

2023年1月14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

USDA1 月月度供需报告对美豆和全球大豆库销比调整不大，小幅调高巴西产量 100 万吨至 1.53 亿吨，调低阿根廷产量 400 万吨至 4550 万吨。同比看 22/23 年度美豆减产 4.2% 库销比回落之近年来低位，全球大豆偏紧局面在美豆季仍持续，南美宽松预期落地需要 2 月底，所以南美天气显得尤为重要。当前巴西进入生长期，产区天气整体风险不大，不过南部地区仍缺乏降雨；而阿根廷由于天气干燥播种进度较往年同期低 10%，从未来两周天气来看，有零星降雨，整体干燥问题仍不能解决。

11 月中下旬以来，连续 8 周压榨量在 200 万吨以上，近五周压榨在 215 万吨左右的高位；需求端来看，10 月和 11 月需求呈现淡季回落 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，随着春节前补库结束，预估 1 月需求将环比回落。不过压榨快速提升导致豆粕紧张局面明显改善，基差有一定压力。对于 05 来说，盘面贴水 750，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：

1 月的 USDA 月度报告对 22/23 年度美豆单产和出口均向下调整，本季美豆单产从上月的 50.2 蒲/英亩下调至 49.5 蒲/英亩，产量环比下降 0.7 亿蒲至 42.76 亿蒲，同比减少 4.3%，出口也环比下调 0.6 亿蒲，期末库存环比下调 0.1 亿蒲至 2.1 亿蒲，同比下降 0.64 亿蒲，库销从上年的 6.1% 降至 4.8%。22/23 年度全球大豆产量环比调降 320 万吨至 3.88 亿吨，同比增幅 8.3%；其中美豆同比减 4.3% 至 1.16 亿吨，巴西产量环比调增 100 万吨至 1.53 亿吨（同比+18.1%），阿根廷产量环比下调 400 万吨至 4550 万吨（同比+3.6%）。22/23 年全球大豆期末结转库较上月预估调增 80 万吨至 10352 万吨，库销比从上年的 27% 调至 27.27%。整体来看，美豆季减产导致全球大豆仍延续上年度供需紧张的局面，南美大豆产量调整符合预期，但后期生长关键期的天气仍需要持续关注；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。

2023 年第 2 周国内油厂大豆压榨量为 217.5 万吨，环比上周的 216.7 万吨增 0.81 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 436.2 万吨，同比增 21%（+75.3 万吨）。

需求:

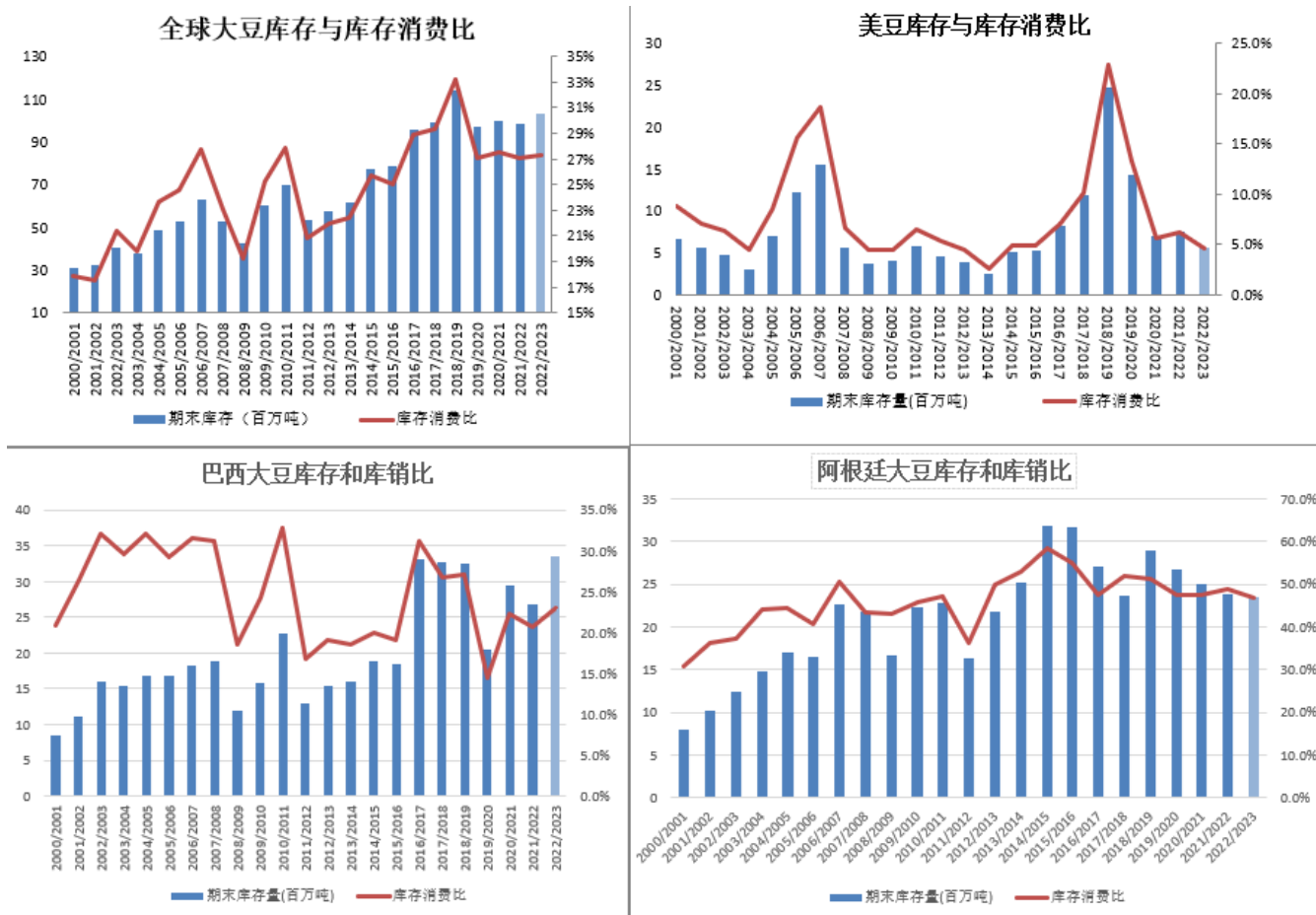
2023 年全年累计表需同比下降 1.3%，其中 12 月表需环比增 16.2%,同比增 9.4%。10 月-11 月国内豆粕需求呈现一定的淡季特征，12 月需求环比出现大幅增长反映了下游出现了一定的补库，随着春节前补库结束，预估 1 月需求将环比回落，整个一季度因为生猪和肉鸡再度亏损，需求不被看好。

