

2023 年 01 月 09 日

## 豆一：喜迎丰收，上方受限

吴光静

投资咨询从业资格号：Z0011992

wuguangjing015010@gtjas.com

### 报告导读：

豆一期价跌势虽暂缓，反弹空间仍有限。1) 大豆供应充足。豆一期货自从主力合约转移至 2305 合约之后，期价开启新一轮跌势，其主要原因可能还是在于新季大豆丰产压力。2022 年国产大豆产量首次突破 2000 万吨，创历史新高。2022 年国产大豆喜迎丰收，源于国内大豆种植面积大幅提升。与此同时，大豆玉米带状复合种植、大豆生长期间天气良好等因素，也为大豆丰收添砖加瓦。此外，大豆抛储持续进行，补充大豆供应量。春节前农户售粮偏慢，但节后仍有集中售粮压力。总体而言，新季国产大豆供应充裕。2) 大豆储备需求托底，价格优势有利于扩大市场需求。从需求端而言，储备需求方面，大豆收储有条不紊，国储、省储多渠道收购，对于需求具备托底作用；同时，收购价格随行就市，市场化调节。市场需求方面，总体需求平淡，以中秋、国庆等节日需求为主；在新季大豆增产背景下，其价格具备竞争优势，有利于扩大需求，消化供应压力。简言之，本季大豆丰产压力仍是主要矛盾，储备需求及价格优势带来的市场需求，有利于托底、延缓及平抑价格跌势，但是上方空间或受限。（个人观点，仅供参考，上述内容在任何情况下均不构成投资建议）。

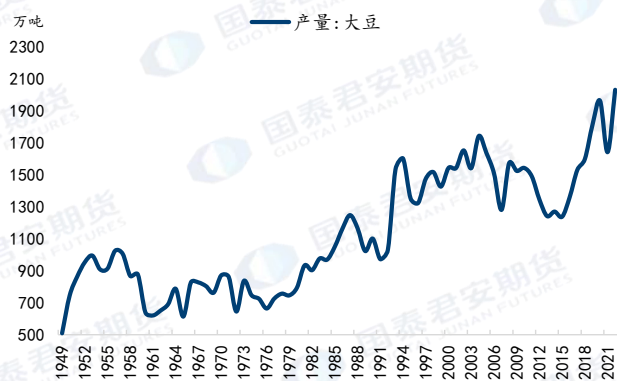
(正文)

## 1. 供应端：丰产压力或是主要矛盾

### 1.1 丰产：喜获丰收，历史新高

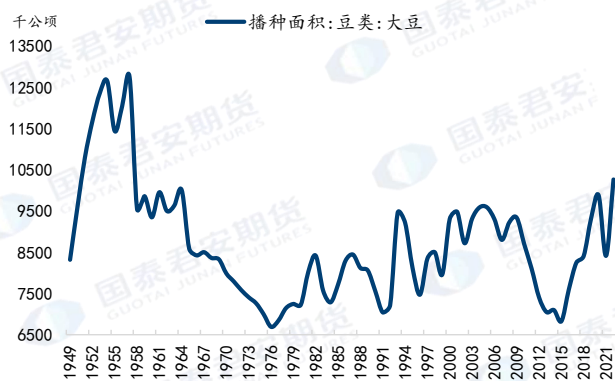
**2022 年中国大豆产量创下历史新高。1) 2022 年中国大豆产量首次超越 2000 万吨，创历史新高。**据 2022 年 12 月 12 日统计局数据，2022 年全国大豆产量 405.7 亿斤（约 2028.5 万吨），增长 23.7%。该产量数据高于前期各机构预估：较中国农业农村部市场预警专家委员会预估的 1948 万吨高出约 81 万吨，较美国农业部（USDA）预估的 1840 万吨高出约 189 万吨，国内大豆产量首次超过 2000 万吨，创下历史新高。2) **2022 年国内大豆大幅增产主要源于种植面积增加。**据统计局称，2022 年全国大豆播种面积 1.54 亿亩，同比增幅约 21.7%，该种植面积也是 1958 年以来的最高播种面积，创下近 65 年以来新高。据统计局介绍，2022 年东北地区积极扩种大豆，推行大豆玉米合理轮作，大豆面积增加较多。根据统计，我国大豆主产区最主要为黑龙江省（2021 年其播种面积及产量占比分别约 46% 和 44%，2022 年播种面积及产量分别占比约 48% 和 47%），其次为内蒙古（2021 年其播种面积及产量分别占比约 11% 及 10%），两者产量合计占比约 54%，大幅领先其他地区，大豆生产呈现区域集中特点。2022 年黑龙江、内蒙古两大主产区的大豆种植面积同比增幅分别约 27% 和 37%，全国其余多地大豆种植面积同比均增加。3) **中国大豆种植面积大幅增加，主要源于大豆补贴大幅提高。**我们在前期报告分析指出：大豆补贴可能是现阶段国内大豆生产的主要驱动力。根据不完全统计，以大豆主产区黑龙江省的大豆补贴为例，2022 年黑龙江大豆生产者补贴 248 元/亩（较玉米高出约 220 元/亩）、轮作试点补贴 150 元/亩，两者合计约 398 元/亩，大幅高于 2021 年大豆生产者补贴 248 元/亩（2021 年大豆没有轮作试点补贴）。在种植补贴大幅提高背景下，2022 年大豆种植意愿及种植面积大幅提高。4) **2022 年全国大豆玉米带状复合种植提供助力。**据统计局称，2022 年黄淮海、西北、西南地区推广大豆玉米带状复合种植。根据目前不完全统计，2022 年全国大豆玉米带状复合种植面积超过 1500 万亩，同比增幅约 114%。四川、山东、内蒙古、贵州、河北、河南等地区大豆玉米带状复合种植面积均达到 100 万亩，其余各地也均开展大豆玉米带状复合种植。若按照大豆单产 100 公斤/亩估算，则大豆玉米带状复合种植可提供大豆产量约 150 万吨。5) **2022 年全国大豆生长良好，单产小幅增加。**据统计局称，2022 年全国大豆单产 132 公斤/亩，同比增幅约 1.6%。对比以往大豆单产统计数据，该单产水平处于历史第二高位，仅略低于 2020 年单产水平。由此，2022 年国产大豆在“多方扩种及良好自然条件”等因素共同影响下，大豆产量喜迎丰收，书写历史新高产量。

