

拈花落影水云宽

——美豆种植面积缩减 生长期仍存变数

成都交子期货有限公司

2025年6月

詹娅书

期货交易咨询资格证号Z0000361



- 近期走势回顾及6月报告解读
- 美豆种植面积缩减
- 宏观层面诸多变数
- 观点小结及操作建议

PART 1

近期走势回顾及6月报告解读



近期美豆走势

5月中旬以来，美豆播种顺利推进，美国生物柴油政策不确定性导致美豆油震荡走低。6月初，美国关税政策遭遇司法系统角力，CBOT美豆11月合约跌至1015美分。6月中旬，中东局势急剧紧张推动原油暴涨叠加美生物柴油政策传利好，11月合约延续上行，创出1074.25年内新高。随后，地缘避险情绪快速消退，天气溢价降温，期价连续收跌下破6月初低点，在月末美豆种植面积数据出台前小幅反抽。



6月30日，美豆进口价格4490元，自6月27日两月来的最低价4436元反抽，巴西大豆进口成本为3811元，阿根廷进口成本3580元。（数据来源：中国粮油商务网）



6月以来，9粕震荡上行，在美国生物燃料政策超预期及中东地缘冲突升级的双重推动下，创出3087新高。但美豆主产区天气整体良好，地缘冲突也快速降温，期价连续下行回吐涨幅。



饲料行业信息网统计数据显示：6月中旬出现了三次基差合同成交放量，进入6月下旬，终端饲料养殖企业对豆粕的需求明显放缓。目前仍处于南美进口大豆到港高峰，工厂持续维持较高的开机压榨，豆粕产量也持续处于较高水平。下游饲料养殖企业拿货数量下降后，油厂豆粕库存将延续增加。6月26日，华东地区豆粕现货报价再次跌破2800元/吨。总的来看，基差承压，但空间不会太大，7月后关注巴西升贴水走势。

豆粕主力合约基差



USDA6月供需报告显示：预估美国24/25年度大豆期末库存为3.5亿蒲式耳，美国25/26年度大豆产量预期为43.4亿蒲式耳，25/26年度大豆期末库存为2.95亿蒲式耳，与5月预估持平。

美国大豆	2023/24	2024/25 6月预估	2025/26 5月预估	2025/26 6月预估	调整幅度
	百万英亩				
播种面积	83.6	87.1	83.5 *	83.5 *	0
收割面积	82.3	86.1	82.7 *	82.7 *	0
	蒲式耳/英亩				
单产	50.6	50.7	52.5 *	52.5 *	0
	百万蒲式耳				
期初库存	264	342	350	350	0
产量	4162	4366	4340	4340	0
进口量	21	25	20	20	0
总供应量	4447	4734	4710	4710	0
压榨量	2285	2420	2490	2490	0
出口量	1695	1850	1815	1815	0
种子用量	75	72	73	73	0
残余用量	49	42	37	37	0
总消费量	4105	4384	4415	4415	0
期末库存	342	350	295	295	0
库存消费比 (据上述数据计算)	0.08	0.08	0.07	0.07	0
平均农场价格 (美元/蒲式耳)	12.4	9.95	10.25	10.25	0

USDA6月供需报告：巴西24/25年度大豆产量预估为1.69亿吨，阿根廷24/25年度大豆产量预期4900万吨，和5月预估持平。全球24/25年度大豆产量预估为4.2078亿吨，5月预估为4.2087亿吨，

大豆 (百万吨)		2025/26 6月预估	2025/26 5月预估	2025/26 调整幅度	2024/25 6月预估	2023/24
巴西	产量	175	175	0	169	154.5
	出口	112	112	0	104.5	104.17
阿根廷	产量	48.5	48.5	0	49	48.21
	出口	4.5	4.5	0	4.2	5.11
中国	进口	112	112	0	108	112
全球 (不包括中国)	产量	405.82	405.82	0	400.13	376.09
	期末库存	80.42	80.47	-0.05	79.22	72
全球	产量	426.82	426.82	0	420.78	396.93
	期末库存	125.3	124.33	0.97	124.2	115.31

USDA6月供需报告相比5月数据变动不大。其中新作单产预估为52.5蒲 / 英亩，使得美豆生长期对天气容错率收紧。

USDA月度供需报告的评估变化

— USDA: 大豆: 库存消费比预测: 全球 (月) — USDA: 大豆: 消费量合计预测值: 全球 (月) — USDA: 大豆: 产量预测值: 全球 (月) — USDA: 大豆: 期末库存预测: 全球 (月) — USDA: 大豆: 期末库存: 全球 (年)

