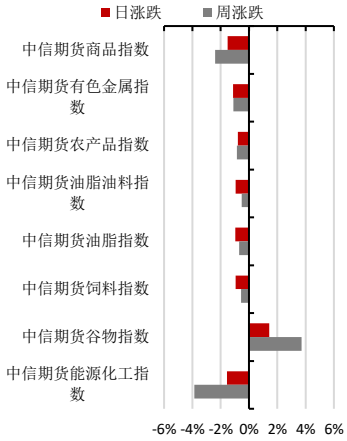
中信期货研究|农产品日报

需求疲软现货价格下行，生猪期价震荡下行

2022-08-09

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

中信期货商品指数涨跌对比



报告要点

油脂：印尼政策扰动市场节奏。预计季节性增产， 叠加宏观和原油配合，油脂或延续弱势。油粕：美豆优良率低于预期，天气炒作近期升温；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：下游需求疲软，短期看鸡蛋偏弱为主；长期看四季度存栏有下降预期，远月可逢低买入。

摘要：

【信息】：

（1）油脂：根据国家粮油信息中心 8 月 8 日监测显示：阿根廷豆油(9 月船期) C&F 价格 1390 美元/吨，与上个交易日相比上调 10 美元/吨；阿根廷豆油(11 月船期)C&F 价格 1380 美元/吨，与上个交易日相比上调 10 美元/吨。加拿大进口菜油 C&F 报价：进口菜油(9 月船期) C&F 价格 1770 美元/吨，与上个交易日相比上调 10 美元/吨；进口菜油(11 月船期)C&F 价格 1690 元/吨，与上个交易日相比上调 10 美元/吨。

（2）蛋白粕：根据国家粮油信息中心 8 月 8 日监测显示：美湾大豆(10 月船期) C&F 价格 643 美元/吨，与上个交易日相比下调 5 美元/吨；美西大豆（10 月船期)C&F 价格 654 美元/吨，与上个交易日相比下调 3 美元/吨；巴西大豆(9 月船期)C&F 价格 668 美元/吨，与上个交易日相比下调 2 美元/吨。进口大豆升贴水：墨西哥湾(10 月船期) 345 美分/蒲式耳，与上个交易日相比持平；美国西岸（10 月船期）373 美分/蒲式耳，与上个交易日相比上调 2 美分/蒲式耳；巴西港口（9 月船期)410 美分/蒲式耳，与上个交易日相比上调 5 美分/蒲式耳。

（3）生猪：据博亚和讯监测，2022 年 8 月 8 日全国外三元生猪均价为 21.27 元/kg，较上周五下跌 0.19 元/kg；仔猪均价为 42.35 元/kg，较上周五下跌 0.06；白条肉均价 27.54/kg，较上周五下跌 0.06 元/kg。猪料比价为 5.58:1，较上周五减少 0.05。

