

阿根廷干旱发酵，美豆突破上行

联系人：吴晓杰

从业资格证号：F3055666

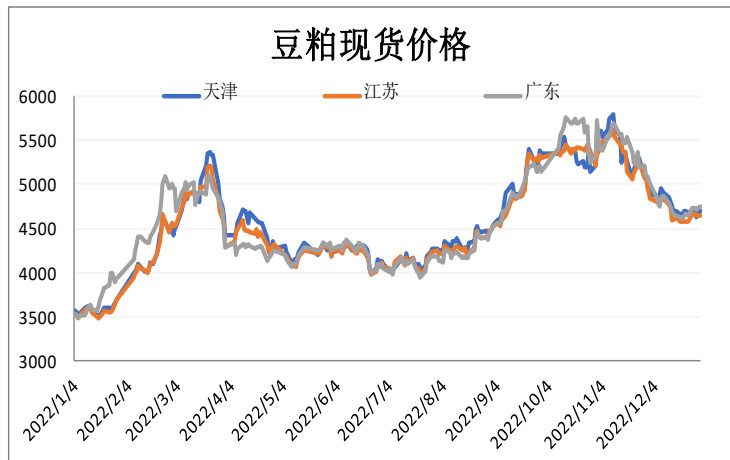
投资咨询证号：Z0014054

联系电话：13871529784

01

月度行情回顾

- **美豆：**12月市场主要交易阿根廷的干旱天气，阿根廷重要主产区未能迎来预期中的降雨，阿根廷目前播种进度较慢，布交所周末将本国种植面积由1670万公顷下调至1630万公顷，市场对阿根廷减产的担忧增加，支撑CBOT盘面的价格，后续市场关注焦点仍然是阿根廷的天气。
- **连粕：**月末连粕受美豆偏强运行带动增仓上行，M05月末突破3900元/吨关口。但国内现货走势明显弱于盘面，一方面供应宽松格局保持不变，国内油厂继续维持周度200万吨以上的高位开机，油厂累库加速，国内油厂豆粕库存增至50万吨以上；而另一方面国内成交进一步减弱，下游备货积极性明显偏低的情况下，国内现货整体表现不佳，待双节备货起来或对豆粕现货有所支撑。春节备货即将临近，为防止物流等装卸问题，下游适当增加安全库存。



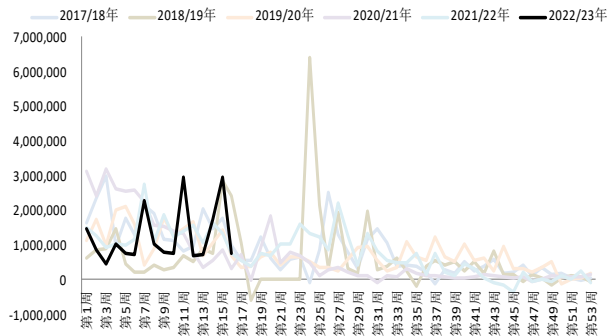
- 月末沿海油厂豆粕均价在 4640-4730 元/吨。分地区看，天津市场因油厂开机率较高，豆粕累库明显，油厂走货心态较强，部分企业出现砸价出货的情况。同时贸易商信心趋弱，出货意愿较强，部分头寸多的继续杀价；广东地区则因油厂开机率下降，地区豆粕供应减少，油厂挺价意愿较强，贸易商手中头寸较少，下游企业启动节备货采购，对于价格也有一定支撑作用。
- 月末沿海主要市场现货基差周均价为 780-860 元/吨。南北方基差价格差距扩大，目前南方高于北方，预计下周现货基差价格将持续偏弱运行。

02

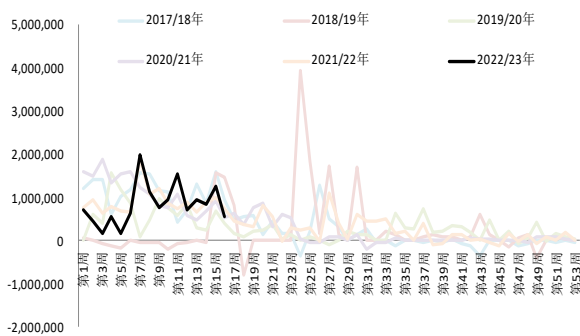
国际大豆供需跟踪

美豆周度销售回落，但装船量继续改善

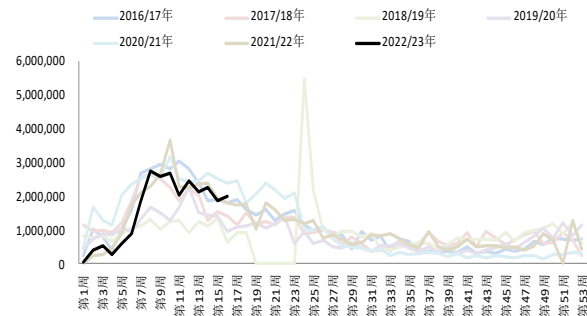
美豆旧作当周净销售——全球



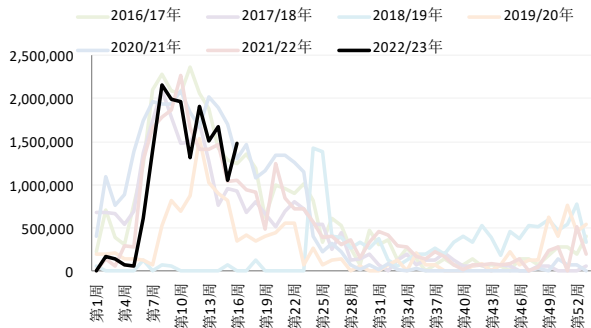
美豆旧作当周净销售——中国



美豆当周装船量——全球



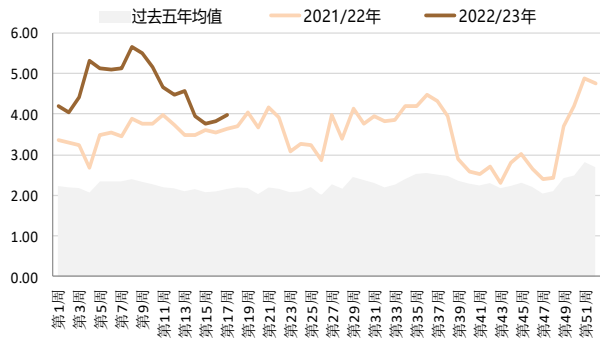
美豆当周装船量——中国



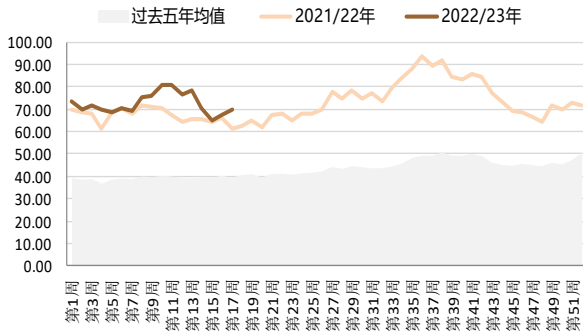
- 12月15日止当周，2022/23年美豆出口销售净增73.60万吨，低于预期，市场预估为净增80-125万吨。其中向中国大陆出口净销售55.07万吨；2023/24年度美豆出口销售14万吨，市场预估为净增0-15万吨；美国大豆出口装船为198.95万吨，其中向中国大陆出口装船148.04万吨。
- 截至12月15日当周，美国2022/23年度累计出口大豆2492.84万吨，较去年同期减少234.88万吨，减幅为8.61%；USDA在12月份的供需报告中预计2022/23美豆年度出口5566万吨，目前完成进度为44.79%。

