

2022年11月18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，在南美炒作前仍以震荡为主。

10月以来，压榨端在大豆低库存和进口偏低情况下，压榨处于低位水平，导致库存持续回落至同期最低水平；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明显改善。对于01来说，贴水高达1100+，01盘面亏损幅度较大，在现货回落过程中震荡偏弱。

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46周国内大豆压榨174万吨，环比上周的165.5万吨增加8.5万吨，低于上年的206万吨。2022年自然年度累计大豆压榨总量为7800万吨，2021年同期累计压榨量为8168万吨，同比减少4.5%（-368万吨）。

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：

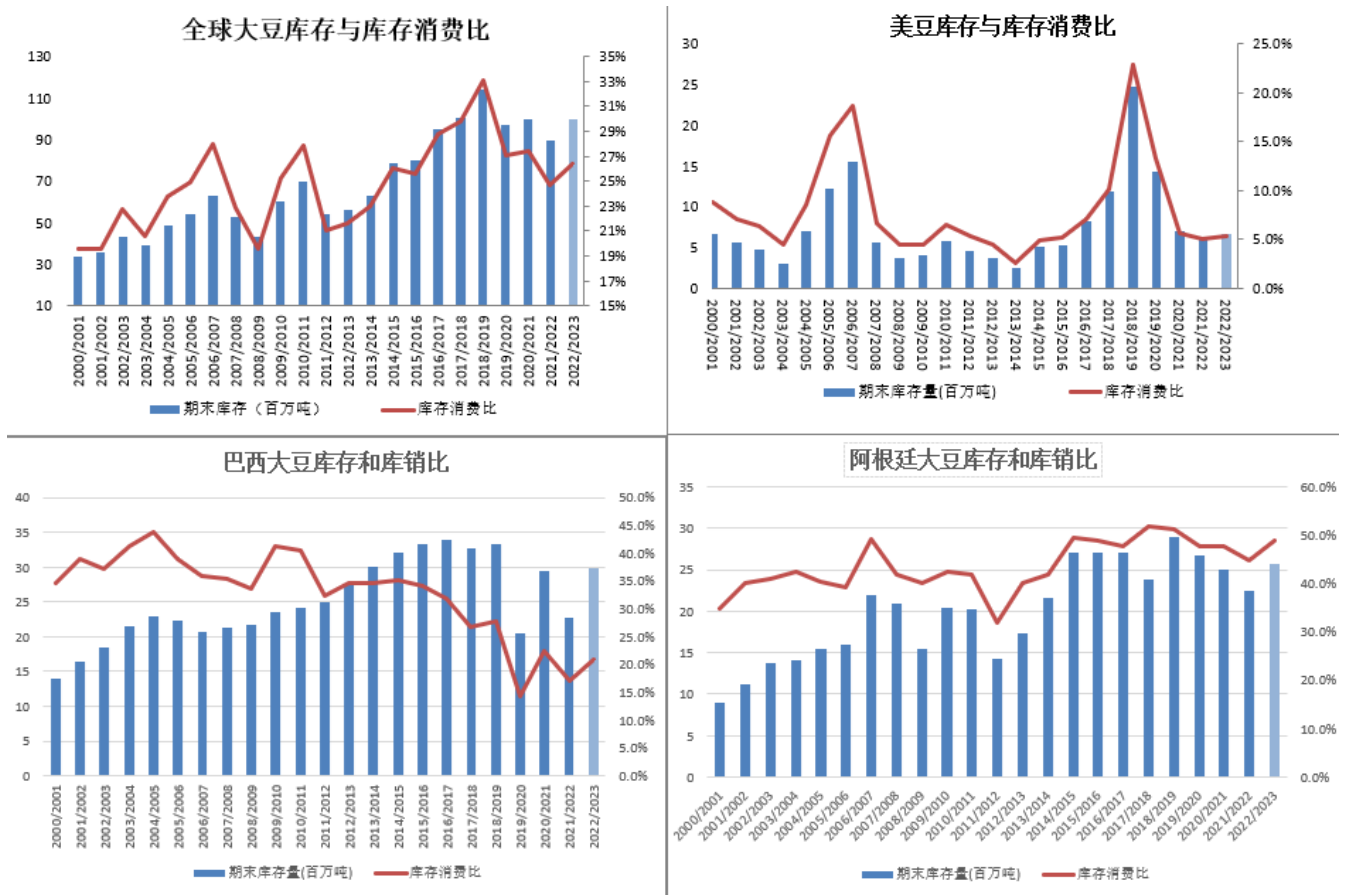
根据粮油商务网统计，截至11月11（第45周），国内主要油厂豆粕库存16.3万吨，环比减少2.3