库存:

根据粮油商务网统计，截至1月7日（第1周），国内主要油厂豆粕库存62.3万吨，环比增加5万吨，同比增42.2%，跟5年均值下降20.8%。

大豆压榨产业链数据

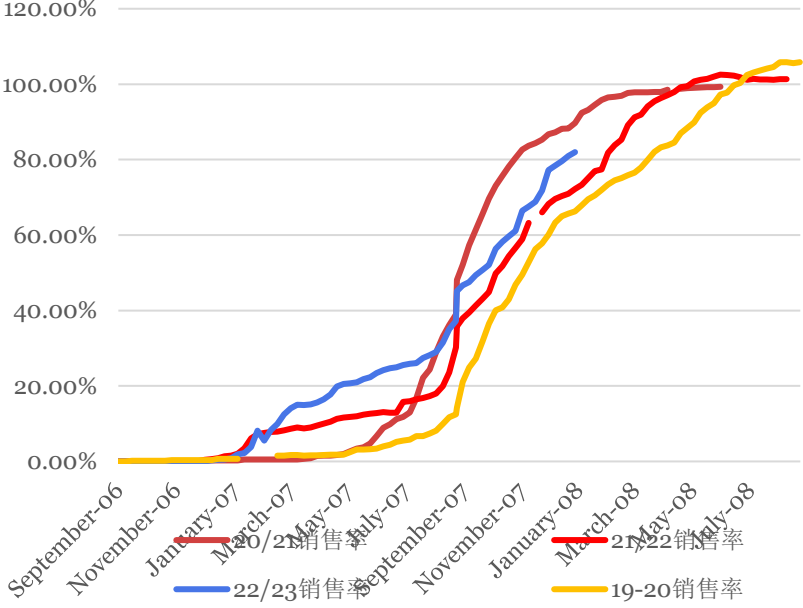
1.1 大豆库存及库存消费比



1 月的 USDA 月度报告对 22/23 年度美豆单产和出口均向下调整, 本季美豆单产从上月的 50.2 蒲/英亩下调至 49.5 蒲/英亩, 产量环比下降 0.7 亿蒲至 42.76 亿蒲, 同比减少 4.3%, 出口也环比下调 0.6 亿蒲, 期末库存环比下调 0.1 亿蒲至 2.1 亿蒲, 同比下降 0.64 亿蒲, 库销从上年的 6.1% 降至 4.8%。22/23 年度全球大豆产量环比调降 320 万吨至 3.88 亿吨, 同比增幅 8.3%; 其中美豆同比减 4.3% 至 1.16 亿吨, 巴西产量环比调增 100 万吨至 1.53 亿吨 (同比+18.1%), 阿根廷产量环比下调 400 万吨至 4550 万吨 (同比+3.6%)。22/23 年全球大豆期末结转库较上月预估调增 80 万吨至 10352 万吨, 库销比从上年的 27% 调至 27.27%。整体来看, 美豆季减产导致全球大豆仍延续上年度供需紧张的局面, 南美大豆产量调整符合预期, 但后期生长关键期的天气仍需要持续关注; 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

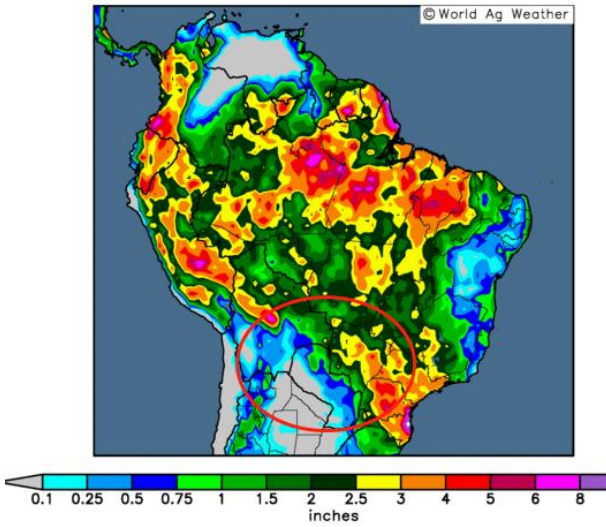
美豆销售进度



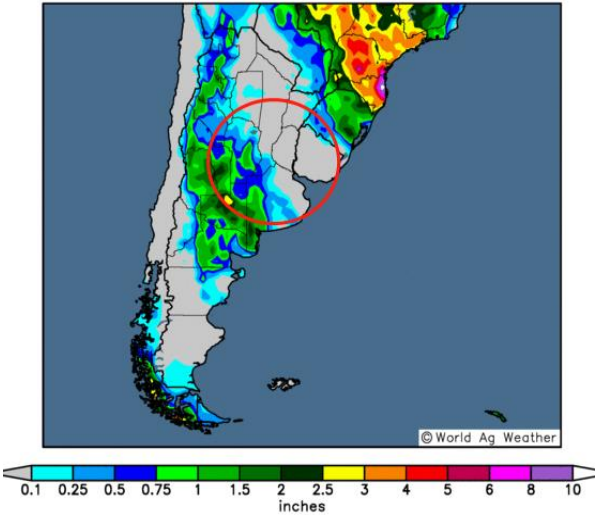
截止1月5日当周，本周22/23年度美豆销售72.1万吨，环比上周71.7万吨略增，合计销售4440万吨，占计划销售的5416万吨的82%，高于去年的72.2%。

