月度报告

库存增加 连粕跟随美豆偏弱运行

一、行情综述

2 月份 CBOT 大豆期价主力 05 合约震荡运行为主，报收于 1512.75 美分/蒲式耳，跌 6.75 美分/蒲式耳，美豆盘面短期仍维持震荡偏弱态势。

2 月份国内连粕走势偏弱。本月主力 M2305 合约开盘价 3899 元/吨，收盘价 3775 元/吨，跌 131 元/吨，月跌幅 3.35%，成交 1314.2 万手，较上月+340.1 万手，截至 1 月底持仓 133.6 万手，增仓+20250 手. 纵观整个 2 月份的连粕走势，基本上处于震荡下行的趋势，下方低点不断探出。

图 1：豆粕现货价格走势图（数据来源：我的农产品网）

图 2：豆粕加权日 K 线图

二、本月豆粕基本面情况。

1、国际供给端市场情况分析

1.1 产量库存情况

美豆 2022/23 年度总体体现的供应仍偏紧，加上巴西去年也是大幅减产的情况，导致 目前巴西陈豆出口有限，美豆的出口也受限。根据最新公布的 2 月 USDA 的报告显示，本月 维持美国大豆产量以及出口等数据不变，产量预计为 42.76 亿蒲，比上年的 44.65 亿蒲减 少 4.2%；出口预计为 19.90 亿蒲，比上年的 21.58 亿蒲减少 7.8%。美国农业部预测 2022/23 年度美国大豆期末库存为 2.25 亿蒲，较 1 月调高了 1500 万蒲。调高后的库存也处在近五年的最低点。

1.2 美国大豆出口情况

截至 2023 年 2 月 23 日的一周，美国大豆出口检验量为 690,984 吨，上周为 1,583,893 吨，去年同期为 739,465 吨。迄今为止，2022/23 年度(始于 9 月 1 日)美国大豆出口检验总量累计达到 42,084,142 吨，同比提高 3.4%。上周同比提高 3.6%，两周前同比提高 1.6%。美国大豆出口检验量达到美国农业部目标的 77.7%，前一周完成 76.4%。

截至 2023 年 2 月 23 日的一周，美国对中国(大陆地区)装运 370,070 吨大豆，前一周装运 1,009,356 吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的 53.6%，上周是 64.0%，两周前是 64.2%。

1.3 巴西产量

巴西国家商品供应公司(CONAB)公布的月度调查显示，2022/23 年度巴西大豆产量将达到创纪录的 1.529 亿吨，较 1 月份的预期值调高了 20 万吨，因为单产提高。咨询公司 StoneX 表示， 巴西 2022/23 年度大豆产量有望达到创纪录的 1.542 亿吨，高于 1 月初预期的 1.5379 亿 吨。而根据美国农业部（USDA）最新的报告显示，巴西 2022/23 年度产量预计在 1.53 亿吨， 预估和上月持平，较上年度的产量上调了 18.1%

1.4 巴西收割以及销售进度偏慢

咨询机构 Safras Mercado 周五的数据显示，截至 2 月 24 日，巴西大豆收获进度达到 30.3%，接近历史平均进度 31.4%，尽管仍低于去年同期的 41.8%。

1.5 巴西大豆出口数量（官方）

巴西外贸秘书处(SECEX)周五(3 月 3 日)公布的数据显示，2 月份(18 个工作日)巴西大豆出口总量为 519.9 万吨，日均 288,880 吨，比去年 2 月份的 330690 吨降低 12.5%。2 月份大豆出口收入总计 28.80 亿美元，日均 1.6003 亿美元，比去年同期的 1.65028 亿美元降低 3%。

2022 年(1 至 12 月份)巴西大豆出口量达到 7780 万吨，低于 2021 年创纪录的 8660 万吨，因为巴西南方地区的大豆产量下降。

1.6 阿根廷天气因素犹存

从阿根廷的情况来看，罗萨里奥谷物交易所(BCR)发布月报，将 2022/23 年度阿根廷大 豆产量预期值调低到 3450 万吨，低于之前预估的 3700 万吨，这将是 14 年来的最低大豆产量。

