

2025 年 10 月 13 日



关注中美贸易进展 短期供应充足

核心观点及策略

- 国际方面：中美贸易冲突再度升级，中国仍未采购美豆，市场对月底APEC期间中美会晤大豆采购担忧再起；前期阿根廷短暂取消出口关税，中国大规模采购补充远端缺口，当前11-1月船期待采大豆量有1000万吨左右，缺口较前期缩窄，后续关注政策调整及国际市场采买情况；美国政府停摆导致数据发布暂停，预计收割工作顺利进行，出口担忧情绪仍存，市场预计10月USDA报告小幅下调单产至53.2蒲/英亩。巴西产区降水持续，有利于播种推进及早期作物生长发育。
- 国内方面：根据买船节奏来看，截至9月底，11月船期大豆采购计划650万吨，完成度为67%；12月船期计划为450万吨，完成度为10%；1月船期计划为500万吨，仍未采购；后续若中美没有达成大豆采购协议，届时关注政策端投放的调整；节后油厂压榨开机率预计逐步回升，国内供应高点或在10月份出现，当前现货供应整体充裕。
- 天气预报显示，巴西产区有持续降水，有利于播种工作推进；政府停摆导致数据发布推迟，美豆单产有下调的预期，但收割压力凸显以及出口需求疲软，美豆整体承压。国内11-1月船期仍有待采缺口，近期中美贸易冲突升级，关注月底APEC期间中美会晤谈判，以及在缺乏美豆进口的前提下，届时政策端投放大豆来稳定市场；节后油厂开机率回升，供应总体宽松，现货价格承压；预计10月份连粕偏震荡运行。
- 风险因素：中美关系，USDA报告，南美天气，库存

投资咨询业务资格
沪证监许可【2015】84号

李婷

从业资格号：F0297587
投资咨询号：Z0011509

黄蕾

从业资格号：F0307990
投资咨询号：Z0011692

高慧

从业资格号：F03099478
投资咨询号：Z0017785

王工建

从业资格号：F3084165
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙

从业资格号：F03112296
投资咨询号：Z0021040

何天

从业资格号：F03120615
投资咨询号：Z0022965

目录

一、豆粕市场行情回顾	5
二、国际方面	6
2.1 全球大豆供需	6
2.2 美国大豆供需.....	7
2.3 美豆产区天气.....	8
2.4 美豆压榨需求.....	8
2.5 美豆出口需求.....	9
2.6 巴西大豆平衡表及出口.....	9
2.7 阿根廷大豆情况.....	12
三、国内情况	13
3.1 进口大豆等情况.....	13
3.2 国内油厂库存.....	14
3.3 饲料养殖情况.....	16
四、总结与后市展望	19

图表目录

图表 1 美豆连续合约价格走势	5
图表 2 连粕主力合约价格走势	5
图表 3 现期差（活跃）：豆粕	5
图表 4 分区域压榨利润	5
图表 5 世界大豆供需平衡表(千吨)	6
图表 6 全球大豆产量及变化	6
图表 7 全球大豆期末库存及库消比	6
图表 8 美国大豆供需平衡表(百万蒲)	7
图表 9 美国大豆产量及变化	7
图表 10 美国大豆期末库存及库消比	7
图表 11 美国大豆收割率	8
图表 12 美国大豆优良率	8
图表 13 NOPA 大豆月度压榨量	9
图表 14 伊利诺伊油厂压榨毛利	9
图表 15 美豆累计销售量	9
图表 16 美豆当周销售量	9
图表 17 巴西大豆供需平衡表(千吨)	10
图表 18 巴西大豆产量及变化	10
图表 19 巴西大豆期末库存及库消比	10
图表 20 巴西大豆月度出口量	11
图表 21 巴西大豆对中国月度出口量	11
图表 22 巴西大豆产区天气	11
图表 23 巴西大豆播种进度	11
图表 24 阿根廷大豆供需平衡表(千吨)	12
图表 25 阿根廷大豆产量及变化	12
图表 26 阿根廷大豆期末库存及库消比	12
图表 27 阿根廷大豆月度出口	13
图表 28 阿根廷豆粕月度出口	13

图表 29 中国大豆月度进口量	14
图表 30 中国进口美国大豆情况	14
图表 31 中国进口巴西大豆情况	14
图表 32 中国进口大豆结构	14
图表 33 全国豆粕周度日均成交	15
图表 34 全国豆粕周度日均提货量	15
图表 35 港口大豆库存	15
图表 36 油厂大豆库存	15
图表 37 油厂压榨量	16
图表 38 油厂开机率	16
图表 39 油厂豆粕库存	16
图表 40 饲企豆粕库存天数	16
图表 41 2025 年 8 月全国工业饲料生产情况.....	17
图表 42 全国能繁母猪存栏环比	17
图表 43 全国生猪均价走势	17
图表 44 生猪自繁自养的养殖利润	17
图表 45 外购仔猪的养殖利润	17
图表 46 白羽肉鸡的养殖利润	18
图表 47 蛋鸡的养殖利润	18

一、豆粕市场行情回顾

9月份以来，豆粕整体呈现出震荡走弱运行；9月底，豆粕01合约跌127收于2928元/吨，跌幅4.16%；华南豆粕现货跌10收于2930元/吨，跌幅0.34%；CBOT美豆11月合约跌52.25收于1000.75美分/蒲式耳，跌幅4.96%。8月上半月价格窄幅震荡运行，主要是国内大豆到港量充足，油厂开机率高位，豆粕持续累库，现货供应充裕压制盘面；同时美豆采购协议尚未达成，未来供应仍存不确定性，叠加巴西旧作贴水偏强运行，进口成本支撑，另外商务部延长加拿大菜籽反倾销调查期限，菜系（菜粕）供应预期减少；9月下半月豆粕开启下行走势，一是当时中美贸易情绪升温，叠加美豆走弱，成本支撑削弱，连粕下跌；二是阿根廷短暂取消大豆出口关税，中国大规模采购阿根廷大豆，远端供应偏紧担忧情绪得到缓解，连粕大幅下行。

