

## 年度播种面积报告落地，美豆进入天气交易密集阶段

吴晓杰

投资咨询号: Z0014054

### 一、新作美豆面积数据低于市场预期，但后期仍有调整空间

7 月 1 日凌晨，USDA 依照惯例发布了对新年度主要农作物实际播种面积的预估，其中将 2022/23 年美国玉米种植面积预期较 3 月 31 日的种植意向面积上调 43.1 万英亩至 8992 万英亩，而大豆种植面积意外下调 260 万英亩至 8830 万英亩，低于报告前市场预估均值 9045 万英亩。但 USDA 同时指出，包括明尼苏达州、北达科他州和南达科他州在内的北部平原地区由于前期降雨过多导致作物播种工作仍未完成，有部分土地后期仍需播种。USDA 将在 7 月继续收集相关地区的种植面积信息，并在 8 月 12 日的供需月报中做出更新。

本次报告数据对美豆明显利多，但报告后受谷物市场拖累以及国际原油价格大幅下跌、全球经济衰退担忧等整体宏观影响，CBOT 大豆主力合约收盘下跌。且市场人士对美豆播种面积数据留有疑问，因从时间窗口来说，北部地区未播种面积后期播种大豆概率更高，后期美豆面积数据或有上调空间。这也导致本次报告对美豆面积的调整并未一锤定音，后期仍是市场关注焦点之一。

另外目前新季美豆播种工作进入尾声，中西部和五大湖附近主产州播种都已基本完成，作物陆续进入关键生长期，对天气变化特别是高温干燥气候会更加敏感，中短期产区天气变化及其对作物单产影响会是国际大豆市场交易重点。

### 二、美豆旧作平衡表或在 7 月供需报告中继续收紧

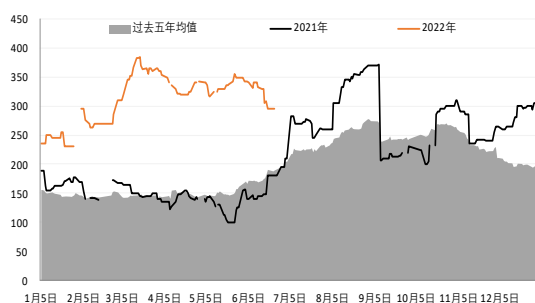
#### 1、美豆旧作出口超预期强劲

往年 2-6 月是南美大豆集中出口的季节，收割上市压力导致出口升贴水报价相对美豆更有优势，出口需求旺盛。但在遭遇了去年秋冬季的严重干旱以后，2021/22 年巴西大



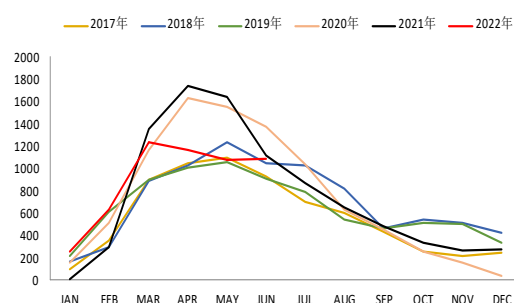
豆产量同比大幅减产，其国内高需求也挤压出口市场，巴西对外出口升贴水报价最高曾达到 400 美分/蒲，大部分时间在 350 美分/蒲高位震荡，远高于历史同期水平，较美豆已经没有价格优势，因此 2021/22 年巴西大豆出口在 3 月见到高峰以后便月萎缩。据巴西商贸部数据，2022 年 1-5 月巴西大豆出口装船总量约 4336 万吨，同比减少 14%，是最近三年的最低水平。

