

豆粕市场 月度报告

(2021年5月)



目录

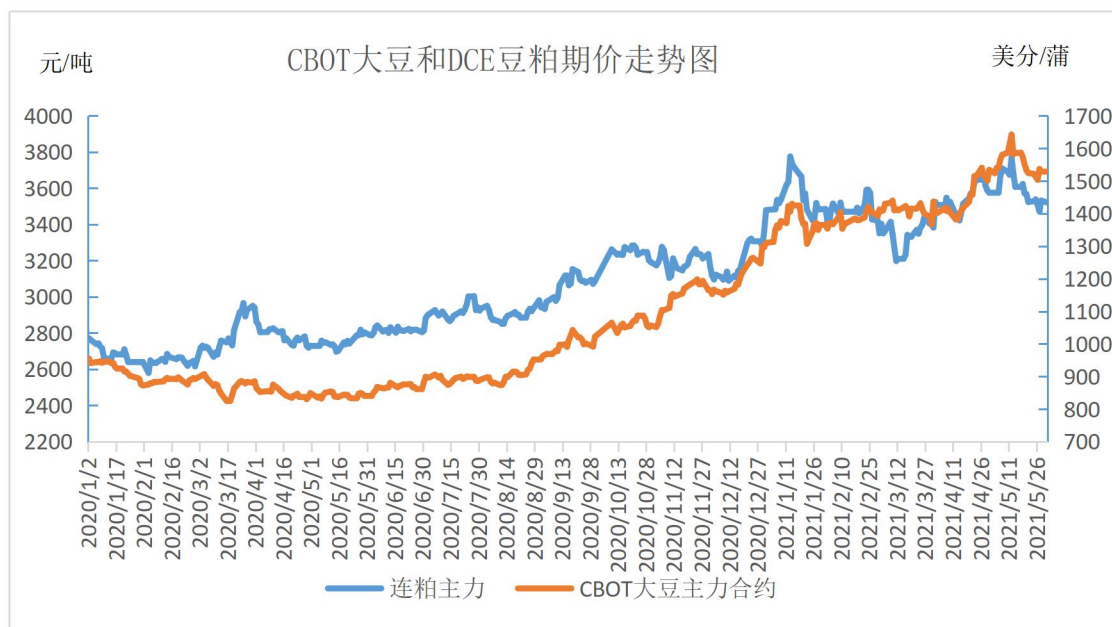
一、本月基本面核心指标及观点.....	3
二、本月豆粕价格波动情况回顾.....	4
2.1、期价走势分析.....	4
2.2、各区域豆粕现货价格情况.....	4
2.3、沿海主要区域豆粕现货价格同比走势.....	5
2.4、沿海主要区域豆粕基差价格同比走势.....	6
三、全球大豆供需情况分析.....	7
3.1、全球大豆供需平衡表.....	7
3.2、全球大豆种植情况.....	8
3.3、全球大豆出口情况.....	9
3.3、全球主要国家大豆压榨情况.....	11
3.3、CFTC 基金持仓.....	13
四、国内豆粕供应情况.....	14
4.1、国内豆粕供需平衡表.....	14
4.2、国内大豆进口情况.....	14
4.3、国内主要油厂月度开工率.....	16
4.4、油厂大豆和豆粕库存情况.....	17
五、国内豆粕需求分析.....	18
5.1、全国工业饲料产量.....	18
5.2、油厂豆粕成交及提货量.....	18
5.3、饲料企业豆粕库存天数.....	20
5.4、商品猪价格走势分析.....	21
5.5、禽业（肉鸡、鸡蛋）行情分析.....	21
六、相关替代品种情况分析.....	23
6.1、豆粕、菜粕价差分析.....	23
七、成本利润分析.....	24
八、下月豆粕行情展望.....	25

一、本月基本面核心指标及观点

	类别	概况
供应	南美大豆	截止 6 月 2 日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为 403.75 万吨，5 月份以来已发船总量为 1073.1 万吨。
	美国大豆	目前美豆对华出口殆尽，周度装船量不断走低。
	国内大豆进口	据我的农产品网监测，6-8 月进口大豆预估分别为 978、950 和 800 万吨。
	油厂开工率	本月跟踪油厂压榨 840.52 万吨，较 4 月份增加 167.03 万吨，增幅 24.8%；较去年同期减少 1.9 万吨，降幅 0.23%。
需求	豆粕成交及提货	本月跟踪油厂豆粕成交 292.71 万吨，环比减少 2.94 万吨。5 月豆粕提货量 585.45 万吨，环比增加 55.95 万吨。
	饲企豆粕库存天数	本月底国内饲料企业豆粕物理库存天数为 8.27 天，较上月底减少 2.21 天，降幅 21.07%。
	商品猪价格	本月生猪出栏均价 18.45 元/公斤，较上月下跌 4.55 元/公斤，环比-19.78%，同比-36.58%。
	肉禽、蛋禽价格	本月全国大肉食毛鸡均价 4.54 元/斤，较上月上调 0.20 元/斤，环比涨幅 4.61%，同比涨幅 20.11。
替代品	豆、菜粕价差	本月豆菜粕价差延续高位运行态势，月底广西地区豆菜粕现货价差为 680 元/吨，盘面价差为 569 元/吨。
价格	一口价	本月全国均价环比上涨 163 元/吨，较去年同期上涨 815 元/吨。
	基差	华东地区供应宽松程度最明显，基差依然是全国最低区域。山东、广东基差月均在-60 左右，北方地区基差也有扩大趋势，但仍然是基差最高的区域。
观点		CBOT 美豆 07 月合约经历 5 月份一波将近小 200 美分/蒲回调后，我们暂时认为下方空间有限，相反向上仍有炒作机会。连粕 M09 合约 6 月或有反弹，但空间或有限；基差则继续承压面临二次探底。

二、本月豆粕价格波动情况回顾

2.1、期价走势分析



5月份CBOT大豆呈现冲高回落态势，截止5月31日，CBOT大豆主力07报收于1528.8美分/蒲，较4月30日跌7，跌幅0.46%。在月中创出历史新高1667.5美分/蒲后展开回调，而后在1500强力支撑上方运行。主要由于美豆产区天气良好，种植进度较快，暂时缺乏炒作题材，继续上推动力不足，因此有小幅回调需要。

本月连盘豆粕主力09合约报收于3532，较4月30日跌43，跌幅1.20%。本月连盘豆粕整体跟随外盘走势，5月上旬持续上涨，高点到3788，而后持续下跌，一度跌破3500，到月底最后两个交易日出现反弹，重回3500上方。

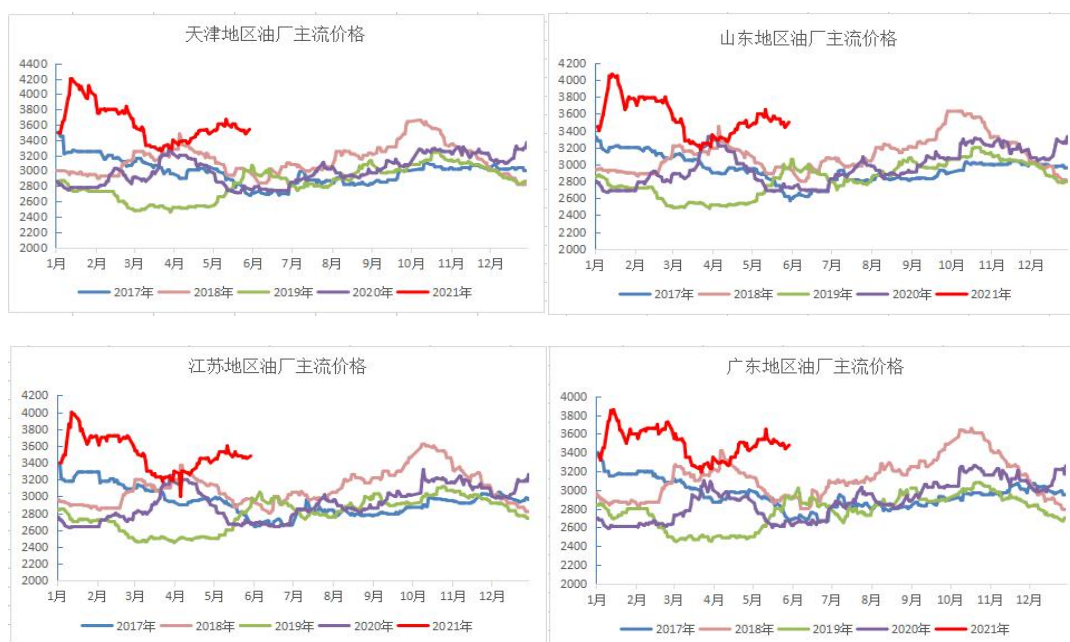
2.2、各区域豆粕现货价格情况

本月全国豆粕现货整体也先涨后跌，各地月底价格基本与月初持平，但全月整体价格较上月有所抬升，较去年同期涨幅更为明显。具体见下表。全国均价较上月上涨163元/吨，较去年同期上涨815元/吨。环比来看，西南地区和东北地区上涨更大，西南地区上涨达到248元/吨，东北地区涨幅也接近200元/吨。

