

2022年5月13日

研究员：许亮
从业证书：F0260140
投资咨询从业证书号：
Z0002220
审核：唐韵 Z0002422

上海市
虹口区
东大名路1089号26楼
2601-2608单元

电话
021-55275508

电子邮件
xuliang@eafutures.com

网站
<http://www.eafutures.com>

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

观点

最新的 USDA 报告调降了 21/22 年度全球结转，库销比继续下降，支撑国际豆价重心。首次对 22/23 年全球大豆供需进行了预估，22/23 年度全球大豆产量同比增 13%至 3.94 亿吨，导致 22/23 年度期末结转库存出现明显累库。目前新季美豆开始播种，USDA 预计产量增加 4.6%。总的来说，现实的低库存在 11 月美豆收割前仍难改变，但新季预期却明显宽松。

国内豆粕供应端而言，随着进口到港和抛储，国内大豆库存低位回升，周度压榨量从低位回升至正常水平。需求端来看，豆粕上周的表需环比回升。目前猪价上涨，生猪养殖亏损缩窄，也带动整个禽类养殖进入利润区间，故需求端的现实和预期在好转，需求端同比已经转正。总之，虽然压榨端增加，但需求的现实和预期在好转，短期将跟随成本波动，操作上仍可寻找买点。

基本面

供应：

5 月最新 USDA 报告调低 21/22 年度全球大豆产量 135 万吨（环比降 0.4%，同比-5.1%），其中巴西产量维持上月预估的 1.25 万吨（同比-8.8%），阿根廷产量 4200 万吨（环比-3.4%，同比-6%），大豆结转库存环比调降 38 万吨至 8958 万吨（环比降 3.45%，同比-9%）；小幅调高美豆出口 68 万吨至 5824 万吨，调低库存 61 万吨至 639 万吨。对 22/23 年全球大豆供需进行了预估，22/23 年度产量同比增 13%至 3.94 亿吨（美豆增 4.6%至 1.26 亿吨，巴西增 19.2%至 1.49 亿吨，巴西增 21.4%至 0.51 亿吨），导致期末结转库存出现 1430 万吨的累库。总的来说，现实的低库存在 11 月美豆收割前仍难改变，但新季预期却明显宽松。

随着到港增加和抛储大豆进入市场，压榨已至同期高位。第 19 周国内大豆压榨 197.7 万吨，环比上周增加 20 万吨，已超过去年同期水平的 185 万吨；累计压榨 2931.4 万吨，同比减少 5.3%(-167)。

需求：

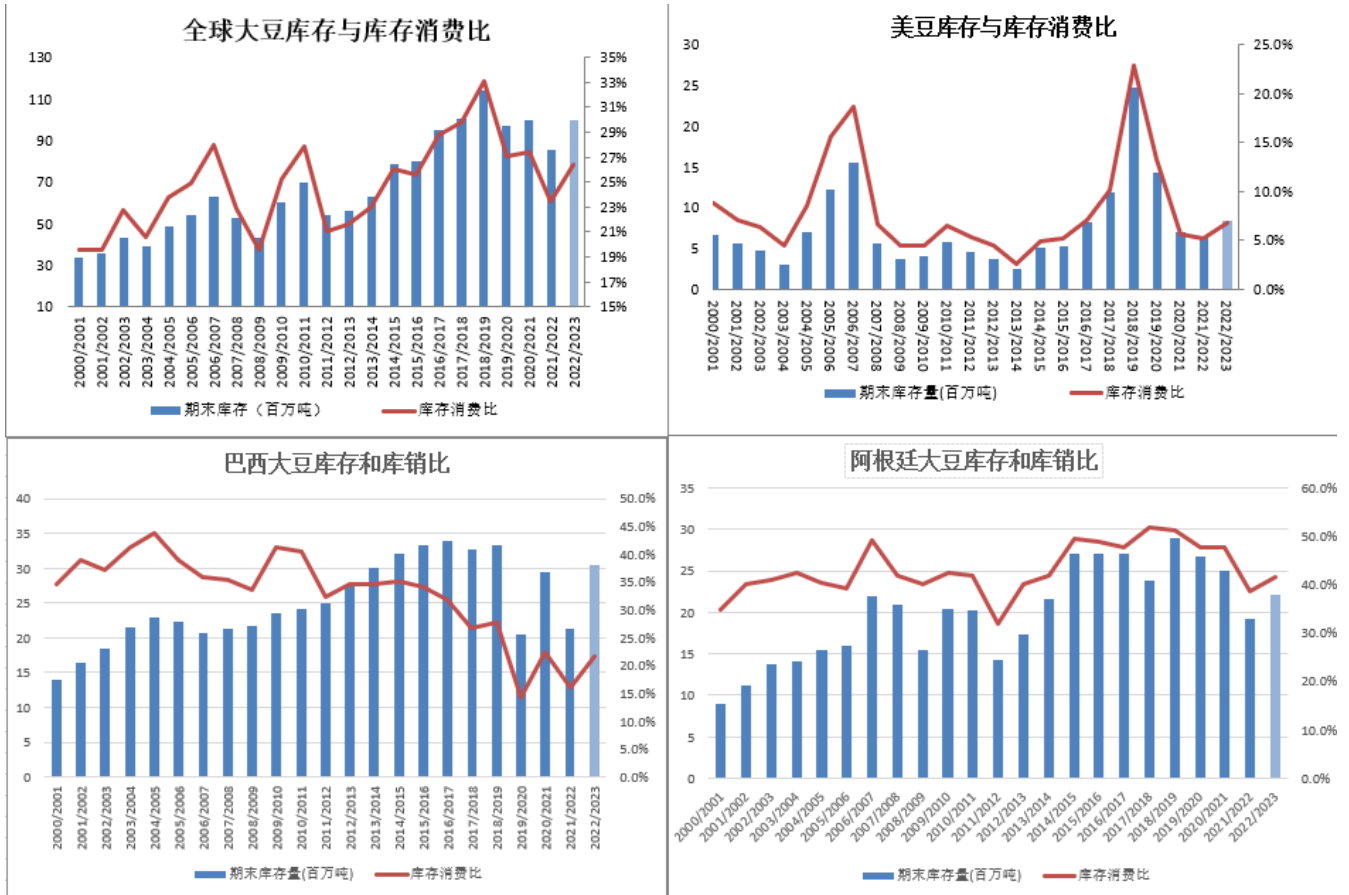
前 4 个月表需来看，同比减少 2.1%，其中 4 月需求已经同比转正。目前猪价快速反弹，生猪养殖亏损缩窄，也带动整个禽类养殖进入利润区间，故需求端的现实和预期在好转。

