

2022年11月04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

USDA10月月度供需报告调降美豆单产和产量，不过同时调低了出口，22/23年度美豆库存跟上月持平；同比看，美豆库销比下降，全球大豆偏紧局面在美豆季仍难解决，支撑国际豆价，南美宽松预期落地需要春节之后。美豆收割接近尾声，巴西大豆播种进度超4成，天气整体正常，天气题材真空期；美豆出口较好，以及巴西港口罢工，国际豆价有支撑。

自8月中旬以来国内豆粕当前仍呈现供需双增，库存回落至同期偏低水平。压榨端来看，在大豆低库存和进口偏低情况下，压榨仍受限；需求端来看，9月表需同比大增超过12%；不过从10月表需有明显回落，11、12月随着到港增加紧张局面将有所改观。近期01合约震荡，01贴水高达1100+，01盘面亏损幅度仍较大，下方仍有较强支撑。

基本面

供应：

USDA月度报告将美豆的单产50.4蒲/亩下调至49.8蒲/亩，调整后美豆产量1.17亿吨，同比减少3.4%，减产幅度进一步扩大，不过也调低了出口量108万吨，期末库存环比持平于544万吨，同比下降201万吨，库销比降至4.5%。22/23年度全球大豆产量调高122万吨至3.91亿吨，同比增幅10%；其中美豆减3.4%至1.17亿吨，巴西产量环比调增300万吨至1.52亿吨（同比+19.7%），阿根廷产量维持0.51亿吨（同比+15.9%）。22/23年全球大豆期末结转库较上月预估调增160万吨至1005万吨，库销比从上年的25.4%调至26.4%。总的来说，报告调低美豆产量后，全球大豆偏紧局面在美豆新季仍难解决，所以南美大豆生长期的容错率也较低；只有南美大豆产量转为现实，国际大豆的供需才能从紧张过渡到宽松。

第44周国内大豆压榨155.8万吨，环比上周的170.1万吨减少14.4万吨，低于上年的196.8万吨。2022年自然年度累计大豆压榨总量为7469.1万吨，2021年同期累计压榨量为7742.4万吨，同比减少3.5%（-273万吨）。

需求：

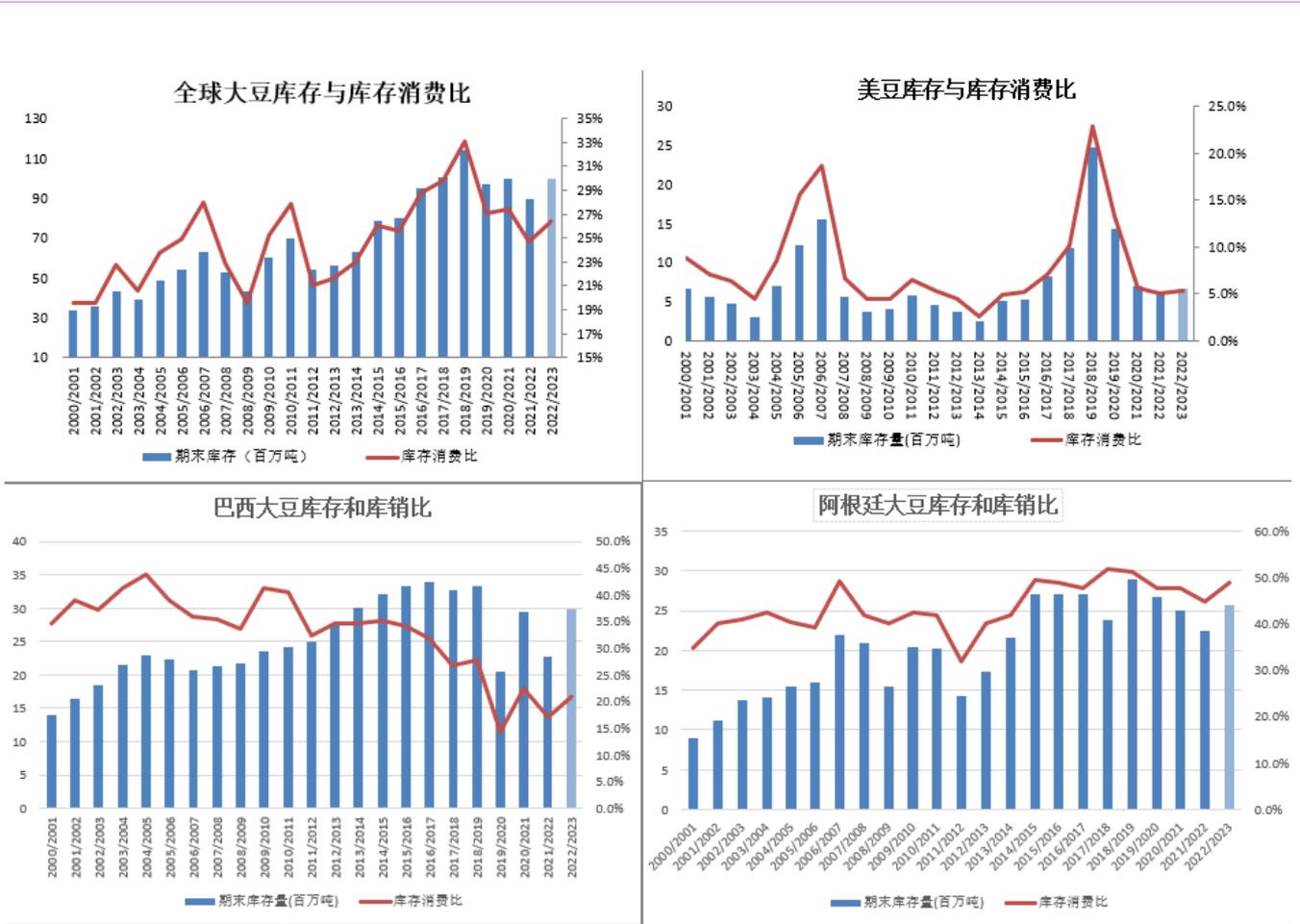
9月表需环比增8.3%，同比增加12.3%。但从前三周表需来看需求确有明显的回落，10月表需同比和环比分别下滑18.4%和6.6%。

