



2025 年 4 月 28 日

现货大幅飙升 连粕反弹后或走弱

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆7月合约涨12.5收于1059.25美分/蒲式耳，涨幅1.19%；豆粕09合约涨10收于3031元/吨，涨幅0.33%；华南豆粕现货涨730收于3850元/吨，涨幅23.4%；菜粕09合约涨87收于2684元/吨，涨幅3.35%；广西菜粕现货涨210收于2590元/吨，涨幅8.82%。
- 周内现货价格大幅飙升，大豆通关政策拖慢供应节奏，油厂压榨开机率不及预期，下游库存偏低水平，节前备货需求持续，豆粕库存供应持续下滑，加剧供应偏紧格局，现货价格持续大涨；盘面受到现货大涨支撑震荡反弹，但同时受到节后供应宽松预期施压，上涨空间受到压制；美豆播种进度略快于同期，产区天气有助于播种推进，受到美豆油走强提振及美元走弱支撑，美豆周内震荡收涨。
- 美豆产区降水较前期减少，有利于播种工作的推进，重点关注节后5月USDA报告2025/26年度美豆平衡表的首次发布，美豆处于低位震荡过程，未来需等待新的驱动引发上涨的行情。大豆清关缓慢持续影响供应恢复，压榨开机率回升不及预期，油厂及下游库存持续下滑，短期供应偏紧难以缓解，现货或偏强运行；但随着五一临近，市场预期节后供应宽松，盘面震荡反弹后短期或有走弱迹象。
- 风险因素：关税政策，产区天气，压榨开机率，库存

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

✉ zhao.kx@jyqh.com.cn

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	4 月 25 日	4 月 18 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1059.25	1046.75	12.50	1.19%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	447.00	432.00	15.00	3.47%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	448.00	448.00	0.00	0.00%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	48.10	-24.76	72.87		元/吨
DCE 豆粕	3031.00	3021.00	10.00	0.33%	元/吨
CZCE 菜粕	2684.00	2597.00	87.00	3.35%	元/吨
豆菜粕价差	347.00	424.00	-77.00		元/吨
现货价：华东	3840.00	3200.00	640.00	20.00%	元/吨
现货价：华南	3850.00	3120.00	730.00	23.40%	元/吨
现期差：华南	819.00	99.00	720.00		元/吨

注：（1）CBOT 为 7 月期货价格；

（2）涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

（3）跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%

二、市场分析及展望

上周，CBOT 美豆 7 月合约涨 12.5 收于 1059.25 美分/蒲式耳，涨幅 1.19%；豆粕 09 合约涨 10 收于 3031 元/吨，涨幅 0.33%；华南豆粕现货涨 730 收于 3850 元/吨，涨幅 23.4%；菜粕 09 合约涨 87 收于 2684 元/吨，涨幅 3.35%；广西菜粕现货涨 210 收于 2590 元/吨，涨幅 8.82%。

周内现货价格大幅飙升，大豆通关政策拖慢供应节奏，油厂压榨开机率不及预期，下游库存偏低水平，节前备货需求持续，豆粕库存持续下滑，加剧供应偏紧格局，现货价格大涨；盘面受到现货大涨支撑震荡反弹，但同时受到节后供应宽松预期施压，上涨空间受到压制；美豆播种进度略快于同期，产区天气有助于播种推进，受到美豆油走强提振及美元走弱支撑，美豆周内震荡收涨。

USDA 作物生长报告，截至 2025 年 4 月 20 日当周，美国大豆种植进度为 8%，市场预期为 7%，前一周为 2%，去年同期为 7%，五年均值为 5%。截至 4 月 22 日当周，美豆产区约 21% 受到干旱影响，前一周为 23%，去年同期为 20%。天气预报显示，未来 15 天，美豆产区降水略高于均值水平，气温高于常态水平；中西部产区较前期预报转干，5 月 1 日之后降水明显减少，有利于播种推进。

截至 2025 年 4 月 17 日当周，美国大豆出口检验量为 55 万吨，此前市场预估为 40-75 万吨，符合预期；前一周修正为 55.5 万吨，初值为 54.6 万吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为 6.78 万吨，占出口检验总量的 12.3%。

截至 2025 年 4 月 17 日当周，美国当前市场年度大豆出口净销售增加 27.7 万吨，前一周为 27.7 万吨，2024/2025 年度美国大豆累计销售量为 4706 万吨，销售进度为 94.7%，去年同期为 4149 万吨；当周，2024/2025 年度对中国大豆净销售为 0.2 万吨，当前年度中国累计采购量为 2234 万吨。

截至 2025 年 4 月 18 日当周，美国大豆压榨毛利润为 1.98 美元/蒲式耳，前一周为 2.06 美元/蒲式耳；伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为 47.15 美分/磅，前一周为 46.97 美分/磅；伊利诺伊州大豆加工厂的 48%蛋白豆粕价格为 296.65 美元/短吨，前一周为 302.05 美元/短吨；同期 1 号黄大豆平均价格为 10.48 美元/蒲式耳，前一周为 10.5 美元/蒲式耳。

