

豆粕玉米行情分析及展望

中粮期货研究院

日期: 20250718

贾博鑫

从业资格号: F3026375

交易咨询号: Z0014411

1. 期货、期权、场外以及掉期等金融衍生品业务交易风险性较高，并不适合所有投资者。投资者应在交易前充分了解相关知识和交易规则，依据自身经验和经济实力及投资偏好，谨慎的决定相关交易。
2. 中粮期货有限公司（“本公司”）是上海、大连、郑州、广州四家期货交易所会员，也是中国金融期货交易所全面结算会员。
3. 本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。
4. 本报告系本公司分析师依据合法公开或实地调研取得的资料做出，反映了分析师个人在撰写与发表本报告期间的不同设想、见解、分析方法及判断，旨在与本公司客户及其他专业人士交流使用。
5. 所有对市场行情的预测皆具有推测性，实际交易结果可能与预测有所不同。本报告的观点和陈述不构成任何最终操作建议，仅供参考使用。投资者应当其独立判断、自主做出期货交易决策，并独立承担期货交易后果。任何根据本报告做出的投资决策及导致的任何后果，均与本公司及分析师无关。本公司及分析师不保证对市场的预判能够实现。
6. 本公司及分析师力求分析建议的客观公正，研究方法的专业谨慎，但对这些信息的准确性和完整性不做保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司及其他分析师可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。
7. 在法律允许范围内，本公司或关联机构可能会就报告中涉及的品种进行交易，或可能为其他公司的交易提供服务。本公司的关联机构或个人可能在本报告发表之前已经了解或使用其中的信息。
8. 本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权，任何人不得传送、发布、复制、歪曲、修改、链接截取、删减等其他方式展示、传播本报告之内容。



PART 01

豆 粕



PART 02

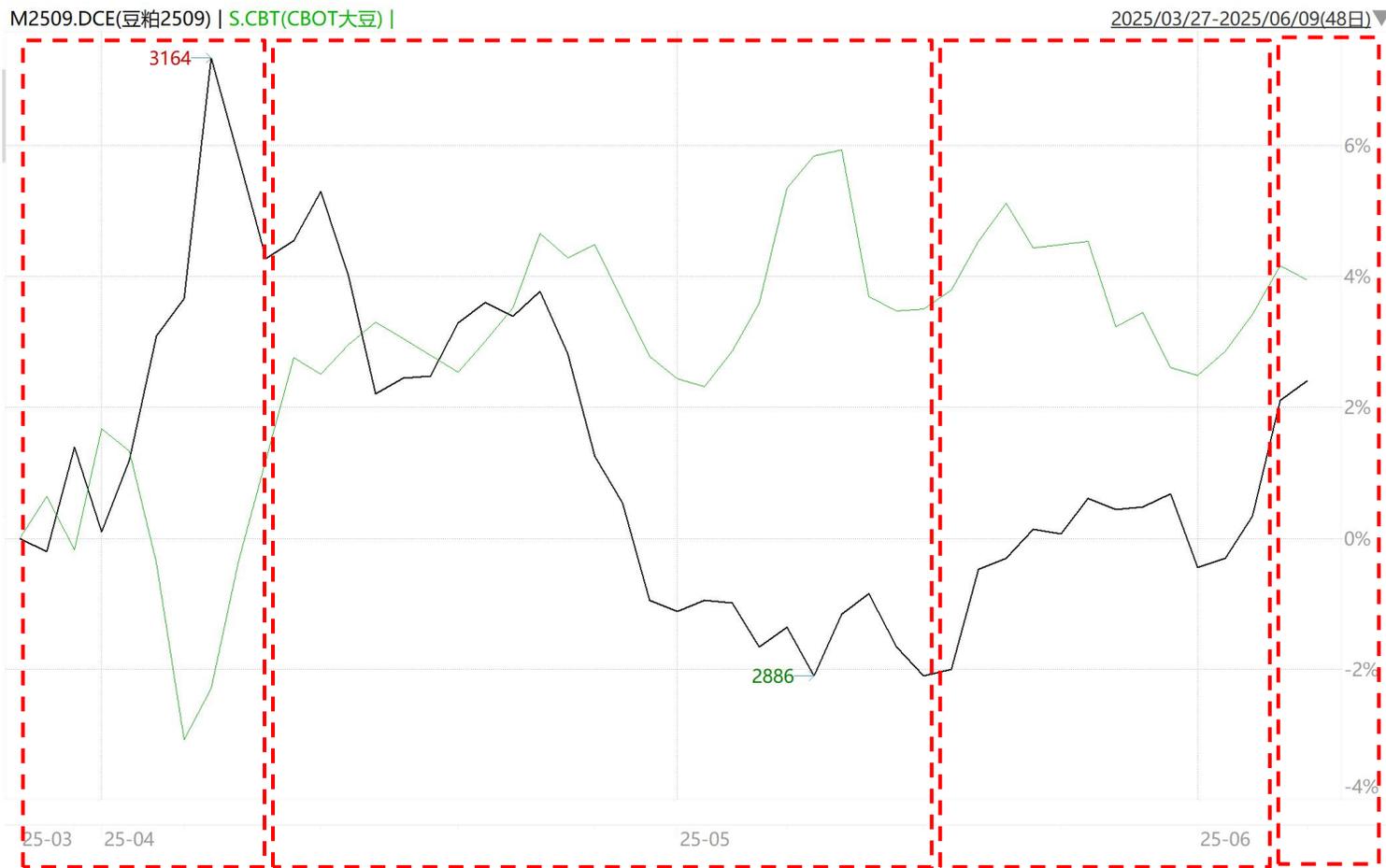
玉 米



PART 03

总 结

豆粕1-行情回顾



内外相反

生柴&到港反复

生柴&地缘

中美谈判
内外相反

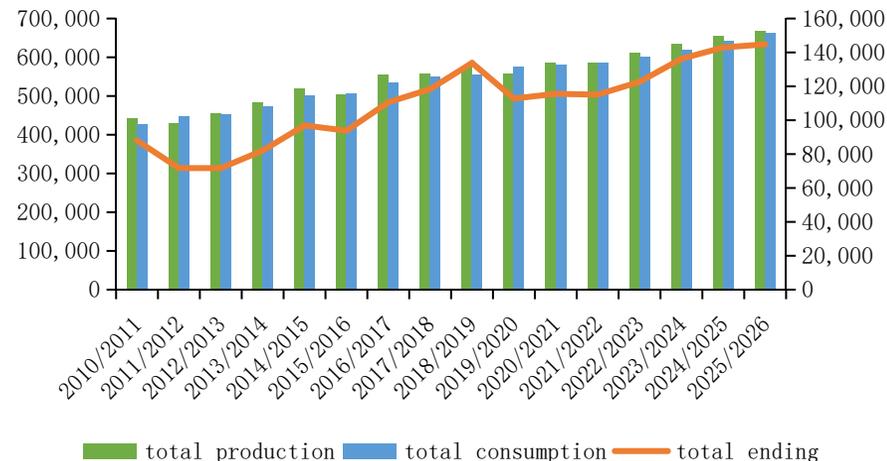
- 逻辑特点：在今年的行情里，供需产生影响占比并不高，**贸易关系&地缘&生柴的影响大**
- 行情特点：内外盘一头一尾出现分化，**行情节奏变化快**
- 国内供需的扰动：一是到港的反复，二是需求的启动，但对盘面的影响都不算很大