风险因素：疫情、天气。

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

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、行情观点：

品种	日观点	中线展望
油脂	**观点：基差提振近月，棕油领涨油脂** **逻辑：**短期看，临近交割，基差居高不下，现货偏紧预期下，9 月合约领涨，月差扩大，油品间价差修复。印尼提高 DMO，库存重回市场压力仍在持续，供应边际改善持续。马棕油 8 月或延续累库。印尼 B40 开启道路测试，提振市场情绪。加拿大菜系新作供需同比变化不大。美豆新作需求下调，天气炒作仍存，优良率高于市场预期。宏观层面影响加剧，市场低位波动加剧。中期看，印尼出口恢复性增长压力释放后，油脂供需偏紧格局改善仍有赖于棕油季节性增产幅度。外劳约束以及单产趋势性走低，预计棕油年度增产幅度不大；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：逢反弹做空。期权：卖出看涨期权，买入看跌期权。 **风险因素：**国际局势动荡；棕油增产落空；美豆新作增产不及预期；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：天气炒作与需求不振博弈，蛋白粕延续区间运行** **逻辑：**短期，美豆优良率高于市场预期，但主产区未来一周高温干旱持续，天气市炒作或持续，市场预期美豆单产下调。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。国内饲料需求周期性下行，基差或暂时坚挺，蛋白粕或延续区间震荡。中期，美豆新作大概率增产，美豆月度供需报告下调美豆新作需求预估，暗示新作供需转松。且南美豆新作扩种预期较强，全球供应有望持续增长。蛋白粕消费总量从周期高位趋势性回落。供应增长，需求托底，蛋白粕价格跟随外盘区间偏弱运行，但料相对外盘抗跌。长期看，南美豆或接力北美增产。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：区间上沿空单续持（7.19 入场，3990）。期权：观望。 **风险因素：**国际局势动荡；中美关系恶化；美豆新作增产不及预期；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：缺乏利多题材，玉米区间震荡** **逻辑：**国际方面：①俄乌地缘冲突后首艘货船离开黑海港口，意味黑海谷物出口协议进入正式实施阶段；出口节奏方面仍受地缘影响，但下半年供应增加已成大概率事件；②据气象模型观测，8 月初美中西部产区高温少雨天气持续，美玉米单产调减压力加大；北美天气炒作情绪升温。③AgRural：当前巴西二季玉米收获进度为 73%，高于去年同期 49%；国内方面，供应端，南方港口库存压力仍存，玉米现货价格小幅回升，贸易商情绪面修复，重拾惜售挺价情绪。需求端，饲用消费仍以刚需为主；深加工企业停机增多，采购需求偏弱。短期看，宏观利空情绪已逐渐缓解，市场或逐渐回归基本面，美玉米产区受高温威胁，单产存下调风险，天气炒作升温，内盘玉米短期延续反弹；中长期看，但乌粮重启以及巴西对华玉米出口加快，有望提前增加国内玉米供应，抑制玉米反弹幅度。但国内玉米进口持续下降，下游企业库存持续去化，以及 9 月后深加工企业恢复开工，年底生猪出栏压力增加，玉米饲用及工业消费存改善预期，玉米下方仍有较强支撑。关注地缘政治、天气风险。 **操作建议：**逢低做多 **风险因素：**天气、地缘政治影响	**震荡**
生猪	**观点：供需持续博弈，期现宽幅震荡** **逻辑：**现货价格方面，8 月 8 日，河南生猪价格 20.90 元/公斤，较上日环比变化-0.95%。产业基本面来看：存栏方面，农业农村部数据显示，2022 年 6 月，全国能繁母猪存栏 4277 万头，环比+2.03%。据涌益咨询统计，截至 2022 年 7 月,样本能繁母猪存栏 1102586 头,月度环比变化 1.79%,同比变化-5.80%。进口方面，2022 年 6 月猪肉进口 12.24 万吨，环比变化-2.07%，同比变化	**震荡**

	-62.45%。均重方面，据涌益咨询统计，8 月 4 日当周，生猪出栏均重 126.32 公斤，环比-0.09%。短期看，终端消费乏力，压制猪价。长期看，生猪出栏压力总体呈下降趋势，且四季度为需求旺季，预计下半年猪价重心以缓慢上行为主。 **操作建议：逢低多 01 合约。** **风险因素：疫情等。**	
鸡蛋	**观点：终端需求不佳，继续压制期价** **逻辑：**现货端，8 月 8 日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格 4.38 元/斤，环比变化-2.88%，以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格 4.86 元/斤，环比变化-1.42%，销-产区价差 0.48 元/斤。期货端，8 月 8 日，JD2209 收盘价 4000，较上一交易日变化-2.18%，较上周变化-4.31%。供应方面，养殖利润持续好转，节前淘鸡日龄明显延长，延淘增加鸡蛋供应。需求方面，节前消费增多，但受到疫情影响，旺季表现较往年偏弱。短期看，低产蛋率与弱需求博弈，今年中秋旺季表现或偏温和，旺季蛋价高度有限。长期看，目前在产存栏量已高于去年同期水平，但下半年新增开产较少、待淘鸡较多，需关注淘鸡节奏对鸡蛋供应的影响。 **投资策略：**主力合约偏空思路对待。 **风险因素：**疫情等。	**震荡偏弱**

