

农产品专题报告

2021 年 2 月 22 日 星期一

USDA 报告和农业展望论坛确认美豆高位
豆类成本稳固执笔: 唐咏琦
电话: 0591-87892521
从业资格: F3076316

一、 引言

2 月 USDA 报告中, 美豆和全球大豆库存降幅基本符合市场预期, 对市场影响有限。之后召开的农业展望论坛则给市场提供了更好的指引, 虽然美国农业部指出 2021/22 年度美豆种植面积或创纪录达到 9000 万英亩, 但全球需求旺盛下, 美豆期末库存仅小幅增至 1.45 亿蒲, 仍处于历史偏低水平, 且供应紧张的局面还将会持续到 2022 年。

短期内, 由于南美种植延误和收割缓慢, 交易核心还是集中在美豆出口期延长和供应继续收紧之上。中长期来看, 虽然在南美大豆 3 月收获上市后, 供应会逐步增多, 但由于全球大豆需求消费旺盛, 抵消了丰产的供应压力, 美豆底部基础夯实。**故在美豆趋紧的背景下, 国内豆类市场成本支撑力度依然偏强。**

二、 大豆库存趋紧, 美豆下方支撑稳固

1. 2 月 USDA 报告, 美豆和全球大豆库存降幅符合预期

由于美豆旺盛的出口和压榨需求, 早在报告公布之初, 市场就普遍预测美国农业部会通过上调出口量和压榨量, 使得 2020/21 年度期末库存下降至 1.23 亿蒲。最终公布结果中, 虽然美国农业部未对压榨量数据进行调整, 但是出口额上调至 22.5 亿蒲式耳, 较上月增加 0.2 亿蒲式耳, 库存下调至 1.2 亿蒲式耳, 较上月减少 0.2 亿蒲式耳, 比 2019/20 年度下降了 77%, 为近七年来的最低库存。库销比也从上月预估的 3.1% 下调至 2.6%。

图表 1：美豆供需平衡表

美豆	2019/20	2020/21	上一年度 值变化	上一期 值变化
种植面积(百万英亩)	76.1	83.1	7	-
收割面积 (百万英亩)	74.9	82.3	7.4	-
单产 (蒲式耳/英亩)	47.4	50.2	2.8	-
百万蒲式耳				
期初库存	909	525	-385	-
产量	3552	4135	583	-
进口量	15	35	20	-
总供应量	4476	4695	219	-
压榨量	2165	2200	35	-
出口量	1682	2250	568	20
总需求量	3952	4575	623	20
期末库存量	525	120	-405	-20
库消比 (%)	13.3	2.6	-10.7	-0.5

数据来源：USDA

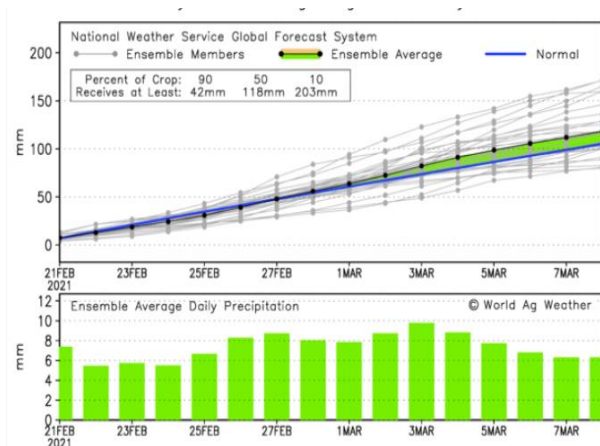
就全球而言，美国农业部并未对南美产量进行调整，巴西维持在 1.33 亿吨，阿根廷在 4800 万吨不变。由于美国和巴西期末库存的减少冲抵了阿根廷库存的增加，全球大豆期末库存降至 8336 万吨，为近六年来的最低水平，落在了 7800-8560 万吨预估区间之内。

