

2022年11月11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

USDA11 月月度供需报告小幅调高 22/23 美豆单产和期末库存，全球结转库存也有一定的调高，报告偏空。不过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，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 5 成，天气整体正常，天气题材真空期。美豆需求端较好支撑豆价，在南美炒作前仍以震荡为主。

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%，10 月表需有明显回落，同比环比分别降 4.2% 和 16.3%，预计 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，下方仍有支撑。

基本面

供应：

USDA 月度报告将美豆的单产上调 0.4 蒲/英亩至 50.2 蒲/亩，调整后美豆产量 1.18 亿吨，同比减少 2.7%，期末库存环比增 55 万吨至 599 万吨，同比下降 146 万吨，库销比降至 5%。22/23 年度全球大豆产量下降 46 万吨至 3.905 亿吨，同比增幅 9.8%；其中美豆减 2.7% 至 1.18 亿吨，巴西产量同比 +19.7% 至 1.52 亿吨，阿根廷产量环比调降 150 万吨至 0.495 亿吨（同比 +12.8%）。22/23 年全球大豆期末结转库较上月预估调增 165 万吨至 10217 万吨，库销比从上年的 26.07% 调至 26.87%。总的来说，报告调高美豆库存和全球结转库存，偏空。不过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 45 周国内大豆压榨 151.2 万吨，环比上周的 146.5 万吨增加 4.6 万吨，低于上年的 209 万吨。2022 年自然年度累计大豆压榨总量为 7962 万吨，2021 年同期累计压榨量为 7962 万吨，同比减少 4.4%（-350 万吨）。

需求：

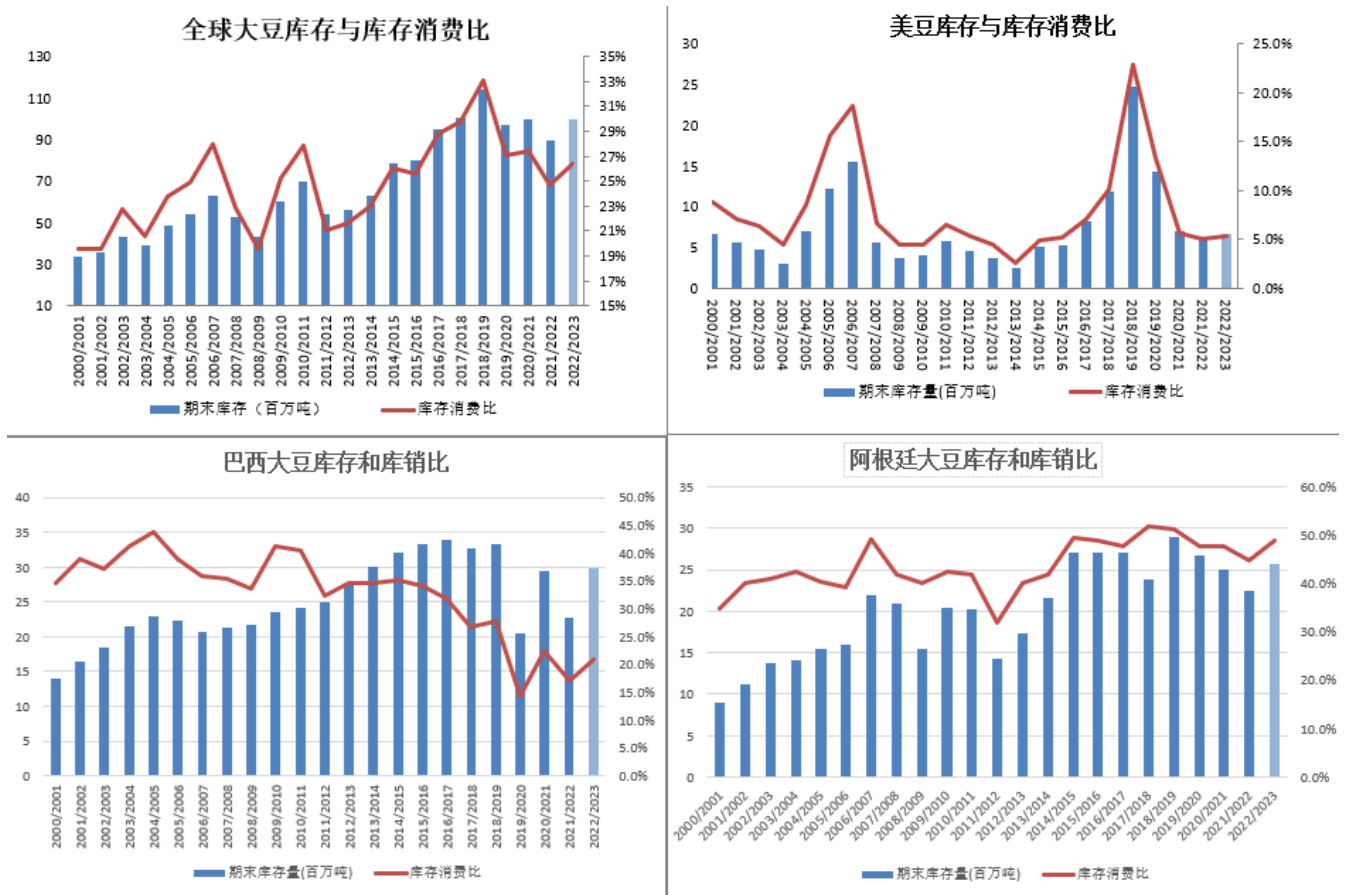
10 月表需环比减少 16.3%，同比减少 4.2%；1-10 月累计表需下降 1.5%。10 月需求环比回落速度超过市场预期。

