

阿根廷干旱引担忧，国内豆粕逐渐企稳

联系人：吴晓杰

从业资格证号：F3055666

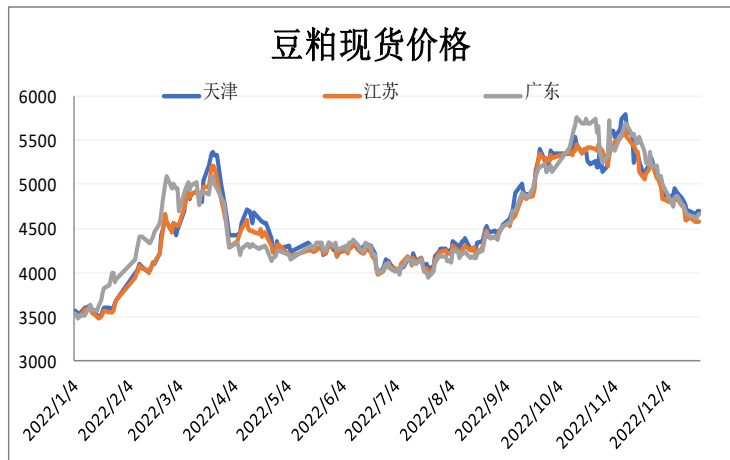
投资咨询证号：Z0014054

联系电话：13871529784

01

周度行情回顾

- **美豆：** 本周美豆震荡运行，市场主要围绕南美天气和美豆出口交易。周初因出口数据表现不佳令人担忧，美国农业部发布的出口检验周报显示，上周美国大豆出口检验量较一周前减少 13.8%，比去年同期减少 15.2%，价格走弱；但随后阿根廷缺少降雨支撑市场，美豆主力合约继续在【1450,1500】区间偏强震荡。目前市场核心主要还在南美天气情况，巴西整体降水正常，但巴西南部及阿根廷降水偏少状态持续，未来一周此种状态继续维持。短期受南美天气影响美豆偏强运行，关注主力合约在1500美分的压力。
- **连粕：** 本周连粕主力合约由 M01 转换成 M05,价格先抑后扬。周初受国内豆粕和美豆走弱影响震荡下行，后跟随美豆反弹，但受国内榨利和人民币汇率影响，国内连粕走势强于美豆。现货方面，本周豆粕现货在4600-4700区间止跌企稳。但短期来看，一方面12月国内进口大豆到港量较大，供应宽松格局不变，国内油厂开机周度仍然维持高位水平，国内油厂库存还在进一步累库阶段；另一方面市场看空心态居多，中下游备货开启趋缓，后续备货可能要到1月份才会陆续展开，豆粕现货短期仍以偏弱运行为主。



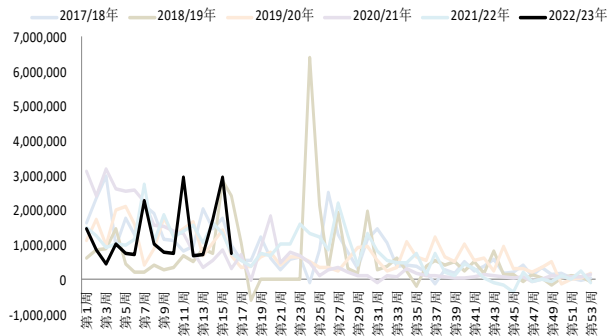
- 本周国内沿海油厂豆粕现货主流价格在 4580-4690 元/吨，周环比下跌 0-20 元/吨。12 月国内进口大豆到港量明显增加，在较高的压榨利润刺激下，油厂开机率有所提高，豆粕库存得到了进一步充实，双节备货节奏慢慢打开，市场陆续开始计划采购补货。本周跌幅较大是江苏地区，因华东油厂开机增加，提货略不及前期，豆粕库存续增。且市场预期油厂压榨供应充足基差继续走弱，贸易商信心继续趋弱，出货意愿较强，部分头寸多的在前期继续杀价，加上个别可售量大的油厂也大幅降低报价寻求成交。跌幅最小的是天津，由于疫情影响，人工缺少装卸环节出现问题，使得油厂出货速度明显减慢，油厂报价挺价意愿较强，下游企业启动节备货采购，对于价格也有一定支撑作用。
- 本周沿海现货基差基差为偏弱运行，对05周均价为 730-830元/吨。预计下周现货基差价格将持续偏弱运行。

02

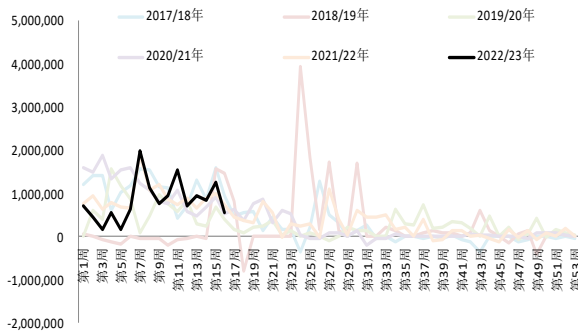
国际大豆供需跟踪

美豆周度销售回落，但装船量继续改善

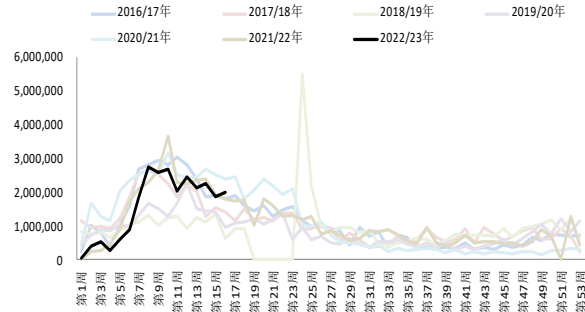
美豆旧作当周净销售——全球



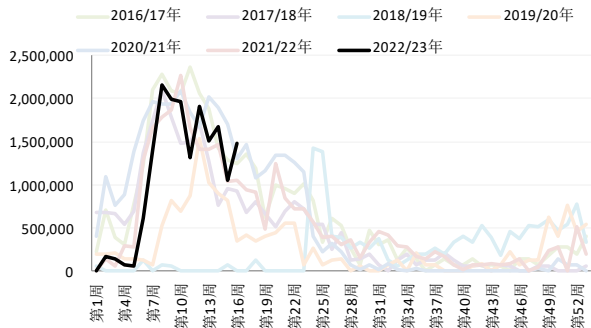
美豆旧作当周净销售——中国



美豆当周装船量——全球



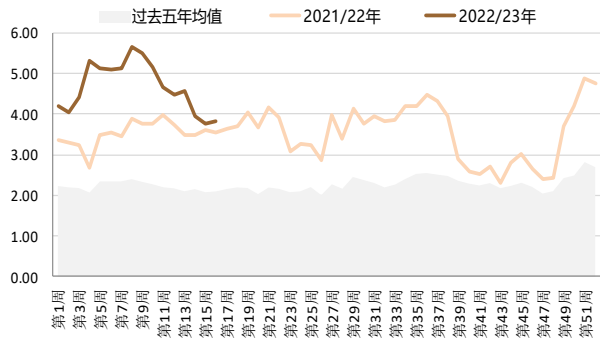
美豆当周装船量——中国



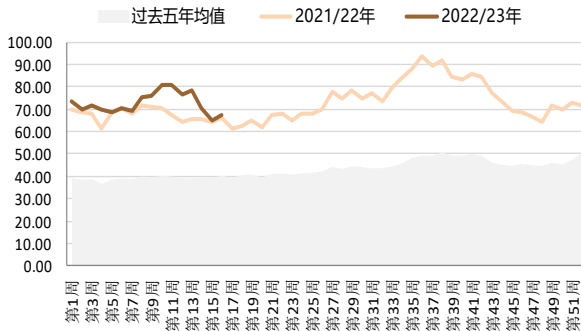
- 截至 12月15日止当周，2022/2023年美豆出口销售净增73.60万吨，低于预期，市场预估为净增80-125万吨。其中向中国大陆出口净销售55.07万吨。当周，美国2023/24市场年度大豆出口销售14万吨，市场预估为净增0-15万吨。当周，美国大豆出口装船为198.95万吨，其中向中国大陆出口装船148.04万吨。当周，美国2022/2023市场年度大豆新销售91.42万吨，美国2023/2024市场年度大豆新销售14万吨。

