



USDA 种植意向及供需报告出炉，豆粕行情如何演绎

周方影

农产品研究员

从业资格号: F3036146

投资咨询号: Z0014900

☎ 0755-23375136

✉ zhoufy@wkqh.cn

报告要点:

种植意向报告解读

2022 年美国大豆预计种植 9095.5 万英亩, 同比增加 4.3%, 远超预期的 8800 万英亩, 同时 2022 年美国玉米预计种植 8949 万英亩, 同比下降 4.1%, 不及市场预期的 9200 万英亩, 大豆种植面积创历史记录且史上第三次超过玉米。

按照种植面积 9055.5 万英亩, 收获面积 9010 万英亩, 单产 51.5 蒲计算, 22/23 年度美豆产量将达到 1.26 亿吨 (1 蒲式耳=0.027216 吨), 同比增加 4.4%。

4 月供需报告解读

供需报告显示, 巴西大豆产量如期下调, 阿根廷产量调整不及预期, 美豆和全球大豆库存符合预期, 利多兑现。

22/23 年度美豆需求主要在 4 月报告的基础上进行调整。数据来看, 迄今 22/23 年度美豆出口净销售累计达 846 万吨, 较去年同期增加 52%, 预计全年出口需求保持一定增幅。

豆粕行情展望

南美大豆基本定产, 市场焦点转向北美大豆供需情况。22/23 年度美豆期末库存料为 1245 万吨, 同比增加 76%, 定性看大概率累库。估值角度看, 目前近 1700 美分的价格对应 1245 万吨的库存, 美豆价格整体偏高估。

节奏上重点关注向上驱动和向下驱动的力量和力度。预计短期美豆继续上行动力不足, 面临阶段性调整压力。中长期若产区天气不利影响作为生长, 则存在上行的可能, 但至于延续前期多头趋势还是牛转熊周期中的反弹需要结合供需平衡表的变化再做判断。

国内豆粕整体跟随成本端美豆趋势波动, 国内大豆供需及库存情况影响内外盘价差及近远月合约强弱, 详见周报和月报。



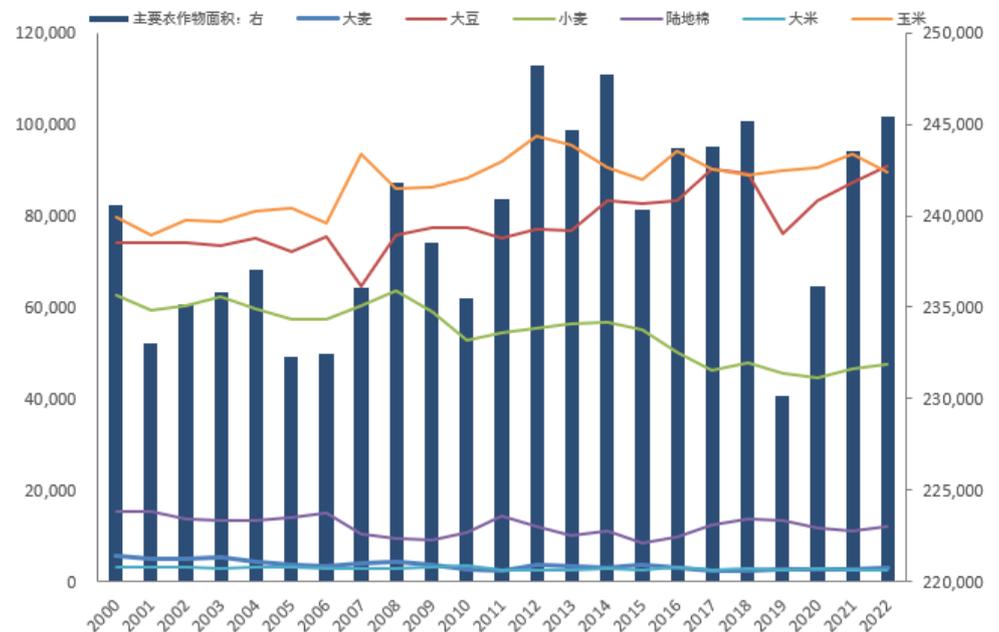
一、种植意向报告解读

每年3月底USDA会发布主要农作物种植意向报告，该报告是在春播开始前美国农业部对近8万名农户进行的种植意向调查。由于该报告公布时农作物多数还没播种，所以理论上只是初步的种植面积报告，数据会在6月底进行修正。不过该报告是美国农作物春播前最早的一次官方报告，所以对市场的指导意义比较重要。

