

商品整体偏弱势，生猪表现一枝独秀**报告要点**

油脂：7月印尼棕油出口恢复超预期增长，马来棕油供需6月库存预增。料油脂反弹后如期重回弱势。油粕：美豆供需报告偏空，天气炒作窗口仍存，但力度减弱；现实需求从高位回落，周期性转弱，蛋白粕短期补跌，中长期或开启周期性熊市。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：淡季接近尾声，高温下产蛋率受影响，但下游需求仍偏弱，预计鸡蛋主力短期低位震荡，反弹高度有限。

摘要：**【本周推荐策略】：**

玉米：偏多思路对待。

【信息】：

(1) 油脂：根据国家粮油信息中心7月13日监测显示：阿根廷豆油(8月船期) C&F 价格1400美元/吨，与上个交易日相比下调40美元/吨；阿根廷豆油(10月船期) C&F 价格1410美元/吨，与上个交易日相比下调20美元/吨。加拿大进口菜油 C&F 报价：进口菜油(8月船期) C&F 价格1930美元/吨，与上个交易日相比下调30美元/吨；进口菜油(10月船期) C&F 价格1890美元/吨，与上个交易日相比下调30美元/吨。

(2) 蛋白粕：根据国家粮油信息中心7月13日监测显示：美湾大豆(10月船期) C&F 价格637美元/吨，与上个交易日相比下调23美元/吨；美西大豆(10月船期) C&F 价格641美元/吨，与上个交易日相比下调23美元/吨；巴西大豆(7月船期) C&F 价格660美元/吨，与上个交易日相比下调21美元/吨。进口大豆升贴水：墨西哥湾(10月船期) 395美分/蒲式耳，与上个交易日相比持平；美国西岸(10月船期) 405美分/蒲式耳，与上个交易日相比持平；巴西港口(8月船期) 330美分/蒲式耳，与上个交易日相比下调美分/蒲式耳。

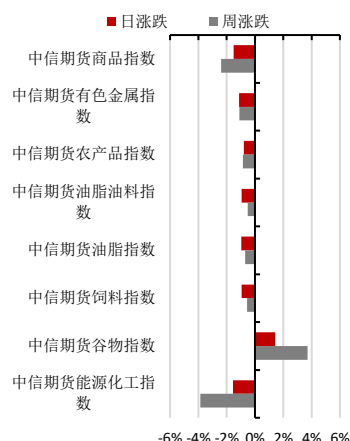
(3) 生猪：据博亚和讯监测，2022年7月13日全国外三元生猪均价为23.08元/kg，较昨日上涨0.27元/kg；仔猪均价为37.19元/kg，较昨日上涨0.37元/kg；白条肉均价30.21元/kg，较昨日上涨0.51元/kg。猪料比价为6.04:1，较昨日增加0.07。

