

2022年12月02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，巴西大豆播种进度接近尾声，天气整体正常；而阿根廷由于天气干燥播种进度较往年同期低 20%，令国际豆价震荡偏强。

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，连续 2 周压榨量在 208 万吨左右；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%，11 月表需环比略增 2.2%，预计 12 月随着压榨提升紧张局面将有明显改善。对于 01 来说，基差虽有回落仍高达 700 左右，在现货回落过程 01 合约仍以震荡为主。

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 48 周国内大豆压榨 210.1 万吨，环比上周的 206.3 万吨增加 3.8 万吨，高于上年的 206 万吨。2022 年自然年度累计大豆压榨总量为 8216.7 万吨，同比减少 4.1%（-351 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，11 月需求环比回升 2.2%。

库存：

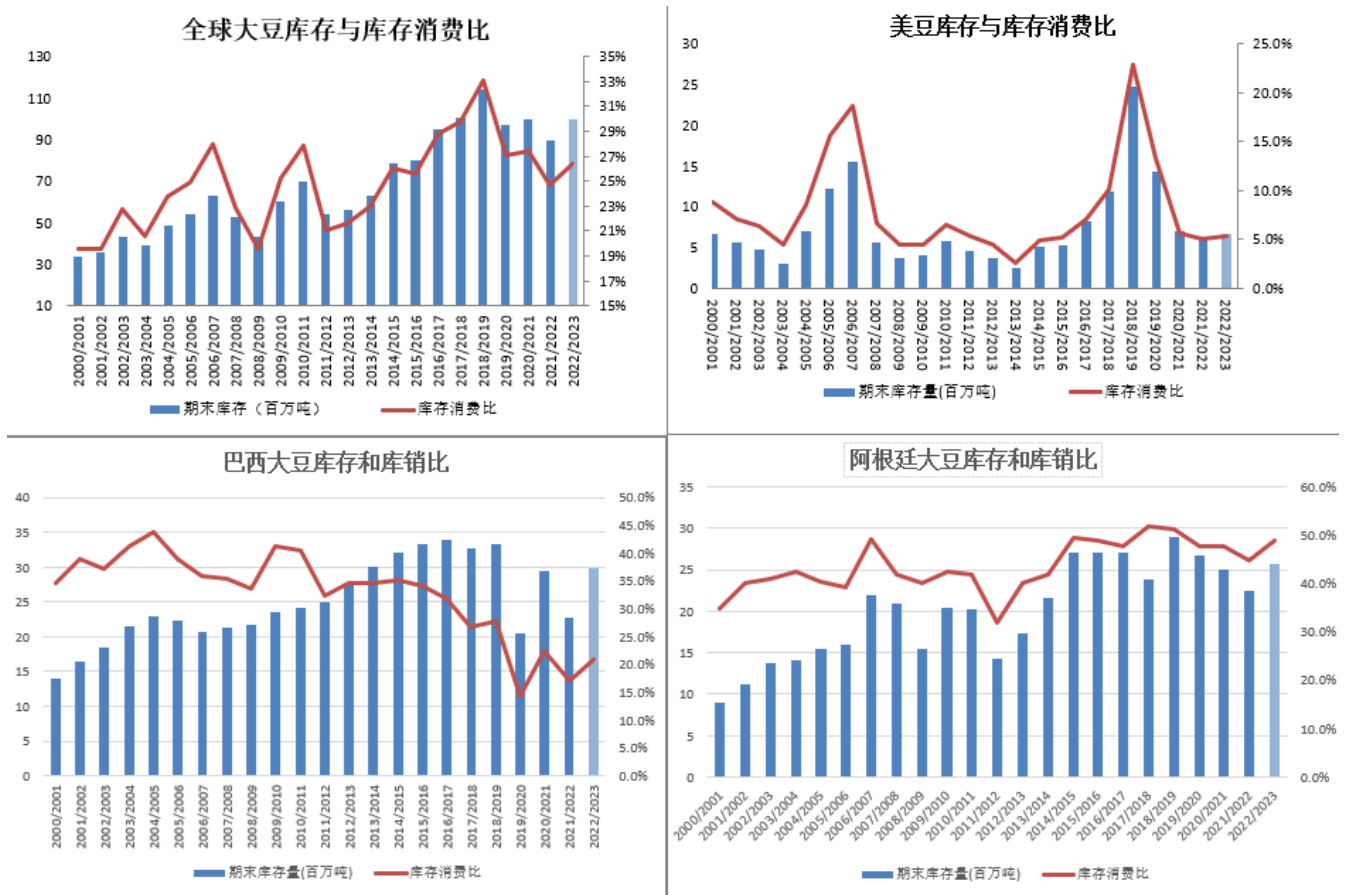
根据粮油商务网统计，截至11月25（第47周），国内主要油厂豆粕库存18.2万吨，环比增加3.2

