

2023年3月17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，短期对现货价格会有一定支撑，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。近期豆粕现货价差回落至 250-300，05 豆粕震荡偏弱。

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 11 周(3 月 11 日-3 月 17 日)油厂大豆压榨量为 138.9 万吨，环比上周减少 4.4 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 1702.6 万吨，同比增 4.3% (+70.6 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 8 日（第 10 周），国内主要油厂豆粕库存 58.7 万吨，环比降 6.4 万吨，同比增 98.6%，跟 5 年均值增 0.5%。

大豆压榨产业链数据

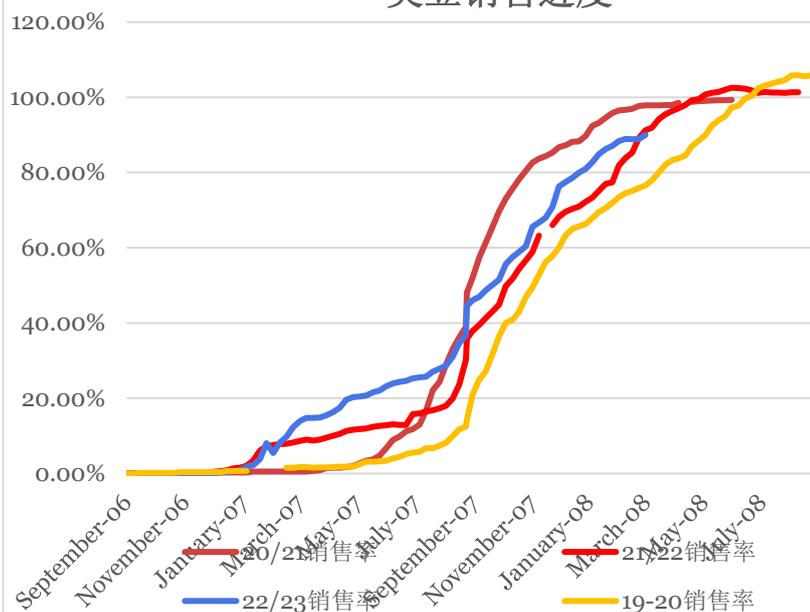
1.1 大豆库存及库存消费比



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存较上月预估调减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

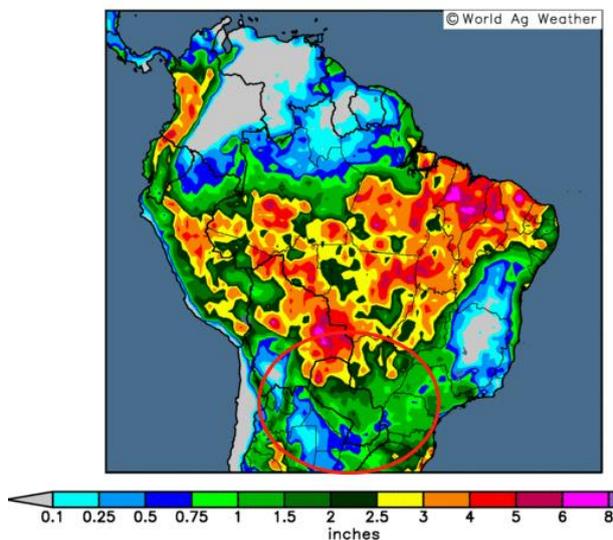
美豆销售进度



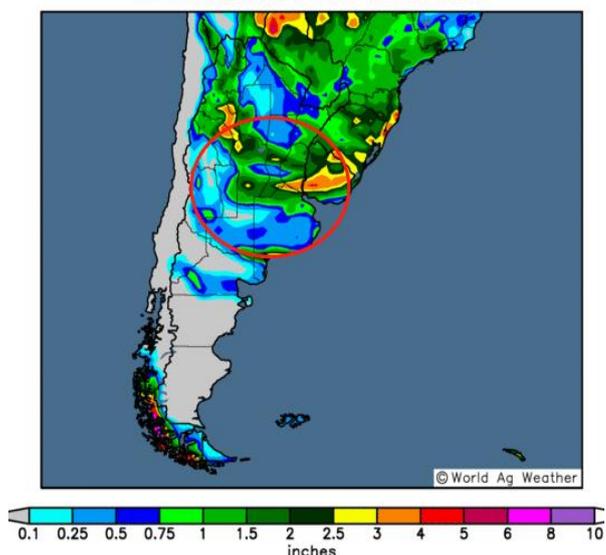
截止3月9日当周，本周22/23年度美豆出口66.5万吨，环比上周-2.3万吨大幅增长，合计销售4933.5万吨，占计划销售的5484万吨的90%，略低于去年的91.2%。

1.3 巴西大豆产区有降雨影响收割；阿根廷产区有一定降雨

GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 18 Mar 2023 - 00UTC 25 Mar 2023
Model Initialized 00UTC 17 Mar 2023



GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 18 Mar 2023 - 00UTC 25 Mar 2023
Model Initialized 00UTC 17 Mar 2023



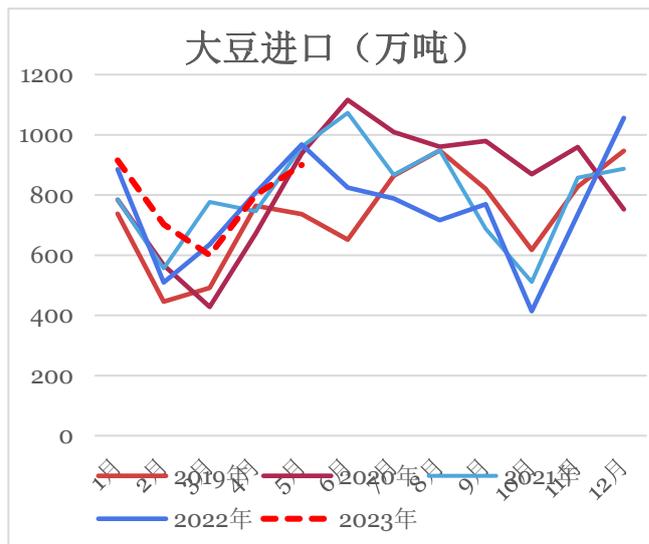
巴西大豆进入收割阶段，目前市场预计巴西产量将达到1.53亿吨的历史最高水平。咨询公司AgroNegócios周五表示，巴西大豆收割已完成63.1%，不及去年的71.68%。历史均值为66.34%。巴西中部和北部的反复降雨，令收割难以加速进行

阿根廷在过去和未来一两周会迎来零星降雨，但无法挽回干旱对产量的影响。USDA下调阿根廷大豆产量800万吨至3300万吨，布交所将产量预估从2900万吨下调至2500万吨，如果预测成为现实，将比2021/22年度的4330万吨减少1830万吨或42.3%，也是1999/2000年以来的最低值。

