

2023年4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

USDA4月报告如预期调低阿根廷产量 600 万吨至 2700 万吨，小幅调增巴西产量 100 万吨至 1.54 亿吨，阿根廷的减产抵消了部分巴西的增产，阿巴两国的增产量 500-700 万吨，明显低于市场季初预期的 1800-2000 万吨。当前巴西收割近尾声，阿根廷作物也进入收割季，近期的下跌是巴西的卖压体现，按照季节性看，3-4 月国际豆价正在寻找南美收割低点。23/24 年度的美豆种植面积预估为 8750 万英亩（跟上年基本持平），低于市场预期的 8850 万英亩，对国际豆价有一定支撑。

压榨端，近几周由于部分油厂缺口压榨并不高；需求淡季叠加生猪养殖亏损，4 月需求仍缺乏亮点。近期国内压榨不高现货有所反弹，但期货反应力度不大，反应了需求的疲弱和市场对 4 月下旬之后高供应的预期。短期豆粕震荡概率较大，关注 4 月开机率提升后国内需求的恢复和库存情况。

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 15 周油厂大豆压榨量为 155.4 万吨，环比上周增 13.3 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 2325.5 万吨，同比增 7%（+152 万吨）。

需求：

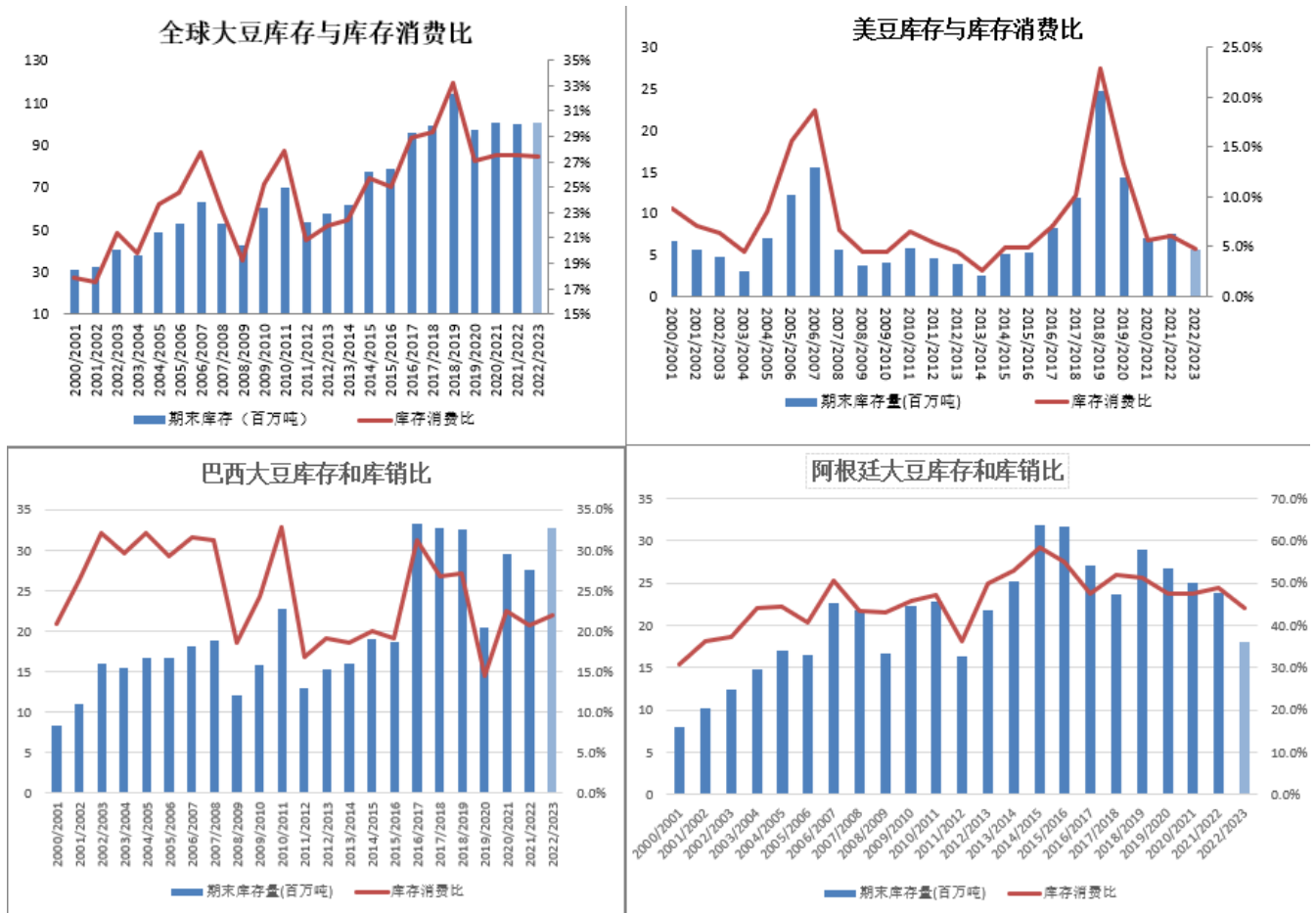
2023 年 1-2 月表需累计看预计同比增幅在 3% 左右，3 月环比小幅增长。目前养殖业仍处于需求淡季叠加生猪养殖亏损，四月需求仍难有亮点，整体情况类似去年。

库存：

根据粮油商务网统计，截至 4 月 7 日（第 14 周），国内主要油厂豆粕库存 36.1 万吨，环比减少 12.9 万吨，同比增 8.4%，跟 5 年均值减少 32.1%。

