

报告要点

油脂: 马来棕油继续累库, 国内供需双弱, 油脂下跌调整。油粕: 11 月大豆进口量或不及预期, 远月到港增多, 蛋白粕正套。玉米: 下游养殖、深加工需求抬升, 企业迎来季节性补库需求。新粮销售进度偏慢导致阶段性供需错配支撑粮价, 12 月份预计市场仍延续售粮季节奏, 考虑今年售粮压力后移, 玉米价格或先扬后抑。生猪: 四季度逐渐迈入周期顶部, 高位震荡运行。鸡蛋: 在产存栏预计下降, 但延淘或补充部分产能, 总体来看, 四季度蛋价仍有支撑。

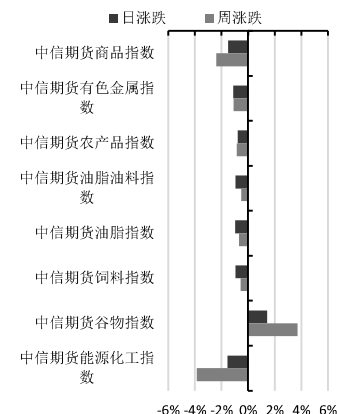
摘要:
【信息】:

(1) 油脂: 根据国家粮油信息中心 12 月 5 日监测显示: 阿根廷豆油(12 月船期) C&F 价格 1291 美元/吨, 与上个交易日相比下调 77 美元/吨; 阿根廷豆油(2 月船期) C&F 价格 1292 美元/吨, 与上个交易日相比下调 91 美元/吨。加拿大进口菜油 C&F 报价: 进口菜油(12 月船期) C&F 价格 1710 美元/吨, 与上个交易日相比持平; 进口菜油(2 月船期) C&F 价格 1660 元/吨, 与上个交易日相比持平。

(2) 根据国家粮油信息中心 12 月 5 日监测显示: 美湾大豆(12 月船期) C&F 价格 641 美元/吨, 与上个交易日相比上调 2 美元/吨; 美西大豆(12 月船期) C&F 价格 641 元/吨, 与上个交易日相比上调 3 美元/吨; 巴西大豆(2 月船期) C&F 价格 602 美元/吨, 与上个交易日相比上调 3 美元/吨。

(3) 据博亚和讯监测, 2022 年 12 月 5 日全国外三元生猪均价为 22.63 元/kg, 较上周五上涨 0.29 元/kg; 仔猪均价为 40.33 元/kg, 较上周五下跌 0.47 元/kg; 白条肉均价 29.89 元/kg, 较上周五上涨 0.38 元/kg。今日猪料比价为 5.76:1, 较上周五增加 0.06。