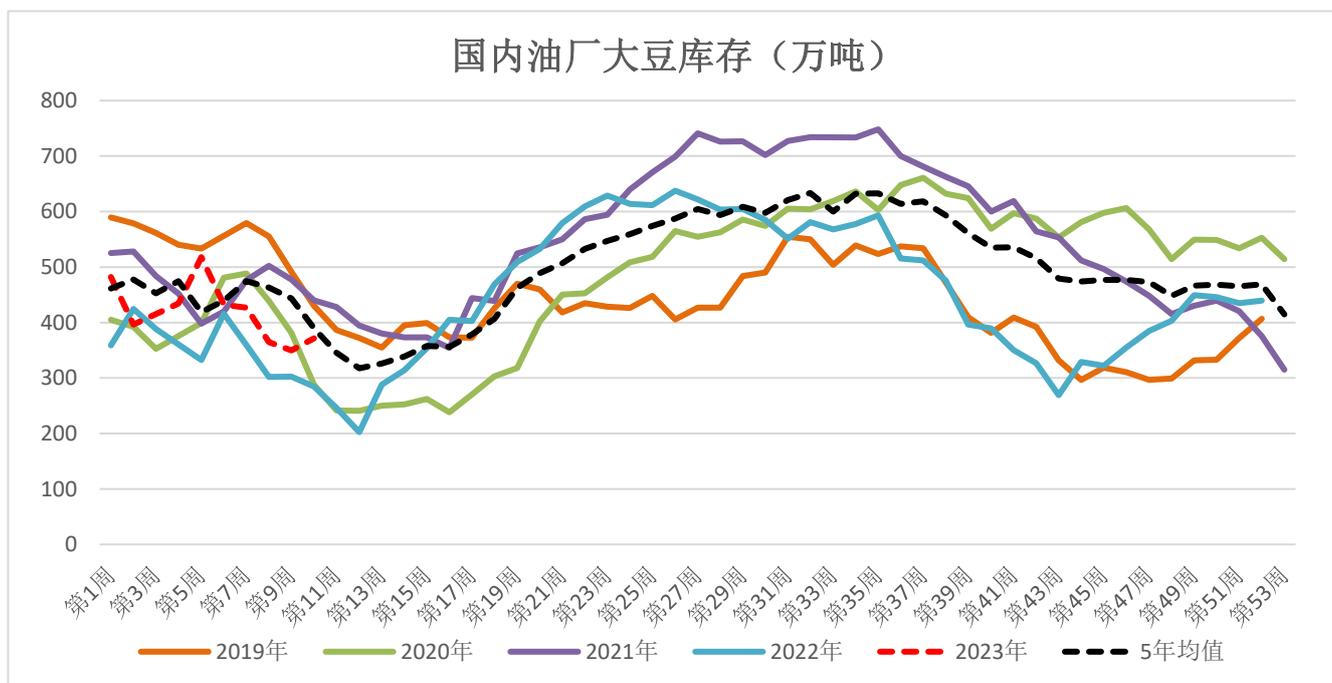
1.4 国内大豆进口

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)。

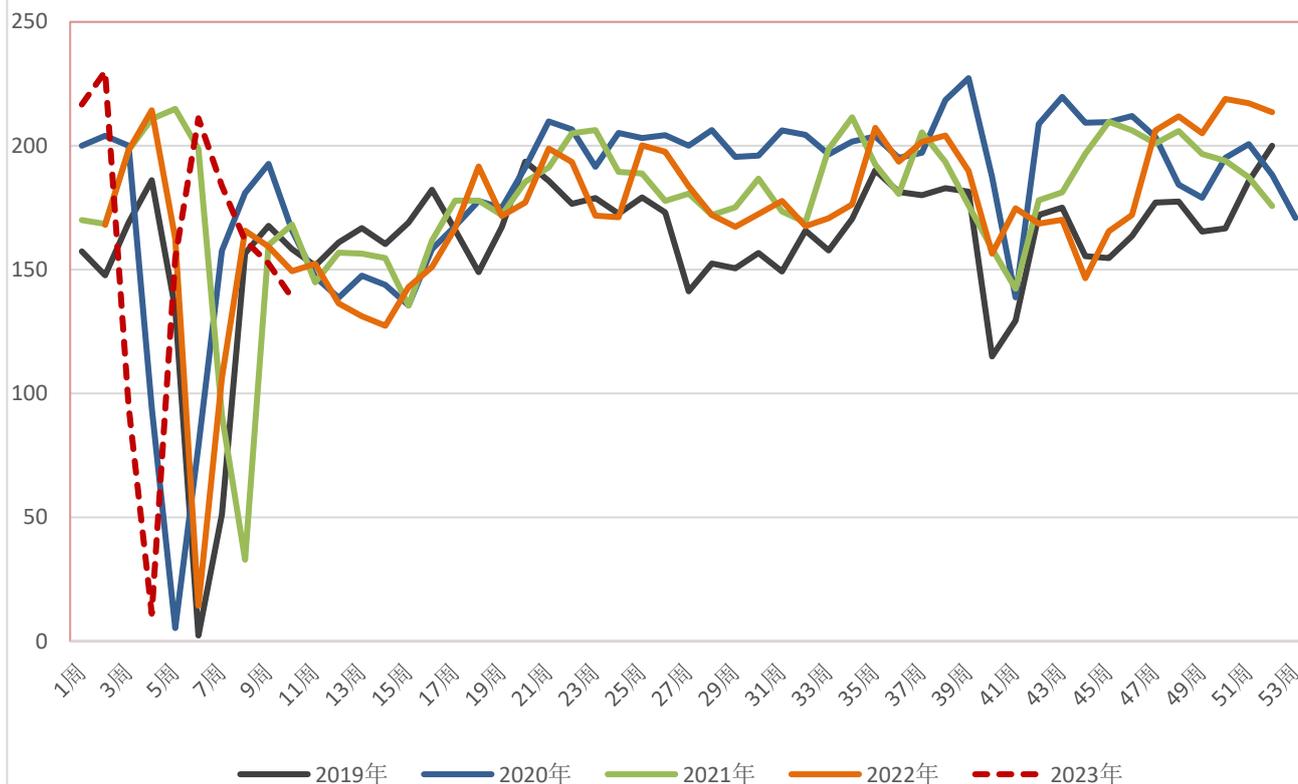


2.1 国内大豆库存变化



2.2 大豆周度压榨量

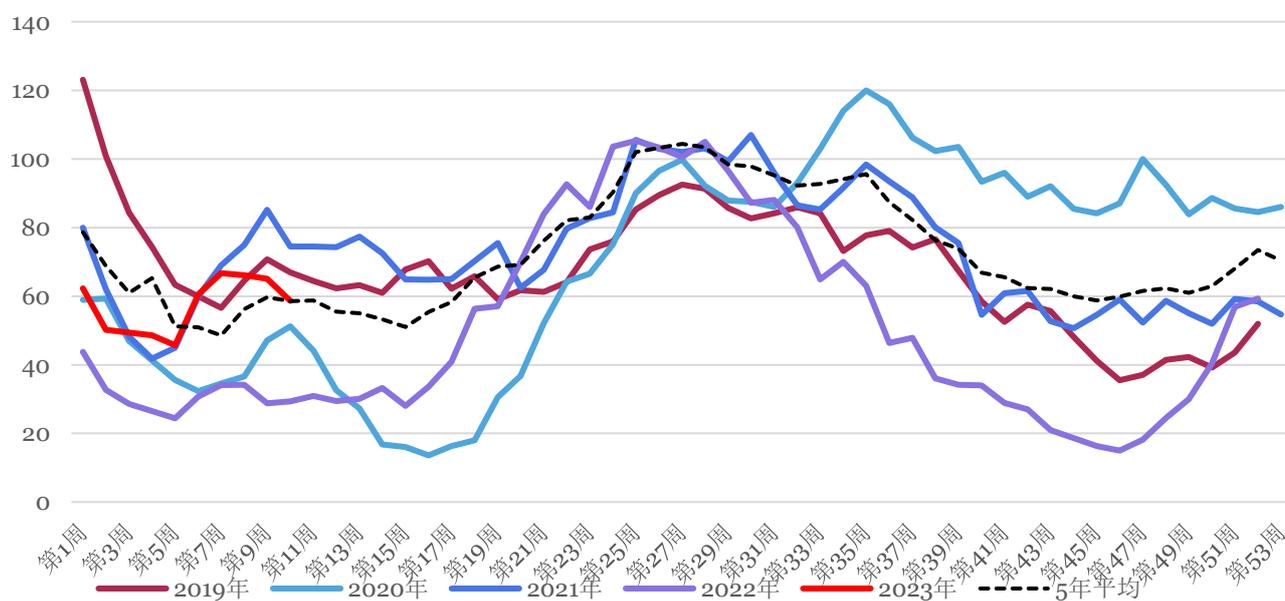
国内油厂周度压榨量（万吨）



