

USDA 报告相对中性，CBOT 大豆延续高位窄幅震荡走势

——2023 年 2 月 USDA 报告简评

2023 年 2 月 13 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

USDA2 月报告下调阿根廷豆产量至 4100 万吨，主要进口国需求量也有所下降，供应端与需求端双双下调在一定程度上抵消了利多影响，本次报告相对中性。目前外盘大豆走势上下两难，巴西丰产与减产预期的充分交易限制大豆上行趋势，而产量恶化与美豆出口数据为大豆行情提供下方支持，在巴西新作尚未大量上市前，CBOT 大豆或将延续高位窄幅震荡走势。未来重点关注阿根廷降水对产量修复的实际影响。

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.....	1

图表目录

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

1. 美豆供需平衡表观点

美国农业部 2 月报告上调美豆期末库存，小幅利空美豆。本次报告中，美豆需求端有所波动。受美国国内压榨量下调影响，美豆期末库存上调至 2.25 亿蒲式耳，库销比上升至 5.18%，这对外盘大豆行情产生一定抑制效果。但该阶段美国作为全球豆类主要供应方，较为良好的出口仍然支撑盘面价格，库存上行利空影响相对有限。

图表 1：美豆供需平衡表

美豆供需平衡表						
	2020/21	2021/22 预测	2022/23 预测 (1月)	2022/23 预测 (2月)	2月同比	2月环比
百万公顷						
种植面积	83.4	87.2	87.5	87.5	0.34%	0
收获面积	82.6	86.3	86.6	86.3	0.00%	-0.35%
蒲式耳						
单产	51	51.4	50.2	49.5	-3.70%	-1.39%
百万蒲式耳						
期初库存	525	257	274	274	6.61%	0
产量	4216	4435	4276	4276	-3.59%	0.00%
进口	20	15	15	15	0.00%	0
总供应	4761	4707	4566	4566	-3.00%	0.00%
压榨量	2141	2215	2245	2230	0.68%	-0.67%
出口	2266	2050	1990	1990	-2.93%	0.00%
留种	101	102	102	102	0.00%	0
损耗	-4	16	18	18	12.50%	0.00%
总需求	4504	4382	4355	4340	-0.96%	-0.34%
期末库存	257	325	210	225	-30.77%	7.14%
每亩均价	10.8	13	14.2	14.3	10.00%	0.70%
库销比	5.71%	7.42%	4.82%	5.18%	-30.10%	7.51%

数据来源：USDA, 兴证期货研发部

2. 全球大豆供需平衡表观点

本次报告下调阿根廷豆产量下降 450 万吨至 4100 万吨，巴西 1.53 亿吨预计产量维持不变，大豆库销比小幅下降，供应有所收紧。同时，全球大豆需求下调近 245 万吨，中国、欧盟等主要进口国需求下降。需求下行在一定程度上抵消了产量下降的影响，报告利多效果减弱，影响相对中性。在巴西丰产基本确定情况下，阿根廷产量将在很大程度上影响未来豆类供应情况。目前阿根廷土壤仍然较为干旱，虽然未来存降水对产量可能存在一定修复作用，但是国际机构普遍下调阿根廷豆产量至 3400-3800 万吨的情况下，USDA 报告产量仍然存在进一步下行空间。

目前外盘大豆行情上下两难，巴西丰产与减产预期的充分交易限制大豆上行趋势，而产量恶化与美豆出口数据为大豆行情提供下方支持，在巴西新作尚未大量上市前，CBOT 大豆或将延续高位窄幅震荡走势。

图表 2：全球大豆供需平衡表

2022/23 年度预测		产量	进口	国内压榨量	国内消费量	出口	期末库存	库销比	环比
全球	1月	388.01	164.32	327.32	379.49	167.53	103.52	18.92%	-0.87%
	2月	383.01	164.07	323.9	376.41	167.47	102.03	18.76%	
美国	1月	116.38	0.41	61.1	64.37	54.16	5.72	4.83%	7.53%
	2月	116.38	0.41	60.69	63.97	54.16	6.13	5.19%	
主要出口国	1月	210.8	5.77	94.33	105.36	104.73	57.39	27.32%	-3.94%
	2月	206.3	7.02	93.58	104.61	104.73	54.93	26.24%	
阿根廷	1月	45.5	5	38	45.25	5.7	23.45	46.03%	-0.17%
	2月	41	6.25	37.3	44.55	4.2	22.4	45.95%	
巴西	1月	153	0.75	52.5	56.1	91	33.46	22.75%	-4.52%
	2月	153	0.75	52.75	56.35	92	32.22	21.72%	
巴拉圭	1月	10	0.01	3.75	3.93	5.8	0.46	4.73%	-40.36%
	2月	10	0.01	3.45	3.63	6.3	0.28	2.82%	
主要进口国	1月	23.75	130.03	123.8	153.14	0.37	34.53	22.49%	2.90%
	2月	23.71	129.53	122.5	151.84	0.37	35.23	23.15%	
中国	1月	20.33	96	95	116.3	0.1	31.33	26.92%	4.09%
	2月	20.33	96	94	115.3	0.1	32.33	28.02%	
欧盟	1月	2.47	14.4	14.9	16.48	0.25	1.69	10.10%	-13.50%
	2月	2.47	13.9	14.65	16.23	0.25	1.44	8.74%	
东南亚	1月	0.5	9.88	4.85	10.2	0.02	0.92	9.00%	-6.52%
	2月	0.5	9.88	4.85	10.2	0.02	0.86	8.41%	
墨西哥	1月	0.23	6.4	6.55	6.6	0	0.33	5.00%	3.82%
	2月	0.19	6.4	6.5	6.55	0	0.34	5.19%	

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。