

2023年3月3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

USDA 报告调低阿根廷产量至 4100 万吨，略调高美豆结转库存；报告整体符合预期，中性。22/23 年度美豆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，南美宽松预期逐步落地。当前巴西进入收割期，近期天气整体利于收割；阿根廷产区有一定降雨，干燥天气没进一步恶化。从南美产量来看，巴西产量将达到 1.52 亿吨的历史高位，阿根廷产量在 4000 万吨左右，但整体来看，南美两国增产在 2000 万吨左右。

压榨端，春节之后快速恢复，近两周环比所有回落；需求淡季叠加生猪养殖亏损，3-4 月需求仍缺乏亮点；近期国内豆粕库存回升，现货价格和基差回落。对于 05 来说，盘面贴水回落至 450 左右，但在南美增产格局和国内需求缺乏亮点背景下，价格仍以震荡为主。

基本面

供应：

USDA 报告调低阿根廷产量至 4100 万吨，略调高美豆结转库存；报告整体符合预期，中性。2 月的 USDA 月度报告对 22/23 年度美豆压榨萧条 0.15 亿蒲，导致期末库存环比上调 0.15 亿蒲至 2.15 亿蒲，同比下降 0.49 亿蒲，库销从去年的 6.1% 降至 5.2%。22/23 年度全球大豆产量环比调降 500 万吨至 3.83 亿吨，同比增幅 7%；其中美豆同比减 4.2% 至 1.16 亿吨，巴西产量持平于上月的 1.53 亿吨（同比 +18.1%），阿根廷产量环比下调 450 万吨至 4100 万吨（同比减少 6.6%）。22/23 年全球大豆期末结转库较上月预估调减 150 万吨至 10200 万吨，库销比从去年的 27.3% 调降至 27.1%。整体来看，美豆季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，但后期生长和收割的天气仍重要；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 9 周（2 月 24 日-3 月 3 日）油厂大豆压榨量为 152.5 万吨，环比上周减少 9.3 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 1419.3 万吨，同比增 5.8%（+78 万吨）。

需求：

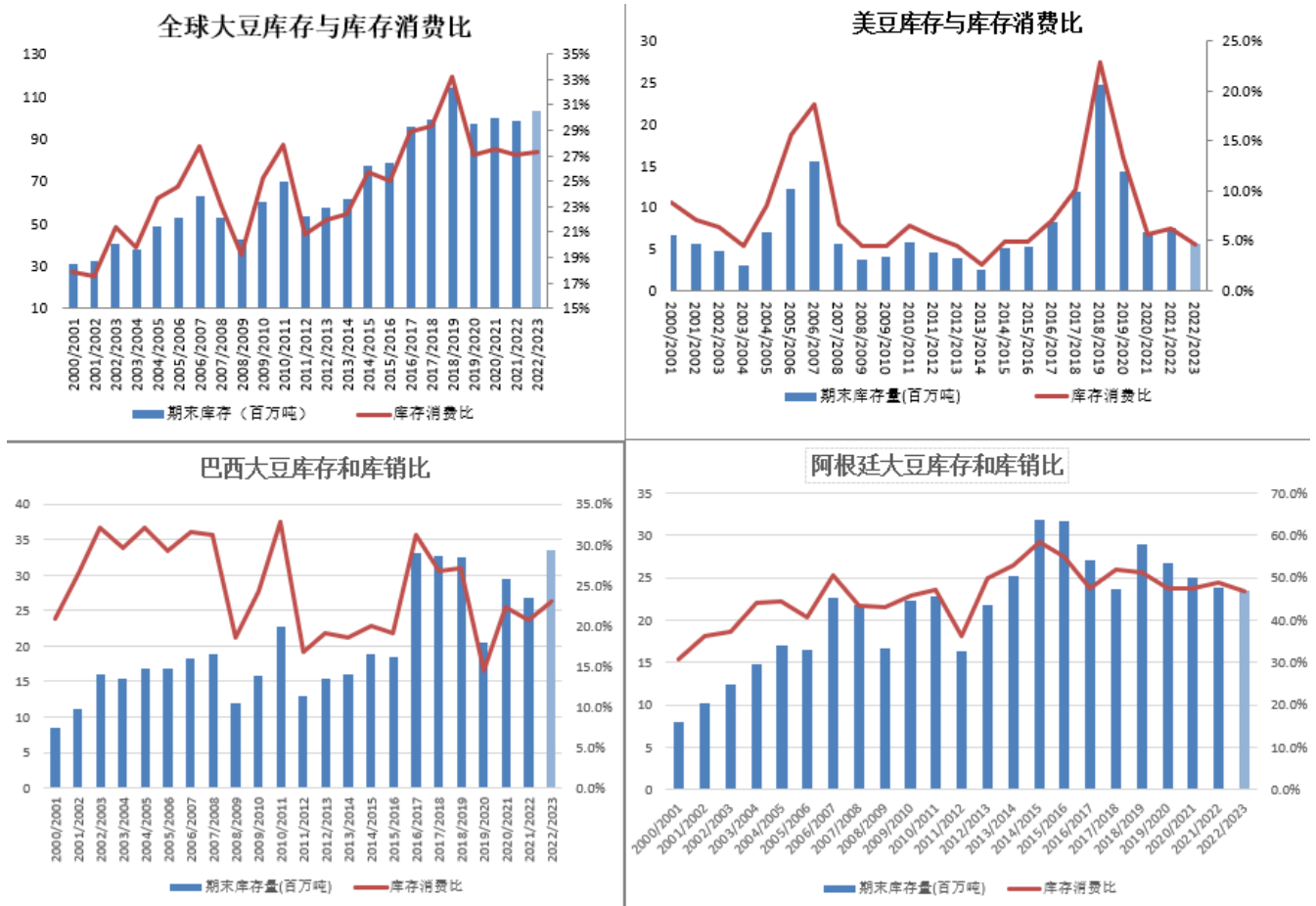
2023 年 1 月需求因春节原因环比降幅较大，2 月需求环比回升，1-2 月表需累计看预计同比增幅在 3% 左右。目前养殖业仍处于需求淡季叠加生猪养殖亏损，三四月需求仍难有亮点，整体情况类似去年。

