

月度 报告

期市有风险 交易需谨慎

农产品（豆粕）

豆粕供应维持宽松

豆粕期货主力合约走势



前海期货有限公司

研究所

期货分析师：涂迪

电话：400-686-9368

邮箱：tudi@qhfc.com

从业资格号：F3066269

投资咨询号：Z0014790

报告摘要

- 国际市场，巴西大豆丰产收尾、出口发运冲刺，美豆播种进度超预期，全球大豆供应宽松预期持续强化。国内大豆到港集中兑现，4月到港量约 793 万吨，油厂大豆库存累积至 585.9 万吨，压榨量稳步回升，豆粕供应压力显性化。下游养殖端深度亏损，生猪产能高企，饲料企业刚需采购。整体来看，豆粕市场供应偏强，后续重点关注 5 月大豆到港高峰兑现、油厂开机变化及养殖端产能去化进度。

一、国内豆粕行情回顾

4 月国内豆粕期现货市场先抑后扬、弱势主导，价格重心震荡下移，现货贴水期货幅度阶段性扩大后小幅收窄。期货市场，大商所豆粕 2609 合约月内走势分化，呈现明显的“前低后高”特征。

成交量与持仓量同步波动，多空分歧加大，虽月末价格有所修复，但整体仍处于低位区间，市场对远期豆粕价格预期仍偏谨慎。

现货市场跌势明显，截至 4 月 30 日，国内 43% 蛋白豆粕现货均价约 2930 元 / 吨，较 3 月末下跌 270-300 元 / 吨。区域报价分化：华东江苏、山东地区报价 2850-2900 元 / 吨，部分油厂低至 2830 元 / 吨；华北天津、河北地区 2920-2960 元 / 吨；东北、西南地区因运费偏高，报价维持 3000-3050 元 / 吨。基差随期货价格波动阶段性变化，月内沿海油厂 5 月基差报价由 M05+80 元 / 吨回落至 M05+20 至 +50 元 / 吨，较 3 月底下调 50-80 元 / 吨，现货贴水期货幅度在月内前期扩大至 80-120 元 / 吨，月末随期货价格反弹小幅收窄至 50-80 元 / 吨。

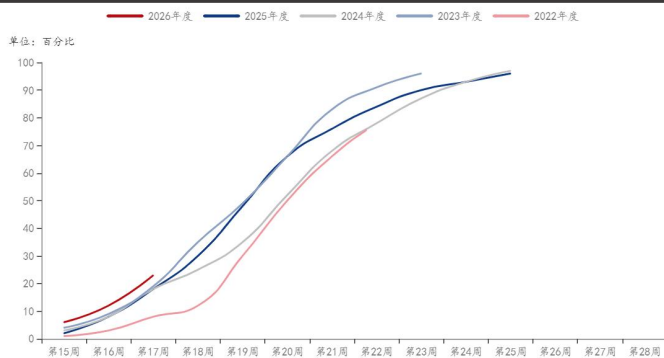
二、美国及巴西大豆产区天气与生长情况

1、巴西大豆产区

巴西 2025/26 年度大豆丰产落地、收割收尾，产量再创历史新高。据巴西农业部 CONAB 数据，截至 4 月 30 日，全国 12 个主产州大豆收割进度达 98.5%，中西部马托格罗索、圣保罗等核心高产州收割已 100% 完成，南部、东北部产区进度达 95% 以上，仅北部少数地区收尾工作未完成。

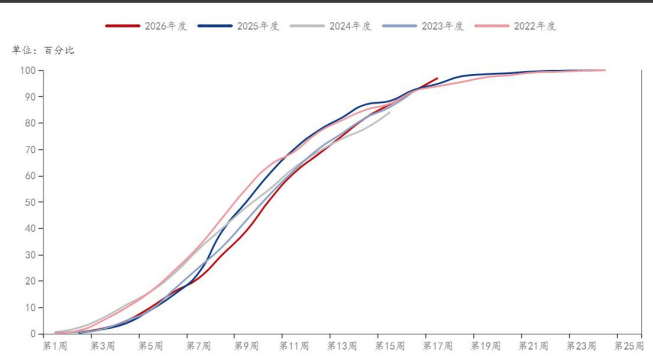
天气方面，4 月巴西东部、东南部核心产区以晴朗干燥天气为主，气温偏高，利于剩余大豆晾晒、运输及港口装船；西部、北部产区有分散降雨，仅影响少量晚熟作物，对整体产量无实质影响。产量方面，CONAB 维持巴西 2025/26 年度大豆产量 1.78 亿吨预期，出口发运能力充足，对全球大豆供应宽松预期形成持续支撑。

