

2024年2月USDA供需报告解读:

报告调整缺乏亮点 中国进口量增加

2024年03月12日 星期二

一、USDA2月供需报告解读

1.1 美国大豆供需平衡表

美国农业部（USDA）于上周末发布了2月的供需报告，整体报告调整偏保守，数据缺乏亮点。其中，巴西大豆产量遭调降100万吨至1.55亿吨（上月1.56亿吨），降幅不急市场预期；美豆结转库存未有上调也令市场预期落空。

2023/24年度美豆产量为50.60亿蒲式耳，持平于2月份预估值，其中收割面积为8240万英亩（持平2月），单产为50.60蒲/英亩（持平2月）。需求方面，出口量和压榨量皆持平于上月，出口维持4681万吨，压榨量则维持6260万吨。综合来看，2023/24美豆期末库存或落在3.15亿蒲式耳或857万吨，持平于2月预估。美豆供需偏平衡的情况下，当前全球大豆的供需格局较大程度上依赖南美方面调整的节奏。

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
2023/24	7.19	113.34	0.82	62.60	65.97	46.81	8.57	12.65	7.60%	-2.48%	0.56
2022/23	7.47	116.22	0.67	60.20	62.96	54.21	7.19	14.20	6.14%	-4.35%	-0.95
2021/22	6.99	121.50	0.43	59.98	62.89	58.57	7.47	13.30	6.15%	5.88%	0.04
2020/21	14.28	114.75	0.54	58.26	61.05	61.52	6.99	10.80	5.70%	18.70%	-7.82
2019/20	24.74	96.67	0.42	58.91	61.77	45.78	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	54.64	52.69	5.35	8.95	4.98%	-0.02%	-0.47
2014/15	2.50	106.88	0.90	50.98	54.93	50.17	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

1.2 南美大豆供需平衡表

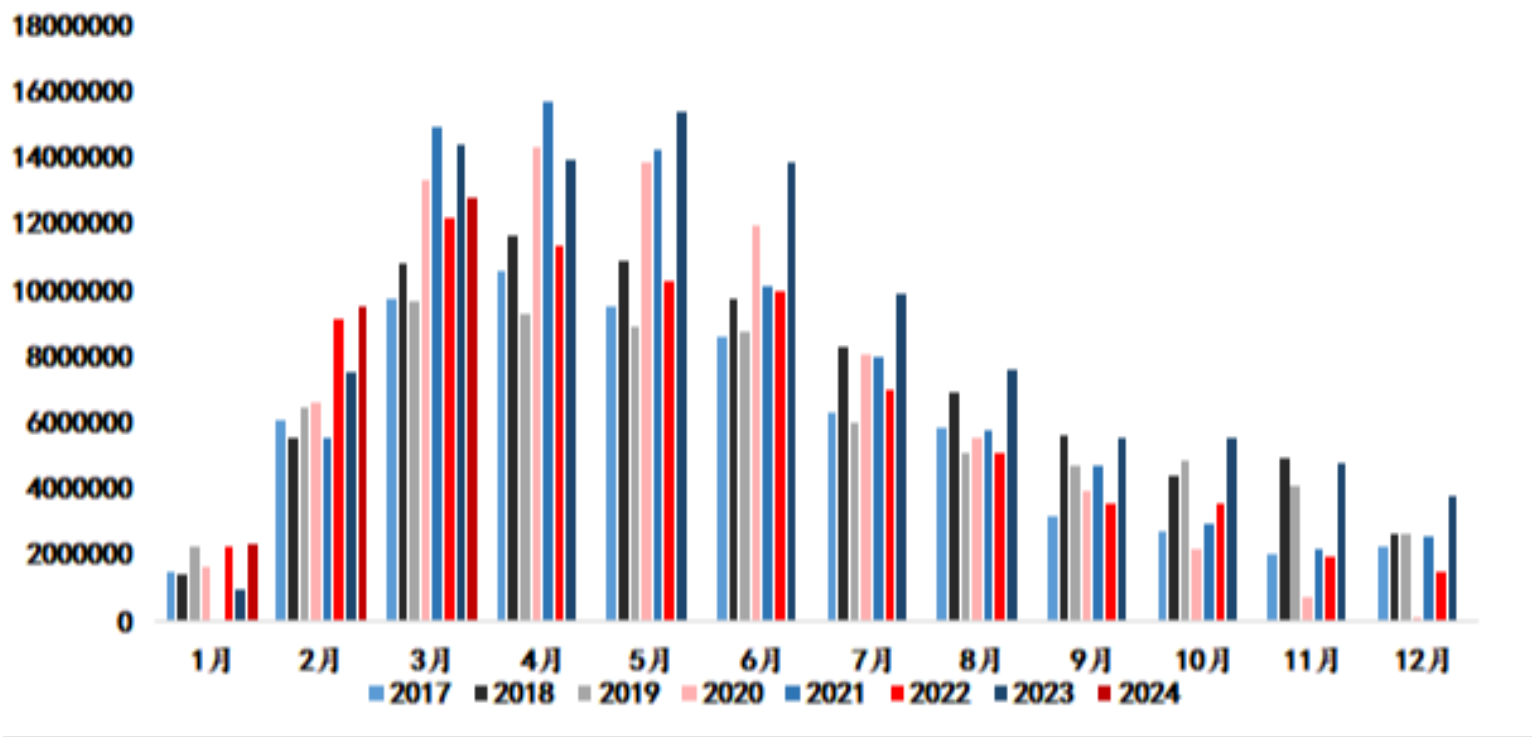
新作方面，此次USDA调低幅度略低于市场预期，巴西产量减少100万吨，落在1.565亿吨水平，调整幅度低于市场预期；另有出口量上调300万吨，位于历年来最高水平，这部分调整较超预期，料主要是为配合调增中国进口量而做的相应调整。期末库存由上期的3630万吨回落至3305万吨，下调幅度为9.83%，下降325万吨；整体来看，即便产量回调，巴西大豆的供需格局仍偏宽松。

