

粕类小幅上涨，油脂持续震荡

市场分析与交易建议

油脂油料:粕类小幅上涨，油脂持续震荡

前一交易日收盘粕类小幅上涨，油脂持续震荡。USDA 周四公布的出口销售报告显示，5月19日止当周，美国当前市场年度出口大豆销售净增 27.69 万吨，新销售 53.86 万吨；豆油出口销售净增 6200 吨，新销售 7900 吨；豆粕出口销售净增 15.96 万吨，新销售 17.17 万吨。巴西全国谷物出口商协会(ANEC)称，2022 年 5 月份巴西大豆出口量可能达到 1127.8 万吨，低于一周前估计的 1148.3 万吨，也低于去年 5 月份的出口量 1422.1 万吨。加拿大 COPA 报告数据显示，2022 年 4 月加拿大大豆压榨量为 172251 吨，较 3 月增加了 4918 吨，豆油产量为 31858 吨，豆粕产量为 134104 吨，出油率为 18.50%，出粕率为 77.85%。MPOA：马来西亚 5 月 1-20 日毛棕榈油产量较 4 月同期减少 13.09%。其中，马来西亚半岛产量环比减少 15.42%，沙巴州产量环比下滑 11.19%，沙捞越产量环比减少 0.15%，东马来西亚产量环比下降 8.51%。独立检验公司 Amspec Agri 周三发布的数据显示，马来西亚 5 月 1-25 日棕榈油产品出口量为 1,105,307 吨，较 4 月同期的 901,978 吨增加 22.54%。船运调查机构 ITS 周三发布的数据显示，马来西亚 5 月 1-25 日棕榈油产品出口量为 1,141,764 吨，较上月同期的 914,661 吨增加 24.8%。

国内粕类市场，华南豆粕现货基差 M09+100，菜粕现货基差 RM09+110；国内油脂市场，华南地区 24 度棕榈油现货基差 P09+3900，华北地区豆油现货基差 y09+600，华南地区四级菜油现货基差 oi09+780。

近期美豆价格在 1600-1700 美分区间震荡，进口大豆高成本支撑了国内豆粕价格，今年美国产区大豆播种进度较往年相对偏慢，后期需要重点关注天气变化对美豆播种和生长的影响，若天气异常，未来美豆和国内豆粕价格仍存在天气炒作可能，价格易涨难跌。印尼政府取消了 4 月底实行的棕榈油出口禁令，但同时将实施国内棕榈油销售义务。虽然印尼政策短期的反复变化对油脂市场价格情绪有很大影响，但长期来看油脂市场价格走势仍将由自身供需决定，东南亚棕榈油产量恢复程度是未来油脂价格单边走势的关键驱动，在目前进口利润倒挂、现货基差高企的情况下，油脂价格短期更多表现为高位震荡态势。

策略：

粕类：单边谨慎看涨

油脂：单边中性

风险：

粕类：饲料消费需求

投资咨询业务资格：7

证监许可【2011】1289 号

研究院 农产品组

研究员

邓绍瑞

☎ 010-64405663

✉ dengshaorui@htfc.com

从业资格号：F3047125

投资咨询号：Z0015474

玉米与淀粉：玉米偏弱运行

价格行情：期货方面，昨日收盘玉米 2209 合约 2936 元/吨，较前日下跌 7 元，跌幅 0.24%；淀粉 2207 合约 3250 元/吨，较前日上涨 18 元，涨幅 0.56%。现货方面，北良港玉米现货价格 2810 元/吨，较前日下跌 10，现货基差 C09-126，较前日下跌 3；吉林地区玉米淀粉现货价格 3290 元/吨，较前日持平，现货基差 CS09+40，较前日下跌 18。

后市展望：印度小麦出口管控政策进一步抬升全球玉米谷物市场价格，当前美国新作玉米播种进度偏慢，叠加俄乌冲突和印度限制小麦出口等影响，国际玉米谷物价格保持高位运行，进口成本高企支撑国内价格。同时，国内东北基层供应结束，粮源转移至贸易商手中，贸易商看涨预期较强，优质玉米报价仍旧维持坚挺。国内外玉米谷物市场供应端的紧平衡，使得整体价格易涨难跌。

策略：单边谨慎看涨

风险：政策影响

鸡蛋：鸡蛋现货加速下跌

价格行情：期货方面，昨日收盘鸡蛋 2209 合约 4823 元/500 千克，较前日上涨 3 元，涨幅 0.06%。现货方面，辽宁地区鸡蛋现货价格 4.44 元/斤，较前日下跌 0.12 元，现货基差 JD09 -383，较前日下跌 123；河北地区鸡蛋现货价格 4.47 元/斤，较前日下跌 0.11 元，现货基差 JD09 -353，较前日下跌 113 元；山东地区鸡蛋现货价格 4.5 元/斤，较前日下跌 0.1 元，现货基差 JD09 -323，较前日下跌 103。

后市展望：虽然目前在产蛋鸡存栏量维持低位，气温过高不利于产蛋率，但前期新开产蛋鸡数量在小幅增加，预计后期供应将有所恢复。同时，受疫情和天气影响，终端消费表现平平，市场观望情绪依旧浓厚，随用随采为主，产区出货积极，而终端采购情绪一般，预计短期鸡蛋价格将以震荡为主。

