



华鑫期货豆粕专题报告0513：USDA新作预估落地，国内豆粕近月承压远月存变

2026年05月13日

一、行情回顾

近期国内外豆系在经历区间震荡后，呈现小幅上涨趋势。美豆方面，在美国生物柴油政策的支撑下与美豆播种进度相对较快以及南美大豆丰产压力下，CBOT大豆主力7月在1150—1240美分/蒲式耳的窄幅区间内反复拉锯。国内豆粕方面，连粕主力9月合约走势较美豆更为疲弱，主要受二季度月均千吨的进口大豆压力影响以及下游生猪养殖利润不佳需求提振有限的影响。近期随着特朗普访华，市场对中美达成新一轮农产品采购协议的乐观预期下，美豆和豆粕均呈现小幅上涨趋势。在USDA5月报告公布后，超预期的利多提振美豆以及豆粕市场。

图1 DCE豆粕2609合约价格走势（元/吨）



数据来源：文华财经、华鑫期货研究所



图2 CBO7大豆07合约价格走势（美分/蒲式耳）



数据来源：文华财经、华鑫期货研究所

二、USDA5月供需报告中性偏多

5月13日凌晨公布的USDA5月供需报告新季美豆产量和库存预估均低于市场预期，报告中性偏多。具体来看，USDA5月供需报告首次公布2026/27年度大豆供需数据，其中，2026/27年度美豆产量预估为44.35亿蒲式耳，虽低于市场预估的44.44亿蒲，但相较于2025/26年度的42.62亿蒲式耳，新季大豆产量预估同比仍增长4.06%；大豆压榨量估计为27.50亿蒲，同比增加4.56%；出口量估计为16.30亿蒲，同比增加6.54%；期末库存估计为3.10亿蒲，同比降低8.82%，低于市场预期的3.4亿蒲。在旧作方面，2025/26年度美豆产量和单产均未做出调整，仅对出口量和压榨量做出调整，具体来看，2025/26年度美豆单产预估维持53.00蒲，收割面积维持8040万英亩，产量预估维持42.62亿蒲，出口小幅下调0.1亿蒲式耳至15.3亿蒲，压榨量小幅上调0.2亿蒲至26.3亿蒲，大豆年末库存预估相应下调0.1亿蒲至3.4亿蒲。当前美豆新作正值关键播种期，截至到5月10日，美豆播种进度为49%，快于去年同期的45%；出苗率为20%，高于去年同期的16%。美豆播种进度较快，播种面积较去年有所增加，加上产区天气良好，同时期末库存收紧更多依赖压榨与出口需求的乐观假设，而非产量端的实质减少，所以虽产量预估低于市场预期，但利多情绪对盘面影响的持续性或受限，后续7-8月关键生长期的天气变化对单产影响权重大，等待6月底美豆实际播种面积以及关注后续天气形势的变化。



表1 美豆供需平衡表

美豆	单位	2025/26	2025/26	变化值	2026/27
		(4月预测)	(5月预测)		(5月预测)
种植面积	百万英亩	81.2	81.2	0	84.7
收获面积		80.4	80.4	0	83.7
单产	蒲式耳/英亩	53	53	0	53
期初库存	百万蒲式耳	325	325	0	340
产量		4262	4262	0	4435
进口量		25	25	0	25
压榨量		2610	2630	20	2750
出口量		1540	1530	-10	1630
总需求量		4262	4272	10	4490
期末库存		350	340	-10	310
库消比	%	8.21%	7.96%		6.90%

数据来源：USDA、华鑫期货研究所

在全球大豆方面，新作方面，全球大豆产量同比增加而期末库存同比减少，全球2026/27年度大豆产量预估为4.4154亿吨，期末存预估为12478万吨；旧作产量以及期末库存均小幅上调，全球2025/26年度大豆产量预估为4.2760亿吨，期末存预估为12513万吨。南美大豆新作产量均同比增加，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；旧作产量预估于上月保持一直，2025/26年度巴西大豆产量预估为1.8亿吨，阿根廷大豆产量预估为4800万吨。

表2 全球大豆主要出口国和进口国供需平衡表（百万吨）

国家/地区	时间	期初库存	产量	进口量	压榨量	国内消费量	出口量	期末库存
全球	2026/27年度5月	125.13	441.54	188.02	383.14	440.69	189.22	124.78
美国	2026/27年度5月	9.25	120.7	0.68	66.55	77.83	44.36	8.44
巴西	2026/27年度5月	37.69	186	0.8	58.16	69.6	117.5	37.39
阿根廷	2026/27年度5月	23.32	50	6.5	43.24	49.9	6	23.92
中国	2026/27年度5月	44.37	21	114	103.5	135	0.1	44.27
欧盟	2026/27年度5月	1.55	3	13.2	15.4	16.02	0.25	1.48

