



华联期货
HUALIAN FUTURES

交易咨询业务资格：证监许可【2011】1285号

华联期货**饲料**月报

—— 国内供应偏紧 豆菜粕短期或震荡偏强

20250302

邓丹

■ 0769-22111252

■ 从业资格号：F0300922

■ 交易咨询号：Z0011401



1 月度观点及策略

2 产业链结构

3 期现市场

4 供给端

5 需求端

6 库存



月度观点及策略

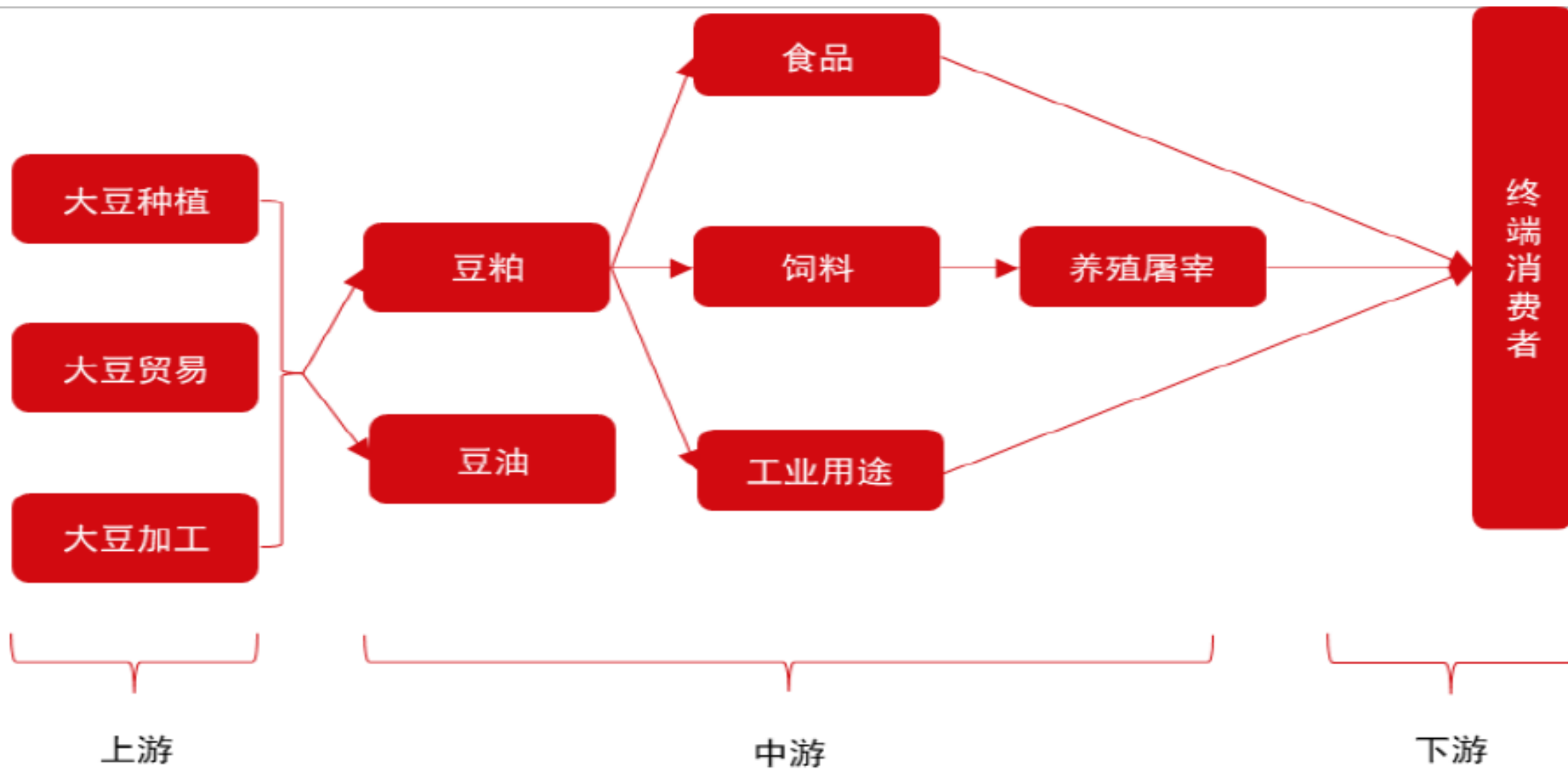
- ◆ 美豆方面，美国农业展望论坛预计今年美豆种植面积为8400万英亩，低于去年的8710万英亩，利多美豆。
- ◆ 南美方面，豆油方面，近期南美中西部降雨较少，巴西收割进度加快；南里奥格兰德州和阿根廷核心产区降雨较多，有利该区域大豆的生长。近期雷亚尔升值，巴西农民惜售，导致巴西大豆升贴水不跌反涨。
- ◆ 国内方面，28日中储粮采购国产大豆，利多豆一，同时也带涨了本身阶段性供应偏紧的豆粕。下游累库，养殖利润不佳。国内一季度进口大豆到港量较低，国内豆粕供应阶段性偏紧。
- ◆ 总的来说，在国内豆粕现货紧张背景下，预计豆菜粕短期或震荡偏强为主。

- ◆ 单边：建议豆粕2505支撑位参考2700。期权方面，建议继续持有豆粕虚值看涨期权的买单。
- ◆ 套利：暂观望。
- ◆ 展望：关注几个点，首先就是南美豆产区天气情况；第二看进口大豆到港的情况；第三看国内豆粕的需求情况；第四看中加和中美贸易关系。总体来看，预计豆菜粕短期或震荡偏强为主。



