

收储预期支撑生猪, 原油上行叠加基本面偏紧油脂延续高位运行

报告要点

油脂: 原油飙升, 油脂偏强。油粕: 期价回落基差如期走高, 盘面偏弱或仍有反复。玉米: 市场供需较前期有所宽松, 但改善空间有限, 替代谷物涨价驱动玉米仍易涨难跌, 阶段售粮压力仍存, 春节前或仍有一跌。生猪: 供应仍显充足, 大周期向下为主, 季节性反弹为辅, 策略逢高空为主。鸡蛋: 节前消费不及预期, 节后需求进入季节性淡季, 蛋价低位震荡运行为主。

摘要:

【本周推荐策略】:

生猪前期空单持有, 谨慎可逐步减仓。

【信息】:

(1) 油脂: 根据国家粮油信息中心 1 月 18 日监测显示: 阿根廷豆油(2 月船期) C&F 价格 1395 美元/吨, 与上个交易日相比持平; 阿根廷豆油(4 月船期) C&F 价格 1360 美元/吨, 与上个交易日相比持平。加拿大进口菜油 C&F 报价: 进口菜油(2 月船期) C&F 价格 1750 美元/吨, 与上个交易日相比上调 15 美元/吨; 进口菜油(4 月船期) C&F 价格 1745 元/吨, 与上个交易日相比上调 15 美元/吨。

(2) 蛋白粕: 根据国家粮油信息中心 1 月 18 日监测显示: 美湾大豆(2 月船期) C&F 价格 617 美元/吨, 与上个交易日相比持平; 美西大豆(2 月船期) C&F 价格 636 美元/吨, 与上个交易日相比持平; 巴西大豆(2 月船期) C&F 价格 593 美元/吨, 与上个交易日相比持平。进口大豆升贴水: 墨西哥湾(2 月船期) 310 美分/蒲式耳, 与上个交易日相比持平; 美国西岸(2 月船期) 360 美分/蒲式耳, 与上个交易日相比持平; 巴西港口(2 月船期) 245 美分/蒲式耳, 与上个交易日相比持平。

(3) 生猪: 据博亚和讯监测, 2022 年 1 月 18 日全国外三元生猪均价为 13.88 元/kg, 较昨日上涨 0.03 元/kg; 仔猪均价为 24.17 元/kg, 较昨日上涨 0.07 元/kg; 白条肉均价 18.45 元/kg, 较昨日下跌 0.33 元/kg。猪料比为 3.87:1, 较昨日增加 0.01。

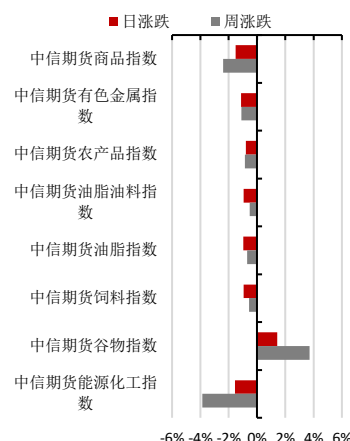
风险因素: 疫情、天气

2022-01-19

投资咨询业务资格:

证监许可【2012】669 号

中信期货商品指数涨跌对比



农产品研究团队

研究员:

李兴彪

010-58135950

lixingbiao@citicsf.com

从业资格号 F3048196

投资咨询号 Z0015543

王聪颖

010-58135955

wcy@citicsf.com

从业资格号 F0254714

投资咨询号 Z0002180

一、行情观点：

品种	日观点	中线展望
油脂	观点：中东战火致原油飙升，棕油上行突破领涨油脂 逻辑：短期看，中东战火重燃，油价全线飙升。棕油上行突破领涨油脂，豆棕增仓明显。马棕 1 月前 15 日产量降幅收窄，但 1 月库存仍存变数。随着南美产区降水增多，天气炒作进入尾声，南美豆减产幅度将明朗，1 月供需报告下调南美豆合计 800 万吨。油脂下游备货情绪一般，旺季不旺。但油脂金融属性占上峰。棕油增仓上涨，引领油脂偏强。中期看，南美天气若正常，大豆增产概率大；棕油产区 2022 年劳工陆续补充，棕油产量有望在 2022 年 2 月进入季节性增产。菜油因菜籽供需偏紧而相对抗跌。春节备货结束后油脂消费将环比走低。油脂或见顶回落。长期看，2022 年棕油或恢复性增产，叠加豆类供需转松，需求同比下滑，油脂后市偏空。 投资策略：期货：逢高空（2022.1.4 提示）。期权：观望。 风险因素：棕油季节性减产落空；中国进口油脂超预期；消费不及预期。	菜油：偏弱 豆油：偏弱 棕油：偏弱
蛋白粕	观点：增仓下跌，蛋白粕延续弱势 逻辑：短期看，南美大豆产区部分地区迎来降水，美豆上行遇阻回落。1 月供需报告中预计南美大豆减产合计 800 万吨，略低于市场预估（1000 万吨）。中国 12 实际到港或不及预期。1-2 月大豆进口同环比下降。国内油厂开机率回落，豆粕下游积极备货。料豆粕 2205 合约 3150-3300 多空争夺激烈。中期，美豆 2021/22 年度累计销量同比降幅略收窄，但南美豆陆续上市，南北美豆增产竞争压力大。南美大豆减产若不超预期，美豆或向 1100 美分找寻支撑。春节后豆粕消费淡季，期价中期弱势。长期看，南美大豆大概率增产，全球大豆供需不断改善，22/23 年度北美豆面积增减目前仍存在不确定性，限制美豆跌幅。全球和中国菜籽供应或仍偏紧。2022 年蛋白粕需求前高后低，全年需求同比趋降，价格堪忧。总体上，蛋白粕操作思路逢高空为宜，豆粕价差或进入低价区间。 操作建议：期货：逢高空。期权：观望。 风险因素：中美关系恶化；南美增产低于预期；中国需求超预期。	豆粕：偏弱 菜粕：偏弱
玉米及其淀粉	观点：短期无明显驱动，节前震荡运行为主 逻辑：目前市场粮源主要在于东北产区，影响市场的主要因素有：疫情和天气干扰上市进度，毒素偏高推高优质粮源价格。目前空头认为，售粮进度持续偏慢，市场阶段售粮压力不断增加，而多头押注中储粮的提价收粮及优质粮源短缺。贸易商仍在观望，企业收购也多是随采随用，备货进度并不急迫，多空博弈下短期盘面区间震荡，不排除节前售粮压力下仍有一跌，但下游低库存或有所承接。长期看，虽有替代但国内谷物的供需整体方向依旧是趋于紧张，结合宏观通胀预期，投机需求增加易给出市场炒作预期，结合新粮质优价高逻辑，长期价格或呈现易涨难跌。 投资策略：观望。 风险因素：非瘟疫情、天气。	震荡
生猪	观点：现货有所企稳反弹，期价低位震荡 逻辑：从基本面看，收储预期现货企稳反弹，其次，全国新冠疫情再次蔓延，多地再次封村封路，前期压栏散户或对节后猪价预期较差的养殖户多恐慌出栏，进一步踩踏现货价格。再者新冠蔓延使得生猪户外餐饮消费再次蒙上阴影，市场预期悲观，个人认为多因素驱动期货市场低开，期价大幅下行。对生猪价格未来走势，个人认为春节前乃至一季度现货价格仍将延续震荡下行，首先春节前属于前期各类压栏养殖户仍将集中出栏施压现货价格，春节后现货依旧不乐观原因在于需求淡季，21 年冬季的低猪价刺激需求透支节后消费能力，同时新冠疫情的不确定性也不利于消费增加。 投资策略：单边：空单持有，谨慎可逐步减仓。 风险因素：非瘟疫情、天气。	震荡偏弱
鸡蛋	观点：现货继续回落，期价偏弱运行 逻辑：现货端，近期食品厂需求减弱，部分计划逐步停工，工厂、学校等集中需求继续减少，叠加多地新冠疫情反复，预计节前消费难改低迷局面。1 月 18	震荡

日，以山东日照为代表的主产区鸡蛋价格 4.30 元/斤，环比变化-4.44%，以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格 4.36 元/斤，环比变化-2.02%，销-产区价差 0.06 元/斤。期货端，1 月 18 日，JD2205 收盘价 4013，较上一交易日变化-0.40%，较上周变化-2.22%。从鸡蛋产业的基本面分析：（1）短期看，淘鸡出栏、存栏下降。临近春节，鸡蛋现货价格回落，淘鸡陆续出栏，在产蛋鸡存栏减少，据卓创资讯数据显示，12 月在产蛋鸡存栏 11.50 亿只，环比-1.88%，同比-5.11%，蛋鸡存栏创下近四年最低水平。（2）远期看，节后供应或有增加。春节后新增开产蛋鸡对应 21 年 11 月较多的补栏鸡苗量，而淘鸡量对应 20 年 4 季度偏低的补栏鸡苗，因此预计春节后在产蛋鸡量净增加。并且根据卓创资讯提供的前期鸡苗补栏数据，预计在 4 月左右蛋鸡存栏或可恢复至 12 亿只。（3）整体看，节前消费低迷，蛋价难有起色，春节后供应预计小幅增加，而需求进入淡季，鸡蛋市场或以低位震荡运行为主。

