



豆粕周报

分析师：李金元
从业资格证号：F0243170
投资咨询证号：Z0001179

道通期货研究所
2025年10月12日

一、投资策略建议

品种	策略建议	方向	推荐
豆粕	当前美豆市场面临供需宽松与出口受阻的双重压力。尽管美豆供应充裕格局未变，但中国持续规避采购新季美豆，转向南美货源。阿根廷零关税政策虽在短期内刺激出口，但长期可能削弱其压榨产业。整体来看，豆类期价震荡区间尚未打破。操作上建议观望或豆粕区间内短线交易为主。	区间震荡	★★

注：推荐级别分为★-----★★★★★五个级别,5★推荐强度最大

二、豆粕品种分析

品种	策略建议		方向	推荐
豆粕	当前美豆市场面临供需宽松与出口受阻的双重压力。尽管美豆供应充裕格局未变，但中国持续规避采购新季美豆，转向南美货源。阿根廷零关税政策虽在短期内刺激出口，但长期可能削弱其压榨产业。整体来看，豆类期价震荡区间尚未打破。操作上建议豆粕观望或区间内短线交易为主。		区间震荡	★★
近期影响因素分析	近期关注重点	1、美豆生长和收获情况； 2、南美大豆出口情况； 3、中国大豆进口和港口库存情况； 4、油厂生产压榨和豆粕库存情况； 5、养殖业存栏和补栏状况； 6、中美贸易谈判情况。		
	利多因素	1、美豆期价低于种植成本，种植面积缩减。 2、中美互征关税将导致南美大豆升贴水上涨。 3、宏观面积极的货币政策和财政政策利多商品。		
	利空因素	1、美豆预期丰产，上市压力较大； 2、美豆出口疲软，期价承压； 3、国内饲料养殖需求平淡。		

总体评价

本周CBOT大豆冲高回落，由于美国联邦政府持续停摆，原定周四发布的美国农业部供需月度报告未能发布。这导致市场无法获取关于作物生长和收割进展的最新产量估计。通常10月报告对于判断作物健康和收割情况至关重要，其发布往往会直接影响农产品价格和交易策略。由于缺少这一关键信息，交易者和分析师对市场供需状况只能依赖历史数据和预估，给市场平添了不确定性。周五中国对美国贸易战采取反制措施，将对美国船只收取特别港务费。投资者对出口需求改善的希望破灭。国内豆粕市场本周因国庆节假期只有两个交易日，豆粕继续延续低位震荡走势，豆油跟随植物油整体强势反弹。

美国农业部公布的季度库存报告显示，截至9月1日，美豆库存为3.16亿蒲，虽略低于市场预期的3.23亿蒲，但仍处于高位。农户现金流急剧恶化，约40%作物虽有销售合同，但剩余60%滞销，部分农民被迫储豆待售，而化肥与设备成本上涨进一步加剧财务压力。美国政府虽试图通过补贴缓解危机，计划将农业援助追加至140亿美元，并拟动用关税收入作为资金来源，但豆农更渴望恢复市场而非依赖补贴。美国也在积极拓展越南、菲律宾等新兴市场，并加大对欧盟、墨西哥的销售力度，但这些市场的规模远不足以弥补我国的份额空缺。目前，2025/2026年度美豆出口销售仅完成年度目标的23.7%，远低于5年均值43.4%。销售节奏缓慢可能迫使美国下调出口预估，从而推高期末库存。数据显示，2025年1—8月，中国进口巴西大豆7270万吨，占巴西大豆总出口量的77.4%。加上美国政府“停摆”导致美国农业部报告暂停，影响市场对供需表的阶段性调整，短期内美国豆农的困境仍难缓解。

巴西大豆出口保持强劲，新季播种稳步推进，但天气因素风险与技术依赖构成显著挑战。2025年1—10月，巴西大豆出口量预计达1.022亿吨，全年大豆出口量或突破1.1亿吨，再创历史新高。新季播种方面，截至10月4日，巴西大豆播种进度为8.2%，略低于5年均值9.4%，但主产区进展分化明显。马托格罗索州播种进度为15.6%，帕拉纳州高达26.0%。尽管局部因干旱延迟播种，目前各大机构仍维持新季产量1.77亿~1.79亿吨的乐观预期。然而，随着南美天气成为市场焦点，后期天气威胁日益严峻。拉尼娜现象形成概率为60%~71%，预计将导致11—12月巴西中南部降雨减少50%，叠加当前马托格罗索等地近40℃极端高温，已播种区域面临重播风险，并可能加剧线虫、根腐病等灾害。尽管巴西占据全球贸易主导地位，天气变化与地缘政策仍将持续影响其供应稳定性。

阿根廷大豆产业在政策刺激下呈现出口激增态势。9月22日，阿根廷政府为缓解外汇压力，临时取消大豆等农产品出口税，限额70亿美元。政策出台后，短短三天内登记出口大豆约40船，多为11—12月船期，超半数运往我国。9月阿根廷农产品出口创汇达71.07亿美元，环比大增291%，同比上升187%。该政策使阿根廷大豆出口成本每吨降低123.7美元，凭借这一优势，迅速吸引我国买家采购，进一步挤压美豆市场份额。此举引发美国政府不满，部分议员甚至要求停止对阿根廷的200亿美元援助计划。新季播种方面，阿根廷同样面临天气挑战。当前主产区呈现“旱涝两极分化”：中北部核心区持续洪涝，新一轮暴雨可能导致播种延迟和基础设施损毁；而西北部则遭遇严重干旱，伴随火灾风险。长期来看，拉尼娜现象形成概率超60%，可能加剧降水不均，大豆生长关键期仍面临严峻气候考验。综上所述，天气与政策的不确定性使阿

	根廷大豆产业在出口机遇与生产风险间艰难平衡，其波动性将持续影响全球大豆供应链格局。 国内市场方面，高供应压力持续，11月前供应无忧，高到港量导致上游原料库存充足。但后续采购出现分化。海关总署数据显示，2025年8月，中国进口大豆1,227.9万吨；1-8月进口7,331.2万吨，同比增加4.0%。贸易商数据显示，11月船期采购完成率仅约35%，12月至次年1月进度缓慢，2—4月进度不足50%，市场对明年一季度供应缺口存有忧虑。在阿根廷临时取消大豆出口税期间，我国买家迅速采购约250万吨大豆，其到港成本较美豆低16%，较巴西豆低7%，进一步削弱美豆竞争力，并补充明年年初供给，但尚不足以完全抵消预期缺口。下游需求不振，终端提货量环比下滑3.10%，现货采购谨慎，市场呈现“高库存、弱消耗”格局。下游看好中期价格修复空间，积极布局远月合同以锁定成本。由于大豆现货价格已逼近成本线，导致油厂压榨亏损，其挺价意愿强烈。 整体来看，豆类期价震荡区间尚未打破。操作上建议趋势观望。豆粕区间内短线交易为主，可尝试豆粕1-5合约反套交易。
--	---

注：以上文中涉及数据来源为：USDA 国家粮油信息中心 海关总署
请务必仔细阅读正文后免责声明

道通期货经纪有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格，投资咨询备案文号为：苏证监期货字[2013] 449号

本报告的观点和信息仅供本公司的合格投资者参考，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。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非道通期货客户中的合格投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。作者所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与道通期货其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反，道通期货并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“道通期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更

详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为道通期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经道通期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。