图 1：2022 年中国大豆产量首次超越 2000 万吨，同比增幅约 24%，创历史新高



资料来源：Wind，国家统计局，国泰君安期货研究

图 2：2022 年中国大豆播种面积创下 1958 年以来新高，处于近 65 年来最高面积



资料来源：Wind，国家统计局，国泰君安期货研究

图 3：2021 年全国大豆播种面积，黑龙江为头号产区



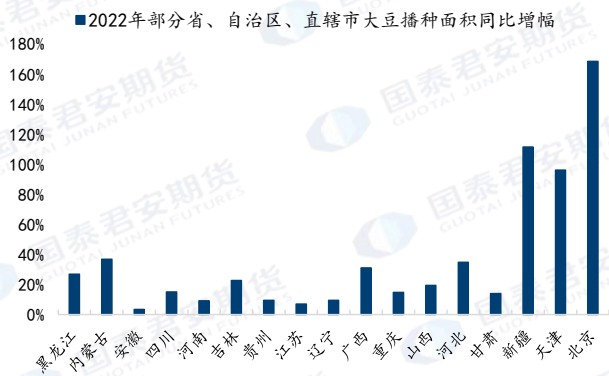
资料来源：Wind，国家统计局，国泰君安期货研究

图 4：2021 年全国大豆种植比例，黑龙江为头号产区



资料来源：Wind，国家统计局，国泰君安期货研究

图 5：2022 年全国多地大豆种植面积同比增加



资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

图 6：2022 年全国多地开展大豆玉米带状复合种植



资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

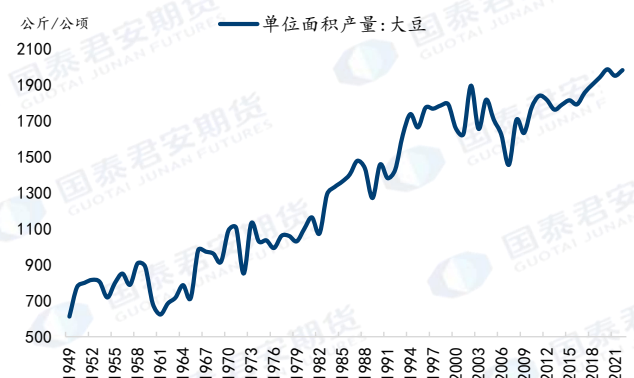


图 7: 2022 年黑龙江产区大豆补贴大幅增加, 有利于增加种植面积



资料来源: Wind, 统计局, 根据新闻整理, 国泰君安期货研究

图 8: 2022 年全国大豆单产同比增加, 处于历史第二高位, 仅略低于 2020 年

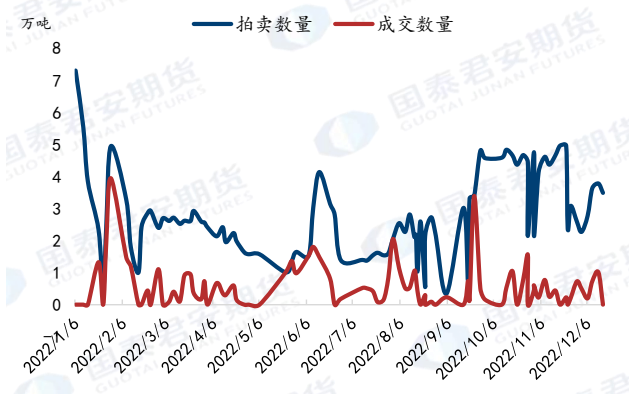


资料来源: Wind, 统计局, 国泰君安期货研究

## 1.2 抛储: 持续进行, 补充供应

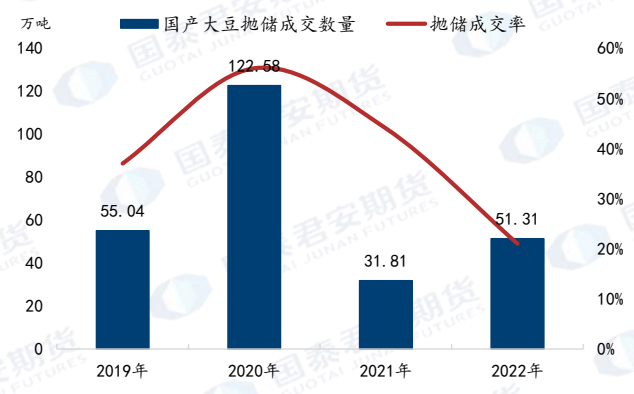
2022 年国产大豆抛储持续进行, 补充大豆供应量。1) 2022 年大豆抛储成交数量高于 2021 年。根据统计, 2022 年 1 月 6 日至 12 月 16 日, 国产大豆累计投放量约 248 万吨, 累计成交量约 51.3 万吨, 高于 2021 年的累计成交量 31.81 万吨; 2022 年大豆拍卖成交率约 21%, 低于 2021 年的拍卖成交率约 44%。截至收稿时止, 2023 年 1 月上旬国产大豆拍卖仍在持续。2) 2022 年大豆抛储频率较高, 单次拍卖数量不高。