

2023年9月8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

23/24 年度美豆在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%。从近期的 Profarm 的田间调查预估单产在 49.7，预示着后期 USDA 仍将小幅调低单产至 50 左右，关注 12 日晚的 USDA 供需报告。总的来看，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将持续。

国内前 9 个月需求表现明显韧性，提货整体较好。虽然压榨处于偏高水平，但库存仍处于同期低位，低于 5 年均值近 20 万吨，对现货有支撑。近两周来看，现货提货有所转弱，这也是近期现货和盘面转弱的原因，关注其持续性。

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 36 周油厂大豆压榨量为 202.72 万吨，环比-3.85 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 6551.7 万吨，同比增 9.2%（+552 万吨）。

需求：

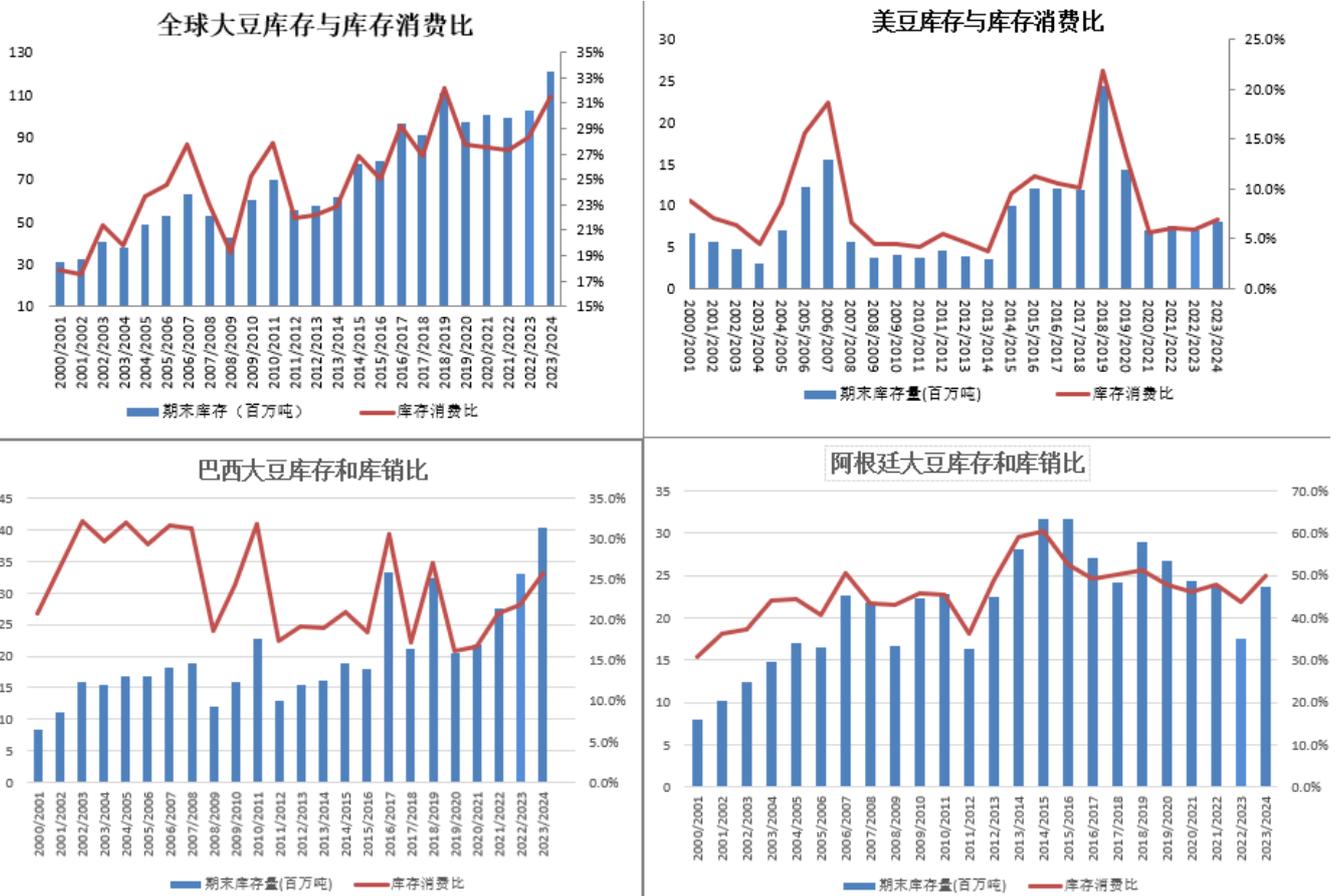
2023 年 1-8 表需累计看预计同比增幅在 8+%，国内表需表现有一定韧性。主要原因是，高存栏对需求有支撑，另外下游有补库需求。