万吨，同比减少70.2%，跟5年均值下降75.7%

。

大豆压榨产业链数据

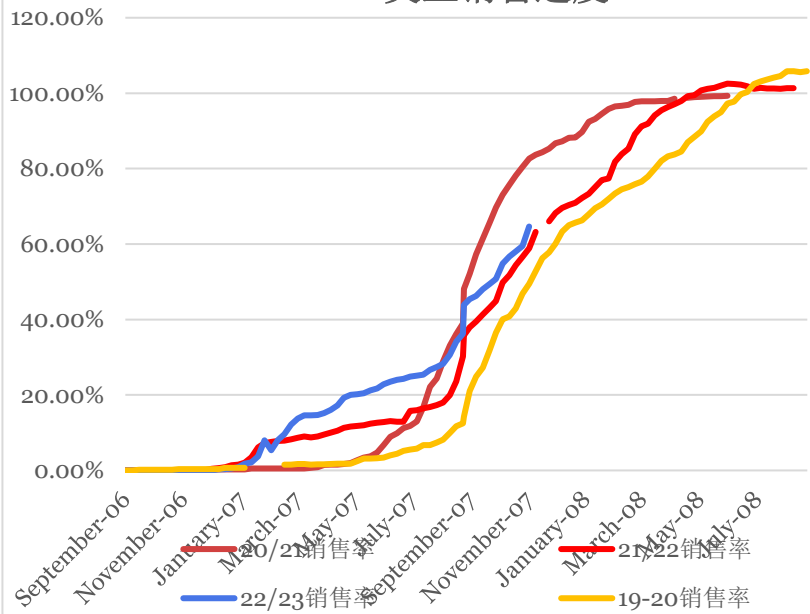
1.1 大豆库存及库存消费比



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

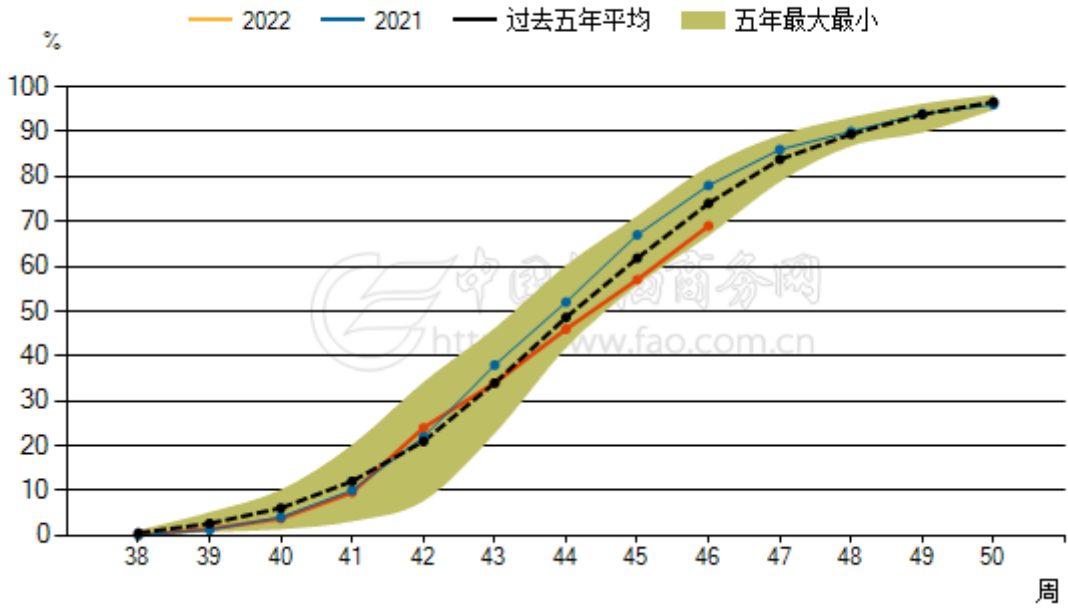
美豆销售进度



截止11月10当周，本周22/23年度美豆销售303万吨，环比上周大幅增加，合计销售3598.3万吨，占计划销售的5566万吨的64.6%，高于去年的58.5%。

1.3 巴西大豆播种进度略低于往年

AgRural:截止到2022年11月10日巴西大豆种植进度对比



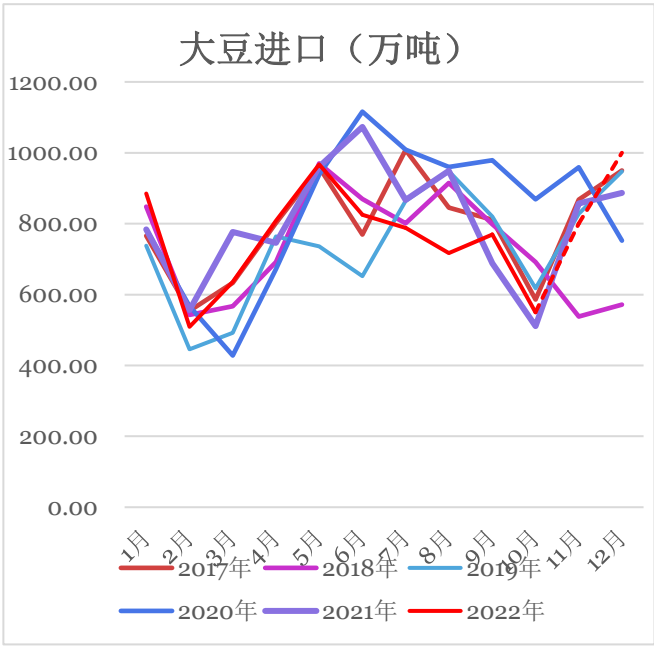
当前巴西大豆仍在播种，截至上周四（11月10日），巴西2022/23年度大豆播种面积已经达到预期面积的69%，高于一周前的56%，去年同期78%，五年均值74%。其中最大大豆种植州马州播种已经完成。从目前的天气来看，产区仍有零星降雨，有利于大豆播种和生长。