图 1 美豆播种率（十八个州）



数据来源：USDA

图 2 巴西大豆收获进度



数据来源：钢联

1、美国大豆产区

美国 2026/27 年度大豆播种提速、前景乐观，种植面积预期上调。据 USDA 种植意向报告，2026 年美国大豆种植面积预估为 8470 万英亩，同比增长 4.3%。截至 4 月 30 日，美国全国大豆播种进度达 22%，环比 3 月末提升 15 个百分点，远高于去年同期 10% 及五年均值 8%；中西部伊利诺伊、爱荷华、印第安纳等主产区播种工作全面推进，土壤墒情适宜，气温偏高，出苗条件良好。

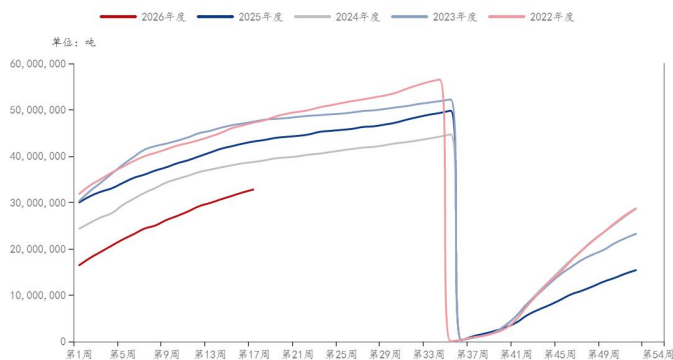
短期天气展望，未来一周美国中西部产区以干燥天气为主，利于播种收尾；西部平原地区干旱持续，但对核心产区影响有限。市场维持 2026 年美国大豆种植面积 8470 万英亩预期，同比增长 4.3%，长期供应宽松预期进一步强化，对豆粕价格的上行空间形成压制。

三、美国及巴西大豆销售发运与中国大豆进口情况

1、巴西大豆出口发运

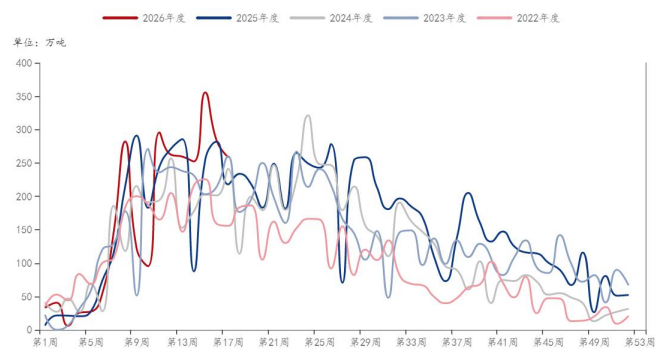
巴西大豆出口发运进入高峰、对华供应充足。据巴西植物油行业协会（ABIOVE）数据，4 月巴西大豆出口量预计达 1667 万吨，创历史同期新高。本月桑托斯、帕拉纳瓜、里约热内卢等主要港口装船效率提升，对华大豆船期密集，主要集中在 4 月下旬至 5 月中旬到港，单周对华发运量超 80 万吨。巴西大豆 CNF 到港价维持低位，较美豆便宜 30-50 美元 / 吨，价格优势明显，中国采购意愿持续偏向巴西，为国内大豆原料供应提供充足保障。

图 3 美豆累计出口检验量



数据来源：钢联

图 4 巴西-中国大豆发船量



数据来源：钢联

2、美国大豆销售

4 月美国 2025/26 年度大豆累计出口销售同比落后 20% 以上，对华出口检验量不足 150 万吨，环比 3 月下降 40%。因巴西大豆低价冲击，美豆对华订单持续偏少。

3、中国大豆进口、采购及到港

二季度到港总量创历史同期新高。采购方面，4 月中国新增巴西大豆采购量约 400 万吨，船期集中在 5-6 月，价格维持低位，进一步锁定后续原料供应。到港方面，Mysteel 预估 4 月国内大豆到港量约 793 万吨，5 月预计

达 1150 万吨，6 月预计 1100 万吨，二季度到港总量将创历史同期新高。截至 4 月 30 日，全国港口大豆库存达 585.9 万吨，环比 3 月末增加 103.1 万吨，同比增加 150.2 万吨，原料供应宽松态势明确，为后续油厂压榨提供充足支撑。

