



# 上海东亚期货大豆压榨周报

2023年9月15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, 近期随着减产落地和天气炒作接近尾声, 国际豆价出现一定的调整。9 月的 USDA 报告如期调低了美豆单产 0.8 至 50.1 蒲/英亩, 美豆 23/24 年同比降 3%, 新作库销比从上年的 5.8% 降至 5.2% 的近年来低位。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 8 个月需求表现明显韧性, 国内豆粕库存低于季节性均值 15 万吨, 支撑国内现货, 豆粕结构也表现强 BACK 结构, M1401 贴水现货近 700。不过, 进入 9 月份以来, 国内周度表需和提货有一定下降。随着 9 月份提货和表需下降现货出现回落, 四季度的基差季节性走弱概率仍较大。对于主力合约 m2401 来说震荡偏强概率较大。

## 基本面

### 供应:

9 月报告对 23/24 年度美豆单产下调 0.8 至 50.1 蒲/英亩, 单产的调整符合预期: 由于国内压榨和出口低于预期, 导致期末库存略高于预期, 国际豆价出现一定的回落。23/24 年度产量同比减少 3% 至 1.12 亿吨, 连续第二年减产, 新作结转库存为 559 万吨, 库销比降至 5.2% (22/23 年度 5.8%)。在 23/24 年度南美大豆大幅增产预期的带动下, 全球大豆产量同比增 8.4% 至 3.83 亿吨, 巴西产量同比增 4.9% 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%。23/24 年度全球大豆结转库存同比增 1625 万吨至 1.19 亿吨的历史最高水平, 库销比从上年的 28.34% 升至 31.17%。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。

2023 年第 37 周油厂大豆压榨量为 208.42 万吨, 环比 +8.13 万吨。2023 年自然年度累计大豆压榨总量为 6758.4 万吨, 同比增 9% (+557.8 万吨)。

### 需求:

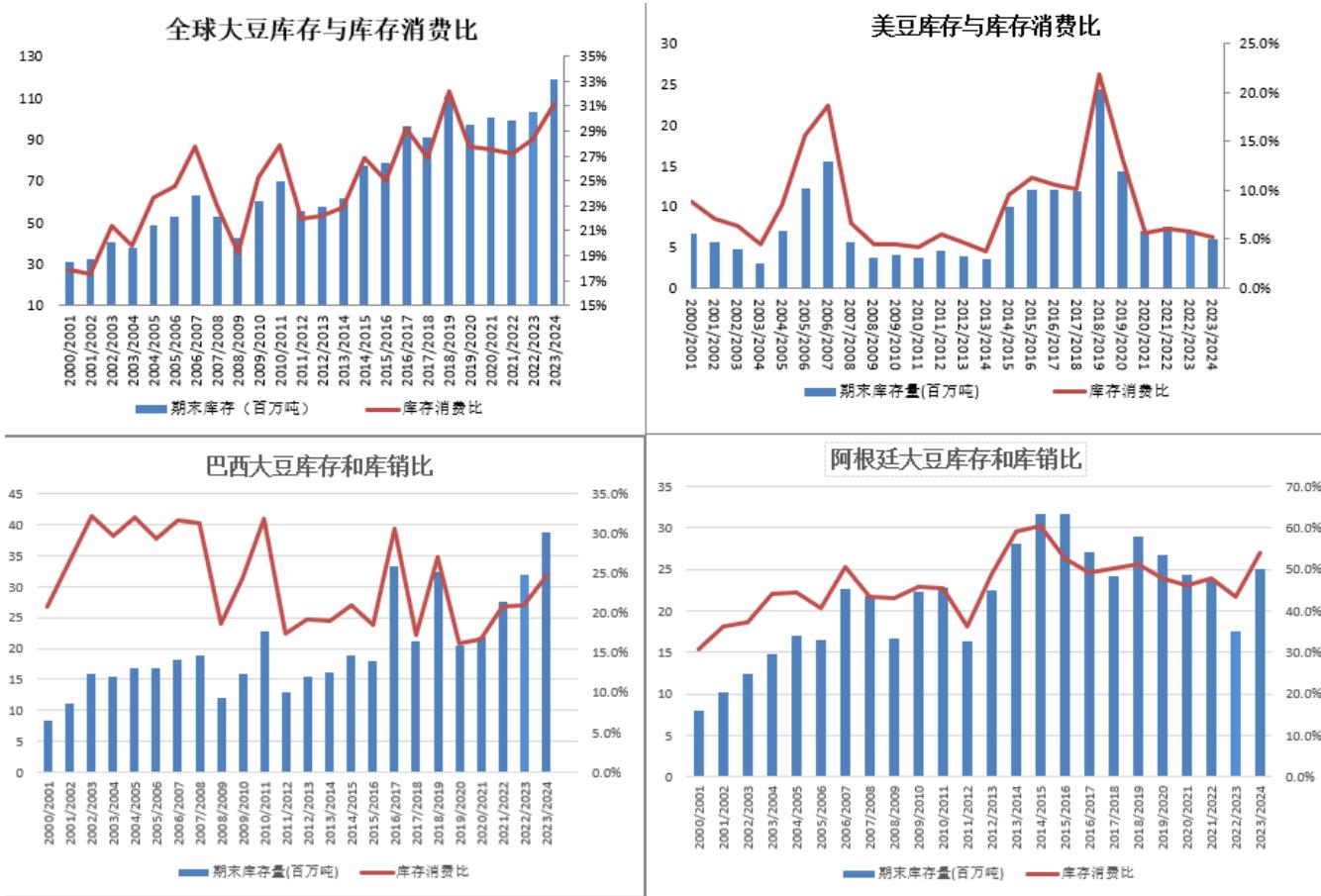
2023 年 1-8 表需累计看同比增幅在 8% 左右, 国内表需表现有一定韧性。进入 9 月份以来, 提货和表需出现明显回落, 可能的原因有两点, 第一高价对需求有抑制, 第二, 7/8 月份下游库存回到正常水平补库力度开始减弱。

