



2026年6月1日

基差弱勢格局 连粕震荡收敛

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆7月合约跌10.75收于1186.5美分/蒲式耳，跌幅0.90%；豆粕09合约涨1收于2991元/吨，涨幅0.03%；华南豆粕现货跌40收于2840元/吨，跌幅1.39%；菜粕09合约跌36收于2301元/吨，跌幅1.54%；广西菜粕现货跌30收于2190元/吨，跌幅1.35%。
- 美豆和豆粕区间震荡延续，但震荡区间逐步收敛；美豆播种进度为79%，良好进程延续；阿根廷收割当前预计9成，逐步进入尾声，南美大豆供应高峰期；大豆到港增多，压榨开机率同期高位，豆粕库存增加，下游现货端滚动补库为主，基差弱勢格局。
- 未来两周美豆产区降水在均值附近，播种工作较为顺利，关注即将发布的优良率报告。阿根廷收割接近尾声，南美大豆出口供应处于高峰期。国内大豆到港增多持续，压榨开机率同期高位，豆粕库存逐步累库，供应充足，现货滚动补库为主，基差弱勢格局不改。预计短期连粕区间震荡延续。
- 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29日	5月22日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1186.50	1197.25	-10.75	-0.90%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	502.00	498.00	4.00	0.80%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	538.00	538.00	0.00	0.00%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	-30.96	-31.61	0.65		元/吨
DCE 豆粕	2991.00	2990.00	1.00	0.03%	元/吨
CZCE 菜粕	2301.00	2337.00	-36.00	-1.54%	元/吨
豆菜粕价差	690.00	653.00	37.00		元/吨
现货价：华东	2820.00	2840.00	-20.00	-0.70%	元/吨
现货价：华南	2840.00	2880.00	-40.00	-1.39%	元/吨
现期差：华南	-151.00	-110.00	-41.00		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 10.75 收于 1186.5 美分/蒲式耳，跌幅 0.90%；豆粕 09 合约涨 1 收于 2991 元/吨，涨幅 0.03%；华南豆粕现货跌 40 收于 2840 元/吨，跌幅 1.39%；菜粕 09 合约跌 36 收于 2301 元/吨，跌幅 1.54%；广西菜粕现货跌 30 收于 2190 元/吨，跌幅 1.35%。

美豆和豆粕区间震荡延续，但震荡区间逐步收敛；美豆播种进度为 79%，良好进程延续；阿根廷收割当前预计 9 成，逐步进入尾声，南美大豆供应高峰期；大豆到港增多，压榨开机率同期高位，豆粕库存增加，下游现货端滚动补库为主，基差弱勢格局。

USDA 作物报告，截至 2026 年 5 月 24 日当周，美国大豆种植率为 79%，市场预期为 82%，此前一周为 67%，去年同期为 75%，五年均值为 68%。大豆出苗率为 49%，此前一周为 32%，去年同期为 48%，五年均值为 40%。

截至 2026 年 5 月 21 日当周，美国 2025/2026 年度大豆出口销售合计净增 30 万吨，前一周为 35.1 万吨；当前年度美豆累计销售量为 3967 万吨，销售进度为 95.3%，去年同期为 94.6%；中国当周对美豆累计采购量为 1188 万吨，未装船量为 53.6 万吨。

截至 2026 年 5 月 22 日当周，美国大豆压榨毛利润（大豆，豆油及豆粕间价差）为 4.74 美元/蒲式耳，前一周为 4.98 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 343.9 美元/短吨，前一周为 348 美元/短吨；伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为 74.37 美

分/磅,前一周为 74.16 美分/磅;1 号黄大豆平均价格为 12.04 美元/蒲式耳,前一周为 11.86 美元/蒲式耳。

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 1590 万吨,前一周预测为 1610 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 2026 年 5 月 27 日当周,阿根廷大豆收割进度为 84.6%,前一周为 74.7%,去年同期为 80.73%,略快于五年均值水平,收割工作逐步进入尾声;天气预报显示,阿根廷产区降水偏少,有利于收割推进;随后降水增多,但预计影响有限。

截至 2026 年 5 月 22 日当周,主要油厂大豆库存为 630.89 万吨,较上周增加 15.26 万吨,较去年同期增加 70.26 万吨;豆粕库存为 31.18 万吨,较上周增加 2.05 万吨,较去年同期增加 10.49 万吨;未执行合同为 358.79 万吨,较上周减少 92.15 万吨,较去年同期增加 23.39 万吨。全国港口大豆库存为 747.7 万吨,较上周增加 20.3 万吨,较去年同期增加 72.4 万吨。

截至 5 月 29 日当周,全国豆粕周度日均成交为 12.738 万吨,其中现货成交为 8.09 万吨,远期成交为 4.648 万吨,前一周日均总成交为 19.91 万吨;豆粕周度日均提货量为 18.228 万吨,节前一周为 18.54 万吨;主要油厂压榨量为 215.17 万吨,节前一周为 218.82 万吨;饲料企业豆粕库存天数为 7.02 天,前一周为 6.61 天。

