

安粮期货商品研究报告



豆粕期货周报

■能源 ■金属 ■农产品
■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025 年 4 月 21 日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所 农产品小组

研究员：李雨馨

从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

助理研究员：

朱书颖：从业资格证号：F03120547

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

豆粕：短线或区间震荡

- **宏观**：美国贸易关税的反复以及通货膨胀影响经济的不稳定。
- **成本端**：巴西即将进入出口高峰期，密切关注升贴水变化。中美互相加征关税影响美豆出口需求。
- **国内供给端**：巴西大豆逐渐到港，豆粕后期供应转宽松。
- **国内消费**：豆粕成交提货表现良好。
- **库存**：国内油厂大豆库存稍有回升，豆粕库存大幅下行。
- 结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2509 合约，短线或区间震荡。

一、宏观分析

美国核心通胀反弹，引发市场波动。2月12日晚，美国公布1月通胀数据，核心通胀同比增速为3.3%，较上一月上行0.1个百分点，也明显高于市场预期的3.1%。

特朗普上台后，反复无常的贸易关税政策引发市场恐慌与全球经济的不稳定。

二、基本面分析

(1) 成本端

中美互相加征关税，中方对美豆加征10%的关税，美豆弱势运行。南美天气转好，巴西大豆丰产预期不变，降雨改善阿根廷农作物情况。

● 美豆

4月USDA供需报告发布，报告维持2024/25年度美国大豆产量43.66亿蒲不变，较上年提高4.9%，低于2021/22年度的峰值44.65亿蒲，将美豆压榨提升了0.1亿蒲式耳，进口增加了0.05亿蒲式耳，库存减少0.05亿蒲式耳，南美的产量预期没有变化，报告影响中性。

4月美豆供需报告

		2022/23	2023/24	2024/25 预测值	
			估计值	3月	4月
大豆					
面积	百万英亩				
	播种面积	87.5	83.6	87.1	87.1
	收获面积	86.2	82.3	86.1	86.1

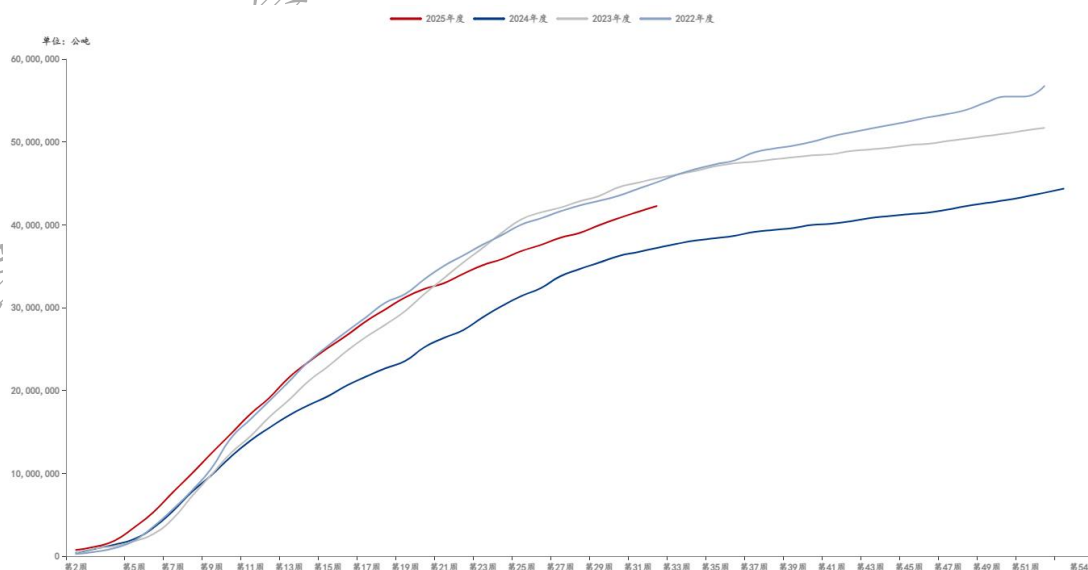
平均单产	(蒲式耳/英亩)	49.6	50.6	50.7	50.7
	百万蒲式耳				
期初库存		274	264	342	342
产量		4270	4162	4366	4366
进口量		25	21	20	25
	总供应量	4569	4447	4729	4734
压榨量		2212	2285	2410	2420
出口量		1980	1695	1825	1825
种用量		72	75	75	72
调整值		41	49	39	42
	总需求量	4305	4105	4349	4359
期末库存		264	342	380	375
农场平均价格(美元/蒲)		14.2	12.4	9.95	9.95