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 14 Jan 2023 - 00UTC 21 Jan 2023
Model Initialized 00UTC 13 Jan 2023



GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 14 Jan 2023 - 00UTC 21 Jan 2023
Model Initialized 00UTC 13 Jan 2023



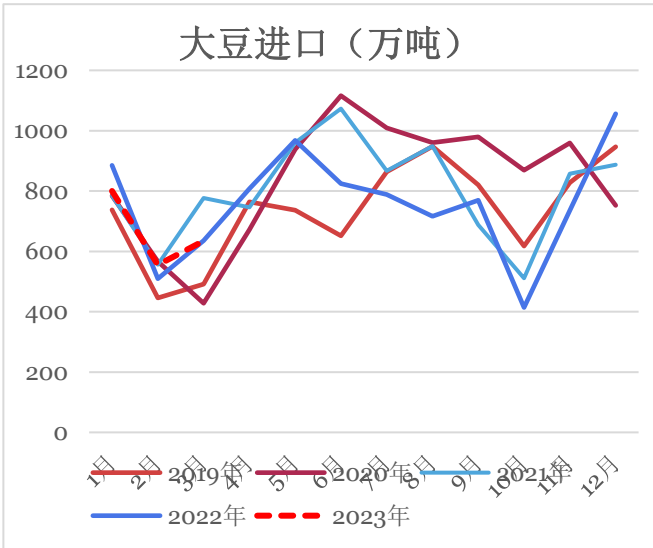
巴西大豆进入生长季，目前市场预计巴西产量将达到1.53亿吨的历史最高水平。从未来1-2周的天气来看，整体有利于大豆播种和生长，但产区南部降雨偏少，对作物生长或有一定的负面影响。

阿根廷的干燥天气令播种较往年放慢，截止1月4日，播种率为82%，比去年同期低了5%。天气预报显示，未来两周产区西部有一定降雨但其他地方仍缺乏降雨，对播种和生长依然不利。USDA下调阿根廷大豆产量400万吨至4550万吨，上年产量为4350万吨；而布交所将产量预估从4800万吨下调至4100万吨，罗交所将产量预估从4900万吨下调至3700万吨。