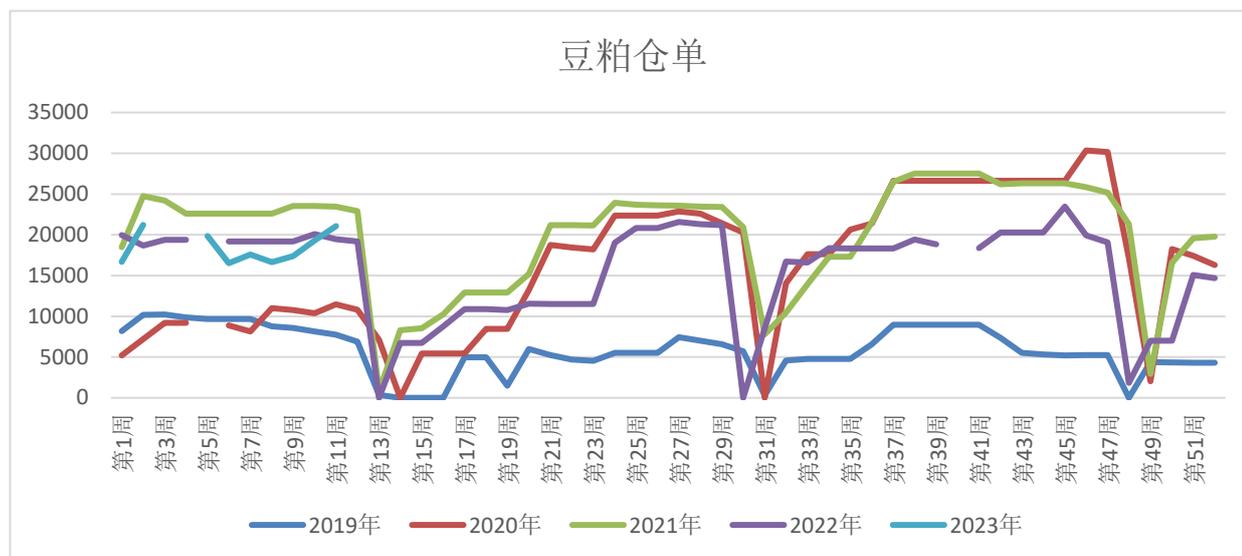
根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查，2023 年第 11 周(3 月 10 日-3 月 17 日) 油厂大豆压榨量为 138.9 万吨，环比上周的 143.3 万吨减少 4.4 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 1702.6 万吨，同比增 4.3% (+70.6 万吨)。