美豆油重回强势提升榨利

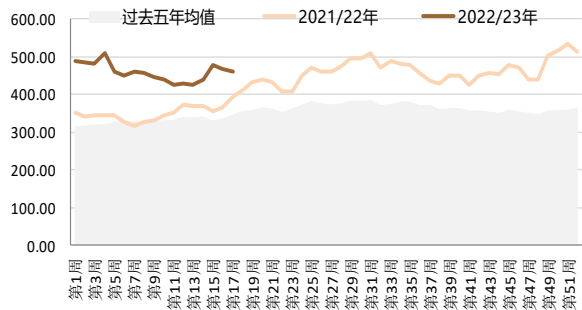
美豆周度榨利跟踪



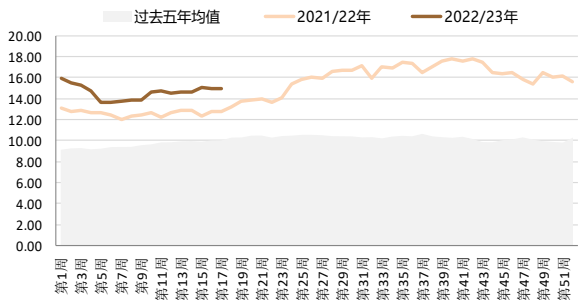
伊利诺斯中部大豆毛油车板价



伊利诺斯中部48%豆粕批发价

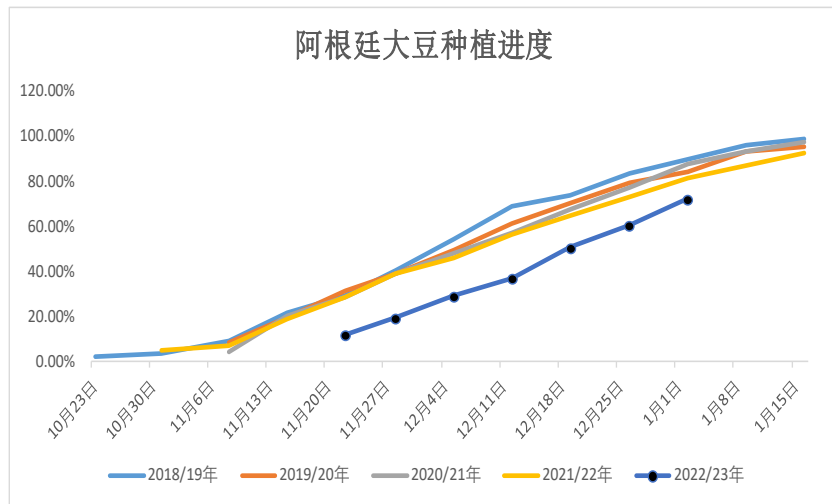
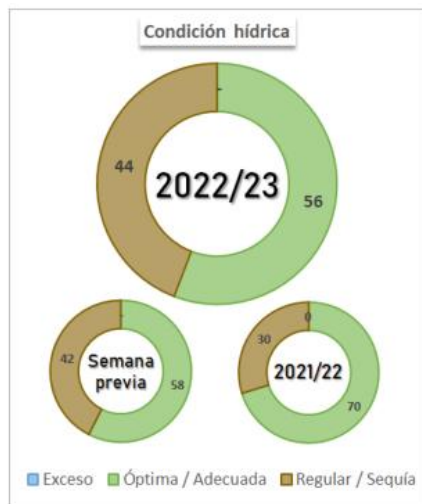
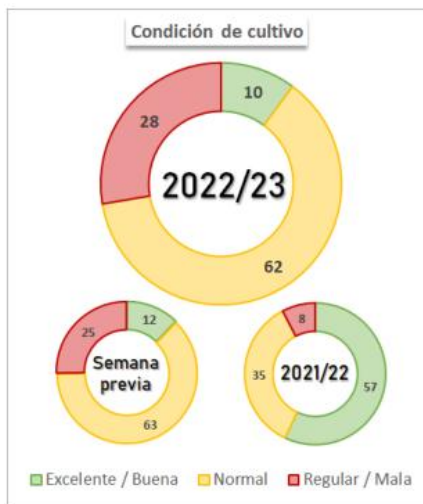


伊利诺斯中部黄大豆卡车价



- 截至 12 月 23 日当周，美豆压榨利润为 3.97 美元/蒲，一周前是 3.81 美元/蒲，去年同期为 3.69 美元/蒲。

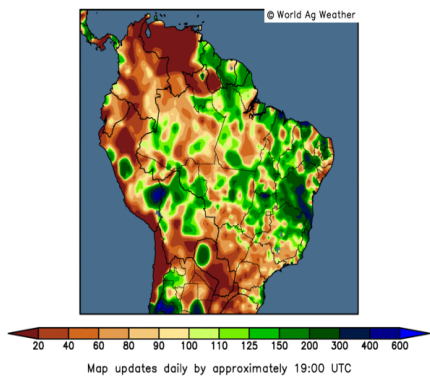
干旱影响凸显，阿根廷大豆产量调减预期强



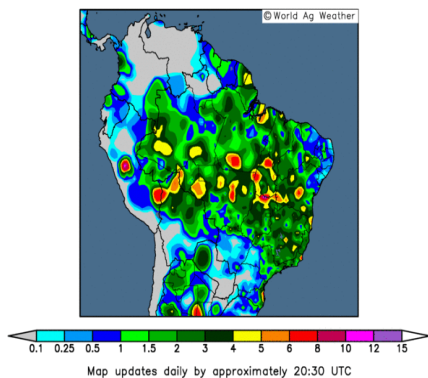
- 布交所：截至12月28日当周，大豆已播种72.2%，优良率10%，有利湿度面积占比56%。
- 市场对阿根廷大豆产量调减预期一致，调整幅度差距较大，从3300—4500不等。

