

印尼计划暂停部分出口许可马棕领涨国内油脂，节后库存待消化鸡蛋季节性转弱

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669号

报告要点

油脂：调整到位，下方存支撑，预计区间运行为主。油粕：南美天气炒作存分歧，库存低位反弹，基差回落，蛋白粕陷入震荡。玉米：市场供需确较前期有所宽松，新粮上量增加，节前需求不及预期，玉米偏弱调整。生猪：供增需弱未变，带动近月下跌，而远月消费恢复的预期难以证伪，盘面近弱远强。鸡蛋：节后现货进入消费淡季，再往后看，二季度新增开产不多，基本面预计再度偏紧，期价表现偏强。成有利支撑。

摘要：

【信息】：

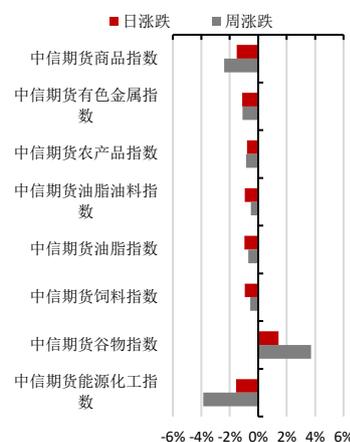
(1) 油脂：根据国家粮油信息中心 2 月 7 日监测显示：阿根廷豆油(3 月船期) C&F 价格 1224 美元/吨，与上个交易日相比下调 26 美元/吨；阿根廷豆油(5 月船期) C&F 价格 1177 美元/吨，与上个交易日相比下调 34 美元/吨。加拿大进口菜油 C&F 报价：进口菜油(3 月船期) C&F 价格 1740 美元/吨，与上个交易日相比持平；进口菜油(5 月船期) C&F 价格 1690 元/吨，与上个交易日相比持平。

(2) 蛋白粕：根据国家粮油信息中心 2 月 7 日监测显示：美湾大豆(3 月船期) C&F 价格 650 美元/吨，与上个交易日相比下调 4 美元/吨；美西大豆(3 月船期) C&F 价格 658 元/吨，与上个交易日相比下调 4 美元/吨；巴西大豆(5 月船期) C&F 价格 612 美元/吨，与上个交易日相比下调 4 美元/吨。

(3) 生猪：据博亚和讯监测，2023 年 2 月 7 日全国外三元生猪均价为 14.31 元/kg，较昨日上涨 0.15 元/kg；仔猪均价为 29.90 元/kg，较昨日上涨 0.38 元/kg；白条肉均价 18.26 元/kg，较昨日持平；猪料比价 3.67:1，较昨日增加 0.04。

