

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：中线或区间震荡

2025-5-6

- 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：综合供需端，豆油中期去库周期或逐渐进入尾声阶段，关注后市南美进口大豆到港、海关检验放行后，中期来看，豆油库存或低位反弹。
- 参考观点：豆油合约，中线或区间震荡。

二、基本面分析

1、进口成本端

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400-626-9988

网站地址：www.alqh.com

研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

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，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 4 月农产品供需报告显示同上月相比调整幅度较小，美豆新作期末库存下调 13.5 万吨。巴西大豆新作期末库存较上月报告值调增 79.6 万吨。

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 | 68 | 11.3 |
| 总供应量 | 12994.5 | 12893.1 | 12435.6 | 12103 | 12883.5 | 780.5 |
| 出口 | 6166.4 | 5857 | 5387.4 | 4612.8 | 4966.8 | 354 |
| 压榨量 | 5825.7 | 5998 | 6019.9 | 6219.6 | 6586.2 | 366.6 |
| 食用消费 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他消费 | 303 | 291.3 | 309.3 | 338.7 | 309.8 | -28.9 |
| 总需求 | 12295.1 | 12146.3 | 11716.6 | 11171.1 | 11862.8 | 691.7 |
| 期末库存 | 699.4 | 746.8 | 719 | 931.9 | 1020.7 | 88.8 |

表 2：巴西大豆供需平衡表

单位：万吨

| 年度 | 2020/21 | 2021/22 | 2022/23 | 2023/24 | 2024/25 | 年度差额 |
|------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| 期初库存 | 2042.9 | 2941.9 | 2737.8 | 3681.9 | 2976.2 | -705.7 |
| 产量 | 13950 | 13050 | 16200 | 15450 | 16900 | 1450 |
| 进口 | 101.5 | 53.9 | 15.4 | 86.7 | 15 | -71.7 |
| 总供应量 | 16094.4 | 16045.8 | 18953.2 | 19218.6 | 19891.2 | 672.6 |
| 出口 | 8165 | 7906.3 | 9550.4 | 10417 | 10550 | 133 |
| 压榨量 | 4667.5 | 5076.7 | 5340.9 | 5440.4 | 5700 | 259.6 |
| 食用消费 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他消费 | 320 | 325 | 380 | 385 | 410 | 25 |
| 总需求 | 13152.5 | 13308 | 15271.3 | 16242.4 | 16660 | 417.6 |
| 期末库存 | 2941.9 | 2737.8 | 3681.9 | 2976.2 | 3231.2 | 255 |

