



# Horizons.

当今乳业  
全球观察

#08

第3页

市场动向

美国牛奶产量回  
落至零增长水平

更多内容 →

第7页

乳品透视：  
全脂乳粉

第12页

全球评论

第13页

Hoogwegt  
新鲜事

# 编者按语

## 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。

大家好！

本期《**Hoogwegt Horizons**》8月刊，我们将讨论的主题是：当牛奶价格不再对奶农具有吸引力，牛奶产量将会呈现怎样一番情象？将会产生哪些潜在影响？接下来会发生什么？

在“乳品透视”环节，我们将专门对全脂乳粉进行深入分析，讨论供需双方影响因素。

乳清、乳糖和低蛋白乳清业务全球主管**John Kramer**将围绕大家不太了解的乳清衍生物乳糖和低蛋白乳清这项主题，为大家提供精彩的分析见解。此外，衍生品交易员**Bart Whiteley**将对**SGX**期货市场发表评论。

我们还邀请了**Hoogwegt**的全球分析师**Jurgen Elfrink**根据其学术和农业知识背景发表一些专业见解，他还将和大家分享自己在**Hoogwegt**集团工作的宝贵经历。**MyHoogwegt Portal**订阅用户将在我们的乳品市场视频博客**Market Moo**认识这位关键发言人。

2023年泰国曼谷国际食品配料展览会(**FIA**)即将开启，欢迎您前来我们展台参观指导！

希望您能喜欢本期《**Hoogwegt Horizons**》！

一如既往，

**Hoogwegt Horizons**编辑团队



市场动向

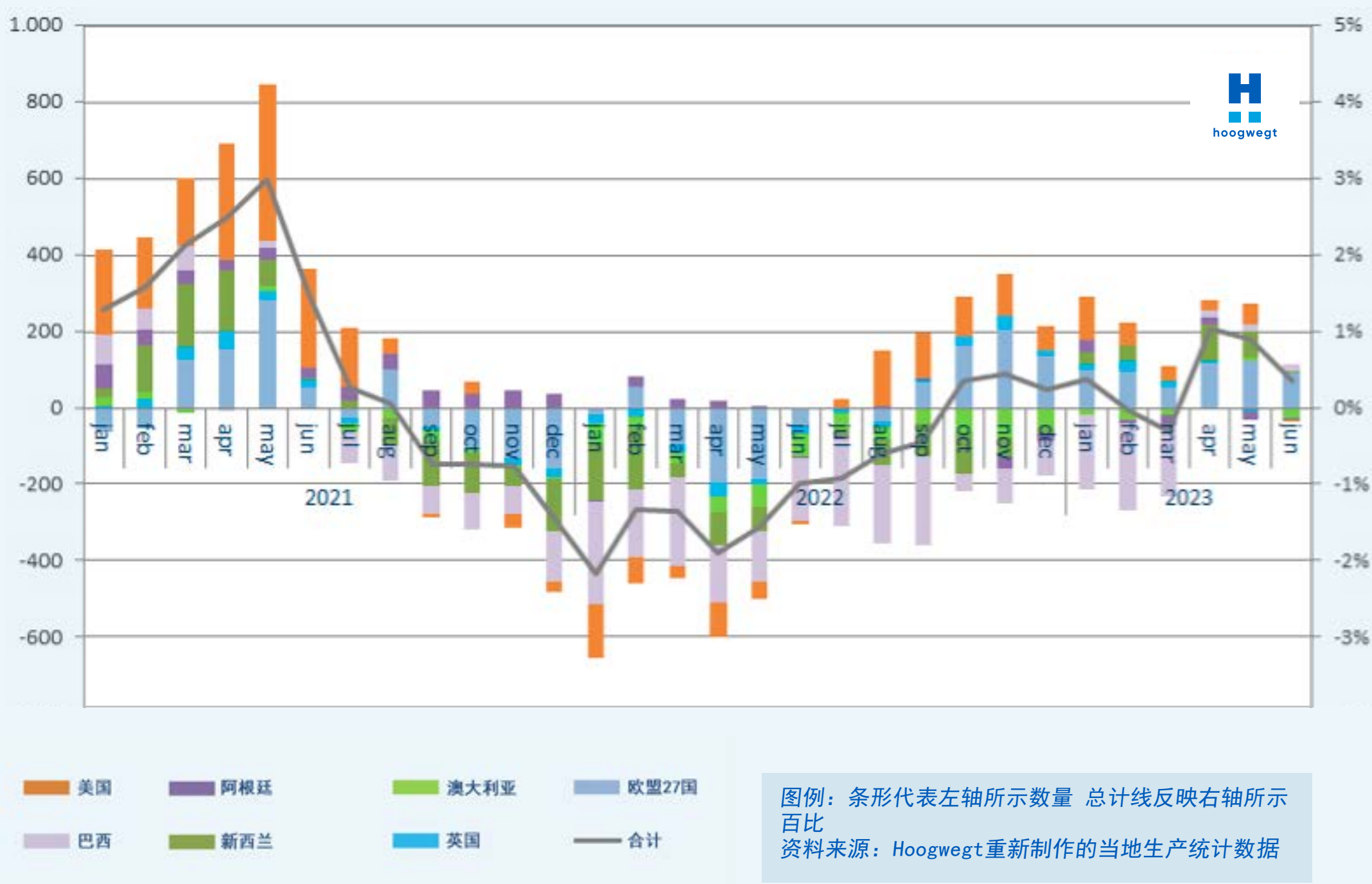
# 美国牛奶产量回落至零增长水平

美国牛奶产量逐渐失去增长势头。由于III类牛奶价格已经被压低，每美担价格不到**15**美元，美国奶农面临压力。最近，美国的奶牛屠宰量平均比去年高出约**10%**。由于气候条件和盈利能力差异明显，因此，美国各产奶地区的表现也有所不同。但是，整体而言，美国牛奶产量增长率似乎趋于**0%**。