库存:

根据粮油商务网统计,截至10月28(第43周),国内主要油厂豆粕库存21万吨,环比减少6万吨,同比减少60%,跟5年均值下降70%。

大豆压榨产业链数据

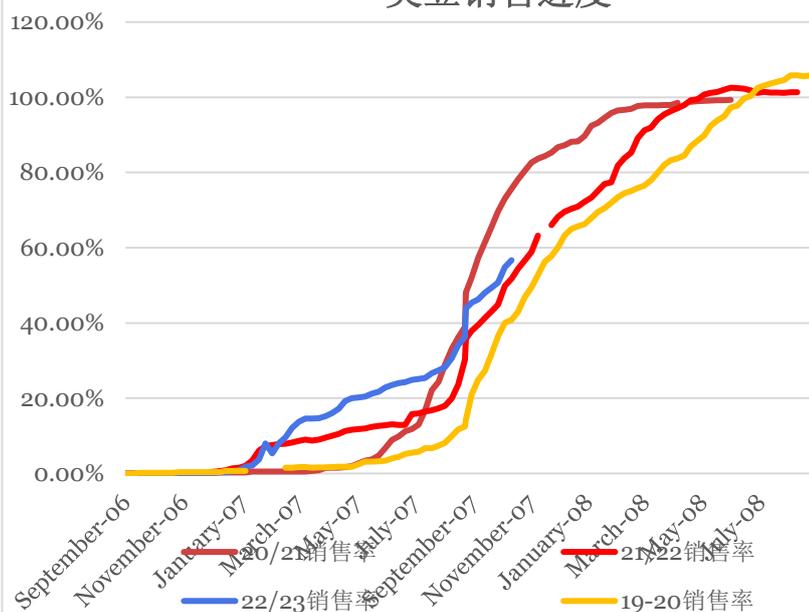
1.1 大豆库存及库存消费比



USDA 月度报告将美豆的单产 50.4 蒲/亩下调至 49.8 蒲/亩，调整后美豆产量 1.17 亿吨，同比减少 3.4%，减产幅度进一步扩大，不过也调低了出口量 108 万吨，期末库存环比持平于 544 万吨，同比下降 201 万吨，库销比降至 4.5%。22/23 年度全球大豆产量调高 122 万吨至 3.91 亿吨，同比增幅 10%；其中美豆减 3.4% 至 1.17 亿吨，巴西产量环比调增 300 万吨至 1.52 亿吨（同比+19.7%），阿根廷产量维持 0.51 亿吨（同比+15.9%）。22/23 年全球大豆期末结转库较上月预估调增 160 万吨至 1005 万吨，库销比从上年的 25.4% 调至 26.4%。总的来说，报告调低美豆产量后，全球大豆偏紧局面在美豆新季仍难解决，所以南美大豆生长期的容错率也较低；只有南美大豆产量转为现实，国际大豆的供需才能从紧张过渡到宽松。

1.2 美豆出口销售情况

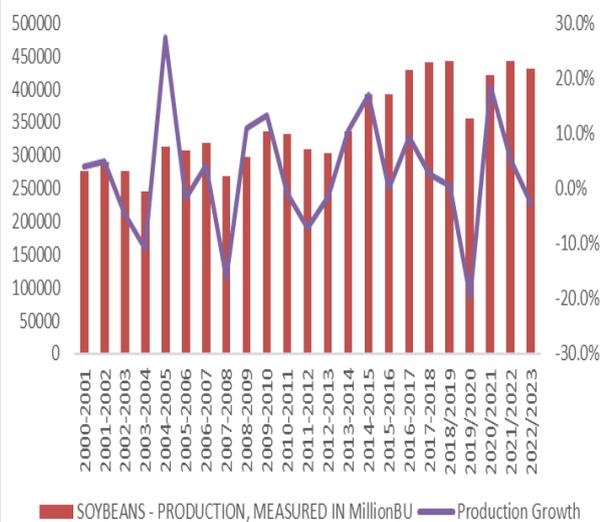
美豆销售进度



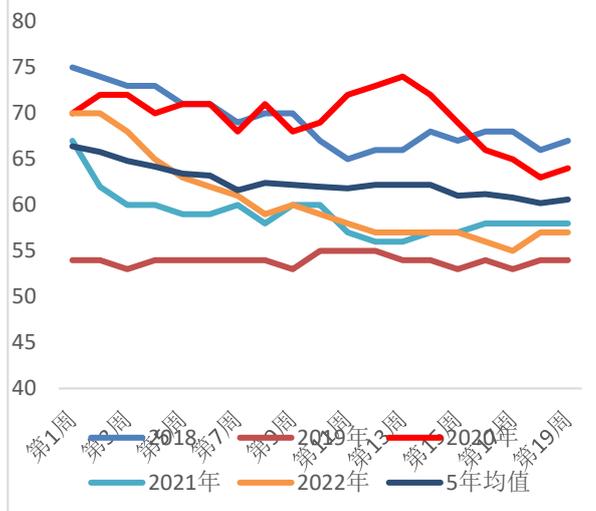
截止10月29当周，本周22/23年度美豆销售96.9万吨，环比上周回落，合计销售3229万吨，占计划销售的5566万吨的58%，高于去年的51.3%。

