

豆粕周报

阿根廷大豆产区继续干燥

发展研究中心农产品小组



广发期货APP



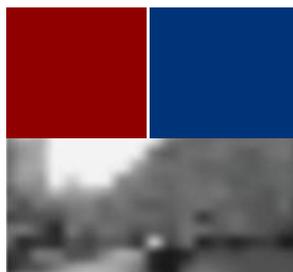
微信公众号

品种	主要观点	本周策略	上周策略
豆粕	<p>利多： 阿根廷干旱担忧尚未解除； 美豆库存低位；</p> <p>利空： 大豆到港持续增加，港口库存回升； 油厂开机率回升至高位，豆粕库存有望回升； 巴西大豆产量预期较高。</p> <p>总结及操作建议： 美豆库存低位，阿根廷干旱天气持续，继续关注南美天气。近期豆粕供应预期持续好转，开机率持续回升，库存持续回暖，基差回调。短线偏多参与，豆粕2305关注3850元一带的支撑。</p>	短线偏多参与	观望



目录

- 01 行情回顾
- 02 国际大豆
- 03 国内豆粕
- 04 小结及展望



一、行情回顾

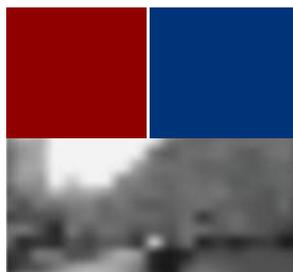
- 阿根廷大豆产区回归干燥天气，美豆价格走强。
- 中国豆粕跟随美豆价格走势，走势强于其他豆类油脂品种。

美豆期货价格走势



大连豆粕期货价格走势





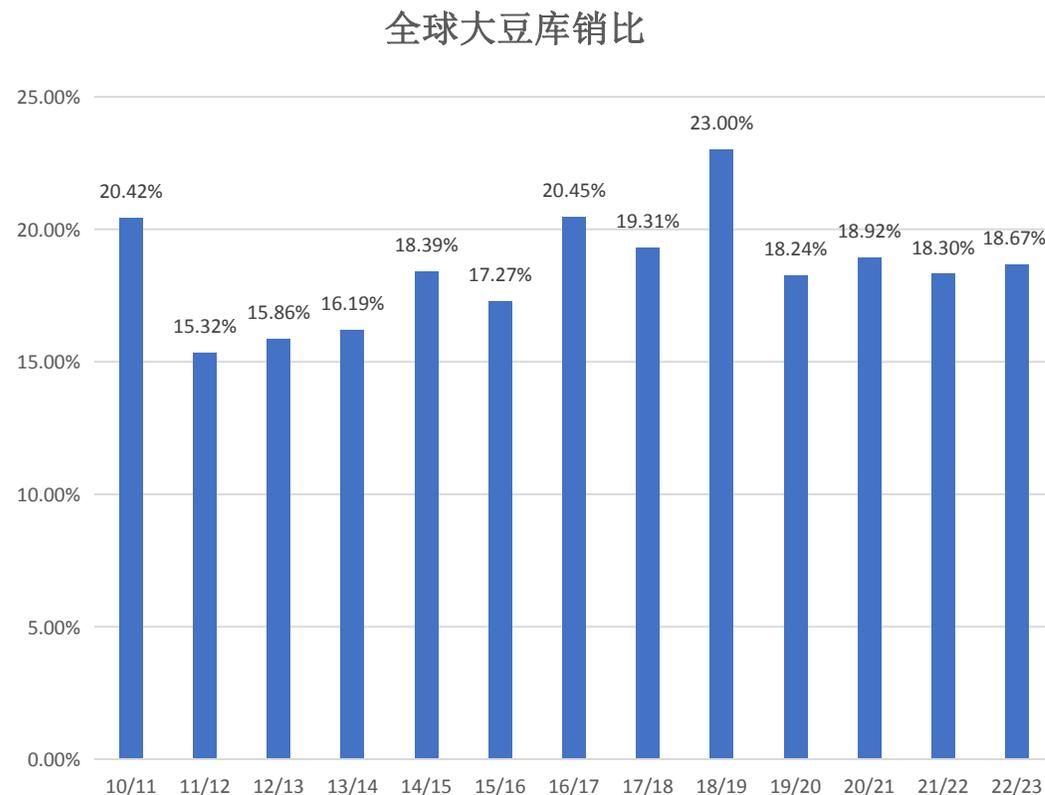
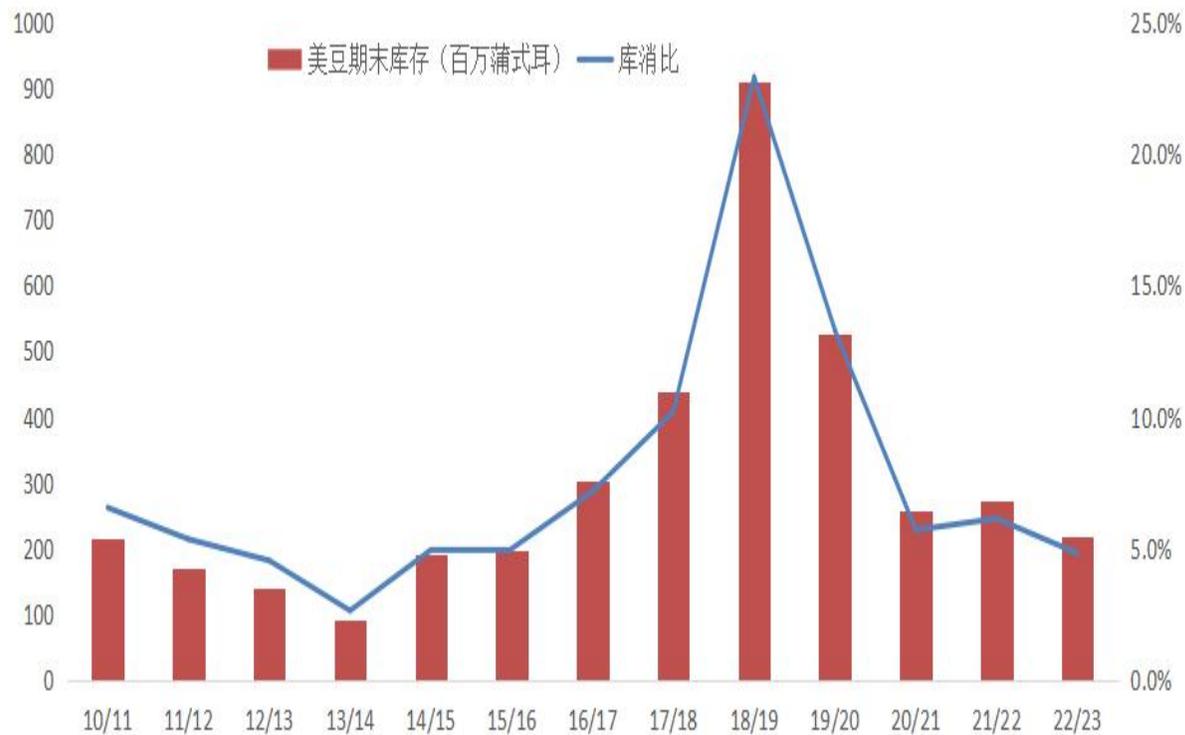
二、国际大豆

1月USDA供需报告

- 美国农业部把美国大豆产量预估削减至42.76亿蒲式耳，每英亩平均产量为49.5蒲式耳。
- 分析师曾预计美国农业部将产量预估提高到43.62亿蒲式耳，单产预估为50.3蒲式耳。
- 1月供需报告数据利多。

