

种植意向面积下新季美豆供需压力分析

摘要

北京时间 3 月 29 日公布的 3 月种植意向报告预期 2024 年美豆播种面积为 8651 万英亩，同比提升 3.48%，如果这个播种面积预估数据能够转化为实际播种面积对美豆的供需格局压力还是比较大的。

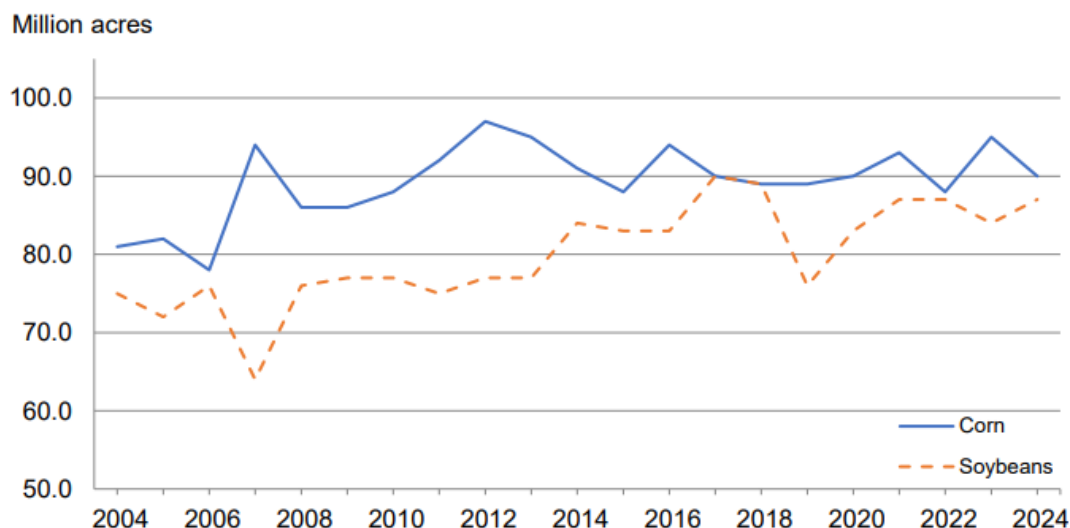
首先，我们要关注 2024 年 4 月底到 6 月中下旬，也就是美豆播种关键期美国中西部大豆主产区的天气情况，这决定 8651 万英亩的预期播种面积能在多大程度上转化为现实；毕竟过去 10 年，3 月种植意向报告给出的美豆播种面积预期均值为 8610.2 万英亩，但实际播种面积均值只有 8464 万英亩，实际收获面积均值只有 8370 万英亩。

再有，如果 2024 年美国能够兑现 8651 万英亩的大豆种植面积，那么 2024/25 年度美豆供需关系的压力还是比较大的。在需求项完全参考 2023/24 年度美豆需求项的情况下，2024 年美豆单产只要达到 49 蒲式尔/英亩，美豆库消比就能与 2023/24 年度持平；2024 年美豆单产只要达到 50.5 蒲式尔/英亩，2024/25 年度美豆库消比就能达到 10.92%，和过去 30 年美豆库消比中值（10.64%）基本持平，这意味着美豆供需关系将不再偏紧。

因此，如果 2024 年 3 月种植意向报告给出的美豆播种面积能够转化为现实，在 2024 年 3 季度也就是美豆生长发育的关键时期，CBOT 大豆要想迎来一波天气市行情，对天气情况的恶劣程度要求会很高。3 月 25 日 NOAA 公布的 ENSO 周报显示，2024 年 6-8 月这个 season 有 62% 的概率发生拉尼娜。

一、USDA3 月种植意向报告解析

Corn and Soybean Planted Acreage - United States



北京时间 3 月 29 日凌晨，美国农业部（USDA）公布的 2024 年 3 月种植意向报告显示：2024 年美国大豆种植面积预估为 8651 万英亩，市场此前预估均值为 8653 万英亩，预估区间为 8535-8800 万英亩，因此美豆面积基本符合此前市场预期。2023 年美豆实际种植面积为 8360 万英亩，同比提升 3.48%。