- 油籽蛋白：
 - 一、CBOT大豆
 - 1、美豆供应：减面积背景下，天气炒作敏感度增加，但目前没有题材
 - 2、美豆需求：出口前景受到近期关税影响，取决于美国贸易关系，但生柴提高利好压榨
 - 3、美豆结转：库存压力不大，但没有大行情。
 - 二、国内豆粕现货：
 - 1、Q3供应大仍然施压现货价格，但下方空间有限。现在关注的偏差是Q4的供应，取决于能不能买美豆
 - 2、基差在-200的位置性价比很明显，提货好转，近期现货和远期基差成交好，延缓了豆粕累库存的速度
 - 三、国内豆粕期货：
 - 1、成本抬升的基础是相对明确的：CBOT大豆+贴水都有支撑
 - 2、DCE豆粕：大行情很难见到，但是上方还有空间

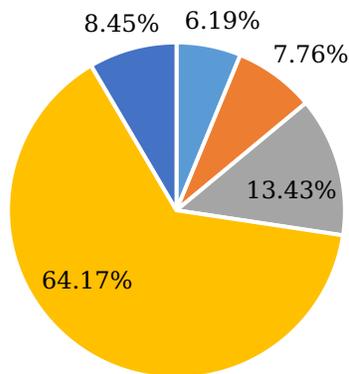
豆粕3-全球油籽供需格局

- 2025/26年度供应增加（增速放缓）
- 产量结构变化不大
- 三大品种能否兑现增产还需要验证

全球油籽供需

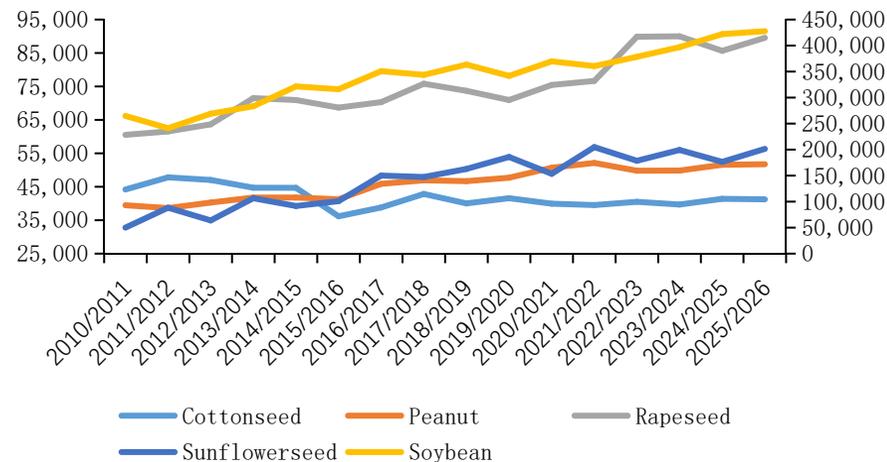


油籽产量结构



■ Cottonseed ■ Peanut ■ Rapeseed ■ Soybean ■ Sunflowerseed

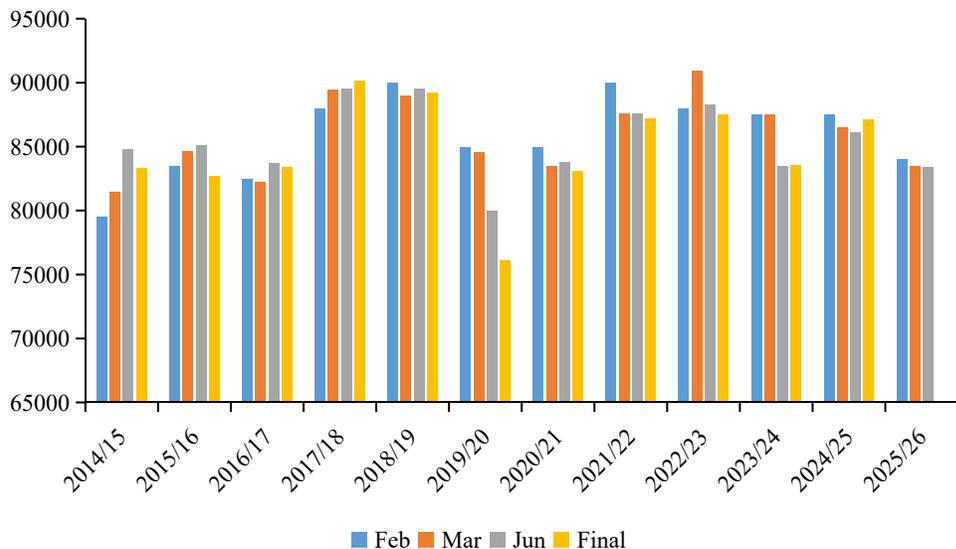
不同油籽产量变化(右轴为大豆)



豆粕4-北美大豆供需

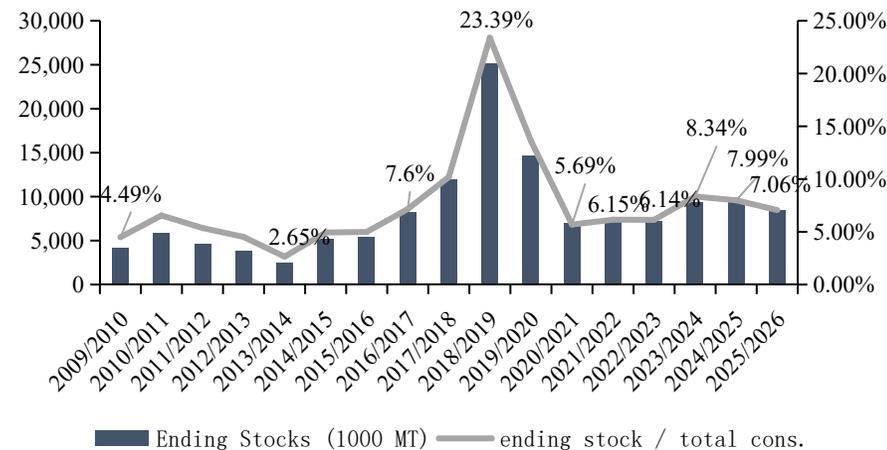
- 6月底的面积报告，8338万英亩没有亮点，确定格局
- 7月份报告中性略空，**等待后期单产调整**
- 出口和压榨互相对冲，结转上调
- 美豆库销比并不低，上有顶；成本支撑，下有底
- 向区间上沿靠近的驱动来自美国与其他国家的贸易谈判**

美豆面积预估



美豆平衡表 (USDA)			
美国农业部 (9月-8月)	24/25	25/26	25/26
	Jul	Jul	Jun
Area Planted (Million Acres)	87.1	83.4	83.5
Area Harvested (Million Acres)	86.1	82.5	82.7
Yield (Bushels/Acre)	50.7	52.5	52.5
Beginning Stocks (Million Bushels)	342	350	350
Production (Million Bushels)	4366	4335	4340
Imports (Million Bushels)	25	20	20
Supply, Total	4734	4705	4710
Crushings (Million Bushels)	2420	2540	2490
Exports (Million Bushels)	1865	1745	1815
Seed (Million Bushels)	72	73	73
Residual (Million Bushels)	27	37	37
Use, Total	4384	4395	4415
Ending Stocks (Million Bushels)	350	310	295
Ending Stocks/Use	7.98%	7.05%	6.68%

