

2026年5月17日

豆类周报

成本支撑与供应宽松博弈 豆类动荡加剧

核心观点

大豆：

近期美豆走势呈现先扬后抑、预期驱动与基本面压力交织的复杂格局。美豆市场正经历由强预期向弱现实的回归，短期在成本支撑与供应宽松之间博弈，波动加剧。当前国内进口大豆市场呈现供应宽松、需求疲软的格局。大豆库存处于近年同期高位，并即将进入确定性累库周期。国家粮食交易中心还重启了进口大豆拍卖，进一步增加供应。然而，下游养殖端持续亏损，饲料企业采购心态谨慎，现货提货低迷，真实需求尚未显著回暖。整体来看，国内进口大豆供强需弱，供应增量持续兑现，而下游补库动力一般，市场避险情绪浓厚，对豆类期价形成持续压制。

豆粕：

当前豆粕市场呈现近紧远松的格局，短期与中期逻辑分化明显。近端来看，截至5月上旬，国内豆粕库存降至35万吨以下的年度低位，部分地区因大豆衔接问题出现停机限提，现货价格获得支撑。5月USDA报告中性偏多，为美豆价格提供底部支撑，进而通过成本端传导支撑国内盘面。此外，中美元首会晤带来的大豆采购预期也持续扰动市场情绪。然而，中期供应压力正在积聚。需求端则缺乏亮点，生猪养殖深度亏损，饲料企业以随采随用为主，投机性备货意愿极低。综合来看，豆粕短期受库存低位和成本支撑，中期在供应宽松与需求疲软的双重压制下，价格仍有下行空间，令豆粕期价整体陷入震荡偏弱运行的格局之中。

菜粕：

随着沿海油厂开机率稳步回升，菜籽压榨量增加，菜粕产量同步跟进，本周产量为4.22万吨，较上期增加1.37万吨，市场整体供应逐步放量。需求端方面，下游饲料端提货意愿逐步修复，本周提货量为3.90万吨，较上期增加0.58万吨，刚性需求有序释放。库存方面，华东菜粕库存降至10.88万吨，华南库存微增至9.5万吨，华北库存降至5.94万吨，整体港口库存有所去化。品质方面，加拿大菜籽压榨产出的菜粕蛋白含量稳定在38%以上，品质优势凸显，受到下游禽料、猪料及水产饲料的认可，对现货价格形成一定支撑。综合来看，当前菜粕市场多空博弈相对均衡，供应端逐步增量，而下游以刚需随用随采为主，短期内缺乏单边驱动，盘面跟随市场情绪波动，短期波动放大，期价震荡偏弱运行。

（仅供参考，不构成任何投资建议）



姓名：毕慧

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F0268536

投资咨询证号：Z0011311

电话：0571-87006873

邮箱：bihui@bcqhgs.com

作者声明

作者具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，作者承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

目录

1 市场回顾	4
1.1 大豆现货价格整体持稳	4
1.2 豆类期价延续回落	4
2 美农报告利多影响释放 南美大豆出口加快	6
2.1 美豆播种进度历史同期最快 美农报告利多影响释放	6
2.2 巴西大豆收获尾声 产量预估整体上调	8
2.3 巴西大豆出口步伐领先去年同期 阿根廷大豆销售步伐加快	8
2.4 港口大豆库存持续高位 油厂豆粕库存被动去化	9
3 结论	12

图表目录

图 1 进口大豆港口现货价格走势	4
图 2 国产大豆现货价格走势	4
图 3 豆二活跃合约期现基差	5
图 4 豆一活跃合约期现基差	5
图 5 豆粕活跃合约期现价差	5
图 6 菜粕活跃合约期现价差	5
图 7 大豆港口库存.....	11
图 8 大豆压榨利润.....	11
图 9 生猪养殖利润.....	12
表 1 豆一、豆二活跃合约收盘情况.....	4
表 2 美西进口大豆完税成本.....	9
表 3 美西进口大豆盘面压榨利润.....	9
表 4 美湾进口大豆完税成本.....	10
表 5 美湾进口大豆盘面压榨利润.....	10
表 6 巴西进口大豆完税成本.....	10
表 7 巴西进口大豆盘面压榨利润.....	10
表 8 阿根廷进口大豆完税成本.....	11
表 9 阿根廷进口大豆盘面压榨利润.....	11