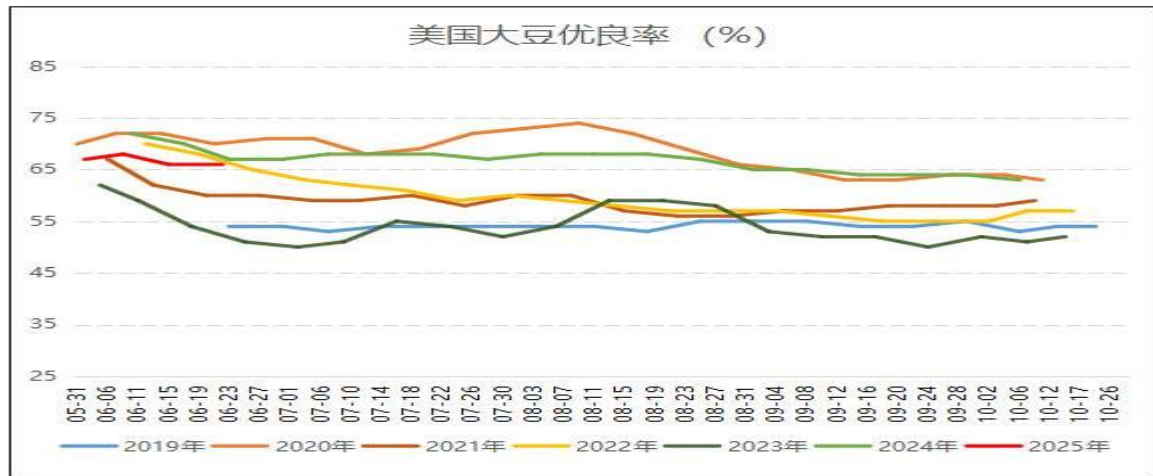


PART 2

美豆种植面积缩减

USDA种植面积报告：预计美国2025年大豆种植面积为8338万英亩，低于3月种植意向报告的8349.5万英亩，较24年的种植面积8705万英亩减少4%。USDA季度库存报告：截至2025年6月1日，美国旧作大豆库存总量为10.08亿蒲式耳，市场预期为9.8亿蒲式耳，去年同期为9.7亿蒲式耳。

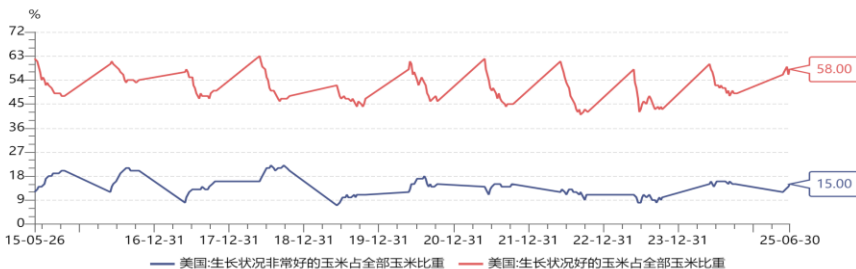
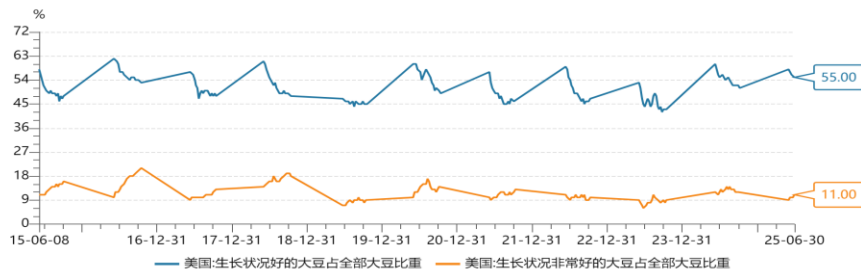
USDA周度作物生长报告：截至6月29日，美豆优良率66%，和上周持平。上年同期为67%。截至当周，出苗率94%，开花率17%，结荚率3%。