巴西RS和阿根廷产区短期维持干燥

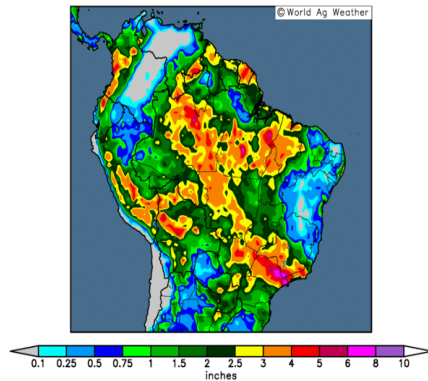
12.14-12.26巴西降雨距平



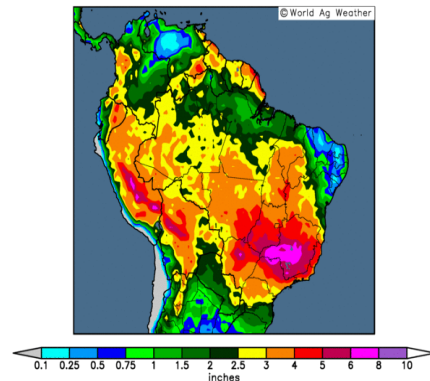
12.20-12.26巴西降雨



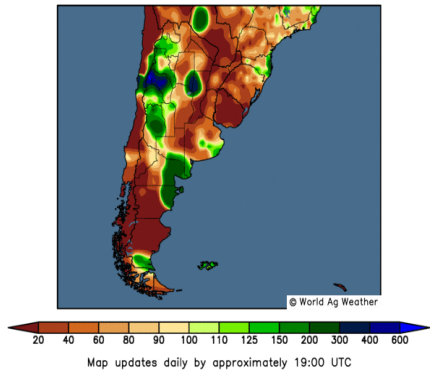
12.28-1.4巴西降雨预报



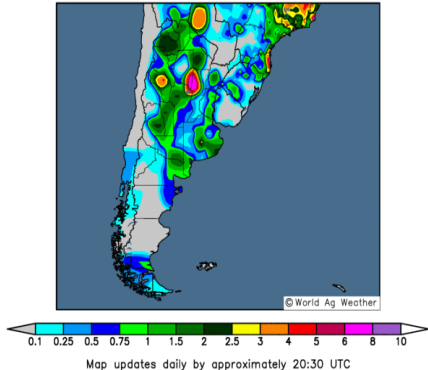
1.4-1.11巴西降雨预报



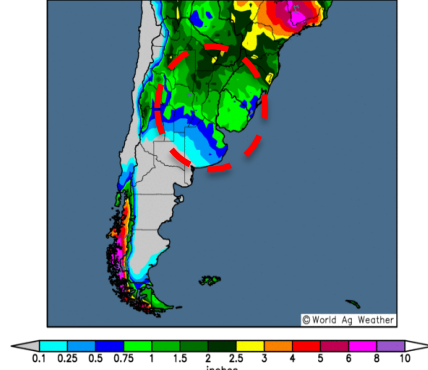
12.14-12.26阿根廷降雨距平



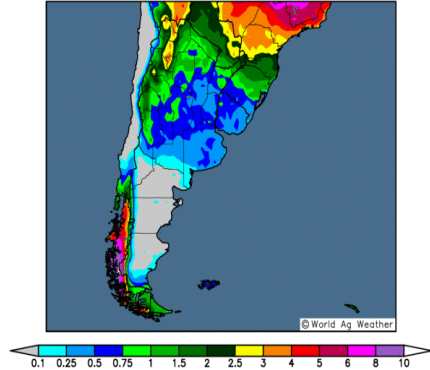
12.20-12.26阿根廷降雨



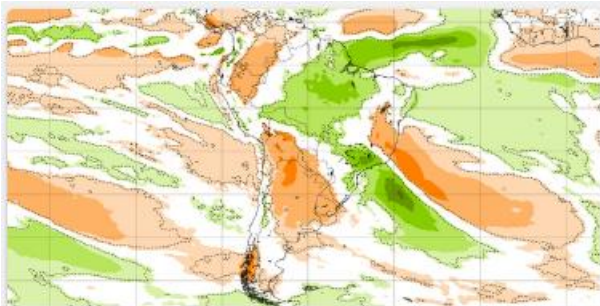
12.28-1.4阿根廷降雨预报



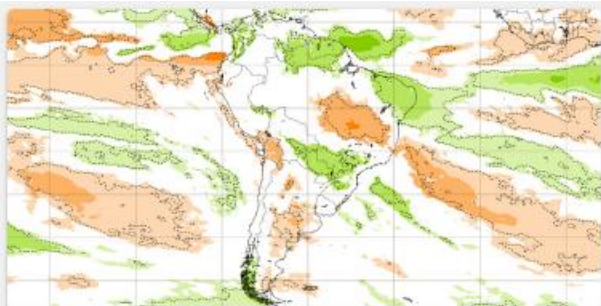
1.4-1.11阿根廷降雨预报



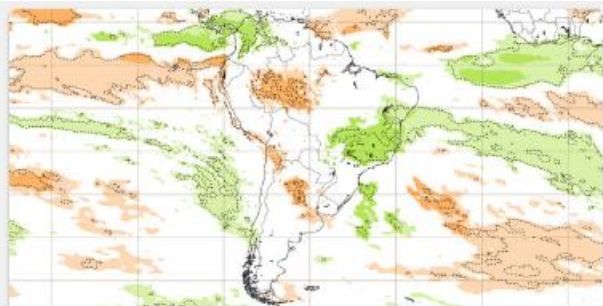
中期降雨仍不积极，缺墒地区未看到改善希望



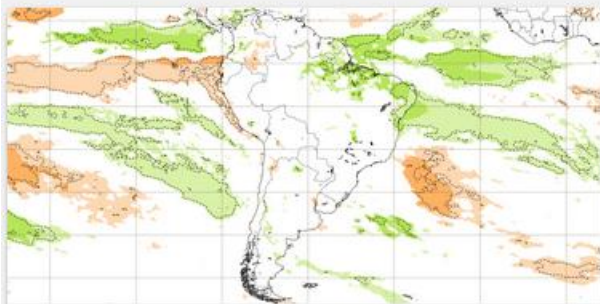
Mon 26 Dec 2022 - Mon 02 Jan 2023



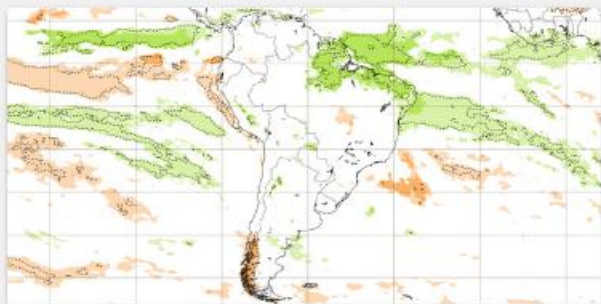
Mon 02 Jan 2023 - Mon 09 Jan 2023



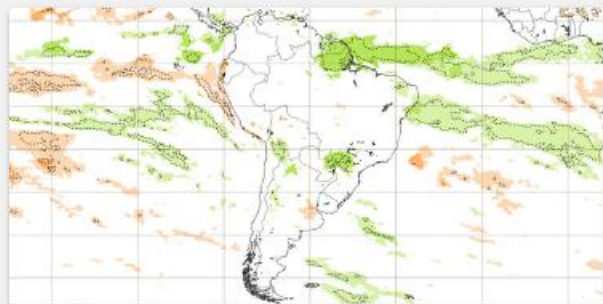
Mon 09 Jan 2023 - Mon 16 Jan 2023



Mon 16 Jan 2023 - Mon 23 Jan 2023



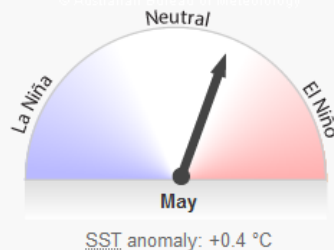
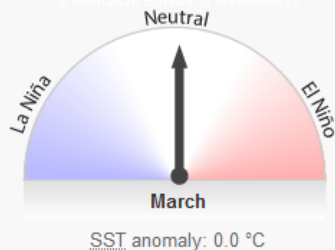
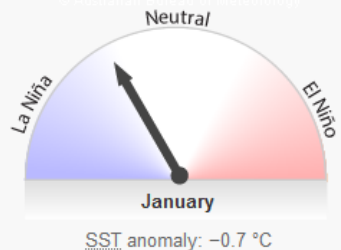
Mon 23 Jan 2023 - Mon 30 Jan 2023



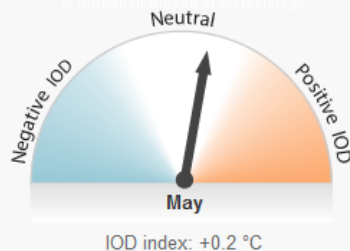
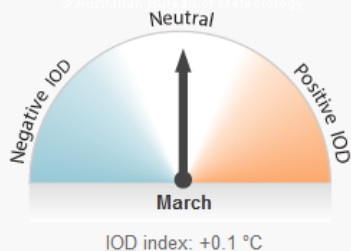
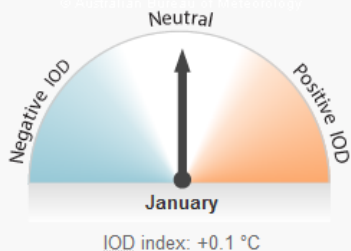
Mon 30 Jan 2023 - Mon 06 Feb 2023

中期尼诺指数或转中性，给阿根廷大豆带来希望

Average of international model forecasts for NINO3.4 Issued 20 December 2022

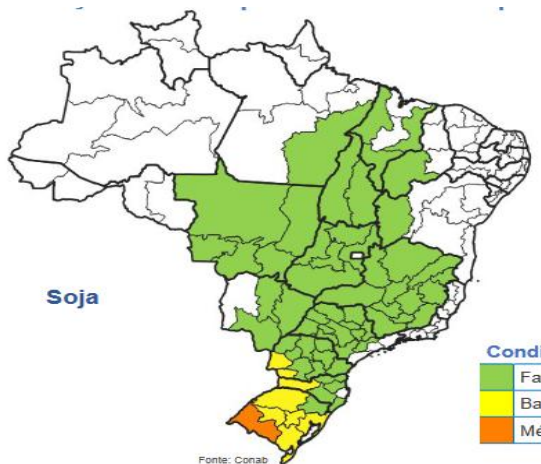


Average of international model forecasts for IOD Issued 20 December 2022

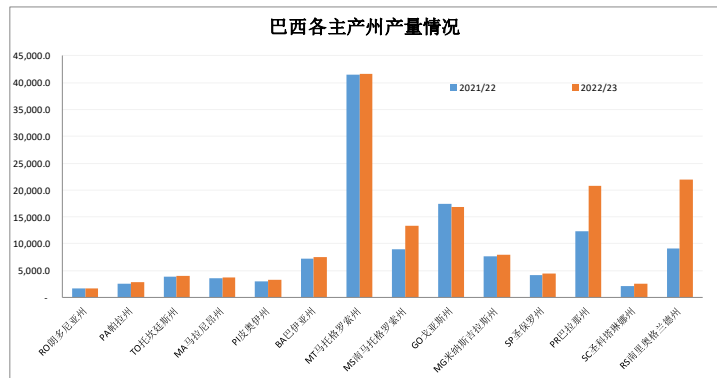


- 2023年2-4月有望过度到厄尔尼诺中性，概率为57%。
- 布交所：随着拉尼娜气候现象结束，阿根廷农作物地带预计即将在1月末至3月份迎来越来越正常的降雨。

RS播种落后，但巴西丰产预期强烈



- CONAB数据，截至12月24日，巴西大豆播种率为97.6%，上周为96.7%，去年同期为97.8%。南里奥格兰德州已播91%，追平去同；其中，25%植株处于开花期，34%处于结荚鼓粒期。
- IMEA：马托格罗索州是巴西首个种植和收获大豆的州，估计本年度大豆产量达到创纪录的4146万吨，比上年增长1.4%。
- 气象模型显示，未来两周中，巴西尤其是南部地区降雨量将明显增加，这将导致1月底前累积降雨量达到过去几年中相对偏高水平，作物丰产预期强烈，机构主流预估2022年巴西产量在1.53-1.54亿吨。