油粕价格略回升，美豆周度榨利小幅改善

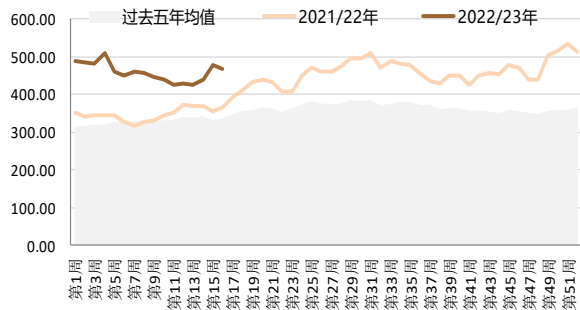
美豆周度榨利跟踪



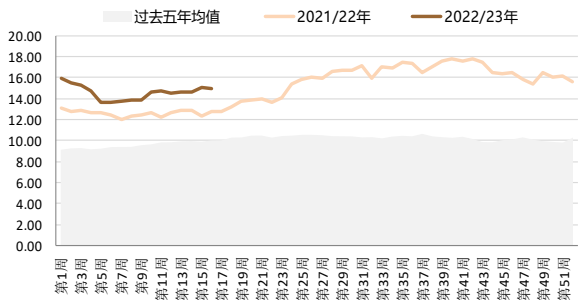
伊利诺斯中部大豆毛油车板价



伊利诺斯中部48%豆粕批发价

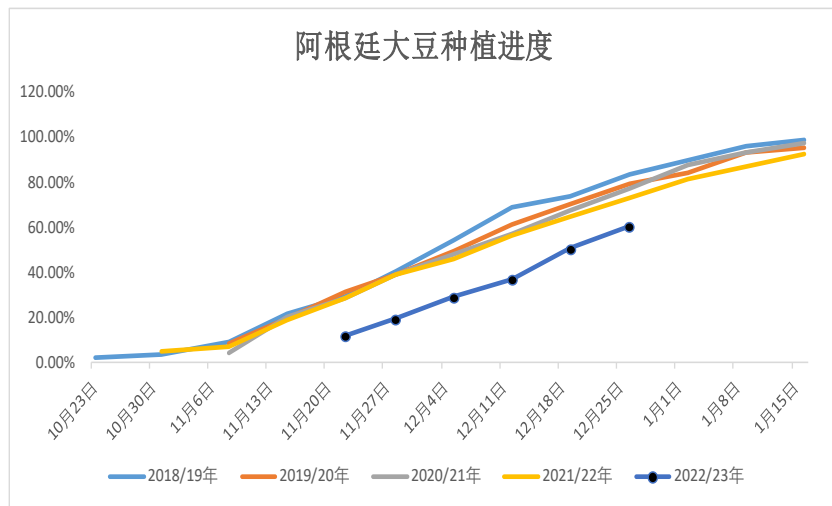
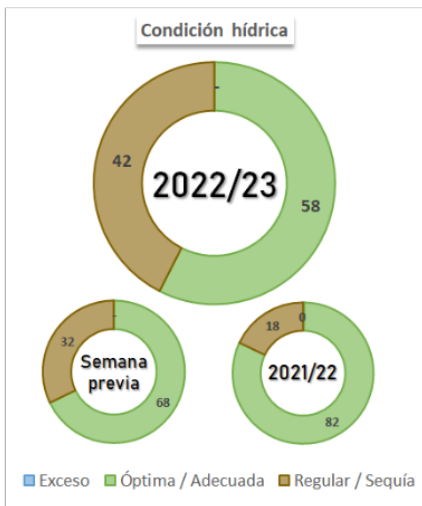
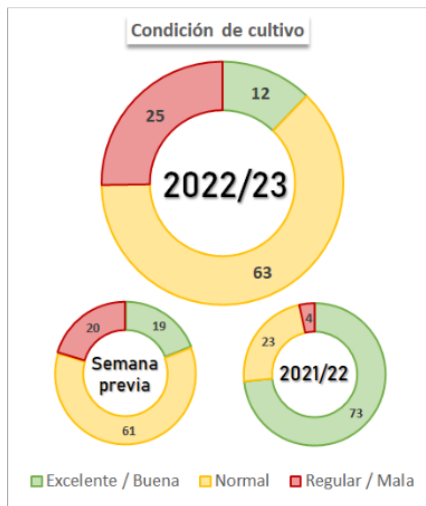


伊利诺斯中部黄大豆卡车价



- 截至 12月 16日当周，美豆压榨利润为3.81 美元/蒲，一周前是 3.78 美元/蒲，去年同期为 3.63美元/蒲。

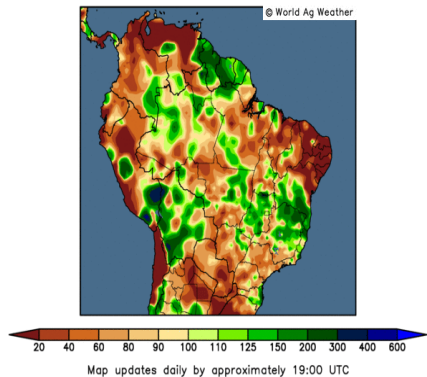
阿根廷大豆产量预期下调压力大



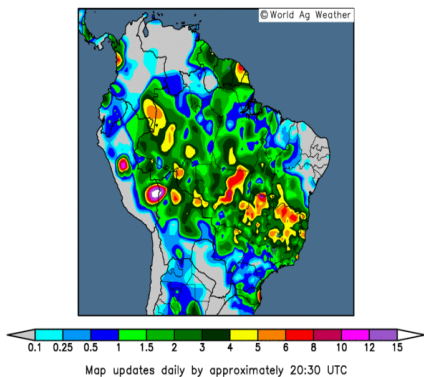
- 布交所：截至12月22日当周，大豆已播种60.6%，其中出芽期占比32.9%；优良率12%，上周为19%；有利湿度面积占比58%，上周为68%。
- Group 预计，由于种植面积和单产均较小，布交所可能会将大豆产量预估从4800万吨下调 100-200万吨。
- 有机构预估阿根廷大豆产量下调700万吨至3950万吨，对比11月初预估的4650万吨和上年实际产量4300万吨。若12月下半月及1月期间未能获得急需降雨，作物面积及单产将进一步下调，明年阿根廷大豆产量潜在降至或低于3500万吨的风险。⁷