未来两周美豆产区降水在均值附近,播种工作较为顺利,关注即将发布的优良率报告。阿根廷收割接近尾声,南美大豆出口供应处于高峰期。国内大豆到港增多持续,压榨开机率同期高位,豆粕库存逐步累库,供应充足,现货滚动补库为主,基差弱勢格局不改。预计短期连粕区间震荡延续。

三、行业要闻

1、巴西对外贸易秘书处 (Secex) 公布的出口数据显示, 巴西 5 月前三周出口大豆 11, 382, 804. 64 吨, 日均出口量为 758, 853. 64 吨, 较上年 5 月全月的日均出口量 671, 416. 42 吨增加 13%。

2、IMEA 机构发布, 截至 5 月 22 日当周, 巴西马托格罗索州大豆压榨利润为 652. 9 雷亚尔/吨, 前一期为 641. 49 雷亚尔/吨, 环比上期增幅 1. 78%。马托格罗索州 46%蛋白豆粕价格为 1622. 11 雷亚尔/吨, 前一期为 1604. 72 雷亚尔/吨。马托格罗索州豆油平均价格为 5929. 58 雷亚尔/吨, 前一期为 5912. 58 雷亚尔/吨。马托格罗索州大豆平均价格为 104. 52 雷亚尔/袋, 前一期为 104. 03 雷亚尔/袋。

3、据欧盟委员会, 截至 5 月 24 日, 欧盟 2025/26 大豆进口量为 1195 万吨, 而去年为 1297 万吨。欧盟 2025/26 年豆粕进口量为 1629 万吨, 而去年同期为 1748 万吨。

4、联合国粮农组织表示, 霍尔木兹海峡航运严重受阻, 已影响石油、液化天然气及化肥等运输, 推高了农业投入品成本; 同时, 由于种子生产依赖化肥, 种子价格也面临上涨压力。能源价格攀升, 导致全球各地区农业粮食体系的运营成本全面增加。粮农组织已迅速做出响应, 通过调动技术支持、强化监测预警体系, 并拓展协调网络, 积极应对当前挑战。

5、加拿大统计局数据显示, 2025/26 年度第 41 周, 加拿大油菜籽出口步伐加快。截至 5 月 17 日当周, 油菜籽出口量为 25 万吨, 上周 16 万吨。2025/26 年度迄今出口量 694 万吨, 同比减少 15. 2%。

6、美国环保署数据显示, 4 月美国生成了 6. 9 亿份生物柴油 (D4) 调合积分, 3 月该数值为 6. 53 亿份。生物柴油产量进一步提升, 豆油用量也在增加。

7、阿根廷农牧渔业国秘处公布的数据显示, 截至 5 月 20 日当周, 阿根廷农户销售 108. 05 万吨 25/26 年度大豆, 使累计销量达到 1627. 82 万吨。阿根廷农林渔业国秘处发布的月报显示, 阿根廷 2025/26 年度大豆种植面积预估为 1, 640 万公顷, 较上月预估下调 0. 6%; 产量预估为 4990 万吨。

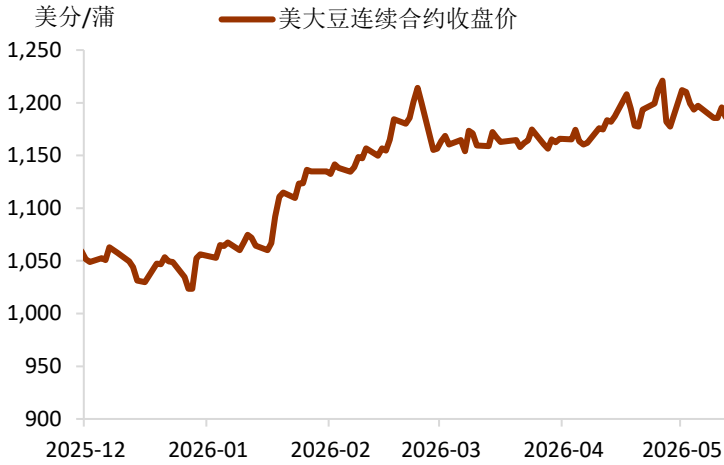
8、美国环保署发布称, 2026 年 4 月美国可再生燃料标准 (RFS) 体系下共生成 19. 3 亿个可再生识别号码 (RINs), 同比增长近 3%, 凸显美国生物燃料产业强劲扩张, 为豆油等植物油需求提供支撑。

9、中国工业饲料协会数据显示, 2026 年 4 月, 全国工业饲料产量 2889 万吨, 环比下降 2. 8%, 同比增长 2. 4%。其中, 配合饲料同比增长 3. 2%, 浓缩饲料、添加剂预混合饲料同比分别下降 16. 3%、1. 6%。