1.4 国内大豆进口

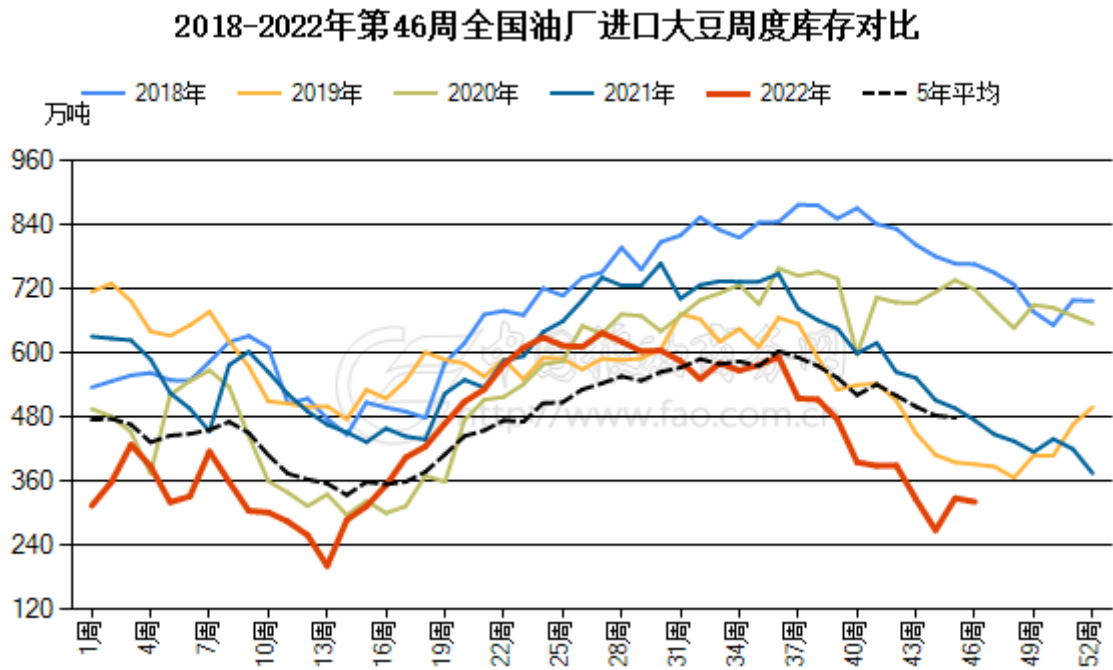
海关数据,10月进口大豆414万吨,同比减少46.3%, 低于预期的500万吨。1-10月大豆进口量为7318万吨,同比减少7.5% (-593)。

