

USDA1 月供需报告解读：美豆单产遭意外下调，报告超预期利多

2023 年 1 月 13 日 星期五

摘要

投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294 号

投资咨询部 农产品组

孔令琦

农产品组研究员

konglingqi@htfutures.com

从业资格号：F3049029

投资咨询号：Z0015632

联系人：

刘乃萌

农产品组研究成员

liunaimeng@htfutures.com

从业资格号：F3083045

美国农业部(USDA)公布了1月月度供需报告，美豆单产遭意外下调，产量预估下调至42.76亿蒲，报告整体利多，出炉后CBOT昨晚也是迅速拉升。考虑到交易所本周给出偏悲观预期，阿根廷大豆的产量在下月供需报告中仍有较大下调空间，预计短期美豆偏强运行。当前市场的焦点仍然在阿根廷，干旱给盘面带来天气升水，进入2月后，如果主产区同预报般雨势转好，阿根廷大豆产量仍可站上4000万吨，叠加巴西大豆未受极端天气影响，丰产逐步兑现，阿根廷的减产是较难冲击巴西增产给全球大豆带来的宽松供应的，因此天气市后期美豆可能会转入震荡偏弱行情。

国内方面，进口大豆到港增加，大豆库存回升，油厂开机压榨维持高位，豆粕供给充足，养殖利润呈下行趋势，下游采购情绪差，现货价格承压，基差或将继续回落。

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。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

一、USDA1 月报告解读

1.1 美国大豆供需平衡表

美国农业部（USDA）公布了1月月度供需报告，美豆单产遭意外下调，产量预估下调至42.76亿蒲，报告整体利多，出炉后CBOT昨晚也是迅速拉升。

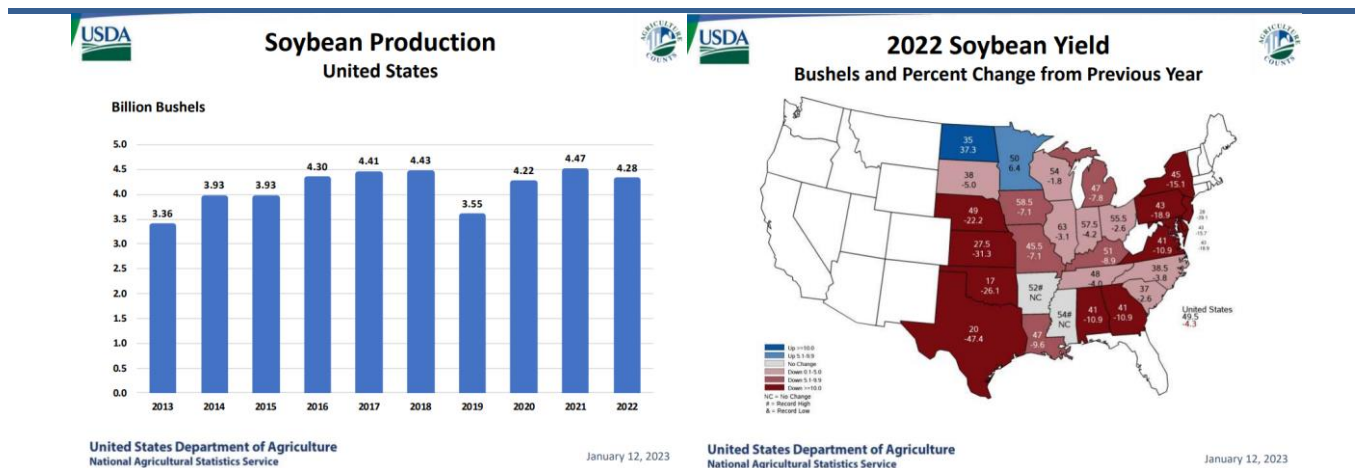
本次报告将2022/23年度美国大豆单产预期下调至49.5蒲式耳/英亩，低于市场在报告发布前的平均预期（50.3蒲/英亩），也低于上月报告的50.2蒲/英亩。其中伊利诺伊州大豆单产较上个月减少1蒲/英亩至63蒲/英亩以及密苏里州大豆单产较上月减少2.5蒲/英亩至45.5蒲/英亩，成为美豆单产下调的主要驱动力。收割面积小幅缩减30万亩至8630万亩。因此2022/23年度美豆产量减少至42.76亿蒲，较上月减少0.7亿蒲。由于供应减少被出口减少部分抵消，年末库存预估为2.1亿蒲，较上个月减少1千万蒲，库消比则由4.99%回落至4.83%，位于十年间偏低水平，整体看美豆供需格局偏紧。