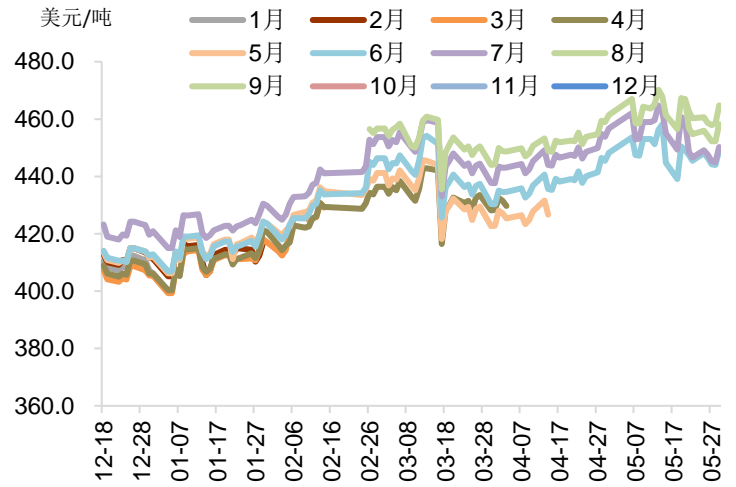
10、乌克兰农业合作社联盟发布称, 未来几周乌克兰大豆价格可能上涨, 因为供应短缺而需求增长。预测未来几周乌克兰大豆价格可能涨至每吨 22, 700-23, 000 格里夫纳。由于国内大豆供应有限, 而豆粕价格上涨刺激了加工厂积极采购, 上周乌克兰大豆价格上涨了约 200-300 格里夫纳/吨。