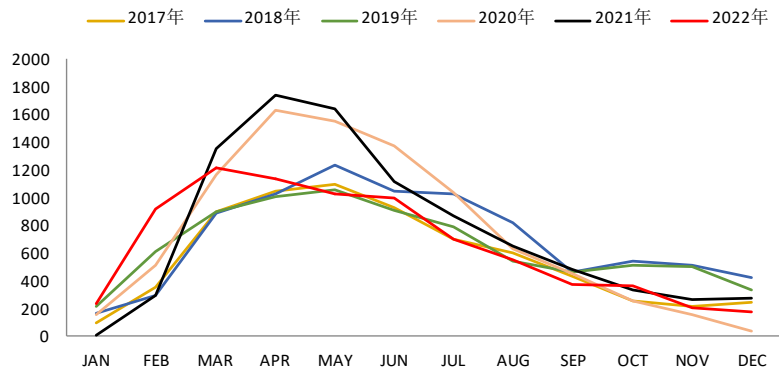
南美大豆总体丰产预期强

- 阿根廷预期产量受损较大，但基于巴西丰产，南美总产量仍可达到2亿吨左右，同比增加2000万吨。

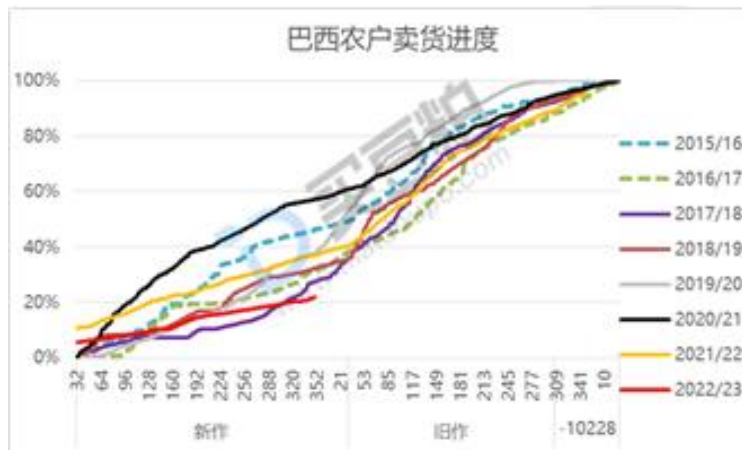
	2018/19年	2019/20年	2020/21年	2021/22年	2022/23年 (1)	2022/23年 (2)	2022/23年 (3)
阿根廷	55,300	48,800	46,200	43,900	45,000	40,000	35,000
巴西	120,500	128,500	139,500	127,000	150,000	150,000	150,000
巴拉圭	8,510	10,250	9,900	4,200	8,000	8,000	8,000
乌拉圭	3,045	2,205	1,785	3,070	2,000	2,000	2,000
总计	187,355	189,755	197,385	178,170	205,000	200,000	195,000

巴西新作出口预期大增

ANEC:巴西大豆月度装出量

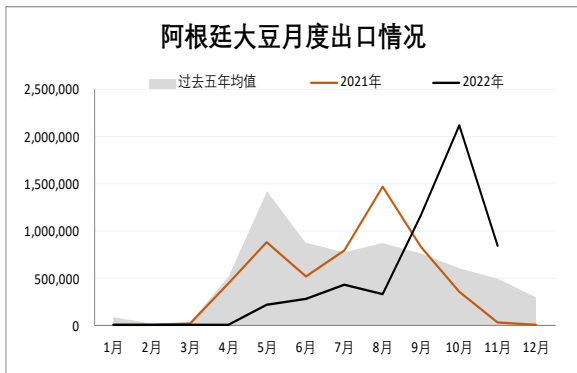
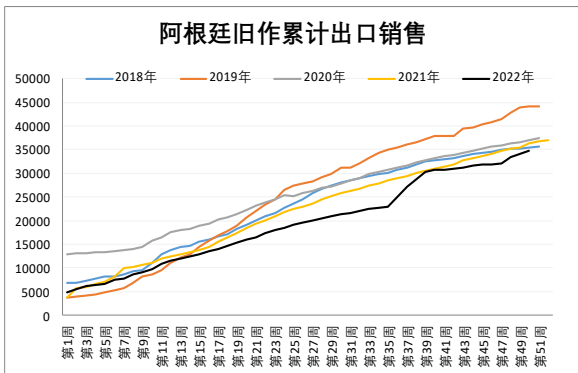
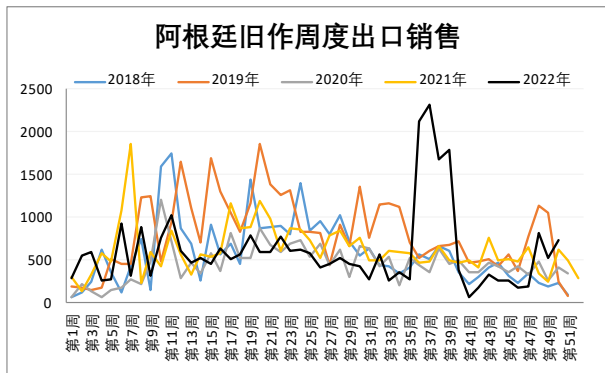


巴西农户卖货进度



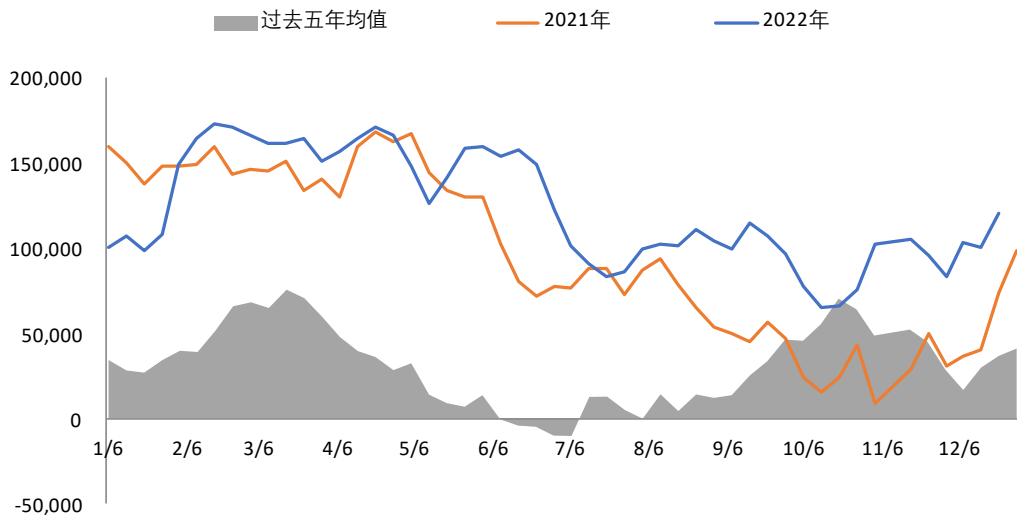
- ANEC称，12月份巴西大豆出口量将达到171.5万吨，低于一周前估计的175.0万吨。
- 据外电，预计2023年巴西大豆出口在9100万吨纪录水平，对比今年7900万吨。实际装船可能更高，考虑到当前预估的2023年12月末结转库存在840万吨。明年大豆压榨或加速增长，因巴西国内生柴生产豆油需求上升。

阿根廷农民放缓出口步伐，关注新作产量



- 布交所：阿根廷第二轮出口激励计划实施最后一周第一日（12月26日），系统显示大豆累计销量544.40万吨，同期第一轮出口激励计划累计销量为1480.84万吨。阿根廷政府为大豆销售提供230比索的临时优惠汇率，持续到今年底。政府希望此举有望吸引30亿美元的创汇量。
- 阿根廷农业部：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



