

近期国际大豆价格大幅波动，CBOT大豆主力合约最低在盘中曾触及1300美分/蒲低位，较6月中旬盘中高点1784美分/蒲下跌超过25%。究其原因，压力主要来自宏观层面。从6月16日美联储宣布加息75个基点开始，市场关于7月继续加息和经济衰退的猜测就没有停止过，国际原油带领大宗商品整体大跌。同时俄乌冲突显露缓和迹象，农产品风险溢价逐渐挤出。因此即使美豆的旧作平衡表更加紧张，新作种植面积超预期下调，周度优良率连续恶化，偏多的基本面下，期货价格仍从高位大幅回落。

新作播种面积超预期下调，供需格局发生转变

6月30日USDA 年度作物面积报告中大豆数据明显利多。USDA将2022/2023年美豆种植面积预估下调至8830万英亩，较3月种植意向预估的9096万英亩下调了266万英亩，远低于报告前市场预估的9045万英亩。

图1：美豆主产州种植面积 3月报告V.S6月报告数据来源：USDA 中州期货研究所

从18个主产州的数据来看，除了伊利诺伊州、肯塔基州播种面积小幅增加，堪萨斯州和北卡罗莱纳州环比持平，大部分主产州的种植面积都较3月意向预估出现不同程度下调。

下调幅度最大也是前期市场较为关注的北部平原三个州，明尼苏达州、北达科他州和南达科他州，其中北达科他州播种面积环比下调110万英亩，明尼苏达州下调50万英亩，南达科他州下调20万英亩，合计达到180万英亩。北部平原三个州播种面积下调主要是因为播种期的持续降雨和低温造成的进度缓慢，尚有土地来不及播种。但USDA也在报告中指出，7月份会对这三个州的大豆种植情况继续监测，如果有必要将在8月供需月报中进行调整。

目前市场对于8月美豆播种面积的调整较多持上调预期，因为从时间窗口来看，6月中旬以后没有种上的面积大概率要么弃种要么种大豆，而在今年种植收益丰厚下，农民必然将尽可能多的种植大豆，因此预计8月供需月报中美豆播种面积或将小幅上调到8900万英亩左右。

除了北部平原，美豆中西部的爱荷华州，内布拉斯加州、密苏里州以及五大湖附近的密歇根州，俄亥俄州也有超过10万英亩的下调，然而这些产区在种植期并未出现明显的天气问题。从这个层面来说，USDA在3月意向报告中对美豆播种面积预估偏高。

图2：2022/2023年美豆期末库存—6月WASDE

图3：2022/2023年美豆期末库存—6月面积报告

本次面积报告对美豆新作播种面积的下调对平衡表有定性的影响。在其他数据都不变的情况下，美豆新作期末库存同比从前期略走向宽松到继续收紧，延缓了美豆供需格局转换的步伐，也对新作的生长期天气和单产提出更高要求。

俄乌关系缓和，农产品风险溢价挤出

虽然6月面积报告相对利多，但发布之后美豆走势偏弱，即使报告当天盘中冲高，尾盘也是以下跌收尾。除了宏观的利空压力，还受CBOT小麦和玉米的拖累。

俄乌冲突之后国际农产品的价格中枢都有所抬升，特别是国际小麦。因为俄乌本是小麦的主产国，合计出口量占全球约三分之一份额，在国际市场中扮演重要角色，是受俄乌冲突影响最直接的品种。正是因此，乌克兰问题开始松动以来，小麦也是风险溢价挤出最早的品种，玉米和大豆更多是从6月中旬以后跟着全球宏观节奏快速下跌。

目前国际小麦的风险溢价已经全部挤出，价格回到了历史均值附近，后期或在此位置窄幅振荡，将限制国际大豆的上涨空间。当然，目前玉米和大豆都还处于生长期，交易天气的时间窗口仍较长，如果7—8月产区天气形势不佳，后期平衡表或需再次调整，价格上涨存有空间。

中短期关注产区天气

图4：美豆优良率跟踪

6月中旬以来，除北部平原地区降雨充沛，广大中西部和五大湖附近主产区降雨均低于历史平均水平。不过今年产区温度不高，所以整体的土壤墒情和作物生长尚处于良好状态。截止到上周，美豆周度优良率环比继续下降，但是同比仍处于历史均值附近。所以目前对美豆的单产预估暂时仍放在51.5蒲/英亩的趋势单产附近。

从天气预报来看，未来8—14天产区降雨有所改善，广大中西部地区都有覆盖，但降雨量只在历史均值略高水平，这对于前期已经略有恶化的土壤墒情来说并不算充沛，美豆周度优良率或继续下调。

未来市场交易逻辑将回到基本面

近期商品市场整体行情走势均是在宏观利空和市场情绪阴影笼罩之下，未来需等待宏观逐渐企稳后市场交易逻辑再回基本面。

从基本面来看，美豆新作面积出乎意料大幅下跌，导致市场对后期美豆产区天气和单产潜力要求更高，未来市场交易节奏将对天气变化更加敏感。而若未来产区仍无充足降雨补充，CBOT主力合约或再回到1450美分/蒲关口。（作者单位：中州期货）

本文源自期货日报