南美降雨不均，巴西南部部和阿根廷产区仍偏干

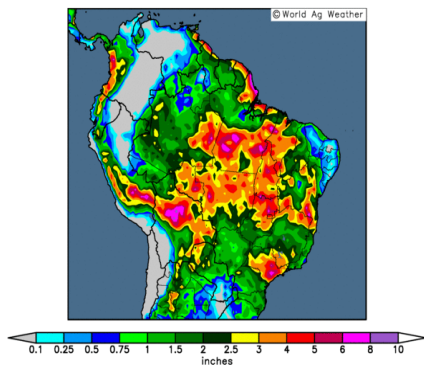
12.8-12.21巴西降雨距平



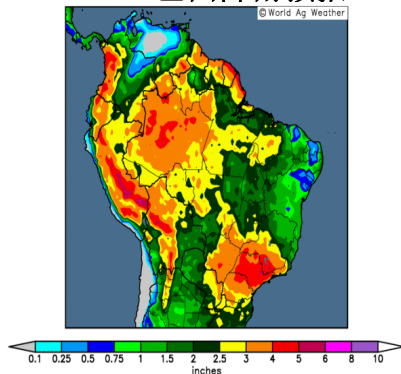
12.15-12.21巴西降雨



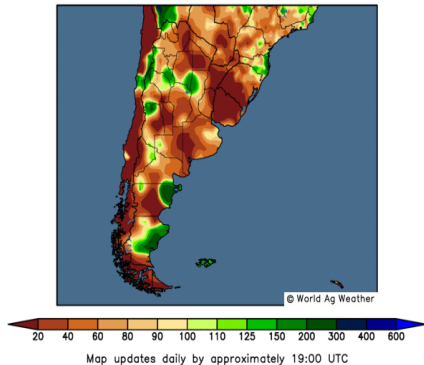
12.23-12.30巴西降雨预报



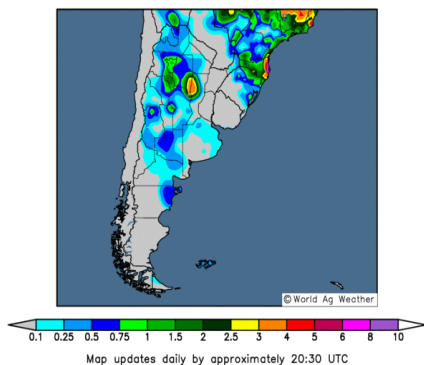
12.30-1.6巴西降雨预报



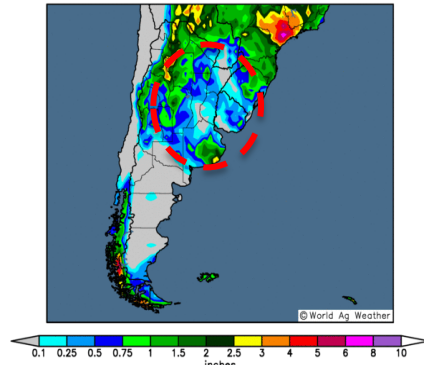
12.8-12.21阿根廷降雨距平



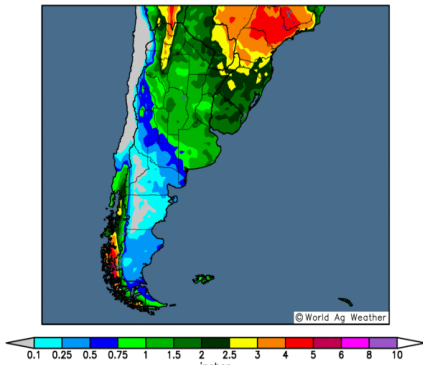
11.30-12.6阿根廷降雨



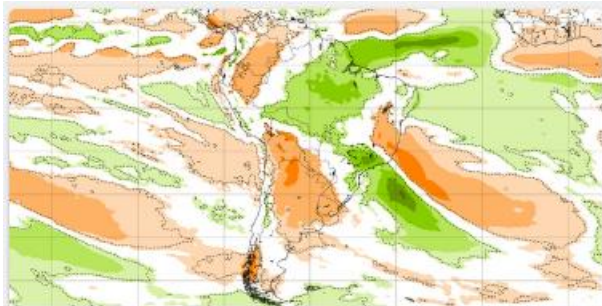
12.23-12.30阿根廷降雨预报



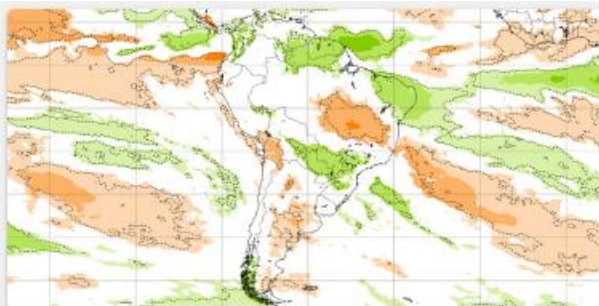
12.30-1.6阿根廷降雨预报



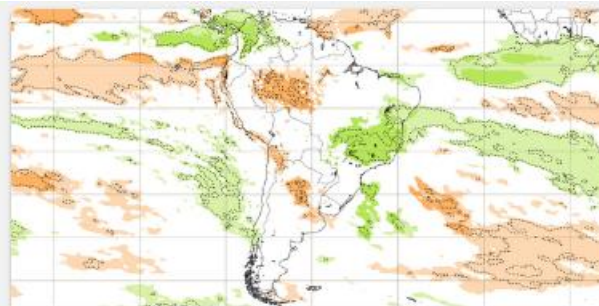
中长期降雨仍不积极，未看到明确改善



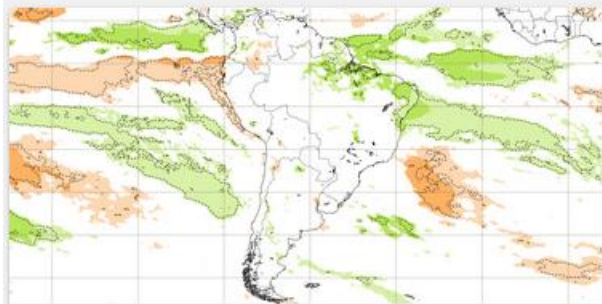
Mon 26 Dec 2022 - Mon 02 Jan 2023



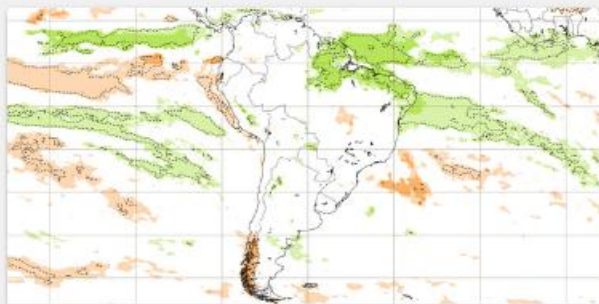
Mon 02 Jan 2023 - Mon 09 Jan 2023



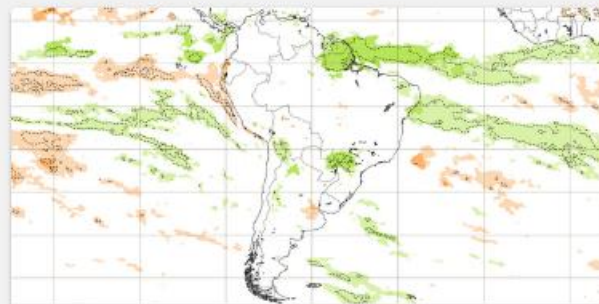
Mon 09 Jan 2023 - Mon 16 Jan 2023



Mon 16 Jan 2023 - Mon 23 Jan 2023



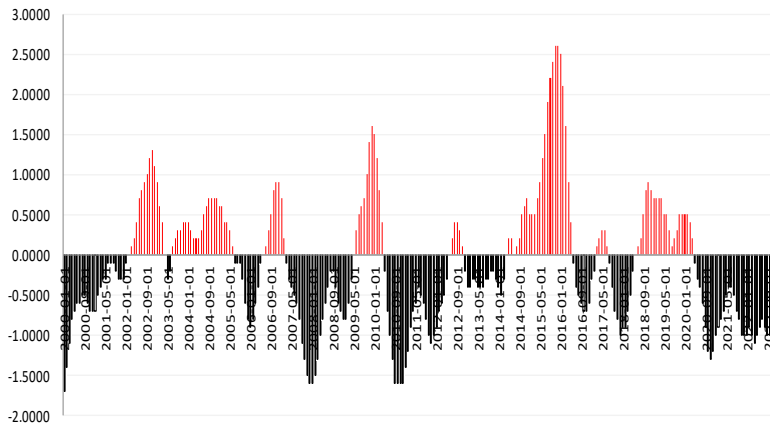
Mon 23 Jan 2023 - Mon 30 Jan 2023



Mon 30 Jan 2023 - Mon 06 Feb 2023

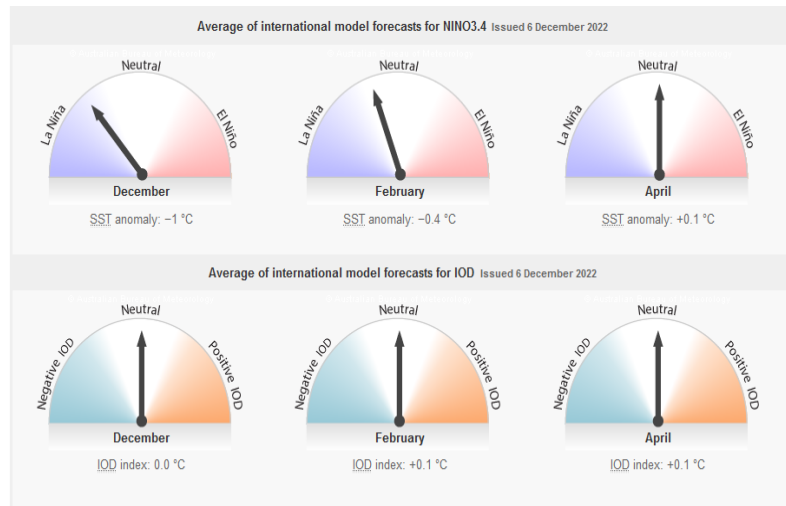
中期尼诺指数或转中性，给阿根廷大豆带来希望

NINO 3.4 海温指数

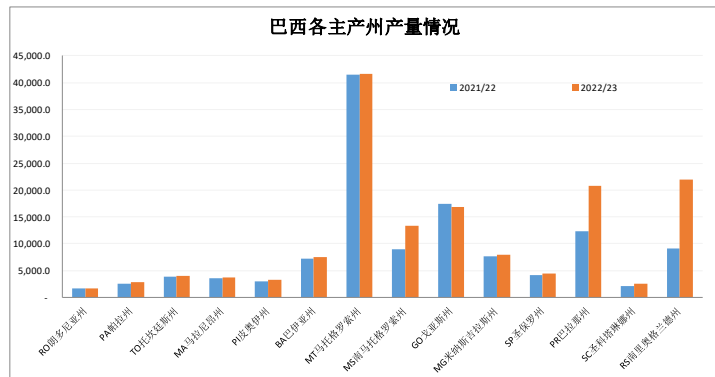
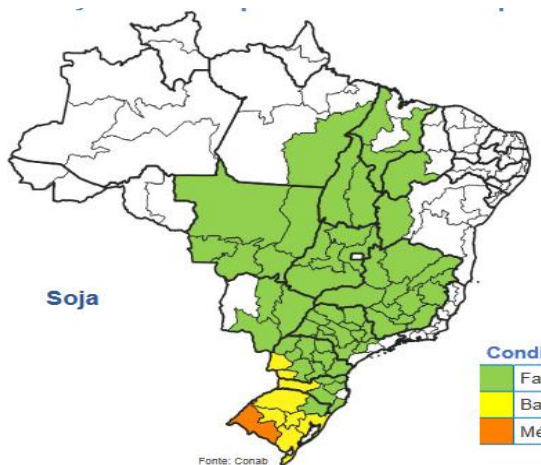


