

# USDA10月供需报告解读：美豆单产超预期调降，供需报告意外利多

2022年10月13日 星期四

## 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

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。

周三，美国农业部（USDA）公布了10月的月度供需报告。报告显示新作美豆的单产低于预期，导致大豆供应减少。前期产量增长的预期已经体现在价格中，但报告公布后利多，调降低于预估，CBOT大豆期货跳涨2.7%至9月30日以来最高价。

在全球谷物库存接近十年最低水平之际，作物产量的调降加剧了对供应吃紧的担忧。其中2022/23年度美豆单产本次调整为49.8蒲式耳/英亩，较上月数据显著下调了0.7蒲/英亩，低于市场预估单产均值50.6蒲/英亩。美豆2022/23年度产量落在43.13亿蒲，库销比来到4.54%，是近9年最低的水平，供需格局进一步趋紧。中长期来看，现在南美作物开始进入种植季，如果未来气候较正常的情况下，远月来看巴西和全球油料丰产预期比较强，供应转宽松的概率较大，关注弱拉尼娜天气是否会带来极端天气影响作物生长。

国内方面，连粕受到现货坚挺的影响，跟跌并不积极，但是跟涨意愿更强一些。与美豆相比，维持内强外弱的局势。国内方面，前期榨利不佳带来10月国内到港较差，由于缺乏供应，蛋白粕或将延续强势格局至供给端出现边际修复。

## 一、USDA10 月报告解读

### 1.1 美国大豆供需平衡表

周三，美国农业部（USDA）公布了 10 月的月度供需报告。报告显示新作美豆的收成将低于预期，加剧了全球大豆供应紧张的格局。前期产量增长的预期已经体现在价格中，但报告公布后利多，调降低于预估，CBOT 大豆期货跳涨 2.7% 至 9 月 30 日以来最高价。

本月报告市场依然比较关注美豆产量是否符合预期，USDA 维持了 2022/23 年美豆收获面积的预期，仍为 8660 万英亩。单产则被下调至 49.8 蒲/英亩，上月为 50.5 蒲/英亩，环比下降 0.7 蒲/英亩。市场的预估单产均值为 50.6 蒲式耳/英亩，预测区间在 49.8-51.3 蒲/英亩。主要是前期美豆生长关键期期间，美国中西部地区炎热干燥的天气持续扰动了作物生长，损害了大豆的单产潜力。因此产量落在 43.13 亿蒲，较上月报告的 43.78 亿蒲增加了 0.65 亿蒲。分析师们的平均预期为 43.81 亿蒲，预测区间为 43.09-44.63 亿蒲。美豆期初库存的增加以及需求数据的减少，抵消了部分产量的减少，美豆期末库存仍维持了 2 亿蒲的预估，持平 9 月；最终 2022/23 的美豆库销比由 4.51% 略微上升至 4.54%。这个数据位于十年来偏低水平，整体来看美豆的供需格局偏紧。

旧作方面，供需报告中调增了 1300 万蒲的出口以及调减了 100 万蒲的压榨量，2021/22 美豆出口落在 21.58 亿蒲，压榨落在 22.04 亿蒲。由于需求的调整，期末库存（新作期初库存）跟从 2.4 亿蒲上调至 2.74 亿蒲。

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	7.45	117.38	0.41	60.83	64.15	55.66	5.44	14.00	4.54%	-3.41%	-2.43
2021/22	6.99	121.53	0.43	59.98	62.78	58.72	7.45	13.30	6.13%	5.91%	0.03
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%	12.44
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