Conab 机构数据显示，2024/25 年度巴西大豆收割进度为 92.5%，上周为 88.3%，五年均值为 90.8%。巴西全国谷物出口商协会(Anec)预计，巴西 4 月大豆出口料达到 1325 万吨，去年同期为 1345 万吨。

布宜诺斯艾利斯交易所报告发布，截至 2025 年 4 月 23 日当周，阿根廷大豆优秀占比 43%，一般 37%，较差占比 20%；前一周优秀为 37%，一般为 44%，较差为 19%。收割进度为 14.5%，慢于往年均值水平。

截至 2025 年 4 月 18 日当周，主要油厂大豆库存为 425.91 万吨，较上周增加 63.67 万吨，较去年同期增加 70.26 万吨；豆粕库存为 12.55 万吨，较上周减少 16.5 万吨，较去年同期减少 31.7 万吨；未执行合同为 280.48 万吨，较上周减少 22.7 万吨，较去年同期减少 57.28 万吨；全国港口大豆库存为 470.5 万吨，较上周增加 69.68 万吨，较去年同期减少 14.43 万吨。

截至 2025 年 4 月 25 日当周，全国豆粕周度日均成交为 19.98 万吨，其中现货成交为 7.636 万吨，远期成交为 12.348 万吨，前一周日均总成交为 26 万吨；豆粕周度日均提货量为 11.5 万吨，前一周为 11.67 万吨；主要油厂压榨量为 141.22 万吨，前一周为 131.54 万吨；饲料企业豆粕库存天数为 4.35 天，前一周为 5.92 天。

美豆产区降水较前期减少，有利于播种工作的推进，重点关注节后 5 月 USDA 报告 2025/26 年度美豆平衡表的首次发布，美豆处于低位震荡过程，未来需等待新的驱动引发上涨的行情。大豆清关缓慢持续影响供应恢复，压榨开机率回升不及预期，油厂及下游库存持续下滑，短期供应偏紧难以缓解，现货或偏强运行；但随着五一临近，市场预期节后供应宽松，盘面震荡反弹后或有走弱迹象。

三、行业要闻

1、据外媒报道，阿根廷农林渔业国秘处发布的月报显示，阿根廷 2024/25 年度大豆种植面积预估为 1790 万公顷，较上月预估减少 0.6%，较上一年度的 1660 万公顷增加 7.8%。阿根廷 2024/25 年度大豆产量预估为 4900 万吨，较 2023/24 年度的 4820 万吨高出 1.7%。

2、马托格罗索州 4 月 14 日-4 月 17 日当周大豆压榨利润为 654.79 雷亚尔/吨，此前一周为 655.59 雷亚尔/吨。当周，该州豆粕价格为 1,741.00 雷亚尔/吨，豆油价格为 5,961.01 雷亚尔/吨。

3、据欧盟委员会，截至 4 月 20 日，欧盟 2024/25 年棕榈油进口量为 230 万吨，而去年同期为 287 万吨。欧盟 2024/25 年度大豆进口量为 1122 万吨，而去年为 1034 万吨。欧盟 2024/25 年豆粕进口量为 1514 万吨，而去年同期为 1202 万吨。欧盟 2024/25 年油菜籽进口量为 541 万吨，而去年为 476 万吨。

4、据外电消息，一大宗商品研究机构称，考虑到目前主要大豆带的异常干燥及其对早期作物的潜在不利影响，下调 2025/26 年度美国大豆产量预估 1%，至 1.15 亿吨，预估区间为 1.09-1.21 亿吨，不过预计未来几天土壤水分将恢复，种植进度将稳步推进。目前预计种植面积为 8,400 万英亩，较上一年度下降 3.4%，比美国农业部 3 月 31 日种植意向报告的 8,350 万英亩预估高出 50 万英亩。最近公布的分析师调查显示，美国大豆种植面积为 8,380 万英亩(8,250-8,550 万英亩)。美国农业部下一次基于调查的面积预估将在 6 月 30 日公布。

5、据外电消息，周三公布的一项调查显示，乌克兰 2025/26 年度油菜籽产量料为 320 万吨，持平于上次调查预期，预估区间在 300-340 万吨。根据最新的天气预报，到本周末气温将高于正常水平。展望未来，未来两周的天气将持续凉爽且干燥，这对水分储备和油菜籽生长构成风险。

6、巴拉那州农村经济部(Deral)发布的数据显示，该州 2024/25 年度大豆产量预测被上调。巴拉那州是巴西本季第二大大豆生产州，该州大豆产量预估为 2,111 万吨，高于上个月预估的 2,106 万吨。

7、截至 4 月 20 日当周，加拿大油菜籽出口量较前周减少 31.8%至 14.05 万吨，之前一周为 20.59 万吨。自 2024 年 8 月 1 日至 2025 年 4 月 20 日，加拿大油菜籽出口量为 752.24 万吨，较上一年度同期的 436.5 万吨增加 72.3%。截至 4 月 20 日，加拿大油菜籽商业库存为 120.09 万吨。

