

2025 年 11 月 3 日



中美靴子落地 关注南美产区天气

核心观点及策略

- 国际方面：10月底中美高层韩国会晤，释放出积极信号，中国恢复美豆采购，本年度预计美豆采购量为1200万吨，仍低于过去三年采购量均值水平；受到出口需求乐观预期提振，美豆持续上涨。美国政府停摆持续，USDA月度报告，作物生长及出口销售等报告暂停发布，对市场行情的指引有限。随着中美谈判靴子落地，市场交易重心逐步转向南美市场，当前巴西播种工作较为顺利，天气条件相对适宜，有利于早期作物生长发育；阿根廷10月底播种陆续开展，当前暂无风险点。
- 国内方面：根据买船节奏来看，截至10月28日，12月船期大豆采购计划为450万吨，完成度为24%；1月船期计划500万吨，完成度为1.3%；随着美豆采购重启，买船节奏将加快，有效补充12-1月船期大豆。国内供应高峰期已过，大豆及豆粕库存开启缓慢去化过程；另外，进口成本支撑作用增强，近期内盘受提振震荡走强。
- 巴西产区未来两周降水较为充沛，有利于作物生长，但中西部地区降水相对偏干，持续关注；阿根廷产区降水低于均值，有利于播种工作推进。中美会晤靴子落地，关注后续美豆的采买节奏；等待美国政府停摆结束，USDA机构产量和出口等数据的发布，给市场带来指引。在南美作物前景积极，以及美豆产量预期较好的前提下，美豆不具备持续上涨的基础，近期大幅拉涨后，上方空间或被压缩，预计短期连粕震荡偏强运行，中长期（11月份）预计区间震荡运行，底部支撑增强。
- 风险因素：南美天气，USDA数据，中加关系，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

焦鹏飞

从业资格号：F03122184

投资咨询号：Z0023260

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.....	10
2.7 阿根廷大豆情况.....	12
三、国内情况	14
3.1 进口大豆等情况.....	14
3.2 国内油厂库存.....	15
3.3 饲料养殖情况.....	17
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	6
图表 4 分区域压榨利润	6
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	7
图表 7 全球大豆期末库存及库消比	7
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	8
图表 10 美国大豆期末库存及库消比	8
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	10
图表 16 美豆当周销售量	10
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	11
图表 19 巴西大豆期末库存及库消比	11
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	12
图表 23 巴西大豆播种进度	12
图表 24 阿根廷大豆供需平衡表(千吨)	13
图表 25 阿根廷大豆产量及变化	13
图表 26 阿根廷大豆期末库存及库消比	13
图表 27 阿根廷大豆月度出口	14
图表 28 阿根廷豆粕月度出口	14

图表 29 中国大豆月度进口量	15
图表 30 中国进口美国大豆情况	15
图表 31 中国进口巴西大豆情况	15
图表 32 中国进口大豆结构	15
图表 33 全国豆粕周度日均成交	16
图表 34 全国豆粕周度日均提货量	16
图表 35 港口大豆库存	16
图表 36 油厂大豆库存	16
图表 37 油厂压榨量	16
图表 38 油厂未执行合同	16
图表 39 油厂豆粕库存	17
图表 40 饲企豆粕库存天数	17
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	18
图表 43 全国生猪均价走势	18
图表 44 生猪自繁自养的养殖利润	18
图表 45 外购仔猪的养殖利润	18
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

10月份以来，豆粕整体呈现出先跌后涨的走势，月度收涨；10月底，豆粕01合约涨93收于3021元/吨，涨幅3.18%；华南豆粕现货涨50收于2980元/吨，涨幅1.71%；CBOT美豆1月合约涨96收于1115美分/蒲式耳，涨幅9.42%。10月中上旬以来，豆粕弱势运行，主要是9月大豆进口到港量超预期，国内节后油厂开机率回升明显，供应较为充足，中加贸易关系预期缓和，情绪端偏空压制，以及巴西播种工作顺利推进，天气条件适宜，作物前景积极，盘面空头压制；10月下旬盘面止跌大幅上涨，主要是中美高层会晤预期乐观，空头大幅减仓，多头逐步进场，在贸易乐观预期的支撑下，美国农户惜售情绪升温，叠加出口预期升温，美豆大幅上涨；进口成本抬升，支撑强化，靴子落地后，预计中国本年度将采购1200万吨美豆，采购工作重启，叠加国内大豆及豆粕迎来去库周期，供应压力削弱，豆粕震荡走强。

图表1 美豆连续合约价格走势图

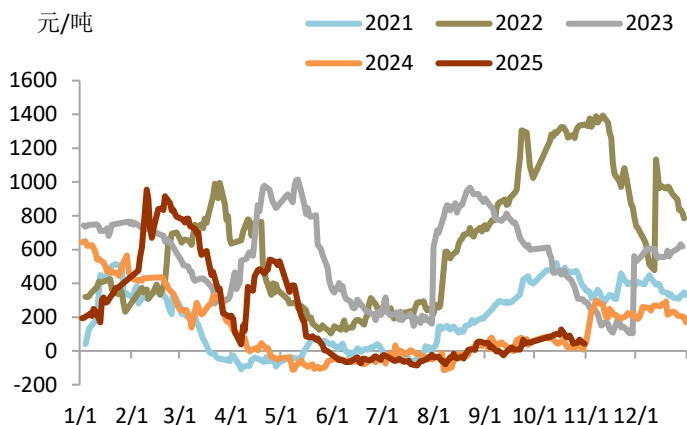


图表2 连粕主力合约价格走势图

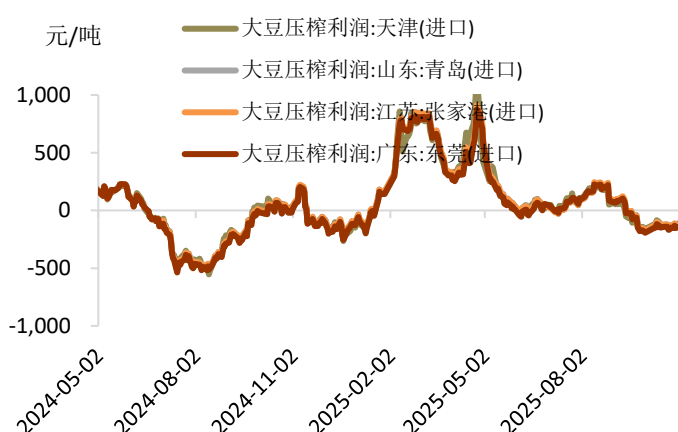


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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

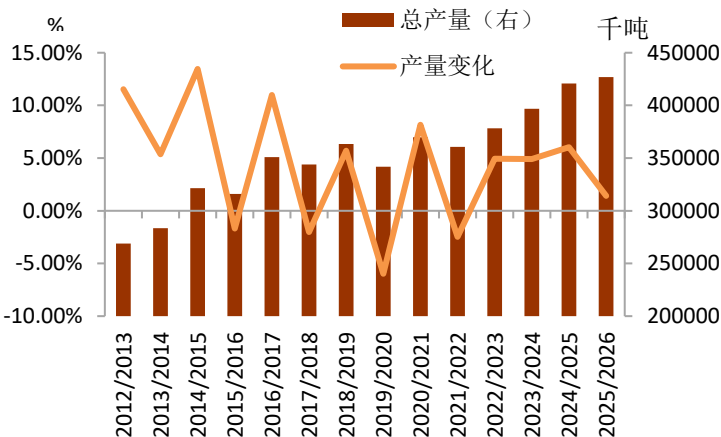
美国农业部9月报告发布，2025/2026年度全球大豆产量为4.2588亿吨，较上个月预估减少52万吨；全球压榨需求量为3.6663亿吨，较上个月预估减少108万吨；2025/2026年度期末库存为1.2399亿吨，较上个月预估减少91万吨，库消比水平为29.25%。

图表 5 世界大豆供需平衡表(千吨)

