

原油大幅下跌利空商品，节前政策稳定猪价 —农产品策略周报0925



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：强现实高基差领涨盘面，留意多头获利离场风险

品种	周观点	中线展望
蛋白粕	<p>1、供给：截至2022年9月19日，美豆生长优良率55%，去年同期57%，五年同期均值60.2%。9-11月进口预估650 (+0) 万吨、620 (-80)、1050 (-175)，预报累计2145万吨，预报累计同比4.3%，预报累计环比-7.9%。</p> <p>2、需求：2022年8月，饲料当月产量2635万吨，环比+7.20%；同比-6.70%；累计产量18746万吨，累计同比-5.00%。2022年9月23日自繁自养生猪利润757.98元/头，环比变化53.16元/头；外购仔猪养殖利润795.76元/头，环比变化28.62元/头。2022年9月23日蛋鸡养殖利润58.14元/羽，环比变化-20.48元/头；白羽肉鸡孵化场利润0.6385元/羽，环比变化-0.50元/头；毛鸡利润0.12元/羽，环比变化-1.46元/头；屠宰利润-0.09元/羽，环比变化0.77元/头。</p> <p>3、库存：9月16日当周，国内主流油厂豆粕库存49万吨，环比-8.00%，同比-34.00%。国内主流油厂豆粕隐性库存582万吨，环比-0.75%，同比-19.96%。国内主流油厂豆粕未执行合同455万吨，环比+5.00%，同比+4.00%。</p> <p>4、基差：2022年09月23日豆粕活跃合约基差1273元/吨(周环比+432),菜粕活跃合约基差1135元/吨(周环比+404)。</p> <p>5、利润：2022年09月23日进口榨利美湾豆-368.50元/吨(周环比8.02)，美西豆-392.35元/吨(周环比70.34)，南美豆-516.99元/吨(周环比98.28)，加菜籽-423.36元/吨(周环比44.35)。</p> <p>6、总结：短期，节日备货需求强化现实供需短缺，高基差领涨盘面。不过考虑多头接获后为十一节后需求淡季，预计多头将于交割月前获利离场。美豆收割加快，新作上市压力凸显。预计市场从高位震荡回落。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。8月大豆进口量不及预期，进口榨利亏损导致9-11月大豆进口量预报下调。后续美豆下跌或带来进口榨利回升，进口量增长。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，全球豆类供需持续改善。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：区间上沿空单续持。期权：观望。</p> <p>风险因素：国际局势动荡；中美关系恶化；美豆新作增产不及预期；中国需求超预期</p>	<p>豆粕：震荡偏弱 菜粕：震荡偏弱</p>

油脂：加息叠加原油走弱，油脂区间下沿有望跌破

品种	周观点	中线展望
油脂	<p>主要逻辑：</p> <p>1、供给：MPOB数据：8月棕油产量172.58万吨(环比+9.67%，同比+0.9%)，出口129.97万吨(环比-1.94%，同比+11.35%)，月末库存209.47万吨(环比+18.16%，同比+11.55%)。</p> <p>2、需求：2022年1-8月豆油累计进口21万吨，同比-79%；菜油累计进口67万吨，同比-63%，棕油累计进口150万吨，同比-56%。1-8月油脂累计进口291万吨，同比-61%。</p> <p>3、库存：9月24日表观库存：棕榈油42.2万吨(周环比+13.90%，同比-4.52%)，豆油62.25万吨(周环比+4.80%，同比-18.66%)。隐性库存：(棕油+豆油+大豆*0.185+菜籽*0.365)合计232.39万吨(周环比+4.01%，同比-18.09%)。</p> <p>4、基差：2022年09月23日豆油活跃合约基差1106元/吨(周环比+66),棕榈油活跃合约基差582元/吨(周环比-216),菜籽油活跃合约基差2270元/吨(周环比+139)。</p> <p>5、利润：2022年09月23日油脂进口利润仍偏低，豆油-1064.95元/吨，棕油244.63元/吨，菜油-1575.98元/吨。</p> <p>6、总结：短期看，美联储加息叠加原油走弱，宏观利空加重。油脂区间下沿面临考验。产区马棕油9月前20日出口大增，提振市场情绪。印尼库存下降，但仍明显高于历史同期水平，料10月底前出口压力仍延续。加拿大菜系新作供需同比变化不大。美豆收割进度或加快，新作上市压力凸显。国内疫情或限制消费增幅，国庆节后消费转淡，油脂区间下沿有望跌破。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或下修。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，同时印尼生柴添加比例或提到高B40。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：逢反弹做空，或前期空单续持。期权：卖出看涨期权，买入看跌期权。</p> <p>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。</p>	震荡偏弱

豆一：现货短缺推动盘面上涨，长期上行空间有限

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09月23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09月23日销区报价：山东6520,周环比0;天津6040,周环比0。库存：截至9月23日豆一注册仓单6770张，周环比-447张。基差：2022年09月23日黄大豆基差（1月）268元/吨(-122),黄大豆基差（5月）404元/吨(-99),黄大豆基差（9月）495元/吨(-86)。利润：2022年09月23日豆一-豆二（1月）1162元/吨(+82),豆一-豆二（5月）1276元/吨(+79),豆一-豆二（9月）1259元/吨(+117)。 <p>6、总结：短期看，人民币汇率走弱加之现货短缺推动盘面上涨。中期看，美豆减产预期持续作用于市场，预计新作跟随美豆走势。长期看，美豆销售进度放缓，巴西大豆种植即将开始，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，盘面上涨空间有限。但关注内外局势影响。</p> <p>操作建议：期货：逢反弹沽空，或前期空单持有。</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：新米价高叠加需求旺盛，期现双强

品种	周观点	中线展望
花生	<p>1、供应方面：2022年1-8月花生进口总量为536501.74吨，较上年同期累计进口总量的930192.12吨，减少393690.38吨，同比减少42.32%。</p> <p>2、需求方面：根据Mysteel农产品对全国主要油厂的调查情况显示，本周第39周（9月18日至9月24日）国内花生油样本企业花生压榨量为6650吨，开机率为8.7%，较上周5.8%上升2.9%。</p> <p>3、库存方面：据Mysteel调研显示，截止到9月23日国内花生油样本企业厂家花生库存统计39945吨，与上周相比增加3290吨。</p> <p>4、基差方面：9月23日，主力合约基差-1263，上周同期-958，环比变化-305。</p> <p>5、花生观点，上周花生期货和现货都偏强震荡。本周花生市场逐渐稳定，期价和现价双双偏强运行。供应方面，新季花生陆续上市，伴随北方等地产区天气转好，新作供应持续发力，但有效货源有限。2022年1-8月进口量低于去年同比，供应偏紧。需求方面，据mysteel数据显示，上周油厂开机率上升，需求较为旺盛。短期看，新作供应发力，但新米水分较大影响贸易商备货意愿，伴随备货高峰期过后，需求将逐渐转淡。油厂花生油库存减少，驱动价格上升。中长期看，伴随后产区集中上市后，价格或面临下行压力；但花生新季播种面积及单产均预期下滑，未来在供应预期收紧背景下，伴随消费旺季来临，将抬升花生底部运行空间，但需求持续不振或抑制花生上涨空间。需持续关注产区收获情况。</p> <p>投资策略：期货：观望。</p> <p>风险因素：新冠疫情、天气。</p>	震荡偏强

玉米： 新陈粮交替阶段， 玉米期价高位震荡

品种	周观点	中线展望
玉米	<p>1、供应方面：据我的农产品数据统计，9月16日广州各港口玉米库存共计92.7万吨，环比变化15%。9月16日北方四港玉米库存共计235.4万吨，环比变化-10%。截至9月15日的一周，美国对中国（大陆地区）装船玉米 142338吨，环比变化4%，同比变化303%。</p> <p>2、需求方面：据中国饲料工业协会统计，8月全国饲料产量2635万吨，环比变化7.20%。9月23日当周，自繁自养生猪养殖利润757.98元/头，较上周变化53.16元/头。9月23日当周，毛鸡养殖利润0.12元/只，较上周变化-1.46元/只。深加工需求方面，据Mysteel统计，截止9月23日，全国主要玉米深加工（淀粉）企业开工率46.79%，环比变化1%。全国主要深加工企业玉米消费总量98.6万吨，环比变化2.2%，同比变化-0.8%。2022年8月玉米淀粉出口总量为902.47吨，环比减少97.9%，同比减少96.12%。</p> <p>3、基差方面：9月23日，主力合约基差-28，上周同期-45，环比变化17。</p> <p>4、利润方面：9月23日南北港口玉米贸易理论利润20元/吨，上周同期20元/吨，环比变化0元/吨。</p> <p>5、玉米观点：国际方面：①乌东公投为黑海谷物协议带来新的挑战，若局势升级或扰动短期市场平衡；②美玉米优良率持续刷新年内新低；部分产区开始收获，截止第39周，玉米收割率7%，慢于去年同期10%，亦慢于五年均值9.6%；③全球供应缺口较前值扩大，主要受美国玉米产量下调影响；USDA9月报告下修美玉米单产及播种面积；④宏观方面，美联储加息75基点符合市场预期，流动性逐步紧缩，美元走强，人民币跟随贬值，对玉米上行高度有一定程度约束。国内方面，供应端，国内产区进入新陈粮交替阶段，供应有所偏紧，定向水稻价格优势显现。需求端，养殖利润持续走好，但饲料企业补库增加，深加工亏损环比收窄，未来企业采购重心逐步提升。综合来看，新年度美国玉米供应收缩对玉米价格形成一定的支撑，全球玉米价格走强有望抬高国内新作定价区间下沿。中长期看，随着俄乌双方重回全球市场，将极大推动全球贸易链条稳定，但粮食协议11月能否续约尚未明朗，增加全球谷物供应担忧。宏观层面，美联储持续加息动力强劲，短期内较难放缓紧缩步伐，全球宏观衰退再起和国际原油价格中枢下行限制玉米上行空间，预计仍延续区间宽幅震荡为主。关注地缘政治、干旱天气减产风险。</p> <p>投资策略：观望。</p> <p>风险因素：非瘟疫情、地缘、天气。</p>	震荡偏强

生猪：供应压力后置，期价高位回调

品种	周观点	中线展望
生猪	<p>1、供应：（1）存栏方面，农业农村部数据显示，2022年7月份全国能繁母猪存栏4298.1万头，环比增0.5%，相当于正常保有量的104.8%，处于正常区间。据涌益咨询统计，截至2022年8月，样本能繁母猪存栏1120612头，月度环比变化1.63%，同比变化-1.43%。（2）进口方面，2022年7月猪肉进口12.17万吨，环比变化-0.57%，同比变化-63.05%。（3）据涌益咨询统计，9月22日当周，生猪出栏均重127.68公斤，环比变化+0.33%。</p> <p>2、需求：据涌益咨询统计，2022年8月屠宰企业开工率32.5%，上月为31%，环比变化+1.5个百分点，去年同期为59%，同比变化-26.5个百分点。</p> <p>3、库存：据涌益咨询统计，9月22日当周全国冻品库存率为12.33%，上周为12.40%，环比变化-0.07个百分点。</p> <p>4、基差：9月23日，主力合约基差1895，上周同期55，环比变化1840。</p> <p>5、利润：9月23日当周，自繁自养生猪养殖利润757.98元/头，较上周变化53.16元/头，外购仔猪养殖利润795.76元/头，较上周变化28.62元/头。</p> <p>6、本周交易逻辑：基本面来看，生猪供需整体偏紧，但近期连续抛储，猪价涨幅放缓。期货方面，短期上，国家对于生猪市场调控信号强化，压制期价；长期上，21年底母猪配种效率修复，将导致今年四季度生猪出栏边际增加，且四季度均重或继续抬升，增加猪肉供应，远月期货价格面临压力，可以关注逢高抛空机会。</p> <p>投资策略：区间操作。</p> <p>风险因素：非瘟疫情、天气。</p>	震荡

鸡蛋：存栏压力下降，远月偏强运行

品种	周观点	中线展望
鸡蛋	<p>1、供应：(1)蛋鸡存栏环比减少。卓创资讯数据显示，8月在产蛋鸡存栏11.82亿只，环比-1.01%，同比+0.51%。(2)鸡苗补栏环比增加。卓创资讯数据显示，8月蛋鸡苗销量7186万只，环比+2.83%，同比-9.20%。(3)淘汰鸡出栏量环比减少。卓创资讯数据显示，9月23日当周，淘汰鸡出栏量1496万只，环比变化-7.54%，同比变化-30.45%。</p> <p>2、需求：9月23日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格5.11元/斤，较上周环比变化1.79%，以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格5.23元/斤，较上周环比变化2.35%。</p> <p>3、库存：9月22日当周,鸡蛋流通环节库存天数0.74天，环比持平，同比变化-20.43%。</p> <p>4、基差：9月23日，主力合约基差785，上周同期757，环比变化28。</p> <p>5、利润：9月23日当周，蛋鸡养殖利润38.28元/只，上周56.58元/只，较上周变化-18.30元/只。</p> <p>6、本周交易逻辑：回顾本周鸡蛋行情，现货方面，本周五5110，上周五5020，环比变化90；期货主力合约方面，本周五4325，上周五4263，环比变化62；基差方面，本周五785，上周五757，环比变化28。短期看，10月需求较9月预计减少，但存栏环比下降，鸡蛋现货跌幅有限。而期货方面，在四季度在产蛋鸡存栏环比继续减少的预期下，鸡蛋远月价格偏强。长期看，尽管四季度理论存栏预计减少，但是蛋鸡延淘可以灵活补充产能，且今年三季度蛋鸡日龄明显增加，养殖已经出现延淘情况，因此需要关注延淘节奏对供给的影响。</p> <p>投资策略：01合约逢低买入。</p> <p>风险因素：新冠疫情、禽流感疫情。</p>	震荡偏强

鸡肉：消费乏力，短期偏弱

品种	周观点	中线展望
鸡肉	<p>1、价格：上游肉鸡苗方面，9月23日当周，肉鸡苗均价3.00元/只，环比变化-5.66%；下游肉鸡、鸡肉方面，9月23日当周，白羽肉鸡均价8.76元/公斤，环比变化-4.16%；白条鸡均价16.30元/公斤，环比变化-1.21%。</p> <p>2、供应：（1）父母代：涌益咨询数据显示，截至8月26日当周，后备父母代存栏2933.23万套，环比变化1.16%；涌益咨询数据显示，截至9月23日当周，在产父母代存栏4622.74万套，环比变化-0.12%。（2）出苗：据卓创资讯统计，9月23日当周，中国肉鸡周度出苗量4912万只，环比变化-0.05%，同比变化-6.38%。（3）出栏：据卓创资讯统计，截至2022年8月，中国肉鸡月度出栏量4.68亿只，环比变化+12.77%，同比变化-2.50%。</p> <p>3、需求：9月23日当周，屠宰场开工率73.00%，上周为75.00%，环比变化-2.00个百分点，去年同期为65.00%，同比变化8.00个百分点。</p> <p>4、库存：9月23日当周，屠宰场库容率79.00%，上周为78.00%，环比变化1.00个百分点，去年同期为81.00%，同比变化-2.00个百分点。</p> <p>5、利润：9月23日当周，毛鸡养殖利润0.12元/只，环比变化-92.41%；毛鸡屠宰利润-0.09元/只，环比变化89.53%。</p> <p>6、本周逻辑：回顾本周肉鸡行情，白羽肉鸡均价8.76元/公斤，较上周变化-0.38元/公斤；白条鸡均价16.30元/公斤，较上周变化-0.20元/公斤；肉-鸡价差7.54元/公斤，较上周变化0.18元/公斤。短期看，屠宰企业库存增加，开工率下降，节日驱动减弱，鸡肉需求下降，鸡肉和肉鸡价格下跌。长期看，在产父母代存栏环比下降，肉鸡出苗量环比减少，预计11月肉鸡出栏压力将下降待年底旺季启动，鸡肉价格或再次偏强运行。</p> <p>风险因素：疫情。</p>	震荡

一、农产品周度观点

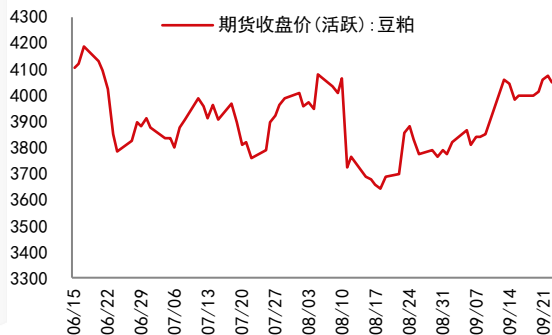
二、行业分析

蛋白粕：强现实高基差领涨盘面，留意多头获利离场风险

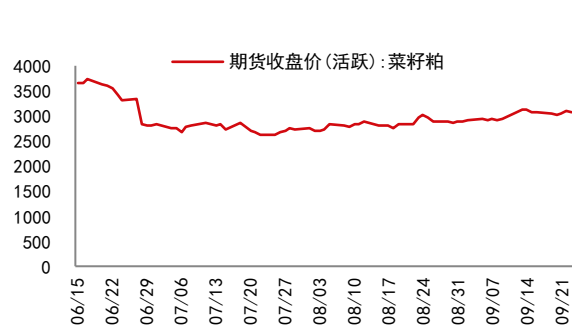
上周行情回顾:

- 2022年09月23日豆粕活跃合约收盘价4047元/吨(周环比+48),菜粕活跃合约收盘价3085元/吨(周环比+06)。

豆粕主力合约走势



菜粕主力合约走势



供应：9月供需报告意外大幅下调单产

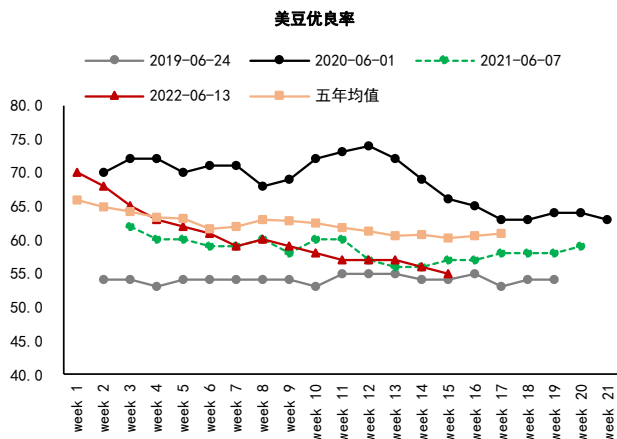
美豆供需平衡表

美豆	美豆供需平衡表										
	2020/21	2021/22 预测 (8月)	2021/22 预测 (9月)	2022/23 预测 (8月)	2022/23 预测 (9月)	环比%	同比%	2022/23年 度 (预测 1)	2022/23年 度 (预测 2)	2022/23年 度 (预测 3) 田间巡查	
种植面积	83.4	87.2	87.2	88	87.5	-0.57%	0.3%	87.50	87.50	88	
收割面积	82.6	86.3	86.3	87.2	86.6	-0.69%	0%	86.60	86.60	87.09	
	蒲式耳/英亩										
单产	51	51.4	51.4	51.9	50.5	-2.7%	-2%	49.5	51	51.7	
	百万蒲式耳										
期初库存	525	257	257	225	240	6.7%	-7%	240	240	240	
产量	4216	4435	4435	4531	4378	-3.4%	-1%	4287	4417	4503	
进口	20	15	15	15	15	0.0%	0%	15	15	15	
总供应	4761	4707	4707	4771	4633	-2.9%	-2%	4542	4672	4758	
压榨	2141	2205	2205	2245	2225	-0.9%	1%	2225	2225	2225	
出口	2266	2160	2145	2155	2085	-3.2%	-3%	2085	2085	2085	
留种	101	102	102	102	102	0.0%	0%	102	102	102	
损耗	-4	15	16	24	21	-12.5%	31%	21	21	21	
总需求	4504	4482	4467	4526	4433	-2.1%	-1%	4433	4433	4433	
期末库存	257	225	240	245	200	-18.4%	-17%	109	239	325	
农场均价 (美元/蒲)	10.8		13.3	14.35	14.35	0.0%	8%				
库消比	5.7%	5.0%	5.4%	5.41%	4.51%	-0.9%	-0.86%	2.45%	5.38%	7.33%	

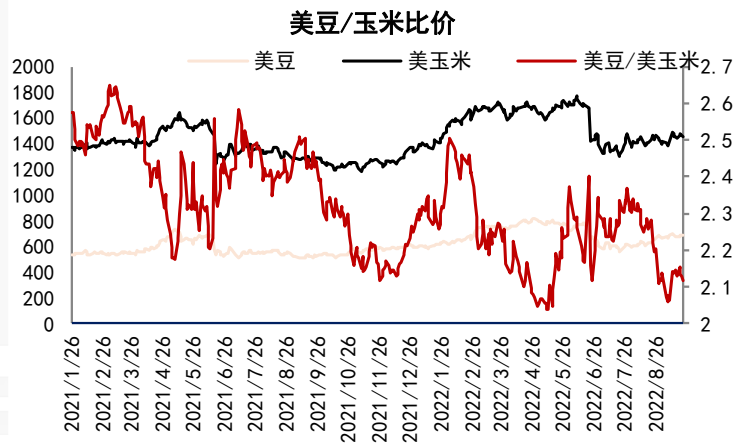
供应：关注美豆生长优良率和天气

- 截至2022年9月19日，美豆生长优良率55%，去年同期57%，五年同期均值60.2%。
- 9月22日美豆/玉米比价2.12。上周为2.14。

美豆优良率



美豆/玉米比价

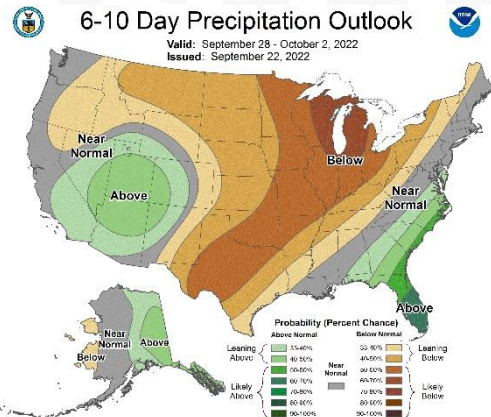
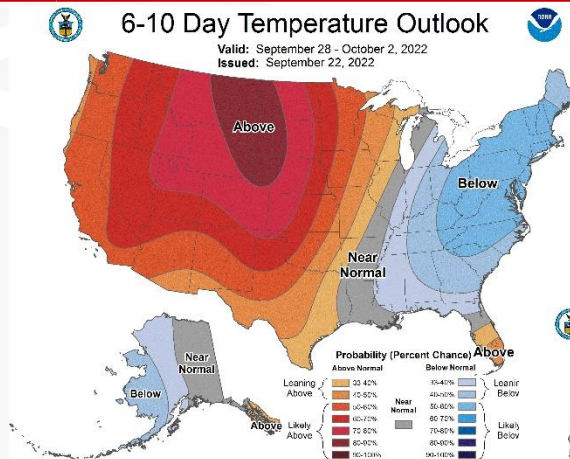


供应：未来6-10日美国大豆主产州气温仍高低不一 降水量大多偏低

美国大豆主产州未来6-10日天气展望：（9月28日-10月2日）

未来6-10日气温、降水概率

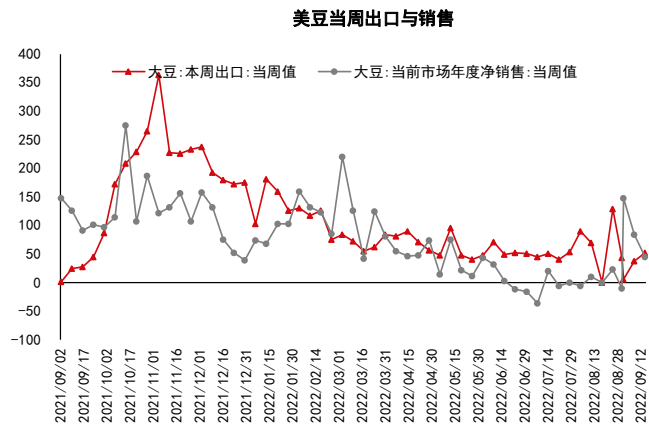
大豆主产州	气温	降水量
阿肯色州	N	B
伊利诺伊州	N	B
印第安纳州	B	B
爱荷华州	A	B
堪萨斯州	A	B
肯塔基州	B	B
密歇根州	B	B
明尼苏达州	A	B
密苏里州	A	B
内布拉斯加州	A	B
北卡罗莱纳州	B	A
北达科他州	A	B
俄亥俄州	B	B
路易斯安那州	N	N
南达科他州	A	B
田纳西州	B	B
密西西比州	B	B
威斯康星州	A	B



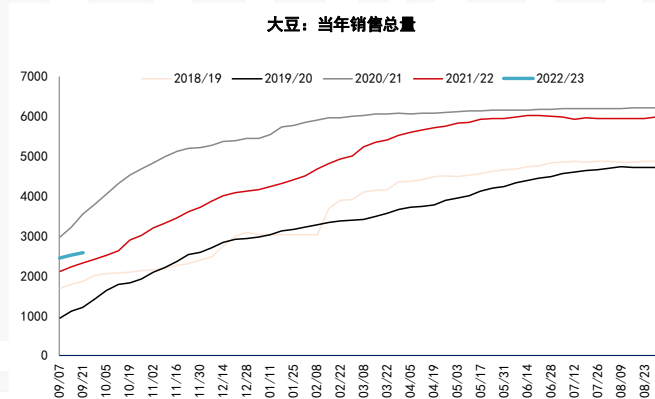
供应：美豆出口

- 2022年9月15日当周，美豆出口量52.3万吨，当前市场年度净销售量44.6万吨。
- 截至2022年9月15日，美豆2022/23年度销售总量2572.7万吨，同比+10.9%。

美豆当周出口与销售



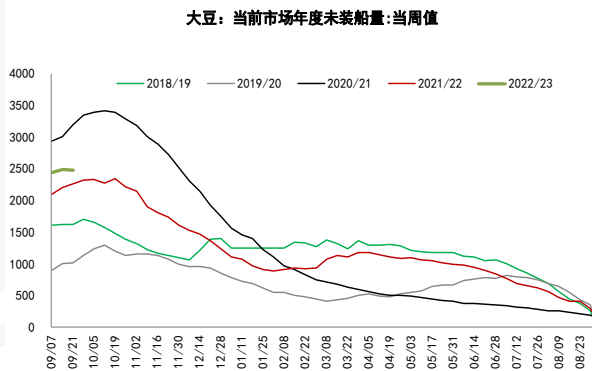
美豆当前年度销售总量



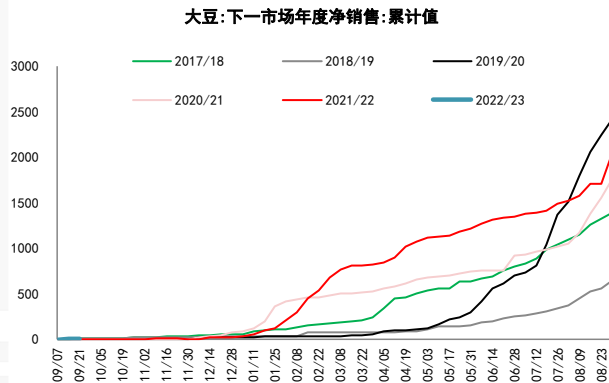
供应：美豆出口

- 截至2022年9月15日，2022/23年度销售未装船2478.2万吨，同比+9.4%。
- 2023/24年度净销售累计3.0万吨，同比+150.0%。

美豆当年销售未装船量



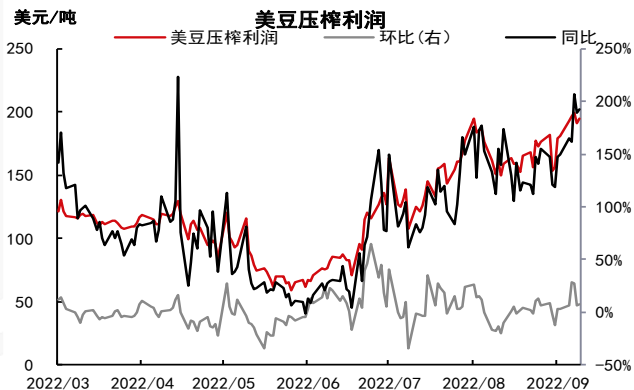
美豆下一年度净销售



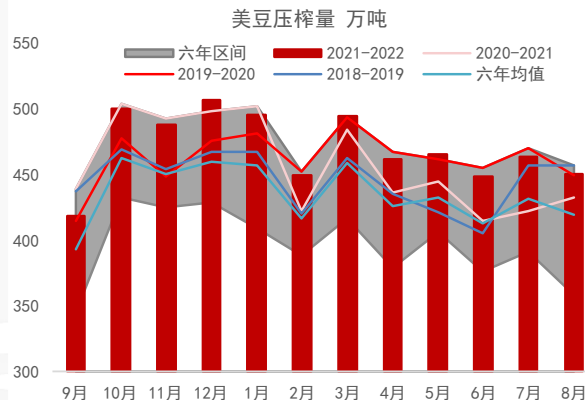
供应：美豆压榨

- 9月23日美豆压榨利润193.98美元/吨,环比+7.01%，同比+190.39%。
- NOPA8月大豆压榨450.52万吨，环比-3%，同比4%，较六年均值7%。