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：减仓回落，油脂或区间震荡 逻辑：根据国家粮油信息中心 12 月 5 日监测显示：阿根廷豆油（12 月船期）C&F 价格 1291 美元/吨，与上个交易日相比下调 77 美元/吨；阿根廷豆油（2 月船期）C&F 价格 1292 美元/吨，与上个交易日相比下调 91 美元/吨。加拿大进口菜油 C&F 报价：进口菜油（12 月船期）C&F 价格 1710 美元/吨，与上个交易日相比持平；进口菜油（2 月船期）C&F 价格 1660 元/吨，与上个交易日相比持平。短期看，上周受美国可再生燃料掺混义务量（RVOs）低于市场预期影响，美豆油大幅走弱。供应增加，需求下调预期强烈，油脂承压。菜油受原料到港及库存回升压制表现偏弱；11-12 月大豆、棕油进口量较大，供应预增；油脂传统消费旺季，但消费端仍受到疫情制约旺季不旺，预计价格保持区间运行。油脂间价差回归均值。中期看，11 月马棕油产量预降，出口预增，库存或见顶回落。受制于低进口利润和高库存，印度油脂进口量或季节性回落。国际棕油供需双弱。美豆丰产后南美或接力增产，关注南美旱情。国内油脂库存差异体现为基差高低，盘面或跟随外盘震荡。长期看，2023 年产区棕油产量或恢复性增产，豆油预增，关注南美产量落地情况，菜油恢复至正常年份。同时印尼生柴添加比例或提高。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。 操作建议：期货：观望。期权：期权双卖策略。 风险因素：国际局势；天气；需求；汇率。	菜油：震荡 豆油：震荡 棕油：震荡
蛋白粕	观点：基差支撑近月，1-5 正套续持 逻辑：根据国家粮油信息中心 12 月 5 日监测显示：美湾大豆（12 月船期）C&F 价格 641 美元/吨，与上个交易日相比上调 2 美元/吨；美西大豆（12 月船期）C&F 价格 641 元/吨，与上个交易日相比上调 3 美元/吨；巴西大豆（2 月船期）C&F 价格 602 美元/吨，与上个交易日相比上调 3 美元/吨。短期看，南美降水量预计低于正常水平，旱情持续，天气升水支撑盘面高位震荡。阿根廷恢复“大豆美元”计划至 12 月底，料刺激豆农加快销售陈作库存，给全球豆类市场带来压力。1 月合约走期现回归逻辑，下游消费最旺盛时点或过去，供需矛盾明显缓解，近月期现货价格或相向而行，远月或延续震荡偏弱走势。留意库存企稳状况，1-5 正套续持。菜籽进口到港大增，叠加水产淡季，菜粕弱于豆粕。豆粕粕价差保持偏高区间运行。中期看，12-1 月仍需要观察南美天气变化，这决定 22/23 年度全球豆类市场供需走向。元旦、春节前仍存在备货需求带来价格脉冲式上涨可能，不宜过分看跌。长期看，如果天气较好，南美豆新作上市，叠加春节后需求淡季，蛋白粕价格料偏弱运行。 操作建议：期货：逢高空。1-5 正套续持（11.24 入场）。期权：买入看跌期权，卖出看涨期权。 风险因素：国际局势动荡；中美关系恶化；南美天气恶化；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：现货高位持稳，期价回调整理 逻辑：①美玉米出口开局同比大幅下滑，春季或有季节性增长趋势，但墨西哥进口禁令仍对美玉米出口前景造成较大冲击，CBOT 玉米期货承压下行；未来美国国内乙醇需求仍然是供需面核心。②受益于“粮食协议”，截至 11 月 28 日（始于 7 月），乌克兰谷物出口达 1719 万吨，其中玉米出口 913 万吨；③巴西玉米对华出口启动，预计 2023 年或有 600-900 万吨巴西玉米进口，基本可对乌克兰玉米完全替代。国内方面，国内玉米市场价格高位震荡，疫情管控松绑带动物流逐渐恢复，上量有所增加。需求端，随着售粮高峰期临近，饲料企业对于高价玉米认可程度逐渐下降，玉米采购节奏放缓，建库意愿较低，深加工企业库存普遍偏低，刚需补库需求较强。综合来看，巴西玉米到港预期对远月合约形成一定利空，但数量少且质量把控较难，对期价压制有限。国内新粮阶段性供需错配支撑现货价格短期维持偏强运行，预计 12 月上旬新粮供应规模整体有限，现货偏强为主；12 月下旬价格回调概率逐步增加，现货价格整体或呈现先扬后抑波动。关注地缘政治、天气、宏观风险。 操作建议：逢低做多	震荡

