上海东亚期货大豆压榨周报

2023年3月10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 3300 万吨，也低于市场预期的 3800 万吨，导致阿根廷结转库存降至近年来低位。阿根廷的大幅减产抵消了巴西的增产，阿巴两国的增产量 1300 万吨，也低于市场此前预期的 1800-2000 万吨，报告利多。当前巴西收割过半，阿根廷作物月底也进入收割季，南美的卖压将逐步体现，而美豆播种需要 5 月才开始（目前市场预计美豆新季播种面积跟上年持平），所以按照季节性看，3-4 月国际豆价仍油可能寻找南美收割低点。

压榨端，春节之后快速恢复，近两周由于部分油厂缺口压榨出现明显回落；需求淡季叠加生猪养殖亏损，3-4 月需求仍缺乏亮点。不过近期国内压榨回落，对现货价格和基差会有一定支撑，不过 4 月份之后将到港和压榨会明显提升，现货再度迎来压力。 05 豆粕震荡市或延续。

基本面

供应：

3 月报告最大的变动是对 22/23 年度的阿根廷大豆产量的调整，本月将产量环比调降 800 万吨至 3300 万吨，也低于市场预期的 3800 万吨，导致阿根廷结转库存降至近年来低位。由于阿根廷的大幅减产（同比降 1050 万吨），抵消了巴西的大幅增产（18.1%，+2350 万吨），两国同比产量增幅为 1300 万吨，明显低于此前市场预期的 1800-2000 万吨的增量。此外，小幅调低美豆结转库存 0.15 亿蒲。22/23 年全球大豆期末结转库较上月预估调减 200 万吨至 10000 万吨，库销比从上年的 27.3%调降至 27%。3-4 月南美产量将给现货市场带来压力，而美豆播种需要 5 月才开始（目前市场预计美豆新季播种面积跟上年持平），所以按照季节性看，3-4 月国际豆价寻找南美收割低点。

2023 年第 10 周(3 月 3 日-3 月 10 日）油厂大豆压榨量为 138.7 万吨， 环比上周减少 13.8 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 1558 万吨，同比增 4.3%（+65 万吨）。

需求：

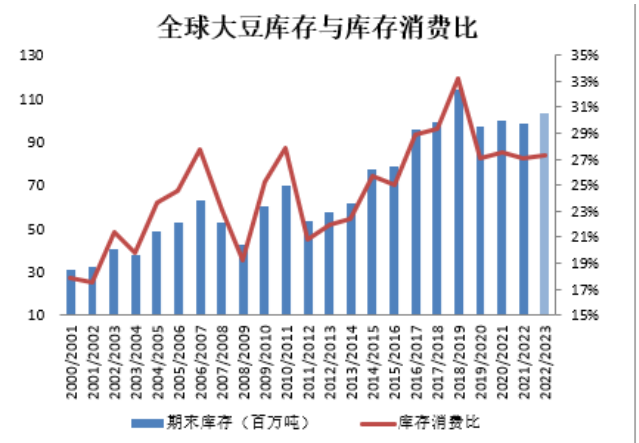
2023 年 1-2 月表需累计看预计同比增幅在 3%左右。目前养殖业仍处于需求淡季叠加生猪养殖亏损，三四月需求仍难有亮点，整体情况类似去年。

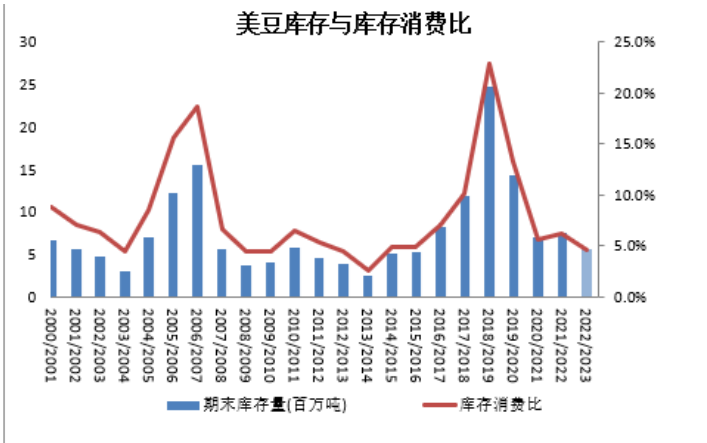
库存：

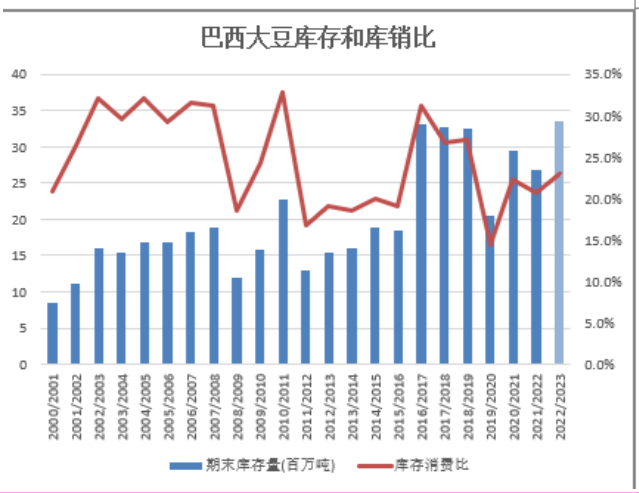
根据粮油商务网统计，截至3月1日（第9周），国内主要油厂豆粕库存65.6万吨，环比降1万吨，同比增93.6%，跟5年均值增9%。

