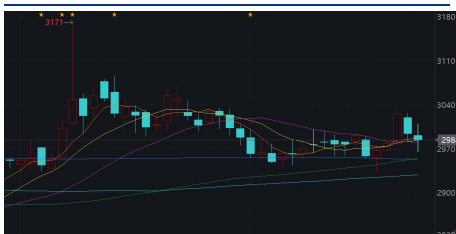


农产品（豆粕）

豆粕供应放量 需求偏弱

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

- 国内豆粕市场呈现“期现震荡偏弱、现货贴水扩大”格局，价格在 2900-3050 元 / 吨区间反复拉锯，华东主流现货价格一度跌破 2850 元 / 吨。国际方面，巴西大豆收割收尾、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进一步强化。国内大豆到港集中兑现，油厂大豆库存持续累积、压榨量稳步回升，豆粕供应压力显性化。下游养殖端亏损加剧，生猪产能去化缓慢，饲料企业刚需采购为主、远期备货意愿极差，豆粕库存虽小幅波动但同比大幅偏高。整体来看，豆粕市场供强需弱基本面未改，短期价格仍将低位震荡，后续重点关注大豆到港节奏、油厂开机变化及五一节前备货情况。

一、国内豆粕行情回顾

本周国内豆粕期现货市场震荡走弱，价格重心小幅下移，现货贴水期货幅度扩大。现货市场跌势延续，截至 4 月 24 日，国内 43% 蛋白豆粕现货均价约 2950 元 / 吨，较上周下跌 20-50 元 / 吨。区域分化明显：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 2950-2980 元 / 吨；东北、西南地区因运费偏高，报价维持 3000-3050 元 / 吨。基差持续走弱，沿海油厂 5 月基差报价 M05+40 至 + 70 元 / 吨，较上周下调 30-50 元 / 吨，现货贴水期货幅度扩大至 50-80 元 / 吨。

成交方面，现货市场依旧清淡，饲料企业坚持刚需随用随采，无大规模补库动作，全国主要油厂周度现货成交总量不足 12 万吨，远低于往年同期。临近五一假期，部分中小型饲料企业少量备货，但整体力度有限，未形成集中采购潮。。

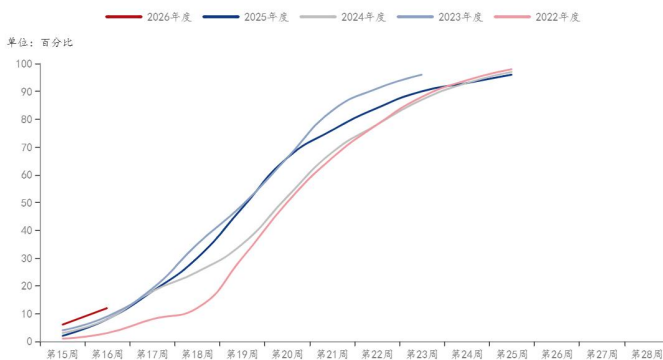
二、美国及巴西大豆产区天气与生长情况

1、巴西大豆产区

巴西 2025/26 年度大豆收割进入最后收尾阶段，丰产格局稳固。据巴西农业部 CONAB 数据，截至 4 月 21 日，全国 12 个主产州大豆收割进度达 88.1%，较上周提升 2.4 个百分点。中西部马托格罗索、圣保罗等核心高产州收割已 100% 完成，南部南里奥格兰德州、东北部产区进度达 80%-85%，仅北部托坎廷斯州等少数地区因局部降雨，收割进度略滞后。