大豆压榨产业链数据

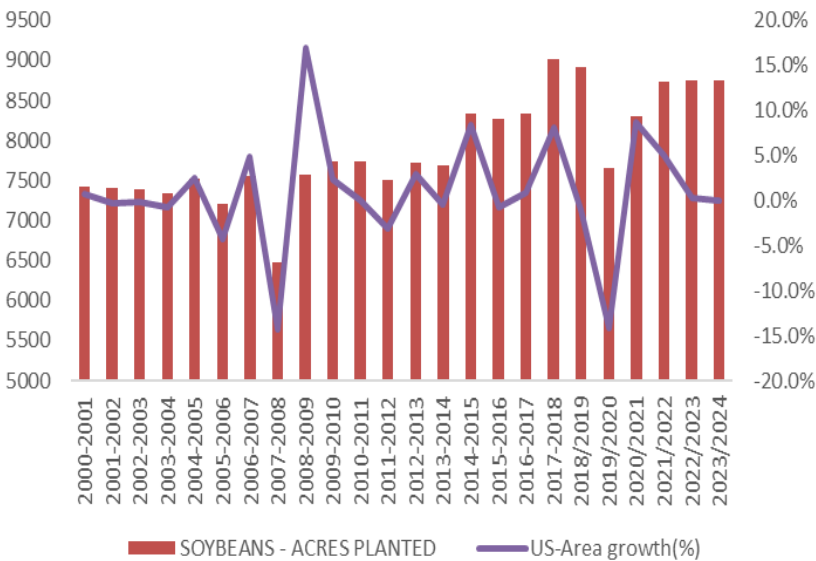
1.1 大豆库存及库存消费比



4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600万吨至2700万吨导致阿根廷结转库存降至近年来低位, 调高巴西产量100万吨至1.54亿吨, 对美豆供需未做调整。由于阿根廷的大幅减产(同比降1650万吨), 抵消了巴西的大幅增产(18%, +2350万吨), 两国同比产量增幅为700万吨, 明显低于季初市场预期的1800-2000万吨的增量。22/23年全球大豆产量和需求均有550万吨左右的向下调整, 期末结转库较上月预估调增29万吨至10029万吨, 库销比从上年的27.47%调降至27.41%。整体来看, 南美增产低于预期;3-4月巴西创纪录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 美豆面积预估报告低于预期

美豆种植面积及增速



美国农业部周五公布的种植意向报告显示，美国农民计划在2023年种植8,750.5万英亩大豆，仅略高于2022年实际种植面积的8,745.0万英亩，低于市场预期的8830万英亩。美国农业部周五公布的季度谷物库存报告显示，美国2023年3月1日当季大豆库存为16.85亿蒲式耳，较一年前下降13%，分析师此前预估为17.42亿蒲式耳。

1.3 巴西大豆产量创纪录收割接近尾声；阿根廷减产创纪录

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。

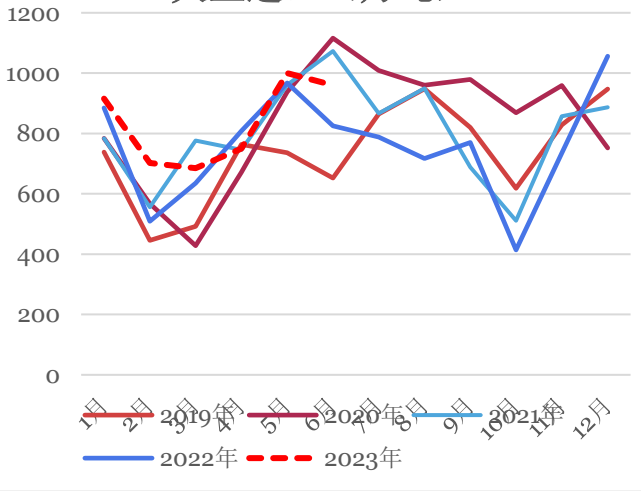
USDA下调阿根廷大豆产量600万吨至2700万吨，布交所将产量预估维持2500万吨，如果预测成为现实，将比2021/22年度的4330万吨减少1830万吨或42.3%，也是1999/2000年以来的最低值。

1.4 国内大豆进口

海关数据,2023年3月的进口量分别为685.3万吨，高于预期的600万吨。1-3月累计进口2302万吨，同比增13.4%(+273)。

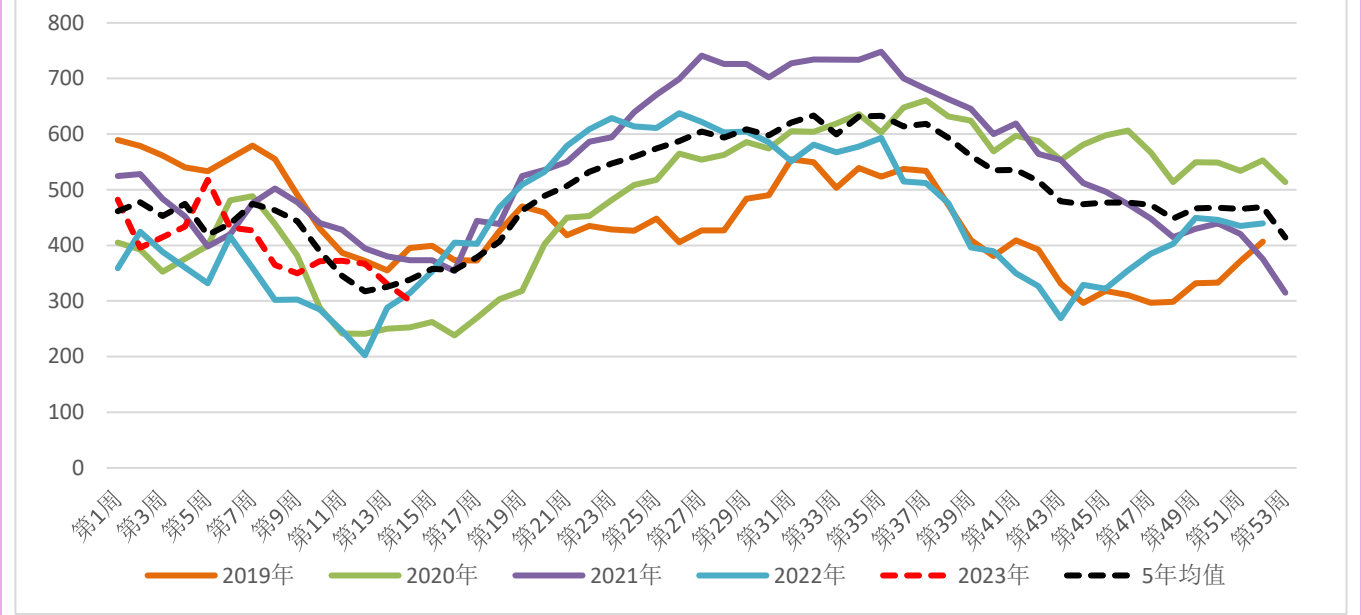
市场对4月-6月的到港预估750/1000/970万吨，合计2400万吨，同比增4.2% (+110)。