- 12-2月发生拉尼娜的概率是76%，2023年2-4月有望过度到厄尔尼诺中性，概率为57%。

- 印度洋偶极子回归中性：ENSO预测因子印度洋偶极子 (IOD) 已恢复中性。
- 厄尔尼诺-南方涛动 (ENSO) 的大气和海洋指标反映了成熟的拉尼娜现象，模型建议在2023年1月或2月恢复ENSO中立。



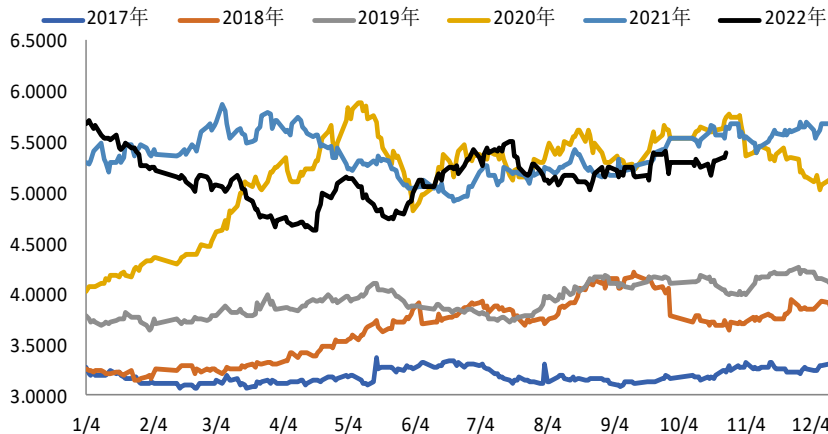
巴西保有1.3亿吨基本盘，主要关注RS



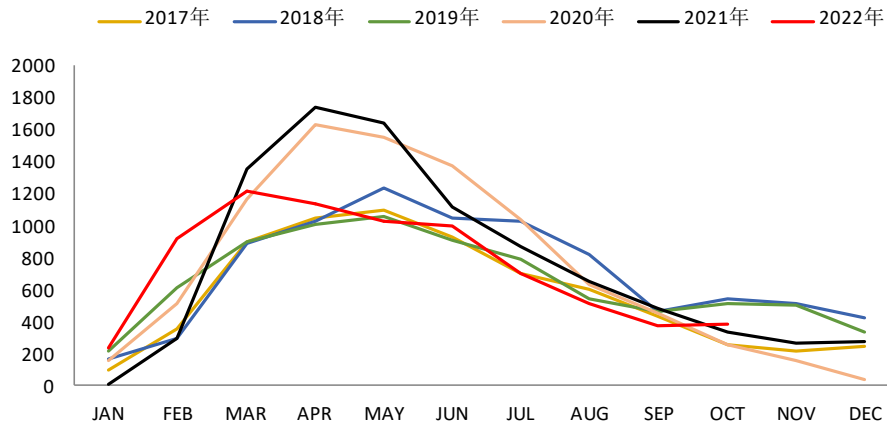
- CONAB数据，截至12月17日，2022/23年巴西大豆播种进度为96.7%。
- 据外电，巴西正经历着两种截然不同的天气模式。中部和北部地区天气正在好转，预报显示有更多降水；与之相对，巴西南部天气正变得较为干燥，预报显示降雨量低于均值水平。大部分待种植的大豆都在南里奥格兰德州，该地的干旱条件减缓了种植进度。
- IMEA：巴西最大的粮食生产州马托格罗索州开始收割2022/2023年度大豆作物。该机构表示，这项工作仍处于早期阶段，该州收割率不到1%。
- Deral：截至12月19日，帕拉纳州早播大豆41%处于展叶期，40%处于开花期，18%处于灌浆期。作物状况：优秀率为90%（前一周为90%），一般为9%（前一周为9%），差劣为1%（前一周为1%）。

巴西新作出口预期大增

美元兑雷亚尔汇率

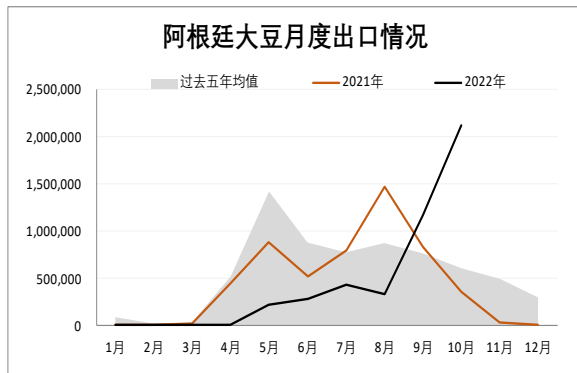
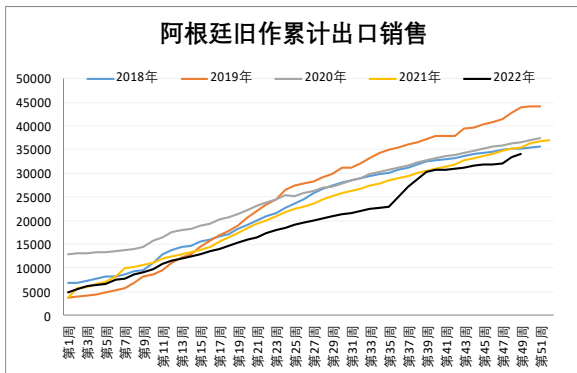
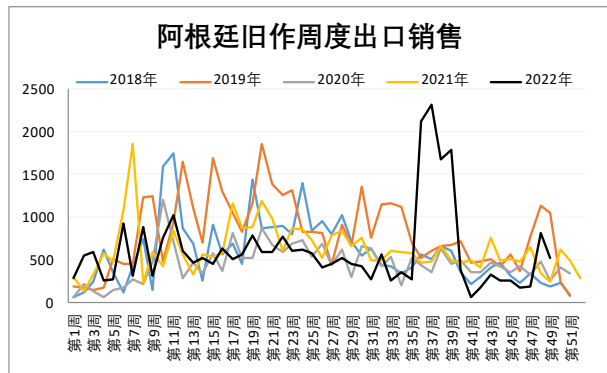


巴西大豆月度装出量



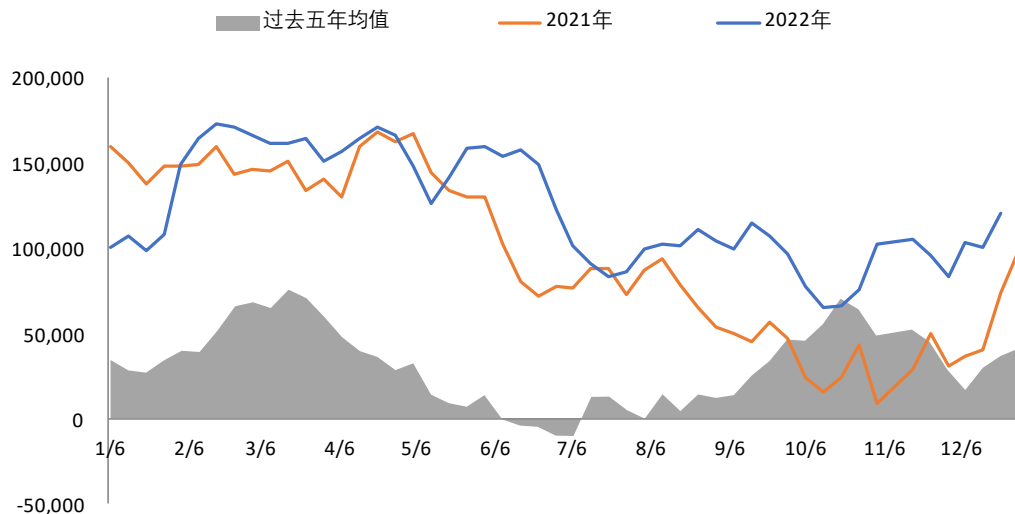
- ANEC称，巴西12月大豆出口量预计将触及175万吨，之前一周预估为177.2万吨。
- 据外电，预计2023年巴西大豆出口在9100万吨纪录水平，对比今年7900万吨。实际装船可能更高，考虑到当前预估的2023年12月末结转库存在840万吨。明年大豆压榨或加速增长，因巴西国内生柴生产豆油需求上升。

