

安粮期货商品研究报告



豆粕期货周报（20260713-0719）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 7 月 13 日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所 农产品小组

研究员：朱书颖

从业资格号：F03120547

投资咨询号：Z0022992

初审：

张莎： 从业资格号：F03088817

投资咨询号：Z0019577

复审：

赵肖肖： 从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015

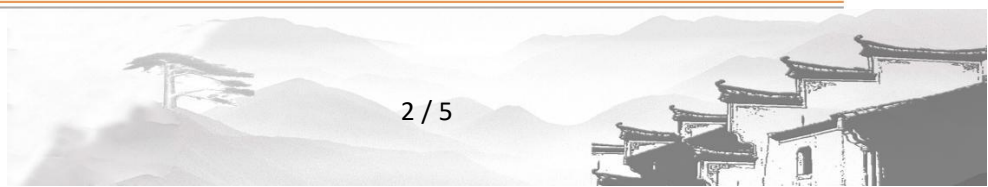
综述：注意重要关口博弈

本周看法：注意重要关口博弈

上周看法：基差弱势运行，上方空间有限

逻辑判断：

1. **成本：**地缘风险溢价虽反复但边际减弱，虽有中国买家采购新作提振和部分产区天气出现高温干旱，但南美供应宽松压制，上方压力较大，多空双方博弈。进口成本下降，巴西和美湾 FOB 报价价差收敛。
2. **利润：**榨利仍处亏损，但油厂较难降低开机率。终端养殖亏损幅度整体有所修复，但短期反弹空间有限。
3. **库存：**国内大豆到港高峰持续，供应压力逐渐凸显。豆粕成交以远月成交主导，现货成交以刚需为主。下游饲料企业补库态度偏积极，库存天数有所增长。豆粕库存接近 5 年均值，现货承压。
4. **期现：**豆粕期价在重要价格关口博弈，现货市场基差承压，短期难以修复。期现结构，09-01 合约价差中性，豆-菜粕价差走强，注意套利操作。
5. **操作建议：**豆粕重要关口博弈，请谨慎操作。



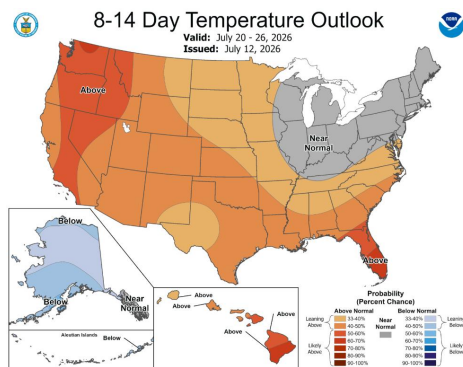
一、成本端：多空博弈，关注报告发布

1. 北美：上周（7月6日-7月10日）CBOT大豆主力11月合约报收于1189.50美分/蒲式耳，周环比上涨42.75美分。本周受中西部高温天气、中国持续采购美豆以及大豆库存低于预期的提振。7月USDA报告发布，2026/27年度大豆总供给上调3000万蒲式耳，产量上调增量被期初库存下调部分对冲，受益于供给增加与全球需求走强，美国大豆出口量上调3000万蒲式耳。供给增量完全被需求增量消化，2026/27年度大豆期末库存维持不变。当前市场交易逻辑围绕美国中西部产区天气和中国采购节奏，中东反复不定的局势也为油料价格提供支撑，但风险溢价已边际递减。未来一周市场仍聚焦于天气升水和中国采购表现，如果美国高温干旱持续，天气升水可能持续提高；若天气改善，同时中国采购没有持续扩大，则上涨动力可能减弱。

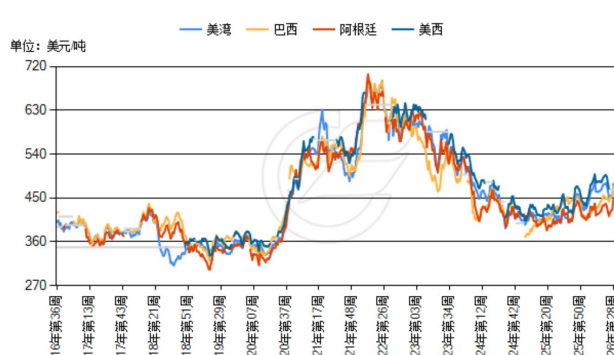
2. 南美：截至7月10日，帕拉纳瓜港口大豆报价为每60公斤袋140.44雷亚尔（约27.48美元），比一周前的135.45雷亚尔（约26.20美元）上涨3.7%，较2025年底的141.01雷亚尔下跌0.4%。当前巴西大豆FOB报价略低于美湾报价，差价在6-7美元/吨。美豆报价主动下行，市场对美国即将于9月开启的新作大豆丰收预期强烈，出口商提前调整定价策略以争取订单。过去一年巴西雷亚尔对美元已升值约12%，近期汇率徘徊在5.00-5.15区间。巴西雷亚尔走强意味着巴西农户收到的本币收入减少，压缩了其降价空间，直接削弱了巴西大豆在国际市场上的价格优势。

