

2023年6月23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

中长期看全球大豆 23/24 年美巴阿三国产量增长，导致 23/24 年度全球大豆产量同比增 11%至 4.1 亿吨的纪录水平，库销比升至 32%，这将中长期利空国际豆价。短期来看，进入美豆天气炒作窗口。当前美豆优良率处于 54% 的同期低位，对天气敏感度加强，目前有 51% 的产区有干旱风险引发 CBOT 豆价大涨至 1300 美分上方。不过 7-8 月份是决定单产的关键时间，只有后面降水持续偏少才能导致不可逆减产，假期产区的降雨令担忧情绪明细那降温。预计美豆大概率在 1300 美分震荡，天气的演变决定了下一步的方向。

国内压榨端，近几周压榨量升至 200 万吨以上的高位；需求端表需在 4 月中旬旬环比回升说明需求逐步走出季节性淡季，上周表需达到同期高位，可能得原因是下游低库存存在补库需求，但是养殖亏损仍会限制需求的持续性。当前豆粕库存低位回升，豆粕现货基差高位下降至 260 左右。综合来看，短期跟随进口成本波动，关注压榨提升后国内豆粕消费和库存变动。

基本面

供应：

5 月报告对 23/24 年度美豆供需未做明显调整，略调高期初库存和结转库存 0.15 亿蒲。22/23 年度南美大豆产量有一定调整，调高巴西产量 100 万吨至 1.56 亿吨，调低阿根廷大豆产量 200 万吨至 2500 万吨；前期巴西贴水有一定的反弹说明现货压力得到明显消化，近期巴西贴水有所回落。今年播种刚刚结束，但开局优良率只有 59%，对天气更加敏感，今年的炒作比预想的来的早。7-8 月份是决定单产的关键时间，只有后面降水持续偏少才能导致不可逆减产。

2023 年第 24 周油厂大豆压榨量为 216.1 万吨，环比+10.1 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 4095.8 万吨，同比增 8%（+303.7 万吨）。

需求：

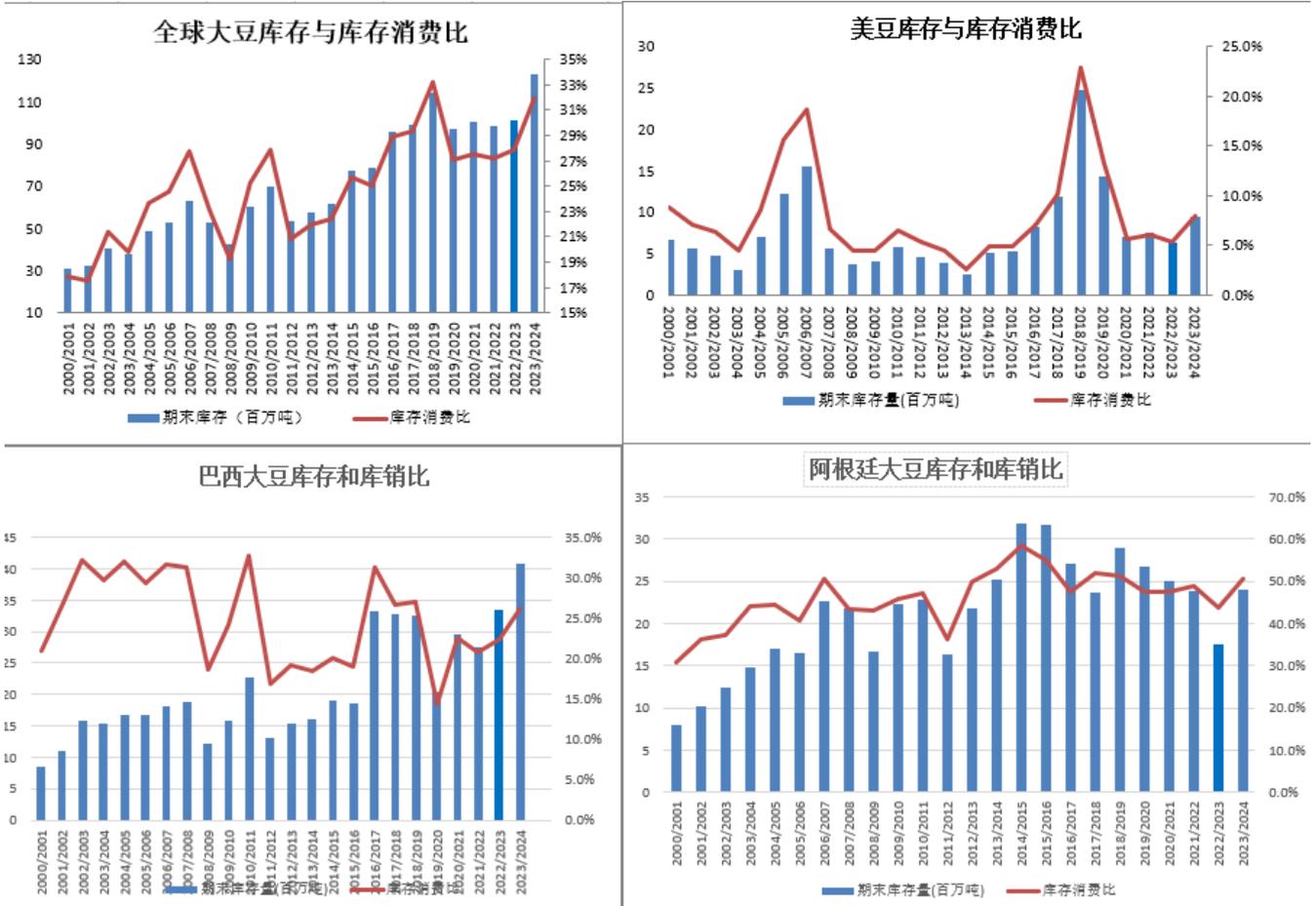
2023 年 1-5 表需累计看预计同比增幅在 5+%。周度表需在 4 月中旬旬环比回升说明需求逐步走出季节性淡季，上周表需达到同期高位，可能得原因是下游低库存存在补库需求，但是养殖亏损仍会限制需求的持续性。

