

安粮期货商品研究报告



豆粕期货周报（20260601-0605）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026年6月1日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203号

研究所 农产品小组

研究员：朱书颖

从业资格号：F03120547

投资咨询号：Z0022992

初审：

张莎： 从业资格号：F03088817

投资咨询号：Z0019577

复审：

赵肖肖： 从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015

综述：等待 USDA 评级以及月度压榨报告

本周看法：等待 USDA 评级以及月度压榨报告

上周看法：基差疲软，弱势震荡

逻辑判断：

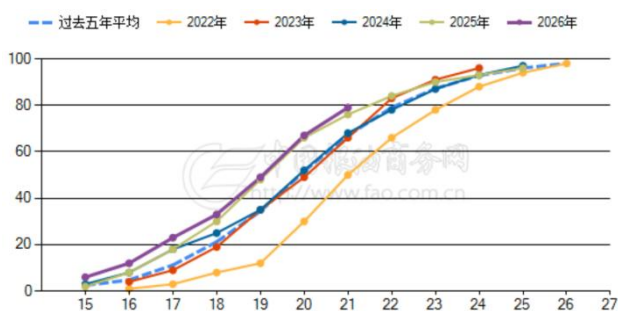
- 1. 成本：**美豆回落调整，受产区天气叠加巴西上市高峰影响，以及原油价格下跌拖累。短期关注在 USDA 首次大豆作物评级、月度压榨报告。
- 2. 利润：**油厂盘面及现货榨利双双处于负值区间，受进口成本影响。终端养殖亏损幅度未见实质性收窄，自养与外购利润仍处于深度亏损，饲料企业采购仍以刚需为主，负反馈逻辑延续。
- 3. 库存：**国内大豆到港高峰来临，供应压力逐渐凸显。豆粕成交以刚需采购为主，远月成交因前期建仓完毕而重归低位。下游饲料企业补库意愿偏弱，仍以消化前期合同为主，物理库存持续回落。豆粕库存拐点或将显现，随着大豆持续到港，将重回累库态势。
- 4. 期现：**豆粕期价区间震荡，现货市场基差承压，5-7 月现货基差弱势难以扭转。期现结构，07 合约贴水 09 合约。
- 5. 操作建议：**豆粕正处于“下方有支撑、上方有压制”的区间下沿博弈阶段，请谨慎操作。

一、成本端：美豆预期带动冲高，预期落地后回吐涨幅

1. 北美：上周（5.25-5.29）美豆震荡收跌，主力7月合约周下跌9.75美分，报1186.75美分/蒲式耳，呈现先涨后跌的态势。周前期市场对中美贸易前景存在乐观预期，但随后国际油价因美伊局势缓和大幅下跌，对生物燃料原料豆类市场形成拖累；同时美豆产区天气条件良好，种植进度快于历史均值，新作丰产预期不断升温，进一步压制盘面价格。此外南美大豆丰产上市亦加剧竞争压力。美豆油期价持续创下合约新高，主要受到美国生物燃料政策支持。展望下周，市场焦点将集中在USDA首次大豆作物评级、月度压榨报告以及中美关税安排的具体落地，天气情况和中美贸易关系仍是后续走势的核心变量。

2. 南美：巴西大豆丰产兑现，出口高峰期已至。ABIOVE上调2026年巴西大豆产量预估至创纪录的1.8013亿吨，并预计年末库存将达到九年来最高水平。巴西5月大豆出口量预计维持在1610万吨的高位。受雷亚尔长期升值趋势的影响，巴西农民出口收益相对缩水，在供应压力较大的背景下依然保持着惜售心态，叠加物流成本上升，巴西CNF报价保持坚挺。

图三：美豆播种进度



图四：巴西大豆6月到港成本



数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

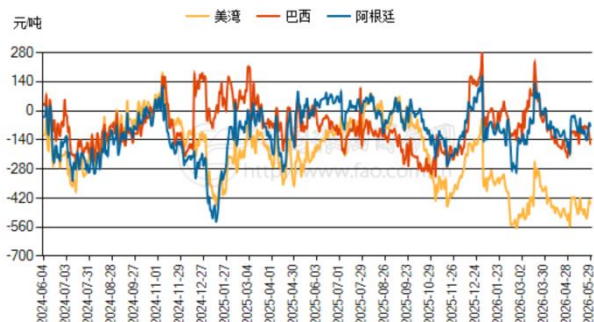
二、利润：亏损格局未改，负反馈持续

1. 压榨利润：大豆盘面压榨利润处于小幅亏损区间，现货榨利持续下行。高位进口成本背景下，油厂大豆榨利空间被挤占。

2. 养殖利润：生猪养殖亏损延续且有所收窄。截至5月29日，自繁自养头均亏损264.08元，外购仔猪头均亏损213.6元，亏损幅度环比减小。猪粮比价4.1，持续处于过度下跌一级预警区间。