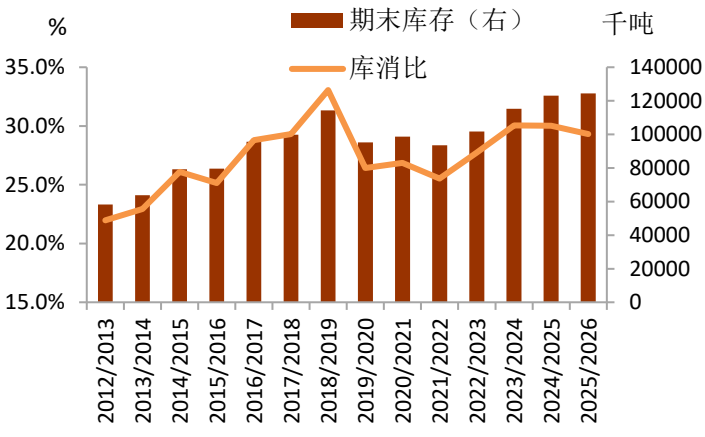
基于 9 月 USDA 报告		2023/2024	2024/2025	2025/2026 8 月	2025/2026 9 月
供应	期初库存	101,781	115136	125185	123583
	产量	396,930	424200	426390	425867
	进口	178,132	178166	185864	186214
	总供应	676,843	717502	737439	735664
需求	出口	177,691	183471	187436	187782
	压榨需求	331,026	354514	367705	366629
	食用需求	23,899	24865	26076	26076
	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

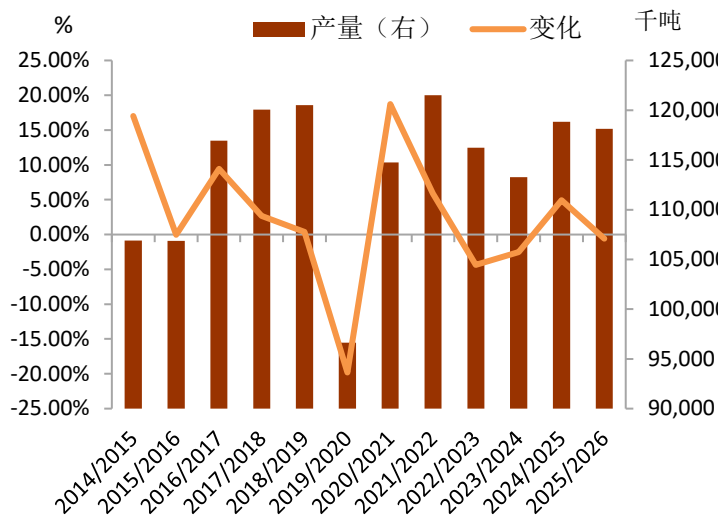
9 月 USDA 报告影响中性偏空，基本符合预期；2025/2026 年度美豆种植面积上调 20 万英亩至 8110 万英亩，单产小幅下调至 53.5 蒲式耳/英亩，产量预估调整至 43.01 亿蒲式耳；压榨需求上调 1500 万蒲式耳至 25.55 亿蒲式耳，出口需求下调 2000 万蒲式耳至 16.85 亿蒲式耳，期末库存小幅增加至 3 亿蒲式耳，供应较上个月报告略显宽松。

图表 8 美国大豆供需平衡表(百万蒲)

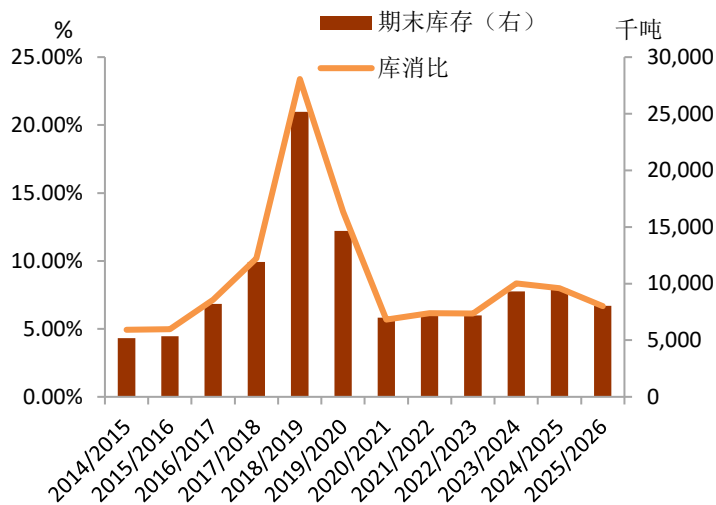
基于 9 月 USDA 报告		2023/24	2024/25	2025/26 8 月	2025/26 9 月
面积	播种 (百万英亩)	83.6	87.1	80.9	81.1
	收获 (百万英亩)	82.3	86.1	80.1	80.3
	单产 (蒲/英亩)	50.6	50.7	53.6	53.5
供应	期初库存	264	342	330	330
	产量	4162	4366	4292	4301
	进口	21	27	20	20
	总供应	4447	4736	4642	4651
需求	压榨需求	2285	2430	2540	2555
	出口需求	1695	1875	1705	1685
	种用	78	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

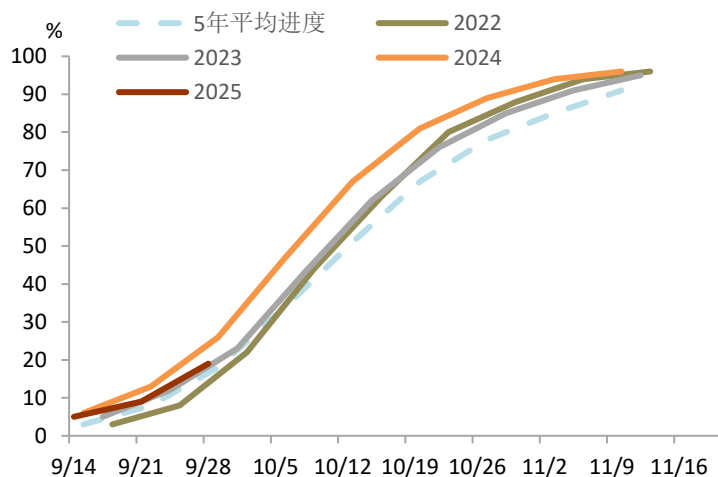


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

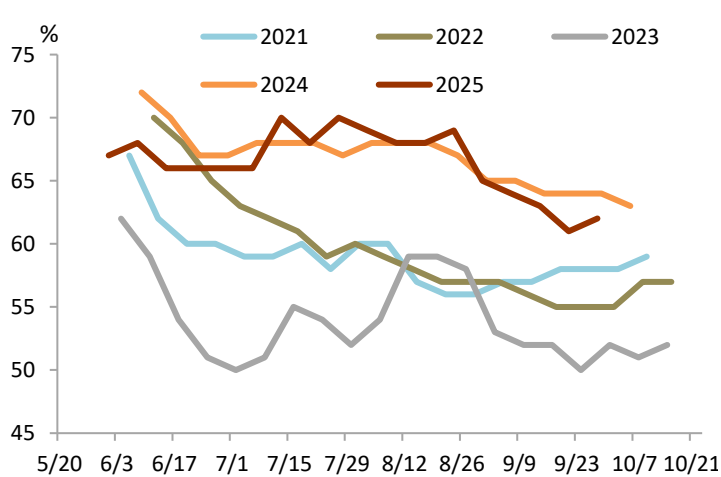
2.3 美豆产区天气

由于美国政府停摆持续, 周度作物生长报告暂停发布, 据市场分析师评估, 市场调查显示, 截至 10 月 26 日当周, 美国大豆收割预计完成 84%, 收割进度预测区间为 80%-88%, 收割工作逐步进入尾声。