极低的库存数据再度验证了美豆乃至全球大豆的紧张格局，但由于数据基本符合预期，并未对市场情绪造成提振作用，USDA 报告公布后美豆期价不涨反跌。

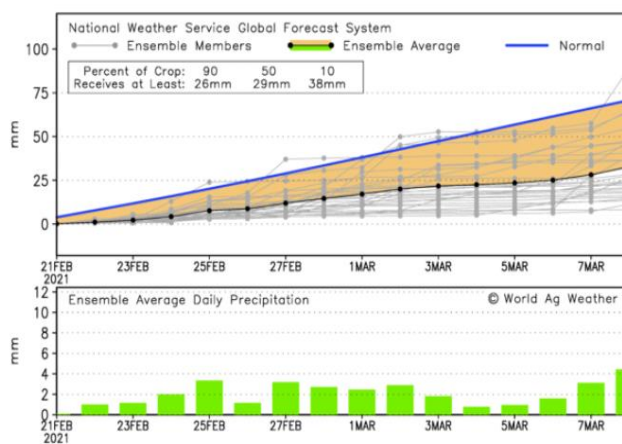
2.未来大豆库存仍有下调可能

虽然报告中南美大豆产量预估不变，且丰产预期不断落实，但 1 月的降雨并未完全解决南美问题。一方面，巴西过量的降雨影响了收割和病虫害防治，截至 2 月 11 日，巴西收割进度为 9%，明显落后于往年水平；另一方面，阿根廷大豆优良率现仅为 23%，去年同期水平为 66%，且未来一周极低的降雨量也对正处关键结荚期的大豆生长造成了阻碍。南美产量结果还存变数，后期仍有下调可能，尤其是阿根廷。

图表 2：未来两周巴西天气预测

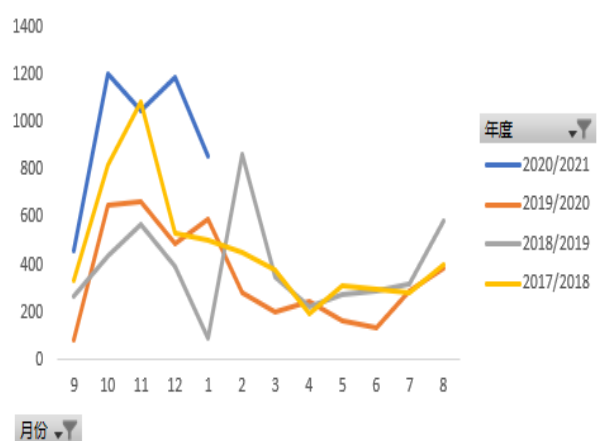


图表 3：未来两周阿根廷天气预测



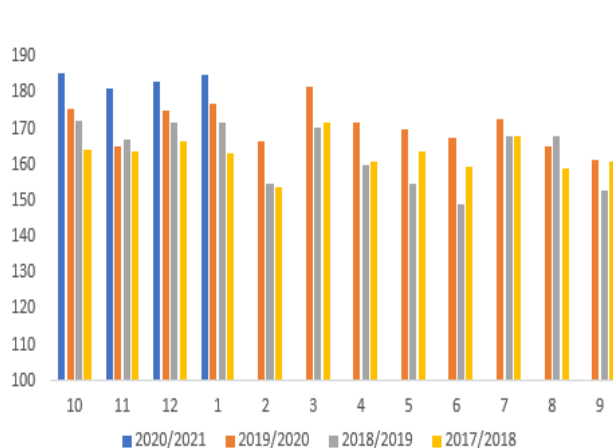
同时，巴西较慢的收割进度使得港口排船堆积，2月发运量或在500万吨以下，美豆的出口窗口期有望延长至3月，助推了美豆出口需求的增加。截至2月11日当周，美国2020/21年度大豆累积出口量达5068.23万吨，加上未完成的销售量917.84万吨，总和已完成了全年出口指标的95%以上，未来平衡表中出口数还有上调可能。另外，美国国内自10月以来压榨量也一直保持在1.8亿蒲以上的高位，最新NOPA报告显示1月大豆压榨量为1.847亿蒲，创下历史次高水平 and 同期新高。国内压榨和出口需求强劲下美豆库存也仍有继续下调可能。

图表 4：美豆出口量



数据来源：USDA

图表 5：美豆压榨量



数据来源：NOPA

短期内，无论是南美还是美国大豆都处于供应偏紧的局面，为美豆提供坚实的支撑作用。但是紧供应的题材已不再新颖，美豆要想再次站上1400一线，还需要其他题材予以支撑。

三、2021/22 年度大豆紧张局面缓解程度有限

针对 2020/21 年度丰厚的大豆种植利润，在展望论坛中，美国农业部将 2021/22 年度的美豆种植面积预估为 9000 万英亩，不仅高于去年的 8310 万英亩，也超过了此前市场 8940 万英亩的预期，使得大豆产量创纪录达到 45.25 亿蒲。但旺盛的需求抵消了丰产的供应压力，同年度期末库存仅上升至 1.45 亿蒲，远低于市场预期的 2 亿蒲，仍处于历史低点。预计大豆供应紧张的局面将会持续到明年，再次夯实了美豆的下方支撑。