库存：

根据粮油商务网统计，截至5月6日（第18周），国内主要油厂豆粕库存51.6万吨，比上周增加10.7万吨，同比减26.3%，库存从低位有一定回升，但低于5年均值70万吨30.8%。

大豆压榨产业链数据

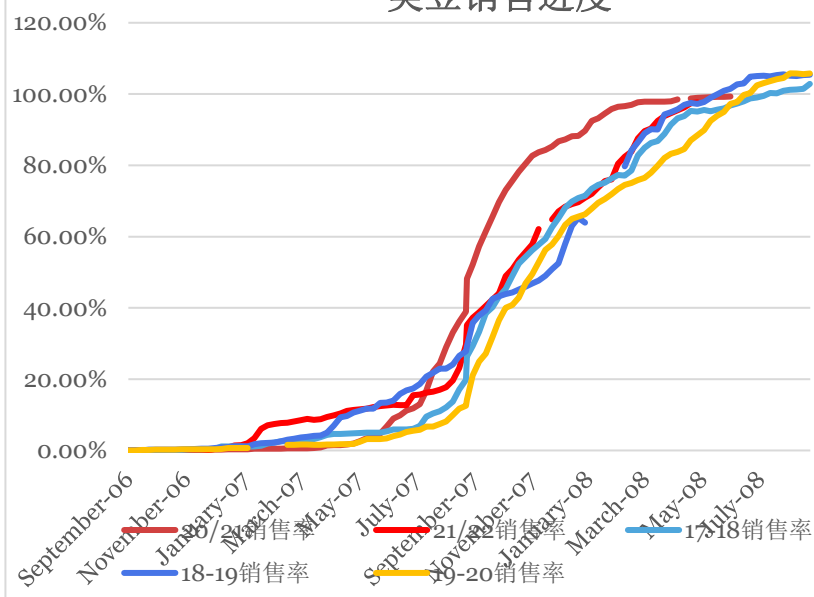
1.1 大豆库存及库存消费比



USDA 月度报告继续调降 21/22 年度全球结转库存 430 万吨至 8524 万吨 (其中调降阿根廷产量 150 万吨, 调降了期初库存), 现实低库存格局持续。首次对 22/23 年全球大豆供需进行了预估, 22/23 年度全球大豆产量同比增 13%至 3.94 亿吨 (其中美豆增 4.6%至 1.26 亿吨, 巴西增 19.2%至 1.49 亿吨, 巴西增 21.4%至 0.51 亿吨), 导致期末结转库存出现 1430 万吨的累库。总的来说, 现实的低库存存在 11 月美豆收割前仍难改变, 支撑国际豆价重心, 但新季预期却明显宽松。

