

### 板块整体底部反弹，现货提涨或继续驱动生猪期价

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669号

#### 报告要点

油脂：印尼马棕油出口恢复性增长，马来棕油供需6月或持续改善。油脂恐慌性持续下跌后如期反弹。油粕：美豆天气炒作窗口仍存；现实需求逐步释放，蛋白粕反弹上行。玉米：市场供需确较前期有所宽松，但改善空间有限，替代谷物涨价驱动玉米仍易涨难跌，长期仍延续偏强运行。生猪：去产能持续，大周期向上，逢低买入为主。鸡蛋：消费进入淡季，短期偏弱运行；长期看，远月增产有限，下半年待淘量增多，预计随淡季结束期价将有反弹。

#### 摘要：

#### 【本周推荐策略】：

生猪：09合约区间操作，产业可逢高锁定养殖利润。

#### 【信息】：

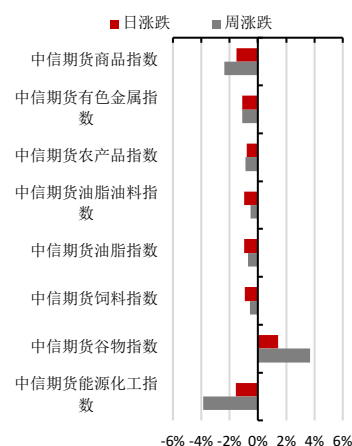
(1) 油脂：根据国家粮油信息中心6月28日监测显示：阿根廷豆油(7月船期)C&F价格1520美元/吨，与上个交易日相比上调20美元/吨；阿根廷豆油(9月船期)C&F价格1515美元/吨，与上个交易日相比上调20美元/吨。加拿大进口菜油C&F报价：进口菜油(7月船期)C&F价格2010美元/吨，与上个交易日相比上调10美元/吨；进口菜油(9月船期)C&F价格1970元/吨，与上个交易日相比上调10美元/吨。

(2) 蛋白粕：美国农业部网站6月27日消息，美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布称，截至2022年6月26日当周，美国大豆生长优良率为65%，分析师平均预估为68%，前一周为68%，去年同期为60%。大豆种植率为98%，分析师平均预估为98%，此前一周期为94%，去年同期为99%，五年均值为97%。大豆出苗率为91%，前一周为83%，去年同期为95%，五年均值为91%。大豆开花率为7%，去年同期为13%，五年均值为11%。

(3) 生猪：据博亚和讯监测，2022年6月28日全国外三元生猪均价为19.61元/kg，较昨日上涨0.95元/kg；仔猪均价为35.44元/kg，较昨日上涨0.14元/kg；白条肉均价25.09元/kg，较昨日上涨1.97元/kg。猪料比价5.15:1，较昨日增加0.25。

