

## 良好天气令美豆承压，国内豆油市场涨势受限

本文作者：中金财富期货研究所 于瑞光

期货从业资格证书号：F0231832

期货投资咨询从业证书号：

Z0000756



**中金财富期货研究所**

**专业、专注、专心，  
我们始终如一**

**概述：**美豆播种已近尾声，良好天气提振美豆产量前景，1200 美分成为美豆丰产预期下的关键阻力位。国内进口大豆成本跟随美豆回落，油厂压榨量升至同期高位，库存回升令豆油市场在三大油脂中表现最弱。

### 良好天气提振产量前景，美豆与 1200 美分关口渐行渐远

美国农业部公布的作物生长报告显示，截至 5 月 31 日当周，美豆种植率为 87%，去年同期五年均值分别为 83%和 80%；当周美豆出苗率为 65%，去年同期和五年均值分别为 61%和 57%；首次公布的美豆优良率为 66%，市场预期为 68%，上年同期为 67%。美国农业部上月预计 2026 年美豆产量有望达到 1.20 亿吨的历史次高水平。虽然当前作物长势评级与最终产量相关性不高，但有助于降低未来不利天气发生的概率或强度。受此影响，近日 CBOT 大豆市场旧作与新作合约纷纷承压回落，与 1200 美分关键位逐渐拉开距离。

### 巴西丰产压力持续释放，阿根廷大豆收割近尾声

巴西已经完成 2025/2026 年度大豆收割工作，机构评估的巴西大豆产量普遍在 1.8 亿吨左右，目前正值巴西大豆创纪录产量的释放期，单月出口量高达 1600 万吨左右。布宜诺斯文利斯谷物交易所 (BAGE) 称，截至 5 月 27 日当周，阿根廷 2025/2026 年度大豆收获进度为 84.6%，高于一周前的 74.7%，较去年同期领先 10 个百分点，较五年均值领先 8 个百分点。该交易所预估的阿根廷大豆产量为 5010 万吨，略低于上年的 5030 万吨。根据罗萨里奥交易所 5 月份作出的预测，

2025/2026 年度阿根廷大豆产量为 5000 万吨，高于该交易所 4 月份预测的 4800 万吨，也高于上年的 4950 万吨，主要是因为单产增长抵消了种植面积下降的影响。整体来看，南美大豆基本平稳度过生产季，为稳定和深化全球大豆供应作出重要贡献。

## 成本回落叠加库存攀升，豆油市场涨势受限

美豆震荡回落，带动国内进口大豆完税成本随之下降，从而降低豆油生产成本。当前正值进口巴西大豆到港高峰期，国内进口大豆供应充足，油厂开机率大幅提升。根据 Mysteel 农产品对全国动态全样本油厂调查情况显示，2026 年第 22 周（5 月 23 日至 5 月 29 日）国内油厂大豆实际压榨量 215.17 万吨，实际开机率为 59.25%。预估第 23 周（5 月 30 日至 6 月 5 日）国内油厂预估压榨量 238.92 万吨，预估开机率为 65.7%，保持增长态势。大豆压榨量维持高位，豆油产出量大于提货量，推动库存连续回升。据监测，上周国内三大食用油库存总量为 208.71 万吨，周度增加 4.51 万吨。其中豆油库存为 96.22 万吨，周度增加 2.24 万吨。不断攀升的库存压力正削弱豆油市场上涨行情的主动性，在近期菜油和棕榈油交替领涨下，豆油表现较为被动。

## 近期国内豆油市场展望

目前美豆开局良好，产量前景保持乐观。美国正通过扩大豆油消费降低大豆库存压力，而马来西亚启动 B15，印尼 B50 政策将于下月落地实施，需求端对棕榈油市场的支撑作用也在增强。国际菜籽价格保持坚挺，成本驱动下国内菜油市场买盘强劲，技术上突破万元关口刷出新高。国内豆油市场虽承受库存压力，但在其他油脂抗跌的引领下，低位买盘同样限制豆油市场回调空间。此外，世界气象组织发布最新报告称，多数气候模型预计，6 至 8 月出现厄尔尼诺事件的概率为 80%，本轮厄尔尼诺至少将发展成中等强度事件，并可能进一步增强。每年 7、8 月是美豆产量形成的关键期，届时美豆天气市特征将更加明显。国内豆油市场能否突破持续近 3 个月的窄幅盘整区间，很大程度上将取决于厄尔尼诺对美豆产量造成的实际影响。

## 法律声明

**免责声明：**本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

**报告内容免责：**本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

**报告使用免责：**本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

## **中金财富期货有限公司**

公司网站：<https://www.ciccwmf.cn>

地址：深圳市南山区粤海街道海珠社区科苑南路 2801 号中金大厦 1101

电话：0755-82912900