图表 3：展望论坛前后美豆平衡表预测

	预测值			2020/21 年度	2月展望 论坛
	平均值	最低值	最高值		
种植面积（百万英亩）	89.4	84.5	91	83.1	90
单产（蒲式耳/英亩）	50.9	52.2	49.8	50.2	50.8
产量（百万蒲式耳）	4506	4337	4572	4135	4525
期末库存（百万蒲式耳）	184	100	265	120	145

数据来源：USDA

同时，若拉尼娜现象持续至晚春，4 月份北美种植季将出现干旱，届时美国大豆种植面积可能会有所下调，存有一定的炒作空间。

四、对豆类市场的影响

虽然受南美丰产压制，美豆始终未能突破 1400 一线，但是全球大豆供应紧张局面下，美豆难跌，下方 1300 支撑牢固，还将继续为国内豆类市场提供成本支持。短期内重点关注巴西大豆收获和到港情况。因为巴西大豆收割及装船延迟缓慢，2-3 月份月均大豆到港量或低于 600 万吨，届时可能出现缺豆停机现象，且现不少油厂 2 月合同基本已提前销售完毕，3 月的销售进度也较高，豆油和豆粕皆不存在供应压力。但由于需求差异，油粕走势略有分化。豆粕因节前备货数量较大，透支了 2 月需求，且猪瘟再起，需求拖累下涨幅受限。豆油仍是低库存和高基差，基本面偏好，另外 3 月高校开学后市场需求将再度扩大，库存难有回升，走势相对偏强，预计计油粕比短期将继续维持高位运行。单边操作上，豆油多单仍可继续持有，不过需谨防马棕需求下滑带来的利空影响，未入场者可待回调入多。

免责声明

本报告版权属于福能期货股份有限公司所有，仅作参考之用。不管在何种情况下，本报告都不能当作购买或出售报告中所提及的商品依据。报告是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得转给其他人员。尽管我们相信报告中数据和资料的来源是可靠的，但我们不保证它们绝对正确。我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。未经允许，不得以任何方式转载。

福能期货经营机构办公地址信息

公司地址：福建省福州市鼓楼区五四路 75 号海西商务大厦 31 层
邮编：350003 电话：0591-87871692 传真：0591-88265617
网址：www.fnqh.com.cn

厦门分公司

地址：厦门市东渡路 61 号振华大厦 B 座二楼
邮编：361012 电话：0592-5678309
传真：0592-5678778

湖北分公司

地址：武汉市洪山区徐东大街 67 号广泽大厦 9 层 D 户
邮编：430070 电话：027-88773007
传真：027-88773003

青岛营业部

地址：青岛市市南区香港中路 36 号招银大厦 1901 室。
邮编：266001 电话：0532-82023818
传真：0532-82023820

龙岩营业部

地址：龙岩市新罗区华莲路金融中心 A1A2 栋 1203-1205
邮编：364000 电话：0597-2251100
传真：0597-2257711

晋江营业部

地址：晋江市崇德路金融广场 3 号楼 1401-1402 室
邮编：362200 电话：0595-85612808
传真：0595-85610966

漳州营业部

地址：漳州龙文区万达写字楼 b 座 603-604
邮编：363000 电话：0596-2038010
传真：0596-2020009

宁德营业部

地址：宁德市蕉城南路 94 号泓源·国际-1-607
邮编：352000 电话：0593-2999108
传真：0593-2999106

莆田营业部

地址：莆田市城厢区联创国际广场 B 区 B4#201 号
邮编：351100 电话：0594-2209090
传真：0594-2606058

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区田安路北段阳光大厦 A 幢 7 楼
邮编：362000 电话：0595-36616716
传真：0595-22116955

永安营业部

地址：永安市含笑大道 1196 号阳光丽景 1 号楼 1503-1507 室
邮编：366000 电话：0598-3859578
传真：0598-3859978

南昌营业部

地址：南昌市南滨国际金融大厦 2003-2005 室
邮编：330000 电话：0791-86213373
传真：0791-86210701

成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路 65 号世外桃源广场 B 座 1917
邮编：610042 电话：028-87590801
传真：028-87590805

上海营业部

地址：上海市浦东新区东方路 969 号 8 楼 805
邮编：200122 电话：021-68827096
传真：021-68827678

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路大都会广场 911
邮编：510620 电话：020-38550010
传真：020-38550010

深圳营业部

地址：深圳市福田区彩田路福建大厦 B 座 1701、1706
邮编：518000 电话：0755-82529159
传真：0755-82993386

南京营业部

地址：南京市玄武区中山路 268 号汇杰广场 1508 室
邮编：210000 电话：025-83209186
传真：025-83209187