万吨，同比减少65%，跟5年均值下降74.3%

。

大豆压榨产业链数据

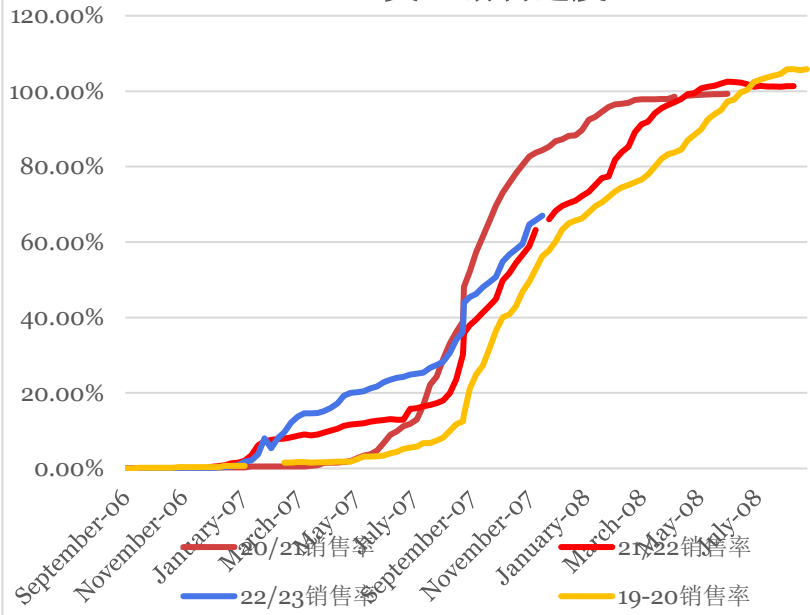
1.1 大豆库存及库存消费比



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

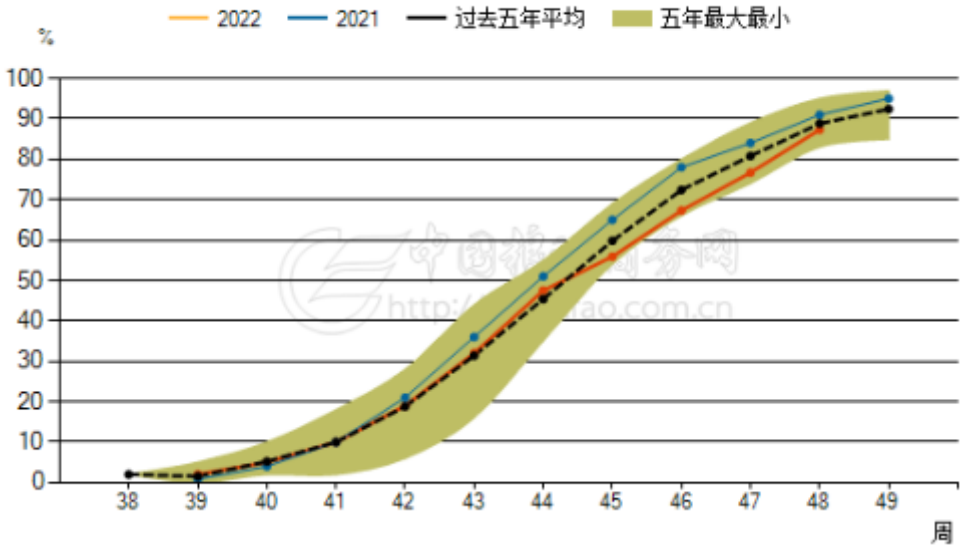
美豆销售进度



截止11月24当周，本周22/23年度美豆销售77.2万吨，环比上周基本持平，合计销售3660.4万吨，占计划销售的5566万吨的65.8%，高于去年的61.4%。从销售来看，近两周的销售有所放缓。