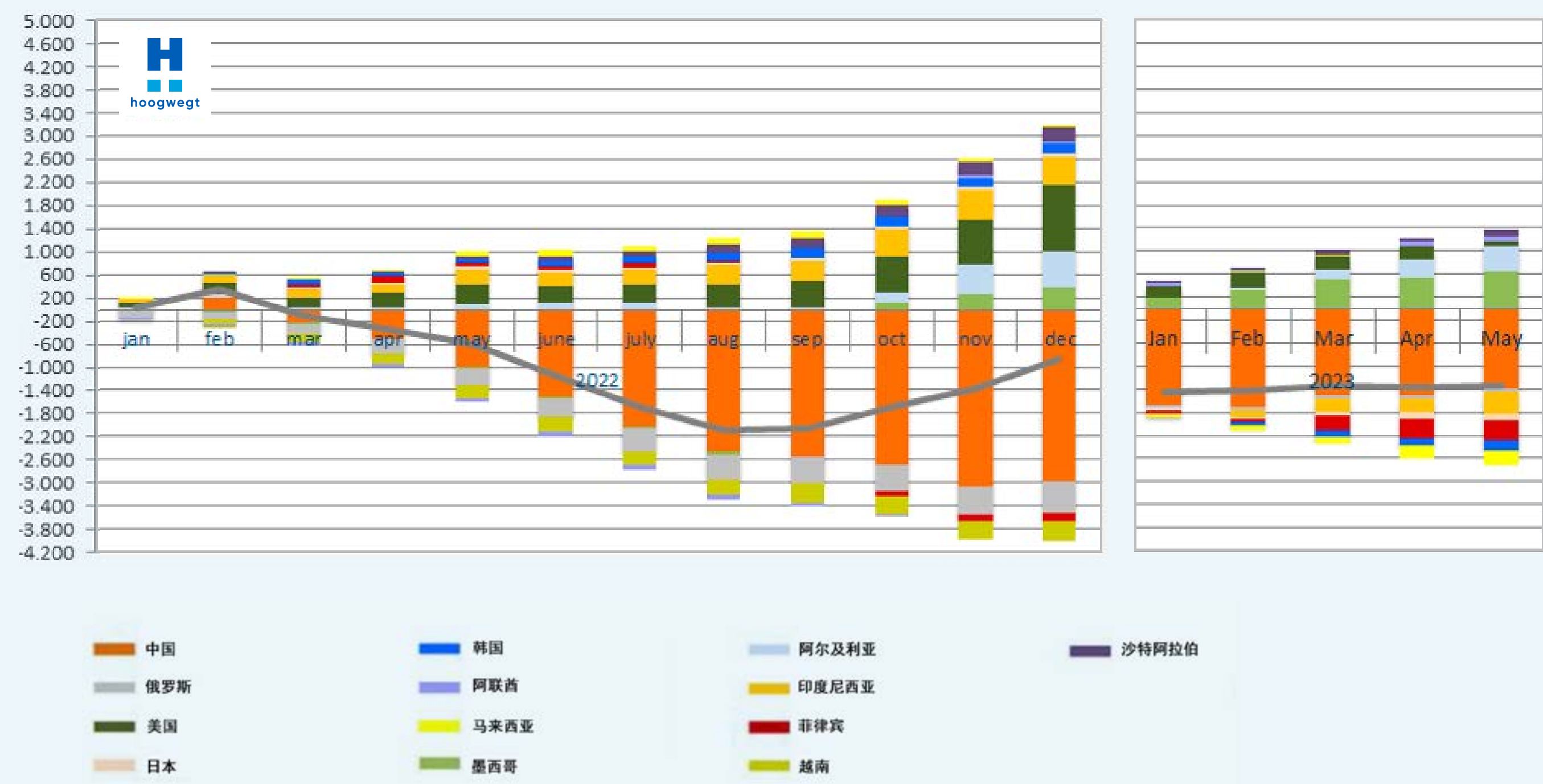
在此情形下，欧盟成为了今年本时期乳品出口地区唯一一个将牛奶供应量保持在正区间的相关地区。有个问题比较有趣：欧盟牛奶产量增长将持续多长时间？尤其是，对于许多奶农而言，牛奶价格正逐渐下降至盈亏平衡水平。目前，波兰和爱尔兰等地低成本牛奶生产商的境况尚且平稳；但是，对于西欧普通家庭农场而言，牛奶价格每公斤不到**0.40**欧元，这样的价格水平不再足以产生正现金流。

[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：Dairyntel贸易数据，Hoogwegt重新制作。

