

安粮期货商品研究报告



豆粕期货周报（20260629-0705）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 6 月 29 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：基差弱势运行，上方空间有限

本周看法：基差弱势运行，上方空间有限

上周看法：天气驱动缺乏，供应压力依旧

逻辑判断：

- 1. 成本：**地缘风险溢价消退，虽有中国买家采购新作表现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，价格反弹受限。
- 2. 利润：**美湾和巴西榨利走势分化，美湾小幅反弹。终端养殖亏损幅度未见实质性收窄，自养与外购利润仍处于深度亏损，饲料企业采购仍以刚需为主，负反馈逻辑延续。
- 3. 库存：**国内大豆到港高峰持续，供应压力逐渐凸显。豆粕成交以刚需采购为主，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。豆粕库存累库加快，现货承压。
- 4. 期现：**豆粕期价偏弱运行，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-菜粕价差偏高，注意套利操作。
- 5. 操作建议：**豆粕多空交织，短线或宽幅震荡，请谨慎操作。

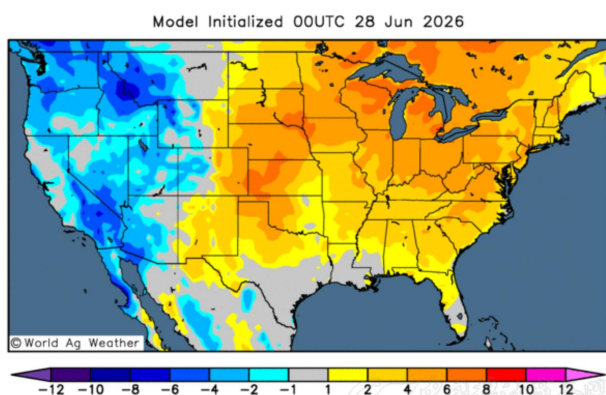


一、成本端：多空博弈，关注报告发布

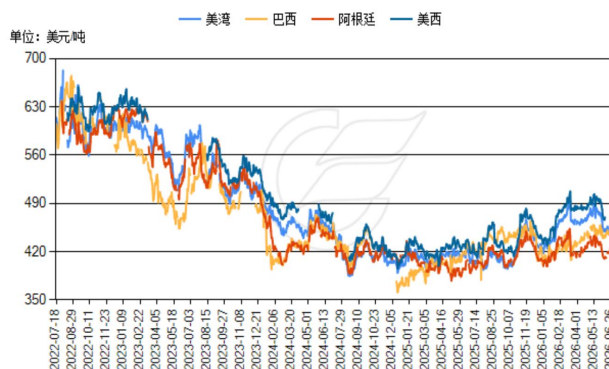
1. 北美：上周（6.22-6.28）CBOT 大豆主力 11 月合约报收于 1155.00 美分/蒲式耳，周环比上涨 13 美分。本周美元走强、原油大跌及宽松供给预期持续压制美豆盘面，但美国中西部极端高温天气带来减产隐患，多空双方博弈。美豆出口销售数据出现中方采购，出口预期提振。截至 6 月 18 日当周，美国大豆净销量为 136 万吨（陈作 46 万吨，新作 90 万吨），远高于一周前的 73 万吨（陈作 43 万吨，新作 30 万吨）。关注本周发布的种植面积报告和产区天气变化。

2. 南美：截至 6 月 26 日，帕拉纳瓜港口大豆报价为每 60 公斤袋 133.87 雷亚尔（约 25.89 美元），比一周前的 132.84 雷亚尔（约 25.77 美元）上涨 0.9%，较 2025 年底的 141.01 雷亚尔下跌 5.1%。当周芝加哥 11 月大豆上涨约 1.2%，报 1156.25 美分/蒲。巴西出口表现保持强劲，港口报价竞争力较高，短期出口利润较为稳定。但从 8 月开始，随着新一轮升水结构变化，巴西与美国之间的价差可能扩大，出口竞争格局将出现明显分化。

图三：美豆产区天气



图四：大豆国际 FOB 报价



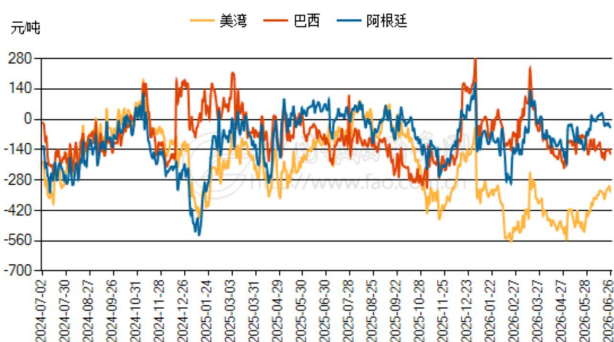
数据来源：中国粮油商务网，安粮期货研究所

二、利润：亏损格局未改，负反馈持续

1. 压榨利润：美湾、巴西榨利出现分化，美豆价格因近期跌至低位，榨利反弹。巴西报价保持坚挺，榨利走势持续下行。

2. 养殖利润：生猪养殖亏损分化，自繁自养出栏每头亏损 265.39 元，环比亏损减少 3.59 元；外购育肥仔猪单头亏损 277.6 元，环比亏损抬升 27.67 元。终端消费疲软，短期难有较大起色。