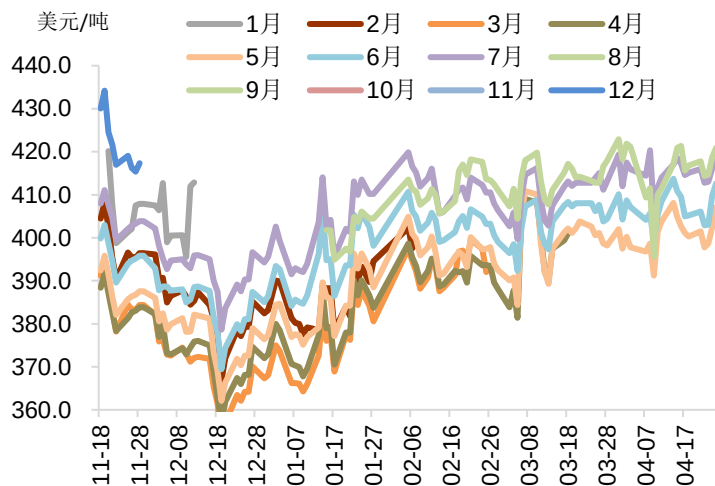
8、据外媒报道，美国先进生物燃料协会（ABFA）与美国环境保护署（EPA）官员举行会谈，强调加强本土生物燃料产能对特朗普政府“能源主导”战略的重要意义。该报告显示，2024 年美国先进生物燃料产量已接近 49 亿加仑，2025 年产能有望增至 72 亿加仑。基于此，ABFA 正式建议 EPA 将 2026 年度可再生燃料义务（RVO）上调至 57.5 亿加仑，以更充分反映当前美国本土生物燃料产业的增长潜力。