库存：

根据粮油商务网统计，截至 2 月 24 日（第 8 周），国内主要油厂豆粕库存 66.6 万吨，环比降 0.1 万吨，同比增 93.6%，跟 5 年均值增 1.7%。

大豆压榨产业链数据

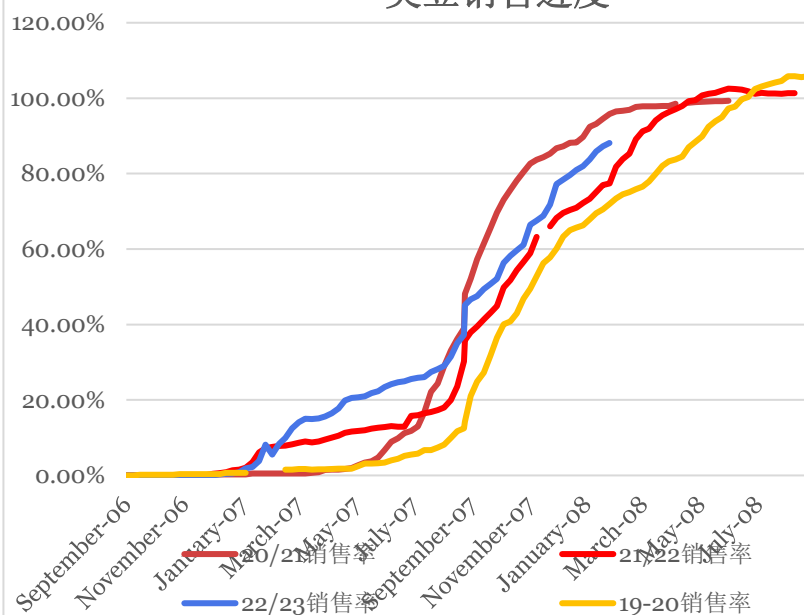
1.1 大豆库存及库存消费比



USDA 报告调低阿根廷产量至 4100 万吨，略调高美豆结转库存;报告整体符合预期，中性。2 月的 USDA 月度报告对 22/23 年度美豆压榨萧条 0.15 亿蒲，导致期末库存环比上调 0.15 亿蒲至 2.15 亿蒲，同比下降 0.49 亿蒲，库销从去年的 6.1%降至 5.2%。22/23 年度全球大豆产量环比调降 500 万吨至 3.83 亿吨，同比增幅 7%；其中美豆同比减 4.2%至 1.16 亿吨，巴西产量持平于上月的 1.53 亿吨（同比+18.1%），阿根廷产量环比下调 450 万吨至 4100 万吨（同比减少 6.6%）。22/23 年全球大豆期末结转库较上月预估调减 150 万吨至 10200 万吨，库销比从去年的 27.3%调降至 27.1%。整体来看，美豆季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，但后期生长和收割的天气仍重要；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。关注 8 日 USDA 报告。