风险因素：消费、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	<p>观点: 印尼计划暂停部分出口许可, 马棕领涨国内油脂</p> <p>逻辑: 根据国家粮油信息中心 2 月 7 日监测显示: 阿根廷豆油 (3 月船期) C&F 价格 1224 美元/吨, 与上个交易日相比下调 26 美元/吨; 阿根廷豆油 (5 月船期) C&F 价格 1177 美元/吨, 与上个交易日相比下调 34 美元/吨。加拿大进口菜油 C&F 报价: 进口菜油 (3 月船期) C&F 价格 1740 美元/吨, 与上个交易日相比持平; 进口菜油 (5 月船期) C&F 价格 1690 元/吨, 与上个交易日相比持平。短期看, 阿根廷大豆优良率和土壤湿度好转, 巴西收割进度同比仍偏慢, 美豆高位震荡。马来棕油 1 月产量和出口双降, 库存或维持, 马盘震荡。加菜籽新作出口加速。印度油脂进口或季节性回落。中国棕油、豆油进口预报量环比下降, 菜油进口环比增长明显。国内豆油库存仍绝对低位, 棕油库存高位回落, 基差或触底反弹。菜油受菜籽进口量偏高拖累。关注本周 MPOB 报告。国内开学消费改善, 油脂区间下沿或反弹。中期看, 2 月南美天气以及棕油产区季节性减产幅度仍需关注。月底农业展望论坛或给出美豆 23/24 年度更多指引, 预计美豆面积增长概率大。此外关注棕油产区尤其印尼生柴政策执行进度。长期看, 2023 年产区棕油产量或恢复性增产, 菜油恢复至正常年份, 豆油预增。同时印尼生柴添加比例提高至 B35, 美豆油掺混目标值不及预期, 但增长大方向不变。低基数下消费同比增幅预计可观。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, 价格的需求弹性更大。</p> <p>操作建议: 期货: 逢低买; YP 价差做缩; 棕油反套; 做多油粕比。期权: 期权深度虚值双卖策略。</p> <p>风险因素: 国际局势; 天气; 需求; 汇率。</p>	<p>菜油: 震荡 豆油: 震荡 棕油: 震荡</p>
蛋白粕	<p>观点: 美豆带动蛋白粕高位震荡, 关注 WASDE 对阿根廷大豆产量预估</p> <p>逻辑: 根据国家粮油信息中心 2 月 7 日监测显示: 美湾大豆 (3 月船期) C&F 价格 650 美元/吨, 与上个交易日相比下调 4 美元/吨; 美西大豆 (3 月船期) C&F 价格 658 元/吨, 与上个交易日相比下调 4 美元/吨; 巴西大豆 (5 月船期) C&F 价格 612 美元/吨, 与上个交易日相比下调 4 美元/吨。短期看, 阿根廷大豆优良率和土壤湿度好转, 但供需报告或将下调阿根廷产量预估; 巴西收割进度同比仍偏慢, 美豆高位震荡。中国进口菜籽到港大增, 菜粕供应预期增加。1-3 月大豆进口预报量同比持平, 环比下降。正月十五后油厂开机率预计逐渐提高, 但受到 3 月两会约束。下游陆续有备货需求。供需小幅增长, 料蛋白粕延续高位震荡走势。中期看, 2 月仍需要观察南美天气变化, 22/23 年度全球豆类市场供需略转松, 但幅度存变数。2 月底农业展望论坛, 预计美豆 23/24 年度面积或增。春节后蛋白粕需求料偏弱运行, 或步入周期性下行趋势。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。若南美豆产量不增反降, 蛋白粕仍易涨难跌。</p> <p>操作建议: 期货: 观望。期权: 期权双卖策略。</p> <p>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</p>	<p>豆粕: 震荡 菜粕: 震荡</p>
玉米及其淀粉	<p>观点: 供需面偏弱, 玉米短期偏弱调整</p> <p>逻辑: 国际方面: ①本周美玉米未对中国装船, 为逾 15 个月来首次, 出口检验量将至 4 周最低水平; 美国农业部出口检验报告显示, 截至 2 月 2 日当周, 美国玉米出口检验量为 480,205 吨, 比一周前减少 11.6%, 比去年同期减少 54.9%。本年度迄今出口检验量为 1253 万吨, 同比下降 32.7%; ②南美方面, AgRural: 截至 2 月 2 日, 巴西 2022/23 年度二季玉米种植进度为 12%, 低于一年前的 24%。2022/23 年度巴西首季玉米收获进度达到 10%, 低于去年同期</p>	<p>震荡</p>

