

2023年8月18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，天气炒作和超预期下降的面积引爆多头行情。8 月的 USDA 报告如期调低了美豆单产 1.1 至 50.9 蒲/英亩，美豆 23/24 年同比降 1.7%，新作库销比从上年的 6% 降至 5.8%。总的来看，虽然美豆天气炒作接近尾声，但减产的美豆对近端豆价的支撑会比较明显，11 月美豆 1250 的支撑比较明显，而远期则受压于增产的南美大豆，国际豆价近强远弱的将持续。

国内需求表现明显韧性，提货整体较好。虽然近期压榨重新回升，但累库相对有限，当下的库存仍处于同期低位，低于 5 年均值近 20 万吨，对现货有一定支撑。综合来看，成本端有支撑，偏低油厂库存令油厂有挺价意愿，豆粕正套逻辑持续。

## 基本面

### 供应：

8 月报告对 23/24 年度美豆单产下调 1.1 至 50.9 蒲/英亩，单产的调整整体上符合预期。由于种植面积同比降 4.6%，产量同比减少 1.7% 至 1.14 亿吨，连续第二年减产，新作结转库存为 667 万吨，库销比将至 5.8%（22/23 年度 6%）。23/24 年度南美大豆有强烈的增产预期，全球大豆产量同比增 9.6% 至 4.05 亿吨，其中中美豆产量同比增 0.6% 至 1.17 亿吨，巴西产量同比增 4.5% 至 1.63 亿吨（+700 万吨），阿根廷大豆产量恢复至 4800 万吨（+2300 万吨），同比增幅达到 92%。在美国减产下，23/24 年度全球大豆产量同比增幅也达到 8.9%，23/24 年度全球大豆结转库存同比增 1630 万吨至 1.19 亿吨的历史最高水平，库销比从上年的 28.4% 升至 31.1%。总的来看，虽然美豆天气炒作接近尾声，但减产的美豆对近端豆价的支撑会比较明显，而远期则受压于增产的南美大豆，国际豆价近强远弱的逻辑持续。

2023 年第 33 周油厂大豆压榨量为 200.3 万吨，环比-18.1 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 5935.7 万吨，同比增 9.8%（+532 万吨）。

### 需求：

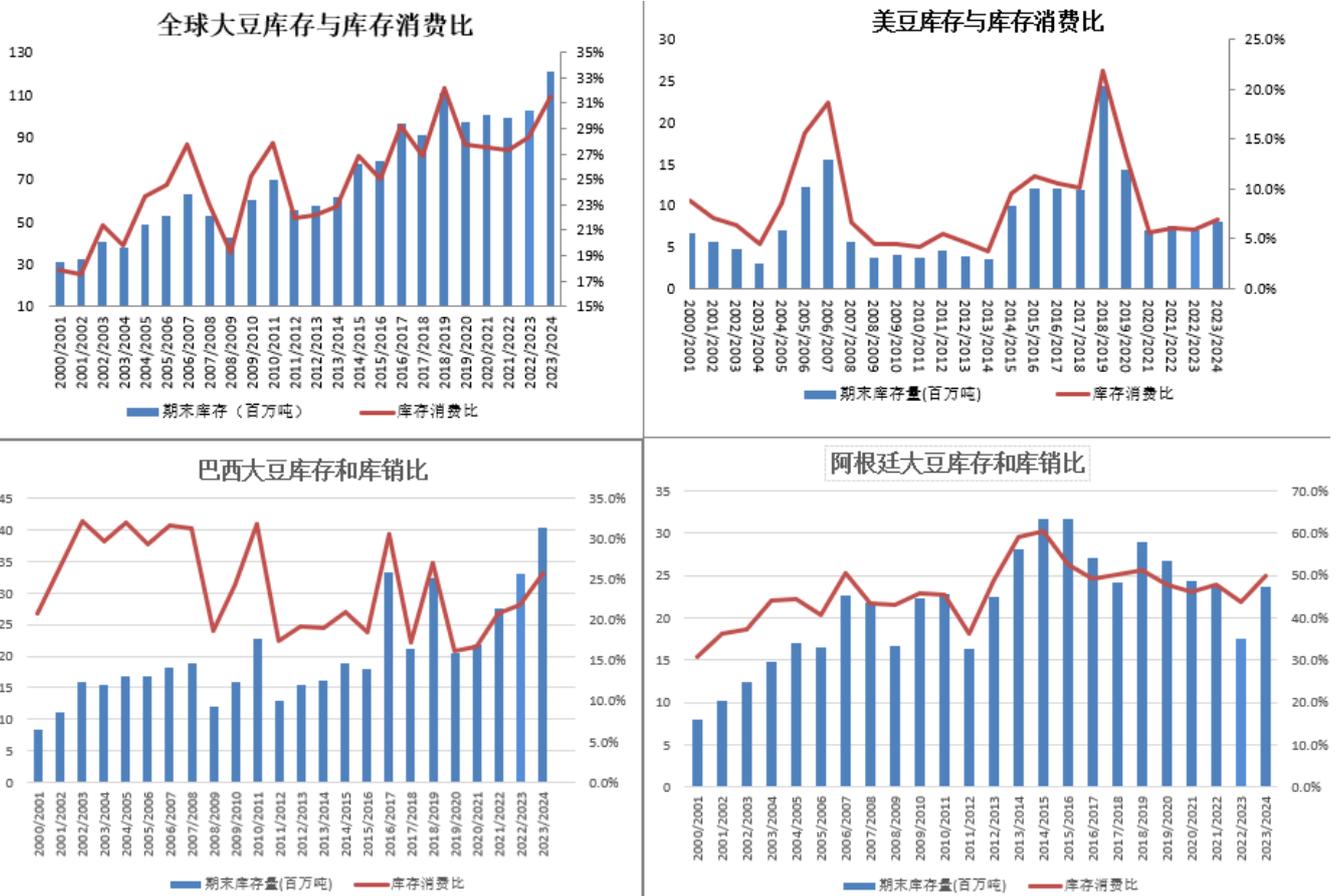
2023 年 1-7 表需累计看预计同比增幅在 8%+，国内表需表现有一定韧性。主要原因是，高存栏对需求有支撑，另外下游有补库需求。

