

## 美豆种植面积如期下调，美豆供应收紧

2024年4月3日 星期四

兴证期货·研究咨询部

农产品研究团队

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

邮箱：

hhx@xzfutures.com

### 核心观点

USDA3月种植面积报告显示，美豆种植面积下降至8349.5万英亩，种植面积降幅达4.5%，低于2月展望论坛水平与市场预估区间。根据USDA单产预估测算，2025/26年度美豆产量预计下降至43.41亿蒲，低于去年同期水平，美豆新作种植收紧。报告发布前，市场提前交易种植面积下调预期，美豆价格由1000美分回升至1030美分水平。

美豆种植面积下调导致新季美豆产量收紧，为大豆价格注入一定利多因素，同时也使得市场对后续天气题材想象上升。美豆新季种植面积下降，市场对单产变化的敏感性上升，今年大豆价格波动预计放大。但是目前而言，美豆现在处于播种初期，天气变化对最终产量影响有限，天气因素尚未与种植情况形成共振，当前种植面积单一利多对价格提振有限，市场消化题材后美豆价格仍将延续偏弱震荡运行。豆粕方面，由于目前国内仍然围绕巴西大豆到港题材交易，在美豆利多持续性有限情况下，国内豆粕受外盘提振较小，国内供强需弱格局将持续压制豆粕价格。但是远月豆粕仍然存在潜在利多因素，一方面，若美豆产区出现种植预期差或降水异常，季节性天气炒作仍将驱动国内豆粕价格，另一方面，中美贸易关系是今年国内豆



粕价格最大变数，若中美贸易问题仍然保持紧张，新季美豆对华出口量预计下降，进而导致国内远月豆粕供应紧张，豆粕远月价格存在阶段性上涨可能，未来需重点关注美豆产区情况以及中美贸易问题。

## 目录

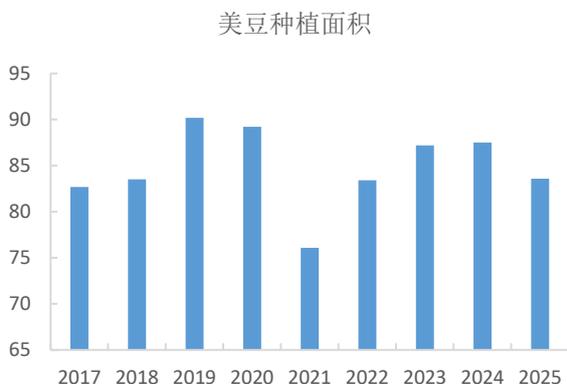
一、新作美豆供应收紧，大豆题材想象空间上升 .....	1
二、国内交易豆粕现货压力，价格相对独立 .....	2
三、结论 .....	2

## 一、新作美豆供应收紧，大豆题材想象空间上升

USDA3 月种植面积报告显示，美豆种植面积下降至 8349.5 万英亩，种植面积降幅达 4.5%，低于 2 月展望论坛水平与市场预估区间，种植面积小幅利多市场，根据 USDA 单产预估测算，2025/26 年度美豆产量预计下降至 43.41 亿蒲，低于去年同期水平，美豆新作种植收紧。报告发布前，市场提前交易种植面积下调预期，美豆价格由 1000 美分回升至 1030 美分水平，美豆产量相对偏紧。

对于美豆供需而言，新作美豆供需不仅面临中美关税问题导致的出口挑战，种植面积下调同样导致单产容错率下降，基于天气炒作更多想象空间。中美贸易方面，关税影响下美豆对华出口预计下降，但是生物柴油掺混上升或将导致美国国内大豆消费上升，对冲库存压力，美豆库存压力相对有限，美豆减产预计改善全球大豆供应压力。气候方面，目前尚未出现极端天气迹象，本年度美豆生长阶段天气炒作或将有限。根据 NOAA 气象预测显示，今年北半球夏季预计将处于中性气候，拉尼娜气候发生概率相对较低，尚不具备明显天气题材驱动条件，美豆生长期行情将更多集中于降水变化以及种植预期差带来的价格波动。当前美豆产区降水偏多，土壤湿润影响部分早播区域播种进度，但是美豆产区尚未进入播种阶段，产地影响有限，在 6 月底种植面积报告发布前，USDA 供需报告较难为美豆提供新的交易题材，3 月种植面积报告对市场利多支撑有限，市场逻辑交易完毕后预计回归偏弱运行，关注美豆产区降水以及种植情况。

