

2024年5月13日

豆类

## 美农 5 月报告解读: 全球大豆供应预期改善

### 核心观点

美国农业部上调美国大豆 2024/25 年度产量预估至历史第二高位，虽然美豆压榨量和出口量同步上调，却难以抵挡美豆产量上调的幅度，最终美豆 2024/25 年末库存继续攀升，美豆库存消费比持续修复。

南美市场，美国农业部下调南美巴西和阿根廷 2023/24 年度大豆产量预估，同时上调巴西和阿根廷 2024/25 年度大豆产量预估。在南北美大豆产量预期上调的背景下，全球大豆 2024/25 年度大豆库存消费比持续攀升。

由于报告前市场有所预期，报告总体影响符合市场预期，呈现中性偏空影响。报告过后，市场关注焦点重回南北美产区的天气形势之上。南北美大豆出口节奏继续影响国内大豆到港预期。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

### 作者声明

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。



豆类

姓名：毕慧

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F0268536

投资咨询证号：Z0011311

电话：0411-84807266

邮箱：bihui@bcqhgs.com

## 1 美国大豆产量预期历史第二高位 美豆压榨量和出口量均上调

5月10日，美国农业部如期发布了2024/25年度的第一份预测报告。报告中美国农业部预计2024/25年度美国大豆产量将达到历史第二高位。2024/25年度美豆播种面积按照惯例沿用3月意向面积数据8650万蒲，2024/25年度美豆单产沿用二月论坛52蒲/英亩的趋势单产，这使得美豆新作产量预估为44.5亿蒲，较2023/24年度产量41.65亿蒲增加2.85亿蒲，而产量增加的部分，则主要被美国本土新增的压榨能力和出口量的复苏所消耗。如果新年度美豆产量兑现，这将仅次于2020/21年度的44.62亿蒲，成为历史第二高产水平。

美国农业部预计，2024/25年美豆新作的供应量、压榨量、出口量和期末库存预计将出现同比增加。其中由于期初库存和产量较高，2024/25年度美豆总供应量为48.05亿蒲，较2023/24年度的44.54亿蒲增加3.51亿蒲，或同比增幅7.88%。具体来看，2024/25年美豆压榨量预计为24.3亿蒲，较2023/24年度预估值增加1.25亿蒲，因为作为生物燃料原料的美国本土豆油需求增加，预计将增加10亿磅至140亿磅。2024/25年度美豆出口量预计为18.25亿蒲，较2023/24年度增加1.25亿蒲，主要是考虑到巴西2023/24年度大豆产量不及预期所带来的美豆出口份额增加，但美豆出口在全球大豆出口份额中的比重预计为28%，低于五年均值水平32%。

虽然2024/25年度美豆出口和压榨同比上调，但2024/25年度美豆和全球大豆库存消费比仍将持续攀升。美国农业部报告显示，2024/25年度美豆期末库存预计为4.45亿蒲，较去年增加1.05亿蒲，或同比增幅30.88%，美豆新作库销比上调至10.21%，2023/24年度美豆库消比为8.26%。

表 1 美农 5 月报告 2024/25 美国大豆、玉米产量（单位：亿蒲式耳）

品种	USDA5月	二月论坛	2022/23	2023/24
大豆	44.50	45.05	42.70	41.65
玉米	148.60	150.40	136.51	153.42

数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

表 2 美农 5 月报告 2023/24 美豆和美玉米库存（单位：亿蒲）

品种	USDA5月	USDA4月	2022/23	2021/22
大豆	3.40	3.40	3.15	2.74
玉米	20.22	21.22	21.72	13.77

