

报告要点

油脂：7月印尼棕油出口恢复超预期增长，马来棕油供需6月库存预增。料油脂反弹后如期重回弱势。油粕：美豆供需报告偏空，天气炒作窗口仍存，但力度减弱；现实需求从高位回落，周期性转弱，蛋白粕短期相对抗跌，中长期或开启周期性熊市。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：淡季接近尾声，高温下产蛋率受影响，但下游需求仍偏弱，预计鸡蛋主力短期低位震荡，反弹高度有限。

摘要：
【本周推荐策略】：

玉米：偏多思路对待。

【信息】：

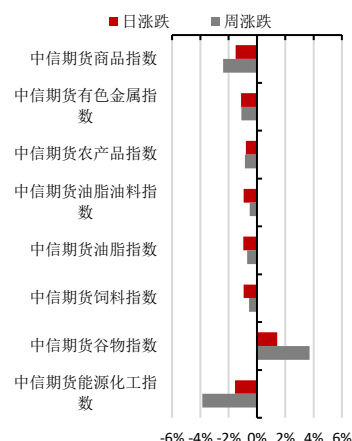
(1) 油脂：根据国家粮油信息中心7月14日监测显示：阿根廷豆油(8月船期) C&F 价格1420美元/吨，与上个交易日相比上调20美元/吨；阿根廷豆油(10月船期) C&F 价格1415美元/吨，与上个交易日相比上调5美元/吨。加拿大进口菜油 C&F 报价：进口菜油(8月船期) C&F 价格1940美元/吨，与上个交易日相比上调10美元/吨；进口菜油(10月船期) C&F 价格1900元/吨，与上个交易日相比上调10美元/吨。

(2) 蛋白粕：海关数据显示，2022年6月我国进口大豆825万吨，比上月的967.4万吨减少14.7%，比上年同期的1072.2万吨增加23.1%，为近三年来最低。

(3) 生猪：据博亚和讯监测，2022年7月14日全国外三元生猪均价为22.81元/kg，较昨日下跌0.27元/kg；仔猪均价为37.34元/kg，较昨日上涨0.15元/kg；白条肉均价30.24元/kg，较昨日上涨0.03元/kg。猪料比价5.97:1，较昨日减少0.07。

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: 商品普跌, 油脂偏空 逻辑: 短期看, 尽管印尼 7.20 计划开启 B35, 但同时继续提高出口配额, 印尼或进一步降低出口关税, 7 月底之前印尼出口或超预期增长, 供应边际改善。MPOB 报告符合预期, 马棕油 6 月累库, 7 月或延续累库。加拿大菜系新作产量预估环比不变。美豆新作需求下调。宏观施压, 油脂供需改善下偏弱运行。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 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: 短期相对抗跌, 中期预计偏弱 逻辑: 短期, 美豆月度供需报告下调美豆新作需求预估, 引致美豆大幅下挫。美元指数飙升, 原油大跌, 美豆受累。美豆天气市仍存, 但或退居次位。6-8 月大豆进口到港预报下调, 豆粕现货库存将进入季节性下降趋势; 随着猪价回升养殖利润好转, 且冲刺中秋国庆, 需求边际改善。蛋白粕盘面预计补跌, 但跌幅或小幅外盘, 关注区间下沿支撑力度。中期, 美豆新作大概率增产, 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, 5 月能繁母猪存栏环比走高显示行业去产能不足, 有利于蛋白粕需求保持高位。供应增长, 需求托底, 蛋白粕价格跟随外盘区间偏弱运行, 但跌幅或小幅外盘。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: 基本面支撑, 玉米区间震荡运行 逻辑: 国际方面: USDA7 月供需报告上调新年度美玉米产量预估, 玉米期末库存出现持续回升, 加之能源价格走弱和美元走强影响, 内外盘玉米期价承压。供应端, 美玉米新作面积预期 8990 万英亩, 环比增加 40 万英亩; 产量上调 4500 万蒲, 至 145 亿蒲; 玉米供应量预期提升是造成期货盘面下挫的最主要原因。国内方面, 当前国内玉米上游库存高企, 阶段性供应充裕。需求端, 饲用消费仍以刚需为主; 深加工利润收缩, 加工企业采购需求偏弱。短期看, USDA 数据偏空, 加之外部市场影响, 以及美联储持续加息扰动, 整体市场偏空, 但盘面已经较高位大幅杀跌, 预计进一步大跌可能性在下降, 预计短期震荡运行为主。中长期来看, 国内玉米缺口仍存, 从能繁母猪存栏转正来看, 下半年玉米饲用消费改善预期; 现阶段玉米生长已进入天气敏感期, 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, 高基差支撑, 限制玉米下跌空间。需持续关注地缘政治影响、国内外主产区天气情况。 投资策略: 逢低做多 风险因素: 非瘟	震荡
生猪	观点: 稳产保供推进, 猪价高位震荡 逻辑: 商务部新闻发言人 14 日在例行发布会上透露, 6 月中旬以来, 受多重因素影响, 猪肉价格有所上涨。当前, 生猪产能处于正常合理区间, 猪肉市场供应总体充足, 商务部将与相关部门一道, 积极采取措施, 做好猪肉市场保供稳价工作: 一是继续加强肉类市场监测, 及时发布供求、价格等信息, 稳定市场预期, 维护市场平稳运行。二是结合市场形势, 发挥好猪肉储备的调节功能,	震荡偏强

