

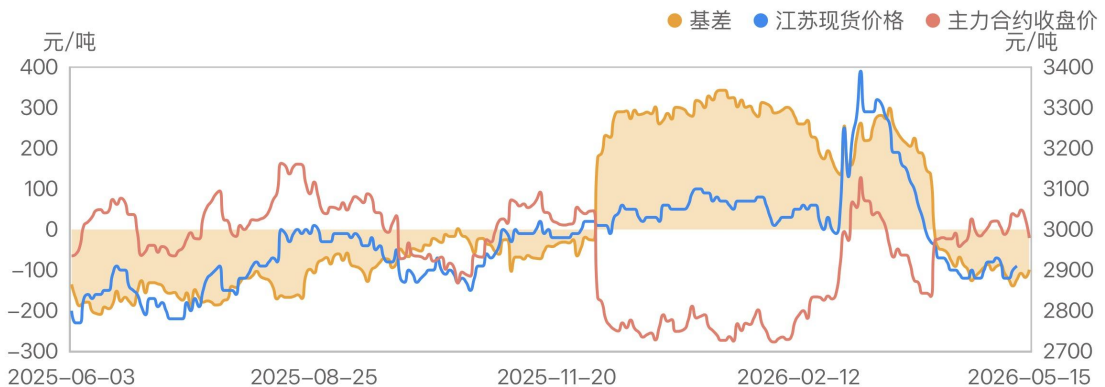
本周豆粕期价震荡运行

一、行情回顾

国际市场方面，高油价提振叠加5月USDA报告利多因素支撑，美豆价格阶段性走强，但市场利空因素同步凸显：南美大豆丰产货源集中上市，供应充足且出货意愿较强；同时美国大豆播种进度偏快、出苗状况良好，新季供应预期宽松，进一步压制盘面上行空间。多重多空因素交织下，CBOT大豆主力合约冲高回落，本周收于1177.25美分/蒲式耳，周度跌幅达2.4%。

国内市场方面，美盘大豆阶段性走强带动进口大豆成本同步抬升，叠加国内油厂豆粕库存去化速度不及预期，油厂挺价意愿有所增强。但与此同时，巴西大豆集中到港，豆粕产量增量预计超过养殖端需求增量，供应宽松预期限制了豆粕价格上涨幅度。截至5月15日当周，豆粕期货主力M2609合约收报2979元/吨，周跌幅0.8%；江苏地区豆粕现货报价3078元/吨，环比上涨198元/吨；主力合约基差为-99元/吨，较前一周走强24元/吨。