本次报告显示，2022年美国大豆预计种植9095.5万英亩，较去年的8720万英亩增加4.3%，远超预期的8800万英亩，同时2022年美国玉米预计种植8949万英亩，较去年的9336万英亩下降4.1%，不及市场预期的9200万英亩，大豆种植面积创历史记录且史上第三次超过玉米。2022年大豆和玉米总的种植面积18044.5万英亩，略微低于去年水平。

此份报告较市场预期及USDA2月展望论坛给出的数据差异偏大，最主要的区别是美豆种植面积超预期增加而一直被看好的玉米面积下降较多。究其原因，在于化肥短缺对农户种植意愿的影响与市场主流观点产生了偏差。此前市场的预期基本是基于美国农作物的种植结构和不同作物种植收益比价考虑，鉴于美玉米的种植收益好于美豆，所以市场预计2022年农户种植美玉米的意愿将强于种植美豆的意愿，而化肥短缺将在一定程度限制总的农作物的种植面积。报告结果却显示，农户投票权更多的给了大豆，因为大豆对化肥的需求只有玉米的1/4。虽然玉米种植收益更为有利，但是化肥的成本却翻了3倍，所以对于农户来讲种植大豆安全边际更高。

图1：美国主要农作物种植面积（千英亩）



数据来源：USDA、五矿期货研究中心



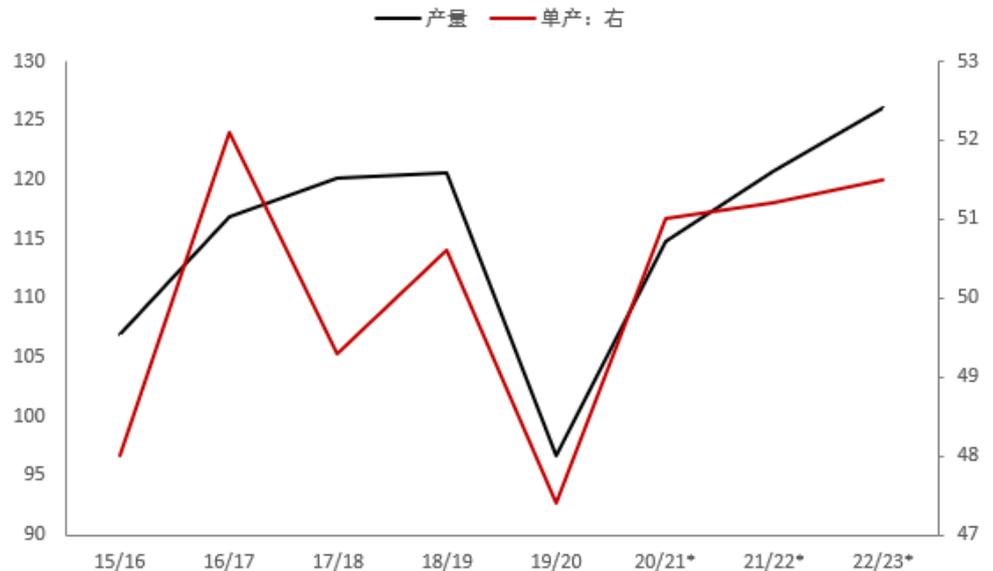
图 2：2022 年各大豆主产州种植面积意向（千英亩）

State	Area planted			Percent of previous year (percent)
	2020 (1,000 acres)	2021 (1,000 acres)	2022 ¹ (1,000 acres)	
Alabama	280	310	350	113
Arkansas	2,820	3,040	3,250	107
Delaware	150	155	155	100
Georgia	100	140	170	121
Illinois	10,300	10,600	11,000	104
Indiana	5,750	5,650	5,900	104
Iowa	9,450	10,100	10,400	103
Kansas	4,800	4,850	5,000	103
Kentucky	1,850	1,850	2,000	108
Louisiana	1,050	1,080	1,200	111
Maryland	485	490	490	100
Michigan	2,200	2,150	2,350	109
Minnesota	7,450	7,650	8,000	105
Mississippi	2,090	2,220	2,350	106
Missouri	5,850	5,700	6,100	107
Nebraska	5,200	5,600	5,700	102
New Jersey	94	100	110	110
New York	315	325	320	98
North Carolina	1,600	1,650	1,800	109
North Dakota	5,750	7,250	7,000	97
Ohio	4,950	4,900	5,100	104