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

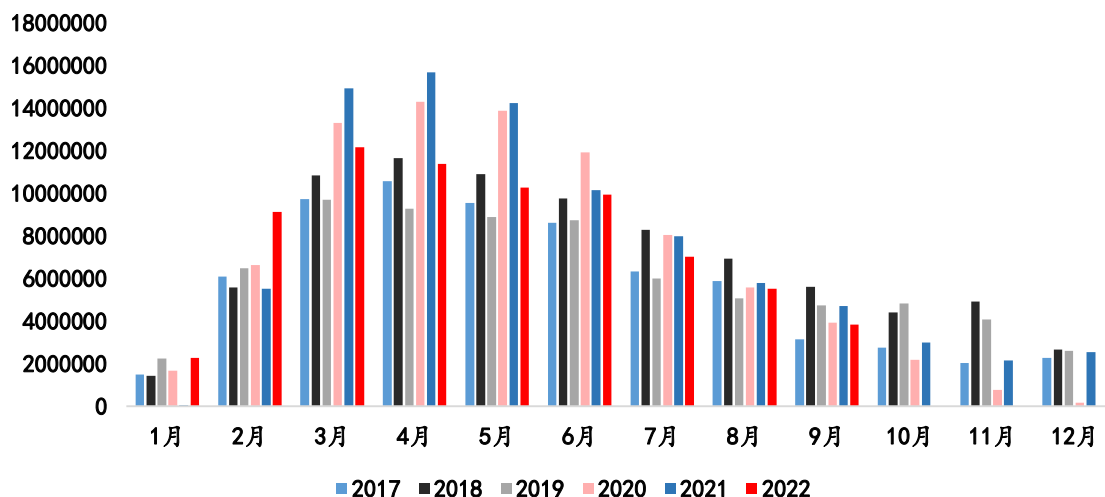
南美方面，USDA 本月将巴西 2022/23 年度大豆的产量预测增加了 300 万吨，从 9 月预测的 1.49 亿吨调整到 1.52 亿吨。需求方面，压榨跟随增加了 100 万吨至 5050 万吨，进口也增加了 50 万吨至 8950 万吨。期末库存由 2936 万吨回升至 3136 万吨，位于历史偏高水平，同时也将扭转了去年较低的库存销售比，来到历史同期中位偏高的水平，令巴西大豆的供需格局趋于宽松。

USDA 本月将巴西 2021/22 年度大豆出口小幅调降 45 万吨，连续两个月调减该项，主要是因此来自以中国为首的进口方的需求欠佳，巴西全国谷物出口商协会 (ANEC) 称，2022 年 9 月份巴西大豆出

口量预计为 381.8 万吨，低于一周前预测的 415.2 万吨，也低于去年 9 月份的 470 万吨。ANEC 数据显示，2022 年 1 月份巴西大豆出口量为 228.2 万吨，去年同期 5.4 万吨。压榨方面，旧作巴西大豆较上月调增了 75 万吨，至 5100 万吨。据代表大豆压榨企业的巴西植物油行业协会 (ABIOVE) 证实，当前部分会员企业已经提前开始通常年底进行的停工检修，因为豆油价格下跌，而大豆价格居高不下，导致压榨利润受损。因此后续旧作压榨量预期仍有下调空间。

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，USDA 将其旧作大豆出口量上调 55 万吨到 280 万吨，国内压榨量调降 80 万吨至 3975 万吨，旧作期末库存调整为 2315 万吨，环比上升 60 万吨。关于 2022/23 年新作大豆，报告将大豆出口量明显增调了 230 万吨至 700 万吨，期末库存则较上月减少 120 万吨至 2420 万吨。阿根廷进入播种期要待到 11 月，虽然 NOAA 预测在北半球的秋冬季，有一定风险令南美产区会出现极端天气，但当季未对大豆的种植形成明显威胁，因此 USDA 现在定下的丰产预期是否能兑现尚需时日验证。

### 1.3 全球大豆供需平衡表

全球方面，USDA 本月预计 2022/23 年度全球大豆期末库存为 1.0052 亿吨，较上个月的 9892 万吨增加 160 万吨，增幅 1.62%，主要受到南美大豆产量进一步上调的影响。全球大豆产量上调 122 万吨至 3.91 亿吨；全球大豆出口量略微上调 96 万吨至 1.69 亿吨；全球大豆压榨量上调 237 万吨至 3.29 亿吨。库存消费比同比去年的 25.41% 上升至 26.44%，全球大豆的供需局面边际宽松。