四、相关图表

图表1 美大豆连续合约走势

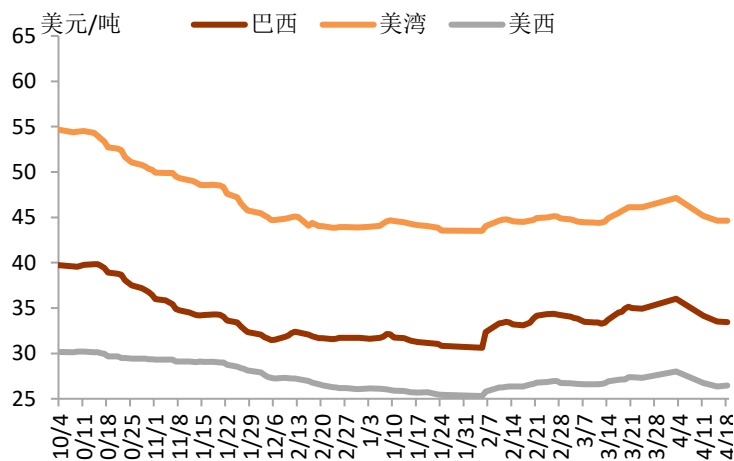


图表2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表3 海运费

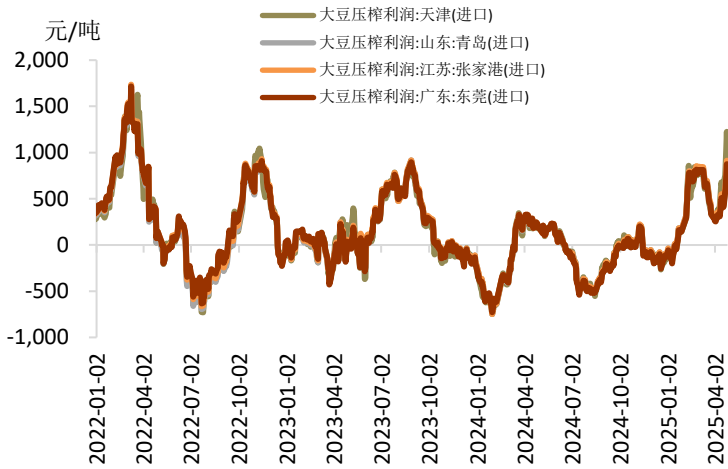


图表4 人民币即期汇率走势

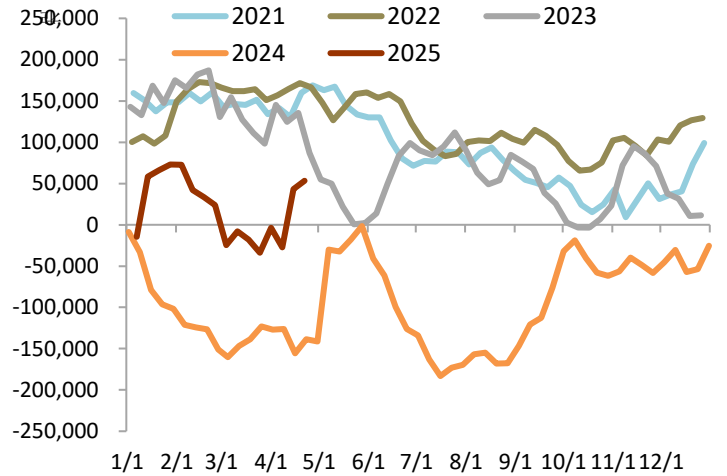


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

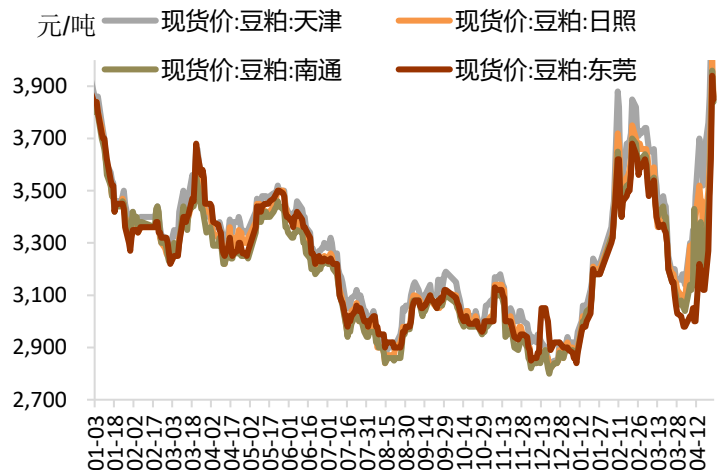


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

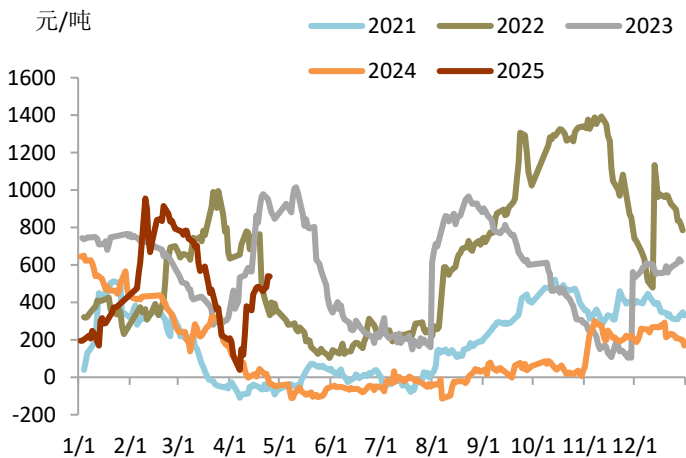