过去十年展望论坛、3月种植意向及5月USDA对美豆面积预估对比

展望论坛		2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	单位
	播种面积	79.5	83.5	82.5	88.0	90.0	85.0	85.0	90.0	88.0	87.5	87.5	百万英亩
	收获面积	78.5	82.6	81.6	87.1	89.1	84.3	84.2	89.1	87.2	86.7	86.6	百万英亩
3月种植意向	播种面积	81,493	84,635	82,236	89,482	88,982	84,617	83,510	87,600	90,955	87,505	86,510	千英亩
	播种面积	81.5	84.6	82.2	89.5	89.0	84.6	83.5	87.6	91.0	87.5	86.5	百万英亩
5月USDA	播种面积	81.5	84.6	82.2	89.5	89.0	84.6	83.5	87.6	91.0	87.5	?	百万英亩
	收获面积	80.5	83.7	81.4	88.6	88.2	83.8	82.8	86.7	90.1	86.7	?	百万英亩
实际播种面积		83.3	82.7	83.5	90.2	89.2	76.1	83.4	87.2	87.5	83.6	?	百万英亩
实际收获面积		82.6	81.7	82.7	89.5	87.6	74.9	82.6	86.3	86.2	82.4	?	百万英亩
种植意向-展望论坛		2.0	1.1	-0.3	1.5	-1.0	-0.4	-1.5	-2.4	3.0	0.0		百万英亩
5月USDA-3月种植意向		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		每年5月USDA新作美豆面积采用3月种植意向数据

回顾过去 10 年 USDA3 月种植意向报告给出的美豆种植面积预估数据可以看到，2023 年 3 月 USDA 种植意向给出的 2023 年美豆种植面积预估数据为 87505 千英亩，过去 10 年 3 月种植意向美豆面积预期均值为 86102 千英亩。

因此，2024 年 3 月 USDA 种植意向给出的 2024 年美豆种植面积预估数据，虽然比 2023 年美豆实际种植面积同比提升 3.48%，但是如果和 2023 年 3 月种植意向给出的美豆面积预估值（87505 千英亩）相比还低了 1.14%，与过去 10 年 3 月种植意向给出的美豆种植面积预估均值（86102 千英亩）相比基本持平（小幅增加了 0.47%）。所以 2024 年美豆实际播种面积如何，可能还存在着很大的变数。

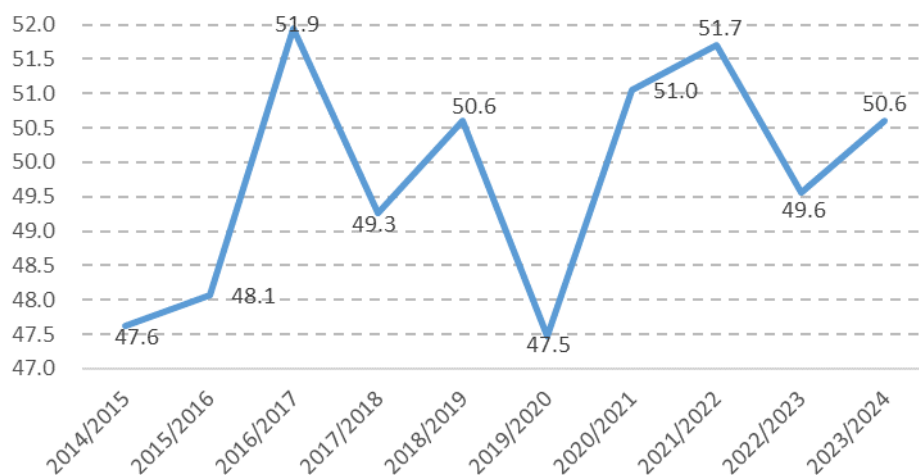
每年的 5 月 USDA 月度供需报告，是对新年度美豆供需情况进行首次预估的月度供需报告。新季美豆种植面积预估数据会采用 3 月种植意向报告给出的美豆面积预估数据。

