



2026年4月27日

资金情绪扰动 连粕继续震荡

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆7月合约跌4.75收于1176.75美分/蒲式耳，跌幅0.40%；豆粕09合约涨26收于2984元/吨，涨幅0.88%；华南豆粕现货涨60收于2980元/吨，涨幅2.05%；菜粕09合约涨51收于2371元/吨，涨幅2.20%；广西菜粕现货涨40收于2280元/吨，涨幅1.79%。
- 美豆窄幅震荡运行，豆粕冲高回落走势；美豆播种维持较快进度，阿根廷天气偏干，后续收割进度将加快，美豆出口销售符合预期，驱动因素有限。国内农产品板块情绪升温，主要是中东冲突持续，霍尔木兹海峡航运受阻，国际化肥价格上涨，资金再度定价农产品价格中枢抬升；但同时国内大豆到港增多，库存增加，且未来2个月到港均维持高位，供应宽松压制，豆粕基本收回涨幅。
- 美豆产区预报降水略高于常态，但较前期预报降水减少，仅阶段性拖慢播种进度，目前评估来看影响有限；阿根廷大豆收割进度同期偏慢水平，但天气偏干，后续进度将加快。大豆到港供应充足，整体趋于宽松。预计短期连粕延续震荡运行。
- 风险因素：产区天气，大豆到港，压榨开机

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

赵奕

从业资格号：F03153902

投资咨询号：Z0023788

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	4月24日	4月17日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1176.75	1181.50	-4.75	-0.40%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	489.00	484.00	5.00	1.03%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	526.00	525.00	1.00	0.19%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	4.86	-5.43	10.29		元/吨
DCE 豆粕	2984.00	2958.00	26.00	0.88%	元/吨
CZCE 菜粕	2371.00	2320.00	51.00	2.20%	元/吨
豆菜粕价差	613.00	638.00	-25.00		元/吨
现货价：华东	2920.00	2920.00	0.00	0.00%	元/吨
现货价：华南	2980.00	2920.00	60.00	2.05%	元/吨
现期差：华南	-4.00	-38.00	34.00		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 月合约跌 4.75 收于 1176.75 美分/蒲式耳，跌幅 0.40%；豆粕 09 合约涨 26 收于 2984 元/吨，涨幅 0.88%；华南豆粕现货涨 60 收于 2980 元/吨，涨幅 2.05%；菜粕 09 合约涨 51 收于 2371 元/吨，涨幅 2.20%；广西菜粕现货涨 40 收于 2280 元/吨，涨幅 1.79%。

美豆窄幅震荡运行，豆粕冲高回落走势；美豆播种维持较快进度，阿根廷天气偏干，后续收割进度将加快，美豆出口销售符合预期，驱动因素有限。国内农产品板块情绪升温，主要是中东冲突持续，霍尔木兹海峡航运受阻，国际化肥价格上涨，资金再度定价农产品价格中枢抬升；但同时国内大豆到港增多，库存增加，且未来 2 个月到港均维持高位，供应宽松压制，豆粕基本收回涨幅。

USDA 作物报告，截至 4 月 19 日当周，美国大豆种植率为 12%，此前一周为 6%，去年同期 7%，五年均值 5%。天气预报显示，未来 15 天，美豆产区累计降水量略高于均值水平，较前期预报降雨减少，气温整体在常态水平。

截至 2026 年 4 月 16 日当周，美国 2025/2026 年度大豆出口销售合计净增 36.5 万吨，前一周为 24.8 万吨；当前年度美豆累计销售量为 3852 万吨，销售进度为 91.9%，去年同期为 91.9%；中国当周对美豆净采购为 1.1 万吨，累计采购量为 1153.6 万吨，未装船量为 145 万吨。

截至 2026 年 4 月 17 日当周，美国大豆压榨毛利润（大豆，豆油及豆粕间价差）为 4.34 美元/蒲式耳，前一周为 3.71 美元/蒲式耳；伊利诺伊州大豆加工厂的 48%蛋白豆粕现货价格为 343.33 美元/短吨，前一周为 327.60 美元/短吨；伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为 68.83 美分/磅，前一周为 67.2 美分/磅；1 号黄大豆平均价格为 11.76 美元/蒲式耳，前一周为 11.84 美元/蒲式耳。

Conab 机构发布，截至 4 月 18 日，巴西大豆收割率为 88.1%，上周为 85.7%，去年同期为 92.7%，五年均值为 88.7%。巴西全国谷物出口商协会公布数据显示，巴西 4 月大豆出口量估计为 1639 万吨，前一周预测为 1667 万吨，去年同期为 1350 万吨。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布报告称，截至 4 月 22 日当周，该国大豆作物收割率为 10.2%，去年同期为 14.5%，低于五年均值水平。因作物状况改善，该交易所预计阿根廷 2025/26 年度大豆产量小幅上调 10 万吨至 4860 万吨。

截至 2026 年 4 月 17 日当周，主要油厂大豆库存为 546.89 万吨，较上周增加 31.47 万吨，较去年同期增加 120.98 万吨；豆粕库存为 61.38 万吨，较上周减少 0.67 万吨，较去年同期增加 48.83 万吨；未执行合同为 302.74 万吨，较上周减少 63.31 万吨，较去年同期增加 22.26 万吨。全国港口大豆库存为 587.6 万吨，较上周增加 50.5 万吨，较去年同期增加 117.1 万吨。

