

美豆创历史新高概率大，维持偏多思路

摘要

1、3 月 USDA 供需报告继续大幅下调了南美大豆产量，导致全球大豆库存消费比连续五个月下调。从 3 月以来的天气看，南美大豆产量仍有继续下调的空间，但调整幅度预计将不大。随着南美产量基本定型，市场供应焦点逐渐转向北半球。

美国方面，高价难以有效刺激美豆面积的增加。在 2021/2022 年度低位的结转库存下，美豆生长季一旦稍有天气问题，就将刺激美豆价格暴涨，打破 2012 年的高点创下新高。事实上，当前美国主产区的土壤墒情并不理想，且根据 NOAA 的长期天气预测，3-5 月美豆主产区将面临偏高温少雨的状况，天气炒作的种子已经埋下。

特别值得一提的是乌克兰，俄乌冲突不仅限制了乌克兰葵油、葵粕等的当期出口，并且如果不能于近期解决的话，将继续影响新季葵籽、菜籽等作物的播种。更进一步，在全球农产品紧平衡的格局下，俄乌冲突加剧了出口国的惜售并点燃了进口国屯粮的热情。阿根廷就刚刚公布了暂停豆粕和豆油的出口，后续或将进一步提高两者的出口关税至 33%，无疑又是一个对美豆重要的利好，美豆价格将继续易涨难跌。

2、国内方面，根据我的农产品网数据，截止 3 月 11 日，国内大豆库存 237.0 万吨，较前周减少 17.5 万吨，豆粕库存 31.57 万吨，较前周增加 0.35 万吨，均处于历史同期低位。3-5 月进口大豆到港量预计分别为 660 万吨、770 万吨和 870 万吨，国内大豆和豆粕库存将持续维持偏低水平。由于盘面进口压榨利润处于偏差水平，叠加现货高基差，国内豆粕同样将易涨难跌。