1 市场回顾

1.1 大豆现货价格整体持稳

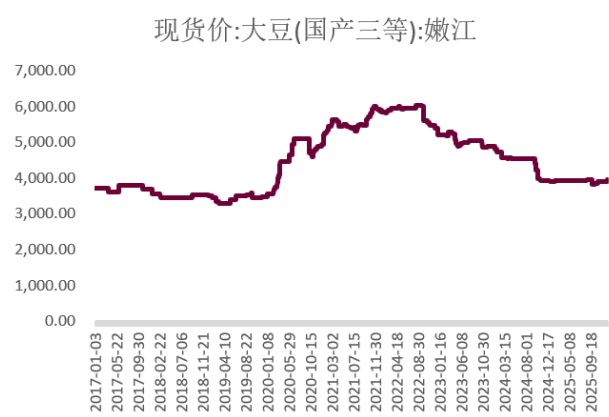
本周大豆现货市场价格平稳运行，张家港进口二等大豆的现货价至 3920 元/吨，周比持平。黑龙江大豆产区嫩江地区的国产三等大豆现货价格 4470 元/吨，周比持平。

图 1 进口大豆港口现货价格走势



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 2 国产大豆现货价格走势



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

1.2 豆类期价延续回落

2026 年第 19 周，豆类期价延续偏弱走势。豆一期价跌幅超 1.8%，豆一和豆二成交量以及持仓量均出现小幅放量。

表 1 豆一、豆二活跃合约收盘情况

活跃合约	收盘价	周涨跌(%)	周内最高	周内最低	周成交量	周量差	持仓量	周仓差
豆一	4,716.0	1.83	4,855.0	4,713.0	1,275,701	404486	296,599	2251
豆二	3,540.0	0.98	3,681.0	3,536.0	1,093,771	554666	184,566	1688

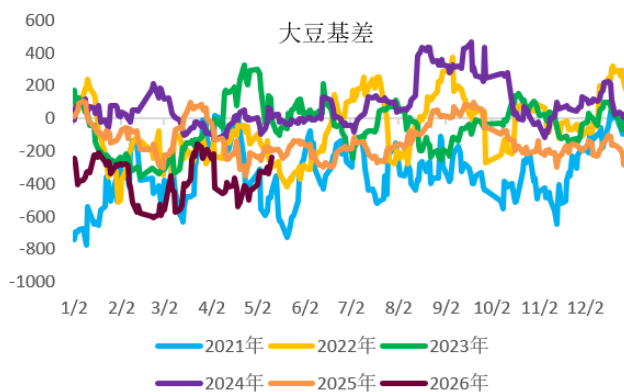
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 3 豆二活跃合约期现基差



