Market Talks
教育中心

大宗商品 · 初级 · 第12课，共15课

# 谷物

玉米、小麦和大豆：它们有什么用途，谁在种植和出售，为什么日历和天气如此重要，以及一份月度报告如何撼动整个市场

阅读约14分钟　8道测验题，附答案

大宗商品 · 初级 · 第12课，共15课

# 谷物

**一句话概括**

玉米、小麦和大豆是全球交易最活跃的三个谷物和油籽市场。玉米主要用作动物饲料和生产乙醇，小麦主要供人食用，大豆则被压榨成动物饲料和食用油。美国是最大的玉米出口国，巴西是最大的大豆出口国，俄罗斯是最大的小麦出口国。由于农作物一年只生长一季，价格会随着播种、天气和收获的日历变化，而美国农业部（USDA）每月发布的WASDE报告可能在几秒钟内推动价格。在芝加哥，谷物以每蒲式耳美分报价，2026年的行情表明，一份作物预测可以多快地扭转一个下跌的市场。

## 三大品种：玉米、小麦和大豆

在第2课中，你已经认识了农产品板块。按交易活跃度计算，其中最大的部分是谷物和油籽，而三种作物处于领先地位。

**玉米**是全球产量最高的谷物。它大部分并不直接供人食用，而是用来喂养牛、猪和鸡，转化为**乙醇**燃料，或加工成甜味剂和淀粉。当肉类需求或燃料政策发生变化时，玉米需求也会随之变化。

**小麦**主要是人类的食物：面包、意大利面、面条、饼干和古斯米。中东、北非和亚洲的许多国家依赖进口小麦，所以小麦价格不仅对交易者重要，也关系到粮食安全和政治。

**大豆**是一种油籽。它被**压榨**成两种产品：豆粕，一种富含蛋白质的动物饲料；以及豆油，用于烹饪，并越来越多地用于生产生物柴油和可再生柴油。因此，大豆需求取决于肉类生产和能源政策。

其他谷物，例如稻米、大麦、燕麦和高粱，也有交易，但玉米、小麦和大豆的期货市场最具深度。




图1. 三种主要作物各有不同的主要用途，所以各自对不同的消息作出反应。

## 谁在种植，谁在出售

谷物贸易由少数几个出口国主导，而买家分布在世界各地。

**玉米：**美国是最大的生产国和出口国。预计在2025/26年度，美国将供应全球约40%的玉米出口，领先于巴西、阿根廷和乌克兰。

**大豆：巴西**在2017/18年度超过美国成为最大的生产国，如今在贸易中占据主导地位。S&P Global预计，2025/26年度巴西将生产创纪录的全球42%的大豆，并供应接近60%的全球出口，而美国的份额降至约四分之一。**中国**是迄今最大的买家，所以中美贸易关系会影响大豆价格。

**小麦：俄罗斯**是全球最大的出口国，2025/26年度出口约4,650万吨，约占全球小麦贸易的五分之一。欧盟、加拿大、澳大利亚、美国、阿根廷和乌克兰紧随其后。埃及、印度尼西亚、土耳其等国是主要进口国。

由于出口集中在少数几个地方，一个地区的干旱、黑海附近的战争或出口税的变化，都可能推动全球价格。

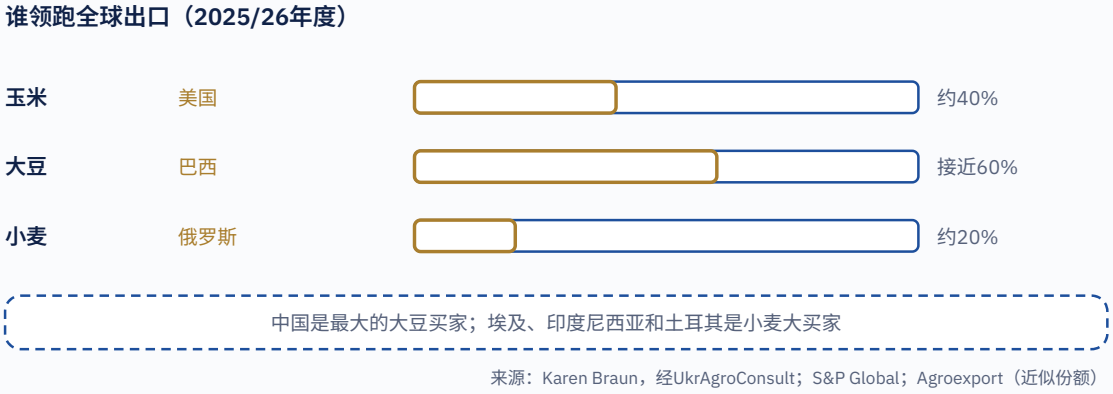



图2. 少数几个国家领跑全球谷物出口。份额为近似值。

## 作物日历与天气市场

与石油或铜不同，农作物在每个地区一年只生产一季。这使谷物价格有了**日历**。在美国，玉米在4月和5月播种，9月至11月收获。大豆的播种稍晚，收获时间大致相同。冬小麦在秋季播种，初夏收获。