根据统计, 2022 年国产大豆抛储频率约 1 周两拍, 累计抛储次数约 89 次 (含 1 次黑龙江省抛储、6 次大庆市级储备抛储, 国储大豆抛储约 82 次), 大豆抛储频率较高, 但是单次拍卖数量不高, 单次拍卖数量约 1-7 万吨不等, 大多数时候单次拍卖数量约 2-4 万吨左右。3) 2022 年大豆抛储成交价格先扬后抑。2022 年大豆抛储成交价格最高为 5 月 23 日的 6209 元/吨, 随后逐步下降至 11 月 22 日的低点价格 5500 元/吨。截至 2023 年 1 月 4 日, 大豆拍卖成交均价降至约 5220 元/吨。由此, 抛储成交价格也是跟随市场价格而同步变化。

图 9: 2022 年国产大豆抛储成交率约 21%, 成交偏低



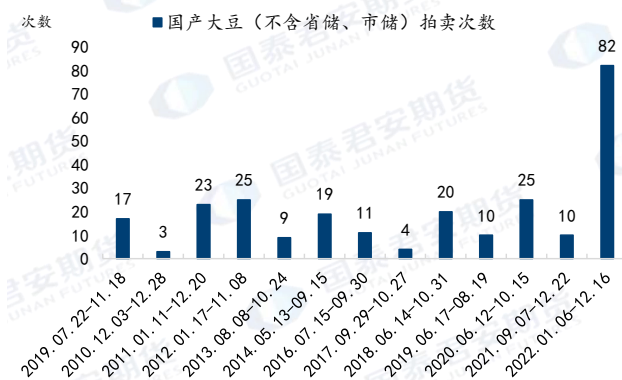
资料来源: 根据新闻整理, 国泰君安期货研究

图 10: 2022 年国产大豆抛储成交数量高于 2021 年



资料来源: 根据新闻整理, 国泰君安期货研究

图 11：2022 年国产大豆拍卖频率较高



资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

图 12：2022 年国产大豆抛储成交价格先扬后抑

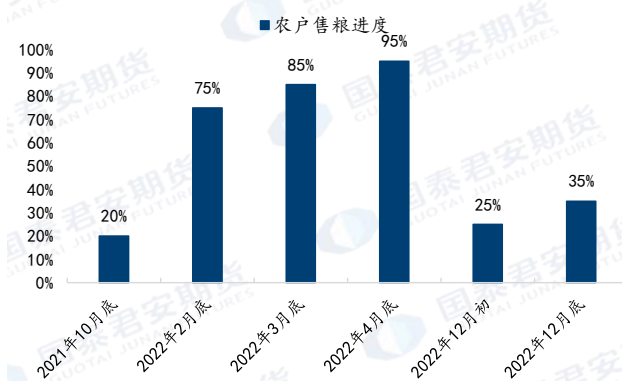


资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

### 1.3 售粮：2022 年新粮销售偏慢，2023 年 3-4 月或有售粮压力

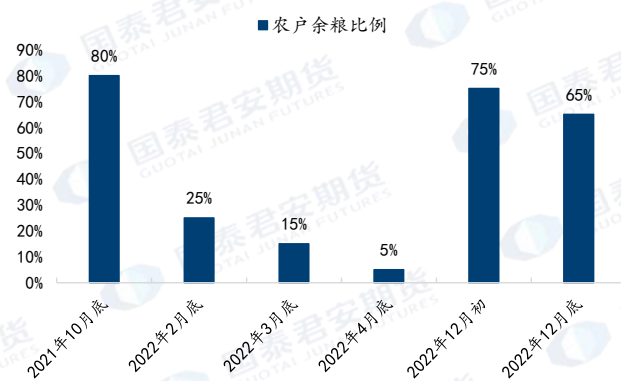
**2022 年新粮农户出售节奏偏慢，2023 年 3-4 月或有售粮压力。**据第三方资讯，2022 年 12 月初黑龙江农户售粮进度约 2-3 成，对比 2021 年，当时截至 10 月末，黑龙江省内农户售粮进度已经达到 2 成左右。目前而言，截至 2022 年 12 月末，黑龙江地区农户售粮进度约 3-4 成，农户售粮偏慢主要还是在于对大豆市场价格不太认可，存在惜售心理。目前东北产区基层毛粮价格约 2.5-2.55 元/斤，对此价格，农户惜售明显，打算持粮至春节后再出售。一般而言，春节、元宵节或者正月过后，农户开始重新售粮，每年 3 月农户售粮积极性提高、4 月前后则为农户售粮高峰期，因为届时需要为新年度春耕做准备。今年而言，春节前，农户售粮尚未形成集中性压力，农户惜售行为可能对目前现货价格有一定支撑；但是农户总归还是要出售大豆，2023 年 3-4 月可能会有集中售粮压力。