库存：

根据粮油商务网统计，截至9月2日（第35周），国内主要油厂豆粕库存78.2万吨，环比-1.1万吨，同比+24.1%，跟5年均值减少18.2%。

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 大豆升贴水

2021-2023年巴西大豆基差(升贴水)年度报价走势图



2021-2023年美湾大豆基差(升贴水)年度报价走势图

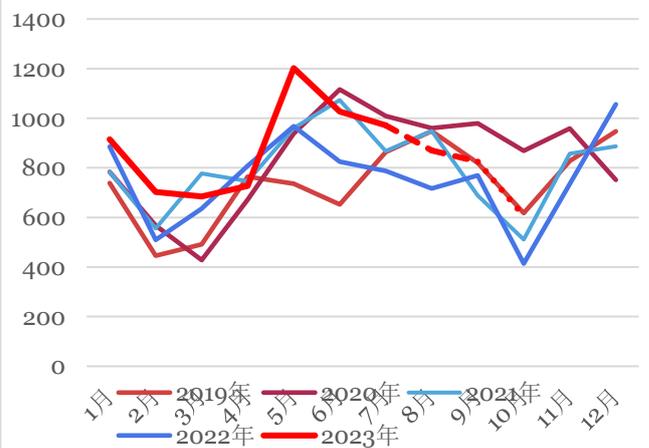


1.4 国内大豆进口

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)。

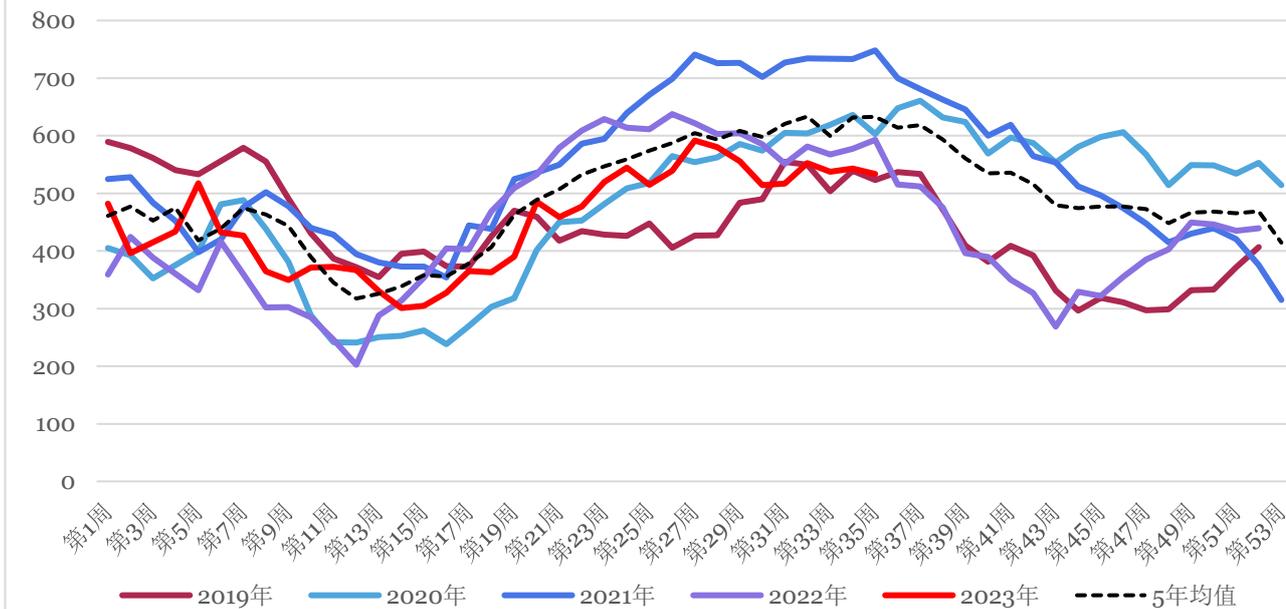
市场对8月-10月的到港预估870/825/605万吨, 合计2310万吨, 同比增21.5% (+410)。

大豆进口 (万吨)