表1：美国大豆供需平衡表

日期	期初库存	产量	进口	压榨量	国内消费总计	出口	期末库存	农场平均价	库存消费比	产量增速	产量-消费
2022/23	7.47	116.38	0.41	61.10	64.37	54.16	5.72	14.20	4.83%	-4.24%	-2.15
2021/22	6.99	121.53	0.43	59.98	62.77	58.72	7.47	13.30	6.15%	5.91%	0.04
2020/21	14.28	114.75	0.54	58.26	60.91	61.67	6.99	10.80	5.70%	18.70%	-7.83
2019/20	24.74	96.67	0.42	58.91	61.85	45.70	14.28	8.57	13.28%	-19.79%	-10.88
2018/19	11.92	120.52	0.38	56.94	60.40	47.68	24.74	8.48	22.89%	0.37%	12.4
2017/18	8.21	120.07	0.59	55.93	58.87	58.07	11.92	9.33	10.19%	2.69%	3.13
2016/17	5.35	116.93	0.61	51.74	55.72	58.96	8.21	9.47	7.16%	9.42%	2.25
2015/16	5.19	106.86	0.64	51.34	54.47	52.86	5.35	8.95	4.98%	-0.02%	-0.47
2014/15	2.50	106.88	0.90	50.98	54.96	50.14	5.19	10.10	4.94%	16.95%	1.78
2013/14	3.83	91.39	1.95	47.19	50.09	44.57	2.50	13.00	2.64%	10.39%	-3.27
2012/13	4.61	82.79	1.10	45.97	48.83	35.85	3.83	14.40	4.52%	-1.66%	-1.89

数据来源：USDA，海通期货投资咨询部

图：美豆产量、单产同比变化



数据来源：USDA、海通期货投资咨询部

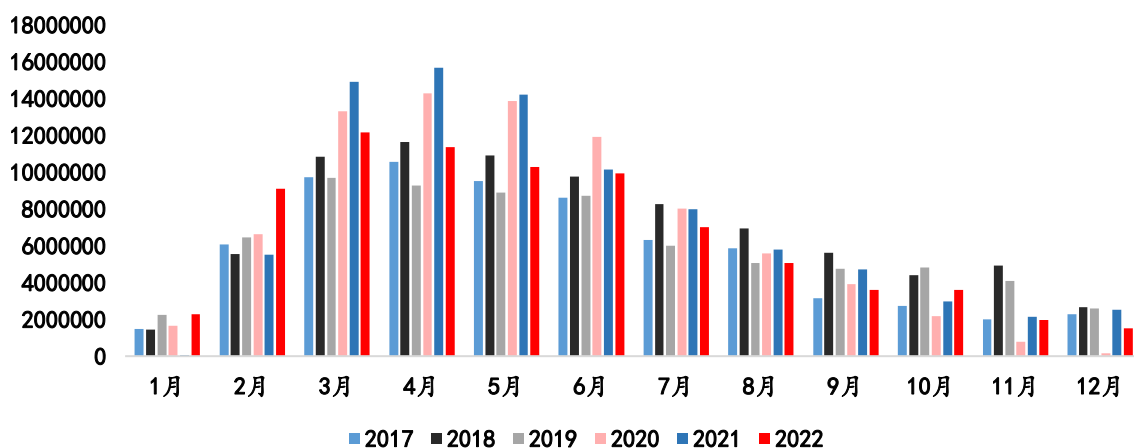
1.2 南美大豆供需平衡表

南美方面，巴西大豆产量如期上调100万吨至1.53亿吨，较去年有2600万吨的增幅，与市场预期的1.5228亿吨相差不大。需求方面，USDA则将出口上调了150万吨至9100万吨。供需报告中预估出口同比增加1186万吨，因新作产量同比有大幅增加，数据仍有一定上调空间。巴西植物油行业