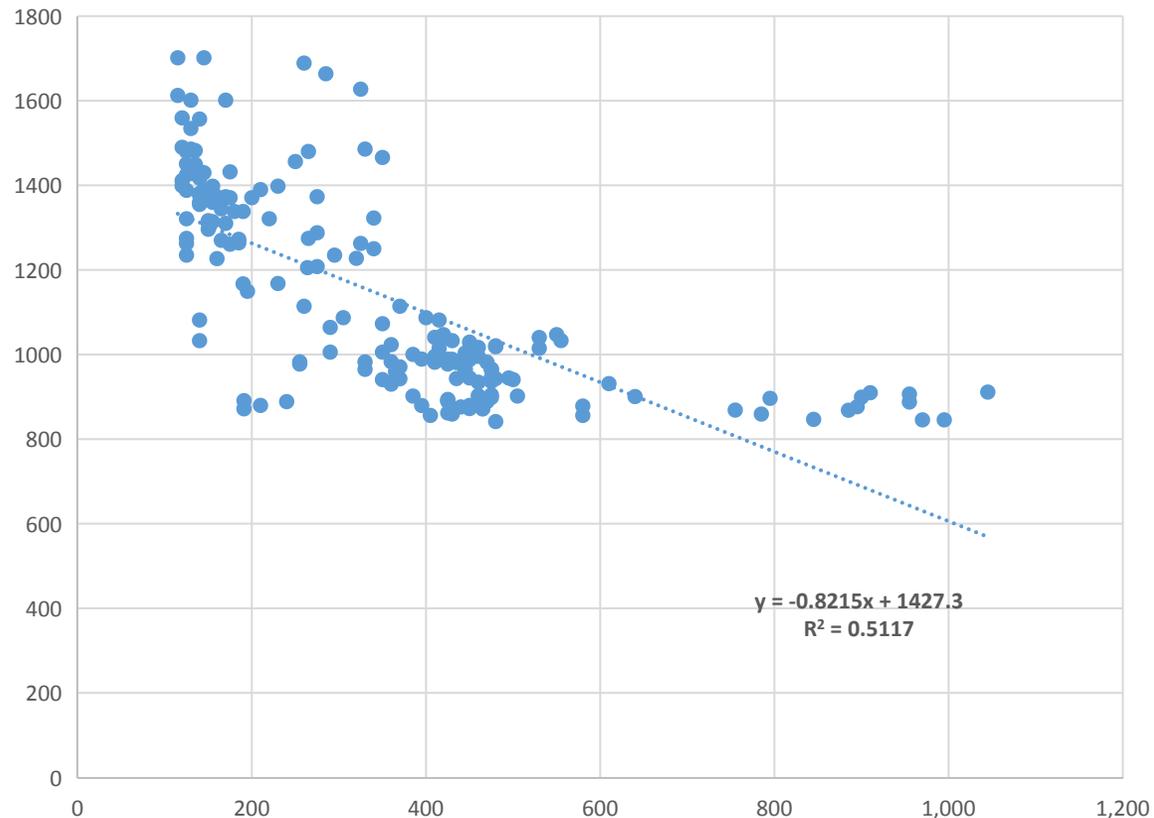
	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	22/23
百万蒲、百万英亩													12月预估	1月预估
播种面积	77.4	75	77.2	76.8	83.3	82.7	83.5	90.2	89.2	76.1	83.4	87.2	87.5	87.5
收获面积	76.6	73.8	76.2	76.3	82.6	81.8	82.7	89.5	87.6	74.9	82.6	86.3	86.6	86.3
收获面积比例	99%	98%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	98%	98%	99%	99%	99%	99%
单产	43.5	41.9	39.8	44	47.5	48	51.9	49.3	50.6	47.4	51	51.7	50.2	49.5
期初库存	151	215	169	141	92	191	197	302	438	909	525	257	274	274
产量	3329	3094	3034	3358	3927	3929	4296	4412	4428	3552	4216	4465	4346	4276
进口	14	16	41	72	33	24	22	22	14	15	20	16	15	15
总供给	3495	3325	3243	3570	4052	4140	4516	4735	4880	4476	4761	4738	4634	4566
压榨	1648	1703	1689	1734	1875	1886	1901	2055	2092	2165	2141	2204	2245	2245
出口	1501	1365	1317	1638	1843	1942	2166	2129	1748	1682	2145	2158	2045	1990
种用	87	90	89	97	97	97	105	104	88	96	102	102	102	102
残余	44	-2	8	9	46	18	42	9	43	9	16	1	22	18
总需求	3280	3155	3103	3478	3861	3944	4214	4297	3971	3952	4504	4464	4414	4355
期末库存	215	169	141	92	191	197	302	438	909	525	257	274	220	210
农场均价	11.3	12.5	14.4	13	10.1	8.95	9.47	9.33	8.48	8.57	10.8	13.3	14	14.2
库存消费比	6.55%	5.36%	4.54%	2.65%	4.95%	4.99%	7.17%	10.19%	22.89%	13.28%	5.71%	6.14%	4.98%	4.82%

- 2021/2022美豆旧作库消比6.14%，库存偏低。
- 2022/2023新作库存2.1亿蒲式耳，库消比4.82%，库存仍处于低位水平。

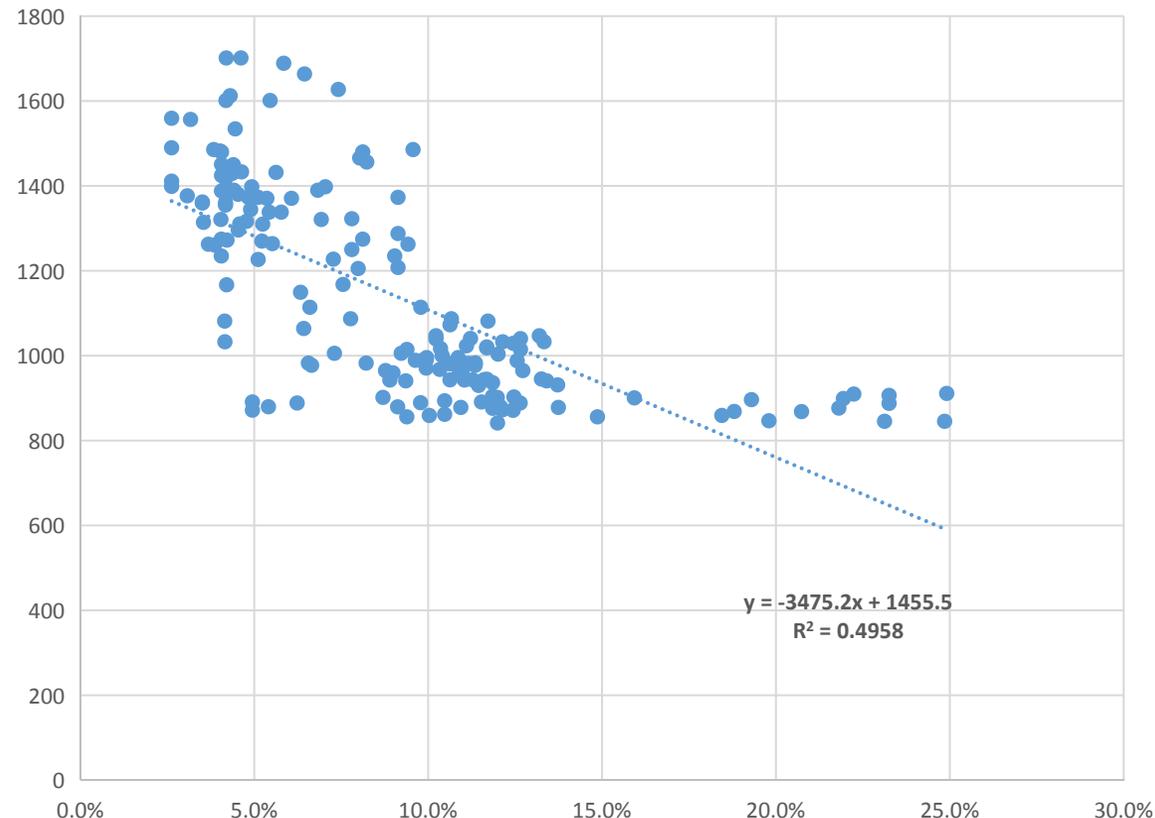


- 通过对近10年USDA每个月公布的的结转库存和库销比的数值，和该月的CBOT指数价格进行回归，我们得出散点图如下面两图所示。

CBOT价格与结转库存

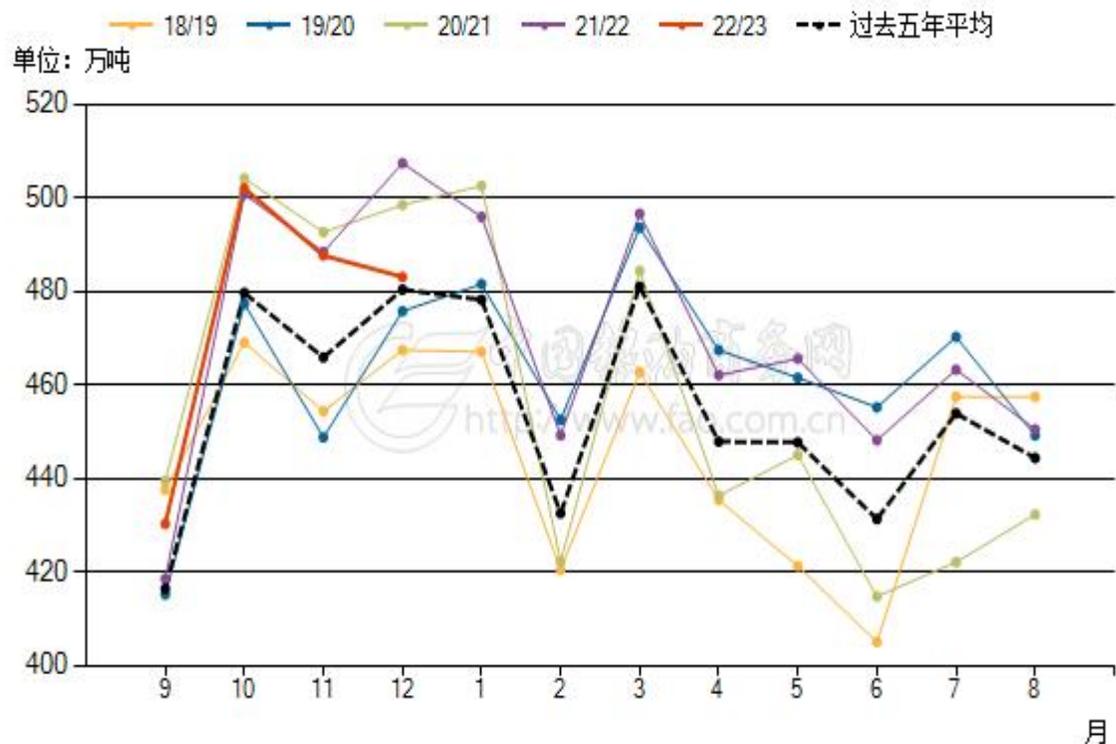


CBOT价格与库销比



- 外电1月17日消息,美国全国油籽加工商协会(NOPA)周二发布月度报告显示,美国12大豆压榨量环比减少0.9% ,不及分析师的平均预期。
- 该协会的会员单位12月 份共压榨大豆1.77505亿蒲式耳,低于11月的1.79184亿蒲式耳,较上年同期的1.86438亿蒲式耳则下降4.8%。有分析师称,寒冷的天气和美国中部地区上个月晚期的暴雪令美国大豆压榨作业和物流出现困难。