图 13：2022 年 12 月底，农户新粮售粮进度约 3-4 成，总体进度偏慢



资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

图 14：2022 年 4 月左右，农户陈粮余粮不足 1 成



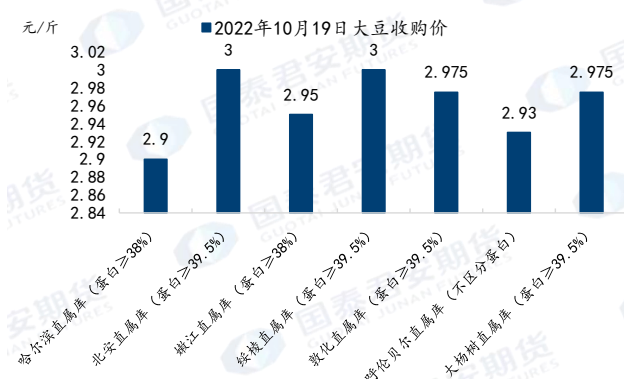
资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

## 2. 需求端：储备需求托底，价格优势有利于扩大市场需求

## 2.1 储备需求：托底收购，随行就市

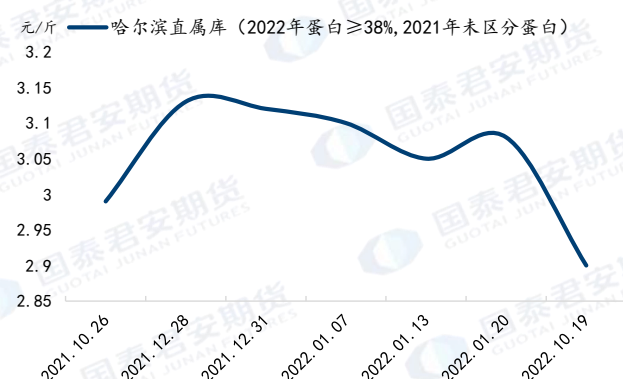
2022 年国储大豆收购具备托底作用，价格随行就市。1) 2022 年 10 月国储大豆敞开收购启动，具备托底作用，价格高开低走。2022 年 10 月中旬，国储大豆收购启动，多地粮库均开始收购新季大豆。2022 年 10 月 19 日，多地中储粮直属库大豆收购价格区间约 2.9 元/斤-3 元/斤（不同蛋白含量大豆收购价格有所差异）。本次部分国储收购对于 39.5 及以上蛋白大豆收购价格略高于前期市场部分企业的收购价格，对于当时现货和近月期货价格略有支撑。国储收购公告发布后，部分粮库门前有车辆排队，国储大豆收购价格对于周边农户具有吸引力，粮库周边农户多往粮库送粮。随后，国储大豆收购价格根据市场化机制进行调整，随着大豆市场价格走低，国储大豆收购价格也呈现“高开低走”格局。总体而言，国储大豆收购价格较市场价格而言，仍具有吸引力，能够解决部分农户售粮问题，起到托底收购作用。2) 2022 年 11 月及 12 月，国储及黑龙江省储大豆竞价采购启动，对于大豆价格也有部分支撑。2022 年 11 月至 2023 年 1 月 4 日，国储大豆竞价采购 6 次，累计成交量约 4.1628 万吨，成交率约 66%（除 1 次未成交之外，其余 5 次均全部成交）。2022 年 12 月 30 日黑龙江省储大豆开启收购，首次收购成交量约 6.85 万吨，成交均价约 5469.78 元/吨（底价鹤岗宝泉岭 5490 元/吨，大兴安岭岭南 5500 元/吨，其他地区均为 5530 元/吨）；2023 年 1 月 11 日，黑龙江省储第二批大豆竞价采购，拟交易数量约 6.6 万吨。截至目前，国储及黑龙江省储大豆竞价采购成交累积约 11 万吨（1 月 11 日拟交易数量 6.6 万吨），这对大豆现货及期货价格具有部分支撑。