协会(ABIOVE)也预计2023年巴西大豆出口将达到创纪录的9300万吨,高于今年的7750万吨。豆粕出口量将从今年的2020万吨降至2000万吨;豆油出口量将从240万吨降至160万吨。当前的出口情况,巴西全国谷物出口商协会(ANEC)称,根据货轮排队的情况,2023年1月份巴西大豆出口量将达到196.9万吨,高于上周预估的131.5万吨,也高于去年12月份的出口量151.3万吨但调高后的大豆出口仍然低于2022年1月份的228万吨。压榨方面,报告将该项由5175调增至5250万吨。巴西植物油行业协会(ABIOVE)代表巴西大豆压榨产能的85%左右,报告展示22年1至10月份巴西大豆压榨量同比提高5.8%,主要是受到豆粕和豆油出口增长的带动,如果保持该增长趋势,则能够与供需报告中压榨的调增相呼应。叠加期初库存有300万吨的调增,新作期末库存增加175万吨至3346万吨,位于历史最高水平,丰产若兑现则将扭转去年较低的库消比,来到历史同期中位偏高的水平,令巴西大豆的供需格局趋于宽松。

图:巴西大豆出口

单位:吨



数据来源: Anec、海通期货投资咨询部

阿根廷方面,产量下调也在节奏之内,本次下调400万至4550万吨,低于市场预期100万吨。出口则较上月调减200万吨至570万吨,压榨预估则较上月较少175万吨。由于需求端的减少,库消比回升至46.03%的中位水平,该减产幅度是较难冲击巴西增产给全球大豆带来的宽松供应的。对于产量交易所给出不同的预期,布交所认为最近60年最严重的干旱可能会造成阿根廷2022/23年大豆产量锐减至3550万吨,此前预计为4800万吨。而罗萨里奥谷物交易所则是下调阿根廷2022/23年大豆产量预测至3700万吨,此前预测为4900万吨。因此供需报告中阿根廷产量仍有较大下调空间,需要继续关注主产区天气状况作进一步判断。

1.3 全球大豆供需平衡表

全球方面,USDA本月预计2022/23年度大豆产量预估为3.8801亿吨,较上月预估值3.9117亿吨减少了316万吨,大豆期末库存为1.0352亿吨,较上个月的1.0271万吨增加81万吨,主要由于供需双减,需求端的减少更多。产需缺口由上一年度负值转正,全球大豆的供需局面边际宽松。

表 2：全球大豆供需平衡表

WASDE - 632 - 28

 World Soybean Supply and Use 1/
 (Million Metric Tons)

2020/21		Beginning Stocks	Production	Imports	Domestic Crush	Domestic Total	Exports	Ending Stocks
World 2/		94.73	368.52	165.55	315.44	363.77	164.99	100.03
World Less China		70.12	348.92	65.81	222.44	251.03	164.92	68.89
United States		14.28	114.75	0.54	58.26	60.91	61.67	6.99
Total Foreign		80.46	253.77	165.01	257.19	302.87	103.33	93.04
Major Exporters 3/		47.42	197.39	5.92	90.21	100.84	94.95	54.94
Argentina		26.65	46.20	4.82	40.16	47.41	5.20	25.06
Brazil		20.42	139.50	1.02	46.68	49.88	81.65	29.40
Paraguay		0.33	9.90	0.02	3.30	3.47	6.33	0.45
Major Importers 4/		27.98	23.25	133.39	122.10	149.80	0.27	34.56
China		24.61	19.60	99.74	93.00	112.74	0.07	31.15
European Union		1.72	2.60	14.79	15.80	17.36	0.19	1.56
Southeast Asia		0.98	0.59	9.68	4.74	10.04	0.01	1.20
Mexico		0.37	0.25	6.10	6.20	6.25	0.00	0.46
2021/22 Est.								
World 2/		100.03	358.10	157.13	314.19	363.16	153.89	98.22
World Less China		68.89	341.71	65.56	226.69	255.56	153.79	66.81
United States		6.99	121.53	0.43	59.98	62.77	58.72	7.47
Total Foreign		93.04	236.57	156.69	254.22	300.39	95.17	90.75
Major Exporters 3/		54.94	180.67	4.44	91.35	101.89	87.25	50.90
Argentina		25.06	43.90	3.84	38.83	46.04	2.86	23.90
Brazil		29.40	129.50	0.54	50.25	53.50	79.14	26.81
Paraguay		0.45	4.20	0.05	2.20	2.28	2.25	0.18
Major Importers 4/		34.56	20.16	123.85	116.28	143.88	0.42	34.26
China		31.15	16.40	91.57	87.50	107.60	0.10	31.40
European Union		1.56	2.71	14.55	15.40	16.97	0.29	1.55
Southeast Asia		1.20	0.53	8.32	4.45	9.27	0.02	0.75
Mexico		0.46	0.29	5.96	6.35	6.40	0.00	0.30
2022/23 Proj.								
World 2/	Dec	95.59	391.17	166.21	329.32	380.88	169.38	102.71
	Jan	98.22	388.01	164.32	327.32	379.49	167.53	103.52
World Less China	Dec	63.80	372.77	68.21	233.32	264.29	169.28	71.21
	Jan	66.81	367.68	68.32	232.32	263.19	167.43	72.19
United States	Dec	7.45	118.27	0.41	61.10	64.48	55.66	5.99
	Jan	7.47	116.38	0.41	61.10	64.37	54.16	5.72
Total Foreign	Dec	88.14	272.90	165.80	268.22	316.40	113.72	96.72
	Jan	90.75	271.63	163.91	266.22	315.12	113.37	97.80
Major Exporters 3/	Dec	47.85	214.00	5.57	95.33	106.36	105.28	55.79
	Jan	50.90	210.80	5.77	94.33	105.36	104.73	57.39
Argentina	Dec	23.90	49.50	4.80	39.75	47.00	7.70	23.50
	Jan	23.90	45.50	5.00	38.00	45.25	5.70	23.45
Brazil	Dec	23.81	152.00	0.75	51.75	55.35	89.50	31.71
	Jan	26.81	153.00	0.75	52.50	56.10	91.00	33.46
Paraguay	Dec	0.13	10.00	0.01	3.75	3.93	5.65	0.56
	Jan	0.18	10.00	0.01	3.75	3.93	5.80	0.46
Major Importers 4/	Dec	34.65	21.82	132.03	124.80	153.43	0.37	34.70
	Jan	34.26	23.75	130.03	123.80	153.14	0.37	34.53
China	Dec	31.79	18.40	98.00	96.00	116.59	0.10	31.50
	Jan	31.40	20.33	96.00	95.00	116.30	0.10	31.33
European Union	Dec	1.55	2.47	14.40	14.90	16.48	0.25	1.69
	Jan	1.55	2.47	14.40	14.90	16.48	0.25	1.69
Southeast Asia	Dec	0.75	0.50	9.88	4.85	10.20	0.02	0.92
	Jan	0.75	0.50	9.88	4.85	10.20	0.02	0.92
Mexico	Dec	0.30	0.23	6.40	6.55	6.60	0.00	0.33
	Jan	0.30	0.23	6.40	6.55	6.60	0.00	0.33