Oklahoma	560	560	560	97
Pennsylvania	640	600	570	95
South Carolina	310	395	390	99
South Dakota	4,950	5,450	5,700	105
Tennessee	1,650	1,550	1,850	119
Texas	120	110	160	145
Virginia	570	600	680	113
Wisconsin	2,020	2,100	2,300	110
United States	83,354	87,195	90,955	104

数据来源：USDA、五矿期货研究中心

种植意向报告的公布，使即将到来的美豆新作 22/23 年度平衡表供给端基本确定。按照种植面积 9055.5 万英亩，收获面积 9010 万英亩，单产 51.5 蒲计算，22/23 年度美豆产量将达到 1.26 亿吨（1 蒲式耳=0.027216 吨），同比增加 4.4%。

图 3：美豆单产和产量（蒲/英亩，百万吨）



数据来源：USDA、五矿期货研究中心

二、4 月供需报告解读

北京时间 4 月 9 日凌晨 USDA 公布了 4 月供需报告。数据显示，21/22 年度巴西大豆产量 1.25



亿吨（上月预估 1.27），阿根廷大豆产量 4350 万吨（上月预估 4350），美豆期末库存 2.6 亿蒲（上月预估 2.85），全球大豆期末库存 89.58 亿蒲（上月预估 89.96）。巴西大豆产量如期下调，阿根廷产量调整不及预期，美豆和全球大豆库存符合预期，总的来讲本次报告基本符合此前市场预期，利多兑现。

图 4：4 月 USDA 美豆供需平衡表（百万英亩，百万蒲式耳）

SOYBEANS	2019/20	2020/21 Est.	2021/22 Proj. Mar	2021/22 Proj. Apr
			<i>Million Acres</i>	
Area Planted	76.1	83.4	87.2	87.2
Area Harvested	74.9	82.6	86.3	86.3
			<i>Bushels</i>	
Yield per Harvested Acre	47.4	51.0	51.4	51.4
			<i>Million Bushels</i>	
Beginning Stocks	909	525	257	257
Production	3,552	4,216	4,435	4,435
Imports	15	20	15	15
Supply, Total	4,476	4,761	4,707	4,707
Crushings	2,165	2,141	2,215	2,215
Exports	1,679	2,261	2,090	2,115
Seed	97	101	102	106
Residual	11	1	15	12
Use, Total	3,952	4,504	4,422	4,447
Ending Stocks	525	257	285	260
Avg. Farm Price (\$/bu) 2/	8.57	10.80	13.25	13.25