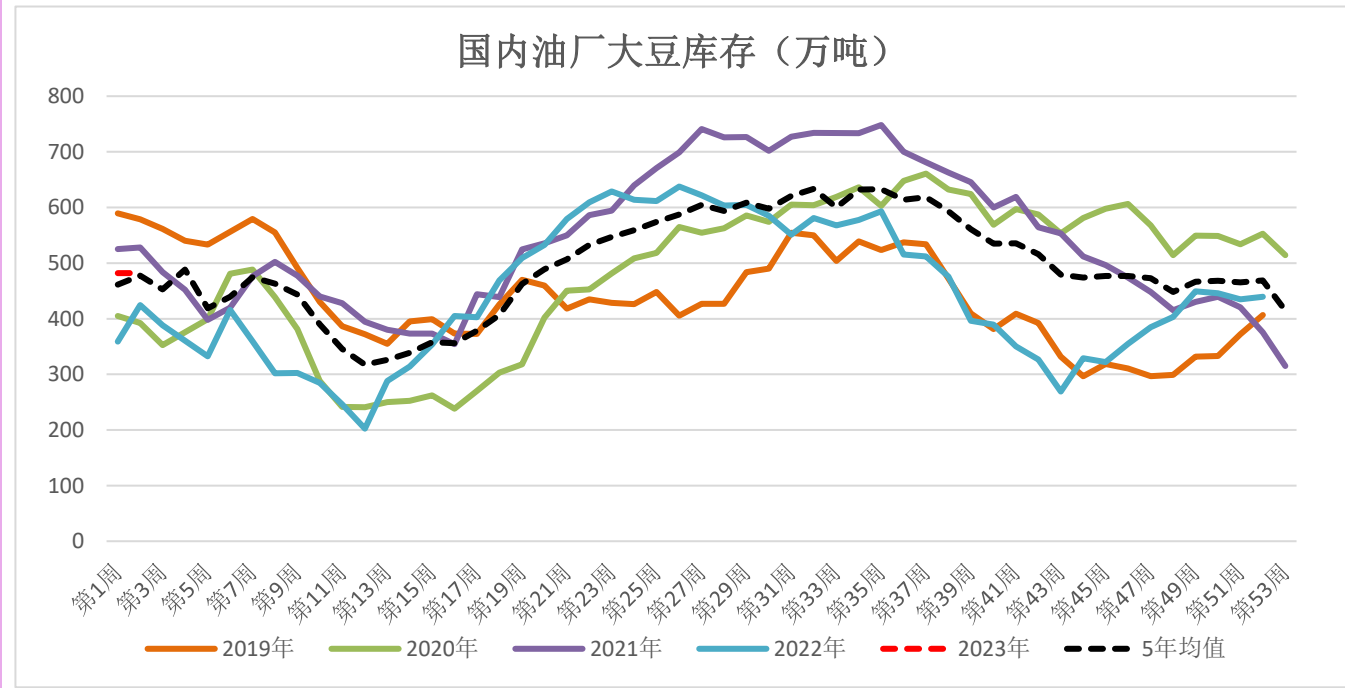
1.4 国内大豆进口

海关数据,12月进口大豆1056万吨, 同比增加19.1%, 高于预期的910万吨。2022年全年大豆进口量为9109万吨, 同比减5.6% (-545)。

市场对1月-3月的到港预估800/555/635万吨, 合计1990万吨, 同比减少1.9% (-39)。

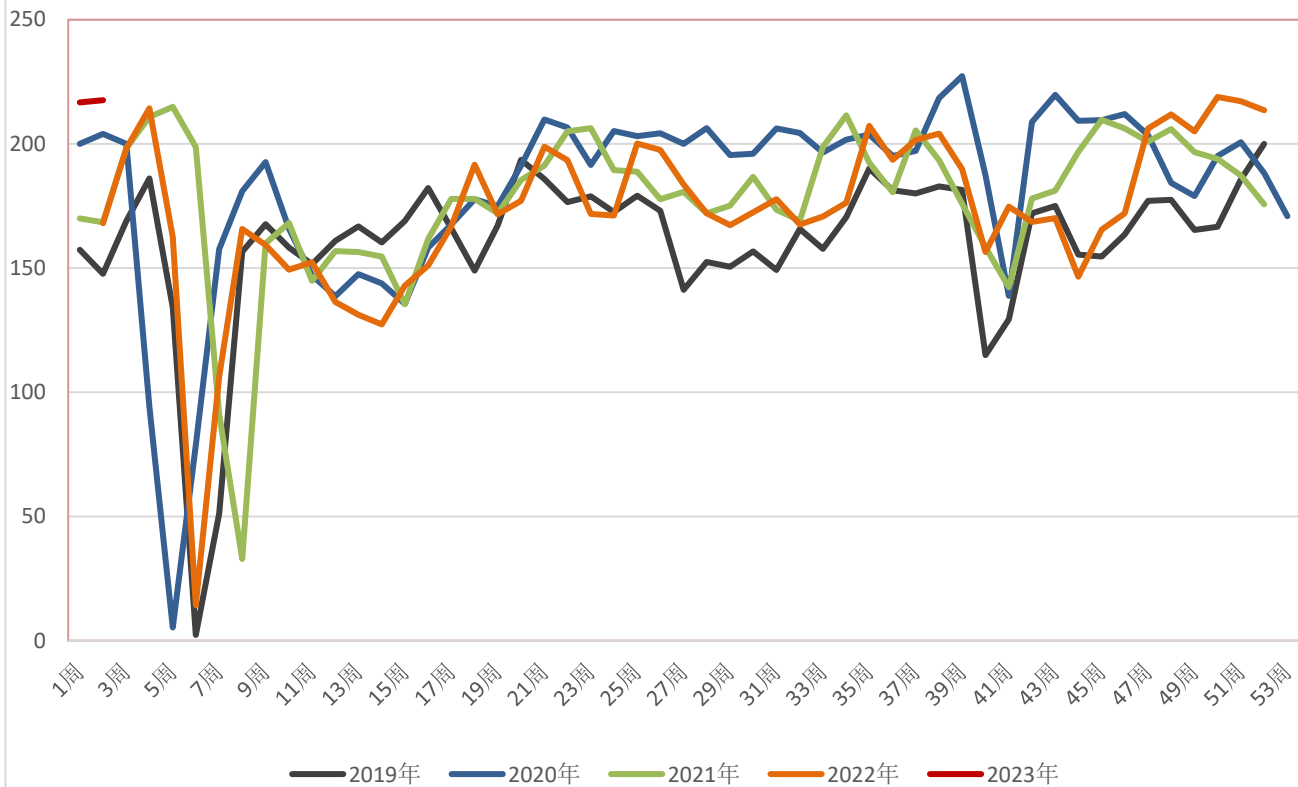


2.1 国内大豆库存变化



2.2 大豆周度压榨量

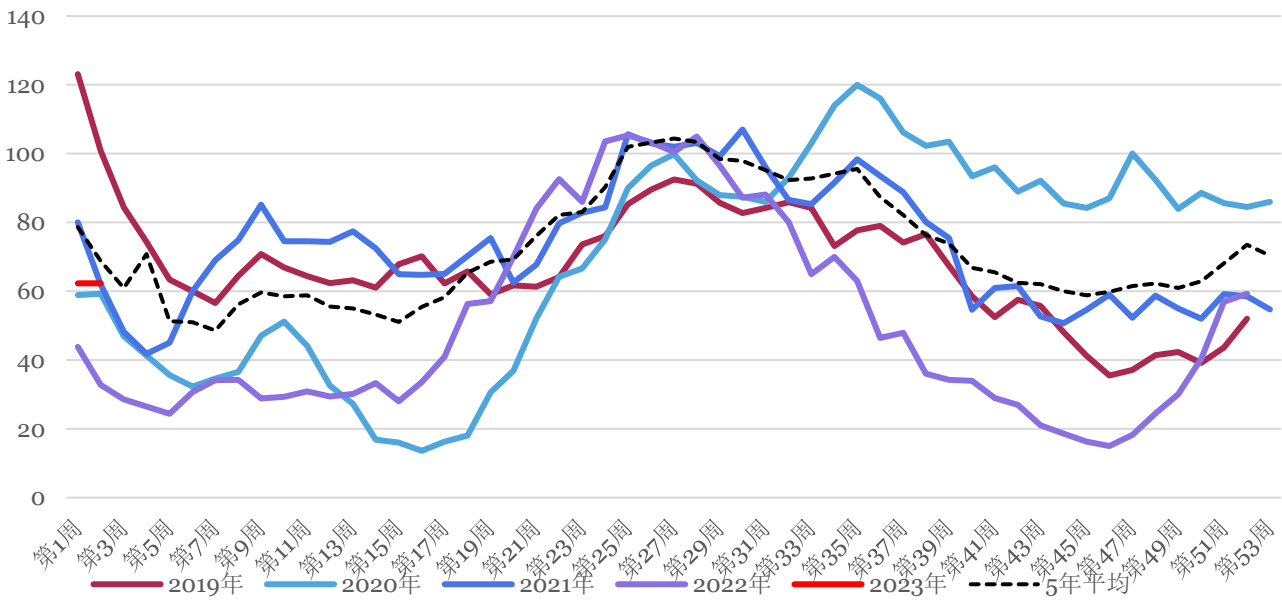
国内油厂周度压榨量（万吨）



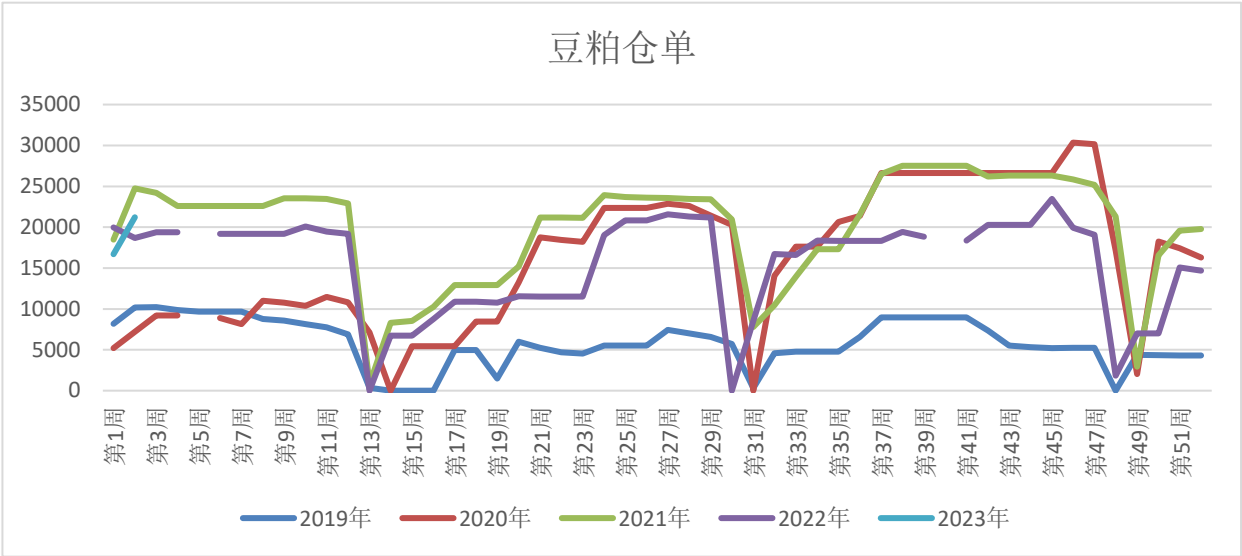
根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查，2023 年第 2 周(1 月 7 日-1 月 14 日) 油厂大豆压榨量为 