

安粮期货商品研究报告



豆粕期货周报（20260420-0424）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026年4月20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：朱书颖

从业资格号：F03120547

投资咨询号：Z0022992

初审：

张莎： 从业资格号：F03088817

投资咨询号：Z0019577

复审：

赵肖肖： 从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015

综述：供应转宽松，基差趋弱

本周看法：供应转宽松，基差趋弱

上周看法：资金观望，等待美豆种植计划

逻辑判断：

- 1. 成本：**地缘冲突和原油高位波动支撑油脂油料价格。短期利多出尽，市场关注重心从南美丰产压力转向美豆新季播种，注意产区天气变化。中长期原料端宽松供应仍压制大豆价格上方空间。
- 2. 利润：**油厂榨利持续回落，终端养殖仍处亏损。
- 3. 库存：**国内大豆到港高峰来临，供应压力逐渐凸显。下游因远月基差进入合理区间，远月建仓放量，现货成交仍以刚需补库为主。终端养殖仍处于深度亏损阶段，短期较难扭转。随着大豆集中到港，豆粕库存或从去库转向累库态势。
- 4. 期现：**豆粕期价偏弱震荡，现货跌破 3000 元/吨。当前期价结构排列呈现，05 贴水 09，09 贴水 01。
- 5. 操作建议：**豆粕正处于“下方有支撑、上方有压制”的区间下沿博弈阶段，请谨慎操作。

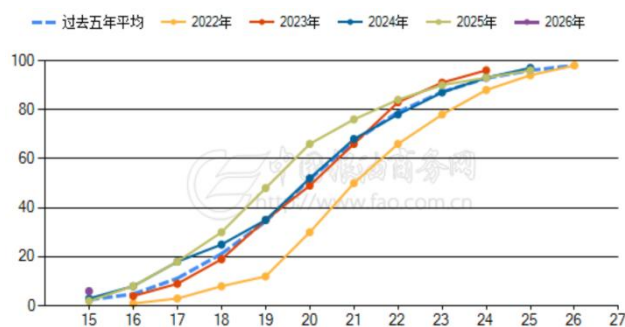


一、成本端：短期利多出尽，交易重点转移

1. 北美：中东局势持续拉锯，美伊双方谈判进程缓慢，市场预期反复。原油价格当前仍处于高位波动，给与油脂油料一定支撑。3月底豆油库存为20.39亿磅，远低于市场预期的21.73亿磅，也是本年度首次出现环比下降。美国生柴政策驱动国内压榨需求，国内大豆需求结构正从出口驱动逐渐转向国内压榨驱动，压榨利润和豆油需求正成为市场方向的核心驱动因素。美国出口销售疲软，市场等待5月特朗普访华，有分析师预测中国可能取消对美国征收的10%关税。新季种植来临，关注产区天气变化，当前市场聚焦已从巴西供应逐渐转移至美豆播种进程。

2. 南美：巴西丰产落地，供应压力凸显。对华出口表现良好，4月份巴西大豆出口量将达到1666.8万吨，高于一周前预估的1577.8万吨，高于3月份的1583.7万吨，比去年4月份的1350万吨提高23.5%。近期巴西大豆到港成本保持区间波动，维持在3700-3750元/吨。

图三：美豆播种进度



图四：巴西大豆6月到港成本



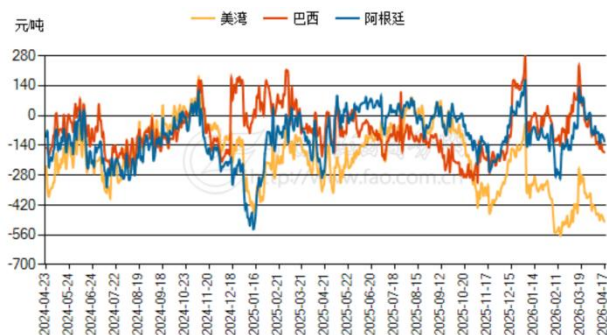
数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

二、利润：榨利空间被挤占，下游养殖亏损持续

1. 压榨利润：地缘冲突导致的进口大豆成本增加，挤占油厂榨利。巴西大豆5月船期盘面榨利-40元/吨，环比上周下跌12元/吨；现货榨利-14元/吨，环比上周下跌65元/吨。

2. 养殖利润：供应端压力集中释放，而下游需求呈现季节性疲软，行业整体供强需弱格局并未改变，生猪自养和外购利润短期仍维持深度亏损状态。自繁自养与外购仔猪模式头均亏损分别为385.42元和318.04元。