另一方面，美国农业部还将全球旧作期末库存调高至 9238 万吨，高于 9 月份预测的 8970 万吨，其中，报告将 2021/22 年度全球大豆出口量上调 82 万吨，压榨量则上调 84 万吨。旧作产量有所上调的同时，全球大豆消费有所恢复。

表 2：全球大豆供需平衡表

WASDE - 629 - 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	368.44	165.49	315.43	363.76	164.86	100.05
World Less China	70.12	348.84	65.73	222.43	251.02	164.79	68.88
United States	14.28	114.75	0.54	58.26	60.91	61.67	6.99
Total Foreign	80.46	253.70	164.95	257.18	302.86	103.20	93.05
Major Exporters 3/	47.41	197.31	5.86	90.21	100.84	94.81	54.93
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	133.41	122.10	149.80	0.27	34.57
China	24.61	19.60	99.76	93.00	112.74	0.07	31.16
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/	100.05	355.69	154.41	314.69	363.58	154.18	92.38
World Less China	68.88	339.29	64.41	227.69	256.86	154.08	61.63
United States	6.99	121.53	0.43	59.98	62.78	58.72	7.45
Total Foreign	93.05	234.16	153.97	254.72	300.80	95.46	84.93
Major Exporters 3/	54.93	178.27	4.46	93.03	103.56	87.65	46.45
Argentina	25.06	44.00	3.85	39.75	46.96	2.80	23.15
Brazil	29.40	127.00	0.55	51.00	54.25	79.55	23.16
Paraguay	0.45	4.20	0.05	2.20	2.28	2.30	0.13
Major Importers 4/	34.57	20.16	121.38	115.25	142.78	0.38	32.95
China	31.16	16.40	90.00	87.00	106.72	0.10	30.74
European Union	1.56	2.71	13.60	15.10	16.67	0.27	0.93
Southeast Asia	1.20	0.53	8.68	4.45	9.58	0.01	0.81
Mexico	0.46	0.29	5.80	6.20	6.25	0.00	0.30
2022/23 Proj.							
World 2/	Sep	89.70	389.77	165.02	327.07	167.88	98.92
	Oct	92.38	390.99	166.23	329.44	168.84	100.52
World Less China	Sep	58.96	371.37	68.02	232.07	167.78	68.47
	Oct	61.63	372.59	68.23	233.44	168.74	70.06
United States	Sep	6.53	119.16	0.41	60.56	63.91	5.44
	Oct	7.45	117.38	0.41	60.83	64.15	5.44
Total Foreign	Sep	83.17	270.61	164.61	266.52	111.14	93.48
	Oct	84.93	273.61	165.82	268.61	113.19	95.08
Major Exporters 3/	Sep	45.15	212.50	5.57	94.83	102.63	55.00
	Oct	46.45	215.50	5.57	95.78	104.68	56.05
Argentina	Sep	22.55	51.00	4.80	41.00	48.25	25.40
	Oct	23.15	51.00	4.80	40.50	47.75	24.20
Brazil	Sep	22.46	149.00	0.75	50.50	89.00	29.36
	Oct	23.16	152.00	0.75	51.50	89.50	31.31
Paraguay	Sep	0.13	10.00	0.01	3.25	3.41	0.23
	Oct	0.13	10.00	0.01	3.70	3.86	0.53
Major Importers 4/	Sep	33.00	22.02	131.33	124.10	0.33	33.27
	Oct	32.95	21.92	132.33	125.10	0.33	33.14
China	Sep	30.74	18.40	97.00	95.00	0.10	30.46
	Oct	30.74	18.40	98.00	96.00	0.10	30.46
European Union	Sep	0.93	2.60	14.80	15.20	0.22	1.33
	Oct	0.93	2.50	14.80	15.20	0.22	1.23
Southeast Asia	Sep	0.86	0.50	9.88	4.85	0.02	1.00
	Oct	0.81	0.50	9.88	4.85	0.02	0.97
Mexico	Sep	0.30	0.29	6.35	6.55	0.00	0.34
	Oct	0.30	0.29	6.35	6.55	0.00	0.34