在南半球，季节正好相反。巴西在9月至12月播种大豆，次年1月至4月收获。所以世界每年有两次大豆大收获，南北半球各一次。

对美国玉米和大豆来说，最紧张的时期是**6月至8月**，这时作物开花和灌浆。此时出现热浪或干旱，可能大幅降低单产。交易者称之为**天气市场**：价格会对每一次天气预报作出反应。收获之后，作物规模已经明确，天气溢价通常会消退。

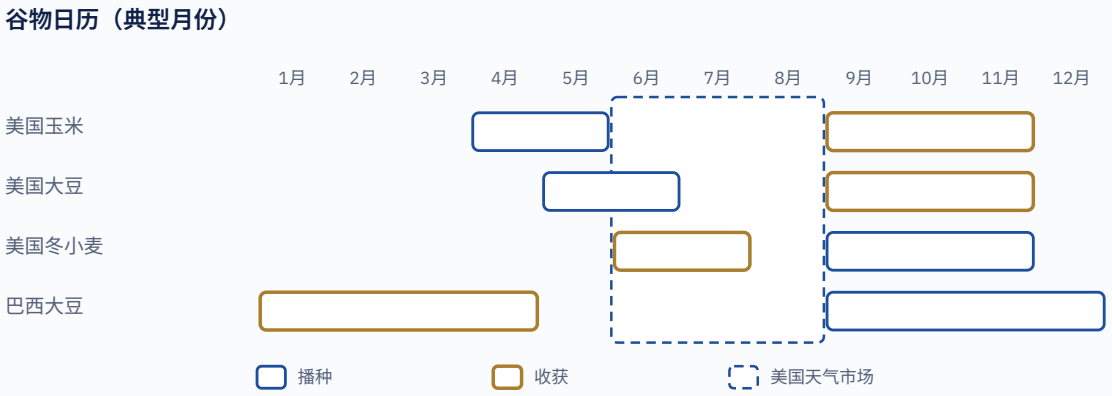



图3. 典型的播种和收获月份。在所有语言中，月份都从左向右排列。

**例子：交易的是预报，而不是天气**

7月初，David看到天气模型预测，美国中西部将迎来两周的炎热干燥天气，恰逢玉米开始开花。还没有一株玉米受到影响，玉米期货就已上涨，因为交易者在为作物减产的风险定价。两周后，降雨到来，预报转为凉爽。玉米价格回落，尽管田里什么都没有改变。在天气市场中，价格随预报变动，而且可能像预报一样迅速逆转。

## WASDE：推动谷物市场的报告

美国农业部（USDA）每月在美国东部时间中午12:00发布**《世界农产品供需预估》**（World Agricultural Supply and Demand Estimates），简称**WASDE**。它为每种作物提供美国和全球的**供需平衡表**。

平衡表从**供应**开始：上一年留下的库存，加上本年的产量，再加上进口。然后列出**使用**：饲料、食品、乙醇或压榨，以及出口。在年度结束时剩下的部分就是**期末库存**。交易者用期末库存除以总使用量，得到**库存消费比**。比率低意味着一旦出现问题，缓冲很少，所以价格往往更高，也更敏感。

产量本身等于**面积乘以单产**：收获多少英亩，以及每英亩产出多少蒲式耳。在巨大的面积上，单产的微小变化就会让平衡表发生很大变化。

其他USDA报告也很重要：每周的**Crop Progress**（作物生长进度和状况评级），3月底的**Prospective Plantings**（种植意向），6月底的**Acreage**（种植面积）和季度**Grain Stocks**（谷物库存），以及每周的出口销售数据。

