

【粕类周报】 供应压力较大 价格宽幅震荡

银河农产品

研究员：陈界正

期货从业证号：F3045719

投资咨询证号：Z0015458



银河期货暖❤️服务
与您一起迎接未来

未来可期
Futures - Futuro

第一章 综合分析 with 交易策略

2

第二章 核心逻辑分析

3

第三章 基本面数据变化

8

【综合分析】

本周美豆盘面整体呈现宽幅震荡表现，此前一段时间美豆受出口可能出现利好带动呈现修复性上涨，但整体持续性相对有限，在基本面整体偏宽松的情况下，美豆呈现一定下行表现。旧作市场方面来看，近期公布的美豆压榨数据表现一般，主要受检修停机影响，但美豆压榨利润仍然维持良好，并且总体完成情况相对良好，预计后续需求变化整体有限，美豆本周出口有所增加，后续完成可能较大，总体旧作方面维持稳定，库存整体小幅增加。新作市场方面来看，美豆新作播种情况相对良好，整体供应端压力有所增加，但需求方面不确定因素相对较多，压榨方面利好预计可能继续反应，出口仍然存在不确定。总体美豆市场预计更多以震荡运行为主。南美市场方面来看，巴西总体供应相对比较充足，过去一周中巴西大豆报价整体下行，主要因近端出口压力相对较大，近期巴西大豆价格下行后，市场买货积极性有所增加，但巴西总体产量仍然维持高位，预计整体压力仍然比较明显。需求方面来看，巴西国内大豆压榨利润仍然相对良好，并且出口量仍然以高位运行为主，总体市场预计以稳定为主。

国内豆粕现货市场仍然表现出一定压力。近期市场卖货压力有所增加，同时近期大豆供应维持高位，开机率整体维持高位运行，豆粕供应充足。需求方面来看，总体养殖端存栏仍然维持高位，豆粕提货量相对较大，需求方面表现相对良好。大豆到港量整体维持高位运行，预计后续油厂开机率可能继续增加，豆粕供应仍然相对比较宽松。近期南美装运速度相对良好，预计整体高供应状况仍将继续反应，市场大豆供应充足状况仍然比较明显，豆粕库存预计可能逐步增加。

国内菜粕整体表现出一定压力，一方面受到豆粕下行影响，另一方面也因为自身供需偏宽松影响。基本面情况来看，国内菜粕现货基差整体维持稳定，供应相对宽松但库存仍然相对偏低，价格基本维持坚挺。但从后续到港情况来看，菜籽到港量可能逐步增加，油厂开机率可能呈现逐步增加态势。颗粒菜粕到港量后续可能也将呈现逐步增加表现，市场供应相对偏宽松。需求方面来看，豆粕现货整体表现出一定压力，菜粕需求好转空间整体有限，总体压力可能仍然比较明显。

【策略】

单边：整体以偏下行为主

套利：豆菜粕价差扩大

期权：卖出宽跨式策略为主（观点仅供参考，不作为买卖依据）

第一章 综合分析与交易策略

2

第二章 核心逻辑分析

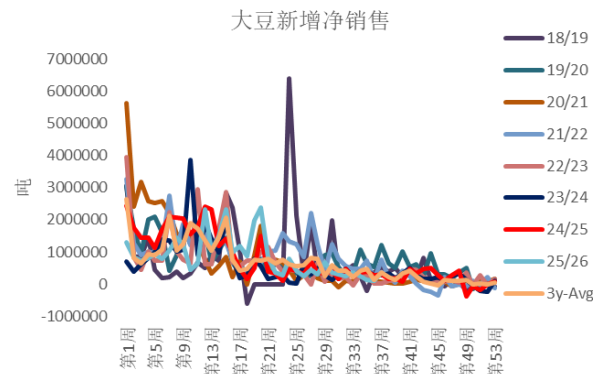
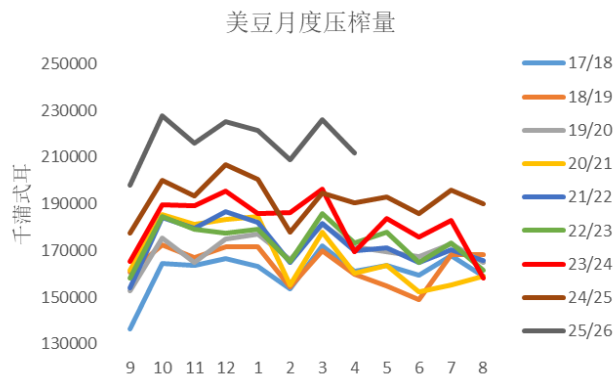
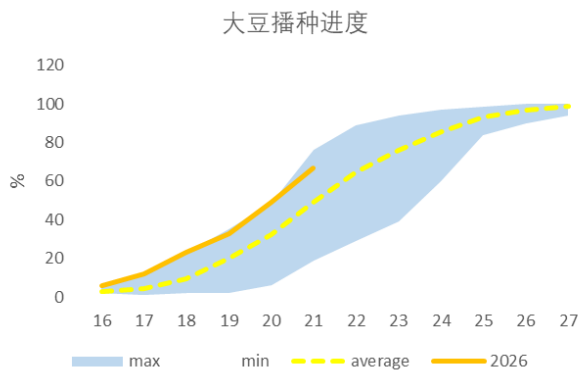
3

