

2023年7月7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

当前是 23/24 年度美豆题材期，前期市场炒作的美豆天气有所降温，但 6 月 30 日的明显低于预期的面积报告将进一步引爆多头行情。当前美豆优良率处于 50% 的同期低位，对天气敏感度加强，后期单产下调也成了必然，今年美豆的产量同比下降 5% 左右是大概率事件。7-8 月的天气主导着美豆单产，在偏低面积和优良率背景下，天气的容错率降低，不过近期从未来 1-2 周天气来看，整体良好。

国内压榨端，自 5 月中以来的 200 万吨/周的偏高压榨，进两周回落至 180 万吨左右；表需 4 月中旬旬环比回升说明需求逐步走出季节性淡季，6 月下游补库需求较好，近期表需出现一定的回落，说明养殖亏损仍会限制补库持续性。当前豆粕库存低位回升，豆粕现货基差回落至 200 以下。综合来看，短期跟随美豆波动，当前国内仍缺乏主动上涨因素，关注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；巴西贴水的反弹说明现货压力得到明显消化。USDA6 月 30 日的最终面积预估为 8350 万英亩，低于市场预期的 8770 万英亩，低于 3 月底初估的 8750 万英亩 4.6%。即使按照 52 的单产来估计，产量跟上年基本持平。但是目前的优良率只有 50%，后期的单产将被调降，按照中性的单产 49 来估计，本年度减产 5% 左右是大概率。近期产地有降雨，此前的干旱炒作有所降温。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。

2023 年第 26 周油厂大豆压榨量为 176.6 万吨，环比-7.5 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 4655.5 万吨，同比增 6.1% (+269 万吨)。

需求：

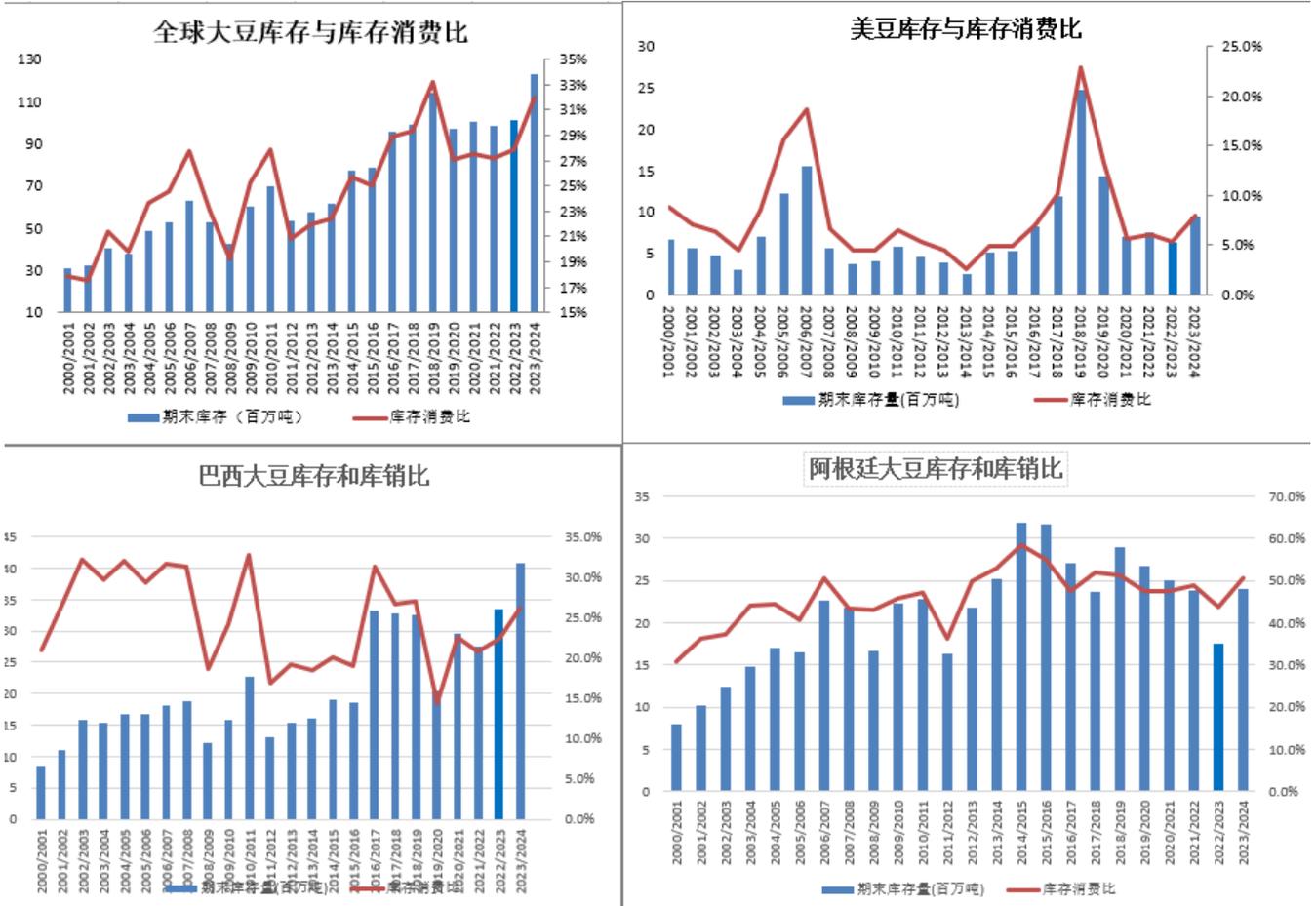
2023 年 1-6 表需累计看预计同比增幅在 5%+。周度表需在 4 月中旬旬环比回升说明需求逐步走出季节性淡季，可能得原因是下游低库存存在补库需求，但是养殖亏损仍会限制需求的持续性，近期表需有所回落。

库存：

根据粮油商务网统计，截至 6 月 30 日（第 26 周），国内主要油厂豆粕库存 74.8 万吨，环比+1.4 万吨，同比减少 27.6%，跟 5 年均值减少 27.6%。