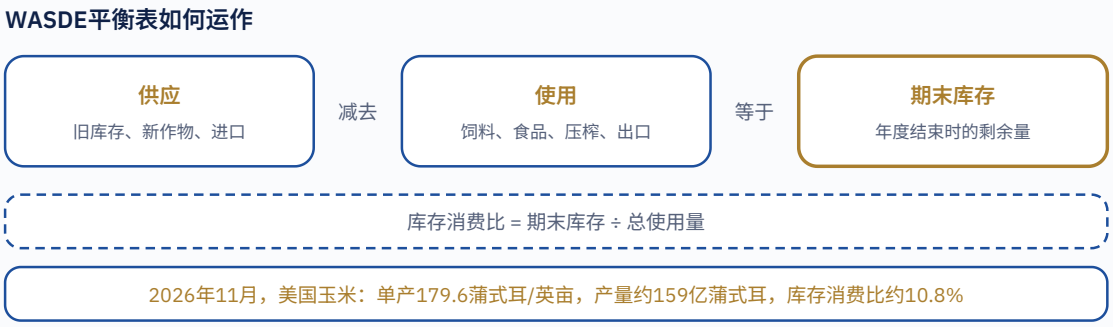



图4. 每份WASDE报告都会更新的供需平衡表。

**真实案例：2026年11月的WASDE报告**

在2026年11月10日的报告发布之前，由于USDA在10月上调了作物产量预估，12月玉米已从9月初接近$5.50的三年高点下跌了每蒲式耳$1.10以上，跌幅约20%。交易者预计又将迎来一次大丰收。

结果，USDA把美国玉米单产下调了每英亩1.6蒲式耳，至179.6蒲式耳，把产量下调至约159亿蒲式耳，并削减了期末库存，使库存消费比降至约10.8%。大豆期末库存也低于预期，接近3亿蒲式耳。玉米价格跳涨，1月大豆上涨超过35美分，升至$12.24以上。一个数字，也就是单产，在几分钟内扭转了市场。

## 每蒲式耳美分：读懂谷物价格

主要的谷物期货在CME Group旗下的**芝加哥期货交易所（CBOT）**交易。谷物以**蒲式耳**（bushel）计量，这是一种古老的容积单位。按照惯例，1蒲式耳玉米重56磅，1蒲式耳小麦或大豆重60磅。

| 合约 | 代码 | 合约规模 | 报价单位 | 最小变动价位 |
|---|---|---|---|---|
| 玉米 | ZC | 5,000蒲式耳 | 每蒲式耳美分 | 1/4美分 = $12.50 |
| 大豆 | ZS | 5,000蒲式耳 | 每蒲式耳美分 | 1/4美分 = $12.50 |
| 芝加哥小麦（软红冬小麦） | ZW | 5,000蒲式耳 | 每蒲式耳美分 | 1/4美分 = $12.50 |

玉米价格显示为**450**，表示450美分，即每蒲式耳$4.50。对一份5,000蒲式耳的合约来说，1美分价值**$50**，所以玉米价格变动10美分，会使一份合约的价值变化$500。还有规模为1,000蒲式耳的迷你合约。

还有其他重要的谷物市场：堪萨斯城硬红冬小麦（同样在CME Group交易）、Euronext在巴黎的制粉小麦，以及中国Dalian Commodity Exchange（大连商品交易所）的大豆、豆粕和玉米期货。豆粕和豆油在芝加哥也有各自的期货。

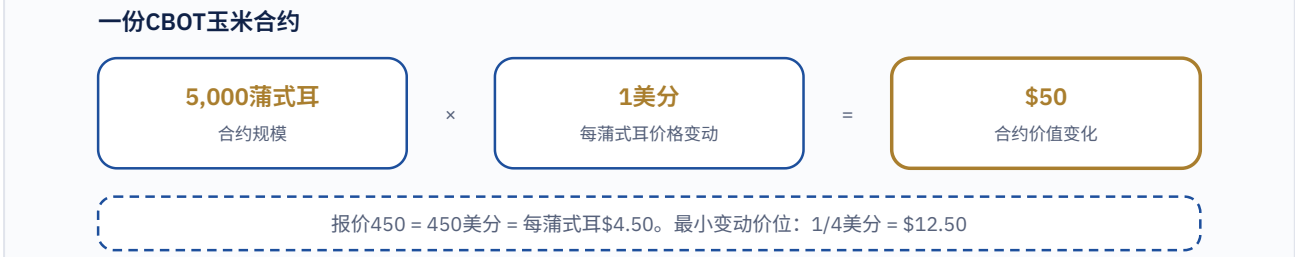



图5. 每蒲式耳1美分如何变成每份合约$50。

## 2026年的谷物市场

2025年是大丰收之年。大多数主要小麦出口国的小麦产量比上一年增加了至少10%，巴西的大豆产量创下纪录，价格保持在低位。低价格挤压了农场利润，早期估计显示，2026/27年度美国和俄罗斯的小麦种植面积将减少。