2.3 国内主要油厂豆粕库存变化

国内油厂豆粕库存（万吨）



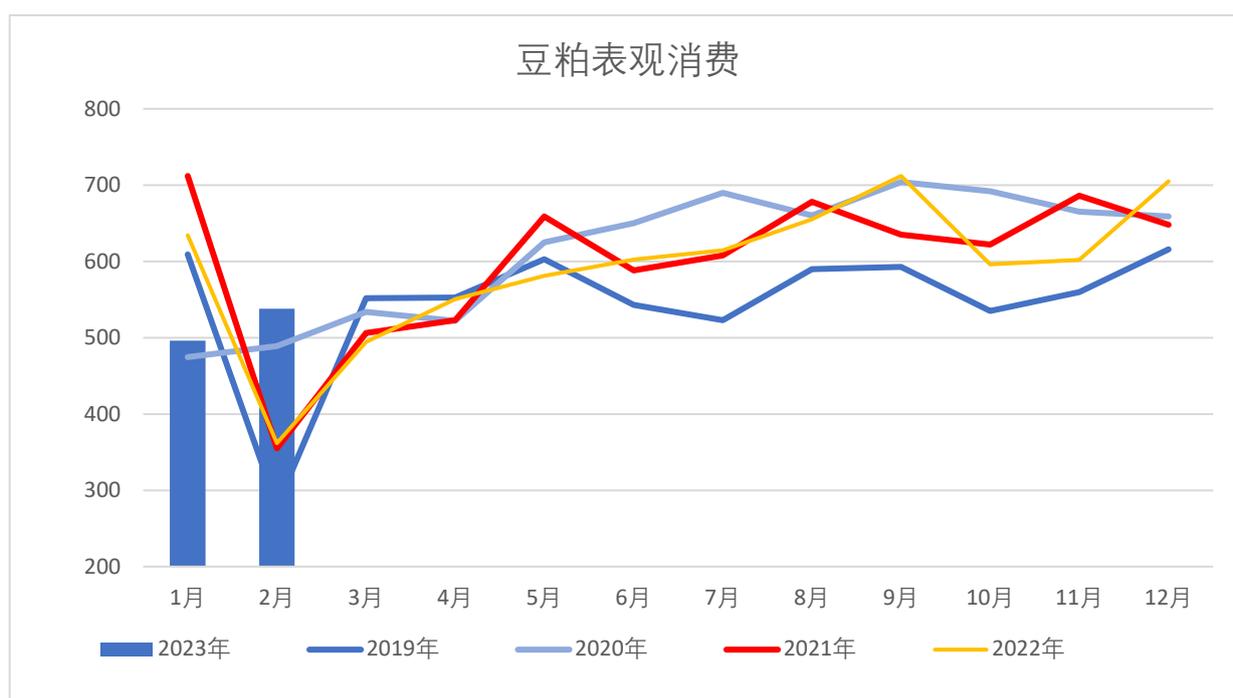
2.4 豆粕仓单



2.5 压榨利润

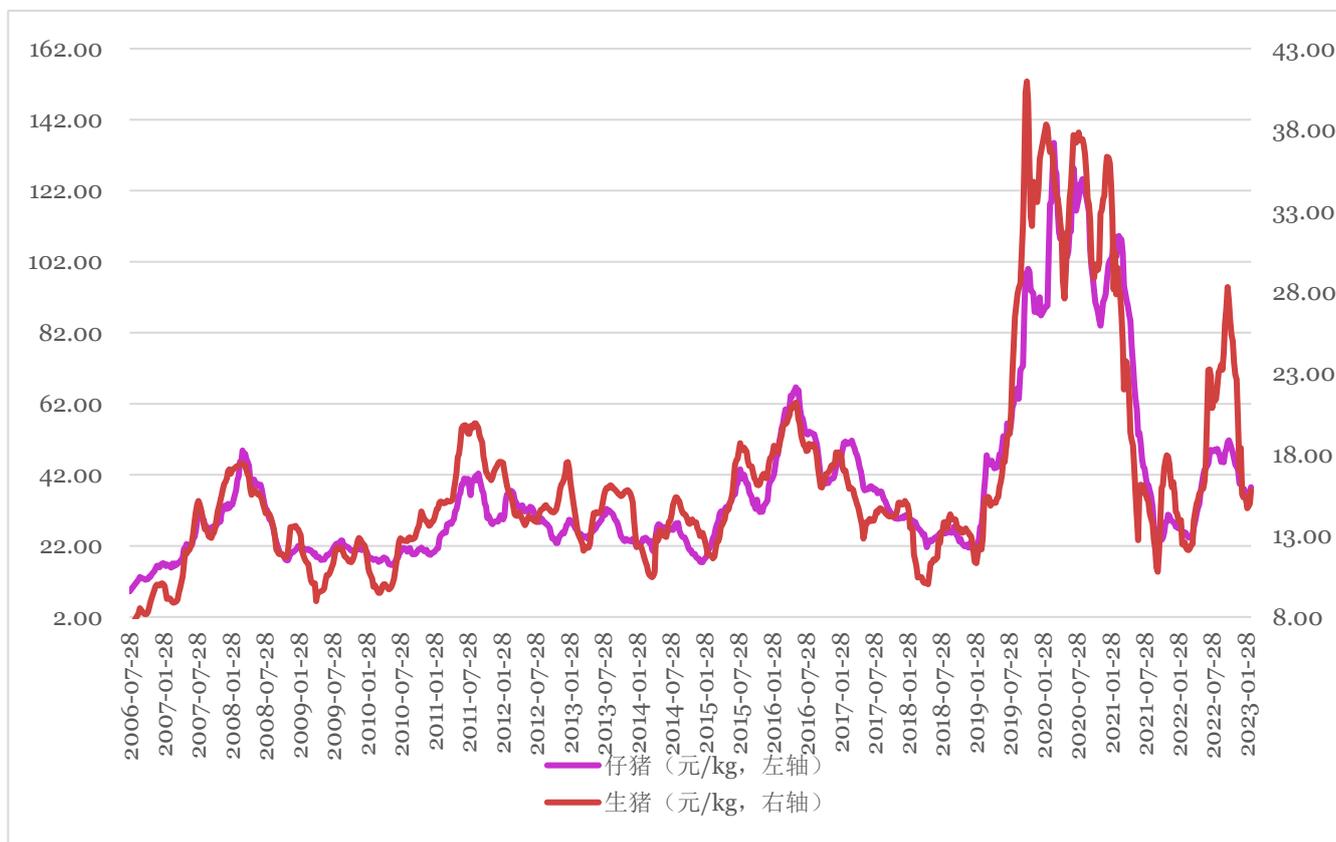
品种	交货月	CBOT价格	CNF升贴水	CNF(美元/吨)	汇率	完税价(元/吨)	合约	豆油	豆粕	压榨毛利润
巴西	4月(K)	1494	75	576	6.8883	4549	现货	8920	4000	241
巴西	4月(K)	1494	75	576	6.888	4540	2305	8166	3701	-124
	7月(N)	1479	138	594	6.82	4633	2309	8164	3750	-179

