

内外盘矛盾持续积累，短期高位震荡延续

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

研究员：刘维新

期货从业资格证号：F3073404

投资咨询资格证号：Z0020700

电话：0931-8894545

邮箱：305127042@qq.com

报告日期：2026年7月27日星期一



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

【行情复盘】

上周 CBOT 大豆与豆粕期价偏强运行，周内美豆主力合约强势突破 1250 美分/蒲式耳，创下近两年来新高，截至收盘，CBOT 大豆 11 月合约报收于 1252.50 美分/蒲式耳，涨 0.7%；CBOT 豆粕 12 月合约报收于 335.3 美元/短吨，涨 1.02%；在外盘走势强劲带动下，国内连粕期价同步大幅上行，截至上周五收盘，国内豆粕主力 M2609 合约报收于 3225 元/吨，全周累计涨幅达 5.36%。

【现货动态】

周内国内豆粕现货价格跟随盘面全线上涨，成交均价重返 3000 元/吨上方，沿海主流区域现货报价周度普涨 100-160 元/吨，截至周五，沿海 43%蛋白豆粕现货报价：辽宁 3120 元/吨、天津 3080 元/吨、山东 3040 元/吨、江苏 3030 元/吨、广东 3020 元/吨；基差方面，受制于现货供应与库存压力，豆粕基差持续承压运行，多数地区维持弱势贴水，截至周五，辽宁 M09-105 元/吨，天津 M09-145 元/吨，山东 M09-185 元/吨，江苏 M09-195 元/吨，广东 M09-205 元/吨。

【后市展望】

7 月以来，外盘在美豆天气升水和中国集中采购驱动下持续偏强运行，进口成本持续抬升，但国内自身基本面却呈现弱势，内外盘矛盾正持续积累，6 月大豆进口量高达 1355 万吨，创同期历史新高，7 月到港量仍维持千万吨级别，油厂开机率保持在 60%以上，周度压榨量突破 220 万吨，豆粕产出持续放量，库存快速累积至接近 90 万吨；需求端支撑力度有限，6 月全国工业饲料产量环比仅增 0.7%，饲料配方中豆粕用量占比同比下降 0.4%，养殖端深度亏损推动行业产能持续收缩，能繁母猪存栏同比降幅超 6%，饲料企业普遍维持随采随用；8 月是美豆灌浆定产的核心阶段，若美豆产区高温干旱延续，53 蒲的单产面临下修风险，国内豆粕将被动跟涨但幅度受制于累库节奏，若后续产区迎来有效降雨，天气升水将被挤出，国内豆粕价格回调空间也将随之打开；短期内，豆粕大概率跟随外盘高位震荡，后续重点关注美豆 8 月降水兑现、国内累库进度及养殖端产能去化情况。

【操作策略】

单边：多单逢高减仓观望，警惕冲高回落风险

套利：无

期权：隐含波动率处于高位，对于已持有的现货多头可考虑卖出虚值看涨期权进行备兑操作，增强持仓收益

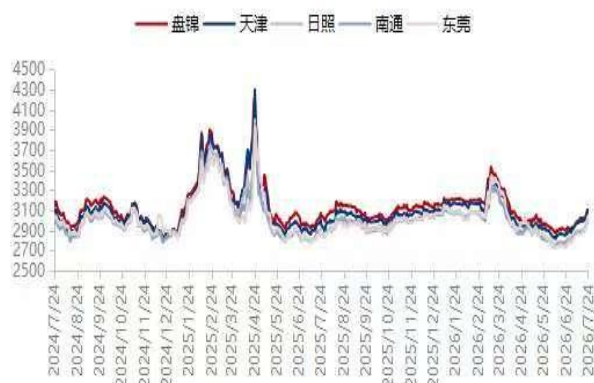
一、行情复盘



上周 CBOT 大豆与豆粕期价偏强运行，周内美豆主力合约强势突破 1250 美分/蒲式耳，创下近两年来新高，截至收盘，CBOT 大豆 11 月合约报收于 1252.50 美分/蒲式耳，涨 0.7%；CBOT 豆粕 12 月合约报收于 335.3 美元/短吨，涨 1.02%；在外盘走势强劲带动下，国内连粕期价同步大幅上行，截至上周五收盘，国内豆粕主力 M2609 合约报收于 3225 元/吨，全周累计涨幅达 5.36%。

二、国内现货运行情况

沿海主流地区豆粕现货价格走势(元/吨)



沿海主流地区豆粕基差价格走势(元/吨)