基差：

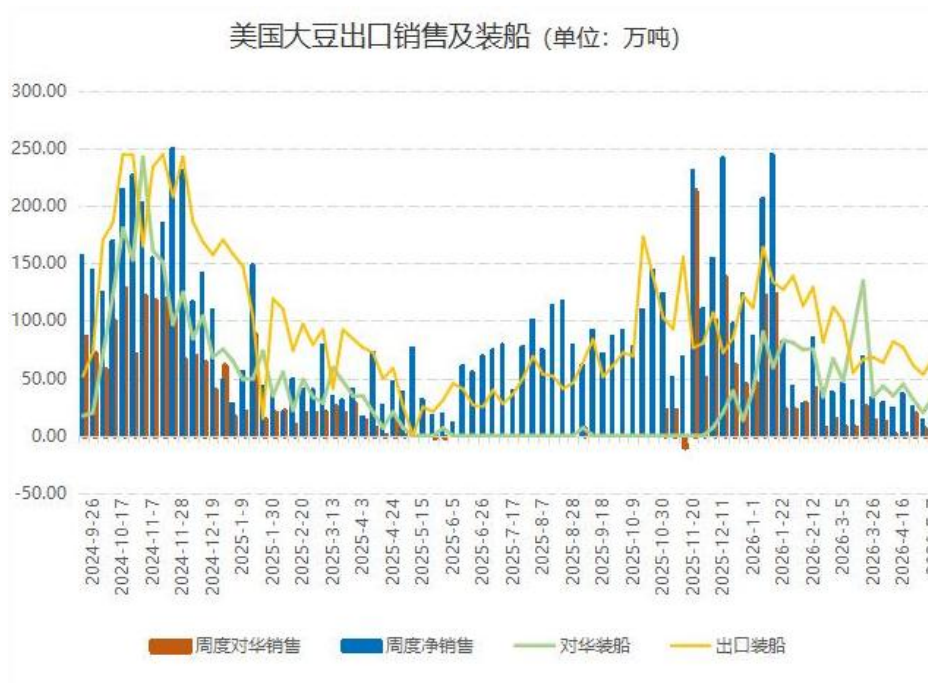


二、供给端—国际市场基本面情况

(一) 美国大豆相关市场情况

1、南美供应强势挤压 美豆出口销售持续遇冷

美国大豆出口销售数据持续疲软。美国农业部周度出口销售报告显示，截至5月7日当周，美国大豆出口销量仅为10.21万吨，创下市场年度新低，较前一周下降28%，较四周均值下降60%。2026/27年度净销量为80,800吨，一周前为5,500吨。当周报告美国对中国销售6.9万吨大豆（其中6.6万吨转自未知目的地），之前一周对华销售6.7万吨大豆（其中6.6万吨转自未知目的地）。当周对华净销量中绝大部分为转口贸易，实际需求支撑乏力。



(数据来源: 美国农业部)

2、5月7日止当周美国大豆出口检验量为 655,294 吨，符合预期

5月11日(周一)，美国农业部公布的周度出口检验报告显示，截至2026年5月7日当周，美国大豆出口检验量为 655,294 吨，市场预期为 30-76.5 万吨，前一周修正后为 505,468 吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为 336,638 吨，占出口检验总量的 51.37%。截至2025年5月8日当周，美国大豆出口检验量为 439,814 吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 33,980,204 吨，上一年度同期为 43,941,280 吨。

3、截至5月10日当周，美国大豆种植率为 49%

5月11日(周一)，美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布称，截至2026年5月10日当周，美国大豆种植率为 49%，此一周为 33%，去年同期为 45%，五年均值为 36%。截至当周，美国大豆出苗率为 20%，此一周为 13%，去年同期为 16%，五年均值为 12%。

4、[USDA 供需报告] 2026/27 年度全球大豆主要信息一览

5月12日(周二)，美国农业部公布的5月供需报告显示，巴西2026/27年度大豆产量预估为 1.86 亿吨，2025/26年度预估为 1.8 亿吨。

巴西 2026/27 年度大豆出口预估为 1.175 亿吨，2025/26 年度预估为 1.15 亿吨。

阿根廷 2026/27 年度大豆产量预估为 5000 万吨，2025/26 年度预估为 4800 万吨。

阿根廷 2026/27 年度大豆出口预估为 600 万吨，2025/26 年度预估为 825 万吨。

中国 2026/27 年度大豆进口预估为 1.14 亿吨，2025/26 年度预估为 1.12 亿吨。

全球 2026/27 年度大豆产量预估为 4.4154 亿吨，2025/26 年度预估为 4.276 亿吨。

全球 2026/27 年度大豆期末库存预估为 1.2478 亿吨，2025/26 年度预估为 1.2513 亿吨。

| 大豆 (百万吨) | | 2026/27 5月预估 | 2025/26 5月预估 | 2024/25 |
|---------------|------|-----------------|-----------------|---------|
| 巴西 | 产量 | 186 | 180 | 172.5 |
| | 出口 | 117.5 | 115 | 103.14 |
| 阿根廷 | 产量 | 50 | 48 | 51.11 |
| | 出口 | 6 | 8.25 | 7.87 |
| 中国 | 进口 | 114 | 112 | 108 |
| 全球 (不包括中国) | 产量 | 420.54 | 406.7 | 407.24 |
| | 期末库存 | 80.51 | 80.77 | 81.42 |
| 全球 | 产量 | 441.54 | 427.6 | 427.89 |
| | 期末库存 | 124.78 | 125.13 | 125.91 |

(二) 南美大豆情况

1、巴西大豆相关市场消息:

1) Conab 上调巴西 2025/26 年度大豆收成预估, 出口料创纪录

5月14日(周四), 巴西国家商品供应公司(Conab)公布, 巴西 2025/26 年度大豆产量预计将达到创纪录的 1.801 亿吨, 高于 4 月预估的 1.7915 亿吨。巴西 2025/26 年度大豆出口量预计为 1.16 亿吨, 较上月预估上调 63 万吨, 理由是作物丰收及今年出口强劲。巴西是全球最大的大豆生产国和出口国, Conab 数据显示, 该国农民已经收获 98.3% 的大豆。

2) Conab: 截至 5 月 8 日当周, 巴西 2025/26 年度大豆收割率为 98.3%

巴西国家商品供应公司(Conab)公布的数据显示, 截至 2026 年 5 月 8 日当周, 巴西 2025/26 年度大豆收割率为 98.3%, 此一周为 94.7%, 上年同期为 98.5%, 五年均值为 96.9%。

3) Anec 预计巴西 5 月大豆出口量将达 1,600 万吨

5月12日(周二), 巴西全国谷物出口商协会(Anec)预计, 巴西 5 月大豆出口量料达 1,600 万吨, 上周预估值为 1,453 万吨。该机构预计, 巴西 5 月豆粕出口量将达到 288 万吨, 上周预估为 256 万吨。

2、阿根廷大豆相关市场消息:

1) 阿根廷 2025/26 年度大豆收割率为 60%

阿根廷农林渔业国秘处发布的周度报告显示, 截至 5 月 14 日, 阿根廷 2025/26 年度大豆收割率为 60%, 落后于去年同期的 66%。前一周收割率为 41%。

三、国内基本面情况

1、全国主要区域大豆及豆粕库存统计

据 Mysteel 对国内主要油厂调查数据显示: 2026 年第 19 周, 全国主要油厂大豆库存上升, 豆粕库存下降, 未执行合同上升。

其中大豆库存 593.26 万吨, 较上周增加 60.83 万吨, 增幅 11.42%, 同比去年增加 58.35 万吨, 增幅 10.91%;

豆粕库存 34.1 万吨, 较上周减少 9.33 万吨, 减幅 21.48%, 同比去年增加 23.98 万吨, 增幅 236.96%;

未执行合同 529.90 万吨, 较上周增加 137.55 万吨, 增幅 35.06%, 同比去年增加 56.22 万吨, 增幅 11.87%;

豆粕表观消费量为 130.69 万吨, 较上周减少 5.30 万吨, 减幅 3.90%, 同比去年减少 12.23

万吨，减幅 9.54%；

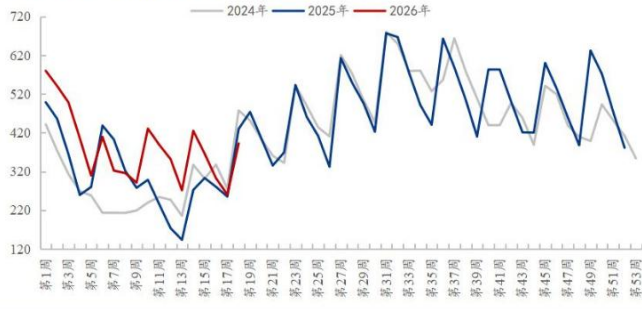
全国主要油厂大豆库存统计 (万吨)



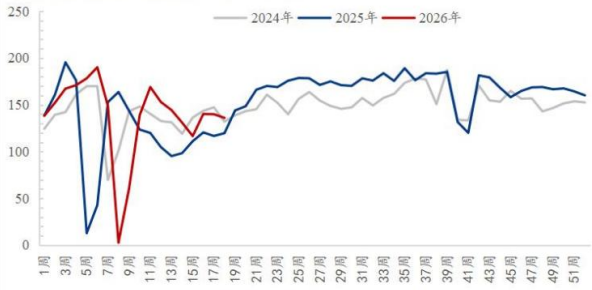
全国主要油厂豆粕库存统计 (万吨)



全国主要油厂未执行合同量统计 (万吨)



全国周度豆粕表现消费量统计 (万吨)



(数据来源: 我的钢铁网)

