

# 周度 报告



期市有风险 交易需谨慎

## 农产品（豆粕）

## 豆粕供应高峰将至

### 豆粕价格指数



### 前海期货有限公司

#### 研究所

期货分析师：涂迪

电话：400-686-9368

邮箱：tudi@qhfc.com

从业资格号：F3066269

投资咨询号：Z0014790

### 报告摘要

- 国际市场，USDA5月供需报告偏多，美豆新作库存预估下调，巴西大豆出口发运维持高位，全球大豆供应宽松预期边际缓和。国内大豆到港高峰将至，5月到港量预计达1150万吨，油厂开机率稳步回升，豆粕供应压力逐步兑现。下游养殖端持续深度亏损，生猪产能去化缓慢，饲料企业刚需采购、备货意愿薄弱，需求端难有实质改善。整体来看，豆粕市场供强需弱基本面未改，短期受外盘提振震荡偏强，但反弹空间受限，后续重点关注大豆到港兑现、油厂压榨提升及养殖产能去化进度。

## 一、国内豆粕行情回顾

现货市场报价稳中偏弱，截至 5 月 15 日，国内 43% 蛋白豆粕现货均价约 2950 元 / 吨，较 5 月 8 日小幅上涨 20-30 元 / 吨。区域报价分化：华东江苏、山东地区报价 2900-2930 元 / 吨；华北天津、河北地区 2940-2970 元 / 吨；东北、西南地区报价维持 3000-3020 元 / 吨。基差持续走弱，沿海油厂 5 月基差报价 M09-50 至 -80 元 / 吨，现货贴水期货幅度维持 50-80 元 / 吨。

成交方面，现货市场刚需为主、成交清淡，饲料企业随用随采，无大规模补库动作。全国主要油厂周度现货成交总量不足 45 万吨，临近月末仅少量中小型饲料企业零星备货 3-5 天用量，未形成集中采购潮，对现货价格支撑有限。

## 二、美国及巴西大豆产区天气与生长情况

### 1、巴西大豆产区

巴西 2025/26 年度大豆丰产收尾、出口发运高峰，产量维持历史高位。据巴西农业部 CONAB 数据，截至 5 月 15 日，全国大豆收割进度达 99.5%，核心产区收割工作全部完成，仅北部极少量地区收尾。

天气方面，5 月中旬巴西东部、东南部产区以晴朗干燥天气为主，利于港口大豆装船及运输；西部、北部产区无明显降雨，对大豆无实质影响。产量方面，CONAB 维持巴西 2025/26 年度大豆产量 1.78 亿吨预期，5 月出口量预计达 1600 万吨，对华发运密集。

图 1 美豆播种率（十八个州）

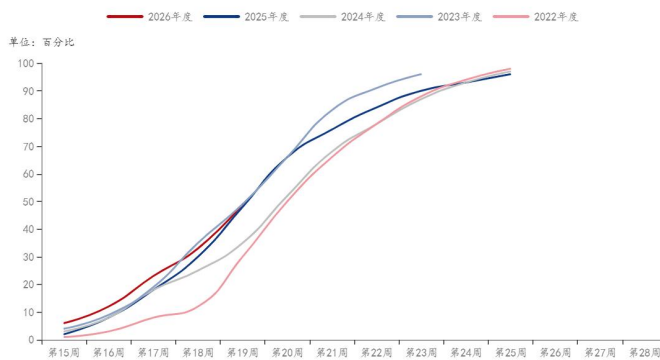
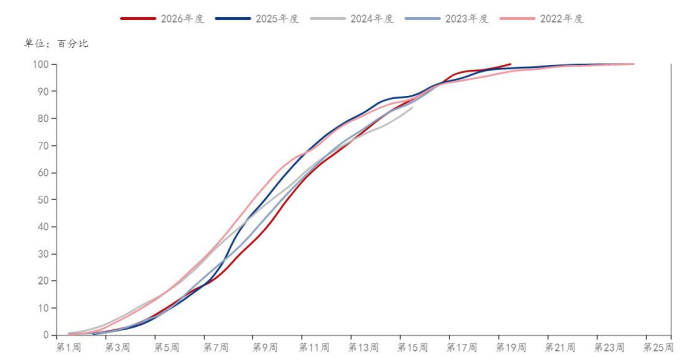