第三章 基本面数据变化

8

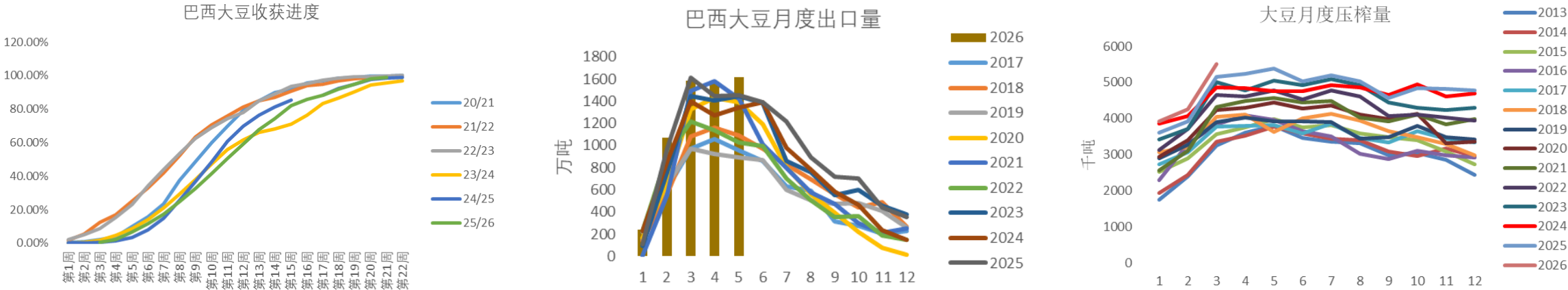
1.美豆旧作整体稳定 新作不确定因素较多

- 本周美豆盘面整体呈现宽幅震荡表现，此前受宏观方面带动影响，美豆出口前景好转带动盘面整体呈现较大幅度上涨，但后续整体基本面压力比较明显，盘面开始呈现一定下行表现，总体美豆价格以区间震荡为主。
- 基本面情况来看，美豆种植情况仍然相对比较良好。数据显示，截止5月17日当周，美豆种植进度为67%，此前一周种植进度为49%，总体位于较高水平，种植初期天气状况良好，整体产量方面影响可能相对有限。需求方面来看，压榨方面整体变化有限，根据NOPA数据显示，预计2026年4月期间，美豆样本企业压榨量在2.11856亿蒲，环比下降6.33%，整体降幅相对较大，主要因近期油厂检修停机所致。按此进度推算来看，预计后续完成26.3亿蒲压榨量可能较大。出口方面来看，近期美豆出口开始有一定好转表现，根据USDA数据显示，截止5月14日当周，美豆旧作新增出口净销售35万吨左右，虽然绝对出口量相对一般，但环比改善比较明显，并且此前月度供需报告中下调美豆出口至15.3亿蒲，后续完成出口可能较大。旧作方面整体压力比较有限。
- 总体来看，美豆旧作方面变动相对有限，虽然结转库存有所增加，但整体幅度相对有限，并且美豆绝对价格不高，预计压力相对有限。新作方面不确定因素较多，近期美豆播种进度持续良好以及作物生长状况良好可能带来一定利空影响，但中长期来看，美豆在生柴支撑以及出口可能出现好转的情况下，价格支撑可能仍然存在，整体以震荡运行为主。



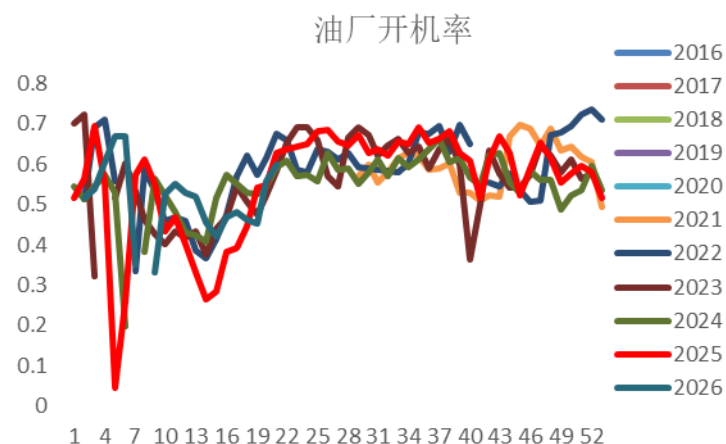
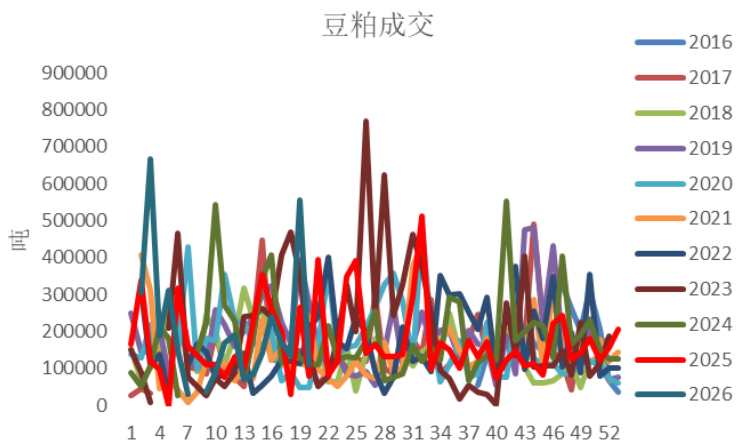
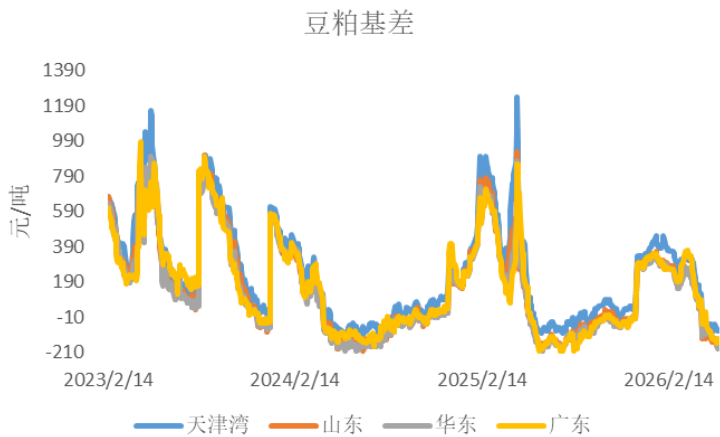
2. 供应整体宽松 价格下行为主

- 本周巴西大豆价格整体呈现一定下行表现，主要因近端表现出一定压力，巴西大豆产量维持高位，同时前期卖货进度比较一般，市场压力整体有所增加。
- 基本面情况来看，巴西大豆收获进度继续加快，根据conab数据显示，截止5月15日当周，巴西大豆收获进度在98.8%左右，整体进度相对较快，供应方面基本维持正常。在此前一周中，巴西农户卖货动力有所增加，整体卖货进度相对比较一般，预计近期卖货动力可能有进一步增加。需求方面来看，预计市场买船动力整体有所增加。根据Anec数据显示，巴西大豆出口量在431万吨左右，预计全月大豆出口量在1500-1726万吨左右，较上周出口量继续上调，总体大豆出口装运情况维持良好。压榨方面来看，近期巴西整体压榨利润仍然维持相对较好水平，预计压榨方面仍将维持良好，巴西需求方面仍有一定支撑。
- 总体来看，南美产区大豆供应相对充足，近期市场表现出一定卖货压力，需求方面整体有一定支撑，预计整体下行空间相对有限，后续更多以震荡运行为主。