大豆压榨产业链数据

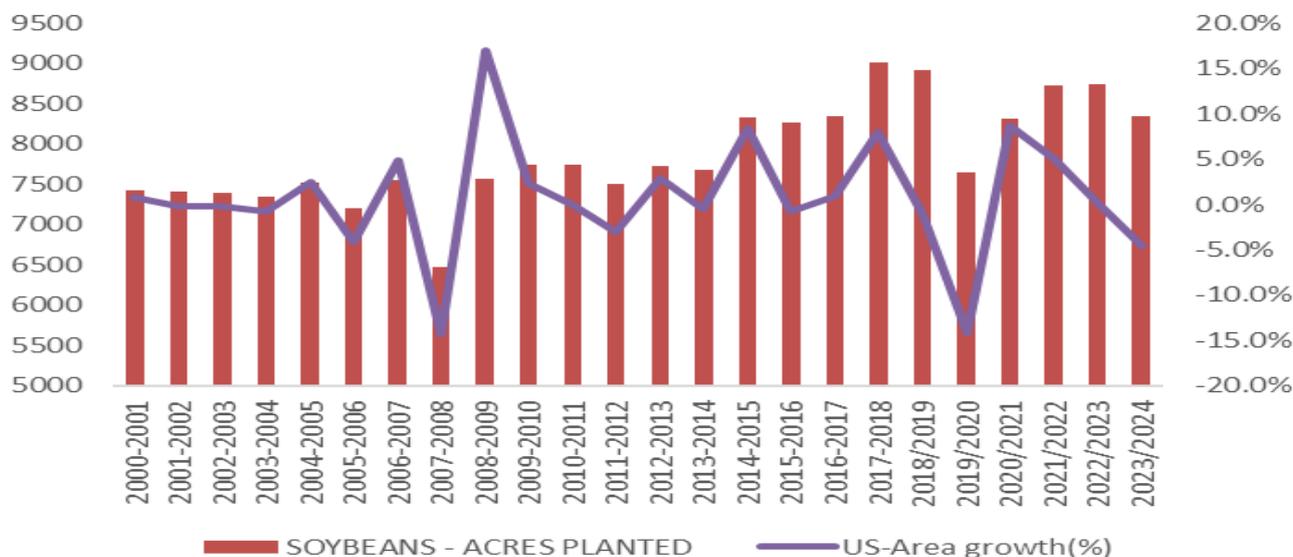
1.1 大豆库存及库存消费比



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%。

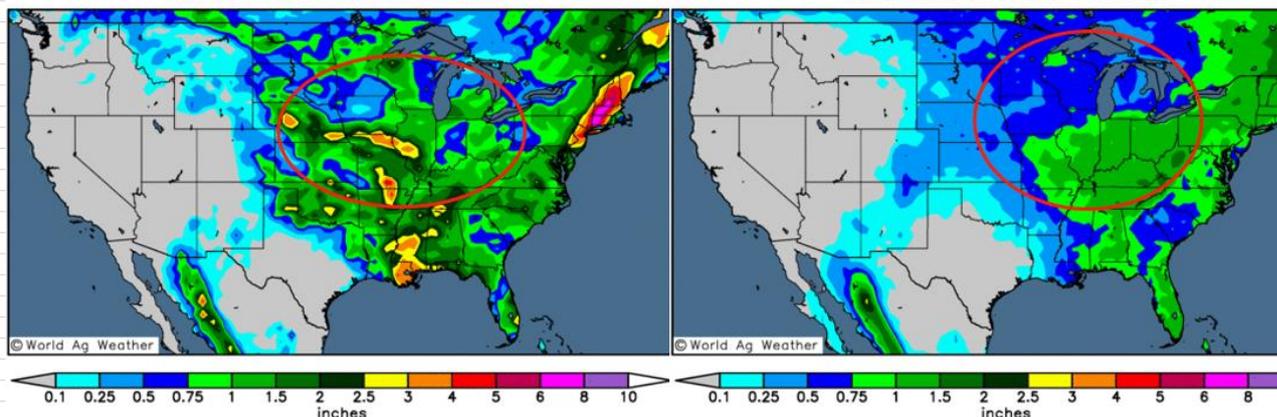
1.2 美豆最终播种面积大幅低于预期，短期干旱炒作略有降温

美豆种植面积及增速



GFS High-Resolution Precipitation Forecast
Days 1-7: 00UTC 8 Jul 2023 - 00UTC 15 Jul 2023
Model Initialized 00UTC 7 Jul 2023

GEFS Precipitation Forecast: Ensemble Median
Days 8-14: 00UTC 15 Jul 2023 - 00UTC 22 Jul 2023
Model Initialized 00UTC 7 Jul 2023