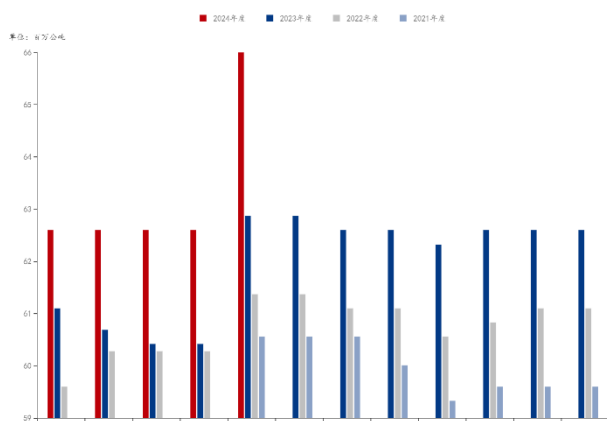
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

表 3 美农 5 月报告 2024/25 美国大豆和玉米库存（单位：亿蒲）

品种	USDA5月	2023/24	2022/23	2021/22
大豆	4.45	3.40	3.15	2.74
玉米	21.02	20.22	21.72	13.77

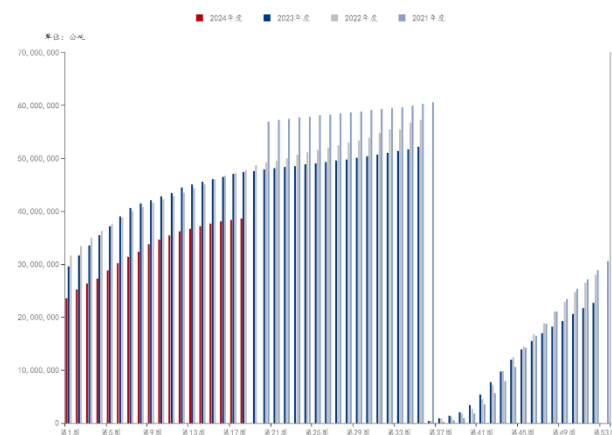
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 1 美豆压榨量（单位：百万公吨）



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 2 美豆作物年度累积出口量（单位：公吨）



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

## 2 美国农业部下调南美旧作大豆产量 上调新作大豆产量

美国农业部将 2023/24 年度巴西大豆产量预估调降 100 万吨至 1.54 亿吨，高于市场平均预估的 1.526 亿吨，并没有将 4 月下旬至 5 月上旬巴西南部大豆产损规模考虑在内，目前市场机构对于巴西南里奥格兰德州大豆产量损失的初步预估为 200-300 万吨。

市场关注点转移到巴西作物机构 Conab5 月 14 日发布的供需报告，希望 Conab 的供需报告能证实 2023/24 年度巴西大豆产量的进一步调降。此外 2023/24 年度阿根廷大豆预估持稳于 5000 万吨，也高于报告前市场平均预估的 4950 万吨。

新季方面，美国农业部将 2024/25 年度巴西大豆产量预估调高至 1.69 亿吨的创纪录水平，巴西 2024/25 年度大豆出口预估为 1.05 亿吨，较 2023/24 年度的 1.02 亿吨上调 300 万吨。阿根廷 2024/25 年度大豆产量预估为 5100 万吨，较 2023/24 年度的 5000 万吨上调 100 万吨，阿根廷 2024/25 年度大豆出口预估为 550 万吨，较 2023/24 年度的 460 万吨上调 90 万吨。

表 4 美农 5 月报告 2023/24 巴西大豆、玉米产量（单位：万吨）

品种	USDA5月	USDA4月	2022/23	2021/22
大豆	15400	15500	15600	13050
玉米	12200	12400	12400	11600

数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

表 5 美农 5 月报告 2023/24 阿根廷大豆、玉米产量（单位：万吨）

品种	USDA5月	USDA4月	2022/23	2021/22
大豆	5000	5000	2500	4390
玉米	5300	5500	3500	4950

数据来源：Wind、宝城期货金融研究

### 3 全球大豆库存消费比持续攀升

美国农业部预计 2024/25 年度全球大豆产量预估为 4.2226 亿吨，较 2023/24 年度预估 3.9695 亿吨调增 6.37%，2024/25 年度全球大豆期末库存预估为 1.285 亿吨，较 2023/24 年度预估 1.1178 亿吨调增 14.95%。至此，2024/25 年度全球大豆库消比上调至 31.99%，较 2023/24 年度全球大豆库消比 29.15%继续攀升。