截至 4 月 24 日当周，全国豆粕周度日均成交为 16.992 万吨，其中现货成交为 12.88 万吨，远期成交为 4.112 万吨，前一周日均总成交为 24.08 万吨；豆粕周度日均提货量为 15.884 万吨，节前一周为 15.69 万吨；主要油厂压榨量为 162.93 万吨，节前一周为 175.56 万吨；饲料企业豆粕库存天数为 8.45 天，前一周为 8.43 天。

美豆产区预报降水略高于常态，但较前期预报降水减少，仅阶段性拖慢播种进度，目前评估来看影响有限；阿根廷大豆收割进度同期偏慢水平，但天气偏干，后续进度将加快。大豆到港供应充足，整体趋于宽松。预计短期连粕延续震荡运行。

三、行业要闻

1、Agrural 机构发布，巴西 2025/26 年度大豆作物收割率已达 92%，较前一周推进 5 个百分点，去年同期的 92%。农业咨询机构 Safras&Mercado 表示，巴西 2025/26 年度大豆产量预计较上一年度增加 3.7%，至 1.7811 亿吨，较此前预测的 1.7772 亿吨略有上调。尽管

产量提高，但巴西 2026 年大豆出口量预计将有所下降，出口量预计为 1.05 亿吨，较 2025 年的 1.0818 亿吨下降 3%。

2、乌克兰农商俱乐部发布，受全球燃料危机影响，乌克兰农产品生产成本最多上涨 5-10%，最坏情况下可能上涨 20%。燃料和润滑油（主要是柴油）在农业行业的应用广泛。天然气可以用于粮食干燥，更重要的是用于化肥生产（占成本的 90%），因此也和农业行业息息相关。因此在当前情况下，农业生产成本和直接支出将大幅上涨。

3、阿根廷国家统计与人口普查研究所发布，最新公布的数据显示，该国 3 月出口大豆 4150.56 吨，豆油 456468.60 吨，豆粕 2031529.41 吨。阿根廷港口商会：周一表示，本月卡车司机在阿根廷两个港口的举行罢工，导致约 4.5 亿美元的农产品无法出口。一小群卡车司机罢工，导致克肯港的货物运输仍然处于瘫痪状态，而巴伊亚布兰卡港的运营已恢复正常。

4、阿根廷农牧渔业国秘处发布，3 月大豆压榨量 323.3092 万吨，豆油产量 64.6985 万吨，豆粕产量 237.3001 万吨。截至 4 月 1 日，阿根廷工厂大豆库存 89.2588 万吨，豆油库存 22.1067 万吨，豆粕库存 50.5517 万吨。

5、国际谷物理事会机构发布，预计 2026/27 年度全球大豆产量 4.41 亿吨，同比上一年度减少 100 万吨，贸易量 1.91 亿吨同比增加 100 万吨，消费量 4.44 亿吨同比增加 200 万吨，结转库存 7500 万吨同比减少 400 万吨。

6、布宜诺斯艾利斯交易所发布称，尽管阿根廷种植面积预估下调 40 万公顷至 1720 万公顷，但因单产高于预期，2025/2026 年度大豆产量预估上调 10 万吨，至 4860 万吨，此前预测 4850 万吨。目前，生产者已收割完成大豆播种面积的 10.2%。

7、阿根廷农业部机构发布，2026 年第 15 周阿根廷农户销售新季大豆的步伐显著放慢。截至 2026 年 4 月 15 日，阿根廷农户预售 1,160 万吨 2025/26 年度大豆，比一周前高出 39 万吨，去年同期 1,102 万吨。阿根廷农户还销售了 4,475 万吨 2024/25 年度大豆，比一周前高出 3 万吨，去年同期销售量是 3,989 万吨。

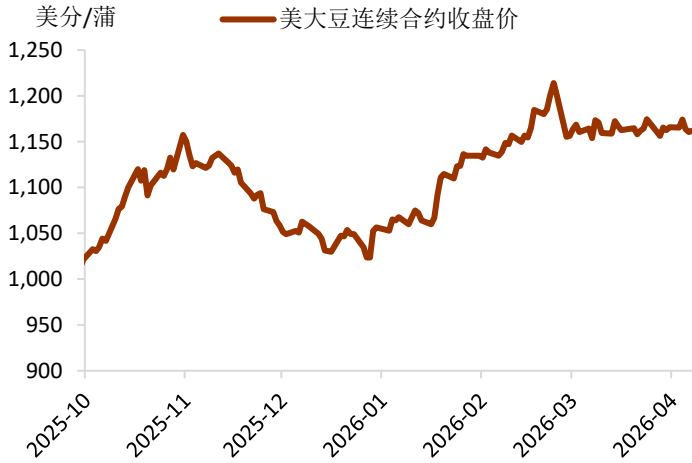
8、SECEX 机构发布，4 月迄今巴西大豆出口步伐领先去年同期水平。4 月 1 至 17 日，巴西大豆出口量为 1022 万吨，2025 年 4 月全月为 1527 万吨。4 月份迄今的日均出口量为 851,377 吨，同比增长 11.5%。4 月份迄今的大豆出口均价为每吨 413.6 美元，同比上涨 7.7%。