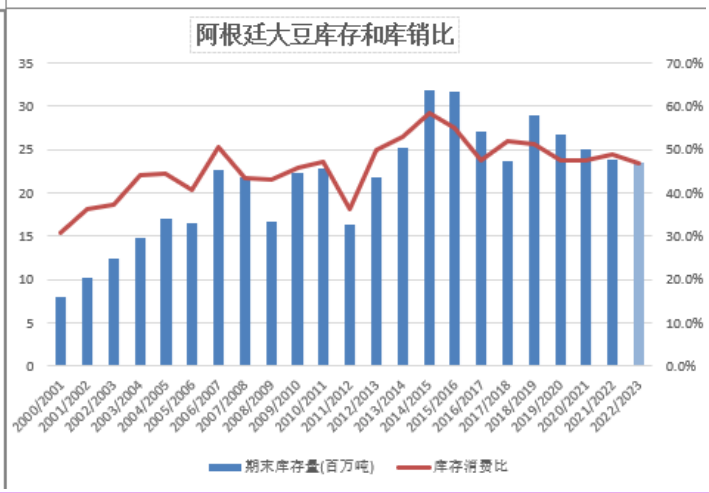
大豆压榨产业链数据

1.1 大豆库存及库存消费比



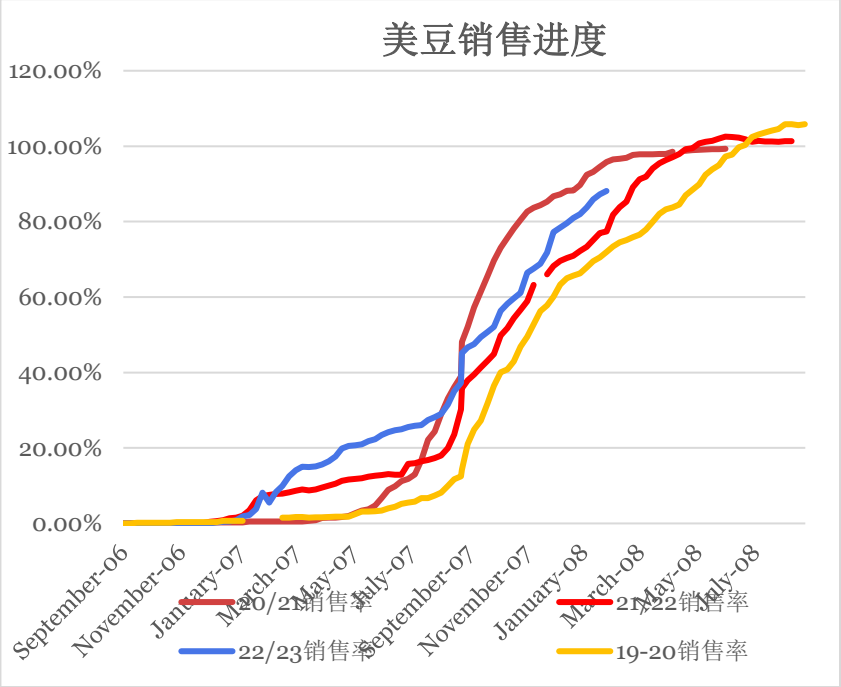






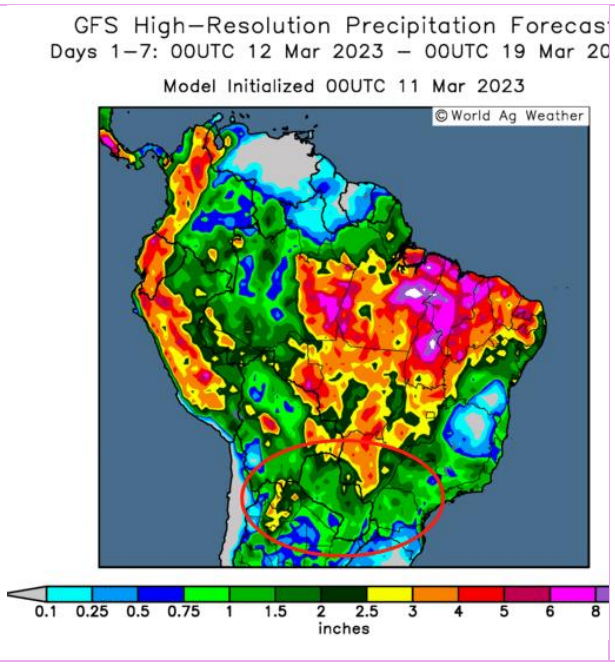
3 月报告最大的变动是对 22/23 年度的阿根廷大豆产量的调整，本月将产量环比调降 800 万吨至 3300 万吨，也低于市场预期的 3800 万吨，导致阿根廷结转库存降至近年来低位。由于阿根廷的大幅减产（同比降 1050 万吨），抵消了巴西的大幅增产（18.1%，+2350 万吨），两国同比产量增幅为 1300 万吨，明显低于此前市场预期的 1800-2000 万吨的增量。此外，小幅调低美豆结转库存 0.15 亿蒲。22/23 年全球大豆期末结转库较上月预估调减 200 万吨至 10000 万吨，库销比从上年的 27.3%调降至 27%。整体来看，南美增产低于预期，报告利多。不过 3-4 月南美产量将给现货市场带来压力，而美豆播种需要 5 月才开始（目前市场预计美豆新季播种面积跟上年持平），所以按照季节性看，3-4 月国际豆价寻找南美收割低点。

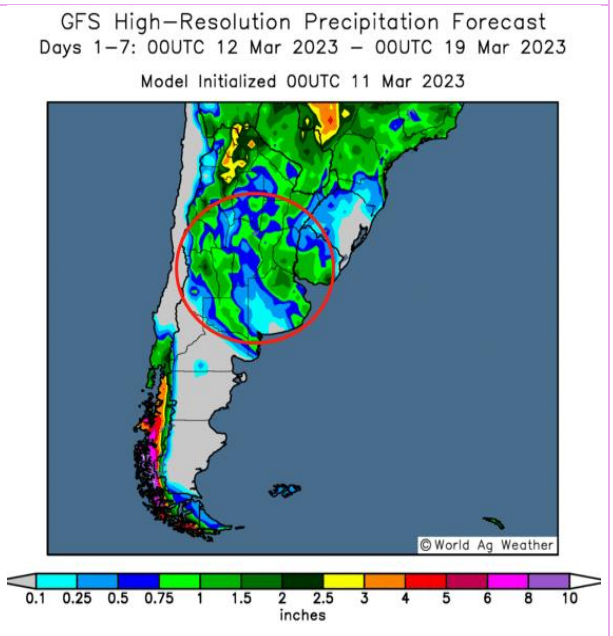
1.2 美豆出口销售情况



截止3月2日当周，本周22/23年度美豆退货2.3万吨，环比上周36万吨大幅减少，合计销售4874万吨，占计划销售的5416万吨 的 88.8%，略低于去年的89.1%。