1/ Data based on local marketing years except Argentina and Brazil which are adjusted to an October-September year. 2/ World imports and exports may not balance due to differences in local marketing years and to time lags between reported exports and imports. Therefore, world supply may not equal world use. 3/ Argentina, Brazil, Paraguay, and Uruguay. 4/ China, European Union, Japan, Mexico, and Southeast Asia (includes Indonesia, Malaysia, Philippines, Vietnam, and Thailand). Totals may not add due to rounding.

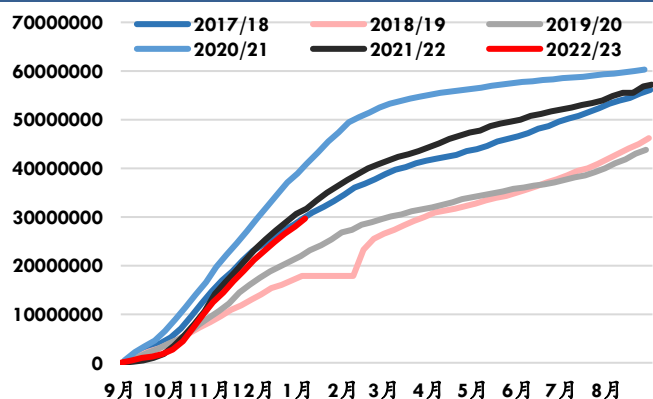
数据来源：USDA

二、美豆出口与压榨

美国农业部（USDA）周四公布的出口销售报告显示，1月5日止当周，美国 2022/2023 市场年度大豆出口销售净增 71.74 万吨，较之前一周下滑 1%，较前四周均值下滑 41%，市场预估为净增 50-120 万吨。其中向中国大陆出口净销售 67.66 万吨。当周，美国 2023/24 市场年度大豆出口销售净增 6.6 万吨，市场预估为净增 0-15 万吨。当周，美国大豆出口装船为 162.07 万吨，较之前一周增加 10%，但较前四周均值减少 7%，其中向中国大陆出口装船 113.48 万吨。当周，美国 2022/2023 市场年度大豆新销售 87.58 万吨，美国 2023/2024 市场年度大豆新销售 6.6 万吨。