图表 8 各区域豆粕现货价格

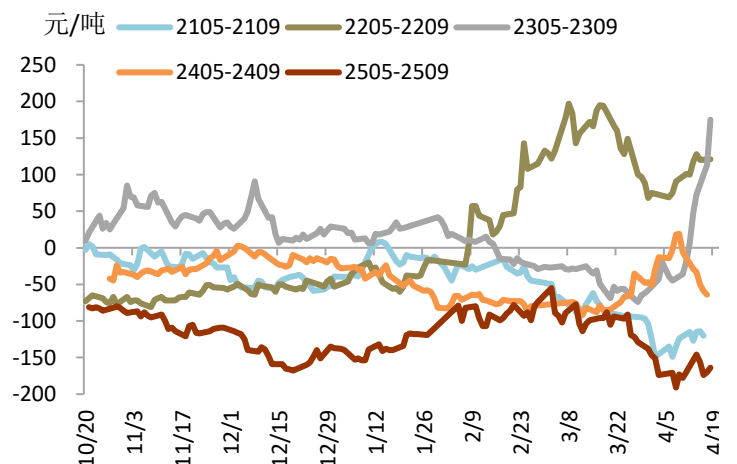


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差(活跃): 豆粕

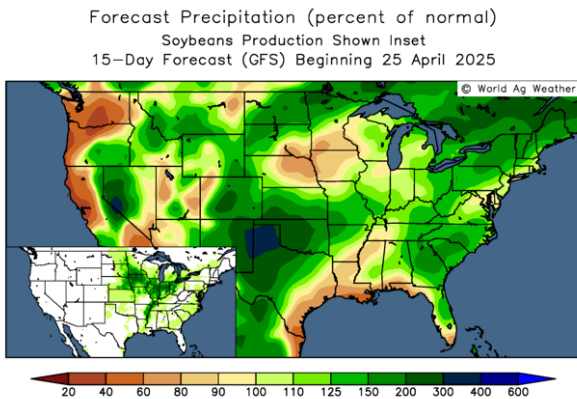


图表 10 豆粕 M 5-9 月价差

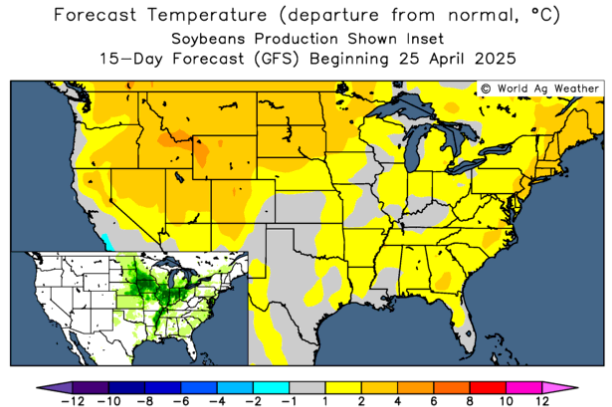


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 美国大豆产区降水

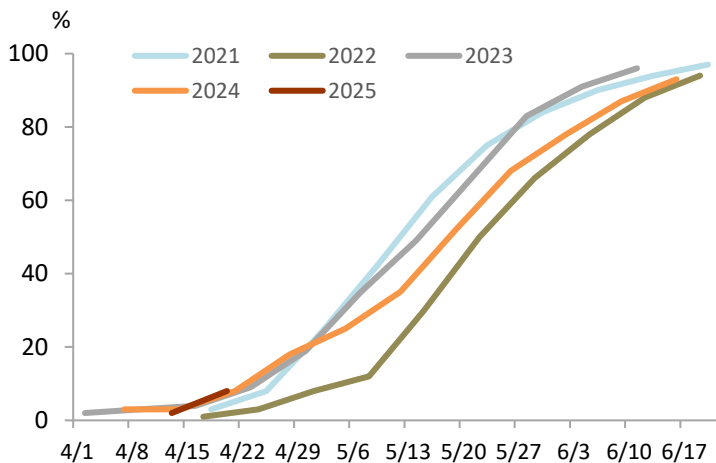


图表 12 美国大豆产区气温

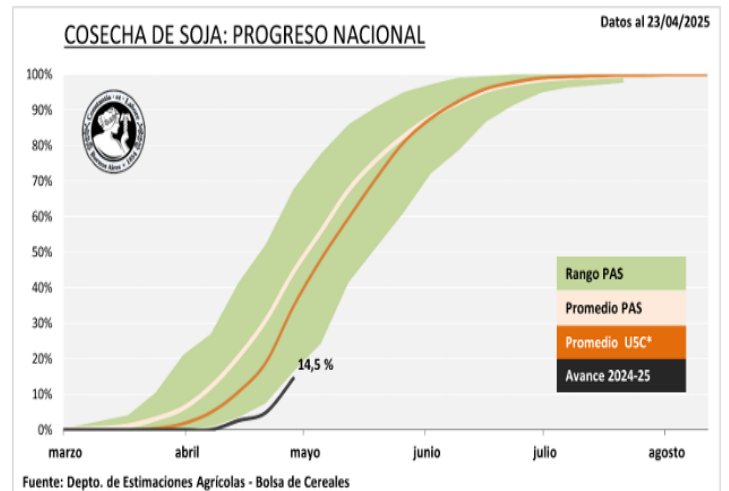


