



2026年5月18日

宏观情绪带来扰动 连粕冲高回落

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆7月合约跌29收于1177.25美分/蒲式耳，跌幅2.40%；豆粕09合约跌24收于2979元/吨，跌幅0.80%；华南豆粕现货跌20收于2880元/吨，跌幅0.69%；菜粕09合约跌63收于2324元/吨，跌幅2.64%；广西菜粕现货跌20收于2230元/吨，跌幅0.89%。
- 美豆周内冲高回落，上涨主要是中美会晤前市场情绪提振；5月USDA报告首次发布新季美豆平衡表，影响偏利多；叠加基本面南美出口供应充足，供应整体宽松压制。回落主要是随着会谈结束，美豆进口加征关税10%将取消，较前期预估新季美豆采购量2500万吨没有额外增量，利多预期落地，叠加通胀担忧持续，加息预期升温，美债大幅下挫，商品市场避险，承压回落。国内豆粕跟随先上张后下跌，国内大豆到港充足，供应充足。
- 随着中美会晤结束和USDA报告落地后，交易重心重回基本面。未来两周美豆产区降水高于均值，播种进度维持较快进程，天气风险担忧暂且有限。南美产区出口供应维持高位，国内大豆到港增多，压榨开机率回升，油厂大豆及豆粕库存后续将进入累库阶段，饲料企业库存天数下滑，提货量增加，成交维持滚动补库为主，整体供应宽松。种植成本中长期提供下方支撑，预计短期连粕区间震荡运行。
- 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15日	5月8日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1177.25	1206.25	-29.00	-2.40%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	495.00	496.00	-1.00	-0.20%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	534.00	532.00	2.00	0.38%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	-30.40	-23.90	-6.49		元/吨
DCE 豆粕	2979.00	3003.00	-24.00	-0.80%	元/吨
CZCE 菜粕	2324.00	2387.00	-63.00	-2.64%	元/吨
豆菜粕价差	655.00	616.00	39.00		元/吨
现货价：华东	2900.00	2900.00	0.00	0.00%	元/吨
现货价：华南	2880.00	2900.00	-20.00	-0.69%	元/吨
现期差：华南	-99.00	-103.00	4.00		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 月合约跌 29 收于 1177.25 美分/蒲式耳，跌幅 2.40%；豆粕 09 合约跌 24 收于 2979 元/吨，跌幅 0.80%；华南豆粕现货跌 20 收于 2880 元/吨，跌幅 0.69%；菜粕 09 合约跌 63 收于 2324 元/吨，跌幅 2.64%；广西菜粕现货跌 20 收于 2230 元/吨，跌幅 0.89%。

美豆周内冲高回落，上涨主要是中美会晤前市场情绪提振；5 月 USDA 报告首次发布新季美豆平衡表，影响偏利多；叠加基本面南美出口供应充足，供应整体宽松压制。回落主要是随着会谈结束，美豆进口加征关税 10%将取消，较前期预估新季美豆采购量 2500 万吨没有额外增量，利多预期落地，叠加通胀担忧持续，加息预期升温，美债大幅下挫，商品市场避险，承压回落。国内豆粕跟随先上张后下跌，国内大豆到港充足，油厂压榨开机率回升，大豆及豆粕后续库存将增加，也将压缩上方空间；但种植成本抬升在下方也有支撑。

5 月 USDA 报告首次发布新季作物平衡表，2026/27 年度美豆产量为 44.35 亿蒲式耳，上一年度为 42.62 亿蒲式耳；压榨需求为 27.5 亿蒲，上一年度为 26.3 亿蒲，出口需求为 16.3 亿蒲，上一年度为 15.3 亿蒲；期末库存为 3.1 亿蒲式耳，上一年度为 3.5 亿蒲；2026/27 年度巴西大豆产量预估为 1.86 亿吨，阿根廷大豆产量预估为 5000 万吨，上一年度为 4800 万吨；整体影响偏利多。

USDA 作物报告，截至 2026 年 5 月 10 日当周，美国大豆种植率为 49%，前一周为 33%，

去年同期为 45%，五年均值为 36%；美国大豆出苗率为 20%，前一周为 13%，去年同期为 16%，五年均值为 12%。天气预报显示，未来 15 天，美豆产区累计降水量高于均值水平。

截至 2026 年 5 月 7 日当周，美国 2025/2026 年度大豆出口销售合计净增 10.2 万吨，前一周为 14.2 万吨；当前年度美豆累计销售量为 3902 万吨，销售进度为 93.1%，去年同期为 93.7%；中国当周对美豆净采购为 6.9 万吨，累计采购量为 1187 万吨，未装船量为 93.6 万吨。

截至 2026 年 5 月 8 日当周，美国大豆压榨毛利润（大豆，豆油及豆粕间价差）为 4.51 美元/蒲式耳，前一周为 4.77 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 335.84 美元/短吨，前一周为 337.8 美元/短吨；伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为 75.34 美分/磅，前一周为 76.61 美分/磅；1 号黄大豆平均价格为 12.19 美元/蒲式耳，前一周为 12.12 美元/蒲式耳。