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





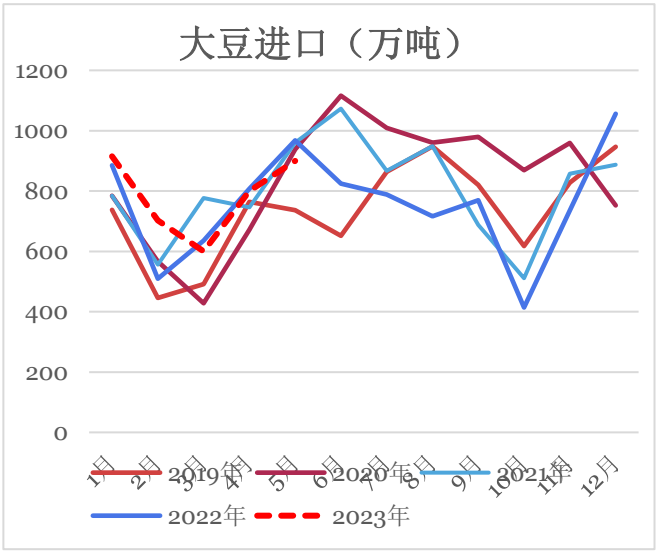
巴西大豆进入收割阶段，目前市场预计巴西产量将达到1.53亿吨的历史最高水平。截止上周，巴西大豆收割49%，超过5年均值的 46.9%。从未来1-2周的天气来看，产区天气整体利于收割。