数据来源：USDA、安粮期货研究所

(4.4-4.10) 当周 2024/25 年度美国大豆净销售量为 55.5 万吨，显著高于上周，较四周均值高出 74%。

根据海关相关数据，2025 年 1-3 月，中国累积进口美豆 1160 万吨，占进口总量 67.8%，同比大幅增长 62%。其主要原因是市场担心特朗普政府对华加征关税的提前采购。同时因巴西新季大豆的延迟收割，中国累积进口大豆 455 万吨，同比下降 55%。但随着中美双方宣布互相加征高额关税后，油厂需求将转向巴西大豆，不利于下半年美豆的销售与出口。

美豆累计出口量



数据来源：钢联、安粮期货研究所

● 南美大豆

根据相关数据，截至4月12日，巴西2024/25年度大豆收获进度为88.3%，高于去年同期的83.2%，过去五年同期均值为87.4%。头号大豆产区马托格罗索收获99.7%，一周前99.5%，去年98.6%，五年均值99.7%。帕拉纳州收获97.0%，上周95.0%，去年同期97.0%，五年均值96.4%。

巴西大豆即将进入出口高峰期，当前中美关税战更利于巴西大豆出口需求，巴西大豆升水走高。

(2) 国内豆粕供给端

● 到港大豆与压榨

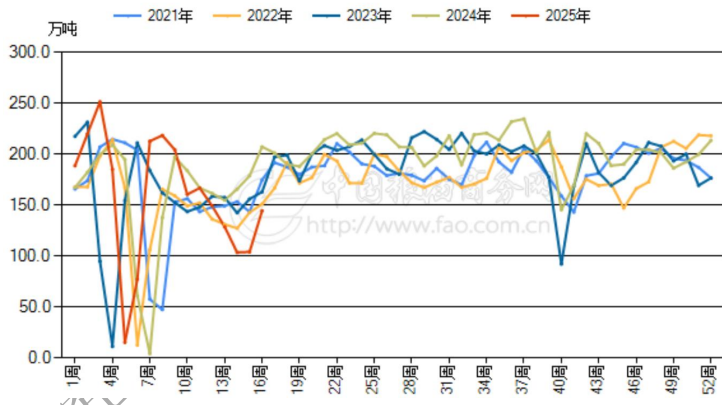
进口大豆陆续到港，油厂开机率回升，豆粕供给增多。

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%。

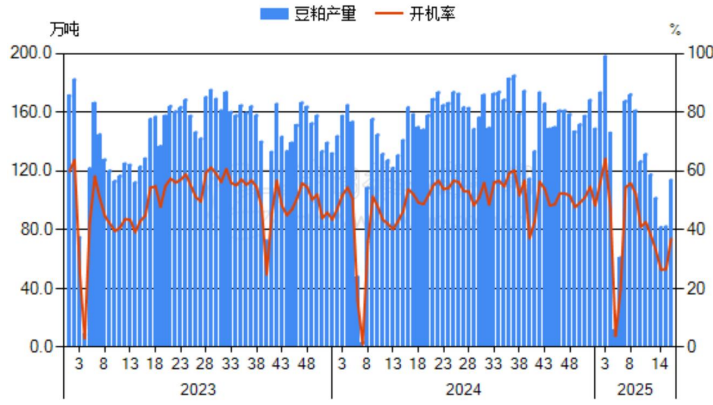
截止到4月15日，4月船期累计采购了1021.8万吨，采购进度为100%。5月船期累计采购了1072万吨，周度增加184.5万吨，采购进度为97.45%。6月船期累计采购了743.9万吨，周度增加178.2万吨，采购进度为70.85%。7月船期累计采购了355.7万吨，周度增加177.9万吨，采购进度为39.52%。