1.3 22/23 年度美豆收割接近尾声，同比下降

美豆产量及增速



美豆优良率 (%)



9月的USDA供需报告显示，今年美国2022年大豆种植面积预估为8750万英亩，面积同比增加0.2%，单产同比减少1.7%，产量同比减少3.4%至1.17亿吨。美国农业部最新作物生长报告显示，截至10月10日17日消息，美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布称，截至2022年10月30日当周，美国大豆收割率88%，分析师平均预估为89%，之前一周为80%，去年同期为78%，五年均值为78%。

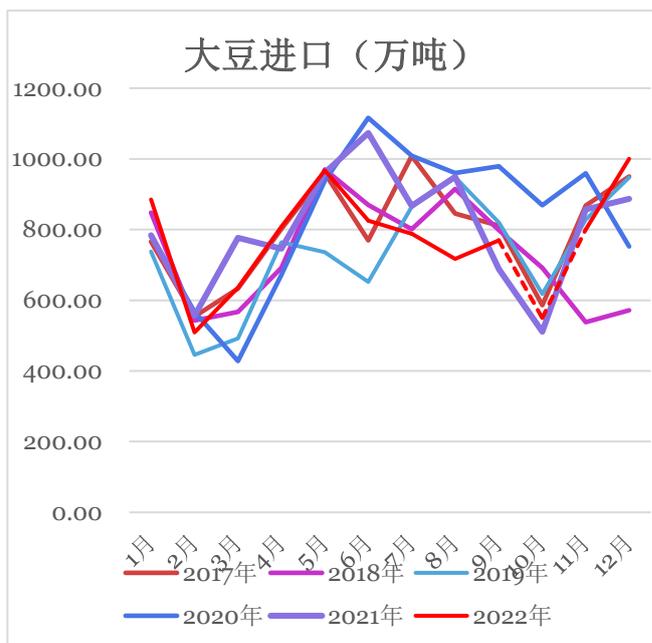
此外巴西大豆播种推进顺利，咨询公司AgRural周一称，截至上周四（10月27日），巴西2022/23年度大豆播种面积已经达到预期面积的46%，高于一周前的34%，去年同期52%。

1.4 国内大豆进口

海关数据,9月进口大豆769.8万吨,同比增11.95%,高于预期的650万吨。1-9月大豆进口量为6904.3万吨,同比减少6.7% (-770)。

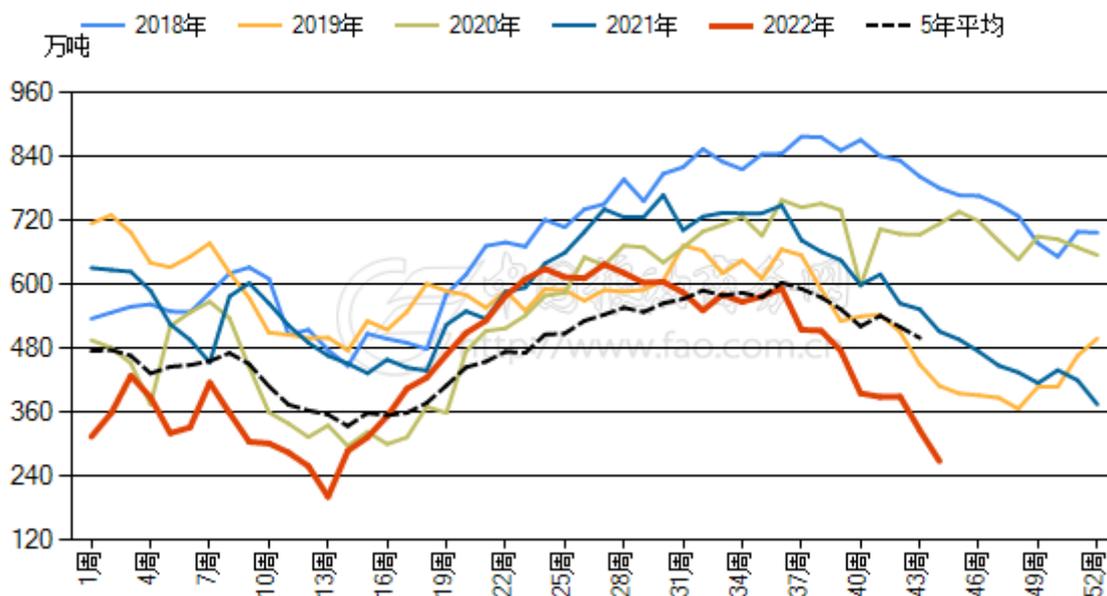
市场对10月-12月的到港预估为550/800/1000万吨,合计2350万吨。按照10-12月的预估到港,全年合计进口9254万吨,同比上年9655万吨减少4.1%(-400)。

