

2023年1月7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

USDA12月月度供需报告对美豆和全球大豆供需基本未作调整。同比看22/23年度美豆库销比下降,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。当前巴西进入生长期,产区天气整体风险不大,不过南部地区仍需要一定降雨;而阿根廷由于天气干燥播种进度较往年同期低10%,不过从未来两周天气来看,降雨仍较少,整体干燥问题仍不能解决。

11月中下旬以来,连续7周压榨量在200万吨以上,近四周压榨都接近220万吨;需求端来看,10月和11月需求呈现季节性淡季特征,12月需求环比出现一定增长,反应了补库需求。不过压榨快速提升导致豆粕紧张局面明显改善,近期基差有一定回落。对于05来说,盘面贴水800,南美天气风险仍在持续但当前仍未进入生长关键期,预计价格会有反复,下方仍有南美天气升水支撑。

基本面

供应:

12月的USDA月度报告未对22/23年度美豆产销做调整,本季美豆产量1.18亿吨,同比减少2.7%,期末库存599万吨,同比下降146万吨,库销比降至5%。22/23年度全球大豆产量环比调升64万吨至3.9117亿吨,同比增幅10%;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54万吨至10271万吨,库销比从上年的26.87%调至27%。总的来说,报告中性。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。

新年第1周国内大豆压榨216.7万吨,环比上周的213.6万吨增加3.07万吨,高于上年的162万吨。2023年自然年度累计大豆压榨总量为217.52万吨,去年同期累计压榨量为162.01万吨。

需求:

12月表需环比增16.2%,同比增9.4%。1-12月累计表需同比下降1.3%。10月-11月国内豆粕需求呈现一定的季节性淡季特征,12月需求环比出现大幅增长反映了下游出现了一定的补库。

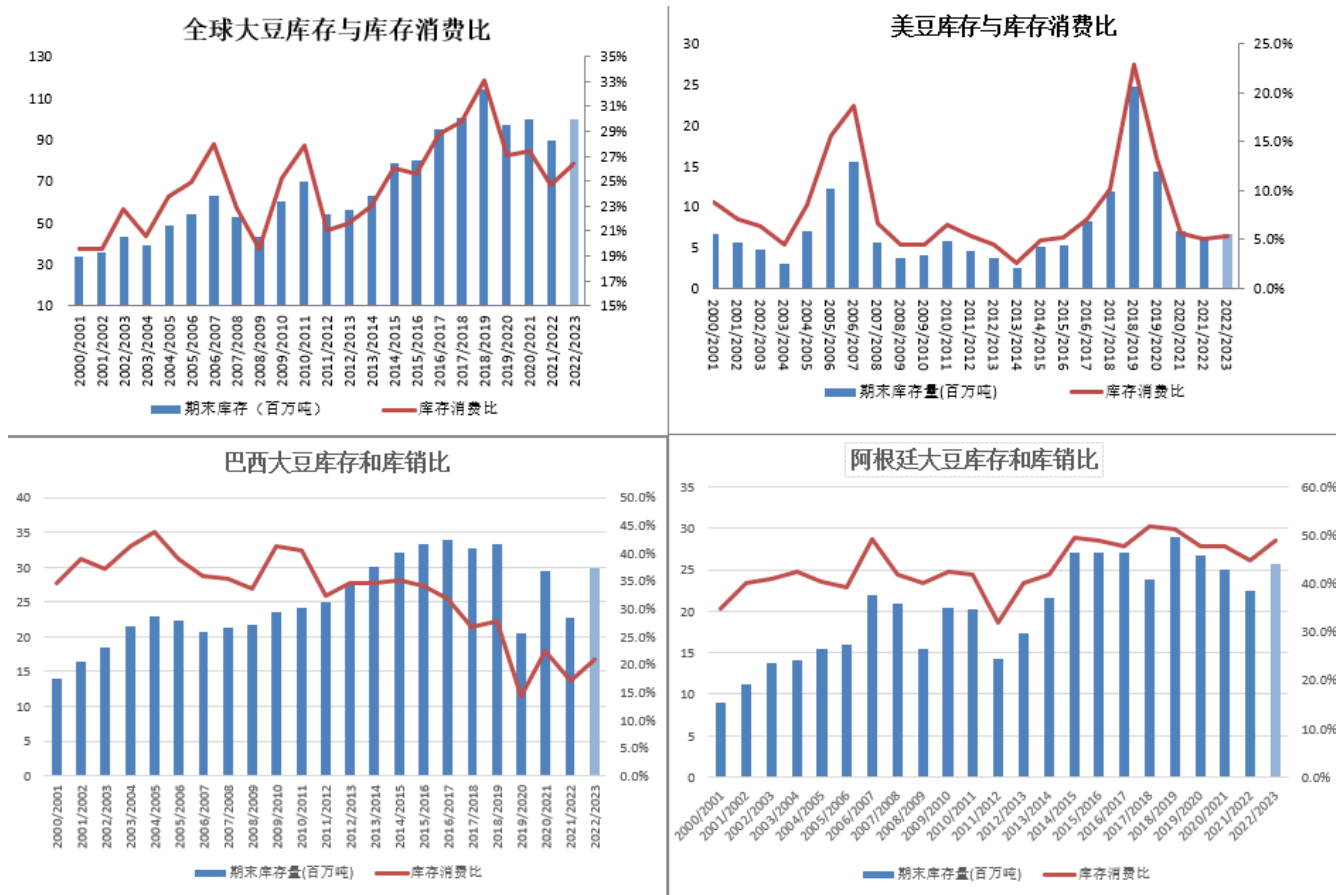
库存:

根据粮油商务网统计,截至12月30日(第52周),国内主要油厂豆粕库存57.9万吨,环比增加

17.5万吨，同比减少3.9%，跟5年均值下降23.3%。

大豆压榨产业链数据

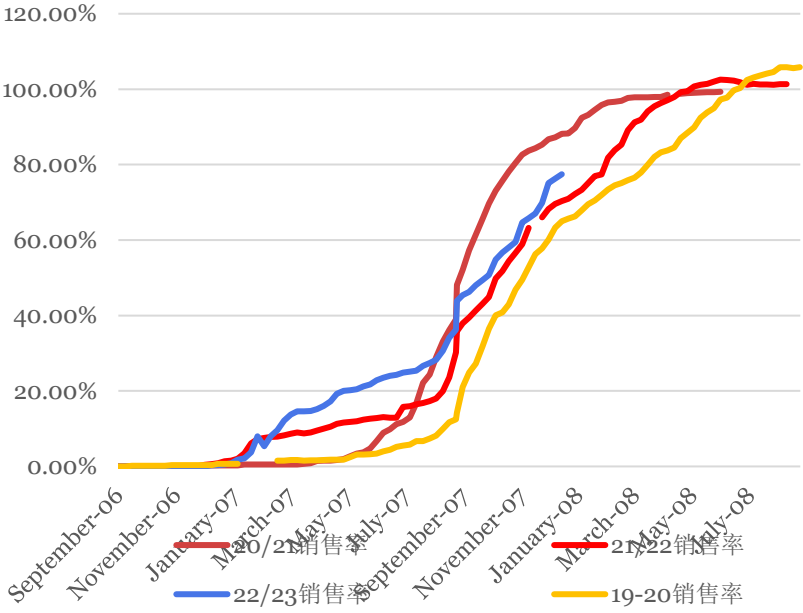
1.1 大豆库存及库存消费比



12月的USDA月度报告未对22/23年度美豆产销做调整, 本季美豆产量1.18亿吨, 同比减少2.7%, 期末库存599万吨, 同比下降146万吨, 库销比降至5%。22/23年度全球大豆产量环比调升64万吨至3.9117亿吨, 同比增幅10%; 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54万吨至10271万吨, 库销比从上年的26.87%调至27%。总的来说, 报告中性。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

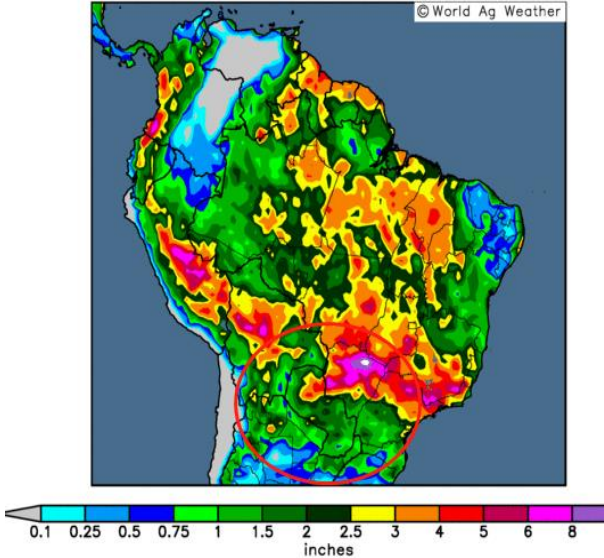
美豆销售进度



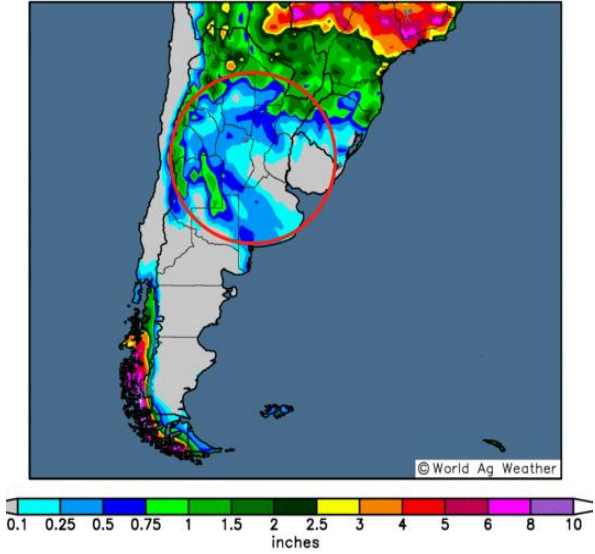
截止12月22日当周，本周22/23年度美豆销售70.5万吨，环比上周73.6万吨略降，合计销售4310.7万吨，占计划销售的5566万吨的77.4%，高于去年的70.3%。

1.3 巴西大豆产区整体天气风险较小；阿根廷天气干燥仍持续

GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 31 Dec 2022 - 00UTC 7 Jan 2023
Model Initialized 00UTC 30 Dec 2022



GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 31 Dec 2022 - 00UTC 7 Jan 2023
Model Initialized 00UTC 30 Dec 2022