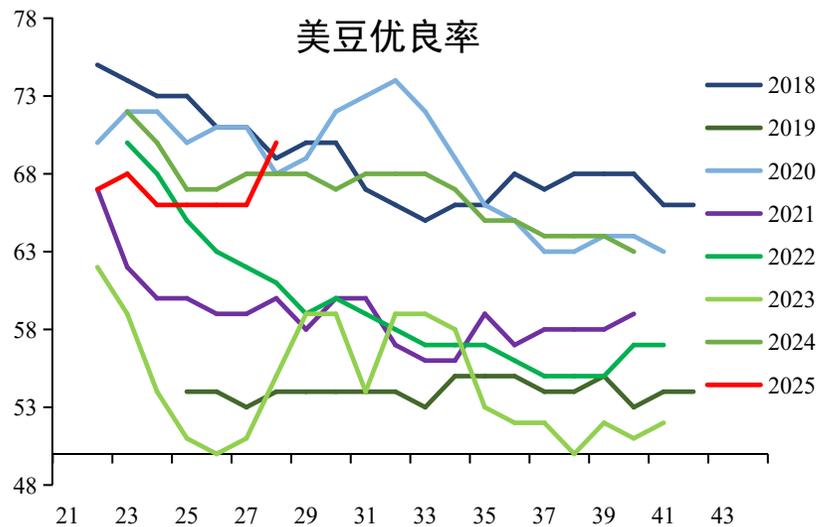
美豆库存及库销比



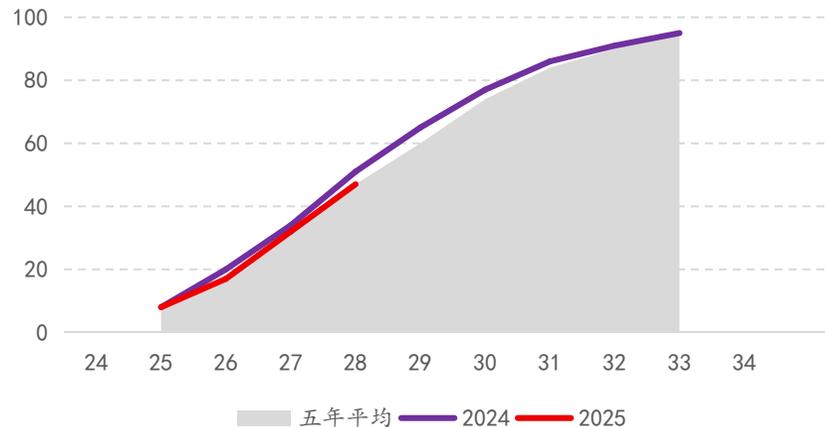
数据来源：钢联，WIND，USDA，中粮期货研究院

豆粕5-生长情况

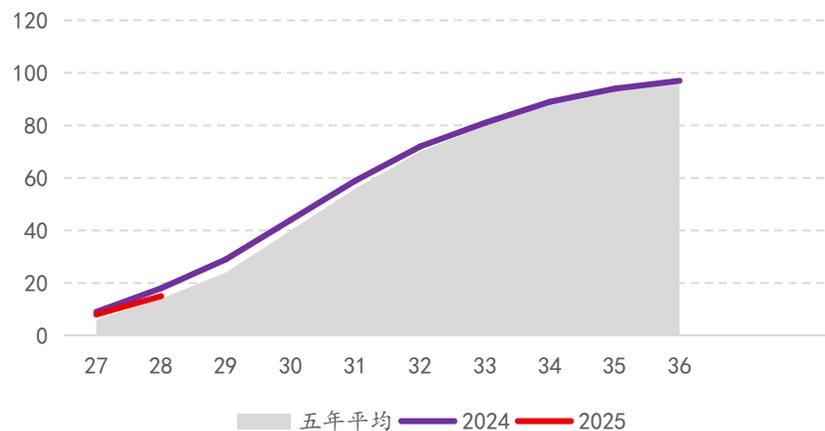
- 今年初期播种偏快
- 后续的进度逐渐恢复正常，目前没有什么问题
- 优良率上调符合今年产季的天气情况
- 如果现有天气状态延续，那么进度及优良率会保持正常



