

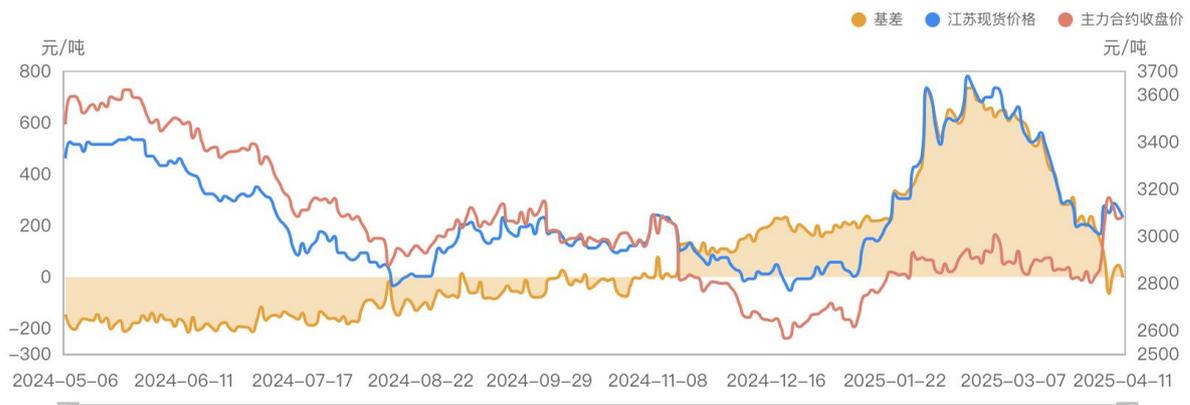
本周豆粕期价震荡偏强运行

一、行情回顾

国际市场，近期美国宣布暂停对大部分国家实施的关税 90 天，这一举措为市场带来了积极信号。同时，美国农业部 4 月月度供需数据也呈现利好态势。受此影响，芝加哥期货交易所（CBOT）的大豆期货价格从 969.5 美分 / 蒲式耳开始逐渐反弹。其中，美豆主力 05 合约本周收于 1043.75 美分 / 蒲式耳，周涨幅达到了 6.8%。

国内市场，由于担忧未来大豆、豆粕供应存在不足的情况，饲料企业纷纷提高了豆粕采购与提货的积极性，进而带动豆粕市场出现了一定幅度的价格上涨。具体来看，豆粕主力 M2509 合约在本周收报 3082 元 / 吨，周涨幅达到 1.41%。从现货市场角度而言，截至 4 月 11 日，江苏地区豆粕现货价格为 3080 元 / 吨，相较于前一周上涨了 70 元 / 吨。豆粕基差情况，本周豆粕的基差呈现走弱态势，主力合约基差为 -2 元 / 吨，较前一周走弱了 147 元 / 吨。

基差：



二、供给端—国际市场基本面情况

1、美国大豆出口方面

1) 美国农业部周度出口销售报告显示，4 月 3 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 17.23 万吨，较前一周减少 58%，较前四周均值减少 63%。低于市场此前预估的净增 20-70 万吨。其中，中国大陆出口销售净增 14.13 万吨。

截至 2025 年 4 月 3 日，2024/25 年度(始于 9 月 1 日)，美国对中国(大陆地区)大豆出口量为 2187 万吨，低于去年同期的 2309 万吨。

2) 美国农业部出口检验报告显示，上周美国大豆出口检验量约为 80 万吨，同比增长 64%。

截至 2025 年 4 月 3 日的一周，美国大豆出口检验量为 804,270 吨，上周为修正后的 813,069 吨，去年同期为 491,872 吨。

2024/25 年度迄今美国大豆出口检验总量达到 41,554,613 吨，同比增长 10.6%，上周同比增长 9.8%，两周前增长 9.2%。2024/25 年度迄今美国大豆出口达到全年出口目标的 83.7%，上周是 82.0%。

截至 2025 年 4 月 3 日的一周，美国对中国(大陆地区)装运 341,278 吨大豆，作为对比，前一周装运 622,005 吨，2024 年同期对华装运 215,344 吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该