风险因素：疫情、天气。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669号

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：印尼或下调出口专项税，料油脂延续低位运行 逻辑：短期看，尽管印尼 7.20 计划开启 B35，但同时继续提高出口配额，印尼或进一步降低出口关税，7 月底之前印尼出口或超预期增长，供应边际改善。MPOB 报告符合预期，马棕油 6 月累库，7 月或延续累库。加拿大菜系新作产量预估环比不变。美豆新作需求下调。宏观施压，油脂供需改善下偏弱运行。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；且印尼生柴添加比例或提到高 B40。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，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。 投资策略：期货：观望。期权：观望。 风险因素：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。	菜油：震荡偏弱 豆油：震荡偏弱 棕油：震荡偏弱
蛋白粕	观点：内外略分化，蛋白粕区间运行 逻辑：短期，美豆月度供需报告下调美豆新作需求预估，引致美豆大幅下挫。美元指数飙升，原油大跌，美豆受累。美豆天气市仍存，但或退居次位。6-8 月大豆进口到港预报下调，豆粕现货库存将进入季节性下降趋势；随着猪价回升养殖利润好转，且冲刺中秋国庆，需求边际改善。蛋白粕盘面预计补跌，但跌幅或小幅外盘，关注区间下沿支撑力度。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。蛋白粕消费总量仍处于周期相对高位，5 月能繁母猪存栏环比走高显示行业去产能不足，有利于蛋白粕需求保持高位。供应增长，需求托底，蛋白粕价格跟随外盘区间偏弱运行，但跌幅或小幅外盘。长期看，南美或接力北美增产。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。 操作建议：期货：观望。期权：观望。 风险因素：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	豆粕：震荡偏弱 菜粕：震荡偏弱
玉米及其淀粉	观点：受 USDA 利空影响，玉米期价回落 逻辑：国际方面：USDA7 月供需报告上调新年度美玉米产量预估，玉米期末库存出现持续回升，加之能源价格走弱和美元走强影响，内外盘玉米期价承压下行。供应端，美玉米新作面积预期 8990 万英亩，环比增加 40 万英亩；产量上调 4500 万蒲，至 145 亿蒲；玉米供应量预期提升是造成期货盘面下挫的最主要原因。国内方面，当前国内玉米上游库存高企，阶段性供应充裕。需求端，饲用消费仍以刚需为主；深加工利润收缩，加工企业采购需求偏弱。短期看，USDA 数据偏空，加之外部市场影响，以及美联储持续加息扰动，整体市场偏空，但盘面已经较高位大幅杀跌，预计进一步大跌可能性在下降，预计短期震荡运行为主。中长期来看，国内玉米缺口仍存，从能繁母猪存栏转正来看，下半年玉米饲用消费改善预期；现阶段玉米生长已进入天气敏感期，种植成本提升也将拉高玉米整体估值，以及贸易持粮成本较高，限制玉米下跌空间。需持续关注地缘政治影响、国内外主产区天气情况。 投资策略：逢低做多 风险因素：非瘟	震荡
生猪	观点：现货涨幅放缓，期价高位震荡 逻辑：7 月 13 日，农业农村部在河北省沧州市召开生猪生产座谈会，会议认为，当前生猪生产形势总体稳中向好，生猪存出栏量保持稳定，能繁母猪产能处于正常合理区域，生猪养殖扭亏为盈。受部分养殖场户压栏惜售和二次育肥等因素叠加影响，6 月底和 7 月初生猪价格上涨幅度较大，近期震荡趋稳。由于能繁母猪产能充足，后期不具备持续大幅上涨的基础条件。价格方面，7	震荡偏强

	月 13 日，河南生猪价格 23.30 元/公斤，较上日环比变化 2.19%。产业基本来看：存栏方面，农业农村部数据显示，2022 年 5 月，全国能繁母猪存栏 4192 万头，环比+0.36%。据涌益咨询统计，截至 2022 年 6 月，样本能繁母猪存栏 1083203 头，月度环比变化 0.71%，同比变化-9.66%。进口方面，2022 年 5 月猪肉进口 12.50 万吨，环比变化-10.18%，同比变化-63.86%。均重方面，据涌益咨询统计，7 月 7 日当周，生猪出栏均重 125.16 公斤，环比-0.10%。短期看，压栏倾向仍存，为猪价提供上行驱动。长期看，下半年去产能继续兑现，猪价重心以上移为主。 操作建议：09 合约区间操作，逢低多 01 合约。 风险因素：疫情等。	
鸡蛋	观点：存栏供应充足，蛋价低位震荡 逻辑：现货端，7 月 13 日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格 4.31 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 4.48 元/斤，环比变化 0.00%，销-产区价差 0.17 元/斤。期货端，7 月 13 日，JD2209 收盘价 4366，较上一交易日变化 0.02%，较上周变化 0.00%。供应方面，在产蛋鸡存栏小幅增加，目前距离中秋不足两月，节前延淘增多，淘鸡日龄增加，淘鸡量减少。需求方面，库存消耗增多，但旺季仍未开启。短期看，淡季持续下，鸡蛋价格逐步止跌企稳，但依旧供应多而需求弱。长期看，中秋过后延淘鸡或迎来集中出栏，且下半年待淘鸡偏多，新增开产偏少，预计四季度产能收紧。 投资策略：逢低锁定采购成本；1-5 正套。 风险因素：疫情。	震荡偏弱