3 豆粕表观消费



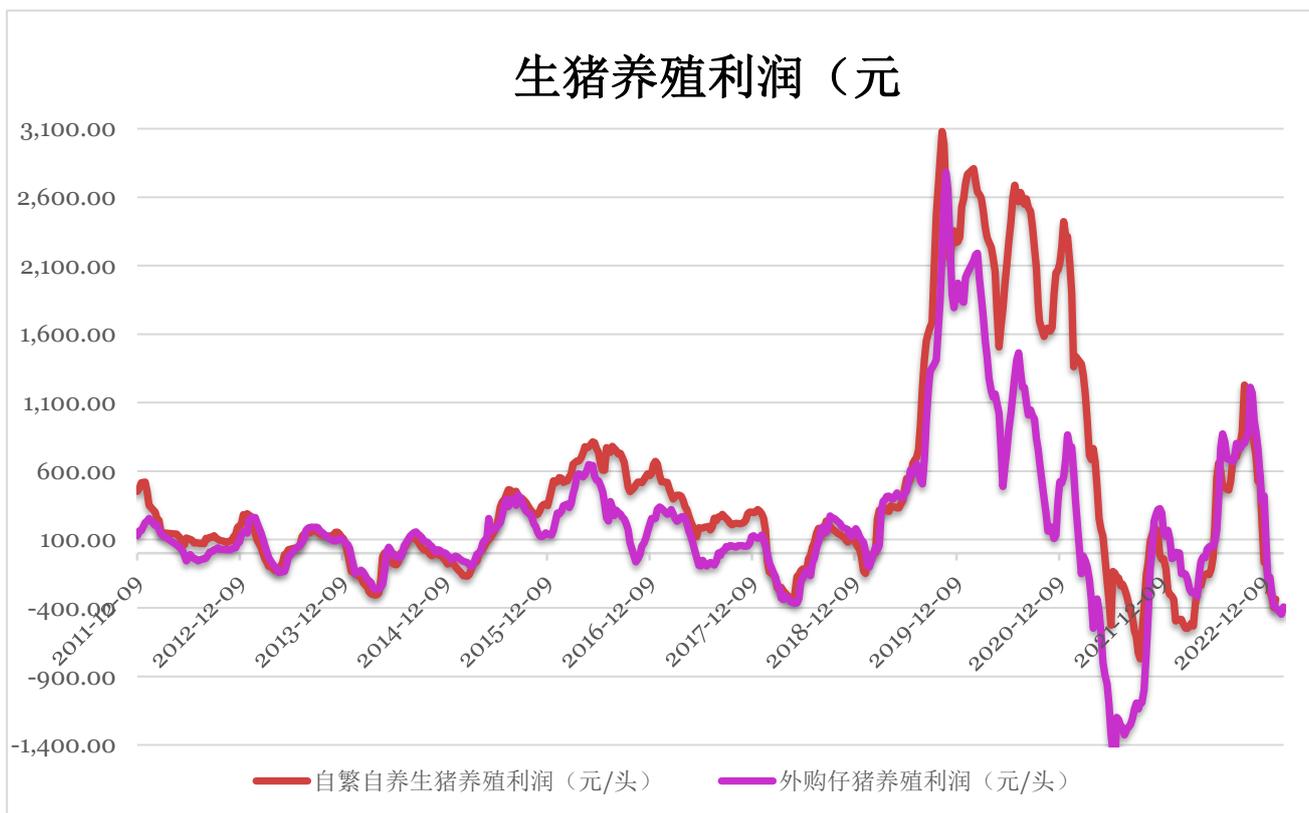
2023年1月需求因春节原因环比降幅较大，2月需求环比回升，1-2月表需累计看预计同比增幅在3%左右。目前养殖业仍处于需求淡季叠加生猪养殖亏损，三四月需求仍难有亮点，整体情况类似去年。