1.2 美豆出口销售情况

美豆销售进度



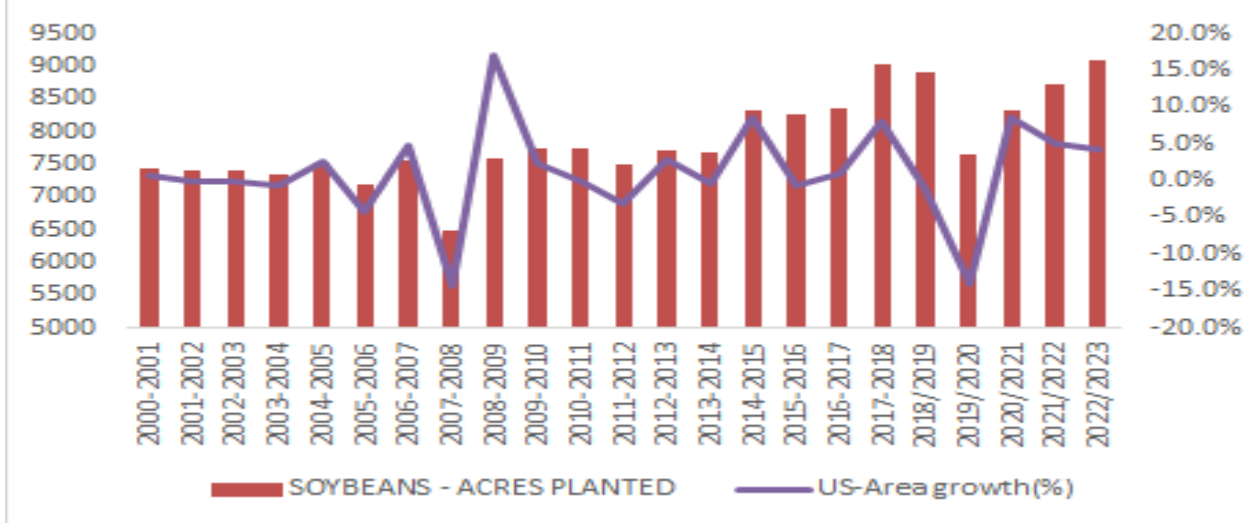
截止5月5当周，本周21/22年度美豆销售14.3万吨，销售环比上周73.4万吨减少，合计销售5844.5万吨，占计划销售的5984万吨的97.7%。本周销售进度放缓，但是销售进度已追上去年，也高于往年其他年份。

1.3 大豆产地：阿根廷收近7成

巴西国家商品供应公司 (CONAB) 发布月度供需数据，预计 2021/22 年度巴西大豆产量为 1.224 亿吨，较上月调低 34 万吨，较上年产量减少 11.4%。布宜诺斯艾利斯谷物交易所报告称，截至 5 月 4 当周，阿根廷的大豆收割率为 63%，环比上周增 17%。交易所当前继续预计 2021/2022 年大豆产量为 4200 万吨，低于上年的 4310 万吨。从目前天气来看，阿根廷产区整体天气较好，有利于收割。

1.4 22/23 年度美豆面积 9095 万英亩，大幅超预期

美豆播种面积及增速



美国农业部称，今年农户计划种植9095万英亩大豆，比上年的8719.5万英亩增加四个百分点，高于分析师预测的8870万英亩，也是史上第三次超过玉米种植规模。报告利空。

美豆播种在5月上旬开启，从目前美国大豆产区的天气来看，产区中部有一定降雨，或在一定程度上影响播种。

1.4 国内大豆进口

海关数据,4月进口大豆807.9万吨, 同比增加8.3%。1-4月大豆进口量为2942.1万吨, 同比减少4.1% (-88)。

市场对 5月和6月的到港预估为950万吨和920万吨。(上年同期进口为960/1072,同比减少162万吨)。

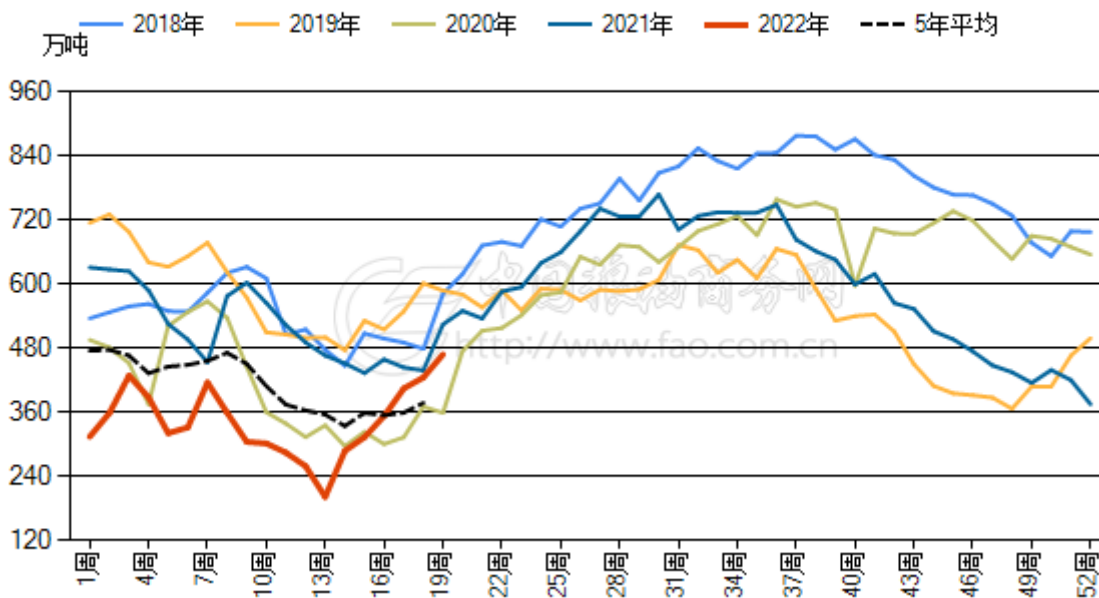
按照5-6月的预估到港, 1-6月合计进口4707万吨, 同比上年4896万吨减少4.1%(-189)。

