

美豆供需未发生变化，USDA 报告影响中性

——2024 年 12 月 USDA 报告简评

2024 年 12 月 11 日 星期三

兴证期货•研究咨询部

内容提要

本次报告未对美豆供需进行调整，南美大豆延续丰产预期，报告提供信息有限，整体影响中性。美豆供应端变数逐渐下降，1 月将发布季度库存报告，关注美国国内压榨以及出口预估变动情况。南美大豆丰产预期不变，巴西、阿根廷大豆种植情况良好，巴西主产区基本播种完成，阿根廷大豆播种进度过半，前期干旱导致的市场担忧基本消除，丰产压力压制价格。当下处于大豆题材缺乏阶段，天气炒作迹象尚未出现，全球大豆库存重建趋势并未打破，限制上方空间，预计延续 900-1000 美分区间震荡，关注南美天气情况以及中美贸易突发事件。

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

hbx@xzfutures.com

1、12 月供需平衡表解读

USDA12 月供需报告未对美豆供需情况进行调整，美豆单产、产量均为 51.9 蒲与 44.61 亿蒲，较上期持平。南美延续风擦汗预期，巴西保持 1.69 亿吨产量预估，阿根廷产量上调 100 万吨至 5200 万吨。

美豆供应端扰动基本结束，南美丰产预期基本不变。12 月美豆供应基本确定，供应端数值调整较小，仅小幅下调销售价格，并且也未对可能发生的中美贸易摩擦调整美豆出口，报告提供的信息相对有限，相较而言，1 月美国农业部将发布季度库存报告，若特朗普变动拜登政府的清洁能源项目补贴，美国国内压榨量预计将出现下降，USDA 报告将对需求端进行调整，重点关注 1 月美豆需求变化情况。目前美豆基本面驱动因素较少，市场延续弱势运行。

南美大豆丰产预期不变。巴西、阿根廷大豆种植情况良好，巴西主产区基本播种完成，阿根廷大豆播种进度过半，前期干旱导致的市场担忧基本消除，目前巴西、阿根廷产区土壤情况较好，未来天气、降水保持良好，丰产压力压制价格。当下处于大豆题材缺乏阶段，天气炒作迹象尚未出现，全球大豆库存重建趋势并未打破，限制上方空间，预计延续 900-1000 美分区间震荡，关注南美天气情况以及中美贸易突发事件。

2. 美豆及全球大豆 12 月供需平衡表

图表 1：美豆 12 月供需平衡表

美豆供需平衡表						
	2022/23	2023/24	2024/25 预测 (11 月)	2024/25 预测 (12 月)	12 月同比	12 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	51.7	51.7	2.17%	0.00%
百万蒲式耳						
期初库存	274	264	342	342	29.55%	0.00%
产量	4270	4165	4461	4461	7.11%	0.00%
进口	25	25	15	15	-40.00%	0.00%
总供应	4569	4454	4818	4818	8.17%	0.00%
压榨量	2212	2300	2410	2410	4.78%	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	35	35	-5.41%	0.00%
总需求	4305	4114	4348	4348	5.69%	0.00%

期末库存	264	340	470	470	38.24%	0.00%
每亩均价	14.2	12.55	10.8	10.2	-18.73%	-5.56%

数据来源：USDA, 兴证期货研究咨询部

表 2：2024/25 年度全球大豆 12 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	11 月	112.42	425.4	177.91	346.15	402.28	181.71	131.74	22.56%	-0.18%
	12 月	112.16	427.14	178.18	347.42	403.64	181.97	131.87	22.52%	
美国	11 月	9.31	121.42	0.41	65.59	68.67	49.67	12.8	10.82%	0.00%
	12 月	9.31	121.42	0.41	65.59	68.67	49.67	12.8	10.82%	
主要出 口国	11 月	52.49	234.3	6.18	97.6	109.63	120.1	63.25	27.53%	-0.43%
	12 月	52.5	235.3	6.18	98.6	110.63	120.1	63.25	27.41%	
阿根廷	11 月	24.08	51	6	40	47.6	4.5	28.98	55.62%	-1.88%
	12 月	24.08	52	6	41	48.6	4.5	28.98	54.58%	
巴西	11 月	27.96	169	0.15	54	58.1	105.5	33.51	20.48%	0.03%
	12 月	27.97	169	0.15	54	58.1	105.5	33.52	20.49%	
巴拉圭	11 月	0.19	11.2	0.02	3.5	3.68	7.3	0.43	3.92%	0.00%
	12 月	0.19	11.2	0.02	3.5	3.68	7.3	0.43	3.92%	
主要进 口国	11 月	45.72	24.52	143.54	132.14	163.99	0.42	49.38	30.03%	-0.41%
	12 月	45.57	24.47	143.54	132.14	163.99	0.42	49.18	29.91%	
中国	11 月	43.31	20.7	109	103	126.9	0.1	46.01	36.23%	0.00%
	12 月	43.31	20.7	109	103	126.9	0.1	46.01	36.23%	
欧盟	11 月	1.28	2.9	14.6	15.2	16.97	0.3	1.51	8.74%	-13.25%
	12 月	1.13	2.85	14.6	15.2	16.97	0.3	1.31	7.59%	
东南亚	11 月	0.71	0.46	9.89	4.75	9.84	0.01	1.2	12.18%	0.10%
	12 月	0.7	0.46	9.89	4.75	9.83	0.01	1.2	12.20%	
墨西哥	11 月	0.26	0.21	6.7	6.65	6.71	0	0.46	6.86%	2.17%
	12 月	0.27	0.21	6.7	6.65	6.71	0	0.47	7.00%	

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。