

【农产品专题】美豆 3 月种植 意向报告前瞻

2024 年 3 月 26 日



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

作者：聂波

期货从业证号：F03117695

交易咨询证号：Z0019358

审核人：肖兰兰

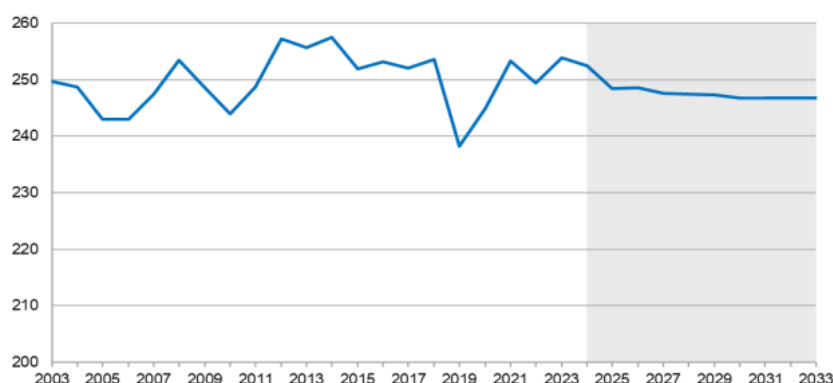
交易咨询证号：Z0013951

联系人：聂波

联系方式：niebo@zjtfqh.com

1 美国农作物种植面积调整的大背景

图 1：2003-2033 年美国八种主要农作物种植面积（百万英亩）

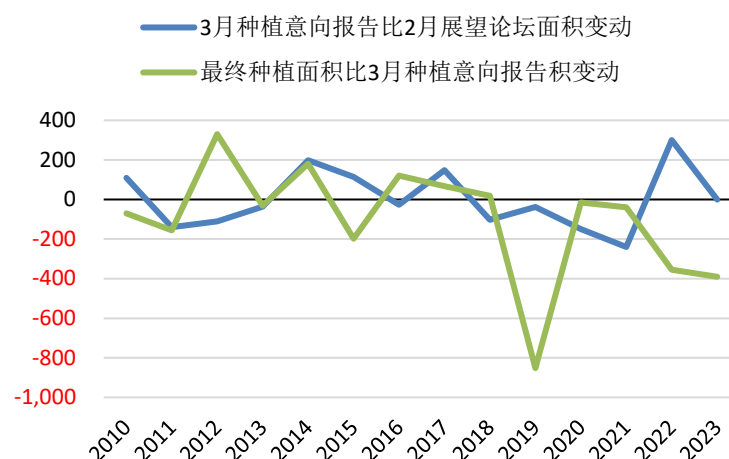


数据来源：USDA，紫金天风期货研究所

2 月份美国农业部预估由于作物价格从近年来的高位下降，八种主要农作物(大麦、玉米、棉花、燕麦、水稻、高粱、大豆和小麦)的种植面积预计将从 2023/24 年度的 2.539 亿英亩下降到 2024/25 年度的 2.485 亿英亩，减幅为 540 万英亩。预计八种作物种植面积的减少主要是由于玉米和小麦种植面积的下落，但是大豆和棉花种植面积的增加抵消的一些玉米和小麦减少的。而从远期来看，8 种作物的总种植面积将从 2024/25 年度的 2.485 亿英亩减少到 2033/34 年度的 2.467 亿英亩，降幅为 590 万英亩。另外，美国农业部保护储备计划(CRP)的面积从 2023 年的 2320 万英亩增加到 2024 年的 2580 万英亩，将会净回收 260 万英亩种植面积，也是造成 8 种作物种植面积下降的主要原因之一，从 2023 年开始均是处于净回收土地的状态，可能只有等到 2027 年，才会释放大量土地。