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

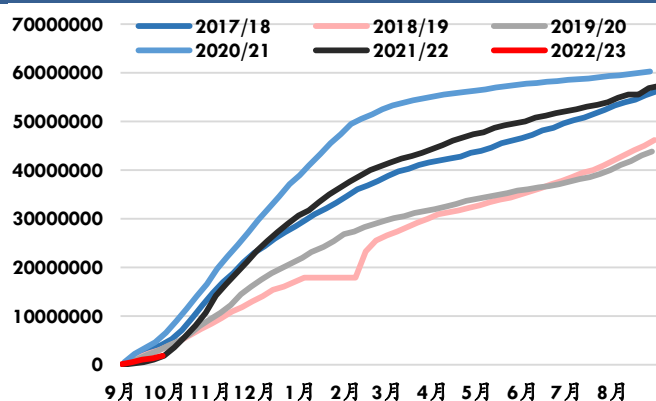


## 二、美豆出口与压榨

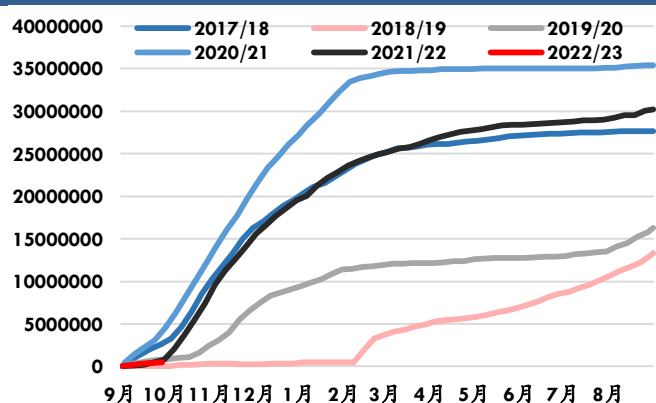
美国农业部发布的出口检验周报显示，上周美豆出口检验量环比提高 97.4%，但是同比去年减少 32.3%。截至 9 月 29 日一周，美豆出口检验量为 575220 吨，上周为 291413 吨，去年同期为 849556 吨。迄今为止，2022/23 作物年度美豆出口检验总量累计达到 1781273 吨，同比降低 3.2%。

当前美国大豆出口检验量达到美国农业部预测目标的 3.1%。美国农业部在 2022 年 10 月份供需报告里预测 2022/23 年度美国大豆出口量预计为 20.45 亿蒲，低于 9 月份预测的 20.85 亿蒲，比去年同期出口量 21.45 亿蒲低了 4.66%。

