

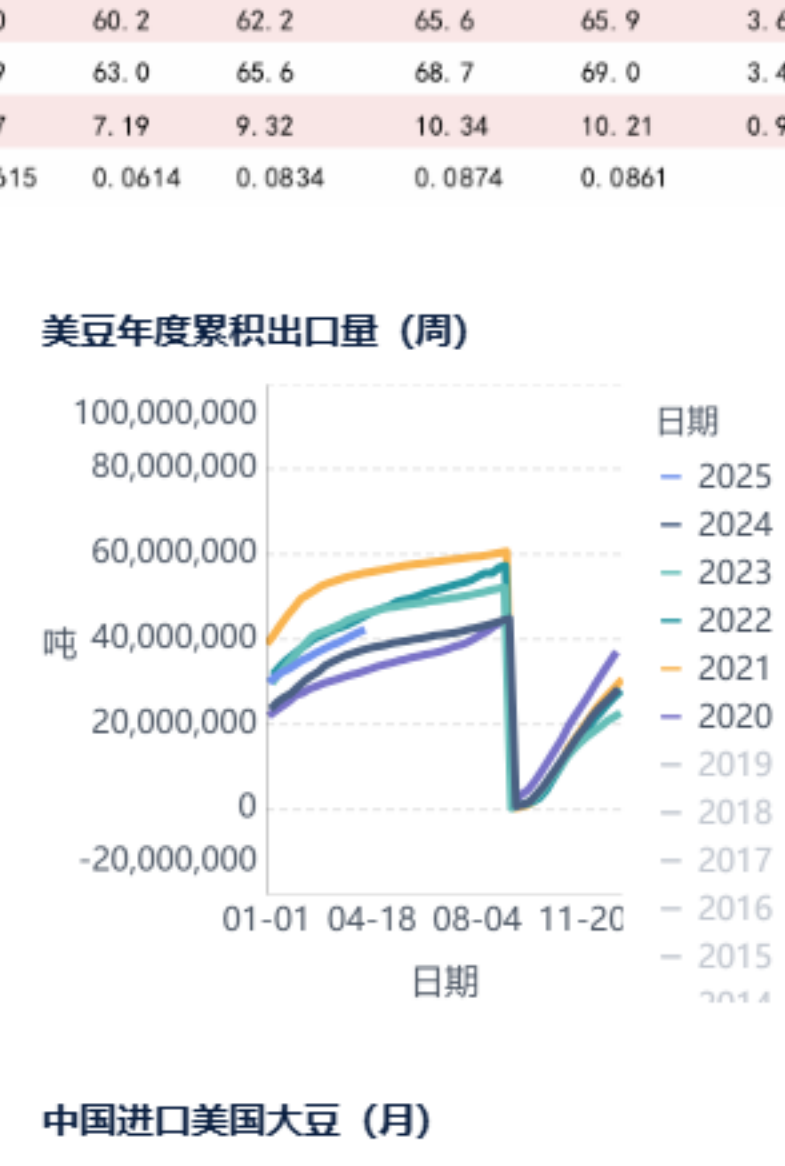
