



2026年5月11日

## 现货承压走弱 连粕震荡运行

### 核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆7月合约较节前涨11收于1206.25美分/蒲式耳，涨幅0.92%；豆粕09合约跌18收于3003元/吨，跌幅0.60%；华南豆粕现货跌150收于2900元/吨，跌幅4.92%；菜粕09合约跌34收于2387元/吨，跌幅1.40%；广西菜粕现货跌80收于2250元/吨，跌幅3.43%。
- 国内大豆到港增多，供应趋于宽松，现货基差承压，盘面震荡回落；但油价整体处于高位，生产成本传导形成支撑，以及后续天气不确定性仍较大。美豆整体震荡抬升，主要是生柴政策下，压榨需求强劲，另外特朗普即将访华，达成农产品协议的情绪提振；关注新季平衡表的发布。
- 本周重点关注新季USDA报告发布给市场带来的指引。未来两周美豆产区降低于均值，有利于播种进度维持较快进程。国内大豆到港充足，供应宽松，下游现货滚动补库为主，上周远月合同成交放量，现货基差承压走弱。另外，特朗普即将访华，关注农产品协议进展，或给市场带来情绪提振。预计短期连粕震荡运行。
- 风险因素：产区天气，大豆到港，压榨开机

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296

投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615

投资咨询号：Z0022965

赵奕

从业资格号：F03153902

投资咨询号：Z0023788

## 一、市场数据

**表 1 上周市场主要交易数据**

合约	5月8日	4月30日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1206.25	1195.25	11.00	0.92%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	496.00	496.00	0.00	0.00%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	532.00	533.00	-1.00	-0.19%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	-23.90	-15.94	-7.96		元/吨
DCE 豆粕	3003.00	3021.00	-18.00	-0.60%	元/吨
CZCE 菜粕	2387.00	2421.00	-34.00	-1.40%	元/吨
豆菜粕价差	616.00	600.00	16.00		元/吨
现货价：华东	2900.00	2940.00	-40.00	-1.36%	元/吨
现货价：华南	2900.00	3050.00	-150.00	-4.92%	元/吨
现期差：华南	-103.00	29.00	-132.00		元/吨

注：（1）CBOT 为 7 月期货价格；

（2）涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

（3）跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价\*100%

## 二、市场分析及展望

上周，CBOT 美豆 7 月合约较节前涨 11 收于 1206.25 美分/蒲式耳，涨幅 0.92%；豆粕 09 合约跌 18 收于 3003 元/吨，跌幅 0.60%；华南豆粕现货跌 150 收于 2900 元/吨，跌幅 4.92%；菜粕 09 合约跌 34 收于 2387 元/吨，跌幅 1.40%；广西菜粕现货跌 80 收于 2250 元/吨，跌幅 3.43%。

国内大豆到港增多，供应趋于宽松，现货基差承压，盘面震荡回落；但油价整体处于高位，生产成本传导形成支撑，以及后续天气不确定性仍较大。美豆整体震荡抬升，主要是生柴政策下，压榨需求强劲，另外特朗普即将访华，达成农产品协议的情绪提振；关注新季平衡表的发布。

USDA 作物报告，截至 2026 年 5 月 3 日，美国大豆种植率为 33%，此前市场预估为 35%，上周为 23%，去年同期为 28%，五年均值为 23%。美国大豆出苗率为 13%，此前一周为 8%，去年同期为 6%，五年均值为 5%。天气预报显示，未来 15 天，美豆产区累计降水量略高于均值水平，有利于播种工作推进，但同时注意产区可能受到干旱影响。

截至 2026 年 4 月 30 日当周，美国 2025/2026 年度大豆出口销售合计净增 14.2 万吨，前一周为 25.8 万吨；当前年度美豆累计销售量为 3892 万吨，销售进度为 92.9%，去年同期为 93.2%；中国当周对美豆净采购为 6.7 万吨，累计采购量为 1180 万吨，未装船量为 120 万吨。

截至 2026 年 5 月 1 日当周，美国大豆压榨毛利润（大豆，豆油及豆粕间价差）为 4.77 美元/蒲式耳，前一周为 4.51 美元/蒲式耳；伊利诺伊州大豆加工厂的 48%蛋白豆粕现货价格为 337.8 美元/短吨，前一周为 335.1 美元/短吨；伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为 76.61 美分/磅，前一周为 71.91 美分/磅；1 号黄大豆平均价格为 12.12 美元/蒲式耳，前一周为 11.77 美元/蒲式耳。

Conab 机构发布，截至 5 月 1 日，巴西大豆收割率为 94.7%，上周为 92.1%，去年同期为 97.7%，五年均值为 95.1%；其中，南里奥格兰德州收割进度为 78%，前一周为 65%，去年同期为 92%。巴西全国谷物出口商协会公布数据显示，巴西 5 月大豆出口量估计为 1453 万吨，去年同期为 1418 万吨。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所发布报告称，截至 5 月 6 日当周，该国大豆作物收割率为 34.3%，前一周为 18.3%，去年同期为 44.9%，低于五年均值水平，收割进度有所加快。