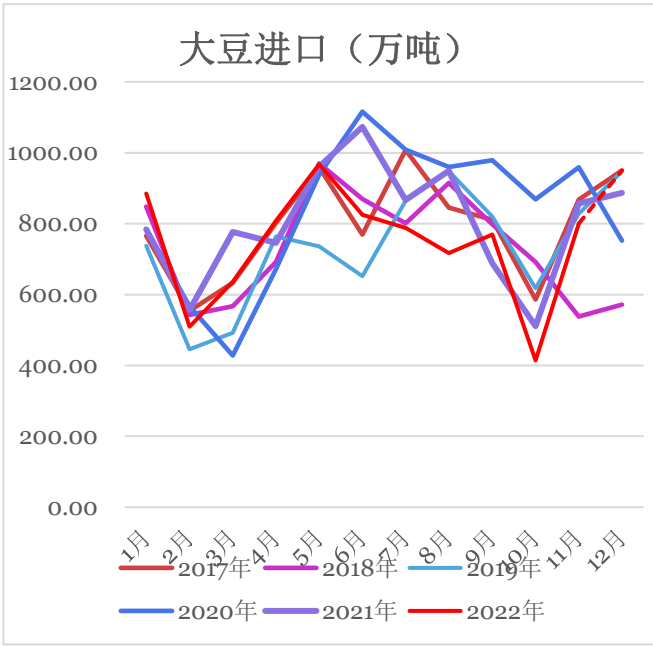
巴西大豆进入生长季。从目前的天气来看，产区仍有一定降雨，整体有利于大豆播种和生长，不过仍需关注产区南部的天气，南方仍需要一定的降雨。

阿根廷的干燥天气令播种将往常放慢，截止12月20日，播种率为62%，明显五年均值72%，上周为52%。天气预报显示，未来两周降雨较少，对播种依然不利。

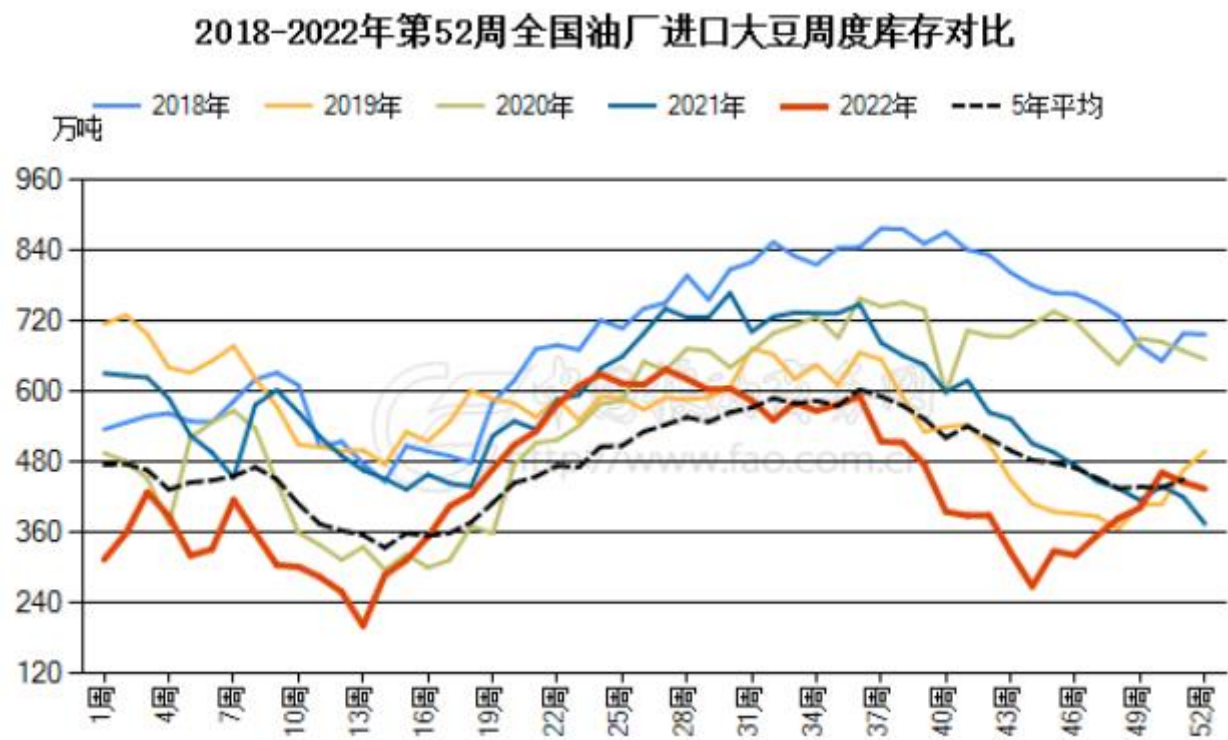
1.4 国内大豆进口

海关数据,11月进口大豆735万吨,同比减少14.2%, 低于预期的800万吨。1-11月大豆进口量为8053万吨, 同比减少8.1% (-715)。

市场对12月-2月的到港预估950/880/565万吨, 合计2395万吨, 同比增 5% (上年度同期为887/885/509万吨。)