美国油籽加工商协会（NOPA）：美国 4 月豆油库存为 19.47 亿磅，市场预期为 19.54 亿磅，3 月为 20.39 亿磅；美国 4 月大豆压榨量为 2.11856 亿蒲式耳，市场预期为 2.1403 亿蒲式耳，3 月为 2.26161 亿蒲式耳。

Conab 机构发布，截至 5 月 8 日当周，巴西大豆收割率为 98.3%，上周为 94.7%，去年同期为 98.5%，五年均值为 96.9%；其中，南里奥格兰德州收割进度为 96%，前一周为 78%，去年同期为 96%。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 1600 万吨，前一周预测为 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 13 日当周，该国大豆作物收割率为 57.9%，前一周为 34.3%，去年同期为 64.9%，低于五年均值水平，收割进度明显加快。

截至 2026 年 5 月 8 日当周，主要油厂大豆库存为 593.26 万吨，较上周增加 60.83 万吨，较去年同期增加 58.35 万吨；豆粕库存为 34.1 万吨，较上周减少 9.33 万吨，较去年同期增加 23.98 万吨；未执行合同为 529.9 万吨，较上周增加 137.55 万吨，较去年同期增加 56.22 万吨。全国港口大豆库存为 696.8 万吨，较上周增加 80.5 万吨，较去年同期增加 73.4 万吨。

截至 5 月 15 日当周，全国豆粕周度日均成交为 10.85 万吨，其中现货成交为 7.77 万吨，远期成交为 3.08 万吨，前一周日均总成交为 73.23 万吨；豆粕周度日均提货量为 18.028 万吨，节前一周为 16.68 万吨；主要油厂压榨量为 200.83 万吨，节前一周为 153.62 万吨；饲料企业豆粕库存天数为 6.75 天，前一周为 7.33 天。

随着中美会晤结束和 USDA 报告落地后，交易重心重回基本面。未来两周美豆产区降水高于均值，播种进度维持较快进程，天气风险担忧暂且有限。南美产区出口供应维持高位，国内大豆到港增多，压榨开机率回升，油厂大豆及豆粕库存后续将进入累库阶段，饲料企业库存天数下滑，提货量增加，成交维持滚动补库为主，整体供应宽松。种植成本中长期提供下方支撑，预计短期连粕区间震荡运行。

三、行业要闻

1、美国谷物理事会：截至 2026 年 5 月 7 日当周，美国和南美到中国的谷物海运费上涨。美湾到中国港口的 6.6 万吨货轮运费为 66.00 美元/吨，美西到中国的 6.6 万吨货轮运费为 34.25 美元/吨，巴西桑托斯港口到中国的 5.4 万吨到 5.9 万吨货轮的运为 52.75 美元/吨，巴西北部沿海到中国的运费为 57.25 美元/吨，阿根廷罗萨里奥港口到中国的 5.6 万到 6 万吨深水货轮运费为 54.25 美元/吨。

2、阿根廷正努力寻求稳定对欧洲的大豆出口。此前，荷兰在一批阿根廷豆粕船货中检测出未经批准的转基因品种，增加了阿根廷主要出口产品可能遭遇更广泛拒收的风险。尽管荷兰是迄今为止唯一阻止阿根廷豆粕进口的欧盟成员国，但却是欧盟的主要门户之一。现在欧洲的一些进口商非常担忧。

3、巴西对外贸易秘书处 (Secex) 公布的出口数据显示，巴西 5 月第一周出口大豆 4,281,098.30 吨，日均出口量为 856,219.66 吨，较上年 5 月全月的日均出口量 671,416.42 吨增加 28%。上年 5 月全月出口量为 14,099,744.73 吨。

4、CONAB 供需报告显示，将 2025/26 年度巴西大豆产量预估上调 98 万吨至 1.8013 亿吨。将 2025/26 年度巴西大豆出口量调高到创纪录的 1.16 亿吨，较上月预测的 1.15395 亿吨调高 63 万吨，也高于上年的 1.0818 亿吨。期末库存调高到 1030 万吨，较上月预测高出 34.4 万吨，也高于 2024/25 年度的 997 万吨。

5、罗萨里奥谷物交易所发布月度报告显示，将 2025/26 年度阿根廷大豆产量预期调高到 5000 万吨，较 4 月 8 日的预测值高出 200 万吨，因为单产调高，抵消了大豆种植面积降低的影响。如果预测成为现实，将比 2024/25 年度的 4950 万吨高出 1%。

6、欧盟数据显示，2025/26 年度迄今，欧盟大豆进口量降低 9%。截至 2026 年 5 月 10 日，2024/25 年度（从 7 月至次年 6 月）巴西为欧盟头号大豆供应国，数量为 489 万吨，同比增长 7.8%。美国退居第二号供应国，数量为 432 万吨，同比减少 24.6%。欧盟从乌克兰进口 110 万吨，同比减少 21.6%；份额从 11.4% 降至 9.8%。