4月1日国内开始抛储大豆,若有200万吨流入市场的话,今年前11个月大豆供应将比去年减200万吨 (-2%)。



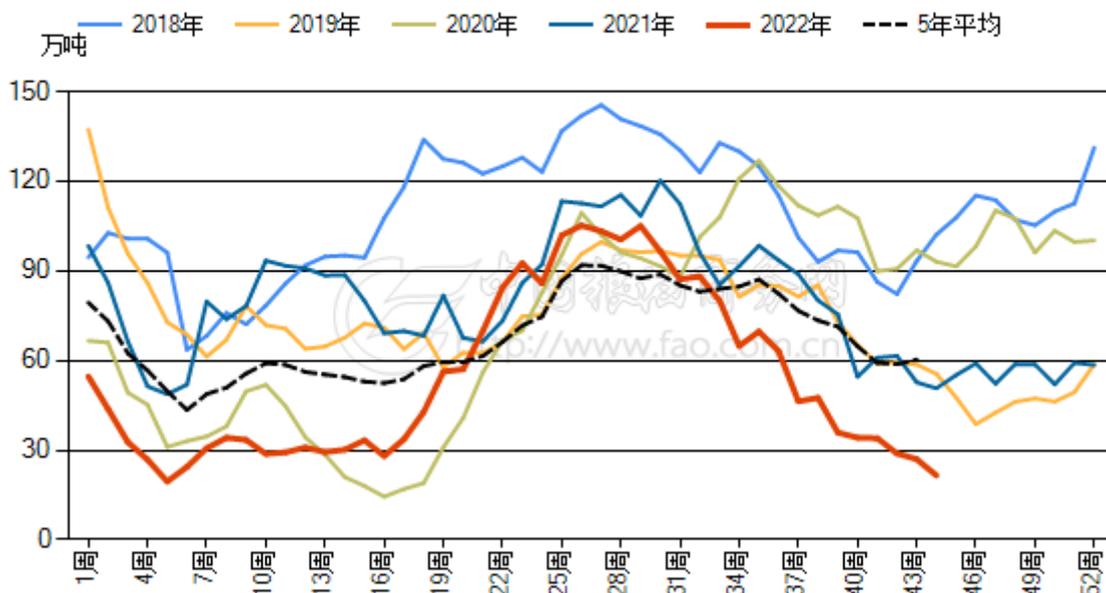
2.1 国内大豆库存变化

2018-2022年第44周全国油厂进口大豆周度库存对比



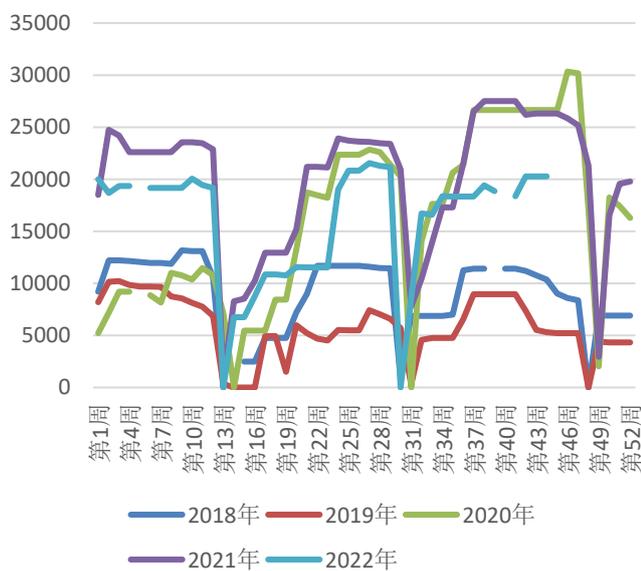
2.2 国内主要油厂豆粕库存变化

2018-2022年第44周全国油厂豆粕周度库存对比

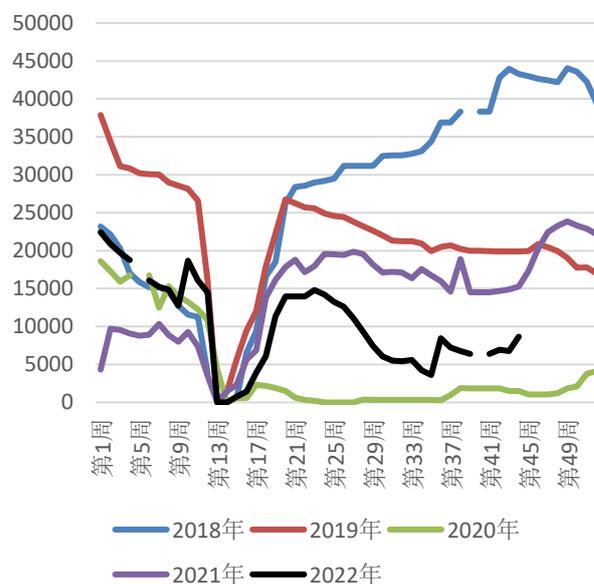


2.3 豆粕和豆一仓单

豆粕仓单



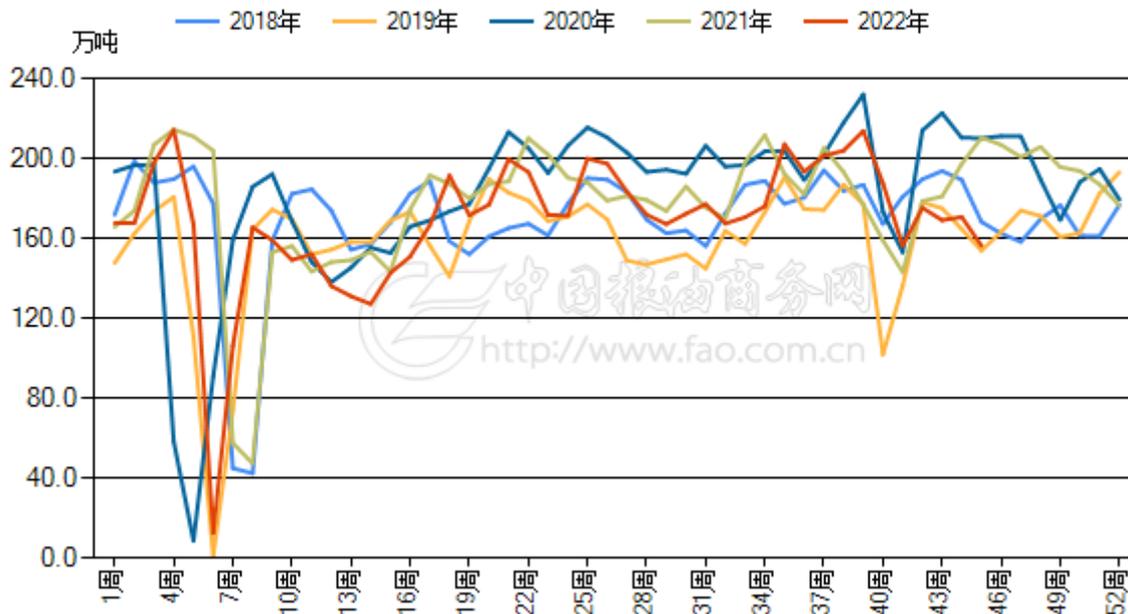
豆一仓单



第 44 周豆粕仓单周度环比持平于 20272 张；豆一仓单增加 1880 张至 8661 张。

2.4 大豆周度压榨量

2018-2022年45周国内油厂大豆周度加工量