图 15：2022 年 10 月中旬，国储收购启动



资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

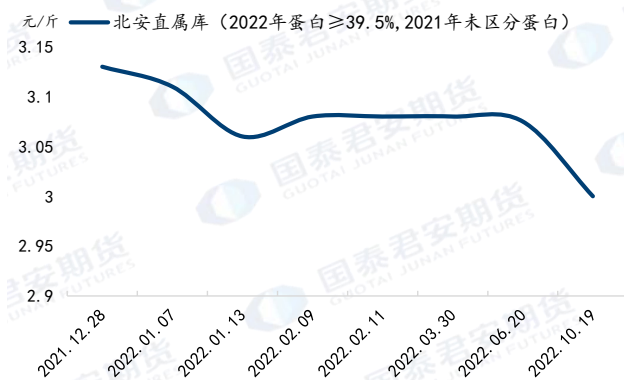
图 16：2022 年哈尔滨直属库大豆收购价格低于去年



资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

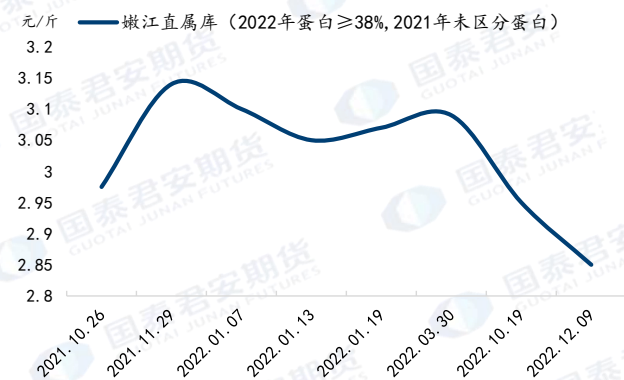


图 17：2022 年北安直属库大豆收购价格逐步下行



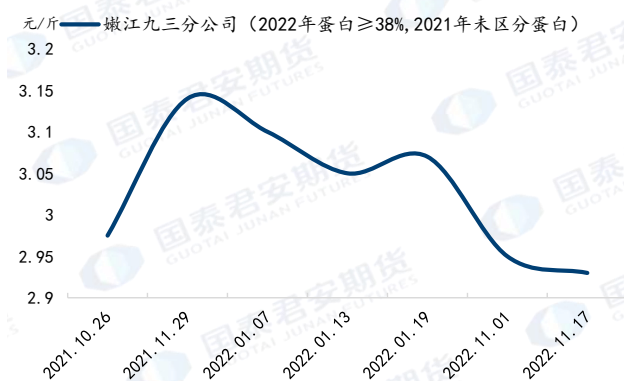
资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

图 18：2022 年嫩江直属库大豆收购价格逐步下行



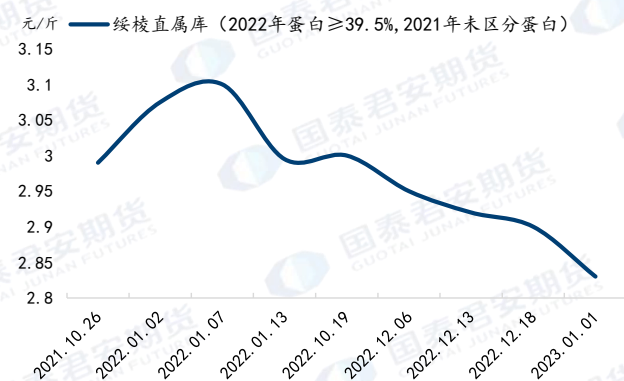
资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

图 19：2022 年嫩江九三分公司大豆收购价格下行



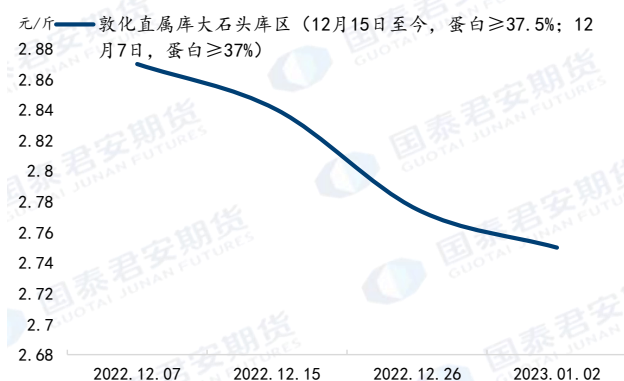
资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

图 20：2022 年绥棱直属库大豆收购价格逐步下行



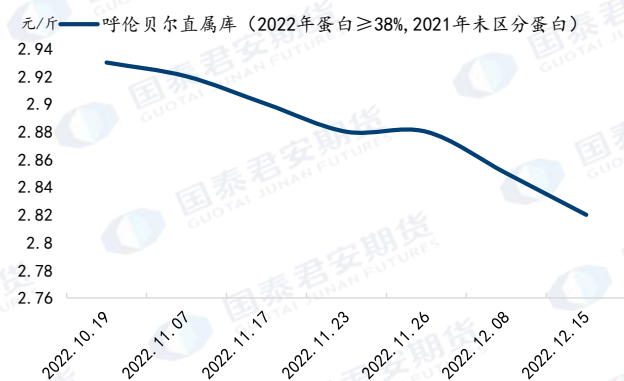
资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

图 21：2022 年敦化直属库大豆收购价格逐步下行



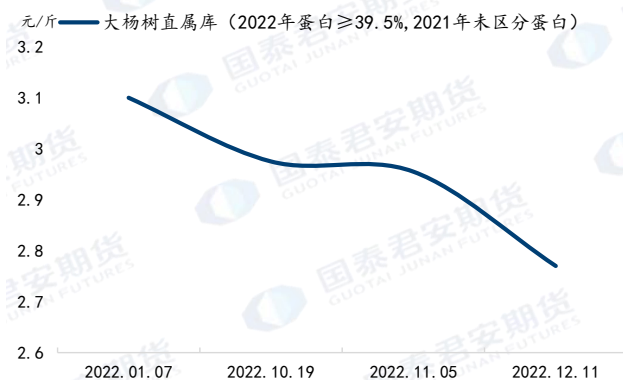
资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