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	<p><b>观点: 下游需求释放, 油脂步入反弹</b></p> <p><b>逻辑:</b> 油脂下方支撑力度增强, 跟随商品市场步入反弹。短期看, 7月底之前印尼出口恢复性增长, 供应边际改善主导市场弱势。且马棕6月产量增幅或较大, 出口环比下降, 库存或增。加拿大菜系新作产量预估环比不变。美豆天气炒作窗口仍存。料油脂步入震荡。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不大; 美豆天气炒作持续; 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。预计油脂震荡。长期看, 2022年油脂产量增长趋势逐渐明朗, 产业供需决定价格下限, 原油价格及生柴需求决定价格上限。</p> <p><b>投资策略:</b> 期货: 观望。期权: 观望。</p> <p><b>风险因素:</b> 国际局势动荡; 棕油增产落空; 美豆新作面积增幅不及预期; 需求超预期。</p>	<p>菜油: 震荡偏弱 豆油: 震荡偏弱 棕油: 震荡偏弱</p>
蛋白粕	<p><b>观点: 菜粕主力换月, 跟随板块补涨</b></p> <p><b>逻辑:</b> 蛋白粕区间下沿获得支撑, 开启反弹。短期, 本周关注面积终值, 预计不及意向值, 料利多或支撑盘面。美豆生长优良率下调, 降水预报少于正常值, 供需偏紧格局下天气炒作仍存。6-8月大豆进口到港预增, 现货库存持续走高; 饲料产量环比走低, 需求阶段性趋弱。天气炒作窗口期, 期现背离基差延续低位运行。中期, 美豆天气炒作料支撑市场高位震荡。蛋白粕消费总量仍处于周期相对高位, 但生猪阶段性出栏或给需求带来扰动。蛋白粕价格跟随外盘区间运行。长期看, 美豆新作大概率先炒作天气, 后确认增产, 新作供需转松。全球和中国菜籽供应或仍偏紧。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><b>操作建议:</b> 期货: 观望。期权: 观望。</p> <p><b>风险因素:</b> 国际局势动荡; 中美关系恶化; 美豆新作增幅不及预期; 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><b>观点: 暂无驱动, 震荡为主</b></p> <p><b>逻辑:</b> 供应端, 国际方面, USDA6月报告偏中性, 玉米减产程度或不及市场预期, 报告对玉米产量、消费量及期末库存指标进行了上调, 乌克兰玉米产量上调550万吨, 是造成全球玉米供应上升的主要原因。乌克兰粮食出口存改善预期, 关注国际磋商进展。美玉米播种进入收尾阶段, 播种进度明显加快高于预期, 但美玉米产区旱情持续扰动作物生长预期, 市场对美玉米供应担忧升温。国内方面, 玉米新作播种接近尾声, 主产区小麦收割大半, 存量市场博弈。需求端, 饲料企业需求不佳, 采购多倾向于进口玉米、糙米等替代物, 压制国内玉米需求; 加工企业消耗库存为主, 采购需求偏弱。短期看, 乌克兰玉米产量上调, 黑海粮食出口预期增加, 玉米阶段性承压, 预计市场仍将震荡调整运行, 但下跌空间有限。中长期来看, 当前全球疫情下供应链仍未完全恢复, 新年度全球玉米供需偏紧格局并未有实质性改善, 替代品小麦高价对市场支撑延续, 期价难出现持续下跌, 后续关注地缘政治影响、以及北半球玉米生长关键期天气情况。</p> <p><b>操作建议:</b> 区间操作</p> <p><b>风险因素:</b> 国际局势动荡; 中美关系恶化等</p>	<p>震荡</p>
生猪	<p><b>观点: 关注上游持续涨价后, 下游接受程度</b></p> <p><b>逻辑:</b> 存栏方面, 农业农村部数据显示, 5月末全国能繁母猪存栏量4192万头, 环比+0.36%, 相当于4100万头正常保有量的102.2%, 处于生猪产能调控的绿色合理区域。据涌益咨询统计, 截至2022年5月, 样本能繁母猪存栏1075546头, 月度环比变化1.23%, 同比变化-13.15%。进口方面, 2022年4月猪肉进口13.91万吨, 环比变化2.00%, 同比变化-66.97%。均重方面, 据涌益咨询统计, 6月9日当周, 生猪出栏均重122.92公斤, 环比+0.91%。综上, 供应方面, 母猪补栏、仔猪育肥及压栏情绪乐观, 肥转母情况增多; 需求</p>	<p>震荡运行</p>

	<p>方面,当前仍处消费淡季,需求难有明显改善。短期看,出栏均重提升,增加猪肉供应,猪价涨幅放缓。长期看,前期去产能继续兑现,生猪价格重心以上移为主,但5月能繁开始转正,仔猪补栏积极或增加年底出栏压力。</p> <p><b>操作建议:</b>09合约区间操作,逢低多01合约</p> <p><b>风险因素:</b>疫情等</p>	
<p><b>鸡蛋</b></p>	<p><b>观点: 现货继续下跌, 期价跟随偏弱</b></p> <p><b>逻辑:</b> 现货端,需求进入淡季,购销转弱,蛋价偏低运行。6月28日,以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格3.80元/斤,环比变化-2.31%,以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格4.04元/斤,环比变化0.00%,销-产区价差0.24元/斤。期货端,6月28日,JD2209收盘价4570,较上一交易日变化-0.15%,较上周变化-2.04%。短期看,淡季行情主导,现货下跌,带动期价偏弱。长期看,供应端,下半年待淘量预计增多,且二季度补栏偏低,下半年新增开产有限,总体供应压力不大;需求端,8月前后预计鸡蛋消费季节性好转,或带动期价低位反弹。</p> <p><b>投资策略:</b> 短期震荡偏弱,下游产业端可逢低锁定采购成本。</p> <p><b>风险因素:</b> 疫情。</p>	<p><b>震荡偏弱</b></p>