### 库存:

根据粮油商务网统计, 截至 9 月 9 日 (第 36 周), 国内主要油厂豆粕库存 73 万吨, 环比 -5.2 万吨, 同比 +57%, 跟 5 年均值减少 16.5%。

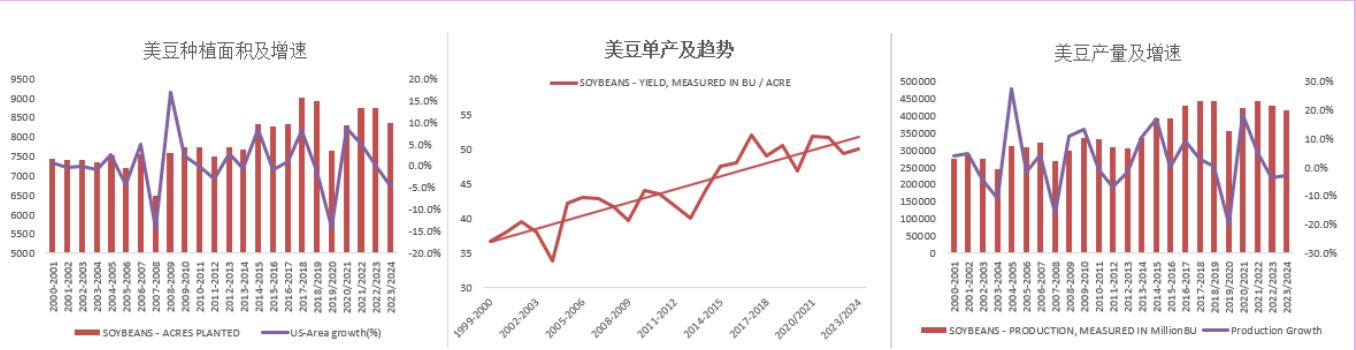
# 大豆压榨产业链数据

## 1.1 大豆库存及库存消费比



9月报告对23/24年度美豆单产下调0.8至50.1蒲/英亩，单产的调整符合预期；由于国内压榨和出口低于预期，导致期末库存略高于预期，国际豆价出现一定的回落。23/24年度产量同比减少3%至1.12亿吨，连续第二年减产，新作结转库存为559万吨，库销比降至5.2%（22/23年度5.8%）。在23/24年度南美大豆大幅增产预期的带动下，全球大豆产量同比增8.4%至3.83亿吨，巴西产量同比增4.9%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%。23/24年度全球大豆结转库存同比增1625万吨至1.19亿吨的历史最高水平，库销比从上年的28.34%升至31.17%。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%



9月报告对23/24年度美豆单产下调0.8至50.1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3%至1.12亿吨，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



