

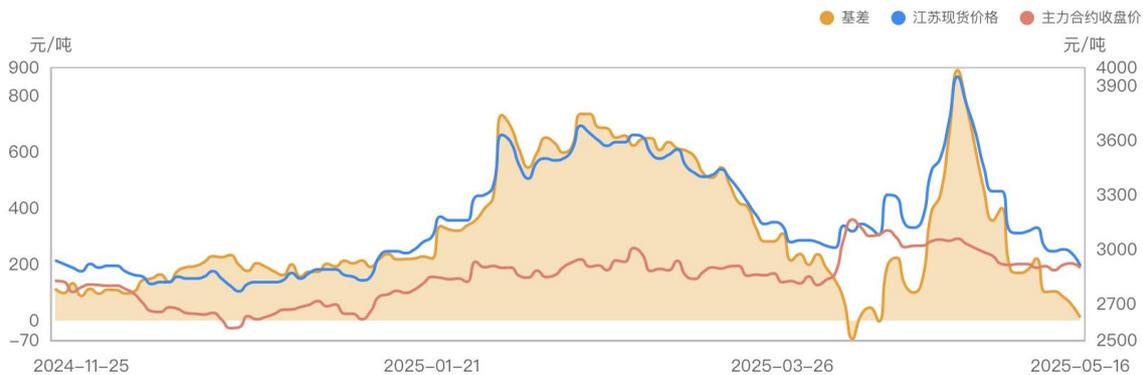
## 本周豆粕期价震荡运行

### 一、行情回顾

国际市场，受中美贸易休战后利多美国大豆市场，叠加美国农业部5月月度供需报告下调美国大豆种植面积及产量，支撑CBOT大豆期价攀升至10个月新高，不过市场对生物柴油需求前景令大豆期价出现冲高回落行情。CBOT大豆期货美豆主力07合约本周收于1051美分/蒲式耳，周跌幅0.12%。

国内市场，近日到港大豆数量较大，且随着通关数量逐渐增加，压榨量攀升后豆粕产量随之增长，抑制豆粕价格，本周现货价格承压下行，期货价格震荡运行。具体来看，豆粕主力M2509合约在本周收报2896元/吨，周跌幅0.72%。从现货市场看，截至5月16日，江苏地区豆粕现货价格为2910元/吨，较节前跌210元/吨。豆粕基差情况，本周豆粕的基差呈现走弱的态势，主力合约基差为11元/吨，较前一周走弱199元/吨。处于五年偏低的水平。

基差：



### 二、供给端—国际市场基本面情况

#### 1、美国大豆出口方面

##### 1) 美国周度大豆出口销售量符合预期

美国农业部周四公布的出口销售报告显示，5月8日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增28.24万吨，较之前一周减少25%，较前四周均值减少28%，市场此前预估为净增20.0万吨至净增50.0万吨。当周，美国下一市场年度大豆出口销售净增49.03万吨，市场此前预估为净增35.0万吨至净增50.0万吨。当周，美国大豆出口装船为42.99万吨，较之前一周增加66%，较此前四周均值减少14%。

##### 2) 上周美国大豆出口检验符合预期

美国农业部公布的周度出口检验报告显示，截至2025年5月8日当周，美国大豆出口检验量为426,077吨，此前市场预估为25-55万吨，前一周修正后为333,654吨，初值为324,101吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为0吨。

#### 2、美国大豆的种植情况：

美国农业部在每周作物生长报告中公布称，截至2025年5月11日当周，美国大豆种植率为

48%，高于市场预期的 47%，此前一周为 30%，去年同期为 34%，五年均值为 37%。美豆的开局好于常年。

### 3、美国农业部公布 5 月月度供需报告

美国农业部公布月度供需报告，预计 2025/2026 年度美豆期末库存为 2.95 亿蒲式耳，低于报告前分析师预计的 3.62 亿蒲式耳，旧作库存也低于上月预估水平。美国农业部预计 2025/2026 年度美豆播种面积为 8350 万英亩，美豆单产为 52.5 蒲式耳/英亩，美豆产量预估为 43.4 亿蒲式耳。新年度巴西大豆产量预计为 1.75 亿吨，阿根廷大豆产量预计为 4850 万吨，全球大豆产量为 4.2682 亿吨，高于 2024/2025 年度的 4.2087 亿吨。

### 4、NOPA：美国 4 月大豆压榨量高于预期

全美油籽加工商协会 (NOPA) 发布的压榨月报显示，美国 4 大豆压榨量减少，但仍超过大多数贸易预期，且为今年第四个月最高。

报告显示，美国会员单位 4 月共压榨大豆 1.90226 亿蒲式耳，较 3 月压榨的 1.94551 亿蒲式耳减少 2.2%，较 2024 年 4 月压榨的 1.69436 亿蒲式耳增加 12.3%。4 月大豆压榨量要高于此前九位分析师平均预估的 1.84642 亿蒲式耳。

