

2025 年 11 月 1 日

本周中方采购 43 万吨，大豆贸易或逐渐恢复常态

核心观点

近期国内外蛋白粕期货行情回顾及分析：

（一）豆粕：中美元首成功在 APEC 会晤，不必再纠结大豆订单

最新要点：中美经贸高层、中美元首先后会晤，美总统正式访日最近这周，大事连连。中美经贸高层在 10 月 25 日至 27 日于马来西亚进行磋商，成功为 10.30 日中美两国元首在韩国 APEC 峰会上的正式会晤做了铺垫。而另一方面美国总统在 10.28 访问日本，和日方新首相做了深度互动且签署了国家级的贸易备忘录。此外，多国元首在 APEC 上均有会面，至少包括中日元首、中国和加拿大元首、印尼和日本元首之间都有彼此的当面交流。

大豆采购方面，中粮集团在 APEC 会面前买下三批总计约 18 万吨，会后，又增购 4 船共 25 万吨，合计暂 43 万吨。日本方面，美总统确认日方将在 2025.11 至 2026.10 采购 300 万吨美国大豆（约 88 亿美元），此外在 7 个尖端科技领域加大对美投资，共约 5500 亿美元。

美国政府暂时未全面恢复运营。美环保署 EPA 原定于 10.31 公布 2026 年 RVO 最终值，但实际并未公布，仅有 NOPA 月报数据显示确实今年美豆压榨量是显著较高的。巴西预计 25/26 产量相比 24/25 小增。

（二）菜籽粕：中美元首也在 APEC 会晤，自 20240903 已超 1 年

10.31 中国和加拿大元首们在韩国 APEC 期间会晤；但截止 11 月 1 日，未有关于油菜籽、电动汽车、钢铁铝合金等磋商的新闻报道。

早前 10 月 17 日，外交部长王毅在北京同加外长阿南德会谈，此次阿南德的亚洲之行，既访问中国，也到访印度、新加坡。非官方新闻称：“阿南德刚回国，财政部就火速落地对华钢铝关税减免政策，特鲁多更是公开承诺要与中印等全球重要经济体，重新接触。”

AAFC 在 10 月报告预估 2025/26 年度油菜籽产量为 2002.8 万吨，持平 9 月报，丰产格局确认；估 2025/26 年度油菜籽出口量预计为 700 万吨，理论上大部分会销售给中国，而今年 9 月和 10 月对华发船量是显著低于去年的，不是贸易商不买，而仍是因初裁的 75.8% 保证金暂未取消。相应地，出口慢使得加拿大本土商业库存本周已经上升至较高水平。

9 月 5 日上商务部公告明确“加菜籽反倾销案”最终裁定推迟至 2026 年 3 月。虽然今年中国启动澳洲和乌拉圭菜籽的进口，俄菜籽进口也不少；但主体供给除了加拿大之外，似乎没有同体量的其他选择。

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772 号

广金期货研究中心

农产品研究员

苏航

期货从业资格证号：

F03113318

期货投资咨询证书：

Z0018777

相关图表



目录

一、行情回顾	3
二、豆粕市场概况	5
三、菜籽粕市场概况	10
四、事件回顾	12
五、风险提示	17
分析师声明	18
免责声明	19
广州金控期货有限公司分支机构	20

一、行情回顾

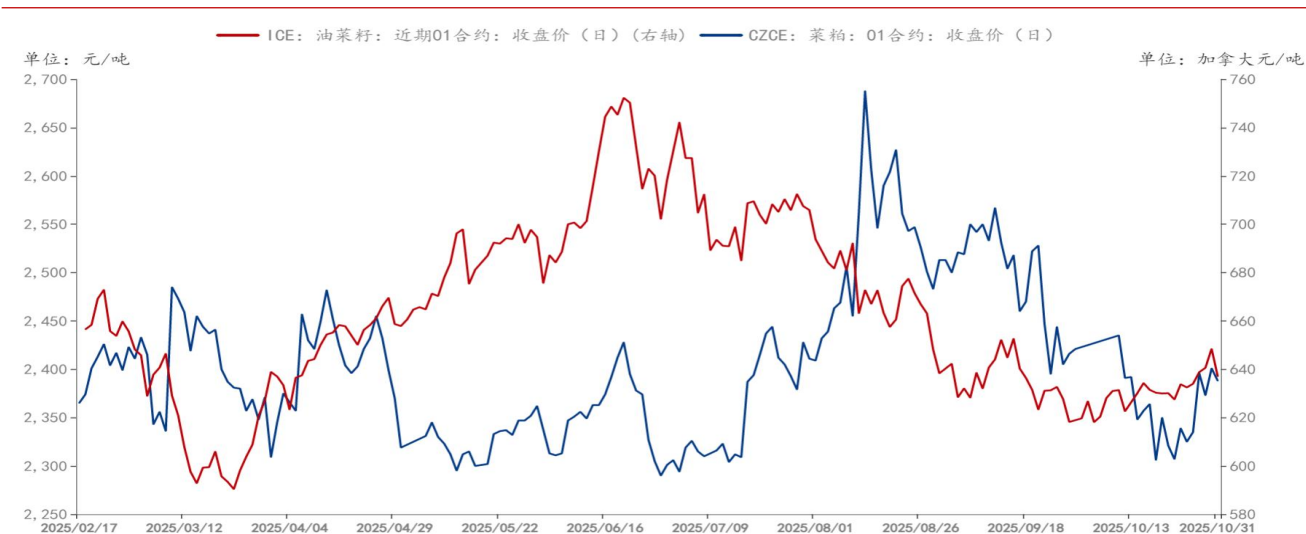
豆类粕类行情(9.30-10.31): 外盘方面, 美豆 01 合约收于 1115.0, 涨幅 8.44%; 美豆粕 12 合约收于 321.4, 涨幅 16.83%; ICE 油菜籽 01 合约收于 637 加元/吨, 涨幅 2.79%。

