

农产品（豆粕）

豆粕库存承压

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

- 本周国内豆粕市场延续弱势震荡格局，期现货价格低位徘徊，现货价格持续下探，华东等主流地区价格逼近 2850 元 / 吨关口。国际方面，巴西大豆收割基本完成，丰产格局稳固，出口发运维持高位；美国大豆播种进度显著快于往年，天气条件总体有利，全球大豆供应宽松预期强化。国内大豆到港逐步放量，港口及油厂大豆库存处于高位，油厂压榨量随开机率回升而增加。下游养殖端亏损加剧，生猪、家禽养殖全面陷入亏损，饲料企业采购积极性低迷，豆粕现货成交清淡，库存虽小幅去化但仍处相对高位。整体来看，豆粕市场供强需弱的基本面未变，价格短期仍将维持弱势，后续重点关注大豆到港节奏、油厂开机变化及下游养殖产能去化进度。

一、国内豆粕行情回顾

本周国内豆粕期现货市场维持弱势运行，价格重心小幅下移。现货市场跌势延续，截至 4 月 17 日，国内 43% 蛋白豆粕现货均价约 2973 元 / 吨，较上周下跌 20-40 元 / 吨。其中华东地区江苏、山东油厂报价降至 2890-2940 元 / 吨，部分油厂为促进出货报价低至 2870 元 / 吨；华北天津、河北地区报价 3010-3030 元 / 吨；东北地区 3060-3100 元 / 吨，区域价差维持合理区间。

成交方面，现货市场依旧清淡，饲料企业坚持刚需随用随采，无主动补库意愿，华东、华南油厂周度现货成交总量不足 15 万吨，远低于往年同期水平。基差市场同步走弱，沿海油厂豆粕 5 月基差报价维持在 05+80 至 +100 元 / 吨，较上周下调 10-20 元 / 吨，贸易商出货意愿增强，市场整体呈现“价弱量平”的格局。

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 年度大豆收割已进入最后收尾阶段，丰产格局完全确定。据巴西农业部 CONAB 数据，截至 4 月 14 日，全国大豆收割率达 85.7%，较上周提升 3.6 个百分点。核心产区马托格罗索州收割进度达 100%，南里奥格兰德州、戈亚斯州等进度超 90%，仅北部托坎廷斯州等少数地区因降雨影响，收割进度略滞后。

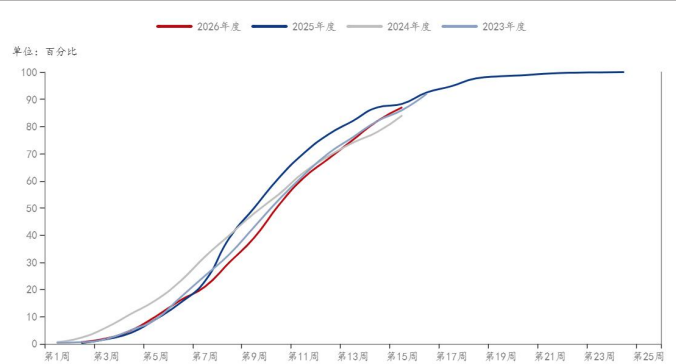
天气方面，本周巴西中西部、南部主产区以晴朗干燥天气为主，气温适宜，极大便利大豆集中晾晒、运输及出口装船作业。北部地区虽有局部降雨，但仅影响少量晚熟作物收获，对整体产量无影响。产量方面，CONAB 及市场机构均维持巴西 2025/26 年度大豆产量 1.78-1.8 亿吨的预期，再创历史新高，大豆供应总量充足。

图 1 美豆 2026/27 年度预估播种面积



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

美国大豆进入快速播种期，进度显著快于历史同期。据 USDA 每周作物生长报告，截至 4 月 12 日当周，美国大豆种植率为 6%，远高于去年同期 2% 及五年均值 2%。中西部伊利诺伊、爱荷华等主产区播种工作提前启动，土壤墒情良好，气温偏高，为大豆播种及出苗提供有利条件。

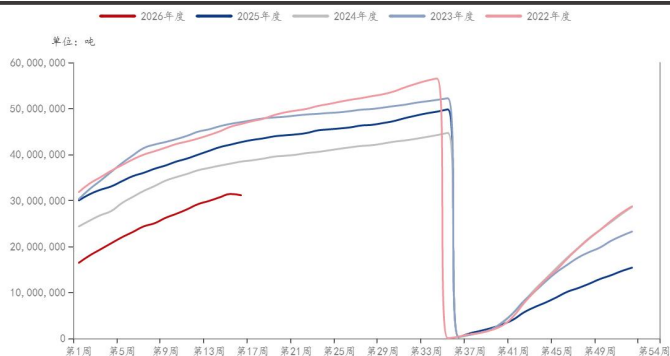
短期天气展望，美国中西部产区未来一周以多云到晴天气为主，降水偏少，利于播种推进。虽西部平原地区仍有干旱隐患，但对整体播种影响有限。市场预期 2026/27 年度美国大豆种植面积将达 8470 万英亩，同比增长 4.3%，长期供应宽松预期进一步强化。