二、重要数据图表监测：

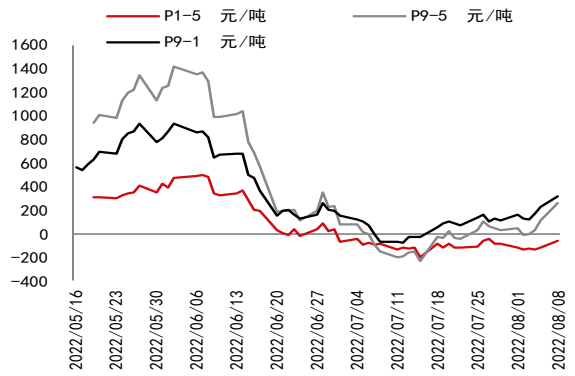
1. 油脂油料期货市场监测

图表 1：市场价格监测

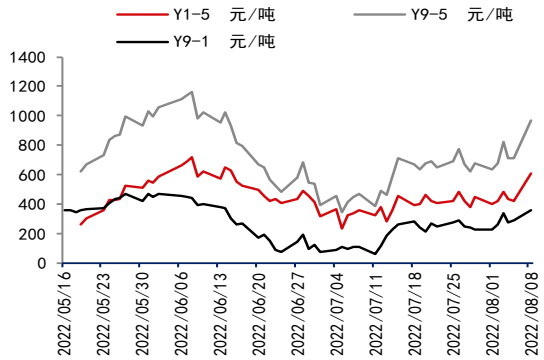
项目	2022/8/8	2022/8/5	环比变化值	环比变化百分比
豆油				
01合约	9586	9372	214	2.28%
05合约	8980	8948	32	0.36%
09合约	9946	9658	288	2.98%
期差1-5	606	424	182	42.92%
期差5-9	-966	-710	-256	-36.06%
期差9-1	360	286	74	25.87%
主力合约	9946	9658	288	2.98%
现货价格	10549	10319	230	2.23%
基差	603	661	-58	-8.78%
豆粕				
01合约	3680	3717	-37	-1.00%
05合约	3433	3462	-29	-0.84%
09合约	4033	4079	-46	-1.13%
期差1-5	247	255	-8	-3.14%
期差5-9	-600	-617	17	2.76%
期差9-1	353	362	-9	-2.49%
主力合约	4033	4079	-46	-1.13%
现货价格	4269	4299	-30	-0.70%
基差	236	220	16	7.13%
棕榈油				
01合约	8164	7904	260	3.29%
05合约	8222	8022	200	2.49%
09合约	8482	8132	350	4.30%
期差1-5	-58	-118	60	50.85%
期差5-9	-260	-110	-150	-136.36%
期差9-1	318	228	90	39.47%
主力合约	8482	8132	350	4.30%
现货价格	10138	9838	300	3.05%
基差	1656	1706	-50	-2.93%