国内主要地区豆粕现货月均价格对比（单位：元/吨）

	2021年5月	2021年4月	2020年5月	环比涨跌	同比涨跌
东北	3659	3469	2846	190	813
华北	3571	3437	2770	134	801
山东	3537	3385	2725	152	812
西南	3809	3560	2977	248	832
两湖	3621	3437	2799	184	822
福建	3526	3391	2735	135	791
广西	3566	3401	2671	165	895
广东	3514	3371	2656	143	859
华东	3495	3351	2694	144	801
河南	3586	3444	2861	143	726
全国	3588	3425	2773	163	815

2.3、沿海主要区域豆粕现货价格同比走势

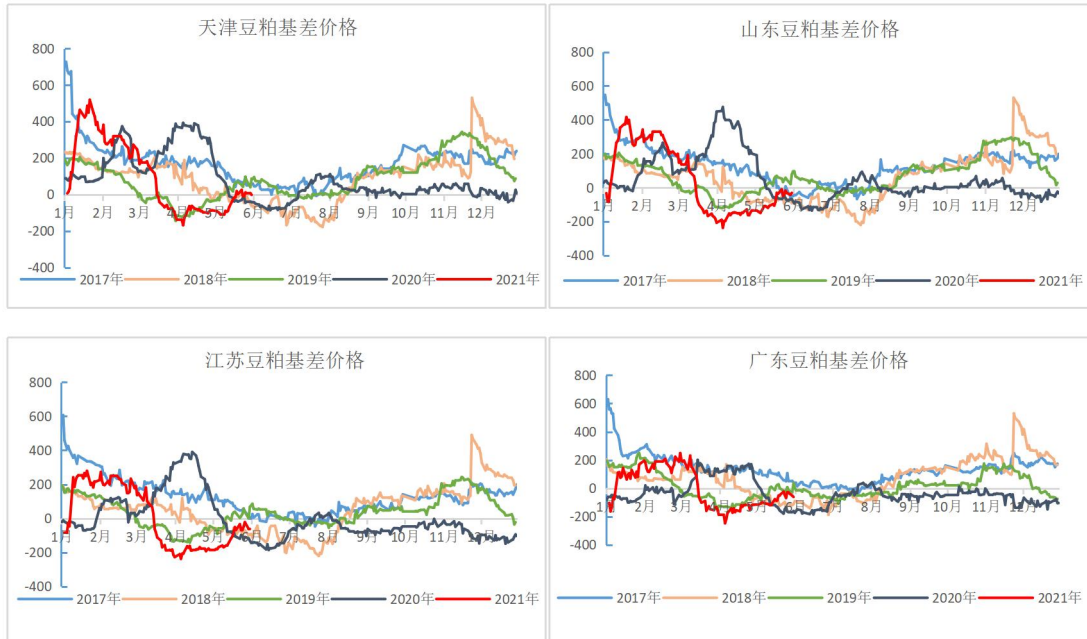


2.4、沿海主要区域豆粕基差价格同比走势

本月期货和现货运行都有波动，期货但整体表现略强于现货，因此，沿海主要区域豆粕现货基差继续维持低位。华东地区供应宽松程度最明显，基差依然是全国最低区域。山东、广东基差月均在-60左右，北方地区基差也有扩大趋势，但仍然是基差最高的区域。与4月份相比，广东、天津和江苏等地现货基差走低趋势略有扩大，山东基差小幅收窄。与去年相比，广东地区现货基差略有好转，其他地区均比去年扩大。

国内主要地区豆粕现货基差对比

	豆粕期货月均	山东基差	广东基差	江苏基差	天津基差
2020年5月	2755	-21	-98	-49	19
2021年4月	3449	-67	-56	-91	0
2021年5月	3602	-63	-67	-93	-26
环比	153	4	-11	-2	-25
同比	847	-42	31	-44	-45



三、全球大豆供需情况分析

3.1、全球大豆供需平衡表

USDA 全球大豆供需平衡表（5月） 单位：百万吨

	年度	期初库存	产量	进口	压榨量	国内消费总计	出口	期末库存	库存消费比
全球	2021/22	86.55	385.53	172.71	331.69	380.78	172.9	91.1	16.45%
	2020/21	96.52	362.95	167.77	322.4	369.33	171.36	86.55	16.01%
美国	2021/22	3.25	119.88	0.95	60.56	63.81	56.47	3.81	3.17%
	2020/21	14.28	112.55	0.95	59.6	62.47	62.05	3.25	2.61%
阿根廷	2021/22	23.35	52	4.7	42.5	49.85	6.35	23.85	42.44%
	2020/21	26.7	47	4.7	41.5	48.7	6.35	23.35	42.42%
巴西	2021/22	22.04	144	0.65	47.7	50.35	93	23.34	16.28%
	2020/21	20.74	136	0.7	46.75	49.4	86	22.04	16.28%
中国	2021/22	31.8	19	103	100	119.7	0.1	34	28.38%
	2020/21	26.8	19.6	100	96	114.5	0.1	31.8	27.75%

USDA 在 5 月份的供需报告中，发布了 2021/22 年度全球大豆供需平衡表，报告显示，2021/22 年度全球大豆库存消费比较上一年度略有提升，显示大豆供应偏紧状况讲有所好转。分国别来看，美国大豆产量上调，压榨也小幅上调，但出口预估较上一年度进行了下调，因此美国大豆库存消费比也有提升。相对而言，巴西和阿根廷大豆的整体库存消费比都维持了平稳。中国进口大豆也有小幅上调，显示 USDA 对全球大豆需求仍较为乐观。

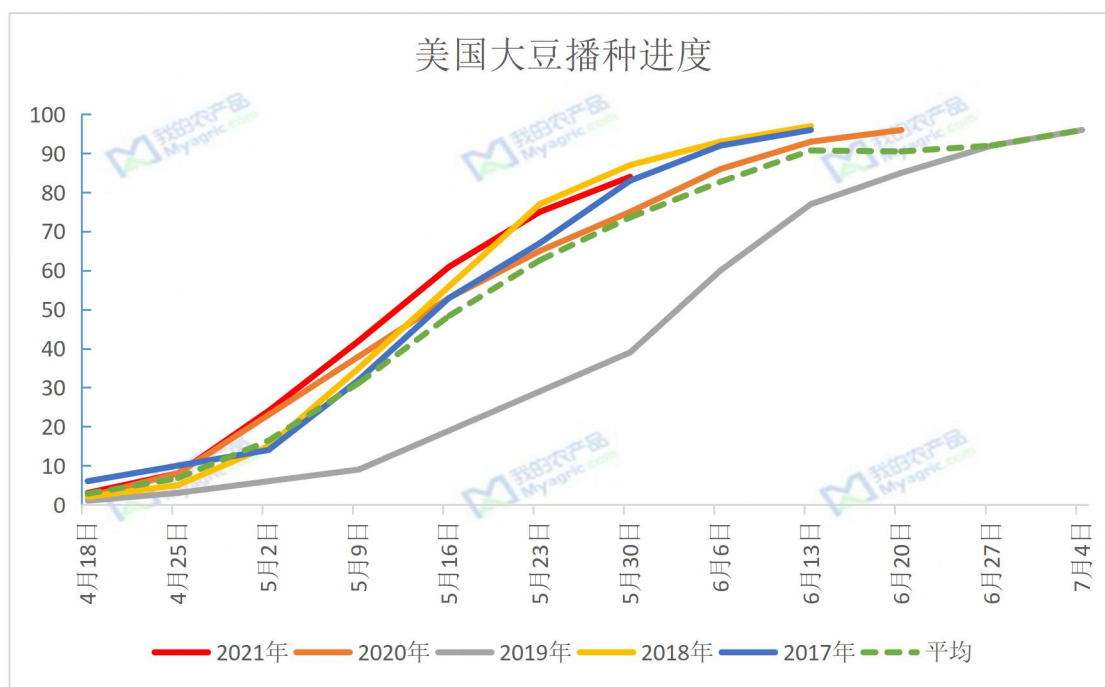
不过，值得注意的是，USDA 虽然对 2020/21 年度的阿根廷大豆产量进行了下调，由 4 月份的 4750 万吨下调到 4700 万吨，但仍然远高于阿根廷国内机构预估的 4300-4500 万吨水平。后期阿根廷大豆产量仍然有下调的空间，从而可能导致新年度大豆供需向偏紧方向调整。

与此同时，USDA 对本国新年度的大豆供需预估中，对出口预估的下调，也低于 2 月论坛上的报告预测，后期 USDA 如果上调对出口预估，同样会对美国新年度大豆供需产生偏紧影响。