二、重要数据图表监测：

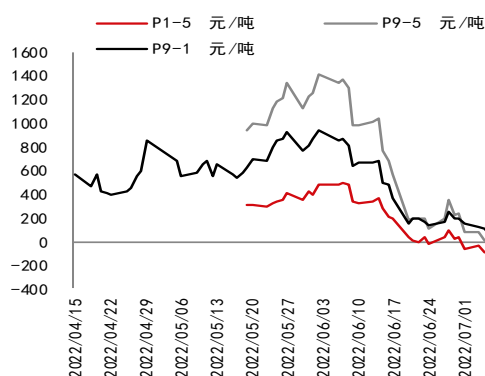
1. 油脂油料期货市场监管

图表 1：市场价格监测

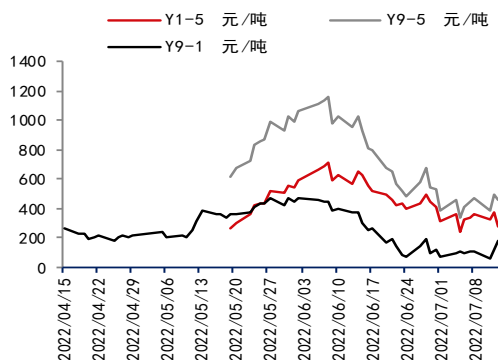
项目	2022/7/13	2022/7/12	环比变化值	环比变化百分比
豆油				
01合约	8648	9122	-474	-5.20%
05合约	8366	8746	-380	-4.34%
09合约	8830	9238	-408	-4.42%
期差1-5	282	376	-94	-25.00%
期差5-9	-464	-492	28	5.69%
期差9-1	182	116	66	56.90%
主力合约	8830	9238	-408	-4.42%
现货价格	9415	9935	-520	-5.23%
基差	585	697	-112	-16.06%
豆粕				
01合约	3640	3695	-55	-1.49%
05合约	3396	3459	-63	-1.82%
09合约	3910	3957	-47	-1.19%
期差1-5	244	236	8	3.39%
期差5-9	-514	-498	-16	-3.21%
期差9-1	270	262	8	3.05%
主力合约	3910	3957	-47	-1.19%
现货价格	4114	4209	-95	-2.25%
基差	204	252	-48	-19.02%
棕榈油				
01合约	7722	8096	-374	-4.62%
05合约	7850	8210	-360	-4.38%
09合约	7694	8016	-322	-4.02%
期差1-5	-128	-114	-14	-12.28%
期差5-9	156	194	-38	-19.59%
期差9-1	-28	-80	52	65.00%
主力合约	7694	8016	-322	-4.02%
现货价格	8837	9427	-590	-6.26%
基差	1143	1411	-268	-19.00%