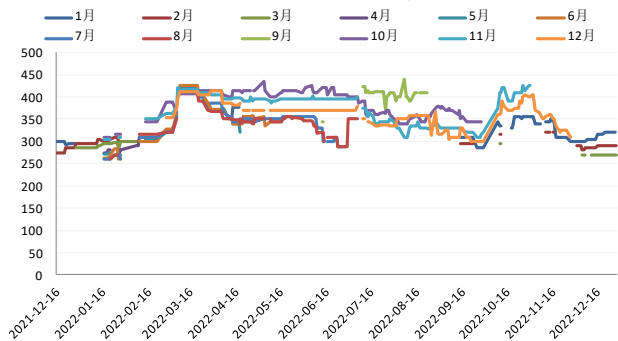
- 截至 12 月 20 日当周，CFTC 管理基金美豆期货净多持仓 122401 手，周环比增加1949 手，增幅 1.6%；年同比增加 48449 手，增幅 65.6%。
- 在 12 月 20 日当周，资金交易南美干旱，投机多单延续净流入态势，令 CBOT 大豆期价维持高位运行。

03

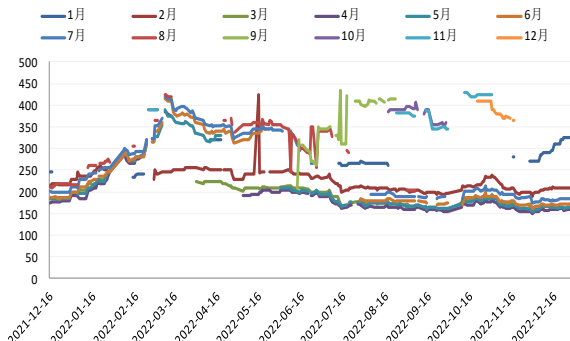
国内蛋白供需跟踪

对华CNF升贴水报价

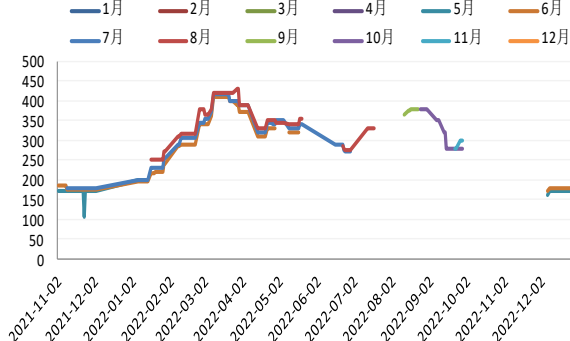
美湾对华CNF报价



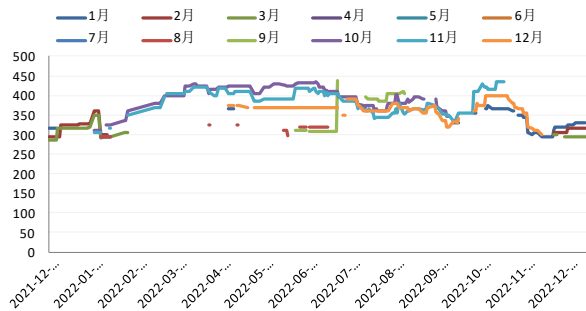
巴西对华CNF报价



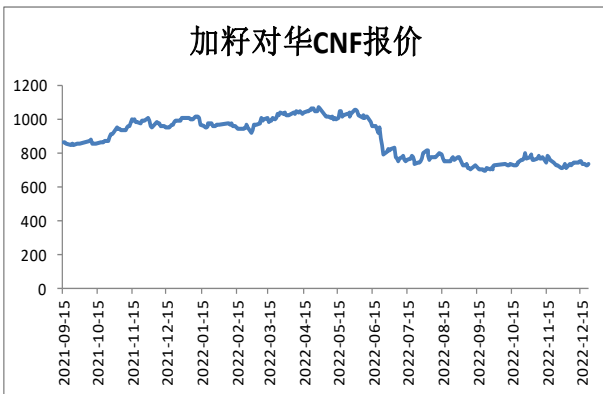
阿根廷对华CNF报价



美西对华CNF报价



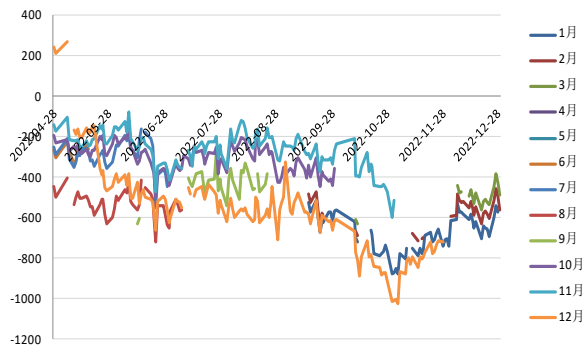
加籽对华CNF报价



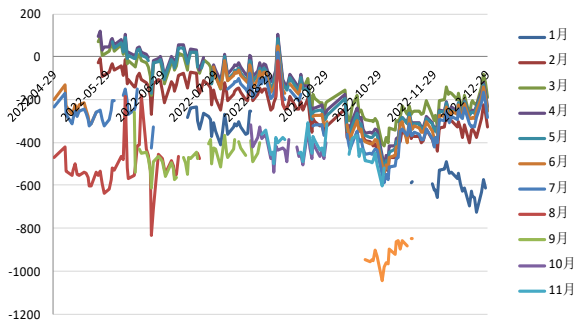
- 本周美湾 2-3月升贴水报价较上周持稳，270-290美分/蒲，巴西 2-7月升贴水报价稳中上调 0-4 美分，截止12月29日，巴西对华CNF贴水报价2月为210美分/蒲，3-5月为160-165美分/蒲，6-7月为170-185美分/蒲。