	<p>的 18%。预计 2022/23 年度玉米总产量为 1.239 亿吨。国内方面，供应端，春节后农户售粮偏慢，但余粮偏多，山东玉米到车量下降显示农户惜售情绪明显；需求端，需求端的年后补库仍未完成，深加工企业开机缓增，玉米消费提升带动库存小幅下降，企业进入主动补库阶段。养殖端补栏情绪偏弱，饲料厂补库需求有限；综合来看，玉米连盘延续弱势运行，卖压临近，加之 3 月定向稻谷投放传闻为市场带来额压力，共同压制盘面，市场偏空压力较大，短期市场跟随产区维持偏弱运行。</p> <p>操作建议：观望</p> <p>风险因素：天气、地缘政治影响</p>	
<p>生猪</p>	<p>观点：需求疲软供给未减，猪价震荡运行</p> <p>逻辑：据涌益咨询，2023 年 2 月 7 日全国生猪均价 14.30 元/kg，较昨日上涨 0.8%；期现分化，除 05 合约趋稳外，03、07、09 合约分别下跌 0.6%、0.7%、0.7%。供给方面，规模厂出栏量较大，散户有一定抗价情绪，谨慎看涨。需求方面，元宵节日过后，近两日宰量增幅偏低，今日宰量 13 万头，较春节前变化-52%，整体恢复速率依旧偏低。终端来看，白条走货较差，根据 Mysteel，全国 2-3cm 膘厚白条猪肉价格为 17.87 元/公斤，下跌 0.03 元/公斤，环比下跌 0.17%。部分白条批发市场今日到货 6513 头，较昨日减少 648 头，环比减少 9.05%。政策方面，今日国家发改委发布 1 月 30 日~2 月 3 日当周，全国平均猪粮比价为 4.96：1，猪粮比价进入过度下跌一级预警，将启动中央冻猪肉储备收储工作，并指导各地同步收储。整体来看，今日市场受情绪影响较大，超跌的猪价，需求好转的预期，以及收储的政策指导使得市场看涨情绪转浓。不过，肥猪猪源仍足，短期市场维持供强需弱不变，猪价震荡偏弱运行。</p> <p>操作建议：观望。</p> <p>风险因素：疫情、政策。</p>	<p>震荡</p>
<p>鸡蛋</p>	<p>观点：节后库存待消化，期现季节性转弱</p> <p>逻辑：开学备货阶段过后，鸡蛋现货市场进入淡季，产销区价格均有回落。2 月 7 日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格 4.18 元/斤，环比变化-1.42%，以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格 4.39 元/斤，环比变化-2.44%，销-产区价差 0.21 元/斤。期货价格受现货淡季影响，价格回调。2 月 7 日，JD2305 收盘价 4385，较上一交易日变化-1.22%，较上周变化-1.24%。供给方面，1 月在产存栏环比继续小幅下降，补栏环比、同比均有明显降幅，鸡蛋产能偏低。需求方面，春节过后，节前囤货有待消化，市场购销节奏较节前明显转慢，库存压力增加。短期来看，开学备货需求告一段落，市场节奏再度转弱。长期来看，2022 年 11 月-2023 年 1 月蛋鸡苗补栏量持续减少，对应 2023 年 3 月-5 月新增开产较少，存栏预计下降，基本面或逐步偏紧。</p> <p>操作建议：观望。</p> <p>风险因素：疫情。</p>	<p>震荡</p>