国内方面, 豆粕 2601 最新价 3024, 涨幅 2.93%; 菜籽粕 2601 最新价 2419, 涨幅-0.12%。

图表: 内外盘豆粕-美豆期货 行情走势图



图表: 国内菜粕(左轴)-ICE 油菜籽主力合约(右轴) 行情走势图



来源: wh6, Mysteel Data, 广金期货研究中心

图表：豆粕 m.DCE 场内期权 VIX 波动率指数走势图



图表：菜粕 RM.CZCE 场内期权 VIX 波动率指数走势图

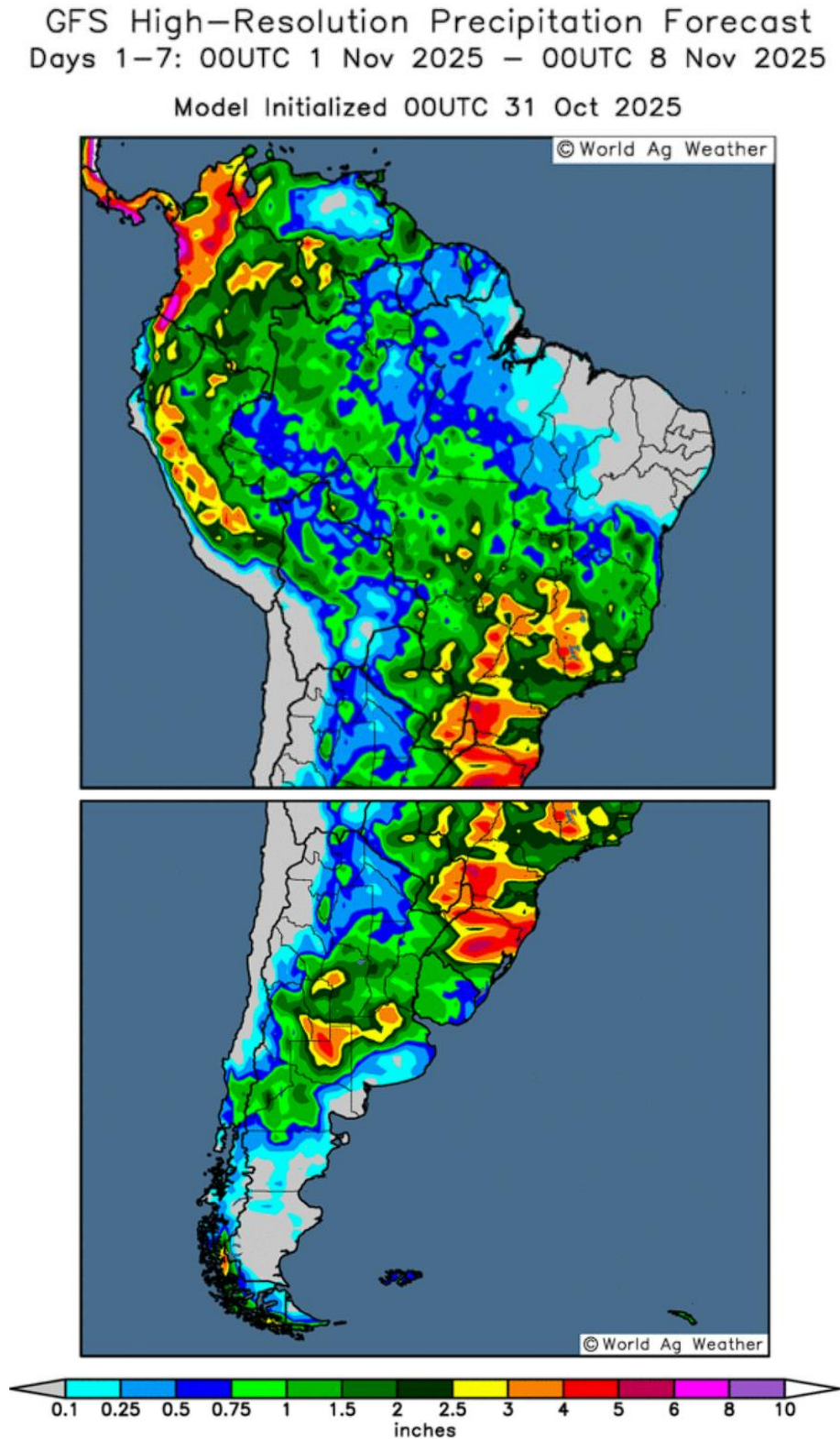


来源：文华财经，广金期货研究中心

二、豆粕市场概况

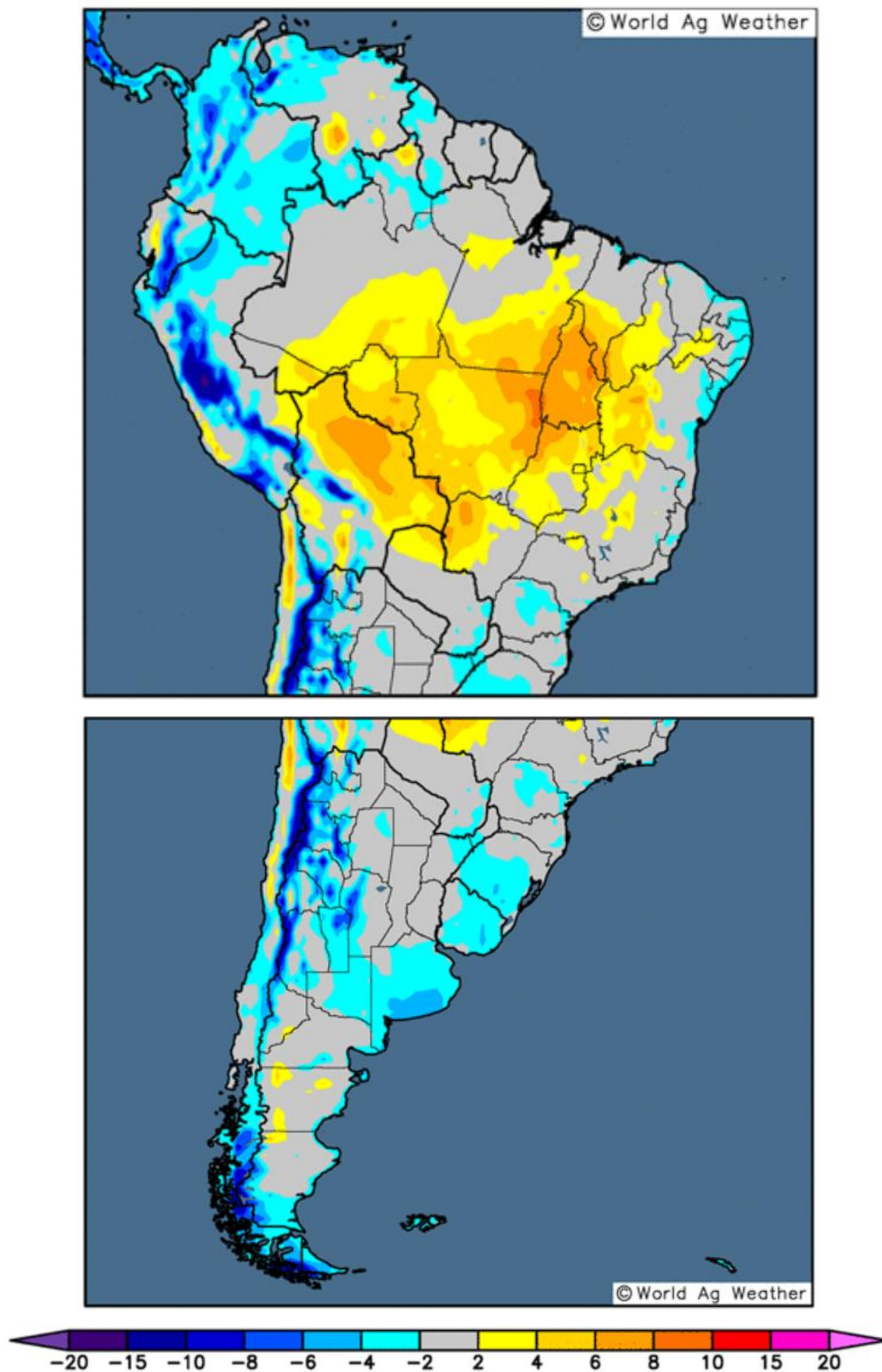
2.1 国际供需情况：本周元首们多有会面，中日均有采购美豆

图表：南美大豆产区降水与气温预测



GEFS Ensemble Mean Temperature Anomaly (°F) Days 1–7: 00UTC 1 Nov 2025 – 00UTC 8 Nov 2025