图 22：2022 年呼伦贝尔直属库大豆收购价格下行



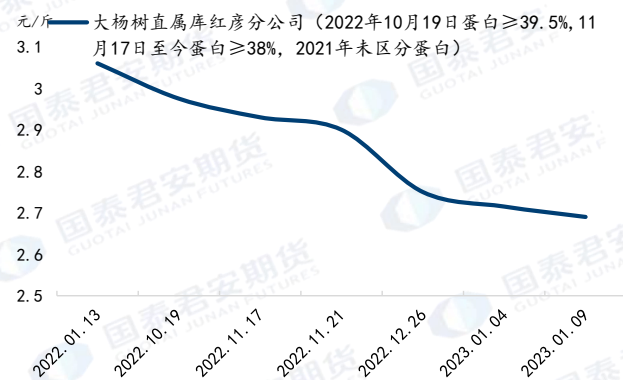
资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

图 23：2022 年大杨树直属库大豆收购价格逐步下行



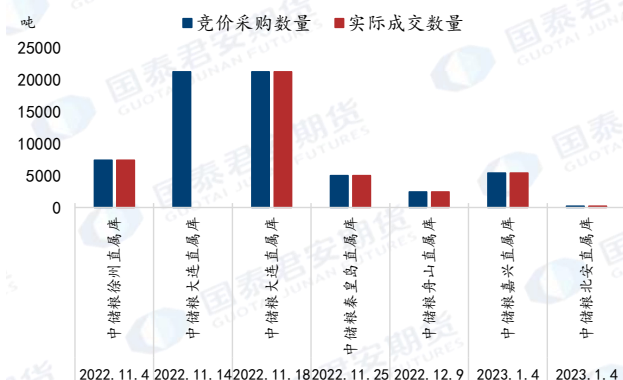
资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

图 24：2022 年大杨树红彦分公司大豆收购价格下行



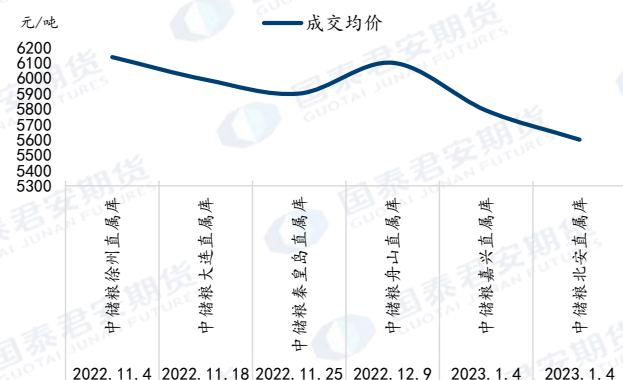
资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

图 25：2022 年 11 月至 2023 年 1 月 4 日，国储大豆竞价采购 6 次，累计成交约 4.16 万吨，成交率约 66%



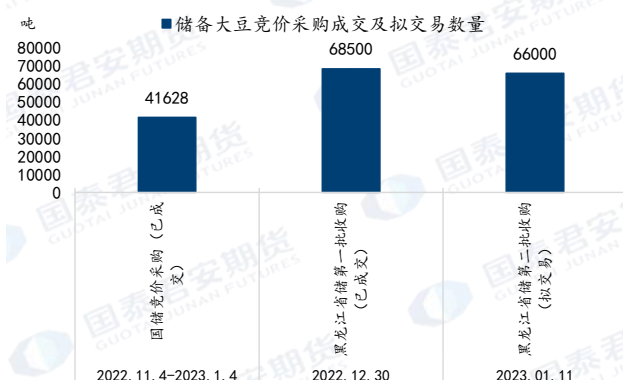
资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

图 26：2022 年 11 月至 2023 年 1 月 4 日，国储大豆竞价采购成交均价逐步下行



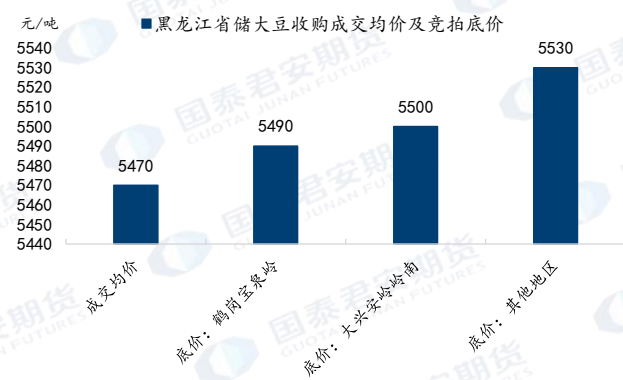
资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