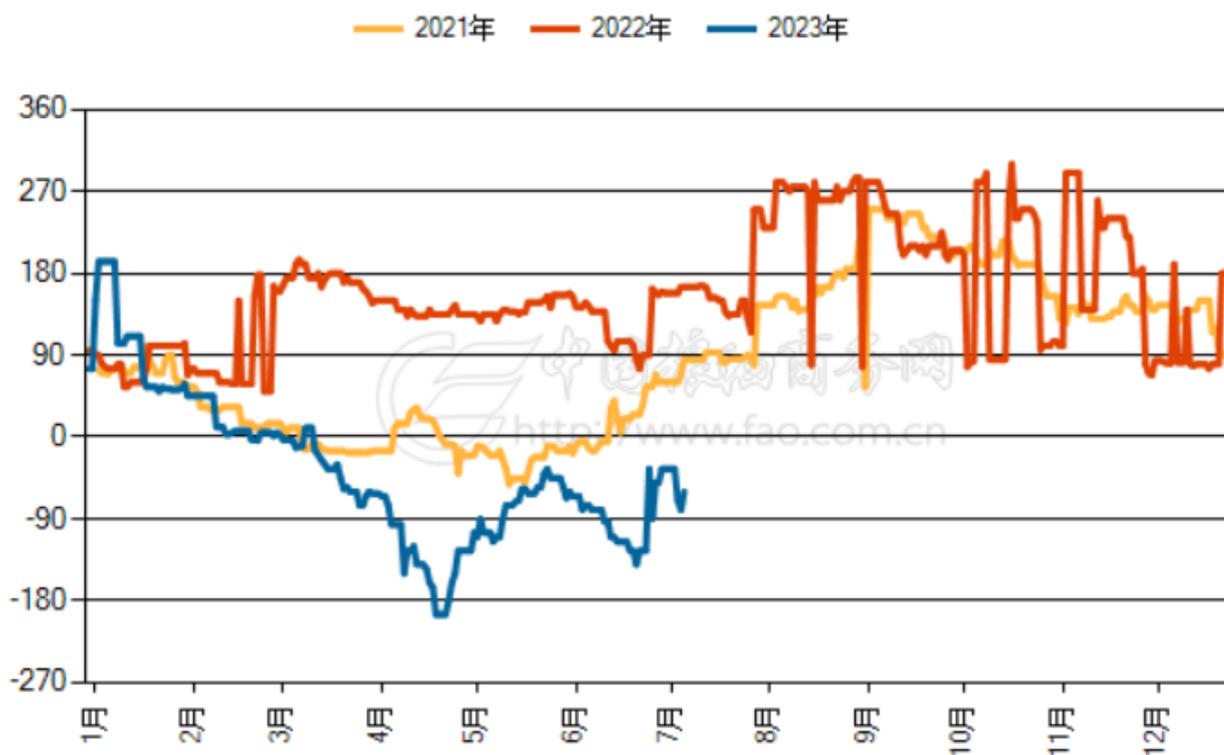
USDA6月30日的最终面积预估为8350万英亩，低于市场预期的8770万英亩，低于3月底初估的8750万英亩4.6%。即使按照52的单产来估计的话，产量跟上年基本持平。但是目前的优良率只有51%，后期的单产将被调降，按照中性的单产49来计算，本年度减产5%左右是大概率的。近期产地有降雨，此前的干旱炒作有所降温。7-8月份是决定单产的关键时间，只有后面降水持续偏少才能导致不可逆减产。从未来2周的天气来看，主产区将迎来一定的降雨，干旱担忧或有所缓解。

1.3 巴西大豆升贴水整体平稳

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。

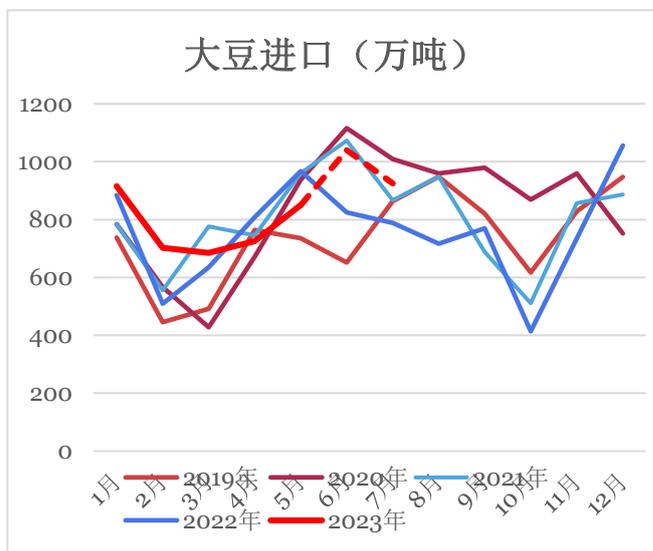
2021-2023年巴西大豆基差(升贴水)年度报价走势图



1.4 国内大豆进口

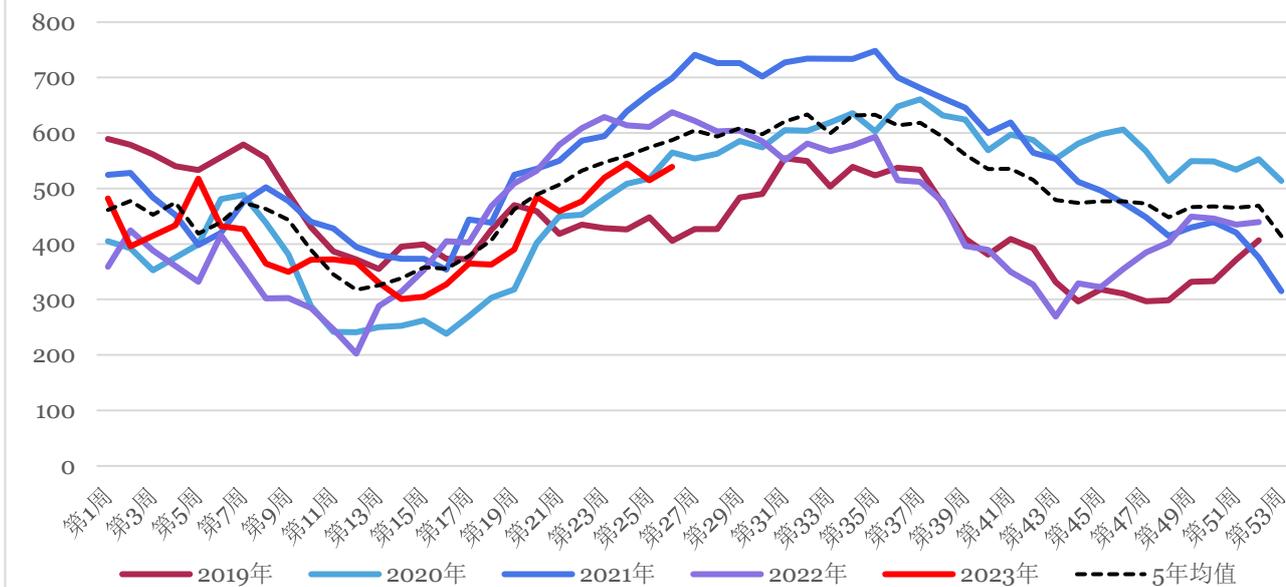
海关数据,2023年5月的进口量分别为1202万吨, 高于预期的900万吨。1-5月累计进口4230万吨, 同比增11.7%(+426)。