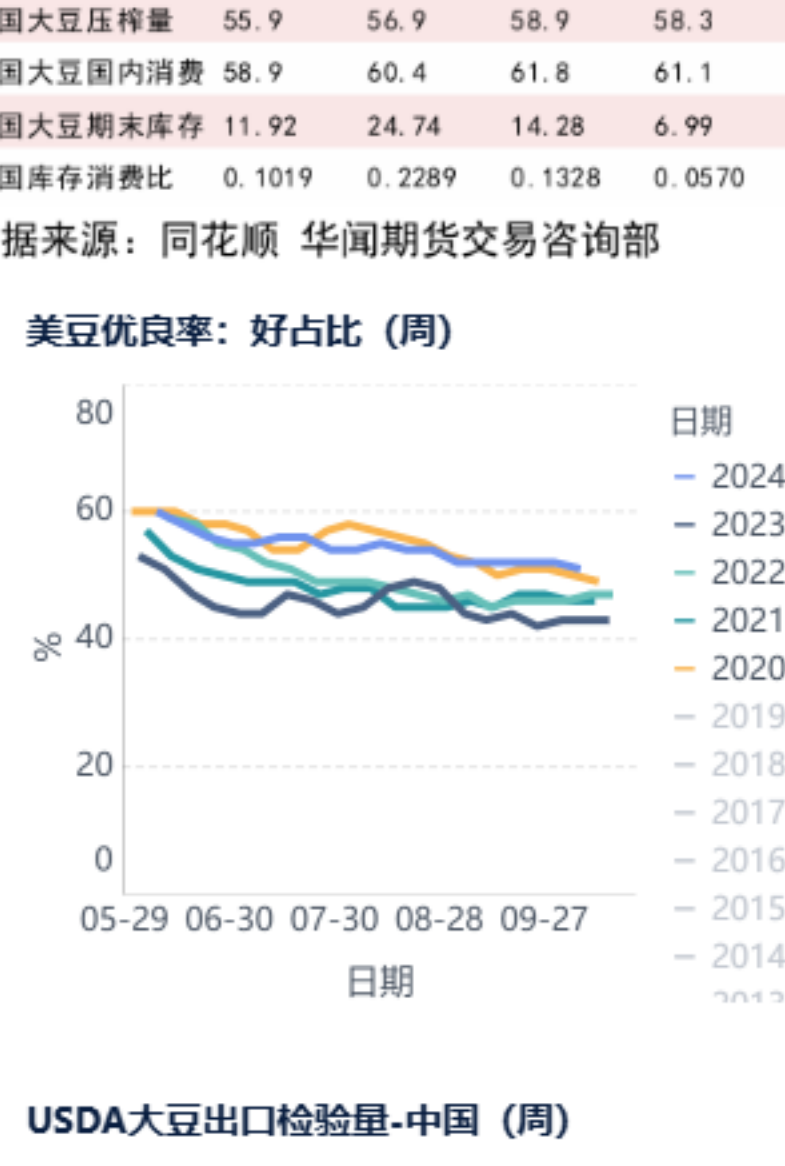
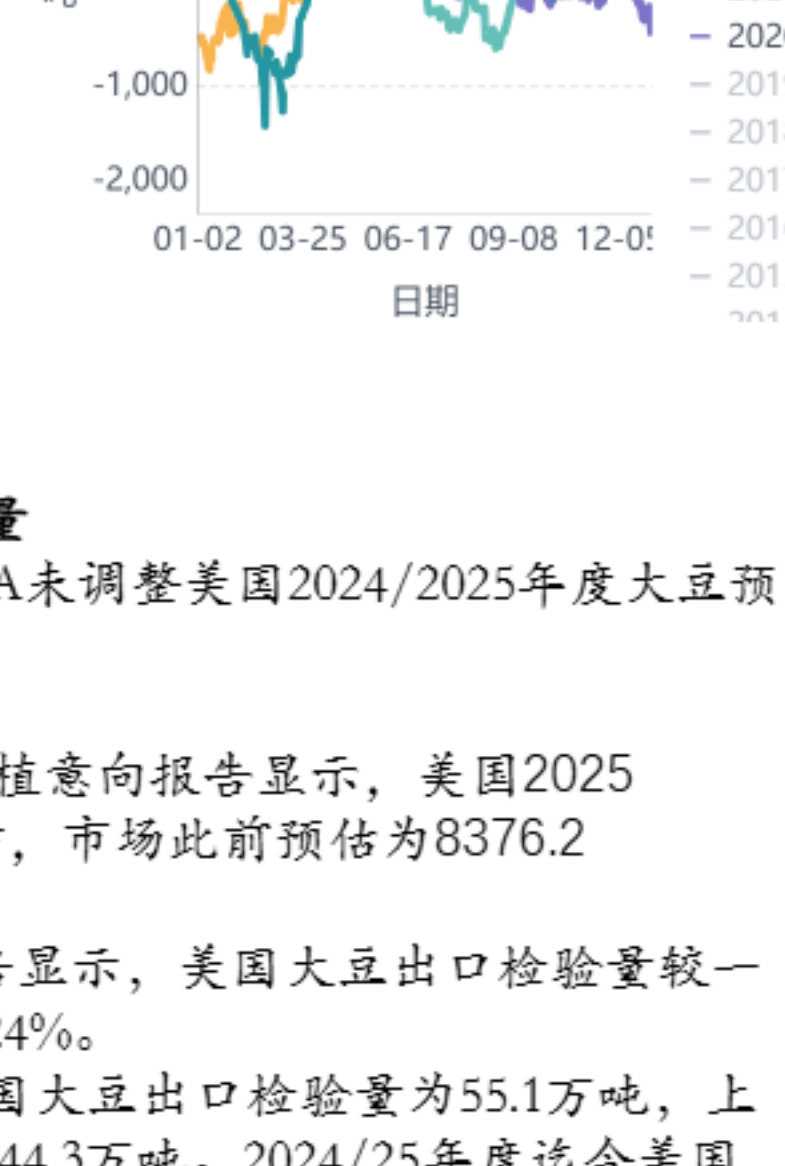