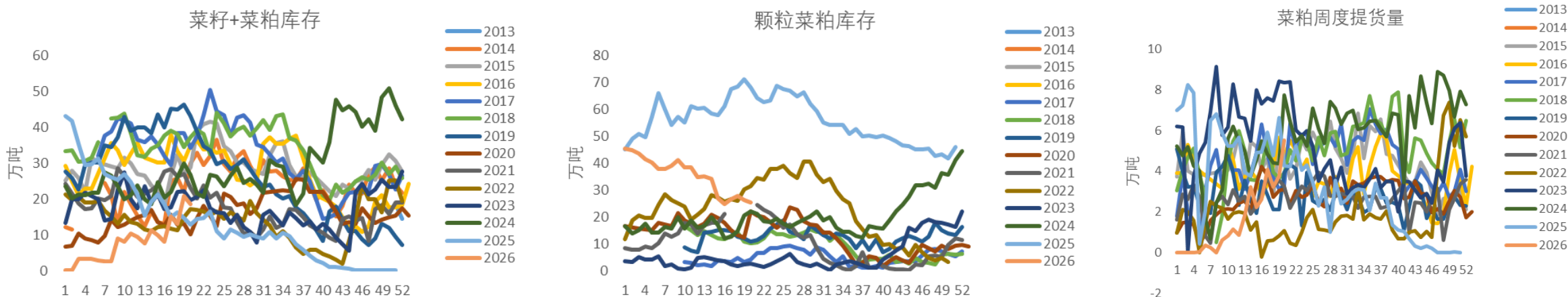
3. 供应逐步增加 价格震荡运行

- 本周国内豆粕现货基差整体呈现下行表现，各地区下行幅度普遍在10-60元/吨左右，近期国内供应压力整体呈现明显增加表现，需求方面整体相对良好，现货压力仍然比较明显。盘面受成本端影响整体以宽幅震荡为主。
- 基本面情况来看，国内此前一段时间豆粕成交量整体比较一般，大豆供应充足油厂整体卖货积极性相对较高，从本周油厂开机情况来看也同样维持高位运行，整体豆粕供应相对比较宽松。需求方面来看，过去一周油厂开机率增加后，需求方面呈现一定好转，提货量有明显增加表现，但市场成交仍然相对一般。市场供需宽松特征仍然明显。豆粕短期去库后续可能呈现逐步累库表现。后续国内大豆到港量仍然维持高位运行，加之大豆库存仍然维持高位，预计油厂开机率仍将维持相对较高水平，需求方面来看，国内豆粕提货预计有所增加，但总体需求方面预计增量也相对有限，市场成交相对一般。南美报价近期下调，大豆买船数量有所增加，最近几周南美对中国发运量呈现增加态势，预计后续供应量仍将维持高位，豆粕库存压力逐步增加。
- 本周国内豆粕盘面整体呈现震荡运行态势，主要受宏观以及基本面共同影响。基本面来看近期国内豆粕压力可能有一定增加表现，并且从产区方面来看，压力也相对比较明显。预计短期单边可能压力仍然存在。



4. 供应整体宽松 菜粕压力较大

- 本周国内菜粕盘面整体呈现宽幅震荡表现，一方面受到豆粕以及成本端影响，另一方面受到菜粕自身供需偏宽松状况影响，豆菜粕价差整体以震荡运行为主。
- 基本面情况来看，本周国内菜粕现货基差整体以稳定为主，市场买货积极性相对一般，近期菜籽压榨量虽然有所增加，但整体库存压力一般，总体供应方面以稳定为主，价格变动相对有限。国内菜籽到港量后续整体呈现逐步增加态势，总体压力相对比较明显，需求方面来看，虽然可能呈现一定增长，但豆粕供应相对充足，预计菜粕需求增加空间可能也相对有限。颗粒菜粕方面来看，近期库存整体有一定下行表现，但后续颗粒菜粕到港量整体有所增加，供应方面有一定好转表现，需求方面来看，近期整体有所好转，但幅度相对有限，总体颗粒菜粕库存仍然以高位运行为主。后续菜籽供应量逐步增加的情况下，整体供应相对比较充足。
- 菜粕市场总体供需偏宽松特征相对明显，虽然近期菜籽菜粕库存仍然维持低位，但后续压力将逐步增加。在豆粕供应维持宽松的情况下，菜粕压力相对明显。粕类成本端整体存在一定压力，后续重心或以偏下行为主，豆菜粕价差整体预计偏强运行为主。



