

报告要点

油脂：印尼马棕油出口恢复正常，马来棕油供需6月或持续改善。油脂短暂反弹后跟随商品回落。豆粕：美豆天气炒作窗口仍存；现实需求逐步释放，蛋白粕短期相对抗跌。玉米：市场供需确较前期有所宽松，但改善空间有限，替代谷物涨价驱动玉米仍易涨难跌，长期仍延续偏强运行。生猪：去产能持续，大周期向上，逢低买入为主。鸡蛋：消费进入淡季，短期偏弱运行；长期看，远月增产有限，下半年待淘量增多，预计随淡季结束期价将有反弹。

摘要：

【本周推荐策略】：

生猪：09合约区间操作，产业可逢高锁定养殖利润。

【信息】：

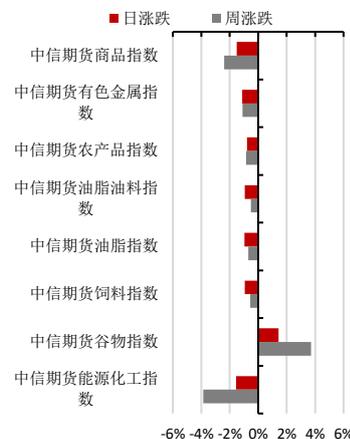
(1) 油脂：根据船运调查机构ITS公布数据显示，马来西亚6月棕榈油出口量为1268523吨，较5月出口的1415569吨减少10.4%。

(2) 蛋白粕：美国农业部发布种植面积终值报告，2022年美豆种植面积预估8832.5万英亩，市场此前预估9044.6万英亩，3月预估为9095.5万英亩，其中待播种面积1580万英亩。2021年实际种植面积8719.5万英亩。2022年美国收割面积预计8751万英亩。

(3) 生猪：据博亚和讯监测，2022年6月30日全国外三元生猪均价为20.39元/kg，较昨日上涨0.03元/kg；仔猪均价为35.62元/kg，较昨日下跌0.01元/kg；白条肉均价25.98元/kg，较昨日上涨0.14元/kg。猪料比价为5.35:1，较昨日增加0.01。