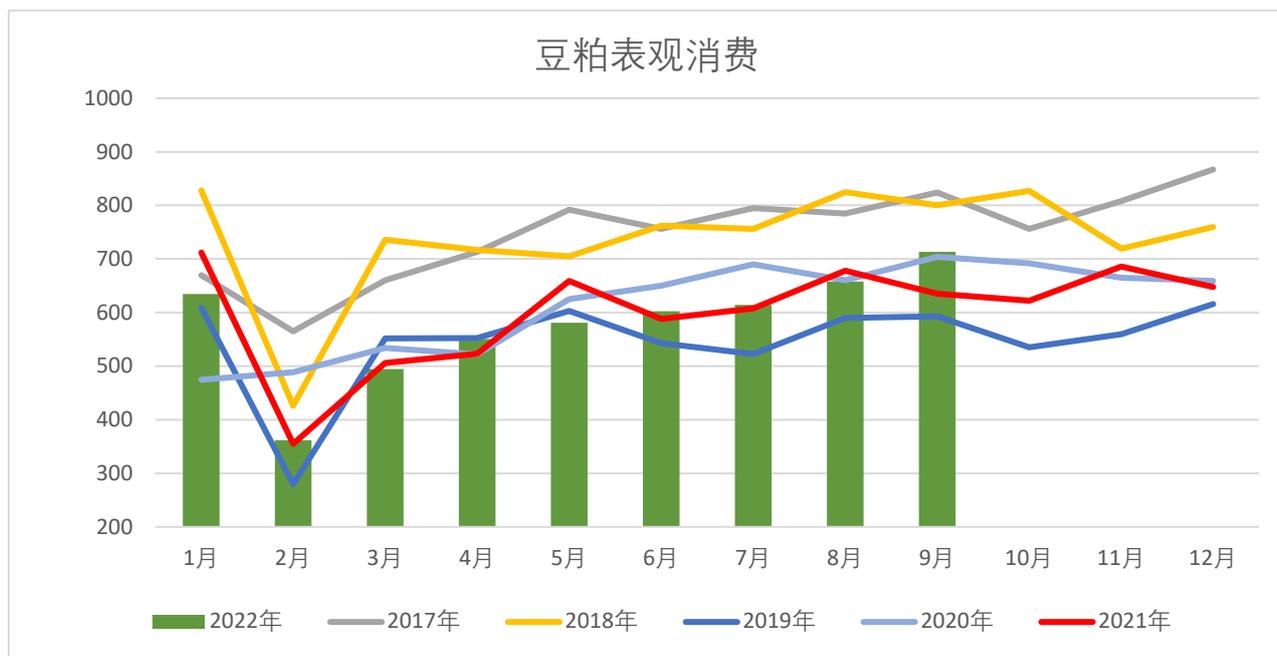


根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查，2022 年第 44 周(10 月 29 日-11 月 4 日) 油厂大豆压榨量为 155.8 万吨，环比上周的 170.1 万吨减少 14.4 万吨，低于上年的 196.8 万吨。2022 年自然年度累计大豆压榨总量为 7469 万吨，2021 年同期累计压榨量为 7742 万吨，同比减少 3.5% (-273 万吨)。

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)	1440	389	672	7.267	5583	现货	10700	5450	675
	11月(X)	1440	389	672	7.267	5583	2301	9654	4188	-510
巴西	3月(H)	1462	213	615	7.237	5092	2305	8990	3727	-503