图表 1 美豆连续合约价格走势

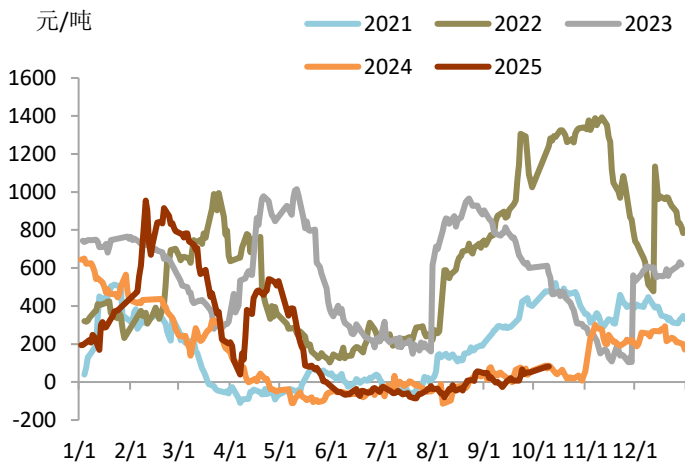


图表 2 连粕主力合约价格走势

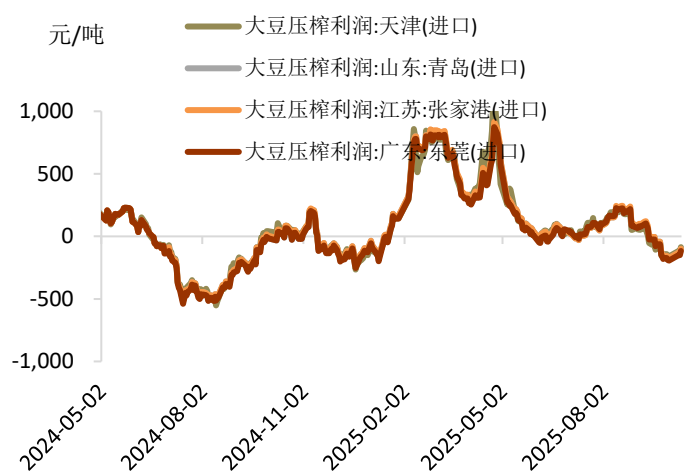


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 现期差（活跃）：豆粕



图表 4 分区域压榨利润



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

二、国际方面

2.1 全球大豆供需

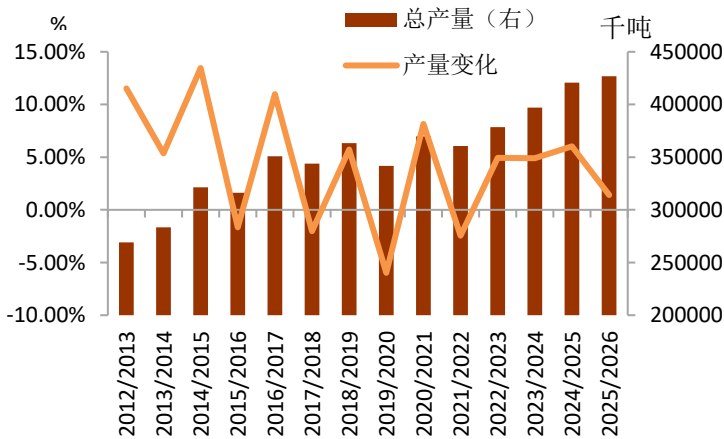
美国农业部9月报告发布，2025/2026年度全球大豆产量为4.2588亿吨，较上个月预估减少52万吨；全球压榨需求量为3.6663亿吨，较上个月预估减少108万吨；2025/2026年度期末库存为1.2399亿吨，较上个月预估减少91万吨，库消比水平为29.25%。

图表 5 世界大豆供需平衡表(千吨)

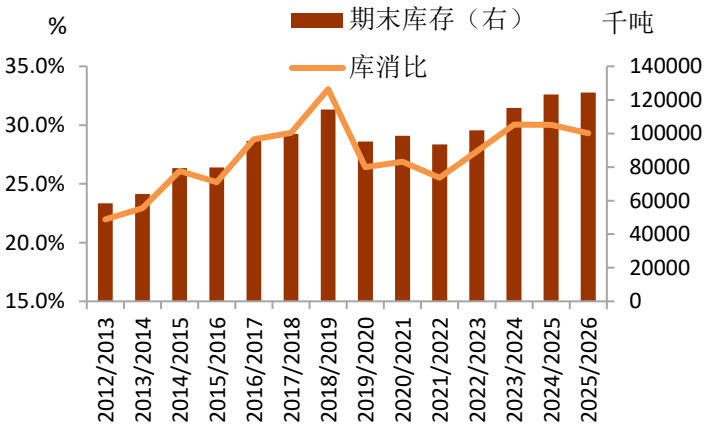
基于 9 月 USDA 报告		2023/2024	2024/2025	2025/2026 8 月	2025/2026 9 月
供应	期初库存	101,781	115136	125185	123583
	产量	396,930	424200	426390	425867
	进口	178,132	178166	185864	186214
	总供应	676,843	717502	737439	735664
需求	出口	177,691	183471	187436	187782
	压榨需求	331,026	354514	367705	366629
	食用需求	23,899	24865	26076	26076
	残差	28,925	31069	31322	31186
	总消费	383,850	410448	425103	423891
	总需求	561541	593919	612539	611673
库存	期末库存	115,302	123583	124900	123991
	库存/总消费	30.04%	30.11%	29.38%	29.25%

数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 6 全球大豆产量及变化



图表 7 全球大豆期末库存及库消比



数据来源：USDA，铜冠金源期货

2.2 美国大豆供需

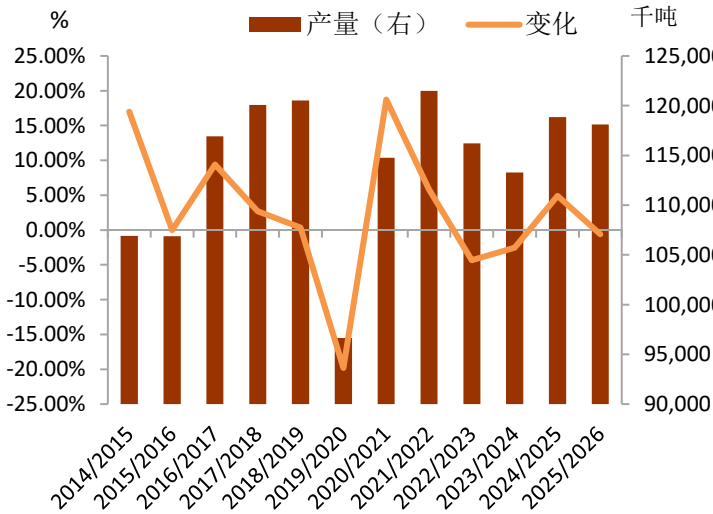
9 月 USDA 报告影响中性偏空，基本符合预期；2025/2026 年度美豆种植面积上调 20 万英亩至 8110 万英亩，单产小幅下调至 53.5 蒲式耳/英亩，产量预估调整至 43.01 亿蒲式耳；压榨需求上调 1500 万蒲式耳至 25.55 亿蒲式耳，出口需求下调 2000 万蒲式耳至 16.85 亿蒲式耳，期末库存小幅增加至 3 亿蒲式耳，供应较上个月报告略显宽松。

图表 8 美国大豆供需平衡表(百万蒲)

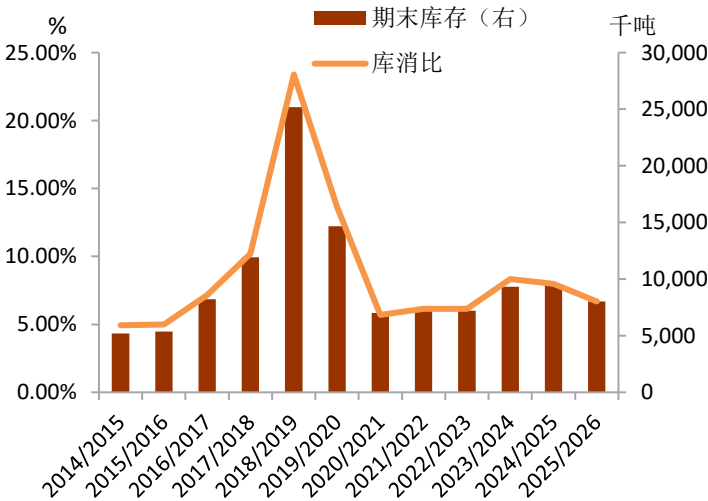
基于 9 月 USDA 报告		2023/24	2024/25	2025/26 8 月	2025/26 9 月
面积	播种 (百万英亩)	83.6	87.1	80.9	81.1
	收获 (百万英亩)	82.3	86.1	80.1	80.3
	单产 (蒲/英亩)	50.6	50.7	53.6	53.5
供应	期初库存	264	342	330	330
	产量	4162	4366	4292	4301
	进口	21	27	20	20
	总供应	4447	4736	4642	4651
需求	压榨需求	2285	2430	2540	2555
	出口需求	1695	1875	1705	1685
	种用	78	70	73	73
	残差	49	31	34	37
	总需求	4105	4406	4352	4351
库存	期末库存	342	330	290	300
	库消比	8.33%	7.49%	6.66%	6.89%