9、阿根廷农牧渔业国秘处发布，3 月阿根廷大豆压榨量为 323.31 万吨，环比增加 124.44 万吨，同比去年 3 月持平。2026 年 1-3 月阿根廷总压榨量为 794.18 万吨左右，同比去年同期减少 84.1 万吨。截至 2026 年 4 月 10 日，阿根廷农户预售 1119.82 万吨 2025/26 年度大豆，比一周前高出 20.32 万吨，去年同期 1045.75 万吨。

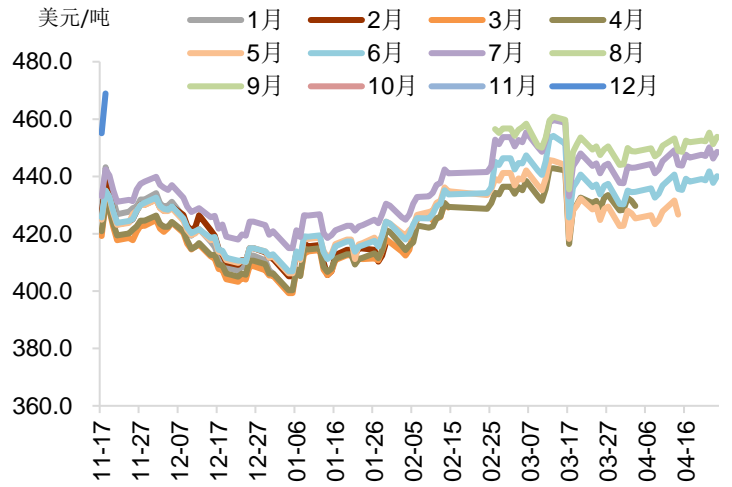
10、据外媒报道，克肯港口管理局上周五表示，阿根廷卡车司机和农户达成协议，将运费提高 16%，随后结束了导致该港口粮船装运瘫痪的抗议活动。作为协议的一部分，粮商和货运供应商对卡车司机收取的管理费上限设定为 2%。阿根廷卡车司机协会证实了这一协议。该港口处理着阿根廷约 20%的大豆出口。消息人士表示，目前码头运作开始恢复正常。

