

美豆产量预计创新高，国内豆粕市场涨能下降

本文作者：中金财富期货研究所 于瑞光

期货从业资格证书号：F0231832

期货投资咨询从业证书号：

Z0000756



中金财富期货研究所

专业、专注、专心，
我们始终如一

概述：美国农业部在 10 月供需报告中调高美豆单产、总产和期末库存，供给压力削弱美豆反弹动能。节后国内油厂开工率逐步恢复，需求乏力导致豆粕库存高企，粕价面临回调压力。

美豆产量不降反增，USDA 10 月报告利空程度超预期

美国农业部（USDA）于上周五公布 10 月供需报告，美国农业部将 2026 年美国大豆单产预估值从上月的 52.8 蒲式耳/英亩调高到 53.1 蒲式耳/英亩，美豆产量升至创纪录的 45.62 亿蒲式耳（合 1.24147 亿吨），美豆期末结转库存量也高于市场预期值。报告前市场根据美豆优良率水平预计美豆单产会被下调，因此本次报告的利空程度超过市场预期。受美豆供给压力升高影响，CBOT 大豆期货市场反弹遇阻，11 月合约重回 1300 美分之下运行。

中国未降进口美豆关税，美豆出口下滑

根据美国农业部公布的美豆出口销售报告，截至 10 月 1 日当周，美豆出口销售合计净增 54.9377 万吨，其中对中国净销售为 38.2901 万吨，中国采购量低于市场预估的每周 100 万吨水平。本年度中国已累计购买美豆 1114.23 万吨。中国采购节奏放缓，与近期美国大豆未被中方列入中美“300 亿对 300 亿”降税清单有关。

巴西大豆开局良好，产量预计再创新纪录

美国农业部在 10 月供需报告中维持对南美大豆产量的乐观评估，即巴西大豆产量预估值为 1.86 亿吨，阿根廷为 5000 万吨。咨询公司 Patria AgroNegocios 近日表示，巴西大豆播种进度创历史最快纪录，达到 19.77%，远高于去年同期的 12.86% 和五年均值 11.55%。机构发布的数据显示，目前巴西头号大豆生产州马托格罗索州大豆种植进度已过 1/3。巴西大豆良好开局有助于降低超强厄尔尼诺对南美大豆生产的干扰，继续为深化全球大豆供应宽松格局作出贡献。

需求增长乏力，高库存限制粕价回升

受双节期间油厂停机影响，全国大豆周度压榨量从 200 万吨之上快速下降到不足 100 万吨。近日全国油厂陆续恢复开机，大豆压榨量逐步回到正常水平。中国 9 月进口大豆 1188 万吨，同比下降 7.7%。10 月进口大豆到港量预计回落至 850 万吨左右，供给压力虽有所减轻，但进口大豆高库存现状仍在持续。根据上海钢联(Mysteel)的最新统计，截至 10 月 12 日，国内主要油厂豆粕库存为 109.08 万吨，周度减少 21.03 万吨。随着油厂开机率升高，国内豆粕库存有望再次回升。目前国内生猪养殖亏损程度扩大，产能持续去化，饲企多维持刚需采购，看涨预期不足导致豆粕基差维持弱势，需求端对粕价提振作用有限。

近期国内豆粕市场展望

美豆收割进度近半，2026 年美豆产量创出新纪录基本确定，新豆集中上市形成的季节性供应压力逐步增强。巴西大豆开局良好，有助于降低市场对超强厄尔尼诺对南美大豆生产的不利影响。进口美豆关税成本偏高，中方对美豆大单采购量下降，为美豆出口前景增添不确定性。前期推动美豆市场强势运行的主要题材不同程度出现松动，美豆上行驱动有所减弱。国内豆粕市场在成本端高度依赖美豆，在美豆反弹遇阻后，国内豆粕期货市场震荡回调的概率将随之升高。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：<https://www.ciccwmf.cn>

地址：深圳市南山区粤海街道海珠社区科苑南路 2801 号中金大厦 1101

电话：0755-82912900