2026年，形势几经变化。玉米和大豆一路上涨至夏末：在强劲的生物燃料需求和中国买盘的支撑下，12月玉米于9月2日触及接近**$5.50**的三年高点，大豆于9月11日触及接近**$13.50**的两年半高点。随后，USDA在10月上调了作物产量预估，价格大幅下跌：玉米下跌约20%，大豆最多下跌12%。

11月的WASDE报告扭转了部分跌势。在小麦方面，USDA维持美国小麦产量15.34亿蒲式耳不变，把期末库存小幅上调至7.43亿蒲式耳，并把季节平均价格预测下调至每蒲式耳$6.20。

启示是：谷物价格是作物规模与需求强度之间的较量，而对两者的估计每个月都在变化。




图6. 玉米和大豆从9月高点大幅下跌，随后11月的WASDE报告推动它们回升。

## 这对交易者为何重要

- **了解日历。**播种、夏季天气市场和收获各有各的风险。巴西的季节与美国正好相反。
- **标记报告发布日。**WASDE（每月10日左右）、3月底和6月底的报告以及每周的Crop Progress都可能引发价格突然波动。许多交易者会在这些报告发布前减少持仓。
- **关注天气模型。**6月至8月，美国中西部的天气预报主导玉米和大豆价格。11月至次年3月则要关注巴西和阿根廷。
- **关注贸易政策。**中国的大豆采购、出口税和黑海航运可能迅速改变谷物的流向。
- **正确换算价格。**报价以每蒲式耳美分为单位；一份完整合约每变动1美分价值$50。

## 关键术语

| | |
|---|---|
| **蒲式耳（bushel）** | 用于谷物的容积单位。1蒲式耳玉米重56磅；1蒲式耳小麦或大豆重60磅。 |
| **油籽（oilseed）** | 主要为获取油脂和粕而种植的作物，例如大豆或油菜籽。 |
| **压榨（crush）** | 把大豆加工成豆粕和豆油。 |
| **WASDE** | USDA每月发布的《世界农产品供需预估》报告，包含每种作物的供需平衡表。 |
| **期末库存（ending stocks）** | 在市场年度结束时剩余的作物数量。 |
| **库存消费比（stocks-to-use ratio）** | 期末库存除以总使用量，用来衡量市场有多少缓冲。 |
| **单产（yield）** | 单位土地面积上的作物产量，在美国以每英亩多少蒲式耳计算。 |
| **天气市场（weather market）** | 价格对天气预报反应强烈的时期，美国作物主要在6月至8月。 |

## 要点总结

1. 玉米主要用作动物饲料和生产乙醇，小麦主要供人食用，大豆则被压榨成豆粕和豆油。
2. 美国是最大的玉米出口国，巴西是最大的大豆出口国，占全球出口的近60%，俄罗斯是最大的小麦出口国。
3. 农作物遵循日历。6月至8月是美国的天气市场，巴西的大豆季节与美国正好相反。

4. 每月的WASDE报告确定供需平衡表。期末库存和库存消费比是交易者最关注的数字。
5. CBOT谷物以每蒲式耳美分报价；合约规模为5,000蒲式耳，所以1美分价值$50。
6. 2026年，玉米和大豆上涨至9月，在作物产量预估上调后下跌，又在11月WASDE报告下调玉米单产后反弹。

