



2025 年 11 月 3 日

美豆采购重启 连粕震荡上涨

核心观点及策略

- 上周，CBOT美豆1月合约涨54.5收于1115美分/蒲式耳，涨幅5.14%；豆粕01合约涨88收于3021元/吨，涨幅3.00%；华南豆粕现货涨40收于2980元/吨，涨幅1.36%；菜粕01合约涨63收于2388元/吨，涨幅2.71%；广西菜粕现货涨40收于2510元/吨，涨幅1.62%。
- 中美高层韩国会晤释放积极信号，中国恢复美豆采购，出口需求前景预期乐观，美豆大幅上涨；国内供应高峰压力已过，大豆及豆粕库存逐步开启去化节奏，随着外盘大幅走强，进口成本支撑增强，连粕周内震荡上涨。
- 随着中美高层会晤靴子落地，美豆采购重启，外盘受贸易乐观预期提振大幅走强。政府停摆持续，产量等相关数据仍没有发布。巴西产区降水较好，有利于作物生长发育，阿根廷产区播种开启。国内供应高峰期已过，开启去库周期，进口成本支撑增强。预计短期连粕震荡偏强运行。
- 风险因素：南美天气，中加关系，豆粕库存

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

一、市场数据

表 1 上周市场主要交易数据

合约	10 月 31 日	10 月 24 日	涨跌	涨跌幅	单位
CBOT 大豆	1115.00	1060.50	54.50	5.14%	美分/蒲式耳
CNF 进口价：巴西	493.00	487.00	6.00	1.23%	美元/吨
CNF 进口价：美湾	493.00	470.00	23.00	4.89%	美元/吨
巴西大豆盘面榨利	-206.51	-204.80	-1.71		元/吨
DCE 豆粕	3021.00	2933.00	88.00	3.00%	元/吨
CZCE 菜粕	2388.00	2325.00	63.00	2.71%	元/吨
豆菜粕价差	633.00	608.00	25.00		元/吨
现货价：华东	2980.00	2940.00	40.00	1.36%	元/吨
现货价：华南	2980.00	2940.00	40.00	1.36%	元/吨
现期差：华南	-41.00	7.00	-48.00		元/吨

注：（1）CBOT 为 11 月期货价格；

（2）涨跌= 周五收盘价—上周五收盘价；

（3）跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%

二、市场分析展望

上周，CBOT 美豆 1 月合约涨 54.5 收于 1115 美分/蒲式耳，涨幅 5.14%；豆粕 01 合约涨 88 收于 3021 元/吨，涨幅 3.00%；华南豆粕现货涨 40 收于 2980 元/吨，涨幅 1.36%；菜粕 01 合约涨 63 收于 2388 元/吨，涨幅 2.71%；广西菜粕现货涨 40 收于 2510 元/吨，涨幅 1.62%。

中美高层韩国会晤释放积极信号，中国恢复美豆采购，出口需求前景预期乐观，美豆大幅上涨；美国政府持续停摆，产量方面仍缺乏数据指引。巴西降水条件适宜，有利于早期作物生长发育，阿根廷大豆播种逐步开启。国内供应高峰压力已过，大豆及豆粕库存逐步开启去化节奏，随着外盘大幅走强，进口成本支撑增强，连粕周内震荡上涨。

据市场调研预估显示，截至 2025 年 10 月 26 日当周，美国大豆收割率预计为 84%，预估区间介于 80%-88%。去年同期，美国农业部报告称大豆收割进度达 89%，创 14 年来最快纪录，当时干燥天气加快了收割进度的推进。截至 10 月 28 日当周，美国大豆约 34%的种植区正受到干旱影响，之前一周为 39%，去年同期为 73%。

截至 2025 年 10 月 24 日当周，美国大豆压榨毛利润（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。

Conab 机构发布，截至 2025 年 10 月 25 日当周，巴西 2025/26 年度大豆种植率为 34.4%，此前一周为 21.7%，上年同期为 37.7%，五年均值为 42.5%。荷兰合作银行发布称，预计巴西 2025/26 年度大豆种植面积将达到 4880 万公顷，较上一年度增长 2%。预计巴西 2025/26 年度大豆产量为 1.77 亿吨，比上一年度增长 3%。预计巴西 2025/26 年度大豆出口量为 1.11 亿吨，与上一年度相比基本持平。预计巴西 2025/26 年度的大豆压榨量将达到 6000 万吨，创历史新高，而 2024/25 年度的大豆压榨量为 5800 万吨，尤其是在柴油中生物柴油混合比例再次增加得到确认的情况下。巴西全国谷物出口商协会公布数据显示，巴西 10 月份大豆出口量预计将达到 700 万吨，而前一周预估为 734 万吨。