4月1日国内开始抛储大豆, 预计将抛储 350万吨大豆。若有一半抛储大豆进入市场, 今年大豆供应将比去年略减14万吨 (-0.2%)。



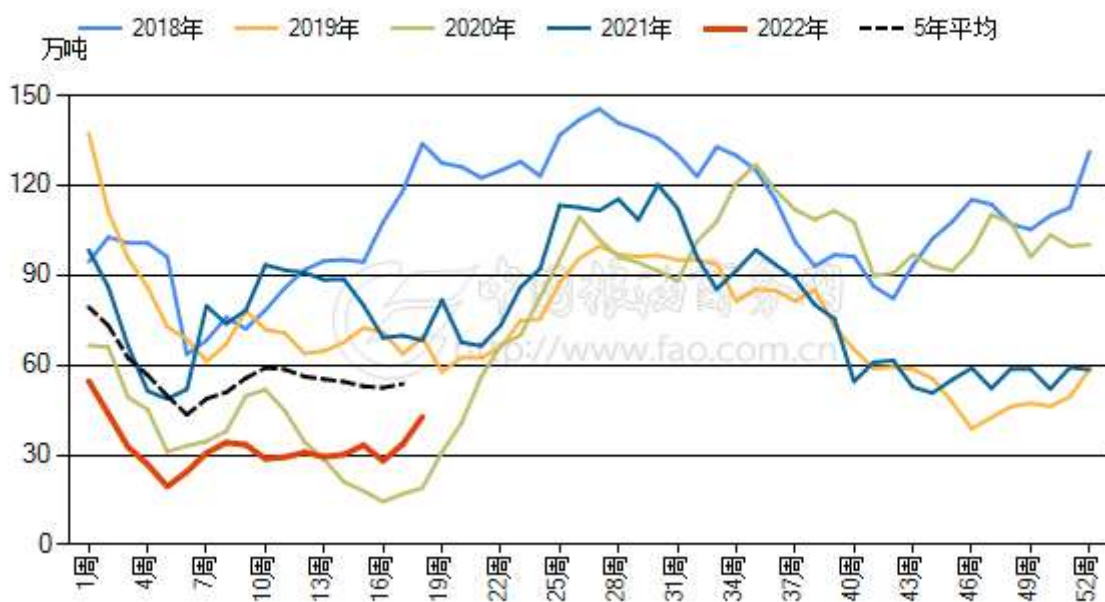
2.1 国内大豆库存变化

2018-2022年第19周全国油厂进口大豆周度库存对比



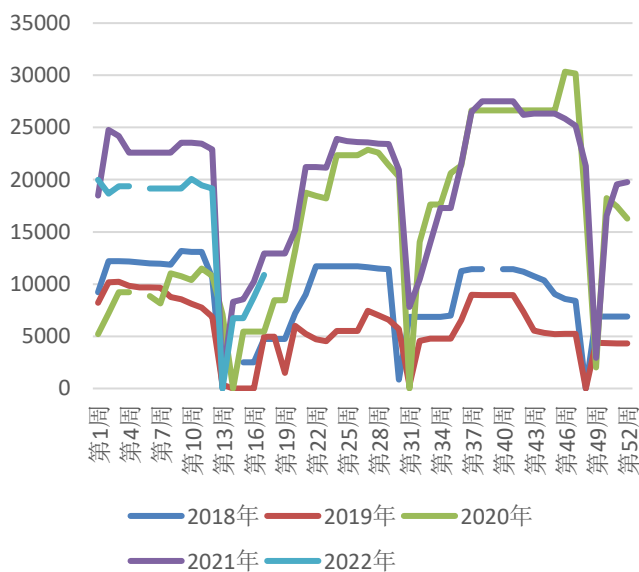
2.2 国内主要油厂豆粕库存变化

2018-2022年第18周全国油厂豆粕周度库存对比

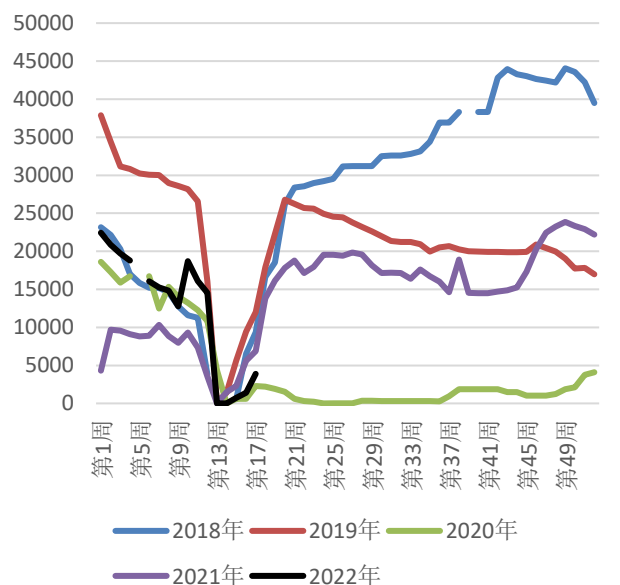


2.3 豆粕和豆一仓单

豆粕仓单



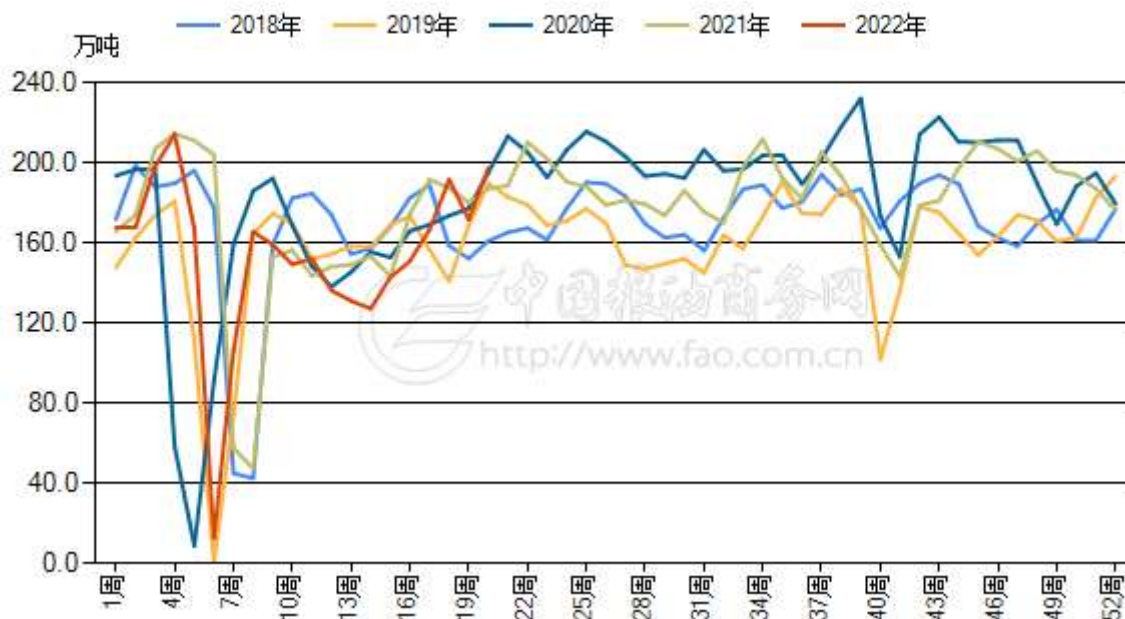
豆一仓单



