

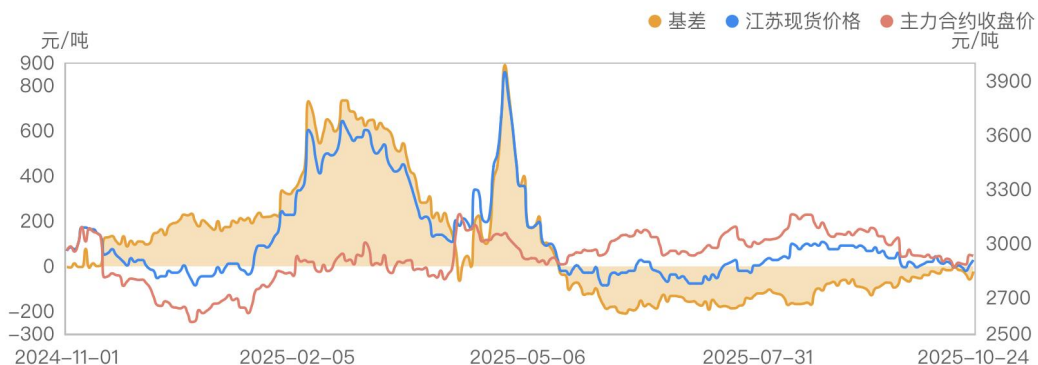
本周豆粕期价震荡反弹走势

一、行情回顾

国际市场，本周美豆主力合约呈现低位反弹走势，周五价格上涨至 1060 美分附近，接近近 3 个月以来的高位。行情偏强主要受三方面因素推动：一是中美两国开展包含大豆贸易在内的经贸谈判，重燃了市场对大豆需求的乐观情绪；二是日本明确将增加对美国大豆的采购协议，进一步提振美豆出口预期；三是近期原油价格上涨形成联动支撑。受上述因素影响，近几日 CBOT（芝加哥期货交易所）大豆整体表现偏强。

国内市场，国内豆粕本周低位震荡小幅反弹走势。从影响因素来看，中美经贸会谈的积极预期为市场提供了部分支撑；但国内大豆近期到港数量较多，直接缓解了市场对后期供应短缺的担忧，进而制约了豆粕行情的反弹空间。具体数据方面：截至 10 月 24 日，国内豆粕期货 M2601 主力合约收报 2933 元 / 吨，周涨幅 2.27%；现货市场上，江苏地区豆粕现货价格为 2910 元 / 吨，较上周上涨 40 元 / 吨；基差方面，本周豆粕主力合约基差为 -23 元 / 吨，较前一周走弱 25 元 / 吨。

基差：



二、供给端——国际市场基本面情况

（一）美国大豆相关市场情况

1、9 月 18 日止当周美国大豆出口销售合计净增 72 万吨

由于政府停摆数据暂未更新，截至 9 月 18 日当周，2025/26 年度美豆净销量 72 万吨，低于一周前的 92 万吨，位于市场预期范围的低端。2025/26 年度迄今总销量 1100 万吨，同比减少 36.9%。中国迄今尚未采购任何 2025/26 年度美国大豆。

2、上周美国大豆出口检验量为 99 万吨，同比减少 48%

华盛顿 10 月 14 日消息：美国农业部出口检验报告显示，美国大豆出口检验量接近市场预期范围的高端，较一周增长 27%，但是较去年同期减少 48%。

截至 2025 年 10 月 9 日的一周，美国大豆出口检验量为 994,008 吨，上周为修正后的 783,495 吨，去年同期为 1,907,952 吨。报告发布前，分析师们预期大豆出口检验量位于 40 万到 100 万吨。

2025/26 年度迄今美国大豆出口检验总量达到 4,040,284 吨，同比减少 26.1%，上周减少 14.8%，两周前增长 16.4%。2025/26 年度迄今美国大豆出口达到全年出口目标的 8.8%，上周为 6.6%。

3、分析师们平均预期美国大豆收割进度达到 58%

美国农业部通常会在周一下午发布作物进展报告。但是由于美国政府持续停摆，导致该报告无法发布。一项调查显示，分析师们平均预期，截至周日(10月19日)，美国大豆收割进度达到73%，高于一周前分析师预估的58%。分析师的预测区间从61%到82%。作为对比，去年同期的收获进度为81%，也是14年来最快进度。

4、美国农业部预计美国 2025 年单产创纪录

美国农业部公布的9月供需显示，大豆单产预估略高于预期，且收割面积增加。USDA 还上调结转库存预估。具体数据显示，美国农业部估计美国大豆单产将为每英亩 53.5 蒲式耳，略高于预期，8月时的估计为 53.6 蒲式耳。农业部增加了收割面积估计，预计产量将为 43.01 亿蒲式耳，8月的估计为 42.92 亿蒲式耳。农业部还将美国大豆结转库存预测上调 1,000 万蒲式耳，因预期出口减少，但一些分析师称上调幅度小于预期。美国 2025/26 年度大豆出口量预估为 16.85 亿蒲式耳，低于 8 月预估的 17.05 亿蒲式耳。此外，美国农业部维持巴西和阿根廷 2025/26 年度大豆产量预估分别在 1.75 亿吨和 4,850 万吨不变。

5、NOPA 报告 9 月份大豆压榨量降至 1.52566 亿蒲

美国全国油籽加工商协会(NOPA)的数据显示，2025 年 9 月 NOPA 会员企业共压榨大豆 1.52566 亿蒲式耳，这一结果远低于 8 月压榨量的 1.8981 亿蒲式耳，且较前月锐减 9.2%。