资料来源：USDA，中国粮油信息网，安粮期货研究所

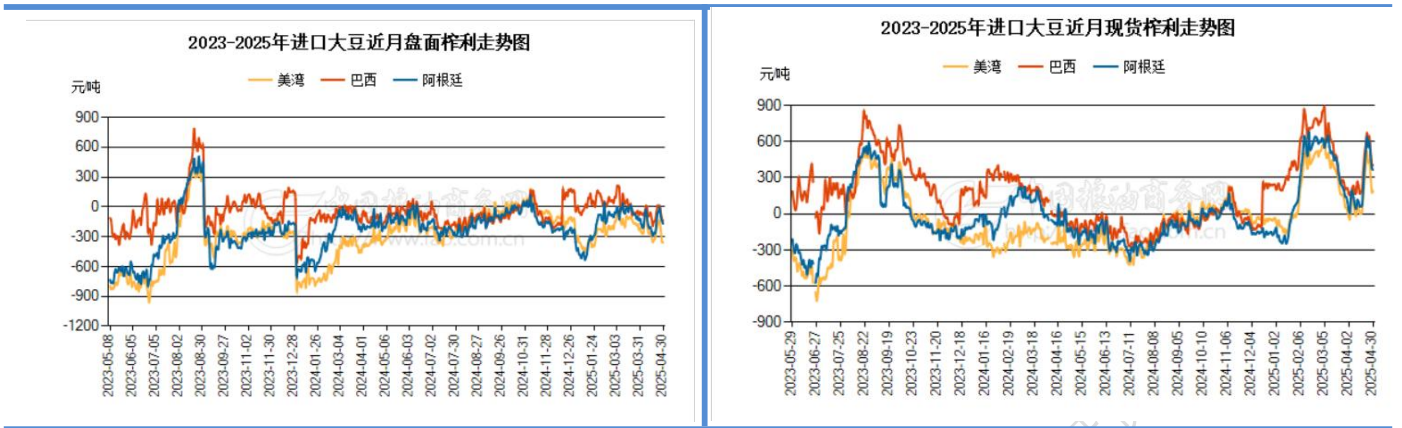
2、国内豆油基本面

● 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5月大豆到港量为1008.1万吨, 较上月预报的801万吨到港量增加了207.1万吨, 环比变化为25.86%; 较去年同期948.7万吨的到港船期量增加59.4万吨, 同比变化为6.26%。关注后市南美进口大豆到港、海关检验放行后, 进口大豆供应的增加。

图 1：进口大豆盘面压榨利润

图 2：进口大豆现货压榨利润

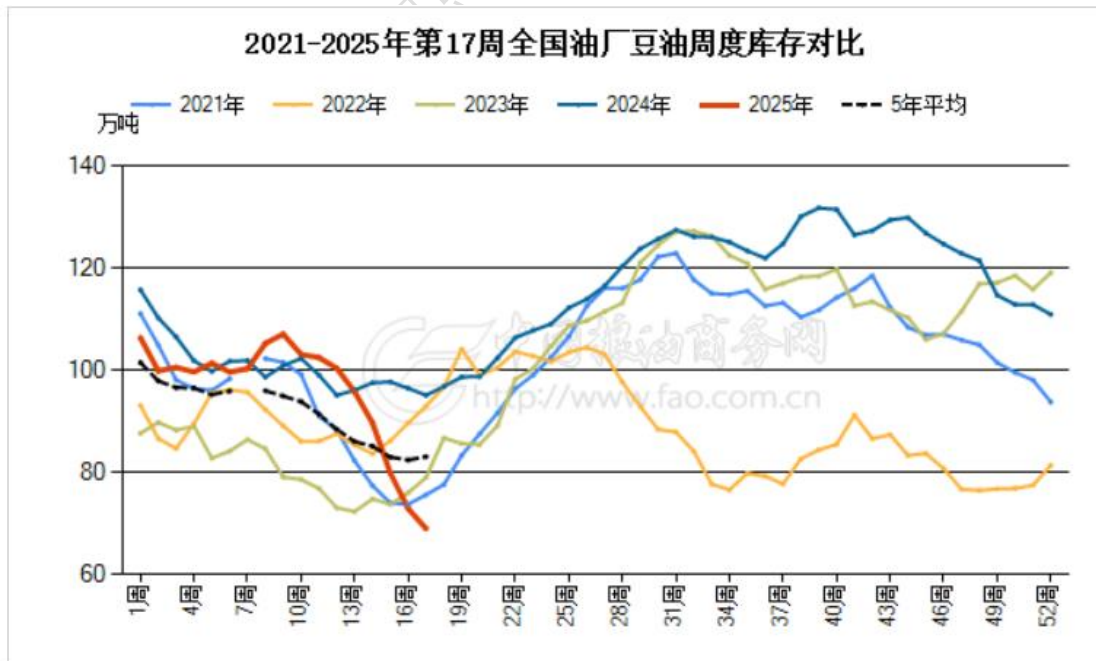


资料来源：中国粮油信息网，安粮期货研究所

● 库存：中期来看，去库周期或逐渐进入尾声阶段

中国粮油商务网监测数据显示，截止到 2025 年第 17 周末，国内豆油库存量为 69.1 万吨，较上周的 73.0 万吨减少 3.9 万吨，环比下降 5.32%。综合供需端，豆油中期去库周期或逐渐进入尾声阶段，关注后市南美进口大豆到港、海关检验放行后，中期来看，豆油库存或低位反弹。

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