	风险因素：天气、地缘政治影响	
生猪	观点：需求拉动有限，猪价震荡运行 逻辑：价格方面，据涌益咨询统计，12月5日，全国生猪均价22.63元/公斤，较上日环比变化-1.74%。存栏方面，农业农村部数据显示，2022年10月，全国能繁母猪存栏4379万头，环比+0.39%，同比+0.71%。据涌益咨询统计，截至2022年10月，样本能繁母猪存栏1155813头，月度环比变化+1.73%，同比变化+4.43%。均重方面，据涌益咨询统计，12月1日当周，生猪出栏均重130.48公斤，环比变化+0.03%。短期看，12月上旬为腌腊旺季，叠加大幅降温，终端消费环比有一定增量，需求拉动猪价止跌。长期来看，供给方面，年底生猪有集中出栏的预期，但是前期猪价下跌阶段部分供给压力提前释放，降低了年底出栏踩踏的风险，需求方面，疫情对消费的影响仍存在不确定性，目前来看，腌腊需求和餐饮消费仍弱于往年，若需求能有明显起色，那么市场预期可能再度向乐观转变。 操作建议：震荡。 风险因素：疫情、政策。	震荡
鸡蛋	观点：鸡苗补栏偏低，支撑期价偏强 逻辑：现货端，12月5日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格5.24元/斤，环比变化0.00%，以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格5.32元/斤，环比变化0.00%，销-产区价差0.08元/斤。期货端，12月5日，JD2301收盘价4494，较上一交易日变化3.22%，较上周变化1.49%。短期看，现货端家庭采购的囤货正处于消化阶段，且目前尚未进入节前旺季，需求驱动不足，而在产存栏的供给也环比减少，因此近期现货价格下跌，但跌幅有限，同时淘鸡日龄有下降趋势。长期看，卓创资讯数据显示，11月蛋鸡苗销量7628万只，环比-4.41%，同比-11.07%，近期鸡苗补栏环比、同比均偏低，高成本和疫情下的交通问题影响鸡苗补栏，而年底的补栏对应明年二季度的新增开产，因此补栏偏低对远月形成一定支撑。 操作建议：偏多思路对待。 风险因素：新冠疫情、禽流感疫情。	震荡偏强

二、重要数据图表监测：

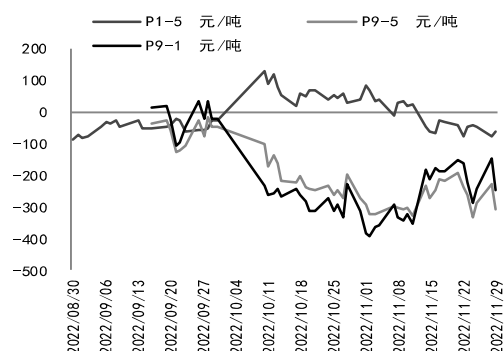
1. 油脂油料期货市场监测

图表 1：市场价格监测

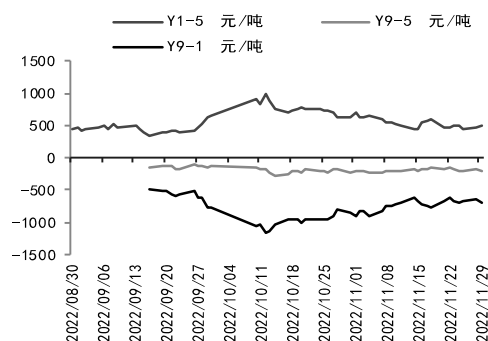
项目	2022/12/5	2022/12/2	环比变化值	环比变化百分比
豆油				
01合约	9300	9242	58	0.63%
05合约	8798	8736	62	0.71%
09合约	8608	8592	16	0.19%
期差1-5	502	506	-4	-0.79%
期差5-9	190	144	46	31.94%
期差9-1	-692	-650	-42	-6.46%
主力合约	9300	9242	58	0.63%
现货价格	10167	10042	126	1.25%
基差	867	800	68	8.48%
豆粕				
01合约	4249	4281	-32	-0.75%
05合约	3627	3626	1	0.03%
09合约	3587	3600	-13	-0.36%
期差1-5	622	655	-33	-5.04%
期差5-9	40	26	14	53.85%
期差9-1	-662	-681	19	2.79%
主力合约	4249	4281	-32	-0.75%
现货价格	4949	4994	-45	-0.91%
基差	700	713	-13	-1.88%
棕榈油				
01合约	8182	8272	-90	-1.09%
05合约	8270	8348	-78	-0.93%
09合约	8050	8106	-56	-0.69%
期差1-5	-88	-76	-12	-15.79%
期差5-9	220	242	-22	-9.09%
期差9-1	-132	-166	34	20.48%
主力合约	8182	8272	-90	-1.09%
现货价格	8572	8442	130	1.54%
基差	390	170	220	129.66%