周总量的 42.4%，上周 78.4%，两周前 49.2%。

2、USDA 供需报告：美国、巴西和阿根廷大豆压榨上调

美国农业部周四(10日)发布了今年第四份供需报告，调高了全球大豆压榨预期，其中美国、巴西和阿根廷的大豆压榨均作上调。

1) 美国大豆压榨调高，库存下调

2024/25 年度美国大豆期末库存调低为 3.75 亿蒲，低于 3 月预测的 3.8 亿蒲，反映出国内压榨需求超过预期，出口需求保持强劲。

本月维持 2024/25 年度美国大豆产量预期不变，仍为 43.66 亿蒲，同比提高 4.9%；压榨调高到 24.2 亿蒲，较上月调高 1000 万蒲。

本月美国农业部预测美国大豆期末库存为 3.75 亿蒲，较上月调低 500 万蒲，比 2023/24 年度的 3.42 亿蒲提高 9.6%。库存用量比 8.6%，较之前预期偏紧一些。

2) 南美大豆产量维持不变，但是压榨上调

就全球供需而言，南美供应继续主导市场。本月美国农业部预测全球大豆期末库存为 1.4048 亿吨，高于 3 月预测的 1.3915 亿吨。全球大豆产量估计为 6.7662 亿吨，略低于 3 月预测的 6.7937 亿吨。压榨量 5.6332 亿吨，略微高于 3 月预测的 5.6307 亿吨；全球出口量 2.0896 亿吨，高于 3 月预测的 2.0774 亿吨。

本月没有调整南美大豆产量预期，巴西大豆产量仍为 1.69 亿吨（上年 1.545 亿吨），压榨量调高 100 万吨至 5700 万吨（上年 5440 万吨）。出口量维持不变，仍为 1.055 亿吨（上年 1.0417）。

阿根廷大豆产量预期也维持不变，仍为 4900 万吨（上年 4821 万吨），压榨量调高 60 万吨至 4260 万吨（上年 3658）；出口量维持在 450 万吨（上年 511 万吨）。

3、南美大豆情况

1) 巴西大豆情况：

巴西大豆作物收割情况：巴西国家商品供应公司(CONAB)周一公布的数据显示，截至 4 月 5 日，巴西 2024/25 年度大豆收获进度为 85.3%，一周前为 81.4%，高于去年同期的 76.4%，这也是连续第六周超过去年同期收获进度。作为对比，过去五年同期的平均收获进度为 82.4%。头号大豆产区马托格罗索收获 99.5%，一周前 99.1%，去年 97.8%，五年均值 99.5%。

巴西国家商品供应公司(CONAB)发布月报，预计 2024/25 年度巴西大豆产量将达到 1.678698 亿吨，较上月预期值 1.673671 亿吨高出 50 万吨，较上年的 1.477187 亿吨增长 13.6%。

2) 阿根廷大豆情况：

阿根廷大豆作物生长情况：布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)报告显示，截至 4 月 1 日大豆评级优良的比例为 36%，结束了此前连续两周下滑势头，一周前 32%，去年同期 32%；大豆种植带墒情充足的比例为 87%，一周前 85%，去年同期 72%。

4、南美大豆出口情况

1) 巴西外贸秘书处公布的数据显示，3 月第四周巴西大豆出口继续领先去年，尽管增速略有放慢，大豆价格继续低于上年。

3 月 1 至 31 日，巴西大豆出口量为 1468 万吨，去年 3 月份全月为 1260 万吨。

3 月份巴西日均大豆出口量为 772,611 吨，同比增长 16.5%，上周同比增长 25%。

3 月份大豆出口收入为 57.3 亿美元，去年 3 月全月为 53.6 亿美元。

2) 巴西全国谷物出口商协会(ANEC)表示，2025 年 4 月份巴西大豆出口量将达到 1330 万吨，低于去年 4 月份的 1345 万吨。

3 月份巴西大豆出口量为 1610 万吨，高于去年 3 月的 1355 万吨。ANEC 表示，2025 年前三个月巴西出口了 2695 万吨大豆，去年同期为 2555 万吨。分析师称，第一季度对中国出口大约 1800