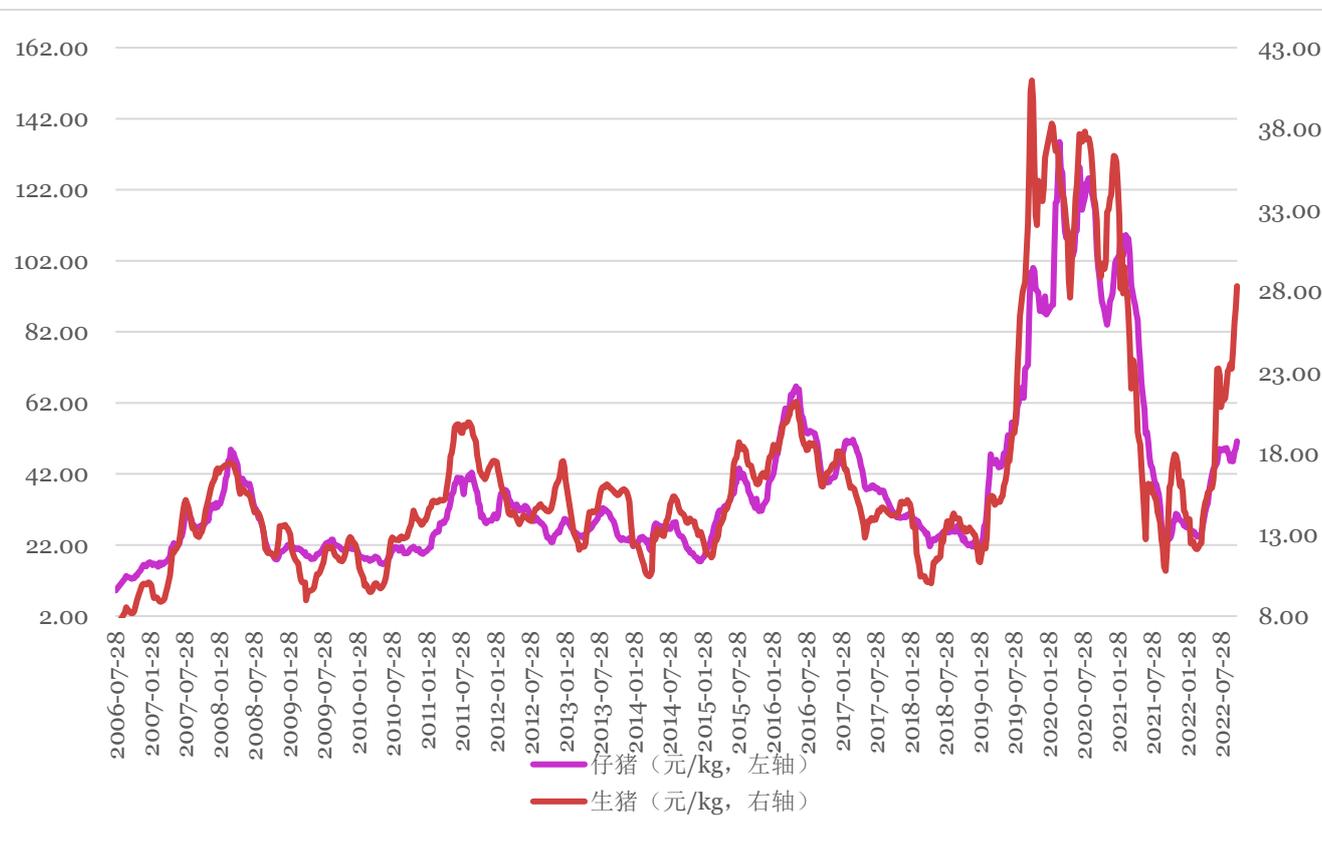
3 豆粕表观消费



9月表需环比增 8.3%，同比增加 12.3%。但从前三周表需来看需求确有明显的回落，预计 10 月表需同比和环比分别下滑 6.6%和 18.4%。

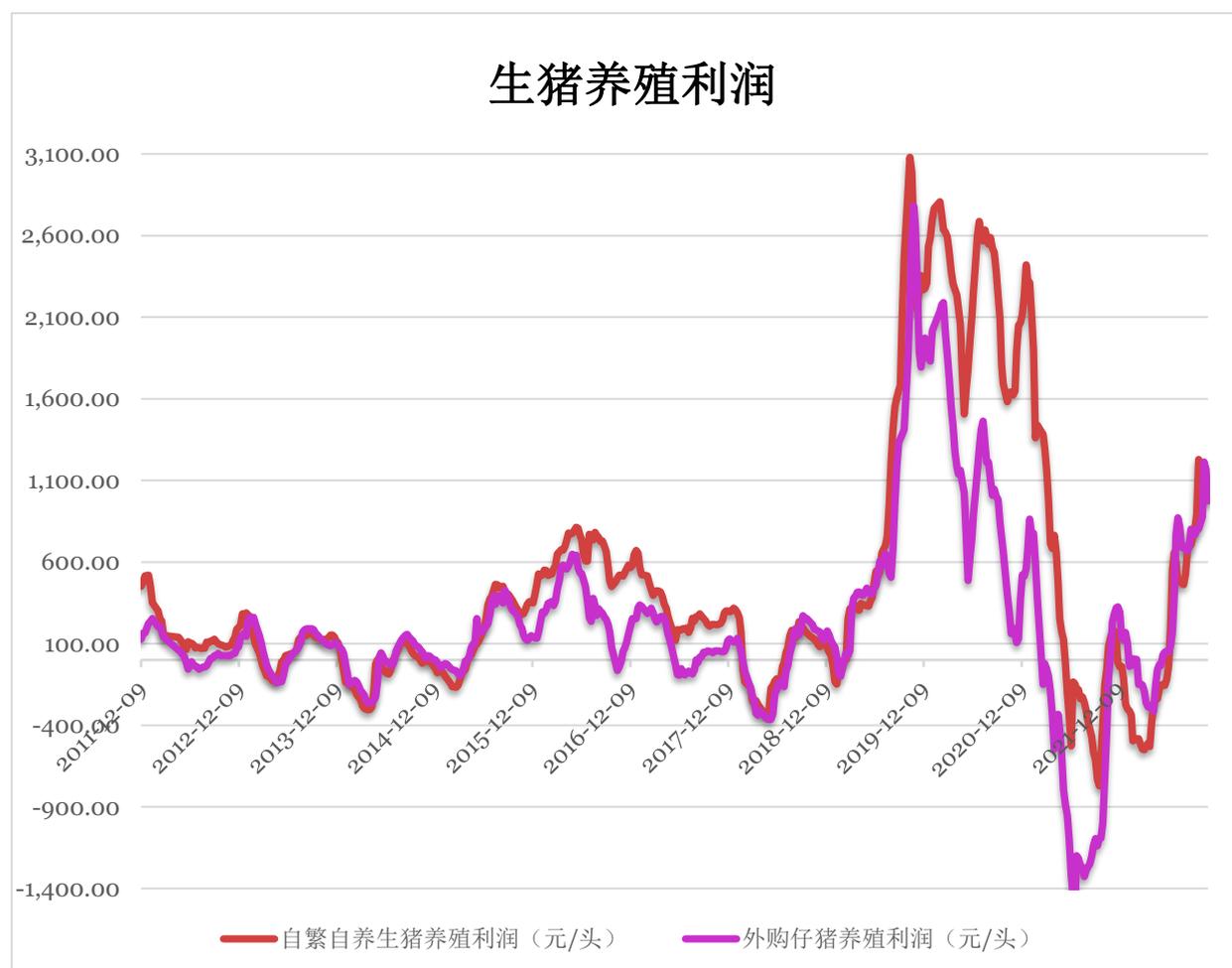
根据饲料工业协会的数据，2022 年 8 月，全国工业饲料产量 2458 万吨，环比增长 7.3%，同比下降 3.1%。2022 年 1—8 月，全国工业饲料总产量 18750 万吨，同比下降 2.4%。其中，猪、蛋禽、肉禽饲料产量分别为 8080 万吨、2096 万吨、5650 万吨，同比分别下降 3.8%、2.7%、4.6%。