风险因素：疫情、天气。

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 F3048193

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	<p>观点: 多空博弈剧烈, 油脂跟随商品市场大跌</p> <p>逻辑: 短期看, 印尼开启 B40 道路测试; 7 月底之前印尼出口恢复性增长, 供应边际改善主导市场弱势。且马棕 6 月产量增幅或较大, 出口环比下降, 库存或增。加拿大菜系新作产量预估环比不变。美豆天气炒作窗口仍存。宏观方面 7 月加息压力仍大。油脂多空博弈, 跟随商品板块波动。中期看, 印尼出口恢复性增长压力释放后, 油脂供需偏紧格局改善仍有赖于棕油季节性增产幅度。外劳约束以及单产趋势性走低, 预计棕油年度增产幅度不大; 美豆天气炒作持续; 中国疫情得到控制, 复工后消费或持续走好。印度需求或支撑市场。预计油脂震荡。长期看, 2022 年油脂产量增长趋势逐渐明朗, 产业供需决定价格下限, 原油价格及生柴需求决定价格上限。</p> <p>投资策略: 期货: 观望。期权: 观望。</p> <p>风险因素: 国际局势动荡; 棕油增产落空; 美豆新作面积增幅不及预期; 需求超预期。</p>	<p>菜油: 震荡 豆油: 震荡 棕油: 震荡</p>
蛋白粕	<p>观点: 短期相对抗跌, 供需改善利空远期价格</p> <p>逻辑: 短期, 美豆面积终值, 不及意向值, 且低于市场预期。料利多或支撑盘面。美豆生长优良率下调, 降水预报少于正常值, 供需偏紧格局下天气炒作仍存。6-8 月大豆进口到港预增, 现货库存持续走高; 饲料产量环比走低, 需求阶段性趋弱。天气炒作窗口期, 期现背离基差延续低位运行。中期, 美豆天气炒作料支撑市场高位震荡。蛋白粕消费总量仍处于周期相对高位, 但生猪阶段性出栏或给需求带来扰动。蛋白粕价格跟随外盘区间运行。长期看, 美豆新作大概率先炒作天气, 后确认增产, 新作供需转松。全球和中国菜籽供应或仍偏紧。2022 年蛋白粕需求前高后低, 全年需求同比持平或降。蛋白粕价格或从高位回落。</p> <p>操作建议: 期货: 观望。期权: 观望。</p> <p>风险因素: 国际局势动荡; 中美关系恶化; 美豆新作增幅不及预期; 中国需求超预期</p>	<p>豆粕: 震荡 菜粕: 震荡</p>
玉米及其淀粉	<p>观点: 商品普跌, 玉米基本面仍存支撑</p> <p>逻辑: 供应端, 国际方面, USDA6 月报告偏中性, 玉米减产程度或不及市场预期, 报告对玉米产量、消费量及期末库存指标进行了上调, 乌克兰玉米产量上调 550 万吨, 是造成全球玉米供应上升的主要原因。乌克兰粮食出口存改善预期, 关注国际磋商进展。美玉米播种进入收尾阶段, 播种进度明显加快高于预期, 但美玉米产区旱情持续扰动作物生长预期, 市场对美玉米供应担忧升温。国内方面, 玉米新作播种接近尾声, 主产区小麦收割大半, 存量市场博弈。需求端, 饲料企业需求不佳, 采购多倾向于进口玉米、糙米等替代物, 压制国内玉米需求; 加工企业消耗库存为主, 采购需求偏弱。短期看, 乌克兰玉米产量上调, 黑海粮食出口预期增加, 玉米阶段性承压, 预计市场仍将震荡调整运行, 但下跌空间有限。中长期来看, 当前全球疫情下供应链仍未完全恢复, 新年度全球玉米供需偏紧格局并未有实质性改善, 替代品小麦高价对市场支撑延续, 期价难出现持续下跌, 后续关注地缘政治影响、以及北半球玉米生长关键期天气情况。</p> <p>操作建议: 区间操作</p> <p>风险因素: 国际局势动荡; 中美关系恶化等</p>	<p>震荡</p>
生猪	<p>观点: 现货仍处亢奋, 期价高位运行</p> <p>逻辑: 存栏方面, 农业农村部数据显示, 5 月末全国能繁母猪存栏量 4192 万头, 环比+0.36%, 相当于 4100 万头正常保有量的 102.2%, 处于生猪产能调控的绿色合理区域。据涌益咨询统计, 截至 2022 年 5 月, 样本能繁母猪存栏 1075546 头, 月度环比变化 1.23%, 同比变化-13.15%。进口方面, 2022 年 4 月猪肉进口 13.91 万吨, 环比变化 2.00%, 同比变化-66.97%。均重方面, 据涌益咨询统计, 6 月 9 日当周, 生猪出栏均重 122.92 公斤, 环比+0.91%。综合, 供应方面, 母猪补栏、仔猪育肥及压栏情绪乐观, 肥转母情况增多; 需求方面, 当前仍处消费淡季, 需求难有明显改善。短期看, 出栏均重提升, 增加</p>	<p>震荡运行</p>