	2019/20	2020/21 Est.	2021/22 Proj.	2021/22 Proj.	2021/22 Proj.
			4月	5月	2月论坛
	百万英亩				
种植面积	76.1	83.1	NA	87.6	90
收割面积	74.9	82.3	NA	86.7	89.1
	蒲式耳/英亩				
单产	47.4	50.2	NA	50.8	50.8
	百万蒲式耳				
期初库存	909	525	NA	120	120
产量	3552	4135	NA	4405	4525
进口	15	35	NA	35	35
总供应	4476	4695	NA	4560	4680
压榨	2165	2190	NA	2225	2210
出口	1682	2280	NA	2075	2200
种用	96	102	NA	104	
残值	9	4	NA	15	124
总需求	3952	4575	NA	4420	4534
期末库存	525	120	NA	140	145

整体而言，5月份 USDA 大豆供需平衡表整体偏宽松，但后期仍然存在继续向偏紧方向调整的可能。

3.2、全球大豆种植情况

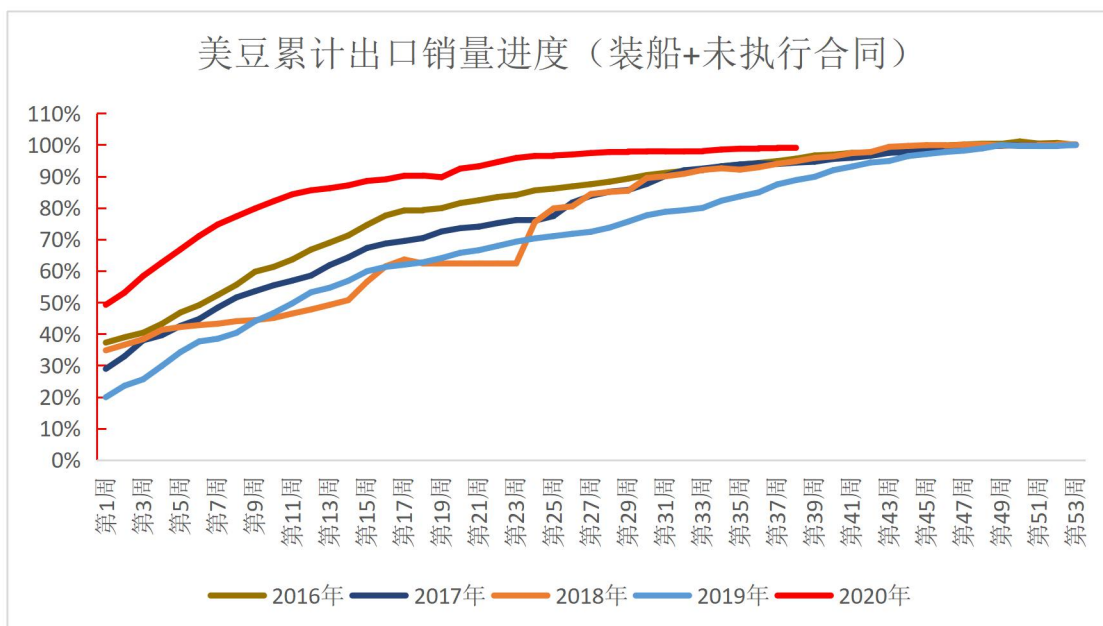


本月美国大豆整体播种进度平稳推进，在近5年中保持较快水平。美国大豆播种进度为84%，上周75%，去年同期74%，五年同期均值为67%。大豆出苗率为62%，上周41%，去年同期50%，过去五年42%。另外根据钢联空间数据显示，未来一周美国中西部有降雨影响，但后期将转干同时气温上升，对大豆播种没有影响。整体来看，目前美豆产区天气良好、气温稳定，有利于大豆播种，进度明显快于去年及五年均值，未来关于美豆播种的炒作素材不足，重点关注全球大豆、油脂需求等其他方面的影响因素。

南美大豆方面，阿根廷大豆收割接近尾声，截止到5月26日当周，阿根廷大豆收割率为91.4%，低于去年同期的97.2%，但高于五年均值的88.3%。阿根廷大豆优良率为71.1%，高于上一周的70%和去年同期的64.2%。另外，根据布宜诺斯艾利斯谷物交易所的预测，本年度阿根廷大豆产量为4350万吨，低于2019/20年的4900万吨。

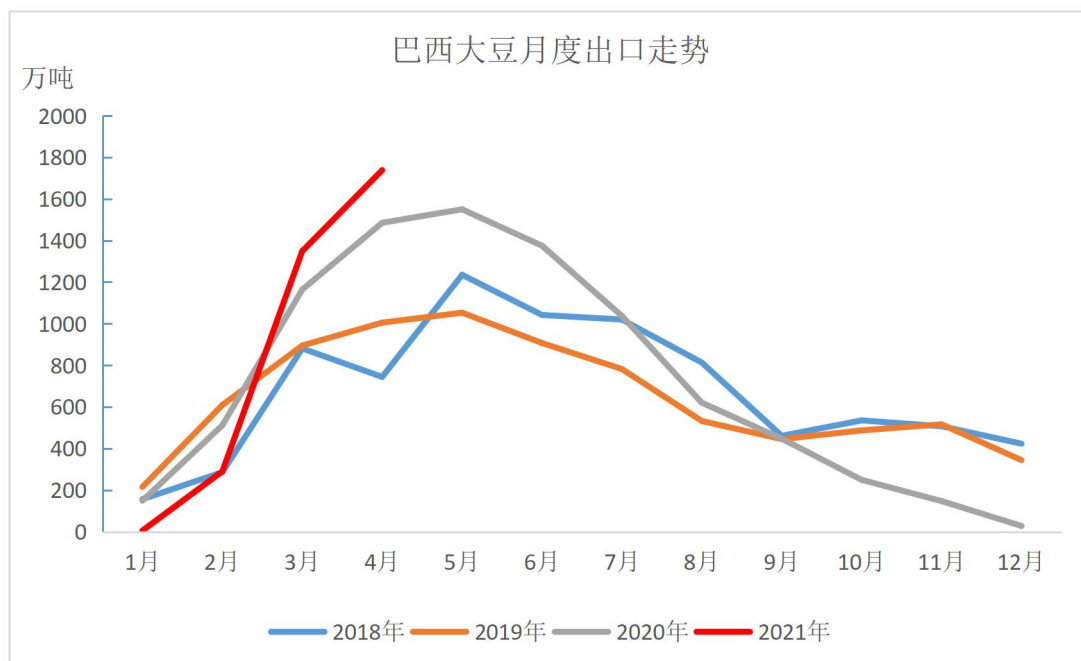
3.3、全球大豆出口情况

目前美国大豆出口接近收尾，周度销售和装船量不断走低，USDA周度出口销售报告显示，截至2021年5月20日的一周，美国2020/21年度大豆净销售量为55,900吨，比上周低了34%，比四周均值低了65%。当周美国大豆出口装船29.45万吨。美国2020/21年度累计出口大豆5724万吨，较去年同期增长61.5%；USDA在5月份的供需报告中预计2020/21年度出口6025万吨，目前完成95%。



巴西大豆出口保持较快节奏。巴西政府公布的数据显示，5月巴西大豆累计出口量为1,640.34万吨，创下历年同期新高，日均出口量为78.11万吨，较2020年5月的日均70.54万吨高10.73%。

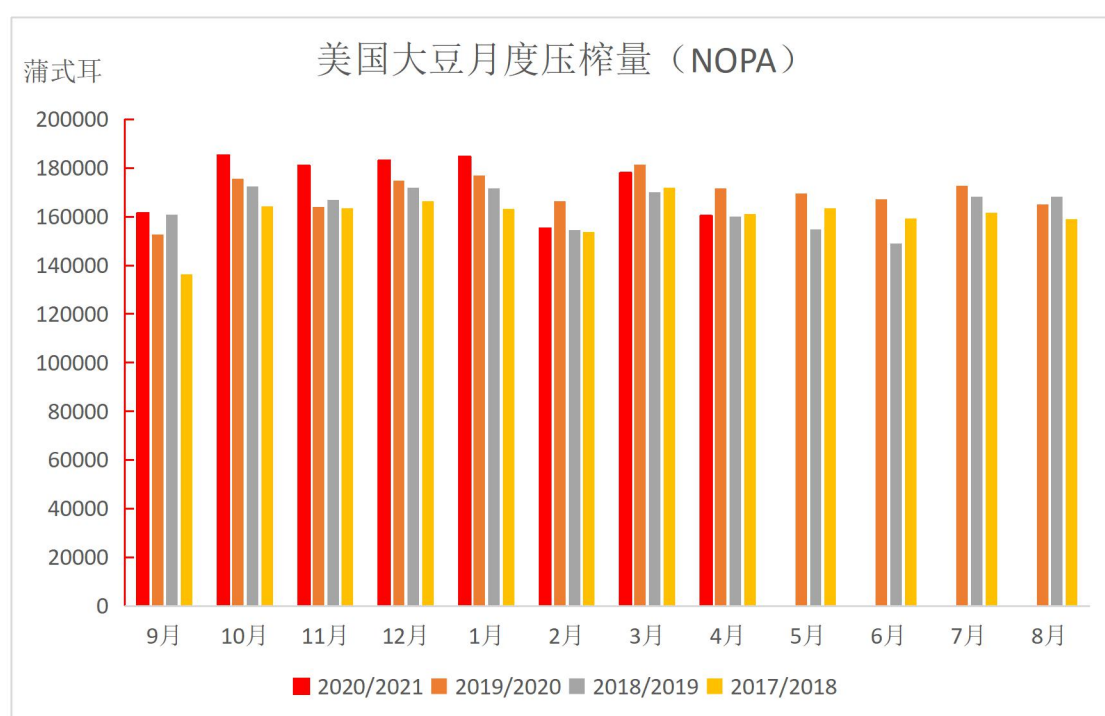
巴西大豆已经连续三个月刷新同期出口量最高纪录，而巴西目前仍有大约4000万吨2020/21年度大豆有待出售。而且今年下半年的国内需求将依旧强劲，国内压榨厂将会购买更多大豆，未来几个月巴西农户仍应该有良好的销售大豆机会，巴西大豆出口窗口有望延长。