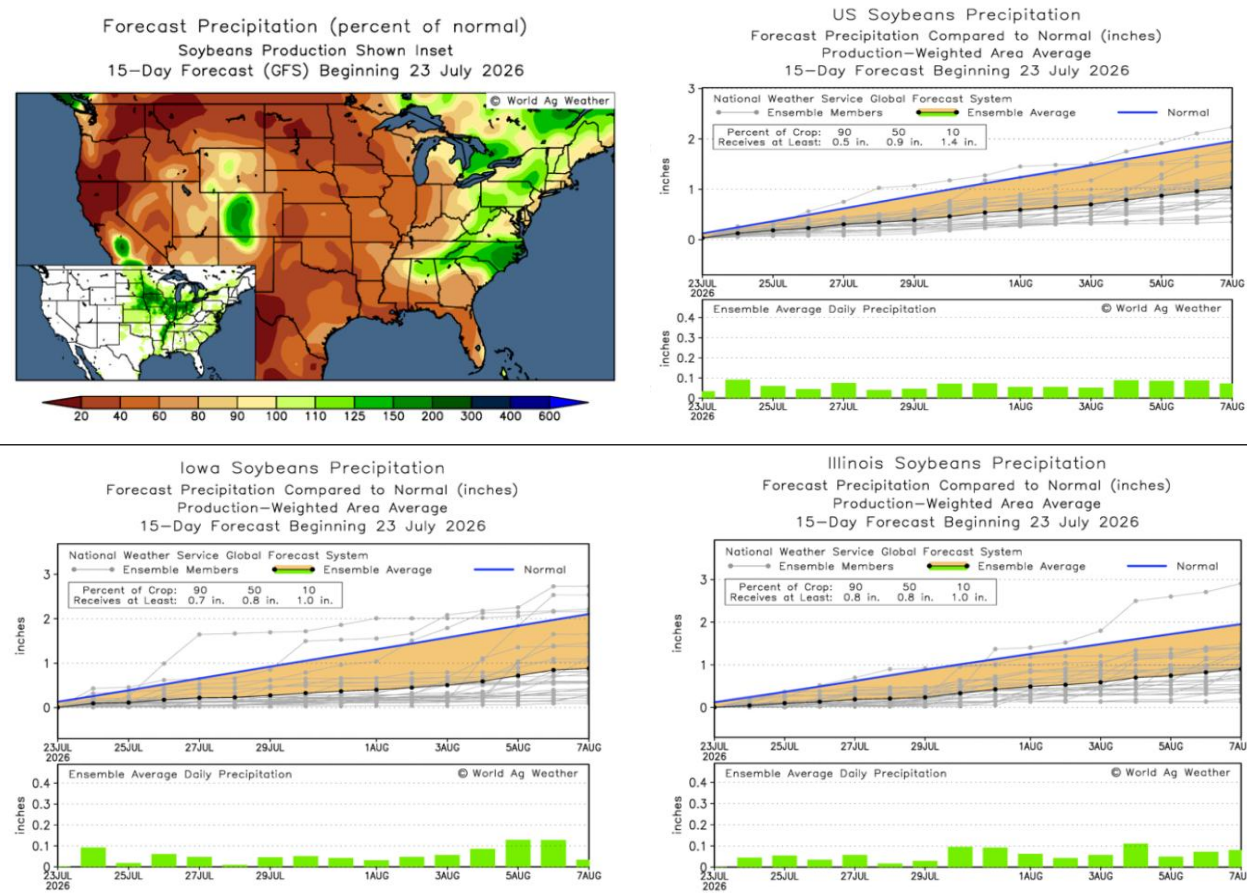


***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

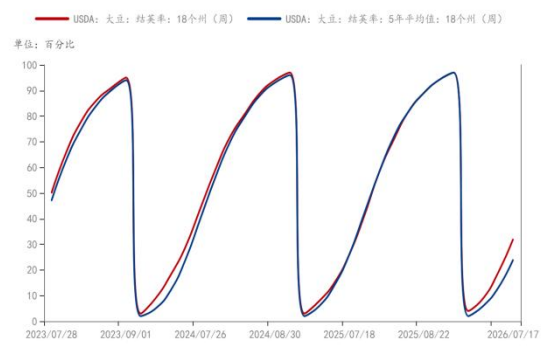
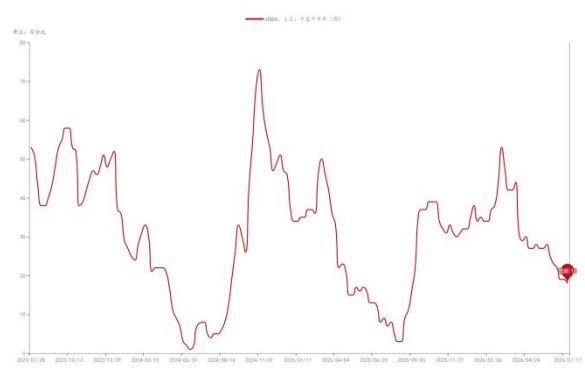
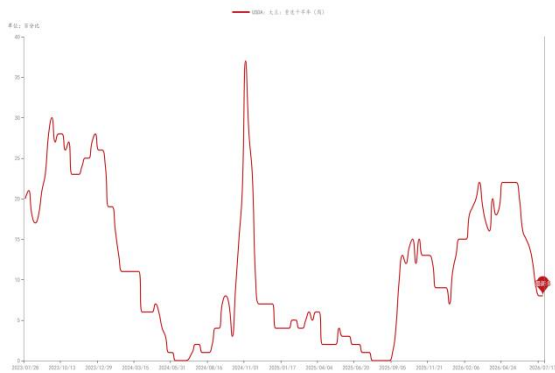
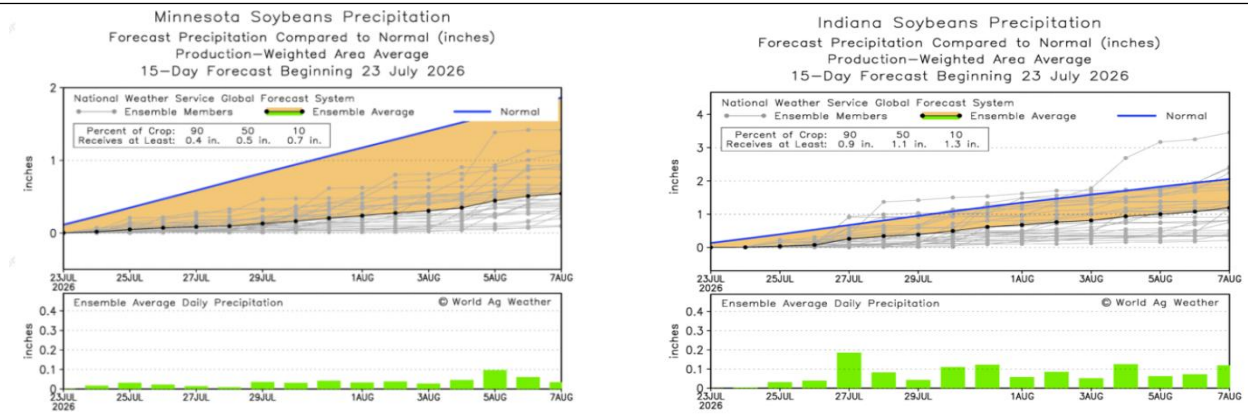
周内国内豆粕现货价格跟随盘面全线上涨，成交均价重返 3000 元/吨上方，沿海主流区域现货报价周度普涨 100-160 元/吨，截至周五，沿海 43%蛋白豆粕现货价报：辽宁 3120 元/吨、天津 3080 元/吨、山东 3040 元/吨、江苏 3030 元/吨、广东 3020 元/吨；基差方面，受制于现货供应与库存压力，豆粕基差持续承压运行，多数地区维持弱势贴水，截至周五，辽宁 M09-105 元/吨，天津 M09-145 元/吨，山东 M09-185 元/吨，江苏 M09-195 元/吨，广东 M09-205 元/吨。

三、基本面情况

美豆天气升水与单产下调风险并存



*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



数据来源: GFS、USDA、Mysteel、华龙期货投资咨询部

USDA 6 月底公布的种植面积报告显示, 2026/27 年度美豆种植面积为 8536.5 万英亩, 较 3 月种植意向报告上修 66.5 万英亩, 同比去年实际种植面积增长 5.1%; 当前豆系价格走势基本转向对后续单产兑现及天气风险的博弈。

据美国农业部 (USDA) 农业干旱监测数据显示, 截至 7 月 21 日, 美国大豆产区中度干旱比例为 18%, 上周为 18%, 持平; 去年同期为 8%, 较去年同期增加 10%。截至 7 月 19 日当周, 美国大豆优良率为 66%, 高于市场预期的 64%, 前一周为 65%, 上年同期为 68%; 开