表2: 巴西大豆供需平衡表

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	库存消费比	产量增速	产量-消费
2023/24	37.35	155.00	0.45	53.00	56.75	103.00	33.05	20.69%	-4.32%	-4.75
2022/23	27.60	162.00	0.15	53.10	56.90	95.51	37.35	24.51%	24.14%	9.59
2021/22	29.58	130.50	0.54	50.71	53.96	79.06	27.60	20.75%	-6.45%	-2.52
2020/21	20.42	139.50	1.02	46.68	49.88	81.65	29.40	22.35%	8.56%	7.97
2019/20	32.47	128.50	0.55	46.00	48.65	92.14	20.74	14.73%	7.35%	-12.29
2018/19	32.70	119.70	0.14	42.53	45.18	74.89	32.47	27.04%	-1.89%	-0.37
2017/18	33.21	122.00	0.18	44.21	46.51	76.14	32.74	26.69%	6.46%	-0.65
2016/17	24.56	114.60	0.25	40.41	43.06	63.14	33.21	31.27%	18.76%	8.40
2015/16	18.93	96.50	0.41	39.90	43.40	54.38	18.05	18.46%	-0.72%	-1.28
2014/15	16.02	97.20	0.31	40.44	43.41	50.61	19.50	20.74%	12.11%	3.18
2013/14	15.36	86.70	0.61	36.86	39.81	46.83	16.02	18.49%	5.73%	0.06

数据来源: USDA, 海通期货投资咨询部

巴西全国谷物出口商协会(ANEC)表示, 巴西3月份大豆出口量估计为1280万吨, 高于2月份的953万吨, 创下去年6月份以来的最高月度出口量。但是低于去年3月份的1444万吨。如果预测成为现实, 今年头3个月的大豆出口量将达到2467万吨, 高于去年同期的2293万吨。



数据来源: ANEC, 海通期货投资咨询部

阿根廷方面, 市场预期阿根廷新作产量会有小幅调升, 但报告并未对阿根廷数据进行任何调整。今年度摆脱了极端天气扰动的阿根廷大豆, 产量有显著恢复, 由于丰产, 结转库存以及库消比也较上一年度有明显增加, 整体格局偏宽松。

布宜诺斯艾利斯谷物交易所(BAGE)预测2023/24年度阿根廷大豆产量为5250万吨, 比上年因干旱而减产的2100万吨提高3150万吨或150%; 收获面积估计为1730万公顷, 比上年提高6.9%。美国农业部在2月8日的供需报告里预测2023/24年度阿根廷大豆产量为5000万吨, 和1月份预测持平, 高于上年的2500万吨。2月21日, 罗萨里奥谷物交易所将阿根廷大豆产量调低250万吨, 降至4950万吨。

表3：阿根廷大豆供需平衡表

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	库存消费比	产量增速
2023/24	17.21	50.00	6.10	35.50	42.75	4.60	25.96	54.83%	100.00%
2022/23	23.90	25.00	9.06	30.32	36.57	4.19	17.21	42.22%	-43.05%
2021/22	25.06	43.90	3.84	38.83	46.04	2.86	23.90	48.88%	-4.98%
2020/21	26.65	46.20	4.82	40.16	47.41	5.20	25.06	47.63%	-5.33%
2019/20	28.89	48.80	4.88	38.77	45.87	10.00	26.70	47.79%	-11.75%
2018/19	23.73	55.30	6.41	40.57	47.45	9.10	28.89	51.09%	46.30%
2017/18	27.00	37.80	4.70	36.93	43.63	2.13	23.73	51.86%	-31.27%
2016/17	27.16	55.00	1.67	43.31	49.81	7.03	27.00	47.50%	-3.17%
2015/16	31.92	56.80	0.68	43.23	47.52	9.92	31.95	55.62%	-7.49%
2014/15	25.27	61.40	0.00	40.24	44.40	10.57	31.70	57.67%	14.98%
2013/14	19.47	53.40	0.00	36.17	39.76	7.84	25.27	53.09%	8.32%

