

USDA 数据整体利空，市场反应较为平淡

——2024 年 6 月 USDA 报告简评

2024 年 6 月 13 日 星期四

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

6 月 USDA 报告对巴西旧作调整有限，美豆新作库存结转超市场预期，数据整体利空盘面。美豆方面，期末库存结转上升代表着美豆供应趋松预期未发生明显变化，豆类上方压力仍然存在。由于 6 月底将发布种植面积报告，该报告代表着准确性更高的种植面积情况，市场对该份报告的关注大于 6 月 USDA 报告，因此本月美豆供需报告市场反应较为平淡。本次供需报告另一利多预期同样落空，巴西大豆产量调整有限预示着巴西洪水对产量影响有限，南美旧作产量扰动基本结束，市场未来关注重点仍然在于美豆种植面积变化以及美豆生长期天气情况。

1、5 月美豆供需平衡表内容

美豆供需调整较小，供应宽松预期不变。本次报告上调美豆旧作结转与新作期末结转，分别调整为 3.5 亿蒲以及 4.55 亿蒲，新作结转超市场预期，美豆延续供应宽松预期。报告发布后，CBOT 大豆价格小幅收涨，但仍然围绕 1180 美分附近波动，整体影响有限，小幅偏空。

图表 1：美豆 6 月供需平衡表

美豆供需平衡表						
	2022/23	2023/24	2024/25 预测 (5 月)	2024/25 预测 (6 月)	6 月同比	6 月环比
百万公顷						
种植面积	87.5	83.6	86.5	86.5	3.47%	0.00%
收获面积	86.2	82.4	85.6	85.6	3.88%	0.00%
蒲式耳						
单产	49.6	50.6	52	52	2.77%	0.00%
百万蒲式耳						
期初库存	274	264	340	350	32.58%	2.94%
产量	4270	4165	4450	4450	6.84%	0.00%
进口	25	25	15	15	-40.00%	0.00%
总供应	4569	4454	4805	4815	8.11%	0.21%
压榨量	2212	2300	2425	2425	5.43%	0.00%
出口	1992	1700	1825	1825	7.35%	0.00%
留种	75	77	78	78	1.30%	0.00%
损耗	27	37	32	32	-13.51%	0.00%
总需求	4305	4114	4360	4360	5.98%	0.00%
期末库存	264	340	445	455	33.82%	2.25%
每亩均价	14.2	12.55	11.2	11.2	-10.76%	0.00%
库销比	6.13%	8.26%	10.21%	10.44%	23.50%	2.25%

数据来源：USDA，兴证期货研究咨询部

2. 5 月全球大豆供需平衡表内容

报告发布前，市场关注 USDA 对巴西旧作调降情况，本次报告下调仅下调巴西大豆产量 100 万吨至 1.53 亿吨，调降力度低于市场预期，旧作产量利多落空。巴西洪水题材前期在市场上已经得到充分反应，本次报告的小幅调整可能反应市场高估了洪灾对巴西产量影响，在一定程度上也预示着巴西旧作产量对盘面扰动基本告一段落。本次报告未对南美主产国大豆预期产量进行调整，整体保持增产观点，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。

表 2：2023/24 年度全球大豆供需平衡表

	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	100.59	395.91	170.53	329.78	383.34	172.62	111.07
美国	7.19	113.34	0.68	62.32	65.42	46.27	9.53
主要出口国	54.09	216.7	7.13	93.1	104.5	116.05	57.37
阿根廷	17	50	6.5	35.5	42.75	4.6	26.15
巴西	36.82	153	0.6	54	57.85	102	30.57
巴拉圭	0.17	10.5	0.02	3.5	3.65	6.65	0.39
主要进口国	34.51	24.73	138.42	127.47	157.95	0.42	39.28
中国	32.34	20.84	105	99	121.7	0.1	36.38
欧盟	1.1	2.98	14.3	14.9	16.62	0.3	1.46
东南亚	0.67	0.47	9.34	4.59	9.52	0.01	0.95
墨西哥	0.22	0.19	6.4	6.48	6.54	0.01	0.26

数据来源：USDA，兴证期货研究咨询部

表 3：2024/25 年度全球大豆 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	111.78	422.26	176.4	345.87	401.74	180.2	128.5	22.08%	-0.45%
	6 月	111.07	422.26	176.4	345.78	401.63	180.2	127.9	21.98%	
美国	5 月	9.26	121.11	0.41	66	68.99	49.67	12.11	10.21%	2.23%
	6 月	9.53	121.11	0.41	66	68.99	49.67	12.38	10.43%	
主要出口国	5 月	58.37	233.8	5.68	97.75	109.78	120.1	67.97	29.57%	-1.19%
	6 月	57.37	233.8	5.68	97.6	109.63	120.1	67.12	29.22%	
阿根廷	5 月	26.15	51	5.5	40	47.6	5.5	29.55	55.65%	0.00%
	6 月	26.15	51	5.5	40	47.6	5.5	29.55	55.65%	
巴西	5 月	31.42	169	0.15	54	58.1	105	37.47	22.97%	-2.27%
	6 月	30.57	169	0.15	54	58.1	105	36.62	22.45%	
巴拉圭	5 月	0.54	10.7	0.02	3.65	3.83	6.8	0.63	5.93%	1.43%
	6 月	0.39	10.7	0.02	3.5	3.68	6.8	0.63	6.01%	
主要进口国	5 月	39.28	24.62	143.36	132.35	164.28	0.42	42.56	25.84%	-0.12%
	6 月	39.28	24.62	143.36	132.41	164.32	0.42	42.52	25.81%	
中国	5 月	36.38	20.7	109	103	126.8	0.1	39.18	30.87%	0.00%
	6 月	36.38	20.7	109	103	126.8	0.1	39.18	30.87%	
欧盟	5 月	1.46	3.05	14.3	15.2	17.02	0.3	1.49	8.60%	0.00%
	6 月	1.46	3.05	14.3	15.2	17.02	0.3	1.49	8.60%	
东南亚	5 月	0.95	0.46	10.01	5	10.16	0.01	1.24	12.19%	0.00%
	6 月	0.95	0.46	10.01	5	10.16	0.01	1.24	12.19%	
墨西哥	5 月	0.26	0.16	6.7	6.65	6.71	0	0.41	6.11%	0.00%
	6 月	0.26	0.16	6.7	6.65	6.71	0	0.41	6.11%	

数据来源：USDA，兴证期货研究咨询部

3. 结论

6 月 USDA 报告对巴西旧作调整有限，美豆新作库存结转超市场预期，数据整体利空盘面。美豆方面，期末库存结转上升代表着美豆供应趋松预期未发生明显变化，豆类上方压力仍然存在。由于 6 月底将发布种植面积报告，该报告代表着准确性更高的种植面积情况，市场对该份报告的关注大于 6 月 USDA 报告，因此本月美豆供需报告市场反应较为平淡。本次供需报告另一利多预期同样落空，巴西大豆产量调整有限预示着巴西洪水对产量影响有限，南美旧作产量扰动基本结束，市场未来关注重点仍然在于美豆种植面积变化以及美豆生长期天气情况。

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。