

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 农产品小组

龚悦

从业资格号：F3023504

投资咨询号：Z0014055

电话：0551-62879960

初审：沈欣萌

从业资格号：F3029146

投资咨询号：Z0014147

复审：李雨馨

从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

## 油脂油料（豆菜系）月度报告

龚悦：TEL: 0551-62879960

## 豆油：中线或区间偏弱震荡

2025-4-7

- 宏观：特朗普时期的“对等关税”政策通过重塑全球贸易流、产业链定价权及市场风险偏好，对期货市场形成了系统性冲击。
- 进口成本端：当前时间窗口下，正处美豆播种与南美豆收割、出口季，建议后市积极关注美豆播种、南美豆收割与出口情况、南北美天气等因素。目前巴西豆收割基本完成。总体来看，南美新作丰产格局或将大概率成为事实。
- 国内产业层面：综合来看，后市豆油中期新增供给与下游需求或维持中性，豆油中期去库周期或仍有所持续。
- 参考观点：豆油合约，中线或区间偏弱震荡。

## 二、基本面分析

### 1、进口成本端

在国内，豆油的原料 90%以上来源于进口大豆，而美国、巴西与阿根廷是我国的主要大豆进口国。当前时间窗口下，正处美豆播种与南美豆收割、出口季，

# 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

建议后市积极关注美豆播种、南美豆收割与出口情况、南北美天气等因素。

目前巴西豆收割基本完成。总体来看，南美新作丰产格局或将大概率成为事实。

美国农业部(USDA)公布的3月农产品供需报告显示同上月相比调整幅度较小，美豆新作核心数据基本未做调整，仅总需求下调0.5万吨，期末库存上调0.5万吨。巴西大豆新作报告值同上月保持一致。静待4月USDA报告的发布。

表 1：美豆供需平衡表

单位：万吨

年度	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	年度差额
期初库存	1465.7	699.4	746.8	719	931.9	212.9
产量	11474.9	12150.4	11622.1	11327.3	11883.6	556.3
进口	53.9	43.3	66.7	56.7	54.4	-2.3
总供应量	12994.5	12893.1	12435.6	12103	12869.9	766.9
出口	6166.4	5857	5387.4	4612.8	4966.8	354
压榨量	5825.7	5998	6019.9	6219.6	6558.9	339.3
食用消费	0	0	0	0	0	0
其他消费	303	291.3	309.3	338.7	310	-28.7
总需求	12295.1	12146.3	11716.6	11171.1	11835.7	664.6
期末库存	699.4	746.8	719	931.9	1034.2	102.3

表 2：巴西大豆供需平衡表

年度	2023/24			2024/25		
	2月报告	3月报告	报告差额	2月报告	3月报告	报告差额
期初库存	3681.9	3681.9	0	2796.6	2796.6	0
产量	15300	15300	0	16900	16900	0
进口	86.7	86.7	0	15	15	0
总供应量	19068.6	19068.6	0	19711.6	19711.6	0
出口	10417	10417	0	10550	10550	0
压榨量	5470	5470	0	5600	5600	0
食用消费	0	0	0	0	0	0
其他消费	385	385	0	410	410	0
总需求	16272	16272	0	16560	16560	0
期末库存	2796.6	2796.6	0	3151.6	3151.6	0