策略：单边中性

风险：无

生猪：生猪期价下跌

价格行情：期货方面，昨日收盘生猪 2209 合约 18670 元/吨，较前日下跌 455 元，跌幅 2.38%。现货方面，河南地区外三元生猪价格 15.7 元/公斤，与上日持平，现货基差 LH09-2970，较前日上涨 455。江苏地区外三元生猪价格 15.95 元/公斤，与上日持平，现货基差 LH09-2720，较前日上涨 455。四川地区外三元生猪价格 15.85 元/公斤，与上日持平，现货基差 LH09-2820，较前日上涨 455。

后市展望：当前养殖端出栏压力减轻，本月规模场出栏进度一直比较好，养殖端散户配合压栏抗价，市场购销氛围偏强。政策收储还在不间断进行，支撑现货价格持续反弹。但当前新冠疫情对全国各地影响仍在，终端消费需求表现低迷，猪价上行后下游需求不畅。另外，当前期货盘面对现货价格仍保持较大幅度的升水，一旦现货价格松动，期货盘面或面临回落可能。

策略：单边中性

棉花：郑棉高位震荡

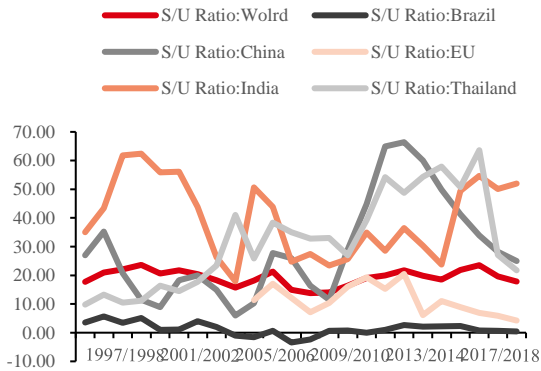
前一交易日收盘郑棉高位震荡。USDA 周四公布的周度出口销售报告显示，5月19日止当周，美国当前市场年度陆地棉出口销售净增 3.7 万包，新销售 4.3 万包。截至 2022/5/19 至 2022/5/25 日当周，印度棉花主产区（90.2%）周度降雨量为 9.8mm，相对正常水平多 5.5 mm，相比去年同期减 0.4 mm，干旱大幅状况大幅改善，仅仅古吉拉特邦降雨不足，但该邦同期降雨的正常水平也较低。

期货方面，5月26日，棉花 2209 合约收盘 20510 元/吨，较前一日下跌 115 元，跌幅 0.27%，持仓量 353633 手，仓单数量 16308 张。现货方面，3128B 棉新疆到厂价 21873 元/吨，全国均价 21765 元/吨，较前一交易日下跌 123 元。当前 21/22 新疆机采 3129/29B 杂 3.5% 内主流低基差多在 CF09+600，疆内库。前一交易日 1% 关税棉花内外价差 -3117 元/吨，滑准税棉花内外价差 -3177 元/吨。

印度的极端高温天气还在持续，目前来看，印棉的上市进度处于较慢水平，但是下周印度可能迎来本年度的西南季风并带来充沛降雨，会缓解当前的干旱情况，对未来棉花的种植和生长也会有较大影响，需要后续持续观察。但是当前棉价依旧处于高位，支撑着进口成本，国内厂商利润偏低且订单需求依旧较少，因此积压的库存并未得到释放，采购进度缓慢，下游的销售压力叠加宏观因素影响仍会给棉价带来一定的压制，多空的持续博弈使得棉价处于高位震荡的态势，但是天气端的持续影响也给棉花的产量带来了不确定性，未来的棉价走势与美棉和印棉本年度的最终产量情况紧密相关。

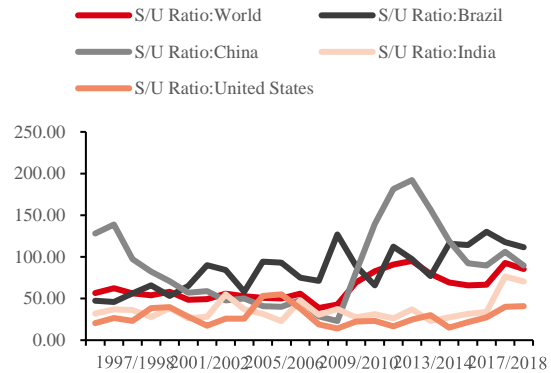
策略：单边中性

图 1: 全球糖料主产区库存使用比 单位: %



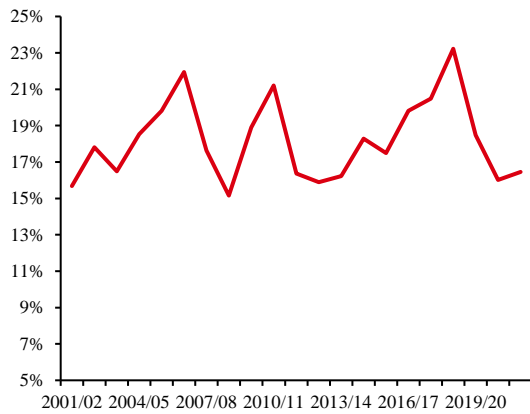
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 2: 全球棉花库存销比 单位: %



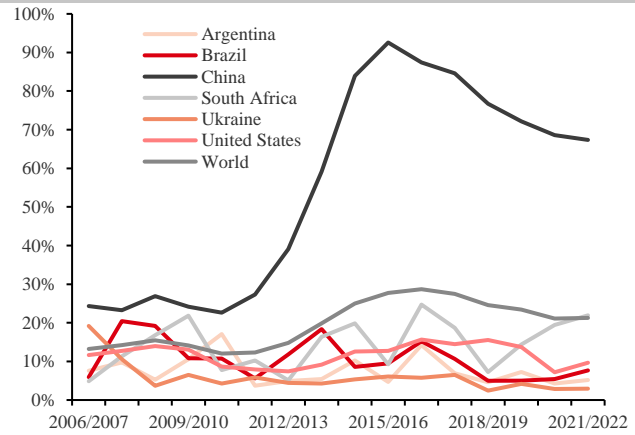
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 3: 全球大豆库存消费比 单位: %