阿根廷农民放缓出口步伐



- 布交所：阿根廷第二轮出口激励计划实施第四周首日（12月19日），系统显示大豆销量24.0572万吨，累计销量427.4万吨，同期第一轮出口激励计划累计销量为1257万吨。
- 阿根廷农业部：尽管阿根廷实施第二轮大豆优惠汇率，上周阿根廷农户的大豆销售步伐放慢。截至12月14日，阿根廷农户累计销售3396.6万吨2021/22年度大豆，比一周前高出51.7万吨，低于去年同期的累计销售量3626.9万吨。截至12月14日，阿根廷农户还预售了244.8万吨2022/23年度大豆，比一周前增加了4.3万吨，低于去年同期的406.1万吨。新豆预售步伐放慢，可能和天气干旱有关。农户推迟预售，以更好了解大豆产量前景。

CFTC基金美豆净多持仓



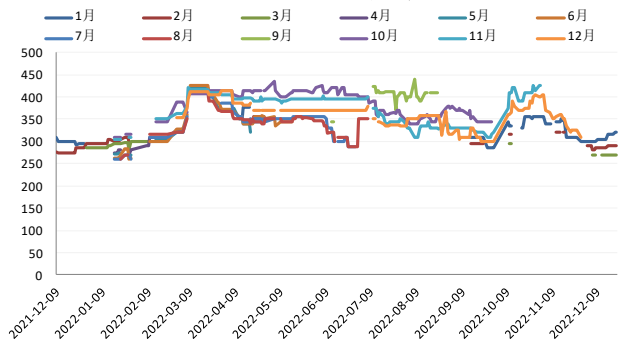
- 截至 12 月 13 日当周，CFTC 管理基金美豆期货净多持仓 120452 手，周环比增加19697 手，增幅 19.54%；年同比增加 80001 手，增幅 198%。
- 在 12 月 13 日的那一周，投机多单虽出现短期净流入，但 CBOT 大豆期价走势以震荡为主。

03

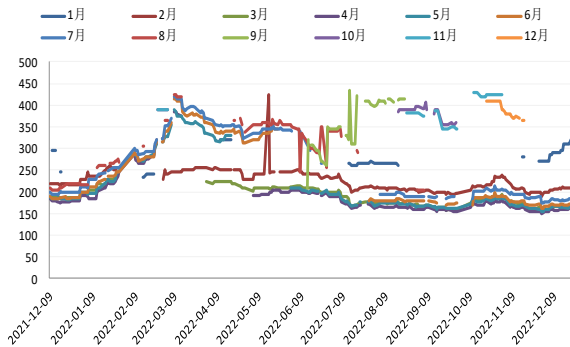
国内蛋白供需跟踪

对华CNF升贴水报价

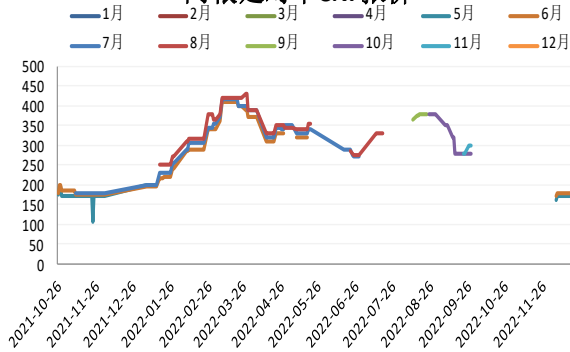
美湾对华CNF报价



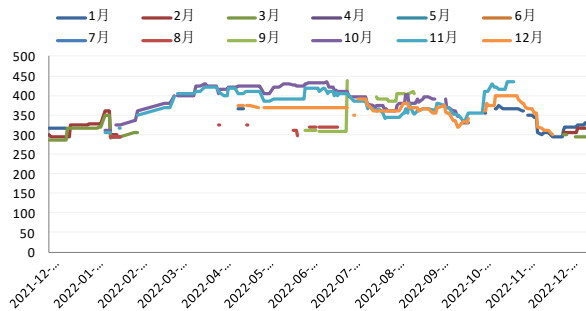
巴西对华CNF报价



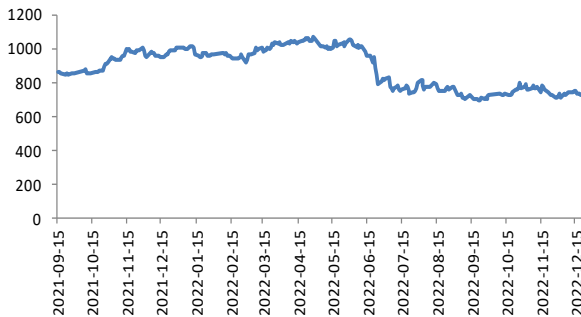
阿根廷对华CNF报价



美西对华CNF报价



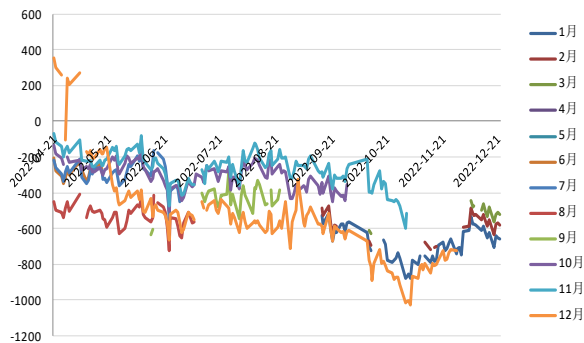
加籽对华CNF报价



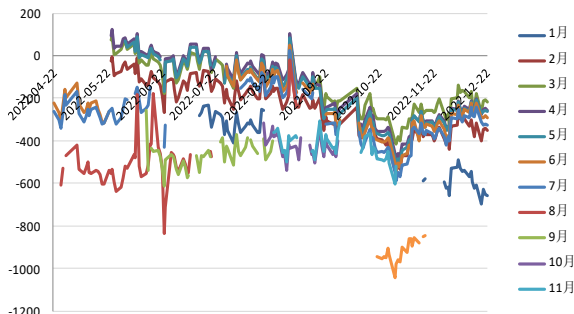
- 本周美湾 1-3月升贴水报价稳中上调 0-5 美分，巴西 1月升贴水上调 10 美分，2-7月升贴水稳中上调 0-5美分。