资料来源：USDA，中国粮油信息网，安粮期货研究所

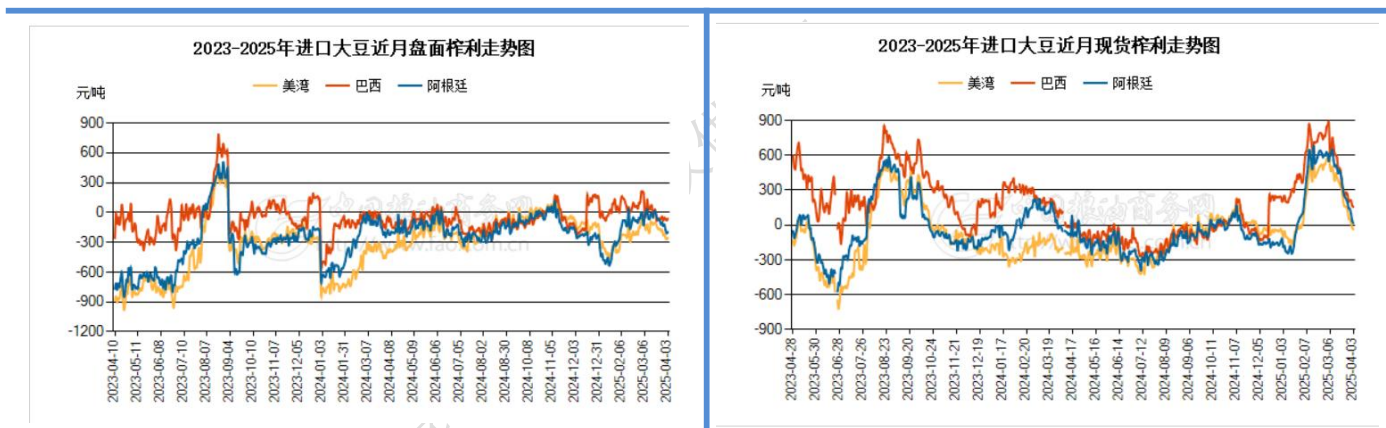
## 2、国内豆油基本面

### ● 到港大豆与压榨利润

根据中国粮油商务网跟踪统计的数据显示，2025年4月大豆到港量为801万吨，较上月预报的512.4万吨到港量增加了288.6万吨，环比变化为56.32%；较去年同期778.8万吨的到港船期量增加22.2万吨，同比变化为2.85%。综合来看，后市豆油中期新增供给或维持中性。

图 1：进口大豆盘面压榨利润

图 2：进口大豆现货压榨利润

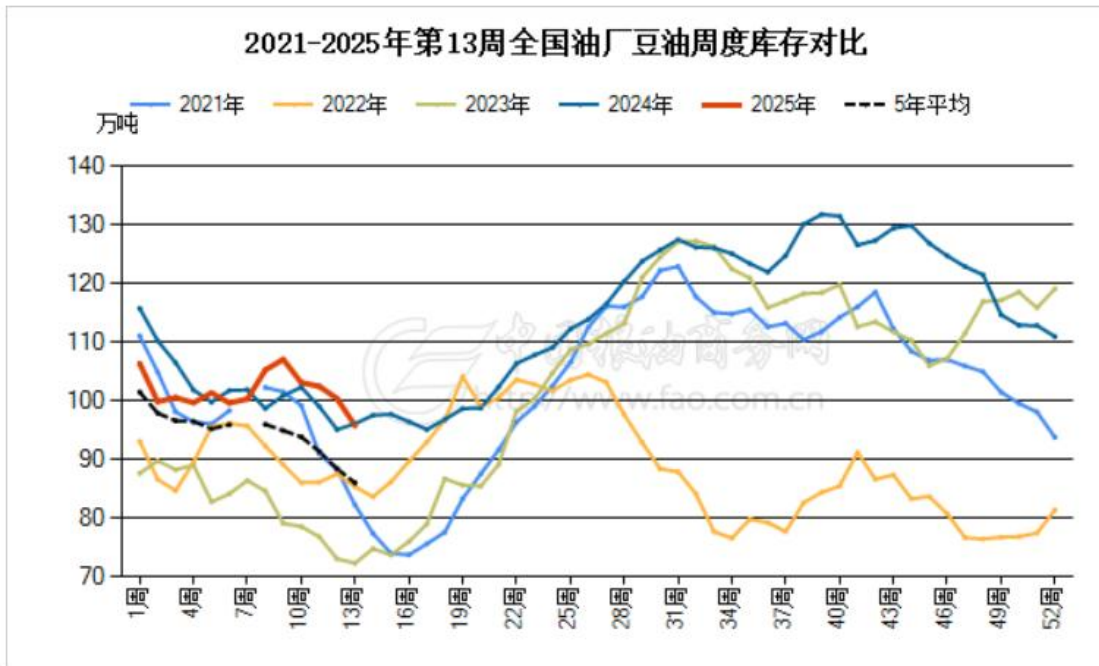


资料来源：中国粮油信息网，安粮期货研究所

### ● 库存：中期去库周期或仍有所持续

中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第13周末，国内豆油库存量为95.8万吨，较上周的100.4万吨减少4.6万吨，环比下降4.56%。综合供需端，豆油中期去库周期或仍有所持续。

图 3：豆油库存



注：豆油库存数据中包含13万吨的国储豆油

资料来源：中国粮油信息网，安粮期货研究所

### 三、观点与结论

- 宏观：特朗普时期的“对等关税”政策通过重塑全球贸易流、产业链定价权及市场风险偏好，对期货市场形成了系统性冲击。
- 进口成本端：当前时间窗口下，正处美豆播种与南美豆收割、出口季，建议后市积极关注美豆播种、南美豆收割与出口情况、南北美天气等因素。目前巴西豆收割基本完成。总体来看，南美新作丰产格局或将大概率成为事实。
- 国内产业层面：综合来看，后市豆油中期新增供给与下游需求或维持中性，豆油中期去库周期或仍有所持续。
- 参考观点：豆油合约，中线或区间偏弱震荡。

## 免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

研究内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议