图 27：2022 年 11 月至 2023 年 1 月 4 日，国储及省储大豆竞价采购成交约 11 万吨



资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

图 28：黑龙江省储大豆第一批竞价采购，成交均价约 5470 元/吨



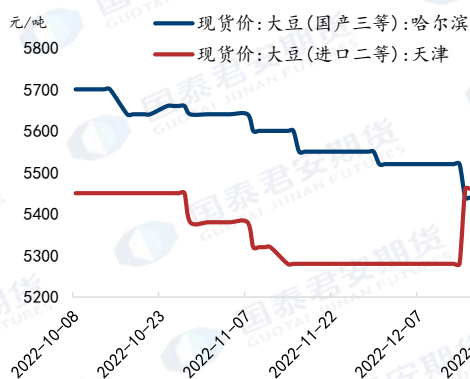
资料来源：根据新闻整理，国泰君安期货研究

## 2.2 市场需求：价格优势或有利于扩大需求



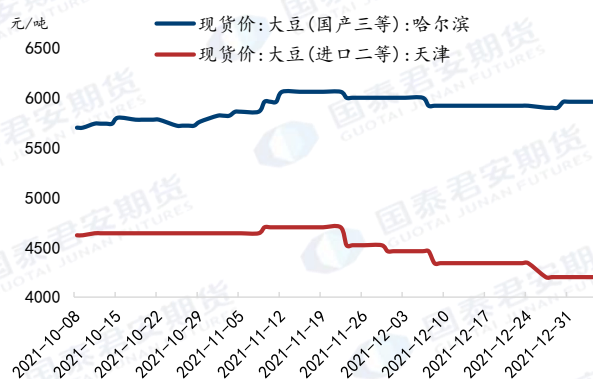
2022 年新赛季大豆上市之后，市场需求平淡，但具备价格竞争优势。1) 2022 年新赛季国产大豆上市至今，除了中秋、国庆等节日需求之外，市场需求总体平淡。据第三方资讯，2022 年 9 月至今，大豆产销区需求好转主要集中于中秋、国庆的节日需求，除此之外，市场需求总体清淡：东北产区贸易商收购谨慎，多根据订单收购。销区市场需求稳中偏弱，防疫政策优化之后，现货购销有所好转，但仍需时间；元旦之前，需求清淡，旺季不旺；元旦之后，春节之前，销区需求略微好转，因春节少量补库，但总体需求不及去年同期。2) 2022 年新赛季国产大豆具备价格竞争优势，可能有利于需求恢复。根据统计，2022 年 10 月至今，国产大豆价格与进口大豆价格差距不断缩小，还出现过国产大豆价格低于进口大豆情况；对比去年同期，国产大豆价格较进口大豆价格价差高达 1760 元/吨（以哈尔滨国产大豆价格与天津进口大豆价格做指标进行对比），目前而言，国产大豆价格具备一定的价格竞争优势，预计对于扩大国产大豆需求具有良好作用。对于国产大豆而言，往年对于进口大豆不具备价格竞争优势，所以国产大豆用途逐步缩减为食品大豆，其用途也缩小并聚焦“高蛋白”领域，在形成“高蛋白”特色大豆的同时，也失去了广泛的需求应用场景。缺少广泛需求的引致效应，大豆产量也难以突破，成为“小众”食品。所以，对于扩大国产大豆需求而言，国产大豆或许也需要具备价格竞争优势，争夺更多市场需求。

图 29：2022 年 10 月至今，国内大豆价格与进口大豆价差缩小，局部时间国产大豆价格低于进口豆价



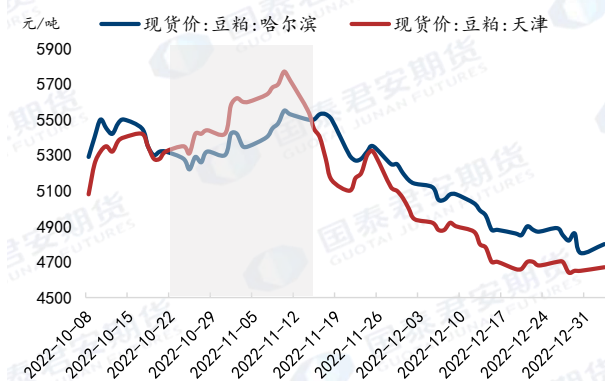
资料来源：Wind，国泰君安期货研究

图 30：2021 年 10 月至次年年初，国产大豆价格与进口大豆价差扩大，两者价差高达 1760 元/吨



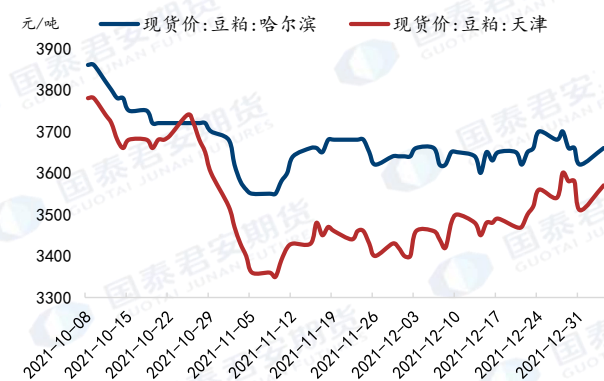
资料来源：Wind，国泰君安期货研究

图 31：2022 年 10 月中旬-11 月中旬，哈尔滨豆粕价格低于天津豆粕价格



资料来源：Wind，国泰君安期货研究

图 32：2021 年 10 月至 2022 年初，哈尔滨豆粕现货价格高于天津豆粕价格



资料来源：Wind，国泰君安期货研究

### 3. 结论：供应充足，上方受限

豆一期价跌势虽暂缓，反弹空间仍有限。豆一期货自从主力合约转移至 2305 合约之后，期价开启新一轮跌势，其主要原因可能还是在于新季大豆丰产压力。1) 从供应端而言，2022 年国产大豆产量首次突破 2000 万吨，创历史新高。2022 年国产大豆喜获丰收，源于国内大豆种植面积大幅提升。与此同时，大豆玉米带状复合种植、大豆生长期间天气良好等因素，也为大豆丰收添砖加瓦。此外，大豆抛储持续进行，补充大豆供应量。春节前农户售粮偏慢，但节后仍有集中售粮压力。总体而言，大豆供应充裕。2) 从需求端而言，储备需求方面，大豆收储有条不紊，国储、省储多渠道收购，对于需求具备托底作用；同时，收购价格随行就市，市场化调节。市场需求方面，总体需求平淡，以中秋、国庆等节日需求为主；在新季大豆增产背景下，其价格具备竞争优势，有利于扩大需求，消化供应压力。简言之，本季大豆丰产压力仍是主要矛盾，储备需求及价格优势带来的市场需求，有利于托底、延缓及平抑价格跌势，但是上方空间或受限。