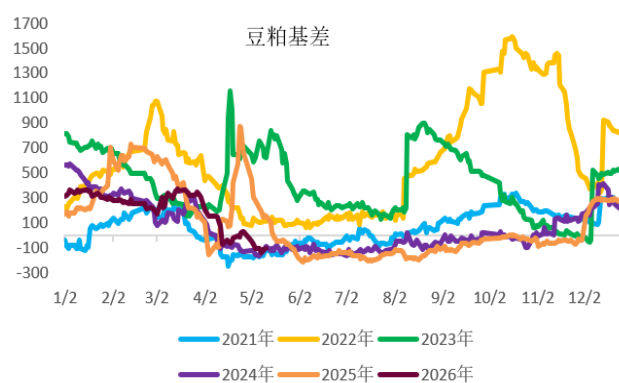
数据来源：Ifind、宝城期货金融研究所

图 4 豆一活跃合约期现基差



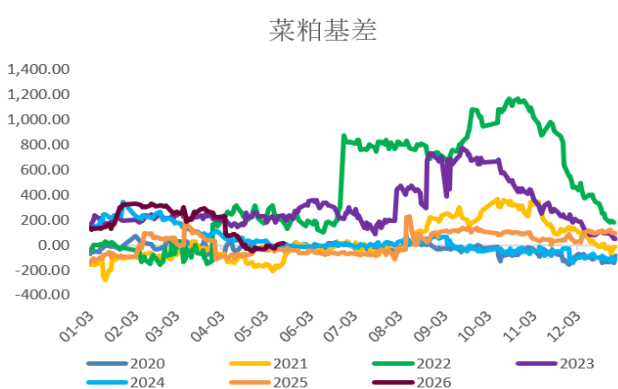
数据来源：Ifind、宝城期货金融研究所

图 5 豆粕活跃合约期现价差



数据来源：Ifind、宝城期货金融研究所

图 6 菜粕活跃合约期现价差



数据来源：Ifind、宝城期货金融研究所

2 美农报告利多影响释放 南美大豆出口加快

2.1 美豆播种进度历史同期最快 美农报告利多影响释放

美国农业部发布的作物进展报告显示，美国大豆播种工作继续推进，领先去年以及历史均值，也是历史同期最快进度。截至5月10日，美国18个大豆主产州（占到全国种植面积的96%）的大豆播种进度为49%，一周前33%，高于去年同期的45%，也高于五年均值36%。在中西部主产州，伊利诺伊大豆播种进度为57%（上周46%，五年均值47%），印第安纳种植进度为51%（上周44%，五年均值32%），衣阿华种植进度60%（上周27%，五年均值48%）。大豆出苗率为20%，一周前13%，去年同期16%，五年均值12%。3月底美国农业部发布的播种意向数据显示，报告显示，2026年大豆种植面积预计为8470万英亩，同比增长4%，但低于市场此前预期的8555万英亩。

美国农业部周一发布的作物进展周报显示，截至5月10日，全美本土48州表层土壤墒情短缺到严重短缺的比例达42%，一周前38%，高于去年同期的30%。在中西部大豆和玉米主产区，干旱程度总体加剧。伊利诺伊表层土壤墒情短缺到严重短缺的比例16%（上周13%），印第安纳13%（19%），衣阿华26%（10%）。在美国平原的冬小麦种植区，总体干旱程度有所缓解，堪萨斯表层土壤墒情短缺到严重短缺的比例为65%（上周60%），俄克拉荷马53%（56%），德克萨斯54%（56%）。美国农业部周一发布的作物进展周报显示，截至5月10日，全美本土48州亚层土壤墒情短缺到严重短缺的比例达43%，一周前42%，高于去年同期的33%。在中西部大豆和玉米主产区，伊利诺伊亚层土壤墒情短缺到严重短缺的比例23%（上周22%），印第安纳18%（26%），衣阿华21%（15%）。在美国平原的冬小麦种植区，总体缺水依然严重，堪萨斯亚层土壤墒情短缺到严重短缺的比例为64%（上周61%），俄克拉荷马66%（66%），德克萨斯60%（63%）。

美国农业部周二发布的5月份供需报告显示，2026/27年度美国以及全球大豆产量预期增长，压榨和出口也将提高，但是库存将会下降。本月首次预测美国新季大豆产量为44.35亿蒲，较2025/26年度的2.62亿蒲提高1.73亿蒲或4.06%。作为对比，华尔街日报调查的分析师平均预期为44.50亿蒲。2026/27年度美国大豆压榨量估计为27.50亿蒲，较2025/26年度增长1.20亿蒲或4.56%。出口量估计为16.30亿蒲，较2025/26年度提高1亿蒲或6.54%。美国大豆期末库存估计为3.10亿蒲，同比降低0.3亿蒲或8.82%。

就大豆制成品而言，2026/27年度美国豆油产量预计为325.90亿磅，同比提高19.15亿磅或6.24%；用于生产生物燃料的豆油用量估计为178亿磅，较2025/26年度的142亿磅增长25.25%；豆油出口量估计为4亿磅，远低于上年的12亿磅。豆油年度均价估计为70美分/磅，高于上年的63美分/磅。2026/27年度美国豆粕产量估计

为 6502.5 万短吨，上年 6262.7 万短吨；出口量估计为 2170 万短吨，上年 1980 万短吨。年度均价估计为 310 美元/短吨，低于上年的 315 美元/短吨。