图 2 巴西大豆收获进度



### 1、美国大豆产区

美国 2026/27 年度大豆播种提速、进度超预期，USDA 报告偏多提振市场。据 USDA 最新数据，截至 5 月 15 日，美国全国大豆播种进度达 42%，环比 5 月 8 日提升 7 个百分点，远高于去年同期 22% 及五年均值 18%；中西部主产区播种进入尾声，土壤墒情适宜，出苗条件良好。

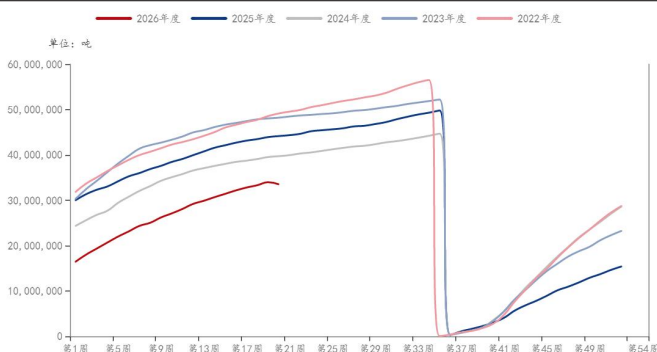
USDA5 月供需报告显示，2026/27 年度美豆期末库存预估下调至 3.1 亿蒲式耳，库消比 6.91%，低于市场预期，全球大豆供应宽松预期边际缓和。短期天气展望，未来一周美国中西部产区以干燥天气为主，利于大豆出苗及苗期生长。

### 三、美国及巴西大豆销售发运与中国大豆进口情况

#### 1、巴西大豆出口发运

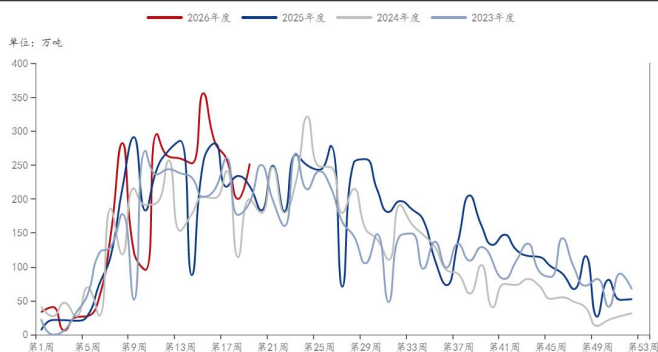
巴西大豆 5 月出口量创同期新高。据 ABIOVE 数据，5 月中旬巴西大豆日均出口量超 55 万吨，全月出口量预计达 1600 万吨。桑托斯、帕拉纳瓜等主要港口装船效率稳定，对华大豆船期集中在 5 月下旬至 6 月中旬到港，单周对华发运量超 100 万吨。巴西大豆 CNF 到港价维持低位，较美豆便宜 40-60 美元 / 吨，价格优势明显。

图 3 美豆累计出口检验量



数据来源：钢联

图 4 巴西-中国大豆发船量



数据来源：钢联

#### 2、美国大豆销售

USDA 报告提振出口预期。5 月中旬美国 2025/26 年度大豆累计出口销售同比降幅收窄至 15%，对华出口检验量增至 80 万吨，环比 5 月上旬增长 60%。中美贸易关系缓和，市场押注中国增加美豆采购，美豆对华竞争力边际提升。

#### 3、中国大豆进口、采购及到港

5 月到港量创历史同期新高。采购方面，5 月中旬中国新增巴西大豆采购量约 200 万吨，新增美豆采购量约 80 万吨，船期集中在 6-7 月。到港方面，Mysteel 最新预估 5 月国内大豆到港量约 1150 万吨，6 月、7 月预计分别达 1100 万吨、1050 万吨，二季度到港总量超 3300 万吨。截至 5 月 15 日，全国港口大豆库存达 650 万吨，环比 5 月 8 日增加 30 万吨，同比增加 130 万吨，原料供应宽松态势明确。