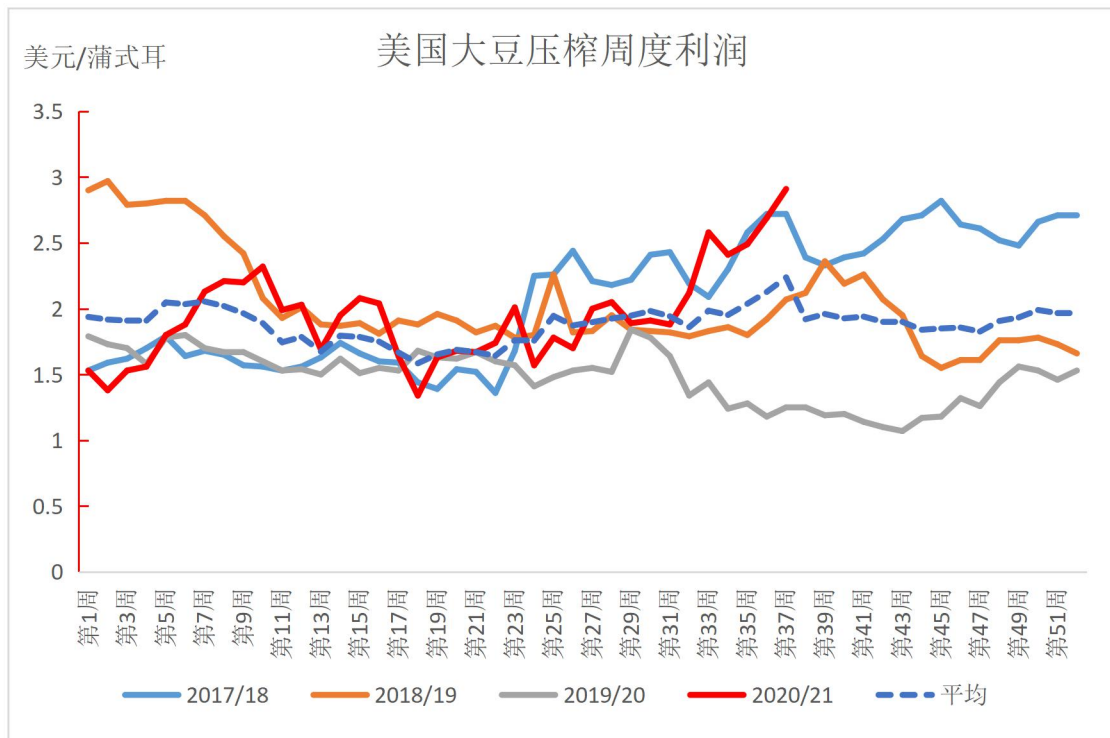
巴西植物油行业协会（ABIOVE）则在上周预计今年巴西大豆出口量将达到创纪录的 8560 万吨，高于 4 月份预测的 8450 万吨以及 2020 年的 8297 万吨。

3.3、全球主要国家大豆压榨情况

美国全国油籽加工商协会(NOPA)公布的数据显示，美国大豆加工商 4 月份压榨的大豆数量低于预期，当月压榨量降至 19 个月来的第二低。分析师表示，大豆加工厂停工、出口飙升以及近几个月的高压榨导致大豆库存紧张，限制了 4 月份的压榨速度。

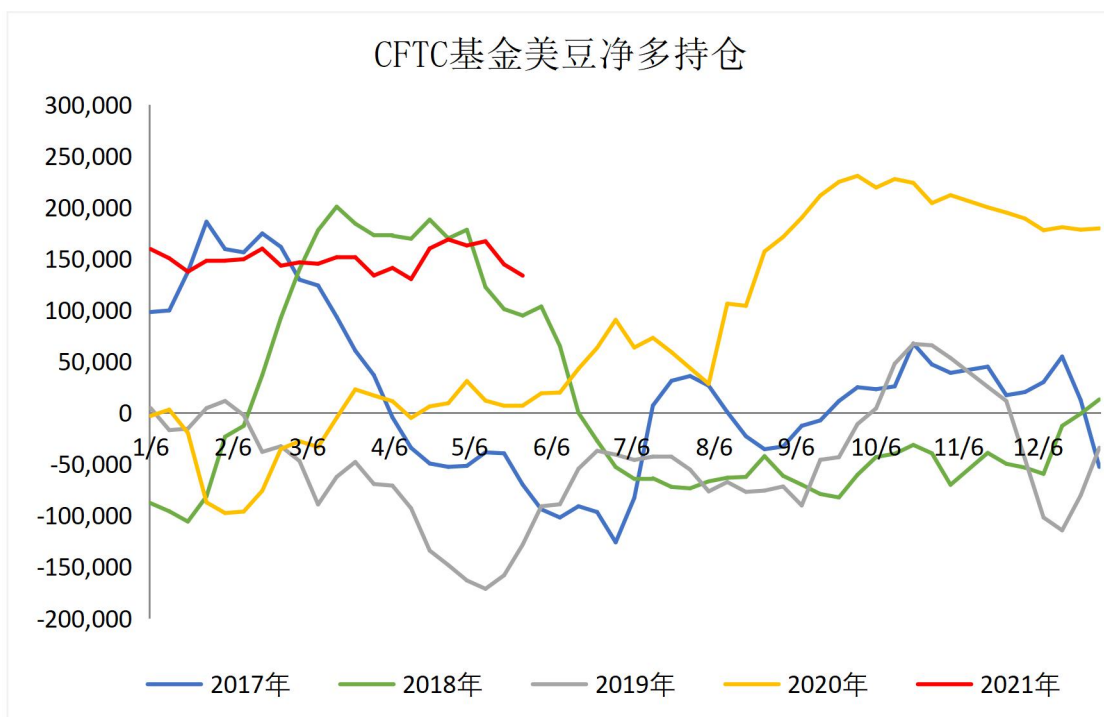


5 月份，美国大豆压榨利润表现较好，当月大豆压榨周度利润持续走高。USDA 数据显示，截至 2021 年 5 月 27 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳 2.91 美元，一周前是 2.69 美元/蒲式耳，去年同期为 1.19 美元/蒲式耳。目前美国大豆压榨利润创出年内新高，也是近年同期新高水平。预计 5 月份美国大豆压榨量将有所好转。



阿根廷农业部发布的官方数据显示，2021年4月份阿根廷大豆压榨量接近六年高点，比3月份提高24%，比去年同期提高15%。4月份阿根廷大豆压榨量为421万吨，略微高于市场预期的420万吨。2021年1至4月份的大豆压榨量为1368万吨，比上年同期提高20%，因为压榨活动从去年的偏低水平上恢复性增长。根据阿根廷出口商协会 Ciara-CEC 的预测，2021年阿根廷大豆压榨量预计达到4050万吨。

3.3、CFTC 基金持仓



截止5月25日当周，CFTC管理基金美豆净多持仓继续下降至133657手，较上月底的168851手高点环比下降了35194手。CFTC管理基金美豆净多持仓已经连续四周下降，对应近期美豆期价表现是经历了一波调整。但需要注意的是，目前净多持仓已处于年内相对低位，在美豆丰产格局未定的情况下基金净多持仓继续大幅下降空间或有限。