表 6 美农 5 月报告 2023/24 全球大豆和玉米库存（单位：亿蒲）

品种	USDA5月	USDA4月	2022/23	2021/22
大豆	11178	11422	11603	9803
玉米	31308	31828	32206	31052

数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

表 7 美农 5 月报告 2024/25 全球大豆和玉米库存（单位：亿蒲）

品种	USDA5月	2023/24	2022/23	2021/22
大豆	12850	11178	11603	9803
玉米	31740	31308	32206	31052

数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

### 4 报告后市场重新关注南北美大豆产区天气变化

美国：近两周的降雨潮湿天气对于美国中西部新作春播延误的影响，预计本周部分产区降雨量的增加，可能会进一步延误部分地区的播种工作。美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布称，截至 2024 年 5 月 5 日当周，美豆种植进度为 25%，低于

市场预期的 28%，此前一周为 18%，去年同期为 30%，五年均值为 21%；在占全美总面积 96% 的 18 个州里，仅衣阿华州、密歇根州、明尼苏达州以及内布拉斯加州的播种进度低于五年均值，其他 14 个州均高出五年均值，还是显示出了略微超前的播种速度。其中密西西比州继续引领本季大豆种植进度，过去一周增加了 15%，继续以 67% 的播种进度领先；阿肯色州以 65% 的速度紧随其后；印第安纳州的播种速度则位列第三，播种进度从 8% 增加到了 20%。当周的美豆出苗率为 9%，上一周为 0%，上年同期为 7%，五年均值为 4%。未来美国中西部降雨可能放慢春播。未来 6-10 天，美国大豆产区温度高于正常水平；降水量方面，降水高于正常水平。

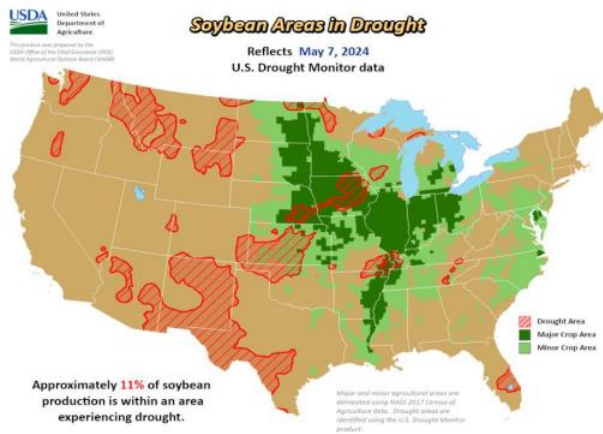
巴西：4 月下旬 5 月初，南里奥格兰德州大部分地区降雨量超过 300 毫米（略低于 13 英寸），局部降雨累计量超过 500 毫米（19-20 英寸），远高于该时期的历史均值 6 英寸。其中大部分降雨是发生在 5 月 1 日前后，当天南里奥格兰德州北部的大雨总计达到 125-250 毫米（5-10 英寸）。而此轮降雨模式仍在持续，天气预报显示，未来几天，南里奥格兰德州的累计降雨量可能超过 200 毫米，局部甚至超过 400 毫米。而事实上，2023 年里南里奥格兰德州的总降雨量达到至少 20 年来第二高水平，还导致该州大豆种植者推迟了本作物季的种植活动；而在 2022/23 年度里该州还因为干旱而大豆仅录得 1300 万吨产量，正常产量区间应在 1800-2000 万吨之间，而本年度原本将创纪录的 2200 万吨产量预估也基本难以达到，市场仍在等待对于该州大豆产损以及后续衍生灾害对于大豆终产影响的评估，目前对于该州大豆产损的初步预估在 200-300 万吨左右。未来 15 天，巴西中西部大豆产区降水较少；产区温度总体偏高 2-4°F。