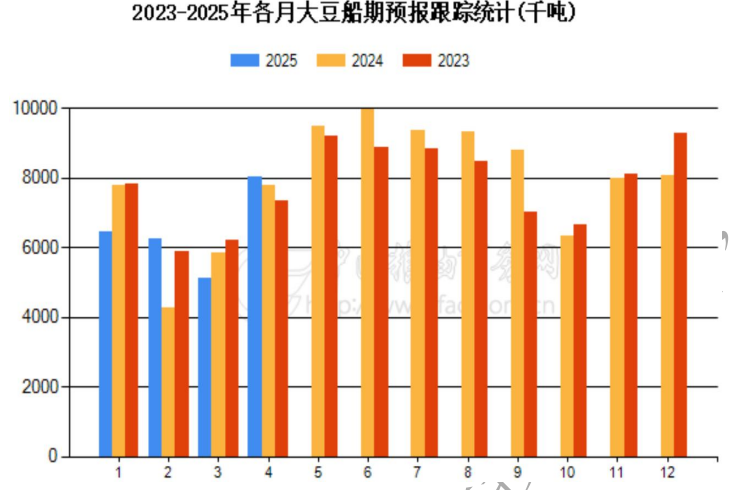
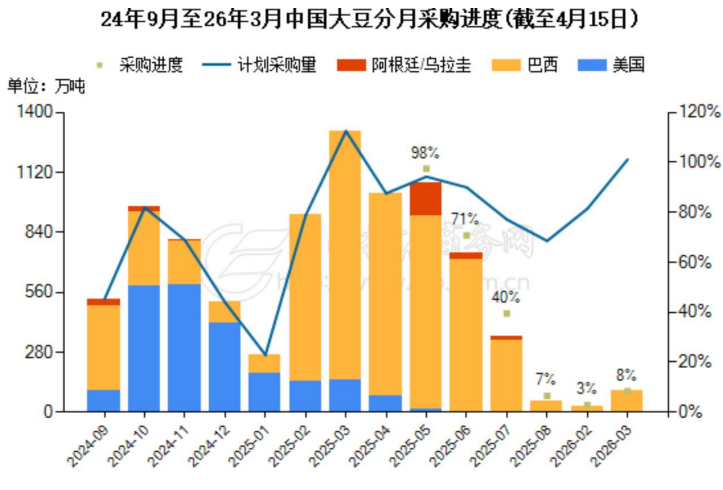
第16周（4.13-4.19），工厂回升，豆粕产量增多。国内136家进口大豆加工油厂压榨总量为140.34万吨，环比上周进口大豆加工量增加40.26万吨。166家油厂豆粕产量为113.68万吨，环比上周增加31.66万吨。开机率36.91%，环比上周上涨10.29%。

2021-2025年16周国内油厂大豆周度加工量



2023-2025年16周国内豆粕周度产量与开机率





资料来源：粮油商务网，安粮期货研究所

(3) 国内豆粕需求端

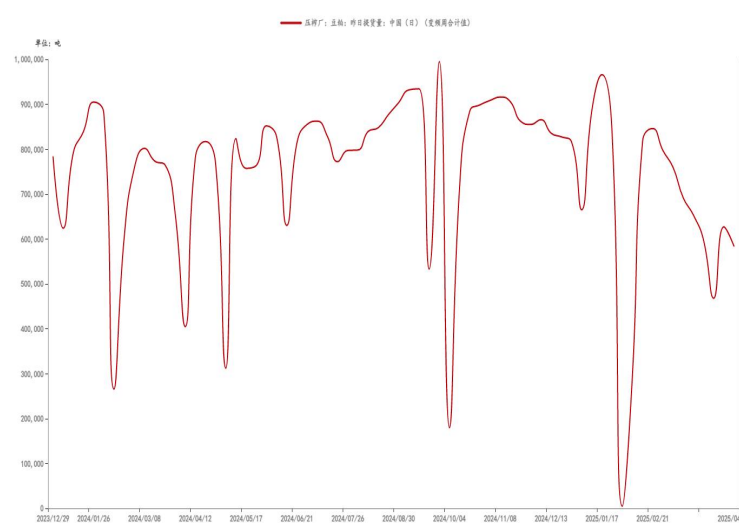
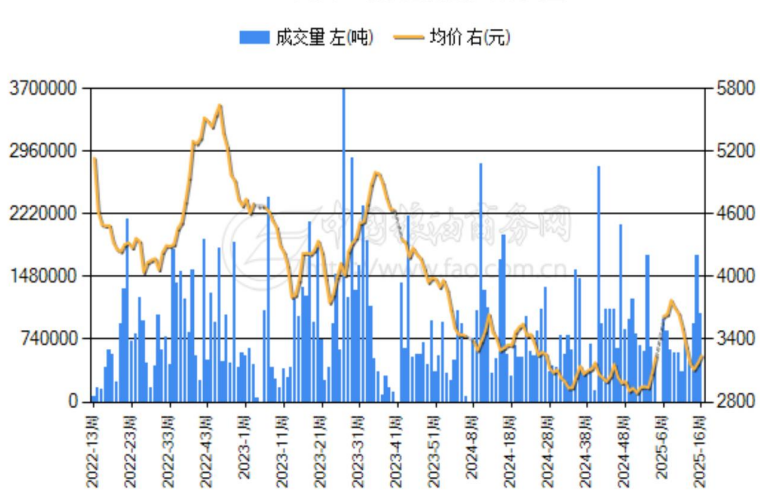
● 成交量和提货量