美豆开花



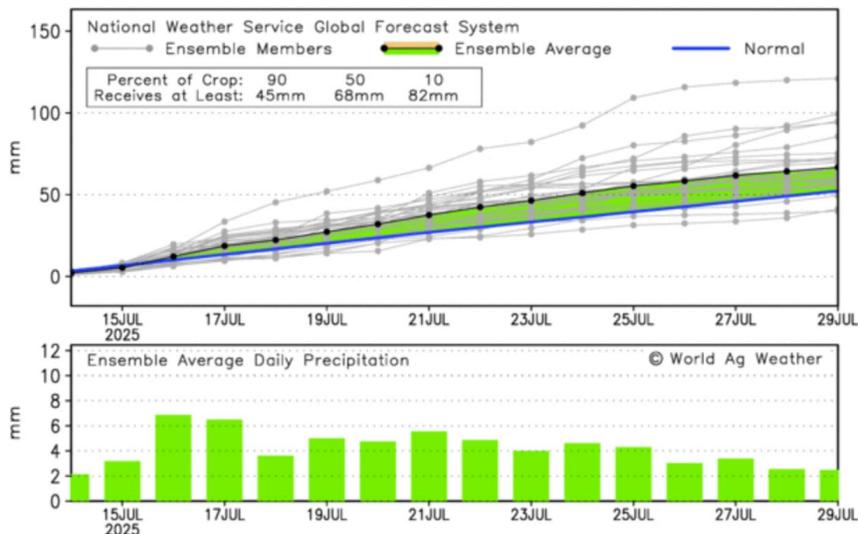
美豆结荚



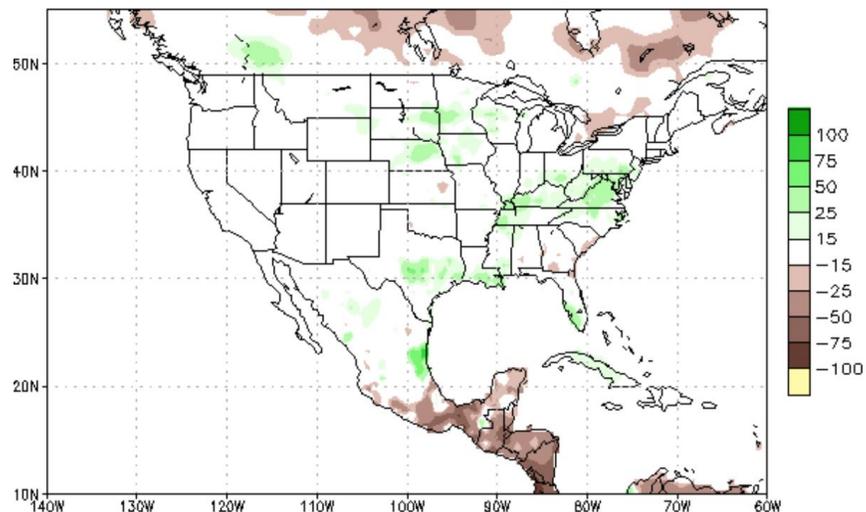
豆粕6-天气预估

- 底墒没有什么问题
- 降水正常，有利于生长
- 高温情况也好于之前的预报情况
- 美豆能否突破区间上沿的关键因素就是天气

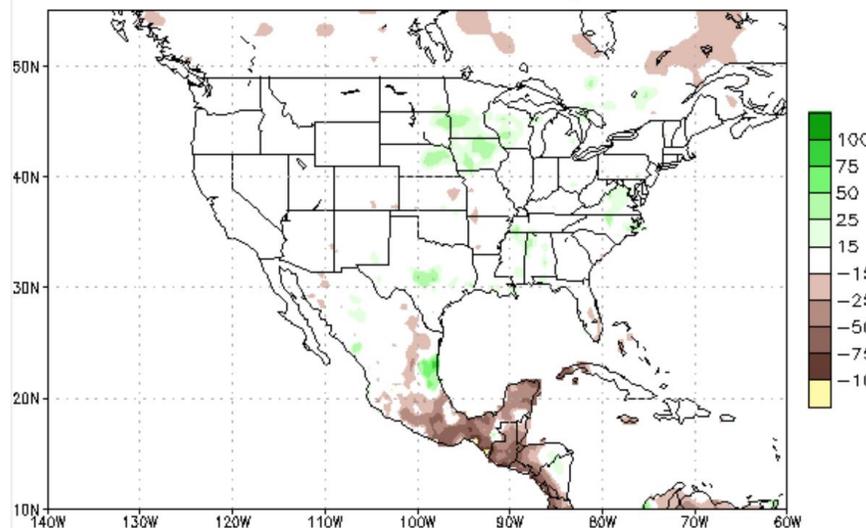
US Soybeans Precipitation
Forecast Precipitation Compared to Normal (mm)
Production-Weighted Area Average
15-Day Forecast Beginning 14 July 2025



NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 14Jul2025
14Jul2025-20Jul2025 Anomaly



NCEP GFS Ensemble Forecast 8-14 Day Precipitation (mm)
from: 14Jul2025
21Jul2025-27Jul2025 Anomaly

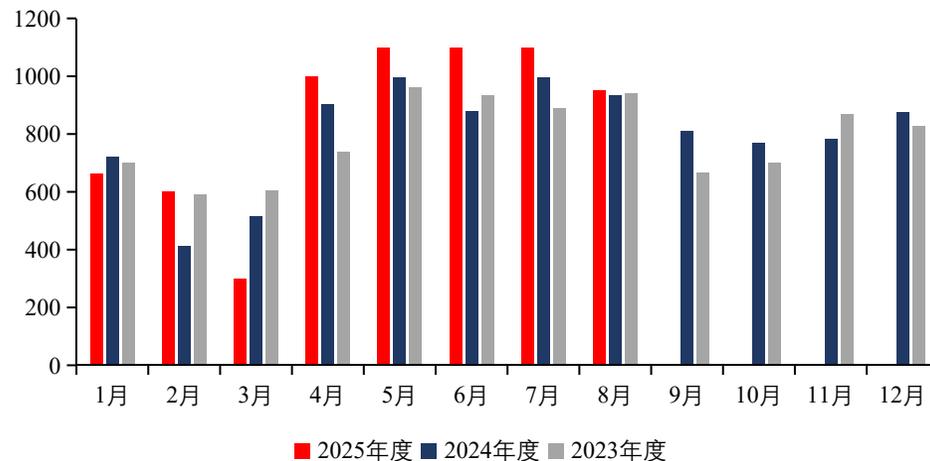


- 南美方面，巴西贴水表现坚挺，目前主要体现的是国内油厂和出口商的博弈，雷亚尔的贬值对贴水有短期压力
- 从后期来看，国内油厂9月船期尚未完全采购完成，Q4尚未明确。