(二) 南美大豆情况

1、巴西大豆相关市场消息：

1) AgRural 预计巴西 2025/26 年度大豆播种进度为 24%

咨询机构 AgRural 周一表示，截至 10 月 16 日，2025/26 年度大豆播种进度达到 24%，高于一周前的 14%，也高于去年同期的 18%，但是低于两年前的 30%。

2) ANEC 估计 10 月份巴西大豆出口量为 734 万吨

巴西全国谷物出口商协会(ANEC)表示，2025 年 10 月份巴西大豆出口量估计为 734 万吨，高于一周前预估的 731 万吨，比去年 10 月份的 443 万吨增长 65.7%，也高于今年 9 月份的 697 万吨。

中国仍然是巴西大豆的主要目的地，占 9 月份巴西大豆出口量的 93%，相当于 650 万吨。今年 1 至 9 月，中国占到巴西大豆出口量的 79.9%，高于 74% 的历史平均水平。今年头 10 个月巴西大豆出口量将达到 1.02 亿吨，去年同期为 9349 万吨。

3) 2026 年巴西大豆产量将达到 1.785 亿吨，同比增长 3.9%

外媒 10 月 22 日消息：巴西植物油行业协会(ABIOVE)周三发布报告，首次预计 2025/26 年度巴西大豆产量达到创纪录的 1.785 亿吨，较上年修正后的产量 1.718 亿吨增长 3.9%。

ABIOVE 本月将 2024/25 年度大豆产量调高了 150 万吨

2、阿根廷大豆相关市场消息：

1) 上周阿根廷农户销售大豆步伐放慢

截至 10 月 15 日，阿根廷农户预售 3,799 万吨 2024/25 年度大豆，比一周前高出 48 万吨，去年同期销售量是 3,026 万吨。作为对比，上周销售 128 万吨。农户预售 323 万吨 2025/26 年度大豆，比一周前高出 10 万吨，去年同期 133 万吨。上周销售 19 万吨。



三、国内基本面情况

1、压榨量及开机率方面

国家粮油中心数据监测显示，上周国内油厂开机快速恢复，大豆压榨量回升至 210 万吨以上高位。截至 10 月 17 日当周，国内主要油厂大豆压榨量 217 万吨，周环比上升 88 万吨，月环比下降 26 万吨，同比上升 11 万吨，较过去三年同期均值上升 46 万吨。预计本周压榨量回升至 230 万吨左右。

2、大豆及豆粕库存情况

国家粮油中心数据监测显示，10 月 17 日，全国主要油厂进口大豆库存 812 万吨，周环比基本持平，月环比上升 59 万吨，同比上升 149 万吨，较过去三年均值上升 348 万吨；豆粕库存 96 万吨，周环比下降 11 万吨，月环比下降 28 万吨，同比基本持平，较过去三年同期均值上升 29 万吨。

3、中国 1-9 月进口大豆 8618 万吨

海关总署网站 10 月 13 日发布数据显示，中国 9 月大豆进口量为 1,286.9 万吨，1-9 月累计进口量为 8,618.0 万吨，同比增加 5.3%。中国 9 月食用植物油进口量为 55.9 万吨，1-9 月累计进口量为 501.1 万吨，同比减少 7.1%。

进口		金额单位：亿元人民币							
商品名称	计量单位	9月		1-9月累计		去年同期累计		累计比去年同期±%	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
粮食	万吨	1,582.6	476.8	10,672.8	3,234.2	12,705.3	3,942.5	-16.0	-18.0
大豆	万吨	1,286.9	410.6	8,618.0	2,749.4	8,184.9	2,957.3	5.3	-7.0
食用植物油	万吨	55.9	52.2	501.1	442.3	539.1	387.7	-7.1	14.1

4、中国农业部维持 2025/26 年度中国大豆进口预期不变

中国农业部周四发布 10 月份供需报告，维持 2025/26 年度(10 月至次年 9 月)中国大豆进口预期值不变。中国农业部预测本年度中国大豆进口量为 9580 万吨，和上月预测持平。作为对比，美国农业部当前预测 2025/26 年度中国大豆进口量为 1.12 亿吨。

四、综述

国际市场，中美已展开新一轮贸易会谈，市场普遍期待此次会谈能改善双边贸易环境，尤其关注是否会重启或扩大美国大豆对我国的出口规模，若达成相关共识，将直接提振美豆需求预期。由于美国政府持续停摆，美国农业部暂停更新美豆出口和收割进度等关键数据，据市场估计，截至周日(10 月 19 日)，美国大豆收割进度达到 73%。美豆出口销售区间在 60-200 万吨。截至 10 月 16 日，巴西大豆种植率达到 24%，高于去年同期的 18%。巴西大豆开局良好，目前主流分析机构对巴西新年度大豆产量的预估值多数在 1.78 亿吨左右。巴西大豆开局良好且保持创纪录产量预期，继续为稳定和深化全球大豆供应局面发挥主导作用。国内市场，前三季度国内大豆进口量达 8618 万吨创历史同期新高，截至 10 月中旬油厂大豆库存仍达 812 万吨（同比增 27.49%），尽管豆粕库存连续去库至 96 万吨，但仍高于同期均值，油厂开工率维持高位，近端供应压力未减，限制了反弹空间。后市重点需关注中美贸易摩擦进展、大豆到港量等因素的变化。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，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收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

国新国证期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。