

# USDA 报告利多有限，大豆震荡偏空趋势不改

——2023 年 3 月 USDA 报告简评

2023 年 3 月 13 日 星期一

兴证期货·研发中心

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

## 内容提要

USDA3 月报告下调美豆期末库存，美豆延续紧平衡供需情况，同时超预期下调阿根廷豆产量至 3300 万吨，全球大豆期末库存与库销比双双下降，大豆供应边际收紧。但市场已经消化阿根廷大豆减产预期，并且预计产量进一步下移至 3000 万吨，因此本次报告利多有限。

受巴西丰产与实际需求下调影响，我国大豆期末库存与库销比有所上升，供应边际趋松，上半年大豆供应保障性较强。近期巴西大豆出口有所加快，我国更关注巴西大豆实际到港情况与到港节奏，内外盘大豆重心下移趋势不变，但外盘大豆受天气升水影响较强，因此，在整体震荡偏空情况下，外盘大豆走势相对强于内盘大豆。

## 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

## 1. 美豆供需平衡表观点

USDA 报告下调美豆库存，美豆延续紧平衡供需情况。本次报告中，美豆压榨量下调至 22 亿蒲式耳，出口数量上调至 20.15 亿蒲式耳，整体反映了美豆销售良好这一情况。受此影响，美豆期末库存随之减少，较上月下降 6.67%，库销比下降至 4.82%，低于近三年平均库销比水平。美豆供需平衡表收紧与巴西出口缓慢对外盘大豆价格形成一定支撑，但是该利好支持相对有限。随着巴西收获以及销售的进行，CBOT 大豆重心下移趋势不变。

图表 1：美豆供需平衡表

美豆供需平衡表						
	2020/21	2021/22	2022/23 预测 (2月)	2022/23 预测 (3月)	3月同比	3月环比
百万公顷						
种植面积	83.4	87.2	87.5	87.5	0.34%	0
收获面积	82.6	86.3	86.3	86.3	0.00%	0.00%
蒲式耳						
单产	51	51.7	49.5	49.5	-4.26%	0.00%
百万蒲式耳						
期初库存	525	257	274	274	6.61%	0
产量	4216	4465	4276	4276	-4.23%	0.00%
进口	20	16	15	15	-6.25%	0.00%
总供应	4761	4738	4566	4566	-3.63%	0.00%
压榨量	2141	2204	2230	2220	0.73%	-0.45%
出口	2266	2158	1990	2015	-6.63%	1.26%
留种	101	102	102	102	0.00%	0.00%
损耗	-4	1	18	19	1800.00%	5.56%
总需求	4504	4464	4340	4355	-2.44%	0.35%
期末库存	257	274	225	210	-23.36%	-6.67%
每亩均价	10.8	13.3	14.3	14.3	7.52%	0.00%
库销比	5.71%	6.14%	5.18%	4.82%	-21.44%	-6.99%

数据来源：USDA, 兴证期货研发部

## 2. 全球大豆供需平衡表观点

本次报告下调全球大豆期末库存与消费量，大豆进出口量上升，全球大豆需求有所下降。供应方面，本次期末库存下降主要原因在于阿根廷产量的超预期下调。相较于 2 月 USDA 报告，本次阿根廷产量下降 800 万吨至 3300 万吨，超出市场预估水平。市场在前段时间已经消化阿根廷减产预期，报告发布后 CBOT 迎来短暂上升后随即回落，利多影响相对有限。需求方面，阿根廷与中国需求量下降是全球大豆需求水平下降的主要原因。阿根廷作为全球最大的豆粕、豆油

出口国,国内原材料供应紧张是该国需求量下降的主要原因。近期我国部分油厂出现涨库情况,同时养殖业处于季节淡季,需求量下降相对合理。3月全球大豆库销比为18.54%,较2月下降1.19%,大豆供应边际趋紧,但是巴西大豆丰产确定,同时受限于仓储能力,近期巴西大豆快速出口意愿将对市场价格形成冲击。

对于我国而言,在3月报告预估中我国大豆库销比有所上升,巴西大豆的丰产为我国上半年大豆供应提供保障,随着买船速度的加快以及巴西大豆发运量的增加,二季度中我国大豆供应呈现相对宽松情况,大豆价格或将进一步下行。但是目前豆粕跟随外盘豆粕价格,延续高位震荡、小幅上行趋势。随着油厂开工率的上升以及大豆到港量落地,叠加养殖淡季的到来,未来豆粕价格下行趋势不变,近期重点关注巴西大豆实际到港节奏,国内豆类合约重心下移趋势不变。

图表 2: 全球大豆供需平衡表

2022/23 年度预测	期初	产量	进口	国内压榨量	国内消费量	出口	期末	库销比	环比	
全球	2月	98.83	383.01	164.07	323.9	376.41	167.47	102.03	18.76%	-1.19%
	3月	99	375.15	165.39	320.04	371.13	168.4	100.01	18.54%	
美国	2月	7.47	116.38	0.41	60.69	63.97	54.16	6.13	5.19%	-7.00%
	3月	7.47	116.38	0.41	60.42	63.69	54.84	5.72	4.83%	
主要出口国	2月	50.94	206.3	7.02	93.58	104.61	104.73	54.93	26.24%	-4.27%
	3月	51.19	198.1	8.02	91.54	101.15	104.5	51.66	25.12%	
阿根廷	2月	23.9	41	6.25	37.3	44.55	4.2	22.4	45.95%	-2.84%
	3月	23.9	33	7.25	35.25	40.95	3.4	19.8	44.64%	
巴西	2月	26.82	153	0.75	52.75	56.35	92	32.22	21.72%	-2.60%
	3月	26.89	153	0.75	52.75	56.4	92.7	31.54	21.15%	
巴拉圭	2月	0.2	10	0.01	3.45	3.63	6.3	0.28	2.82%	-25.38%
	3月	0.18	10	0.01	3.45	3.58	6.4	0.21	2.10%	
主要进口国	2月	34.2	23.71	129.53	122.5	151.84	0.37	35.23	23.15%	6.94%
	3月	34.2	23.66	129.53	120.5	149.84	0.37	37.18	24.75%	
中国	2月	31.4	20.33	96	94	115.3	0.1	32.33	28.02%	7.90%
	3月	31.4	20.28	96	92	113.3	0.1	34.28	30.23%	
欧盟	2月	1.55	2.47	13.9	14.65	16.23	0.25	1.44	8.74%	0.00%
	3月	1.55	2.47	13.9	14.65	16.23	0.25	1.44	8.74%	
东南亚	2月	0.69	0.5	9.88	4.85	10.2	0.02	0.86	8.41%	0.00%
	3月	0.69	0.5	9.88	4.85	10.2	0.02	0.86	8.41%	
墨西哥	2月	0.3	0.19	6.4	6.5	6.55	0	0.34	5.19%	0.00%
	3月	0.3	0.19	6.4	6.5	6.55	0	0.34	5.19%	

数据来源: USDA, 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。