Model Initialized 00UTC 31 Oct 2025



来源: world weather ag., 广金期货研究中心

本周国内豆粕继续上涨拉动菜粕；这里跳过逻辑，只陈述美日、中美会谈。

10月23日左右，日本农林水产大臣野上浩太郎就带着采购清单飞往华盛顿。日本将在2025年11月至2026年10月采购300万吨美国大豆（约88亿美元）。

28日上午，日本首相与访日的美国总统在东京迎宾馆举行了会谈。新闻报道显示场面相当热烈，如“高尔夫特别套装”“午餐中的美国米饭和牛肉”“一位备受尊敬、极具智慧和力量的人”等；下午，驻日美军横须贺基地的“乔治·华盛顿”号航空母舰演讲时，总统称美日“不打不相识”，早苗还送上“豪华见面礼”公开签署协议，采购美国福特皮卡车、大豆及液化天然气，并签署备忘录确认在人工智能、下一代通信等7个尖端科技领域加大对美投资，数额推测为5500亿美元对美投资计划（日本GDP近10%）。从以上细节等推测，美日关系可能逐渐进入一个新阶段。

国际市场消息还称，日本打算和美国签一个三年期的《大豆供应链稳定协议》，承诺在2026-2028年间每年从美国进口至少780万吨大豆，年均比2024年的进口量多了50%。这个可能是过去两周美豆期货上涨主因，而非因中国的采购。

中美方面，两国元首在10月30日韩国APEC峰会期间也正式会面，全球媒体均有报道。美豆采购事项上，中粮集团在会面前就买下了三批美国大豆，总计约18万吨，计划在12月和明年1月从美国西北部港口装运出发；元首会面后，又增购4船共25万吨，合计暂43万吨。会后美财长贝森特放出消息，说中国同意每年至少购买2500万吨美国大豆，对此中方并没有证实。此外，中美经贸团队吉隆坡磋商达成的成果：美方将取消对华加征的10%所谓“芬太尼关税”，24%对等关税将继续暂停一年。然而国内主流媒体称，需警惕美当届政府的政策反复。

另外，中国和日本元首、印尼和日本元首在APEC峰会上也有所正式会晤。

原本于本周全面恢复运营的美国政府似乎仍处于部分运作状态，环保署并未在约定 10.31 日发布关于 2026 年的可再生能源产量义务 RVO；而 USDA 也没有恢复每周四和每周二晚的出口销售、出口检验周度数据报告。因此，当前 USDA 数据仍然是截止 9 月 18 日当周，25/26 新作美豆对华销售和出口为 0。

当前，媒体关于 2025/26 年度中国对美豆采购总量分歧较大。有媒体和没财政贝森特意见接近，未来半年采购至少 1000 万吨；但也有媒体认为 43 万吨本月采购量只是杯水车薪。若回顾 2018 年 12 月类似的阿根廷 G20 峰会，中美签署大豆采购协议后，当月中国仅采购 300 万吨，后续全年渐进装船达 1200 万以上。

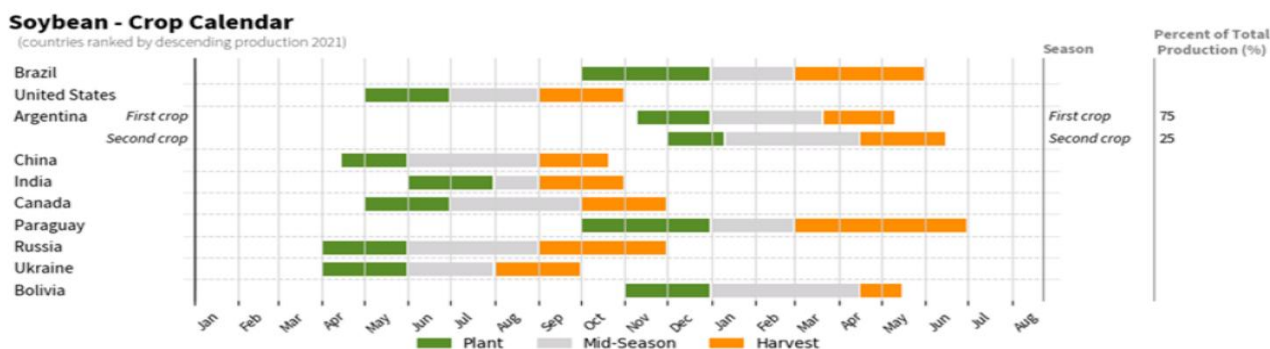
截至 10 月 28 日，中国农业农村部称，积极应对黄淮海地区持续连阴雨影响，全力以赴抢收抢烘，努力减轻灾害影响。大豆油料扩种成果持续巩固，预计大豆面积连续 4 年保持在 1.5 亿亩以上，产量继续保持在 2000 万吨以上。

咨询机构 AgRural 表示，截至 10 月 23 日，巴西 2025/26 年度大豆播种率已经达到预期的 36%。荷兰合作银行预计巴西 2025/26 年度大豆产量为 1.77 亿吨，比上一年度增长 3%；2025/26 年度大豆出口量为 1.11 亿吨，与上一年度持平。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%。

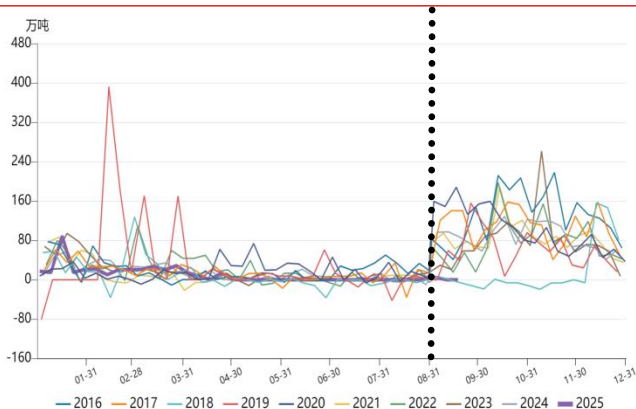
阿根廷方面，米莱的政党赢得了阿根廷中期选举。阿根廷油籽工会 SOEA 开始了几乎每年一次的罢工，但与行业组织 CIARA 在薪资谈判方面“进展甚微”；阿根廷劳工部的调解期限和罢工游行或将延长至 11 月 6 日。

早前，国际谷物理事会 IGC 的最新月报显示，预计 2025/26 年度全球大豆产量将同比上一年度减少 100 万吨至 4.28 亿吨，贸易量增加 200 万吨至 1.87 亿吨，消费量减少 100 万吨至 4.3 亿吨；结转库存减少 400 万吨至 7900 万吨。

