

2025 年 7 月 29 日

7 月国际贸易消息频出，油料作物生长大致正常

核心观点

近期国内外蛋白粕期货行情回顾及分析：

（一）豆粕：7 月美国与多国会谈，下半年贸易决定大豆走势

最新要点：7 月底中美经贸高层瑞典会谈；二度采购阿根廷豆粕周度数据，截至 7 月 27 日，大豆开花率 76%，去年同期 75%，五年均值 76%。结荚率 41%，去年同期 42%，五年均值 42%。优良率 70%，上期值 68%，去年同期 67%。巴西 Anec 估 7 月份大豆出口量 1211 万吨；9 月前到港充足，10 月至明年 3 月仍充满不确定性。

中国贸易商在 7 月 23 日二度采购 3 万吨阿根廷豆粕；另外，阿根廷总统米莱延长了低关税政策，将大豆出口税从之前的 33% 降至 26%，将玉米出口税从之前的 12% 降至 9.5%。中国海关称 6 月有一定数量的美豆到港，但 USDA 周报显示，持续大豆 3 个月对华 0 装船。

7 月初美环保署听证会，初步维持了前期的 2026 和 2027 年 RVO 义务量；7 月中旬印尼官方称年底研究 B50 方案，且棕榈油基金足够支持 B40 去年的公共部门生柴补贴；巴西将于 8.1 全面采用 B15。

交易方面，待 7 月底近期中美经贸会谈完毕后，持续关注 USDA 月报的单产、年度压榨预期；以及美豆 8 月是否正常对华出口装船。

（二）菜籽粕：加菜籽产量库存中规中矩，澳菜籽进口重启

最新要点：7 月中旬，中澳时隔 5 年再度签署菜籽贸易协议

加农业部 7 月报大幅调整 24/25 旧作数据，2024/25 年度油菜籽产量预估大幅上调至约 1919 万吨，此前预测仅为 1785 万吨；出口量也上调至 900 万吨。而新作菜籽产量维持 1780 万吨预估，单产 2.08 偏保守，出口量 600 万吨也显著低于往年。7 月 16-18 日，澳大利亚与中国正接近达成一项协议，允许澳大利亚出口五批试验性油菜籽至中国，数量在 15~25 万吨。7 月有欧盟菜籽丰产消息，但乌克兰减产。

加拿大主产省墒情各异，截至 7 月 22 日，阿省今年墒情较好，油菜籽优良率稳定，目前 62.7%；萨省今年墒情中等，上周末有降水，不同区域发育进度存在差异，干旱地区作物生长最为迅猛，全省作物长势已趋于正常水平；曼省截至目前仍偏干旱，5 月 1 日以来中部和西南多数地区降水量则低于 30 年平均值的 70%。

加拿大本土，旧作菜籽商业库存较为充足；国内菜籽库存低，但菜油库存高。目前豆菜粕 2509 价差位于历史低位，但考虑到水产旺季，也大致合理，而 2601 价差处于历年平均水平。

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772 号

广金期货研究中心

农产品研究员

苏航

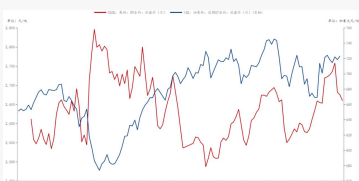
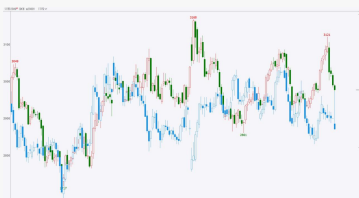
期货从业资格证号：

F03113318

期货投资咨询证书：

Z0018777

相关图表



目录

一、行情回顾	3
二、豆粕市场概况	5
三、菜籽粕市场概况	10
四、事件回顾	12
五、风险提示	17
分析师声明	18
免责声明	19
广州金控期货有限公司分支机构	20

一、行情回顾

豆类粕类行情(6.30-7.29): 外盘方面, 美豆 11 合约收于 1011.25, 涨幅-1.49%; 美豆粕 12 合约收于 279.4, 涨幅-3.12%; ICE 油菜籽 07 合约收于 723.1 加元/吨, 涨幅 3.33%。