大豆进口（万吨）



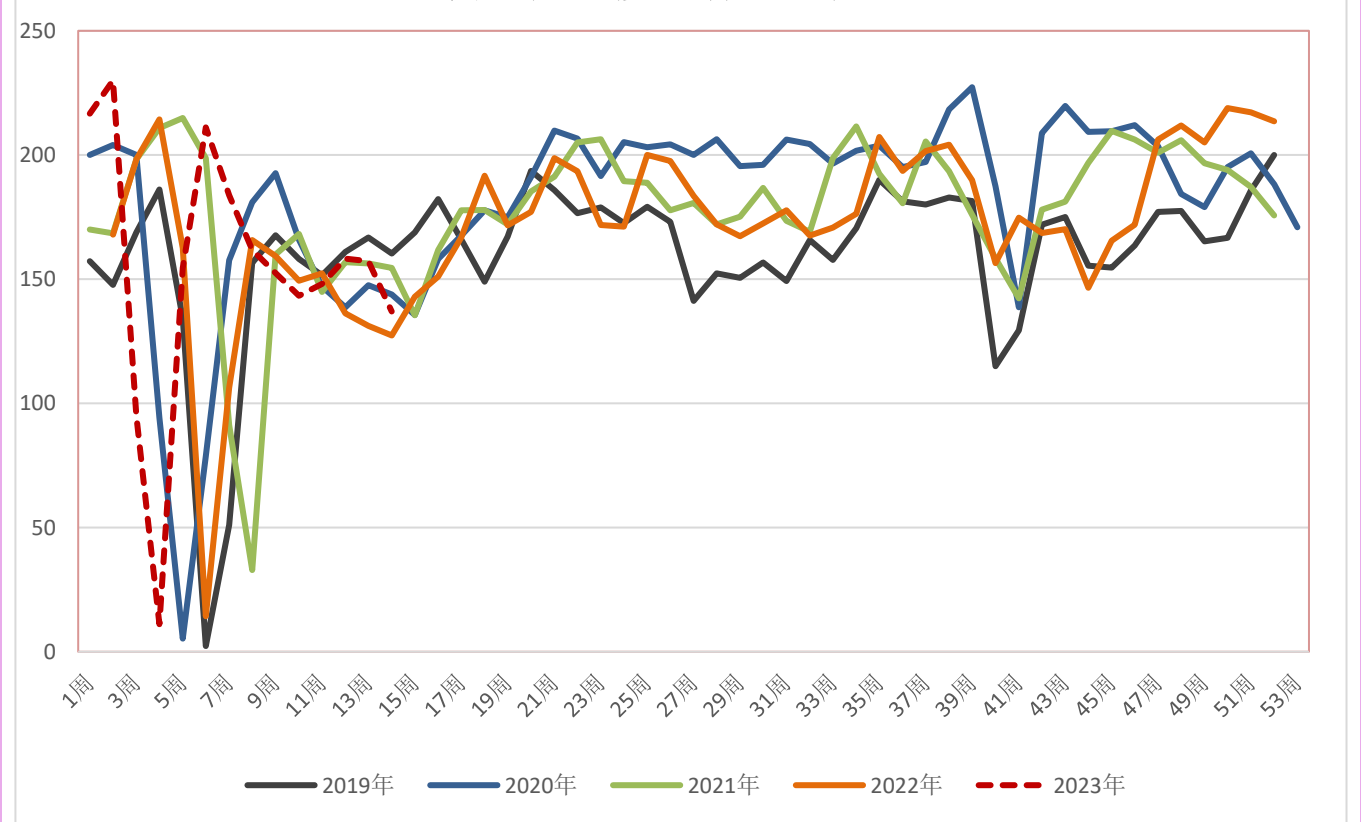
2.1 国内大豆库存变化

国内油厂大豆库存（万吨）



2.2 大豆周度压榨量

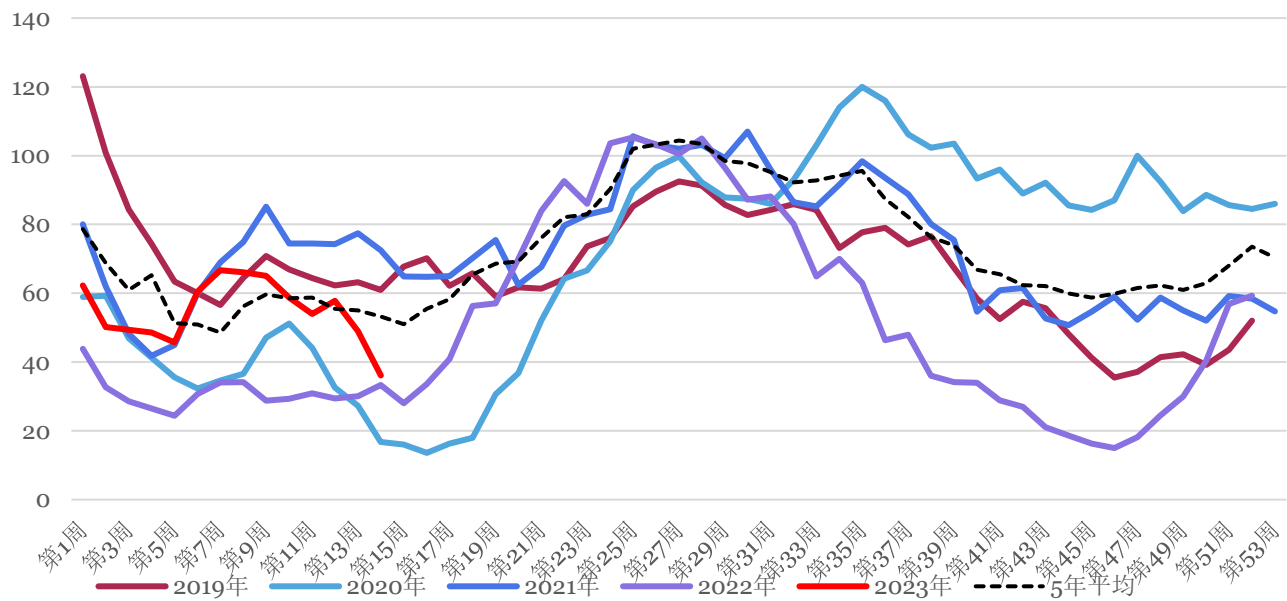
国内油厂周度压榨量（万吨）



根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查，2023 年第 15 周(4 月 7 日-4 月 14 日) 油厂大豆压榨量为 155.4 万吨，环比上周增 13.3 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 2325.5 万吨，同比增 7% (+152 万吨)。