1.2 美豆出口销售情况

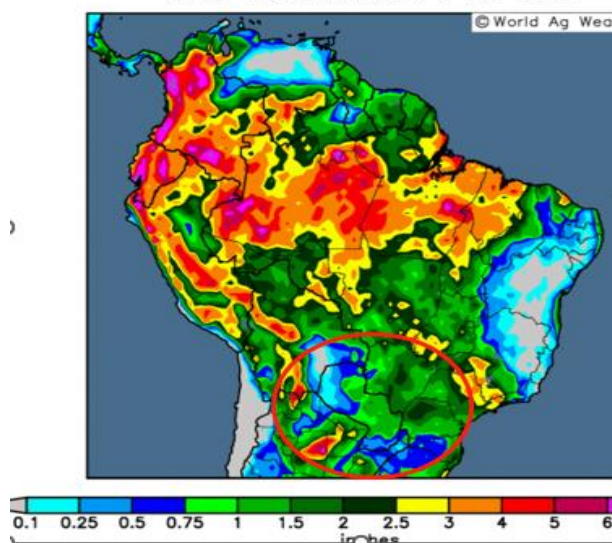
美豆销售进度



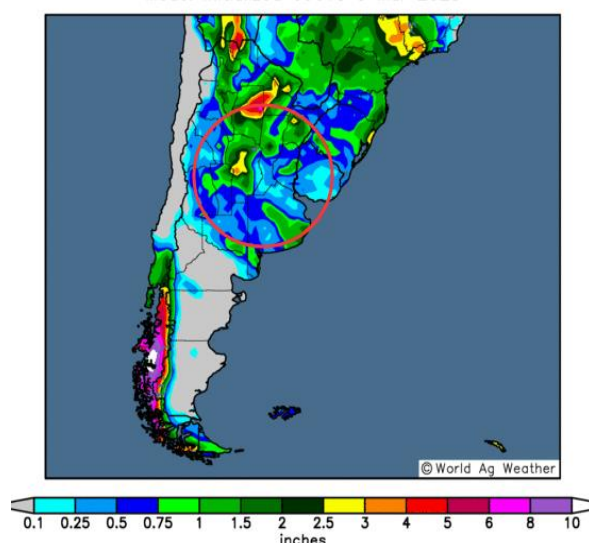
截止2月16日当周，本周22/23年度美豆销 36万吨，环比上周41.9万吨略减，合计销售4876万吨，占计划销售的5416万吨的 90%，高于去年的90%。

1.3 巴西大豆产区整体看利于收割；阿根廷产区有一定降雨

GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 4 Mar 2023 - 00UTC 11 Mar 2023
Model Initialized 00UTC 3 Mar 2023



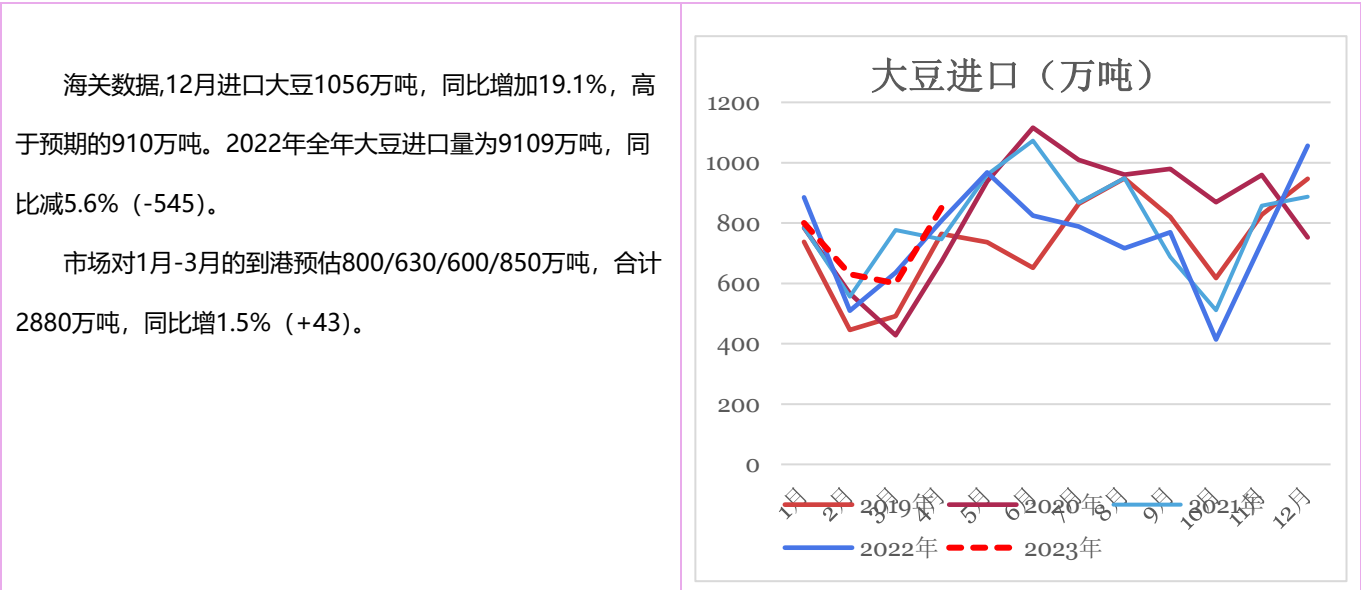
GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 4 Mar 2023 - 00UTC 11 Mar 2023
Model Initialized 00UTC 3 Mar 2023



