

美豆供应中性偏紧，全球大豆供应边际趋松

——2023年1月USDA报告简评

2023年1月17日 星期二

兴证期货·研发中心

内容提要

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

联系人

林玲

电话：0591-38117682

邮箱：

linling@xzfutures.com

USDA1月报告下调美豆产量与出口，美豆库存比有所下降，未来美豆整体供应偏紧，在天气炒作与自身基本面双重应下辖，近期美豆价格支撑较强。全球大豆方面，阿根廷产量受天气影响下行，巴西气候条件良好，增产预期进一步增强，全球库存比相对12月报告小幅上升，大豆整体供应边际趋松。

天气方面，极端天气有望在2月恢复中性，气候改善将对巴西南部、阿根廷大豆种植形成利好，南美整体产量有望恢复。

报告目录

1. 美豆供需平衡表观点.....	1
2. 全球大豆供需平衡表观点.....	1

图表目录

图表 1: 美豆供需平衡表.....	1
图表 2: 全球大豆供需平衡表.....	2
图表 3: 巴西南部未来 15 天降水.....	3
图表 2: 阿根廷未来 15 天降水.....	3

1. 美豆供需平衡表观点

美国农业部 1 月报告利多美豆,美豆供应较上年同期相对偏紧。报告超预期下调单产至 49.5,产量相应降低 1.61%,同时下调出口至 5500 万蒲式耳,虽然期末库存仍然维持在 2 亿蒲式耳左右,但是库销比仍然较上月下降 3.25%,对美豆形成一定利好,提振美豆走势。

图表 1: 美豆供需平衡表

美豆供需平衡表							
	2020/21	2021/22 预测 (11月)	2021/22 预测 (12月)	2022/22(12 月)	2022/23 (1月)	12月同 比	12月环 比
百万公顷							
种植面积	83.4	87.2	87.2	87.5	87.5	0.34%	0
收获面积	82.6	86.4	86.3	86.6	86.3	-0.12%	-0.35%
蒲式耳							
单产	51	51.2	51.4	50.2	49.5	-3.32%	-1.39%
百万蒲式耳							
期初库存	525	256	257	274	274	7.03%	0
产量	4216	4425	4435	4346	4276	-3.37%	-1.61%
进口	20	15	15	15	15	0.00%	0
总供应	4761	4696	4707	4634	4566	-2.77%	-1.47%
压榨量	2141	2190	2190	2245	2245	2.51%	0
出口	2266	2050	2050	2045	1990	-2.93%	-2.69%
留种	101	102	102	102	102	0.00%	0
损耗	-4	15	16	22	18	20.00%	18.18%
总需求	4504	4356	4357	4414	4355	-0.02%	-1.34%
期末库存	257	340	350	220	210	38.24%	-4.55%
每亩均价	10.8	12.1	12.6	14	14.2	17.36%	1.43%
库销比	5.71%	7.81%	8.03%	4.98%	4.82%	-38.22%	-3.25%

数据来源: USDA, 兴证期货研发部

2. 全球大豆供需平衡表观点

全球大豆供应方面,天气扰动阿根廷产量,巴西丰产预期不减。1月报告下调阿根廷产量 500 吨,上调巴西产量 100 吨,巴西产量超预期,整体库销比小幅上升至 18.92%,未来供应存在边际宽松可能。但是极端天气仍然对阿根廷产量产生威胁,拉尼娜气候带来阿根廷严重干旱,主产区土壤墒情严重阻碍大豆生长进度。目前阿根廷主流机构下调今年大豆产量至 4100 万吨与 3700 万吨,产量能否顺利恢复极大程度上受未来降水情况极端天气恢复影响。