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

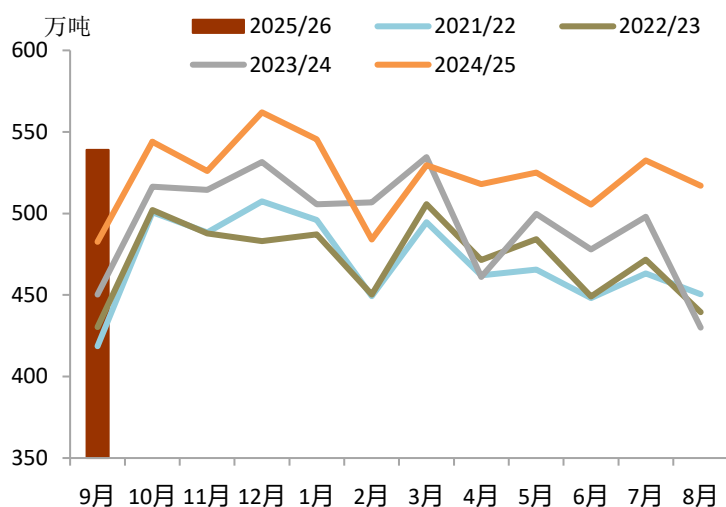
2.4 美豆压榨需求

美国油籽加工商协会 (NOPA) 数据发布显示, 美国2025年9月份大豆压榨量为1.97863亿

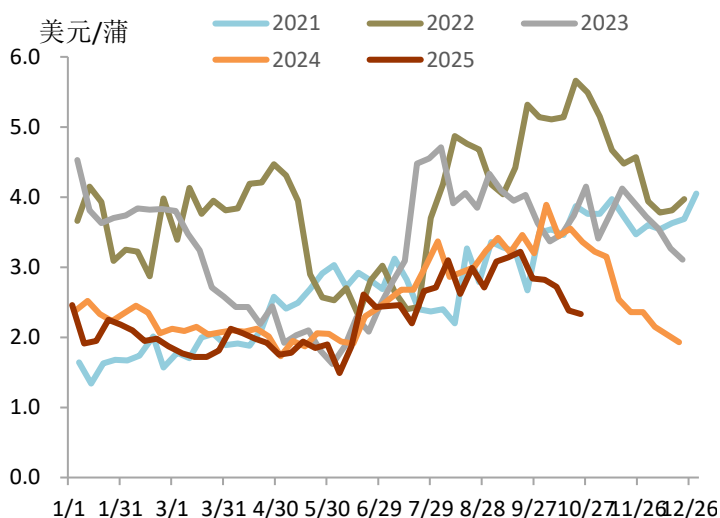
蒲式耳，8月份美豆压榨量为1.8981亿蒲式耳，环比增加4.24%；2024年9月份大豆压榨量为1.7732亿蒲式耳，同比增加11.6%；2025/2026年度USDA给出的压榨需求预估增长目标为5.14%。2025年9月底美国豆油库存为12.43亿磅，上个月库存为12.98亿磅，去年同期为10.66亿磅。

基于美国农业部压榨周报的计算结果显示，截至2025年10月24日当周，美国大豆压榨毛利（大豆，豆油及豆粕间价差）为2.33美元/蒲式耳，前一周为2.38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299.18美元/短吨，前一周为288.57美元/短吨。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为49.54美分/磅，前一周为49.37美分/磅。1号黄大豆平均价格为10.48美元/蒲式耳，前一周为10.16美元/蒲式耳。

图表 13 NOPA 大豆月度压榨量



图表 14 伊利诺伊油厂压榨毛利

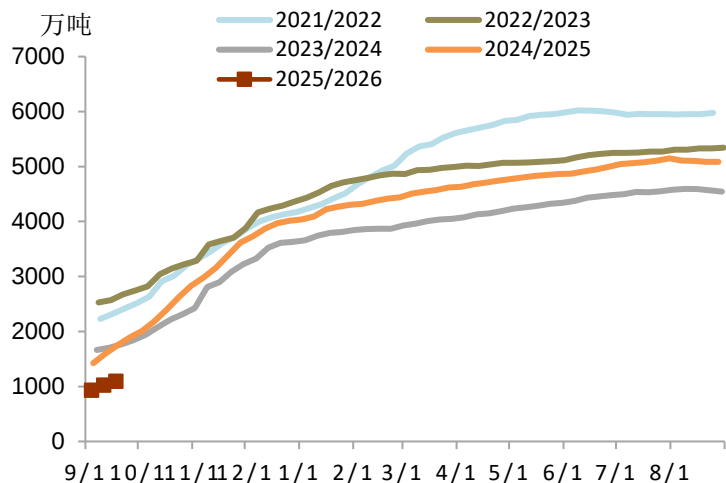


数据来源：NOPA，铜冠金源期货

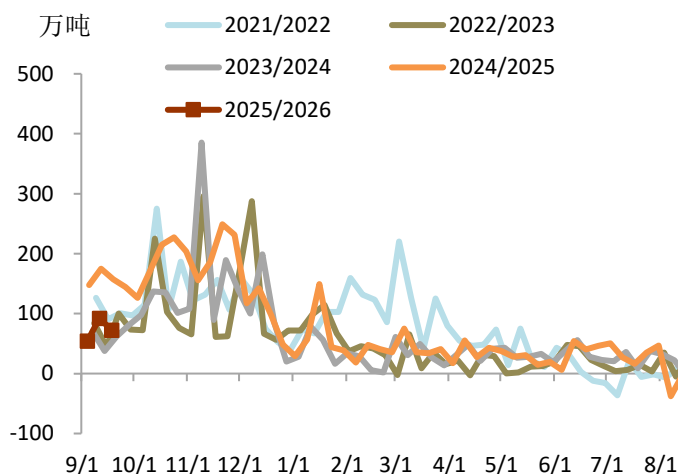
2.5 美豆出口需求

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。由于美国政府停摆持续，最新数据暂未发布，10月底中美高层韩国会晤，释放出积极信号，美豆采购重启，预计采购量在1200万吨，仍低于往年水平。

图表 15 美豆累计销售量



图表 16 美豆当周销售量



数据来源：USDA，铜冠金源期货

2.6 巴西大豆平衡表及出口

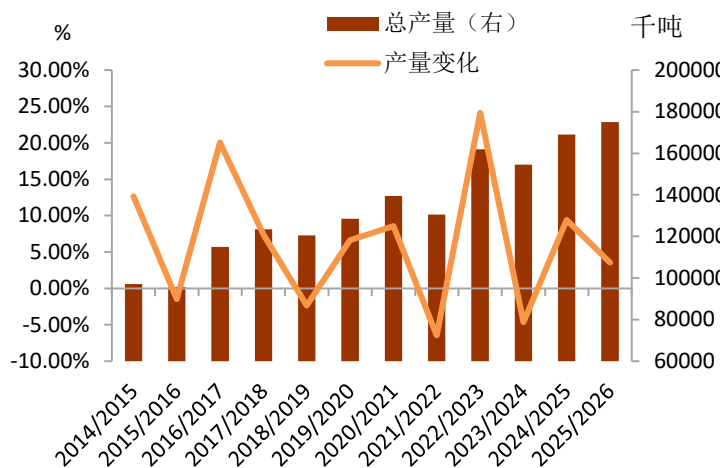
美国农业部报告显示，巴西大豆平衡表基本没做调整，播种工作 9 月开启；2025/2026 年度巴西大豆产量维持在 1.75 亿吨不变，出口需求为 1.12 亿吨，压榨需求为 5800 万吨，期末库存为 3726 万吨，库消比为 21.38%。

图表 17 巴西大豆供需平衡表(千吨)