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 2：棕榈油跨月价差

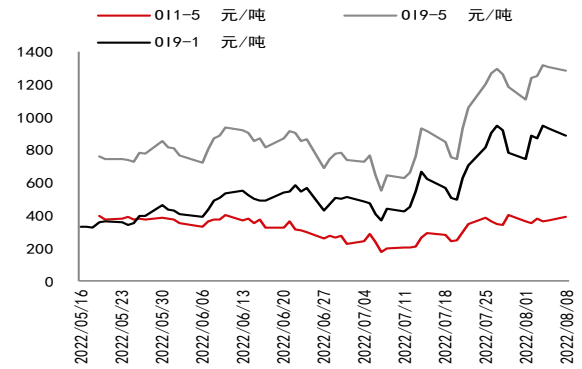


图表 3：豆油跨月价差

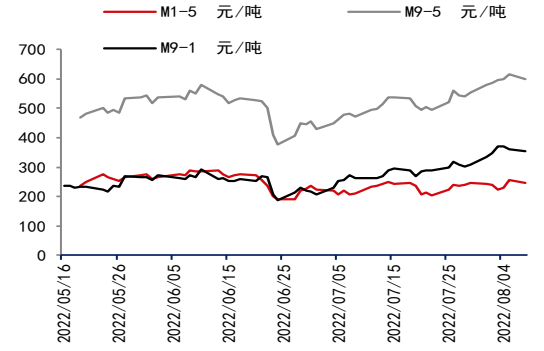


资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 4：菜油跨月价差

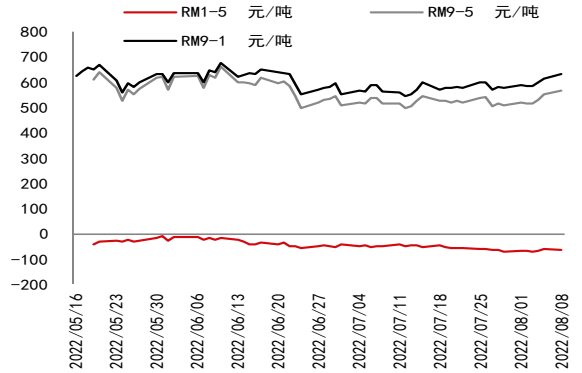


图表 5：豆粕跨月价差

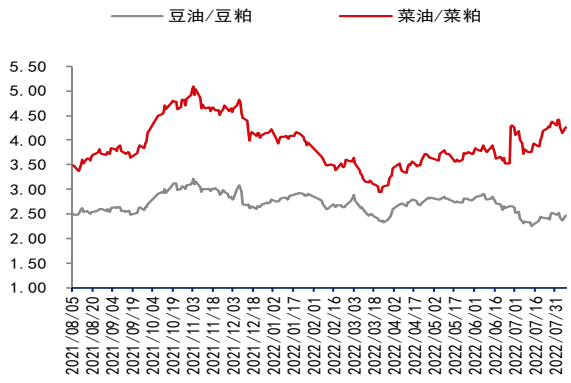


资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 6：菜粕跨月价差

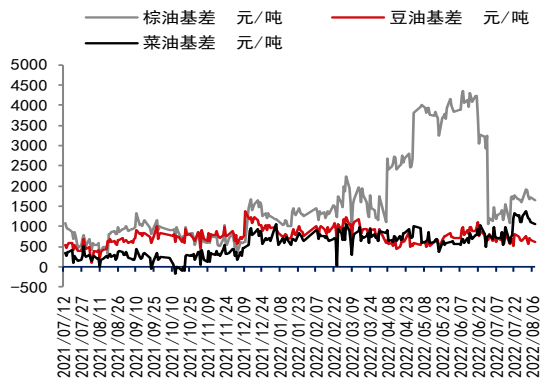


图表 7：油粕比



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 8：油脂基差

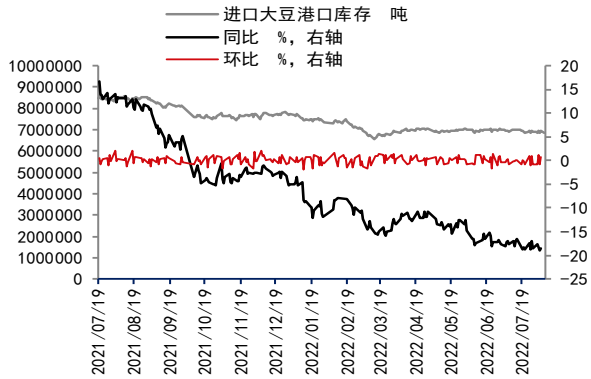


图表 9：粕类基差

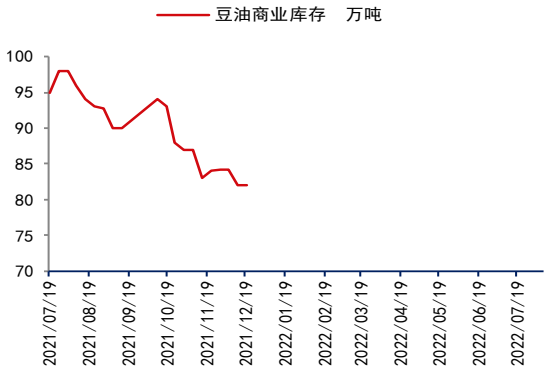
资料来源：Wind 中信期货研究所

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

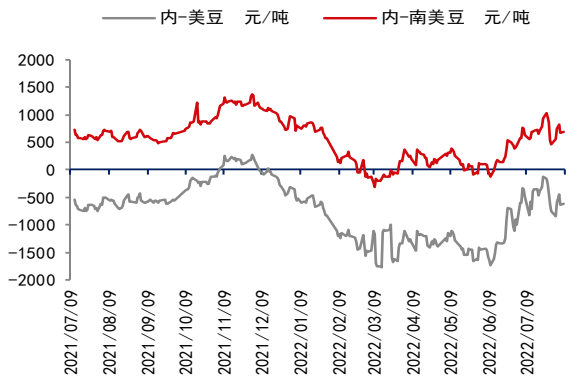
资料来源：Wind 中信期货研究所

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

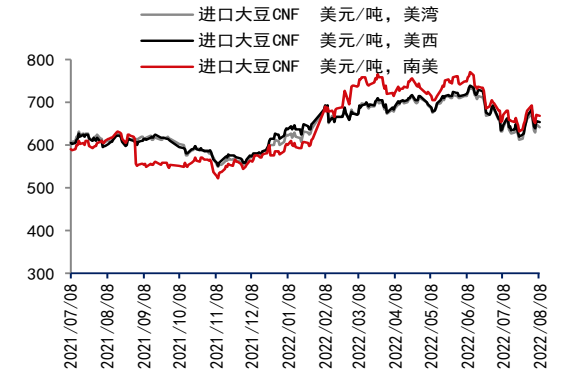
图表 16：大豆内外价差