二、重要数据图表监测：

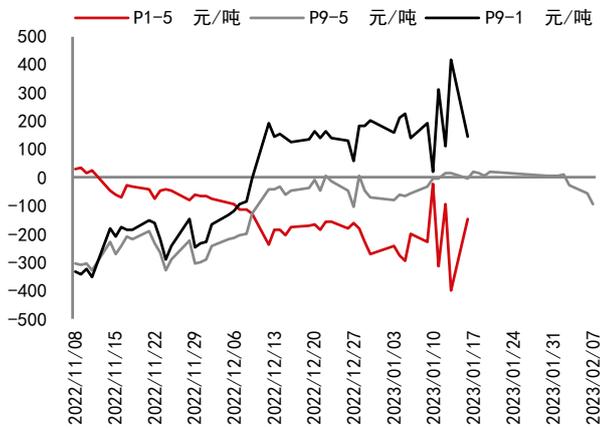
1. 油脂油料期货市场监测

图表 1：市场价格监测

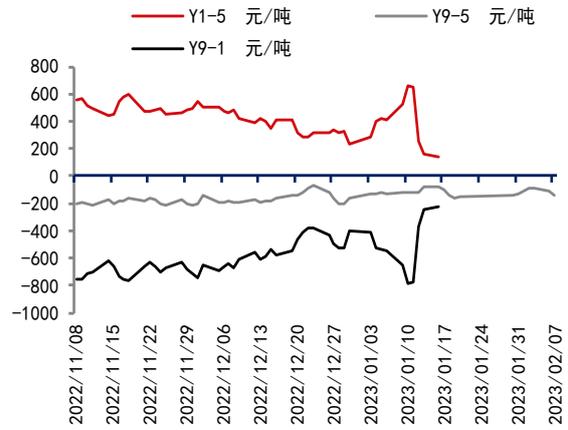
项目	2023/2/7	2023/2/6	环比变化值	环比变化百分比
豆油				
01合约	8548	8480	68	0.80%
05合约	8738	8642	96	1.11%
09合约	8602	8528	74	0.87%
期差1-5	-190	-162	-28	-17.28%
期差5-9	136	114	22	19.30%
期差9-1	54	48	6	12.50%
主力合约	8738	8642	96	1.11%
现货价格	9539	9489	50	0.53%
基差	801	847	-46	-5.43%
豆粕				
01合约	3699	3735	-36	-0.96%
05合约	3867	3922	-55	-1.40%
09合约	3858	3910	-52	-1.33%
期差1-5	-168	-187	19	10.16%
期差5-9	9	12	-3	-25.00%
期差9-1	159	175	-16	-9.14%
主力合约	3867	3922	-55	-1.40%
现货价格	4659	4708	-49	-1.04%
基差	792	786	6	0.78%
棕榈油				
01合约	7836	7780	56	0.72%
05合约	7988	7868	120	1.53%
09合约	7892	7810	82	1.05%
期差1-5	-152	-88	-64	-72.73%
期差5-9	96	58	38	65.52%
期差9-1	56	30	26	86.67%
主力合约	7988	7868	120	1.53%
现货价格	7932	7768	163	2.10%
基差	-56	-100	43	43.48%