## 二、重要数据图表监测：

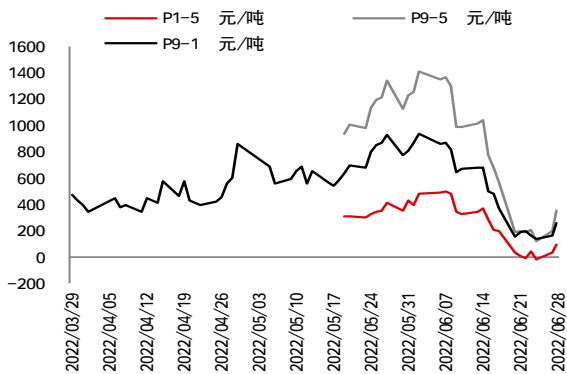
### 1. 油脂油料期货市场监测

图表 1：市场价格监测

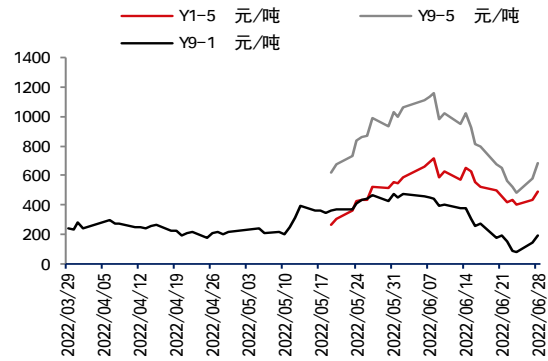
项目	2022/6/28	2022/6/27	环比变化值	环比变化百分比
<b>豆油</b>				
01合约	10184	10030	154	1.54%
05合约	9692	9596	96	1.00%
09合约	10374	10176	198	1.95%
期差1-5	492	434	58	13.36%
期差5-9	-682	-580	-102	-17.59%
期差9-1	190	146	44	30.14%
主力合约	10374	10176	198	1.95%
现货价格	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
基差	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
<b>豆粕</b>				
01合约	3666	3610	56	1.55%
05合约	3447	3419	28	0.82%
09合约	3897	3825	72	1.88%
期差1-5	219	191	28	14.66%
期差5-9	-450	-406	-44	-10.84%
期差9-1	231	215	16	7.44%
主力合约	3897	3825	72	1.88%
现货价格	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
基差	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
<b>棕榈油</b>				
01合约	9476	9176	300	3.27%
05合约	9386	9140	246	2.69%
09合约	9734	9338	396	4.24%
期差1-5	90	36	54	150.00%
期差5-9	-348	-198	-150	-75.76%
期差9-1	258	162	96	59.26%
主力合约	9734	9338	396	4.24%
现货价格	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
基差	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 2: 棕榈油跨月价差

