

## 【粕类日报】现货紧张情况好转 盘面大幅回落

研究员：陈界正

期货从业证号：

F3045719

投资咨询证号：

Z0015458

联系方式：

✉ chenjiezheng\_qh@chinastock.com.cn

银河期货		粕类价格日报					2025/4/28		
品种	合约	期货			地区	现货基差		涨跌	
		收盘价	涨跌	今日		昨日	涨跌		
豆粕	01	3019	-37	天津	530	960	-430		
	05	2870	-68	东莞	700	860	-160		
	09	2985	-46	张家港	460	770	-310		
菜粕	01	2399	-33	日照	460	790	-330		
	05	2524	-46	南通	26	1	25		
	09	2641	-43	广东	6	11	-5		
月差									
豆粕				菜粕					
59价差	今日	昨日	涨跌	59价差	今日	昨日	涨跌		
59价差	-115	-93	-22	91价差	-117	-114	-3		
91价差	-34	-25	-9	91价差	242	252	-10		
15价差	149	118	31	15价差	-125	-138	13		
跨品种期货价差									
豆菜05				豆菜09				油粕比05	
今日	昨日	今日	昨日	今日	昨日	今日	昨日		
346	368	344	347	2.741	2.721				
现货价差									
豆粕-菜粕	今日	昨日	涨跌	菜粕-葵粕	今日	昨日	涨跌		
豆粕-菜粕	1020	1368	-348	菜粕-葵粕	185	173	12		
豆粕-葵粕	1465	1621	-156						

**行情回顾：**美豆盘面呈现一定程度回落，市场利好有限且后续压力比较明显。国内期货盘面继续呈现较大幅度回落，主要受现货大幅走弱影响。豆粕远月盘面走势略强于菜粕，主要因前期菜粕受到豆粕现货好转影响，后续紧张情况已经体现，而近期现货开始好转，后续开始转宽松，近月盘面主要受现货影响，菜粕盘面走势强于豆粕。月间价差方面，豆粕月间价差开始明显走弱，主要因现货开始走弱，菜粕月间价差主要受豆粕影响。

**基本面：**国际大豆市场近端压力比较有限，美豆出口完成情况良好，截止4月10日当周，24/25年度大豆出口销售55万吨，豆粕出口销售14.62万吨。3月压榨数据表现整体比较一般，但后续变数较大且总体需求情况良好，近期美国方面整体没有明显压力。巴西国内销售积极性仍然维持良好，供应方面有所改善。由于压榨方面数据比较好，总体支撑也相对明显，整体来看，国际大豆市场近端支撑仍然存在，关注后续平衡表调整情况。远端方面来看，美豆价格反弹带动种植利润好转后，种植面积进一步下降影响在减少，由于美豆新作出口压力影响较大，美豆结转库存预计继续维持高位。南美市场压力在未来一段时间仍将延续，因此整体供应以偏宽松为主。

国内近期现货供应偏紧情况整体仍然存在，从当前开机率推算来看，下游提货难度仍然

相对较大，加之当前饲料厂库存仍然维持相对偏低水平，供应紧张情况在进一步体现。不过，随着近期开机率逐步回升，同时后续大豆到港逐步清晰，市场紧张情况有所好转。截止4月25日，油厂大豆实际压榨量141.22万吨，开机率为39.7%，大豆库存459.48万吨，较上周增加33.57万吨，增幅7.88%，同比去年增加104.4万吨，增幅29.4%。豆粕库存7.48万吨，较上周减少5.07万吨，减幅40.4%，同比去年减少41.37万吨，减幅84.69%。近期国内菜粕需求端同样也有所反弹，菜籽及菜粕总体仍然维持相对偏高水平，近端豆粕现货偏强对菜粕需求有带动，但在后续豆粕压力增加的情况下，预计菜粕仍将以偏弱运行为主。截止4月25日当周，沿海地区主要油厂菜籽压榨量为10.7万吨，本周开机率28.52%。沿海地区主要油厂菜籽库存25.5万吨，环比上周减少6.5万吨；菜粕库存0.97万吨，环比上周减少0.7万吨。

**宏观：**特朗普近期计划下调关税带动市场宏观氛围好转，但市场表示争端仍存，国务院新闻发言人表示并未就关税问题磋商，同时也未达成协议。美国前期对中国造船领域加征关税，这可能也意味着后续仍然有更多需要关注的方面，市场对于宏观方面交易比较谨慎。近期美国与日本，印度等国也进行了商谈，并对英国方面提出相关要求。后续继续关注贸易端相关变化。宏观方面近期扰动开始有所减少。