NOPA: 18/19-22/23大豆压榨量年度对比



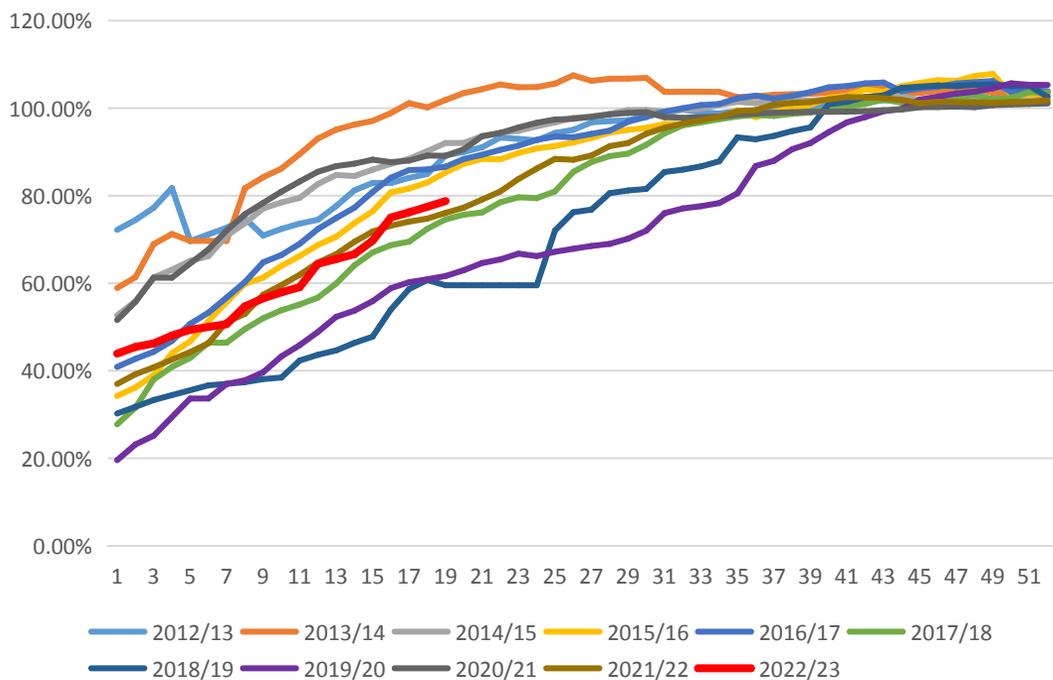
美国国内大豆压榨利润 (美元/蒲)

美国国内大豆压榨利润对比 (美元/蒲式耳)

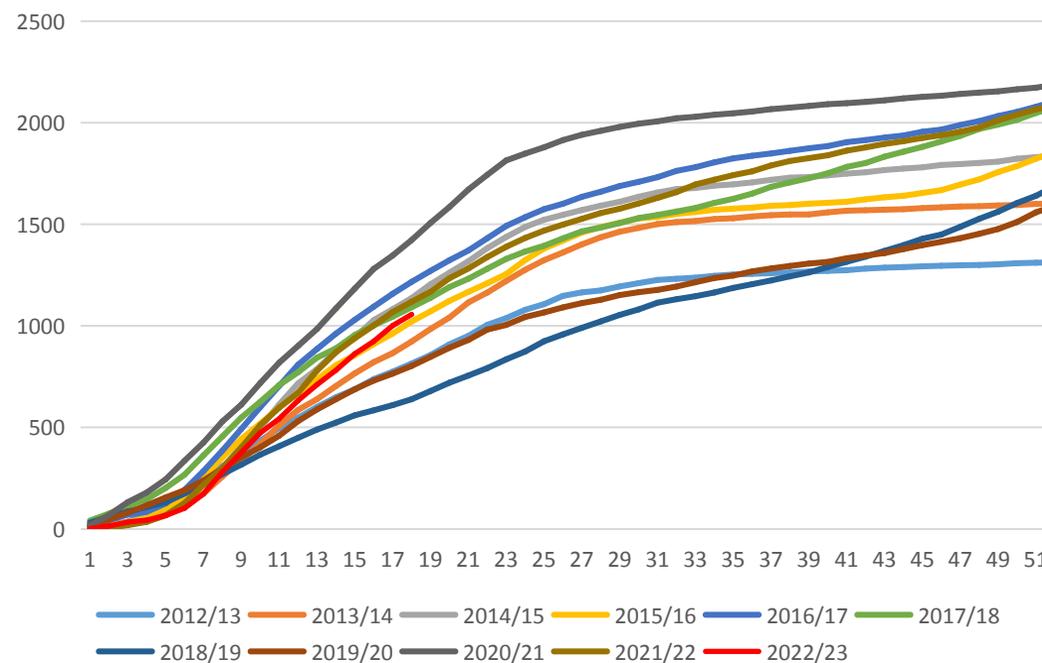


- 美国农业部出口销售报告显示，1月26日止当周,美国2022/2023市场年度大豆出口销售净增73.6万吨,较之前一周减少36%,较前四周均值下滑18%,市场预估为净增70-130万吨。其中向中国大陆出口净销售78.24万吨。
- 当周,美国2023/24市场年度大豆出口销售净增19.2万吨,市场预估为净增0-30万吨。当周,美国大豆出口装船为195.96万吨,较之前一周增加3%,较前四周均值增加11%,其中向中国大陆出口装船141.53万吨。
- 当前美豆销售有所加速,整体仍处于同期平均水平。

美豆出口销售完成率



美豆出口检验累计值 百万蒲



USDA巴西、阿根廷供需平衡表

美国农业部1月数据：

- 阿根廷2022/2023市场年度大豆产量预计为4550万吨，去年12月预测阿根廷大豆产量为4950万吨；
- 报告将巴西2022/2023年度大豆产量预估上调至1.53亿吨，去年12月预估为1.52亿吨。

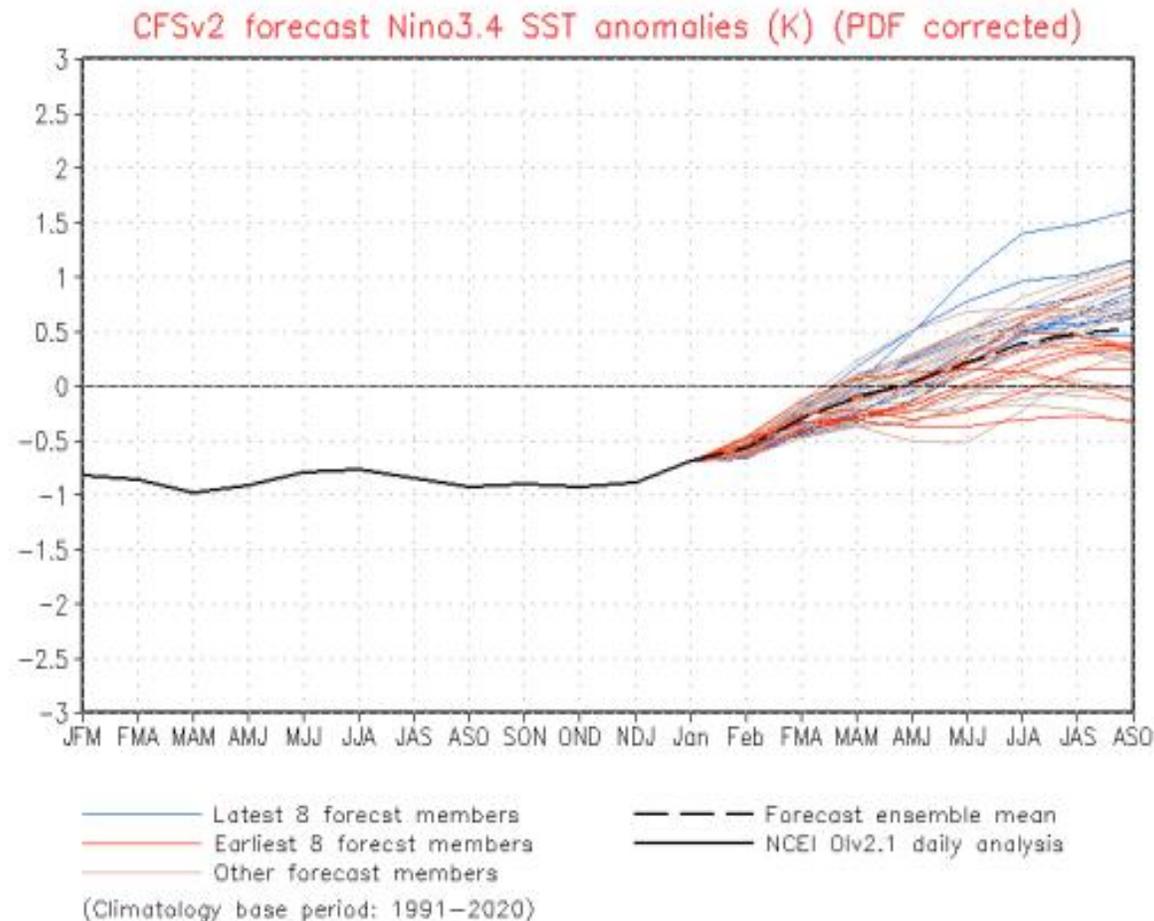
千吨	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023(Dec)	2022/2023(Jan)	月度增减
种植面积	35150	35900	36900	39500	41500	42900	43400	500
期初库存	32632	33031	33342	20419	29404	23805	26805	3000
产量	123400	120500	128500	139500	129500	152000	153000	1000
进口	175	140	549	1015	539	750	750	0
总供应	156207	153671	162391	160934	159443	176555	180555	4000
出口	76136	74887	92135	81650	79143	89500	91000	1500
压榨量	44205	42527	46742	46675	50250	51750	52500	750
食用量	0	0	0	0	0	0	0	0
饲料用量	2835	2915	3095	3205	3245	3600	3600	0
国内需求	47040	45442	49837	49880	53495	55350	56100	750
期末库存	33031	33342	20419	29404	26805	31705	33455	1750