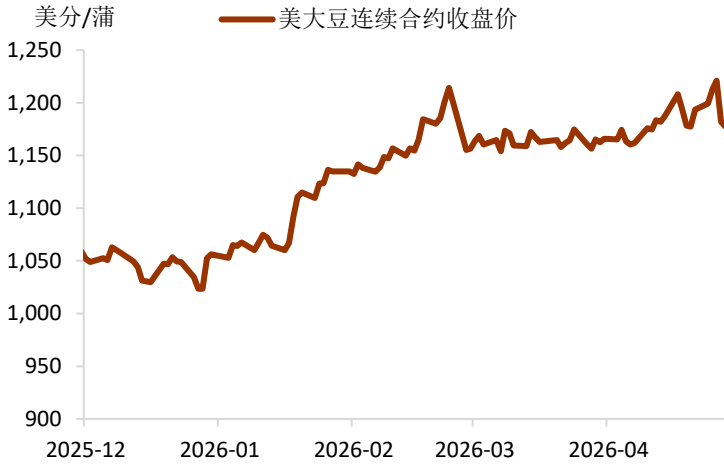
7、阿根廷农业部发布，阿根廷农户迄今已收割了 677 万公顷大豆，占到总播种面积的 41%，这要比去年同期减少了 140 万公顷。阿根廷将在 5 月和 6 月迎来干燥凉爽的天气，这将加快大豆收割进度。此前数周降雨导致田间作业延误。

8、咨询机构 Datagro 发布，预测 2026/27 年度巴西大豆总种植面积约为 5000 万公顷，高于 2025/26 年度的 4920 万公顷，同比增长 1.7%。巴西农户将在 9 月份开始种植新季大豆。预测产量将达到创纪录的 1.87 亿吨，高于今年的预估产量 1.83 亿吨。

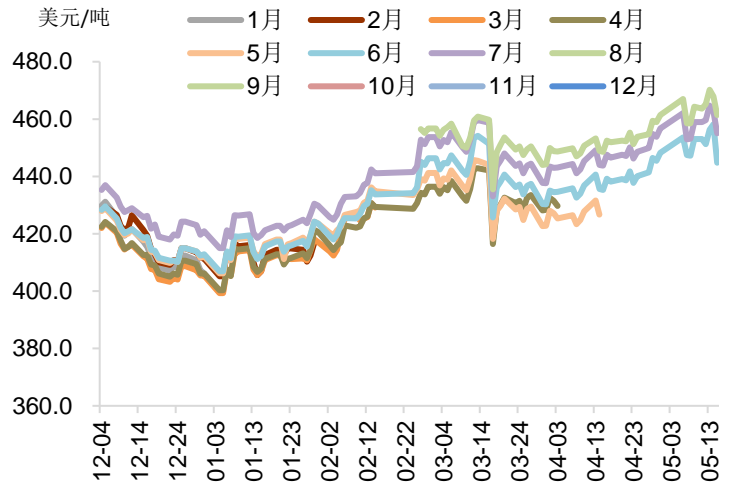
9、SECEX 机构发布，5 月份迄今巴西大豆出口步伐领先去年同期水平。5 月 1 至 8 日，巴西大豆出口量为 428.1 万吨，2025 年 5 月全月为 1410 万吨。5 月份迄今的日均出口量为 856,220 吨，同比增长 27.5%。