阿根廷在过去和未来一两周会迎来零星降雨，干燥局面有所改善。USDA下调阿根廷大豆产量800万吨至3300万吨，罗交所将产量预估从3700万吨下调至3450万吨。

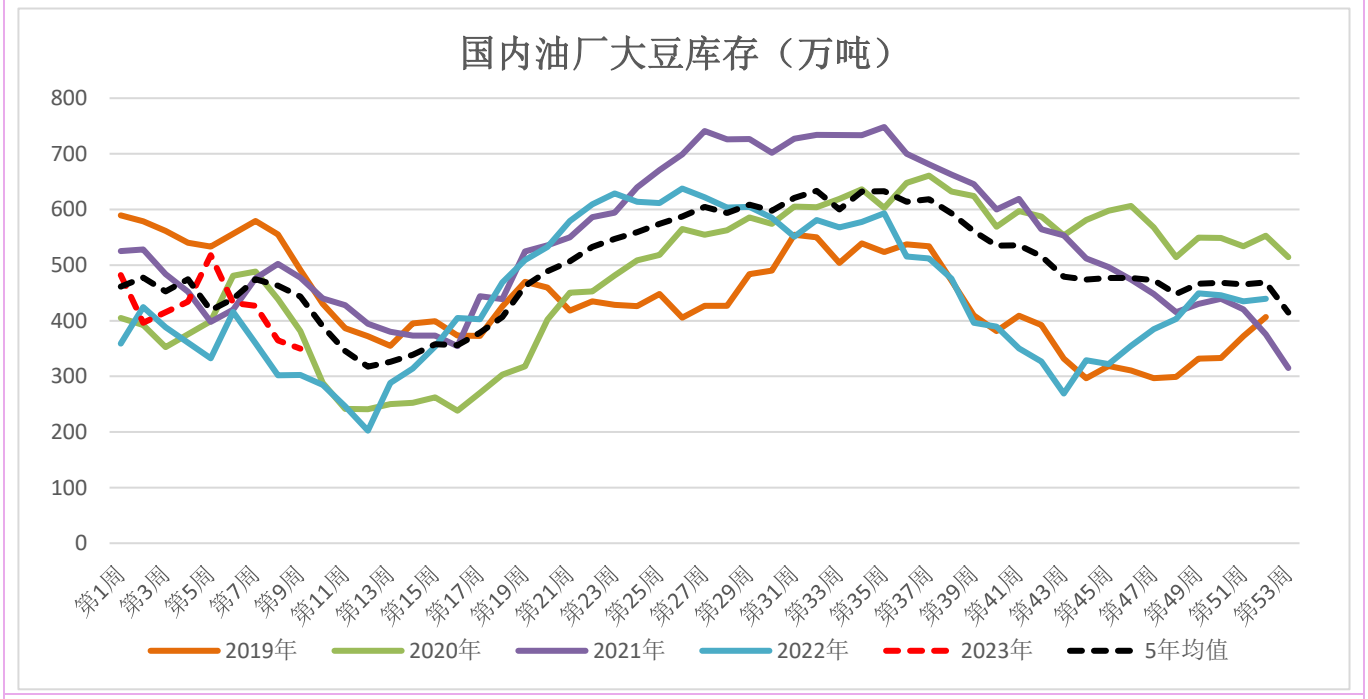
1.4 国内大豆进口

海关数据,2023年1月和2月的进口量分别为915万吨和702万吨，1-2月累计进口1617万吨，同比增16%(+223)。

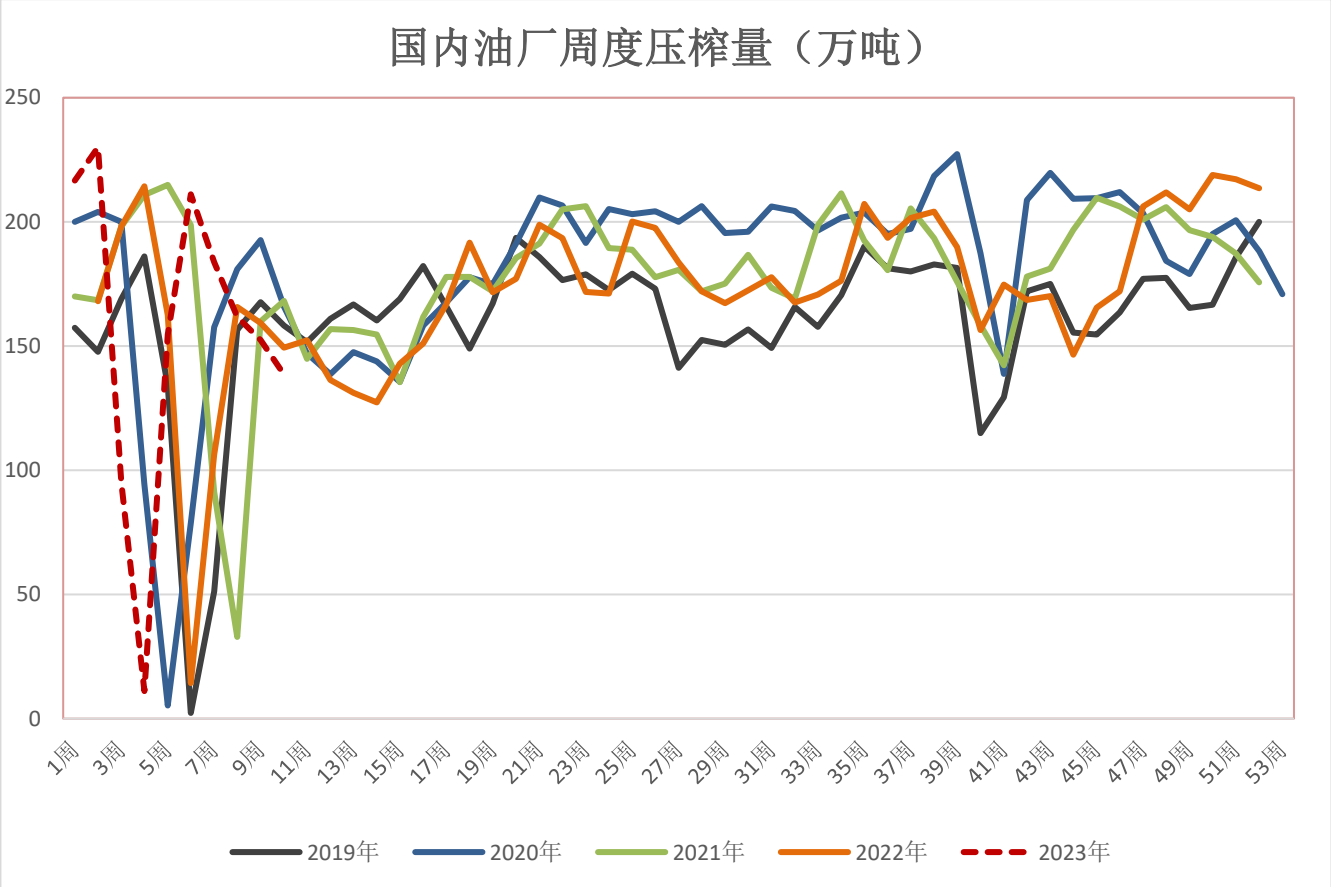
市场对3月-5月的到港预估600/800/900万吨，合计2300万吨，同比减少4.1%（-110）。