库存：

根据粮油商务网统计，截至 6 月 16 日（第 24 周），国内主要油厂豆粕库存 55 万吨，环比+5.2 万吨，同比减少 42%，跟 5 年均值减少 39%。

大豆压榨产业链数据

1.1 大豆库存及库存消费比



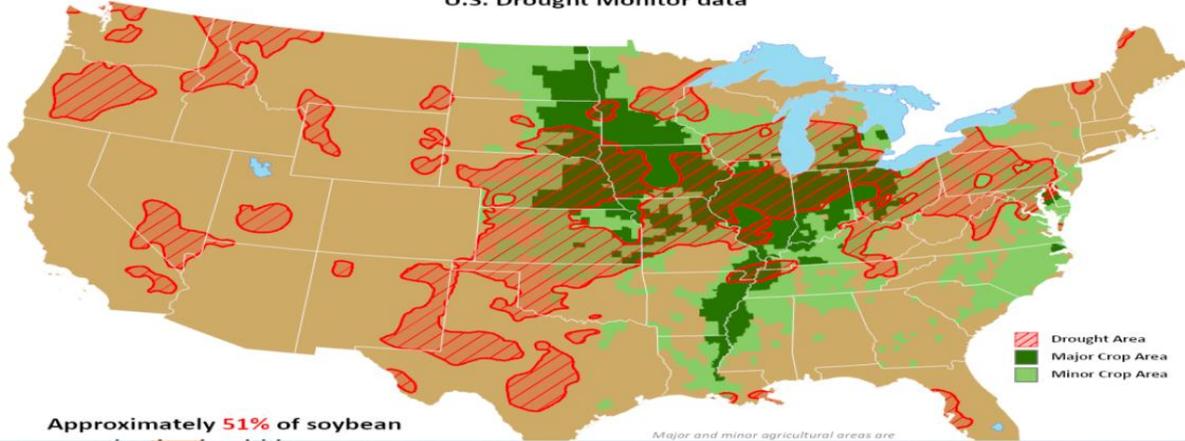
6月报告对新季23/24年度美豆供需基本未做调整，只是略调高期初库存0.15亿蒲导致期末库存上调0.15亿蒲至3.5亿蒲。对22/23年度南美大豆产量有一定调整，其中调高巴西产量100万吨至1.56亿吨，调低阿根廷大豆产量200万吨至2500万吨。23/24年度全球大豆产量同比增11.1%至4.1亿吨，其中美豆产量同比增5.5%至1.227亿吨，巴西产量同比增4.5%至1.63亿吨，阿根廷大豆产量恢复至4800万吨，同比增幅达到92%。23/24年度全球大豆结转库存同比增2202万吨至1.223亿吨的历史最高水平，库销比也大幅增长至31.95%，仅低于18/19年度的33.25%。当前正在播种的美豆，由于产量的增加，期末库存回升3.5亿蒲，库销比也从上年的5.3%提升至7.9%。

1.2 美豆播种完成，干旱天气引发担忧

USDA United States Department of Agriculture
 This product was prepared by the USDA Office of the Chief Economist (OCE) World Agricultural Outlook Board (WAOB)

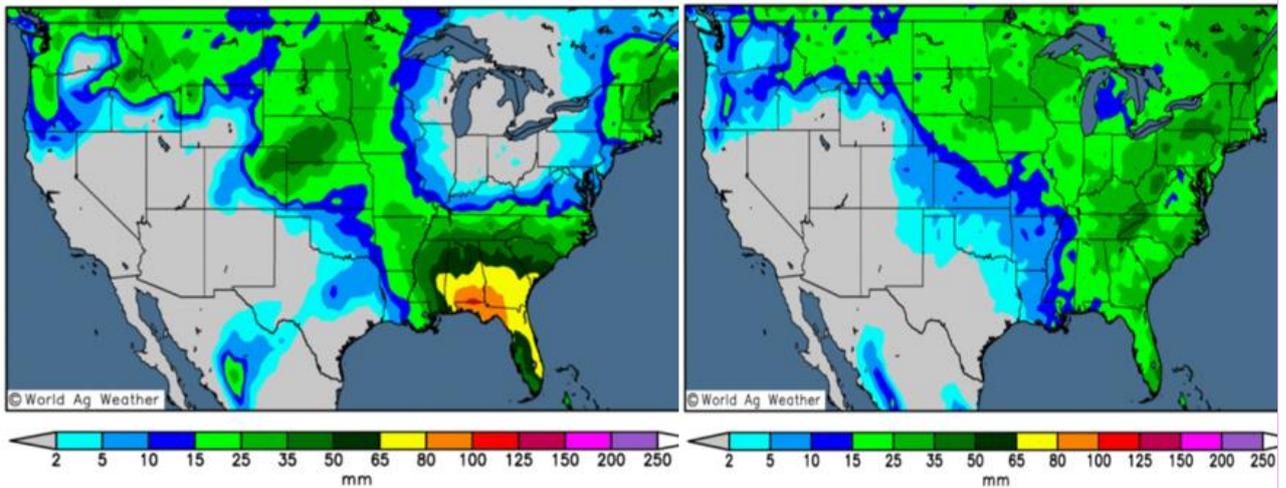
Soybean Areas in Drought

Reflects June 13, 2023
 U.S. Drought Monitor data



GEFS Precipitation Forecast: Ensemble Median
 Days 1-7: 00UTC 17 Jun 2023 - 00UTC 24 Jun 2023
 Model Initialized 00UTC 16 Jun 2023

GEFS Precipitation Forecast: Ensemble Median
 Days 8-14: 00UTC 24 Jun 2023 - 00UTC 1 Jul 2023
 Model Initialized 00UTC 16 Jun 2023



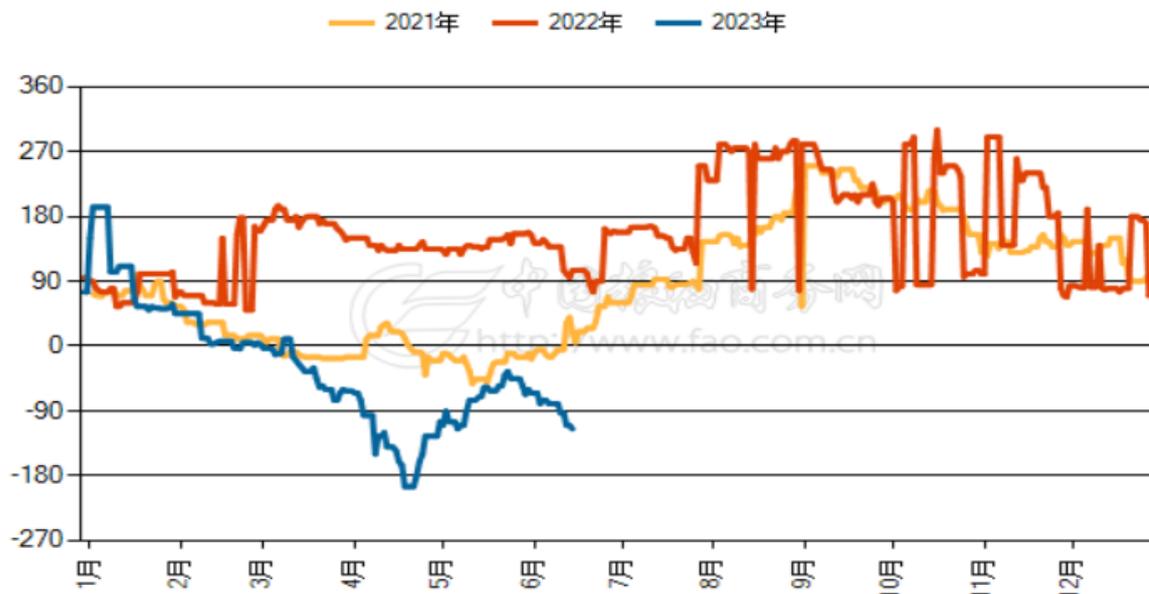
按照USDA预估，51%的大豆产区处于干旱状态。今年播种刚刚结束，但开局优良率只有59%，对天气更加敏感，今年的炒作比预想的来的早。7-8月份是决定单产的关键时间，只有后面降水持续偏少才能导致不可逆减产。从未来2周的天气来看，主产区将迎来一定的降雨，干旱担忧或有所缓解。