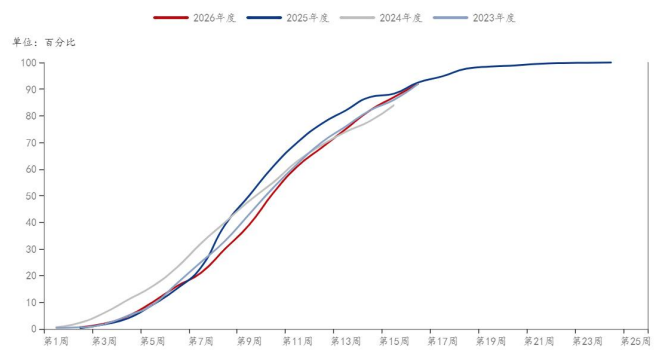
天气方面，本周巴西东部、东南部核心产区以晴朗干燥天气为主，气温偏高，利于剩余大豆晾晒、运输及港口装船；西部、北部产区有分散降雨，仅影响少量晚熟作物，对整体产量无实质影响。产量方面，CONAB 维持巴西 2025/26 年度大豆产量 1.78 亿吨预期，再创历史新高，出口发运能力充足。

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 年度大豆播种进度显著加快，天气条件整体有利。据布罗克报告数据，截至 4 月 19 日，美国全国大豆播种进度达 12%，环比上周提升 6 个百分点，远高于去年同期 7% 及五年均值 5%。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。

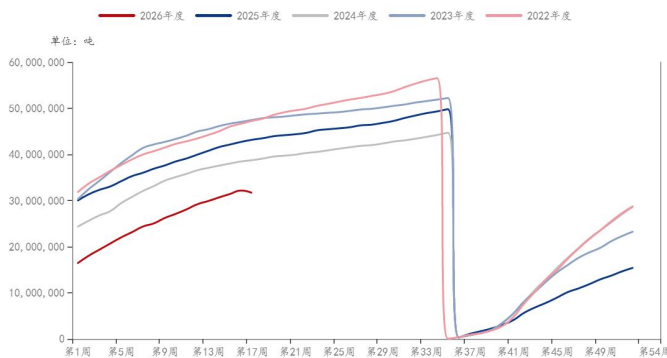
短期天气展望，未来一周美国中西部产区以干燥天气为主，仅周末有零星降雨，利于播种收尾；西部平原地区干旱持续，但对核心产区影响有限。市场维持 2026 年美国大豆种植面积 8470 万英亩预期，同比增长 4.3%，长期供应宽松预期进一步强化。

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

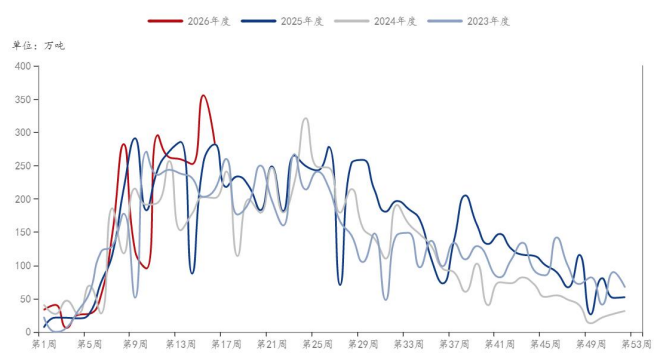
巴西大豆出口发运进入高峰期，对华供应充足。据巴西植物油行业协会（ABIOVE）数据，4 月巴西大豆出口量预计达 1667 万吨，创历史同期新高。本周桑托斯、帕拉纳瓜、里约热内卢等主要港口装船效率提升，对华大豆船期密集，主要集中在 4 月下旬至 5 月中旬到港，单周对华发运量超 80 万吨。巴西大豆 CNF 到港价维持低位，较美豆便宜 30-50 美元 / 吨，价格优势明显。

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

美国大豆出口销售持续疲软，对华竞争力不足。本周美国 2025/26 年度大豆累计出口销售同比落后 20% 以上，对华出口检验量仅 32 万吨，周环比下降 35%。因巴西大豆低价冲击，中国采购商优先选择巴西豆，美豆对华订单持续偏少，短期难以改善，美豆出口压力加大。

3、中国大豆进口、采购及到港

中国大豆采购以巴西为主，4-5 月到港高峰将至。采购方面，本周中国新增巴西大豆采购量约 150 万吨，船期集中在 5-6 月，价格维持低位。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24日，全国港口大豆库存达546.89万吨，环比上周增加31.47万吨，同比增加120.98万吨，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

