

农产品（豆粕）

豆粕供应高峰将至

豆粕期货主力合约走势



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，巴西大豆丰产收尾、出口发运维持高位，美豆播种进度稳步推进，全球大豆供应宽松预期持续主导市场。国内大豆到港高峰临近，5月到港量预计达988.65万吨，油厂开机率逐步回升，豆粕供应压力显性化。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、无大规模补库，豆粕需求端持续疲软。整体来看，豆粕市场供强需弱格局延续，价格反弹乏力，下行压力仍存，后续重点关注5月大豆到港兑现、油厂开机提升幅度及养殖端产能去化进度。

一、国内豆粕行情回顾

现货市场跌势明显，截至 5 月 8 日，国内 43% 蛋白豆粕现货均价约 2930 元 / 吨，较 4 月末下跌 50-70 元 / 吨。区域报价分化：华东江苏、山东地区报价 2880-2900 元 / 吨；华北天津、河北地区 2930-2950 元 / 吨；东北、西南地区报价维持 3000-3050 元 / 吨。基差持续走弱，沿海油厂 5 月基差报价 M09-50 至 -100 元 / 吨，现货贴水期货幅度扩大至 50-100 元 / 吨。

成交方面，现货市场持续清淡、刚需为主，饲料企业坚持随用随采，无大规模补库动作。全国主要油厂周度现货成交总量不足 40 万吨，远低于往年同期水平；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 年度大豆丰产落地、收割收尾，产量维持历史高位。据巴西农业部 CONAB 数据，截至 5 月 8 日，全国大豆收割进度达 99.2%，中西部、南部核心产区收割工作已全部完成，仅北部极少量地区收尾工作未完成。

天气方面，5 月上旬巴西东部、东南部核心产区以晴朗干燥天气为主，气温偏高，利于港口大豆装船及运输；西部、北部产区无明显降雨，对剩余大豆无实质影响。产量方面，CONAB 维持巴西 2025/26 年度大豆产量 1.78 亿吨预期，出口发运能力充足，对华供应持续放量。

图 1 美豆播种率（十八个州）

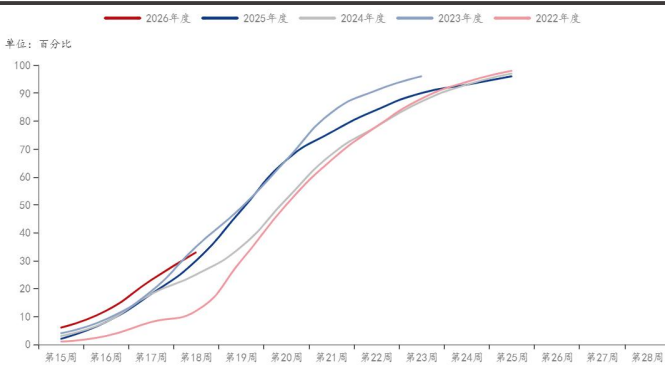
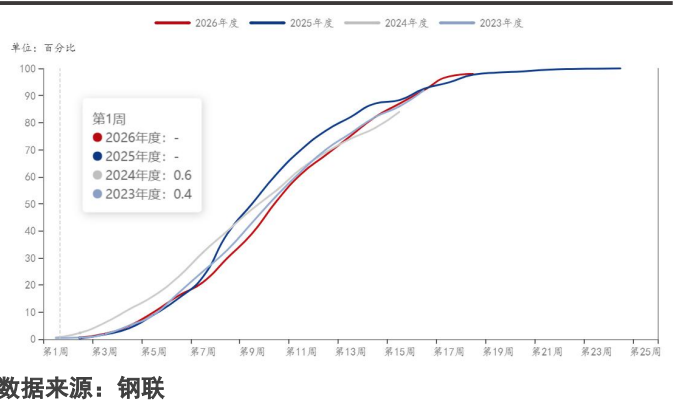


图 2 巴西大豆收获进度



1、美国大豆产区

美国 2026/27 年度大豆播种提速、进度超预期，种植面积预期稳定。据 USDA 最新数据，截至 5 月 8 日，美国全国大豆播种进度达 35%，环比 4 月末提升 13 个百分点，远高于去年同期 18% 及五年均值 15%；中西部伊利诺伊、爱荷华、印第安纳等主产区播种工作进入尾声，土壤墒情适宜，出苗条件良好。

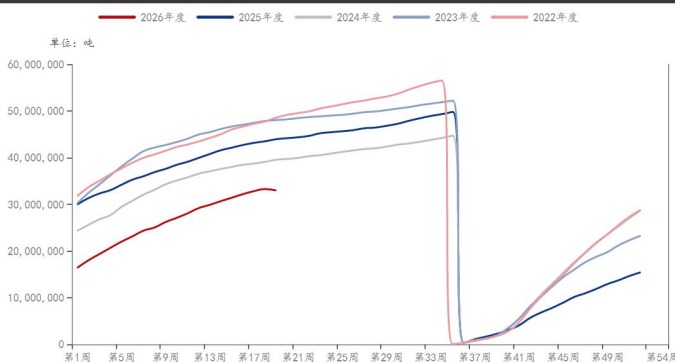
短期天气展望，未来一周美国中西部产区以干燥天气为主，利于大豆出苗及苗期生长；西部平原地区干旱持续，但对核心产区影响有限。市场维持 2026 年美国大豆种植面积 8470 万英亩预期，同比增长 4.3%，长期供应宽松预期进一步强化。