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)。



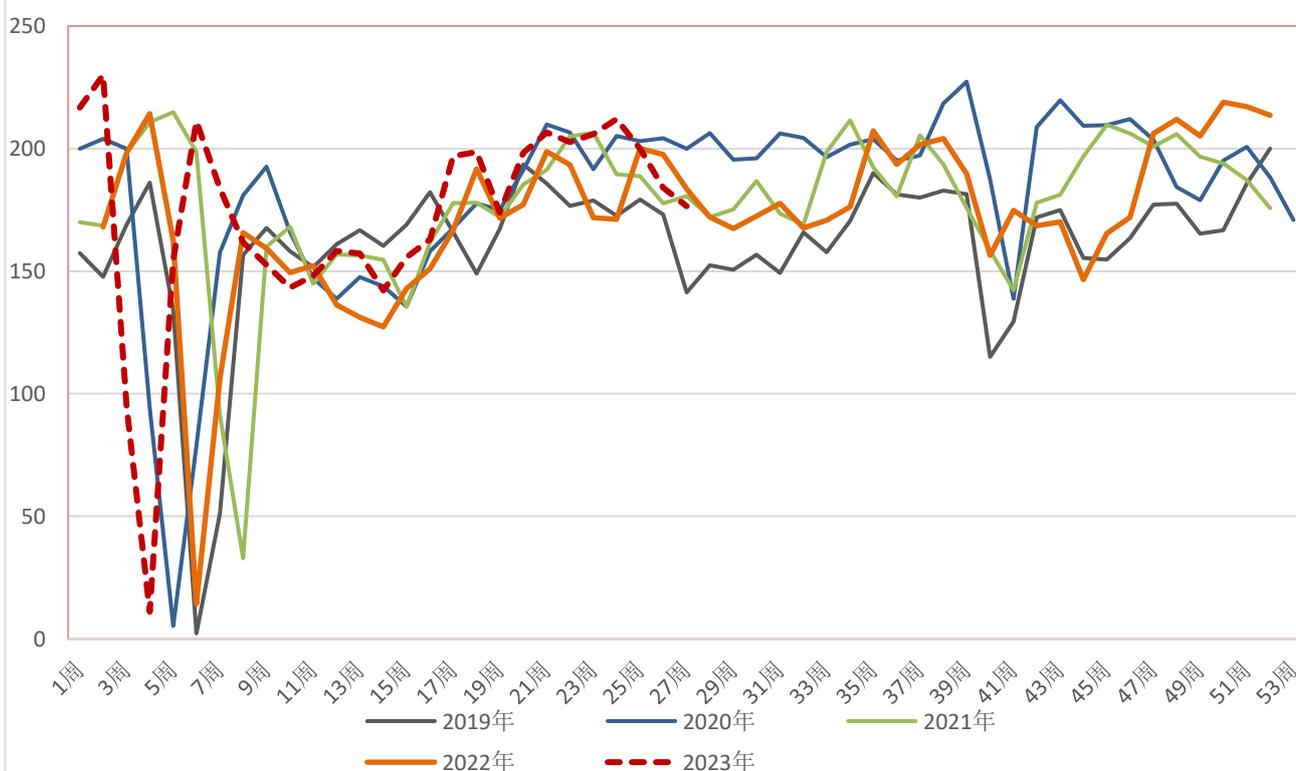
2.1 国内大豆库存变化

国内油厂大豆库存（万吨）



2.2 大豆周度压榨量

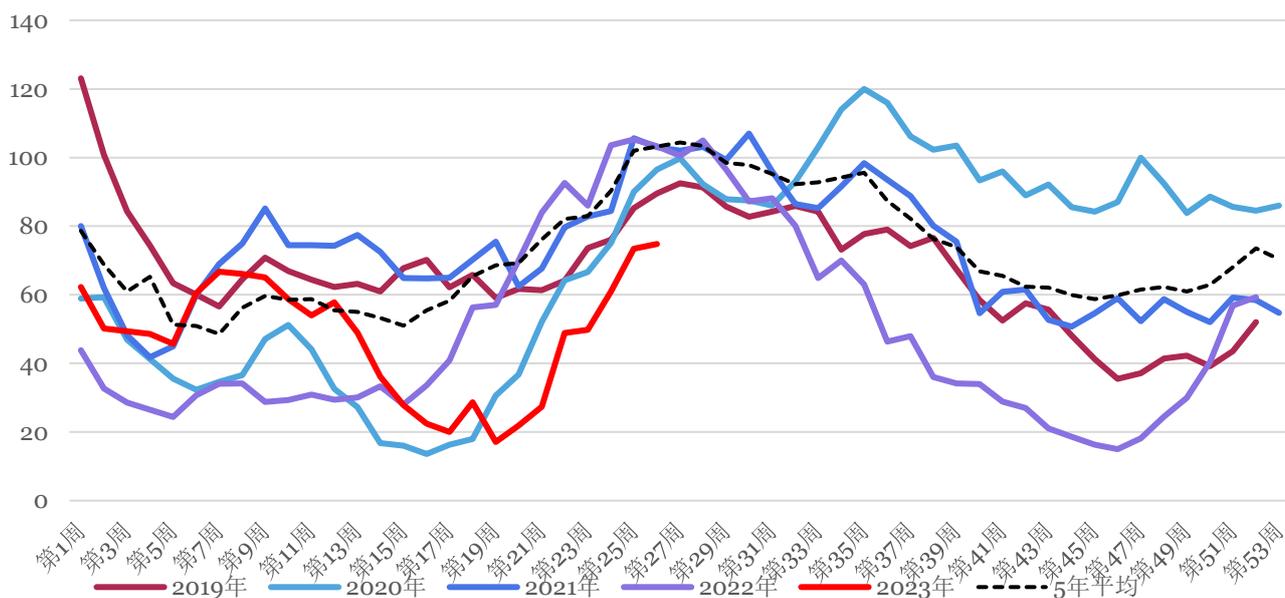
国内油厂周度压榨量（万吨）



根据粮油信息网对全国 111 家主要油厂的调查，2023 年第 27 周(6 月 30 日-7 月 7 日) 油厂大豆压榨量为 176.6 万吨，环比上周-7.5 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 4655.5 万吨，同比增 6.1% (+269)。

