

### 3 月份 USDA 供需报告解读—大豆

美国农业部公布的 3 月份供需报告中，预计 2018/19 年度美国大豆期末库存为 9 亿蒲式耳，比上月预测值低 1000 万蒲式耳，略高于市场预期，且比上个年度增加近一倍。预计巴西大豆产量为 1.165 亿吨，比 2 月份的预测低 50 万吨，比上年减少 430 万吨，但是高于分析师的预期，全球大豆供应仍偏宽松，报告表现中性偏空，利空美豆市场价格。

就美豆情况来看，3 月份 USDA 供需报告中，2018/19 年度美豆单产预计为 51.6 蒲/英亩，与上月预测持平，较去年单产 49.1 蒲/英亩高出 2.5 蒲/英亩；美豆新作收割面积沿用了 2 月报告的 8890 万英亩；产量维持在 45.44 亿蒲，与上月预测持平，高于 2017/18 年度的 44.11 亿蒲；2018/19 年度美豆新作压榨上调 1000 万蒲至 20.10 亿蒲；出口维持 18.75 亿蒲预测不变，低于 2017/18 年度 21.29 亿蒲水平；2018/19 年度期末库存为 9 亿蒲，低于 2 月预测的 9.1 亿蒲，但高于市场预期，且比上年增加近一倍。

大豆	美国大豆供需平衡表（百万英亩、百万蒲式耳）							
	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19(2月)	18/19(3月)	月度调整	年度调整
种植面积	83.3	82.7	83.4	90.1	89.2	89.2	0	-0.9
收获面积	82.6	81.7	82.7	89.5	88.1	88.1	0	-1.4
单产（蒲式耳/英亩）	47.5	48	52	49.1	51.6	51.6	0	2.5
期初库存	92	191	197	302	438	438	0	136
产量	3927	3926	4296	4411	4544	4544	0	133
进口量	33	24	22	22	20	20	0	-2
总供应量	4052	4141	4515	4734	5002	5002	0	268
压榨需求	1873	1886	1901	2055	2090	2100	10	45
出口量	1843	1936	2174	2129	1875	1875	0	-254
种用量	145	122	139	112	96	96	0	-16
总用量	3861	3944	4214	4296	4092	4092	0	-204
期末库存	191	197	302	438	910	900	-10	462
库存/使用比率	4.95%	4.99%	7.17%	10.20%	22.24%	21.99%	-0.24%	11.80%

全球方面，虽然美豆压榨消费增加 27 万吨，巴西产量下调 50 万吨，但是阿根廷大豆压榨减少 20 万吨，中国压榨减少 100 万吨，全球大豆库存亦出现增加，全球大豆 2018/19 年度结转库存预估为 1.072 亿吨，高于 2 月份报告预估的 1.067 万吨；

地区	时间	期初库存	产量	进口量	国内压榨	使用总计	出口量	期末库存
2018/19年度(预测值)								单位：百万吨
世界	2月	98.09	360.99	151.42	304.8	349.44	154.36	106.72
	3月	98.56	360.08	151.22	303.85	348.49	154.2	107.17
阿根廷	2月	24.9	55	5.35	43.2	49.4	6.3	29.55
	3月	24.9	55	5.35	43	49.2	6.3	29.75
巴西	2月	31.53	117	0.25	42.7	45.05	79.5	24.23
	3月	31.53	116.5	0.25	42.7	45.05	79.5	23.73
中国	2月	23.52	15.9	88	89	106.1	0.1	21.22
	3月	23.52	15.9	88	88	105.1	0.1	22.22

对比 10 年历史情况来看，USDA3 月供需报告公布当天，芝商所旗下 CBOT 大豆期价在过去 10 年间有 6 年下跌，4 年上涨，下跌概率 60%，报告后的一周（包括报告公布当天），CBOT 大豆期价在过去 10 年间有 7 年下跌，3 年上涨，下跌概率为 70%。也就是说从往年规律来看，USDA3 月供需报告后芝商所旗下 CBOT 大豆期价跌多涨少。

目前进入中美贸易磋商的尾声，后期需密切关注中美贸易战协议的达成情况，中国对进口大豆采购方向的选择将影响国际大豆、豆粕市场贸易流，进一步影响后期 USDA 后续数据的调整。但是，和这份供需报告相比，美国农业部 3

月 31 日将要发布的播种意向报告以及 4 月份的天气情况对市场的影响将会更大，需密切关注。