数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 9 美国大豆产量及变化



图表 10 美国大豆期末库存及库消比

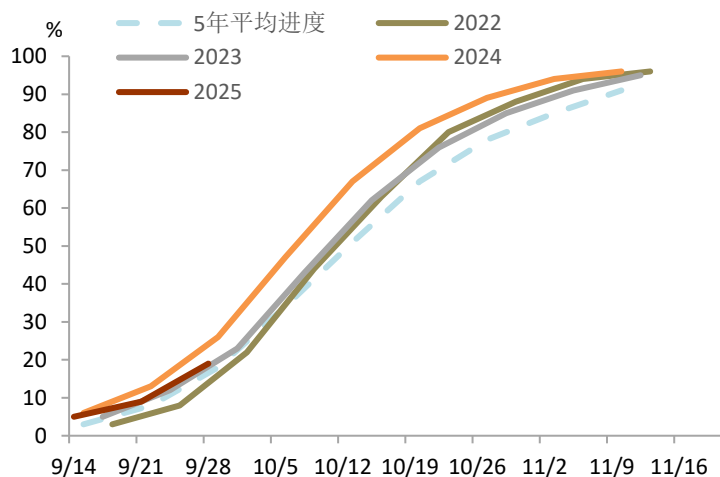


数据来源：USDA，铜冠金源期货

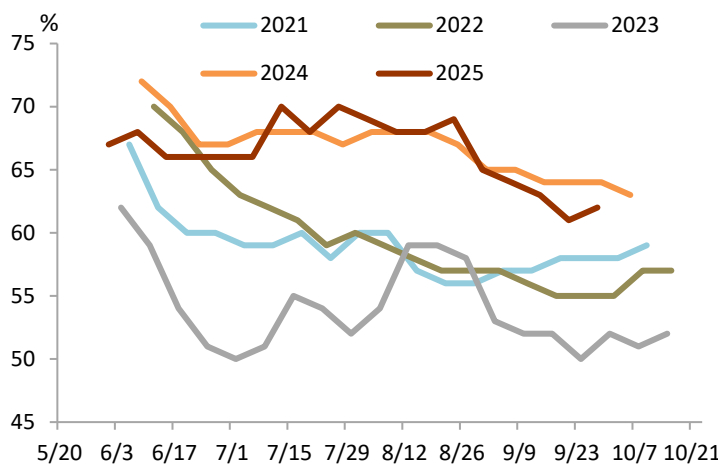
2.3 美豆产区天气

USDA 作物生长报告，截至 2025 年 9 月 28 日当周，美国大豆收割率为 19%，符合市场预期，前一周为 9%，去年同期为 24%，五年均值为 20%；当周，美国大豆优良率为 62%，高于市场预期的 60%，前一周为 61%，去年同期为 64%；当周，美国大豆落叶率为 79%，前一周为 61%，去年同期为 79%，五年均值为 77%。由于美国政府继续关停，周度作物生长报告暂停发布，据市场分析师评估，截至 10 月 5 日当周，美国大豆收割进度预计为 39%。天气预报显示，未来 15 天，美豆产区降水低于常态，部分区域降水偏多影响收割，但天气整体有利于收割工作的推进。

图表 11 美国大豆收割率



图表 12 美国大豆优良率



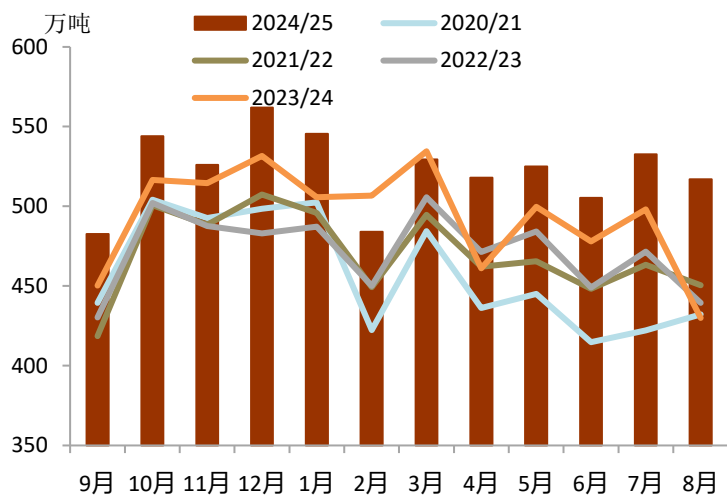
数据来源：WAW，铜冠金源期货

2.4 美豆压榨需求

美国油籽加工商协会（NOPA）数据发布显示，美国8月份大豆压榨量为1.8981亿蒲式耳，高于市场平均预期，2025年7月份压榨量为1.95699亿蒲式耳，环比减少3.00%；2024年8月份美豆压榨量为1.58008亿蒲式耳，同比增加20.13%；2024/2025年度至今（9月至次年8月）美国大豆累计压榨量为23.04145亿蒲式耳，去年同期为21.77525亿蒲式耳，同比增加5.81%；USDA 给出的压榨量预估增长目标为5.9%。2025年8月底美国豆油库存为12.98亿磅，6月份库存为13.79亿磅。

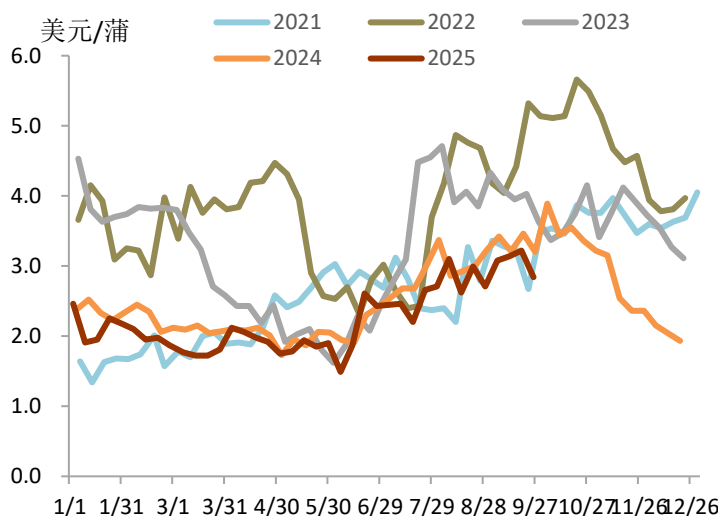
基于美国农业部压榨周报的计算结果显示，截至2025年9月26日当周，美国大豆压榨毛利润（大豆，豆油及豆粕间价差）为2.84美元/蒲式耳，前一周为3.22美元/蒲式耳。伊利诺伊州大豆加工厂的48%蛋白豆粕现货价格为294.85美元/短吨，前一周为314.99美元/短吨。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为49.49美分/磅，前一周为49.78美分/磅。1号黄大豆平均价格为9.86美元/蒲式耳，前一周为9.97美元/蒲式耳。

图表 13 NOPA 大豆月度压榨量



数据来源：NOPA，铜冠金源期货

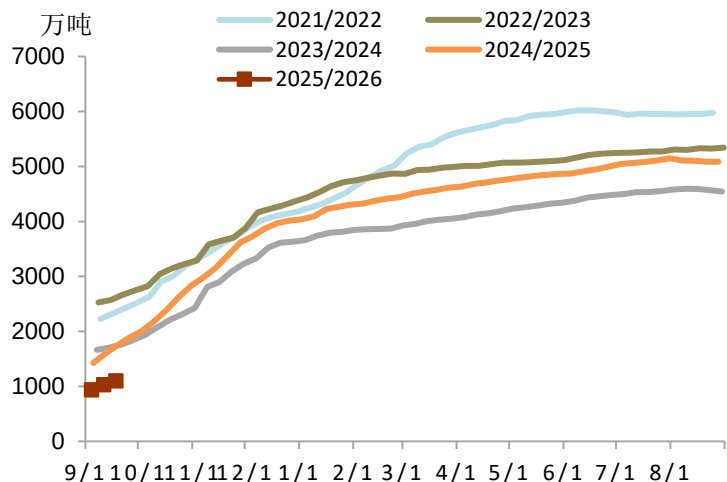
图表 14 伊利诺伊油厂压榨毛利



2.5 美豆出口需求

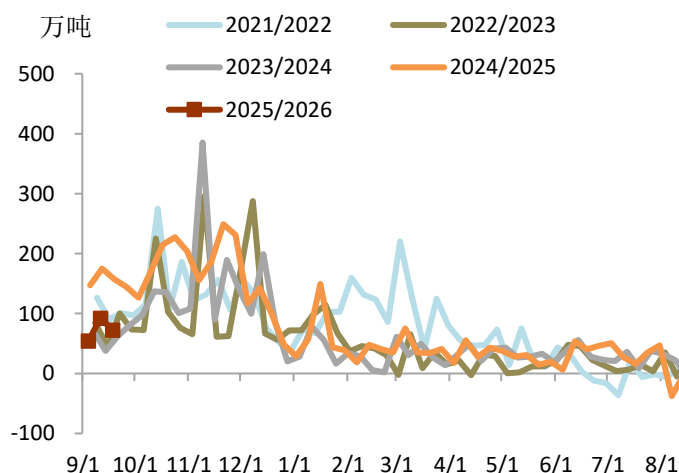
截至 2025 年 9 月 18 日当周，美国大豆当前市场年度出口净销售为 72.4 万吨，前一周为 92.3 万吨；2025/2026 年度美豆累计出口销售量为 942 万吨，去年同期为 1629 万吨，中国仍未采购新作美豆。