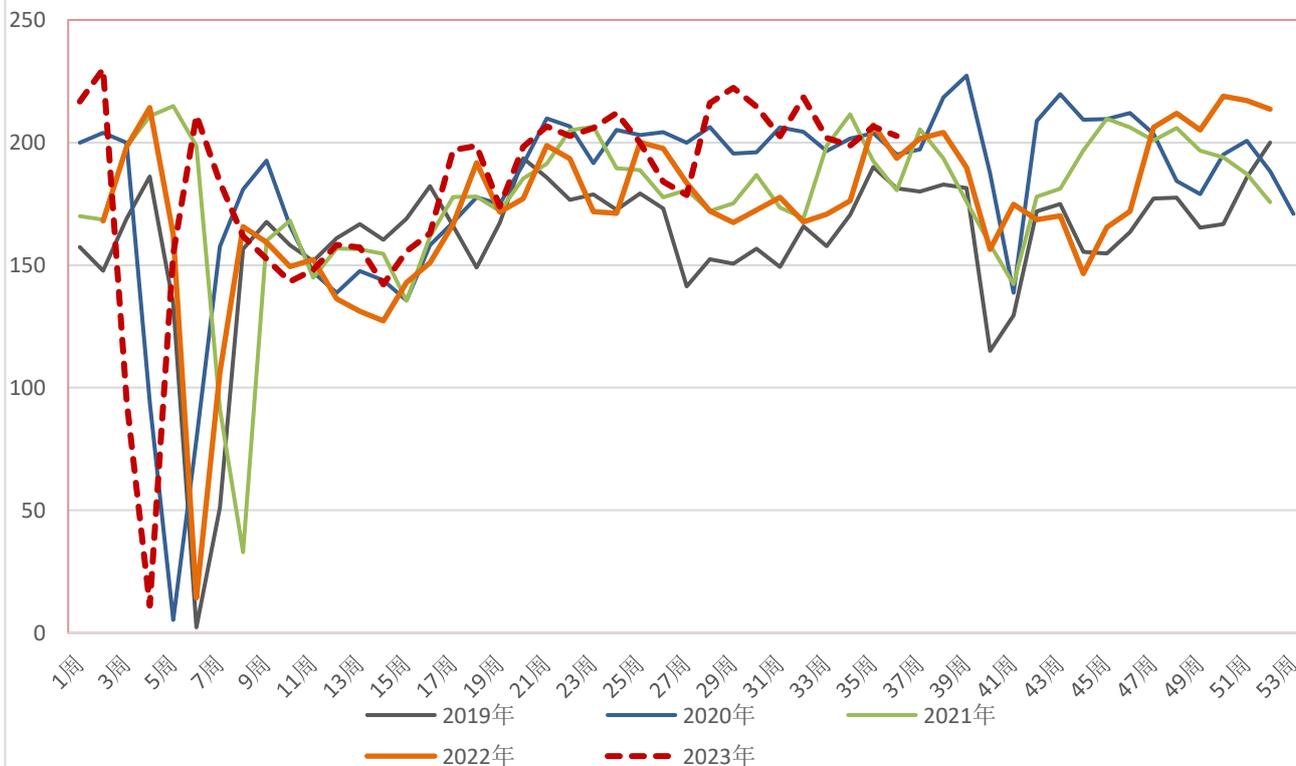
2.1 国内大豆库存变化

国内油厂大豆库存（万吨）



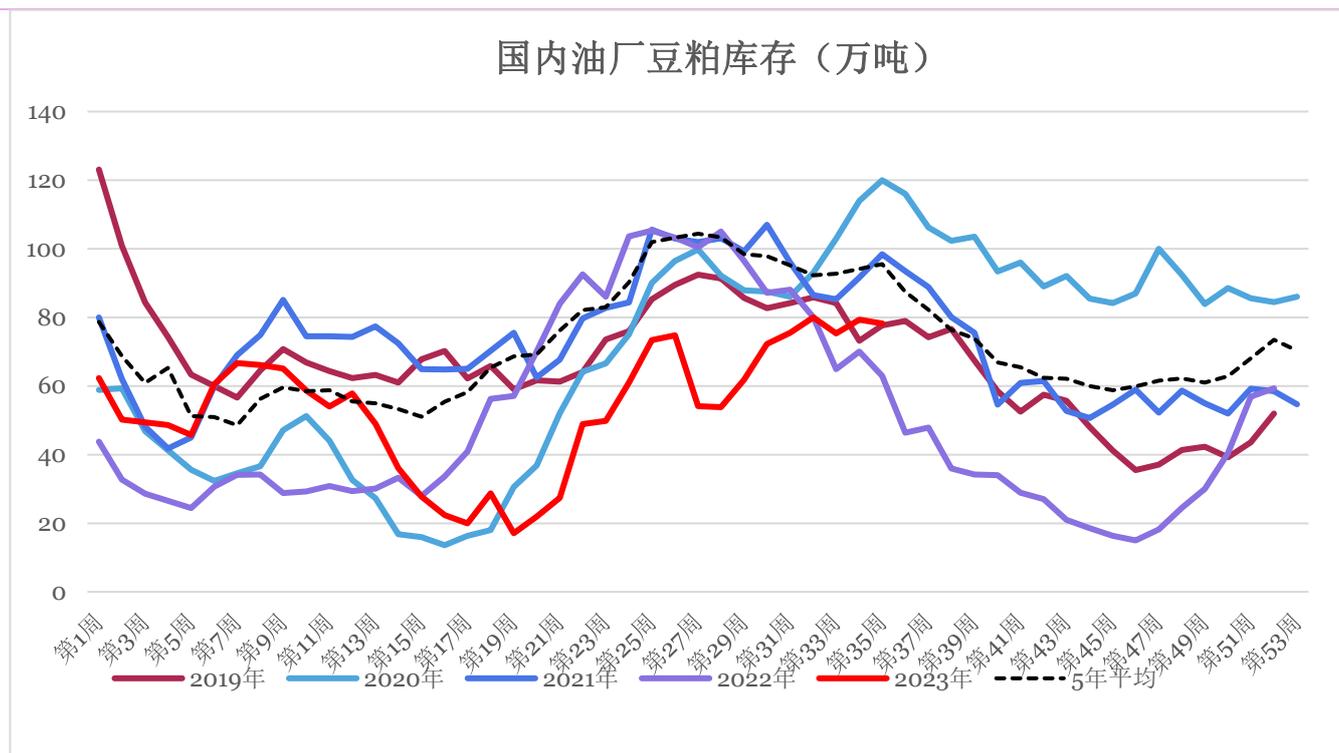
