

安粮期货商品研究报告



豆粕期货月报 (202608)

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 8 月 3 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

豆粕：天气升水博弈持续

核心观点：7月连豆粕合约呈冲高回落走势，月初因外盘天气升水和美豆出口改善叠加宏观地缘因素推动豆粕价格上行，突破 3200 元，最高触及 3230 元。月末因中西部产区降水增多，部分天气升水回吐，盘面回落至 3050 附近。

展望 8 月，成本端美豆进入关键生长期，天气与 USDA 产量报告是核心变量，美豆仍有上行空间，关注单产数据和产区天气变化；国内大豆到港超千万吨，油厂开机维持高位，豆粕库存临近百万吨，供应压力凸显；需求端养殖利润深度亏损，饲料企业随采随用。供强需弱格局下，天气升水与供应压力博弈，盘面关注回调后的企稳情况，若 8 月天气出现异动，盘面仍有上涨空间。

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

一、月度行情复盘

7月豆粕行情呈现跟随外盘、先扬后抑的走势。月初，连粕主力M2609自2950元/吨附近启动，于7月6日增仓上行，强势突破3000元整数关口。上半月上涨核心驱动来自外盘：USDA 7月报告将美豆新作库存维持在3.1亿蒲式耳，低于市场悲观预期，释放偏多信号；美豆主产区高温干旱引发天气炒作，优良率一度下滑至64%；中国集中采购美豆（7月上旬累计超100万吨）提振出口预期；叠加中东局势推升原油价格，CBOT大豆大幅上涨抬高国内进口成本，豆粕期现价格共振上行，7月24日主力合约盘中触及3230元/吨的高点。但国内基本面持续偏弱——7月大豆到港预估1100万吨以上，油厂开机率维持在60%以上，豆粕库存快速累积至接近90万吨。终端养殖持续亏损，饲料企业随采随用，现货基差深度贴水至-145元/吨乃至更低。月末，随着美豆产区迎来有利降雨预报、天气升水部分消退，市场获利平仓，M2609合约收于3071元/吨，月度仍累计上涨106元/吨（+3.5%）。

图一：CBOT 豆价



图二：大商所豆粕主力期价



数据来源：文华财经、安粮期货研究所整理

二、成本端：天气升水叠加宏观地缘因素抬高进口成本

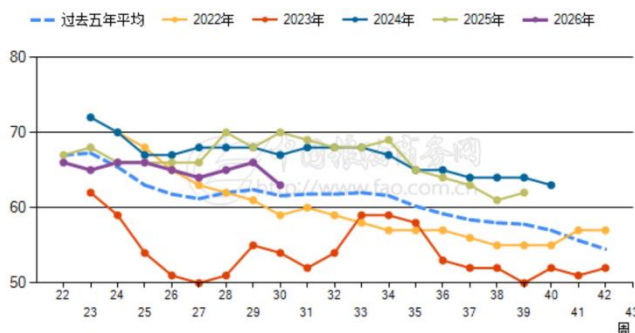
1、美豆：天气升水博弈仍在持续

7月CBOT大豆整体冲高回落、月度仍收涨。月初USDA 7月供需报告将美豆旧作库存下调至3.1亿蒲、低于市场预期，报告偏多；叠加中西部高温干旱致优良率从65%持续下滑至63%，市场注入天气升水；加之中国集中采购超100万吨美豆新作及原油上涨，多重因素推动CBOT大豆11月合约创两年多新高。月末，中西部迎来有利降雨预报、原油大幅回落及月末基金平仓，期价从高点回落，7月31日收于1188.25美分/蒲。全月仍累计上涨3.83%。

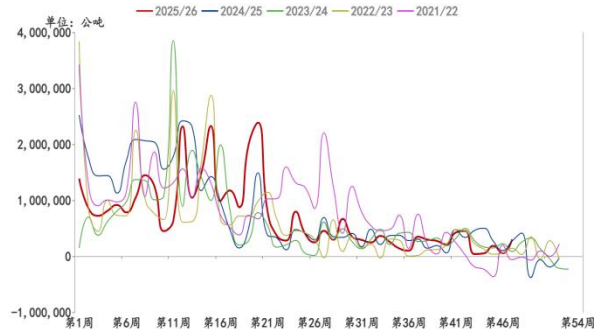
8月美豆市场核心变量在于天气与USDA产量报告。天气预报显示8月中旬前主产区降水接近正常，前期干旱担忧有所缓解，天气升水或继续回吐。但截至7月28日仍有26%的大豆种植区受干旱影响，优良率仅63%为近年同期低位，8月结荚关键期若高温干旱反复，单产下调风险仍存。8月12日USDA将发布首轮基于农户调查的作物产量报告，市场预期单产可能从当前的53蒲/英亩面临下调压力。8月美豆仍有上行空间，届时关注单产以及产区天气变化。

