

5月USDA供需报告解读:

报告数据整体利空 南美减产预期支撑盘面

2024年05月14日 星期二

一、USDA5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5月的供需报告，数据整体偏空，但因市场提前交易利空，报告出炉后美豆期价反而表现坚挺。其中，巴西大豆产量遭调降100万吨至1.54亿吨（上月1.55亿吨），降幅不及市场预期；巴西机构AgResource下调132万吨至1.4459亿吨；咨询机构斯通艾克斯（StoneX）将巴西遭受洪水破坏的南里奥格兰德州大豆产量预测下调300万吨，从之前预测的2300万吨降至2000万吨。本周降雨将重返南里奥格兰德州，届时将加剧当地作物收获及出口。因此预计CBOT大豆在预期天气炒作的资金以及巴西减产的影响下，向下空间有限。

5月供需报告显示，美国23/24年度大豆单产预估为52蒲式耳/英亩（本作物年度首次预估），市场预期为51.9蒲/英亩；收割面积为8560万英亩，产量预估为44.50亿蒲式耳或1.21亿吨，市场预期为44.53亿蒲式耳；大豆年末库存预估为4.45亿蒲式耳或1211万吨，若兑现新季美豆产量将成为历史第二高大豆收成。

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
2024/25	9.26	121.11	0.41	66.00	68.99	49.67	12.11	11.20	10.21%	6.86%	2.45
2023/24	7.19	113.34	0.68	62.60	65.69	46.27	9.26	12.55	8.27%	-2.48%	1.38
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	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

巴西方面，本次报告将23/24年度巴西大豆产量较下调至1.54亿吨，较上月减少100万吨，将洪涝灾害的影响计入了本月数据，但当前极端天气对巴西产量的影响尚且难以估计，恶劣天气对南里奥格兰德州作物或有持续性的破坏，不排除后续供给端仍有下调空间；另外，报告将压榨量环比上调100万吨至5400万吨，将出口量环比下调100万吨至1.02亿吨。本次报告首次预估巴西2024/25年度大豆产量为1.69亿吨，同比

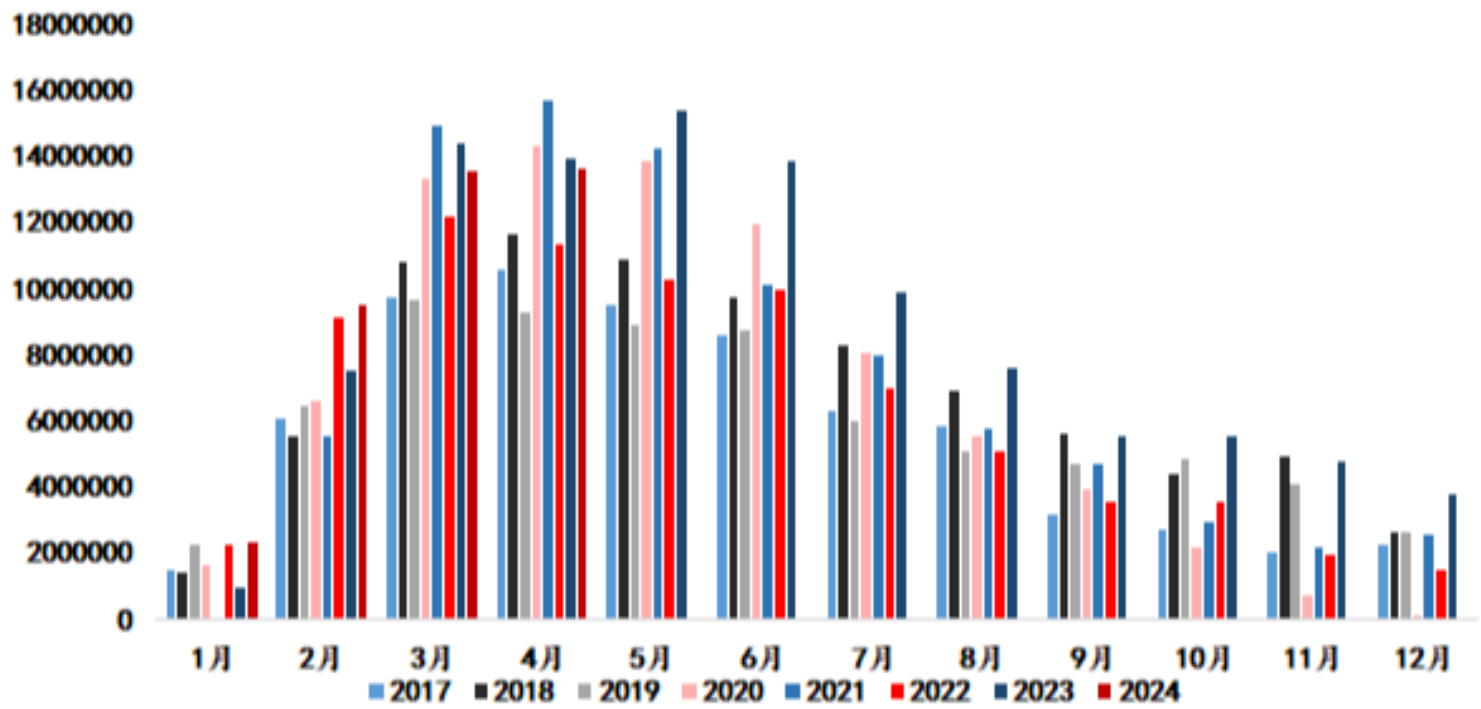
上调了1500万吨，24/25年度出口量同比上调300万吨至1.05亿吨。新作供需偏宽松对当前价格的影响有限，市场更多关注短期产地洪涝影响的持续发酵。