217.5 万吨，环比上周的 216.7 万吨增 0.81 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 436.2 万吨，同比增 21% (+75.3 万吨)。

2.3 国内主要油厂豆粕库存变化

国内油厂豆粕库存（万吨）



2.4 豆粕仓单



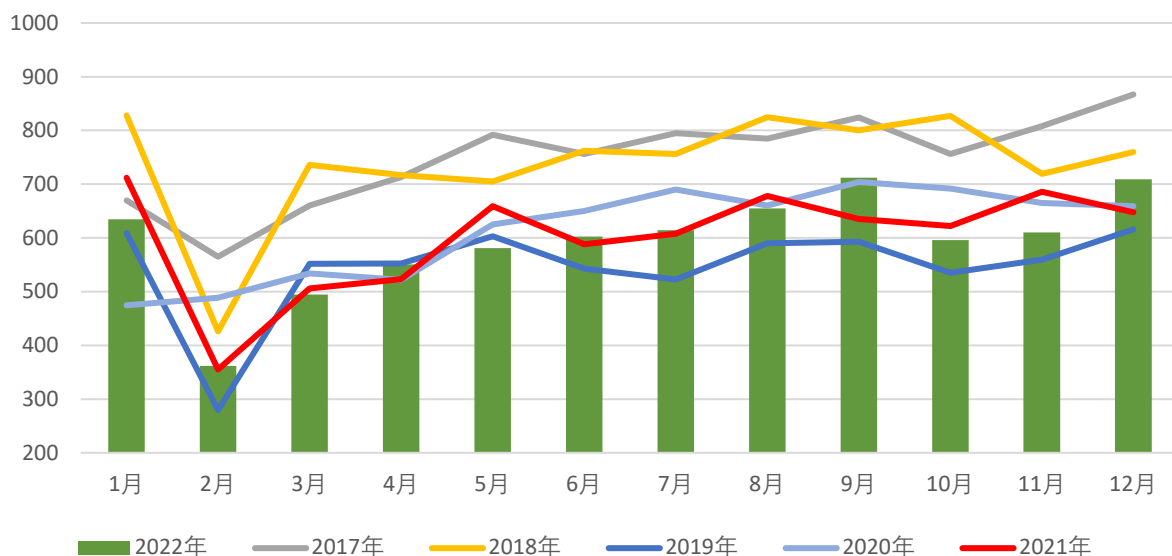
第 2 周豆粕仓单周度环比增 4515 至 16696 张。

2.5 压榨利润

品种	交货月	CBOT 价格	CNF 升贴水	CNF (美元/吨)	汇率	含税价 (元/吨)	合约	豆油	豆粕	压榨毛利润
美湾	1月 (H)	1520	260	654	6.7262	5034	现货	9230	4600	284
巴西	3月 (H)	1520	135	608	6.684	4647	2305	8534	3916	6
	7月 (N)	1520	164	619	6.641	4698	2309	8452	3898	-74