四、国内豆粕供应情况

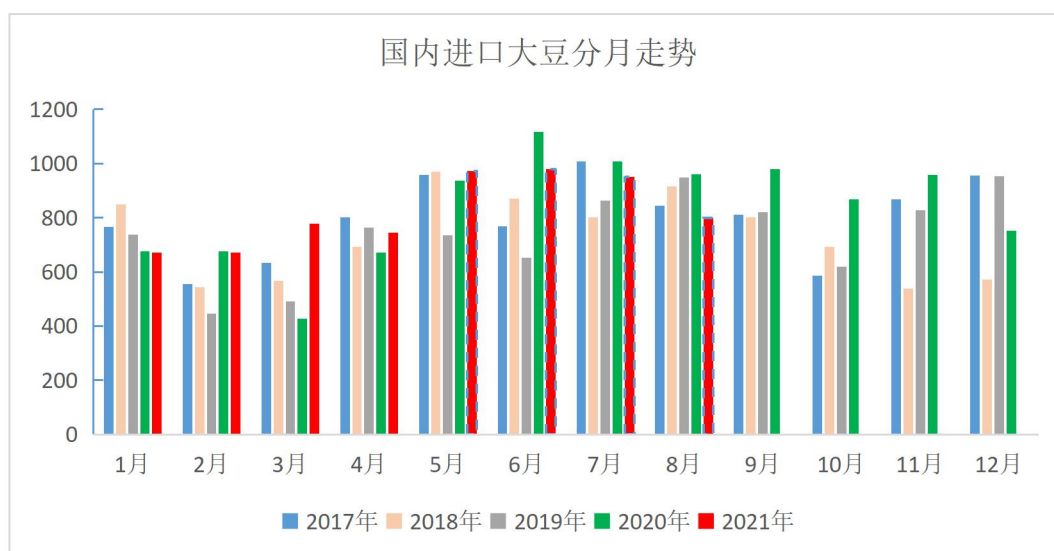
4.1、国内豆粕供需平衡表

我的农产品国内豆粕供需平衡表（单位：万吨）

	豆粕产量	期初库存	进口	出口	国内消费	期末库存	库存消费比
2020年5月	674.04	17.99	0.65	9	616.83	66.85	10.84%
2020年6月	669.76	66.85	0.78	11.9	624.83	100.66	16.11%
2021年1月	676.9	89.68	1.04	14.8	704.79	48.03	6.81%
2021年2月	360.83	48.03	1.17	6.9	326.79	76.34	23.36%
2021年3月	515.36	76.34	0.68	9.58	500.08	82.72	16.54%
2021年4月	532.06	82.72	1.3	6.5	537.91	71.67	13.32%
2021年5月	664.01	71.67	1	8	655.44	71.44	10.87%
2021年6月 (预估)	670	71.44	1.2	10	644.64	88	13.65%

据我的农产品网监测，5月国内大豆压榨明显攀升，不过豆粕需求有较为明显的好转，5月份豆粕库存消费比出现下降。我的农产品预测，6月份国内大豆压榨仍将维持高位，而需求可能略有下降，豆粕供应可能偏于宽松。

4.2、国内大豆进口情况



据海关数据显示，2021年1-4月，我国进口大豆累计2862.7万吨，同比增加16.8%，进口均价为每吨3235.6元，同比上涨15.5%；其中单4月进口大豆约745万吨。此外，据我的农产品网检测数据显示，5月国内油厂进口大豆预估约972万吨；6月进口大豆预估约978万吨；7月进口大豆到港量预计为950万吨，8月进口大豆到港量预计为800万吨。由此可见，5-7月份国内将迎来大豆到港高峰期，未来三个月国内大豆供应整体将处于宽松的格局。

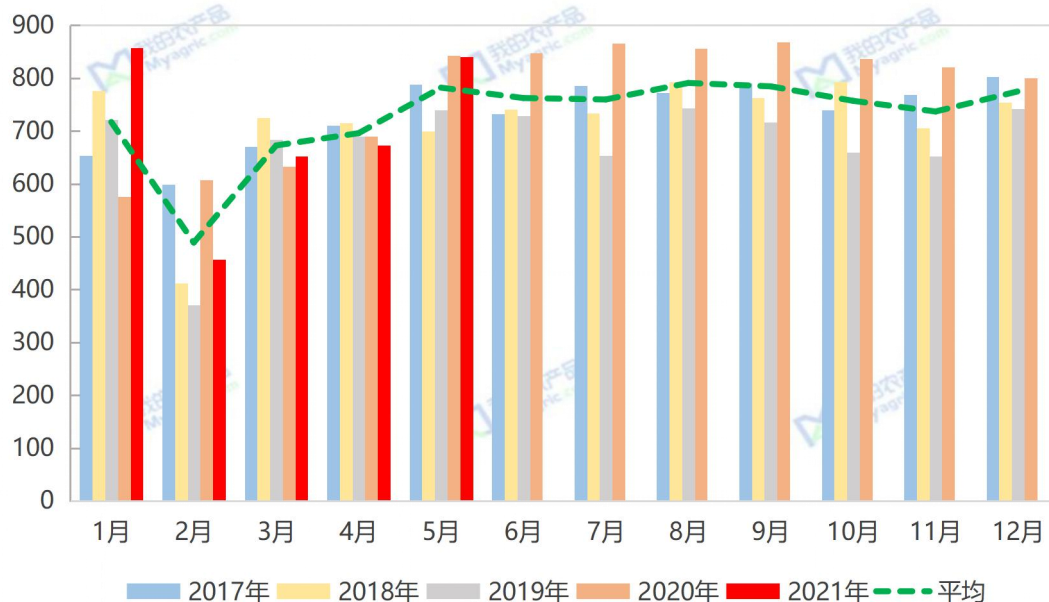
巴西各港口大豆对华排船及发船统计（2021-6-2） 单位：千吨

	已发船量	排船量
帕拉那瓜港	1786.81	60
桑托斯港	3490.25	1136.62
里奥格兰德港	1768.23	858.48
圣弗朗西斯科港	530.55	412.2
图巴朗港	672.24	389.3
伊塔基港	1350.34	644.12
巴卡雷纳港	140.47	197.78
阿拉图港	421.19	339
因比图巴港	137.16	
圣安那港	30	
维拉多康德港	120	
萨尔瓦多港	283.6	
合计	10730.84	4037.5

目前我国大豆进口主要进入南美供应季。据统计数据显示，截止6月2日，巴西各港口大豆对华排船计划总量为403.75万吨，5月份以来已发船总量为1073.1万吨。

4.3、国内主要油厂月度开工率

中国大豆压榨量月度对比



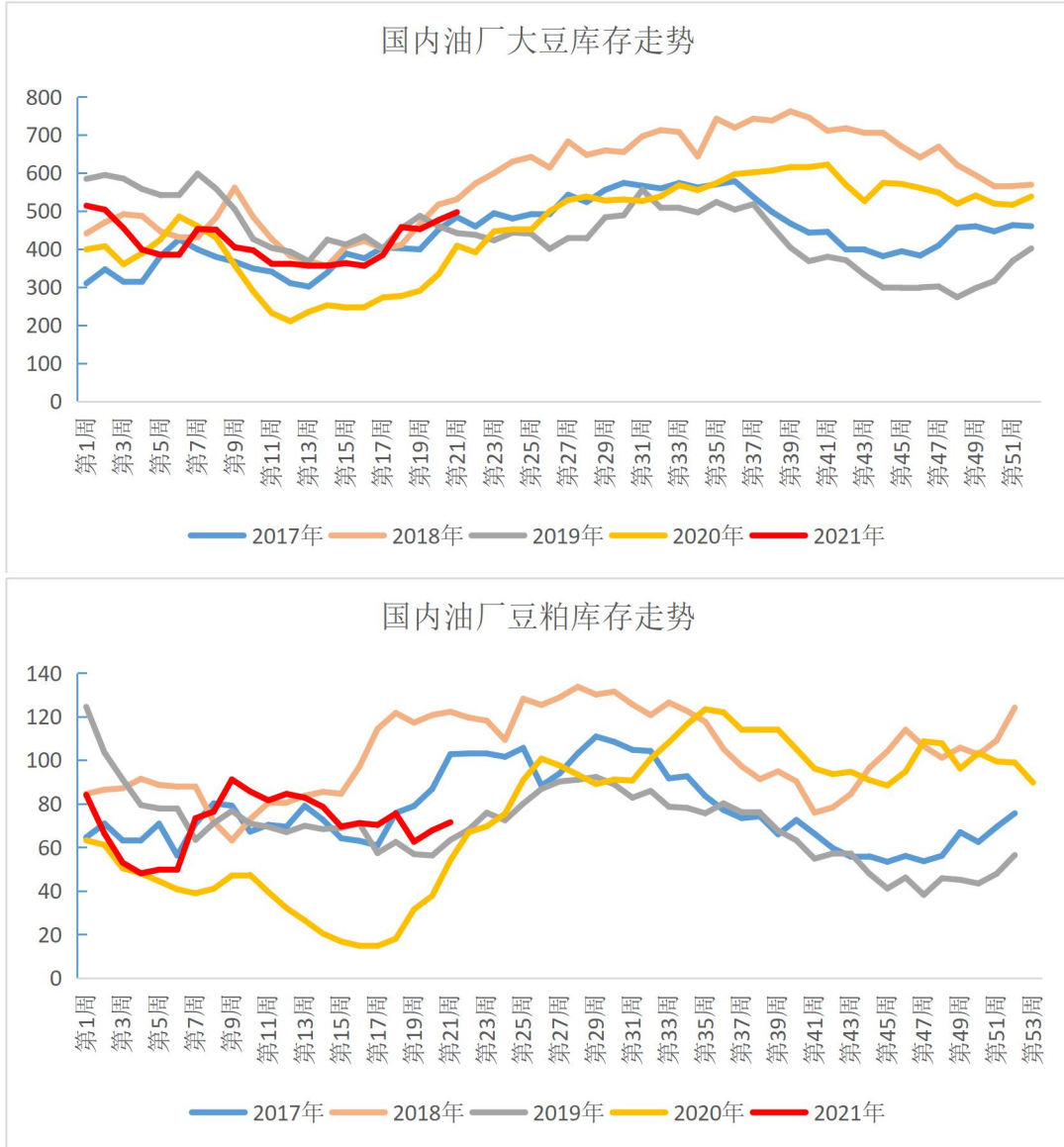
据我的农产品网对国内主要油厂跟踪统计，2021年5月，全国油厂大豆压榨840.52万吨，较4月份增加167.03万吨，增幅24.8%；较去年同期减少1.9万吨，降幅0.23%。2020/21年度（始于2020年10月1日）全国大豆压榨量为5938.27万吨，较去年同期增长9.92%；2021年自然年度（始于2021年1月1日）全国大豆压榨量为3479.96万吨，较去年同期增长3.96%。

