

# 巴西旧作调整有限，新作大豆供应预期宽松

——2024 年 5 月 USDA 报告简评

2024 年 5 月 14 日 星期五

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：

hbx@xzfutures.com

## 内容提要

报告发布前，市场受巴西南部洪水影响，美豆价格推升至 1260 美分附近，但是市场对 5 月报告影响整体利空，外盘大豆崇高回落，目前稳定在 1220 美分水平。市场对本次报告关注点集中于巴西产量调降情况，USDA 对巴西产量调整有限，100 万吨降幅对全球大豆供应影响较小，旧作大豆供应保证仍然较为充裕。本次报告对新作大豆产量进行预测，并给出极大的供应预测。其中，美豆良好开端是 USDA 给出 52 蒲高额单产，种植面积扩大同样是美豆产量回升的重要依托。对于 5 月供需报告而言，对盘面指引整体有限，下月 USDA 将发布大豆实际种植面积，市场更关注 6 月供需报告对种植面积的实际调整情况。南美产量方面，当前时间点交易南美持续丰产题材尚早，美豆生长状况与三季度产区降水是后市关注重点，中长期大豆仍然保持谨慎看涨观点。

## 报告目录

|                     |   |
|---------------------|---|
| 1. 5 月供需平衡表观点 ..... | 1 |
| 2. 结论 .....         | 2 |

## 图表目录

|                           |   |
|---------------------------|---|
| 图表 1: 美豆 5 月供需平衡表 .....   | 1 |
| 图表 2: 全球大豆 5 月供需平衡表 ..... | 2 |

1、5 月供需平衡表内容

本次报告中，USDA 对小幅下调巴西大豆 100 万吨至 1.54 亿吨，产量调降有限，并且首次发布 2024/25 年度全球大豆供应情况，其中美国、巴西、阿根廷三国大豆产量均超上年水平，分别为 1.21 亿吨、1.69 亿吨与 5100 万吨，全球大豆供应预期宽松，但是该报告更多是对新季大豆前瞻。报告发布前市场预测本次报告利空，外盘大豆提前下跌至 1210 美分，报告发布后利空落地，市场小幅回调，本次报告影响偏空。

图表 1：美豆 5 月供需平衡表

| 美豆供需平衡表      |         |         |                     |                     |
|--------------|---------|---------|---------------------|---------------------|
|              | 2022/23 | 2023/24 | 2024/25 预测<br>(4 月) | 2024/25 预测<br>(5 月) |
| 百万公顷         |         |         |                     |                     |
| 种植面积         | 87.5    | 83.6    | NA                  | 86.5                |
| 收获面积         | 86.2    | 82.4    | NA                  | 85.6                |
| 蒲式耳          |         |         |                     |                     |
| 单产           | 49.6    | 50.6    | NA                  | 52                  |
| 百万蒲式耳        |         |         |                     |                     |
| 期初库存         | 274     | 264     | NA                  | 340                 |
| 产量           | 4270    | 4165    | NA                  | 4450                |
| 进口           | 25      | 25      | NA                  | 15                  |
| 总供应          | 4569    | 4454    | NA                  | 4805                |
| 压榨量          | 2212    | 2300    | NA                  | 2425                |
| 出口           | 1992    | 1700    | NA                  | 1825                |
| 留种           | 75      | 77      | NA                  | 78                  |
| 损耗           | 27      | 37      | NA                  | 32                  |
| 总需求          | 4305    | 4114    | NA                  | 4360                |
| 期末库存         | 264     | 340     | NA                  | 445                 |
| 每亩均价（美元/蒲式耳） | 14.2    | 12.55   | NA                  | 11.2                |

数据来源：USDA，兴证期货研究咨询部

表 2：全球大豆 4 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  |
|-------|----|--------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|
| 全球    | 四月 | NA     | NA     | NA    | NA     | NA     | NA    | NA    |
|       | 五月 | 111.78 | 422.26 | 176.4 | 345.87 | 401.74 | 180.2 | 128.5 |
| 美国    | 四月 | NA     | NA     | NA    | NA     | NA     | NA    | NA    |
|       | 五月 | 9.26   | 121.11 | 0.41  | 66     | 68.99  | 49.67 | 12.11 |
| 主要出口国 | 四月 | NA     | NA     | NA    | NA     | NA     | NA    | NA    |
|       | 五月 | 58.37  | 233.8  | 5.68  | 97.75  | 109.78 | 120.1 | 67.97 |
| 阿根廷   | 四月 | NA     | NA     | NA    | NA     | NA     | NA    | NA    |
|       | 五月 | 26.15  | 51     | 5.5   | 40     | 47.6   | 5.5   | 29.55 |

|       |    |       |       |        |        |        |      |       |
|-------|----|-------|-------|--------|--------|--------|------|-------|
| 巴西    | 四月 | NA    | NA    | NA     | NA     | NA     | NA   | NA    |
|       | 五月 | 31.42 | 169   | 0.15   | 54     | 58.1   | 105  | 37.47 |
| 巴拉圭   | 四月 | NA    | NA    | NA     | NA     | NA     | NA   | NA    |
|       | 五月 | 0.54  | 10.7  | 0.02   | 3.65   | 3.83   | 6.8  | 0.63  |
| 主要进口国 | 四月 | NA    | NA    | NA     | NA     | NA     | NA   | NA    |
|       | 五月 | 39.28 | 24.62 | 143.36 | 132.35 | 164.28 | 0.42 | 42.56 |
| 中国    | 四月 | NA    | NA    | NA     | NA     | NA     | NA   | NA    |
|       | 五月 | 36.38 | 20.7  | 109    | 103    | 126.8  | 0.1  | 39.18 |
| 欧盟    | 四月 | NA    | NA    | NA     | NA     | NA     | NA   | NA    |
|       | 五月 | 1.46  | 3.05  | 14.3   | 15.2   | 17.02  | 0.3  | 1.49  |
| 东南亚   | 四月 | NA    | NA    | NA     | NA     | NA     | NA   | NA    |
|       | 五月 | 0.95  | 0.46  | 10.01  | 5      | 10.16  | 0.01 | 1.24  |
| 墨西哥   | 四月 | NA    | NA    | NA     | NA     | NA     | NA   | NA    |
|       | 五月 | 0.26  | 0.16  | 6.7    | 6.65   | 6.71   | 0    | 0.41  |

数据来源：USDA, 兴证期货研究咨询部

## 2. 结论

报告发布前，市场受巴西南部洪水影响，美豆价格推升至 1260 美分附近，但是市场对 5 月报告影响整体利空，外盘大豆崇高回落，目前稳定在 1220 美分水平。市场对本次报告关注点集中于巴西产量调降情况，USDA 对巴西产量调整有限，100 万吨降幅对全球大豆供应影响较小，旧作大豆供应保证仍然较为充裕。本次报告对新作大豆产量进行预测，并给出极大的供应预测。其中，美豆良好开端是 USDA 给出 52 蒲高额单产，种植面积扩大同样是美豆产量回升的重要依托。对于 5 月供需报告而言，对盘面指引整体有限，下月 USDA 将发布大豆实际种植面积，市场更关注 6 月供需报告对种植面积的实际调整情况。南美产量方面，当前时间点交易南美持续丰产题材尚早，美豆生长状况与三季度产区降水是后市关注重点，中长期大豆仍然保持谨慎看涨观点。

### 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。