1.3 巴西大豆近期随着 CBOT 大涨，升贴水有所回落

22/23年度巴西大豆产量达到1.56亿吨的历史最高水平，此前巴西贴水大幅回落反应创纪录产量的压力，但近期巴西贴水有一定的反弹说明现货压力得到明显消化，巴西贴水后期有望逐步回升。

USDA下调阿根廷大豆产量200万吨至2500万吨，布交所将产量预估下调至2250万吨，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。

2021-2023年巴西大豆基差(升贴水)年度报价走势图

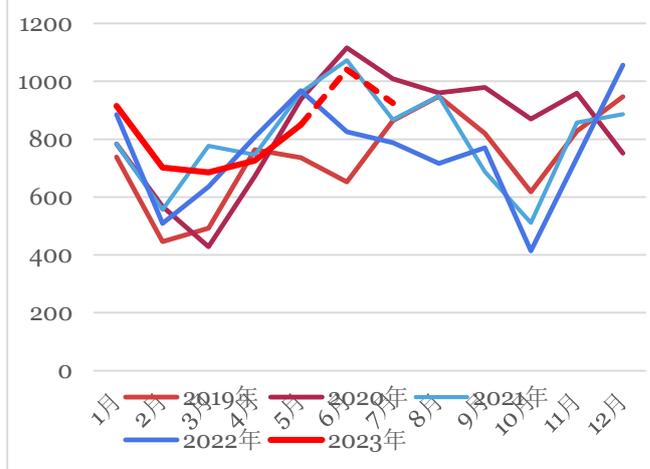


1.4 国内大豆进口

海关数据,2023年5月的进口量分别为1202万吨, 高于预期的900万吨。1-5月累计进口4230万吨, 同比增11.7%(+426)。

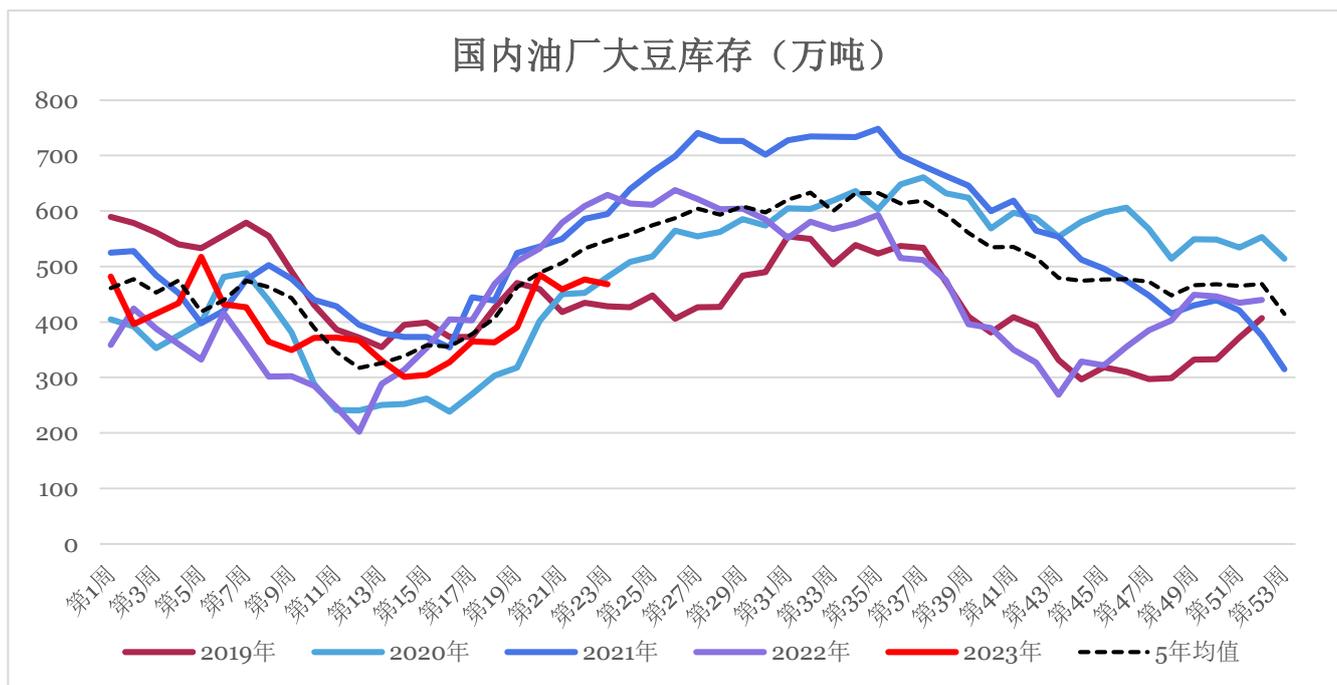
市场对6月-8月的到港预估1100/825/810万吨, 合计2735万吨, 同比增17.4% (+405)。

大豆进口 (万吨)