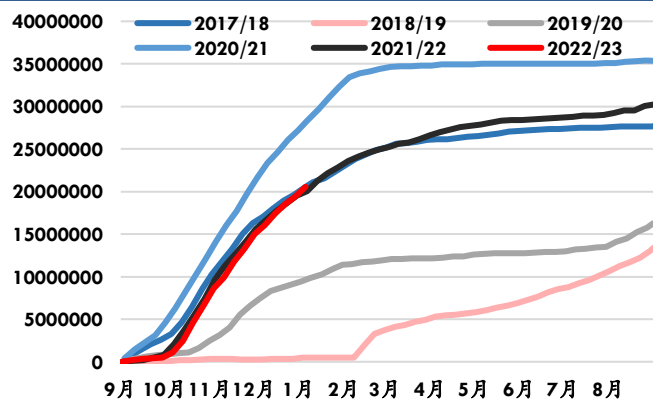
美国农业部在本月供需报告里预测 2022/23 年度美国大豆出口量预计为 19.90 亿蒲（5416 万吨，较上月减少 100 万吨），比 2012/22 年度的 21.58 亿蒲低了 8.44%。作为对比，2021/22 年度美国大豆出口量同比降低 5%。

图：2022/23 年度美豆累计出口量 单位：吨



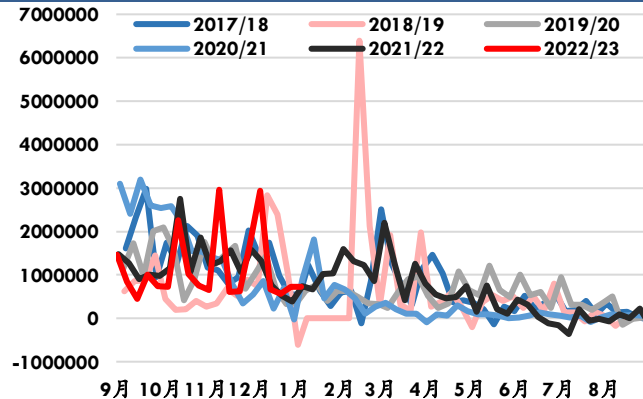
数据来源：我的农产品网、海通期货投资咨询部

图：2022/23 年度美豆对华累计出口量 单位：吨



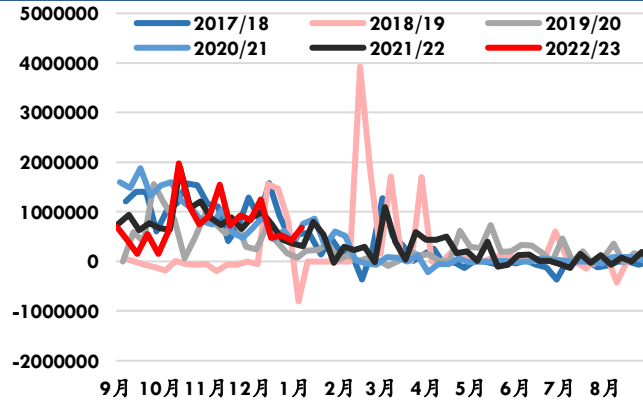
数据来源：我的农产品网、海通期货投资咨询部

图：2022/23 年度美豆新增销售量 单位：吨



数据来源：我的农产品网、海通期货投资咨询部

图：2022/23 年度美豆对华新增销售量 单位：吨



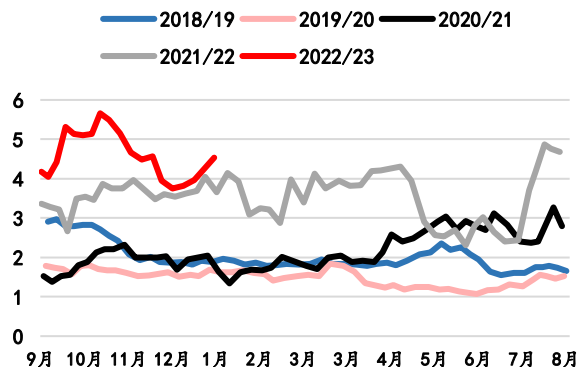
数据来源：我的农产品网、海通期货投资咨询部

在 1 月份供需报告里，美国农业部预测 2022/23 年度美国大豆压榨量为 22.45 亿蒲，与上月持平，较上年的 22.04 亿蒲提高 1.4%。

当前美豆压榨利润处于历史高点，截至 2023 年 1 月 6 日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳 4.53 美元，两周前是 3.97 美元/蒲式耳，去年同期为 3.66 美元/蒲式耳。美国国内工厂在高价驱动下能够保持良好的压榨水平，工厂榨利丰厚。近年来美国生柴产能扩张以及清洁能源政策大力推广，持续利好美豆国内压榨需求，较有可能实现创纪录的国内压榨量。

