

报告要点

油脂：印尼棕油出口恢复正常，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。油粕：美豆天气炒作窗口仍存，但力度减弱；现实需求周期性转弱，蛋白粕或开启周期性熊市。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。

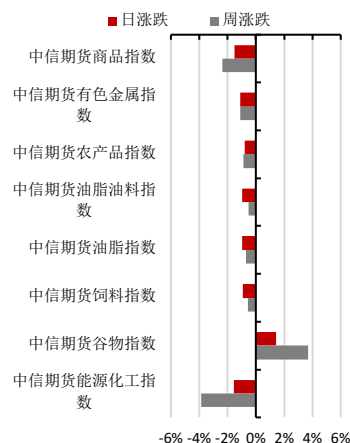
【信息】：

(1) 油脂：根据国家粮油信息中心7月4日监测显示：阿根廷豆油(8月船期)C&F 价格1500美元/吨，与上个交易日相比上调30美元/吨；阿根廷豆油(10月船期)C&F 价格1490美元/吨，与上个交易日相比上调40美元/吨。加拿大进口菜油C&F 报价：进口菜油(8月船期)C&F 价格1990美元/吨，与上个交易日相比上调30美元/吨；进口菜油(10月船期)C&F 价格1950元/吨，与上个交易日相比上调30美元/吨。

(2) 蛋白粕：咨询机构StoneX周五预计，巴西2021/22年度大豆作物产量预估调整至1.27亿吨，因马托格罗索州种植面积做出修正，且南里奥格兰德州的产量不是那么糟糕。该机构此前预计大豆产量为1.244亿吨。

(3) 生猪：据博亚和讯监测，2022年7月4日全国外三元生猪均价为23.30元/kg，较上周五上涨2.92元/kg；仔猪均价为36.69元/kg，较上周五上涨1.07元/kg；白条肉均价29.12元/kg，较上周五上涨3.19元/kg。猪料比价6.11:1，较上周五增加0.76。

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	观点：印尼出口持续恢复，料油脂延续弱势 逻辑：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。 投资策略：期货：观望。期权：观望。 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。	菜油：震荡偏弱 豆油：震荡偏弱 棕油：震荡偏弱
蛋白粕	观点：美豆破位下行，周期性走弱概率增大 逻辑：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。 操作建议：期货：观望。期权：观望。 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	豆粕：震荡偏弱 菜粕：震荡偏弱
玉米及其淀粉	观点：缺乏驱动，弱势震荡 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。 操作建议：区间操作 风险因素：国际局势动荡；中美关系恶化等	震荡
生猪	观点：周末现货大幅上涨，期货价格上行跟随 逻辑：7月4日，国家发展改革委价格司组织行业协会、部分养殖企业及屠宰企业召开会议。国家发展改革委价格司表示：国家一直高度关注生猪猪肉市场价格变化，努力防范价格大幅波动，维护市场平稳运行；要求大型养殖企业带头保持正常出栏节奏、顺势出栏适重育肥生猪，不盲目压栏，提醒企业不得囤积居奇、哄抬价格，不得串通涨价；明确表示将适时采取储备调节、供需调节	震荡偏强

	等有效措施，防范生猪价格过快上涨，并会同有关部门加强市场监管，严厉惩处捏造散布涨价信息、哄抬价格等违法违规行为，维护正常市场秩序，促进行业长期健康发展。从当前生猪产业基本面来看：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5月猪肉进口12.50万吨，环比变化-10.18%，同比变化-63.86%。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%。短期看，近期压栏、肥转母增多，加剧生猪供应紧张的局面。长期看，出栏压力下降、年底旺季带动，下半年猪价重心以上移为主。 操作建议：09合约区间操作，逢低多01合约。 风险因素：疫情等。	
鸡蛋	观点：现货仍处低位，期价偏弱运行 逻辑：现货端，7月4日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格3.89元/斤，环比变化1.83%，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0.00%，销-产区价差0.29元/斤。期货端，7月4日，JD2209收盘价4470，较上一交易日变化0.13%，较上周变化-2.34%。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反弹。 投资策略：短期震荡偏弱，下游产业端可逢低锁定采购成本。 风险因素：疫情。	震荡偏弱