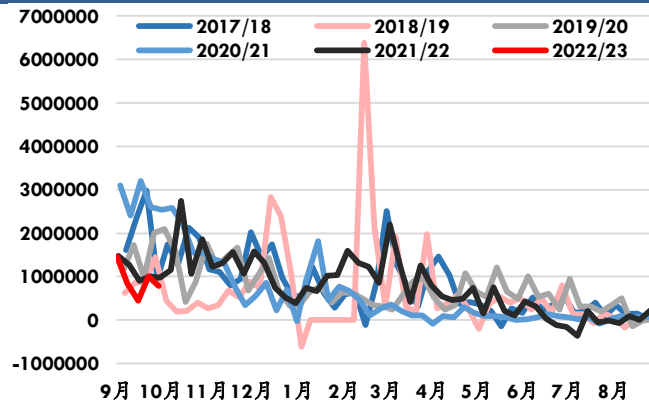
图：2022/23 年度美豆累计出口量 单位：吨



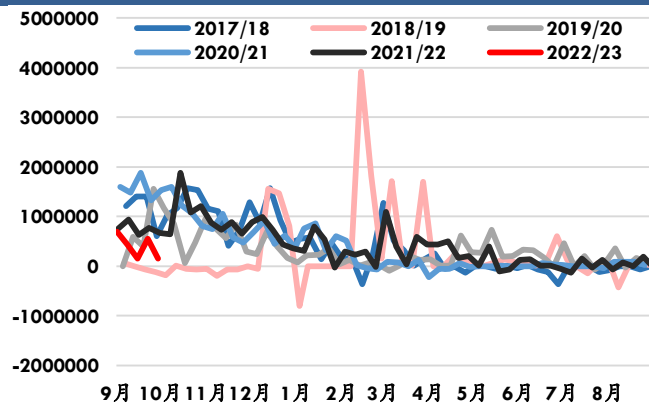
图：2022/23 年度美豆对华累计出口量 单位：吨



图：2022/23 年度美豆新增销售量 单位：吨



图：2022/23 年度美豆对华新增销售量 单位：吨

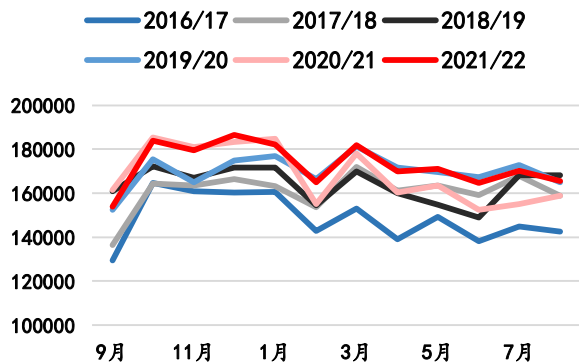


美国全国油籽加工商协会(NOPA)9月15日公布的月度报告数据显示，NOPA会员单位8月份共压榨大豆1.65538亿蒲式耳，较7月压榨量1.70220亿蒲式耳减少2.8%，但较去年同比增加4.2%。8月除爱荷华州以外，NOPA追踪的每个地区的大豆压榨量都较前月下滑。美国8月大豆压榨进度较之前一个月放缓，主要是因为在美国中西部地区收割开始之前，部分压榨企业停产进行季节性检修。

在10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22.35亿蒲，比上月预测调低1000万蒲，较上年的22.04亿蒲提高1.4%。目前美国2021/22年度全年压榨任务已完成，静待新作收割后新一年度美国最新压榨情况。

