

2023年2月9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 2月供需报告豆系点评

数据概览

美国农业部2月供需报告周四凌晨公布，美豆库存小幅调增，阿根廷库存继续调减，偏中性：

2月美国2022/2023年度大豆单产预期49.5蒲式耳/英亩，1月预期为49.5蒲式耳/英亩，环比持平；产量预期42.76亿蒲式耳，1月预期为42.76亿蒲式耳，环比持平；压榨量预期22.3亿蒲式耳，1月预期为22.45亿蒲式耳，环比减少0.15亿蒲式耳；出口量预期19.9亿蒲式耳，1月预期为19.9亿蒲式耳，环比持平；大豆期末库存预期2.25亿蒲式耳，1月预期为2.1亿蒲式耳，环比增加0.15亿蒲式耳。

2月美国2022/2023年度豆油产量预期262.45亿磅，1月预期为263.1亿磅，环比减少0.65亿磅；豆油总供应量预期285.36亿磅，1月预期为286.01亿磅，环比减少0.65亿磅；豆油总消耗量预期266亿磅，1月预期为267亿磅，环比减少1亿磅；豆油期末库存预期19.36亿磅，1月预期为19.01亿磅，环比增加0.35亿磅。

2月美国2022/2023年度豆粕产量预期5263.9万短吨，1月预期为5283.9万短吨，环比减少20万短吨；豆粕总供应量预期5375万短吨，1月预期为5355万短吨，环比减少20万短吨；豆粕总消耗量预期5320万短吨，1月预期为5340万短吨，环比减少20万短吨；豆粕期末库存预期35万短吨，1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，1月预估为1.53亿吨，环比

请务必仔细阅读正文之后的声明

持平。阿根廷 2022/23 年度大豆产量预估为 4100 万吨，1 月预估为 4550 万吨，环比减少 450 万吨。全球 2022/23 年度大豆期末库存预估为 1.0203 亿吨，1 月预估为 1.0352 亿吨，环比下降 0.0149 亿吨。

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	1月公布值	2月公布值	单位
2022/23	美国大豆产量	42.76	42.76	亿蒲式耳
	美国大豆单产	49.50	49.50	蒲式耳/英亩
	美国大豆压榨量	22.45	22.30	亿蒲式耳
	美国大豆出口量	19.90	19.90	亿蒲式耳
	美国大豆期末库存	2.10	2.25	亿蒲式耳
	美豆油产量	263.10	262.45	亿磅
	美豆油消费	259.00	259.00	亿磅
	生物燃料消费	116.00	116.00	亿磅
	食用及其他消费	143.00	143.00	亿磅
	美豆油出口	800.00	700.00	亿磅
	美豆油期末库存	19.01	19.36	亿磅
	美豆粕产量	5283.90	5263.90	万短吨
	美豆粕消费	3970.00	3950.00	万短吨
	美豆粕出口	1370.00	1370.00	万短吨
	美豆粕期末库存	35.00	35.00	万短吨

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1月预估值	98.22	388.01	164.32	327.32	379.49	167.53	103.52
全球2月预估值	98.83	383.01	164.07	323.90	376.41	167.47	102.03
美国1月预估值	7.47	116.38	0.41	61.10	64.37	54.16	5.72
美国2月预估值	7.47	116.38	0.41	60.69	63.97	54.16	6.13
巴西1月预估值	26.81	153.00	0.75	52.50	56.10	91.00	33.46
巴西2月预估值	26.82	153.00	0.75	52.75	56.35	92.00	32.22
阿根廷1月预估值	23.90	45.50	5.00	38.00	45.25	5.70	23.45
阿根廷2月预估值	23.90	41.00	6.25	37.30	44.55	4.20	22.40
中国1月预估值	31.40	20.33	96.00	95.00	116.30	0.10	31.33
中国2月预估值	31.40	20.33	96.00	94.00	115.30	0.10	32.33

资料来源：USDA，优财研究院

事件简评

本次报告美豆库存小幅调增，阿根廷库存继续调减，数据偏中性。

1月报告意外调减美国产量后，本月未就产量再次做出调整，由于12月压榨量的下滑及对1季度压榨量放缓的预期，全年压榨量下调0.15亿蒲式耳，库存对应增加0.15亿蒲式耳至2.25亿蒲式耳，高于市场预期的2.11亿蒲式耳。数据上看偏空一些，不过压榨调减的预期在上周已经被市场消化，影响有限。

阿根廷产量继续调减至4100万吨，450万吨的单月调减量对USDA来说幅度已经偏高，但其实在1月报告前市场已经对阿根廷4000万吨以下的产量预期有了准备，所以本次对阿根廷的调减基本在预期内，对盘面不造成影响，下个月的报告预计将继续对阿根廷产量做出调减。

巴西维持1.53亿吨的丰产预期，目前巴西的问题在于由于播种时间晚及收割期频繁遭遇降水，收割进度较往年同期较慢，但产量基本不受影响，只是供应释放的时间后移，这将导致短期豆系盘面的价格高位震荡，等待巴西收割并开始装运后可能迎来拐点。

豆油端，美豆油近期表现非常疲软，因工业需求预期的大幅下滑，不过美豆油在美盘油粕的价值一度跌至36%附近的近年低位，且本次报告对美豆油消费整体小幅调减1亿磅，给予了美豆油一定的支撑，美豆油粕比存在一定的修复，同时国内的油粕比表现预计将较美盘更强。

总结本次报告，数据上看美豆数据略微偏空，全球数据偏多，其实基本已被市场预期消化，影响有限。美豆油在连续下跌后可能会得到一定支撑，未来油粕比或有一定修复。当前关键焦点仍在阿根廷天气是否继续恶化，及巴西新作的收割进度和供应释放的时间。

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/>