2.2 大豆周度压榨量

国内油厂周度压榨量（万吨）

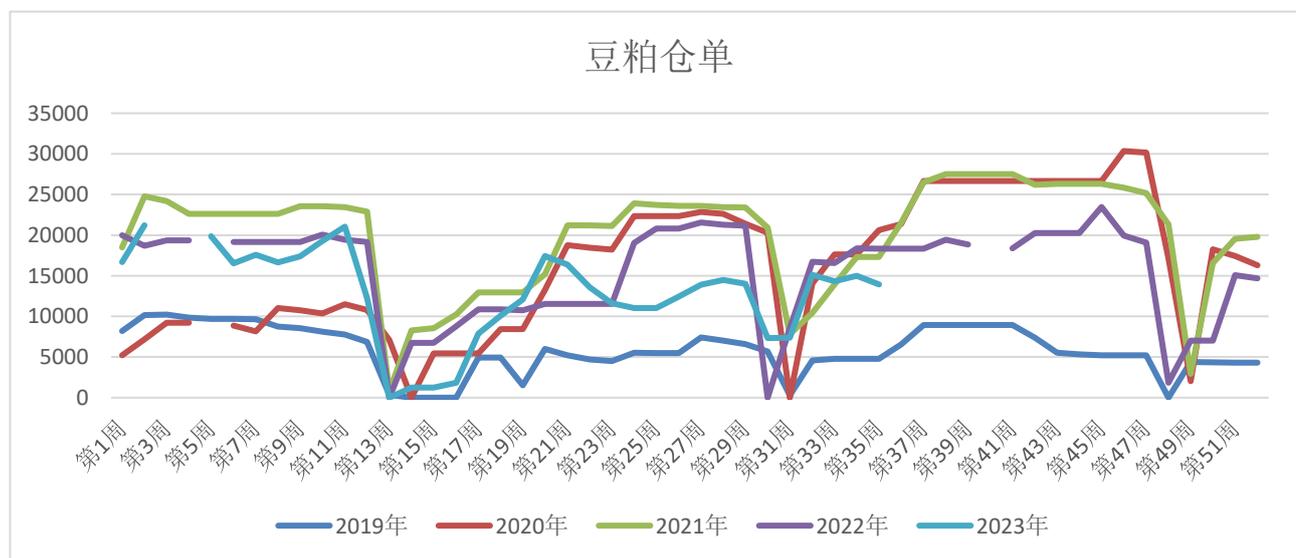


2023年第35周油厂大豆压榨量为202.72万吨，环比-3.85万吨。