美豆压榨利润



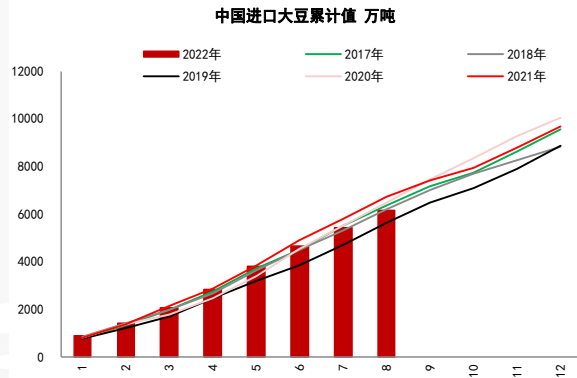
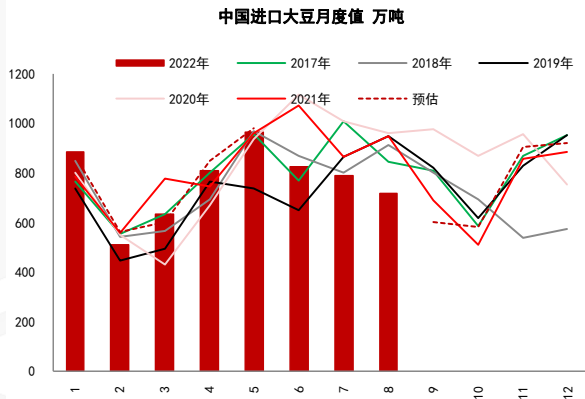
美豆压榨量



供应：进口大豆

- 据海关数据显示，2022年8月大豆进口量为717万吨，环比-9.0%，同比-24.45%。2022年1-8月累计进口量6134万吨，累计同比-8.60%。
- 9-11月进口预估650 (+0) 万吨、620 (-80) 、1050 (-175) ， 预报累计2145万吨，预报累计同比4.3%，预报累计环比-7.9%。

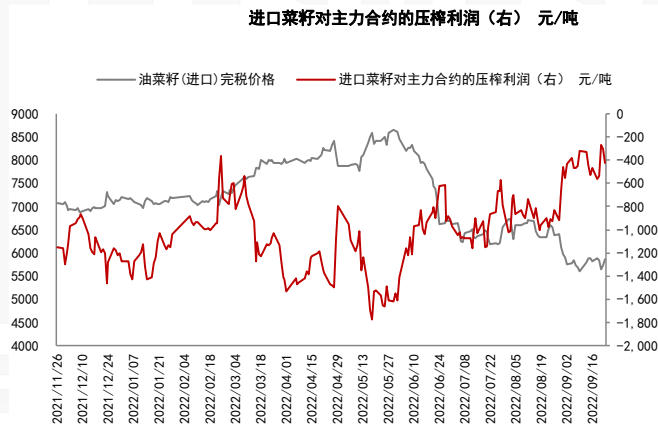
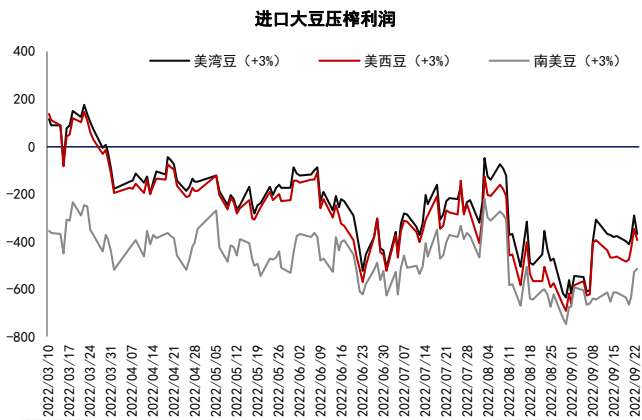
进口大豆



供应：进口榨利

- 2022年09月23日进口榨利美湾豆-368.50元/吨（周环比8.02），美西豆-392.35元/吨（周环比70.34），南美豆-516.99元/吨（周环比98.28），加菜籽-423.36元/吨（周环比44.35）。

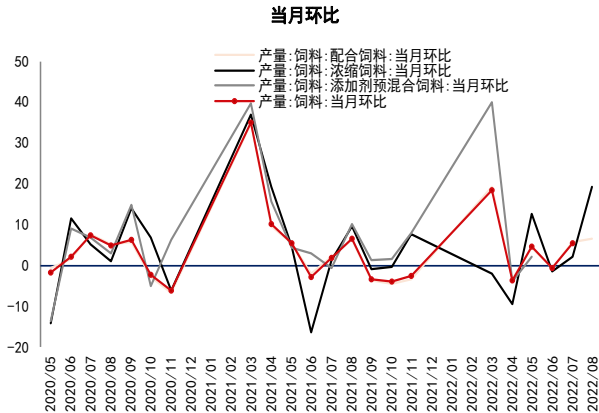
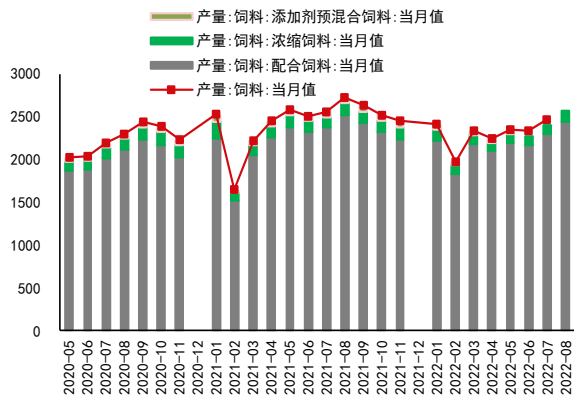
进口榨利



需求：饲料产量

- 2022年8月，饲料当月产量2635万吨，环比+7.20%；同比-6.70%；累计产量18746万吨，累计同比-5.00%。
- 2022年8月，猪饲料当月产量1067万吨，环比+8.50%，同比-11.20%；累计产量8081万吨，累计同比-7.90%。
- 2022年8月，蛋禽饲料当月产量253万吨，环比+3.20%，同比-9.90%；累计产量2045万吨，累计同比-5.40%。
- 2022年8月，肉禽饲料当月产量789万吨，环比+6.20%，同比-4.80%；累计产量5646万吨，累计同比-6.80%。

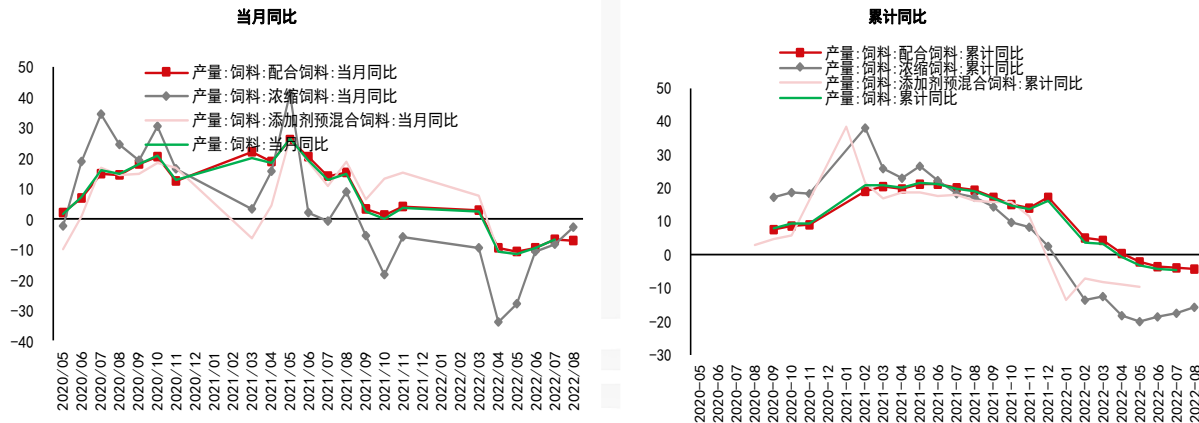
饲料产量及环比



需求：饲料产量

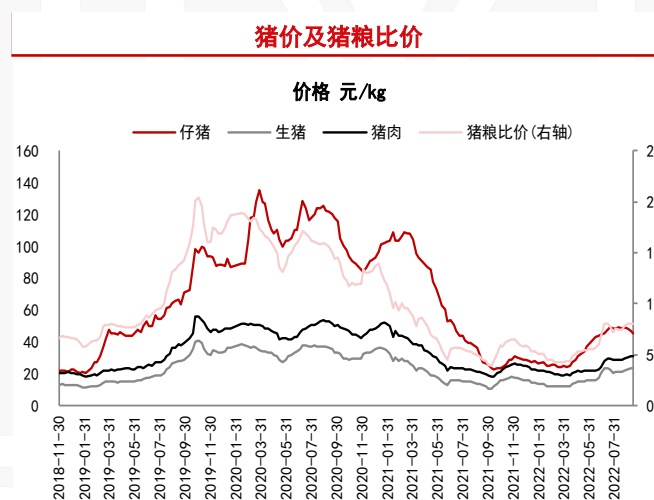
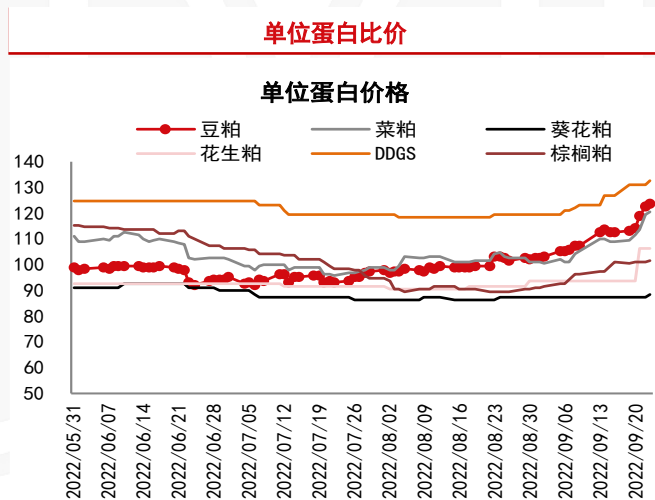
- 2022年8月，配合饲料当月产量2443万吨，环比+6.60%，同比-6.90%；累计产量17405万吨，累计同比-4.30%。
- 2022年8月，浓缩饲料当月产量129.0万吨，环比+19.10%，同比-2.50%；累计产量888万吨，累计同比-15.60%。
- 2022年8月，添加剂预混合饲料当月产量54万吨，环比+10.30%，同比-7.80%；累计产量382万吨，累计同比-9.00%。
- 2022年8月，水产饲料当月产量369万吨，环比+7.20%，同比+3.00%；累计产量1803万吨，累计同比+15.10%。
- 2022年8月，反刍饲料当月产量129万吨，环比+11.10%，同比+4.70%；累计产量970万吨，累计同比+3.30%。
- 2022年8月，宠物饲料当月产量9万吨，环比-1.50%，同比-2.10%；累计产量71万吨，累计同比+5.40%。

饲料产量同比



需求：比价

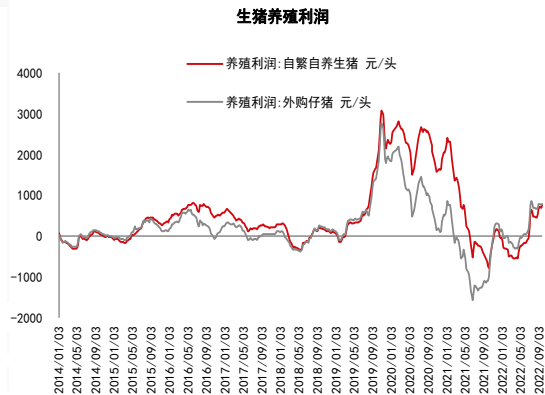
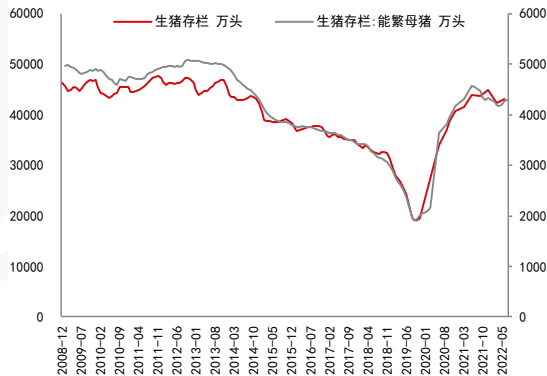
- 9月23日单位蛋白价格，豆粕123.72，菜粕120.57，葵花粕88.46，花生粕106.38，DDGS132.31，棕榈粕101.67。



需求：存栏与养殖利润

- 官方数据显示，2022年7月生猪存栏43057万头，环比1.90%，同比-1.94%。2022年7月能繁母猪存栏4298.1万头，月环比0.49%，同比-4.49%。
- 2022年9月23日自繁自养生猪利润757.98元/头，环比变化53.16元/头；外购仔猪养殖利润795.76元/头，环比变化28.62元/头。

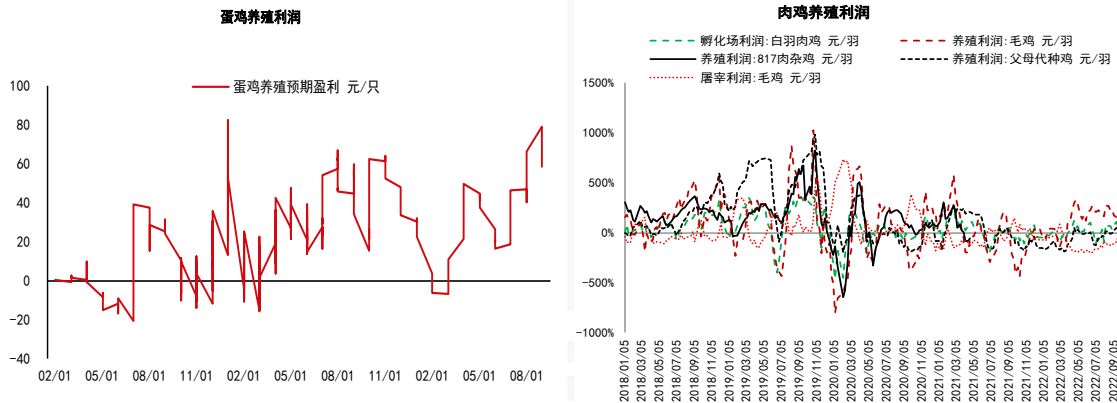
生猪存栏与养殖利润



需求：存栏与养殖利润

- 2022年9月23日蛋鸡养殖利润58.14元/羽，环比变化-20.48元/头；白羽肉鸡孵化场利润0.6385元/羽，环比变化-0.50元/头；毛鸡利润0.12元/羽，环比变化-1.46元/头；屠宰利润-0.09元/羽，环比变化0.77元/头。

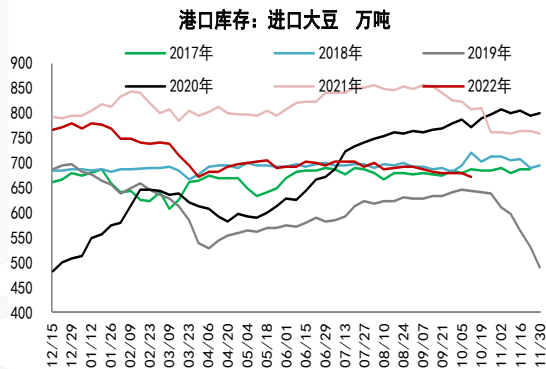
蛋鸡肉鸡养殖利润



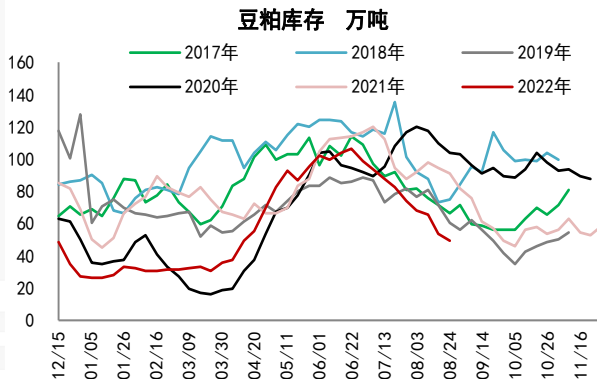
库存：大豆与豆粕库存

- 9月24日当周，港口大豆库存668万吨，环比-1.50%，同比-17.10%。
- 9月16日当周，国内主流油厂豆粕库存49万吨，环比-8.00%，同比-34.00%。国内主流油厂豆粕隐性库存582万吨，环比-0.75%，同比-19.96%。国内主流油厂豆粕未执行合同455万吨，环比+5.00%，同比+4.00%。

港口大豆库存与消耗



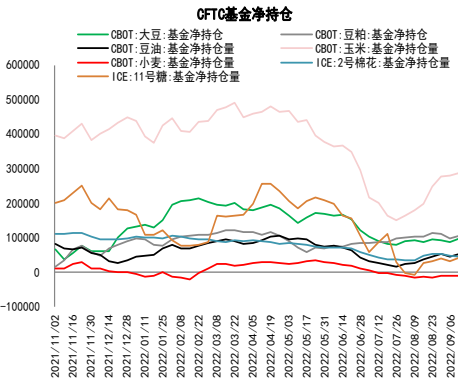
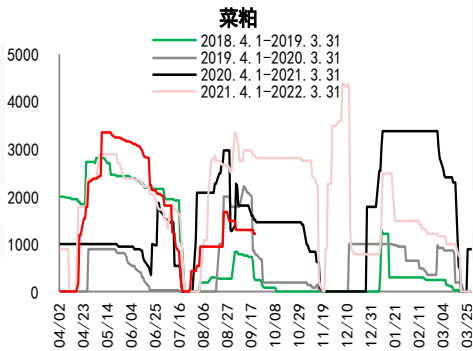
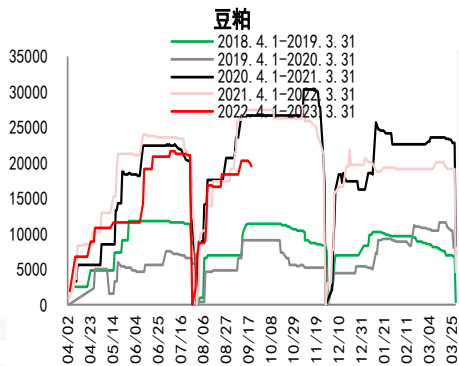
豆粕库存



库存：注册仓单

- 截至9月23日豆粕注册仓单19431张，周环比-901张。
- 截至9月23日菜粕注册仓单1230张，周环比-87张。
- 2022年9月17日当周，美豆基金净持仓98605张，较上周+12175张。

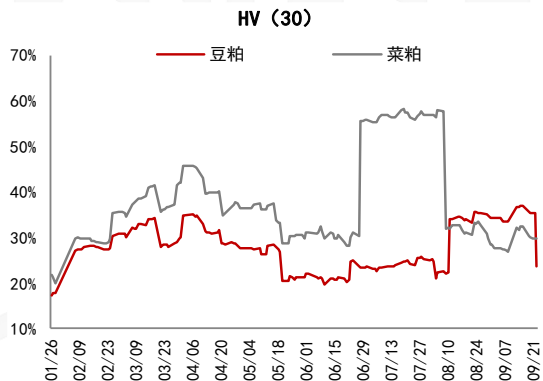
注册仓单与基金持仓



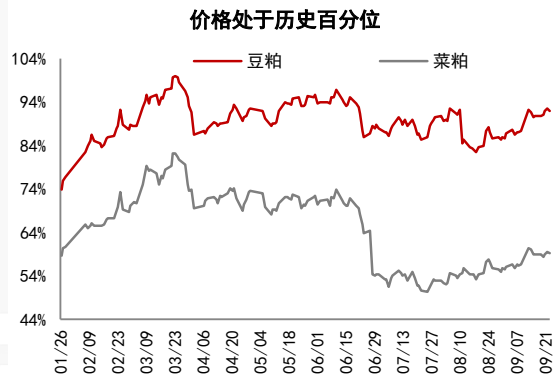
波动率:

- 9月23日豆菜粕波动率分别为23.81%和29.95%。
- 豆粕期价处于历史百分位91.83%，菜粕期价处于历史百分位59.19%。

期价波动率



期价百分位



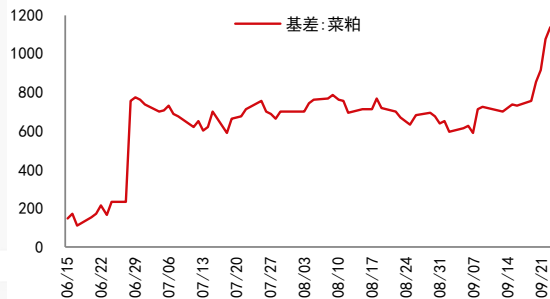
基差:

- 2022年09月23日豆粕活跃合约基差1273元/吨(周环比+432),菜粕活跃合约基差1135元/吨(周环比+404)。

豆粕基差



菜粕基差



蛋白粕：强现实高基差领涨盘面，留意多头获利离场风险

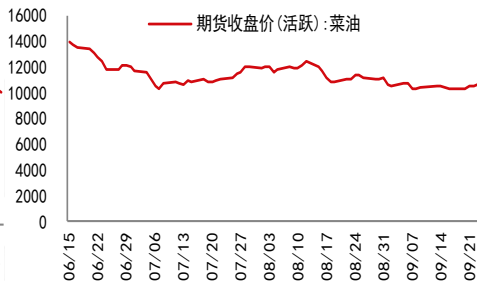
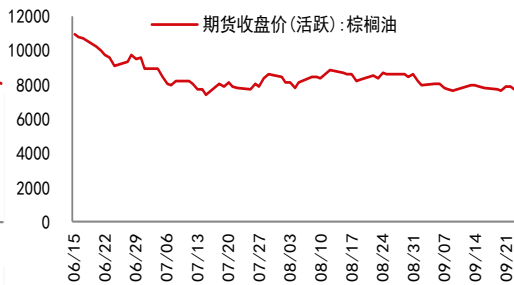
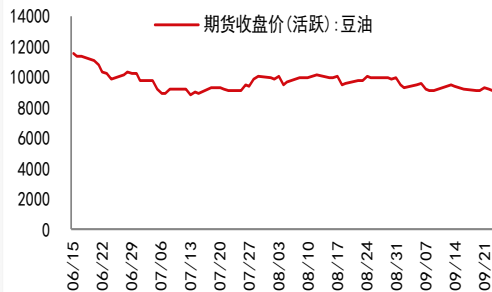
品种	周观点	中线展望
蛋白粕	<p>1、供给：截至2022年9月19日，美豆生长优良率55%，去年同期57%，五年同期均值60.2%。9-11月进口预估650 (+0) 万吨、620 (-80)、1050 (-175)，预报累计2145万吨，预报累计同比4.3%，预报累计环比-7.9%。</p> <p>2、需求：2022年8月，饲料当月产量2635万吨，环比+7.20%；同比-6.70%；累计产量18746万吨，累计同比-5.00%。2022年9月23日自繁自养生猪利润757.98元/头，环比变化53.16元/头；外购仔猪养殖利润795.76元/头，环比变化28.62元/头。2022年9月23日蛋鸡养殖利润58.14元/羽，环比变化-20.48元/头；白羽肉鸡孵化场利润0.6385元/羽，环比变化-0.50元/头；毛鸡利润0.12元/羽，环比变化-1.46元/头；屠宰利润-0.09元/羽，环比变化0.77元/头。</p> <p>3、库存：9月16日当周，国内主流油厂豆粕库存49万吨，环比-8.00%，同比-34.00%。国内主流油厂豆粕隐性库存582万吨，环比-0.75%，同比-19.96%。国内主流油厂豆粕未执行合同455万吨，环比+5.00%，同比+4.00%。</p> <p>4、基差：2022年09月23日豆粕活跃合约基差1273元/吨(周环比+432),菜粕活跃合约基差1135元/吨(周环比+404)。</p> <p>5、利润：2022年09月23日进口榨利美湾豆-368.50元/吨(周环比8.02)，美西豆-392.35元/吨(周环比70.34)，南美豆-516.99元/吨(周环比98.28)，加菜籽-423.36元/吨(周环比44.35)。</p> <p>6、总结：短期，节日备货需求强化现实供需短缺，高基差领涨盘面。不过考虑多头接获后为十一节后需求淡季，预计多头将于交割月前获利离场。美豆收割加快，新作上市压力凸显。预计市场从高位震荡回落。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。8月大豆进口量不及预期，进口榨利亏损导致9-11月大豆进口量预报下调。后续美豆下跌或带来进口榨利回升，进口量增长。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，全球豆类供需持续改善。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：区间上沿空单续持。期权：观望。</p> <p>风险因素：国际局势动荡；中美关系恶化；美豆新作增产不及预期；中国需求超预期</p>	<p>豆粕：震荡偏弱 菜粕：震荡偏弱</p>

**油脂：加息叠加原油走弱，油脂区间下沿有望
跌破**

上周行情回顾:

- 2022年09月23日豆油活跃合约收盘价9124元/吨(周环比-46),棕榈油活跃合约收盘价7758元/吨(周环比-24),菜籽油活跃合约收盘价10590元/吨(周环比+241)。

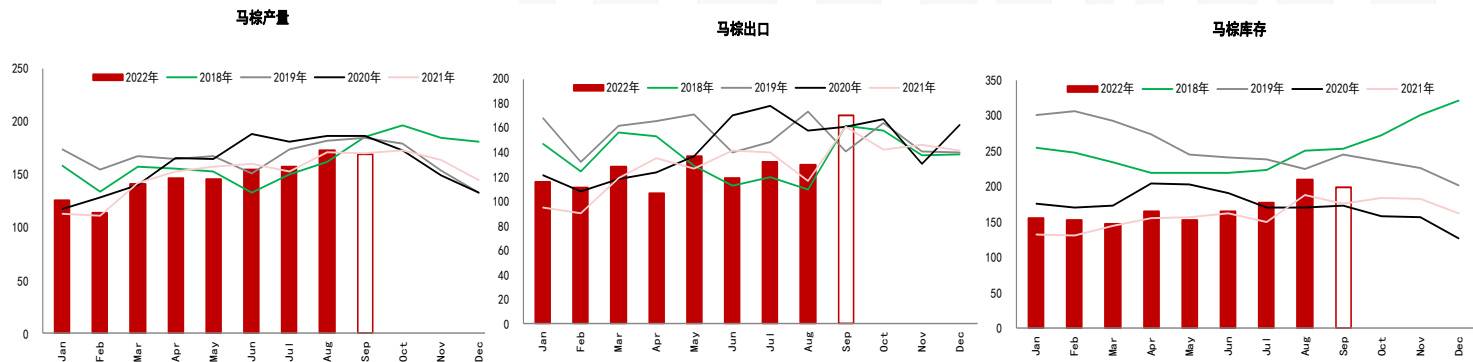
油脂活跃合约走势



供应：马棕油供需

- MPOB数据：8月棕油产量172.58万吨(环比+9.67%，同比+0.9%)，出口129.97万吨(环比-1.94%，同比+11.35%)，月末库存209.47万吨(环比+18.16%，同比+11.55%)。
- MPOB:1-8月累计产量1156.98万吨(同比-0.28%)；累计出口980.63万吨(同比+1.67%)。

