

美豆产量符合预期，报告影响中性

——2024年9月USDA报告简评

2024年9月13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

联系人

胡卉鑫

从业资格编号：F03117395

hxx@xzfutures.com

内容提要

本次供需平衡表基本持平与8月水平，符合市场预期，报告发布后美豆价格围绕1000美分运行，整体影响中性。目前美豆出口表现相对较好，支撑外盘豆价，美豆逐渐进入收割阶段，市场关注实际收割量与USDA产量预估间的差异大小，关注美国收割进度以及大豆粒重情况。南美新作方面，巴西产区偏干降低农户大豆播种意愿，播种时间预计延后，市场存在一定产量担忧。天气预报显示9月下旬降水逐渐回升，进入雨季后产区情况存在改善可能，目前该题材仍然处于酝酿阶段，关注巴西降水与大豆播种进度。美豆虽然存在潜在利多题材，但是仍然受美豆供应影响，价格上方压力仍存，预计延续弱势运行。

1、9月供需平衡表解读

9月美豆供需平衡表基本符合预期，报告影响中性。供应方面，9月美豆单产保持53.2蒲，种植面积持平于8月水平，产量小幅下调至45.86亿蒲，期末库存小幅下降至5.5亿蒲，美豆供应变动幅度较小，目前USDA保持增产预期。需求端与8月预测基本持平，未出现变动。全球大豆供需方面，旧作下调阿根廷产量，新作上调巴拉圭产量与出口量，其余国家保持不变。其中，阿根廷旧作下调90万吨至4810万吨，巴西、阿根廷新作产量保持1.69亿吨与5100万吨不变，巴拉圭产量、出口量双双50万吨至1120万吨与730万吨，全球库销比变动保持稳定。

图表 1：美豆 9 月供需平衡表

美豆供需平衡表						
	2022/23	2023/24	2024/25 预测 (8月)	2024/25 预测 (9月)	9月同比	9月环比
百万公顷						
种植面积	87.5	83.6	87.1	87.1	4.19%	0.00%
收获面积	86.2	82.4	86.3	86.3	4.73%	0.00%
蒲式耳						
单产	49.6	50.6	53.2	53.2	5.14%	0.00%
百万蒲式耳						
期初库存	274	264	345	340	28.79%	-1.45%
产量	4270	4165	4589	4586	10.11%	-0.07%
进口	25	25	15	15	-40.00%	0.00%
总供应	4569	4454	4949	4941	10.93%	-0.16%
压榨量	2212	2300	2425	2425	5.43%	0.00%
出口	1992	1700	1850	1850	8.82%	0.00%
留种	75	77	78	78	1.30%	0.00%
损耗	27	37	36	38	2.70%	5.56%
总需求	4305	4114	4389	4391	6.73%	0.05%
期末库存	264	340	560	550	61.76%	-1.79%
每亩均价	14.2	12.55	10.8	10.8	-13.94%	0.00%
库销比	6.13%	8.26%	12.76%	12.53%	54.39%	-1.83%

数据来源：USDA，兴证期货研究咨询部

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	100.86	394.75	177.86	330.11	383.28	177.95	112.25
美国	7.19	113.34	0.54	62.46	65.56	46.27	9.26
主要出口国	54.29	215.3	8.13	93.1	104.45	120.6	52.67
阿根廷	17	48.1	7.2	35.5	42.75	5.2	24.35
巴西	36.82	153	0.9	54	57.85	105	27.87

巴拉圭	0.37	11	0.02	3.5	3.6	7.6	0.19
主要进口国	34.51	24.73	144.14	127	157.41	0.42	45.55
中国	32.34	20.84	111.5	99	121.7	0.1	42.88
欧盟	1.1	2.99	13.8	14.5	16.22	0.3	1.37
东南亚	0.67	0.47	9.14	4.59	9.45	0.01	0.82
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 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	8 月	112.36	428.73	177.28	346.58	402.84	181.22	134.3	22.99%	0.11%
	9 月	112.25	429.2	177.74	346.67	402.98	181.63	134.58	23.02%	
美国	8 月	9.39	124.9	0.41	66	69.1	50.35	15.25	12.77%	-1.89%
	9 月	9.26	124.81	0.41	66	69.16	50.35	14.97	12.53%	
主要出口国	8 月	52.62	233.8	5.68	97.6	109.63	119.1	63.37	27.71%	0.65%
	9 月	52.67	234.3	6.18	97.6	109.63	119.6	63.92	27.88%	
阿根廷	8 月	24.35	51	5.5	40	47.6	4.5	28.75	55.18%	1.74%
	9 月	24.35	51	6	40	47.6	4.5	29.25	56.14%	
巴西	8 月	27.82	169	0.15	54	58.1	105	33.87	20.77%	0.15%
	9 月	27.87	169	0.15	54	58.1	105	33.92	20.80%	
巴拉圭	8 月	0.19	10.7	0.02	3.5	3.68	6.8	0.43	4.10%	-4.55%
	9 月	0.19	11.2	0.02	3.5	3.68	7.3	0.43	3.92%	
主要进口国	8 月	45.55	24.54	143.66	132.41	164.25	0.42	49.09	29.81%	-0.18%
	9 月	45.55	24.44	143.66	132.41	164.25	0.42	49	29.76%	
中国	8 月	42.88	20.7	109	103	126.8	0.1	45.68	36.00%	0.00%
	9 月	42.88	20.7	109	103	126.8	0.1	45.68	36.00%	
欧盟	8 月	1.36	2.98	14.6	15.2	17.02	0.3	1.61	9.30%	-5.59%
	9 月	1.37	2.88	14.6	15.2	17.02	0.3	1.52	8.78%	
东南亚	8 月	0.82	0.46	10.01	5	10.09	0.01	1.19	11.78%	0.00%
	9 月	0.82	0.46	10.01	5	10.09	0.01	1.19	11.78%	
墨西哥	8 月	0.26	0.16	6.7	6.65	6.71	0	0.41	6.11%	0.00%
	9 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

2. 结论

本次供需平衡表基本持平与 8 月水平，符合市场预期，报告发布后美豆价格围绕 1000 美分运行，整体影响中性。目前美豆出口表现相对较好，支撑外盘豆价，美豆逐渐进入收割阶段，市场关注实际收割量与 USDA 产量预估间的差异大小，关注美国收割推进情况以及大豆粒重情况。南美新作方面，巴西产区偏干降低农户大豆播种意愿，播种时间预计延后，市场存在一定产量

担忧，天气预报显示 9 月下旬降水逐渐回升，进入雨季后产区情况存在改善可能，目前该题材仍然处于酝酿阶段，关注巴西降水与大豆播种进度。目前大豆虽然存在潜在利多题材，但是仍然受美豆供应影响，价格上方压力仍存，美豆预计延续弱势运行。

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。