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 2: 棕榈油跨月价差

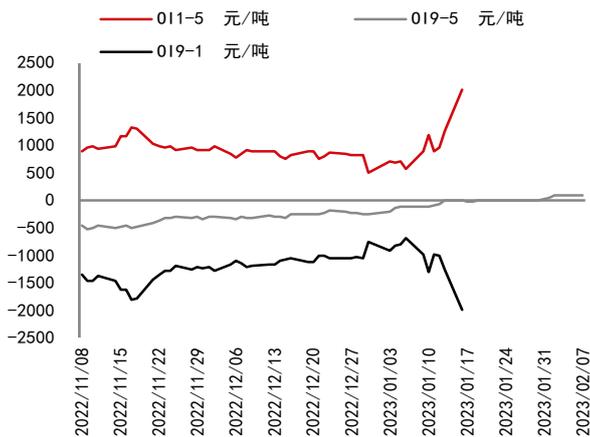


图表 3: 豆油跨月价差

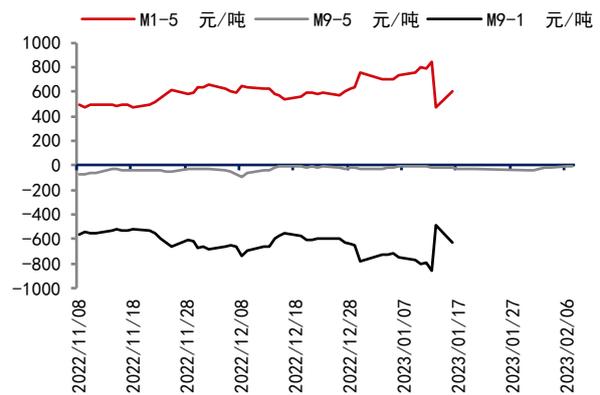


资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 4: 菜油跨月价差

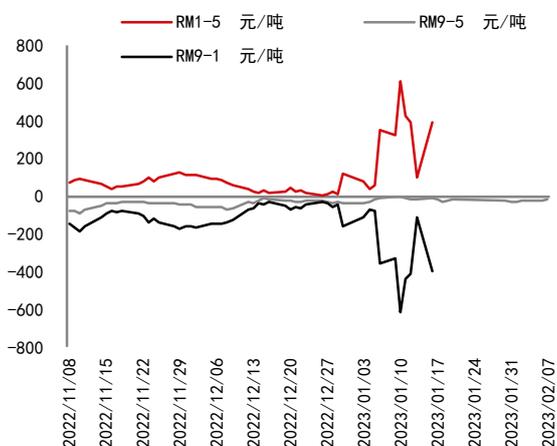


图表 5: 豆粕跨月价差



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 6: 菜粕跨月价差

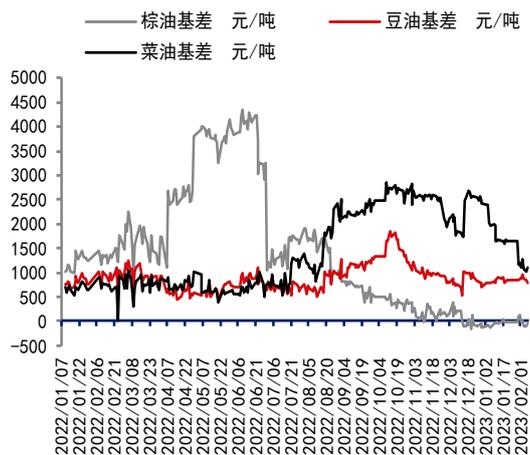


图表 7: 油粕比

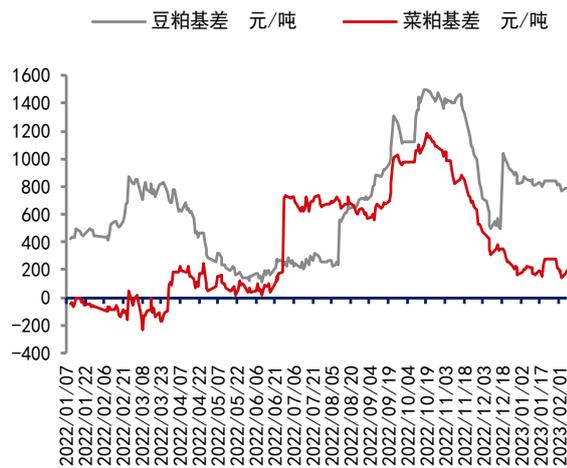


资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 8: 油脂基差



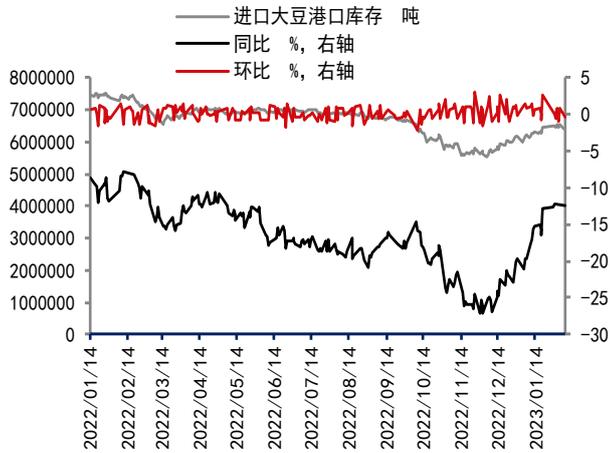
图表 9: 粕类基差



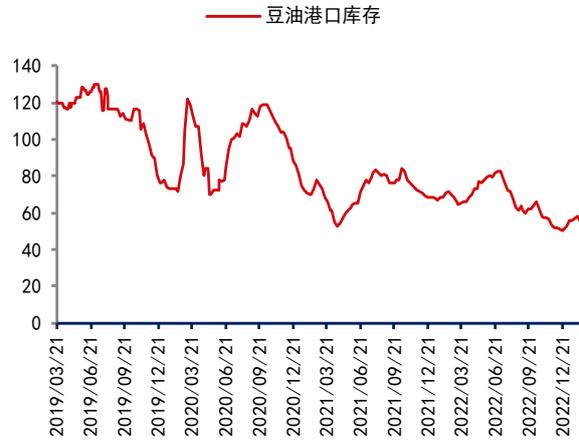
资料来源: Wind 中信期货研究所

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

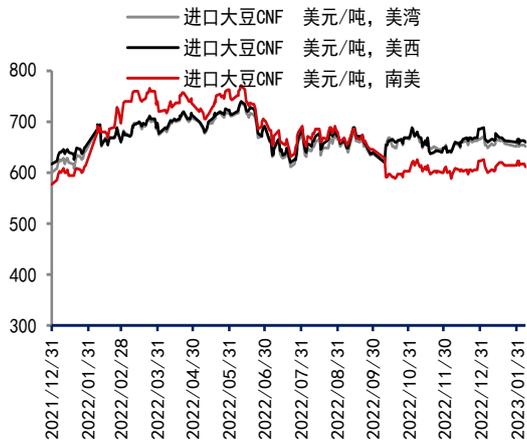


图表 17: 菜籽内外价差

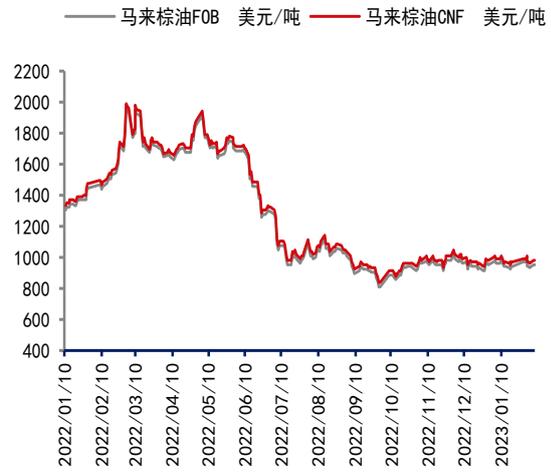


