

宏观主导近期商品弱势运行，产能去化驱动生猪表现一枝独秀 —农产品策略周报0703



中信期货有限公司
CITIC Futures Company Limited

研究员：

李兴彪
从业资格号 F3048193
投资咨询号 Z0013482

王聪颖
从业资格号 F0254714
投资咨询号 Z0002180

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

一、农产品周度观点

二、行业分析

蛋白粕：宏观主导跟随商品先扬后抑，蛋白粕下行概率渐增

品种	周观点	中线展望
蛋白粕	<p>1、供给：截至2022年6月27日，美豆生长优良率65%，上周68%，去年同期60%，五年同期均值64.2%。</p> <p>2、需求：据样本企业数据测算，2022年5月，全国工业饲料总产量2352万吨，环比增长4.6%，同比下降11.5%。</p> <p>3、库存：6月24日当周，国内主流油厂豆粕库存102万吨，环比+7.00%，同比-10.00%。国内主流油厂豆粕隐性库存653万吨，环比+1.00%，同比-15.56%。国内主流油厂豆粕未执行合同419万吨，环比-3.00%，同比-24.00%。</p> <p>4、基差：2022年07月01日豆粕活跃合约基差206元/吨(周环比+29),菜粕活跃合约基差736元/吨(周环比+503)。</p> <p>5、利润：2022年07月01日进口榨利美湾豆-325.85元/吨（周环比-65.67），美西豆-340.89元/吨（周环比-35.62），南美豆-531.38元/吨（周环比37.94），加菜籽-977.52元/吨（周环比-371.24）。</p> <p>6、总结：上周蛋白粕跟随商品市场先扬后抑，全球衰退压力下反弹动力较弱。短期，美豆种植面积终值，低于市场预期，及意向值。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成为支撑市场唯一要素。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。市场供需改善预期强，关注天气炒作若提前结束的风险。中期，美豆天气仍是决定中期走向重要变量，且南美豆新作扩种预期较强，全球供应有望持续增长。蛋白粕消费总量仍处于周期相对高位，但随着生猪行业产能去化大方向走弱。蛋白粕价格跟随外盘区间偏弱运行。长期看，南美或接力北美增产。全球菜籽供应或仍相对豆类偏紧。中国菜籽增产幅度较高，内外价差料收窄。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： 震荡偏弱</p> <p>菜粕： 震荡偏弱</p>


油脂：产业与金融属性共振，油脂短期或破位下行

品种	周观点	中线展望
油脂	<p>主要逻辑：</p> <p>1、供给： MPOB数据：5月棕油产量146.1万吨(环比-0.07%，同比-7.03%)，出口135.92万吨(环比+26.67%，同比+7.15%)，月末库存152.18万吨(环比-7.37%，同比-3.04%)。</p> <p>2、需求： 6-8月豆油+棕油+菜油进口预报累计值51 (-4)、54 (-3)、61 (-1) 万吨，累计环比+72%，同比-38%。</p> <p>3、库存： 6月28日表观库存：棕榈油24万吨(周环比-6.98%，同比-29.82%)，豆油82.6万吨(周环比+1.23%，同比+14.83%)。隐形库存：(棕油+豆油+大豆*0.185) 合计198.97万吨(周环比-0.27%，同比-23.98%)。</p> <p>4、基差： 2022年07月01日豆油活跃合约基差754元/吨(周环比-88),棕榈油活跃合约基差1116元/吨(周环比-2056),菜籽油活跃合约基差770元/吨(周环比-233)。</p> <p>5、利润： 2022年07月01日油脂进口利润豆油-235.26元/吨，棕油-479.36元/吨，菜油-2218.42元/吨。</p> <p>6、总结： 上周油脂市场短暂反弹后重回弱势。短期看，印尼继续提高出口配额，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月产量环比增，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。棕油主导油脂偏弱运行。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。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；且印尼生柴添加比例或提到高B35或B40。美豆丰产后南美或接力增产；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。预计油脂在历史价格中枢位置震荡。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>	震荡偏弱

豆一：消费淡季期价持弱，内外盘或共振下行

品种	周观点	中线展望
豆一	<p>主要逻辑：</p> <ol style="list-style-type: none">供给：2022年07月01日产区大豆收购价：北安6220,周环比0;大连6320,周环比0。需求：2022年07月01日销区报价：山东6520,周环比0;天津6080,周环比0。库存：截至7月1日豆一注册仓单12634张，周环比-607张。基差：2022年07月01日黄大豆基差（3月）470元/吨(+49),黄大豆基差（7月）230元/吨(+75),黄大豆基差（11月）406元/吨(+46)。利润：2022年07月01日豆一-豆二（3月）1135元/吨(+114),豆一-豆二（7月）1225元/吨(+145),豆一-豆二（11月）1161元/吨(+100)。总结：黄大豆跟随商品市场下跌。短期看，产区粮源集中，持货主体挺价；国产和进口大豆拍卖持续，成交率不高。下游消费淡季。预计豆一震荡偏弱运行。中期看，大豆生长期，预计天气炒作难免。内外盘价差收窄后，新作大豆预计跟随美豆走势。长期看，国内外大豆新作预计增产，供需或改善。进口豆、进口非转替代预增，料盘面偏弱运行。但关注内外局势影响。 <p>操作建议：期货：观望。</p> <p>风险因素：中美关系动向；新作产量增长不及预期；消费超预期增长。</p>	震荡偏弱

花生：基本面支持仍存，花生期价短期震荡运行

品种	周观点	中线展望
花生	<p>1、供应方面：2022年5月花生进口总量为125458.89吨，较上年同期208591.08吨减少83132.20吨，同比减少39.85%，较上月同期88510.50吨环比增加36948.38吨。</p> <p>2、需求方面：中国粮油网统计，本周（6月26日至7月2日），国内花生油厂开机率为3.14%，较上周的8.56%减少5.42%。本周统计的花生油厂的花生加工量为7850吨，较上周的20200吨减少12350吨。本周统计的花生油厂的原料收购量为7630吨，较上周的9580吨减少1950吨。</p> <p>3、库存方面：基层余粮不足一成，贸易商持货集中度高。</p> <p>4、基差方面：7月1日，主力合约基差-158，上周同期-253，环比变化95。</p> <p>5、花生观点：宏观方面，美联储加快加息进度，加剧市场对经济衰退的担忧，三大油脂承压下行，但从本周美农新作报告来看利多豆系品种，花生期价整体震荡偏弱运行。供应方面，产区供应持续收缩，旧作购销接近尾声，市场关注焦点转移至新作面积河南产区减产幅度预计高于预期，农户挺价心理明显，河南、山东产区降雨增多，旱情有缓解迹象，对盘面形成压力，但种植面积减少对花生价格底部支撑仍存。需求方面，据mysteel数据显示，本周理论压榨利润为390元/吨，较上周下降120/吨。但当前各大油厂处于停机检修阶段，消费进入淡季，高压榨利润下，部分油厂停机不停收，但购销市场整体清淡。现阶段花生粕库存较低，油厂停机现象增多，市场供应偏紧，花生粕价格高位运行。进口方面，目前国内现货偏高运行，进口米具有一定价格优势，进口花生米到港数量环比上升，多以油厂订单为主。短期看，宏观因素扰动延续，盘面下跌受情绪面影响突出，油脂板块偏弱，短期花生期价震荡为主。中长期看，新年度供需缺口仍存，新年度进口同比大降已成定局，贸易商持货成本较高，对花生价格形成支撑，加之新季花生减种幅度较大，以及后期生长关键期产区天气不确定性，预计花生价格继续下行空间有限，中长期价格震荡偏强。需持续关注产区春播收尾及天气变化情况。</p>	震荡偏强
 中信期货 CITIC Futures	投资策略： 期货：观望。 风险提示： 本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。 风险因素： 新冠疫情、天气。	5

玉米：内外盘共振，玉米期价延续偏弱运行

品种	周观点	中线展望
玉米	<p>1、供应方面：据中国粮油网统计，6月24日广州各港口玉米库存共计125.3万吨，环比变化-4%；6月24日北方四港玉米库存共计358.1万吨，环比变化-1%。截至6月16日的一周，美国对中国（大陆地区）装船玉米 338626吨，环比变化-18%，同比变化-68%。</p> <p>2、需求方面：饲料需求方面，据中国饲料工业协会统计，4月全国饲料产量2249万吨，环比变化-3.72%。从畜禽养殖利润来看，6月24日当周，自繁自养生猪养殖利润-36.79元/头，较上周变化82.66元/头。6月24日当周，毛鸡养殖利润2.68元/只，较上周变化0.43元/只。深加工需求方面，全国主要玉米深加工（淀粉）企业开工率59.26%，环比变化-2%；深加工企业消耗总量105.5万吨，环比变化-4.9%；2022年4月玉米淀粉出口总量为27471.29吨，环比增长99.4%，同比增长344.84%。</p> <p>3、基差方面：6月24日，主力合约基差74，上周同期-55，环比变化129。</p> <p>4、利润方面：南北港口玉米贸易理论利润-50元/吨，上周同期-40元/吨，环比变化-10元/吨。</p> <p>5、玉米观点：玉米观点：供应端，美玉米种植面积预期增加，玉米库存持续回升，据USDA报告显示，玉米种植面积预估为8992万英亩，高于3月份播种意向数据8949万英亩；截止6月1日，美国旧作玉米库存总量为43.5亿蒲式耳，同比增长6%。而巴西、阿根廷产区天气有利于玉米收获，下半年南美玉米或面临集中上市。市场对下半年玉米供应担忧有所缓解，对盘面形成压力。国内方面，受美盘持续大跌拖累，DCE玉米破位下跌，玉米期价刷新近半年来新低。当前国内玉米上游库存高企，叠加政策性稻谷投放，中间贸易商惜售情绪出现松动，供应量有所上升，现货价格也呈现弱势下探趋势。需求端，短期养殖利润修复尚未带来饲料需求弹性改善；深加工利润走低，加工企业以消耗库存为主，采购需求偏弱。短期看，盘面快速大幅下行主要是受宏观及基本面利空影响，在恐慌情绪驱动下形成的超跌现象，利多驱动不足，期价或延续偏弱运行。中长期看，全球供需整体延续紧平衡，国内能繁母猪存栏转正，下半年玉米饲用消费改善预期；伴随着玉米即将进入生长关键阶段，天气因素和作物状况仍存在不确定性，生长关键期的影响仍未停止，而种植成本提升也将拉高玉米整体估值，以及贸易持粮成本较高，限制玉米下跌空间。综上，我们认为盘面下跌受短期宏观情绪面影响突出，暂不认为整体趋势发生转变，情绪冰点之后仍存反弹预期。需关注地缘政治影响、国内外主产区天气情况。</p> <p>投资建议：观望。</p> <p>风险提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。</p> <p>风险因素：非瘟疫情、天气。</p>	震荡偏强



重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

生猪：基本面总体向好，期现价格偏强运行

品种	周观点	中线展望
生猪	<p>1、供应方面：（1）存栏方面，农业农村部数据显示，2022年5月，全国能繁母猪存栏4192万头，环比+0.36%。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%。（2）进口方面，2022年5月猪肉进口12.50万吨，环比变化-10.18%，同比变化-63.86%。（3）均重方面，据涌益咨询统计，6月30日当周，生猪出栏均重125.29公斤，环比-0.10%。</p> <p>2、需求方面：据涌益咨询统计，2022年5月屠宰企业开工率48.60%，上月为45.23%，环比+3.37个百分点，去年同期为39.36%，同比+9.24个百分点。</p> <p>3、库存方面：据涌益咨询统计，6月30日当周全国冻品库存率为14.99%，上周为14.99%，环比持平。</p> <p>4、基差方面：7月1日，主力合约基差-925，上周同期-1625，环比变化700。</p> <p>5、利润方面：7月1日当周，自繁自养生猪养殖利润200.35元/头，较上周变化237.14元/头，外购仔猪养殖利润409.28元/头，较上周变化236.79元/头。</p> <p>6、生猪观点：供应方面，出栏压力偏低，7月进入炎热夏季，高温下生猪增重有限，出栏均重环比出现下降；需求方面，疫情恢复或逐步带动消费回暖。短期看，乐观预期下，惜售心态较强，情绪推动猪价偏强运行。长期看，下半年整体处于去产能的兑现期，生猪出栏压力下降，猪价重心以上移为主，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>投资策略：短期仍以偏多思路对待，关注情绪变化。</p> <p>风险因素：非瘟疫情、天气。</p>	震荡偏强

鸡蛋：梅雨季节现货下跌，带动期价跟随偏弱

品种	周观点	中线展望
鸡蛋	<p>1、供应方面：(1)蛋鸡存栏环比增加。卓创资讯数据显示，6月在产蛋鸡存栏11.81亿只，环比+0.25%，同比-0.25%。(2)鸡苗补栏环比减少。卓创资讯数据显示，6月蛋鸡苗销量7196万只，环比-10.68%，同比-4.61%。(3)淘汰鸡出栏量环比减少。卓创资讯数据显示，7月1日当周，淘汰鸡出栏量1526万只，环比变化-3.17%，同比变化-10.02%。</p> <p>2、需求方面：7月1日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格3.82元/斤，较上周环比变化-4.02%，以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格4.18元/斤，较上周环比变化-0.95%。</p> <p>3、库存方面：6月30日当周,鸡蛋流通环节库存天数0.94天，环比变化-4.08%，同比变化1.08%。</p> <p>4、基差方面：7月1日，主力合约基差-644，上周同期-627，环比变化-17。</p> <p>5、利润方面：7月1日当周，蛋鸡养殖利润-7.97元/只，上周-8.86元/只，较上周变化0.89元/只。</p> <p>6、鸡蛋观点：回顾本周鸡蛋行情，现货方面，本周五3820，上周五3980，环比变化-160；期货主力合约方面，本周五4464，上周五4607，环比变化-143；基差方面，本周五-644，上周五-627，环比变化-17。供应方面，6月存栏增幅较小，补栏环比、同比偏低，淘鸡日龄增加、淘鸡量下降，为中秋旺季储备产能。需求方面，梅雨季节高温高湿，低质量鸡蛋影响下游消费。短期看，消费淡季现货持续下跌，带动远月跟随下行。长期看，7月下旬梅雨季节结束后，需求旺季或逐步开启，且目前存栏增幅已开始放缓，二季度补栏偏低，下半年待淘鸡量增多，预计三季度供应压力不大，等待淡季结束期现价格反弹。</p> <p>投资策略：短期低位震荡，下游企业可逢低锁定采购成本。</p> <p>风险因素：新冠疫情、禽流感疫情。</p>	震荡偏弱

鸡肉：团膳需求减弱，价格小幅回调

品种	周观点	中线展望
鸡肉	<p>1、价格方面：上游肉鸡苗方面，7月1日当周，肉鸡苗均价1.53元/只，环比变化-27.83%；下游肉鸡、鸡肉方面，7月1日当周，白羽肉鸡均价9.58元/公斤，环比变化-1.34%；白条鸡均价15.50元/公斤，环比持平。</p> <p>2、供应方面：（1）父母代：涌益咨询数据显示，截至5月27日当周，后备父母代存栏2650.52万套，环比变化0.63%；涌益咨询数据显示，截至7月1日当周，在产父母代存栏4666.20万套，环比变化0.13%。（2）出苗：据卓创资讯统计，7月1日当周，中国肉鸡周度出苗量4782万只，环比变化1.44%，同比变化-4.98%。（3）出栏：据卓创资讯统计，截至2022年5月，中国肉鸡月度出栏量3.90亿只，环比变化-1.02%，同比变化-13.72%。</p> <p>3、需求方面：7月1日当周，屠宰场开工率72.00%，上周为69.00%，环比变化3.00个百分点，去年同期为72.00%，同比持平。</p> <p>4、库存方面：7月1日当周，屠宰场库容率75.00%，上周为73.00%，环比变化2.00个百分点，去年同期为75.00%，同比持平。</p> <p>5、利润方面：7月1日当周，毛鸡养殖利润2.30元/只，环比变化-14.18%；7月1日当周，毛鸡屠宰利润-1.66元/只，环比变化16.27%。</p> <p>6、鸡肉观点：回顾本周肉鸡行情，白羽肉鸡均价9.58元/公斤，较上周变化-0.13元/公斤；白条鸡均价15.50元/公斤，较上周持平；肉-鸡价差5.92元/公斤，较上周变化0.13元/公斤。供应方面，在产父母代存栏环比增加，肉鸡出苗量环比增加，肉鸡供应略增。需求方面，随高校放假，鸡肉团膳需求减弱，而户外餐饮需求随疫情好转，正处于逐步恢复阶段，近期猪价上涨也有利于鸡肉消费。短期看，供应略增，团膳需求减少，鸡肉价格可能小幅回调。长期看，预计三季度肉鸡供应压力不高，8月升学宴请活动增多，以及高猪价因素有利于鸡肉消费，长期看鸡肉价格仍有上行空间。</p> <p>风险因素：疫情。</p>	震荡

一、农产品周度观点

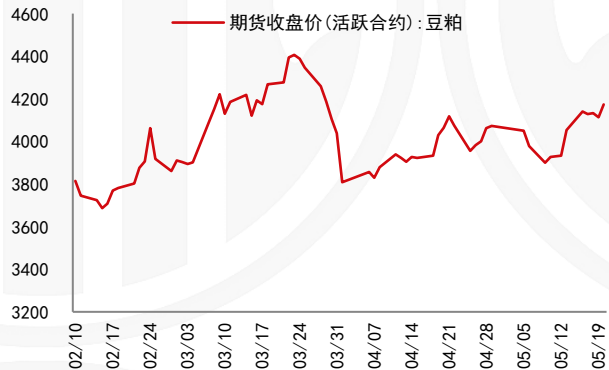
二、行业分析

蛋白粕：区间下沿获得支撑，本周关注面积终值

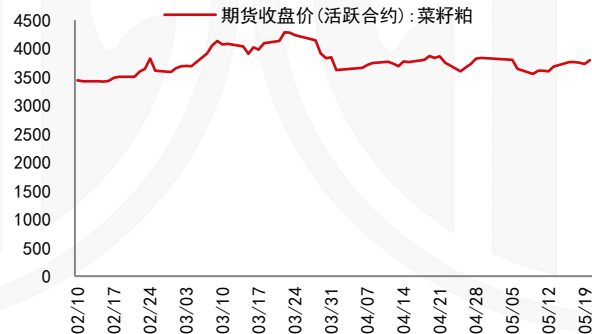
上周行情回顾:

- 2022年07月01日豆粕活跃合约收盘价3874元/吨(周环比+91),菜粕活跃合约收盘价2834元/吨(周环比-493)。

豆粕主力合约走势



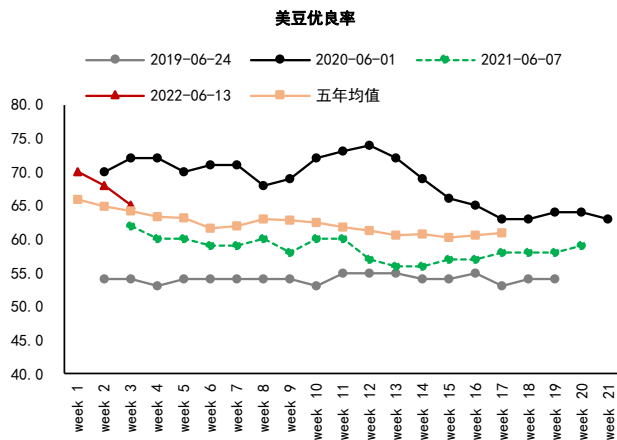
菜粕主力合约走势



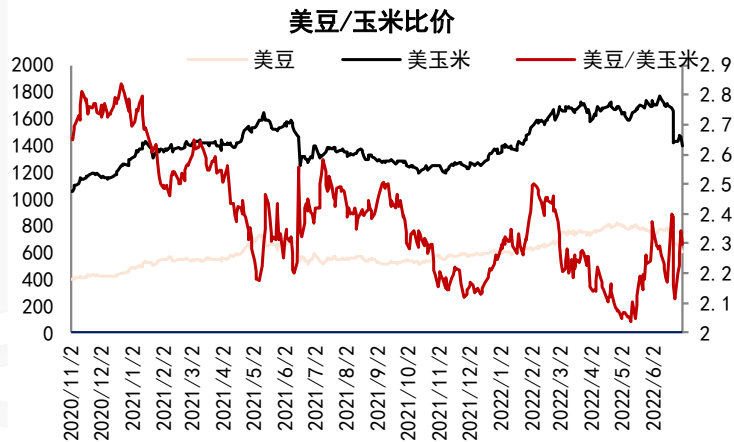
供应：关注美豆生长优良率和天气

- 截至2022年6月27日，美豆种植进度98%，上周95%，去年同期97%，五年同期均值93%。美豆出芽率91%，上周83%，去年同期96%，五年同期均值91%。
- 截至2022年6月27日，美豆生长优良率65%，上周68%，去年同期60%，五年同期均值64.2%。
- 7月1日美豆/玉米比价2.30。上周为2.12。

美豆优良率



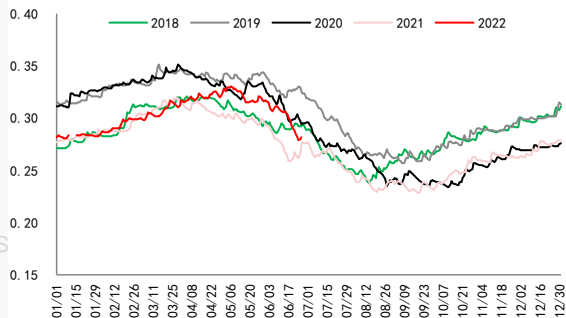
美豆/玉米比价



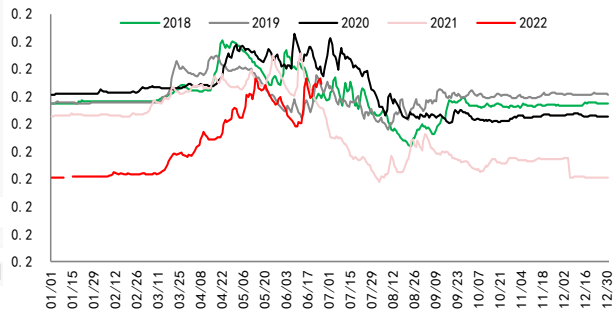
天气：南北美墒情

北美洲地区土壤墒情

美国中西部土壤墒情

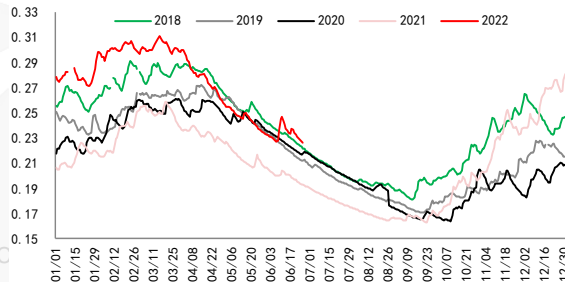


加拿大萨省土壤墒情

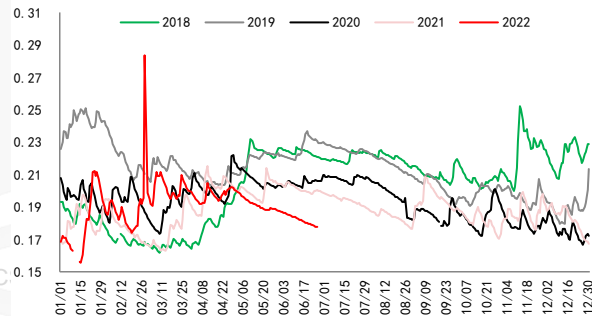


南美洲地区土壤墒情

巴西土壤墒情

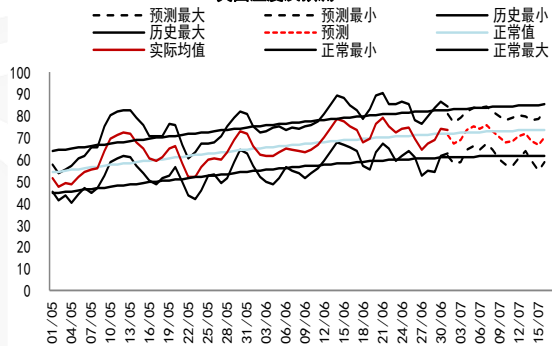


阿根廷土壤墒情

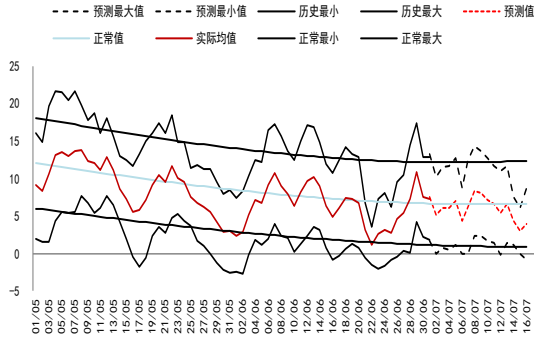


天气：南北美温度降水

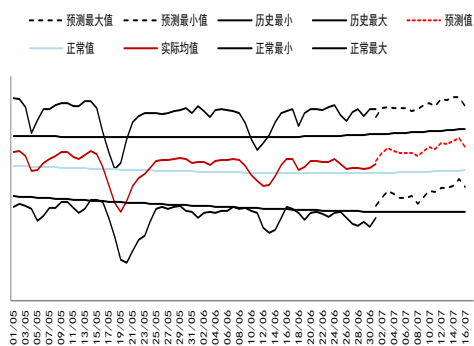
美国温度及预测



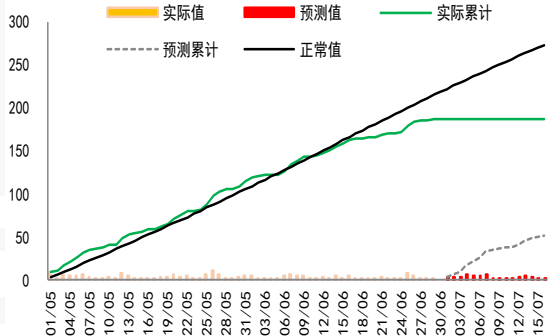
阿根廷温度及预测



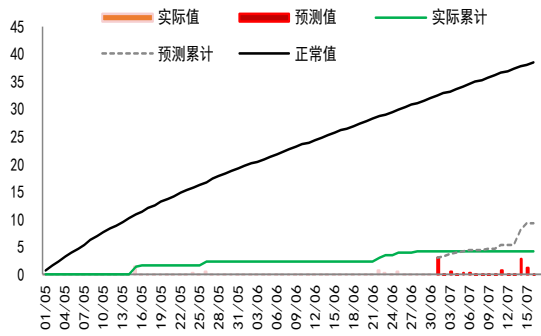
巴西温度及预测



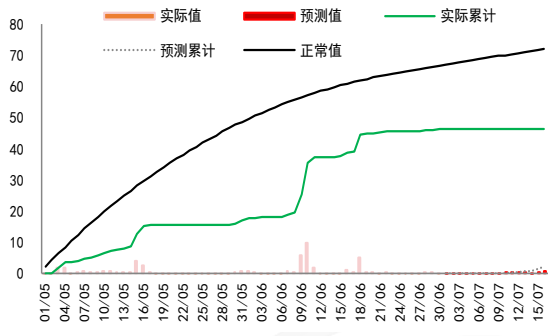
美国降水及预测



阿根廷降水及预测

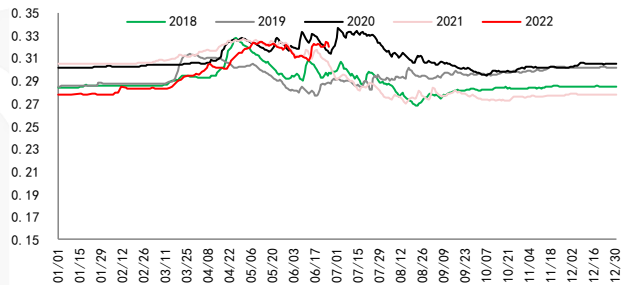


巴西降水及预测

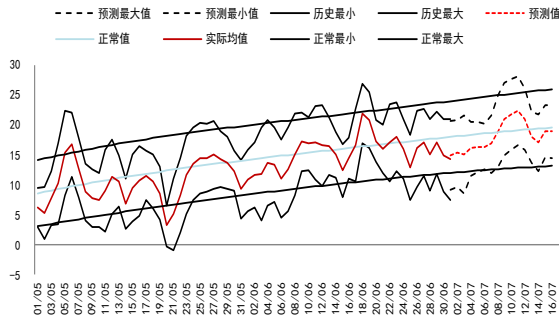


天气：加拿大

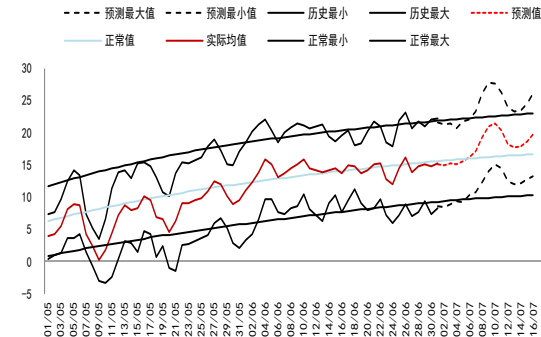
加拿大阿尔伯塔土壤墒情



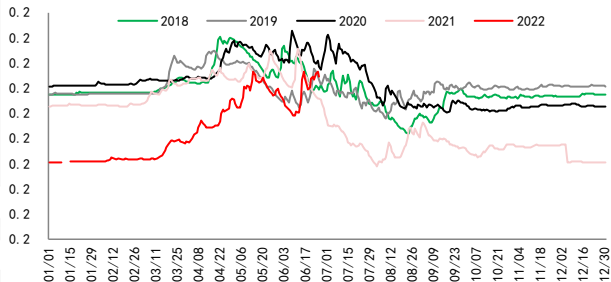
加拿大萨省温度及预测



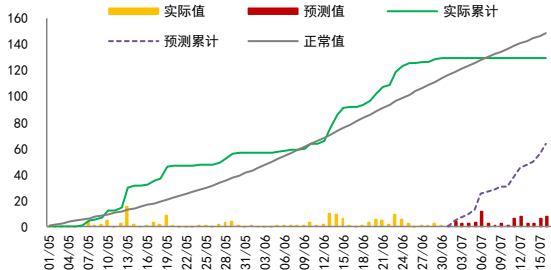
加拿大阿尔伯塔温度及预测



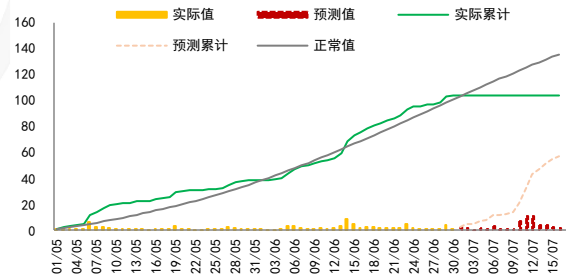
加拿大萨省土壤墒情



加拿大萨省降水及预测



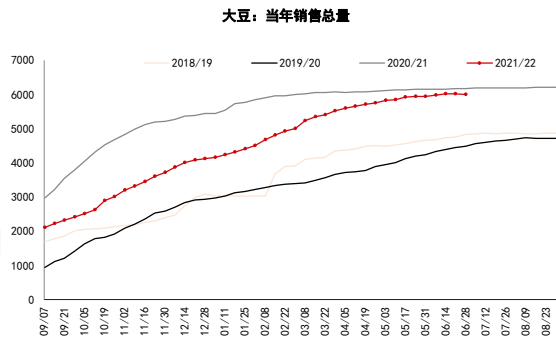
加拿大阿尔伯塔降水及预测



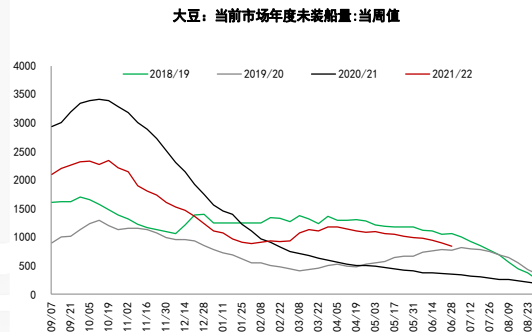
供应：美豆出口

- 截至2022年6月23日，美豆2021/22年度销售总量6011.8万吨，同比-2.8%。
- 当前年度销售未装船838.9万吨，同比+135.2%。

美豆当年销售总量



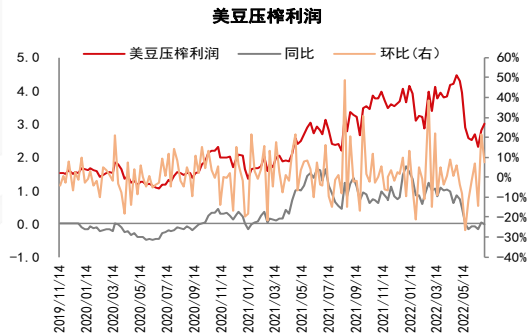
美豆当年未装船量



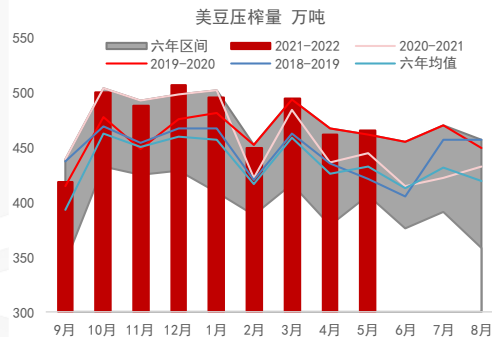
供应：美豆压榨

- 7月1日美豆压榨利润3.02美元/蒲,环比+7.47%，同比-3.21%。
- NOPA5月压榨465.59万吨，环比1%，同比+5%，较六年均值+8%。

美豆压榨利润



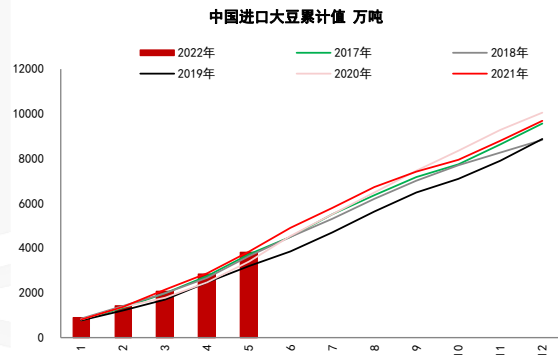
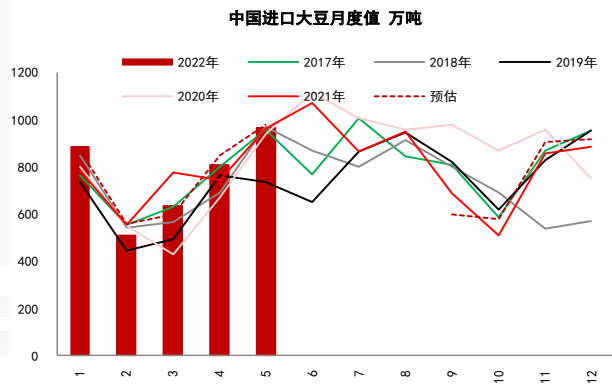
美豆压榨量