数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 4: 玉米主产国库存使用比 单位: %



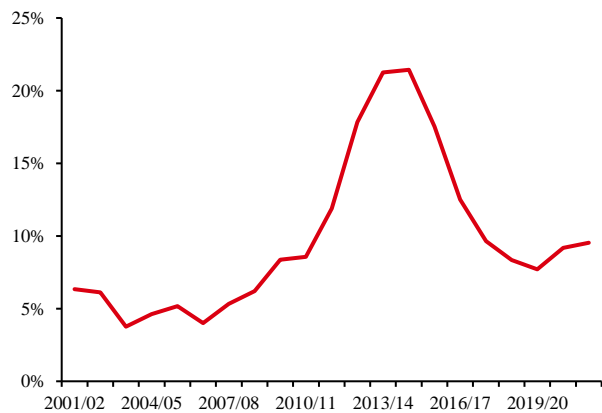
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 5: 全球豆油库存销比 单位: %



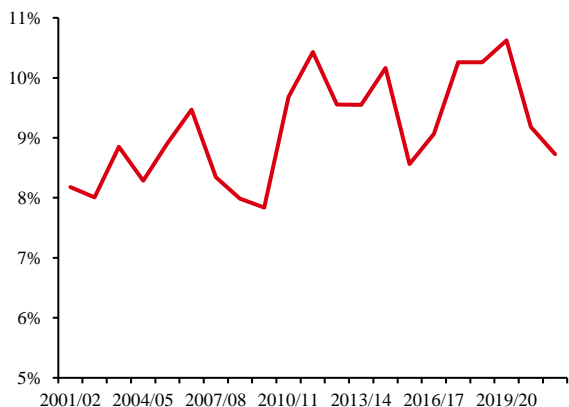
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 6: 全球菜油库存销比 单位: %



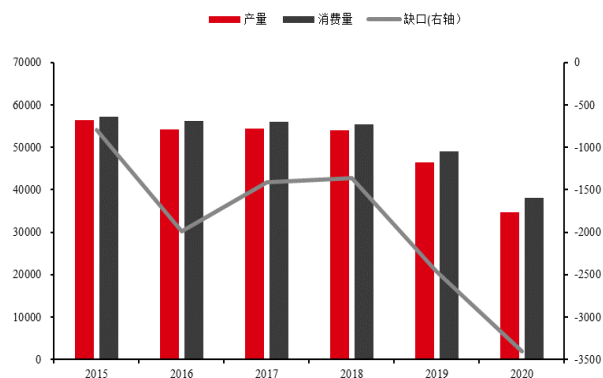
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 7: 全球棕油库销比 单位: %



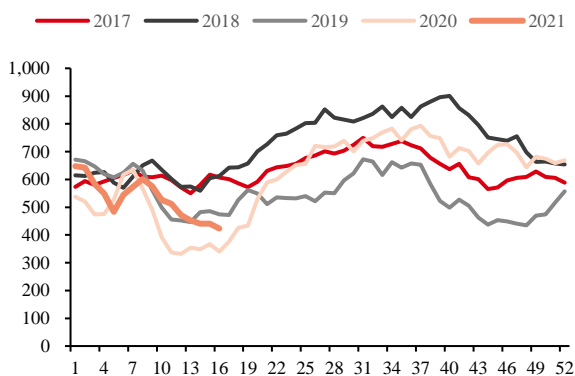
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 8: 中国猪肉产量与消费量比较 单位: 千吨



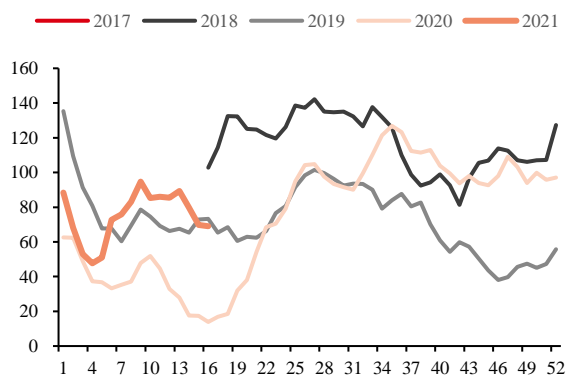
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 9: 进口大豆库存 单位: 万吨



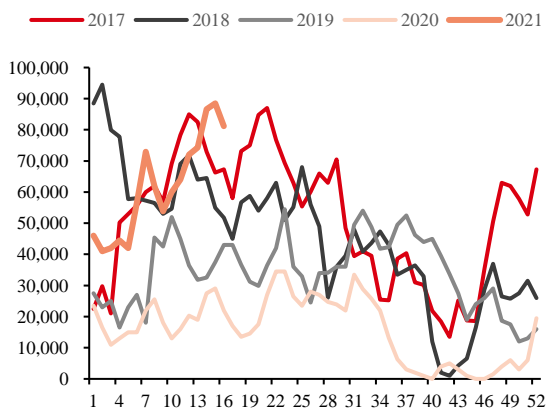
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 10: 全国豆粕库存 单位: 万吨