第 18 周豆粕仓单持平于 10864 张；豆一仓单增 2214 张至 6114 张。

2.4 大豆周度压榨量

2018-2022年20周国内油厂大豆周度加工量

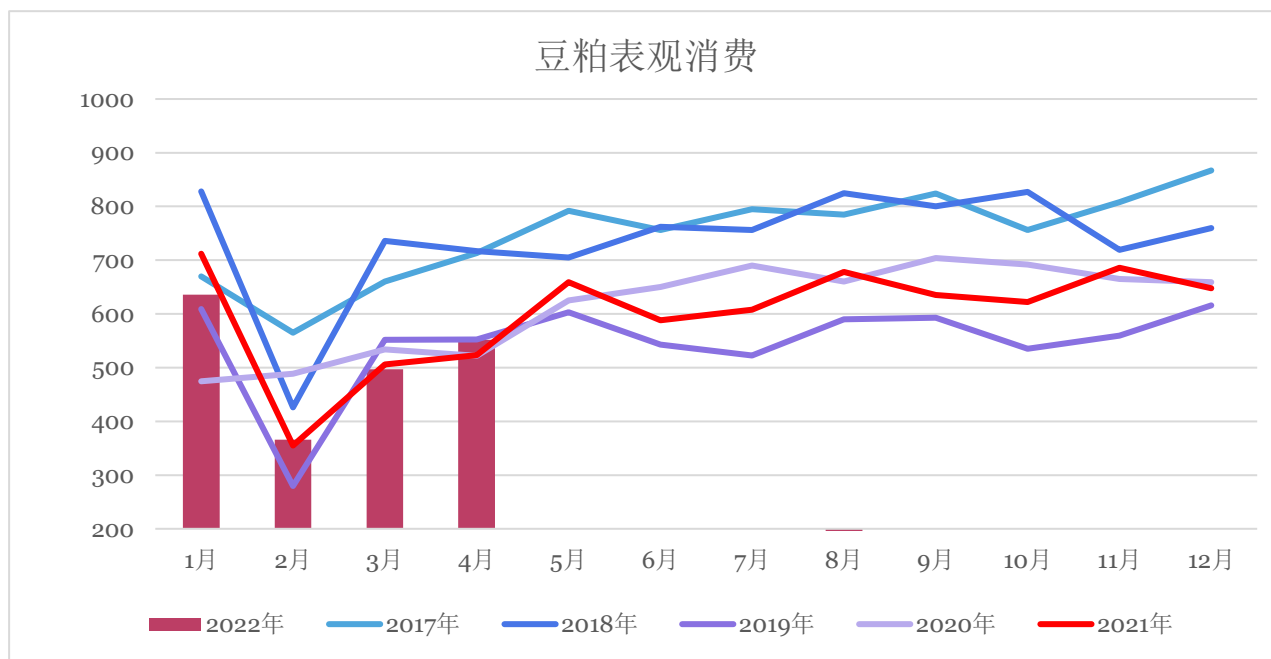


根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查，2022 年第 19 周(5 月 7 日-5 月 13 日) 油厂大豆压榨量为 197.7 万吨，环比上周的 171.7 万吨环比增加 20 万吨，超过去年同期水平的 185.4 万吨。2022 年自然年度累计大豆压榨总量为 2931.4 万吨，去年同期累计压榨量为 3098.8 万吨，同比减少 5.3% (-167.3 万吨)。