数据来源: USDA, 海通期货投资咨询部

1.3 全球大豆供需平衡表

全球方面，2023/24年度全球大豆期末库存较上月有176万吨的降幅，增幅1.52%%，主要由于巴西产量的下调。当前库消比落到29.92%%的高位，已经属于历年来偏高水平，因此供需格局仍可判断为宽松。

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

2021/22		Beginning Stocks	Production	Imports	Domestic Crush	Domestic Total	Exports	Ending Stocks
World 2/		98.27	360.41	155.31	316.60	365.84	154.22	93.93
World Less China		69.41	344.02	65.01	226.60	255.54	154.12	68.78
United States		6.99	121.50	0.43	59.98	62.89	58.57	7.47
Total Foreign		91.27	238.91	154.88	256.62	302.95	95.65	86.46
Major Exporters 3/		55.39	181.82	4.43	91.83	102.47	87.25	51.93
Argentina		25.06	43.90	3.84	38.83	46.04	2.86	23.90
Brazil		29.58	130.50	0.54	50.71	53.96	79.06	27.60
Paraguay		0.48	4.18	0.04	2.20	2.25	2.27	0.18
Major Importers 4/		32.24	20.29	122.51	118.84	146.62	0.42	28.00
China		28.86	16.40	90.30	90.00	110.30	0.10	25.15
European Union		1.56	2.83	14.54	15.40	16.97	0.29	1.68
Southeast Asia 5/		1.19	0.53	8.26	4.45	9.33	0.02	0.64
Mexico		0.46	0.29	5.96	6.35	6.40	0.00	0.30
<b>2022/23 Est.</b>								
World 2/		93.93	378.06	168.03	315.18	365.90	171.96	102.15
World Less China		68.78	357.77	63.53	219.18	248.40	171.87	69.81
United States		7.47	116.22	0.67	60.20	62.96	54.21	7.19
Total Foreign		86.46	261.83	167.36	254.98	302.95	117.75	94.96
Major Exporters 3/		51.93	197.75	9.26	86.91	97.18	106.99	54.78
Argentina		23.90	25.00	9.06	30.32	36.57	4.19	17.21
Brazil		27.60	162.00	0.15	53.10	56.90	95.51	37.35
Paraguay		0.18	10.05	0.01	3.45	3.58	6.50	0.17
Major Importers 4/		28.00	23.74	135.66	123.47	152.41	0.33	34.66
China		25.15	20.28	104.50	96.00	117.50	0.09	32.34
European Union		1.68	2.55	13.14	14.30	15.88	0.23	1.26
Southeast Asia 5/		0.64	0.49	8.25	3.92	8.70	0.01	0.67
Mexico		0.30	0.18	6.44	6.65	6.70	0.00	0.22
<b>2023/24 Proj.</b>								
World 2/	Feb	103.57	398.21	167.85	329.29	383.03	170.57	116.03
	Mar	102.15	396.85	170.78	328.19	381.90	173.61	114.27
World Less China	Feb	69.78	377.37	65.85	231.29	262.53	170.47	80.00
	Mar	69.81	376.01	65.78	230.19	261.40	173.51	76.69
United States	Feb	7.19	113.34	0.82	62.60	65.97	46.81	8.57
	Mar	7.19	113.34	0.82	62.60	65.97	46.81	8.57
Total Foreign	Feb	96.38	284.87	167.03	266.70	317.06	123.76	107.46
	Mar	94.96	283.51	169.96	265.60	315.93	126.80	105.70
Major Exporters 3/	Feb	54.78	219.20	6.58	92.85	104.14	113.30	63.12
	Mar	54.78	218.20	6.58	92.10	103.39	116.30	59.87
Argentina	Feb	17.21	50.00	6.10	35.50	42.75	4.60	25.96
	Mar	17.21	50.00	6.10	35.50	42.75	4.60	25.96
Brazil	Feb	37.35	156.00	0.45	53.75	57.50	100.00	36.30
	Mar	37.35	155.00	0.45	53.00	56.75	103.00	33.05
Paraguay	Feb	0.17	10.30	0.02	3.50	3.65	6.30	0.54
	Mar	0.17	10.30	0.02	3.50	3.65	6.30	0.54
Major Importers 4/	Feb	36.08	24.76	135.34	126.63	157.04	0.42	38.72
	Mar	34.66	24.76	138.29	126.60	157.01	0.42	40.29
China	Feb	33.79	20.84	102.00	98.00	120.50	0.10	36.03
	Mar	32.34	20.84	105.00	98.00	120.50	0.10	37.58
European Union	Feb	1.22	3.06	13.80	14.90	16.49	0.30	1.29
	Mar	1.26	3.06	13.80	14.90	16.49	0.30	1.33
Southeast Asia 5/	Feb	0.67	0.47	9.64	4.63	9.81	0.02	0.95
	Mar	0.67	0.47	9.59	4.59	9.78	0.01	0.94
Mexico	Feb	0.22	0.14	6.40	6.48	6.54	0.00	0.22
	Mar	0.22	0.14	6.40	6.48	6.54	0.00	0.22