千吨	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023(Dec)	2022/2023(Jan)	月度调整
种植面积	16600	16700	16470	15900	16500	16300	-200
期初库存	23734	28890	26650	25060	23903	23903	0
产量	55300	48800	46200	43900	49500	45500	-4000
进口	6408	4882	4816	3839	4800	5000	200
总供应	85442	82572	77666	72799	78203	74403	-3800
出口	9104	10004	5195	2861	7700	5700	-2000
压榨量	40567	38770	40162	38825	39750	38000	-1750
食用量	0	0	0	0	0	0	0
饲料用量	6881	7148	7249	7210	7250	7250	0
国内需求	47448	45918	47411	46035	47000	45250	-1750
期末库存	28890	26650	25060	23903	23503	23453	-50

厄尔尼诺&拉尼娜跟踪

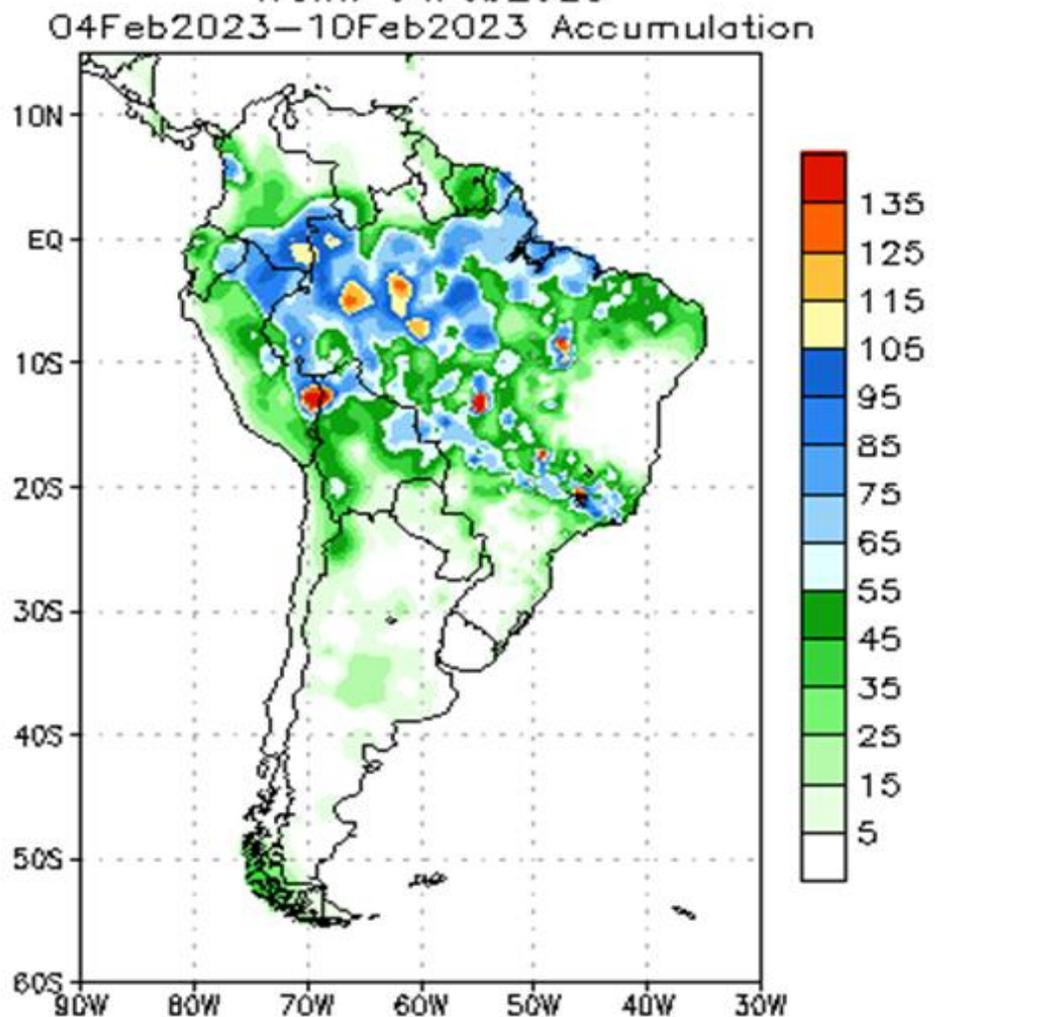
- 2023年2月到4月全球气候从拉尼娜转为中性，但在2023年3月到5月气候保持中性的概率为82%。

