

4 月 USDA 报告对豆类指引有限，市场聚焦中美贸易冲突

——2025 年 4 月 USDA 报告简评

2025 年 4 月 11 日 星期五

兴证期货·研究咨询部

内容提要

4 月 USDA 报告对旧作调整较小，报告对大豆指引有限，市场主要关注中美贸易冲突发展变化，国外大豆受特朗普关税政策延后影响，价格重回关税前水平，国内豆粕则聚焦大豆进口成本抬升以及四季度供应收紧担忧。整体而言，国内豆粕价格下方支撑较强，呈现高位偏强运行，整体易涨难跌。

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

联系人

胡卉鑫

从业资格编号：F03117395

hxx@xzfutures.com

1、4 月供需平衡表解读

USDA4 月供需报告变动较小，旧作大豆供应延续上月预估。报告发布后，美豆进出口小幅调整，期末库存降至 3.75 亿蒲，小幅低于市场预期，巴西、阿根廷产量保持 1.69 亿吨与 4900 万吨不变。4 月 USDA 披露信息较少，未提供有效交易题材。

美豆方面，旧作出口接近尾声，贸易问题尚未在供需平衡表上反映。中美关税矛盾激化，大豆贸易首当其冲，中美双方互征等额关税，大豆贸易基本中止。美国大豆主要对应我国四季度供应，因此关税问题直接利多远月大豆，近月美国大豆出口进度超 90%，出口基本接近尾声，4 月刚需报告仍然维持 1825 亿蒲水平不变，压榨量、进口量均小幅上调，美豆粕用量上升是大豆压榨小幅上调的主要原因。美豆油方面，本次报告并未上调生物柴油产量，反而小幅调降，豆油生柴掺利好在旧作上反映有限。市场关注贸易题材是否在供需平衡表中得到反映，目前旧作平衡表上尚未出现，关税带来的贸易担忧将更多反映在新季大豆供需平衡与远月合约方面，远月价格偏多看待，关注新季大豆供需变化。

南美方面，大豆丰产逐渐落地。目前巴西大豆收割进度超 8 成，收割接近尾声。虽然近月大豆到港是的现货供应转松，但是中美贸易摩擦导致巴西大豆出口 CNF 升贴水走强，国内远月大豆进口成本上升支撑国内豆类价格。

4 月 USDA 报告对旧作调整较小，报告对大豆指引有限，市场主要关注中美贸易冲突发展变化，国外大豆受特朗普关税政策延后影响，价格重回关税前水平，国内豆粕则聚焦大豆进口成本抬升以及四季度供应收紧担忧。整体而言，国内豆粕价格下方支撑较强，呈现高位偏强运行，整体易涨难跌。

2、4 月美豆、全球大豆供需平衡表

图表 1：美豆 4 月供需平衡表

美豆供需平衡表					
	2023/24	2024/25 预测 (3 月)	2024/25 预测 (4 月)	3 月同比	3 月环比
百万公顷					
种植面积	83.6	87.1	87.1	4.19%	0.00%
收获面积	82.4	86.3	86.3	4.73%	0.00%
蒲式耳					
单产	50.6	50.7	50.7	0.20%	0.00%
百万蒲式耳					
期初库存	264	342	342	29.55%	0.00%
产量	4165	4366	4366	4.83%	0.00%
进口	25	20	25	0.00%	25.00%

总供应	4454	4729	4734	6.29%	0.11%
压榨量	2300	2410	2420	5.22%	0.41%
出口	1700	1825	1825	7.35%	0.00%
留种	78	75	72	-7.69%	-4.00%
损耗	47	39	42	-10.64%	7.69%
总需求	4114	4349	4359	5.96%	0.23%
期末库存	340	380	375	10.29%	-1.32%
每亩均价	12.55	9.95	9.95	-20.72%	0.00%
库销比	8.26%	8.74%	8.60%	4.09%	-1.54%

数据来源：USDA, 兴证期货研究咨询部

表 2：2024/25 年度全球大豆 3 月供需平衡表

	时期	期初 库存	产量	进口	国内压 榨量	国内总 需求	出口	期末库 存	库销比	环比
全球	3 月	112.55	420.76	179.2	352.84	409.16	181.95	121.41	20.54%	0.59%
	4 月	115.27	420.58	179.41	354.84	410.67	182.12	122.47	20.66%	
美国	3 月	9.32	118.84	0.54	65.59	68.69	49.67	10.34	8.74%	-1.48%
	4 月	9.32	118.84	0.68	65.86	68.96	49.67	10.21	8.61%	
主要出 口国	3 月	52.51	231.8	6.18	101.2	113.23	120.1	57.17	24.50%	0.37%
	4 月	54.46	231.8	6.38	102.85	114.78	120.1	57.76	24.59%	
阿根 廷	3 月	24.05	49	6	42	49.6	4.5	24.95	46.12%	-2.11%
	4 月	24.05	49	6.2	42.6	50.1	4.5	24.65	45.15%	
巴西	3 月	27.97	169	0.15	56	60.1	105.5	31.52	19.03%	1.89%
	4 月	29.76	169	0.15	57	61.1	105.5	32.31	19.39%	
巴拉圭	3 月	0.29	10.7	0.02	3.1	3.28	7.3	0.43	4.06%	0.00%
	4 月	0.29	10.7	0.02	3.1	3.28	7.3	0.43	4.06%	
主要进 口国	3 月	45.71	24.48	143.94	134.52	166.49	0.42	47.22	28.29%	2.28%
	4 月	46.19	24.56	144.03	134.32	166.15	0.42	48.2	28.94%	
中国	3 月	43.31	20.65	109	105	128.9	0.1	43.96	34.08%	0.00%
	4 月	43.31	20.65	109	105	128.9	0.1	43.96	34.08%	
欧盟	3 月	1.12	2.85	14.6	15.2	16.97	0.3	1.3	7.53%	56.38%
	4 月	1.28	2.92	14.6	15	16.52	0.3	1.98	11.77%	
东南亚	3 月	0.84	0.46	10.29	5.13	10.34	0.01	1.24	11.98%	-2.46%
	4 月	0.83	0.46	10.38	5.13	10.43	0.01	1.22	11.69%	
墨西哥	3 月	0.27	0.27	6.7	6.65	6.71	0	0.53	7.90%	62.02%
	4 月	0.61	0.27	6.7	6.65	6.71	0.01	0.86	12.80%	

数据来源：USDA, 兴证期货研究咨询部

分析师承诺

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。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾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

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。