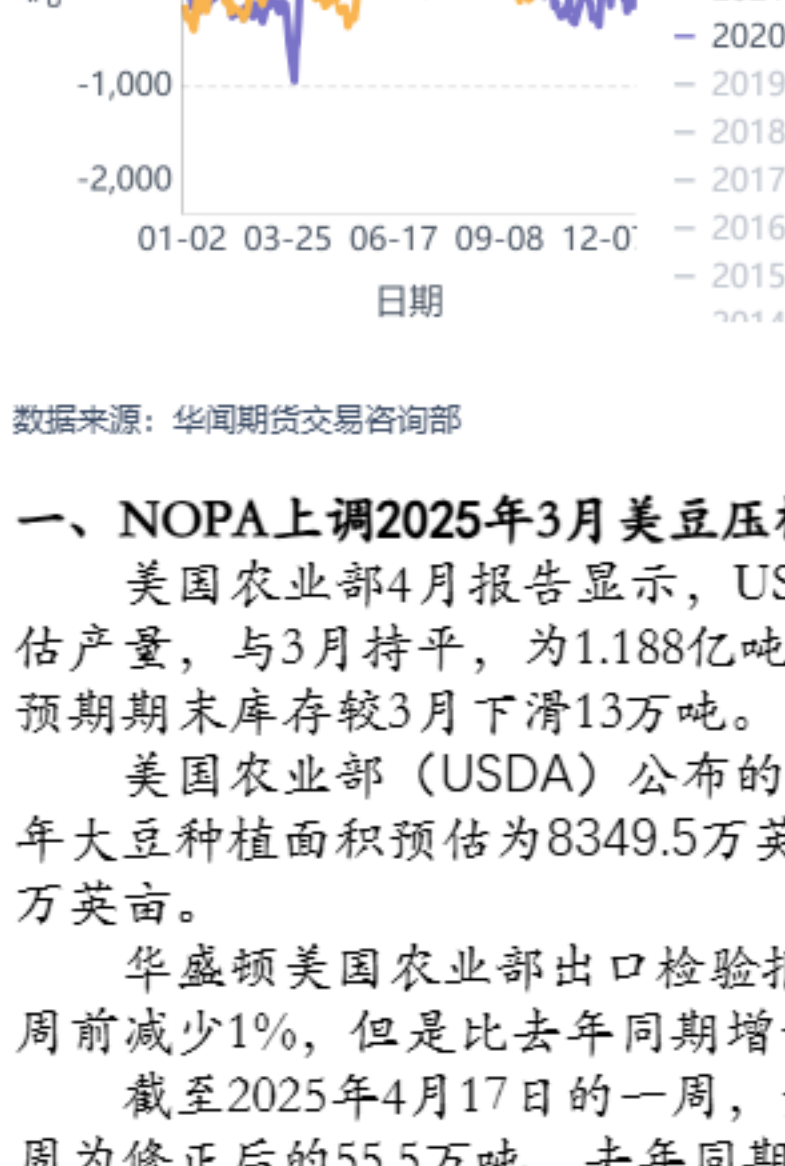
油料供应端短期偏紧，长期依然宽松

