

周度 报告

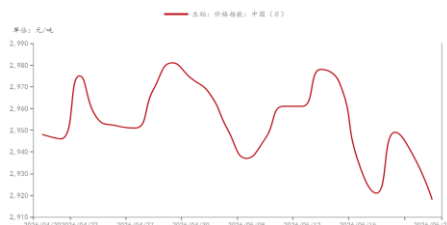


期市有风险 交易需谨慎

农产品（豆粕）

豆粕支撑减弱

豆粕价格指数



报告摘要

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

- 美国大豆播种稳步推进，产区天气整体平稳，巴西大豆出口装运保持高位，全球大豆供给总量充裕。国内大豆集中到港，油厂原料库存持续走高，压榨开工维持偏高水平，豆粕产出稳步增加。下游养殖亏损局面未有改观，生猪产能去化节奏缓慢，饲料企业坚持低库存刚需采购，豆粕现货成交平淡，需求端难以形成有效提振。整体供强需弱格局稳固，短期价格承压运行，后续重点跟踪大豆到港节奏、油厂生产调整以及养殖端需求变化。

一、国内豆粕行情回顾

现货市场跟随期货走低，截至 5 月 22 日，国内 43% 蛋白豆粕现货均价 2915 元 / 吨，较上周同期下跌 35 元左右。区域价差保持稳定，华东江苏、山东主流报价 2870-2900 元 / 吨；华北天津、河北报价 2910-2940 元 / 吨；东北及西南地区报价 2980-3010 元 / 吨。沿海油厂基差持续走弱，主力合约基差维持 M09-60 至 -90 元 / 吨，现货贴水幅度进一步扩大。

现货交易整体冷清，饲料企业无集中补库动作，仅根据日常生产少量拿货。本周全国主流油厂现货总成交量偏低，远期订单签订量继续缩减，贸易商出货意愿增强，市场议价空间有所加大。

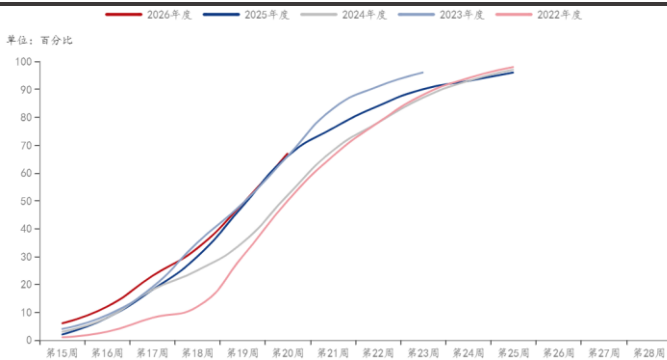
二、美国及巴西大豆产区天气与生长情况

1、巴西大豆产区

巴西 2025/26 年度大豆收割工作基本全部收尾，丰产格局彻底锁定。截至 5 月 22 日，全国大豆收割进度达到 99.8%，仅剩北部极小范围地块未完成收获，对整体产量无影响。

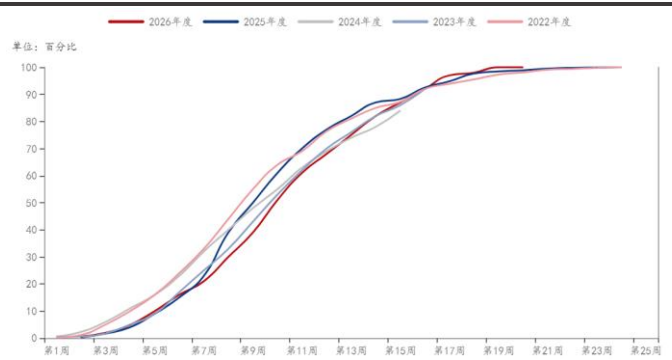
本周巴西主产区以晴好天气为主，气温适宜，无大范围降雨干扰，港口装卸、陆路运输作业顺畅，大豆外运效率保持高位。市场始终维持全年 1.78 亿吨产量预估，庞大的产出量持续为全球市场提供充足货源。

图 1 美豆播种率（十八个州）



数据来源：USDA

图 2 巴西大豆收获进度



数据来源：钢联

1、美国大豆产区

美国新作大豆播种进度持续加快，作物出苗状况整体良好。截至 5 月 21 日，全美大豆播种进度升至 56%，较上周提升 14 个百分点，大幅高于去年同期以及五年平均水平。中西部核心种植区土壤墒情适中，气温条件适宜大豆幼苗生长，局部零星降水未造成灾害影响。