国内油厂对盘榨利小幅改善

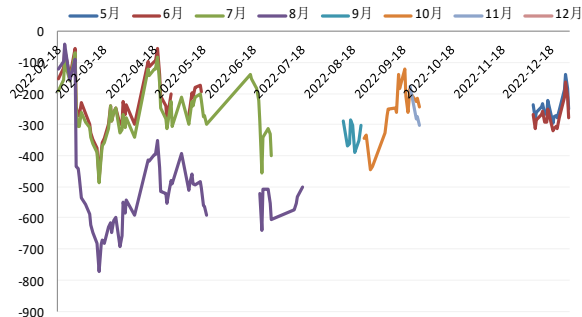
美湾大豆压榨利润



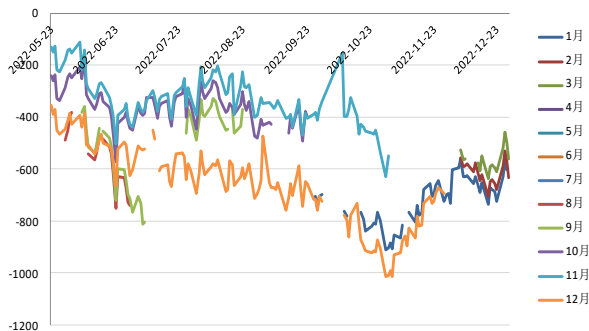
进口巴西大豆对盘榨利



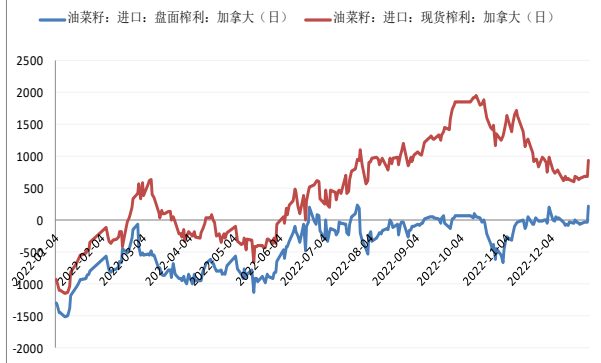
进口阿根廷大豆对盘榨利



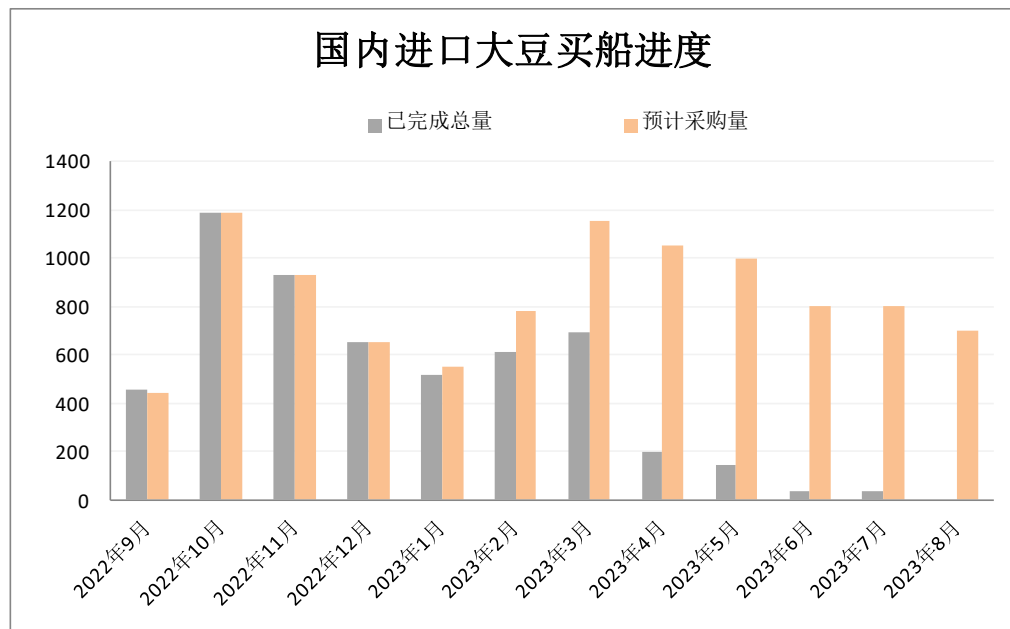
美西大豆压榨利润



进口加籽榨利跟踪

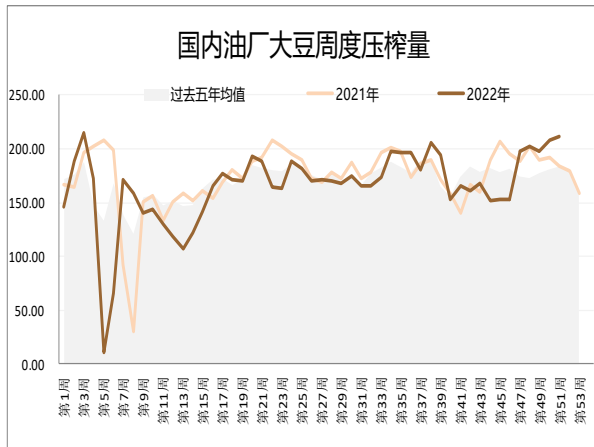
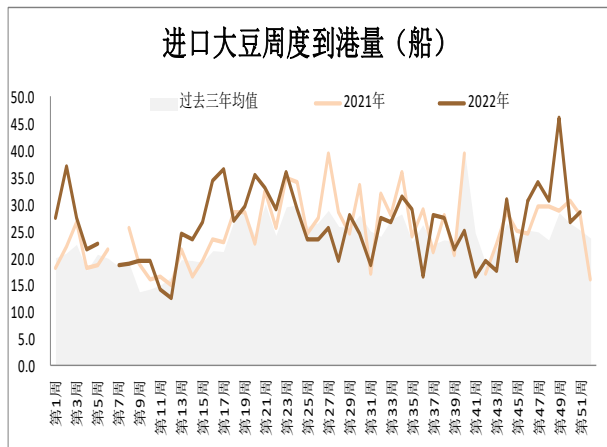
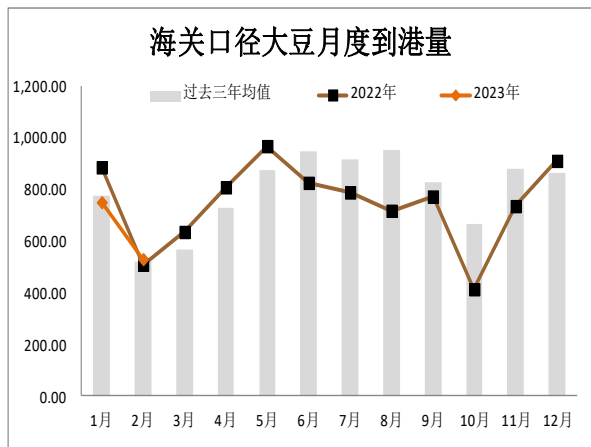


- 本周 2-3月船期对盘面压榨利润总体有所修复，近期美豆期价虽继续走高但国内盘面表现强劲，与成本升幅相抵，总体来说略有改善。
- 巴西 3-7月远月船期对盘面压榨利润持平略改善，贴水报价虽小幅上调，但国内盘面表现强劲，对盘榨利总体改善。



- 据结构预估，本周中国采购仅采购4船大豆，包括美西和巴西。
- 截止12月下旬，明年1月船期完成514万吨或94%，2月完成609万吨或78%，3月完成695万吨或60%。

国内豆粕供应继续改善

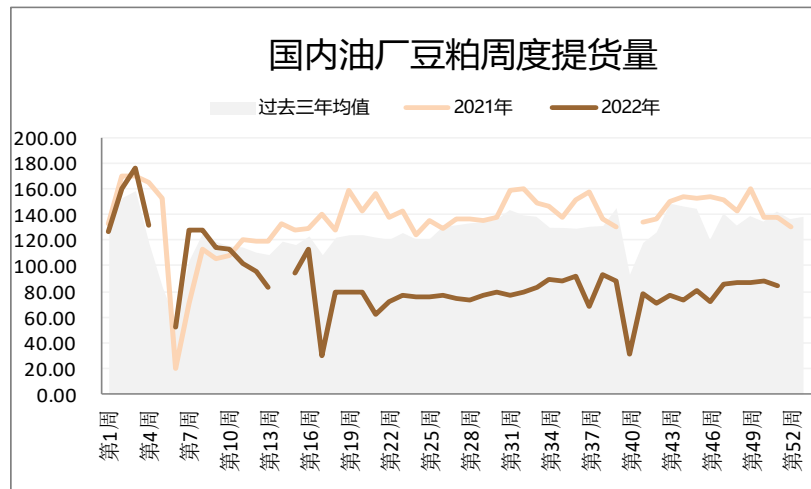
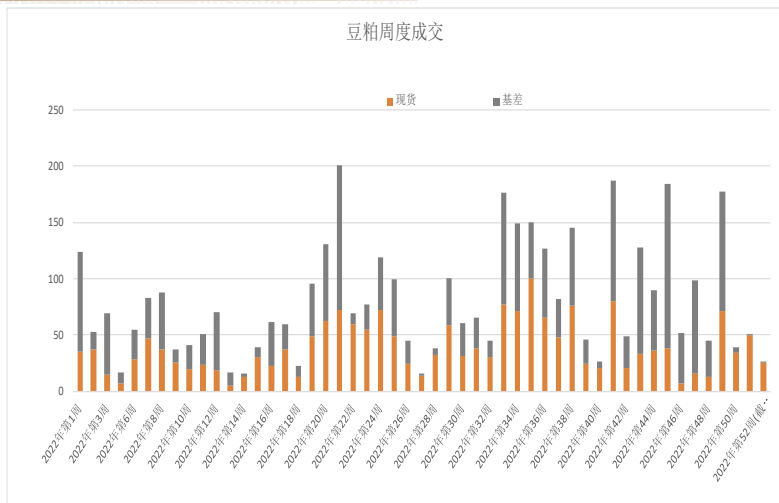


- 2022年1至11月大豆进口8053万吨，同比减少714万吨，减幅8%。12月份预估到港910万吨，1月预计750万吨，2月预计530万吨。
- 12月23日止当周，全国油厂大豆实际压榨量为210.82万吨，开机率为73.28%。预计第52周（12月23日至12月30日）国内油厂开机率小幅下降，油厂大豆压榨量预计207.22万吨，开机率为72.03%。