华联期货
HUALIAN FUTURES

产业链结构



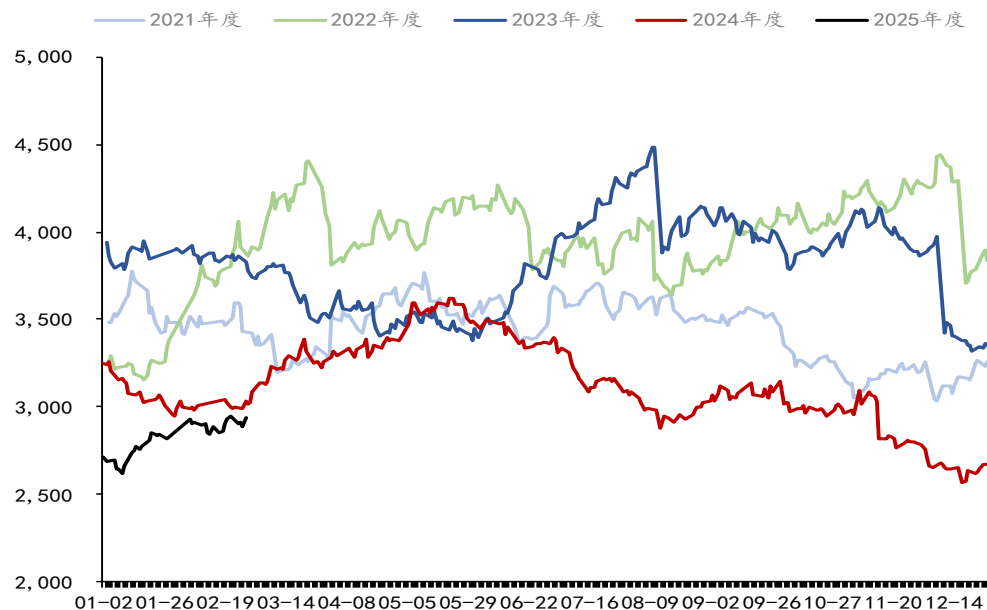


华联期货
HUALIAN FUTURES

期现市场

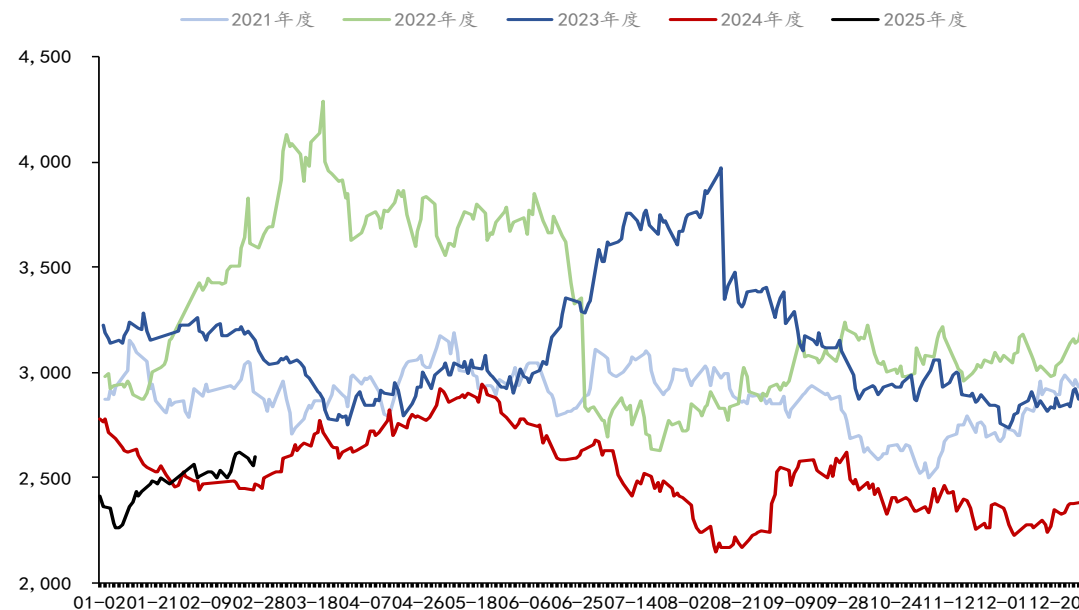
饲料期货主力合约

图：大商所豆粕主力合约



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：郑商所菜粕主力合约

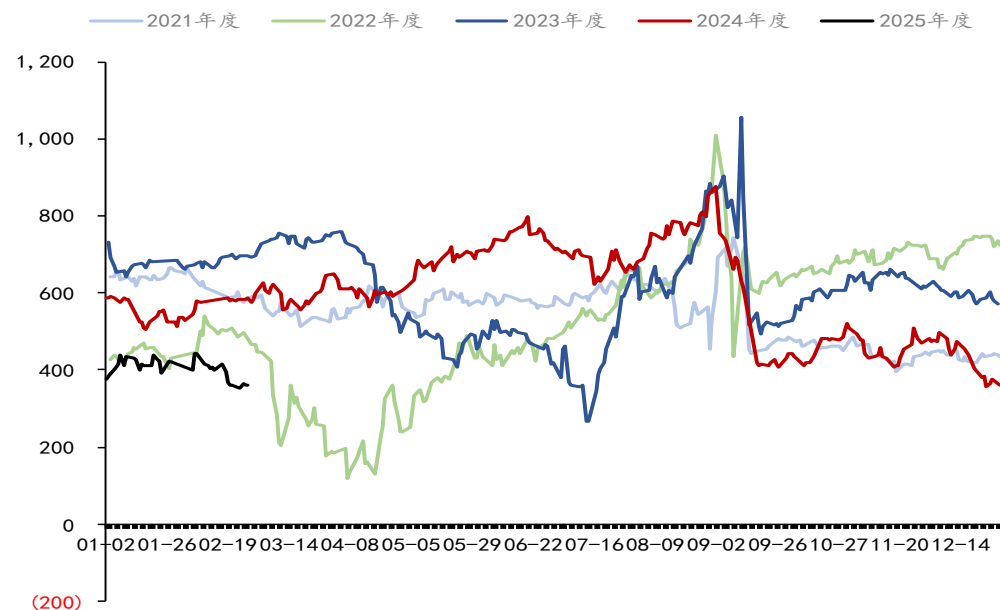


资料来源：WIND、华联期货研究所

上周豆粕期货震荡偏强，上涨的主要原因是国内现货供应紧张以及国产大豆暂停拍卖。

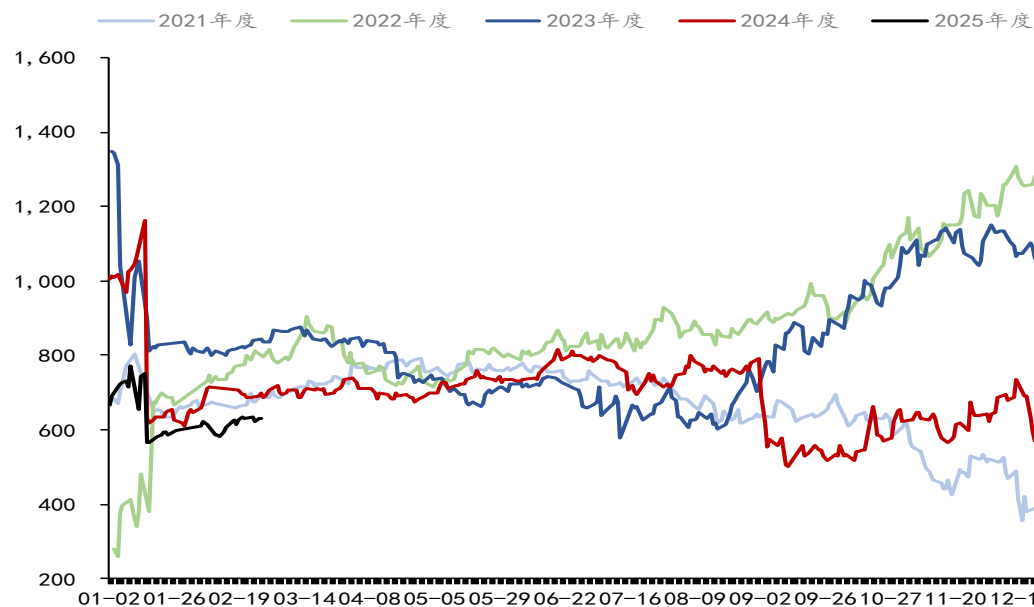
2月USDA报告：USDA下调阿根廷24/25年度大豆产量预估至4900万吨，巴西大豆产量预估维持不变，报告中性偏空。