国内方面, 豆粕 2509 最新价 2977, 涨幅 1.19%; 菜籽粕 2509 最新价 2635, 涨幅 3.01%。

图表: 内外盘豆粕-美豆期货 行情走势图



图表: 国内菜粕(左轴)-ICE 油菜籽主力合约(右轴) 行情走势图



来源: wh6, Mysteel Data, 广金期货研究中心

图表：豆粕 m.DCE 场内期权 VIX 波动率指数走势图



图表：菜粕 RM.CZCE 场内期权 VIX 波动率指数走势图

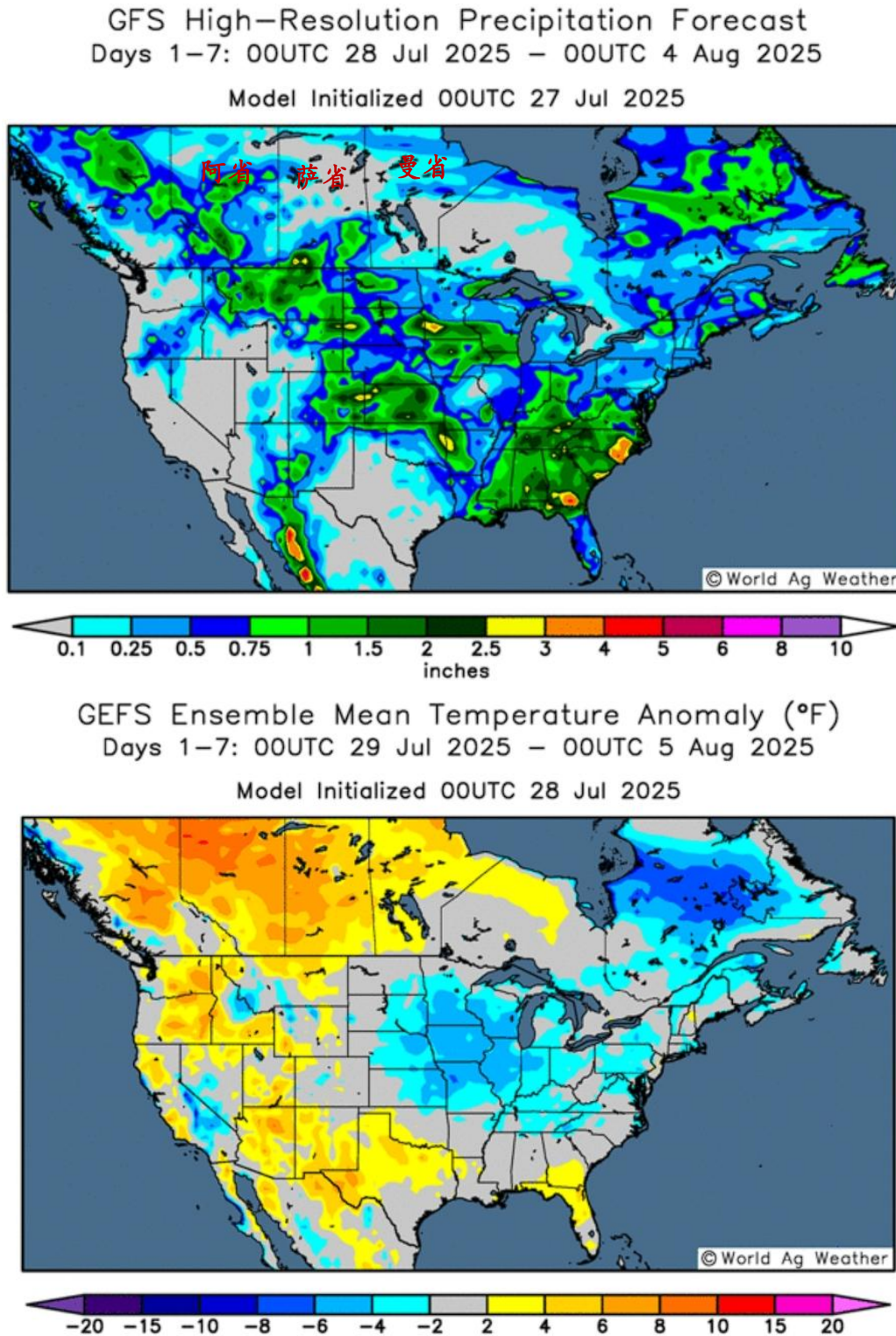


来源：文华财经，广金期货研究中心

二、豆粕市场概况

2.1 国际供需情况：7月美国贸易协商密集期，国内再提“低蛋白日粮”

图表：美国大豆和加拿大菜籽产区降水与气温预测



来源：world weather ag., 广金期货研究中心

当地时间 7 月 22 日，美财长贝特森称将与中国 7.27-7.30 在瑞典首都举行经贸高层会谈；随后中国商务部官方公告确认此事。截至本文撰写，会谈仍在进行，未有任何宏观重大新闻或关乎农产品贸易的确凿消息放出。

自 7 月初美国公布“大漂亮法案”以来，美国赴全球多国协商“对等关税”和多边贸易框架，与澳大利亚、加拿大等传统盟国保持既往贸易关系或延迟关税事项；与日本、印尼、越南、菲律宾、欧盟等先后达成协议，后者以投资或购买美国商品长期订单，来换取较低的出口至美国税率；也有如印度等国家，未与美国达成友好协商的协议。

2025 四季度，警惕美豆供给缺席。我国农业农村部会同主要养殖大企业，7 月 23 日召开“生猪反内卷”会议，会上明确再提“低蛋白日粮”；7 月 24 日中国贸易商再购买 3 万吨阿根廷豆粕。美国和多国协商中，几乎都涉及美国大豆贸易。再者，近期美豆对华维持 0 发船，新作大豆 0 销售。

USDA 最新干旱报告显示，截至 7 月 22 日当周，约 8% 的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为 7%，去年同期为 4%。DTN 在 7 月 27 日预报，一股冷锋将于未来 1W 缓慢穿过美国，带动温度降低、带来降雨，但锋面到来之前天气或仍维持炎热潮湿，而南部产区或需待周末方有缓解。USDA：截至 7 月 27 日，大豆开花率 76%，上期值 62%，去年同期 75%，五年均值 76%。结荚率 41%，上期值 26%，去年同期 42%，五

年均值 42%。优良率 70%，上期值 68%，去年同期 67%。

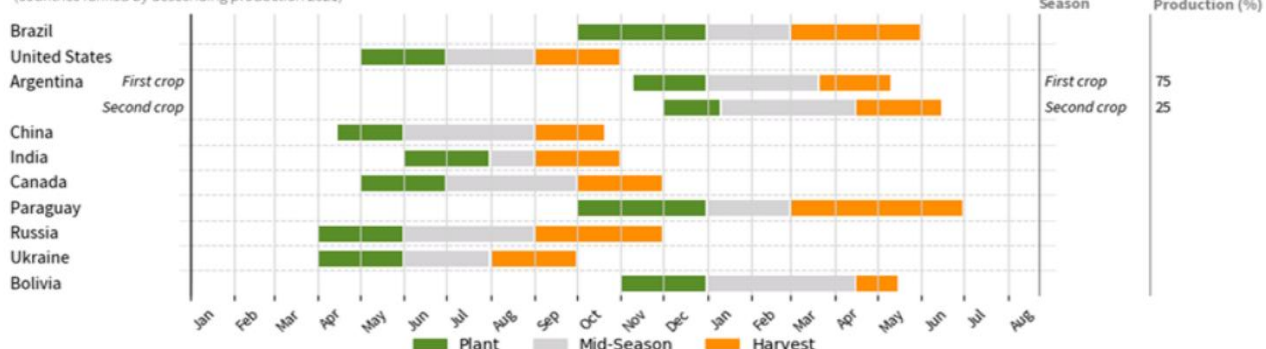
巴西大豆在 9 月前供给充足，但之后要密切关注美豆供给预期。Anec 略下调 7 月巴西大豆出口预估至 1211 万吨，高于去年 7 月的 960 万吨；上调 7 月巴西豆粕出口预估至 240 万吨。阿根廷农业部：7 月 17 日，机构将阿根廷 24/25 年度大豆产量预估上修 100 至 5090 万吨；其中，单产调增至 2.82 吨/公顷。南美 24/25 产量已定，后续不再播报调整。

USDA 周度出口数据，截至 7 月 17 日，24/25 美豆累计销售 5081 万吨同比增幅扩至 567 万吨，进度 99.78%，其中对中国周度无销售，累计销售 2248 万吨，同比降 194 万吨；25/26 美豆周度出口净销 23.88 万吨低于市场预期，累计销售 260 万吨，同比转降 30 万吨，进度 5.49%。24/25 美豆粕累计销售进度 96.99%；24/25 美豆油累计销售进度 91.48%。