***特别声明:** 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。

花率为 66%，上一周为 50%，上年同期为 60%，五年均值为 60%；结荚率为 32%，上一周为 19%，上年同期为 24%，五年均值为 24%。

但从美豆产区未来气温及降水情况来看，美国大豆主产区在 7 月 23 日-8 月 6 日仍面临高温少雨天气，尽管局部地区有零星降雨，但核心种植带爱荷华、伊利诺伊、明尼苏达、印第安纳州的累积降水量显著低于历史正常水平，当前正值大豆开花结荚的关键需水期，天气升水有望继续发酵，美豆优良率或面临下修风险。

美豆新作维持供需紧平衡

USDA 7 月美豆供需平衡表

项目	2024/25	2025/26	2026/27 (6月)	2026/27 (7月)	同比	环比
单位：百万英亩						
播种面积	87.3	81.2	84.7	85.4	+4.2	+0.7
收获面积	86.2	80.4	83.7	84.4	+4.0	+0.7
单位：蒲式耳 / 英亩						
单产	50.7	53.0	53.0	53.0	0.0	0.0
单位：百万蒲式耳						
期初库存	342	325	340	330	+5	-10
★ 产量	4,374	4,262	4,435	4,475	+213	+40
进口	30	25	25	25	0	0
总供应量	4,746	4,612	4,800	4,830	+218	+30
压榨	2,445	2,650	2,750	2,750	+100	0
★ 出口	1,892	1,520	1,630	1,660	+140	+30
种用	70	74	72	72	-2	0
残值	14	38	38	38	0	0
总需求量	4,421	4,282	4,490	4,520	+238	+30
★ 期末库存	325	330	310	310	-20	0
★ 库销比	7.35%	7.71%	6.90%	6.86%	-0.85pct	-0.04pct

数据来源：USDA、Mysteel、华龙期货投资咨询部

从 USDA 7 月美豆供需报告数据来看，2026/27 年度美豆产量上调 40 百万蒲至 44.75 亿蒲，主因收获面积上调 70 万英亩至 8440 万英亩；需求端上调 30 百万蒲，其中出口上调 30 百万蒲至 16.6 亿蒲，压榨维持 27.5 亿蒲不变，期末库存维持 3.1 亿蒲；同时市场普遍认为在中国完成全年采购目标后，实际期末库存将回落至 3 亿蒲以下，年度供需格局边际收紧，从根源上限制了美豆价格回调空间。

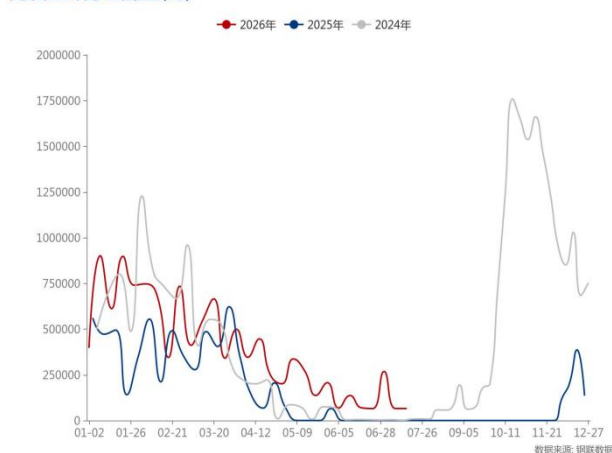
***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

国内采购及成本利润情况

动态全样本油厂大豆周度到港量 (万吨)



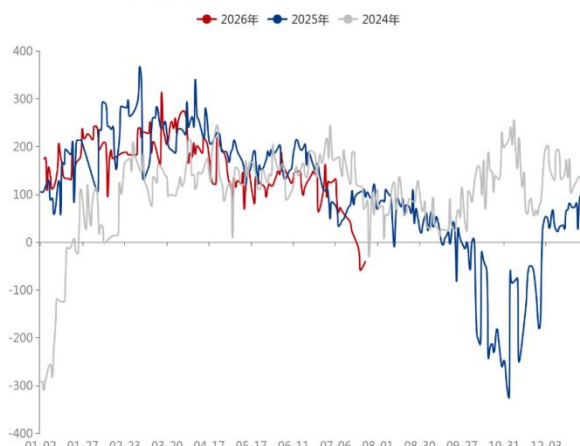
美国出口至中国大豆检验量 (吨)



