

USDA 报告相对中性，天气炒作引发多空博弈

——2023年6月 USDA 报告简评

2023年6月12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

USDA6月报告整体中性，主产国期初库存上升带动库销比上行，同时全球压榨需求小幅回落，2023/24年度大豆全球供应供应上升预期保持不变。

美豆方面，USDA 尚未对产量进行调整，但干旱范围扩大引发市场产量担忧，大豆价格回升至 1387.75 美分/蒲式耳，但未来天气演变对主产区降水影响仍存在不确定性，厄尔尼诺带来的丰产可能与当前降水偏少的显示冲突带来多空博弈，未来重点关注降水情况。

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 6 月供需平衡表.....	1
图表 2: 全球大豆 6 月供需平衡表.....	2

1.美豆供需平衡表观点

巴西大豆竞争市场份额，旧作美豆出口不及预期，上调 2023/24 期初库存。自 3 月起，受巴西大豆上市冲击影响，美豆销售进度放缓，目前 2022/23 年度美豆出口进度完成约 93%，未达到 USDA 出口目标，旧作美豆出口放缓导致 2022/23 年度期末库存有所上升，同时导致 2023/24 年度美豆期初库存环比上升 6.98%。同时，本次报告未对美豆整体产量进行调整，市场产量小幅小修预期落空。但是看似利空的数据并未降低市场对产量的担忧，干旱报告显示，目前美豆主产区干旱范围由 28% 上升至 39%，同时未来降水分布不均，爱荷华州等大豆主产区西部仍将面临干旱扩大风险。但是，距离美豆进入生长关键期还有近半个月时间，降水情况若能在 7 月份前有所改善，美豆仍将迎来较大丰产，未来重点关注降水情况于厄尔尼诺气候形成强度。

图表 1：美豆 6 月供需平衡表

美豆供需平衡表						
	2021/22	2022/23	2023/24 预测 (5 月)	2023/24 预测 (6 月)	6 月同比	6 月环比
百万公顷						
种植面积	87.2	87.5	87.5	87.5	0.00%	0.00%
收获面积	86.3	86.3	86.7	86.7	0.46%	0.00%
蒲式耳						
单产	51.7	49.5	52	52	5.05%	0.00%
百万蒲式耳						
期初库存	257	274	215	230	-16.06%	6.98%
产量	4465	4276	4510	4510	5.47%	0.00%
进口	16	20	20	20	0.00%	0.00%
总供应	4738	4571	4745	4760	4.13%	0.32%
压榨量	2204	2220	2310	2310	4.05%	0.00%
出口	2158	2015	1975	1975	-1.99%	0.00%
留种	102	102	101	101	-0.98%	0.00%
损耗	1	19	25	25	31.58%	0.00%
总需求	4464	4355	4411	4411	1.29%	0.00%
期末库存	274	215	335	350	62.79%	4.48%
每亩均价（美元/蒲式耳）	13.3	14.2	12.1	12.1	-14.79%	0.00%
库销比	6.14%	4.94%	7.59%	7.93%	60.72%	4.48%

数据来源：USDA，兴证期货研发部

2. 全球大豆供需平衡表观点

2023/24 年度需求小幅下调，库销比持续改善，供强需弱预期仍然较为强烈。本次报告显示，全球库销比环比上行 0.75%，，库销比持续改善。其中，供应端扩张主要来源于美国与巴西期初库存上升影响。由报告可知，美豆期初库存由 586 万吨上升至 627 万吨，巴西期初上升至 3355 万吨，二者旧作大豆结余上升是本次库销比整体上升的主要动因，同时，欧盟大豆期初库存也出现了一定程度的上升。需求方面，全球压榨需求环比小幅下降，整体需求走弱，2023/24 年度大豆供强于求格局预期整体较为强烈。

表 2： 全球大豆 6 月供需平衡表

	时期	期初库存	产量	进口	国内压榨量	国内总需求	出口	期末库存	库销比	环比
全球	5 月	101.04	410.59	169.77	332.31	386.49	172.41	122.5	22.02%	0.75%
	6 月	101.32	410.7	169.82	331.91	386.09	172.41	123.34	22.19%	
美国	5 月	5.86	122.74	0.54	62.87	66.29	53.75	9.11	13.63%	4.50%
	6 月	6.27	122.74	0.54	62.87	66.29	53.75	9.52	14.25%	
主要出口国	5 月	51.53	223.9	6.18	95.85	106.79	109.4	65.42	57.91%	0.98%
	6 月	51.38	223.9	6.18	95.35	106.29	109.4	65.77	58.48%	
阿根廷	5 月	18.15	48	5.7	36.5	43.2	4.6	24.05	49.18%	0.61%
	6 月	17.55	48	5.7	36	42.7	4.6	23.95	49.48%	
巴西	5 月	33.1	163	0.45	55.75	59.7	96.5	40.35	67.08%	1.12%
	6 月	33.55	163	0.45	55.75	59.7	96.5	40.8	67.83%	
巴拉圭	5 月	0.16	10	0.02	3.5	3.65	5.9	0.63	17.17%	0.00%
	6 月	0.16	10	0.02	3.5	3.65	5.9	0.63	17.17%	
主要进口国	5 月	38.64	24.56	134.64	124.83	155.8	0.42	41.62	14.33%	0.33%
	6 月	38.77	24.68	134.64	124.93	155.9	0.42	41.77	14.38%	
中国	5 月	35.8	20.5	100	95	118	0.1	38.2	17.52%	0.00%
	6 月	35.8	20.5	100	95	118	0.1	38.2	17.52%	
欧盟	5 月	1.48	3.1	14	15.15	16.74	0.3	1.54	5.01%	15.58%
	6 月	1.61	3.22	14	15.15	16.74	0.3	1.78	5.79%	
东南亚	5 月	0.73	0.47	10.64	5.48	10.73	0.02	1.1	5.15%	-9.51%
	6 月	0.73	0.47	10.64	5.58	10.83	0.02	1	4.66%	
墨西哥	5 月	0.33	0.24	6.55	6.6	6.66	0	0.46	3.48%	0.00%
	6 月	0.33	0.24	6.55	6.6	6.66	0	0.46	3.48%	

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。