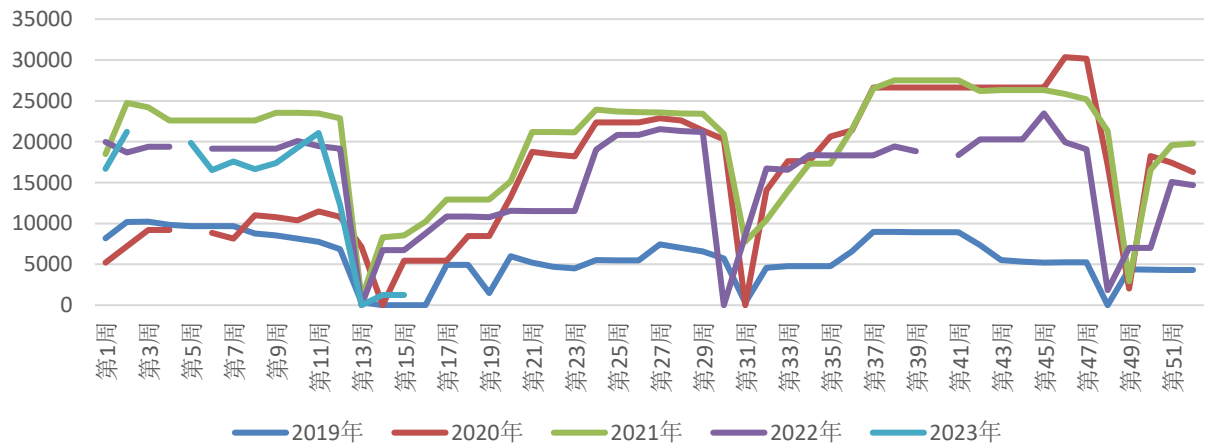
2.3 国内主要油厂豆粕库存变化

国内油厂豆粕库存（万吨）



2.4 豆粕仓单

豆粕仓单

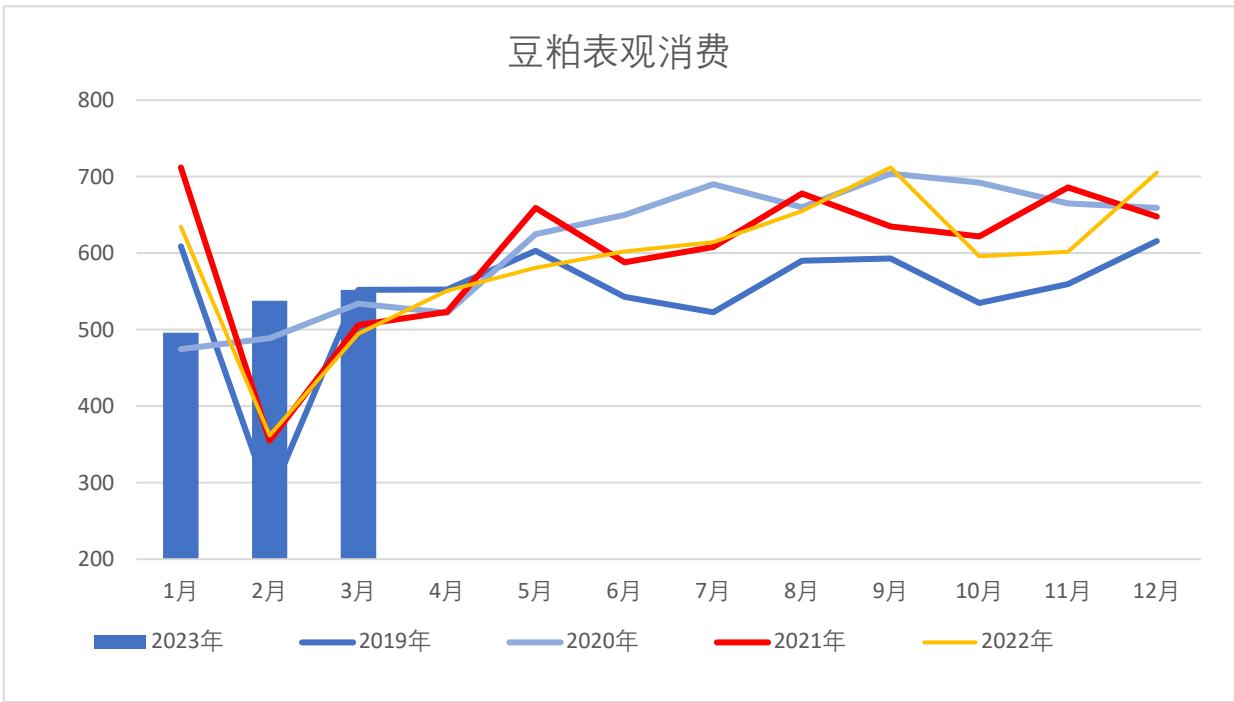


2.5 压榨利润

大豆压榨利润：巴西