图：豆菜粕9月价差



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：豆菜粕1月价差

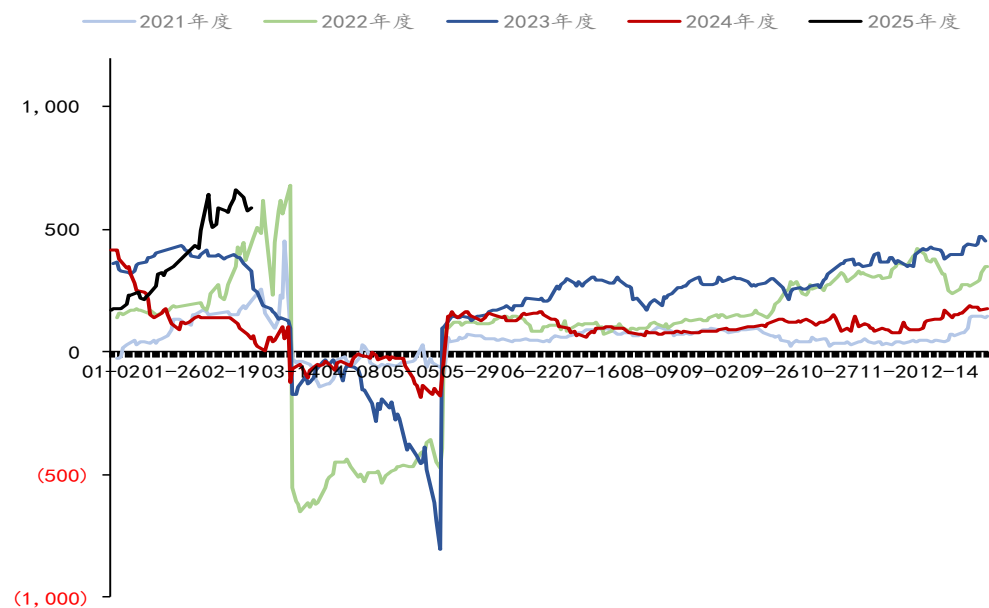


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

豆菜粕价差震荡走弱，目前价差处于历史较低位置，建议暂时观望。

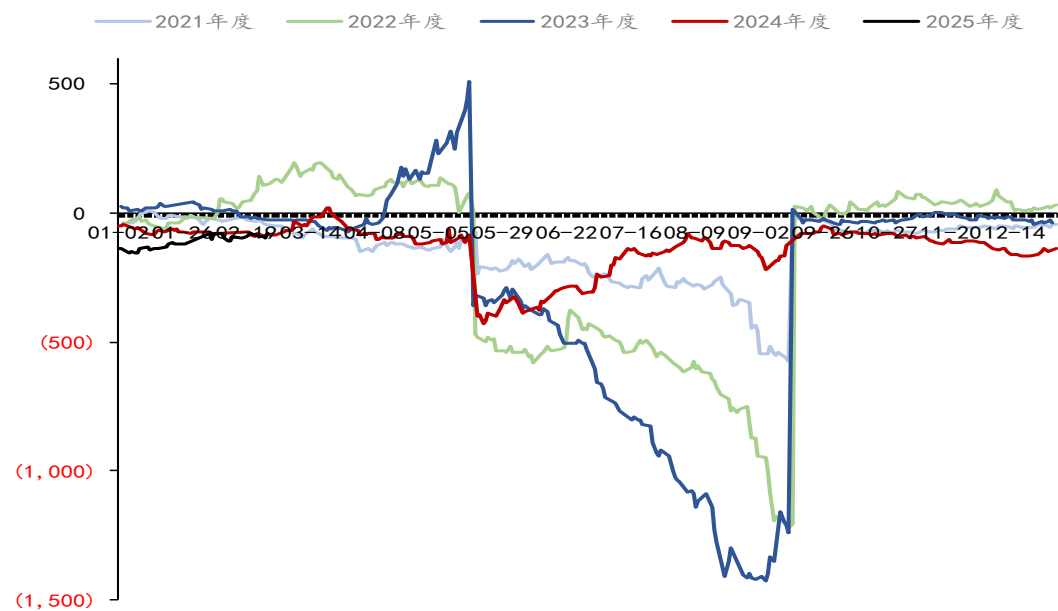
豆粕月间价差

图：豆粕3-5价差



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：豆粕5-9价差



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

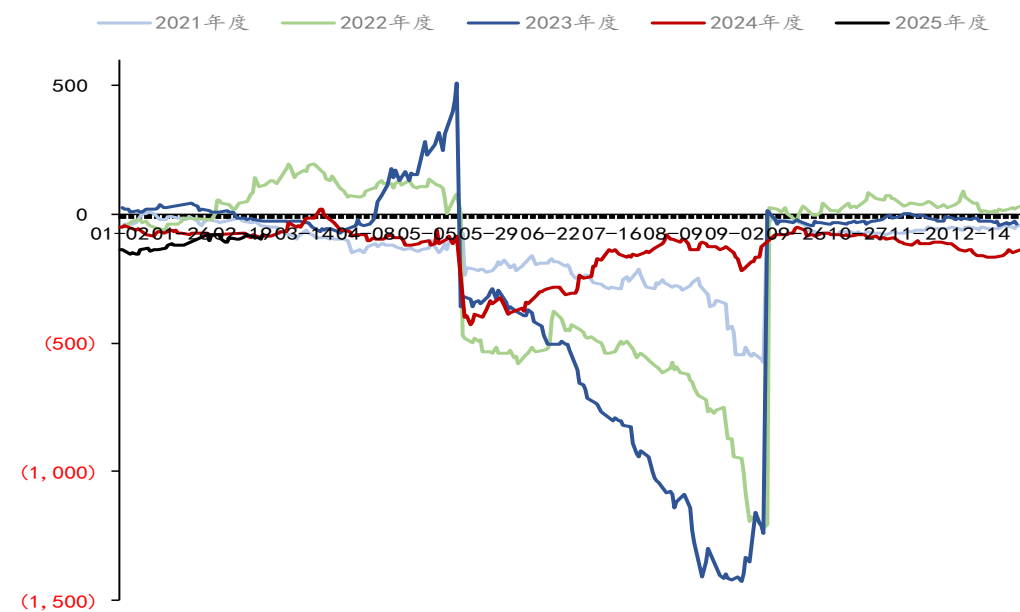
豆粕5-9价差震荡偏强，建议暂观望。

现货基差



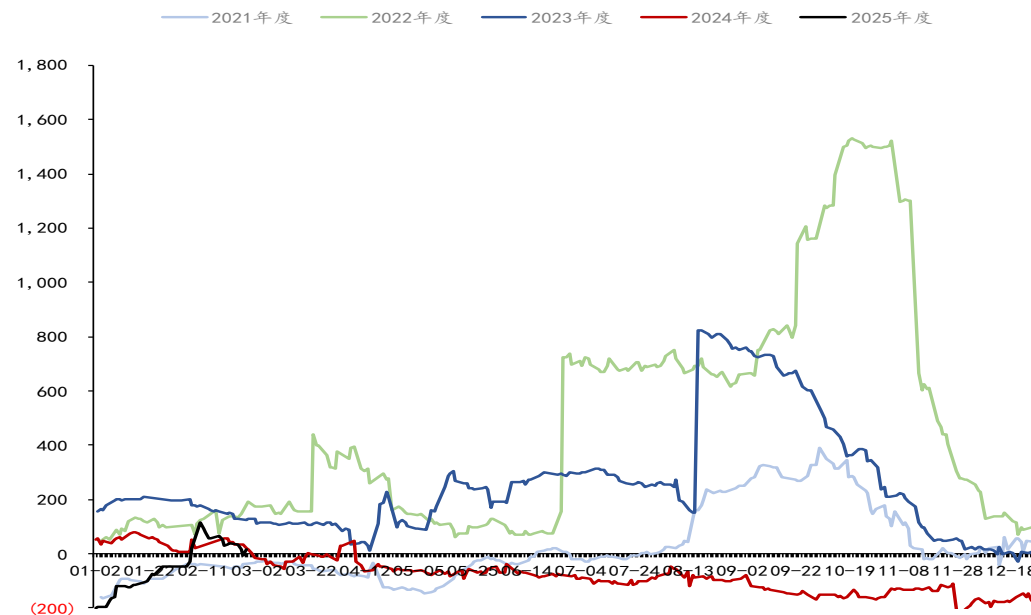
华联期货
HUALIAN FUTURES

图：东莞43%蛋白豆粕现货基差



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：广东菜粕现货基差

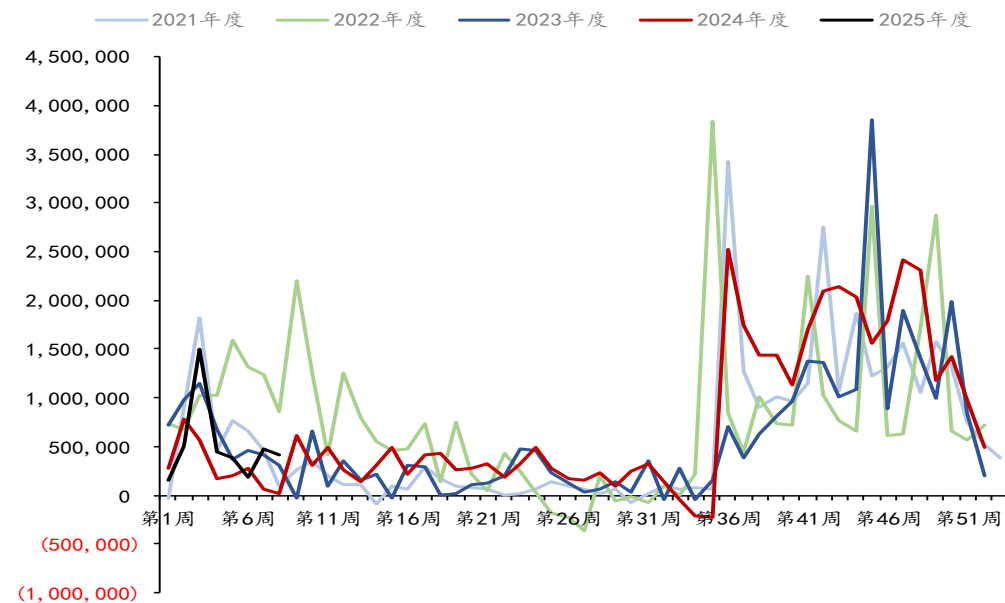


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

供给端

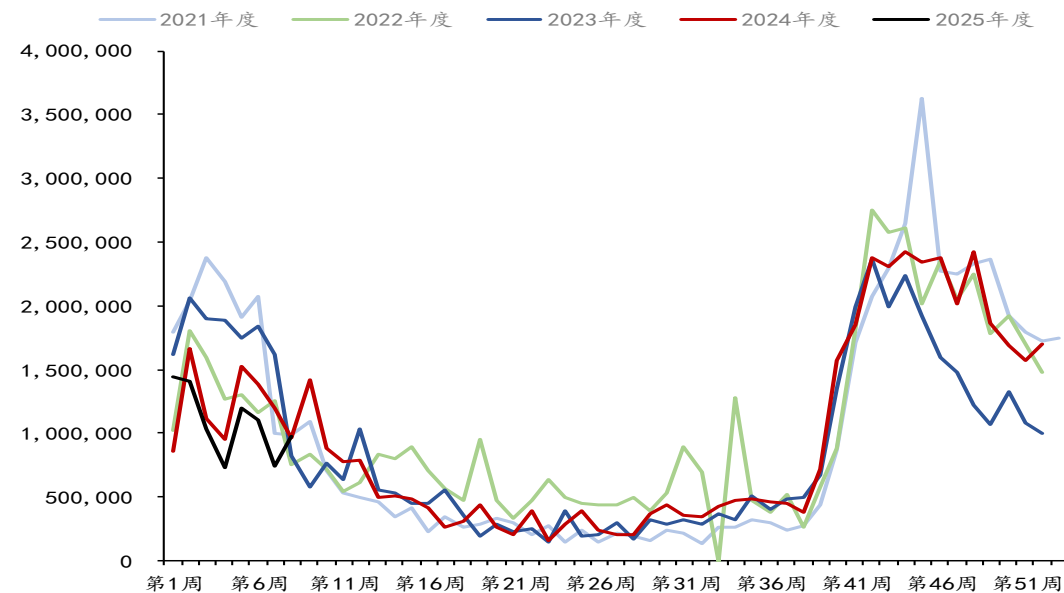
美豆销售数据