四、相关图表

图表1 美大豆连续合约走势

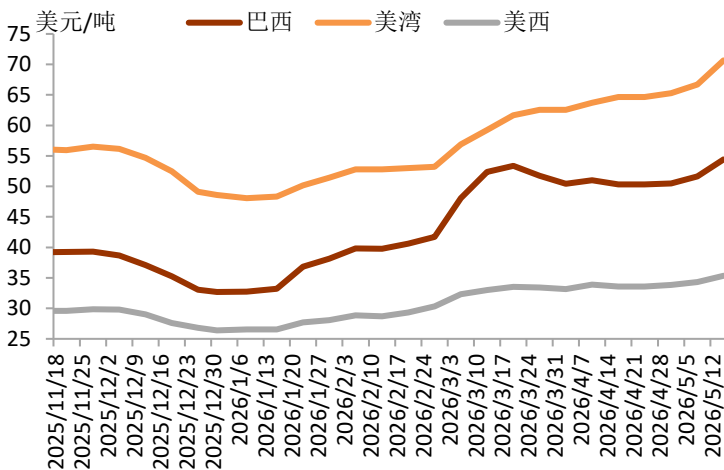


图表2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表3 海运费

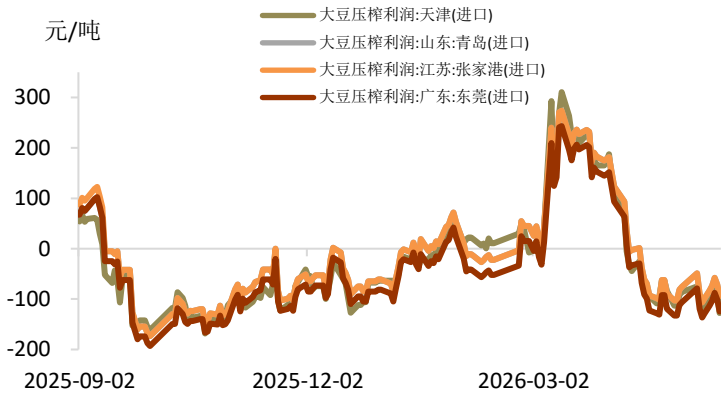


图表4 人民币即期汇率走势

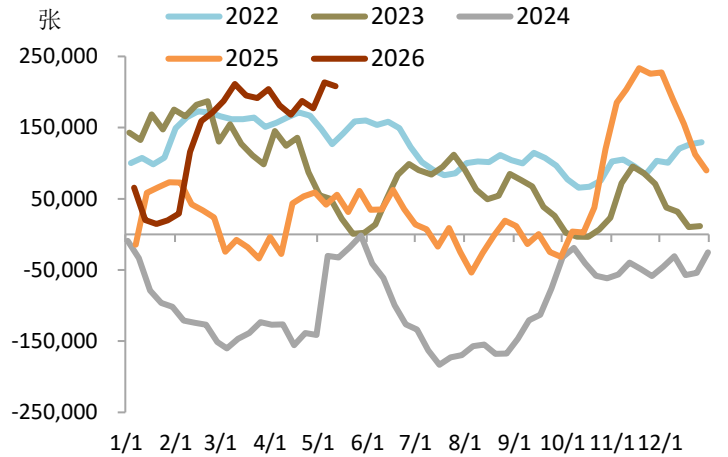


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

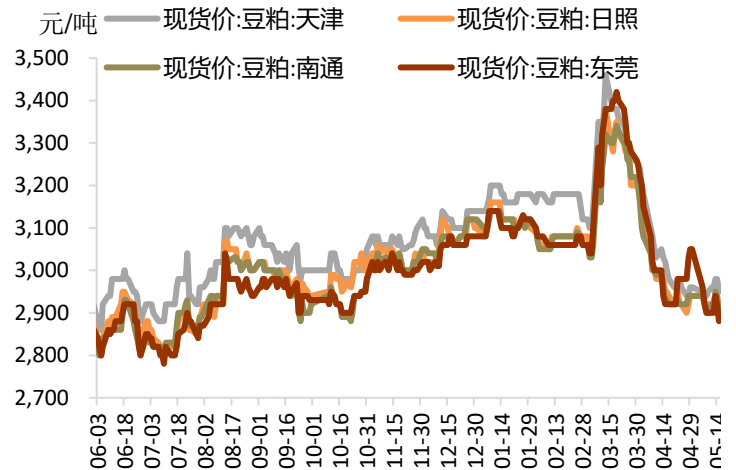


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

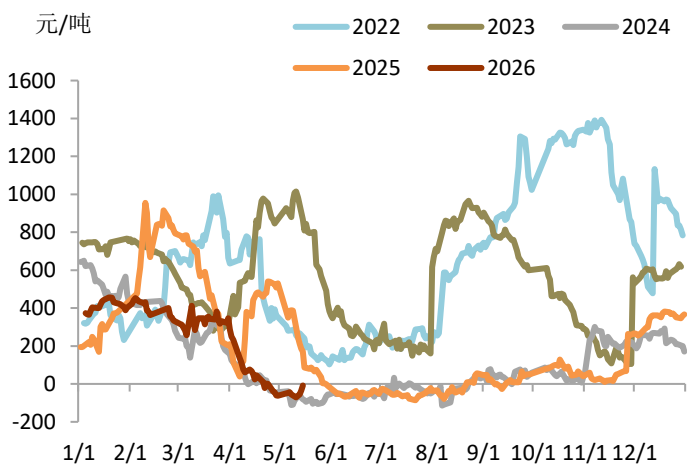