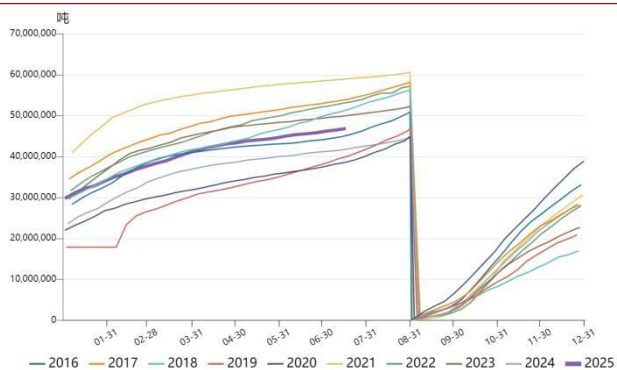
图表：国际大豆-主产国（种植期、生长期、收割期）季节图

Soybean - Crop Calendar

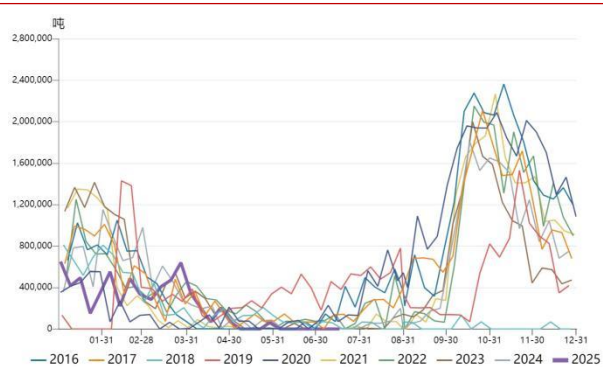
(countries ranked by descending production 2021)