报告摘要

1、美国2025年大豆种植面积预估为8349.5万英亩，市场此前预估为8376.2万英亩。
2、NOPA报告显示3月份NOPA会员加工大豆1.9455亿蒲，比2月份的压榨量1.7787亿蒲提高9.4%，处于历史同期峰值水平。
3、根据USDA4月报显示，2024/25年度全球菜籽呈现整体减产趋势，减产量预计达462万吨。
4、BAGE将阿根廷2024/25年度大豆产量预测下调至4860万吨。
结论与展望：短期来看，进口大豆到港不足，油厂开机率偏低，导致蛋白粕供应阶段性偏紧。预计在5月份之前，油料及蛋白粕价格或继续偏强。同时，部分巴西豆已顺利通关，以及5月国内南方新菜籽就要上市，警惕现货价格回落风险。
长期角度，美国USDA4月报显示全球油料供应整体宽松，其中，菜籽、葵花籽产量预期有所恢复。4-5月进口大豆到港量预计同比增加，致油料供应压力整体回升。
下游养殖产业链利润尚可，预计对蛋白粕板块形成底部支撑作用。

期货投资咨询业务资格：
沪证监许可【2016】38号

农产品资深分析师
袁徐超
从业资格号
F03121776
投资咨询从业证书号
Z0019817



一、NOPA上调2025年3月美豆压榨量

美国农业部4月报告显示，USDA未调整美国2024/2025年度大豆预估产量，与3月持平，为1.188亿吨；预期期末库存较3月下滑13万吨。
美国农业部（USDA）公布的种植意向报告显示，美国2025年大豆种植面积预估为8349.5万英亩，市场此前预估为8376.2万英亩。
华盛顿美国农业部出口检验报告显示，美国大豆出口检验量较一周前减少1%，但是比去年同期增长24%。
截至2025年4月17日的一周，美国大豆出口检验量为55.1万吨，上周为修正后的55.5万吨，去年同期为44.3万吨。2024/25年度迄今美国大豆出口检验总量达到4267万吨，同比增长10.9%，上周同比增长10.8%。
NOPA报告显示3月份NOPA会员加工大豆1.9455亿蒲，比2月份的压榨量1.7787亿蒲提高9.4%，比2024年3月的1.96406亿蒲减少0.9%。去年3月份的压榨量也是历史同期峰值。

表 1：2024/25 年全球大豆供需平衡表 单位：千英亩、蒲式耳/英亩、百万吨

指标名称	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 4E	2024/25 3E	2024/25 4E	同比增减
全球大豆收获面积	125.27	126.08	123.57	129.73	131.45	136.86	101.24	146.34	146.43	45.19
全球大豆期初库存	94.80	100.66	114.48	96.84	100.26	93.09	394.97	112.55	115.27	-279.70
全球大豆产量	342.09	361.04	339.00	367.76	340.43	378.20	178.30	420.76	420.58	242.28
全球大豆进口	153.23	145.88	164.97	165.38	155.58	167.87	675.29	179.20	179.41	-495.88
全球大豆总供给	590.12	607.58	618.45	629.98	614.27	640.02	177.51	709.77	712.55	535.04
全球大豆出口	153.08	148.83	165.05	164.48	154.25	172.09	331.29	181.95	182.12	-149.17
全球大豆压榨量	294.61	298.53	311.45	315.00	314.50	315.03	384.44	352.84	354.84	-29.60
全球大豆国内消费	338.03	344.28	357.01	362.38	363.97	365.76	355.81	409.16	410.67	54.86
全球大豆贸易量	306.31	294.71	330.02	329.86	309.83	339.99	112.55	361.15	361.53	248.98
全球大豆期末库存	99.02	114.48	98.38	103.11	98.06	101.31	112.49	121.41	122.47	9.98
全球库存消费比	20.16%	23.22%	18.46%	19.57%	18.92%	18.84%	16.37%	20.54%	20.66%	