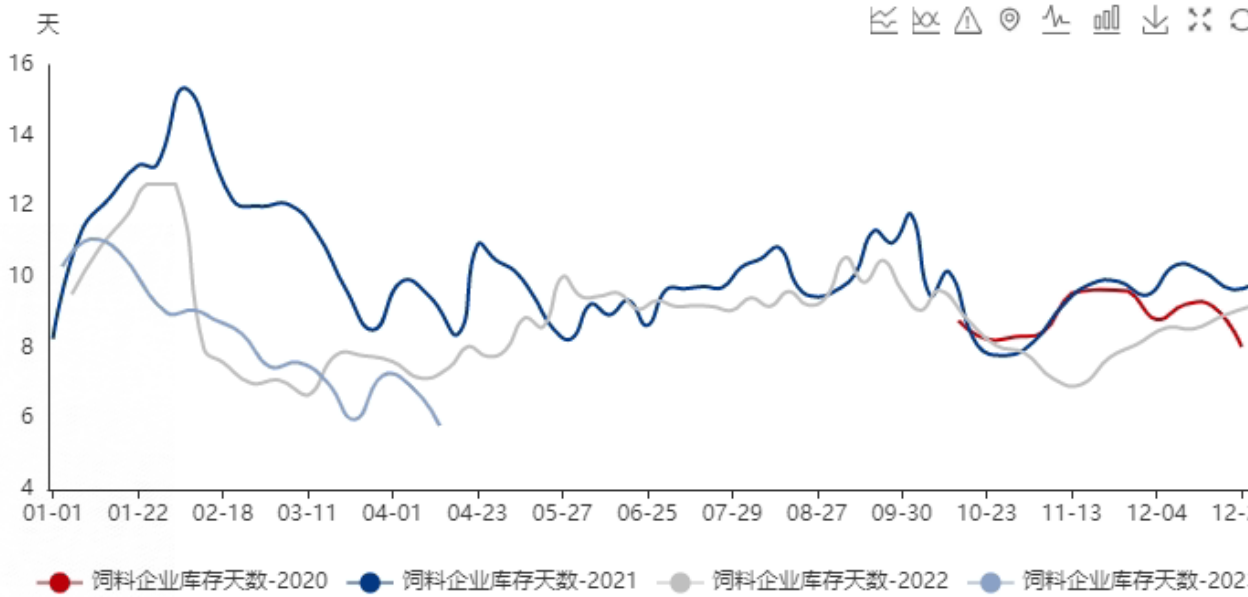
2.6 豆粕表观消费



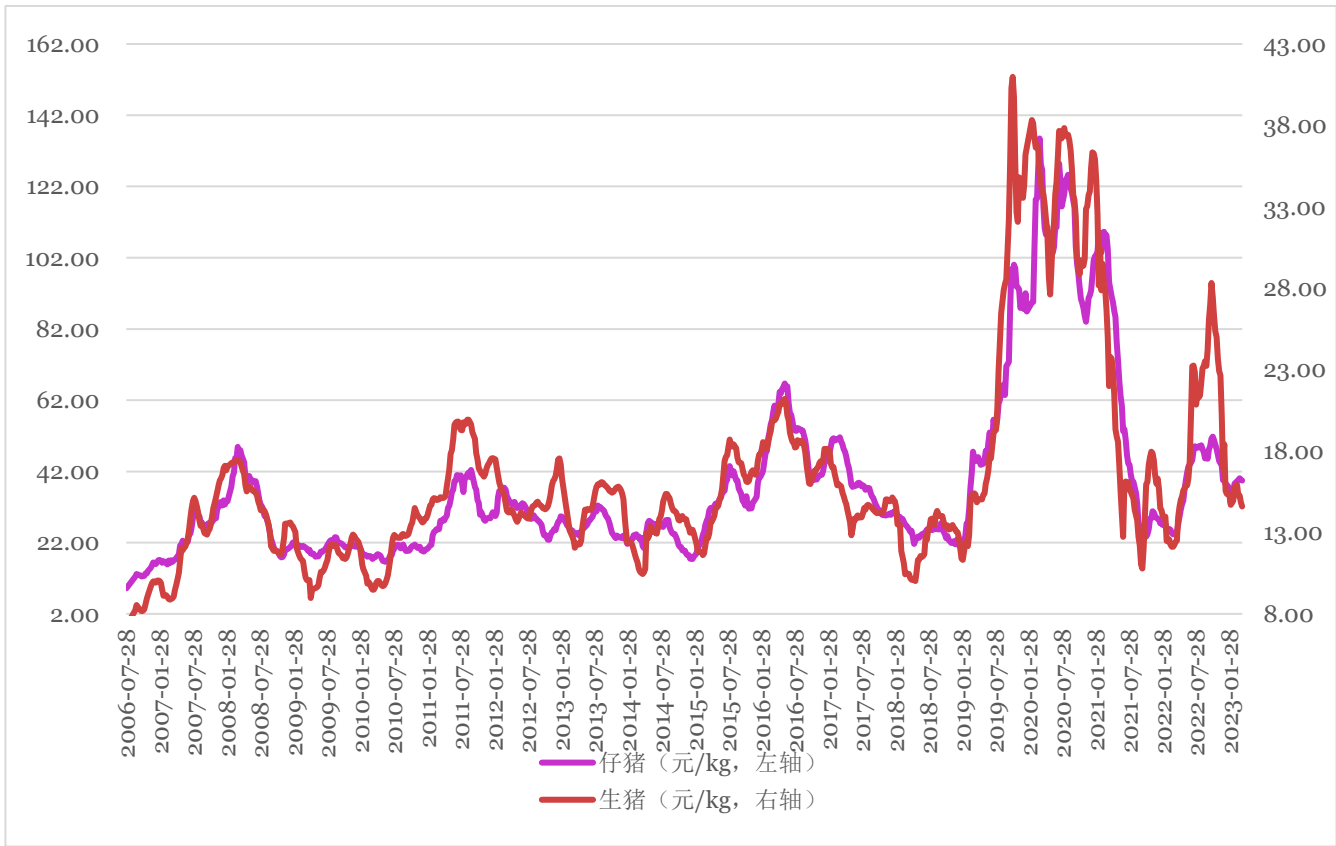
2023 年 1-2 月表需累计看预计同比增幅在 3%左右，3 月需求环比有一定回升。目前养殖业仍处于需求淡季叠加生猪养殖亏损，三四月需求仍难有亮点，整体情况类似去年。