国贸期货 · 研究院
农产品研究中心

冯杰

联系方式：0592-5160416

投资咨询号：Z0016407

从业资格号：F3061231

欢迎扫描下方二维码
进入国贸投研小程序



期市有风险，入市需谨慎

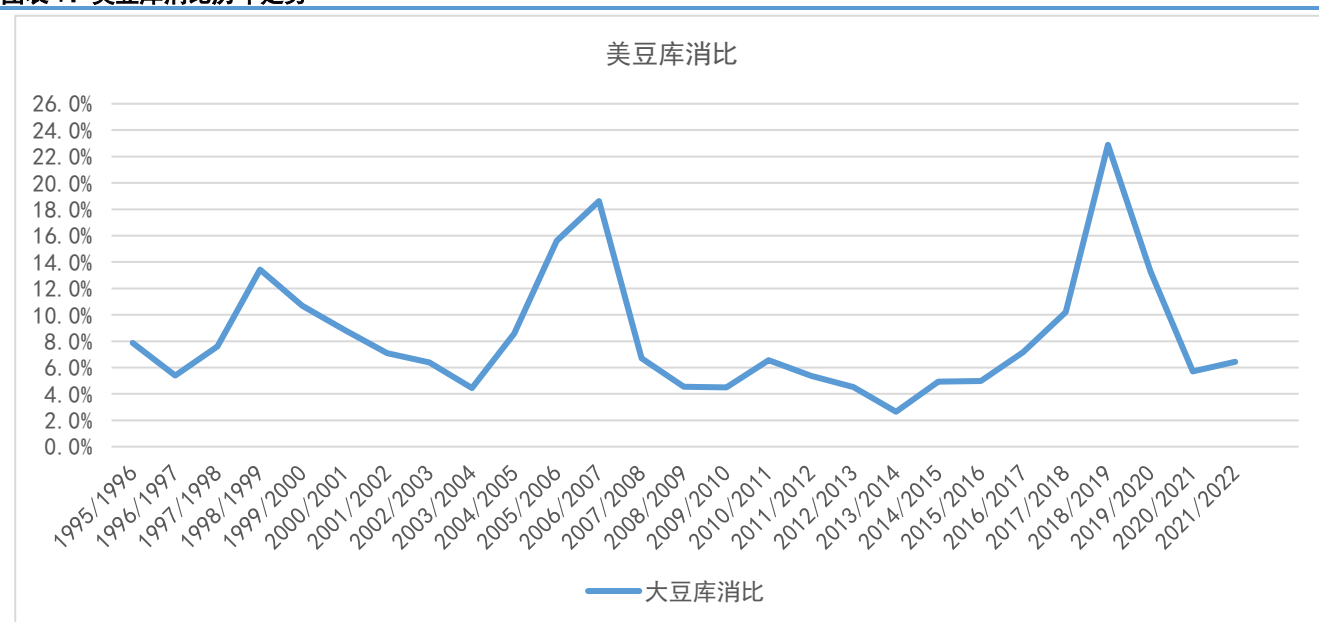
一、全球大豆库消比继续下降，美豆于夏季创历史新高概率大

3月USDA供需报告继续大幅下调了南美大豆产量，其中巴西下调700万吨至1.27亿吨，阿根廷下调150万吨至4350万吨，导致全球大豆库存消费比继续下调至17.2%，连续第五个月下调。从3月以来的天气看，南美大豆产量仍有继续下调的空间，但调整幅度预计将不大。随着南美产量基本定型，市场供应焦点逐渐转向北半球。