数据来源: USDA

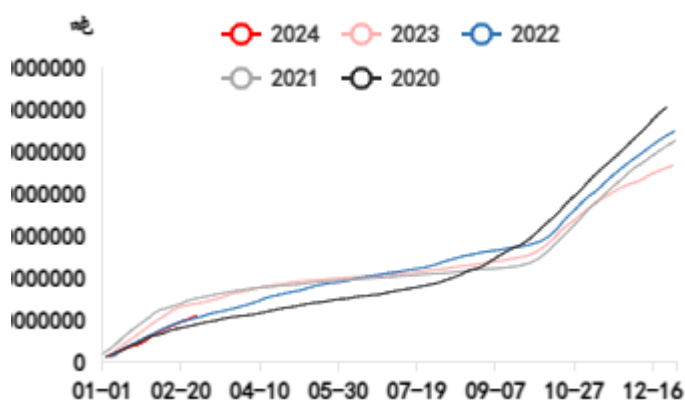
## 二、美豆出口和压榨

美国农业部 (USDA) 周四公布的出口销售报告显示, 2月29日止当周, 美国当前市场年度大豆出口销售净增61.35万吨, 较之前一周增加284%, 较前四周均值增加192%。市场预估为净增17.5-60万吨。其中, 对中国大陆出口销售净增26.91万吨。当周, 美国下一年度大豆出口销售净增6.6万吨。市场预估为净增0-5万吨

。当周，美国大豆出口装船141.8万吨。较之前一周增加29%，较前四周均值增加6%。其中，对中国大陆出口装船98万吨。当周，美国当前市场年度大豆新销售62.99万吨，下一市场年度大豆新销售6.6万吨。

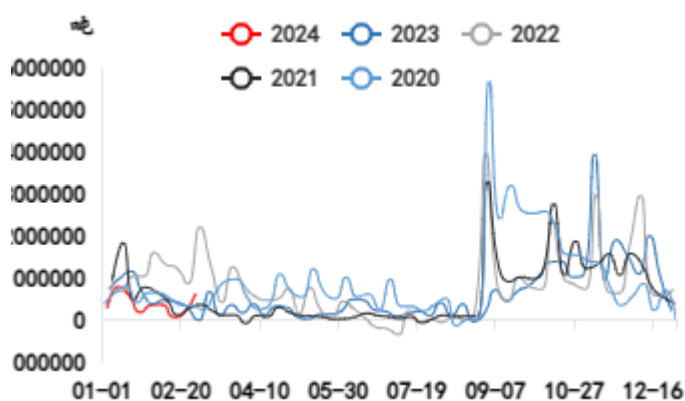
周度出口检验报告显示，截至2024年2月29日当周，美国大豆出口检验量为102.1385万吨，此前市场预估为45-142.5万吨，前一周修正后为105.9053万吨，初值为97.4977万吨。当周，对中国大陆的大豆出口检验量为83.5430万吨，占出口检验总量的81.79%。截至2023年3月2日当周，美国大豆出口检验量为55.1166万吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为3415.5609万吨，上一年度同期为4270.9930万吨。