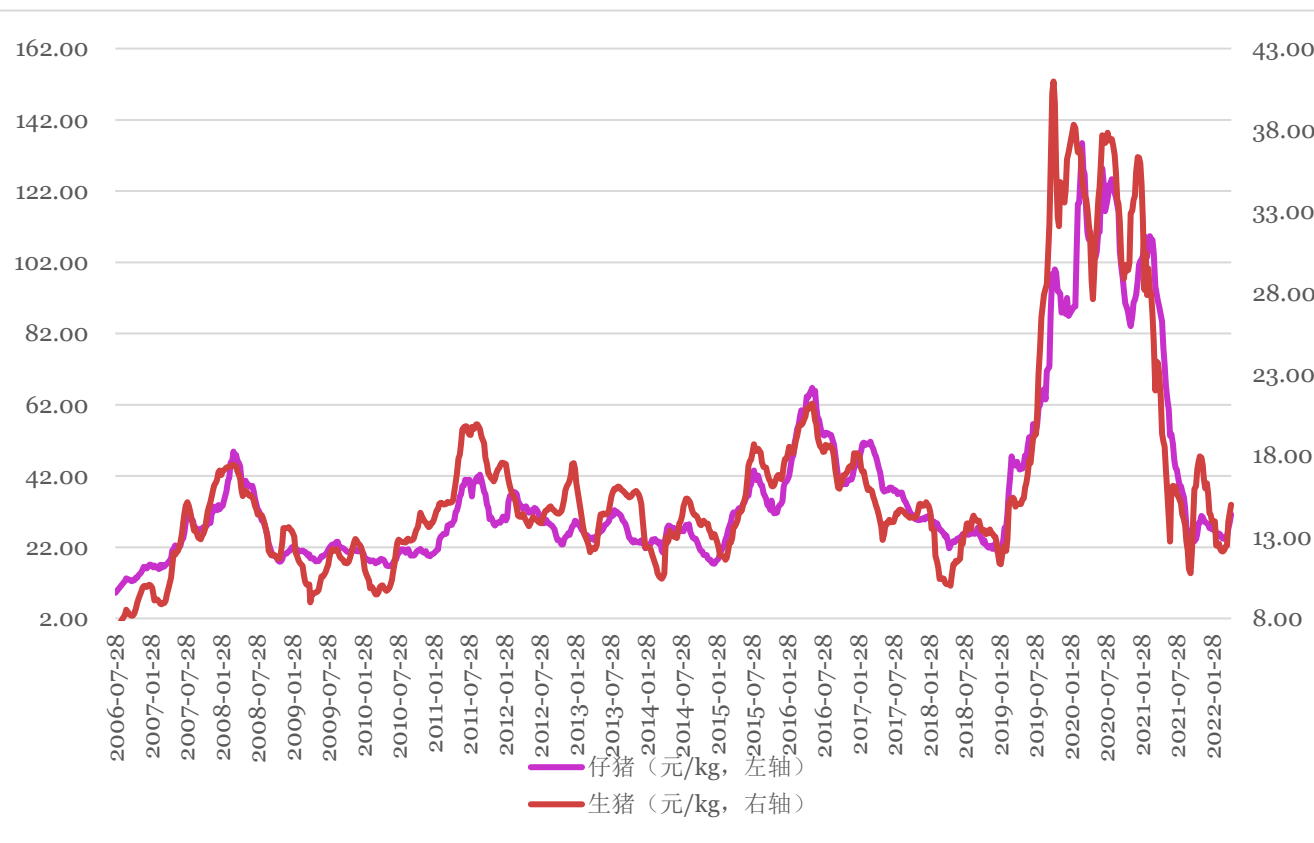
2.6 压榨利润

品种	交货月	CBOT价格	CNF升贴水	CNF(美元/吨)	汇率	完税价(元/吨)	合约	豆油	豆粕	压榨毛利润
美湾	11月(x)	1493	369	684	6.797	5319	2301	10936	3828	-291
巴西	6月(N)	1629	294	707	6.792	5487	现货	11800	4250	32
	7月(N)	1629	309	712	6.798	5534	2209	11326	4054	-257

