

豆粕

2024 年 4 月 3 日 星期四

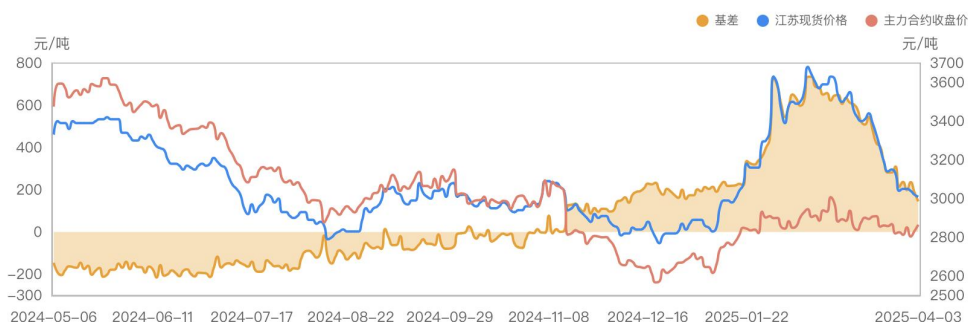
本周豆粕期价震荡偏强运行

一、行情回顾

国际市场，本周美国农业部下调新季大豆种植面积，大豆价格出现明显的反弹，不过美国政府的关税政策引发市场担忧大豆出口需求下降，令 CBOT 大豆价格承压回调。美豆主力 05 合约收于 977.25 美分 / 蒲式耳，周跌幅 4.4%。

国内市场，本周主力资金移仓换月至 09 合约，受美国关税政策出台影响，连粕 2509 合约增仓上行。豆粕主力 M2509 合约本周收报 3039 元 / 吨，涨幅 3.3%。截至 4 月 3 日，江苏现货价格为 3010 元 / 吨，跟前周相比下跌了 40 元 / 吨。豆粕基差情况，本周豆粕的基差走弱，主力合约基差为 145 元 / 吨，较前一周走弱 92 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 (USDA) 周四公布的出口销售报告显示，3 月 27 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 41.02 万吨，较之前一周增加 21%，较前四周均值减少 9%。市场预估为净增 25 - 80 万吨。其中，对中国大陆出口销售净增 20.87 万吨。当周，美国下一年度大豆出口销售净增 0.33 万吨。市场预估为净增 0 - 5 万吨。

2) 美国农业部出口检验报告显示，美国大豆出口检验量较一周前减少 4%，比去年同期增长 54%。

截至 2025 年 3 月 27 日的一周，美国大豆出口检验量为 793,250 吨，上周为修正后的 827,306 吨，去年同期为 514,747 吨。2024/25 年度迄今美国大豆出口检验总量达到 40,730,524 吨，同比增长 9.8%，上周同比增长 9.2%，两周前增长 9.3%。2024/25 年度迄今美国大豆出口达到全年出口目标的 82.0%，上周是 80.4%。

美国农业部出口检验周报显示，上周美国对中国 (大陆地区) 出口的大豆数量增长 54%，去年同期增长 190%。截至 2025 年 3 月 27 日的一周，美国对中国 (大陆地区) 装运 622,005 吨大豆，作为对比，前一周装运 404,561 吨，2024 年同期对华装运 214,220 吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周总量的 78.4%，上周 49.2%，两周前 49.2%。

2、USDA 播种大豆意向报告数据低于市场预期

周一美国农业部发布的播种意向报告显示，2025 年美国大豆和小麦种植意向面积低于市场共识，而玉米种植面积高于预期。

基于农户调查的数据显示，2025 年美国农户计划播种 8349.5 万英亩大豆，同比降低 4%。29 个州中有 23 个州的种植面积下降或保持不变。报告发布前，分析师们平均预估 2025 年大豆种植面积为 8376 万英亩(范围 8250-8550 万英亩)。

2025 年美国玉米种植面积预计为 9532.6 万英亩，比去年增加 473 万英亩或 5%。48 个州中有 40 个州的玉米种植面积将增加或保持不变。报告发布前，分析师平均预估 2025 年美国玉米种植面积为 9436 万英亩(范围 9300-9600 万英亩)。