库存：

根据粮油商务网统计，截至11月4（第44周），国内主要油厂豆粕库存18.6万吨，环比减少2.9万吨，同比减少63.3%，跟5年均值下降72.8%。

大豆压榨产业链数据

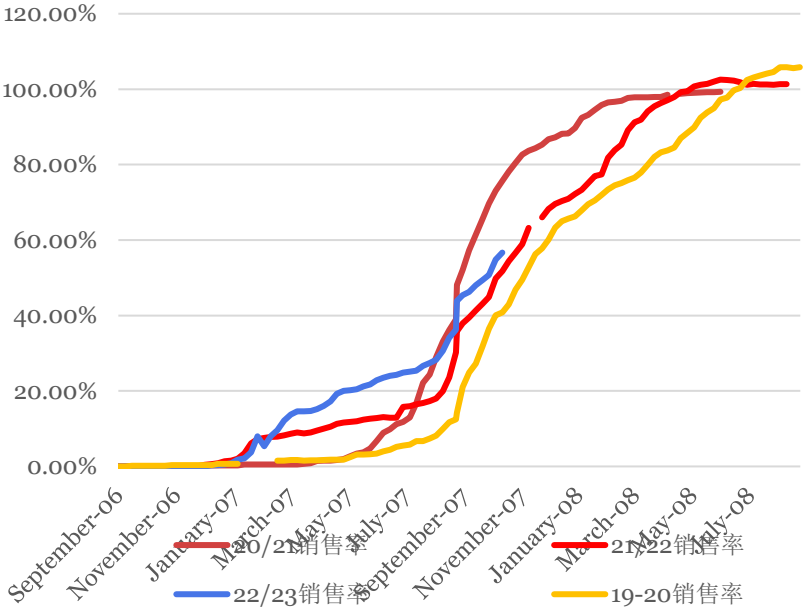
1.1 大豆库存及库存消费比



USDA 月度报告将美豆的单产上调 0.4 蒲/英亩至 50.2 蒲/亩，调整后美豆产量 1.18 亿吨，同比减少 2.7%，期末库存环比增 55 万吨至 599 万吨，同比下降 146 万吨，库销比降至 5%。22/23 年度全球大豆产量下降 46 万吨至 3.905 亿吨，同比增幅 9.8%；其中美豆减 2.7%至 1.18 亿吨，巴西产量同比+19.7%至 1.52 亿吨，阿根廷产量环比调降 150 万吨至 0.495 亿吨（同比+12.8%）。22/23 年全球大豆期末结转库较上月预估调增 165 万吨至 10217 万吨，库销比从上年的 26.07%调至 26.87%。总的来说，报告调高美豆库存和全球结转库存，偏空。不过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