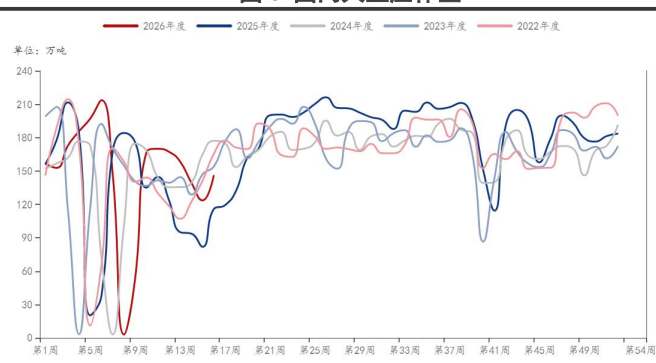
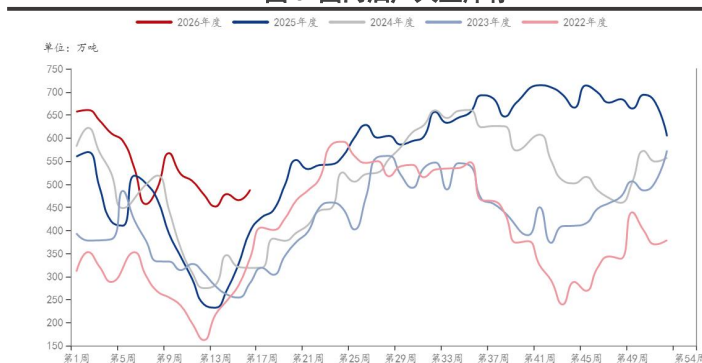
（一）大豆库存及压榨情况

大豆库存方面，截至4月24日（第16周末），全国主要油厂大豆库存546.89万吨，环比上周增加31.47万吨，增幅6.11%，同比增加120.98万吨，增幅28.41%，处于历史高位水平。随着4月下旬大豆到港集中入库，油厂大豆库存将持续累积，原料供应无虞。

压榨情况方面，本周油厂开机率稳步回升，前期检修油厂基本复产。第16周（4月17日-4月23日）国内主流油厂开机率达42.8%，周压榨量159.17万吨，环比上周增加11.61万吨，增幅8.5%。4月全月大豆压榨量预计710-720万吨，环比3月小幅下降，但仍处较高水平；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。

图5 国内油厂大豆库存

图6 国内大豆压榨量



数据来源：钢联

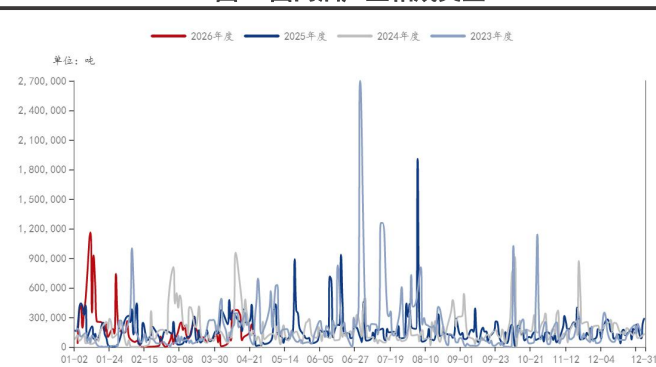
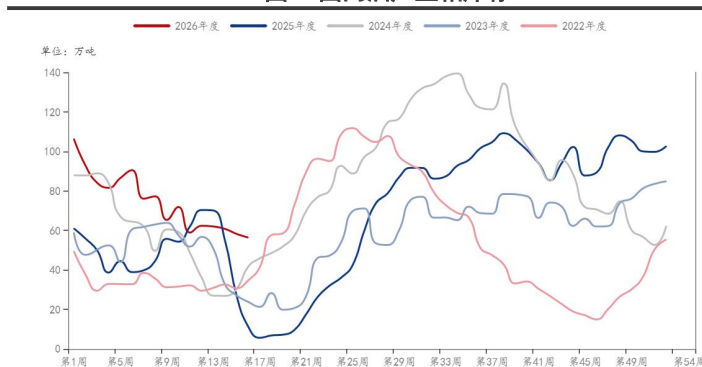
数据来源：钢联