2.1 国内大豆库存变化

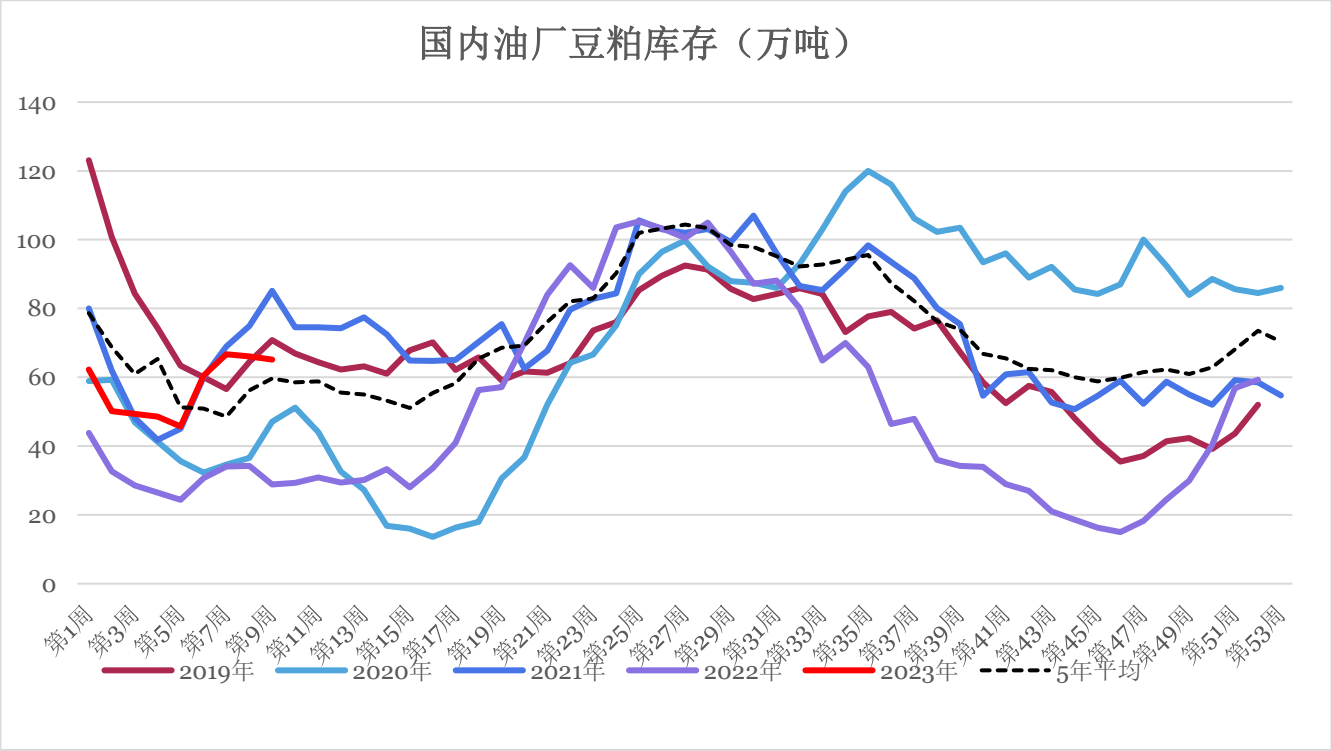


2.2 大豆周度压榨量

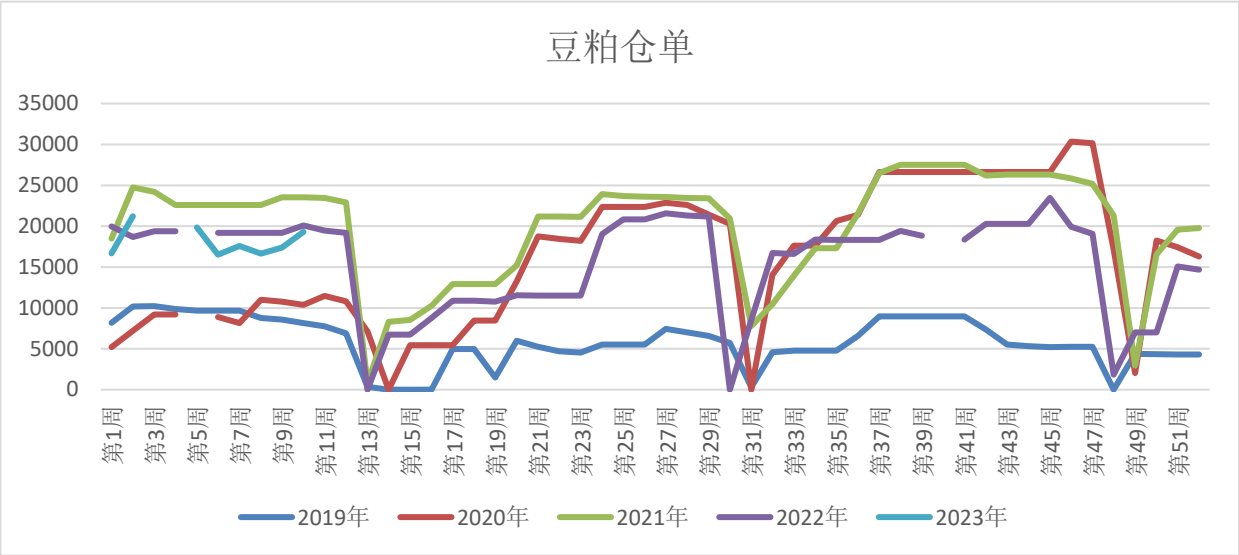


根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查，2023 年第 109 周(3 月 4 日-3 月 10 日）油厂大豆压榨量为 138.7 万吨， 环比上周的 152.5 万吨减少 13.8 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 1419.3 万吨，同比增 4.3%（+65 万吨)。