图：美豆本年度净销售量（吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

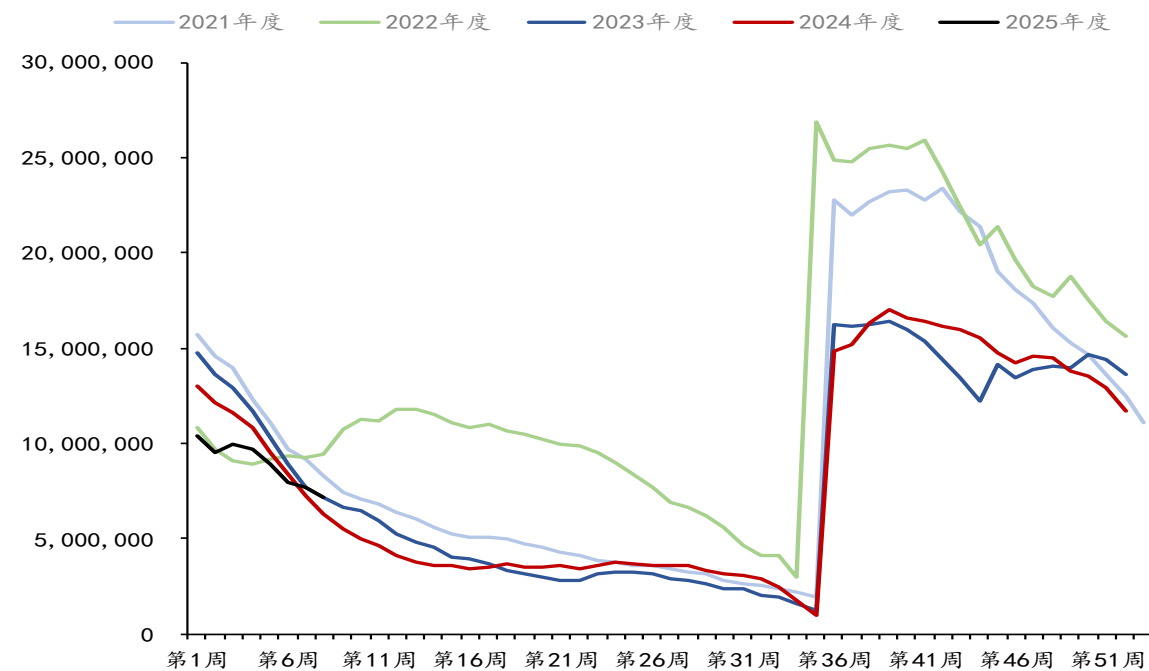
图：美豆当周出口量（吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

美国农业部（USDA）周五公布的出口销售报告显示，美国农业部（USDA）周四公布的出口销售报告显示，2月20日止当周，美国当前市场年度豆粕出口销售净增17.65万吨，较之前一周减少44%，较前四周均值减少56%，市场此前预估为净增20.0万吨至净增50.0万吨。当周，美国下一市场年度豆粕出口销售净增0.02万吨，市场此前预估为净增0万吨至净增2.5万吨。

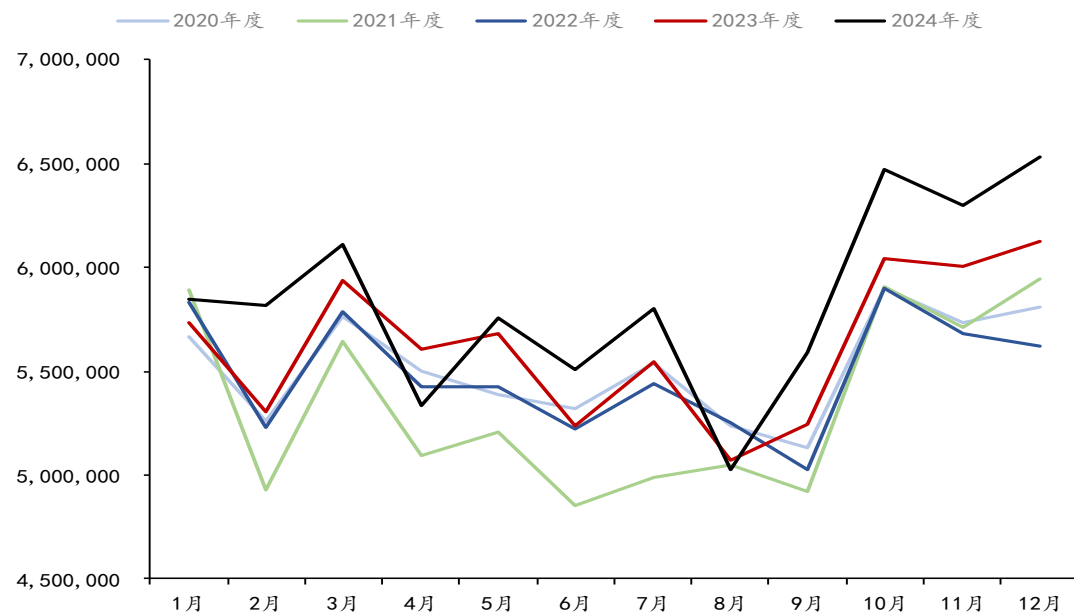
图：美豆当年销售未装船量（吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

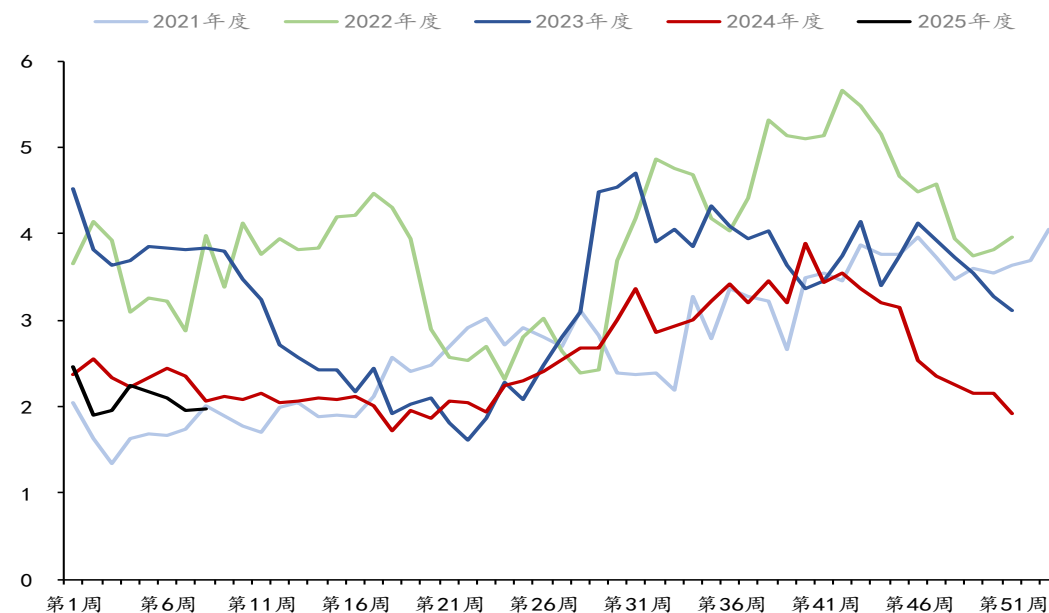
美豆压榨数据

图：美豆月度压榨量（吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：美豆压榨利润（美元/蒲式耳）

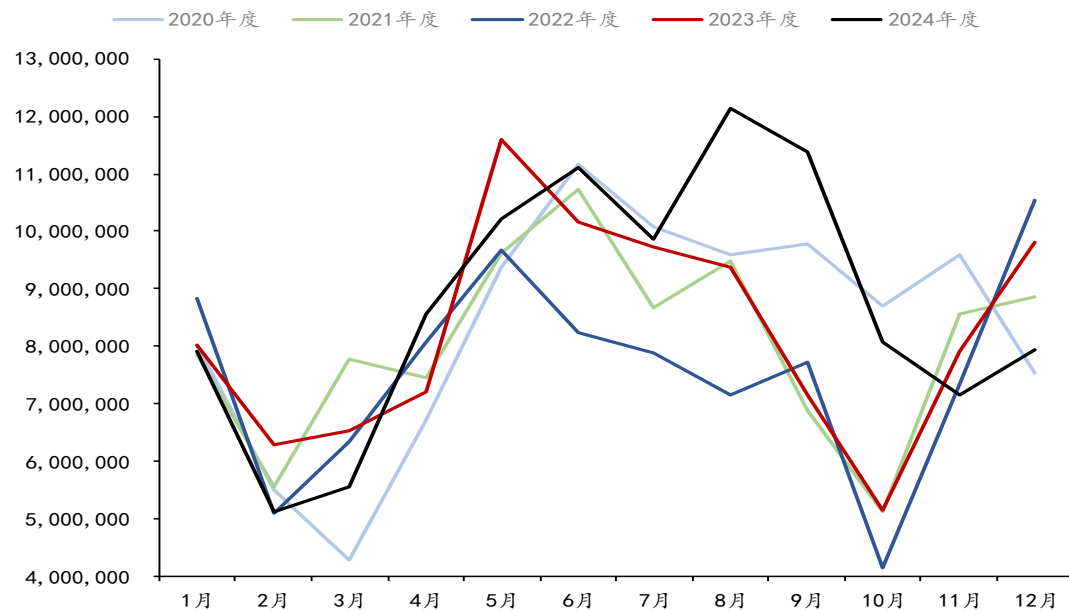


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

美国农业部发布的压榨周报显示，截至2025年2月21日的一周，美国大豆压榨利润为1.98美元/蒲式耳，前一周为1.95美元/蒲式耳，环比增加1.43%；去年同期为2.06美元/蒲式耳，同比减幅3.88%。