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



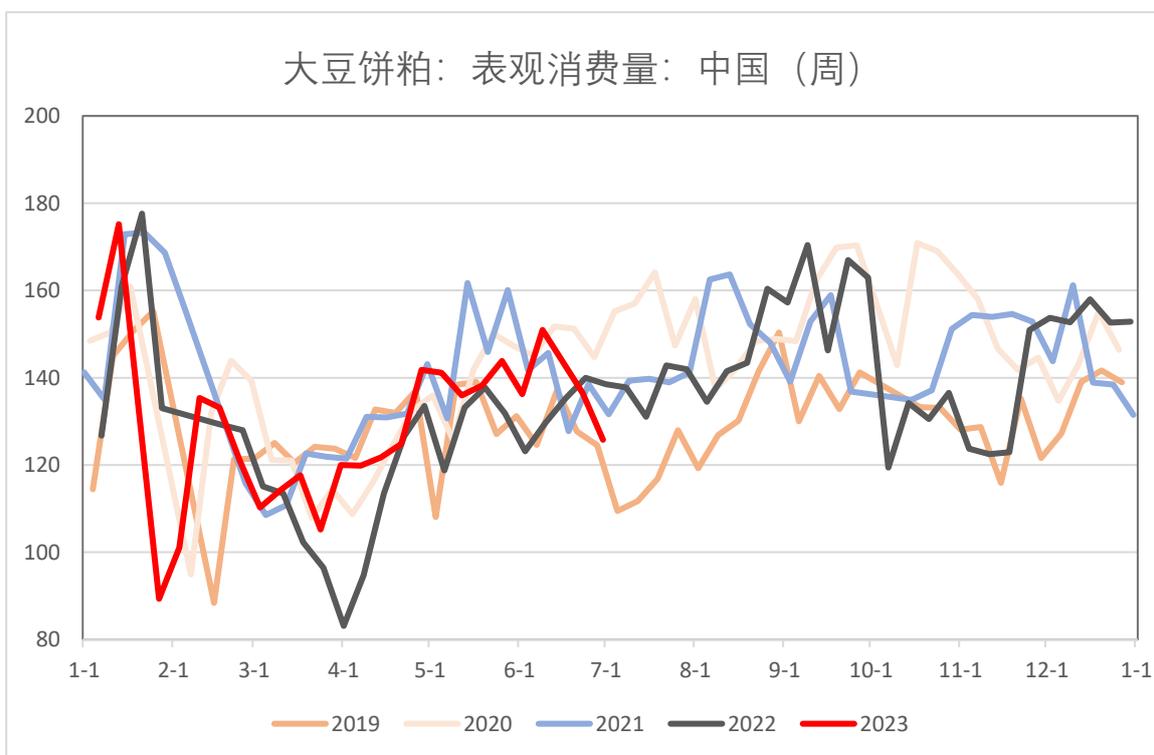
2.5 压榨利润

大豆压榨利润：巴西



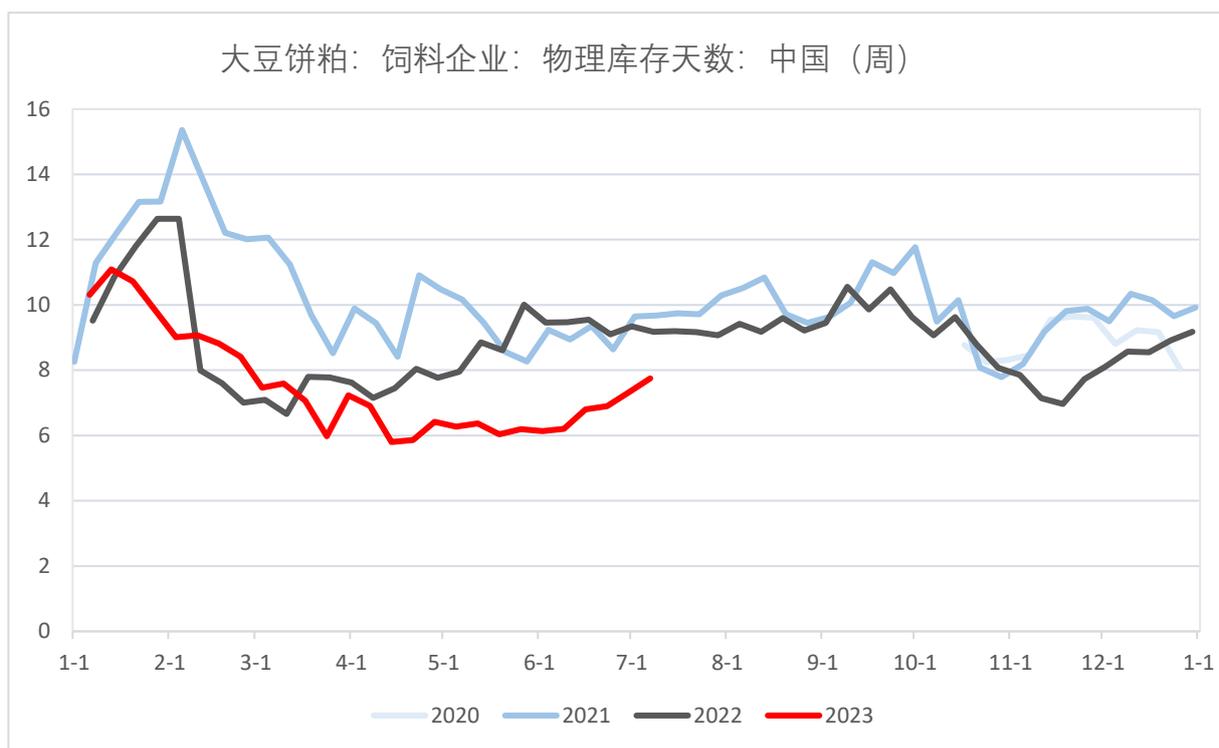