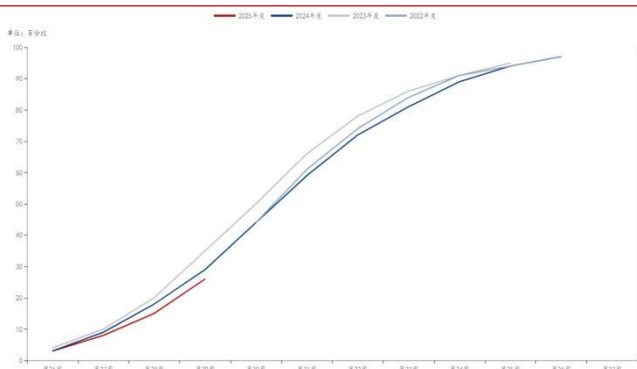
图表：美国大豆 - 当前市场年度 出口累计值



图表：美国大豆 本周出口量 中国（周）



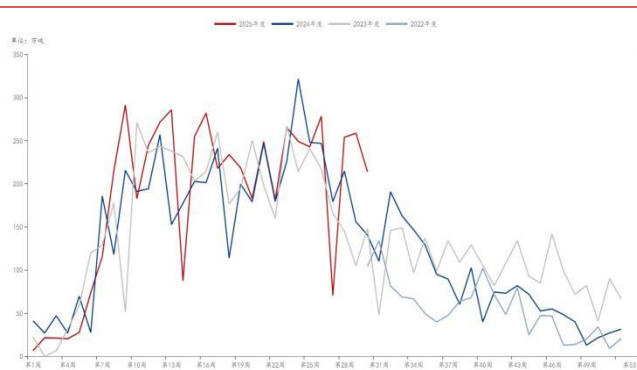
图表：美国大豆 - 结荚率（18个州）



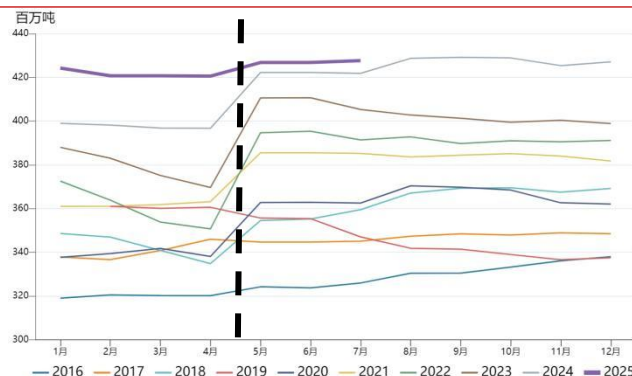
图表：美国大豆 - 优良率（18个州）



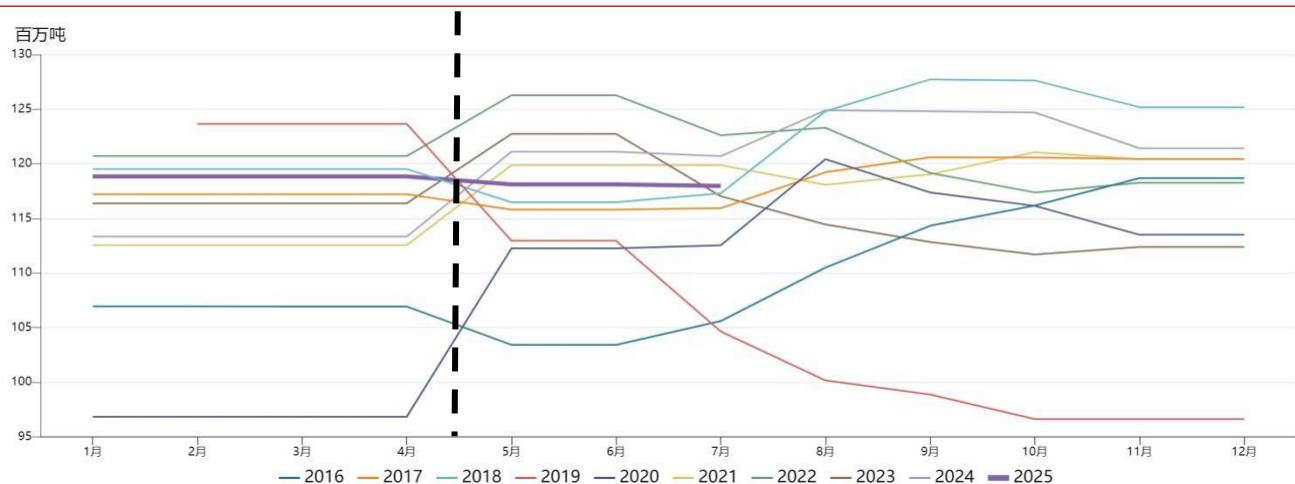
图表：巴西大豆 - 往中国发船量



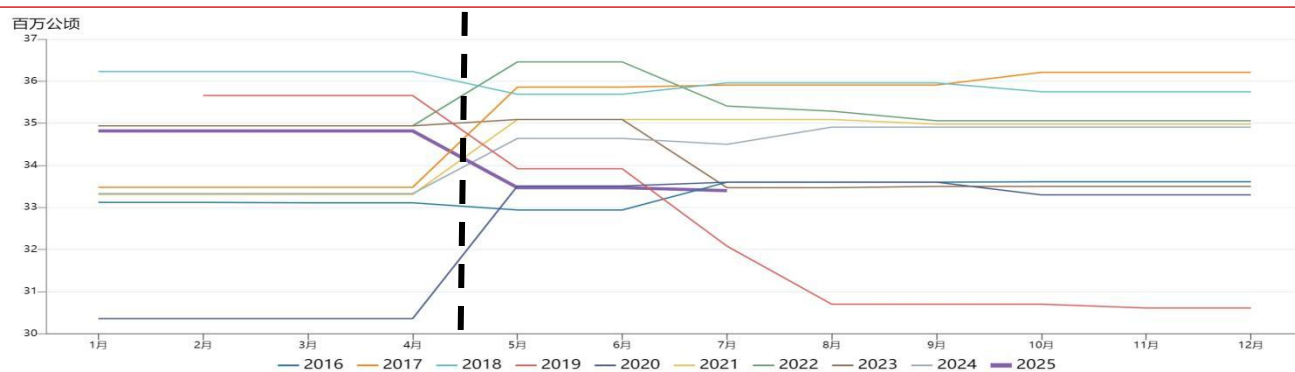
图表：USDA 全球大豆总产量-预测年度



图表：USDA 美国大豆总产量-预测年度



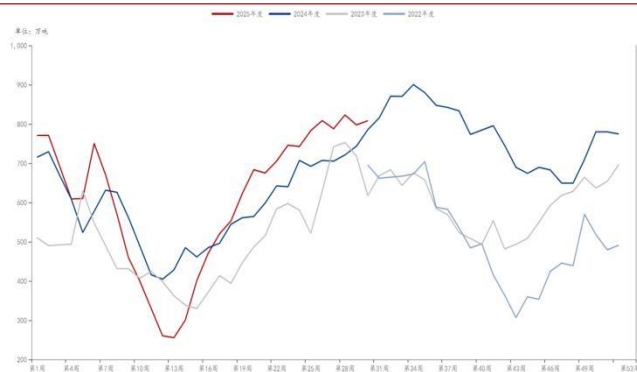
图表：USDA 美国大豆播种面积-预测年度



来源：USDA，Wind，广金期货研究中心

2.2 国内供需情况：库存季节性高位，10 月过后美豆船期仍有变数

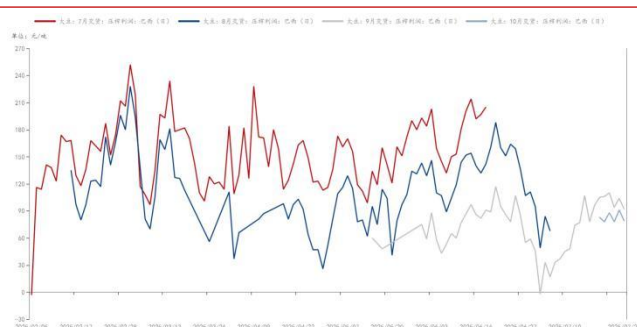
图表：进口油料大豆 - 港口库存



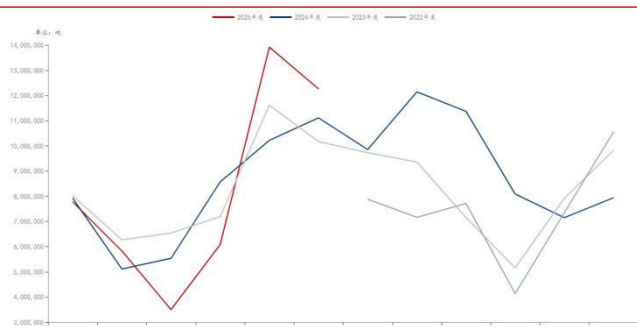
图表：进口油料大豆 - 111 样本压榨厂库存



图表：压榨利润 - 巴西大豆（7-10 月船期）



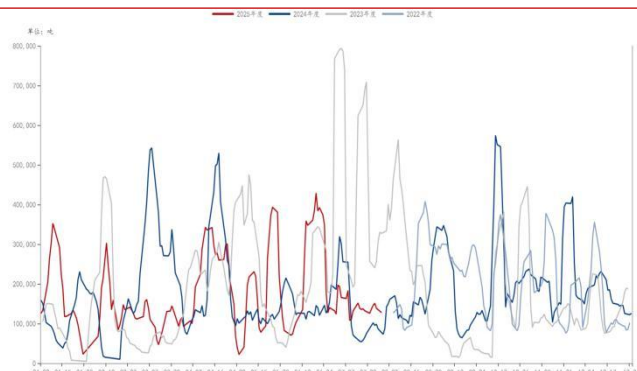
图表：海关统计-全球大豆进口合计（每月）



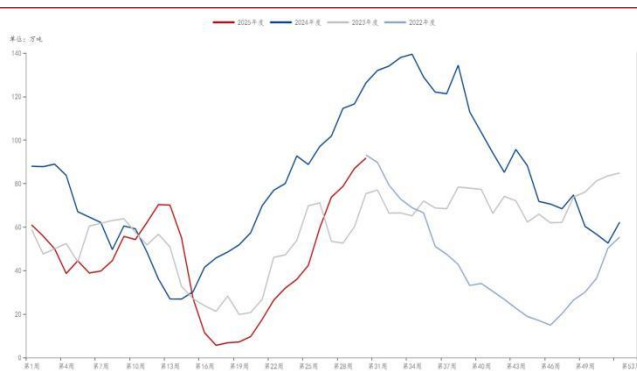
图表：国内豆粕 -111 家压榨厂产量



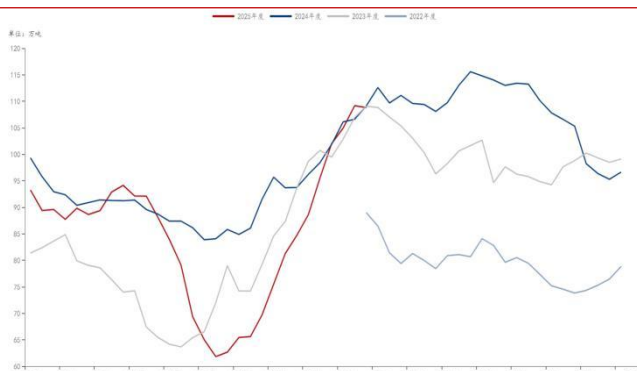
图表：国内豆粕 -压榨厂成交量(MA5)



图表：国内豆粕 - 111 家样本企业库存



图表：国内豆油- 压榨厂库存



来源：钢联数据库，Wind，广金期货研究中心

7月底中美在瑞典斯德哥尔摩会谈，悬而未决。先回顾：7月1日中国将美豆进口关税下调回3%，即3月4日之前的“正常贸易关税”，意在履行5月12日中美双方发布《中美日内瓦经贸会谈联合声明》。5月下旬《联合声明》公告后，中美对彼此取消了自4月7日以来的针对性贸易战关税；同时能明显看到“国内豆粕-美豆期货”与“国内菜粕-ICE加菜籽”内外盘涨跌，从3月初至5月初的负相关，变为正相关。8月是关键月份，它既决定了美豆25/26单产，也初步验证了在3%“正常贸易关税”背景下，美国官方是否对中国销售新作大豆；为四季度美豆对华发船规模提供指引。