图：美豆周度压榨利润

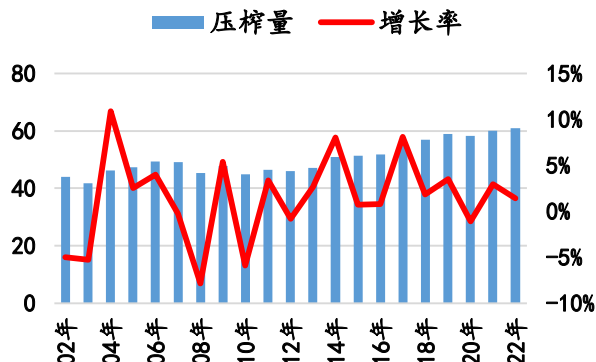
单位：美元/蒲式耳



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

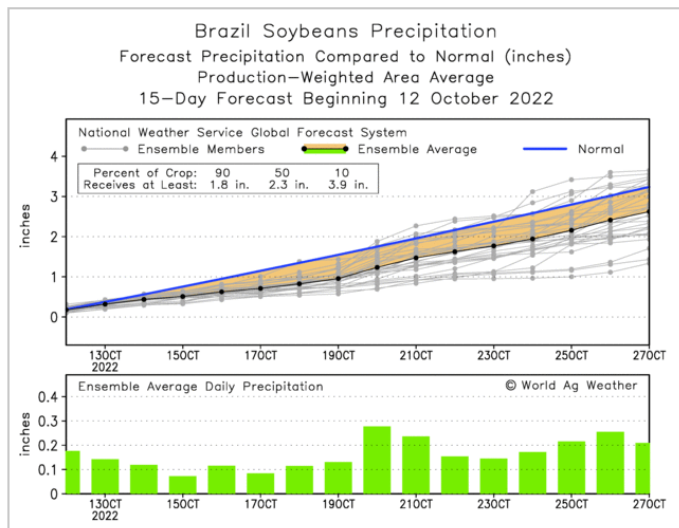


数据来源：IFIND、海通期货投资咨询部

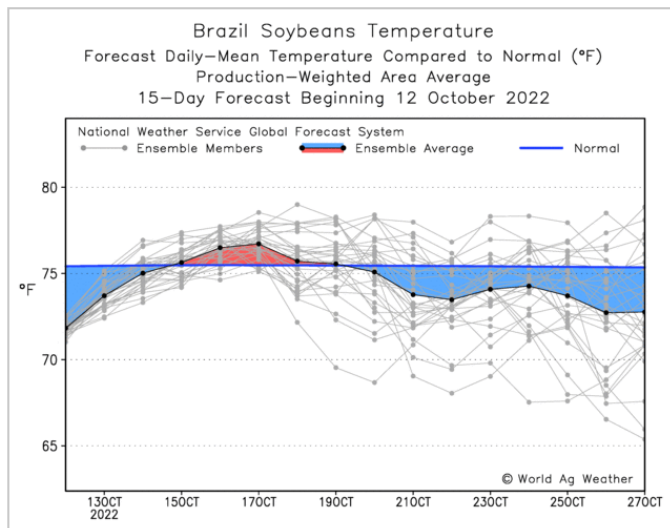
### 三、巴西大豆生长状况

马托格罗索州农业经济研究所 (Imea) 公布的数据显示, 马托格罗索州 2022/23 年度大豆种植步伐加速。种植率达到计划的 1180 万英亩面积的 18.61%。在西部地区, 种植已经完成 30.58%。Imea 称, 本周种植进度较前一周加快 12.32 个百分点。然而, 与 2021/22 年度同期相比, 种植步伐落后 1.69 个百分点。在 2021 年, 9 月 16 日至 10 月 8 日期间, 大豆种植率为 20.31%。

咨询机构 StoneX 公司称, 2022/23 年度巴西大豆产量将达到创纪录的 1.538 亿吨, 较早先预估值上调了 20 万吨。天气形势仍然备受关注, 近期的降雨有利于巴西大豆的播种。如果一切顺利, 巴西南部地区没有出现恶劣天气, 大豆产量预估有可能进一步上调。去年受极端天气的侵扰, 巴西南部地区大豆作物遭减产, 因此仍不能忽视今年弱的拉尼娜天气是否会带来不利影响。



数据来源：World Ag Weather、海通期货投资咨询部



### 三、国内大豆进口

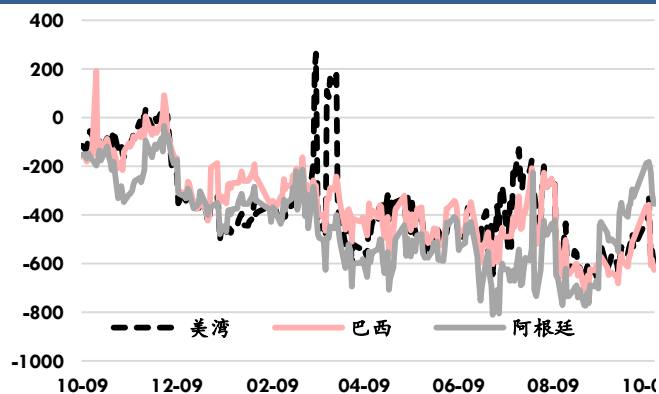
据海关数据显示, 中国 8 月大豆进口 716 万吨, 环比减少 71.8 万吨, 减幅 9%; 同比减少 232.6 万吨, 减幅 24.5%。2022 年 1 至 8 月大豆进口 6132.9 万吨, 同比减少 578.6 万吨, 减幅 8.6%。此外, 据 Mysteel, 11 月进口大豆到港量预计为 960 万吨, 12 月进口大豆到港量预计为 860 万吨。2022 年