Nino指数预测

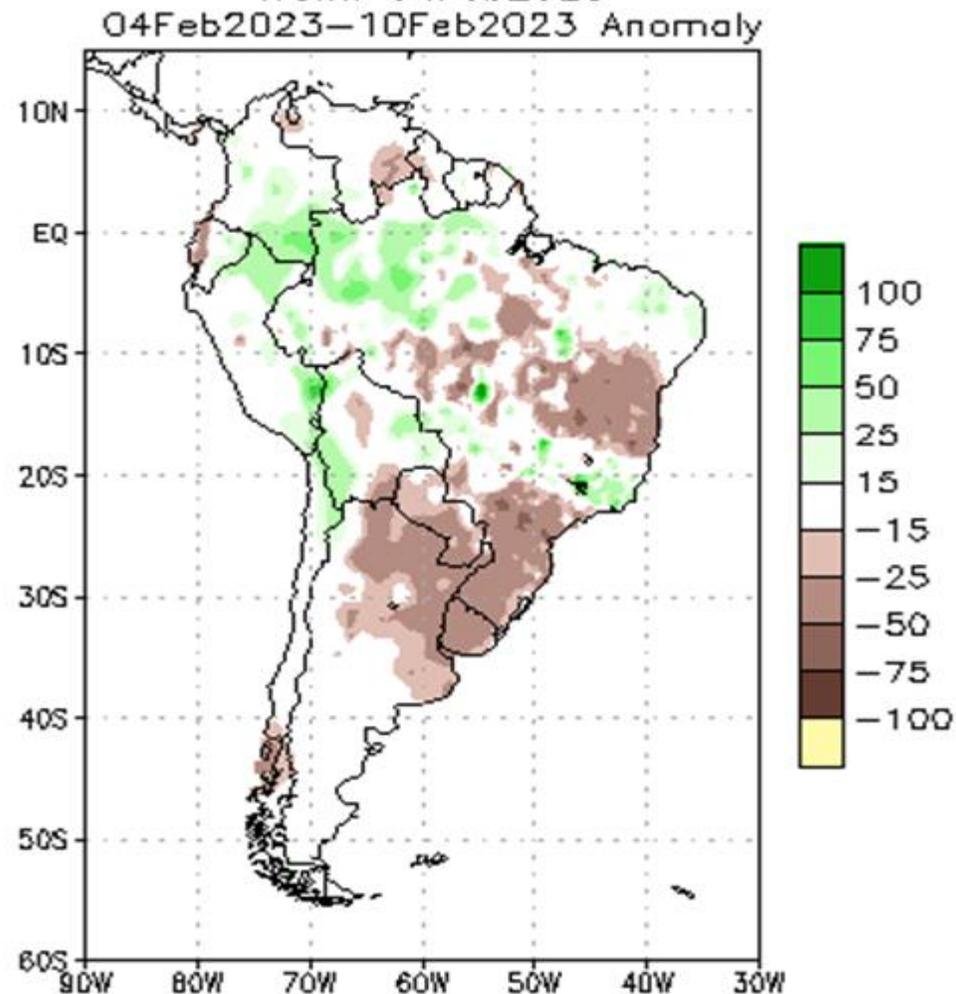


□ 本周阿根廷主要种植区再次进入干燥模式，干燥将持续到大约2月中旬，干燥天气可能会抵消最近降雨带来的有益影响。

NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 04Feb2023

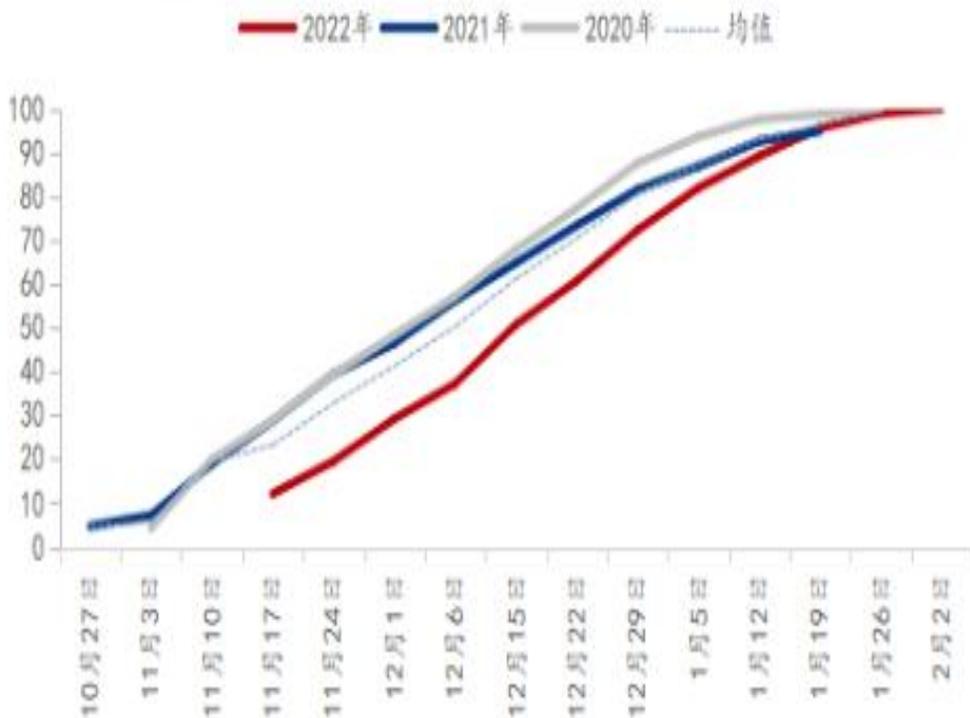


NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm)
from: 04Feb2023

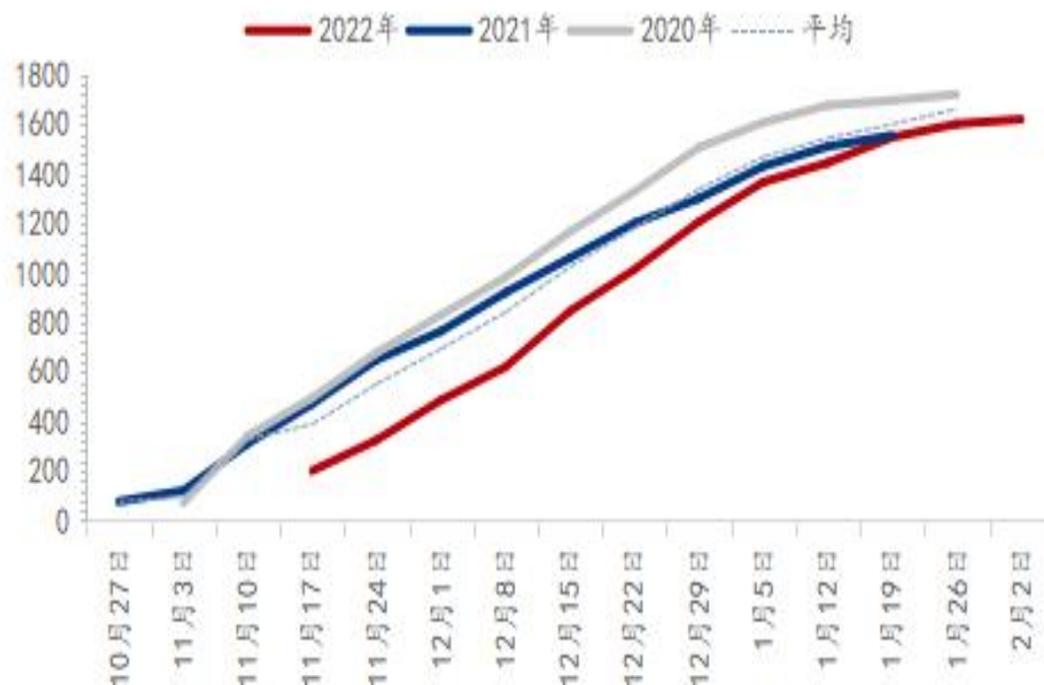


- 阿根廷布宜诺斯艾利斯谷物交易所数据显示,截至2月2日,阿根廷大豆作物状况评级较差为46%(上周为54%,去年20%);一般为42%(上周39%,去年42%);优良为12%(上周7%,去年38%)。
- 交易所表示,截至2月2日为止大豆的播种完成100%,已经全部播种完成等待收割。交易所预计今年的播种面积为1620万公顷,目前已播种1620万公顷,符合预期。

阿根廷大豆种植进度 (%)

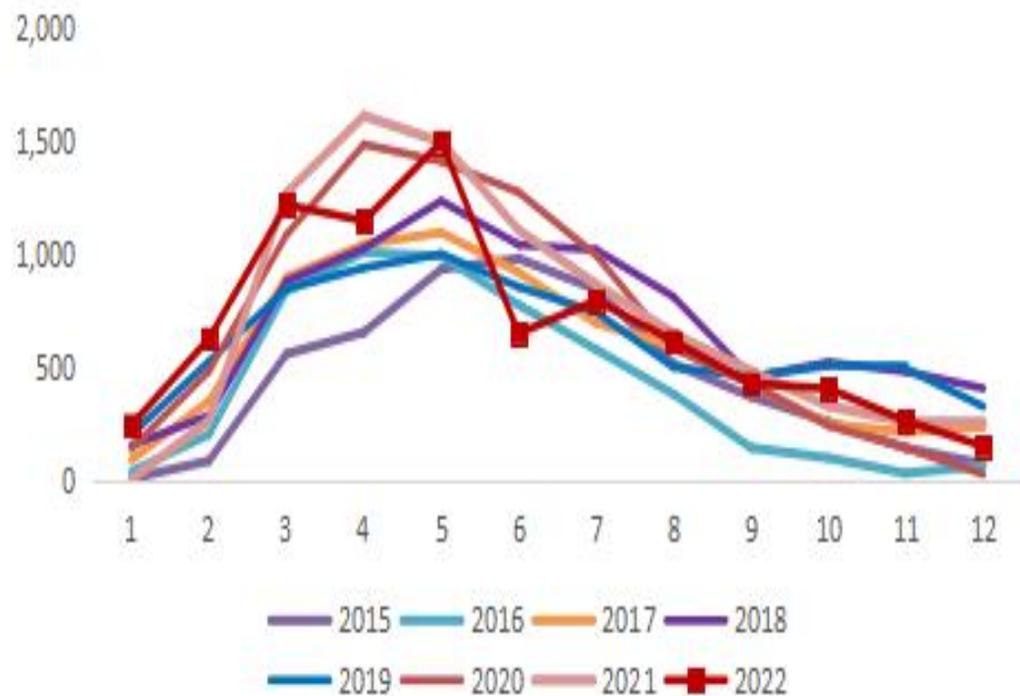


阿根廷大豆种植面积 (万公顷)

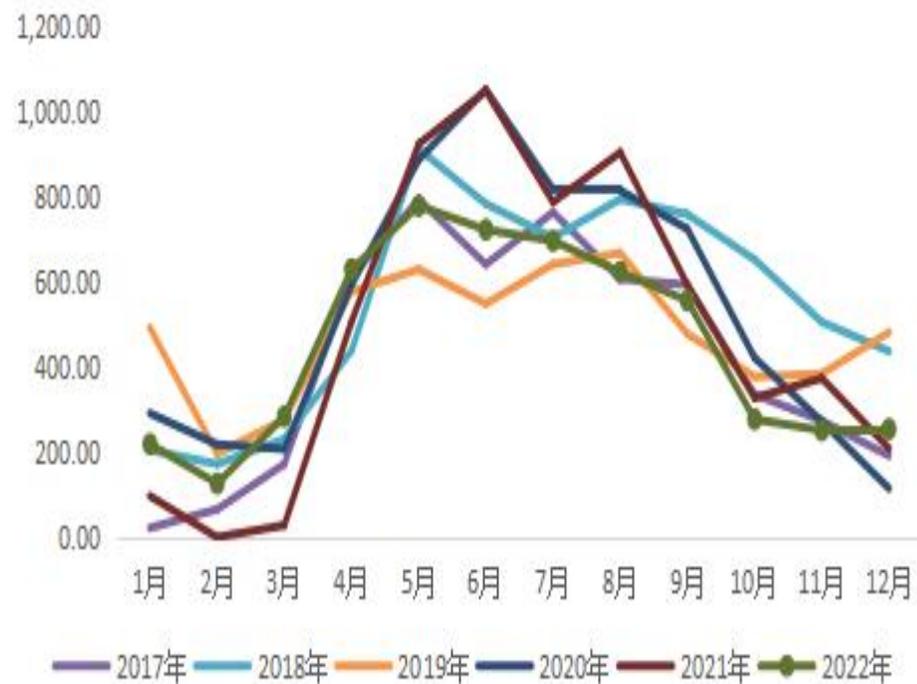


- 巴西全国谷物出口商协会(ANEC)称，根据货轮排队的情况，2023年1月份巴西大豆出口量将达到199.9万吨，高于上周预估的196.9万吨，也高于去年12月份的出口量151.3万吨。。

巴西大豆出口量 万吨



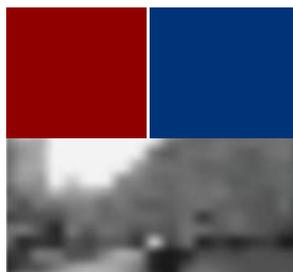
中国进口巴西大豆数量 (万吨)