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
2024/25	31.42	169.00	0.15	54.00	58.10	105.00	37.47	22.97%	9.74%	5.90
2023/24	36.82	154.00	0.45	54.00	57.85	102.00	31.42	19.66%	-4.94%	-5.85
2022/23	27.38	162.00	0.15	53.41	57.21	95.50	36.82	24.11%	24.14%	9.29
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

数据来源: USDA, 海通期货投资咨询部

巴西外贸秘书处 (SECEX) 的数据显示，2024年4月1至30日，巴西大豆出口量为1470万吨，比去年4月份的1434万吨提高2.5%；4月份的日均大豆出口量为668,129吨，比去年同期的796,470吨提高2.5%。4月份巴西大豆出口收入为63.8亿美元，去年4月份为77.5亿美元。4月份巴西大豆出口均价为每吨433.9美元，比去年同期的540.6美元下跌19.7%。作为对比，3月巴西出口大豆1263万吨，同比减少4.6%；出口均价为427.3美元/吨，同比下跌23.1%。



数据来源: ANEC, 海通期货投资咨询部

阿根廷方面，本次报告将23/24年度阿根廷大豆的进口量环比上调40万吨至650万吨，其余项未有明显调整，结转库存为2615万吨，较上月增加19万吨。报告预估阿根廷24/25年度大豆产量将较上一作物年度或增加100万吨至5100万吨，大豆压榨量同比增加450万吨至4000万吨，出口量同比增加90万吨至5500万吨。

5月8日，罗萨里奥谷物交易所表示，2023/24年度阿根廷大豆产量为5,000万吨，和上月持平，但是多雨天气导致大豆收获推迟。5月2日，布宜诺斯艾利斯谷物交易所预测阿根廷大豆产量为5,100万吨，高于上年的2,100万吨。近期由于通胀高企，加上货币存在贬值预期，阿根廷农户将大豆作为抵御比索走软的硬通货，惜售情绪较浓。

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
2024/25	26.15	51.00	5.50	40.00	47.60	5.50	29.55	55.65%	2.00%
2023/24	17.00	50.00	6.50	35.50	42.75	4.60	26.15	55.23%	100.00%
2022/23	23.69	25.00	9.06	30.32	36.57	4.19	17.00	41.71%	-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%

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，2024/25年度全球大豆期末库存预计为1.285亿吨，同比增加1672万吨，库消比落到32%%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。其中，全球大豆进口量预估为1.76亿吨，同比增加610万吨，中国进口量预计大幅增加；全球大豆压榨量预估为3.46亿吨，同比增加1590万吨，消费大国生物柴油需求有显著增加。

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

2022/23		Beginning Stocks	Production	Imports	Domestic Crush	Domestic Total	Exports	Ending Stocks
World 2/		92.56	378.20	167.86	315.34	366.04	172.05	100.53
World Less China		67.41	357.92	63.36	219.34	248.54	171.96	68.19
United States		7.47	116.22	0.67	60.20	62.96	54.21	7.19
Total Foreign		85.09	261.98	167.19	255.14	303.09	117.84	93.34
Major Exporters 3/		51.49	197.75	9.25	87.23	97.45	106.96	54.09
Argentina		23.69	25.00	9.06	30.32	36.57	4.19	17.00
Brazil		27.38	162.00	0.15	53.41	57.21	95.50	36.82
Paraguay		0.18	10.05	0.01	3.45	3.58	6.50	0.17
Major Importers 4/		27.77	23.80	135.67	123.47	152.40	0.33	34.51
China		25.15	20.28	104.50	96.00	117.50	0.09	32.34
European Union		1.45	2.61	13.14	14.30	15.87	0.23	1.10
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
2023/24 Est.								
World 2/		100.53	396.95	170.30	329.97	383.53	172.47	111.78
World Less China		68.19	376.11	65.30	230.97	261.83	172.37	75.40
United States		7.19	113.34	0.68	62.60	65.69	46.27	9.26
Total Foreign		93.34	283.60	169.62	267.38	317.84	126.20	102.53
Major Exporters 3/		54.09	217.70	6.98	93.10	104.50	115.90	58.37
Argentina		17.00	50.00	6.50	35.50	42.75	4.60	26.15
Brazil		36.82	154.00	0.45	54.00	57.85	102.00	31.42
Paraguay		0.17	10.50	0.02	3.50	3.65	6.50	0.54
Major Importers 4/		34.51	24.73	138.54	127.60	158.08	0.42	39.28
China		32.34	20.84	105.00	99.00	121.70	0.10	36.38
European Union		1.10	2.98	14.30	14.90	16.62	0.30	1.46
Southeast Asia 5/		0.67	0.47	9.34	4.59	9.52	0.01	0.95
Mexico		0.22	0.19	6.40	6.48	6.54	0.01	0.26
2024/25 Proj.								
World 2/	Apr	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	May	111.78	422.26	176.40	345.87	401.74	180.20	128.50
World Less China	Apr	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	May	75.40	401.56	67.40	242.87	274.94	180.10	89.32
United States	Apr	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	May	9.26	121.11	0.41	66.00	68.99	49.67	12.11
Total Foreign	Apr	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	May	102.53	301.15	175.99	279.88	332.75	130.53	116.39
Major Exporters 3/	Apr	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	May	58.37	233.80	5.68	97.75	109.78	120.10	67.97
Argentina	Apr	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	May	26.15	51.00	5.50	40.00	47.60	5.50	29.55
Brazil	Apr	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	May	31.42	169.00	0.15	54.00	58.10	105.00	37.47
Paraguay	Apr	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	May	0.54	10.70	0.02	3.65	3.83	6.80	0.63
Major Importers 4/	Apr	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	May	39.28	24.62	143.36	132.35	164.28	0.42	42.56
China	Apr	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	May	36.38	20.70	109.00	103.00	126.80	0.10	39.18
European Union	Apr	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	May	1.46	3.05	14.30	15.20	17.02	0.30	1.49
Southeast Asia 5/	Apr	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	May	0.95	0.46	10.01	5.00	10.16	0.01	1.24
Mexico	Apr	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
	May	0.26	0.16	6.70	6.65	6.71	0.00	0.41

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/ Includes Uruguay 4/ Includes Japan 5/ Indonesia, Malaysia, Philippines, Vietnam, and Thailand. Totals may not add due to rounding.

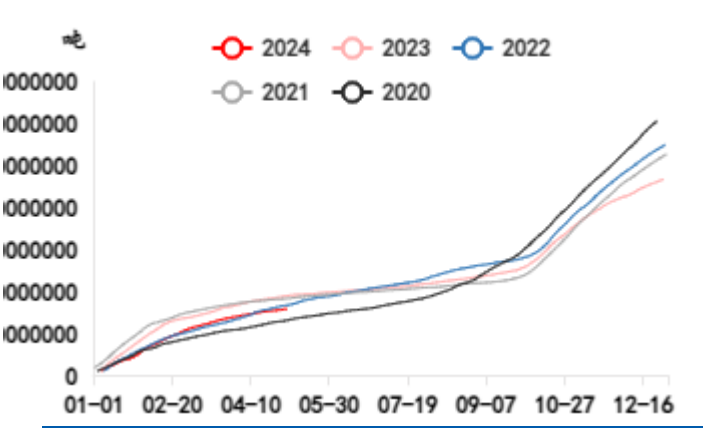
数据来源: USDA

二、美豆出口和压榨

美国农业部 (USDA) 上周公布的出口销售报告显示, 5月2日止当周, 美国当前市场年度大豆出口销售净增42.89万吨, 较之前一周增加4%, 较前四周均值增加21%。市场预估为净增25-60万吨。其中, 对中国大陆

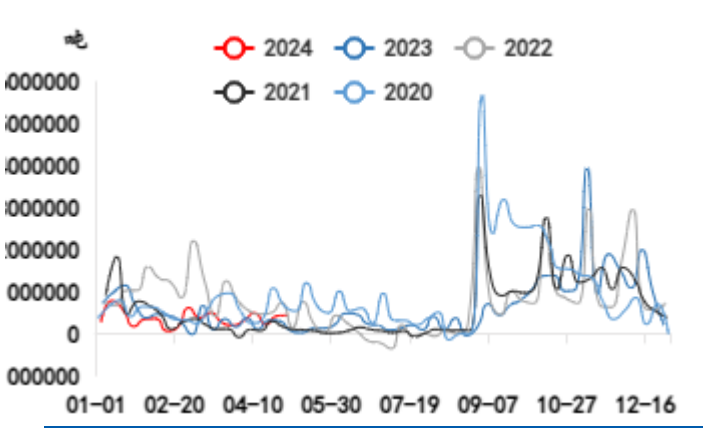
出口销售净增1.8万吨。当周，美国下一年度大豆出口销售净增0.46万吨。市场预估为净增0-10万吨。当周，美国大豆出口装船30.45万吨。较之前一周增加13%，较前四周均值减少27%。其中，对中国大陆出口装船9.15万吨。当周，美国当前市场年度大豆新销售43.73万吨，下一市场年度大豆新销售0.46万吨。

美豆累计出口检验量



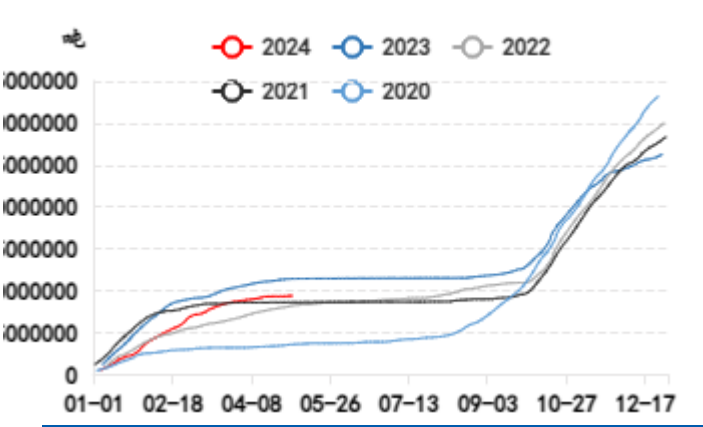
数据来源：同花顺、海通期货投资咨询部

美豆新增销售量



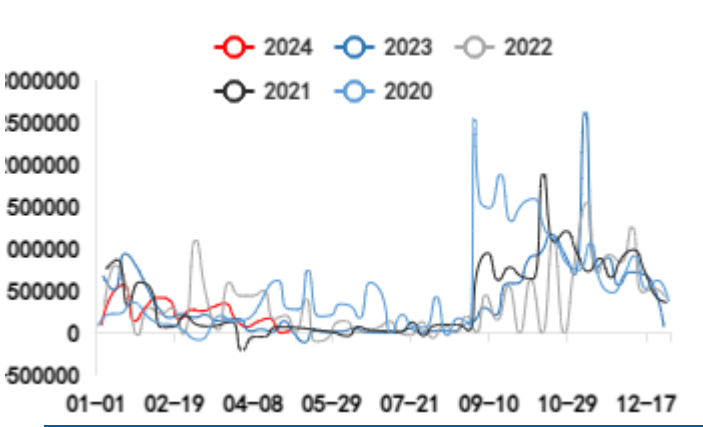
数据来源：同花顺、海通期货投资咨询部

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

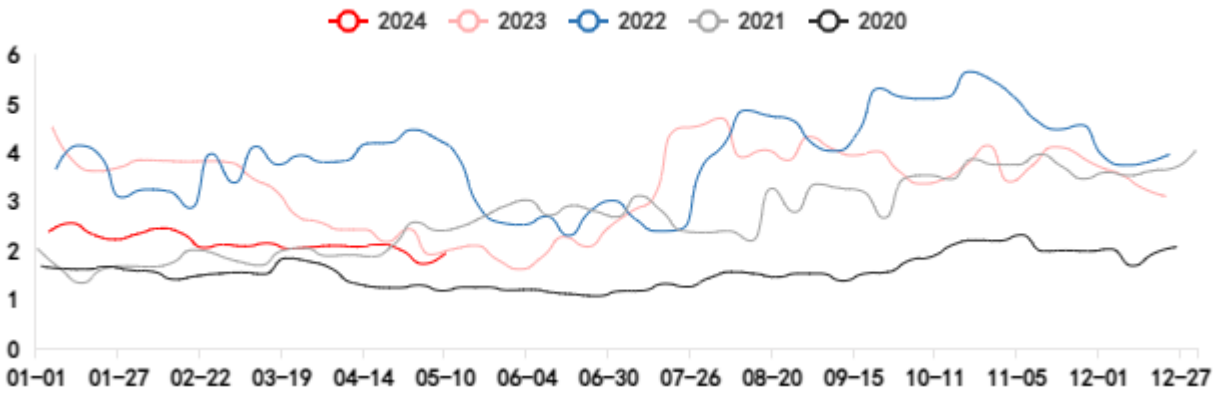
美豆对华新增销售量



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。USDA发布的压榨周报显示，过去一周（4月29日-5月3日）美豆压榨利润较4月26日当周下降14.06%，较去年同期下降9.09%。截至2024年5月3日的一周，美国大豆压榨利润为每蒲式耳1.73美元，一周前为2.01美元/蒲式耳，去年同期为1.92美元/蒲式耳。由于本月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。

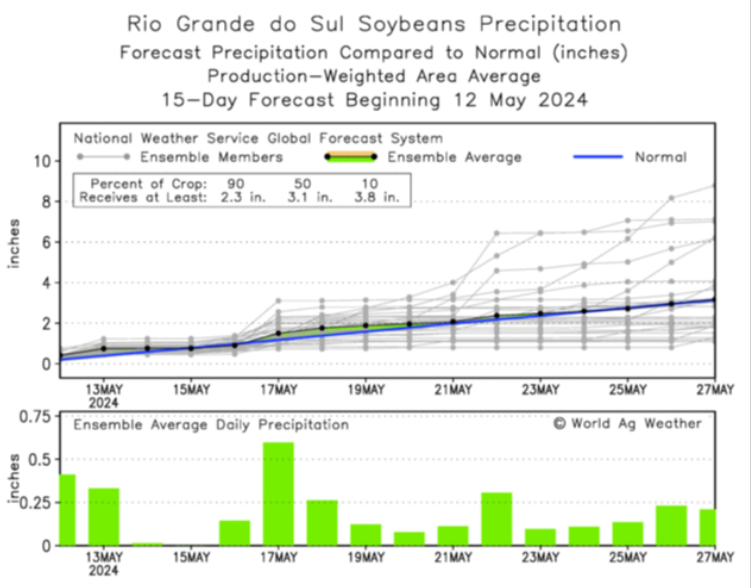
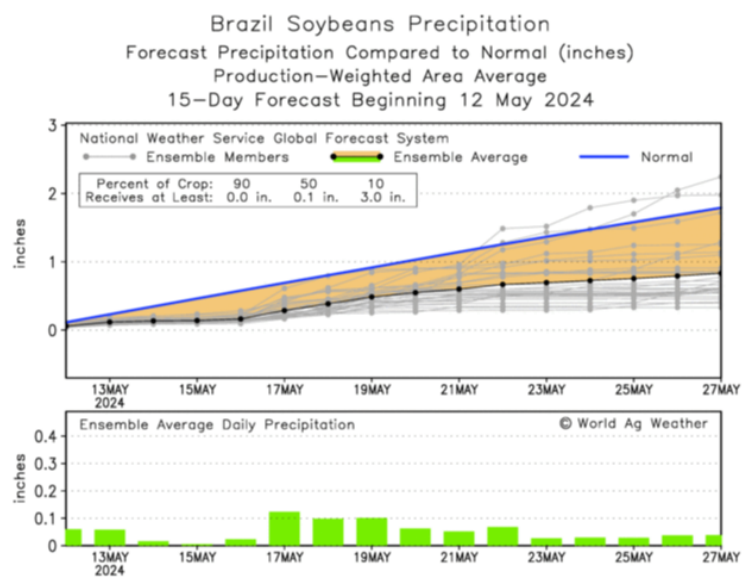
压榨利润：美国

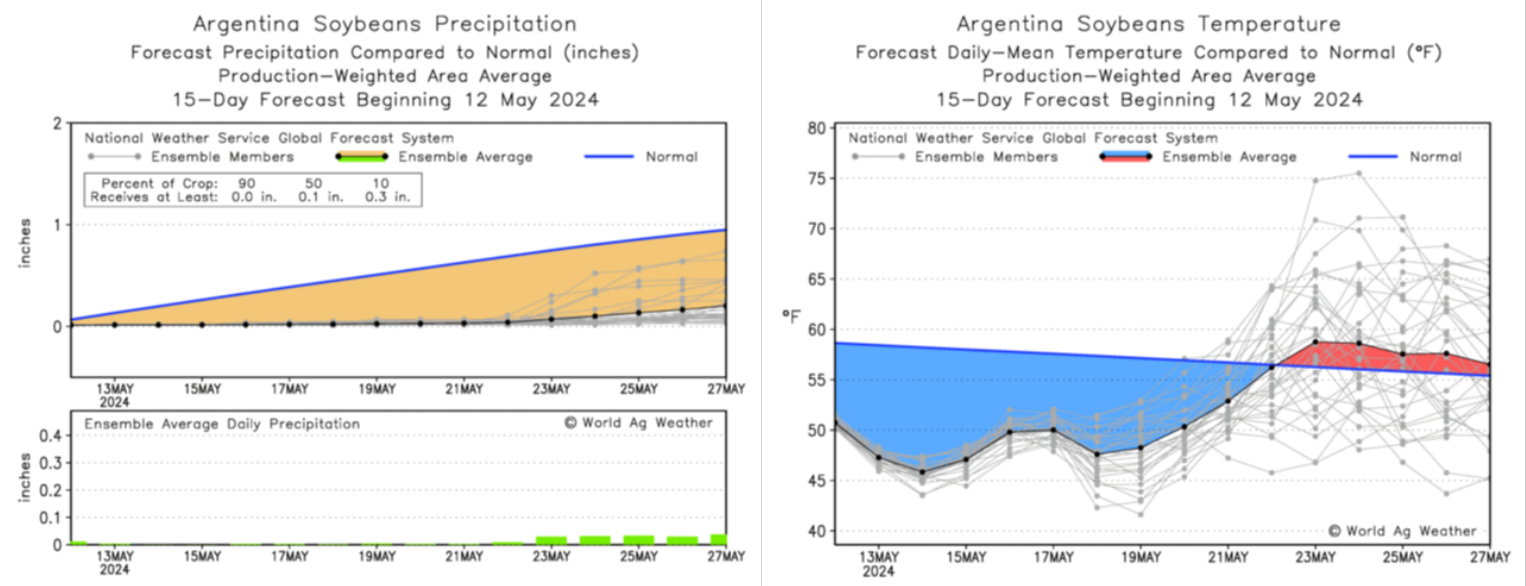


数据来源：上海钢联、海通期货投资咨询部

三、南美大豆生长状况

巴西国家商品供应公司 (CONAB) 表示，截至5月5日，巴西2023/24年度大豆收获进度为94.3%，比一周前高出3.8%，但是低于去年同期的95.4%，这也是连续第8周低于去年同期进度。目前马托格罗索州、帕拉纳州以及圣保罗州的大豆收获工作结束。在遭遇严重洪水影响的南里奥格兰德州，大豆收获75%(上周60%，去年同期78%)。CONAB表示，过多降雨导致该州大部分地区的收获工作结束，许多农田被淹没。





数据来源：Ag Weather

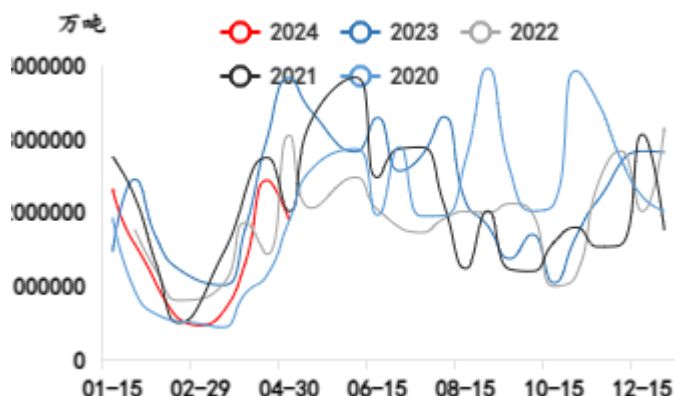
三、国内大豆进口

据海关总署数据显示：中国4月大豆进口857.2万吨，去年同期为726.3万吨，同比增加18%。1-4 月大豆累计进口2714.8万吨，去年同期2794.6万吨，同比下降2.9%。据Mysteel对国内各港口到船预估初步统计，预计 2024年6月1120 万吨，7月1000万吨。24年5月份国内主要地区125家油厂大豆到港预估138.5船，共计约900.25万吨（本月船重按6.5万吨计）。



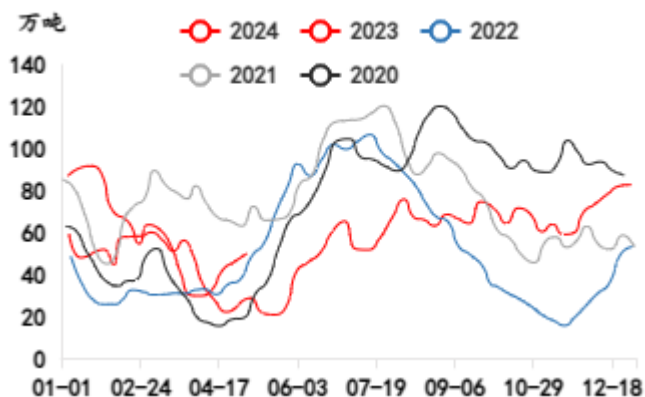
数据来源：钢联

船舶进口到港量



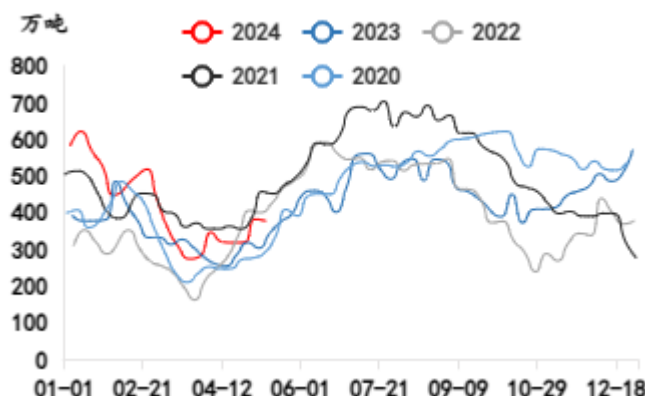
数据来源：同花顺、海通期货投资咨询部

国内豆粕库存



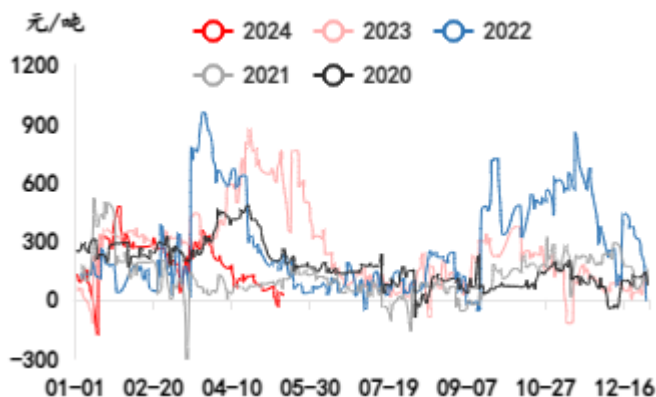
数据来源：同花顺、海通期货投资咨询部

大豆库存



数据来源：上海钢联、海通期货投资咨询部

基差：豆粕（9月合约）



数据来源：海通期货投资咨询部

四、总结

5月份的报告对2024/25年度全球大豆供需格局提供了首份预估。报告显示新季美豆或收获历史第二高的大豆产量，全球大豆供需格局也将更加宽松；另外，报告仅下调23/24年度巴西大豆产量100万吨至1.54亿吨，高于巴西国家商品供应公司预测的1.4565亿吨。巴西咨询机构家园农商公司(PAN)发布报告，预计产量为1.4282亿吨，较3月份的预测值调低了36万吨，因南里奥格兰德州减产240万吨，但是大部分被其他州产量上调所抵消。当前盘面已开始加入新季作物的炒作影响，后续随着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，过去一周，由于天气担忧可能导致南美作物产量受损，促使基金在芝加哥大豆期市减持净空单，短期美豆期价的价格震荡运行，后续随着更多消息面刺激，价格中枢或继续上移。国内市场上，5月大豆到港较为充足，大豆豆粕库存仍处于累库周期，短期内要关注成交量水平，以判断现货价格何时回落。

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。