

安粮期货商品研究报告



豆粕期货周报（20260727-0731）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 7 月 27 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

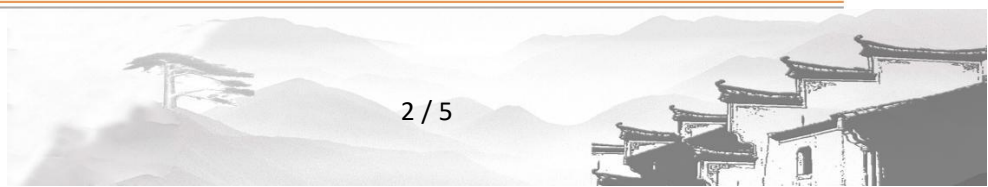
综述：突破关键阻力位，注意回调风险

本周看法：豆粕突破关键阻力位，注意回调风险

上周看法：美豆跳涨，豆粕强势跟随

逻辑判断：

- 1. 成本：**因部分中西部产区出现高温干旱天气，市场担心 8 月美豆关键生长期表现，或将影响新季供应。虽当前美豆优良率表现良好，但市场已开始交易天气升水。进口成本受外盘提振，持续上行。
- 2. 利润：**榨利持续亏损，但油厂较难降低开机率。终端养殖亏损幅度整体有所修复，但高温抑制猪肉消费。
- 3. 库存：**国内大豆到港高峰持续，供应压力逐渐凸显。豆粕成交小幅增加，下游追涨情绪一般，现货成交以刚需为主。部分下游企业计划增加安全库存，库存天数有所增长。豆粕库存持续累库，注意后期供应压力。
- 4. 期现：**豆粕期价跟随外盘走强，突破关键阻力位，注意回调风险。在现货市场基差承压，短期难以修复。期现结构，09-01 合约价差中性，豆-菜粕价差高位，注意套利操作。
- 5. 操作建议：**豆粕短线震荡偏强，请谨慎操作。



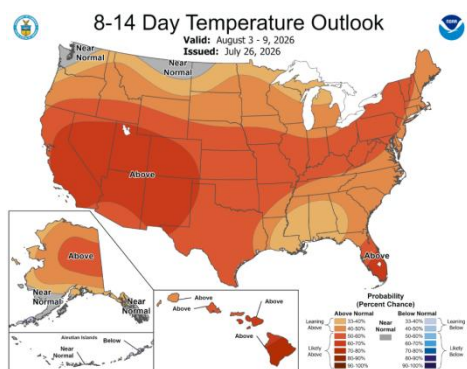
一、成本端：市场交易天气升水，关注 8 月生长期

1. 北美：上周 CBOT11 月大豆期约报收 12.535 美元/蒲，比一周前上涨 4.2%。此轮美豆行情上涨主要原因是产区中西部风险的重新定价。美国部分产区持续受到高温和干燥天气影响，尤其是北部平原和中西部西部地区，土壤墒情下降，引发市场对单产潜力的担忧。当前美豆优良率虽表现良好，但市场已经开始交易 8 月关键生长期的天气升水。截至 7 月 19 日，美国大豆优良率升至 66%，较前一周提高 1 个百分点。同时资金入市做多，押注新季供应低于预期。截至 7 月 14 日，投机基金在 CBOT 大豆期货上的净多头持仓已经升至 7.28 万手。随着合约突破新高，上涨动能形成。短线预计美豆合约或将保持偏强震荡运行，重点关注作物优良率、出口大单及中西部实际降雨。

2. 南美：截至 7 月 24 日，帕拉纳瓜港口大豆报价为每 60 公斤袋 148.37 雷亚尔（约 27.60 美元），比一周前的 141.02 雷亚尔（约 27.60 美元）上涨 5.2%，本月迄今上涨 11.07。巴西大豆价格上涨主要受国际基准芝加哥大豆期价带动，目前升至 2026 年以来的最高价。巴西出口依旧保持高位，ANEC 预计 7 月份巴西大豆出口量为 1350 万吨，同比增长 13%。

3. 进口成本：上周国际大豆近月船期进口成本上涨，主要原因为期货盘面上涨叠加 CNF 升水上涨。美湾 8 月船期（正常关税）进口成本区间在 4410-4420 元/吨，巴西 8 月船期进口成本区间在 4300-4310 元/吨。

