

2023年3月



Horizons.

当今乳业
全球观察

#03



第3页

市场动向

全球牛奶供应 再上一个台阶

更多内容 →



第7页

乳品透视： 欧洲脱脂乳粉



第11页

全球评论



第12页

Hoogwegt 新鲜事



编者按语

好啊，好啊，好啊…
二月终于来过，看过，征服过了！

尽管二月份只有**28**天，但在这期间却有许多令人叹为观止的事件纷沓而至，这里仅举几例：喜气洋洋的农历新年，情人节，迪拜海湾食品展（**Gulfood**），乳制品价格突然上扬，还有我们在荷兰的不同地区均能观赏天空中美丽的北极光。

虽然从基本面来看，我们当中许多人均未预期到价格会飙升，但由于市场情绪面的刺激，期货和实物市场确实出现了大幅反弹。

本期请和我们一同来试着解读基本面，并深入探讨特定乳制品的价格走势。

我们还特别邀请客座撰稿人**Hoogwegt**拉丁美洲公司总经理**Nicolas Prince**分享他在**Hoogwegt**的**15**年职业生涯，并讲述拉丁美洲公司希望在**2023**年能为集团带来什么。

一如既往，谨致问候
Hoogwegt Horizons编辑团队

注：*我们也看到了在土耳其和叙利亚发生的重大事件。我们在此对受害者以及所有失去亲人的人们深表同情。

免责声明

《Horizons》为Hoogwegt 集团出版期刊。信息收集自可靠来源，但报告中任何数据的准确性不作保证。

版权所有，未经允许请勿转载。

市场动向

全球牛奶供应再上一个台阶

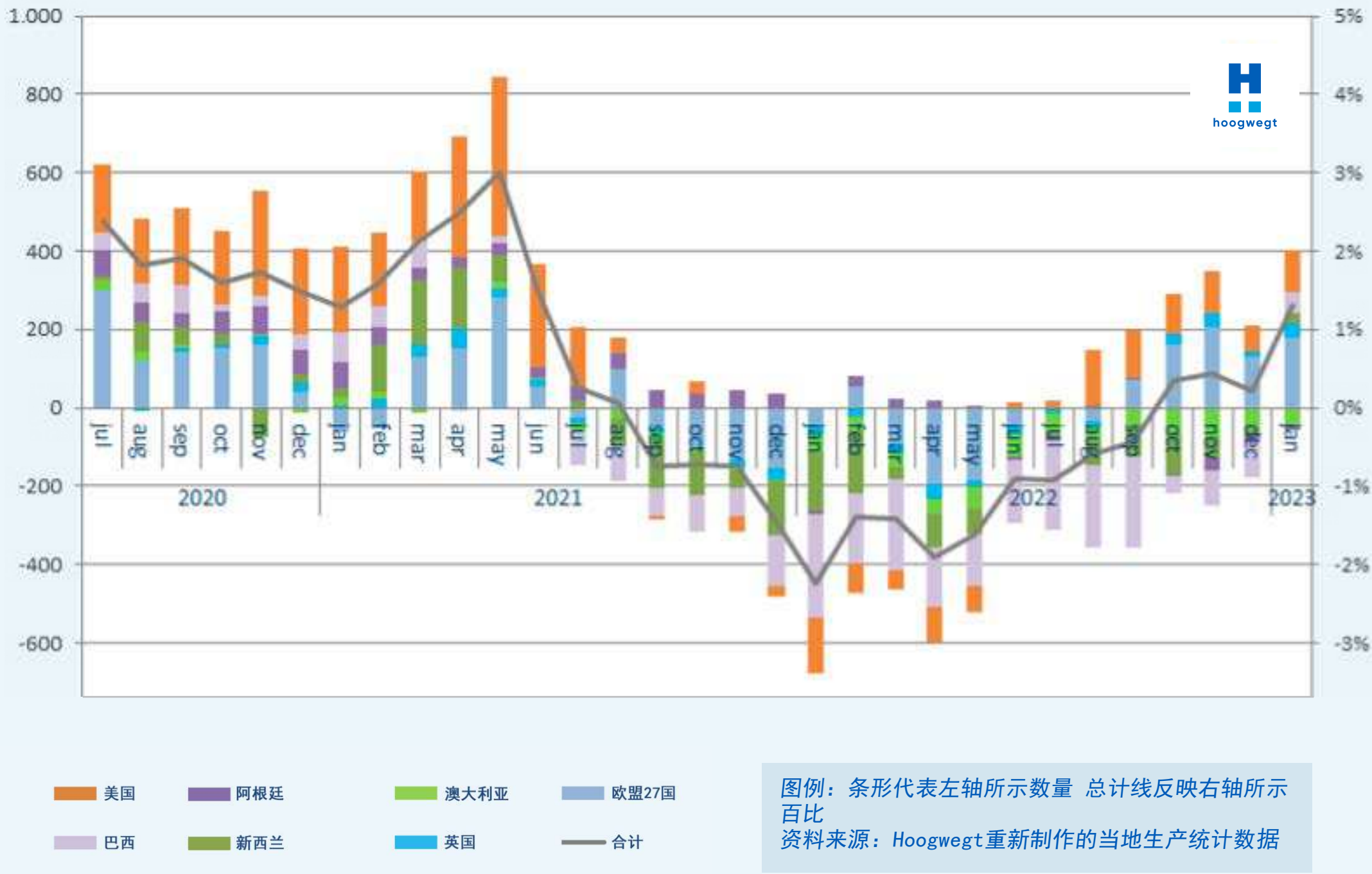
尽管我们是在拿2022年的疲弱数据来进行比较，1月份的生产数据表明主要出口地区的牛奶供应量总体而言正在不断走强。

欧盟在这当中必然功不可没，不过新西兰在1月份也由同比下降转为增长，而美国1月份的供应增长数据再次高于+1%，因此结果表明此前其供应增长走弱属于暂时现象。全球供应增长能否维持在1%以上的合计增长率（若要抵消2022年上半年的跌幅，这一点必不可少）主要取决于欧盟在第2季度和第3季度的具体情形。从目前的基本面来看，除了天气因素外，几乎没有什么能阻止欧盟在第2季度进入强劲的产奶高峰期。但是当我们进入第3季度时，市场供应方面则可能会变得更有挑战性。

欧盟产量之所以能够增长，在某种程度上是因为将老奶牛继续留在牧场的时间比正常情况更长的时间得以实现。只要牛奶价格高于0.45欧元，那么从经济角度来看这种方法是可行的，但目前牛奶价格正迅速朝着该价格水平下降。鉴于生产成本依然高企，那么当牛奶价格降至该关键价位以下时，再让生产能力较低的奶牛继续产奶可能就没有太大意义了。

[更多内容 →](#)

主要出口地区的牛奶供应增长情况（同比变化，1000吨）



前13大进口国的进口量（与上年相比的累计变化，总进口量以1000吨牛奶当量计）



注：上图所示为每个国家进口量与去年相比的月度累计变化。灰线为所有13个国家与去年相比的总累积变化量。
资料来源：Dairynte1贸易数据，Hoogwegt重新制作。

→ 接上页

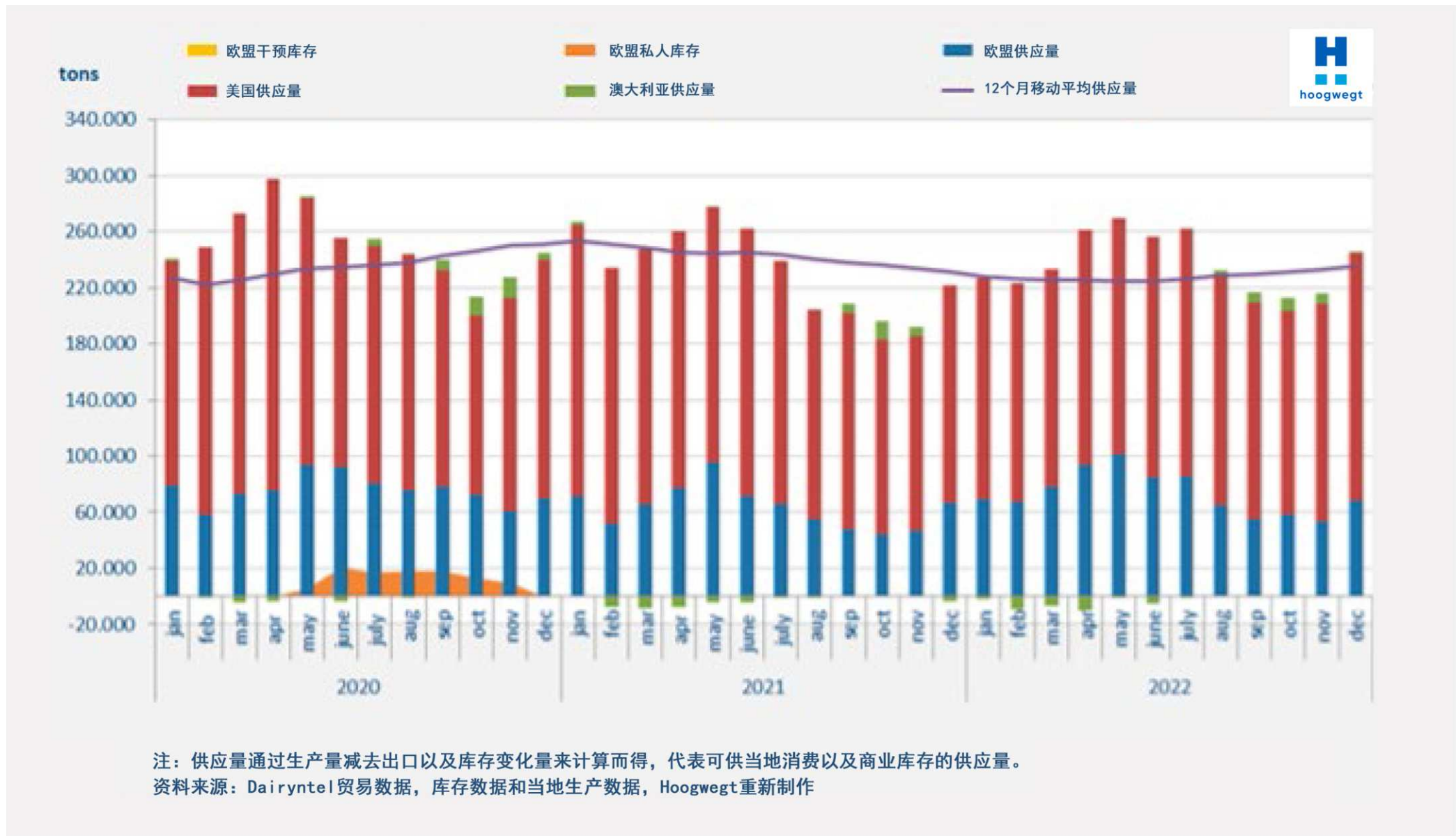
去年12月的进口量仍在继续填补当年早些时候的减少量。进口总量与上一年之间的差距大大缩小，从第3季度末相差大约22亿公斤的牛奶当量降至年底相差7亿公斤左右的牛奶当量。中东、印度尼西亚、美国、阿尔及利亚，另外接近年底时再加上墨西哥，上述各国的进口弥补了由于中国和俄罗斯2022年进口需求疲软而出现的空白。临近年底大宗商品价格的下跌看起来似乎已经让买家重新回到谈判桌上。这也可能是因为卖家开始再次给出口大开方便之门所致。由于目前乳制品已经再次变成买方市场，观察价格走势如何影响买方的行为将会非常有意思。买方在经历了几个月的用多少买多少之后，建立远期头寸开始变得更加舒服了。然而，很少有买家能放心地开始为今年下半年采购。

脱脂乳粉：所有地区的出口供应均有所改善

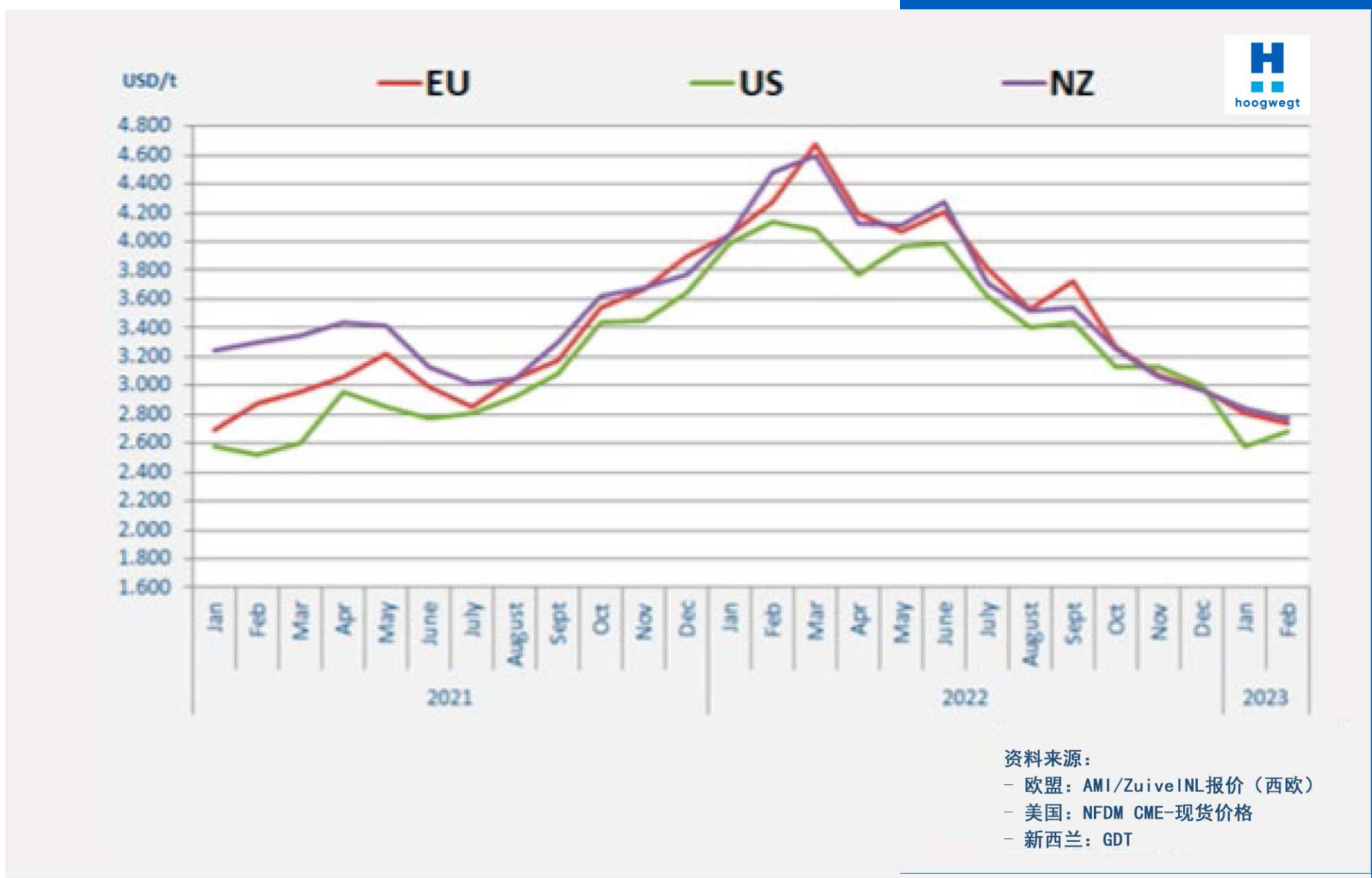
去年12月份全球脱脂乳粉供应情况有所改善，这和往常一样发生在南半球产奶高峰期结束之后。大洋洲的供应相对充足，原因在于新西兰牛奶供应在11月后再次走强，而中国的进口需求仍然不够旺盛，无法消化高峰期过后所有过剩的供应量。美国的出口供应似乎主要是以墨西哥为目标，不过总体供应和库存状况稳固。随着充足的欧洲供应高峰期的到来，市场平衡看起来

会对买方比较有利。因此，市场成交价格保持紧密趋近并不奇怪。鉴于最近欧元疲软，欧盟产地的价格目前较具竞争性，但只要价格一直保持如此接近，价差在几周内就会消失。总的来说，从这一点来看价格很难有客观的上涨潜力，但从基本面出发，似乎也没有理由表明有额外的下行动力。

欧盟、美国和澳大利亚的脱脂乳粉生产、出口和供应情况 1)



主要出口市场的脱脂乳粉月度价格

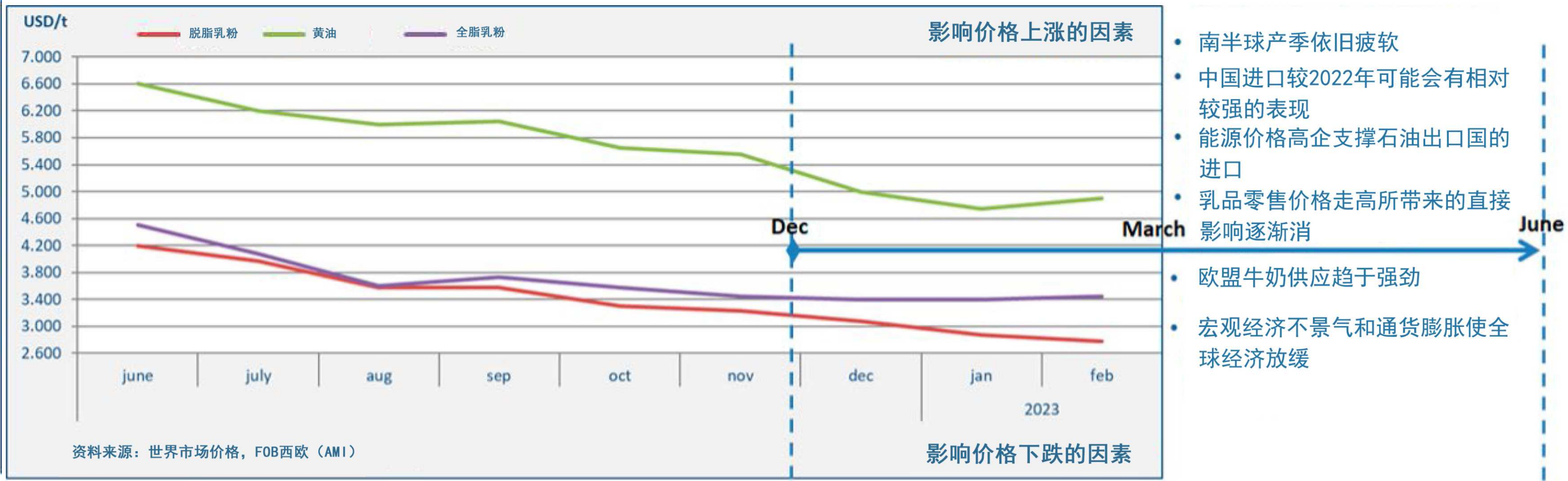


未来展望

很难找到理由来证明价格在未来数月内会离开目前的交易区间。大多数产品的价格在1月初跌过头后已有所恢复。该趋势可能还会持续几周时间，这取决于买家是否愿意进一步回补库存。随着欧盟产奶旺季（似乎会比较强劲）的到来，价格进一步复苏的进程可能会随之放缓。不过在目前的交易区间内，

每周之间还是可能出现相当大的波动。这主要出于两点原因，首先是因为中国的进口需求在一年当中如何分布仍然是一个重大的未知数。其次，由于过去3年的动荡局面，买家和卖家均无法对乳制品正常的均衡价格状态下定义■

2023年3月至2023年5月市场展望



乳品透视

欧洲脱脂乳粉

由于脱脂乳粉价格跌幅超过其应有的水平，我们看到在情绪面以及空头回补的诱惑下，价格得到有效的修正。但是随着欧洲产奶旺季的到来奶牛排起了长队，即将到来的产量仍会超过其国内和全球的需求。从基本面来看，上半年欧盟脱脂乳粉的整体情况仍然看跌，这同样也会影响到美国。美国的脱脂乳粉的产量在连续数月的低产量之后终于出现趋势性的突变，目前它正属于观察名单之列，需要看看其走势将会如何发展。

脱脂乳粉：2023年上半年欧洲出口量以及欧盟贸易份额应该要高于2022年，不过欧洲脱脂乳粉的产量也应当比较高。

目前的牛奶产量较2022年、2021年和2020年均有所增长，“液态乳制品”消费减少，再加上目前的生产收益，以上各种因素应该会使脱脂乳粉产量高于2022年上半年。请注意，2021年下半年属于异常情况，我们在2022年反弹至“正常”状态。根据估计，下半年牛奶同比增长会比较艰难，因此下半年的脱脂乳粉产量可能会减少。

自2月初以来，脱脂乳粉+黄油的生产收益要比奶酪更好，与全脂乳粉不相上下。按照目前的估计，2023年第1季度欧洲的脱脂乳粉与2022年相比应该会增加3-4万吨。

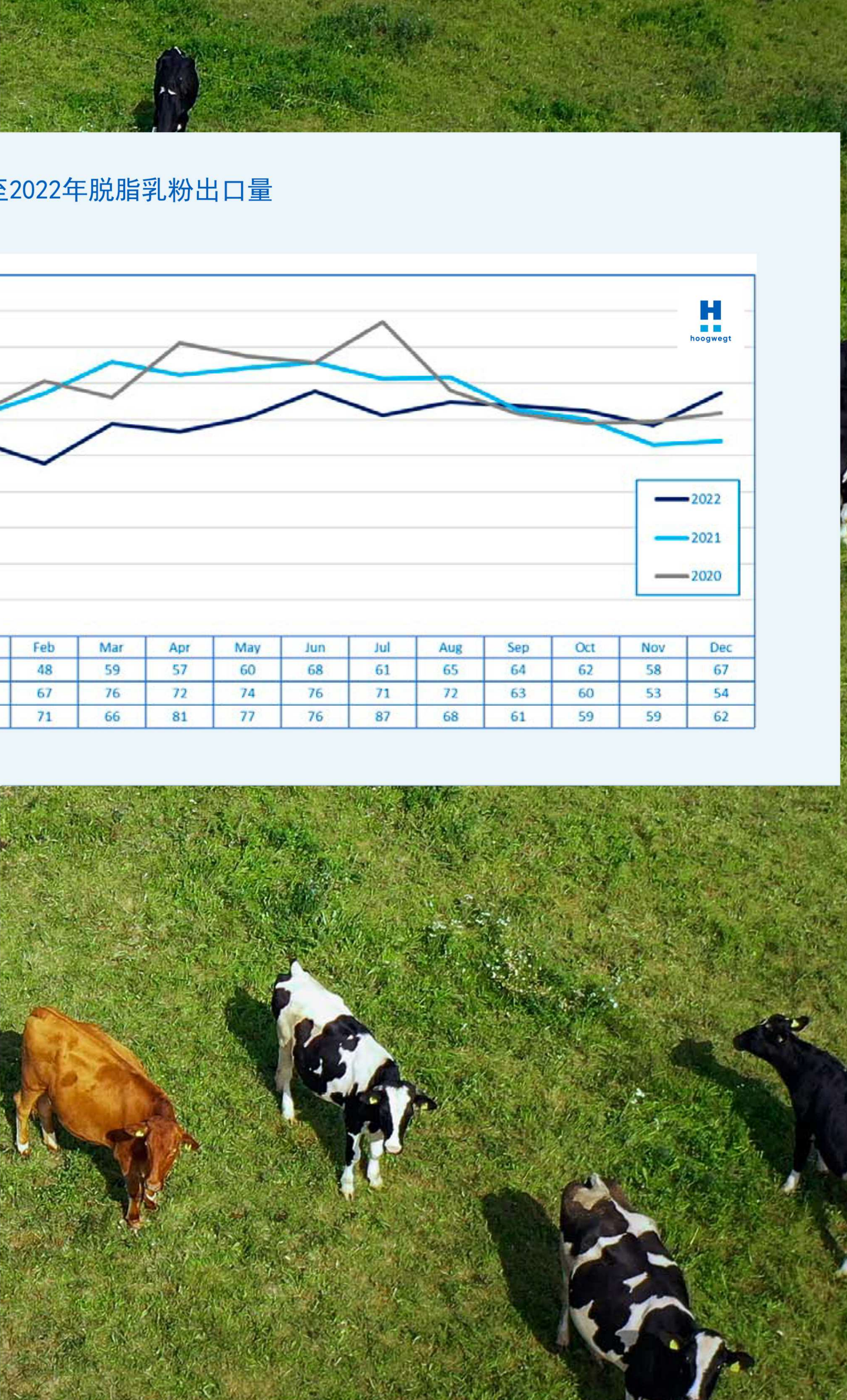
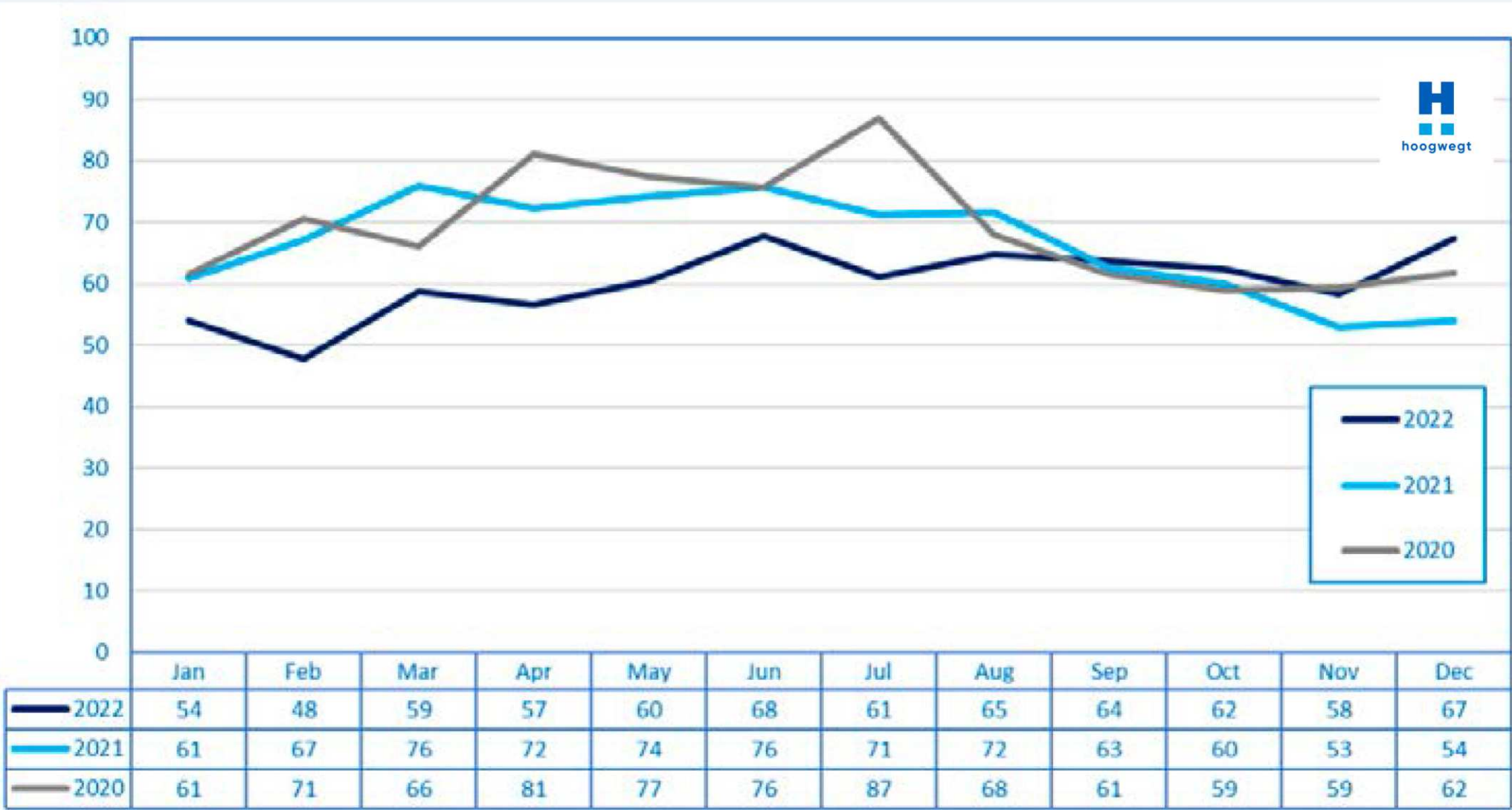
欧盟脱脂乳粉出口量呈上升趋势。

- 土耳其和印度不构成竞争。两国（合计）在2021年的销量平均为1万吨/月，2022年上半年也是如此。
- 全球需求增加，超出去年处于困境时的需求量。
- 12个月前，欧洲脱脂乳粉的出口供应不足。

ONIL（的竞标结果）表明欧洲目睹了新西兰想要出口更多脱脂奶粉，正如我们预期新西兰可供出口的脱脂乳粉会增加。鉴于非洲北部需求旺盛，12月份欧盟27国+英国的脱脂乳粉出口相当强劲。总的来说，去年整体走弱，我们欧洲的出口量减少近10%，即7.5万吨。

[更多内容 →](#)

欧盟202年至2022年脱脂乳粉出口量



→ 接上页

牛熊之辩...

看涨一方:

- 总体来说南半球奶产量陷在泥潭当中。
- 土耳其和印度不具竞争力。
- 中国改变防疫模式，放宽限制，短期需求较低，但所有人均在关注中国何时恢复并度过新冠肺炎感染高峰期。
- 价格下降；这应该吸引部分买家。
- 买家一方库存较低，另外空头需要回补。

看跌一方:

- 美国、欧盟牛奶产量不断增长。欧盟脱脂乳粉产量与去年低位相比有所增加。
- 东南亚需求似乎较低。
- 经济衰退、通货膨胀导致需求下降。
- 就库存水平而言，生产商的供应较2021年有所增加。
- 鲜奶消费比较接近新冠疫情前的水平。

观察列表:

- 许多前所未有的情况：中国没有零关税配额和重启经济活动。非洲北部可能已经超买，新西兰产品结构调整。
- 汇率波动使贸易份额发生扭曲。投入成本不稳定。
- 冬季和天然气危机。目前欧盟储存水平仍为85%，比去年的水平高出10个百分点，到目前为止还不错。
- 俄乌冲突进入冬季并且处处存疑。
- 航运成本进一步得到缓解，但中国疫情可能会扰乱供应链。
- 中国可能会恢复库存，不过这可能会稍稍滞后。

市场速记...

乳清

John Kramey 全球产品主管-乳清、乳糖和低蛋白乳清

- 许多人最近将关注焦点投到脱脂乳粉和全脂乳粉方面，因此很有可能会对过去数周当中紧张且相对不透明的乳清市场视而不见。
- 随着一些市场参与者（交易商）通过经纪商（欧盟饲料级甜乳清粉，散装卡车运输）来尽可能买进以囤积货物，欧盟日内交易价格下降的趋势得到扼制。
- 市场之前所达到的660欧元水平在短短几天内即被推高至790欧元。
- 由于无法跨越800欧元大关，市场再次回落，下调至目前略低于700欧元的水平。
- 思考并找出该短线看涨攻势背后的原因是一个挑战。
- 市场参与者对东南亚的需求复苏以及库存回补是否过于乐观？他们是否看到现在牛奶支付价格正摇摇欲坠，奶牛数量正急速猛减？抑或他们只是想在再次卖空之前做出一种上升的势头？
- 也许是上述所有因素都有一点。
- 事实是，随着目前牛奶支付价格的下降，我们将比以前预期要更快地接近奶农的成本价位。
- 自2022年秋季以来，奶农并非通过饲养新生牛犊，而是让即将退役的老奶牛留下服役更长时间来继续产奶，再加上投入更多复合饲料来提高牛奶产量。
- 这意味着奶农在未来几个月看到其利润受压时将会作出反应，同时牛奶产量将会随之减少。
- 另一方面，我们并未看到目前有任何明确的信号表明全球需求复苏。市场对中国的购买欲望似乎过于执着，看涨情绪来自于一厢情愿的想法。