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 2：棕榈油跨月价差

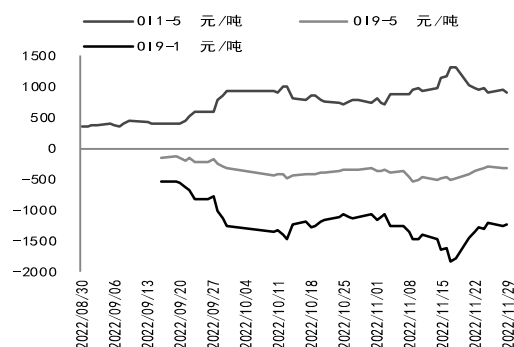


图表 3：豆油跨月价差

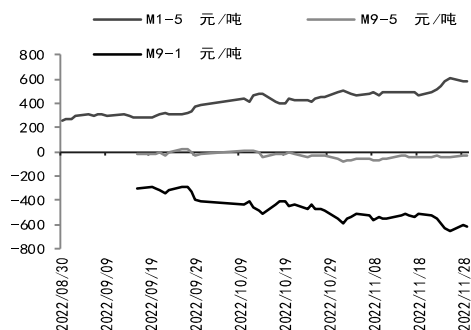


资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 4：菜油跨月价差

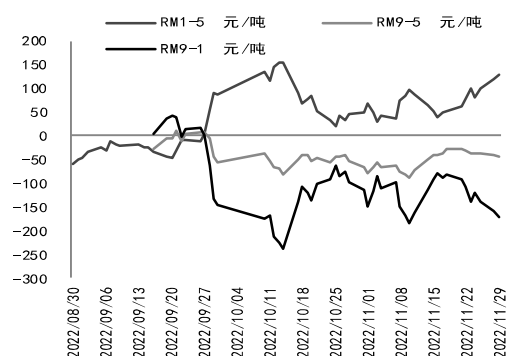


图表 5：豆粕跨月价差



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 6：菜粕跨月价差

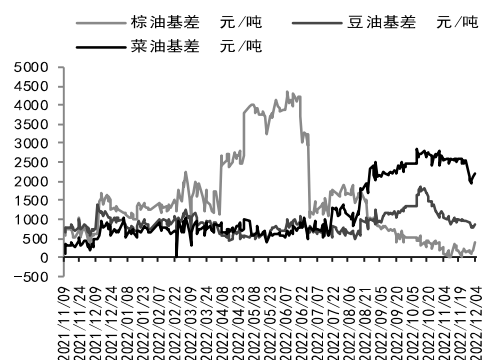


图表 7：油粕比

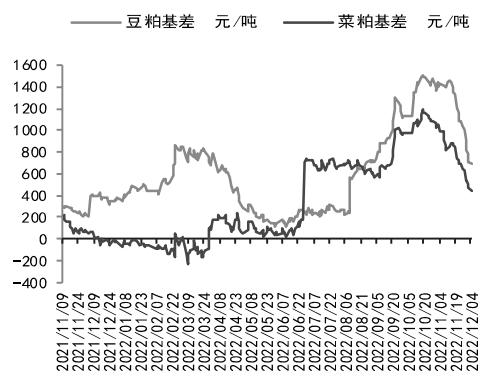


资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 8：油脂基差



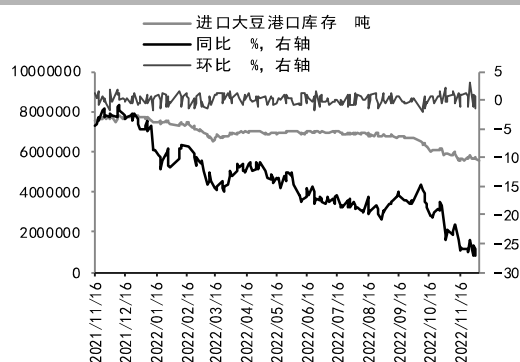
图表 9：粕类基差



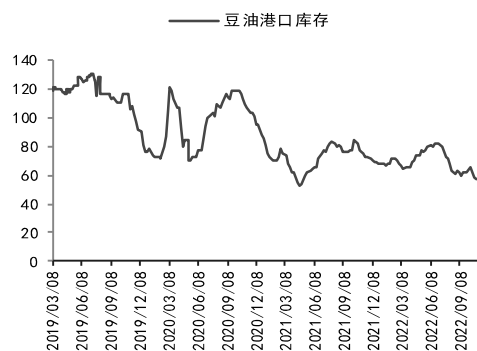
资料来源：Wind 中信期货研究所

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

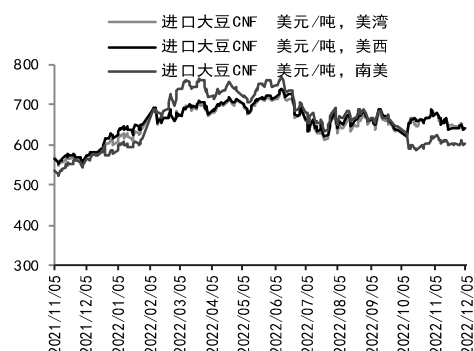


图表 17：菜籽内外价差

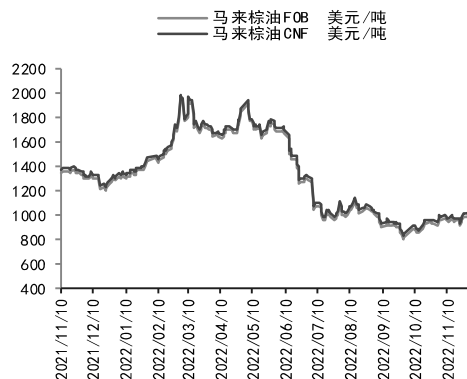


资料来源：Wind 中信期货研究所