据Mysteel统计，截至7月25日当周，豆粕（张家港）基差周均值约-167元/吨，前一周约-160元/吨，去年同期约-80元/吨。

7月24日国内豆粕暴跌，至少3件事同时驱动：1.前一天美国、中国高层分别宣布将赴瑞典展开经贸会谈；2.生猪反内卷大会，强调“低蛋白日粮饲料推广”；3.7月23日中国贸易企业，接续6月底，再度采购一批总量3万吨的阿根廷豆粕。

中国海关数据显示，中国6月份大豆进口量为1226万吨，创下历史同期最高纪录，同比增长10.3%。6月份中国从巴西进口了1062万吨大豆，占当月进口总量的86.6%；去年同期中国从巴西进口大豆972万吨，相当于当月进口总

量的 87.5%。今年 6 月份，中国从美国进口大豆 158 万吨，约占当月总进口量的 12.9%；去年同期从美国进口 131 万吨，相当于当月进口总量的 11.8%。

2025 年 1 至 6 月份，中国累计进口巴西大豆 3186 万吨，同比降低 7.5%；进口美国大豆 1615 万吨，同比增长 33%。同期中国从阿根廷进口了 111,603 吨大豆，同比下降 47.5%。

三、菜籽粕市场概况

3.1 国际油菜籽供需状况：加农业部 7 月调整旧作数据，澳菜进口开启

图表：ICE 加菜籽期货走势

RSX25 - Canola - Daily Chart

07/28/2025 O: 699.90 H: 704.40 L: 695.20 C: 697.00 Vol: 16771 OI: 146088

Change: -2.90

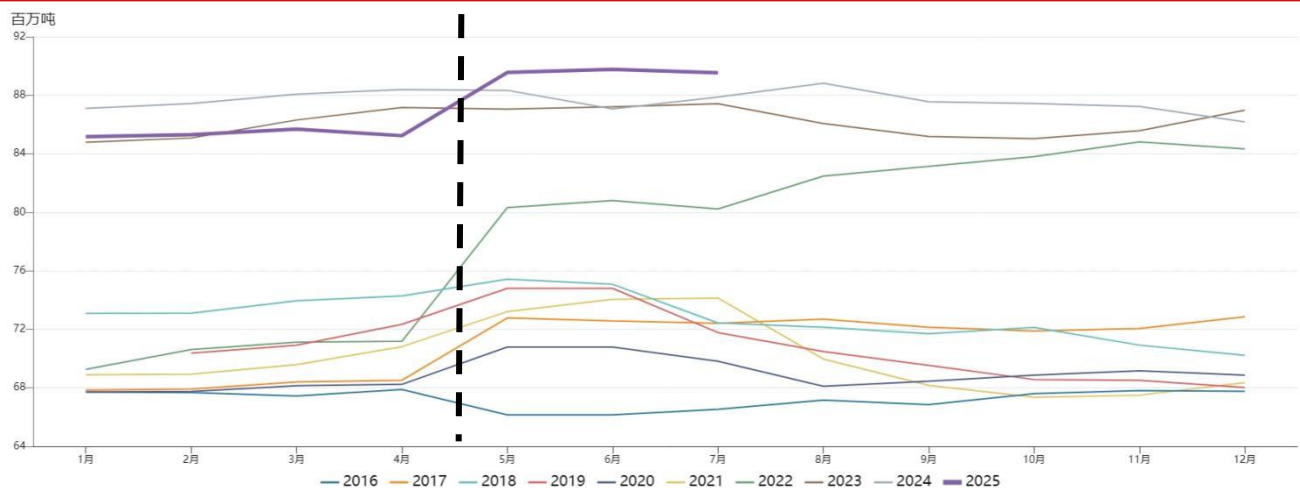


图表：加拿大农业部月报数据

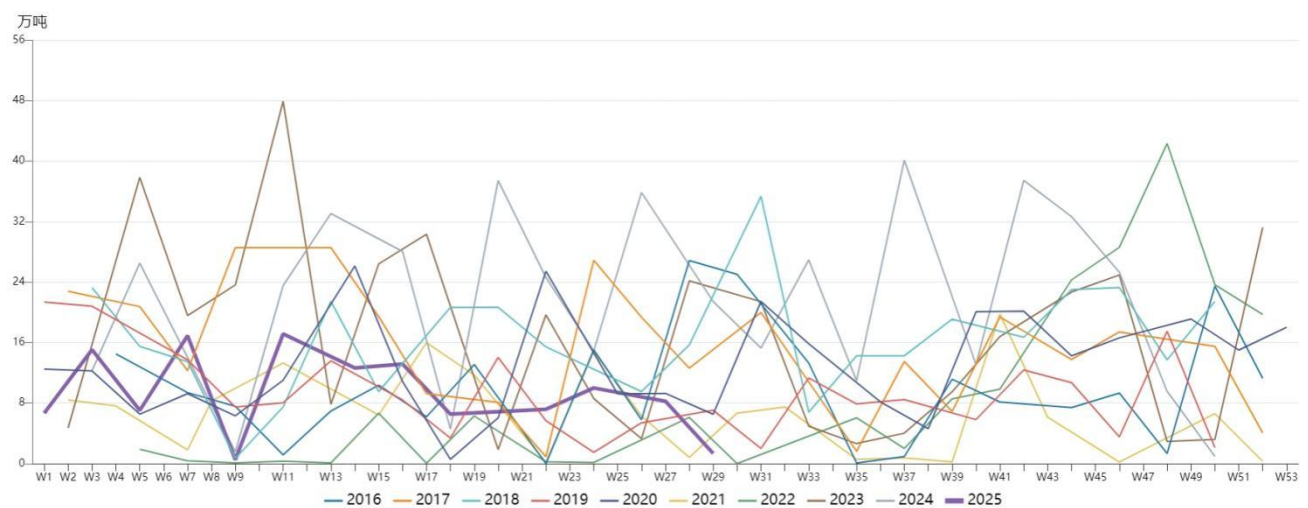
Canola ^a : July 21, 2025

	2023-2024	2024-2025 ^f	2025-2026 ^f
Area seeded (thousand hectares)	8,938	8,908	8,683
Area harvested (thousand hectares)	8,857	8,846	8,566
Yield (tonnes per hectare)	2.20	2.17	2.08
Production (thousand tonnes)	19,464	19,185	17,800
Imports (thousand tonnes) ^b	276	150	100
Total supply (thousand tonnes)	21,597	22,355	19,000
Exports (thousand tonnes) ^c	6,679	9,500	6,000