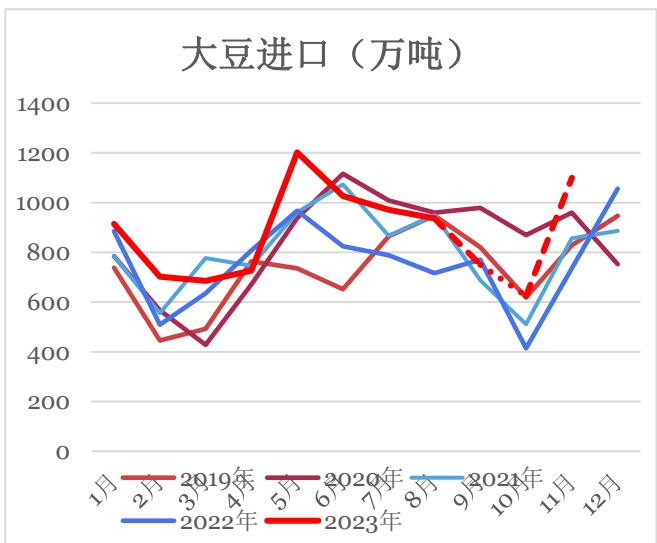
2021-2023年美湾大豆基差(升贴水)年度报价走势图



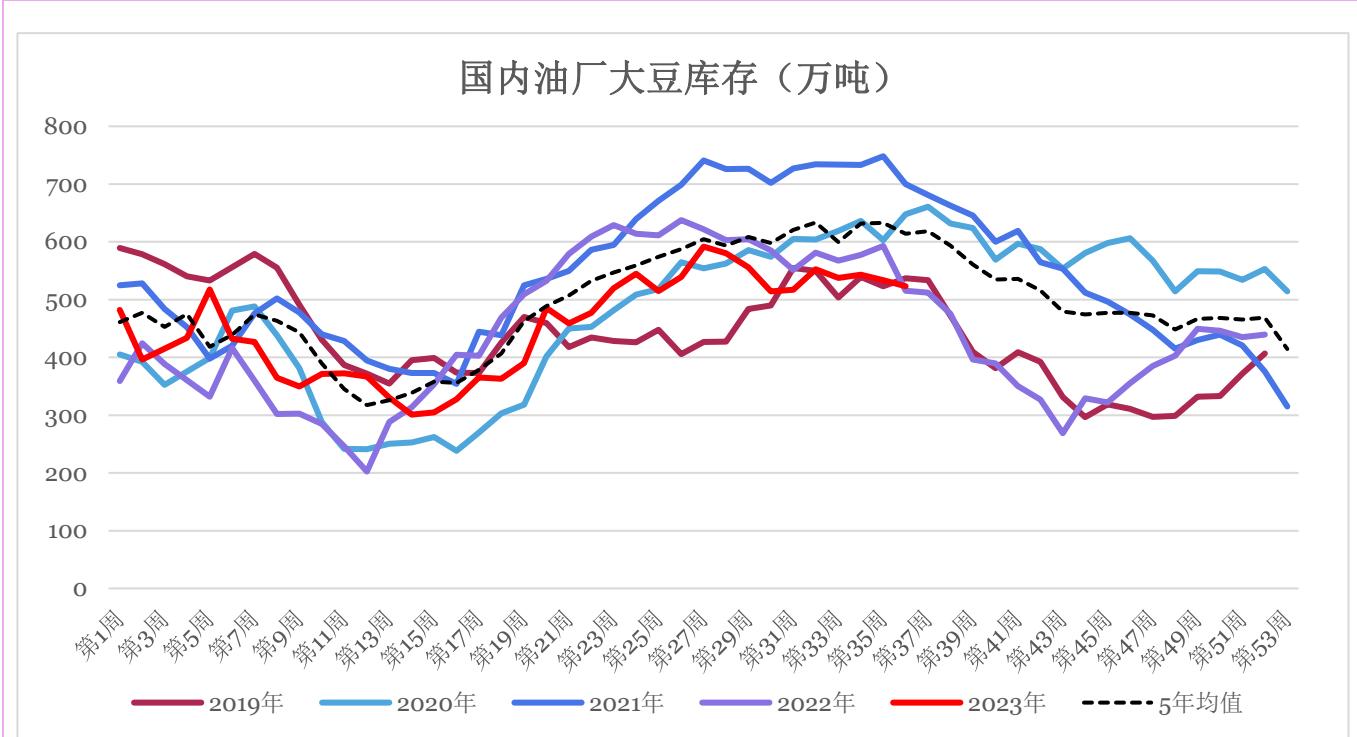
### 1.4 国内大豆进口

海关数据,2023年8月的进口量分别为936.2万吨，高于预期的870万吨。