3. 进口成本：本周国际大豆进口成本下跌。具体来看，美湾8月船期大豆升贴水较上周上涨12美分/蒲；阿根廷8月船期大豆升贴水较上周下跌19美分/蒲；巴西8月船期大豆升贴水较上周下跌3美分/蒲。美湾进口大豆船运费与上周持平于67.5美元/吨；阿根廷进口大豆船运费较上周持平至51.8美元/吨；巴西进口大豆船运费较上周持平至51.8美元/吨。最终美湾豆8月船期到张家港的理论进口成本为4659元/吨（正常关税为4255元/吨）；阿根廷大豆8月船期到张家港的理论进口成本为3894元/吨；巴西大豆7月船期到天津港的理论进口成本为4099元/吨。

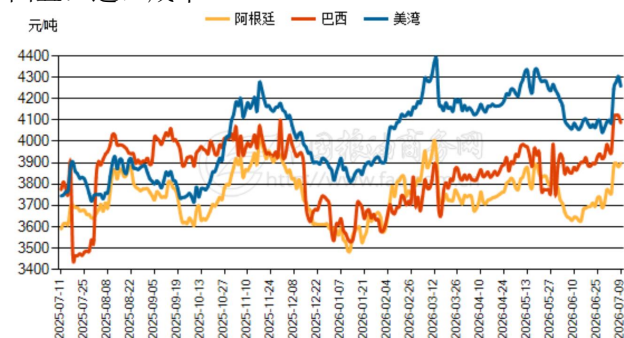
图三：美豆产区天气



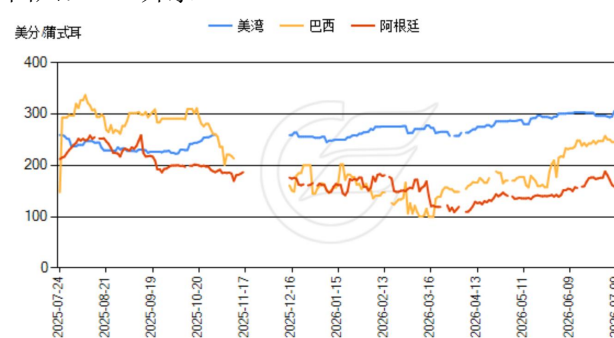
图四：大豆国际 FOB 报价



图五：进口成本



图六：CNF 升水



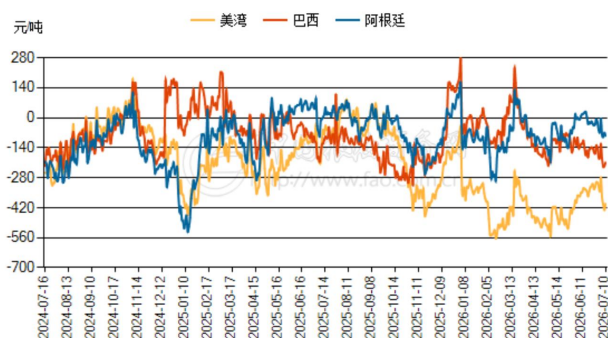
数据来源：中国粮油商务网，安粮期货研究所

二、利润：榨利下滑，终端亏损整体有所修复，格局未改

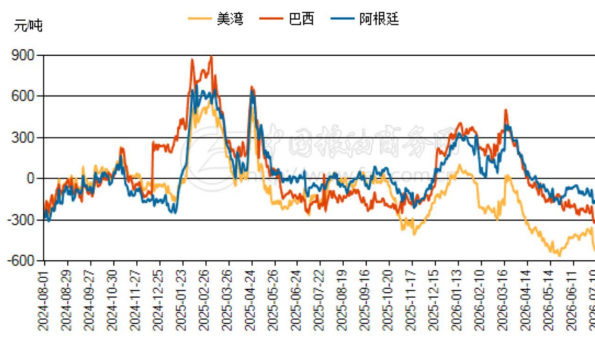
1. 压榨利润：进口大豆到港成本因 CBOT 价格上涨及汇率因素出现反弹，带动盘面压榨利润小幅回落。虽然豆粕盘面在涨，但大豆进口成本涨得更快，盘面榨利下滑。但随着上周进本成本下跌，盘面榨利止跌。现货价格仍在 2800-3000 元/吨区间，甚至局部继续下跌，而油厂实际采购的大豆成本高企，现货压榨利润深度亏损。即便榨利亏损，油厂也难主动降开工，因为 7 月进口大豆到港量预计仍在 1000 万吨以上。

2. 养殖利润：因广西洪水灾害影响，生猪养殖亏损整体有所修复。自繁自养出栏每头亏损 93.6 元，亏损情况环比大幅收窄；外购仔猪育肥利润修复力度偏弱。终端消费疲软，上行空间有限。