1.3 巴西大豆播种接近尾声，天气暂无风险；阿根廷天气干燥导致播种进度慢

截止到2022年11月25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25日），巴西2022/23年度大豆播种面积已经达到预期面积的87.3%，高于一周前的76.7%，去年同期91%，五年均值88.06%。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。

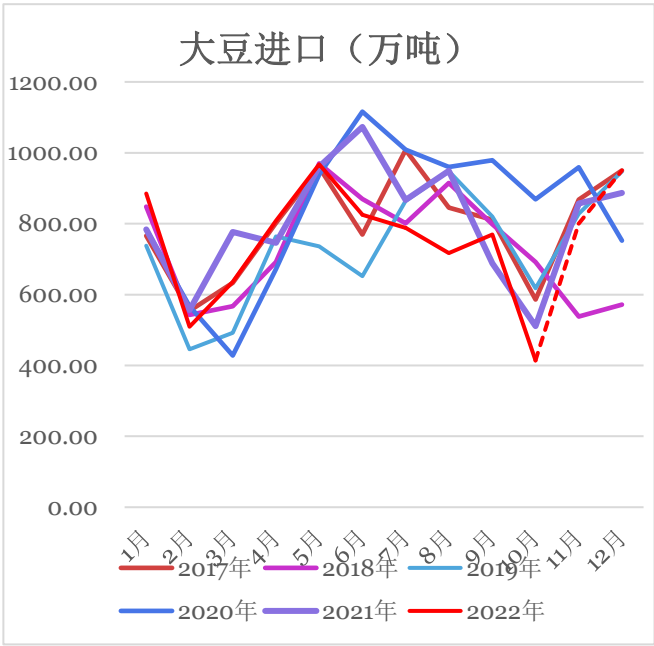
阿根廷上周的干燥天气令许多种植户停下脚步，而且周末期间天气干燥炎热。天气预报显示，本周降雨几率有限，气温将升高。。

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800/950万吨, 合计17500万吨。按照11-12月的预估到港, 全年合计进口9068吨, 同比上年9655万吨减少6%(-587)。