美豆累计出口检验量



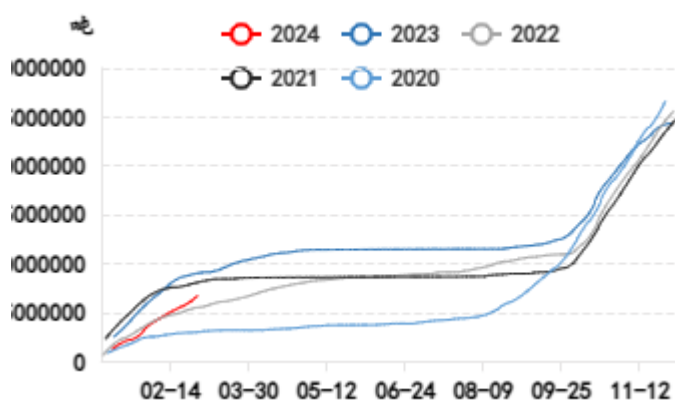
数据来源：海通期货投资咨询部

美豆新增销售量



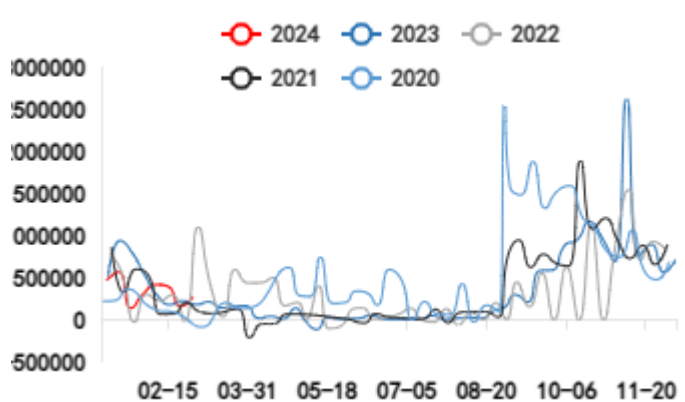
数据来源：同花顺、海通期货投资咨询部

美豆对华累计出口检验量



数据来源：上海钢联、海通期货投资咨询部

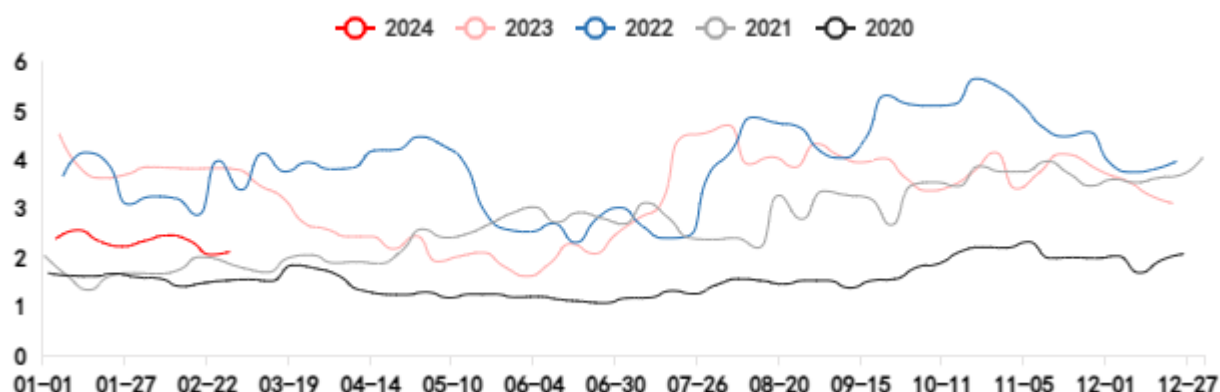
美豆对华新增销售量



数据来源：同花顺、海通期货投资咨询部

压榨方面，USDA预测2023/24年度美豆压榨量为6260万吨，持平于上月水准。美国农业部发布的压榨周报显示，截至3月8日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲2.27美元，2023年的压榨利润平均为3.29美元/蒲。伊利诺伊州的毛豆油卡车报价为每磅45.81美分，伊利诺伊州大豆加工厂的48%蛋白豆粕现货价格为每短吨368.25美元，同期1号黄大豆平均价格为11.70美元/蒲。由于今年度压榨利润较前期有所回落，可以预期压榨量环比降低，且对比去年6042万吨的压榨水平，报告中的美豆压榨预期仍有一定下调空间。

压榨利润：美国



数据来源：上海钢联、海通期货投资咨询部

### 三、南美大豆生长状况

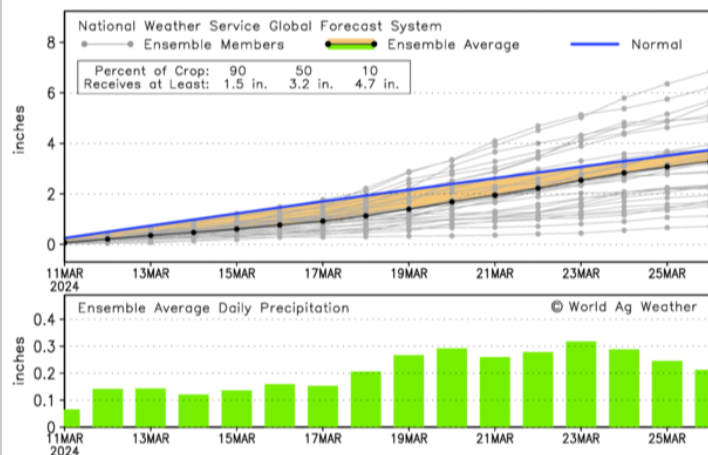
巴西咨询机构AgRural周一称，截至3月7日，巴西大豆收获进度为55%，较一周前增加了7个百分点，也高于去年同期的53%。过去一周大豆收获步伐放缓，因为目前收获工作集中在播种较晚的地区。在播种和收获较晚的南里奥格兰德州，大豆收获处于早期阶段，但是作物状况良好，预期单产良好。

AgRural于2月26日将2023/24年度巴西大豆产量估计为1.477亿吨，比1月15日预测的1.501亿吨减少240万吨。调低产量的原因在于帕拉纳州以及南马托格罗索的大豆作物单产受损，因为1月和2月份部分时间里受到高温以及不规则降雨的影响。巴西家园农商公司，在连续几个月下调产量预期后，本月将维持巴西大豆产量预期不变。预计2023/24年度巴西大豆产量为1.4318亿吨，和1月11日发布的预测值持平，比上年产量1.5461亿吨减少7.4%。USDA预估值较咨询机构预估值尚有一些差距，后续料巴西产量仍有一定下调空间。