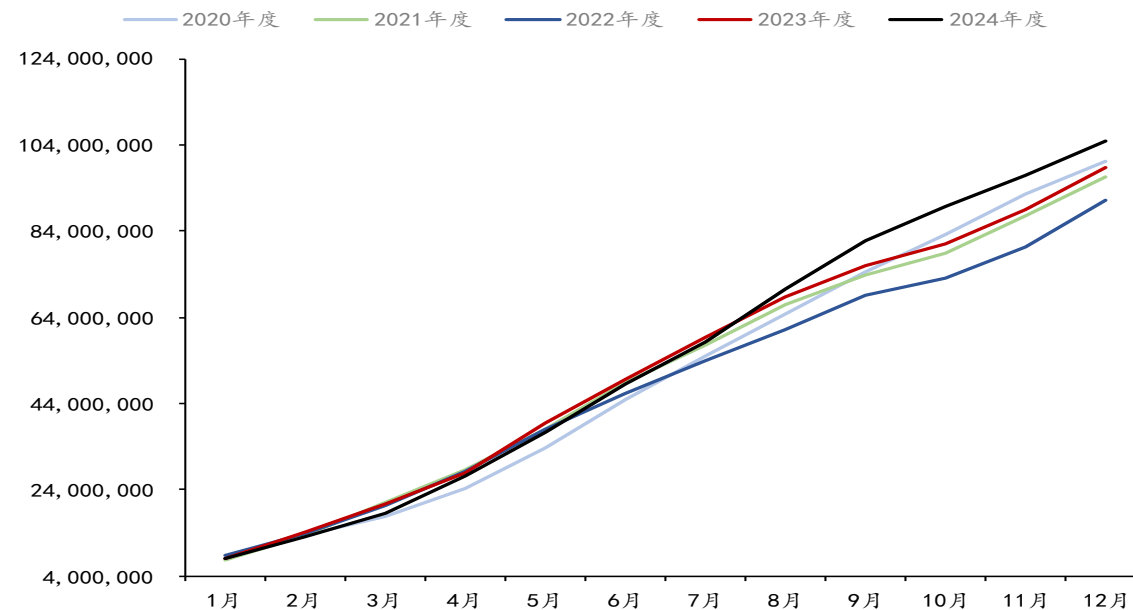
中国大豆进口量

图：中国大豆进口量月度值（吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：中国大豆进口累计值（吨）

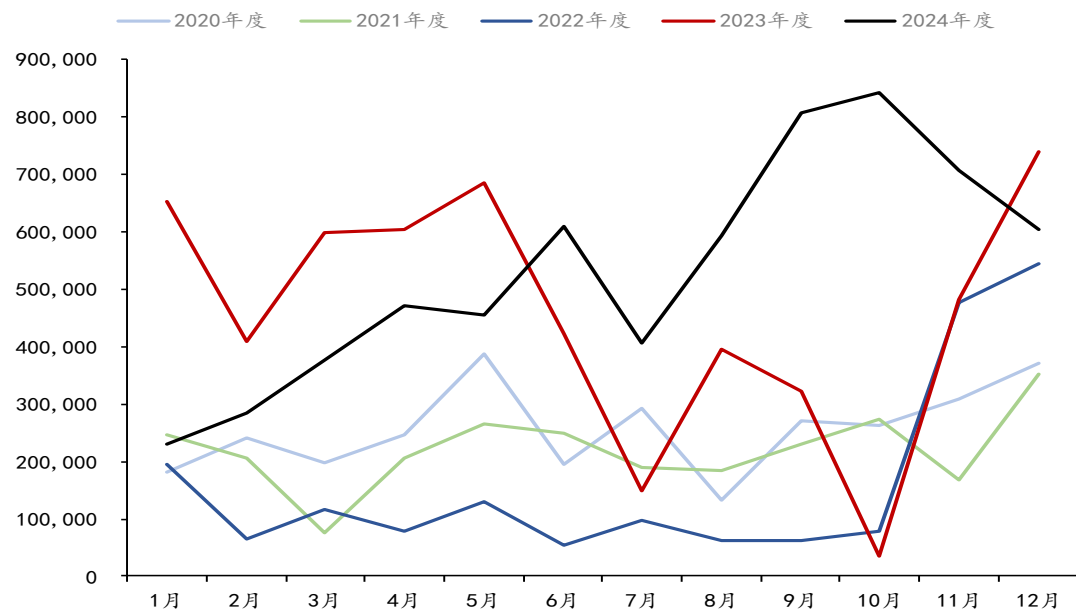


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

海关总署：中国12月大豆进口794.1万吨，较2024年11月增加78.7万吨，增幅为11%。去年同期为982.3万吨，同比减少19.16%。2024年1-12月大豆累计进口10503万吨，去年同期为9861.1万吨，同比增加6.51%。

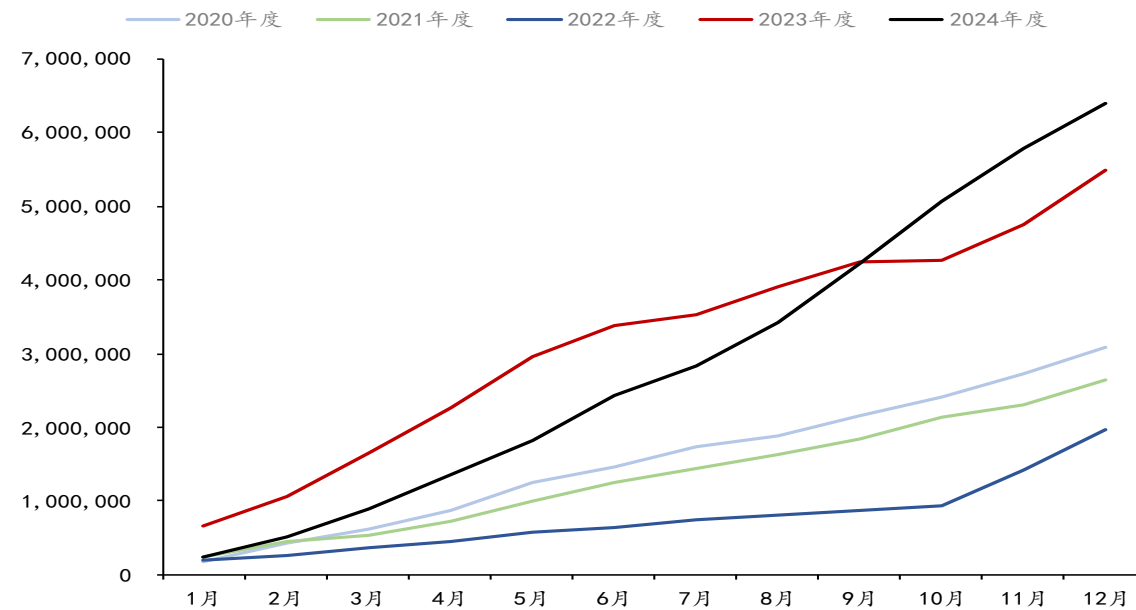
中国菜籽进口量

图：中国菜籽进口量月度值（吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

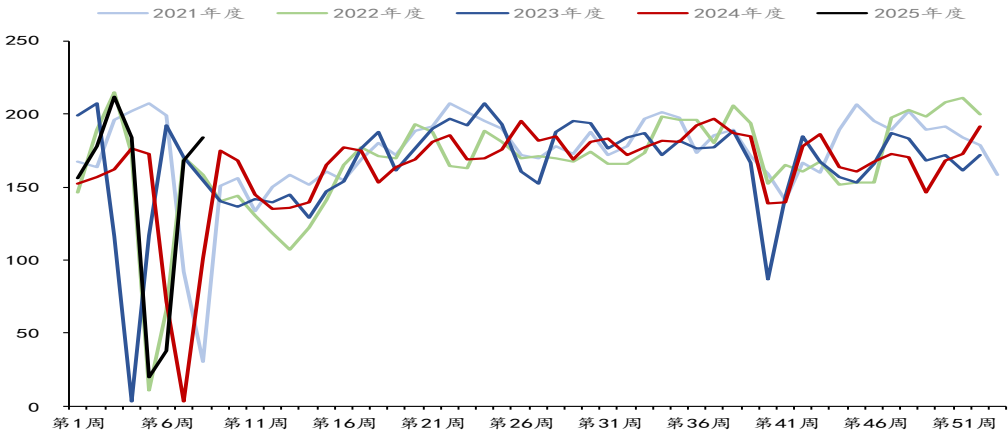
图：中国菜籽进口累计值（吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