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%)。

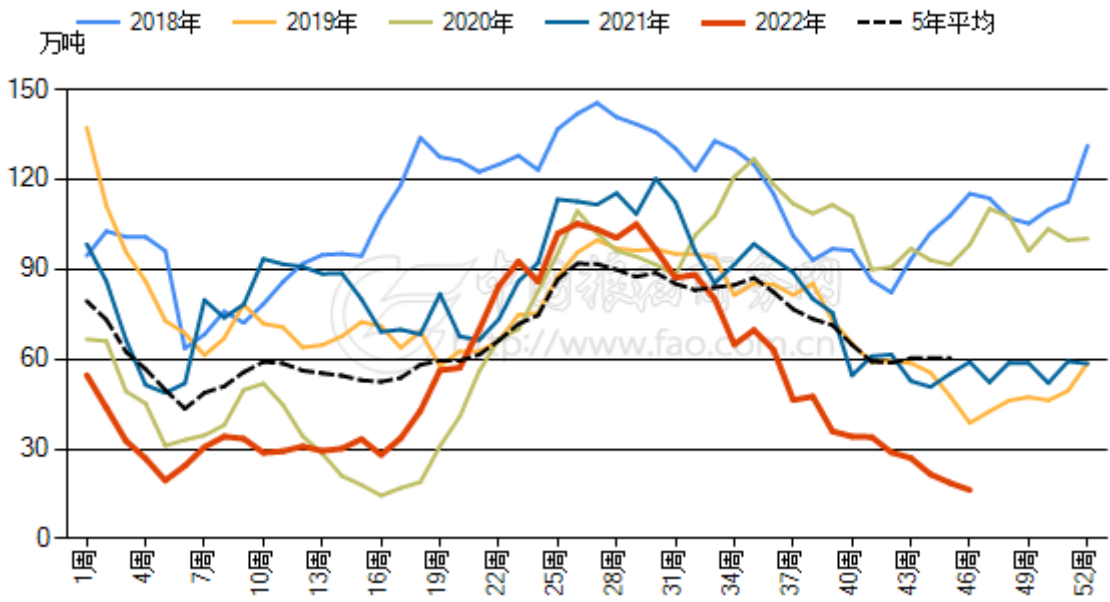


2.1 国内大豆库存变化



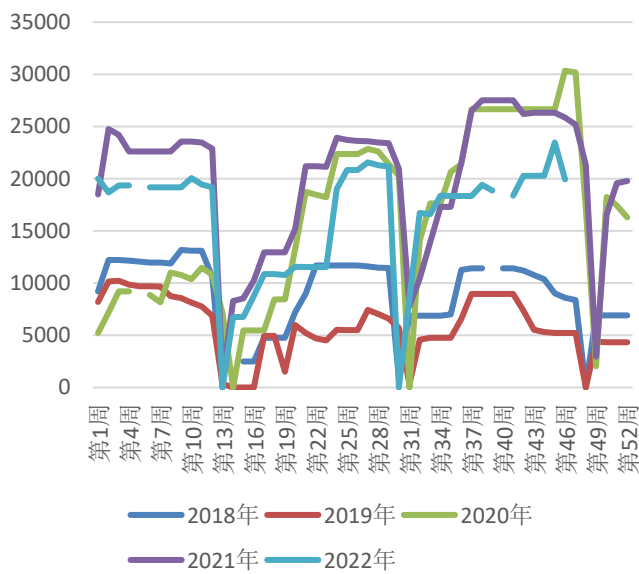
2.2 国内主要油厂豆粕库存变化

2018-2022年第46周全国油厂豆粕周度库存对比

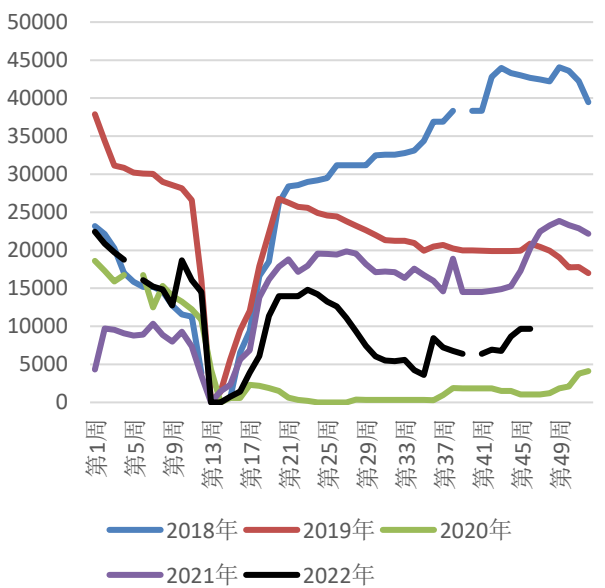


2.3 豆粕和豆一仓单

豆粕仓单



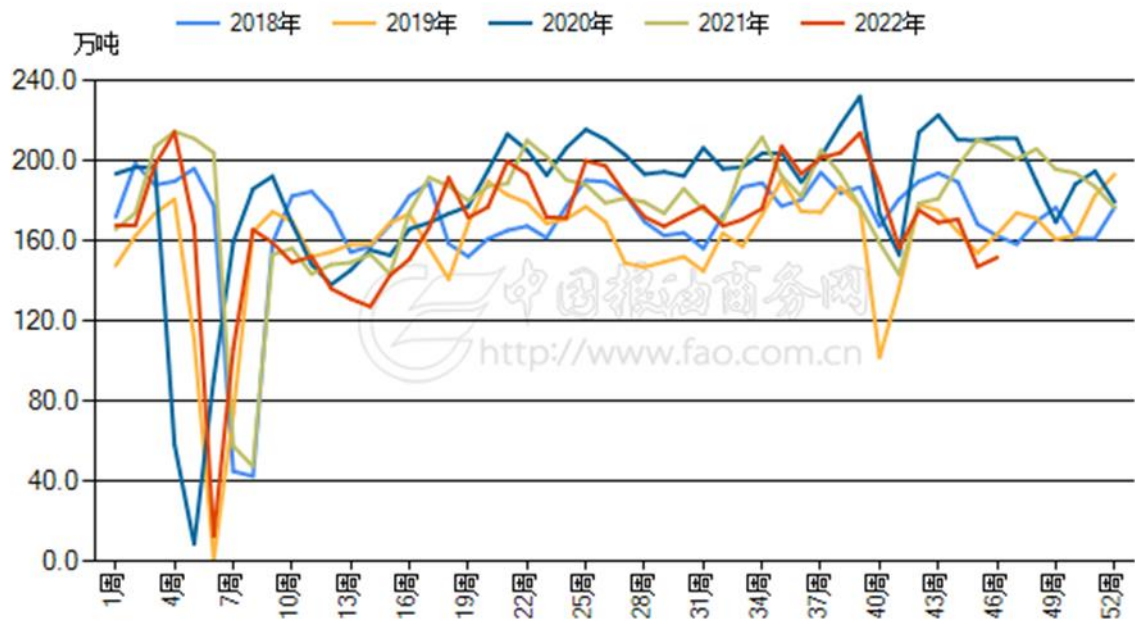
豆一仓单



第 46 周豆粕仓单周度环比减少 3538 至 19927 张；豆一仓单减少 6 张至 9659 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