进口大豆拍卖四季度继续补充市场

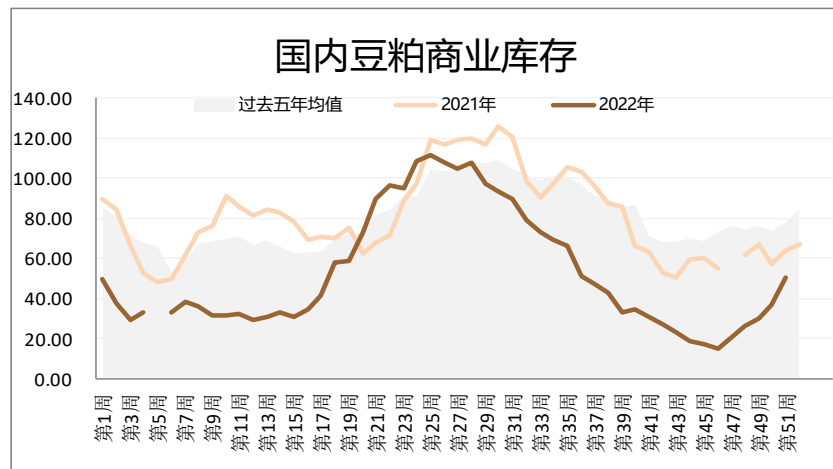
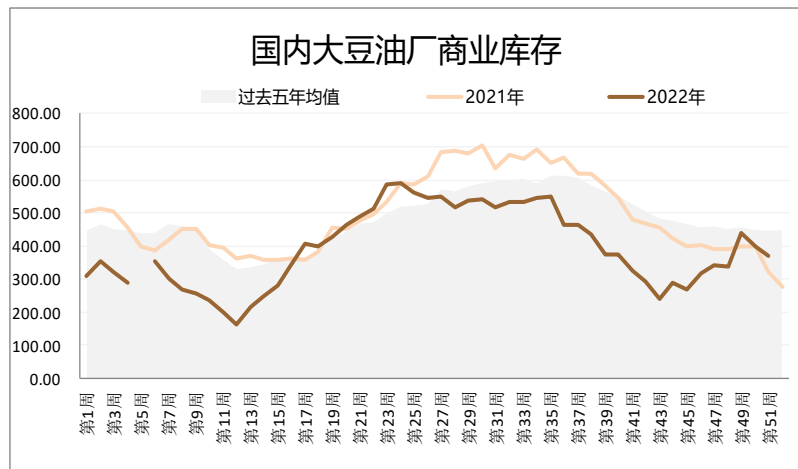
2022年进口大豆拍卖情况汇总-中州期货研究所			
时间	数量	成交	成交率
3月合计	295,596	255,933	86.58%
4月合计	2,517,358	1,355,740	53.86%
5月合计	2,009,500	614,855	30.60%
6月合计	2,025,654	206,972	10.22%
7月合计	2,513,685	36,311	1.44%
8月合计	2,010,121	49,197	2.45%
9月合计	2,485,904	676,347	27.21%
10月合计	1,012,151	587,937	58.09%
11月合计	1,012,143	176,897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

下游心态偏空，豆粕基差成交惨淡

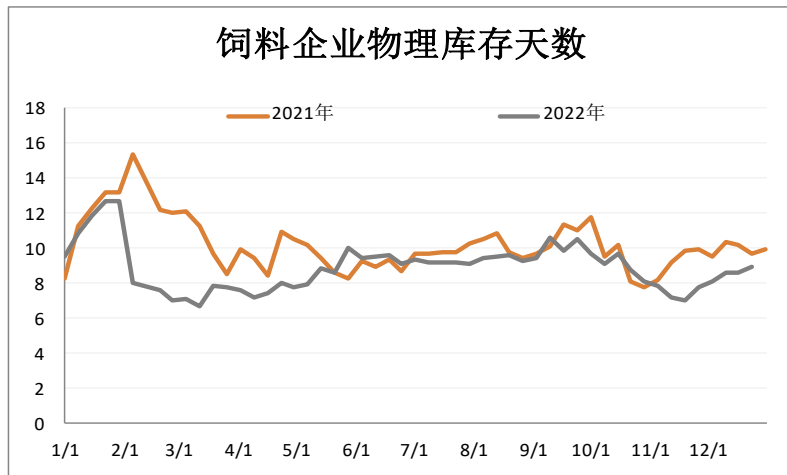


- 国内豆粕市场成交清淡，周内共成交 42.89 万吨，其中现货成交 40.21 万吨，远月基差成交 2.68 万吨。虽然临近元旦和春节双节，但中下游客户补库意愿不强库存，油厂累积现象明显。
- 国内豆粕提货量 85.42 万吨，日均提货 17.084 万吨。中下游企业前期库存保持较低水平，预计下周成交和提货或将更好。

国内油厂积极开机，豆粕库存继续回升

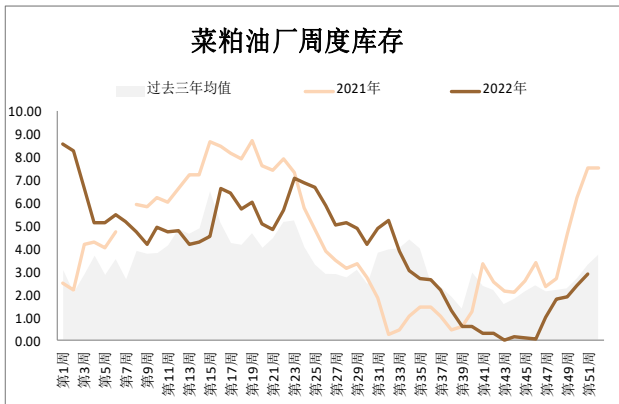
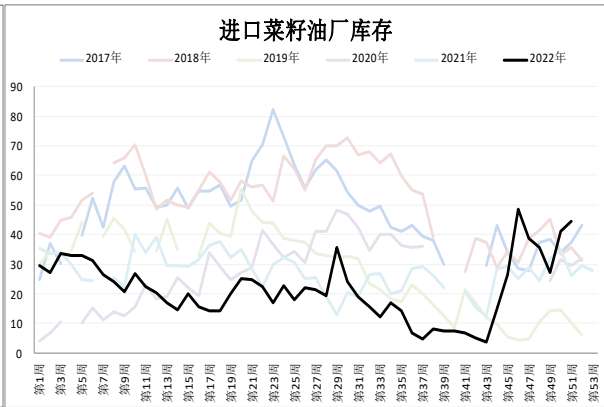
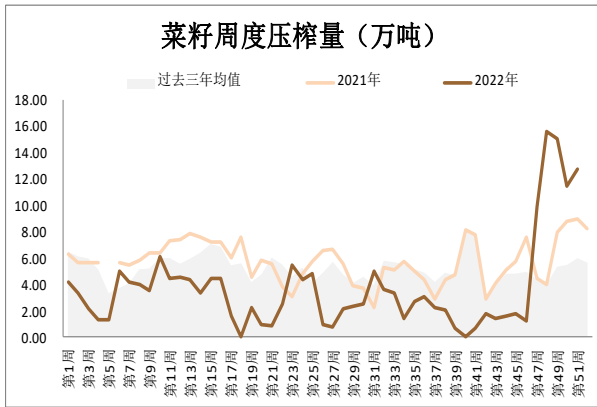
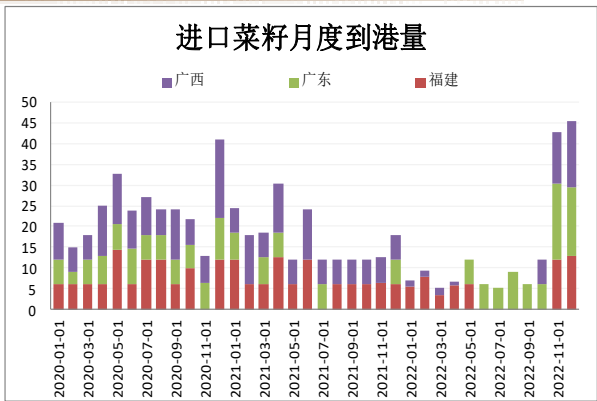


- 截止12月下旬，全国主要油厂大豆库存下降至369.3万吨，环比减少30万吨。因油厂压榨量大于到港量，大豆累库进程有所中断，12月也接近尾声，1月大豆到港不及12月，届时压榨仍维持200万吨以上高位，大豆库存将继续下降。
- 截止12月下旬，全国主要油厂豆粕库存上升至50.39万吨，环比增加13.93万吨。豆粕库存连续增加，主要因随着进口大豆陆续到港，油厂开机率维持高位，11月20号开始至今开机率一直维持在70%左右，周度压榨维持在200万吨上下，如此高的开机压榨下，豆粕库存增加是必然。