3.1 生猪和仔猪价格



2022年第44周(10月28日-11月4日)主要产销区外三元生猪周末均价26.25元/公斤,较周初回落3.8%。今日猪价继续下跌,整体呈现南北通跌的行情。养殖户出栏积极性提高,市场猪源供应相对充足,屠企采购难度不大,并且猪价高企叠加部分地区疫情影响,消费持续低迷,均利空猪价。11月份生猪及猪肉供应依旧紧张,供应缺口已经存在。但由于9月下旬以来在诸多非客观因素的影响下猪价涨幅过大,导致生猪价格涨幅与供需基本面脱节倾向严重,叠加多点散发的疫情进一步影响消费需求季节性增长,因此预判11月上半月期间,出栏大猪价格总体震荡下跌走势为主,11月下半月猪价再度回涨几率将逐步提高,11月出栏大猪月度均价环比下跌的几率提高。12月份月份猪价有望继续延续11月下半月以来的涨势继续上涨,但春节前的12月下旬1月上旬,如果二次育肥猪源出栏集中度过高,则存在滞涨回调可能。

3.2 生猪养殖利润

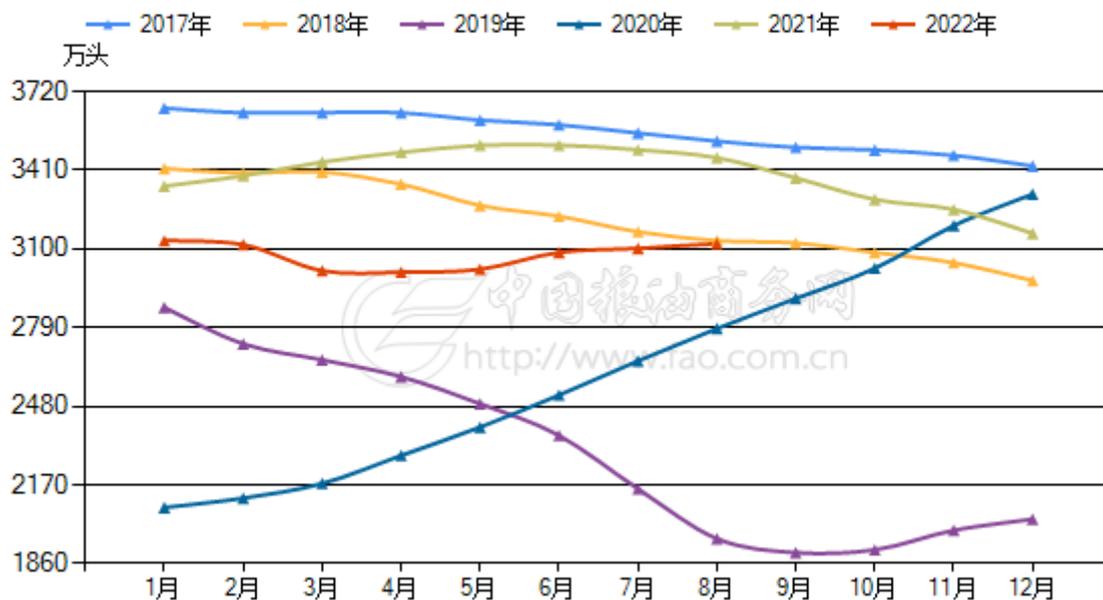


2022年第44周(10月28日-11月4日)自繁自养利润从上周的1175/头降至988;外购仔猪养殖利润从1169降至973头。

