美豆优良率下滑，国内豆粕市场持续上行

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：近日，美豆市场在 1000 美分关口处止跌回升，生长关键期的天气因素为美豆价格带来支撑。国内豆粕库存压力持续释放，需求端韧性增强，市场对四季度进口大豆供给拐点预期升温，豆粕期货市场因此走出一波连贯上涨行情。

作物优良率低于预期，美豆在 1000 美分关键位获得支撑

美国农业部发布的作物生长报告显示，截至 7 月 20 日当周，美国大豆优良率为 68%，低于市场预期的 71%，去年同期为 68%；当周美豆开花率为 62%，去年同期和五年均值均为 63%；当周美豆结荚率为 26%，上年同期和五年均值分别为 27%和 26%。8 月为美豆产量形成最为关键的时段，美豆优良率下滑，为美豆市场带来抗跌支撑。近日美豆 11 月合约在 1000 美分关口附近止跌回升，在秋季天气窗口关闭前，资金增持天气升水的意愿相对较高。

6 月中国大豆进口维持高位，豆粕库存突破 100 万吨

国家海关总署发布的报告显示，中国 6 月进口大豆 1226.4 万吨，同比增加 10.3%，1-6 月累计进口大豆 4937 万吨，同比增加 1.8%。6 月进口大豆量创历史同期最高纪录，预计 7 月到港量在 1150 万吨左右，8、9 月月均到港量在 900 万吨左右，国内三季度以前进口大豆供应十分充足。进口大豆库存不断攀升，油厂开机率维持在历史高位，目前周度大豆压榨量在 220 万吨以上。养殖端需求较为平稳，豆粕累库进程持续推进，最新统计的沿海豆粕库存已经突破 100 万吨。受现货供给充裕影响，豆粕现货市场整体表现较为温和。

四季度订单缺口较大，供给拐点预期提振粕价走强

由于巴西采购季已接近尾声，中美贸易谈判处于悬而未决状态，国内远期大豆采购节奏明显偏慢。船期动态监测显示，10 月至明年 1 月中国进口商几乎没有买船。对于进口大豆供给拐点的预期正在对冲现货端的供应压力，从而为远期市场提供重要支撑。不过有消息显示，中国已批准阿根廷豆粕对华出口。首批 3 万吨阿根廷豆粕预计将于 9 月抵达广东港口。如果此项贸易尝试进展顺利，不排除后续中国会直接进口更多豆粕。此举有利于促进国内豆粕供给渠道多元化，避免对单一市场过度依赖，有助于维护国内蛋白粕供应链安全。

近期国内豆粕市场展望

目前正值美豆开花、结荚的生长关键期，天气因素对美豆产量的形成至关重要。2025 年美豆播种面积同比下降 4%，美豆产量对生长关键期的天气容错率较小。在 8 月底天气窗口关闭前，1000 美分/蒲式耳仍是美豆季节性抗跌的重要支撑。国内豆粕库存高企，持续释放的供给压力得到需求端的配合，粕价因而表现抗跌。中美贸易的不确定性造成国内四季度进口大豆供给存在较大缺口，成为推动远期豆粕市场持续反弹的主要动力。整体来看，国内豆粕市场供给形势处于近松远紧状态，情绪因素及技术面均支持豆粕期货市场继续深化反弹行情。

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