本月美国农业部首次预测 2026/27 年度全球大豆产量达到创纪录的 4.4154 亿吨，同比增长 1394 万吨或 3.26%。全球大豆压榨量将达到创纪录的 3.8314 亿吨，上年 3.6953 亿吨；全球大豆出口将达到 1.8922 亿吨，上年 1.8657 亿吨；期末库存 1.2478 亿吨，低于上年 1.2513 亿吨。从主要出口国来看，美国大豆产量估计为 1.2070 亿吨，上年 1.1905 亿吨。在南美，巴西下一年度大豆产量将提高到创纪录的 1.86 亿吨，同比增长 600 万吨；阿根廷大豆产量将达到 5000 万吨，同比增长 200 万吨；巴拉圭产量将降至 1110 万吨，同比减少 100 万吨。在头号大豆进口国中国，下一年度大豆进口量将达到创纪录的 1.14 亿吨，同比增长 200 万吨；大豆产量将小幅提高 10 万吨，达到 2100 万吨。本月美国农业部维持 2025/26 年度美国大豆产量 42.62 亿蒲不变，比 2024/25 年度减少 1.12 亿蒲或 2.56%。大豆压榨调高 2000 万蒲至 26.30 亿蒲，同比增长 1.85 亿蒲或 7.57%（上月预测增长 1.65 亿蒲或 6.75%。本月美国农业部将美国大豆出口预期调低 1000 万蒲至 15.30 亿蒲，比上年降低 3.52 亿蒲或 18.70%（上月预测降低 3.42 亿蒲或 18.17%）。2025/26 年度美国大豆期末库存调低 1000 万蒲至 3.40 亿蒲不变，比上年增长 1500 万蒲或 4.62%（上月预测同比增长 2500 万蒲或 7.69%）。美国大豆年度农场均价调高 10 美分，达到 10.40 美元/蒲，上年 10.00 美元/蒲。随着大豆压榨上调，本月将 2025/26 年度美国豆油产量调高到 306.75 亿磅，高于上月预测的 303.3 亿磅，也高于 2024/25 年度的 292.18 亿磅。本月将豆油在生物柴油行业的用量调高 2 亿磅，达到 142 亿磅，高于上年的 117.58 亿磅。豆油进口维持 3.15 亿磅不变，低于 2024/25 年度的 3.62 亿磅。豆油出口量维持 12 亿磅不变，低于 2024/25 年度 24.92 亿磅。期末库存调高到 18.57 亿磅，高于上月预测的 18.42 亿磅，上年 17.47 亿磅。

随着大豆压榨上调，本月将美国豆粕产量调高到 6262.7 万短吨，高于上月预测的 6187.7 万短吨；也高于 2024/25 年度的 5844.3 万短吨。国内消费量调高到 4357.5 万短吨，高于上月预测的 4322.5 万短吨，上年 4104.1 万短吨。期末库存维持 45 万短吨不变。年度均价调高 5 美元，达到每短吨 315 美元，高于上年的 299.77 美元/短吨。

本月预计 2025/26 年度全球大豆产量为 4.2760 亿吨，高于上月预测的 4.2741 亿吨，比上年减少 29 万吨或 0.08%（上月预测减少 74 万吨或 0.18%）。全球大豆压榨量预期为 3.6953 亿吨，高于上月预估的 3.6935 亿吨。全球大豆出口预期为 1.8657 亿吨，低于上月预测的 1.8717 亿吨。2025/26 年度全球大豆期末库存调高到 1.2513 亿吨，高于上月预估的 1.2479 亿吨，低于 2024/25 年度的 1.2591 亿吨（上月预测同比降低 2 万吨）。

本月维持 2025/26 年度巴西大豆产量 1.80 亿吨不变，高于上年的 1.725 亿吨。本月将阿根廷大豆产量预期维持在 4800 万吨不变，低于上年的 5111 万吨。巴拉圭产量

也维持在 1200 万吨，上年 1020 万吨。中国大豆供需维持不变，产量 2090 万吨，高于上年的 2065 万吨；进口量估计为 1.12 亿吨，高于上年的 1.08 亿吨。

2.2 巴西大豆收获尾声 产量预估整体上调

巴西私营气象机构 Rural Clima 周二发布的气象预警显示，未来一周巴西南部和中部地区将迎来充沛降雨。短期来看，周二极地气团将继续影响巴西，使该国中南部地区气温保持较低水平，天气晴朗。该公司气象学家马克·安东尼奥·多斯·桑托斯表示，本周五（15 日），随着冷锋到来，帕拉纳州和南马托格罗索州南部地区的晴朗天气将发生变化。周六（16 日），这股冷锋将增强，并影响到南里奥格兰德州、圣卡塔琳娜州和帕拉纳州的部分地区。周日（17 日），这股冷锋将进一步推进，给南部、东南部和中西部大部分地区带来降雨，下周天气将持续阴天。