2、海关总署：中国 1-4 月大豆累计进口量为 2515.14 万吨，同比增加 8.5%

海关总署 5 月 9 日公布的最新数据显示，中国 4 月大豆进口量为 847.78 万吨，1-4 月大豆累计进口量为 2515.14 万吨，同比增加 8.5%；布国居民食用植物油进口量为 48.63 万吨，1-4 月食用植物油累计进口量为 242.68 万吨，同比增加 19.6%。

3、大豆进口成本

受累于美国大豆需求担忧，CBOT 大豆期货大幅下跌，国内大豆进口成本跟随下降。5 月 15 日美国大豆进口成本价为 4655 元，较上日跌 82 元，触及一周低点。巴西大豆进口成本价为 3899 元，较上日跌 91 元，降至 2 周新低。阿根廷大豆进口成本价为 3812 元，较上日跌 74 元。

国际大豆进口完税价格（单位：元）



（数据来源：中国粮油商务网）

4、消化前期库存为主 饲企豆粕库存继续缩减

上周国内饲料企业物理库存均有下调，全国呈现小降，其中鲁豫、两湖及江苏等市场降幅较大。具体分析，国内油厂开机表现较前期稍有回升，尽管不少市场 5 月中上旬油厂开机预期相较偏紧，但备货情绪前期已有释放，且近期饲料企业提货积极性较一般，大多维持刚需补库，以消化前期库存为主，故而库存天数呈下调趋势。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，截至 5 月 8 日（2026 年第 19 周），全国饲料企业豆粕物理库存 7.33 天，较上一期减 0.71 天，较去年同期增 2.88 天。

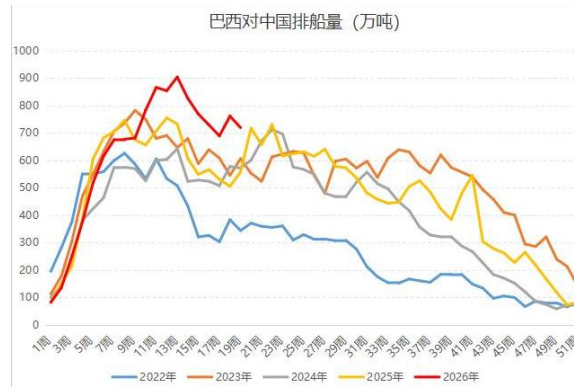
饲企豆粕库存天数



（数据来源：我的农产品网）

5、巴西大豆排船量再度回落 发船节奏平稳

当前巴西大豆收割基本结束，货源供应充足，但国内油厂压榨利润偏弱，采购偏谨慎，导致排船量再度回落。截至 5 月 8 日，Mysteel 农产品数据显示，巴西各港口大豆对华排船计划总量 719.5299 万吨，较 4 月末继续回落，主要因前期高价船货集中发运、新增订船放缓。5 月以来对华已发船 251.7991 万吨，月初发船节奏平稳，符合巴西收割尾声、港口高效装运的季节性特征。



四、综述

国际方面，美豆种植出苗进度偏快，目前种植率 49%、出苗率 20%，明显高于往年同期，播种进程顺利。南美大豆收割接近收尾，巴西大豆迎来出口高峰，5 月出口预期达 1600 万吨，产量与出口预估持续上调，阿根廷收割稳步推进，全球大豆供应整体宽松，压制价格上行空间。USDA 月度供需报告显示，2026/2027 年度美豆产量 44.35 亿蒲式耳，增产幅度不及预期，叠加上调出口及国内压榨需求，美豆新季期末库存下滑，对市场形成利好；但报告同步上调巴西大豆产量至 1.86 亿吨、阿根廷至 5000 万吨，再度放大全球供应压力，市场多空因素相互制衡。国内方面，4 月我国大豆进口 847.78 万吨，前 4 月累计进口 2515.14 万吨，同比增 8.5%。巴西丰产大豆持续放量出口，4 月单月对华出口量创近年高位，5—6 月到港量预计维持在每月 1000 万吨左右的高位水平，远期供给宽松预期持续增强。后市建议重点关注中东地缘局势波动对油价及 CBOT 大豆市场的传导影响，跟踪大豆到港节奏。

免责声明

本报告分析师在此声明，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。