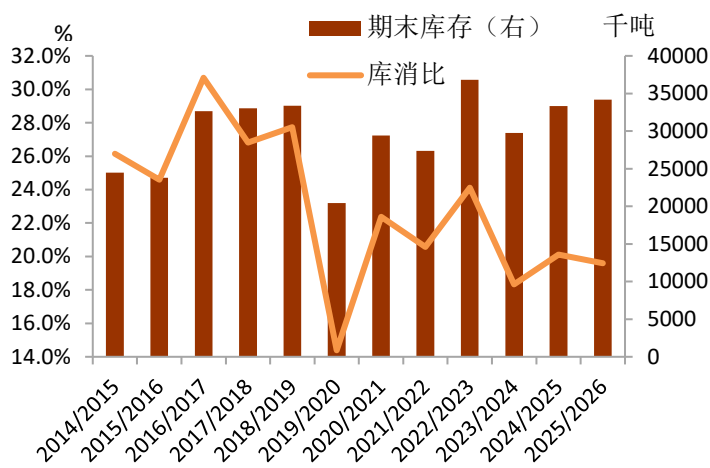
基于 9 月 USDA 报告		2023/2024	2024/2025	2025/2026 8 月	2025/2026 9 月
供应	期初库存	36819	29761	36111	36211
	产量	154500	169000	175000	175000
	进口	867	650	150	350
	总供应	192186	199411	211261	211561
需求	出口	104170	102100	112000	112000
	压榨需求	54404	57000	58000	58000
	残差	3850	4100	4300	4300
	总需求	162424	163200	174300	174300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



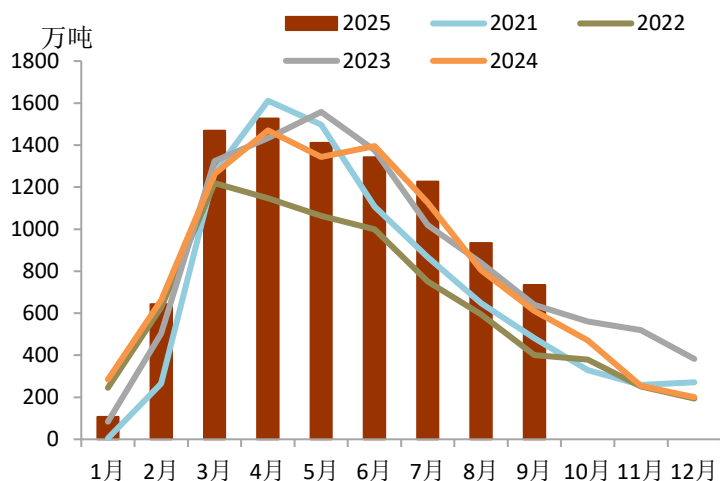
图表 19 巴西大豆期末库存及库消比



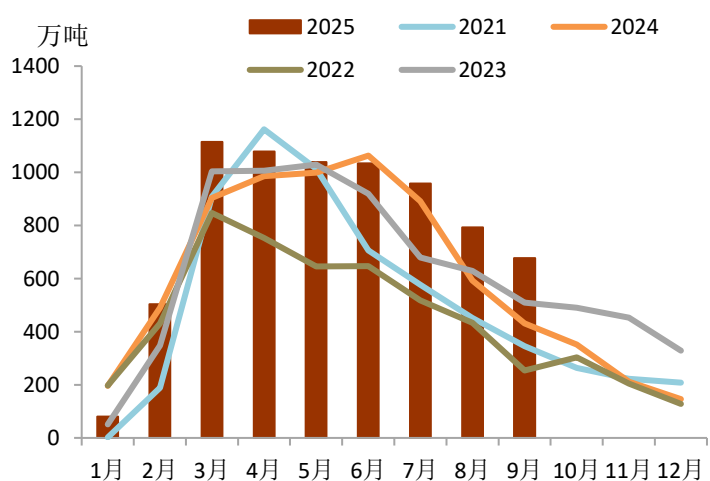
数据来源：USDA，铜冠金源期货

据巴西官方统计的出口数据来看，2025 年 9 月份巴西大豆出口量为 734 万吨，8 月份出口量为 934 万吨，环比减少 200 万吨；2024 年 9 月份巴西大豆出口量为 611 万吨，同比增加 123 万吨，过去五年均值为 512 万吨。2025 年 1-9 月份巴西大豆累计出口量为 9391 万吨，去年同期为 8958 万吨，同比增加 433 万吨。对中国大豆出口情况来看，2025 年 9 月份巴西大豆对中国出口量为 677 万吨，8 月份对中国出口量为 793 万吨，环比减少 116 万吨；2024 年 9 月份对中国出口量为 431 万吨，同比增加 246 万吨，过去五年均值为 375 万吨。2025 年 1-9 月份巴西大豆对中国累计出口量为 7276 万吨，去年同期为 6552 万吨，同比增加 724 万吨。巴西全国谷物出口商协会（ANEC）数据显示，巴西大豆 10 月份出口量预计为 734 万吨。

图表 20 巴西大豆月度出口量



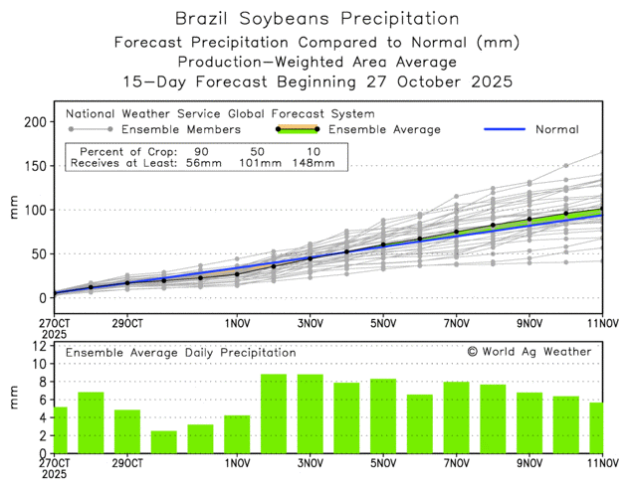
图表 21 巴西大豆对中国月度出口量



数据来源：巴西出口统计局，铜冠金源期货

Conab机构数据显示，截至2025年10月25日当周，巴西大豆播种进度为34.4%，前一周为21.1%，去年同期为37.7%，五年均值为42.5%，整体进度相对正常；据Imea机构发布，截至2025年10月24日当周，马托州大豆播种进度为60.05%，前一周为43.57%，去年同期为55.73%；据Deral机构发布，截至2025年10月20日当周，帕拉纳州大豆播种进度为52%，前一周为39%，去年同期为58%；据AgRural机构发布，截至10月23日当周，巴西2025/26年度大豆种植率达到预期播种面积的36%，较去年同期持平，前一周为24%。天气预报显示，未来15天，巴西大豆产区累计降水量预计在100mm，略高于常态水平，雨季回归，有利于早期作物生长发育。

图表 22 巴西大豆产区天气



数据来源：Conab，WAW，铜冠金源期货

图表 23 巴西大豆播种进度

Estado	Semana até:			Média 5 anos
	2024	2025		
	26/Oct	18/Oct	25/Oct	
Tocantins	8.0%	7.0%	18.0%	20.2%
Maranhão	6.0%	0.0%	1.0%	3.8%
Piauí	2.0%	0.0%	1.0%	2.0%
Bahia	15.0%	6.0%	20.0%	11.6%
Mato Grosso	55.2%	39.8%	62.1%	72.7%
Mato Grosso do Sul	72.0%	34.0%	54.0%	64.6%
Goiás	26.0%	5.0%	16.0%	34.8%
Minas Gerais	18.0%	6.0%	11.6%	23.0%
São Paulo	70.0%	20%*	45.0%	55.6%
Paraná	62.0%	39.0%	52.0%	55.6%
Santa Catarina	15.0%	3.0%	7.0%	18.8%
Rio Grande do Sul	0.0%	0.0%	1.0%	2.2%
12 estados	37.7%	21,1%*	34.4%	42.5%