第 16 周（4.13-4.19），豆粕市场成交表现良好，主要因国内各港口大豆通关节奏缓慢，导致油厂豆粕去库加快。市场对于远月豆粕价格看涨情绪较浓，叠加下游企业物理库存大幅减少，积极采购现货合同。随着五一假期接近，下游开启备货。

国内豆粕周度成交量为 117.76 万吨，环比上周减少 554900 万吨。成交均价在 3168.81 元/吨，环比上周上涨 42.25 元/吨，涨幅 1.35%。现货成交 27.37 万吨，环比上周减少 29.03 万吨。基差成交为 90.39 万吨，环比上周减少 26.46 万吨。

国内豆粕周度提货量为 58.37 万吨，环比上周减少 4.33 万吨。

2022-2025国内豆粕周度价格与成交量



数据来源：粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

(4) 库存

目前国内油厂大豆库存小幅回升，但豆粕库存大幅下行，豆粕现货直接表现出供应偏紧的形势。

截止到 4 月 18 日，主要港口的进口大豆库存量约在 580.08 万吨，去年同期库存为 754.25 万吨，五年平均 691.46 万吨，

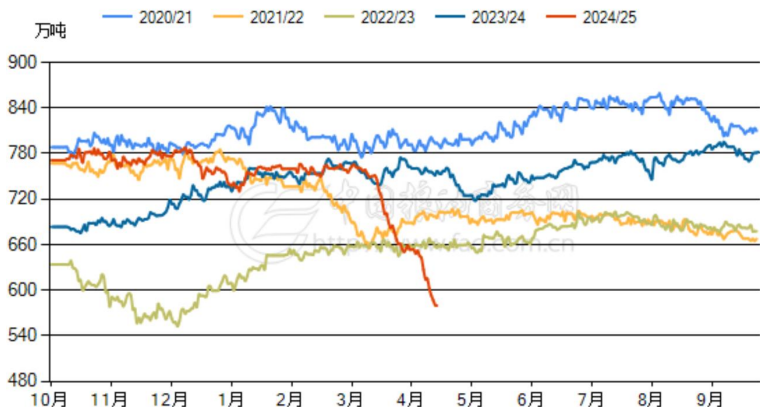
本月累计到港 480.6 万吨。

(3.29-4.4) 国内进口大豆库存总量为 362.6 万吨，较上周的 284.6 万吨增加 78.0 万吨，去年同期为 336.4 万吨，五周平均为 334.0 万吨。