图 1：南美港口对华升贴水报价



数据来源：WIND 中州期货研究所

图 2：巴西大豆月度装出量

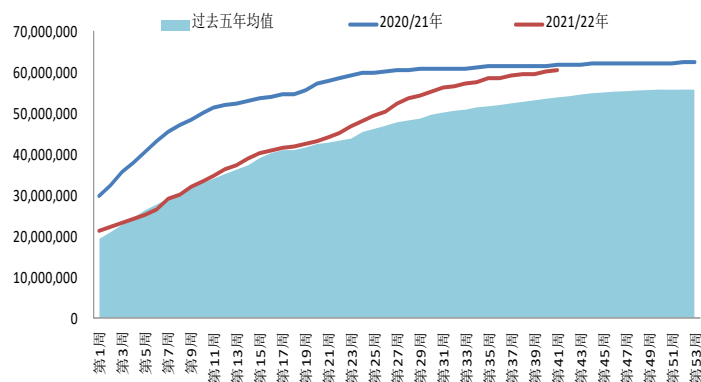


数据来源：巴西商贸部 中州期货研究所

而南美大豆出口大幅下降推动全球需求向美国转移，美豆出口需求超预期强劲。截止 6 月上旬，2021/22 年美豆累计销售量已经达到 6028 万吨，超过 USDA 在 6 月报告中预估的 5906 万吨，且在目前全球大豆旧作供应偏紧下，后期出现大规模洗船的概率非常低，美豆年度销售量将超额完成目标。

具体来看，从 2022 年 1 月中旬南美干旱和产量下调逐渐确认以后，美豆旧作出口销售速度就开始加快。2-5 月本来不是美豆的出口季，去年这个阶段美豆旧作的周均销售量不足 20 万吨，但今年 2-5 月美豆旧作周均销售达到 85 万吨。且分地区看，最先开始加快对美豆采购节奏的是非中国市场，包括欧盟和东南亚等国家或地区对美豆采购提前加速，中国则是在 2 月南美大豆减产基本确定以后开始跟进买入。

图 3：美豆旧作对全球累积出口销售



数据来源：USDA 中州期货研究所

目前 2021/22 市场年度还未结束，尚有 12 周。过去五年，从 6 月中旬至 8 月底，美豆旧作的累积销售量自 77 万吨至 349 万吨不等。考虑到近期巴西大豆出口贴水大幅下降，出口进度有所加快，把未来 12 周美豆旧作的销售总量取过去五年最低值 77 万吨，则至期末 2021/22 年美豆销售总量也会超过 6100 万吨或 22.4 亿蒲。但一方面考虑到驳船装运能力，一部分近月买船或推至下年度装运，另一方面需考虑平衡表调整合理性，预计 USDA 或在 7 月供需月报中将 2021/22 年美豆出口预估小幅上调 0.1-0.2 亿蒲，导致期末库存降至 2 亿蒲略下方，旧作平衡表继续收紧。

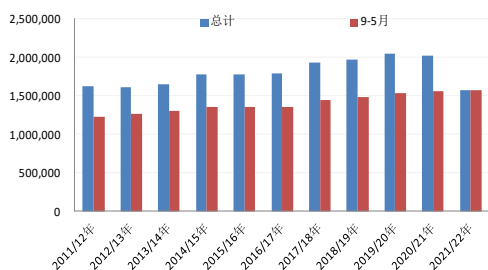
## 2、受生柴政策支持，美豆旧作压榨需求同样强劲

美豆旧作的国内压榨需求同样旺盛。2021 年 9 月至 2022 年 5 月，2021/22 年美豆共计压榨 15.74 亿蒲，刷新历史同期最高水平。按 USDA 在 6 月报告中设定的 22.15 亿蒲的年度压榨目标计算，6-8 月美豆需完成 6.4 亿蒲的压榨量，而此压榨量对于美豆来说也属于相对偏高水平。

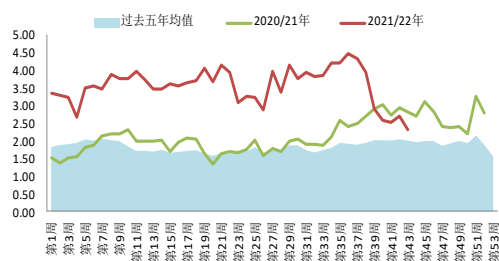
对比最近两年中美的压榨行业，最大的不同便是榨利。相对于最近两年中国油厂进口大豆对盘榨利大部分时间处于倒挂状态，美国的大豆榨利异常丰厚，助推美豆在其国内的压榨需求。

