

# USDA 报告相对中性，大豆震荡偏空趋势不改

——2023 年 4 月 USDA 报告简评

2023 年 4 月 14 日 星期五

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

USDA4 月报告上调美豆出口量美豆整体延续紧平衡供需情况，同时下调阿根廷豆产量至 2700 万吨，但是全球大豆需求量同样出现下降，供需双方均相对较弱，库销比有所上升，大豆供应边际收紧趋松本次报告相对中性，利多有限。

对于我国而言，巴西大豆的丰产为我国上半年大豆供应提供保障，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；豆粕成本根据进口大豆波动，存在下降趋势，在养殖利润仍然亏损的情况下，下游交易仍然较为清淡。随着大豆的大量到港，未来豆粕将呈现震荡偏空走势。

## 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

美豆出口增加，库存量下降，整体延续紧平衡供需情况。本次报告中，美豆出口量为 20.15 亿蒲式耳，较上月上升 1.26%，出口数量上调至 20.15 亿蒲式耳，巴西港口忙碌对美豆出口形成一定利好。但美国国内压榨量有所下降，压榨量由 22.3 亿蒲式耳下降至 22.2 亿蒲式耳，没干过国美需求有所下降。受出口影响，美豆期末库存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对外盘大豆价格形成一定支撑，但是巴西丰产基本确定，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				
	2021/22	2022/23 预测 (3月)	2022/23 预 测 (4月)	3月同比	3月环比
	百万公顷				
种植面积	87.2	87.5	87.5	0.34%	0.00%
收获面积	86.3	86.3	86.3	0.00%	0.00%
	蒲式耳/公顷				
单产	51.7	49.5	49.5	-4.26%	0.00%
	百万蒲式耳				
期初库存	257	274	274	6.61%	0.00%
产量	4465	4276	4276	-4.23%	0.00%
进口	16	15	15	-6.25%	0.00%
总供应	4738	4566	4566	-3.63%	0.00%
压榨量	2204	2230	2220	0.73%	-0.45%
出口	2158	1990	2015	-6.63%	1.26%
留种	102	102	102	0.00%	0.00%
损耗	1	18	19	1800.00%	5.56%
总需求	4464	4340	4355	-2.44%	0.35%
期末库存	274	225	210	-23.36%	-6.67%
每亩均价(美元/蒲式耳)	13.3	14.3	14.3	7.52%	0.00%
库销比	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产量、进口量与消费量，全球大豆供应与需求双双下降，全球库销比上升。供应方面，本次期末库存下降主要原因在于阿根廷与巴拉圭产量的下调。相较于 2 月 USDA 报告，本次阿根廷产量下降 600 万吨至 2700 万吨，报告发布后 CBOT 迎来短暂上升后随即

回落，在巴西大豆丰产基本确定，本次报告利多影响相对有限。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。近期我国大豆压榨利润下降，油厂压榨意愿有所下降，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18.79%，较3月下降0.25%，大豆供应边际趋松。

对于我国而言，在4月报告预估中我国大豆库销比延续上升，巴西大豆的丰产为我国上半年大豆供应提供保障，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；豆粕成本根据进口大豆波动，存在下降趋势，在养殖利润仍然亏损的情况下，下游交易仍然较为清淡。随着大豆的大量到港，未来豆粕将呈现震荡偏空走势。

图表 2： 全球大豆供需平衡表

2022/23 年度预测	月份	期初 库存	产量	进口	国内压 榨量	国内消 费量	出口	期末 库存	库销 比	环比
全球	3月	99	375.15	165.39	320.04	371.13	168.4	100.01	18.54%	1.35%
	4月	99.73	369.64	164.76	315.2	365.83	168	100.29	18.79%	
美国	3月	7.47	116.38	0.41	60.42	63.69	54.84	5.72	4.83%	0.00%
	4月	7.47	116.38	0.41	60.42	63.69	54.84	5.72	4.83%	
主要出口国	3月	51.19	198.1	8.02	91.54	101.15	104.5	51.66	25.12%	-9.35%
	4月	92.26	253.26	164.35	254.78	102.14	113.16	94.57	22.77%	
阿根廷	3月	23.9	33	7.25	35.25	40.95	3.4	19.8	44.64%	-1.36%
	4月	23.9	27	8.3	32	37.7	3.4	18.1	44.04%	
巴西	3月	26.89	153	0.75	52.75	56.4	92.7	31.54	21.15%	3.49%
	4月	27.6	154	0.75	53.25	56.9	92.7	32.75	21.89%	
巴拉圭	3月	0.18	10	0.01	3.45	3.58	6.4	0.21	2.10%	0.00%
	4月	0.18	10	0.01	3.45	3.58	6.4	0.21	2.10%	
主要进口国	3月	34.2	23.66	129.53	120.5	149.84	0.37	37.18	24.75%	3.51%
	4月	34.26	23.63	129.56	119.64	148.84	0.37	38.23	25.62%	
中国	3月	31.4	20.28	96	92	113.3	0.1	34.28	30.23%	3.83%
	4月	31.4	20.28	96	91	112.3	0.1	35.28	31.39%	
欧盟	3月	1.55	2.47	13.9	14.65	16.23	0.25	1.44	8.74%	2.78%
	4月	1.62	2.44	13.9	14.65	16.23	0.25	1.48	8.98%	
东南亚	3月	0.69	0.5	9.88	4.85	10.2	0.02	0.86	8.41%	-1.36%
	4月	0.69	0.5	9.76	4.89	10.1	0.02	0.84	8.30%	
墨西哥	3月	0.3	0.19	6.4	6.5	6.55	0	0.34	5.19%	-2.94%
	4月	0.3	0.18	6.4	6.5	6.55	0	0.33	5.04%	

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。