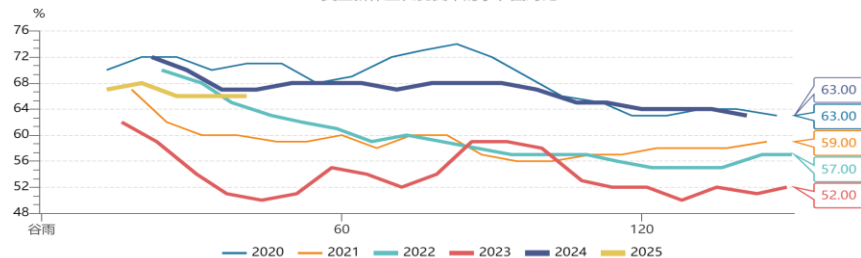
大豆生长优良率历史对比

近期美豆主产区天气良好。美豆生长优良率数据平缓收敛波动，当期轨迹贴着去年的优良率曲线前行，但生长窗口期时间较长，美豆优良率曲线的变异风险高于玉米的优良率曲线。

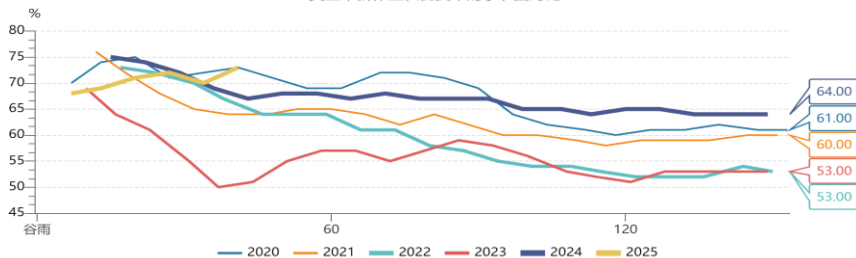
USDA作物生长报告：大豆玉米生长优良率的五年对比



美豆新作生长优良率的季节图对比

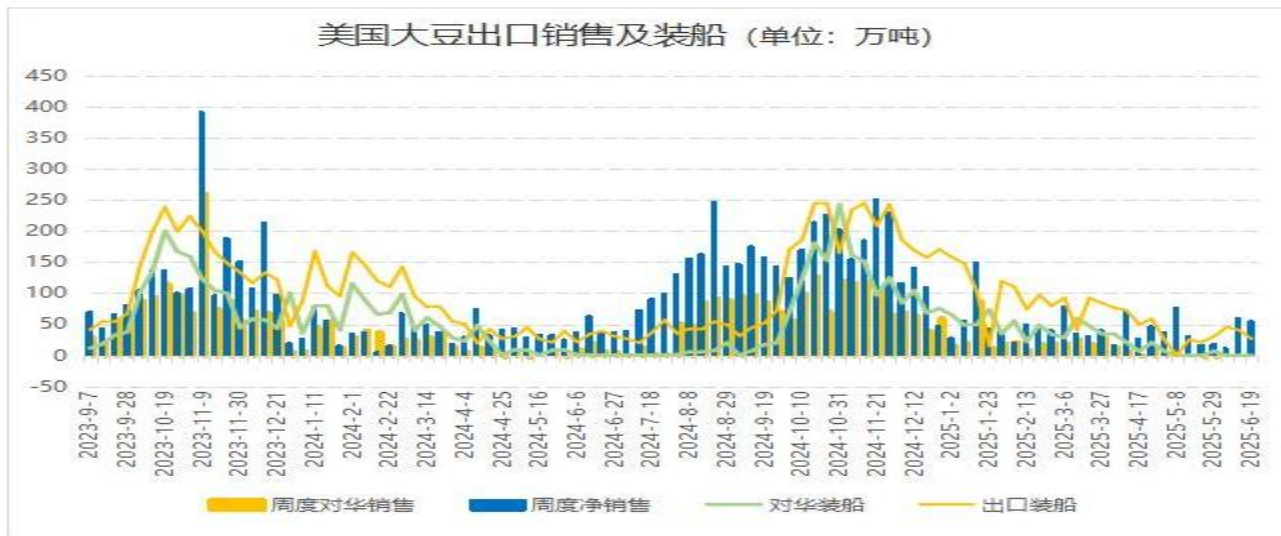


美玉米新作生长优良率的季节图对比

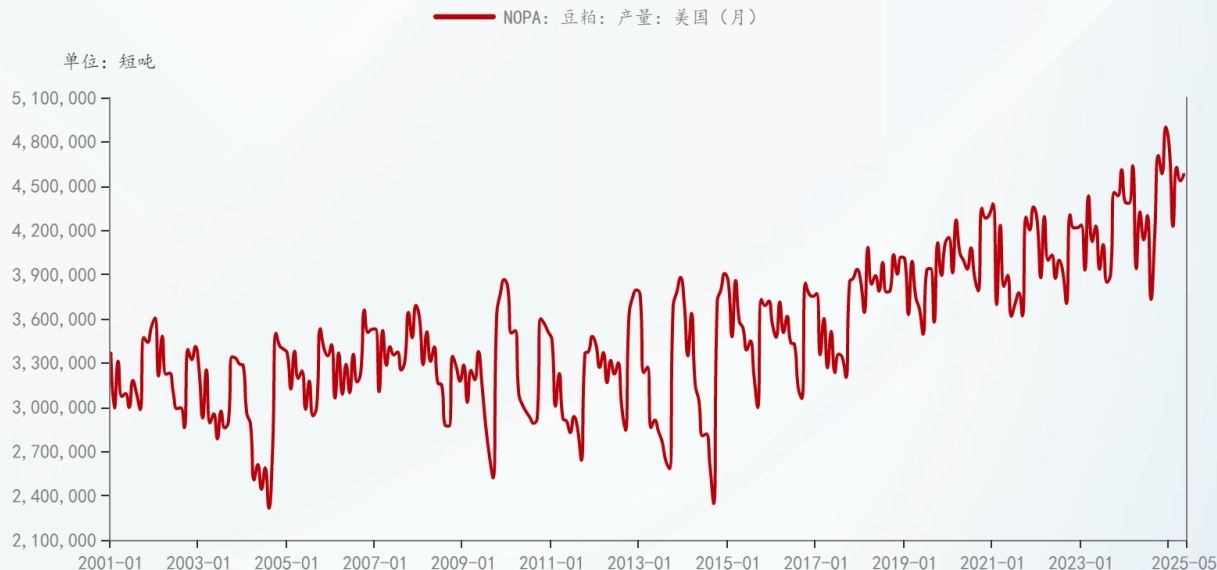


USDA周度出口销售报告：截至2025年6月19日当周，24/25年美豆净销售量40.29万吨，较前一周减少16%，较前四周均值增加83%。连续八周对中国大陆大豆出口量为0。