资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 2：棕榈油跨月价差

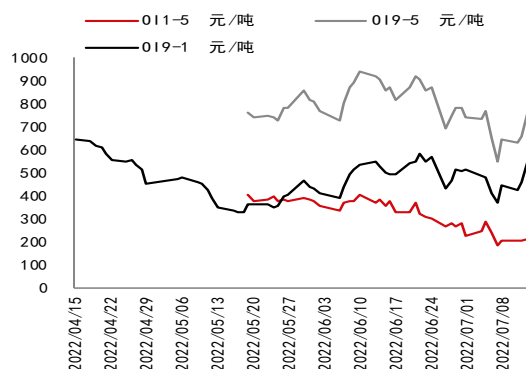


图表 3：豆油跨月价差

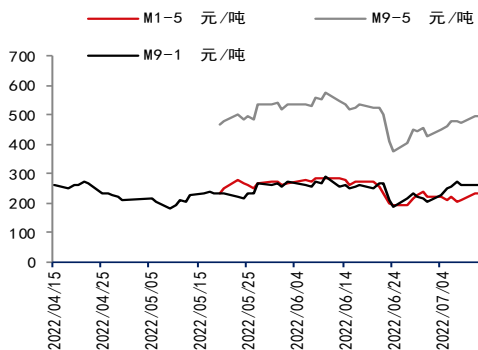


资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 4：菜油跨月价差

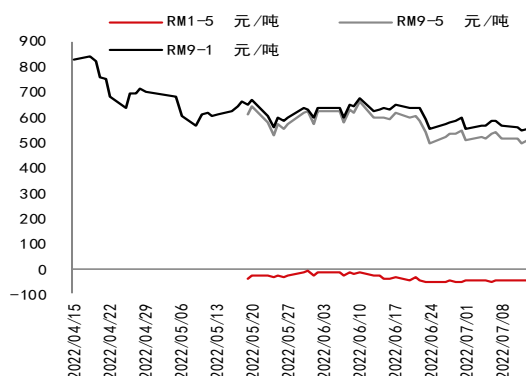


图表 5：豆粕跨月价差

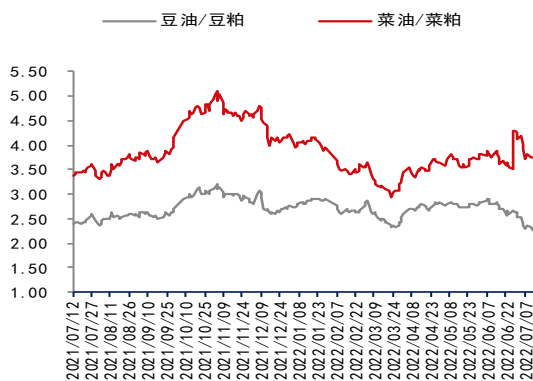


资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 6：菜粕跨月价差

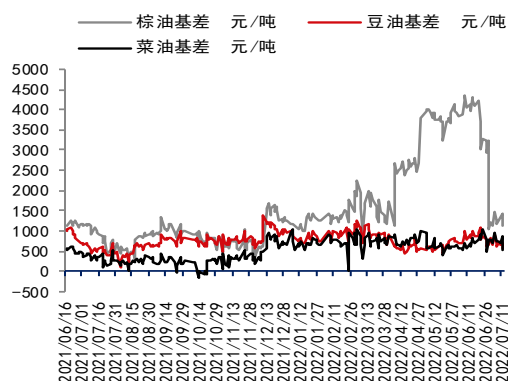


图表 7：油粕比



资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 8：油脂基差



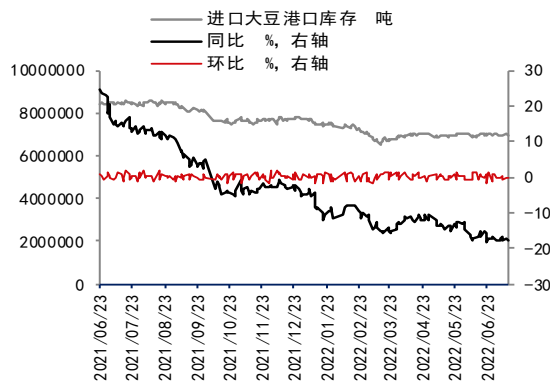
图表 9：粕类基差



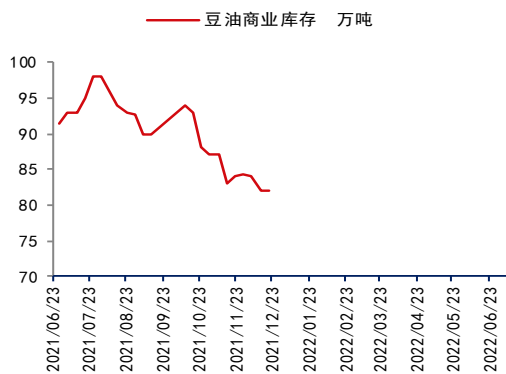
资料来源：Wind 中信期货研究所

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

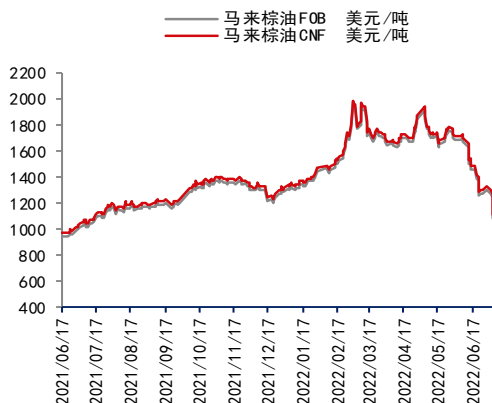


资料来源：Wind 中信期货研究所

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	2022/7/13	2022/7/12	环比变化值	环比变化百分比
玉米				
01合约	2712	2724	-12	-0.44%
05合约	2752	2770	-18	-0.65%
09合约	2705	2711	-6	-0.22%
期差1-5	-40	-46	6	13.04%
期差5-9	47	59	-12	-20.34%
期差9-1	-7	-13	6	46.15%
主力合约	2705	2711	-6	-0.22%
现货价格	2740	2750	-10	-0.36%
基差	35	39	-4	-10.26%
生猪				
01合约	22855	22685	170	0.75%
05合约	19675	19700	-25	-0.13%
09合约	22685	22665	20	0.09%
期差1-5	3180	2985	195	6.53%
期差5-9	-3010	-2965	-45	-1.52%
期差9-1	-170	-20	-150	-750.00%
主力合约	22685	22665	20	0.09%
现货价格	23300	22800	500	2.19%
基差	615	135	480	355.56%
鸡蛋				
01合约	4317	4335	-18	-0.42%
05合约	4218	4239	-21	-0.50%
09合约	4366	4365	1	0.02%
期差1-5	99	96	3	3.13%
期差5-9	-148	-126	-22	-17.46%
期差9-1	49	30	19	63.33%
主力合约	4366	4365	1	0.02%
现货价格（河北）	4310	4310	0	0.00%
基差	-56	-55	-1	-1.82%