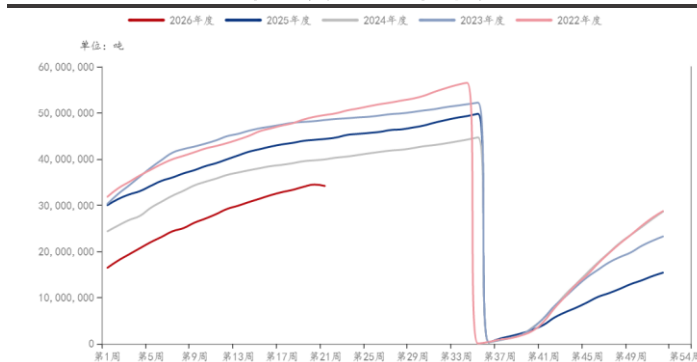
短期产区天气预报平稳，无极端高温、强降雨等恶劣天气风险，新作大豆生长前景乐观，种植面积扩张预期不变，长期供应宽松预期持续压制价格上行高度。

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

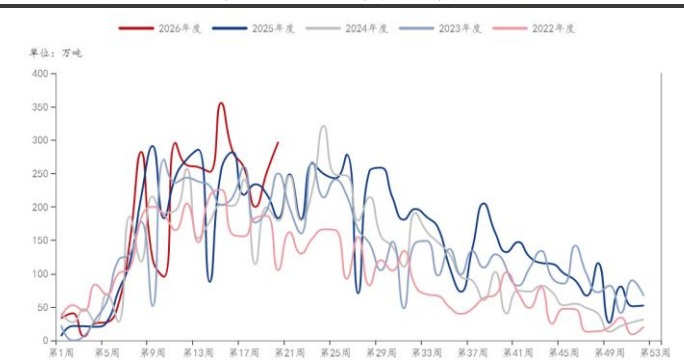
巴西大豆出口装运维持高位运行，对华发运量保持稳定。本周主要港口船舶停靠、装货作业有序开展，周均大豆外运规模处于年内高位。巴西豆离岸报价性价比依旧突出，对华出口份额占据绝对主导，5月下旬至6月上旬到港船货集中排布，国内后续原料补给充足。

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

美豆出口销售表现平淡，海外采购积极性一般。本周旧作大豆新增外销订单数量有限，对华采购增量偏少，依旧难以撼动巴西豆进口主导地位。美豆价格溢价偏高，竞争劣势明显，出口库存消化速度偏慢，短期出口局面难以明显改善。

3、中国大豆进口、采购及到港

国内大豆进口采购依旧聚焦巴西货源，少量补充美豆订单。本周新增采购以远期船货为主，锁定6-7月到港资源。到港方面，5月大豆集中到港态势延续，全月到港总量维持历史高位水平。截至5月22日，全国港口大豆库存继续累积，环比上周小幅增加，同比增幅显著，国内大豆原料供给十分充裕，能够充分满足油厂生产需求。

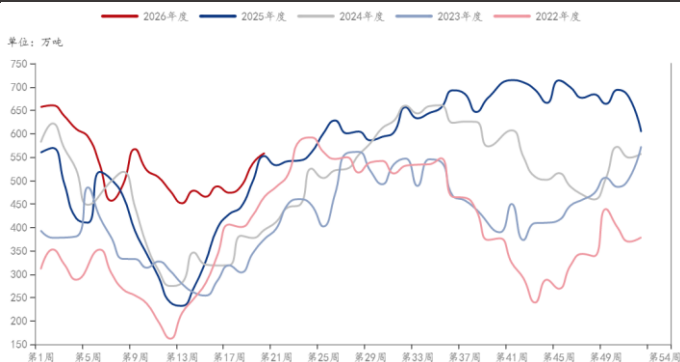
四、中国大豆压榨及豆粕供需库存情况

（一）大豆库存及压榨情况

大豆库存方面，截至5月22日，全国主要油厂大豆库存稳步走高，处于同期历史高位区间，港口入库量持续大于油厂消耗速度，原料储备十分充足，不存在供应短缺问题。

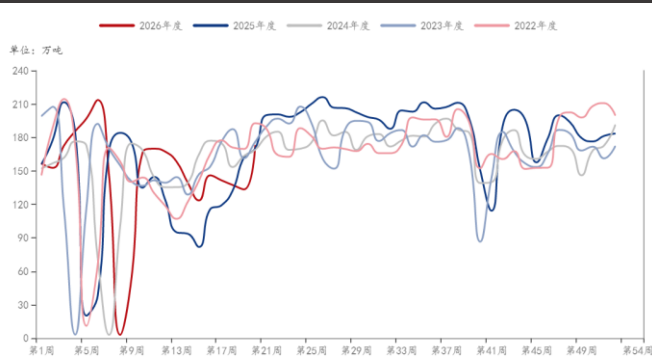
压榨生产方面，本周油厂整体开机率保持高位，前期检修装置全部复产，周度大豆压榨量延续回升态势。充足的原料库存支撑企业稳定生产，部分大厂满负荷运转，中小油厂按需调整开工，整体豆粕商品产出量同步增加，市场供应压力逐步抬升。