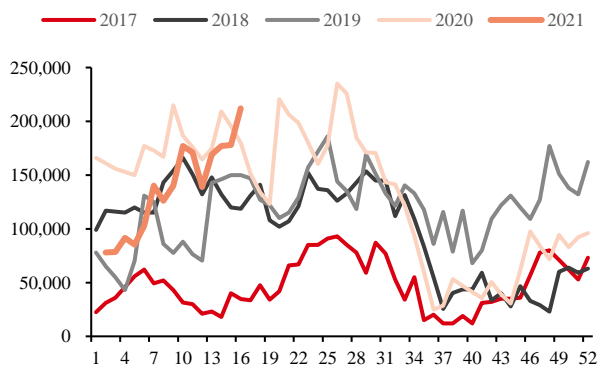
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 11: 沿海油厂菜粕库存 单位: 吨



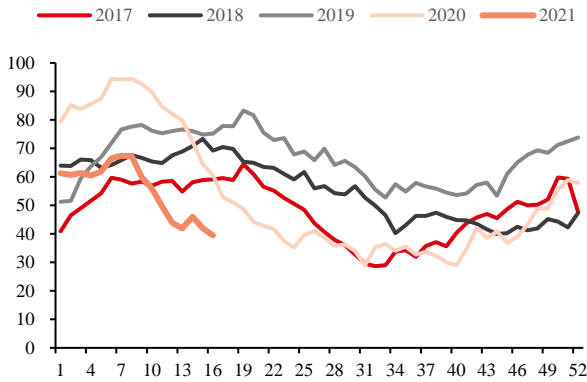
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 12: 颗粒粕库存 单位: 吨



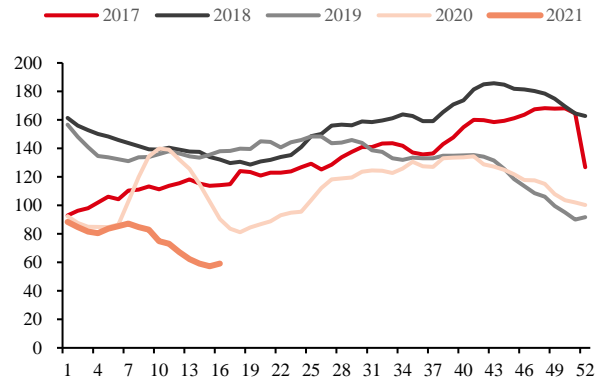
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 13: 食用棕榈油库存 单位: 万吨



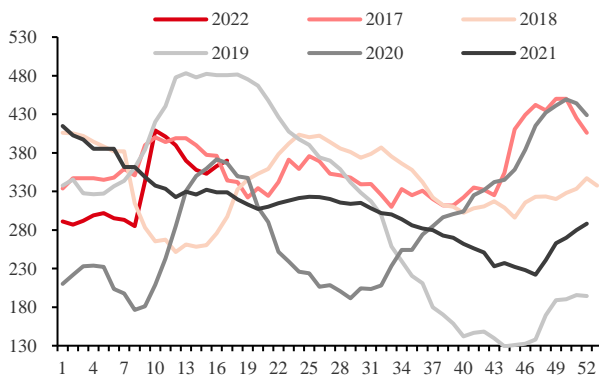
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 14: 豆油商业库存 单位: 万吨



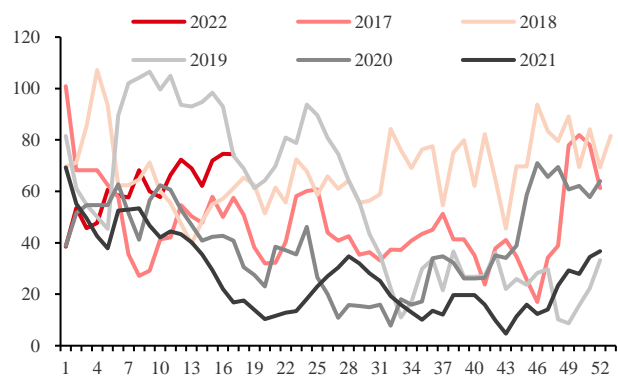
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 15: 中国北方港口玉米库存 单位: 万吨



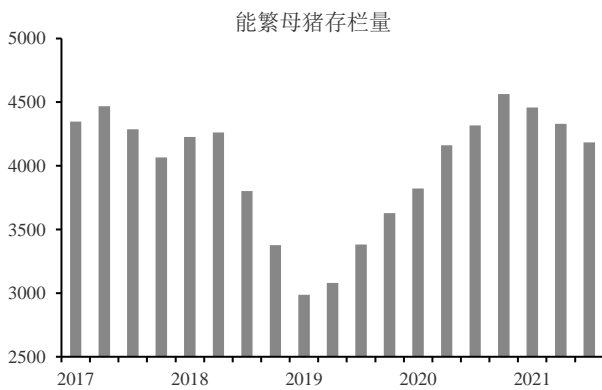
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 16: 中国南方港口玉米库存 单位: 万吨



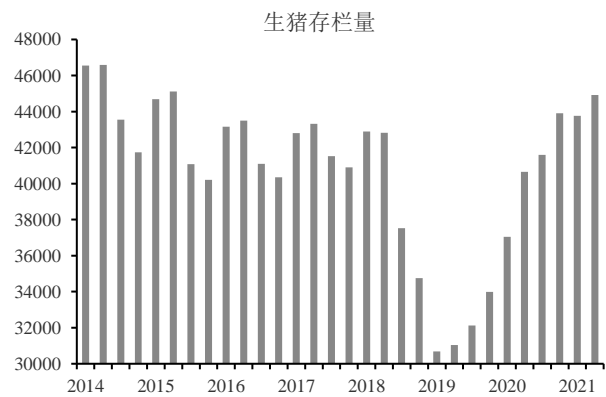
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 17: 能繁母猪存栏量 单位: 万头