图七：盘面压榨利润



图八：现货压榨利润



图九：生猪自养养殖利润



图十：外购仔猪养殖利润



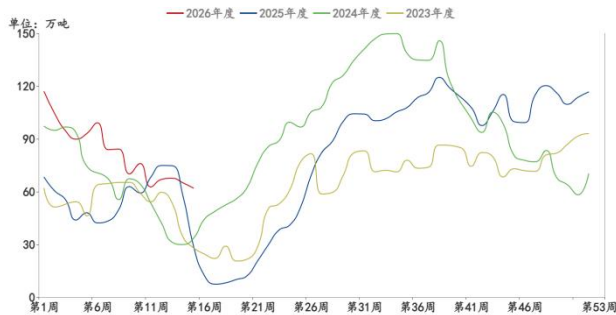
数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

三、库存：供应压力逐渐凸显，库存或进入累库态势

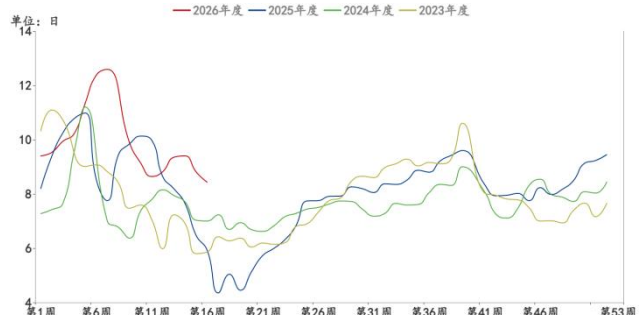
1. 周度库存：4月下旬进入巴西大豆到港高峰阶段，4月预计到港数量850万吨，供应由阶段性偏紧转为宽松。养殖终端亏损使得饲料需求表现疲软，下游饲料企业的采购策略偏谨慎，以刚需补库为主。因远月基差报价已进入下游合理价格区间，远月建仓放量。豆粕库存当前处于去库态势，随着大豆到港高峰来临，或出现拐点。全国油厂豆粕库存小幅累库至67.05万吨，较上周增加4.32万吨，增幅6.89%，同比去年减少7.87万吨，减幅10.50%。

2. 饲料企业物理库存：终端需求疲软，前期库存较充足，贸易商拿货积极性一般，以消化前期库存为主。截至4月10日，全国饲料企业豆粕物理库存8.81天，较上一期减0.59天，较去年同期增2.34天。

图十三：油厂豆粕库存



图十四：饲料企业物理库存天数



数据来源：钢联，安粮期货研究所

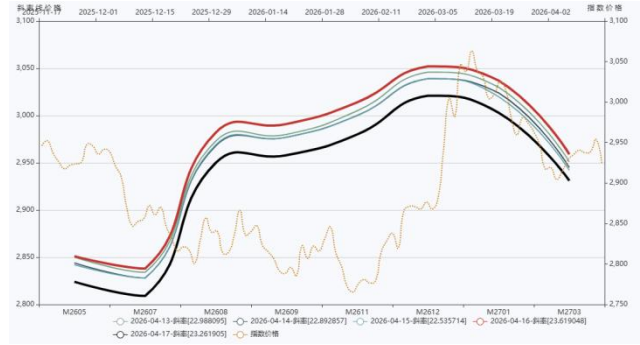
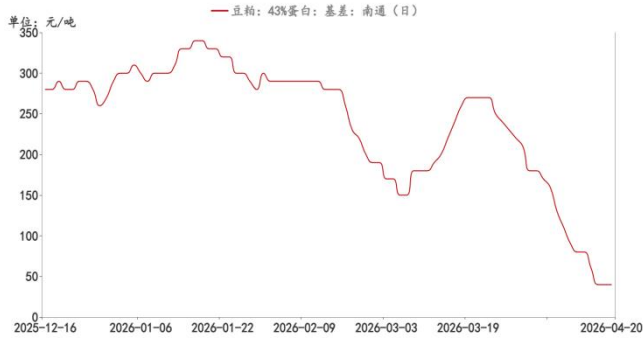
四、期现

1、期现价格：豆粕期现价格震荡偏弱。张家港豆粕现货报价2890元/吨，豆粕现货价较3月下旬高点下跌超400元/吨，失守3000元/吨关口。当前期价结构排列呈现，05贴水09，09贴水01。

2、基差分析：短期来看，豆粕现货价格或延续弱势寻底，关注2900-3050元/吨区间运行，若供需矛盾持续激化，价格存在继续下探2800元/吨的可能。

图十六：基差

图十七：期限结构



数据来源：钢联、安粮期货研究所

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。