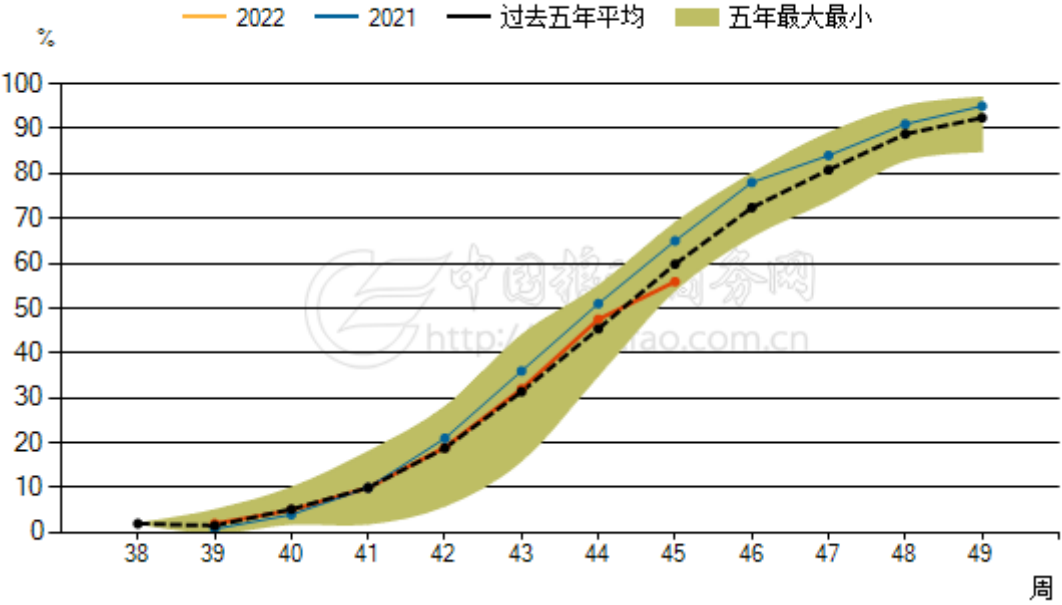
美豆销售进度



截止11月3当周，本周22/23年度美豆销售85.9万吨，环比上周回落，合计销售3309万吨，占计划销售的5566万吨的59.5%，高于去年的56.5%。

1.3 巴西大豆播种进度略低于往年

截止到2022年11月4日巴西大豆种植进度对比



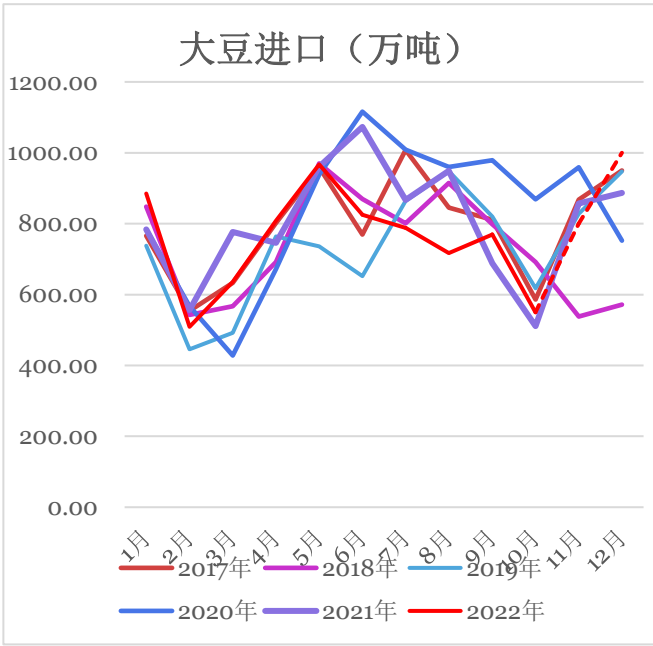
当前巴西大豆仍在播种，截至上周四（11月4日），巴西2022/23年度大豆播种面积已经达到预期面积的55.9%，高于一周前的47.5%，去年同期65%，五年均值59.8%。

1.4 国内大豆进口

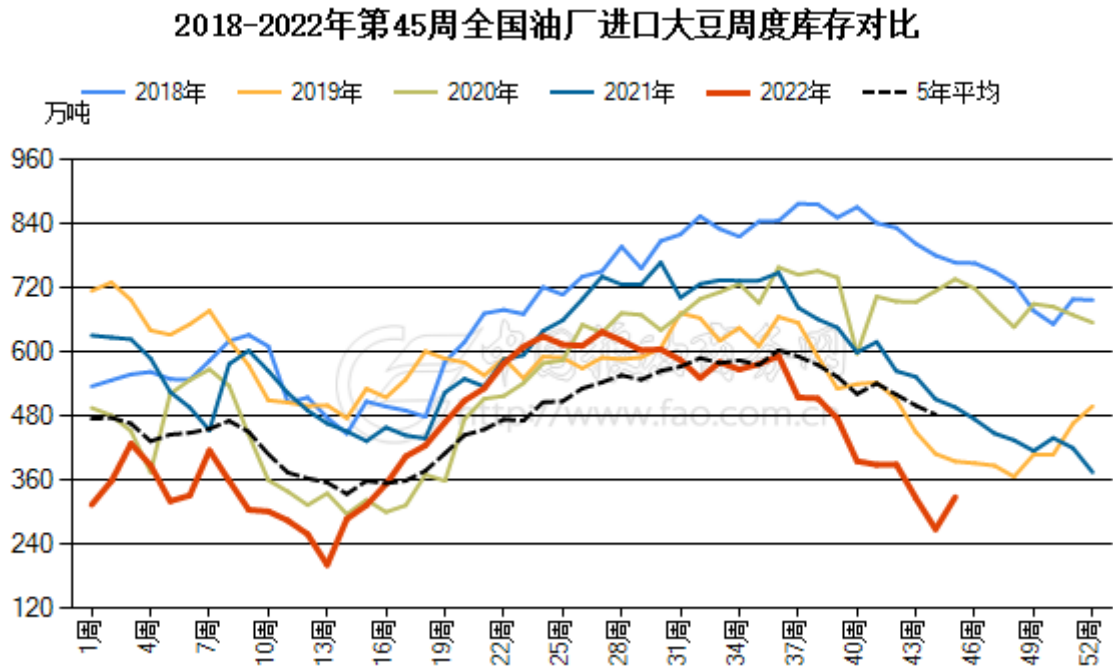
海关数据,10月进口大豆414万吨,同比减少46.3%,低于预期的500万吨。1-10月大豆进口量为7318万吨,同比减少7.5% (-593)。