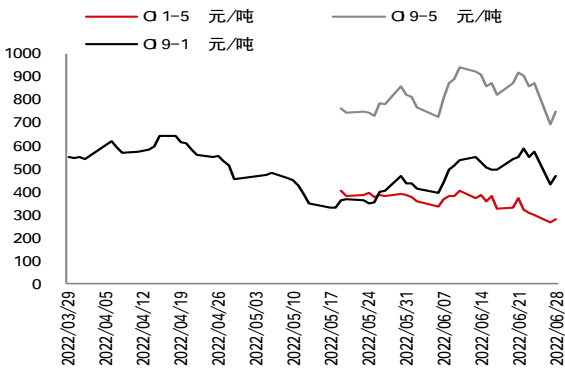


图表 3: 豆油跨月价差

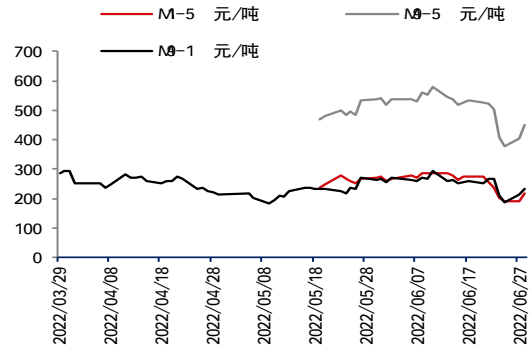


资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 4: 菜油跨月价差

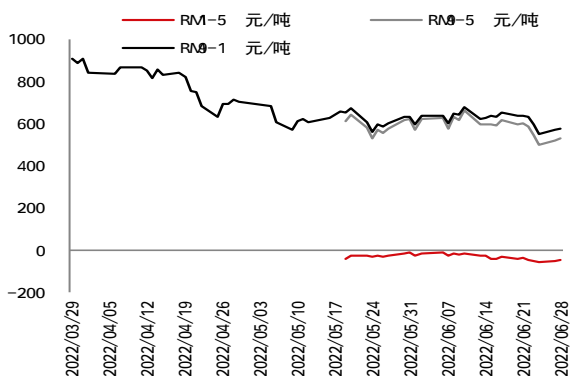


图表 5: 豆粕跨月价差

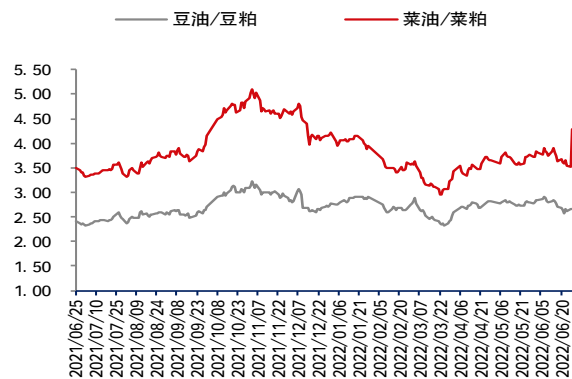


资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 6: 菜粕跨月价差

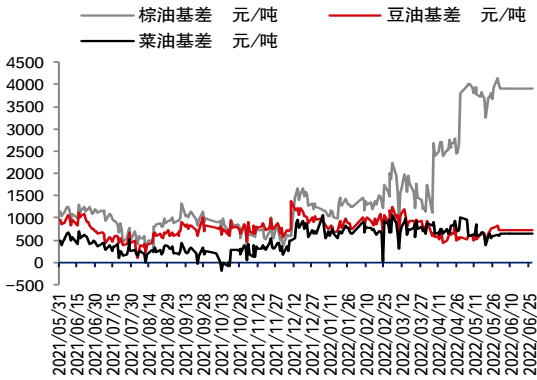


图表 7: 油粕比



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 8: 油脂基差



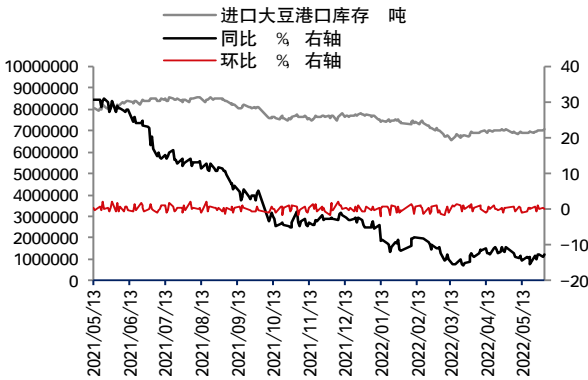
图表 9: 粕类基差



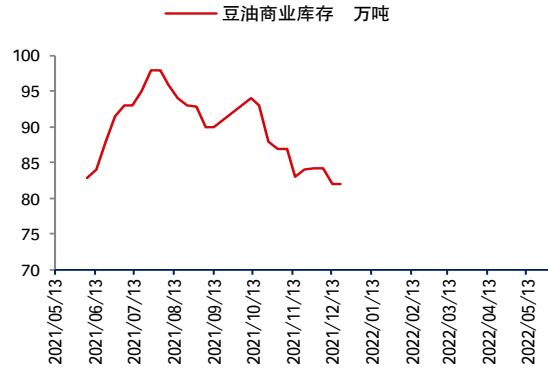
资料来源: Wind 中信期货研究所

## 2. 油脂油料产业链监测

图表 10: 进口大豆港口库存

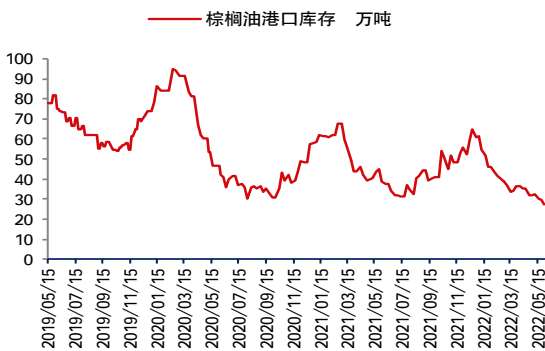


图表 11: 豆油商业库存



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

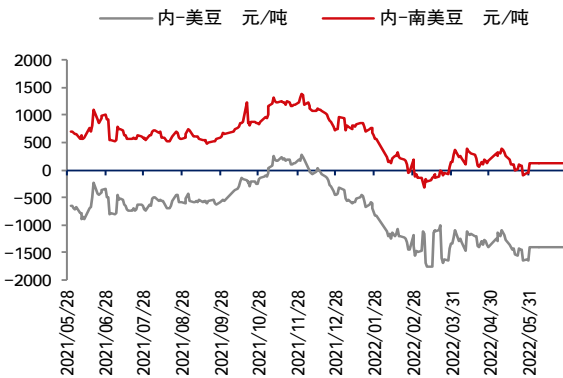


图表 15: 油菜籽压榨利润



资料来源: Wind 中信期货研究所

图表 16: 大豆内外价差

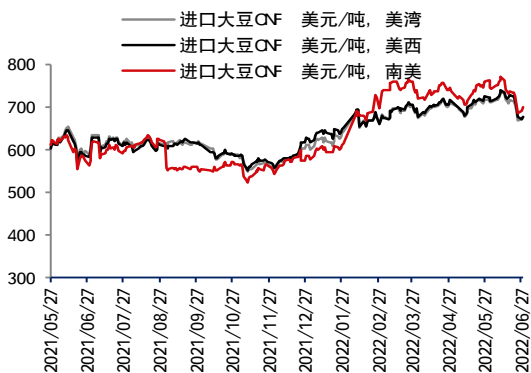


图表 17: 菜籽内外价差

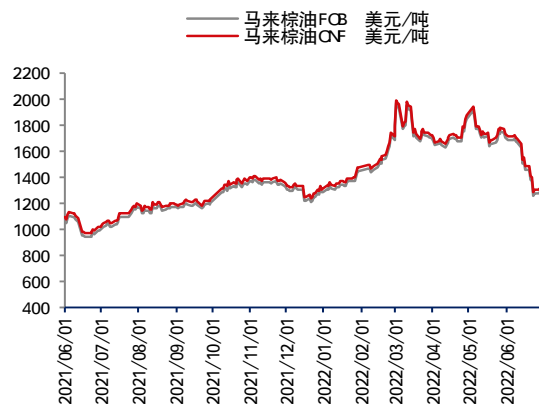


资料来源: Wind 中信期货研究所

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	2022/6/28	2022/6/27	环比变化值	环比变化百分比
玉米				
01合约	2821	2801	20	0.71%
05合约	2857	2836	21	0.74%
09合约	2815	2797	18	0.64%
期差1-5	-36	-35	-1	-2.86%
期差5-9	42	39	3	7.69%
期差9-1	-6	-4	-2	-50.00%
主力合约	2815	2797	18	0.64%
现货价格	2840	2840	0	0.00%
基差	25	43	-18	-41.86%
生猪				
01合约	20845	21080	-235	-1.11%
05合约	18960	19315	-355	-1.84%
09合约	20515	20650	-135	-0.65%
期差1-5	1885	1765	120	6.80%
期差5-9	-1555	-1335	-220	-16.48%
期差9-1	-330	-430	100	23.26%
主力合约	20515	20650	-135	-0.65%
现货价格	19950	18950	1000	5.28%
基差	-565	-1700	1135	66.76%
鸡蛋				
01合约	4427	4434	-7	-0.16%
05合约	4320	4335	-15	-0.35%
09合约	4570	4577	-7	-0.15%
期差1-5	107	99	8	8.08%
期差5-9	-250	-242	-8	-3.31%
期差9-1	143	143	0	0.00%
主力合约	4570	4577	-7	-0.15%
现货价格（河北）	3800	3890	-90	-2.31%
基差	-770	-687	-83	-12.08%