2023年自然年度累计大豆压榨总量为6551.7万吨，同比增9.2%（+552万吨）。

2.3 国内主要油厂豆粕库存变化

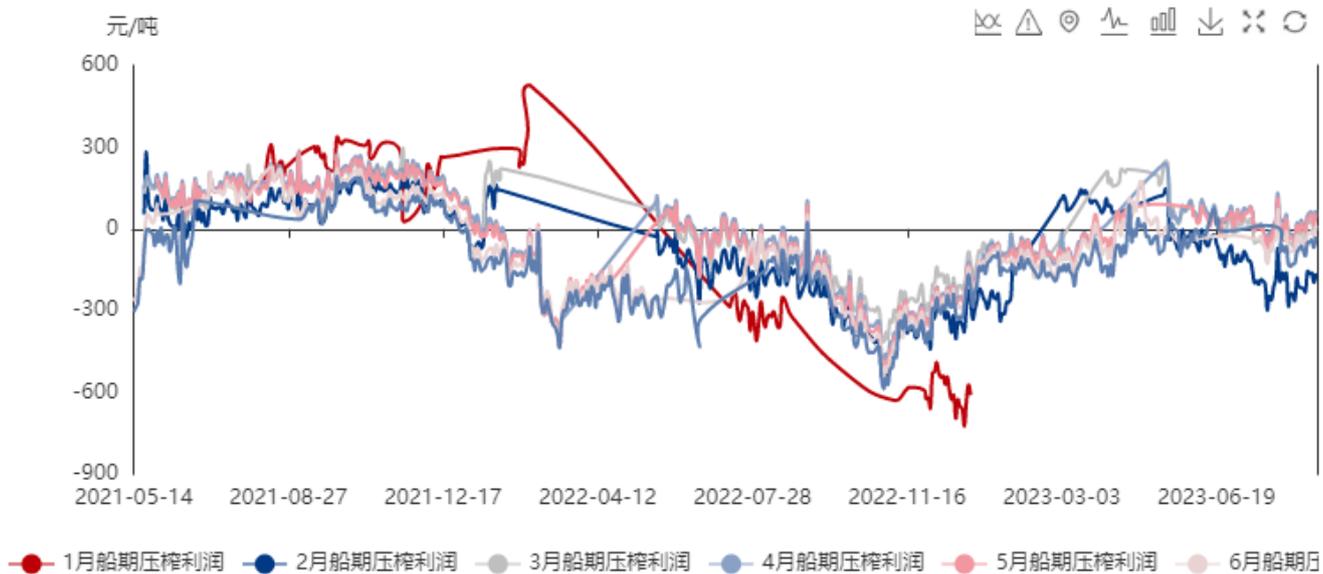


2.4 豆粕仓单



