

安粮期货商品研究报告



豆粕期货月报 (202510)

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2025 年 10 月 8 日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所 农产品小组

研究员：李雨馨

从业资格号：F3023505

投资咨询号：Z0013987

助理研究员：

朱书颖：从业资格证号：F03120547

初审：

潘兆敏：从业资格号：F3064781

投资咨询号：Z0022343

复审：

赵肖肖：从业资格号：F0303938

投资咨询号：Z0022015

## 豆粕：供应偏紧预期支撑减弱，期价等待指引

核心观点：中美领导人 10 月末会晤，大豆贸易为重要谈话内容之一，市场等待会晤结果。因中国买家缺席美豆采购，美豆出口表现不佳。美豆进入收获期，届时集中性供应压力凸显。在中美贸易摩擦背景下，巴西大豆出口强劲，出口窗口期延长。因购入阿根廷大豆，国内远月供应担忧得到缓解，支撑减弱。现货压力压制豆粕上方，进口成本给与期价支撑。远月成交疲软，下游多保持观望态度。节后下游补库提振豆粕需求，预计补库结束，下游购销态度转为冷淡。综合来看，利多题材缺乏，豆粕 2601 合约或在 2900-2980 区间震荡运行，需等待供应报告以及中美贸易谈判提供新的指引。

一、成本端：美豆供应压力渐显，南美出口旺盛

1、美豆：收获压力渐显，出口萎靡，关注月末中美领导人会晤

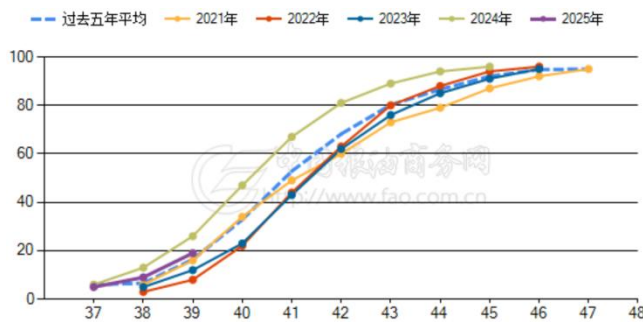
9月USDA季度报告下调库存至3.16亿蒲，但难以缓解随着美豆开启收割的集中性供应压力。中国买家缺席新季美豆购买，豆农产生恐慌情绪，美豆出口进度依旧迟缓。市场分析，截至10月2日当周，美国2025/26年度大豆出口净销售量位于60万到160万吨之间。由于美国政府自10月1日以来停摆，美国农业部无限期停止发布周度出口销售报告。特朗普政府计划救助受贸易战以及价格下跌影响的美国农民，初步支出可能高达150亿美元。以及特朗普称将于10月末与中方讨论大豆贸易相关问题。援助计划叠加中美领导人会晤预期，美豆国庆期间期价出现反弹。

2、巴西：中国需求强劲，出口创高位

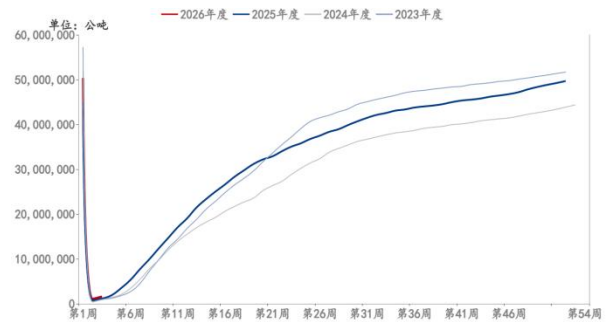
在巴西大豆产量创纪录以及中美贸易摩擦持续的背景下，中国在巴西大豆市场的主导地位得到进一步增长。根据ANEC相关数据，10月末，巴西大豆出口量料达到1.022亿吨，超过2024和2023年的年度总量。因美豆在全球市场竞争力下降，巴西升水维持高位，以11月船期为例，进口成本在4000元附近。

巴西农户开始播种2025/26年度大豆，市场预期丰产。CONAB预测2025/26年度巴西大豆产量为1.7767亿吨，比上年的1.7147亿吨增长3.6%。新季大豆出口量可能达到约1.12亿吨，高于本年度的约1.06亿吨。