国内油厂榨利持续恶化

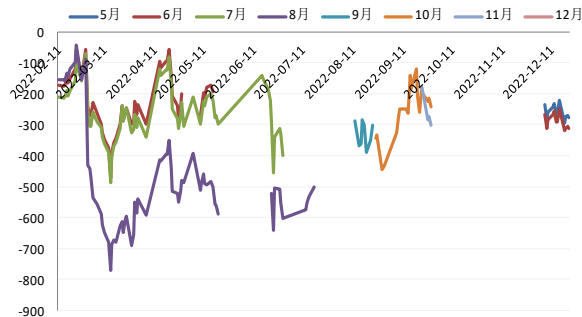
美湾大豆压榨利润



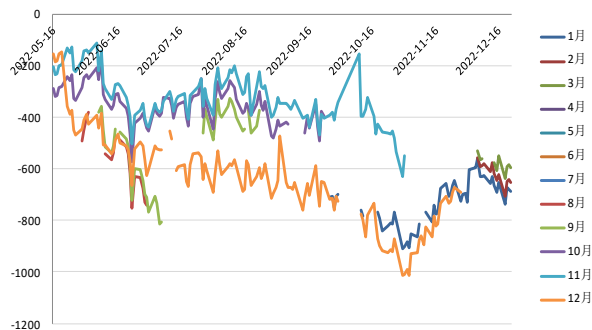
进口巴西大豆对盘榨利



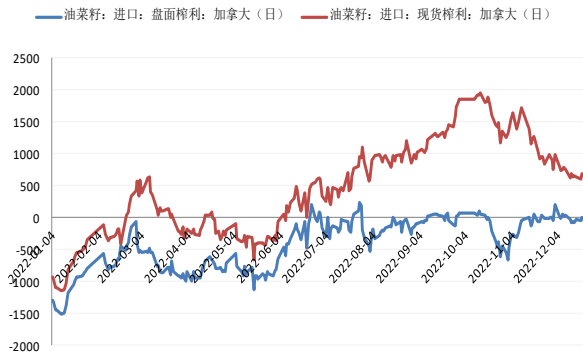
进口阿根廷大豆对盘榨利



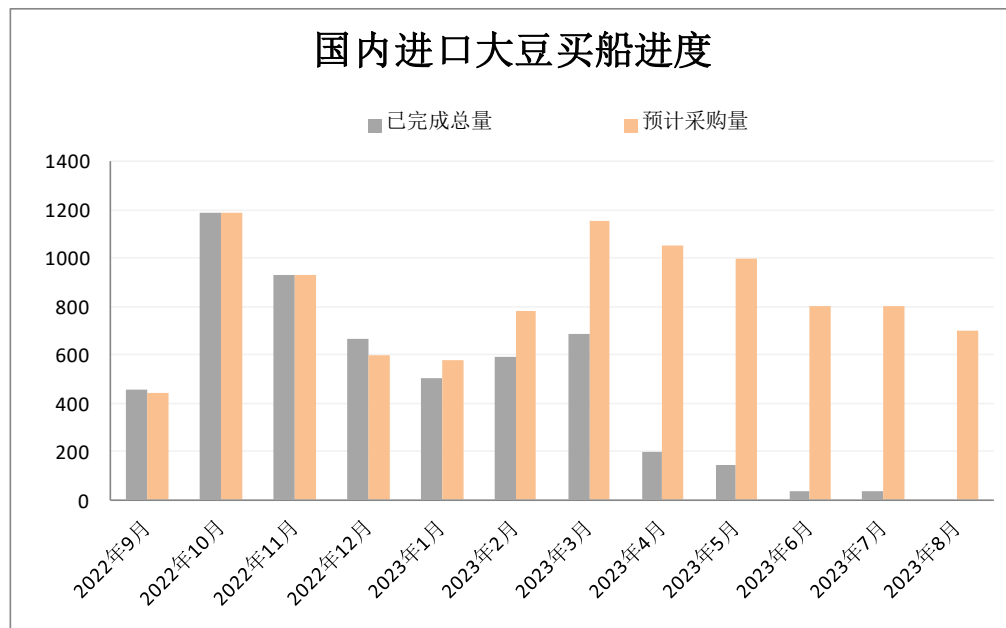
美西大豆压榨利润



进口加籽榨利跟踪

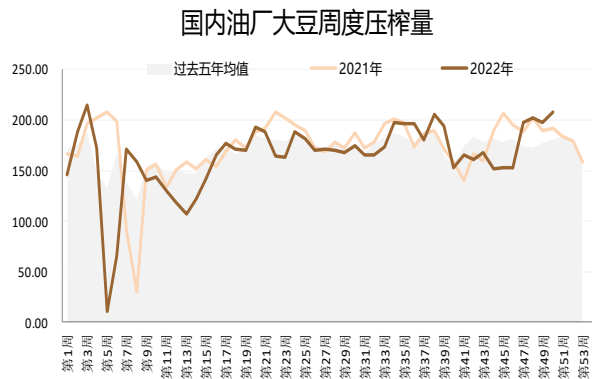
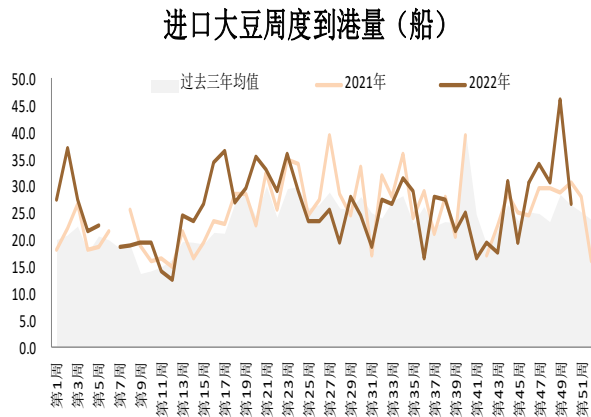
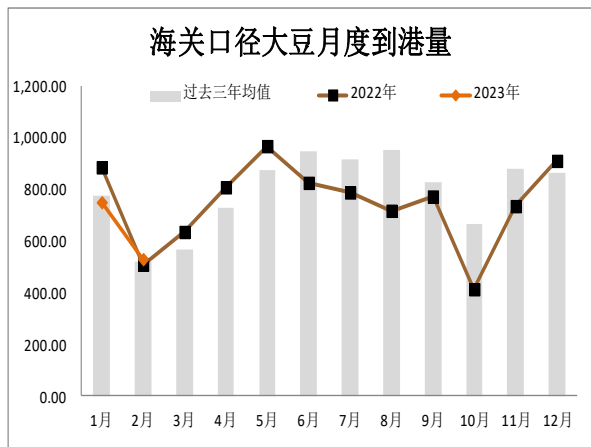


- 本周远月船期对盘面压榨利润继续恶化，美豆走高抬升大豆进口成本，国内油粕虽有所上调但总体仍弱于外盘，使得盘面压榨利润继续恶化，国内油厂远月买船进度欠佳。



- 国内12月买船已经完成，1月船期大豆买船也完成87%，还有不足80万吨缺口，2月船期买船进度76%，有接近200万吨缺口。

进口大豆到港集中，国内供应继续改善



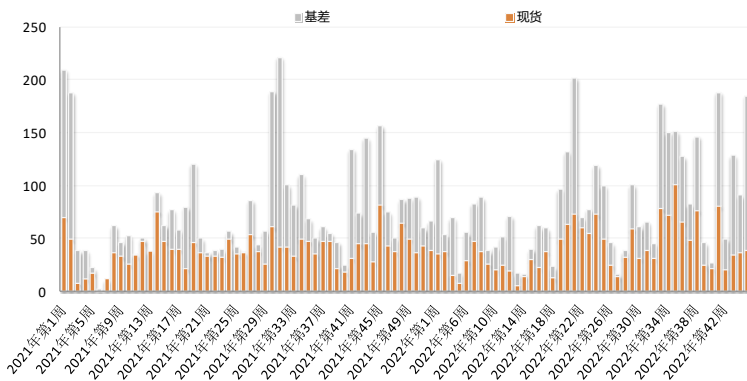
- 2022年1至11月大豆进口8053万吨，同比减少714万吨，减幅8%。12月份预估到港910万吨，1月预计750万吨，2月预计530万吨。
- 第50周（12月10日至12月16日）111家油厂大豆实际压榨量为208.1万吨，开机率为72.33%。本周油厂实际开机率低于预期，较预估低3.96万吨；较前一周实际压榨量增加10.21万吨。预计2022年第51周（12月16日至12月23日）国内油厂开机率继续上升，油厂大豆压榨量预计217.77万吨，开机率为75.69%。具体来看，下周东北、华北、华东市场油厂开机率增长明显；广东、福建市场油厂开机率小幅下降。

进口大豆拍卖四季度继续补充市场

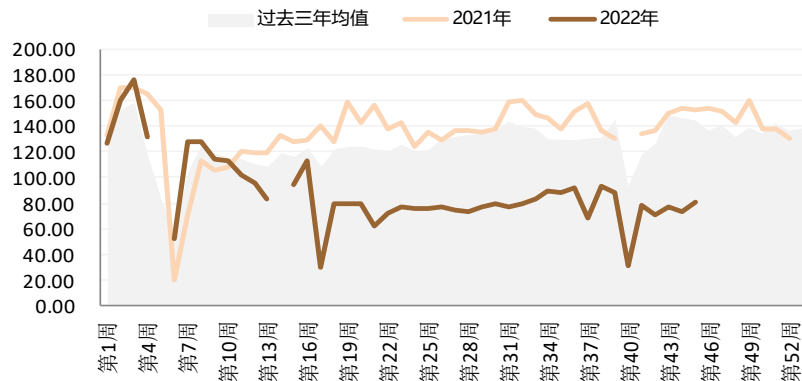
2022年进口大豆拍卖情况汇总-中州期货研究所			
时间	数量	成交	成交率
3月合计	295,596	255,933	86.58%
4月合计	2,517,358	1,355,740	53.86%
5月合计	2,009,500	614,855	30.60%
6月合计	2,025,654	206,972	10.22%
7月合计	2,513,685	36,311	1.44%
8月合计	2,010,121	49,197	2.45%
9月合计	2,485,904	676,347	27.21%
10月合计	1,012,151	587,937	58.09%
11月合计	1,012,143	176,897	
2022/12/9	502,200	0	
2022年累计	11,371,914	4,103,889	