2 3 月种植意向报告如何变动

图 2：2 月展望论坛美豆播种面积、3 月种植意向报告以及最终种植面积间的变动（万英亩）



数据来源：USDA，紫金天风期货研究所

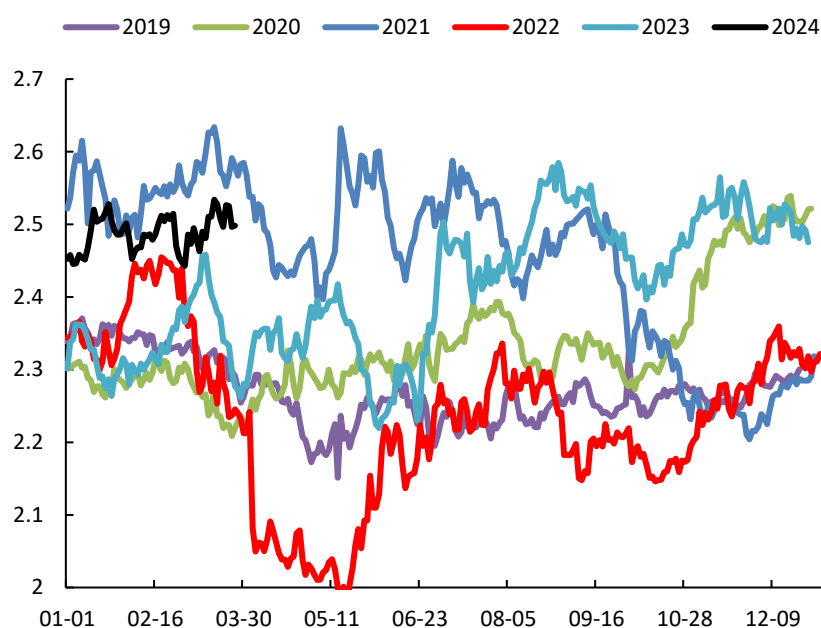
3月种植意向报告中的数据主要是根据3月份头两周进行的调查得出的，也是一项概率调查，从生产者名单中选出的约72900个农场经营者的样本，以确保美国所有的农场经营者都有机会被选中。通过邮件、互联网或电话收集农场运营者的数据，以获取2024年的作物种植面积意向信息，这些估计数旨在反映调查期间种植者的意向。更准确一些的种植面积数据将在6月低的种植意向报告中公布，也是基于6月份的调查数据，毕竟那个时候大部分大豆已经种下了。本次3月种植意向报告将于美国时间3月28日下午12点公布。

从2010年以来的14年数据之中，3月美豆种植意向报告比2月展望论坛预测面积增加的有4次，平均增加217.75万英亩，减少的有8次，平均减少105.13万英亩，只有2022年两者数据相同。