**逻辑分析：**今日豆粕盘面呈现较大幅度回落，现货开始有明显转弱表现。整体来看，前期现货市场确实比较强，从近期提货以及库存表现来看，市场需求表现比较强，油厂开机率维持低位，同时下游库存整体处于相对偏低水平，供应紧张情况一直在延续。这一度带动盘面出现较大幅度上涨，但由于现货供应紧张确实存在较多的偶然，在大豆到港量明显增加的背景下，随着油厂开机率明确增加，现货市场开始有所好转，拍卖仍在延续。国际市场近期扰动相对比较有限，后续压力或在增加，关注后续巴西出口情况。菜粕近期交易题材相对有限，近期提货明显好转，按此情况来看，后续供应可能会收紧，不过在当前颗粒菜粕供应仍然充足的情况下，对近端影响或比较有限，但后续紧张情况在盘面已经有所体现，近期可能开始有所好转。在后续供应压力增加的背景下，预计月间价差偏弱运行。

## 交易策略

单边：观望

套利：MRM09 价差扩大

期权：卖出宽跨式策略（观点仅供参考，不作为买卖依据）

大豆压榨利润											2025/4/28	
来源地	船期	CNF	CBOT	合约	汇率	豆粕价格	豆油价格	盘面压榨利润	现货压榨利润	盘面利润（昨日）	现货利润（昨日）	利润变化
巴西	6月	145	1053	N	7.1637	2985	7814	79.28	-101.52	94.91	-85.89	-15.63
巴西	7月	171	1053	N	7.2501	2985	7814	22.34	-2.96	41.77	16.47	-19.43
巴西	8月	203	1032	U	7.2501	2985	7814	-72.22	-72.22	-46.64	-46.64	-25.58

了解更多资讯



免责声明：本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

图 1: MRM05 价差

单位: 元/吨

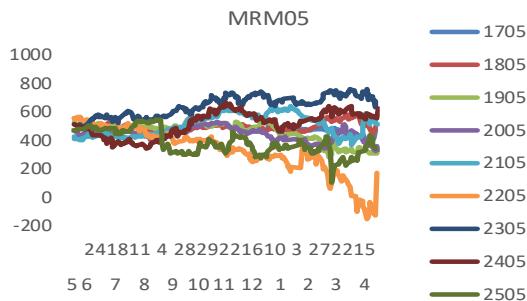
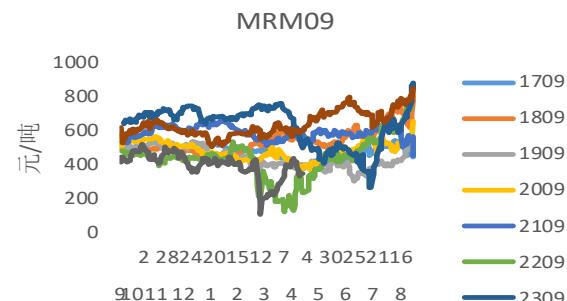


图 2: MRM09 价差

单位: 元/吨



数据来源: 银河期货, iFind

图 3: M59 价差

单位: 元/吨

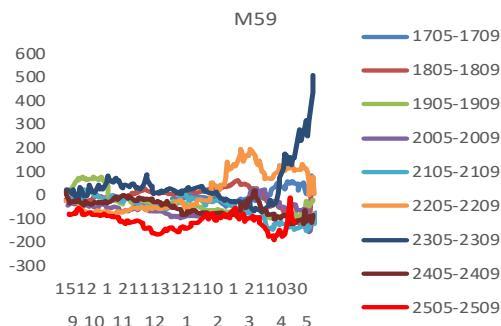
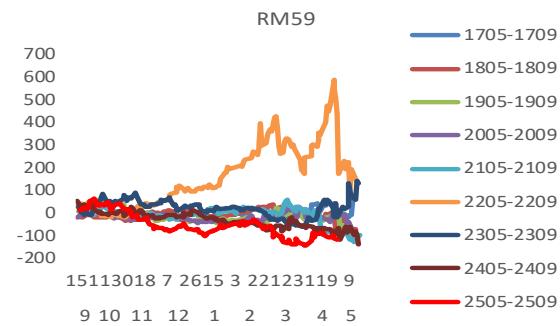


图 4: RM59 价差

单位: 元/吨



数据来源: 银河期货, iFind

图 5: M91 价差

单位: 元/吨

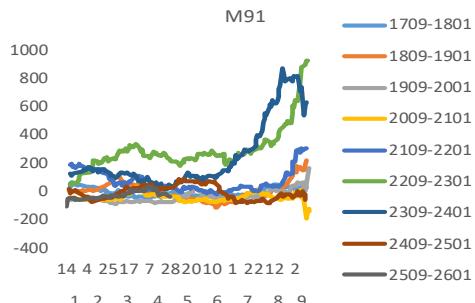


图 6: RM91 价差

单位: 元/吨



数据来源: 银河期货, iFind

数据来源: 银河期货, iFind

## 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

## 联系方式

### 银河期货有限公司 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号 28 层

网址：[www.yhqh.com.cn](http://www.yhqh.com.cn)

电话：400-886-7799