咨询公司Safras & Mercado发布的调查显示，截至3月初，巴西农户已经销售了36.6%的2023/24年度大豆，比一个月前高出4.7个百分点，略高于去年同期，但是落后于历史同期均值。去年同期的销售进度为35.4%，五年平均进度为50.1%。基于该机构对巴西大豆产量的预期值1.491亿吨，已经销售的大豆为5450万吨。当前巴西大豆卖压离出清尚有差距，贴水较低点已经抬升了100美分以上，从近期来看，近月贴水报价或企稳，因农户惜售情绪提升。且除马托格罗索州，其他州收获进度一般，大豆仓储压力可控。巴拉纳瓜港大豆FOB报价中可以看到3月报价已企稳，或表明成本阶段性支撑报价。后期随着巴西大豆收割不断推进，丰产以及卖压增加，届时若再配合美豆期价上行，贴水仍有进一步深跌的可能。

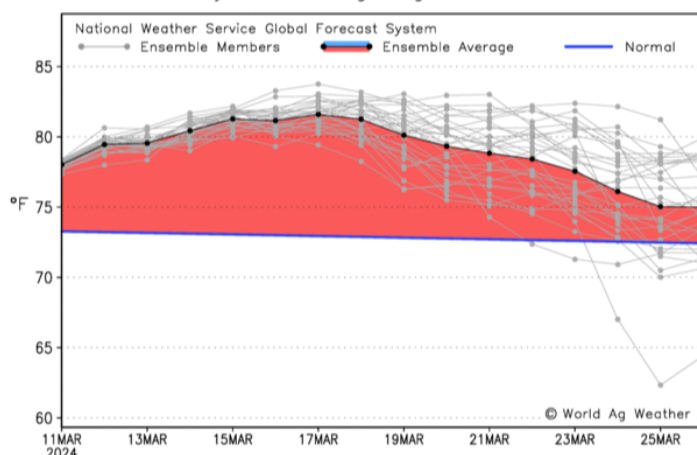
Brazil Soybeans Precipitation

Forecast Precipitation Compared to Normal (inches)  
Production-Weighted Area Average  
15-Day Forecast Beginning 11 March 2024



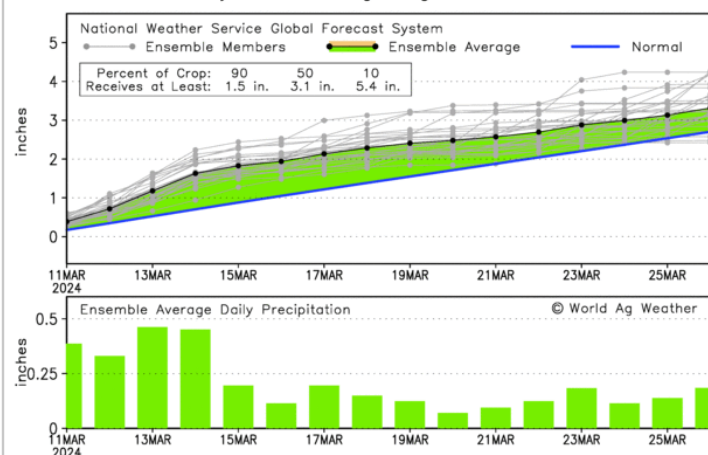
Brazil Soybeans Temperature

Forecast Daily-Mean Temperature Compared to Normal (°F)  
Production-Weighted Area Average  
15-Day Forecast Beginning 11 March 2024



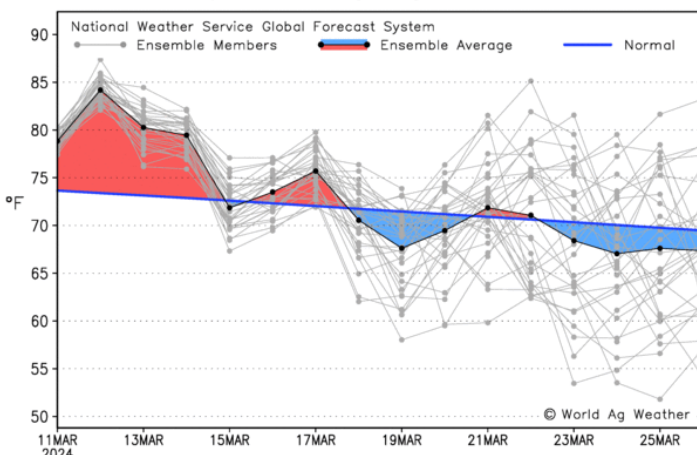
Argentina Soybeans Precipitation

Forecast Precipitation Compared to Normal (inches)  
Production-Weighted Area Average  
15-Day Forecast Beginning 11 March 2024



