

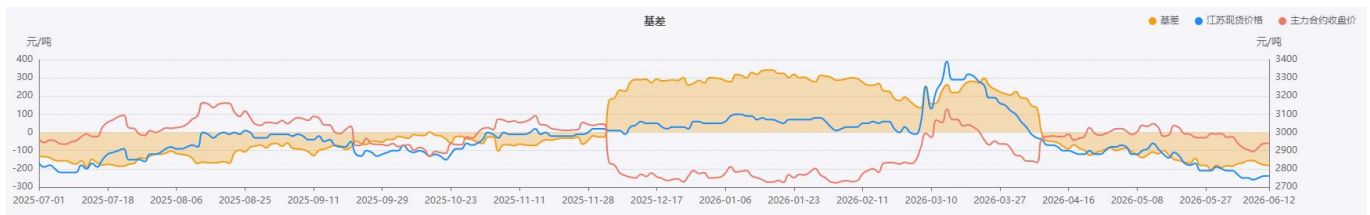
全球大豆供应宽松 豆粕期价震荡整理

一、行情回顾

国际市场方面，因美国大豆产区出现多雨天气及中国买家有意采购美国大豆，且原油价格企稳对大豆提供支撑，CBOT 大豆期货触及两周来的最高水平。不过目前南美大豆出口销售强劲，且中西部地区天气对大豆生长有利限制大豆价格的上涨幅度。本周 CBOT 大豆主力 11 合约收于 1142 美分 / 蒲式耳，周涨幅 0.82%。

国内市场方面，国内正值进口大豆到港高峰期，大豆压榨量维持高位，油厂豆粕累库速度逐渐加快，供应继续向宽松转变限制豆粕价格的上涨幅度。截至 6 月 18 日当周，豆粕期货主力 M2609 合约报 2942 元 / 吨，周涨幅 0.03%；江苏豆粕现货报价 2780 元 / 吨，较上周上涨 20 元 / 吨；主力合约基差为 -162 元 / 吨，环比走强 17 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、6 月 11 日止当周美国大豆出口销售合计净增 728,952 吨

美国农业部（USDA）公布的出口销售报告显示，6 月 11 日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增 424,869 吨，较之前一周显著增加 101%，较前四周均值增加 49%。其中，对中国大陆净销售为 2,260 吨。

当周，美国下一市场年度大豆出口销售净增 304,083 吨。

当周，美国大豆出口装船为 552,431 吨，较之前一周增加 34%，较此前四周均值增加 6%。其中，对中国大陆出口装船为 136,260 吨。

当周，美国当前市场年度大豆新销售 446,241 吨。美国下一市场年度大豆新销售 307,563 吨。

2、6 月 11 日止当周美国大豆出口检验量为 522,687 吨，符合预期

6 月 15 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 6 月 11 日当周，美国大豆出口检验量为 522,687 吨，市场预期为 34.5-60 万吨，前一周修正后为 412,122 吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为 136,259 吨，占出口检验总量的 26.07%。

截至 2025 年 6 月 12 日当周，美国大豆出口检验量为 225,571 吨。

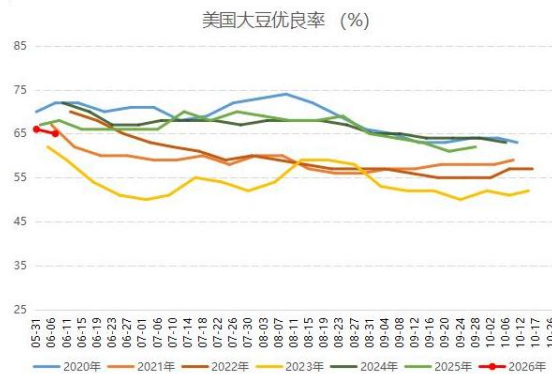
本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为 36,595,914 吨，上一年度同期为 45,452,600 吨。

3、截至 6 月 14 日当周，美国大豆优良率为 66%

6 月 15 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 6 月 14 日当周，美国大豆优良率为 66%，前一周为 65%，上年同期为 66%。

截至当周，美国大豆种植率为 95%，此前一周为 92%，去年同期为 93%，五年均值为 93%。

截至当周，美国大豆出苗率为 88%，此前一周为 79%，去年同期为 83%，五年均值为 82%。



4、[USDA 供需报告] 2026/27 年度美国豆粕主要信息一览

6 月 11 日（周四），美国农业部公布的 6 月供需报告显示，美国 2026/27 年度豆粕产量预估为 6502.5 万短吨，5 月预估为 6502.5 万短吨。

美国 2026/27 年度豆粕出口量预估为 2170 万短吨，5 月预估为 2170 万短吨。

美国 2026/27 年度豆粕期末库存预估为 45 万短吨，5 月预估为 45 万短吨。

USDA 在月度全球供需报告中公布的美国豆粕主要信息如下：

豆粕	2024/25	2025/26 6月预估	2026/27 5月预估	2026/27 6月预估	调整幅度
	千短吨				
期初库存	453	398	450	450	0
产量	58443	63052	65025	65025	0
进口量	807	825	800	800	0
总供应量	59704	64275	66275	66275	0
国内消费	41041	43825	44125	44125	0
出口量	18265	20000	21700	21700	0
总消费量	59305	63825	65825	65825	0
期末库存	398	450	450	450	0
平均价格 (美元/短吨)	299.77	315	310	310	0

数据来源：美国农业部

5、部分压榨厂临时停工 美豆日均压榨量降至八个月最低

美国大豆国内压榨需求正在经历季节性减速，且减速幅度略超预期。全美油籽加工商协会（NOPA）发布的压榨月报显示，2026年5月美国大豆压榨量连续第二个月下降，日均加工量降至去年9月以来的最低水平。