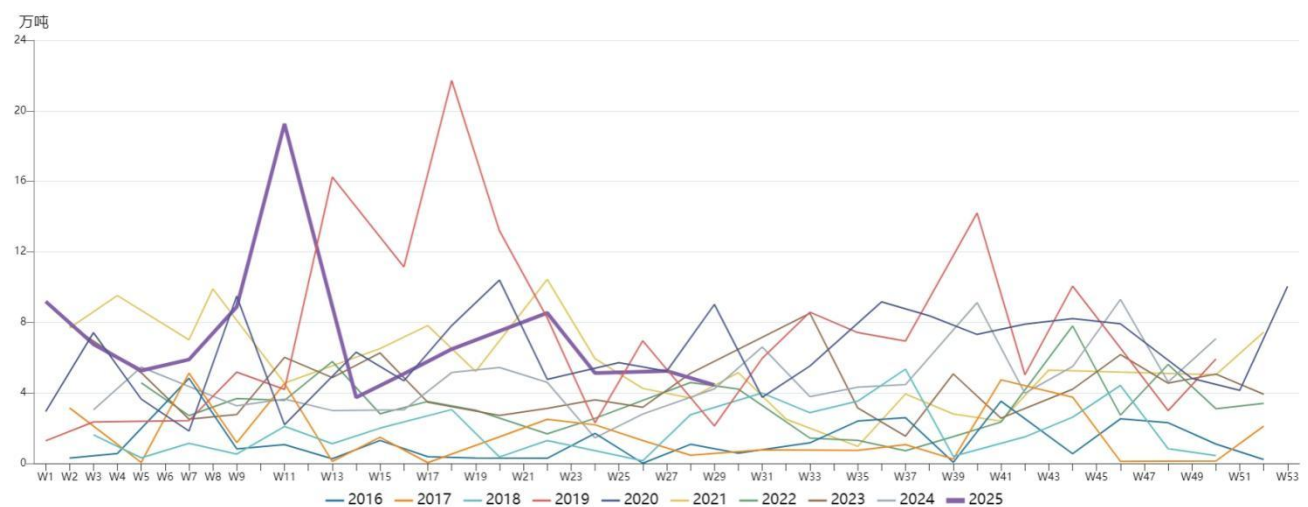
图表：USDA 全球菜籽总产量-预测年度



图表：中国进口“油料菜籽”-装船数量 每周当期值（吨）



图表：中国进口“菜籽油”-装船数量 每周当期值（吨）



来源：中国商务部，USDA wind，广金期货研究中心

7 月底，加拿大农业部（AAFC）发布的 7 月份供需报告显示，2025/26 年度加拿大油菜籽产量预计为 1780 万吨，较上月调低 20 万吨，较上年的 1918.5 万吨减少 7.2%，原因是单产从去年的每公顷 2.17 吨降至 2.08 吨。2025/26 年度油菜籽出口量预计为 600 万吨，与上月预测持平，较上年的 950 万吨减少 36.8%。加拿大国内用量预计为 1190 万吨，较上月调高 50 万吨，较上年增加 1.2%。期末库存预计为 110 万吨，较上月调低 75 万吨，与上年持平。

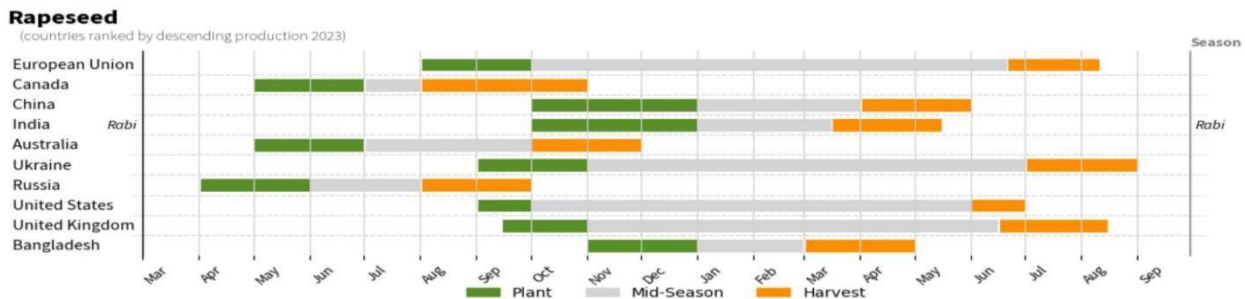
加拿大菜籽进入关键生长期，ICE 菜籽期货近期震荡盘整。截至 7 月 22 日，阿省今年墒情较好，油菜籽优良率稳定，目前 62.7%；萨省今年墒情中等，上周末有降水，不同区域发育进度存在差异，干旱地区作物生长最为迅猛，全省作物长势已趋于正常水平；曼省截至目前仍偏干旱，5 月 1 日以来中部和西南多数地区降水量则低于 30 年平均值的 70%。

7 月 18 日前后，澳大利亚与中国正接近达成一项协议，允许澳大利亚出口五批试验性油菜籽至中国，数量在 15~25 万吨，相当于中国小半个月的进口量。这是自 2020 年澳菜籽黑胫病事件以来，第一次重启澳洲菜籽的贸易。

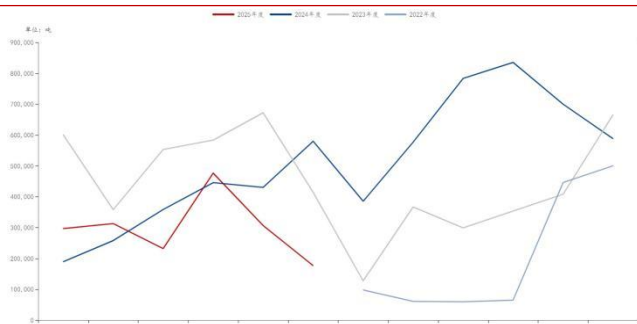
7 月 USDA 的 WASDE 月报，预计全球菜籽 2025/26 年度产量为 8954 万吨；加拿大产量为 1925 万吨（AAFC 预测 1880 万），单产高达 2.23 吨/公顷（AAFC 仅估 2.08 吨/公顷）。回顾 5 月 USDA 的 WASDE 月报，预计全球菜籽 2025/26 年度

产量为 8955.8 万吨；期末库存预计为 923.2 万吨，同比增加 8.1 万吨。预估加拿大 2025/26 年度菜籽产量估 1950 万吨 (2024/25 年旧作 1880 万)，单产预估高达 2.19 吨/公顷。