10 月份国内主要地区油厂进口大豆到港量预计 88.5 船，共计约 575.25 万吨（本月船重按 6.5 万吨计）。

进入到二季度后进口大豆压榨利润持续走低，打击了压榨商对大豆的需求，预计 10 月国内进口大豆到港量仍缩减，国内大豆将延续去库存态势，在未来一个月豆粕表观消费量维持相对平稳情况下，豆粕库存尚有下降空间，现货或维持坚挺。

图：进口大豆压榨利润

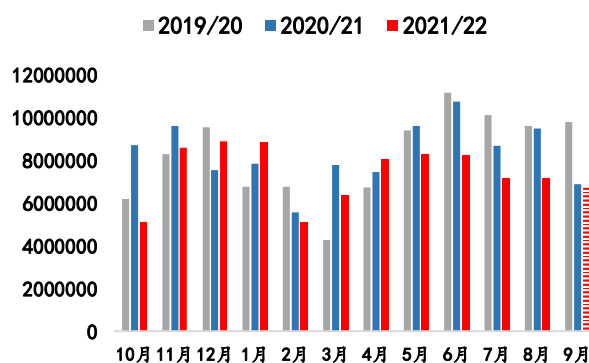
单位：元/吨



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

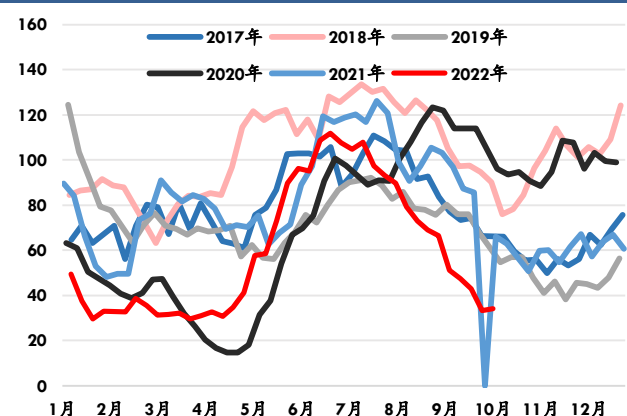
单位：吨



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

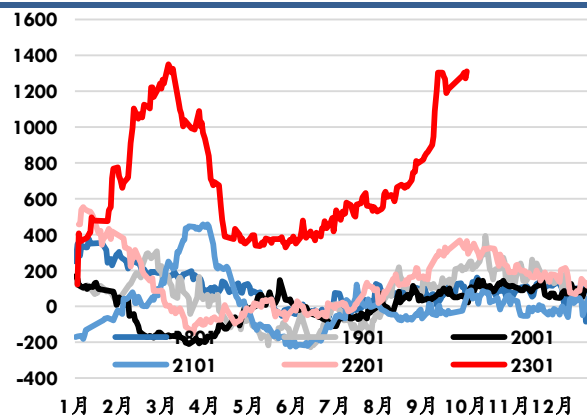
单位：万吨



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

美国农业部在 10 月的供需报告里调低了新作美豆的产量预期，数据利多，隔夜美豆一度涨至接近 1400 美分，但期价进一步走高的动力有限。在全球谷物库存接近十年最低水平之际，作物产量的调降加剧了对供应吃紧的担忧。其中 2022/23 年度美豆单产本次调整为 49.8 蒲式耳/英亩，较上月数据显著下调了 0.7 蒲/英亩，低于市场预估单产均值 50.6 蒲/英亩。美豆 2022/23 年度产量落在 43.13 亿蒲，库销比来到 4.54%，是近 9 年最低的水平，供需格局进一步趋紧。中长期来看，现在南美作物开始进入种植季，如果未来气候较正常的情况下，远月来看巴西和全球油料丰产预期比较强，供应转宽松的概率较大，关注弱拉尼娜天气是否会带来极端天气影响作物生长。

国内方面，连粕受到现货坚挺的影响，跟跌并不积极，但是跟涨意愿更强一些。与美豆相比，维持内强外弱的局势。国内方面，前期榨利不佳带来 10 月国内到港较差，由于缺乏供应，蛋白粕或将延续强势格局至供给端出现边际修复。

#### 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。