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 5 月 8 日，巴西 2025/26 年度大豆收获进度为 98.3%，高于上周的 94.7%，低于去年同期的 98.5%，高于五年同期均值 96.9%。马托格罗索州、南马托格罗索州、托坎廷斯州、戈亚斯州、圣保罗州、米纳斯吉拉斯州以及帕拉纳州均已完成收割。南里奥格兰德州的首季大豆收割结束，晚播的二期大豆也接近完成收获。在巴西东北部的巴伊亚州，降雨减少有利于收割推进，目前收获工作已近尾声。马拉尼昂州南部收割结束，其余地区继续推进，作物整体长势良好，单产表现良好。皮奥伊州仅剩北部和中北部少量晚熟田块尚未收割，当地单产持续高于此前预估。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）称，截至 5 月 6 日当周，阿根廷 2025/26 年度大豆收获进度为 34.3%，较一周前推进 16 个百分点，仍比过去五年同期平均水平滞后近 5 个百分点。当前全国平均大豆单产为每公顷 3.5 吨。从各地区来看，核心产区表现尤为突出。两大核心产区已收获超 70%，单产持续高于历史平均水平。北拉潘帕-西布宜诺斯艾利斯地区收获进度达 41%，平均单产达 4.13 吨/公顷，若此趋势延续，有望创下该地区历史最高纪录。西北和东北产区收获工作也在提速，单产分别达 3.14 和 3.31 吨/公顷，均接近历史高位。晚播大豆收获进度为 12%，平均单产为 2.72 吨/公顷。综合各区域数据，交易所维持 2025/26 年度大豆产量预估 4860 万吨不变，仍低于上年的 5030 万吨。大豆种植面积为 1720 万公顷，低于上年的 1840 万公顷。

2.3 巴西大豆出口步伐领先去年同期 阿根廷大豆销售步伐加快

巴西外贸秘书处（SECEX）公布的数据显示，5 月份迄今巴西大豆出口步伐领先去年同期水平。5 月 1 至 8 日，巴西大豆出口量为 428.1 吨，2025 年 5 月全月为 1410 万吨。5 月份迄今的日均出口量为 856,220 吨，同比增长 27.5%。5 月份迄今的大豆出口收入为 18.0 亿美元，2025 年 5 月全月为 55.0 亿美元。5 月份迄今的大豆出口均价为每吨 421.5 美元，同比上涨 8.0%。作为对比，2026 年 4 月份巴西大豆出口量为 1675

万吨，为历史最高单月出口纪录，同比提高 9.7%。2026 年 3 月巴西大豆出口量为 1452 万吨，同比减少 1.0%。2026 年 2 月份巴西大豆出口量为 711 万吨，同比增长 10.6%。2026 年 1 月份巴西大豆出口量为 187.7 万吨，同比增长 75.5%。

巴西全国谷物出口商协会（ANEC）发布的周度调查显示，2026 年 5 月份巴西大豆出口量将达到 1600 万吨，高于一周前预估的 1453 万吨。虽然低于 4 月份创下的单月最高纪录 1624 万吨，但是比 2025 年 5 月份的 1418 万吨提高 12.8%。如果预估成为现实，今年头 5 个月巴西大豆出口量将达到 5932 万吨，高于去年同期的 5426 万吨。ANEC 预计 2026 年大豆出口量达到 1.1 亿吨，高于 2025 年的 1.0868 亿吨。今年中国仍然是巴西大豆的主要出口目的地。1 月至 4 月，中国占巴西大豆出口总量的 70%，其次是西班牙（4%）、土耳其（4%）、泰国（3%）以及巴基斯坦（2%）。

阿根廷农业部称，2026 年第 18 周阿根廷农户销售新季大豆的步伐加快。截至 2026 年 5 月 6 日，阿根廷农户预售 1,384 万吨 2025/26 年度大豆，比一周前高出 80 万吨，去年同期 1,407 万吨。上周销售 69 万吨。阿根廷农户还销售了 4,483 万吨 2024/25 年度大豆，比一周前高出 3 万吨，去年同期销售量是 4,004 万吨。作为对比，上周销售 2 万吨。上周阿根廷官方汇率和平行汇率的价差有所缩窄。截至 2026 年 5 月 6 日，阿根廷官方汇率和平行汇率之差为负 2.96，一周前为负 19.52。5 月 6 日，阿根廷大豆现货价格为 445,000 比索/吨，一周前 434,500 比索。2025/26 年度大豆出口许可申请 247 万吨，一周前 231 万吨，去年同期 195 万吨。2026 年 5 月 12 日，美国农业部预计 2025/26 年度大豆产量为 4,800 万吨，和上月预测持平，低于 2024/25 年度的 5,111 万吨。2026 年 5 月 14 日，罗萨里奥交易所预测 2025/26 年度阿根廷大豆产量为 5,000 万吨，高于 4 月份预测的 4,800 万吨，也高于上年的 4,950 万吨，因为单产增长抵消了种植面积下降的影响。