资料来源：Wind 中信期货研究所；注：期货价格为收盘价格。

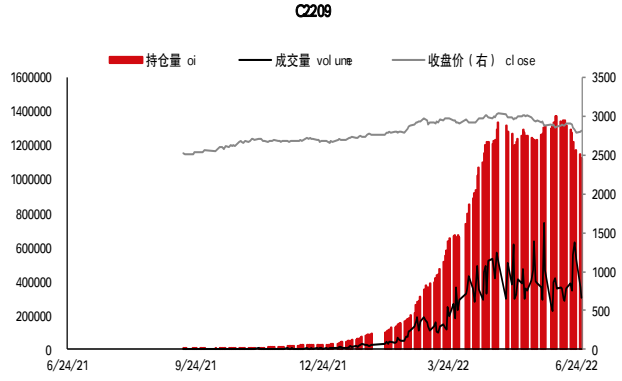
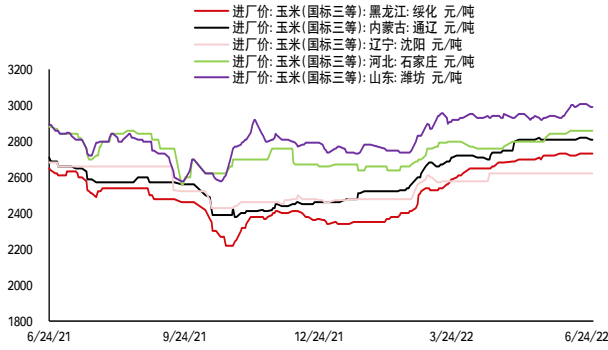


#### 4. 饲料价格监测

图表 21: 国标三等玉米进厂价

单位: 元/吨

图表 22: 玉米期价



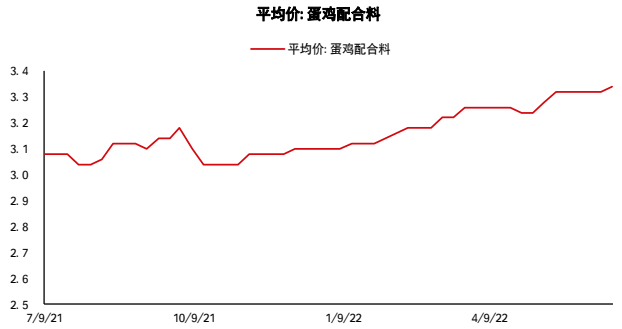
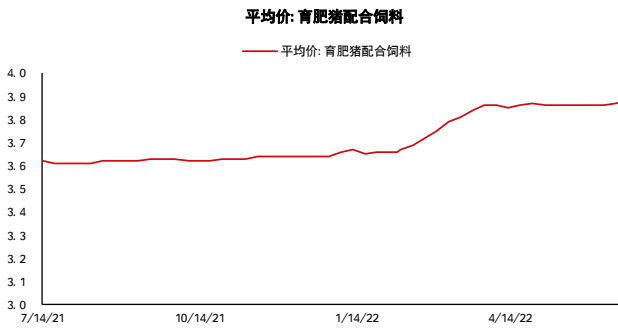
资料来源: Wind 中信期货研究所

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



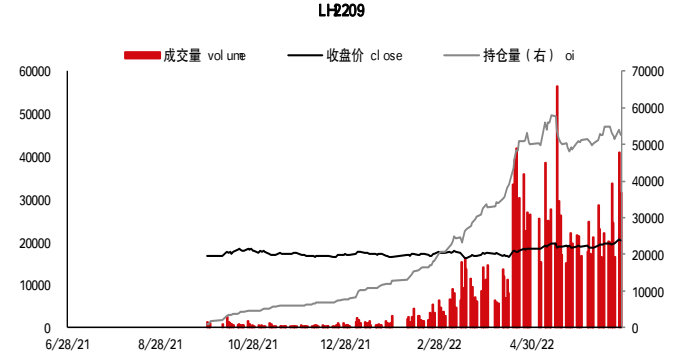
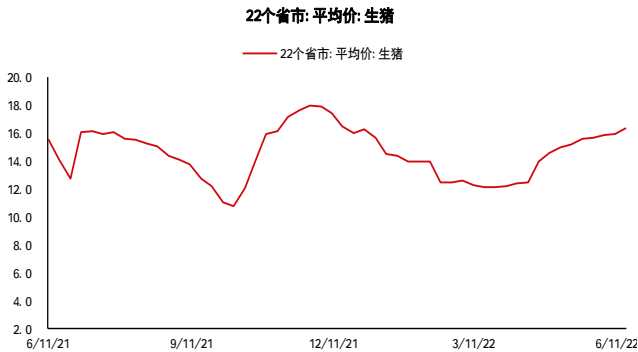
资料来源: Wind 中信期货研究所