当前全球大豆供应焦点主要在南美：

- 阿根廷干旱天气继续发酵，巴西南部降雨偏少。
- 美豆库存低位，对美豆价格构成支撑。

继续跟踪南美大豆天气情况。



三、国内豆粕

进口成本及榨利

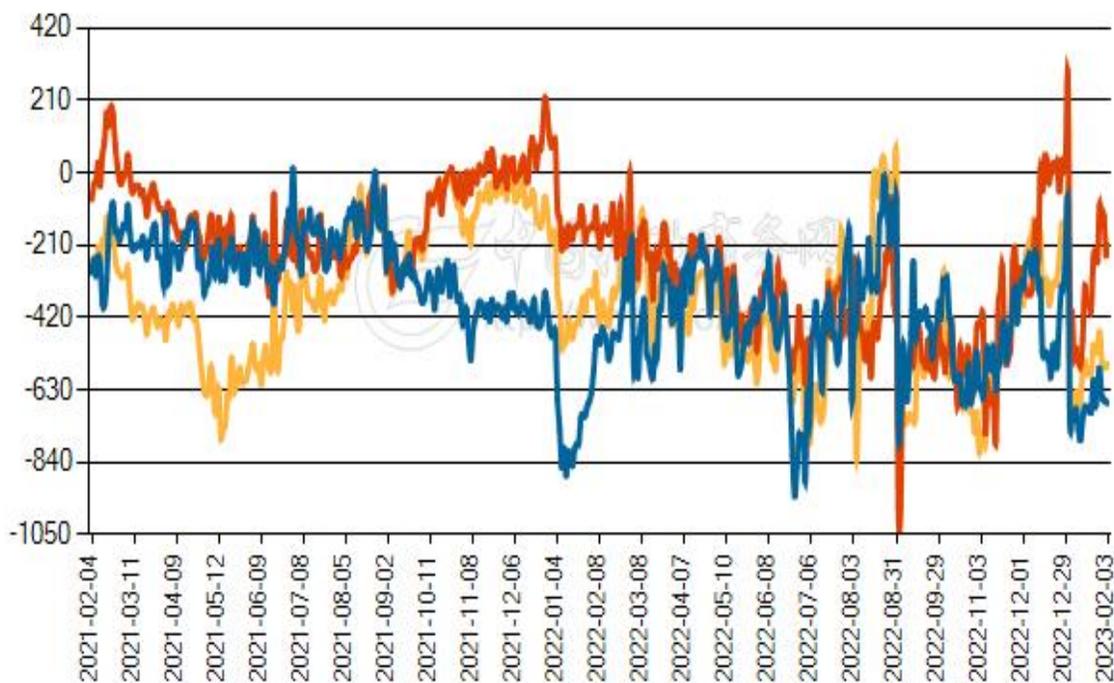
- 截至2月3日，进口大豆盘面压榨利润较好，其中：
- 巴西3月船期盘面压榨毛为-95元/吨。

品种	交货月	对应CBOT	CBOT价格	CNF中国美元/吨	升贴水	完税价元/吨	连盘豆粕	连盘豆油	盘面毛利	涨跌	豆粕现货	豆油现货	现货榨利
巴西大豆	2023年3月	H	1526.75	618	156	4703	3856	8548	-95	-9	4306	9248	388
	2023年4月	K	1520.25	614	151	4662	3844	8486	-75	-2	4306	9098	401
	2023年5月	K	1520.25	616	155	4664	3844	8486	-77	9	4076	8998	200
	2023年6月	N	1510.75	621	180	4700	3844	8486	-112	2	4036	8998	133
	2023年7月	N	1510.75	627	195	4732	3844	8486	-145	-1	4036	8998	101

□ 从巴西进口大豆进口榨利相对高位。

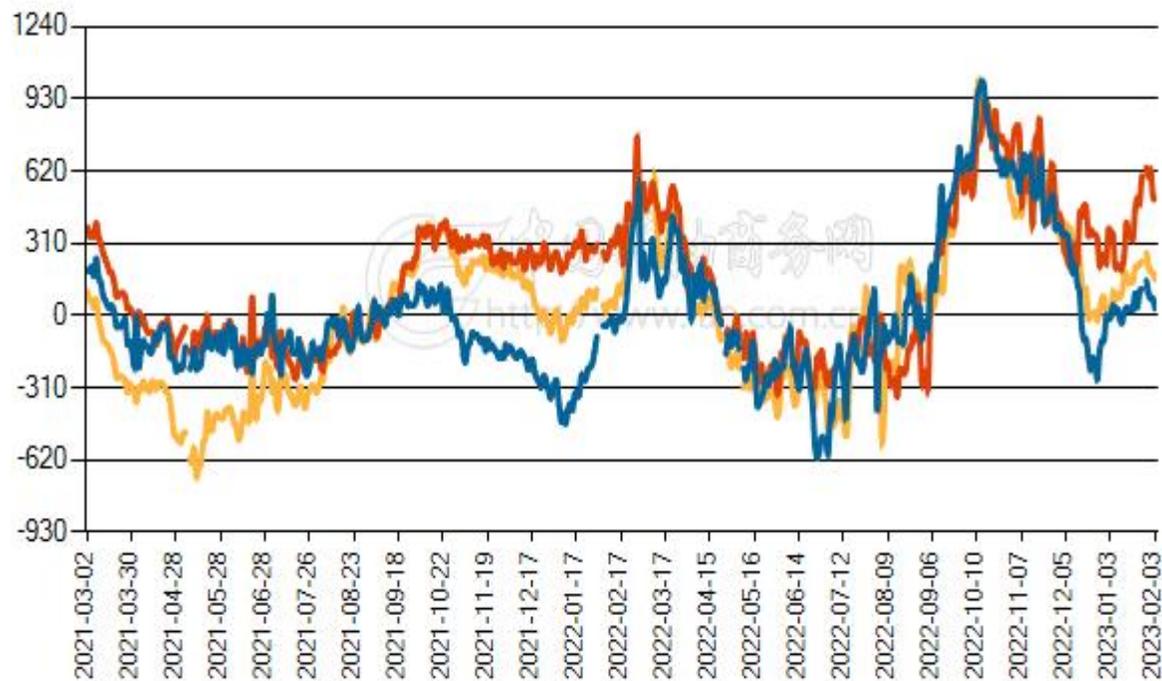
2021-2023年进口大豆近月盘面榨利走势图

— 美湾 — 巴西 — 阿根廷



2021-2023年进口大豆近月现货榨利走势图

— 美湾 — 巴西 — 阿根廷

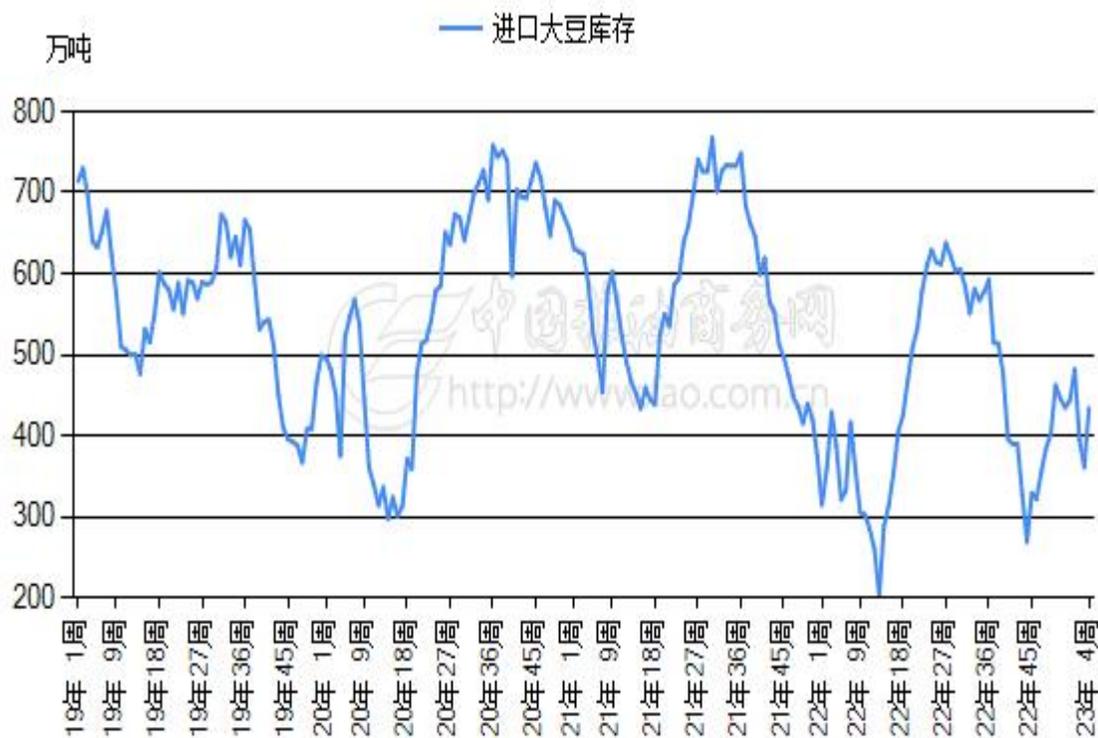


- 2022年12月大豆进口总量为1055.46万吨，较上月同期735.04万吨环比增加320.42万吨。2022年1-12月大豆进口总量为9110.28万吨，较上年同期累计进口总量的9653.40万吨，减少543.12万吨，同比减少5.63%。
- 据 Mysteel 农产品团队对 未来几个月进口大豆数量初步统计，1月进口大豆到港量预计 750 万吨，2 月进口大豆到港量预计 705 万吨，3 月进口大豆到港量预计 650 万吨，4 月进口大豆到港量预计960 万吨。