资料来源: Wind 中信期货研究所

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	2023/2/7	2023/2/6	环比变化值	环比变化百分比
玉米				
01合约	2751	2749	2	0.07%
05合约	2819	2817	2	0.07%
09合约	2798	2796	2	0.07%
期差1-5	-68	-68	0	0.00%
期差5-9	21	21	0	0.00%
期差9-1	47	47	0	0.00%
主力合约	2794	2788	6	0.22%
现货价格	2870	2880	-10	-0.35%
基差	76	92	-16	-17.39%
生猪				
01合约	19000	19030	-30	-0.16%
05合约	16275	16265	10	0.06%
09合约	18085	18220	-135	-0.74%
期差1-5	2725	2765	-40	-1.45%
期差5-9	-1810	-1955	145	7.42%
期差9-1	-915	-810	-105	-12.96%
主力合约	14450	14540	-90	-0.62%
现货价格	14	14	0	-0.35%
基差	-14436	-14526	90	0.62%
鸡蛋				
01合约	4578	4591	-13	-0.28%
05合约	4385	4439	-54	-1.22%
09合约	4713	4735	-22	-0.46%
期差1-5	193	152	41	26.97%
期差5-9	-328	-296	-32	-10.81%
期差9-1	135	144	-9	-6.25%
主力合约	4385	4439	-54	-1.22%
现货价格（河北）	4	4	0	-1.42%
基差	-4381	-4435	54	1.22%