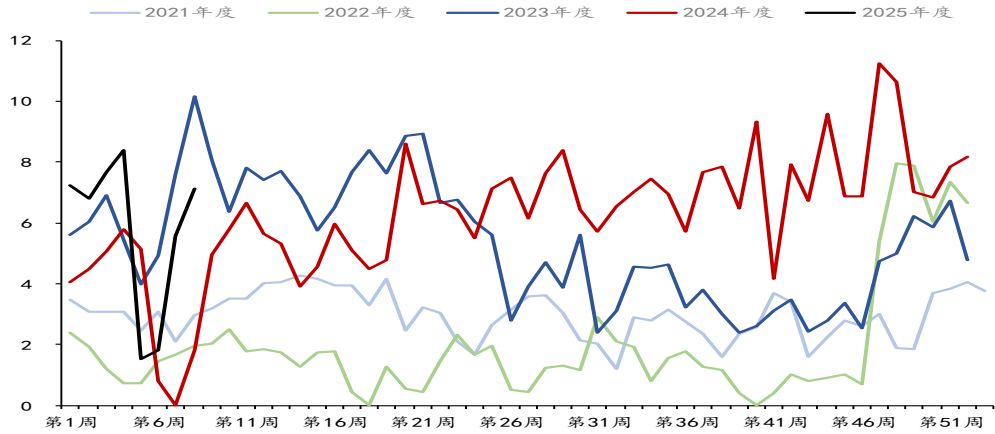
国内大豆&菜籽压榨数据

中国大豆压榨量（万吨）



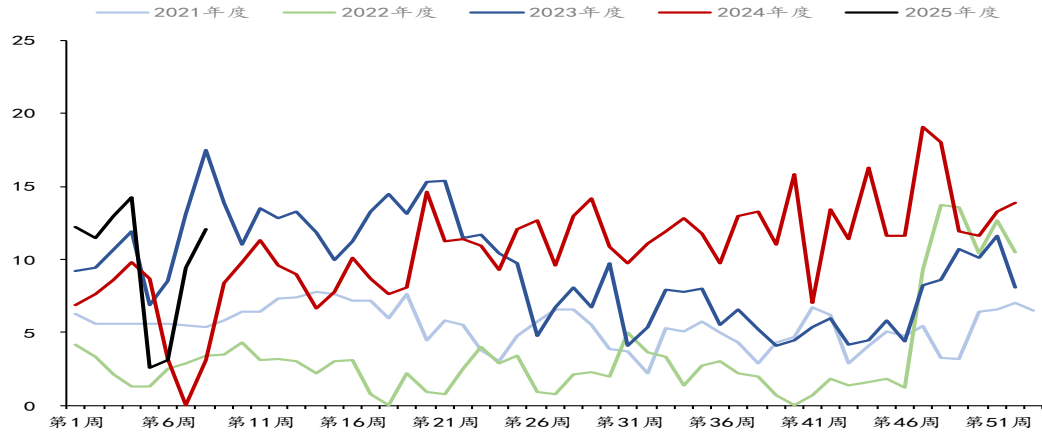
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

中国菜粕产量（万吨）



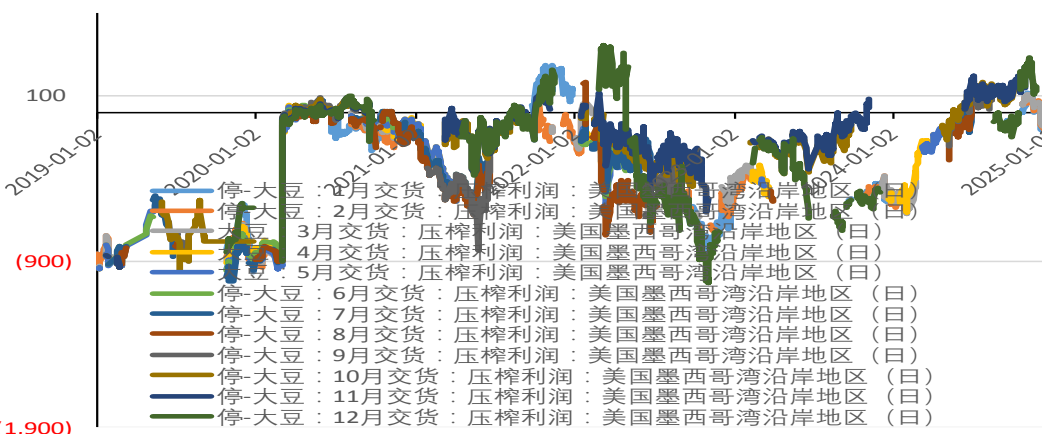
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

中国菜籽压榨量（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

中国进口大豆盘面压榨利润（元/吨）

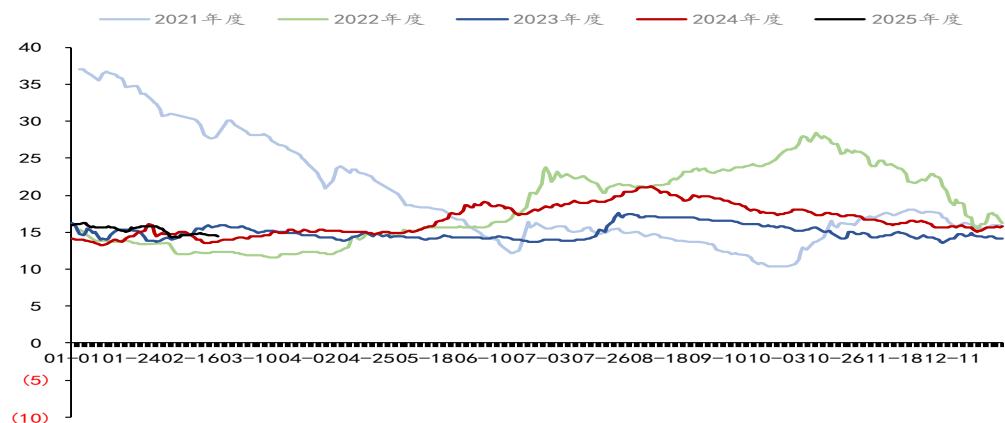


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

需求端

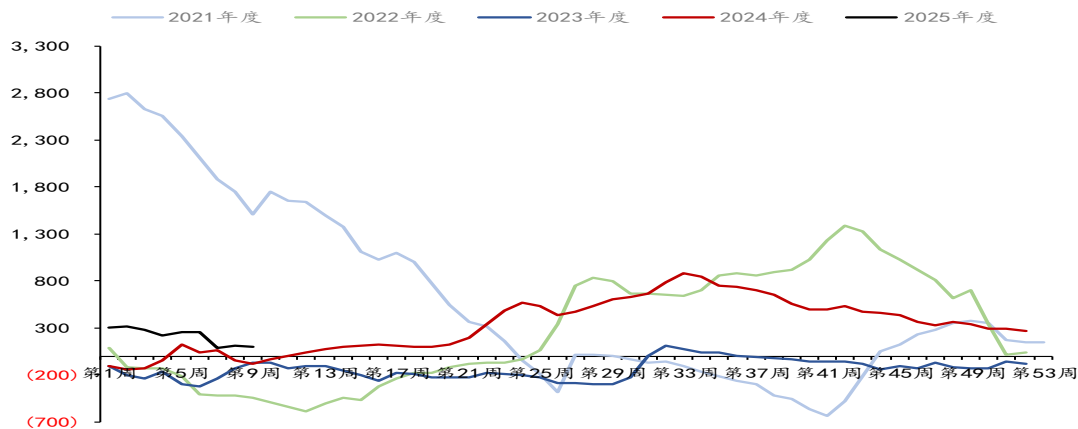
生猪价格&养殖利润

图：中国商品猪出栏均价（元/千克）



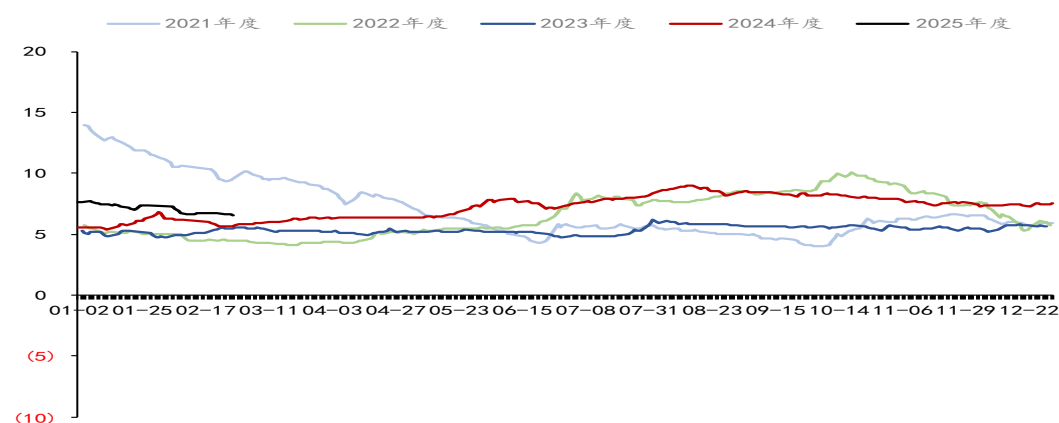
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：生猪自养利润（元/头）