2.4 港口大豆库存持续高位 油厂豆粕库存被动去化

表 2 美西进口大豆完税成本

月份	对应 CBOT 合约	大豆离岸基差	CNF 升贴水	CNF	CBOT 大豆期价 (美分/蒲式耳)	较昨日涨跌 (美分/蒲式耳)	到岸完税成本 (关税 3% 元/吨)	到岸完税成本 (关税 13% 元/吨)	较昨日涨跌 (RMB 元/吨)	折算豆粕成本 (按 3% 关税进口大豆成本计算, 元/吨)	折算豆粕成本 (按 13% 关税进口大豆成本计算, 元/吨)	汇率 (美元)	运费
6月	N	140.00	229.81	522.60	1192.50	-36.50	4077.63	4463.81	-113.14	3197.47	3692.57	6.7793	33.00

数据来源：宝城期货

表 3 美西进口大豆盘面压榨利润

月份	对应 CBOT 合约	大豆离岸基差	CNF 升贴水	CNF	CBOT 大豆期价 (美分/蒲式耳)	较昨日涨跌 (美分/蒲式耳)	到岸完税成本 (关税 3% 元/吨)	到岸完税成本 (关税 13% 元/吨)	较昨日涨跌 (RMB 元/吨)	折算豆粕成本 (按 3% 关税进口大豆成本计算, 元/吨)	折算豆粕成本 (按 13% 关税进口大豆成本计算, 元/吨)	汇率 (美元)	运费
6月	N	140.00	229.81	522.60	1192.50	-36.50	4077.63	4463.81	-113.14	3197.47	3692.57	6.7793	33.00

大豆船期	CBOT大豆收盘价 (美分/蒲式耳)		到岸升贴水 (美分/蒲)	CNF价格 (美元/吨)	汇率	到岸完税成本(关税3%)/元/吨	到岸完税成本(关税13%)/元/吨	连豆油上一日收盘价 (元/吨)	出油率	连粕上一日收盘价 (元/吨)	出粕率	榨利(关税3%)	榨利(关税13%)
6月	N	1192.50	229.81	522.60	6.7793	4077.63	4463.81	8514.00	-	3028.00	-	-132.19	-518.36

数据来源：宝城期货

表 4 美湾进口大豆完税成本

月份	对应CBOT合约	大豆离岸基差	CNF升贴水	CNF	CBOT大豆期价(美分/蒲式耳)	较昨日涨跌(美分/蒲式耳)	到岸完税成本(关税3%)/元/吨	到岸完税成本(关税13%)/元/吨	较昨日涨跌(RMB元/吨)	折算豆粕成本(按3%关税进口大豆成本计算,元/吨)	折算豆粕成本(按关税13%关税进口大豆成本计算,元/吨)	汇率(美元)	运费
6月	N	95.00	266.45	536.06	1192.50	-36.50	4180.12	4576.25	-113.17	3220.90	3725.52	6.7793	63.00
7月	N	95.00	269.18	537.06	1192.50	-36.50	4179.32	4575.37	-113.55	3219.88	3724.40	6.7654	64.00

数据来源：宝城期货

表 5 美湾进口大豆盘面压榨利润

大豆船期	CBOT大豆收盘价 (美分/蒲式耳)		到岸升贴水 (美分/蒲)	CNF价格 (美元/吨)	汇率	到岸完税成本(关税3%)/元/吨	到岸完税成本(关税13%)/元/吨	连豆油上一日收盘价 (元/吨)	出油率	连粕上一日收盘价 (元/吨)	出粕率	榨利(关税3%)	榨利(关税13%)
6月	N	1192.50	266.45	536.06	6.7793	4180.12	4576.25	8514.00	-	3028.00	-	-151.42	-547.55
7月	N	1192.50	269.18	537.06	6.7654	4179.32	4575.37	8514.00	-	3028.00	-	-150.62	-546.67

