

出口不佳美豆破位下行，消费有限养殖板块偏弱 ——饲料养殖周报20230924

中信期货研究所 农业组



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：Z0015543

李青

从业资格号：F3056728
投资咨询号：Z0014122

刘高超

从业资格号：F3011329
投资咨询号：Z0012689

王聪颖

从业资格号：F0254714
投资咨询号：Z0002180

吴静雯

从业资格号：F3083970
投资咨询号：Z0016293

李艺华

从业资格号：F03086449
投资咨询号：Z0019380

程也

从业资格号：F03087739
投资咨询号：Z0019480

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。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: 出口不佳美豆破位下行，假期在即连粕强于外盘

品种	周观点	中线展望
蛋白粕	1、供给：9-11月大豆进口预估750（-75）、620（-5）、1100万吨，预报累计2470万吨，预报累计同比28.6%，预报累计环比-15.9%。9-11月油菜籽进口预报依次为30（-5）、38（+0）、45万吨，累计环比17.0%，累计同比83.2%。 2、需求：9月15日当周，国内主流油厂豆粕隐性库存604万吨，环比+0.66%，同比+2.98%。国内主流油厂豆粕未执行合同456万吨，环比-10.00%，同比+5.00%。 3、库存：9月15日当周，国内主流油厂豆粕库存64万吨，环比-4.00%，同比+20.00%。2023年第36周，国内饲料企业豆粕物理库存天数为9.16天，上周为9.03天，去年同期为7.09天。9月15日当周，国内菜粕库存3万吨，环比+66.67%，同比-51.92%。 4、基差：2023年09月22日豆粕活跃合约基差588元/吨（周环比-53），菜粕活跃合约基差635元/吨（周环比-113）。 5、利润：2023年09月22日盘面进口榨利美湾豆-285.61元/吨（周环比110.50），美西豆-293.81元/吨（周环比77.82），南美豆-371.94元/吨（周环比160.66），加菜籽-613.54元/吨（周环比13.34）。 6、总结：短期，上周市场延续内强外弱。美豆受到出口低于预期拖累而破位下行，国内临近假期，连粕或强于外盘。油厂豆粕库存环比走低，现货基差或暂获支撑。美豆收割叠加南美豆播种推进，美豆或持续承压。中期，美豆新作预售情况不乐观，出口或下调，期末库存消费比降幅或有限。关注运输预期差可能带来美豆反弹。巴西北部干旱，关注大豆实际播种面积和天气炒作。全球豆类市场走向宽松大势难改，但存在阶段性利多。节后下游养殖需求探底后预计回升，下游备货阶段性利多，但幅度受制于养殖亏损。长期，23/24年度美豆即便减产，巴西产量或再创新纪录水平，全球豆类市场供给进入增长周期。需求则周期性回落，蛋白粕价格料偏弱运行。 操作建议：期货：关注下放支撑，单边短空可逐步止盈。预期差若出现，11-1正套，1-5正套可再次入场。豆菜粕价差暂时观望。期权：观望。 风险因素：北美豆出口运输不畅，南美豆播种不及预期，中国需求超预期	豆粕：震荡 菜粕：震荡

玉米：供应增加购销谨慎，玉米延续弱势震荡

品种	周观点	中线展望
玉米	1、供应方面：据我的农产品数据统计，9月15日广州各港口玉米库存共计63.4万吨，环比变化16%。9月15日北方四港玉米库存共计98.6万吨，环比变化-2%。截至9月14日的一周，美国对中国（大陆地区）装船玉米 7.12万吨，上一周对中国装船为22.39万吨； 环比变化-15.26万吨，同比变化-7.11万吨。 2、需求方面：据中国饲料工业协会，2023年1-7月，全国工业饲料总产量1.76亿吨，同比增长约6.8%。9月8日当周，自繁自养生猪养殖利润2.55元/头，较上周变化-19.34元/头。9月8日当周，毛鸡养殖利润-0.60元/只，较上周变化-0.81元/只。据Mysteel统计，截止9月15日，全国主要玉米深加工（淀粉）企业开工率51.85%，环比变化-1%，同比变化5%。全国主要深加工企业玉米消费总量54.78万吨，环比变化-1.7%，同比变化9.3%。 3、基差方面：9月22日，锦州港-主力合约基差138，上周同期108，环比变化30。 4、利润方面：9月22日南北港口玉米贸易理论利润-40元/吨，上周同期0元/吨，环比变化-40元/吨。 5、玉米观点：国内方面，本周玉米期现货下跌后弱势整理。华北深加工。北港港口周度供应显著增加，现货收购价格快速回落，后期到量减少，价格跌幅放缓。目前北方港口库存继续去化，南方港口库存略有增加。本周东北深加工企业逐渐开秤启动新季玉米收购，开秤价大部分低于去年，代表性企业提速降价，反映市场对后市预期偏弱。东北早熟玉米预计9月20号之后陆续上市，贸易商谨慎观望，没有订单暂不建立库存。替代品：截止9月21日饲用定向稻谷累积成交近1430万吨，预计9月28日为最后一拍，随着玉米价格转弱，后期糙米性价比走弱。进口玉米9月22日加大投放力度，投拍26.2万吨，成交约4万吨，除北方起拍价2650，其余地区起拍价2800，川渝地区成交较多，成交溢价0~25元/吨。小麦价格窄幅震荡，山东小麦玉米价差扩大90至180元/吨，后期替代量将下滑。需求端，饲料企业库存周度下滑，观望情绪较重；深加工企业库存略有增长。国际方面，CBOT玉米底部震荡，暂时缺乏方向性交易点，商品基金净买入CBOT玉米期货合约带来价格波动。美国玉米收割工作进展顺利，截至9月17日，美国玉米收割工作完成9%，一周前为5%，上年同期和五年平均值均为7%，但是出口销售不及预期；巴西玉米出口保持强劲，9月出口预计达到1000万吨。9月供需报告调整后，美国等玉米主产国库存小幅累积；未来关注点转向出口和销售进度，暂时低位运行为主。 投资策略：短期C2311合约 2600-2750，2401区间2500-2650区间震荡。 风险因素：替代品、宏观、天气。	震荡

生猪：需求未有明显起色，猪价继续震荡偏弱

品种	周观点	中线展望
生猪	1、价格：现货方面，9月22日，根据涌益咨询，全国商品猪出栏均价16.17元/公斤，较上日变化-0.19%，较上周变化-2.30%。期货方面，9月22日生猪活跃合约LH2309收盘价16765元/吨，较上一个交易日变化0.09%，较上周变化-1.47% 2、利润：9月22日当周，全国自繁自养利润为-43.81元/头，较上周变化-59.37%。外购仔猪育肥利润为-99.54元/头，较上周变化-24.29%。 3、供应：短期来看，1) 9月21日当周，根据涌益咨询，全国商品猪出栏均重122.85公斤，环比变化0.15%。中长期来看，存栏方面：1) 截至2023年08月，样本小猪存栏630085头，月度环比变化1.06%。2) 根据农业农村部，截至2023年07月，全国能繁母猪存栏4271万头，环比变化-0.6%，累计降幅2.71%。根据涌益咨询，截至2023年08月，样本能繁母猪存栏566489头，环比变化0.06%。 4、需求：9月22日，样本宰量153438头，环比变化1.79%，较上周变化6.55%。9月21日当周，根据涌益咨询，全国前三等级白条均价21.06元/公斤较上周变化-0.99%。 5、交易逻辑：供应方面，9月出栏计划较8月实际出栏量+4.05%，截至目前行业出栏节奏整体偏慢，预计9月下旬流通猪源充足，供应压力不小。均重方面，近期疫情有所反复，也有零星二育入场，但前期二育也正处于缓慢释放的过程中，博弈之下均重以盘整为主。若未来二育集中入场，或再次看到均重的下降。疫病方面，目前贵州、两广、福建等地疫情又局部严重，南方距离完全消散仍有一段时间。气温逐步转凉，压栏客观条件正在形成过程当中，但旺季需求迟迟未兑现，当前行情让二育群体望而却步，我们将持续跟踪9月下旬以及双节期间的二育进程。需求方面，整体处于缓慢修复通道当中，下周后半周为集中鲜肉备货阶段，预计会看到较强的需求提振，但持续时间或不会太长。短期来看，猪源相对充裕，需求预期难以证伪，是否能有反弹还要看短期增重力度以及需求的配合力度。长期来看，当前仍处去年母猪存栏缓增供应压力兑现时期，同时今年集团厂都积极去次留优，生产效率在养殖亏损期不断抬升，四季度整体供应压力仍大，压制价格中枢的上行。 投资策略：考虑增重周期重启之际，逢低做多近月。 风险因素：消费不及预期，压栏不及预期，宏观风险。	震荡

鸡蛋：旺季尾声，需求高位回落

品种	周观点	中线展望
鸡蛋	1、价格：现货方面，9月22日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格5130元/500kg，较上日变化0.00%，较上周变化0.00%；以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格5410元/500kg，较上日变化0.00%，较上周变化0.00%。 期货方面，9月22日，鸡蛋活跃合约JD2311收盘价 4594元/500kg，较上一个交易日变化-0.30%，较上周变化-1.14%。 2、利润：9月21日当周，中国鲜鸡蛋单斤盈利平均值1.27元/斤，较上周变化-4.51%。 3、供应：补栏方面 8月，样本企业蛋鸡苗月度出苗量4183万羽，较上月变化7.70%，同比变化16%。存栏方面 8月，中国在产蛋鸡月度存栏量11.96亿只，较上月变化0.76%，同比变化0.08%。淘汰方面 9月15日当周，全国主产区淘汰鸡出栏量1598万只，较上周变化-5.94%。9月21日当周，全国淘汰鸡平均淘汰日龄522天，较上周变化0.19%。 4、需求：1) 根据卓创数据，9月21日当周，全国代表销区鸡蛋周度销量8064吨，较上周变化-3.49%。2) 根据钢联数据，9月22日当周，主销区鸡蛋周度销量7468.85吨，较上周变化12.64%。 5、库存：9月21日当周，中国鲜鸡蛋生产环节库存天数0.96天，较上周变化11.63%。流通环节库存天数0.88天，较上周变化12.82%。 6、交易逻辑：需求端，旺季备货渐入尾声，红蛋下落，而粉蛋受精品礼盒备货的支撑下价格以稳为主，下周进入节前最后一周，预计红粉需求均以回落为主。供应端，随着天气逐渐转凉，蛋重和产蛋率均有所回升，同时今年春季3-5月份补栏鸡苗逐渐开产，在产蛋鸡存栏量增加，供应逐渐步入宽松。库存端，新开产蛋鸡保障鸡蛋供应，随着备货进入尾声，下游对于高价货源接受程度进一步降低，走货放缓，故生产和流通环节库存进一步回升。短期来看，节后需求边际走弱的季节性趋势不会改变，预计节后蛋价将阶段性走弱，依旧持续前期对于短期的看法，警惕蛋价回落风险。长期来看，目前鸡苗价格拐头向下，当前饲料成本高位的背景下预计补栏积极性不会超预期乐观，未来远月供应压力不大。 投资策略：近月逢高空，节后择机逢低位轻仓试多远月。 风险因素：禽流感疫情，新冠疫情。	震荡

鸡肉：库存消化缓慢，价格延续偏弱

品种	周观点	中线展望
鸡肉	1、价格：9月22日当周，肉鸡苗平均价2.46元/只，环比变化33.70%；白羽肉鸡平均价7.96元/公斤，环比变化-1.85%；白条鸡平均价14.50元/公斤，环比变化-3.33%。 2、供应：（1）父母代产能：涌益咨询数据显示，截至9月8日当周，后备父母代存栏3143.92万套，环比变化-0.11%；涌益咨询数据显示，截至9月22日当周，在产父母代存栏5019.47万套，环比变化-0.03%。（2）肉鸡苗：据卓创资讯统计，9月21日当周中国肉鸡周度出苗量5418万只，环比变化-0.41%，同比变化10.30%。（3）肉鸡出栏：据卓创资讯统计，截至2023年8月，中国肉鸡月度出栏量5.11亿只，环比变化-0.97%，同比变化+9.19%。 3、需求：9月22日当周，屠宰场开工率79.00%，上周为79.00%，环比持平，去年同期为75.00%，同比变化4.00个百分点。 4、库存：9月22日当周，屠宰场库容率81.00%，上周为80.00%，环比变化1.00个百分点，去年同期为78.00%，同比变化3.00个百分点。 5、利润：9月22日当周，毛鸡养殖利润-3.44元/只，环比变化-54.26%；毛鸡屠宰利润0.70元/只，环比变化20.69%。 6、本周逻辑：供给方面，本周后备父母代存栏、在产父母代存栏、商品代鸡苗量环比均出现下降。需求方面，屠宰企业禽肉库存增加，节前消费启动缓慢。短期来看，下游消费一般，库存增加，鸡肉价格延续偏弱运行。中期来看，9月以来在产父母代存栏小降，或影响11月毛鸡出栏，鸡肉价格存在阶段性反弹机会。长期来看，预计四季度在产父母代存栏环比增加，鸡肉仍面临高供应压力。 风险因素：疫情。	震荡偏弱

一、农产品周度观点

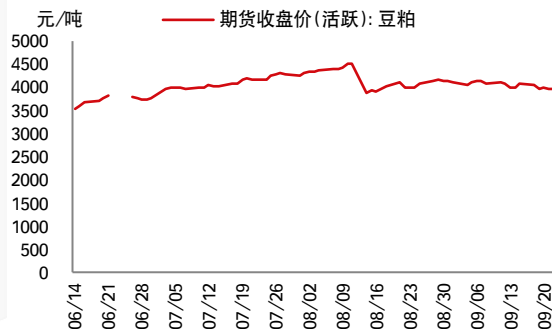
二、行业分析

**蛋白粕：出口不佳美豆破位下行，假期在即连粕
强于外盘**

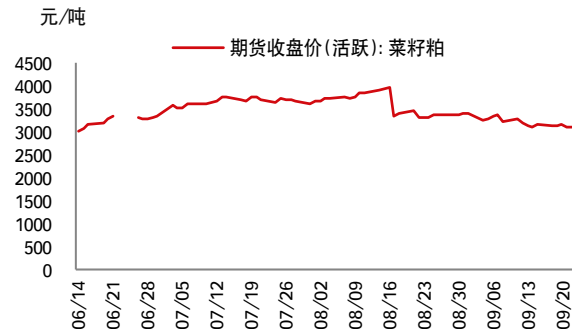
行情回顾:

- 2023年09月22日豆粕活跃合约收盘价3962元/吨(周环比-100), 菜粕活跃合约收盘价3115元/吨(周环比-59)。

豆粕主力合约走势



菜粕主力合约走势



基差：

- 2023年09月22日豆粕活跃合约基差588元/吨(周环比-53),菜粕活跃合约基差635元/吨(周环比-113)。

豆粕基差

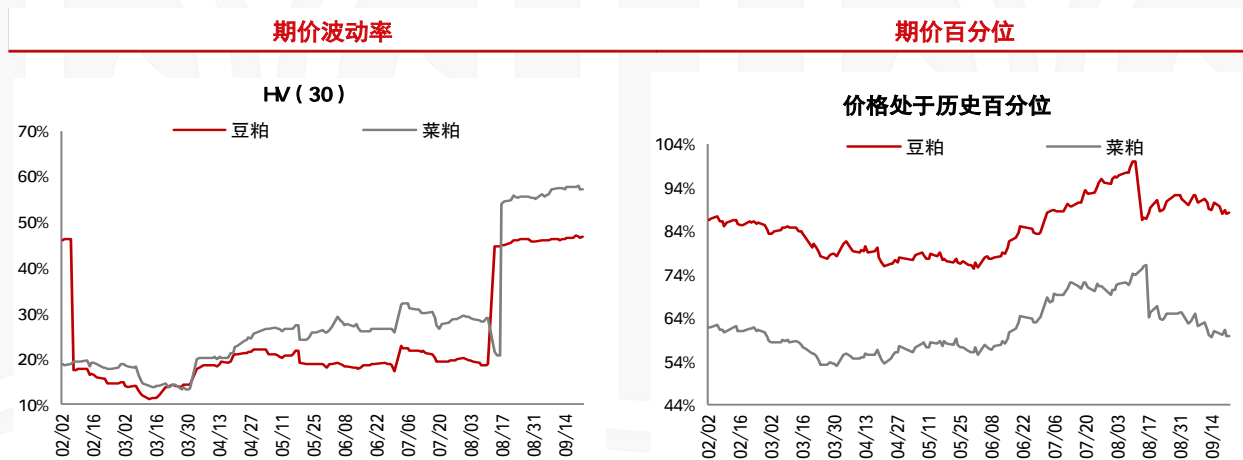


菜粕基差



波动率：

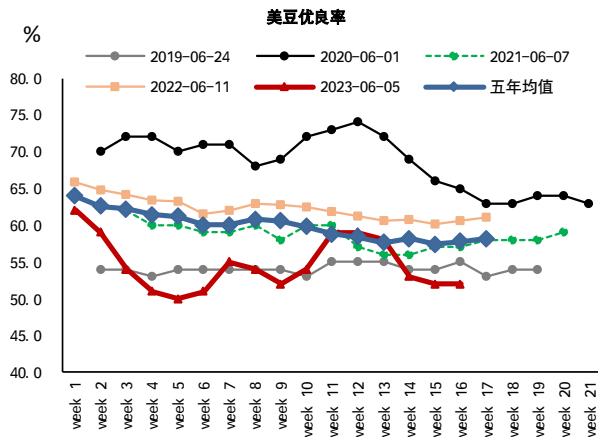
- 9月22日豆菜粕波动率分别为46.73%和57.19%.
- 豆粕期价处于历史百分位88.28%，菜粕期价处于历史百分位59.77%。



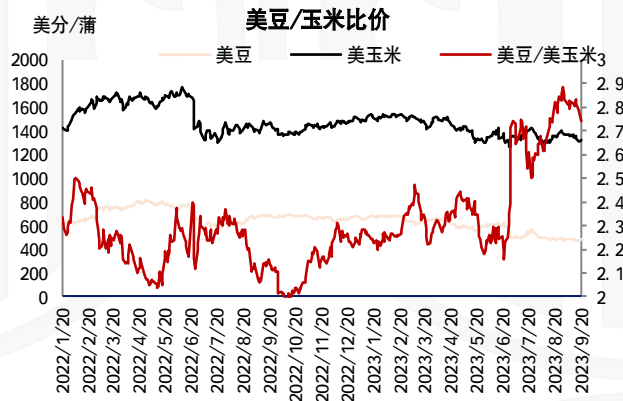
供应：美豆/玉米比价

- 截至2023年9月18日，美豆生长优良率52%，上周52%，去年同期46%，五年同期均值57.8%。
- 9月20日美豆/玉米比价2.74。上周为2.80。

美豆优良率



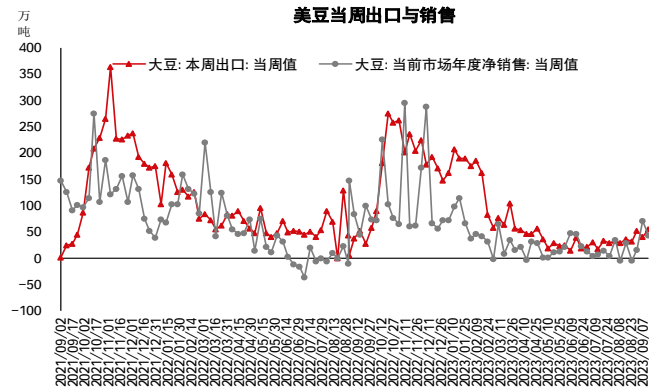
美豆/玉米比价



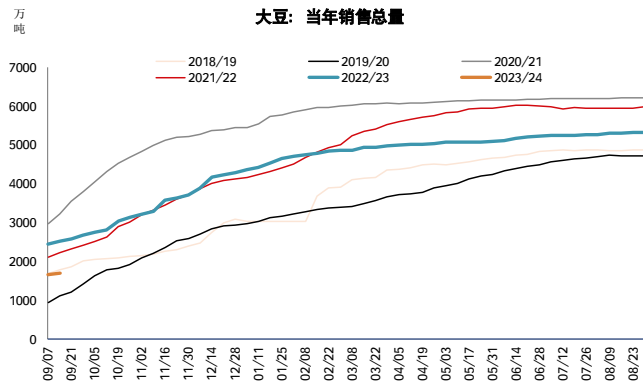
供应：美豆出口

- 2023年9月14日当周，美豆出口量54.5万吨，当前市场年度净销售量43.4万吨。
- 截至2023年9月14日，美豆2023/24年度销售总量1707.9万吨，同比-32.4%。

美豆当周出口与销售



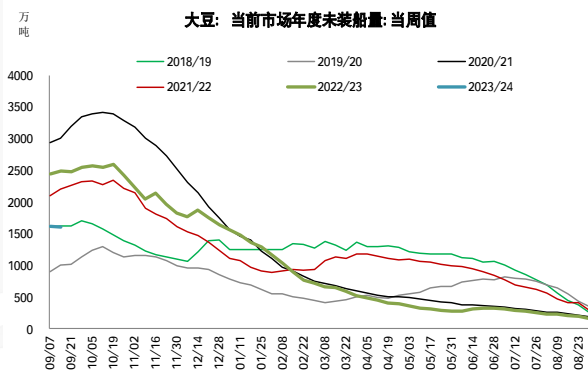
美豆当前年度销售总量



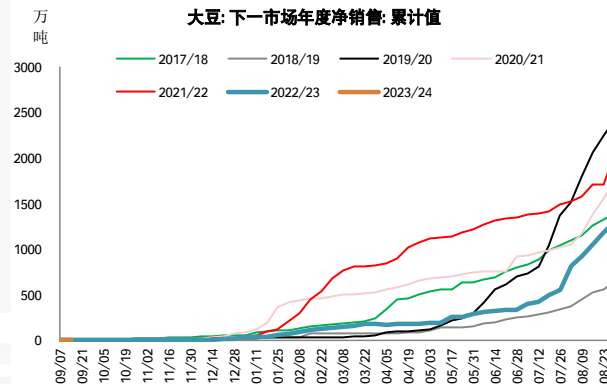
供应：美豆出口

- 截至2023年9月14日，2023/24年度销售未装船1612.6万吨，同比-35.1%。
- 下一市场年度净销售累计0.0万吨，同比-100.0%。

美豆当年销售未装船量



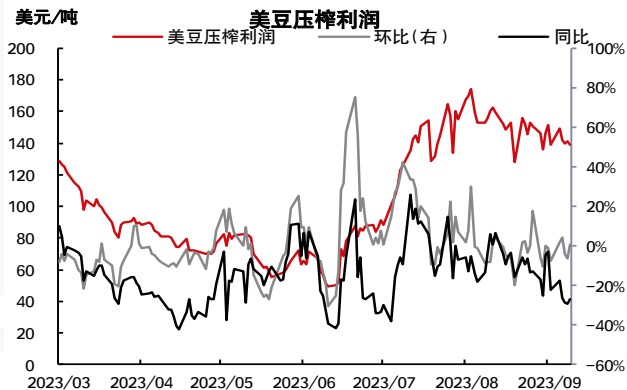
美豆下一年度净销售



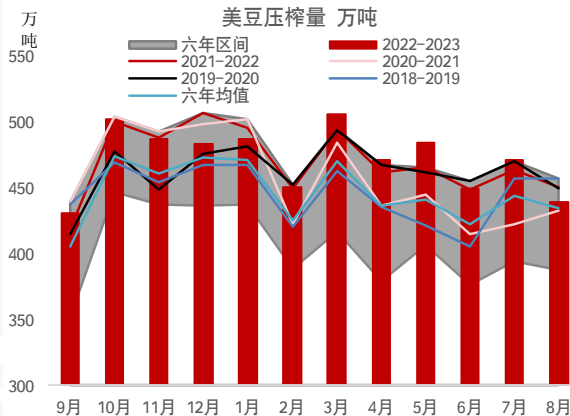
供应：美豆压榨

- 9月22日美豆压榨利润139.18美元/吨, 环比+0.35%, 同比-27.15%。
- NOPA8月大豆压榨450.52万吨, 环比-7%, 同比-2%, 较六年均值1%。