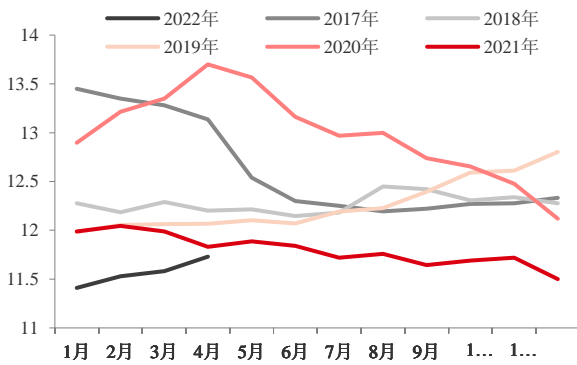
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 18: 生猪存栏量 单位: 万头



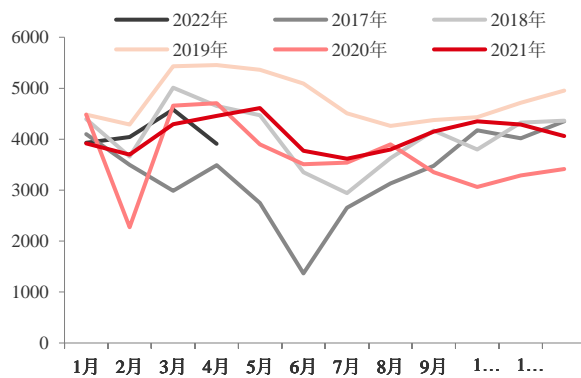
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 19: 在产蛋鸡存栏量 单位: 亿只



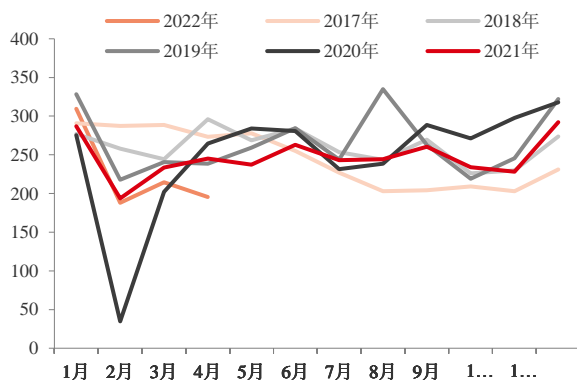
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 20: 代表企业鸡苗销售量 单位: 万只



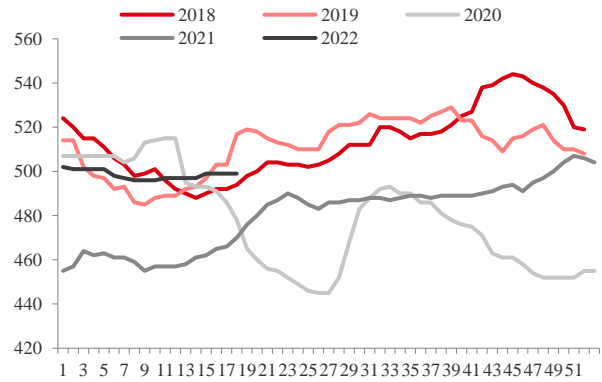
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 21: 样本企业蛋鸡淘汰量 单位: 万只



数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 22: 蛋鸡淘汰日龄 单位: 天



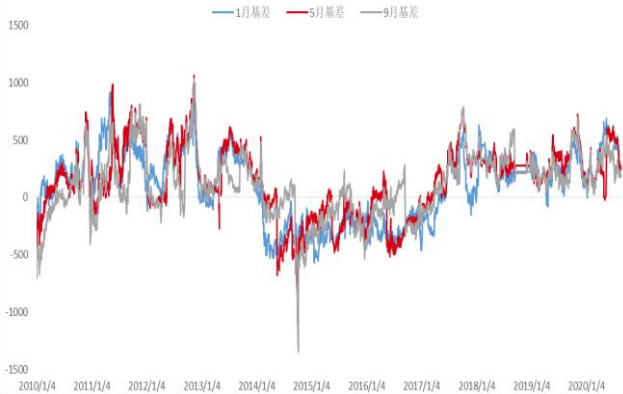
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 23: 国内白糖现货价格 单位: 元/吨