图 4：NOPA 美豆压榨量统计

图 5：美豆周度榨利跟踪



数据来源: USDA 中州期货研究所



数据来源: USDA 中州期货研究所

从贡献上来讲，最近两年美豆的高榨利主要是来自豆油。在美国政府轮换以来，以拜登为首的民主党显然对清洁能源政策更为推崇，通过设置石化能源的掺混要求推动美国国内生柴消费，进而对豆油的生柴需求不断提高，导致美国国内的豆油消费量和价格均快速上涨。

但近期受国际宏观利空和原油价格大幅波动影响，美豆油价格大幅回落，拖累美豆榨利也快速下跌，5月中旬至今已连续5周位于3美元/蒲下方，基本回到2020/21年水平，给6-8月美豆完成6.4亿蒲的压榨目标留下些许隐患。后期继续关注美豆国内榨利变化和压榨情况。

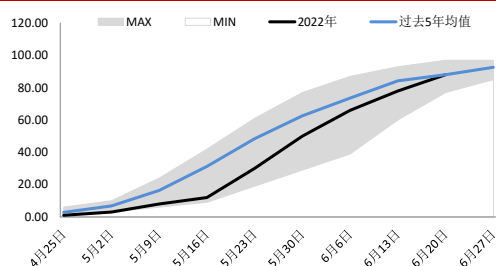
总体来说，对于美豆旧作，出口预估在6月报告21.7亿蒲基础上仍有小幅上调空间，而压榨预估要完成22.15亿蒲的目标或面临一定压力，两相对比之下，旧作期末库存或在6月2.05亿蒲的基础上小幅下调至2亿蒲略下方，平衡表进一步收紧。

### 三、美豆新作生长初期情况良好，后续关注产区天气变化

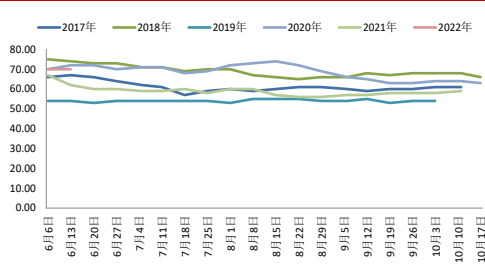
随着美农6月报告结束，代表美豆旧作的07合约也逐步进入交割月，美豆旧作对市场价格的利多影响力转弱。目前国际大豆市场交易题材集中在美豆产区天气以及新作单产潜力，这是未来2-3个月决定行情短期节奏的主线，也是决定新作能否实现供需转向的关键。

图6: 美豆周度播种率跟踪

图7: 美豆周度优良率跟踪



数据来源: USDA 中州期货研究所

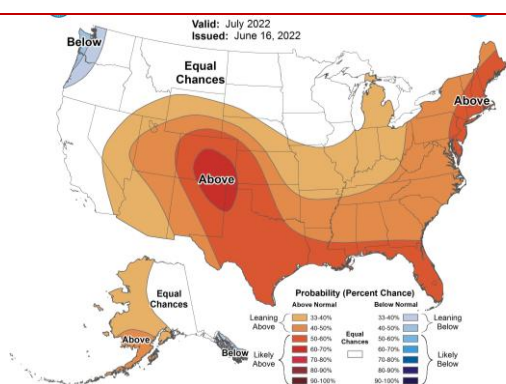


数据来源: USDA 中州期货研究所

今年在播种早期, 4月中旬至5月中旬, 美国中西部主产区的天气形势并不理想, 多地出现持续降雨过多或者土壤温度偏低, 导致播种进度受阻。但5月中旬以后, 产区天气形势不断改善, 各地降雨和温度基本都回到历史同期水平, 适合作物播种, 因此美豆周度播种率快速赶上历史同期水平。截止6月19日当周, 美豆新作播种率已经达到94%, 略高于过去五年同期水平。且过去两周美豆优良率也处于历史中性偏好水平, 标志着作物在生长初期情况良好, 有更高的概率能获得趋势以上的单产水平。