图一：美豆产区天气



图二：大豆国际 FOB 报价



图三：进口成本



图四：CNF 升水



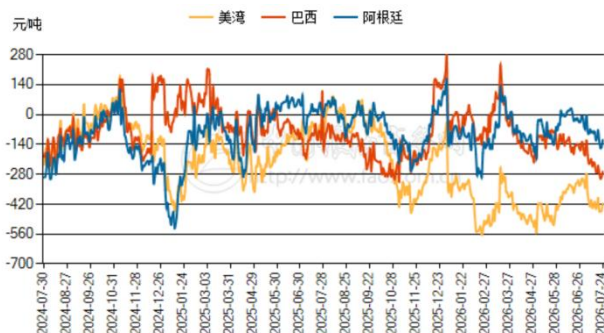
数据来源：中国粮油商务网，安粮期货研究所

二、利润：榨利下滑，养殖端承压未改

1. 压榨利润：利润下降的核心原因在于成本端涨幅大于产品端：受国际原油及 CBOT 大豆期价走强提振，上周巴西大豆出口报价持续上涨，我国进口巴西 8 月船期大豆盘面压榨利润为 -408 元/吨，9 月船期同样为 -387 元/吨。而国内豆油、豆粕期价涨幅不及进口成本增幅，导致盘面榨利被压缩。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：上周猪价持续下行，市场价格中枢稳步下移。供给端生猪出栏量稳步增长持续压制行情，高温抑制猪肉消费。自繁自养与外购育肥主体同步承压，自养亏损 138.97 元/头，外购育肥亏损 233.73 元/吨。

图五：盘面压榨利润



图六：现货压榨利润



图七：生猪自养养殖利润



图八：外购仔猪养殖利润



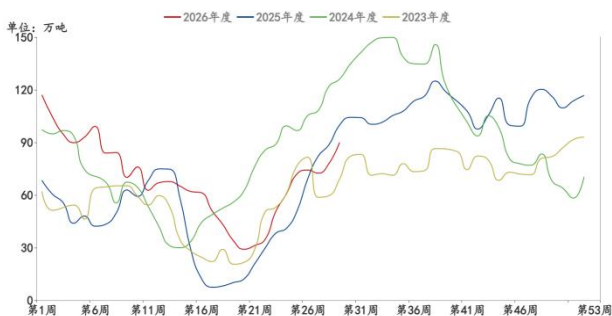
数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

三、库存：库存偏高，注意后期压力

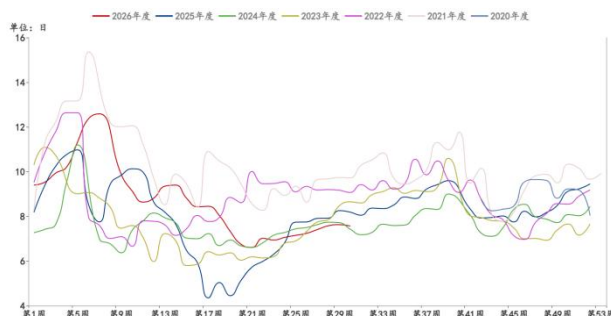
1. 周度库存：二、三季度处于巴西大豆到港高峰期，根据市场预计，7月大豆到港量预计持续超千万吨。油厂开机率保持高位，压榨量维持在200万吨以上。豆粕成交总量小幅回升，主要以现货成交为主，深度贴水抑制远月锁价意愿，贸易商担心基差回归风险。豆粕库存接近高位，随着到港高峰持续叠加油厂开机高位，后期豆粕供应压力将逐渐凸显。截至7月17日，油厂豆粕库存为89.97万吨，相较上周增加12.02万吨。

2. 饲料企业物理库存：部分饲料企业计划提高实物安全库存，整体提货表现尚可，库存天数小幅增加。

图九：油厂豆粕库存



图十：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：豆粕跟随外盘上涨动能较强，价格突破技术阻力位，短线注意技术回调风险。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-菜粕价差高位，豆、菜粕比值已严重偏离十年均值。

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。

图十一：现货基差（南通）



图十二：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。