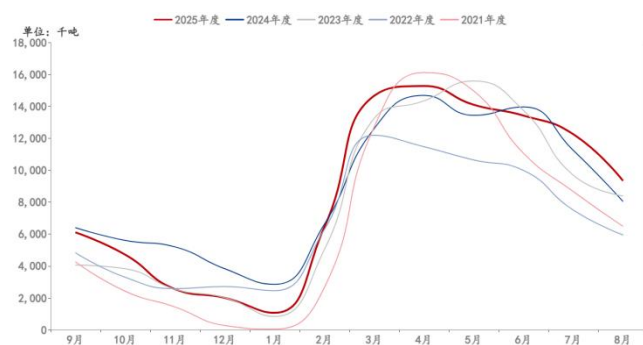
图一：美豆收获



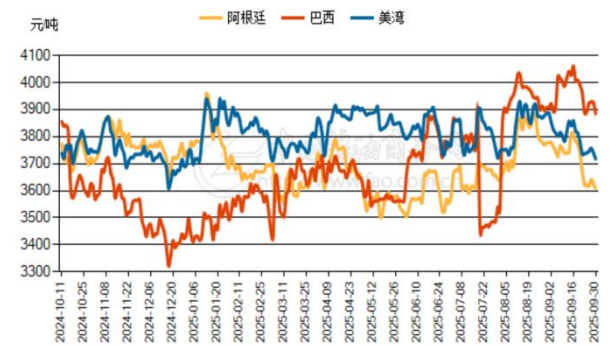
图二：美豆出口



图三：巴西大豆出口量



图四：进口大豆成本



数据来源：钢联、粮油商务网、安粮期货研究所

二、供给端：现货供应压力仍存，远月供应偏紧预期缓解

1、到港数量：阿根廷大豆进口缓解远月供应担忧

9月底阿根廷政府宣布出口关税暂时豁免，中国买家采购约266万吨大豆，大部分在11-12月船期，缓解了市场对国内12-1月供应偏紧预期。截至9月22日，11月船期累计采购了230万吨，周度增加32.9万吨，采购进度为35.38%。12月船期累计采购了13.2万吨，周度增加6.6万吨，采购进度为2.93%。2026年2月船期累计采购了277.2万吨，周度增加19.8万吨，采购进度为29.18%。

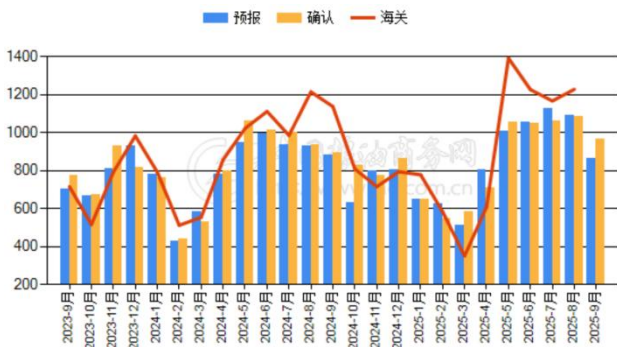
根据相关数据，2025年1-9月大豆累计到港量约为7700.75万吨，去年同期累计为7419.75万吨，同比增加了3.79%。9月国内大豆到港量约为965.5万吨，上月到港确认为1083.5万吨，环比减少了10.89%。

**2、压榨与开机率：开机率下降，压榨维持高位**

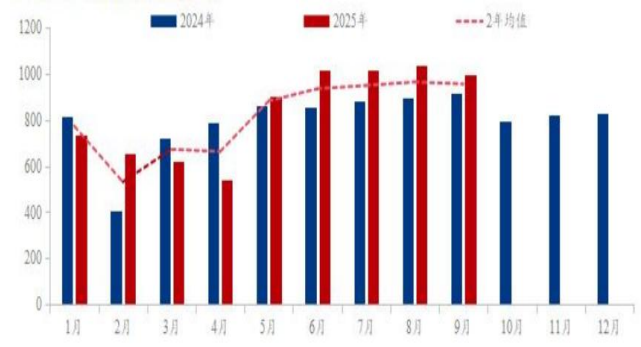
因下游企业双节备货积极性不高，催提效果一般，豆粕库存压力增加。部分油厂减线停机，开机率下降。同时部分油厂出现大豆热损停机现象。9月全国油厂大豆压榨为953.77万吨，较上月减少39.44万吨，减幅3.82%；较去年同期增加79.55万吨，增幅8.7%

9月全国动态全样本油厂大豆库存继续上升。截至9月26日，全国大豆库存为719.91万吨，较上月增加37.38万吨，环比增幅5.61%；与去年同期相比增加90.51万吨，同比增加14%；高出三年均值124.15万吨。