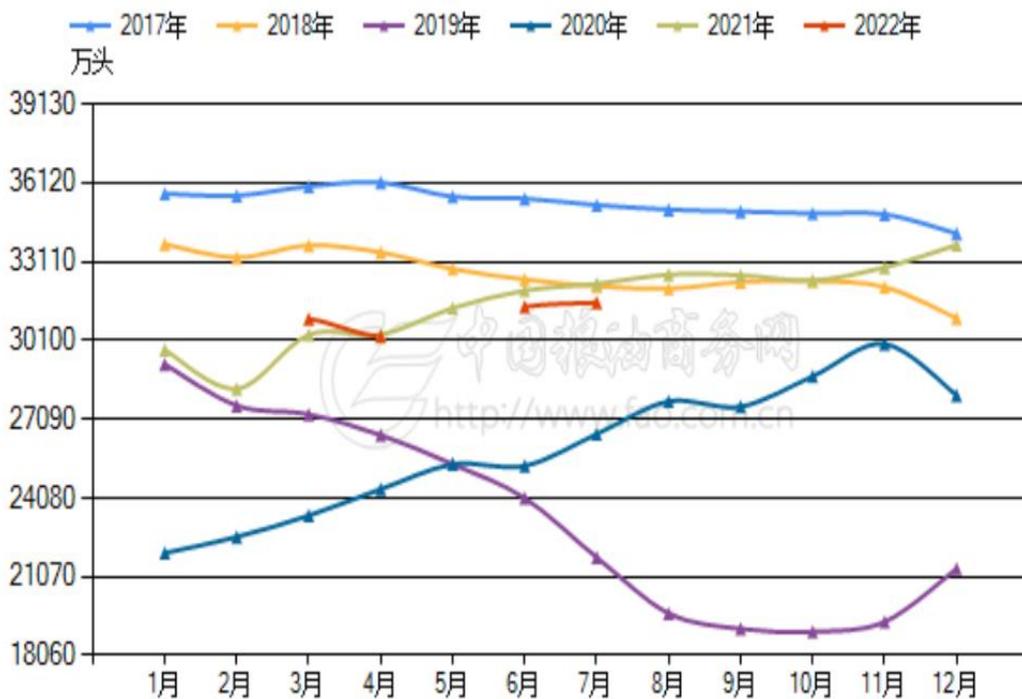
3.3 生猪母猪存栏

根据农业农村部畜牧兽医局最新发布数据,2022年8月份400个监测点能繁母猪存栏量为3120.7万头,环比增加0.6%,同比减少9.8%。7月生猪存栏量为31542.67万头,环比增加0.50%,同比减少2.23%。

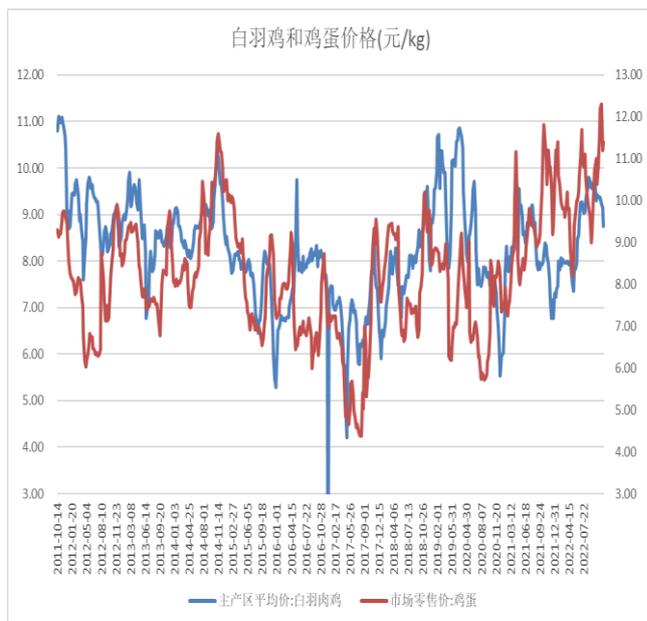
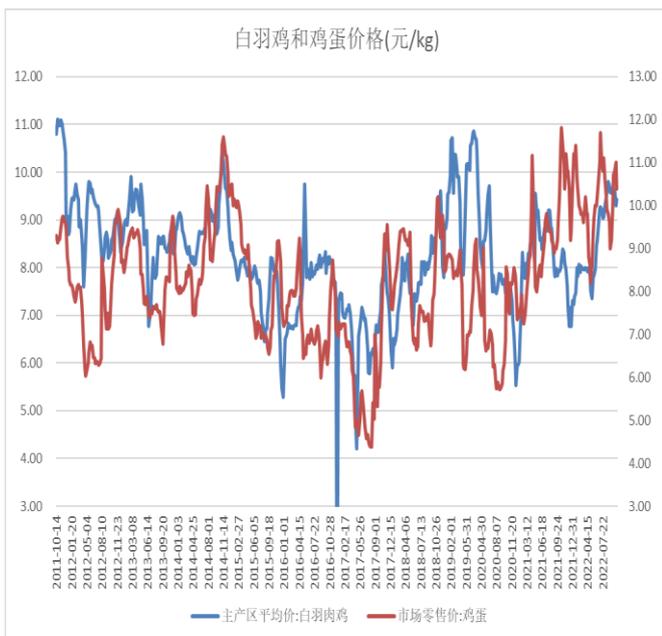
2017-2022年8月年能繁母猪存栏量走势



2017-2022年7月年生猪存栏量走势



3.4 禽类养殖情况



2022年第44(10月29-11月4日)肉鸡价格震荡。全国肉毛鸡价格在9.64元/公斤,较上周回落0.0元/公斤,较去年同期7.23升33.6%。肉鸡养殖亏损0.32元/只,环比上周增大0.11元/只,较去年同期的-2.2元/只上涨1.9元/只。国内鸡蛋价格回升,全国鸡蛋价格14.3元/公斤,周度环比升0.9元/公斤,较去年同期的11元/公斤上涨30%。截止本周五,蛋鸡养殖利润在76.5元/只,环比上周增16.5元/只,较去年同期的52.7元/只上涨5.4元/只。