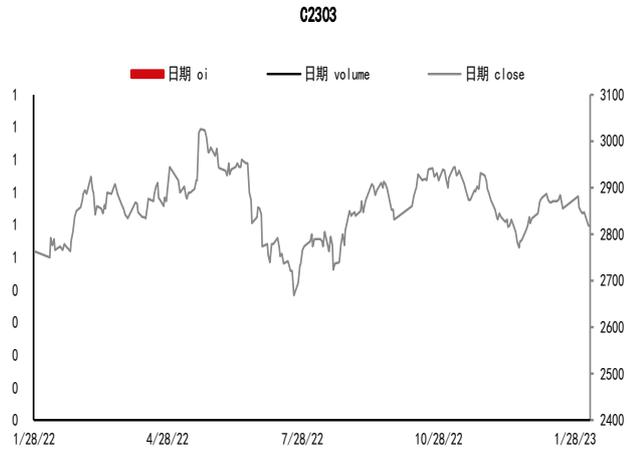
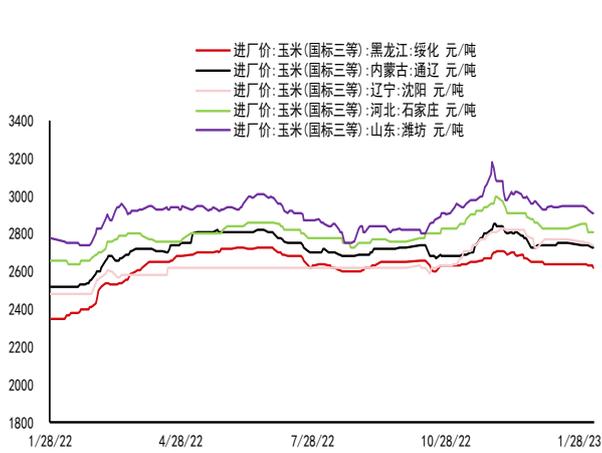
资料来源: Wind 中信期货研究所; 注: 期货价格为收盘价格。