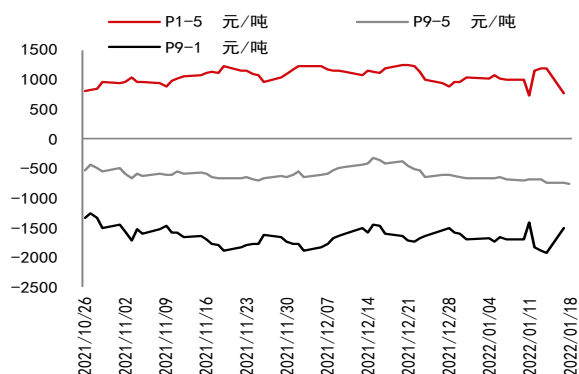
投资策略：观望。

风险因素：新冠疫情抑制消费，禽流感疫情淘汰产能。

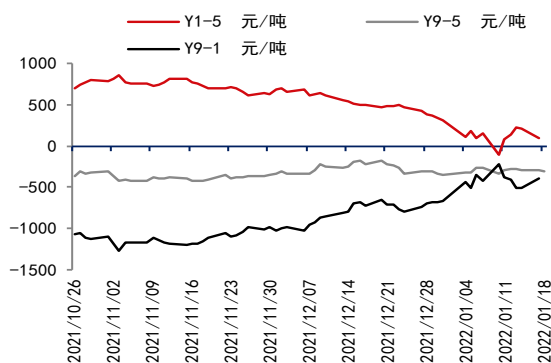
二、重要数据图表监测：

1. 油脂油料期货市场监测

图表 1：棕榈油跨月价差

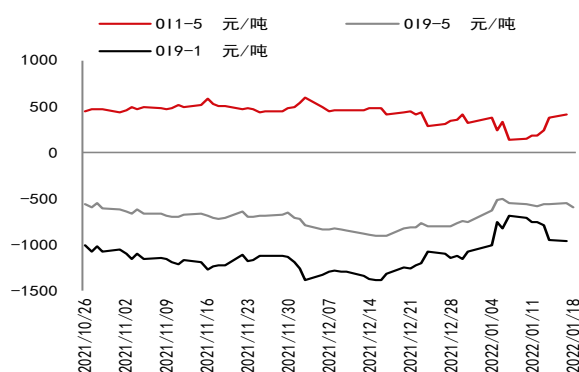


图表 2：豆油跨月价差

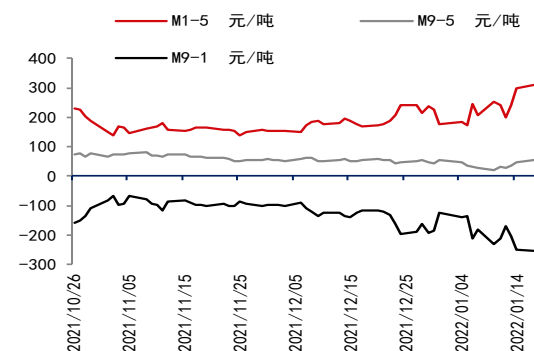


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 3：菜油跨月价差

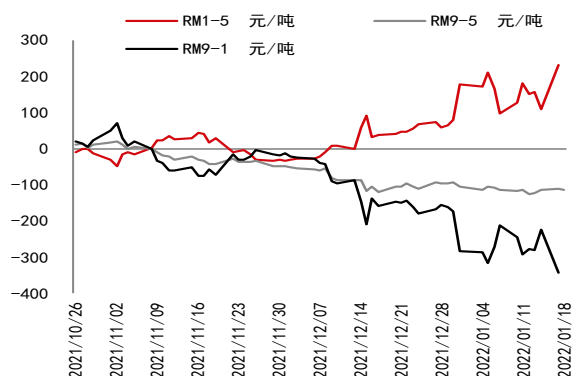


图表 4：豆粕跨月价差



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 5：菜粕跨月价差

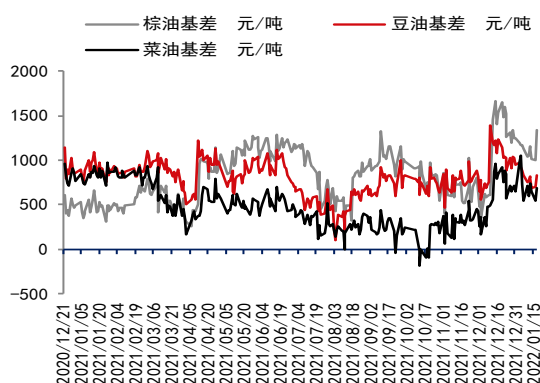


图表 6：油粕比



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 7：油脂基差



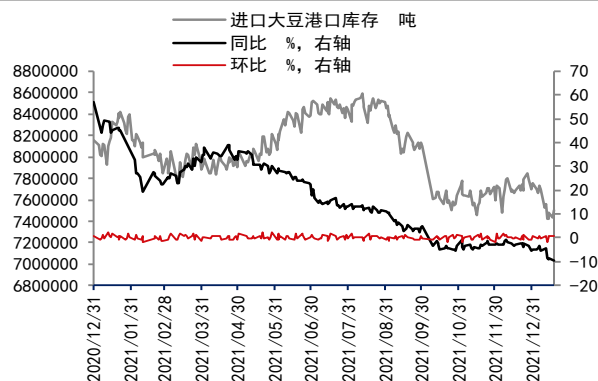
图表 8：粕类基差



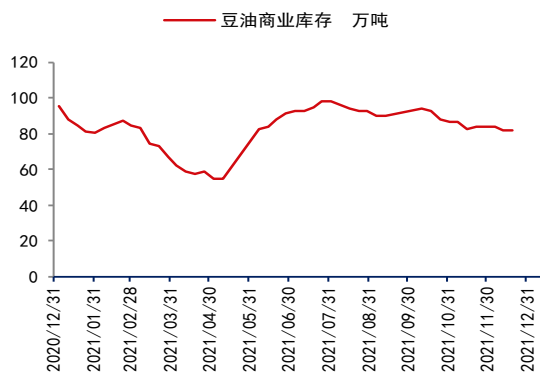
资料来源：Wind 中信期货研究部

2. 油脂油料产业链监测

图表 9：进口大豆港口库存



图表 10：豆油商业库存