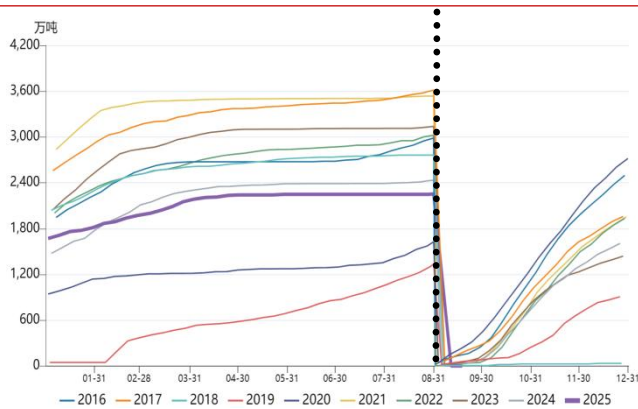
图表：国际大豆-主产国（种植期、生长期、收割期）季节图



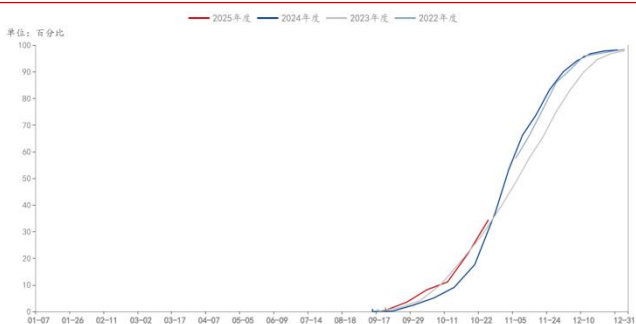
图表：美国大豆-当前市场年度中国净销售



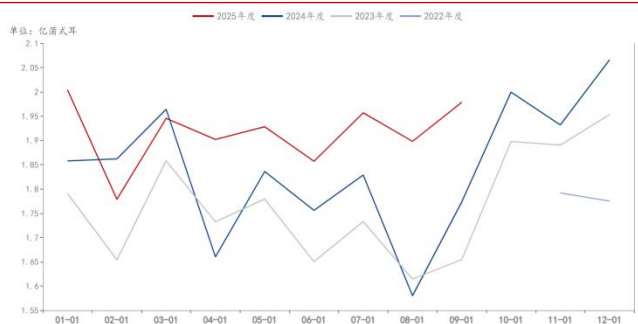
图表：美国大豆当前市场年度中国 累计出口



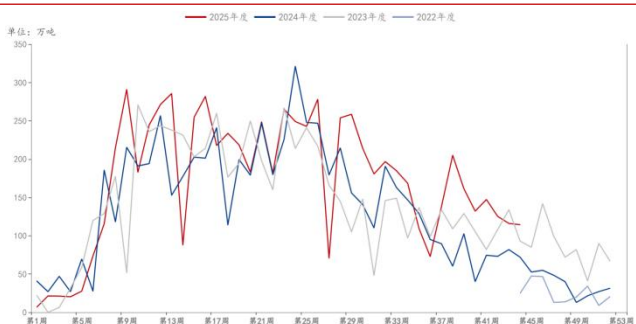
图表：巴西大豆 - 播种率 CONAB



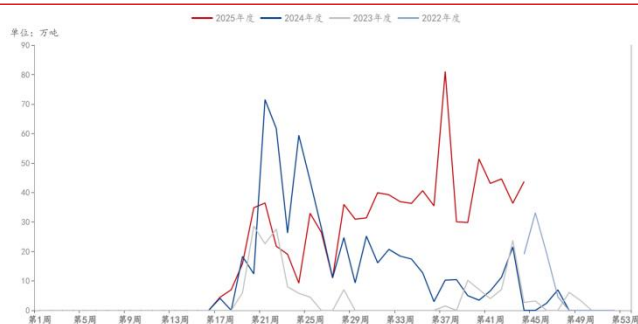
图表：美国大豆 - 压榨量 (NOPA 月报)