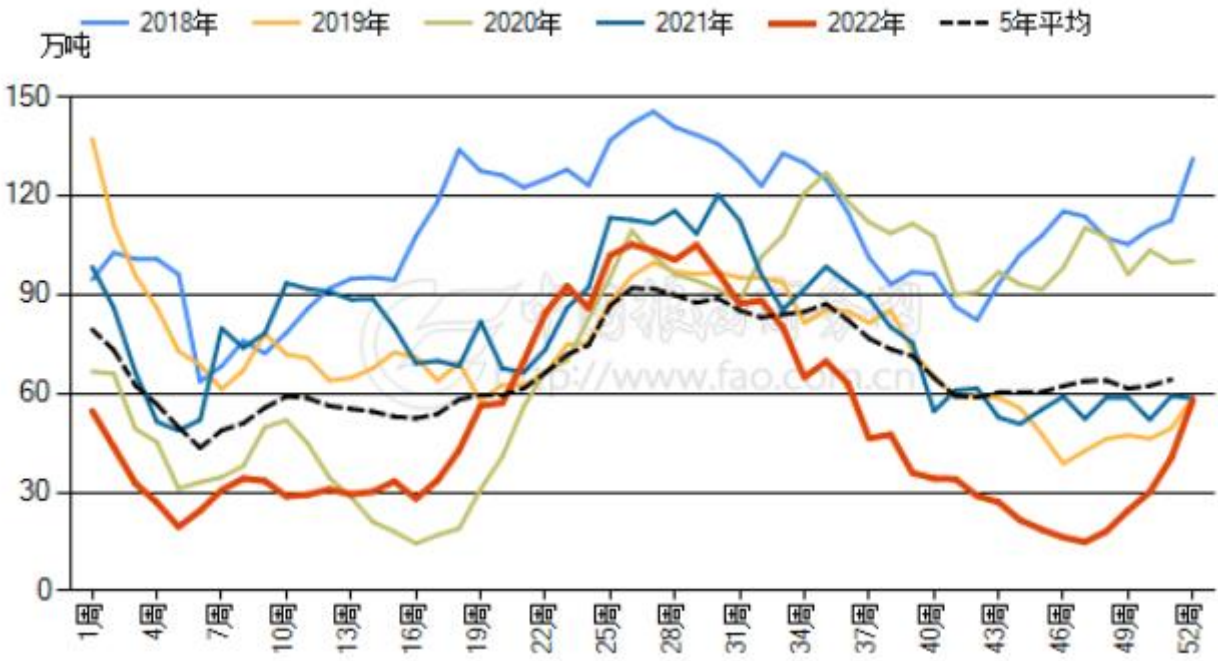


2.1 国内大豆库存变化



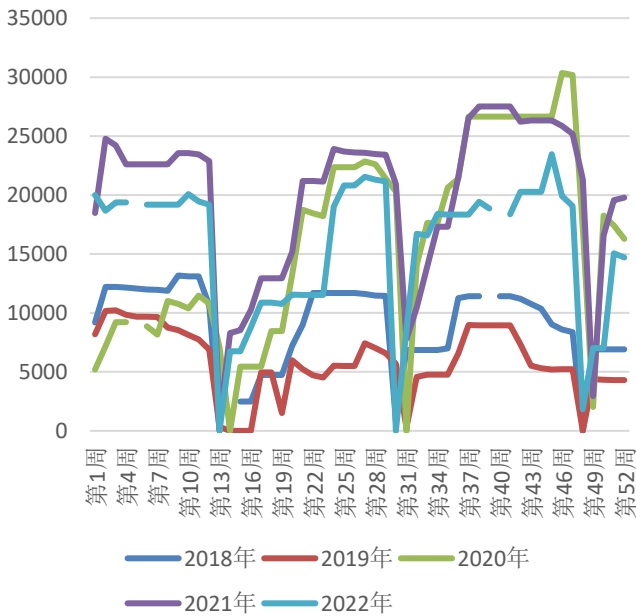
2.2 国内主要油厂豆粕库存变化

2018-2022年第52周全国油厂豆粕周度库存对比

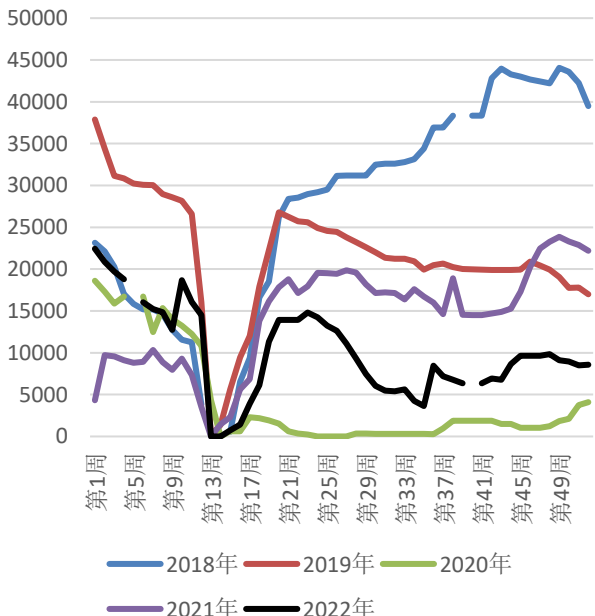


2.3 豆粕和豆一仓单

豆粕仓单



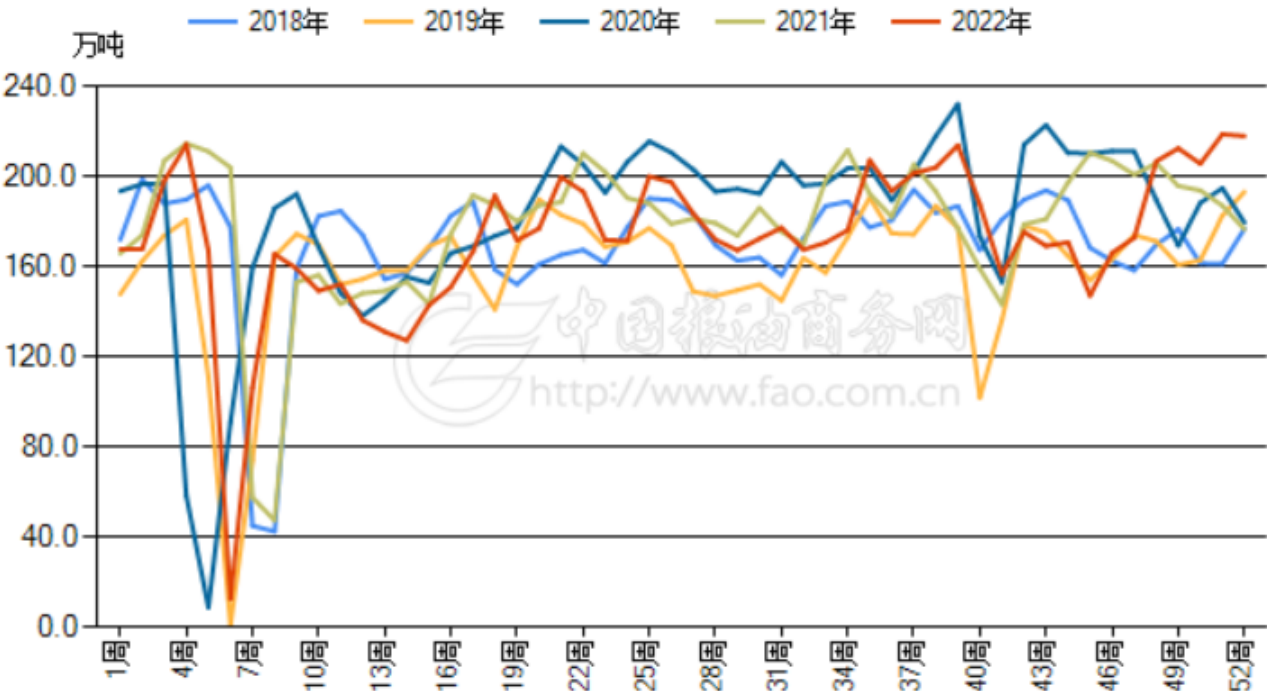
豆一仓单



第 52 周豆粕仓单周度环比略降 366 至 14696 张；豆一仓单环比增加 80 张至 8565 张。

2.4 大豆周度压榨量

2018-2022年53周国内油厂大豆周度加工量



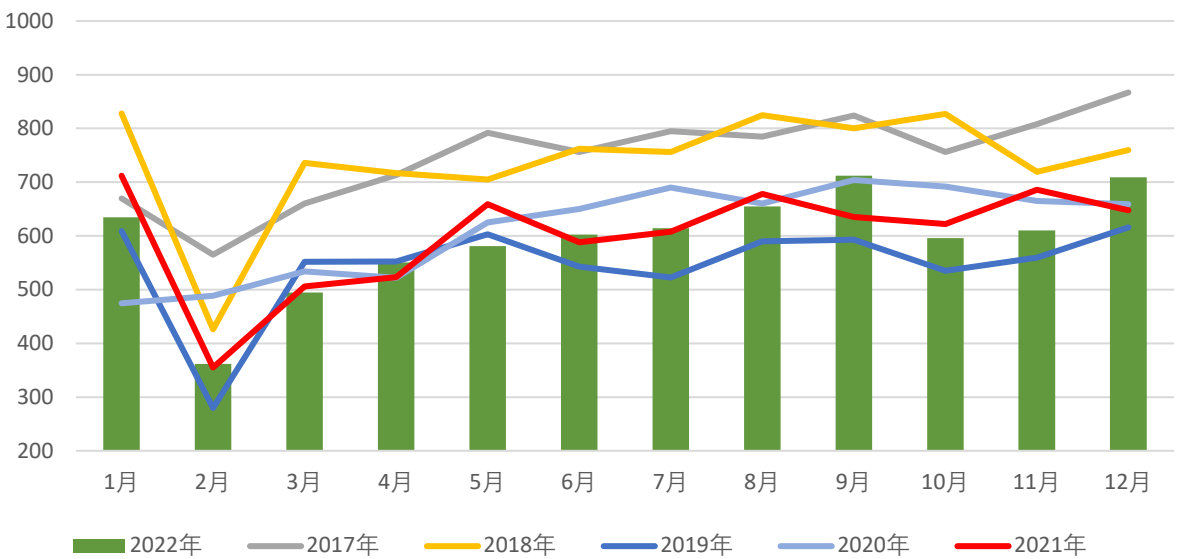
根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查, 2022 年第 52 周(12 月 23 日-12 月 30 日) 油厂大豆压榨量为 221.52 万吨, 环比上周的 217.4 万吨增 4.14 万吨, 高于上年的 176 万吨。2022 年自然年度累计大豆压榨总量为 9082 万吨, 同比减少 2.4% (-221 万吨)。

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)	1525	284	665	6.9527	5286	现货	9400	4650	103
	12月(F)	1525	299	670	6.953	5327	2301	9138	4688	43
巴西	3月(H)	1530	150	617	6.902	4871	2305	8900	3936	-135
	6月(N)	1540	158	624	6.867	4898	2309	8734	3907	-215