1-8月累计进口7164.8万吨，同比增16.8%(+1030.3)。

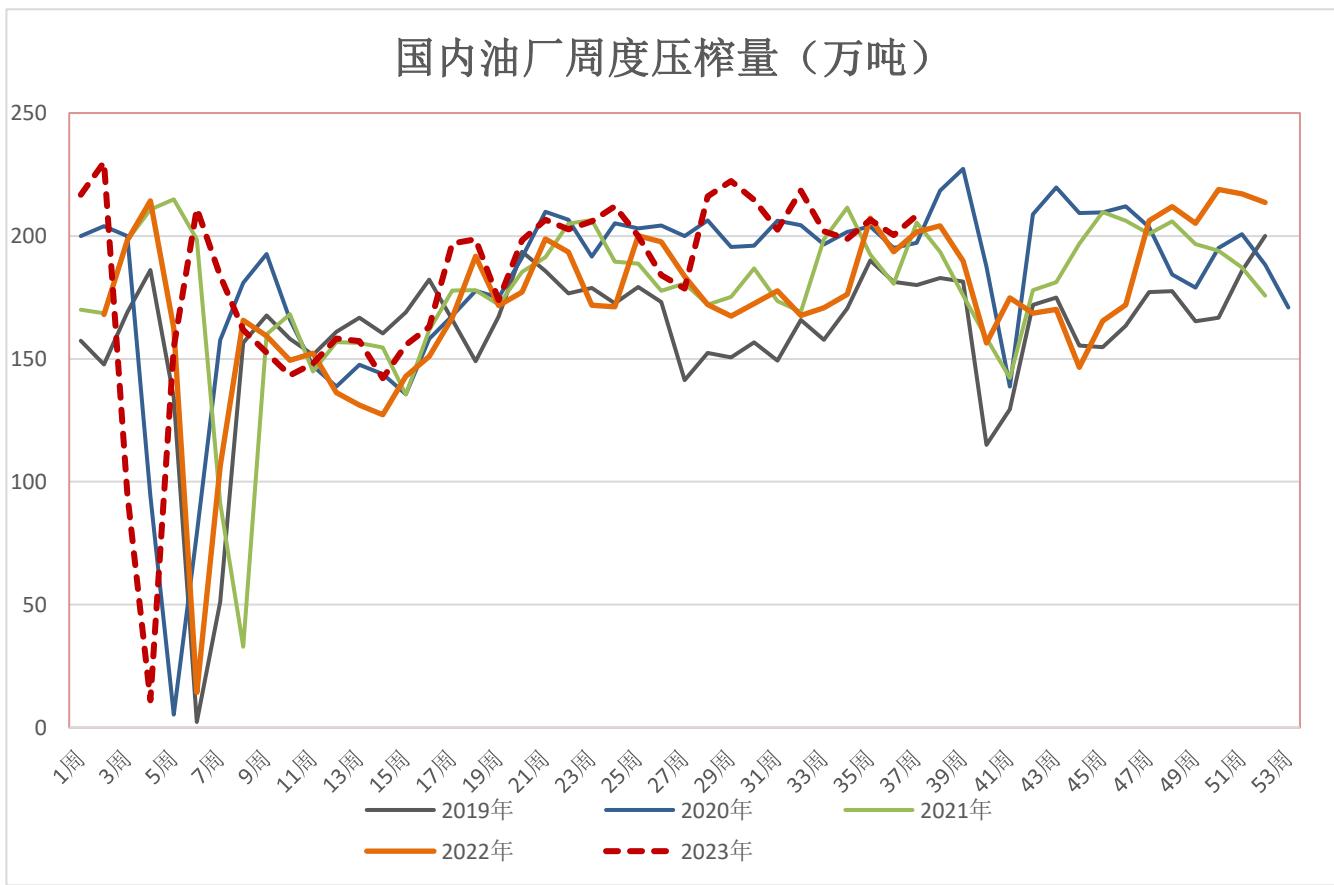
市场对9月-11月的到港预估750/625/1100万吨，合计2475万吨，同比增29% (+556)。