图表：巴西大豆 - 往中国发船量

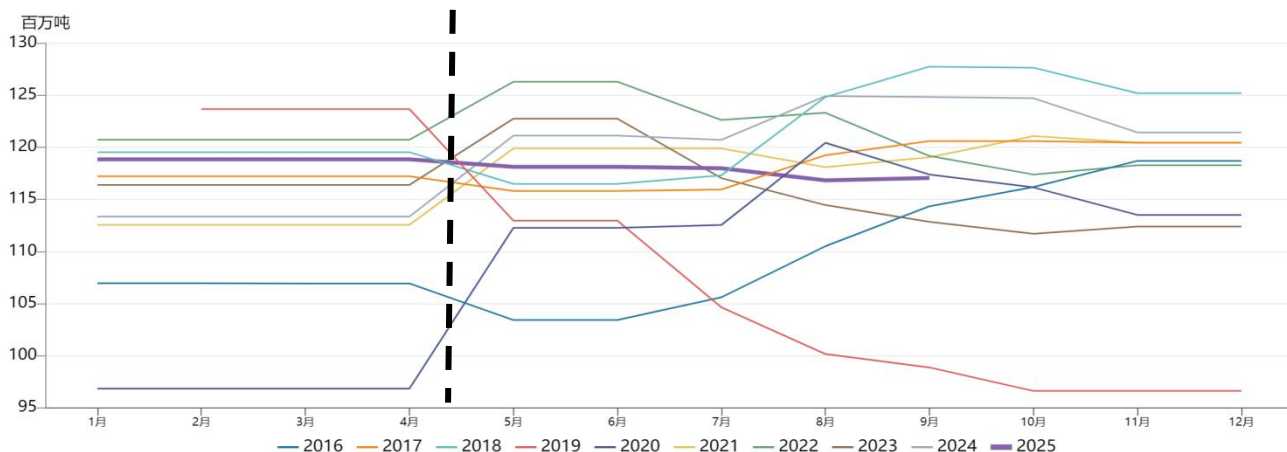


图表：阿根廷大豆 - 往中国发船量



图表：USDA 美国大豆总产量-预测年度

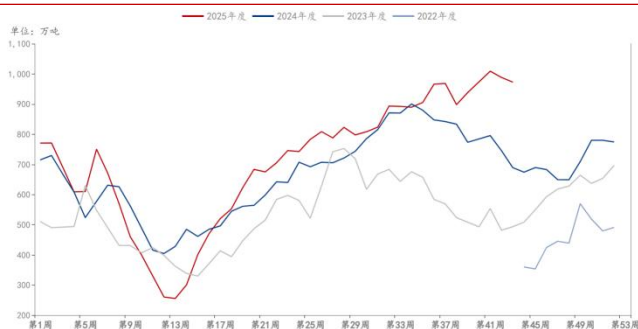




来源：USDA，Wind，广金期货研究中心

2.2 国内供需情况：大豆现实供给充足，豆油库存较高

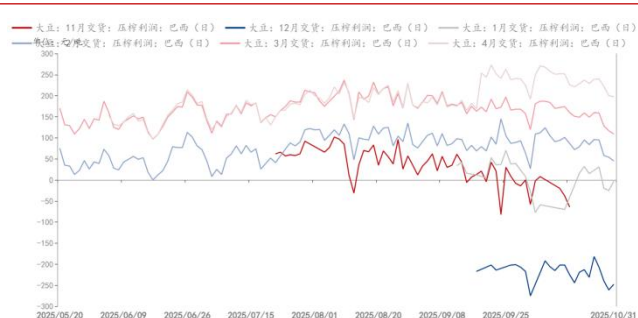
图表：进口油料大豆 - 港口库存



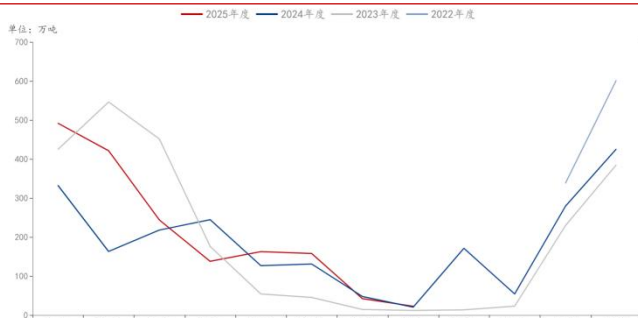
图表：进口油料大豆 - 111 样本压榨厂库存



图表：压榨利润 - 巴西大豆（11 至 4 月船期）



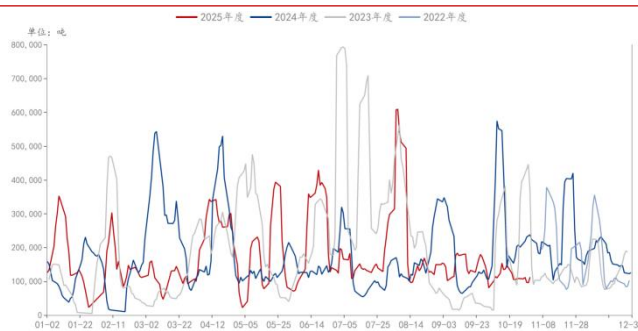
图表：海关统计-美国大豆进口（当月值）



图表：国内豆粕 - 111 家压榨厂产量



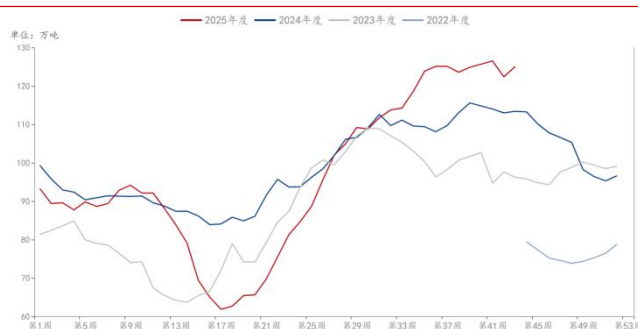
图表：国内豆粕 - 成交量(MA5)



图表：国内豆粕 - 111 家样本企业库存



图表：国内豆油- 压榨厂库存



来源：钢联数据库，Wind，广金期货研究中心

据 Wind 转载汇易网统计，10 月 31 日豆粕（张家港）现货价 3020 元/吨，相比 m2601 基差几乎为 0。

中国海关:9 月大豆进口量为 1286.9 万吨，2025 年 1-9 月累计进口量 8618 万吨，较去年同期的 8184.9 万吨增 5.3%。其中，9 月对美豆进口量海关统计为 0，上一次如此，是在 2018 年 9 月。

9 月食用植物油进口量为 55.9 万吨，2025 年 1-9 月累计进口量 501.1 万吨，较去年同期的 539.1 万吨减 7.1%。早前，中国 8 月大豆进口 1227.9 万吨，7 月为 1166.6 万吨。中国 1-8 月大豆进口 7331.2 万吨。

10 月 10 日，装载 6000 吨大豆油的新加坡籍“美赞”轮从泉州肖厝港启航驶往印度，实现泉州口岸大豆油出口“新突破”，也标志着福建省粮油产品首次走向国际市场。本批大豆油由泉港本地企业生产，通过肖厝港管道高效装船。