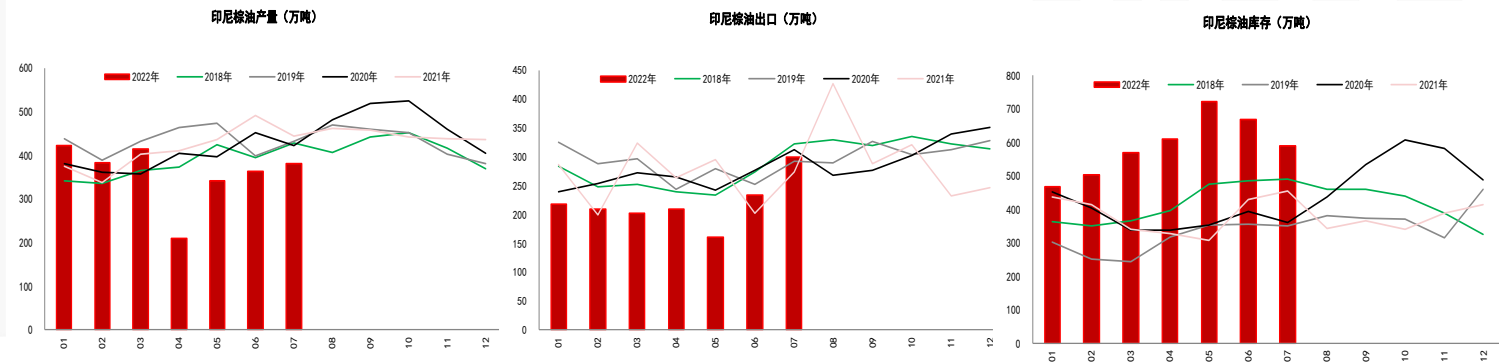
马棕油产量、出口和库存



供应：印尼供需

- 印尼棕榈油协会（GAPKI）发布的数据显示，2022年7月印尼棕油产量380万吨，环比4.97%，同比-14.43%；出口量299万吨，环比28.33%，同比9.04%；消费188万吨，环比-19.31%，同比-31.44%；库存591万吨，环比-11.53%，同比29.92%；库消比121.36%，环比-38.84%，同比12.68%。
- 印尼棕榈油协会（GAPKI）发布的数据显示，截至2022年7月印尼棕油累计产量2513.5万吨，环比17.81%，同比-13.19%；累计出口量1531.6万吨，环比24.26%，同比-17.01%；累计消费1054.2万吨，环比21.70%，同比-5.17%。

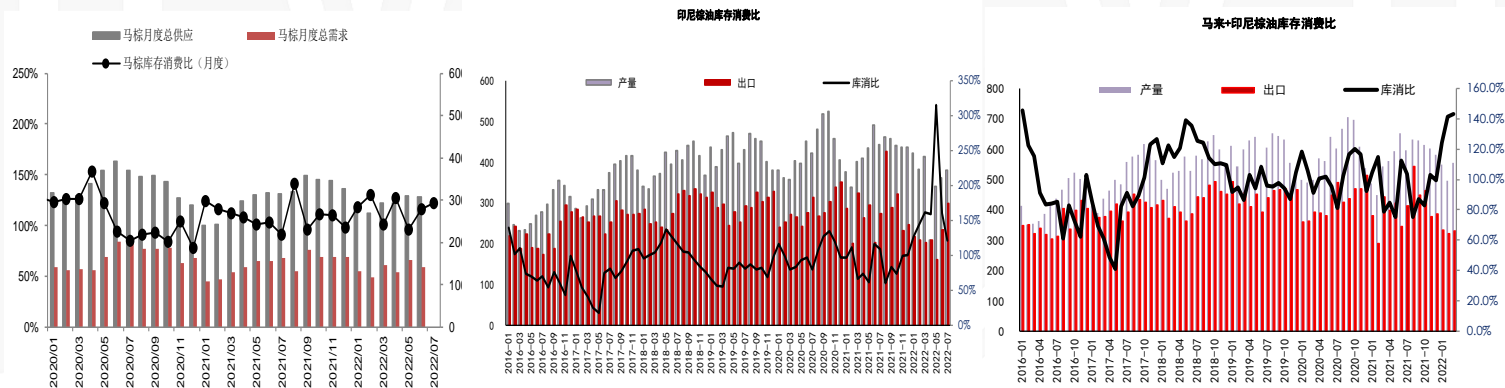
印尼棕油产量、出口和库存



供应：棕油供需

- 马来西亚南部棕果厂商公会（SPPOMA）数据显示，9月1-20日马来西亚棕榈油产量环比下降1.84%，其中鲜果串（FFB）单产环比下降1.89%，出油率（OER）环比增加0.01%。
- 根据独立检验机构AmSpec公布数据显示，马来西亚9月1-20日棕榈油出口量为866984吨，较8月1-20日出口的622180吨增加39.3%。
- 根据船运调查机构ITS公布数据显示，马来西亚9月1-20日棕榈油出口量为950827吨，较8月1-20日出口的728165吨增加30.6%。根据船运调查机构SGS公布数据显示，马来西亚9月1-20日棕榈油出口量为952888吨，较8月1-20日出口的718291吨增加32.7%。

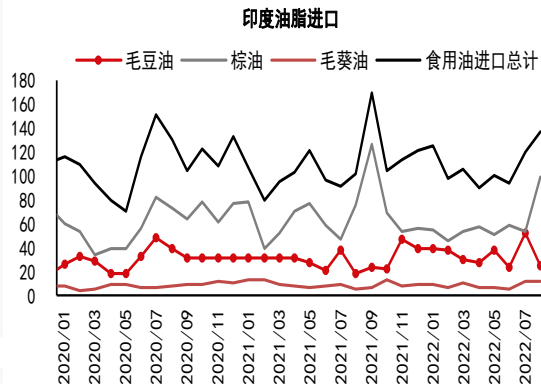
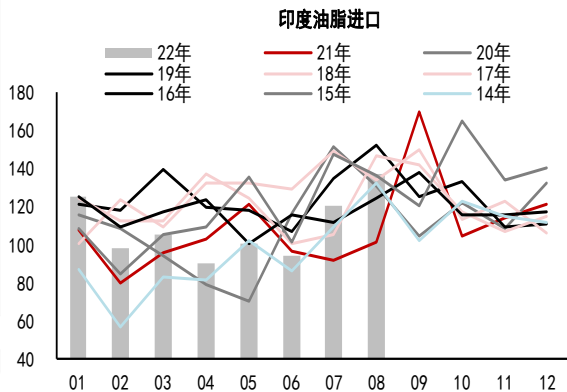
马来印尼棕油库存消费比



需求：印度油脂进口与库存

- 8月印度进口：油脂137.5万吨，环比14.1%，同比35.3%。其中葵油13.5万吨，环比-12.9%，同比89.7%；豆油24.5万吨，环比-52.9%，同比34.1%；棕油99.5万吨，环比87.6%，同比32.6%；毛棕油78.3万吨，环比62.8%，同比42.1%；毛棕24度油0.1万吨，环比0.0%，同比0.0%；精炼24度20.2万吨，环比364.2%，同比7.8%；非食用油2.6万吨，环比189.2%，同比-29.9%。
- 印度2022年1-8月累计进口：油脂871.4621万吨，同比9%。其中，葵油125.5462万吨，同比9%；豆油270.8622万吨，同比18%；棕油475.0539万吨，同比-5%。其中精炼棕油126.4402万吨，同比474%；毛棕油343.702万吨，同比-27%。

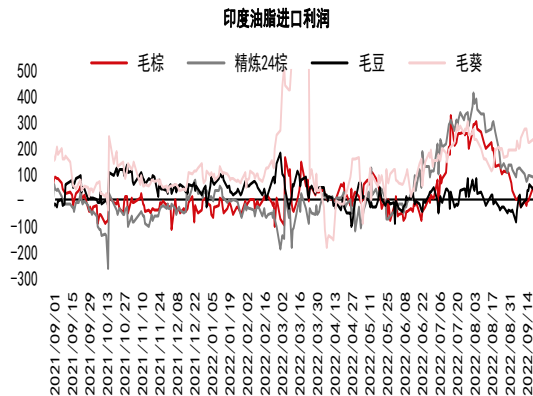
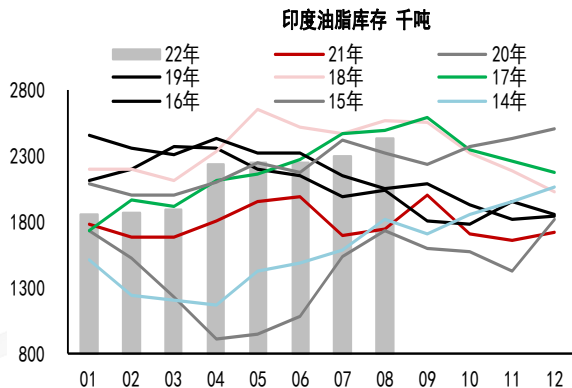
印度油脂进口量



需求：印度油脂进口与库存

- 2022年8月底，印度国内油脂库存总计243.6万吨，环比5.7%，同比39.2%。其中渠道库存182.5万吨，环比-6.2%，同比31.4%；港口库存61.1万吨，环比2.7%，同比1.8%。其中CPO21.8万吨，环比49.3%，同比11.8%；葵油11.6万吨，环比13.7%，同比5.5%；豆油19万吨，环比-36.5%，同比-11.6%；精炼棕油13.2万吨，环比175.0%，同比76.0%；菜油0.4万吨，环比0.0%，同比-20.0%。
- 2022年09月23日印度油脂进口利润，毛棕油29美元/吨，精炼24度棕油55美元/吨，毛豆油64美元/吨，毛葵油185美元/吨。

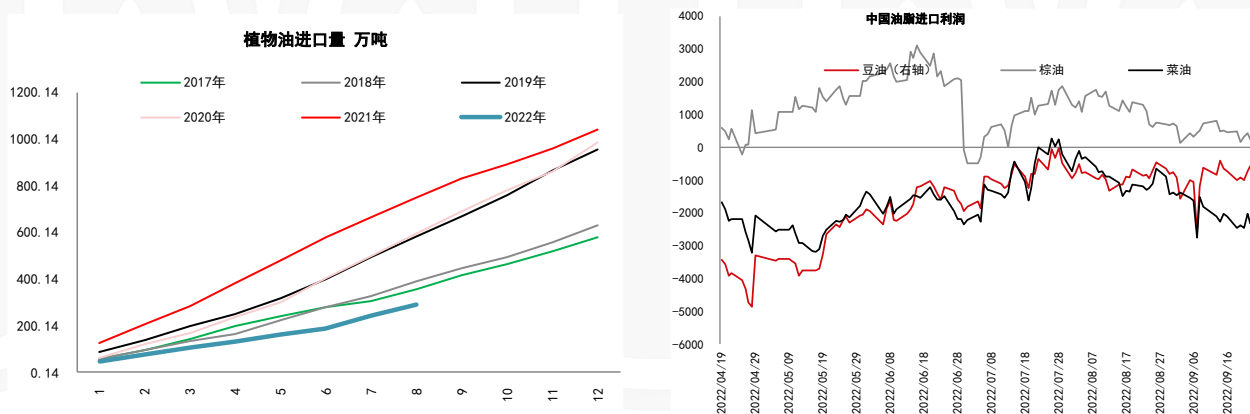
印度油脂库存与进口利润



需求：中国油脂进口

- 2022年1-8月豆油累计进口21万吨，同比-79%；菜油累计进口67万吨，同比-63%，棕油累计进口150万吨，同比-56%。1-8月油脂累计进口291万吨，同比-61%。
- 2022年09月23日油脂进口利润仍偏低，豆油-1064.95元/吨，棕油244.63元/吨，菜油-1575.98元/吨。

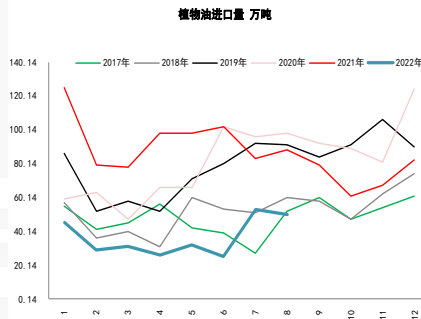
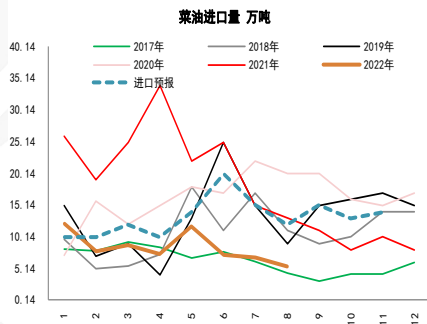
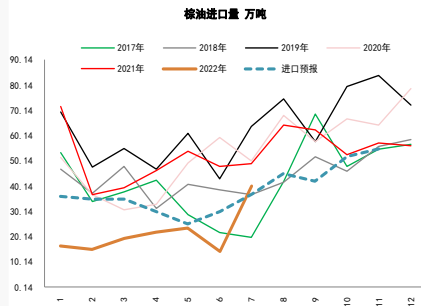
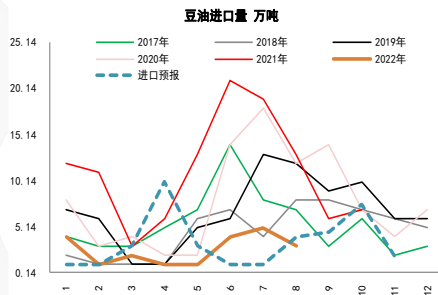
中国油脂进口量和进口利润



需求：中国油脂进口

- 9-11月菜油进口预报依次为15 (+1)、13 (+1)、14 (+0) 万吨，累计环比117.0%，累计同比44.8%。
- 9-11月豆油进口预报依次为4.5 (+1.5)、7.5 (+0.5)、2 (-1) 万吨，累计环比16.7%，累计同比-38.5%。
- 9-11月棕油进口预报依次为42 (+2)、52 (+2)、55 (+0) 万吨，累计环比78.9%，累计同比-13.5%。
- 9-11月豆油+棕油+菜油进口预报累计值57 ()、69 ()、72 () 万吨，累计环比71.2%，累计同比-17.8%。

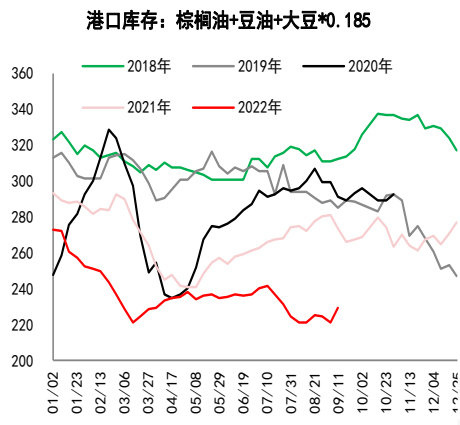
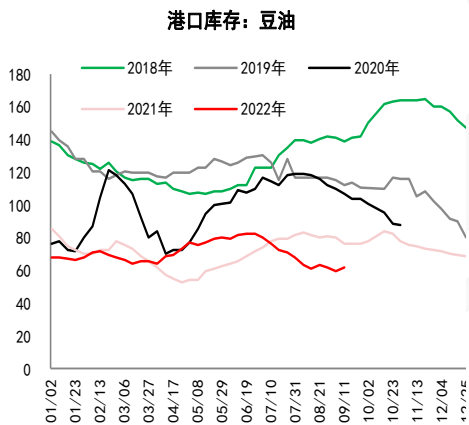
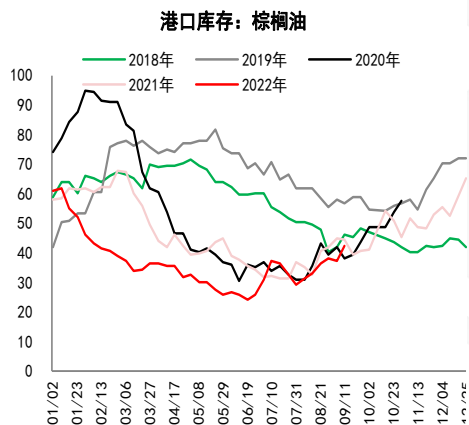
中国油脂进口量和进口利润



库存：油脂港口库存

- 9月24日表观库存：棕榈油42.2万吨(周环比+13.90%，同比-4.52%)，豆油62.25万吨(周环比+4.80%，同比-18.66%)。隐性库存：(棕油+豆油+大豆*0.185+菜籽*0.365) 合计232.39万吨(周环比+4.01%，同比-18.09%)。

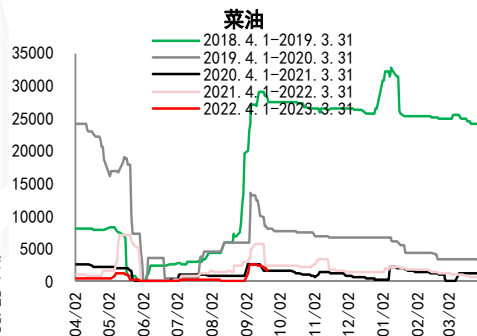
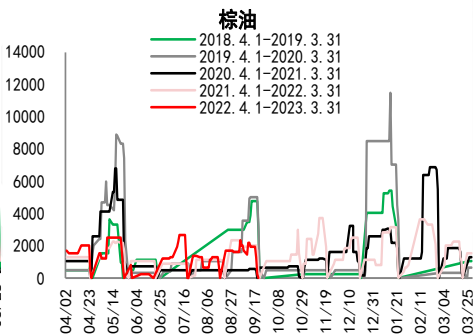
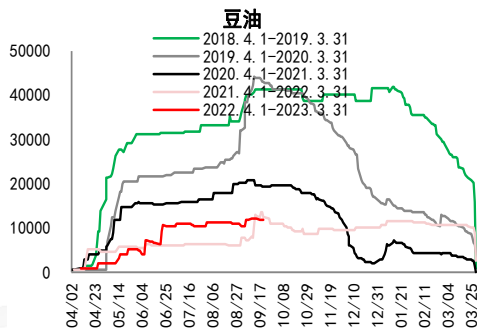
油脂库存



库存及仓单:

- 截至9月23日豆油注册仓单11866张，周环比-300张。
- 截至9月23日棕油注册仓单0张，周环比-1901张。
- 截至9月23日菜籽油注册仓单1700张，周环比-702张。

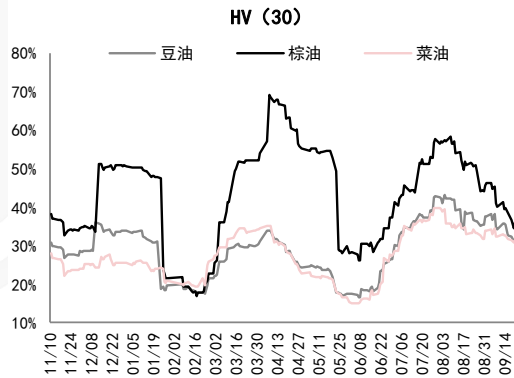
注册仓单数量



波动率:

- 9月23日豆棕菜油波动率分别为31.68%、35.42%、30.81%。
- 豆油期价处于历史百分位64.46%，棕油期价处于历史百分位61.00%，菜油期价处于历史百分位68.82%。

波动率



基差:

- 2022年09月23日豆油活跃合约基差1106元/吨(周环比+66),棕榈油活跃合约基差582元/吨(周环比-216),菜籽油活跃合约基差2270元/吨(周环比+139)。



油脂：加息叠加原油走弱，油脂区间下沿有望跌破

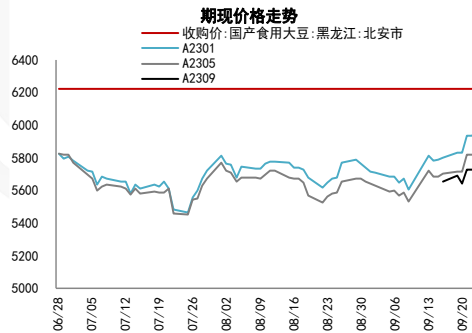
品种	周观点	中线展望
油脂	<p>主要逻辑：</p> <p>1、供给：MPOB数据：8月棕油产量172.58万吨(环比+9.67%，同比+0.9%)，出口129.97万吨(环比-1.94%，同比+11.35%)，月末库存209.47万吨(环比+18.16%，同比+11.55%)。</p> <p>2、需求：2022年1-8月豆油累计进口21万吨，同比-79%；菜油累计进口67万吨，同比-63%，棕油累计进口150万吨，同比-56%。1-8月油脂累计进口291万吨，同比-61%。</p> <p>3、库存：9月24日表观库存：棕榈油42.2万吨(周环比+13.90%，同比-4.52%)，豆油62.25万吨(周环比+4.80%，同比-18.66%)。隐性库存：(棕油+豆油+大豆*0.185+菜籽*0.365)合计232.39万吨(周环比+4.01%，同比-18.09%)。</p> <p>4、基差：2022年09月23日豆油活跃合约基差1106元/吨(周环比+66),棕榈油活跃合约基差582元/吨(周环比-216),菜籽油活跃合约基差2270元/吨(周环比+139)。</p> <p>5、利润：2022年09月23日油脂进口利润仍偏低，豆油-1064.95元/吨，棕油244.63元/吨，菜油-1575.98元/吨。</p> <p>6、总结：短期看，美联储加息叠加原油走弱，宏观利空加重。油脂区间下沿面临考验。产区马棕油9月前20日出口大增，提振市场情绪。印尼库存下降，但仍明显高于历史同期水平，料10月底前出口压力仍延续。加拿大菜系新作供需同比变化不大。美豆收割进度或加快，新作上市压力凸显。国内疫情或限制消费增幅，国庆节后消费转淡，油脂区间下沿有望跌破。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或下修。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，同时印尼生柴添加比例或提到高B40。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：逢反弹做空，或前期空单续持。期权：卖出看涨期权，买入看跌期权。</p> <p>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。</p>	震荡偏弱

豆一：现货短缺推动盘面上涨，长期上行空间有限

上周行情回顾:

- 2022年09月23日黑龙江大豆现货价6220元/吨(+00),主力合约收盘价5725元/吨(+86),黄大豆基差495元/吨(-86)。

期现货表现

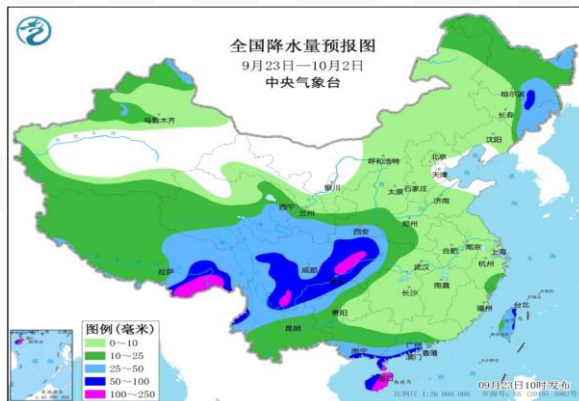


资料来源: Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

供应：天气

- 23-24日，四川、重庆、云南、贵州等地的部分地区有小到中雨，局地大雨或暴雨。
- 26-27日，西北地区东南部、四川盆地东部、江汉西部等地有中到大雨，局地暴雨。
- 30日前后，四川盆地东部、江汉西部及陕西南部、河南南部等地有中到大雨，局地暴雨。

全国降水预报图

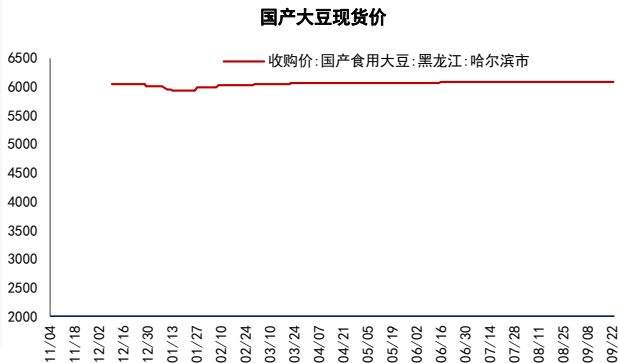


■ 来源：中国天气网

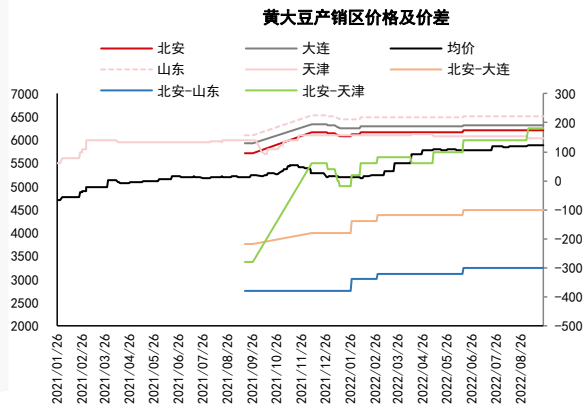
需求：产销区价差

- 2022年09月23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180,周环比0。
- 2022年09月23日产区大豆收购价：北安6220,周环比0;大连6320,周环比0。
- 2022年09月23日销区报价：山东6520,周环比0;天津6040,周环比0。

黑龙江大豆现货价格



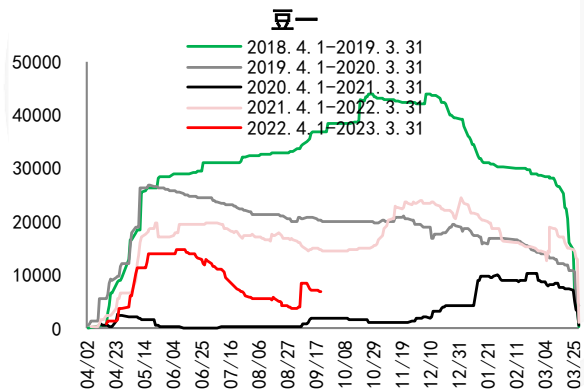
各地现货价格与主产地价差



库存：注册仓单

- 截至9月23日豆一注册仓单6770张，周环比-447张。

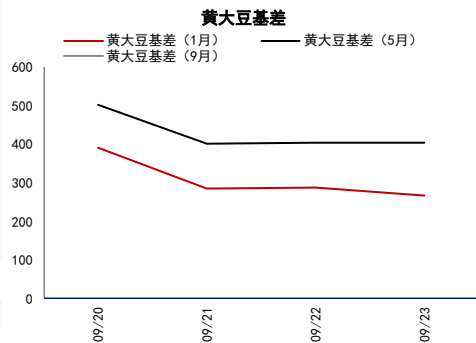
豆一注册仓单



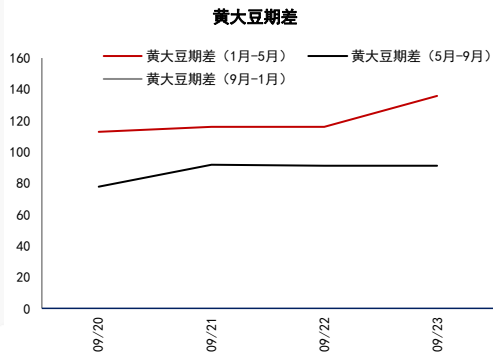
基差与期差：

- 2022年09月23日黄大豆基差（1月）268元/吨(-122),黄大豆基差（5月）404元/吨(-99),黄大豆基差（9月）495元/吨(-86)。
- 2022年09月23日黄大豆期差（1月-5月）136元/吨(+39),黄大豆期差（5月-9月）91元/吨(+00), 黄大豆期差（9月-1月）-227元/吨(-81)。