3 豆粕表观消费

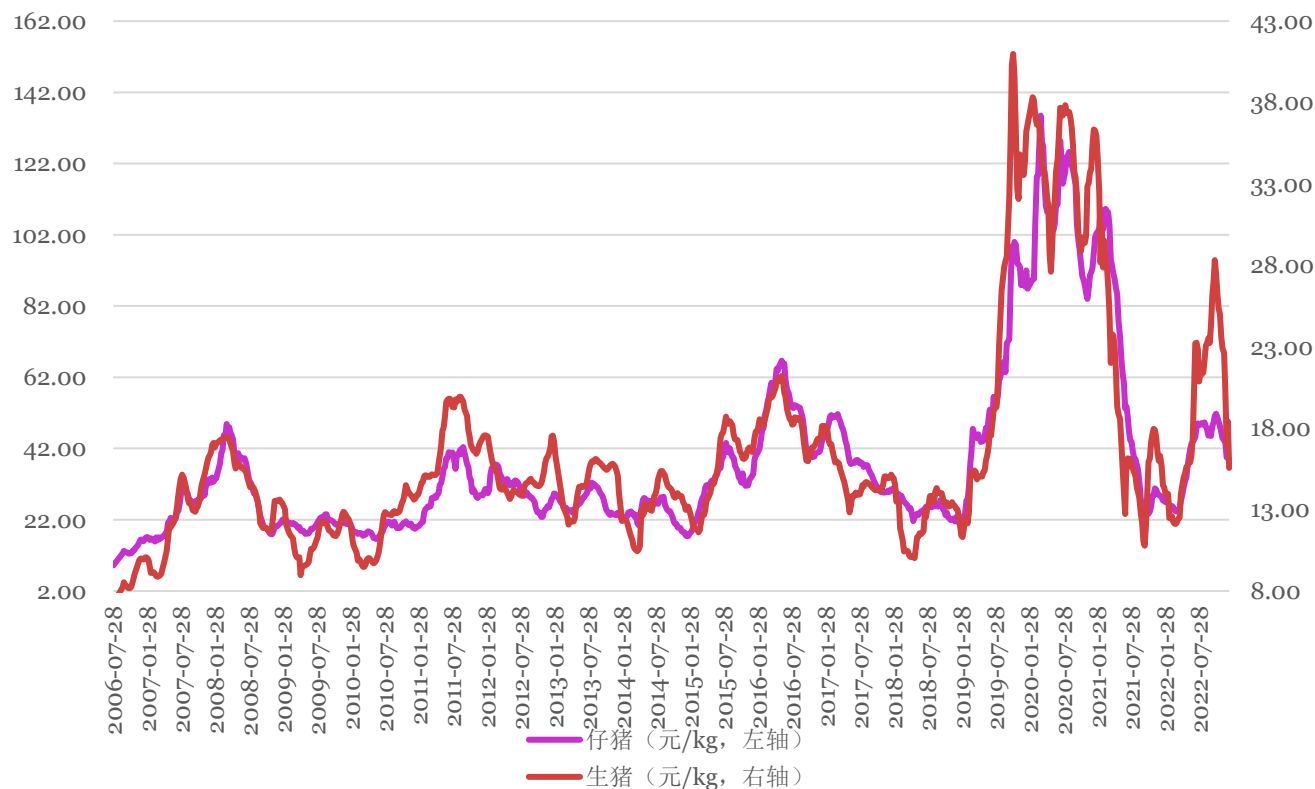
豆粕表观消费



12月表需环比增16.2%,同比增9.4%。2022年豆粕表需同比下降1.3%。

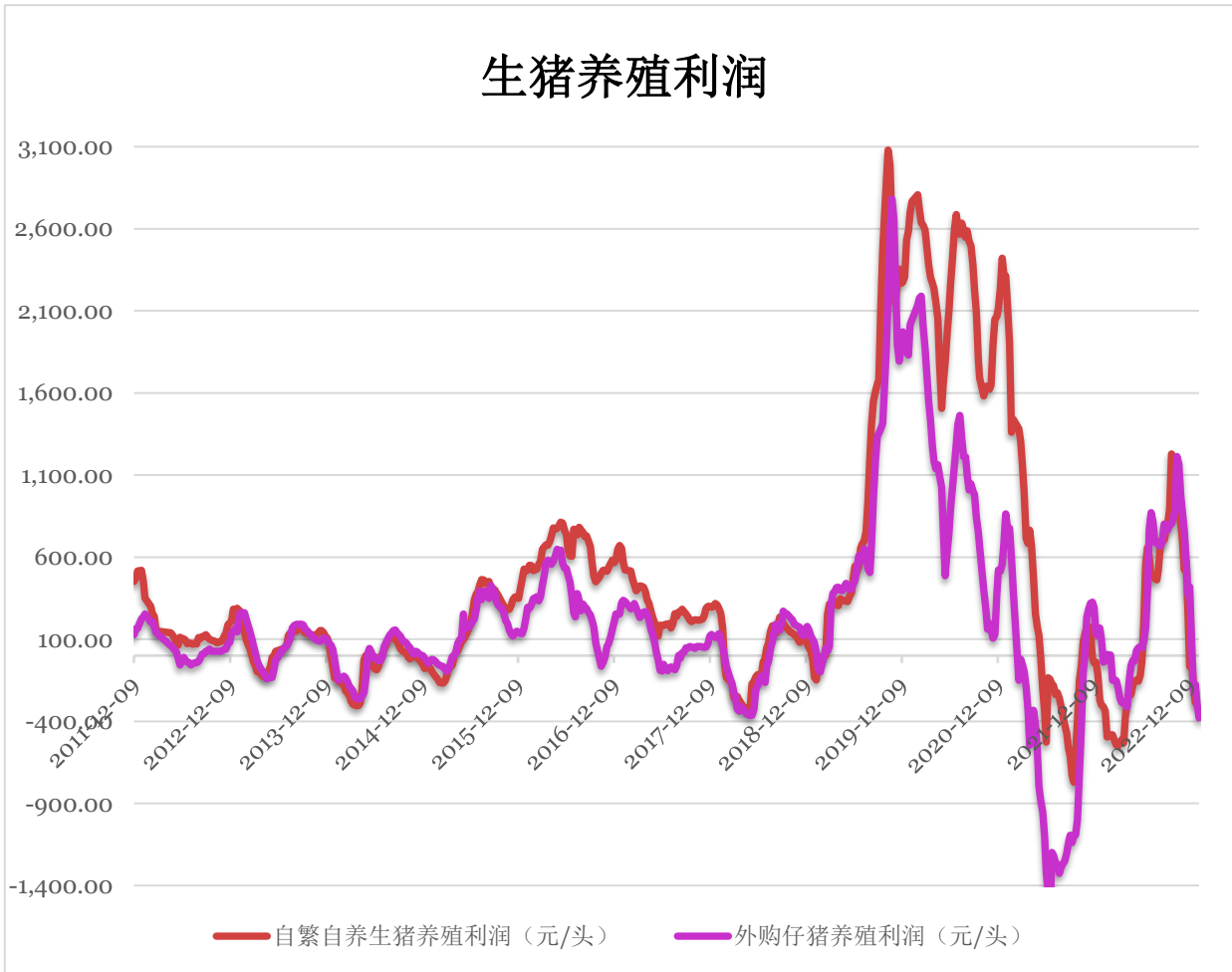
饲料工业协会的数据来看,1-11月饲料累计产量为26834万吨,同比增0.06%。其中11月单月产量为2579万吨,同比环比分别为5%和-3.4%。主要配合饲料、浓缩饲料产品出厂价格环比小幅增长,添加剂预混合饲料产品出厂价格以降为主。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为37.4%,环比增长2.8个百分点;配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比14.7%,环比下降0.6个百分点。

3.1 生猪和仔猪价格