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测

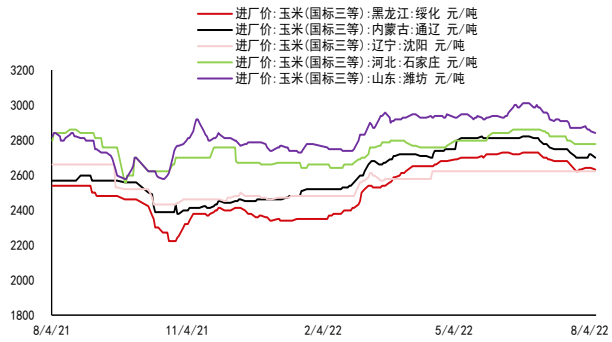
图表 20：市场价格监测

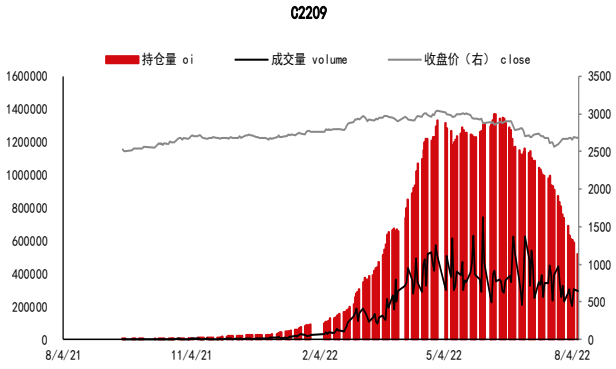
项目	2022/8/8	2022/8/5	环比变化值	环比变化百分比
玉米				
01合约	2729	2733	-4	-0.15%
05合约	2790	2789	1	0.04%
09合约	2685	2688	-3	-0.11%
期差1-5	-61	-56	-5	-8.93%
期差5-9	105	101	4	3.96%
期差9-1	-44	-45	1	2.22%
主力合约	2685	2688	-3	-0.11%
现货价格	2700	2700	0	0.00%
基差	15	12	3	25.00%
生猪				
01合约	21800	22520	-720	-3.20%
05合约	18885	18940	-55	-0.29%
09合约	19875	20480	-605	-2.95%
期差1-5	2915	3580	-665	-18.58%
期差5-9	-990	-1540	550	35.71%
期差9-1	-1925	-2040	115	5.64%
主力合约	21800	20480	1320	6.45%
现货价格	20900	21100	-200	-0.95%
基差	-900	620	-1520	-245.16%
鸡蛋				
01合约	4117	4143	-26	-0.63%
05合约	4142	4136	6	0.15%
09合约	4000	4089	-89	-2.18%
期差1-5	-25	7	-32	-457.14%
期差5-9	142	47	95	202.13%
期差9-1	-117	-54	-63	-116.67%
主力合约	4000	4089	-89	-2.18%
现货价格（河北）	4380	4510	-130	-2.88%
基差	380	421	-41	-9.74%