基差



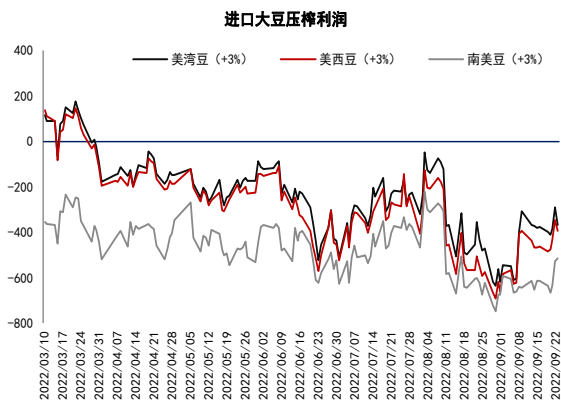
期差



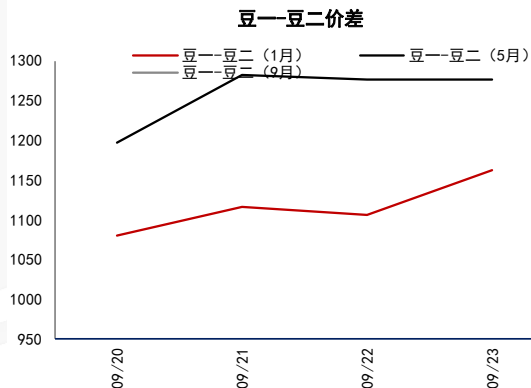
利润：进口榨利与豆一豆二价差

- 2022年09月23日进口榨利美湾豆-368.50元/吨（周环比8.02），美西豆-392.35元/吨（周环比70.34），南美豆-516.99元/吨（周环比98.28），加菜籽-423.36元/吨（周环比44.35）。
- 2022年09月23日豆一-豆二（1月）1162元/吨(+82),豆一-豆二（5月）1276元/吨(+79),豆一-豆二（9月）1259元/吨(+117)。

进口大豆压榨利润



豆一与豆二价差



豆一：现货短缺推动盘面上涨，长期上行空间有限

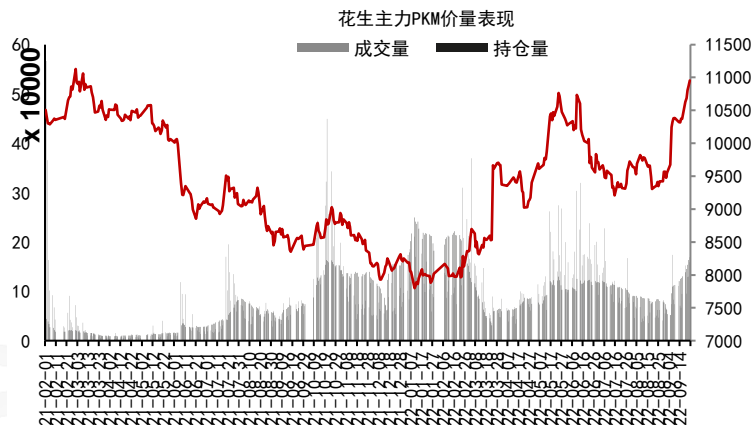
品种	周观点	中线展望
豆一	<p>主要逻辑：</p> <p>1、供给：2022年09月23日产区大豆收购价：北安6220,周环比0;大连6320,周环比0。</p> <p>2、需求：2022年09月23日销区报价：山东6520,周环比0;天津6040,周环比0。</p> <p>3、库存：截至9月23日豆一注册仓单6770张，周环比-447张。</p> <p>4、基差：2022年09月23日黄大豆基差（1月）268元/吨(-122),黄大豆基差（5月）404元/吨(-99),黄大豆基差（9月）495元/吨(-86)。</p> <p>5、利润：2022年09月23日豆一-豆二（1月）1162元/吨(+82),豆一-豆二（5月）1276元/吨(+79),豆一-豆二（9月）1259元/吨(+117)。</p> <p>6、总结：短期看，人民币汇率走弱加之现货短缺推动盘面上涨。中期看，美豆减产预期持续作用于市场，预计新作跟随美豆走势。长期看，美豆销售进度放缓，巴西大豆种植即将开始，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，盘面上涨空间有限。但关注内外局势影响。</p> <p>操作建议：期货：逢反弹沽空，或前期空单持有。</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：新米价高叠加需求旺盛，期现双强

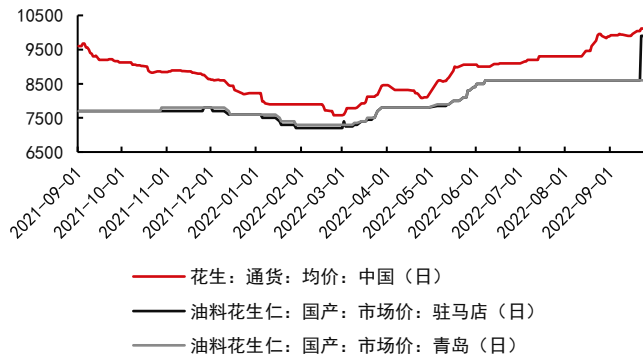
周度行情回顾

- 9月23日,花生主力PKM收盘价10952,上周同期10372,环比变化5.59%。
- 9月23日,全国花生米均价9689元/吨,上周同期9414元/吨,环比变化2.92%。

期价



现货价



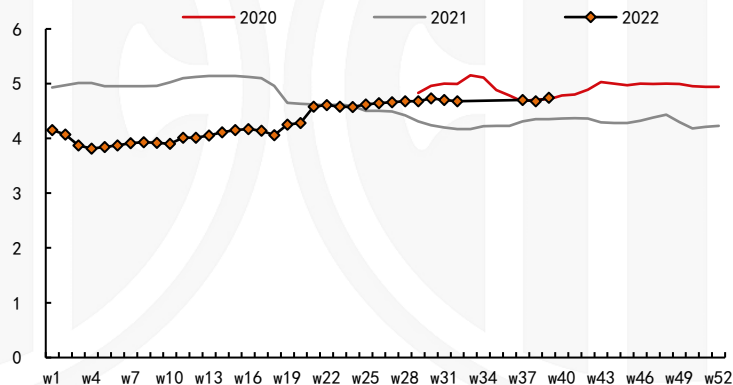
一、供应：新米上市价格较高，进口量较少，供给偏紧

- 本周国内陈米花生市场交易基本收尾，报价小幅偏强，成交量不大。
- 据中国粮油网统计，9月23日，辽宁地区新米4.8元左右，吉林部分地区价格在4.60元/斤左右，较上周上涨0.05元。河南地区鲁花、维花品种在5.15元/斤左右，安徽地区均价在4.95-5.65元/斤左右，江苏、河北、湖北地区均价都在4.9-5.25元/斤左右。

USDA: 中国花生供需平衡表 (9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*9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

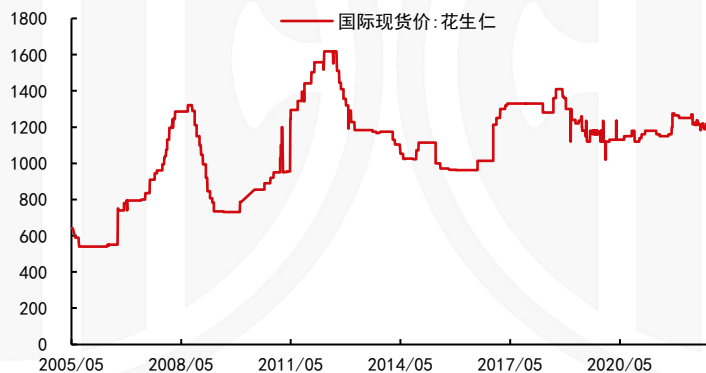
全国主要油厂收购价格 单位：元/斤



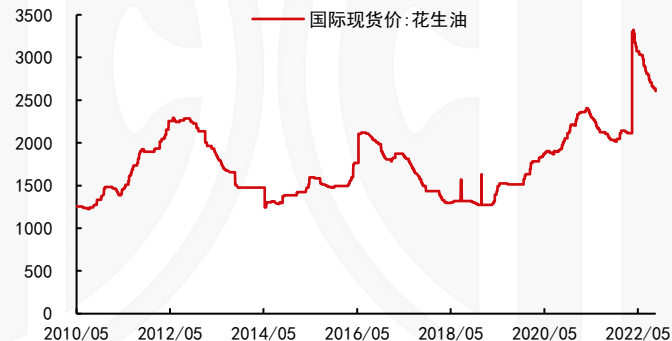
花生仁和花生油国际现货价

- 根据商务部数据,9月22日,阿根廷花生出口FOB为1210美元/吨,上周同期1218元/吨,环比变化-0.66%。
- 花生油国际现货价2610美元/吨,上周同期2640元/吨,环比变化-1.14%。

国际现货价:花生仁:美元/吨



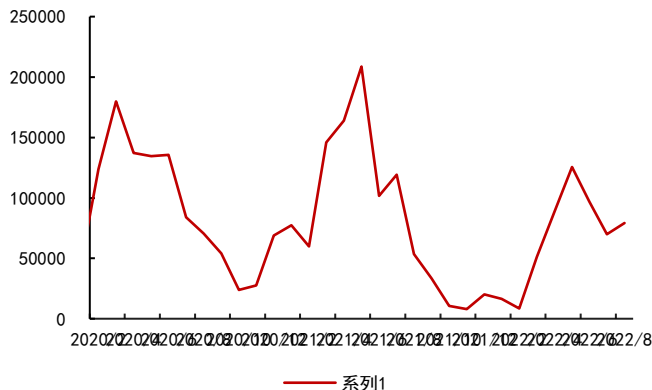
国际现货价:花生油:欧元/吨



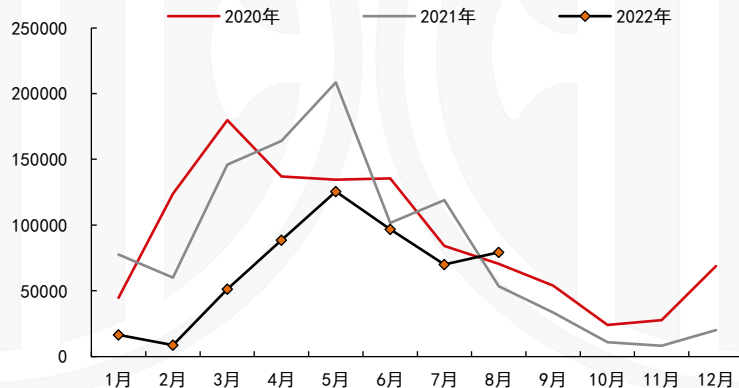
花生进口

- 中国海关公布的数据显示，2022年8月花生进口总量为79280.16吨，较上年同期53533.28吨增加25746.88吨，同比增加48.10%，较上月同期70071.67吨环比增加9208.49吨。
- 海关数据显示，2022年1-8月花生进口总量为536501.74吨，较上年同期累计进口总量的930192.12吨，减少393690.38吨，同比减少42.32%；2021/22年度(10-8月)累计进口总量为575652.11吨，较上年度同期累计进口总量的1050670.98，减少475018.87吨，同比减少45.21%。

花生进口数据：全国：万吨



同比变化：花生进口数据：全国：万吨



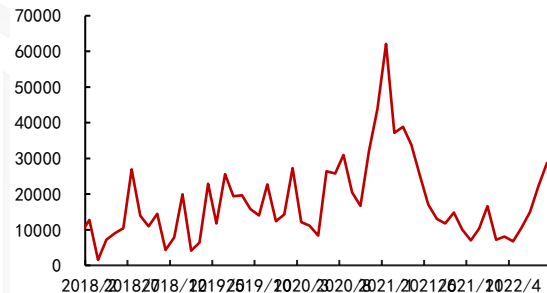
二、需求：开机率上升，需求旺盛

- 中国海关公布的数据显示，2022年8月花生油进口总量为28679.56吨，较上年同期11721.48吨增加16958.08吨，同比增加144.68%，较上月同期22160.93吨环比增加6518.63吨。
- 花生油出口总量为898.88吨，较上年同期938.21吨减少39.33吨，同比减少4.19%，较上月同期1053.37吨环比减少154.49吨。

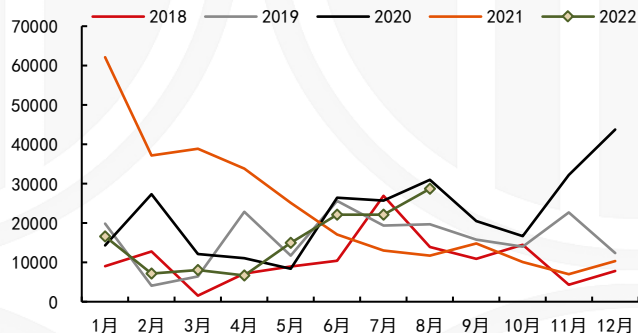
USDA：中国花生油供需平衡（9月）

USDA：中国花生油供需平衡表 单位：万吨				
年份	19/20*	20/21*	21/22*	21/22*9月
期初库存	0	0	0	0
产量	316.8	323.2	324.8	329.6
进口	22.6	34.6	30	30
总供给	339.4	357.8	354.8	359.6
出口	1.2	1.1	1	1
工业用量	0	0	0	0
食用量	338.2	356.7	353.8	358.6
结转库存	0	0	0	0
总需求	339.4	357.8	354.8	359.6

花生油进口分国别数据：全国：吨



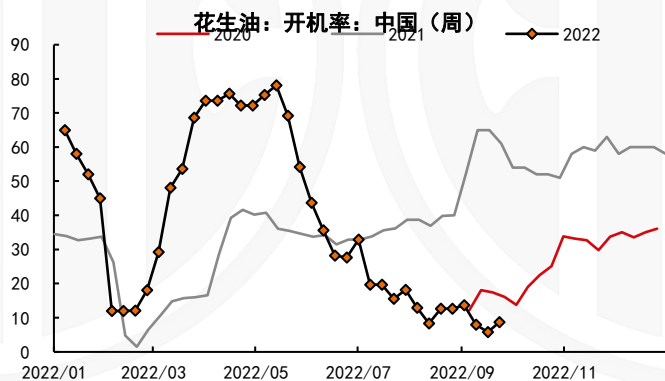
同比变化：花生油进口分国别数据：全国：吨



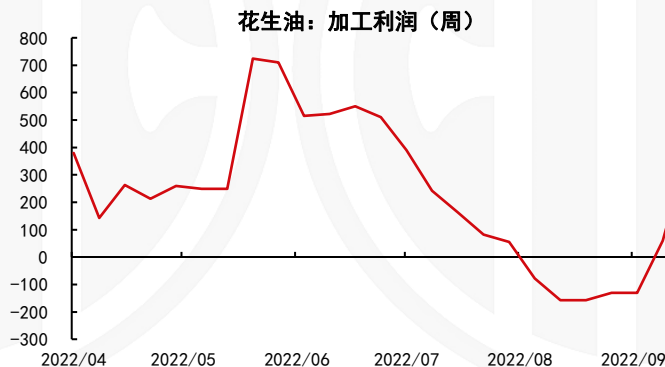
国内花生油厂开机、库存

- 根据Mysteel农产品对全国主要油厂的调查情况显示，本周第39周（9月18日至9月24日）国内花生油样本企业花生压榨量为6650吨，开机率为8.7%，较上周5.8%上升2.9%。
- 截止到9月23日，油厂周度理论利润值317.5元/吨，较上周同期397.5元/吨，环比减少80元/吨。

国内花生油厂开机率:%



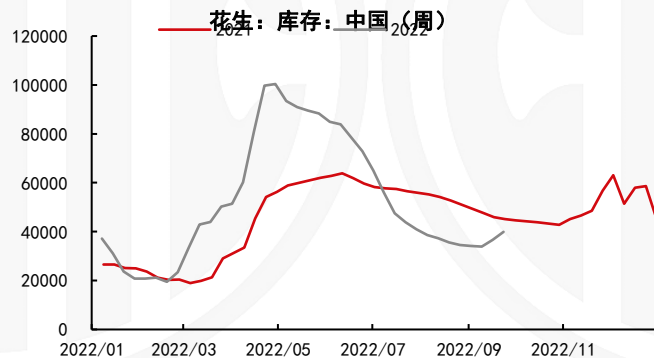
主要地区花生加工利润:元/吨



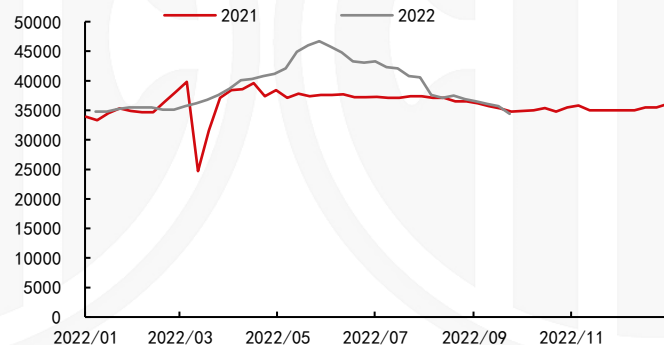
国内花生油厂库存

- 据Mysteel调研显示，截止到9月23日国内花生油样本企业厂家花生库存统计39945吨，与上周相比增加3290吨。
- 截止到9月23日国内花生油样本企业厂家花生油周度新增库存统计34400吨，与上周35700吨相比减少1300吨。

样本企业花生库存情况：吨



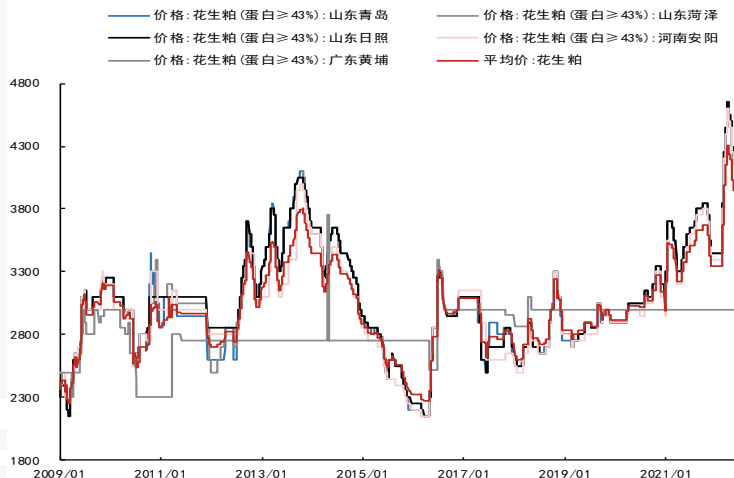
样本企业花生油库存情况：吨



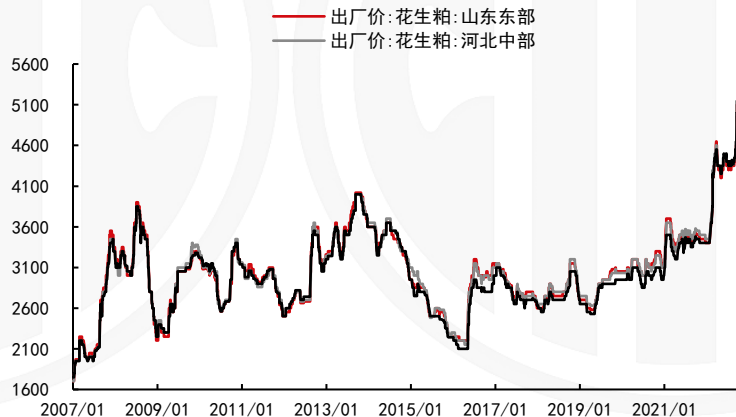
国内花生粕价格

- 本周，花生粕均价为4688元/吨，较上周环比+159元/吨。上周油厂利润环比下降，花生粕库存低位运行，花生粕现货价格高位运行。
- 据中国粮油网信息，截止9月23日，山东地区油厂48蛋白花生粕报价普遍在4800-5100元/吨；河北地区48蛋白花生粕价格在4800-5000元/吨之间；河南产区48蛋白花生粕价格在4800-5000元/吨；46蛋白花生粕价格仍维持在4700-4900元/吨

花生粕现货价格：元/吨



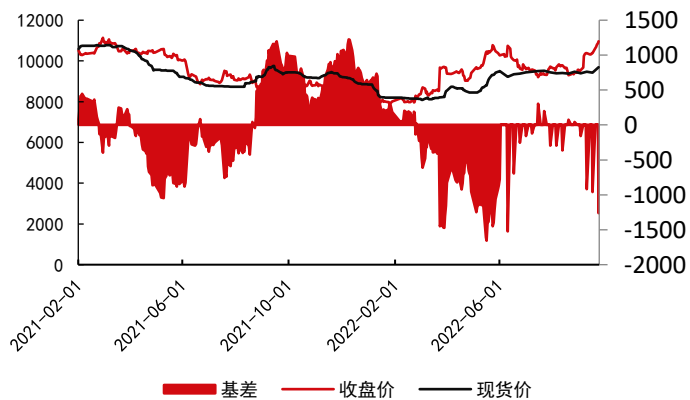
花生粕原料购销价格：元/吨



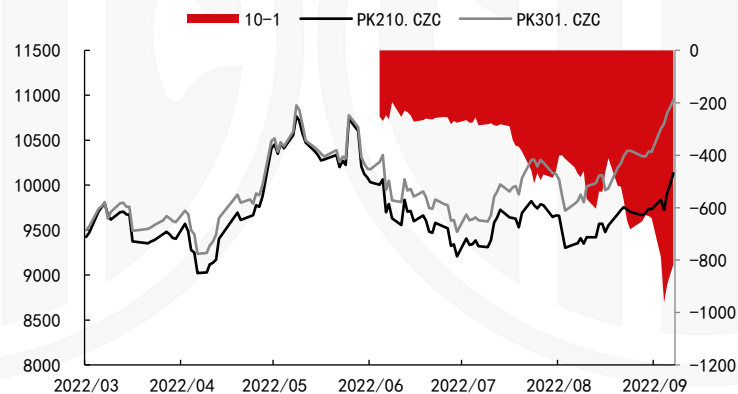
基差期差

- 9月23日，主力合约基差-1263，上周同期-958，环比变化-305。
- 9月23日，主力合约期差-818，上周同期-640，环比变化-178。

基差



期差



花生：新米价高叠加需求旺盛，期现双强

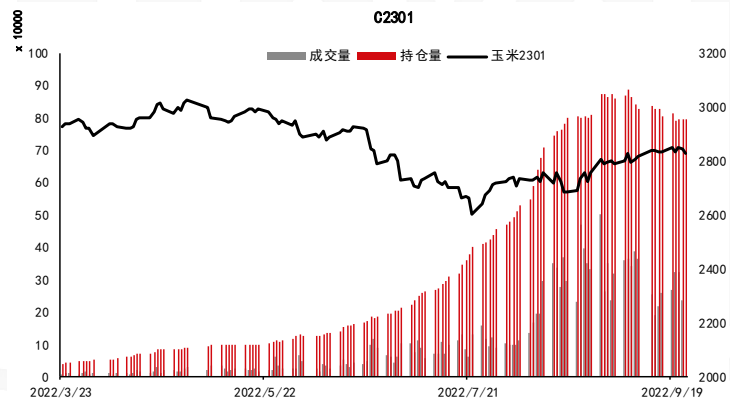
品种	周观点	中线展望
花生	<p>1、供应方面：2022年1-8月花生进口总量为536501.74吨，较上年同期累计进口总量的930192.12吨，减少393690.38吨，同比减少42.32%。</p> <p>2、需求方面：根据Mysteel农产品对全国主要油厂的调查情况显示，本周第39周（9月18日至9月24日）国内花生油样本企业花生压榨量为6650吨，开机率为8.7%，较上周5.8%上升2.9%。</p> <p>3、库存方面：据Mysteel调研显示，截止到9月23日国内花生油样本企业厂家花生库存统计39945吨，与上周相比增加3290吨。</p> <p>4、基差方面：9月23日，主力合约基差-1263，上周同期-958，环比变化-305。</p> <p>5、花生观点，上周花生期货和现货都偏强震荡。本周花生市场逐渐稳定，期价和现价双双偏强运行。供应方面，新季花生陆续上市，伴随北方等地产区天气转好，新作供应持续发力，但有效货源有限。2022年1-8月进口量低于去年同比，供应偏紧。需求方面，据mysteel数据显示，上周油厂开机率上升，需求较为旺盛。短期看，新作供应发力，但新米水分较大影响贸易商备货意愿，伴随备货高峰期过后，需求将逐渐转淡。油厂花生油库存减少，驱动价格上升。中长期看，伴随后产区集中上市后，价格或面临下行压力；但花生新季播种面积及单产均预期下滑，未来在供应预期收紧背景下，伴随消费旺季来临，将抬升花生底部运行空间，但需求持续不振或抑制花生上涨空间。需持续关注产区收获情况。</p> <p>投资策略：期货：观望。</p> <p>风险因素：新冠疫情、天气。</p>	震荡偏强

玉米： 新陈粮交替阶段， 玉米期价高位震荡

周度行情回顾

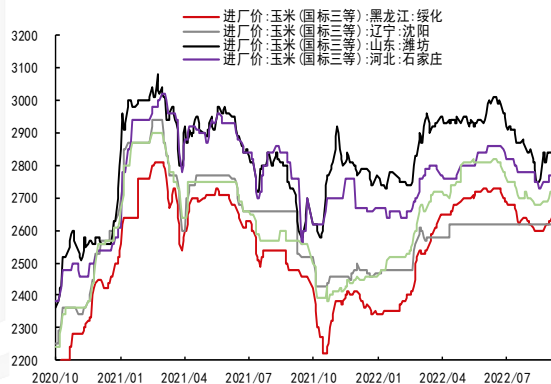
- 9月23日国内玉米均价2714元/吨，上周同期2720元/吨，环比变化-0.22%。
- 9月23日C2301收盘价2828，上周同期2835，环比变化-0.25%。

期价



现货价

国标三等玉米进厂价



一周现货价格变化

深加工企业收购价	周涨跌	09/23	09/22	09/21	09/20	09/19	09/09	09/02	08/19	08/05	07/22
内蒙古玉王	10	2740	2730	2730	2730	2730	2730	2684	2668	2730	2730
山东鲁洲淀粉	20	2760	2760	2740	2740	2740	2760	2730	2670	2740	2800
内蒙古通辽梅花	0	2700	2700	2700	2700	2700	2700	2700	2700	2700	2730
秦皇岛骊骅淀粉	20	2760	2760	2740	2740	2740	2760	2730	2670	2740	2800
山东新丰淀粉	0	2640	2640	2640	2640	2640	2750	2750	2750	2800	2760
秦皇岛鹏远淀粉	100	2600	2600	2560	2500	2500	2770	2770	2770	2810	2850
石家庄德瑞淀粉	0	2760	2760	2760	2760	2760	2770	2750	2750	2780	2800
玉米淀粉出厂价	周涨跌	09/23	09/22	09/21	09/20	09/19	09/08	09/01	08/18	08/04	07/21
长春	0	2950	2950	2950	2950	2950	3070	3070	3100	3200	3200
沈阳	0	3000	3000	3000	3000	3000	3120	3120	3150	3250	3250
潍坊	0	3000	3000	3000	3000	3000	3150	3150	3200	3300	3300
滨州	0	2980	2980	2980	2980	2980	2980	2980	3130	3300	3250
邹平	0	3120	3120	3120	3120	3120	3120	3120	3180	3250	3250
石家庄	0	3080	3080	3080	3080	3080	3100	3100	3250	3300	3300
西安	0	3200	3200	3200	3200	3200	3240	3240	3280	3300	3300
玉米进厂价格	周涨跌	09/23	09/22	09/21	09/20	09/19	09/08	09/01	08/18	08/04	07/21
内蒙通辽	0	2720	2720	2720	2720	2720	2720	2690	2680	2720	2740
黑龙江绥化	0	2650	2650	2650	2650	2650	2630	2610	2600	2640	2670
吉林松原	0	2580	2580	2580	2580	2580	2580	2580	2580	2640	2680
辽宁沈阳	0	2620	2620	2620	2620	2620	2620	2620	2620	2620	2620
辽宁铁岭	0	2640	2640	2640	2640	2640	2640	2640	2640	2640	2640
山东潍坊	10	2820	2820	2820	2840	2810	2840	2810	2790	2860	2900
山东菏泽	-10	2670	2670	2680	2680	2680	2750	2710	2680	2750	2780
河北石家庄	0	2760	2760	2760	2760	2760	2770	2750	2750	2780	2800