四、相关图表

图表1 美大豆连续合约走势

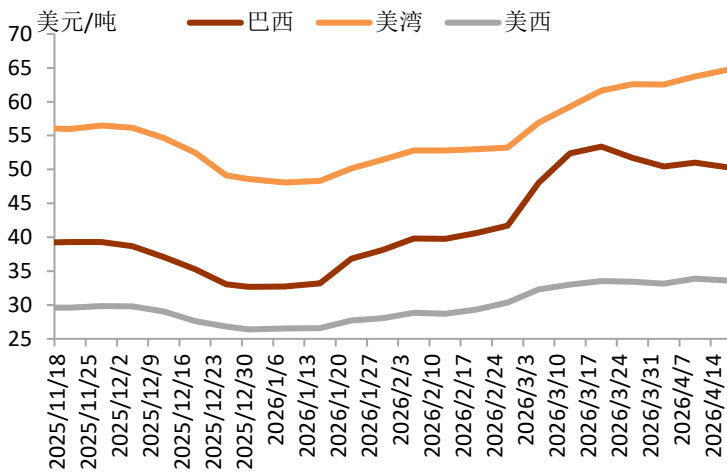


图表2 巴西大豆 CNF 到岸价

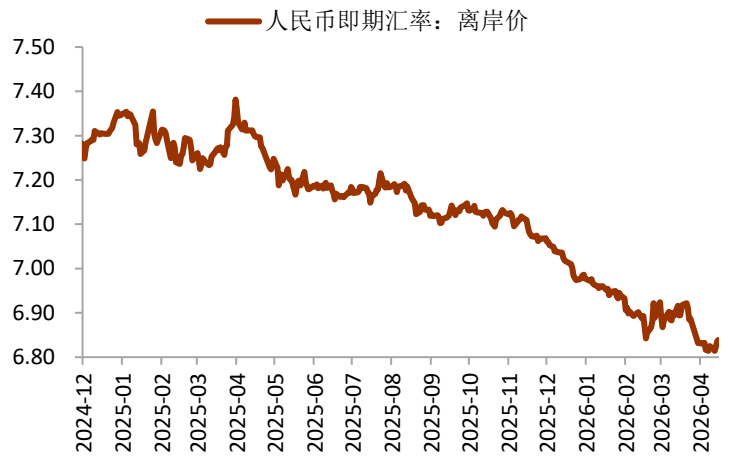


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 海运费

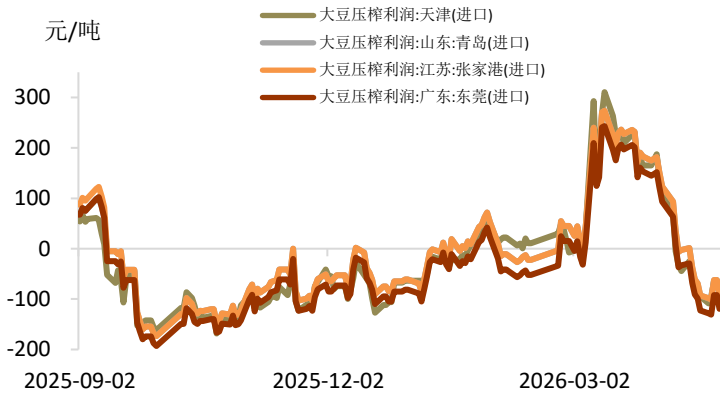


图表4 人民币即期汇率走势

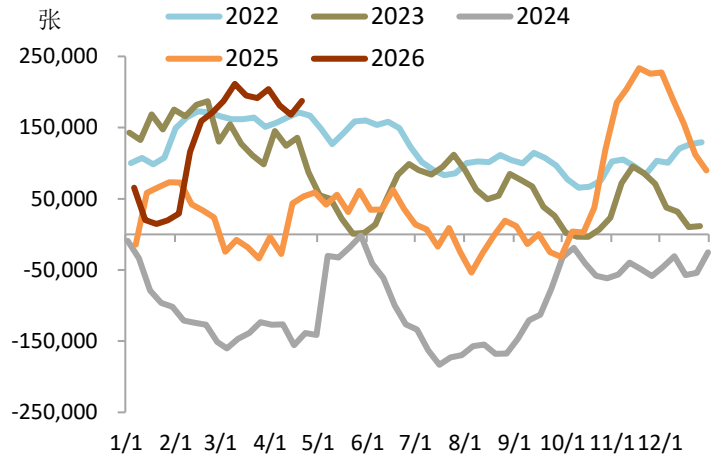


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

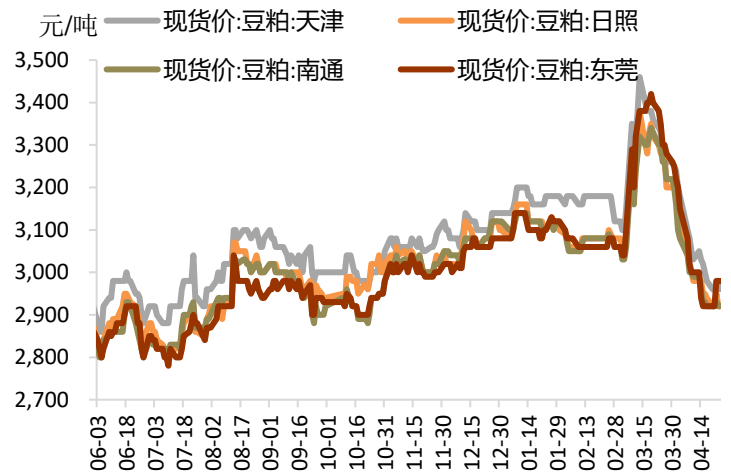


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