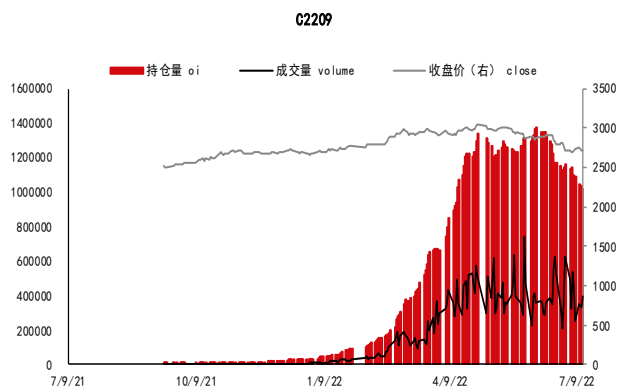
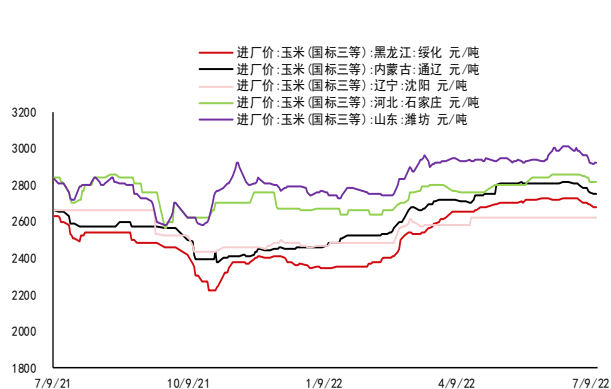
资料来源：Wind 中信期货研究所；注：期货价格为收盘价格。

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



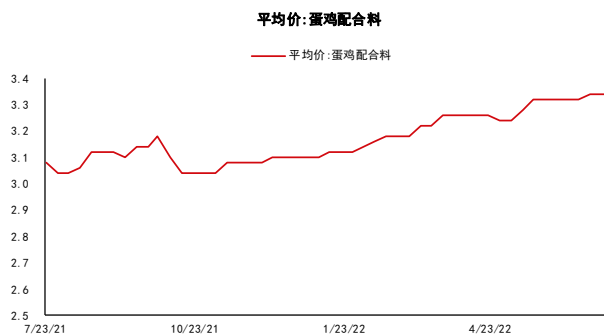
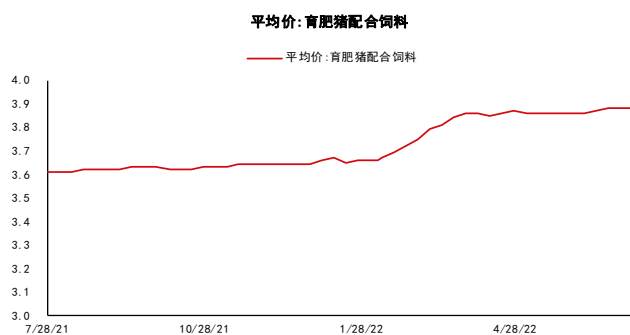
资料来源：Wind 中信期货研究所

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



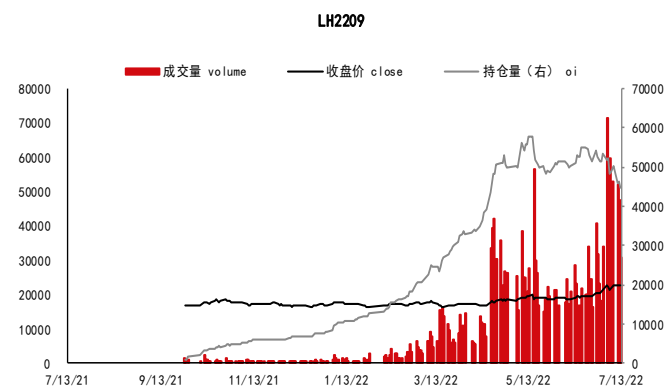
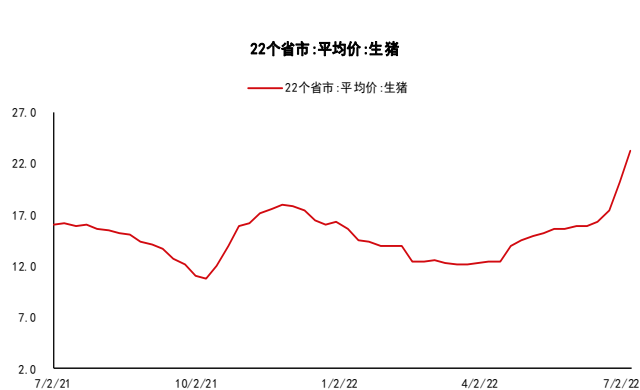
资料来源：Wind 中信期货研究所