万吨大豆。由于担心与美国爆发贸易战，中国买家提前锁定巴西供应。第二季度巴西可能对中国出口 3000 万吨大豆。

ANEC 预计 2025 年巴西大豆出口量可能高达 1.1 亿吨，这将构成物流挑战。如果实现这一目标，将比 2024 年增加约 1300 万吨，也将超过 2023 年的历史峰值 1.013 亿吨。

ANEC 数据显示，2024 年巴西大豆出口 9730 万吨，比 2023 年的减少 400 万吨或 4%，中国为头号买家，占巴西出口总量的 76%。西班牙位居第二，进口量为 410 万吨。

3) 阿根廷农业部称，截至 4 月 2 日，阿根廷农户预售 939 万吨 2024/25 年度大豆，去年同期销售量是 1053 万吨。农户还销售 3976 万吨 2023/24 年度大豆，去年同期 2034 万吨。

三、国内基本面情况

1、压榨量及开机率方面

国家粮油中心数据监测显示，上周国内大豆压榨量下降。监测显示，截至 4 月 4 日当周，国内主要油厂大豆压榨量 105 万吨，周环比下降 15 万吨，月环比下降 47 万吨，同比下降 44 万吨。3 月份油厂大豆压榨总量 621 万吨，环比下降 33 万吨，同比下降 103 万吨。4 月上旬油厂大豆库存依然紧张，预计 4 月下旬进口大豆到港增多，供给转向宽松，4 月份油厂大豆压榨量 650 万吨左右。

2、大豆及豆粕库存情况

国家粮油中心数据监测显示，上周油厂开机率继续下降，国内大豆商业库存上升，豆粕商业库存下降。监测显示，4 月 4 日，全国主要油厂进口大豆库存 319 万吨，周环比上升 46 万吨，月环比下降 88 万吨，同比下降 72 万吨，较过去三年均值下降 21 万吨。主要油厂豆粕库存 59 万吨，周环比下降 17 万吨，月环比下降 1 万吨，同比上升 23 万吨，较过去三年均值上升 26 万吨。

3、国内大豆进口情况

2025 年 1-2 月大豆进口总量为 1361 万吨，中国大豆进口呈现显著分化：其中从美国进口 913 万吨，较去年同期的 496 万吨激增 84.1%；而从巴西进口量仅为 359 万吨，较去年同期的 696 万吨骤降 48.4%。

4、2025 年 4 月 8 日大豆压榨利润日报

省(地区)	大豆	豆粕	豆油	利润	当压榨利润为0时, 豆粕成本
大连(进口)	4080	3290	7900	-235.85	3519.50
天津(进口)	4080	3280	7870	-249.25	3526.29
山东(进口)	4080	3200	7950	-297.25	3508.18
江苏(进口)	4080	3130	7970	-348.5	3503.65
广东(进口)	4080	3010	7990	-439	3499.12

注：计算所得利润为理论值，仅供参考

四、综述

国际市场，美国农业部供需报告显示美国 24/25 年度库存略有下降，美国和欧盟推迟实施部分关税，缓解了市场对美国农作物出口的担忧，给美豆带来提振。目前巴西大豆收割已近尾声，巴西全国谷物出口商协会 (Anec) 公布，4 月份巴西大豆出口量预计达到 1330 万吨，出口能力快速提升。另外，巴西大豆实现创纪录产量规模，有助于修复国内供应缺口。国内市场，中美贸易战升级，进口美豆可能完全退出中国市场。二季度为进口巴西大豆到港高峰期，预计进口大豆总量将突破 3000 万吨，完全可以满足国内近端供应，限制豆粕价格上涨。后市随着市场情绪的降温，豆粕市场有望回归理性，豆粕期货上行驱动将减弱。短期重点关注大豆到港量情况。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

国新国证期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。