2.6 豆粕表观消费

大豆饼粕：表观消费量：中国（周）

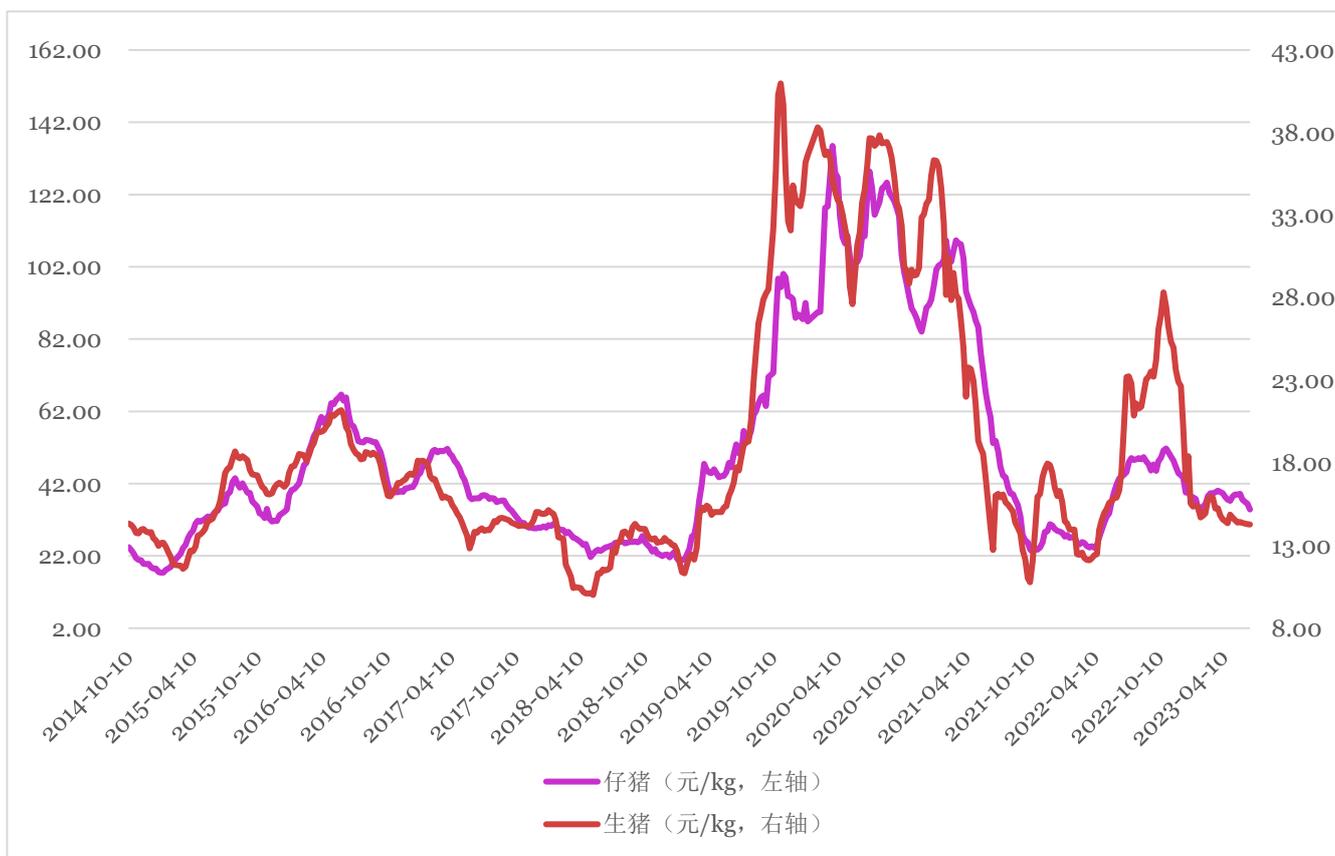


2023年1-6表需累计看预计同比增幅在5+%。周度表需在4月中旬旬环比回升说明需求逐步走出季节性淡季，可能得原因是下游低库存存在补库需求，但是养殖亏损仍会限制需求的持续性，近期表需有所回落。