2.7 阿根廷大豆情况

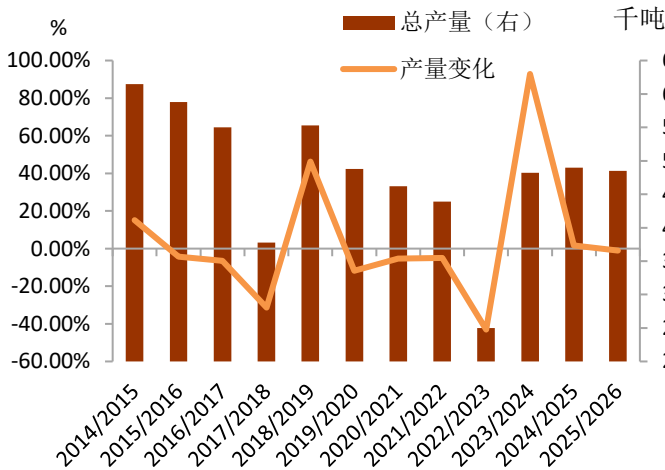
9月USDA报告显示，2025/2026年度阿根廷大豆产量维持在4850万吨不变，出口需求上调20万吨至600万吨，压榨需求下调60万吨至4240万吨，期末库存为2385万吨，库消比为42.66%。阿根廷短暂暂停大豆出口关税，中国快速采购阿根廷大豆，缓解供应偏紧预期。

图表 24 阿根廷大豆供需平衡表(千吨)

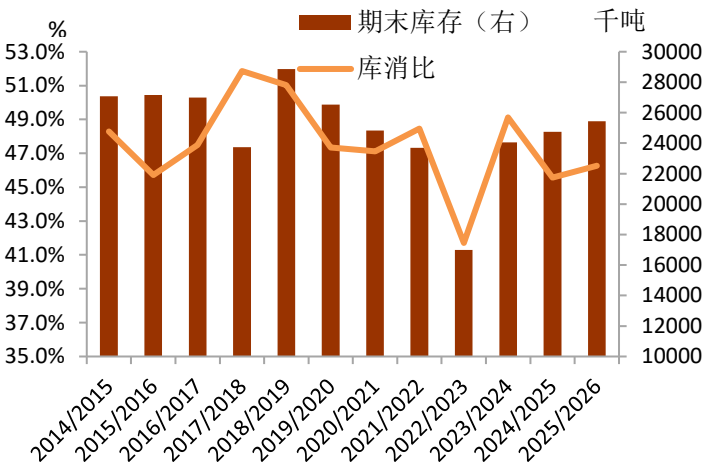
基于 9 月 USDA 报告		2023/2024	2024/2025	2025/2026 8 月	2025/2026 9 月
供应	期初库存	16997	24047	25247	24047
	产量	48210	50900	48500	48500
	进口	7787	6800	7200	7200
	总供应	72994	81747	80947	79747
需求	出口	5114	7300	5800	6000
	压榨需求	36583	42600	43000	42400
	残差	7250	7800	7500	7500
	总需求	48947	57700	56300	55900
库存	期末库存	24047	24047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

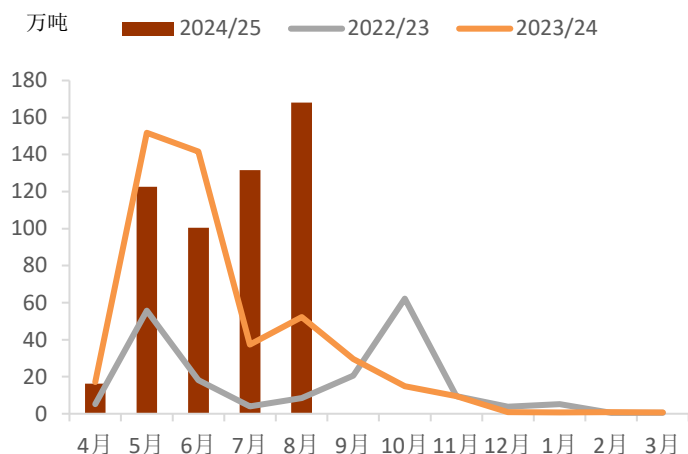


数据来源：USDA，铜冠金源期货

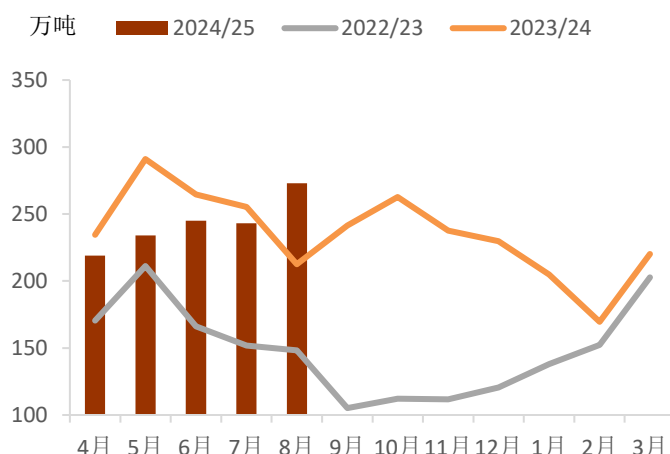
据布宜诺斯艾利斯交易所数据显示，2025 年 8 月份阿根廷大豆出口量为 168 万吨，7 月份出口量为 132 万吨，环比增加 36 万吨；2024 年 8 月份出口量为 52 万吨，同比增加 116 万吨；2024/2025 年度（4 月-8 月）阿根廷大豆累计出口量为 539 万吨，去年同期出口量为 400 万吨，同比增加 139 万吨。2025 年 8 月份阿根廷豆粕出口量为 273 万吨，7 月份出口量为 243 万吨，环比增加 30 万吨；2024 年 8 月份阿根廷豆粕出口量为 212 万吨，同比增加 61 万吨，2024/2025 年度（4 月-8 月）阿根廷豆粕累计出口量为 1214 万吨，去年同期为 1258 万吨，同比减少 44 万吨。