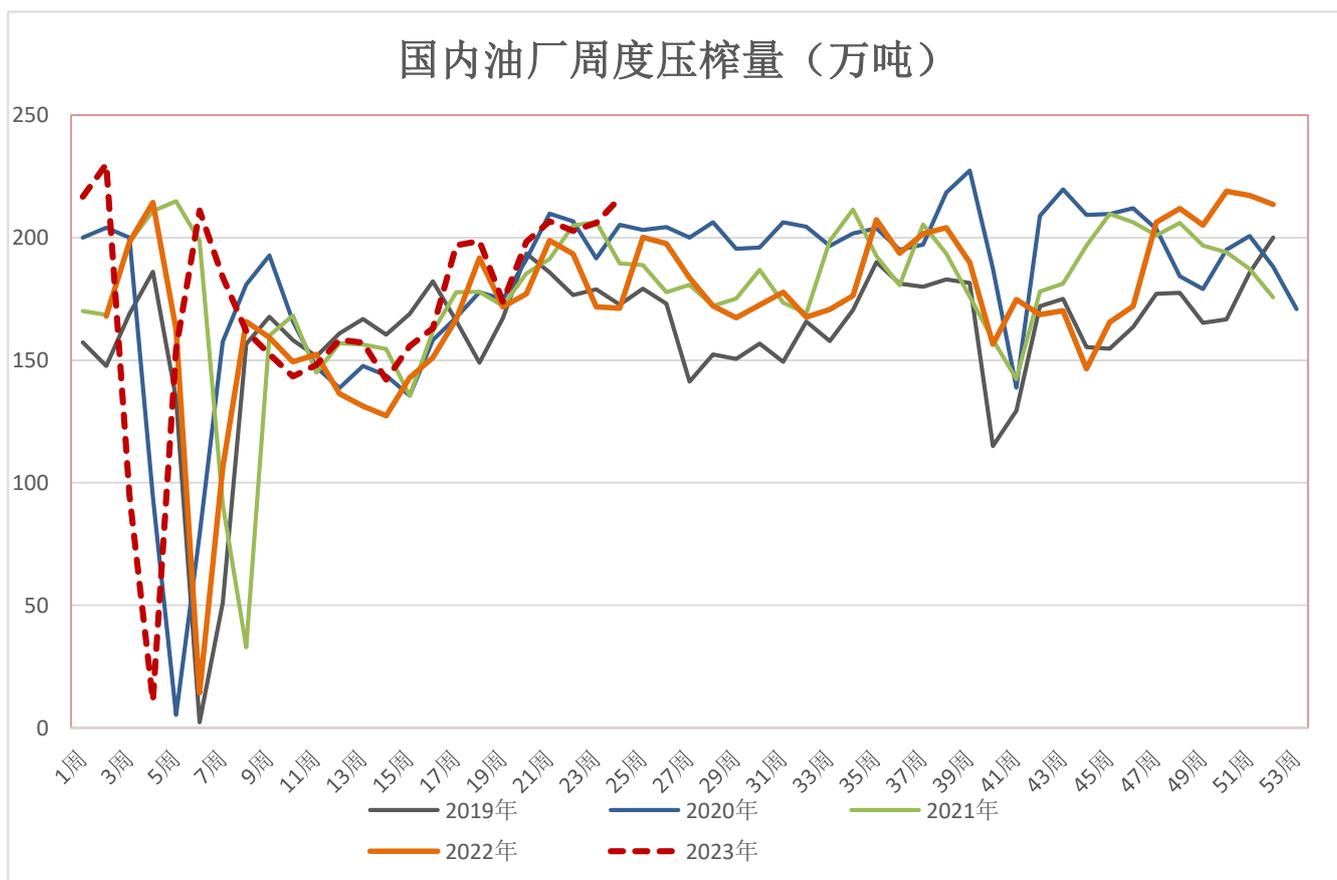
2.1 国内大豆库存变化

国内油厂大豆库存（万吨）



2.2 大豆周度压榨量

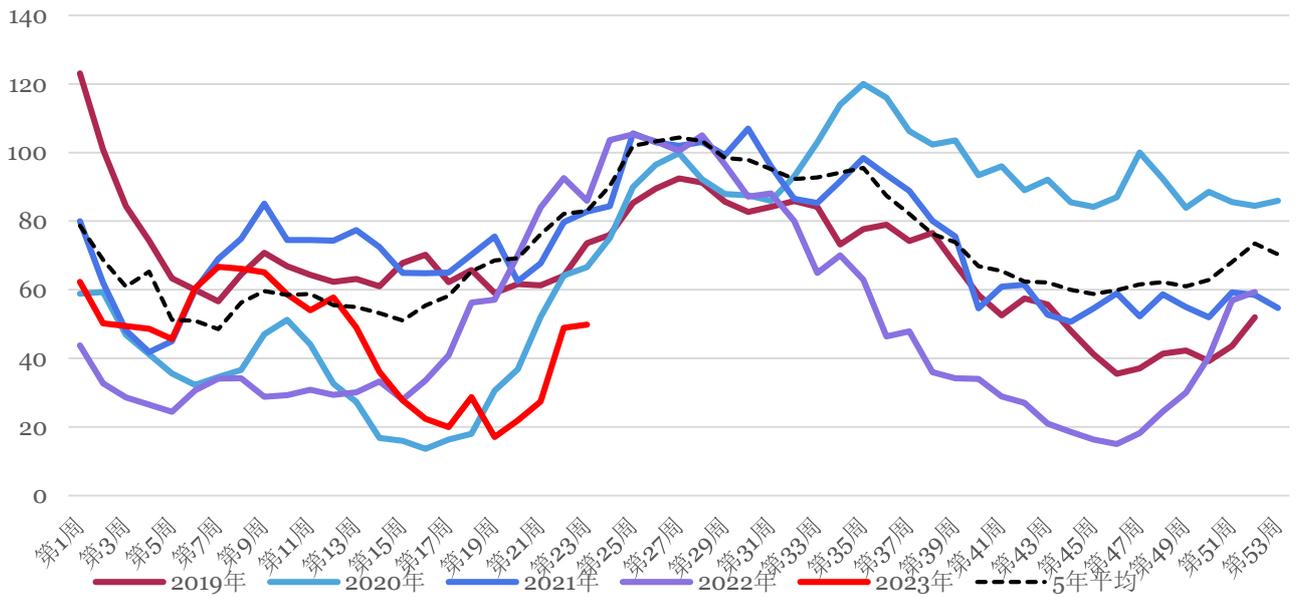
国内油厂周度压榨量（万吨）



根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查，2023 年第 23 周(6 月 9 日-6 月 16 日) 油厂大豆压榨量为 216.1 万吨，环比上周+10 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 4095.8 万吨，同比增 8% (+304)。