二、3月意向面积新季美豆供需压力测试

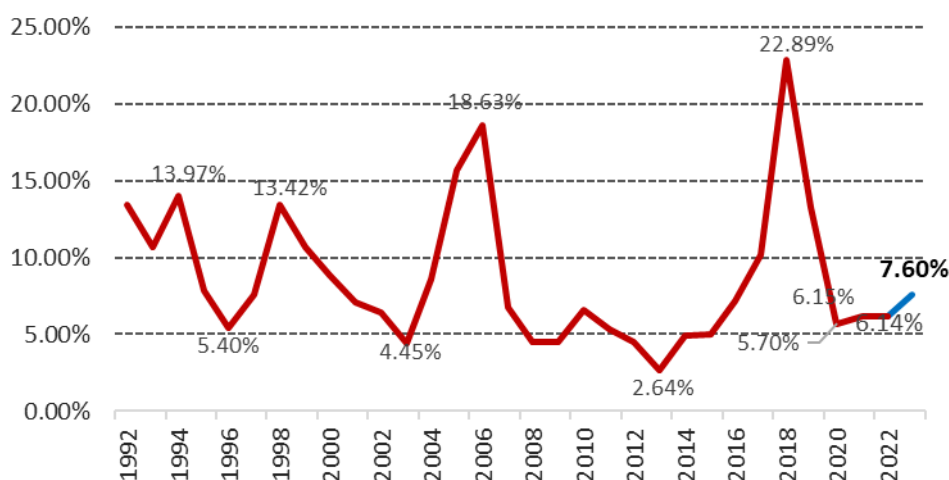
	2024/25	2024/25	2024/25	2024/25	2024/25	2024/25	2024/25	2024/25	2024/25	2024/25
	<i>Million Acres</i>									
Area Planted	86.5	86.5	86.5	86.5	86.5	86.5	86.5	86.5	86.5	86.5
Area Harvested	85.2	85.2	85.2	85.2	85.2	85.2	85.2	85.2	85.2	85.2
	<i>Bushels</i>									
Yield per Harvested Acre	47.6	48.1	51.9	49.3	50.6	47.5	51.0	51.7	49.6	50.6
	<i>Million Bushels</i>									
Beginning Stocks	264	264	264	264	264	264	264	264	264	264
Production	4058	4096	4425	4197	4311	4045	4349	4405	4222	4311
Imports	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Supply, Total	4352	4390	4719	4491	4605	4339	4643	4699	4516	4605
Crushings	2300	2300	2300	2300	2300	2300	2300	2300	2300	2300
Exports	1720	1720	1720	1720	1720	1720	1720	1720	1720	1720
Seed	102	102	102	102	102	102	102	102	102	102
Residual	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22
Use, Total	4144	4144	4144	4144	4144	4144	4144	4144	4144	4144
Ending Stocks	208	246	575	347	461	195	499	555	372	461
库消比	5.01%	5.93%	13.88%	8.38%	11.13%	4.70%	12.05%	13.39%	8.99%	11.13%

近10年美豆定产单产

蒲式尔/英亩



美豆库存消费比（年）



按照 2024 年 3 月种植意向报告给出的 2024 年美豆种植面积预估数据，按照 98.5% 的收割率预估收割面积，单产分别采用 2014 年-2023 年过去 10 年美豆定产单产，其余项目按照 3 月 USDA 给出的 2023/24 年度美豆的预估数据来测算，2024/25 年度美豆库存消费比最低为 4.70% 最高为 13.88%。过去 30 年美豆定产库存消费比最低值为 2.64%，剔除 2018 年历史最高库消比 22.89% 的影响，过去 30 年美豆定产库消比中值为 10.64%。