阿根廷大豆产区前期降水条件适宜，土壤墒情充足，10 月底播种工作逐步开启；未来 15 天，阿根廷产区累计降水在 30-35mm，低于均值水平，气温略偏低。

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：布宜诺斯艾利斯交易所，铜冠金源期货

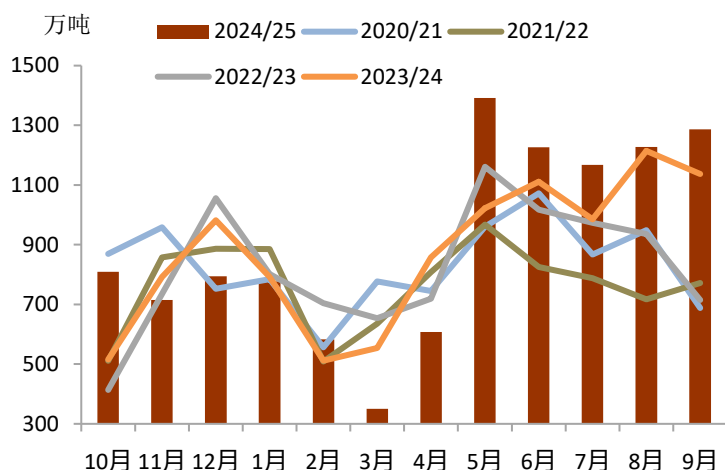
三、国内情况

3.1 进口大豆等情况

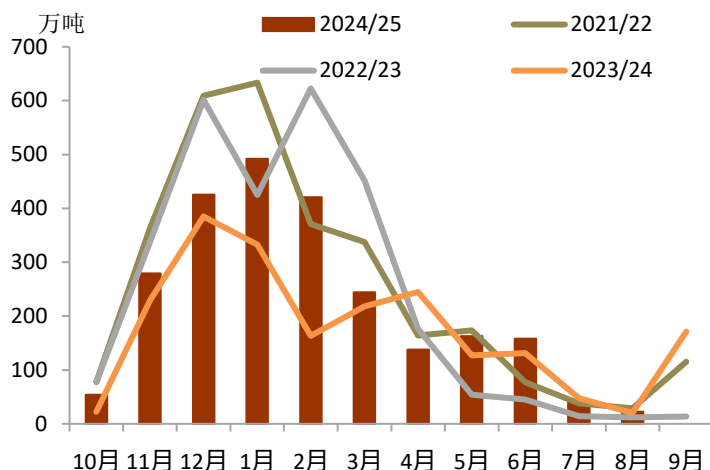
据海关总署数据显示，2025年9月份中国大豆进口量为1287万吨，其中，巴西大豆进口量为1096万吨，阿根廷大豆进口量为117万吨；8月份大豆进口量为1228万吨，环比增加59万吨；2024年9月份大豆进口量为1137万吨，同比增加150万吨，过去五年均值为858万吨；2024/2025年度（10月至次年9月）中国大豆累计进口量为10937万吨，上一作物年度为9338万吨，同比增加1599万吨。买船节奏来看，截至10月28日当周，按照机构发布的数据来看，11月船期采购计划为600万吨，完成度为87.7%；12月船期采购计划为450万吨，完成度为23.5%；1月船期采购计划为500万吨，完成度为1.3%。到港预估情况来看，10月份到港预估为900万吨，11月为850万吨，12月份为750万吨。

菜籽进口相关情况，2025年9月份中国菜籽进口量为11.5万吨，其中加拿大菜籽进口量为11.4；8月份菜籽进口量为24.7万吨，环比减少13.2万吨；2024年9月份菜籽进口量为80.7万吨，同比大幅减少69.2万吨，过去五年均值为34万吨。2025年1-9月份中国菜籽累计进口量为245万吨，去年同期为423万吨，同比减少178万吨。2025年9月份中国菜粕进口量为15.8万吨，其中，加拿大菜粕大幅减少，仅1004吨，阿联酋菜粕进口量为5.6万吨；8月份进口量为21.3万吨，环比减少5.5万吨；2024年9月份菜粕进口量为22.2万吨，同比减少6.4万吨，过去五年均值为21万吨。2025年1-9月份中国菜粕进口量累计值为211万吨，去年同期为204万吨。

图表 29 中国大豆月度进口量

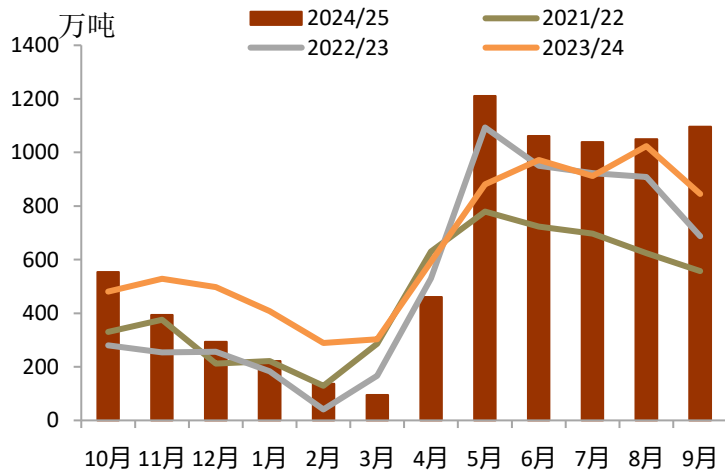


图表 30 中国进口美国大豆情况

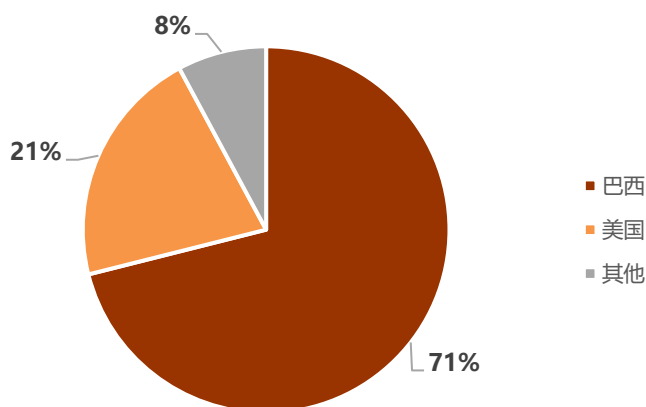


数据来源：海关总署，铜冠金源期货

图表 31 中国进口巴西大豆情况



图表 32 中国进口大豆结构



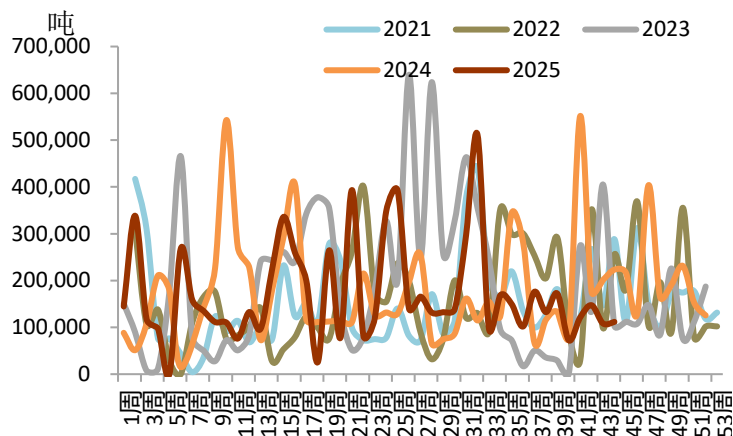
数据来源：海关总署，铜冠金源期货

3.2 国内油厂库存

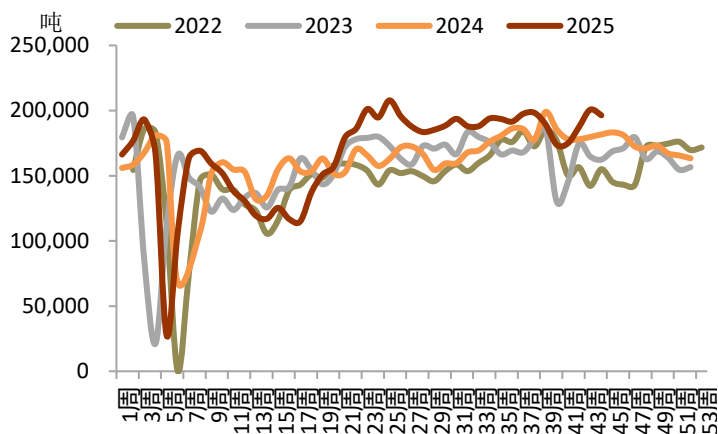
截至2025年10月24日当周，主要油厂大豆库存为751.29万吨，较上周减少17.41万吨，较去年同期增加192.82万吨；豆粕库存为105.46万吨，较上周增加7.84万吨，较去年同期增加0.18万吨；未执行合同为421.25万吨，较上周减少79.45万吨，较去年同期增加32.22万吨。全国港口大豆库存为973.1万吨，较上周减少15.3万吨，较去年同期增加227.51万吨。

截至2025年10月31日当周，全国豆粕周度日均成交为11.178万吨，其中现货成交为7.622万吨，远期成交为3.556万吨，前一周日均总成交为10.836万吨；豆粕周度日均提货量为19.636万吨，前一周为20.07万吨；主要油厂压榨量为225.34万吨，前一周为236.74万吨；饲料企业豆粕库存天数为8.02天，前一周为7.95天。