数据来源：宝城期货

表 6 巴西进口大豆完税成本

月份	对应CBOT合约	大豆离岸基差	CNF升贴水	CNF	CBOT大豆期价(美分/蒲式耳)	较昨日涨跌(美分/蒲式耳)	到岸完税价格(RMB元/吨)	较昨日涨跌(RMB元/吨)	按照港口豆油折算的豆粕成本(RMN元/吨)	汇率(美元)	运费
6月	N	18.00	159.52	496.77	1192.50	-36.50	3881.06	-103.08	2818.31	6.7793	52.00
7月	N	46.00	184.80	506.06	1192.50	-36.50	3943.82	-58.74	2897.96	6.7654	51.00
8月	Q	66.00	204.80	512.40	1189.75	-33.75	3983.80	-51.12	2948.69	6.7512	51.00

数据来源：宝城期货

表 7 巴西进口大豆盘面压榨利润

大豆船期	CBOT大豆收盘价 (美分/蒲式耳)		到岸升贴水 (美分/蒲)	CNF价格 (美元/吨)	汇率	到岸完税成本(关税3%)/元/吨	到岸完税成本(关税13%)/元/吨	连豆油上一日收盘价 (元/吨)	出油率	连粕上一日收盘价 (元/吨)	出粕率	榨利(关税3%)	榨利(关税13%)
------	-----------------------	--	-----------------	-----------------	----	------------------	-------------------	--------------------	-----	-------------------	-----	----------	-----------

大豆船期	CBOT大豆收盘价 (美分/蒲式耳)		到岸升贴水 (美分/蒲)	CNF价格 (美元/吨)	汇率	到岸完税成本	连豆油上一日收盘价 (元/吨)	出油率	连粕上一日收盘价 (元/吨)	出粕率	榨利 (关税3%) (元/吨)
6月	N	1192.50	159.52	496.77	6.7793	3881.06	8514.00	-	3028.00	-	165.23
7月	N	1192.50	184.80	506.06	6.7654	3943.82	8514.00	-	3028.00	-	102.46
8月	Q	1189.75	204.80	512.40	6.7512	3983.80	8514.00	-	3028.00	-	62.49

数据来源：宝城期货

表 8 阿根廷进口大豆完税成本

月份	对应CBOT合约	大豆离岸基差	CNF升贴水	CNF	CBOT大豆期价 (美分/蒲式耳)	较昨日涨跌 (美分/蒲式耳)	到岸完税价格 (RMB元/吨)	较昨日涨跌 (RMB元/吨)	按照港口豆油折算的豆粕成本 (RMN元/吨)	汇率 (美元)	运费
6月	N	26.00	175.68	502.71	1192.50	-36.50	3926.26	-103.09	3134.90	6.7793	55.00

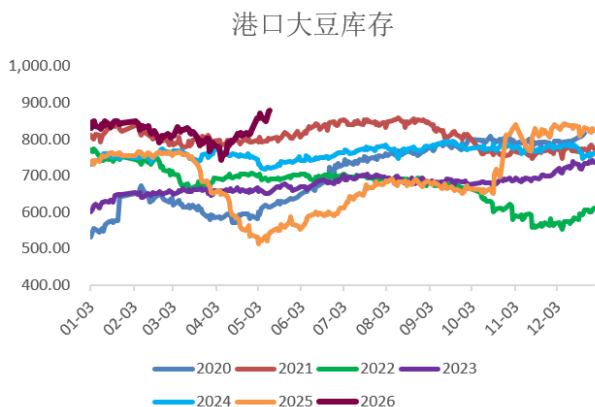
数据来源：宝城期货

表 9 阿根廷进口大豆盘面压榨利润

大豆船期	CBOT大豆收盘价 (美分/蒲式耳)		到岸升贴水 (美分/蒲)	CNF价格 (美元/吨)	汇率	到岸完税成本	连豆油上一日收盘价 (元/吨)	出油率	连粕上一日收盘价 (元/吨)	出粕率	榨利 (关税3%) (元/吨)
6月	N	1192.50	175.68	502.71	6.7793	3926.26	8514.00	-	3028.00	-	-80.17