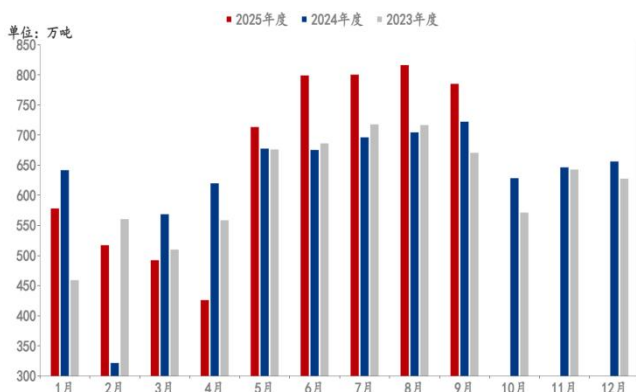
图四：进口大豆到港



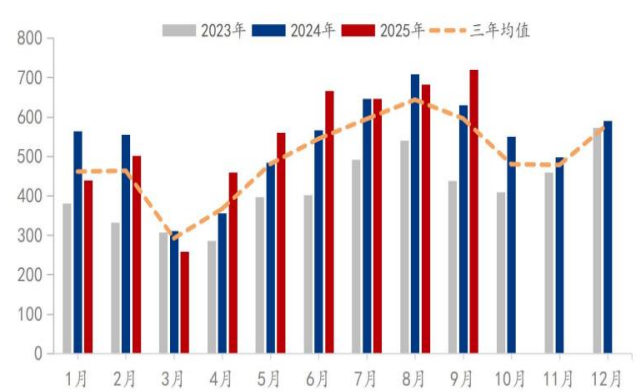
图五：大豆加工量



图六：豆粕产量



图七：油厂大豆库存



数据来源：粮油商务网、钢联、安粮期货研究所

**三、需求端：双节备货推动，远月成交疲软**

**1、豆粕成交：现货成交主力，远月成交疲软**

9月豆粕市场成交显现“近强远弱”格局，双节来临推动下游企业备货，但企业保持谨慎心态，大规模备货行为较少，基本以刚需采购为主。远月成交回落，下游对远月持观望态度。节后下游补库可能促进豆粕需求成交，补库结束后，下游购销态度预计重回冷淡。

# 研报的简单+实用：唯一不变的宗旨

截止9月30日，月内共成交309.32万吨，环比减少175万吨，减幅36.23%；同比增加11.79万吨，增幅3.96%；其中现货成交170.35万吨，远月基差成交116.64万吨。

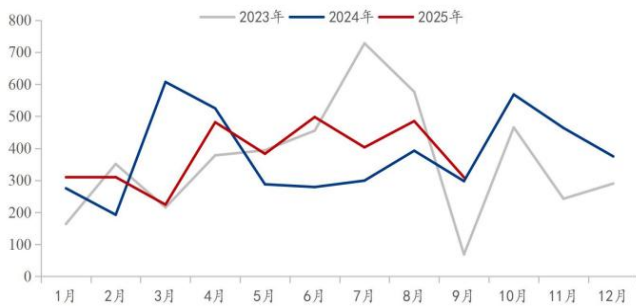
## 2、豆粕提货：油厂催提严重，提货略显疲态

双节备货给与豆粕提货支撑，下游饲料企业为应对假期生产需要，提货积极性有所提升。由于部分企业前期已建立适量库存，整体提货表现相对平稳，未出现大幅放量。节后预计出现小幅补库行为，提振豆粕提货。

9月国内主要油厂豆粕提货量357.48万吨，环比增加23.10万吨，增幅5.77%，同比去年增加66.16万吨，增幅18.51%。

图八：豆粕成交

图九：豆粕提货



数据来源：钢联、安粮期货研究所

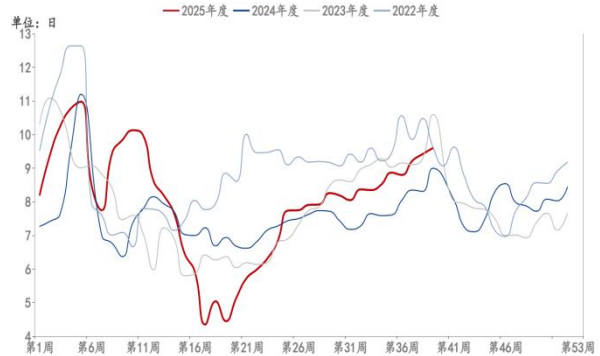
## 四、库存：油厂豆粕压力仍存，下游饲料企业物理库存接近饱和

9月油厂压榨量维持高位，双节下游备货保持刚需采购，油厂催提效果一般，豆粕呈现持续累库态势。油厂豆粕库存为118.92万吨，较上月增加13.59万吨，环比增加19.65%；与去年同期相比减少3.73万吨，同比减幅2.77%，较三年均值高出12.25万吨。

下游饲料企业前期备货充足，库位持续累库，当前接近饱和。

图十：油厂豆粕库存

图十一：饲料企业物理库存



数据来源：钢联、安粮期货研究所

### 免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。