市场对11月-12月的到港预估800/1000万吨,合计1800万吨。按照11-12月的预估到港,全年合计进口9118吨,同比上年9655万吨减少5.6%(-537)。

4月1日国内开始抛储大豆,若有200万吨流入市场的话,今年大豆供应将比去年减337万吨 (-3.5%)。

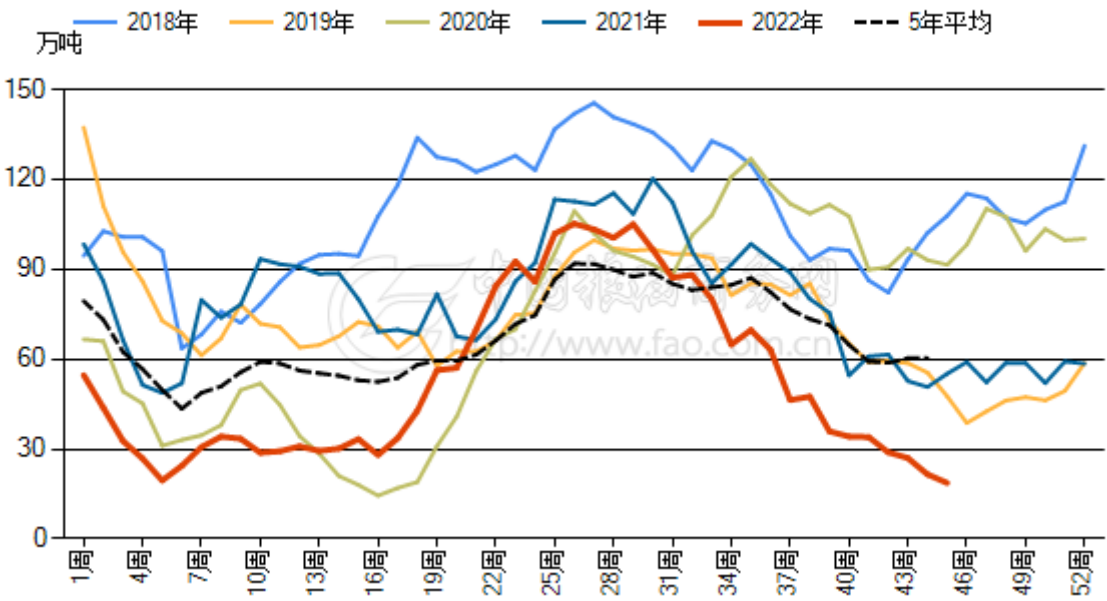


2.1 国内大豆库存变化



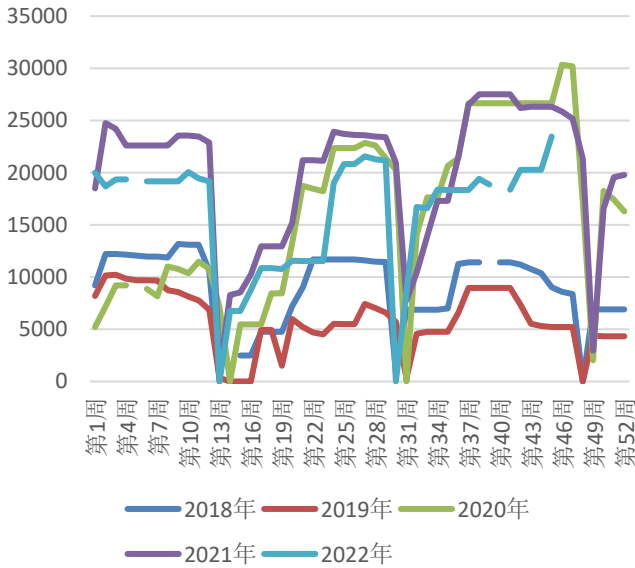
2.2 国内主要油厂豆粕库存变化

2018-2022年第45周全国油厂豆粕周度库存对比

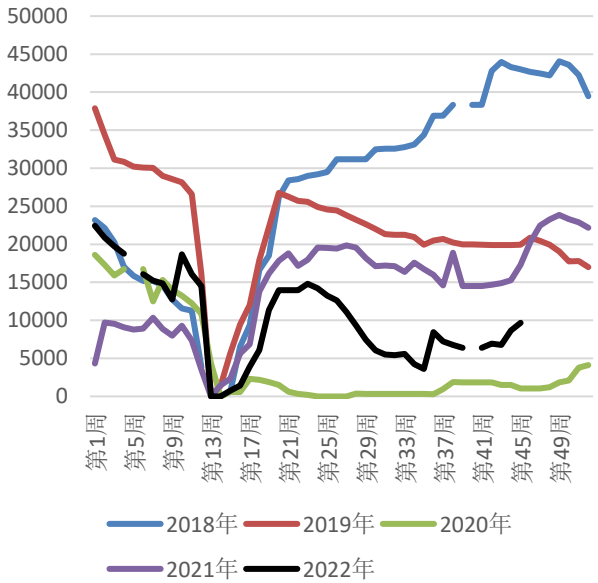


2.3 豆粕和豆一仓单

豆粕仓单



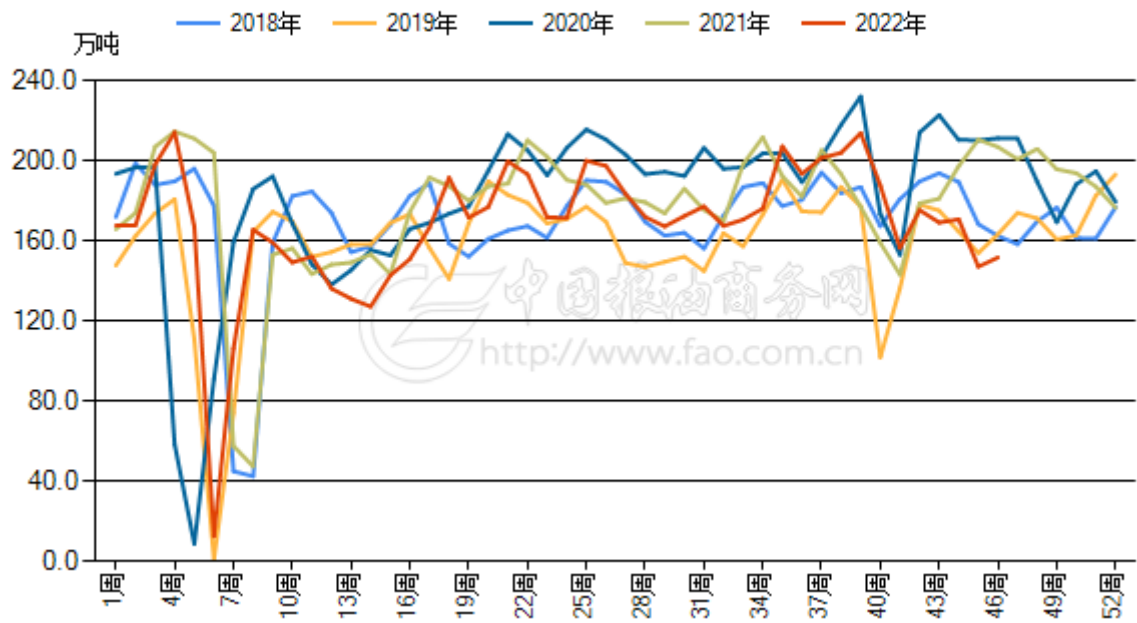