具体数据显示，5月美豆压榨量为2.08785亿蒲式耳，较4月的2.11856亿蒲式耳明显回落。这说明连续数月创纪录或接近创纪录的压榨热潮正在暂时降温。报告发布前，分析师们预期5月份的大豆压榨量为2.160亿蒲。报告结果不及市场预期，通常会带来短线偏空情绪。

（二）南美大豆情况

1、巴西大豆相关市场消息：

1) CONAB：截至6月12日，巴西大豆收获工作全部结束

巴西国家商品供应公司（CONAB）周一发布的作物进展报告称，截止6月12日，巴西2025/26年度大豆收获进度为100%，高于上周的99.8%，低于去年同期的99.9%，和五年同期均值99.8%持平。

2) Conab 上调巴西 2025/26 年度大豆产量预估至历史新高

6月11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1.8025亿吨，高于5月预估的1.8013亿吨。

Conab 维持大豆出口预估在1.161亿吨，作物丰收及出口强劲提供助力。

3) 6月迄今巴西大豆出口量同比增长18.1%

巴西外贸秘书处（SECEX）公布的数据显示，6月迄今巴西大豆出口步伐继续领先去年同期水平。

6月1至12日，巴西大豆出口量为713万吨，2025年6月全月为1342万吨。

6月迄今日均出口量为792,697吨，同比增长18.1%。

6月迄今的大豆出口收入为30.8亿美元，去年6月全月为53.4亿美元。

6月迄今的大豆出口均价为每吨432.2美元，同比上涨8.7%。

作为对比，2026年5月份巴西大豆出口量为1483万吨，同比提高5.1%。

2、阿根廷大豆相关市场消息：

1) BAGE：阿根廷大豆收获95.2%，产量维持5010万吨不变

布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）称，截至6月10日当周，阿根廷2025/26年度大豆收获进度为95.2%，高于一周前的91.7%。全国大豆平均单产达到每公顷3.17吨，同比提高6.7%。

交易所估计大豆种植面积为1680万公顷，比上年的1840万公顷低9%，比过去五年均值低1.3%。

三、国内基本面情况

1、进口大豆库存绝对量偏高 但累库速度放缓

截至第24周末，进口大豆库存总量为746.87万吨，周度环比增加15.98万吨，且较去年同期高出约26.66万吨，同时显著高于近五周平均水平（697.87万吨）近49万吨。从绝对值看，原料供应整体充裕，但本周进口大豆压榨消耗了248.43万吨，而库存仅净增加15.98万吨，倒推本周进口大豆的实际到港或通关量应在264万吨左右。这说明原料供应虽在增加，但增量几乎被高速压榨完全消化。特别是沿海地区库存为666.1万吨，周度增幅达19.55万吨，明显高于全国总库存增幅，表明进口大豆的到港集中地在沿海港口，且沿海油厂是此轮高开机的主力军。



(数据来源：粮油商务网)

2、大豆开机率持续攀升

粮油商务网监测数据显示,截止到第 24 周末 (6 月 13 日) 国内主要大豆油厂的大豆开机率继续增长,连续第 5 周增加,平均开机率为 66.72%,较上周增长 3.01%,刷新一年以来新高,且下周预期开机率将进一步跃升至 70.63%。这一绝对数值在历史同期中也处于很高水平,标志着大豆压榨环节已进入满负荷甚至超负荷运转状态。大豆周度压榨总量达到 249.30 万吨,环比增加 11.24 万吨,而预期下周加工量将逼近 264 万吨,短期内国内豆油和豆粕的现货供应量将迎来集中且持续性的放量。



(数据来源：粮油商务网)

3、豆粕库存加速飙升 单周增幅高达 27.81%

豆粕市场库存继续飙升，截至第 24 周末，全国豆粕库存量从 52.1 万吨猛增至 66.6 万吨，单周增幅高达 27.81%；沿海库存量为 61.65 万吨，环比也大幅增加 24.60%，为连续第四周增加，且仍维持高速增长。库存的急剧膨胀直接反映了高开机率带来的产出压力，已明显超出了下游饲料企业和贸易商的即时提货消化能力，豆粕现货市场面临阶段性累库压力。这种供需格局将对豆粕期现形成持续压制，目前现货价格表现将弱于期货，基差存在进一步走缩的空间。



(数据来源: 粮油商务网)

4、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、大豆进口成本再度下跌

6 月 12 日美国大豆进口成本价为 4449 元, 较上日跌 18 元。巴西大豆进口成本价为 3869 元, 较上日跌 21 元。阿根廷大豆进口成本价为 3655 元, 较上日跌 2 元。



（数据来源：中国粮油商务网）

四、综述

国际市场方面，美豆播种基本收官，美豆新作播种出苗进度显著优于往年同期及五年均值，产区天气适宜生长，大豆优良率持平去年同期，新作丰产预期持续升温；NOPA 数据显示美国 5 月大豆压榨同比走高，国内供应端存在稳定兑现空间。标普上调 2026 年美豆种植面积预估至 8530 万英亩，较 3 月 USDA 预估 8470 万英亩上调 60 万英亩，远期供给压力进一步加大。巴西大豆收割全面收官，Conab 预计 6 月出口 1531 万吨，同比增加 150 万吨，创纪录丰产货源集中外运，持续冲击全球市场。国内市场，国内大豆库存持续攀升，油厂大豆压榨量保持在 240 万吨左右高位。国内豆粕库存量 66.6 万吨，环比增加 27.81%，豆粕累库速度明显加快。后续重点跟踪美豆主产区天气、进口大豆到港节奏以及下游提货需求变化。

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。