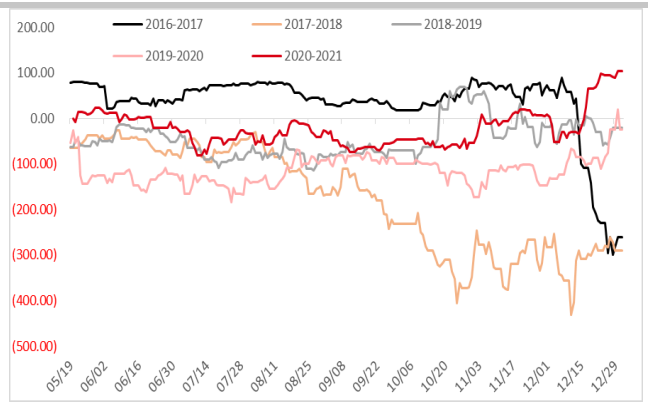


数据来源: Wind 华泰期货研究院

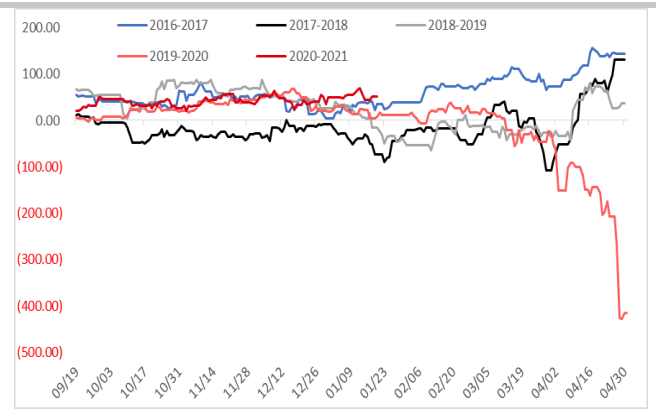
图 24: 白糖期现价差 单位: 元/吨



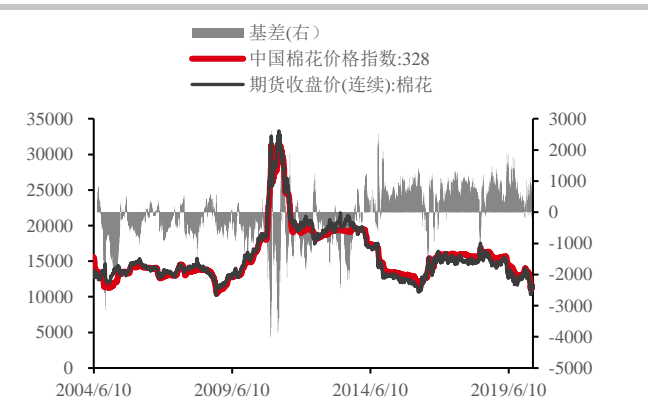
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 25: 郑糖 5-1 季节性 单位: 元/吨


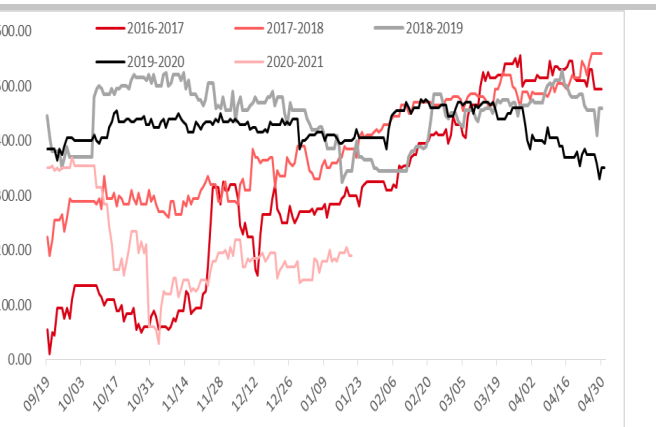
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 26: 郑糖 9-5 价差季节性 单位: 元/吨


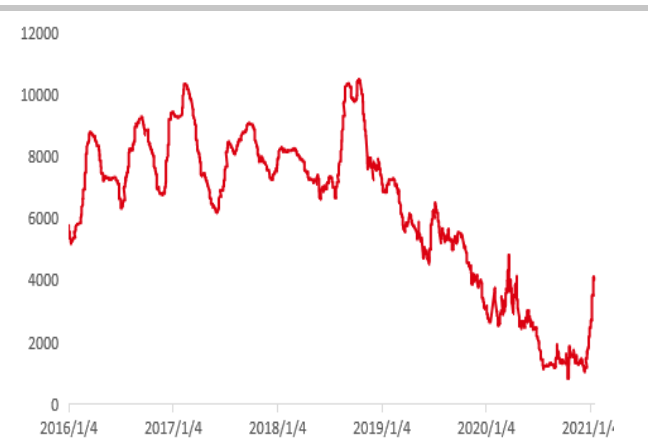
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 27: 国内棉花基差走势 单位: 元/吨


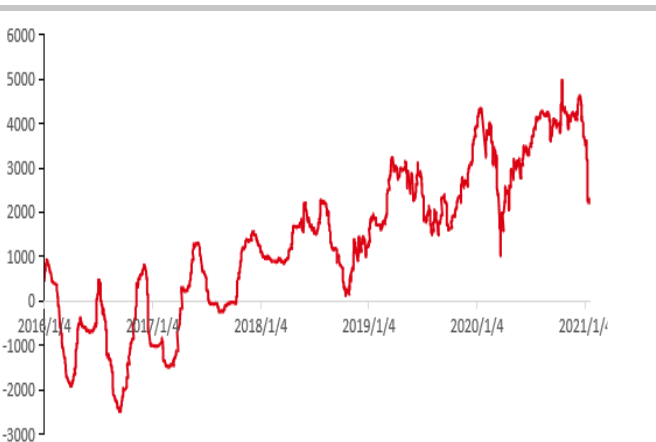
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 28: 郑棉 9-5 价差季节性 单位: 元/吨