豆一仓单



第 45 周豆粕仓单周度环比增长 3193 至 23465 张；豆一仓单增加 1004 张至 9665 张。

2.4 大豆周度压榨量

2018-2022年46周国内油厂大豆周度加工量



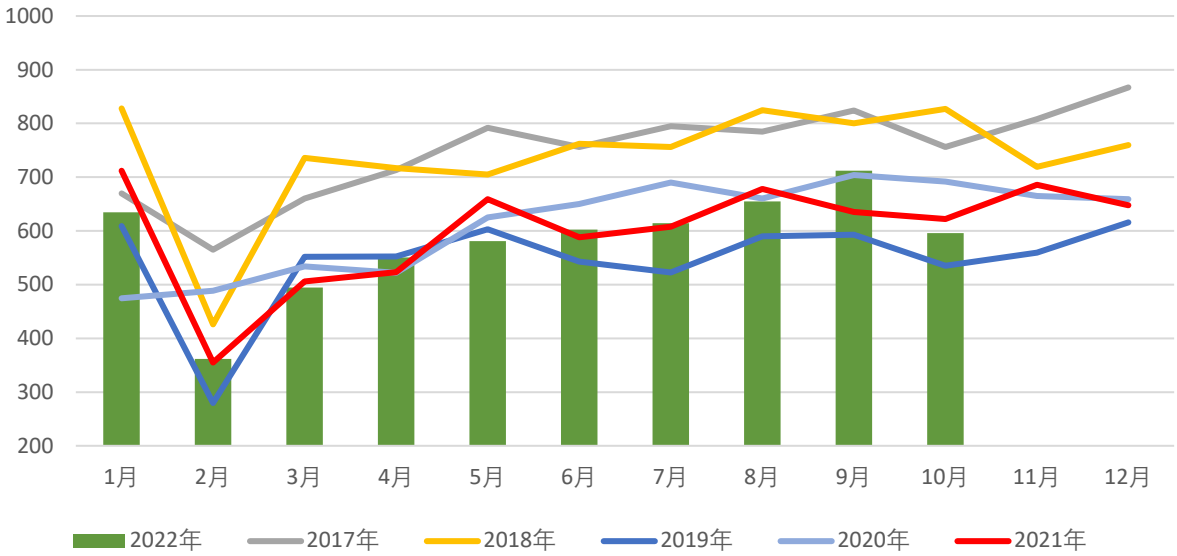
根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查, 2022 年第 45 周(11 月 5 日-11 月 11 日) 油厂大豆压榨量为 151.2 万吨, 环比上周的 146.5 万吨增加 4.6 万吨, 低于上年的 209 万吨。2022 年自然年度累计大豆压榨总量为 7612 万吨, 2021 年同期累计压榨量为 7962 万吨, 同比减少 4.4% (-350 万吨)。

