

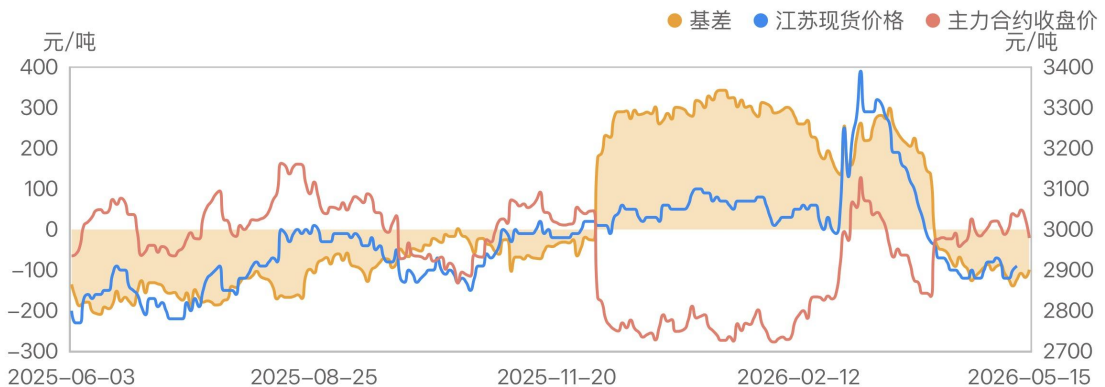
本周豆粕期价震荡运行

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。不过市场利空并存，南美大豆丰产货源集中入市，供货充足。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。多空因素交织下，CBOT大豆主力合约冲高回落，本周收于1197.25美分/蒲式耳，周度涨幅1.7%。

国内市场方面，国内盘面受外盘带动，进口大豆成本有所上涨，加之豆粕库存消耗不及预期，油厂挺价心态上升。但巴西大豆大批量到港，豆粕供应增幅高于养殖需求增幅，宽松供给格局压制价格反弹空间。截至5月22日当周，豆粕期货主力M2609合约收报2990元/吨，周跌幅0.37%；江苏地区豆粕现货报价2820元/吨，较上周跌258元/吨；主力合约基差为-170元/吨，较前一周走弱71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

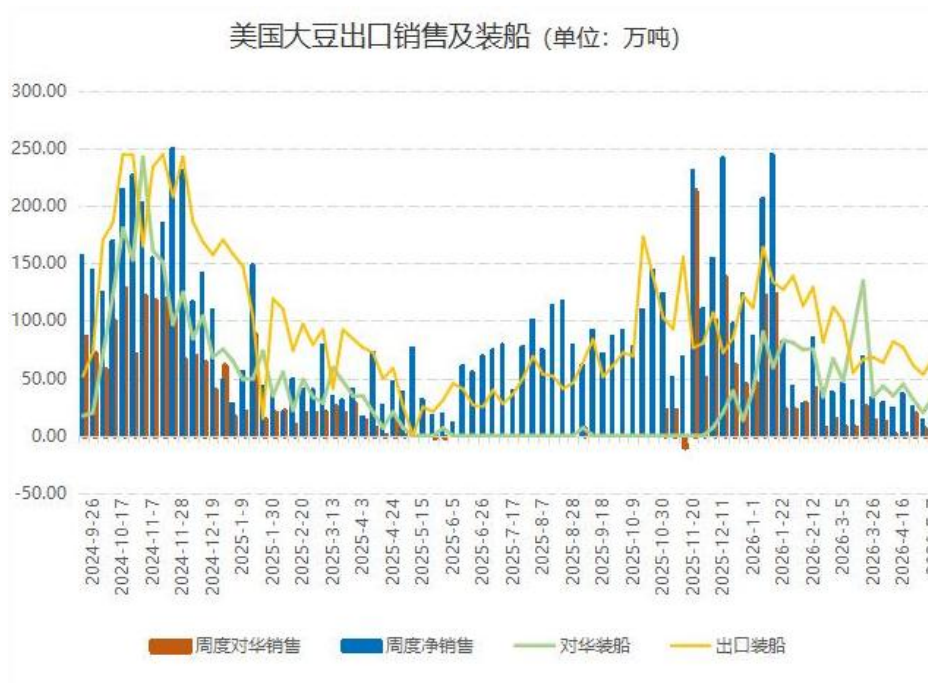
1、5月14日止当周美国大豆出口销售合计净增 524,152 吨

美国农业部（USDA）公布的出口销售报告显示，5月14日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 351,423 吨，较之前一周显著增加 244%，较前四周均值增加 62%。其中，对中国大陆净销售为 5,038 吨。