图表 33 全国豆粕周度日均成交

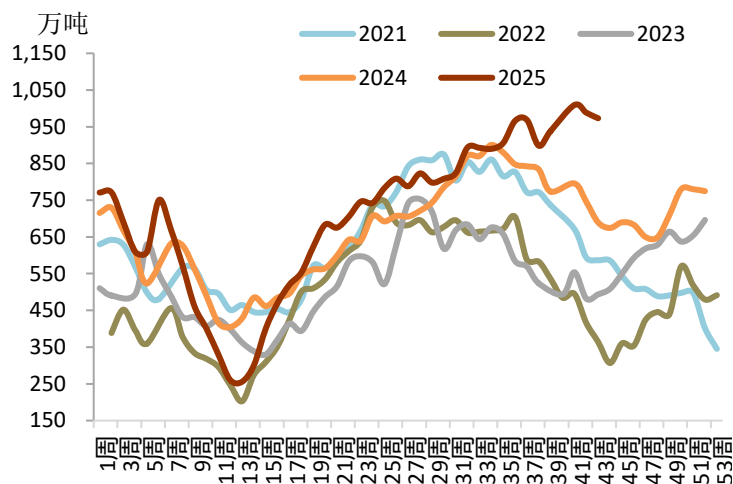


图表 34 全国豆粕周度日均提货量

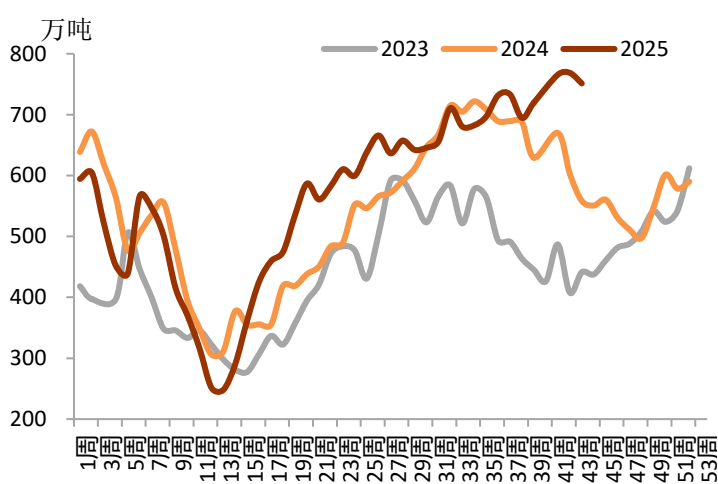


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 35 港口大豆库存

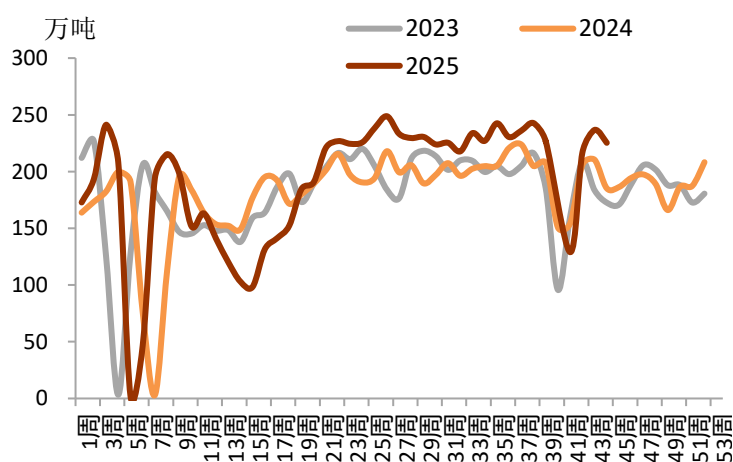


图表 36 油厂大豆库存

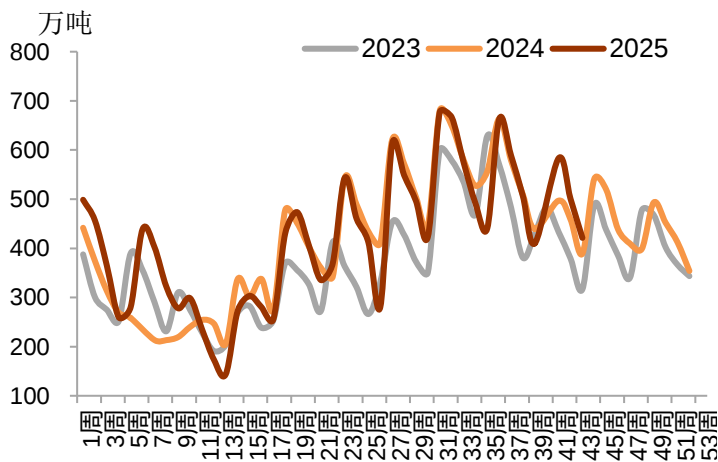


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 37 油厂压榨量

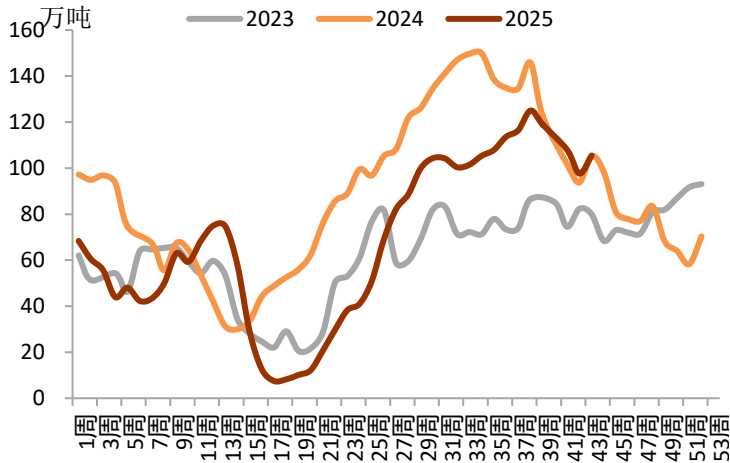


图表 38 油厂未执行合同

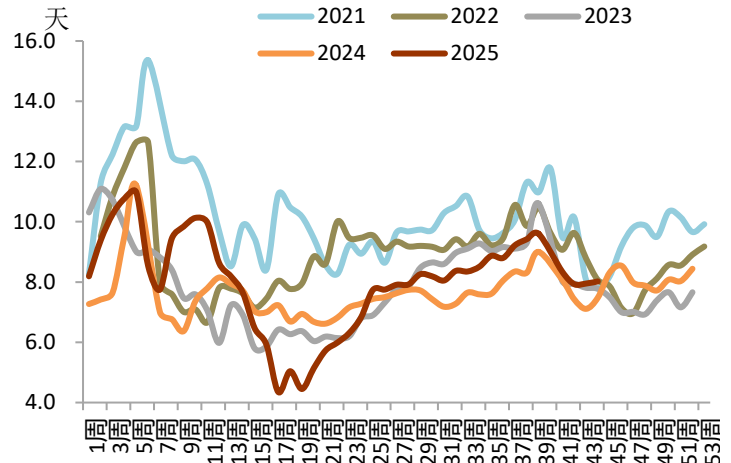


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

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9月，全国工业饲料产量3036万吨，环比增长3.4%，同比增长5.0%。其中，配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料同比分别增长5.1%、0.3%、6.5%。主要饲料产品出厂价格同比下降，畜禽配合饲料、添加剂预混合饲料出厂价格环比以增为主，浓缩饲料出厂价格环比小幅下降。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为33.6%，同比下降2.4个百分点；配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为14.3%。

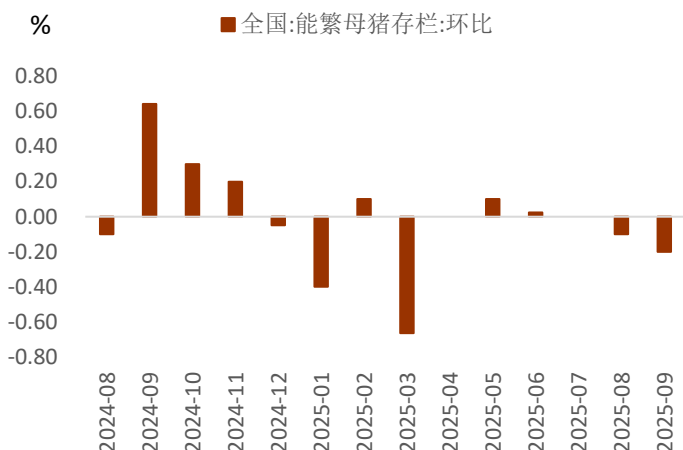
2025年三季度，全国工业饲料总产量24653万吨，同比增长6.6%。其中，配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料产量分别为23029万吨、954万吨、536万吨，同比分别增长6.8%、0.2%、7.5%。主要配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料产品出厂价格同比呈下降趋势。