2.7 饲料企业库存



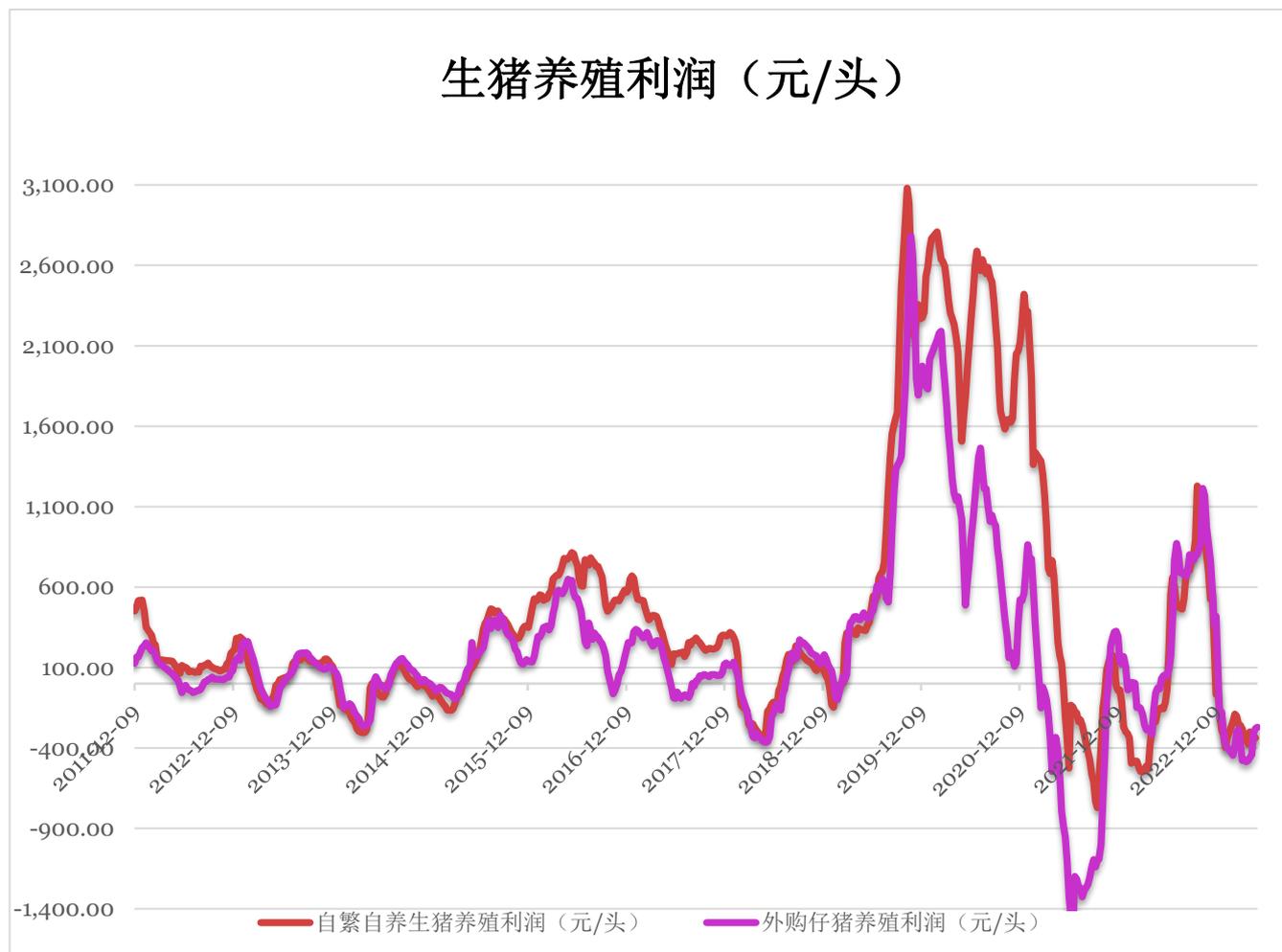
3.1 生猪和仔猪价格



2023年第27周（7月3日-7月7日）主要产销区外三元生猪周末均价 14.25 元/公斤，较上周价格上涨 0.38 元/公斤；主产区 10-15 公斤仔猪周末均价 39.00 元/公斤，较上周价格上涨 0.37 元/公斤；主产区猪肉周末均价 19.63 元/公斤，较上周价格上涨 0.38 元/公斤。发改委宣布将启动储备肉收储工作，在政策的影响下，本周尾声之际，部分地区供应偏紧，农户情绪