美国方面，USDA于展望论坛预估2022/2023年度美豆种植面积8800万英亩，较2021/2022年度仅增加80万英亩，高价难以有效刺激面积的增加。在2021/2022年度低位的结转库存下，美豆生长季一旦稍有天气问题，就将刺激美豆价格暴涨，打破2012年的高点创下新高。事实上，当前美国主产区的土壤墒情并不理想，且根据NOAA的长期天气预测，3-5月美豆主产区将面临偏高温少雨的状况，天气炒作的种子已经埋下。

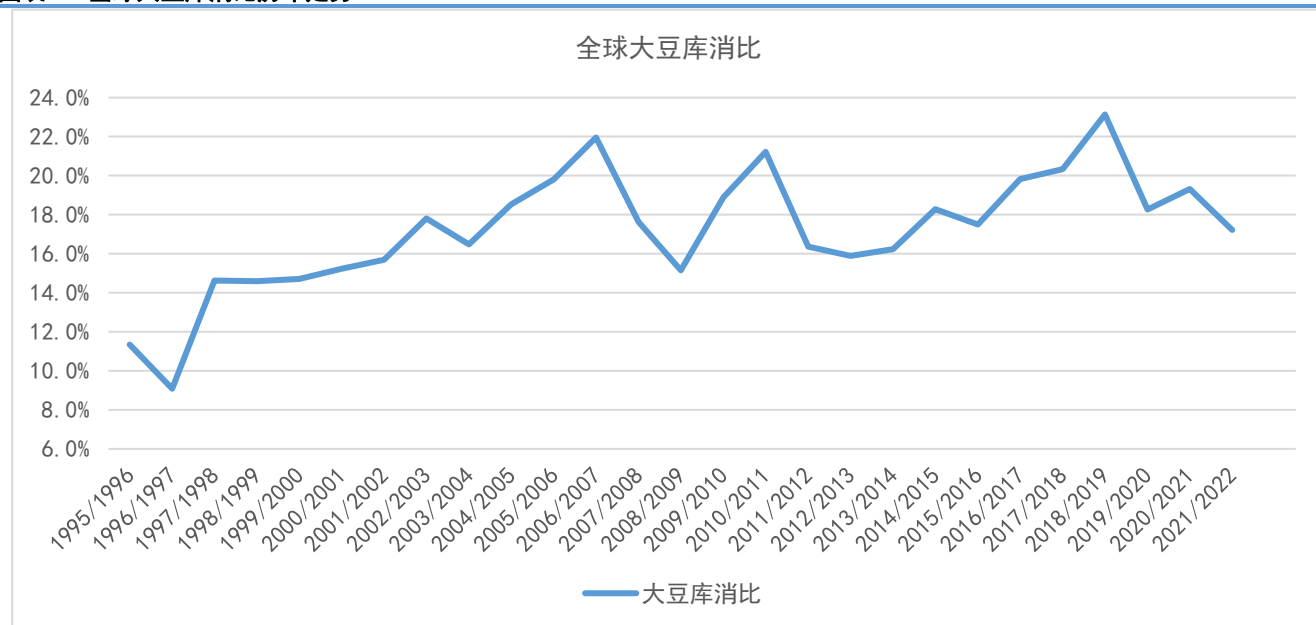
特别值得一提的是乌克兰，俄乌冲突不仅限制了乌克兰葵油、葵粕的当期出口，并且如果不能于近期解决的话，将继续影响新季葵籽、菜籽等作物的播种。更进一步，在全球农产品紧平衡的格局下，俄乌冲突加剧了出口国的惜售并点燃了进口国屯粮的热情。阿根廷就刚刚公布了暂停豆粕和豆油的出口，后续或将进一步提高两者的出口关税至33%，无疑又是一个对美豆重要的利好，美豆价格将继续易涨难跌。