油厂	2021年5月	2021年4月	环比增幅	2020年5月	同比增幅	开机率
河南	136200	110000	23.82%	122000	11.64%	28.90%
山东	1448800	1258000	15.17%	1612600	-10.16%	57.27%
华东	2093700	1659100	26.19%	1999500	4.71%	77.01%
广东	1124300	843800	33.24%	1003400	12.05%	55.37%
广西	658900	504400	30.63%	874800	-24.68%	47.98%
东北	960000	753500	27.41%	880500	9.03%	56.82%
华北	1175400	829300	41.73%	1260500	-6.75%	79.82%
福建	404400	332800	21.51%	336700	20.11%	51.77%
西南	199500	261000	-23.56%	263000	-24.14%	47.67%
两湖	204000	183000	11.48%	179200	13.84%	65.81%
全国	8405200	6734900	24.80%	8532200	-1.49%	60.93%

分区域看，与4月份相比，全国大部分地区压榨量出现增加，仅西南地区出

现下降。与去年同期相比，除河南，华东，广东，东北，福建，两湖等地区外，其他地区开机均有下降。5月份，全国整体开机率为60.93%，其中华北开机率最高达80%。而河南地区开机率最低，近29%。

4.4、油厂大豆和豆粕库存情况

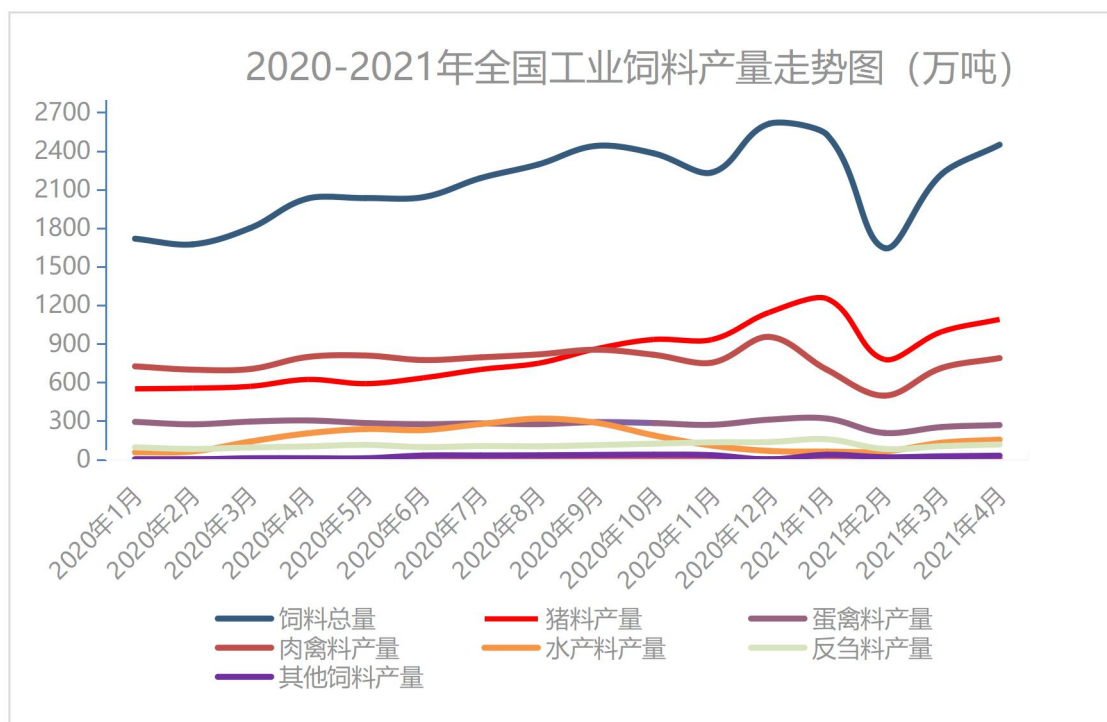


据我的农产品网对国内 111 家主要油厂调查显示，2021 年第 21 周，全国主要油厂大豆库存及豆粕库存均下降。其中大豆库存 475.9 万吨，较上周增加 23.76 万吨，增幅 5.26%，同比去年增 142.2 万吨，增幅 42.61%。目前国内大豆到港量充足，分区域看，其中东北、华北到港量明显增加。豆粕库存为 67.71 万吨，较上周增加 5.22 万吨，增幅 8.35%，比去年同期增加 30 万吨，增幅 79.55%。第 21 周全国油厂大豆压榨量为 207.35 万吨比前一周增加 16.07 万吨，油厂开机持续高

开，临近月底，下游终端本月合同执行完毕，一定程度影响到提货进度，使得豆粕库存小幅增加。

五、国内豆粕需求分析

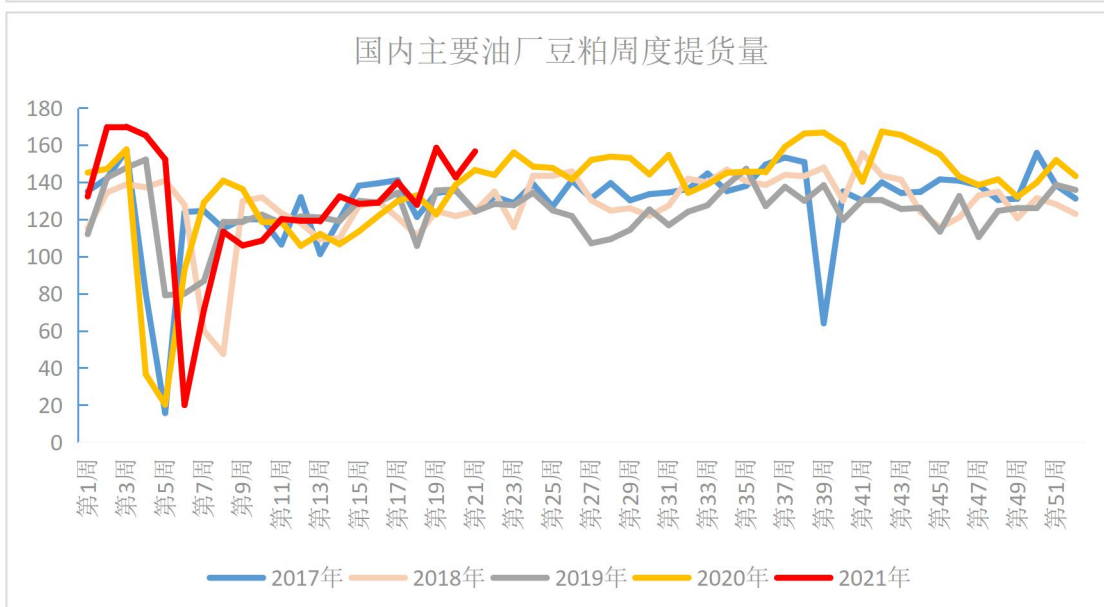
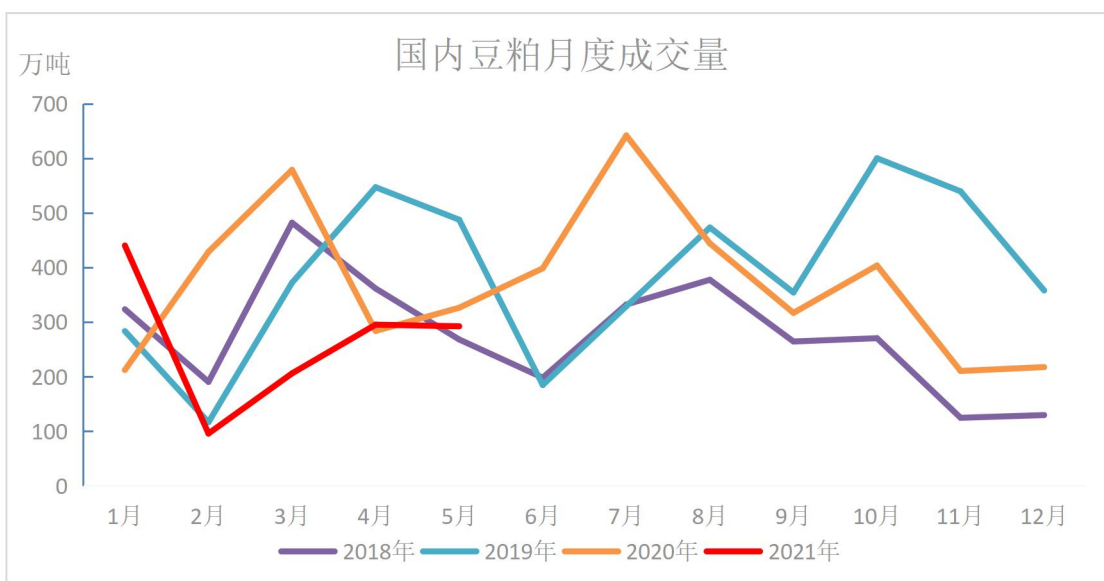
5.1、全国工业饲料产量