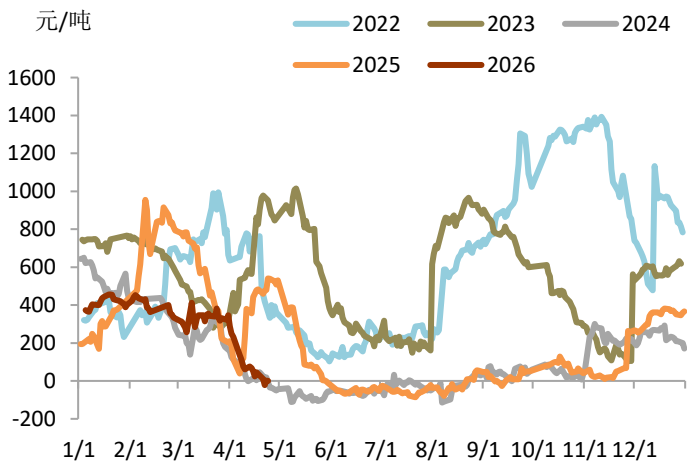


图表 8 各区域豆粕现货价格

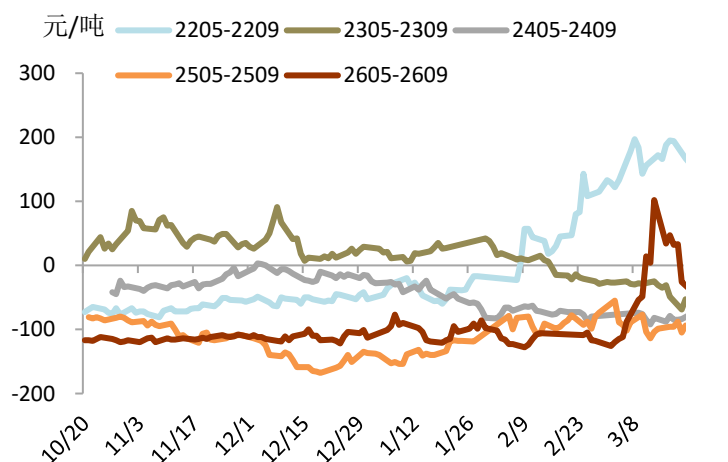


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差 (活跃): 豆粕

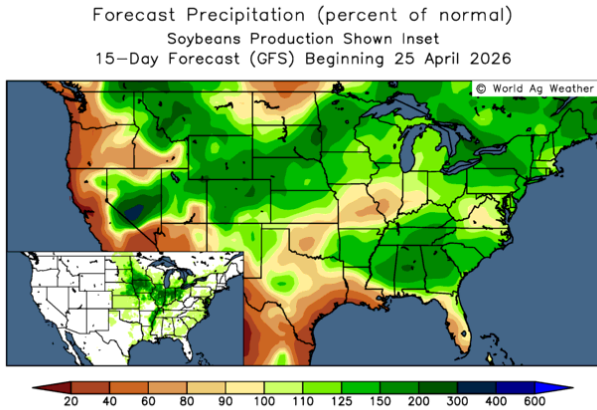


图表 10 豆粕 M 5-9 月间差

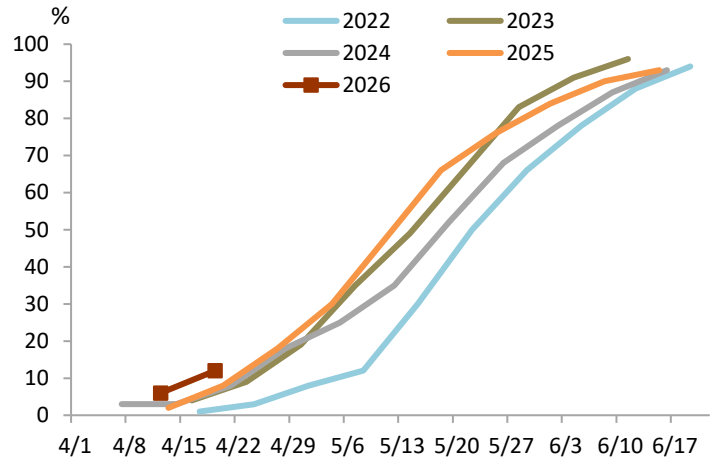


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 美国大豆产区降水

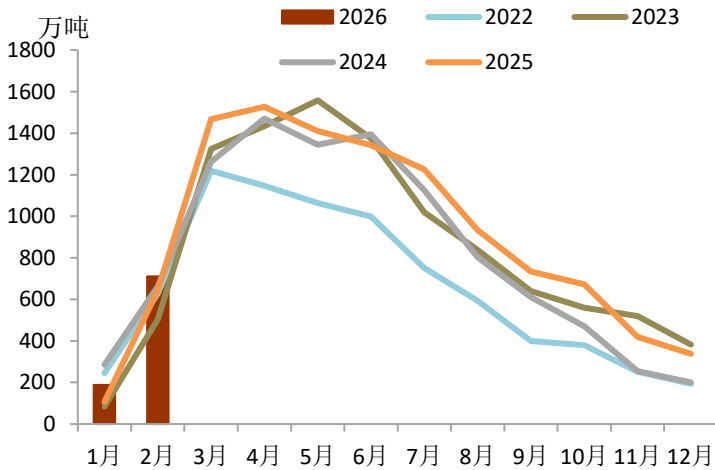


图表 12 美国大豆播种进度

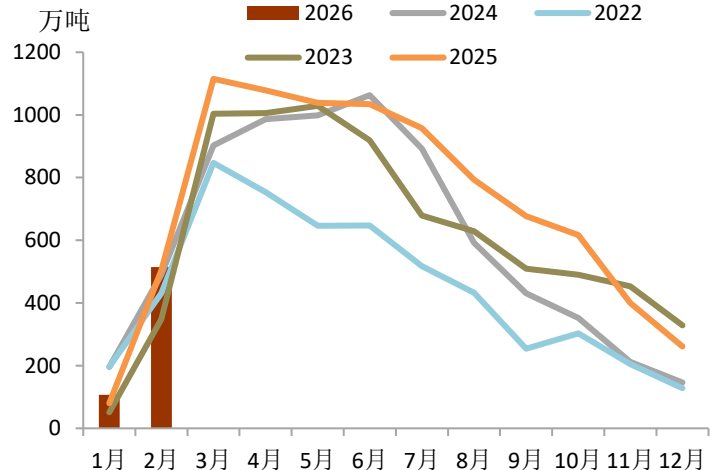