图表 8 各区域豆粕现货价格

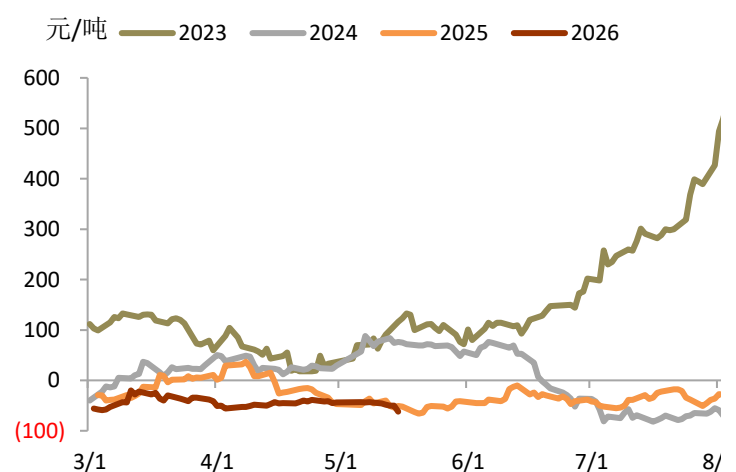


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差 (活跃): 豆粕

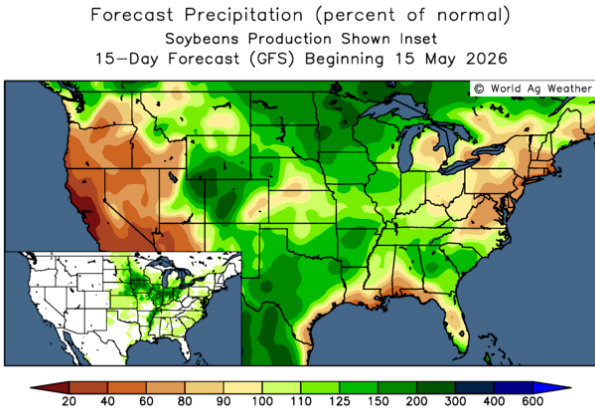


图表 10 豆粕 M 9-1 月间差

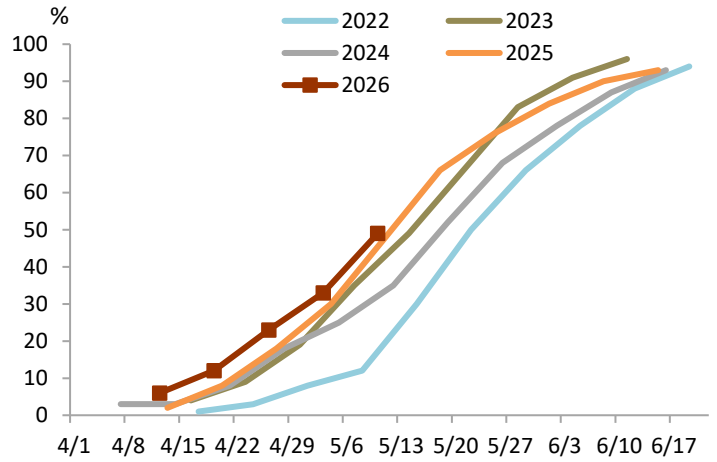


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 美国大豆产区降水

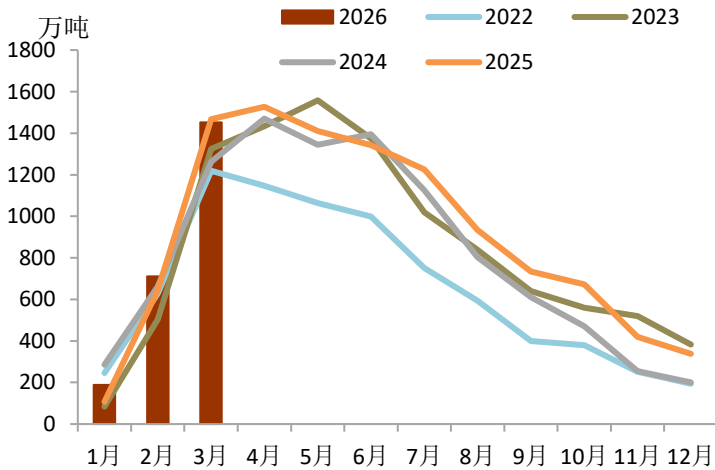


图表 12 美国大豆播种进度

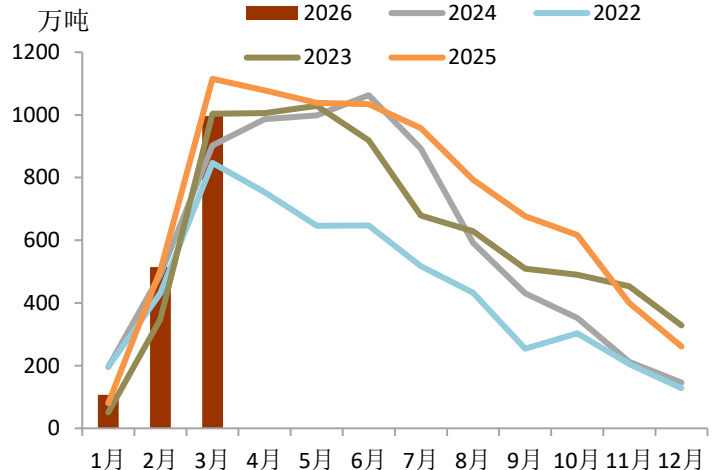