### 2.1 国内大豆库存变化

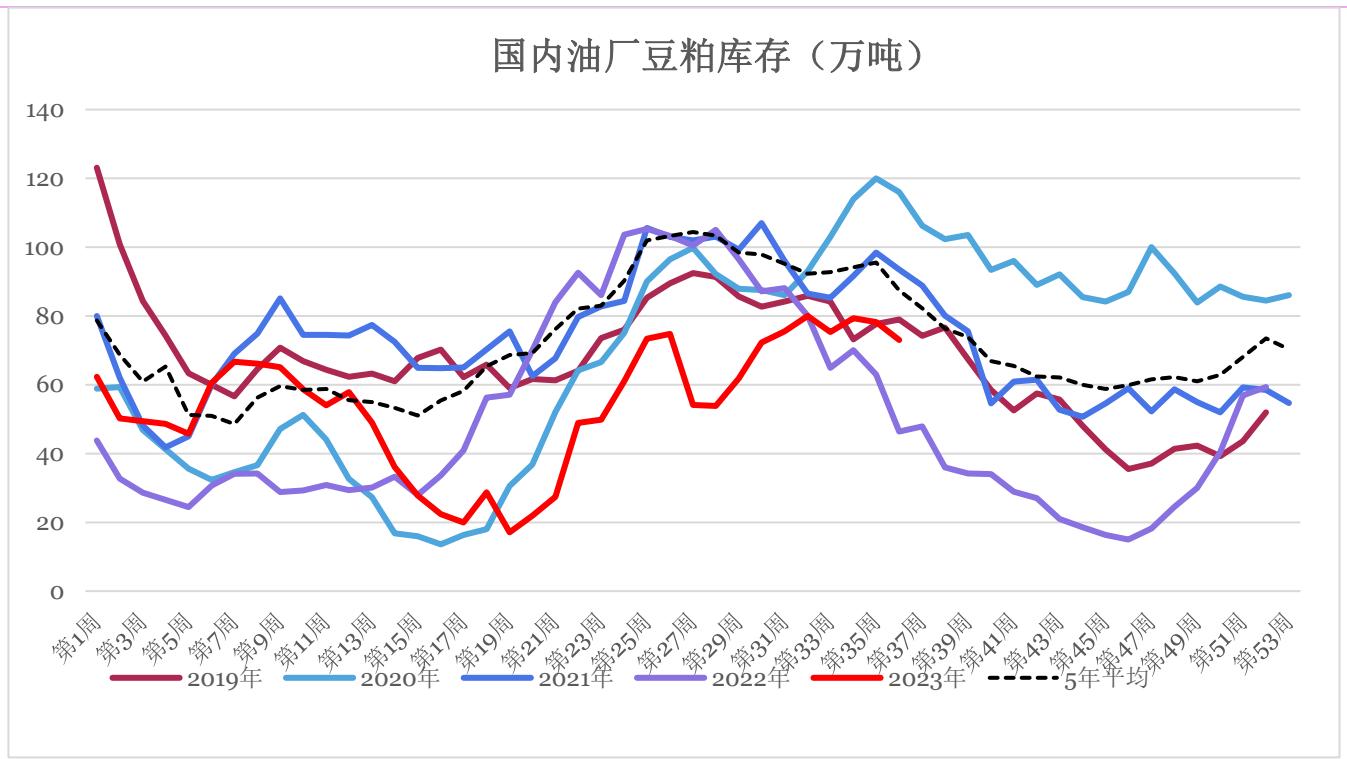


## 2.2 大豆周度压榨量

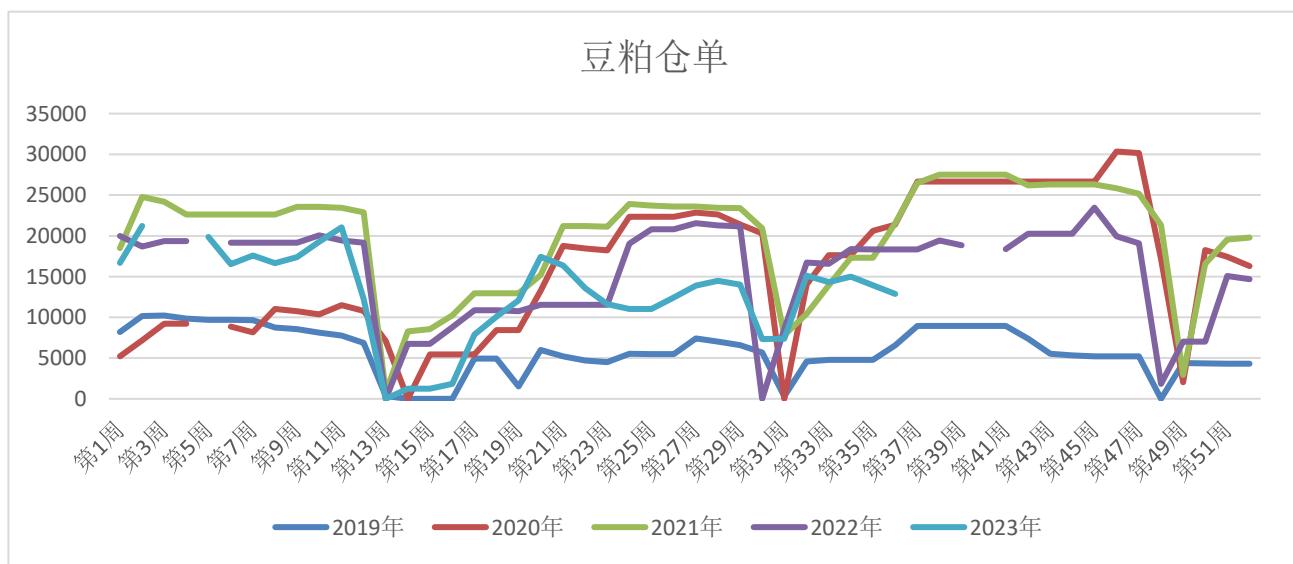


2023年第37周油厂大豆压榨量为208.42万吨，环比+8.13万吨。