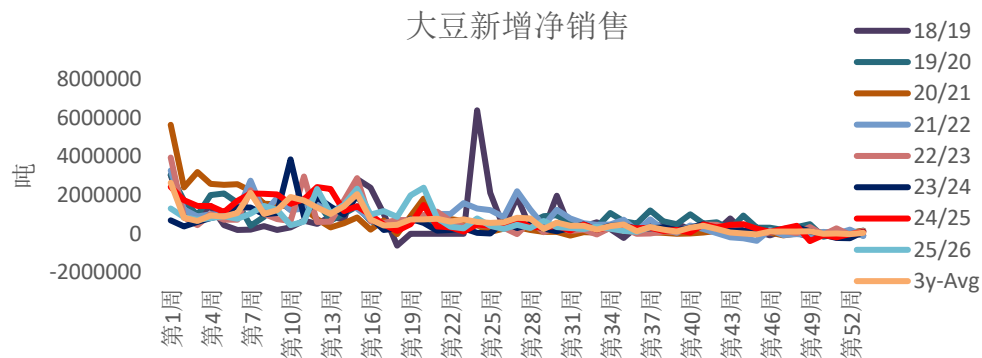
第一章 综合分析 with 交易策略 2

第二章 核心逻辑分析 3

第三章 基本面数据变化 8

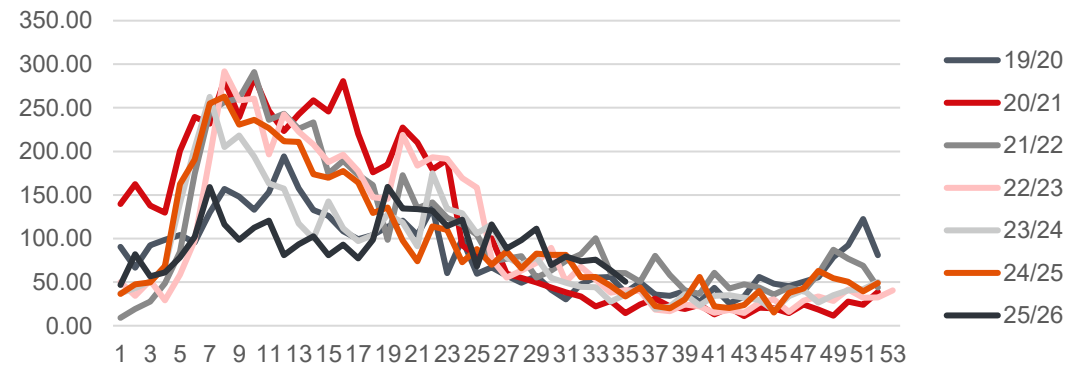
美豆周度销售

吨



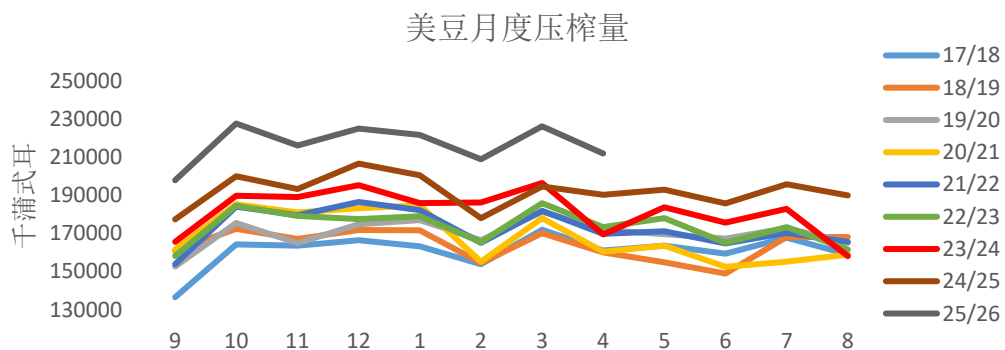
美豆出口检验量

美元/蒲



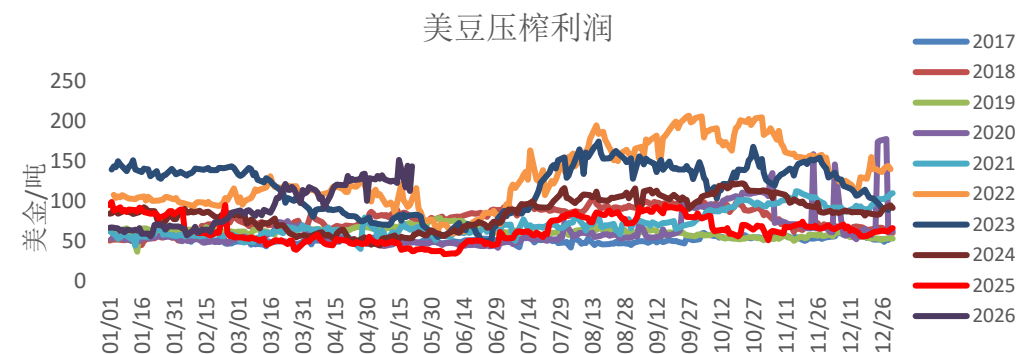
美豆月度压榨量

千蒲



美国周度压榨利润

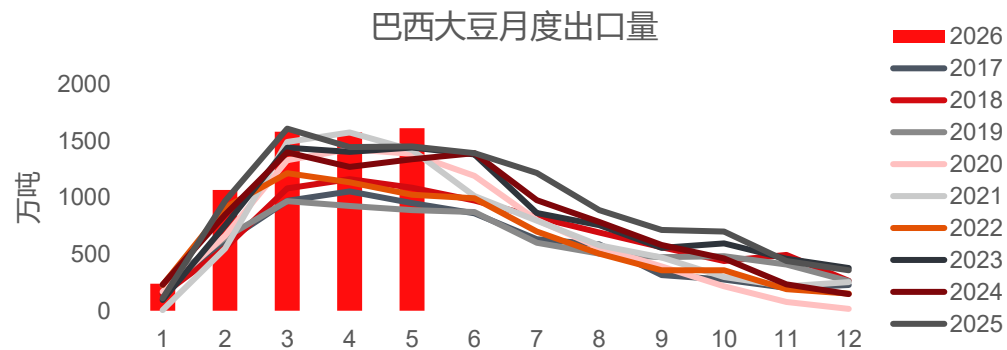
美金/吨



数据来源：USDA, 路透, 我的农产品, NOPA, 新浪财经, 阿根廷农业部, ANEC等

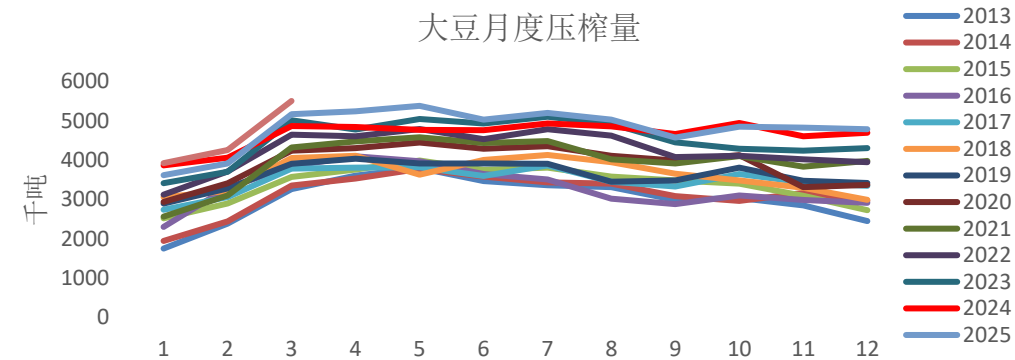