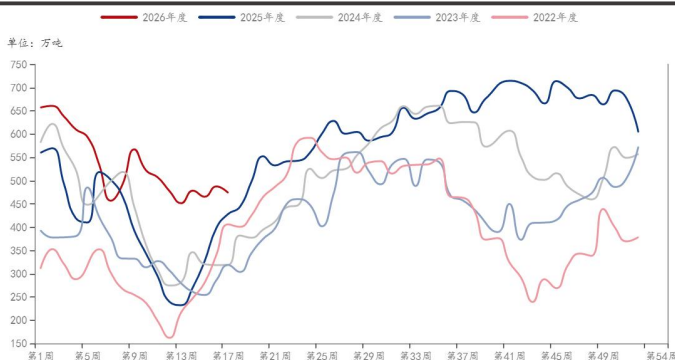
四、中国大豆压榨及豆粕供需库存情况

（一）大豆库存及压榨情况

大豆库存方面，截至 4 月 30 日，全国主要油厂大豆库存 585.9 万吨，环比 3 月末增加 103.1 万吨，增幅 21.3%，同比增加 150.2 万吨，增幅 34.5%，处于历史高位水平。随着 4 月下旬大豆到港集中入库，油厂大豆库存持续累积，原料供应无虞，为后续压榨产能释放奠定基础。

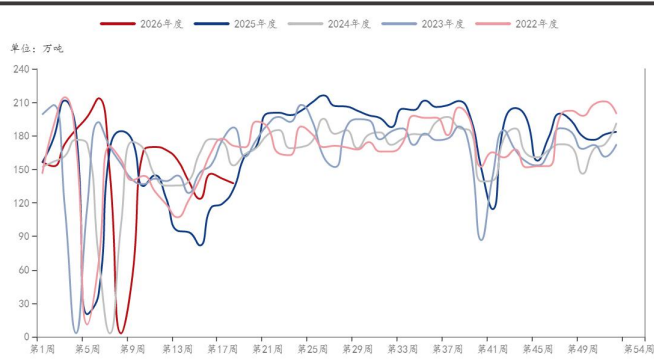
压榨情况方面，4 月油厂开机率稳步回升、检修复产集中，前期检修油厂基本复产。全月国内主流油厂平均开机率达 45.2%，月压榨量约 715 万吨，环比 3 月小幅下降，但仍处较高水平；其中第 16 周（4 月 17 日 - 4 月 23 日）压榨量达 159.17 万吨，环比上周增加 11.61 万吨，增幅 8.5%。5 月随着到港高峰到来，压榨量有望提升至 180 万吨 / 周以上，豆粕供应将进一步增加，市场供应压力将持续显性化。

图 5 国内油厂大豆库存



数据来源：钢联

图 6 国内大豆压榨量

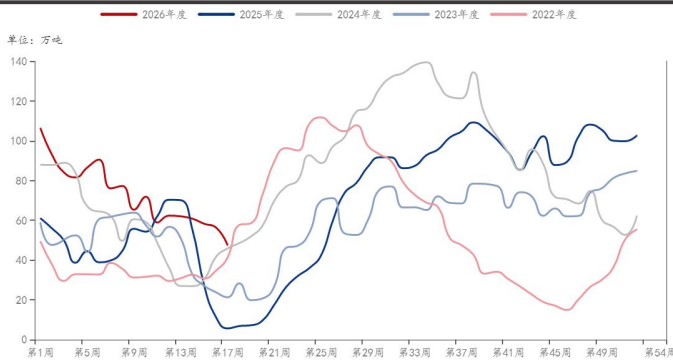


数据来源：钢联

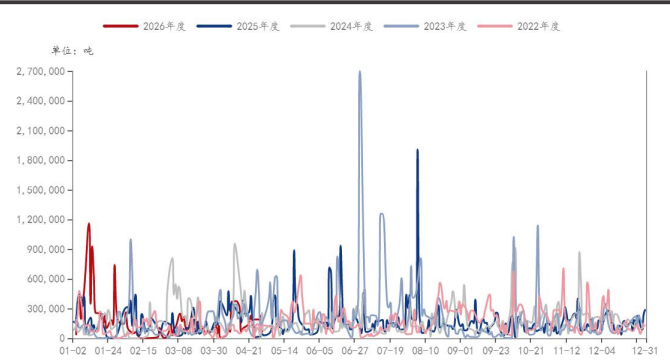
（二）豆粕库存与销售情况

豆粕库存方面，截至 4 月 30 日，全国油厂豆粕库存 51.08 万吨，环比 3 月末减少 12.3 万吨，减幅 19.4%，但同比增加 43.6 万吨，增幅 389.08%，绝对量仍处高位。其中沿海地区豆粕库存 40.2 万吨，环比小幅下降；内陆地区库存 10.88 万吨，环比基本持平。月内前期受油厂压榨量提升影响，豆粕库存阶段性累积，后期随油厂阶段性限产及零星备货带动，库存小幅去化，但整体去化幅度有限，供应压力仍存。