据中国饲料工业协会数据显示，2021年4月，全国工业饲料总产量2449万吨，环比增长10.2%，同比增长18.5%。从品种看，猪饲料产量1090万吨，环比增长9.5%，同比增长69.8%；蛋禽饲料产量268万吨，环比增长6.1%，同比下降13.2%；肉禽饲料产量789万吨，环比增长10.7%，同比下降2.1%；水产饲料产量155万吨，环比增长18.0%，同比下降11.6%；反刍动物饲料产量117万吨，环比增长12.2%，同比增长10.3%。

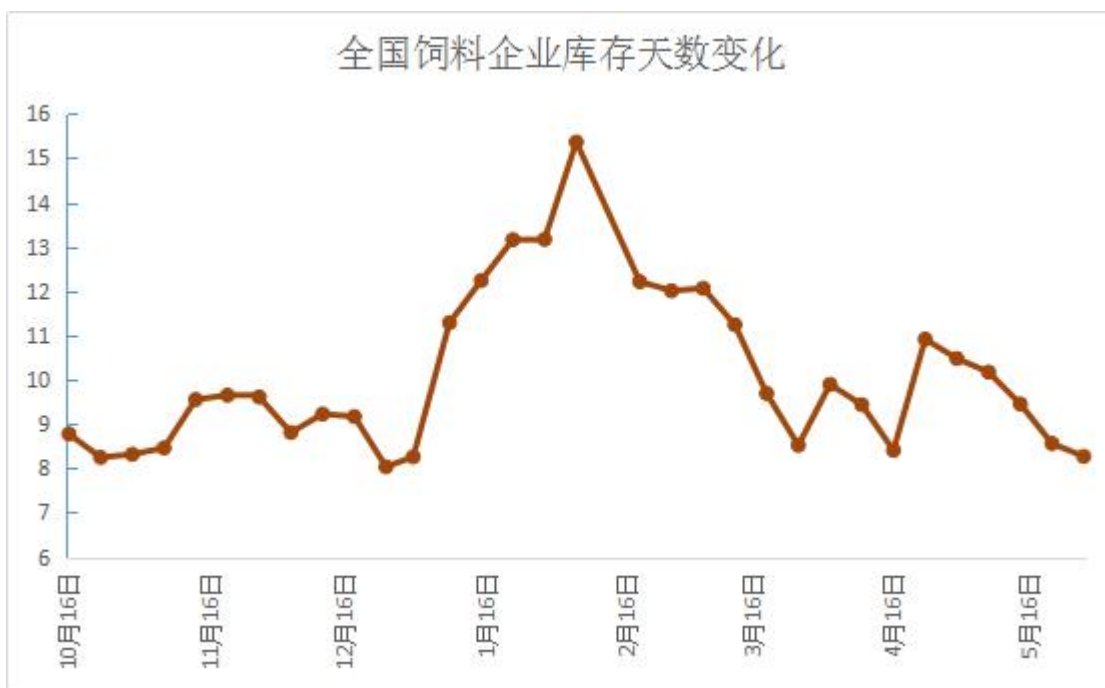
2021年1-4月，全国饲料总产量8846万吨，同比增长20.1%。其中，猪饲料产量4117万吨，同比增长74.2%；蛋禽、肉禽、水产饲料产量分别为1047万吨、2700万吨、411万吨，同比分别下降11.5%、7.6%、0.5%；反鱼动物饲料产量460万吨，同比增长18.6%。

5.2、油厂豆粕成交及提货量



5月国内市场豆粕市场成交一般，月内共成交 292.71 万吨，环比减少 2.94 万吨，减幅 0.1 万吨；同比减少 33.325 万吨，减幅 10.22%，其中现货成交 138.68 万吨，远月基差成交 154.03 万吨。5月国内主要油厂豆粕周度提货量 585.45 万吨，环比增加 55.95 万吨；增幅 10.57%，同比增加 33.78 万吨，增幅 6.1%。油厂大豆供应充足，开机压榨量持续增加，豆粕开始逐渐累库。中下游企业维持随采随用，现货一口价成交为主。月底生猪出栏增加，养殖利润不佳，养殖户补栏积极性不强，水产延迟及禽料需求尚未完全，叠加饲料厂配方中调整豆粕添加比例，豆粕需求一般。油厂胀库催提明显，月底提货量小幅增加。

5.3、饲料企业豆粕库存天数



	4月30日	5月28日	增减	幅度
广东	9.03	6.76	-2.27	-25.14%
鲁豫	5.41	5.4	-0.01	-0.18%
江苏	12.24	12.53	0.29	2.37%
广西	14.08	9.38	-4.70	-33.38%
四川	16.99	17.31	0.32	1.88%
福建	7.13	6.89	-0.24	-3.37%
两湖	14.07	9.34	-4.73	-33.62%
华北	10	7.15	-2.85	-28.50%
东北	14.89	8.97	-5.92	-39.76%
全国	10.4776	8.27	-2.21	-21.07%

据我的农产品网对全国主要地区调查显示，截止到2021年5月28日，国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为8.27天，较4月30日减少2.21天，降幅21.07%。已经连续5周下降。此前库存天数在4月23日当周达到最高的10.91天，而后连续下降。

分地区看，本月大部分地区豆粕库存下降，其中广西、两湖和东北地区库存

下降最为明显，分别下降 33.38、33.62 和 39.76%。本月豆粕价格冲高回落为主，市场执行合同提货意愿有所下降。5 月油厂大豆到港增加，开机率上升，豆粕供应充足，饲料企业也保持随采随用，库存出现下降。两湖地区因沿江多雨，华东发船有影响，码头货物紧张，叠加本地开机率低，提不到货，库存天数出现下降。

本月江苏和四川地区库存小幅增加。其中江苏地区温度回升，水产恢复需求增加，饲料企业适当增加储备，库存天数上升；四川地区生猪存栏增加，油厂开机率下降，叠加前期补货不足，饲料企业适当补货，饲料库存天数出现上升。

5.4、商品猪价格走势分析



本月生猪出栏均价 18.45 元/公斤，较上月下跌 4.55 元/公斤，环比-19.78%，同比-36.58%。5 月集团场生猪计划出栏量高于 4 月，再加上市场上大猪源源不断，与当前市场需求不匹配的情况下，低价大猪带动标猪价格持续下滑；终端需求恢复较为缓慢，屠企对于超大猪拒收，当前大猪多流向乡镇等散户手中，出栏量尚不明朗。北方养殖端扛价意向增强，标猪价格较为坚挺，大猪依旧偏弱，预计短期猪价稳中小跌。