	<p>猪肉供应，猪价涨幅放缓。长期看，前期去产能继续兑现，生猪价格重心以上移为主，但5月能繁开始转正，仔猪补栏积极或增加年底出栏压力。</p> <p>操作建议：09 合约区间操作，逢低多 01 合约</p> <p>风险因素：疫情等</p>	
<p>鸡蛋</p>	<p>观点：低蛋价加速下游拿货，淡季期价维持偏弱表现</p> <p>逻辑：现货端，需求进入淡季，购销转弱，蛋价偏低运行。6月30日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格3.80元/斤，环比变化0.00%，以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格4.18元/斤，环比变化3.47%，销-产区价差0.38元/斤。期货端，6月30日，JD2209收盘价4531，较上一交易日变化-0.90%，较上周变化-2.24%。短期看，淡季行情主导，现货下跌，带动期价偏弱。长期看，供应端，下半年待淘量预计增多，且二季度补栏偏低，下半年新增开产有限，总体供应压力不大；需求端，8月前后预计鸡蛋消费季节性好转，或带动期价低位反弹。</p> <p>投资策略：短期震荡偏弱，下游产业端可逢低锁定采购成本。</p> <p>风险因素：疫情。</p>	<p>震荡偏弱</p>

二、重要数据图表监测：

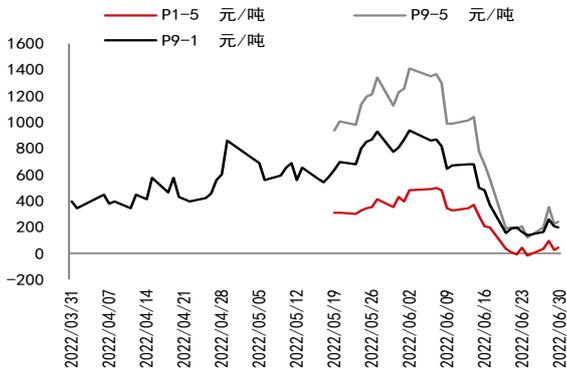
1. 油脂油料期货市场监测

图表 1：市场价格监测

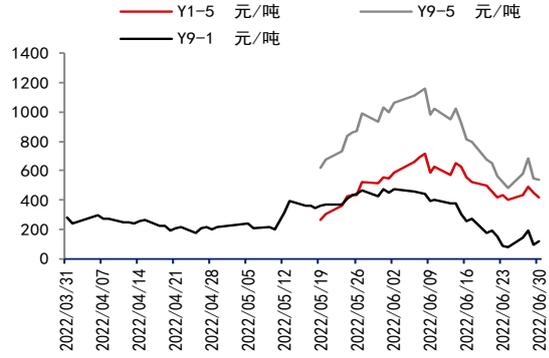
项目	2022/6/30	2022/6/29	环比变化值	环比变化百分比
豆油				
01合约	10158	10180	-22	-0.22%
05合约	9744	9728	16	0.16%
09合约	10280	10276	4	0.04%
期差1-5	414	452	-38	-8.41%
期差5-9	-536	-548	12	2.19%
期差9-1	122	96	26	27.08%
主力合约	10280	10276	4	0.04%
现货价格	10935	11019	-84	-0.76%
基差	655	743	-88	-11.80%
豆粕				
01合约	3691	3661	30	0.82%
05合约	3454	3434	20	0.58%
09合约	3909	3881	28	0.72%
期差1-5	237	227	10	4.41%
期差5-9	-455	-447	-8	-1.79%
期差9-1	218	220	-2	-0.91%
主力合约	3909	3881	28	0.72%
现货价格	4134	4134	0	0.00%
基差	225	253	-28	-11.07%
棕榈油				
01合约	9366	9310	56	0.60%
05合约	9326	9288	38	0.41%
09合约	9564	9512	52	0.55%
期差1-5	40	22	18	81.82%
期差5-9	-238	-224	-14	-6.25%
期差9-1	198	202	-4	-1.98%
主力合约	9564	9512	52	0.55%
现货价格	10617	12757	-2140	-16.78%
基差	1053	3245	-2192	-67.56%