截至 2026 年 5 月 1 日当周，主要油厂大豆库存为 532.43 万吨，较上周增加 11.5 万吨，较去年同期增加 57.79 万吨；豆粕库存为 43.43 万吨，较上周减少 7.65 万吨，较去年同期增加 35.22 万吨；未执行合同为 392.35 万吨，较上周增加 131.8 万吨，较去年同期减少 37.73 万吨。全国港口大豆库存为 616.3 万吨，较上周增加 30.4 万吨，较去年同期增加 63.1 万吨。

截至 5 月 8 日当周，全国豆粕周度日均成交为 73.24 万吨，其中现货成交为 5.14 万吨，远期成交为 68.1 万吨，前一周日均总成交为 13.37 万吨；豆粕周度日均提货量为 16.68 万吨，节前一周为 16.85 万吨；主要油厂压榨量为 153.62 万吨，节前一周为 162.46 万吨；饲料企业豆粕库存天数为 7.33 天，前一周为 8.04 天。

本周重点关注新季 USDA 报告发布给市场带来的指引。未来两周美豆产区降低于均值，有利于播种进度维持较快进程。国内大豆到港充足，供应充足，下游现货滚动补库为主，上周远月合同成交放量，现货基差承压走弱。另外，特朗普即将访华，关注农产品协议进展，或给市场带来情绪提振。预计短期连粕震荡运行。

### 三、行业要闻

1、美国农业部调查信任度下降，美国农民对农业部调查的回复率降至历史新低，3月种植意向报告回复率仅略超三分之一，而2018年约为60%。农民认为报告对自身不利，市场常在报告发布后下跌，影响销售价格；低回复率或导致报告准确性下降，加剧市场波动。农业部正推进“一个农民，一个档案”计划，试图简化数据收集流程以解决该问题。

2、StoneX机构发布，因巴西全国范围内作物单产预估提高，以及南里奥格兰德州种植面积预估上调，预计巴西2025/26年度大豆产量将达1.816亿吨，较4月份预测上调约1%。

3、欧盟委员会机构数据显示，截至5月3日，欧盟2025/26年度大豆进口量1109万吨，低于去年同期的1212万吨；豆粕进口量1496万吨，低于去年同期的1599万吨；油菜籽进口量426万吨，低于去年同期的596万吨。

4、普渡大学农业经济晴雨表表明，受化肥、燃料等投入成本上涨及供应不确定性影响，4月美国农户信心指数下降，农场资本投资指数降至2024年10月以来最低；约三分之二农户预计2026年农场净收入将减少，超半数玉米种植户预计2026年玉米盈亏平衡价格涨幅将达6%以上。

5、巴西对外贸易秘书处(Secex)公布的出口数据显示，巴西4月出口大豆16,746,672.46吨，同比增加10%。日均出口量为837,333.62吨，同比增加10%。上年4月出口大豆15,271,913.82吨，日均出口量为763,595.69吨。

6、分析师表示，由于生产成本上升及厄尔尼诺现象带来的风险，市场预期巴西2026/27年度的大豆播种面积仅将实现微幅增长。化肥成本上涨挤压农民利润，削弱扩种动力，强厄尔尼诺可能导致巴西中西部干旱、南部多雨，对大豆产量的破坏性或大于拉尼娜情景。

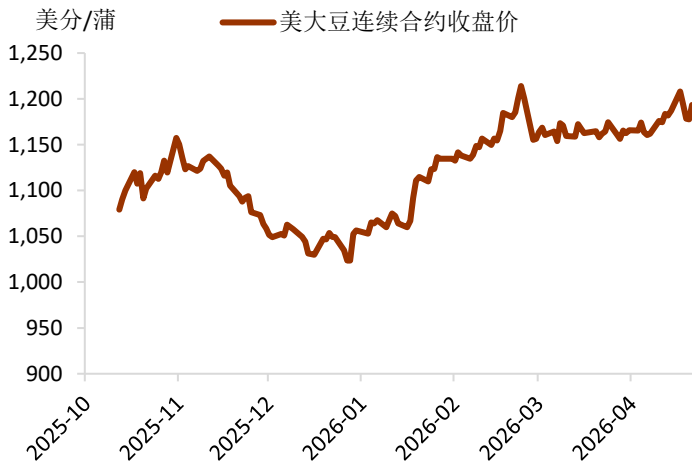
7、巴西植物油行业协会表示，在巴西运营的大豆企业正努力遵守欧盟的反森林砍伐法。该法将于2026年年底对大型企业生效。但是要满足该法案对豆粕的要求，将会增加成本并推高产品价格。

8、农作物分析师科尔多涅博士表示，将2025/26年度巴西大豆产量预期调高100万吨，达到1.80亿吨，和美国农业部当前预期相符。2025/26年度阿根廷大豆产量预估维持4900万吨不变，高于美国农业部当前预测的4800万吨。