有一定减弱，猪价止跌回升。但养殖端对后市的态度依旧低迷，补栏积极性一般，并且当前仍处于消费淡季，支撑力度不足，很难实现大幅上涨。

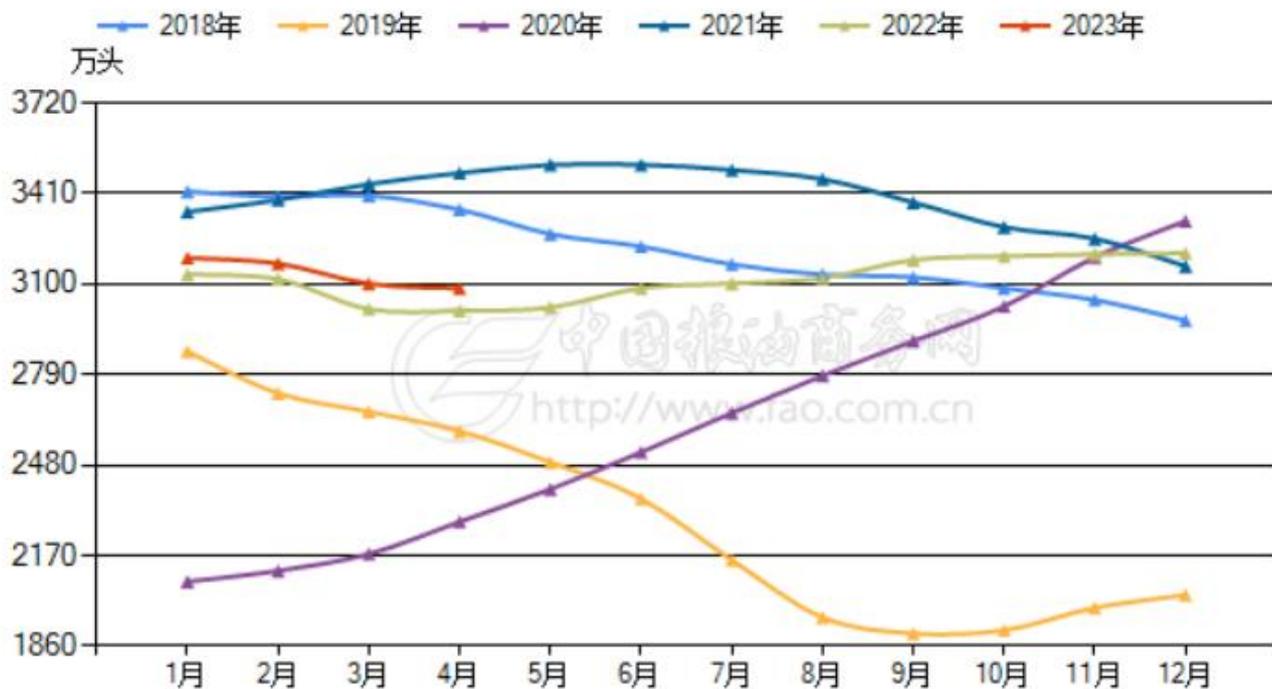
3.2 生猪养殖利润



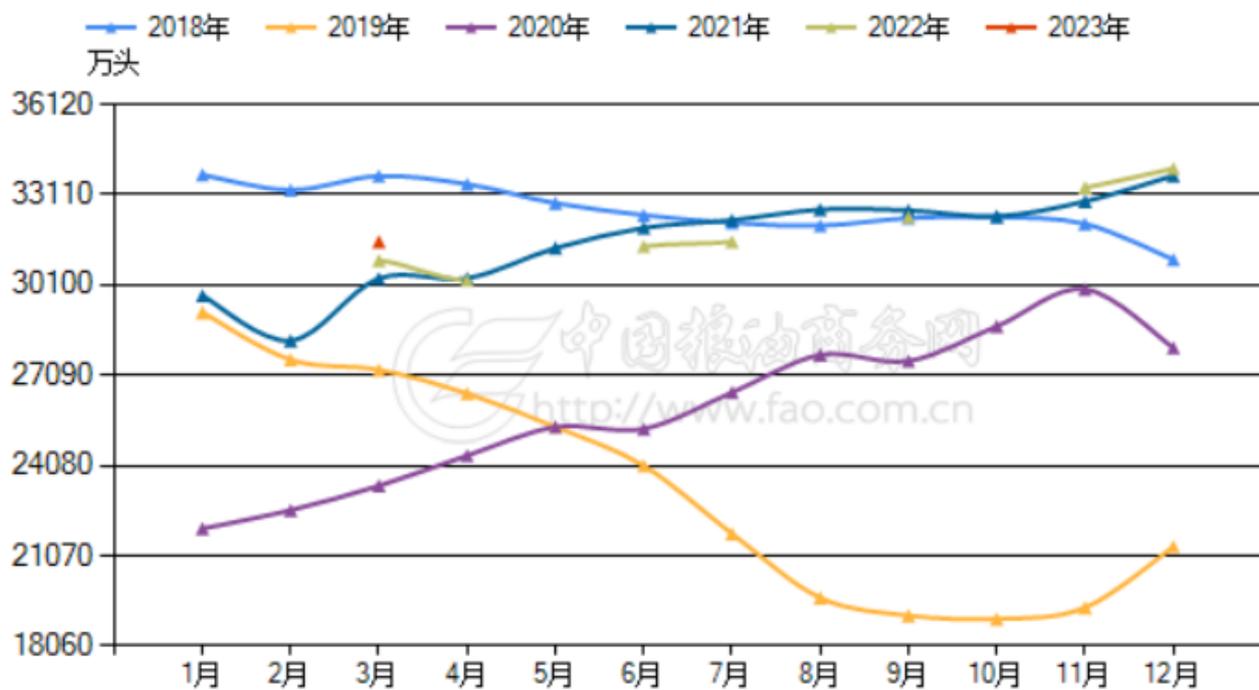
3.3 生猪存栏

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

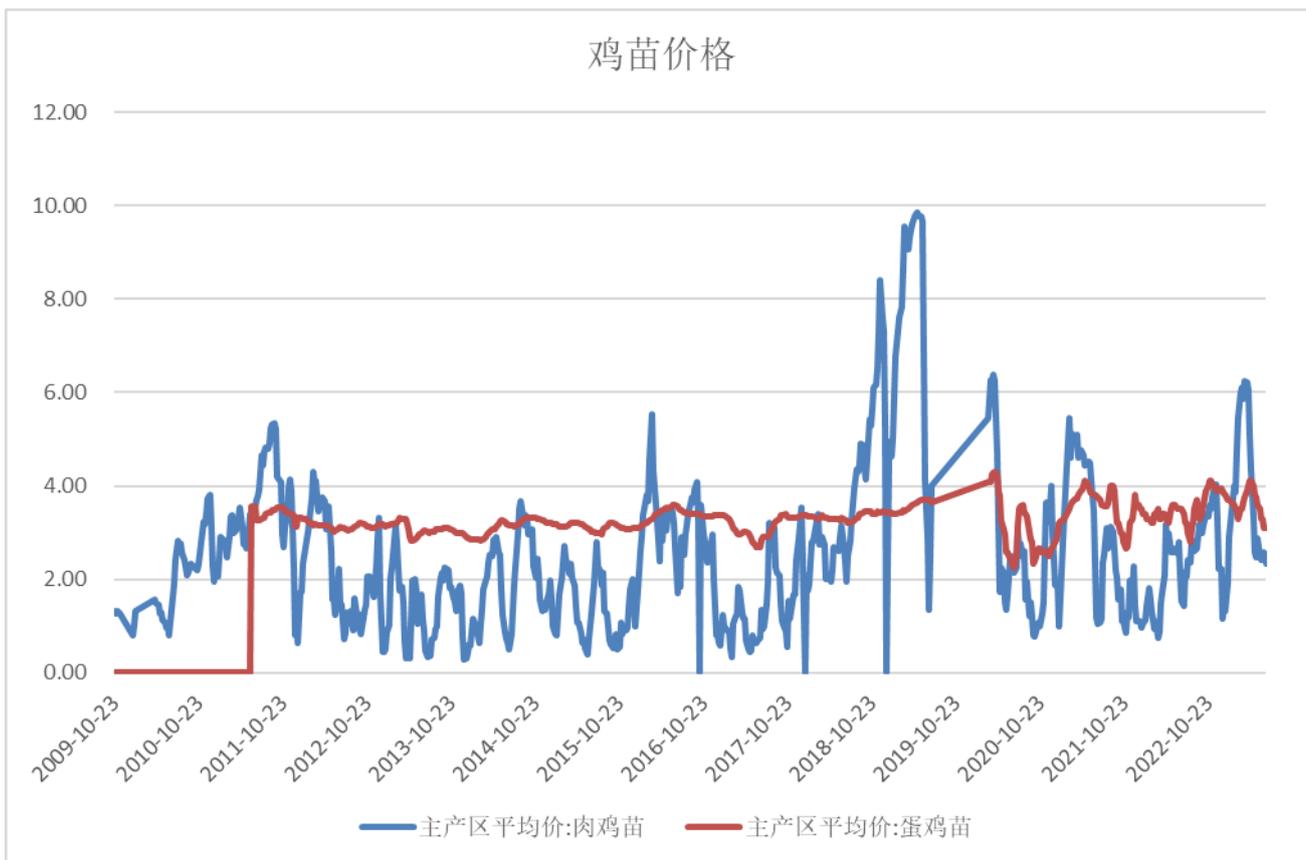


2018-2023年3月年生猪存栏量走势



3.4 禽类养殖情况

鸡苗价格



禽类养殖利润(元/kg)

