

2023年3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 3月供需报告豆系点评

数据概览

美国农业部3月供需报告周四凌晨公布，阿根廷产量大幅调减，美豆及全球大豆库存下调，全球平衡表继续收紧，报告偏多：

3月美国2022/2023年度大豆单产预期49.5蒲式耳/英亩，2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，2月预期为42.76亿蒲式耳，环比持平；压榨量预期22.2亿蒲式耳，2月预期为22.3亿蒲式耳，环比减少0.1亿蒲式耳；出口量预期20.15亿蒲式耳，2月预期为19.9亿蒲式耳，环比增加0.25；大豆期末库存预期2.1亿蒲式耳，2月预期为2.25亿蒲式耳，环比下调0.15亿蒲式耳。

3月美国2022/2023年度豆油产量预期261.95亿磅，2月预期为262.45亿磅，环比减少0.5亿磅；豆油总消耗量预期265.5亿磅，2月预期为266亿磅，环比减少0.5亿磅；豆油期末库存预期19.36亿磅，2月预期为19.36亿磅，环比持平。

3月美国2022/2023年度豆粕产量预期5253.9万短吨，2月预期为5263.9万短吨，环比减少10万短吨；豆粕总消耗量预期5310万短吨，2月预期为5320万短吨，环比减少10万短吨；豆粕期末库存预期35万短吨，2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，2月预估为1.53亿吨，环比持平。阿根廷2022/23年度大豆产量预估为3300万吨，2月预估为4100万吨，环比下调800万吨。全球2022/23年度大豆期末库存预估为1.0001亿吨，2月预

请务必仔细阅读正文之后的声明

估为 1.0203 亿吨，环比下降 202 万吨。

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	2月公布值	3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	22.30	22.20	亿蒲式耳
	美国大豆出口量	19.90	20.15	亿蒲式耳
	美国大豆期末库存	2.25	2.10	亿蒲式耳
	美豆油产量	262.45	261.95	亿磅
	美豆油消费	259.00	260.50	亿磅
	生物燃料消费	116.00	116.00	亿磅
	食用及其他消费	143.00	144.50	亿磅
	美豆油出口	7.00	5.00	亿磅
	美豆油期末库存	19.36	19.36	亿磅
	美豆粕产量	5263.90	5253.90	万短吨
	美豆粕消费	3950.00	3940.00	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	进口	压榨量	国内消费	出口	期末库存
全球2月预估值	98.83	164.07	323.90	376.41	167.47	102.03
全球3月预估值	99.00	165.39	320.04	371.13	168.40	100.01
美国2月预估值	7.47	0.41	60.69	63.97	54.16	6.13
美国3月预估值	7.47	0.41	60.42	63.69	54.84	5.72
巴西2月预估值	26.82	0.75	52.75	56.35	92.00	32.22
巴西3月预估值	26.89	0.75	52.75	56.40	92.70	31.54
阿根廷2月预估值	23.90	6.25	37.30	44.55	4.20	22.40
阿根廷3月预估值	23.90	7.25	35.25	40.95	3.40	19.80
中国2月预估值	31.40	96.00	94.00	115.30	0.10	32.33
中国3月预估值	31.40	96.00	92.00	113.30	0.10	34.28

资料来源：USDA，优财研究院

事件简评

本次报告阿根廷产量大幅调减，美豆及全球大豆库存下调，全球平衡表继续收紧，报告偏多。

美豆产量自 2 月报告开始就不再做出调整，未来美豆的数据调整将聚焦于出口，由于阿根廷的大幅减产，3 月报告再次如预期调高美豆出口量，美豆库存预期降至 2.1 亿蒲式耳低于市场预期的 2.2 亿蒲，目前看阿根廷产量不乐观，美豆库存降至 2 亿蒲式耳以下的可能放大，对美豆价格有非常大的支撑，短期将维持在 1500 美分上方。

本次报告对阿根廷的产量大幅调减 800 万吨至 3300 万吨，超出了市场本身以及对 USDA 的预期（USDA 通常单次调整量不会太大），阿根廷产量的预期越来越差，现在盘面价格已经或已经就 3300-3500 万吨左右的产量做出了反应，但是我们相信一定还未包含产量降至 3000 万吨的预期（市场目前最差预期 2500 万吨），若阿根廷实际产量继续下调，全球大豆及豆粕的价格重心或进一步上移，目前盘面的上涨潜力大于下跌潜力。

巴西维持 1.53 亿吨的丰产预期，但阿根廷的巨幅减产在逐渐耗尽巴西增产带来的利空，叠加巴西收割进度较慢装船偏晚，市场目前很难流畅的交易巴西大豆的丰产丰收。

不过我们注意到在美、巴、阿及全球大豆平衡表都在收紧的情况下，中国的平衡表预期环比上月还宽松了 200 万吨，原因是压榨量的下调，由于国内 4 季度的疫情叠加近期国内缺豆和豆粕涨库并存的现象，本次下调压榨量比较合理，我们也多次说过巴西大豆的丰产对我国的大豆进口稳定性做了很好的保障，所以在全球大豆紧缺的情况下，我国整体供需相对宽松。

总结本次报告，数据上看以美国为首的主产国平衡表都在收紧，全球大豆期末库存下调，本次报告数据偏多，短期将对大豆及豆粕价格有上行驱动，但是国内目前豆粕消费不佳，生猪存栏开始走低，未来大豆供应相对充足，若国内豆粕期价因报告影响上移，不乏是一个逢高沽空建仓的机会。

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/>