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387万吨 (-4%)。

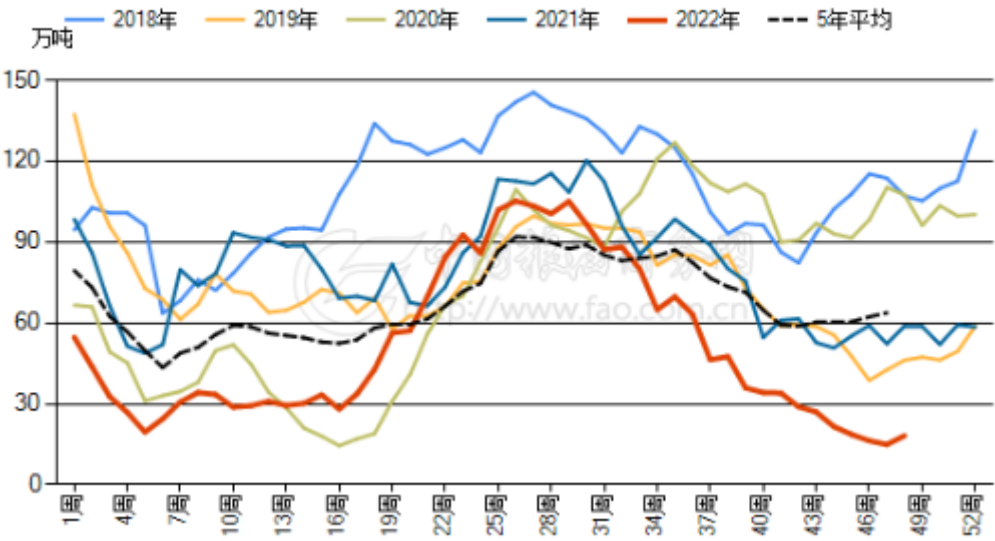


2.1 国内大豆库存变化



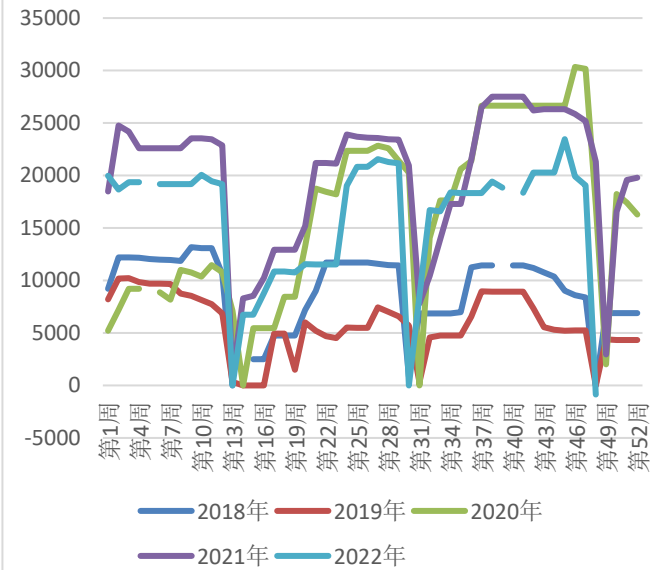
2.2 国内主要油厂豆粕库存变化

2018-2022年第48周全国油厂豆粕周度库存对比

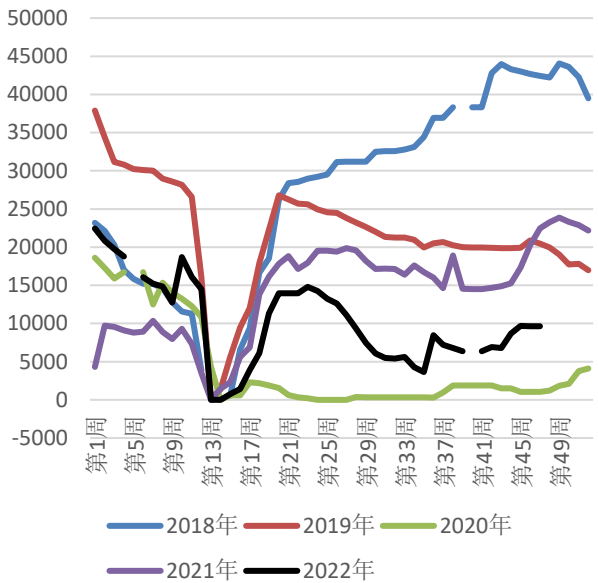


2.3 豆粕和豆一仓单

豆粕仓单



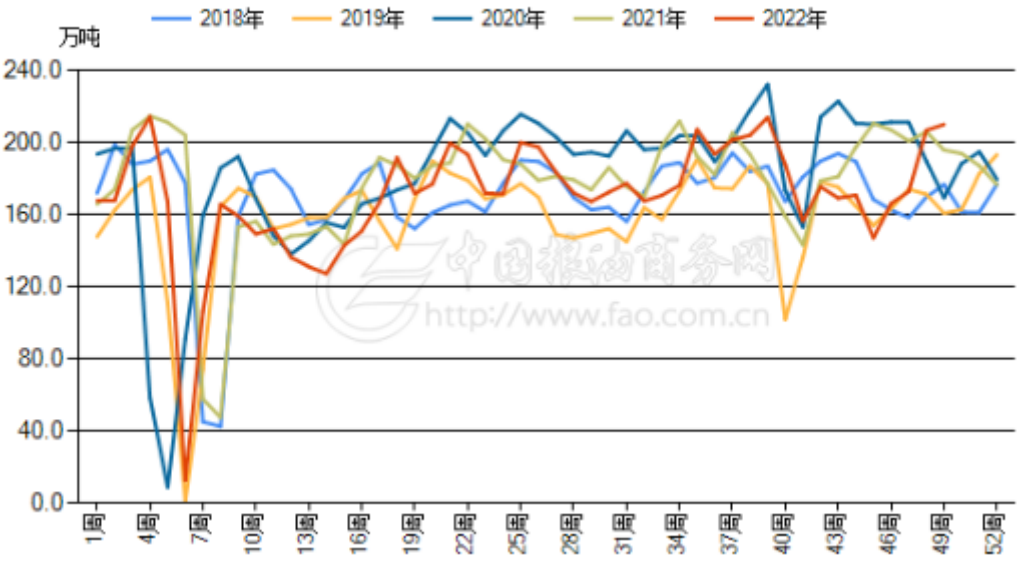
豆一仓单



第 48 周豆粕仓单周度环比减少 17147 至 1827 张；豆一仓单持平于上周的 9844 张。

2.4 大豆周度压榨量

2018-2022年49周国内油厂大豆周度加工量



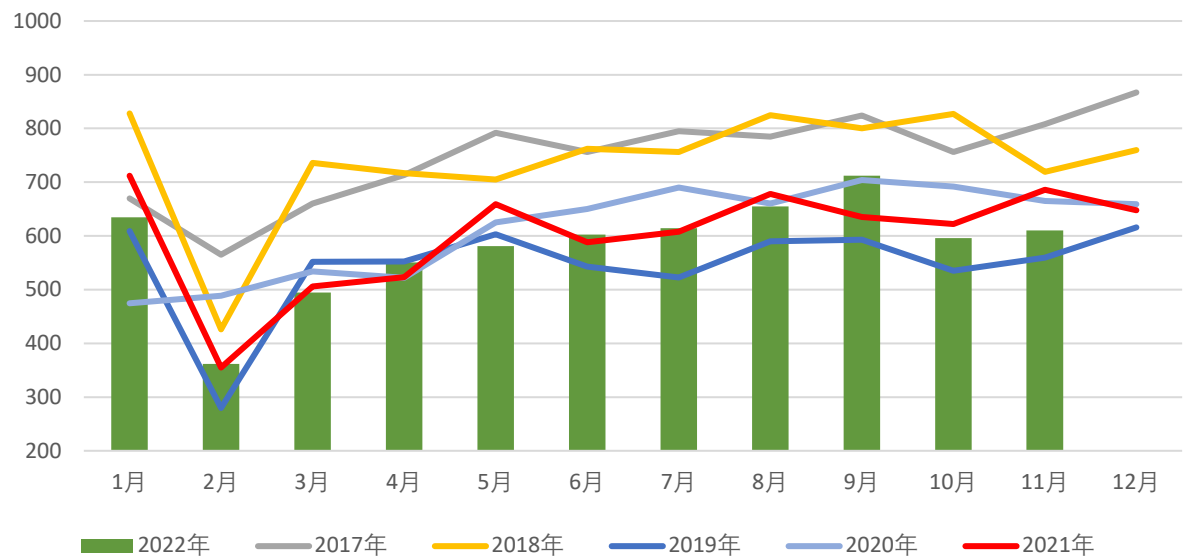
根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查，2022 年第 48 周(11 月 25 日-12 月 2 日) 油厂大豆压榨量为 210.1 万吨，环比上周的 206.9 万吨增加 3.3 万吨，高于上年的 206 万吨。2022 年自然年度累计大豆压榨总量为 8216.7 万吨，2021 年同期累计压榨量为 8568 万吨，同比减少 4.1% (-351 万吨)。

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	12月(F)	1432	294	634	7.0235	5097	现货	10000	5000	678
	12月(F)	1432	294	634	7.024	5092	2301	9242	4281	-22
巴西	3月(H)	1440	145	582	6.989	4654	2305	8736	3626	-191