三、菜籽粕市场概况

3.1 国际油菜籽供需状况：加外长访华暂无动向，ICE 菜籽本周震荡

图表：ICE 加菜籽期货走势

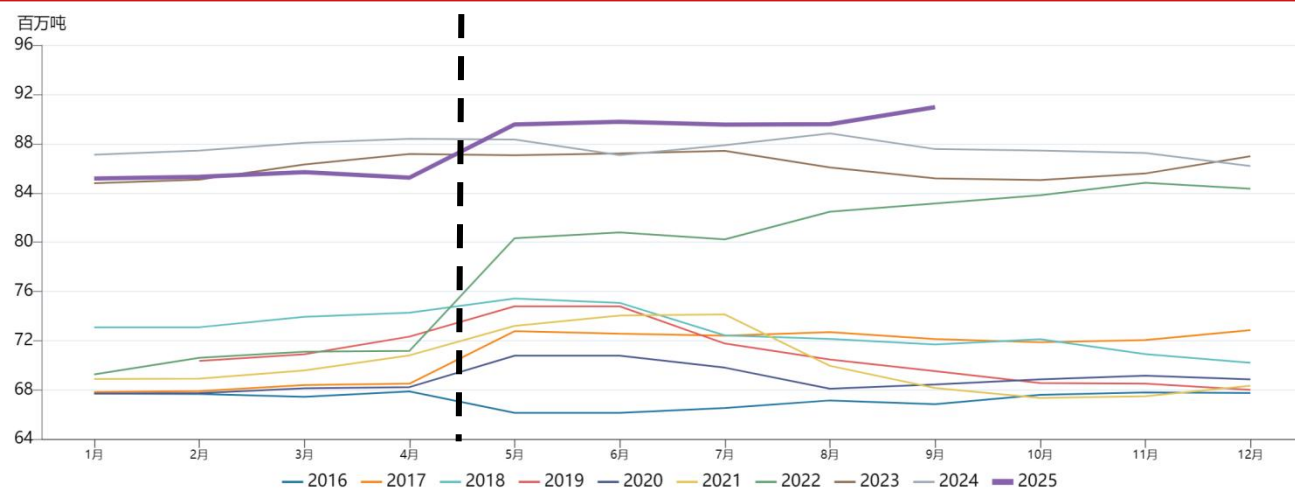


图表：加拿大农业部月报数据（agriculture.canada.ca）

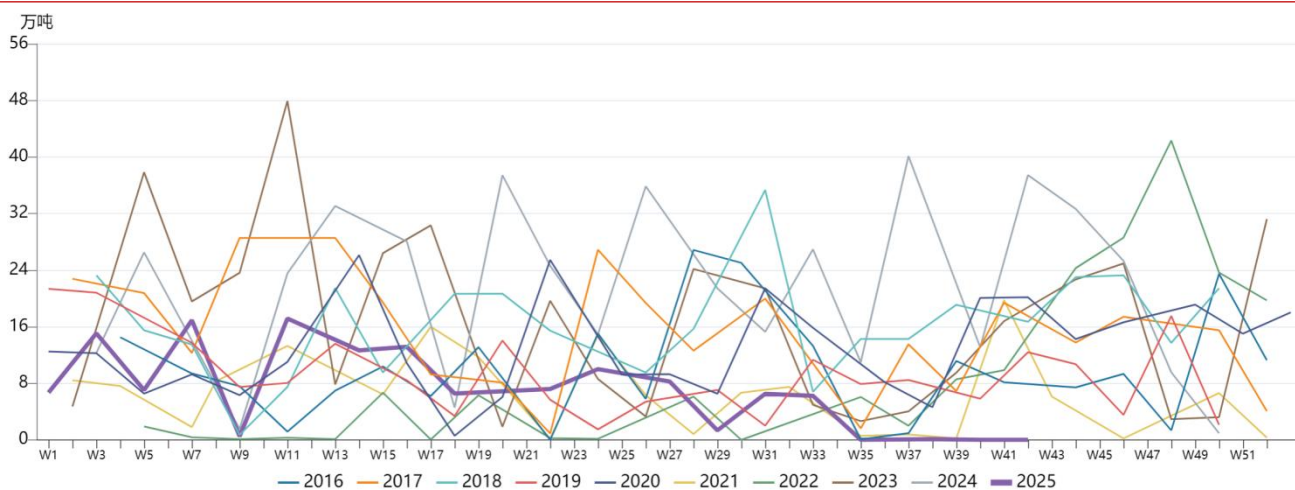
Canola [a](#) : October 17, 2025

	2023-2024	2024-2025	2025-2026 f
Area seeded (thousand hectares)	8,938	8,908	8,748
Area harvested (thousand hectares)	8,857	8,846	8,670
Yield (tonnes per hectare)	2.20	2.17	2.31
Production (thousand tonnes)	19,464	19,239	20,028
Imports (thousand tonnes) b	276	131	100
Total supply (thousand tonnes)	21,602	22,595	21,726
Exports (thousand tonnes) c	6,679	9,331	7,000

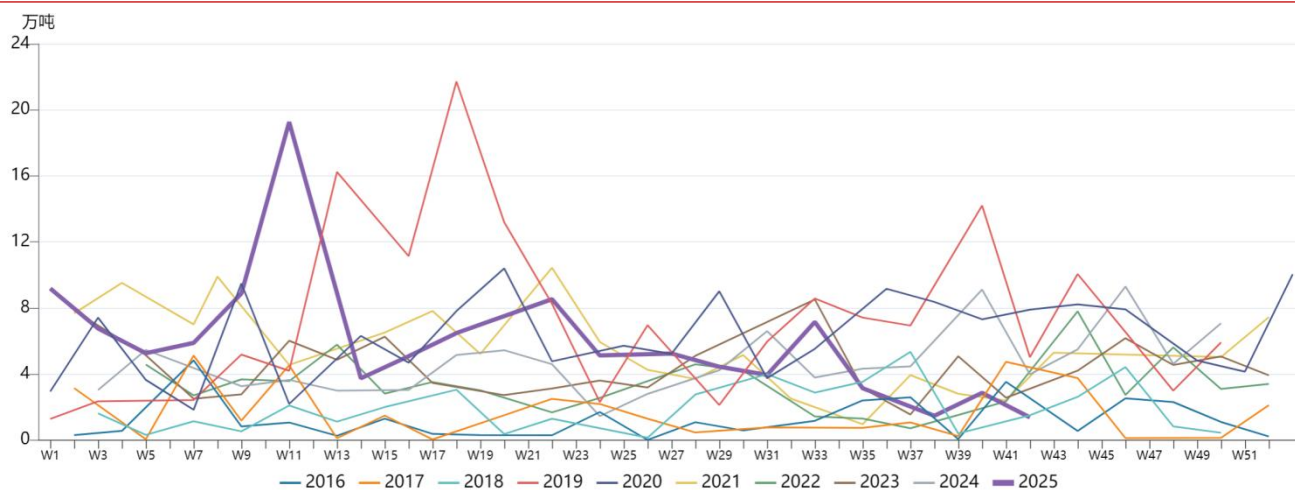
图表：USDA 全球菜籽总产量-预测年度



图表：中国装船数量:油菜籽(进口) 当期值 - 商务部发布



图表：中国进口“菜籽油”-装船数量 每周当期值（吨）



来源：中国商务部，USDA wind，广金期货研究中心

10月31日下午，中国国家主席在韩国 APEC 期间会见加拿大总理卡尼。主流媒体均有所报道；但截止国内 11 月 1 日，未有关于油菜籽、电动汽车、钢铁铝合金等贸易关税牵涉的任何话题和协议的磋商结果。且看后续中加、中美的磋商。

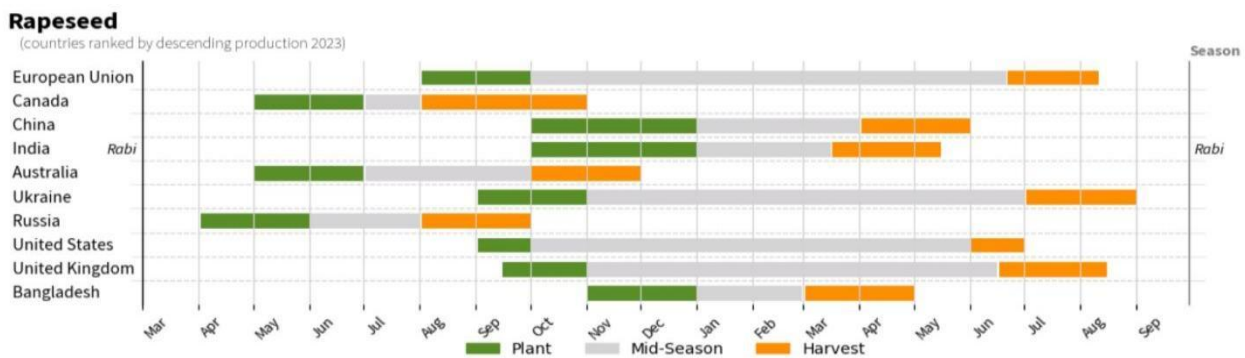
稍早些，10 月 17 日，外交部长王毅 17 日在北京同加拿大外长阿南德会谈。随后几日非官方新闻称，“阿南德刚回国，财政部就火速落地对华钢铝关税减免政策，特鲁多更是公开承诺要与中印等全球重要经济体，重新接触。”有两件“非相关事件”：9 月 21 日，加拿大宣布承认巴勒斯坦国；10 月 20 日加拿大总理卡尼对以色列总理内塔尼亚胡发出逮捕威胁。10 月 11 日加拿大曼尼托巴省省长基纽致信加拿大总理卡尼，要求联邦政府取消对中国电动汽车征收的 100% 关税。

然而，加拿大在战略自主与盟友义务间的挣扎。8 月 12 日“加菜籽反倾销案初步裁定”的 75.8% 保证金暂未被取消；最终裁定要等 2026 年 3 月。在中美即将会谈前夕，加拿大单方面取消对华电动汽车关税的可能性不大，只是“受此影响严重的企业，可向加拿大国家政府申请免除关税义务”。