二、重要数据图表监测：

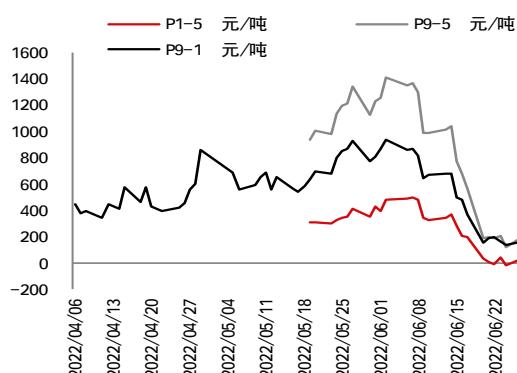
1. 油脂油料期货市场监测

图表 1：市场价格监测

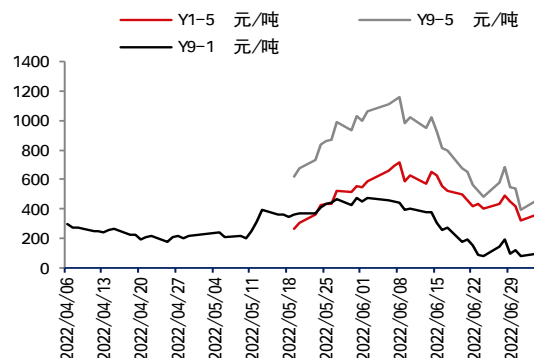
项目	2022/7/4	2022/7/1	环比变化值	环比变化百分比
豆油				
01合约	9650	9672	-22	-0.23%
05合约	9286	9354	-68	-0.73%
09合约	9740	9746	-6	-0.06%
期差1-5	364	318	46	14.47%
期差5-9	-454	-392	-62	-15.82%
期差9-1	90	74	16	21.62%
主力合约	9740	9746	-6	-0.06%
现货价格	10385	10555	-170	-1.61%
基差	645	809	-164	-20.27%
豆粕				
01合约	3608	3668	-60	-1.64%
05合约	3388	3445	-57	-1.65%
09合约	3837	3874	-37	-0.96%
期差1-5	220	223	-3	-1.35%
期差5-9	-449	-429	-20	-4.66%
期差9-1	229	206	23	11.17%
主力合约	3837	3874	-37	-0.96%
现货价格	4080	4157	-77	-1.84%
基差	243	283	-40	-13.99%
棕榈油				
01合约	8782	8784	-2	-0.02%
05合约	8822	8852	-30	-0.34%
09合约	8900	8934	-34	-0.38%
期差1-5	-40	-68	28	41.18%
期差5-9	-78	-82	4	4.88%
期差9-1	118	150	-32	-21.33%
主力合约	8900	8934	-34	-0.38%
现货价格	10017	10147	-130	-1.28%
基差	1117	1213	-96	-7.92%