2.3 国内主要油厂豆粕库存变化

国内油厂豆粕库存（万吨）



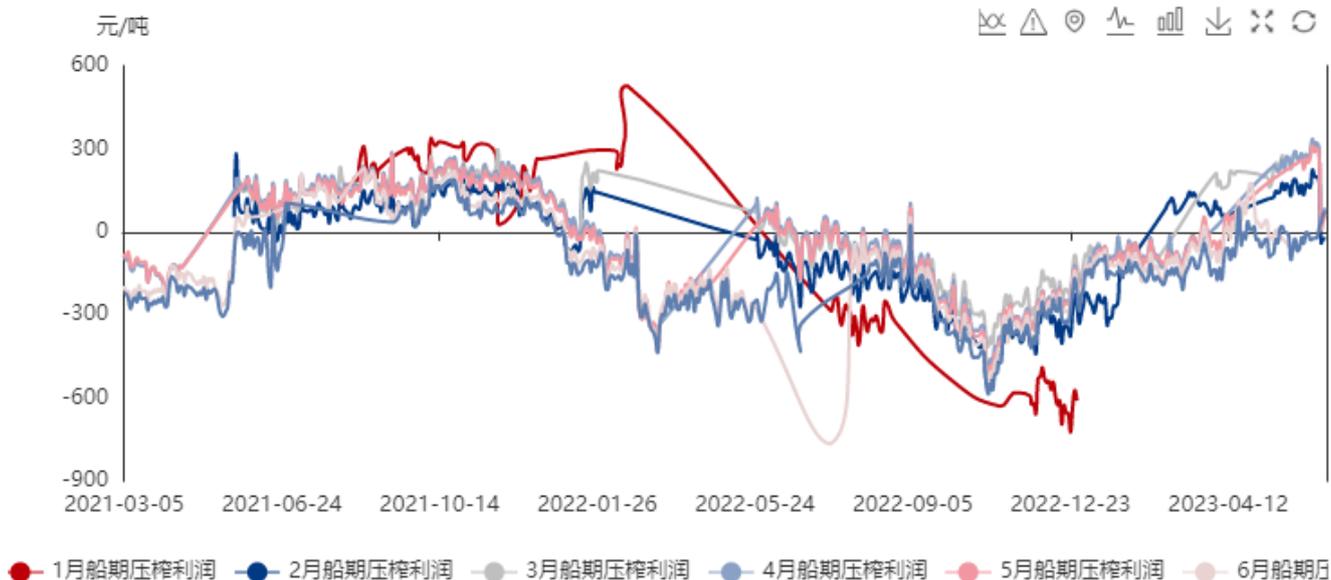
2.4 豆粕仓单

豆粕仓单



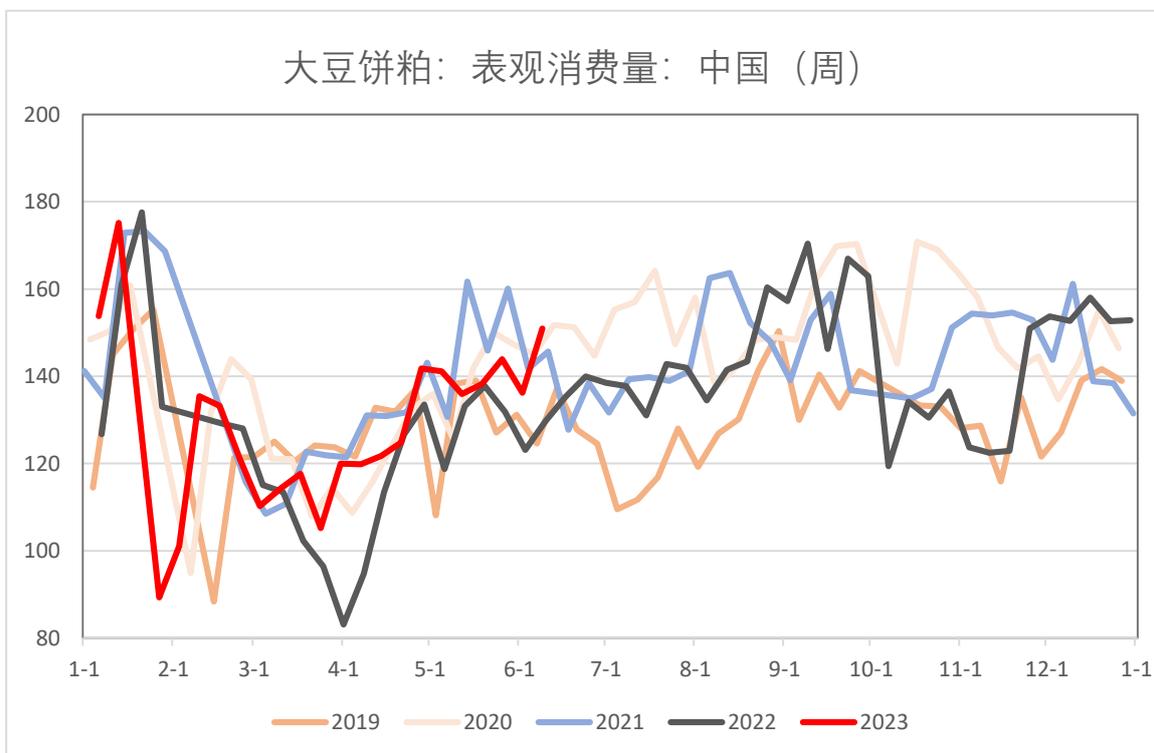
2.5 压榨利润

大豆压榨利润：巴西



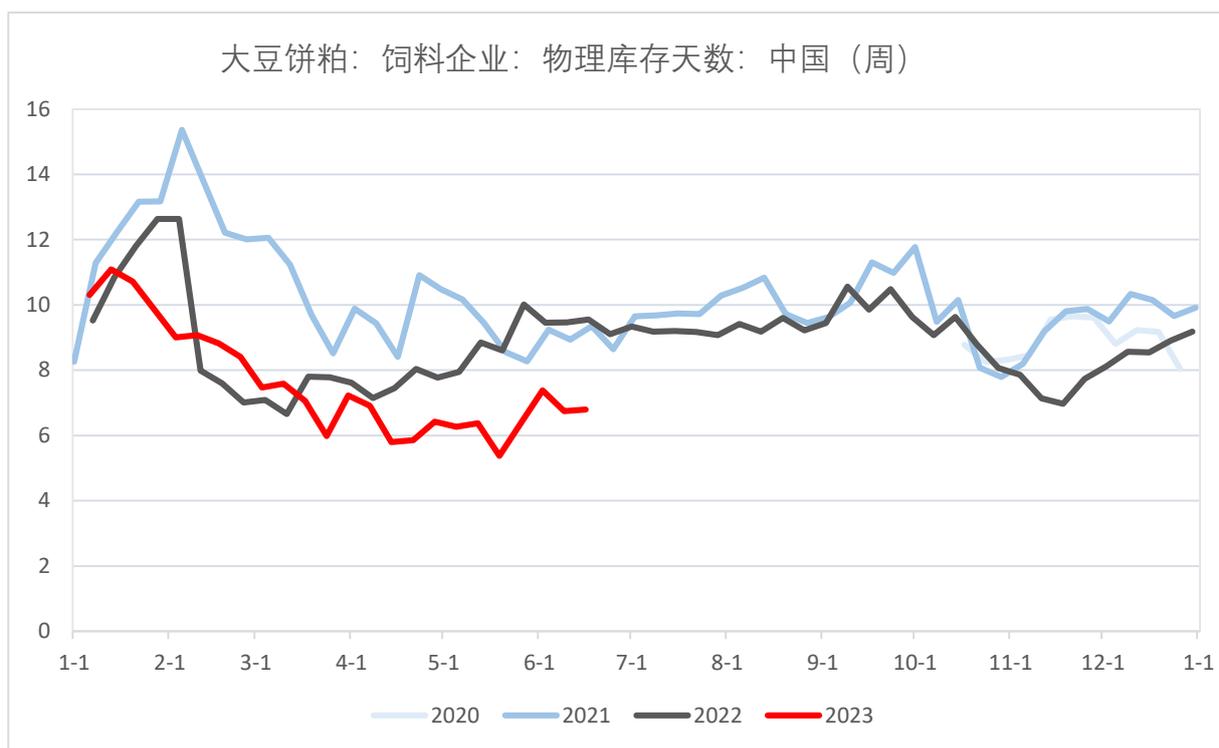