美豆压榨利润



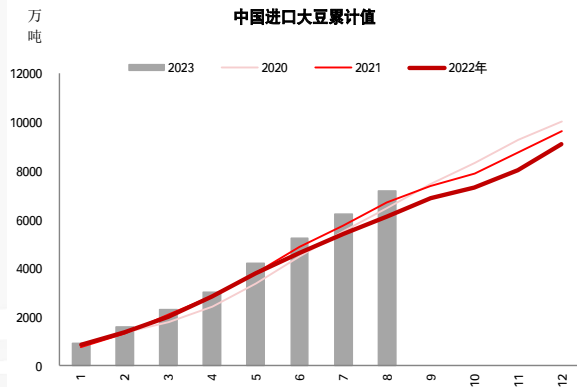
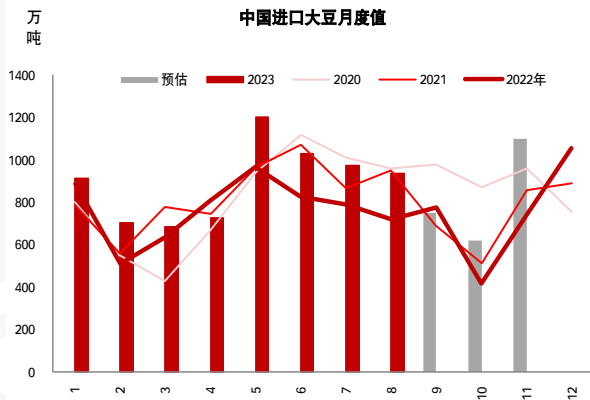
美豆压榨量



供应：进口大豆

- 据海关数据显示，2023年8月大豆进口量为936万吨，环比-3.8%，同比30.54%。2023年1-8月累计进口量7166万吨，累计同比16.82%。
- 9-11月大豆进口预估750（-75）、620（-5）、1100万吨，预报累计2470万吨，预报累计同比28.6%，预报累计环比-15.9%。

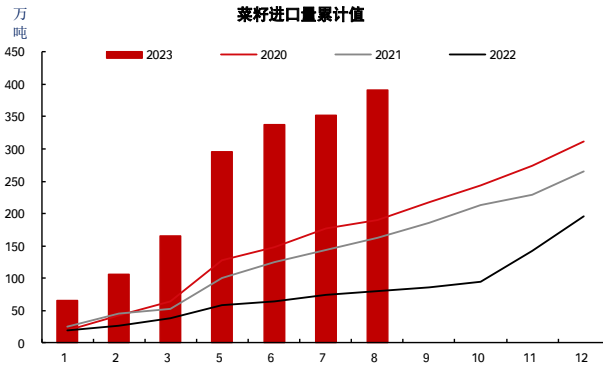
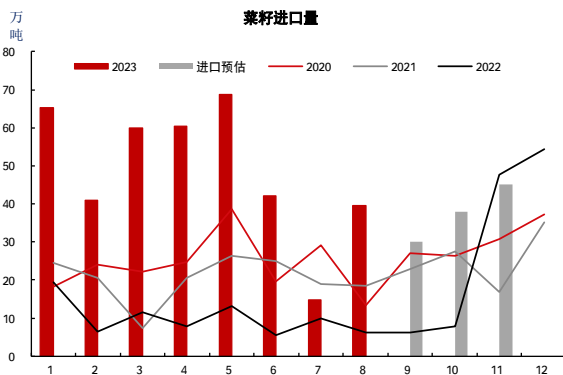
进口大豆



供应：进口油菜籽

- 据海关数据显示，2023年1-8月油菜籽累计进口391.5万吨，累计同比390%。08月油菜籽进口39.6万吨，环比-65%，同比51%。
- 9-11月油菜籽进口预报依次为30（-5）、38（+0）、45万吨，累计环比17.0%，累计同比83.2%。

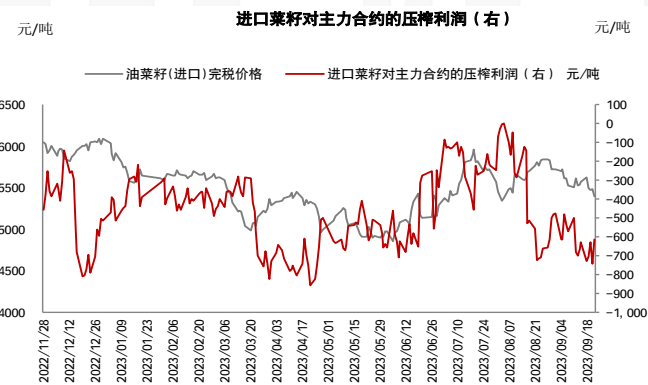
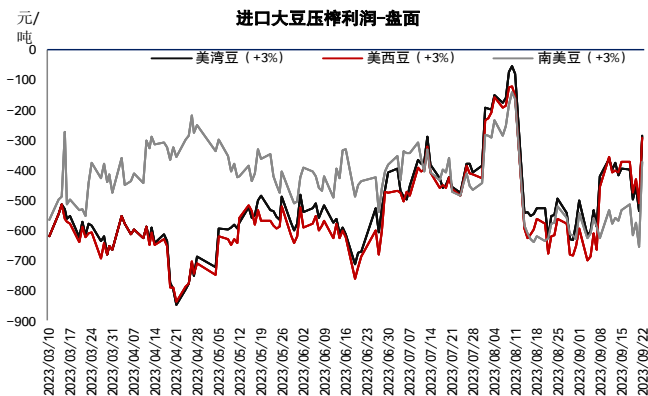
进口菜籽



供应：进口榨利

- 2023年09月22日盘面进口榨利美湾豆-285.61元/吨（周环比110.50），美西豆-293.81元/吨（周环比77.82），南美豆-371.94元/吨（周环比160.66），加菜籽-613.54元/吨（周环比13.34）。

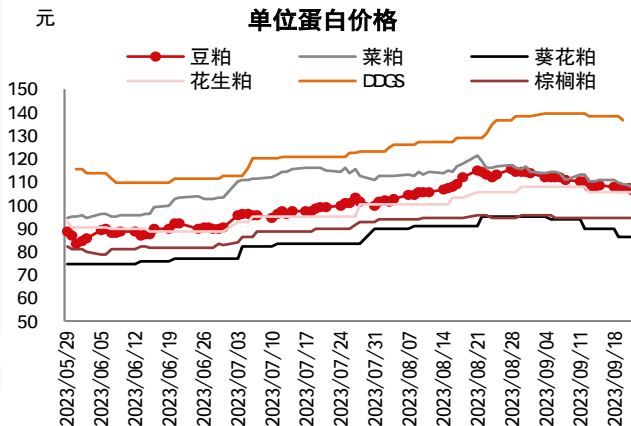
进口榨利



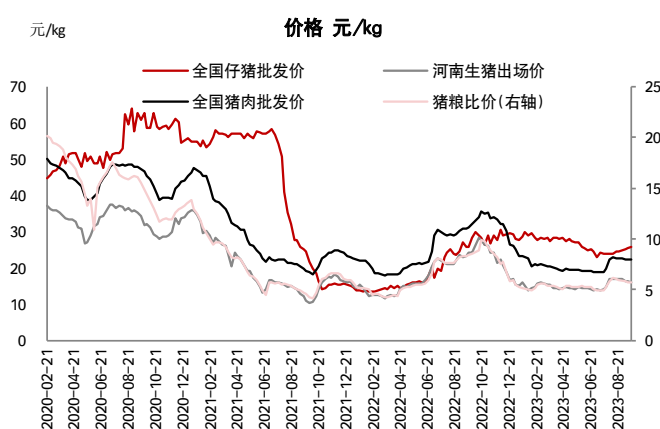
需求：比价

- 9月22日单位蛋白价格，豆粕105.81，菜粕107.14，葵花粕85.90，花生粕105.32，DDGS125.00，棕榈粕94.44。
- 2023年09月22日，全国仔猪批发价25.68元/公斤(环比1.38%，同比-0.58%)，河南生猪出场价16.1元/公斤(环比-1.83%，同比-33.33%)，全国猪肉批发价22.17元/公斤(环比-0.54%，同比-28.67%)，全国猪粮比价5.7(环比-2.06%，同比-32.46%)。

单位蛋白比价



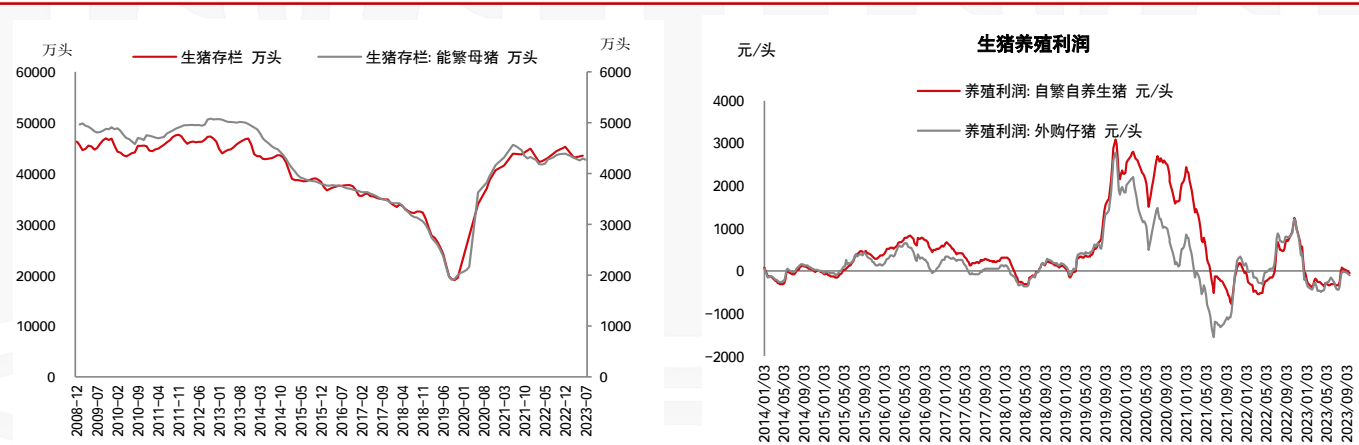
猪价及猪粮比价



需求：存栏与养殖利润

- 官方数据显示，2023年06月生猪存栏43517万头，季环比0.98%，同比1.07%。2023年7月能繁母猪存栏4271万头，月环比-0.58%，同比-0.63%。
- 2023年9月22日自繁自养生猪利润-43.81元/头，环比变化-16.32元/头；外购仔猪养殖利润-99.54元/头，环比变化-19.45元/头。

生猪存栏与养殖利润

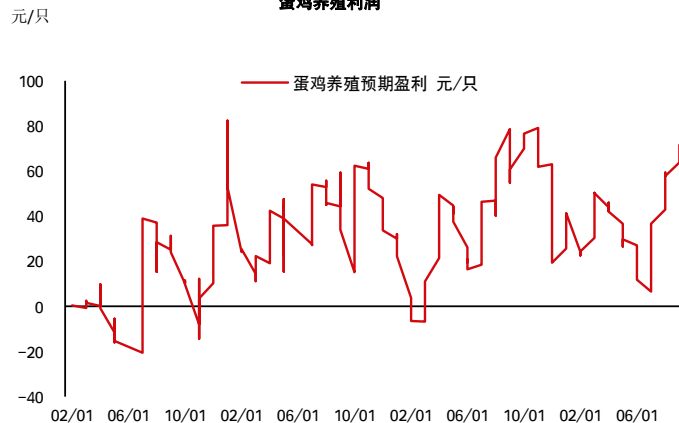


需求：存栏与养殖利润

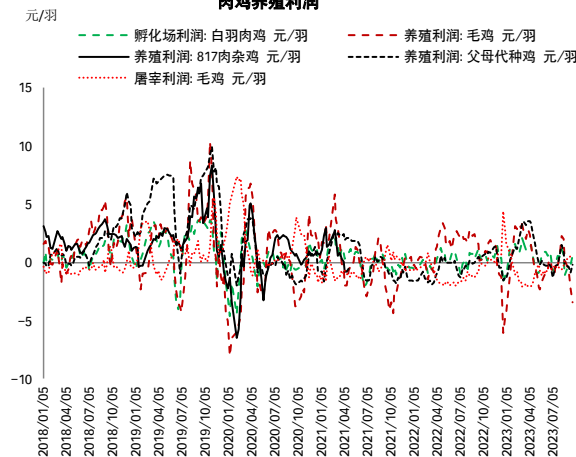
- 2023年9月22日蛋鸡养殖利润71.61元/羽，环比变化7.81元/羽；白羽肉鸡孵化场利润0.57元/羽，环比变化0.74元/羽；毛鸡养殖利润-3.44元/羽，环比变化-1.21元/羽；毛鸡屠宰利润0.7元/羽，环比变化0.12元/羽。

蛋鸡肉鸡养殖利润

蛋鸡养殖利润



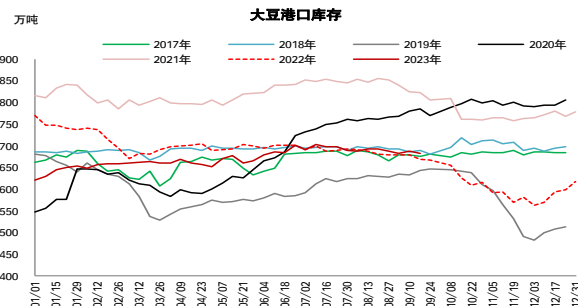
肉鸡养殖利润



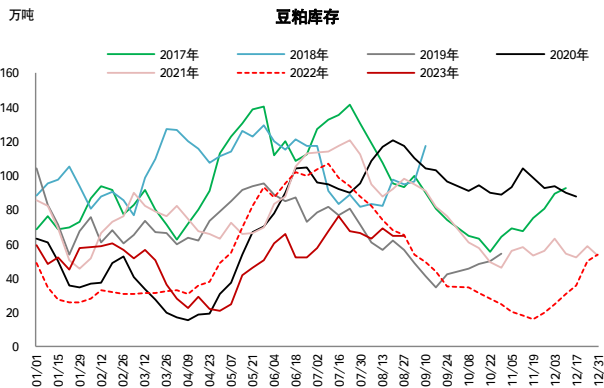
库存：大豆与豆粕库存

- 9月23日当周，港口大豆库存683万吨，环比-0.67%，同比+2.13%。
- 9月15日当周，国内主流油厂豆粕库存64万吨，环比-4.00%，同比+20.00%。
- 2023年第36周，国内饲料企业豆粕物理库存天数为9.16天,上周为8.41天,去年同期为7.09天。

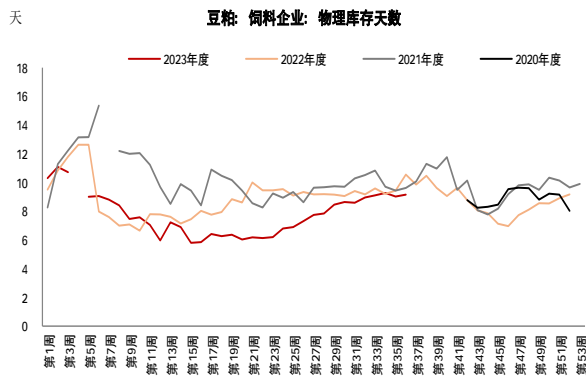
港口大豆库存



豆粕库存



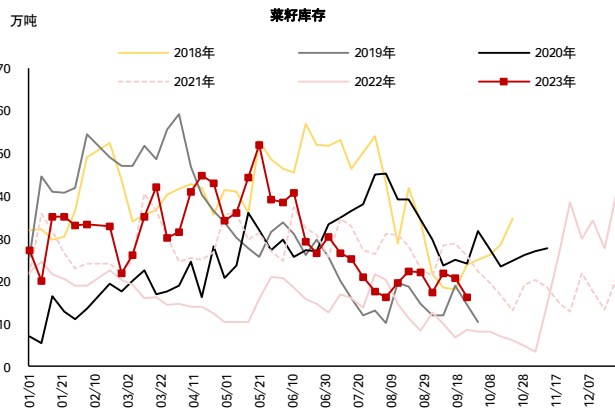
饲料企业豆粕物理库存天数



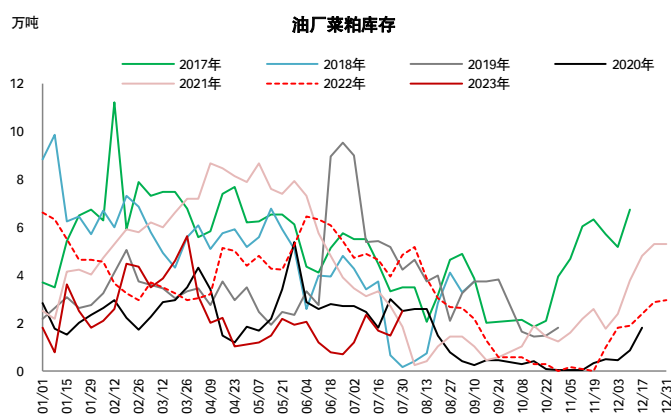
库存：菜籽与菜粕库存

- 9月15日当周，国内主流油厂菜籽库存16万吨，环比-21.26%，同比+89.53%。折合菜粕库存9万吨。
- 9月15日当周，国内菜粕库存3万吨，环比+66.67%，同比-51.92%。

油厂菜籽库存

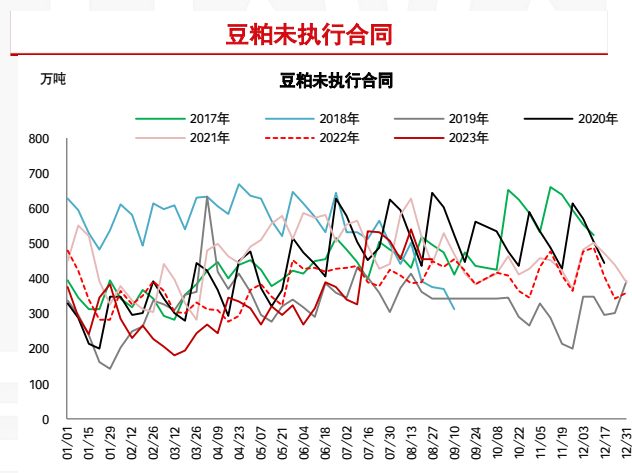
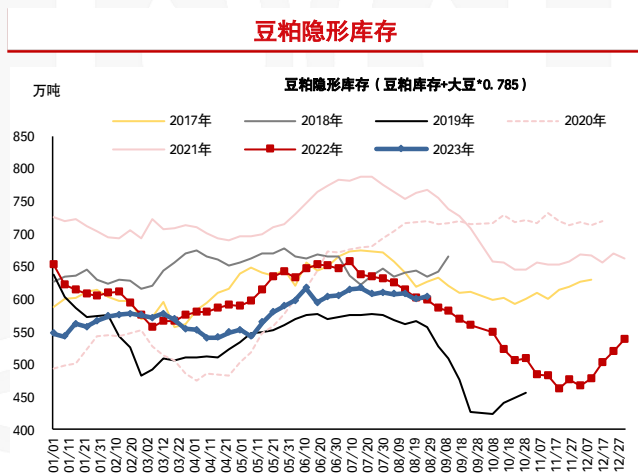


油厂菜粕库存



库存：豆粕隐形库存与未执行合同

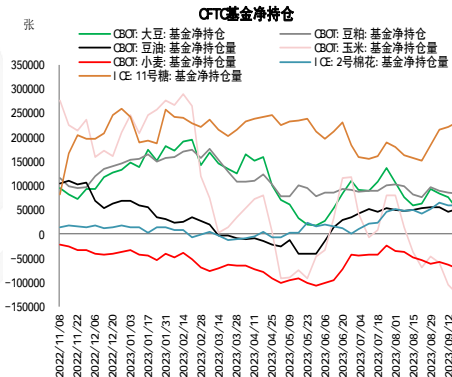
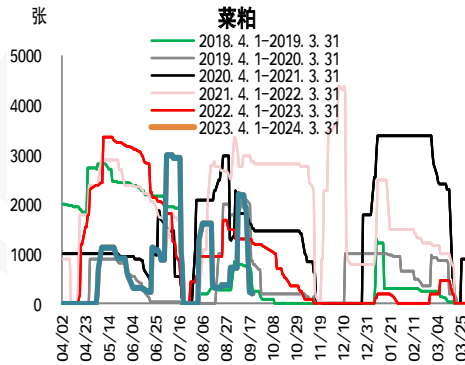
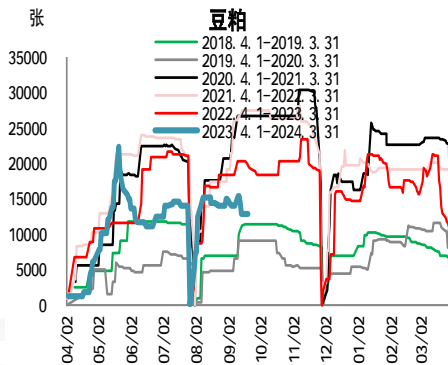
- 9月15日当周，国内主流油厂豆粕隐性库存604万吨，环比+0.66%，同比+2.98%。国内主流油厂豆粕未执行合同456万吨，环比-10.00%，同比+5.00%。



库存：注册仓单

- 截至9月22日豆粕注册仓单12876张，周环比+0张。
- 截至9月22日菜粕注册仓单217张，周环比-1736张。
- 2023年9月16日当周，美豆基金净多持仓50982张，较上周-25599张。