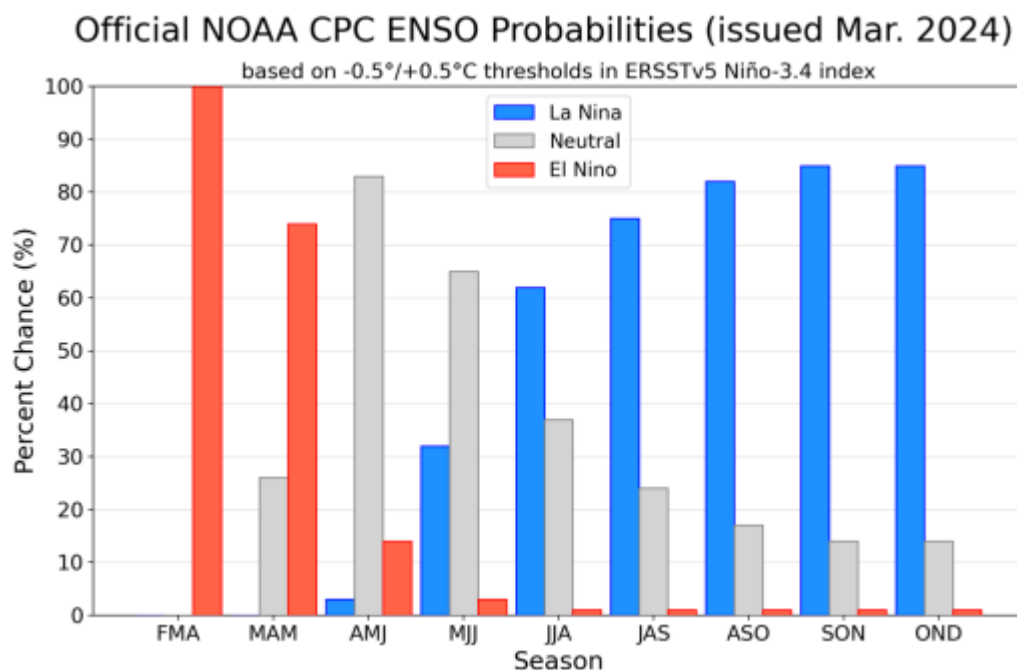
通过观察上面的预估数据可以看到，如果美豆单产为 49 蒲式尔/英亩，2024/25 年度美豆库消比为 7.84%，和 2023/24 年度美豆库消比 7.60% 基本持平。也就是说如果 2024/25 年度美豆供需关系同比要进一步走缩，美豆单产要低于 49 蒲式尔/英亩；如果美豆单产为 50.5 蒲式尔/英亩，2024/25 年度美豆库消比为 10.92%，和过去 30 年美豆定产库消比中值（10.64%）基本持平，这意味着美豆供需关系将不再偏紧。

如果 2024 年 3 月意向报告给出的 2024 年美豆种植面积 8651 万英亩能够转化为实际播种面积，对 2024/25 年度美豆供需关系的压力还是比较大的，这意味着 2024 年 3 季度如果 CBOT 美豆想走出一波天气炒作行情，需要比较极端的天气情况；还有一种情

况是，在 2024 年美豆天气播种阶段也就是 4 月底到 6 月中下旬，发生了较多的降雨情况不利于美豆播种，预期的 8651 万英亩面积不能播种完成。

三、2024 年二三季度天气展望

Year	DJF	JFM	FMA	MAM	AMJ	MJJ	JJA	JAS	ASO	SON	OND	NDJ
1998	2.2	1.9	1.4	1	0.5	-0.1	-0.8	-1.1	-1.3	-1.4	-1.5	-1.6
1999	-1.5	-1.3	-1.1	-1	-1	-1	-1.1	-1.1	-1.2	-1.3	-1.5	-1.7
2000	-1.7	-1.4	-1.1	-0.8	-0.7	-0.6	-0.6	-0.5	-0.5	-0.6	-0.7	-0.7
2001	-0.7	-0.5	-0.4	-0.3	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3
2002	-0.1	0	0.1	0.2	0.4	0.7	0.8	0.9	1	1.2	1.3	1.1
2003	0.9	0.6	0.4	0	-0.3	-0.2	0.1	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4
2004	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
2005	0.6	0.6	0.4	0.4	0.3	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.3	-0.6	-0.8
2006	-0.9	-0.8	-0.6	-0.4	-0.1	0	0.1	0.3	0.5	0.8	0.9	0.9
2007	0.7	0.2	-0.1	-0.3	-0.4	-0.5	-0.6	-0.8	-1.1	-1.3	-1.5	-1.6
2008	-1.6	-1.5	-1.3	-1	-0.8	-0.6	-0.4	-0.2	-0.2	-0.4	-0.6	-0.7
2009	-0.8	-0.8	-0.6	-0.3	0	0.3	0.5	0.6	0.7	1	1.4	1.6
Year	DJF	JFM	FMA	MAM	AMJ	MJJ	JJA	JAS	ASO	SON	OND	NDJ
2010	1.5	1.2	0.8	0.4	-0.2	-0.7	-1	-1.3	-1.6	-1.6	-1.6	-1.6
2011	-1.4	-1.2	-0.9	-0.7	-0.6	-0.4	-0.5	-0.6	-0.8	-1	-1.1	-1
2012	-0.9	-0.7	-0.6	-0.5	-0.3	0	0.2	0.4	0.4	0.3	0.1	-0.2
2013	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3
2014	-0.4	-0.5	-0.3	0	0.2	0.2	0	0.1	0.2	0.5	0.6	0.7
2015	0.5	0.5	0.5	0.7	0.9	1.2	1.5	1.9	2.2	2.4	2.6	2.6
2016	2.5	2.1	1.6	0.9	0.4	-0.1	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.7	-0.6
2017	-0.3	-0.2	0.1	0.2	0.3	0.3	0.1	-0.1	-0.4	-0.7	-0.8	-1
2018	-0.9	-0.9	-0.7	-0.5	-0.2	0	0.1	0.2	0.5	0.8	0.9	0.8
2019	0.7	0.7	0.7	0.7	0.5	0.5	0.3	0.1	0.2	0.3	0.5	0.5
Year	DJF	JFM	FMA	MAM	AMJ	MJJ	JJA	JAS	ASO	SON	OND	NDJ
2020	0.5	0.5	0.4	0.2	-0.1	-0.3	-0.4	-0.6	-0.9	-1.2	-1.3	-1.2
2021	-1	-0.9	-0.8	-0.7	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-0.7	-0.8	-1	-1
2022	-1	-0.9	-1	-1.1	-1	-0.9	-0.8	-0.9	-1	-1	-0.9	-0.8
2023	-0.7	-0.4	-0.1	0.2	0.5	0.8	1.1	1.3	1.6	1.8	1.9	2
2024	1.8											