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



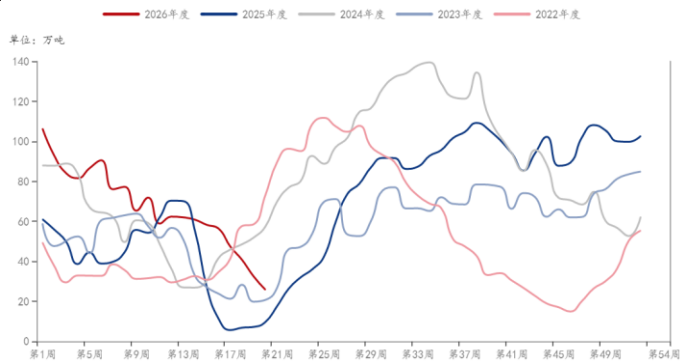
数据来源：钢联

(二) 豆粕库存与销售情况

豆粕库存方面，本周油厂豆粕库存止降回升，截至 5 月 22 日库存总量环比小幅增加。沿海地区库存占比依旧偏高，内陆区域库存波动幅度较小，伴随压榨量提升，后续库存累库趋势将进一步显现。

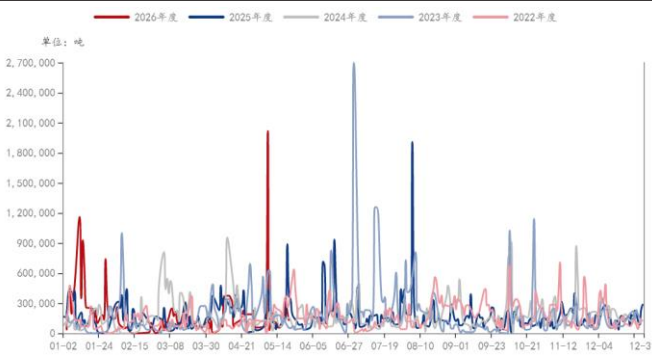
销售端表现疲软，现货日常成交维持低位水平，饲料企业采购节奏放缓。远期销售订单持续缩减，未执行合同数量继续回落，市场对远期价格预判偏弱，贸易备货、锁单意愿低迷，油厂出货节奏不及生产产出节奏。

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

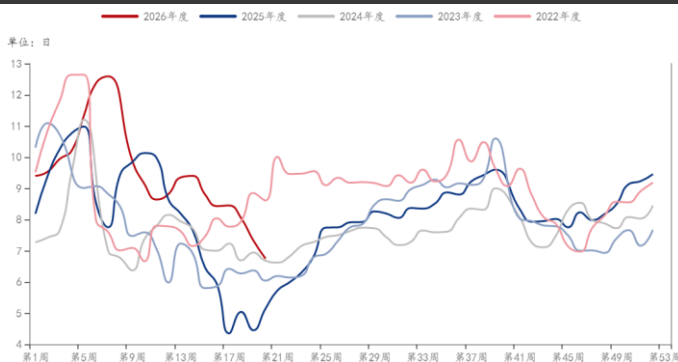


数据来源：钢联

五、下游饲料需求及生猪存栏情况

(一) 饲料企业豆粕库存

饲料企业普遍执行低库存运营模式，截至本周，行业平均豆粕库存天数维持 7 天左右，整体库存水平偏低。养殖端盈利不佳制约饲料总产量，叠加杂粕、谷物替代原料使用比例上调，豆粕实际消耗量增长乏力。企业仅维持刚性生产采购，主动囤货意愿缺失，难以拉动豆粕消费增量。

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

国内生猪存栏体量依旧偏高，能繁母猪存栏降幅缓慢，产能去化进度不及预期。生猪出栏供应充足，市场猪价低位震荡运行，养殖行业整体亏损局面未能扭转。养殖户亏损压力下，虽持续淘汰低效母猪、调整出栏节奏，但整体存栏基数庞大，饲料刚需体量稳定却无增长空间。

六、整体总结

本周豆粕市场基本面维持供强需弱格局，外盘天气利好消退，国内大豆高库存、高压榨带来持续供应压力，盘面价格震荡下行。国际市场巴西大豆丰产落地、出口放量，美国大豆播种顺利推进，全球大豆供应宽松预期稳固。国内大豆集中到港，油厂原料储备充裕，生产开工保持高位，豆粕市场货源供给不断增多。下游养殖端亏损持续，生猪产能去化缓慢，饲料消费增长乏力，企业采购态度谨慎保守，需求端无法给价格带来有效支撑。

短期豆粕价格依旧承压运行，反弹缺乏实质性动力，盘面大概率维持弱势区间震荡。后续重点关注大豆实际到港规模、油厂开工调整动向，同时跟踪猪价走势与养殖产能变化。在供应宽松、需求疲软的基本面未发生改变前，豆粕价格上行空间受限，整体仍以偏弱运行为主。

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>