2.7 饲料企业库存

饲料企业库存天数



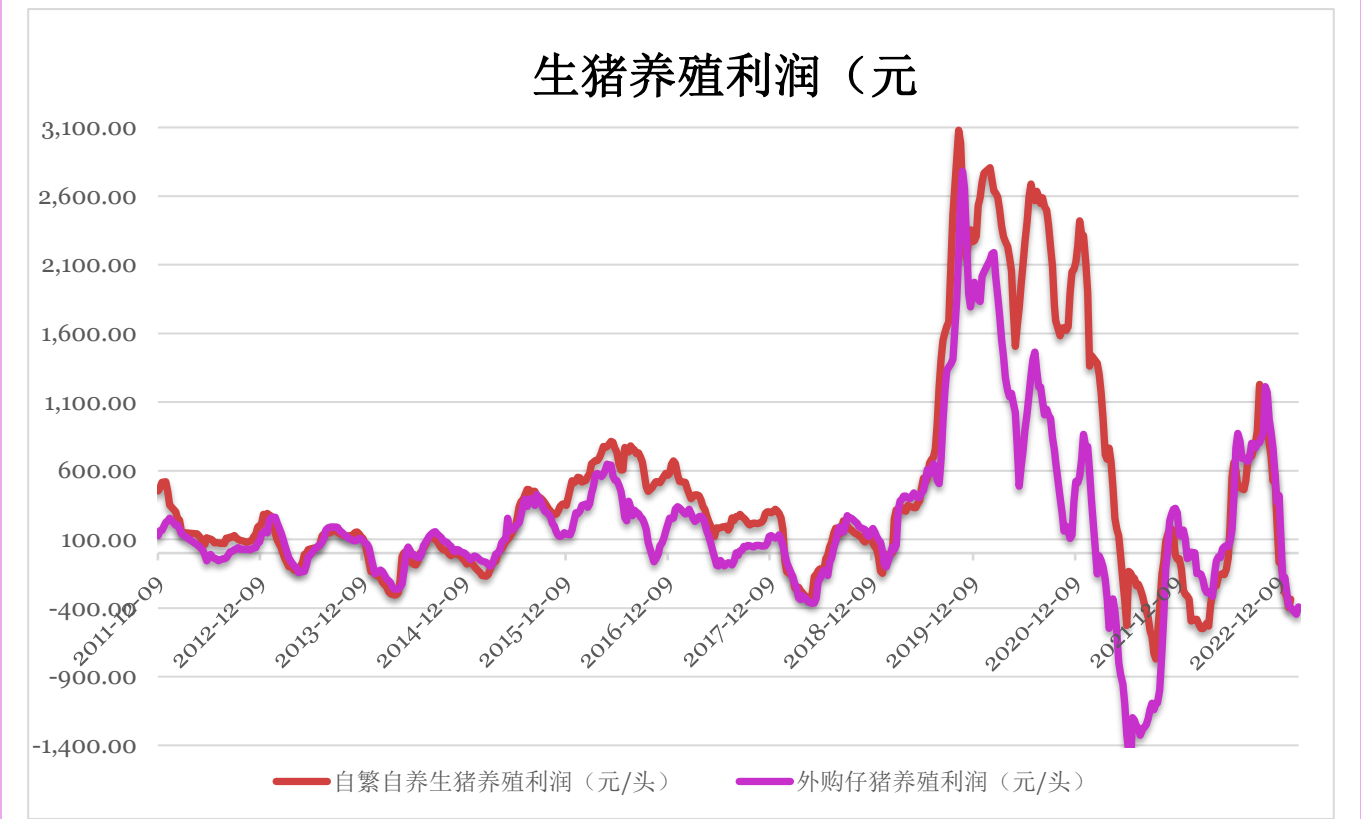
3.1 生猪和仔猪价格



2023 年第 15 周 (4 月 8 日-4 月 15 日) 主要产销区外三元生猪周末均价 14.42 元/公斤, 较上周下跌 0.25 元/公斤; 主产区 10-15 公斤仔猪周末均价 49.90 元/公斤, 较上周价格下跌 0.32 元/公斤; 本周主产区白条猪肉周末均价 21.25 元/公斤, 较上周下跌 1.02 元/公斤。目前猪肉消费形势依旧严峻, 对大猪及猪肉价格的支撑力度依旧明显不足。预判 4 月中旬期间的大多数时候, 出栏大猪价格将继续保持总体偏弱走势为主, 但猪价已经逐步接近底部, 继续大幅下跌空间已经压缩, 4 月中旬前

后或迎来价格底部，4 月份出栏大猪月度加权均价环比大概率止涨转跌并有创造年内最低月度均价的可能。到 4 月下旬，随着居民消费需求恢复进度适度提速，猪价跌幅有望逐步收窄并有望止跌企稳转适度上涨，且有望在 5-7 月份、7-9 月份以及 12-2024 年 1 月份期间总体上走出分段上涨行情。