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

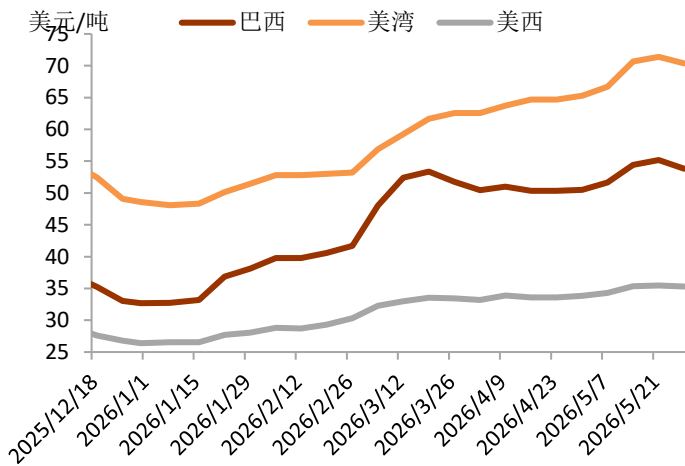


图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 海运费

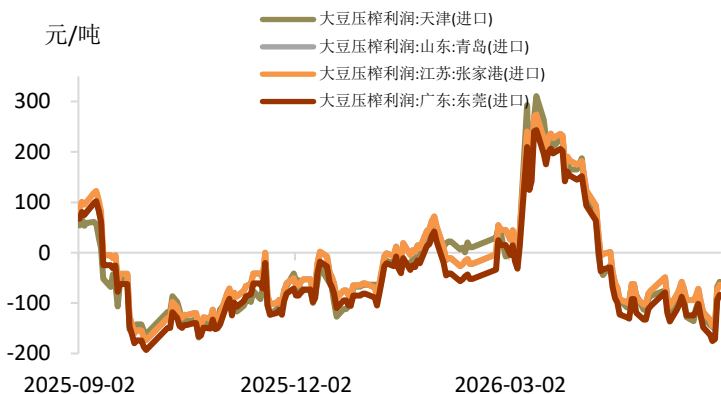


图表 4 人民币即期汇率走势

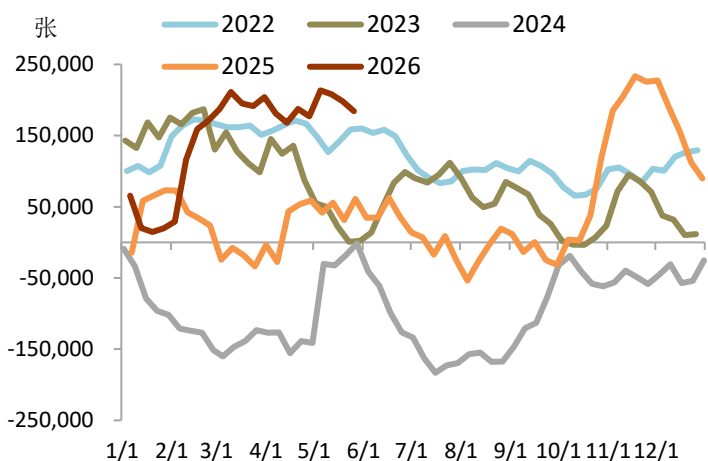


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

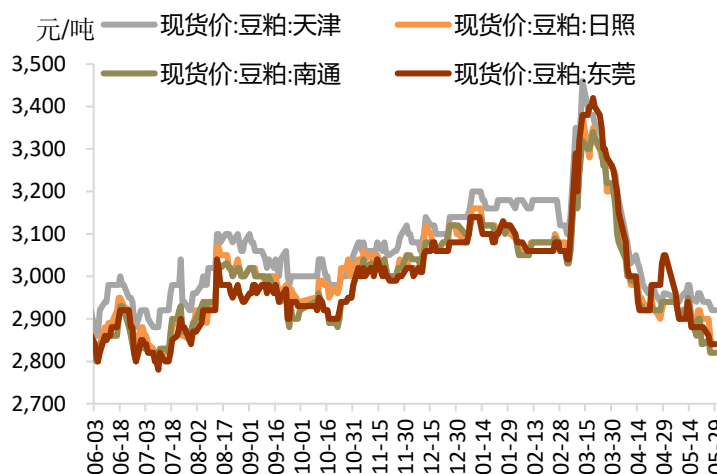


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