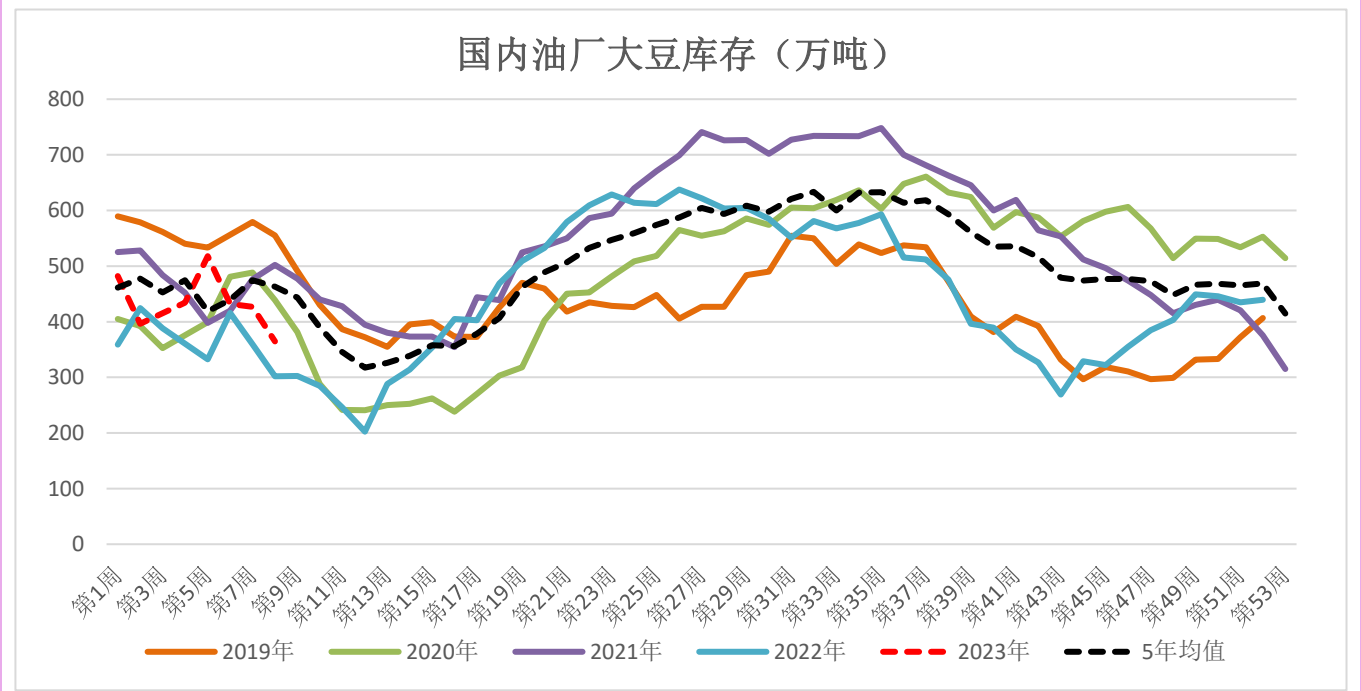
巴西大豆进入收割阶段，目前市场预计巴西产量将达到1.53亿吨的历史最高水平，但近期AgRural将2022/23年度大豆产量预测下调200万吨至1.509亿吨，最初预估为1.53-1.55亿吨。截止上周，巴西大豆收割40%，明显低于去年的42%。从未来1-2周的天气来看，产区有部分地区降雨，但降雨量不是很大对收割影响较小。

阿根廷在过去和未来一两周将迎来零星降雨，干燥局面有所改善。USDA下调阿根廷大豆产量450万吨至4100万吨，上年产量为4350万吨；而布交所将产量预估从4100万吨下调至3800万吨，罗交所将产量预估从3700万吨下调至3450万吨。