下游心态偏空，豆粕成交惨淡

豆粕周度成交



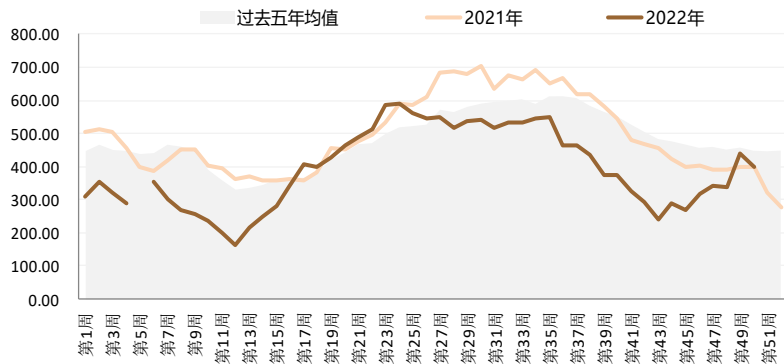
国内油厂豆粕周度提货量



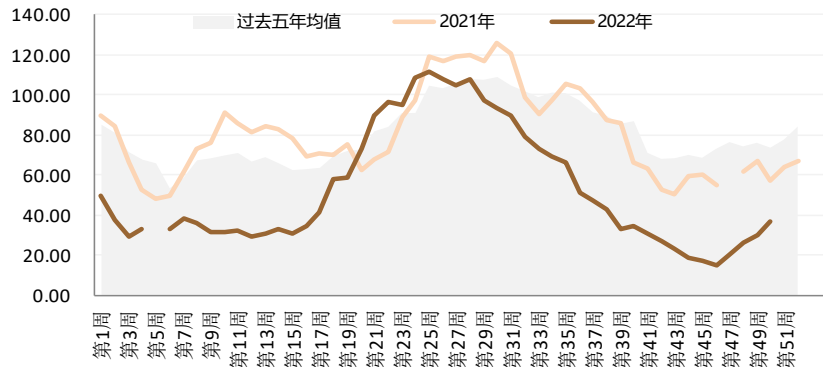
- 本周国内市场豆粕市场成交惨淡，周内共成交 55.11万吨，其中现货成交 54.86 万吨，远月基差成交 0.25 万吨。随着密西西比河水位上涨，美豆运输恢复，我国大豆装船量转为正常，12 月份进口大豆到港量明显增加，在较高的压榨利润刺激下，油厂开机率有所提高，供应的增加，但临近元旦和春节双节，双节备货即将到来，豆粕现货价格止跌企稳。
- 此前中下游企业前期库存保持较低水平，整体提货小幅下调，预计下周成交和提货或将好转。

国内油厂积极开机，豆粕库存继续回升

国内大豆油厂商业库存

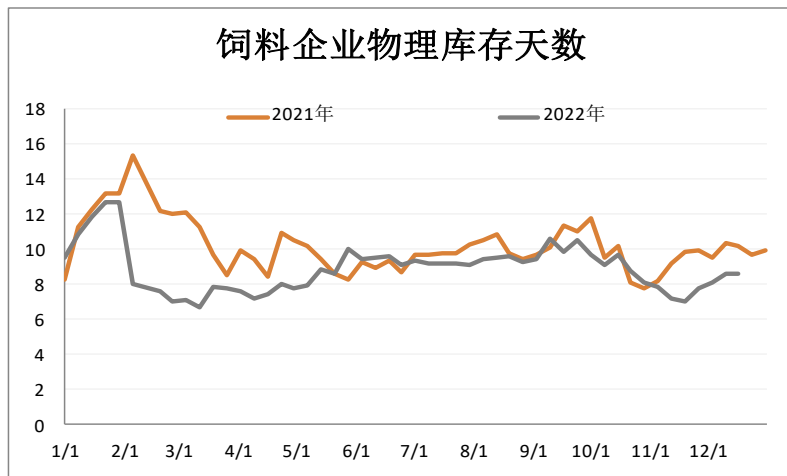


国内豆粕商业库存



- 第50周全国主要油厂大豆库存下降至399.3万吨，周环比减少39.65万吨。主要因油厂压榨量大于到港量，上周油厂开机率一直维持70%以上的高位，大豆累库进程有所中断，但12月大豆到港增加已成定局，随着后续大豆陆续到港，大豆库存也会有所增加，但近几周压榨一直维持200万吨以上高位，大豆库存预计增幅有限。
- 第50周全国主要油厂豆粕库存上升至36.46万吨，周环比增加6.39万吨。豆粕库存连增三周，上周开机维持高位，豆粕产出也随之增加，豆粕现货供应充足，目前下游企业还未开始大规模节前备货，提货没有大幅增加，成交也一般，故豆粕库存有所增加，预计下周饲料企业将开始陆陆续续增加提货以提高安全库存度过春节，下周压榨预估仍在200万以上，豆粕库存仍将维持小幅增加态势。

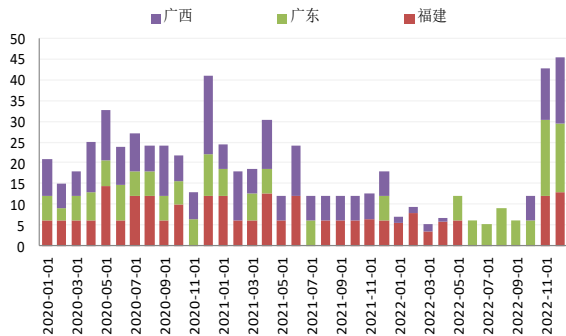
区域备货心态迥异，饲料企业物理库存差异大



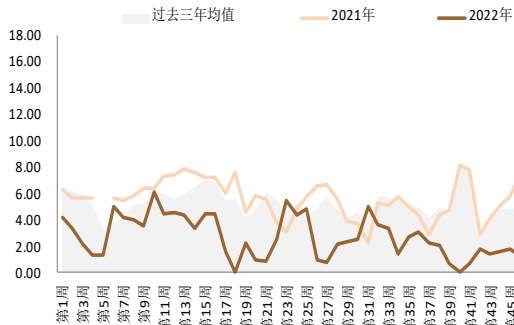
- 截止12月16日当周，国内饲料企业豆粕库存天数为8.55天。分区域看，两湖地区的饲料企业库存天数涨幅较大，主要由于地区油厂开机较低，豆粕供应受限，叠加周边地区豆粕现货价格快速下滑，下游饲料企业积极备货；广东、福建地区饲料企业库存天数跌幅居前，主要由于北地区部分油厂压榨量处于高位，豆粕供应充足，导致市场豆粕现货价格快速回落，下游饲料企业备货积极性较差，心态谨慎，以消化库存为主。

菜粕现货偏弱运行

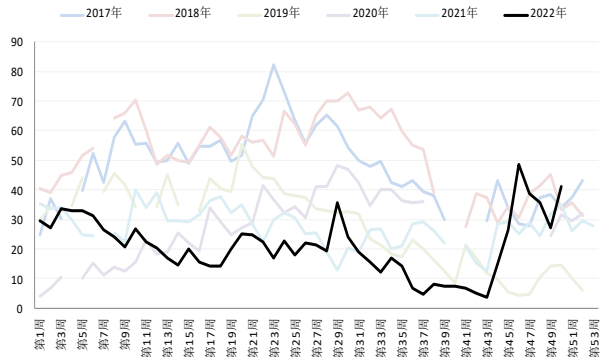
进口菜籽月度到港量



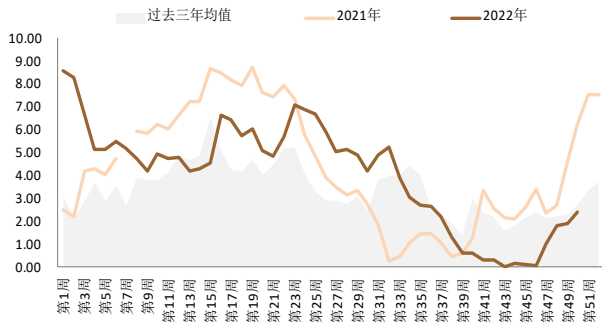
菜籽周度压榨量（万吨）



进口菜籽油厂库存



菜粕油厂周度库存



- 本周沿海油厂菜籽压榨量为 10.40万吨，较上周减少 3.2 万吨；菜粕产量为 6.03万吨，较上周减少 1.86万吨；提货量为 5.5万吨，较上周减少 2.26万吨。
- 本周全国菜粕均价 3148 元/吨，周环比下跌 10 元/吨。沿海菜籽油厂开机后，下游排队提货，菜粕整体出货增量明显，以履行前期合同为主。未来随着菜籽压榨量逐渐增加，菜粕处于需求淡季，预计菜粕库存仍以增加为主。