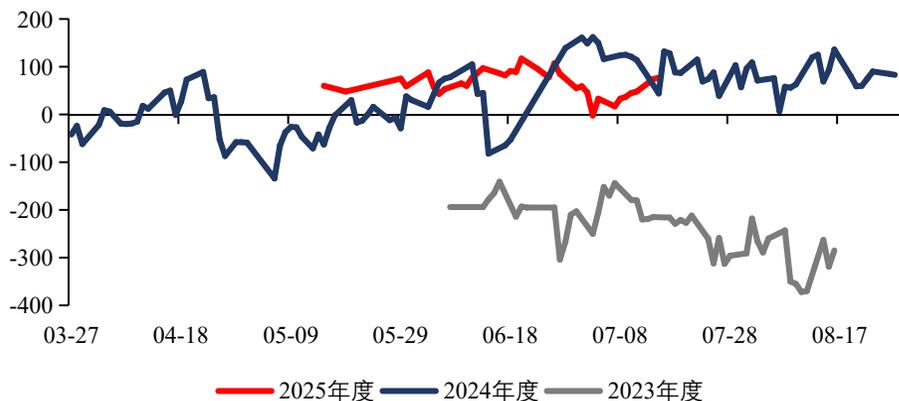


- 国内大豆供应充足，一两个月时间内大豆到港仍然较高
- 短期内国内周度压榨开机下降，下游消费保持良好
- 油厂对Q4的采购仍然不足，后期采购增加压制榨利

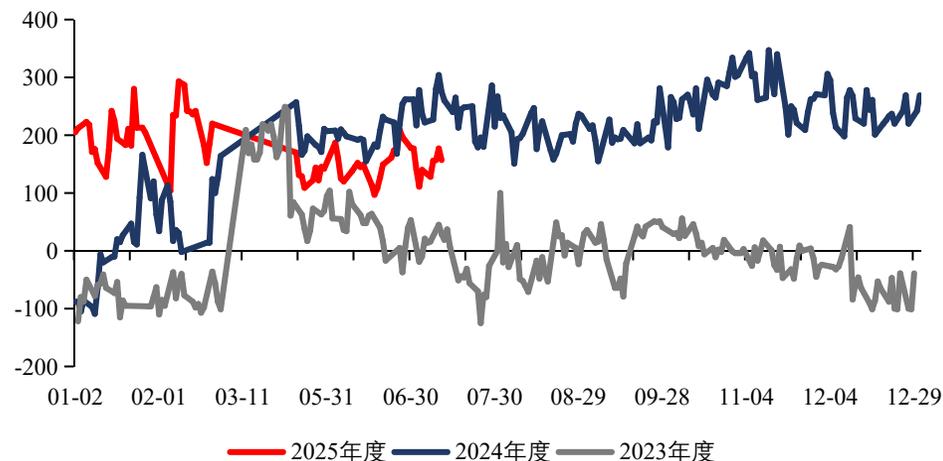
国内大豆到港



巴西9月近月榨利

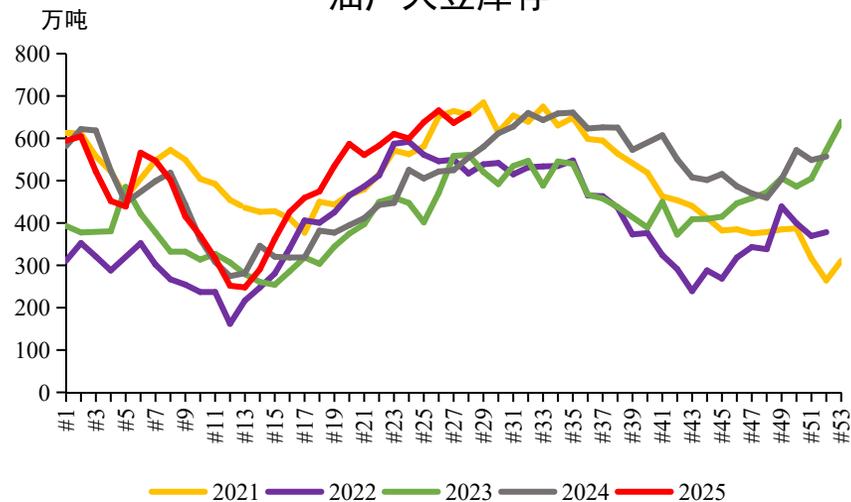


巴西3月榨利

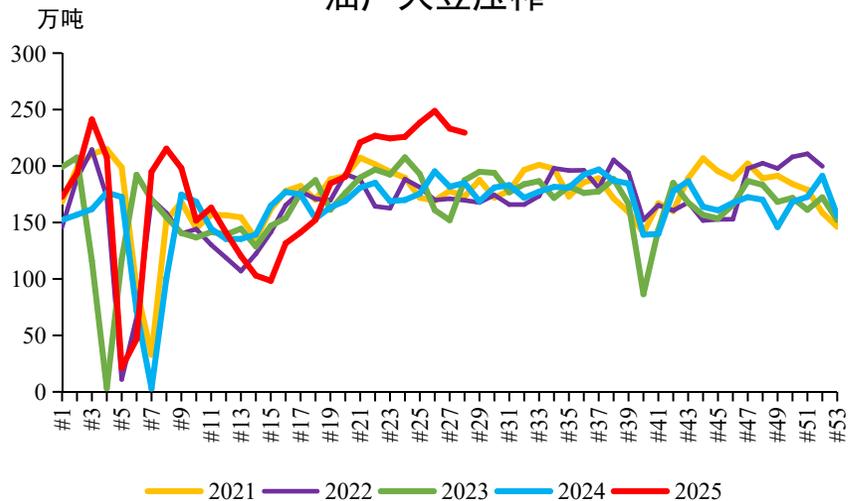


- 下游需求好转，预计维持，缓解累库的压力
- 现货压力仍然存在，但是下方空间有限
- 后期的关键是Q4的采购

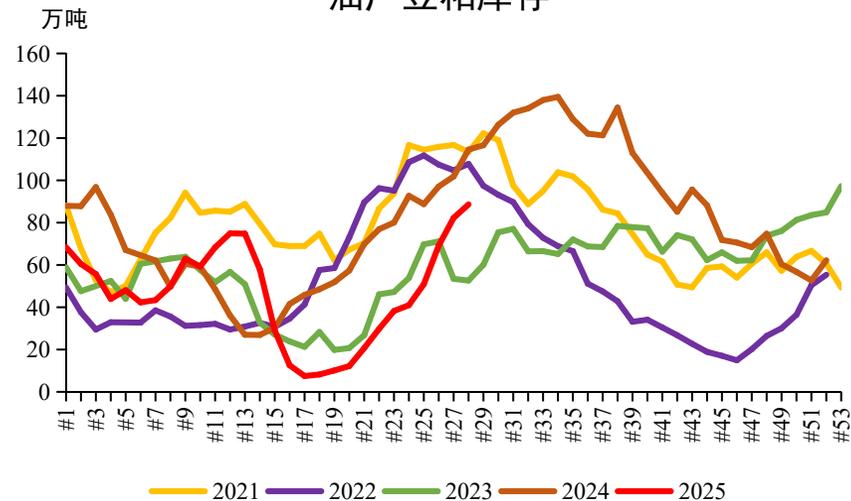
油厂大豆库存



油厂大豆压榨



油厂豆粕库存



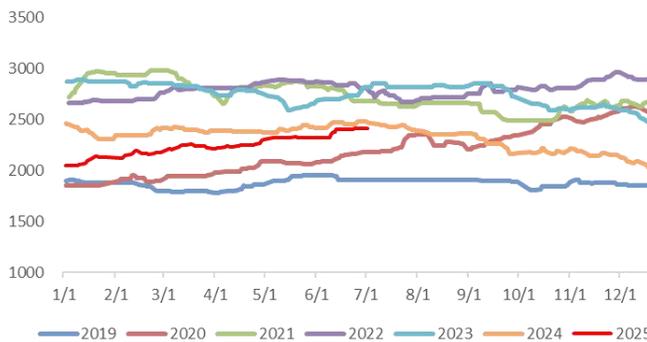
玉米1-期现货表现

出库价:哈尔滨



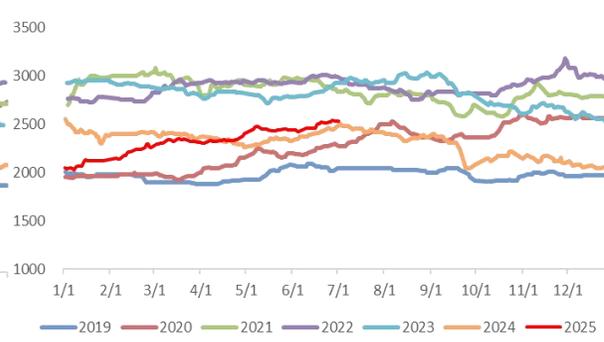