南美产区天气预报显示，未来 15 天，巴西大豆产区累计降水量预计为 120mm，高于常态水平，气温在均值水平附近，整体有利于早期作物的生长发育；阿根廷大豆产区累计降水量预计为 50mm，略低于常态水平，播种工作开启。

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。

随着中美高层会晤靴子落地，美豆采购重启，外盘受贸易乐观预期提振大幅走强。政府停摆持续，产量等相关数据仍没有发布，市场缺乏指引。巴西产区降水较好，有利于作物生长发育，阿根廷播种开启。国内供应高峰期已过，开启去库周期，进口成本支撑增强。预计短期连粕震荡偏强运行。

三、行业要闻

1、《油世界》数据显示，阿根廷9月份大豆加工量攀升至413万吨，创下过去11个月来最高水平，并超过了去年的391万吨。加工量增加是受到对大豆产品的强劲需求推动，9月当月向海外发运了215万吨豆粕和豆油，较去年同期的30万吨大幅增加。这些出口中大约96%发往中国。受助于持续的中国买兴，阿根廷大豆出口量也提高到630万吨，同比增长42%。

2、Imea机构发布，马托格罗索州10月20日-24日当周大豆压榨利润为467.42雷亚尔/吨，此前一周为457.72雷亚尔/吨。当周，该州豆粕价格为1,512.91雷亚尔/吨，豆油价格为6,658.72雷亚尔/吨。

3、据欧盟委员会，截至10月26日，欧盟2025/26年度棕榈油进口量为89万吨，而去年同期为113万吨。欧盟2025/26年度大豆进口量为362万吨，而去年同期为428万吨。欧盟2025/26年度豆粕进口量为568万吨，而去年同期为589万吨。欧盟2025/26年度油菜籽进口量为120万吨，而去年同期为189万吨。

4、巴西帕拉纳州农业部秘书处（Seab）下属的农业经济厅（Deral）发布的气象与种植情况报告显示，10月21-27日期间，由于墒情良好且种植窗口条件理想，帕拉纳州全域大豆播种工作持续快速推进，各地进展均衡。数个地区的田间工作接近尾声。作物植株长势良好，营养生长规律。Deral称，生产者仍对植物病害管理保持警惕，但总体前景是积极的，2025/26年度展望良好。2025/26年度帕拉纳州大豆产量估计为2196万吨，高于9月份预测的2194万吨。

5、阿根廷油籽工人工会（SOEA）表示，他们可能下周重新开始罢工，距离与雇主达成薪资协议“还相差很远”。

6、据外电消息，一项大宗商品调查显示，巴拉圭2025/26年度大豆产量初步预计为1,080万吨（预估区间介于870-1,260万吨），较上一年度增加5.8%，主要是由于土壤水分状况良好导致单产料上升（每公顷2.91吨，较上年增加6.9%）。

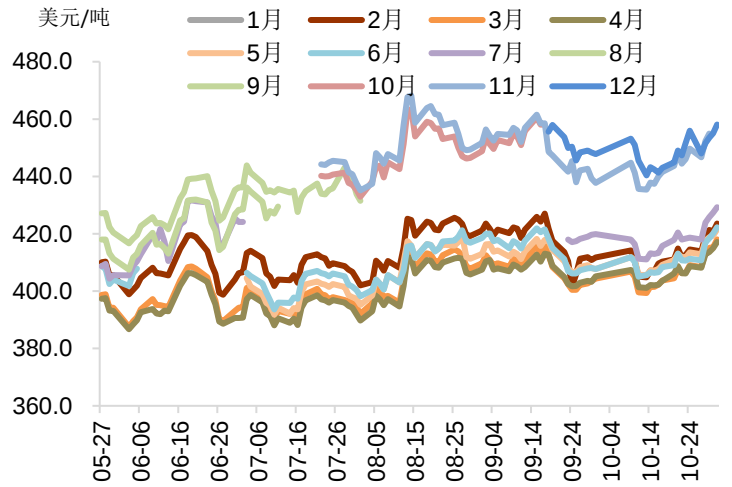
7、据外媒报道，周四加拿大统计局发布的油籽压榨数据显示，2025年9月，加拿大油菜籽压榨量为1007389吨，较前一个月增加16.07%，较去年同期增加7.97%。当月，菜油产量为425330吨，环比增加15.8%，同比增加7.72%。当月，菜粕产量为589724吨，环比增加14.52%，同比增加8.32%。2025/26年度累计油菜籽压榨量为1875333吨，菜油产量为792629吨，菜粕产量为1104666吨。加拿大油籽压榨作物年度为8月至次年7月。