	稳定猪肉市场。三是指导受疫情汛情影响的部分地区加强产销衔接，增加市场供应，做好居民肉类消费保障工作。 现货价格方面，7月14日，河南生猪价格 22.80 元/公斤，较上日环比变化-2.15%。产业基本面来看：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 6 月，样本能繁母猪存栏 1083203 头，月度环比变化 0.71%，同比变化-9.66%。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，7月7日当周，生猪出栏均重 125.16 公斤，环比-0.10%。短期看，压栏倾向仍存，为猪价提供上行驱动。长期看，下半年去产能继续兑现，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：需求有限，蛋价短期偏弱运行 逻辑：现货端，7月14日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格 4.27 元/斤，环比变化-0.93%，以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格 4.48 元/斤，环比变化 0.00%，销-产区价差 0.21 元/斤。期货端，7月14日，JD2209 收盘价 4395，较上一交易日变化 0.66%，较上周变化 0.25%。供应方面，在产蛋鸡存栏小幅增加，目前距离中秋不足两月，节前延淘增多，淘鸡日龄增加，淘鸡量减少。需求方面，库存消耗增多，但旺季仍未开启。短期看，淡季持续下，鸡蛋价格逐步止跌企稳，但依旧供应多而需求弱。长期看，中秋过后延淘鸡或迎来集中出栏，且下半年待淘鸡偏多，新增开产偏少，预计四季度产能收紧。 投资策略：逢低锁定采购成本；1-5 正套。 风险因素：疫情。	震荡偏弱

二、重要数据图表监测：

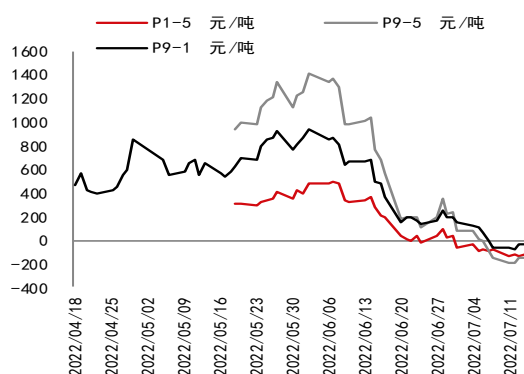
1. 油脂油料期货市场监管

图表 1：市场价格监测

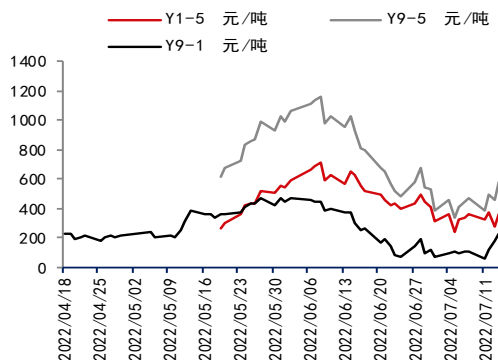
项目	2022/7/14	2022/7/13	环比变化值	环比变化百分比
豆油				
01合约	8774	8648	126	1.46%
05合约	8416	8366	50	0.60%
09合约	9002	8830	172	1.95%
期差1-5	358	282	76	26.95%
期差5-9	-586	-464	-122	-26.29%
期差9-1	228	182	46	25.27%
主力合约	9002	8830	172	1.95%
现货价格	9583	9415	167	1.78%
基差	581	585	-5	-0.79%
豆粕				
01合约	3674	3640	34	0.93%
05合约	3426	3396	30	0.88%
09合约	3963	3910	53	1.36%
期差1-5	248	244	4	1.64%
期差5-9	-537	-514	-23	-4.47%
期差9-1	289	270	19	7.04%
主力合约	3963	3910	53	1.36%
现货价格	4183	4113	70	1.71%
基差	220	203	17	8.51%
棕榈油				
01合约	7750	7722	28	0.36%
05合约	7868	7850	18	0.23%
09合约	7720	7694	26	0.34%
期差1-5	-118	-128	10	7.81%
期差5-9	148	156	-8	-5.13%
期差9-1	-30	-28	-2	-7.14%
主力合约	7720	7694	26	0.34%
现货价格	8987	8837	150	1.70%
基差	1267	1143	124	10.85%

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 2：棕榈油跨月价差

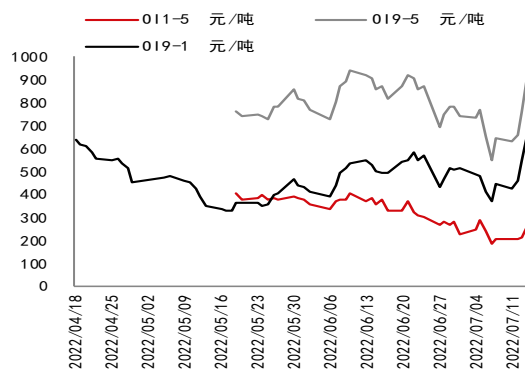


图表 3：豆油跨月价差

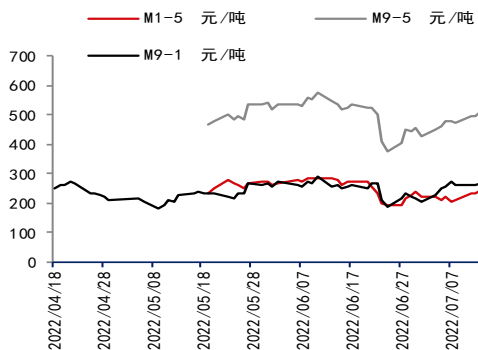


资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 4：菜油跨月价差

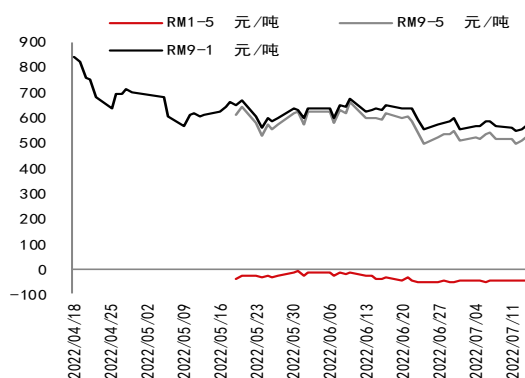


图表 5：豆粕跨月价差

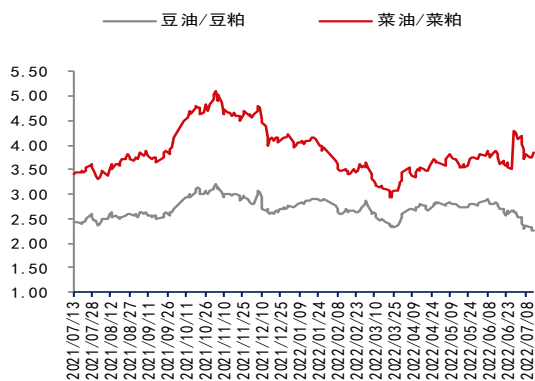


资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 6：菜粕跨月价差

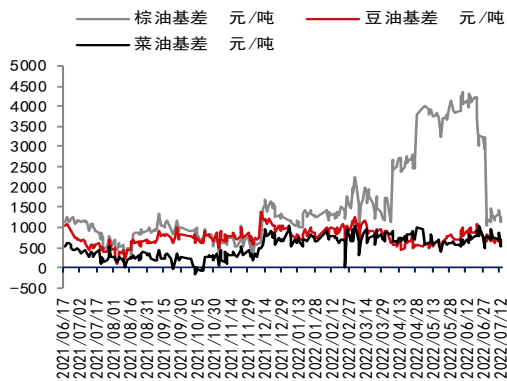


图表 7：油粕比



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 8：油脂基差



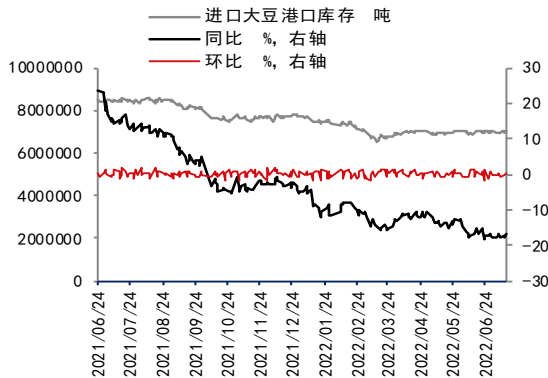
图表 9：粕类基差



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	2022/7/14	2022/7/13	环比变化值	环比变化百分比
玉米				
01合约	2721	2712	9	0.33%
05合约	2758	2752	6	0.22%
09合约	2707	2705	2	0.07%
期差1-5	-37	-40	3	7.50%
期差5-9	51	47	4	8.51%
期差9-1	-14	-7	-7	-100.00%
主力合约	2707	2705	2	0.07%
现货价格	2740	2740	0	0.00%
基差	33	35	-2	-5.71%
生猪				
01合约	22790	22855	-65	-0.28%
05合约	19650	19675	-25	-0.13%
09合约	22300	22685	-385	-1.70%
期差1-5	3140	3180	-40	-1.26%
期差5-9	-2650	-3010	360	11.96%
期差9-1	-490	-170	-320	-188.24%
主力合约	22300	22685	-385	-1.70%
现货价格	22800	23300	-500	-2.15%
基差	500	615	-115	-18.70%
鸡蛋				
01合约	4341	4317	24	0.56%
05合约	4245	4218	27	0.64%
09合约	4395	4366	29	0.66%
期差1-5	96	99	-3	-3.03%
期差5-9	-150	-148	-2	-1.35%
期差9-1	54	49	5	10.20%
主力合约	4395	4366	29	0.66%
现货价格（河北）	4270	4310	-40	-0.93%
基差	-125	-56	-69	-123.21%

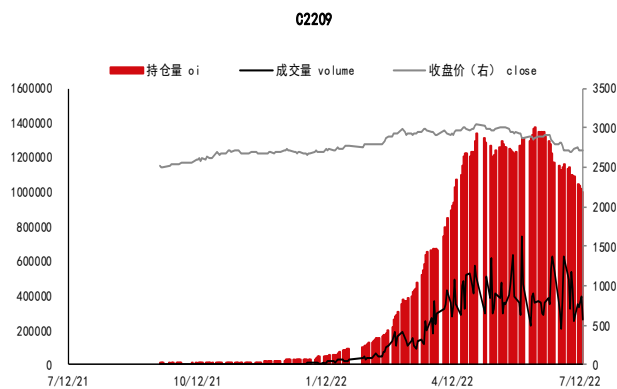
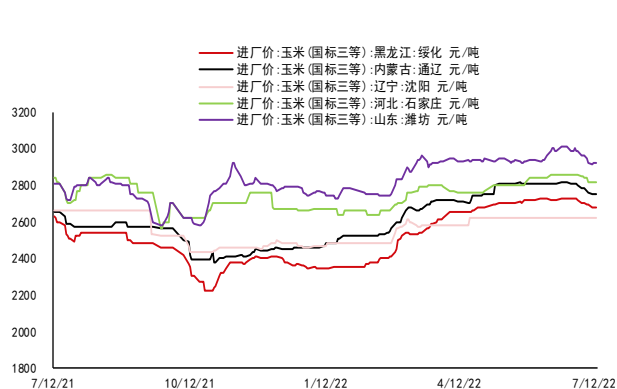
资料来源：Wind 中信期货研究所；注：期货价格为收盘价格。

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



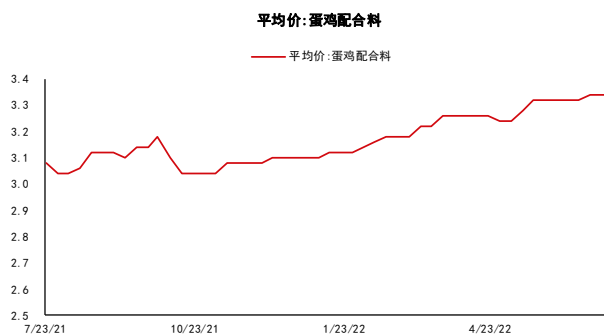
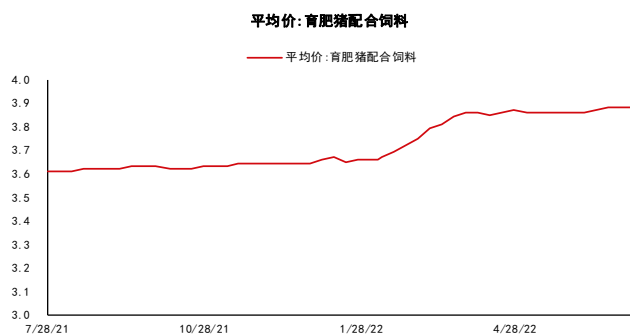
资料来源：Wind 中信期货研究所

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



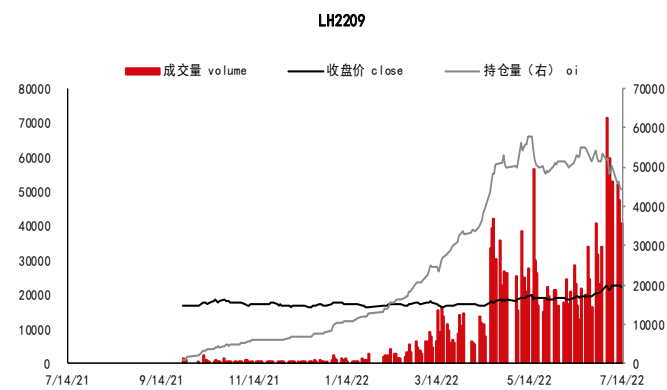
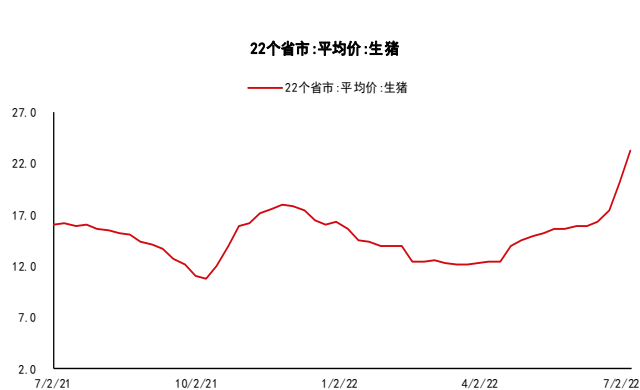
资料来源：Wind 中信期货研究所