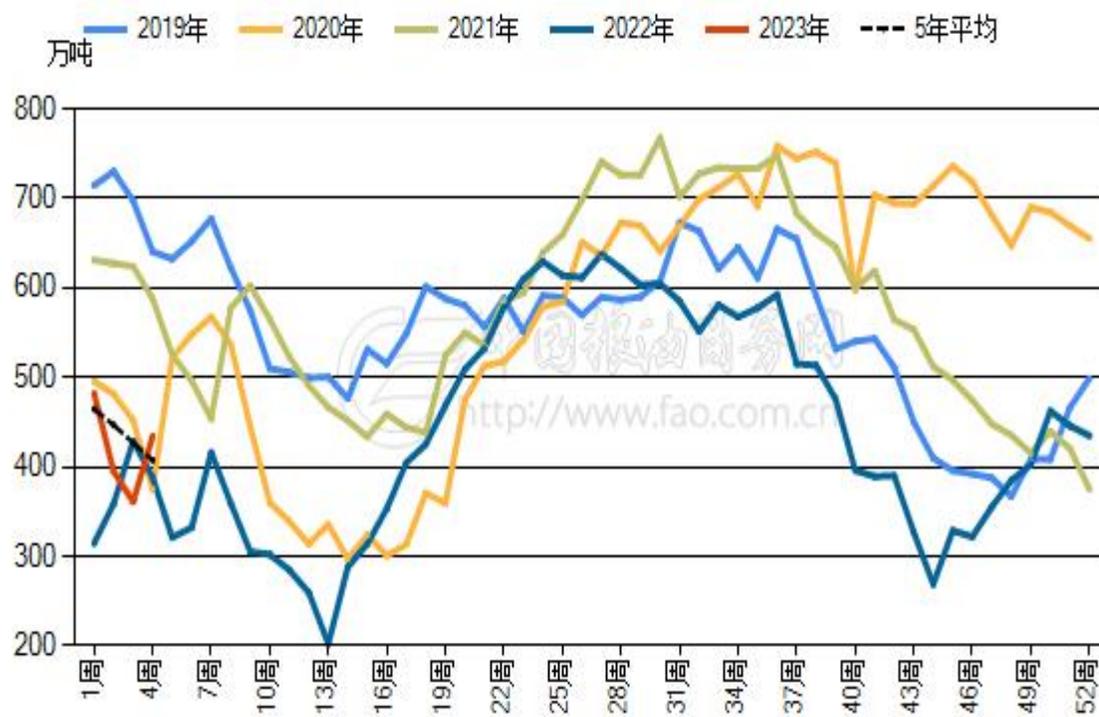


中国粮油商务网监测数据显示，截止到2023年第4周末，国内进口大豆库存总量为434.1万吨，较上周的361.2万吨增加72.9万吨，去年同期为321.3万吨，五周平均为423.1万吨。其中：沿海库存量为341.5万吨，较上周的289.3万吨增加52.2万吨，去年同期为248.2万吨，五周平均为344.6万吨。