图表 15 美豆累计销售量



数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 16 美豆当周销售量



2.6 巴西大豆平衡表及出口

美国农业部报告显示，巴西大豆平衡表基本没做调整，播种工作 9 月开启；2025/2026 年

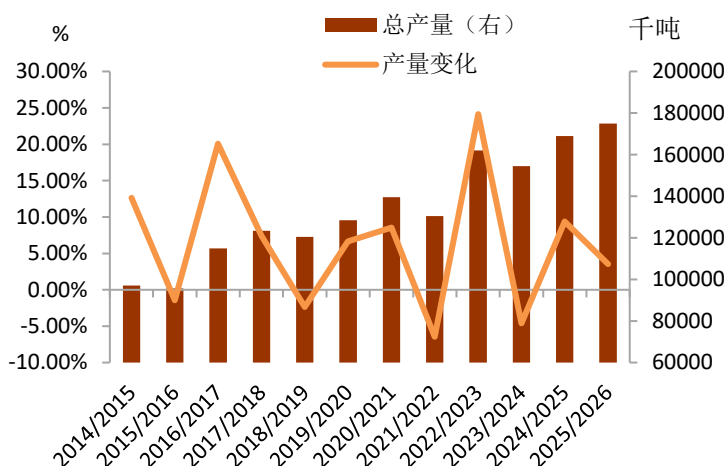
度巴西大豆产量维持在 1.75 亿吨不变，出口需求为 1.12 亿吨，压榨需求为 5800 万吨，期末库存为 3726 万吨，库消比为 21.38%。

图表 17 巴西大豆供需平衡表(千吨)

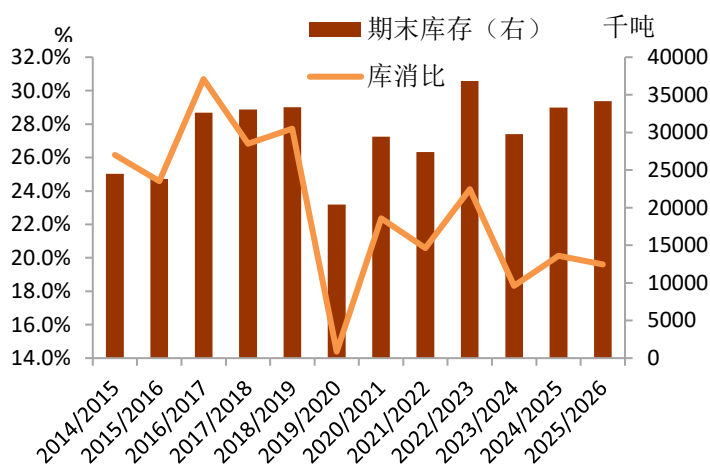
基于 9 月 USDA 报告		2023/2024	2024/2025	2025/2026 8 月	2025/2026 9 月
供应	期初库存	36819	29761	36111	36211
	产量	154500	169000	175000	175000
	进口	867	650	150	350
	总供应	192186	199411	211261	211561
需求	出口	104170	102100	112000	112000
	压榨需求	54404	57000	58000	58000
	残差	3850	4100	4300	4300
	总需求	162424	163200	174300	174300
库存	期末库存	29762	36211	36961	37261
	库存/总消费	18.32%	22.19%	21.21%	21.38%

数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 18 巴西大豆产量及变化



图表 19 巴西大豆期末库存及库消比

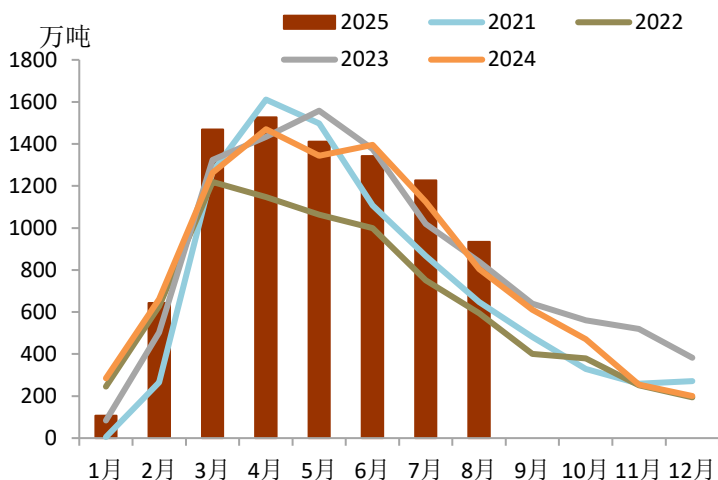


数据来源：USDA，铜冠金源期货

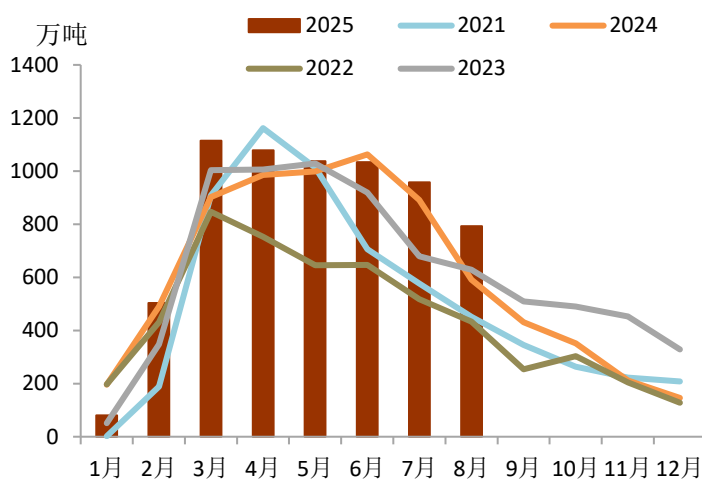
据巴西官方统计的出口数据来看，2025 年 8 月份巴西大豆出口量为 934 万吨，7 月份出口量为 1226 万吨，环比减少 292 万吨；2024 年 8 月份巴西大豆出口量为 804 万吨，同比增加 130 万吨，过去五年均值为 694 万吨。2025 年 1-8 月份巴西大豆累计出口量为 8657 万吨，去年同期为 8347 万吨。对中国大豆出口情况来看，2025 年 8 月份巴西大豆对中国出口量为 793 万吨，7 月份对中出口量为 958 万吨，环比减少 165 万吨；2024 年 8 月份对中国大豆出口量为 592 万吨，同比增加 201 万吨，过去五年均值为 510 万吨；2025 年 1-8 月份对中国大豆累计出口量为 6599 万吨，去年同期为 6121 万吨，同比增加 478 万吨。巴西全国谷物出口

商协会（ANEC）数据显示，巴西大豆 8 月份出口量预计为 715 万吨。

图表 20 巴西大豆月度出口量



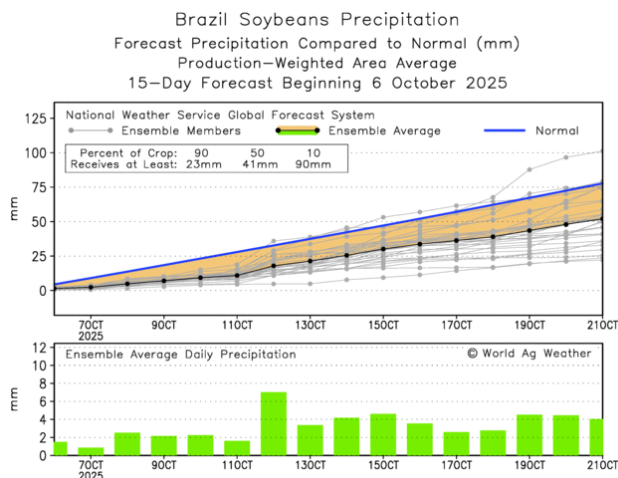
图表 21 巴西大豆对中国月度出口量



数据来源：巴西出口统计局，铜冠金源期货

巴西农业咨询机构AgRural表示，截至10月2日当周，该国2025/2026年度大豆播种面积已达到预期总面积的9%，上周为3%，去年同期为4%；据Imea机构发布，截至10月3日当周，巴西马托州2025/2026年度大豆种植面积已达到预计的总种植面积的15.03%，高于历史均值水平6.10%；据Conab机构发布，截至2025年10月4日当周，巴西大豆播种进度为8.2%，上一周为3.5%，去年同期为5.1%，五年均值为9.4%；据Deral机构发布，截至2025年9月29日当周，帕拉纳州大豆播种进度为26%，上一周为26%，去年同期为20%。天气预报显示，未来15天，巴西大豆产区整体降水量在50-55mm，低于均值75-80mm，但降水过程持续，整体有利于播种推进。