3.1 生猪和仔猪价格



2023年第11周(3月11日-3月17日)主要产销区外三元生猪周末均价15.58元/公斤,较上周下跌0.3元/公斤。散户出栏整体较积极,部分二次育肥有恐慌,集团出栏量正常,出栏整体充足,而需求端并未有好转,屠企白条走货不畅,压价减量,贸易商报价下跌明显。同时猪价下跌,市场上也出现了抗价情绪。短期猪价上涨仍有压力,或将继续维持总体偏弱、窄幅涨跌走势为主。

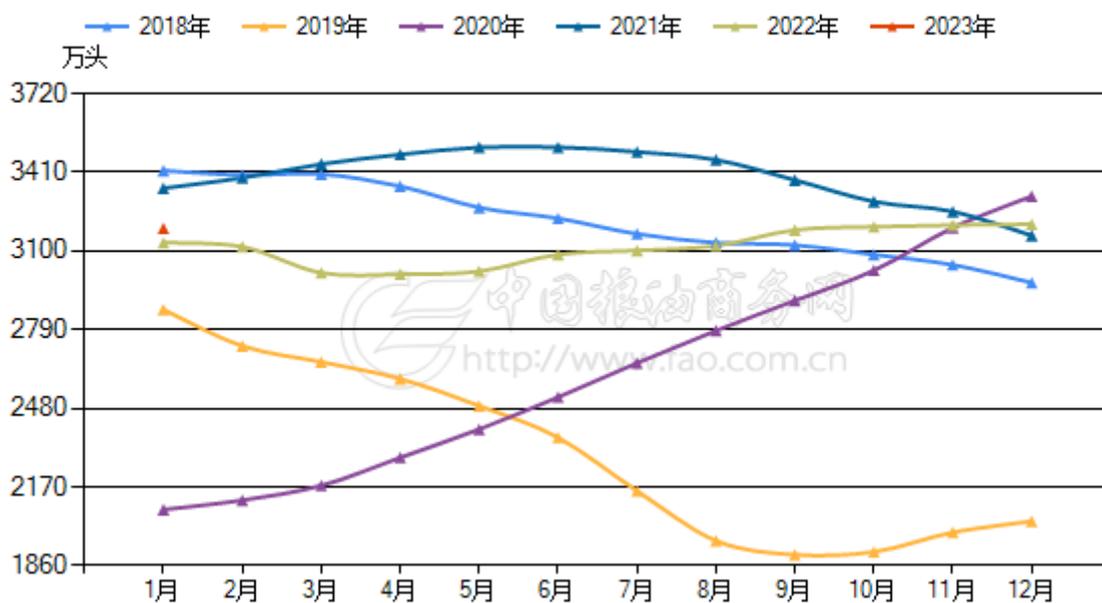
3.2 生猪养殖利润