数据来源：同花顺 华闻期货交易咨询部

表 2：2024/25 年美国大豆供需平衡表 单位：千英亩、蒲式耳/英亩、百万吨

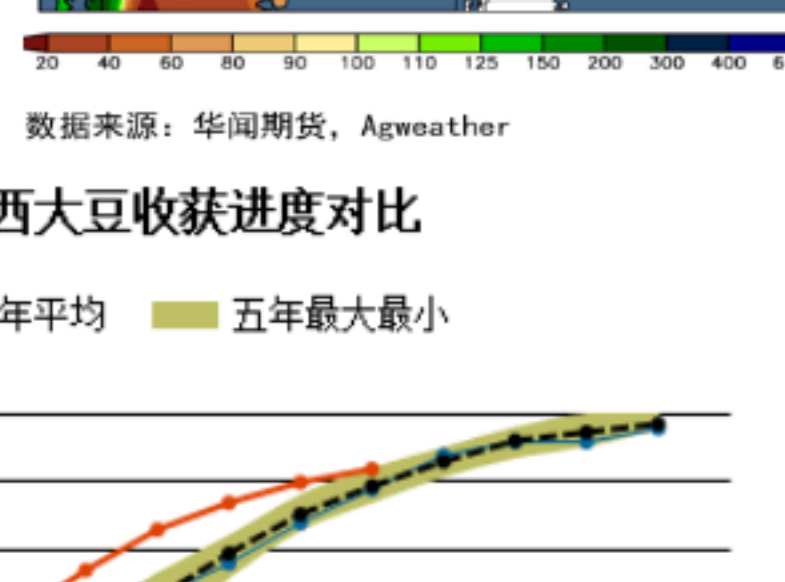
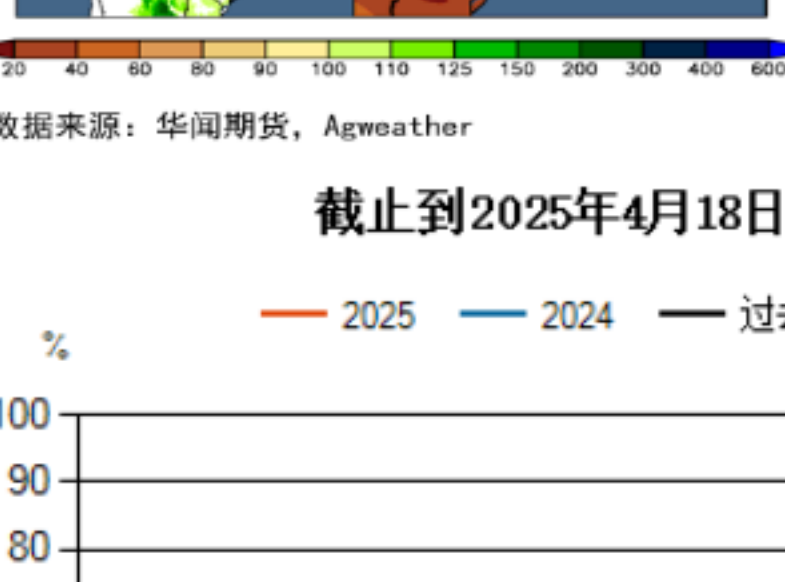
指标名称	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 4E	2024/25 3E	2024/25 4E	同比增减
美国大豆播种面积	90.2	89.2	76.1	83.4	87.2	87.5	83.6	87.1	87.1	3.5
美国大豆收获面积	89.5	87.6	74.9	82.6	86.3	86.2	82.3	86.2	86.2	3.9
美国大豆单位产量	49.3	50.6	47.4	51.0	51.7	49.6	50.6	53.2	53.2	2.6
美国大豆期初库存	8.2	11.9	24.7	14.3	7.0	7.5	7.2	9.3	9.3	2.1
美国大豆产量	120.1	120.5	96.7	114.8	121.5	116.2	113.3	118.8	118.8	5.6
美国大豆进口	0.6	0.4	0.4	0.5	0.4	0.7	0.6	0.5	0.7	0.1
美国大豆出口	58.1	47.7	45.8	61.5	58.6	54.2	46.1	49.7	49.7	3.5
美国大豆压榨量	55.9	56.9	58.9	58.3	60.0	60.2	62.2	65.6	65.9	3.7
美国大豆国内消费	58.9	60.4	61.8	61.1	62.9	63.0	65.6	68.7	69.0	3.4
美国大豆期末库存	11.92	24.74	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	10.34	10.21	0.9
美国库存消费比	0.1019	0.2289	0.1328	0.0570	0.0615	0.0614	0.0834	0.0874	0.0861	

数据来源：同花顺 华闻期货交易咨询部

表 3：2024/25 年全球油菜籽主产国产出情况 单位：百万吨

Country	2022/23	2023/24 4月E	2024/25 3月E	2024/25 4月E	同比增减
World	88.75	89.86	85.69	85.24	-4.62 -5.14%
United States	1.74	1.9	2.21	2.21	0.31 16.32%
Total Foreign	87.01	87.96	83.48	83.03	-4.93 -5.60%
European Union	19.61	20.4	17.24	16.87	-3.53 -17.30%
Canada	18.7	19.19	18.8	18.8	-0.39 -2.03%
China	15.53	15.8	15.8	15.8	0.00 0.00%
India	11.2	11.6	11.6	11.52	-0.08 -0.69%
Russia	4.3	4.2	4.65	4.65	0.45 10.71%
Ukraine	3.5	4.75	3.8	3.8	-0.95 -20.00%
Australia	8.27	6.05	5.94	5.94	-0.11 -1.82%
Others	5.9	5.97	5.65	5.65	-0.32 -5.36%

数据来源：USDA 华闻期货交易咨询部



数据来源：华闻期货，Agweather

数据来源：华闻期货，Agweather

三、南美大豆收获进度快于预期

1、USDA预计2024/25年度巴西大豆产量为1.69亿吨

4月，美国农业部预计2024/25年度巴西大豆产量为1.69亿吨，和上月预测持平。
巴西收获进度加快。巴西国家商品供应公司（Conab）公布的周度作物种植与收割报告显示，截至2025年第16周，巴西2024/25年度大豆收割率为92%，较此前一周提高2个百分点，高于去年同期的89%。
巴西全国谷物出口商协会（ANEC）表示，2025年4月份巴西大豆出口量将达到1430万吨，低于一周前预估的1447万吨。如果这一预测成真，将比去年4月份的1345万吨提高85万吨或6.3%。ANEC预计2025年巴西大豆出口量可能高达1.1亿吨，这将构成物流挑战。如果实现这一目标，将比2024年增加约1300万吨。
巴西植物油行业协会（ABIOVE）4月17日修正数据，将2024/25年度巴西大豆产量预期调低至1.696亿吨，较前次预期调低了130万吨，较接近美国农业部3月预期的1.69亿吨。
作为对比，巴西政府机构CONAB当前预期值为1.674亿吨。