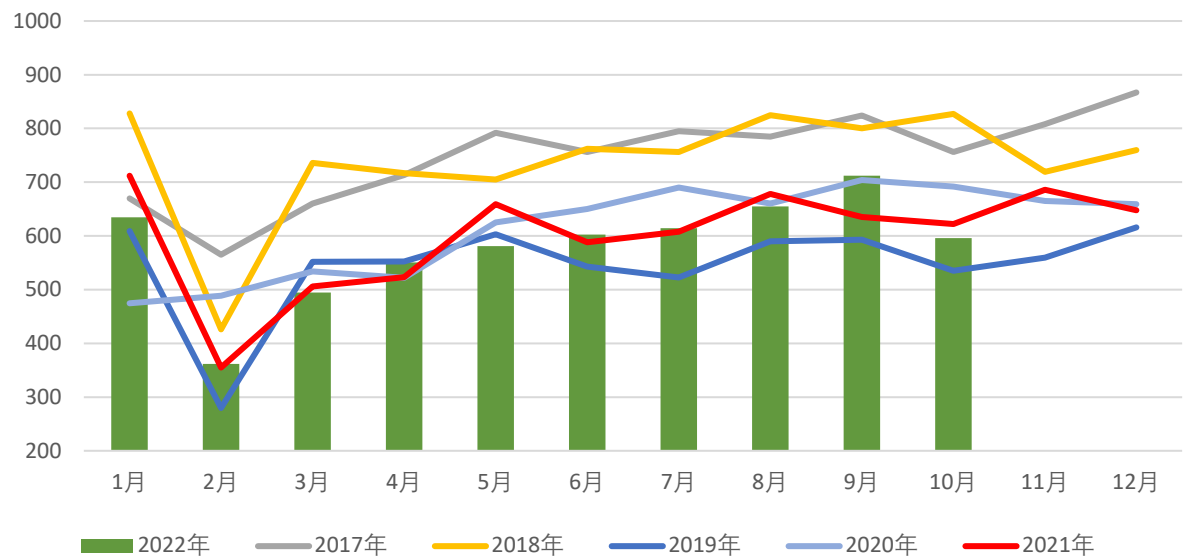
根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查，2022 年第 46 周(11 月 11 日-11 月 18 日) 油厂大豆压榨量为 174 万吨，环比上周的 165.5 万吨增加 8.5 万吨，低于上年的 206 万吨。2022 年自然年度累计大豆压榨总量为 7800 万吨，2021 年同期累计压榨量为 8168 万吨，同比减少 4.5% (-368 万吨)。

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(F)	1422	324	642	7.1186	5224	现货	9900	5300	768
	11月(F)	1422	324	642	7.119	5221	2301	9202	4109	-293
巴西	3月(H)	1427	154	581	7.060	4689	2305	8600	3639	-241