14年数据中，最终种植面积比3月美豆种植意向报告增加的有5次，平均增加143.8万英亩，减少的有9次，平均减少234.22万英亩。

因此从历史数据来看，本次3月种植意向报告公布的美豆种植面积大概率是要小于2月展望论坛中公布的8750万英亩，并且有很大可能也是高于最终种植面积。

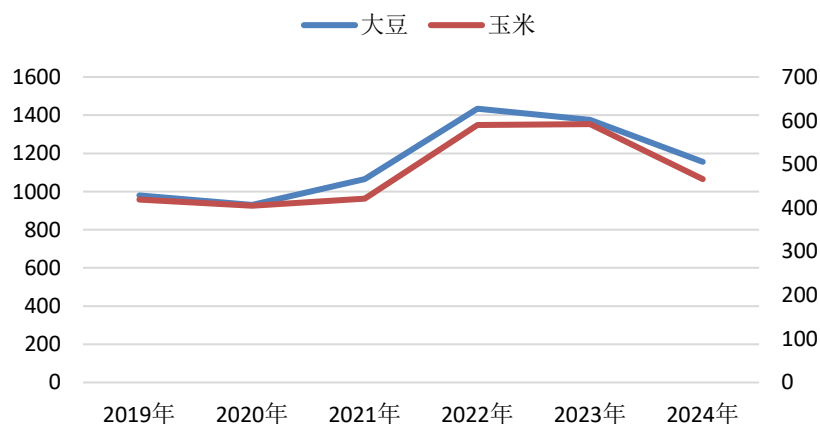
图3：美豆11月合约和美玉米12月合约比价



数据来源：Wind，紫金天风期货研究所

美豆 11 月合约和美玉米 12 月合约比价目前在 2.50 左右,处于历史同期偏高水平,按照历史数据,当前比价下更加倾向于种植大豆。

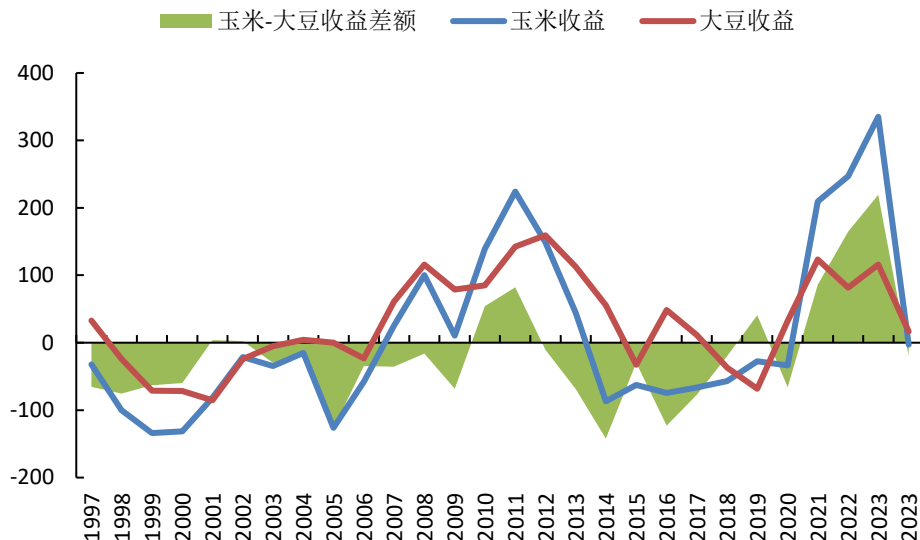
图 5：美玉米和美大豆保险价格（美元/蒲氏耳）



数据来源：Wind，紫金天风期货研究所

2023 年美大豆保险赔付价格是 1376 美分/蒲式耳, 2024 年下降至 1155 美分/蒲式耳, 降幅达到 16%。而 2023 年美玉米保险赔付价格是 592 美分/蒲式耳, 2024 年下降至 466 美分/蒲式耳, 跌幅达 21%。2024 年美玉米保险价格跌幅更大, 美大豆跌幅小, 后者在后期赔付的可能会更多一些。

图 5：美大豆和美玉米种植利润比较（美元/英亩）



数据来源：Wind，紫金天风期货研究所

2023 年美玉米种植收益达到 335 美元/英亩，而美大豆仅为 116 美元/英亩，种植美玉米将会比种植大豆一英亩多收入 219 美元/英亩，2023/2024 年度有 385 万英亩美豆转种成玉米等其他作物，美玉米种植面积增加了 647.9 万英亩，但是出于作物轮种需要，2023/2024 季度转种的玉米将会在 2024/2025 年度换种成大豆。

预估 2024 年美豆种植成本将会下降至 581.98 美元/英亩，种植收益下降至 16.72 美元/英亩。2024 年美玉米种植成本将会下降至 843.48 美元/英亩，种植收益下降至 -3 美元/英亩。2024 年种植美玉米将会比种植美大豆少收入 19.72 美元/英亩。

由于玉米和大豆播种面积占美国八种主要作物全部的 75% 左右，大多数年份中两者种植面积之间更多是此消彼长的关系，那么 2024/2025 年度美大豆种植面积增加以及玉米下降的确定性较高，只是大豆种植面积增加多少的问题，预估公布的播种面积区间在 8968-8645 万英亩，考虑到美国 8 中主要农作物种植面积处于下降趋势，最终美豆种植面积大概率偏向下沿，一些咨询机构甚至预测到 8500 万英亩附近。

3 对国内豆粕价格产生怎么样的影响

如果 3 月美豆种植意向报告最终公布的播种面积是 8654 万英亩附近，假设还是按照趋势单产 52 蒲式耳/英亩，那么最终 2024/25 年度美豆库销比将与旧作一样维持 8% 左右，美豆主力运行区间将继续在 1122-1220 美分/蒲式耳，对应国内豆粕在 3100-3400 元/吨。

如果最终公布的播种面积是在 8500 万英亩，还是趋势单产，那么最终 2024/25 年度美豆库销比将从旧作的 8% 下降至 6%，美豆主力运行区间上升至 1200-1300 美分/蒲式耳，对

应国内豆粕在 3400-3600 元/吨，低于 8500 万英亩，内外盘的价格重心继续上移，1300 美分/蒲式耳以上的美豆可能再次出现。

如果最终公布的播种面积是在 8750 万英亩，与 2 月展望论坛一致，还是趋势单产，那么最终 2024/25 年度美豆库销比将从旧作的 8% 上升至 10%，美豆主力运行区间下移至 1000-1100 美分/蒲式耳，对应国内豆粕在 2900-3100 元/吨，超过 8750 万英亩，那么内外盘价格重心将会继续下移，美豆主力将在成本线以下长时间挣扎。

由于 2 月和 3 月国内季节性进口大豆到港少、大豆库存和豆粕库存下降，再加上前段时间炒作阿根廷降雨较多以及进口豆压榨供应不足的问题，下游补货较多，国内豆粕现货基差出现反弹。目前下游多数完成补货，且阿根廷未来天气改善，随着 4 月后国内进口大豆集中大豆到港，在饲料需求下降的背景下，豆粕现货基差也将承压，最近也在走弱。3 月种植意向报告的变数更多的是影响国内豆粕的单边波动，豆粕现货基差走弱趋势更加确定一些。

免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。