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 巴西大豆出口

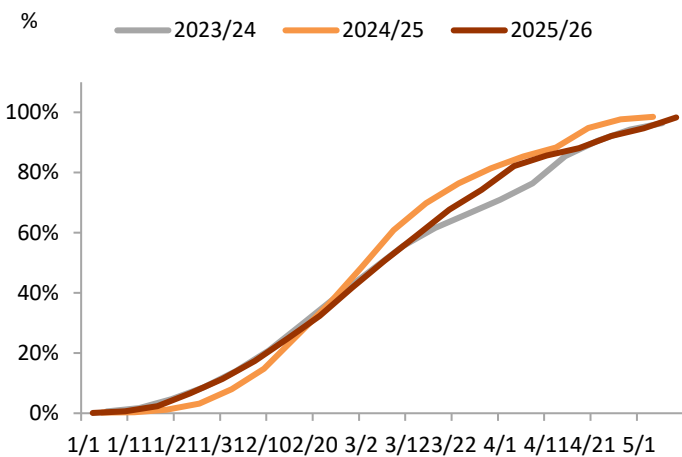


图表 14 巴西大豆对中国出口

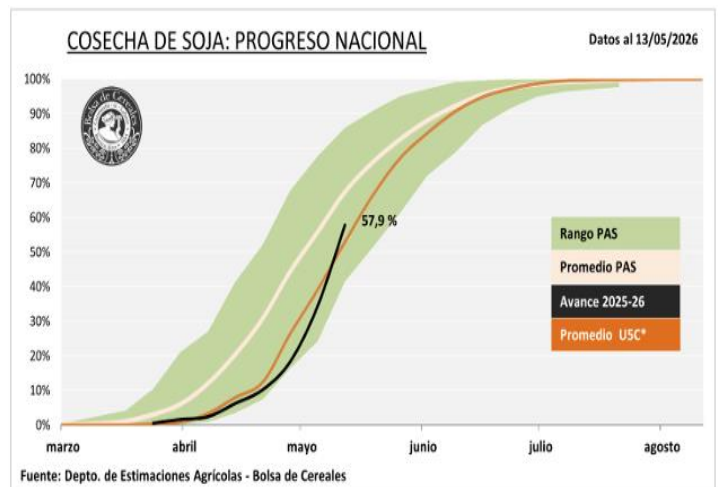


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 巴西大豆收割进度

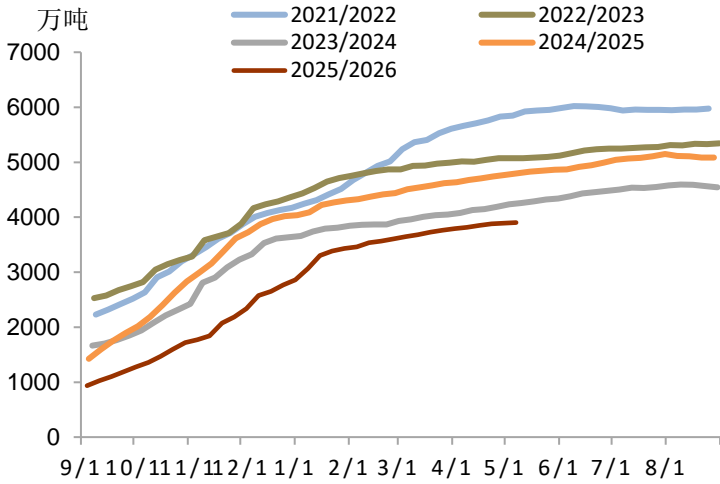


图表 16 阿根廷大豆收割进度

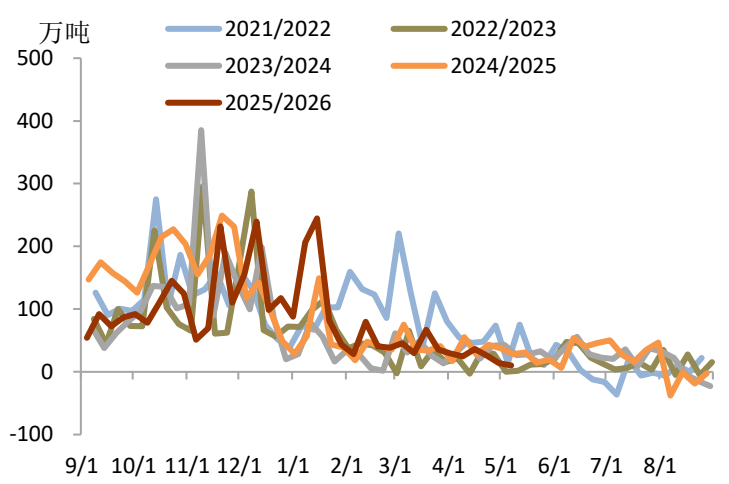


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 17 美豆累计销售量