2.3 国内主要油厂豆粕库存变化



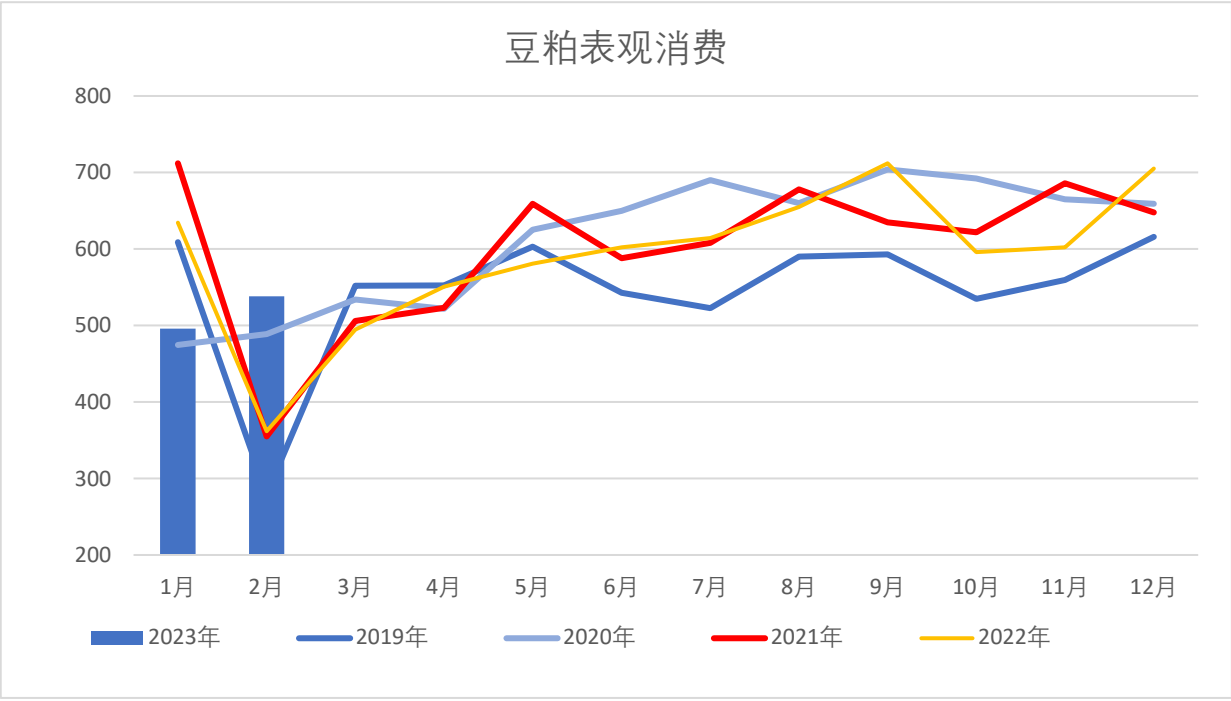
2.4 豆粕仓单



2.5 压榨利润

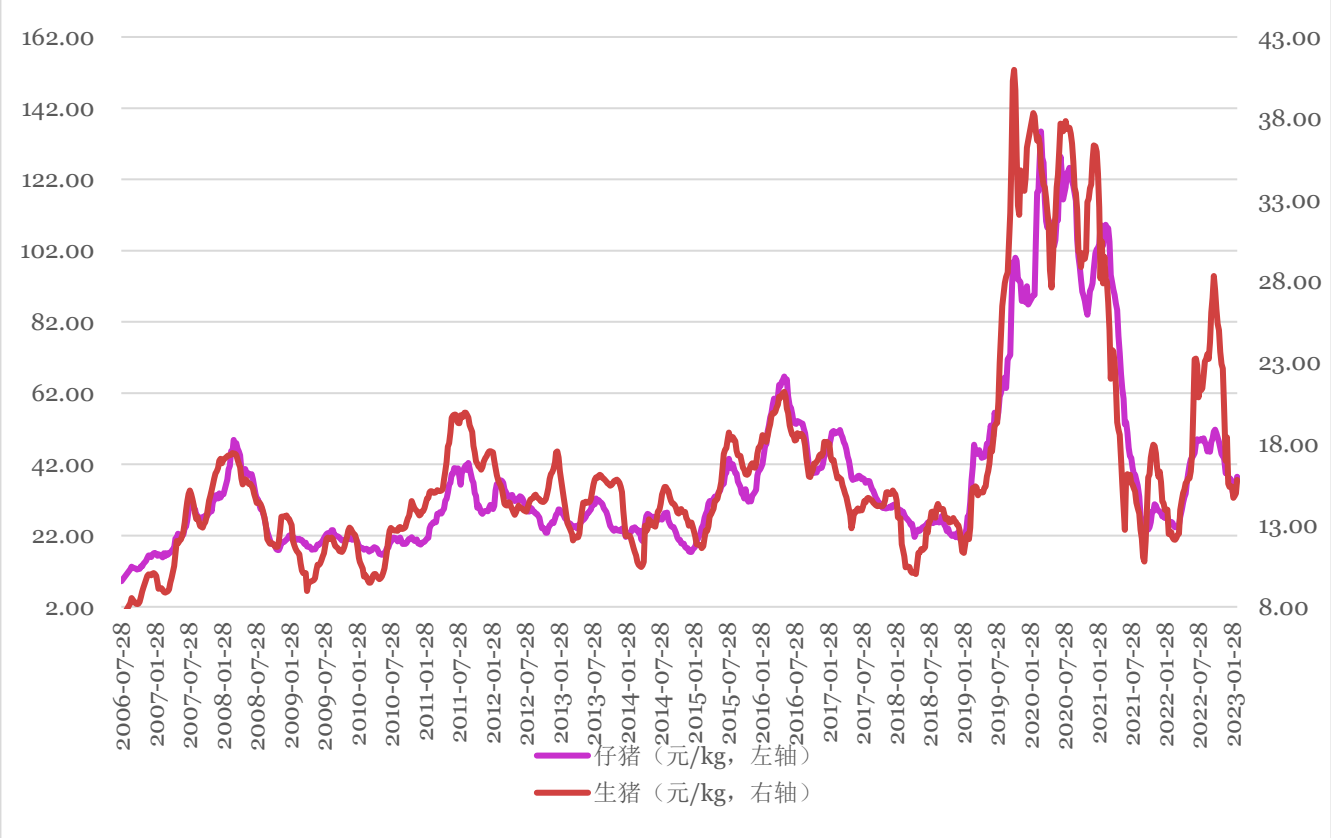
品种	交货月	CBOT价格	CNF升贴水	CNF(美元/吨)	汇率	关税价（元/吨）	合约	豆油	豆粕	压榨毛利润
巴西	3月(H)	1522	80	589	6.9435	4681	现货	9760	4240	453
巴西	3月(H)	1522	80	589	6.944	4673	2305	9040	3763	-46
	7月（N）	1499	117	594	6.8671	4662	2309	8906	3790	-39

3 豆粕表观消费



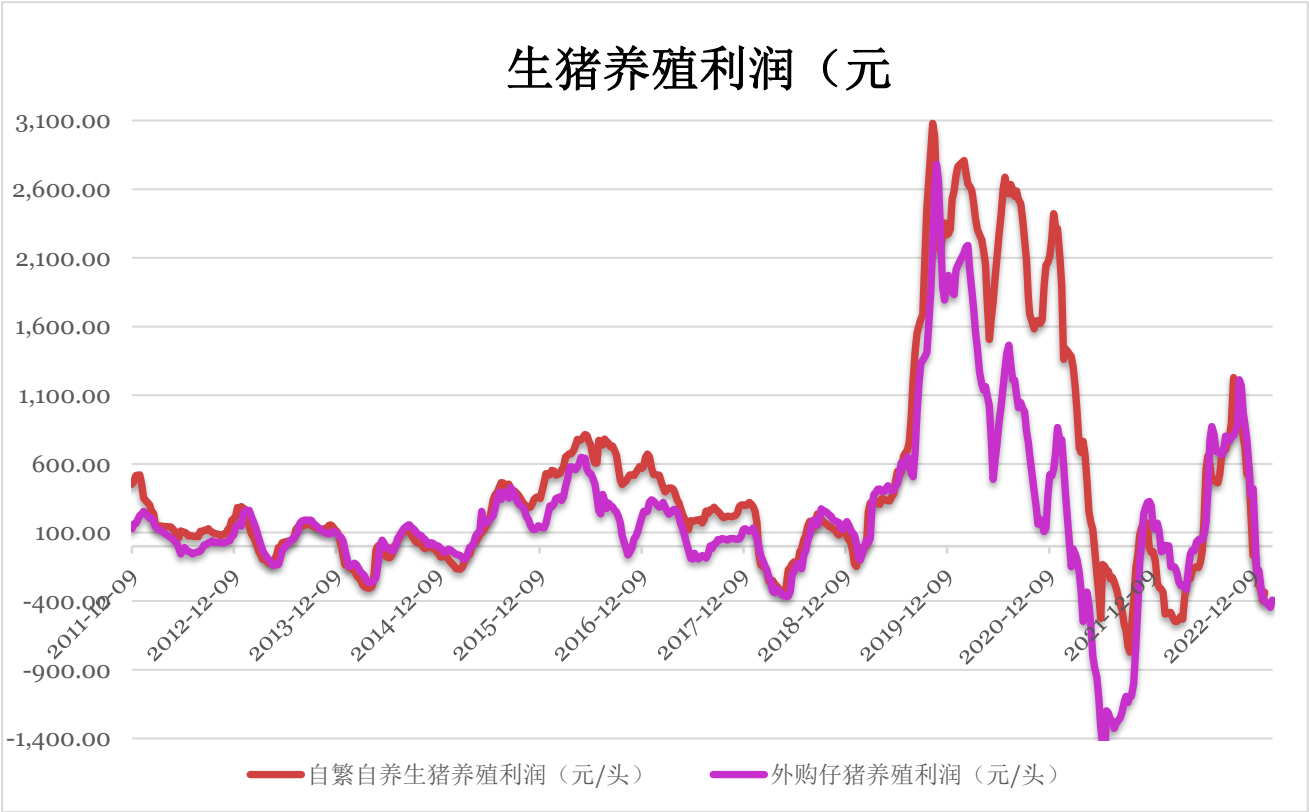
2023 年 1 月需求因春节原因环比降幅较大，2 月需求环比回升，1-2 月表需累计看预计同比增幅在 3%左右。目前养殖业仍处于需求淡季叠加生猪养殖亏损，三四月需求仍难有亮点，整体情况类似去年。