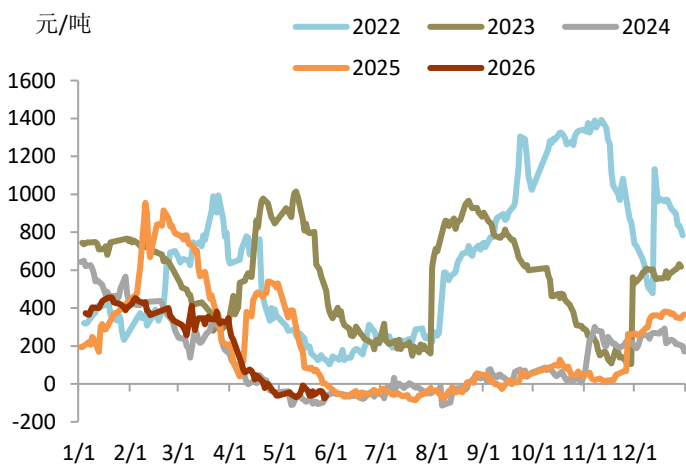


图表 8 各区域豆粕现货价格

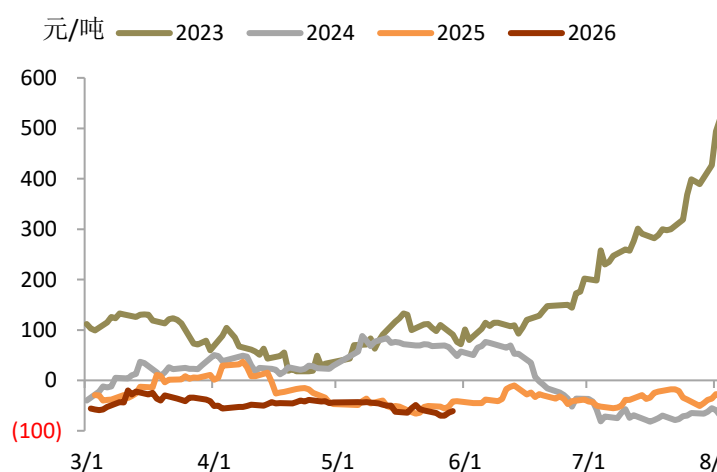


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差 (活跃): 豆粕

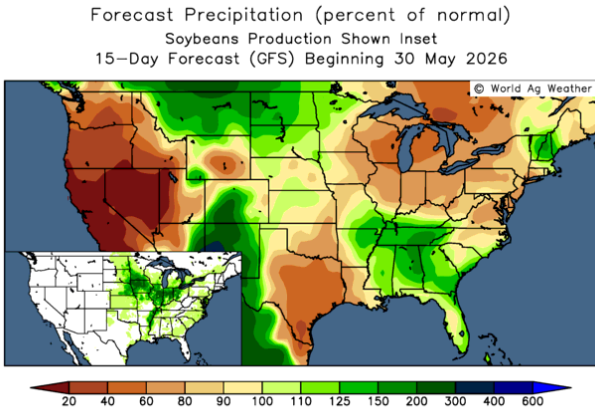


图表 10 豆粕 M 9-1 月间差

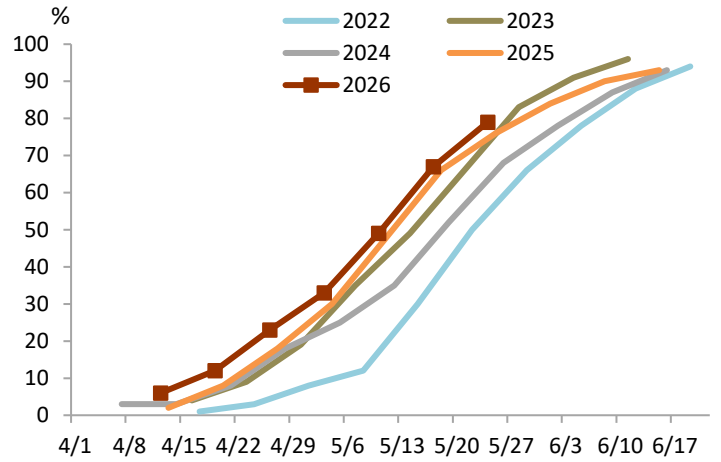


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 美国大豆产区降水

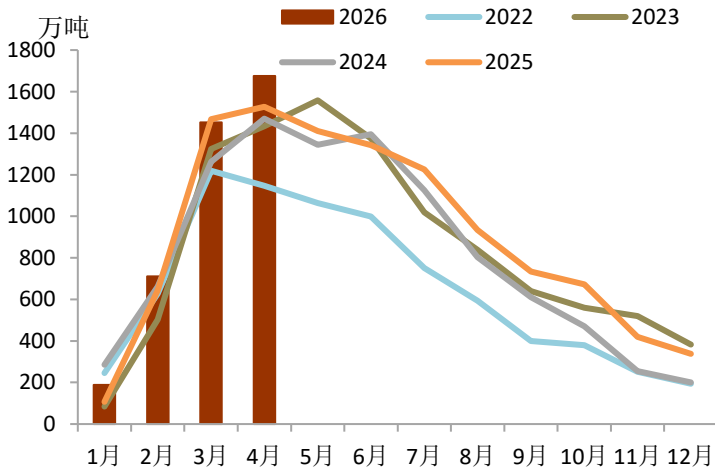


图表 12 美国大豆播种进度

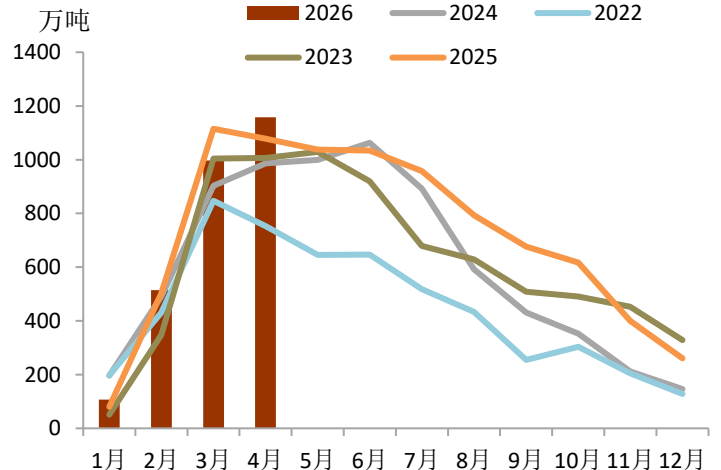