巴西月度出口量

千吨



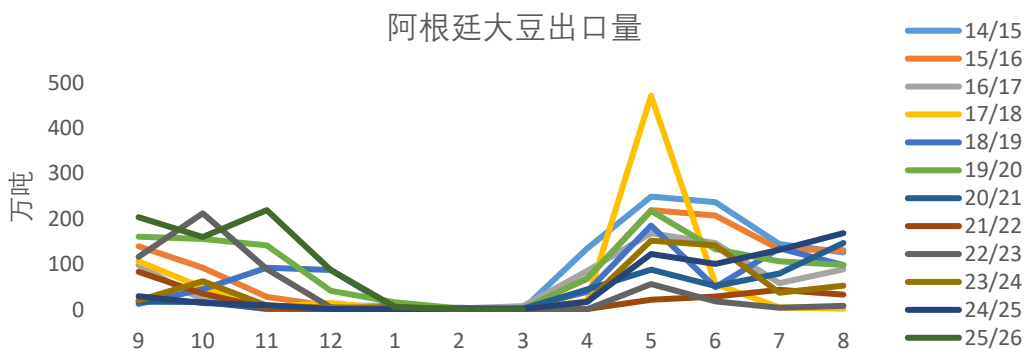
巴西月度压榨

千吨



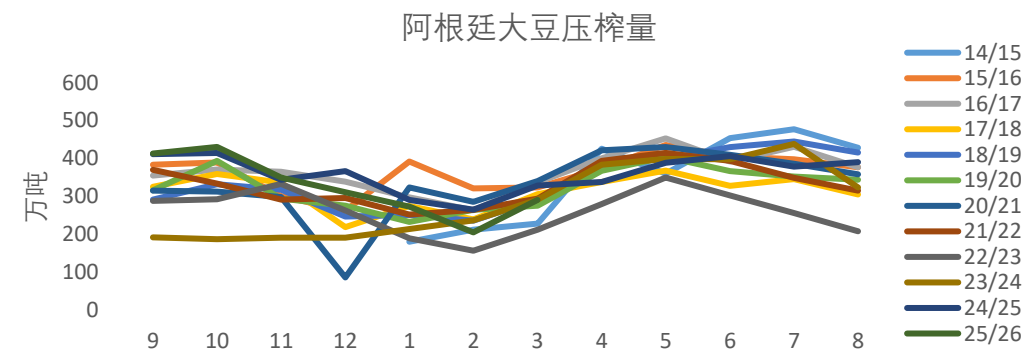
阿根廷出口

千蒲



阿根廷月度压榨

吨



数据来源: USDA, 路透, 我的农产品, NOPA, 新浪财经, 阿根廷农业部, ANEC等

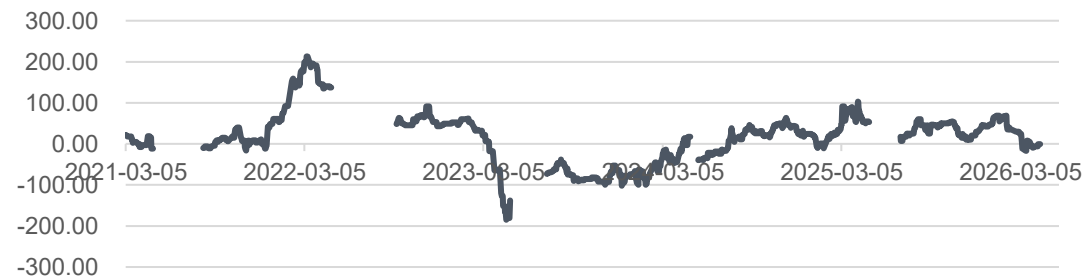
美湾FOB

离岸基差:美湾大豆:5月船期



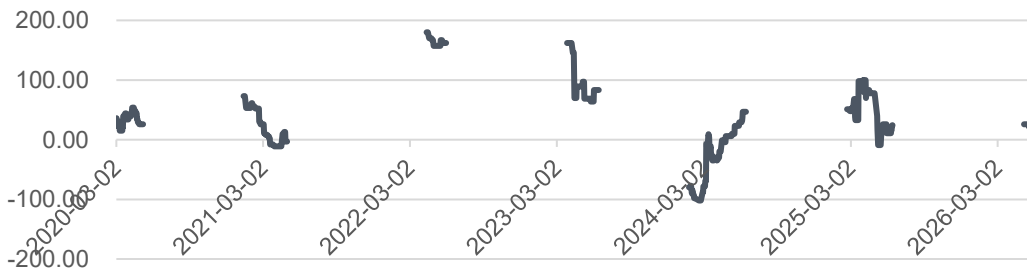
巴西FOB

离岸基差:巴西大豆:5月船期

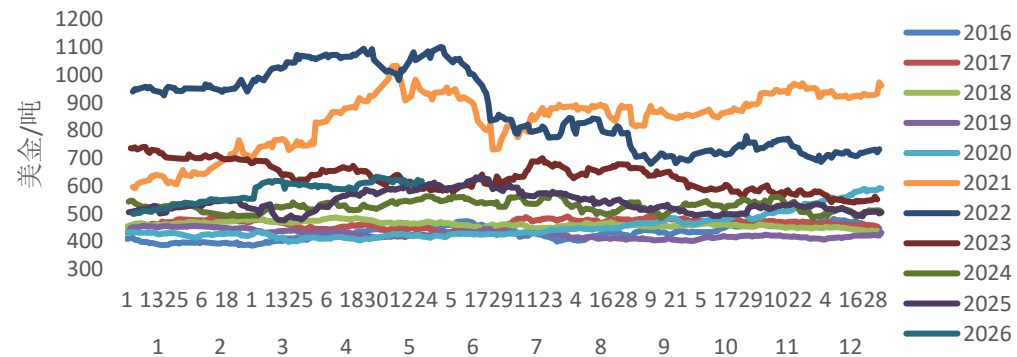


阿根廷FOB

离岸基差:阿根廷大豆:6月船期



菜籽CNF



数据来源: USDA, 路透, 我的农产品, NOPA, 新浪财经, 阿根廷农业部, ANEC等

美元兑人民币 USD/CNH



美元兑雷亚尔 USD/BRL

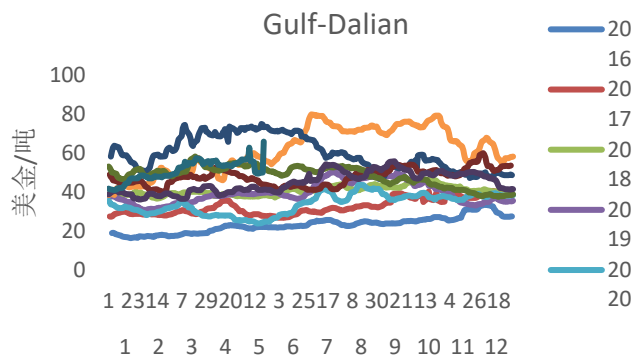


美元兑比索 UDS/ARS



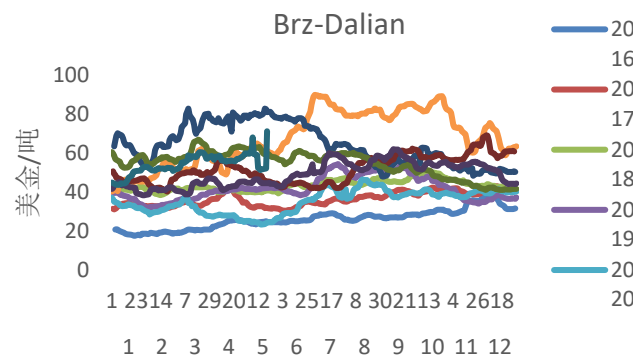
Gulf-Dalian

美金/吨



Brz-Dalian

美金/吨



巴拿马级货船海运费价格

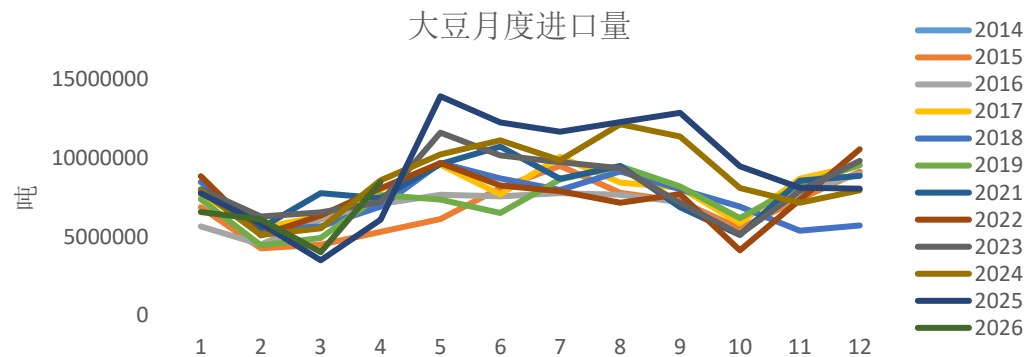
\$/ton

巴拿马级货船海运费价格(\$/ton)				
海运路线	最新	上周	涨跌	涨跌幅
美湾-中国	50.02	50.05	-0.03	-0.06%
巴西-中国	52.07	52.29	-0.22	-0.42%
阿根廷-中国	60.25	59.43	0.82	1.38%