3 豆粕表观消费

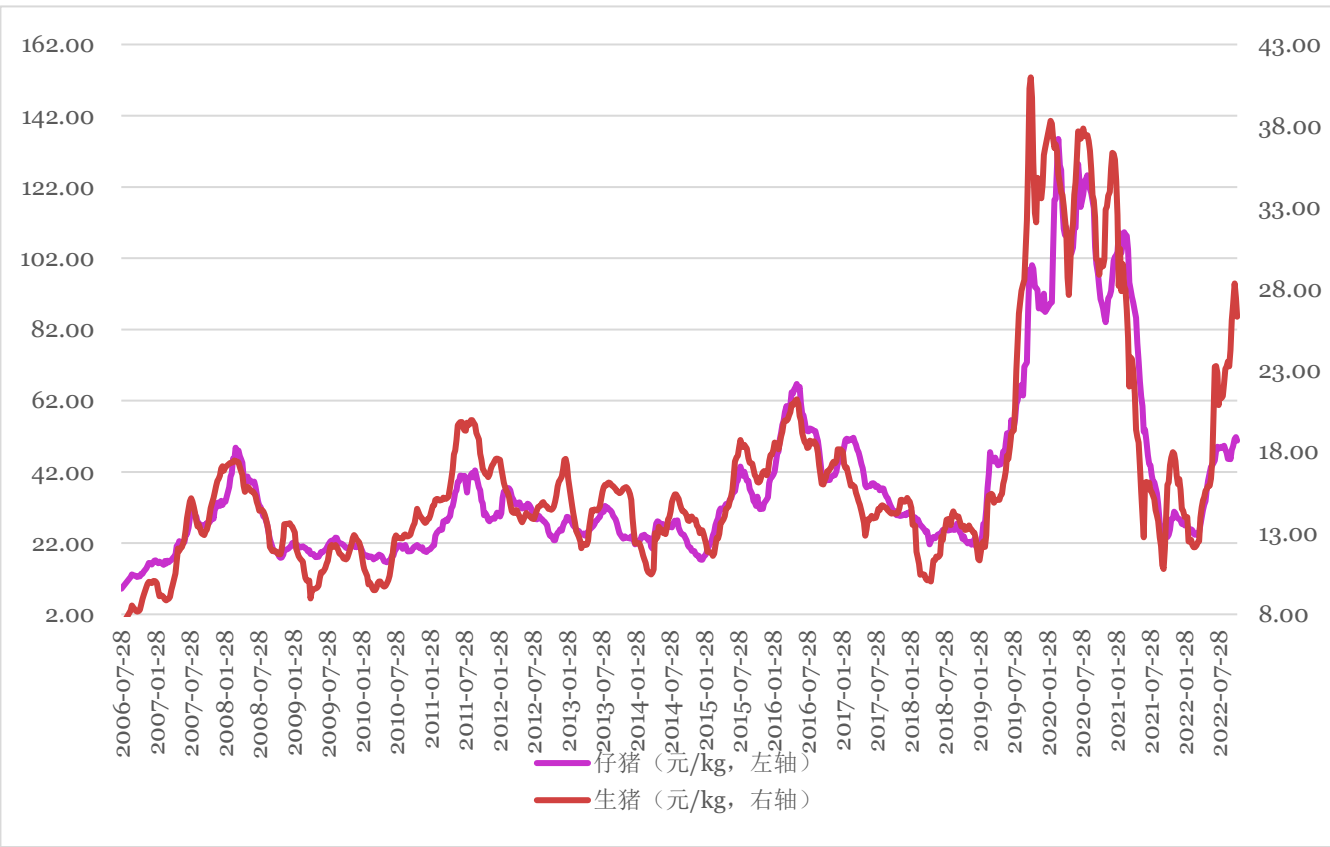
豆粕表观消费



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%，预计11月表需环比小幅回升2.2%。

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 48 周 (11 月 25 日-12 月 2 日) 主要产销区外三元生猪周末均价 22.87 元/公斤, 较上周基本持平; 近期全国大部分地区气温明显下降, 这利于猪肉消费, 特别北方部分地区出现降雪天气, 生猪出栏减少, 屠企收猪难度有增加, 而南方地区因温度下降, 腌腊需求有增加, 支撑猪价, 整体来看, 周内猪价以震荡窄幅上调为主。不过目前肉价仍处于高位叠加部分地区受疫情影响严重掣肘消费, 需求未有明显增量, 猪价涨幅受限, 猪价反弹幅度未及前期跌幅。