1.4 国内大豆进口

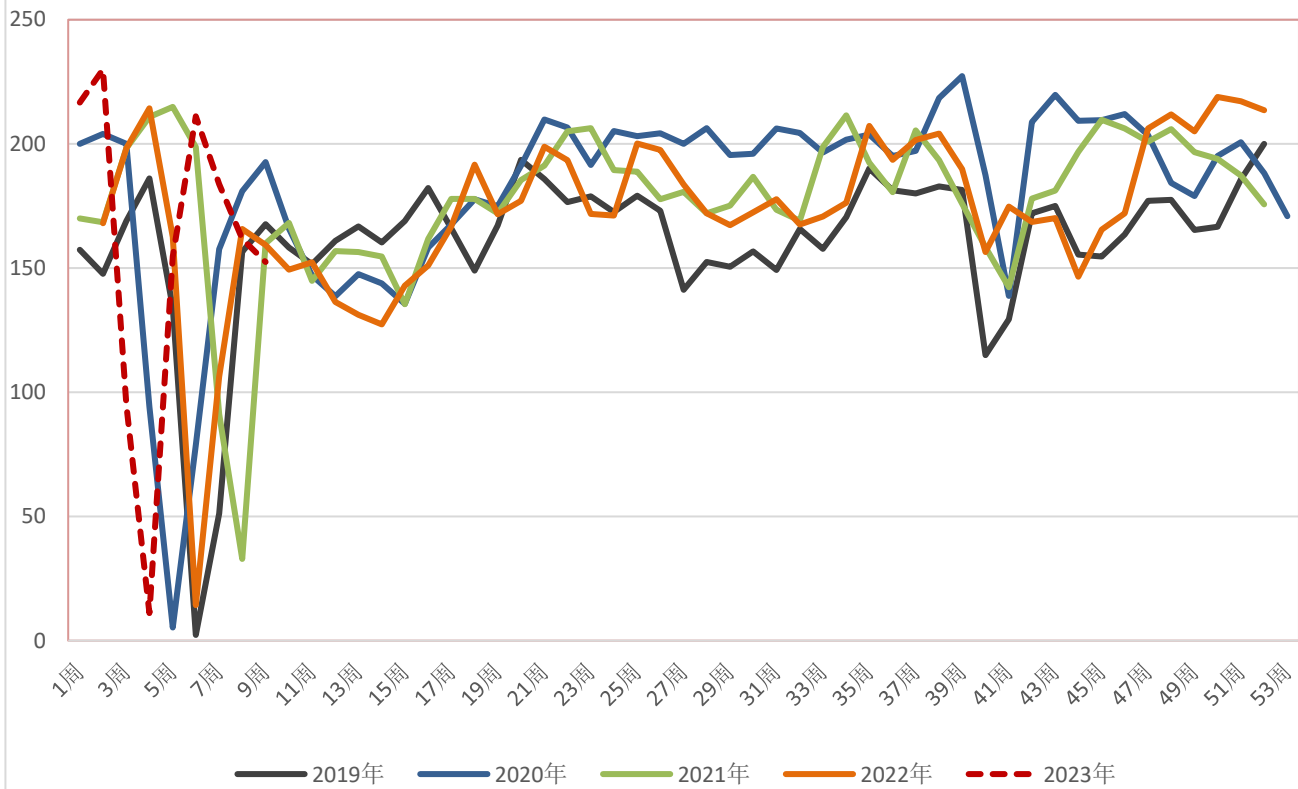


2.1 国内大豆库存变化



2.2 大豆周度压榨量

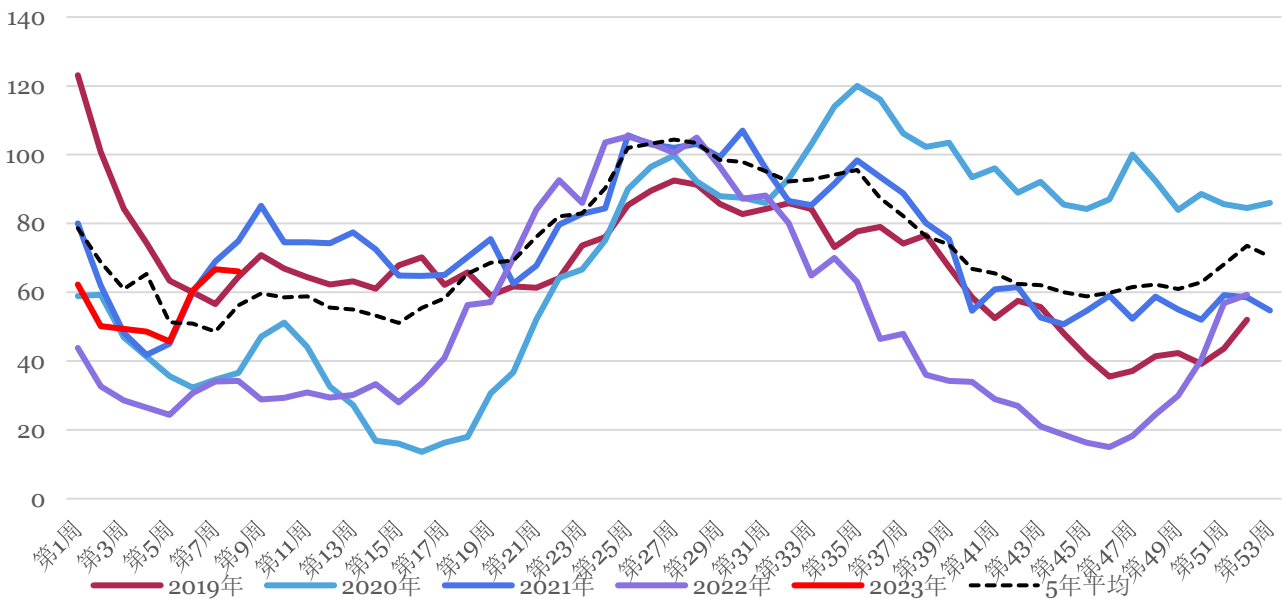
国内油厂周度压榨量（万吨）



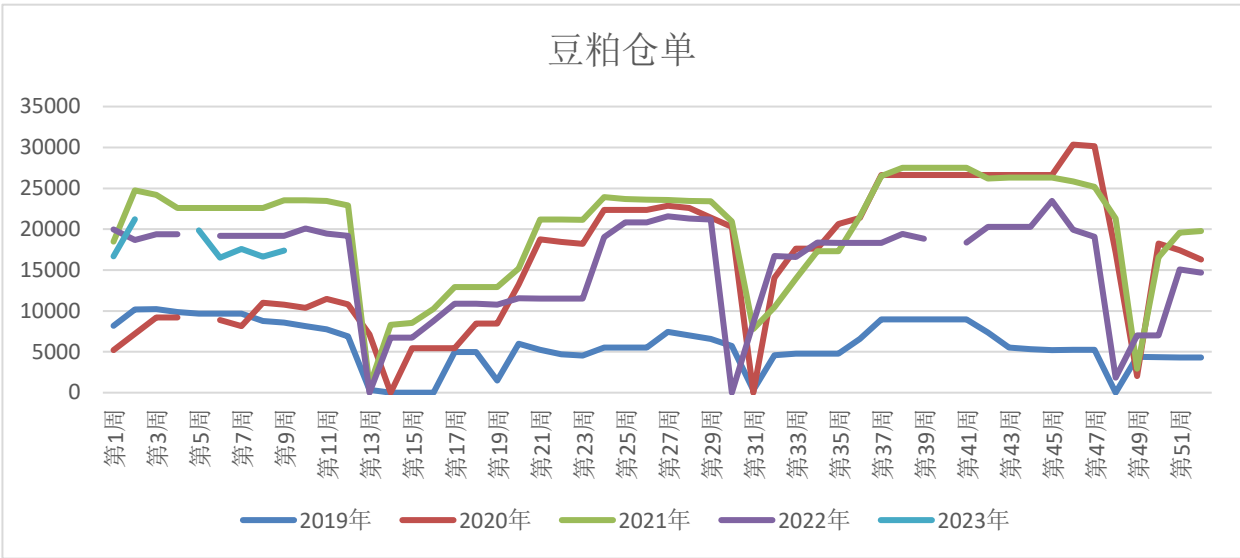
根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查，2023 年第 9 周(2 月 24 日-3 月 3 日) 油厂大豆压榨量为 152.5 万吨，环比上周的 161.8 万吨减少 9.3 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 1419.3 万吨，同比增 5.8% (+78 万吨)。