2023 年第 2 周（1 月 7 日-1 月 13 日）主要产销区外三元生猪周末均价 14.95 元/公斤，较上周下跌 0.98 元/公斤；主产区 10-15 公斤仔猪周末均价 37.33 元/公斤，较上周价格下跌 1.89 元/公斤。本周生猪价格环比继续下跌，自繁自养继续处于亏损状态，二元母猪价格也开始回落。随着春节临近，出栏时间缩短，养殖户出栏整体偏积极，而终端白条走货一般，市场表现供大于求的状态，利空猪价。虽节前备货有短时带动，部分地区猪价出现反弹行情，但整体价格持续偏弱难以维持，周内猪价持续下跌。根据推演数据 1 月份大猪月度出栏总量环比将继续下降，但由于屠企 11-12 月份库存逐步充裕，1 月中旬前后春节前备货将逐步接近尾声，1 月份新增采购需求将明显下降，叠加屠企压价力度依旧不减，因此，总体上我们预判 1 月上旬猪价总体偏弱震荡走势为主，预计节后 2-5 月有反弹的需求。

3.2 生猪养殖利润

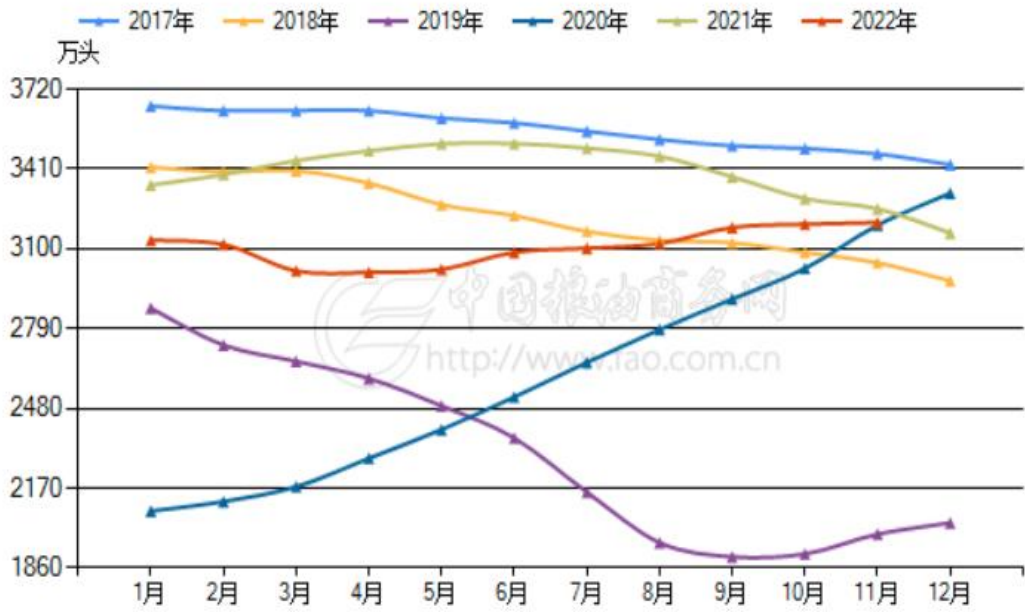


2023 年第 2 周（1 月 7 日-1 月 14 日）自繁自养利润从上周-188 元/头降至-285 元/头;外购仔猪养殖利润-289 元/头降至-378 元/头。