## 四、中国大豆压榨及豆粕供需库存情况

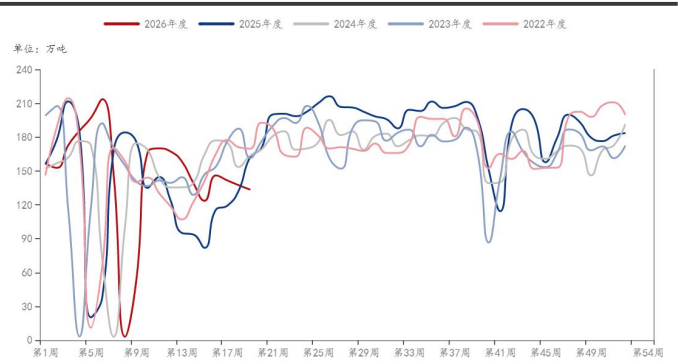
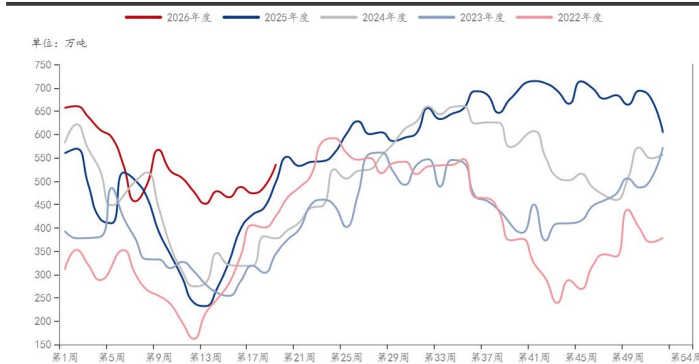
### （一）大豆库存及压榨情况

大豆库存方面，截至 5 月 15 日，全国主要油厂大豆库存 650 万吨，环比 5 月 8 日增加 30 万吨，增幅 4.8%，同比增加 130 万吨，增幅 25.0%，处于历史高位水平。随着 5 月中旬大豆到港集中入库，油厂大豆库存持续累积，原料供应充足，为后续压榨产能释放奠定基础。

压榨情况方面，5 月中旬油厂开机率稳步回升、检修全部结束，压榨量逐步提升。截至 5 月 15 日，国内主流油厂平均开机率达 53.5%，周压榨量约 170 万吨，环比 5 月上旬增加 5 万吨，增幅 3.0%。第 19 周（5 月 8 日 - 5 月 14 日）压榨量达 170.3 万吨，环比上周增加 5.1 万吨，增幅 3.1%。后续随着到港高峰到来，压榨量有望提升至 180 万吨 / 周以上，豆粕供应将进一步增加。

图 5 国内油厂大豆库存

图 6 国内大豆压榨量



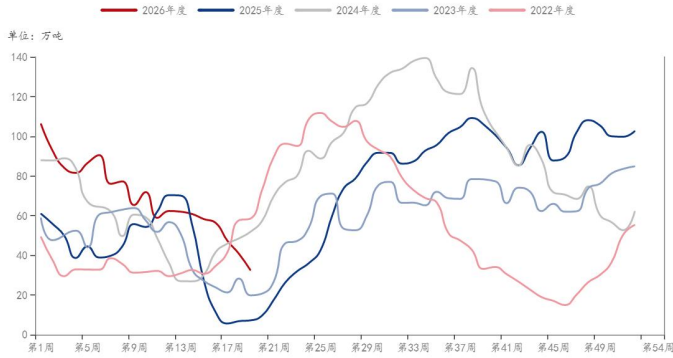
数据来源：钢联

数据来源：钢联

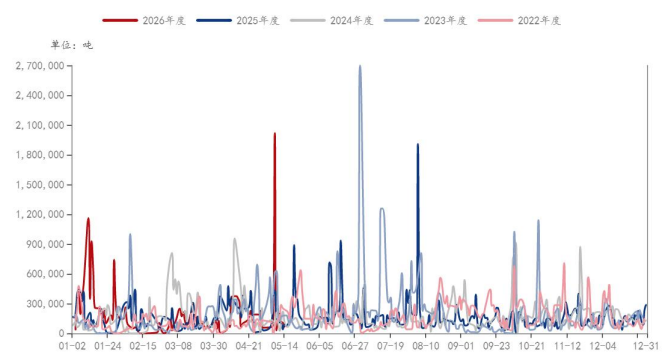
### （二）豆粕库存与销售情况

豆粕库存方面，截至 5 月 14 日，全国油厂豆粕库存 43.2 万吨，环比 5 月 8 日减少 2.18 万吨，减幅 4.8%，但同比增加 36.5 万吨，增幅 542.5%，绝对量仍处高位。其中沿海地区豆粕库存 34.1 万吨，环比小幅下降；内陆地区库存 9.1 万吨，环比基本持平。周内油厂阶段性催提，库存小幅去化，但随着压榨量回升，库存累库拐点临近，预计 5 月底库存回升至 55 万吨以上。