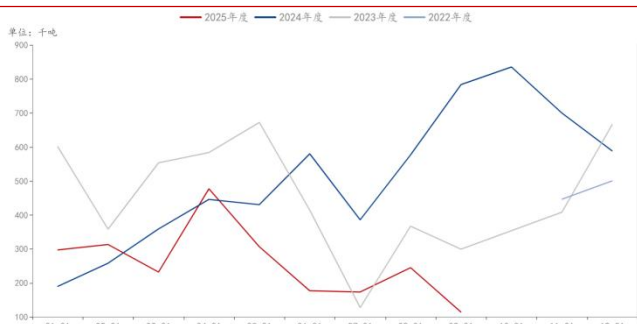
加拿大菜籽收割完毕，加拿大农业及农业食品部 10 月预计油菜籽产量为 2002.8 万吨，持平 9 月；加统计局 9 月初预测为 2000 万吨。Mysteel 数据显示，加拿大本土菜籽商业库存已经回升至历史同期高位，等待出口。菜籽能够在仓库中存放半年以上，品质基本不受影响。

早前约 7 月 18 日，澳大利亚与中国正接近达成一项协议，允许澳大利亚出口五批试验性油菜籽至中国，数量在 15~25 万吨，这是自 2020 年澳菜籽黑胫病事件以来，第一次重启澳洲菜籽的贸易。今年，中国也开启了乌拉圭的进口许可。