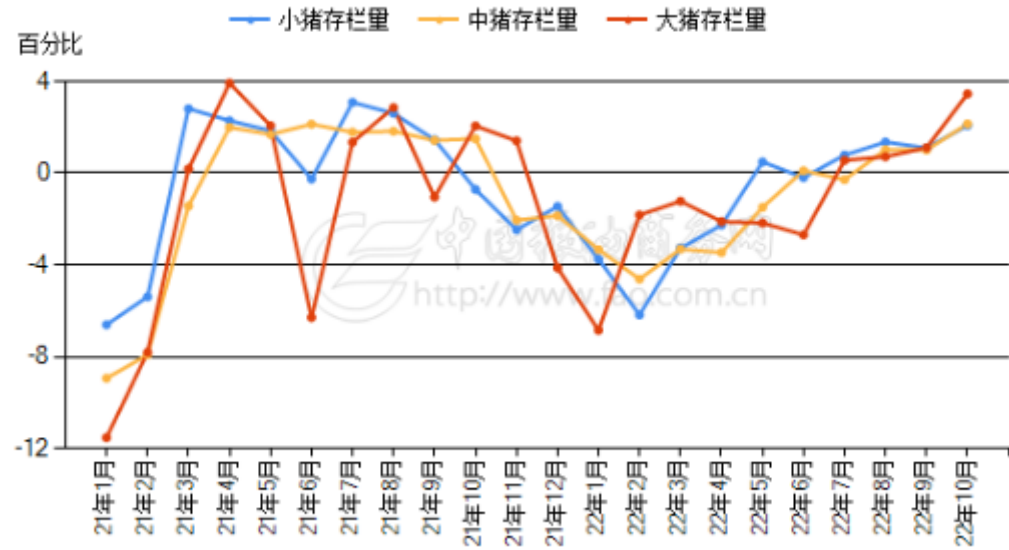
3.3 生猪猪存栏

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%。

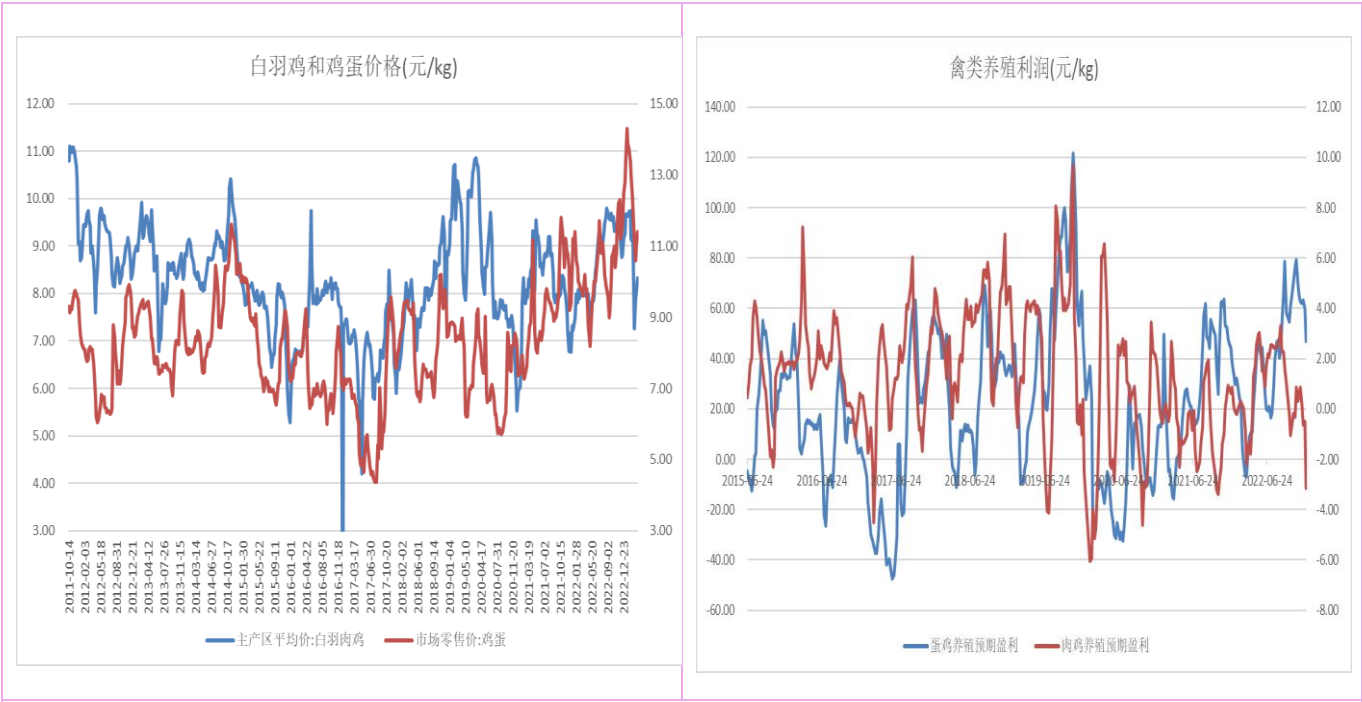
2017-2022年11月年能繁母猪存栏量走势



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



2023 年第 2 周（1 月 7 日-1 月 14 日）肉鸡价格下跌后反弹。全国肉毛鸡价格在 8.33 元/公斤，较上周上涨 0.31 元/公斤，较去年同期 7.99 涨 4.2%。肉鸡养殖-3.74 元/只，环比上周增 0.9 元/只，较去年同期的-0.1 元/只下跌 3.6 元/只。国内鸡蛋价格回落，全国鸡蛋价格 11.4 元/公斤，周度环比涨 0.4 元/公斤，较去年同期的 10.2 上涨 11.8%。截止本周五，蛋鸡养殖利润在 25.9 元/只，环比上周增 6.2 元/只，较去年同期的 30 元/只回落 4.1 元/只。