### 库存：

根据粮油商务网统计，截至 8 月 11 日（第 32 周），国内主要油厂豆粕库存 80 万吨，环比+4.5 万吨，同比减少 0.1%，跟 5 年均值减少 13.3%。

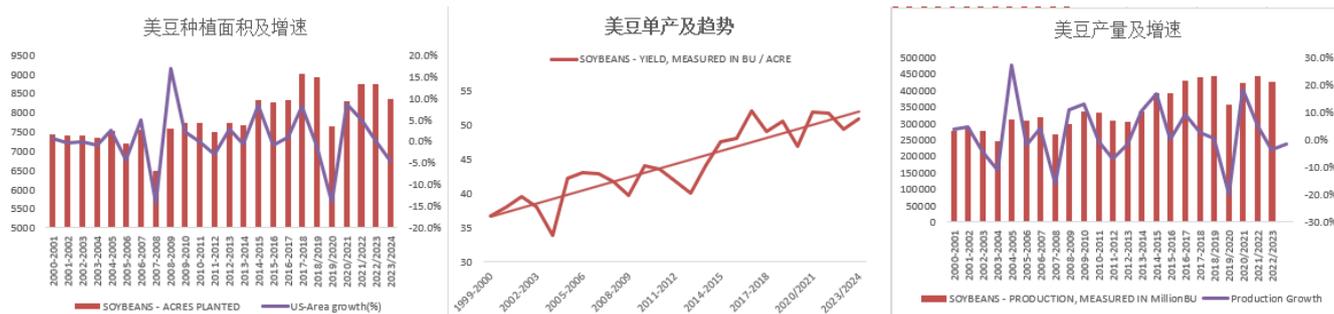
# 大豆压榨产业链数据

## 1.1 大豆库存及库存消费比



8月报告对23/24年度美豆单产下调1.1至50.9蒲/英亩，单产的调整整体上符合预期。由于种植面积同比降4.6%，产量同比减少1.7%至1.14亿吨，连续第二年减产，新作结转库存为667万吨，库销比将至5.8%（22/23年度6%）。23/24年度南美大豆有强烈的增产预期，全球大豆产量同比增9.6%至4.05亿吨，其中美豆产量同比增0.6%至1.17亿吨，巴西产量同比增4.5%至1.63亿吨（+700万吨），阿根廷大豆产量恢复至4800万吨（+2300万吨），同比增幅达到92%。在美国减产下，23/24年度全球大豆产量同比增幅也达到8.9%，23/24年度全球大豆结转库存同比增1630万吨至1.19亿吨的历史最高水平，库销比从上年的28.4%升至31.1%。总的来看，虽然美豆天气炒作接近尾声，但减产的美豆对近端豆价的支撑会比较明显，11月美豆1250的支撑比较明显，而远期则受压于增产的南美大豆，国际豆价近强远弱的逻辑持续。