数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 5：4 月全球大豆供需平衡表（百万吨）

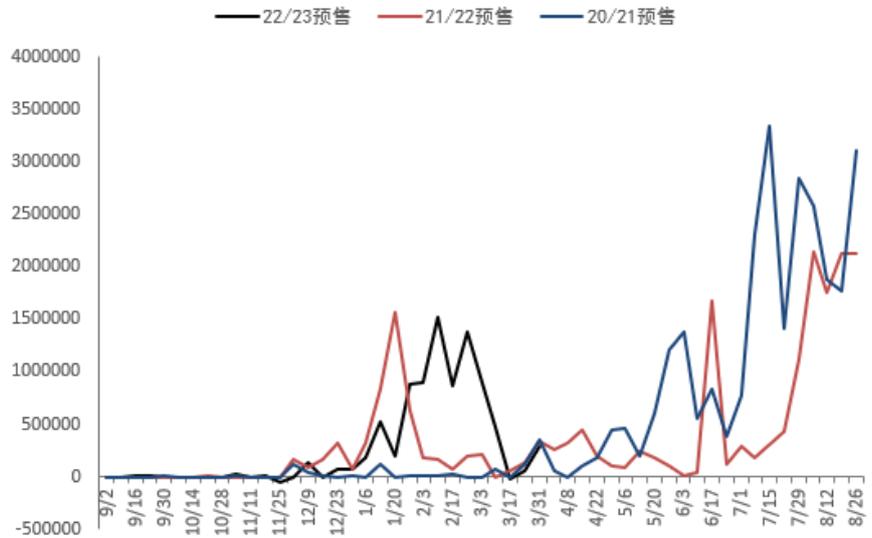
2021/22		Beginning Stocks	Production	Imports	Domestic Crush	Domestic Total	Exports	Ending Stocks
World 2/	Mar	101.74	353.80	156.73	315.26	363.68	158.63	89.96
	Apr	103.11	350.72	152.92	312.91	361.88	155.29	89.58
World Less China	Mar	67.26	337.40	62.73	223.26	251.98	158.53	56.87
	Apr	68.63	334.32	61.92	223.91	253.18	155.19	56.50
United States	Mar	6.99	120.71	0.41	60.28	63.46	56.88	7.77
	Apr	6.99	120.71	0.41	60.28	63.47	57.56	7.07
Total Foreign	Mar	94.75	233.09	156.32	254.98	300.22	101.75	82.19
	Apr	96.12	230.01	152.51	252.63	298.40	97.73	82.51
Major Exporters 3/	Mar	53.47	177.82	3.37	88.18	98.21	93.80	42.65
	Apr	54.92	174.72	2.67	88.88	99.45	90.35	42.50
Argentina	Mar	25.06	43.50	2.90	40.00	47.21	2.75	21.50
	Apr	25.06	43.50	2.20	40.00	47.21	2.75	20.80
Brazil	Mar	27.95	127.00	0.45	46.25	48.90	85.50	21.00
	Apr	29.40	125.00	0.45	47.25	50.50	82.75	21.61
Paraguay	Mar	0.44	5.30	0.01	1.85	2.02	3.60	0.14
	Apr	0.44	4.20	0.01	1.55	1.67	2.90	0.09
Major Importers 4/	Mar	37.64	20.19	127.66	121.45	149.30	0.34	35.86
	Apr	37.60	20.20	124.56	118.60	146.34	0.34	35.68
China	Mar	34.48	16.40	94.00	92.00	111.70	0.10	33.08
	Apr	34.48	16.40	91.00	89.00	108.70	0.10	33.08
European Union	Mar	1.57	2.74	14.50	15.70	17.37	0.23	1.21
	Apr	1.49	2.74	14.55	15.80	17.42	0.23	1.13
Southeast Asia	Mar	0.96	0.53	9.69	4.90	10.25	0.01	0.91
	Apr	0.99	0.53	9.54	4.95	10.24	0.01	0.81
Mexico	Mar	0.46	0.29	6.20	6.40	6.45	0.00	0.50
	Apr	0.46	0.29	6.20	6.40	6.45	0.00	0.50

数据来源：USDA、五矿期货研究中心

由于 5 月的供需报告将公布对新一年度 22/23 年的供需预估，所以一般 4 月报告中美豆平衡表调整项目非常有限，仅针对需求端进行小幅变动。同时，22/23 年度美豆平衡表的需求端主要在 4 月的基础上进行调整。21/22 年度南美大豆大幅减产对美豆出口的利多主要体现在 22/23 年度，不过鉴于届时中国的生猪存栏亦难有明显回升，因此需求端的支撑也有限。数据来看，迄今 22/23 年度美豆出口净销售累计达 846 万吨，较去年同期增加 52%，预计全年出口需求保持一定增幅。