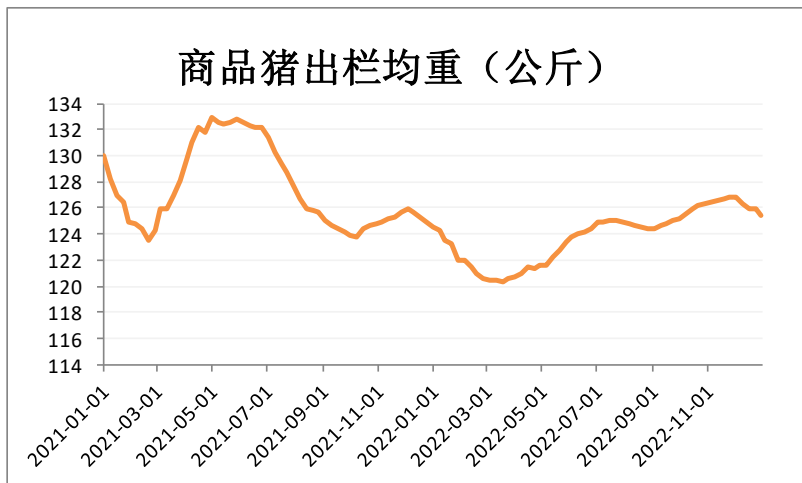
- 截止12月23日当周，国内饲料企业豆粕库存天数为8.91天。本周全国大部分的饲料企业库存天数均呈上涨态势，其中广东、福建和广西地区的饲料企业库存天数涨幅居前，据了解，主要由于一方面随着元旦、春节双节的临近，饲料企业节前备货的节奏逐渐打开；另一方面，近期豆粕现货价格回落后现货备货成本有所降低，因此采购积极性有所增加。而两湖地区的饲料企业物理库存小幅下降，主要由于饲料需求的下降以及看空后市豆粕行情，因此采购积极性下降。

菜粕现货偏弱运行



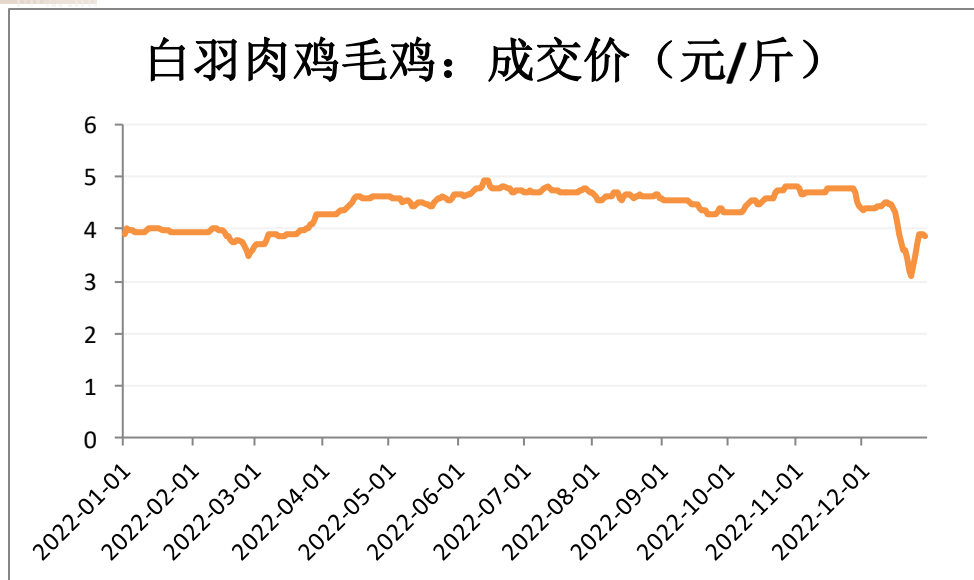
- 上周沿海油厂菜籽压榨量为 12.70万吨，菜粕产量为 7.37万吨。
- 上周全国菜粕均价3263元/吨，环比上涨114 元/吨，沿海菜籽油厂开机后，菜粕整体出货增量明显，以履行前期合同为主。
- 全国菜粕库存小幅增加，未来随着菜籽压榨量逐渐增加，菜粕处于需求淡季，预计菜粕库存仍以增量为主。

猪价跌势不减，重心下移明显

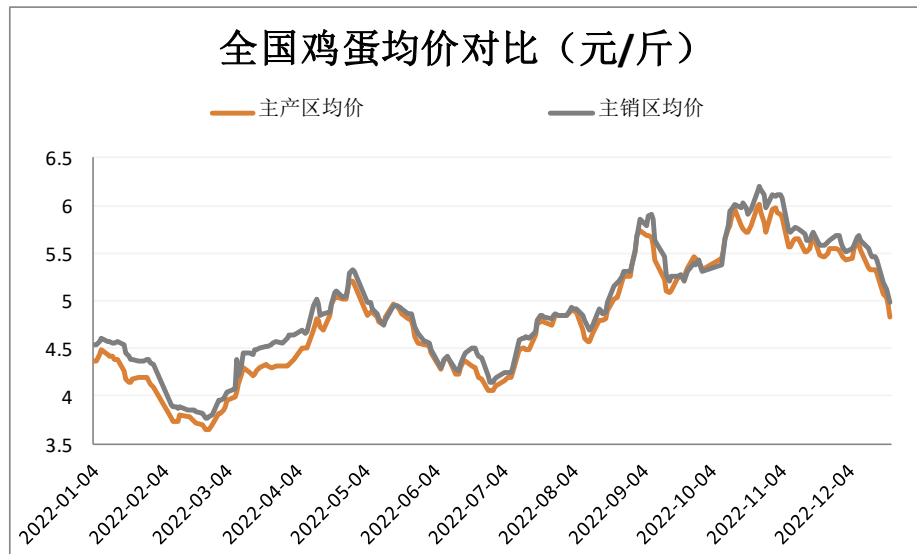


- 供应方面来看，规模企业出栏稳定，春节前节奏延续；社会场出栏积极但走货不畅，下游采购量跟进不足，虽前期逢涨灵活出栏，但成本承压下部分仍有扛价，当前猪源相对充裕。需求方面来看，全民应对新冠病毒感染，虽康复人员增多利好需求，但经济环境限制下，消费表现缩水明显。整体来看，年关需求仍有短暂备货期，但尾期不足且体量有限，而猪源相对稳定，短期行情稳中偏强，猪价上行却显乏力、期间或有回落调整。
- 本周全国外三元生猪出栏均重为 125.46 公斤，较上周下降 0.45 公斤，一因市场二次育肥猪及压栏大猪猪源余量较少，二因腌腊尾声市场对大猪需求减少，三因规模场降重增量操作仍在；预计下周生猪出栏均重仍将惯性减少。

白羽肉鸡价格触底反弹，但上行动力有限



- 上半周，随着感染工人的陆续返岗，各地屠宰企业的产能利用率都迎来恢复，山东之前返乡的四川工人也陆续回岗，带动了屠宰环节毛鸡需求的增量，毛鸡价格出现较大涨幅；各环节看涨氛围烘托下，养殖端一度出现压栏惜售情绪，助推了涨势；下半周，随着行业秩序日趋正常，低迷的市场接货情况日益成为重要影响因素，屠宰企业走货不佳，叠加当下本就充裕的整体鸡源，供需两端利空的情况下，毛鸡价格上行受阻，山东实际成交开始连续下滑，局部市场鸡收购重回“高报低走”。



- 随着新冠病毒感染人数增多，市场流通人员减少明显，贸易商拿货谨慎，各大产区库存明显增加，蛋价持续下跌，周末随着早期感染者逐渐恢复，市场逐渐回归常态，贸易环节存节前备货需求，市场交投氛围好转，蛋价略有反弹。预计下周鸡蛋市场稳中偏强，涨跌幅度或在 0.20 元/斤左右，主产区均价预期在 4.50-4.60 元/斤上下。

04

行情展望与策略推荐

市场逻辑及操作建议

美豆观点	阿根廷干旱发酵+美豆消费强劲，美豆阶段性偏强，滚动做多不追涨
豆粕观点	豆粕节前备货缓慢开启，近月基差坚挺
市场逻辑	<ul style="list-style-type: none">■ 阿根廷持续干旱下产量调减预期强，美豆注入天气升水，突破1500美分压力。■ 中长期天气存在改善预期且南美整体大概率仍丰产，美豆又已处于高位，滚动做多不追涨。
	<ul style="list-style-type: none">■ 油厂执行合同维持200万吨以上周度压榨量，提货稳定下，豆粕连续累库。■ 下游企业开始缓慢启动年前备货叠加绝对库存不高，豆粕近月基差坚挺，下游企业及时备货。
操作建议	单边： M05 跟随美豆节奏 滚动做多不追高或暂时观望 ；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，上方空间暂看450元。 现货：豆粕近月基差坚挺，远月基差因供应改善预期偏空。
风险及关注点	南美产区天气恶化以及国内进口大豆到港继续延迟

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