数据来源: Wind 华泰期货研究院

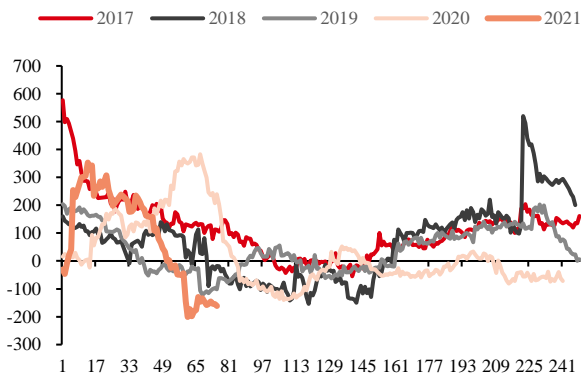
图 29: 棉花-涤短价差 单位: 元/吨


数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 30: 棉花-粘短价差 单位: 元/吨


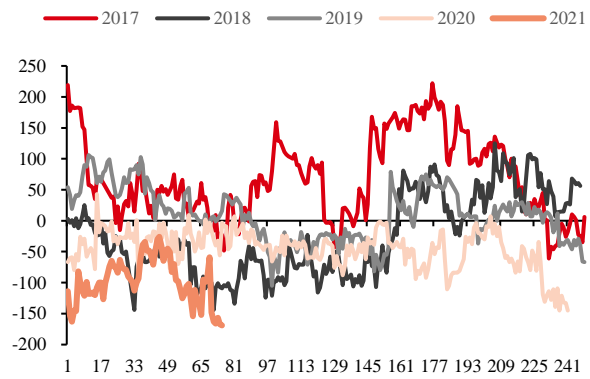
数据来源: 中国棉花信息网 华泰期货研究院

图 31: 豆粕基差 单位: 元/吨



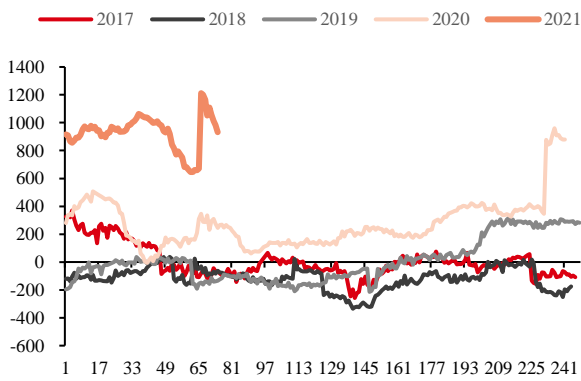
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 32: 菜粕基差 单位: 元/吨



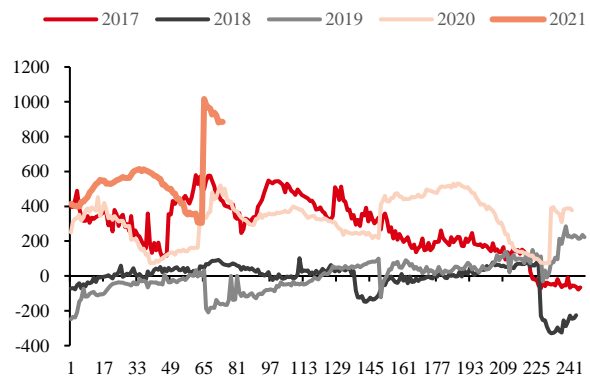
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 33: 豆油基差 单位: 元/吨



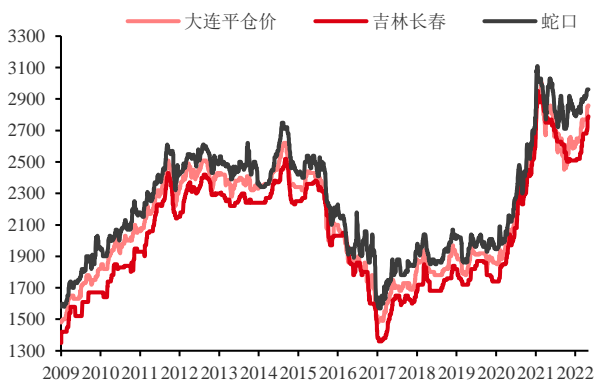
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 34: 棕榈油基差 单位: 元/吨



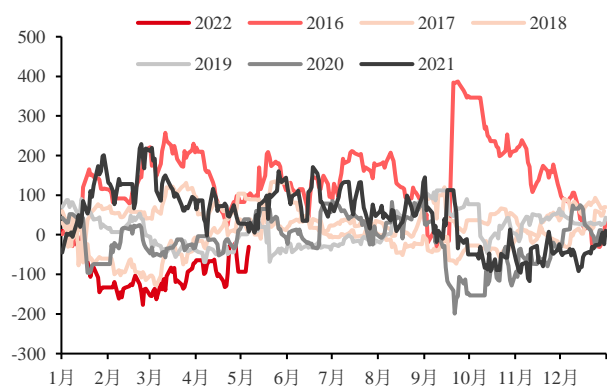
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 35: 玉米现货价格 单位: 元/吨



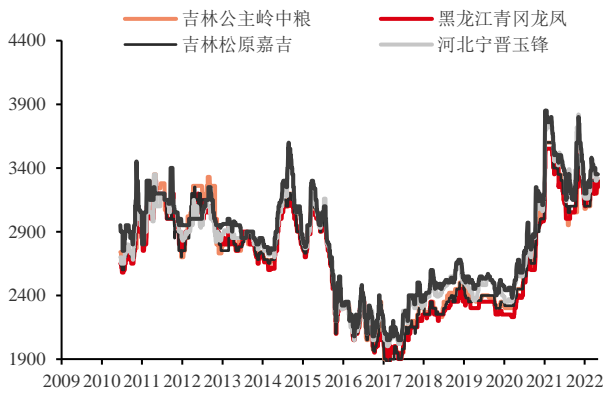
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 36: 玉米近月基差 单位: 元/吨