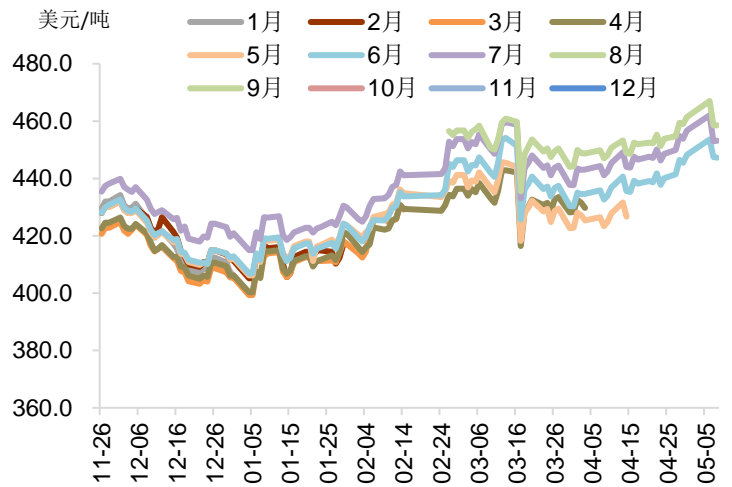
9、加拿大统计局显示，截至2026年3月31日，加拿大的大豆库存总量为150万吨，同比下降45.7%。其中农场库存为54.1万吨，同比下降69.4%，商品库存为95.5万吨，同比下降3.3%。大豆库存下降的主要原因包括，总供应量同比下降11.4%至740万吨，而出口量增加6.6%，达到470万吨。