2.6 豆粕表观消费

大豆饼粕：表观消费量：中国（周）

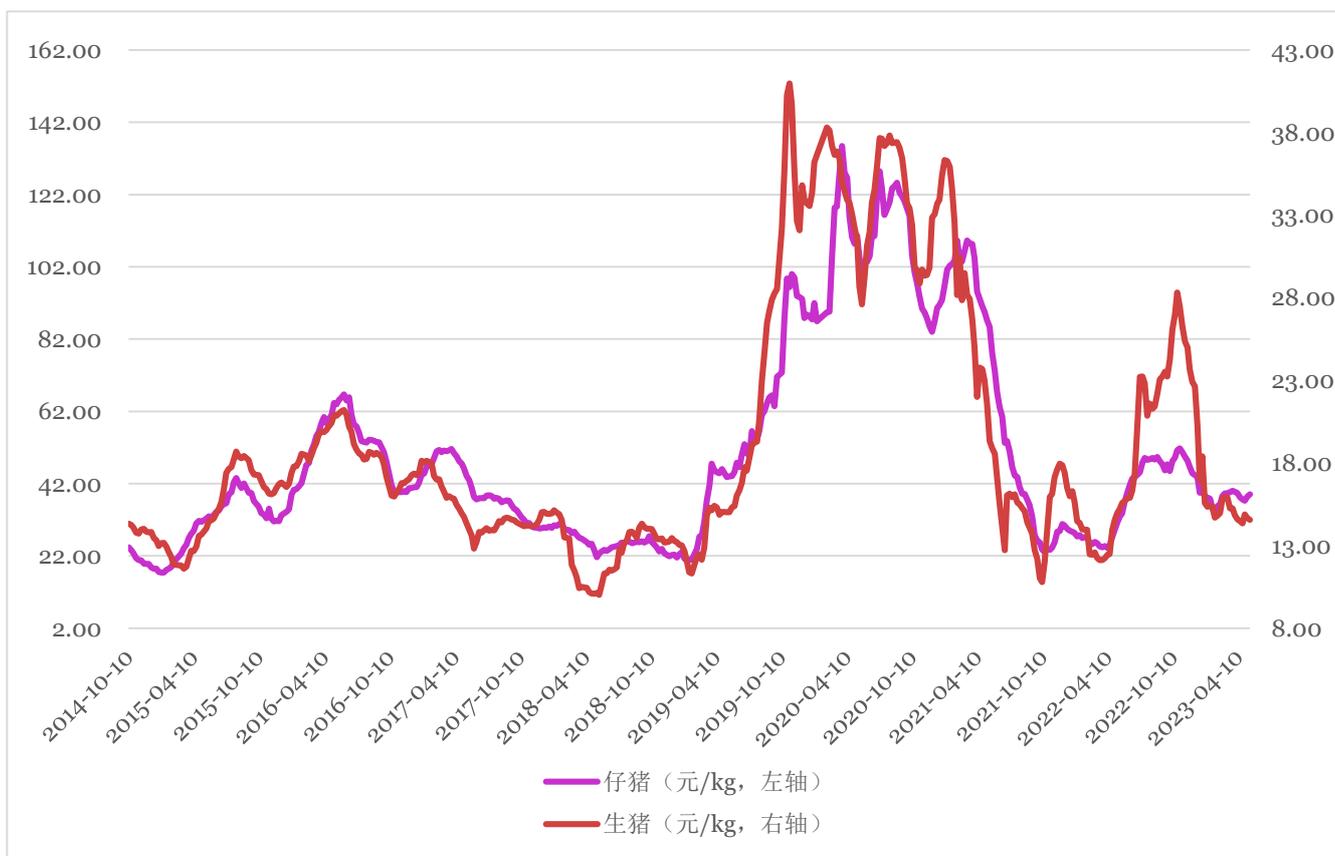


2023年1-5表需累计看预计同比增幅在5+%。周度表需在4月中旬旬环比回升说明需求逐步走出季节性淡季，上周表需达到同期高位，可能得原因是下游低库存存在补库需求，但是养殖亏损仍会限制需求的持续性。