2023年自然年度累计大豆压榨总量为6758.4万吨，同比增9% (+557.8万吨)。

### 2.3 国内主要油厂豆粕库存变化



### 2.4 豆粕仓单



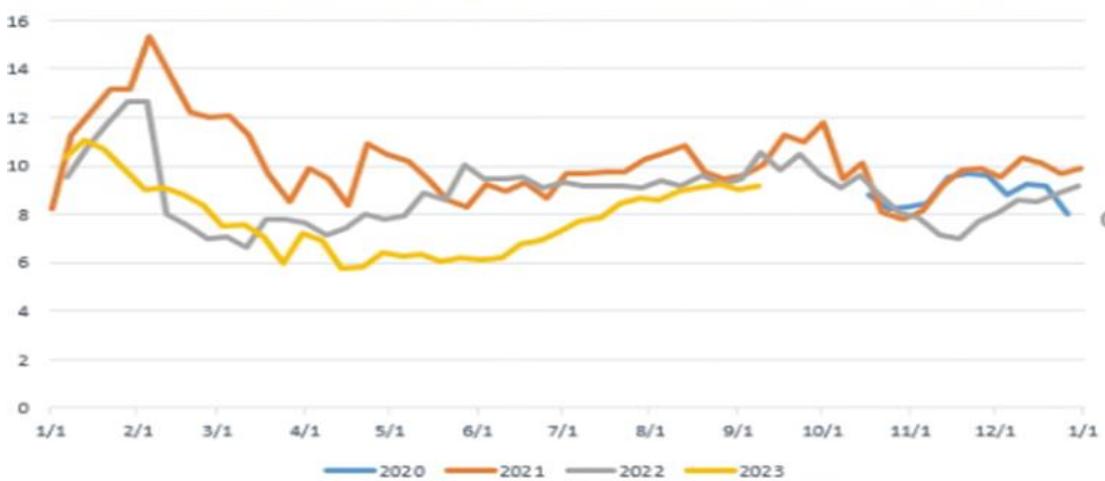