3 豆粕表观消费

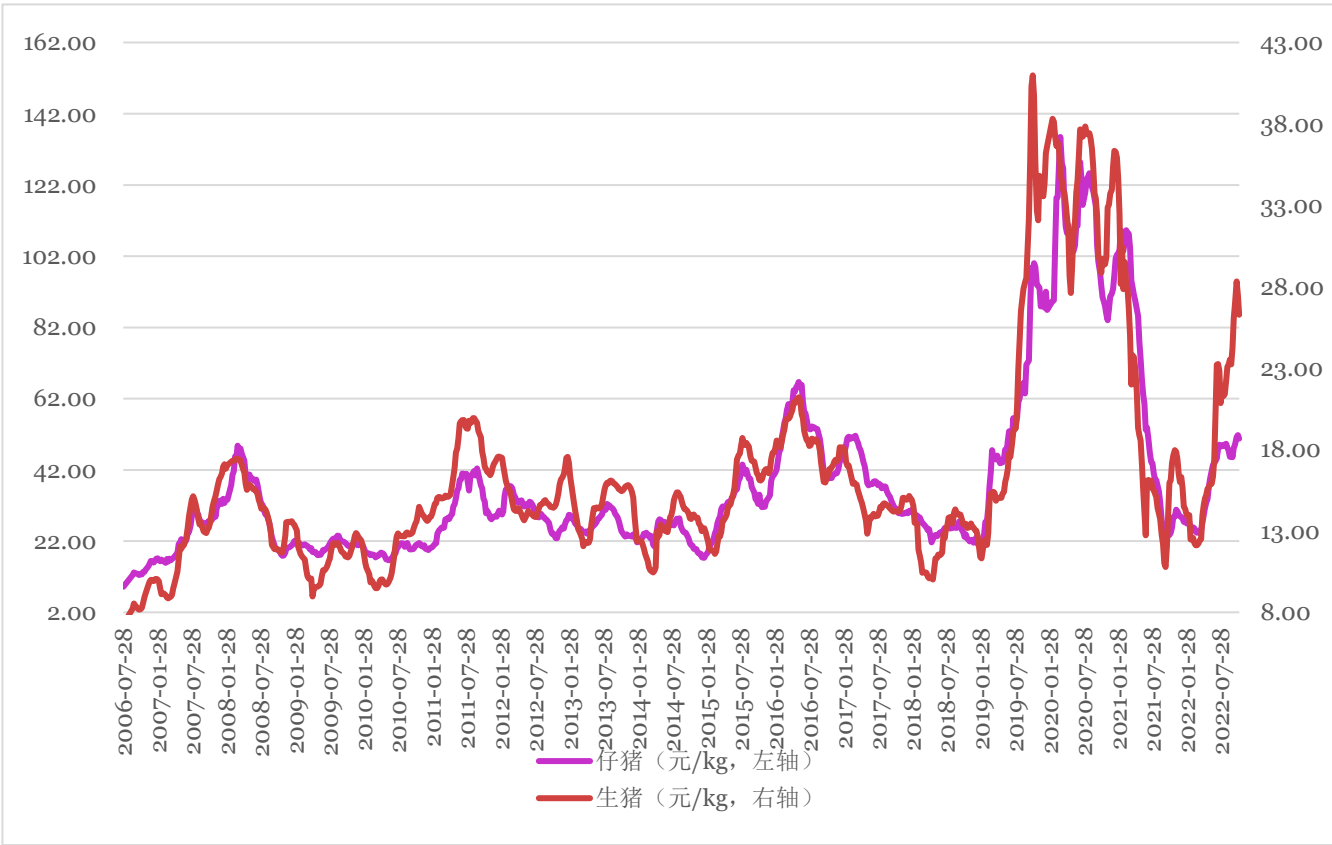
豆粕表观消费



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%。

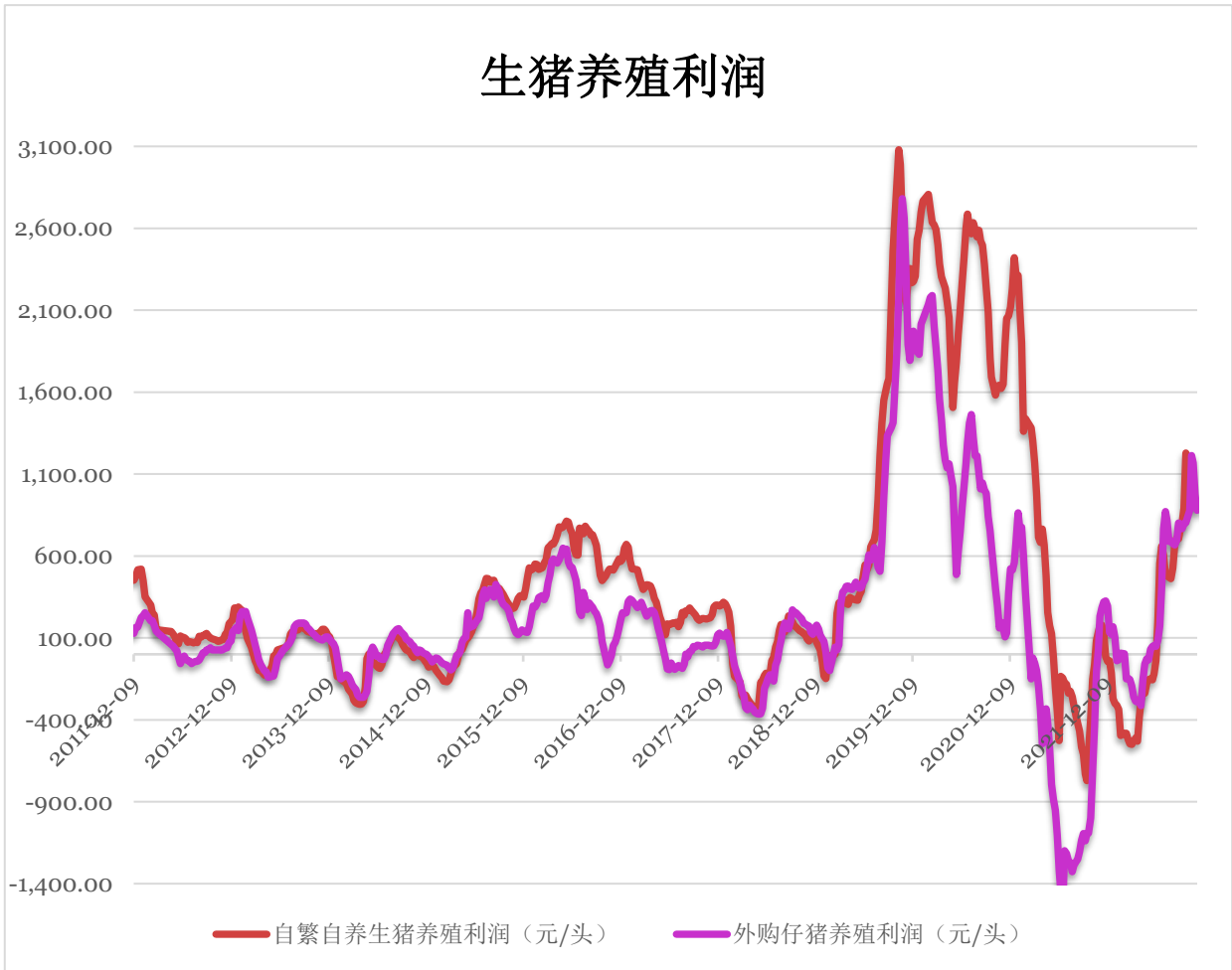
饲料工业协会的数据来看，1-10月饲料累计产量为24255万吨，同比下降0.4%。其中10月单月产量为2672万吨，同比环比分别为5.9%和-5.7%。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为34.3%，环比增长3.6个百分点；配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比15.2%，环比下降0.2个百分点。