资料来源：Wind 中信期货研究所；注：期货价格为收盘价格。

4. 饲料价格监测

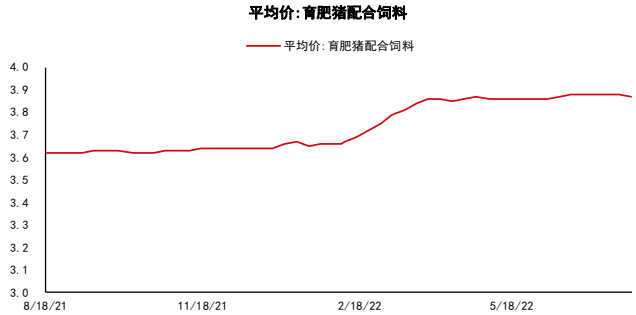
图表 21：国标三等玉米进厂价　　单位：元/吨　　图表 22：玉米期价

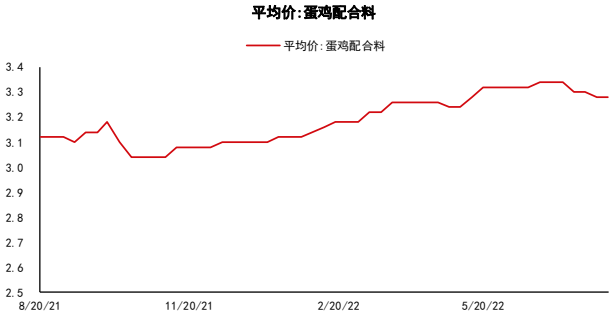




资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 23：生猪饲料价格　　单位：元/公斤　　图表 24：蛋鸡饲料价格　　单位：元/公斤

