

美豆收割压力凸显，国内豆粕期货震荡回调

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：美豆收割进度加快，创纪录产量压力推动美豆价格重心下滑。国内进口大豆供给充裕，豆粕库存维持高位。在美豆回调节奏中，成本端对豆粕市场的下行驱动显著增强。

美豆收割率已过六成，季节性供应压力升高

天气预报显示，本周美国中西部作物区天气转为干燥，利于农户加快大豆收获进度，大豆集中上市压力成为盘面上行的主要阻力。美国农业部公布的周度作物生长报告显示，截至10月18日当周，美国大豆收割率为64%，五年均值为65%。美国农业部在10月供需报告中预估2026年美豆产量将达到1.24147亿吨。随着美豆收割进度加快，创纪录的产量压力将从预期变为现实。

中国对美豆展开新一轮采购，但未能阻止美豆价格回落

根据美国农业部公布的美豆出口销售报告，截至10月8日当周，美国大豆出口销售合计净增57.4878万吨，其中对中国净销售为12.6万吨。本年度中国已累计购买美豆1126.86万吨。不过，从上周开始，中国进口商连续对美豆展开新一轮大单采购，周二民间出口商报告向中国出口销售61.2万吨大豆。据统计，从10月14日以来五次确认的对华大豆销售总量超过200万吨。来自中国的强劲需求并未阻止美豆下滑节奏，足见美豆集中上市阶段供给压力之大。

巴西大豆开局良好，产量预计再创新纪录

美豆天气窗口即将关闭，南美进入大豆生产季。农业咨询机构 AgRural 表示，截至 10 月 15 日，巴西大豆播种率为 26%，高于去年同期的 24%。巴西国家商品供应公司（Conab）公布的数据显示，截至 10 月 16 日当周，巴西大豆播种率为 30.1%，高于去年同期的 21.4% 和五年均值 26.4%。Conab 发布的巴西大豆播种进度处于历史最快水平。在超强厄尔尼诺背景下，巴西大豆良好开局对稳定或提升产量至关重要。目前美国农业部预计新季巴西大豆产量将达到 1.86 亿吨新高，其他分析机构预估的产量虽有差异，但整体维持增产预测。

9 月中国进口大豆量下滑，豆粕库存仍处高位

海关总署公布的数据显示，9 月中国进口大豆 1188 万吨，同比下降 7.7%，环比下降 2.1%。1-9 月累计进口大豆 8608.30 万吨，同比减少 0.1%。国内进口大豆供给整体较为充裕。目前油厂开机率已恢复到 60% 以上，国内豆粕库存维持高位。中国粮油商务网监测数据显示，截至上周末，国内豆粕库存量为 111.51 万吨，周度减少 2.42 万吨。美豆连跌削弱油厂挺价动力，需方放缓采购节奏，粕价保持回调整节奏。整体来看，美豆震荡回调，成本端下行驱动增强叠加国内豆粕供应宽松是近期国内豆粕市场震荡下跌的主要原因。

近期国内豆粕市场展望

随着美豆收割工作快速推进，创纪录产量形成的季节性供应压力逐渐显现。美豆丰产预期引发多头资金平仓，CBOT 大豆市场承压震荡回落。截至 10 月 20 日收盘，美豆基准 11 月合约已连跌七日，触及近两个月低点，技术上的圆弧顶特征日渐明显。中国对美豆新一轮采购有助于化解美豆供应压力，或可为美豆下跌提供缓冲，但巴西大豆开局良好，乐观的产量前景将降低市场对超强厄尔尼诺的担忧。目前美豆市场缺少炒作题材，惯性回调整节奏仍在持续。国内豆粕市场在成本和情绪上对美豆保持较强依赖，与反弹阶段的运行逻辑相似，在美豆震荡下行阶段，国内豆粕期货市场将维持震荡下跌状态。

法律声明

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