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	379	668	7.267	5553	现货	10050	5450	585
	11月(X)	1440	379	668	7.267	5553	2301	9350	4234	-500
巴西	3月(H)	1455	167	596	7.237	4931	2305	8644	3743	-394

3 豆粕表观消费

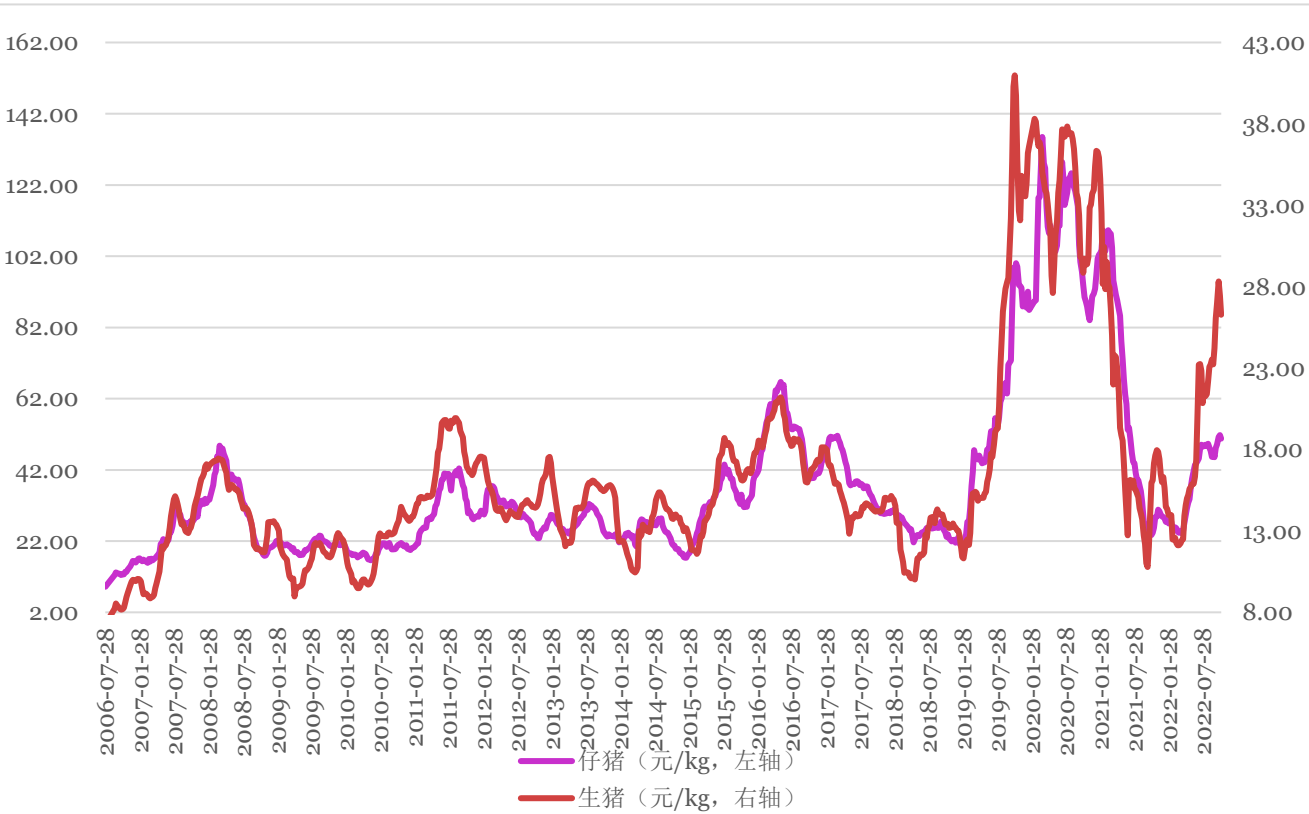
豆粕表观消费



10月表需环比减少16.3%，同比减少4.2%；1-10月累计表需下降1.5%。

饲料工业协会的数据来看，1-9月饲料累计产量为18750万吨，同比下降1.4%。其中9月单月产量达到同期最高的2833万吨，同比环比增幅分别为7.5%和7.8%。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为30.8%，环比增长0.7个百分点；配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比15.3%，环比下降0.3个百分点。