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 巴西大豆出口

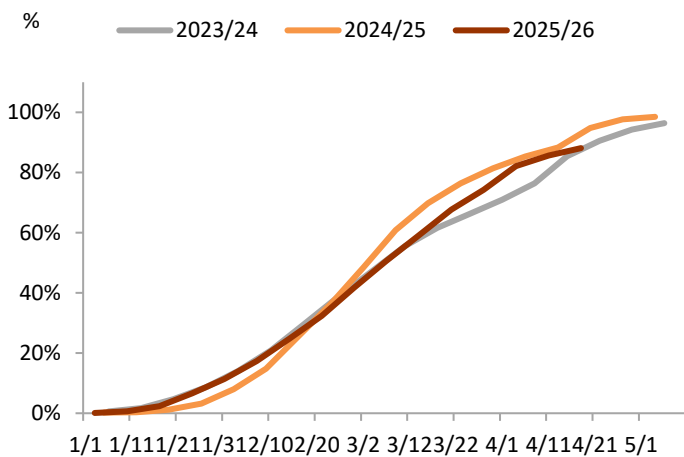


图表 14 巴西大豆对中国出口

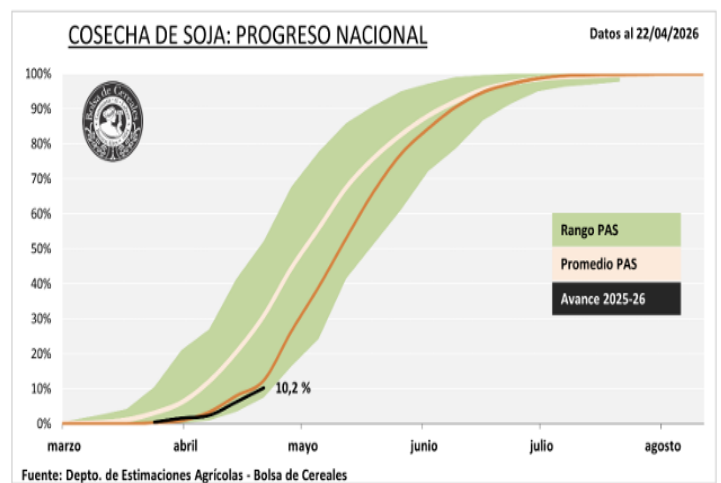


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 巴西大豆收割进度

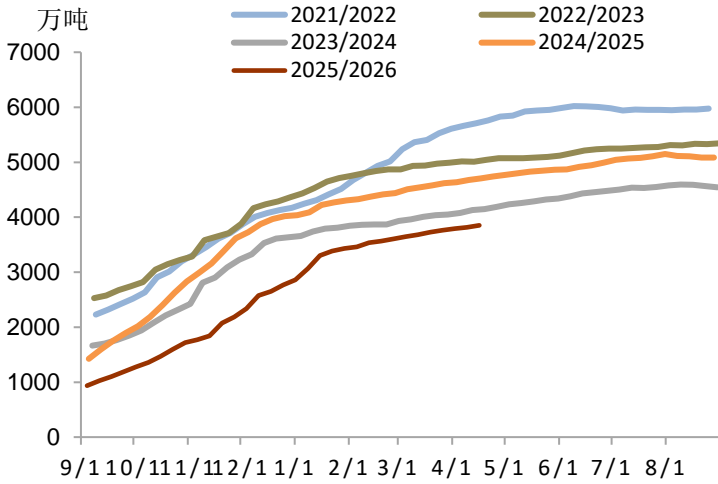


图表 16 阿根廷大豆收割进度

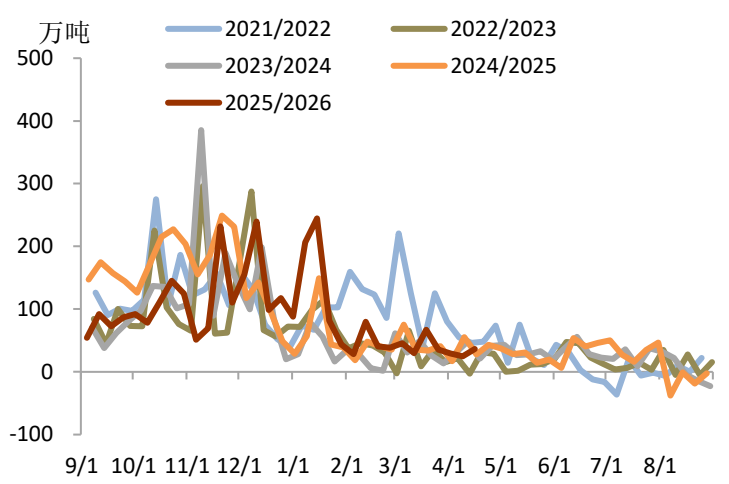


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 17 美豆累计销售量

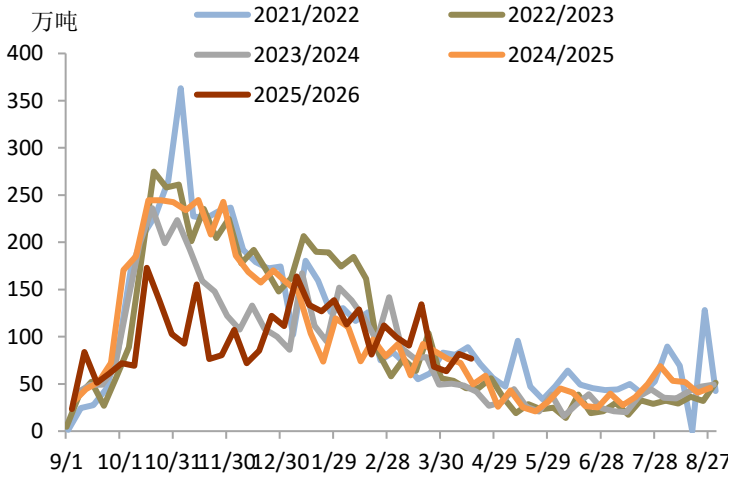