1870-2210 +330

平仓价:锦州



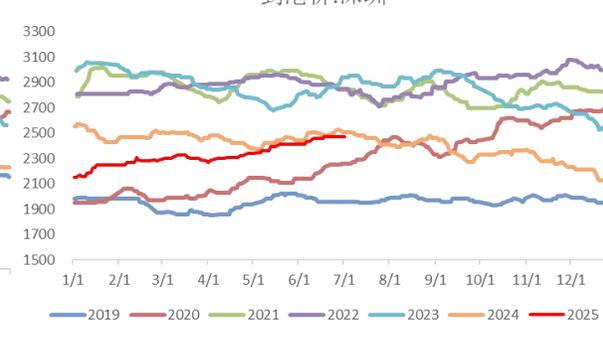
2020-2410 +390

进厂价:潍坊



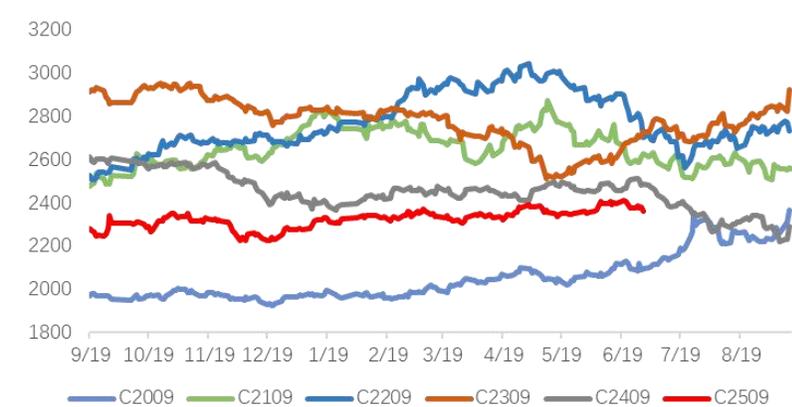
2050-2550 +500

到港价:深圳



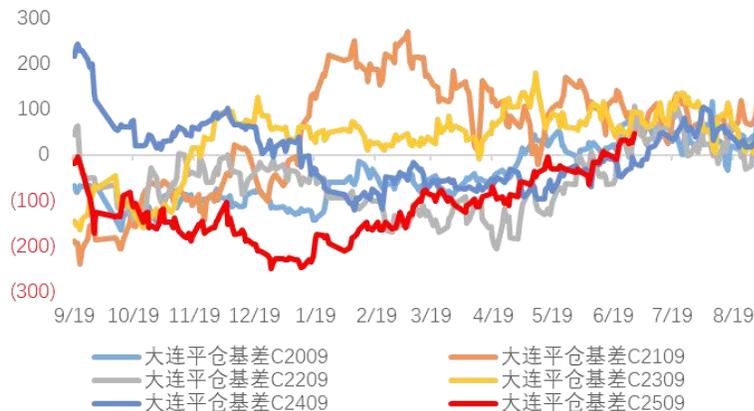
2130-2470 +340

玉米9月合约走势



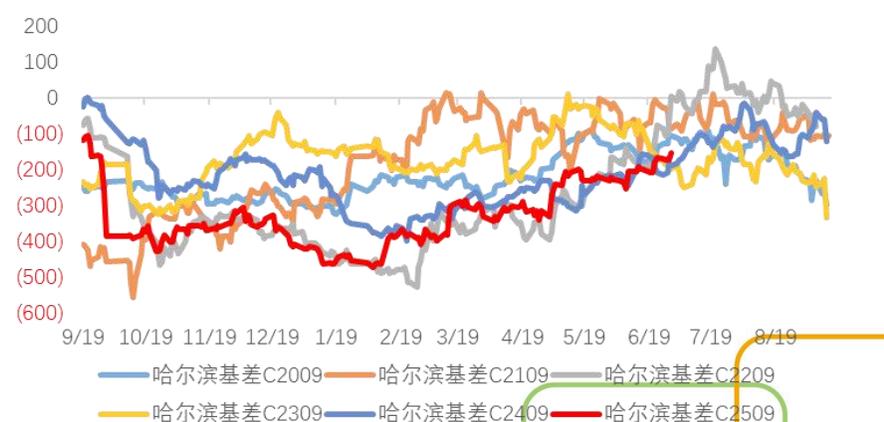
2024.12.5至今: 2150-2420 +270
2025年上半年: 2300-2420 +120

大连平仓现货对9月基差



2024.12.5至今: (-240,17) +257
2025年上半年: (-240,17) +257

哈尔滨现货对9月基差



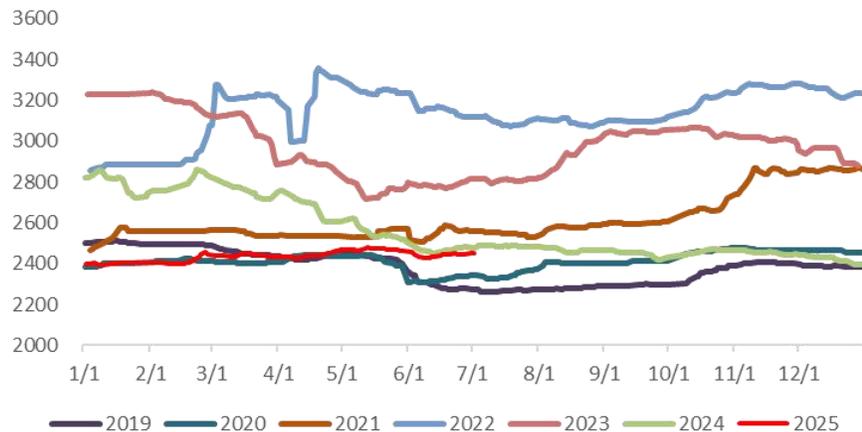
2024.12.5至今: (-410,-130) +280
2025年上半年: (-400,-130) +270