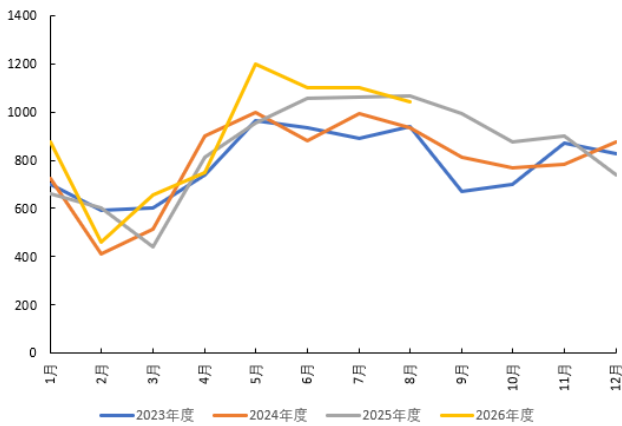
数据来源：USDA、华鑫期货研究所

三、国内豆粕供需情况分析

当前国内豆粕市场供应依旧维持相对宽松格局。根据海关总署数据，4月份进口大豆数量为847万吨，环比增加110.7%，1-4月份累计进口量2504万吨，较去年的2319万吨增长7.98%。此外，据Mysteel预估，5-8月进口大豆到港量分别为1200万吨、1100万吨、1100万吨、1040万吨。随着进口大豆到港量的增加，大豆库存持续增加，钢联数据显示，截至5月11日当周，全国油厂大豆库存已升至593.26万吨，较去年同期净增约58.35万吨，环比上周增加60.83万吨，同环比增幅均超过10%。5月份后进口大豆到港量激增，预计豆粕市场供应压力将会进一步加大。

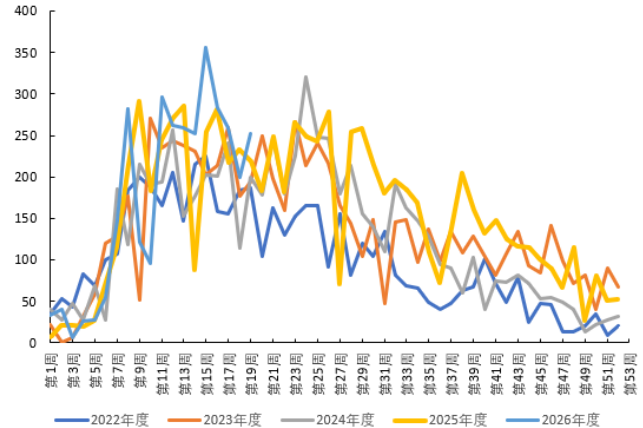


图3 进口大豆到港量预估 (万吨)



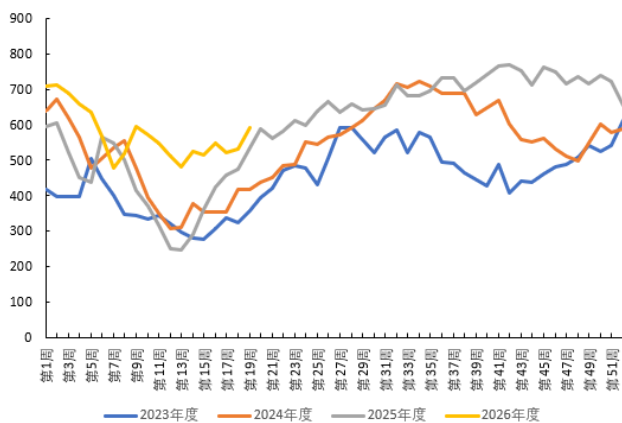
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图4 巴西大豆对中国发船量 (万吨)