7月大豆进口成本整体呈现先扬后抑走势。月初，8月船期巴西大豆到港完税成本约3940元/吨。中旬受CBOT大豆天气炒作及原油上涨提振，进口成本持续攀升，7月17日8月船期巴西豆到港完税成本升至4112元/吨；美国9月船期大豆到港完税成本更高达4710元/吨。月末随着美豆天气升水消退，成本高位回落，9月、10月船期巴西豆到港完税成本分别降至4155元/吨和4178元/吨。

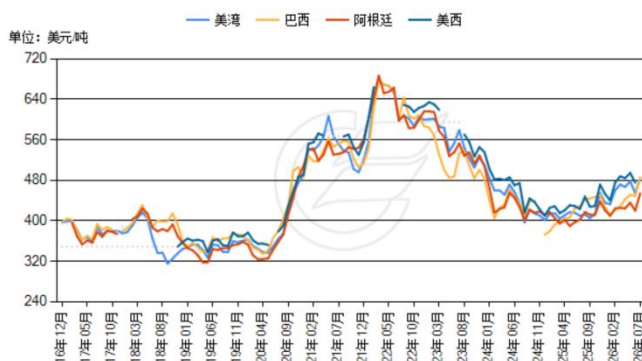
图三：美豆优良率



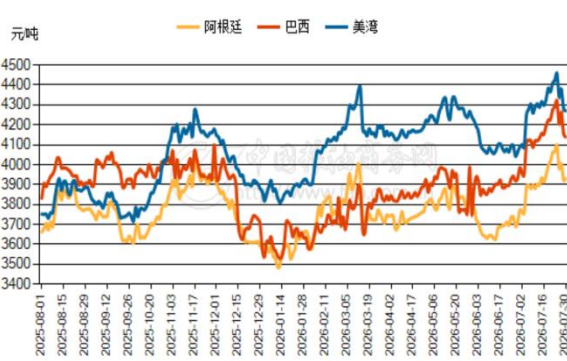
图四：美豆销售



图五：FOB 报价



图六：进口成本

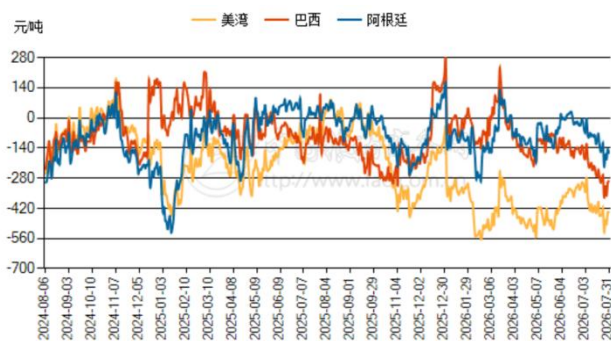


数据来源：钢联、粮油商务网、安粮期货研究所

三、利润：榨利空间受进口成本抬升而被挤占

因进口成本受外盘提振持续抬升，美湾、巴西大豆出口报价明显上涨，而国内豆粕、豆油涨幅不及进口成本增幅，油厂榨利空间被不断挤占。月末因进口成本回落，榨利出现小幅反弹。以巴西 8、9 月船期为例，7 月 15 日，巴西 8、9 月船期盘面榨利处在-179 至-233 区间；月末，盘面榨利处在-257 至-280 区间。