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 11：棕榈油港口库存



图表 12：棕榈油进口利润



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 13：进口大豆压榨利润

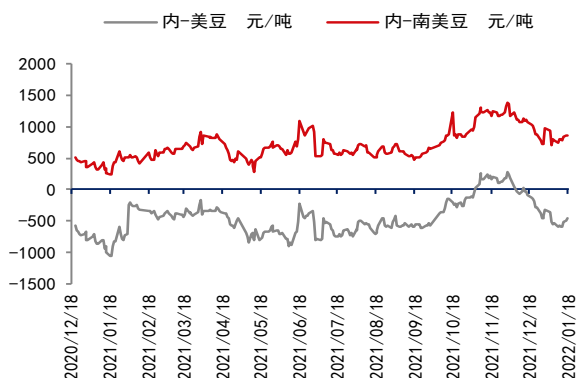


图表 14：油菜籽压榨利润



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 15：大豆内外价差



图表 16：菜籽内外价差

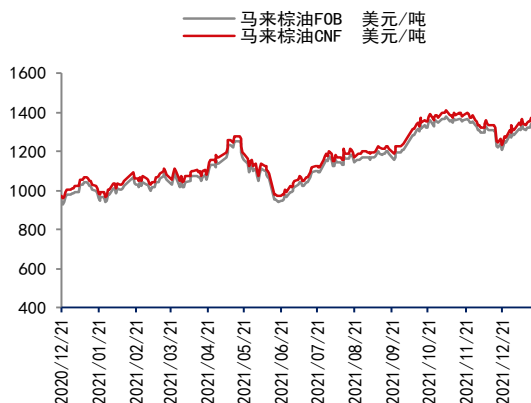


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 17：进口大豆 CNF 以不同汇率计价



图表 18：进口马来棕榈油以不同汇率计价



资料来源：Wind 中信期货研究部

3. 饲料养殖期货市场监管

图表 19：市场价格监测

项目	2022/1/18	2022/1/17	环比变化值	环比变化百分比
玉米				
01合约	2685	#N/A	#N/A	#N/A
05合约	2719	2721	-2	-0.07%
09合约	2722	2719	3	0.11%
期差1-5	-34	#N/A	#N/A	#N/A
期差5-9	-3	2	-5	-250.00%
期差9-1	37	#N/A	#N/A	#N/A
主力合约	2719	2721	-2	-0.07%
现货价格	2690	2680	10	0.37%
基差	-29	-41	12	29.27%
生猪				
01合约	13500	13500	0	0.00%
05合约	14890	14885	5	0.03%
09合约	17135	17165	-30	-0.17%
期差1-5	-1390	-1385	-5	-0.36%
期差5-9	-2245	-2280	35	1.54%
期差9-1	3635	3665	-30	-0.82%
主力合约	13890	13790	100	0.73%
现货价格	14150	14100	50	0.35%
基差	260	310	-50	-16.13%
鸡蛋				
01合约	4008	4005	3	0.07%
05合约	4013	4029	-16	-0.40%
09合约	4522	4516	6	0.13%
期差1-5	-5	-24	19	79.17%
期差5-9	-509	-487	-22	-4.52%
期差9-1	514	511	3	0.59%
主力合约	4013	4029	-16	-0.40%
现货价格	4400	4400	0	0.00%
基差	387	371	16	4.31%

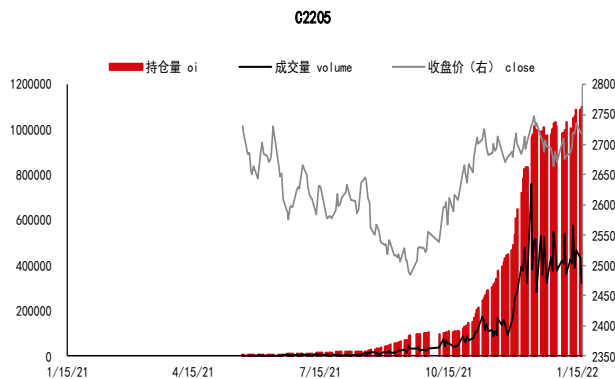
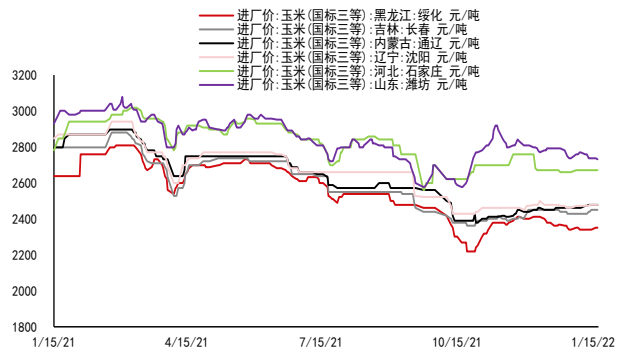
资料来源：Wind 中信期货研究部；注：期货价格为收盘价格。

4. 饲料价格监测

图表 20：国标三等玉米进厂价

单位：元/吨

图表 21：玉米期价



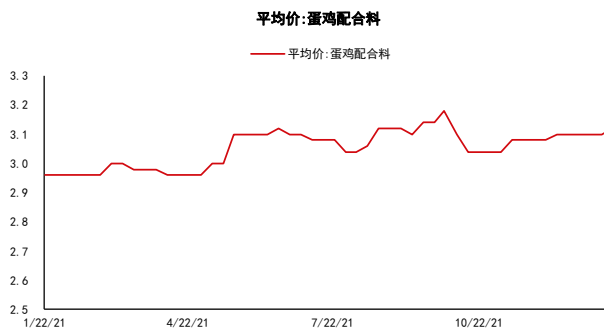
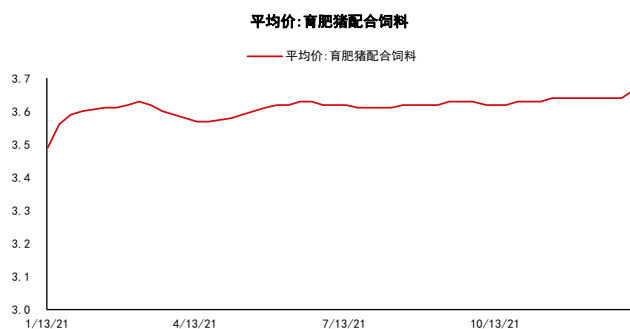
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 22：生猪饲料价格

单位：元/公斤

图表 23：蛋鸡饲料价格

单位：元/公斤



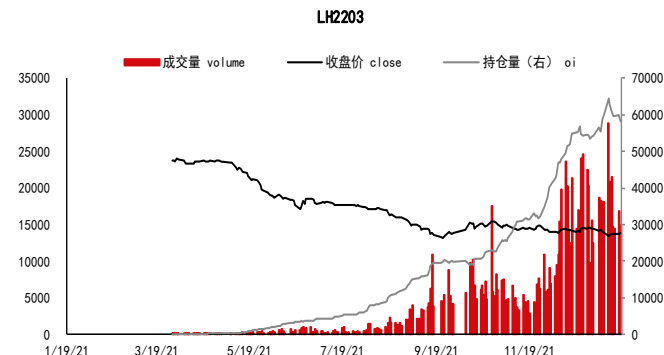
资料来源：Wind 中信期货研究部

5. 生猪价格监测

图表 24：生猪（外三元）平均价格

单位：元/公斤

图表 25：生猪期价



资料来源：Wind 中信期货研究部

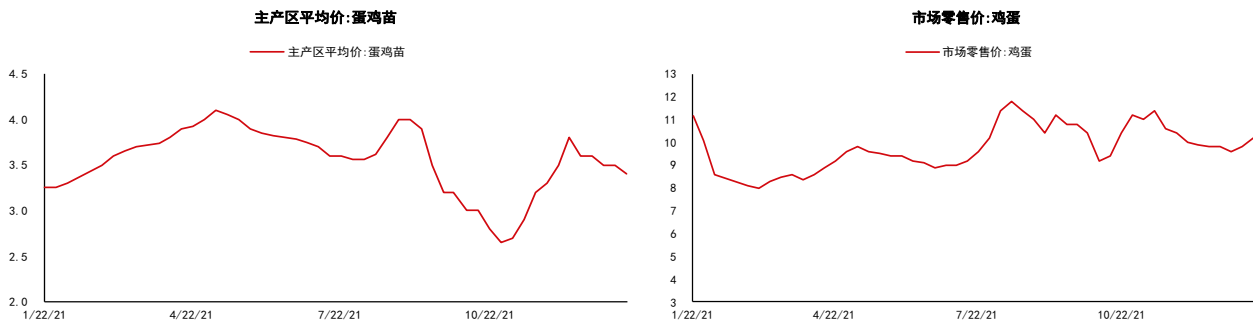
6. 鸡蛋价格监测

图表 26: 鸡蛋苗价格

单位: 元/只

图表 27: 鸡蛋零售价格

单位: 元/公斤

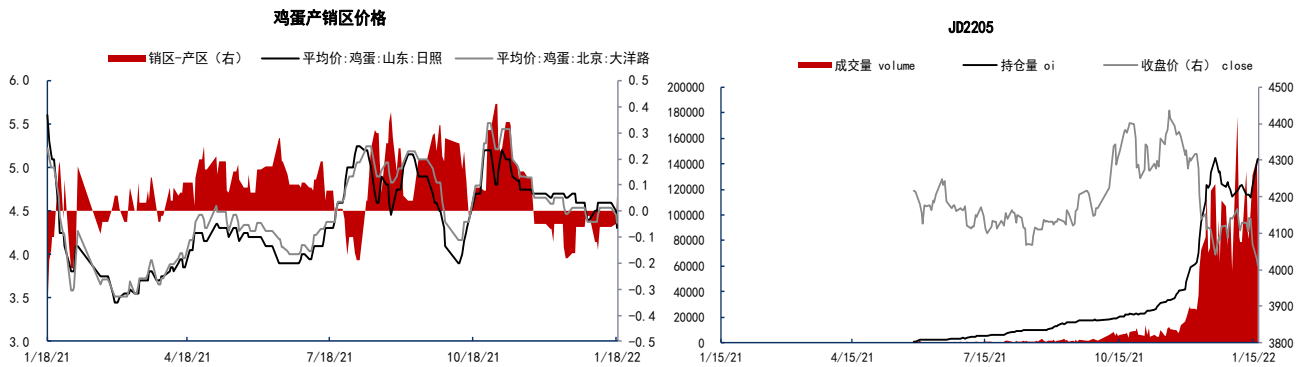


资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 28: 鸡蛋产销区价格

单位: 元/斤

图表 29: 鸡蛋期价



资料来源: Wind 中信期货研究部

7. 养殖利润监测

图表 30: 生猪养殖利润

单位: 元/头

图表 31: 蛋鸡养殖利润

单位: 元/羽



资料来源: Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司

深圳总部地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826