数据来源：宝城期货

图 7 大豆港口库存



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 8 大豆压榨利润



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 9 生猪养殖利润



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

3 结论

美豆: 近期美豆走势呈现先扬后抑、预期驱动与基本面压力交织的复杂格局。本周受美国农业部 5 月供需报告利多影响及国际原油走强提振, 美豆期价创近两个月新高。但随后市场情绪回落, 美豆期价大跌至近三周低点, 核心利空来自三个方面: 出口需求持续疲软创年度新低、南美供应充裕构成激烈竞争、美国国内压榨出现季节性放缓。整体来看, 美豆市场正经历由强预期向弱现实的回归, 短期在成本支撑与供应宽松之间博弈, 波动加剧。未来需重点关注厄尔尼诺天气演变及中国实际采购量兑现情况。

豆二: 当前国内进口大豆市场呈现供应宽松、需求疲软的格局。4 月中国大豆进口量为 848 万吨, 是 3 月份的两倍多, 同比增 40%; 1-4 月累计进口 2520 万吨, 同比增长 8.7%。5 月进口大豆到港量预计轻松突破 1000 万吨, 油厂开机率已回升至 65%-70%, 大豆及豆粕库存处于近年同期高位, 并即将进入确定性累库周期。国家粮食交易中心还重启了进口大豆拍卖, 进一步增加供应。然而, 下游养殖端持续亏损, 饲料企业采购心态谨慎, 现货提货低迷, 真实需求尚未显著回暖。整体来看, 国内进口大豆供强需弱, 供应增量持续兑现, 而下游补库动力一般, 市场避险情绪浓厚, 对豆类期价形成持续压制。

豆一: 东北产区大豆现货价格整体维稳, 市场购销清淡格局持续。当前产区重点关注两大消息: 一是黑龙江省储大豆拍卖相关传闻, 二是中美领导人会晤达成相关协议的传闻, 两类消息对贸易端情绪形成明显扰动。南方产区大豆现货整体稳定。现阶段南方基层农户及中间商手中在售余粮不断消耗衰减, 市场可周转流通的现货货源逐

步变少，供给端呈现持续偏紧态势。受现货货源偏紧支撑，南方产区大豆主流报价保持坚挺，局部高蛋白、高品质粮源因货源稀缺存在小幅议价空间。下游加工厂现阶段多以消耗自身原有库存为主，现货端仅维持刚需零星补采，普遍压减现货高价拿货量，整体备货节奏偏谨慎。市场交易氛围偏清淡，上下游均保持观望态势，静待政策性粮源拍卖投放量、成交价格及出库节奏落地指引方向。短期豆一期价整体偏弱。

豆粕：当前豆粕市场呈现近紧远松的格局，短期与中期逻辑分化明显。近端来看，截至5月上旬，国内豆粕库存降至35万吨以下的年度低位，部分地区因大豆衔接问题出现停机限提，现货价格获得支撑。5月USDA报告中性偏多，为美豆价格提供底部支撑，进而通过成本端传导支撑国内盘面。此外，中美元首会晤带来的大豆采购预期也持续扰动市场情绪。然而，中期供应压力正在积聚。5-7月进口大豆到港量井喷，油厂开机率已回升至65%-70%，豆粕库存最快于5月下旬进入快速累积阶段。需求端则缺乏亮点，生猪养殖深度亏损，饲料企业以随采随用为主，投机性备货意愿极低。综合来看，豆粕短期受库存低位和成本支撑，中期在供应宽松与需求疲软的双重压制下，价格仍有下行空间，令豆粕期价整体陷入震荡偏弱运行的格局之中。

菜粕：随着沿海油厂开机率稳步回升，菜籽压榨量增加，菜粕产量同步跟进，本周产量为4.22万吨，较上期增加1.37万吨，市场整体供应逐步放量。需求端方面，下游饲料端提货意愿逐步修复，本周提货量为3.90万吨，较上期增加0.58万吨，刚性需求有序释放。库存方面，华东菜粕库存降至10.88万吨，华南库存微增至9.5万吨，华北库存降至5.94万吨，整体港口库存有所去化。品质方面，加拿大菜籽压榨产出的菜粕蛋白含量稳定在38%以上，品质优势凸显，受到下游禽料、猪料及水产饲料的认可，对现货价格形成一定支撑。综合来看，当前菜粕市场多空博弈相对均衡，供应端逐步增量，而下游以刚需随用随采为主，短期内缺乏单边驱动，盘面跟随市场情绪波动，短期波动放大，期价震荡偏弱运行。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

获取每日期货观点推送

服务国家 走向世界
知行合一 专业敬业



诚信至上 合规经营
严谨管理 开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

免责条款

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。