四、相关图表

图表 1 美大豆连续合约走势

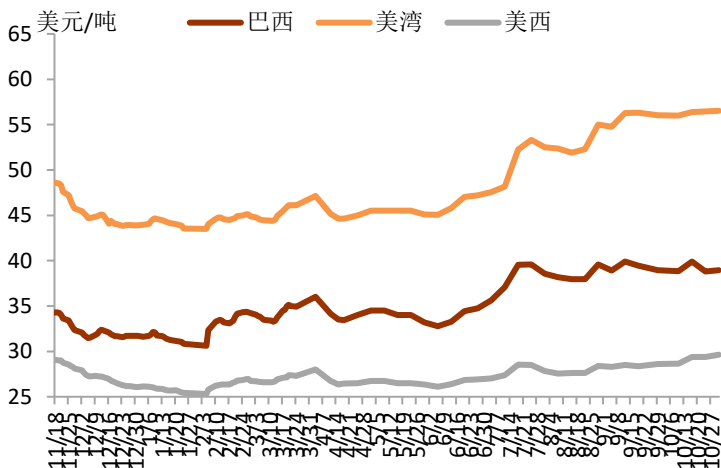


图表 2 巴西大豆 CNF 到岸价



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 3 海运费

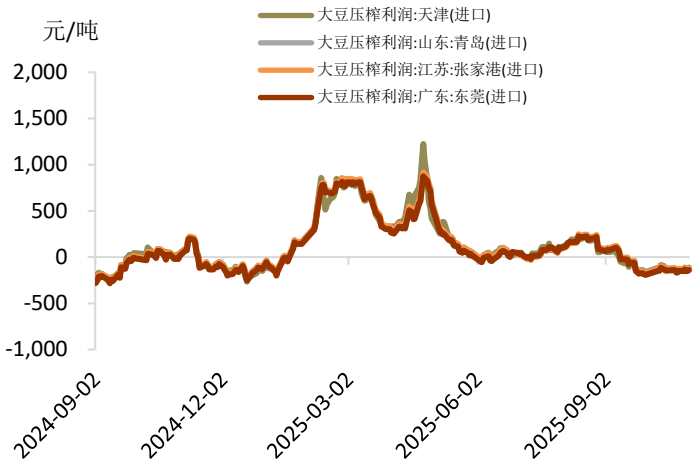


图表 4 人民币即期汇率走势

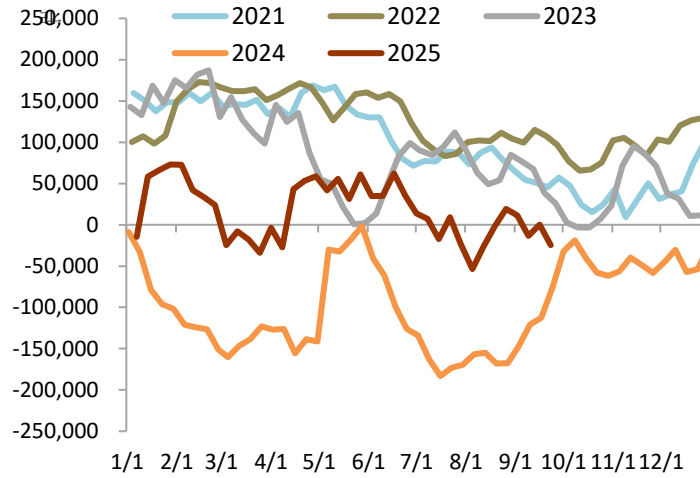


数据来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 5 分区域压榨利润



图表 6 管理基金 CBOT 净持仓