### 2.5 豆粕表观消费

大豆饼粕：表观消费量：中国（周）

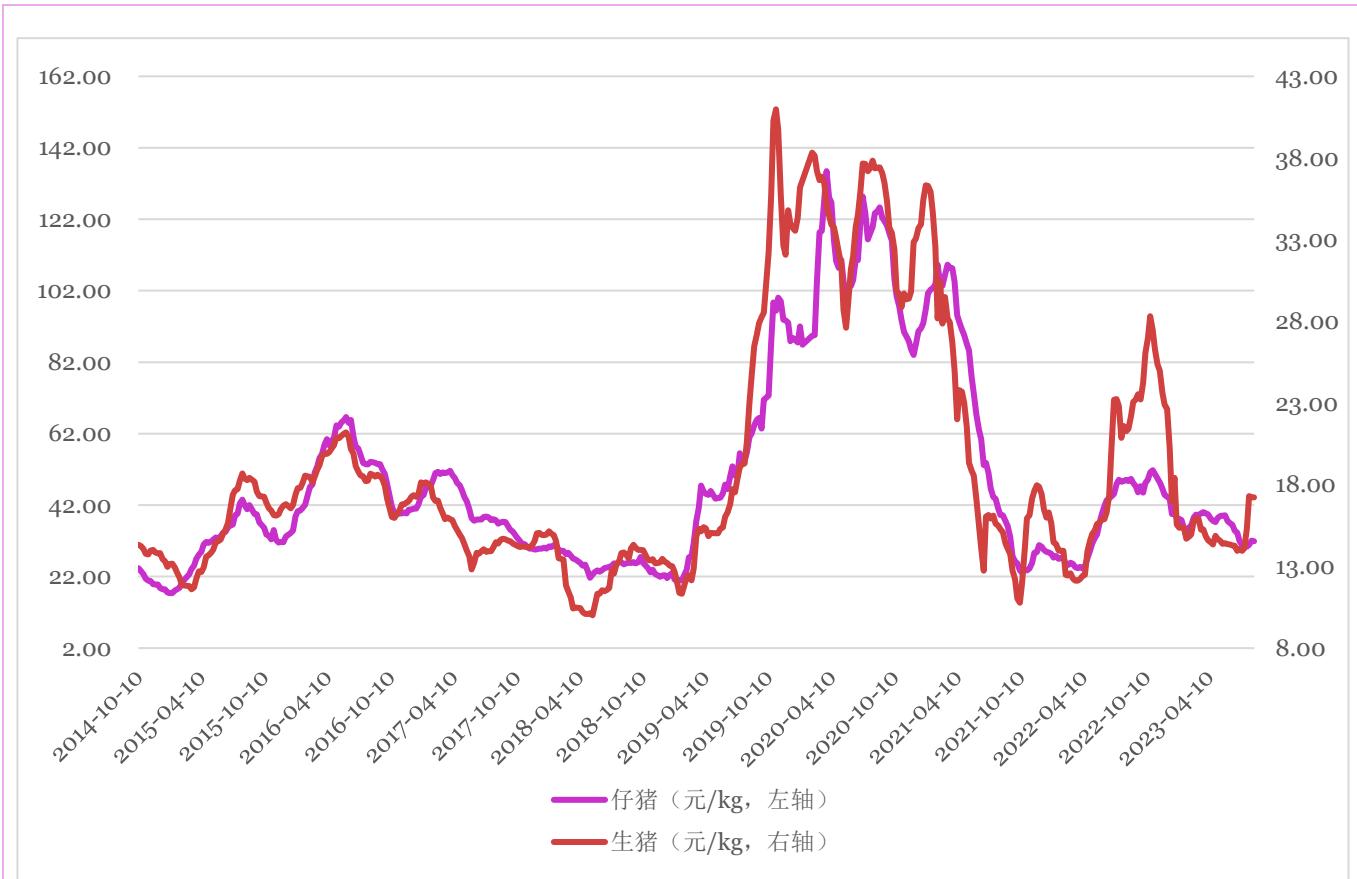


## 2.6 饲料企业库存

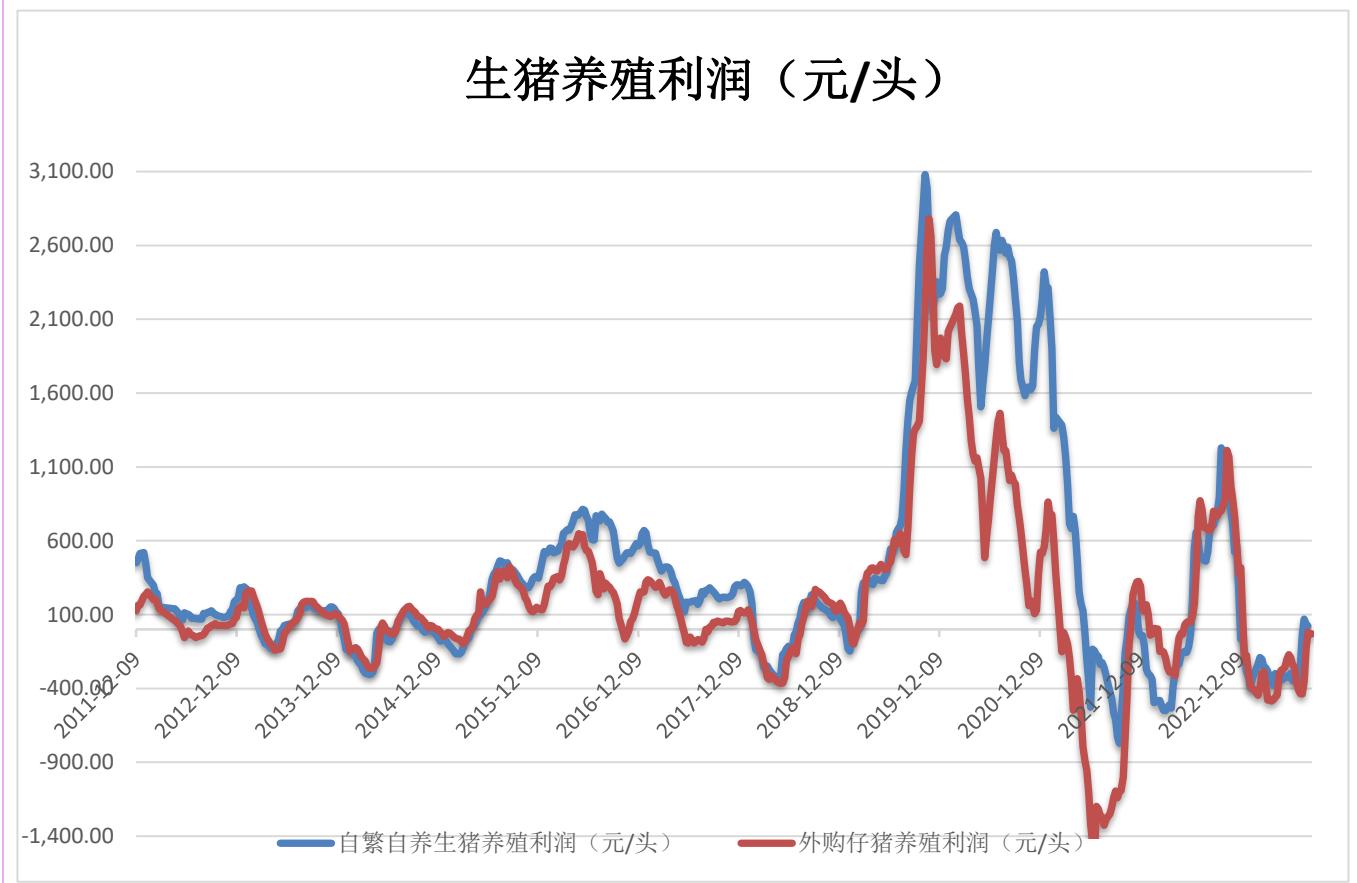
大豆饼粕：饲料企业：物理库存天数：中国（周）