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	2022/12/5	2022/12/2	环比变化值	环比变化百分比
玉米				
01合约	2866	2886	-20	-0.69%
05合约	2851	2874	-23	-0.80%
09合约	2842	2852	-10	-0.35%
期差1-5	15	12	3	25.00%
期差5-9	9	22	-13	-59.09%
期差9-1	-24	-34	10	29.41%
主力合约	2834	2886	-52	-1.80%
现货价格	2930	2960	-30	-1.01%
基差	96	74	22	29.73%
生猪				
01合约	21055	21365	-310	-1.45%
05合约	18245	18300	-55	-0.30%
09合约	17500	17545	-45	-0.26%
期差1-5	2810	3065	-255	-8.32%
期差5-9	745	755	-10	-1.32%
期差9-1	-3555	-3820	265	6.94%
主力合约	21055	21365	-310	-1.45%
现货价格	22200	22250	-50	-0.22%
基差	1145	885	260	29.38%
鸡蛋				
01合约	4494	4354	140	3.22%
05合约	4468	4404	64	1.45%
09合约	4697	4671	26	0.56%
期差1-5	26	-50	76	152.00%
期差5-9	-229	-267	38	14.23%
期差9-1	203	317	-114	-35.96%
主力合约	4494	4354	140	3.22%
现货价格（河北）	5240	5240	0	0.00%
基差	746	886	-140	-15.80%