图七：盘面压榨利润



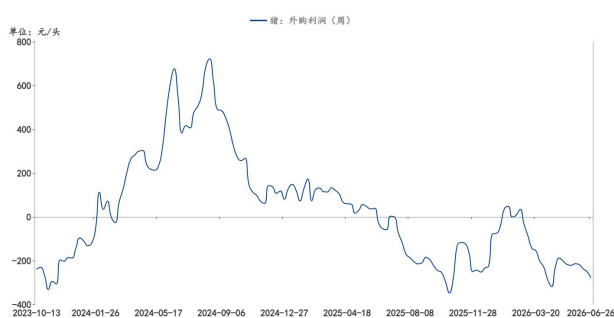
图八：现货压榨利润



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：累库速度加快，现货承压明显

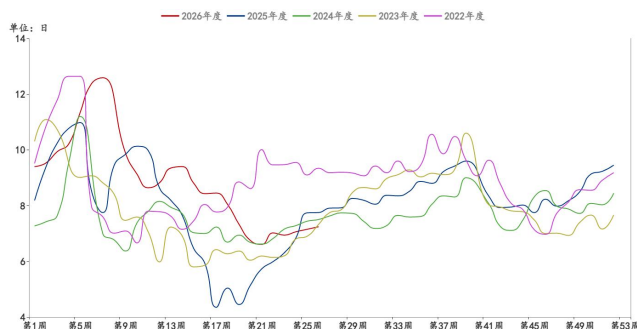
1. 周度库存：二、三季度处于巴西大豆到港高峰期，根据市场预计，6月大豆到港量预计1091.3万吨。油厂开机率保持高位，压榨量维持在200万吨以上。豆粕市场总成交呈回落态势，总成交量下降，现货成交占主导。远月基差成交继续主导市场，中下游在合理区间价格内对远月延续布局；现货成交回归至刚需水平。豆粕库存进入累库周期，随着到港高峰持续叠加油厂开机高位，后期豆粕供应压力将逐渐凸显。截至6月12日，油厂豆粕库存为72.08万吨，相较上周增加11.4万吨。

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

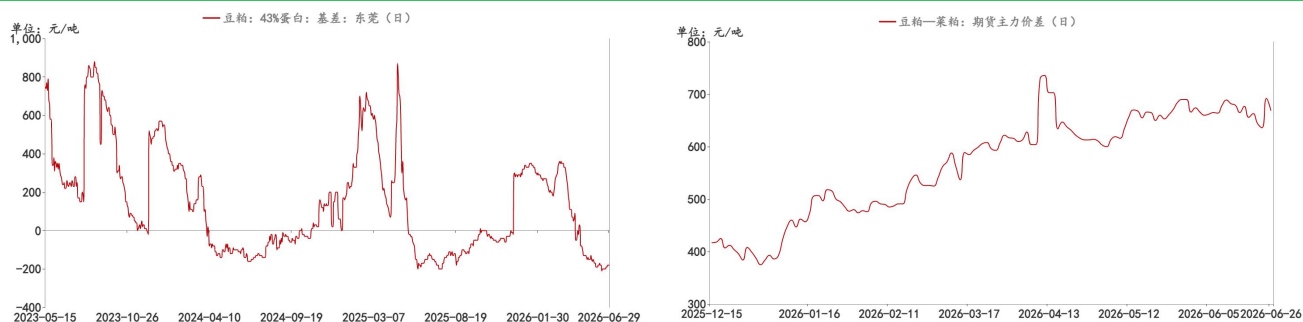
四、期现

1、期现价格：豆粕处在外盘成本承压与内盘供应端压力逐渐凸显的双重施压，价格偏弱运行。09合约关注下方2900元/吨附近技术支撑。油厂豆粕已进入加速累库周期，上涨驱动力不足，现货继续承压，基差低位运行。期限结构上，09-01合约价差处于中性，豆粕-菜粕价差处于高位。

2、基差分析：当前基差水平处于深度负值，油厂累库速度加快，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：基差

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。