3.1 生猪和仔猪价格



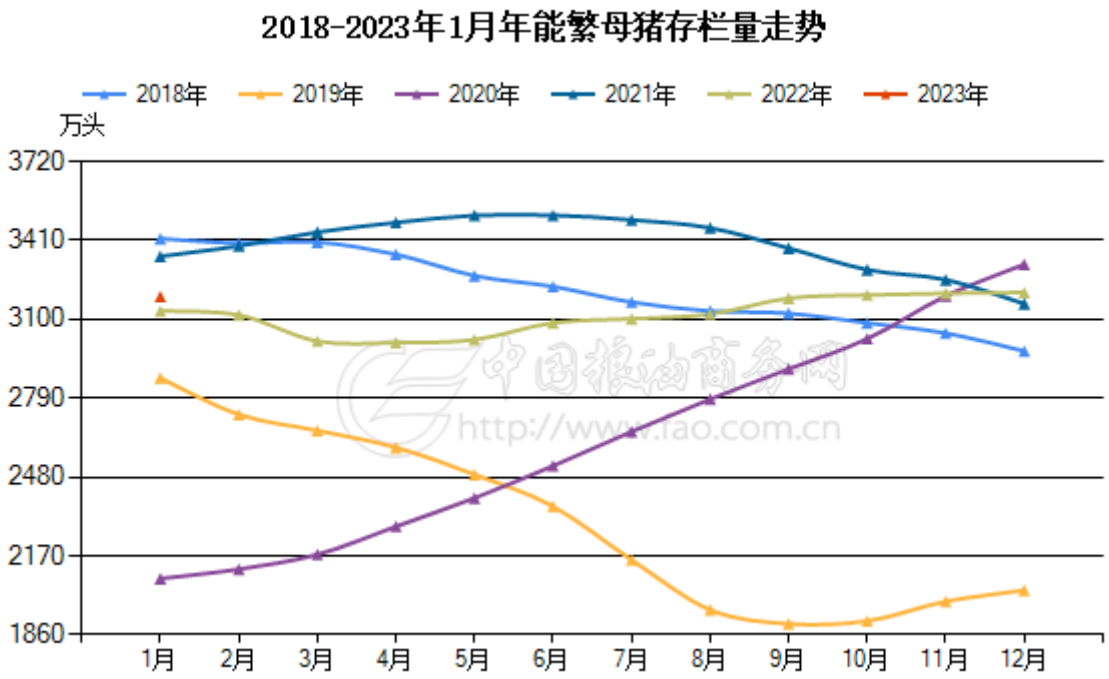
2023 年第 10 周（3 月 4 日-3 月 10 日）主要产销区外三元生猪周末均价 15.87 元/公斤，较上周下跌 0.15 元/公斤；主产区 10-15 公斤仔猪周末均价 48.89 元/公斤，较上周价格上涨 13.78 元/公斤；本周主产区白条猪肉周末均价 23.11 元/公斤，较上周上涨 0.66 元/公斤。养殖端惜售挺价情绪高涨，生猪供应适度偏紧张，屠企被迫提价收猪，猪价持续窄幅偏强震荡。但当前终端需求不高，批发市场白条走货不佳，白条猪肉涨价走货进一步变差，屠企多数处于亏损状态，分割入库意愿不强，持续维持低开工率,屠企压价情绪转浓，猪价涨幅受限，周内猪价涨幅未能抵消上周末跌幅，周度均价环比止涨下跌。另猪价走势总体谨慎乐观，养殖端看好后市明显，补栏较积极，二元母猪及商品仔猪价格总体持续上涨为主。根据推演数据中国能繁母猪存栏量将继续小幅下降，商品仔猪上市补栏量环比将继续增长，商品大猪出栏量环比将止降转增长，月末生猪存栏总量、生猪月度综合养殖总量环比将继续小幅增长。由于需求端支撑力度依旧不足，预判 3 月上半月期间出栏商品大猪价格维持弱稳中窄幅涨跌、总体适度偏弱走势为主。随着需求逐步恢复，预判 3 月下半月止跌回涨几率将逐步提高，月度加权均价环比大概率止跌回涨。