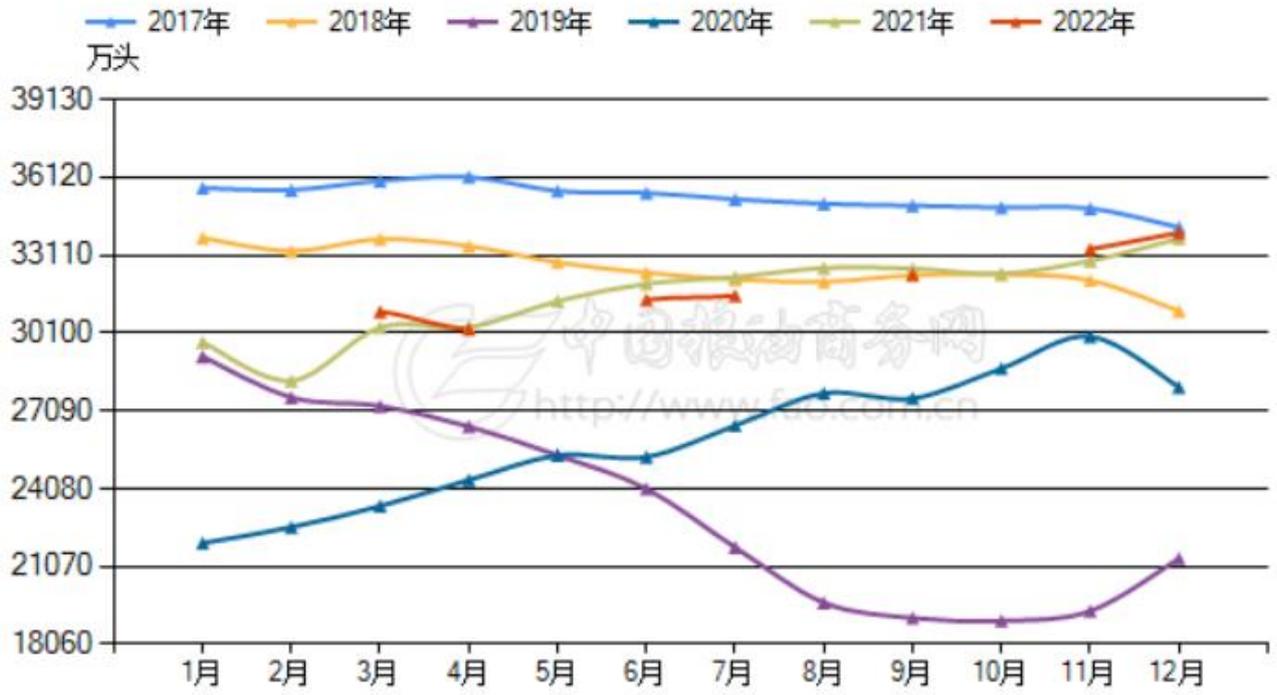
3.3 生猪存栏

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%。

2018-2023年1月年能繁母猪存栏量走势

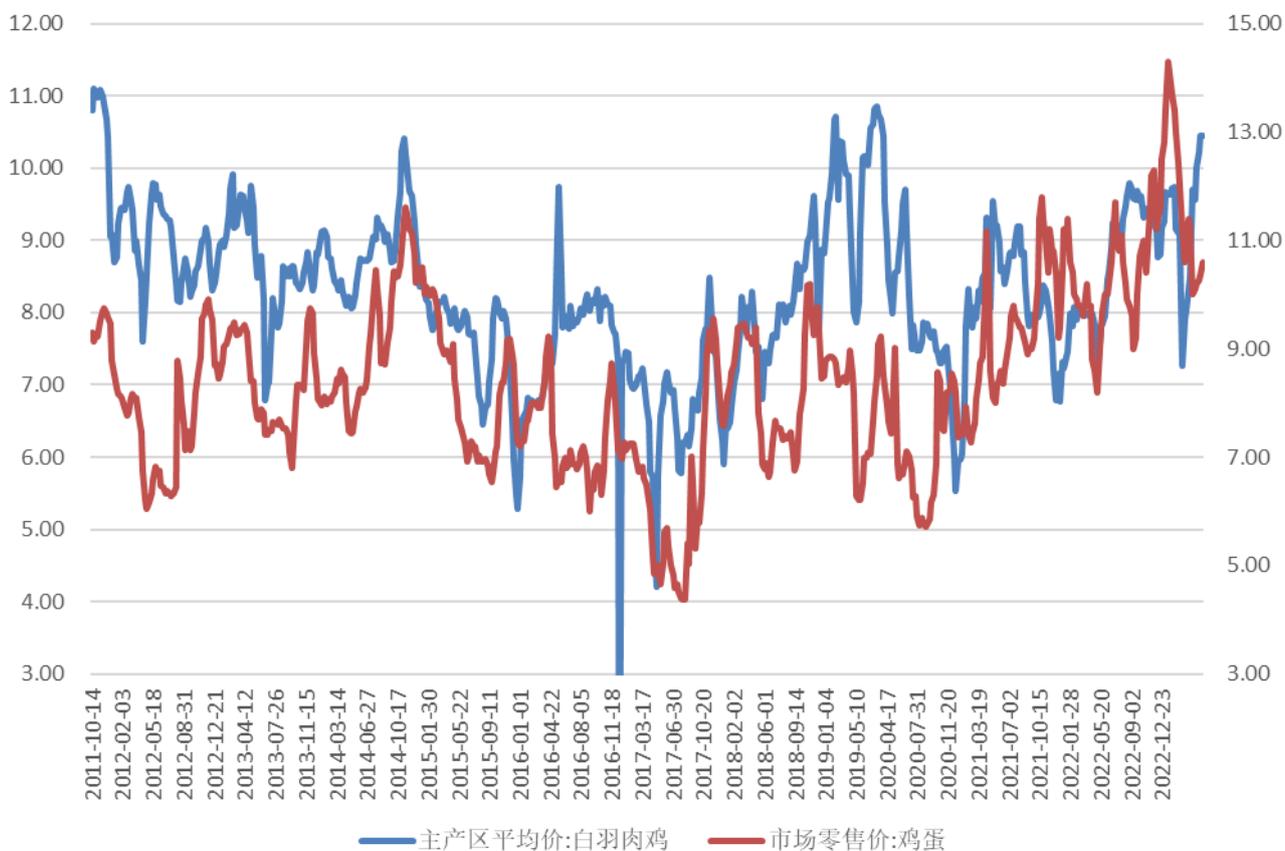


2017-2022年12月年生猪存栏量走势



3.4 禽类养殖情况

白羽鸡和鸡蛋价格(元/kg)



禽类养殖利润(元/kg)