当周，美国下一市场年度大豆出口销售净增 172,729 吨。

当周，美国大豆出口装船为 528,785 吨，较之前一周减少 21%，较此前四周均值减少 18%。其中，对中国大陆出口装船为 272,038 吨。

当周，美国当前市场年度大豆新销售 353,636 吨。美国下一市场年度大豆新销售 172,729 吨。

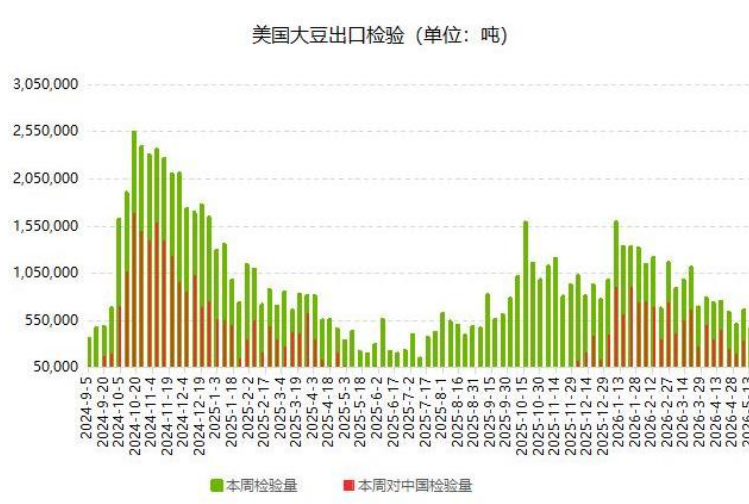


(数据来源: 美国农业部)

2、美豆出口检验再度回落 对华出口占比下滑至 42%

美国农业部出口检验报告显示,截至 2026 年 5 月 14 日当周,美豆出口检验量为 48.39 万吨,低于市场预期的 55 万吨,环比减少 27%,但同比大幅增长 115%。前五大目的地为中国、埃及、墨西哥、印度尼西亚和日本。其中对华装运 20.34 万吨,环比锐减 40%,占比降至 42.0%,前周为 51.4%,去年同期因关税争端对华装运量为零,当前贸易流已有所修复。

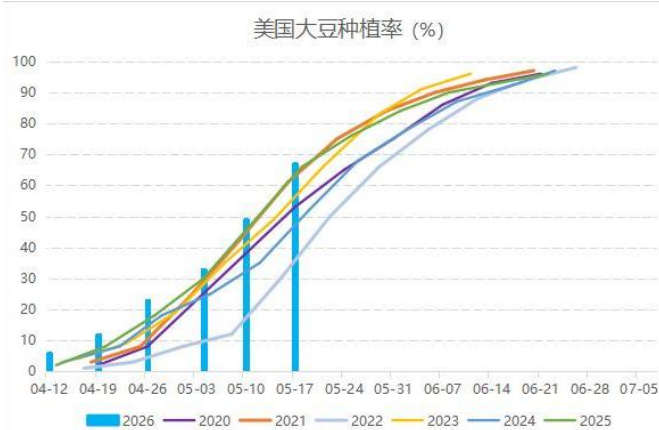
2025/26 年度迄今,美豆出口检验总量累计 3447 万吨,同比降幅进一步收窄至 22.0%,完成全年出口目标的 82.8%,较上周的 81.1% 提速。南美大豆集中上市挤占美豆出口窗口,检验量自年初以来整体呈现下滑趋势,后续需关注美豆新旧作销售节奏及美国产区天气对市场的指引。



(数据来源: 美国农业部)

3、美豆播种进度加快

美国农业部作物进展报告显示,截至 5 月 17 日,美国 18 个主产州大豆播种进度已达 67%,大幅超越五年均值 53% 和去年同期 63%,创下历史同期最快纪录。一周前进度为 49%,当周推进 18 个百分点,足见天气窗口极为配合。



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 15 日当周，巴西 2025/26 年度大豆收割率为 98.8%

巴西国家商品供应公司 (Conab) 公布的数据显示，截至 2026 年 5 月 15 日当周，巴西 2025/26 年度大豆收割率为 98.8%，此前一周期为 98.3%，上年同期为 98.9%，五年均值为 98.0%。

巴西 2025/26 年度第一季玉米收割率为 75.3%，此前一周期为 71.4%，上年同期为 82.3%，五年均值为 79.4%。

巴西 2025/26 年度第二季玉米种植率为 100.0%，此前一周期为 100.0%，上年同期为 100.0%，五年均值为 100.0%。

3) Anec 预计巴西 5 月大豆出口量为 1,610 万吨

5 月 19 日 (周二)，巴西谷物出口商协会 (Anec) 表示，巴西 5 月大豆出口量预计达到 1,610 万吨，高于此前一周期预估的 1,600 万吨。Anec 数据显示，随着预估上调，这个全球最大的大豆生产国和出口国 5 月的大豆出口量将接近 4 月份创下的 1,620 万吨的纪录水平。Anec 表示，巴西 5 月豆粕出口量预计达到 280 万吨，创历史新高，此前一周期的预估为 290 万吨，去年同期为 212 万吨。

2、阿根廷大豆相关市场消息:

1) 截至 5 月 21 日，阿根廷 2025/26 年度大豆收割率为 77%

阿根廷农林渔业国秘处发布的周度报告显示，截至 5 月 21 日，阿根廷 2025/26 年度大豆收割率为 77%，与去年同期持平。前一周期收割率为 60%。

三、国内基本面情况

1、进口大豆集中到港 大豆压榨节奏重回高峰期

中国粮油商务网监测数据显示，国内油厂平均开机率为 57.35%，较上周的 43.17% 开机率增长 14.18%。全国油厂大豆压榨总量为 214.30 万吨，较上周的 161.32 万吨增加了 52.98 万吨，其中国产大豆压榨量为 2.78 万吨，进口大豆压榨量为 211.52 万吨。



(数据来源: 中国粮油商务网)

2、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 20 周，全国主要油厂大豆库存上升，豆粕库存下降，未执行合同下降。

其中大豆库存 615.63 万吨，较上周增加 22.37 万吨，增幅 3.77%，同比去年增加 28.80 万吨，增幅 4.91%；

豆粕库存 29.13 万吨，较上周减少 4.97 万吨，减幅 14.57%，同比去年增加 16.96 万吨，增幅 139.36%；

未执行合同 450.94 万吨，较上周减少 78.96 万吨，减幅 14.90%，同比去年增加 45.70 万吨，增幅 11.28%；

豆粕表观消费量为 163.63 万吨，较上周增加 32.94 万吨，增幅 25.20%，同比去年增加 15.15 万吨，增幅 10.58%。

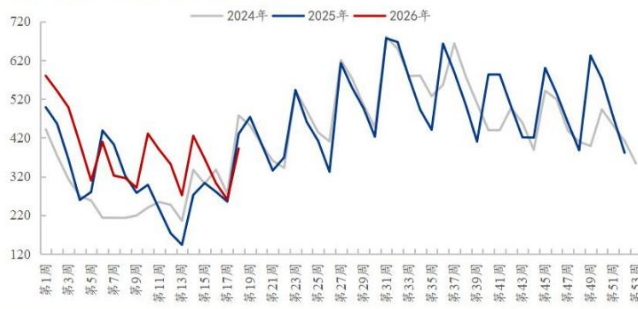
全国主要油厂大豆库存统计 (万吨)



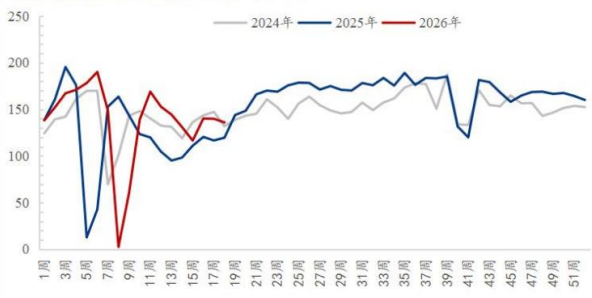
全国主要油厂豆粕库存统计 (万吨)



全国主要油厂未执行合同量统计 (万吨)



全国周度豆粕表观消费量统计 (万吨)



(数据来源：我的钢铁网)

3、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%。

4、大豆进口成本

5 月 22 日美国大豆进口成本价为 4682 元，较上日跌 24 元。巴西大豆进口成本价为 3949 元，较上日涨 35 元。阿根廷大豆进口成本价为 3844 元，较上日跌 17 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）

5、 提货不畅 饲企豆粕库存继续下滑

上周国内饲料企业物理库存大多下调，全国呈现小降，其中江苏、两湖及广西等市场降幅较大。具体分析，国内油厂开机表现较前期有所回升，但油厂未执行合同仍有不少余量，油厂开机提货多有限量，市场贸易流通有所受限，多数饲料企业提货不够顺畅，仍以消化前期库存为主，天数呈现下降趋势。不过广东及福建市场因补库情绪释放，提货积极性较好，故库存天数略有增加。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 15 日（2026 年第 20 周），全国饲料企业豆粕物理库存 6.75 天，较上一期减 0.58 天，较去年同期增 1.61 天。

饲企豆粕库存天数



（数据来源：我的农产品网）

四、综述

国际方面，美国中西部作物生长天气整体向好。截至 5 月 17 日，美大豆种植率 67%，优于市场预期及近年均值，出苗率 32%，新季种植开局顺利。但 2026 年年中厄尔尼诺形成概率持续攀升，美豆后续生长存在气候不确定性。南美大豆丰产落地，巴西大豆收割全面结束，处于出口高峰，5 月出口预计 1610 万吨，年度产量有望创下 1.8013 亿吨新高；阿根廷大豆收割超七成，产区天气适宜、单产超预期，产量预估上调至 5010 万吨，全球大豆整体供应格局宽松。国内方面，5 月进口大豆到港量大幅增加，预计突破 1000 万吨，带动油厂开工回升，豆粕累库预期升温，供应持续宽松。下游养殖需求疲软，企业采购意愿低迷，油厂挺价动力不足，粕价上行压力较大。当前美豆丰产预期及南美集中到港压力持续存在，国内豆粕供强需弱格局未发生改变。后市重点关注中东地缘局势对油价及 CBOT 大豆的传导影响，持续跟踪大豆到港节奏与国内豆粕累库进度。

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。