图七：盘面榨利



图八：现货榨利



数据来源：粮油商务网、安粮期货研究所

四、供给端：季节性到港高峰，供应压力凸显

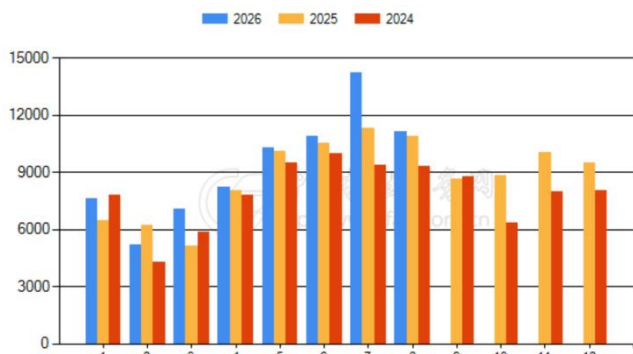
当前处于季节性大豆到港高峰期，7 月国内大豆到港量预计为 1422 万吨，处于历史高位。受原料集中到港驱动，油厂开机率稳步抬升。2026 年 7 月份国内大豆压榨总量为

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

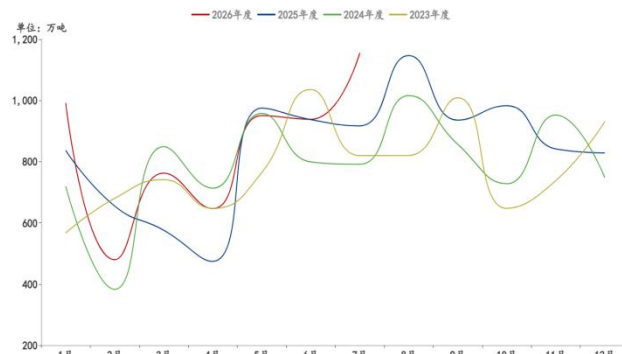
1155.13 万吨，较 6 月的压榨量 938.3 万吨环比增加 143.10 万吨，涨幅为 23.10%。油厂大豆周度压榨维持在 200 万吨以上，供应宽松压制豆粕价格。

8 月大豆到港量预计持续超千万吨级，南美供应压力持续兑现。油厂开机压榨量维持在 200 万吨以上，豆粕产出依旧放量增长。油厂大豆库存以累库至历史高位，豆粕累库进程加快，供应压力逐渐凸显。