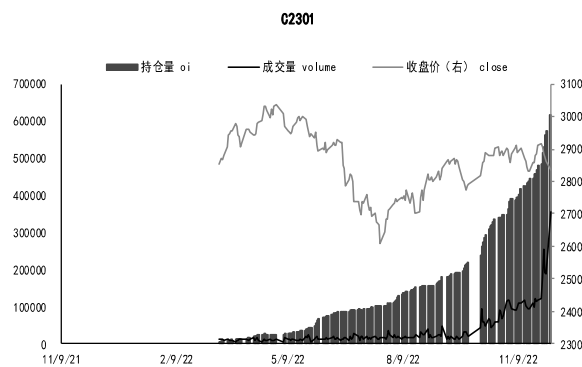
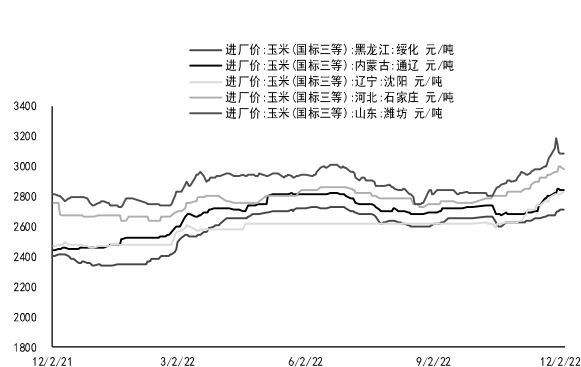
资料来源：Wind 中信期货研究所；注：期货价格为收盘价格。

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



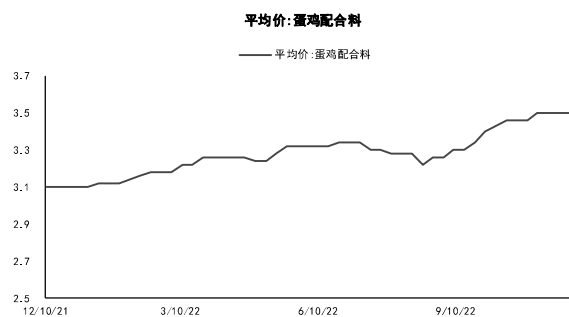
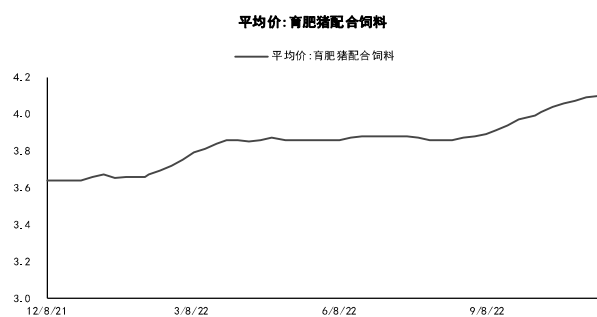
资料来源：Wind 中信期货研究所

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



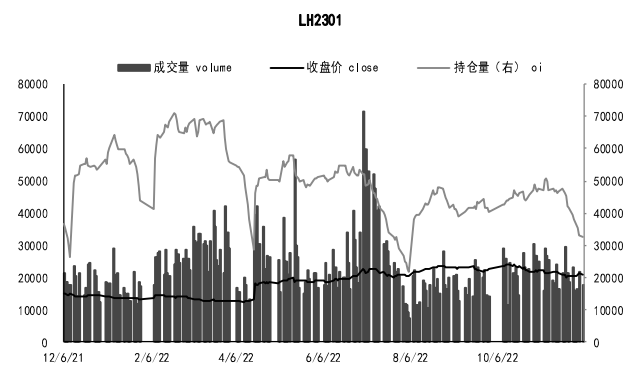
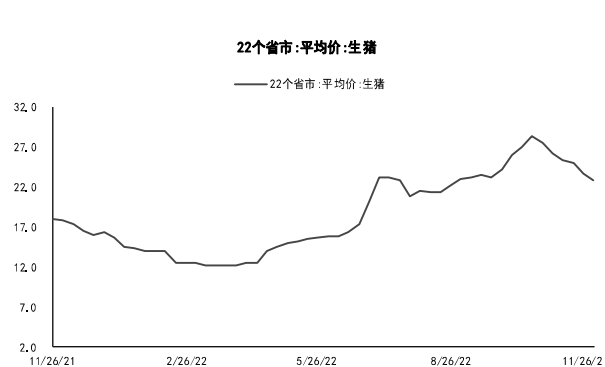
资料来源：Wind 中信期货研究所