## 本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格

本内容的观点和信息仅供国泰君安期货的专业投资者参考。本内容难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本内容不构成具体业务或产品的推介，亦不应被视为相应金融衍生品的投资建议。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

## 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

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

## 版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安期货研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。



## 国泰君安期货研究所

上海市静安区新闸路 669 号博华大厦 29、30 楼 电话: 021-33038635 传真: 021-33038762

## 机构金融部

上海市静安区新闸路 669 号博华大厦 29 楼  
电话: 021-33038803 传真: 021-33038720

## 上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1501 号国华人寿大厦  
1003 室  
电话: 021-58385758 传真: 021-58385058

## 国际业务部

上海市静安区新闸路 669 号博华大厦 29 楼  
电话: 021-33038895 传真: 021-33038683

## 上海延安东路营业部

上海市黄浦区延安东路 58 号 14 楼 1403、1404 室  
电话: 021-63331738 传真: 021-63332282

## 北京分公司

北京市朝阳区建国门外大街乙 12 号双子座大厦  
西塔 25 层 07-08 单元  
电话: 010-58795779 传真: 010-58795787

## 辽宁分公司

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心  
A 座-大连期货大厦 1904、1905  
电话: 0411-84807755 传真: 0411-84807759

## 河南分公司

郑州市郑东新区商务外环路 30 号期货大厦 1105 房间  
电话: 0371-65600697 传真: 0371-65610168

## 山东分公司

济南市历下区草山岭南路 975 号 11 层 1107-1108 室  
电话: 0531-81210190 传真: 0531-81210172

## 厦门分公司

厦门市思明区湖滨东路 95 号华润大厦 B 座 1508-  
1509 单元  
电话: 0592-5886155 传真: 0592-5886122

## 天津营业部

天津市和平区赤峰道 136 号天津国际金融中心大厦 15 层 01、03 号  
电话: 022-23304956 传真: 022-23300863

## 浙江分公司

杭州市江干区五星路 185 号民生金融中心 A 座 6 楼  
电话: 0571-86809289 传真: 0571-86922517

## 宁波分公司

宁波市高新区扬帆路 999 弄 4 号 <6-1>  
电话: 0574-87916522 传真: 0574-87916513

## 河北分公司

石家庄市裕华区裕华东路 133 号方北大厦 B 座 803、804 室  
电话: 0311-85360890 传真: 0311-85360907

## 产业发展部

上海市静安区新闸路 669 号博华大厦 29 楼  
电话: 021-33038719

## 上海市大连路营业部

上海市杨浦区霍山路 398 号光大安石中心 T2 座  
2606、0607 单元  
电话: 021-55892500 传真: 021-65447766

## 上海中山北路营业部

上海市中山北路 3000 号长城大厦 507、508 单元  
电话: 021-32522836 传真: 021-32522823

## 上海银城路营业部

上海市浦东新区银城路 88 号 2706 单元  
电话: 021-58590368

## 广东分公司

广东省广州市天河区珠江新城华夏路 10 号富力中心  
1102 房  
电话: 020-38628010 传真: 020-38628583

## 吉林分公司

吉林省长春市净月开发区生态大街 2188 号川渝泓泰  
国际环球贸易中心 1 号楼 23 层 2302、2303 室  
电话: 0431-85918811 传真: 0431-85916622

## 陕西分公司

西安市高新三路 12 号中国人保金融大厦 1802 室  
电话: 029-88220218 传真: 029-63091956

## 湖北分公司

武汉市江岸区建设大道 718 号浙商大厦 40 楼 4005 室  
电话: 027-82886695 传真: 027-82888027

## 深圳分公司

深圳市福田区益田路 6009 号新世界中心 15 楼 1502、  
1503、1504 室  
电话: 0755-23980587 传真: 0755-23980597

## 北京三元桥营业部

北京市曙光西里甲 5 号院 22 号楼 15 层 1501、1502 单元  
电话: 010-64669008 传真: 010-64669884

## 青岛分公司

青岛市崂山区香港东路 195 号 11 号楼杰正财富 501 室  
电话: 0532-80993629 传真: 0532-80993630

## 江苏分公司

南京市建邺区江东中路 347 号国金中心一期 3701 室  
电话: 025-87780990 传真: 025-87780991

## 湖南分公司

长沙市雨花区韶山中路 489 号万博汇云谷 2401 室  
电话: 0731-82258088 传真: 0731-82256453国泰君安证券各营业部受理 IB 业务 客户服务中心: 95521 <http://www.gtjaqh.com>

国泰君安期货客户服务电话 95521