四、相关图表

图表1 美大豆连续合约走势

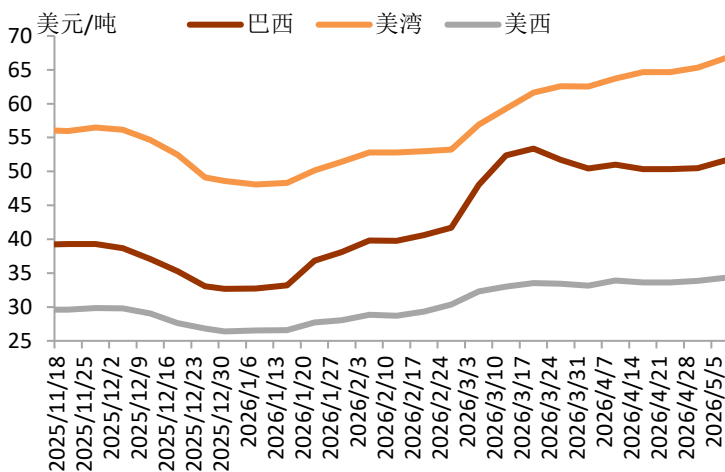


图表2 巴西大豆 CNF 到岸价

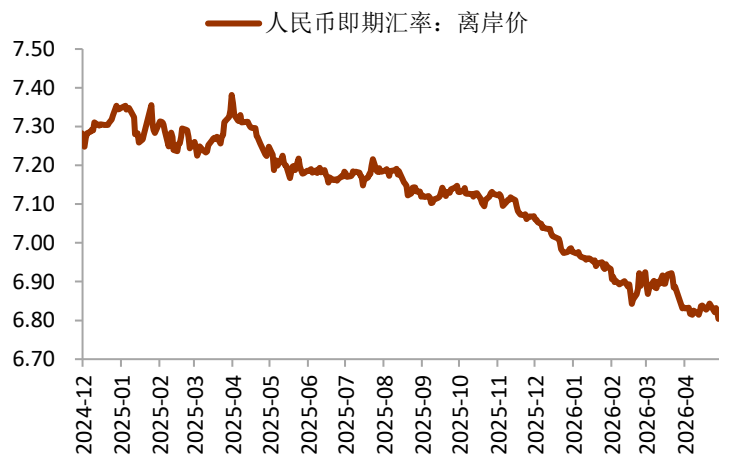


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 海运费

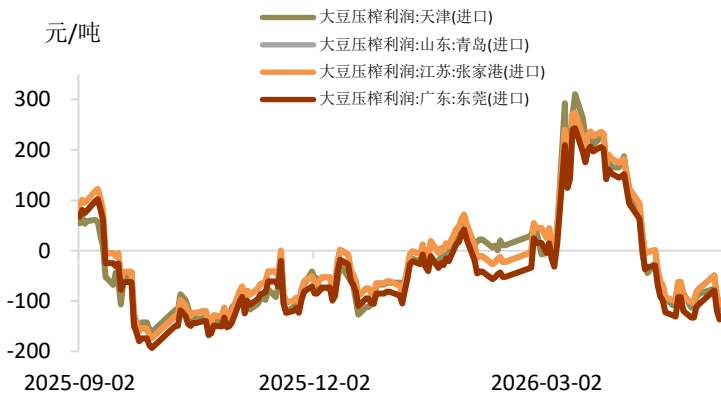


图表4 人民币即期汇率走势

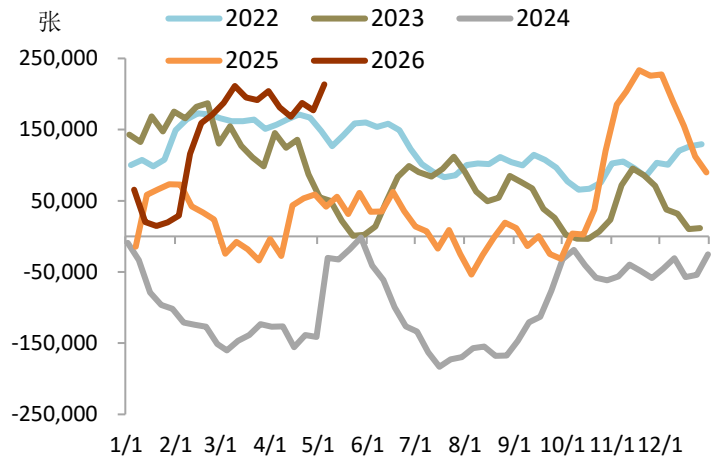


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

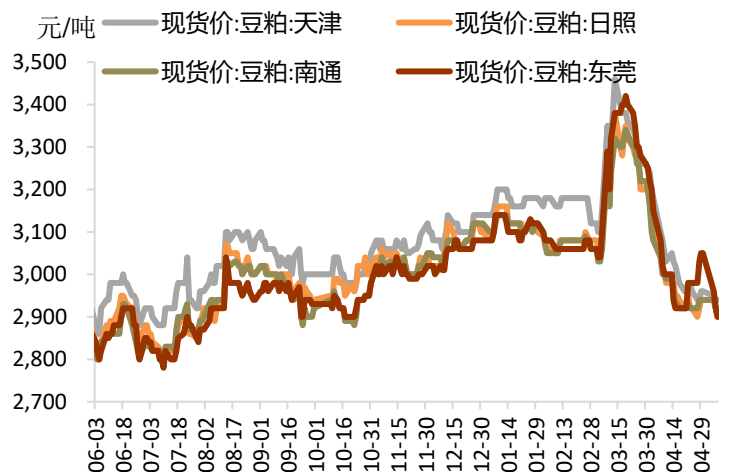


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

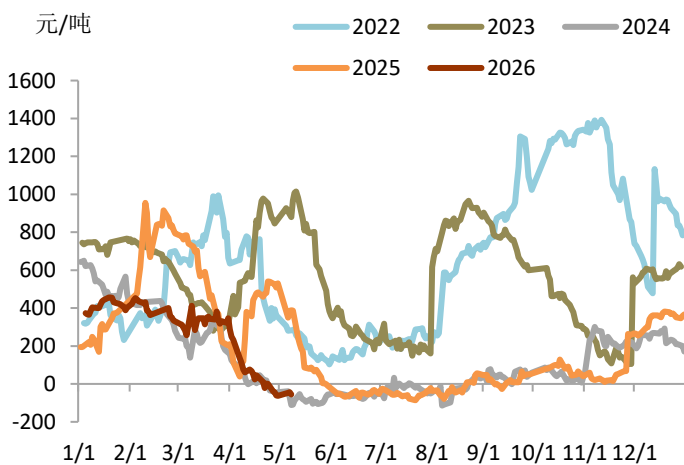


图表 8 各区域豆粕现货价格

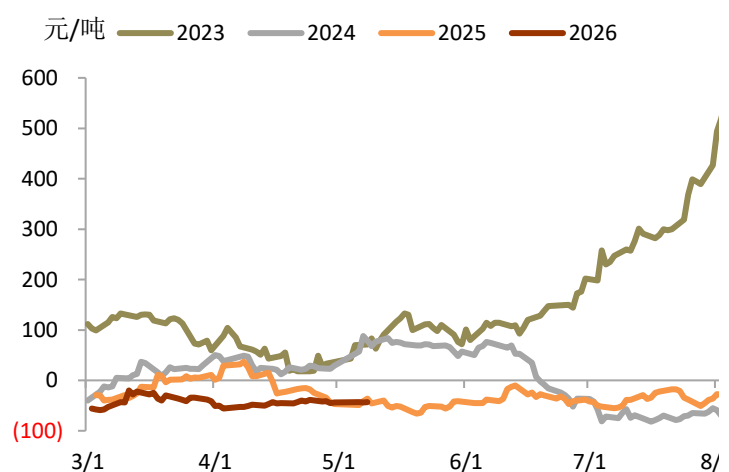


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差 (活跃): 豆粕

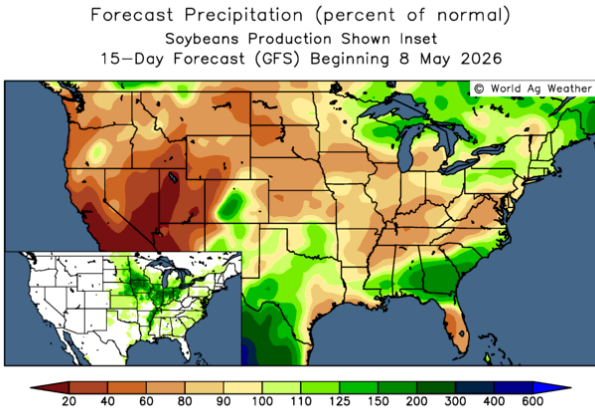


图表 10 豆粕 M 9-1 月间差

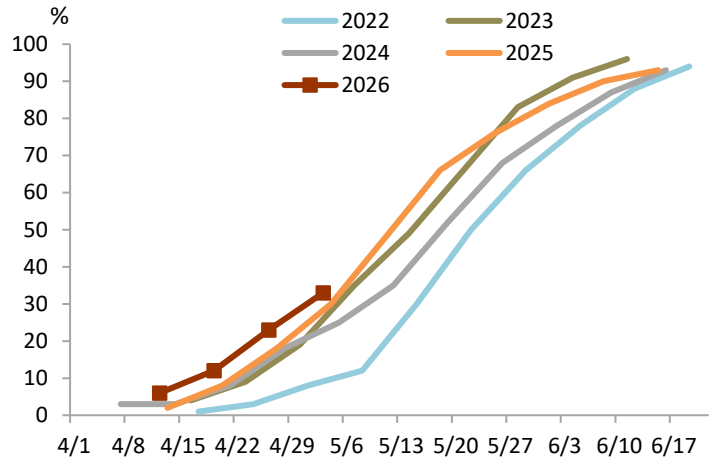


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 美国大豆产区降水

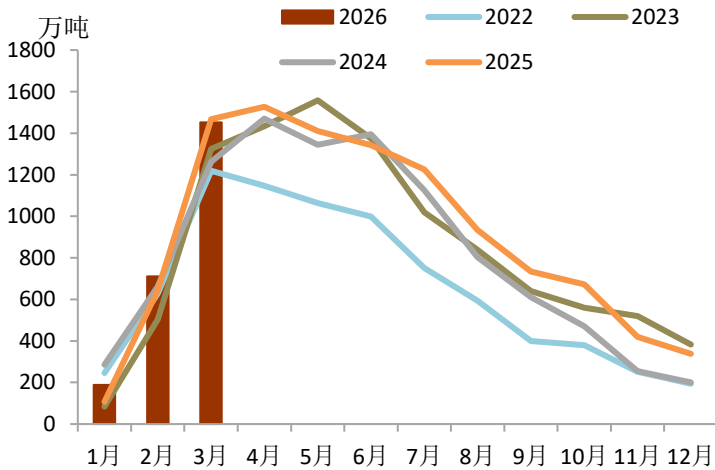


图表 12 美国大豆播种进度

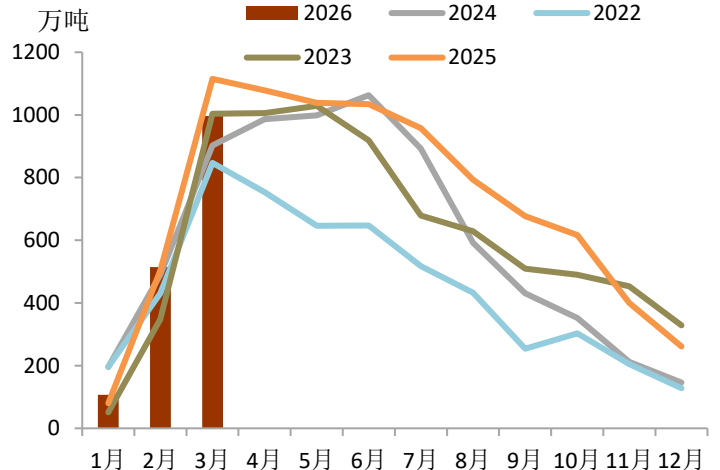


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 巴西大豆出口

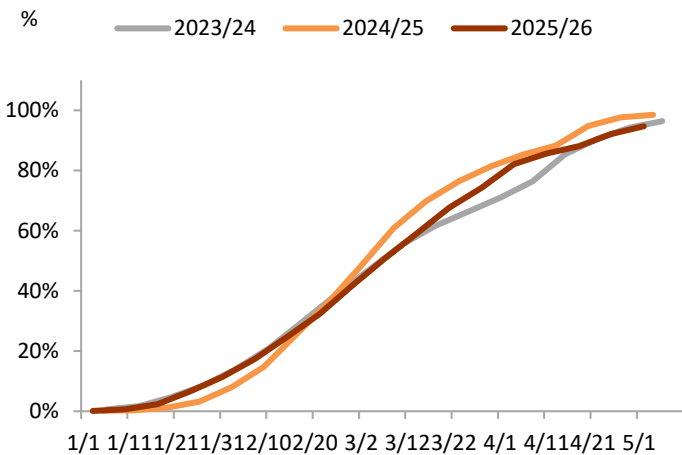


图表 14 巴西大豆对中国出口

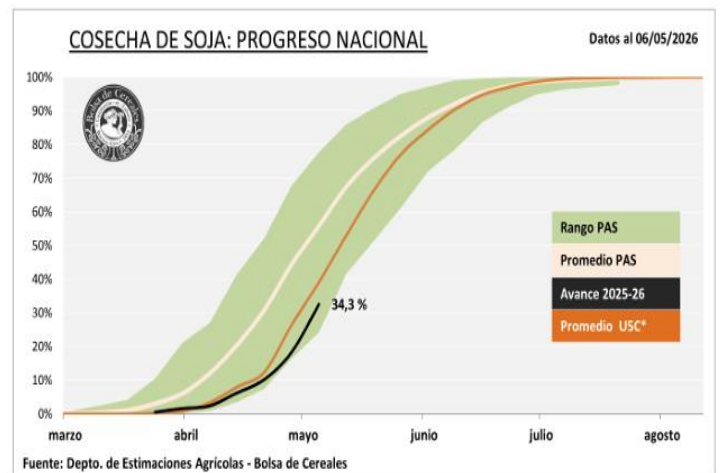