2.7 饲料企业库存



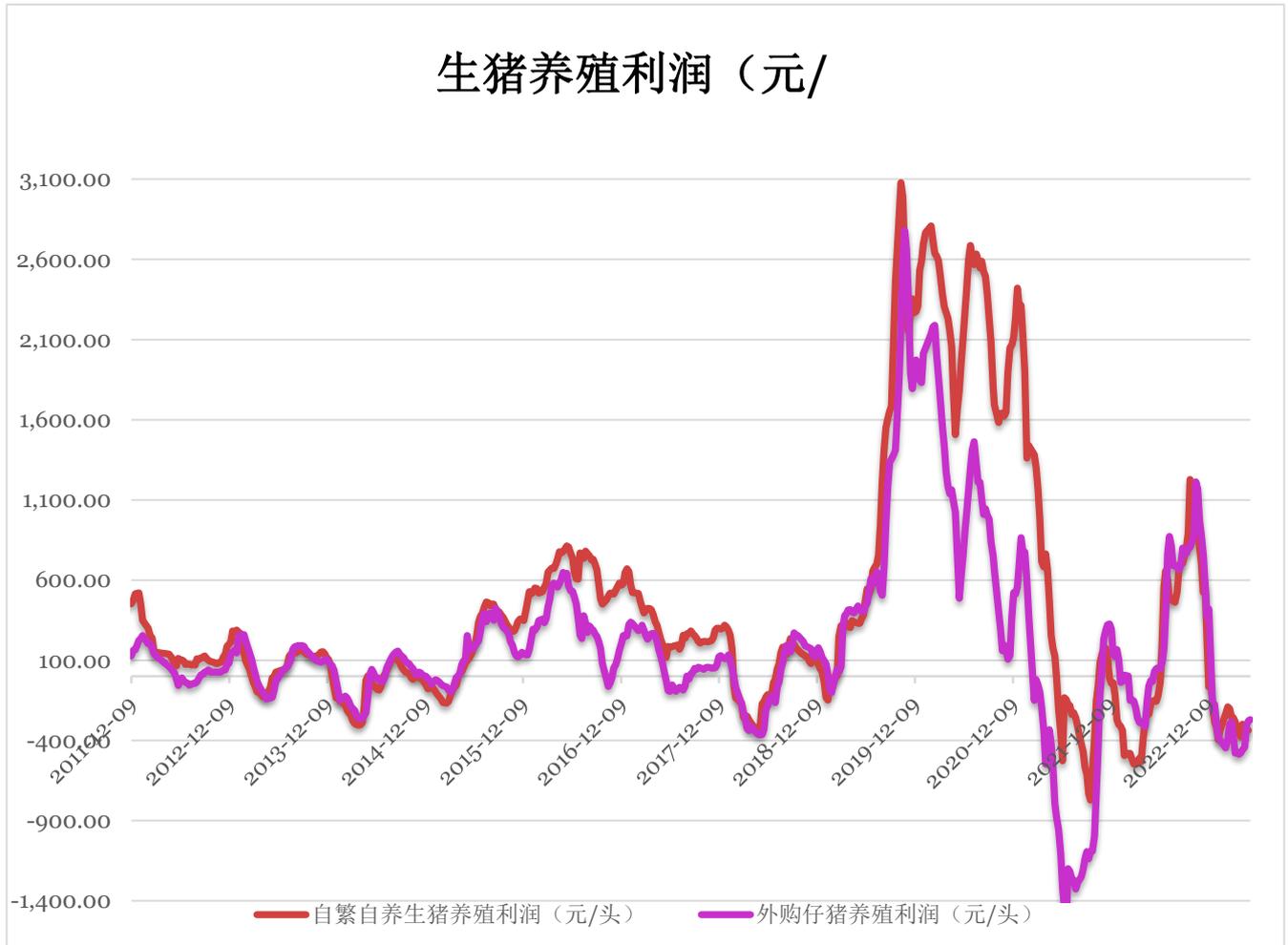
3.1 生猪和仔猪价格



2023年第24周（6月9日-6月16日）主要产销区外三元生猪周末均价 14.37 元/公斤，较上周价格下跌 0.04 元/公斤；主产区 10-15 公斤仔猪周末均价 45.25 元/公斤，较上周价格下跌 2.25 元/公斤。整体来看，猪肉库存充足，白条走货一般，供应过剩，消费持续低迷。而屠企收购积极性不强，加之部分地区企业有停工迹象，国内多数地区受天气影响价格波动较明

显。分析来看，周初，华东和华北沿海城市受高温笼罩，加之南方城市洪涝灾害严重，农户的情况不容乐观，周末尾声之际，随着降雨区域向华中地区偏移，部分城市的企业恢复生产常态，为了节日继续备货，至此猪价短暂抬头后又下降回原先位置震荡整理。但随着节日更进一步，市场看涨情绪有增，对猪价有短暂的刺激。6月份或许是价格改变的转折点，也是育肥盈亏转折点，预计6月中旬后猪价有止跌回涨的机会，下旬总体逐步小幅看涨，但缺乏大涨基础。