巴西大豆连续近月CNF报价 (美分/蒲式)



进口巴西大豆近月船期盘面毛利 (元/吨)



数据来源: USDA、Mysteel、华龙期货投资咨询部

自6月中旬以来,国内油厂已连续4周批量采购美豆,累计买船近300万吨,USDA数据显示,自7月8日以来已确认对华销售161.2万吨,7月20日再度确认销售26.4万吨;截至7月16日当周,2026/27年度对中国累计销售已达226.2万吨,约占协议设定的年度采购目标的五分之一;USDA 7月报告将2025/26年度美豆出口预估上调1000万蒲至15.2亿蒲,2026/27年度中国大豆进口量预计达1.15亿吨,但此轮采购具有一定的政策性导向,从盘面比价来看,巴西大豆仍具备明显优势,海关数据显示,6月我国自巴西进口大豆1208万吨,同比增13.7%,而自美进口仅127万吨,同比减20.6%,巴西豆仍是国内压榨的首选来源。

从近期发运节奏与到港情况来看,7月11日-7月17日期间,国内重点油厂大豆到港

***特别声明:**本报告基于公开信息编制而成,报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出,仅供投资者参考,据此入市风险自负。

共计 32.5 船，约 211.25 万吨大豆。截至 7 月 17 日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为 447.6545 万吨，阿根廷主要港口对华排船计划总量为 10 万吨；发船方面，7 月巴西港口对华已发船总量为 587.4185 万吨，阿根廷主要港口 7 月以来对华已发船总量为 25.8887 万吨。

进口成本方面，巴西大豆 CNF 报价呈现近高远低结构，受旧作销售步入尾声及 CBOT 大豆价格支撑，近月船期成本维持高位，9 月与 10 月船期 CNF 报价分别达 552 美元/吨和 555 美元/吨，折合完税成本约 4164-4182 元/吨，相比之下，远月新作船期成本优势凸显，次年 3-4 月船期 CNF 报价已回落至 497 美元/吨，完税成本降至 3691-3701 元/吨，较近月大幅贴水 460-480 元/吨，充分计价了市场对南美新作丰产的宽松预期；榨利方面，进口成本高企导致近月买船利润全面倒挂，8-10 月船期巴西大豆盘面毛利已全面转负，其中 9 月与 10 月船期毛利分别亏损 40 元/吨和 58 元/吨，12 月船期更是深度倒挂至-404 元/吨，在当前高成本与弱需求下，油厂即期买船意愿受到抑制，短期开机压榨将更多依赖前期结转的低价大豆库存。

国内大豆压榨及开工情况

国内全样本油厂周度大豆压榨量 (万吨)



表：全国主要油厂大豆压榨预估调整统计 (万吨)

区域	本周	实际压榨量		本周	下周	下周预估压榨量	下周	
	实际压榨量	周环比增减		实际开机率	预估压榨量	较本周实际增减	预估开机率	
东北	28.7	-1.85	-6.06%	78.39%	25.2	-3.5	-12.20%	68.83%
华北	28.3	-4.65	-14.11%	75.57%	26.35	-1.95	-6.89%	70.36%
陕西	3.25	-0.60	-15.58%	71.43%	2.45	-0.80	-24.62%	53.85%
山东	42.1	0.45	1.08%	69.69%	43.91	1.81	4.30%	72.69%
河南	8.1	0.2	2.53%	55.1%	9.1	1.0	12.35%	61.9%
华东	44.15	-11.45	-20.59%	58.45%	56.99	12.84	29.08%	75.45%
江西	3.15	-0.22	-6.53%	36%	6.6	3.45	109.52%	75.43%
两湖	6.62	1.30	24.44%	82.96%	5.79	-0.83	-12.54%	72.56%
川渝	6.31	-1.85	-22.67%	39.54%	9.76	3.45	54.68%	61.15%
福建	6.88	1.07	18.42%	37.95%	10.22	3.34	48.55%	56.37%
广西	19.7	4.55	30.03%	61.85%	18.45	-1.25	-6.35%	57.93%
广东	27.07	-0.30	-1.10%	57.55%	31.42	4.35	16.07%	66.79%
海南	0	0	0.00%	0%	0	0	0.00%	0%
云南	1.2	1.2	0.00%	57.14%	2.1	0.9	75.00%	100%
全国	225.53	-12.15	-5.11%	62.1%	248.34	22.81	10.11%	68.38%