3 豆粕表观消费

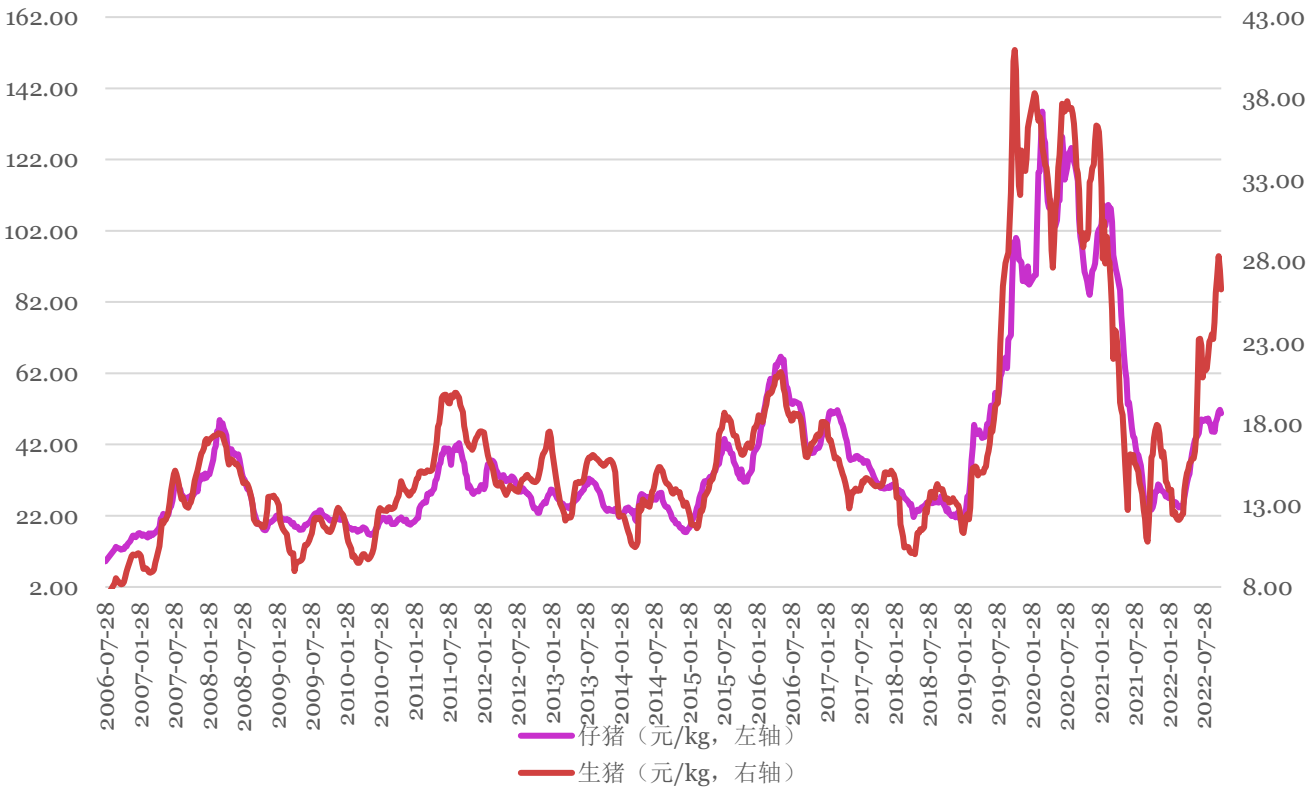
豆粕表观消费



12月表需环比增16.2%,同比增9.4%。1-12月累计表需同比下降1.3%。

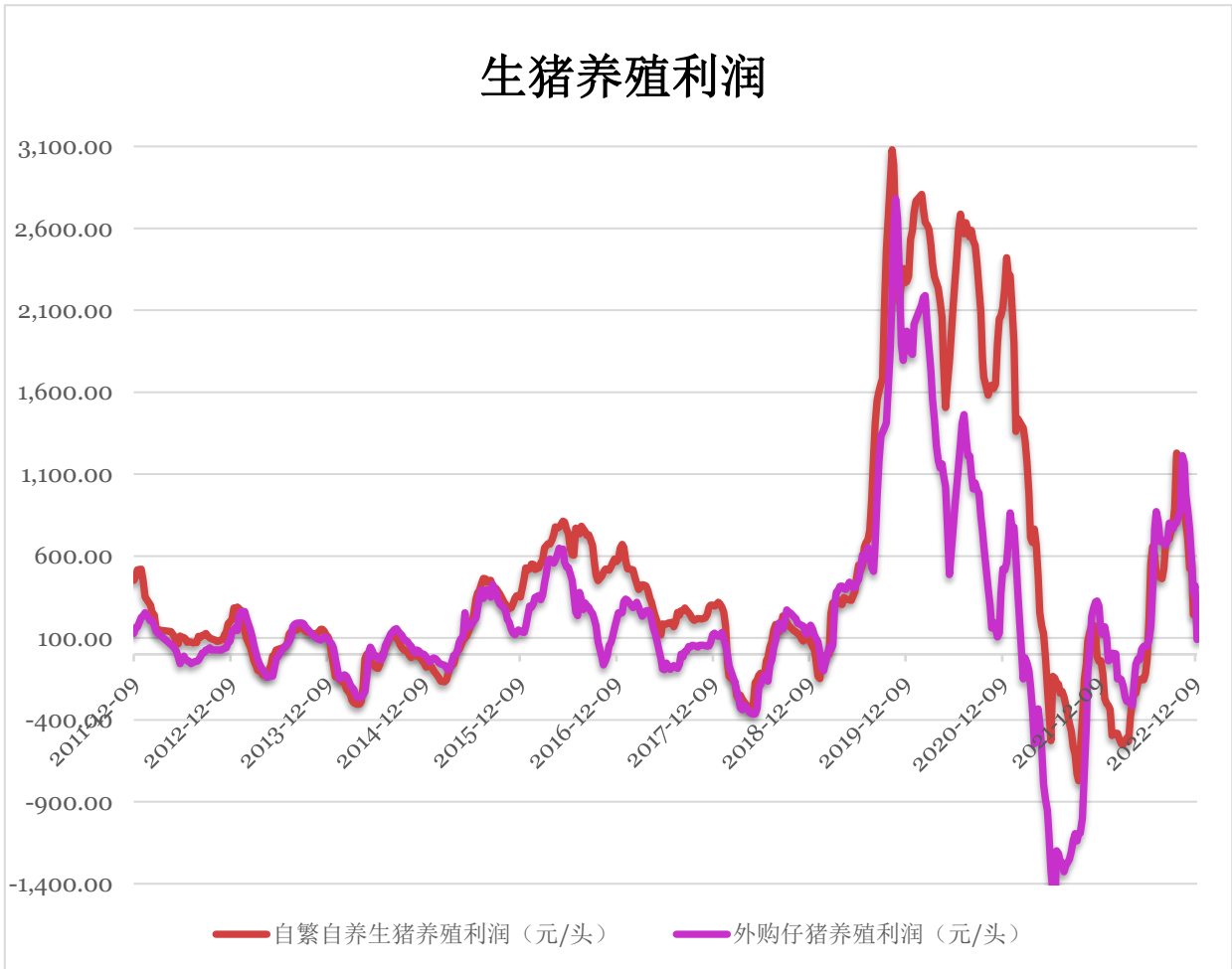
饲料工业协会的数据来看,1-11月饲料累计产量为26834万吨,同比增0.06%。其中11月单月产量为2579万吨,同比环比分别为5%和-3.4%。主要配合饲料、浓缩饲料产品出厂价格环比小幅增长,添加剂预混合饲料产品出厂价格以降为主。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为37.4%,环比增长2.8个百分点;配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比14.7%,环比下降0.6个百分点。