供应：进口大豆

- 据海关数据显示，2022年5月大豆进口量为967.4万吨，环比+19.7%，同比持平。1-5月累计进口量3804.4万吨，累计同比-0.5%。
- 6-9月进口预估900 (+0)、780 (-10)、800 (-30)、750万吨，累计3230万吨，累计环比+10.7%，累计同比-9.7%。

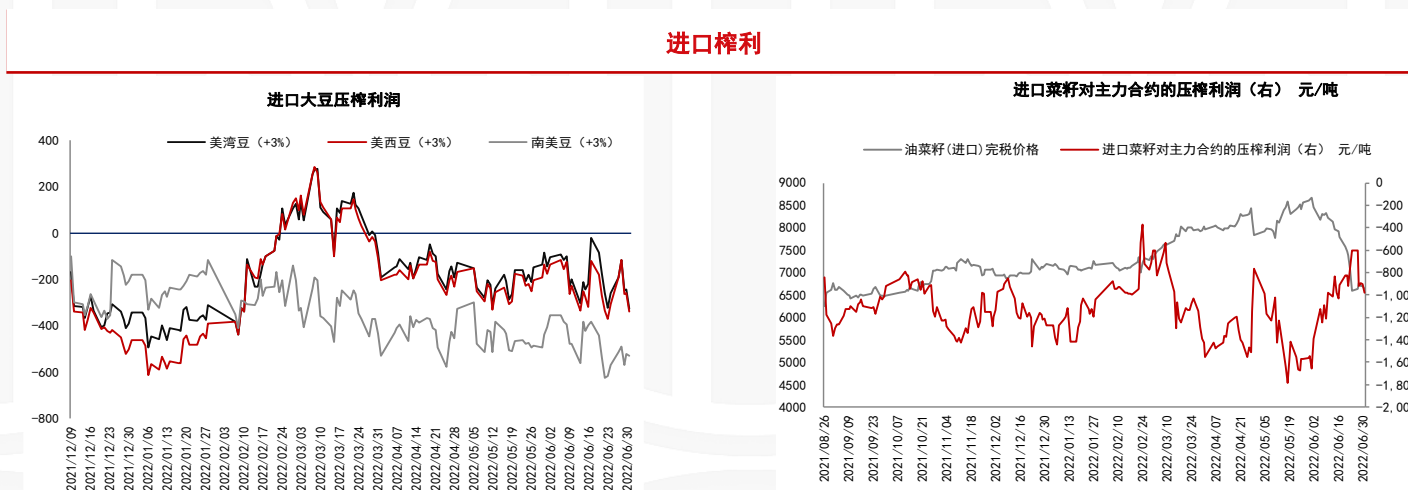
进口大豆



供应：进口榨利

- 2022年07月01日进口榨利美湾豆-325.85元/吨（周环比-65.67），美西豆-340.89元/吨（周环比-35.62），南美豆-531.38元/吨（周环比37.94），加菜籽-977.52元/吨（周环比-371.24）。

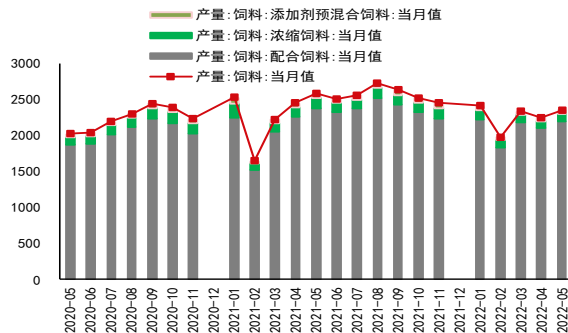
进口榨利



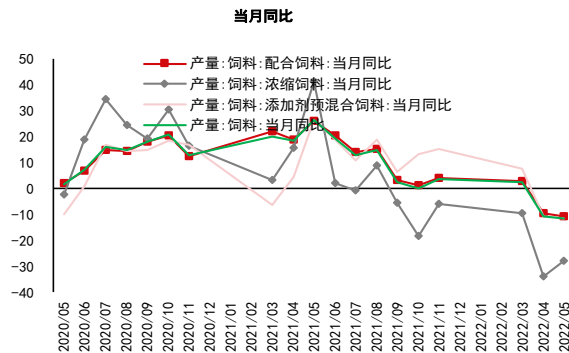
需求：饲料产量

- 据样本企业数据测算，2022年5月，全国工业饲料总产量2352万吨，环比增长4.6%，同比下降11.5%。从品种看，猪饲料产量986万吨，环比增长2.4%，同比下降14.6%；蛋禽饲料产量258万吨，环比增长2.7%，同比下降6.2%；肉禽饲料产量713万吨，环比增长1.1%，同比下降15.6%；水产饲料产量252万吨，环比增长33.1%，同比增长11.0%；反刍动物饲料产量116万吨，环比增长1.0%，同比下降4.9%。
- 2022年1-5月，全国工业饲料总产量11321万吨，同比下降3.2%。其中，猪、蛋禽、肉禽饲料产量分别为5086万吨、1298万吨、3413万吨，同比分别下降5.7%、3.5%、4.8%；水产、反刍动物饲料产量分别为794万吨、608万吨，同比分别增长24.9%、2.7%。

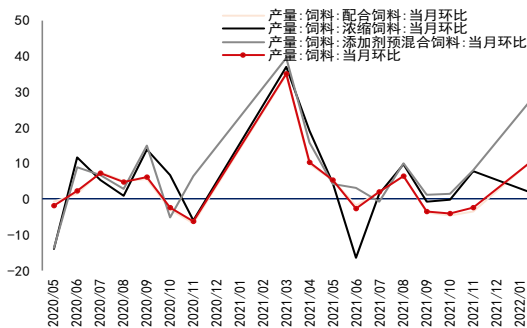
饲料产量及环比



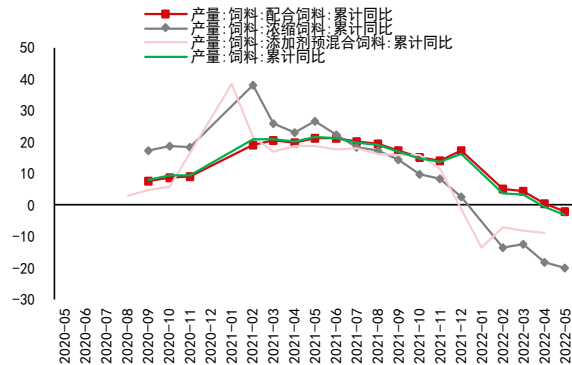
饲料产量同比



当月环比



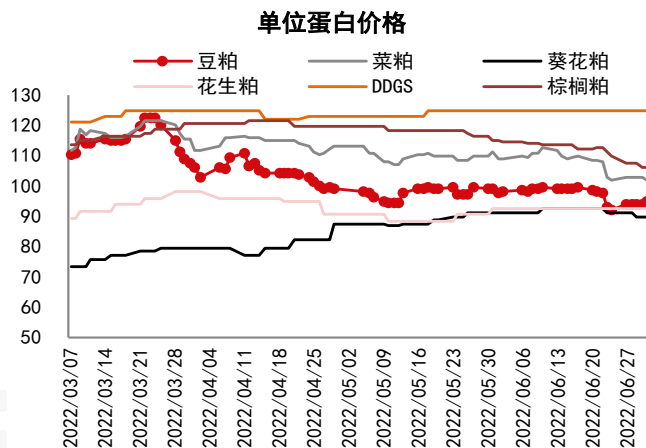
累计同比



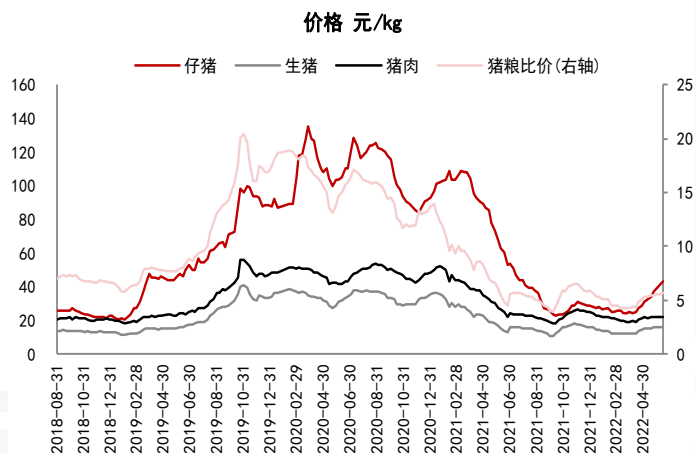
需求：比价

■ 7月1日单位蛋白价格，豆粕94.88，菜粕102.00，葵花粕89.74，花生粕92.55，DDGS124.62，棕榈粕106.11。

豆粕单位蛋白比价优势仍明显



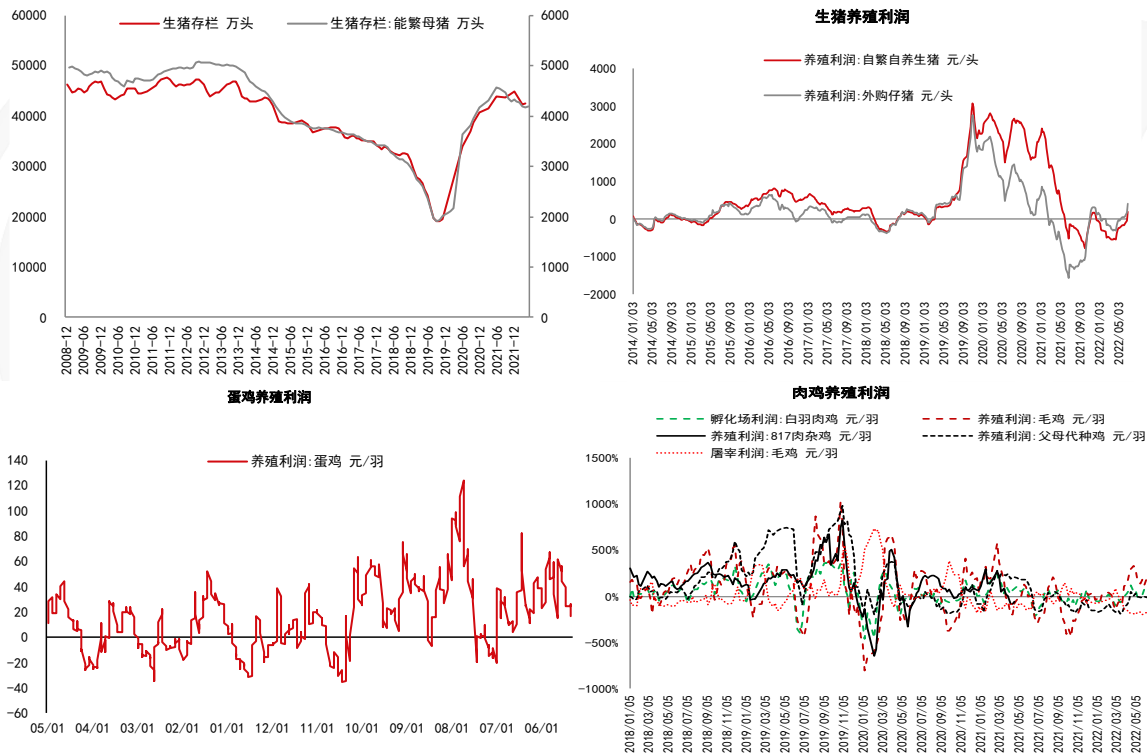
猪价仍处于弱势



需求：存栏与养殖利润

- 官方数据显示，2022年4月生猪存栏42400万头，环比+0.348%；较2021年3月末+1.9%；5月能繁母猪存栏4192万头，月环比+0.352%，较2021年6月末-8.2%。
- 2022年7月1日自繁自养生猪利润200.35元/头，环比变化237.14元/头；外购仔猪养殖利润409.28元/头，环比变化236.79元/头。蛋鸡养殖利润16.72元/羽，环比变化-9.29元/头；白羽肉鸡孵化场利润-0.2915元/羽，环比变化-0.617元/头；毛鸡利润2.3元/羽，环比变化-0.38元/头；屠宰利润-1.65元/羽，环比变化0.32元/头。

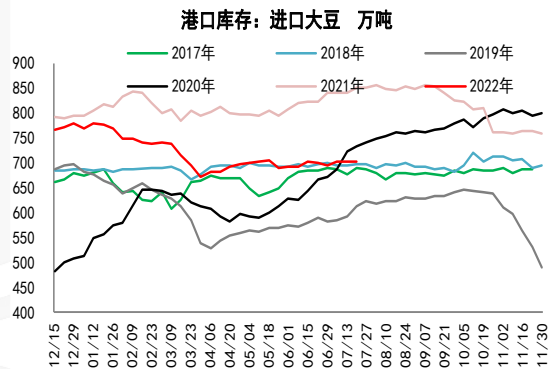
存栏与养殖利润



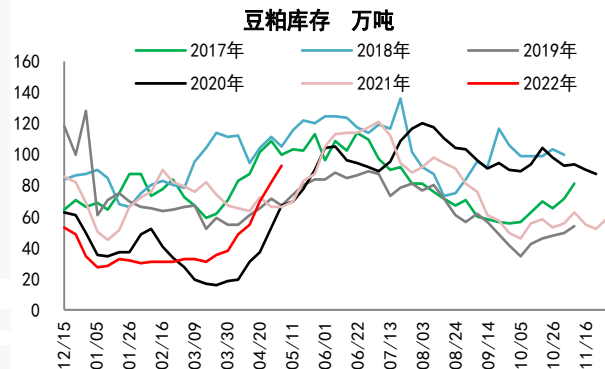
库存：大豆与豆粕库存

- 7月2日当周，港口大豆库存702万吨，环比+0.02%，同比-17.59%。
- 6月24日当周，国内主流油厂豆粕库存102万吨，环比+7.00%，同比-10.00%。国内主流油厂豆粕隐性库存653万吨，环比+1.00%，同比-15.56%。
国内主流油厂豆粕未执行合同419万吨，环比-3.00%，同比-24.00%。

港口大豆库存与消耗



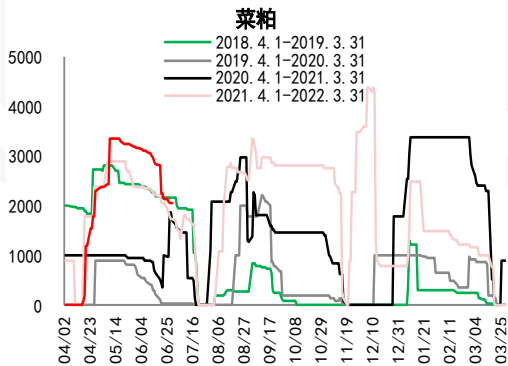
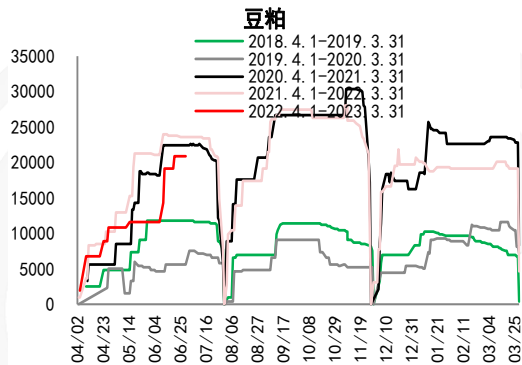
豆粕库存



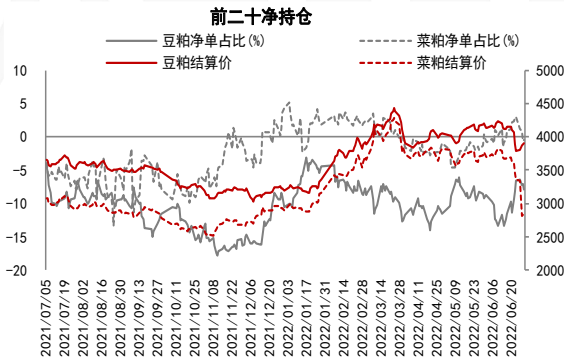
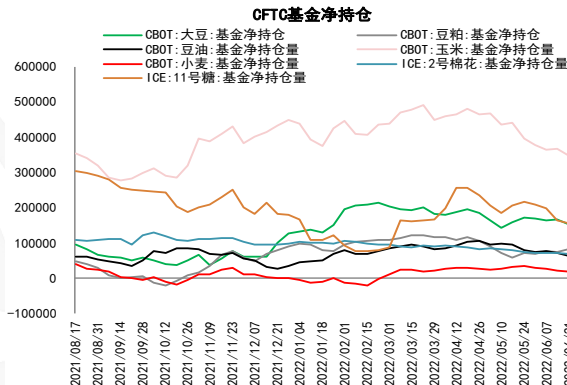
库存：注册仓单与资金持仓

- 截至7月1日豆粕注册仓单20821张，周环比-3张。
- 截至7月1日菜粕注册仓单2055张，周环比-89张。
- 2022年7月2日当周，美豆基金净持仓121185张，较上周-32262张。
- 2022/06/30豆粕净单占比(%) -7.95,(上周-9.34,周环比1.38)。
- 2022/06/30菜粕净单占比(%) -0.49,(上周2.36,周环比-2.85)。

注册仓单



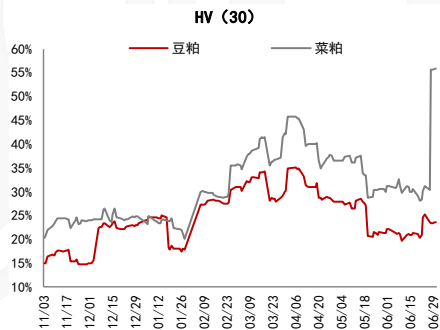
资金持仓



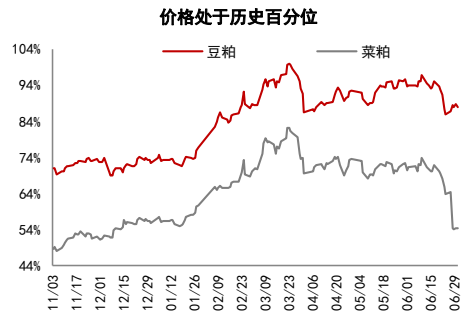
波动率:

- 7月1日豆菜粕波动率分别为23.61%和55.85%。
- 豆粕期价处于历史百分位87.91%，菜粕期价处于历史百分位54.37%。

期价波动率



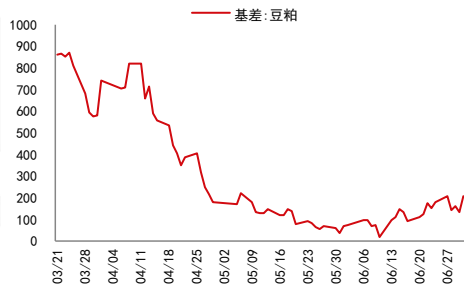
期价百分位



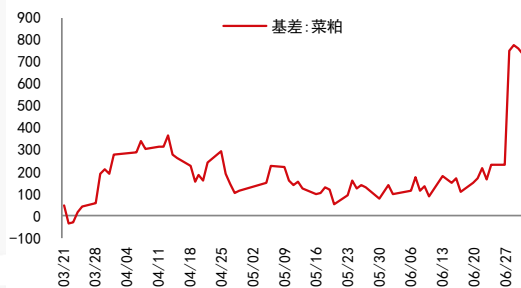
基差:

- 2022年07月01日豆粕活跃合约基差206元/吨(周环比+29),菜粕活跃合约基差736元/吨(周环比+503)。

豆粕基差



菜粕基差



蛋白粕：宏观主导跟随商品先扬后抑，蛋白粕下行概率渐增

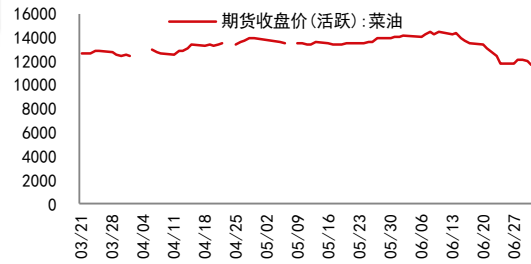
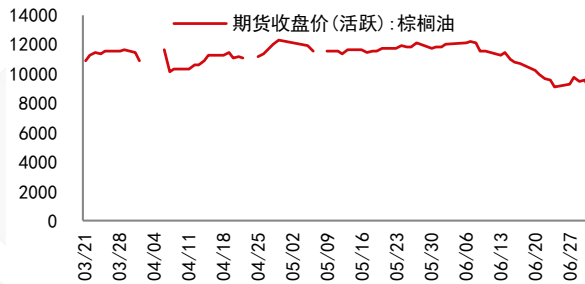
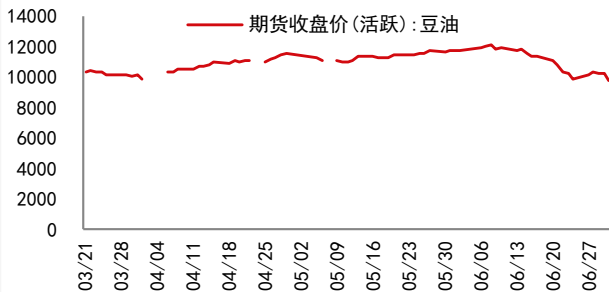
品种	周观点	中线展望
蛋白粕	<p>1、供给：截至2022年6月27日，美豆生长优良率65%，上周68%，去年同期60%，五年同期均值64.2%。</p> <p>2、需求：据样本企业数据测算，2022年5月，全国工业饲料总产量2352万吨，环比增长4.6%，同比下降11.5%。</p> <p>3、库存：6月24日当周，国内主流油厂豆粕库存102万吨，环比+7.00%，同比-10.00%。国内主流油厂豆粕隐性库存653万吨，环比+1.00%，同比-15.56%。国内主流油厂豆粕未执行合同419万吨，环比-3.00%，同比-24.00%。</p> <p>4、基差：2022年07月01日豆粕活跃合约基差206元/吨(周环比+29),菜粕活跃合约基差736元/吨(周环比+503)。</p> <p>5、利润：2022年07月01日进口榨利美湾豆-325.85元/吨（周环比-65.67），美西豆-340.89元/吨（周环比-35.62），南美豆-531.38元/吨（周环比37.94），加菜籽-977.52元/吨（周环比-371.24）。</p> <p>6、总结：上周蛋白粕跟随商品市场先扬后抑，全球衰退压力下反弹动力较弱。短期，美豆种植面积终值，低于市场预期，及意向值。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成为支撑市场唯一要素。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。市场供需改善预期强，关注天气炒作若提前结束的风险。中期，美豆天气仍是决定中期走向重要变量，且南美豆新作扩种预期较强，全球供应有望持续增长。蛋白粕消费总量仍处于周期相对高位，但随着生猪行业产能去化大方向走弱。蛋白粕价格跟随外盘区间偏弱运行。长期看，南美或接力北美增产。全球菜籽供应或仍相对豆类偏紧。中国菜籽增产幅度较高，内外价差料收窄。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： 震荡偏弱</p> <p>菜粕： 震荡偏弱</p>

油脂：产业与金融属性共振，油脂或破位下行

上周行情回顾:

- 2022年07月01日豆油活跃合约收盘价9746元/吨(周环比-142),棕榈油活跃合约收盘价8934元/吨(周环比-174),菜籽油活跃合约收盘价11650元/吨(周环比-107)。

油脂活跃合约走势

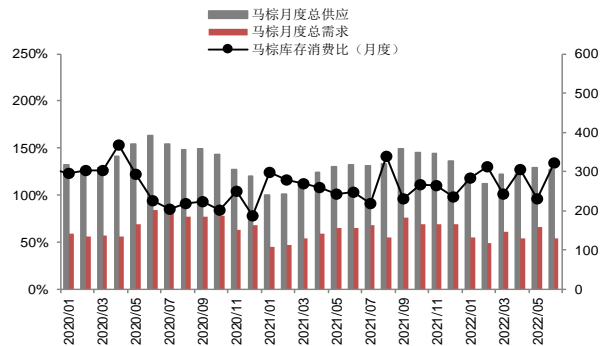
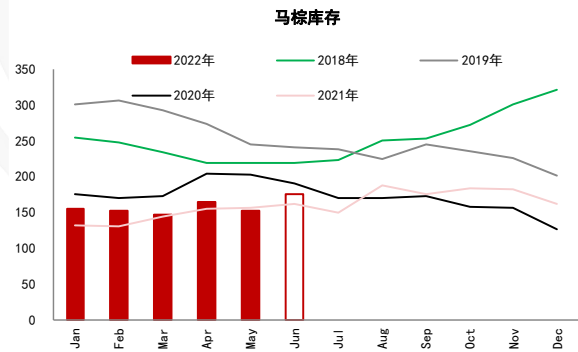
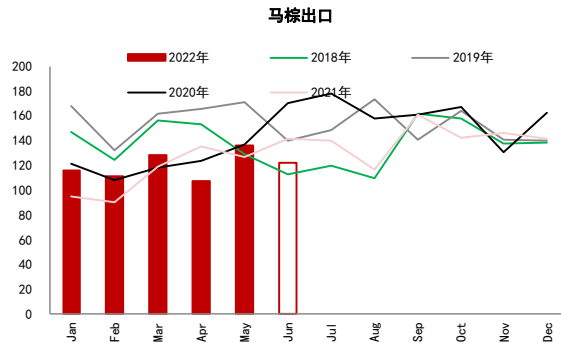
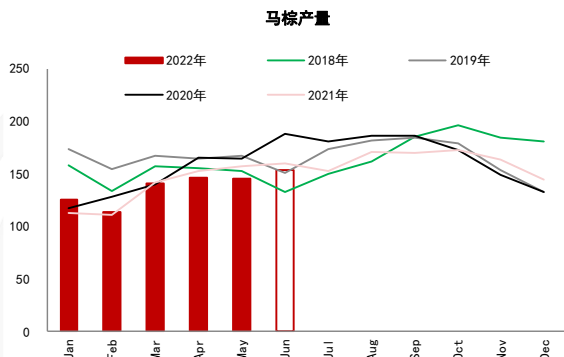


供应：马棕油供需

- MPOB数据：5月棕油产量146.1万吨(环比-0.07%，同比-7.03%)，出口135.92万吨(环比+26.67%，同比+7.15%)，月末库存152.18万吨(环比-7.37%，同比-3.04%)。
- MPOB:1-5月累计产量672.53万吨(同比-0.48%)；累计出口598.56万吨(同比+5.81%)。
- 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%。
- 根据船运调查机构SGS公布数据显示，马来西亚6月棕榈油出口量为1230997吨，较5月出口的1329186吨减少7.4%。
- 根据独立检验机构AmSpec公布数据显示，马来西亚6月棕榈油出口量为1179545吨，较5月出口的1361634吨减少13.4%。

- 马来西亚南部棕果厂商公会 (SPPOMA) 数据显示，6月马来西亚棕榈油产量环比增加3.89%，鲜果串 (FFB) 单产环比增加3.89%，出油率 (OER) 环比下降0.23%。

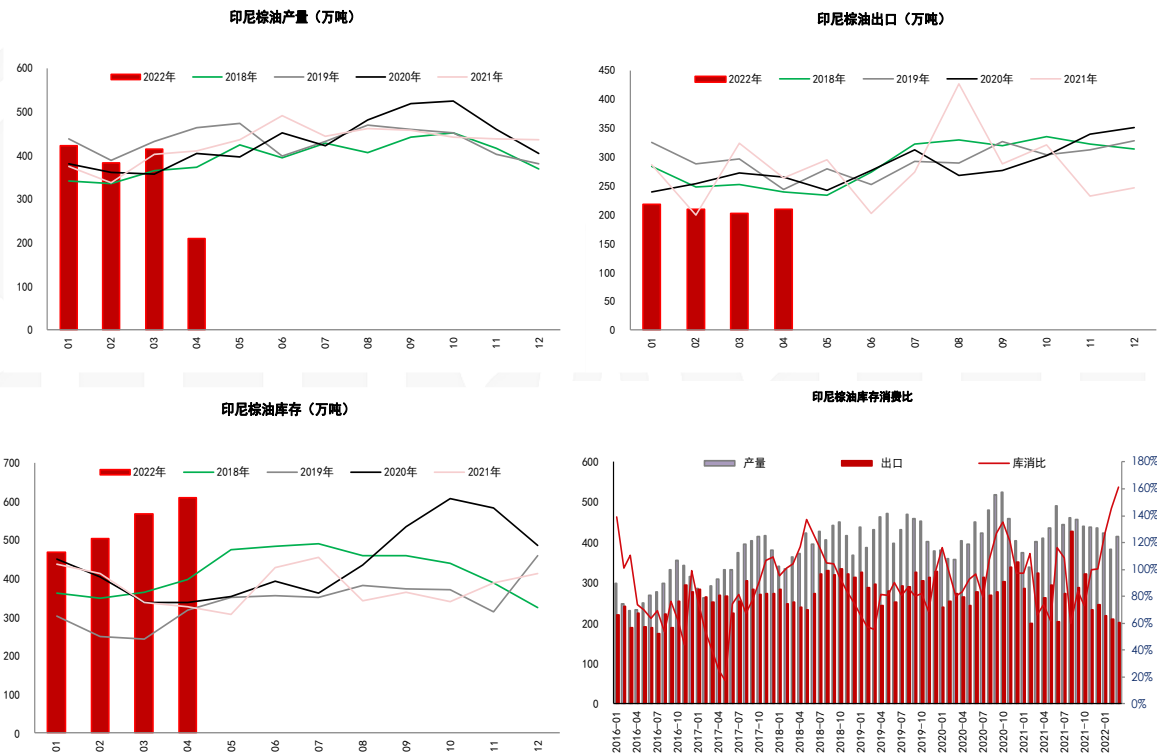
马来西亚产量、出口、库存及库消比预估



供应：印尼供需及政策变化

- 印尼棕榈油协会（GAPKI）发布的数据显示，2022年4月印尼棕油产量425.5万吨，环比2.53%，同比3.86%；出口量208.9万吨，环比3.52%，同比-20.75%；库存610.3万吨，环比7.39%，同比86.69%。

印尼棕油供需



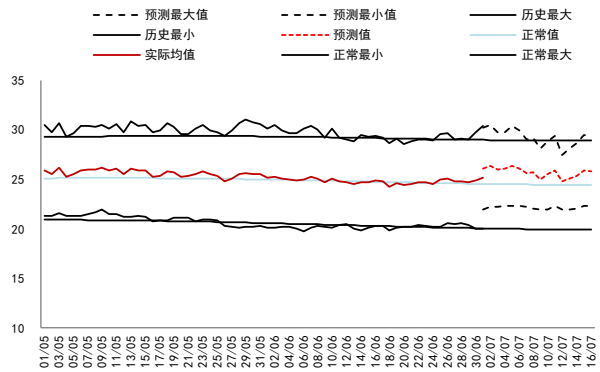
天气:

棕榈油产区温度及降水预测

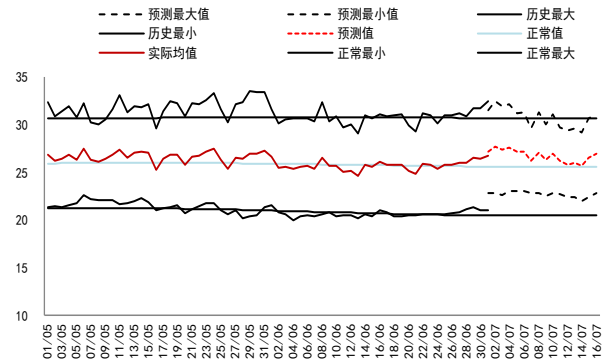
■ 印尼、马来未来两周温度正常。

■ 马来未来两周降水偏多，累计降水高于正常值。印尼降水正常。

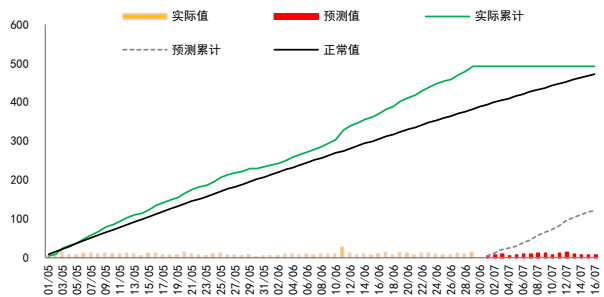
印尼温度预测



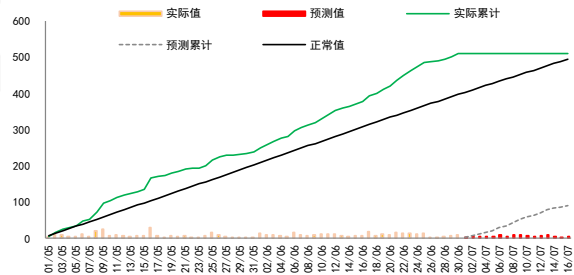
马来西亚温度预测



印尼累计降水预测



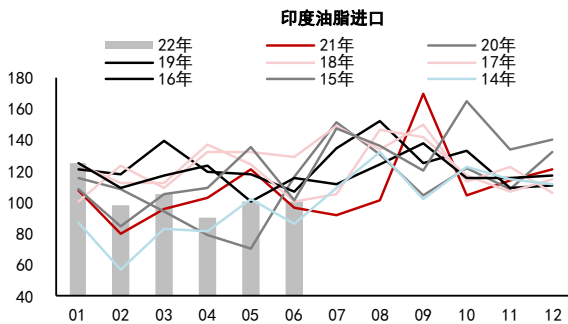
马来西亚累计降水预测



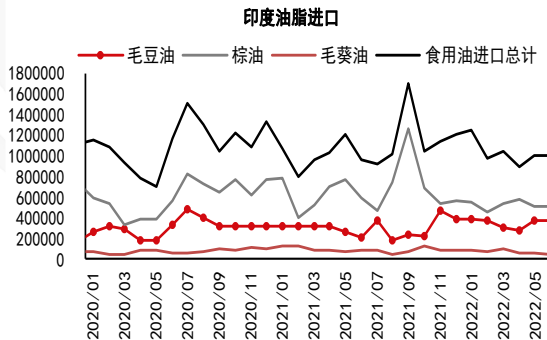
需求：印度油脂进口与库存

- 5月印度进口：油脂100.6万吨，环比11.7%，同比-17.1%。其中葵油进口11.8万吨，环比117.7%，同比-32.6%；豆油进口37.3万吨，环比36.6%，同比39.3%；棕油进口51.4万吨，环比-10.2%，同比-33.2%；毛棕油进口28.5万吨，环比0.0%，同比-62.3%；毛棕24度油进口0.1万吨，环比0.0%，同比0.0%；精炼24度进口10.1万吨，环比-32.7%，同比4754.5%；非食用油进口5.6万吨，环比375.0%，同比53.0%。
- 印度2022年1-5月累计进口：油脂519.2864万吨，同比2%。其中，葵油84.5296万吨，同比2%；豆油171.3367万吨，同比12%；棕油263.4201万吨，同比-17%。其中精炼棕油93.941万吨，同比5855%；毛棕油141.1361万吨，同比-55%。
- 2022年5月底，印度国内油脂库存总计224.9万吨，其中渠道库存176.5万吨，港口库存48.4万吨。其中葵油10万吨，豆油16.6万吨，精炼棕油10万吨，菜油0.4万吨。

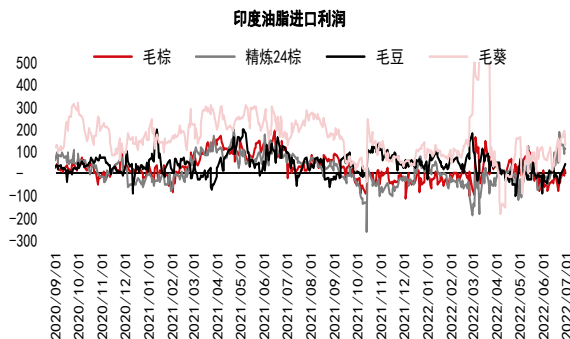
印度油脂进口量



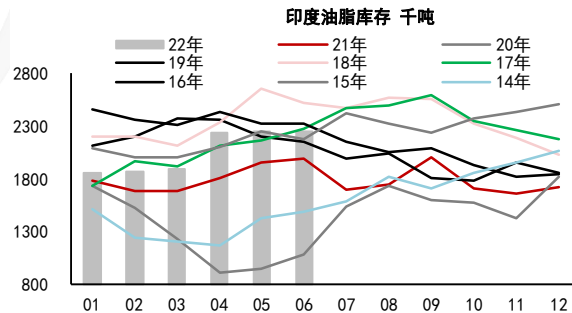
印度油脂进口分品种



印度油脂进口利润



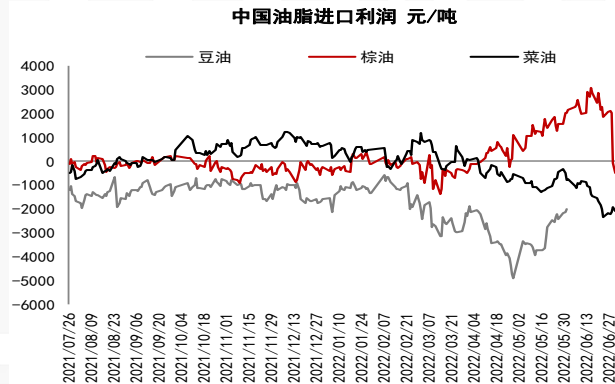
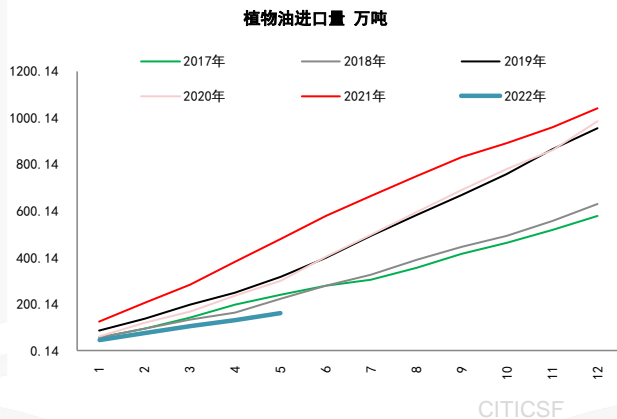
印度油脂库存



需求：中国油脂进口

- 2021年1-4月进口豆油累计8万吨，同比-75%；进口菜油累计36万吨，同比-65%，进口棕油累计66万吨，同比-55%。1-5月进口油脂累计161万吨，同比-66%。
- 2022年07月01日油脂进口利润豆油-235.26元/吨，棕油-479.36元/吨，菜油-2218.42元/吨。

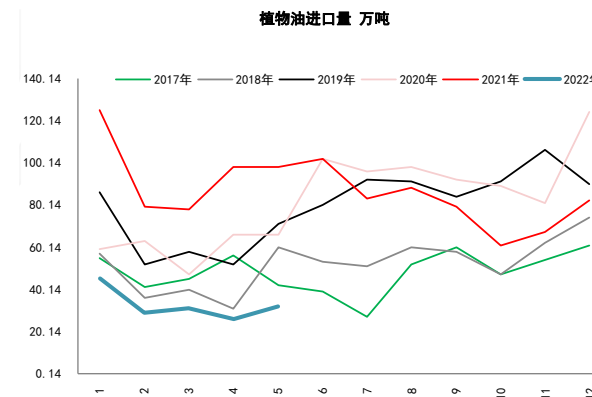
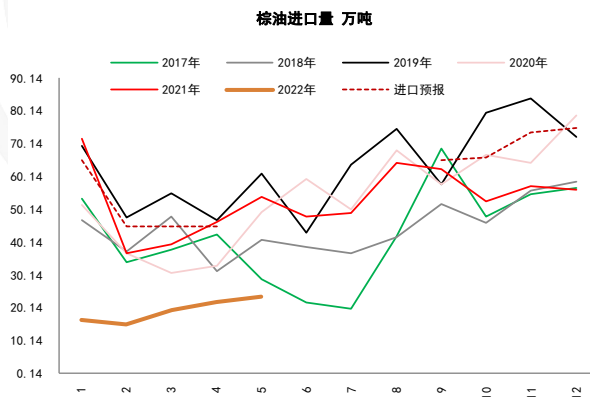
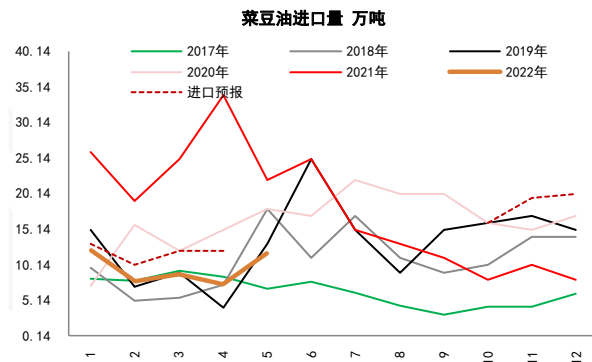
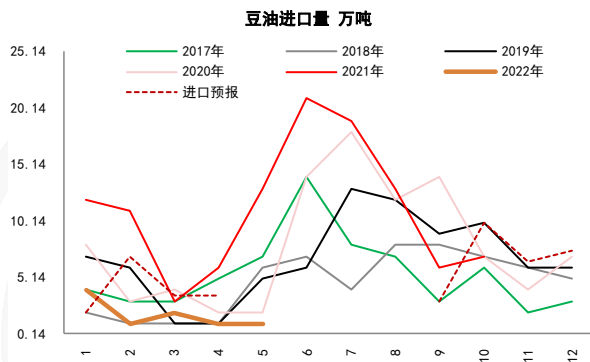
中国油脂进口量和进口利润



需求：中国油脂进口

- 6-8月菜油进口预报依次为20 (+0)、14 (-1)、11 (-1) 万吨，累计环比+66.3%，同比-13.2%。
- 6-9月豆油进口预报依次为1 (-4)、1 (-6)、1 (-4)、1万吨，累计环比+325%，同比-67.9%。
- 6-9月棕油进口预报依次为30(+0)、39 (+1.5)、49 (+1.5)、40万吨，累计环比77.6%，同比-28.6%。
- 6-8月豆油+棕油+菜油进口预报累计值51 (-4)、54 (-3)、61 (-1) 万吨，累计环比+72%，同比-38%。

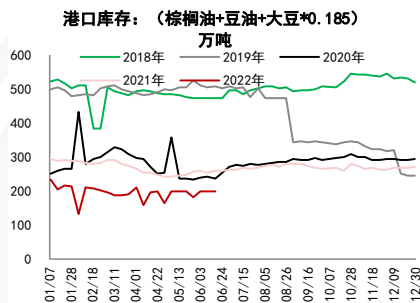
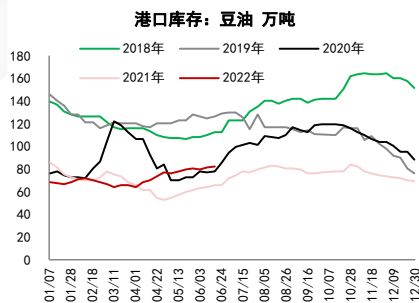
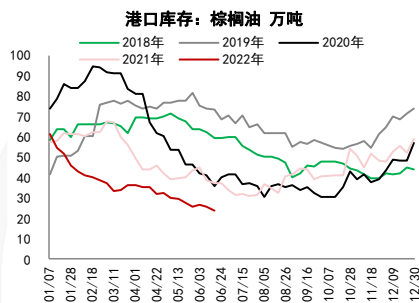
中国油脂进口量



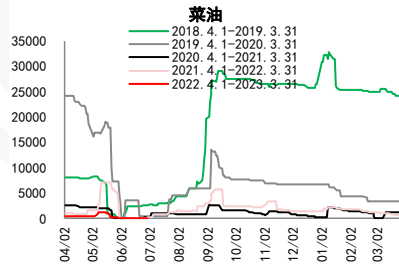
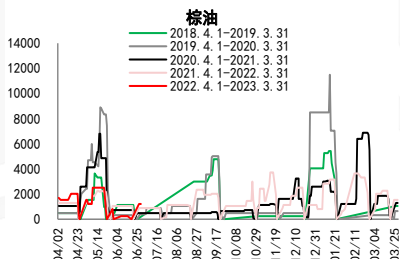
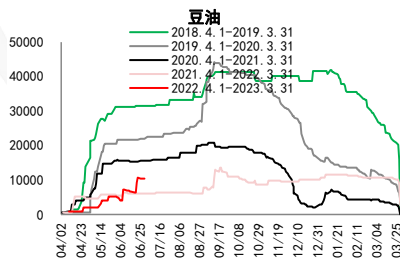
库存及仓单:

- 6月28日表观库存: 棕榈油24万吨(周环比-6.98%, 同比-29.82%), 豆油82.6万吨(周环比+1.23%, 同比+14.83%)。隐形库存: (棕油+豆油+大豆*0.185) 合计198.97万吨(周环比-0.27%, 同比-23.98%)。
- 截至7月1日豆油注册仓单10261张, 周环比-270张。
- 截至7月1日菜油注册仓单0张, 周环比+0张。

油脂库存



注册仓单数量



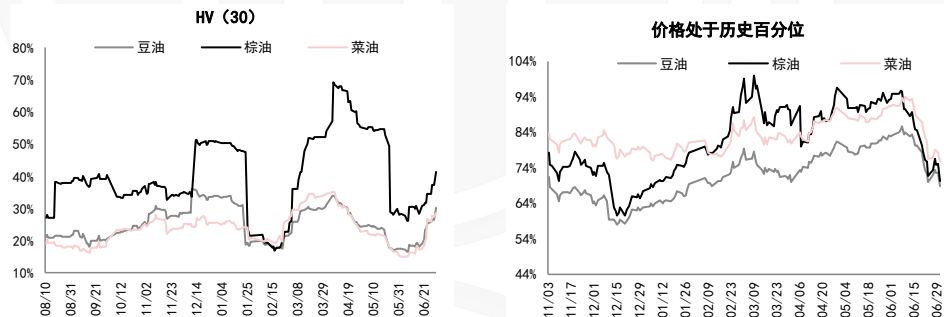
资金持仓及波动率:

前二十净持仓



- 2022/06/30棕榈油净单占比(%)-3.27,(上周-2.53,周环比-0.74)。
- 2022/06/30豆油净单占比(%)-3.64,(上周-5.97,周环比2.33)。
- 2022/06/30菜油净单占比(%)-4.52,(上周-1.70,周环比-2.82)。
- 7月1日豆棕菜油波动率分别为30.24%、41.35%、28.75%。
- 豆油期价处于历史百分位68.86%，棕油期价处于历史百分位70.25%，菜油期价处于历史百分位75.71%。

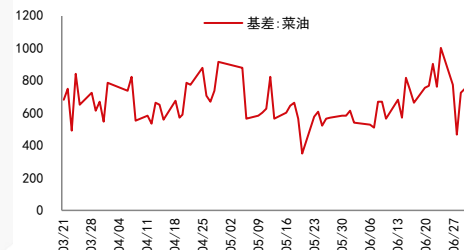
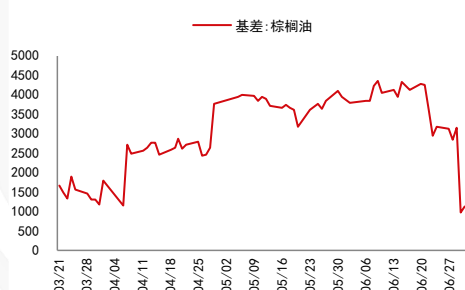
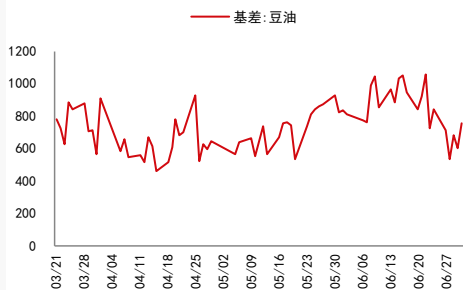
波动率



基差:

- 2022年07月01日豆油活跃合约基差754元/吨(周环比-88),棕榈油活跃合约基差1116元/吨(周环比-2056),菜籽油活跃合约基差770元/吨(周环比-233)。

基差



油脂：产业与金融属性共振，油脂短期或破位下行

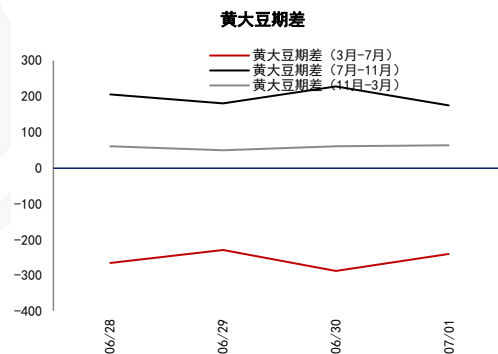
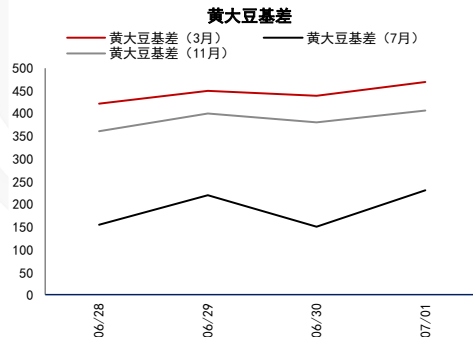
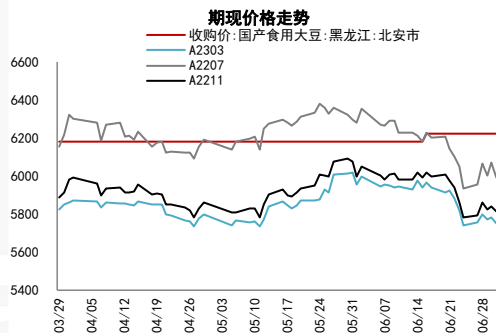
品种	周观点	中线展望
油脂	<p>主要逻辑：</p> <p>1、供给： MPOB数据：5月棕油产量146.1万吨(环比-0.07%，同比-7.03%)，出口135.92万吨(环比+26.67%，同比+7.15%)，月末库存152.18万吨(环比-7.37%，同比-3.04%)。</p> <p>2、需求： 6-8月豆油+棕油+菜油进口预报累计值51 (-4)、54 (-3)、61 (-1) 万吨，累计环比+72%，同比-38%。</p> <p>3、库存： 6月28日表观库存：棕榈油24万吨(周环比-6.98%，同比-29.82%)，豆油82.6万吨(周环比+1.23%，同比+14.83%)。隐形库存：(棕油+豆油+大豆*0.185) 合计198.97万吨(周环比-0.27%，同比-23.98%)。</p> <p>4、基差： 2022年07月01日豆油活跃合约基差754元/吨(周环比-88),棕榈油活跃合约基差1116元/吨(周环比-2056),菜籽油活跃合约基差770元/吨(周环比-233)。</p> <p>5、利润： 2022年07月01日油脂进口利润豆油-235.26元/吨，棕油-479.36元/吨，菜油-2218.42元/吨。</p> <p>6、总结： 上周油脂市场短暂反弹后重回弱势。短期看，印尼继续提高出口配额，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月产量环比增，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。棕油主导油脂偏弱运行。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。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；且印尼生柴添加比例或提到高B35或B40。美豆丰产后南美或接力增产；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。预计油脂在历史价格中枢位置震荡。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>	震荡偏弱

豆一：消费淡季期价持弱，内外盘或共振下行

上周行情回顾:

- 2022年07月01日黑龙江大豆现货价6220元/吨(+00),主力合约收盘价5990元/吨(-75),黄大豆基差230元/吨(+75)。

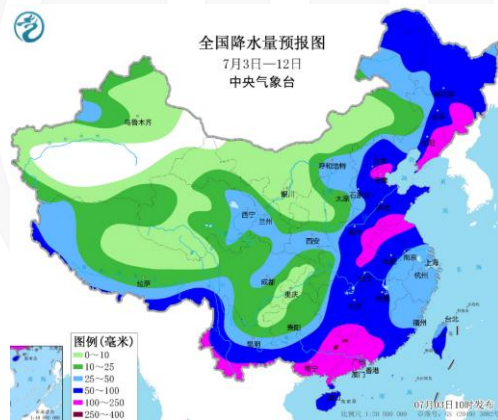
期现货表现



供应：天气

- 3-6日，受“暹芭”及其减弱后的低压环流和西风槽等天气系统共同影响，广东、广西、湖南、湖北、河南、山东及苏皖北部等地将先后出现有大到暴雨、局部大暴雨。
- 7-9日，内蒙古东部、东北有小到中雨，部分地区有大到暴雨。
- 10-12日，华北、东北、黄淮等地还将有一次降雨过程。

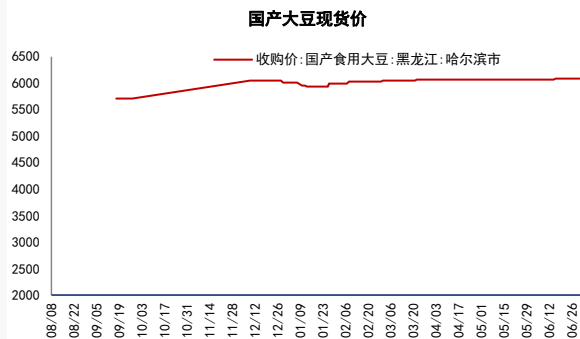
全球降水预报图



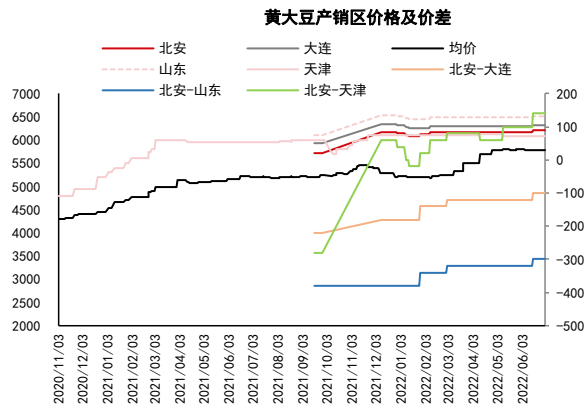
需求：产销区价差

- 2022年07月01日国产大豆（三等）产销区价差：北安-大连-100,周环比0;北安-山东-300,周环比0;北安-天津140,周环比0。
- 2022年07月01日产区大豆收购价：北安6220,周环比0;大连6320,周环比0。
- 2022年07月01日销区报价：山东6520,周环比0;天津6080,周环比0。

黑龙江大豆现货价格



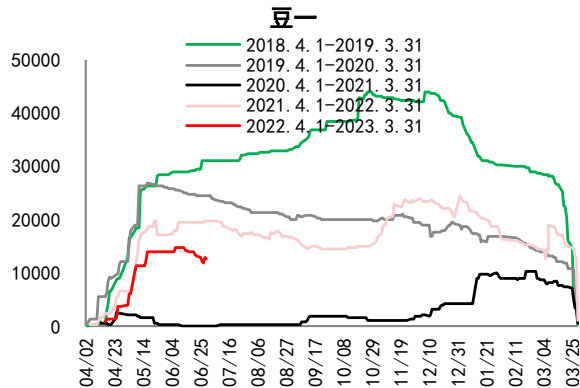
各地现货价格与主产地价差



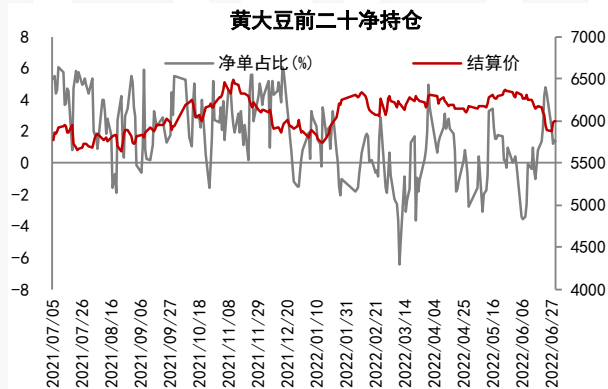
库存：注册仓单与资金持仓

- 截至7月1日豆一注册仓单12634张，周环比-607张。
- 2022/06/30大豆净单占比(%)1.36,(上周4.21,周环比-2.85)。

豆一注册仓单



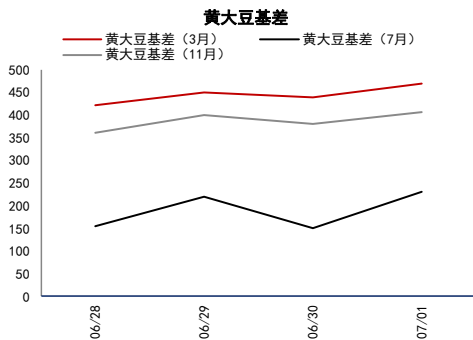
前二十净持仓



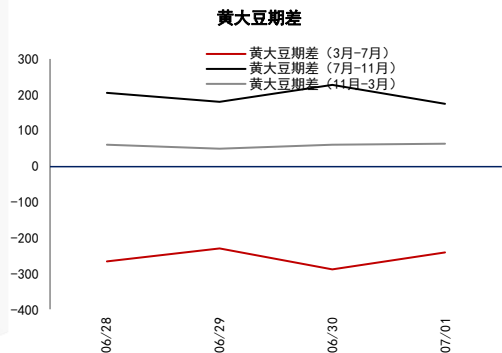
基差与期差：

- 2022年07月01日黄大豆基差（3月）470元/吨(+49),黄大豆基差（7月）230元/吨(+75),黄大豆基差（11月）406元/吨(+46)。
- 2022年07月01日黄大豆期差（3月-7月）-240元/吨(-44),黄大豆期差（7月-11月）176元/吨(+22), 黄大豆期差（11月-3月）64元/吨(+22)。

基差



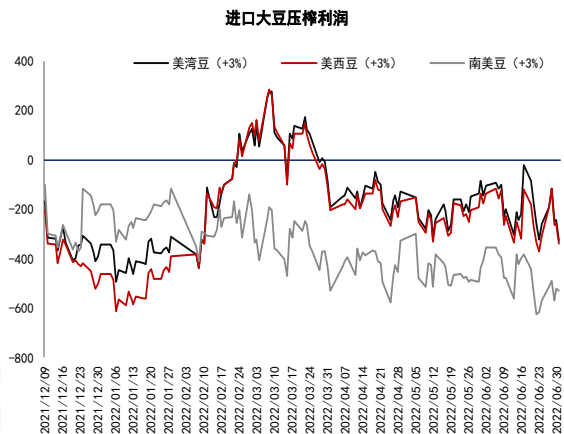
期差



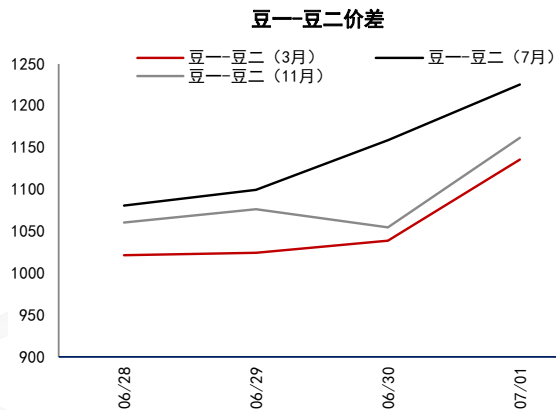
利润：进口榨利与豆一豆二价差

- 2022年07月01日进口榨利美湾豆-325.85元/吨（周环比-65.67），美西豆-340.89元/吨（周环比-35.62），南美豆-531.38元/吨（周环比37.94），加菜籽-977.52元/吨（周环比-371.24）。
- 2022年07月01日豆一-豆二（3月）1135元/吨(+114),豆一-豆二（7月）1225元/吨(+145),豆一-豆二（11月）1161元/吨(+100)。

进口大豆压榨利润



豆一与豆二价差



豆一：消费淡季期价持弱，内外盘或共振下行

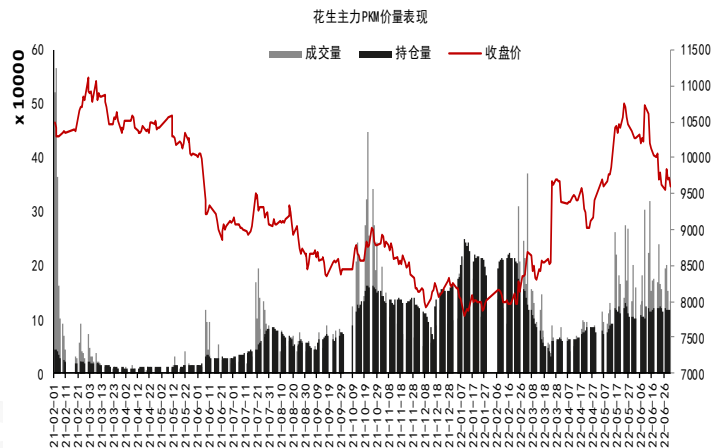
品种	周观点	中线展望
豆一	<p>主要逻辑：</p> <ol style="list-style-type: none">供给：2022年07月01日产区大豆收购价：北安6220,周环比0;大连6320,周环比0。需求：2022年07月01日销区报价：山东6520,周环比0;天津6080,周环比0。库存：截至7月1日豆一注册仓单12634张，周环比-607张。基差：2022年07月01日黄大豆基差（3月）470元/吨(+49),黄大豆基差（7月）230元/吨(+75),黄大豆基差（11月）406元/吨(+46)。利润：2022年07月01日豆一-豆二（3月）1135元/吨(+114),豆一-豆二（7月）1225元/吨(+145),豆一-豆二（11月）1161元/吨(+100)。总结：黄大豆跟随商品市场下跌。短期看，产区粮源集中，持货主体挺价；国产和进口大豆拍卖持续，成交率不高。下游消费淡季。预计豆一震荡偏弱运行。中期看，大豆生长期，预计天气炒作难免。内外盘价差收窄后，新作大豆预计跟随美豆走势。长期看，国内外大豆新作预计增产，供需或改善。进口豆、进口非转替代预增，料盘面偏弱运行。但关注内外局势影响。 <p>操作建议：期货：观望。</p> <p>风险因素：中美关系动向；新作产量增长不及预期；消费超预期增长。</p>	震荡偏弱

花生：基本面支持仍存，花生期价短期震荡运行

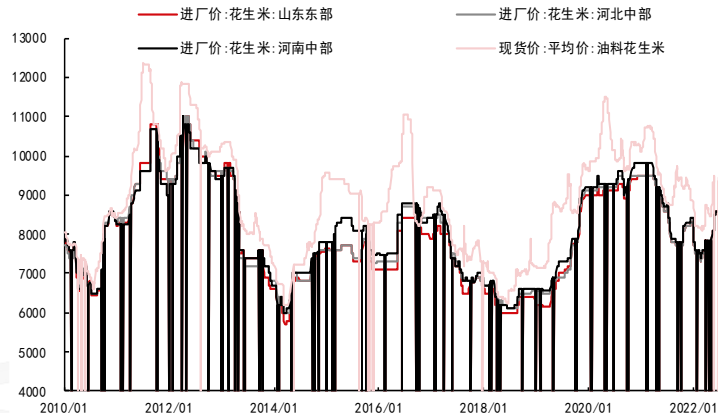
周度行情回顾

- 7月1日,花生主力PKM收盘价9600,上周同期9632,环比变化-0.33%。
- 7月1日,全国花生米均价9442元/吨,上周同期9379元/吨,环比变化0.67%。

期价



现货价



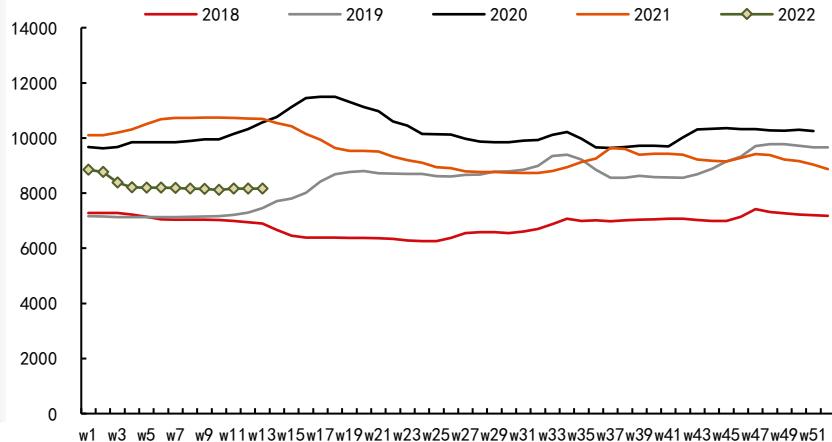
一、供应：基层余粮较低，购销清淡

- 本周国内花生价格小幅震荡调整，市场购销清淡，旧作余量持续消耗，花生消费进入季节性淡季。山东主产区花生统货米均价在4.73元/斤；河南主产区花生统货米均价在4.76元/斤；辽宁地区花生统货米均价在4.87元/斤，吉林地区均价在4.61元/斤，河北地区均价在4.70元/斤，环比下跌0.02元/斤，安徽地区均价在5.02元/斤，环比上涨0.02元/斤。

USDA：中国花生供需平衡表（6月）

USDA：中国花生供需平衡表				
单位：万吨				
年份	19/20*	20/21*	21/22*	22/23*6月
期初库存	0	0	0	0
产量	1752	1799.3	1820	1830
进口	135.3	137.4	100	110
总供应量	1887.3	1936.7	1920	1940
出口	55.4	45.9	45	45
压榨量	990	1010	1030	1030
食用消费	722	754.3	735	750
其他消费	119.9	126.5	110	115
总需求	1887.3	1936.7	1920	1940
期末库存	0	0	0	0

全国花生主产区价格走势 单位：元/吨



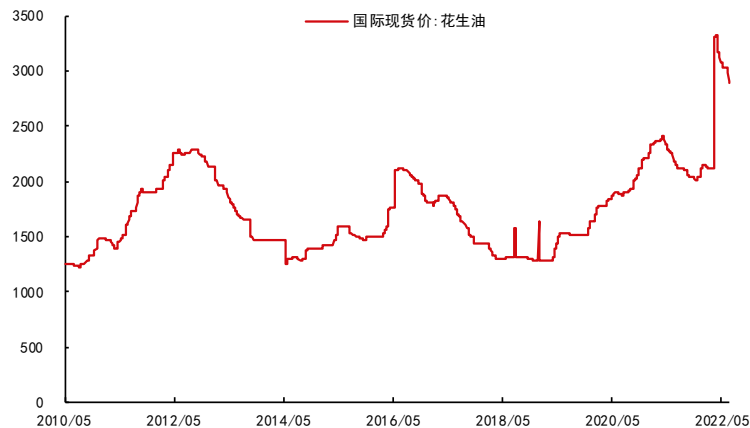
花生仁和花生油国际现货价

- 根据商务部数据, 6月30日, 阿根廷花生出口FOB为1225美元/吨, 上周同期1225元/吨, 环比变化0.00%。
- 花生油国际现货价2890美元/吨, 上周同期2910元/吨, 环比变化-0.69%。。塞内加尔进口花生到港量预计有所增加, 报价8600-8700元//吨, 多以油厂合同订单为主。

国际现货价:花生仁: 美元/吨



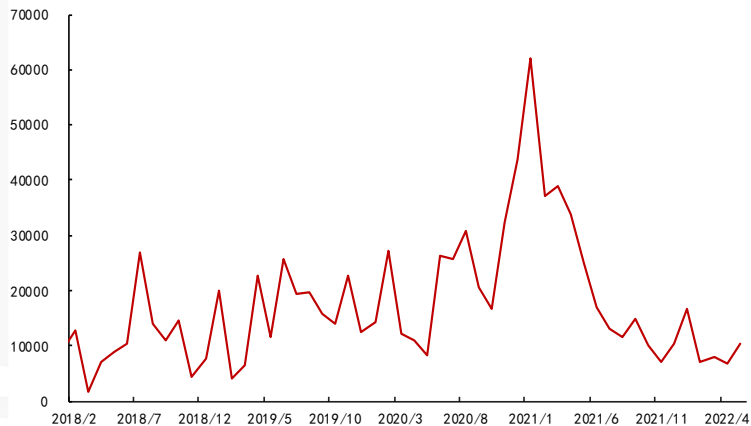
国际现货价:花生油: 欧元/吨



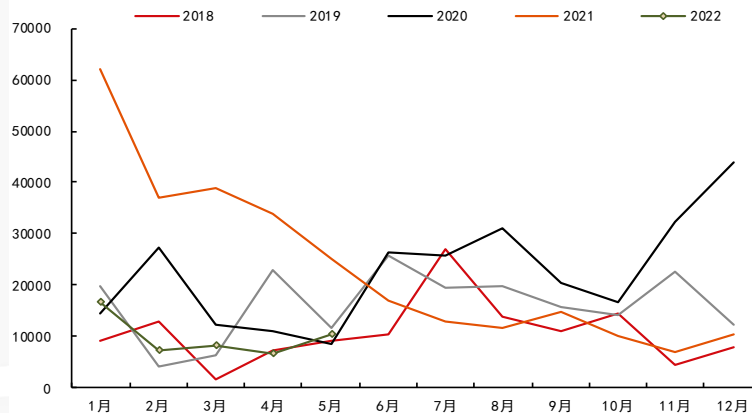
花生进口

- 中国海关公布的数据显示，2022年5月花生进口总量为125458.89吨，较上年同期208591.08吨减少83132.20吨，同比减少39.85%，较上月同期88510.50吨环比增加36948.38吨。
- 2022年1-5月花生进口总量为290219.93吨，较上年同期累计进口总量的655921.09吨，减少365701.16吨，同比减少55.75%；2021/22年度（10-5月）累计进口总量为329370.30吨，较上年度同期累计进口总量的776399.95，减少447029.65吨，同比减少57.58%。

花生进口数据：全国：万吨



同比变化：花生进口数据：全国：万吨



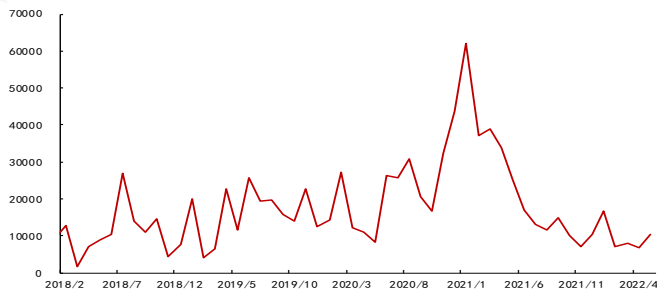
二、需求：油厂停机，进入消费淡季

- 中国海关公布的数据显示，2022年5月花生油进口总量为10512.31吨，较上年同期25119.29吨减少14606.98吨，同比减少58.15%，较上月同期6683.59吨环比增加3828.72吨。
- 2022年5月花生油出口总量为991.24吨，较上年同期629.71吨增加361.53吨，同比增加57.41%，较上月同期1114.48吨环比减少123.24吨。

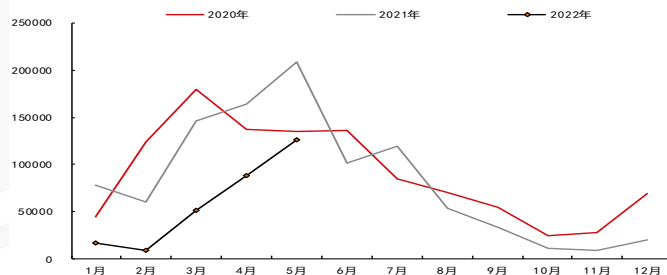
USDA: 中国花生油供需平衡 (5月)

年度	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 (5月预估)	年度差额
期初库存	0	0	0	0	0	0
产量	292.8	316.8	323.2	329.6	329.6	0
进口	17.2	22.6	34.6	20	30	10
总供应量	310	339.4	357.8	349.6	359.6	10
出口	0.9	1.2	1.1	1	1	0
工业消费	0	0	0	0	0	0
食用消费	309.1	338.2	356.7	348.6	358.6	10
其他消费	0	0	0	0	0	0
总需求	310	339.4	357.8	349.6	359.6	10
期末库存	0	0	0	0	0	0

花生油进口分国别数据：全国：吨



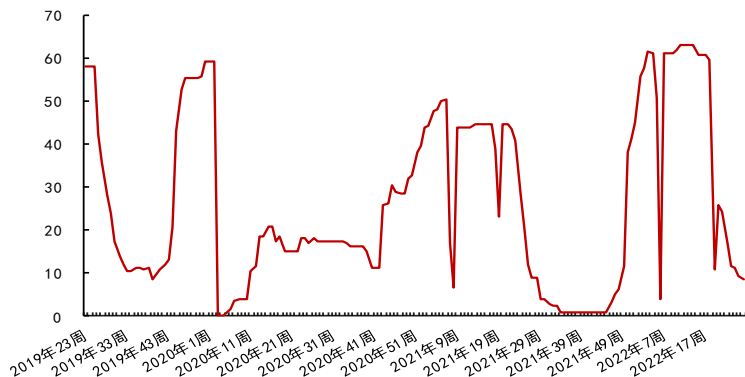
同比变化：花生油进口分国别数据：全国：吨



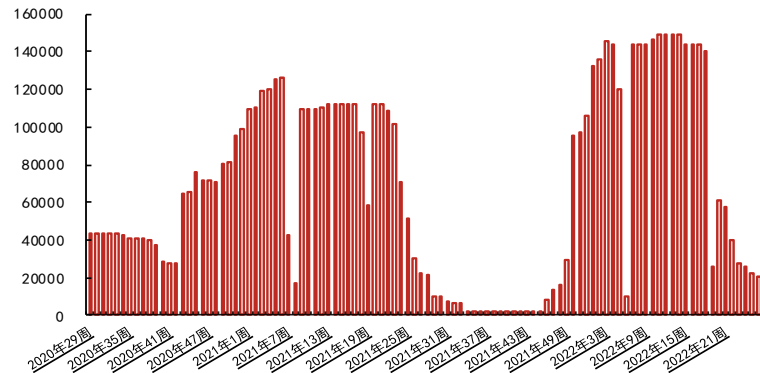
国内花生油厂开机、压榨率

- 中国粮油网统计，本周（6月26日至7月2日），国内花生油厂开机率为3.14%，较上周的8.56%减少5.42%，上月同期为11.62%，去年同期为9.50%。
- 本周统计的花生油厂的花生加工量为7850吨，较上周的20200吨减少12350吨，上月同期为27400吨，去年同期为22400吨。

国内花生油厂开机率:%



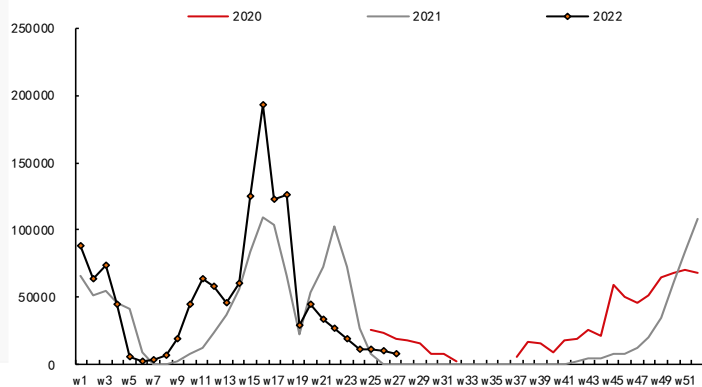
主要地区花生加工量:吨



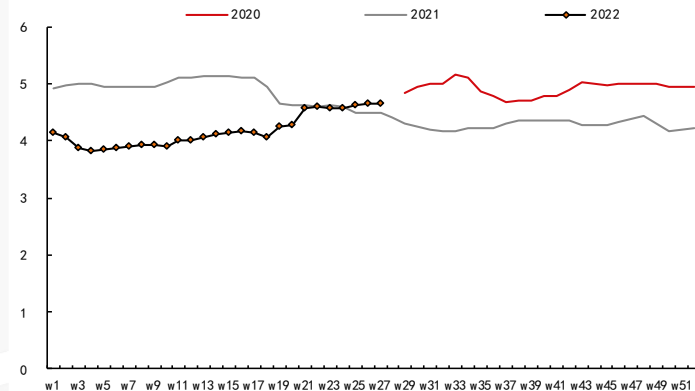
国内花生油厂收购情况

- 据mysteel数据显示，本周理论压榨利润为390元/吨，较上周上下下降120元/吨。本周压榨利润下调，油厂停机检修，收购量持续回落，产区库存持续去化，进入消费淡季。
- 本周统计的花生油厂的原料收购量为7630吨，较上周的9580吨减少1950吨，上月同期为19070吨，去年同期为0吨。本周油厂花生收购价格为4.66元/斤，环比变化+0.02元/斤。

主要地区花生油厂收购情况：吨



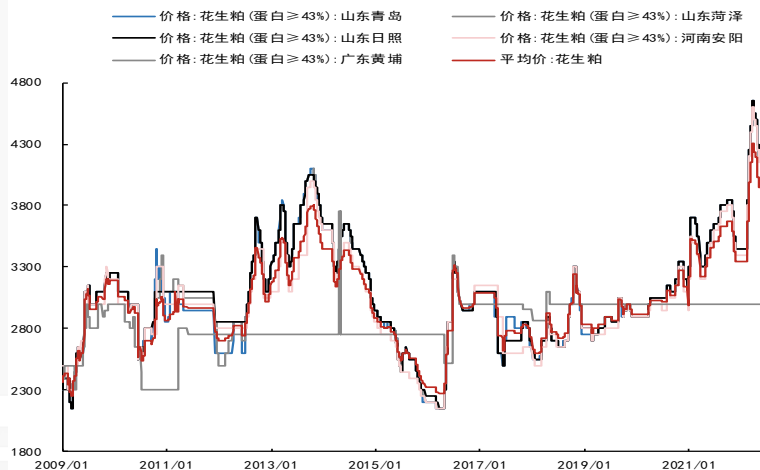
主要地区花生油厂收购价格同比：元/市斤



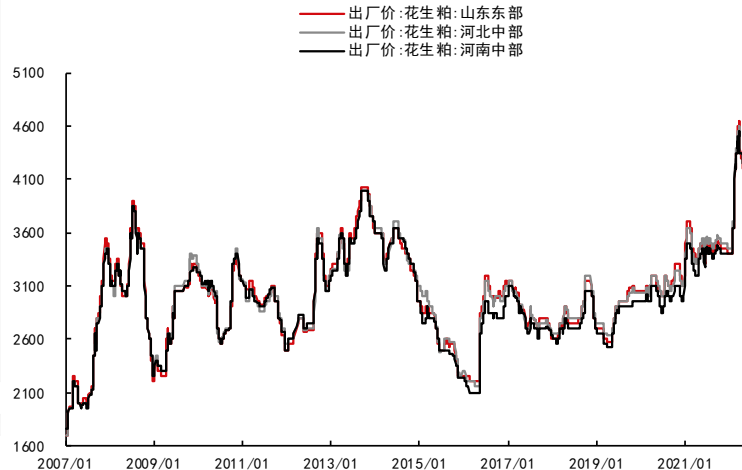
国内花生粕价格

- 本周，花生粕均价为4400元/吨，相较上周持平。现阶段花生粕榨利较往年偏高，需求相对客观。
- 本周，山东地区油厂48蛋白花生粕报价普遍在4300-4400元/吨；河北地区48蛋白花生粕价格在4400-4500元/吨之间；河南产区48蛋白花生粕价格在4300-4450元/吨；46蛋白花生粕价格仍维持在4300-4400元/吨。

花生粕现货价格：元/吨



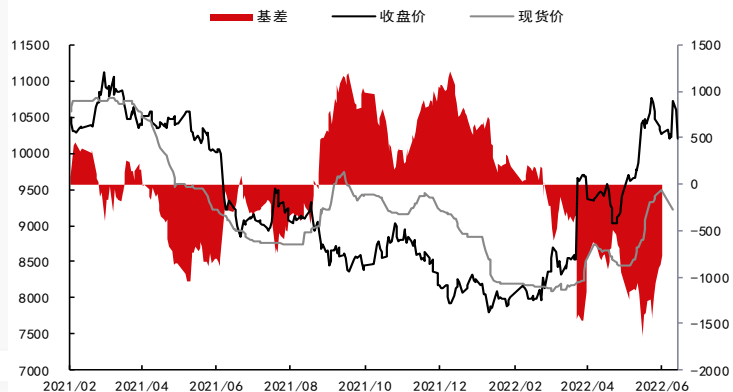
花生粕原料购销价格：元/吨



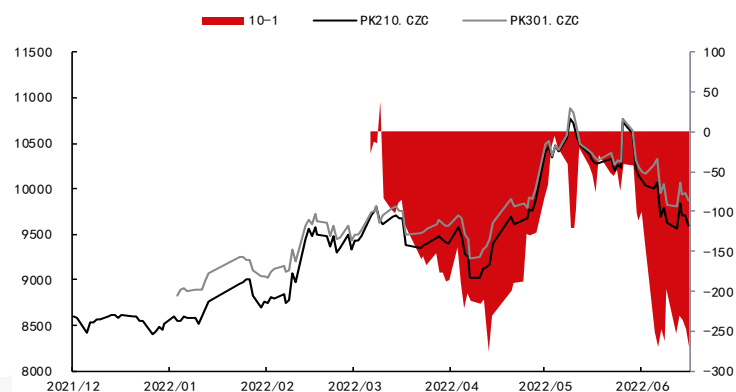
基差期差

- 7月1日，主力合约基差-158，上周同期-253，环比变化95。
- 7月1日，主力合约期差-272，上周同期-198，环比变化-74。


基差



期差



花生：基本面支持仍存，花生期价短期震荡运行

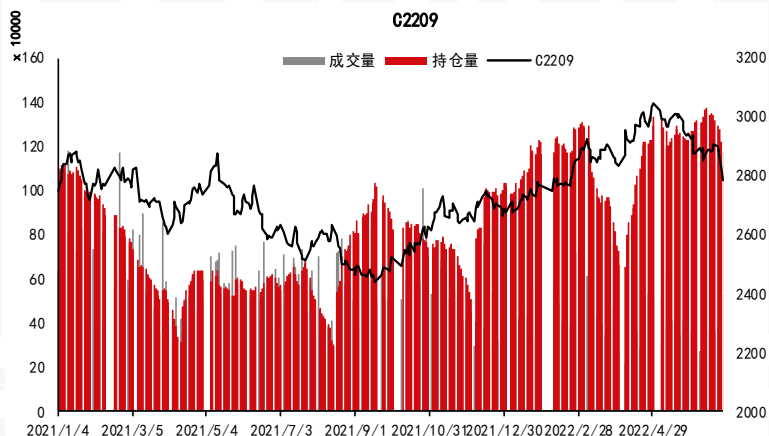
品种	周观点	中线展望
花生	<p>1、供应方面：2022年5月花生进口总量为125458.89吨，较上年同期208591.08吨减少83132.20吨，同比减少39.85%，较上月同期88510.50吨环比增加36948.38吨。</p> <p>2、需求方面：中国粮油网统计，本周（6月26日至7月2日），国内花生油厂开机率为3.14%，较上周的8.56%减少5.42%。本周统计的花生油厂的花生加工量为7850吨，较上周的20200吨减少12350吨。本周统计的花生油厂的原料收购量为7630吨，较上周的9580吨减少1950吨。</p> <p>3、库存方面：基层余粮不足一成，贸易商持货集中度高。</p> <p>4、基差方面：7月1日，主力合约基差-158，上周同期-253，环比变化95。</p> <p>5、花生观点：宏观方面，美联储加快加息进度，加剧市场对经济衰退的担忧，三大油脂承压下行，但从本周美农新作报告来看利多豆系品种，花生期价整体震荡偏弱运行。供应方面，产区供应持续收缩，旧作购销接近尾声，市场关注焦点转移至新作面积河南产区减产幅度预计高于预期，农户挺价心理明显，河南、山东产区降雨增多，旱情有缓解迹象，对盘面形成压力，但种植面积减少对花生价格底部支撑仍存。需求方面，据mysteel数据显示，本周理论压榨利润为390元/吨，较上周下降120/吨。但当前各大油厂处于停机检修阶段，消费进入淡季，高压榨利润下，部分油厂停机不停收，但购销市场整体清淡。现阶段花生粕库存较低，油厂停机现象增多，市场供应偏紧，花生粕价格高位运行。进口方面，目前国内现货偏高运行，进口米具有一定价格优势，进口花生米到港数量环比上升，多以油厂订单为主。短期看，宏观因素扰动延续，盘面下跌受情绪面影响突出，油脂板块偏弱，短期花生期价震荡为主。中长期看，新年度供需缺口仍存，新年度进口同比大降已成定局，贸易商持货成本较高，对花生价格形成支撑，加之新季花生减种幅度较大，以及后期生长关键期产区天气不确定性，预计花生价格继续下行空间有限，中长期价格震荡偏强。需持续关注产区春播收尾及天气变化情况。</p>	震荡偏强
 中信期货 CITIC Futures	<p>投资建议：期货：观望。</p> <p>风险提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。</p> <p>风险因素：新冠疫情、天气。</p>	59

玉米：内外盘共振，玉米期价延续偏弱运行

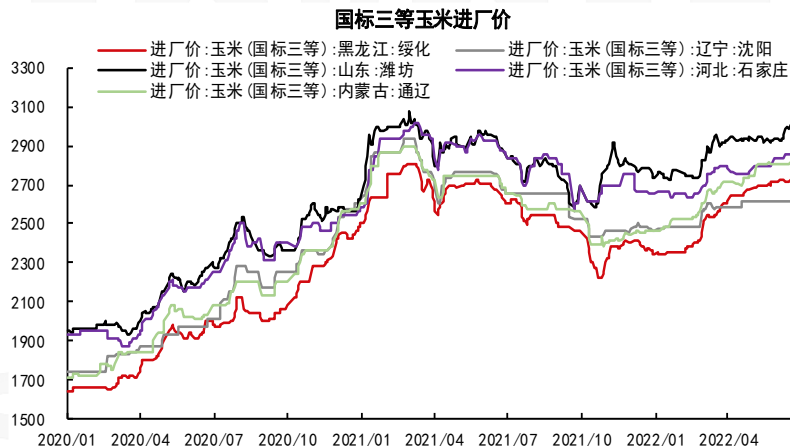
周度行情回顾

- 7月1日国内玉米均价2798元/吨，上周同期2808元/吨，环比变化-0.36%。
- 7月1日C2209收盘价2704，上周同期2786，环比变化-2.94%。

期价



现货价



一周现货价格变化

深加工企业收购价	周涨跌	06/01	05/31	05/30	05/27	05/26	05/25	05/24	05/23	05/20	05/19
黑龙江华润	0	2690	2690	2690	2690	2690	2620	2620	2610	2600	2480
黑龙江青冈龙凤	10	2750	2750	2750	2740	2740	2725	2725	2705	2650	2600
黄龙食品	0	2750	2750	2750	2750	2750	2750	2750	2700	2660	2660
中粮生化（公主岭）	10	2750	2750	2750	2740	2740	2725	2725	2705	2650	2600
中粮生化（榆树）	0	2730	2730	2730	2730	2730	2740	2720	2660	2570	2570
潍坊英轩实业	10	3020	3020	3020	3020	3010	3020	3050	3020	3010	3000
寿光金玉米	20	2860	2860	2860	2850	2840	2850	2870	2860	2900	2890
诸城兴贸	0	2920	2920	2920	2920	2920	2910	2920	2934	2920	2920
盛泰药业	20	2880	2880	2880	2870	2860	2870	2894	2870	2860	2850
滨州西王	0	2910	2910	2910	2910	2910	2890	2930	2894	2900	2880
沂水大地	0	2880	2880	2880	2880	2880	2860	2890	2880	2860	2900
临清金玉米	18	2806	2806	2806	2788	2788	2794	2800	2784	2748	2800
玉米淀粉出厂价	周涨跌	07/01	06/30	06/29	06/28	06/27	06/17	06/10	05/26	05/12	04/26
长春	-50	3300	3300	3350	3350	3350	3350	3350	3300	3300	3300
沈阳	-50	3330	3330	3380	3380	3380	3380	3380	3400	3350	3350
潍坊	0	3400	3400	3400	3400	3400	3400	3400	3440	3430	3430
滨州	-30	3350	3350	3380	3380	3380	3380	3380	3400	3430	3400
邹平	-20	3310	3320	3330	3330	3330	3350	3350	3370	3370	3370
石家庄	0	3400	3400	3400	3400	3400	3400	3370	3350	3350	3300
西安	-20	3430	3430	3450	3450	3450	3450	3450	3520	3520	3520
玉米进厂价格	周涨跌	07/01	06/30	06/29	06/28	06/27	06/17	06/10	05/26	05/12	04/25
内蒙通辽	(10)	2800	2810	2810	2810	2810	2810	2810	2810	2810	2740
黑龙江绥化	(10)	2720	2730	2730	2730	2730	2720	2730	2720	2700	2680
吉林长春	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
吉林松原	0	2730	2730	2730	2730	2730	2740	2750	2600	2600	
辽宁沈阳	0	2620	2620	2620	2620	2620	2620	2620	2620	2620	
辽宁铁岭	0	2640	2640	2640	2640	2640	2640	2640	2640	2640	
山东潍坊	0	2990	2990	3000	2990	2990	2990	2960	2930	2950	
山东菏泽	-10	2900	2900	2910	2910	2910	2900	2860	2800	2820	
河北石家庄	0	2860	2860	2860	2860	2860	2860	2840	2800	2800	
河南郑州	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	

资料来源: Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

国际方面：全球玉米供需平衡预测

- 全球：2022年6月USDA供需报告显示：**产量方面**，2022/2023年度全球玉米产量预估为11.86亿吨，较上月11.81亿吨上调0.4%。**贸易方面**，2022/23年度玉米进口量、出口量预估分别为1.77亿吨、1.83亿吨，环比持平。**消费量方面**，饲用消费7.5亿吨，环比上调0.2%、国内消费4.3亿吨，环比持平。**库存方面**，2022/23年度预估期末库存为3.1亿吨，环比上调1.7%；库存消费比预计为26.3%，环比上调1.64%。

全球玉米供需平衡表(5月) 单位:万吨

年度	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 (5月预估)	2022/23 (6月预估)	环比 (%)
期初库存	34152.3	32265.5	30746.3	29324.6	30938.7	31092	0.50%
产量	112874.1	112273.5	112900.1	121606.6	118071.5	118580.6	0.43%
进口	16666.2	16766.4	18561.1	17945.3	17683.9	17668.4	-0.09%
总供应量	163692.6	161305.4	162207.5	168876.5	166694.1	167341	0.39%
出口	18262.9	17224.5	18297.3	19673.1	18270	18267	-0.02%
饲料消费	70518.1	71632.5	72373.2	74869.5	74661.6	74792.6	0.18%
食品, 种用, 工业消费	42646.1	41702.1	42219.9	43241.9	43249.7	43236.9	-0.03%
总需求	131427.1	130559.1	132890.4	137784.5	136181.3	136296.5	0.08%
期末库存	32265.5	30746.3	29317.1	31092	30512.8	31044.5	1.74%
库存消费比	28.5%	27.1%	25.6%	26.3%	25.9%	26.3%	1.64%

资料来源: Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

国际方面：美玉米供需平衡预测

- 美国：2022年6月USDA供需报告显示：**产量方面**，2022/2023年度美国玉米产量预估为3.67亿吨，较上月持平。**贸易方面**，2022/23年度玉米出口量预估为6069万吨，环比持平。**消费量方面**，2022/23年度饲用消费、国内消费分别为1.36亿吨、1.73亿吨，环比持平。**库存方面**，2022/23年度预估期末库存为3555.4万吨，环比上升2.95%；库存消费比预计为11.5%，环比上升2.94%。

美国玉米供需平衡表(5月) 单位:万吨

年度	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 (5月预估)	2022/23 (6月预估)	环比 (%)
期初库存	5436.7	5641	4875.7	3135.8	3657	3771.3	3.13%
产量	36426.2	34596.2	35844.7	38394.3	36730.1	36730.1	0.00%
进口	71	106.4	61.6	63.5	63.5	63.5	0.00%
总供应量	41933.9	40343.6	40782	41593.6	40450.6	40564.9	0.28%
出口	5253.8	4513.2	6992	6223.3	6096.3	6096.3	0.00%
饲料消费	13785.1	14987.4	14219.5	14288.2	13589.6	13589.6	0.00%
食品, 种用, 工业消费	17254	15967.3	16434.7	17310.8	17310.9	17323.6	0.07%
总需求	36292.9	35467.9	37646.2	37822.3	36996.8	37009.5	0.03%
期末库存	5641	4875.7	3135.8	3771.3	3453.8	3555.4	2.94%
库存消费比	18.2%	15.8%	10.2%	11.9%	11.2%	11.5%	2.90%

资料来源: Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

国际方面：阿根廷玉米供需平衡预测

- 阿根廷：2022年6月USDA供需报告较5月预估未有调整：**产量方面**，2022/2023年度阿根廷玉米产量预估为5500万吨，较2021/22年度5300万吨增长3.8%。**贸易方面**，2022/23年度玉米出口量分别为4100万吨，较2021/22年度3900万吨同比上升5.1%。**消费量方面**，饲用消费、国内消费分别为1000万吨、400万吨，较上年度同比增加2%、2.6%。**库存方面**，2022/23年度玉米期末库存预估为149.2，库存消费比预计为10.7%，较上年度分别基本持平。

阿根廷玉米供需平衡表（5月） 单位:万吨

年度	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 (5月预估)	2022/23 (6月预估)	环比 (%)
期初库存	527.3	240.7	236.7	118.2	148.7	148.7	0.00%
产量	3200	5100	5100	5300	5500	5500	0.00%
进口	0.7	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.00%
总供应量	3728	5341.1	5337.1	5418.7	5649.2	5649.2	0.00%
出口	2247.3	3724.4	3625.2	3900	4100	4100	0.00%
饲料消费	850	970	950	980	1000	1000	0.00%
食品，种用， 工业消费	390	410	400	390	400	400	0.00%
总需求	3487.3	5104.4	4975.2	5270	5500	5500	0.00%
期末库存	240.7	236.7	361.9	148.7	149.2	149.2	0.00%
库存消费比	19.4%	17.2%	26.8%	10.9%	10.7%	10.7%	0.00%

国际方面：巴西玉米供需平衡预测

- 巴西：2022年6月USDA供需报告较5月预估未有调整：**产量方面**，2022/2023年度巴西玉米产量预估为1.26亿吨，较2021/22年度1.16亿吨增长8.6%。**贸易方面**，2022/23年度玉米进口量、出口量预估为130万吨、4700万吨，较上年度分别变化-35%、5.6%。**消费量方面**，2022/23年度饲用消费、国内消费分别为6550万吨、1150万吨，较上年度增长5.6%、4.5%。**库存方面**，2022/23年度预估期末库存为795.3万吨，库存消费比预计为10.3%，较上年度分别增长70.9%、4%%。

巴西玉米供需平衡表（5月） 单位:万吨

年度	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 (5月预估)	2022/23 (6月预估)	环比 (%)
期初库存	931.5	531.1	532.8	415.3	465.3	465.3	0.00%
产量	10100	10200	8700	11600	12600	12600	0.00%
进口	165.9	165.6	284.8	200	130	130	0.00%
总供应量	11197.4	10896.7	9517.6	12215.3	13195.3	13195.3	0.00%
出口	3966.3	3513.9	2102.3	4450	4700	4700	0.00%
饲料消费	5700	5850	5950	6200	6550	6550	0.00%
食品，种用， 工业消费	1000	1000	1050	1100	1150	1150	0.00%
总需求	10666.3	10363.9	9102.3	11750	12400	12400	0.00%
期末库存	531.1	532.8	415.3	465.3	795.3	795.3	0.00%
库存消费比	7.9%	7.8%	5.9%	6.4%	10.3%	10.3%	0.00%

国际方面：乌克兰玉米供需平衡预测

- 乌克兰：2022年6月USDA供需报告显示：**产量方面**，2022/2023年度乌克兰玉米产量预估为2500万吨，较上月1950万吨增长28.2%。**贸易方面**，2022/23年度玉米出口量预估900万吨，较上月持平。**消费量方面**，2022/23年度饲用消费量为950万吨，较上月800万吨上升18.8%；国内消费量为120万吨，环比持平。**库存方面**，2022/23年度预估期末库存1207.3万吨，较上月预估807.3万吨上升50%，库存消费比预计为112.8%，环比增长28.58%。

乌克兰玉米供需平衡表（5月） 单位:万吨

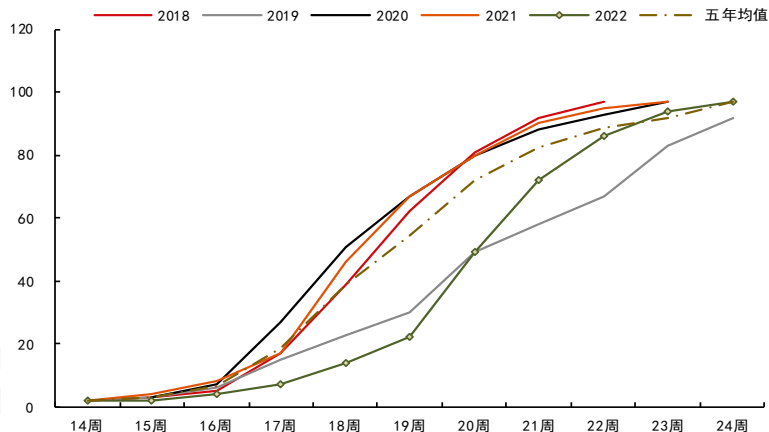
年度	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 (5月预估)	2022/23 (6月预估)	环比 (%)
期初库存	156.7	89.1	147.8	83.2	677.3	677.3	0.00%
产量	3580.5	3588.7	3029.7	4212.6	1950	2500	28.21%
进口	4	2.9	2.1	1.5	0	0	0.00%
总供应量	3741.2	3680.7	3179.6	4297.3	2627.3	3177.3	20.93%
出口	3032.1	2892.9	2386.4	2300	900	900	0.00%
饲料消费	500	520	590	1200	800	950	18.75%
食品，种用， 工业消费	120	120	120	120	120	120	0.00%
总需求	3652.1	3532.9	3096.4	3620	1820	1970	8.24%
期末库存	89.1	147.8	83.2	677.3	807.3	1207.3	49.55%
库存消费比	14.4%	23.1%	11.7%	51.3%	87.8%	112.8%	28.58%

资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

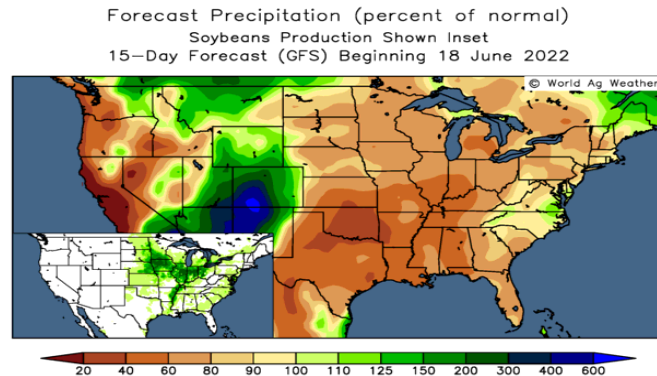
国际方面：美玉米播种进度、气象监测

- 2022年6月30日USDA报告显示：美国农业部发布的全国作物进展周报显示，美国玉米播种进度基本结束，玉米播种面积预估8992万英亩，高于3月份播种意向数据8949万英亩。
- 气象预测：6-10日展望，下周一至下周五有局部阵雨，下周一气温接近至高于正常水平。下周二至下周五气温高于正常水平。周二，一个锋面系统进入该地区北部，并将持续到下周初，期间会有阵雨。锋面以南的温度可能会高于正常水平，但预计不会出现极端天气。炎热和降雨稀少导致局部干旱和突发性干旱，随着时间的推移，这种情况可能会在7月变得更加严重。

美国玉米主产区播种进度：%



美国玉米主产区降水预测



国际方面：乌克兰作物播种进度

- 乌克兰农业部公布数据显示，截至2022年6月17日，乌克兰控制领土2022年春耕主力作物预计播种面积1416.13万公顷，比上年（1691.63万公顷）减少275.79万公顷。春农作物播种工作已完成，预计播种面积的95%，即1340万公顷。
- 乌克兰农业部预计本年度全境玉米播种面积485.4万公顷，较去年（547万公顷）减少61.6万公顷。截止6月17日，玉米实际播种面积为463.94万公顷（2021年同期约播种516.72万公顷），预测播种进度为96%。

乌克兰玉米主产区产量占比：%



USDA Foreign Agricultural Service
U.S. DEPARTMENT OF AGRICULTURE

Source: State Statistics Service of Ukraine (Rosstat for Crimea Oblast)
Average: Corn Production 2016-2020

乌克兰2022年春季作物播种面积估计：千公顷



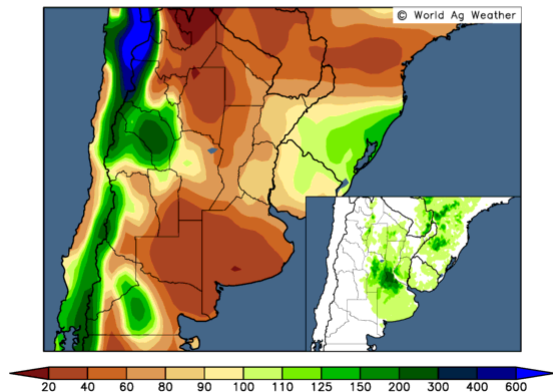
资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

国际方面：南美主产区气象监测

- 未来一周，阿根廷：科尔多瓦、圣达菲、布宜诺斯艾利斯北部干燥少雨。冷空气给该国的南部地区带来霜冻和结冰，令一些剩余的玉米作物停止灌浆，放慢小麦生长。下周南部小麦种植区预期将持续干燥天气，该地区在冬季月份需要更多的降雨。
- 巴西：下周南部各州气温接近正常，天气持续对玉米收割和小麦生长有利。数轮阵雨穿过南里奥格兰德州，而干旱将继续向北延伸。其他州的一些小麦可能会面临生长压力。

阿根廷玉米主产区降水预测

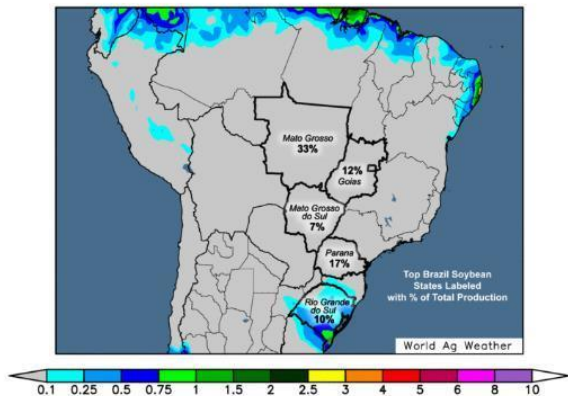
Forecast Precipitation (percent of normal)
Soybeans Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 18 June 2022



巴西玉米主产区降水预测

1-3 Day Precipitation Forecast

Forecast Precipitation (inches, GFS model)
12 UTC 28 Jun 2022 – 12 UTC 1 Jul 2022

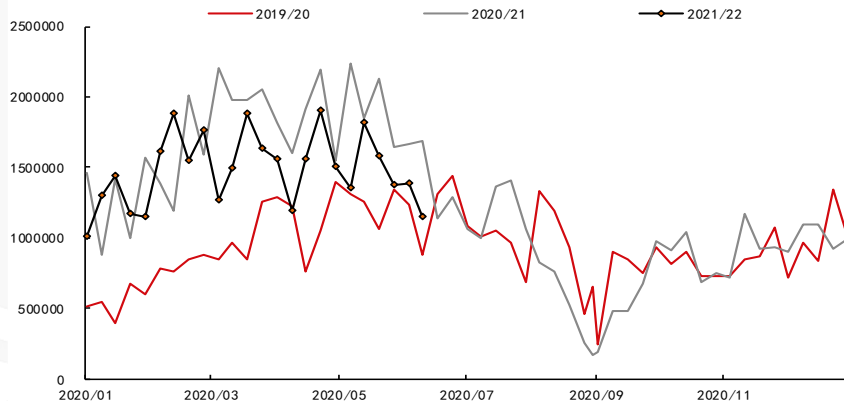


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

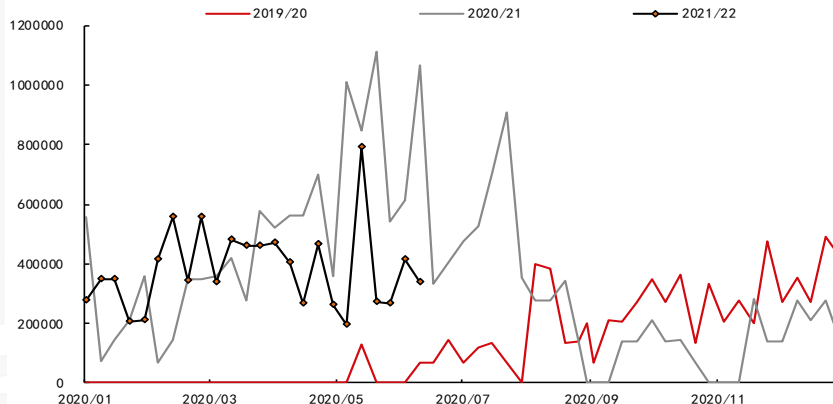
国际方面：美玉米出口

- 截至6月23日的一周，美国对中国（大陆地区）装船玉米 207691吨，上一周对中国装船为338626吨；环比变化-39%，同比变化-38%。
- 当周美国玉米出口装船总量为 1254725吨，对中国玉米出口装船量占到该周出口检验总量的17%

美玉米出口周度装船总量 单位：吨



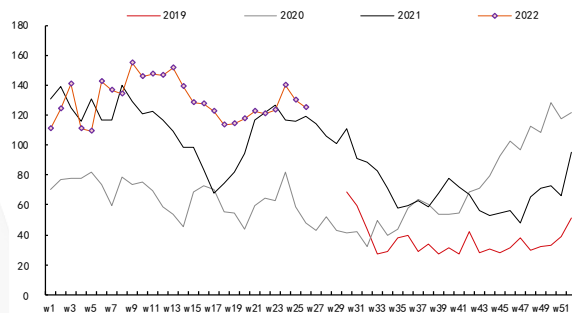
美玉米对中国出口周度装船量 单位：吨



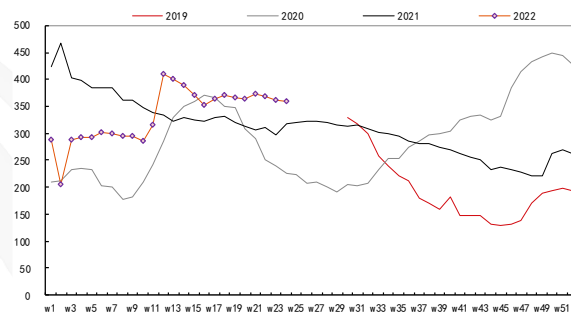
国内方面：供应—港口库存及贸易

- 据中国粮油网统计，7月1日广州各港口玉米库存共计122.5万吨，环比变化-2%，同比变化7%。
- 7月1日北方四港玉米库存共计362.4万吨，环比变化1%，同比变化13%。
- 7月1日南北港口玉米贸易理论利润-100元/吨，上周同期-110元/吨，环比变化10元/吨。
- 7月1日潍坊-沈阳价差370元/吨，上周同期390元/吨，环比变化-20元/吨。

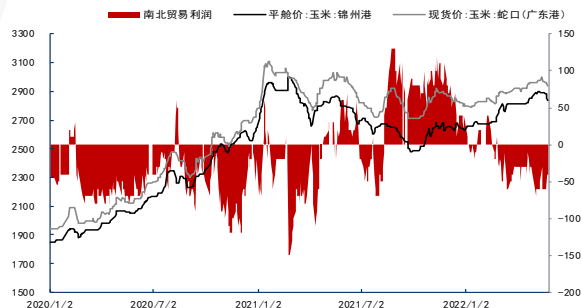
广州各港玉米库存 单位：万吨



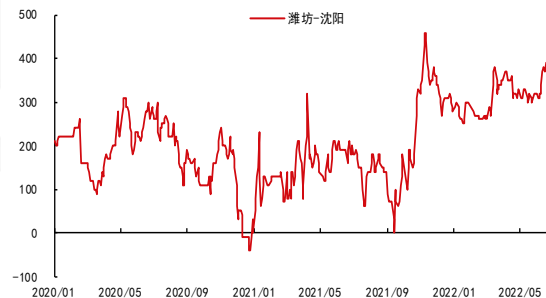
北方四港玉米库存 单位：万吨



南北港贸易利润 单位：元



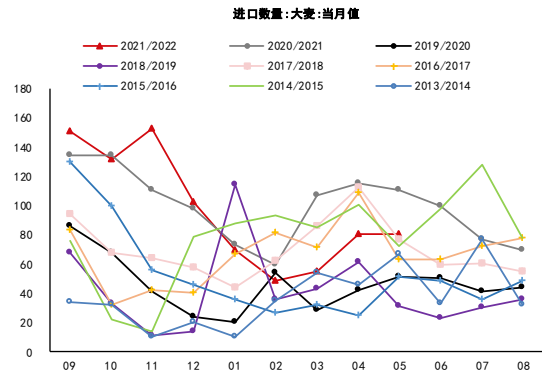
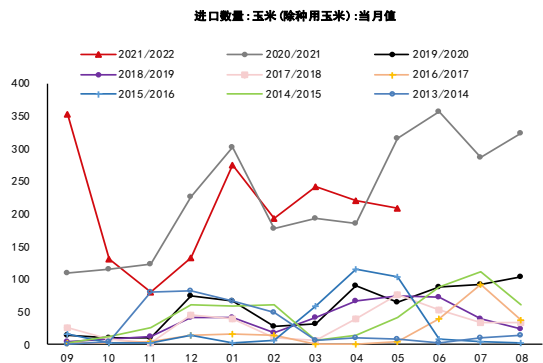
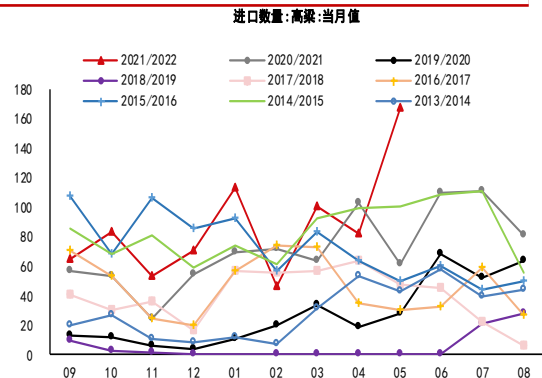
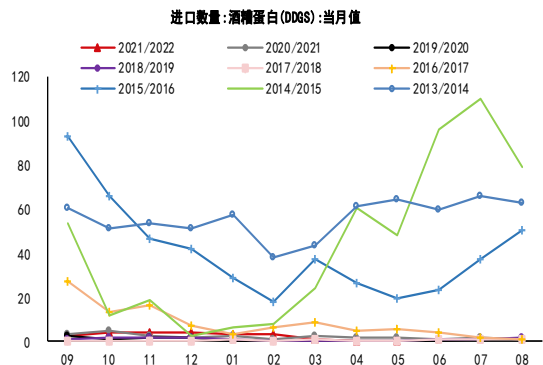
潍坊-沈阳价差 单位：元



国内方面：供应—进口贸易

- 2022年5月，玉米进口207.98万吨，环比变化-5.87%。去年10月至今累计进口1272.91万吨，同比变化-3.54%
- 2022年5月，高粱进口166.96万吨，环比变化103.18%。去年10月至今累计进口547.49万吨，同比变化24.75%
- 2022年5月，大麦进口80.00万吨，环比变化0.00%。去年10月至今累计进口639.00万吨，同比变化-8.32%
- 2022年5月，DDGS进口0.16万吨，环比变化29.52%。去年10月至今累计进口20.83万吨，同比变化12.20%

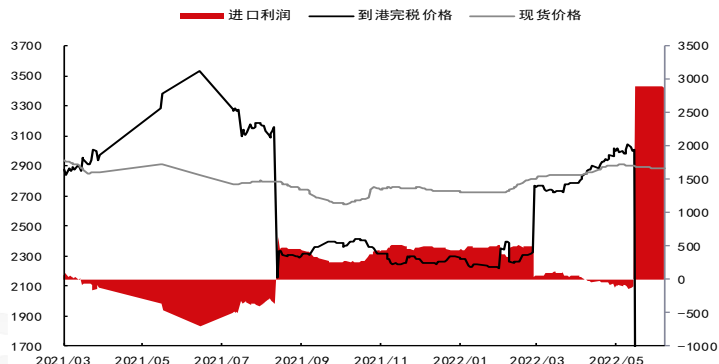
玉米及替代谷物进口



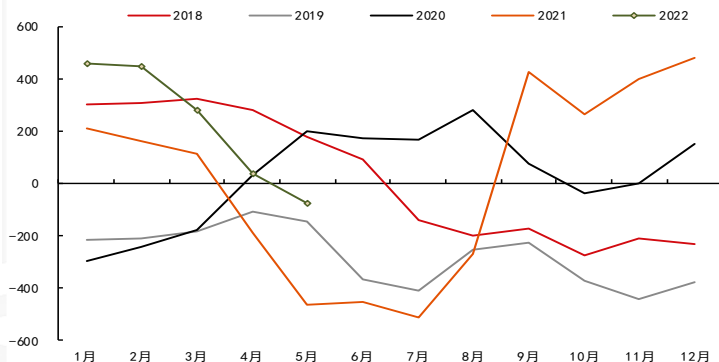
国内方面：供应—玉米进口利润

- 7月1日当周，玉米进口利润-36.07元/吨，上周-57.79元/吨，环比变化21.72元/吨。
- 2022年6月，玉米进口利润-82.03元/吨，环比变化-6.41元/吨，同比变化370.44元/吨。

玉米进口利润



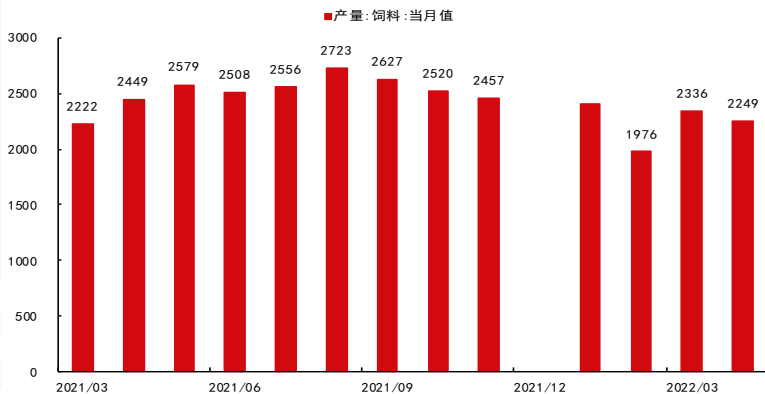
玉米月度进口利润



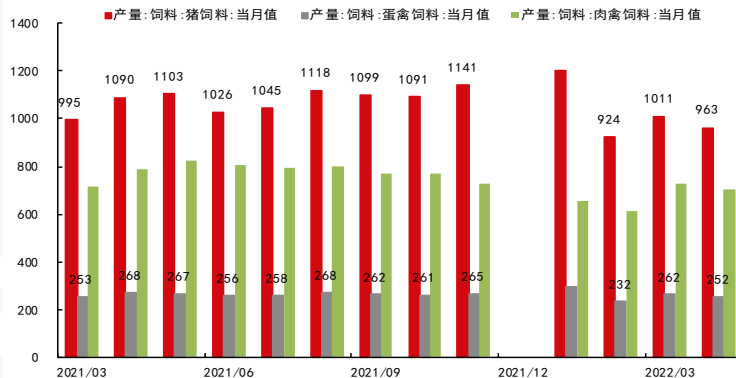
国内方面：需求—饲料产量

- 据中国饲料工业协会统计，5月全国饲料产量2352万吨，环比变化4.58%。去年10月至今累计进口1.14亿吨，同比变化-16.75%。
- 猪饲料产量986万吨，环比变化2.39%，去年10月至今累计进口5025万吨，同比变化-18.31%。蛋禽饲料产量258万吨，环比变化2.38%，去年10月至今累计进口1269万吨，同比变化-19.89%。肉禽饲料产量713万吨，环比变化1.13%，去年10月至今累计进口3489万吨，同比变化-18.42%。

饲料总产量



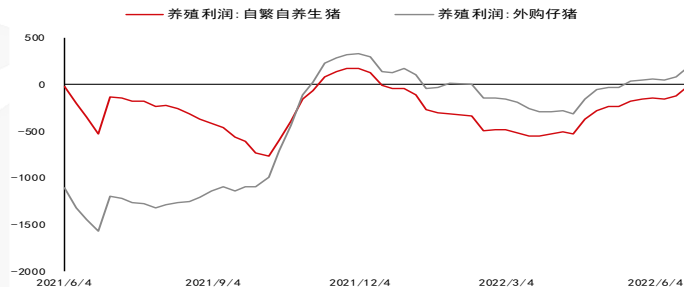
禽畜饲料产量



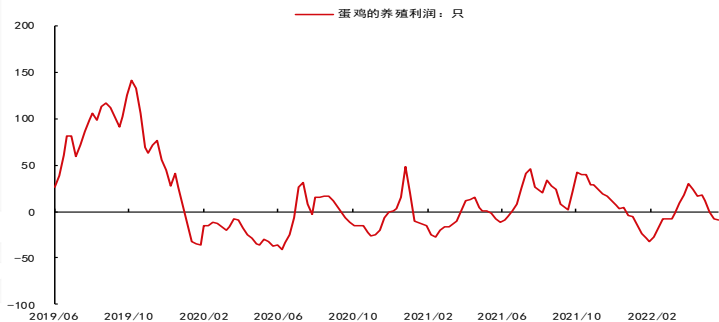
国内方面：需求—养殖利润

- 7月1日当周，自繁自养生猪养殖利润200.35元/头，较上周变化237.14元/头，外购仔猪养殖利润409.28元/头，较上周变化236.79元/头。
- 7月1日当周，毛鸡养殖利润2.30元/只，上周2.68元/只，较上周变化-0.38元/只。
- 7月1日当周，蛋鸡养殖利润-7.97元/只，上周-8.86元/只，较上周变化0.89元/只。

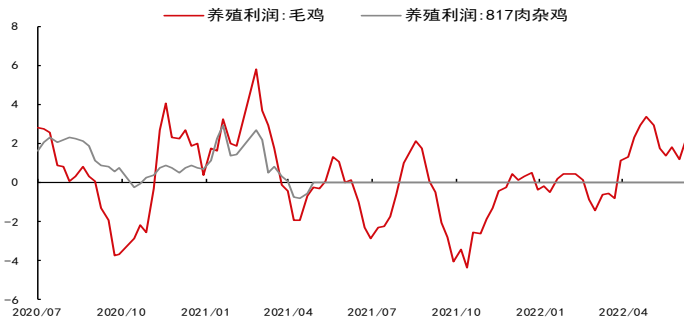
生猪养殖利润：元/头



蛋鸡养殖利润：元/只



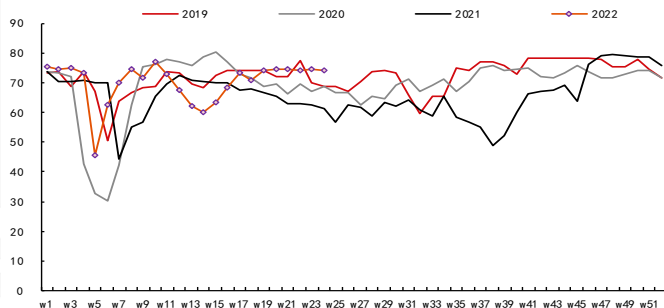
肉鸡养殖利润：元/只



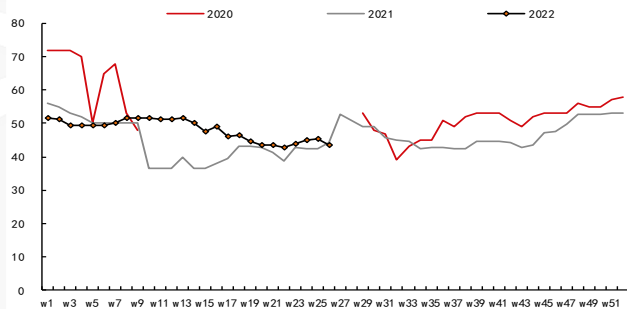
国内方面：需求—深加工开工

- 据Mysteel统计，本周，全国主要玉米深加工（淀粉）企业开工率56.13%，环比变化-3%，同比变化2%。
- 本周，山东主要玉米深加工（淀粉）企业开工率71.96%，环比变化-2.1%，同比变化15.0%。
- 据中国粮油商务网统计，本周，全国主要玉米深加工（酒精）企业开工率41.12%，环比变化-2.5%，同比变化-11.7%。

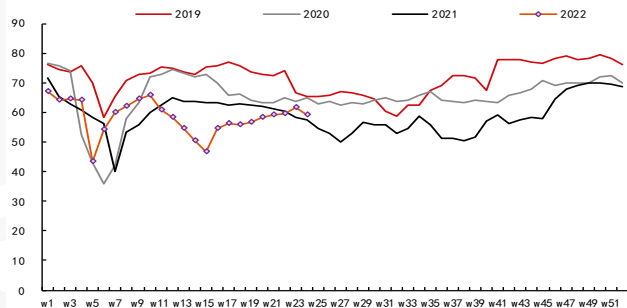
山东主要玉米淀粉企业：开工率：%



全国玉米酒精深加工企业 开工率：%



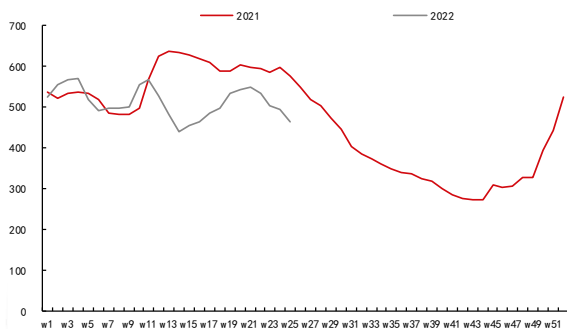
全国主要玉米淀粉企业：开工率：%



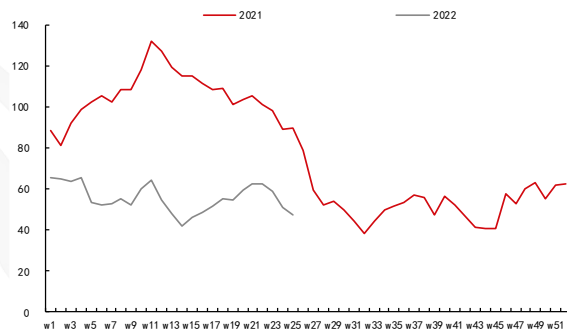
国内方面：需求—深加工企业玉米库存及消费量

- 据Mysteel统计，截止7月1日当周，全国96家主要深加工企业玉米库存总量447.3万吨，环比变化-3.5%，同比变化-18.4%。
- 其中，山东主要玉米深加工企业库存为49.7万吨，环比变化4.9%，同比变化-36.9%。
- 据Mysteel统计，截止7月1日当周，全国126家主要深加工企业玉米消费总量104.7万吨，环比变化-0.8%，同比变化23.5%。
- 其中，山东主要玉米深加工企业玉米消费量为29.19万吨，环比变化-1.8%，同比变化11.8%。

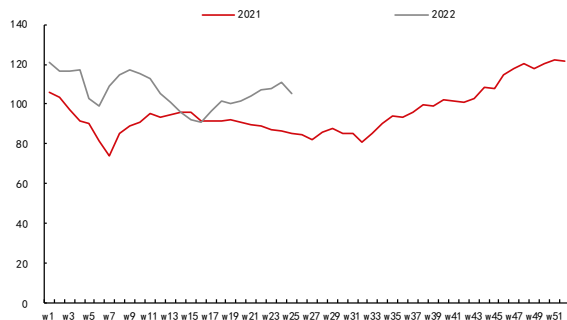
全国主要加工企业玉米库存 单位：万吨



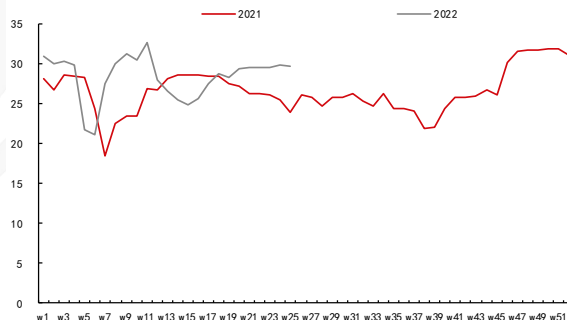
山东主要加工企业玉米库存 单位：万吨



全国主要深加工企业消费量 单位：万吨



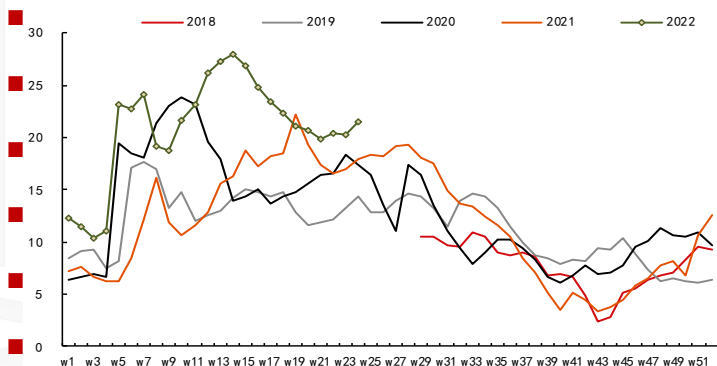
山东主要深加工企业消费量 单位：万吨



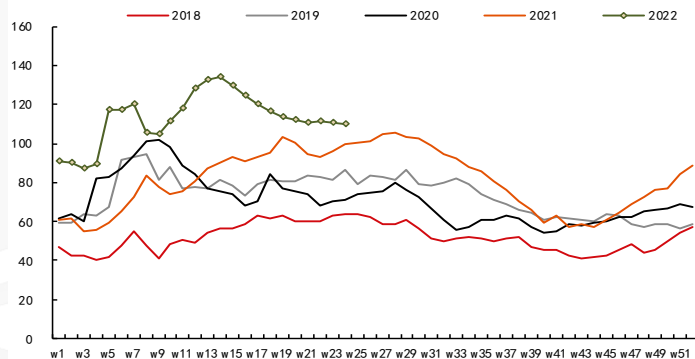
国内方面：需求—深加工企业淀粉库存

- 据Mysteel调查数据显示，本周玉米淀粉库存继续小幅增加。本周山东、黑龙江等主要产区企业走货速度放缓，库存小幅增加；而河北、吉林等区域由于淀粉产量调减，库存出现下降，但全国淀粉库存整体仍在继续走高。
- 截止7月1日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量为112.4万吨，环比变化2.0%，同比变化11.8%。其中，山东企业淀粉库存量为22.2万吨，环比变化3.3%，同比变化20.7%。

山东24家企业淀粉库存 单位：万吨



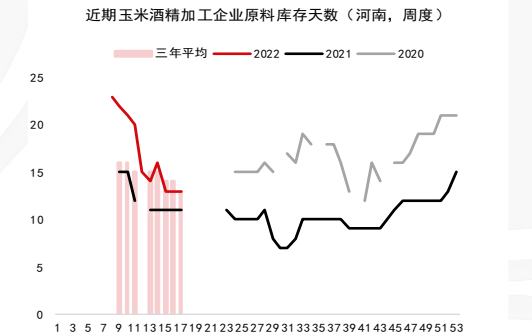
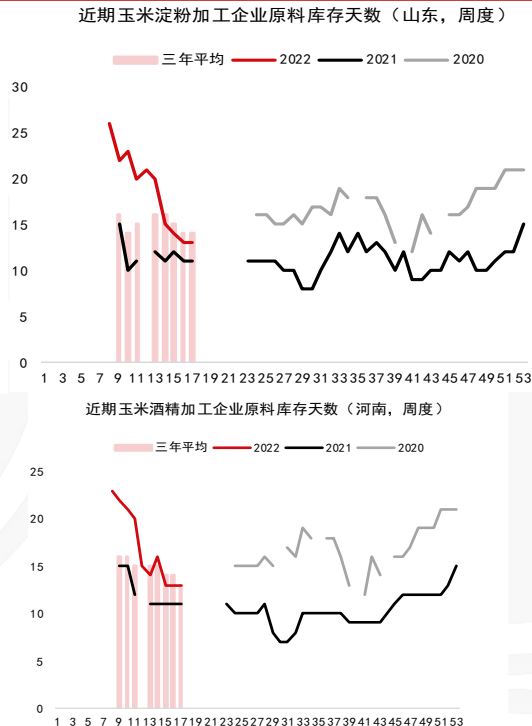
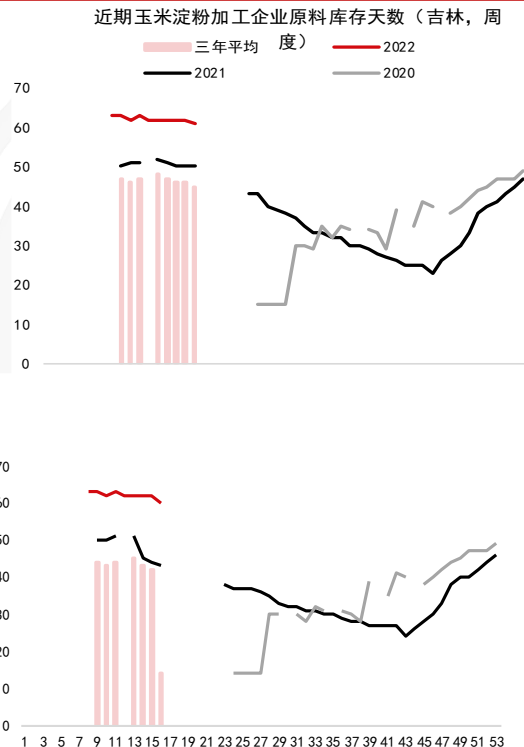
全国69家企业淀粉库存 单位：万吨



国内方面：需求—深加工企业库存天数

- 据中国粮油商务网统计，2022年第17周：
 吉林玉米淀粉加工企业原料库存天数61天，上周为62天，去年同期40天。
- 山东玉米淀粉加工企业原料库存天数13天，上周为13天，去年同期11天。
- 吉林玉米酒精加工企业原料库存天数60天，上周为60天，去年同期42天。
- 河南玉米酒精加工企业原料库存天数13天，上周为13天，去年同期11天。

深加工库存

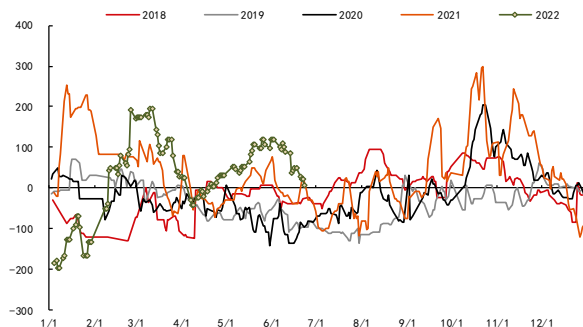


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

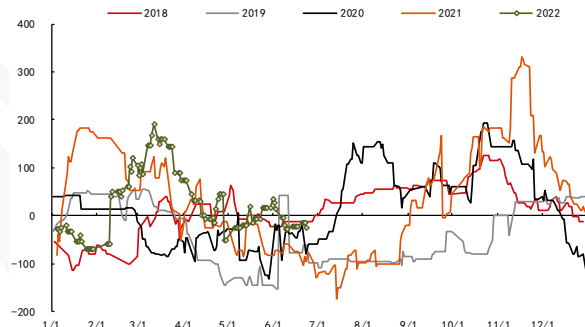
国内方面：需求—深加工利润

- 据Mysteel统计，截止7月1日当周，山东淀粉企业周度加工利润为-7.4元/吨，环比变化-67.6元/吨
- 黑龙江淀粉企业周度加工利润为-97.6元/吨，环比变化-67.6元/吨。
- 吉林淀粉企业周度加工利润为62.4元/吨，环比变化-32.1元/吨。
- 据中国粮油商务网统计，国内玉米酒精深加工企业玉米周度加工利润为167.01元/吨，环比变化-13%。

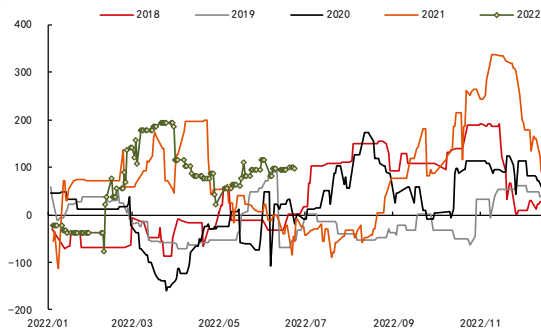
山东淀粉企业加工利润 单位：元/吨



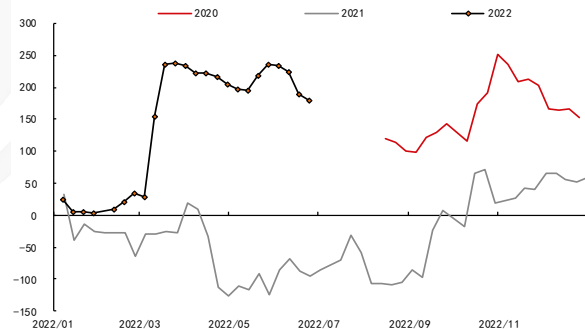
黑龙江淀粉企业加工利润 单位：元/吨



吉林淀粉企业加工利润 单位：元/吨



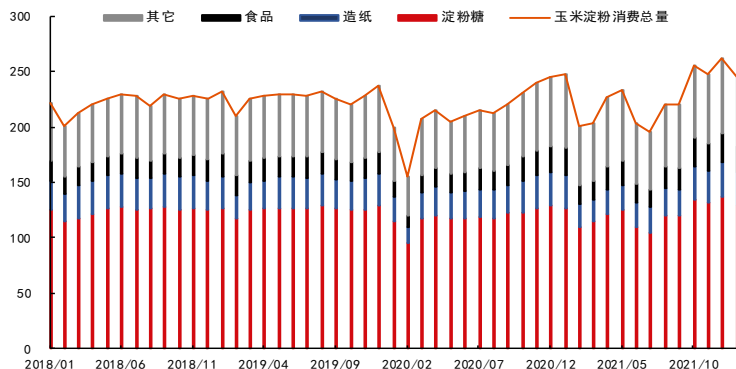
国内玉米酒精企业加工利润 单位：元/吨



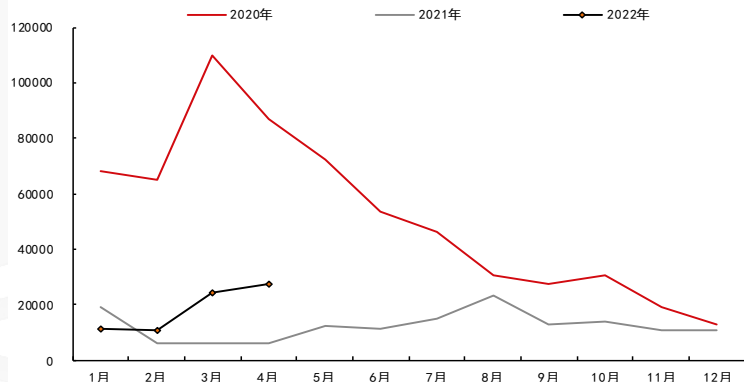
国内方面：需求—玉米淀粉月度消耗量、出口

- 中国淀粉工业协会统计数据显示，2021/22年度（2-1月）国内玉米淀粉累计消耗量为2714万吨，较上年度同期2604万吨，同比变化4.2%。分品类消费量来看，淀粉糖累计消耗量为1459万吨，同比变化1.9%；造纸累计消费量为297万吨，同比变化-3.3%；食品累计消耗量为248万吨，同比变化11.7%。
- 海关数据显示，2022年5月玉米淀粉出口总量为54775.57吨，同比增加343.77%，较上月同期27471.29吨环比增加27304.28吨。2021/22年度(10-5月)累计出口总量为163806.76吨，较上年度同期累计出口总量的111552.10吨，同比增加46.84%。

玉米淀粉月度消费量：万吨



玉米淀粉月度出口量：吨



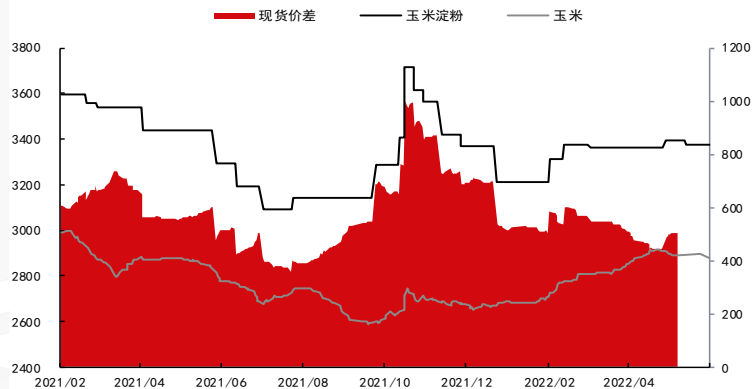
国内方面：玉米淀粉-玉米价差

- 7月1日玉米淀粉-玉米主力合约价差385，上周同期392，环比变化-7。
- 7月1日玉米淀粉-玉米现货价差460元/吨，上周同期497元/吨，环比变化-36元/吨。

期货价差



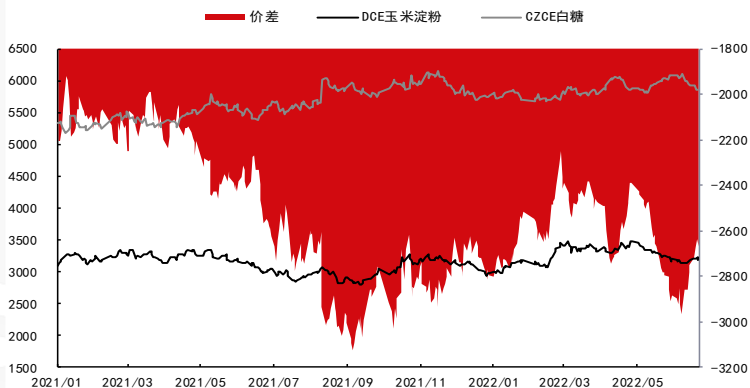
现货价差



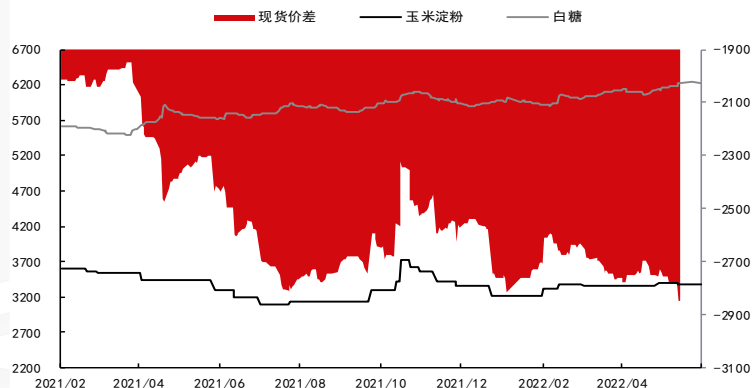
国内方面：玉米淀粉-白糖价差

- 7月1日玉米淀粉-白糖主力合约价差-2716，上周同期-2669，环比变化-47。
- 7月1日玉米淀粉-白糖现货价差-2877元/吨，上周同期-2877元/吨，环比变化0元/吨。

期货价差



现货价差



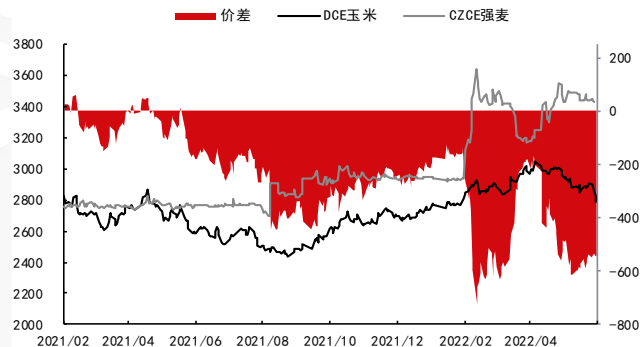
国内方面：替代品—小麦

- 7月1日玉米-小麦主力合约价差-243，上周同期-238，环比变化-5。
- 7月1日玉米-小麦现货价差-544元/吨，上周同期-614元/吨，环比变化70元/吨。
- 中国小麦：2022年6月USDA供需报告较5月报告未有调整：2022/23年度：**产量方面**，小麦产量预估为1.41亿吨，同比减少1.4%。**贸易方面**，小麦进口量950万吨，同比减少2.1%。**消费量方面**，饲用消费量预估3000万吨，同比减少14.3%。**期末库存**为1.41亿吨，同比基本持平。库存消费比同比上调2.4%至98.3%。

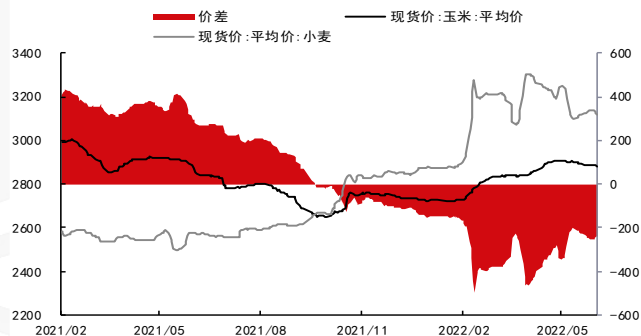
中国小麦供需平衡表（5月） 单位:万吨

年度	2020/21	2021/22	2022/23 (5月预估)	2022/23 (5月预估)	环比 (%)
期初库存	15001.5	14412	14412	14191.6	-1.53%
产量	13425	13694.6	13694.6	13500	-1.42%
进口	1061.8	970	970	950	-2.06%
总供应量	29488.3	29076.6	29076.6	28641.6	-1.50%
出口	76.3	85	85	90	5.88%
饲料消费	4000	3500	3500	3000	-14.29%
食品，种用，工业消费	11000	11300	11300	11400	0.88%
总需求	15076.3	14885	14885	14490	-2.65%
期末库存	14412	14191.6	14191.6	14151.6	-0.28%
库存消费比	96.1%	95.9%	95.9%	98.3%	2.49%

玉米-小麦期货价差



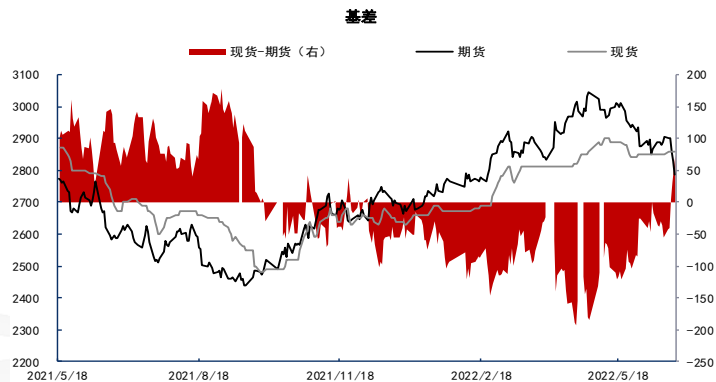
玉米-小麦现货价差



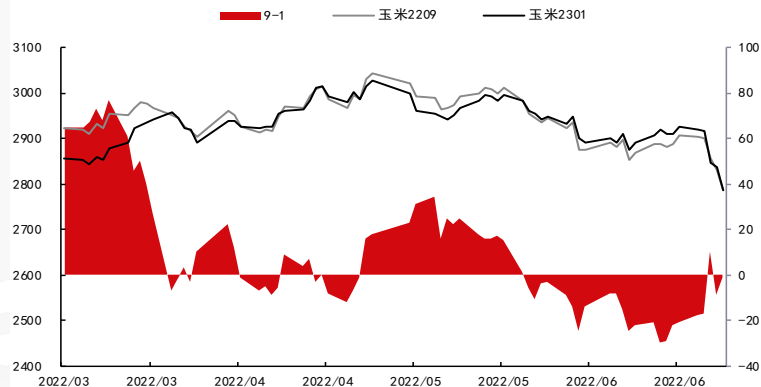
国内方面：玉米基差、期差

- 7月1日，主力合约基差116，上周同期74，环比变化42。
- 7月1日，9-1合约期差-27，上周同期-1，环比变化-26。

基差



期差



玉米：内外盘共振，玉米期价延续偏弱运行

品种	周观点	中线展望
玉米	<p>1、供应方面：据中国粮油网统计，6月24日广州各港口玉米库存共计125.3万吨，环比变化-4%；6月24日北方四港玉米库存共计358.1万吨，环比变化-1%。截至6月16日的一周，美国对中国（大陆地区）装船玉米 338626吨，环比变化-18%，同比变化-68%。</p> <p>2、需求方面：饲料需求方面，据中国饲料工业协会统计，4月全国饲料产量2249万吨，环比变化-3.72%。从畜禽养殖利润来看，6月24日当周，自繁自养生猪养殖利润-36.79元/头，较上周变化82.66元/头。6月24日当周，毛鸡养殖利润2.68元/只，较上周变化0.43元/只。深加工需求方面，全国主要玉米深加工（淀粉）企业开工率59.26%，环比变化-2%；深加工企业消耗总量105.5万吨，环比变化-4.9%；2022年4月玉米淀粉出口总量为27471.29吨，环比增长99.4%，同比增长344.84%。</p> <p>3、基差方面：6月24日，主力合约基差74，上周同期-55，环比变化129。</p> <p>4、利润方面：南北港口玉米贸易理论利润-50元/吨，上周同期-40元/吨，环比变化-10元/吨。</p> <p>5、玉米观点：玉米观点：供应端，美玉米种植面积预期增加，玉米库存持续回升，据USDA报告显示，玉米种植面积预估为8992万英亩，高于3月份播种意向数据8949万英亩；截止6月1日，美国旧作玉米库存总量为43.5亿蒲式耳，同比增长6%。而巴西、阿根廷产区天气有利于玉米收获，下半年南美玉米或面临集中上市。市场对下半年玉米供应担忧有所缓解，对盘面形成压力。国内方面，受美盘持续大跌拖累，DCE玉米破位下跌，玉米期价刷新近半年来新低。当前国内玉米上游库存高企，叠加政策性稻谷投放，中间贸易商惜售情绪出现松动，供应量有所上升，现货价格也呈现弱势下探趋势。需求端，短期养殖利润修复尚未带来饲料需求弹性改善；深加工利润走低，加工企业以消耗库存为主，采购需求偏弱。短期看，期盘面快速大幅下行主要是受宏观及基本面利空影响，在恐慌情绪驱动下形成的超跌现象，利多驱动不足，期价或延续偏弱运行。中长期看，全球供需整体延续紧平衡，国内能繁母猪存栏转正，下半年玉米饲用消费改善预期；伴随着玉米即将进入生长关键阶段，天气因素和作物状况仍存在不确定性，生长关键期的影响仍未停止，而种植成本提升也将拉高玉米整体估值，以及贸易持粮成本较高，限制玉米下跌空间。综上，我们认为盘面下跌受短期宏观情绪面影响突出，暂不认为整体趋势发生转变，情绪冰点之后仍存反弹预期。需关注地缘政治影响、国内外主产区天气情况。</p>	震荡偏弱



中信期货
CITIC Futures

风险提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

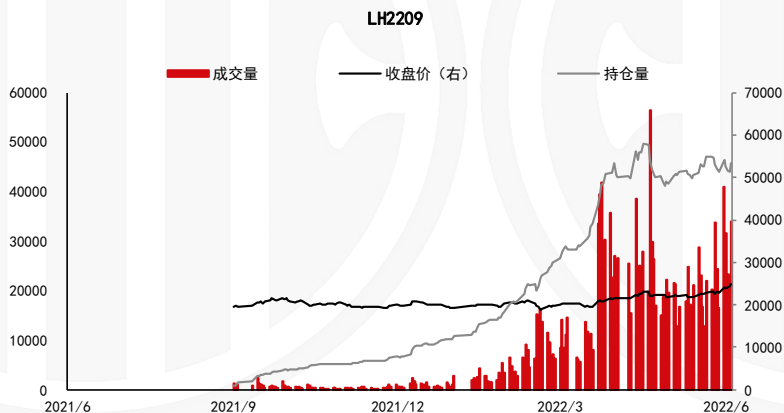
风险因素：非瘟疫情、天气。

生猪：基本面总体向好，期现价格偏强运行

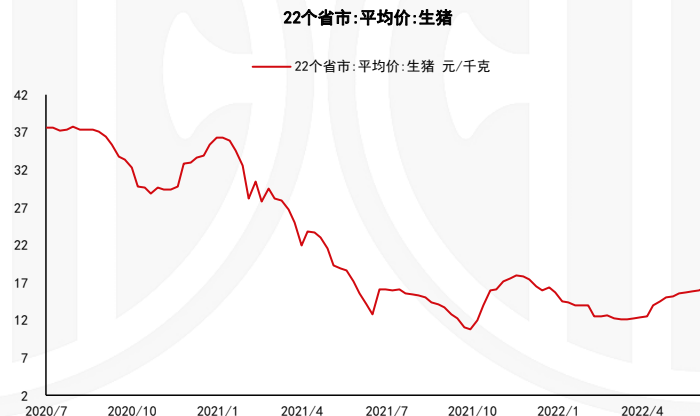
周度行情回顾

- 7月1日，LH2209收盘价21375，上周同期19685，环比变化8.59%。
- 6月17日当周，生猪周度均价16.32元/公斤，环比变化2.64%。

期价



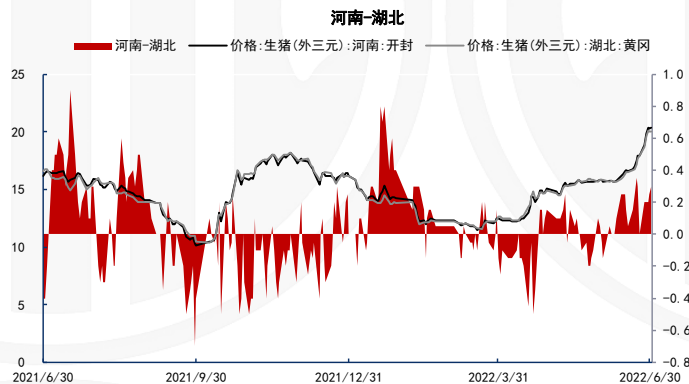
现货价



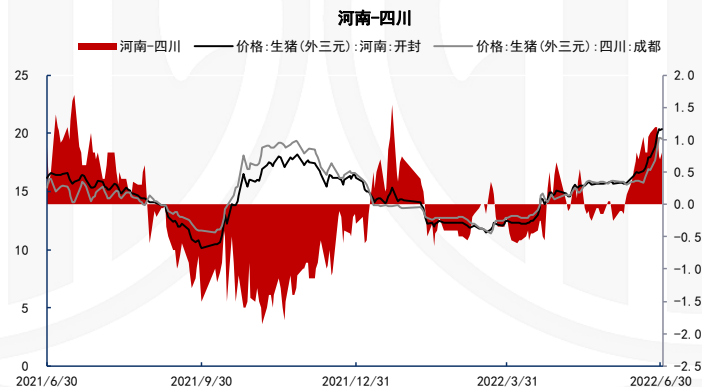
区域生猪价差

- 7月1日河南-湖北生猪价差0.30元/公斤，上周同期0.00元/公斤。
- 7月1日河南-四川生猪价差0.80元/公斤，上周同期1.10元/公斤。

河南-湖北



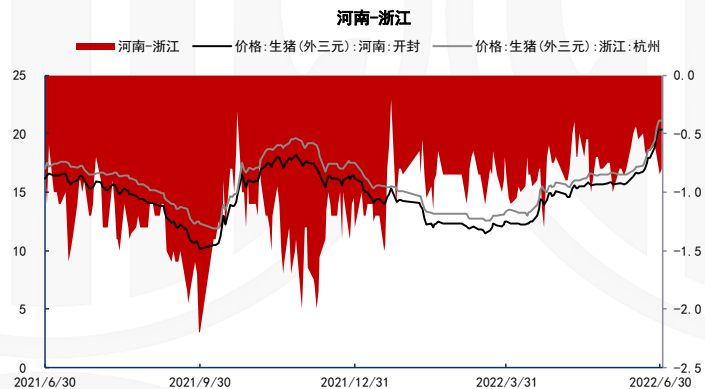
河南-四川



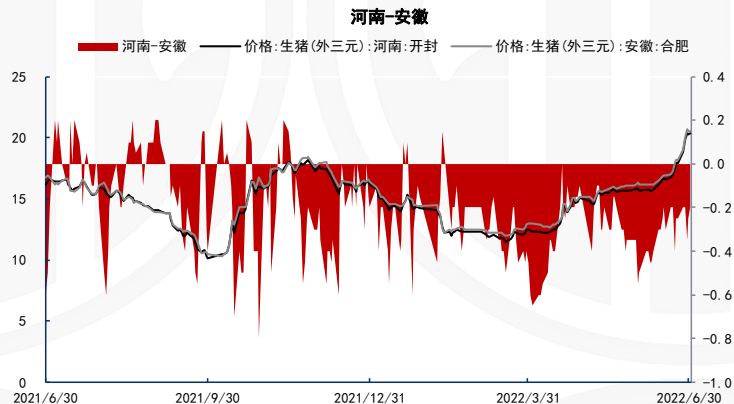
区域生猪价差

- 7月1日河南-浙江生猪价差-0.80元/公斤，上周同期-0.65元/公斤。
- 7月1日河南-安徽生猪价差-0.20元/公斤，上周同期-0.25元/公斤。

河南-浙江



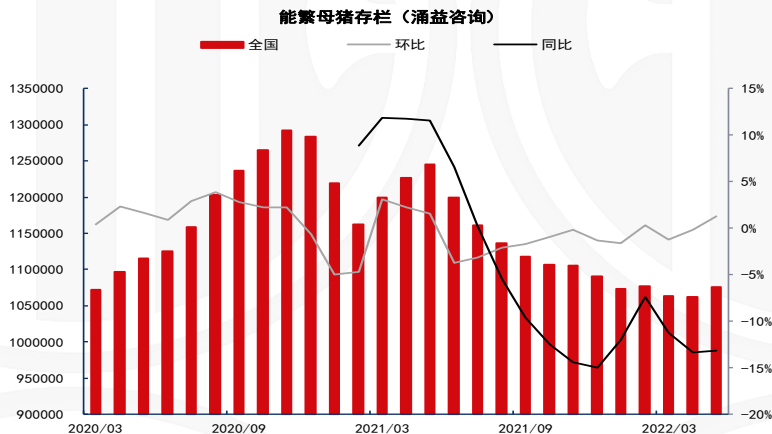
河南-安徽



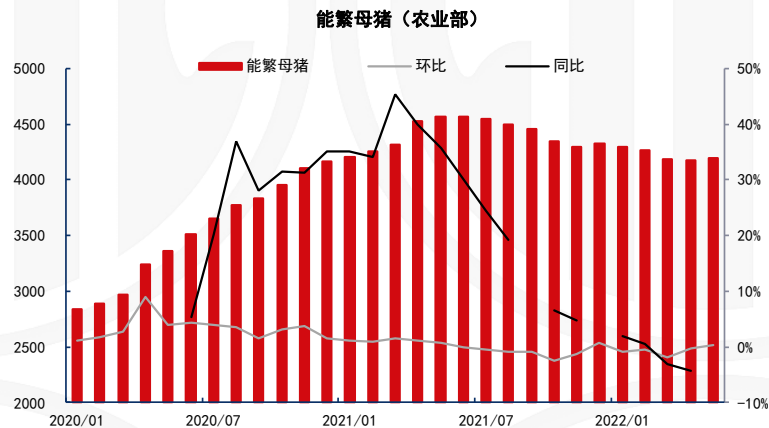
供应：能繁母猪

- 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%。
- 农业农村部数据显示，2022年5月，全国能繁母猪存栏4192万头，环比+0.36%。

母猪存栏（涌益咨询）



母猪存栏（农业部）

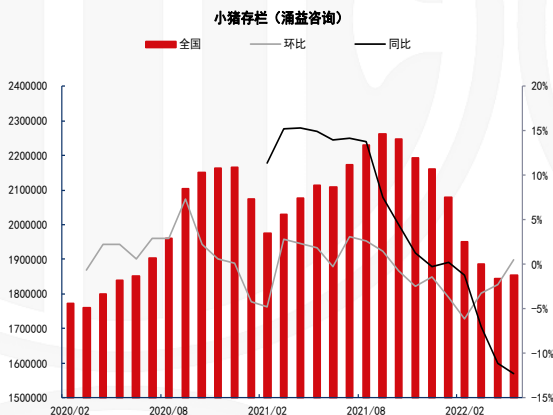


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

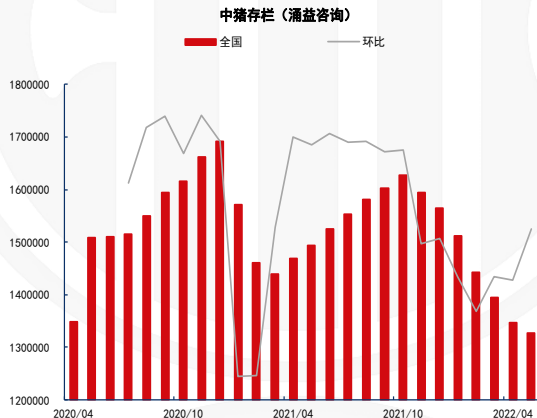
供应：存栏结构

- 据涌益咨询统计，截至2022年5月，样本小猪存栏1853116头，月度环比变化0.49%，同比变化-12.35%。
- 据涌益咨询统计，截至2022年5月，样本中猪存栏1326532头，月度环比变化-1.49%。
- 据涌益咨询统计，截至2022年5月，样本大猪存栏1724528头，月度环比变化-2.17%。

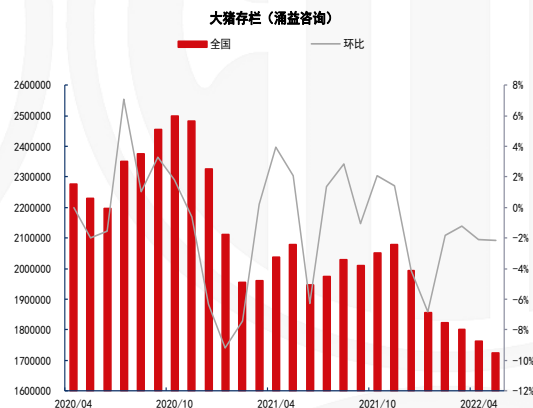
小猪存栏



中猪存栏



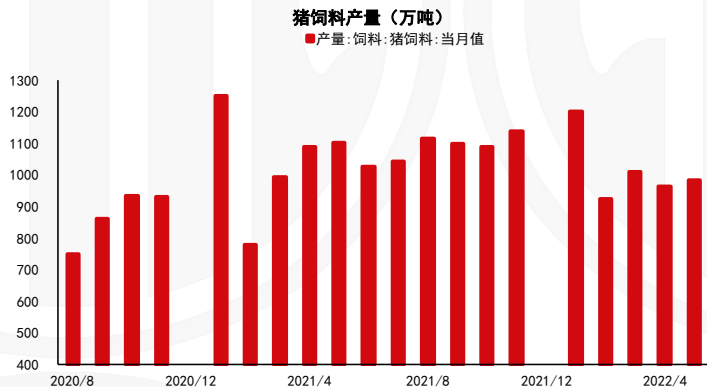
大猪存栏



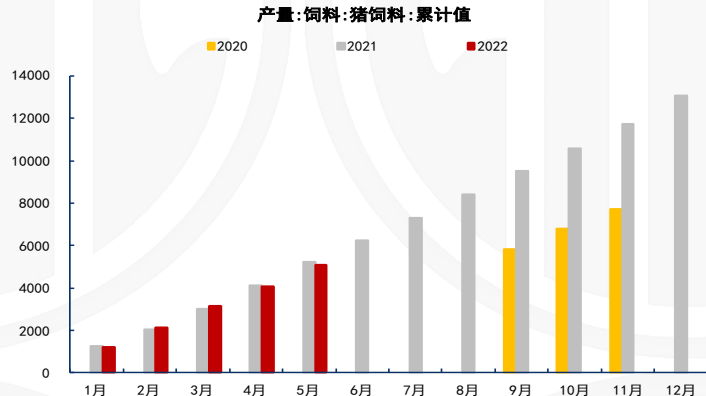
供应：饲料佐证产能变化

- 2022年5月猪饲料产量986万吨，环比变化2.39%，同比变化-10.61%。
- 截至2022年5月，猪饲料年度累计产量5086万吨，较去年同期的5219万吨，变化-2.55%。

饲料产量（月度）



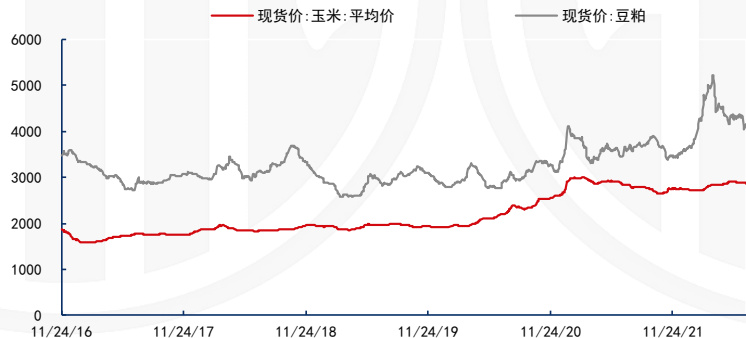
饲料产量（累计）



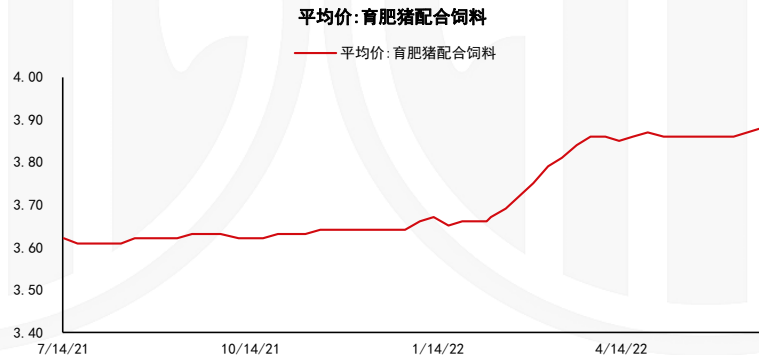
供应：饲料成本变化

- 7月1日当周，玉米现货2874.04元/吨，环比变化-0.33%,豆粕现货4156.86元/吨，环比变化2.56%。
- 6月22日当周，育肥猪配合饲料均价3.88元/公斤，环比变化0.26%。

豆粕、玉米价格



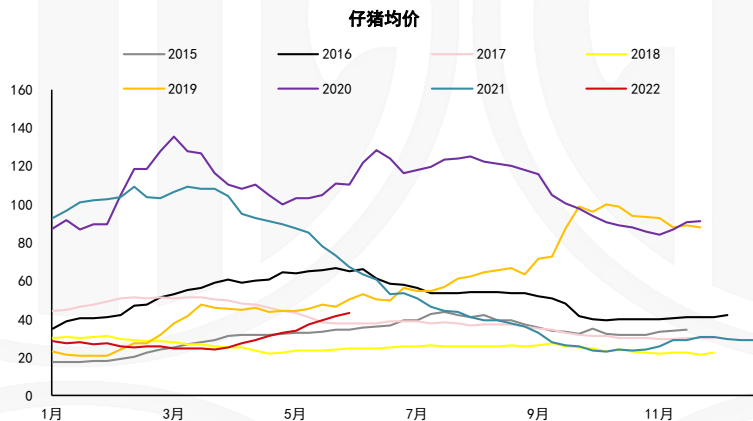
猪饲料价格



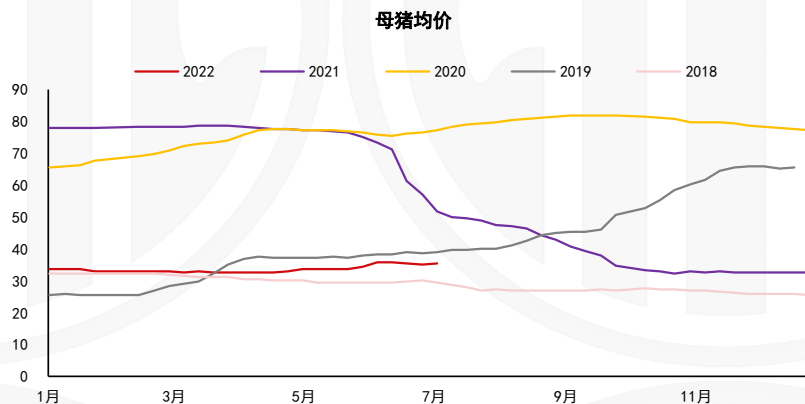
供应：仔猪、母猪成本变化

- 6月17日当周，仔猪均价43.38元/公斤，环比变化3.95%，同比变化-35.64%。
- 7月1日当周，母猪均价35.27元/公斤，环比变化0.04%，同比变化-29.49%。

仔猪价格



母猪价格



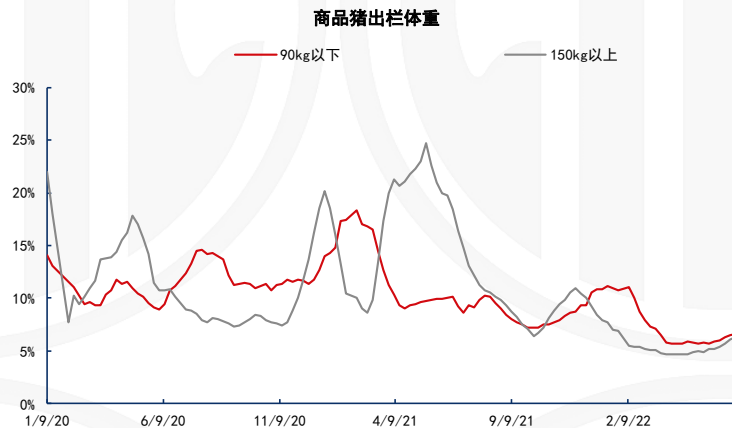
供应：出栏均重

- 据涌益咨询统计，6月30日当周，生猪出栏均重125.29公斤，环比-0.10%。
- 据涌益咨询统计，6月30日当周，90kg以下生猪出栏占比6.65%，150kg以上生猪出栏占比6.35%。

出栏均重



出栏结构

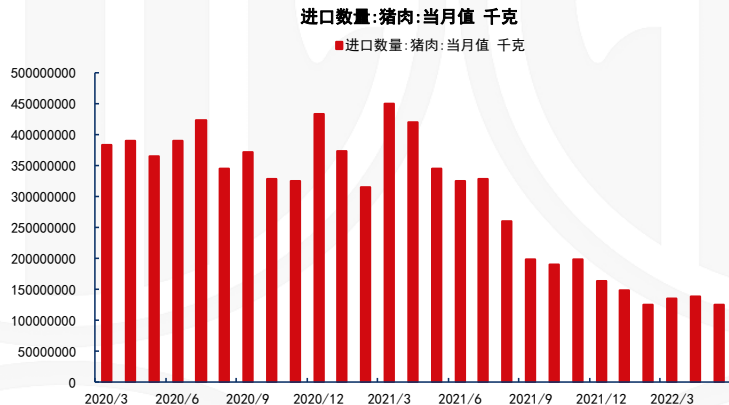


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

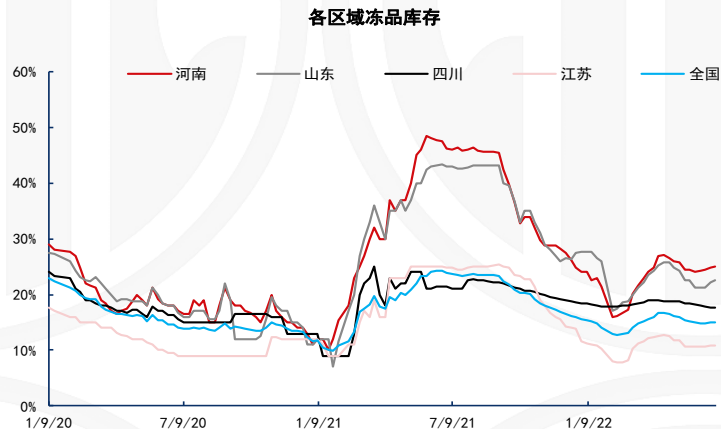
供应：进口和库存

- 2022年5月猪肉进口12.50万吨，环比变化-10.18%，同比变化-63.86%。
- 据涌益咨询统计，6月30日当周全国冻品库存率为14.99%，上周为14.99%，环比持平。

进口



冻品库存



成本：生猪出栏成本

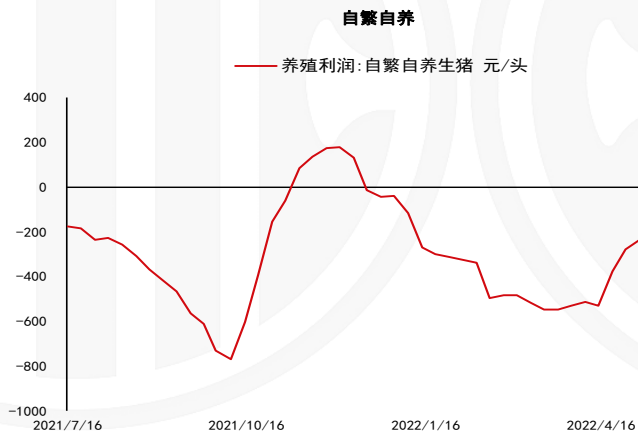
本周出栏肥猪成本（元/KG）			上周	最新	环比变化值	环比变化率
省份			2022. 6. 17-2022. 6. 23	2022. 6. 24-2022. 6. 30		
变量列表	不同规模自繁自养	母猪50头以下	16.35	16.35	0.00	0.00%
		50-200	16.43	16.43	0.00	0.00%
		200-500	16.57	16.57	0.00	0.00%
		500-2000	16.70	16.70	0.00	0.00%
		2000-5000	16.68	16.68	0.00	0.00%
		5000-10000	16.48	16.48	0.00	0.00%
	外购仔猪育肥		15.72	15.72	0.00	0.00%
	合同农户（放养部分）		17.42	17.42	0.00	0.00%

本周断奶仔猪对应育肥至120kg出栏成本			上周	最新	环比变化值	环比变化率
省份			2022. 6. 17-2022. 6. 23	2022. 6. 24-2022. 6. 30		
变量列表	不同规模自繁自养	母猪50头以下	16.00	16.00	0.00	0.00%
		50-200	16.06	16.06	0.00	0.00%
		200-500	16.22	16.22	0.00	0.00%
		500-2000	16.27	16.27	0.00	0.00%
		2000-5000	16.20	16.20	0.00	0.00%
		5000-10000	16.26	16.26	0.00	0.00%
	外购仔猪育肥		17.93	17.68	-0.25	-1.39%
	合同农户（放养部分）		19.62	19.46	-0.16	-0.82%

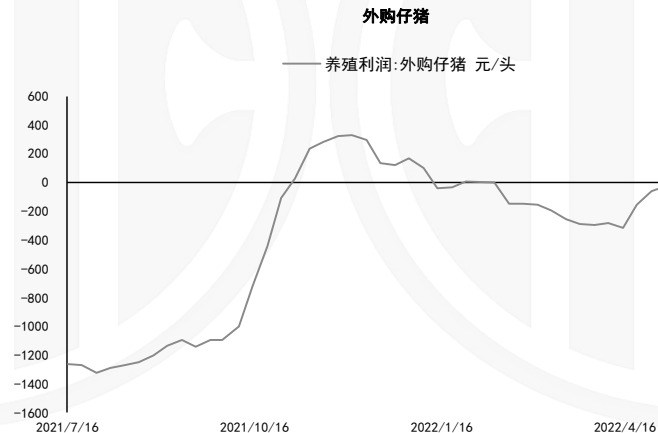
养殖利润：自繁自养与外购仔猪

- 7月1日当周，自繁自养生猪养殖利润200.35元/头，较上周变化237.14元/头，外购仔猪养殖利润409.28元/头，较上周变化236.79元/头。

自繁自养



外购仔猪



盘面利润：期货合约套保利润

自繁自养

	自繁自养模式 (出栏成本)	LH2305收盘价	套保利润
2022-07-01	16.27	18905	2.635
2022-06-24	16.27	18990	2.72

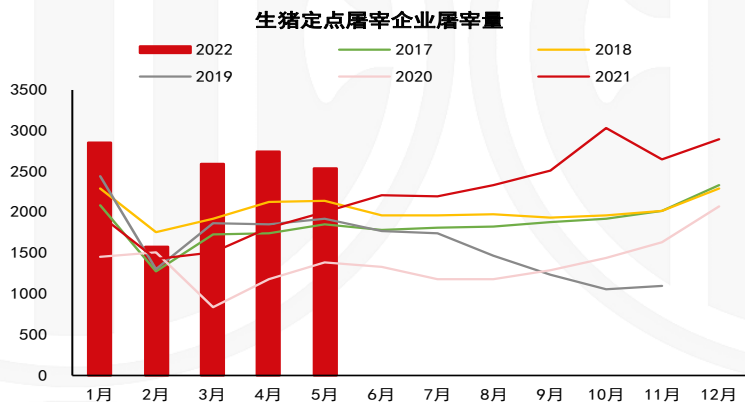
外购仔猪

	外购仔猪模式 (出栏成本)	LH2301收盘价	套保利润
2022-07-01	17.68	20855	3.175
2022-06-24	17.93	20675	2.745

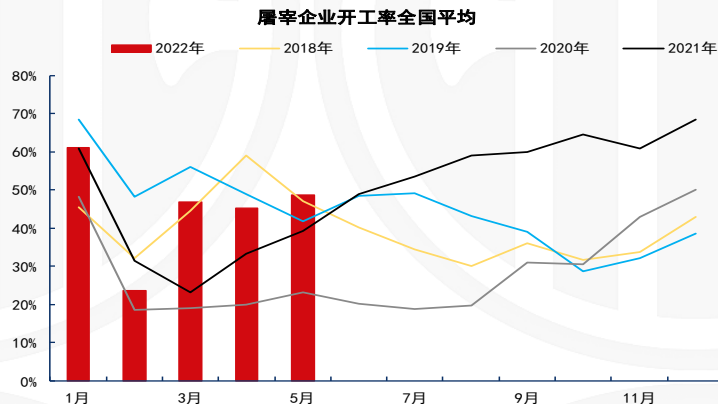
需求：生猪屠宰情况

- 商务部数据显示，2022年5月生猪定点企业屠宰量2530万头，环比变化-7.60%，同比变化26.78%。
- 据涌益咨询统计，2022年5月屠宰企业开工率48.60%，上月为45.23%，环比+3.37个百分点，去年同期为39.36%，同比+9.24个百分点。

屠宰量



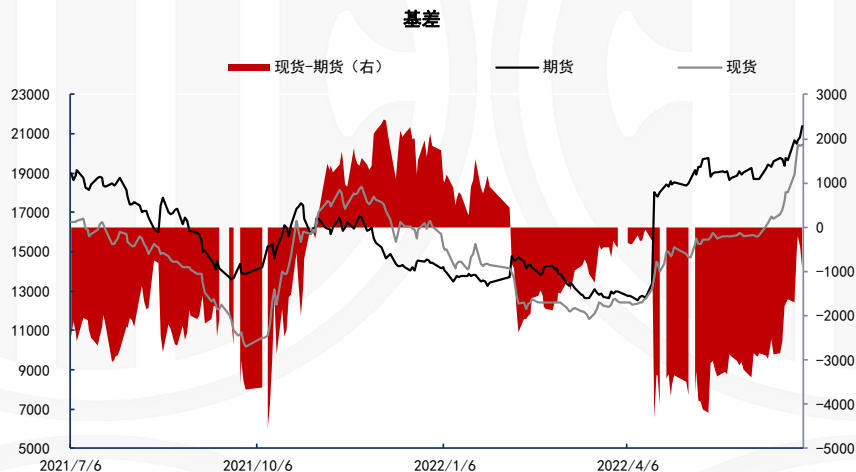
屠宰开工率



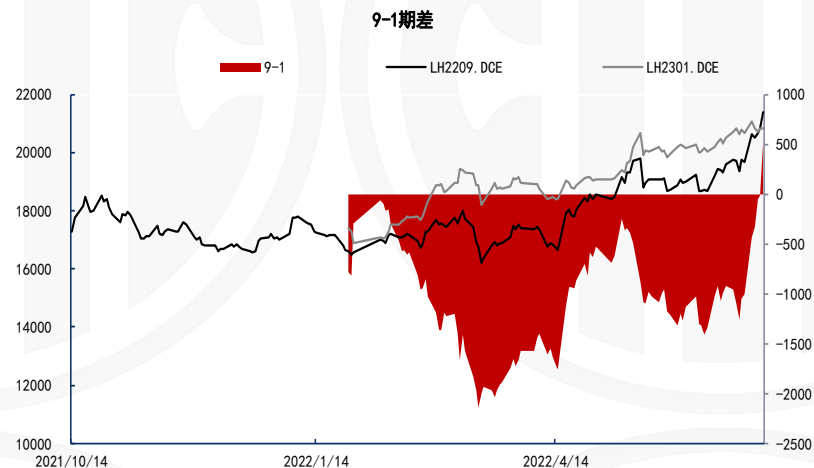
基差期差

- 7月1日，主力合约基差-925，上周同期-1625，环比变化700。
- 7月1日，生猪合约9-1期差520，上周同期-1000，环比变化1520。

基差



期差



生猪：基本面总体向好，期现价格偏强运行

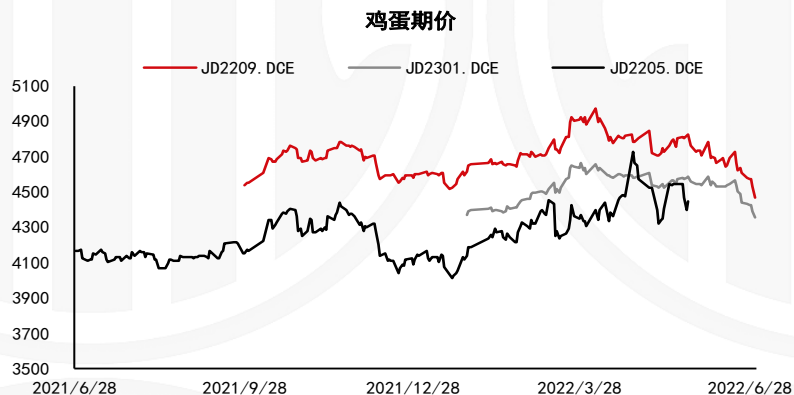
品种	周观点	中线展望
生猪	<p>1、供应方面：（1）存栏方面，农业农村部数据显示，2022年5月，全国能繁母猪存栏4192万头，环比+0.36%。据涌益咨询统计截至2022年5月，样本能繁母猪存栏1075546头，月度环比变化1.23%，同比变化-13.15%。（2）进口方面，2022年5月猪肉进口12.50万吨，环比变化-10.18%，同比变化-63.86%。（3）均重方面，据涌益咨询统计，6月30日当周，生猪出栏均重125.29公斤，环比-0.10%。</p> <p>2、需求方面：据涌益咨询统计，2022年5月屠宰企业开工率48.60%，上月为45.23%，环比+3.37个百分点，去年同期为39.36%，同比+9.24个百分点。</p> <p>3、库存方面：据涌益咨询统计，6月30日当周全国冻品库存率为14.99%，上周为14.99%，环比持平。</p> <p>4、基差方面：7月1日，主力合约基差-925，上周同期-1625，环比变化700。</p> <p>5、利润方面：7月1日当周，自繁自养生猪养殖利润200.35元/头，较上周变化237.14元/头，外购仔猪养殖利润409.28元/头，较上周变化236.79元/头。</p> <p>6、生猪观点：供应方面，出栏压力偏低，7月进入炎热夏季，高温下生猪增重有限，出栏均重环比出现下降；需求方面，疫情恢复或逐步带动消费回暖。短期看，乐观预期下，惜售心态较强，情绪推动猪价偏强运行。长期看，下半年整体处于去产能的兑现期，生猪出栏压力下降，猪价重心以上移为主，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>投资策略：投机可背靠养殖成本逢低做多远月合约，产业可逢高锁定养殖利润。</p> <p>风险因素：非瘟疫情、天气。</p>	震荡偏强