你知道吗？

- 我们看一眼欧洲的脱脂乳粉和甜乳清粉，可以发现两者的价格走势基本保持平行模式。
- 从历史的角度来看，甜乳清粉在许多用途（无论是食品，还是饲料）方面已经发展成为更便宜的替代蛋白质和碳水化合物的来源。
- 特别是在代乳品当中，脱脂乳粉的份额随着时间的推移已经大大降低，取而代之的则是甜乳清粉。
- 当70年代和80年代建立脱脂乳粉政府干预库存时，饲料市场为“粉山粉海”提供出路（补贴托底）并被大量地纳入规划。
- 一俟脱脂乳粉产量降低，政府干预库存随之消失，越来越多成本更低的乳清粉纳入代乳品，从而证明对于脱脂乳粉来说，乳清粉可以作为一种富有价格且具备成本优势的替代品。
- 因此，两种产品随着时间的推移均以同样的趋势前进。不过当下饲料市场消费对乳清蛋白家族产品的影响程度要比脱脂乳粉高得多。

甜乳清粉（荷兰）与脱脂乳粉（荷兰）月平均价格



→ 接上页

期货：欧洲能源交易所（EEX）

Hoogwegt贸易管理 衍生品交易员 Joris Thys

乳粉市场近一个月以来波动很大。继1月份的低点之后，乳粉在2月份出现反弹，随后经过短暂喘息于上周以强势收尾。虽然基本面并未发生很大的变化，但我们看到终端用户一直在购买，而生产商在市场上则基本毫无踪迹。

过去数周当中一直出现一种现象，即期货持续升水。由于递延价格可能表明市场预期价格会上涨，因此对有些人来说，这可能是看涨的信号。对于其他人来说，这可能算作看跌的信号，因为期货持续升水也可以被看作是市场要为储存买单，而该迹象表明市场供应充足，库存增加。

- 对于CME 脱脂乳粉期货价格，我们认为支撑位在120美分/磅，阻力位在130美分/磅左右。
- EEX 脱脂乳粉期货价格的支撑位在2500欧元/吨，阻力位则在2850欧元/吨。
- SGX 脱脂乳粉期货价格的支撑位在2825美元/吨，阻力位在3100美元/吨。

最近一次的全球乳制品交易（GDT）比预期要稍弱一些，但这并没有改变人们的情绪。的确，SGX 脱脂乳粉期货略显疲软，而全脂乳粉则一直在3000和3300之间横盘整理。



Nicolas Prince Hoogwegt 拉丁美洲公司 总经理



当我开始写这篇简短的自我介绍时，我突然意识到，我离庆祝加入Hoogwegt 15年（3月1日）已经没有几天了。哇！如果你喜欢你所从事的事业并且周围的人都非常杰出，那么时间就如同白驹过隙般过得飞快。我仍然记得我的第一笔生意，就像昨天一样，当时我们和Pieter Kok一同从NOAL购买了50吨黄油。

我于2008年开始在Hoogwegt阿根廷办事处担任初级交易员，在那里我有机会向Marco和Staszek这样的卓越领导人学习。五年前，我被任命为Hoogwegt拉丁美洲（HOLA）总经理。

随着最近改革的实施，我们现在已成为Dairy Essentials Americas的一部分；这使得我们现在能与我们在美国的伙计们一同在该地区发展壮大。

我们在HOLA负责为所有兄弟公司在（南美洲）南方共同市场国家采购乳制品，并为兄弟公司在该地区开拓商机。这使我们能

够与各种各样的产品类别打交道，从全脂乳粉到原料，再到黄油和奶酪，不一而足。

我们正在经历乳品行业普遍存在的挑战期，南美市场也不例外。气候是我们所面临众多挑战当中的一大关键因素；巴西在2022年遭受严重的干旱，牛奶产量下降4%，最近才恢复正常。根据我们目前的预测，他们在2023年内应该能填补上该减少量。

另一方面，乌拉圭的产量在2022年受到抑制，甚至在2023年很可能还会继续下降。最后，但也同样重要的是，我们也预测阿根廷的牛奶产量同比将减少3%至5%。

我认为在2023年上半年，我们将会发现区域内贸易占主导地位，这主要是由巴西的充足需求和远远高于目前国际市场价格的价格所驱动的。尽管如此，我仍坚信今年下半年将会出现不同的局面，我们将发现从南方共同市场国家到北非和中东的贸易将更具竞争力并且更加活跃。从长远来看，拉美地区将会成为世界乳业版图当中一支更加不容忽视的力量！

Hoogwegt 新鲜事

迪拜海湾食品展

Hoogwegt非常高兴再次参加世界上最大的食品和饮料展览会 - 迪拜海湾食品展（Gulfood Dubai）。显而易见，新冠疫情并未阻止人们的到来，这是有史以来最繁忙和最大的一届展会。我们很高兴见到我们的许多商业伙伴，这其中有的来自中东和非洲，还有的来自世界上许多其他地方。我们很开心能够亲身来到这届成功的展会！

我们已经开始期待11月份举行的海湾（迪拜）食品加工工业展。

期待到时能与您相遇！

海湾（迪拜）食品加工工业展，11月7日-9日
请在[LinkedIn](#)上关注我们。

