

# 市场提前交易产量预期，USDA 报告潜在利空

——2023 年 8 月 USDA 报告简评

2023 年 8 月 15 日 星期二

兴证期货·研究咨询部

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

胡卉鑫

从业资格编号：F03117395

联系人

胡卉鑫

邮箱：

hxx@xzfutures.com

## 内容提要

美豆单产与库存如期下调，数据变动利多盘面，但是由于报告统计时间截至较早，市场提前交易 8 月降水增加形成的优良率、单产提升预期，带动盘面价格下降。但是，种植成本上升为美豆价格形成下方支撑，因此，在美豆定产前，盘面价格整体呈现偏弱震荡走势。

全球大豆供需显示，巴西、阿根廷大豆期末库存受美豆减产影响小幅下降，但供应宽松预期未发生改变，整体对盘面未产生明显影响。

### 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.....	2

### 图表目录

图表 1: 美豆 7 月供需平衡表.....	1
图表 2: 全球大豆 7 月供需平衡表.....	2

## 1. 美豆供需平衡表观点

大豆单产与期末库存如期下调，数据相对利多。8月报告下调单产至50.9蒲式耳，下调期末库存至2.45亿蒲，库销比随即下降。本次调整期末库存调整主要受单产下调影响，并下调出口数量，其余部分整体保持不变，整体符合市场预期。

本次报告数据相对滞后于显示生长情况，市场提前交易产量修复逻辑。报告发布后，受期末库存下调影响，盘面价格当晚出现反弹，但是随后快速下跌，表明市场在消化数据利多后的交易逻辑出现变化，转向8月单产修复、9月供需报告产量上调逻辑。由于8月USDA报告调查时间为8月1日，随着8月前两周降水持续改善，市场对8月单产预期同样出现变化。受此影响，报告的利多实则对盘面形成了潜在利空，美豆价格较前期有所下降。

8月天气存在转干迹象，美豆价格延续弱势震荡。随着降水的好转，美豆整体生长情况有所改善。目前，美豆优良率回升至59%，干旱情况下降至43%，市场对产量修复有所期待，虽然8月中下旬主产区降水有所下降，温度较正常值相对偏高，干旱情况回升可能对整体产量修复存在一定影响，但是在生长环境向好的情况下，美豆价格上方空间相对有限。但是，由于供需报告上调种植成本，因此，美豆下方支持力度同样有所提升，在定产前整体保持弱势震荡运行

图表 1: 美豆 8 月供需平衡表

美豆供需平衡表						
	2021/22	2022/23	2023/24 预测 (7月)	2023/24 预测 (8月)	8月同比	8月环比
百万公顷						
种植面积	87.2	87.5	83.5	83.5	-4.57%	0.00%
收获面积	86.3	86.3	82.7	82.7	-4.17%	0.00%
蒲式耳						
单产	51.7	49.5	52	50.9	2.83%	-2.12%
百万蒲式耳						
期初库存	257	274	255	260	-5.11%	1.96%
产量	4465	4276	4300	4205	-1.66%	-2.21%
进口	16	20	20	30	50.00%	50.00%
总供应	4738	4571	4575	4496	-1.64%	-1.73%
压榨量	2204	2220	2300	2300	3.60%	0.00%
出口	2158	2015	1850	1825	-9.43%	-1.35%
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	4276	4251	-2.39%	-0.58%

期末库存	274	215	300	245	13.95%	-18.33%
每亩均价	13.3	14.2	12.4	12.7	-10.56%	2.42%
库销比	6.14%	4.94%	7.02%	5.76%	16.74%	-17.85%

数据来源：USDA，兴证期货研究咨询部

## 2. 全球大豆供需平衡观点

巴西、阿根廷大豆整体情况基本保持不变，美豆产量下调小幅影响库销比。本次报告显示，全球库销比环比下降 1.15%至 21.70%，整体仍然处于较高水平，2023/24 年度大豆供应宽松格局不变。南美主要出口国期末库存有所波动，但整体基本持平，对盘面影响程度极低。

表 2：全球大豆 8 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	7 月	102.9	405.31	166.57	330.25	384.51	169.29	120.98	21.95%	-1.15%
	8 月	103.09	402.79	166.25	329.53	383.94	168.77	119.4	21.70%	
美国	7 月	6.95	117.03	0.54	62.6	66.01	50.35	8.16	12.26%	-18.60%
	8 月	7.08	114.45	0.82	62.6	66.01	49.67	6.67	9.98%	
主要出口国	7 月	50.9	223.9	6.18	95.6	106.54	109.4	65.04	57.70%	-0.02%
	8 月	50.98	223.9	6.18	95.6	106.54	109.5	65.03	57.69%	
阿根廷	7 月	17.55	48	5.7	36.25	42.95	4.6	23.7	48.72%	0.63%
	8 月	17.7	48	5.7	36.25	42.95	4.6	23.85	49.02%	
巴西	7 月	33.05	163	0.45	55.75	59.7	96.5	40.3	67.00%	-0.25%
	8 月	32.95	163	0.45	55.75	59.7	96.5	40.2	66.83%	
巴拉圭	7 月	0.16	10	0.02	3.5	3.65	5.9	0.63	17.17%	0.00%
	8 月	0.26	10	0.02	3.5	3.65	6	0.63	17.17%	
主要进口国	7 月	39.72	24.68	133.09	124.41	155.38	0.42	41.69	14.45%	-0.27%
	8 月	39.72	24.48	133.19	124.41	155.38	0.42	41.59	14.41%	
中国	7 月	36.77	20.5	99	95	118	0.1	38.17	17.59%	0.00%
	8 月	36.77	20.5	99	95	118	0.1	38.17	17.59%	
欧盟	7 月	1.61	3.22	14	15.15	16.74	0.3	1.78	5.79%	-5.92%
	8 月	1.61	3.02	14.1	15.15	16.74	0.3	1.68	5.45%	
东南亚	7 月	0.71	0.47	10.24	5.16	10.41	0.02	1	4.84%	0.00%
	8 月	0.71	0.47	10.24	5.16	10.41	0.02	1	4.84%	
墨西哥	7 月	0.33	0.24	6.4	6.5	6.56	0	0.41	3.16%	0.00%
	8 月	0.33	0.24	6.4	6.5	6.56	0	0.41	3.16%	

数据来源：USDA，兴证期货研究咨询部

### 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，兴证期货研究咨询部不承担责任。

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咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。