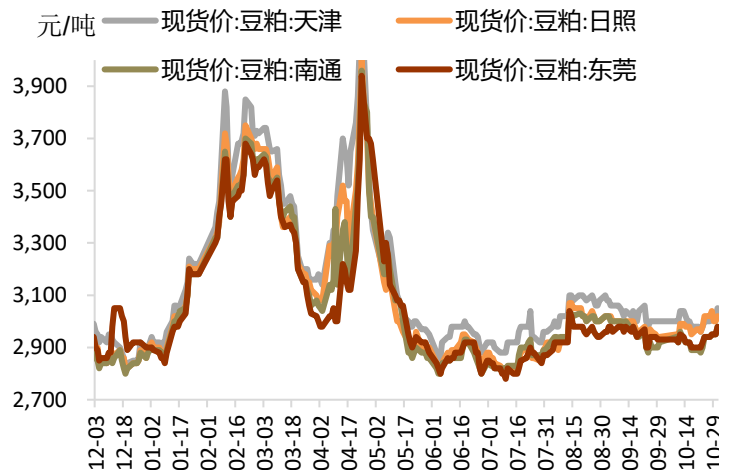


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 7 豆粕主力合约走势

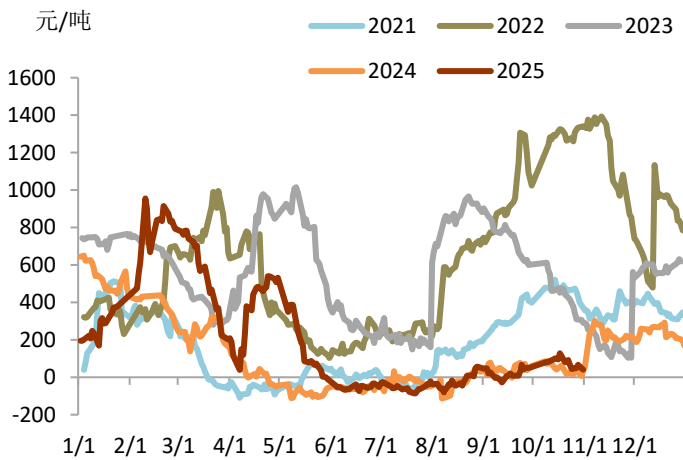


图表 8 各区域豆粕现货价格

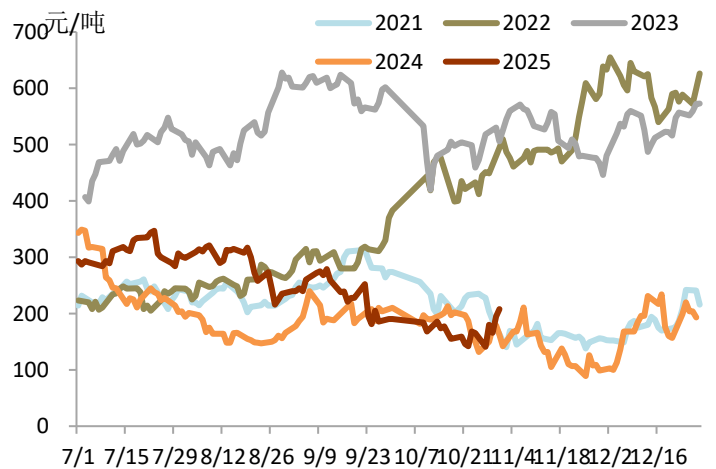


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 9 现期差 (活跃): 豆粕

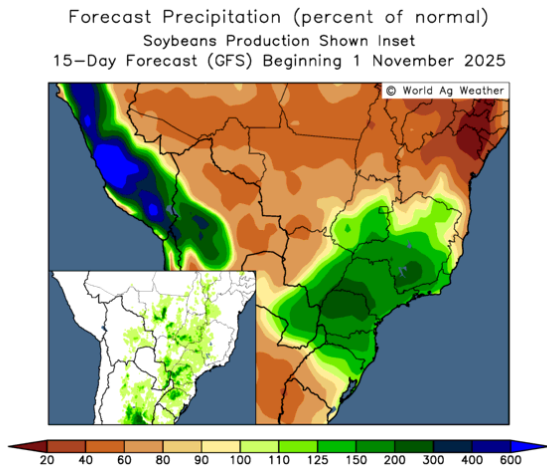


图表 10 豆粕 M 1-5 月间差

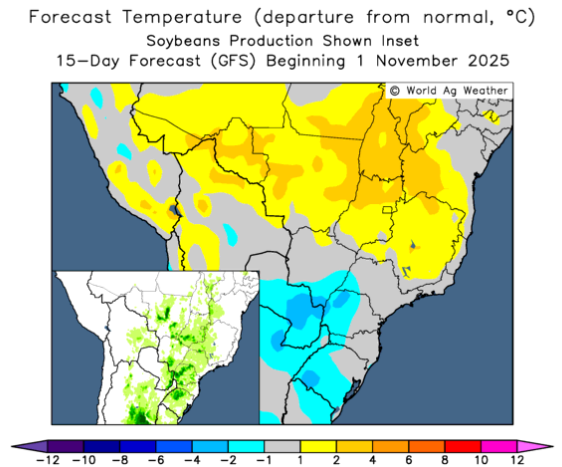