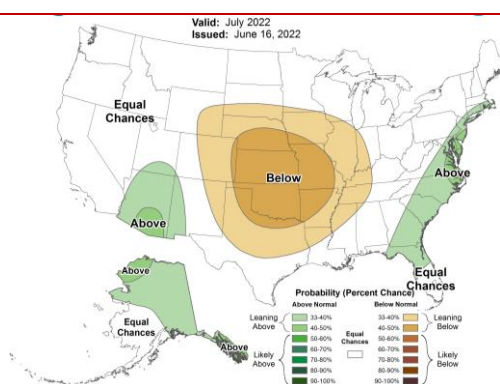
但美豆新作仍处于天气交易时间窗口, 新作生长期尚有3个月, 目前较好的初期生长情况能否持续仍需关注后续天气变化。

图 8: 美国产区月度温度预估



数据来源: NOAA 中州期货研究所

图 9: 美国产区月度降雨预估



数据来源: NOAA 中州期货研究所

从 NOAA 的中长期预报来看, 7月美豆产区整体天气接近正常。降水方面, 在堪萨斯州和密苏里州附近或有一定程度的降雨偏少, 五大湖和中西部主产州降雨基本持平历史均值; 温度方面, 高温带主要集中在偏南部和西南地区, 大豆主产州多处于次高温带或持平历史均值。总体来说, 7月美豆产区降雨相对适宜、温度略微偏高, 尚未看到明

显天气问题。

总体来看，美豆旧作平衡表存在继续收紧预期，但旧作交易已经处于尾声，对价格影响减弱，后期主要关注新作产区天气变化。而最终 2022/23 年美豆产量能否实现丰产预期还需后面 2-3 个月产区天气配合，在看到新作更确定的产量预估之前，对 CBOT 大豆期货不过分看空。

## ■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做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为中州期货公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## ■联系我们

---

### 管理总部 200120

地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西楼 1502 室

Tel：021-68395023

Email：zzzjb@zzfco.net

### 烟台营业部 264000

地址：烟台市芝罘区西关南街 2 号万达金融中心 20 层

Tel：0535-6695733 传真：0535-6692349

Email：zzyt@zzfco.net

### 青岛营业部 266071

地址：青岛市南京路 9 号联合大厦 19 层

Tel：0532-85753085 传真：0532-85753085

Email：zzqd@zzfco.net

### 临沂营业部 276004

地址：临沂市兰山区沂蒙路 454 号华泰(嘉锐)大厦 801

Tel：0539-8053287 传真：0539-8053287

Email：zzly@zzfco.net

### 大连营业部 116023

地址：大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座 2208 室

Tel：0411-84806738 传真：0411-84806738

### 山东分公司 250000

地址：济南市市中区经十路 22068 号山东出版智能大厦 205 室

Tel：0531-87903676 传真：0531-87903676

Email：zzjn@zzfco.net

### 广西分公司 116023

地址：广西南宁五象新区五象大道 403 号富雅国际金融中心 6512-6513 室

Tel：0771-5505092 Email：zzgx@zzfco.net

### 烟台总部 264010

地址：山东省烟台市芝罘区万达金融中心 A 座 20 楼

Tel：0535-6695733 传真：0535-6692349

Email：zzqh@zzfco.net

### 上海分公司 200120

上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西楼 1503 室

Tel：021-58386177 Email：zzsh@zzfco.net

### 沈阳营业部 110004

地址：沈阳市和平区文化路 77 号 901、904

Tel：024-83189947 传真：024-83189947

Email：zzsy@zzfco.net

### 烟台分公司 265701

地址：烟台市开发区长江路天马中心 1 号楼 1216 号房

Tel：0535-2169566 传真：0535-2169566

Email：zzlk@zzfco.net

### 江苏分公司 210019

地址：南京市建邺区兴隆大街 188-1 号

Tel：025-66687725

Email：zzjsu@zzfco.net

### 华中分公司 430000

地址：武汉市江汉区中央商务区泛海国际 SOHO 城第 3、4、6 幢 4 号楼 9 层 7 号

Tel：027-83555585

Email：zzhz@zzfco.net

### 宜昌分公司 443000

地址：宜昌市伍家岗区沿江大道 188 号新外滩商业楼 000301-01

Tel：0717-6229585 Email：zzyc@zzfco.net