## 1.2 新季美豆产量同比降1.7%



8月报告对23/24年度美豆单产下调1.1至50.9蒲/英亩，单产的调整整体上符合预期。由于种植面积同比降4.6%，产量同比减少1.7%至1.14亿吨，连续第二年减产。从未来2周的天气来看，主产区整体天气较好，天气炒作接近尾声。

### 1.3 巴西大豆升贴水

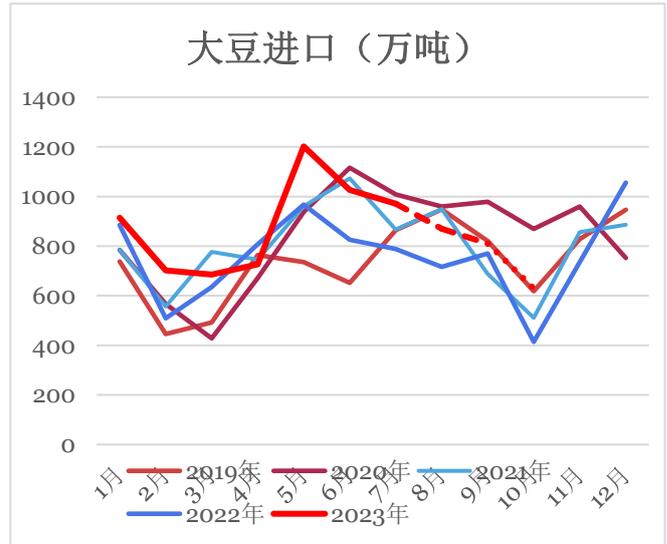
2021-2023年巴西大豆基差(升贴水)年度报价走势图



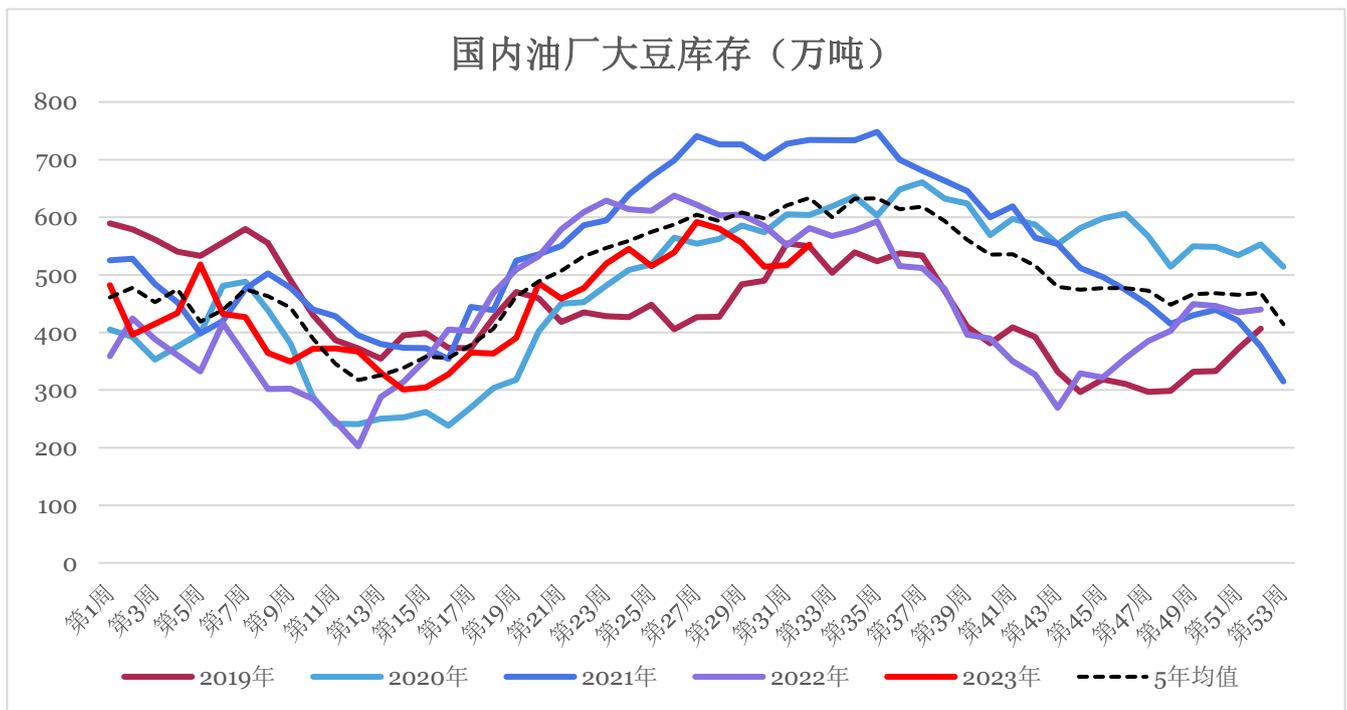
### 1.4 国内大豆进口

海关数据,2023年7月的进口量分别为971万吨, 高于预期的850万吨。1-7月累计进口6228.6万吨, 同比增14.96%(+810.7)。