图表 22 巴西大豆产区天气



图表 23 巴西大豆播种进度

Estado	Semana até:			Média 5 anos
	2024	2025		
	5/Oct	27/Sep	4/Oct	
Tocantins	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%
Maranhão	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Piauí	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Bahia	0.0%	0.0%	0.0%	1.2%
Mato Grosso	3.7%	6.0%	15.6%	16.4%
Mato Grosso do Sul	10.0%	2.0%	5.0%	12.0%
Goiás	1.0%	0.0%	1.0%	5.0%
Minas Gerais	1.3%	0.0%	1.4%	1.4%
São Paulo	2.0%	2.0%	3.0%	9.0%
Paraná	22.0%	13.0%	26.0%	19.8%
Santa Catarina	0.0%	1.0%	1.1%	7.6%
Rio Grande do Sul	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
12 estados	5.1%	3.5%	8.2%	9.4%

数据来源：Conab，WAW，铜冠金源期货

2.7 阿根廷大豆情况

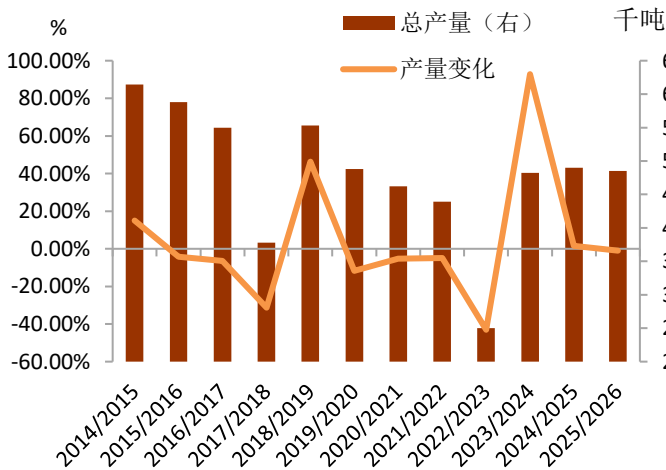
9 月 USDA 报告显示，2025/2026 年度阿根廷大豆产量维持在 4850 万吨不变，出口需求上调 20 万吨至 600 万吨，压榨需求下调 60 万吨至 4240 万吨，期末库存为 2385 万吨，库消比为 42.66%。阿根廷短暂暂停大豆出口关税，中国快速采购阿根廷大豆，缓解供应偏紧预期。

图表 24 阿根廷大豆供需平衡表(千吨)

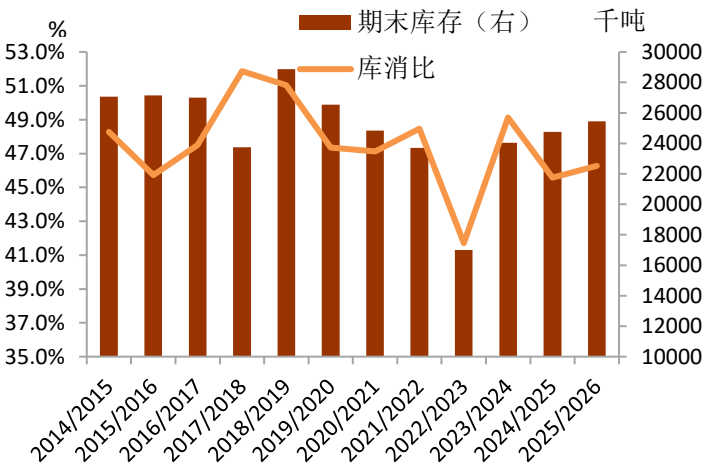
基于 9 月 USDA 报告		2023/2024	2024/2025	2025/2026 8 月	2025/2026 9 月
供应	期初库存	16997	24047	25247	24047
	产量	48210	50900	48500	48500
	进口	7787	6800	7200	7200
	总供应	72994	81747	80947	79747
需求	出口	5114	7300	5800	6000
	压榨需求	36583	42600	43000	42400
	残差	7250	7800	7500	7500
	总需求	48947	57700	56300	55900
库存	期末库存	24047	24047	24647	23847
	库存/总消费	49.13%	41.68%	43.78%	42.66%

数据来源：USDA，铜冠金源期货

图表 25 阿根廷大豆产量及变化



图表 26 阿根廷大豆期末库存及库消比



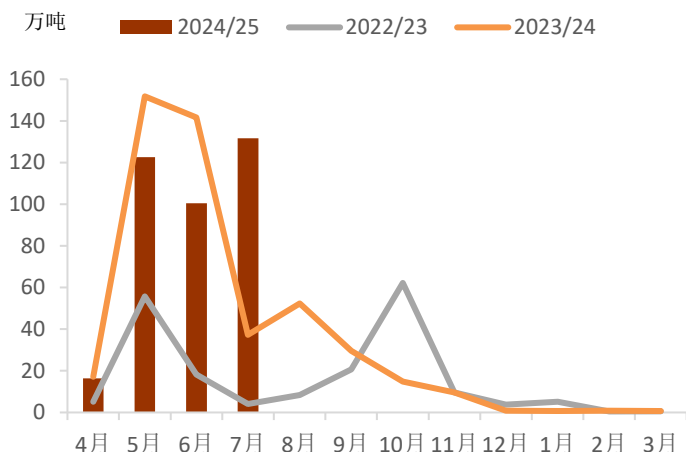
数据来源：USDA，铜冠金源期货

2025 年 9 月 22 日阿根廷暂停大豆出口税后，中国加大对阿根廷大豆的采购力度，美豆采购行为仍未发生。据外媒报道称，中国进口商至少采购 35 船阿根廷大豆，按照每船 6.5 万吨折算，短时间内中国已采购近 230 万吨阿根廷大豆，大部分于 11 月份船期装船。

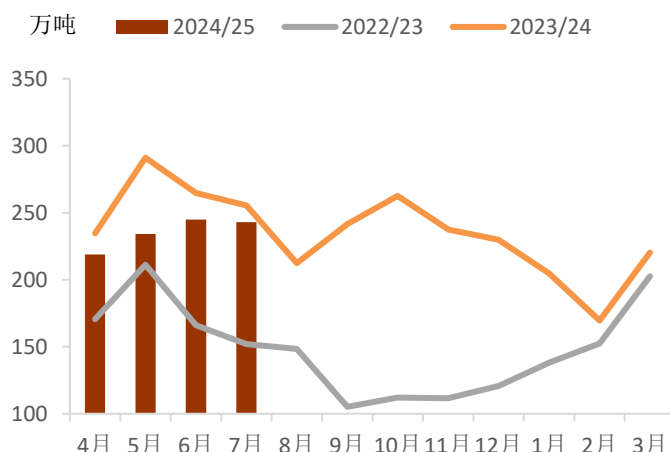
据布宜诺斯艾利斯交易所数据显示，2025 年 7 月份阿根廷大豆出口量为 132 万吨，6 月份出口量为 100 万吨，环比增加 32 万吨；2024 年 7 月份出口量为 37.3 万吨，同比增加 95

万吨；2024/2025 年度（4 月-次年 3 月）阿根廷大豆累计出口量为 371 万吨，去年同期出口量为 348 万吨，同比增加 23 万吨。2025 年 7 月份阿根廷豆粕出口量为 243 万吨，6 月份出口量为 245 万吨，环比下滑 2 万吨；2024 年 7 月份阿根廷豆粕出口量为 255 万吨，同比减少 12 万吨，2024/2025 年度（4 月-7 月）阿根廷豆粕累计出口量为 941 万吨，去年同期为 1046 万吨，同比减少 105 万吨。