3.1 生猪和仔猪价格



2022 年第 45 周 (11 月 4 日-11 月 11 日) 主要产销区外三元生猪周末均价 25.22 元/公斤, 较周初回落 4%。主要因屠企持续处于亏损当中, 加上疫情影响, 白条走货困难, 屠企承压更大, 压价意愿不减。虽猪价持续下跌, 养殖端出现抵触情绪, 但猪肉价格仍处于高位叠加疫情影响消费需求增加, 总体市场处于相对供大于求的状态。同时政策面调控持续, 猪价承压下跌。预计猪价格有击穿 25 元/公斤的可能, 但 11 月中旬后段下旬受供应缺口继续扩大供应不足进一步凸显的影响, 猪价有望止跌回涨。11 月份出栏大猪月度均价环比止涨转跌的概率极高。12 月份出栏大猪月度均价在 11 月份基础上再度回涨的几率将再度提高, 但 12 月下旬-1 月上旬期间, 如果二次育肥出栏集中度过高, 猪价走势在临近春节前存在止涨转跌的可能性。

3.2 生猪养殖利润

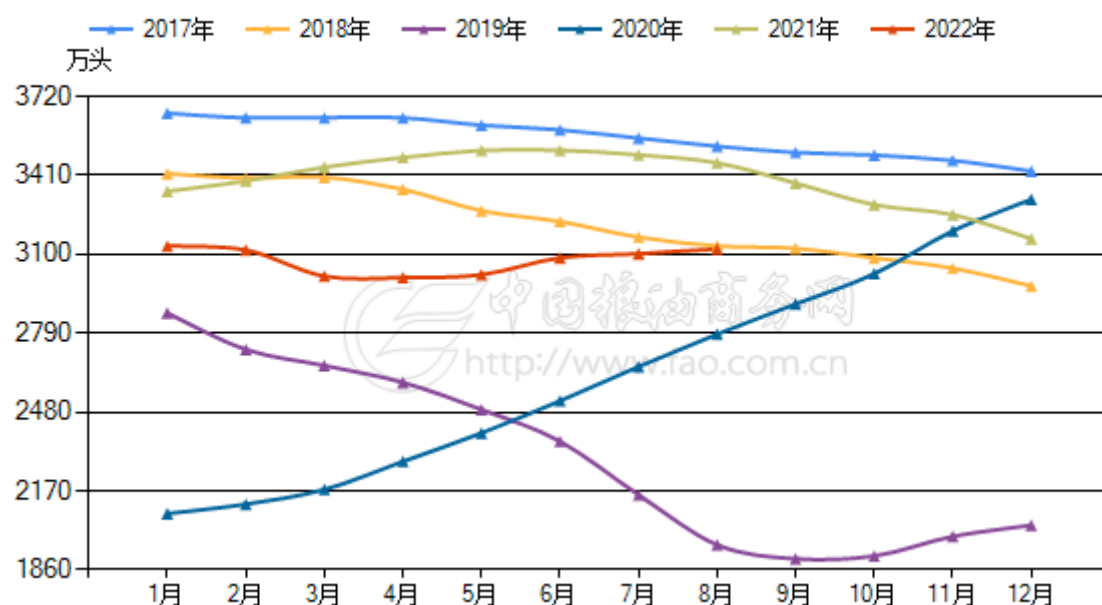


2022 年第 45 周 (11 月 4 日-11 月 11 日) 自繁自养利润从上周的 988 元/头降至 913 元/头;外购仔猪养殖利润从 973 元/头降至 878 元/头。