国际方面：全球玉米供需平衡预测

- 全球：2022年9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11.73亿吨，环比下调0.6%，主要受美国、欧盟玉米减产影响。**贸易方面**，2022/23年度玉米进口量、出口量预估分别为1.78亿吨、1.83亿吨，同比下调0.9%、1.1%。主要全球玉米供需减少影响。**消费量方面**，饲用消费7.43亿吨，环比下调0.4%、国内消费4.3亿吨，环比下调0.25%。**库存方面**，2022/23年度预估期末库存为3.05亿吨，环比下调0.7%；主要来源于对美国 and 乌克兰的库存调减，库存消费比预计为26%，环比持平。

全球玉米供需平衡表 单位:万吨

年度	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 (8月预估)	2022/23 (9月预估)	环比 (%)
期初库存	34152.3	32265.5	30746.3	29324.6	31183.9	31213.5	0.09%
产量	112874.1	112273.5	112900.1	121606.6	117960.7	117258	-0.60%
进口	16666.2	16766.4	18561.1	17945.3	17977.9	17825.4	-0.85%
总供应量	163692.6	161305.4	162207.5	168876.5	167122.5	166296.9	-0.49%
出口	18262.9	17224.5	18297.3	19673.1	18561.5	18357.5	-1.10%
饲料消费	70518.1	71632.5	72373.2	74869.5	74601.4	74304.9	-0.40%
食品，种用， 工业消费	42646.1	41702.1	42219.9	43241.9	43291.6	43181.4	-0.25%
总需求	131427.1	130559.1	132890.4	137784.5	136454.5	135843.8	-0.45%
期末库存	32265.5	30746.3	29317.1	31092	30668	30453.1	-0.70%
库存消费比	28.5%	27.1%	25.6%	26.3%	26.0%	25.9%	-0.09%

国际方面：美玉米供需平衡预测

- 美国：2022年9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3.54亿吨，环比-2.89%，主要受单产及播种面积下滑影响，单产由上月175.4蒲/英亩下调至172.5蒲，播种面积下调100万至8080万英亩。**贸易方面**，2022/23年度玉米出口量预估为5778.8万吨，环比-2.64%，主要由于产量下调。**消费量方面**，2022/23年度饲用消费、国内消费分别为1.32亿吨、1.72亿吨，环比变化-1.88%、-0.73%。**库存方面**，受玉米减产影响，2022/23年度预估期末库存为3095.4万吨，环比下降12.2%；库存消费比下调1%，至8.5%。

美国玉米供需平衡表 单位:万吨

年度	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 (8月预估)	2022/23 (9月预估)	环比 (%)
期初库存	5436.7	5641	4875.7	3135.8	3885.6	3872.9	-0.33%
产量	36426.2	34596.2	35844.7	38394.3	36472.7	35419.2	-2.89%
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	40421.8	39355.6	-2.64%
出口	5253.8	4513.2	6992	6223.3	6032.8	5778.8	-4.21%
饲料消费	13785.1	14987.4	14219.5	14288.2	13526.1	13272.1	-1.88%
食品, 种用, 工业消费	17254	15967.3	16434.7	17310.8	17336.3	17209.3	-0.73%
总需求	36292.9	35467.9	37646.2	37822.3	36895.2	36260.2	-1.72%
期末库存	5641	4875.7	3135.8	3771.3	3526.6	3095.4	-12.23%
库存消费比	15.5%	13.7%	8.3%	10.0%	9.6%	8.5%	-1.02%

国际方面：阿根廷玉米供需平衡预测

- 阿根廷：2022年9月USDA供需报告较8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 单位:万吨

年度	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 (8月预估)	2022/23 (9月预估)	环比 (%)
期初库存	240.7	236.7	361.9	118.2	148.7	148.7	0.00%
产量	5100	5100	5200	5300	5500	5500	0.00%
进口	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.00%
总供应量	5341.1	5337.1	5562.4	5418.7	5649.2	5649.2	0.00%
出口	3724.4	3625.2	4094.2	3900	4100	4100	0.00%
饲料消费	970	950	950	980	1000	1000	0.00%
食品，种用， 工业消费	410	400	400	390	400	400	0.00%
总需求	5104.4	4975.2	5444.2	5270	5500	5500	0.00%
期末库存	236.7	361.9	118.2	148.7	149.2	149.2	0.00%
库存消费比	4.6%	7.3%	2.2%	2.8%	2.7%	2.7%	0.00%

国际方面：巴西玉米供需平衡预测

- 巴西：2022年9月USDA供需报告较8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 单位:万吨

年度	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 (8月预估)	2022/23 (9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	5.0%	5.1%	4.6%	4.0%	6.4%	6.4%	0.00%

国际方面：乌克兰玉米供需平衡预测

- 乌克兰：2022年9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3150万吨，环比上调5%，较5月预估1950万吨累计上调61.5%。**贸易方面**，黑海谷物出口加快，2022/23年度玉米出口量预估1300万吨，环比上调4%。**消费量方面**，2022/23年度饲用消费量为1150万吨，较上月1050万吨上升9.5%；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1137.3万吨，较上月下降5.8%，库存消费比预计为44.3%，环比减少5.6%，主要由于玉米出口量及消费量预增。

乌克兰玉米供需平衡表 单位:万吨

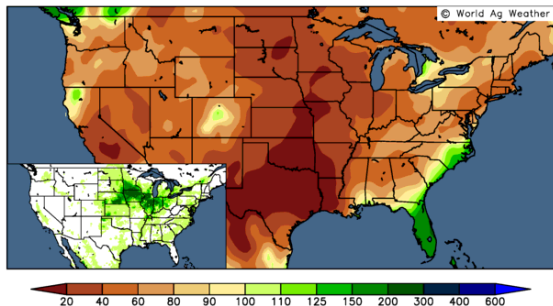
年度	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 (8月预估)	2022/23 (9月预估)	环比 (%)
期初库存	156.7	89.1	147.8	83.2	627.3	557.3	-11.16%
产量	3580.5	3588.7	3029.7	4212.6	3000	3150	5.00%
进口	4	2.9	2.1	1.5	0	0	0.00%
总供应量	3741.2	3680.7	3179.6	4297.3	3627.3	3707.3	2.21%
出口	3032.1	2892.9	2386.4	2300	1250	1300	4.00%
饲料消费	500	520	590	1200	1050	1150	9.52%
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	2420	2570	6.20%
期末库存	89.1	147.8	83.2	677.3	1207.3	1137.3	-5.80%
库存消费比	2.4%	4.2%	2.7%	18.7%	49.9%	44.3%	-5.64%

国际方面：美玉米作物监测

- 美国农业部发布的全国作物进展周报显示，美国玉米收获进度低于预期，优良率也低于预期。截至9月18日（周日），美国玉米进入凹粒期的比例为87%，上周77%，去年同期92%，五年均值88%。在中西部玉米种植带，衣阿华州亚层土墒短缺到非常短缺的比例为51%，上周50%；伊利诺伊32%，上周31%；印第安纳38%，上周43%。
- 玉米成熟率为40%，上周25%，去年同期54%，五年均值45%。收获进度为7%，一周前2%，去年同期9%，五年同期均值8%。报告出台前分析师们预计玉米收获完成10%，预测区间从9%到12%。。

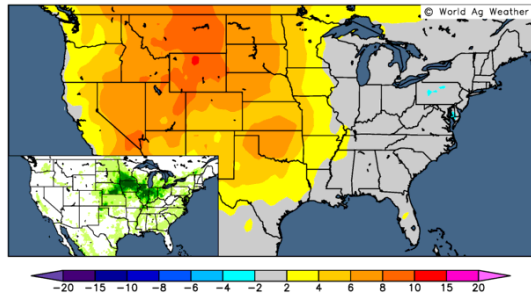
美国玉米主产区降水预测

Forecast Precipitation (percent of normal)
Corn Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 24 September 2022



美国玉米主产区气温预测

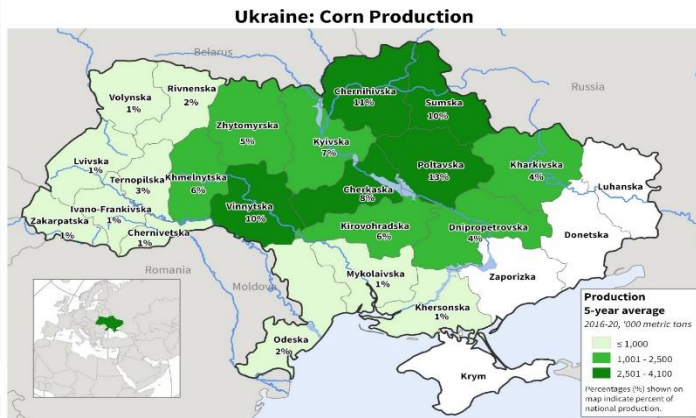
Forecast Temperature (departure from normal, °F)
Corn Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 24 September 2022



国际方面：乌克兰谷物出口进展

- 据乌克兰海关称，截至9月21日，2022/23年度乌克兰谷物出口量为690万吨，同比减少43%。
- 7月1日到9月21日期间，乌克兰小麦出口量为230万吨，同比减少68%。大麦出口量为59.8万吨，同比减少82%。黑麦出口量为2400吨，上年同期为2.58万吨。玉米出口量接近400万吨，是上年同期140万吨的2.8倍。面粉出口量为2.06万吨，比上年同期减少35%。

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

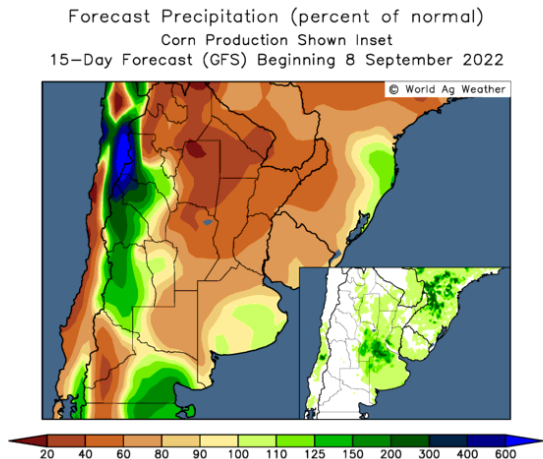


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

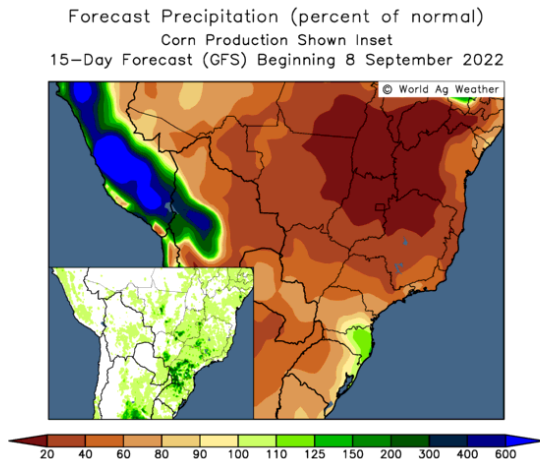
国际方面：南美主产区播种进度、气象监测

- 阿根廷：罗萨里奥谷物交易所9月21日发布月度报告，下调了阿根廷玉米和小麦产量预测，因为长期干旱影响了作物生长。阿根廷的玉米种植分两阶段，第一阶段从9月开始，到10月底结束。第二阶段的玉米种植开始于12月初，结束于1月中旬。第一阶段通常占玉米种植面积的40%-45%，第二阶段占55%-60%。
- 巴西：咨询机构AgRural公司称，截至9月15日，巴西2022/23年度的首季玉米播种进度为22.1%，高于前一周的17%，去年同期21.5%。

阿根廷玉米主产区温度预测



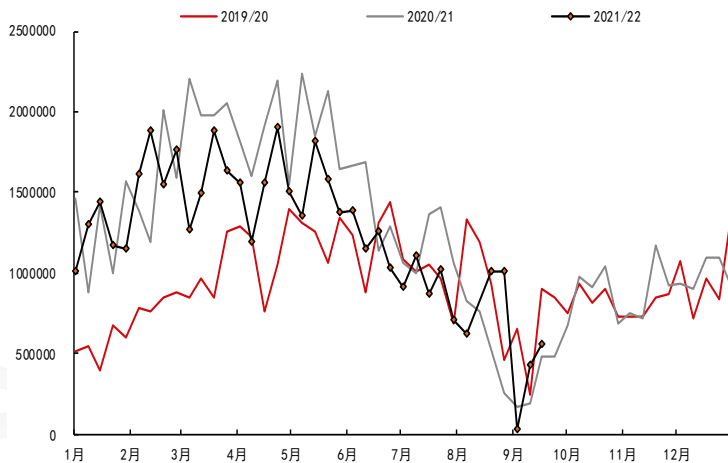
巴西玉米主产区温度预测



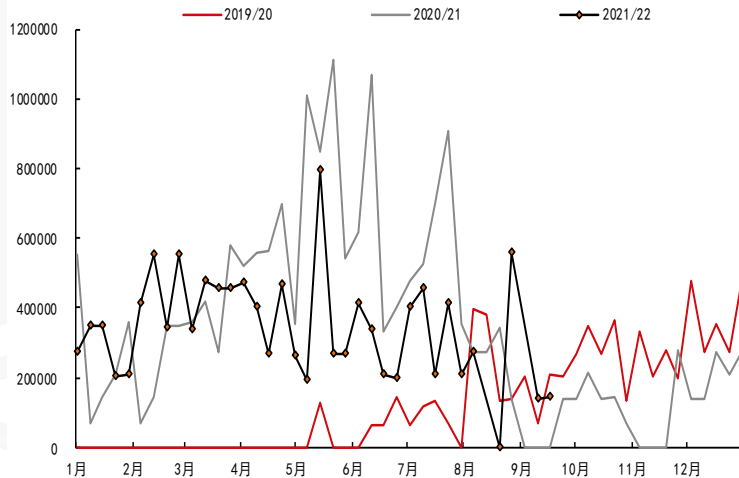
国际方面：美玉米出口

- Mysteel农产品统计显示，截至2022年9月15日的一周，美国对中国（大陆地区）装船玉米142833 吨，上一周对中国装船为 137121 吨；当周美国玉米出口检验量为 549354 吨，对中国玉米出口检验量占到该周出口检验总量的26.0%。
- 截止9月15日的过去四周，美国对中国玉米检验装船量累计为838231吨。

美玉米出口周度装船总量 单位：吨



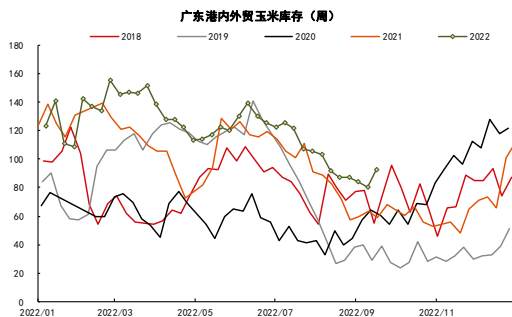
美玉米对中国出口周度装船量 单位：吨



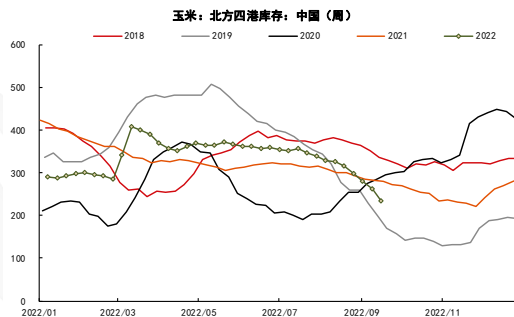
国内方面：供应—港口库存及贸易

- 据我的农产品数据统计，9月16日广州各港口玉米库存共计92.7万吨，环比变化15%。
- 9月16日北方四港玉米库存共计235.4万吨，环比变化-10%。
- 9月23日南北港口玉米贸易理论利润20元/吨，上周同期20元/吨，环比变化0元/吨。
- 9月23日潍坊-沈阳价差200元/吨，上周同期220元/吨，环比变化-20元/吨。

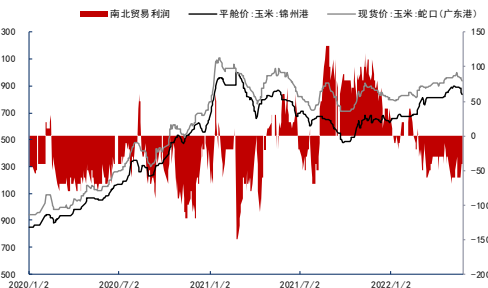
广州各港玉米库存 单位：万吨



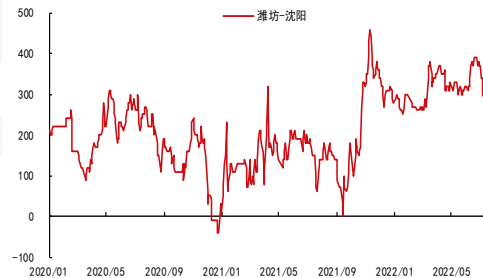
北方四港玉米库存 单位：万吨



南北港贸易利润 单位：元



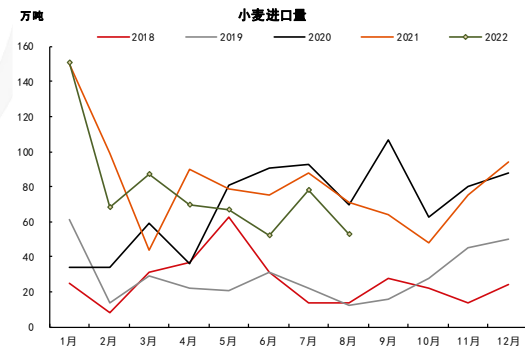
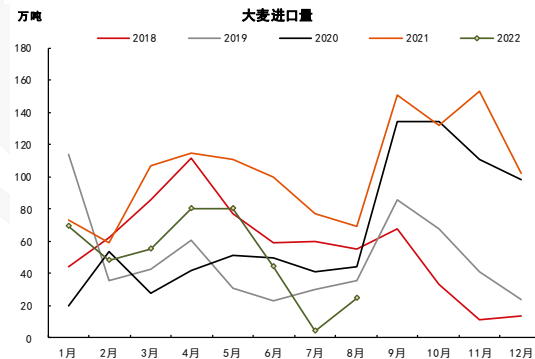
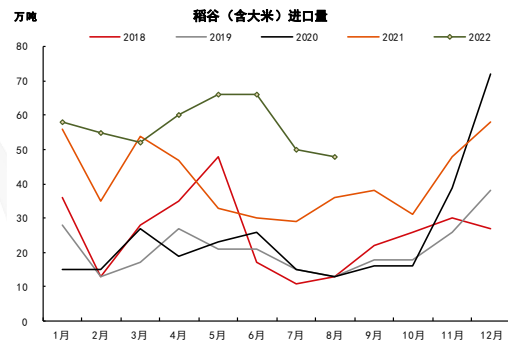
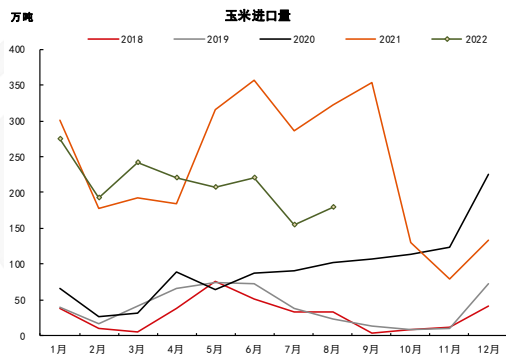
潍坊-沈阳价差 单位：元



国内方面：供应—进口贸易

- 2022年8月，玉米进口180.00万吨，环比变化16.88%，同比变化-44.27%
- 2022年8月，大麦进口25.00万吨，环比变化525.00%，同比变化-63.77%
- 2022年8月，小麦进口53.00万吨，环比变化-32.05%，同比变化-25.35%
- 2022年8月，稻谷（含大米）进口48.00万吨，环比变化-4.00%，同比变化33.33%

玉米及替代谷物进口

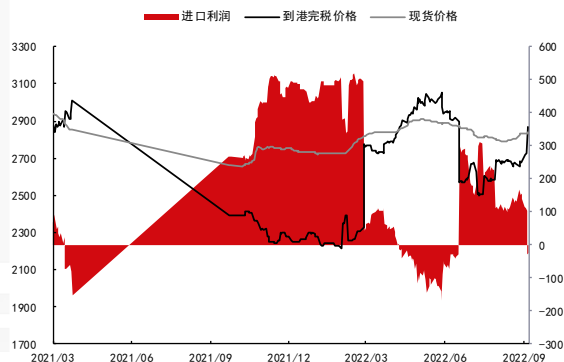


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

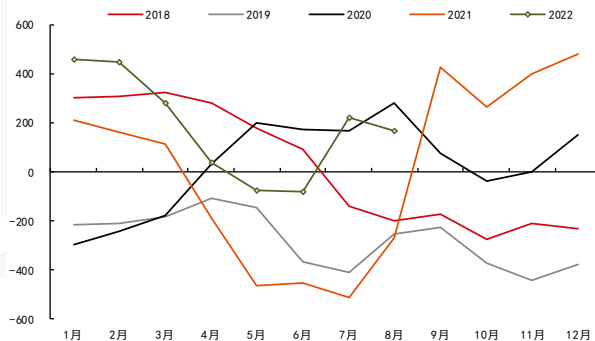
国内方面：供应—玉米进口利润

- 9月23日当周，玉米进口利润54.33元/吨，上周149.07元/吨，环比变化-94.74元/吨。
- 2022年8月，玉米进口利润169.08元/吨，环比变化-55.49元/吨，同比变化437.20元/吨。

玉米进口利润



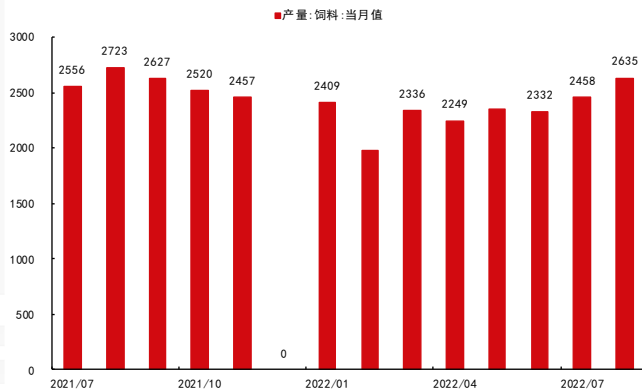
玉米月度进口利润



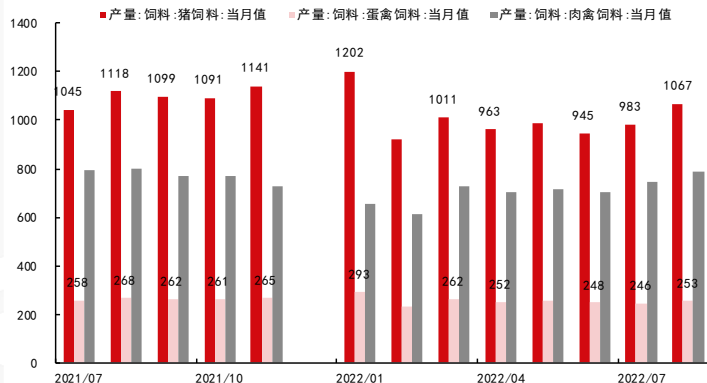
国内方面：需求—饲料产量

- 据中国饲料工业协会统计，8月全国饲料产量2635万吨，环比变化7.20%。同比变化-3.23%。其中，猪饲料产量1067万吨，环比变化8.55%，同比变化-4.56%。蛋禽饲料产量253万吨，环比变化2.85%，同比变化-5.60%。肉禽饲料产量789万吨，环比变化6.19%，同比变化-1.62%。

饲料总产量



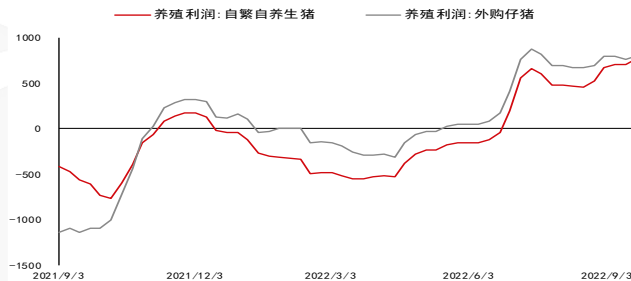
禽畜饲料产量



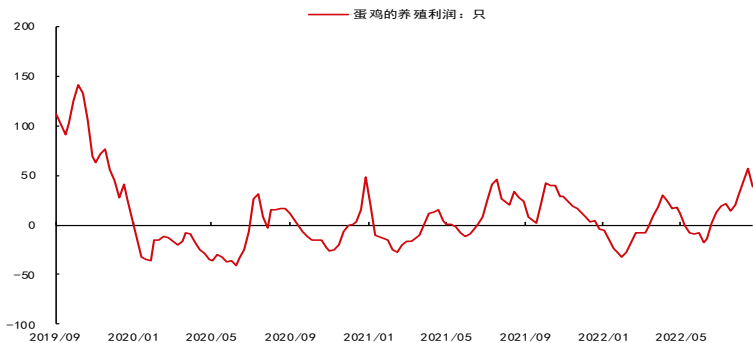
国内方面：需求—养殖利润

- 9月23日当周，自繁自养生猪养殖利润757.98元/头，较上周变化53.16元/头，外购仔猪养殖利润795.76元/头，较上周变化28.62元/头。
- 9月23日当周，毛鸡养殖利润0.12元/只，上周1.58元/只，较上周变化-1.46元/只。
- 9月23日当周，蛋鸡养殖利润38.28元/只，上周56.58元/只，较上周变化-18.30元/只。

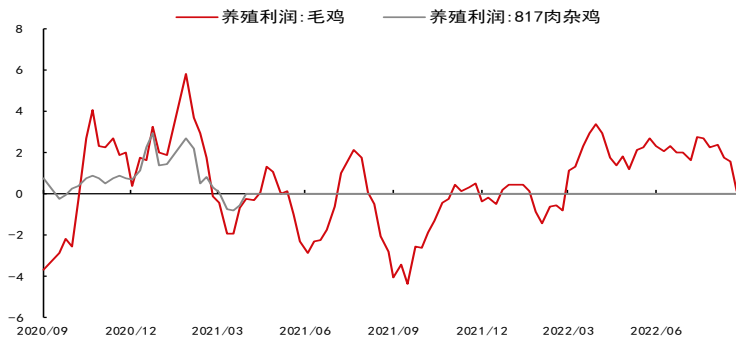
生猪养殖利润：元/头



蛋鸡养殖利润：元/只



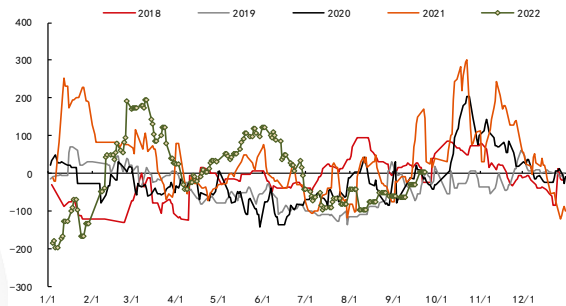
肉鸡养殖利润：元/只



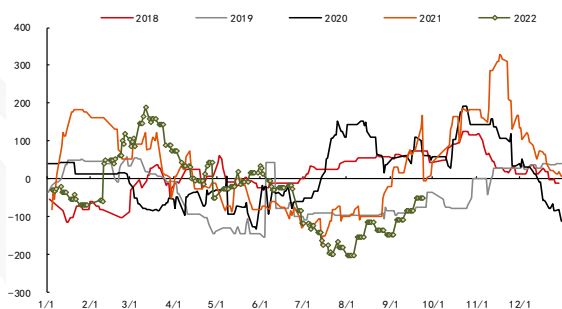
国内方面：需求—深加工利润

- 据Mysteel统计，截止9月23日，山东淀粉企业加工利润为3元/吨，环比变化32.0元/吨。
- 黑龙江淀粉企业加工利润为-50元/吨，环比变化33.0元/吨。
- 吉林淀粉企业加工利润为53元/吨，环比变化74.0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90.1元/吨，环比变化-7%。

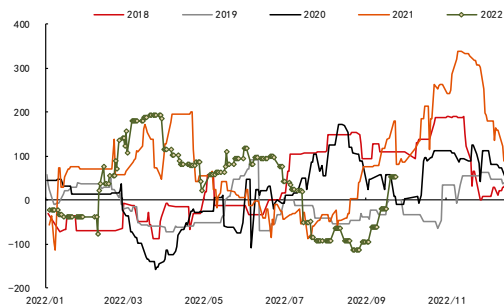
山东淀粉企业加工利润 单位：元/吨



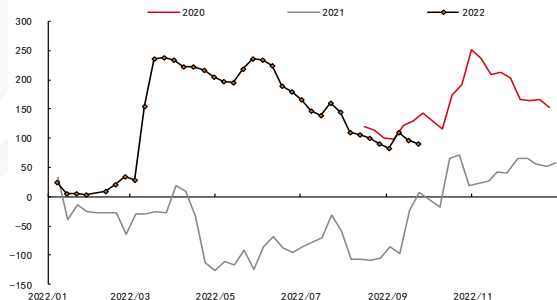
黑龙江淀粉企业加工利润 单位：元/吨



吉林淀粉企业加工利润 单位：元/吨



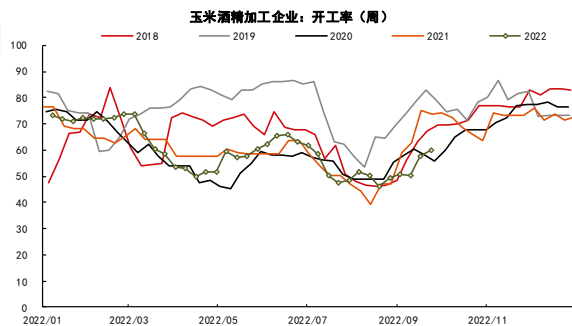
国内玉米酒精企业加工利润 单位：元/吨



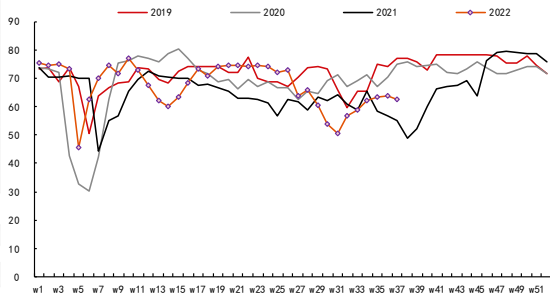
国内方面：需求—深加工开工

- 据Mysteel统计，截止9月23日，全国主要玉米深加工（淀粉）企业开工率46.79%，环比变化1%，同比变化-4%。
- 本周，山东主要玉米深加工（淀粉）企业开工率62.73%，环比变化-1.1%，同比变化7.8%。
- 本周，全国主要玉米深加工（酒精）企业开工率60.21%，环比变化4.2%。

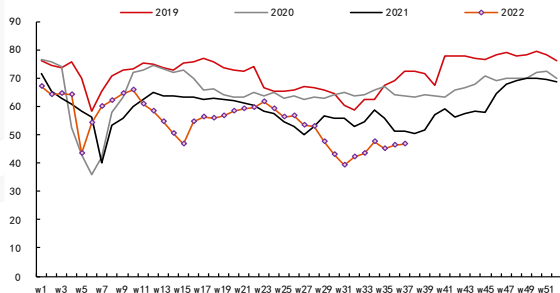
全国玉米酒精深加工企业 开工率：%



山东主要玉米淀粉企业：开工率：%



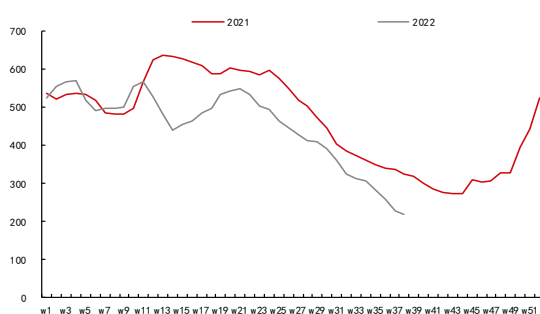
全国主要玉米淀粉企业：开工率：%



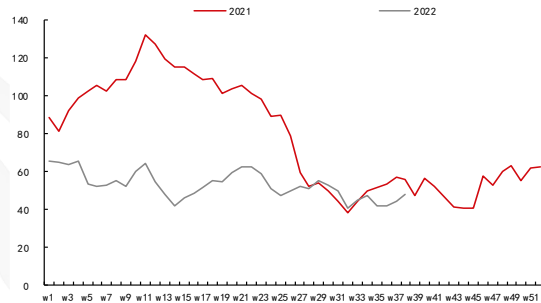
国内方面：需求—深加工企业玉米库存及消费量

- 据Mysteel统计，截止9月23日当周，全国96家主要深加工企业玉米库存总量218.1万吨，环比变化-4.3%，同比变化-33.0%。
- 其中，山东主要玉米深加工企业库存为48.3万吨，环比变化9.3%，同比变化-13.3%。
- 据Mysteel统计，截止9月23日当周，全国126家主要深加工企业玉米消费总量98.6万吨，环比变化2.2%，同比变化-0.8%。
- 其中，山东主要玉米深加工企业玉米消费量为27.67万吨，环比变化-0.9%，同比变化26.5%。

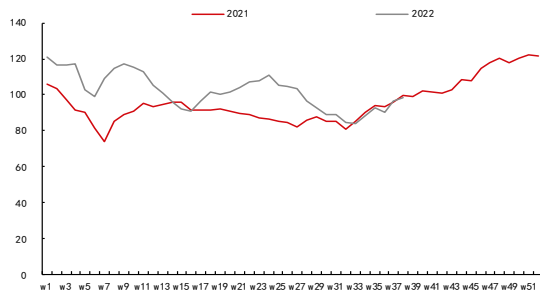
全国主要加工企业玉米库存 单位：万吨



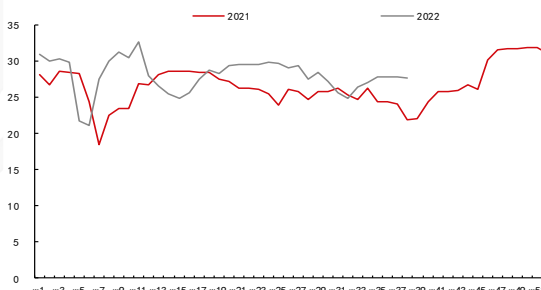
山东主要加工企业玉米库存 单位：万吨



全国主要深加工企业消费量 单位：万吨



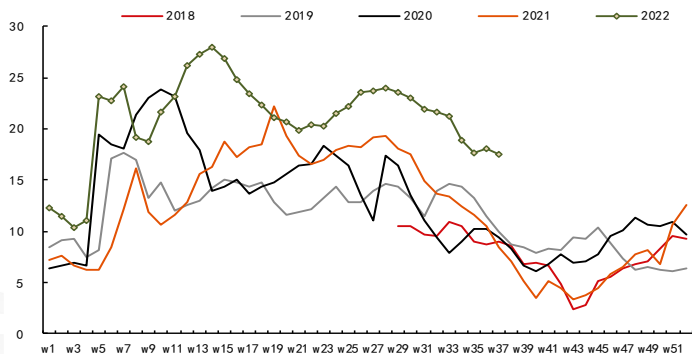
山东主要深加工企业消费量 单位：万吨



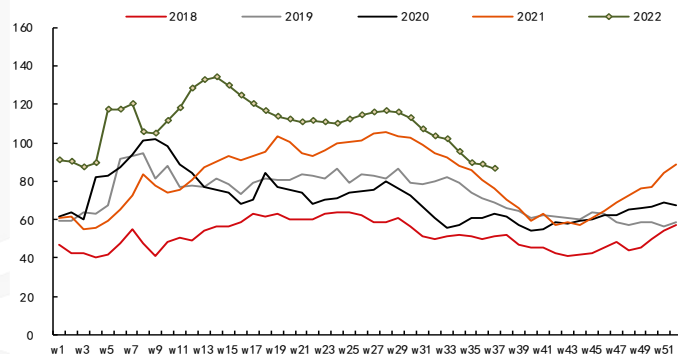
国内方面：需求—深加工企业淀粉库存

- 据Mysteel农产品调查数据显示，本周玉米淀粉库存继续下降，但降幅明显收窄，提货速度较节前放慢。中秋节期间及以后市场成交较为清淡叠加本周产量小幅增加，本周库存降幅较小。
- 截止9月23日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量为86.4万吨，环比变化-2.7%，同比变化13.4%。其中，山东企业淀粉库存量为17.5万吨，环比变化-2.8%，同比变化108.3%。

山东24家企业淀粉库存 单位：万吨



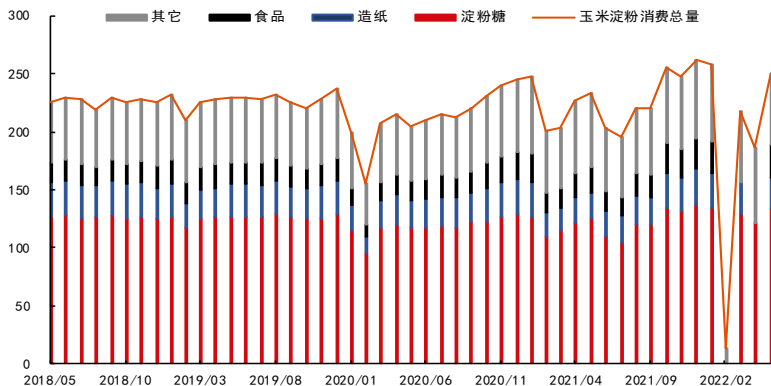
全国69家企业淀粉库存 单位：万吨



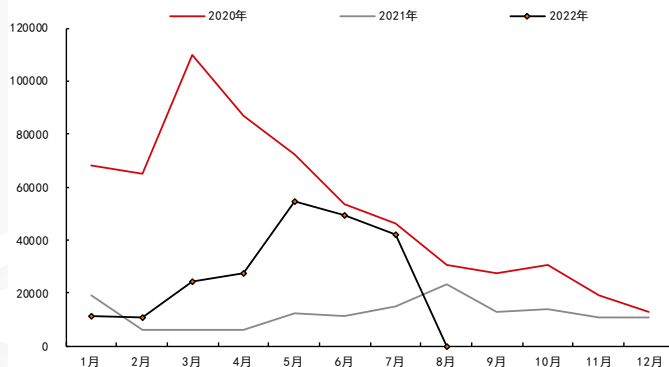
国内方面：需求—玉米淀粉月度消耗量、出口

- 中国海关公布的数据显示，2022年8月玉米淀粉出口总量为902.47吨，较上年同期23240.24吨减少22337.78吨，同比减少96.12%，较上月同期42186.43吨环比减少41283.96吨。
- 中国淀粉工业协会统计数据显示，2021/22年度（10-5月）国内玉米淀粉累计消耗量为1691万吨，较上年度同期1829万吨，同比变化-7.5%。分品类消费量来看，淀粉糖累计消耗量为921万吨，同比变化-5.8%；造纸累计消费量为173万吨，同比变化-14.8%；食品累计消耗量为133万吨，同比变化-20.4%。

玉米淀粉月度消费量：万吨



玉米淀粉月度出口量：吨

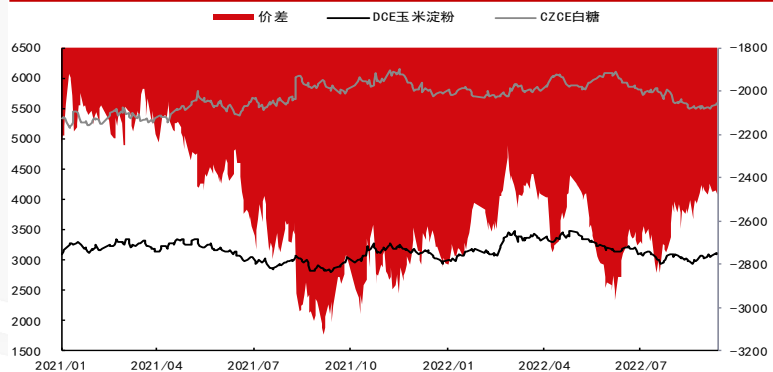


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

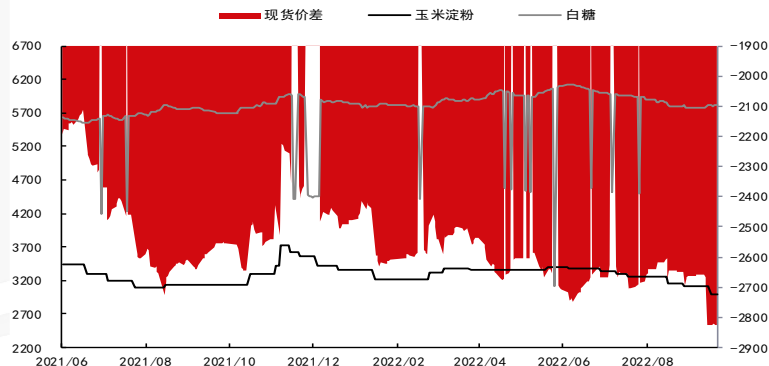
国内方面：玉米淀粉-白糖价差

- 9月23日玉米淀粉-白糖主力合约价差-2697，上周同期-2525，环比变化-172。
- 9月23日玉米淀粉-白糖现货价差-2825元/吨，上周同期-2825元/吨，环比变化0元/吨。

期货价差



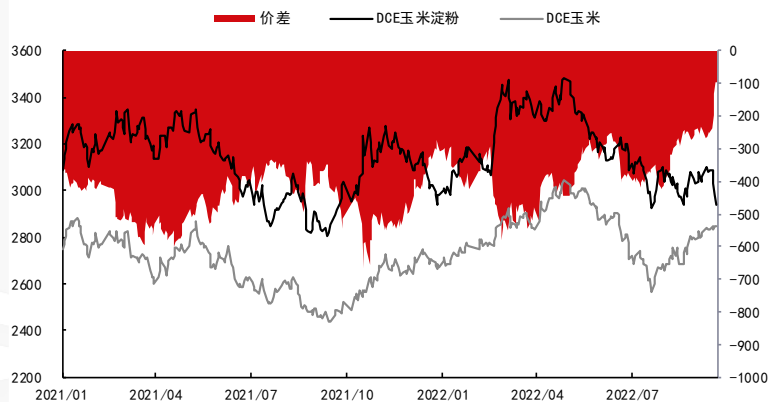
现货价差



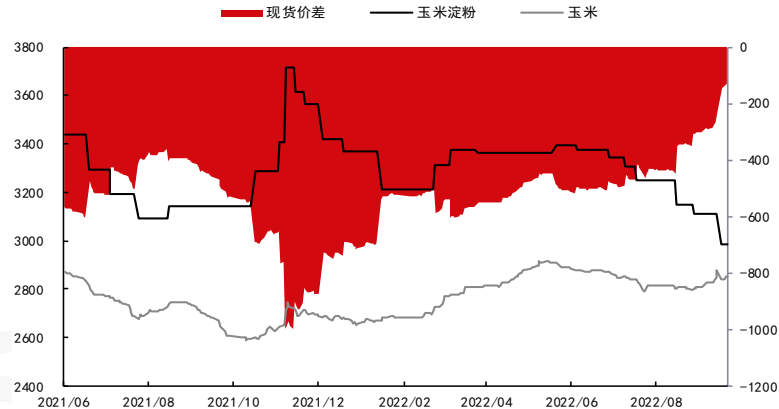
国内方面：玉米淀粉-玉米价差

- 9月23日玉米-玉米淀粉主力合约价差-95，上周同期-251，环比变化156。
- 9月23日玉米-玉米淀粉现货价差-128元/吨，上周同期-233元/吨，环比变化105元/吨。

期货价差



现货价差



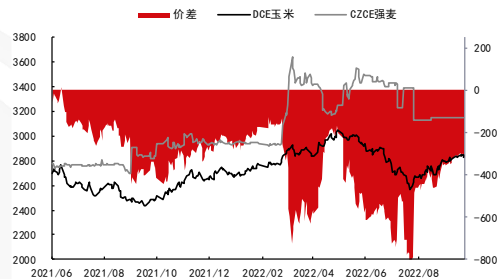
国内方面：替代品—小麦

- 9月23日玉米-小麦主力合约价差-318元/吨，上周同期-311元/吨，环比变化-7元/吨。
- 9月23日玉米-小麦现货价差-257，上周同期-266，环比变化9。
- 中国小麦：2022年9月USDA供需报告较8月报告未有调整：2022/23年度：**产量方面**，小麦产量预估为1.38亿吨，同比增加0.8%。**贸易方面**，小麦进口量950万吨，同比下降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1.44亿吨，同比增加1.7%。库存消费比同比上调4.4%至100.2%。

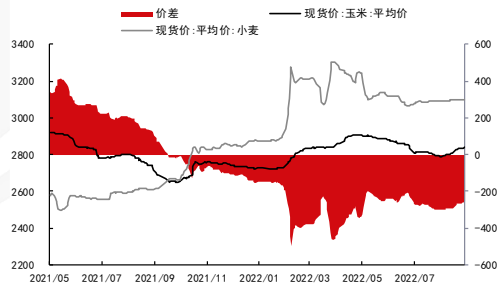
中国小麦供需平衡表（9月） 单位:万吨

年度	2020/21	2021/22	2022/23 (8月预估)	2022/23 (9月预估)	环比 (%)
期初库存	15001.5	14412	14175.9	14175.9	0.00%
产量	13425	13694.6	13800	13800	0.00%
进口	1061.8	970	950	950	0.00%
总供应量	29488.3	29076.6	28925.9	28925.9	0.00%
出口	76.3	85	90	90	0.00%
饲料消费	4000	3500	3000	3000	0.00%
食品, 种用, 工业消费	11000	11300	11400	11400	0.00%
总需求	15076.3	14885	14490	14490	0.00%
期末库存	14412	14191.6	14435.9	14435.9	0.00%
库存消费比	96.1%	95.9%	100.2%	100.2%	0.00%

玉米-小麦期货价差



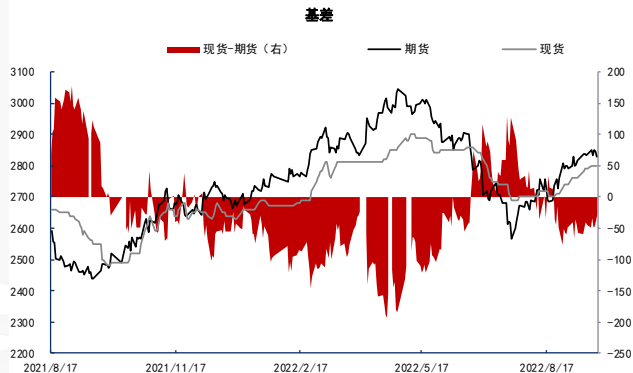
玉米-小麦现货价差



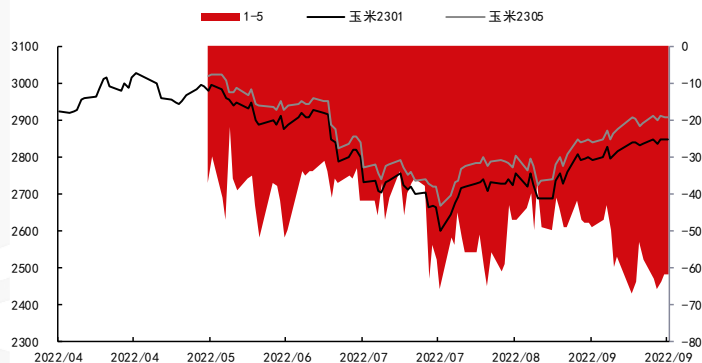
国内方面：玉米基差、期差

- 9月23日，主力合约基差-28，上周同期-45，环比变化17。
- 9月23日，1-5合约期差-62，上周同期-58，环比变化-4。

基差



期差



玉米： 新陈粮交替阶段， 玉米期价高位震荡

品种	周观点	中线展望
玉米	<p>1、供应方面：据我的农产品数据统计，9月16日广州各港口玉米库存共计92.7万吨，环比变化15%。9月16日北方四港玉米库存共计235.4万吨，环比变化-10%。截至9月15日的一周，美国对中国（大陆地区）装船玉米142338吨，环比变化4%，同比变化303%。</p> <p>2、需求方面：据中国饲料工业协会统计，8月全国饲料产量2635万吨，环比变化7.20%。9月23日当周，自繁自养生猪养殖利润757.98元/头，较上周变化53.16元/头。9月23日当周，毛鸡养殖利润0.12元/只，较上周变化-1.46元/只。深加工需求方面，据Mysteel统计，截止9月23日，全国主要玉米深加工（淀粉）企业开工率46.79%，环比变化1%。全国主要深加工企业玉米消费总量98.6万吨，环比变化2.2%，同比变化-0.8%。2022年8月玉米淀粉出口总量为902.47吨，环比减少97.9%，同比减少96.12%。</p> <p>3、基差方面：9月23日，主力合约基差-28，上周同期-45，环比变化17。</p> <p>4、利润方面：9月23日南北港口玉米贸易理论利润20元/吨，上周同期20元/吨，环比变化0元/吨。</p> <p>5、玉米观点：国际方面：①乌东公投为黑海谷物协议带来新的挑战，若局势升级或扰动短期市场平衡；②美玉米优良率持续刷新年内新低；部分产区开始收获，截止第39周，玉米收割率7%，慢于去年同期10%，亦慢于五年均值9.6%；③全球供应缺口较前值扩大，主要受美国玉米产量下调影响；USDA9月报告下修美玉米单产及播种面积；④宏观方面，美联储加息75基点符合市场预期，流动性逐步紧缩，美元走强，人民币跟随贬值，对玉米上行高度有一定程度约束。国内方面，供应端，国内产区进入新陈粮交替阶段，供应有所偏紧，定向水稻价格优势显现。需求端，养殖利润持续走好，但饲料企业补库增加，深加工亏损环比收窄，未来企业采购重心逐步提升。综合来看，新年度美国玉米供应收缩对玉米价格形成一定的支撑，全球玉米价格走强有望抬高国内新作定价区间下沿。中长期看，随着俄乌双方重回全球市场，将极大推动全球贸易链条稳定，但粮食协议11月能否续约尚未明朗，增加全球谷物供应担忧。宏观层面，美联储持续加息动力强劲，短期内较难放缓紧缩步伐，全球宏观衰退再起和国际原油价格中枢下行限制玉米上行空间，预计仍延续区间宽幅震荡为主。关注地缘政治、干旱天气减产风险。</p> <p>投资策略：观望。</p> <p>风险因素：非瘟疫情、地缘、天气。</p>	震荡偏强

生豬：供應壓力後置，期價高位回調

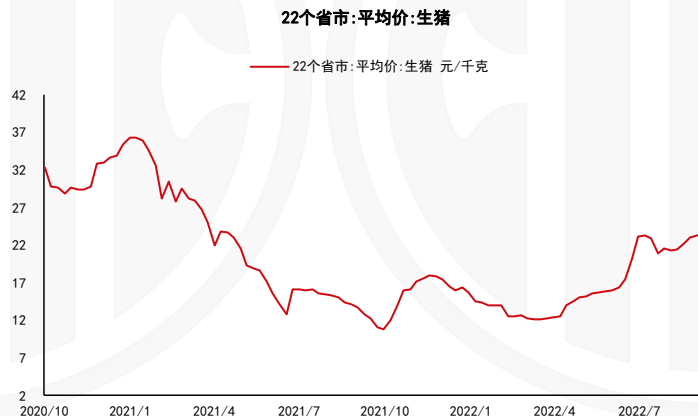
周度行情回顾

- 9月23日，LH2301收盘价22305，上周同期23395，环比变化-4.66%。
- 9月16日当周，生猪周度均价23.53元/公斤，环比变化1.29%。

期价



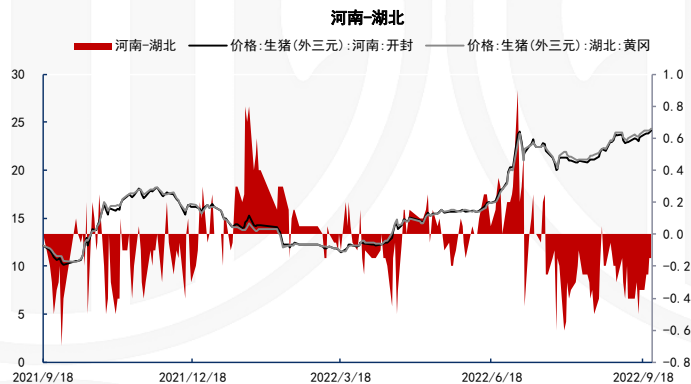
现货价



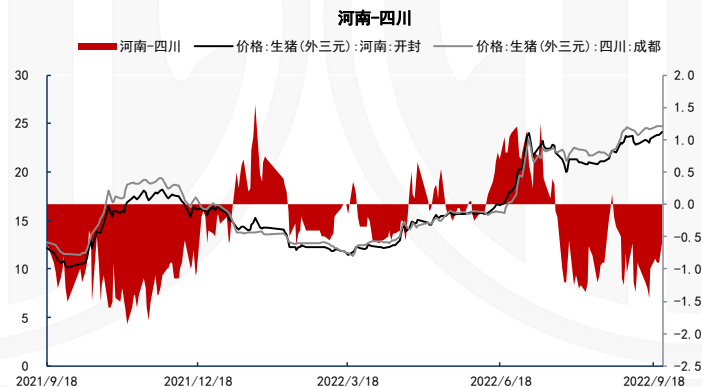
区域生猪价差

- 9月23日河南-湖北生猪价差-0.15元/公斤，上周同期-0.35元/公斤。
- 9月23日河南-四川生猪价差-0.60元/公斤，上周同期-1.00元/公斤。

河南-湖北



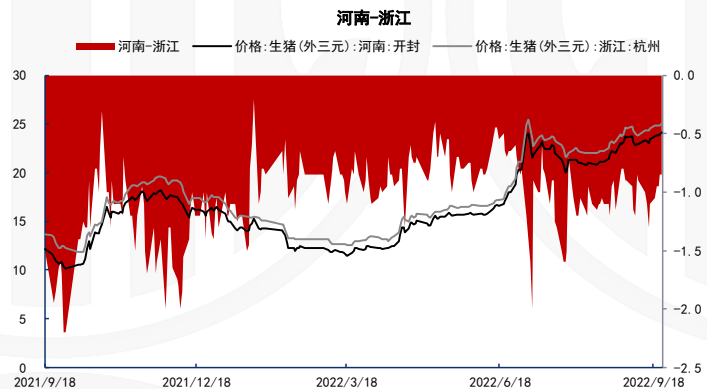
河南-四川



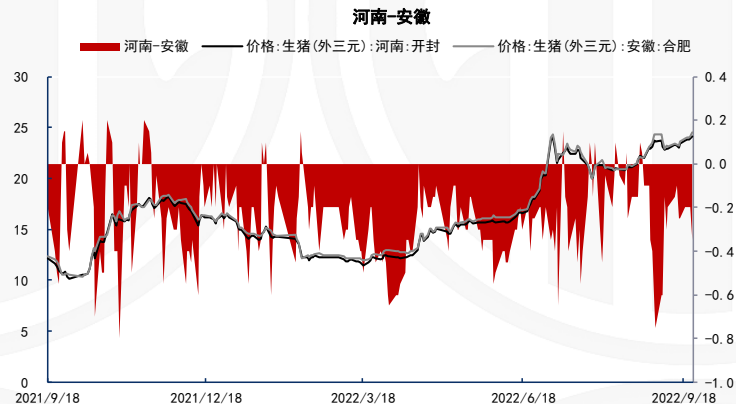
区域生猪价差

- 9月23日河南-浙江生猪价差-0.85元/公斤，上周同期-1.10元/公斤。
- 9月23日河南-安徽生猪价差-0.35元/公斤，上周同期-0.25元/公斤。