图表 27 阿根廷大豆月度出口



图表 28 阿根廷豆粕月度出口



数据来源：WAW，铜冠金源期货

三、国内情况

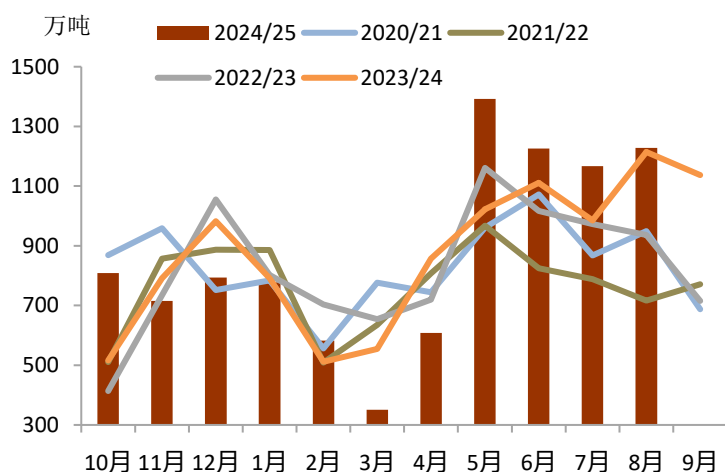
3.1 进口大豆等情况

据海关总署数据显示，2025年8月份中国大豆进口量为1228万吨，其中，巴西大豆进口1049万吨，阿根廷大豆进口105万吨，美国大豆进口22.7万吨；7月份大豆进口量为1167万吨，环比增加61万吨；2024年8月份大豆进口量为1214万吨，同比增加14万吨，五年均值为955万吨；2024/2025年度（10月至次年8月）中国大豆累计进口量为9650万吨，去年同期为9338万吨，同比增加312万吨。买船节奏来看，截至9月23日当周，按照机构数据发布，11月船期采购计划为650万吨，完成度为36%；12月船期采购计划为450万吨，完成度为2.9%；2026年1月份采购计划为500万吨，暂未开启采购。到港预估情况来看，9月份到港预估在1000万吨，10月份到港量为900万吨，11月份到港量为850万吨。

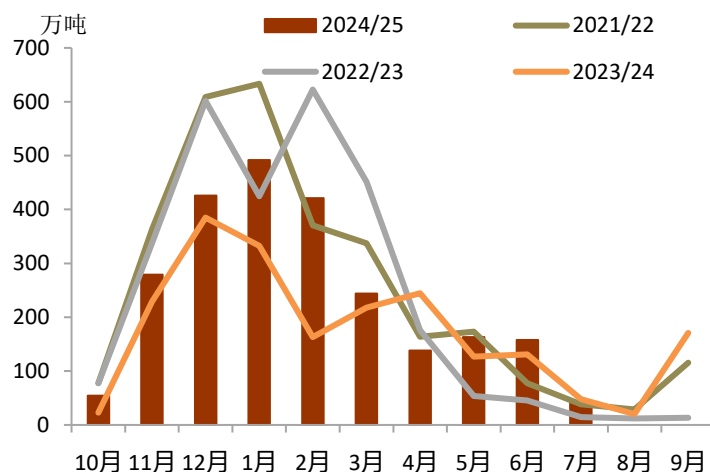
菜籽进口相关情况，2025年8月份中国菜籽进口量为24.7万吨，其中加拿大菜籽进口量为24.5万吨，占比为99.2%；7月份菜籽进口量为17.6万吨，环比减少7.1万吨；2024年8月份菜籽进口量为57.7万吨，同比减少33.2万吨，五年均值为26.2万吨。2025年1-8月份中国菜籽累计进口量为233.1万吨，去年同期为342.4万吨，同比减少109.3万吨。2025年8月份中国菜粕

进口量为21.3万吨，其中，加拿大菜粕为3.9万吨，占比为18.3%；阿联酋菜粕进口量为5.7万吨，占比26.8%；7月份进口量为18.3万吨，环比减少3万吨；2024年8月份菜粕进口量为24.7万吨，同比增加4.3万吨。2025年1-8月份中国菜粕进口量累计值为198.1万吨，去年同期为182.2万吨。

图表 29 中国大豆月度进口量

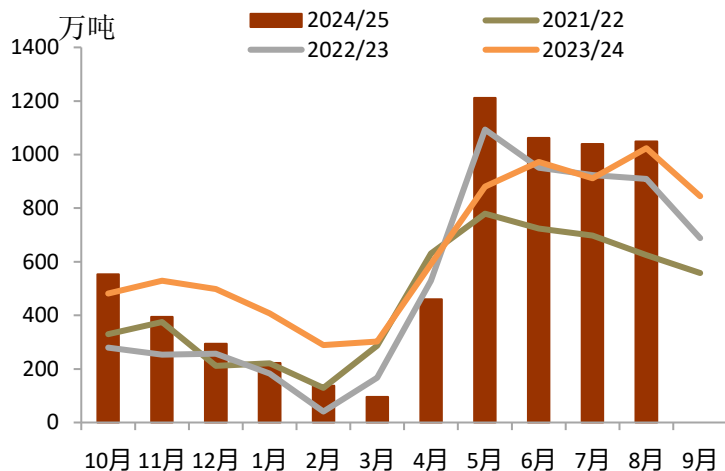


图表 30 中国进口美国大豆情况

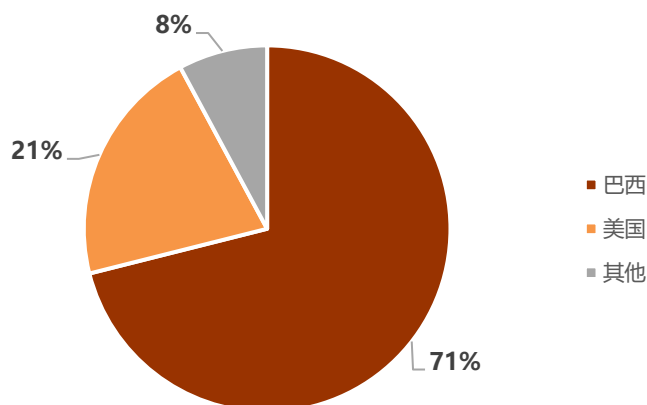


数据来源：海关总署，铜冠金源期货

图表 31 中国进口巴西大豆情况



图表 32 中国进口大豆结构



数据来源：海关总署，铜冠金源期货

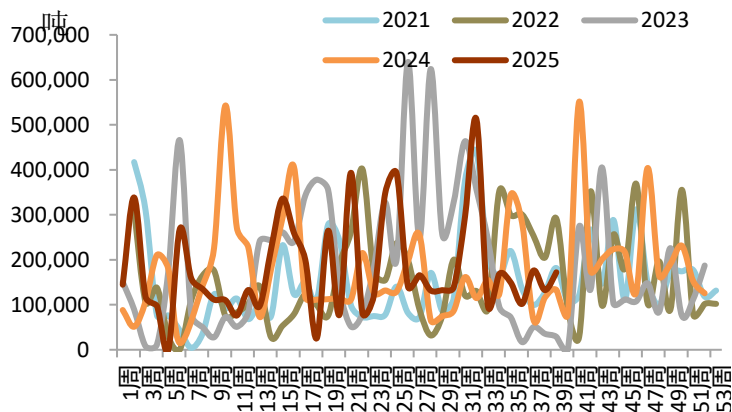
3.2 国内油厂库存

截至2025年9月26日当周，主要油厂大豆库存为719.91万吨，较上周增加25.25万吨，较去年同期增加90.51万吨；豆粕库存为118.92万吨，较上周减少6.08万吨，较去年同期减少3.73万吨；未执行合同为410.17万吨，较上周减少95.37万吨，较去年同期减少29.43万吨。全国

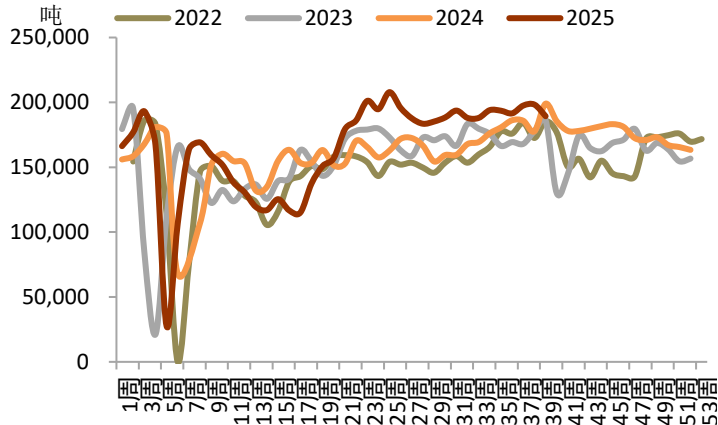
港口大豆库存为938.5万吨，较上周增加40.2万吨，较去年同期增加165万吨。