2.3 国内主要油厂豆粕库存变化

国内油厂豆粕库存（万吨）



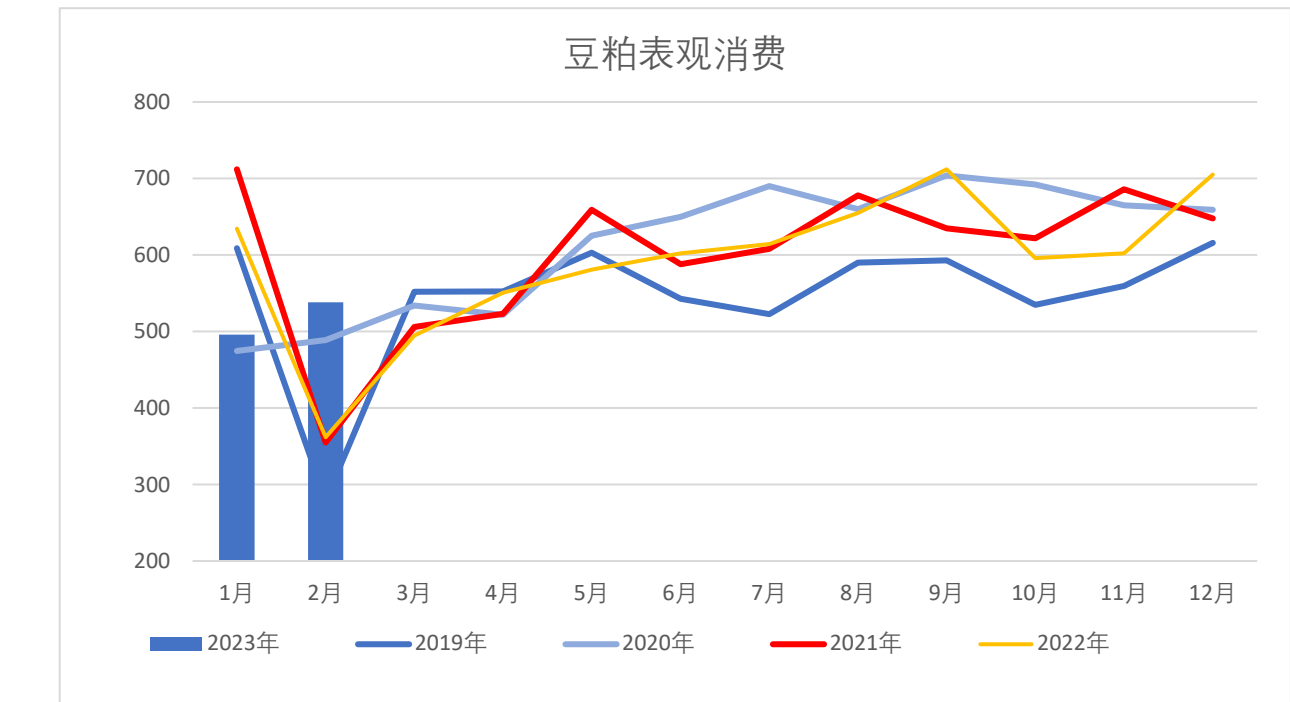
2.4 豆粕仓单



2.5 压榨利润

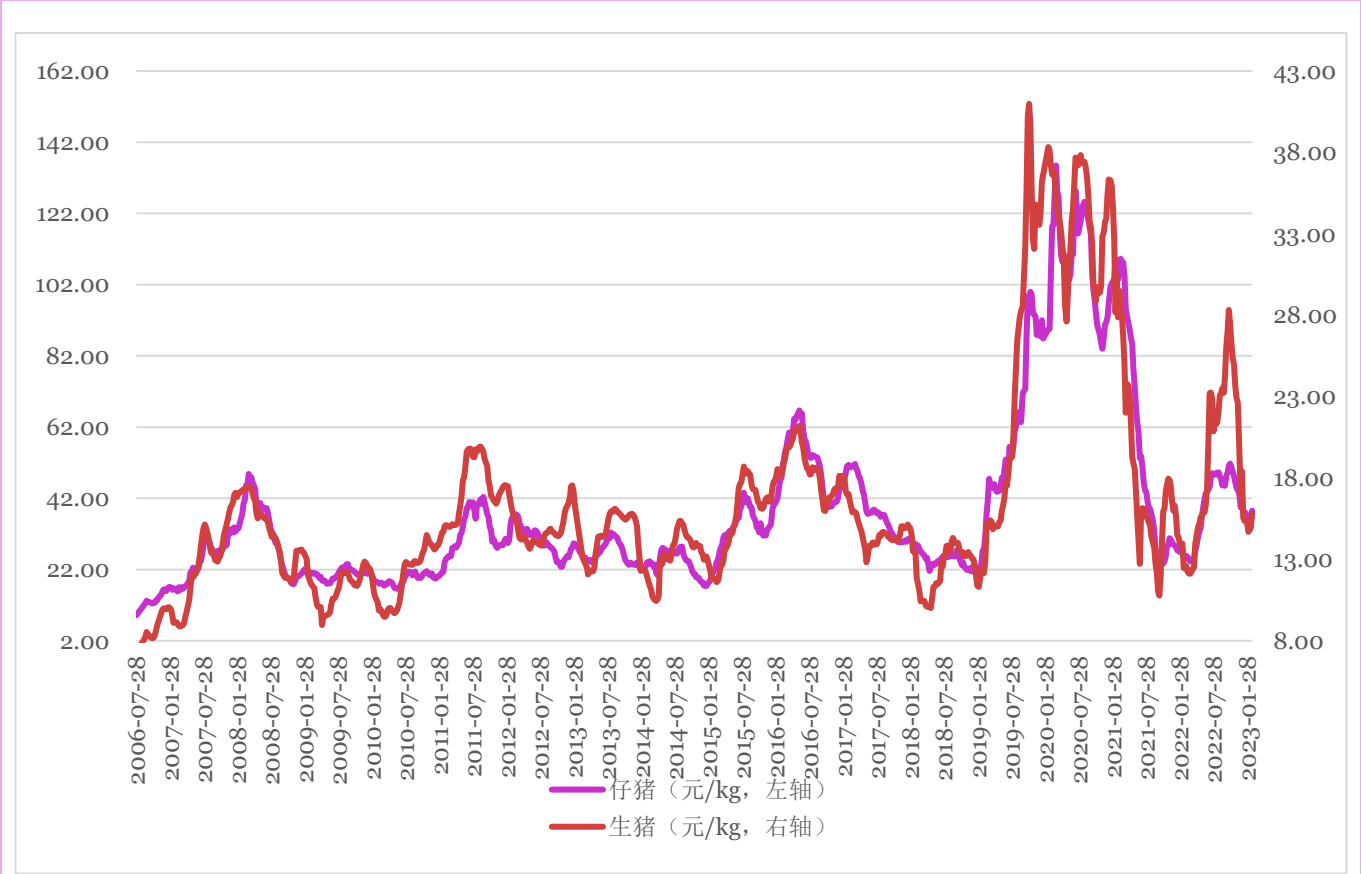
品种	交货月	CBOT价格	CNF升贴水	CNF(美元/吨)	汇率	含税价(元/吨)	合约	豆油	豆粕	压榨毛利润
巴西	3月(H)	1522	80	589	6.9435	4681	现货	9760	4240	453
巴西	3月(H)	1522	80	589	6.944	4673	2305	9040	3763	-46
	7月(N)	1499	117	594	6.8671	4662	2309	8906	3790	-39

3 豆粕表观消费



2023 年 1 月需求因春节原因环比降幅较大，2 月需求环比回升，1-2 月表需累计看预计同比增幅在 3%左右。目前养殖业仍处于需求淡季叠加生猪养殖亏损，三四月需求仍难有亮点，整体情况类似去年。