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 2: 棕榈油跨月价差

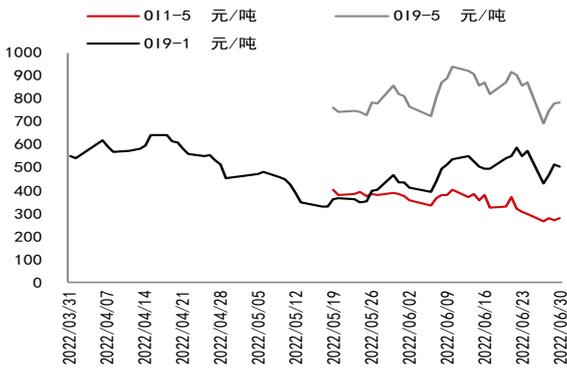


图表 3: 豆油跨月价差

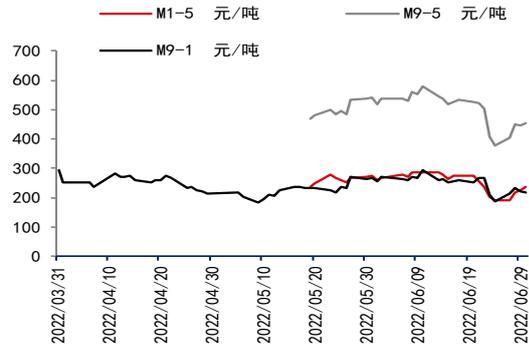


资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 4: 菜油跨月价差

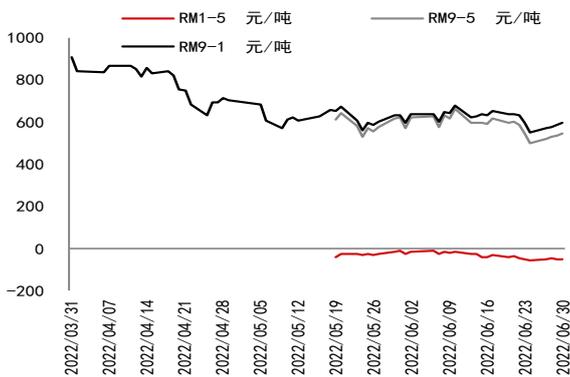


图表 5: 豆粕跨月价差



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 6: 菜粕跨月价差

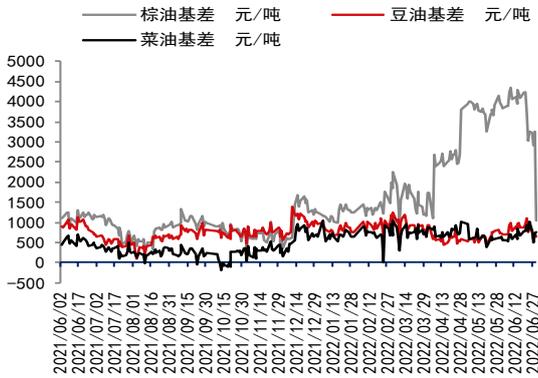


图表 7: 油粕比

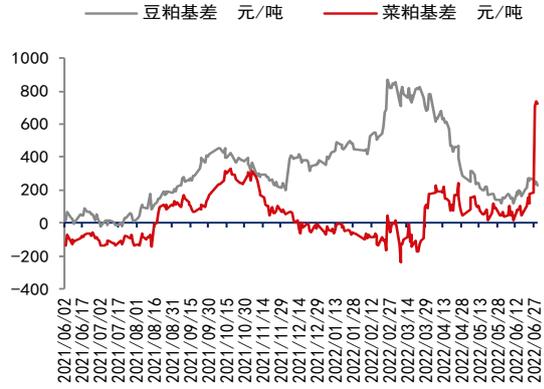


资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 8: 油脂基差



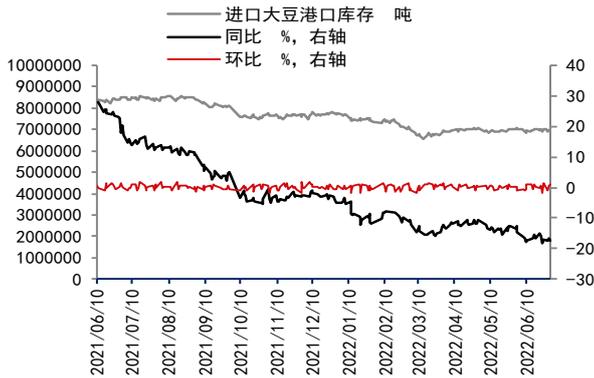
图表 9: 粕类基差



资料来源: Wind 中信期货研究所

2. 油脂油料产业链监测

图表 10: 进口大豆港口库存



图表 11: 豆油商业库存



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 12: 棕榈油港口库存



图表 13: 棕榈油进口利润



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 14: 进口大豆压榨利润



图表 15: 油菜籽压榨利润

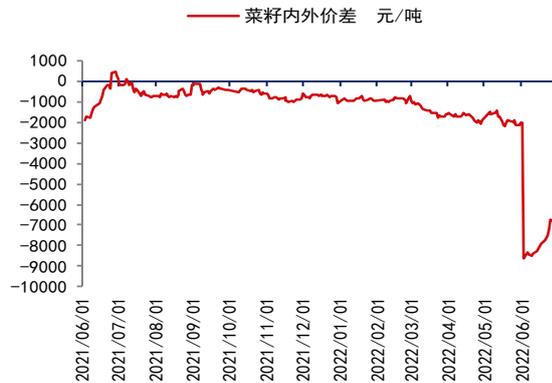


资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 16: 大豆内外价差

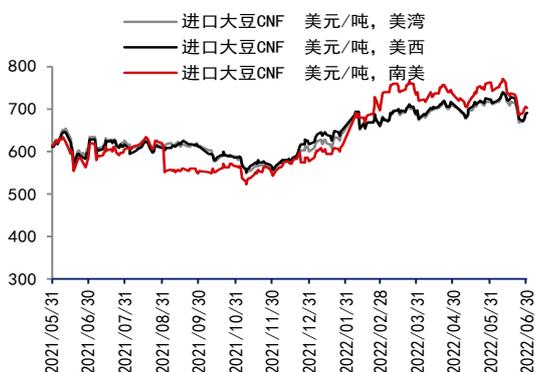


图表 17: 菜籽内外价差

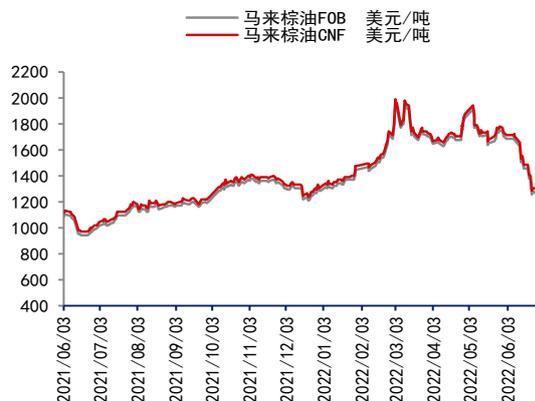


资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 18: 进口大豆 CNF 以不同汇率计价



图表 19: 进口马来棕榈油以不同汇率计价



资料来源: Wind 中信期货研究所

3. 饲料养殖期货市场监管

图表 20：市场价格监测

项目	2022/6/30	2022/6/29	环比变化值	环比变化百分比
玉米				
01合约	2799	2821	-22	-0.78%
05合约	2841	2854	-13	-0.46%
09合约	2780	2811	-31	-1.10%
期差1-5	-42	-33	-9	-27.27%
期差5-9	61	43	18	41.86%
期差9-1	-19	-10	-9	-90.00%
主力合约	2780	2811	-31	-1.10%
现货价格	2830	2840	-10	-0.35%
基差	50	29	21	72.41%
生猪				
01合约	20840	20705	135	0.65%
05合约	18930	18875	55	0.29%
09合约	20830	20660	170	0.82%
期差1-5	1910	1830	80	4.37%
期差5-9	-1900	-1785	-115	-6.44%
期差9-1	-10	-45	35	77.78%
主力合约	20830	20660	170	0.82%
现货价格	20400	20450	-50	-0.24%
基差	-430	-210	-220	-104.76%
鸡蛋				
01合约	4393	4428	-35	-0.79%
05合约	4309	4330	-21	-0.48%
09合约	4531	4572	-41	-0.90%
期差1-5	84	98	-14	-14.29%
期差5-9	-222	-242	20	8.26%
期差9-1	138	144	-6	-4.17%
主力合约	4531	4572	-41	-0.90%
现货价格（河北）	3800	3800	0	0.00%
基差	-731	-772	41	5.31%

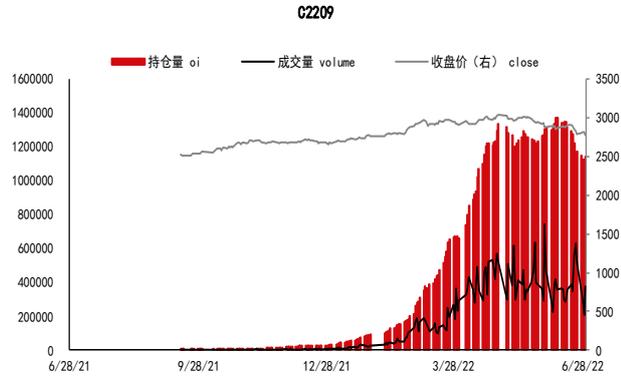
资料来源：Wind 中信期货研究所；注：期货价格为收盘价格。

4. 饲料价格监测

图表 21: 国标三等玉米进厂价

单位: 元/吨

图表 22: 玉米期价



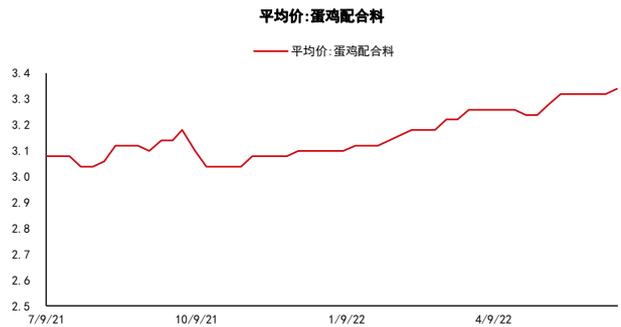
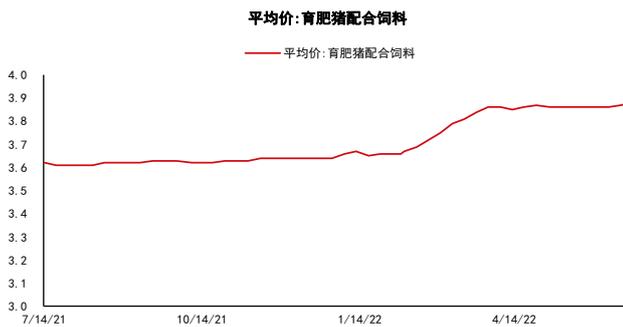
资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 23: 生猪饲料价格

