美豆调降新季种植面积，新作供需仍然偏松

2025 年 2 月 28 日 星期五

兴证期货.研究咨询部
农产品研究团队

林玲
从业资格编号：F3067533
投资咨询编号：Z0014903

联系人
胡卉鑫
从业资格编号：F03117395
hhx@xzfutures.com

核心观点

美国展望论坛下调 2025/26 年度大豆种植面积至 8400 万英亩，低于市场预期，但是通过测算不同面积、不同单产水平的美豆供需情况发现，2025/26 年度美豆期末库存或将位于 4 亿蒲以上，在种植面积调降北情况下美豆新作仍然保持宽松预期，若美豆生长阶段未出现极端天气导致的单产大幅下降或大豆大面积弃种情况，本年度天气炒作程度预计有限。

对于国内大豆而言，近期交易重点仍然集中于大豆偏少导致的现货紧张，近强远弱格局预计进一步强化。未来随着 4、5 月的大豆大量到港，巴西卖压将在 05 合约上释放，5 月合约存在走弱预期。而美豆种植面积下调、天气炒作将反应在 9 月合约，大豆种植不确定性或将对 9 月合约注入一定天气升水，导致远月合约走强，并且，未来随着我国大豆进口来源切换，需关注中美贸易政策变动对大豆贸易影响，若中美关系恶化，远月合约或将进一步走强。

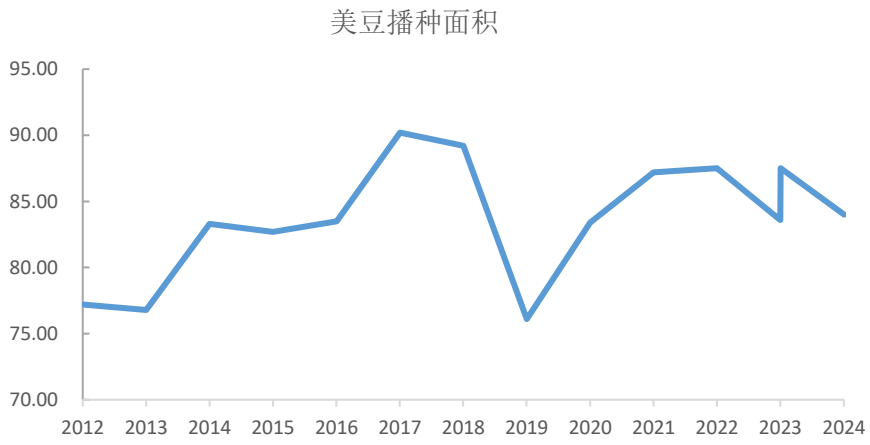
目录

一、行情回顾 1
二、大豆到港不足与下游节后补库共振，豆粕价格反弹 1
三、巴西大豆发运加快，豆粕供应预计先紧后松 ..... 错误!未定义书签。
四、结论 ..... 错误!未定义书签。

一、2 月展望论坛下调美豆种植面积

美国展望论坛发布 2025/26 年度大豆种植面积，受大豆-玉米比价持续下降影响，大豆种植收益预计下降，预测种植面积预计达 8400-8500 万英亩，美国农业部下调新季大豆种植面积至 8400 万英亩，最终预测低于市场平均预测量。

图表 1：美豆播种面积



数据来源：FAS，兴证期货研究咨询部

二、大豆种植面积下调影响

目前 USDA 展望论坛预估播种面积为 8400 万英亩，但是实际收获面积与播种面积之间一般存在 50-100 万英亩差距，播种期间单产同样将出现一定波动。一般而言，近年美豆单产整体呈现上行趋势，产量表现相对乐观，因此，选取目前市场机构预测的 8200-8400 万英亩种植面积区间以及 50.5-52 蒲的单产预测区间，测算 2025/26 年度美豆供需情况。可以发现，在 50.5 蒲、51 蒲、51.5 蒲、52 蒲单产水平下，8400 万英亩、8310 万英亩与 8250 万英亩的期末库存均位于 4 亿蒲以上，库销比同样较高，在种植面积调降情况下美豆新作仍然保持宽松预期，若美豆生长阶段未出现极端天气导致的单产大幅下降或大豆大面积弃种情况，本年度天气炒作程度预计有限。

对于国内大豆而言，近期交易重点仍然集中于大豆偏少导致的现货紧张，近强远弱格局预计进一步强化，未来随着 4、5 月的大豆大量到港，巴西卖压将在 05 合约上释

放， 5月合约存在走弱预期。而美豆种植面积下调、天气炒作将反应在9月合约方面，大豆种植不确定性或将对 9 月合约注入一定天气升水，导致远月合约走强，并且，未来随着我国大豆进口来源切换，需关注中美贸易政策变动对大豆贸易影响，若中美关系恶化，远月合约或将进一步走强。

图表 2：不同单产、种植面积情况下美豆供需情况测算

美豆供需平衡表													
	2024/25	2025/26(Proj.)											
收获面积	86.3	84				83.10				82.5			
单产	50.7	50.5	51	51.5	52.00	50.50	51	51.5	52.00	50.5	51	51.5	52.00
期初库存	342	380											
产量	4366	4242	4284	4326	4368.00	4196.55	4238.10	4279.65	4321.20	4166.25	4207.50	4248.75	4290.00
进口	20												
压榨量	2410.00	2333.10	2356.20	2379.30	2402.40	2308.10	2330.96	2353.81	2376.66	2291.44	2314.13	2336.81	2359.50
出口	1825.00	1739.22	1756.44	1773.66	1790.88	1720.59	1737.62	1754.66	1771.69	1708.16	1725.08	1741.99	1758.90
留种+损耗	115												
期末库存	380.00	434.68	436.36	438.04	439.72	432.86	434.52	436.19	437.85	431.65	433.30	434.95	436.60
库销比	8.74%	10.38%	10.32%	10.26%	10.21%	10.45%	10.39%	10.33%	10.27%	10.49%	10.43%	10.37%	10.31%

数据来源：McDonald Pelz，兴证期货研究咨询部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。