市场对8月-10月的到港预估870/810/620万吨, 合计2310万吨, 同比增21.5% (+410)。



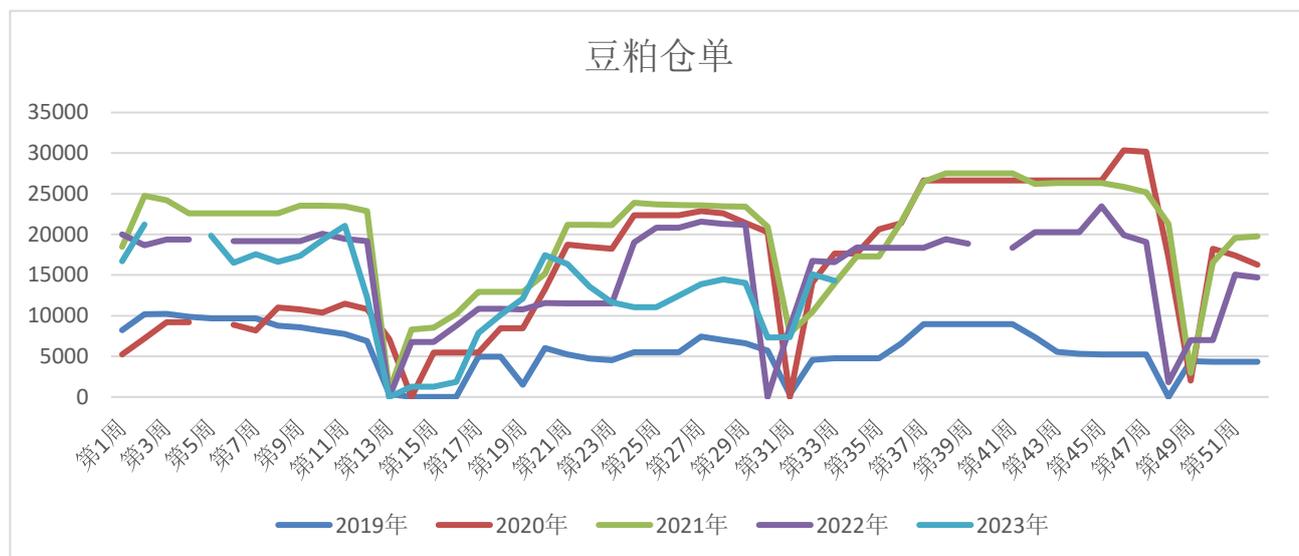
## 2.1 国内大豆库存变化



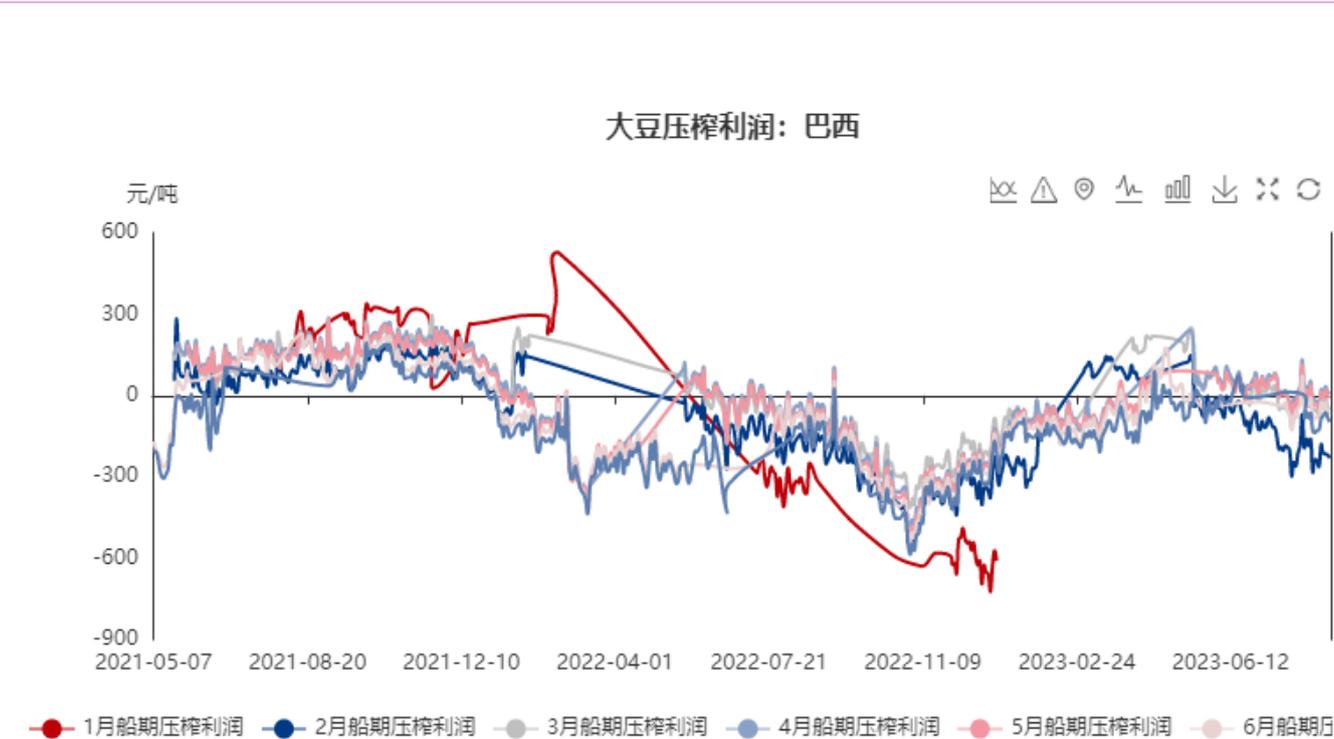
