



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26日

一、投资策略建议

品种	策略建议	方向	推荐
豆粕	大豆市场焦点将集中围绕中美贸易谈判进展和南美天气状况。短期内，美国大豆压榨和生物燃料的旺盛需求将继续提供支撑，中美谈判的任何进展或南美天气问题将支持大豆价格快速反弹。但是如果中美谈判未能取得实质性突破，中国买家继续缺席，加上南美大豆创纪录的丰产预期，可能会对美豆价格构成中长期压力，并可能迫使价格再次考验 10 美元关口。整体来看，豆类期价震荡区间尚未打破。操作上建议豆粕区间内逢低短多交易为主。	偏强震荡	★★★

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	大豆市场焦点将集中围绕中美贸易谈判进展和南美天气状况。短期内，美国大豆压榨和生物燃料的旺盛需求将继续提供支撑，中美谈判的任何进展或南美天气问题将支持大豆价格快速反弹。但是如果中美谈判未能取得实质性突破，中国买家继续缺席，加上南美大豆创纪录的丰产预期，可能会对美豆价格构成中长期压力，并可能迫使价格再次考验 10美元关口。整体来看，豆类期价震荡区间尚未打破。操作上建议豆粕区间内逢低短多交易为主。	偏强震荡	★★
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 大豆强劲反弹，因美国大豆压榨数据强劲，而且中美贸易谈判前景转为乐观。美国财政部长贝森特表示，他将在马来西亚与中国国务院总理何立峰会面，试图阻止美国对中国的关税升级。在与中国举行谈判前，特朗普将稀土、芬太尼和大豆列为优先考虑的三个议题。市场人士密切关注中国将会如何做出应对。尽管美中双方保持沟通渠道，为未来谈判提供可能缓和的机会，但是两国贸易关系的结构性冲突意味着贸易摩擦将长期持续存在。 由于美国联邦政府持续停摆，美国农业部报告暂停发布。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。国内外市场缺乏关键信息指引，不确定性增加。 本周国内豆粕市场在创出阶段新低后快速反弹，空头大举平仓离场带动期价走强。豆油跟随植物油整体震荡回调。 根据美国农业部的出口检验数据，上周美国大豆出口延续近期的上升势头，但由于中国退出美国市场，与去年相比仍持续下滑。截至目前，2025/26 年度大豆出口检验总量较 2024/25 年度同期下降 31%，仅占美国农业部全年出口目标的 12.2%，创下 12 年来的同期最低。有报道称，由于巴西大豆溢价昂贵，一些中国买家已经推迟采购 12 月和 1 月船期大豆。市场人士估计中国在 12 月至 1 月期间的大豆进口需求约为 800 万至 900 万吨。如果中美达成某种协议，美国大豆可能满足部分需求。 巴西大豆出口保持强劲，新季播种稳步推进。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，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%。上周，巴西中西部三个州的适时降雨推动播种工作加快，播种面积在一周内翻番。随着降水增加，马托格罗索的播种势头强劲，本年度首次超过帕拉纳，成为播种进度最快的州。AgRural 估计 2025/26 年度巴西大豆种植面积为 4860 万公顷，产量为 1.767 亿吨。如果实现这一目标，这两个数字都将创下历史纪录。 国内市场方面，高供应压力持续，海关总署数据显示，2025 年 9 月，中国进口大豆 1,286.9 万吨，环比增长 4.8%，同比增长 13.2%，也创下有记录以来的单月进口第二高点，也是继今年 5 月、6 月、7 月和 8 月之后，中国大豆进口再次创下历史同期最高纪录。；1-9 月进口 8,618 万吨，同比增加 5.3%。中国 9 月未进口任何美国大豆，南美供应占主导地位，而去年同期美豆进口量为 170 万吨。海关数据显示，中国 2025 年 9 月大豆进口量为 12,869,110.21 吨，环比增加 4.82%，同比增长 13.18%。巴西是第一大进口来源地，当月从巴西进口大豆 10,960,516.70 吨，环比增加 4.54%，同比增长 29.79%。阿根廷是第二

	大进口来源地，当月从阿根廷进口大豆 1,173,354.77 吨，环比上升 11.66%，同比上升 91.49%。 到港方面看，10 月 950 万吨，11 月 850 万吨，12 月 820 万吨，在不购买美豆背景下，后续大豆到港预计将在明年一季度后迎来缺口。但后续采购出现分化。 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。 大豆市场焦点将紧密围绕中美贸易谈判进展和南美天气状况。短期内，美国大豆压榨和生物燃料的旺盛需求将继续提供支撑，中美谈判的任何进展或南美天气问题将支持大豆价格快速反弹。但是如果中美谈判未能取得实质性突破，中国买家继续缺席，加上南美大豆创纪录的丰产预期，可能会对美豆价格构成中长期压力，并可能迫使价格再次考验 10 美元关口。整体来看，豆类期价震荡区间尚未打破。操作上建议豆粕区间内逢低短多交易为主。
--	--

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。