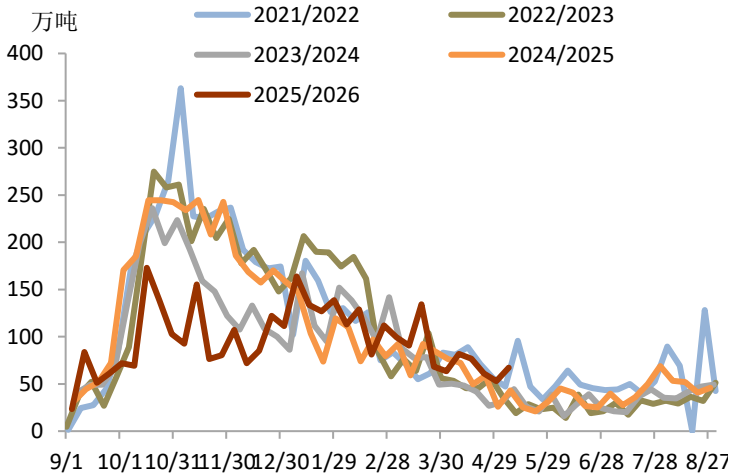


图表 18 美豆当周净销售量

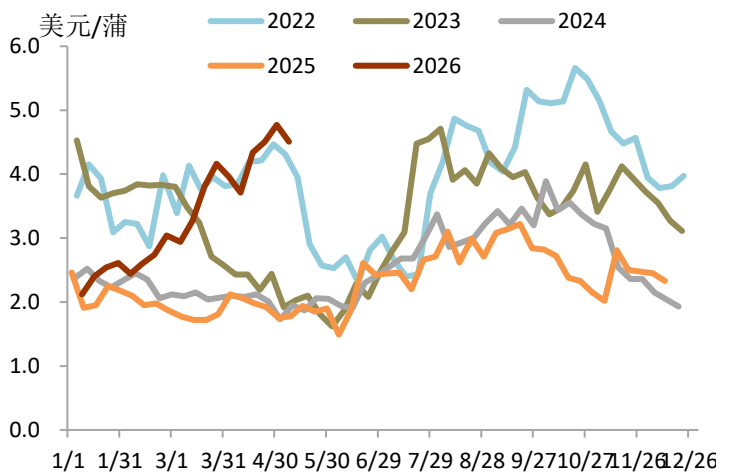


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

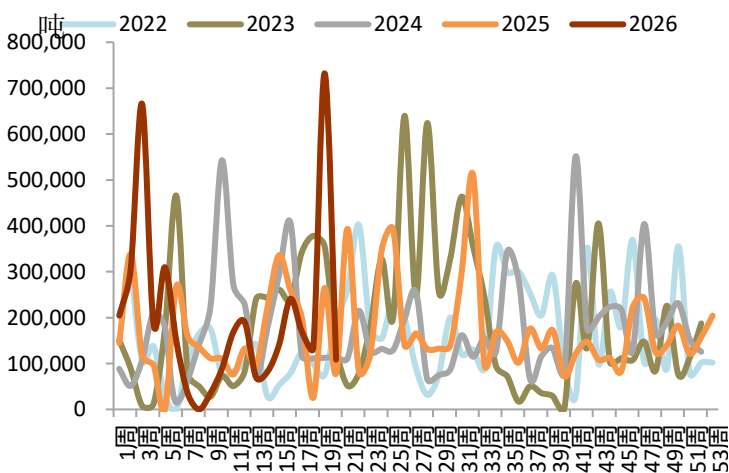


图表 20 美国油厂压榨利润

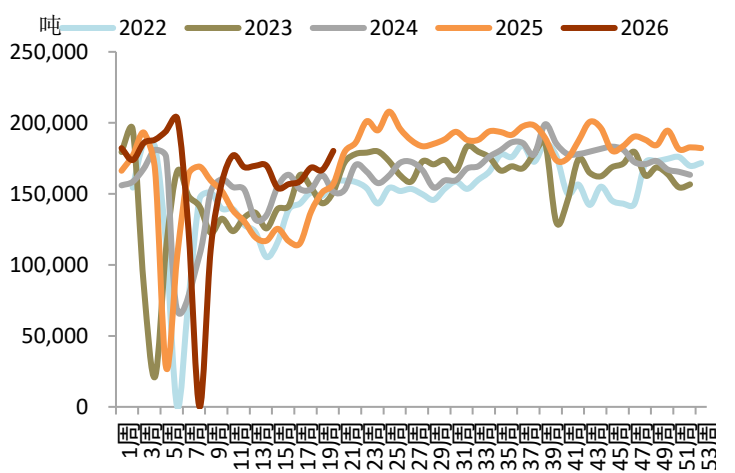


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

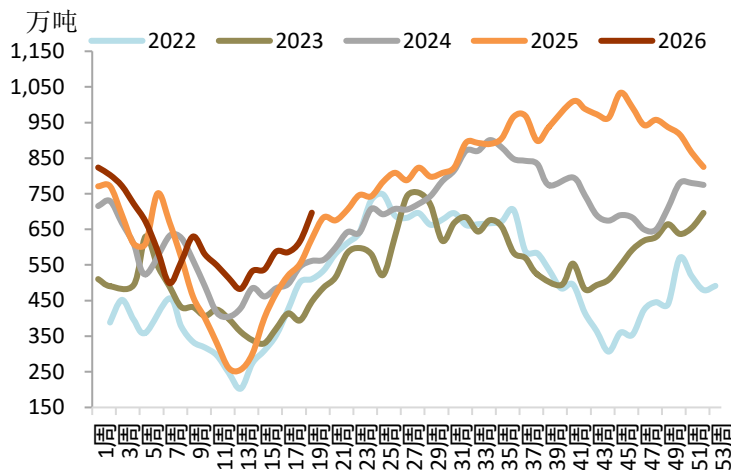


图表 22 豆粕周度日均提货量

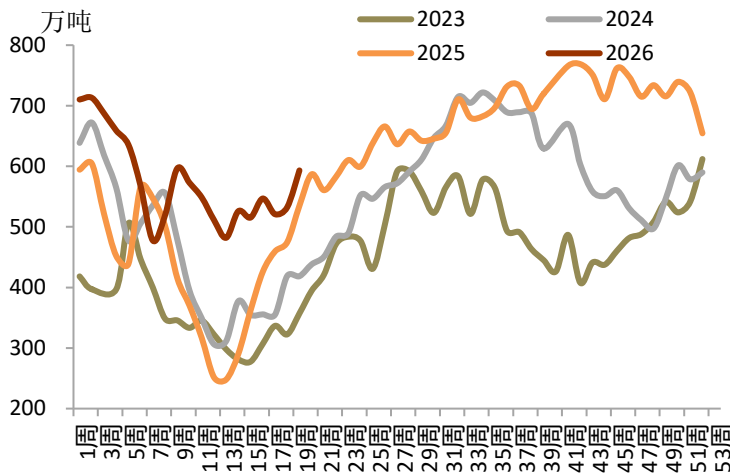