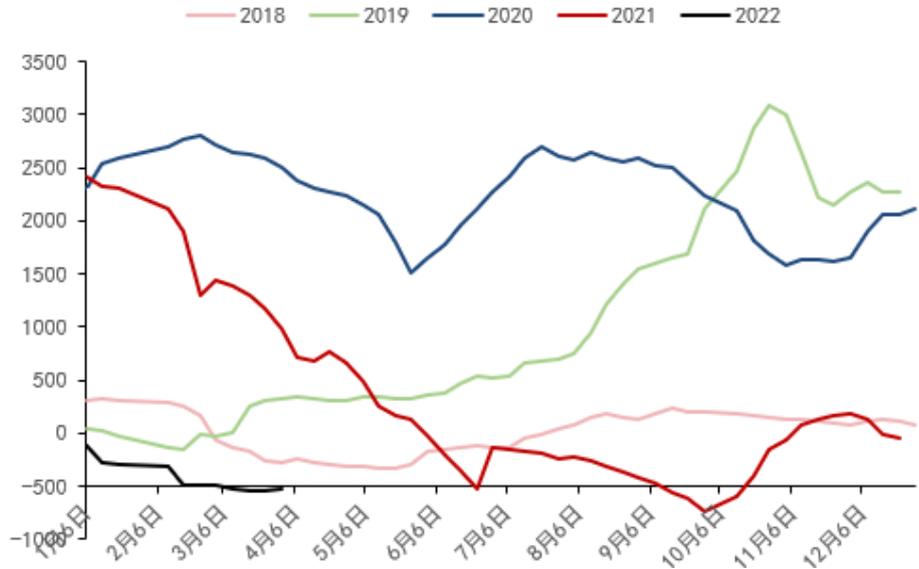


图 6：新作年度美豆出口预售情况（吨）



数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 7：自繁自养生猪头均利润（元/头）



数据来源：WIND、五矿期货研究中心

三、豆粕行情展望

南美大豆基本定产，市场焦点转向北美大豆供需情况。结合上述两份报告，大概可以推导出 5 月公布的 22/23 年度美豆供需情况。按照种植面积 9095.5 万英亩，收获面积 9010 万英亩，单产 51.5 蒲计算，22/23 年度美豆产量 1.26 亿吨，出口和压榨维持去年水平，则期末库存为 1245 万吨，同比增加 76%。5 月 USDA 料将对期初库存和新作需求做出小幅调整，实际期末库存应该在 1245 的基础上有所变化，但从定性看 2022 美豆大概率累库。估值角度看，目前近 1700 美分的价格对应 1245 万吨的库存，美豆价格整体偏高估。

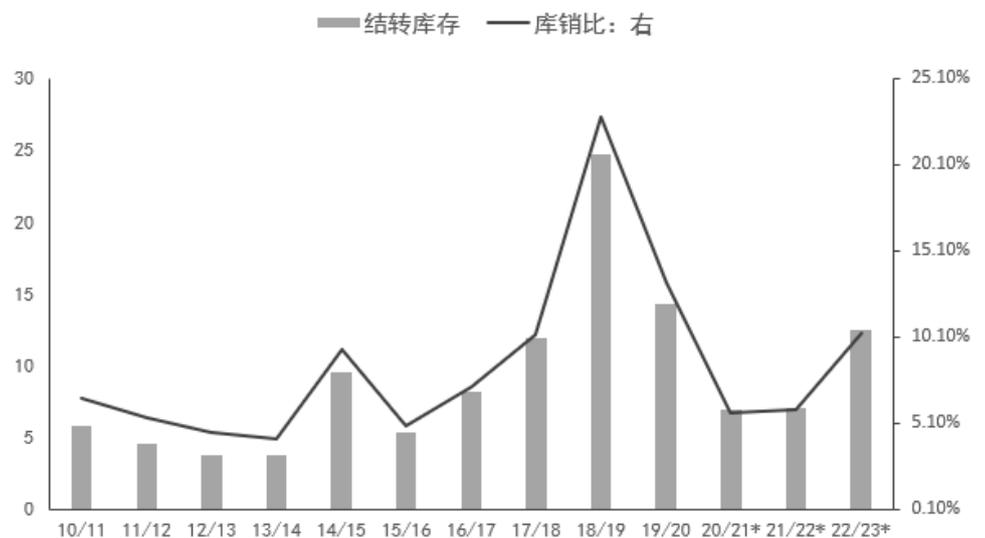


图 8：22/23 年度美豆供需平衡表预估（百万吨，万英亩，蒲/英亩，蒲式耳）

	18/19	19/20	20/21*	21/22*	22/23*
					4月预估
期初库存	11.92	24.74	14.28	6.99	7.07
产量	120.52	96.67	114.75	120.71	126.00
进口	0.38	0.42	0.54	0.41	0.41
总供给	132.82	121.83	129.57	128.11	133.48
压榨量	56.94	58.91	58.26	60.28	60.28
内需总量	60.52	61.85	61.05	63.47	63.47
出口	47.56	45.70	61.52	57.56	57.56
总需求	108.08	107.55	122.57	121.03	121.03
结转库存	24.74	14.28	7.00	7.08	12.45
库销比	22.89%	13.28%	5.71%	5.85%	10.29%
播种面积	8916.7	7610	8308.4	8720	9095
收获面积	8759.4	7493.9	8231.8	8640	9010
单产	50.6	47.4	51	51.2	51.5