Argentina Soybeans Temperature

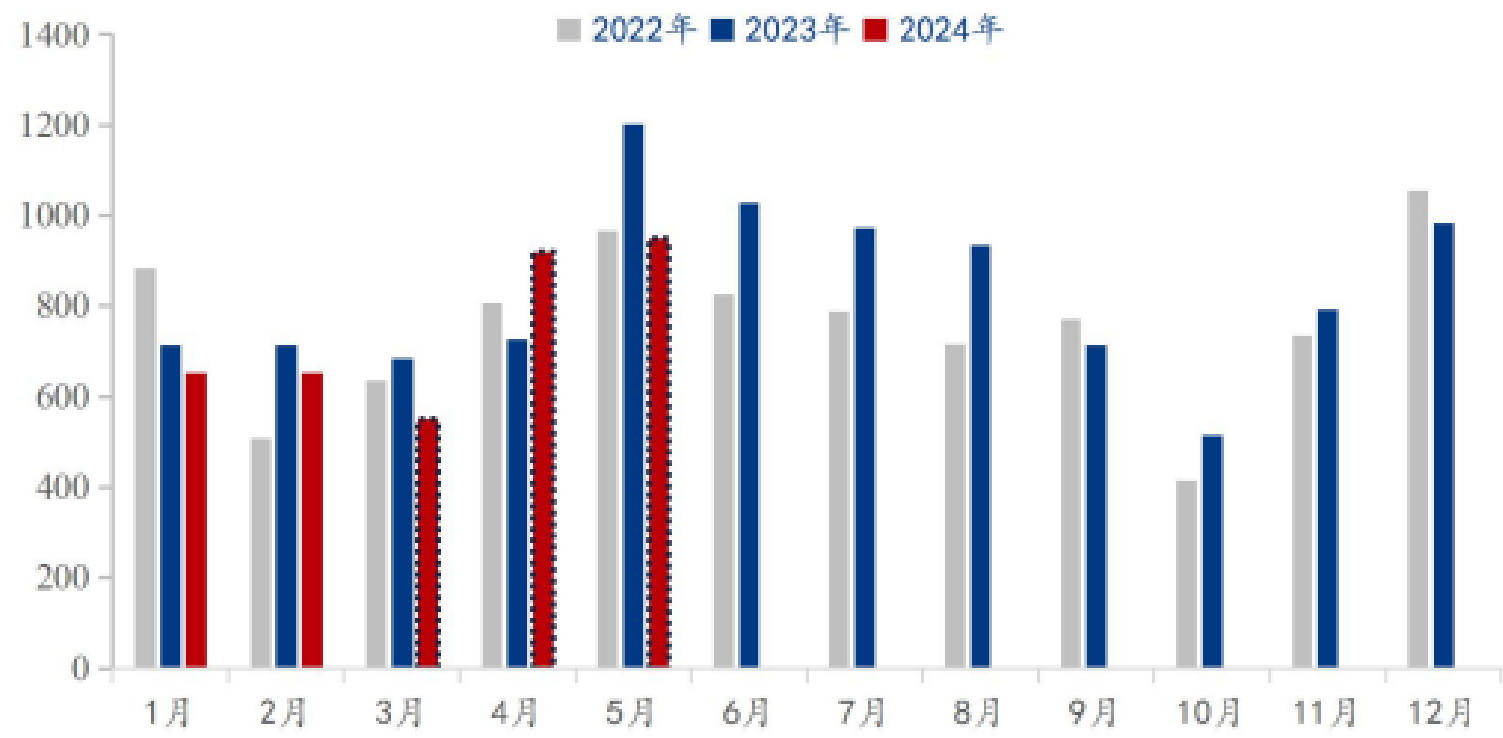
Forecast Daily-Mean Temperature Compared to Normal (°F)  
Production-Weighted Area Average  
15-Day Forecast Beginning 11 March 2024



### 三、国内大豆进口

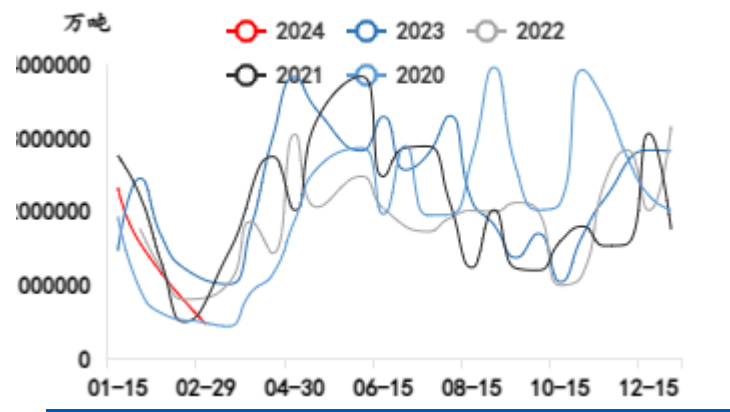
据海关总署数据显示：2024年1-2月份中国大豆进口量1303.7万吨，同比去年减少125.8万吨，同比减幅8.8%。据Mysteel对国内各港口到船预估初步统计，预计2024年4月920万吨，5月950万吨。2024年3月份国内主要地区125家油厂大豆到港预估89.5 船，共计约581.75万吨（本月船重按6.5万吨计）。