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

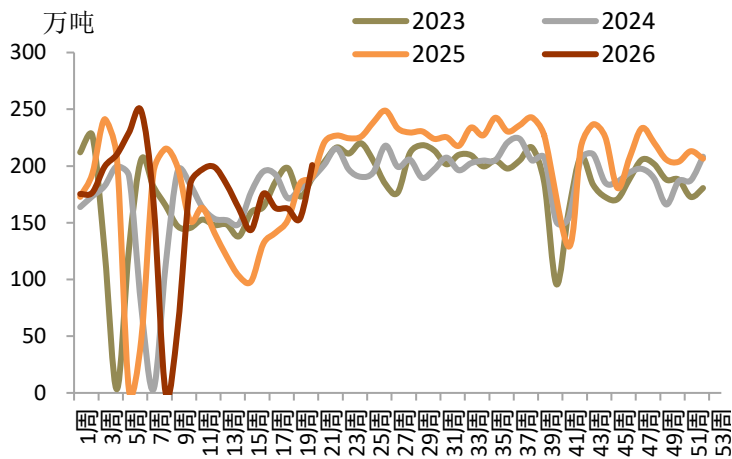


图表 24 油厂大豆库存

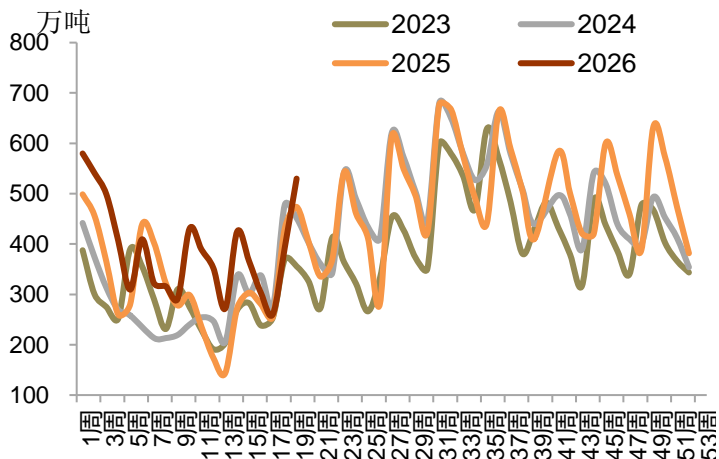


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

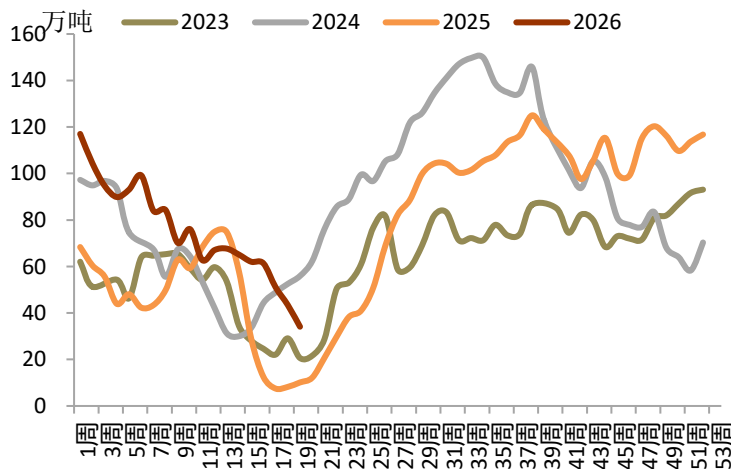


图表 26 油厂未执行合同

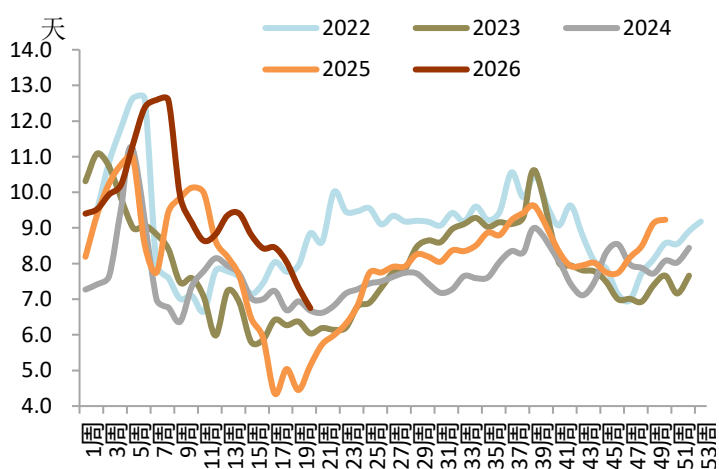


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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。