来源：钢联数据

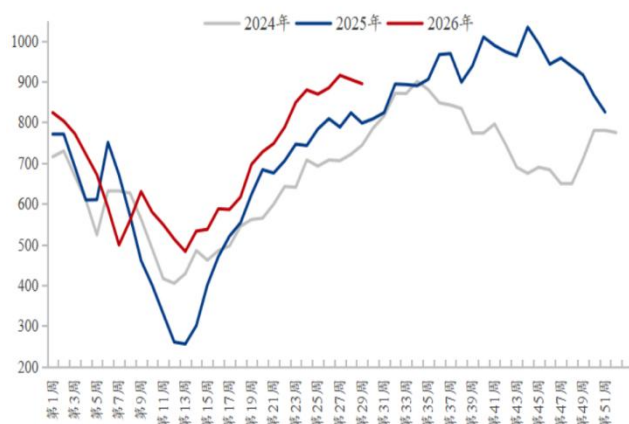
数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

据 Mysteel 农产品对全国动态全样本油厂的调查数据显示，7 月 11 日至 17 日当周，国内油厂大豆实际压榨量为 225.53 万吨，环比减少 12.15 万吨，实际开机率降至 62.1%；7 月 18 日至 24 日当周，预计大豆压榨量将升至 248.34 万吨，较前一周实际压榨量增加 22.81 万吨，开机率预估升至 68.38%。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

国内大豆及豆粕库存情况

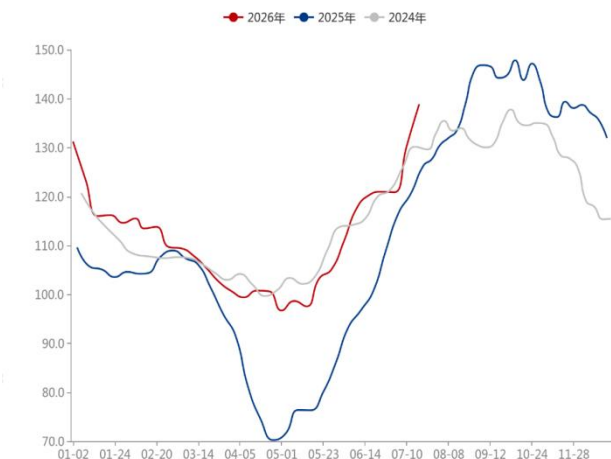
全国港口大豆库存统计（万吨）



全国主要油厂大豆库存统计（万吨）



114家全样本豆油库存统计（万吨）



全国主要油厂豆粕库存统计（万吨）



数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

国内港口及油厂大豆库存周内小幅回落，但仍处近年同期高位，据 Mysteel 调研显示，截至 7 月 17 日，全国油厂大豆库存降至 748.46 万吨，周环比减少 9.29 万吨，减幅 1.23%，同比去年增加 106.22 万吨，增幅 16.54%；豆粕库存 89.97 万吨，周环比增加 12.02 万吨，增幅 15.42%，同比去年减少 9.87 万吨，减幅 9.89%；全国港口大豆库存 894.6 万吨，周环比减少 10.2 万吨；同比去年增加 96.7 万吨。

后市展望

7 月以来，外盘在美豆天气升水和中国集中采购驱动下持续偏强运行，进口成本持续抬升，但国内自身基本面却呈现弱势，内外盘矛盾正持续积累，6 月大豆进口量高达 1355

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

万吨，创同期历史新高，7月到港量仍维持千万吨级别，油厂开机率保持在60%以上，周度压榨量突破220万吨，豆粕产出持续放量，库存快速累积至接近90万吨；需求端支撑力度有限，6月全国工业饲料产量环比仅增0.7%，饲料配方中豆粕用量占比同比下降0.4%，养殖端深度亏损推动行业产能持续收缩，能繁母猪存栏同比降幅超6%，饲料企业普遍维持随采随用；8月是美豆灌浆定产的核心阶段，若美豆产区高温干旱延续，53蒲的单产面临下修风险，国内豆粕将被动跟涨但幅度受制于累库节奏，若后续产区迎来有效降雨，天气升水将被挤出，国内豆粕价格回调空间也将随之打开；短期内，豆粕大概率跟随外盘高位震荡，后续重点关注美豆8月降水兑现、国内累库进度及养殖端产能去化情况。

操作策略

单边：多单逢高减仓观望，警惕冲高回落风险

套利：无

期权：隐含波动率处于高位，对于已持有的现货多头可考虑卖出虚值看涨期权进行备兑操作，增强持仓收益

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。