3.1 生猪和仔猪价格



2022 年第 46 周（11 月 11 日-11 月 18 日）主要产销区外三元生猪周末均价 25.23 元/公斤，较周初基本持平，上半周反弹下半周再度走弱。当前养殖户惜售情绪增加，但需求依旧偏弱，屠宰企业白条走货缓慢，屠企订单量有限，供需博弈，猪价继续偏弱调整。不过随着消费零星启动，养殖端看涨情绪增长，压栏惜售，屠企采购存难度，在下半周猪价跌势减弱，局地猪价上涨地区明显增多。整体看 11 月份大猪及猪肉供应缺口的现实状况依旧未改变，预判 11 月下半月期间，出栏大猪价格将继续在频繁震荡调整中逐步走强，但涨幅将受到明显抑制，总体上 11 月份全国出栏大猪月度均价环比将大概率下跌。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

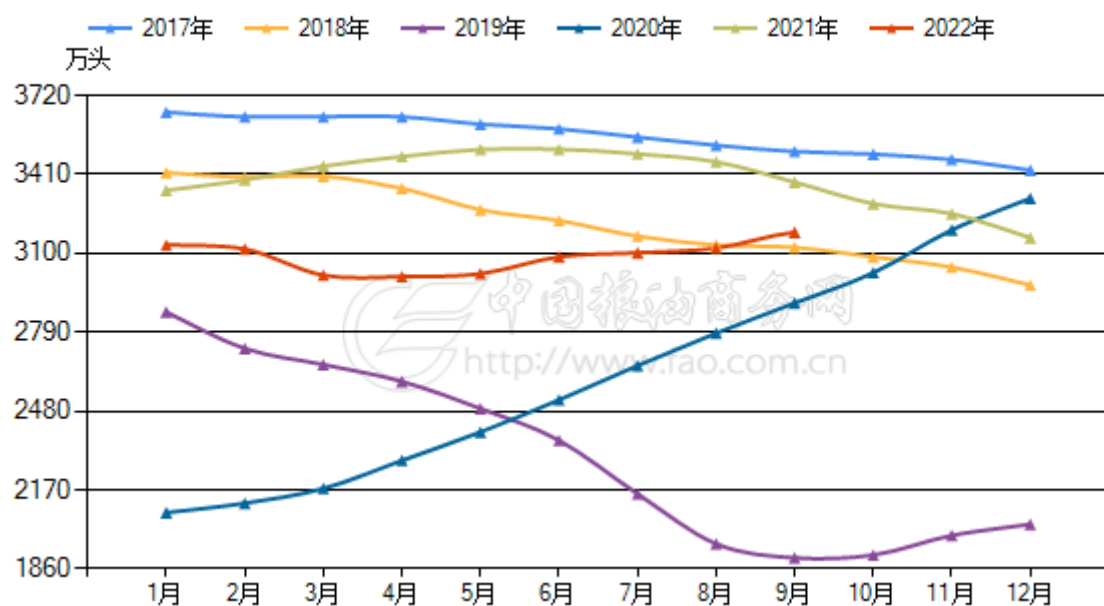


2022 年第 46 周（11 月 11 日-11 月 18 日）自繁自养利润从上周的 913 元/头降至 805 元/头;外购仔猪养殖利润从 878 元/头降至 761 元/头。