3月25日NOAA发布的 ENSO 周报显示：从厄尔尼诺到中性的转变，有 83%的可能性会在 2024 年 4 月-6 月这个 season 发生，而在 2024 年 6 月-8 月这个 season，发生拉尼娜的可能性由此前预估的 55%提升至 62%。

拉尼娜			
1998年6月	——	2001年3月	1998/1999美豆+南美 1999/2000美豆+南美 2000/2001美豆+南美
2005年10月	——	2006年4月	2005/2006南美
2007年5月	——	2008年7月	2007/2008美豆+南美
2008年10月	——	2009年4月	2008/2009南美
2010年5月	——	2012年5月	2010/2011美豆+南美 2011/2012美豆+南美
2016年7月	——	2018年5月	2016/2017美豆+南美 2017/2018美豆+南美
2020年7月	——	2023年2月	2020/2021美豆+南美 2021/2022美豆+南美 2022/2023美豆+南美

拉尼娜年份大豆单产波动情况			单位：吨/公顷
	美豆	巴西	阿根廷
1998/1999	0	0.04	0.18
1999/2000	-0.17	-0.07	-0.02
2000/2001	0.11	0.28	0.14
2005/2006		0.26	-0.05
2007/2008	-0.1	0.06	-0.08
2008/2009		-0.2	-0.44
2010/2011	0.03	0.2	-0.12
2011/2012	-0.13	-0.26	-0.33
2016/2017	0.36	0.25	-0.01
2017/2018	0.07	0.21	-0.69
2020/2021	0.03	0.1	-0.25
2021/2022	0.03	-0.5	-0.3
2022/2023	-0.13	-0.03	-1.2
单产下降年份	4年	5年	11年
单产上升年份	6年	8年	1年
持平年份	1年	0年	0年
没发生年份	2年	0年	0年

从 1998 年到 2023 年，一共发生了 13 次典型的拉尼娜天气。其中美豆油 4 年单产下降，6 年单产提升，2 年没有发生（2005/2006 年度是 2005 年 10 月-12 月这个 season 才开始典型的拉尼娜天气，2008/2009 年度从 6 月-8 月这个 season 开始到 9 月-11 月这个 season 都是非典型拉尼娜）；巴西大豆有 5 年单产下降，8 年单产提升；阿根廷大豆有 11 年单产下降，1 年单产提升。

因此，典型拉尼娜天气背景下，对美豆和巴西豆单产的影响基本好坏参半，对阿根廷大豆单产的不利影响是十分显著的。