图：美豆周度压榨利润

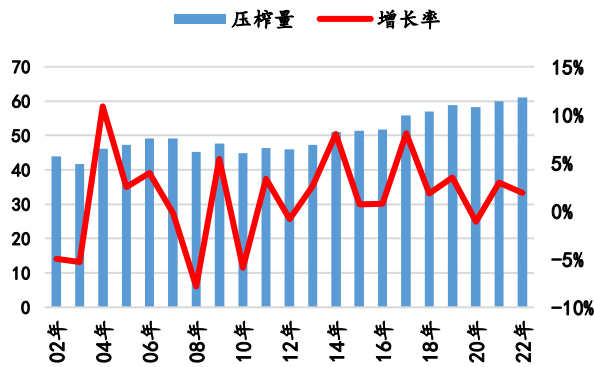
单位：美元/蒲式耳



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图：美豆压榨增长率

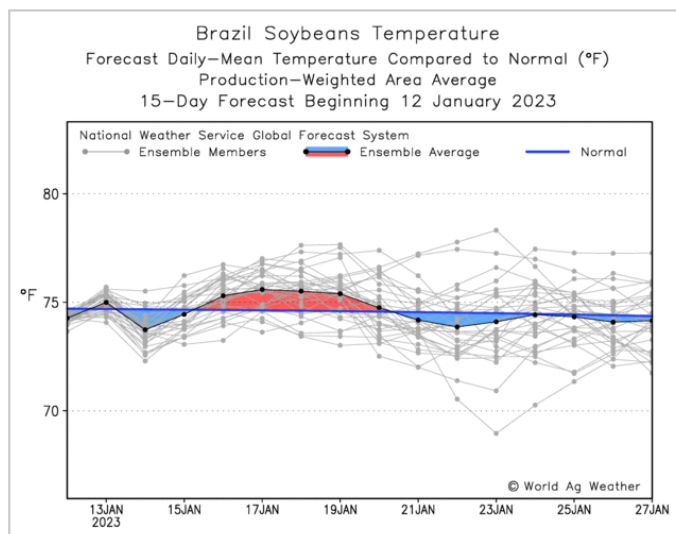
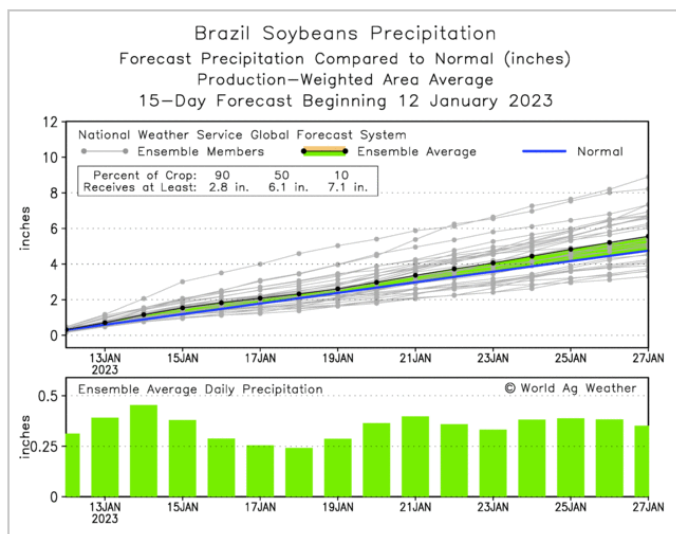
单位：百万吨