数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

图表 11 巴西大豆产区降水

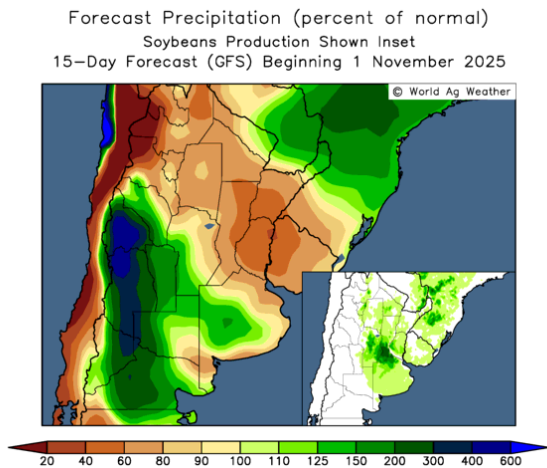


图表 12 巴西大豆产区气温

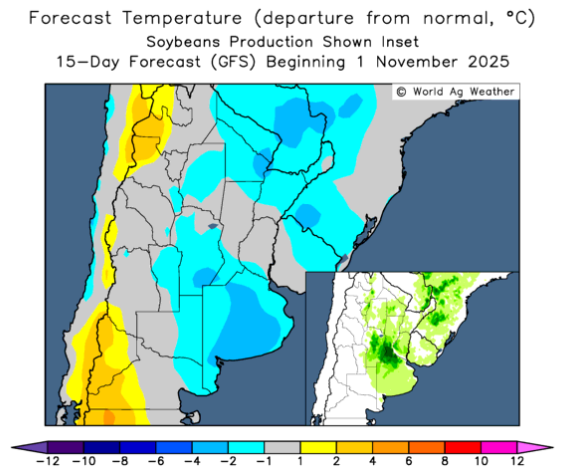


数据来源: WAW, 铜冠金源期货

图表 13 阿根廷大豆产区降水

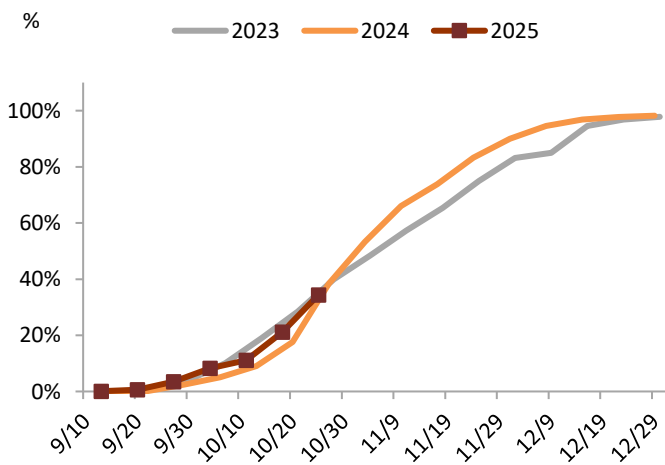


图表 14 阿根廷大豆产区气温

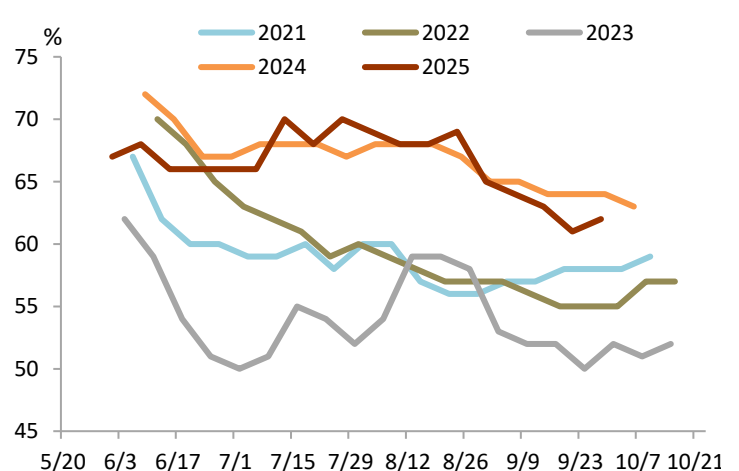


数据来源: Conab, 布宜诺斯艾利斯交易所, 铜冠金源期货