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 美国大豆播种进度

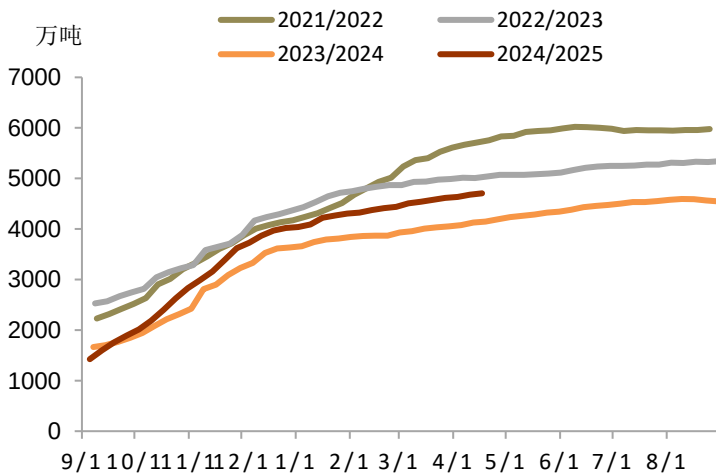


图表 14 阿根廷大豆收割进度

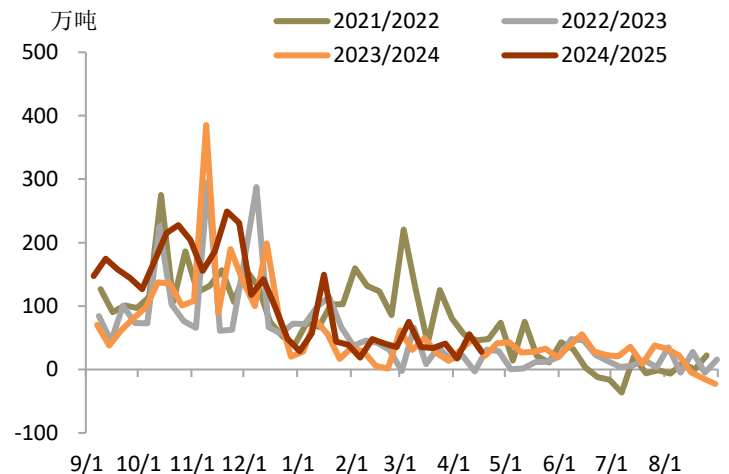


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 美豆对全球累计出口销售量

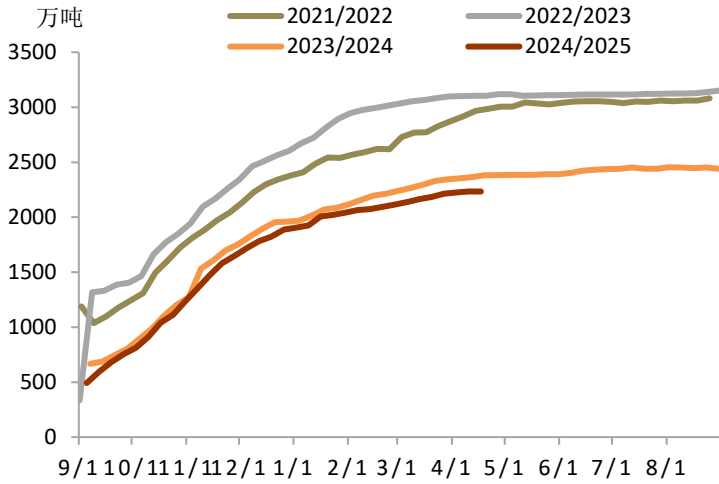


图表 16 美豆当周净销售量

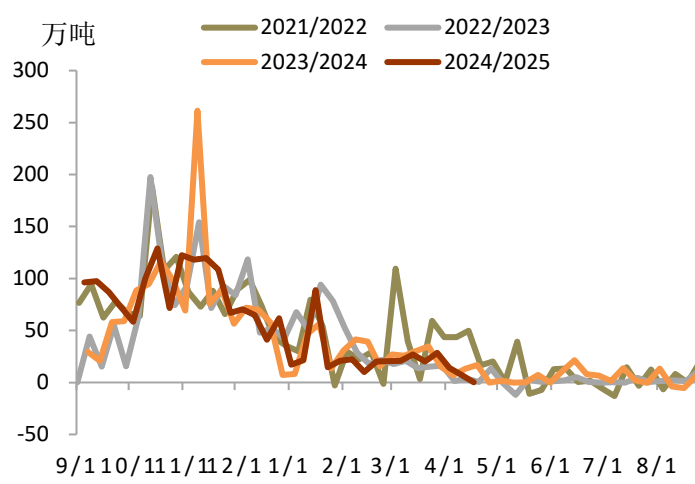


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆对中国累计销售量

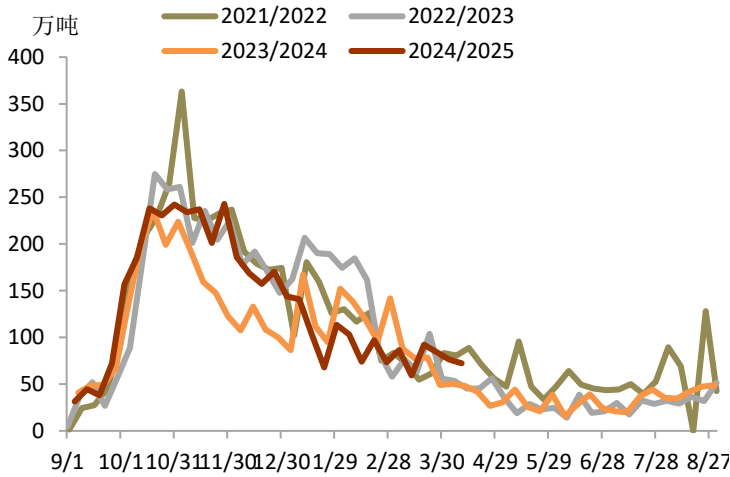