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

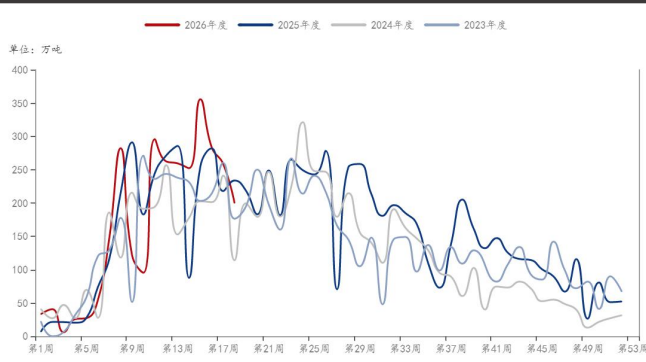
巴西大豆出口发运维持高位、对华发运密集。据巴西植物油行业协会（ABIOVE）数据，5 月上旬巴西大豆日均出口量超 50 万吨，全月出口量预计达 1600 万吨，维持历史同期高位。本月桑托斯、帕拉纳瓜等主要港口装船效率稳定，对华大豆船期密集，主要集中在 5 月中旬至 6 月上旬到港，单周对华发运量超 90 万吨。

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

5 月上旬美国 2025/26 年度大豆累计出口销售同比落后 25% 以上，对华出口检验量不足 50 万吨，环比 4 月大幅下降。

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 月上旬中国新增巴西大豆采购量约 150 万吨，船期集中在 6-7 月，价格维持低位。到港方面，Mysteel 最新预估 5 月国内大豆到港量约 988.65 万吨，6 月、7 月预计分别达 1100 万吨、1100 万吨，二季度到港总量将创历史同期新高。截至 5 月 8 日，全国港口大豆库存达 620 万吨，环比 4 月末增加 34.1 万吨，同比增加 120.5 万吨，原料供应宽松态势明确。

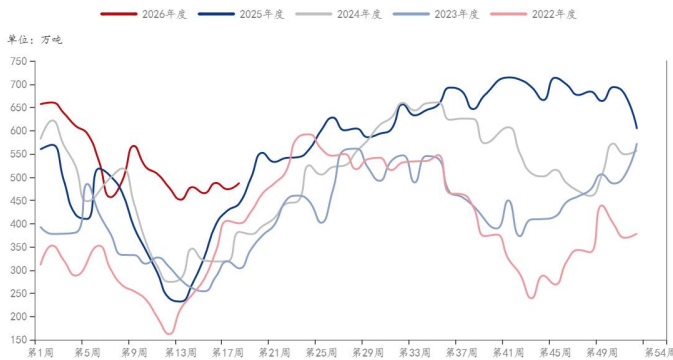
四、中国大豆压榨及豆粕供需库存情况

（一）大豆库存及压榨情况

大豆库存方面，截至 5 月 8 日，全国主要油厂大豆库存 620 万吨，环比 4 月末增加 34.1 万吨，增幅 5.8%，同比增加 120.5 万吨，增幅 24.1%，处于历史高位水平。随着 5 月上旬大豆到港集中入库，油厂大豆库存持续累积，原料供应无虞，为后续压榨产能释放奠定基础。

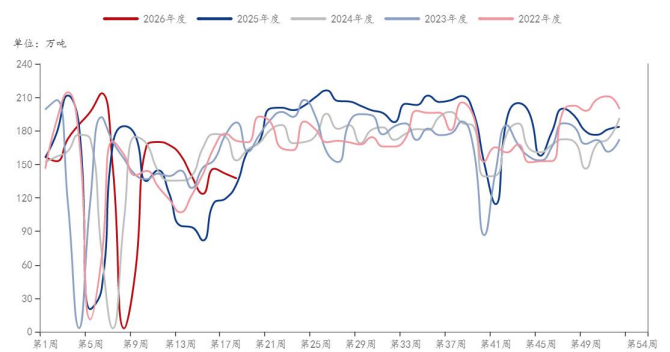
压榨情况方面，5 月上旬油厂开机率稳步回升、检修基本结束，前期检修油厂全面复产。截至 5 月 8 日，国内主流油厂平均开机率达 50.13%，周压榨量约 165 万吨，环比 4 月下旬小幅增加；其中第 18 周（5 月 1 日 - 5 月 7 日）压榨量达 165.2 万吨，环比上周增加 1.17 万吨，增幅 0.7%。后续随着到港高峰到来，压榨量有望提升至 180 万吨 / 周以上，豆粕供应将进一步增加。