图表 18 美豆当周净销售量

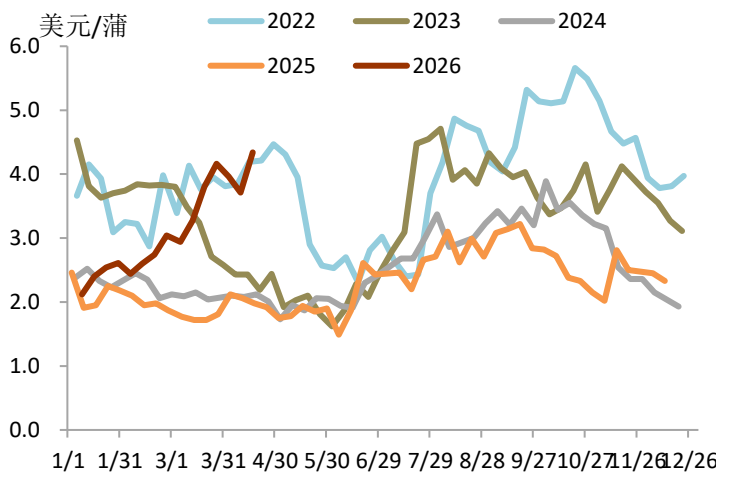


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

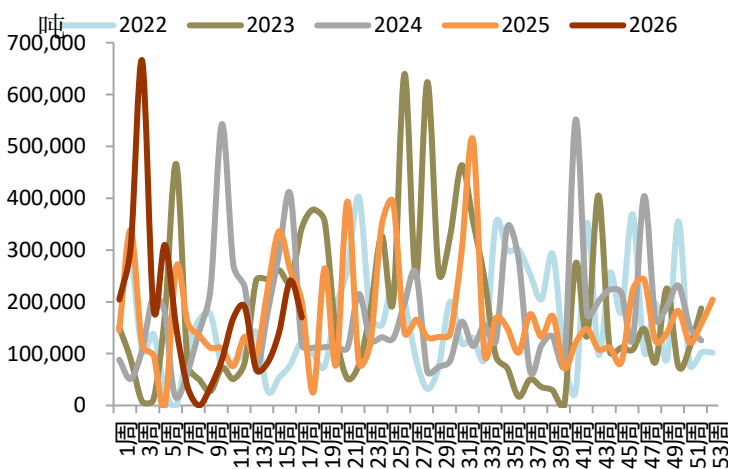


图表 20 美国油厂压榨利润

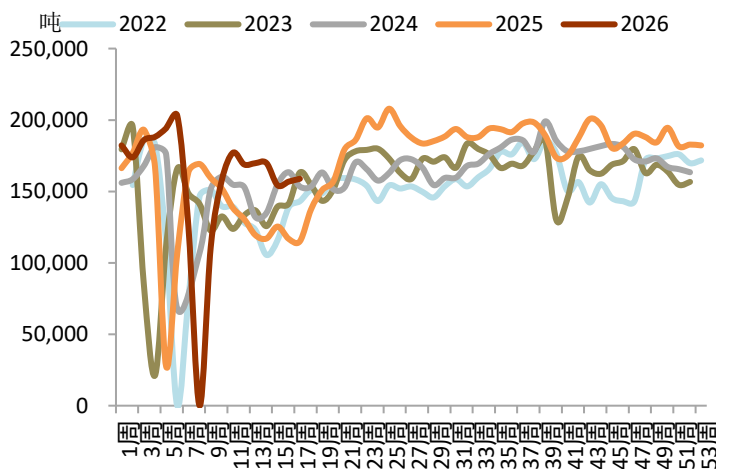


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

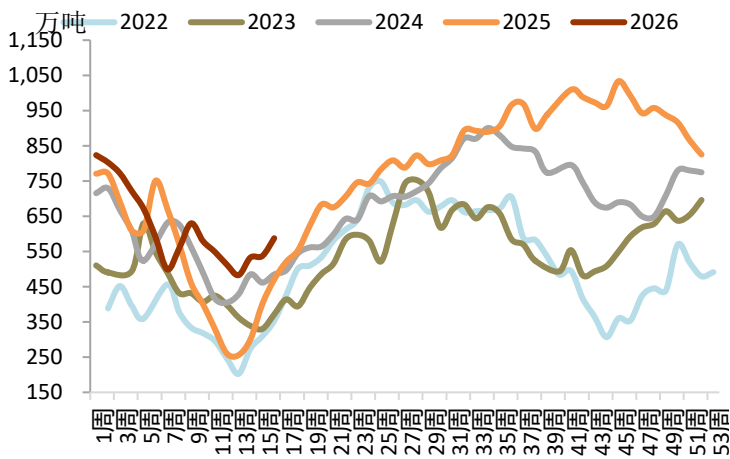


图表 22 豆粕周度日均提货量

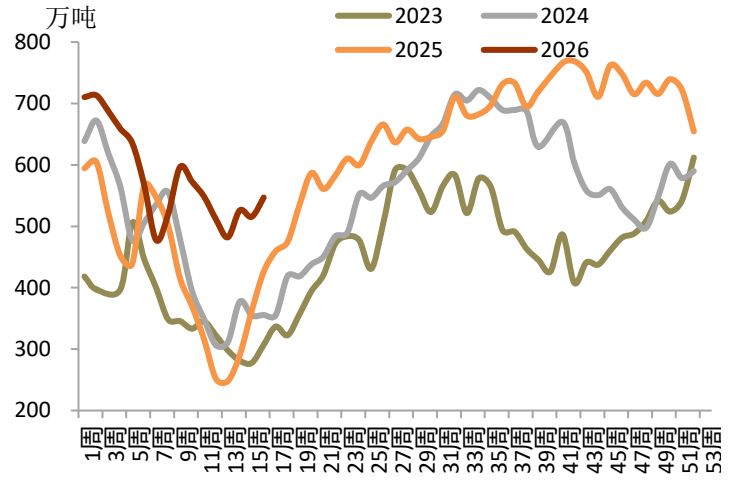


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