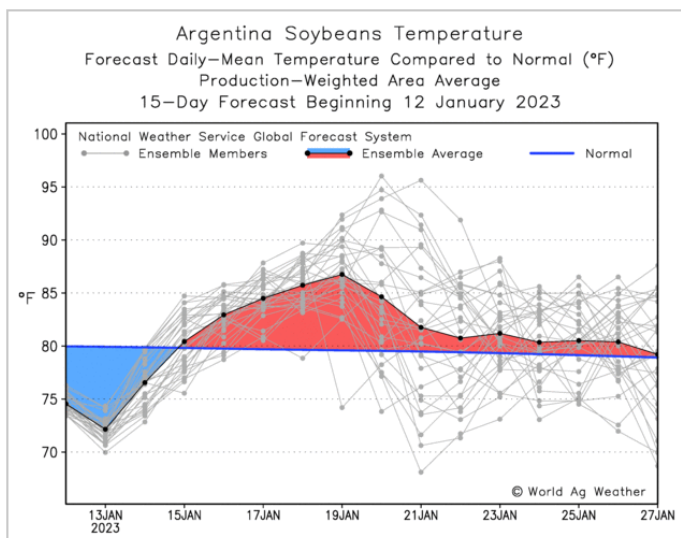
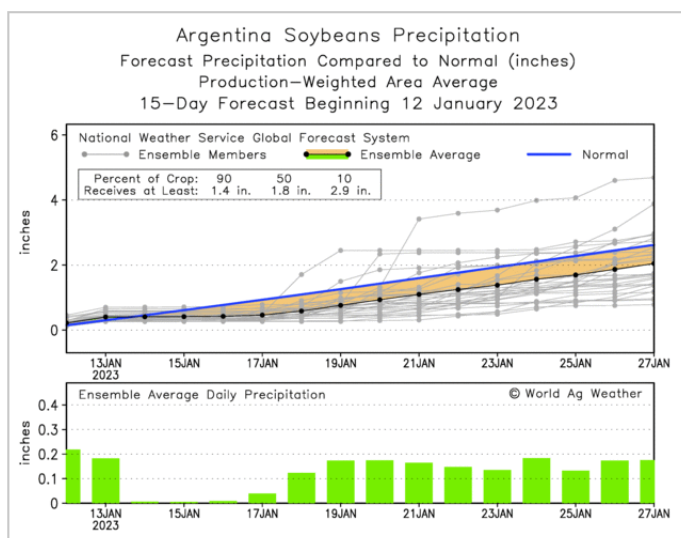


数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

三、南美大豆生长状况

AgRural 周一表示，截至上周四，巴西 2022/2023 年度大豆收割面积已经达到全国播种面积的 0.04%，之前一年同期为 0.2%。该咨询公司指出，包括主要大豆种植区——马托格罗索州在内的多个州潮湿的环境影响了田间工作。此外，最南边的南里奥格兰德州，大豆播种仍在进行，干燥酷热天气令农户感到担忧，但是目前还没有确切的证据证明农作物歉收。AgRural 表示，如果炎热干燥的天气持续整个 1 月，巴西南里奥格兰德州的大豆产量潜力也将下降。在巴西其它地区，迄今作物生长良好，预计大豆单产良好。





数据来源：World Ag Weather、海通期货投资咨询部

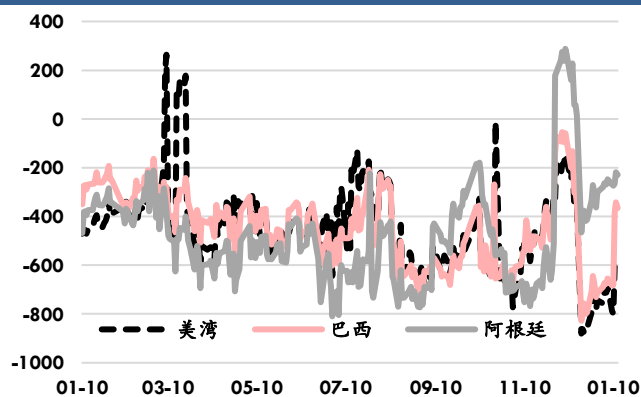
阿根廷方面，罗萨里奥谷物交易所表示，这个作物季直到现在一直是最糟糕的降水情景，大部分地区是在作物最佳播种日期后的 15 至 45 天进行的种植，因此阿根廷 2022/23 年度的种植条件是过去 15 年来最差的。从天气预报来看，未来 7 天产区主产区降雨在均线以下，部分区域仍处干燥。厄尔尼诺指数上周开始快速下探至强拉尼娜区间，目前在-1.15 附近徘徊，全球仍处于中度拉尼娜气候，从目前看拉尼娜气候仅影响阿根廷大豆种植，巴西丰产确定性极强。短期市场的焦点仍然在阿根廷产区干旱带来天气升水，进入 2 月如果阿根廷主产区雨势偏好的话，产量仍可站上 4000 万吨，且当前市场认为巴西大豆产量超 1.5 亿吨的概率较大，叠加乌拉圭恢复性的增产，较易抵消阿根廷大豆的减产，上游供应宽松预期不变。