图表 15 巴西大豆播种进度

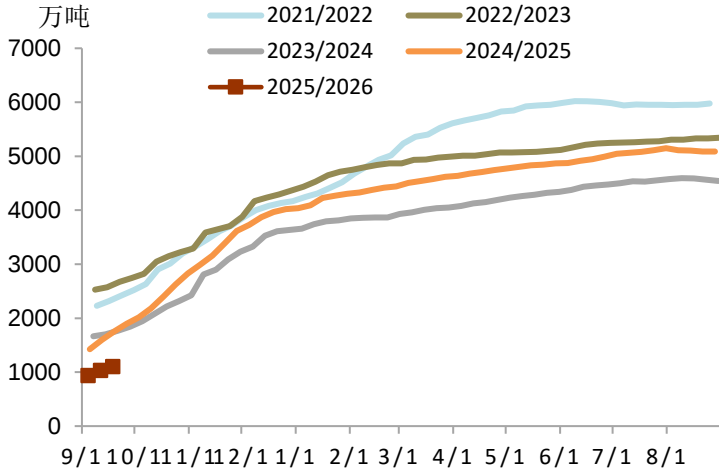


图表 16 美豆优良率

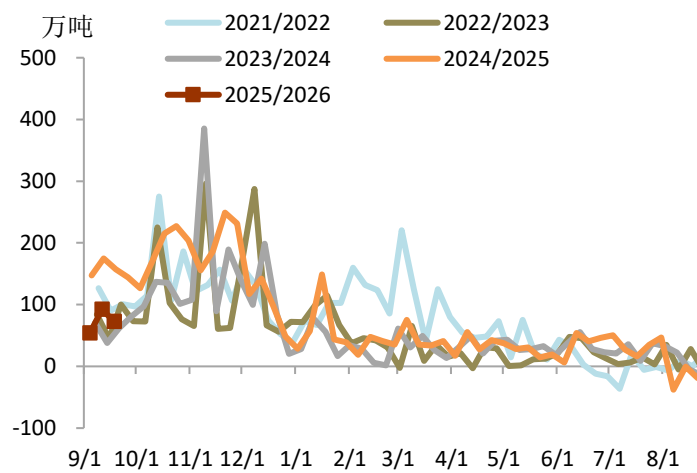


数据来源: Conab, USDA, 铜冠金源期货

图表 17 美豆累计销售量

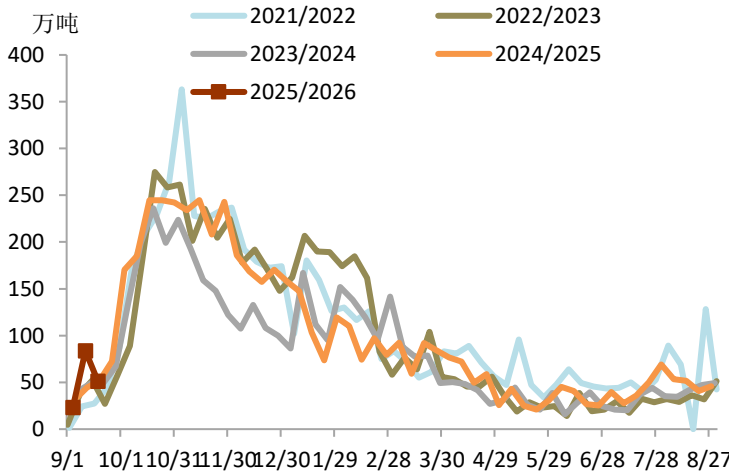


图表 18 美豆当周净销售量

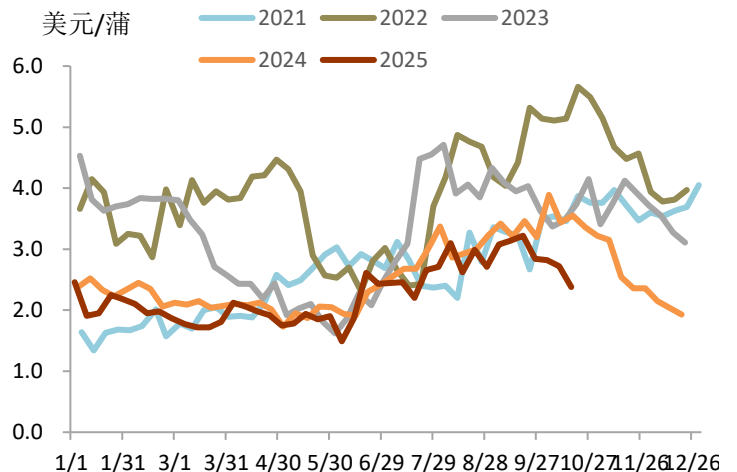


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 19 美豆当周出口量

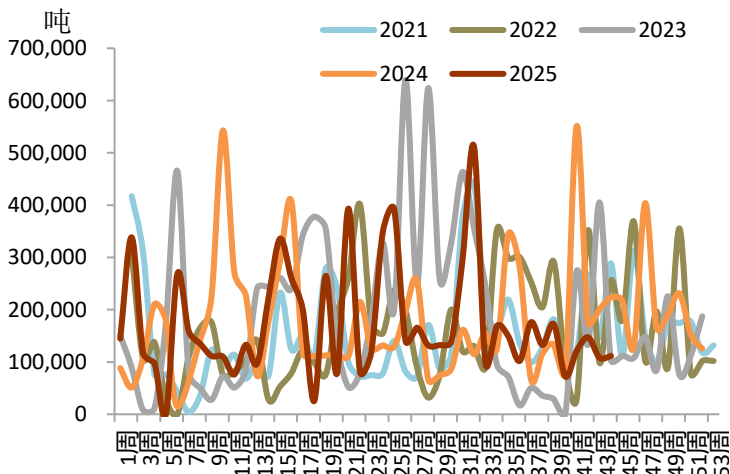