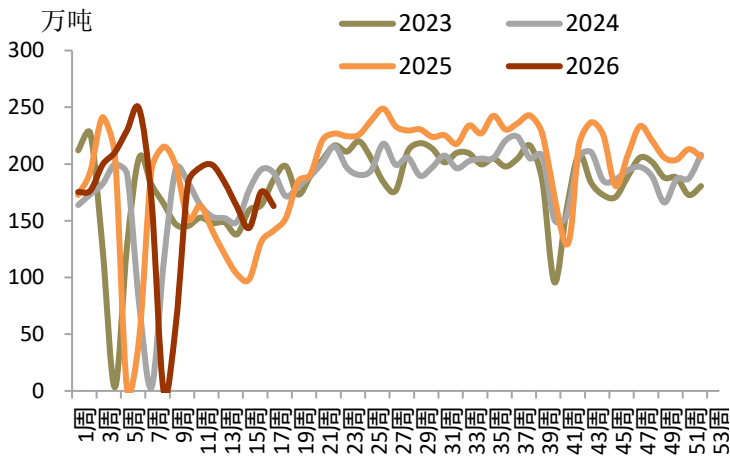


图表 24 油厂大豆库存

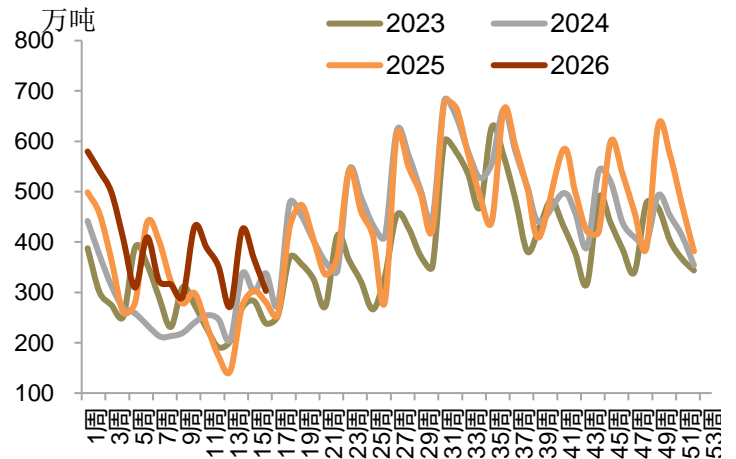


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

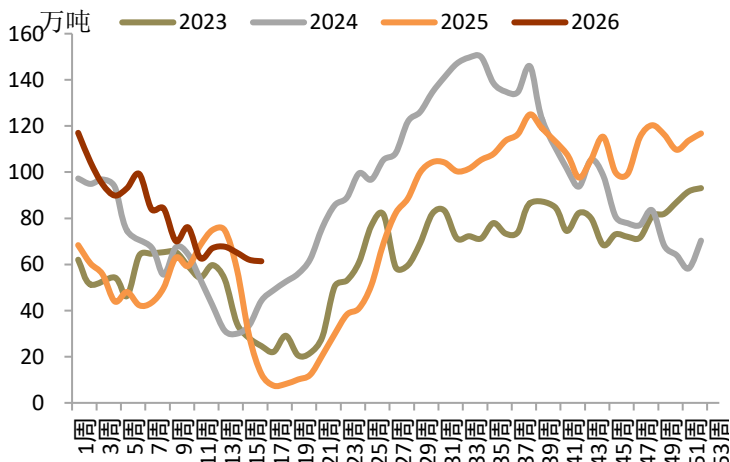


图表 26 油厂未执行合同

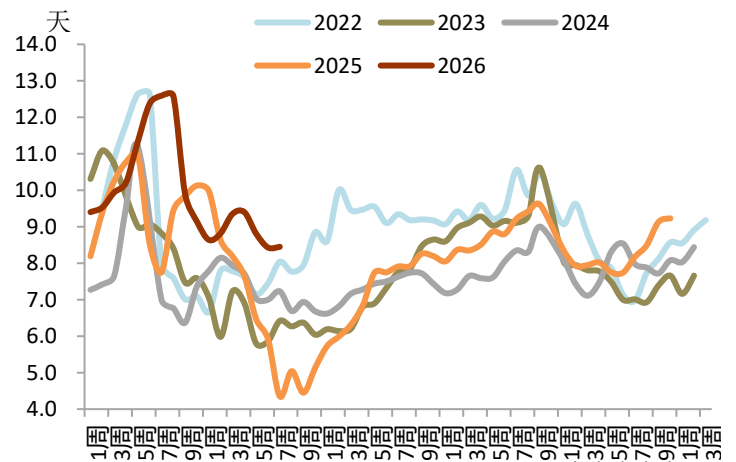


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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 B1 栋 9 楼 910、911 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。