数据来源：USDA，路透，我的农产品，NOPA，新浪财经，阿根廷农业部，ANEC等

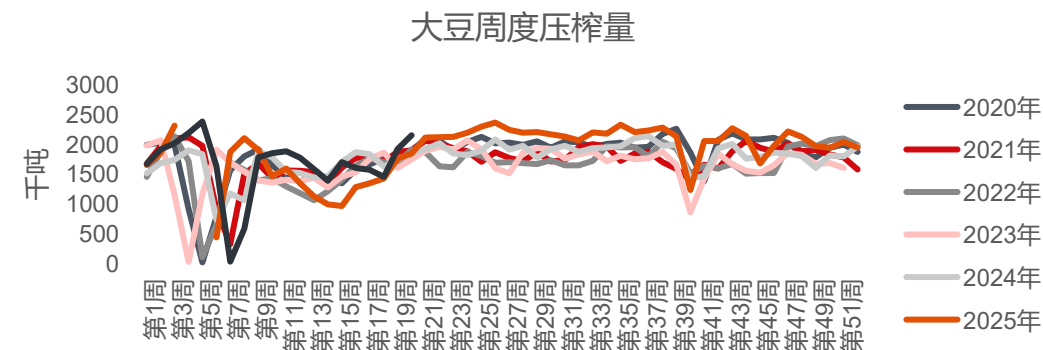
大豆进口量

万吨



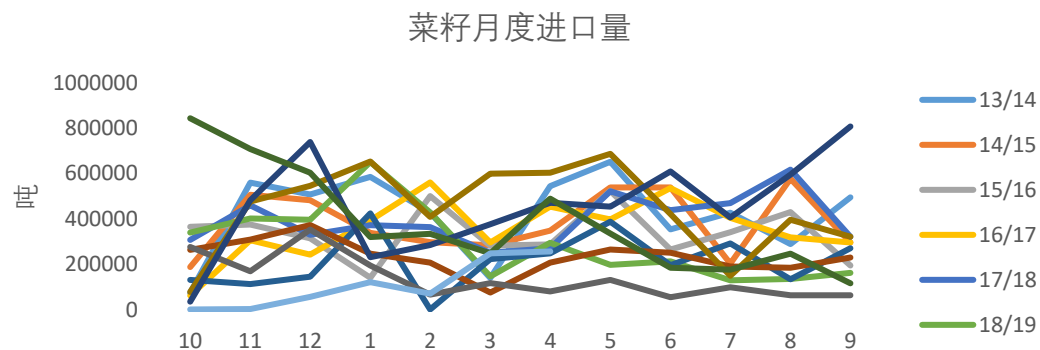
大豆周度压榨量

千吨



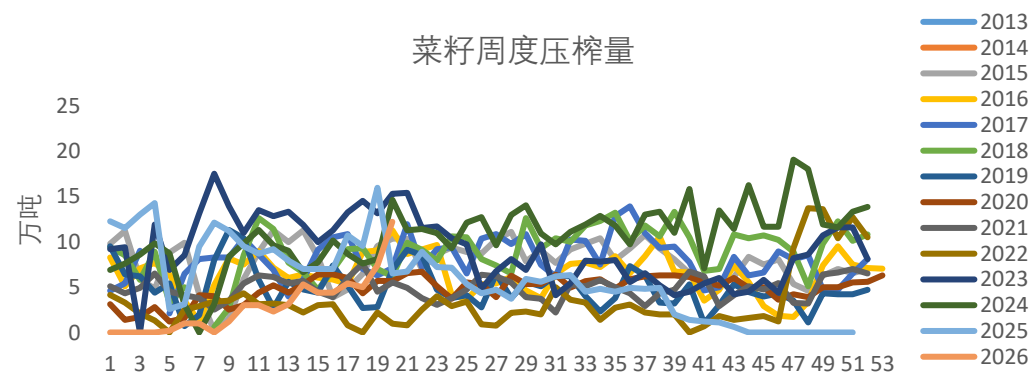
菜籽月度进口量

吨



菜籽周度压榨量

吨

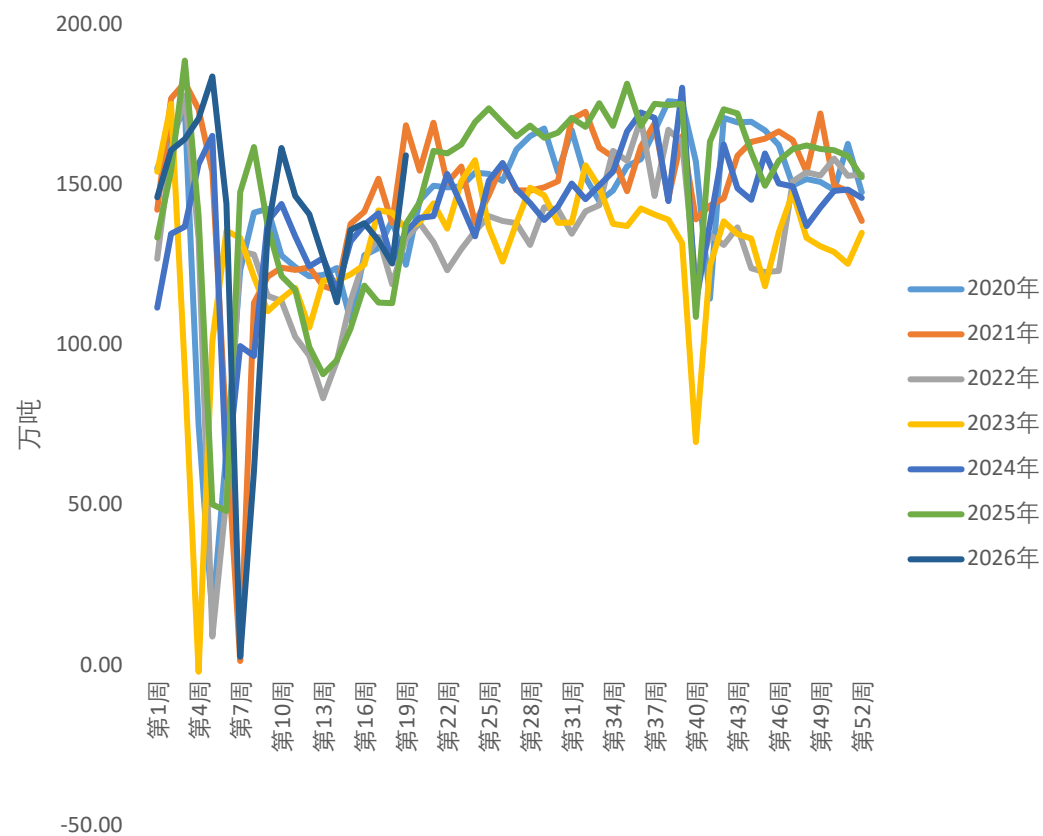


数据来源：USDA, 路透, 我的农产品, NOPA, 新浪财经, 阿根廷农业部, ANEC等

豆粕提货量

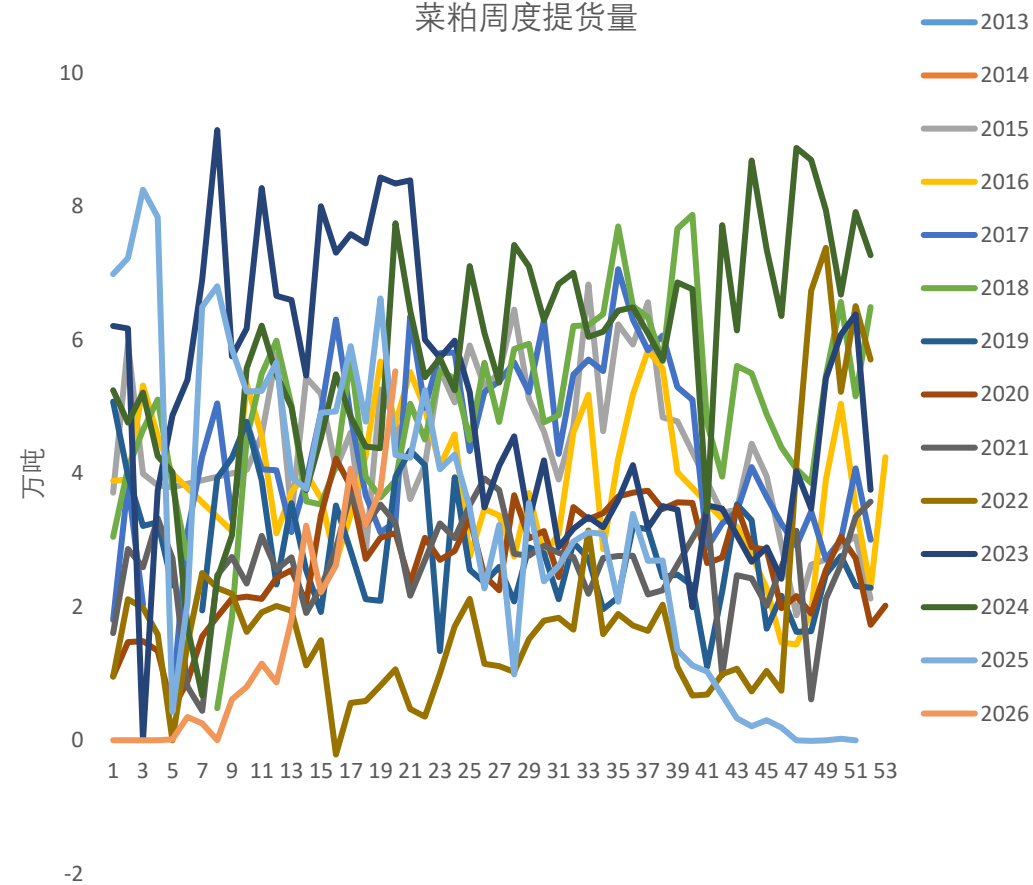
吨

豆粕周度提货



菜粕提货量

菜粕周度提货量

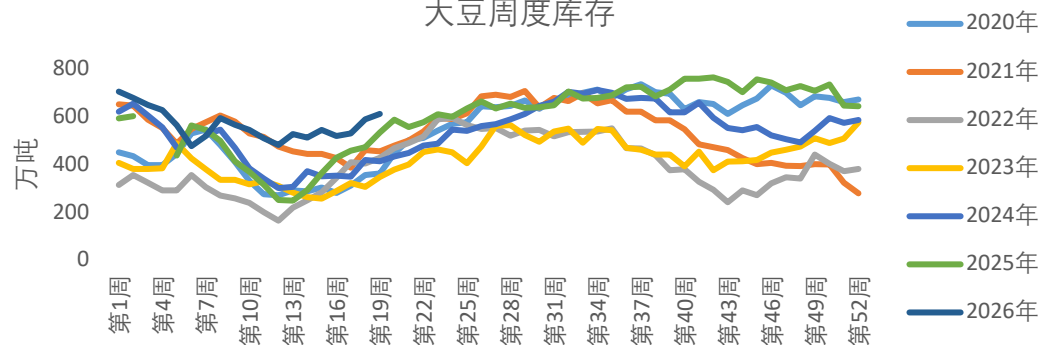


数据来源: USDA, 路透, 我的农产品, NOPA, 新浪财经, 阿根廷农业部, ANEC等

大豆库存

千吨

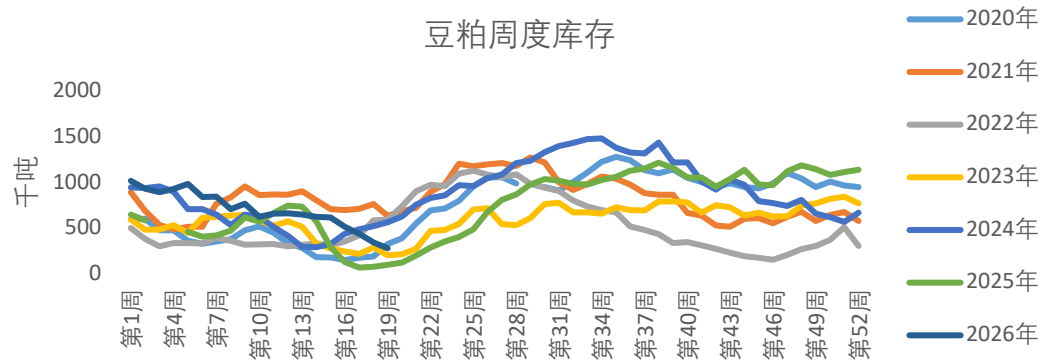
大豆周度库存



豆粕库存