## 3.1 生猪和仔猪价格



### 3.2 生猪养殖利润

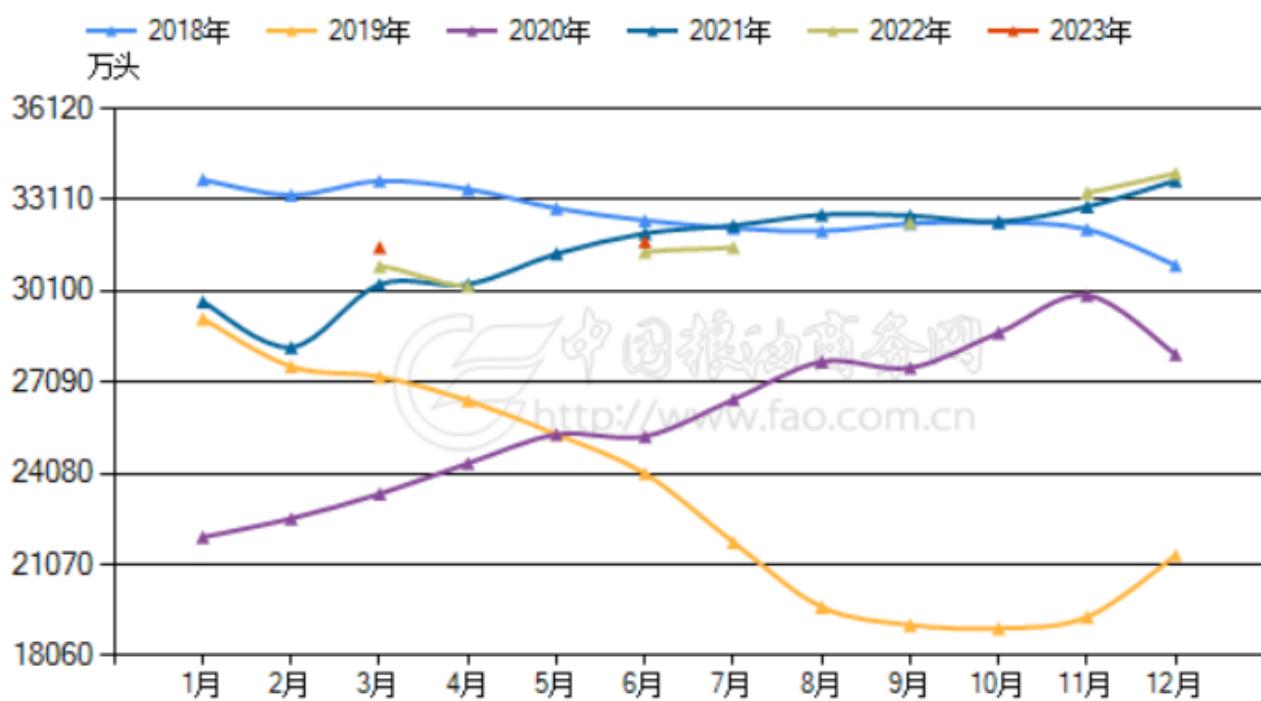


## 3.3 生猪存栏

2018-2023年7月年能繁母猪存栏量走势



2018-2023年6月年生猪存栏量走势



## 3.4 禽类养殖情况