猪价跌势不减，重心下移明显

商品猪出栏均重（公斤）

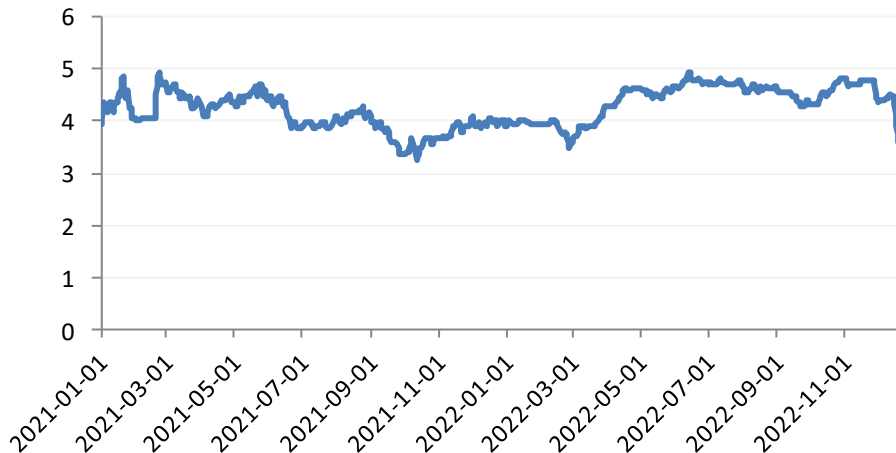


商品猪出栏均价



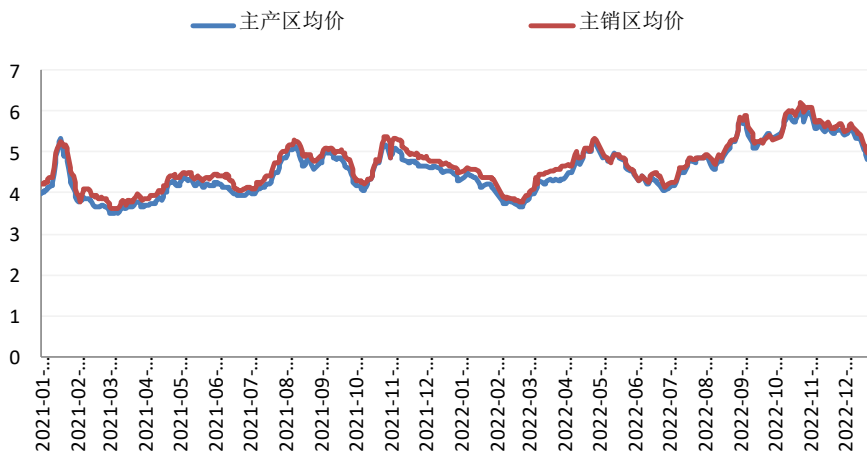
- 本周生猪出栏均价为 16.69 元/公斤，环比下跌13.92%。供应来看，年底规模企业出栏节奏稳定，当前计划进度偏缓，月底仍将稳定出栏确保完成率；社会场虽仍有扛价情绪，但整体支撑效用有限。需求来看，新冠管控放开后，疫情影响仍在，社会进入集中感染期，对产业贸易及出货限制明显，后市预期缓慢向好；腌腊或已接近尾声，整体缩水较为明显，消费表现不及预期。整体来看，需求端并无实质驱动，而供应端仍稳定出栏，价格上行压力较大，行情仍区间震荡调整。
- 本周全国外三元生猪出栏均重为 125.91 公斤，环比下降0.02%。本周猪价大幅下挫刺激二次育肥户恐慌性抛售，大猪、牛猪等大体重猪源大量入市，但价格跌破成本线后规模场多维持缩量、减重出栏策略，增减相抵导致体重未出现增加。

白羽肉鸡毛鸡：成交价（元/斤）



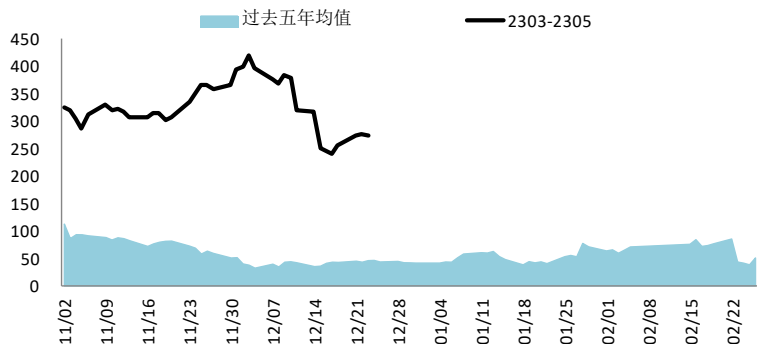
- 白羽肉鸡周内全国棚前成交均价为3.65 元/斤，环比跌幅为 17.98%。本周山东屠宰企业工人出勤情况降至最低点；辽宁、河南、河北等区域屠宰企业开工逐步恢复。周内因开工不足，合同鸡源企业只能尽力宰杀前期合同，产能不足以支撑宰杀社会鸡源，导致社会鸡出现层层积压，价格断崖式走低。另一方面养殖端亏损极其严重，但毛鸡价格仍以下行为主，养殖端看空后市，恐慌性降价出鸡。再叠加持续低迷的鸡肉消费市场，供需双向利空，毛鸡价格断崖式走低。

全国鸡蛋均价对比（元/斤）

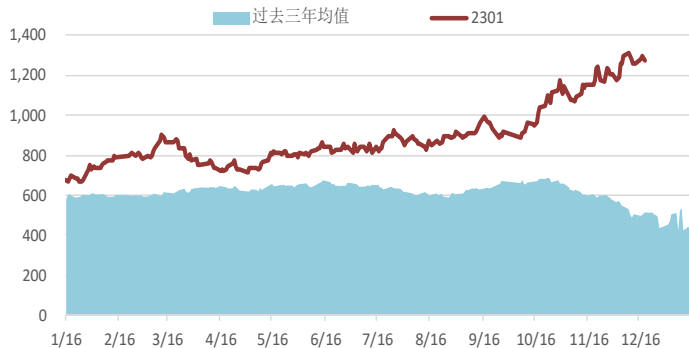


- 本周鸡蛋主产区均价 5.08 元/斤，跌幅 5.93%；主销区均价 5.20 元/斤，跌幅 6.14%。随着新冠疫情感染人数增多，居民多谨慎居家，消费需求显疲软，且终端市场配送人员因感染陆续减少，货源流通不畅，业内多看空后市，贸易环节拿货力度减弱，市场交投持续清淡，各环节库存被动增加，周内蛋价持续走低。短时间内终端需求弱势难改，预计下周蛋价仍是偏弱运行。

豆粕3-5价差



豆菜粕01合约价差



- 本周广西豆菜粕价差走势缩小，截至12月22日广西地区豆菜粕现货价差为1620元/吨，较12月15日缩小130元/吨。本周豆粕盘面宽幅震荡为主，菜粕整体追随豆粕盘面。现货方面，本周广西油厂开机和压榨量小幅下降，现货大体稳定。菜粕方面，得益于盘面触底反弹，本周菜粕价格小幅上涨，未来随着菜籽压榨量逐渐增加，菜粕处于需求淡季，预计菜粕库存仍以增量为主。菜粕整体呈现出近强远弱的格局，豆菜粕价差高位运行。

04

行情展望与策略推荐

美豆：

- 美豆短期仍围绕南美天气和出口节奏展开，相对来说市场更关注南美天气变化。
- 在旧作库存偏低下，本年度南美大豆产量仍是不允许出错的。若后期阿根廷产量出现大幅下调，美豆上涨空间较大；若南美能维持目前丰产预期，美豆价格重心将逐步下移。
- 短期在阿根廷持续干旱和市场下调产量预期下，美豆偏强震荡，关注主力合约在1500美分压力。但中长期目前维持丰产预期，高位追涨风险较高，建议轻仓短多。

连粕：

- 国内主力合约换月，01接近交割月或跟随现货以偏弱运行为主，05交易南美天气震荡偏强，关注上方在3800点附近压力。
- 单边：M05跟随美豆节奏轻仓短多，滚动做多；中长期在丰产预期背景下逢高做空。
- 套利：基于国内供应改善节奏，关注M3-5正套机会。
- 现货：现货价格在4600-4700区间止跌企稳，下游企业可慢慢开启年前备货。远月基差因供应改善预期偏空，2-4月基差可备安全库存，其他放慢采购。

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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、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，据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为中州期货公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。



中州期货有限公司

地 址：上海市浦东新区民生路1299号丁香国际西塔1502室

电 话：400-820-5060 网 址：WWW.ZZFCO.COM