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

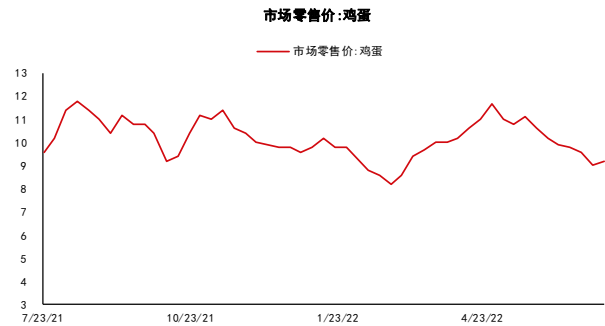
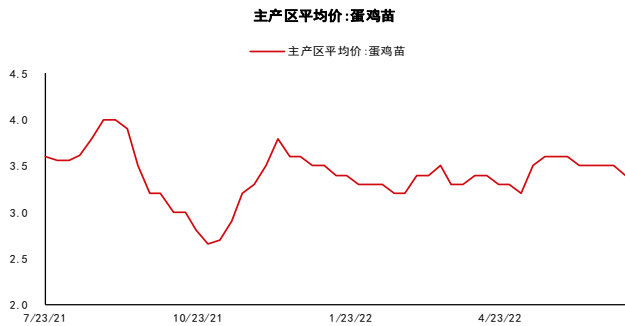
6. 鸡蛋价格监测

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

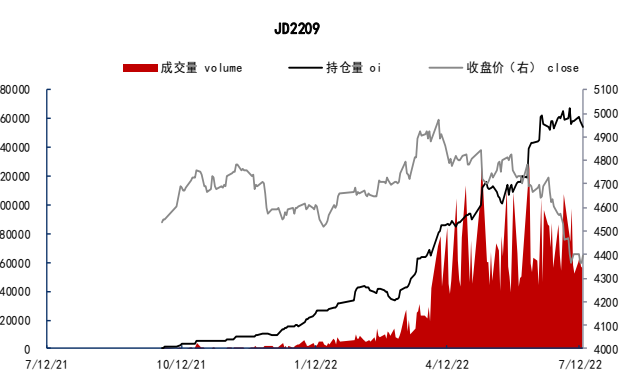
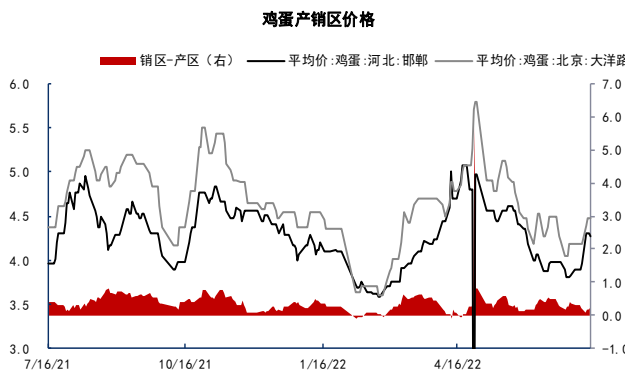


资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 29：鸡蛋产销区价格

单位：元/斤

图表 30：鸡蛋期货



资料来源：Wind 中信期货研究所

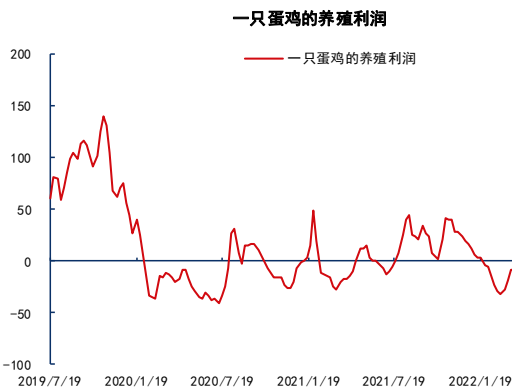
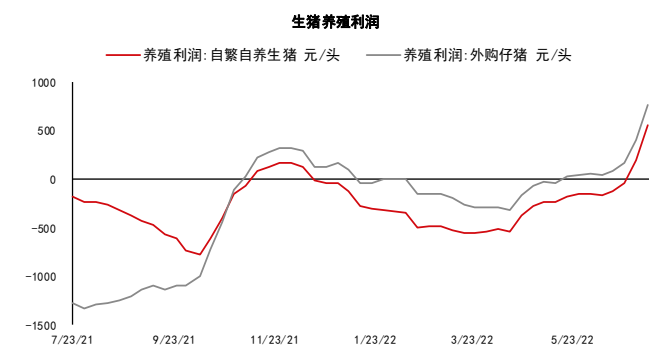
7. 养殖利润监测

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