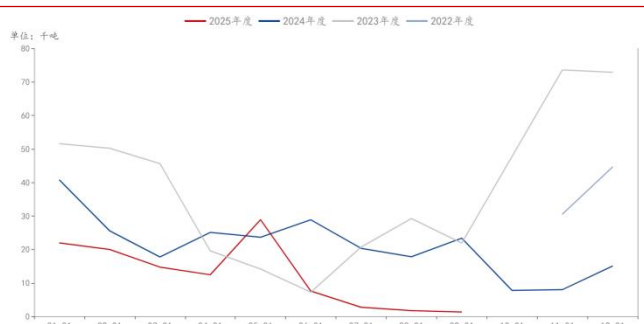
图表：国际油菜-主产国（种植期、生长期、收割期）季节图



图表：油菜籽月度进口量-加拿大



图表：油菜籽月度进口量-全球 ex 加拿大



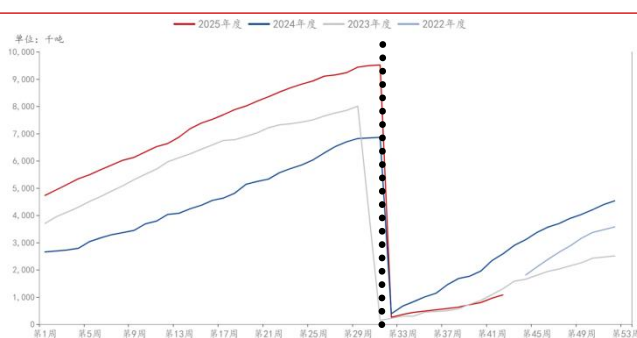
图表：加拿大油菜籽进口盘面压榨利润



图表：加拿大油菜籽进口现货压榨利润



图表：加菜籽出口量 市场年度(8.1 始)累计值



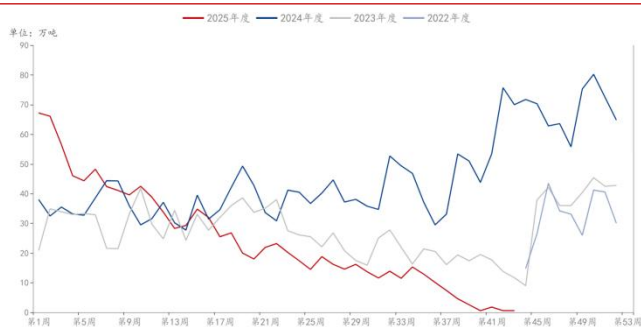
图表：加拿大谷物协会：油菜籽商业库存



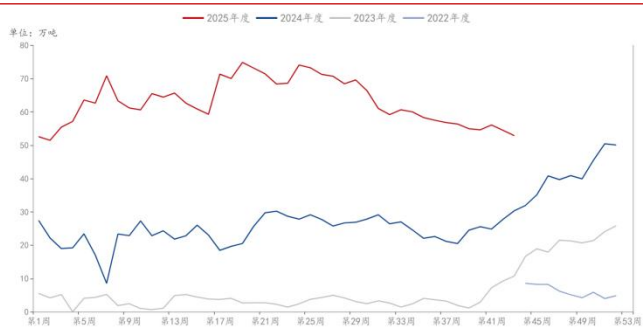
来源：钢联数据、USDA、广金期货研究中心

3.2 国内油菜籽供需状况：进口菜籽库存见底，国内丰收支撑当前供给

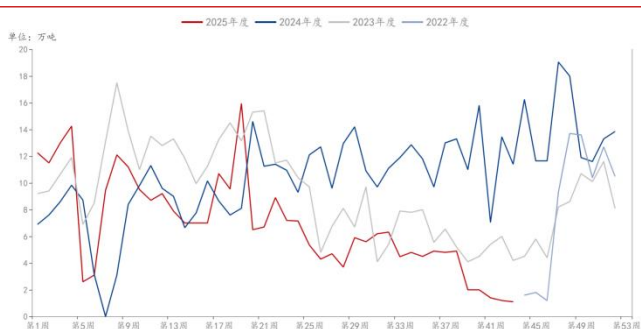
图表：油菜籽 - 库存（16家进口菜籽油厂）



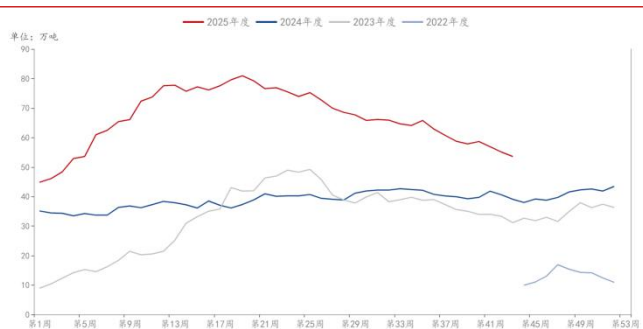
图表：菜粕 - 中国港口库存



图表：油菜籽 - 国内压榨量



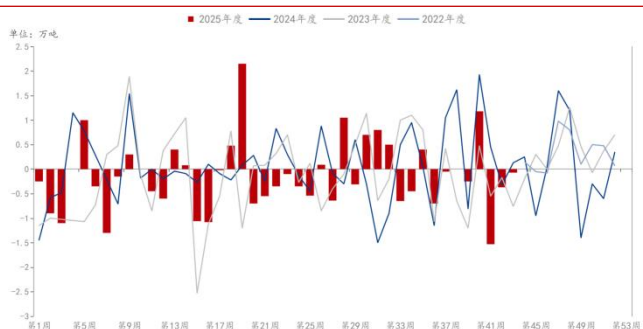
图表：菜籽油 - 中国库存



图表：菜粕 - 提货量 沿海压榨厂

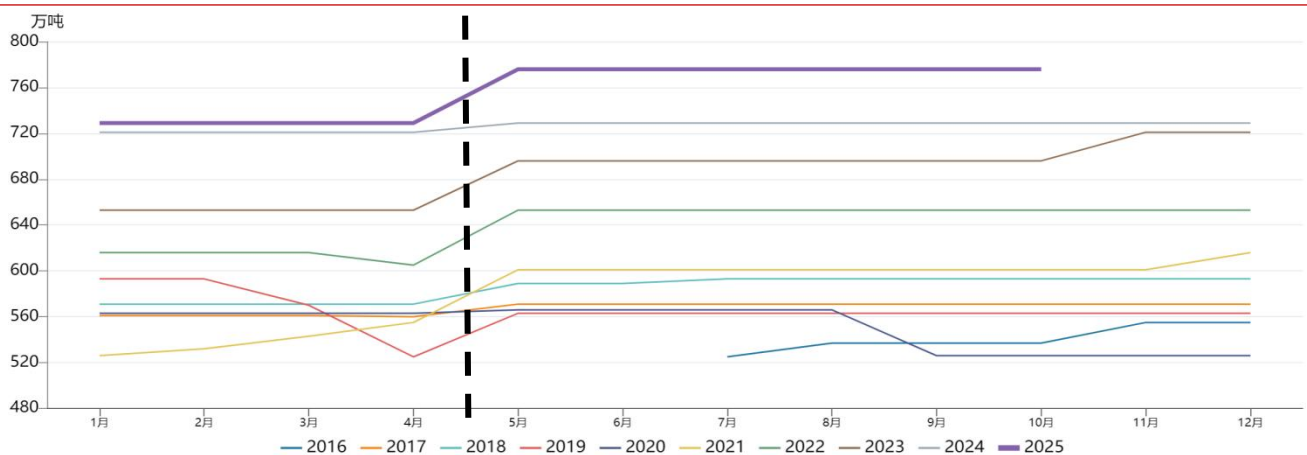


图表：菜粕：产量-提货量 沿海压榨厂



来源：中国统计局，MySteel，广金期货研究中心

图表：菜籽油产量（年度预测值-月频数据）



来源：中国农业信息网，Wind，广金期货研究中心

图表：m2601-RM2601 豆菜粕价差



图表：m2603-RM2603 豆菜粕价差



图表：m2605-RM2605 豆菜粕价差



图表：y2601-p2601 豆棕油价差



图表：OI2601-y2601 菜豆油价差



来源：Wind, 广金期货研究中心

截止 10 月 31 日，江苏南通菜粕价报 2470 元/吨，与菜粕主力合约 2601 基差报 82 元/吨；考虑到 1 月是寒冬水产淡季，此基差大致合理。

10月29日，四川省政府网站在线访谈栏目，粮食和物资储备局长与广大网友进行在线交流。“2025年，全省油菜籽产量超370万吨，油菜生产第一大省的地位持续巩固。全省油料综合产值超过900亿元，较“十三五”末增长50%。26家省内优质油脂企业73个产品获得“天府菜油”商标授权。全省食用植物油加工业产值近300亿元，较行动实施前增长65%。育成多类型突破性油菜新品种30余个，集成丰产高效主推技术和制种技术10余项，有力支撑四川油菜扩面增产和综合机械化水平提升。”

国产菜籽占据供给量的半壁江山，在当前进口菜籽库存见底的情况支撑我们的需求；但菜籽油粕的价格底部支撑，主要是由进口菜籽CNF成本决定。8月12日中国反制加菜籽倾销初裁落地后，豆菜粕主力价差一度缩窄至422极端低位。

在未来几个月中（至终裁期限2026年3月9日前），因为中国加拿大贸易政策会显著影响豆菜粕价差。我们会持续跟踪2511/2601/2603/2605/2607各个豆菜粕远期价差；这些合约的历年区间在[250, 800]元/吨的区间中。

【2025.8.12加拿大菜籽“反倾销案”初裁】根据《中华人民共和国反倾销条例》的规定，2024年9月9日，商务部发布2024年第37号公告，决定对原产于加拿大的进口油菜籽进行反倾销立案调查。2025年8月12日，该立案调查的初步裁定出炉。初步裁定中最大亮点为的保证金比率确定为：75.8%。

自2025年8月14日起，进口经营者在进口原产于加拿大的油菜籽时，应依据本初裁决定所确定的各公司的保证金比率向中华人民共和国海关提供相应的保证金。保证金以海关确定进口货物的计税价格从价计征，计算公式为：

保证金金额=(海关确定进口货物的计税价格X保证金征收比率)X(1+进口环节增值税税率)

保证金需要在计税价格的基础上加收，征收应发生在海关清关环节。理论上针对对象是加拿大公司，但加拿大出口商可能通过在合同中约束不可抗力等合同条款与中国产业进行磋商，部分进口成本仍有可能转嫁到中国产业。

在 WTO 反倾销调查惯例规定中，反倾销调查要在 18 个月内发布最终结果。中方在 2025 年 9 月初已经将此终裁合法延期至 2026 年 3 月。终裁可能（1）维持现状（2）将保证金改为新增进口关税（3）回复和好，撤销裁定。因此，本案后续仍有悬念；主要还是看国际政治和贸易局势的变化。

【回顾 2024 下半年以来中国和加拿大政策扰动】（1）自 2024 年 8 月 26 日加拿大政府宣称 10 月对中国新能源汽车以及有色金属制品征收约 25% 的关税；10 月关税落地，但又留有“后手”，允许加拿大企业向加政府申请此类关税豁免。（2）2024 年 9 月 3 日中国商务部公告对加菜籽做反倾销调查。关于此反倾销调查，涉及体量巨大（所有加菜籽船期），但至今“悬而未决”，最后一次官方会晤是 2025 年 2 月 20 日中国商务部，听取加拿大各相关利害关系方意见的陈述会。（3）2025 年 3 月 8 日，中国启动“反歧视调查”，对加拿大菜籽油、菜籽饼和豌豆 100% 关税，3 月 20 日如期实施。（4）3 月初至 4 月 2 日，加拿大、墨西哥和美国就“对等关税”进行了多次沟通与协商，情况一度反反复复；同一时间，也经历了加拿大政府换届，3 月 11 日《多伦多星报》消息称加拿大新政府有意与中国修好关系。（5）2025 年 8 月 12 日下午 15 点 38 分，中国商务部公告对加菜籽反倾销案进行“初裁”。（6）据海关总署公告，根据我国相关法律法规和中华人民共和国海关总署与乌拉圭东岸共和国牧农渔业部有关乌拉圭豆粕、油菜籽粕输华卫生与植物卫生要求规定，即日起，首次允许符合相关要求的乌拉圭豆粕、油菜籽粕进口。乌拉圭地处南美洲，毗邻阿根廷、巴西。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。



更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555/38298522	• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815
• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645	• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021
• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市滨江区浦沿街道江南大道4760号A楼1002室 电话：0571-87791385	• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314
• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603	• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880
• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123-1124号 电话：0351-7876105	• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718
• 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场2号楼1403、1404室 电话：010-63358857/63358907	• 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564
• 龙岩营业部 地址：福建省龙岩市新罗区龙岩大道中688号1幢703室 电话：0597-2566256	• 重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路439号中国华融现代广场2幢5层4-1 电话：023-67380843
• 厦门营业部 地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东港北路29号港航大厦2503-6单元 电话：0592-5669586	