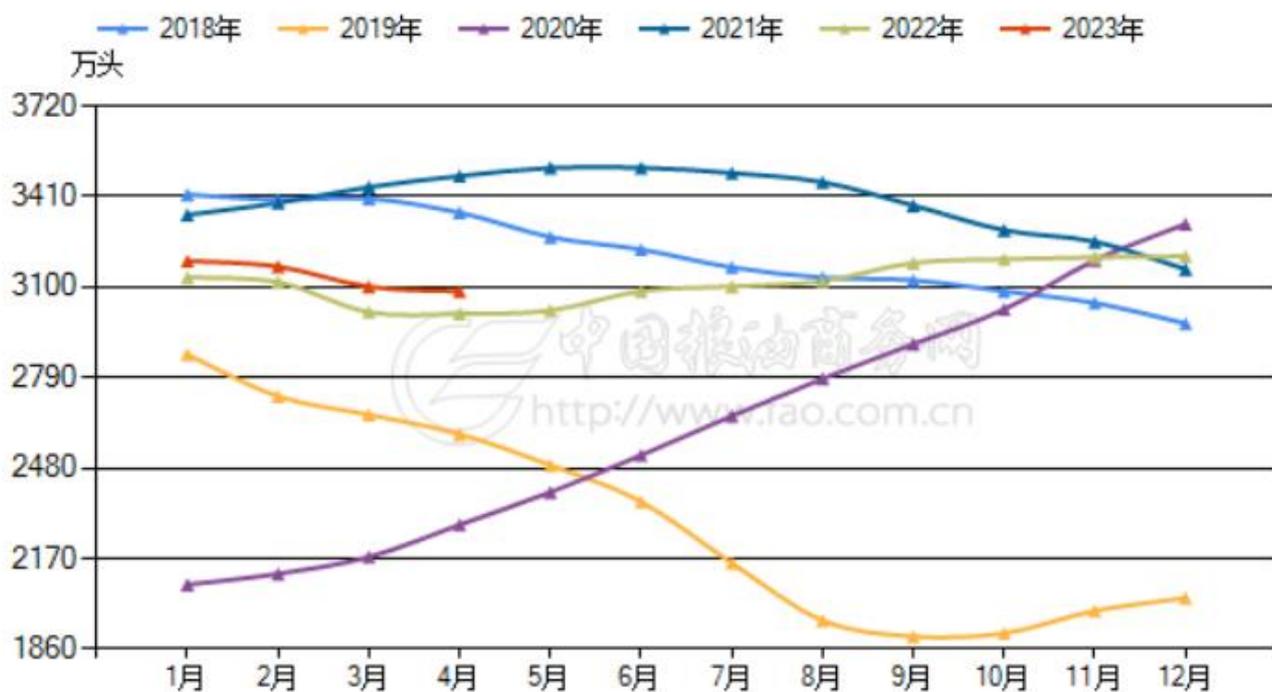
3.2 生猪养殖利润



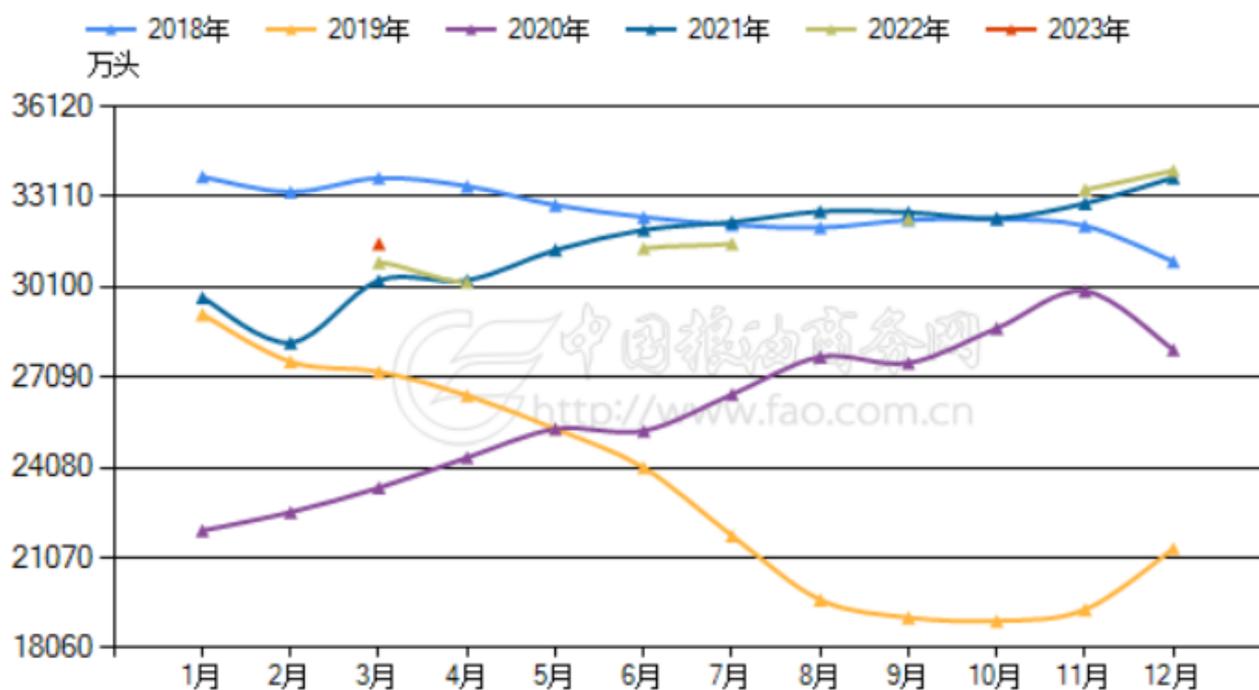
3.3 生猪存栏

根据农业农村部畜牧兽医局最新发布数据，2023年4月份400个监测点能繁母猪存栏量为3086.08万头，环比减少0.50%，同比增加2.59%。2023年3月份400个监测点生猪存栏量为31543.40万头，环比持平，同比增加2.00%。

2018-2023年4月年能繁母猪存栏量走势

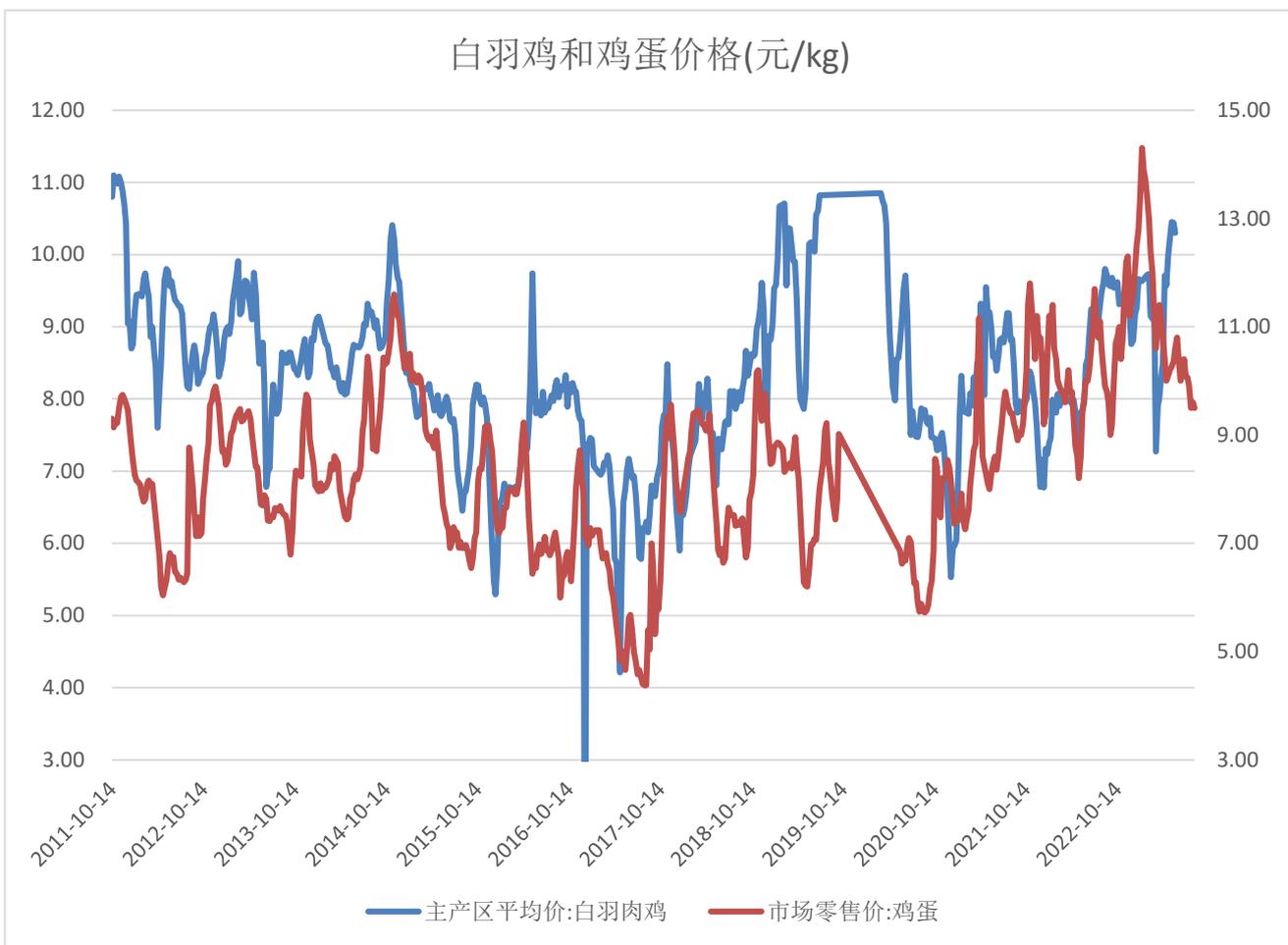


2018-2023年3月年生猪存栏量走势



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)