截至6月19日，24/25年度（24年9月1日起），美对中国大陆地区大豆出口量2248万吨，低于去年同期的2389万吨。



NOPA5月报告：5月共压榨1.928亿蒲大豆，略低于市场预期，但仍创下历史同期最高。4月大豆压榨1.902亿蒲，去年同期为1.836亿蒲。



巴西植物油行业协会（Abiove）预估，2025年巴西大豆出口量将达到创纪录高的1.082亿吨，与5月预估持平，但同比增长940万吨。该协会预估本年巴西大豆产量将达创纪录的1.697亿吨，而去年为1.544亿吨。巴西全国谷物出口商协会（Anec）预估，巴西6月大豆出口量料达到1,437万吨，而2025年前五个月，巴西大豆出口量总计超5500万吨。



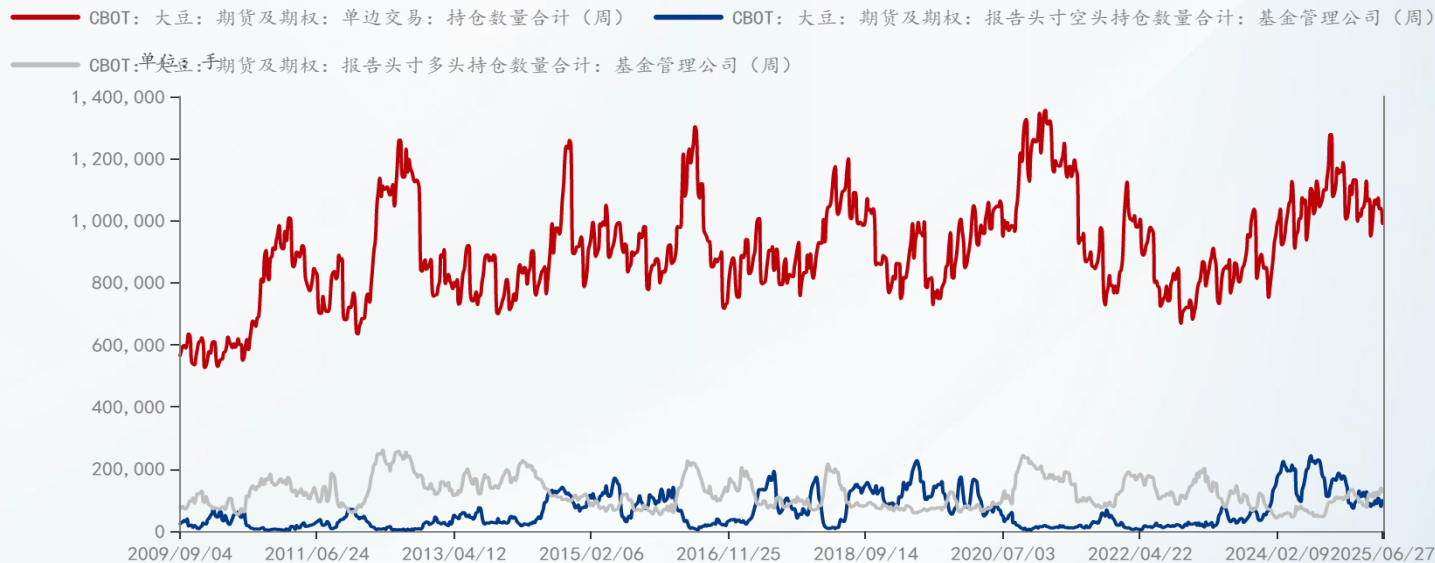
7月1日阿根廷大豆的出口税率将从26%上调至33%，豆油和豆粕的税率将从24.5%上调至31%。