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

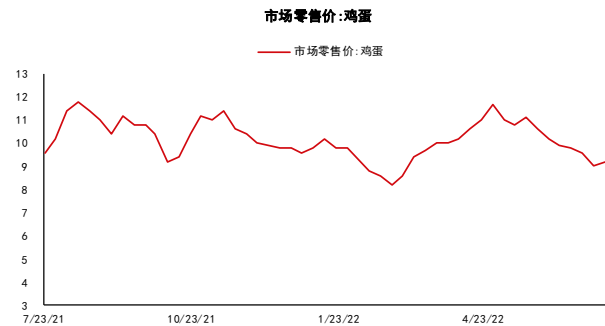
6. 鸡蛋价格监测

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

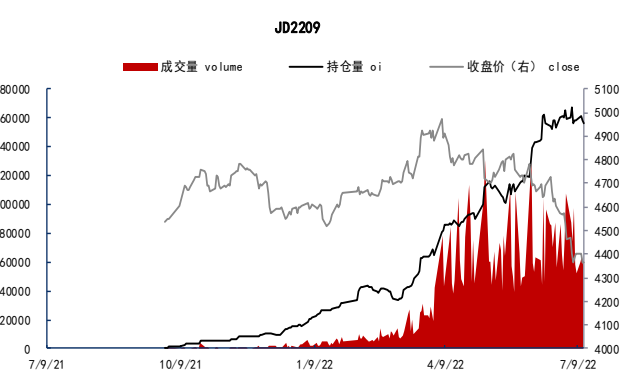
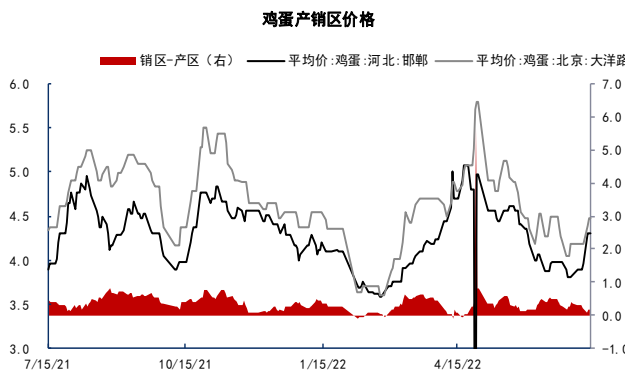


资料来源：Wind 中信期货研究所

图表 29：鸡蛋产销区价格

单位：元/斤

图表 30：鸡蛋期货



资料来源：Wind 中信期货研究所

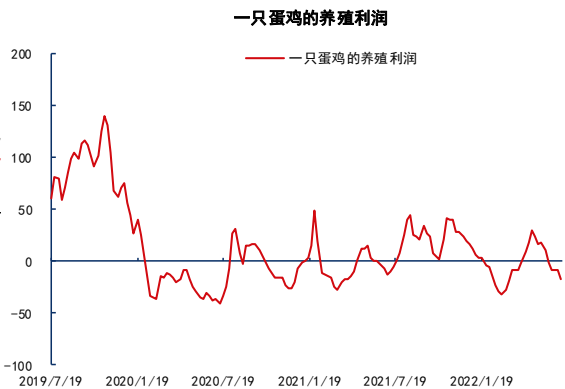
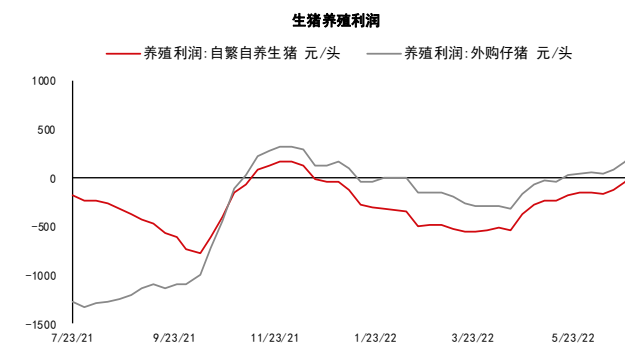
7. 养殖利润监测

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