图表 20 美国油厂压榨利润

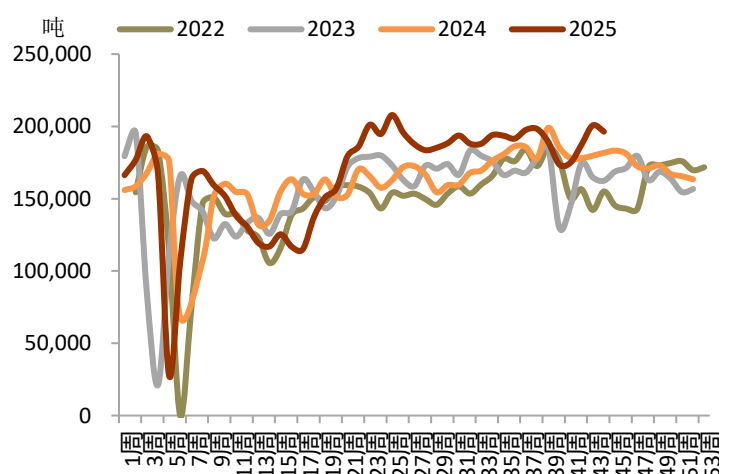


数据来源: USDA, 铜冠金源期货

图表 21 豆粕周度日均成交量

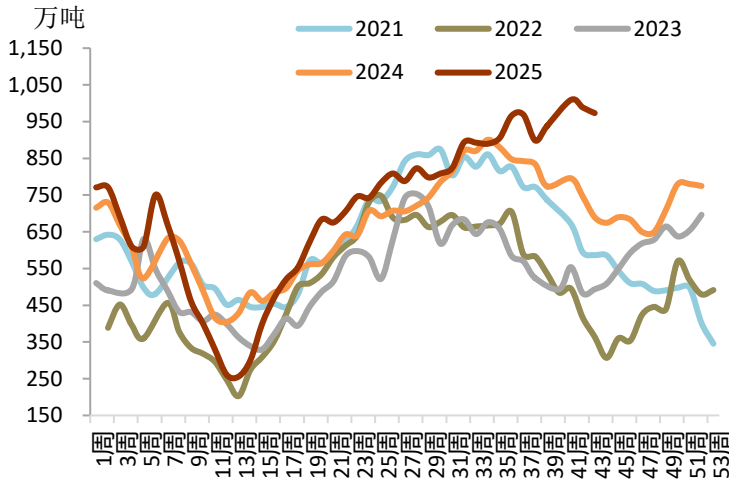


图表 22 豆粕周度日均提货量

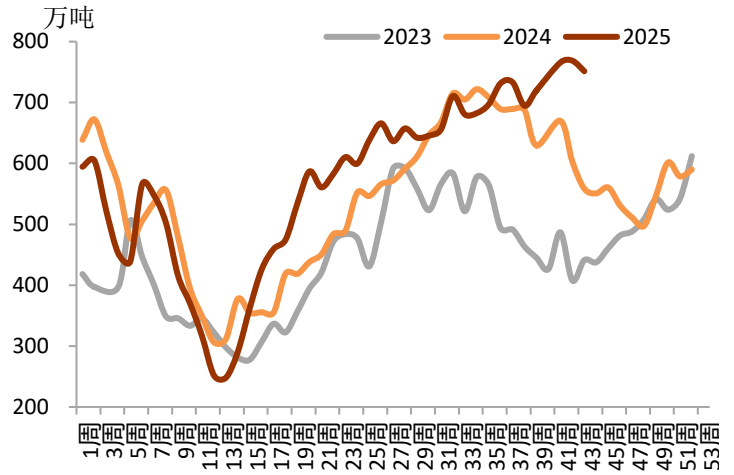


数据来源: 我的农产品, 铜冠金源期货

图表 23 港口大豆库存

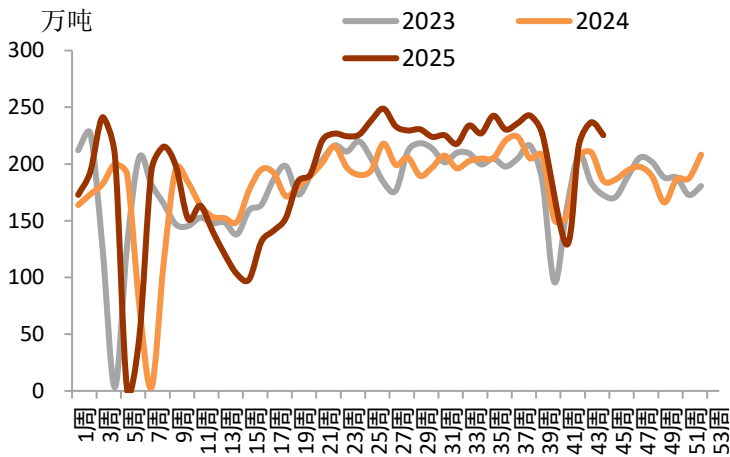


图表 24 油厂大豆库存

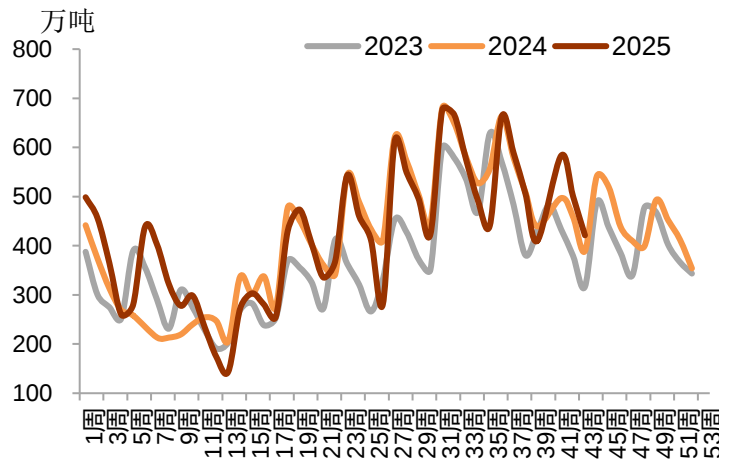