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 巴西大豆收割进度

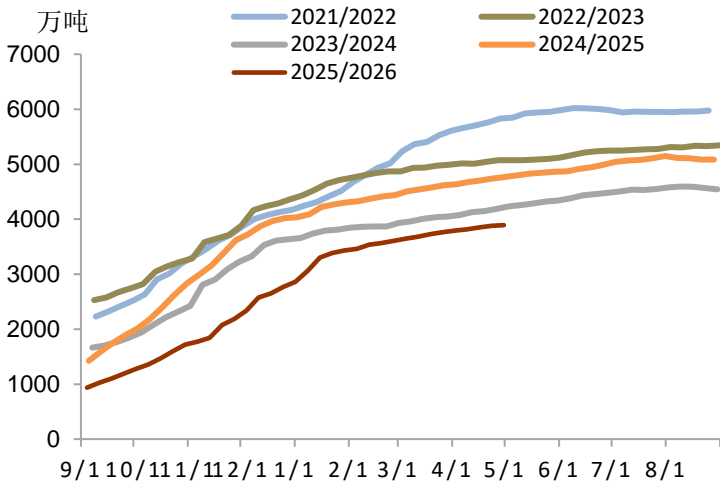


图表 16 阿根廷大豆收割进度

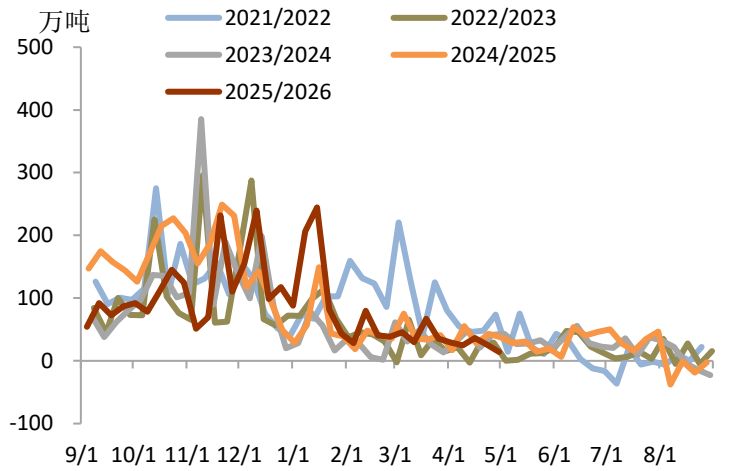


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 17 美豆累计销售量

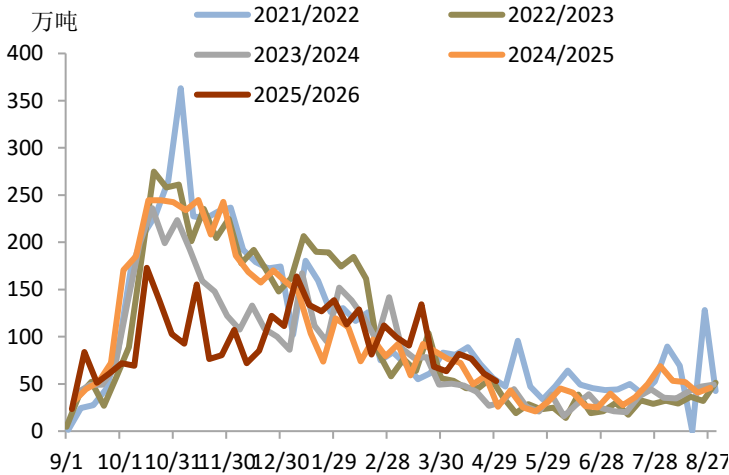


图表 18 美豆当周净销售量

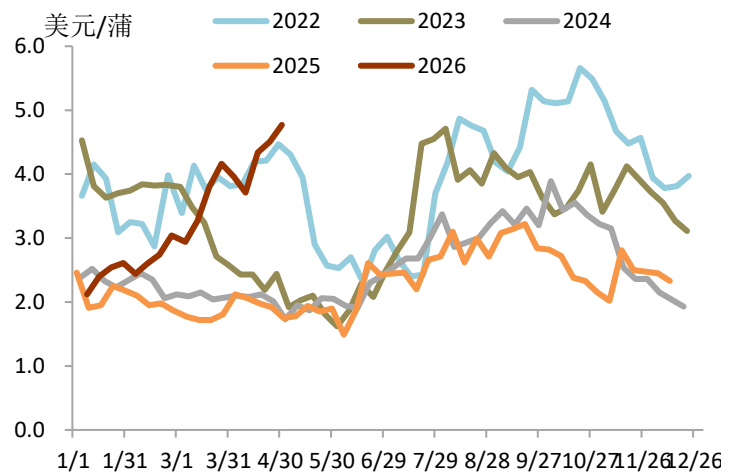


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

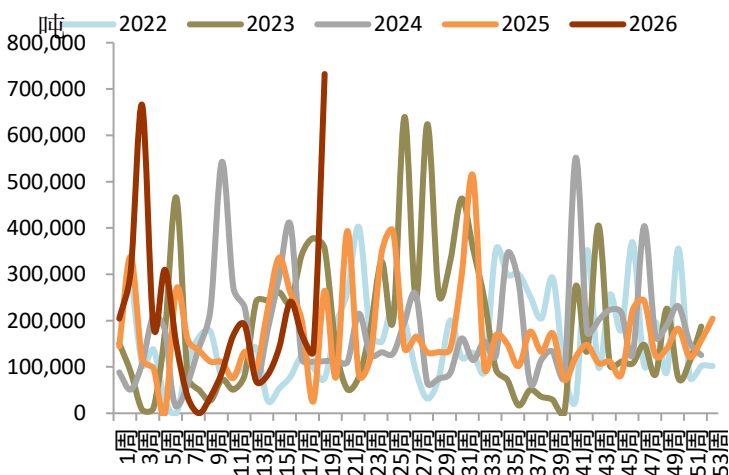


图表 20 美国油厂压榨利润

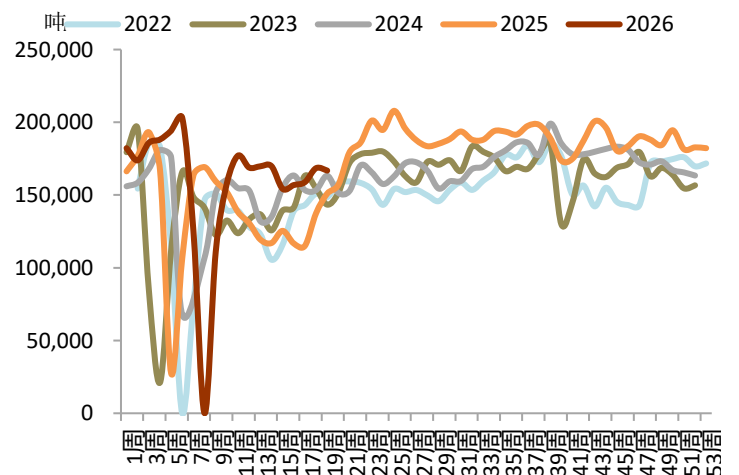


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