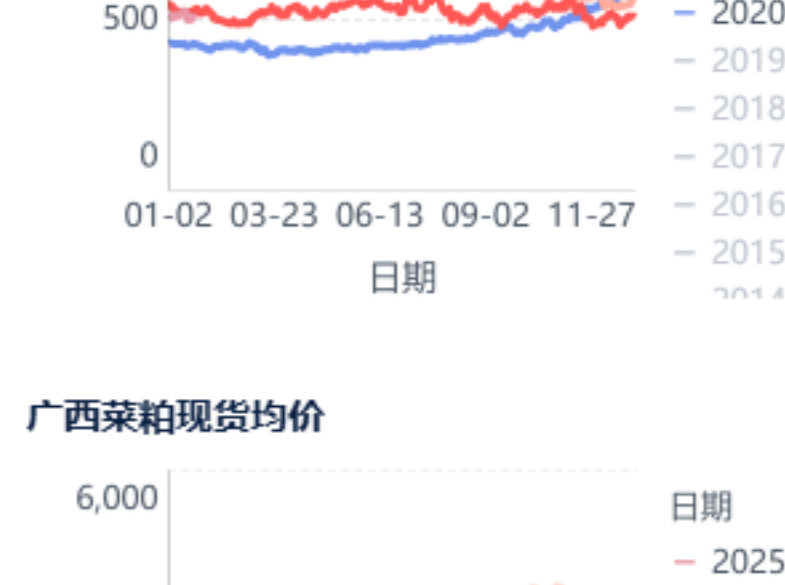
2、BAGE预计阿根廷本年度大豆产量为4860万吨

4月，美国农业部继续下调阿根廷大豆产量预估，仍为4900万吨，与3月持平。
鉴于当前作物状况，布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）维持阿根廷2024/25年度大豆产量4860万吨不变。因为干旱导致该国东北部产量降低。
布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）报告，截至4月15日，阿根廷2024/25年度大豆收获进度为4.9%，高于一周前的2.6%，但是比去年同期滞后约9个百分点，相对五年均值的延迟更为显著。
报告显示，截至4月15日，大豆作物状况稳定。优良率37%（上周37%，去年同期29%）；评级一般44%；差劣比例为19%。

表 4：2024/25 年度南美四国产量预估 单位：百万吨

指标名称	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24 4月E	2024/25 3月E	2024/25 4月E	同比增减
阿根廷	128.50	136.00	130.50	152.00	153.00	169.00	169.00	16.00
巴西	48.80	46.20	43.90	26.00	48.21	49.00	49.00	0.79
巴拉圭	9.90	9.64	4.18	10.05	11.00	11.20	11.20	0.20
乌拉圭	2.33	1.997	3.233	0.7	3.3	3.1	3.1	-0.19

数据来源：同花顺 华闻期货交易咨询部

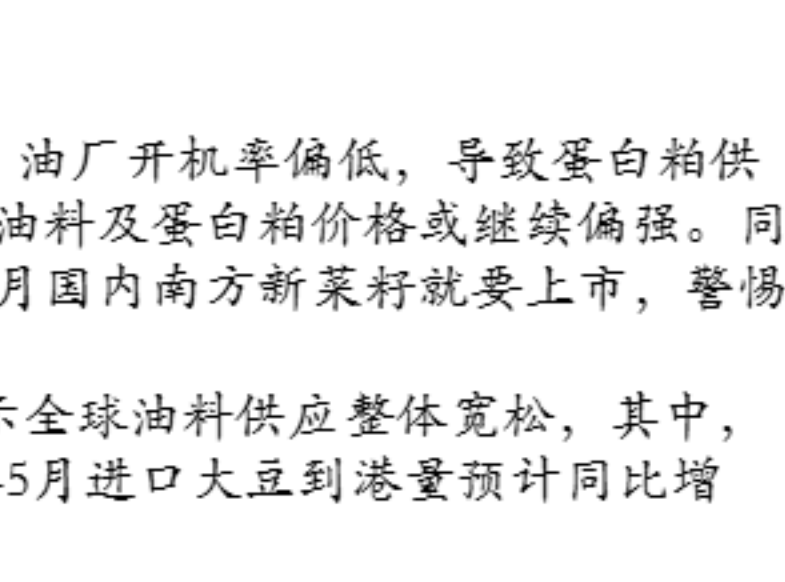
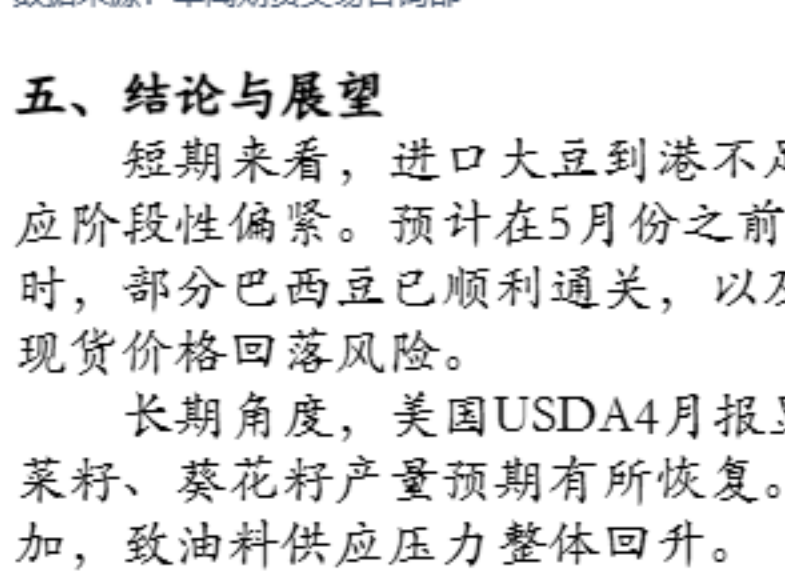