3 豆粕表观消费



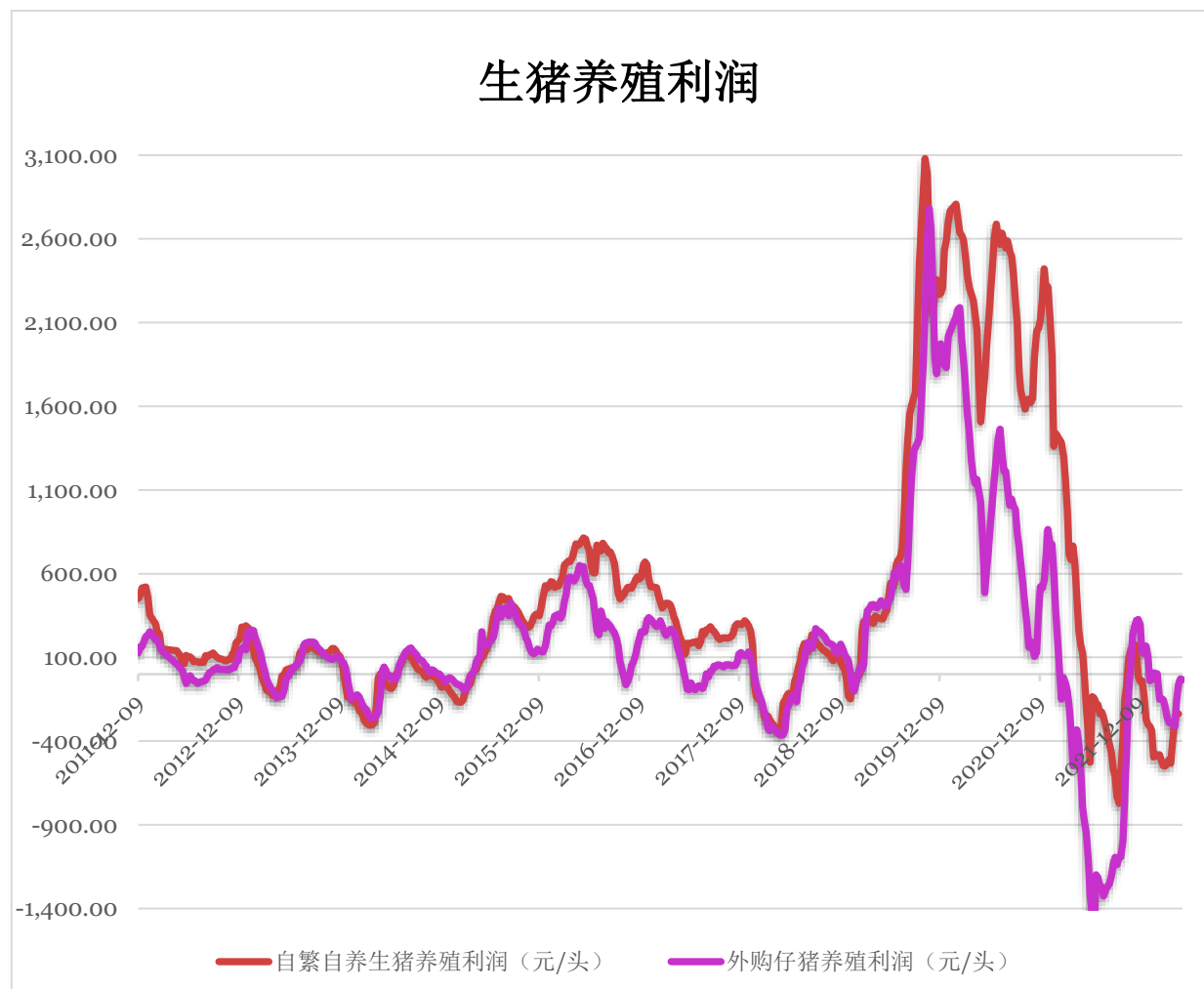
3.1 生猪和仔猪价格



2022年第19周(4月22日-5月6日)主要产销区外三元生猪平均价格15.17元/公斤,较上周价格上涨0.09元/公斤;主产区10-15公斤仔猪平均价格43.26元/公斤,较上周价格上涨2.23元/公斤;本周主产区白条猪肉平均价格20.64元/公斤,较上周价格上涨0.08元/公斤。本周猪料比4.73:1较上周同期猪粮比下跌0.03元/公斤,猪粮比为5.40:1,较上周同期猪料比价格下跌0.05元/公斤。虽猪价回涨后养殖户亏损大幅下降,但总体依旧处于亏损中,养殖户对于价格下跌抵触心理较强,压栏惜售,叠加华储网在周二发布第七批次猪肉收储通知,增强养殖户信心,上半周猪价上涨为主。另外,广东受5月1

日起实施的禁调政策影响，调入生猪减少，导致本地供应偏紧张，价格上涨明显。但节后市场需求回落，随猪肉价格的上涨，下游接受能力下降，屠宰企业走货情况不佳，压价收猪意愿强，在供需双方博弈下，猪价出现滞涨行情，且大部分地区出现小幅回调迹象。

3.2 生猪养殖利润