注册仓单与基金持仓



蛋白粕: 出口不佳美豆破位下行，假期在即连粕强于外盘

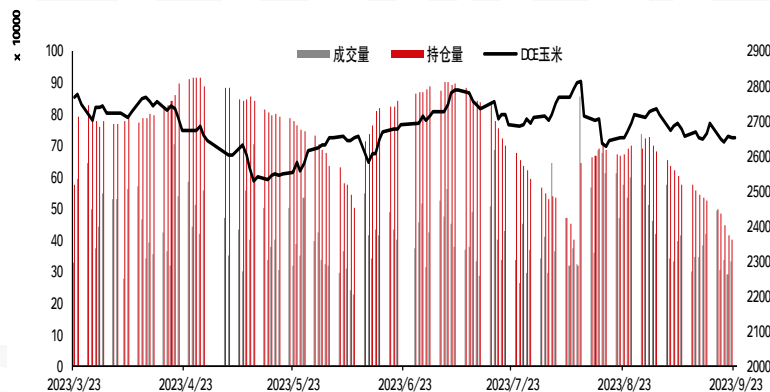
品种	周观点	中线展望
蛋白粕	1、供给：9-11月大豆进口预估750（-75）、620（-5）、1100万吨，预报累计2470万吨，预报累计同比28.6%，预报累计环比-15.9%。9-11月油菜籽进口预报依次为30（-5）、38（+0）、45万吨，累计环比17.0%，累计同比83.2%。 2、需求：9月15日当周，国内主流油厂豆粕隐性库存604万吨，环比+0.66%，同比+2.98%。国内主流油厂豆粕未执行合同456万吨，环比-10.00%，同比+5.00%。 3、库存：9月15日当周，国内主流油厂豆粕库存64万吨，环比-4.00%，同比+20.00%。2023年第36周，国内饲料企业豆粕物理库存天数为9.16天，上周为9.03天，去年同期为7.09天。9月15日当周，国内菜粕库存3万吨，环比+66.67%，同比-51.92%。 4、基差：2023年09月22日豆粕活跃合约基差588元/吨（周环比-53），菜粕活跃合约基差635元/吨（周环比-113）。 5、利润：2023年09月22日盘面进口榨利美湾豆-285.61元/吨（周环比110.50），美西豆-293.81元/吨（周环比77.82），南美豆-371.94元/吨（周环比160.66），加菜籽-613.54元/吨（周环比13.34）。 6、总结：短期，上周市场延续内强外弱。美豆受到出口低于预期拖累而破位下行，国内临近假期，连粕或强于外盘。油厂豆粕库存环比走低，现货基差或暂获支撑。美豆收割叠加南美豆播种推进，美豆或持续承压。中期，美豆新作预售情况不乐观，出口或下调，期末库存消费比降幅或有限。关注运输预期差可能带来美豆反弹。巴西北部干旱，关注大豆实际播种面积和天气炒作。全球豆类市场走向宽松大势难改，但存在阶段性利多。节后下游养殖需求探底后预计回升，下游备货阶段性利多，但幅度受制于养殖亏损。长期，23/24年度美豆即便减产，巴西产量或再创新纪录水平，全球豆类市场供给进入增长周期。需求则周期性回落，蛋白粕价格料偏弱运行。 操作建议：期货：关注下放支撑，单边短空可逐步止盈。预期差若出现，11-1正套，1-5正套可再次入场。豆菜粕价差暂时观望。期权：观望。 风险因素：北美豆出口运输不畅，南美豆播种不及预期，中国需求超预期	豆粕：震荡 菜粕：震荡

玉米：供应增加购销谨慎，玉米延续弱势震荡

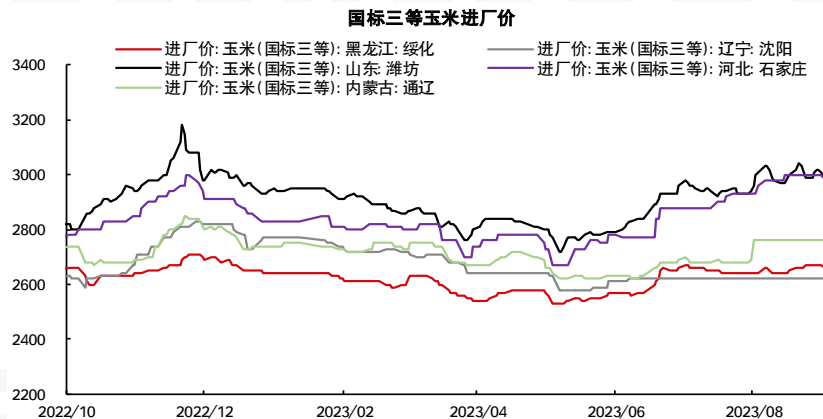
周度行情回顾

- 9月22日国内玉米均价2740元/吨，上周同期2778元/吨，环比变化-1.37%。
- 9月22日主力合约收盘价2652，上周同期2692，环比变化-1.49%。

期价



现货价



一周现货价格变化

深加工企业收购价	周涨跌	09/22	09/21	09/20	09/19	09/18	09/08	09/01	08/18	08/04	07/21
内蒙古玉王	-60	2750	2750	2770	2810	2810	2818	2818	2808	2774	2784
山东鲁洲淀粉	-60	2760	2760	2760	2760	2820	2980	2980	2960	2900	2950
内蒙古通辽梅花	30	2780	2780	2780	2750	2750	2720	2750	2750	2580	2580
秦皇岛骊骅淀粉	-60	2760	2760	2760	2760	2820	2980	2980	2960	2900	2950
山东新丰淀粉	0	2760	2760	2740	2760	2760	2830	2880	2880	2830	2830
秦皇岛鹏远淀粉	0	2730	2730	2730	2730	2730	2900	2900	2880	2830	2830
石家庄德瑞淀粉	-60	2890	2890	2890	2890	2950	3000	3000	3000	2930	2900
玉米淀粉出厂价	周涨跌	09/22	09/21	09/20	09/19	09/18	09/08	09/01	08/18	08/04	07/21
长春	0	3220	3220	3220	3220	3220	3250	3270	3250	3250	3250
沈阳	0	3270	3270	3270	3270	3270	3300	3320	3300	3300	3300
潍坊	0	3440	3440	3440	3440	3440	3480	3500	3480	3400	3400
滨州	0	3430	3430	3430	3430	3430	3430	3430	3470	3400	3390
邹平	-30	3320	3320	3320	3330	3350	3430	3440	3410	3280	3300
石家庄	-30	3370	3370	3370	3370	3400	3420	3420	3340	3270	3270
西安	0	3450	3450	3450	3450	3450	3500	3500	3480	3450	3450
玉米进厂价格	周涨跌	09/22	09/21	09/20	09/19	09/18	09/08	09/01	08/18	08/04	07/21
内蒙通辽	(10)	2750	2760	2760	2760	2760	2760	2760	2760	2680	2680
黑龙江绥化	(20)	2620	2630	2630	2640	2640	2670	2670	2640	2640	2650
吉林松原	0	2630	2630	2630	2630	2630	2630	2630	2630	2630	2630
辽宁沈阳	0	2620	2620	2620	2620	2620	2620	2620	2620	2620	2620
辽宁铁岭	0	2610	2610	2610	2610	2610	2610	2610	2610	2610	2610
山东潍坊	-30	2820	2810	2800	3010	2850	3010	2990	2980	2930	2940
山东菏泽	-60	2710	2710	2710	2700	2770	2970	3020	2990	2940	2950
河北石家庄	-60	2890	2890	2890	2890	2950	3000	3000	2980	2930	2880

中信期货研究所

国际方面：美国玉米供需情况

9月供需报告调整：

- 期初库存， 23/24， 下调12.7万吨， 来自于22/23 进口增加12.7万吨， 总需求增加25万吨， 期末库存-12.7万吨。
- 产量方面， 23/24单产为173.8蒲/英亩， 环比下降1.3蒲； 播种面积环比提高80万英亩至8710万英亩。 产量为3.84亿吨， 环比+58.7万吨。
- 需求出口方面， 未做调整。
- 库存方面， 环比累积46.1万吨， 库消比15.4%， 环比+0.13个百分点。

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 (9月预估)	2023/24 (8月预估)	2023/24 (9月预估)	环比 (%)
期初库存	5436.7	5641	4875.7	3135.8	3497.5	3700	3687.3	-0.34%
产量	36426.2	34596.2	35844.7	38289.3	34875.1	38383.2	38441.9	0.15%
进口	71	106.4	61.6	61.5	101.6	63.5	63.5	0.00%
总供应量	41933.9	40343.6	40782	41486.6	38474.2	42146.7	42192.7	0.11%
出口	5253.8	4513.2	6992	6277.6	4229.3	5207.2	5207.2	0.00%
饲料消费	13785.1	14987.4	14219.5	14531	13780.1	14288.2	14288.2	0.00%
食品， 种用， 工业 消费	17254	15967.3	16434.7	17180.5	16777.5	17057	17056.9	0.00%
总需求	36292.9	35467.9	37646.2	37989.1	34786.9	36552.4	36552.3	0.00%
期末库存	5641	4875.7	3135.8	3497.5	3687.3	5594.3	5640.4	0.82%
库存消费比	15.5%	13.7%	8.3%	9.2%	10.6%	15.3%	15.4%	0.13%

国际方面：巴西玉米供需情况

9月份美国农业部报告对巴西23/24年供需调整：

- 期初库存：环比+130万吨；原因是22/23年产量调整200万吨，进口调整30万吨，出口环比+100万吨，期末库存+130万吨。
- 总需求：环比持平；
- 库存：库存累积130万吨，库消比环比+1个百分点。

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 (9月预估)	2023/24 (8月预估)	2023/24 (9月预估)	环比 (%)
期初库存	931.5	531.1	532.8	415.3	397.1	897.1	1027.1	14.49%
产量	10100	10200	8700	11600	13700	12900	12900	0.00%
进口	165.9	165.6	284.8	259.6	130	120	120	0.00%
总供应量	11197.4	10896.7	9517.6	12274.9	14227.1	13917.1	14047.1	0.93%
出口	3966.3	3513.9	2102.3	4827.8	5700	5500	5500	0.00%
饲料消费	5700	5850	5950	5950	6250	6350	6350	0.00%
食品, 种用, 工业 消费	1000	1000	1050	1100	1250	1400	1400	0.00%
总需求	10666.3	10363.9	9102.3	11877.8	13200	13250	13250	0.00%
期末库存	531.1	532.8	415.3	397.1	1027.1	667.1	797.1	19.49%
库存消费比	5.0%	5.1%	4.6%	3.3%	7.8%	5.0%	6.0%	0.98%

国际方面：乌克兰玉米供需情况

9月份美国农业部报告对乌克兰23/24年供需调整：

- 期初库存：环比+2万吨；
- 产量：环比提高50万吨，进口增加2万吨；
- 总需求：环比持平；
- 库存：库存累积54万吨，库消比环比+2个百分点。

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 (9月预估)	2023/24 (8月预估)	2023/24 (9月预估)	环比 (%)
期初库存	156.7	89.1	147.8	83.2	759.3	139.3	141.3	1.44%
产量	3580.5	3588.7	3029.7	4212.6	2700	2750	2800	1.82%
进口	4	2.9	2.1	1.5	2	0	2	0.00%
总供应量	3741.2	3680.7	3179.6	4297.3	3461.3	2889.3	2943.3	1.87%
出口	3032.1	2892.9	2386.4	2698	2800	1950	1950	0.00%
饲料消费	500	520	590	870	400	450	450	0.00%
食品, 种用, 工业 消费	120	120	120	120	120	100	100	0.00%
总需求	3652.1	3532.9	3096.4	3688	3320	2500	2500	0.00%
期末库存	89.1	147.8	83.2	609.3	141.3	389.3	443.3	13.87%
库存消费比	2.4%	4.2%	2.7%	16.5%	4.3%	15.6%	17.7%	2.16%

国际方面：阿根廷玉米供需情况

9月份美国农业部报告对阿根廷23/24年供需调整：

- 期初库存：环比-40万吨；
- 总需求：环比+10万吨；
- 库存：库存环比-50万吨，库消比环比-0.9个百分点

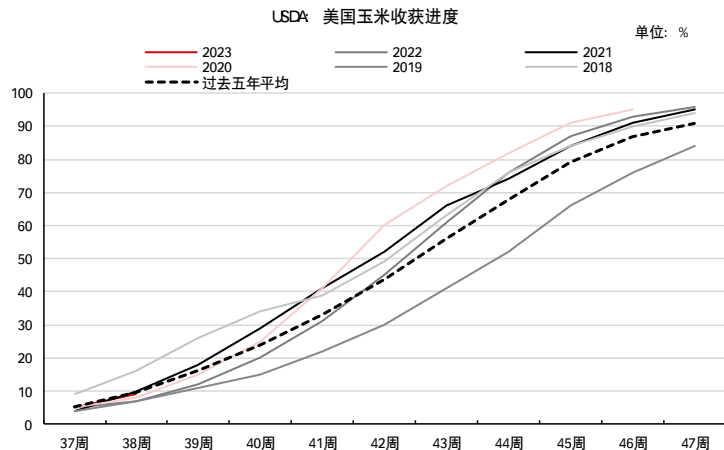
阿根廷玉米供需平衡表 单位:万吨

年度	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 (9月预估)	2023/24 (8月预估)	2023/24 (9月预估)	环比 (%)
期初库存	240.7	236.7	361.9	118.2	179.8	150.8	110.8	-26.53%
产量	5100	5100	5200	4950	3400	5400	5400	0.00%
进口	0.4	0.4	0.5	0.5	1	0.5	0.5	0.00%
总供应量	5341.1	5337.1	5562.4	5068.7	3580.8	5551.3	5511.3	-0.72%
出口	3724.4	3625.2	4094.2	3440	2300	4050	4050	0.00%
饲料消费	970	950	950	1090	750	930	930	0.00%
食品，种用，工业 消费	410	400	400	390	420	420	430	2.38%
总需求	5104.4	4975.2	5444.2	4920	3470	5400	5410	0.19%
期末库存	236.7	361.9	118.2	148.7	110.8	151.3	101.3	-33.05%
库存消费比	4.6%	7.3%	2.2%	3.0%	3.2%	2.8%	1.9%	-0.93%

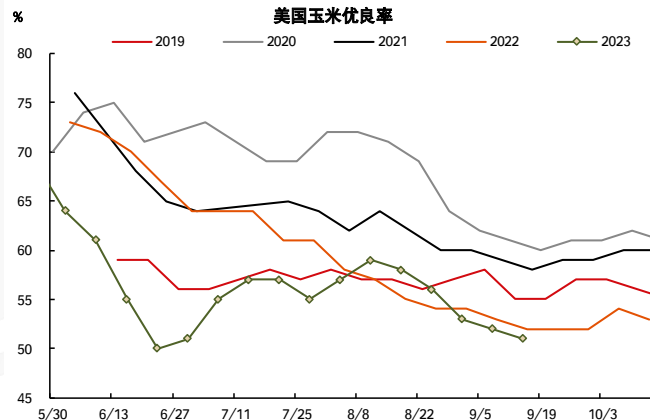
国际方面：美玉米收获进度和优良率

- 截至2023年9月18日的一周：美国农业部发布的全国作物进展周报显示，美国玉米播种收割加快。当前，美国玉米主产区收割进度为9% 上周为5% 去年同期为7% 五年同期均值为7.0%。
- 截至2023年9月15日的一周：美国玉米优良率为51% 上周为52% 去年同期为52%。

美玉米收获进度



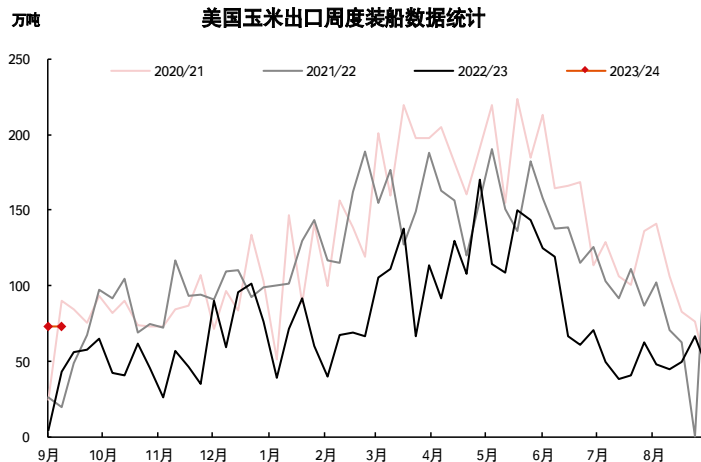
美玉米优良率



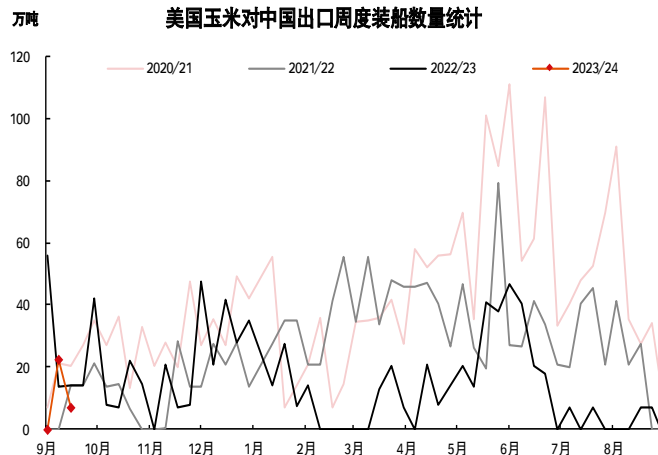
国际方面：美玉米出口

- 截至9月14日的一周，美国对中国（大陆地区）装船玉米 7.12万吨，上一周对中国装船为22.39万吨； 环比变化-15.26万吨， 同比变化-7.11万吨。
- 当周美国玉米出口装船总量为 60.25万吨， 对中国玉米出口装船量占到该周出口检验总量的11.82%。

美玉米出口周度装船总量 单位：吨



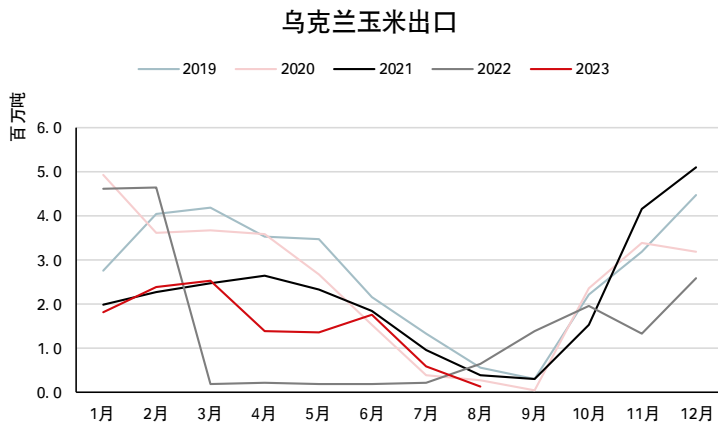
美玉米对中国出口周度装船量 单位：吨



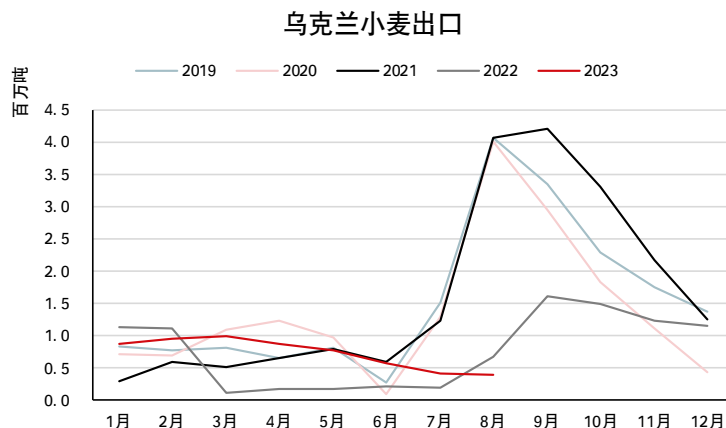
国际方面：乌克兰谷物生产、出口进展

- 乌克兰农业部表示，9月1至13日期间，乌克兰谷物出口量为78.3万吨，只有去年同期的150.8万吨的近一半。其中包括小麦47.7万吨（去年同期57.7万吨），玉米25.7万吨（去年同期73万吨）。
- 截至9月13日，2023/24年度（始于7月）乌克兰谷物出口量为537万吨，低于去年同期的580.5万吨。本年度迄今乌克兰出口小麦约250万吨，去年同期183万吨；玉米231万吨，去年同期342万吨；以及大麦54万吨，去年同期53万吨。

乌克兰玉米出口季节性



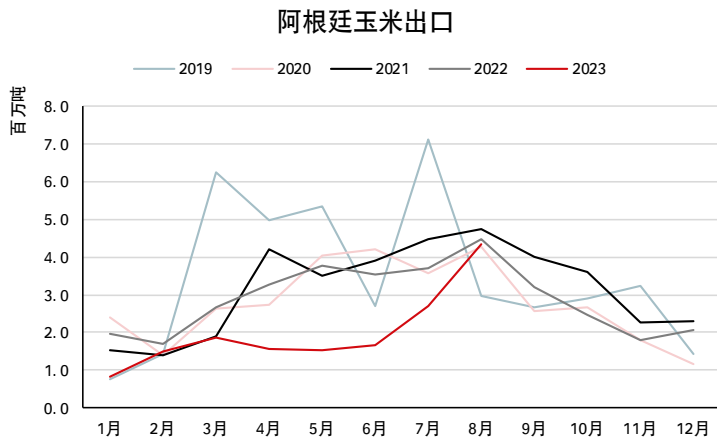
乌克兰小麦出口季节性



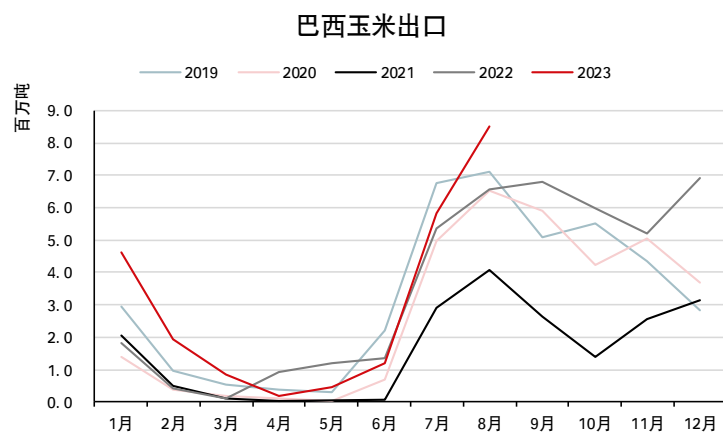
国际方面：南美玉米出口情况

- 阿根廷农业部发布的报告显示，阿根廷玉米销售步伐有所放慢。截至9月6日，阿根廷农户销售了2,368万吨2022/23年度玉米，比一周前增加95万吨，低于去年同期的3,886万吨。之前一周销售105万吨。布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）称，截至9月13日当周，2023/24年度阿根廷玉米播种进度为2.2%，比过去五年均值低了1.5%。
- 巴西谷物出口商协会（ANEC）表示，9月份巴西玉米出口量估计为1,001万吨，略低于上周预估的1,020万吨，咨询机构Safras & Mercado公司称，截至9月15日，巴西2023/24年度首季玉米播种面积达到预计总面积408.5万公顷的26.7%，高于过去五年同期进度18.8%。