3.1 生猪和仔猪价格

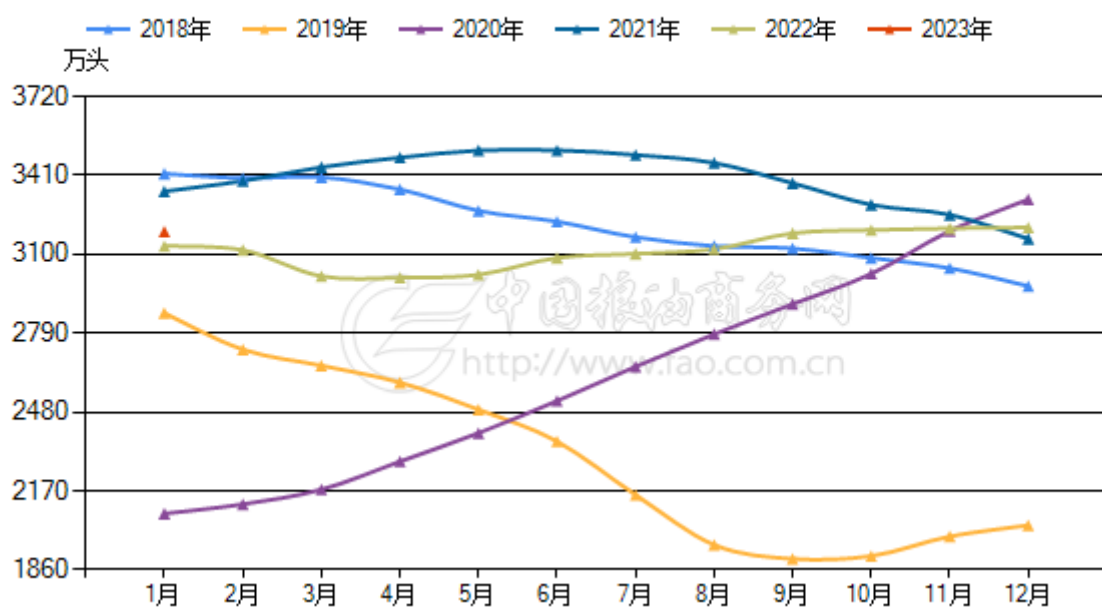


2023 年第 9 周（2 月 24 日-3 月 3 日）主要产销区外三元生猪周末均价 16.02 元/公斤，较上周下跌 0.19 元/公斤；主产区 10-15 公斤仔猪周末均价 35.11 元/公斤，较上周价格下跌 6.67 元/公斤；本周主产区白条猪肉周末均价 22.45 元/公斤，较上周上涨 0.51 元/公斤。目前猪肉消费需求继续处于季节性偏低水平，再加上猪肉价格上涨后，白条走货变差，屠企亏损压力下抵制高价，压价意愿不减，市场博弈频繁，周内猪价持续在 16 元每公斤下方窄幅震荡。不过规模场出栏量有减少，部分散户惜售情绪仍存，二次育肥持观望态度，叠加由于收储层面支撑，养殖环节看好后市倾向明显，补栏较积极，仔猪价格持续偏强上涨，支撑猪价，周内猪价虽偏弱震荡，但跌幅受限，周度生猪均价环比继续上涨为主。总体上预计 3-5 月份、6-8 月份期间猪价总体偏强震荡的大趋势不变。

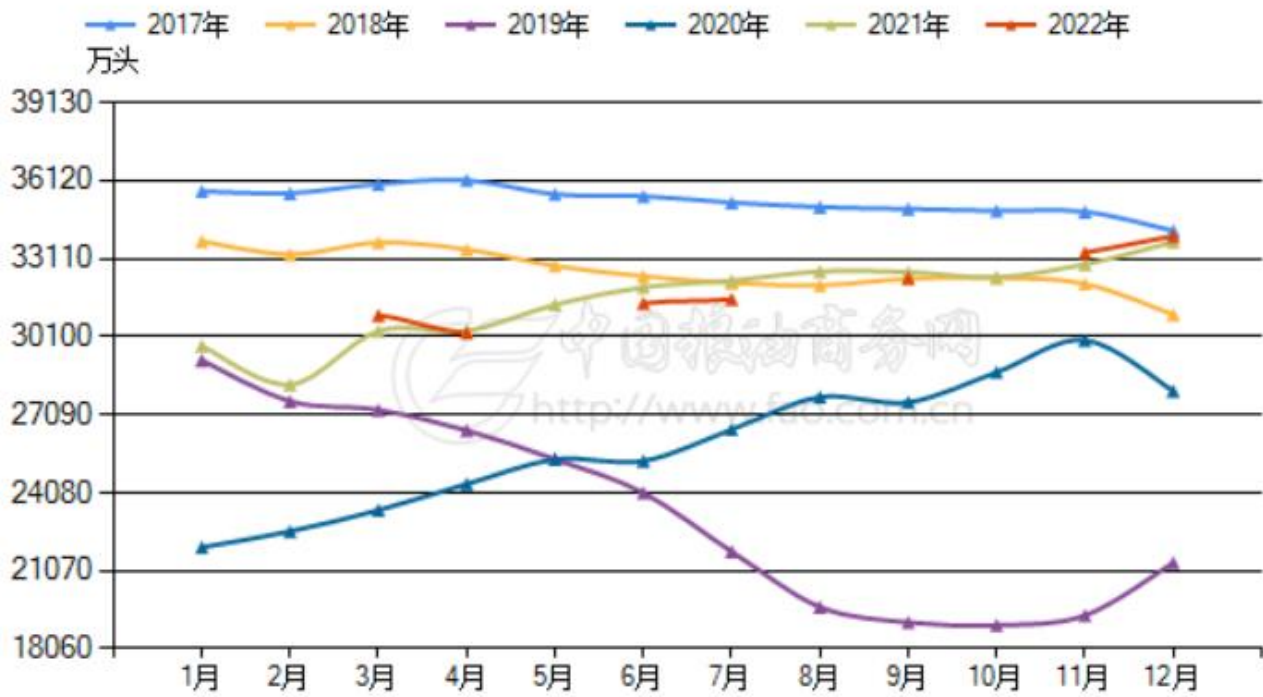
3.2 生猪养殖利润



2018-2023年1月年能繁母猪存栏量走势



2017-2022年12月年生猪存栏量走势



3.4 禽类养殖情况

白羽鸡和鸡蛋价格(元/kg)