#### 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

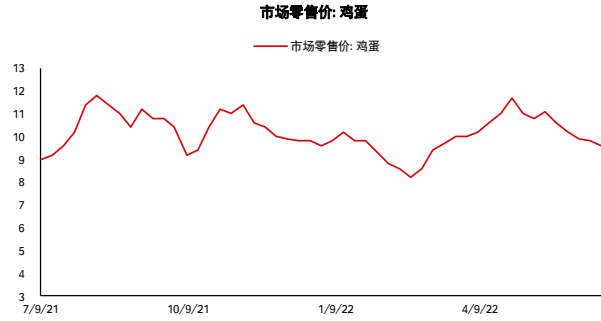
## 6. 鸡蛋价格监测

图表 27: 鸡蛋苗价格

单位: 元/只

图表 28: 鸡蛋零售价格

单位: 元/公斤

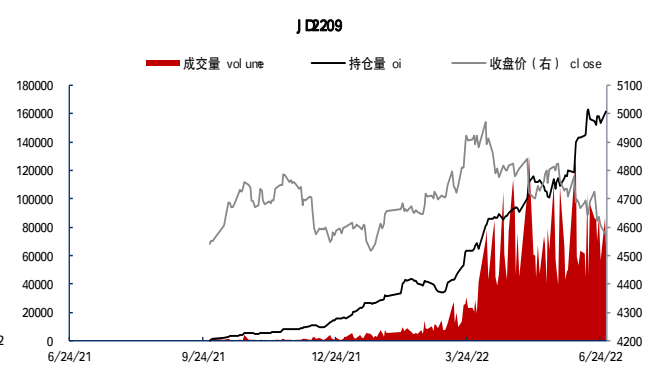
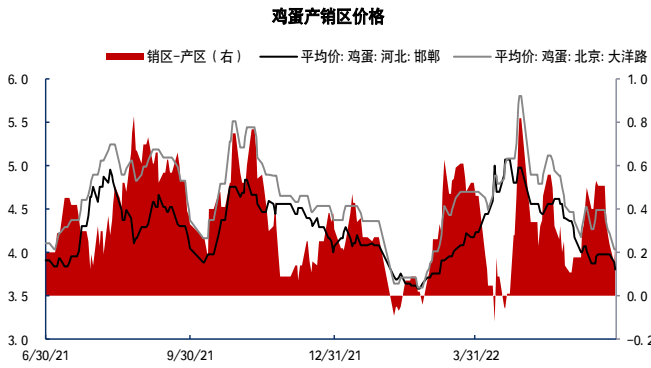


资料来源: Wind 中信期货研究所

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

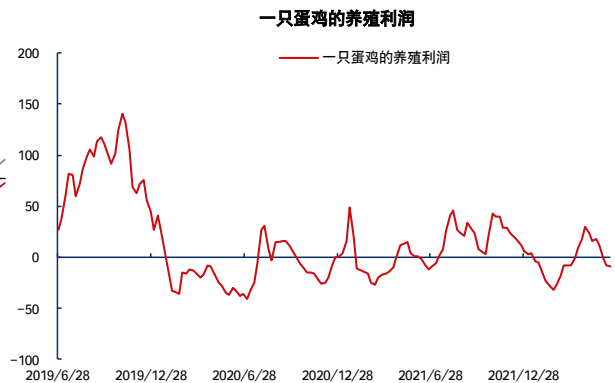
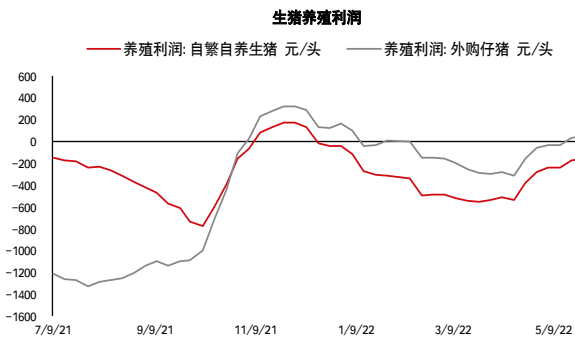
## 7. 养殖利润监测

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