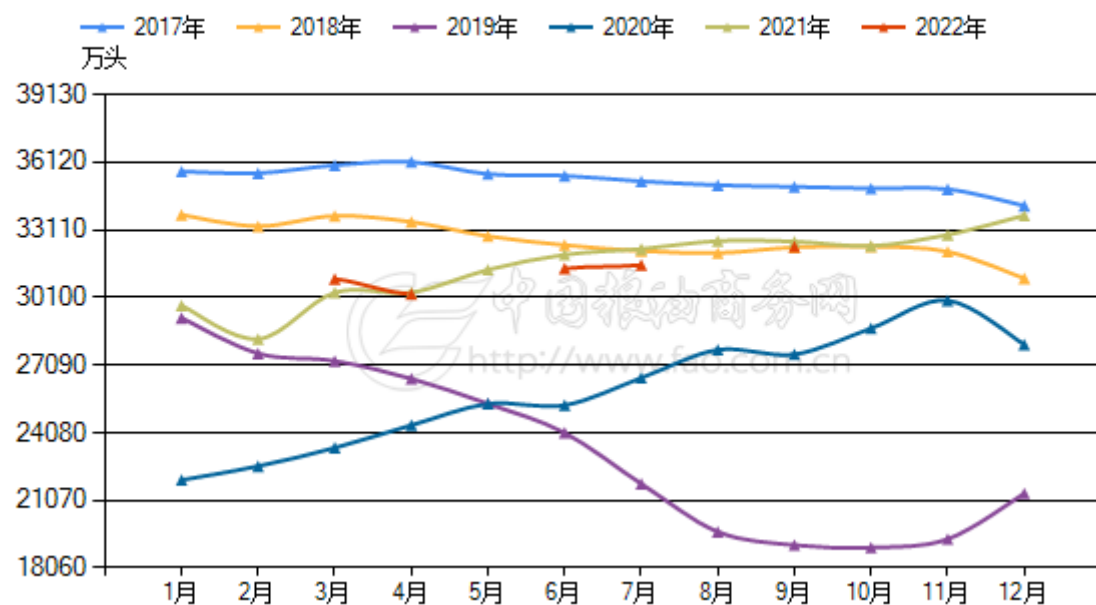
3.3 生猪母猪存栏

根据农业农村部畜牧兽医局最新发布数据，2022 年 9 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%。2022 年 9 月份 400 个监测点生猪存栏量为 32358.70 万头，环比持平，同比减少 0.71%。

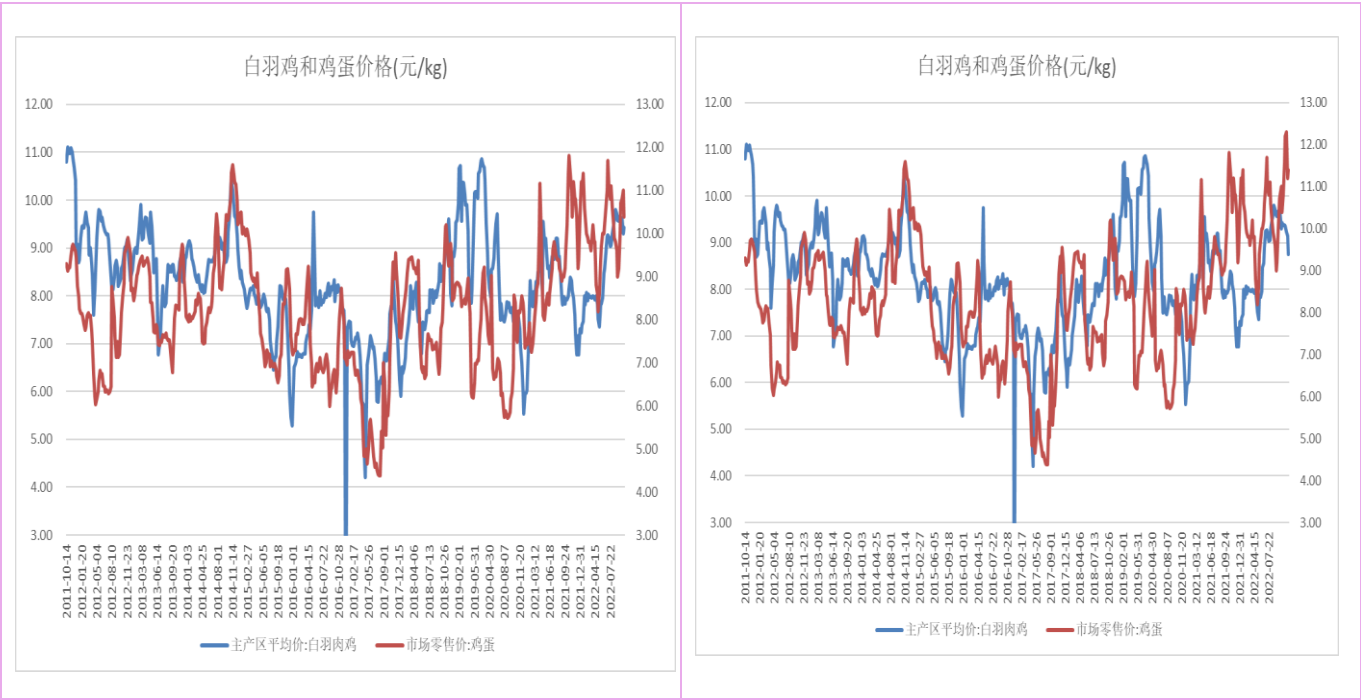
2017-2022年9月年能繁母猪存栏量走势



2017-2022年9月年生猪存栏量走势



3.4 禽类养殖情况



2022 年第 46 (11 月 11 日-11 月 18 日) 肉鸡价格震荡。全国肉毛鸡价格在 9.73 元/公斤，较上周上涨 0.1 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 13.7 元/公斤，周度环比降 0.2 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 69.3 元/只，环比上周减少 10 元/只，较去年同期的 63.6 元/只上涨 5.7 元/只。