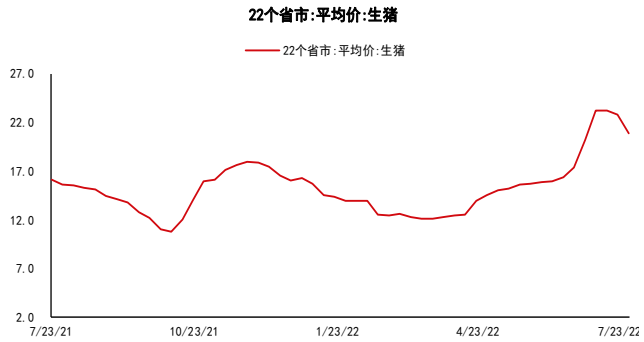


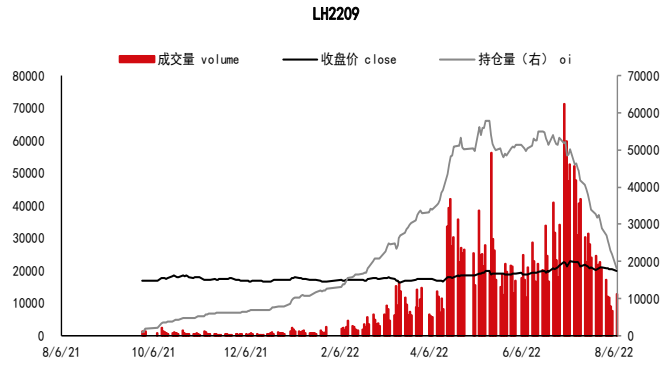


资料来源：Wind 中信期货研究所

5. 生猪价格监测

图表 25：生猪（外三元）平均价格　　单位：元/公斤　　图表 26：生猪期价

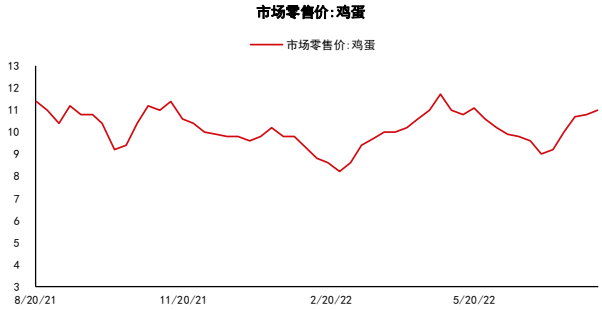




资料来源：Wind 中信期货研究所

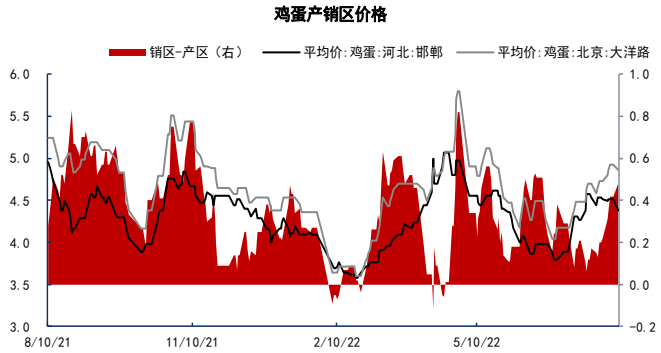
6. 鸡蛋价格监测

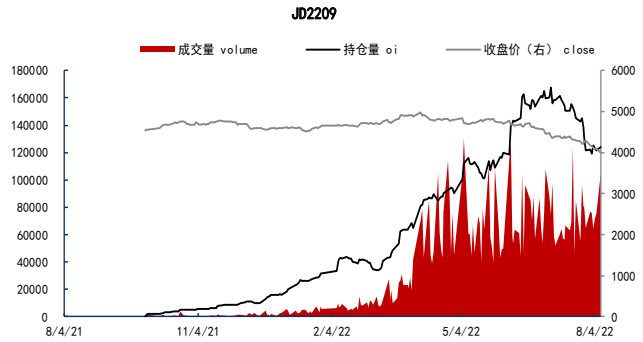
图表 27：蛋鸡苗价格　　单位：元/只　　图表 28：鸡蛋零售价格　　单位：元/公斤



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 29：鸡蛋产销区价格　　单位：元/斤　　图表 30：鸡蛋期价

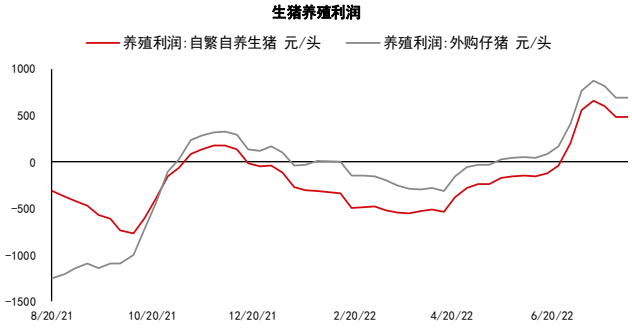


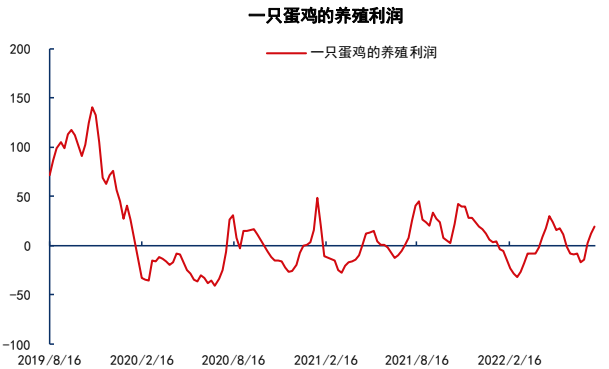


资料来源：Wind 中信期货研究所

7. 养殖利润监测

图表 31：生猪养殖利润　　单位：元/头　　图表 32：蛋鸡养殖利润　　单位：元/羽





资料来源：Wind 中信期货研究所

免责声明

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

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

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

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