5.5、禽业（肉鸡、鸡蛋）行情分析

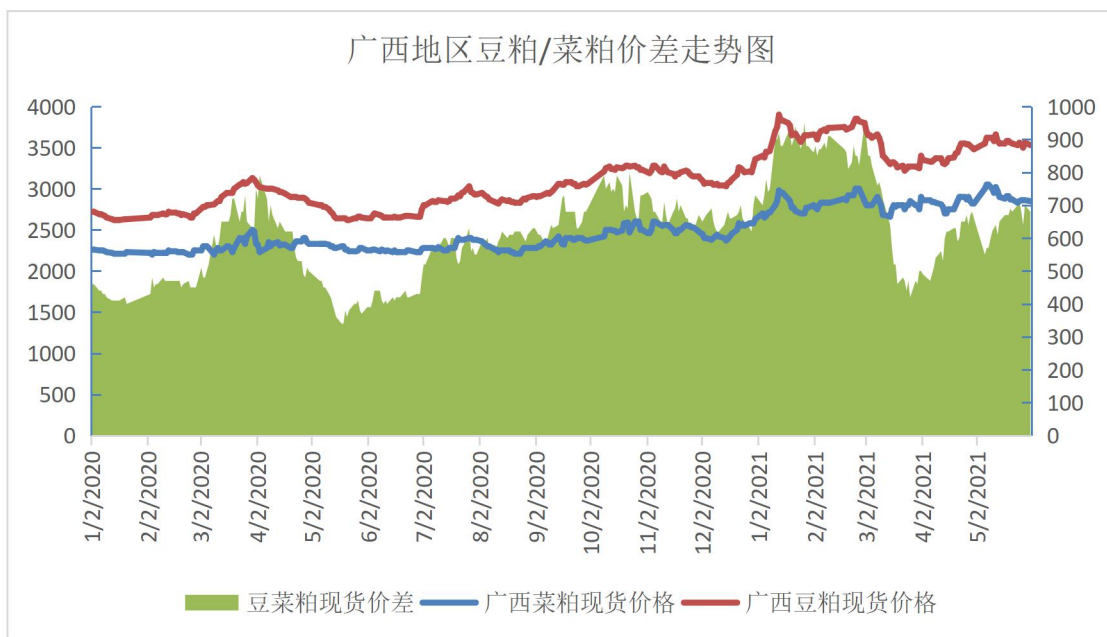


本月全国大肉食毛鸡价格出现探底后呈震荡上行走势。月内全国大肉食毛鸡均价 4.54 元/斤，较上月上调 0.20 元/斤，环比涨幅 4.61%，同比涨幅 20.11%。四月养殖一直空棚等待，空棚时间过长，毛鸡不足延续到现在。中大型养殖场养鸡周期拉长，每年养鸡在五批左右，补栏心态不佳。在供应面支撑下，毛鸡价格震荡上行。

目前在产蛋鸡存栏量处于低位，供应端无明显变化，养殖单位库存压力较小，蛋价不易下滑，因本月各地气温回升，南方雨水频繁，下游经销商多数随采随销，蛋价上涨幅度有限。月内主产区鸡蛋均价 4.24 元/斤，较上月上涨 0.29 元/斤，涨幅 7.34%。主销区均价 4.40 元/斤，较上月上涨 0.28 元/斤，涨幅 6.80%。市场无明显利好因素刺激蛋价走高，蛋价多数小幅调整。

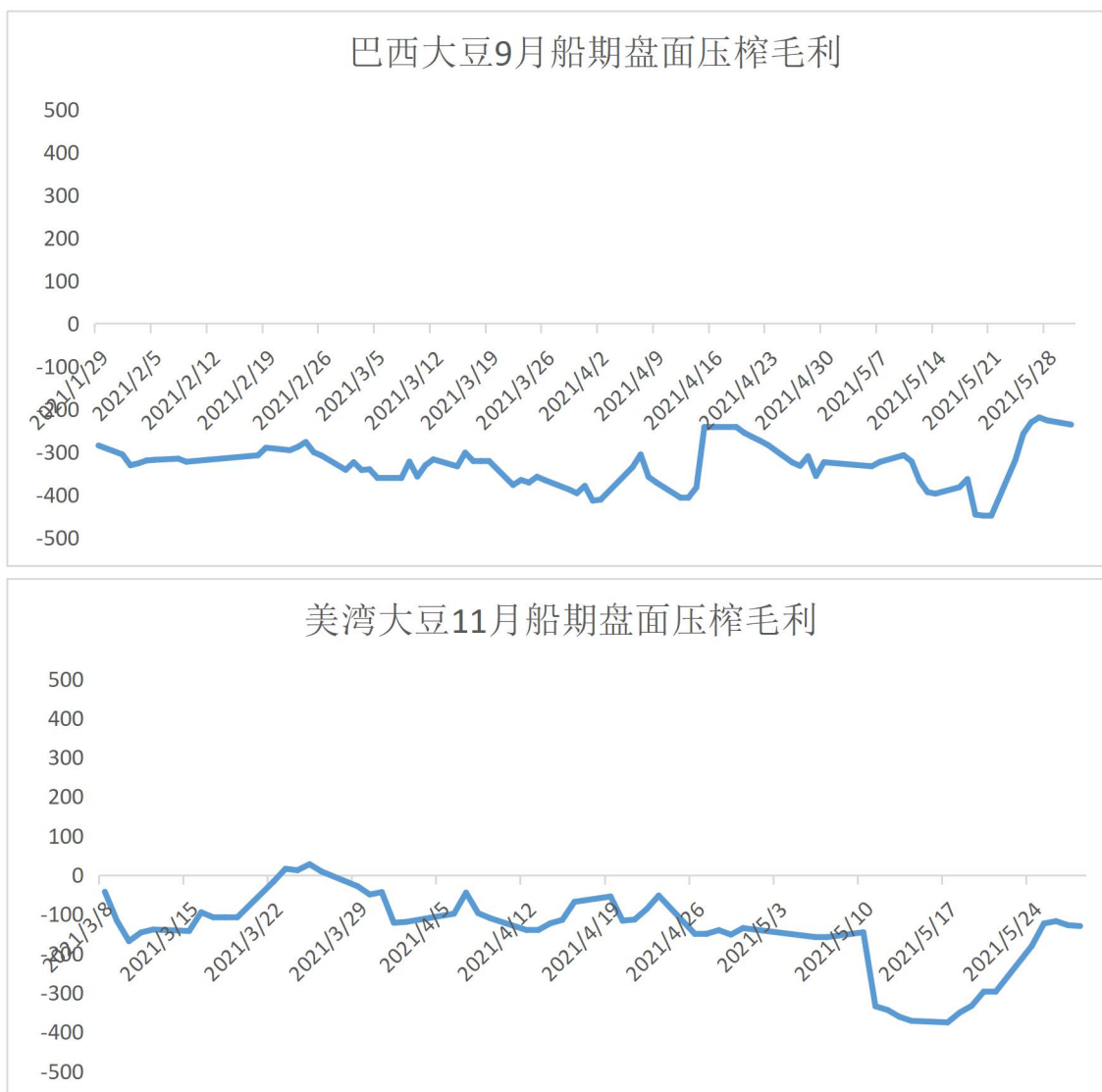
六、相关替代品种情况分析

6.1、豆粕、菜粕价差分析



本月豆菜粕价差延续高位运行态势，月中有所扩大。截止5月31日广西地区豆菜粕现货价差为680元/吨，盘面价差为569元/吨。目前豆菜粕价差大于600元/吨，下游饲料企业用豆粕替代菜粕的积极性很低，菜粕性价比更优。叠加水产旺季的到来，菜粕的需求增加，油厂菜粕提货量尚可，同步支撑菜粕价格。

七、成本利润分析



本月巴西 9 月船期盘面压榨毛利较上个月上涨 87 元/吨，但仍然处于偏低位置，盘面榨利的不理想主要受外盘美豆仍处于高位，但国内豆粕、豆油价格相比美豆、美豆油处于相对偏低位置；此外则因 9 月的巴西船期升贴水报价偏高，以 5 月 31 日 9 月巴西船期贴水 217 美分来看相比近月 7 月的 150 美分高 67 美分。

本月美湾大豆 11 月船期盘面压榨毛利同样得到一定修复，未来如果美豆升贴水报价进一步下降，盘面压榨毛利则有望转正，且现货市场因豆粕、豆油报价都处于正基差，将带动国内厂家的买船积极性。

八、下月豆粕行情展望

1、CBOT 大豆方面，6 月份的美豆期价将是承上启下的月份，因美豆期价当前处于历史高位运行，而期初库存处于低位，因为未来美豆新作的产量变化将对美豆期价产生大幅度的波动。从目前的情况来看，美豆播种进程较为顺利，播种进度快于近五年均值；但市场对美豆库存重建过程要求极为严格，一旦有能影响到美豆单产的天气出现都能引起美豆期价的上涨。因此，在美豆 07 月合约经历 5 月份一波将近小 200 美分/蒲回调后，我们暂时认为下方空间有限，相反向上仍有炒作机会。

2、国内豆粕方面，6 月份的豆粕走势或有反弹，但空间或有限。其主要原因，一方面豆粕期价在经历 5 月份的快速下跌了 200 点左右后，以 M09 来看在 3500 附近支撑力度较强，向下进一步空间暂时同样相对有限，并且容易追随外围美豆期价反弹。另一方面，受制于季节性庞大的进口大豆到港压力，6 月油厂开机率仍将维持高位，豆粕基差面临的压力较大，因此豆粕基差价格将出现年内二次相对低点。