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

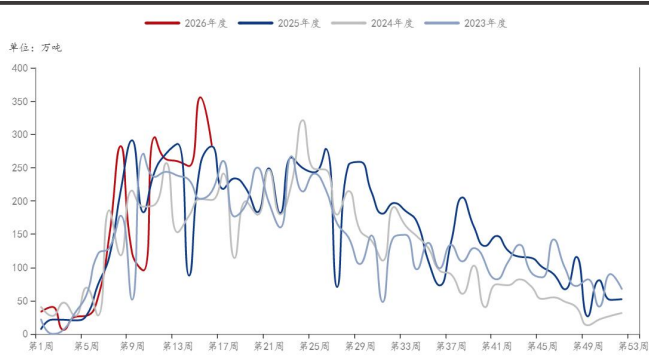
巴西大豆出口发运维持高位，对华供应充足。4 月巴西大豆出口预计达 1437-1665 万吨，较去年同期明显增长。本周巴西桑托斯、帕拉纳瓜等主要港口装船效率提升，对华大豆船期密集，主要集中发运 4 月下旬至 5 月到港货物。巴西大豆 CNF 到港价维持低位，相比美豆具备明显价格优势，中国采购意愿持续偏向巴西。

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

美国大豆出口销售节奏偏缓，对华竞争力不足。本周美国 2025/26 年度大豆累计出口销售进度落后于去年同期，对华出口检验量有限。因巴西大豆低价冲击，中国采购商减少美豆采购，美豆对华出口订单持续偏少，短期难以改善。

3、中国大豆进口、采购及到港

中国大豆采购以巴西为主，4 月到港量逐步回升。本周中国新增巴西大豆采购量约 180 万吨，主要对应 5-6 月到港。到港方面，4 月国内大豆到港量预计 793 万吨，5 月预计达 1150 万吨，6 月预计 1100 万吨，二季度将迎来大豆到港高峰。截至 4 月 17 日，全国港口大豆库存达 537 万吨，环比上周小幅增长，同比大幅增加 136 万吨，原料供应宽松态势明确。

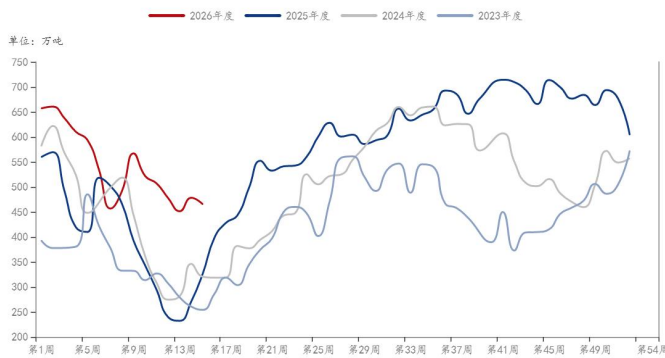
四、中国大豆压榨及豆粕供需库存情况

（一）大豆库存及压榨情况

大豆库存方面，截至 4 月 10 日，全国主要油厂大豆库存 472 万吨，周环比基本持平，同比增加 74 万吨，处于历史高位。随着 4 月下旬大豆到港量增加，油厂大豆库存将进一步累积。

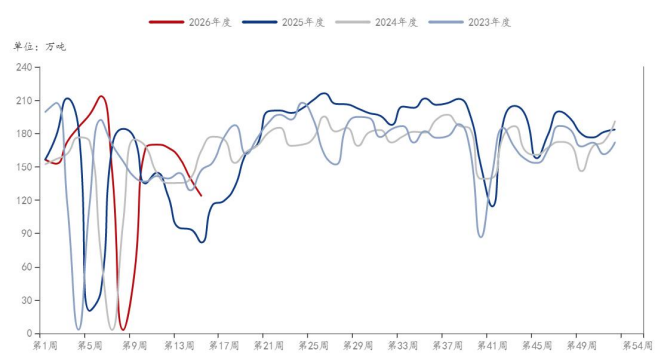
压榨情况方面，本周油厂开机率逐步回升，前期集中检修的油厂陆续复产。第 15 周（4 月 6 日 - 4 月 12 日）国内主流油厂开机率 37.54%，周压榨量 147.56 万吨。预计 4 月下旬开机率将回升至 50% 以上，周度压榨量有望达 180 万吨左右。4 月全月大豆压榨量预计 700-716 万吨，虽较 3 月略有下降，但仍处较高水平。