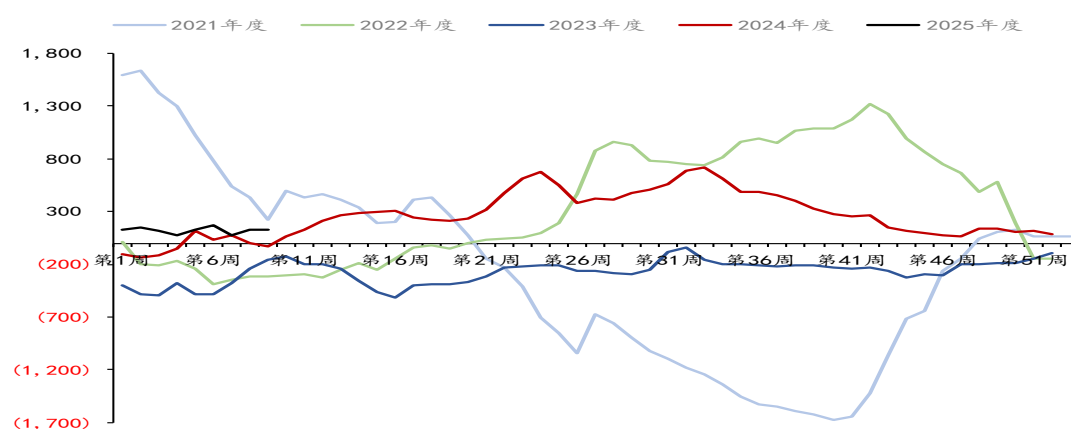
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：中国猪粮比



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

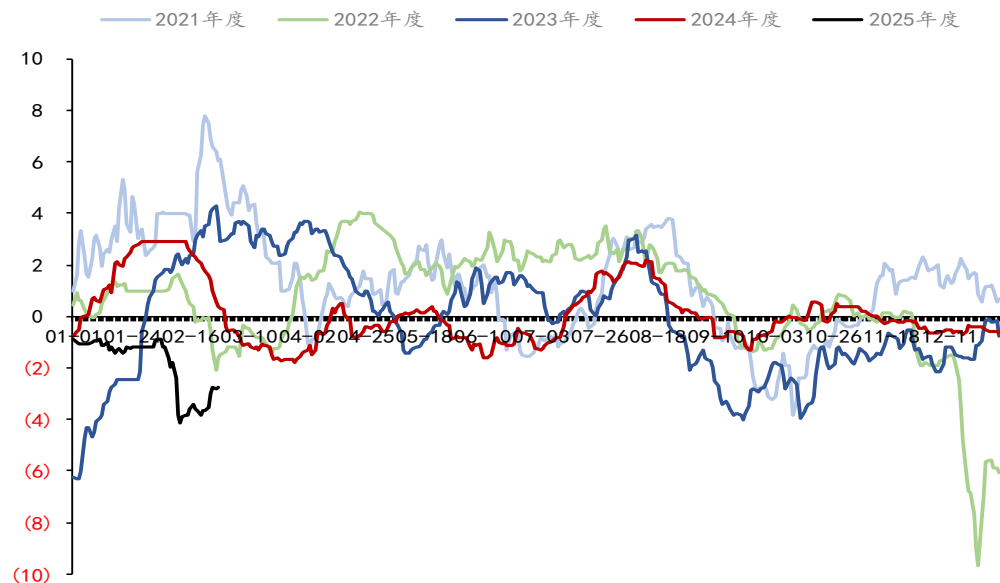
图：生猪外购利润（元/头）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