2019-2023年第4周全国油厂进口大豆周度库存走势



2019-2023年第4周全国油厂进口大豆周度库存对比

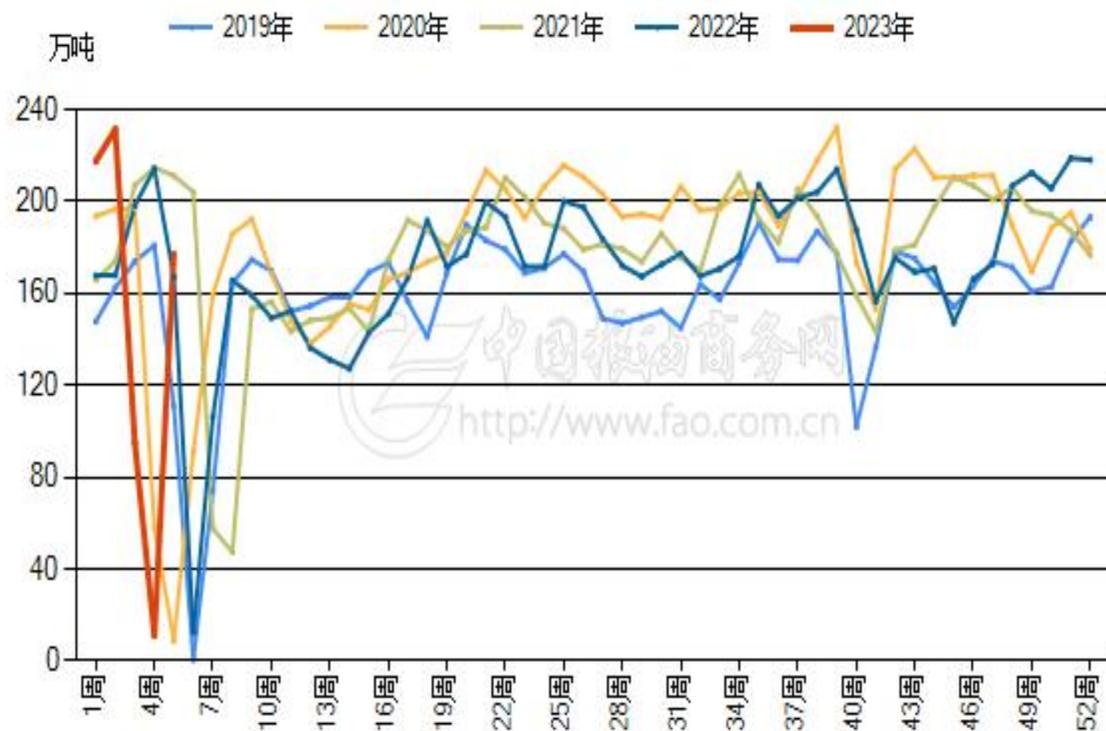


□ 近期大豆到港增加，油厂开机迅速回升。

2019-2023年第5周大豆周度压榨量走势

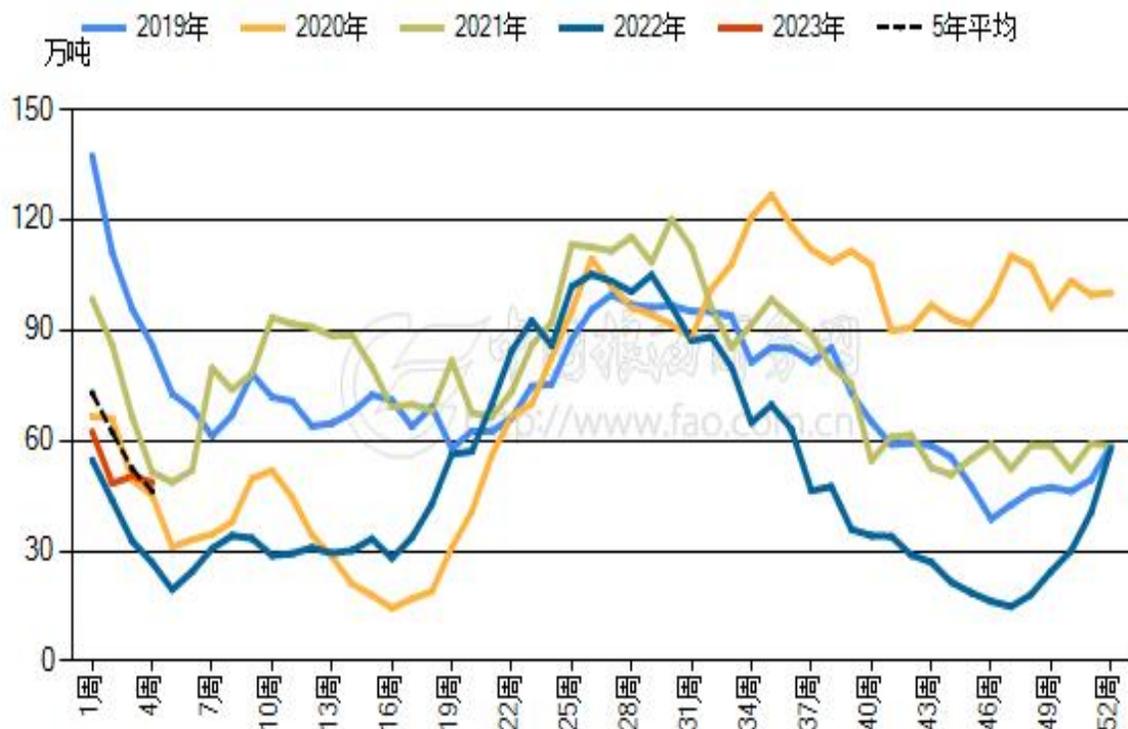


2019-2023年第5周大豆周度压榨量年度对比

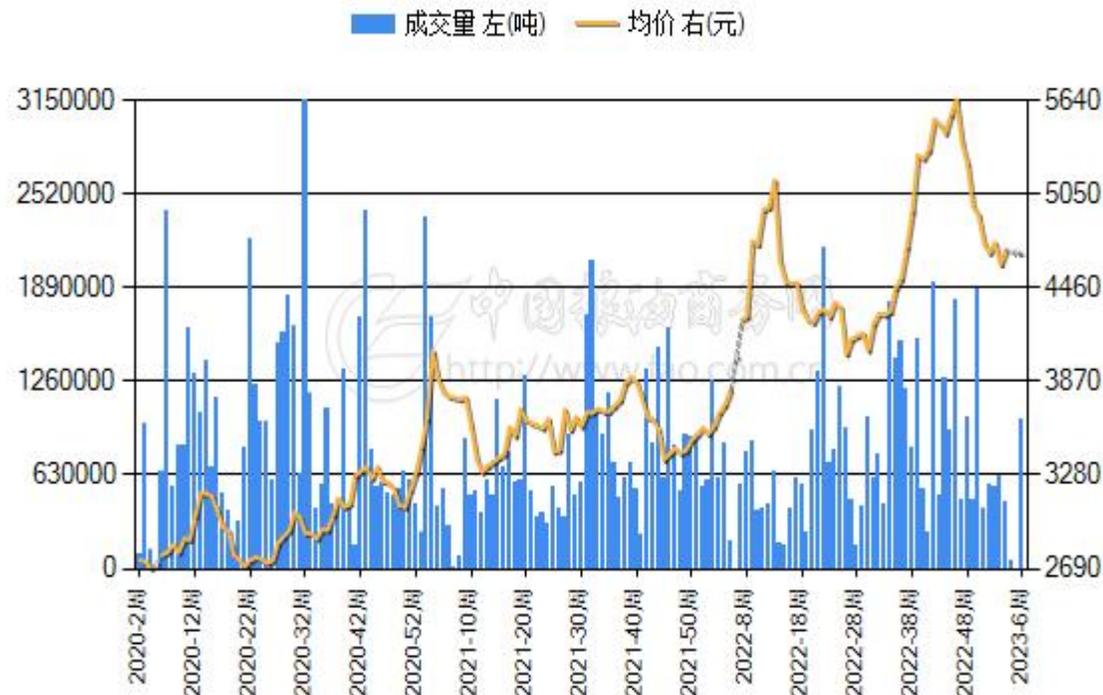


中国粮油商务网监测数据显示，截止到2023年第4周末，国内豆粕库存量为48.6万吨，较上周的50.2万吨减少1.6万吨，环比下降3.15%；合同量为234.4万吨，较上周的234.9万吨减少0.5万吨，环比下降0.25%。其中：沿海库存量为45.9万吨，较上周的47.4万吨减少1.5万吨，环比下降3.23%；合同量为213.8万吨，较上周的215.4万吨减少1.6万吨，环比下降0.73%。

2019-2023年第4周全国油厂豆粕周度库存对比



2020-2023国内豆粕周度价格与成交量



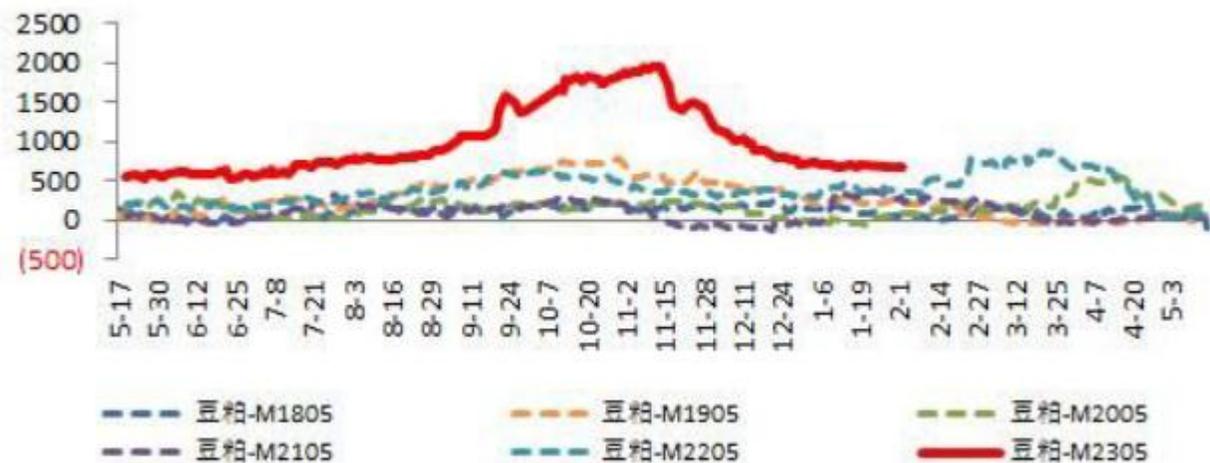
- 中国饲料工业协会消息：据样本企业数据测算，2022年11月，全国工业饲料产量2579万吨，环比下降2.8%，同比下降1.5%。
- 主要配合饲料、浓缩饲料产品出厂价格环比小幅增长，添加剂预混合饲料产品出厂价格以降为主。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为37.4%，环比增长2.8个百分点；配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比14.7%，环比下降0.6个百分点。

表1 2022年11月全国工业饲料生产情况

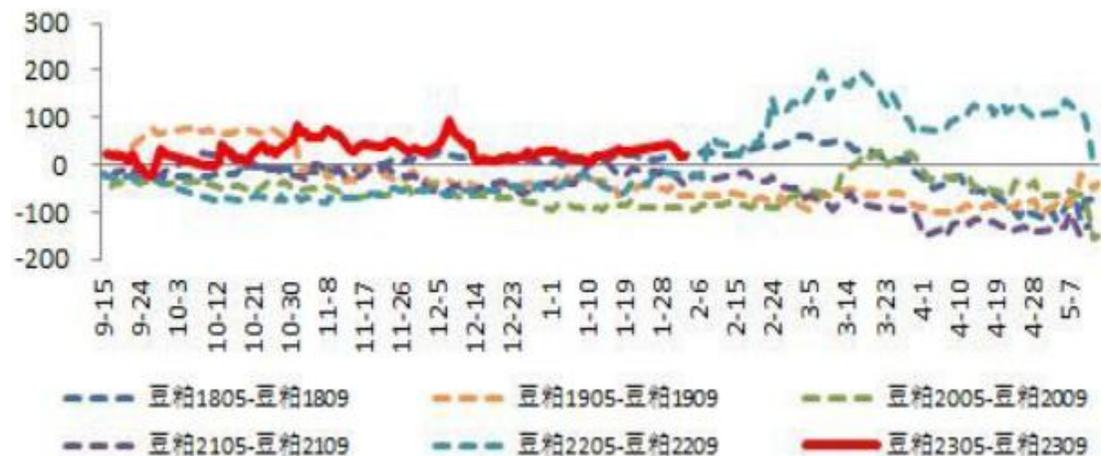
项目	产量	配合饲料	浓缩饲料	添加剂预混合饲料
2022年11月 (万吨)	2579	2371	137	59
环比变化 (%)	-2.8	-3.3	3.5	4.4
同比变化 (%)	-1.5	-1.0	-5.5	-10.7

豆粕基差持稳，油脂价格下跌，周度油粕比回落

豆粕基差



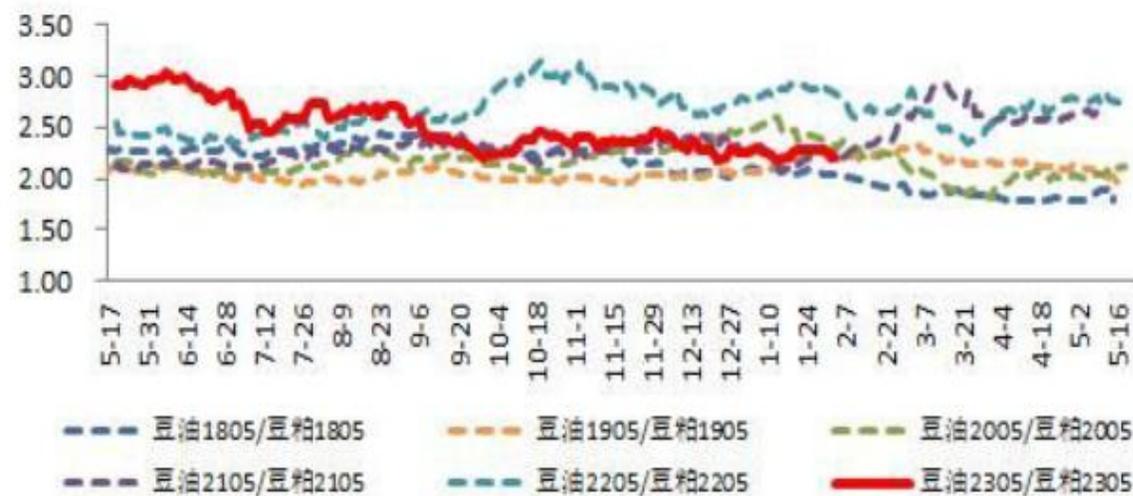
豆粕5-9价差



豆菜粕差



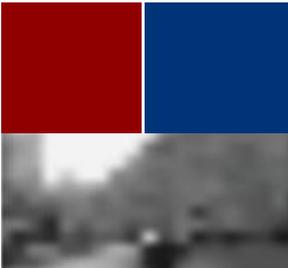
油粕比



豆粕盘面维持偏强局面，基差偏稳。

- 大豆到港持续好转；
- 开机率维持在高位，榨利好转；
- 需求端因生猪近期出栏较多，需求偏弱。

受美豆走势支撑，国内连豆粕走势偏强。近期生猪价格跌幅较大，饲料消费信心略受影响。



四、小结及展望

利多：

- 阿根廷干旱担忧尚未解除；
- 美豆库存低位；

利空：

- 大豆到港持续增加，港口库存回升；
- 油厂开机率回升至高位，豆粕库存有望回升；
- 巴西大豆产量预期较高。

总结及操作建议：

美豆库存低位，阿根廷干旱天气持续，继续关注南美天气。近期豆粕供应预期持续好转，开机率持续回升，库存持续回暖，基差回调。

短线偏多参与，豆粕2305关注3850元一带的支撑。

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



感谢倾听
Thanks