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 2: 棕榈油跨月价差

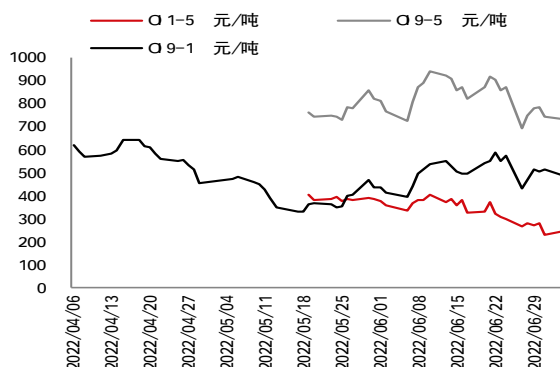


图表 3: 豆油跨月价差

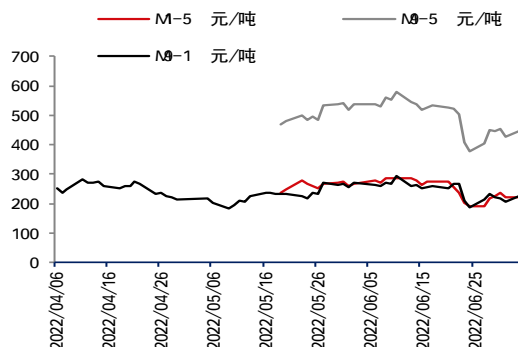


资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 4: 菜油跨月价差

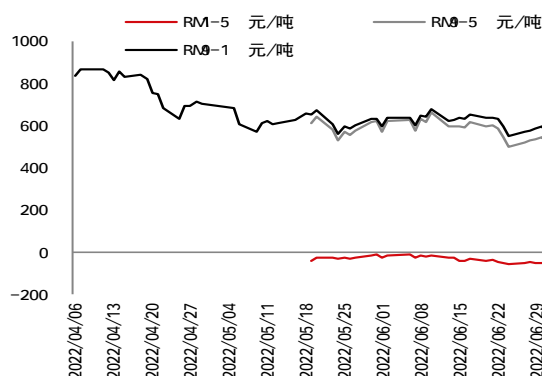


图表 5: 豆粕跨月价差

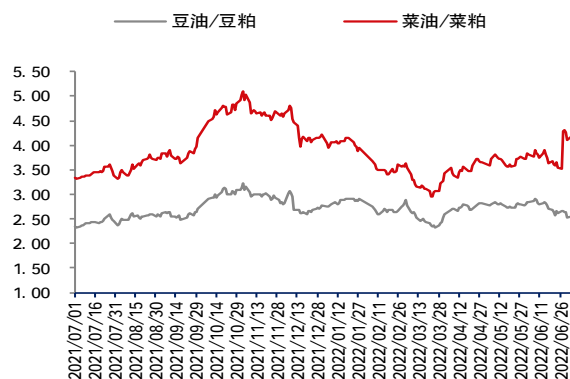


资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 6: 菜粕跨月价差

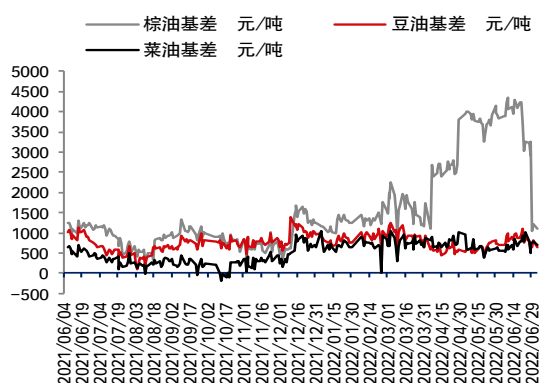


图表 7: 油粕比



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 8: 油脂基差



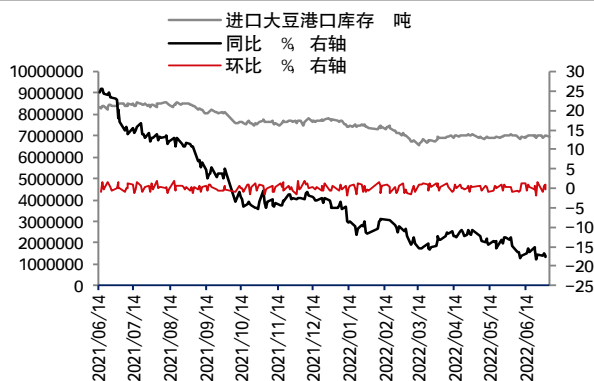
图表 9: 粕类基差



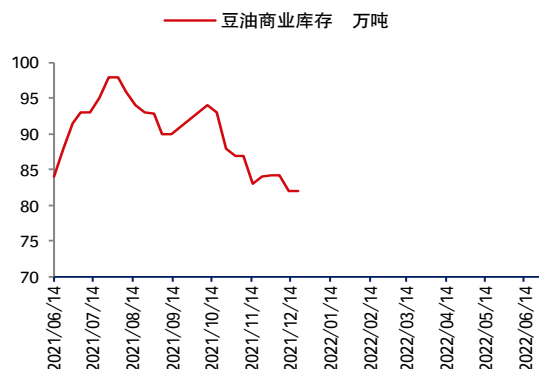
资料来源: Wind 中信期货研究所

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

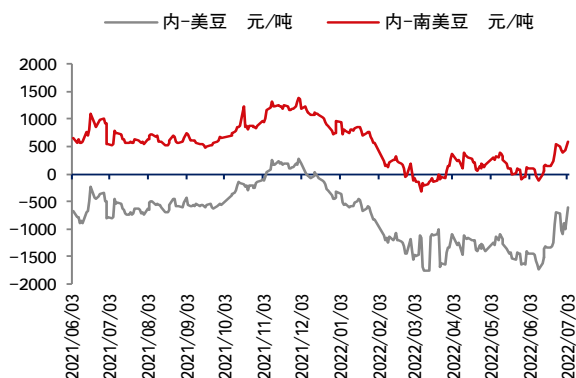


图表 15：油菜籽压榨利润



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

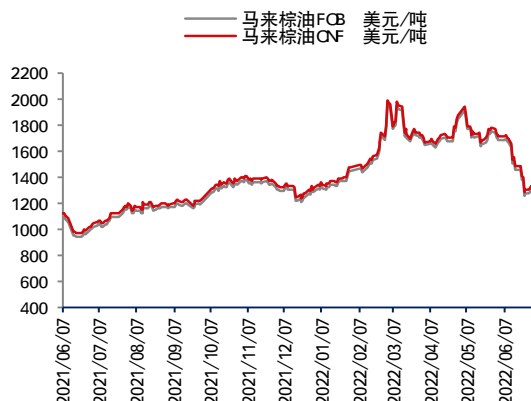


资料来源：Wind 中信期货研究所

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	2022/7/4	2022/7/1	环比变化值	环比变化百分比
玉米				
01合约	2737	2731	6	0.22%
05合约	2779	2773	6	0.22%
09合约	2719	2704	15	0.55%
期差1-5	-42	-42	0	0.00%
期差5-9	60	69	-9	-13.04%
期差9-1	-18	-27	9	33.33%
主力合约	2719	2704	15	0.55%
现货价格	2800	2820	-20	-0.71%
基差	81	116	-35	-30.17%
生猪				
01合约	21955	20855	1100	5.27%
05合约	19585	18905	680	3.60%
09合约	22695	21375	1320	6.18%
期差1-5	2370	1950	420	21.54%
期差5-9	-3110	-2470	-640	-25.91%
期差9-1	740	520	220	42.31%
主力合约	22695	21375	1320	6.18%
现货价格	23800	20450	3350	16.38%
基差	1105	-925	2030	219.46%
鸡蛋				
01合约	4335	4354	-19	-0.44%
05合约	4228	4250	-22	-0.52%
09合约	4470	4464	6	0.13%
期差1-5	107	104	3	2.88%
期差5-9	-242	-214	-28	-13.08%
期差9-1	135	110	25	22.73%
主力合约	4470	4464	6	0.13%
现货价格（河北）	3890	3820	70	1.83%
基差	-580	-644	64	9.94%

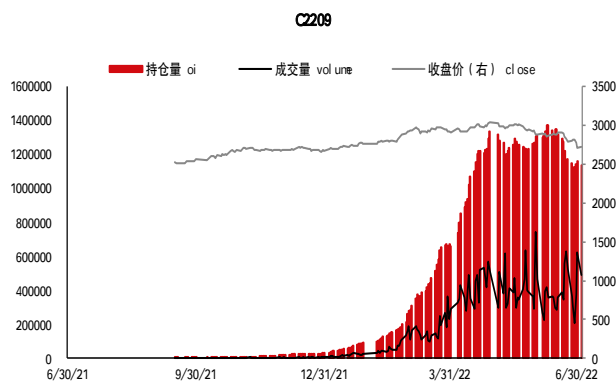
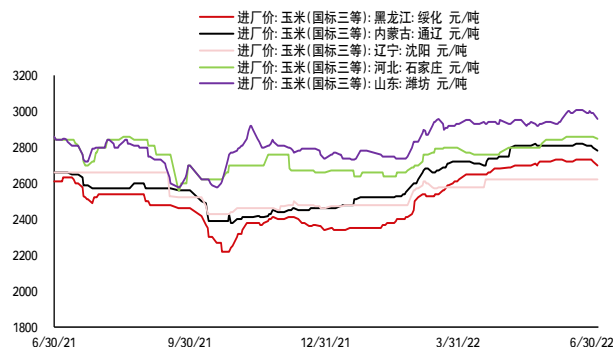
资料来源：Wind 中信期货研究所；注：期货价格为收盘价格。

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



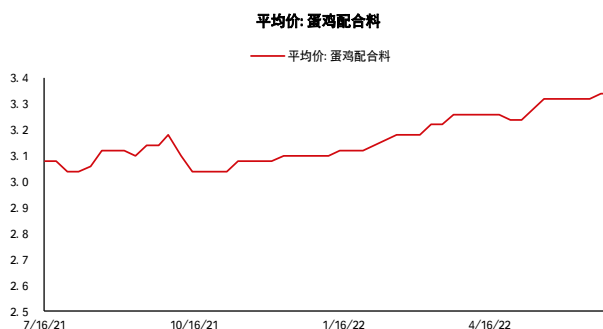
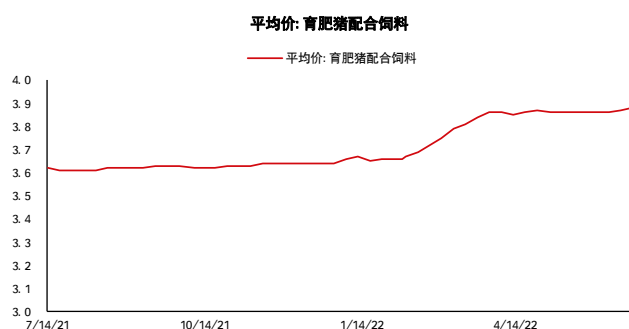
资料来源: Wind 中信期货研究所

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



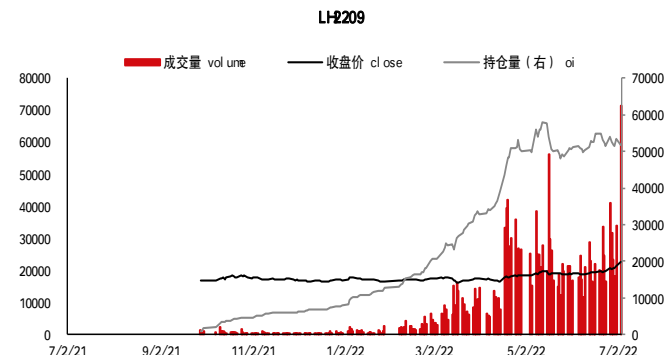
资料来源: Wind 中信期货研究所

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

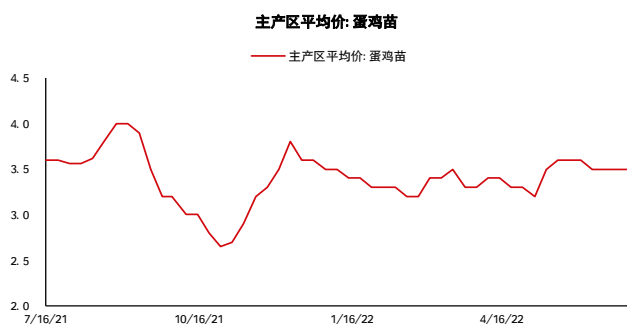
6. 鸡蛋价格监测

图表 27: 鸡蛋苗价格

单位: 元/只

图表 28: 鸡蛋零售价格

单位: 元/公斤

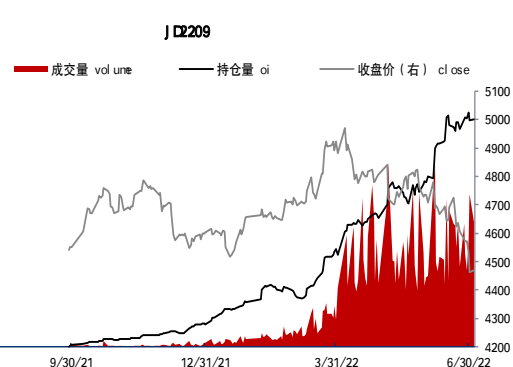
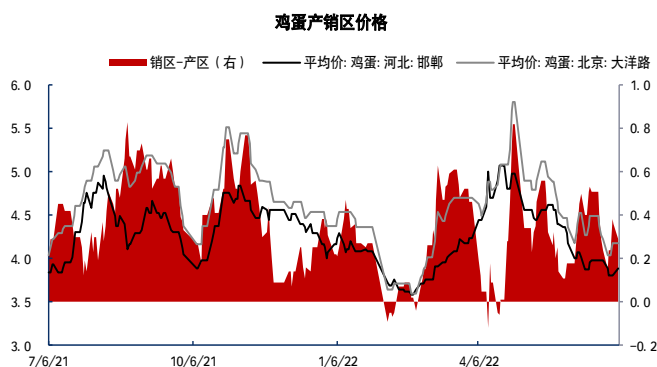


资料来源: Wind 中信期货研究所

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

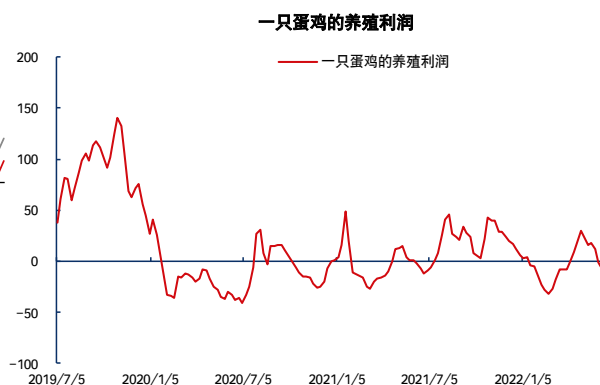
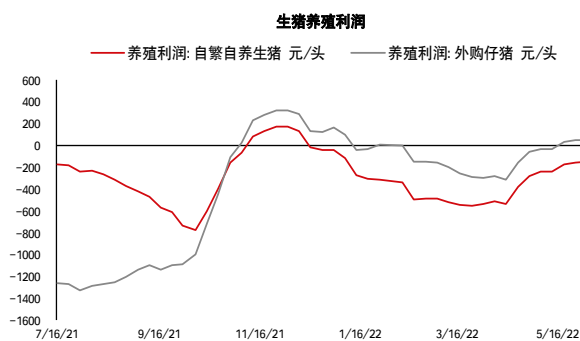
7. 养殖利润监测

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