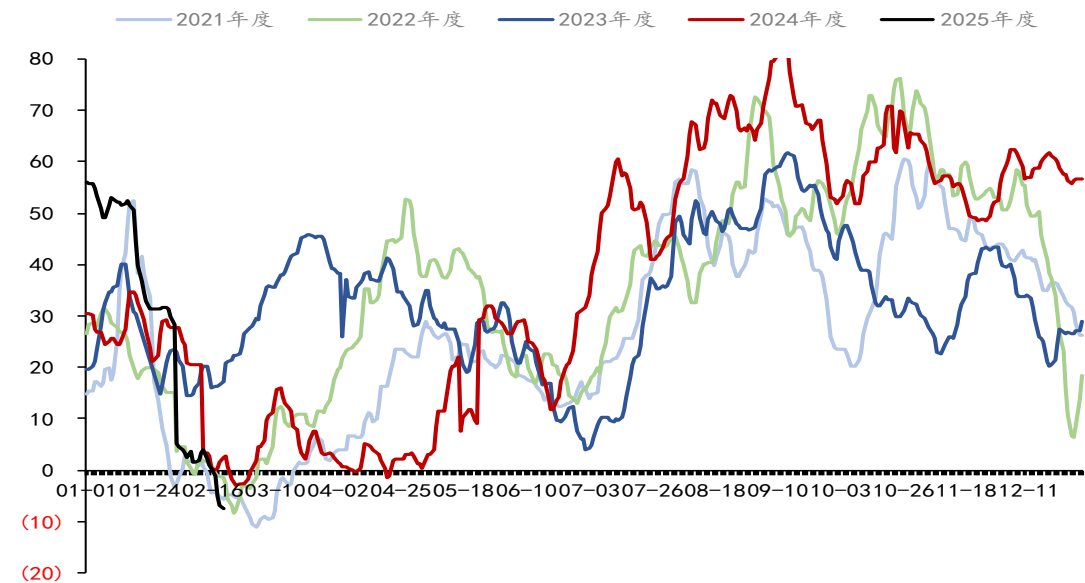
鸡养殖利润

图：白羽肉鸡养殖利润（元/只）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：蛋鸡养殖利润（元/只）

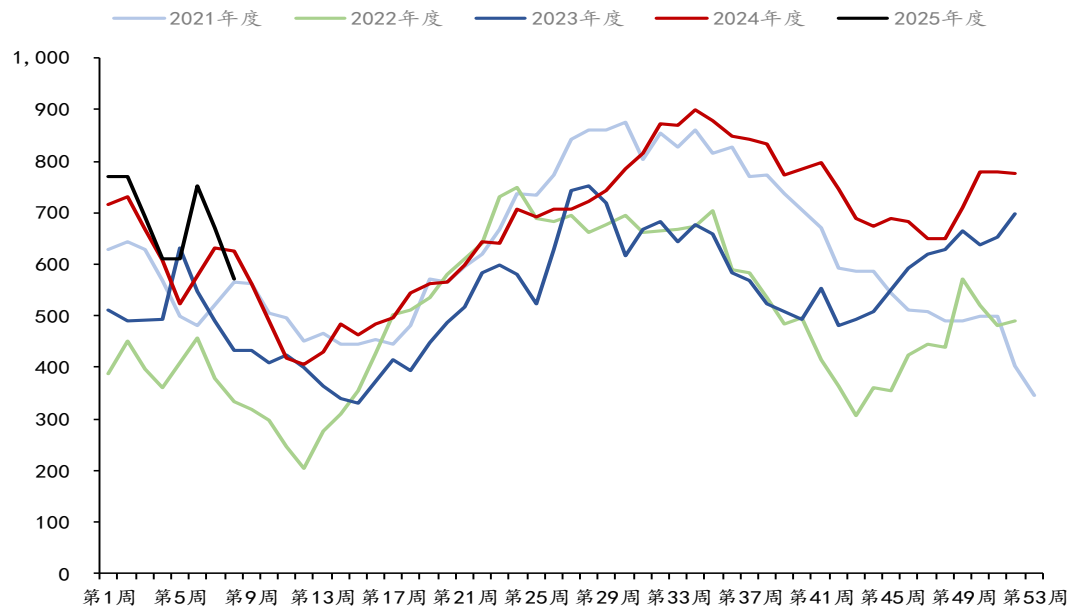


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

库存

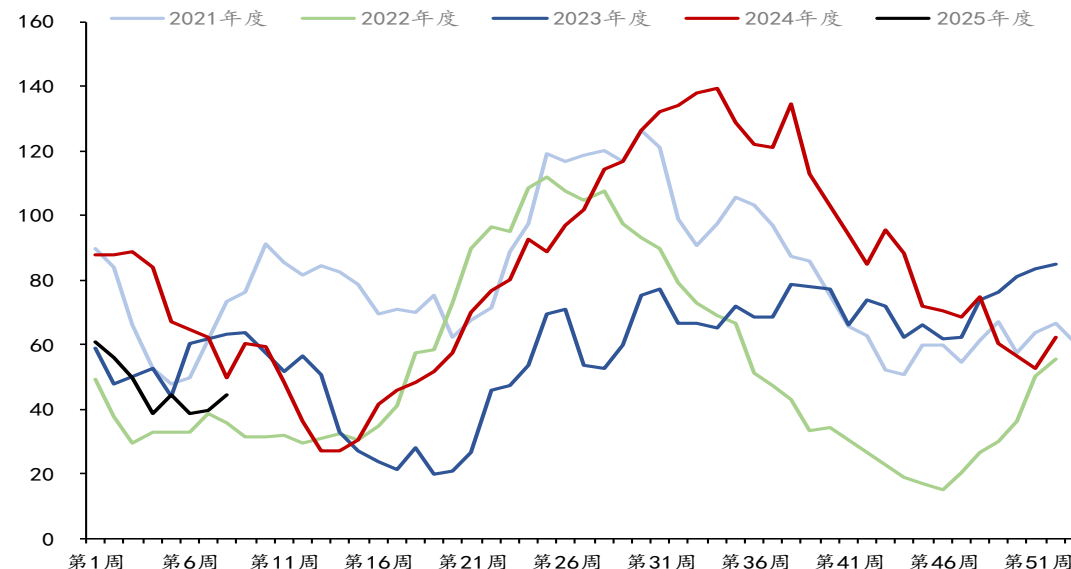
国内大豆&豆粕库存

图：国内港口大豆库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

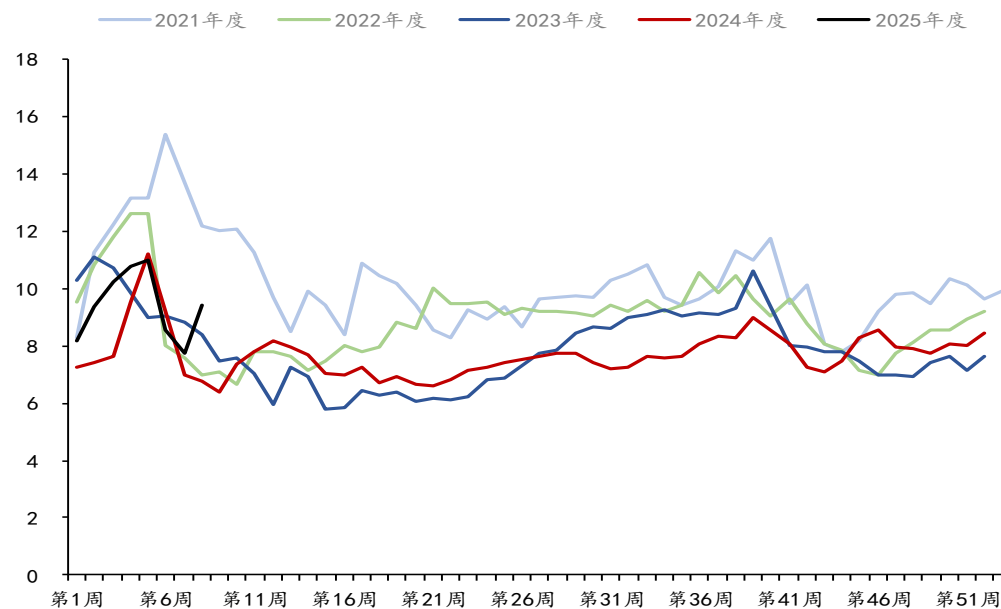
图：国内油厂豆粕库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

据Mysteel调研显示，截至2月21日，当周全国港口大豆库存501.42万吨，较上周减少45.43万吨，减幅8.31%，同比去年减少54.32万吨，减幅9.77%；国内油厂豆粕库存49.88万吨，较上周增加6.49万吨，增幅14.96%，同比去年减少5.68万吨，减幅10.22%。

图：国内饲料厂豆粕物理库存天数（天）

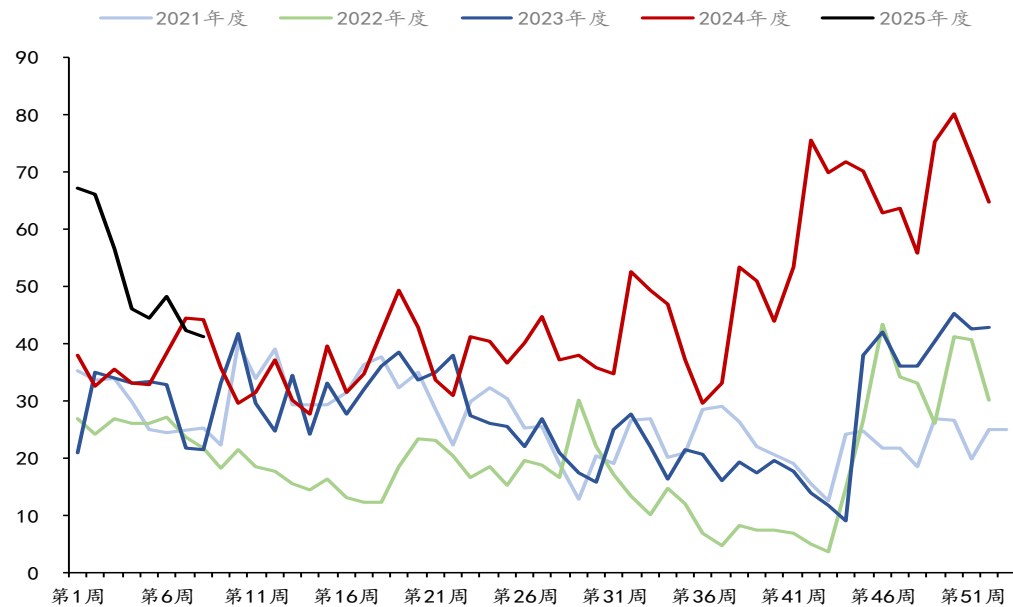


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

据Mysteel农产品对全国主要地区的50家饲料企业样本调查显示，截止到2025年2月21日（第8周），国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为9.44天，较2月14日增加1.69天，增幅17.91%，较去年同期增加39.41%。

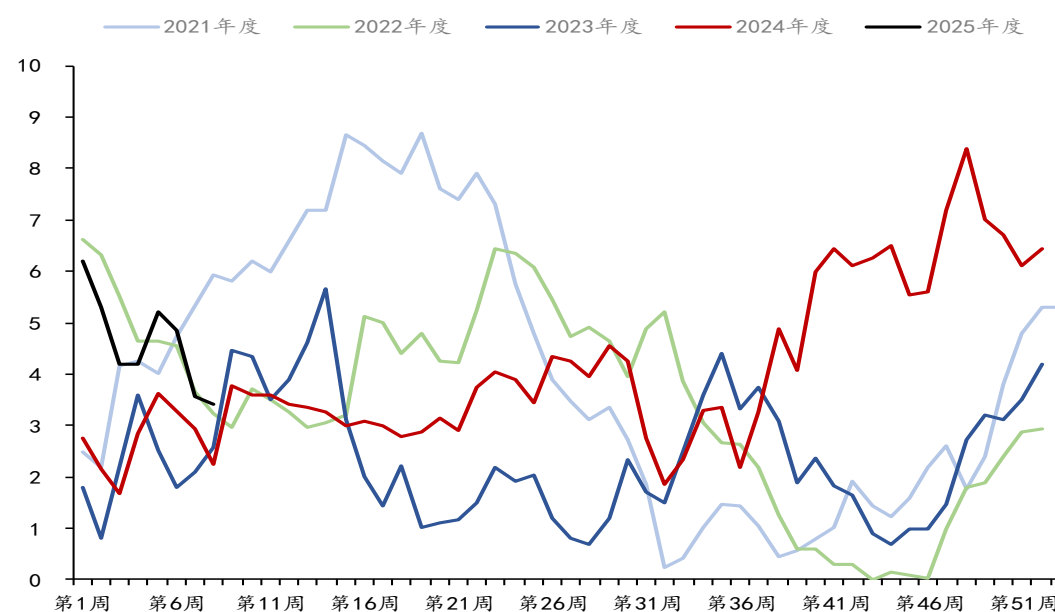
国内菜籽&菜粕库存

图：国内油厂菜籽库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：国内油厂菜粕库存（万吨）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

据Mysteel调研显示，截至2月21日，沿海地区主要油厂菜籽库存41.1万吨，环比上周减少1.3万吨；菜粕库存3.4万吨，环比上周减少0.15万吨；未执行合同为14.5万吨，环比上周减少1.55万吨。



华联期货
HUALIAN FUTURES

THANKS
I HANK?

华联期货 与您同行

研究员承诺：本人以勤勉的职业态度，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：本资讯产品/报告专为关注期货市场及其投资机会的人士参考使用。我们谨慎相信本资讯产品/报告中的资料及其来源是可靠的，但并不保证所载信息的完整性和真实性。本资讯产品/报告内容不构成对相关期货品种的最终买卖依据，投资者须独立承担投资风险。本资讯产品/报告版权归华联期货所有。