河南-浙江



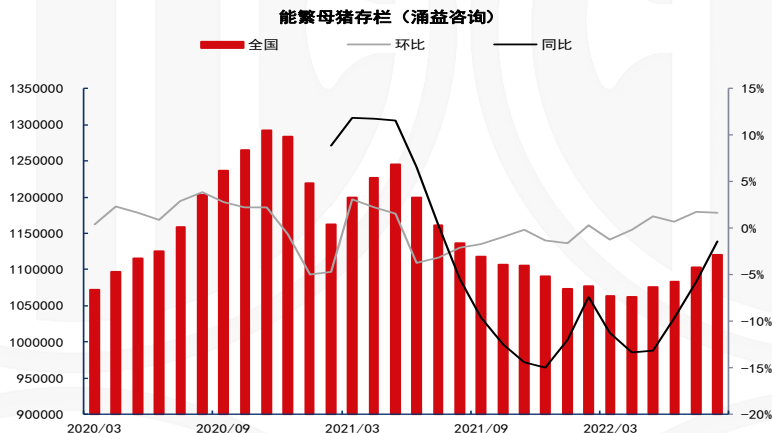
河南-安徽



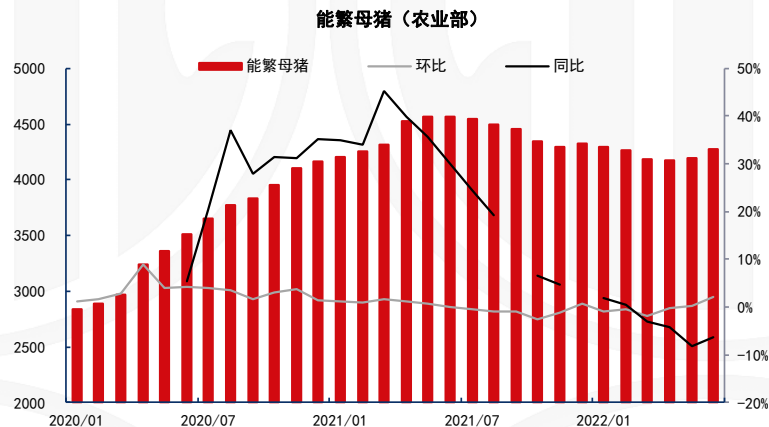
供应：能繁母猪

- 据涌益咨询统计，截至2022年8月，样本能繁母猪存栏1120612头，月度环比变化1.63%，同比变化-1.43%。
- 农业农村部数据显示，2022年7月，全国能繁母猪存栏4298.1万头，环比+0.5%。

母猪存栏（涌益咨询）



母猪存栏（农业部）

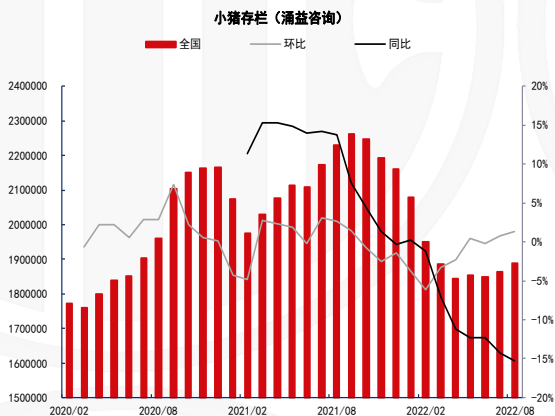


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

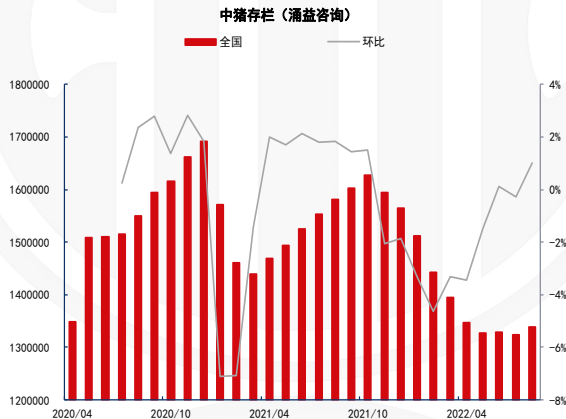
供应：存栏结构

- 据涌益咨询统计，截至2022年8月，样本小猪存栏1889528头，月度环比变化1.36%，同比变化-15.30%。
- 据涌益咨询统计，截至2022年8月，样本中猪存栏1337890头，月度环比变化1.02%。
- 据涌益咨询统计，截至2022年8月，样本大猪存栏1699637头，月度环比变化0.72%。

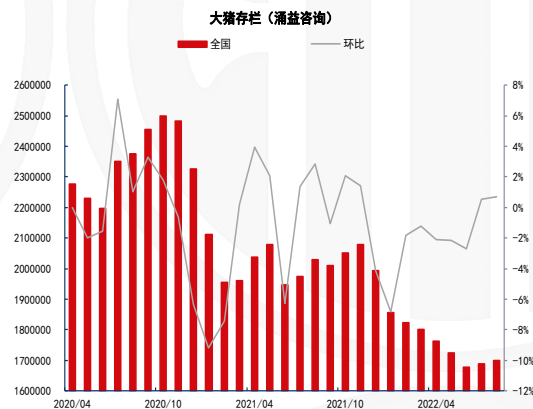
小猪存栏



中猪存栏



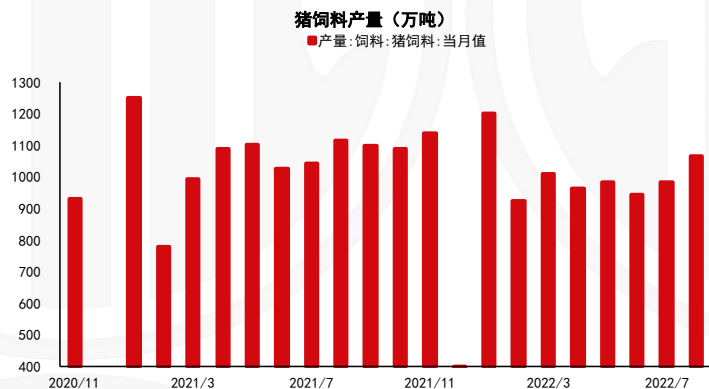
大猪存栏



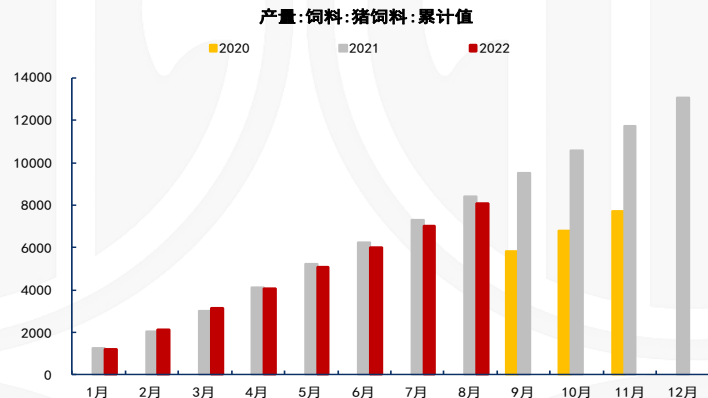
供应：饲料佐证产能变化

- 2022年8月猪饲料产量1067万吨，环比变化+8.5%，同比变化-11.2%。
- 截至2022年8月，猪饲料累计产量8081万吨，较去年同期变化-7.9%。

饲料产量（月度）



饲料产量（累计）



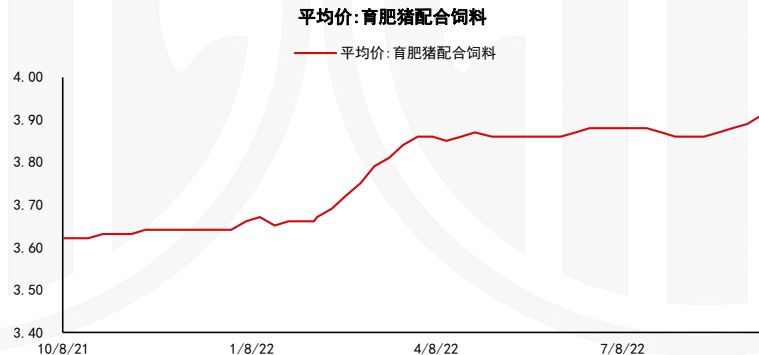
供应：饲料成本变化

- 9月23日当周，玉米现货2839.02元/吨，环比变化0.28%，豆粕现货5352.86元/吨，环比变化8.62%。
- 9月14日当周，育肥猪配合饲料均价3.91元/公斤，环比变化0.51%。

豆粕、玉米价格



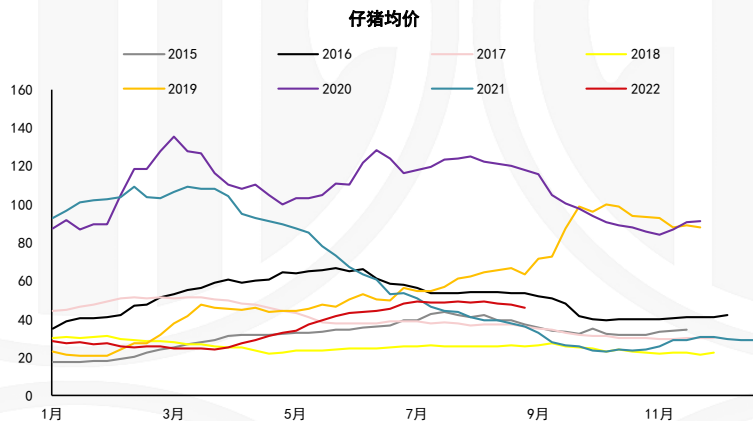
猪饲料价格



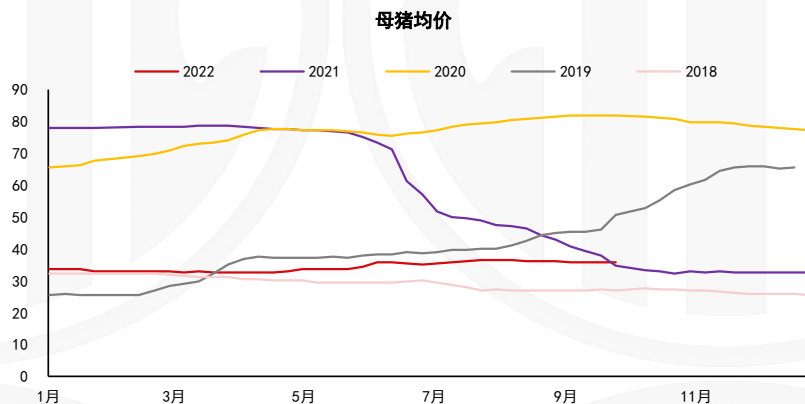
供应：仔猪、母猪成本变化

- 9月16日当周，仔猪均价45.64元/公斤，环比变化-3.55%，同比变化26.53%。
- 9月23日当周，母猪均价35.62元/公斤，环比变化-0.22%，同比变化6.81%。

仔猪价格



母猪价格



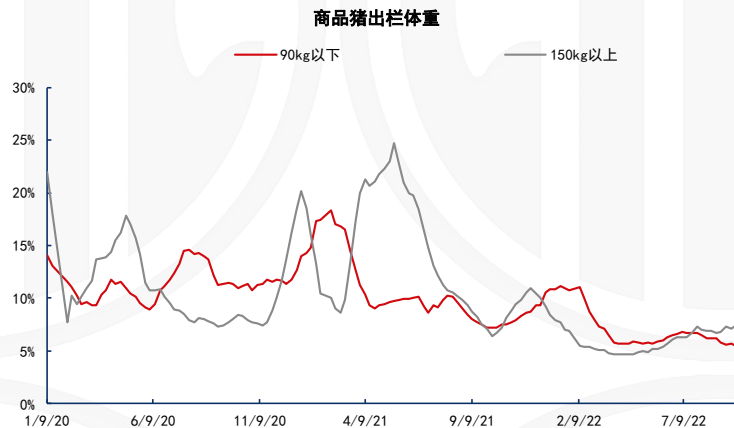
供应：出栏均重

- 据涌益咨询统计，9月22日当周，生猪出栏均重127.68公斤，环比变化+0.33%。
- 据涌益咨询统计，9月22日当周，90kg以下生猪出栏占比5.47%，150kg以上生猪出栏占比7.41%。

出栏均重



出栏结构

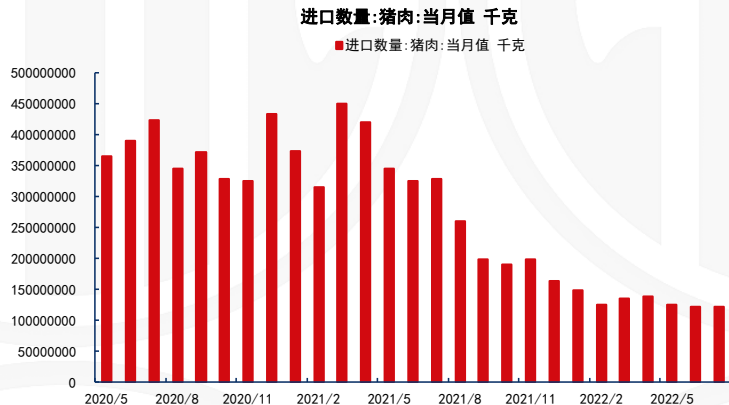


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

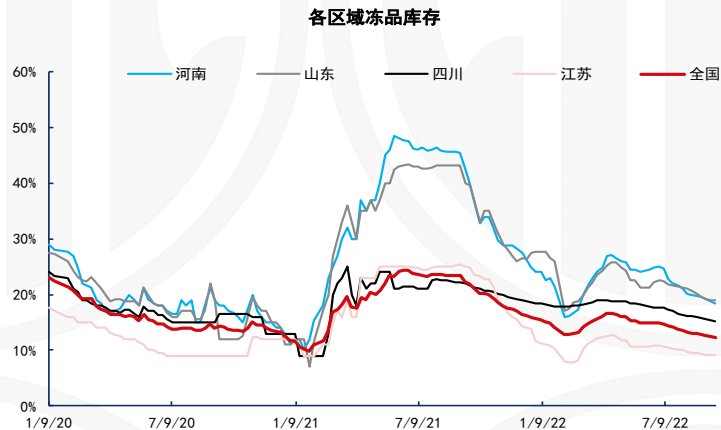
供应：进口和库存

- 2022年7月猪肉进口12.17万吨，环比变化-0.57%，同比变化-63.05%。
- 据涌益咨询统计，9月22日当周全国冻品库存率为12.33%，上周为12.40%，环比变化-0.07个百分点。

进口



冻品库存



资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

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			2022.9.9-2022.9.15	2022.9.16-2022.9.22		
变量列表	不同规模自繁自养	母猪50头以下	16.65	16.64	-0.01	-0.06%
		50-200	16.70	16.69	-0.01	-0.06%
		200-500	16.87	16.86	-0.01	-0.06%
		500-2000	16.97	16.96	-0.01	-0.06%
		2000-5000	16.94	16.93	-0.01	-0.06%
		5000-10000	16.87	16.86	-0.01	-0.06%
	外购仔猪育肥		16.59	16.58	-0.01	-0.06%
	合同农户（放养部分）		18.35	18.33	-0.02	-0.11%

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			2022.9.9-2022.9.15	2022.9.16-2022.9.22		
变量列表	不同规模自繁自养	母猪50头以下	16.03	16.15	0.12	0.75%
		50-200	16.08	16.19	0.11	0.68%
		200-500	16.22	16.34	0.12	0.74%
		500-2000	16.27	16.39	0.12	0.74%
		2000-5000	16.23	16.35	0.12	0.74%
		5000-10000	16.28	16.40	0.12	0.74%
	外购仔猪育肥		17.22	17.34	0.12	0.70%
	合同农户（放养部分）		19.01	19.13	0.12	0.63%

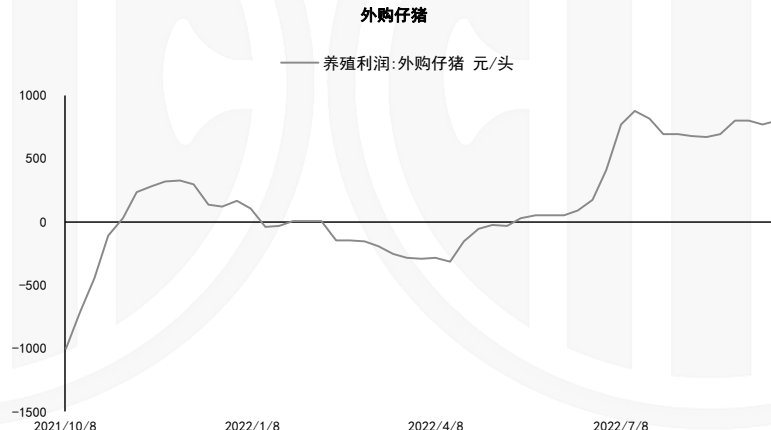
养殖利润：自繁自养与外购仔猪

- 9月23日当周，自繁自养生猪养殖利润757.98元/头，较上周变化53.16元/头，外购仔猪养殖利润795.76元/头，较上周变化28.62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)	LH2307收盘价	套保利润
2022-09-23	16.39	18540	2.15
2022-09-16	16.27	19115	2.85

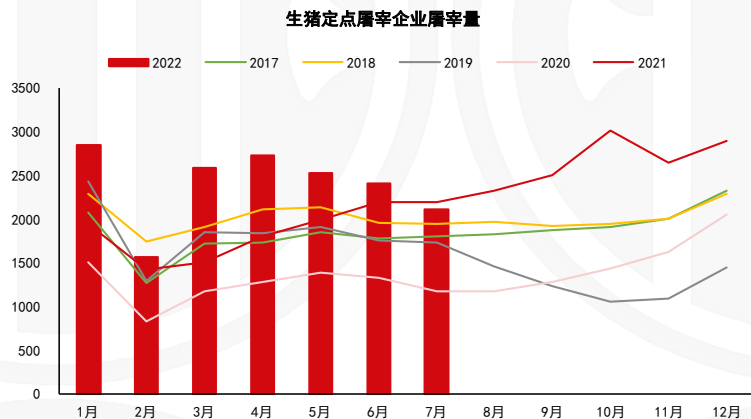
外购仔猪

	外购仔猪模式 (出栏成本)	LH2303收盘价	套保利润
2022-09-23	17.34	19505	2.17
2022-09-16	17.22	20110	2.89

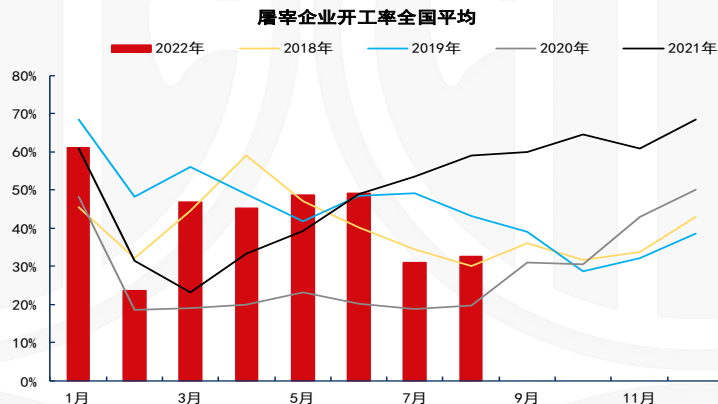
需求：生猪屠宰情况

- 商务部数据显示，2022年7月生猪定点企业屠宰量2119万头，环比变化-12.18%，同比变化-3.46%。
- 据涌益咨询统计，2022年8月屠宰企业开工率32.5%，上月为31%，环比变化+1.5个百分点，去年同期为59%，同比变化-26.5个百分点。

屠宰量



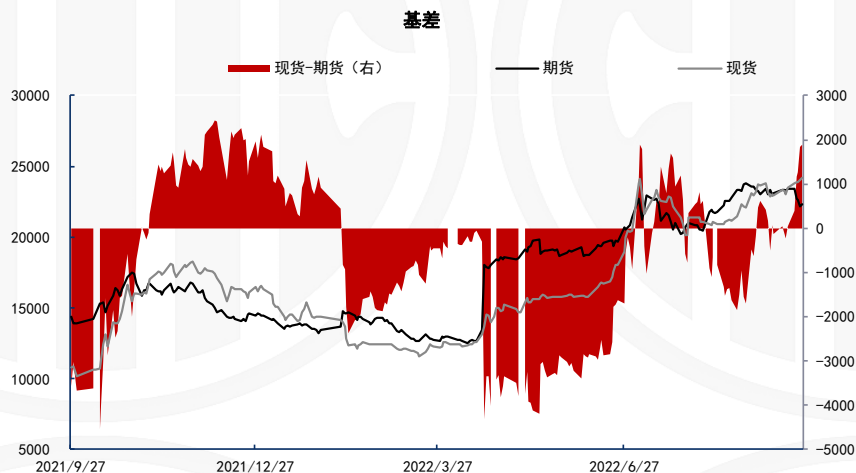
屠宰开工率



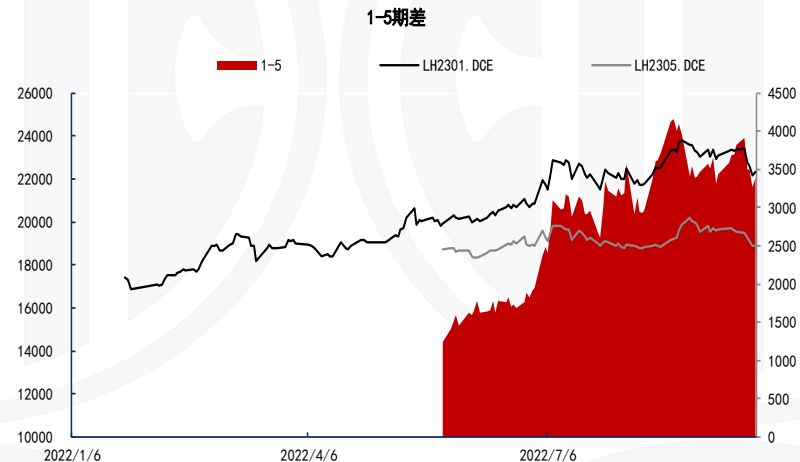
基差期差

- 9月23日，主力合约基差1895，上周同期55，环比变化1840。
- 9月23日，生猪合约1-5期差3395，上周同期3825，环比变化-430。

基差



期差



生猪：供应压力后置，期价高位回调

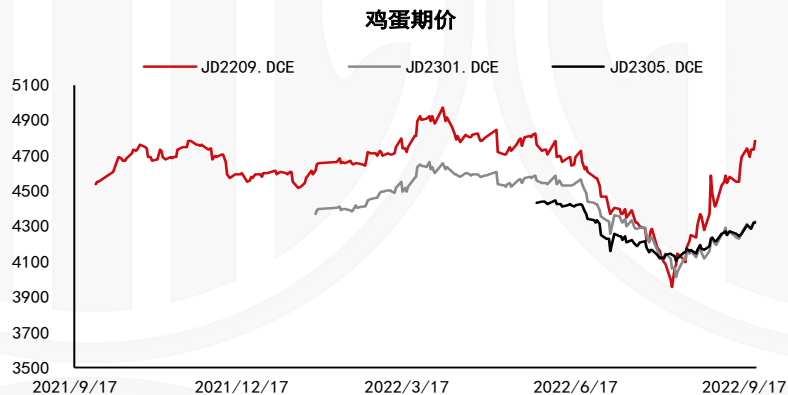
品种	周观点	中线展望
生猪	<p>1、供应：（1）存栏方面，农业农村部数据显示，2022年7月份全国能繁母猪存栏4298.1万头，环比增0.5%，相当于正常保有量的104.8%，处于正常区间。据涌益咨询统计，截至2022年8月，样本能繁母猪存栏1120612头，月度环比变化1.63%，同比变化-1.43%。（2）进口方面，2022年7月猪肉进口12.17万吨，环比变化-0.57%，同比变化-63.05%。（3）据涌益咨询统计，9月22日当周，生猪出栏均重127.68公斤，环比变化+0.33%。</p> <p>2、需求：据涌益咨询统计，2022年8月屠宰企业开工率32.5%，上月为31%，环比变化+1.5个百分点，去年同期为59%，同比变化-26.5个百分点。</p> <p>3、库存：据涌益咨询统计，9月22日当周全国冻品库存率为12.33%，上周为12.40%，环比变化-0.07个百分点。</p> <p>4、基差：9月23日，主力合约基差1895，上周同期55，环比变化1840。</p> <p>5、利润：9月23日当周，自繁自养生猪养殖利润757.98元/头，较上周变化53.16元/头，外购仔猪养殖利润795.76元/头，较上周变化28.62元/头。</p> <p>6、本周交易逻辑：基本面来看，生猪供需整体偏紧，但近期连续抛储，猪价涨幅放缓。期货方面，短期上，国家对于生猪市场调控信号强化，压制期价；长期上，21年底母猪配种效率修复，将导致今年四季度生猪出栏边际增加，且四季度均重或继续抬升，增加猪肉供应，远月期货价格面临压力，可以关注逢高抛空机会。</p> <p>投资策略：区间操作。</p> <p>风险因素：非瘟疫情、天气。</p>	震荡

鸡蛋：存栏压力下降，远月偏强运行

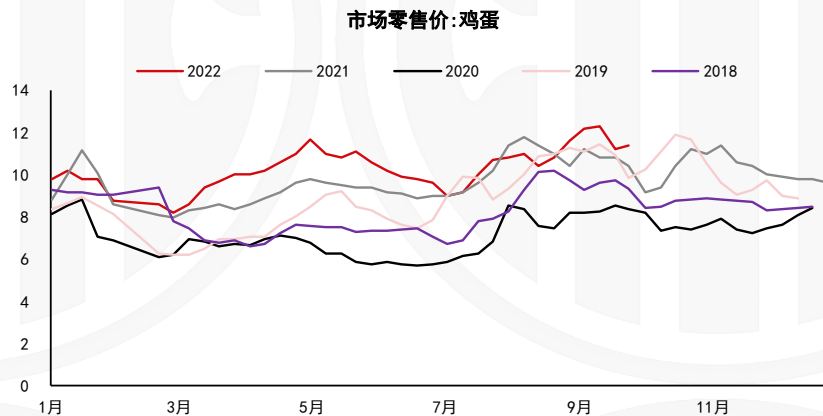
周度行情回顾

- 9月23日，JD2301收盘价4325，上周同期4263，环比变化1.45%。
- 9月23日当周，鸡蛋市场平均零售价11.40元/公斤，环比变化0.20元/公斤。

期价



现货价

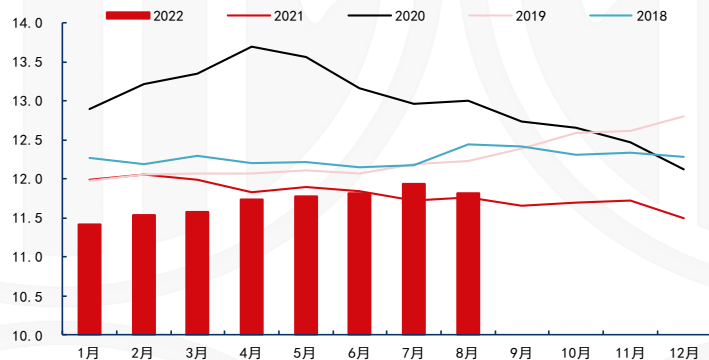


供应：存栏、补栏

- 蛋鸡存栏环比减少。卓创资讯数据显示，8月在产蛋鸡存栏11.82亿只，环比-1.01%，同比+0.51%。
- 鸡苗补栏环比增加。卓创资讯数据显示，8月蛋鸡苗销量7186万只，环比+2.83%，同比-9.20%。