阿根廷：布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）称，截至 5 月 8 日，阿根廷 2023/24 年度大豆收获进度为 47.8%，比一周前的 36.2% 提高 11.6%，比五年同期均值落后 13 个百分点。已经收获的大豆产量为 2629 万吨，上周是 2032 万吨，平均单产为 3.21 吨/公顷，上周是 3.27 吨/公顷。大豆作物状况略微下滑。评级差劣的比例 26%（一周前 25%，去年同期 51%）；优良率为 27%（上周 29%，去年同期 5%）；评级一般的比例为 37%（46%，44%）。从大豆种植带的土壤墒情来看，充足的比例为 84%，一周前 84%，去年同期 57%。该交易所本周再次警告可能调低阿根廷大豆产量预期，因为该国北部地区的天气炎热少雨导致单产低于预期。在阿根廷东北部，大豆收获出现延迟，单产低于预期。如果这种趋势继续下去，当前的产量预测可能会受到影响。

未来 15 天，阿根廷中部大豆产区降水低于正常水平；产区温度总体偏高 -8 至 -6°F。罗萨里奥谷物交易所一份周报表示，阿根廷核心种植带的天气前景乐观，未来几天降雨有望减少，气温将会降低。在核心种植带，大约 82% 的早熟大豆和 55% 的晚熟大豆已经收获，远远低于过去五年同期的平均水平（分别为 100% 和 80%）。交易所称，好消息是，未来几天降雨将会中断，意味着早熟大豆的收获工作能够在 5 月 15 日之前完成，不会给生产者带来重大麻烦。此外，由于冷空气前锋将会带来出现大面积霜冻，有助于减少叶蝉昆虫数量，从而减少叶蝉对玉米作物的影响。

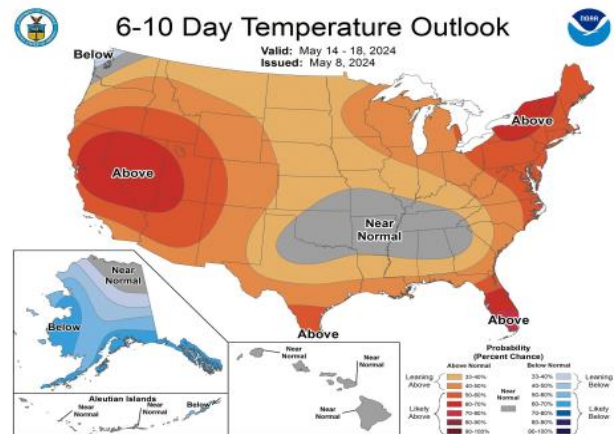


图 3 美国产区干旱监测



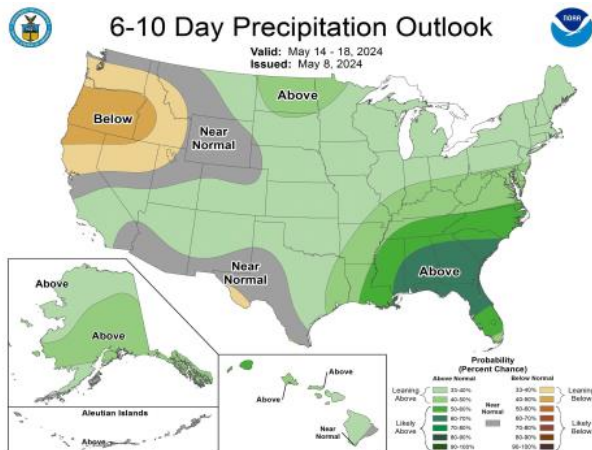
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 4 美豆产区未来 6-10 天气温