数据来源：USDA、五矿期货研究中心

图 9：22/23 年度美豆期末库存与库销比（百万吨，%）



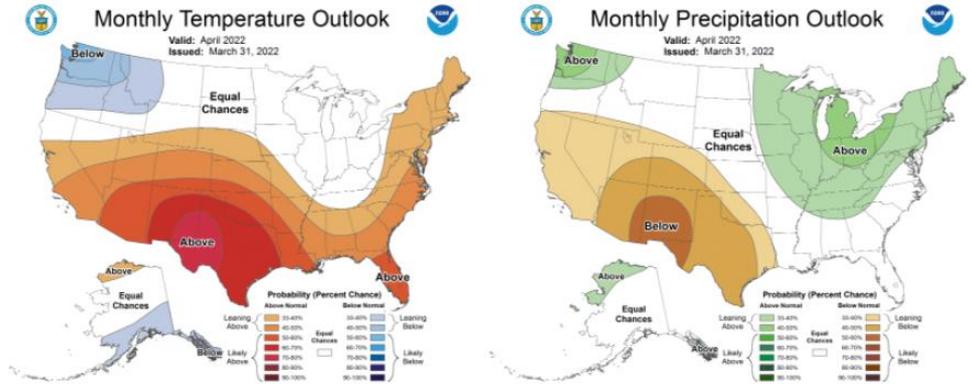
数据来源：USDA、五矿期货研究中心

在整体估值偏高的情况下，节奏上重点关注向上驱动和向下驱动的力量和力度。5-8 月为美豆的播种和生长期，期间容易有天气炒作，季节性偏多。9-10 月为美豆集中收获期，季节性收割压力明显。以上是针对大豆生长的周期进行定性分析，具体情况要结合届时的产区天气情况而定。目前气象预报显示，未来一个月产区雨热条件适宜，但未来 3 个月有高温干旱迹象。因此，预计短期美豆继续上行动力不足，面临阶段性调整压力。中长期若产区天气不利影响作为生长，则存在上行的可能，但至于延续前期多头趋势还是牛转熊周期中的反弹需要结合供需平衡表的变化再做判断。



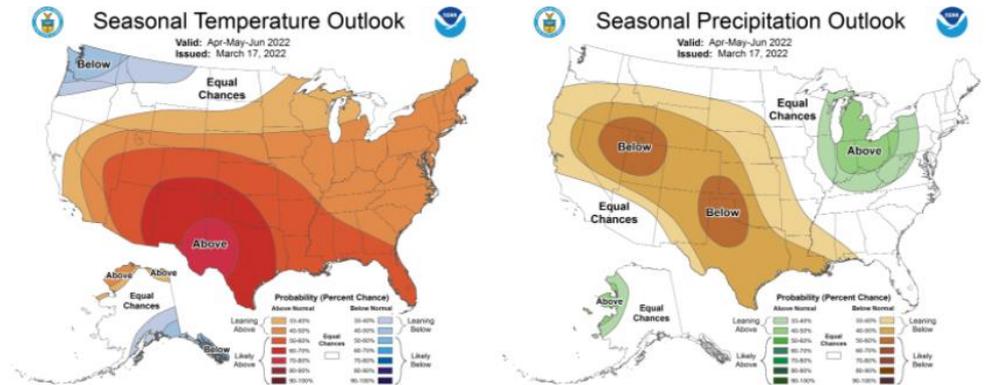
国内豆粕整体跟随成本端美豆趋势波动，国内大豆供需及库存情况影响内外盘价差及近远月合约强弱，这里不做详细展开，参见周报和月报。

图 10：4 月美国中西部产区气温和降雨预测



数据来源：NOAA、五矿期货研究中心

图 11：4-6 月美国中西部产区气温和降雨预测



数据来源：NOAA、五矿期货研究中心

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于研究所信箱（research@wkqh.cn），欢迎您及时告诉我您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为**五矿期货有限公司**所有。本刊所含文字、数据和图表未经**五矿期货有限公司**书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn