

2023年1月13日

Experts of financial  
derivatives pricing  
衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

作者：姚兴航

• 从业资格编号 F3073320

• 投资咨询编号 Z0015370

邮箱：yaoxinghang@jinxinqh.com

联系人：郑天

• 从业资格编号 F03095144

邮箱：zhengtian@jinxinqh.com



## USDA 1月供需报告豆系点评

### 数据概览

美国农业部1月供需报告周四凌晨公布，除市场重点关注的阿根廷产量预期外，报告意外大幅下调美国本国的大豆产量及期末库存：

1月美国2022/2023年度大豆单产预期49.5蒲式耳/英亩，12月预期为50.2蒲式耳/英亩，环比减少0.7蒲式耳/英亩；产量预期42.76亿蒲式耳，12月预期为43.46亿蒲式耳，环比减少0.70亿蒲式耳；压榨量预期22.45亿蒲式耳，12月预期为22.45亿蒲式耳，环比持平；出口量预期19.9亿蒲式耳，12月预期为20.45亿蒲式耳，环比减少0.55亿蒲式耳；大豆期末库存预期2.1亿蒲式耳，12月预期为2.2亿蒲式耳，环比减少0.1亿蒲式耳。

1月美国2022/2023年度豆油产量预期263.1亿磅，12月预期为263.1亿磅，环比持平；豆油总供应量预期286.01亿磅，12月预期为286.01亿磅，环比持平；豆油总消耗量预期267亿磅，12月预期为267亿磅，环比持平；豆油期末库存预期19.01亿磅，12月预期为19.01亿磅，环比持平。

1月美国2022/2023年度豆粕产量预期5283.9万短吨，12月预期为5283.9万短吨，环比持平；豆粕总供应量预期5375万短吨，12月预期为5375万短吨，环比持平；豆粕总消耗量预期5340万短吨，12月预期为5340万短吨，环比持平；豆粕期末库存预期35万短吨，12月预期为35万短吨，环比持平。

巴西2022/23年度大豆产量预估为1.53亿吨，12月预估为1.52亿吨。阿根廷2022/23年度大豆产量预估为4550万吨，11月预估为4950万吨。全球2022/23年度大豆期末库存预估为1.0352亿吨，12月预估为1.0271亿吨。

请务必仔细阅读正文之后的声明

图 1: USDA 美国大豆及豆油豆粕数据预估 (2022/23 年度)

USDA 美国大豆及豆油豆粕数据预估 (2022/23 年度)				
作物年度	类别	12月公布值	1月公布值	单位
2022/23	美国大豆产量	43.46	42.76	亿蒲式耳
	美国大豆单产	50.20	49.50	蒲式耳/英亩
	美国大豆期末库存	2.20	2.10	亿蒲式耳
	美豆油产量	263.10	263.10	亿磅
	美豆油消费	256.00	259.00	亿磅
	生物燃料消费	116.00	116.00	亿磅
	食用及其他消费	140.00	143.00	亿磅
	美豆油出口	11.00	800.00	亿磅
	美豆油期末库存	19.01	19.01	亿磅
	美豆粕产量	5283.90	5283.90	万吨
	美豆粕消费	3970.00	3970.00	万吨
	美豆粕出口	1370.00	1370.00	万吨
	美豆粕期末库存	35.00	35.00	万吨

资料来源: USDA, 优财研究院

图 2: USDA 全球大豆预估数据 (2022/23 年度)

USDA 全球大豆预估数据 (2022/23 年度)							
单位: 百万吨	期初库存	产量	进口	压榨量	国内消费	出口	期末库存
全球12月预估值	95.59	391.17	166.21	329.32	380.88	169.38	102.71
全球1月预估值	98.22	388.01	164.32	327.32	379.49	167.53	103.52
美国12月预估值	7.45	118.27	0.41	61.10	64.48	55.66	5.99
美国1月预估值	7.47	116.38	0.41	61.10	64.37	54.16	5.72
巴西12月预估值	23.81	152.00	0.75	51.75	55.35	89.50	31.71
巴西1月预估值	26.81	153.00	0.75	52.50	56.10	91.00	33.46
阿根廷12月预估值	23.90	49.50	4.80	39.75	47.00	7.70	23.50
阿根廷1月预估值	23.90	45.50	5.00	38.00	45.25	5.70	23.45
中国12月预估值	31.79	18.40	98.00	96.00	116.59	0.10	31.50
中国1月预估值	31.40	20.33	96.00	95.00	116.30	0.10	31.33

资料来源: USDA, 优财研究院

## 事件简评

本次报告重点在阿根廷，意外在美国。

过于巴西丰产，美国 22/23 年度出口份额将被挤压，本月报告出口量预期的下调符合市场预期，但为了维持低库存预期，美国在本月大幅下调了 10 月已经收割上市的大豆产量，期末库存预期意外下调至 2.1 亿蒲式耳，市场预期为 2.33-2.36 亿蒲式耳。这一与市场预期大相径庭的调整在阿根廷产量悲观的预期下给予多头额外的信心，CBOT 豆系应声上涨，单日净买入大豆期货合约 10500 手。

再看市场最关注的阿根廷产量预期，基于 USDA 单次报告不会对产量做出巨幅调整，市场预期报告的阿根廷产量为 4650-4670 万吨，实际本月报告对 2022/23 年度阿根廷大豆产量预估为 4550 万吨，低于市场对报告的预期。但实际由于 12 月的恶劣天气影响，市场大多机构对目前阿根廷产量的预期已经悲观下调至 3800-4000 万吨附近（最悲观 3500 万吨），那 USDA 对阿根廷产量的下调还有很大空间，这亦给予了多头继续持仓的信心。

另外阿根廷小幅调整巴西产量至 1.53 亿吨。略微调高中国国内产量，调减进口需求 200 万吨，中国期末库存预期略降。全球大豆期末库存因需求走弱而调高。

总体来看本次报告单从数据而言利多美盘豆系，对全球豆系价格有一定压力。不过美国意外调减了本国的产量及库存给予了多头额外的动力，阿根廷产量与市场目前预期相比还有大幅的下调空间，全球大豆供需平衡或在未来几个月的报告内逐步收紧，目前而言依旧是多头占据绝对主动权。对空头而言要将期待全额押注在未来的南美天气上，今年阿根廷播种进度偏慢，整个 1-2 月的天气将成为大豆生长的关键期，元旦过后阿根廷的天气已经较 12 月有了非常明显的改善，若天气好转阿根廷产量预期回暖，22/23 年度全球大豆丰产格局依旧不变，只是价格拐点后置，反之若阿根廷产量悲观降至 3500 万吨附近，那全球大豆及豆粕平衡表将推倒重建。

## 重要声明

### 分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得受任何形式的报酬或利益。

### 免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。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。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>