### 5、南美大豆情况

#### 1) 巴西大豆情况：

●巴西大豆作物收割情况：巴西国家商品供应公司 (CONAB) 周一公布的数据显示，截至 5 月 4 日，巴西 2024/25 年度大豆收获进度为 97.7%，一周前为 94.8%，高于去年同期的 94.3%，这也是连续第 9 周超过去年同期收获进度。作为对比，过去五年同期的平均收获进度为 96.3%。

●巴西国家商品供应公司 (CONAB) 发布月报数据显示，2024/25 年度巴西大豆产量将达到 1.683418 亿吨，较上月预期值 1.678698 亿吨高出 47 万吨，较上年的 1.477213 亿吨增长 14.0%。

●巴西全国谷物出口商协会 (ANEC) 表示，2025 年 5 月份巴西大豆出口量将达到 1426.8 万吨，较上周预估的 1260.1 万吨调高 13%。如果预测成为现实，将高于 4 月份的 1347.6 万吨，也低于去年 5 月的 1347.2 万吨。

#### 2) 阿根廷大豆情况：

阿根廷大豆作物收割情况：布宜诺斯艾利斯谷物交易所 (BAGE) 发布的周度报告称，截至 2025 年 5 月 15 日的一周，阿根廷大豆收获进度达到 66%，一周前为 45%，快于去年同期的 61%

## 三、国内基本面情况

### 1、压榨量及开机率方面

国家粮油中心数据监测显示，上周国内大豆压榨量小幅回升。监测显示，截至 5 月 2 日当周，国内主要油厂大豆压榨量 150 万吨，周环比上升 9 万吨，月环比上升 45 万吨，同比下降 22 万吨。4 月份油厂大豆压榨总量 540 万吨，低于 3 月份的 620 万吨和去年同期的 770 万吨。

### 2、大豆及豆粕库存情况

5 月份以来，我国进口巴西大豆集中到港，油厂大豆、豆粕商业库存均回升。监测显示，5 月 9 日，全国主要油厂进口大豆库存 589 万吨，周环比上升 66 万吨，月环比上升 190 万吨，同比上升 107 万吨。主要油厂豆粕库存 10 万吨，周环比上升 2 万吨，月环比和同比分别下降 19 万吨和 55 万吨，豆粕库存是 4 月份以来连续第 2 周回升。

### 3、国内大豆进口情况

海关总署的数据显示，2025 年 4 月份中国大豆进口量为 608.1 万吨，较 3 月份的 350.3 万吨增长 84.4%，但是较去年同期的 857.2 万吨减少 29.1%，也是 10 年来同期最低点。

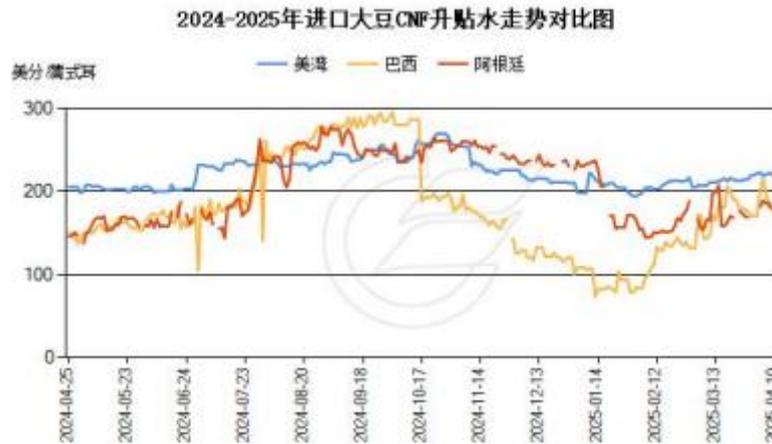
海关数据显示，今年头四个月大豆进口量为 2319.0 万吨，比 2024 年同期的 2714.7 万吨减少 396 万吨或 14.6 个百分点。

今年头四个月的大豆进口金额为 106.015 亿美元，比去年同期的 147.705 亿美元降低 28.2%，

反映出大豆进口数量和成本下滑。

#### 4、进口大豆升贴水变化

截至 5 月 16 日，美湾大豆 FOB 升贴水 6 月报价 66 美分/蒲，较上周上涨-13 美分/蒲式耳，阿根廷大豆 FOB 升贴水 5 月报价-3 美分/蒲，较上周上涨了-9 美分/蒲式耳，巴西大豆 6 月 FOB 升贴水报价 43 美分/蒲，较上周上涨 3 美分/蒲。



#### 四、综述

中美经贸会谈达成重要共识，市场情绪有所波动，提振了美豆的价格。另外，2025 年美豆开局好于常年，当前美国大豆作物的种植条件和生长条件良好给大豆期价带来一定压力。此外，巴西大豆收割基本完成，产量预计将达到 1.68 亿吨，市场供应整体宽松。国内市场，进入 5 月后进口大豆到港量快速增加，油厂开机率连续提高，豆粕库存止降回升，但增幅缓慢，仍处于偏低水平。不过进口大豆将迎来到港高峰，市场预估终端饲料养殖企业需求数量或不及豆粕供应量，豆粕市场在供给宽松的格局下，或维持偏弱震荡行情，短期重点关注大豆的到港量情况。

#### 免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，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收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客

户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

国新国证期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。