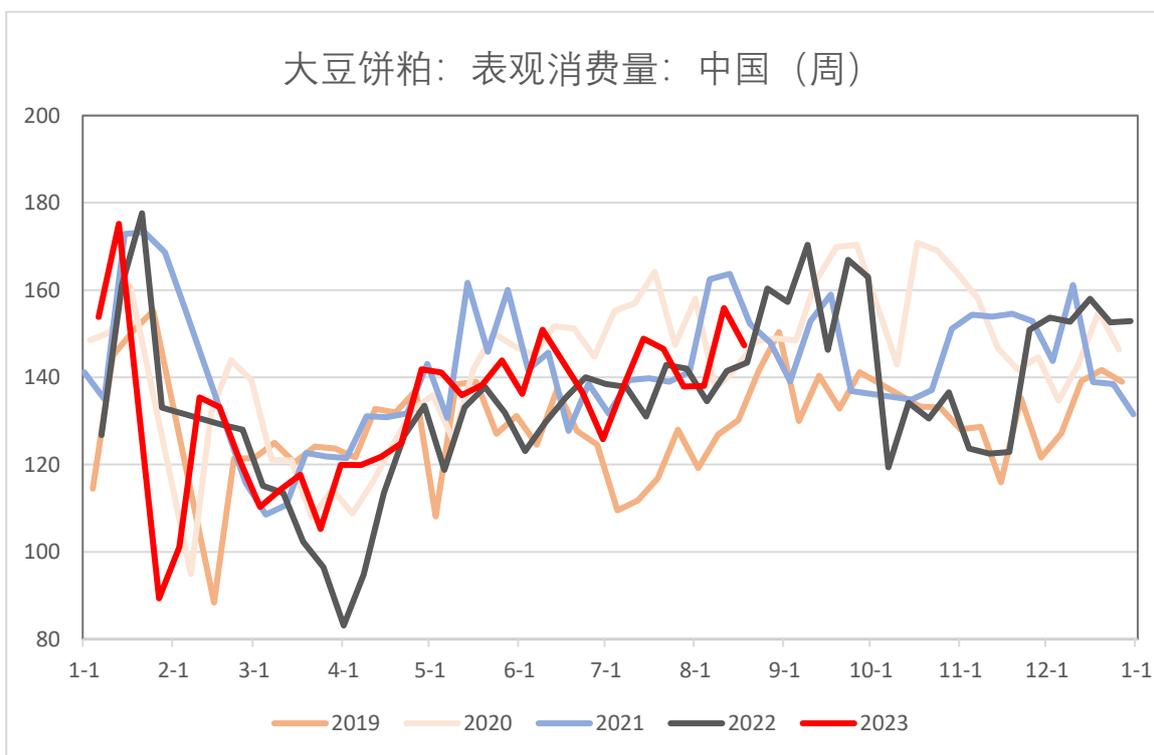
2.5 压榨利润

大豆压榨利润：巴西



2.6 豆粕表观消费

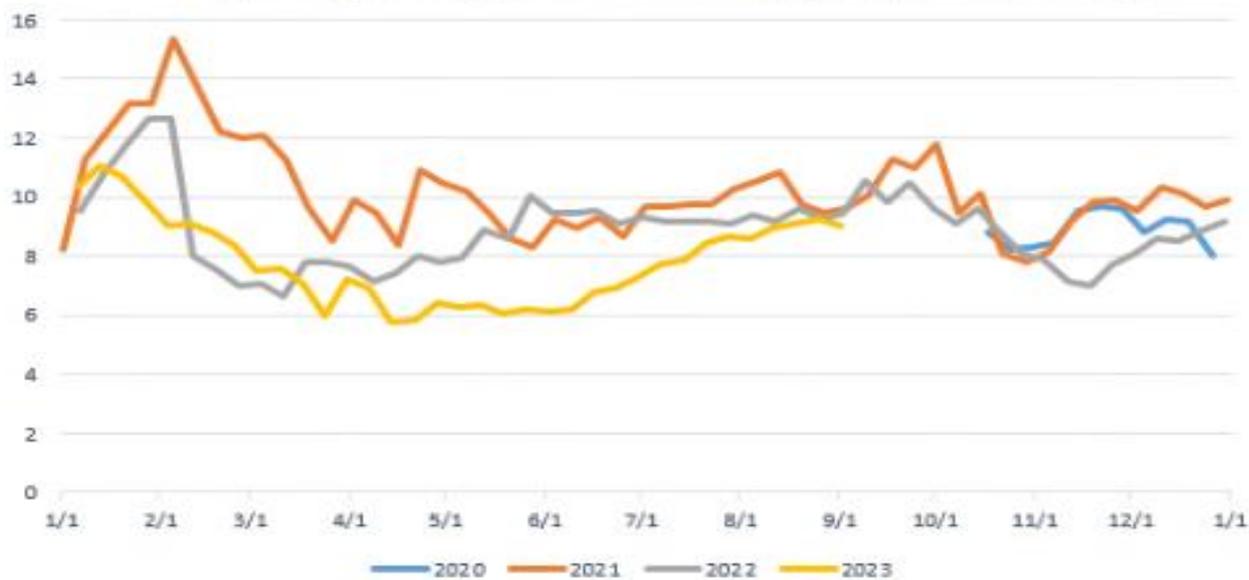
大豆饼粕：表观消费量：中国（周）