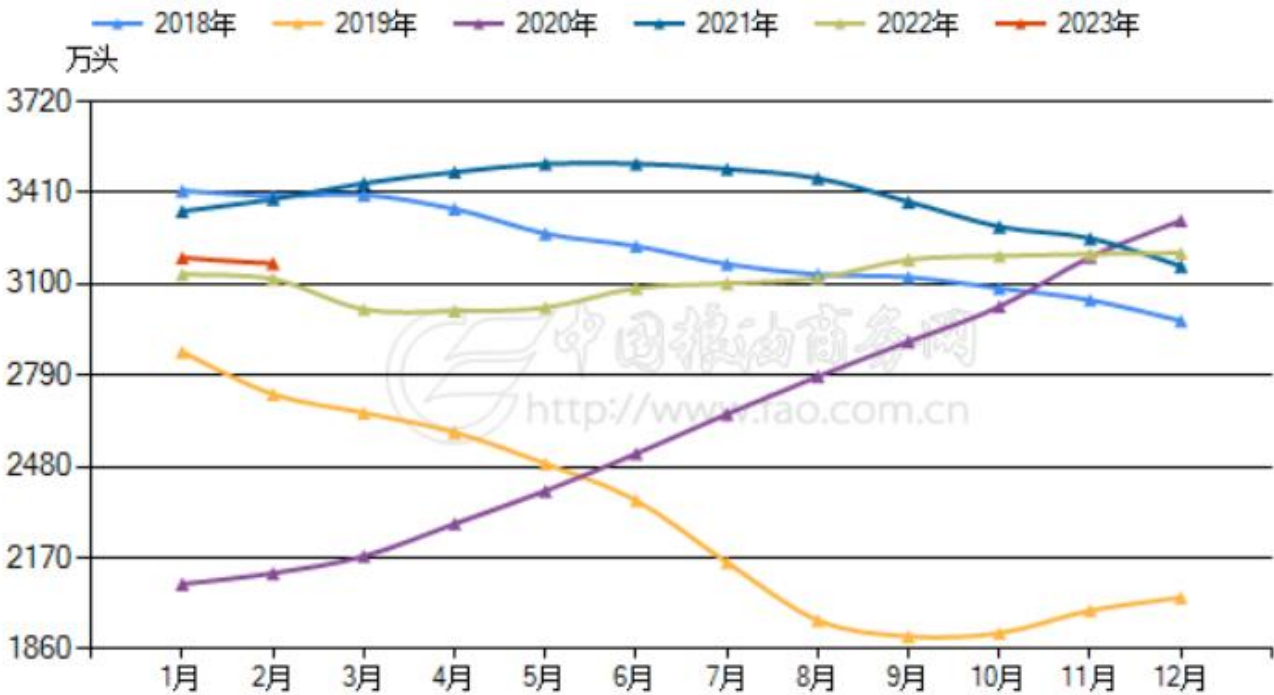
3.2 生猪养殖利润



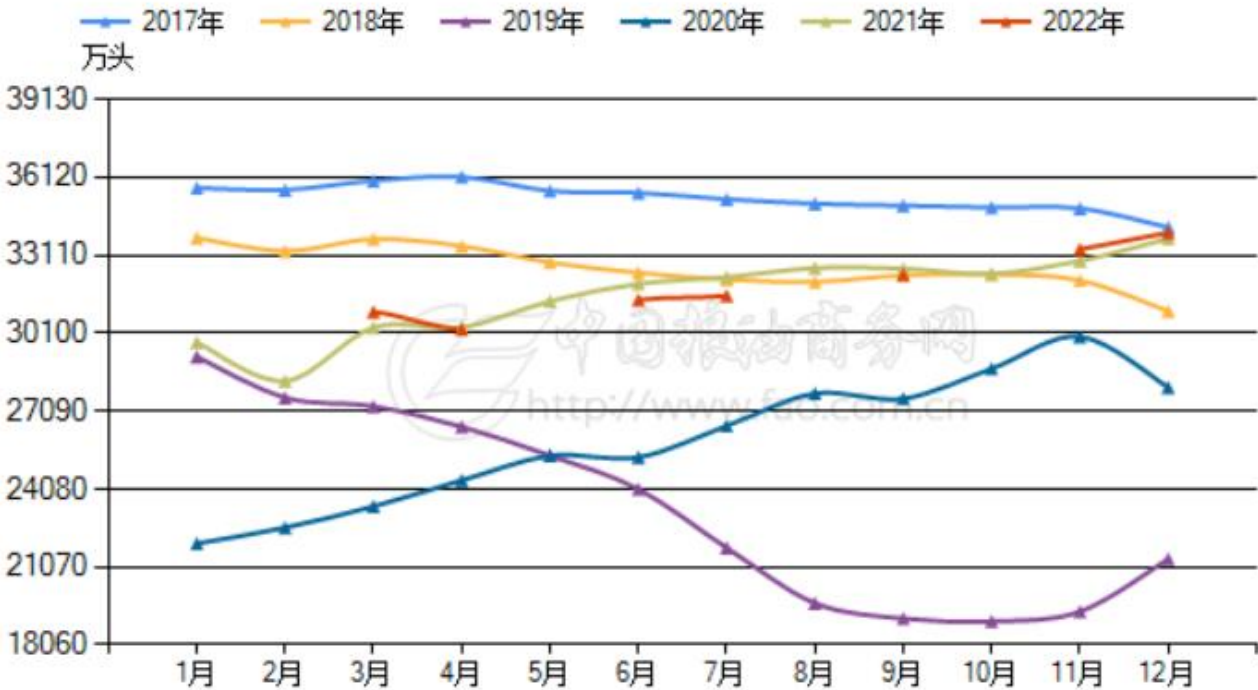
3.3 生猪存栏

根据农业农村部畜牧兽医局最新发布数据，2023 年 2 月份 400 个监测点能繁母猪存栏量为 3170.56 万头，环比减少 0.60%，同比增加 1.72%。