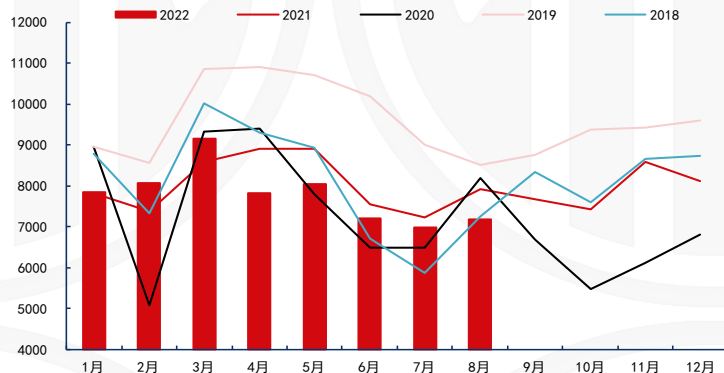
存栏

在产鸡蛋存栏量（卓创资讯）



补栏

鸡苗补栏（卓创资讯）

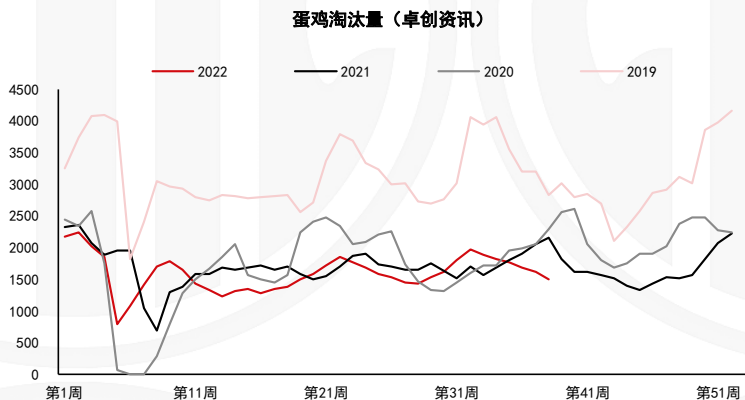


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

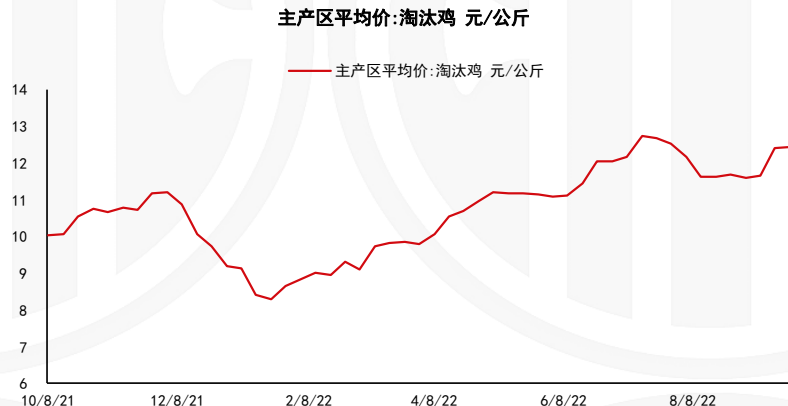
供应：淘鸡量及价格

- 淘汰鸡出栏量环比减少。卓创资讯数据显示，9月23日当周，淘汰鸡出栏量1496万只，环比变化-7.54%，同比变化-30.45%。
- 9月23日当周，主产区淘汰鸡均价12.44元/公斤，环比变化0.04元/公斤。

淘鸡量



淘鸡价



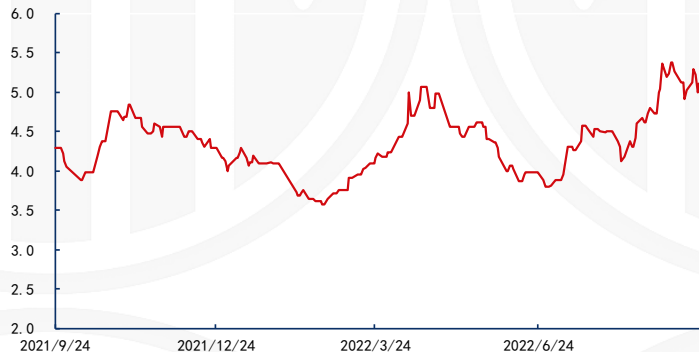
需求：产销区价格

- 9月23日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格5.11元/斤，较上周环比变化1.79%。
- 9月23日，以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格5.23元/斤，较上周环比变化2.35%。

产区价

鸡蛋产区价格

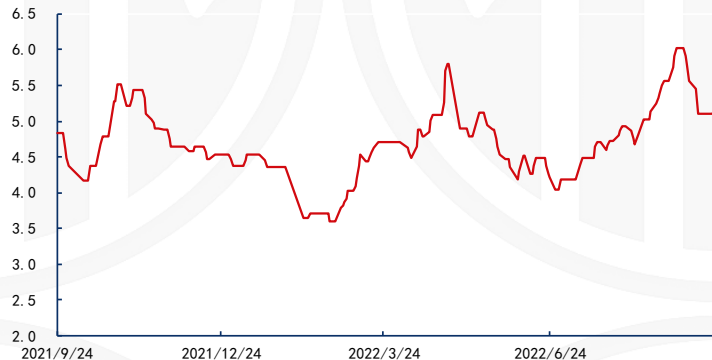
—— 均价：鸡蛋：河北：邯郸



销区价

鸡蛋销区价格

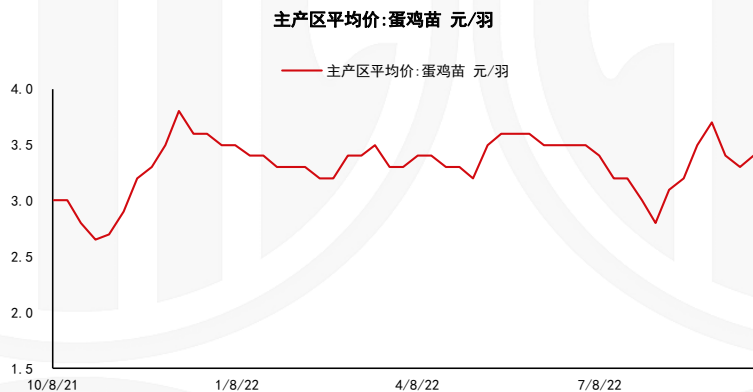
—— 均价：鸡蛋：北京：大洋路



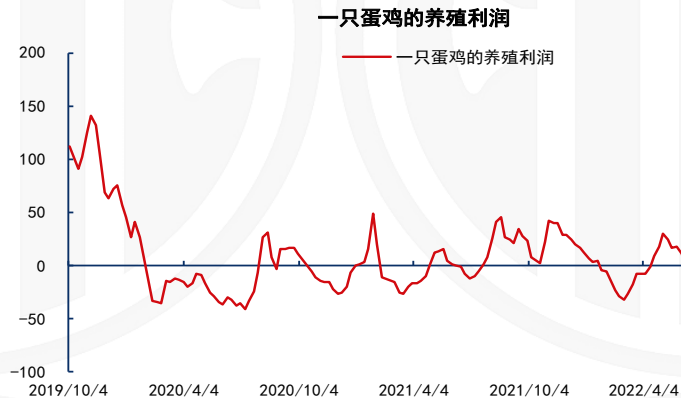
利润：鸡苗价与养殖利润

- 9月23日当周，蛋鸡苗价格3.40元/只，环比变化0.10元/只。
- 9月23日当周，蛋鸡养殖利润38.28元/只，上周56.58元/只，较上周变化-18.30元/只。

鸡苗价



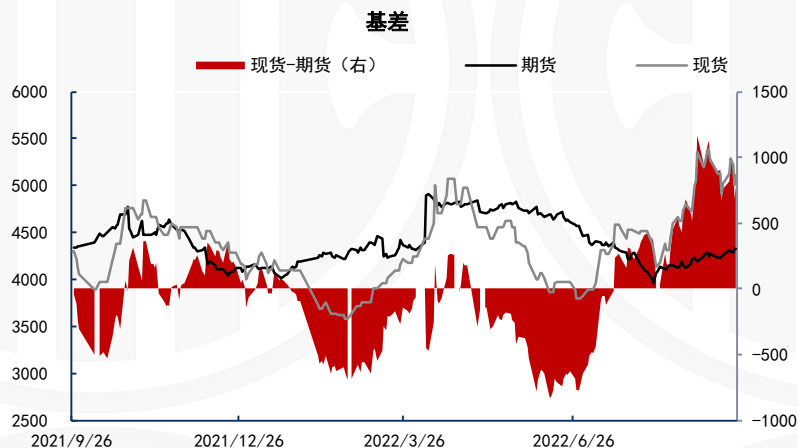
养殖利润



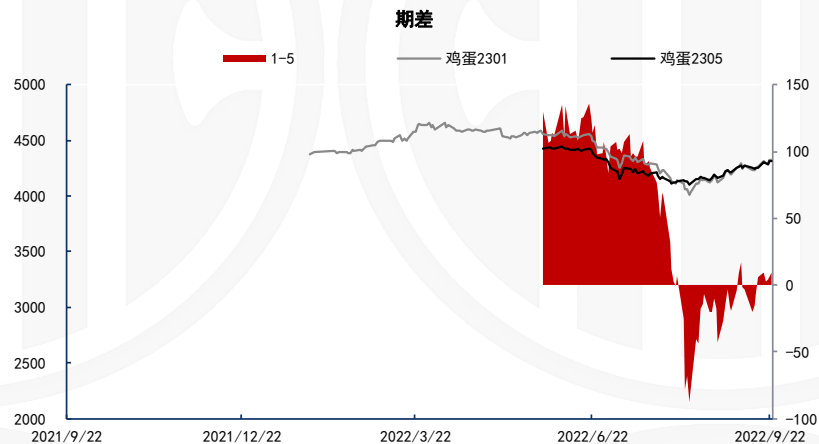
基差期差

- 9月23日，主力合约基差785，上周同期757，环比变化28。
- 9月23日，1-5合约期差9，上周同期6，环比变化3。

基差



期差



鸡蛋：存栏压力下降，远月偏强运行

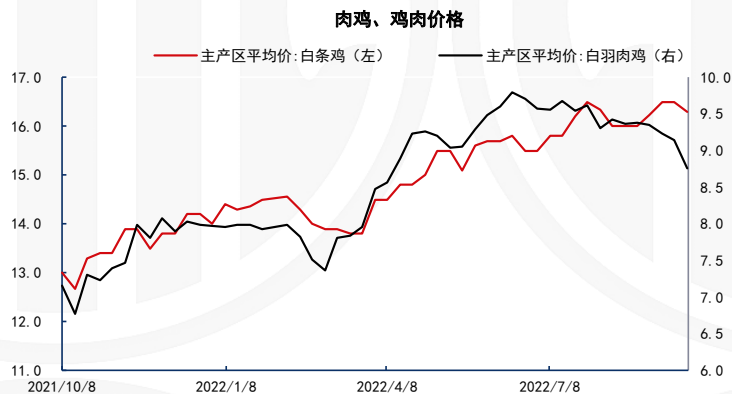
品种	周观点	中线展望
鸡蛋	<p>1、供应：(1)蛋鸡存栏环比减少。卓创资讯数据显示，8月在产蛋鸡存栏11.82亿只，环比-1.01%，同比+0.51%。(2)鸡苗补栏环比增加。卓创资讯数据显示，8月蛋鸡苗销量7186万只，环比+2.83%，同比-9.20%。(3)淘汰鸡出栏量环比减少。卓创资讯数据显示，9月23日当周，淘汰鸡出栏量1496万只，环比变化-7.54%，同比变化-30.45%。</p> <p>2、需求：9月23日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格5.11元/斤，较上周环比变化1.79%，以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格5.23元/斤，较上周环比变化2.35%。</p> <p>3、库存：9月22日当周,鸡蛋流通环节库存天数0.74天，环比持平，同比变化-20.43%。</p> <p>4、基差：9月23日，主力合约基差785，上周同期757，环比变化28。</p> <p>5、利润：9月23日当周，蛋鸡养殖利润38.28元/只，上周56.58元/只，较上周变化-18.30元/只。</p> <p>6、本周交易逻辑：回顾本周鸡蛋行情，现货方面，本周五5110，上周五5020，环比变化90；期货主力合约方面，本周五4325，上周五4263，环比变化62；基差方面，本周五785，上周五757，环比变化28。短期看，10月需求较9月预计减少，但存栏环比下降，鸡蛋现货跌幅有限。而期货方面，在四季度在产蛋鸡存栏环比继续减少的预期下，鸡蛋远月价格偏强。长期看，尽管四季度理论存栏预计减少，但是蛋鸡延淘可以灵活补充产能，且今年三季度蛋鸡日龄明显增加，养殖已经出现延淘情况，因此需要关注延淘节奏对供给的影响。</p> <p>投资策略：01合约逢低买入。</p> <p>风险因素：新冠疫情、禽流感疫情。</p>	震荡偏强

鸡肉：消费乏力，短期偏弱

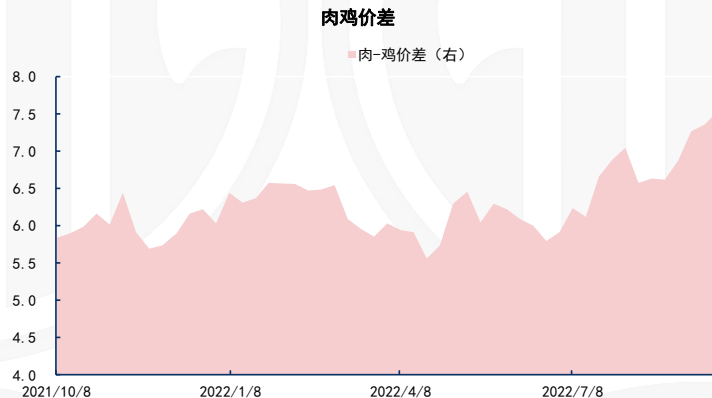
周度行情回顾

- 9月23日当周，白羽肉鸡平均价8.76元/公斤，环比变化-4.16%；白条鸡平均价16.30元/公斤，环比变化-1.21%。
- 9月23日当周，肉-鸡价差7.54元/公斤，环比变化2.45%。

肉鸡、鸡肉现货价格



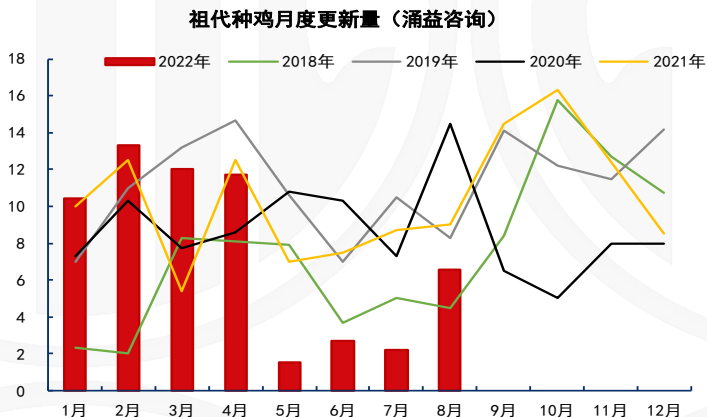
白羽鸡肉-肉鸡价差变化



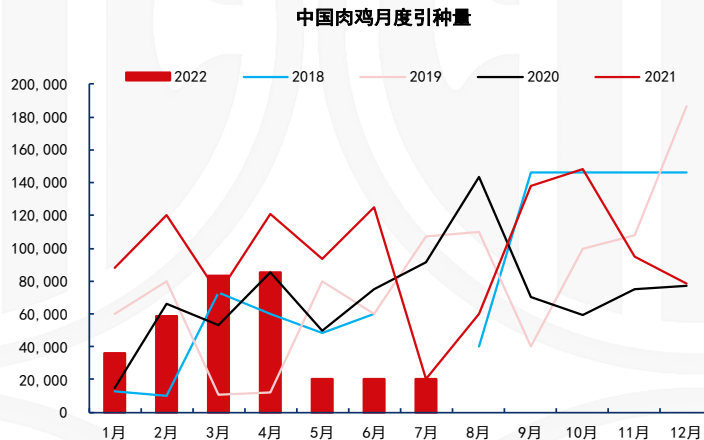
供应：祖代肉鸡引种

- 据涌益咨询统计，截至2022年8月，祖代肉鸡引种量6.55万套，环比变化+197.73%，同比变化-27.22%。
- 据卓创资讯统计，截至2022年7月，中国肉鸡月度引种量20000套，环比、同比持平。

引种-涌益咨询



引种-卓创资讯

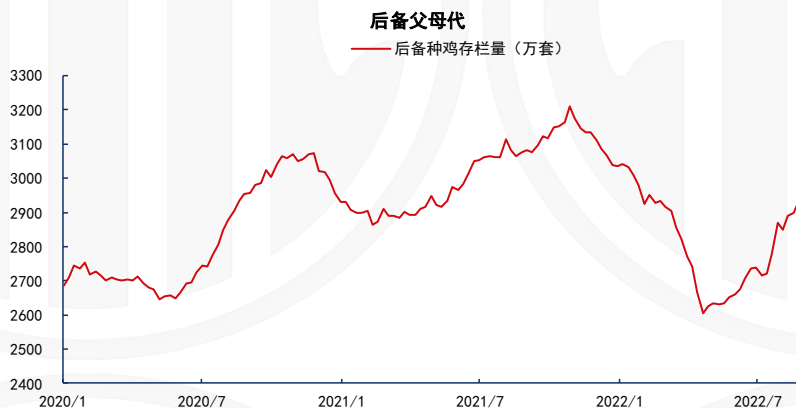


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

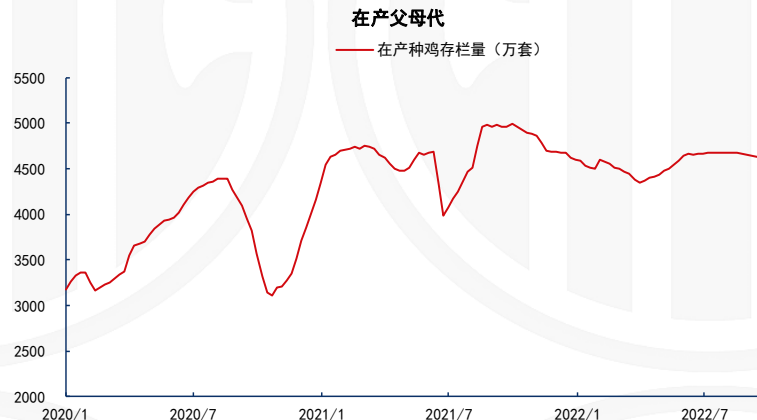
供应：父母代存栏

- 涌益咨询数据显示，截至8月26日当周，后备父母代存栏2933.23万套，环比变化1.16%。
- 涌益咨询数据显示，截至9月23日当周，在产父母代存栏4622.74万套，环比变化-0.12%。

后备父母代



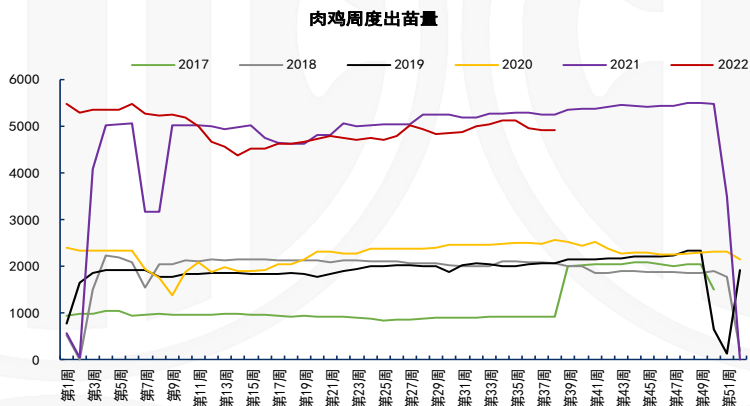
在产父母代



供应：出苗量及价格

- 据卓创资讯统计，9月23日当周，中国肉鸡周度出苗量4912万只，环比变化-0.05%，同比变化-6.38%。
- 9月23日当周，肉鸡苗均价3.00元/只，环比变化-5.66%。

出苗量



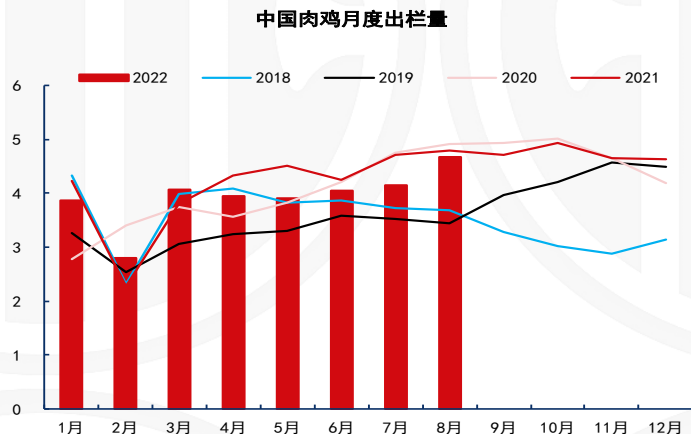
肉鸡苗价



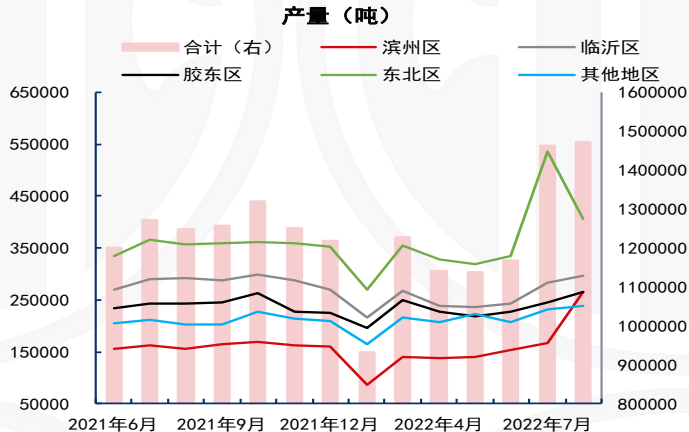
供应：出栏及产量

- 据卓创资讯统计，截至2022年8月，中国肉鸡月度出栏量4.68亿只，环比变化+12.77%，同比变化-2.50%。
- 据涌益咨询统计，截至2022年8月，肉鸡屠宰产量共147.16万吨，环比+0.66%，同比+17.96%。

出栏量-卓创资讯



鸡肉产量-涌益咨询



资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

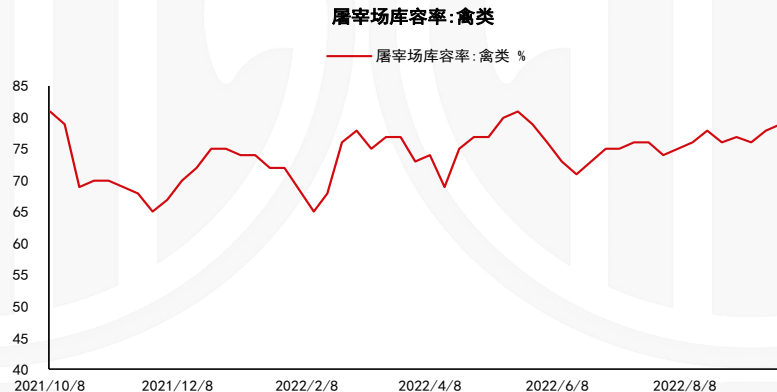
屠企开工及库存

- 9月23日当周，屠宰场开工率73.00%，上周为75.00%，环比变化-2.00个百分点，去年同期为65.00%，同比变化8.00个百分点。
- 9月23日当周，屠宰场库容率79.00%，上周为78.00%，环比变化1.00个百分点，去年同期为81.00%，同比变化-2.00个百分点。

屠宰场开工



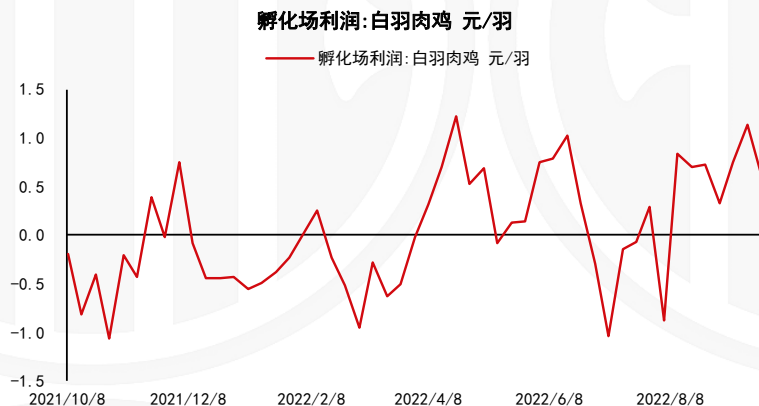
屠宰场库存



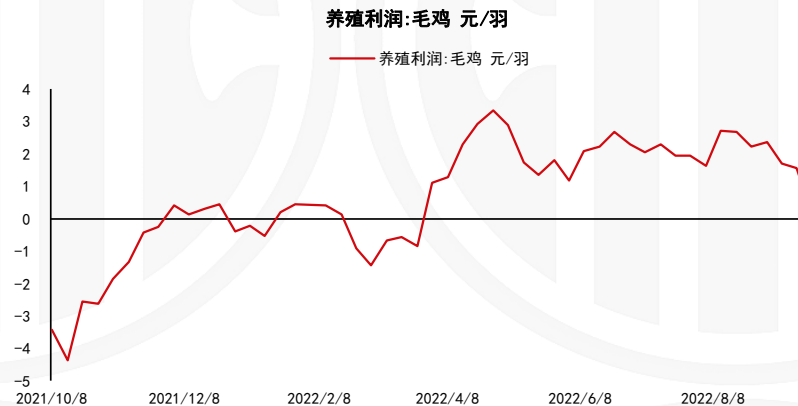
孵化与养殖利润

- 9月23日当周，肉鸡孵化利润0.64元/只，环比变化-44.11%。
- 9月23日当周，毛鸡养殖利润0.12元/羽，环比变化-92.41%。

孵化利润



养殖利润



鸡肉：消费乏力，短期偏弱

品种	周观点	中线展望
鸡肉	<p>1、价格：上游肉鸡苗方面，9月23日当周，肉鸡苗均价3.00元/只，环比变化-5.66%；下游肉鸡、鸡肉方面，9月23日当周，白羽肉鸡均价8.76元/公斤，环比变化-4.16%；白条鸡均价16.30元/公斤，环比变化-1.21%。</p> <p>2、供应：（1）父母代：涌益咨询数据显示，截至8月26日当周，后备父母代存栏2933.23万套，环比变化1.16%；涌益咨询数据显示，截至9月23日当周，在产父母代存栏4622.74万套，环比变化-0.12%。（2）出苗：据卓创资讯统计，9月23日当周，中国肉鸡周度出苗量4912万只，环比变化-0.05%，同比变化-6.38%。（3）出栏：据卓创资讯统计，截至2022年8月，中国肉鸡月度出栏量4.68亿只，环比变化+12.77%，同比变化-2.50%。</p> <p>3、需求：9月23日当周，屠宰场开工率73.00%，上周为75.00%，环比变化-2.00个百分点，去年同期为65.00%，同比变化8.00个百分点。</p> <p>4、库存：9月23日当周，屠宰场库容率79.00%，上周为78.00%，环比变化1.00个百分点，去年同期为81.00%，同比变化-2.00个百分点。</p> <p>5、利润：9月23日当周，毛鸡养殖利润0.12元/只，环比变化-92.41%；毛鸡屠宰利润-0.09元/只，环比变化89.53%。</p> <p>6、本周逻辑：回顾本周肉鸡行情，白羽肉鸡均价8.76元/公斤，较上周变化-0.38元/公斤；白条鸡均价16.30元/公斤，较上周变化-0.20元/公斤；肉-鸡价差7.54元/公斤，较上周变化0.18元/公斤。短期看，屠宰企业库存增加，开工率下降，节日驱动减弱，鸡肉需求下降，鸡肉和肉鸡价格下跌。长期看，在产父母代存栏环比下降，肉鸡出苗量环比减少，预计11月肉鸡出栏压力将下降，待年底旺季启动鸡肉价格或再次偏强运行。</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