单位: 元/公斤

图表 24: 蛋鸡饲料价格

单位: 元/公斤



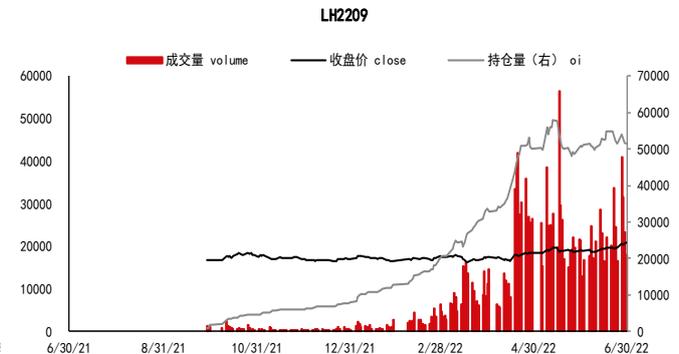
资料来源: Wind 中信期货研究所

5. 生猪价格监测

图表 25: 生猪 (外三元) 平均价格

单位: 元/公斤

图表 26: 生猪期价



资料来源: Wind 中信期货研究所

6. 鸡蛋价格监测

图表 27: 蛋鸡苗价格

单位: 元/只

图表 28: 鸡蛋零售价格

单位: 元/公斤

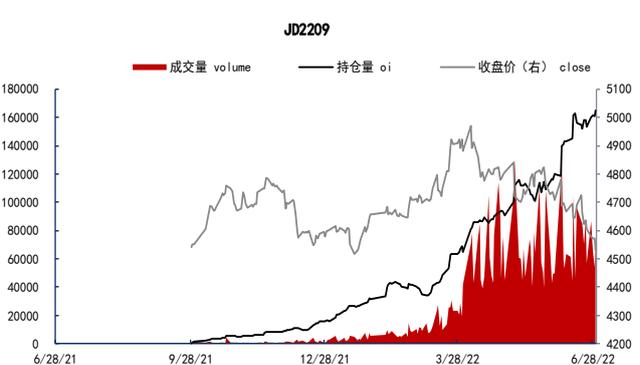
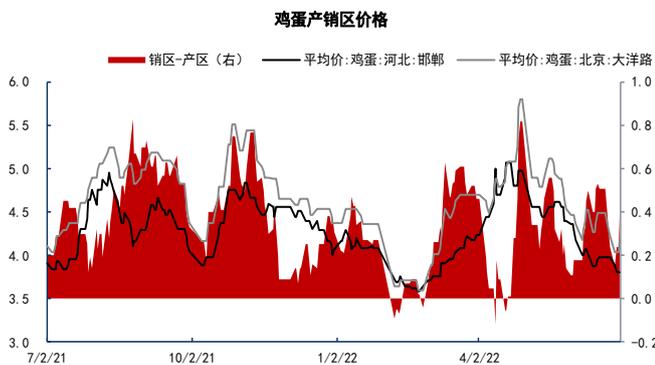


资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 29: 鸡蛋产销区价格

单位: 元/斤

图表 30: 鸡蛋期价



资料来源: Wind 中信期货研究所

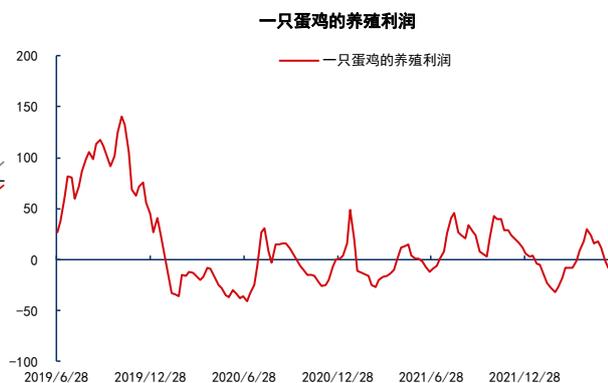
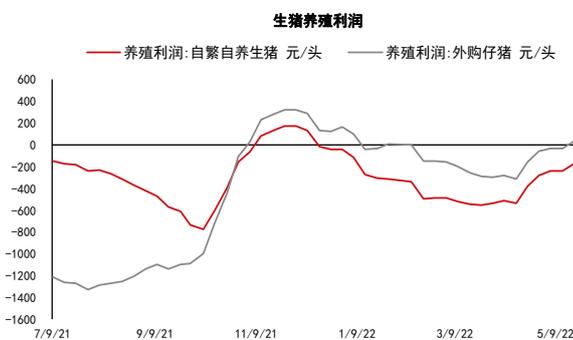
7. 养殖利润监测

图表 31: 生猪养殖利润

单位: 元/头

图表 32: 蛋鸡养殖利润

单位: 元/羽



资料来源: Wind 中信期货研究所

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他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