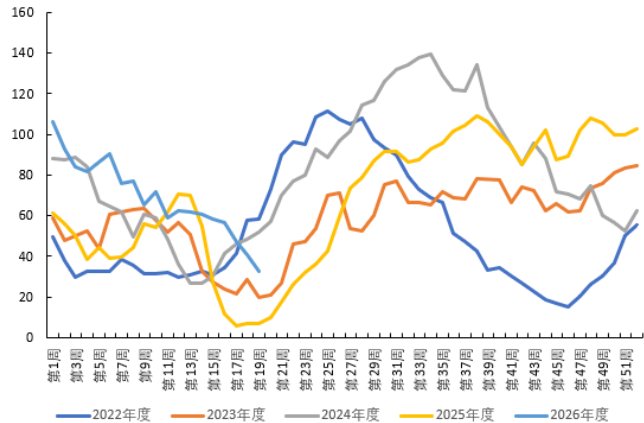
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图5 油厂大豆库存 (万吨)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图6 中国豆粕库存 (万吨)

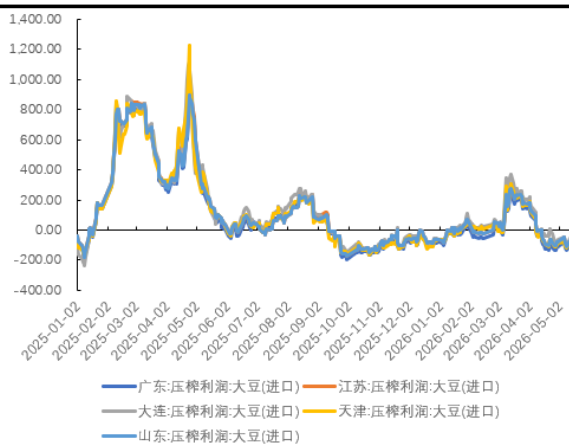


数据来源：钢联、华鑫期货研究所

当前豆粕需求端总体依旧偏弱。当前生猪养殖业持续亏损，wind数据显示，截止到5月8日当周，自繁自养模式下生猪养殖利润-326.6元/头，外购仔猪养殖模式下的养殖利润-184.19元/头。当前外三元生猪出栏均价仅维持在9.56元/公斤的极低水平，部分产区甚至在9元/公斤以下，养殖深度亏损之下饲料企业降低豆粕配比、刚性采购为主，需求端难以对豆粕价格形成有效支撑。此外，当前能繁母猪存栏自上年末已连续几个月下降，生猪产能正向合理区间回归，2026/27年对豆粕的需求存在结构性收缩压力。

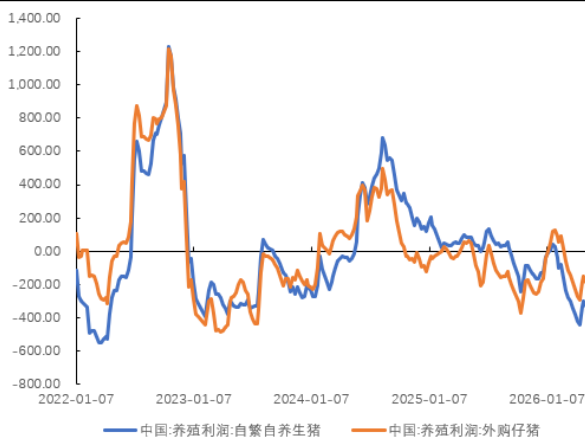


图7 油厂压榨利润：进口大豆（元/吨）



数据来源：wind、华鑫期货研究所

图8 生猪养殖利润(元/吨)



数据来源：wind、华鑫期货研究所

四、行情展望

展望后市，豆粕市场短期与中长期的逻辑分化明显，核心矛盾集中在国内现货累库压力与美豆新作成本支撑之间的博弈，以及中美贸易政策及产区天气的变化。短期来看，豆粕近月合约承压或依旧承压，二季度巴西大豆月均到港量超千吨，豆粕累库速度预计将加快。与此同时，生猪养殖深度亏损导致饲料企业维持刚需采购，豆粕现货基差延续负值，近月合约在累库现实下或跟涨乏力，尽管USDA报告利多情绪及特朗普访华带来的采购预期对盘面有所提振，但国内基本面偏弱将限制反弹高度。中长期来看，美豆新作定价的核心矛盾仍在于自身产量及产区天气，中国采购虽能带来阶段性需求提振，但全球大豆供需偏宽及巴西丰产或限制其上方空间。若恢复采购，对于国内豆粕市场来说，远月合约或呈现先抑后扬，初期因美豆进口增量预期压制，价格或先承压，后期随着美豆采购实际落地，将转为美豆成本传导逻辑为主导，价格有望反弹，但上方空间或受全球大豆供需持续偏宽及巴西丰产格局制约。若未能恢复大规模采购，国内豆粕定价将继续锚定南美大豆升贴水及国内供需基本面，可能因缺乏美豆新增供应而维持相对偏强态势。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

投资咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