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2月年能繁母猪存栏量走势

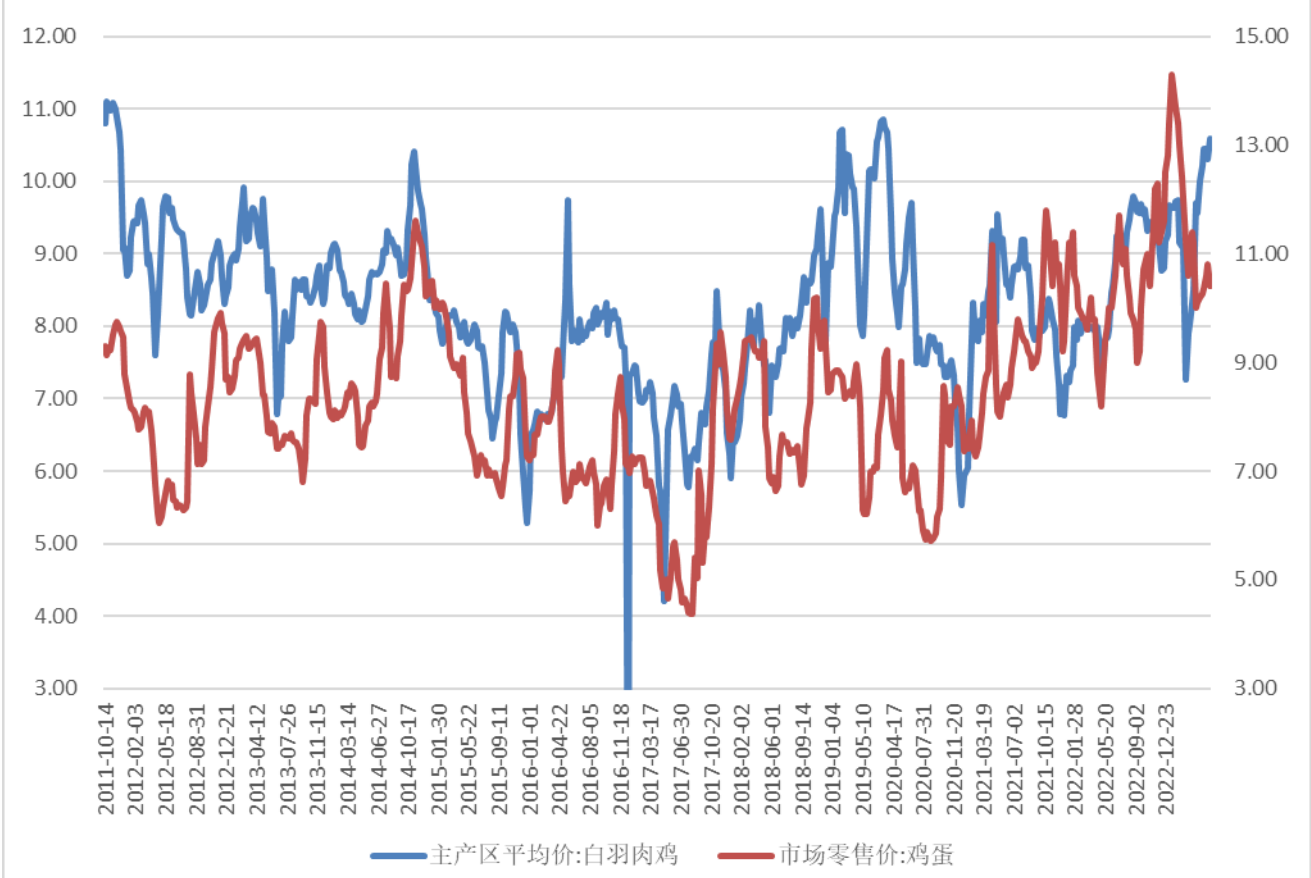


2017-2022年12月年生猪存栏量走势



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)