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



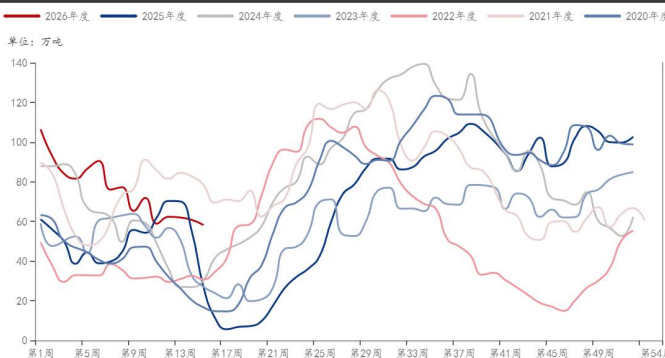
数据来源：钢联

（二）豆粕库存与销售情况

豆粕库存方面，截至 4 月 15 日，全国油厂豆粕库存 59 万吨，周环比下降 2 万吨，同比增加 30 万吨。沿海地区豆粕库存 46 万吨，较上周小幅下降。虽库存小幅去化，但绝对量仍处高位，且随着后期压榨量回升，库存累积压力将逐步显现。

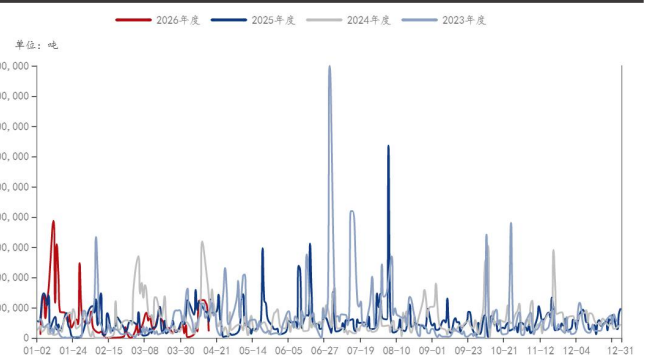
销售情况方面，现货销售持续疲软，饲料企业采购仅维持刚需，周度现货成交低迷。远期销售同样乏力，油厂未执行合同持续下降，截至 4 月中旬降至 250 万吨以下，市场对远期价格预期偏空，采购意愿极低。

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



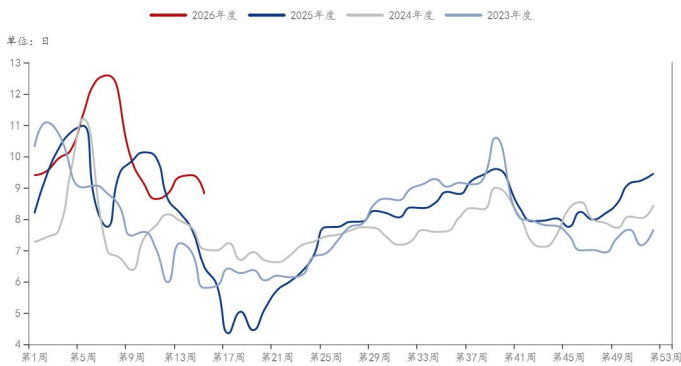
数据来源：钢联

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，普遍采取“低库存、快周转”策略，库存天数仅 7-10 天。养殖端全面亏损导致饲料销量下滑，叠加豆粕减量替代持续推进，饲料企业进一步下调豆粕添加比例 1-3 个百分点，豆粕实际需求被持续挤压。

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，养殖亏损加剧。截至 4 月中旬，全国能繁母猪存栏约 3850 万头，虽较前期小幅下降，但仍高于 3650 万头的调控目标。生猪供应过剩导致猪价持续走低，4 月中旬外三元生猪均价跌至 9.5-10 元 / 公斤，猪粮比约 3.65:1，远低于 5:1 的盈亏平衡点。自繁自养头均亏损达 300-500 元，仔猪育肥亏损超 200 元。深度亏损下养殖户加速出栏、淘汰低效母猪，饲料用量缩减，豆粕需求持续低迷。

六、整体总结

本周豆粕市场供强需弱格局进一步巩固，价格维持弱势震荡。国际市场巴西大豆丰产收官，出口发运顺畅，美豆播种进度加快，全球大豆供应宽松；国内大豆到港逐步放量，油厂原料充足，压榨量稳步回升，豆粕供应保障能力强。而下游养殖端全面亏损，生猪、家禽产能去化缓慢，饲料企业采购积极性低迷，豆粕需求端持续疲软。

短期来看，豆粕市场缺乏利好支撑，现货价格仍有下行空间，期货价格将维持低位整理。中期需重点关注三大变量：一是 5 月大豆到港高峰能否如期兑现，若到港超预期，豆粕库存将快速累积，压制价格；二是养殖端亏损持续时间，若猪价继续走低，产能去化加速，豆粕需求或进一步走弱；三是油厂开机率变化，若油厂因库存压力主动限产，将阶段性缓解供应压力。整体而言，豆粕市场短期难改弱势格局，价格反弹空间有限，需警惕供应放量带来的进一步下行风险。

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.qhfc.net>