图表1：美豆库消比历年走势



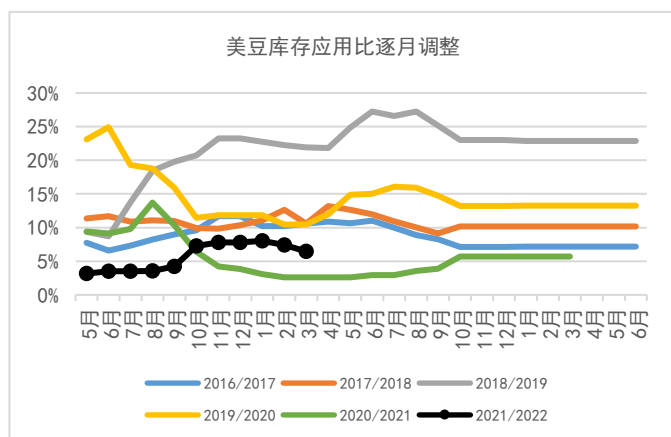
数据来源：USDA，国贸期货

图表 2：全球大豆库消比历年走势



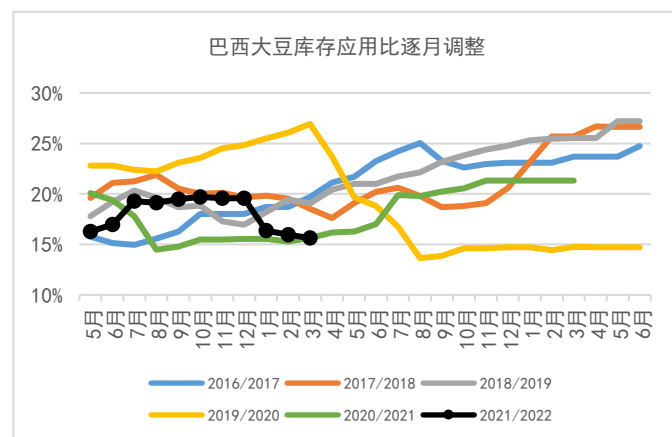
数据来源：USDA，国贸期货

图表 3：美豆库消比逐月调整



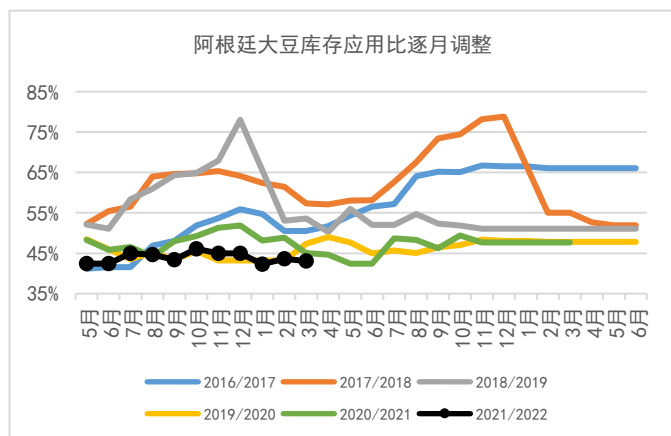
数据来源：USDA

图表 4：巴西大豆库消比逐月调整



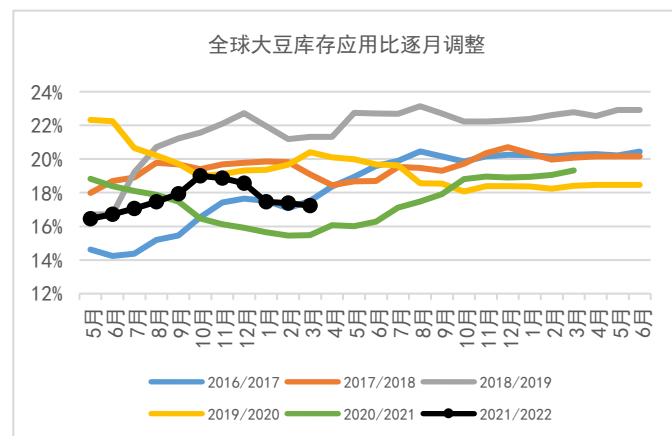
数据来源：USDA

图表 5：阿根廷大豆库消比逐月调整



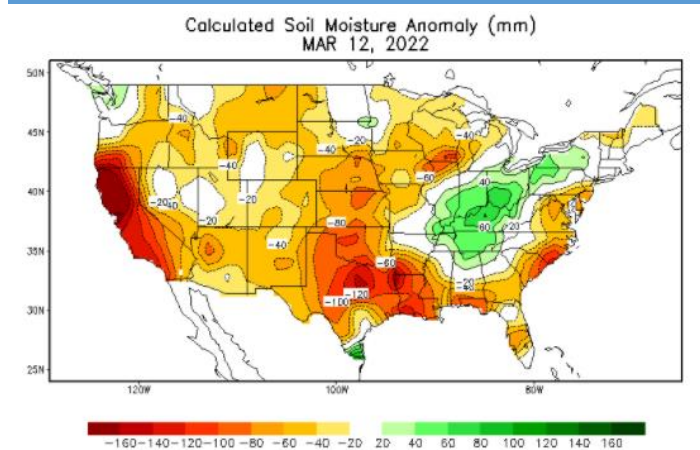
数据来源：USDA

图表 6：全球大豆库消比逐月调整



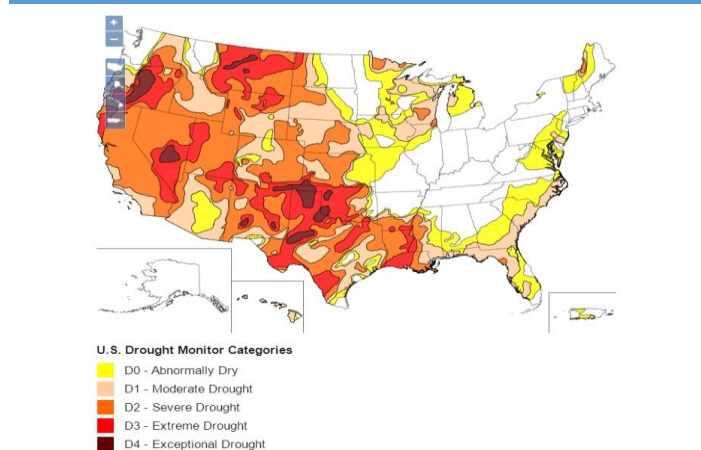
数据来源：USDA

图表 7：美国土壤墒情距平



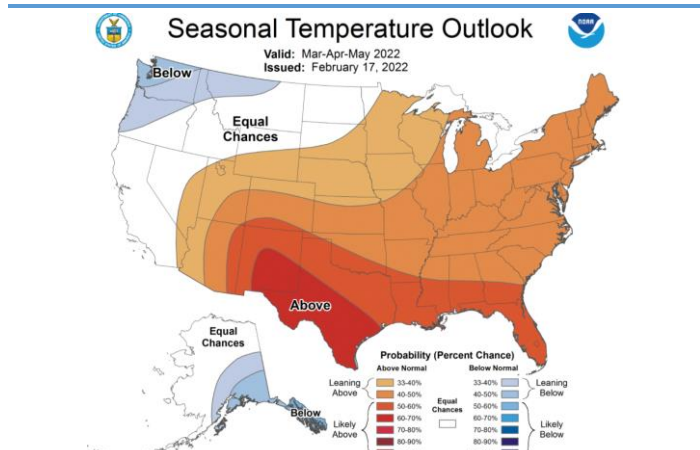
数据来源：NOAA

图表 8：美国干旱情况



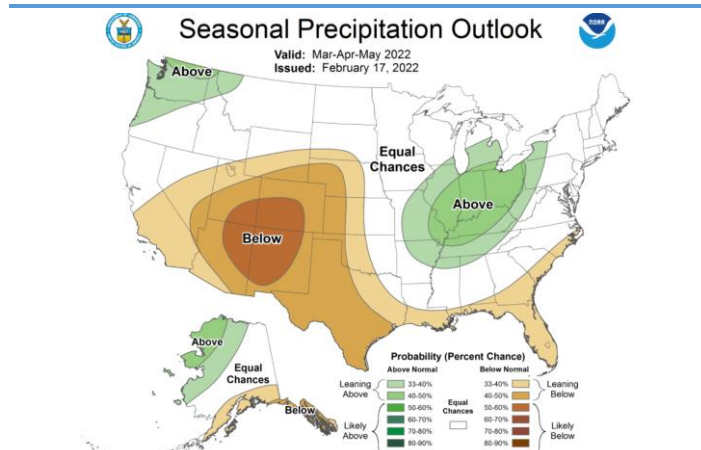
数据来源：NOAA

图表 9：3-5 月美国气温预测



数据来源：NOAA