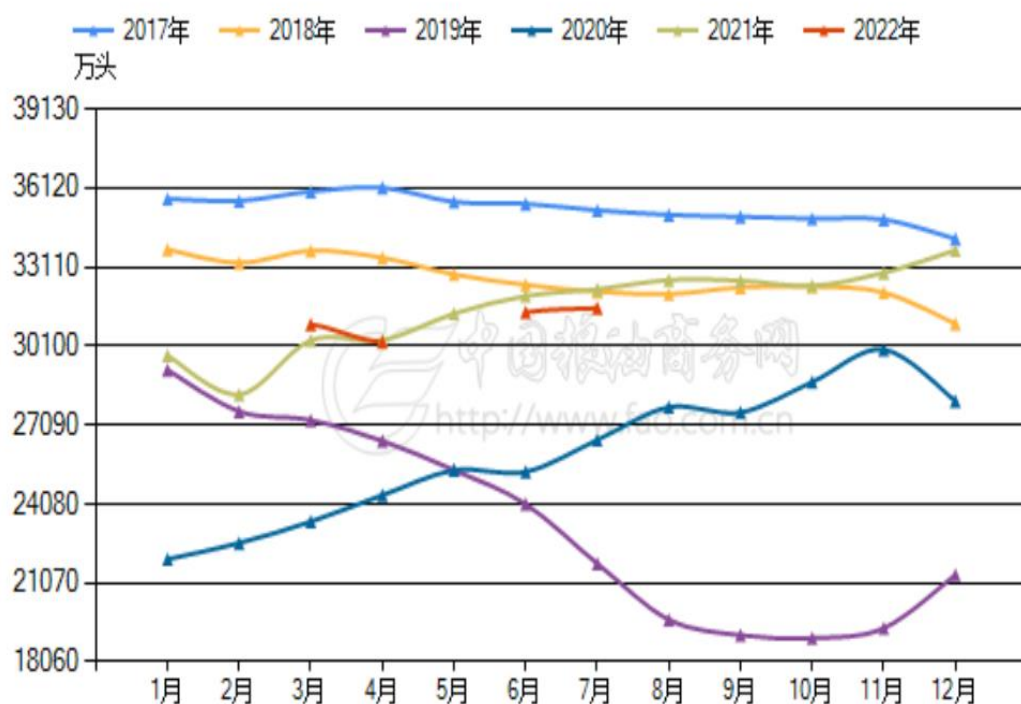
3.3 生猪母猪存栏

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%。

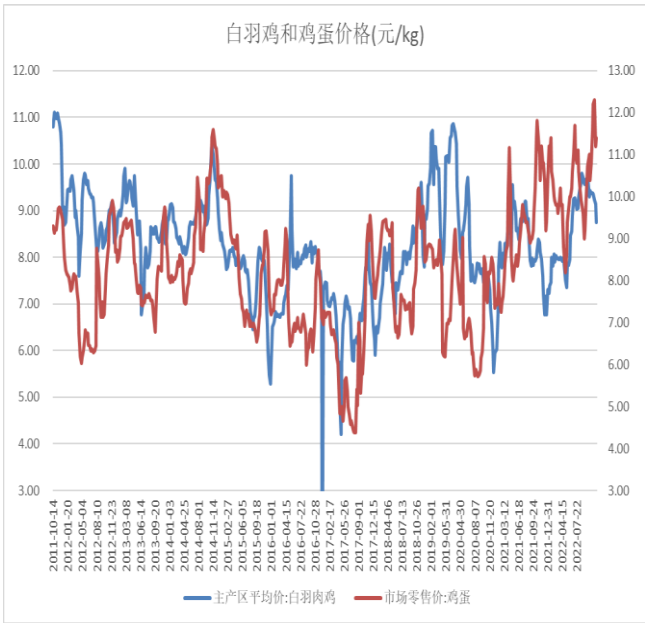
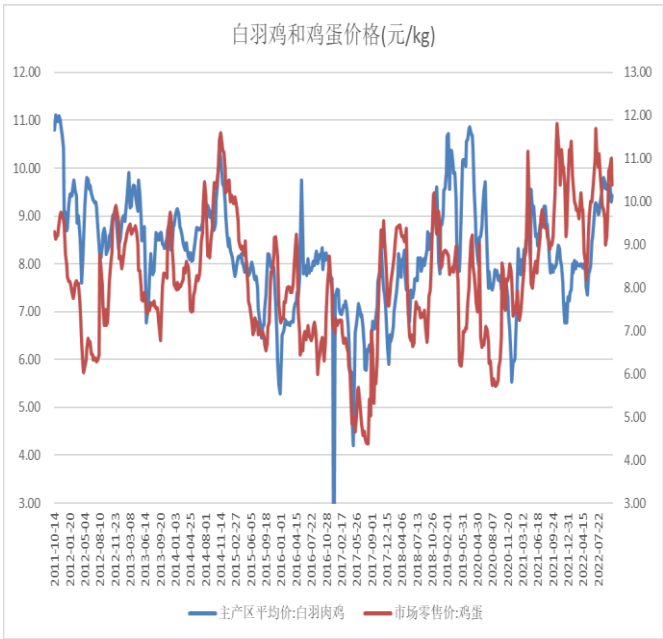
2017-2022年8月年能繁母猪存栏量走势



2017-2022年7月年生猪存栏量走势



3.4 禽类养殖情况



2022 年第 45 (11 月 4-11 月 11 日) 肉鸡价格震荡。全国肉毛鸡价格在 9.63 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 0.85 元/只, 环比上周增大 1.17 元/只, 较去年同期的-1.39 元/只上涨 2.24 元/只。国内鸡蛋价格回升, 全国鸡蛋价格 13.9 元/公斤, 周度环比降 0.4 元/公斤, 较去年同期的 11.4 上涨 22%。截止本周五, 蛋鸡养殖利润在 79.1 元/只, 环比上周增 2.6 元/只, 较去年同期的 61 元/只上涨 18.1 元/只。