截至2025年9月26日当周，全国豆粕周度日均成交为17.216万吨，其中现货成交为10.07万吨，远期成交为7.146万吨，前一周日均总成交为13.254万吨；豆粕周度日均提货量为18.933万吨，前一周为19.8284万吨；主要油厂压榨量为226.72万吨，前一周为242.75万吨；饲料企业豆粕库存天数为9.6天，前一周为9.42天。

图表 33 全国豆粕周度日均成交

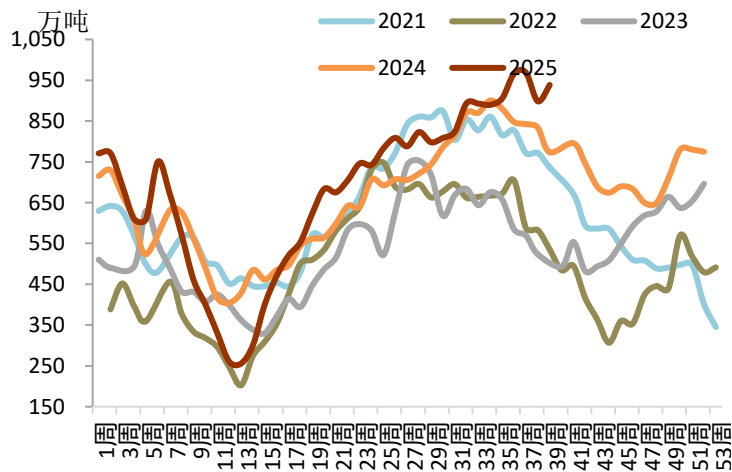


图表 34 全国豆粕周度日均提货量

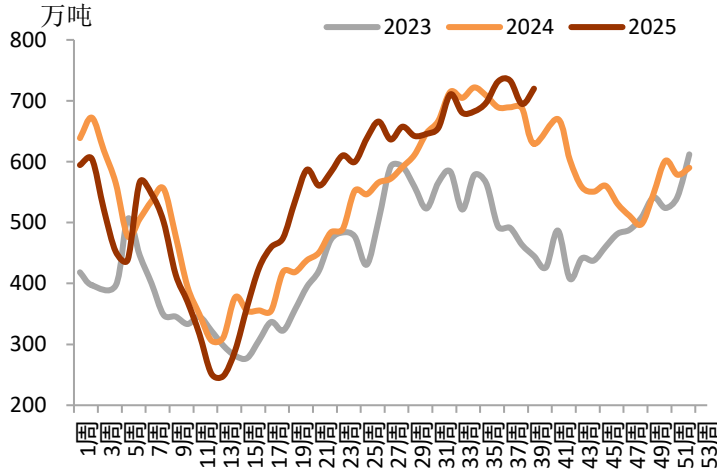


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 35 港口大豆库存

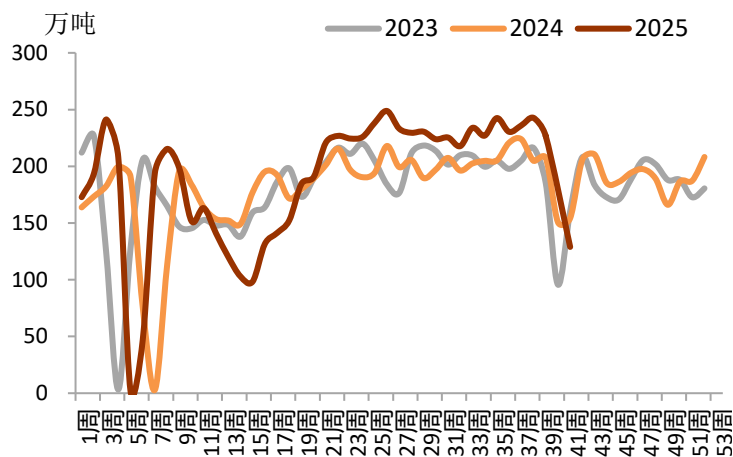


图表 36 油厂大豆库存

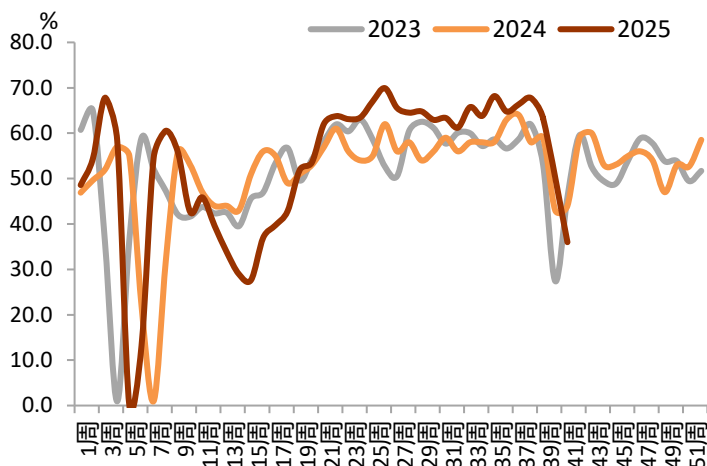


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 37 油厂压榨量

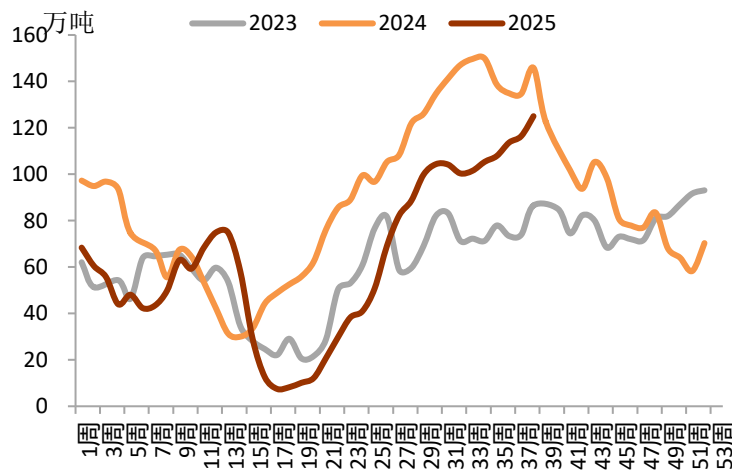


图表 38 油厂开机率

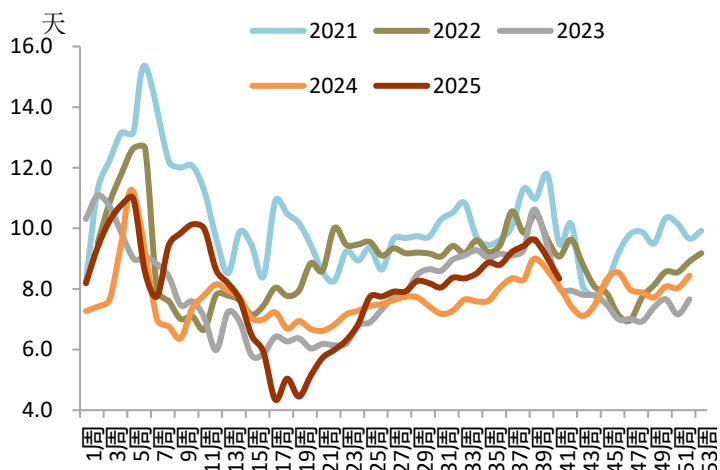


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 39 油厂豆粕库存



图表 40 饲企豆粕库存天数



数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

3.3 饲料养殖情况

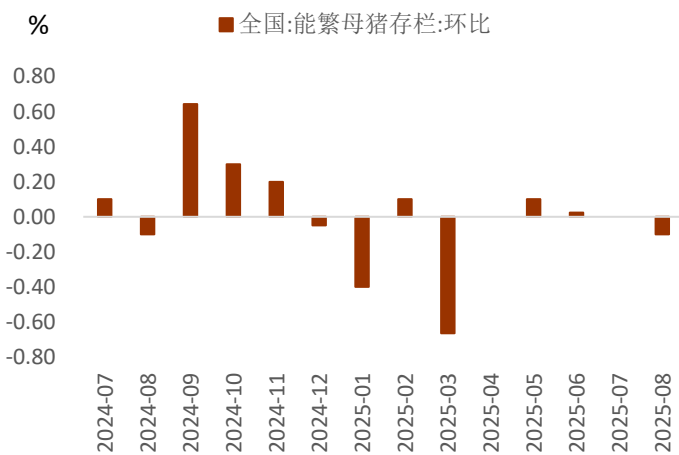
2025年8月，全国工业饲料产量2936万吨，环比增长3.7%，同比增长3.8%。其中，配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料同比分别增长3.4%、8.3%、7.9%。饲料产品出厂价格同比呈下降趋势，畜禽配合饲料、浓缩饲料出厂价格环比以增为主，添加剂预混合饲料出厂价格小幅下降。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为32.9%，配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为14.3%。