图表 18 美豆当周对中国净销售量

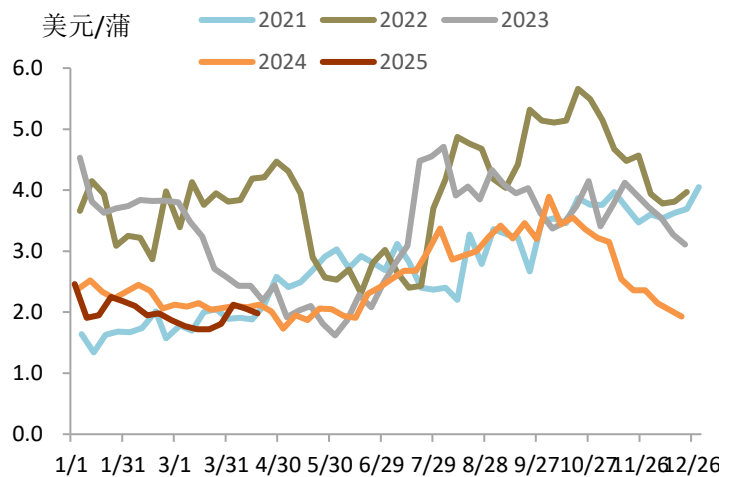


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

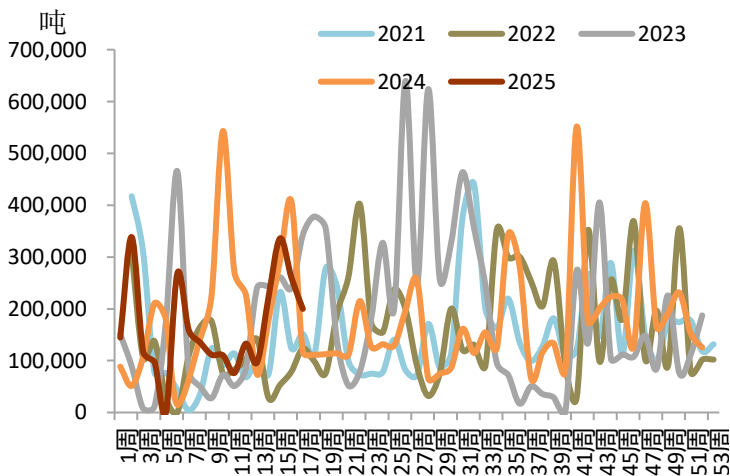


图表 20 美国油厂压榨利润

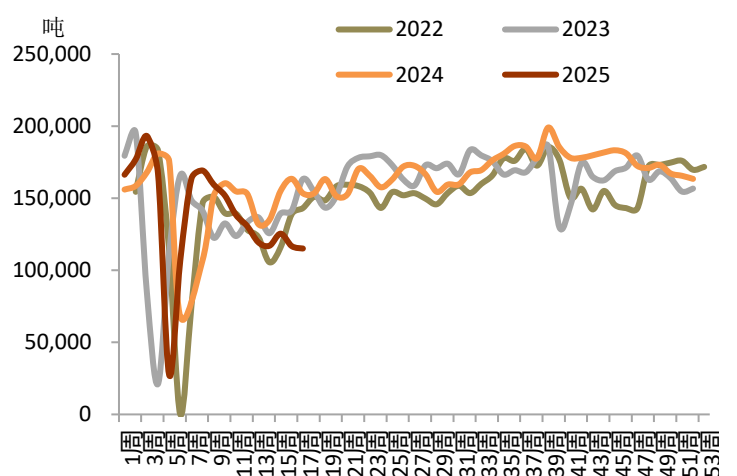


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

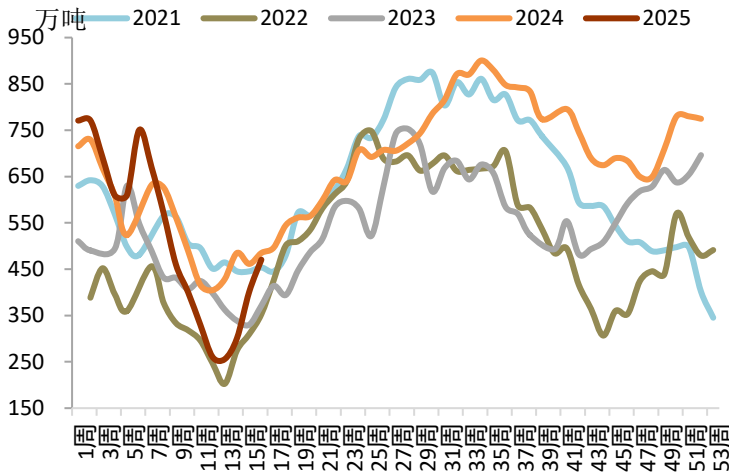


图表 22 豆粕周度日均提货量

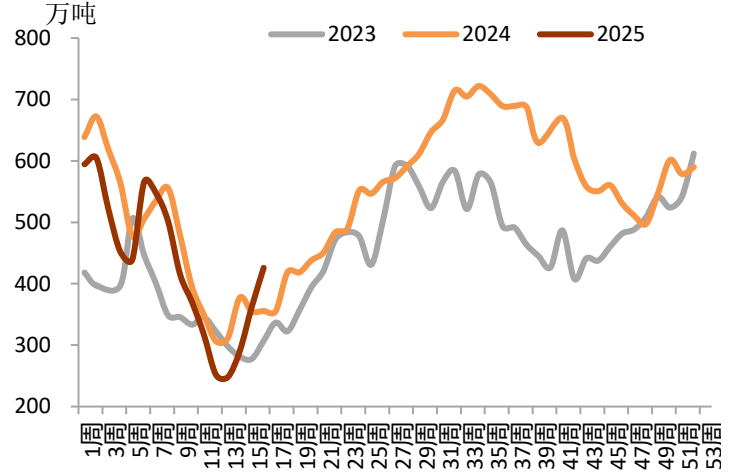


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

