



2023 年 3 月 10 日

弘业农产品研究所

陶朝辉 农产品高级分析师

Tel: 0571-87185922

从业资格号:F0230158

投资咨询资格证书: Z0010210

豆粕：近月受累于大量进口

一、世界供应预期增长

随着巴西大豆的收割接近完成，多数机构均对巴西 22/23 年度产量进行了上调。从这些机构的预估数来看，本年度巴西大豆产量预期大约在 1.53-1.55 亿吨的样子，比上一年度的 1.29 亿吨增产了 2400-2600 万吨左右。如 Safras 预估巴西产量 1.5508 亿吨，之前预估 1.5243 亿吨，Datagro 上调巴西大豆产量至 1.537 亿吨，StoneX 预期巴西 22/23 年度大豆产量 1.577 亿吨，之前为 1.547 亿吨。巴西产量的上调对冲了阿根廷干旱导致大幅减产所带来的影响。

当然，后期市场将进入对美豆产量的定价期。4 月 1 日发布的 USDA 报告显示 2023 年美豆种植意向 8750.5 万英亩（上年实际收获面积 8745 万英亩），均低于市场预期，这使得世界大豆产量又获得了一个缩减量。

根据历史经验，总的来看，在天气不出极端情形的前提下，22/23 年度世界大豆产量预期同比上一年度继续增长。具体可参考 USDA 三月报告，如下表 1。

表 1：世界及美国大豆产量消费和期末库存 单位：万吨

市场年度		美国	巴西	阿根廷	中国	世界
产量						
2020/21		11475	13950	4620	1960	36848
2021/22		12153	12950	4390	1640	35814
2022/23	7 月	12261	14900	5100	1750	39140
	2 月	11638	15300	4100	2033	38301
	3 月	11638	15300	3300	2028	37515
消费						
2020/21		6091	4988	4741	11274	36397
2021/22		6277	5350	4604	10760	36227
2022/23	7 月	6449	5285	4825	11559	37775

	2 月	6397	5635	4455	11530	37641
	3 月	6369	5640	4095	11330	37113
期末库存						
2020/21		699	2940	2506	3115	10003
2021/22		747	2681	2390	3140	9822
2022/23	7 月	627	3036	2495	3056	9961
	2 月	613	3222	2240	3233	10203
	3 月	572	3154	1980	3428	10001

数据来源：USDA（2023 年 3 月 8 日更新），弘业期货研究院

二、国内需求预计维持稳定至弱增长

受生猪养殖利润亏损以及疫病因素的影响，4 月份国内能繁母猪存栏量料将继续小幅下降，但商品仔猪上市补栏量环比将继续增长，商品大猪出栏量环比也将继续增长，月末生猪存栏总量环比将继续小幅增长。另一方面，因宏观因素，居民收入及生活支出和消费受挫，居民猪肉消费需求恢复缓慢，需求终端对生猪价格拉动乏力；并且考虑饲料原料玉米豆粕价格的下调，供应端成本支持弱化，使得生猪价格难有起色，从而对生猪补栏积极性造成影响。

另，根据 2021-2022 年种鸡引种量来推算，2023 年毛鸡数量料呈现前高后低的格局，因此难以指望下半年肉鸡饲料对玉米豆粕需求产生拉动。此外，蛋鸡方面，存栏料比 2022 年小幅增长，但也对饲料需求产生显著影响。

综合来看，2023 年国内饲料豆粕需求预计稳定至弱增长。

三、上半年进口供应充足压制近月

根据国家统计局，海关以及船期数据，2023 年 1-2 月中国大豆进口 1617.3 万吨，同比增长 16%，为 2008 年以来最高；3 月预计进口量约在 663 万吨左右，4 月到港预计 825 万吨，5 月预计到港 1100 万吨；相比，2022 年 3-5 月的进口量分别为 635.3、807.9 和 966.5 万吨，2023 年前五月大豆进口量较 2022 年均同比增长。故从供应角度来看，上半年大豆供应相对充裕，料将对五月合约产生一定压力。

不过考虑进口成本因素，五月合约同时存在较高的成本支撑，考虑对应五月合约的美湾以及巴西大豆，相应的豆粕盘面压制成本大约在 4000（美湾）和 3750 元/吨（巴西），假定豆油期价在 8000 元/吨。

四、小结和建议

综上，在美豆种植面积进一步明朗之前，豆粕价格预期将继续维持 3500-3800 区间震荡，近月五月同时受到大豆进口量较大的供应压力和进口成本较高支撑因素作用，操作上考虑区间高抛低吸。

弘业期货 陶朝辉
从业资格证：F0230158
投资咨询：Z0010210

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中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作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正，但文中的观点和建议仅供参考，客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有，未经书面许可，任何机构和个人不得翻版、复制和发布；如引用、刊发需注明出处为弘业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。