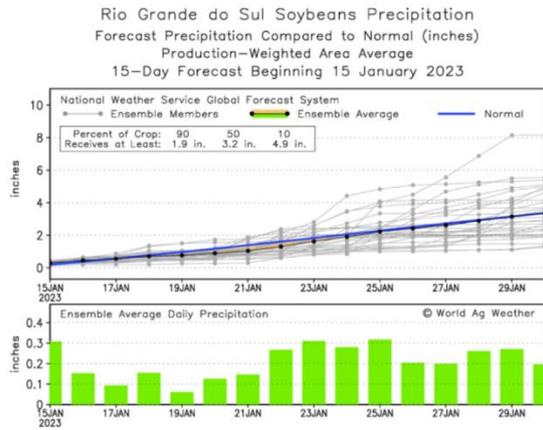
天气情况方面，极端天气逐渐回归正常，南美降水存在向好可能。拉尼娜气候在 1 季度逐渐趋弱，多家气候机构显示拉尼娜有望在 2 月转为中性。同时巴西南部未来降水逐渐回升，南部因干旱延误的大豆种植进度或将改善，进一步强化巴西丰产预期。阿根廷未来降水也在逐渐恢复，虽然目前土地干旱程度较高，降雨恢复或将促进第二季大豆种植，对阿根廷整体产量回升存在一定利好。

图表 2： 全球大豆供需平衡表

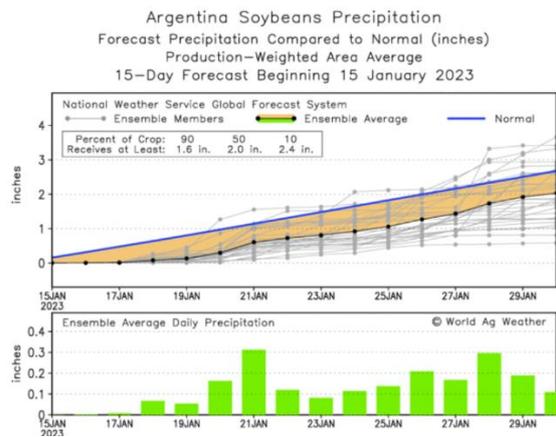
2022/23 年度 预测		期初 库存	产量	进口	压榨量	国内消费量	出口	期末库存
全球	12 月	95.59	391.17	166.21	329.32	380.88	169.38	102.71
	1 月	98.22	388.01	164.32	327.32	379.49	167.53	103.52
美国	12 月	7.45	118.27	0.41	61.1	64.48	55.66	5.99
	1 月	7.47	116.38	0.41	61.1	64.37	54.16	5.72
主要出口国	12 月	47.85	214	5.57	95.33	106.36	105.28	55.79
	1 月	50.9	210.8	5.77	94.33	105.36	104.73	57.39
阿根廷	12 月	23.9	49.5	4.8	39.75	47	7.7	23.5
	1 月	23.9	45.5	5	38	45.25	5.7	23.45
巴西	12 月	23.81	152	0.75	51.75	55.35	89.5	31.71
	1 月	26.81	153	0.75	52.5	56.1	91	33.46
巴拉圭	12 月	0.13	10	0.01	3.75	3.93	5.65	0.56
	1 月	0.18	10	0.01	3.75	3.93	5.8	0.46
主要进口国	12 月	34.65	21.82	132.03	124.8	153.43	0.37	34.7
	1 月	34.26	23.75	130.03	123.8	153.14	0.37	34.53
中国	12 月	31.79	18.4	98	96	116.59	0.1	31.5
	1 月	31.4	20.33	96	95	116.3	0.1	31.33
欧盟	12 月	1.55	2.47	14.4	14.9	16.48	0.25	1.69
	1 月	1.55	2.47	14.4	14.9	16.48	0.25	1.69
东南亚	12 月	0.75	0.5	9.88	4.85	10.2	0.02	0.92
	1 月	0.75	0.5	9.88	4.85	10.2	0.02	0.92
墨西哥	12 月	0.3	0.23	6.4	6.55	6.6	0	0.33
	1 月	0.3	0.23	6.4	6.55	6.6	0	0.33

数据来源：USDA, 兴证期货研发部

图表 3: 巴西南部未来 15 天降水



图表 4: 阿根廷未来 15 天降水



数据来源: AG weather, 兴证期货研发部

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，兴证期货研究发展部不承担责任。

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发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。