3.2 生猪养殖利润

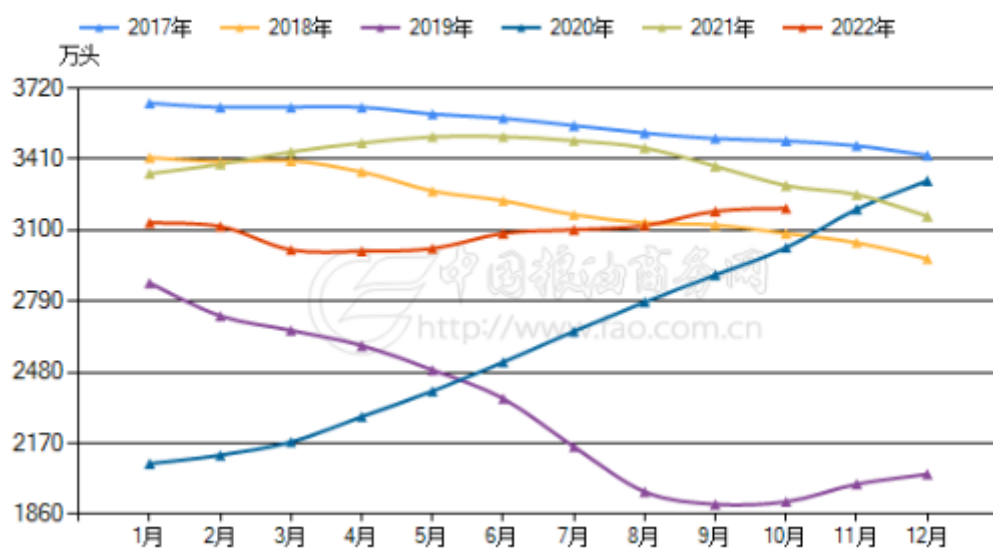


2022 年第 48 周 (11 月 25 日-12 月 2 日) 自繁自养利润从上周 706 元/头降至 523 元/头;外购仔猪养殖利润从 578 元/头降至 372 元/头。

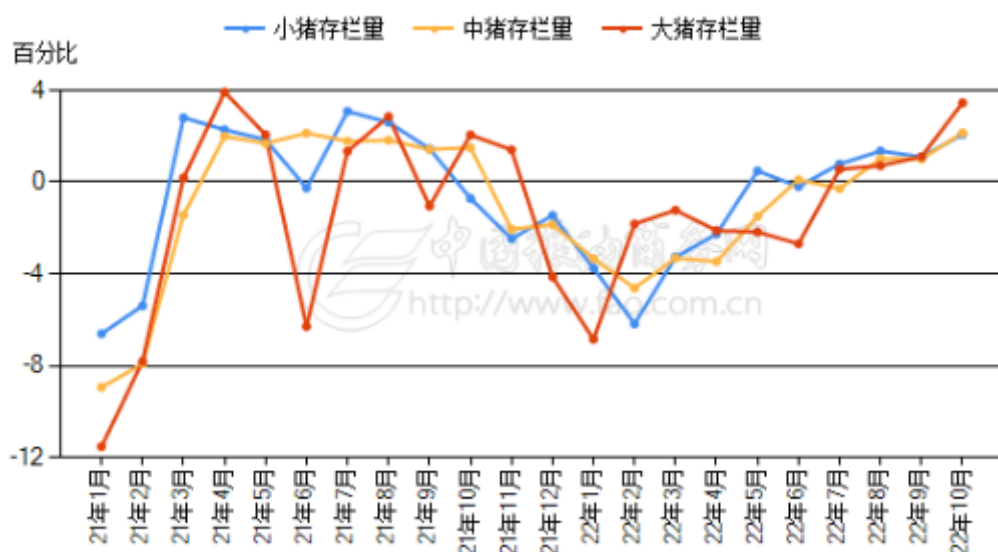
3.3 生猪猪存栏

根据农业农村部畜牧兽医局最新发布数据, 2022 年 10 月份 400 个监测点能繁母猪存栏量为 3195.82 万头, 环比增加 0.40%, 同比减少 3.01%。