阿根廷农民竞相在7月1日出口税计划上调之前加速大豆出口。

路透社6月27日报道称：中国饲料生产商已签署联合协议，订购3万吨阿根廷豆粕。这是自2019年以来的首次。这批货物的价值为360美元/吨，将于7月装运，预计9月运抵中国广东。阿根廷豆粕蛋白含量在45%左右，略高于国内普通豆粕的43%，更具性价比。

路透社称：“这表明中国饲料行业正在寻求拓宽供应源头，以缓解中美贸易战可能带来的冲击。”

CFTC：截至6月24日当周，非商业交易商转为持有CBOT大豆期货期权净空头头寸32954手，减持44485手。



PART 3



宏观层面诸多变数



美联储6月按兵不动

6月18日，美联储议息会继续维持联邦基金利率目标区间4.25%-4.5%不变，基本符合市场预期。继去年降息100BP后，今年美联储降息进程停滞，年内尚未降息。和一季度末相比，本次会议明显偏向鹰派。美联储鹰派的核心是关税的不确定性。最新的CME市场联储观察工具的市场定调预估显示，9月议息会议降息的概率提升到8成。

CME FedWatch

2025-06-24  

CME FEDWATCH TOOL-CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES											
MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2025-07-30	--	--	--	--	--	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	20.7%	79.3%
2025-09-17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	16.1%	66.5%	17.3%
2025-10-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	9.7%	46.3%	37.1%	7.0%
2025-12-10	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.0%	36.2%	39.6%	15.3%	1.9%
2026-01-28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.6%	18.0%	37.5%	30.5%	10.3%	1.2%
2026-03-18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.4%	10.8%	28.3%	33.7%	19.7%	5.4%	0.6%
2026-04-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	3.9%	15.5%	29.8%	30.0%	15.9%	4.1%	0.4%
2026-06-17	0.0%	0.0%	0.2%	2.2%	9.9%	22.9%	29.9%	22.7%	9.8%	2.2%	0.2%

< 1 2 >

来源: CME FedWatch 更新时间: 2025-06-23 22:00:10 CT

6月13日，EPA颁布了2026年、2027年生物质柴油的义务数量分别为56.1亿加仑和58.6亿加仑，远高于2025年的33.5亿加仑。按照1加仑生物柴油需要约7.3磅豆油的比例计算，以12.9亿加仑的中性数量来计算，大致新增192万吨豆油折合1000万吨大豆的使用量。

巴西国家能源政策委员会（CNPE）批准提高化石燃料中生物燃料的掺混比例，从8月1日起，汽油中乙醇的掺混比例将从27%提高到30%，生物柴油在柴油中的强制掺混比例从14%上调至15%。

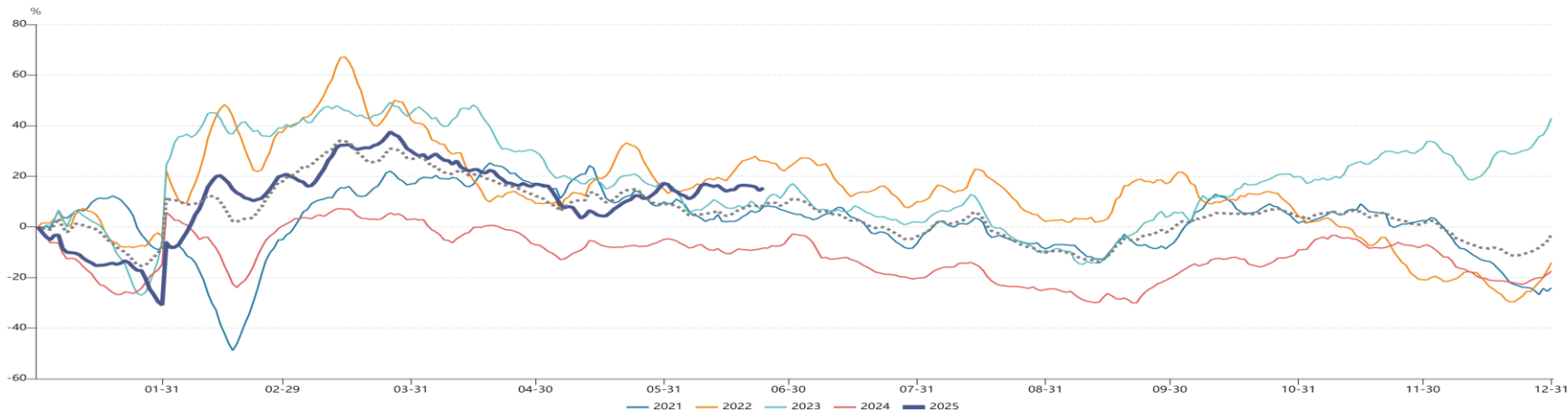
生物柴油政策将为大豆油创造更多的需求，美国巴西未来增加大豆压榨以满足生柴需求同时，豆粕的供应会被动增加。油粕比或将进一步上行。