→ 接上页

据5月的贸易数据显示，全球13个主要乳品进口国仍然保持了此前的进口方式。尽管据6月中国贸易数据来看，中国的进口量惊人地强劲，由此可能会在2023年下半年开始逐渐缩小差距，但是，亚洲进口量仍然明显低于去年可对比数据。直至5月，亚洲地区的牛奶采购表现一直相当疲软。大宗乳制品的价格几乎不再是造成这一现象的原因，因此，似乎比较可靠的说法是：与去年相比，经济放缓反映了亚洲地区终端消费整体疲软。采购行为似乎比较平淡，促使出现这一现象的另一个因素是：与去年相比，买方的供应链组织更加高效了。2022年初，供应链仍然因物流方面遇到挑战而受到阻碍，从而导致诸多买家的库存数量增加来获得缓冲，以此保持库存安全。随着物流问题逐渐被化解，买家也就不再需要以昂贵的成本维持安全库存水平。



# 脱脂乳粉（SMP/NFDM）：欧元走强，导致欧盟过剩压力加剧

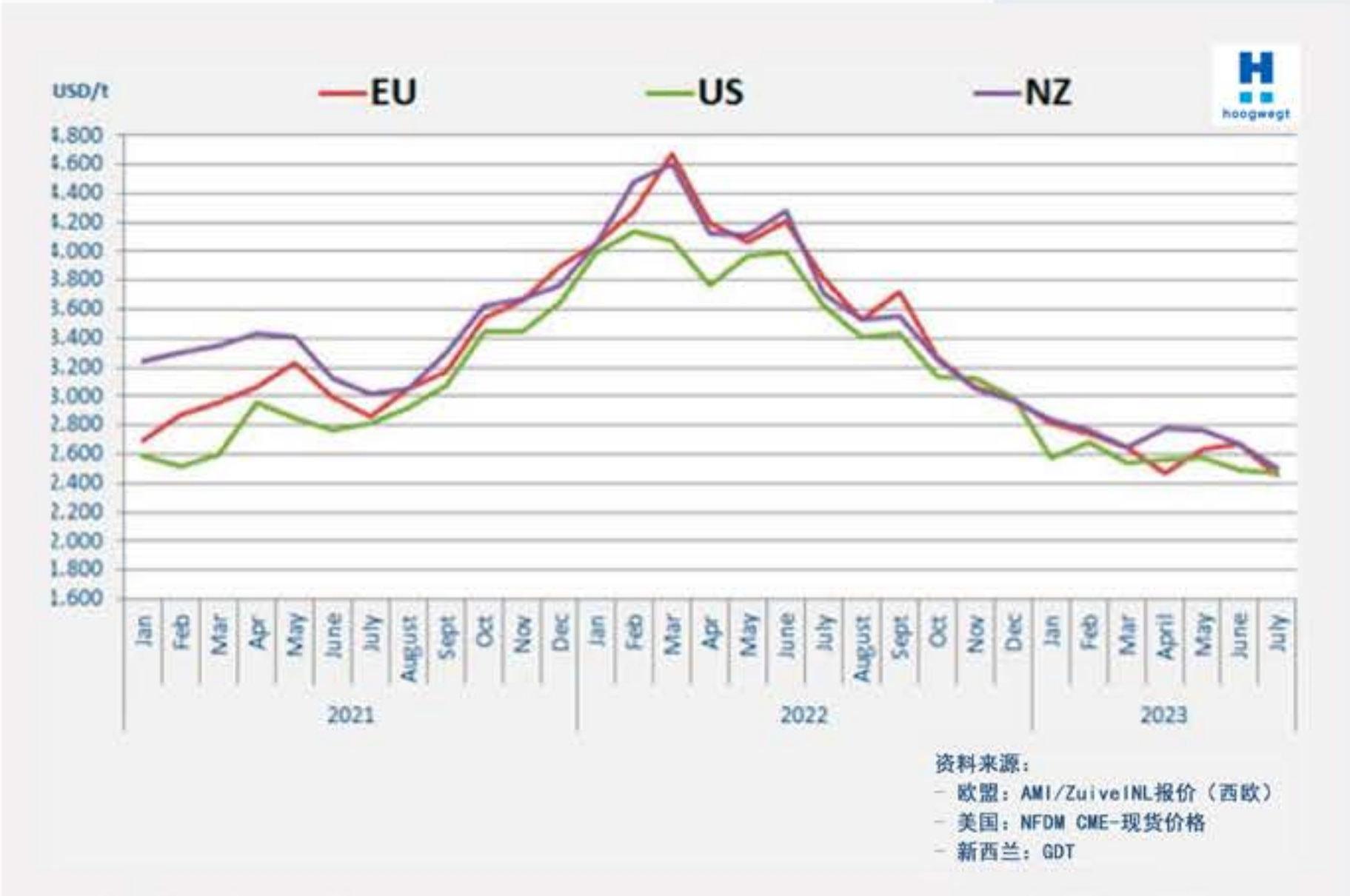
在全球进口需求疲软的背景下，三大牛奶原产地区之间的竞争逐渐升温。目前，三大地区的牛奶产量均未受到原奶产量特别强劲的影响，但是，都需要通过出口来缓解当地市场所面临的压力。最近，牛奶价格下跌，据此判断，目前欧盟面临的压力可能最大。货币逆风走向导致欧盟脱脂乳粉的价格短暂徘徊在2000欧元的水平，但是，7月最后几天，脱脂乳粉的价格再次反弹。近期价格下跌后，

买方询盘逐渐频繁，但实际交易量却仍然有限。根据历史数据显示，人们可能会认为：从买方角度来看，目前价格已跌至一个非常有利的水平。然而，另一方面，市场收紧和价格再次上扬的机会却似乎有限。因此，买家几乎感受不到任何压力，不会立即采取行动。Onil招标预计即将发布，目前市场上的亚洲标案将呈现一个有趣的迹象，由此反映出我们在供方压力和全球进口需求这两方面的现状。

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



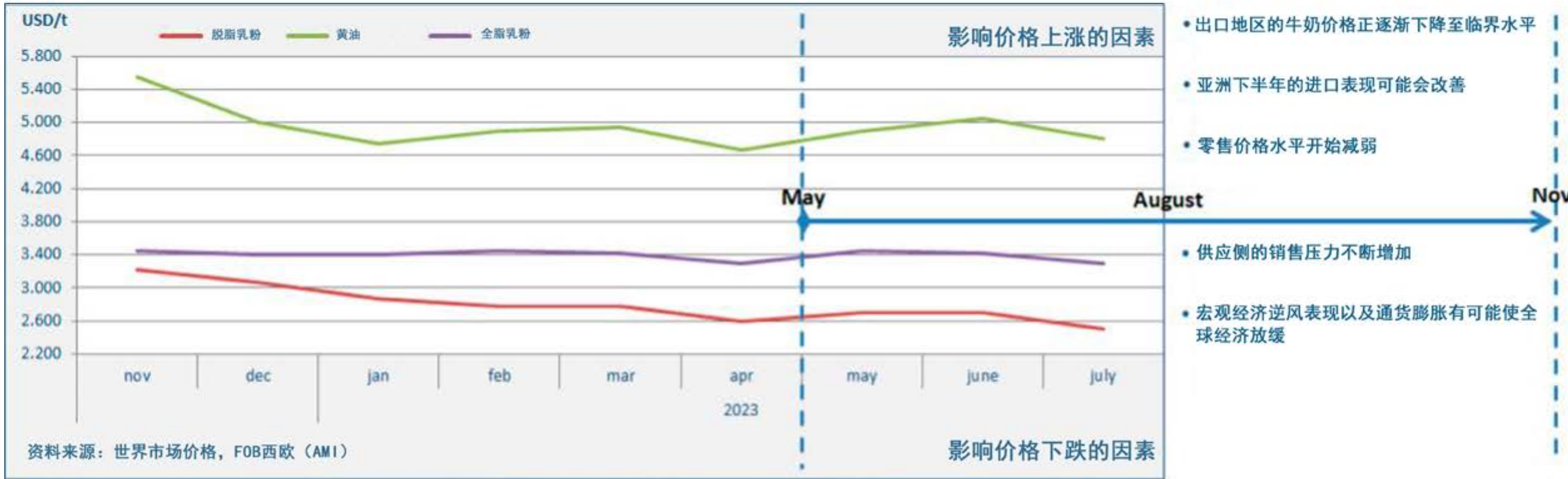


# 未来展望

本期《Hoogwegt Horizons》的“展望”部分颇具挑战。我们展望未来前景往往是基于两大关键指标：牛奶产量，以及脱脂乳粉（SMP/NFDM）供应情况。目前，这两大指标均非常稳定。我们也没有任何理由预计需求方面会给我们带来明显的上行惊喜。

对于未来几个月这个主要的问题将会得到回答：脱脂乳粉（SMP/NFDM）目前的有利价格（自2022年初期以来实际已减半）是否可能给买方注入更大动力来增加未来的备货量。市场可能已经对正常范围内大宗乳制品的交易价格失去感知。从买方角度来看，目前2400美元左右的价格水平似乎比较有利，但是，这是否是2023年能达到的最低点尚不得而知

## 2023年8月至2023年10月市场展望



乳品透视

全脂乳粉

全脂乳粉供应端

当然，目前每一位分析师的观察列表上都关注了新西兰产品组合。我们有理由相信，2022年-2023年产季期间，新西兰能够减产全脂乳粉，同时能够从更好的乳品组合中获取更多收益(比如：脱脂乳粉+脂肪)，因为新西兰全脂乳粉的主要出口对象中国并非真正渴望进口全脂乳粉。

我们认为，目前的战略仍然比较合理，在短期内尤其可行。但是，2023年-2024年产季早些时候，新西兰生产的全脂乳粉可能会高于2022年-2023年产季的产量。

自2022年上半年期末以来，欧洲全脂乳粉产量始终处于较低水平，但目前的价格应该高于脱脂乳粉+黄油的价格。此外，由于乌拉圭和阿根廷正在向巴西输送产品，北非和中东为欧洲的全脂乳粉提供了一个很好的出口去向，这样的情况将持续至南美洲市场的价格再次变得更具竞争力。市场均衡表计算表明：欧洲库存并不是太高，相当接近去年的水平。

全脂乳粉全球交易情况

从出口来看，4月和5月的强劲表现将全球市场全脂乳粉出口量截止一季度末减少了63,000吨这一局面扭转为今年1-5月需求量增长22,000吨。

国际市场全脂乳粉月平均价格比较，全脂乳粉单价：美元/吨





→ 接上页

新西兰刚刚公布了6月出口量，较去年6月增长了26,000吨。当然，第四季度来自于中国的进口需求值得我们关注。在自由贸易协定和关税的双重背景下，短期内中国的需求可能略有下降，因为2024日历年新西兰向中国出口乳粉将具有优势。

据5月最新数据显示，全球市场的全脂乳粉贸易实际上相当强劲，记录交易量为205,000多吨，较2022年5月增长了55,000吨，较2023年4月增长了10,000多吨。其中，很大一部分增长来自于南美洲。在南美洲，阿根廷和乌拉圭向巴西出口了大量的全脂乳粉。这也意味着，截至目前，今年（1-5月）南美洲有60,000多吨全脂乳粉没有运往包括北非等其他地区。

中国对于全脂乳粉的需求比12个月之前更加强劲，5月进口量同比增加23,000吨至52,000吨，6月达到49,000吨(+15,000吨)。东南亚对于全脂乳粉的需求量较去年略有增长，5月进口量增加约5,000吨至45,000吨。中东和北非对全脂乳粉的需求量均有所增长，中东的进口量增加了3,000吨至22,000吨，而北非的需求量增长3,000吨至33,000吨。撒哈拉以南的非洲则处境艰难，（整个5月）同比损失1,000吨。值得注意的是，美国和欧洲向南美洲输送的全脂乳粉超过了平常的数量。

新西兰出口量再次增长：5月，全脂乳粉出口量达147,000吨。6月，新西兰出口全脂乳粉125,000吨，较2022年6月增长24%。在排名前10的出口目的地中，有7个目的地的需求量在6月实现增长。向中国市场提供的出口量增长至40,500吨(同比增长39%)，阿尔及利亚需求量达到19,000吨(增长52%)，阿联酋需求量为7,000吨(增长14%)。与之前非常疲软的需求相比，斯里兰卡的需求量增长尤为突出，达到6,500吨(增长593%)。印度尼西亚的需求量持平，泰国的需求量减少近1,000吨，沙特阿拉伯同样如此。

2022年和2023年全球全脂乳粉(HS:040221, HS:040229)进口量（千吨），按出口地区计

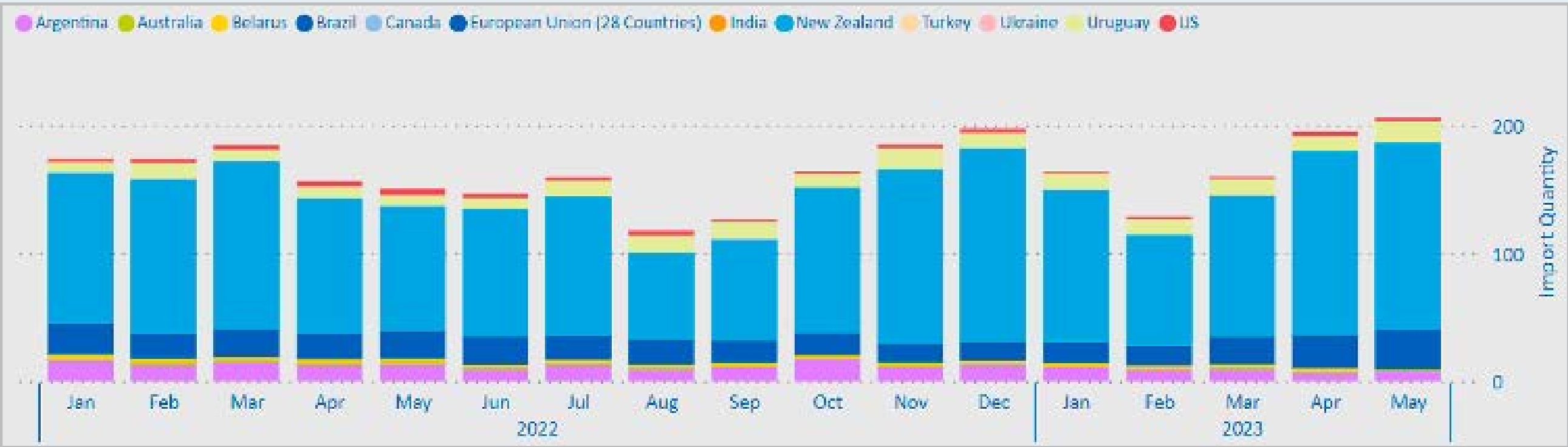


图1: 全脂乳粉交易量(HS040221;040229), 单位: 千吨/月; 按出口地区计。基于出口情况统计的数据。

2023年全球全脂乳粉 (HS:040221, HS:040229)进口量 (千吨)

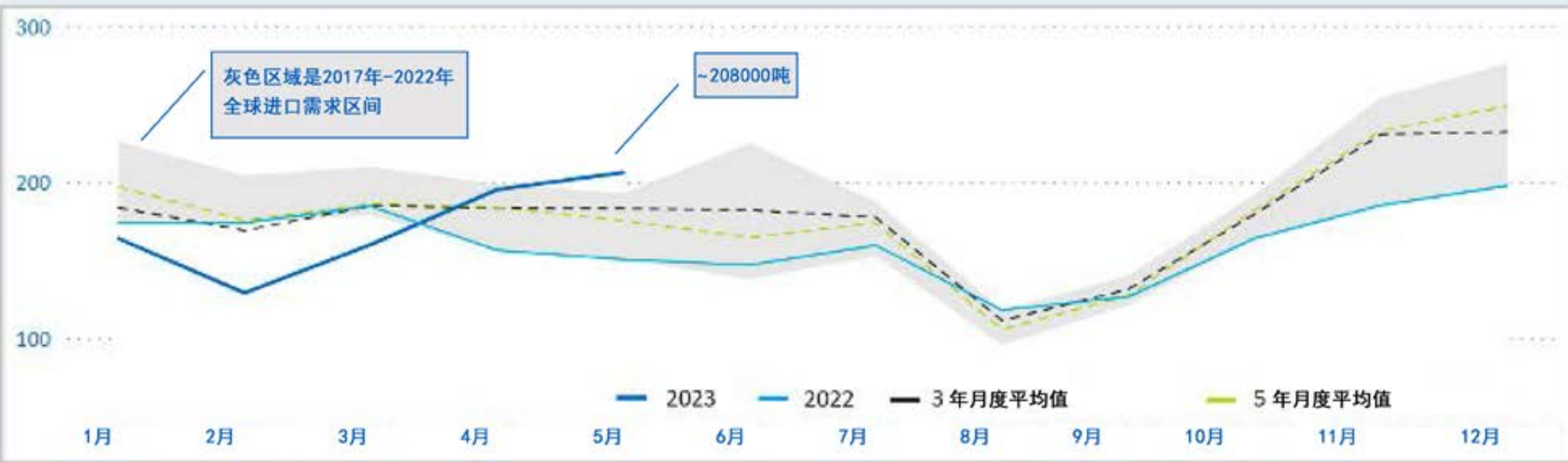


图2: 全脂乳粉交易量 (HS040221; 040229), 单位: 千吨/月。基于出口情况统计的数据。



→ 接上页

# 牛熊之辩...

## 看涨一方:

- 随着牧场利润逐渐下降，美国牛奶产量和奶牛数量均呈现出负增长。第三季度和第四季度末期，欧洲牛奶产量是否也会出现负增长？
- 尽管6月新西兰正值冬季，但是，新西兰产奶量呈现负增长，屠宰量一直较高，而且新西兰的牛群数量相应更少，这是否是2023年至2024年产季的某种征兆？
- 中东+北非和墨西哥的需求量仍然比较不错。
- 价格下跌应该会吸引部分买家。东南亚的乳粉库存水平可能较低。
- 资金不再免费，贷款要求更加严格，而这有可能会限制奶农的投资，从而导致供应短缺。

## 看跌一方:

- 欧洲国内消费仍然举步维艰。
- 经济衰退和通货膨胀导致需求下降。
- 欧洲的新消费接近新冠疫情大流行之前的水平，因此，有更多牛奶流入大宗商品。
- 尽管过去几个月亚洲市场需求低迷而全球其他地区的需求量相当大。但是随着未来几周的淡季到来，我们可能将看到这些地区的需求量会有所减弱。

## 观察列表:

- 地缘政治的动荡使自由贸易发生转变。
- 欧洲在产奶旺季之后屠宰量。新西兰下一季的奶牛数量、屠宰量、牛奶支付价格和产品组合，因为分析师对于下一季牛奶产量的正面预测和负面预测都将相当宽泛。欧洲在产奶旺季之后屠宰量的情况。
- 新西兰产品组合动态；产品组合的收益、策略
- 可可和糖的价格均偏高，这将对跨国公司的销量产生影响，进而可能影响跨国公司的脱脂乳粉需求。

# 市场速记...

## 乳清

John Kramer，全球产品主管 - 乳清、乳糖和低蛋白乳清

这一期，我们将对乳清衍生品（即：乳糖和低蛋白乳清）进行更加深入的分析。

- 乳糖常常是乳制品中一个独立的成员，可广泛应用于胶囊填充、牛奶标准化生产、食品碳水化合物来源等用途。除此之外，乳糖仍然被用作为饲料中的碳水化合物，主要用于仔猪饲养，其蛋白质成分通常来自于蔬菜。乳糖是糖族的一种，但是，在所有的糖族物质中，乳糖甜味最弱。
- 从牛奶蛋白浓缩过程中得到的牛奶低蛋白乳清粉是乳糖的一种替代品，同样可以实现标准化生产。
- 从乳清蛋白浓缩过程中得到的低蛋白乳清则完全不同，其数量是牛奶的数倍。过去十年来，市场对乳清蛋白浓缩物生产进行大量投资，因此，可获得的低蛋白乳清显著增长。
- 低蛋白乳清粉作为一种成本更低的乳糖替代品（也可替代部分甜乳清粉），被用于多种零售食品（糖果、烘焙食品、巧克力、冰淇淋等）。
- 在饲料领域，低蛋白乳清粉的用途更加突出。数年以来，低蛋白乳清粉已被纳入多项仔猪饲料配方，取代了乳糖或甜乳清粉。低蛋白乳清粉种类丰富、品质各异。一般而言，最关键的指标是咸味(矿物质含量高)和自由流动特性。
- 美国和欧盟是乳糖和低蛋白乳清粉的主要产地。就需求而言，可以说，主要需求源自于东南亚饲料工厂，尤其是低蛋白乳清粉。
- 从价格来看，当甜乳清粉从2022年第四季度开始出现的创纪录高位上暴跌下来时，乳糖和低蛋白乳清的价格则相对较平稳。但是，这两项产品的价格难逃看跌走势，目前已跌至接近于或低于生产成本的水平。
- 当然，主要原因是由于持续高产量遇上了低迷的需求(由于全球食品通胀，再加上中国市场饲料需求有限)。

- 乳糖方面，另一个因素则是由于2023年上半年需要吸收健康的(大量的)牛奶产量，从而导致标准化生产的乳粉可能较少。
- 与此同时，生产商(徒劳地)指望中国在重新开放后彻底清空市场存货而已经积累了库存。然而，市场情形事与愿违。
- 因此，目前我们看到很多可供产品且价格都很低。很明显，在市场重新出现任何新平衡之前，需要首先消化掉缓冲库存。据我们估计，消化库存行为可能最早始于第四季度。但是，如果需要更长时间来恢复需求，则可能会更加推迟。



期货

Bart Whiteley, 衍生品和出口交易员, Hoogwegt贸易管理/亚太地区

随着大洋洲逐渐步入新产季, 所有的目光都聚焦于SGX, 因为奶农、供应商和客户都在试着预测未来6-8个月的市场走向。目前, 市场正处于一个标准的期货升水状态, 指向价格将在2024年初开始复苏。

这样的期货升水可归因于以下几个因素:

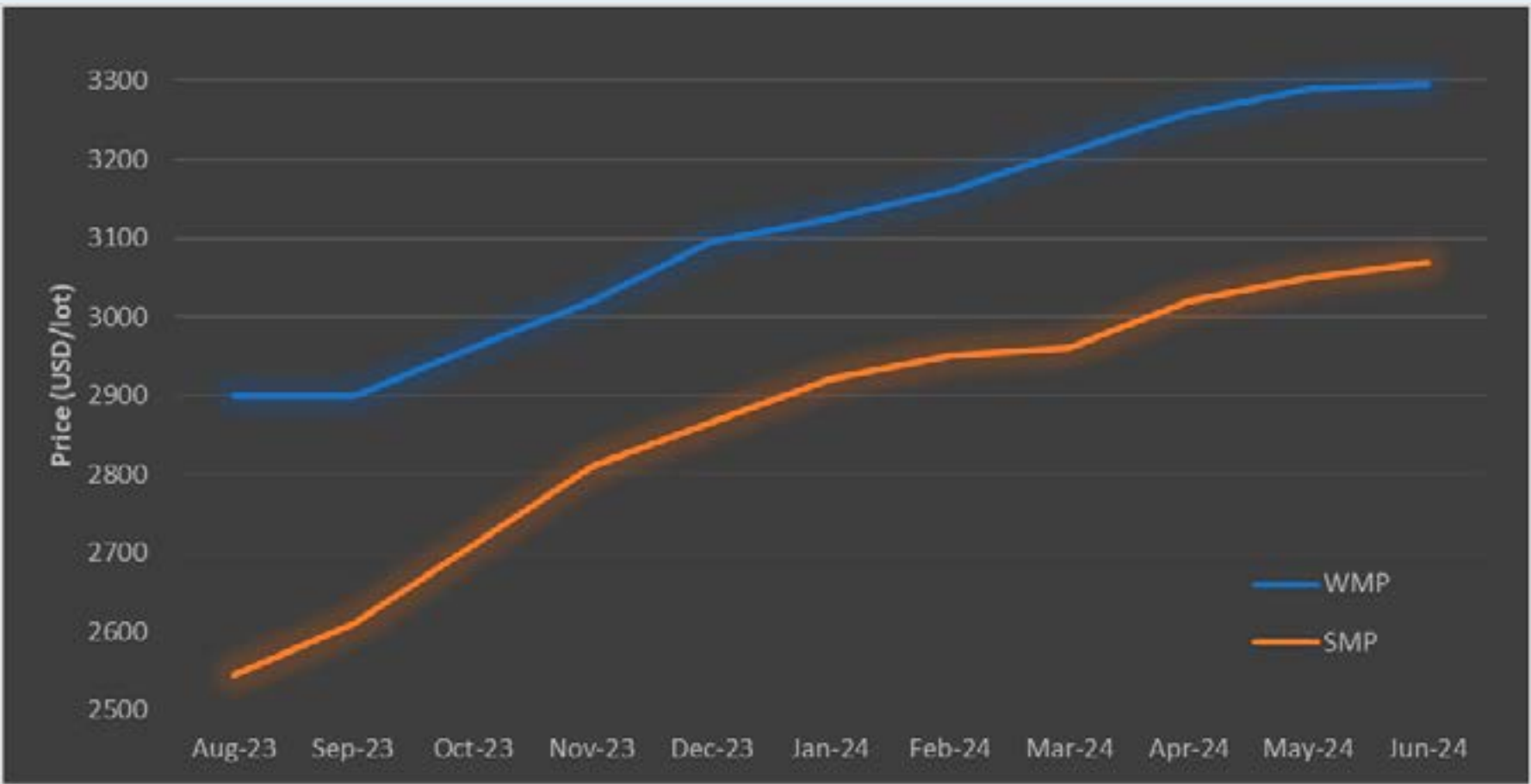
- 预计中国需求将会复苏
- 未来全球牛奶产量可能会下降, 或者
- 目前的持有库存已不再便宜(客户只能用多少买多少, 而不是囤积库存), 压低了现货价格。

全脂乳粉方面, 我们看到对即期和远期合约明显不同的交易活动:

- 即期合同中(第三季度和第四季度初期), 我们将看到卖方表现得饶有兴趣, 而买家却非常有限。供应量将有所增加(产季高峰即将到来), 而需求却持续缺乏(主要源于最大的全脂乳粉客户中国), 由此导致价格大幅下跌。更重要的是, 价格比7月C2 GDT低100-120美元/吨。

- 往后几个月(第四季度末以及2024年合同月份)情况截然不同。买家表现积极(尽管当价格高于GDT 100-150美元/吨时, 这种积极表现将开始受到限制)。
- 纵观脱脂乳粉市场, 我们可以看到一个更大幅度的期货升水状态, 更符合国际另两大期货EEX和CME的走势。从即期月份(8月)至2024年第一季度, 高达每吨近400美元的利差将为卖家提供价值。但是, 当与EEX相比, 人们可能则会认为, 2024年一季度SGX的价值被低估了40-50美元。
- SGX 2024年牛奶合约(MKP)继续了下行趋势一直到新产季的开始, 上周达到7.50新西兰元/kgMS。然而, 由于相对强弱指数(RSI)较低, 目前处于超卖区域, 因此存在上行风险。恒天然(Fonterra)作出的8.00新西兰元/kgMS中间点预测仍然可以实现, 但是我们需要看到全/脱脂乳粉市场状况得以改善, 来与目前对于SGX 2024年第一季度的预测水平一致。

SGX: 全脂乳粉/脱脂乳粉期货升水



Jurgen Elfrink  
全球分析师  
Hoogwegt



加入Hoogwegt之前，我在荷兰汉恩应用科学大学（HAN - University of Applied Sciences）担任管理岗位并教授统计学，同时在阿纳姆市议会（Arnhem City Council）担任一些市政公职。三年前，我义无反顾地加入Hoogwegt，从此开启了新的旅程。在学术教育背景方面，我曾在荷兰奈梅亨市（Nijmegen）学习定量实证社会学，以及在荷兰国际关系研究所（Clingendael Institute）学习深造国际关系。

能在自己的家乡效力于Hoogwegt乳品事业，我感到非常开心，因为这份工作有许多方面似乎与我非常契合。我的祖父是一名荷兰奶农，曾在靠近阿纳姆市(Arnhem)的泽维纳尔(Zevenaar)经营一家小型乳品农场。遗憾的是，二战后，为了小镇扩建需要，农场被征用。尽管如此，我们家仍然保留着当年农场盛装牛奶的罐子和其他乳品设备，当年农场生产乳品的印迹依然如昔。这些物件让我倍感亲切，我感到自己属于乳品行业。

起初，我对在一家贸易公司任职并不是非常确定。后来，我在公司的价值观中找到了慰藉，这些价值观与我自己坚持的原则契合。在工作中，我有幸与世界各地的同事们合作共事，与他们一起验证和讨论许多观点和看法。这成为我在Hoogwegt效力所依赖的一大优势，非常有助于我及时把握市场动态。我在Hoogwegt主要负责对牛奶和乳品的供需提供较为全面的全球视角

和区域视角。为认真履行这项工作职责，我分析大量的历史数据、提供定性分析见解、运用各种统计方法，根据分析和场景推演，对未来供应走势、需求表现以及价格趋势进行预测。国际关系和经济学领域的学术背景则有助于我从多个角度，结合定量和定性方法进行预测分析。

每周我都对各种乳品和整体牛奶市场进行分析展望，竭诚为我们尊敬的客户介绍相关情况。我认为，透明度是增进相互理解以及促进富有成效的讨论的关键要素。

从国际关系的角度来看，有时我对世界偏离自由贸易准则感到担忧。这种偏离可能会对我们所有人产生不利影响。目前，据我们观察，欧洲和新西兰的牛奶产量增长停滞，主要是由于某些政策所致，其他地区的乳品需求却有所增长。除非某一地区的乳品产量和贸易份额得以真正提升或者实现自给自足，否则，这种微妙的平衡可能会导致价格高于2020年之前的水平。短期内，奶农的利润率会相对较低，这可能会限制牛奶产量增长。同时，我很好奇北半球季节性减产将会对第四季度和第一季度的供应量产生怎样的影响。尽管形势可能不会像我们在2022年第一季度看到的那样紧张，但是，欧洲脱脂乳粉的库存水平仍然面临挑战。

总之，我非常珍惜在Hoogwegt和乳品行业的工作机会，期望能为大家提供具有价值的见解，同时与世界各地的客户和同事建立长久稳定的联系。





Asia Thailand

20-22 September 2023  
Bangkok, Thailand

# Hoogwegt 新鲜事

我们即将出席2023年泰国曼谷国际食品配料展览会(FIA)，为此，我们倍感荣幸! 很高兴将与荷兰米拉尼公司 (Meelunie)、Hoogwegt乳品配料公司 (原Havero Hoogwegt) 和 Hoogwegt乳品原料公司 (Hoogwegt)共享同一个展位。期待与您展会见!

展会将于2023年9月20日至22日在泰国曼谷诗丽吉王后国家会议中心(QSNCC)举行。

欢迎您前来B75展台参观指导