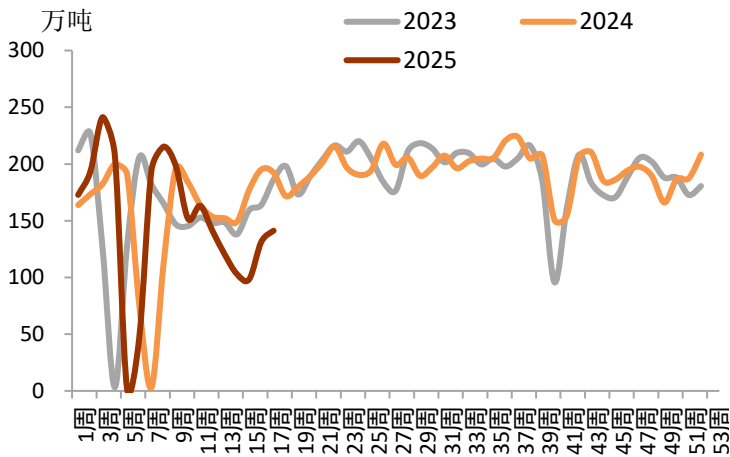


图表 24 油厂大豆库存

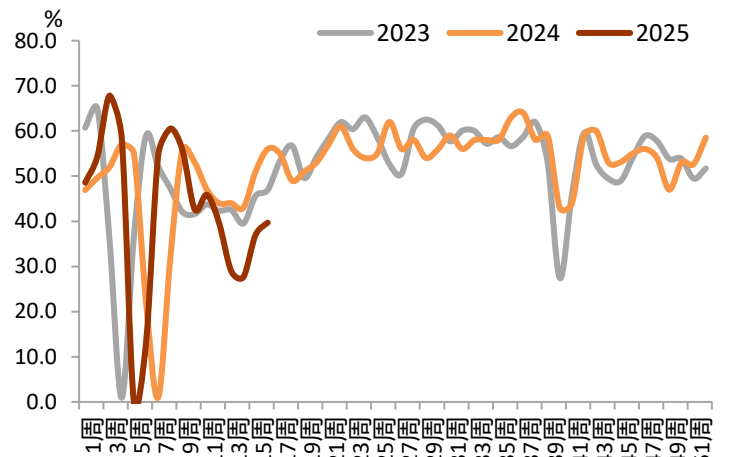


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

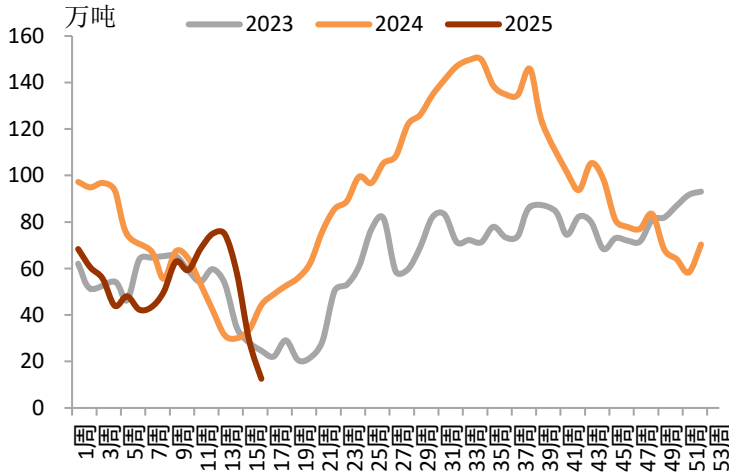


图表 26 油厂压榨开机率

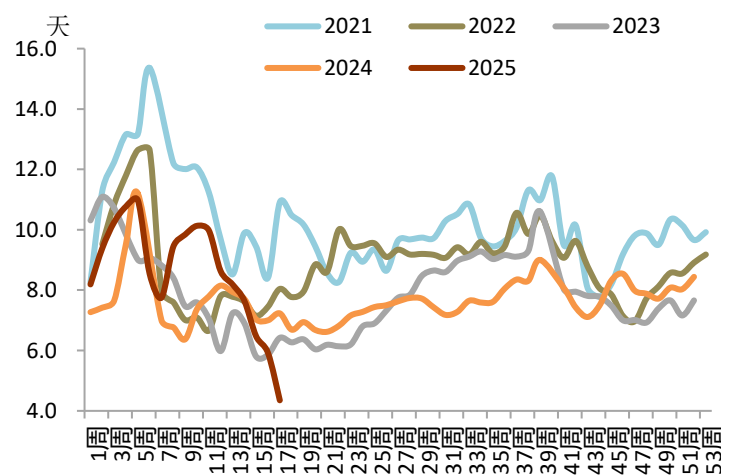


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 27 油厂豆粕库存



图表 28 饲企豆粕库存天数



数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。