2022年第19周(5月7日-5月13日)自繁自养利润从上周的-234元/头略将至-236元/头;外购仔猪养殖利润从-27元/头略降至-33元/头。

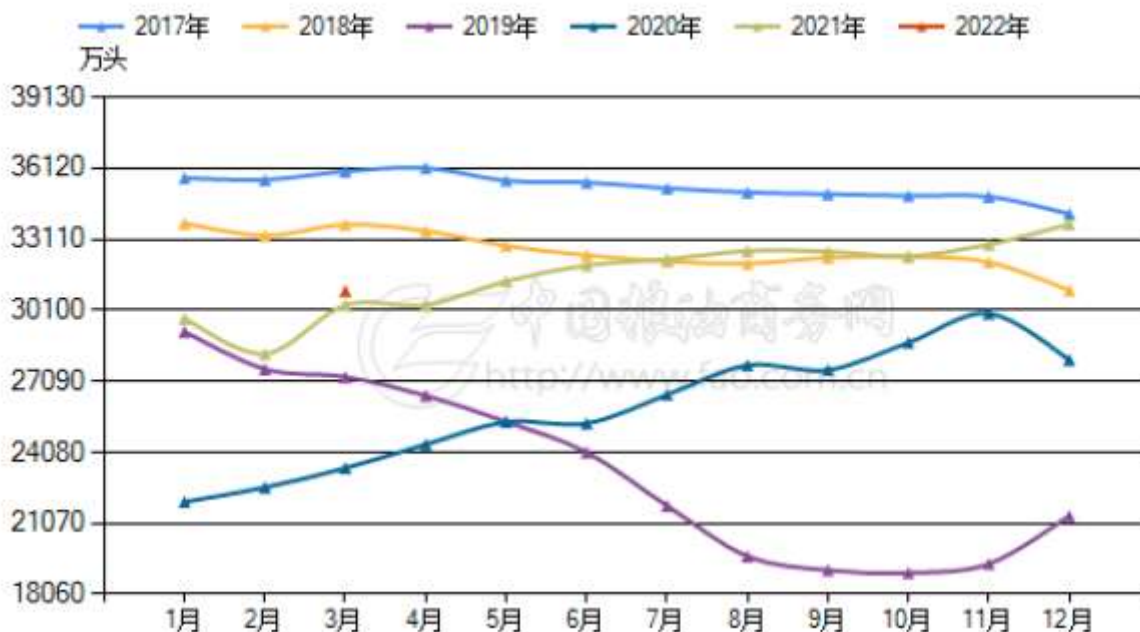
3.3 生猪母猪存栏

统计局数据称，2022年第一季度末全国能繁殖母猪存栏4185万头，同比减少133万头，下降3.1%；环比减少144万头，下降3.3%。2022年第一季度末生猪存栏42253万头，同比增加657万头，增长1.6%；环比减少2670万头，下降5.9%。

2017-2022年3月年能繁母猪存栏量走势



2017-2022年3月年生猪存栏量走势



3.4 禽类养殖情况



2022年第19周(5月7日-5月13日)肉鸡价格震荡下跌。全国肉毛鸡价格在9.04元/公斤,较上周跌0.2%;较去年同期8.96涨0.1%。肉鸡养殖利润在2.51元/只,较去年同期的-1.2元/只上涨2.91元/只。国内鸡蛋价格较上周下跌,全国鸡蛋价格10.8元/公斤,周度环比降0.2%,较去年同期的9.6上涨13%。截止本周五,蛋鸡养殖利润在39.5元/只,环比上周涨8元/只,较去年同期的23.9元/只上涨15.6元/只。