玉米2-小麦玉米价差

华北小麦玉米价差

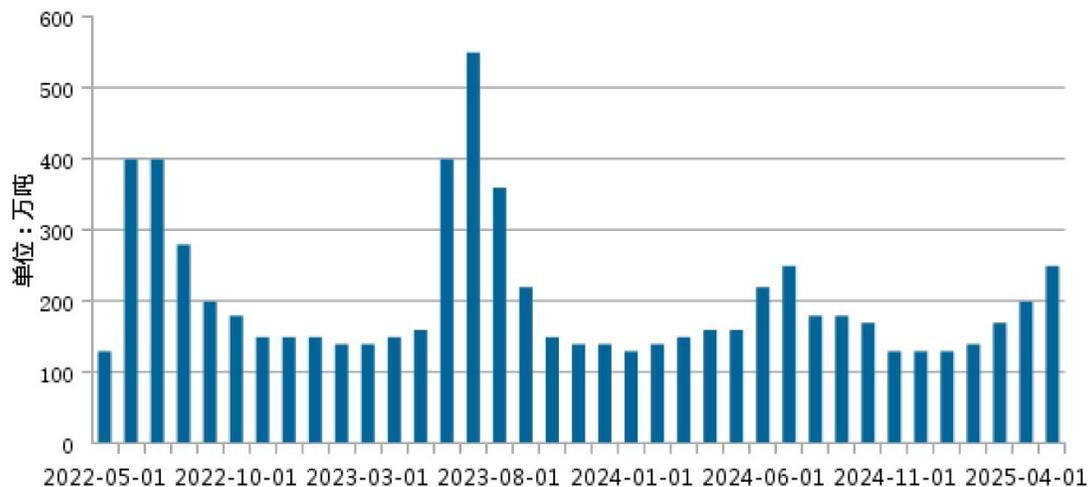


华北小麦均价

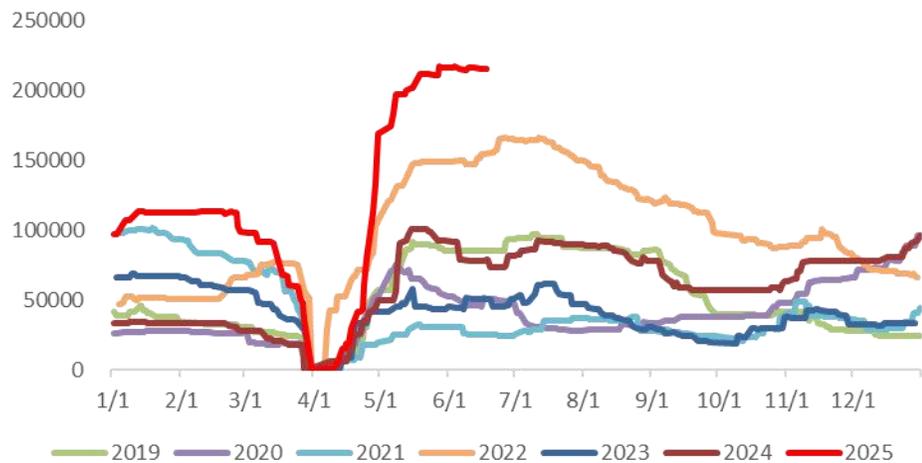


■ 除华南外，新麦价格均贴水当地东北玉米10-80。

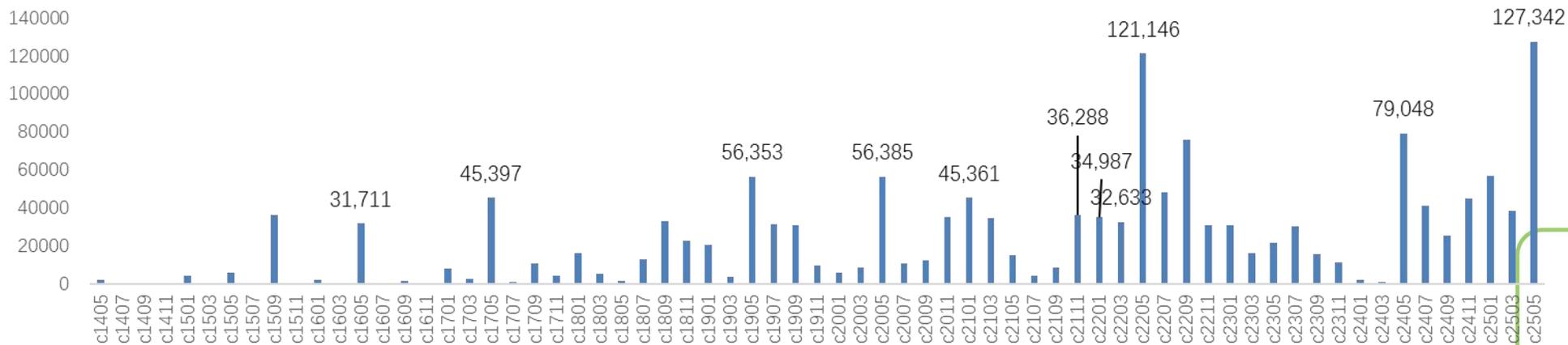
区域	省份	东北玉米	华北/本地玉米	小麦新粮	新麦-东北玉米	新麦-本地玉米
华北	山东	2470	2460	2460	-10	0
	河南	2490	2460	2450	-40	-10
华中	江苏	2530		2460	-70	
	安徽	2530		2450	-80	
	江西	2540		2460	-80	
	湖南	2550		2470	-80	
西南	湖北	2530		2450	-80	
	重庆	2570		2550	-20	
	成都	2640		2600	-40	
华南	云南	2660		2600	-60	
	长三角	2450		2530	80	



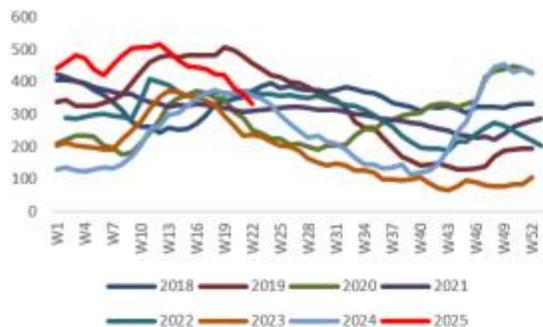
玉米：注册仓单量



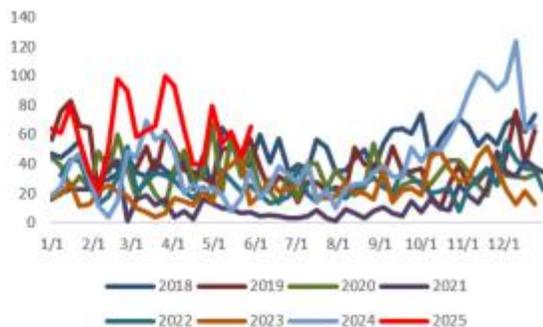
历史交割量 (手)