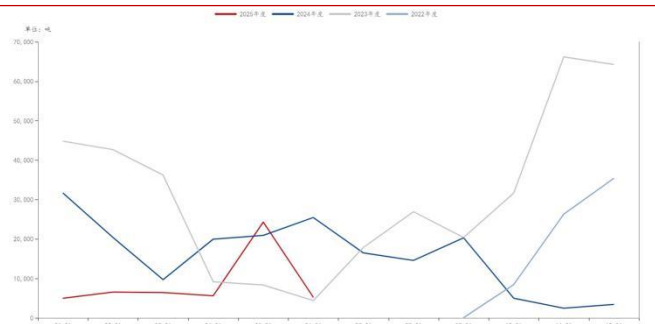
图表：国际油菜-主产国（种植期、生长期、收割期）季节图



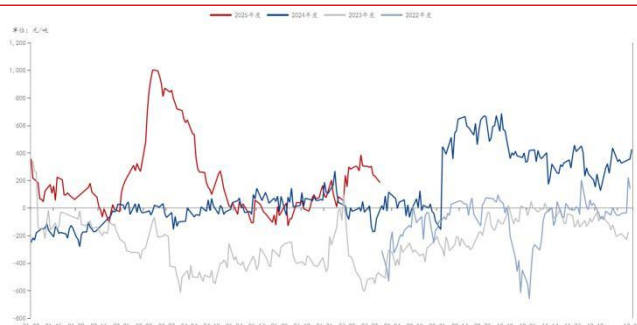
图表：油菜籽月度进口量-加拿大



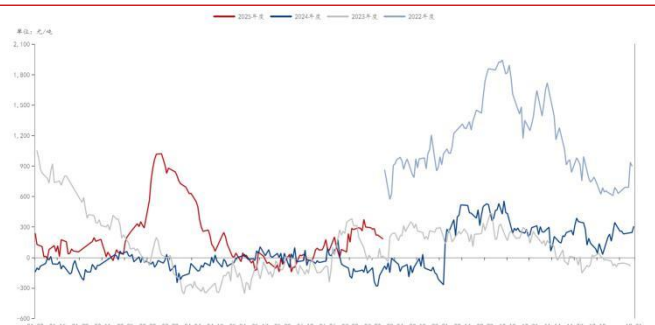
图表：油菜籽月度进口量-俄罗斯



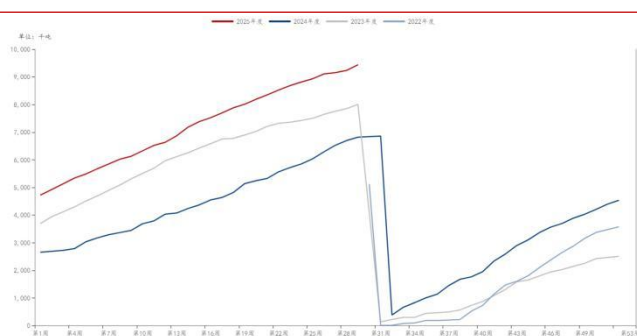
图表：加拿大油菜籽进口盘面压榨利润



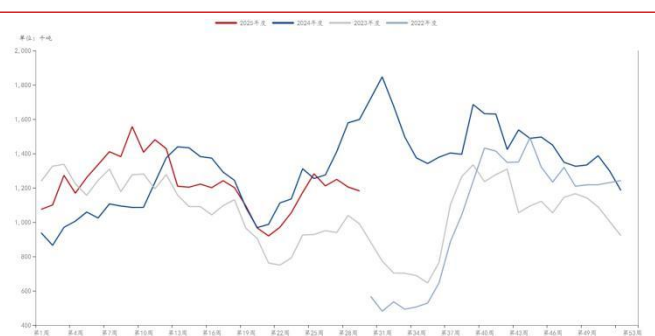
图表：加拿大油菜籽进口现货压榨利润



图表：加拿大油菜籽出口量 市场年度累计值



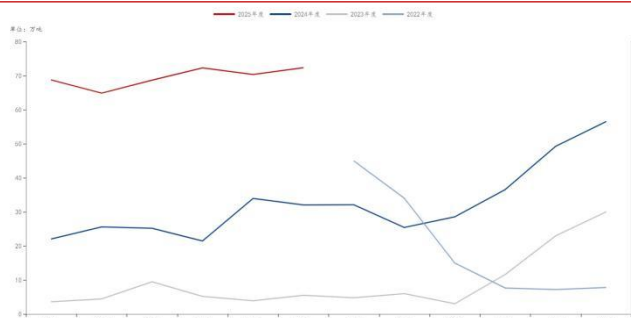
图表：加拿大谷物协会：油菜籽商业库存



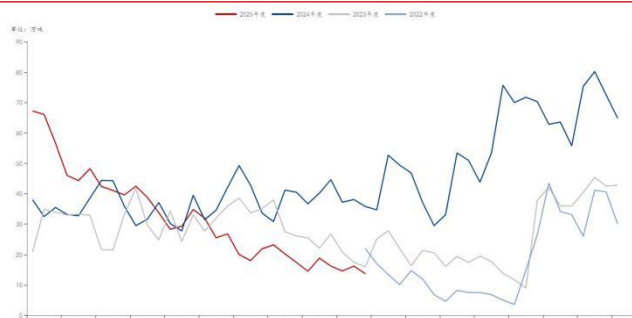
来源：钢联数据、USDA、广金期货研究中心

3.2 国内油菜籽供需状况：菜籽持续去库，豆菜粕 2601 价差回归合理

图表：菜粕 - 期末库存

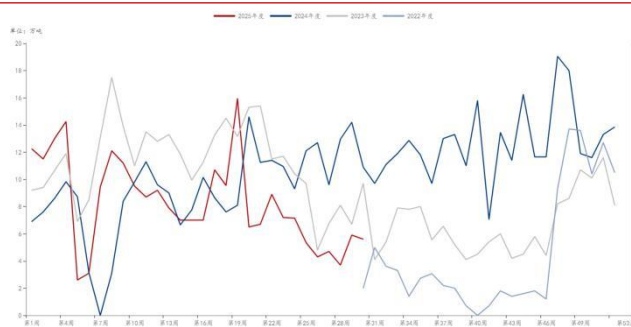


图表：油菜籽 - 商业总库存

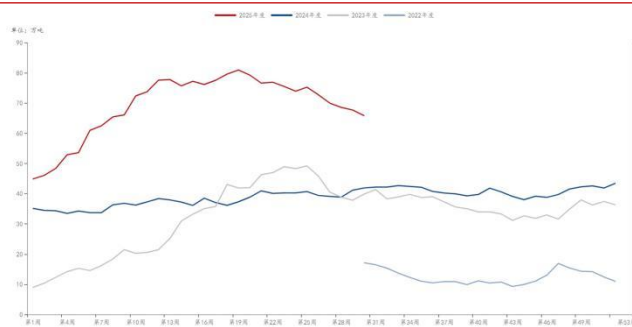


来源：钢联数据库，广金期货研究中心

图表：油菜籽 - 国内压榨量



图表：菜籽油 - 中国库存

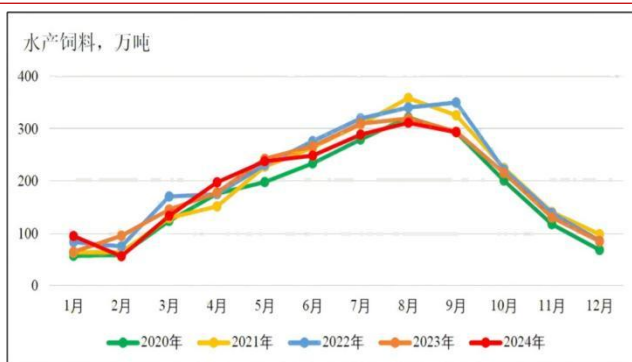


来源：钢联数据库，广金期货研究中心

图表：菜粕 - 提货量 国内压榨厂

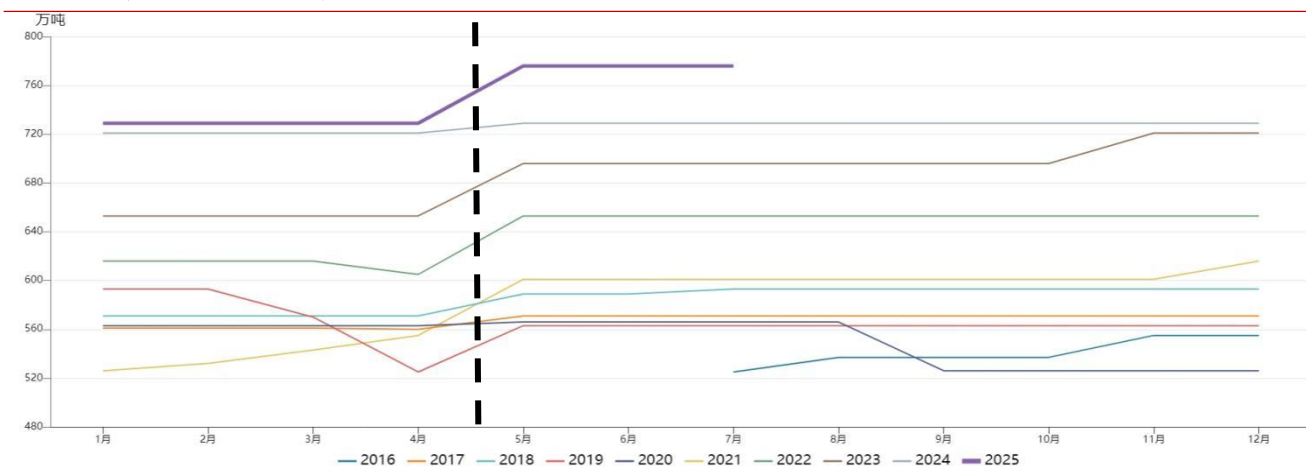


图表：水产饲料 - 往年国内产量



来源：中国统计局，中国饲料工业协会，广金期货研究中心

图表：菜籽油产量（年度预测值-月频数据）



来源：中国农业信息网，Wind，广金期货研究中心

图表：m2509-RM2509 豆菜粕价差



图表：m2601-RM2601 豆菜粕价差



图表：y2509-p2509 豆棕油价差



图表：OI2509-y2509 菜豆油价差



来源：Wind, 广金期货研究中心

截止 7 月 25 日，江苏南通菜粕价报 2520 元/吨，与菜粕活跃合约期价基差报 -155 元/吨。据中国粮油商务网统计，截止 6 月 27 日，2025 年 6、7、8 月油菜籽预估到港量分别为 26、13、48.5 万吨。

豆菜粕 2509 价差约 350 元/吨，菜豆粕比价约 89%，菜粕蛋白质含量约为豆粕 80%，在水产需求旺季比价大致合理。而豆菜粕 2601 价差约 650 元/吨，属于往年平均。

国内进口菜籽库存较低，菜粕提货顺畅；但菜籽油的整体库存仍显著高于往年同期，且加拿大等主产国旧作菜籽的商业库存充足。

早前 6 月，据海关总署公告，根据我国相关法律法规和中华人民共和国海关总署与乌拉圭东岸共和国牧农渔业部有关乌拉圭豆粕、油菜籽粕输华卫生与植物卫生要求规定，即日起，首次允许符合相关要求的乌拉圭豆粕、油菜籽粕进口。乌拉圭地处南美洲，毗邻阿根廷、巴西。

【回顾 2024 下半年以来中国和加拿大政策扰动】，致使豆菜粕价差运行区间低于历史平均水平的一系列事件：(1)