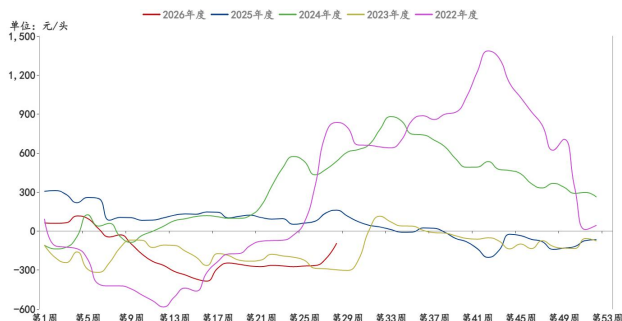
图七：盘面压榨利润



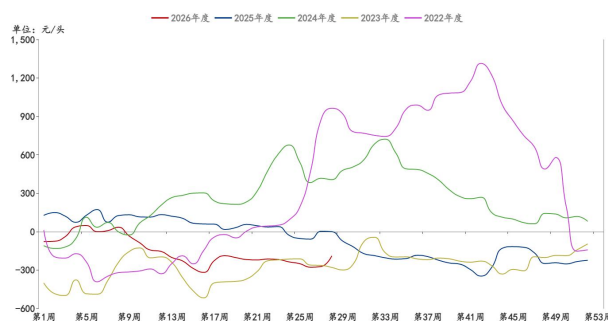
图八：现货压榨利润



图九：生猪自养养殖利润



图十：外购仔猪养殖利润



数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

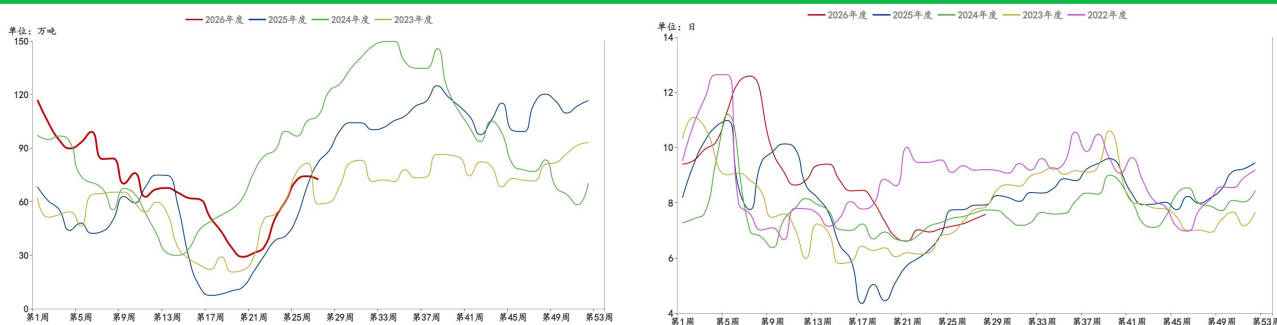
三、库存：库存中性，注意后期压力

1. 周度库存：二、三季度处于巴西大豆到港高峰期，根据市场预计，7 月大豆到港量预计持续超千万吨。油厂开机率保持高位，压榨量维持在 200 万吨以上。豆粕市场总成交上涨，远月成交占主导。下游饲料企业及贸易商选择在当前低价区间锁定远月货源，以规避后期天气炒作引发价格上涨的风险，现货成交以刚需为主。豆粕库存接近五年均值，随着到港高峰持续叠加油厂开机高位，后期豆粕供应压力将逐渐凸显。截至 7 月 3 日，油厂豆粕库存为 72.47 万吨，相较上周增加 11.4 万吨。

2. 饲料企业物理库存：近期饲料企业提货积极性较积极，库存天数呈现上升。

图十三：油厂豆粕库存

图十四：饲料企业物理库存天数



数据来源：钢联，安粮期货研究所

四、期现

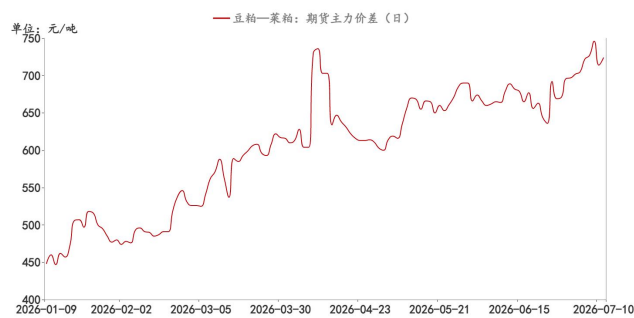
1、期现价格：豆粕处在外盘天气炒作与内盘供应端压力博弈阶段，价格在 3000 元附近震荡。09 合约关注上方 3100 元/吨附近压力。油厂豆粕已进入累库周期，下游追涨动力不足，现货承压，基差低位运行。期限结构上，09-01 合约价差处于中性，豆粕-菜粕价差走强。

2、基差分析：当前基差水平处于深度负值，油厂豆粕累库，短期基差仍将承压，基差修复需等待供需面出现更明确的再平衡信号。

图十六：现货基差（南通）



图十七：豆-菜粕合约价差



数据来源：钢联、安粮期货研究所

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。