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 巴西大豆出口

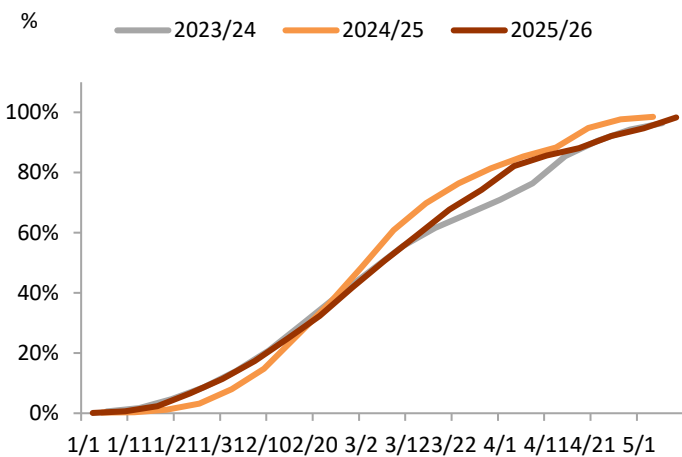


图表 14 巴西大豆对中国出口

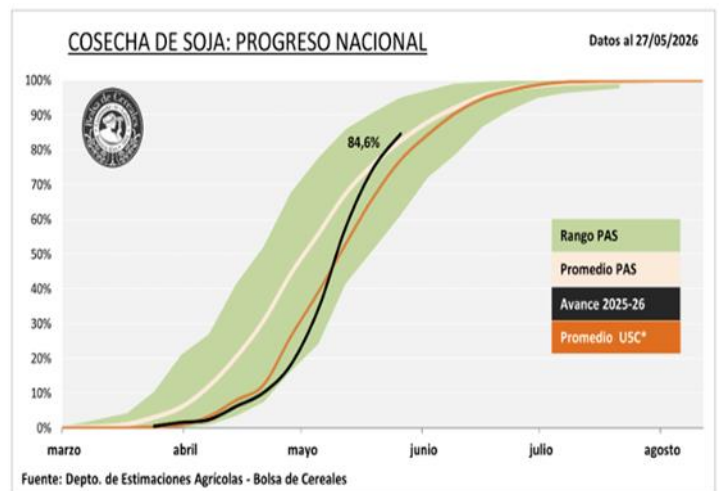


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 巴西大豆收割进度

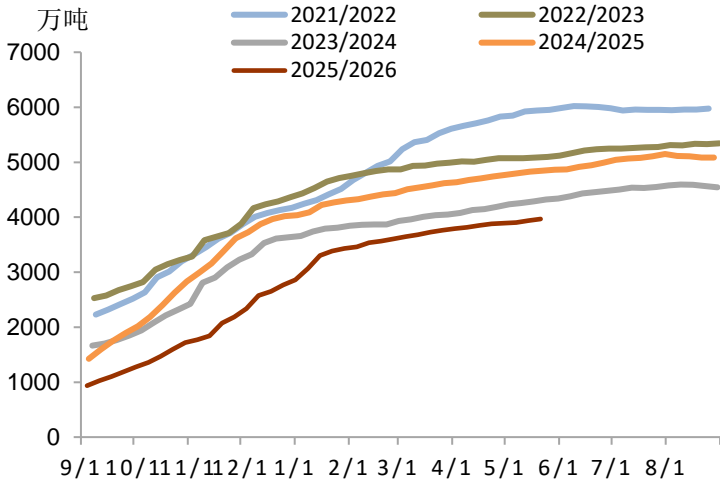


图表 16 阿根廷大豆收割进度

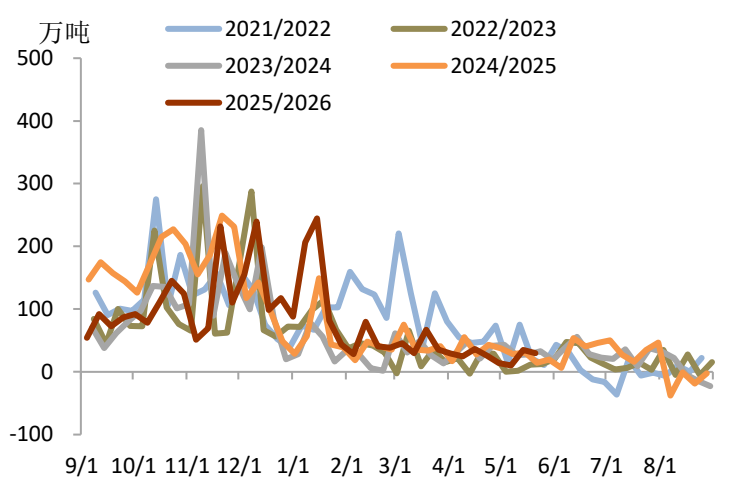


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 17 美豆累计销售量