销售情况方面，现货销售持续低迷、刚需主导，饲料企业按需采购特征明显。全月全国主要油厂现货成交总量不足 150 万吨，远低于往年同期；远期销售同样疲软，截至 4 月 30 日，油厂豆粕未执行合同 260.55 万吨，环比 3 月末减少 85.2 万吨，减幅 24.7%，同比仅增加 5.1 万吨，市场对远期价格预期偏空，饲料企业远期备货意愿极低，对价格的支撑作用较弱。

图7 国内油厂豆粕库存


数据来源：钢联

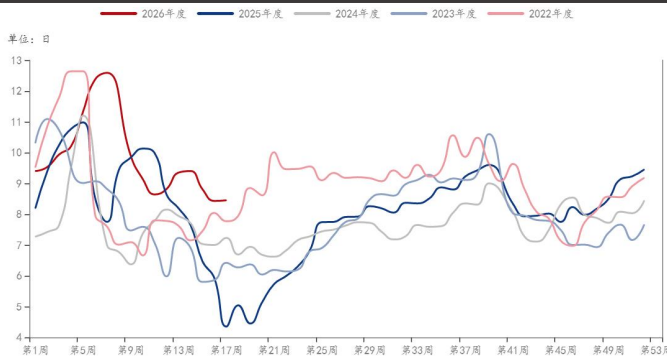
图8 国内油厂豆粕成交量


数据来源：钢联

五、下游饲料需求及生猪存栏情况

（一）饲料企业豆粕库存

饲料企业豆粕库存维持低位、按需采购，刚需疲软特征明显。截至 4 月 30 日，全国饲料企业豆粕库存平均天数仅 8.2 天，环比 3 月末减少 0.6 天，同比减少 1.5 天，处于近年同期低位。养殖端持续亏损导致饲料销量下滑，叠加小麦、玉米等替代粮价格低位，饲料企业进一步下调豆粕添加比例至 15%-18%，豆粕实际需求被持续挤压。临近五一假期，仅少量中小型饲料企业备货 3-5 天用量，无大规模补库动作。

图9 饲料企业豆粕库存天数


数据来源：钢联

图10 国内综合养殖场生猪存栏


数据来源：钢联

（二）生猪养殖情况

生猪产能仍处高位、亏损持续加深，产能去化缓慢。截至 4 月 30 日，全国能繁母猪存栏约 3820 万头，虽较 3 月末小幅下降 30 万头，但仍远超 3650 万头的政策调控目标。生猪供应过剩导致猪价持续低位，4 月下旬外三元生猪均价跌至 9.2-9.5 元 / 公斤，猪粮比约 3.5:1，远低于 5:1 的盈亏平衡点。自繁自养头均亏损达 400-500 元，仔猪育肥亏损超 300 元，深度亏损下养殖户加速出栏、淘汰低效母猪，但产能去化速度缓慢。

六、整体总结

国际市场巴西大豆丰产收官、出口发运冲刺，美豆播种进度超预期，全球大豆供应宽松预期持续强化；国内大豆到港集中兑现，油厂大豆库存高位累积、压榨量稳步回升，豆粕供应压力持续显性化。而下游养殖端深度亏损、生猪产能高企，饲料企业刚需采购、远期备货乏力，豆粕需求端持续疲软，难以形成持续有效支撑。

短期来看，豆粕市场缺乏持续利好驱动，中期需重点关注 5 月大豆到港高峰兑现情况，若到港超预期，豆粕库存将快速累积，进一步压制价格；五一节后饲料企业备货力度，以及养殖端产能去化进度。整体而言，豆粕市场短期难改弱勢震荡格局，价格反弹空间有限，需警惕累库周期下的进一步下行风险。

免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的交易建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请交易者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

前海期货期货交易咨询业务资格：证监许可【2012】674号

关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道5033号卓越前海壹号A栋26楼08单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfco.net>