图 5 国内油厂大豆库存



数据来源：钢联

图 6 国内大豆压榨量



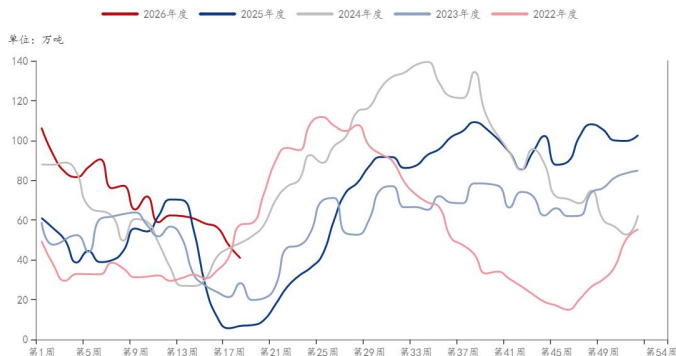
数据来源：钢联

（二）豆粕库存与销售情况

豆粕库存方面，截至 5 月 7 日，全国油厂豆粕库存 45.38 万吨，环比 4 月末减少 5.7 万吨，减幅 11.2%，但同比增加 38.2 万吨，增幅 531.3%，绝对量仍处高位。其中沿海地区豆粕库存 35.8 万吨，环比小幅下降；内陆地区库存 9.58 万吨，环比基本持平。周内前期受油厂阶段性限产影响，豆粕库存小幅去化，但后续随着压榨量回升，库存累库拐点临近。

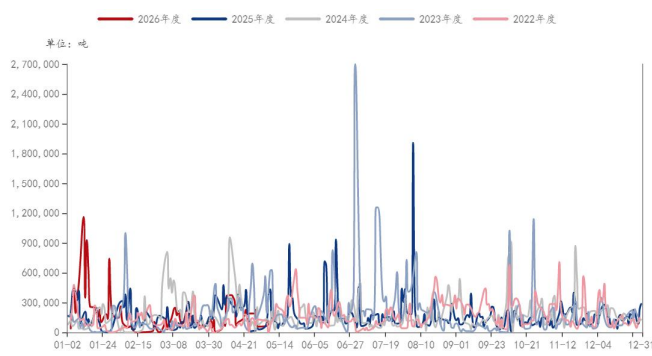
销售情况方面，现货销售持续低迷、刚需主导，饲料企业按需采购特征明显。全周全国主要油厂现货成交总量不足 40 万吨，远低于往年同期；远期销售同样疲软，截至 5 月 8 日，油厂豆粕未执行合同 245.8 万吨，环比 4 月末减少 14.75 万吨，减幅 5.7%，市场对远期价格预期偏空。

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

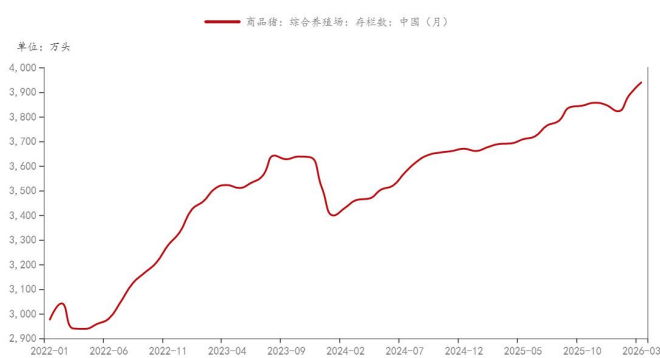
饲料企业豆粕库存维持低位、按需采购，刚需疲软特征明显。截至5月8日，全国饲料企业豆粕库存平均天数仅7.8天，环比4月末减少0.4天，同比减少1.8天，处于近年同期低位。养殖端持续亏损导致饲料销量下滑，叠加小麦、玉米等替代粮价格低位，饲料企业进一步下调豆粕添加比例至14%-17%，豆粕实际需求被持续挤压。周内仅少量中小型饲料企业零星备货，无大规模补库动作，对豆粕价格提振作用有限。

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

生猪产能仍处高位、亏损持续加深，产能去化缓慢。截至5月8日，全国能繁母猪存栏约3904万头，虽较4月末小幅下降16万头，但仍远超3650万头的政策调控目标。生猪供应过剩导致猪价持续低位，5月8日外三元生猪均价跌至9.74元/公斤，猪粮比约4.09:1，远低于5:1的盈亏平衡点。自繁自养头均亏损300-400元，仔猪育肥亏损超250元。

六、整体总结

国际市场巴西大豆丰产收官、出口发运维持高位，美豆播种进度超预期，全球大豆供应宽松预期持续强化；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，豆粕供应压力持续显性化。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，豆粕市场缺乏持续利好驱动，现货价格仍有下探空间，期货价格将维持 2900-3000 元 / 吨区间震荡。中期需重点关注三大核心变量：一是 5 月大豆到港高峰兑现情况，若到港超预期，豆粕库存将快速累积，进一步压制价格；二是油厂开机提升幅度，若压榨量持续回升，豆粕供应压力将加剧；三是养殖端产能去化进度，若猪价持续低位，母猪淘汰加速，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，豆粕市场短期难改弱势震荡格局，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.qhfc.com>