自 2024 年 8 月 26 日加拿大政府宣称 10 月对中国新能源汽车以及有色金属制品征收约 25% 的关税；10 月关税落地，但又留有“后手”，允许加拿大企业向加政府申请此类关税豁免。(2) 2024 年 9 月 3 日中国商务部公告对加菜籽做反倾销调查。关于此反倾销调查，涉及体量巨大（所有加菜籽船期），但至今“悬而未决”，最后一次官方会晤是 2025 年 2 月 20 日中国商务部，听取加拿大各相关利害关系方意见的陈述会。(3) 2025 年 3 月 8 日，中国启动“反歧视调查”，对加拿大菜籽油、菜籽饼和豌豆 100% 关税，3 月 20 日如期实施。(4) 3 月初至 4 月 2 日，加拿大、墨西哥和美国就“对等关税”进行了多次沟通与协商，情况一度反反复复，最终结果却是美国这两位邻国的真实关税几乎是全球最低水平；同一时间，也经历了加拿大政府换届，3 月 11 日《多伦多星报》消息称加拿大新政府有意与中国修好关系。(4) 至 2025 年 5 月初，中国和加拿大之间的贸易战可能性降至比较低的水平，但是豆菜粕期货 2509 和 2601 价差，在加拿大旧作菜籽丰产、加拿大本土菜籽库存充足的情况下，依然相比往年明显偏低。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。



更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555/38298522	• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815
• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645	• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021
• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市滨江区浦沿街道江南大道4760号A楼1002室 电话：0571-87791385	• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314
• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603	• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880
• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123-1124号 电话：0351-7876105	• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718
• 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场2号楼1403、1404室 电话：010-63358857/63358907	• 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564
• 龙岩营业部 地址：福建省龙岩市新罗区龙岩大道中688号1幢703室 电话：0597-2566256	• 重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路439号中国华融现代广场2幢5层4-1 电话：023-67380843
• 厦门营业部 地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东港北路29号港航大厦2503-6单元 电话：0592-5669586	