鸡蛋：梅雨季节现货下跌，带动期价跟随偏弱

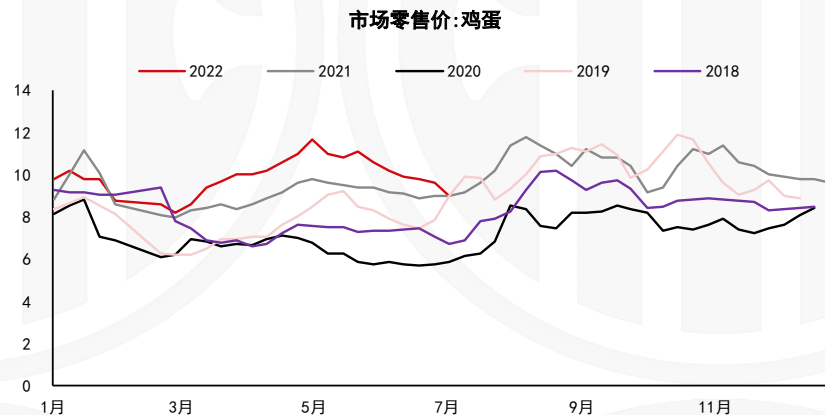
周度行情回顾

- 7月1日，JD2209收盘价4464，上周同期4607，环比变化-3.10%。
- 7月1日当周，鸡蛋市场平均零售价9.00元/公斤，环比变化-0.60元/公斤。

期价



现货价

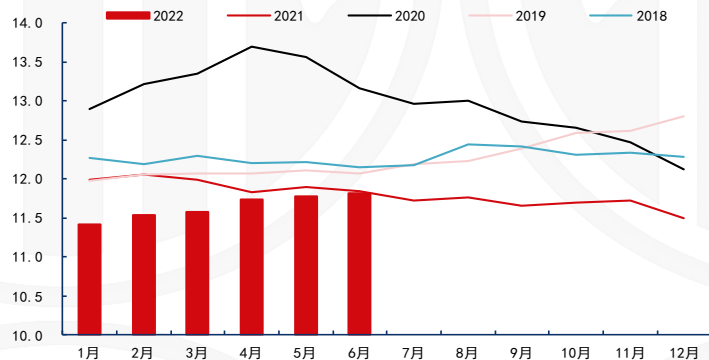


供应：存栏、补栏

- 蛋鸡存栏环比增加。卓创资讯数据显示，6月在产蛋鸡存栏11.81亿只，环比+0.25%，同比-0.25%。
- 鸡苗补栏环比减少。卓创资讯数据显示，6月蛋鸡苗销量7196万只，环比-10.68%，同比-4.61%。

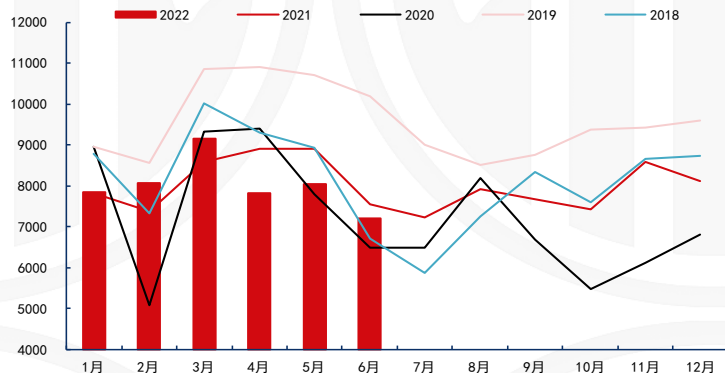
存栏

在产鸡蛋存栏量（卓创资讯）



补栏

鸡苗补栏（卓创资讯）

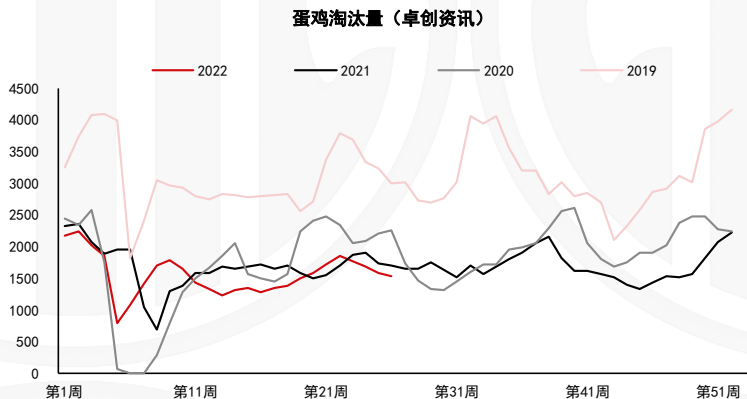


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

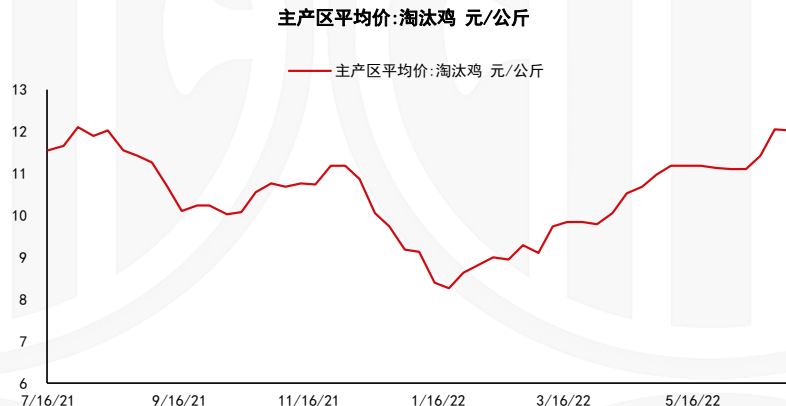
供应：淘鸡量及价格

- 淘汰鸡出栏量环比减少。卓创资讯数据显示，7月1日当周，淘汰鸡出栏量1526万只，环比变化-3.17%，同比变化-10.02%。
- 7月1日当周，主产区淘汰鸡均价12.04元/公斤，环比变化-0.02元/公斤。

淘鸡量



淘鸡价



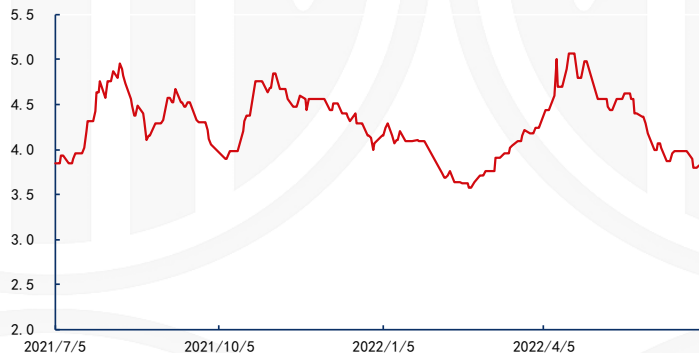
需求：产销区价格

- 7月1日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格3.82元/斤，较上周环比变化-4.02%。
- 7月1日，以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格4.18元/斤，较上周环比变化-0.95%。

产区价

鸡蛋产区价格

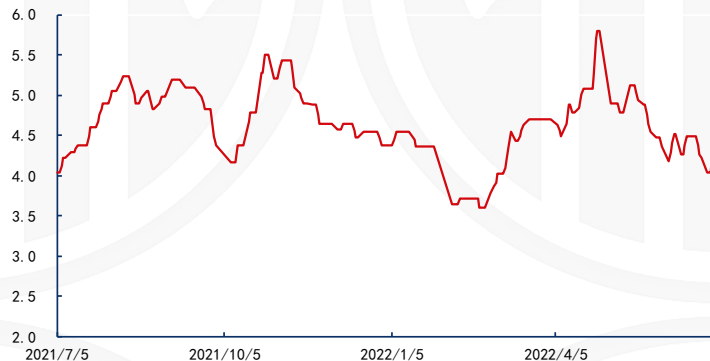
—— 均价：鸡蛋：河北：邯郸



销区价

鸡蛋销区价格

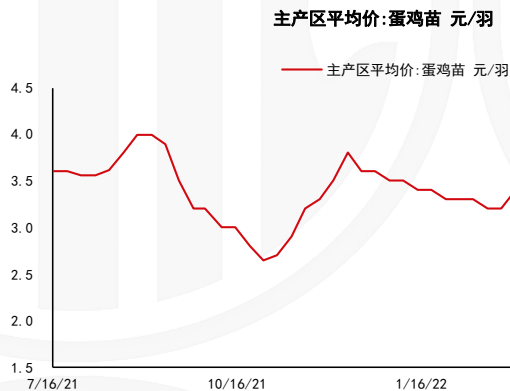
—— 均价：鸡蛋：北京：大洋路



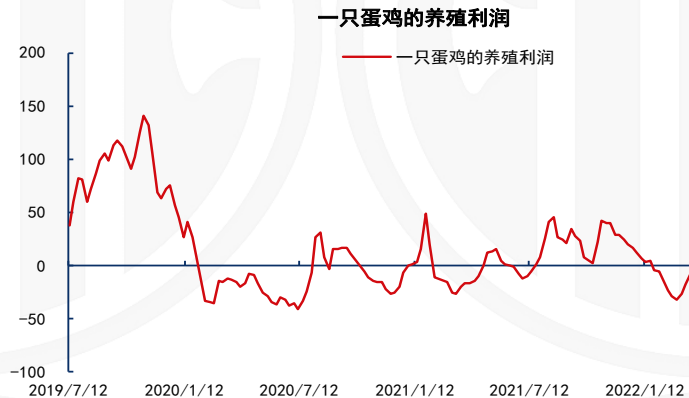
利润：鸡苗价与养殖利润

- 7月1日当周，蛋鸡苗价格3.50元/只，环比持平。
- 7月1日当周，蛋鸡养殖利润-7.97元/只，上周-8.86元/只，较上周变化0.89元/只。

鸡苗价



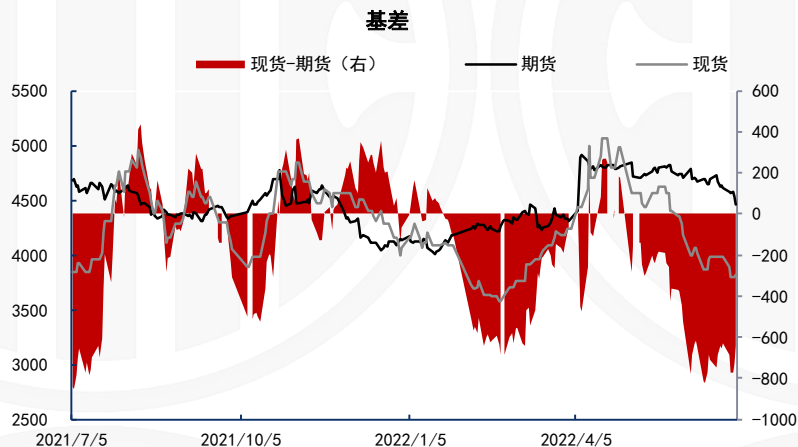
养殖利润



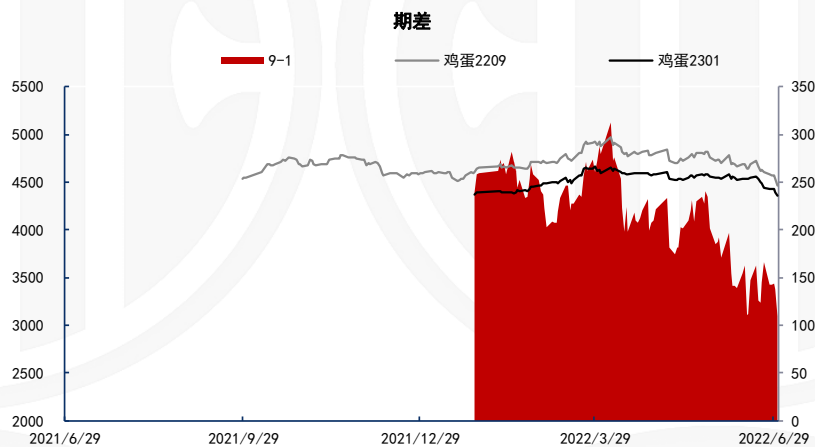
基差期差

- 7月1日，主力合约基差-644，上周同期-627，环比变化-17。
- 7月1日，9-1合约期差110，上周同期166，环比变化-56。

基差



期差



鸡蛋：梅雨季节现货下跌，带动期价跟随偏弱

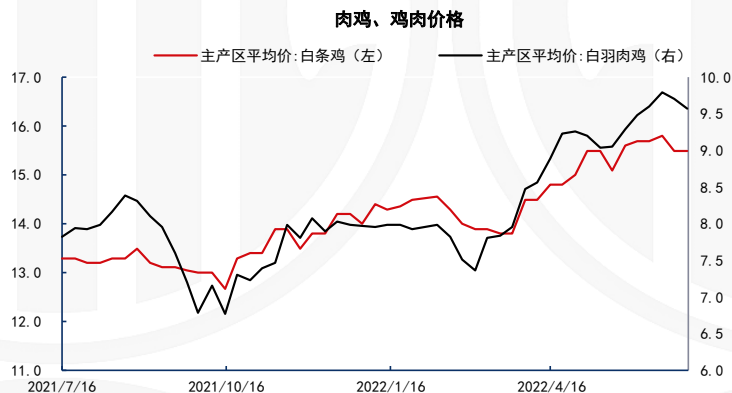
品种	周观点	中线展望
鸡蛋	<p>1、供应方面：(1)蛋鸡存栏环比增加。卓创资讯数据显示，6月在产蛋鸡存栏11.81亿只，环比+0.25%，同比-0.25%。(2)鸡苗补栏环比减少。卓创资讯数据显示，6月蛋鸡苗销量7196万只，环比-10.68%，同比-4.61%。(3)淘汰鸡出栏量环比减少。卓创资讯数据显示，7月1日当周，淘汰鸡出栏量1526万只，环比变化-3.17%，同比变化-10.02%。</p> <p>2、需求方面：7月1日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格3.82元/斤，较上周环比变化-4.02%，以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格4.18元/斤，较上周环比变化-0.95%。</p> <p>3、库存方面：6月30日当周,鸡蛋流通环节库存天数0.94天，环比变化-4.08%，同比变化1.08%。</p> <p>4、基差方面：7月1日，主力合约基差-644，上周同期-627，环比变化-17。</p> <p>5、利润方面：7月1日当周，蛋鸡养殖利润-7.97元/只，上周-8.86元/只，较上周变化0.89元/只。</p> <p>6、鸡蛋观点：回顾本周鸡蛋行情，现货方面，本周五3820，上周五3980，环比变化-160；期货主力合约方面，本周五4464，上周五4607，环比变化-143；基差方面，本周五-644，上周五-627，环比变化-17。供应方面，6月存栏增幅较小，补栏环比、同比偏低，淘鸡日龄增加、淘鸡量下降，为中秋旺季储备产能。需求方面，梅雨季节高温高湿，低质量鸡蛋影响下游消费。短期看，消费淡季现货持续下跌，带动远月跟随下行。长期看，7月下旬梅雨季节结束后，需求旺季或逐步开启，且目前存栏增幅已开始放缓，二季度补栏偏低，下半年待淘鸡量增多，预计三季度供应压力不大，等待淡季结束期现价格反弹。</p> <p>投资策略：短期低位震荡，下游企业可逢低锁定采购成本。</p> <p>风险因素：新冠疫情、禽流感疫情。</p>	震荡偏弱

鸡肉：团膳需求减弱，价格小幅回调

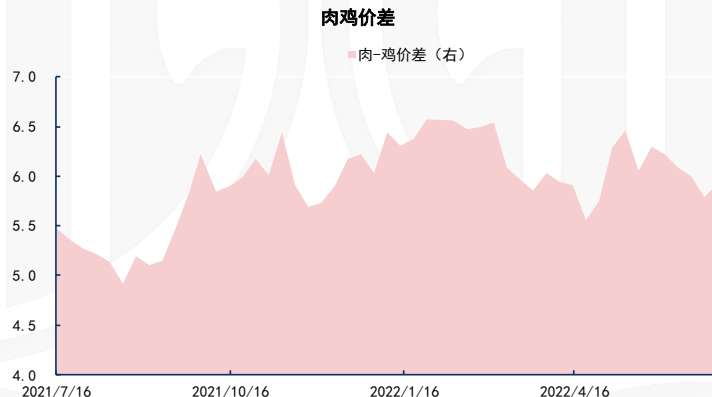
周度行情回顾

- 7月1日当周，白羽肉鸡平均价9.58元/公斤，环比变化-1.34%；白条鸡平均价15.50元/公斤，环比持平。
- 7月1日当周，肉-鸡价差5.92元/公斤，环比变化2.25%。

肉鸡、鸡肉现货价格



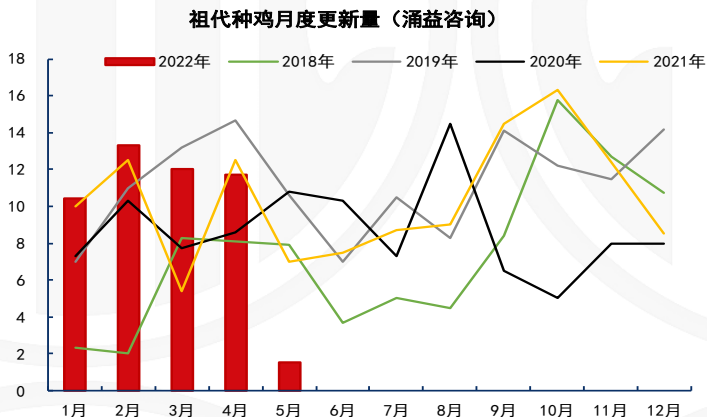
白羽鸡肉-肉鸡价差变化



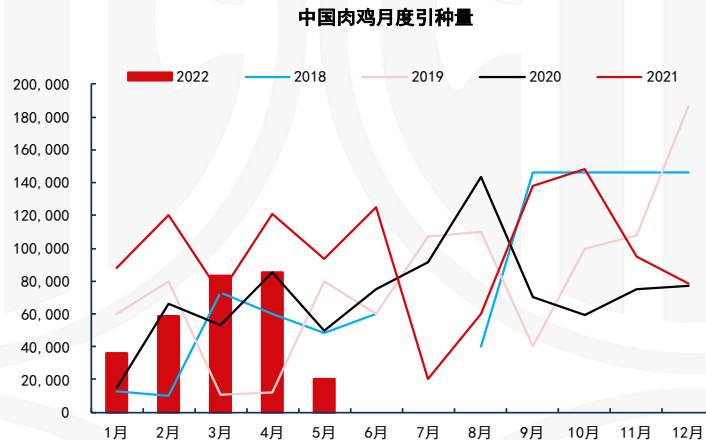
供应：祖代肉鸡引种

- 据涌益咨询统计，截至2022年5月，祖代肉鸡引种量1.5万套，环比变化-87.18%，同比变化-78.57%。
- 据卓创资讯统计，截至2022年5月，中国肉鸡月度引种量20000套，环比变化-76.53%，同比变化-78.66%。

引种-涌益咨询



引种-卓创资讯

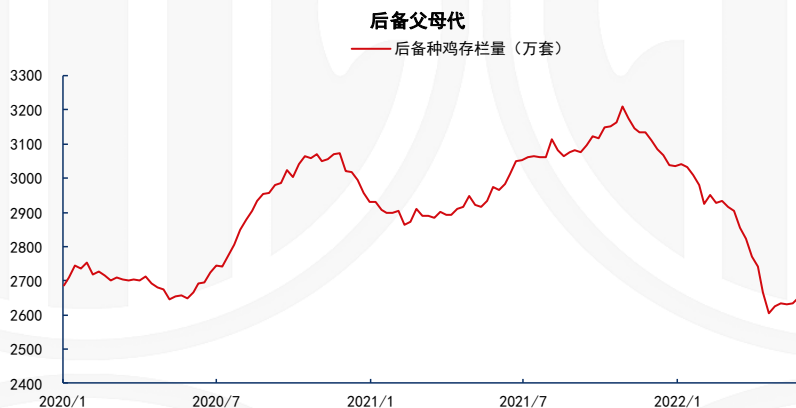


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

供应：父母代存栏

- 涌益咨询数据显示，截至5月27日当周，后备父母代存栏2650.52万套，环比变化0.63%。
- 涌益咨询数据显示，截至7月1日当周，在产父母代存栏4666.20万套，环比变化0.13%。

后备父母代



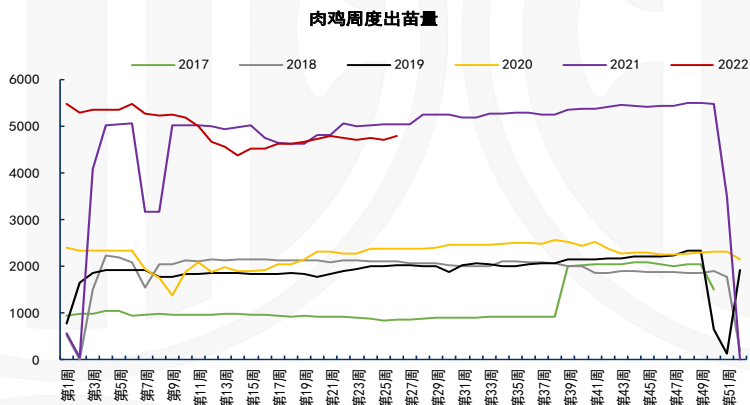
在产父母代



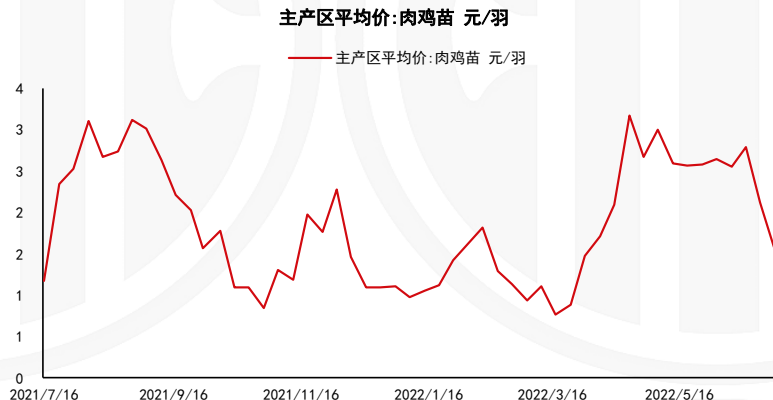
供应：出苗量及价格

- 据卓创资讯统计，7月1日当周，中国肉鸡周度出苗量4782万只，环比变化1.44%，同比变化-4.98%。
- 7月1日当周，肉鸡苗平均价1.53元/只，环比变化-27.83%。

出苗量



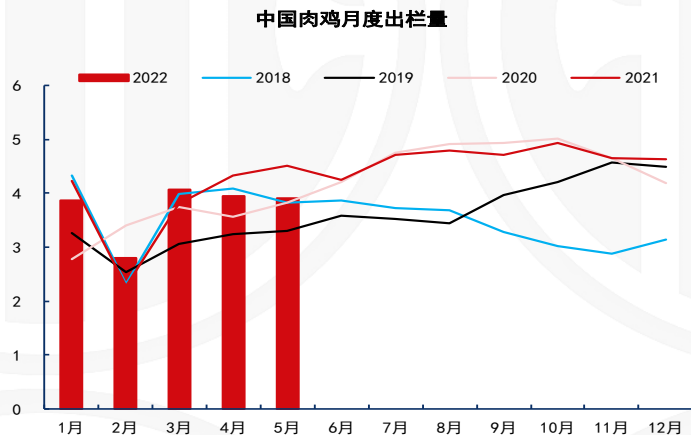
肉鸡苗价



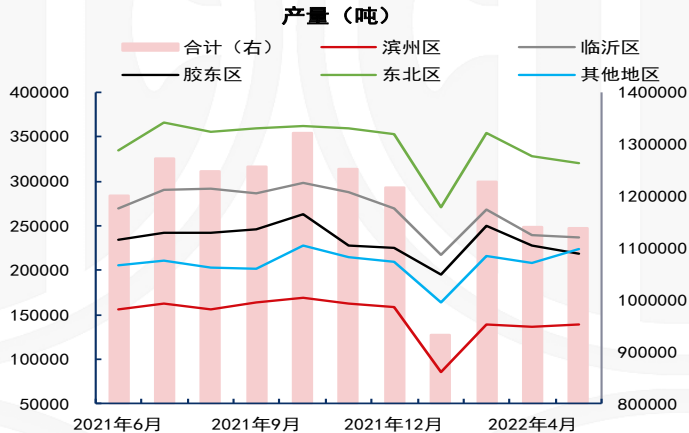
供应：出栏及产量

- 据卓创资讯统计，截至2022年5月，中国肉鸡月度出栏量3.90亿只，环比变化-1.02%，同比变化-13.72%。
- 据涌益咨询统计，截至2022年5月，肉鸡屠宰产量共113.73万吨，环比-0.18%。

出栏量-卓创资讯



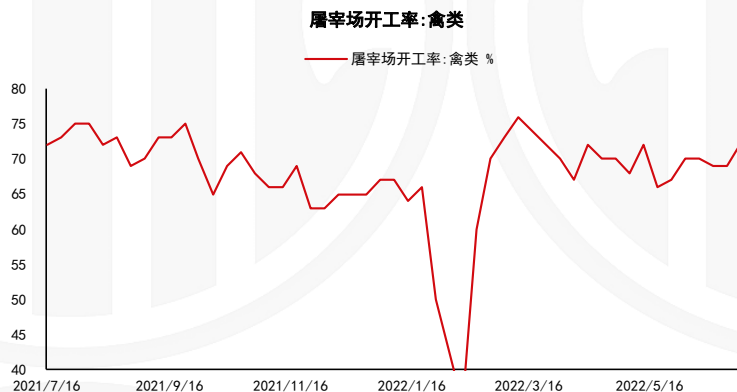
鸡肉产量-涌益咨询



屠企开工及库存

- 7月1日当周，屠宰场开工率72.00%，上周为69.00%，环比变化3.00个百分点，去年同期为72.00%，同比持平。
- 7月1日当周，屠宰场库容率75.00%，上周为73.00%，环比变化2.00个百分点，去年同期为75.00%，同比持平。

屠宰场开工



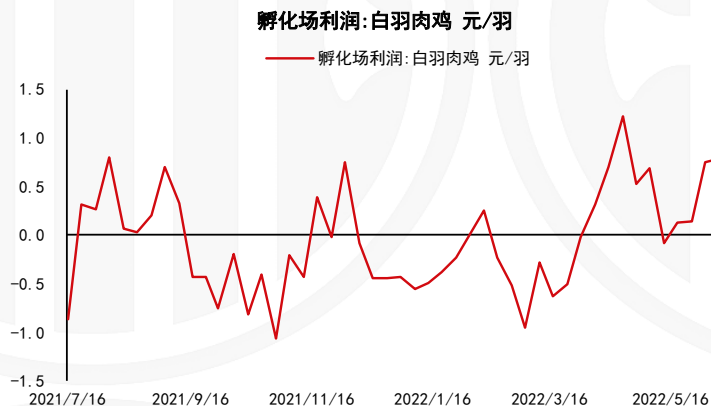
屠宰场库存



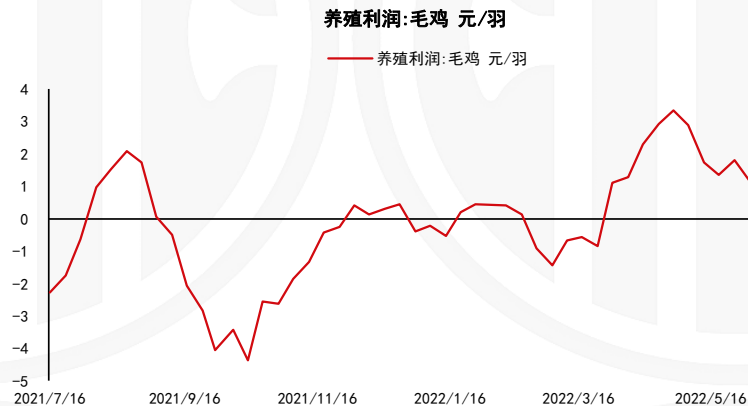
孵化与养殖利润

- 7月1日当周，肉鸡孵化利润-0.29元/只，环比变化-189.55%。
- 7月1日当周，毛鸡养殖利润2.30元/只，环比变化-14.18%。

孵化利润



养殖利润



鸡肉：团膳需求减弱，价格小幅回调

品种	周观点	中线展望
鸡肉	<p>1、价格方面：上游肉鸡苗方面，7月1日当周，肉鸡苗平均价1.53元/只，环比变化-27.83%；下游肉鸡、鸡肉方面，7月1日当周，白羽肉鸡平均价9.58元/公斤，环比变化-1.34%；白条鸡平均价15.50元/公斤，环比持平。</p> <p>2、供应方面：（1）父母代：涌益咨询数据显示，截至5月27日当周，后备父母代存栏2650.52万套，环比变化0.63%；涌益咨询数据显示，截至7月1日当周，在产父母代存栏4666.20万套，环比变化0.13%。（2）出苗：据卓创资讯统计，7月1日当周，中国肉鸡周度出苗量4782万只，环比变化1.44%，同比变化-4.98%。（3）出栏：据卓创资讯统计，截至2022年5月，中国肉鸡月度出栏量3.90亿只，环比变化-1.02%，同比变化-13.72%。</p> <p>3、需求方面：7月1日当周，屠宰场开工率72.00%，上周为69.00%，环比变化3.00个百分点，去年同期为72.00%，同比持平。</p> <p>4、库存方面：7月1日当周，屠宰场库容率75.00%，上周为73.00%，环比变化2.00个百分点，去年同期为75.00%，同比持平。</p> <p>5、利润方面：7月1日当周，毛鸡养殖利润2.30元/只，环比变化-14.18%；7月1日当周，毛鸡屠宰利润-1.66元/只，环比变化16.27%。</p> <p>6、鸡肉观点：回顾本周肉鸡行情，白羽肉鸡平均价9.58元/公斤，较上周变化-0.13元/公斤；白条鸡平均价15.50元/公斤，较上周持平；肉-鸡价差5.92元/公斤，较上周变化0.13元/公斤。供应方面，在产父母代存栏环比增加，肉鸡出苗量环比增加，肉鸡供应略增。需求方面，随高校放假，鸡肉团膳需求减弱，而户外餐饮需求随疫情好转，正处于逐步恢复阶段，近期猪价上涨也有利于鸡肉消费。短期看，供应略增，团膳需求减少，鸡肉价格可能小幅回调。长期看，预计三季度肉鸡供应压力不高，8月升学宴请活动增多，以及高猪价因素有利于鸡肉消费，长期看鸡肉价格仍有上行空间。</p> <p>风险因素：疫情。</p>	震荡

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者的书面许可，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，且不承担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



中信期货
CITIC Futures

中信期货有限公司

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室、14层

上海地址：

上海市浦东新区杨高南路799号陆家嘴世纪金融广场
3号楼23层

致謝