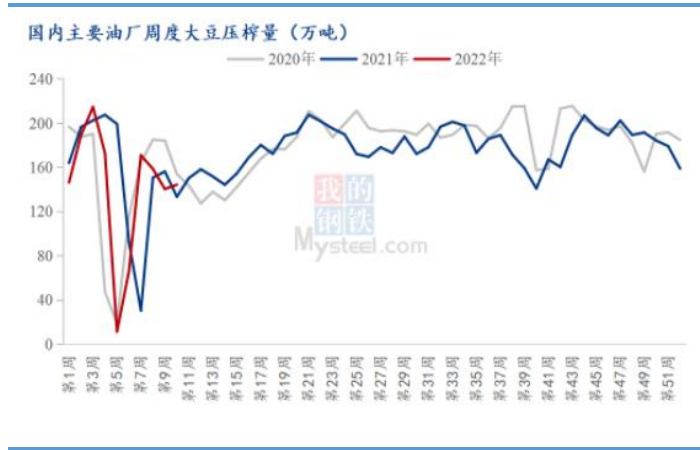
图表 10：3-5 月美国降雨预测



数据来源：NOAA

国内方面，根据我的农产品网数据，截止 3 月 11 日，国内大豆库存 237.0 万吨，较前周减少 17.5 万吨，豆粕库存 31.57 万吨，较前周增加 0.35 万吨，均处于历史同期低位。3-5 月进口大豆到港量预计分别为 660 万吨、770 万吨和 870 万吨，国内大豆和豆粕库存将持续维持偏低水平。由于盘面进口压榨利润处于偏差水平，叠加现货高基差，国内豆粕同样将易涨难跌。

图表 8：国内大豆压榨量周度走势



数据来源：我的农产品网

图表 9：国内豆粕库存周度走势



数据来源：我的农产品网

图表 10：国内大豆库存周度走势



数据来源：我的农产品网

图表 11：国内大豆到港量



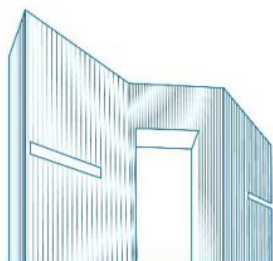
数据来源：我的农产品网

二、风险关注

- (1) 大豆产区天气；
- (2) 原油价格波动；
- (3) 国内抛储动态。

免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。



期市有风险 入市需谨慎

国贸投研小程序

专注期货，悦享资讯

7X24小时期货资讯，紧跟行情专业解读



长按二维码进入小程序

专业·诚信·进取·共赢