3. 政策影响：5月14日农业农村部印发新版《生猪产能综合调控实施方案》，将能繁母猪正常保有量目标从3900万头下调至3750万头，并新增“中期调仔猪”的调控思路。政策层面推动产能去化，虽旨在改善行业长期结构，但短期对原料需求的压制效应偏负面。

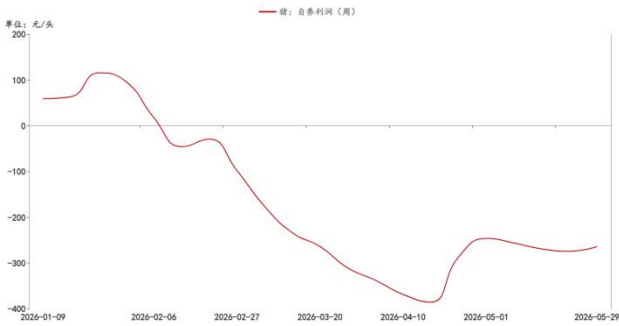
图七：盘面压榨利润



图八：现货压榨利润



图九：生猪自养养殖利润



图十：外购仔猪养殖利润



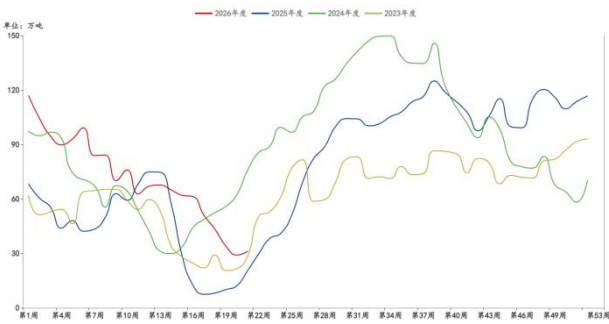
数据来源：中国粮油商务网，钢联，安粮期货研究所

三、库存：拐点逐渐显现，累库趋势展开

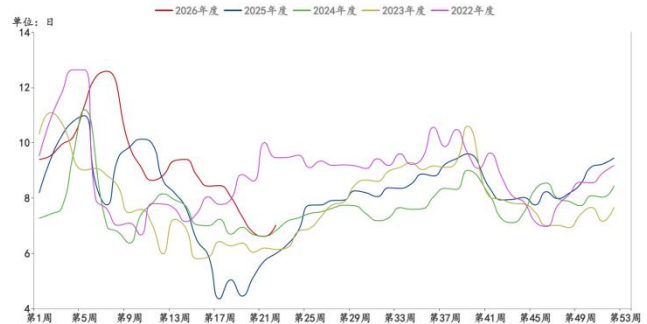
1. 周度库存：二、三季度处于巴西大豆到港高峰期，根据市场预计，6月大豆到港量预计1091.3万吨。油厂开机率保持高位，压榨量维持在200万吨以上。豆粕市场总成交呈回落态势，总成交量下降，现货成交占主导。远月成交因前期建仓完成，当前成交处于低位。下游饲料企业以即期刚需补库为主，补库节奏稳定。豆粕库存拐点或将出现，并随着大豆持续到港，重归累库态势。截止5月22日，油厂豆粕库存为31.18万吨，相较上周增加2.05万吨。

2. 饲料企业物理库存：近期饲料企业提货积极性较一般，大多维持刚需补库，以消化前期库存为主，故而库存天数呈下调趋势。

图十三：油厂豆粕库存



图十四：饲料企业物理库存天数



数据来源：钢联，安粮期货研究所

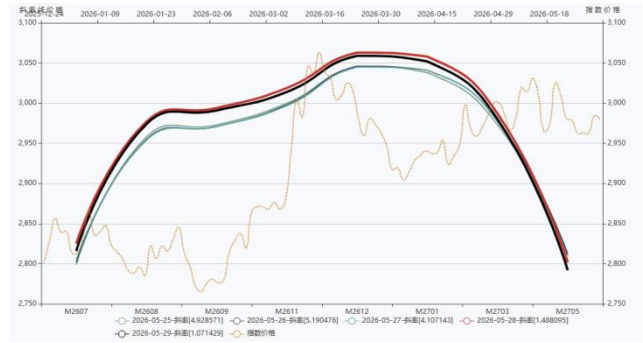
四、期现

1、期现价格：豆粕短期继续处于下方有成本支撑、上方有累库压制的博弈格局。09 合约预计在 2950-3050 元/吨区间震荡运行。下方 2950 元/吨一线有技术支撑，短期下破动力不足；上方 3050 元/吨面临供应压力压制。现货价格小幅下行，部分地区跌破 2900 元/吨。期限结构上，07 合约贴水 09，反映 07 合约存在供应压力以及 09 合约后续可能存在的天气升水。

2、基差分析：当前基差水平处于深度负值，短期基差或延续弱势，油厂将逐步进入累库催提阶段，基差修复需等待供需面出现更明确的再平衡信号。

图十六：基差

图十七：期限结构



数据来源：钢联、安粮期货研究所

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。