阿根廷玉米出口季节性

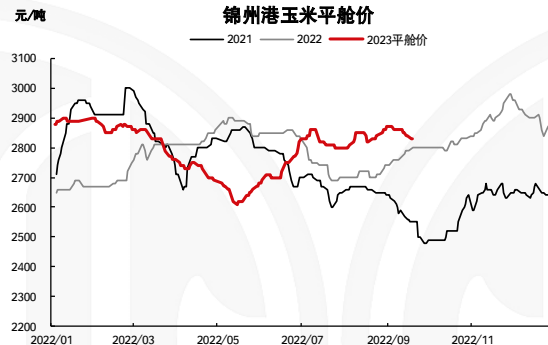
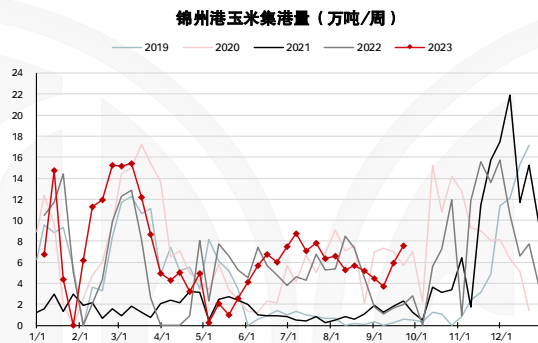


巴西玉米出口季节性

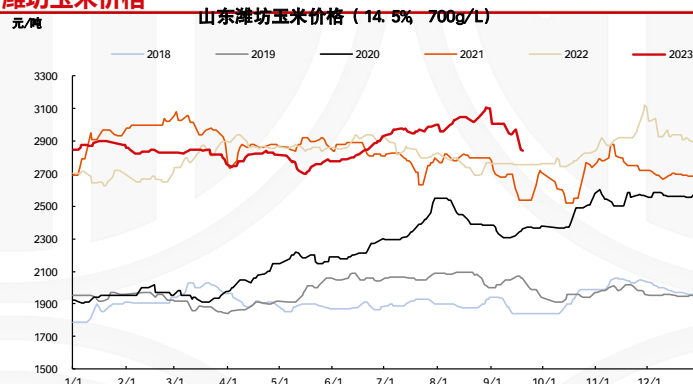
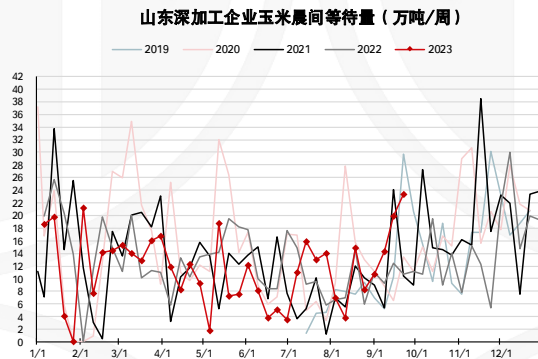


国内方面：锦州港到港量及山东深加工到货量

锦州港到港量到货量、锦州港玉米价格



山东深加工企业到货量、潍坊玉米价格

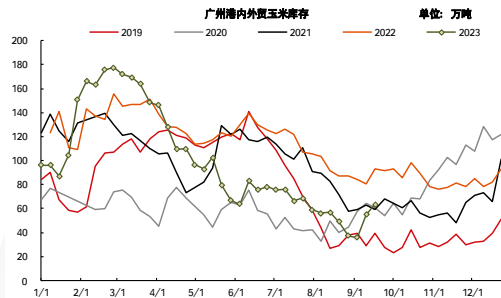


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

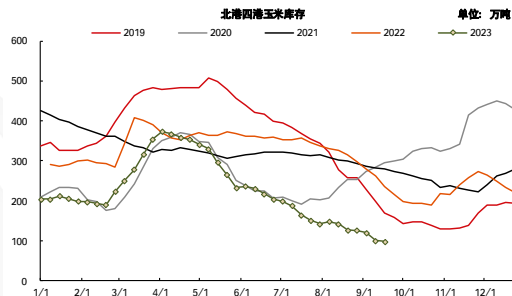
国内方面：供应—港口库存及贸易

- 据我的农产品数据统计，9月15日广州各港口玉米库存共计63.4万吨，环比变化16%。
- 9月15日北方四港玉米库存共计98.6万吨，环比变化-2%。
- 9月22日南北港口玉米贸易理论利润-40元/吨，上周同期0元/吨，环比变化-40元/吨。
- 9月22日潍坊-沈阳价差200元/吨，上周同期300元/吨，环比变

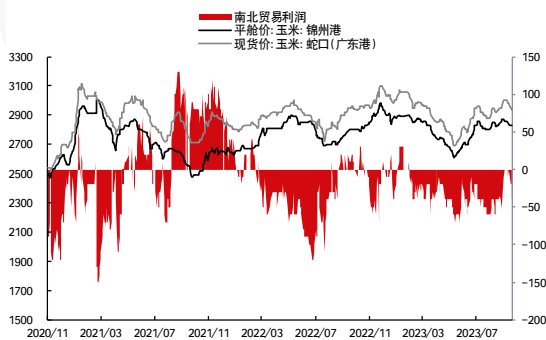
广州各港玉米库存 单位：万吨



北方四港玉米库存 单位：万吨



南北港贸易利润 单位：元



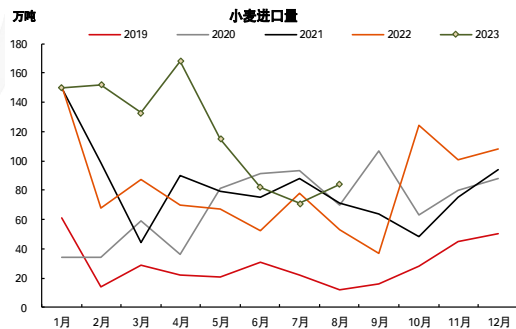
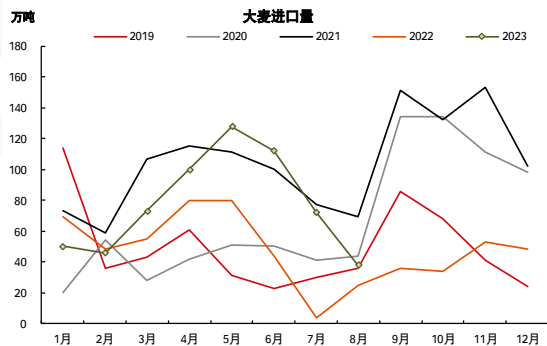
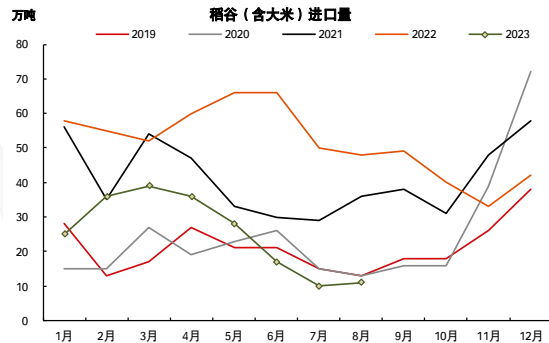
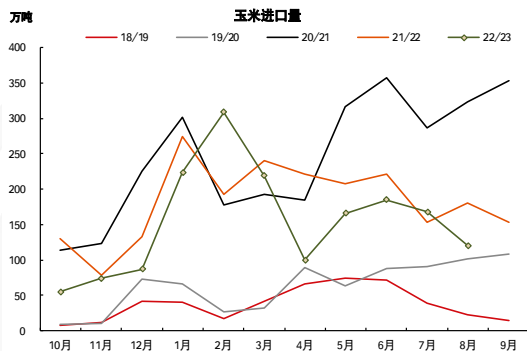
潍坊-沈阳价差 单位：元



国内方面：供应—进口贸易

- 2023年8月，玉米进口120.00万吨，环比变化-28.57% 同比变化-33.33%
- 2023年8月，大麦进口38.00万吨，环比变化-47.22% 同比变化52.00%
- 2023年8月，小麦进口84.00万吨，环比变化18.31% 同比变化58.49%
- 2023年8月，稻谷（含大米）进口11.00万吨，环比变化10.00% 同比变化-77.08%

玉米及替代谷物进口

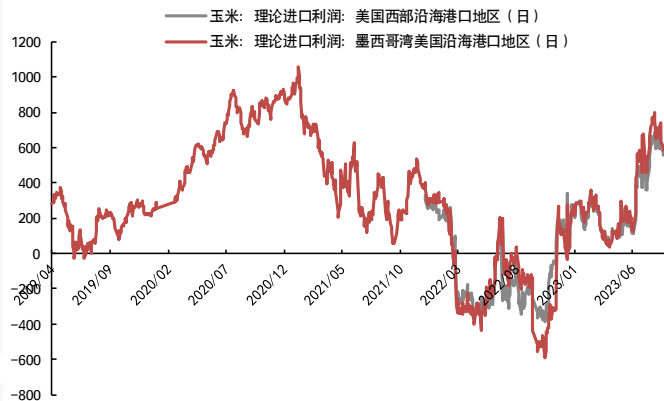


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

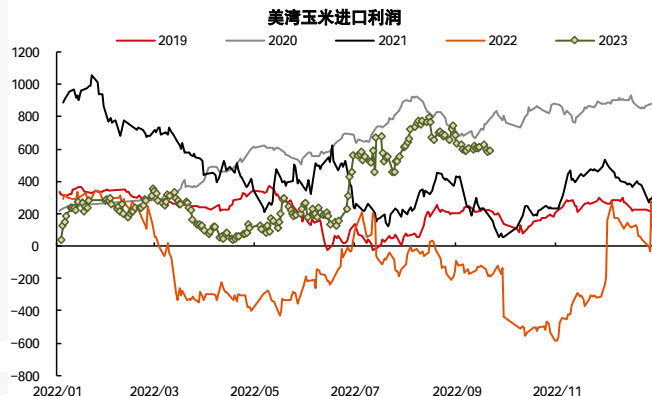
进口利润：美国玉米理论进口利润

- 截止9月22日，美湾玉米理论进口利润588.77元/吨，上周同期603.79元/吨，环比变化-15.02元/吨。
- 美西玉米理论进口利润558.69元/吨，上周同期573.86元/吨，环比变化-15.17元/吨。

美湾、美西玉米进口利润



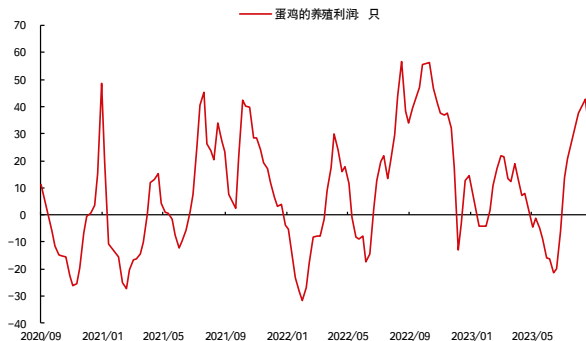
美湾玉米进口利润季节图



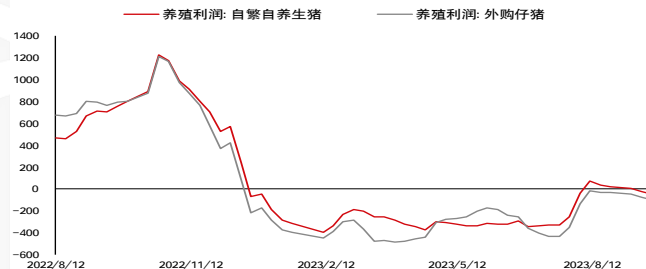
国内方面：饲用需求—养殖利润

- 9月22日当周，自繁自养生猪养殖利润-43.81元/头，较上周变化-16.32元/头，外购仔猪养殖利润-99.54元/头，较上周变化-19.45元/头。
- 9月22日当周，毛鸡养殖利润-3.44元/只，上周-2.23元/只，较上周变化-1.21元/只。
- 9月23日当周，蛋鸡养殖利润3.07元/只，上周30.00元/只，较上周变化-26.93元/只。

蛋鸡养殖利润：元/只



生猪养殖利润：元/头

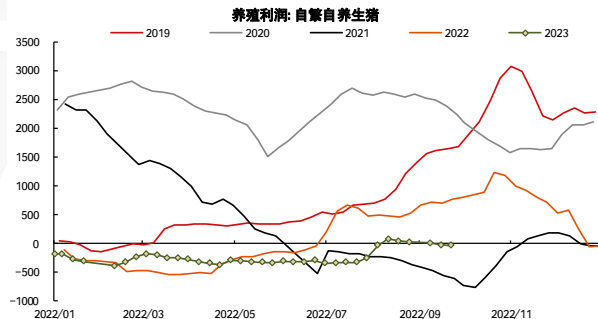


肉鸡养殖利润：元/只

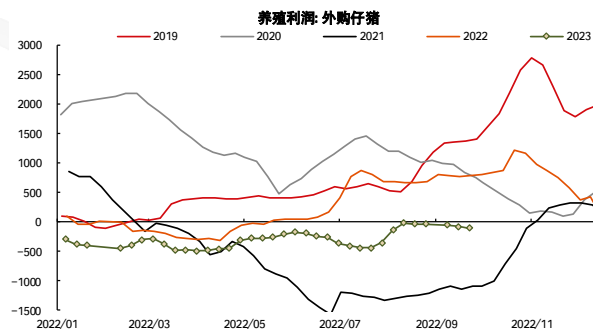


国内方面：饲用需求—养殖利润-季节性

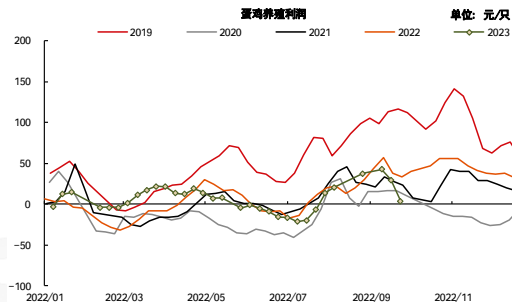
生猪自繁自养养殖利润：元/头



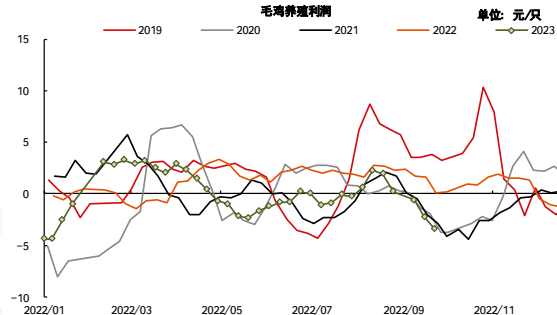
外购仔猪养殖利润：元/头



蛋鸡养殖利润：元/只



肉鸡养殖利润：元/只

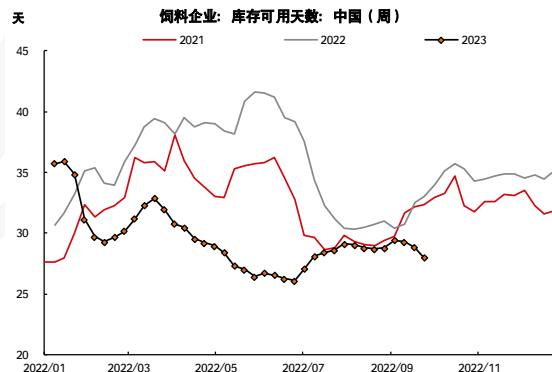


国内方面：饲用需求—饲料产量

- 根据Msteel 玉米团队对全国18个省份，47家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至9月22日当周，饲料企业玉米平均库存27.96天，周环比变化-0.87天，较去年同期变化-5.99天。
- 据饲料协会数据2023年8月，全国工业饲料产量2878万吨，环比增长6.1% 同比增长5.9%。2023年1-8月，全国工业饲料总产量2.05亿吨，同比增长6.7%。
饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为22.8% 同比下降8.0个百分点；配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比11.9% 同比下降4.0个百分点。

全国样本饲料企业玉米周度库存

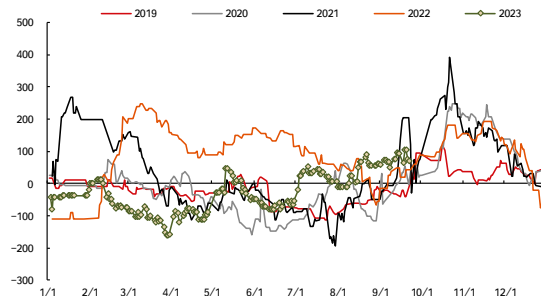
地区	本周	上周	去年同期	周环比	较去年同比
东北	20.25	21.5	39.13	-5.81%	-48.25%
华北	22.01	23.15	27.22	-4.92%	-19.14%
华中	33.33	34	40.67	-1.97%	-18.05%
华南	29.10	29.2	24.50	-0.34%	18.78%
西南	32.07	33.87	38.50	-5.31%	-16.70%
华东	31.00	31.25	33.67	-0.80%	-7.93%
全国	27.96	28.83	33.95	-3.01%	-17.64%



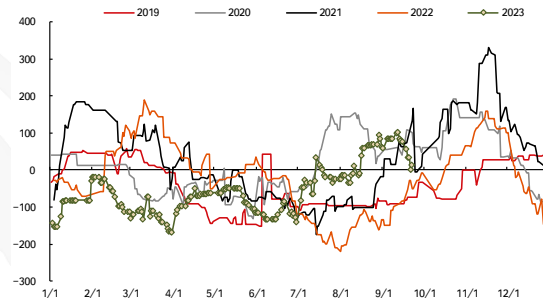
国内方面：工业需求—深加工利润

- 据Mysteel统计，截止9月22日，山东淀粉企业加工利润为32元/吨，较上周环比变化-1.0元/吨。
- 黑龙江淀粉企业加工利润为13元/吨，较上周环比变化-63.0元/吨。
- 吉林淀粉企业加工利润为-37元/吨，较上周环比变化-112.0元/吨。
- 国内玉米酒精深加工企业玉米加工利润为-207.5元/吨，较上周环比变化207%。

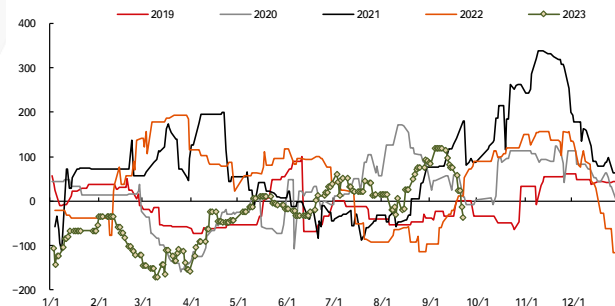
山东淀粉企业加工利润 单位：元/吨



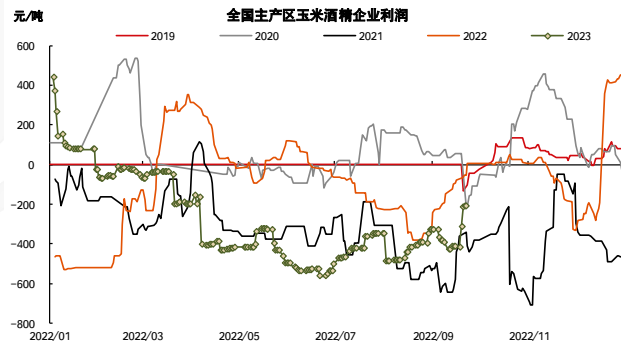
黑龙江淀粉企业加工利润 单位：元/吨



吉林淀粉企业加工利润 单位：元/吨



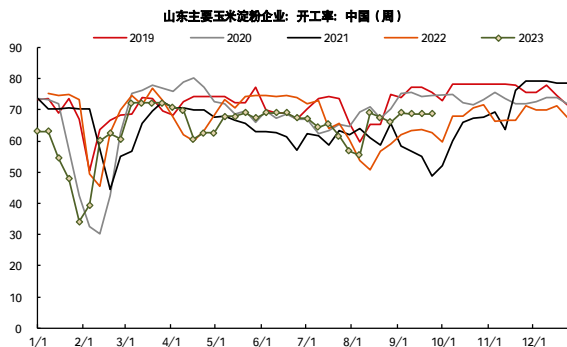
国内玉米酒精企业加工利润 单位：元/吨



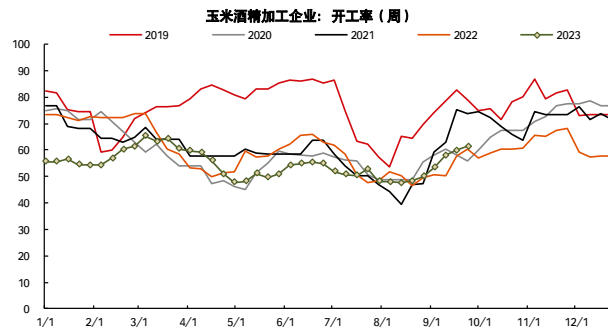
国内方面：工业需求—深加工开工

- 据Msteel统计，截止9月22日，全国主要玉米深加工（淀粉）企业开工率54.34% 环比变化2% 同比变化7%。
- 本周，山东主要玉米深加工（淀粉）企业开工率68.73% 环比变化0.0% 同比变化6.0%。
- 本周，全国主要玉米深加工（酒精）企业开工率61.45% 环比变化1.6% 同比变化1.2%。

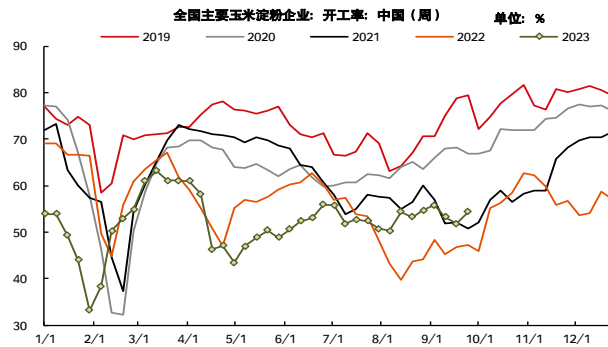
山东主要玉米淀粉企业：开工率：%



全国玉米酒精深加工企业 开工率：%



全国主要玉米淀粉企业：开工率：%



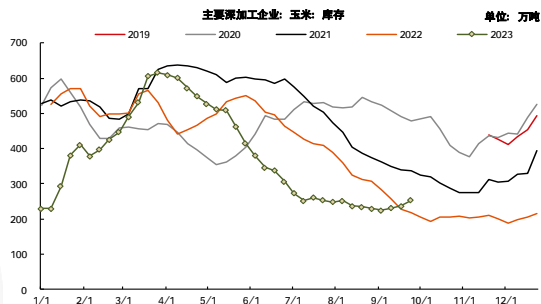
国内方面：工业需求—深加工企业玉米库存及消费量

据Msteel统计，截止9月22日当周，全国96家主要深加工企业玉米库存总量252.9万吨，环比变化6.7%，同比变化16.0%。

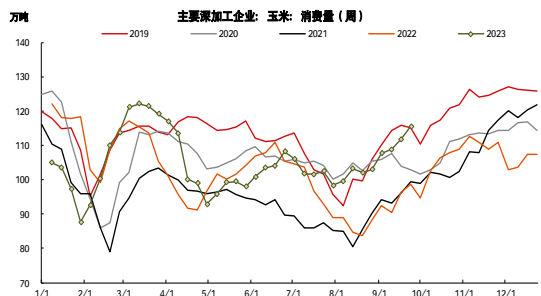
其中，山东主要玉米深加工企业库存为55.7万吨，环比变化13.4%，同比变化15.3%。

据Msteel统计，截止9月22日当周，全国126家主要深加工企业玉米消费总量57.1万吨，环比变化4.2%，同比变化12.2%。其中，玉米淀粉加工企业消化57.1万吨，环比变化4.2%。玉米酒精加工企业消化38.65万吨，环比变化3.8%。玉米氨基酸加工企业消化19.76万吨，环比变化0.0%。

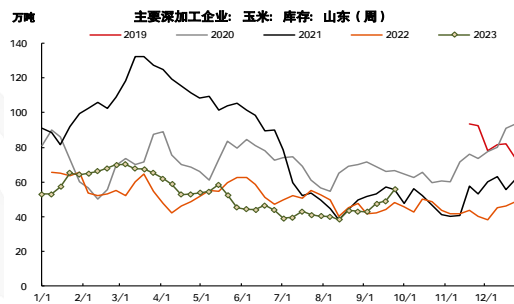
全国主要加工企业玉米库存 单位：万吨



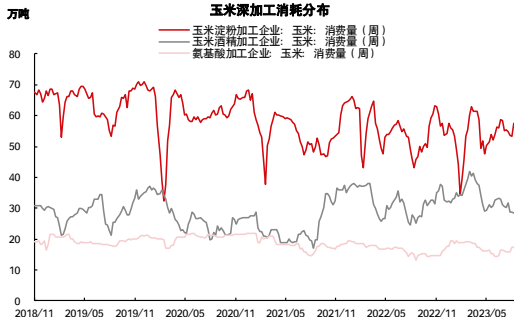
全国主要深加工企业消费量 单位：万吨



山东主要加工企业玉米库存 单位：万吨



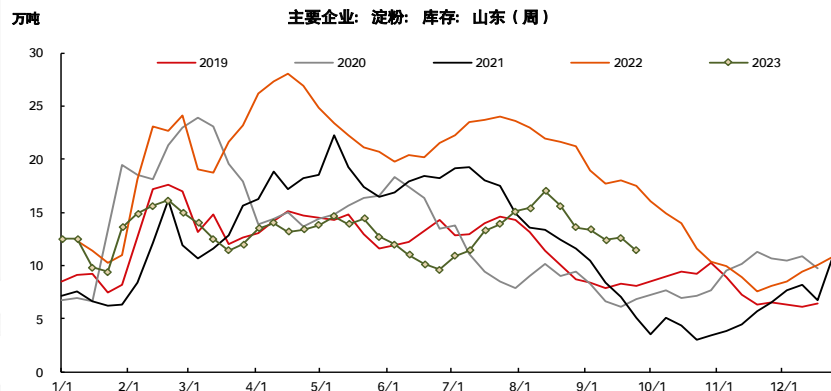
玉米当周深加工消耗分布 单位：万吨



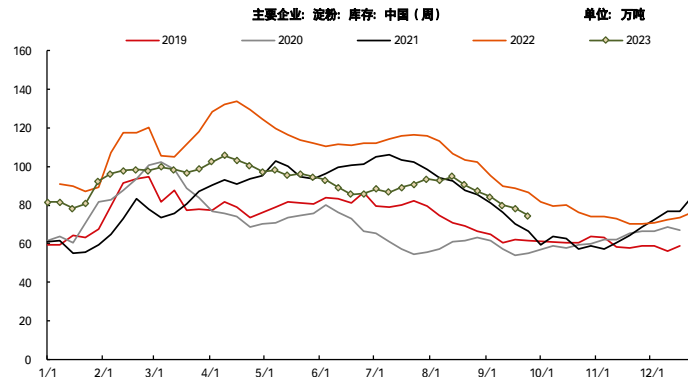
国内方面：工业需求—深加工企业淀粉库存

- 据Msteel统计，截止9月22日当周，全国主要深加工企业玉米淀粉库存总量74.5万吨，环比变化-4.9% 同比变化-13.8%。其中，山东主要深加工企业淀粉库存为11.4万吨，环比变化-9.5% 同比变化-34.9%。

山东24家企业淀粉库存 单位：万吨



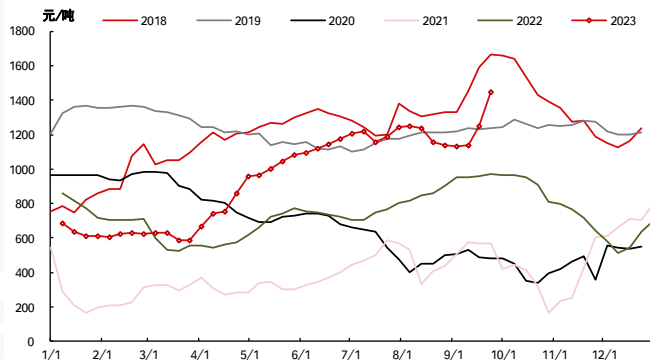
全国69家企业淀粉库存 单位：万吨



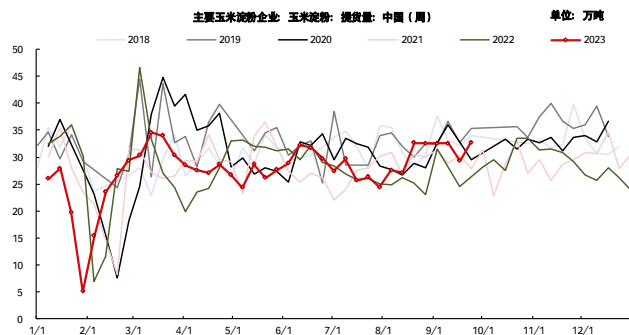
国内方面：淀粉需求—玉米淀粉、淀粉糖提货、木薯-淀粉价差

- 据Msteel统计，截止9月22日当周，全国主要深加工企业玉米淀粉提货量32.71万吨，环比变化11.5%，同比变化24.3%。
- 主要深加工企业淀粉糖走货量为27.2万吨，环比变化9.5%，同比变化30.2%。
- 木薯淀粉-玉米淀粉两者山东现货价差为1447元/吨，环比变化15.9%，同比变化49.5%。

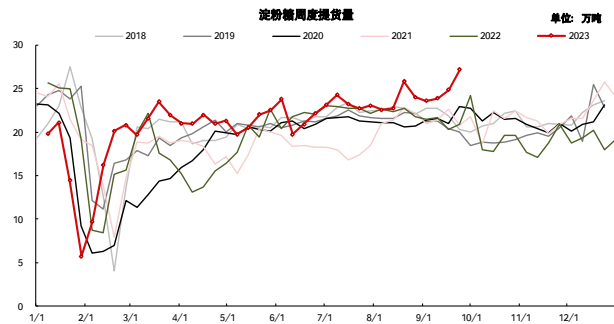
价差：木薯淀粉-玉米淀粉



玉米淀粉：提货量：中国（周）

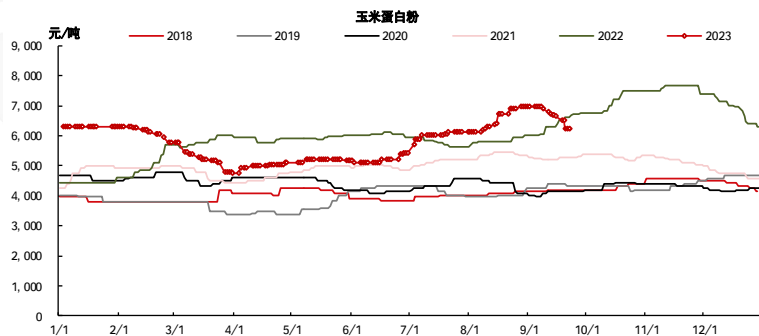


淀粉糖：提货量：中国（周）

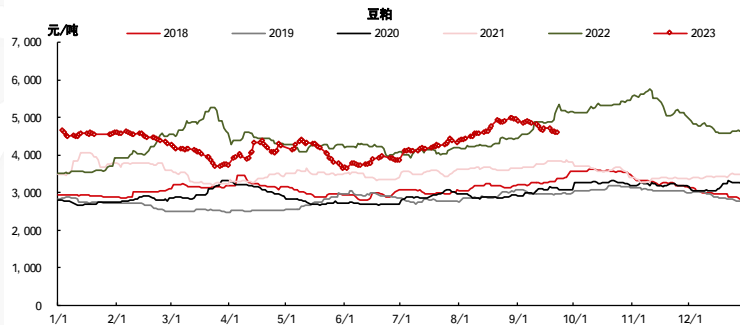


国内方面：淀粉需求—山东淀粉副产品和相关产品价格

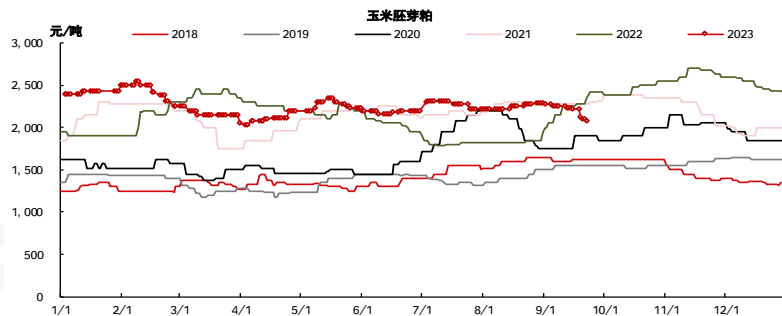
玉米蛋白粉



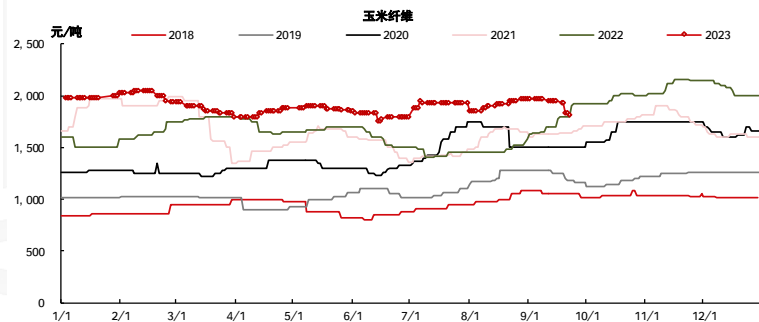
豆粕



玉米胚芽粕



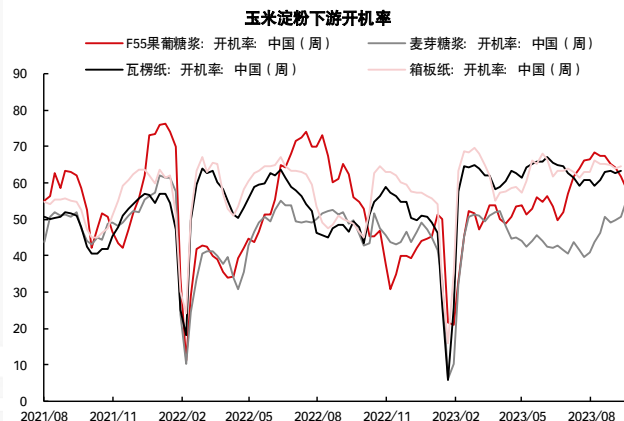
玉米纤维



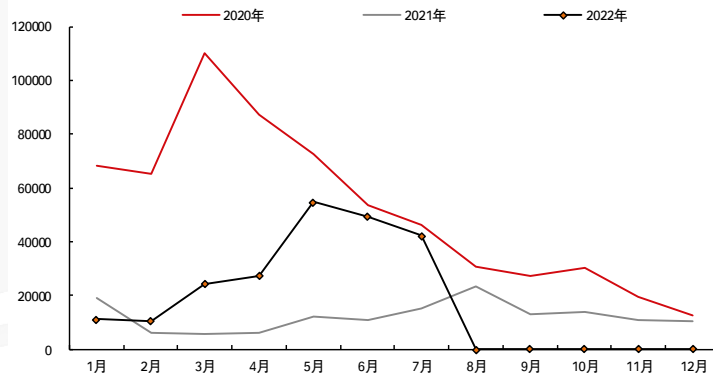
国内方面：淀粉需求—玉米淀粉月度消耗量、出口

日期	深加工开工率 (%)			
	F55果葡糖浆	麦芽糖浆	瓦楞纸	箱板纸
2023-09-22	59	55	65	66
2023-09-15	62	51	63	65
2022-09-23	56	50	49	49
2022-09-16	63	49	47	49
最新环比	-3	4	2	1
最新同比	3	5	16	17

玉米淀粉下游行业开机率



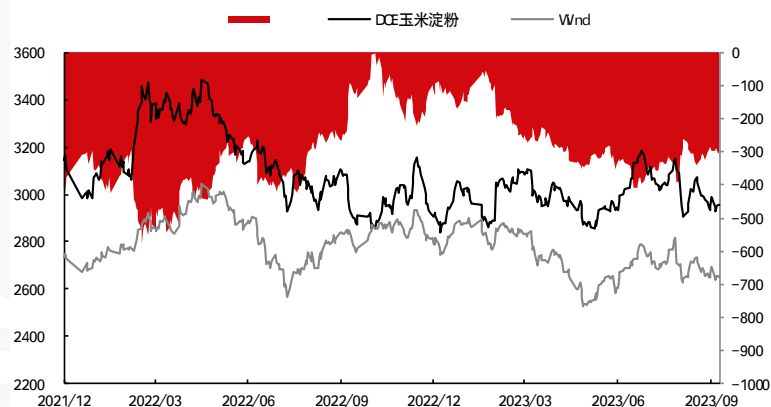
玉米淀粉月度出口量：吨



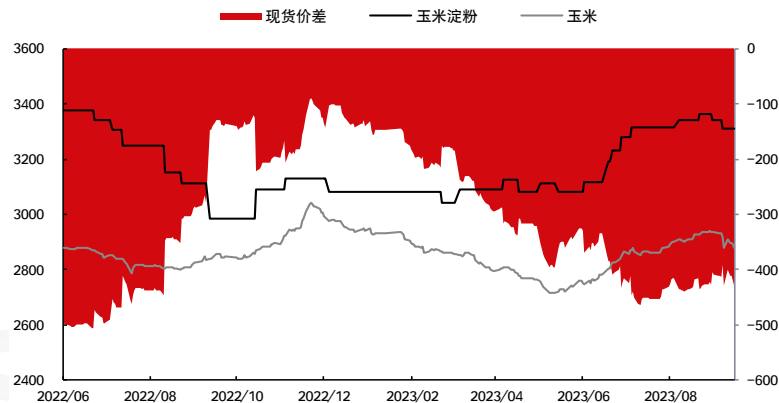
国内方面：玉米淀粉-玉米价差

- 9月22日玉米-玉米淀粉主力合约价差-302，上周同期-298，环比变化-4。
- 9月22日玉米-玉米淀粉现货价差-430元/吨，上周同期-430元/吨，环比变化0元/吨。

期货价差



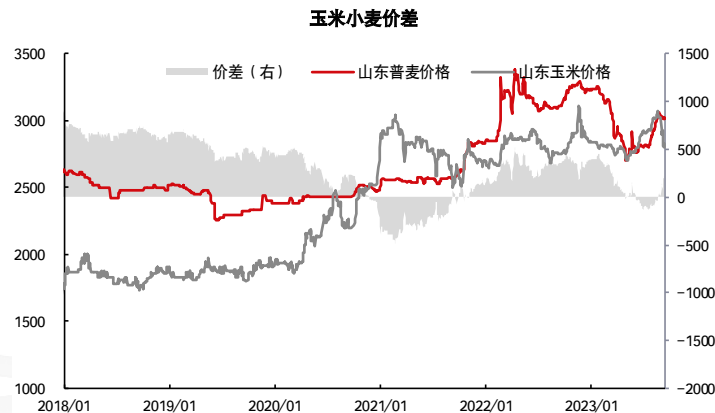
现货价差



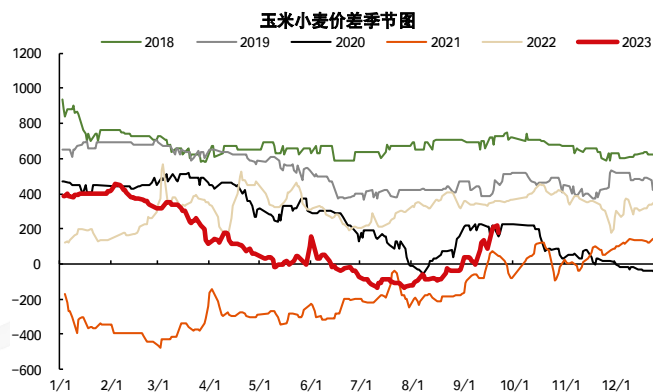
国内方面：替代品—小麦

- 9月22日山东地区小麦现货价格3070元/吨，上周同期3080元/吨，环比变化-10元/吨。
- 9月22日山东地区小麦-玉米现货价差180元/吨，上周同期90元/吨，环比变化90元/吨。

玉米-小麦现货价差



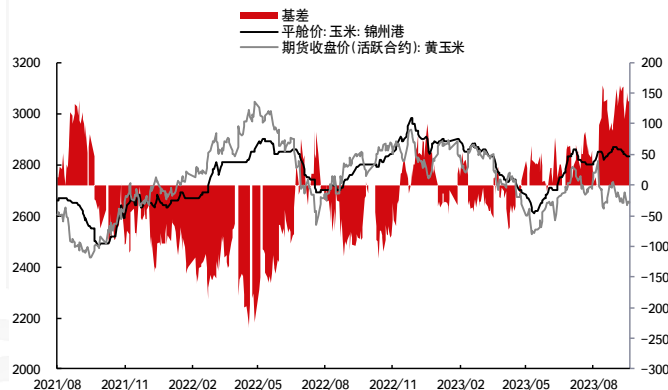
玉米-小麦价差季节图



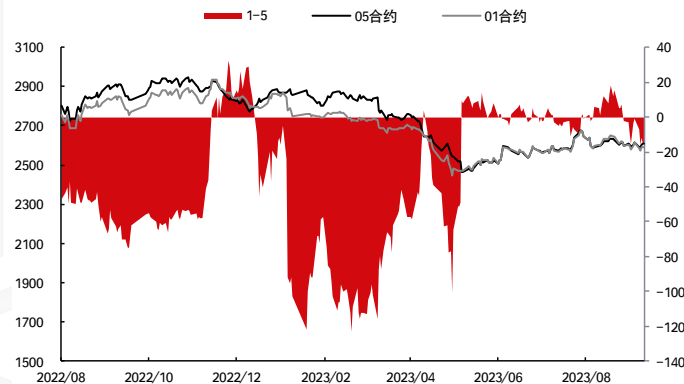
国内方面：玉米基差、期差

- 9月22日，锦州港-主力合约基差138，上周同期108，环比变化30。
- 9月22日，1-5合约期差-15，上周同期-1，环比变化-14。

基差



期差



玉米：供应增加购销谨慎，玉米延续弱势震荡

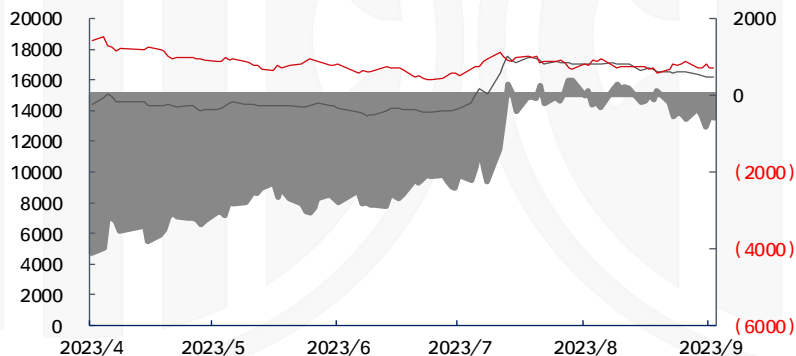
品种	周观点	中线展望
玉米	1、供应方面：据我的农产品数据统计，9月15日广州各港口玉米库存共计63.4万吨，环比变化16%。9月15日北方四港玉米库存共计98.6万吨，环比变化-2%。截至9月14日的一周，美国对中国（大陆地区）装船玉米 7.12万吨，上一周对中国装船为22.39万吨； 环比变化-15.26万吨，同比变化-7.11万吨。 2、需求方面：据中国饲料工业协会，2023年1-7月，全国工业饲料总产量1.76亿吨，同比增长约6.8%。9月8日当周，自繁自养生猪养殖利润2.55元/头，较上周变化-19.34元/头。9月8日当周，毛鸡养殖利润-0.60元/只，较上周变化-0.81元/只。据Mysteel统计，截止9月15日，全国主要玉米深加工（淀粉）企业开工率51.85%，环比变化-1%，同比变化5%。全国主要深加工企业玉米消费总量54.78万吨，环比变化-1.7%，同比变化9.3%。 3、基差方面：9月22日，锦州港-主力合约基差138，上周同期108，环比变化30。 4、利润方面：9月22日南北港口玉米贸易理论利润-40元/吨，上周同期0元/吨，环比变化-40元/吨。 5、玉米观点：国内方面，本周玉米期现货下跌后弱势整理。华北深加工。北港港口周度供应显著增加，现货收购价格快速回落，后期到量减少，价格跌幅放缓。目前北方港口库存继续去化，南方港口库存略有增加。本周东北深加工企业逐渐开秤启动新季玉米收购，开秤价大部分低于去年，代表性企业提速降价，反映市场对后市预期偏弱。东北早熟玉米预计9月20号之后陆续上市，贸易商谨慎观望，没有订单暂不建立库存。替代品：截止9月21日饲用定向稻谷累积成交近1430万吨，预计9月28日为最后一拍，随着玉米价格转弱，后期糙米性价比走弱。进口玉米9月22日加大投放力度，投拍26.2万吨，成交约4万吨，除北方起拍价2650，其余地区起拍价2800，川渝地区成交较多，成交溢价0~25元/吨。小麦价格窄幅震荡，山东小麦玉米价差扩大90至180元/吨，后期替代量将下滑。需求端，饲料企业库存周度下滑，观望情绪较重；深加工企业库存略有增长。国际方面，CBOT玉米底部震荡，暂时缺乏方向性交易点，商品基金净买入CBOT玉米期货合约带来价格波动。美国玉米收割工作进展顺利，截至9月17日，美国玉米收割工作完成9%，一周前为5%，上年同期和五年平均值均为7%，但是出口销售不及预期；巴西玉米出口保持强劲，9月出口预计达到1000万吨。9月供需报告调整后，美国等玉米主产国库存小幅累积；未来关注点转向出口和销售进度，暂时低位运行为主。 投资策略：短期C2311合约 2600-2750，2401区间2500-2650区间震荡。 风险因素：替代品、宏观、天气。	震荡

生猪：需求未有明显起色，猪价继续震荡偏弱

一、周度市场回顾——价格走势

- 现货方面，9月22日，根据涌益咨询，全国商品猪出栏均价16.17元/公斤，较上日变化-0.19%，较上周变化-2.30%。
- 期货方面，9月22日，生猪活跃合约LH2309收盘价16765元/吨，较上一个交易日变化0.09%，较上周变化-1.47%。

主力LH2309期价与基差（元/吨）



■ 基差（11合约）（右） — 现货价格（涌益咨询） — 期货价格（涌益咨询）

现货价格（涌益咨询）

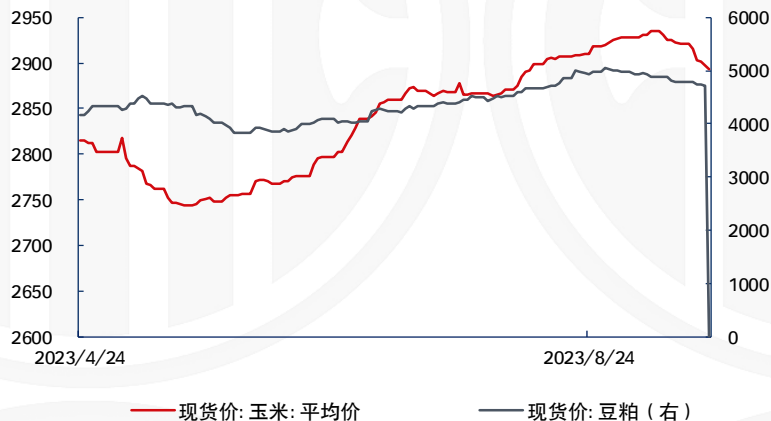


— 全国生猪均价（元/公斤）

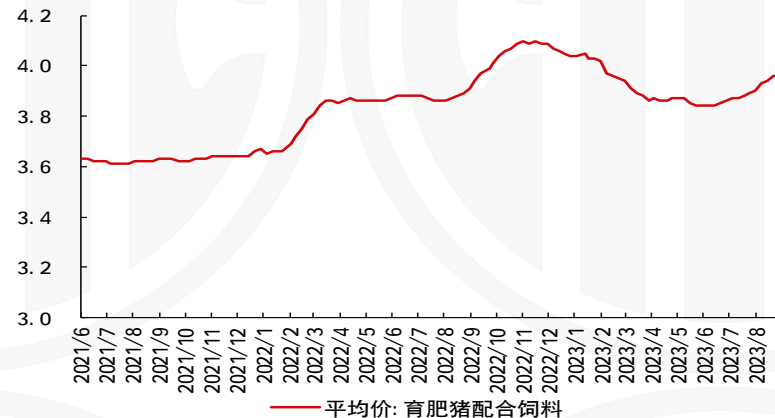
一、周度市场回顾——成本走势

- 饲料原材料价格小幅回升。9月22日当周，全国玉米现货均价2893.1元/吨，较上周变化-1.10%。全国豆粕现货均价4704元/吨，较上周变化-2.12%。根据饲料原材料占比测算，玉米和豆粕整体影响本周饲料价格变化-1.09%。

原材料价格走势（元/吨）



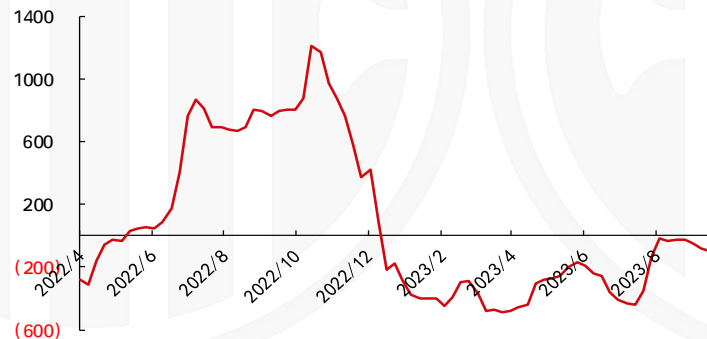
饲料成本（元/公斤）



一、周度市场回顾——利润走势

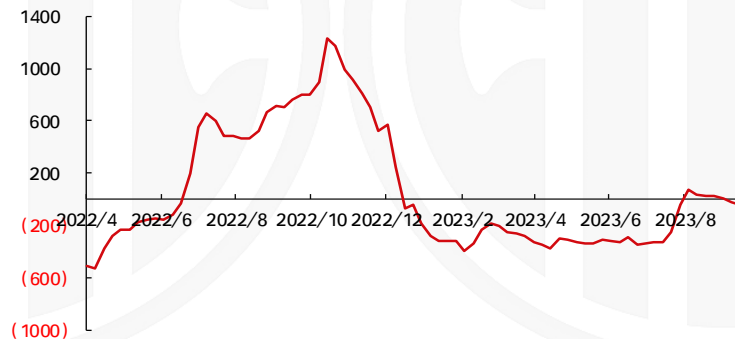
- 9月22日当周，全国自繁自养利润为-43.81元/头，较上周变化-59.37%。
- 9月22日当周，全国外购仔猪育肥利润为-99.54元/头，较上周变化-24.29%。

自繁自养利润（元/头）



—— 养殖利润: 外购仔猪

外购仔猪利润（元/头）

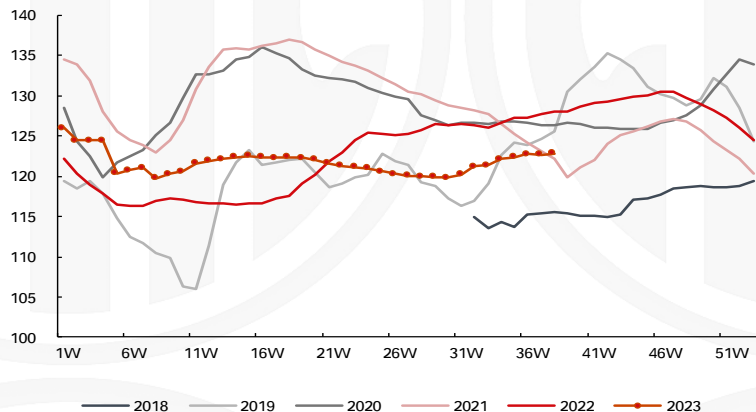


—— 养殖利润: 自繁自养生猪

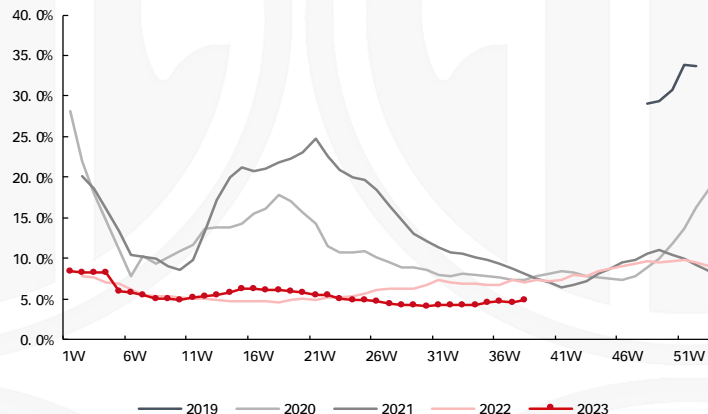
二、供给——短期

■ 9月21日当周，根据涌益咨询，全国商品猪出栏均重122.85公斤，环比变化0.15%。

出栏均重（公斤/头）



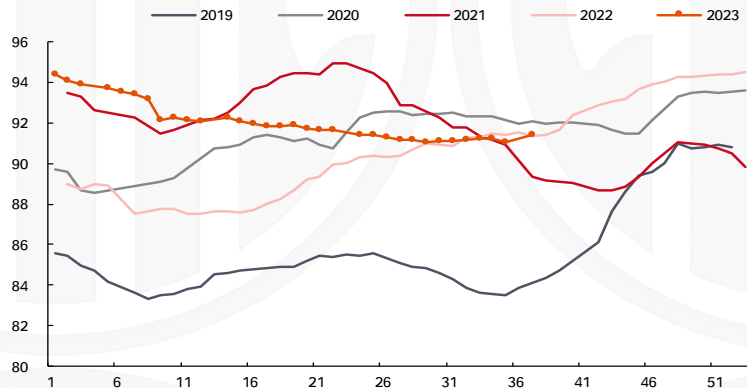
90kg以下商品猪出栏占比



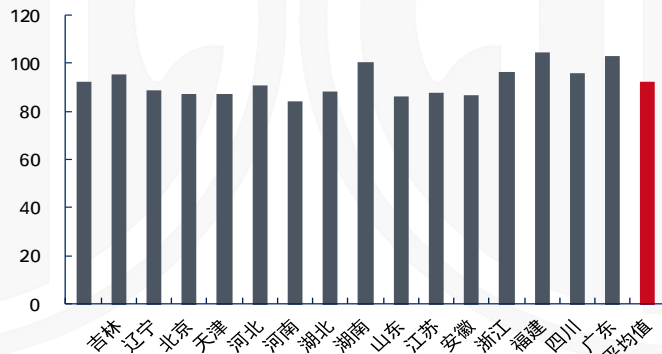
二、供给——短期

- 由于第三方资讯机构统计的出栏均重时样本以规模厂为主，出栏均重并未准确将散户二育的行为体现出来。而所有的猪最终无法逃脱宰杀的命运，因此，我们将宰后均重作为补充指标，来观测二育的情况。
- 9月15日当周，根据中国农业信息网，全国白条猪肉(瘦肉型)宰后均重91.413125公斤，环比变化0.37%。

宰后均重（公斤/头）



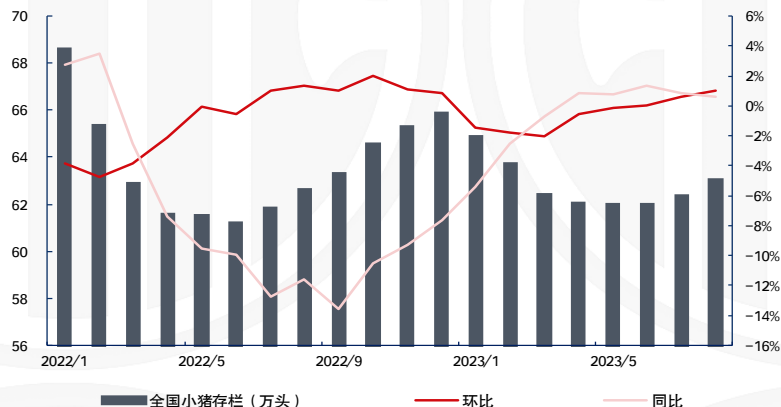
各区域宰后均重对比



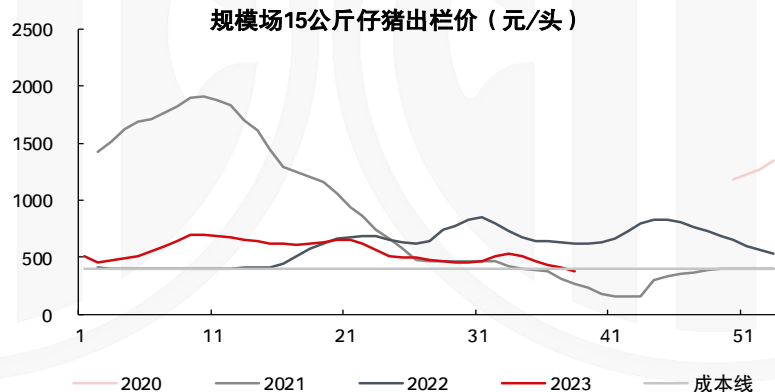
二、供给——中期（2-6个月）

- 仔猪价格作为中期供给的辅助指标，且受调运影响较低，是较好的修正中长期观测指标。据涌益咨询，截至2023年08月，样本小猪存栏630085头，月度环比变化1.06%。
- 9月21日当周，根据涌益咨询，全国规模厂15公斤仔猪出栏均价382元/头，环比变化-8.17%。

小猪存栏



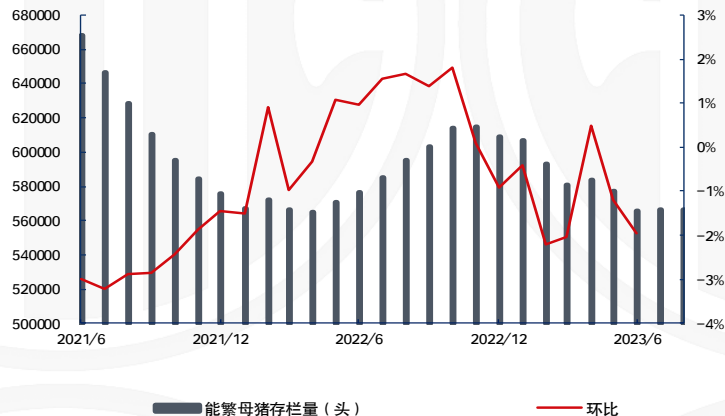
仔猪价格（元/公斤）



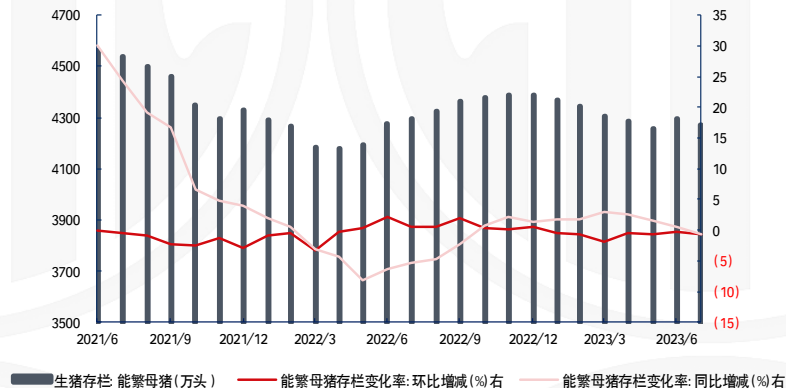
二、供给——长期（6-10个月）

- 根据农业农村部，截至2023年07月，全国能繁母猪存栏4271万头，环比变化-0.6%，累计降幅2.71%。
- 根据涌益咨询，截至2023年08月，样本能繁母猪存栏566489头，环比变化0.06%。

能繁母猪存栏（涌益咨询）



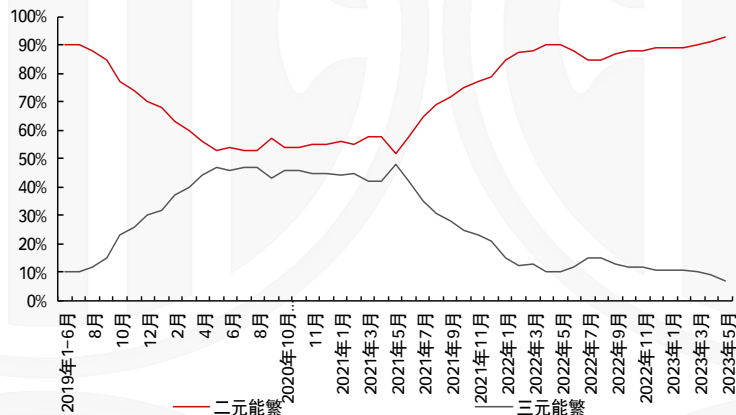
能繁母猪存栏（农业部）



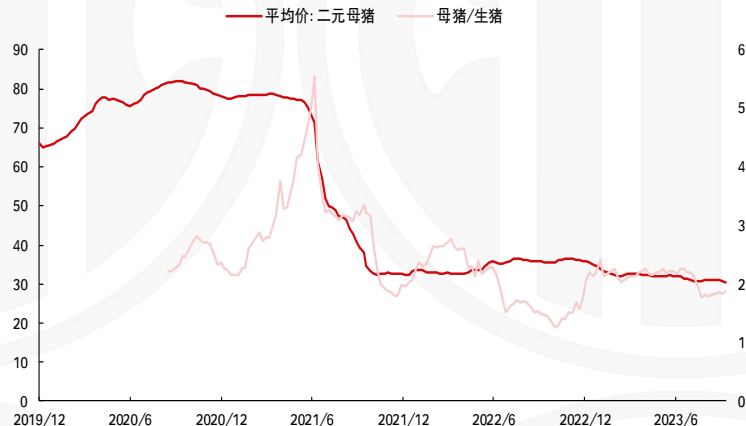
二、供给——长期（6-10个月）

- 根据涌益咨询，当前二三元母猪比例在9:1左右，未来供给外母猪产能增加以外，母猪生产效率，也就是产能利用率重回非瘟前水平，有助于提高整体供应。2023年08月，二元占比再创新高，达0.94。猪价低迷时期，行情正在悄悄洗牌，将母猪品质不断优化。母猪价格作为母猪补栏的辅助指标，9月22日当周，全国22省市平均母猪价格30.42元/公斤，环比变化-0.72%。

二三元母猪结构



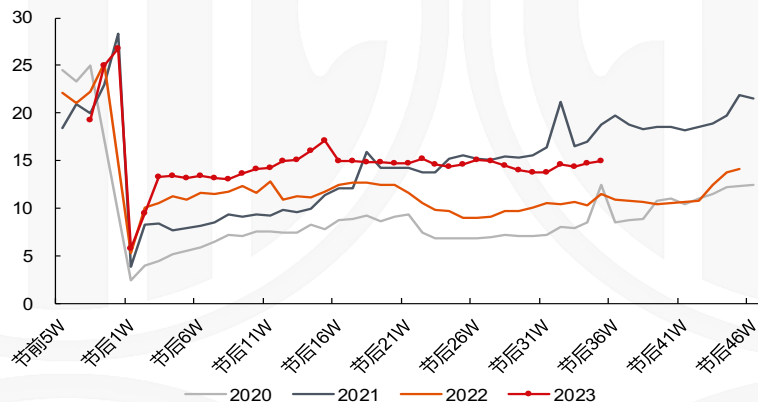
母猪价格（元/公斤）及 母猪/生猪



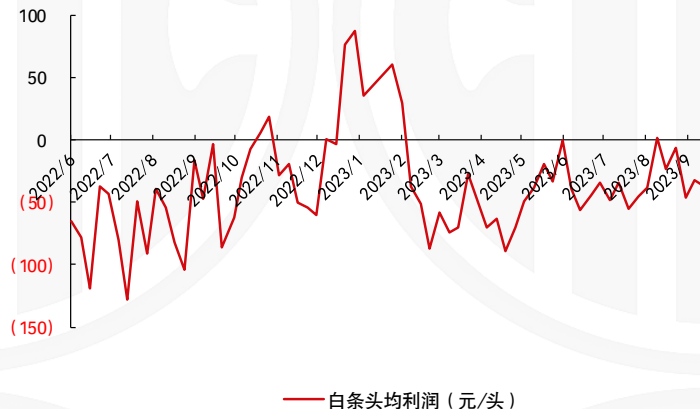
三、需求——屠宰端

- 9月22日，样本宰量153438头，环比变化1.79%，较上周变化6.55%。
- 本周白条头均利润-32.7元。利润持续为负，不利于宰量恢复。

样本内日度屠宰量（万头）



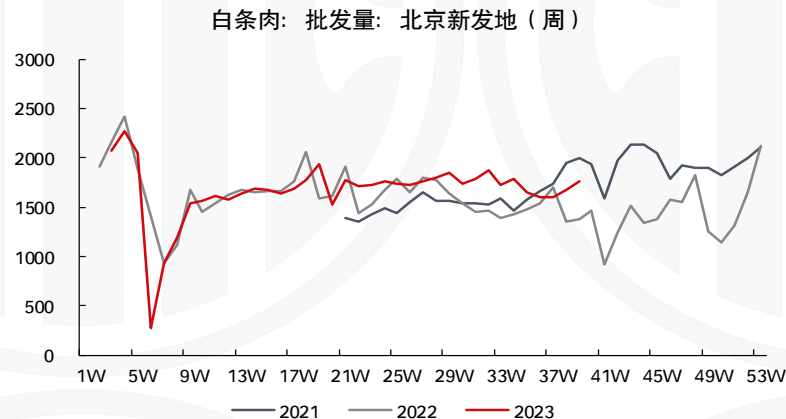
河南屠企白条头均利润（元/头）



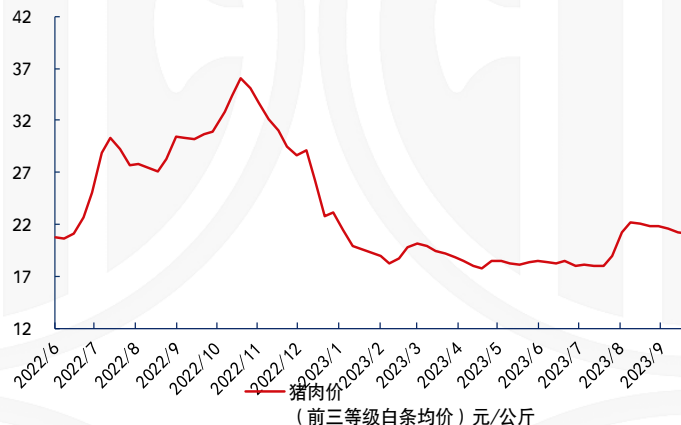
三、需求——终端

- 9月15日当周，根据Mysteel，北京新发地白条肉批发量1763.57头，较上周变化4.99%。
- 9月21日当周，根据涌益咨询，全国前三等级白条均价21.06元/公斤，较上周变化-0.99%。

猪肉批发量（吨）



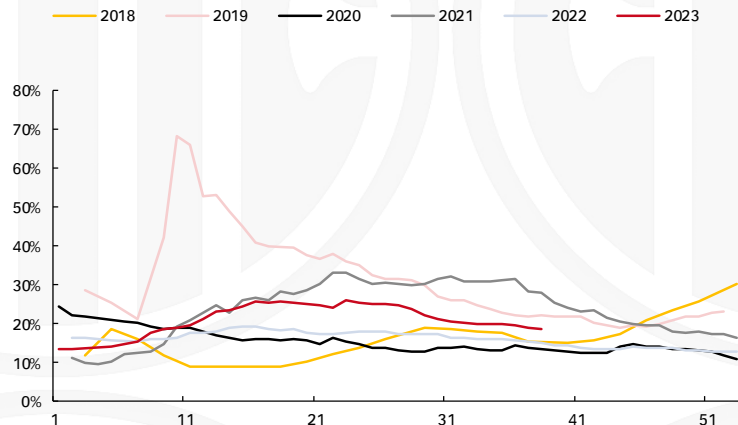
白条价格（元/公斤）



四、库存

- 9月21日当周，根据涌益咨询，全国样本冻品库容率达18.75%，较上周变化-0.27%。
- 行业资金逐渐紧张，主动入库基本没有，有利润情况下冻品快进快出，库容维稳为主。

样本冻品库存率（季节性）



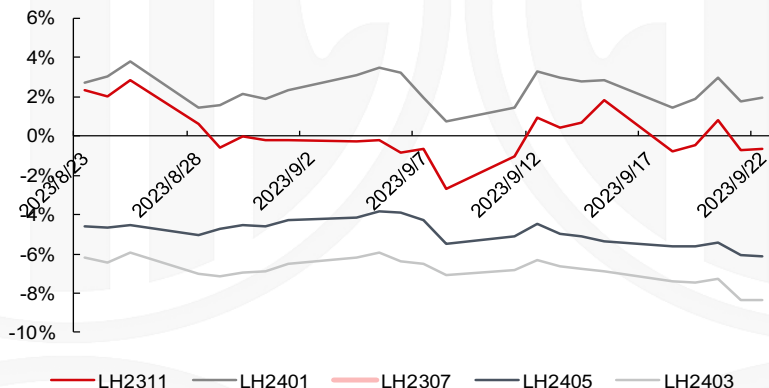
样本冻品库存率



五、盘面信息

■ 9月22日当周，LH2403/LH2311/LH2401/套保利润分别为-168.8/-13.4/39.4元/头。

近月套保收益率下跌

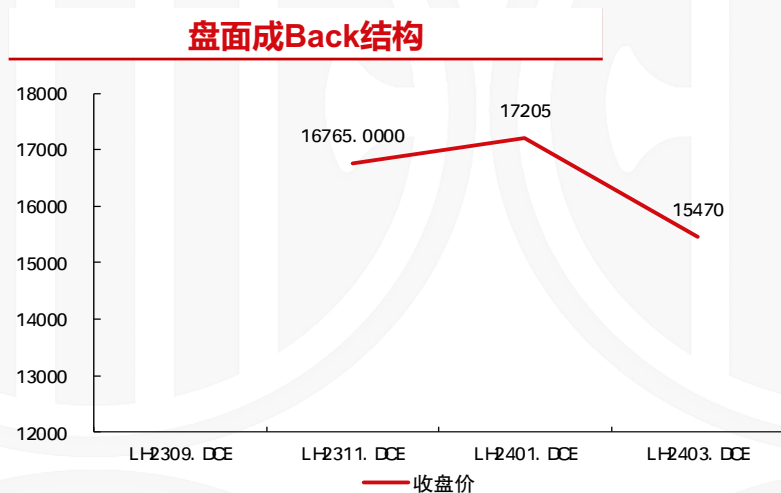


近三日套保利润变化情况

日期	头均套保利润（盘面价格-成本）			
	LH2311	LH2401	LH2403	LH2405
2023/9/22	(13. 40)	39. 40	(168. 80)	(123. 80)
2023/9/21	(15. 20)	35. 20	(169. 40)	(123. 20)
2023/9/20	16. 60	60. 40	(147. 20)	(110. 00)

五、盘面信息

- 截至目前，盘面转成back结构，远月在需求淡季压力下，预期弱于近月。



生猪：需求未有明显起色，猪价继续震荡偏弱

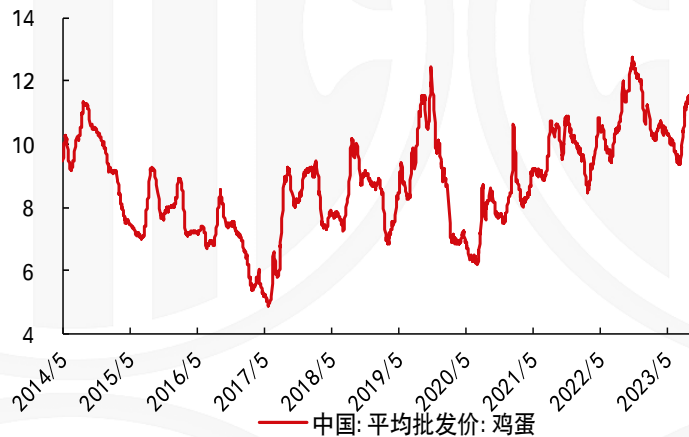
品种	周观点	中线展望
生猪	1、价格：现货方面，9月22日，根据涌益咨询，全国商品猪出栏均价16.17元/公斤，较上日变化-0.19%，较上周变化-2.30%。期货方面，9月22日生猪活跃合约LH2309收盘价16765元/吨，较上一个交易日变化0.09%，较上周变化-1.47% 2、利润：9月22日当周，全国自繁自养利润为-43.81元/头，较上周变化-59.37%。外购仔猪育肥利润为-99.54元/头，较上周变化-24.29%。 3、供应：短期来看，1) 9月21日当周，根据涌益咨询，全国商品猪出栏均重122.85公斤，环比变化0.15%。中长期来看，存栏方面：1) 截至2023年08月，样本小猪存栏630085头，月度环比变化1.06%。2) 根据农业农村部，截至2023年07月，全国能繁母猪存栏4271万头，环比变化-0.6%，累计降幅2.71%。根据涌益咨询，截至2023年08月，样本能繁母猪存栏566489头，环比变化0.06%。 4、需求：9月22日，样本宰量153438头，环比变化1.79%，较上周变化6.55%。9月21日当周，根据涌益咨询，全国前三等级白条均价21.06元/公斤较上周变化-0.99%。 5、交易逻辑：供应方面，9月出栏计划较8月实际出栏量+4.05%，截至目前行业出栏节奏整体偏慢，预计9月下旬流通猪源充足，供应压力不小。均重方面，近期疫情有所反复，也有零星二育入场，但前期二育也正处于缓慢释放的过程中，博弈之下均重以盘整为主。若未来二育集中入场，或再次看到均重的下降。疫病方面，目前贵州、两广、福建等地疫情又局部严重，南方距离完全消散仍有一段时间。气温逐步转凉，压栏客观条件正在形成过程当中，但旺季需求迟迟未兑现，当前行情让二育群体望而却步，我们将持续跟踪9月下旬以及双节期间的二育进程。需求方面，整体处于缓慢修复通道当中，下周后半周为集中鲜肉备货阶段，预计会看到较强的需求提振，但持续时间或不会太长。短期来看，猪源相对充裕，需求预期难以证伪，是否有反弹还要看短期增重力度以及需求的配合力度。长期来看，当前仍处去年母猪存栏缓增供应压力兑现时期，同时今年集团厂都积极去次留优，生产效率在养殖亏损期不断抬升，四季度整体供应压力仍大，压制价格中枢的上行。 投资策略：考虑增重周期重启之际，逢低做多近月。 风险因素：消费不及预期，压栏不及预期，宏观风险。	震荡

鸡蛋：旺季尾声，需求高位回落

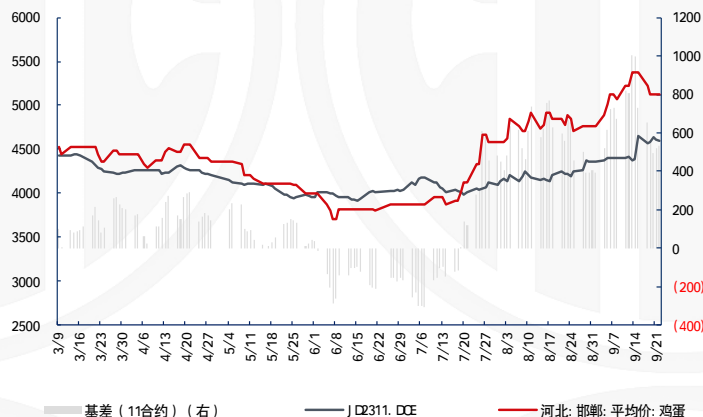
一、周度市场回顾——价格走势

- 现货方面，9月22日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格5130元/500kg，较上日变化0.00%，较上周变化0.00%；以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格5410元/500kg，较上日变化0.00%，较上周变化0.00%。
- 期货方面，9月22日，鸡蛋活跃合约JD2311收盘价 4594元/500kg，较上一个交易日变化-0.30%，较上周变化-1.14%。

现货：平均批发价（元/公斤）



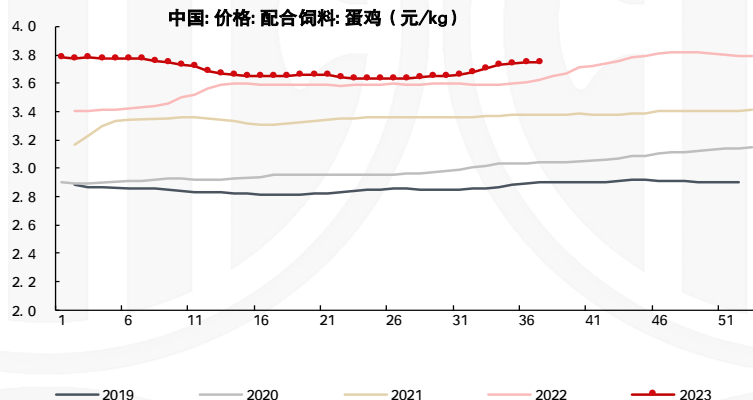
期货：JD2309期价与基差（元/500kg）



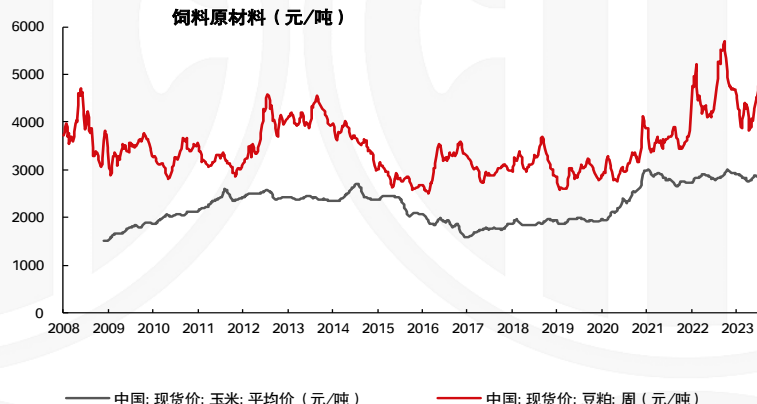
一、周度市场回顾——成本走势

- 饲料原材料价格小幅回落，成本重心小幅下降。
- 9月21日当周，玉米现货价2897.61元/吨，较上周变化-0.87%。豆粕现货价4704元/吨，较上周变化-1.73%。根据饲料原材料占比测算，玉米和豆粕整体影响本周饲料价格变化-1.19%。

蛋鸡配合饲料（元/kg）



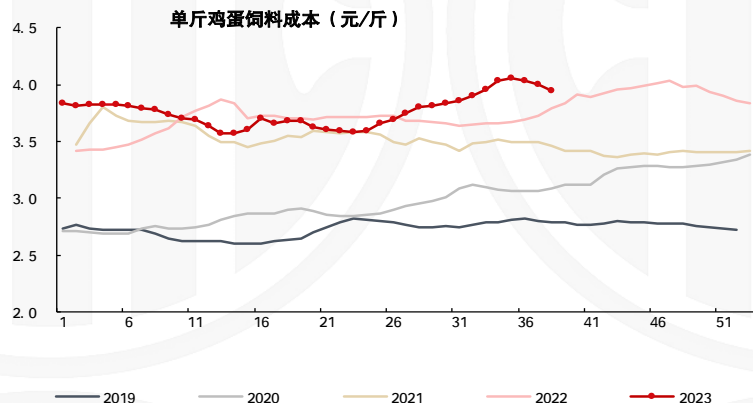
饲料原材料（元/吨）



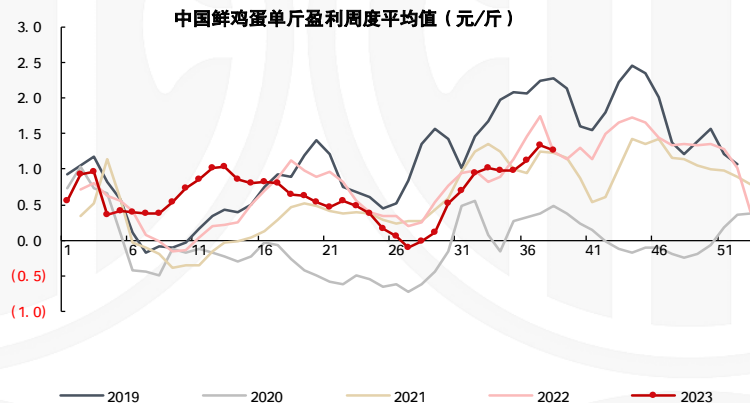
一、周度市场回顾——利润走势

- 成本方面，9月21日当周，单斤鸡蛋饲料成本3.95元/斤，较上周变化-1.25%。
- 利润方面，9月21日当周，中国鲜鸡蛋单斤盈利平均值1.27元/斤，较上周变化-4.51%。

鲜鸡蛋成本（元/斤）



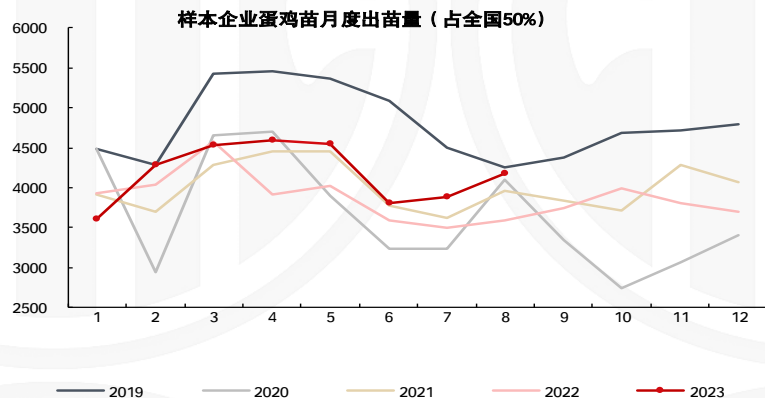
鲜鸡蛋单斤盈利（元/斤）



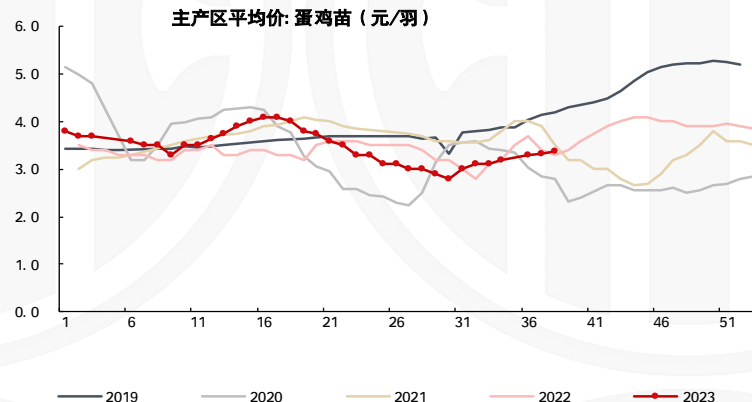
二、供给——补栏

- 8月，样本企业蛋鸡苗月度出苗量4183万羽，较上月变化7.70%，同比变化16.42%。
- 9月22日当周，主产区蛋鸡鸡苗价格3.38元/羽，较上周变化1.81%。

蛋鸡鸡苗补栏量（万羽）



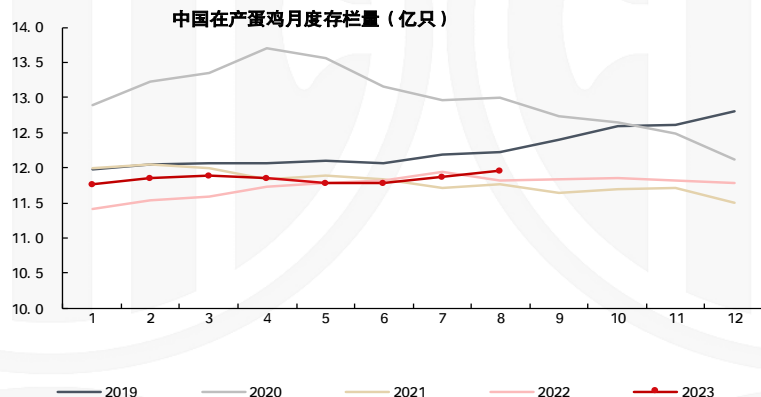
主产区鸡苗价格（元/羽）



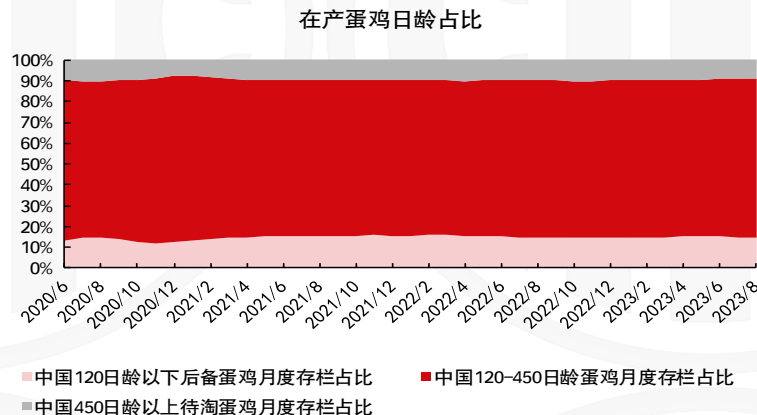
二、供给——存栏

- 8月，中国在产蛋鸡月度存栏量11.96亿只，较上月变化0.76%，同比变化0.08%。
- 分结构看，8月，中国120日龄以下后备蛋鸡月度存栏占比14.48%，较上月变化-1.50%；120-450日龄蛋鸡月度存栏占比76.43%，较上月变化0.43%；450日龄以上待淘蛋鸡月度存栏占比9.09%，较上月变化-1.20%。

在产蛋鸡存栏量（亿只）



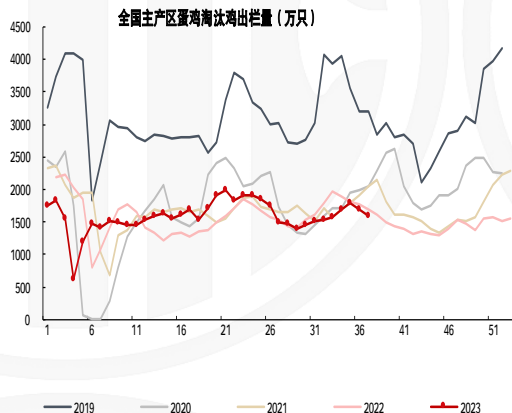
在产蛋鸡日龄结构



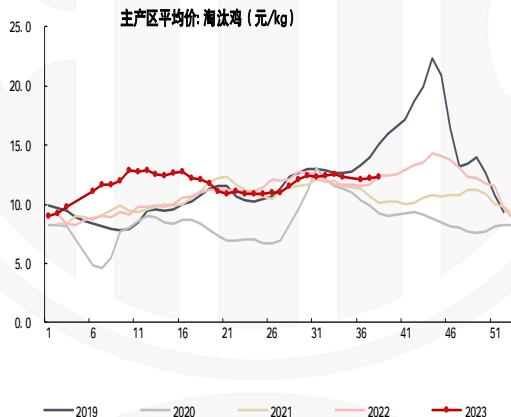
二、供给——淘汰

- 9月15日当周，全国主产区淘汰鸡出栏量1598万只，较上周变化-5.94%。
- 9月21日当周，全国淘汰鸡平均淘汰日龄522天，较上周变化0.19%。
- 9月22日当周，淘汰鸡/白羽肉鸡比值为1.55，较上周变化3.05%。

主产区蛋鸡淘汰鸡出栏量（万只）



主产区平均价:淘汰鸡（元/kg）



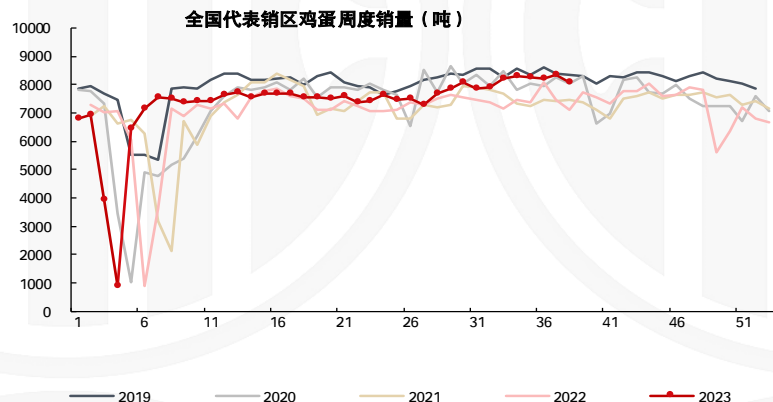
全国淘汰鸡平均淘汰日龄



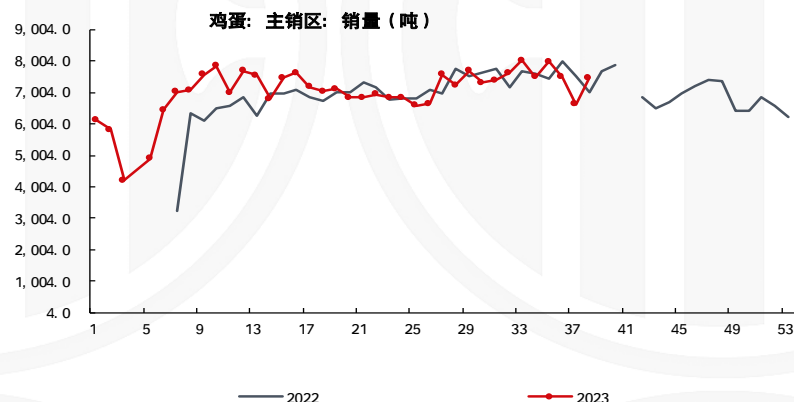
三、需求

- 根据卓创数据，9月21日当周，全国代表销区鸡蛋周度销量8064吨，较上周变化-3.49%。
- 根据钢联数据，9月22日当周，主销区鸡蛋周度销量7468.85吨，较上周变化12.64%。

全国代表销区鸡蛋周度销量（卓创）



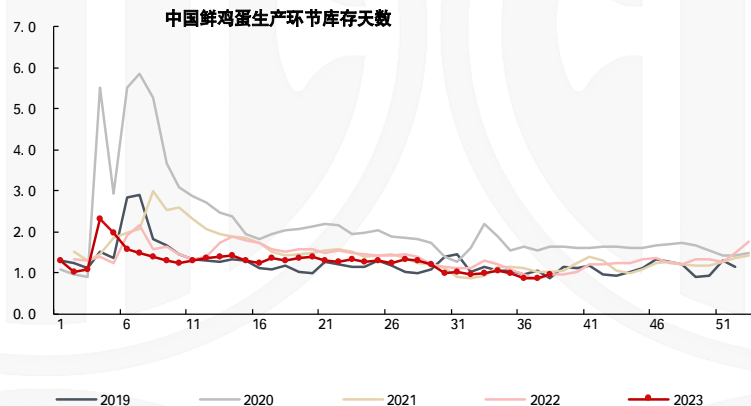
全国代表销区鸡蛋周度销量（钢联）



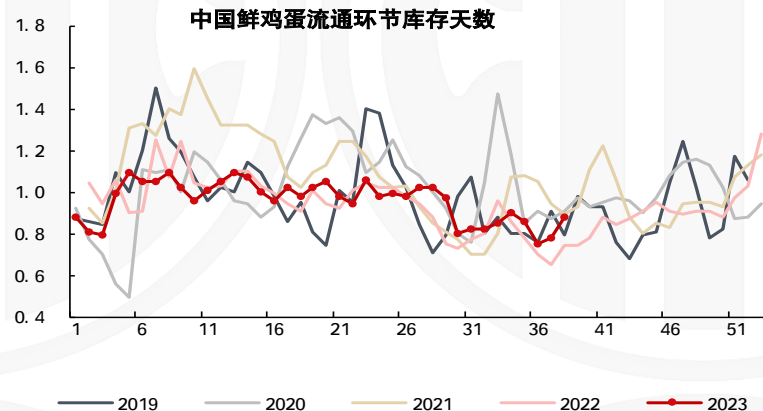
四、库存

- 9月21日当周，中国鲜鸡蛋生产环节库存天数0.96天，较上周变化11.63%。
- 9月21日当周，中国鲜鸡蛋流通环节库存天数0.88天，较上周变化12.82%。

中国鲜鸡蛋生产环节库存天数



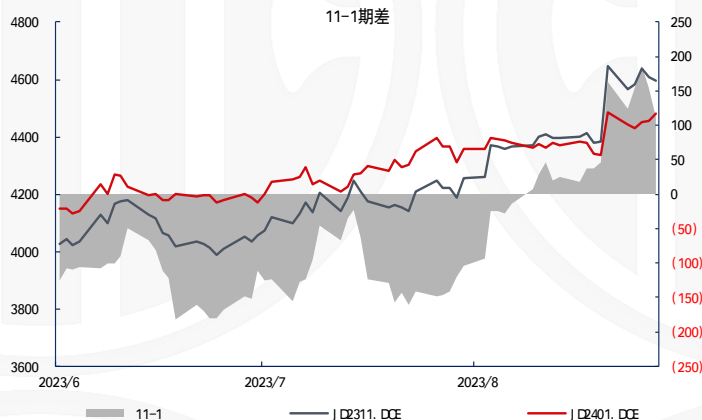
中国鲜鸡蛋流通环节库存天数



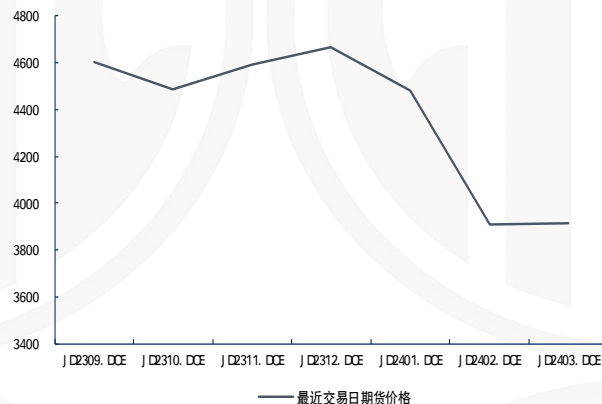
五、盘面信息

- 截至目前，近月08偏强，远月从10拐头，逐月偏强。
- 期差方面，绝对数上看，9-1合约期差升水，远期供应压力下，远月弱于近月。

期差



最近交易日期货价格



鸡蛋：旺季尾声，需求高位回落

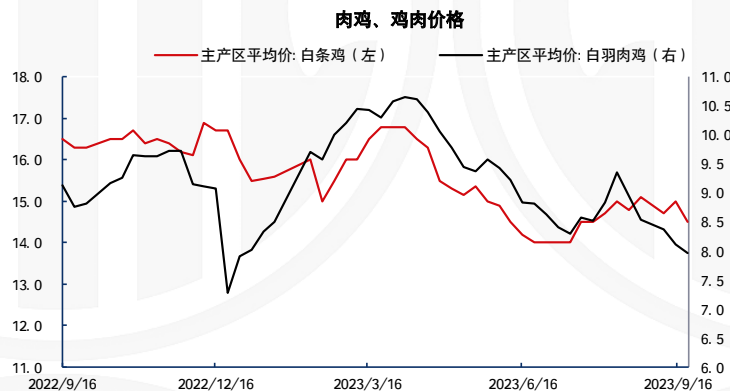
品种	周观点	中线展望
鸡蛋	1、价格：现货方面，9月22日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格5130元/500kg，较上日变化0.00%，较上周变化0.00%；以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格5410元/500kg，较上日变化0.00%，较上周变化0.00%。 期货方面，9月22日，鸡蛋活跃合约JD2311收盘价 4594元/500kg，较上一个交易日变化-0.30%，较上周变化-1.14%。 2、利润：9月21日当周，中国鲜鸡蛋单斤盈利平均值1.27元/斤，较上周变化-4.51%。 3、供应：补栏方面 8月，样本企业蛋鸡苗月度出苗量4183万羽，较上月变化7.70%，同比变化16%。存栏方面 8月，中国在产蛋鸡月度存栏量11.96亿只，较上月变化0.76%，同比变化0.08%。淘汰方面 9月15日当周，全国主产区淘汰鸡出栏量1598万只，较上周变化-5.94%。9月21日当周，全国淘汰鸡平均淘汰日龄522天，较上周变化0.19%。 4、需求：1) 根据卓创数据，9月21日当周，全国代表销区鸡蛋周度销量8064吨，较上周变化-3.49%。2) 根据钢联数据，9月22日当周，主销区鸡蛋周度销量7468.85吨，较上周变化12.64%。 5、库存：9月21日当周，中国鲜鸡蛋生产环节库存天数0.96天，较上周变化11.63%。流通环节库存天数0.88天，较上周变化12.82%。 6、交易逻辑：需求端，旺季备货渐入尾声，红蛋下落，而粉蛋受精品礼盒备货的支撑下价格以稳为主，下周进入节前最后一周，预计红粉需求均以回落为主。供应端，随着天气逐渐转凉，蛋重和产蛋率均有所回升，同时今年春季3-5月份补栏鸡苗逐渐开产，在产蛋鸡存栏量增加，供应逐渐步入宽松。库存端，新开产蛋鸡保障鸡蛋供应，随着备货进入尾声，下游对于高价货源接受程度进一步降低，走货放缓，故生产和流通环节库存进一步回升。短期来看，节后需求边际走弱的季节性趋势不会改变，预计节后蛋价将阶段性走弱，依旧持续前期对于短期的看法，警惕蛋价回落风险。长期来看，目前鸡苗价格拐头向下，当前饲料成本高位的背景下预计补栏积极性不会超预期乐观，未来远月供应压力不大。 投资策略：近月逢高空，节后择机逢低位轻仓试多远月。 风险因素：禽流感疫情，新冠疫情。	震荡

鸡肉：库存消化缓慢，价格延续偏弱

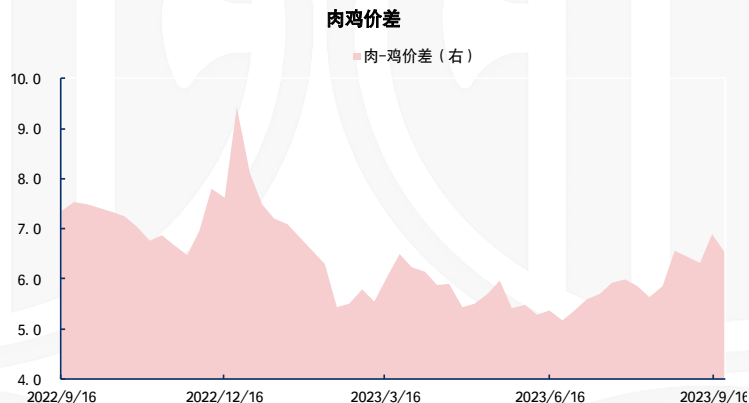
周度行情回顾

- 9月22日当周，白羽肉鸡平均价7.96元/公斤，环比变化-1.85%；白条鸡平均价14.50元/公斤，环比变化-3.33%。
- 9月22日当周，肉-鸡价差6.54元/公斤，环比变化-5.08%。

肉鸡、鸡肉现货价格



白羽鸡肉-肉鸡价差变化

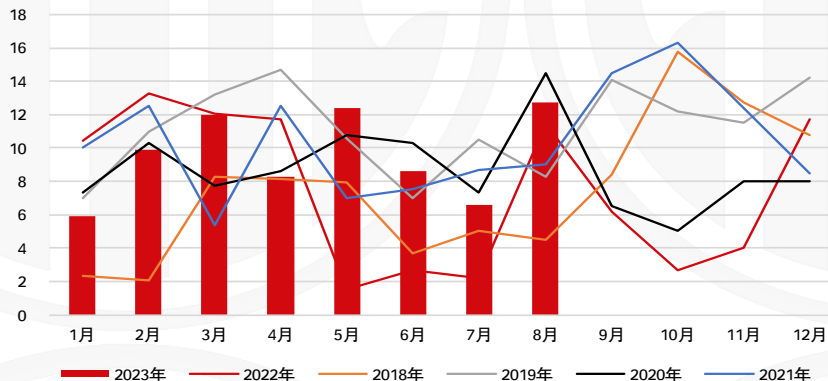


供应：祖代肉鸡引种

- 据涌益咨询统计，2023年8月，祖代肉鸡引种量12.70万套，环比变化+92.42%，同比变化+10.92%。
- 据卓创资讯统计，2023年7月，中国肉鸡月度引种量138000套，环比变化-1.99%，同比变化+590%。

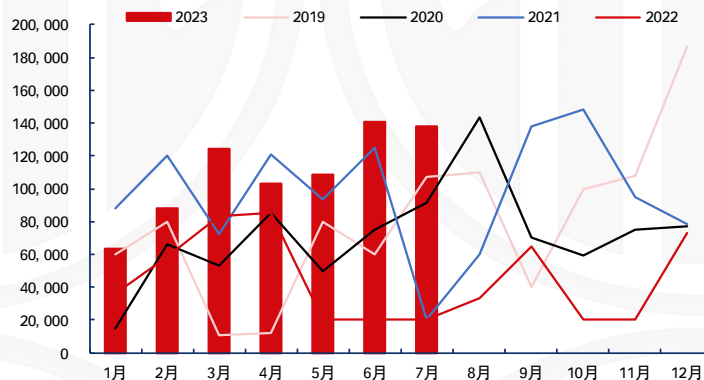
引种-涌益咨询

祖代种鸡月度更新量（万套，涌益咨询）



引种-卓创资讯

中国肉鸡月度引种量（套）

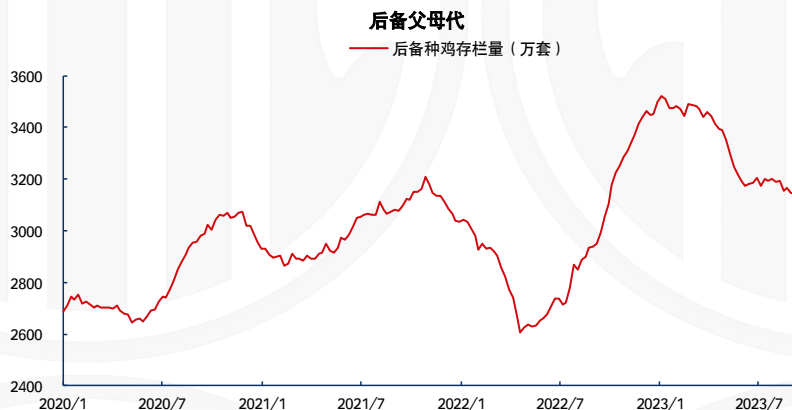


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

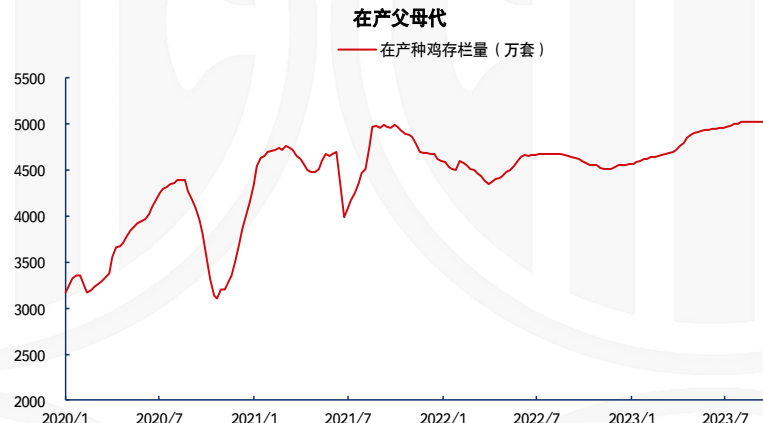
供应：父母代存栏

- 涌益咨询数据显示，截至9月8日当周，后备父母代存栏3143.92万套，环比变化-0.11%。
- 涌益咨询数据显示，截至9月22日当周，在产父母代存栏5019.47万套，环比变化-0.03%。

后备父母代



在产父母代

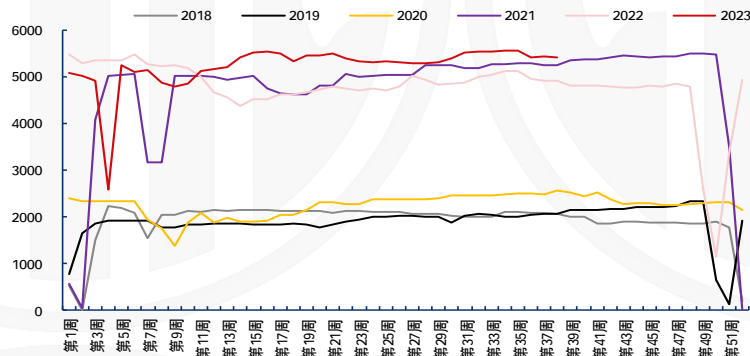


供应：出苗量及价格

- 据卓创资讯统计，9月21日当周，中国肉鸡周度出苗量5418万只，环比变化-0.41%，同比变化10.30%。
- 9月22日当周，肉鸡苗均价2.46元/只，环比变化33.70%。

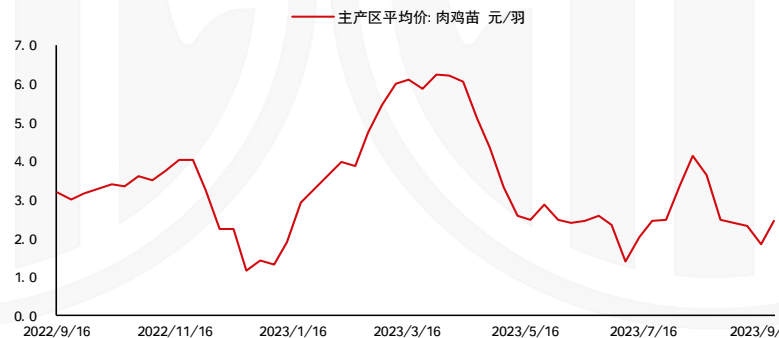
出苗量

肉鸡周度出苗量（万只）



肉鸡苗价

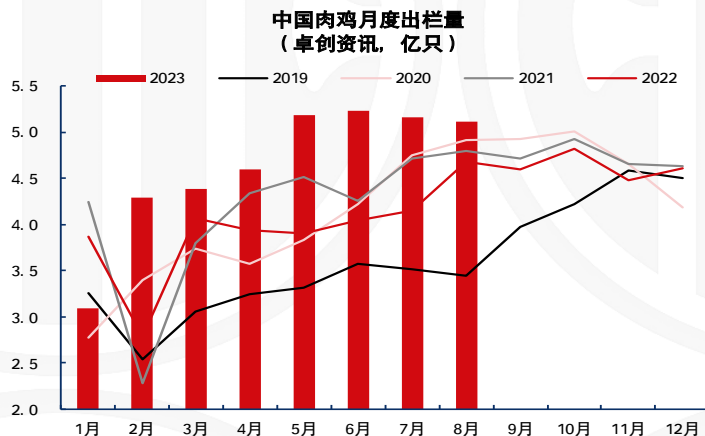
主产区均价: 肉鸡苗 元/羽



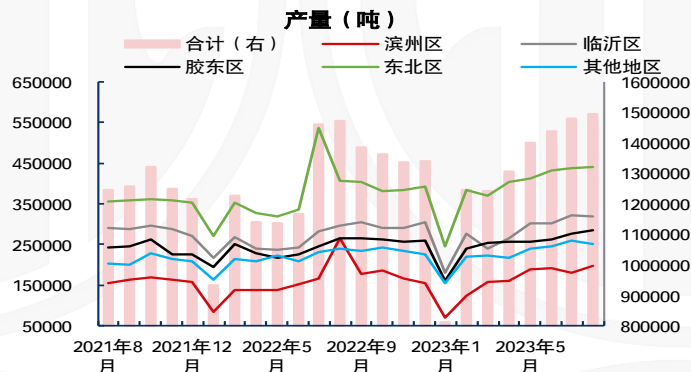
供应：出栏及产量

- 据卓创资讯统计，截至2023年8月，中国肉鸡月度出栏量5.11亿只，环比变化-0.97%，同比变化+9.19%。
- 据涌益咨询统计，截至2023年8月，肉鸡屠宰产量共149.64万吨，环比+1.14%，同比+1.69%。

出栏量-卓创资讯



鸡肉产量-涌益咨询



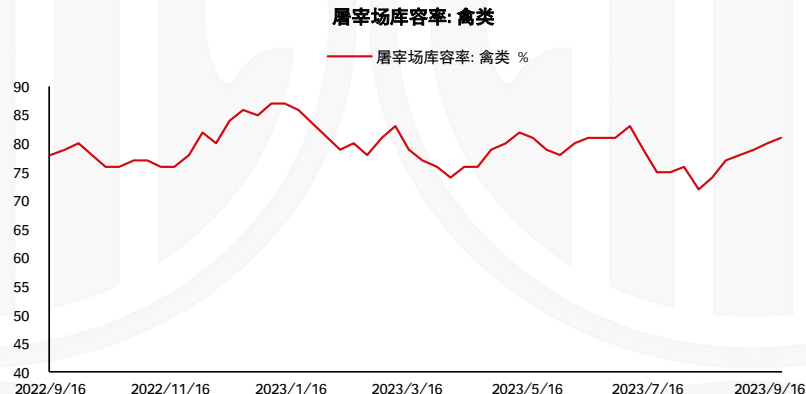
需求：屠企开工及库存

- 9月22日当周，屠宰场开工率79.00%，上周为79.00%，环比变化0.00个百分点，去年同期为75.00%，同比变化4.00个百分点。
- 9月22日当周，屠宰场库容率81.00%，上周为80.00%，环比变化1.00个百分点，去年同期为78.00%，同比变化3.00个百分点。

屠宰场开工



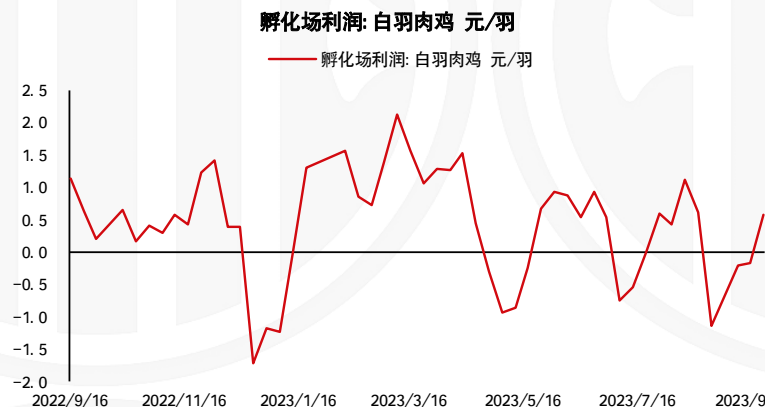
屠宰场库存



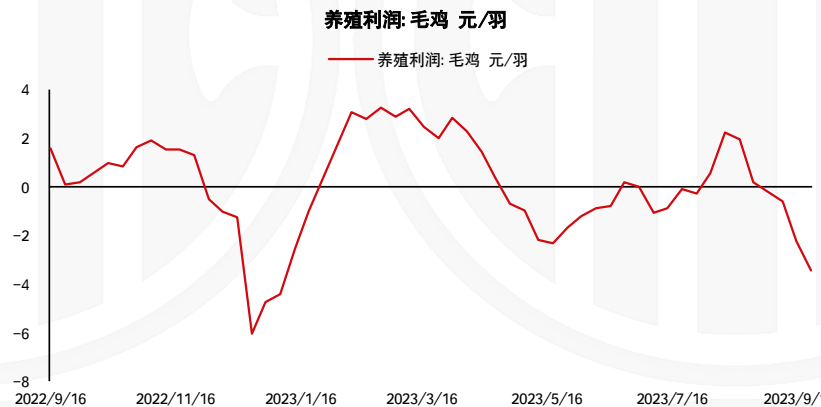
利润：孵化与养殖利润

- 9月22日当周，肉鸡孵化利润0.57元/只，环比变化435.29%。
- 9月22日当周，毛鸡养殖利润-3.44元/只，环比变化-54.26%。

孵化利润



养殖利润



鸡肉：库存消化缓慢，价格延续偏弱

品种	周观点	中线展望
鸡肉	1、价格：9月22日当周，肉鸡苗平均价2.46元/只，环比变化33.70%；白羽肉鸡平均价7.96元/公斤，环比变化-1.85%；白条鸡平均价14.50元/公斤，环比变化-3.33%。 2、供应：（1）父母代产能：涌益咨询数据显示，截至9月8日当周，后备父母代存栏3143.92万套，环比变化-0.11%；涌益咨询数据显示，截至9月22日当周，在产父母代存栏5019.47万套，环比变化-0.03%。（2）肉鸡苗：据卓创资讯统计，9月21日当周中国肉鸡周度出苗量5418万只，环比变化-0.41%，同比变化10.30%。（3）肉鸡出栏：据卓创资讯统计，截至2023年8月，中国肉鸡月度出栏量5.11亿只，环比变化-0.97%，同比变化+9.19%。 3、需求：9月22日当周，屠宰场开工率79.00%，上周为79.00%，环比持平，去年同期为75.00%，同比变化4.00个百分点。 4、库存：9月22日当周，屠宰场库容率81.00%，上周为80.00%，环比变化1.00个百分点，去年同期为78.00%，同比变化3.00个百分点。 5、利润：9月22日当周，毛鸡养殖利润-3.44元/只，环比变化-54.26%；毛鸡屠宰利润0.70元/只，环比变化20.69%。 6、本周逻辑：供给方面，本周后备父母代存栏、在产父母代存栏、商品代鸡苗量环比均出现下降。需求方面，屠宰企业禽肉库存增加，节前消费启动缓慢。短期来看，下游消费一般，库存增加，鸡肉价格延续偏弱运行。中期来看，9月以来在产父母代存栏小降，或影响11月毛鸡出栏，鸡肉价格存在阶段性反弹机会。长期来看，预计四季度在产父母代存栏环比增加，鸡肉仍面临高供应压力。 风险因素：疫情。	震荡偏弱

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）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