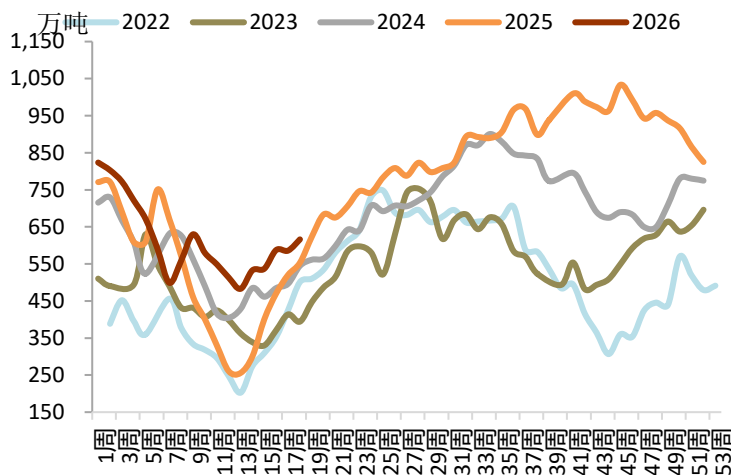


图表 22 豆粕周度日均提货量

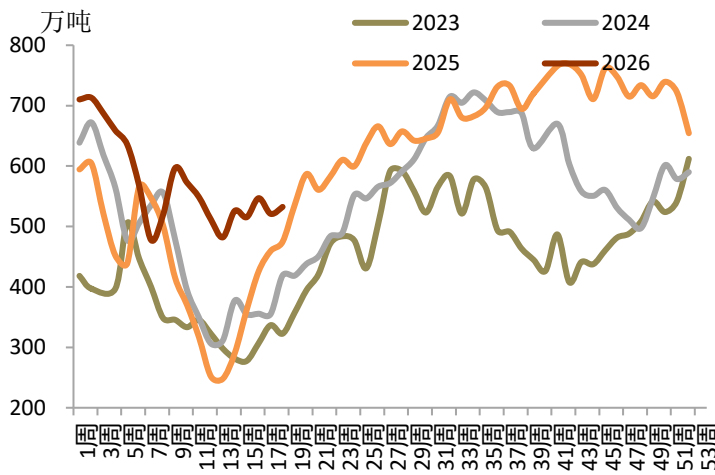


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

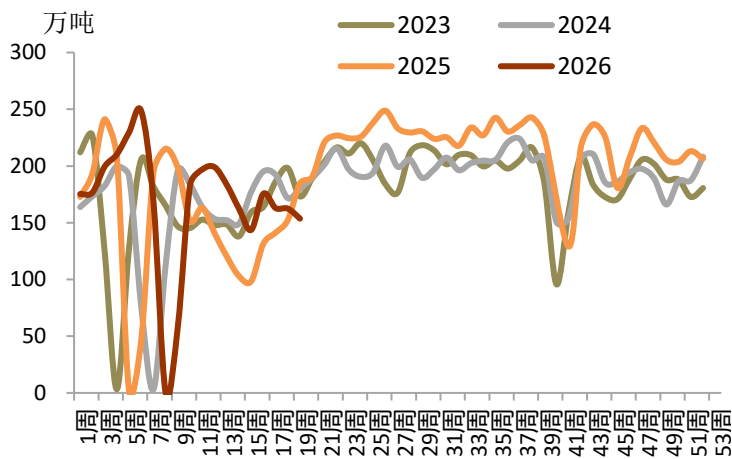


图表 24 油厂大豆库存

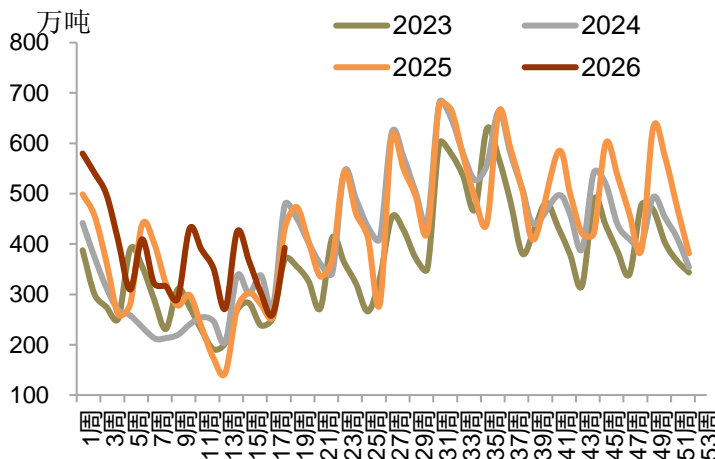


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

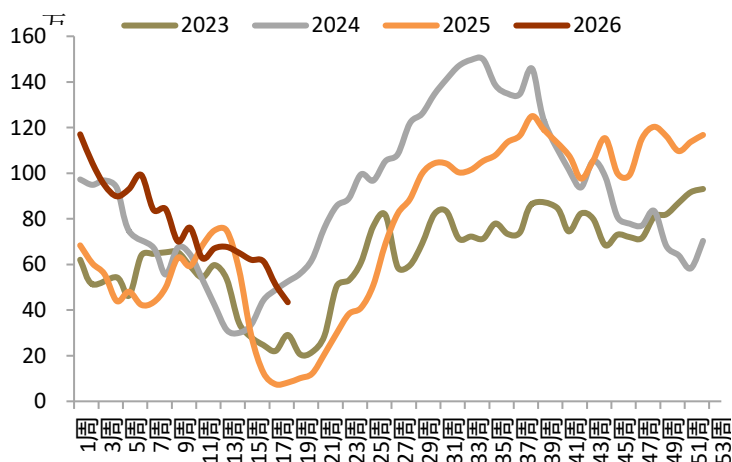


图表 26 油厂未执行合同

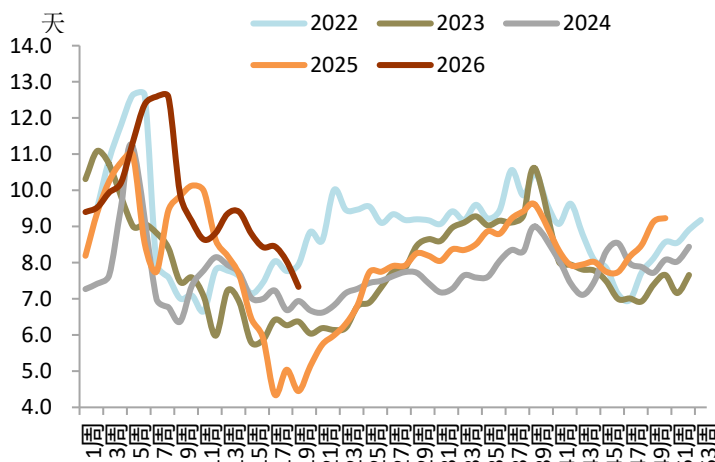


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 27 油厂豆粕库存



图表 28 饲企豆粕库存天数



数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室  
电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室  
电话：025-57910813

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室  
电话：0562-5819717

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762

### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

### 大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号  
电话：0411-84803386

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室  
电话：0571-89700168



## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。