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 25 油厂周度压榨量

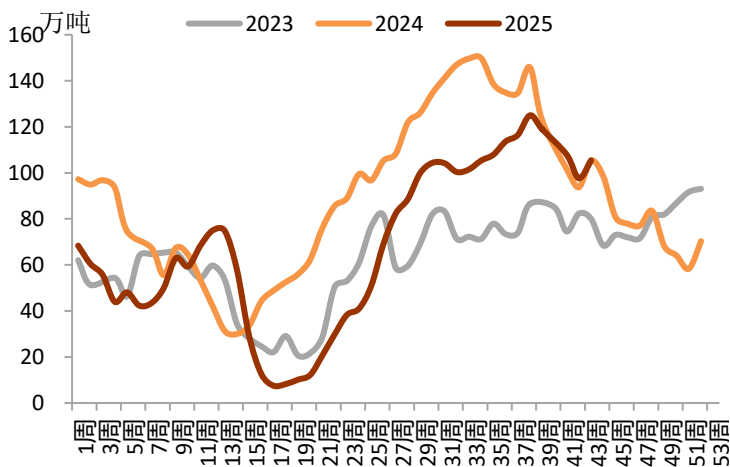


图表 26 油厂未执行合同

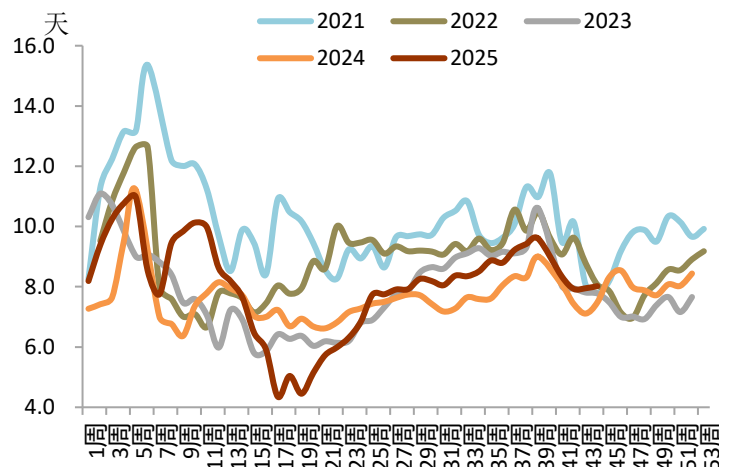


数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

图表 27 油厂豆粕库存



图表 28 饲企豆粕库存天数



数据来源：我的农产品，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTUREQA

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。