（二）豆粕库存与销售情况

豆粕库存方面，截至4月24日，全国油厂豆粕库存61.38万吨，环比上周减少0.67万吨，减幅1.08%，但同比增加48.83万吨，增幅389.08%，绝对量仍处高位。其中沿海地区豆粕库存48.5万吨，环比小幅下降；内陆地区库存12.88万吨，环比基本持平。

图7 国内油厂豆粕库存

图8 国内油厂豆粕成交量



数据来源：钢联

数据来源：钢联

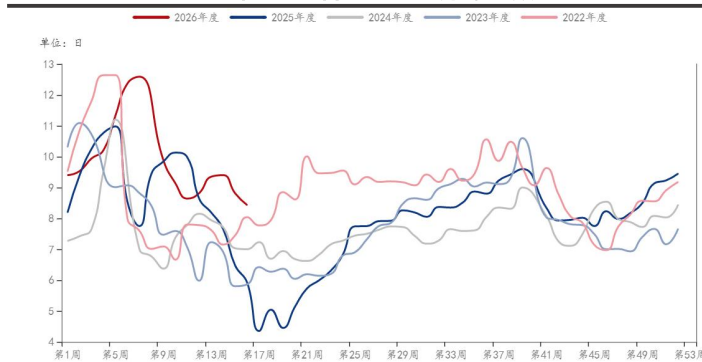
销售情况方面，现货销售持续低迷，饲料企业刚需采购为主，周度现货成交不足 12 万吨。远期销售同样疲软，截至 4 月 24 日，油厂豆粕未执行合同 302.74 万吨，环比上周减少 63.31 万吨，减幅 17.30%，同比仅增加 7.94%，市场对远期价格预期偏空，饲料企业远期备货意愿极低。

五、下游饲料需求及生猪存栏情况

（一）饲料企业豆粕库存

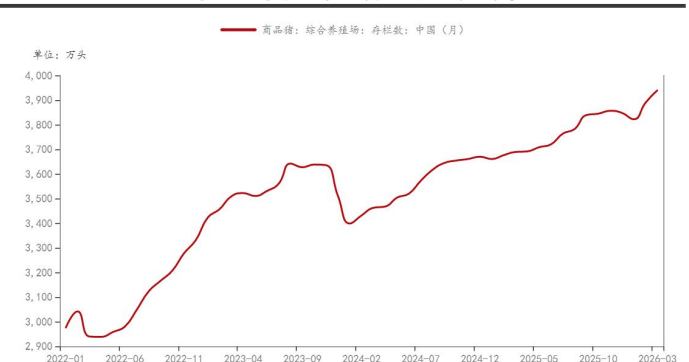
饲料企业豆粕库存维持低位，按需采购特征明显。截至 4 月 24 日，全国饲料企业豆粕库存平均天数仅 8.4 天，环比减少 0.4 天，同比减少 1.2 天，处于近年同期低位。养殖端持续亏损导致饲料销量下滑，叠加小麦、玉米等替代粮价格低位，饲料企业进一步下调豆粕添加比例至 15%-18%，豆粕实际需求被持续挤压。临近五一假期，仅少量中小型饲料企业备货 3-5 天用量，无大规模补库动作。

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，养殖亏损持续加深。截至 4 月 24 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 24 日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，短期豆粕刚需难有改善。

六、整体总结

本周豆粕市场供强需弱格局进一步巩固，价格维持低位震荡，现货贴水扩大。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，难以形成有效支撑。

短期来看，豆粕市场缺乏利好驱动，现货价格仍有下探空间，期货价格将维持 2900-3050 元 / 吨区间震荡。中期需重点关注三大核心变量：一是 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；二是五一节前饲料企业备货力度，仅能带来阶段性小幅提振，难改弱势格局；三是养殖端产能去化进度，若猪价持续低位，母猪淘汰加速，豆粕需求或边际改善，但短期难以扭转供强需弱基本面。整体而言，豆粕市场短期难改弱势震荡格局，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>