图表 41 2025 年 9 月全国工业饲料生产情况

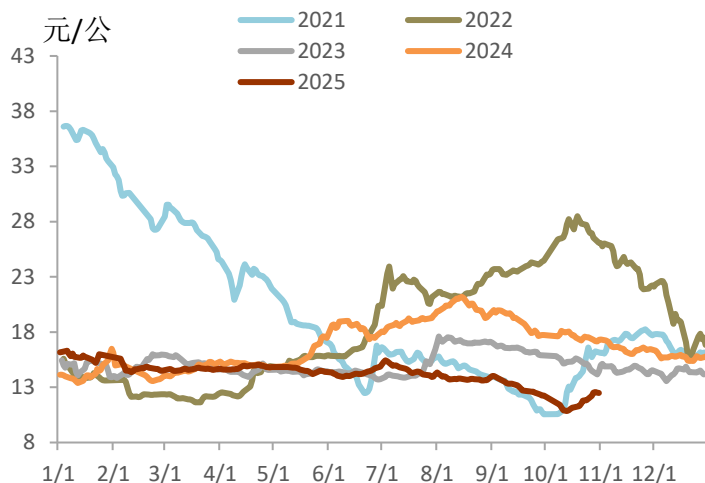
项目	总产量	配合饲料	浓缩饲料	添加剂预混合饲料
2025 年 9 月（万吨）	3036	2824	123	70
环比变化（%）	3.4	3.0	7.1	10.5
同比变化（%）	5.0	5.1	0.3	6.5
2025 年 1-9 月（万吨）	24653	23029	954	536
累计同比变化（%）	6.6	6.8	0.2	7.5

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

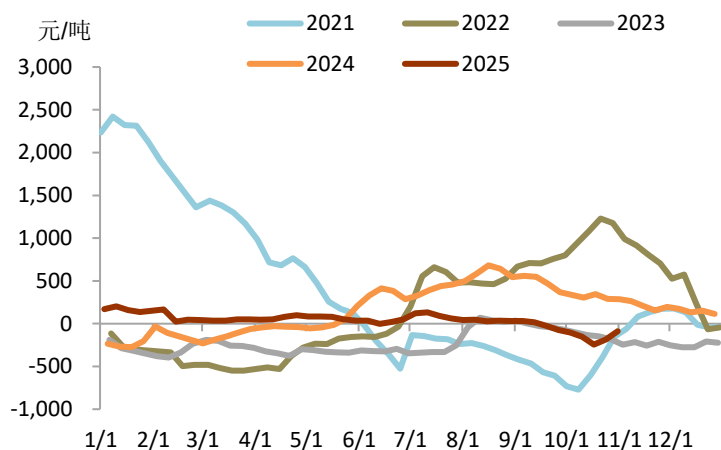


图表 43 全国生猪均价走势

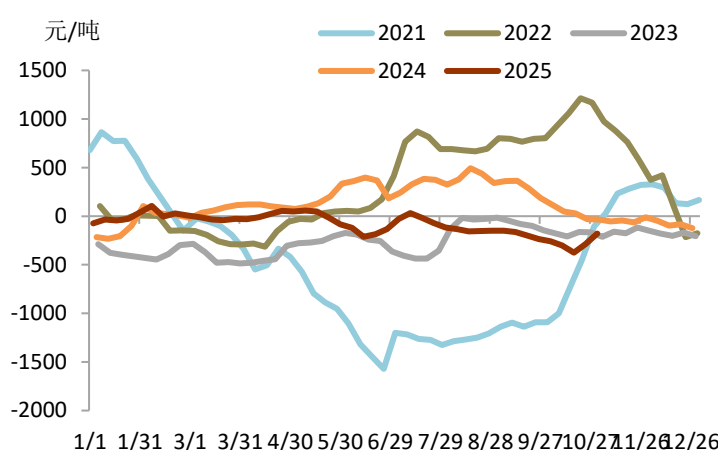


数据来源：农业农村部，铜冠金源期货

图表 44 生猪自繁自养的养殖利润

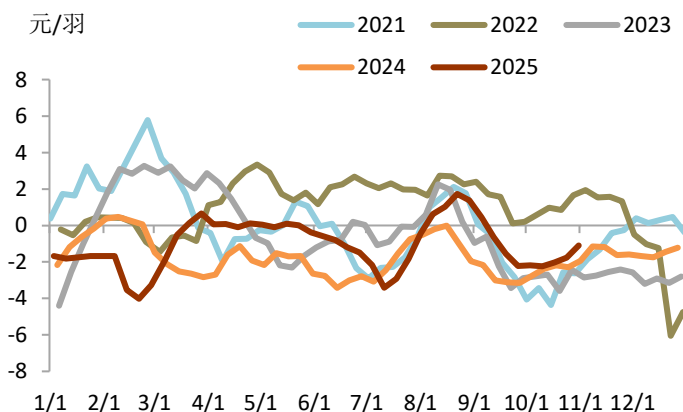


图表 45 外购仔猪的养殖利润

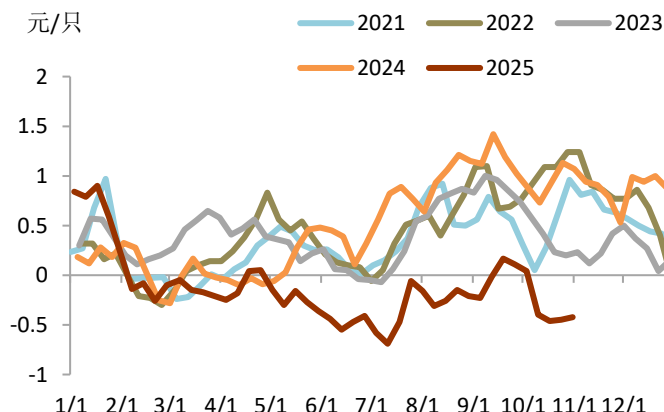


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

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：10月底中美高层韩国会晤，释放出积极信号，中国恢复美豆采购，本年度预计美豆采购量为1200万吨，仍低于过去三年采购量均值水平；受到出口需求乐观预期提振，美豆持续上涨。美国政府停摆持续，USDA月度报告，作物生长及出口销售等报告暂停发布，对市场行情的指引有限。随着中美谈判靴子落地，市场交易重心逐步转向南美市场，当前巴西播种工作较为顺利，天气条件相对适宜，有利于早期作物生长发育；阿根廷10月底播种陆续开展，当前暂无风险点。

国内方面：根据买船节奏来看，截至10月28日，12月船期大豆采购计划为450万吨，完成度为24%；1月船期计划500万吨，完成度为1.3%；随着美豆采购重启，买船节奏将加快，有效补充12-1月船期大豆。国内供应高峰期已过，大豆及豆粕库存开启缓慢去化过程；另外，进口成本支撑作用增强，近期内盘受提振震荡走强。

巴西产区未来两周降水较为充沛，有利于作物生长，但中西部地区降水相对偏干，持续关注；阿根廷产区降水低于均值，有利于播种工作推进。中美会晤靴子落地，关注后续美豆的采买节奏；等待美国政府停摆结束，USDA机构产量和出口等数据的发布，给市场带来指引。在南美作物前景积极，以及美豆产量预期较好的前提下，美豆不具备持续上涨的基础，近期大幅拉涨后，上方空间或被压缩，预计短期连粕震荡偏强运行，中长期（11月份）预计区间震荡运行，底部支撑增强。

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。