3.1 生猪和仔猪价格



2022 年第 53 周（12 月 23 日-12 月 30 日）主要产销区外三元生猪周末均价 18.14 元/公斤，较上周下跌 0.02 元/公斤；主产区 10-15 公斤仔猪周末均价 41.00 元/公斤，较上周价格下跌 0.89 元/公斤。本周生猪价格环比止跌上涨，结束九周连跌。整体本周猪价维持上半周偏强，下半周偏弱行情。上半周因市场挺价惜售情绪较强，屠企采购有难度，叠加消费有所好转，市场预期增加，猪价持续反弹。不过元旦节前出栏增加，市场猪源供应充足，屠企采购难度不大，而白条订单走货较慢，加上屠企有圈存，下本周猪价弱势下跌。同时节前备货给予一定支撑，也限制猪价跌幅。根据数据推演 2023 年 1 月份中国大猪月度出栏总量环比将继续下降，可供出栏适重猪存栏已经明显下降，而居民居家及餐饮消费将继续恢复性增长，1 月份屠企将再度面临收猪困难局面。因此从理论上讲，1 月份出栏大猪价格看涨的几率偏高。但同时，屠企春节前备货已经逐步进入下一阶段接近收尾，1 月上旬依旧还有一定需求但需求量将明显下降，因此 1 月份出栏大猪价格将上涨但涨幅受限，如果涨幅过快则存在再度回调风险，出现持续快速大涨的几率不高。预判春节后的 2 月份猪价总体偏弱

3.2 生猪养殖利润

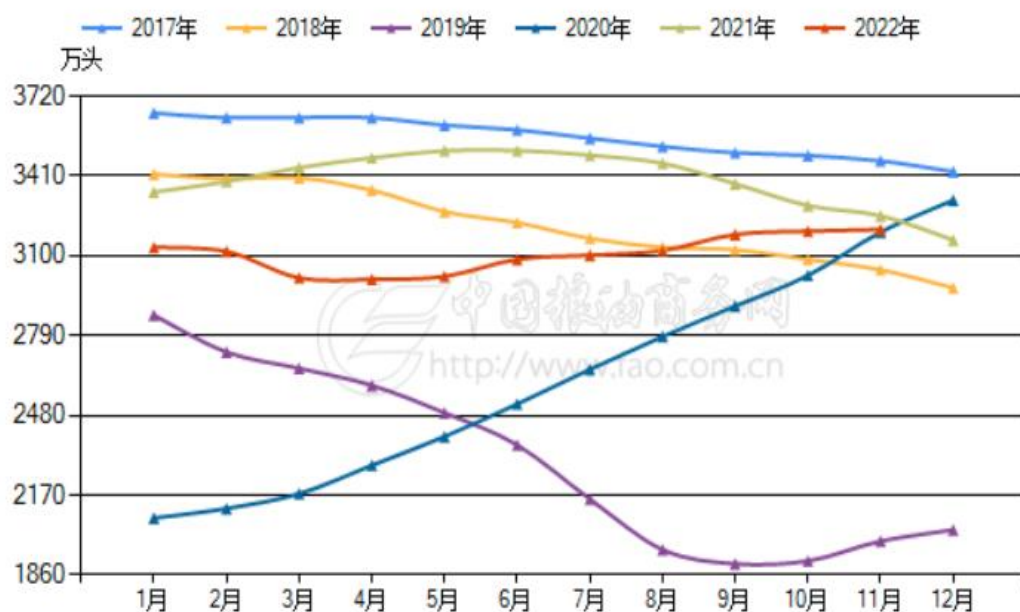


2022 年第 52 周（12 月 22 日-12 月 30 日）自繁自养利润从上周-66 元/头升至-44 元/头；外购仔猪养殖利润-215 元/头升至 176 元/头。