3.2 生猪养殖利润



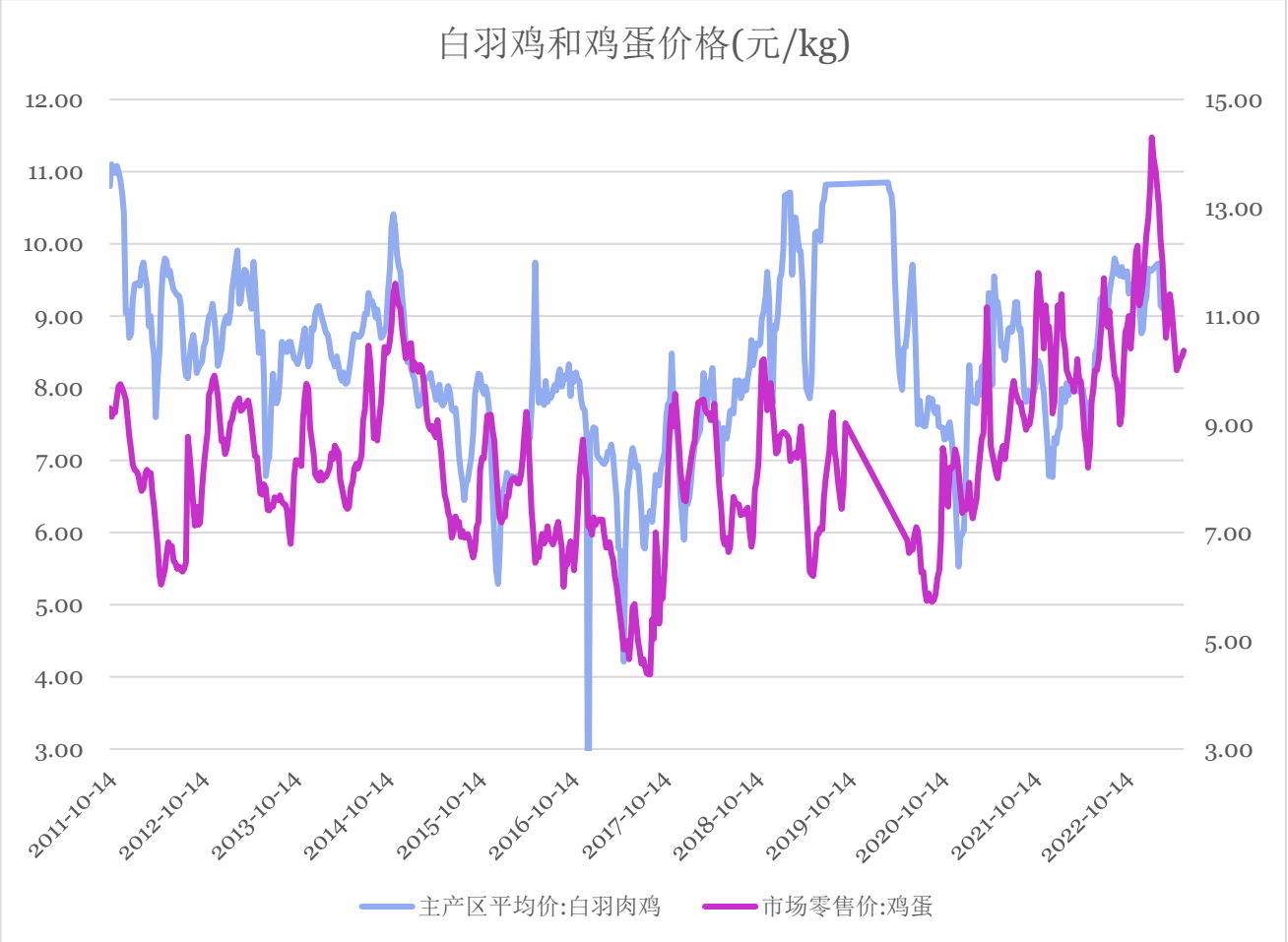
3.3 生猪存栏

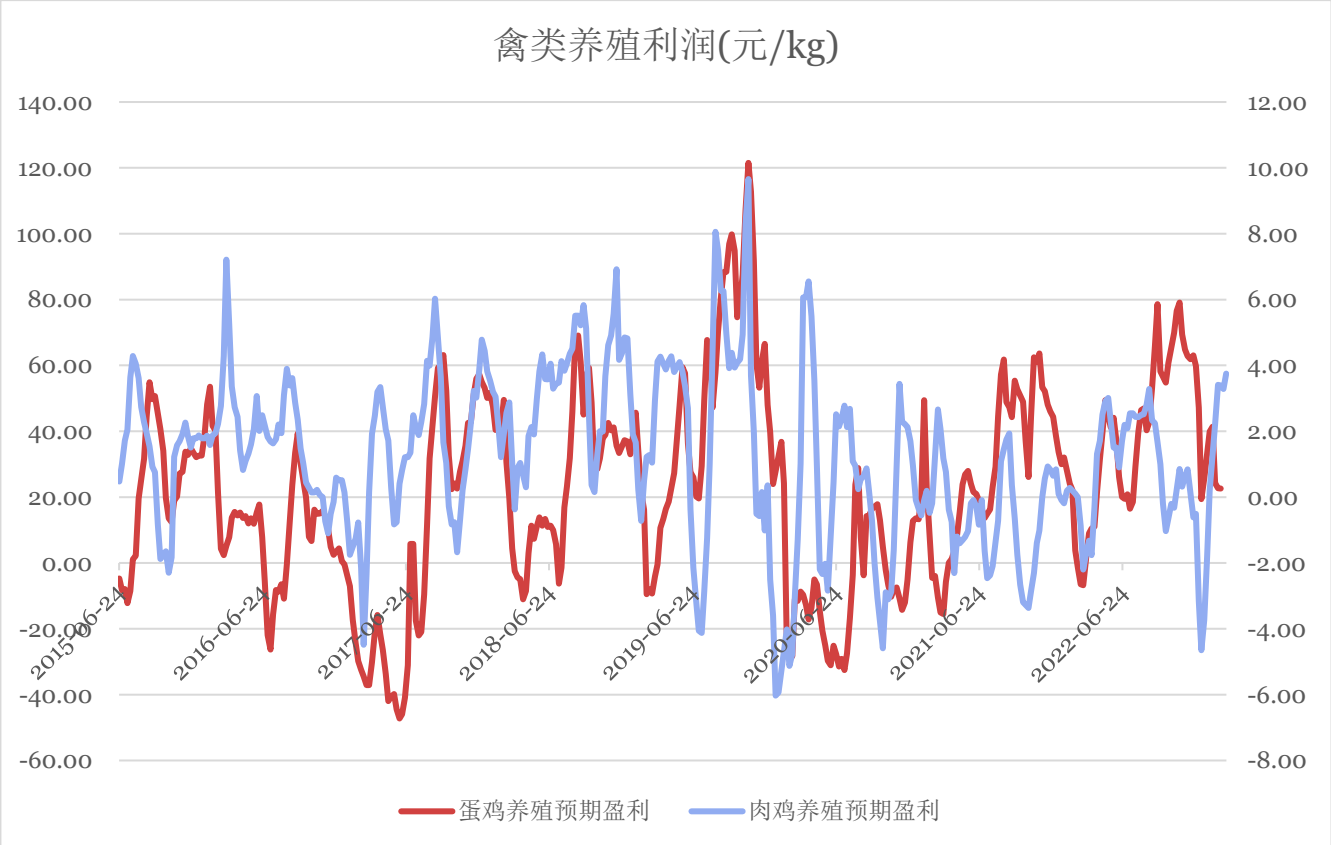
根据农业农村部畜牧兽医局最新发布数据，2023 年 1 月份 400 个监测点能繁母猪存栏量为 3189.70 万头，环比减少 0.50%，同比增加 1.82%。2022 年 12 月份 400 个监测点生猪存栏量为 33982.15 万头，环比增加 1.90%，同比增加 0.70%。



2017-2022年12月年生猪存栏量走势
2017年
2018年
2019年
2020年
2021年
2022年
万头
39130
36120
33110
30100
27090
24080
21070
18060
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月

3.4 禽类养殖情况


白羽鸡和鸡蛋价格(元/kg)
12.00
11.00
10.00
9.00
8.00
7.00
6.00
5.00
4.00
3.00
15.00
13.00
11.00
9.00
7.00
5.00
3.00
2011-10-14
2012-10-14
2013-10-14
2014-10-14
2015-10-14
2016-10-14
2017-10-14
2018-10-14
2019-10-14
2020-10-14
2021-10-14
2022-10-14
主产区平均价:白羽肉鸡
市场零售价:鸡蛋


禽类养殖利润(元/kg)
140.00
120.00
100.00
80.00
60.00
40.00
20.00
0.00
-20.00
-40.00
-60.00
12.00
10.00
8.00
6.00
4.00
2.00
0.00
-2.00
-4.00
-6.00
-8.00
2015-06-24
2016-06-24
2017-06-24
2018-06-24
2019-06-24
2020-06-24
2021-06-24
2022-06-24
蛋鸡养殖预期盈利
肉鸡养殖预期盈利