图表 41 2025 年 8 月全国工业饲料生产情况

项目	总产量	配合饲料	浓缩饲料	添加剂预混合饲料
2025 年 8 月（万吨）	2936	2742	115	63
环比变化（%）	3.7	3.3	13.4	4.4
同比变化（%）	3.8	3.4	8.3	7.9

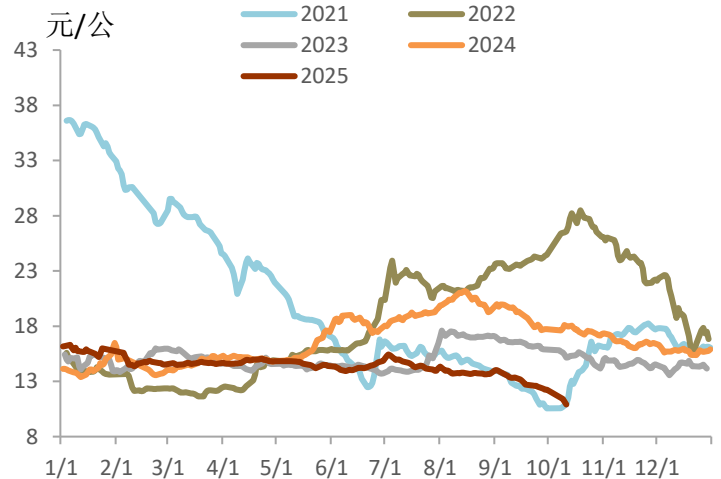
数据来源：中国饲料工业协会，铜冠金源期货

图表 42 全国能繁母猪存栏环比

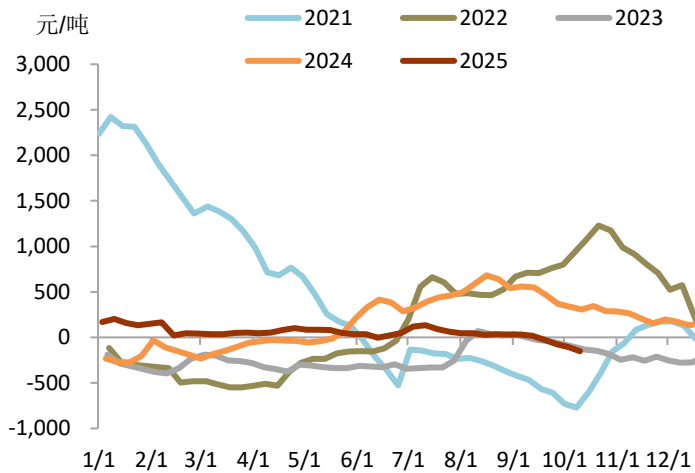


数据来源：农业农村部，铜冠金源期货

图表 43 全国生猪均价走势

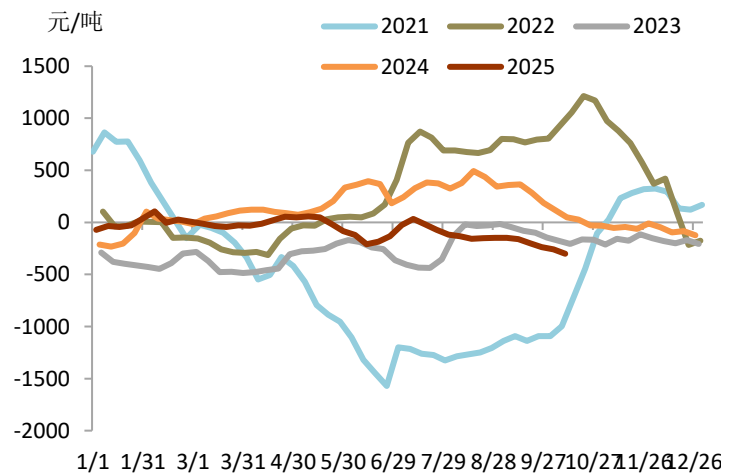


图表 44 生猪自繁自养的养殖利润

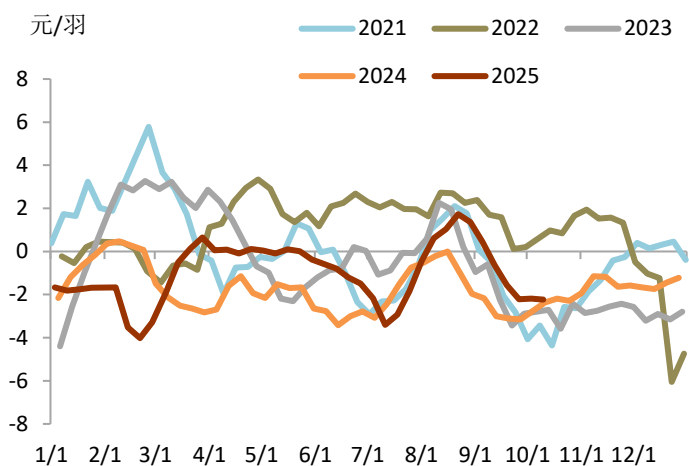


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

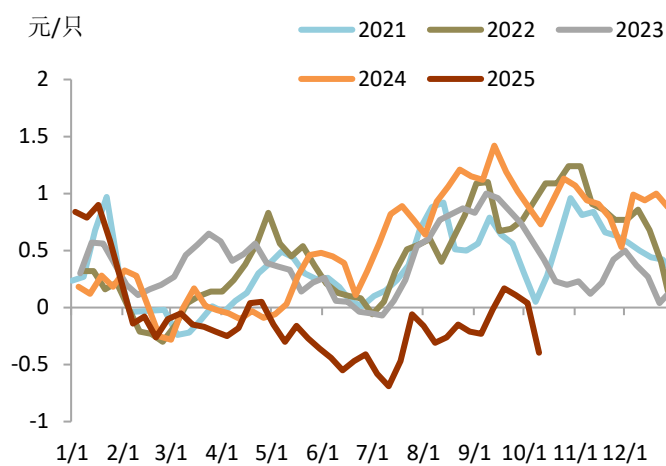
图表 45 外购仔猪的养殖利润



图表 46 白羽肉鸡的养殖利润



图表 47 蛋鸡的养殖利润



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

四、总结与后市展望

国际方面：中美贸易冲突再度升级，中国仍未采购美豆，市场对月底APEC期间中美会晤大豆采购担忧再起；前期阿根廷短暂取消出口关税，中国大规模采购补充远端缺口，当前11-1月船期待采大豆量有1000万吨左右，缺口较前期缩窄，后续关注政策调整及国际市场采买情况；美国政府停摆导致数据发布暂停，预计收割工作顺利进行，出口担忧情绪仍存，市场预计10月USDA报告小幅下调单产至53.2蒲/英亩。巴西产区降水持续，有利于播种推进及早期作物生长发育。

国内方面：根据买船节奏来看，截至9月底，11月船期大豆采购计划650万吨，完成度为67%；12月船期计划为450万吨，完成度为10%；1月船期计划为500万吨，仍未采购；后续若中美没有达成大豆采购协议，届时关注政策端投放的调整；节后油厂压榨开机率预计逐步回升，国内供应高点或在10月份出现，当前现货供应整体充裕。

天气预报显示，巴西产区有持续降水，有利于播种工作推进；政府停摆导致数据发布推迟，美豆单产有下调的预期，但收割压力凸显以及出口需求疲软，美豆整体承压。国内11-1月船期仍有待采缺口，近期中美贸易冲突升级，关注月底APEC期间中美会晤谈判，以及在缺乏美豆进口的前提下，届时政策端投放大豆来稳定市场；节后油厂开机率回升，供应总体宽松，现货价格承压；预计10月份连粕偏震荡运行。

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室

电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室

电话：0755-82874655

江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 9 楼 910、911 室

电话：025-57910813

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室

电话：0562-5819717

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室

电话：0553-5111762

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号

电话：0411-84803386

杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室

电话：0571-89700168



免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。