千吨

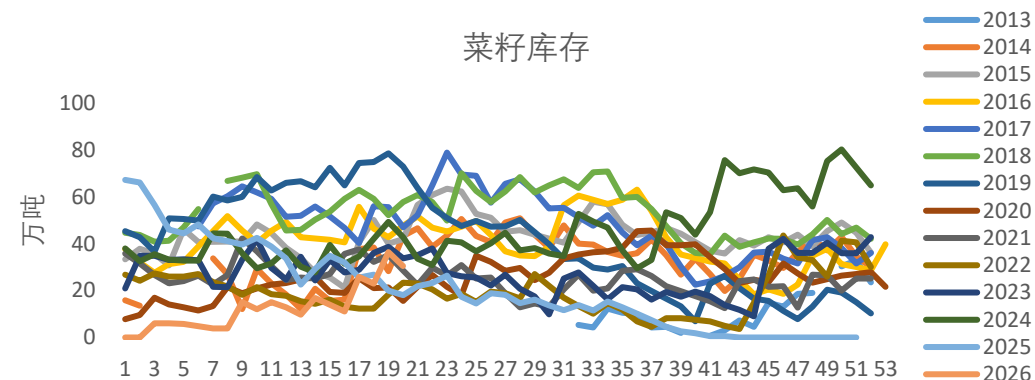
豆粕周度库存



菜籽库存

万吨

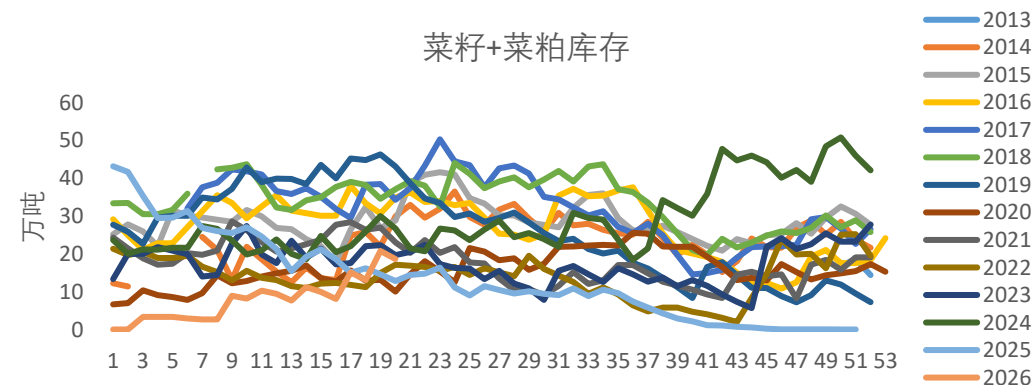
菜籽库存



菜籽+菜粕库存

吨

菜籽+菜粕库存



数据来源：USDA，路透，我的农产品，NOPA，新浪财经，阿根廷农业部，ANEC等

■ 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。本报告也不涉及任何利益冲突问题。

■ 风险提示与免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。



陈界正

期货从业证号: F3045719

投资咨询证号: Z0015458

北京市朝阳区建国门外街道8号北京IFC国际财源中心A座31/33层(100020)

Floor 11, China Life Center, No.16 Chaoyangmenwai Street, Beijing, P.R. China (100020)

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP