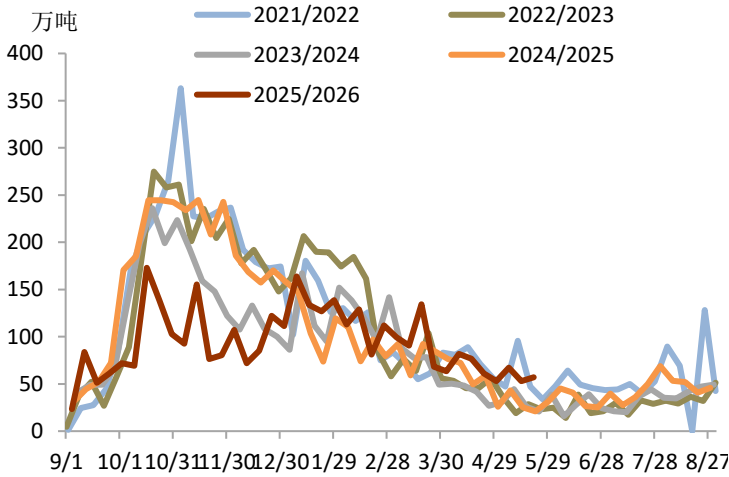


图表 18 美豆当周净销售量

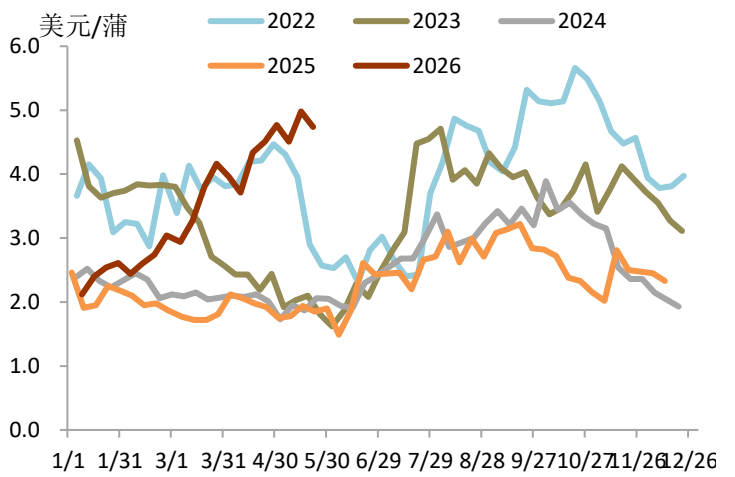


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

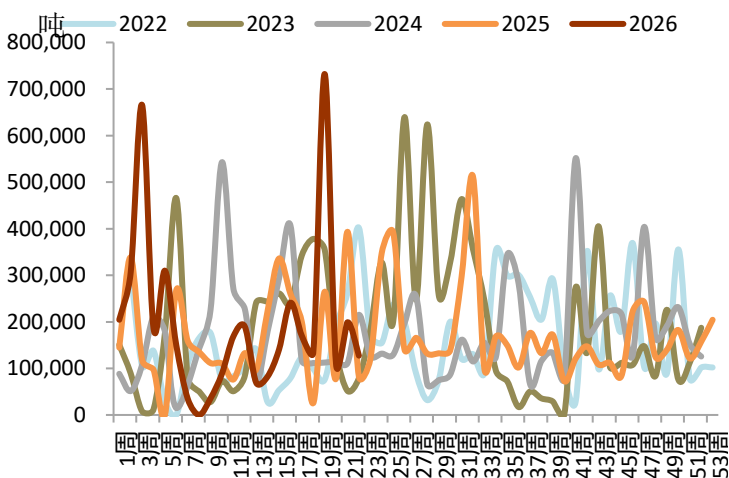


图表 20 美国油厂压榨利润

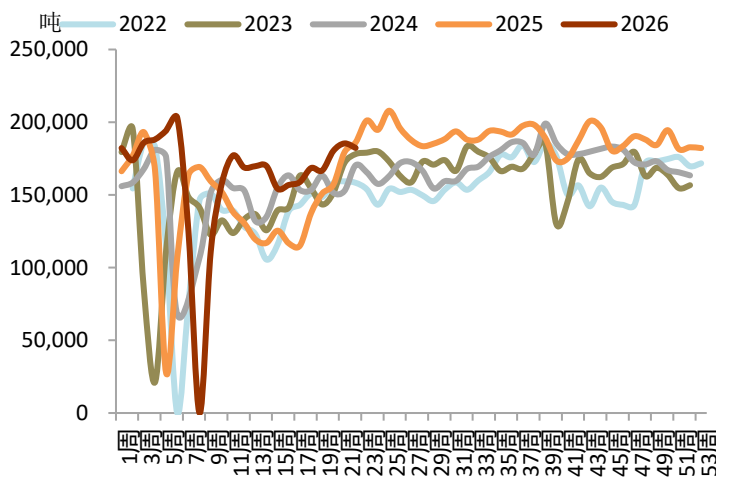


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

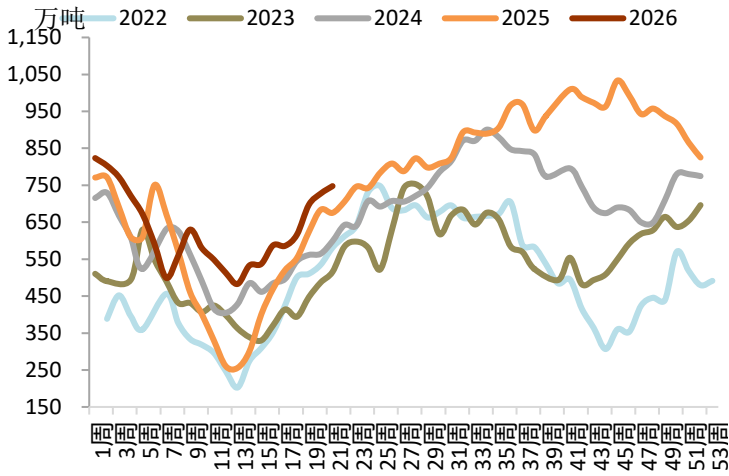


图表 22 豆粕周度日均提货量

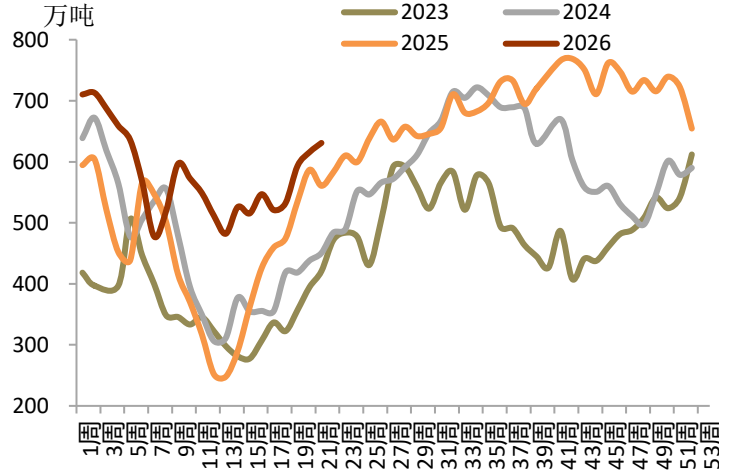


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

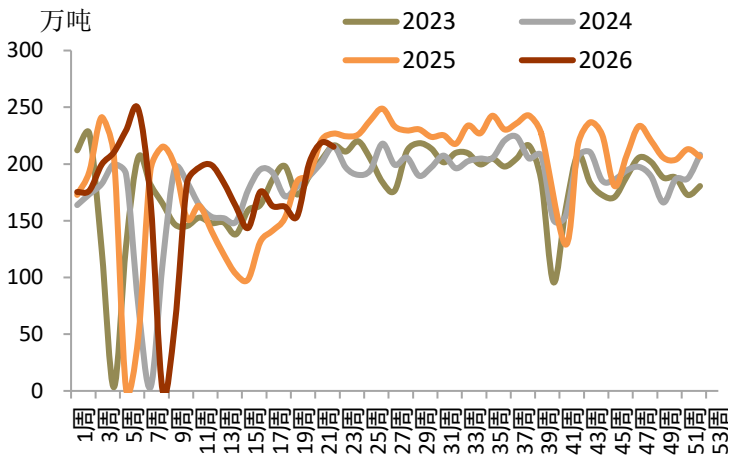


图表 24 油厂大豆库存

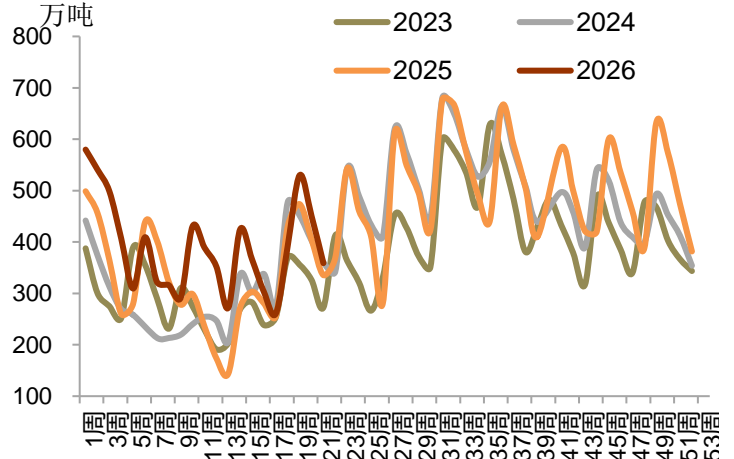


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

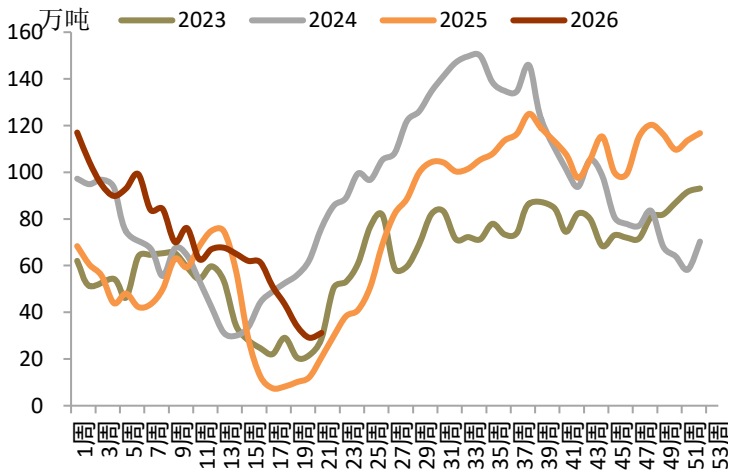


图表 26 油厂未执行合同

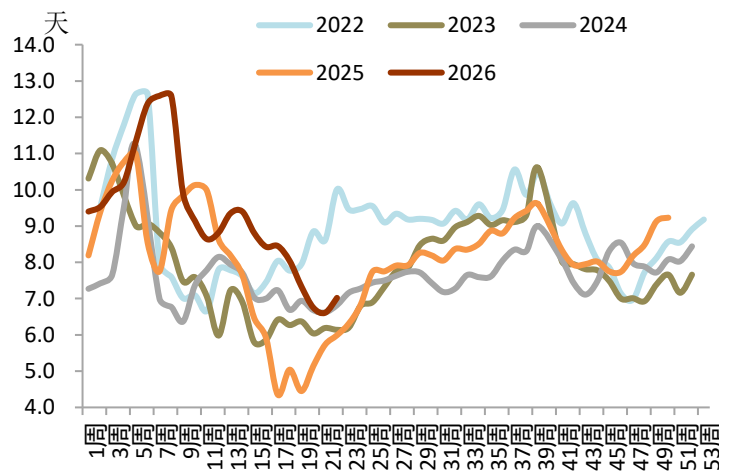


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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。