销售情况方面，现货销售持续低迷、刚需主导，饲料企业远期备货意愿极低。全周全国主要油厂现货成交总量不足 45 万吨，远低于往年同期；远期销售疲软，截至 5 月 15 日，油厂豆粕未执行合同 238.5 万吨，环比 5 月 8 日减少 7.3 万吨，减幅 3.0%，市场对远期价格预期偏空。

**图7 国内油厂豆粕库存**


数据来源：钢联

**图8 国内油厂豆粕成交量**


数据来源：钢联

## 五、下游饲料需求及生猪存栏情况

### （一）饲料企业豆粕库存

截至 5 月 15 日，全国饲料企业豆粕库存平均天数仅 7.5 天，环比 5 月 8 日减少 0.3 天，同比减少 2.1 天，处于近年同期低位。养殖端持续亏损导致饲料销量下滑，叠加小麦、玉米等替代粮价格低位，饲料企业豆粕添加比例维持 14%–17%，豆粕实际需求被持续挤压。周内仅少量中小型饲料企业零星备货，无大规模补库动作，对豆粕价格提振作用有限。

**图9 饲料企业豆粕库存天数**


数据来源：钢联

**图10 国内综合养殖场生猪存栏**


数据来源：钢联

### （二）生猪养殖情况

截至 5 月 15 日，全国能繁母猪存栏约 3904 万头，虽较 5 月 8 日小幅下降 10 万头，但仍远超 3750 万头的政策调控目标。5 月 14 日农业农村部修订生猪产能调控方案，将能繁母猪正常保有量下调至 3750 万头，加速产能去化。生猪供应过剩导致猪价低位震荡，5 月 15 日外三元生猪均价跌至 9.8 元 / 公斤，猪粮比约 4.1:1，远低于 5:1 的盈亏平衡点。自繁自养头均亏损达 300–350 元，仔猪育肥亏损超 180 元，深度亏损下养殖户淘汰低效母猪，但产能去化速度缓慢，短期豆粕刚需难有实质性改善。

## 六、整体总结

国际市场 USDA 报告偏多，美豆新作库存预估下调，巴西大豆出口发运维持高位，全球大豆供应宽松预期边际缓和，短期对豆粕价格形成支撑；国内大豆到港高峰临近，油厂大豆库存高位累积、压榨量稳步回升，豆粕供应压力逐步兑现，累库预期压制期价反弹。而下游养殖端深度亏损、生猪产能高企，饲料企业刚需采购、远期备货乏力，豆粕需求端持续疲软，难以形成持续有效支撑。

短期来看，豆粕市场外盘支撑与国内累库预期博弈加剧，期价将维持 2950-3050 元 / 吨区间震荡，反弹空间受限，下行压力仍存。中期需重点关注三大核心变量：一是 5 月下旬大豆到港兑现情况，若到港超预期，豆粕库存将快速累积，进一步压制价格；二是油厂压榨提升幅度，若开机率持续走高，豆粕供应压力将加剧；三是养殖端产能去化进度，政策调控加码叠加深度亏损，母猪淘汰或加速，豆粕需求或边际改善，但短期难以扭转供强需弱基本面。整体而言，豆粕市场短期难改震荡偏弱格局，价格反弹空间有限，需警惕累库周期下的进一步下行风险。

## 免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的交易建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请交易者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

前海期货期货交易咨询业务资格：证监许可【2012】674号

## 关于我们

**总部地址：**深圳市前海深港合作区梦海大道5033号卓越前海壹号A栋26楼08单元

**邮政编码：**518052

**全国统一客服电话：**400-686-9368

**网址：**<http://www.qhfco.net>



数 字 化 践 行 者