6月11日，中美伦敦会谈，双方原则上就落实两国元首6月5日通话共识以及日内瓦会谈共识达成了框架。

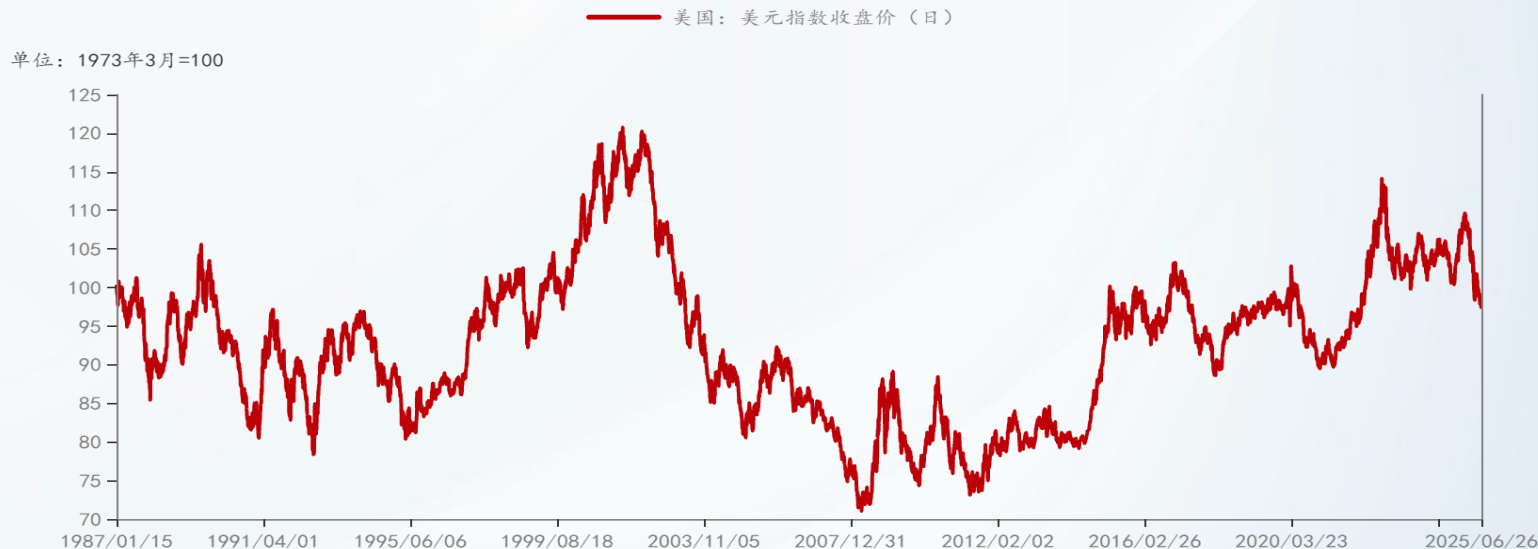
6月18日，陆家嘴金融论坛发布8项金融政策。

6月24日，中国人民银行、国家发展改革委、财政部、商务部、金融监管总局、中国证监会等六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》。

中国高频经济活动指数的季节图变化对比



美国政府政策反复无常，法锤和权杖的角力，进一步削弱了市场对美元的信心，国际投资者抛售美元资产引发美元指数持续下跌。6月26日，盘中最低触及97整数关口，跌至2022年2月以来新低。



美国联邦债务总额已超36万亿美元，占GDP比重达124%，预计2035年将升至134%。2024财年财政赤字达2.1万亿美元（占GDP的6.4%），利息支出首次突破1万亿美元。

6月有6.5万亿美元美债集中到期。就在6月中旬，波斯湾之火燃起，恐慌预期下资本回流，美债收益率走低让美国财政部发债成本骤降。



据监测数据统计显示，8月到港的巴西大豆成本攀升至4000元/吨以上，较5月到港的大豆价格上涨近480元/吨，较4月到港的价格上涨超640元/吨。



PART 4

观点小结及操作建议



Mysteel调查数据显示：2025年第26周（截至6.27），进口大豆库存665.87万吨，较上周增加27.88万吨，增幅4.37%，较去年同期增100.02万吨，增幅17.68%。豆粕库存69.16万吨，较上周增加18.27万吨，增幅35.9%，较去年同期减少36.14万吨，减幅34.32%。