图表 1：美豆种植面积下降



图表 2：美豆 2025/26 年度产量预估



数据来源：USDA，兴证期货研究咨询部

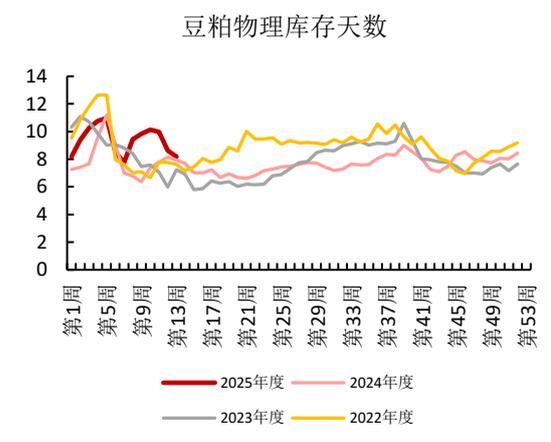
## 二、国内交易豆粕现货压力，价格相对独立

当前国内豆粕与美豆交易逻辑存在分化，美豆聚焦新季大豆种植情况，新季大豆种植面积下调对美豆价格形成一定利多，但是当前正处于种植初期，天气情况与种植面积下调尚未形成共振，单纯种植面积下调对美豆利多有限，外盘题材消化后预计重回窄幅震荡运行。国内豆粕目前仍然交易南美大豆到港，虽然受中美贸易、美豆种植面积等题材影响，豆粕价格出现小幅反弹，但是现货改善预期影响下，豆粕期价承压。需求方面，豆粕下游企业库存天数达 8.19 天，高于往年水平，表明下游库存较为充裕，且库存水平好于去年同期水平，下游企业实际采购意愿较弱。采购价格方面，目前豆粕现货价格持续下跌，现货价格存在跌破 3000 元/吨风险，下游“买涨不买跌”情绪浓郁，需求疲软，豆粕供强需弱格局下价格延续震荡偏弱运行，现货供应压力限制豆粕反弹空间，价格驱动仍需关注美豆种植情况与降水量变化。

图表 4：大豆预计到港量上升



图表 5：豆粕物理库存天数



数据来源：Mysteel，兴证期货研究咨询部

## 三、结论

美豆种植面积下调导致新季美豆产量收紧，为大豆价格注入一定利多因素，同时也使得市场对后续天气题材想象上升。美豆新季种植面积下降，市场对单产变化的敏感性上升，今年大豆价格波动预计放大。但是目前而言，美豆现在处于播种初期，天

气变化对最终产量影响有限，天气因素尚未与种植情况形成共振，当前种植面积单一利多对价格提振有限，市场消化题材后美豆价格仍将延续偏弱震荡运行。豆粕方面，由于目前国内仍然围绕巴西大豆到港题材交易，在美豆利多持续性有限情况下，国内豆粕受外盘提振较小，国内供强需弱格局将持续压制豆粕价格。但是远月豆粕仍然存在潜在利多因素，一方面，若美豆产区出现种植预期差或降水异常，季节性天气炒作仍将驱动国内豆粕价格，另一方面，中美贸易关系是今年国内豆粕价格最大变数，若中美贸易问题仍然保持紧张，新季美豆对华出口量预计下降，进而导致国内远月豆粕供应紧张，豆粕远月价格存在阶段性上涨可能，未来需重点关注美豆产区情况以及中美贸易问题。

## 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。