数据来源：华闻期货交易咨询部

数据来源：华闻期货交易咨询部

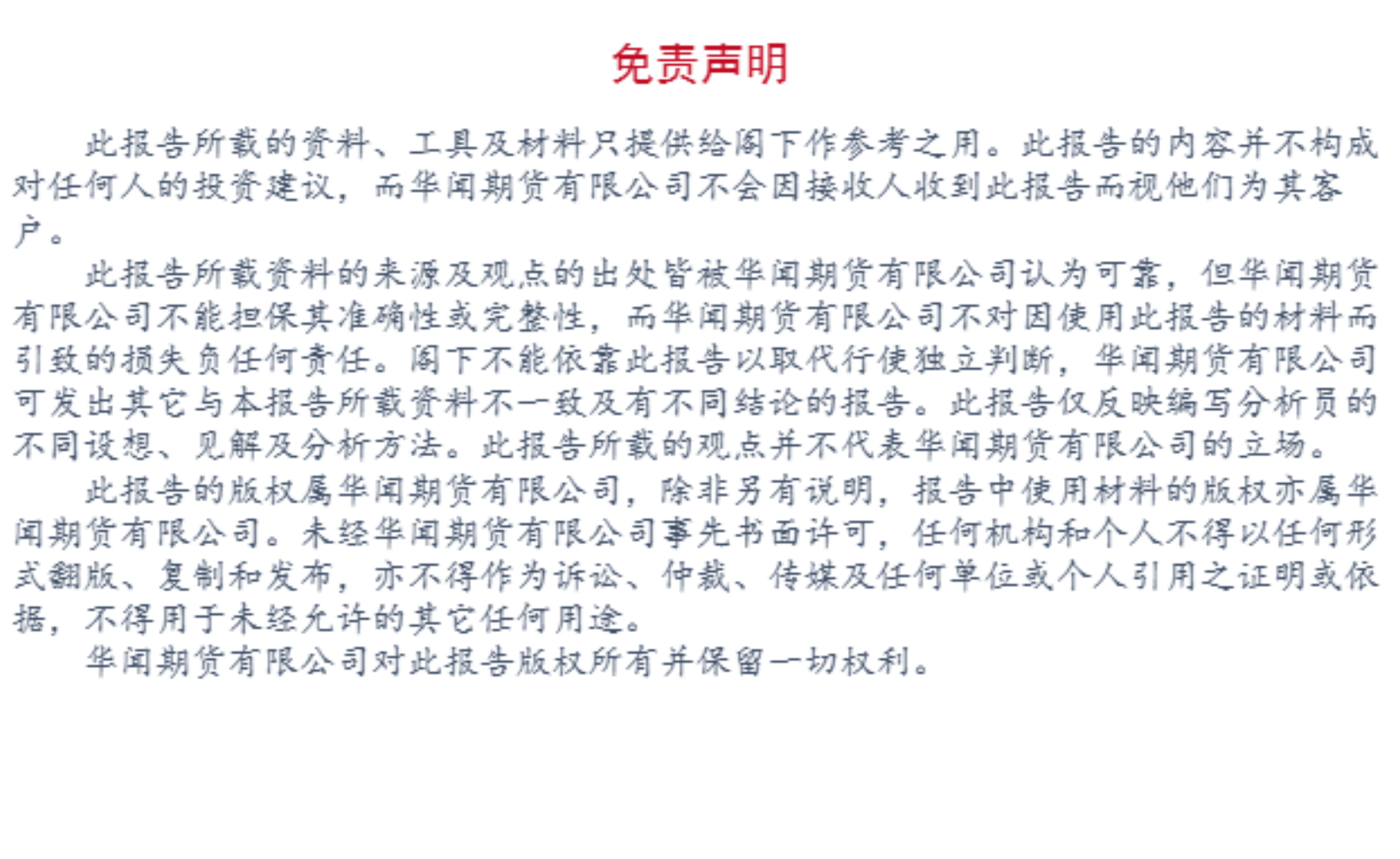
3、南美阿根廷大豆产区遭遇干旱

天气预报称全球最大大豆供应国巴西中部地区将迎来多雨天气。巴西大豆作物收割进度已超90%，最终影响可能在有限范围内。
根据天气预报，4月下旬阿根廷东北部地区降雨量偏少，将加剧该地区大豆的旱情。因此，2024/25年度阿根廷产量继续下滑的概率增加，目前BAGE预计阿根廷产量在4860万吨区间，较前期预估下滑100万吨。



数据来源：华闻期货，Agweather

数据来源：华闻期货，Agweather



四、国内油料进口处于相对低位

1、预计4月国内进口大豆到港量依然偏低

根据中国粮油商务网对国内各港口50跟踪统计数据，2025年4月进口大豆到港量为800万吨，较前次预估下降13万吨。截至目前，本月累计到港590万吨。
中国海关公布的数据显示，2025年3月大豆进口总量为350.35万吨，较上年同期553.99万吨减少203.65万吨，同比减少36.76%，较上月同期583.00万吨环比减少346.2万吨。

2、国内进口大豆库存环比下滑

粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第16周末，国内进口大豆库存总量为425.1万吨，较上周的362.6万吨增加62.5万吨，去年同期为318.9万吨，五周平均为346.2万吨。
截止到4月23日，主要港口的进口大豆库存量约在551.04万吨，去年同期库存为758.39万吨，五年平均685.65万吨。
粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第17周，全国大豆开机率为38.49%，略高于第16周的37%，但仍明显低于正常水平。预计港口库存下降趋势会减缓。
粮油商务网数据显示，第16周末，国内豆粕库存量为15.4万吨，较上周的28.8万吨下降13.4万吨，环比降幅达46.6%。

数据来源：华闻期货交易咨询部

2、国内新菜籽即将上市

美国农业部在4月供需报中，将全球菜籽2024/25年度菜籽产量下调100万吨，同比下调5.14%，预计全球菜籽供应端继续收紧。
5月国内新菜籽即将上市，市场可能面临一定的销售压力。
粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第16周末，国内进口油菜籽库存总量为46.6万吨，较上周的45.2万吨增加1.4万吨，去年同期为31.3万吨，五周平均为45.0万吨。
截止到2025年第16周末，国内进口压榨菜粕库存量为0.6万吨，较上周的1.9万吨减少1.3万吨，环比下降69.63%。

数据来源：华闻期货交易咨询部

五、结论与展望

短期来看，进口大豆到港不足，油厂开机率偏低，导致蛋白粕供应阶段性偏紧。预计在5月份之前，油料及蛋白粕价格或继续偏强。同时，部分巴西豆已顺利通关，以及5月国内南方新菜籽就要上市，警惕现货价格回落风险。
长期角度，美国USDA4月报显示全球油料供应整体宽松，其中，菜籽、葵花籽产量预期有所恢复。4-5月进口大豆到港量预计同比增加，致油料供应压力整体回升。
下游养殖产业链利润尚可，预计对蛋白粕板块形成底部支撑作用。

期货投资咨询业务资格：沪证监许可【2016】38号

资深分析师 袁徐超 投资咨询从业证书号Z0019817

免责声明

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华闻期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。
本报告所载资料的来源及观点的出处皆被华闻期货有限公司认为可靠，但华闻期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华闻期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失负任何责任。阁下不能依靠此报告以取代行使独立判断。华闻期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。此报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。此报告所载的观点并不代表华闻期货有限公司立场。
此报告的版权归属华闻期货有限公司，除非另有说明，报告中使用的材料的版权亦属华闻期货有限公司。未经华闻期货有限公司事先书面许可，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，不得用于未经授权的任何其它用途。
华闻期货有限公司对此报告版权所有并保留一切权利。