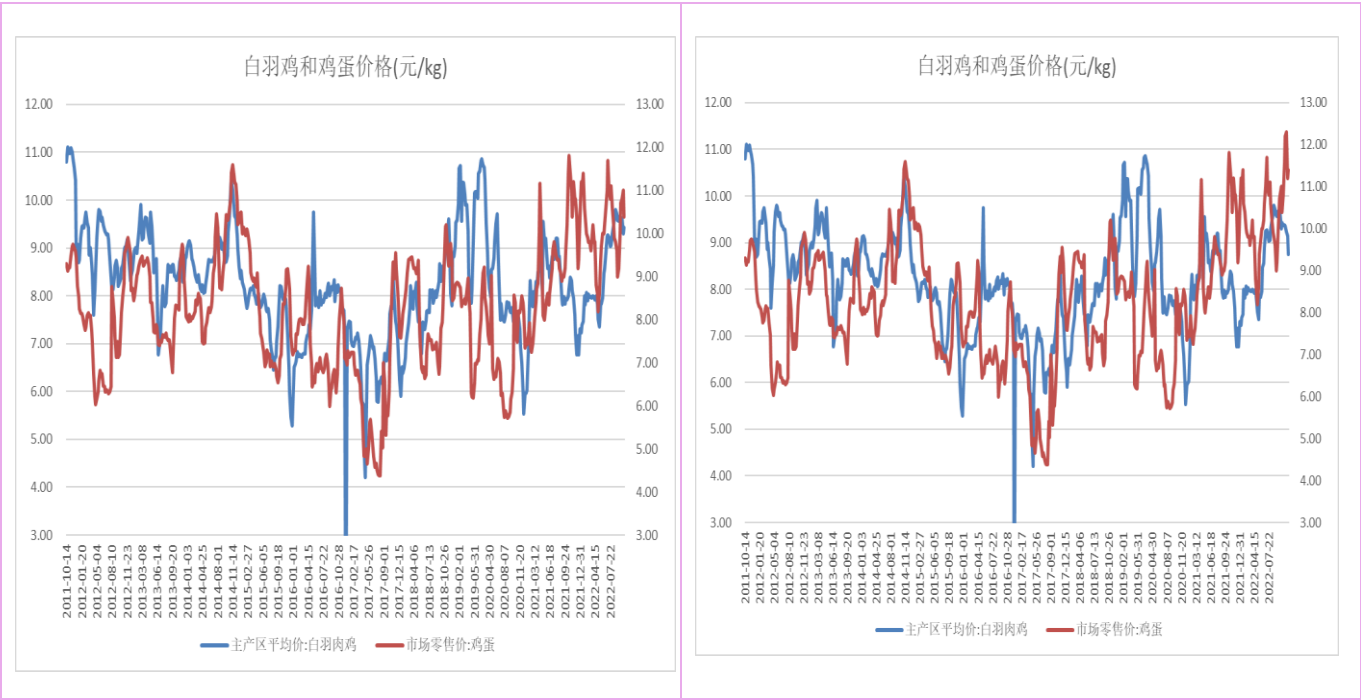
2017-2022年10月能繁母猪存栏量走势



2021年-2022年10月全国样本点生猪存栏环比情况



3.4 禽类养殖情况



2022 年第 48 (11 月 25 日-12 月 2 日) 肉鸡价格下跌。全国肉毛鸡价格在 9.15 元/公斤，较上周下跌 0.58 元/公斤，较去年同期 8.07 升 13.8%。肉鸡养殖 0.84 元/只，环比上周增 0.2 元/只，较去年同期的 0.93 元/只回落 0.09 元/只。国内鸡蛋价格回落，全国鸡蛋价格 13 元/公斤，周度环比降 0.4 元/公斤，较去年同期的 10 上涨 30%。截止本周五，蛋鸡养殖利润在 62 元/只，环比上周减少 2.8 元/只，较去年同期的 48 元/只上涨 14 元/只。