三、国内大豆进口

据海关数据显示，中国 11 月大豆进口 735 万吨，环比增加 322 万吨，增幅 78%；同比减少 122 万吨，减幅 14%。2022 年 1 至 11 月大豆进口 8053 万吨，同比减少 714 万吨，减幅 8%。此外，据 Mysteel 对 2023 年 2 月及 3 月的进口大豆数量初步统计，其中 2 月进口大豆到港量预计 550 万吨，3 月进口大豆到港量预计 710 万吨。2023 年 1 月份国内主要市场油厂进口大豆到港量预计 109.5 船，共计约 711.75 万吨（本月船重按 6.5 万吨计）。

图：进口大豆压榨利润

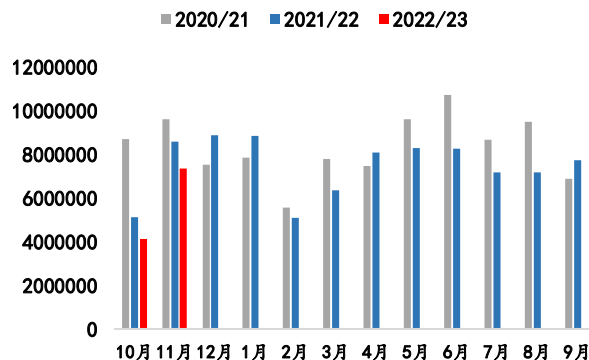
单位：元/吨



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图：国内进口大豆分月走势

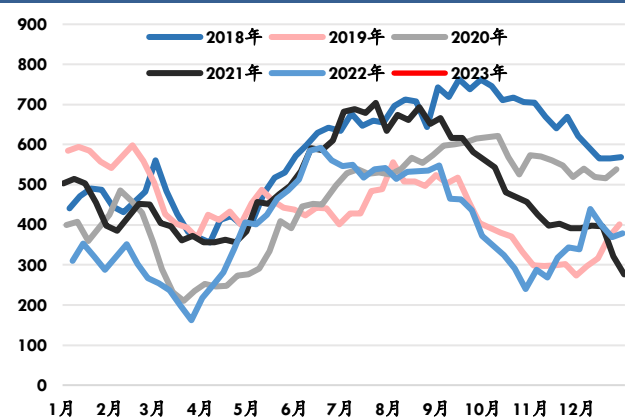
单位：吨



数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

图：主要粮油企业豆粕库存

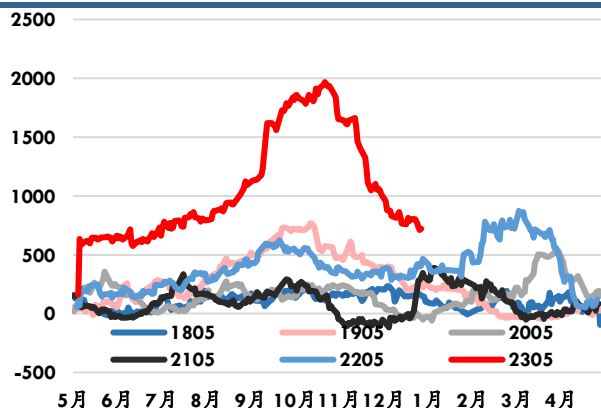
单位：万吨



数据来源：我的农产品网、海通期货投资咨询部

图：豆粕基差：现货-主力

单位：元/吨



数据来源：我的农产品网、海通期货投资咨询部

四、总结

本次报告意外利多，主要由于下调了美豆单产，定产产量下滑，考虑到交易所本周给出偏悲观预期，阿根廷大豆的产量在下月供需报告中仍有较大下调空间，预计短期美豆偏强运行。当前市场的焦点仍然在阿根廷，干旱给盘面带来天气升水，进入2月后，如果主产区同预报般雨势转好，阿根廷大豆产量仍可站上4000万吨，叠加巴西大豆未受极端天气影响，丰产逐步兑现，阿根廷的减产是较难冲击巴西增产给全球大豆带来的宽松供应的，因此天气市后期美豆可能会转入震荡偏弱行情。

国内方面，进口大豆到港增加，大豆库存回升，油厂开机压榨维持高位，豆粕供给充足，养殖利润呈下行趋势，下游采购情绪差，现货价格承压，基差或将继续回落。

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。