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

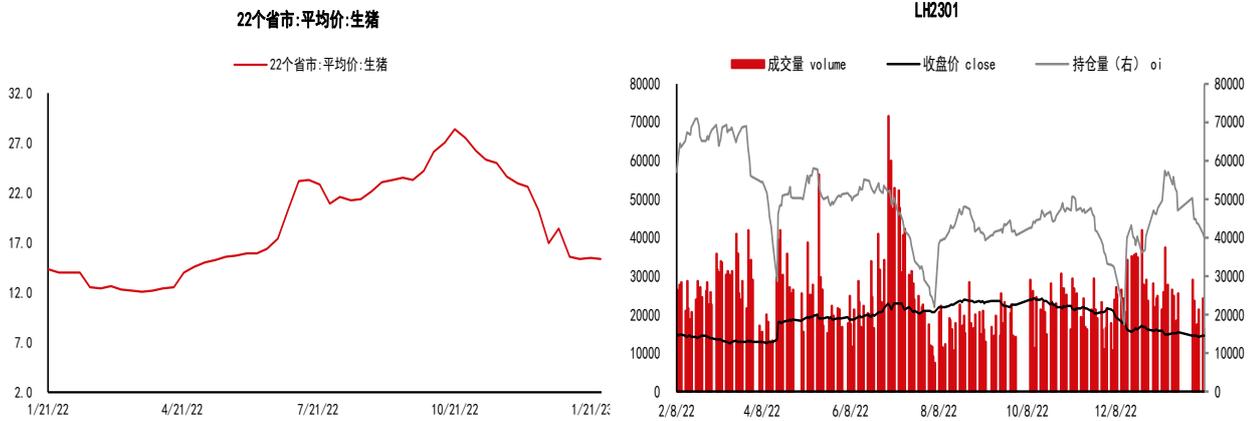
单位: 元/公斤



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

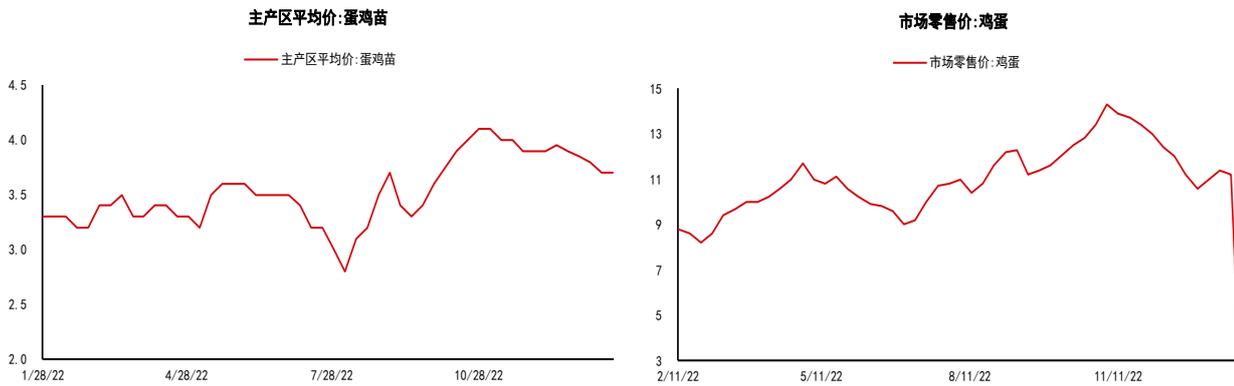
6. 鸡蛋价格监测

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

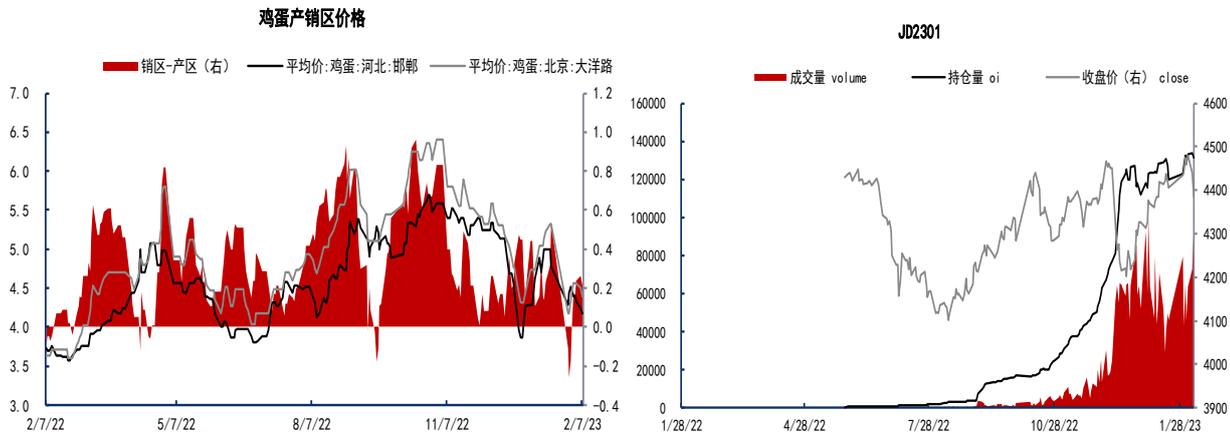


资料来源: Wind 中信期货研究所

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

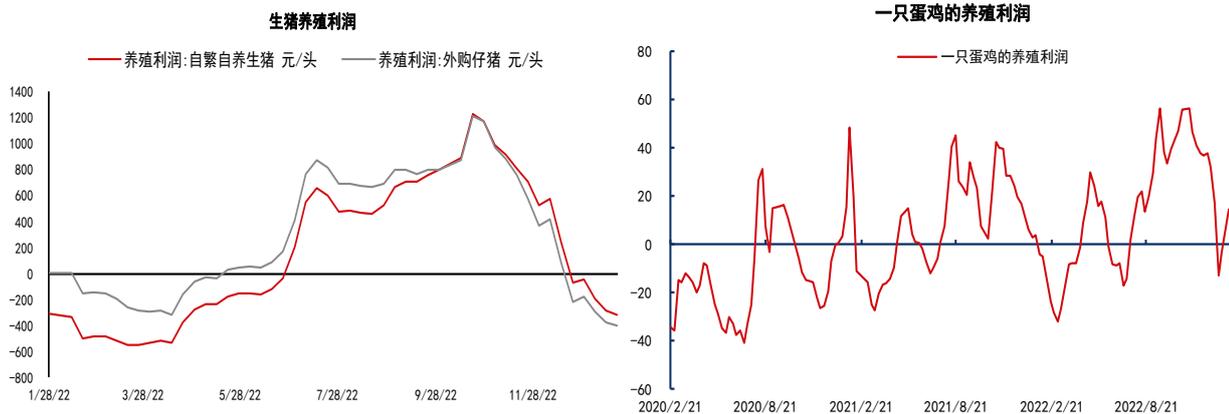
7. 养殖利润监测

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他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