2、国内市场情况分析

2.1 中国大豆进口情况

根据海关数据显示 12 月我国进口大豆 1055.5 万吨，同比增幅约 19.0%，1-2 月进口量为 1394 万吨，3 月进口 635 万吨，4 月进口 807.9 万吨，5 月进口 967.4 万吨，6 月进口 825 万吨，7 月进口 788.3 万吨，8 月进口 716.6 万吨，9 月进口 771.5 万吨，10 月进口 413.6 万吨，11 月进口 735.0 万吨。21/22 年度我国累计进口大豆 9160.7 万吨，上年度 9979.1 万吨，同比降幅 8.2%，22/23 年度我国累计进口大豆 2204.1 万吨，去年度同期 2254.6 万吨。

2.2 国内市场大豆压榨情况

据 Mysteel 农产品对全国主要油厂的调查情况显示，截至 2 月 24 日当周，国内 123 家油厂大豆实际压榨

量为 181.86 万吨，开机率为 52.56%；预计本周国内油厂开机率继续下降，油厂大豆压榨量预计 167.62 万吨，开机率降为 48.44%。部分油厂因断豆或者胀库停机，检修计划亦有存在，加上豆粕库存偏高，短期开机率逐步下降走势。

2.3 国内大豆库存及豆粕库存

中国粮油信息中心数据显示，截止 2 月 24 日当周，全国主要油厂进口大豆库存连续第三周下降。2 月份大豆到港量偏少，油厂虽下调开机率，大豆库存过去三周仍累计减少 158 万吨，降至 2022 年 12 月份以来的最低水平。监测显示，截至上周末，全国主要油厂进口大豆商业库存 370 万吨，比上周同期减少 49 万吨，比上月同期减少 59 万吨，比上年同期增加 62 万吨。

2 月 24 日，国内主要油厂豆粕库存 63 万吨，比上周同期增加 1 万吨，比上月同期增加 10 万吨，比上年同期增加 28 万吨，比过去三年同期均值增加 13 万吨。生猪养殖利润虽有好转但仍然亏损，下游采购积极性不高，整体成交清淡，后期需继续关注大豆到港及下游需求情况。

图 3：进口大豆周度库存对比

图 4 豆粕库存对比

2.3 饲料产量方面

据中国饲料工业协会公布的数据显示，据样本企业数据测算，2022 年全国工业饲料总 产量 30223.4 万吨，比上年增长 3.0%。其中，配合饲料产量 28021.2 万吨，增长 3.7%；浓 缩饲料产量 1426.2 万吨，下降 8.1%；添加剂预混合饲料产量 652.2 万吨，下降 1.6%。分 品种看，猪饲料产量 13597.5 万吨，增长 4.0%；蛋禽饲料产量 3210.9 万吨，下降 0.6%； 肉禽饲料产量 8925.4 万吨，增长 0.2%；反刍动物饲料产量 1616.8 万吨，增长 9.2%；水产 饲料产量 2525.7 万吨，增长 10.2%；宠物饲料产量 123.7 万吨，增长 9.5%；其他饲料产量 223.3 万吨，下降 7.2%。从销售方式看，散装饲料总量 10703.1 万吨，比上年增长 18.5%， 占配合饲料总产量的 38.2%，提高 4.8 个百分点。

图5 饲料产量

三、综述

目前巴西大豆收割进度已超过三成，尽管不及去年同期，但巴西大豆的创纪录产量预期正逐渐兑现。随着巴西大豆收割进度加快并对国际市场供应能力提升，来自阿根廷大豆减产的影响正在弱化。美国农业部公布的周度出口销售报告显示，上周美豆出口下滑，创下市场年度低位。美国面临着来自巴西大豆供应的出口销售竞争。国内市场，国内豆粕市场因油厂大豆供应中断后减产或停机整体压榨量下滑，豆粕产量随之下降，不过生猪及家禽进入养殖需求淡季，对豆粕需求量有限。4月和5月进口大豆到港量将明显增加，豆粕供给依旧宽松。后市密切关注大豆到港量、下游的需求以及美豆的表现。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

国新国证期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。