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

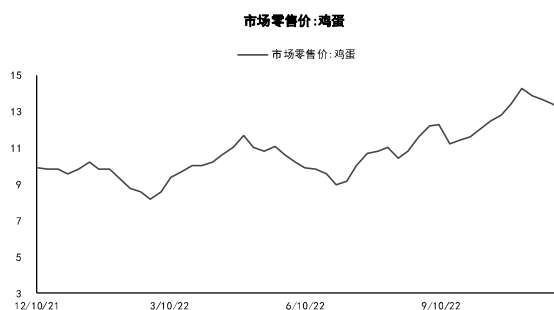
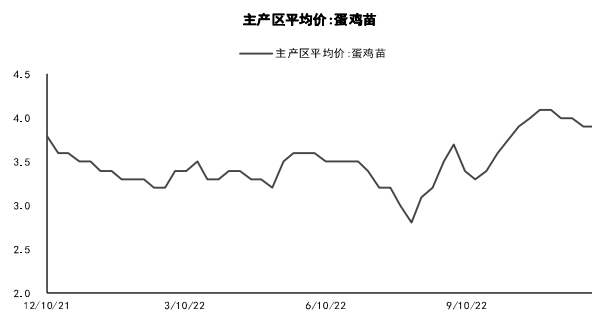
6. 鸡蛋价格监测

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

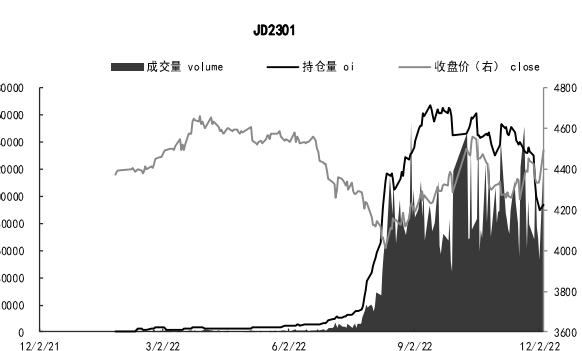
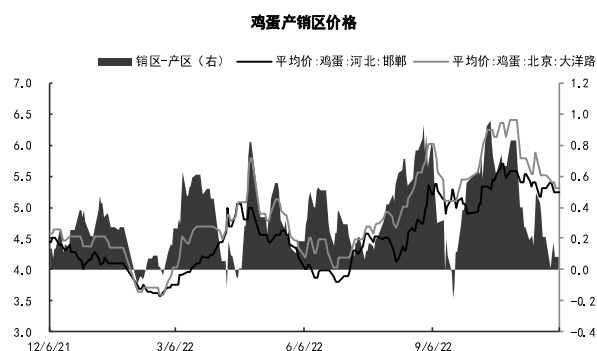


资料来源：Wind 中信期货研究所

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

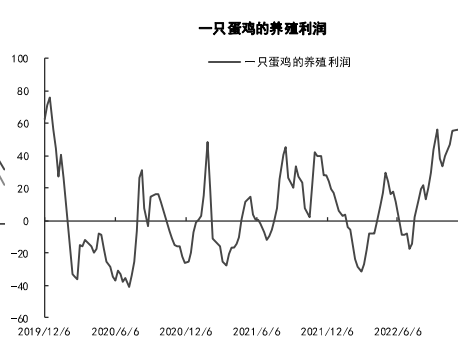
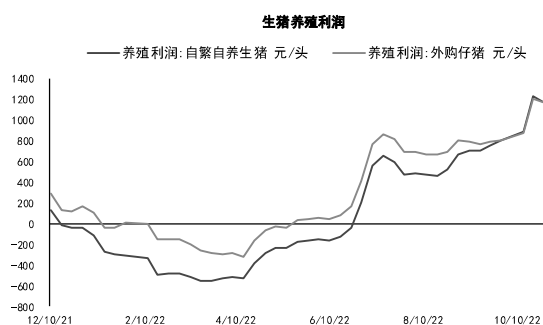
7. 养殖利润监测

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