## 2.2 大豆周度压榨量



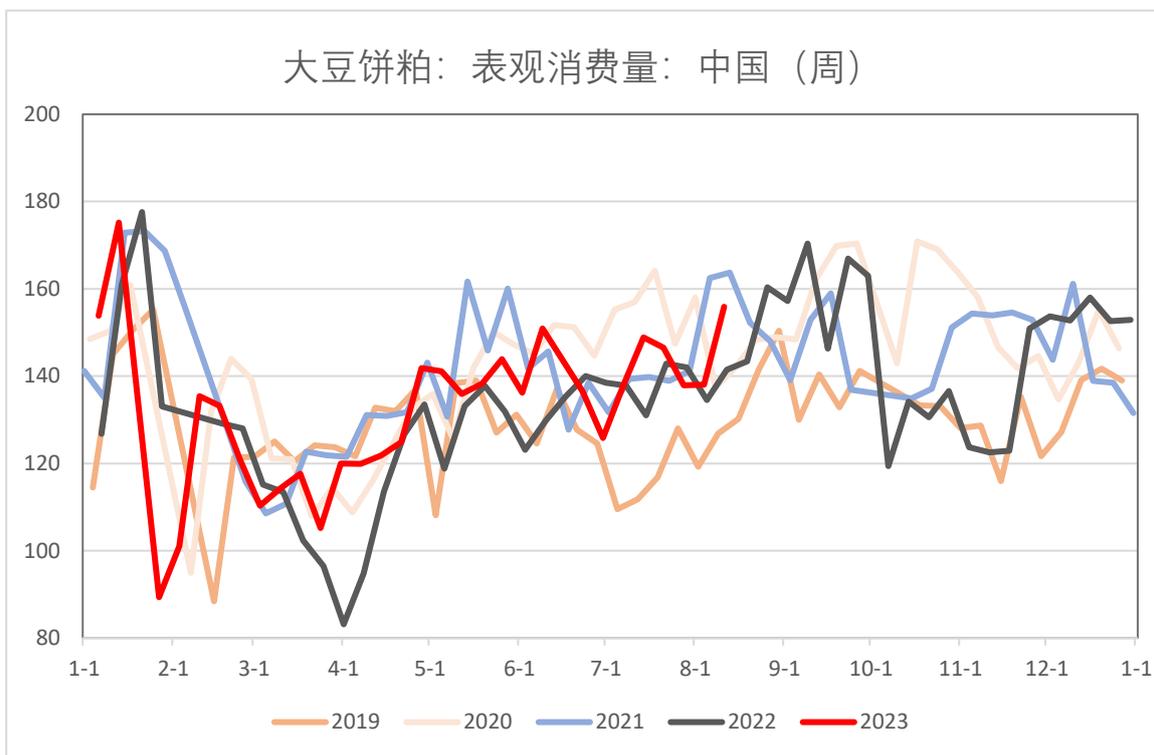
## 2.4 豆粕仓单



## 2.5 压榨利润

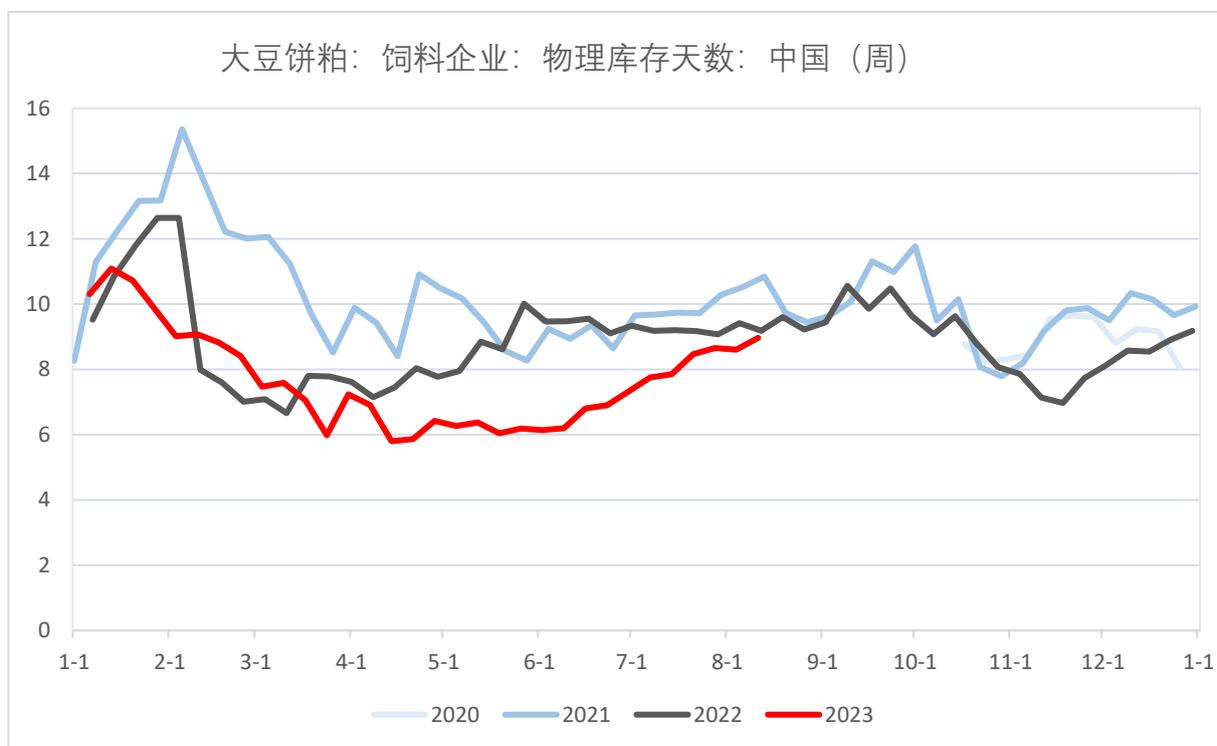


## 2.6 豆粕表观消费

