国内豆粕市场展望

美国农业部调减美豆播种面积，后续供需报告中产量数据将基于调整后的面积作出评估。美国农业部预估的美豆单产为 52.5 蒲式耳/英亩，从历史数据看，2025 年美豆单产很难达到这一历史最高水平。美豆面积下降将使天气的容错空间被进一步压缩，市场将对美豆生长关键期的天气变得更为敏感。在此阶段，资金增持天气升水意愿偏高，美豆市场通常会显现季节抗跌性。国内进口大豆到港量和压榨量维持高位，来自现货端的供给压力对期货盘面仍有拖累效应。如果缺少美豆天气炒作，粕价将很难克服供应压力向上突围。整体来看，国内豆粕市场单边驱动并不明显，有望保持区间震荡状态等待指引。

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