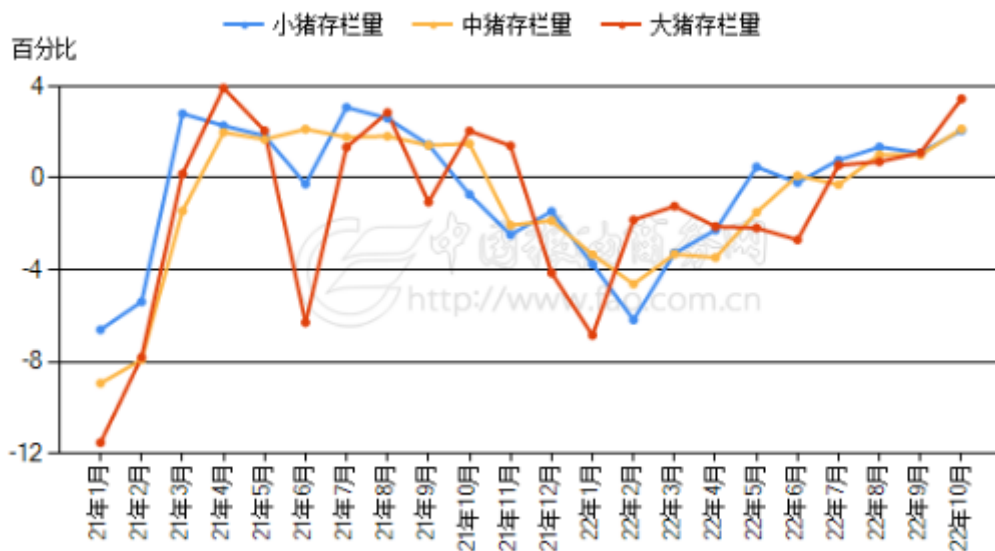
3.3 生猪猪存栏

根据农业农村部畜牧兽医局最新发布数据，2022 年 11 月份 400 个监测点能繁母猪存栏量为 3202.21 万头，环比增加 0.20%，同比增加 2.10%。

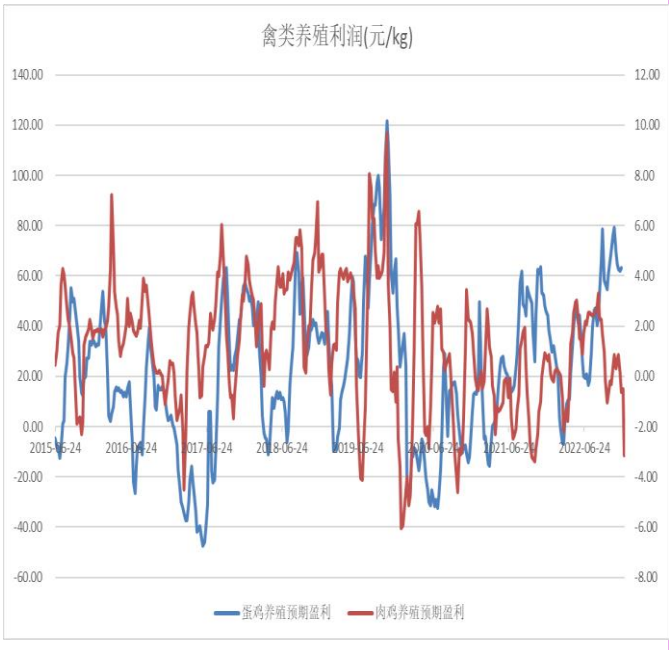
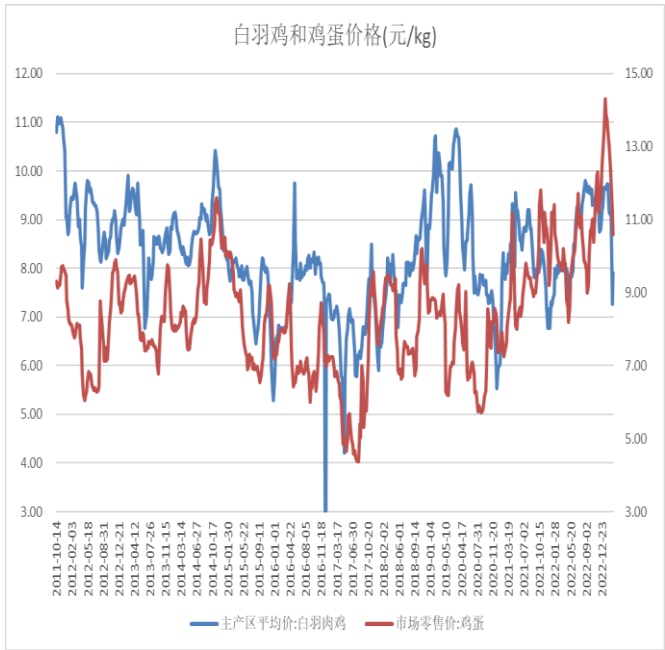
2017-2022年11月年能繁母猪存栏量走势



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 52 (12 月 23 日-12 月 30 日) 肉鸡价格下跌后反弹。全国肉毛鸡价格在 7.9 元/公斤, 较上周上涨 0.63 元/公斤, 较去年同期 7.97 降 0.9%。肉鸡养殖-3.15 元/只, 环比上周减少 2.64 元/只, 较去年同期的 0.84 元/只下跌 4 元/只。国内鸡蛋价格回落, 全国鸡蛋价格 10.6 元/公斤, 周度环比降 0.6 元/公斤, 较去年同期的 9.6 上涨 10.4%。截止本周五, 蛋鸡养殖利润在 47.2 元/只, 环比上周减少 12.75 元/只, 较去年同期的 38.4 元/只上涨 8.8 元/只。