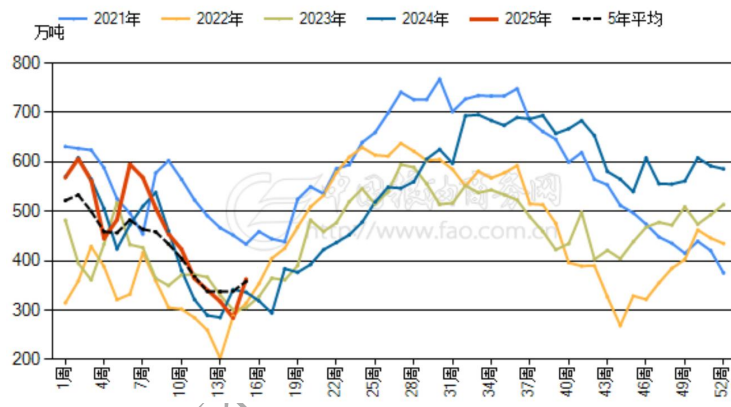
(3.29-4.4) 国内豆粕库存量为 28.8 万吨，较上周的 60.4 万吨减少 31.6 万吨，环比下降 52.32%；合同量为 303.5 万吨，较上周的 260.5 万吨增加 43.0 万吨，环比增加 16.52%。

(4.5-4.11) 当前饲料企业库存天数为 5.92 天，下游物理库存水平偏低。

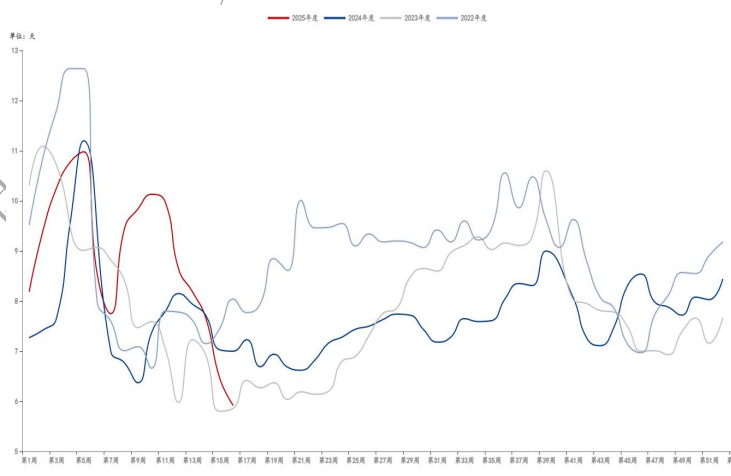
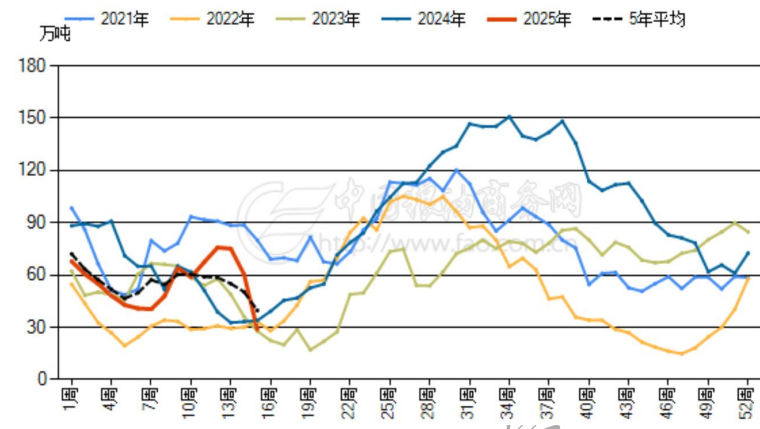
2020/21-2024/25年度4月18日进口大豆库存对比



2021-2025年第15周全国油厂进口大豆周度库存对比



2021-2025年第15周全国油厂豆粕周度库存对比



数据来源：粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

三、技术分析

大连豆粕期货市场表现为持续调整后的逐步止跌反弹走势，主要是受油厂开机率逐步回升以及担忧中美后市会达成经贸协定的影响所致。

四、行情走势观点总结

宏观：美国贸易关税的反复以及通货膨胀影响经济的不稳定。

成本端：巴西即将进入出口高峰期，密切关注升贴水变化。中美互相加征关税影响美豆出口需求。

国内供给端：巴西大豆逐渐到港，豆粕后期供应转宽松。

国内消费：豆粕成交提货表现良好，。

库存：国内油厂大豆库存稍有回升，豆粕库存大幅下行。

结合宏观、基本面与技术面，豆粕 2509 合约，短线或区间震荡。

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。