3、USDA 季度库存报告显示大豆库存同比增长 4%

2025 年 3 月 1 日所有仓位的美国大豆库存总计 19.1 亿蒲，同比增加 4%。农场库存 8.77 亿蒲，同比下降 6%。农场外库存 10.3 亿蒲，同比增长 13%。2024 年 12 月至 2025 年 2 月季度的消耗量为 11.9 亿蒲，同比增长 3%。

4、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 3 月 29 日，巴西 2024/25 年度大豆收获进度为 81.4%，一周前为 76.4%，高于去年同期的 71.0%，这也是连续第五周超过去年同期收获进度。

产量预测情况: 2025 年 3 月 13 日，CONAB 预计 2024/25 年度巴西大豆产量为 1.673671 亿吨，比上月调高 135 万吨，较上年增长 13.3%; 大豆单产估计为每公顷 3,527 公斤，高于上月预测的 3,499 公斤/公顷，比上年增长 10.2%。大豆种植面积达到 4745 万公顷，和上月预测持平，同比增长 2.8%，这是六年来最低同比增幅。

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)表示，截至 3 月 26 日，阿根廷 2024/25 年大豆作物状况连续第二周下滑。大豆评级优良的比例为 32%，一周前 33%，去年同期 31%; 大豆种植带墒情充足的比例为 85%，一周前 82%，去年同期 71%。

产量预测情况: 本周交易所维持阿根廷大豆产量预期不变。2025 年 3 月 20 日，BAGE 将阿根廷大豆产量调低 100 万吨至 4860 万吨，低于上年的 5020 万吨。2025 年 3 月 12 日，罗萨里奥谷物交易所预计 2024/25 年度阿根廷大豆产量为 4650 万吨，低于早先预期的 4750 万吨。2025 年 3 月 11 日，美国农业部预计 2024/25 年度阿根廷大豆产量为 4900 万吨，和上月预测持平。

5、巴西大豆出口情况

1) 巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示，巴西 3 月出口大豆 14,679,611.11 吨，日均出口量为 772,611.11 吨，较上年 3 月全月的日均出口量 630,014.86 吨增加 23%。

2) 巴西全国谷物出口商协会(ANEC)表示，2025 年 3 月份巴西大豆出口量将达到出路的 1609 万吨，高于上周预估 1556 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 3 月 28 日当周，国内主要油厂大豆压榨量 120 万吨，周环比下降 21 万吨，月环比下降 78 万吨，同比下降 32 万吨，较过去三年均值下降 23 万吨。本周部分油厂大豆库存趋紧，预计开机率将维持低位，大豆压榨量约 110 万吨。

2、大豆及豆粕库存情况:

国家粮油中心数据监测显示，上周由于进口大豆到港偏低，国内大豆商业库存下降，豆粕商业库存保持稳定。监测显示，3 月 28 日，全国主要油厂进口大豆库存 273 万吨，周环比下降 3 万吨，月环比下降 183 万吨，同比下降 142 万吨，较过去三年均值下降 69 万吨。主要油厂豆粕库

存 77 万吨，周环比持平，月环比上升 12 万吨，同比上升 45 万吨，较过去三年均值上升 38 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 1 日大豆压榨利润日报

2025年4月1日主要地区工厂理论压榨利润统计表					
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	3030	8220	-380.75	3447.04
天津（进口）	4080	3170	8160	-281.95	3460.63
山东（进口）	4080	3080	8180	-348.9	3456.10
江苏（进口）	4080	3020	8200	-392.3	3451.57
广东（进口）	4080	2980	8320	-401.5	3424.40
注：计算所得利润为理论值，仅供参考					

四、综述

国际市场，美国政府宣布对全球多个国家征收对等关税，基础税率为 10%，并对一些和美国存在贸易不平衡的国家征收高额关税，其中对中国征收 34% 的对等关税。受关税政策影响，美豆出口担忧加剧。美国此举遭到包括中国在内的贸易伙伴的反制，中国对原产于美国的所有进口商品加征 34% 关税。这将加速中国转向其他农产品供应国。国内市场，国内油厂大豆开机率水平依然较低，但下游饲料企业提货积极性不高，油厂豆粕去库缓慢。连粕合约近弱远强，9 月合约担心未来成本提升和供应不足而获得买盘提振，市场看涨情绪高涨，短期 09 合约或延续震荡偏强走势。后市重点关注关税政策的影响、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。

本报告清晰准确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。