## 自我测验

请为每道题圈出一个答案。答案及解释在下一页。您也可以在 markettalks.info 在线完成此测验，并立即查看得分。

**1. 大部分玉米用于什么?**

A 面包和意大利面
B 动物饲料和乙醇
C 只用于食用油
D 造纸

**2. 大豆被压榨成哪两种产品?**

A 面粉和麸皮
B 豆粕和豆油
C 乙醇和糖
D 淀粉和面筋

**3. 哪个国家是全球最大的大豆出口国?**

A 美国
B 中国
C 巴西
D 俄罗斯

**4. 哪个国家是最大的小麦出口国?**

A 俄罗斯
B 巴西
C 日本
D 埃及

**5. 为什么美国玉米和大豆价格往往在6月至8月波动最大?**

A 因为交易所在冬季休市
B 因为作物正在开花和灌浆，天气预报可能改变预期单产
C 因为巴西在7月收获
D 因为夏季不发布WASDE

**6. 在WASDE平衡表中，库存消费比低通常意味着什么?**

A 缓冲很大，价格往往平稳
B 缓冲很少，所以价格往往更高、更敏感
C 作物还没有播种
D 出口被禁止

**7. 玉米期货价格显示为425。这是什么意思?**

A 每蒲式耳$425
B 425美分，即每蒲式耳$4.25
C 每吨$425
D 每蒲式耳4.25美分

**8. 玉米上涨8美分。一份5,000蒲式耳合约的价值变化多少?**

A $8
B $40
C $400
D $4,000

# 答案与解释

1 B

**动物饲料和乙醇**

大部分玉米用来喂养牲畜或转化为乙醇燃料。小麦才是主要供人食用的谷物。

2 B

**豆粕和豆油**

豆粕是动物的蛋白质饲料，豆油用于烹饪和生物燃料。

3 C

**巴西**

巴西供应了接近60%的全球大豆出口。中国是最大的买家。

4 A

**俄罗斯**

2025/26年度，俄罗斯出口了约4,650万吨小麦。埃及是主要进口国。

5 B

**因为作物正在开花和灌浆，天气预报可能改变预期单产**

这就是天气市场。这一阶段的高温或干旱可能降低单产，所以价格会对每一次预报作出反应。

6 B

**缓冲很少，所以价格往往更高、更敏感**

相对于使用量，剩余很少，意味着任何问题都可能导致短缺，所以市场会更加关注风险。

7 B

**425美分，即每蒲式耳$4.25**

CBOT谷物以每蒲式耳美分报价，所以425表示$4.25。

8 C

**$400**

5,000蒲式耳每变动1美分价值$50，所以8美分就是$400。

**资料来源**


- USDA，World Agricultural Supply and Demand Estimates（《世界农产品供需预估》），WASDE-677（2026年11月10日）：https://esmis.nal.usda.gov/sites/default/release-files/796142/wasde1126.pdf
- DTN，USDA报告摘要：USDA将玉米单产下调至179.6蒲式耳/英亩（2026年11月10日）：https://www.dtnpf.com/agriculture/web/AG/news/article/2026/11/10/usda-releases-november-crop-wasde
- Farm Progress / Farm Futures，利好的WASDE数据推动玉米价格飙升（2026年11月10日）：https://www.farmprogress.com/marketing/corn-prices-soar-on-friendly-wasde-data
- AgWeb，USDA下调玉米单产和谷物期末库存，令市场意外: https://www.agweb.com/news/usda-surprises-markets-cuts-corn-yield-and-grain-ending-stocks
- Global Agriculture，USDA下调玉米产量展望，上调大豆预测（2026年11月11日）: https://www.global-agriculture.com/global-agriculture/usda-cuts-corn-production-outlook-raises-soybean-forecast/

- S&P Global，巴西作为全球大豆领导者再创纪录（2026年3月）: https://www.spglobal.com/energy/en/news-research/latest-news/agriculture/032526-brazil-sets-new-records-as-global-soybean-leader-amid-us-china-trade-tensions
- UkrAgroConsult，创纪录的丰收和贸易战塑造了2025年的农产品市场: https://ukragroconsult.com/en/news/record-harvests-and-trade-wars-shaped-agricultural-markets-in-2025
- News.am / Agroexport，俄罗斯在2025/26年度保持小麦供应领先地位: https://news.am/en/news/1056023
- USDA Foreign Agricultural Service，俄罗斯小麦：总体回顾: https://www.fas.usda.gov/data/russia-wheat-general-review
- CME Group，玉米期货合约规格: https://www.cmegroup.com/markets/agriculture/grains/corn.contractSpecs.html

Market Talks

继续学习

# 下一课：第13课
# 软商品

本课属于 MARKET TALKS 教育中心的大宗商品课程。初级课程免费，每课都配有测验和可下载的PDF。中级和高级课程面向会员开放。

**教育中心**
从基本原理到高级主题的课程

**市场分析**
主要市场的技术面与基本面分析

**报告**
比特币、黄金、白银、SPX等

markettalks.info

Telegram @MARKET_TALKS

仅供教育用途。本文件的任何内容均不构成投资建议。© 2026 MARKET TALKS。欢迎在不作修改的前提下分享本PDF。