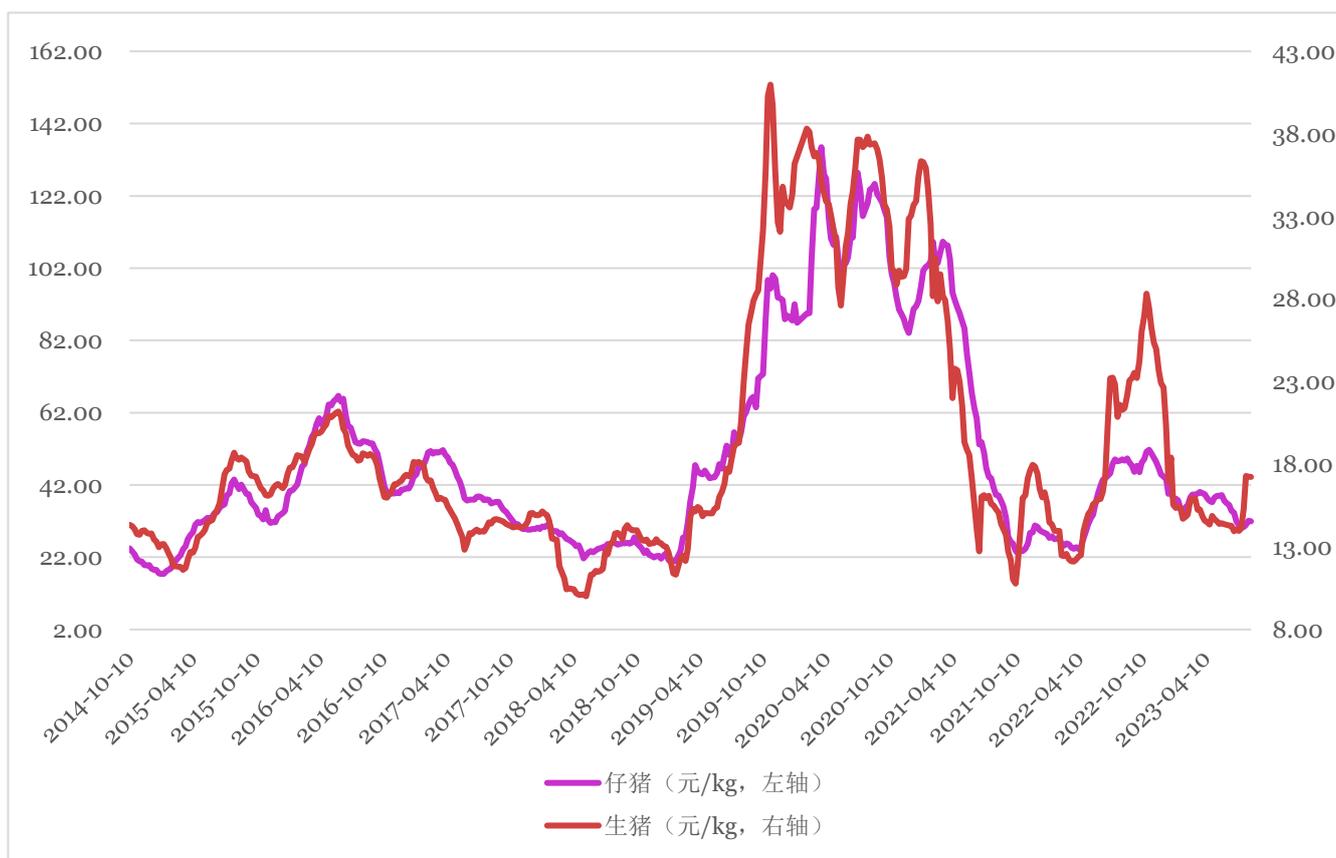
2023年1-8表需累计看预计同比增幅在8+%，国内表需表现有韧性。主要的原因，高存栏对需求有支撑，另外下游低库存存在补库需求。

2.7 饲料企业库存

大豆饼粕：饲料企业：物理库存天数：中国（周）

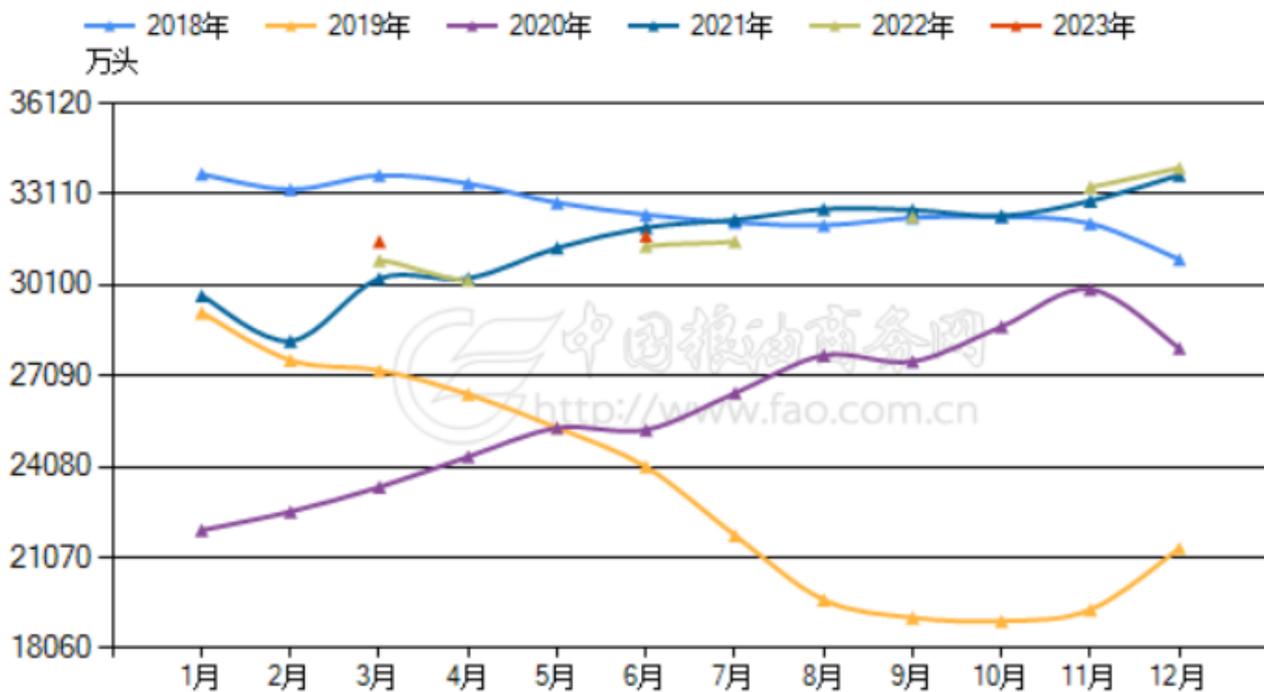


3.1 生猪和仔猪价格



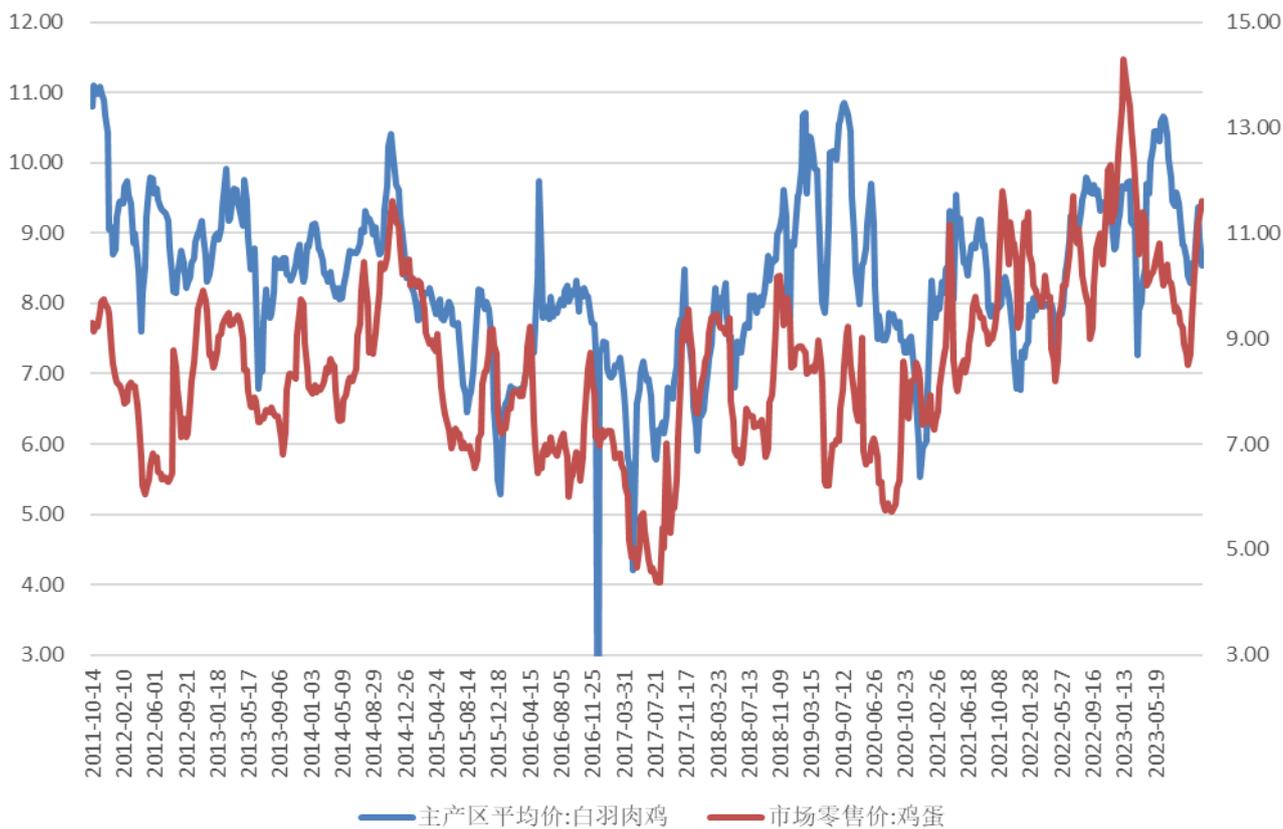
3.2 生猪养殖利润

2018-2023年6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)