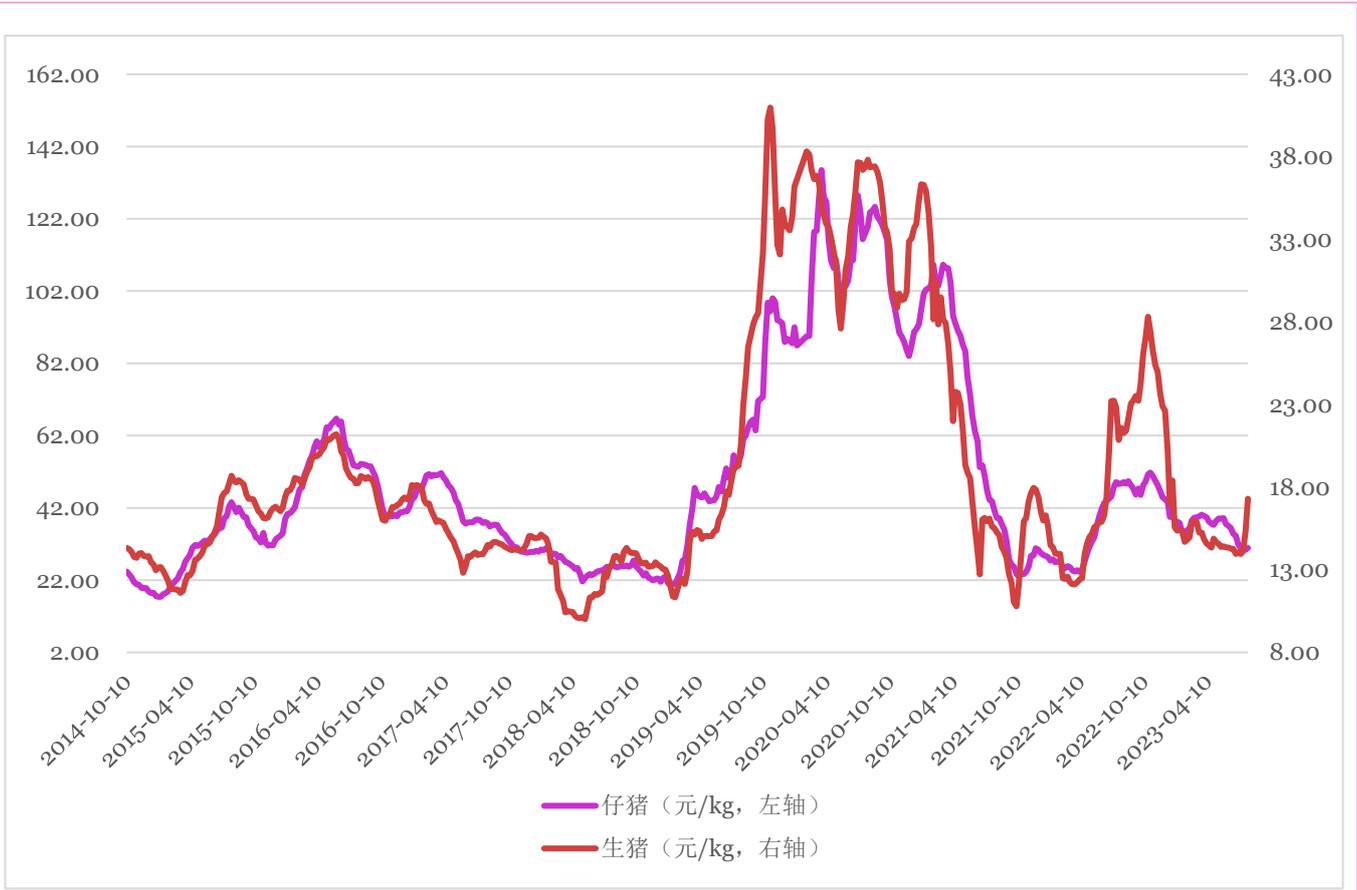


2023年1-8表需累计看预计同比增幅在8+%，国内表需表现有韧性。主要的原因，高存栏对需求有支撑，另外下游低库存存在补库需求。

### 2.7 饲料企业库存

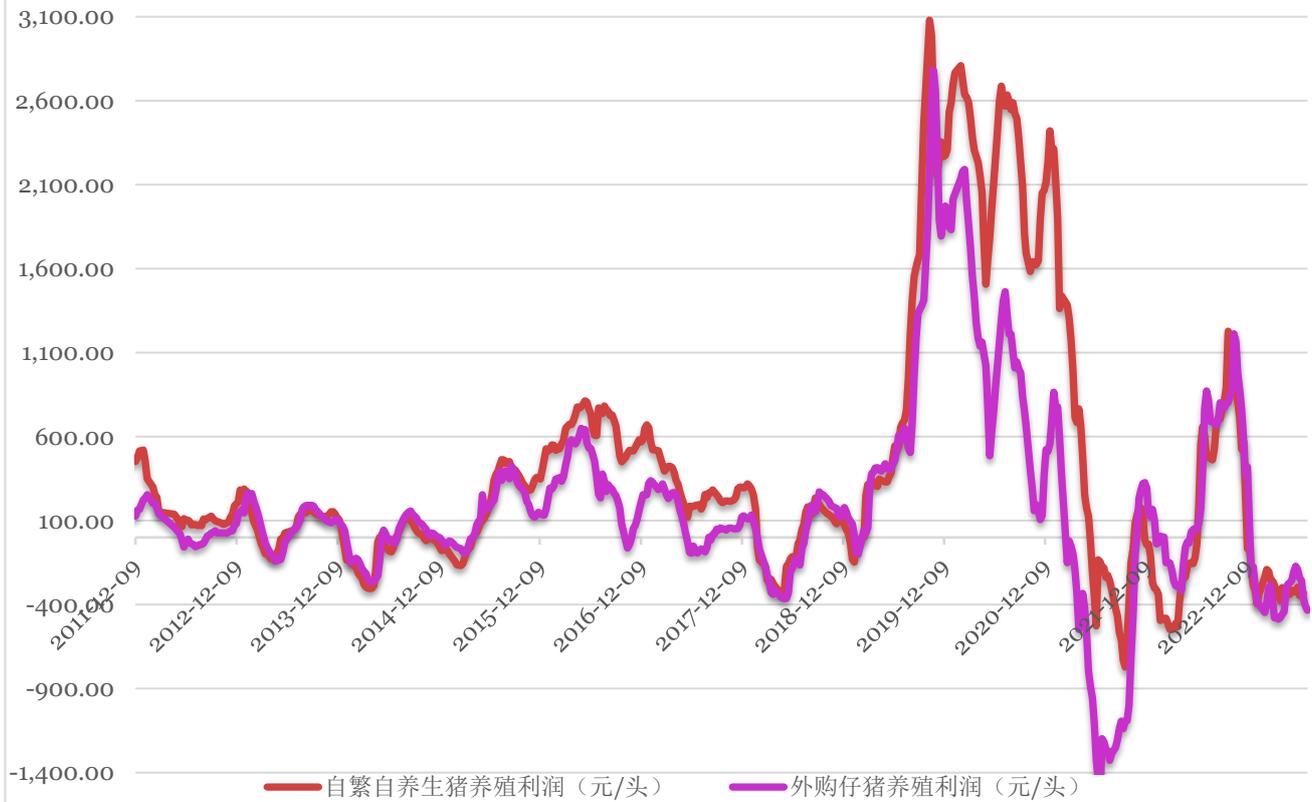


### 3.1 生猪和仔猪价格



### 3.2 生猪养殖利润

### 生猪养殖利润（元/头）

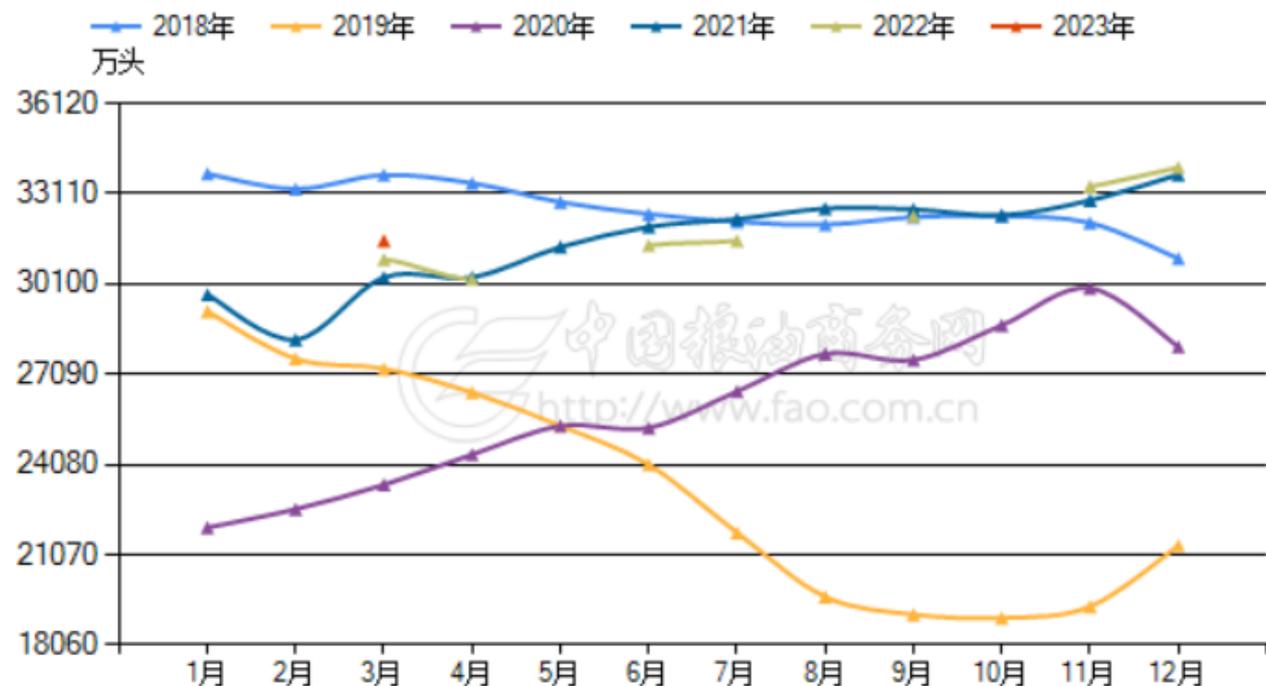


### 3.3 生猪存栏

2018-2023年5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

禽类养殖利润(元/kg)