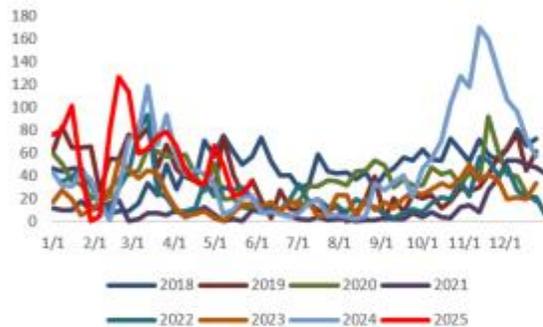
北港库存



北港周度下海量



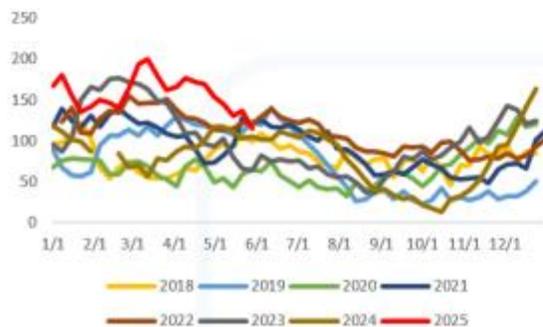
北港周度集港量



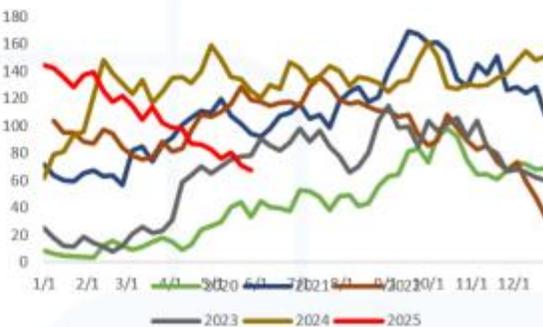
广东港能量库存



玉米内外贸库存



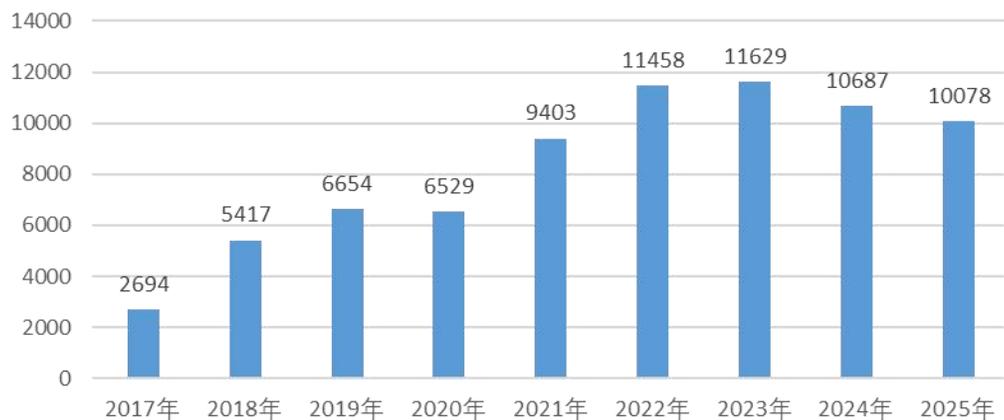
广东港进口高粱大麦库存



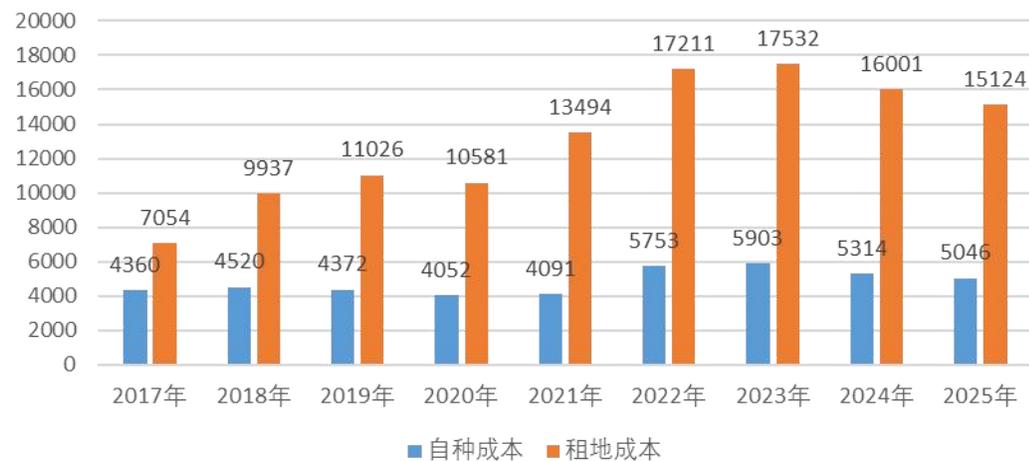
- ❑ 北八港427万吨，同比+87、环比-17
- ❑ 南港合计329万吨，同比-60，环比-6
- ❑ 南北合计756万吨，同比+27、环比-23

- ❑ 港存持续去化，但北港去库偏慢。按照北方四港周度下海量仍在30-40万吨，往年在20-30万吨左右；北方四港周度集港仍在20-30万吨水平，往年均值在10-20万吨。

黑龙江地租

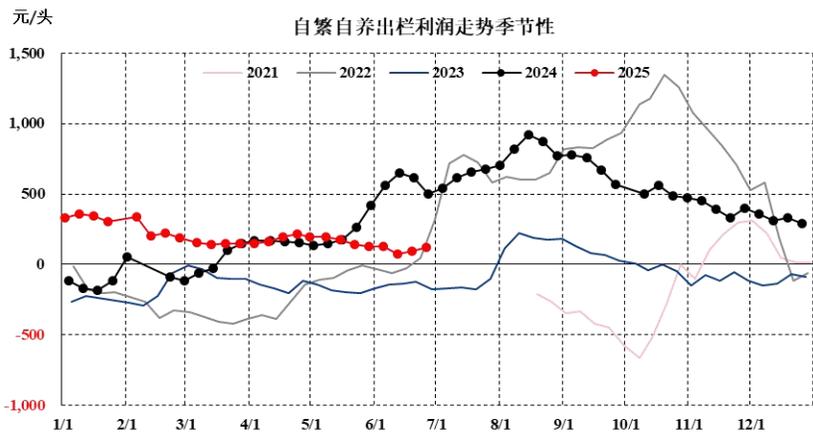


种植成本 (元/公顷)

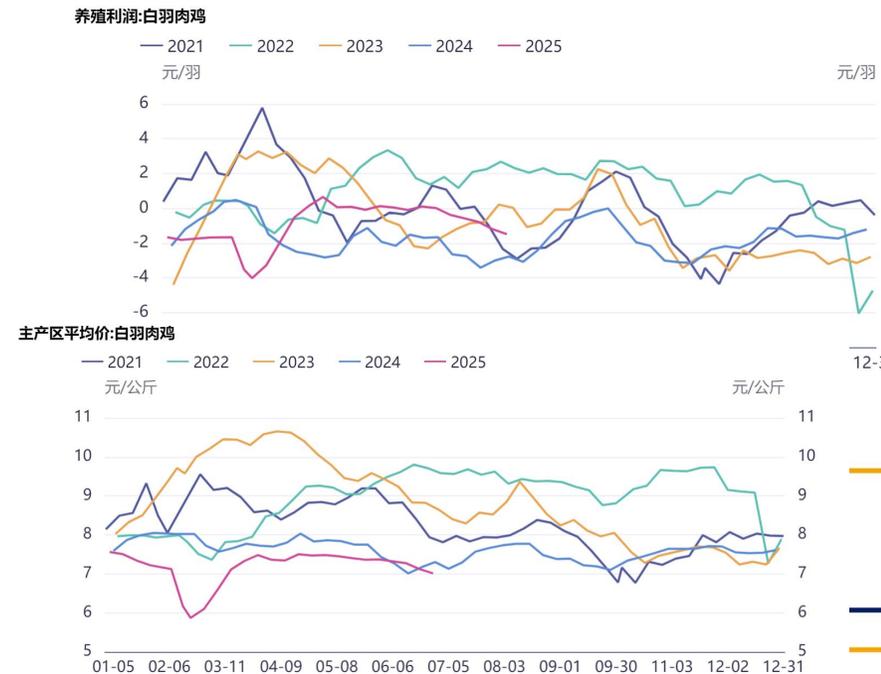
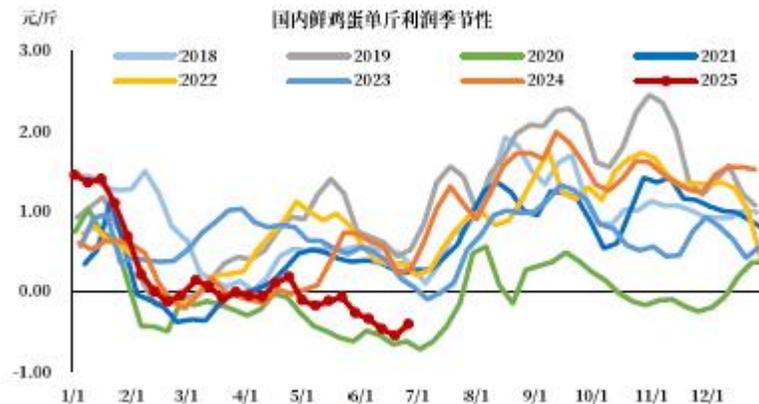
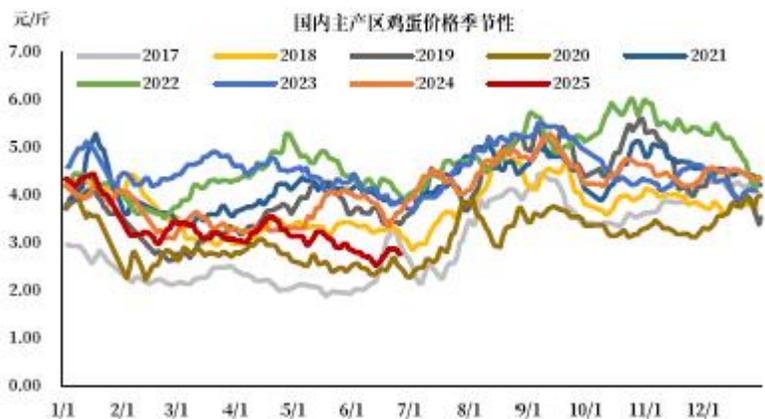


- 农户自有地成本变化不大，种植成本的提升主要是地租变化，地租变化的背后是粮食价格的波动。

玉米9-养殖利润



近期猪价回暖，养殖利润持续为正；成本端不断下降的情况下，二次育肥利润回暖明显；出栏均值维持下行但整体仍在高位



THANK YOU
感谢观看