2023年4月，中国农业农村部发布了《饲用豆粕减量替代三年行动方案》。方案提出，力争到2025年饲料中豆粕用量占比从2022年的14.5%降至13%以下。

这几年来猪料厂豆粕的添加比例从以往较高的15-18%，一路下调至11-13%。豆粕价格低廉时，下游添加比例或有回弹，但并不会逆转低蛋白日粮的大趋势，而接下来大集团小麦用量加大，也会抑制豆粕配方的调增。

值得注意的是，4-5月，下游饲料企业经历了提货困难的窘境，所以6月以来，普遍选择主动抬高物理库存，使得在途库存同时增加，这是豆粕累库不及预期的重要原因。

海关总署：2017年进口美豆3285.28万吨，占当年进口大豆总量的34.39%，而2024年中国从美国进口大豆2213.4万吨，占比已经下降至21.07%。

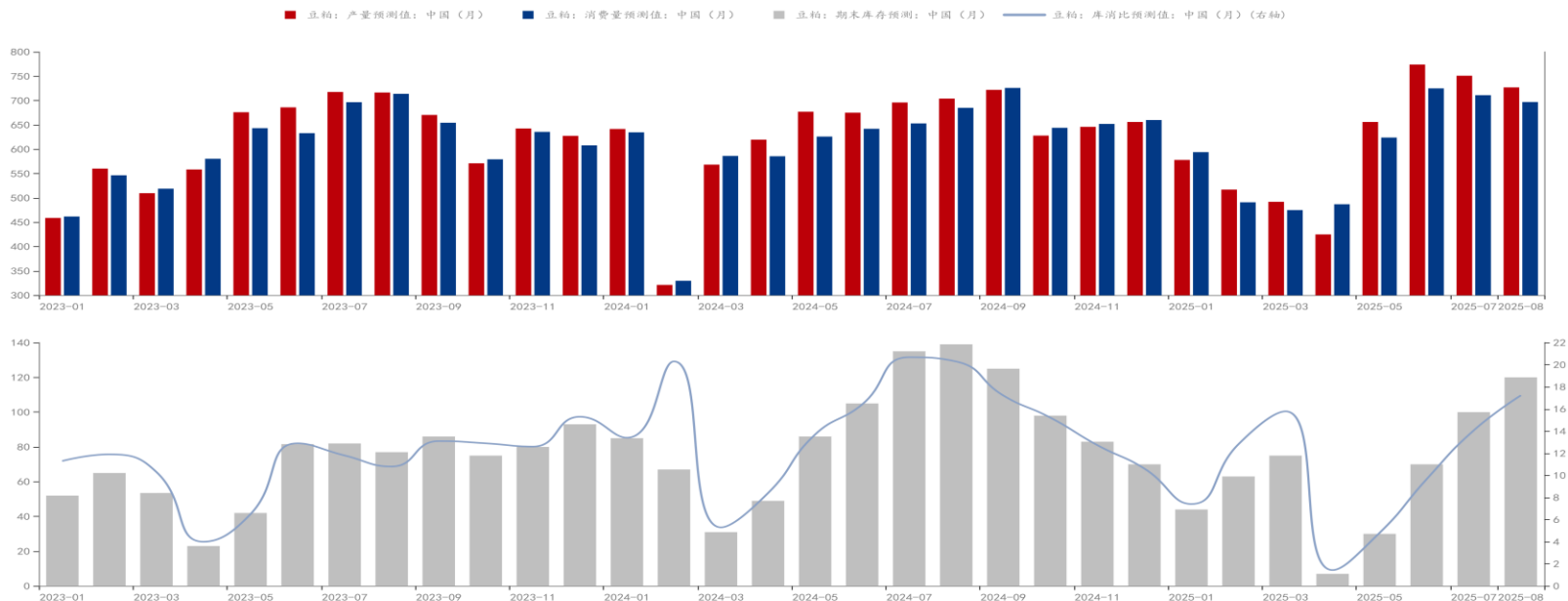
海关总署：5月大豆进口1391.8万吨，1-5月大豆进口总量3710.8万吨，同比去年减少0.7%。船期监测显示，预计6月份进口大豆到港1200万吨，7月950万吨，8月850万吨。