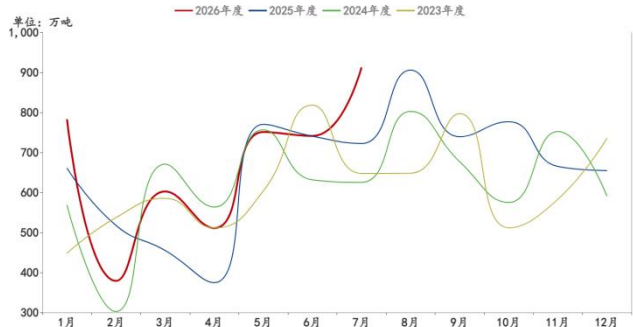
图九：船期预报



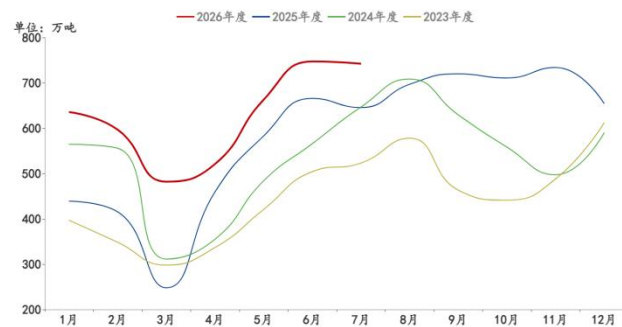
图十：大豆加工量



图十一：豆粕产量



图十二：油厂大豆库存



数据来源：钢联、粮油商务网、安粮期货研究所

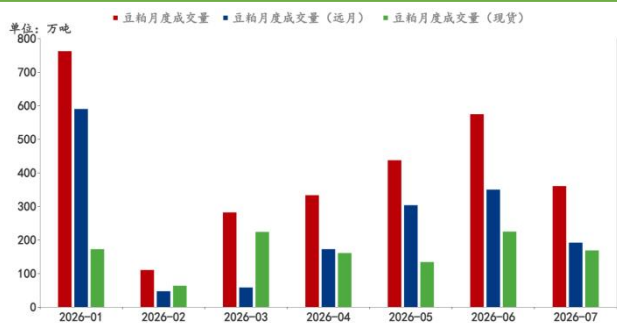
五、需求端：高价抑制成交，生猪养殖持续亏损

7 月豆粕需求整体表现刚需尚可、现货承接乏力。7 月现货成交以刚需为主，因价格上涨抑制下游远月建仓，远月基差成交量下降。终端采购仍保持谨慎——生猪养殖持续亏损，饲料企业随采随用；现货基差由月初 -102 元/吨走扩至 -145 元/吨，华东华南一度跌至 -200 至 -210 元/吨的历史低位，反映下游对高价现货承接意愿不足。油厂豆粕库存从 7 月初 72.47 万吨快速累积至月底约 100 万吨，累库速度加快印证了需求增量无法消化供应增量的事实。

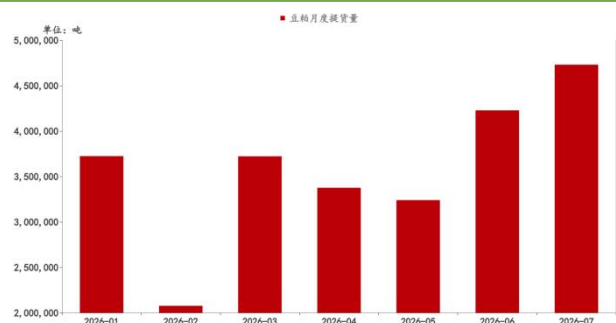
8 月豆粕需求预计维持刚需为主、难有显著增量的格局。高温抑制猪肉消费，养殖利润整体仍处亏损，豆粕饲料需求难以出现明显变化。综合来看，8 月豆粕供强需弱格局延续，需求端缺乏爆发性增长驱动，现货及基差仍将承压。

图十三：豆粕成交

图十四：豆粕提货



图十五：生猪自养利润



图十六：肉鸡养殖利润



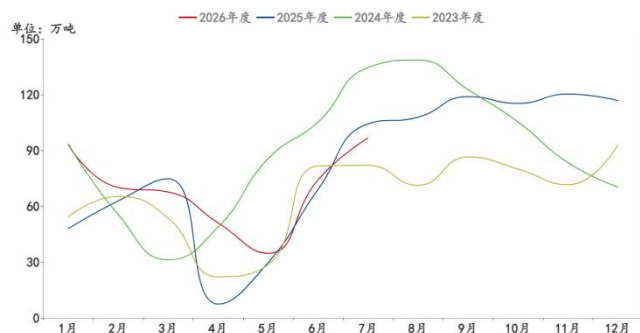
数据来源：钢联、安粮期货研究所

六、库存：豆粕累库格局延续

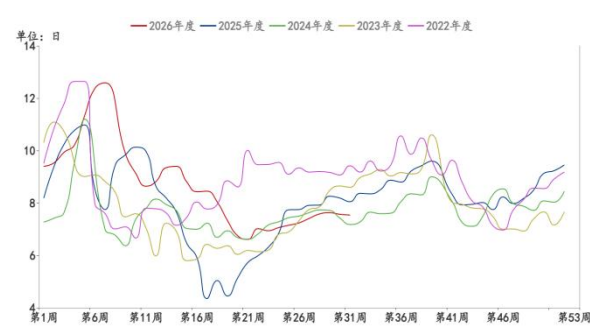
7月豆粕库存呈现加速累积、月末冲高的态势。月初库存约68万吨；7月17日升至87万吨，周环比上升12万吨；月末进一步攀升至96.73万吨。累库核心驱动在于：7月进口大豆到港约1400万吨以上，油厂开机率维持高位，周度压榨量220万吨以上，而下游养殖持续亏损、采购谨慎，提货速度跟不上供应增量。

8月豆粕预计延续累库态势，库存维持高位。8月大豆到港预估仍保持千万吨以上，油厂开机率仍处高位，大豆及豆粕库存双充裕。需求端生猪深亏抑制补库，饲料企业维持低库存策略。豆粕库存8月或将突破百万吨，但增速或将放缓。总体来看，8月豆粕供强需弱格局难改，库存高位运行对现货及基差形成持续压制。

图十七：油厂豆粕库存



图十八：饲料企业物理库存



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。