国内进口大豆分月走势（万吨）



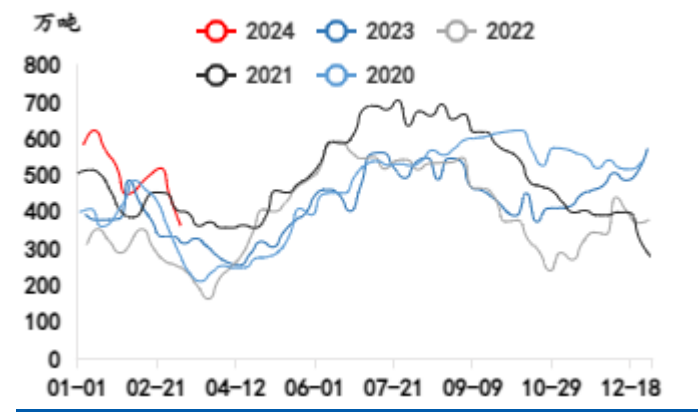
数据来源：钢联

船舶进口到港量



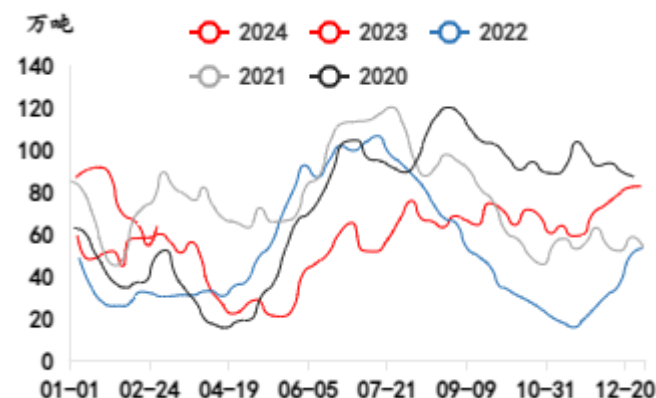
数据来源：同花顺、海通期货投资咨询部

大豆库存



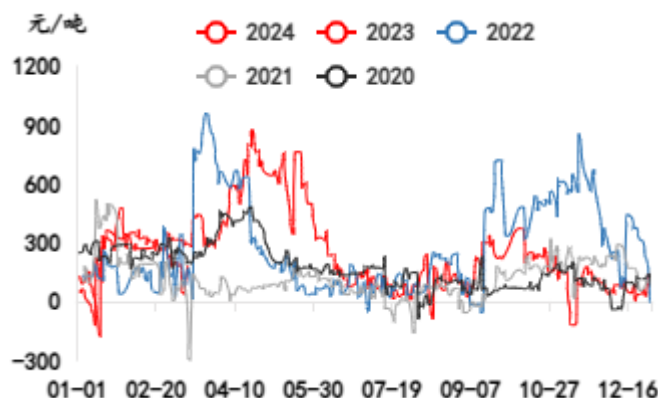
数据来源：上海钢联、海通期货投资咨询部

国内豆粕库存



数据来源：同花顺、海通期货投资咨询部

基差：豆粕（9月合约）



数据来源：海通期货投资咨询部

## 四、总结

本次供需报告缺乏亮点，对盘面的影响也比较有限。南美丰产预期大概率兑现，3月报告下调巴西大豆产量仅有100万吨至1.55亿吨，即便后续追随咨询机构调降至1.5亿吨以下，也难以更改宽松供应的局面。当前盘面已开始逐渐加入新季作物的炒作影响，后续随着美豆3月种植意向调查、美豆播种情况及产区天气等炒作的开启，CBOT大豆计价的重点将逐渐转移，这个过程中美豆期价的价格中枢或跟随震荡上行。由于南美新作丰产预期难改，进口大豆成本会有反复，后续进入4月随着巴西豆销售过半，南美卖压增加，巴西贴水或再次回落，料对连粕价格形成压制，盘面或从偏强转震荡为主。

国内市场上，短期油厂近期有意挺价，上调现货基差，但后续4-5月大豆到港较为充足，且当前养殖端利润没有显著修复，原料价格的持续上涨或导致下游需求偏弱，因此短期内要关注成交量水平，以判断现货价格何时回落。

**投资咨询部      投资咨询业务资格：证监许可【2011】1294号**

研究员 刘乃萌

liunaimeng@htfutures.com

从业资格号：F3083045

投资咨询号：Z0019178

**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和完整性，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，特此说明。

**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，并须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。