中国豆粕供需平衡表							日期	2025年度(2025/06)	+ 5	▼
发布月份	2025年05月	2025年06月	2025年06月	2025年06月	2025年06月	2025年06月	2025年06月	2025年06月	2025年06月	2025年06月
作物年份	2025年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2025年度	2025年度	2025年度	2025年度
压榨量(千吨)	108,000.00	90,000.00	96,000.00	99,000.00	103,000.00	108,000.00	108,000.00	108,000.00	108,000.00	108,000.00
出率(%)	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79	0.79
期初库存(千吨)	962.00	958.00	710.00	937.00	794.00	970.00	970.00	970.00	970.00	970.00
产量(千吨)	85,536.00	71,280.00	76,032.00	78,408.00	81,576.00	85,536.00	85,536.00	85,536.00	85,536.00	85,536.00
进口量(千吨)	50.00	56.00	40.00	31.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
总供应量(千吨)	86,548.00	72,294.00	76,782.00	79,376.00	82,420.00	86,556.00	86,556.00	86,556.00	86,556.00	86,556.00
出口量(千吨)	1,200.00	484.00	795.00	1,432.00	1,000.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00
国内工业用消费量(千吨)	1,150.00	1,100.00	1,150.00	1,150.00	1,150.00	1,150.00	1,150.00	1,150.00	1,150.00	1,150.00
国内食用消费量(千吨)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
国内饲用消费量(千吨)	83,000.00	70,000.00	73,900.00	76,000.00	79,300.00	83,000.00	83,000.00	83,000.00	83,000.00	83,000.00
国内消费量(千吨)	84,150.00	71,100.00	75,050.00	77,150.00	80,450.00	84,150.00	84,150.00	84,150.00	84,150.00	84,150.00
期末库存(千吨)	1,198.00	710.00	937.00	794.00	970.00	1,206.00	1,206.00	1,206.00	1,206.00	1,206.00
总需求量(千吨)	86,548.00	72,294.00	76,782.00	79,376.00	82,420.00	86,556.00	86,556.00	86,556.00	86,556.00	86,556.00
豆粕当量(千吨)	83,000.00	70,000.00	73,900.00	76,000.00	79,300.00	83,000.00	83,000.00	83,000.00	83,000.00	83,000.00

钢联数据终端对豆粕供需平衡表的预估

钢联数据终端统计的豆粕月度表需预测评估显示，6月豆粕产量将创今年新高，随后高位递减，对应期末库存水平会在7、8两个月逐步恢复到同期偏高水平，库存消费比将逐步修复到近三年中位水平之上

钢联数据终端统计的国内豆粕表需平衡统计



今年美豆种植面积为2020年以来最低，目前的单产预估是52.5蒲/英亩。去年，市场一度乐观地认为单产会因种植技术的提升叠加生长期良好的天气而突破53蒲/英亩，但最终USDA给出的数据是50.7蒲/英亩。进入7月，眼下来看天气整体良好，但到9月大豆最终成熟，都存在着天气炒作的窗口。叠加贸易战等宏观层面变数，可以关注远期01合约的多配机会。



据国家粮油信息中心监测，预计6月份进口大豆到港1200万吨，7月950万吨。国内豆粕现货压力仍存。但进入7月，巴西大豆出口卖压最强时段已经过去，供应压力将边际递减。

美豆种植面积缩减。历年在7、8月的关键生长期，都是天气炒作的窗口。

美元走弱有利美豆出口，美联储下半年有降息预期。

中美贸易领域存在长期博弈。美国生物柴油政策目前看偏利多，但也存在不确定性。

9粕前期2860的中期低位存在较强支撑，远期01合约时间上对应美豆情况，可关注多配机会。

风险提示：7月8日举行美国生物柴油政策提案听证会、7月9日“对等关税”90天截至期限、生长期天气、及地缘冲突不确定性。

- ◆ 本次研讨所有分析、评论、具体观点均是以独立研究者角度展开，关联逻辑和如果出现主观的分析结论及建议也都体现独立、中立的原则，既不有意保护也不刻意损及任何他方利益，凡是引用观点和我们的观点均有明确区分。
- ◆ 本次研讨，作为不针对特殊用途的“通用性质”报告宣传，只用于一般分析思考，并不构成直接投资建议；因此也就没有考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，媒体受众应考虑本报告的任何意见或建议是否符合自身特定状况。
- ◆ 提请注意如果据此投资交易，责任自负，敬请重点关注交易风控提示。
- ◆ 研讨采访互动嘉宾可能持有讨论议题中存在利益相关的证券股票，提请投资者注意潜在的利益冲突，我们将尽可能秉持客观中立立场。



全国统一客服热线：**400-8844-998**

公司网址：**BTQH.COM** ▶

总部地址：成都市高新区锦城大道**539**号盈创动力大厦**A座406**

邮政编码：**610041**

交子期货APP



官方微信



官方微博



感谢聆听

THANKS