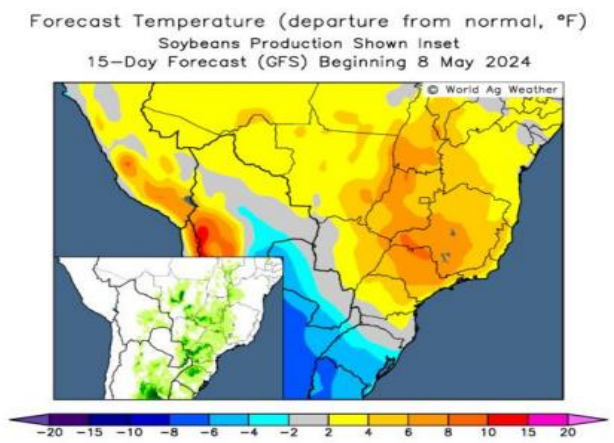
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 5 美豆产区未来 6-10 天降水



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 6 巴西未来 15 天温度距平



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 7 巴西未来 15 天降水距平

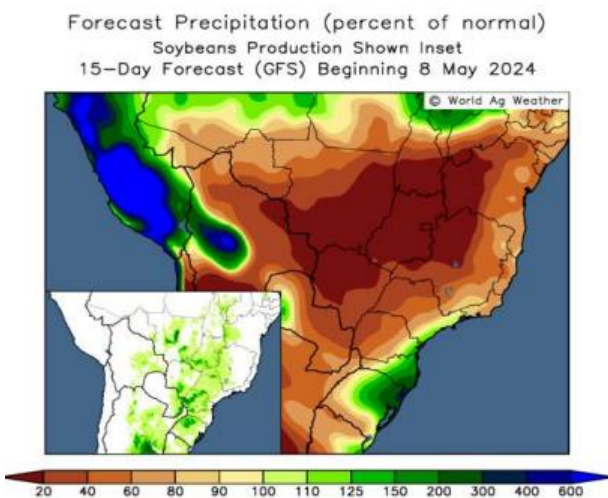
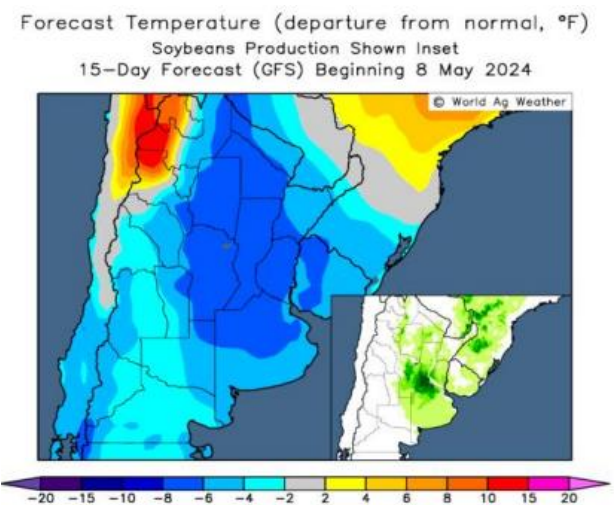


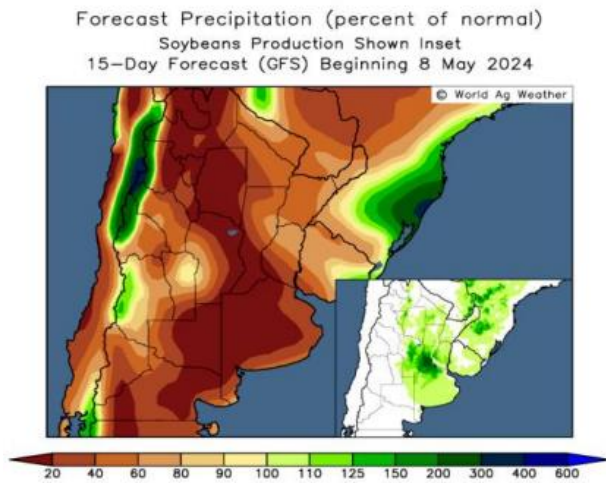
图 8 阿根廷未来 15 天温度距平



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 9 阿根廷未来 15 天降水距平



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

### 获取每日期货策略推送

服务国家  
知行合一

走向世界  
专业敬业



诚信至上  
严谨管理

合规经营  
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信 · 期货咨询尽在掌握

## 免责声明

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。