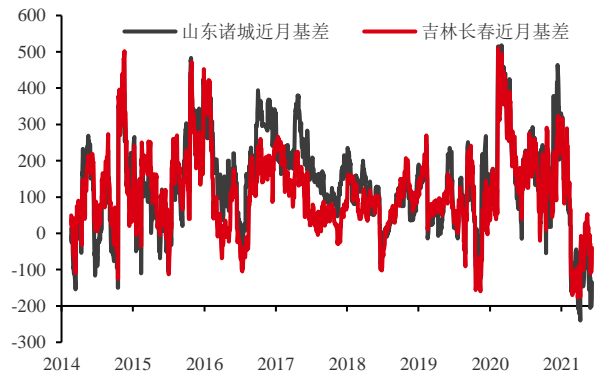
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 37: 玉米淀粉价格 单位: 元/吨



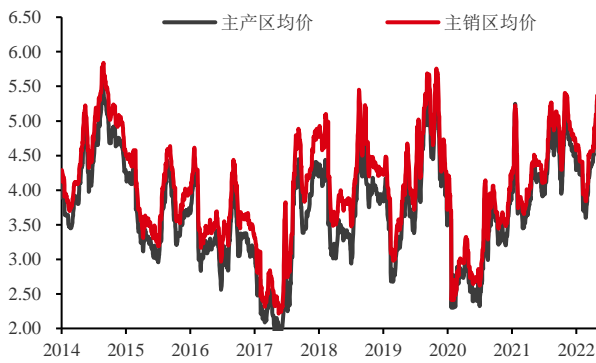
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 38: 淀粉近月基差 单位: 元/吨



数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 39: 主产区与主销区鸡蛋均价 单位: 元/斤



数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 40: 主产区鸡蛋近月基差 单位: 元/500KG



数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 41: 全国生猪均价 单位: 元/公斤



数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

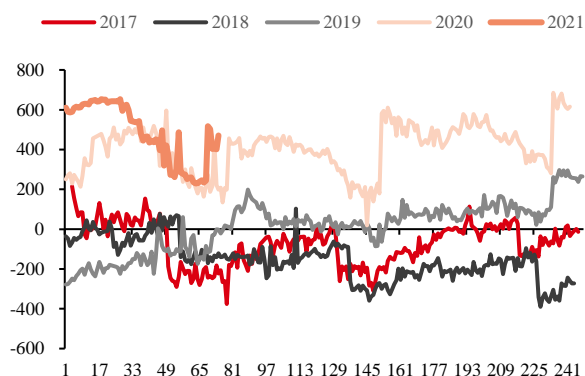
图 42: 生猪基差 单位: 元/吨



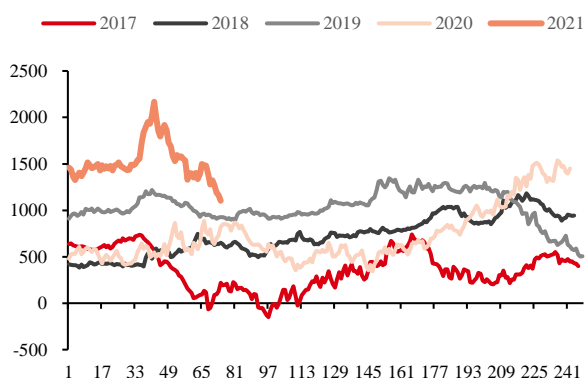
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 43: 豆菜粕现货价差 单位: 元/吨

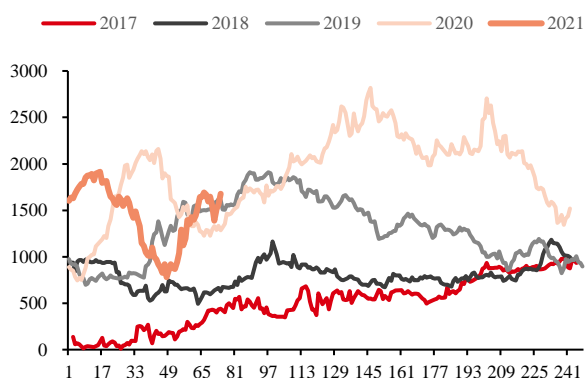

数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 44: 菜油基差 单位: 元/吨


数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 45: 豆棕油现货价差 单位: 元/吨


数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 46: 豆菜油现货价差 单位: 元/吨


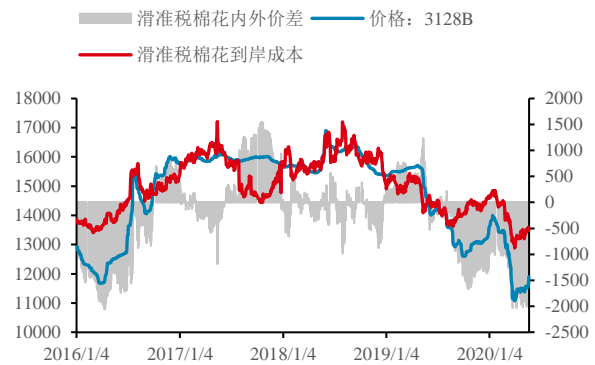
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 47: 现货油粕比 单位: 元/吨

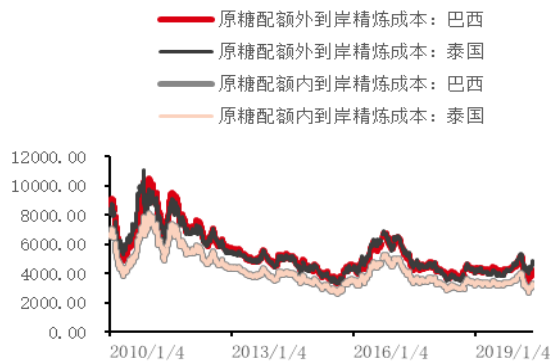

数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 48: 内外棉价差 (1%关税) 单位: 元/吨

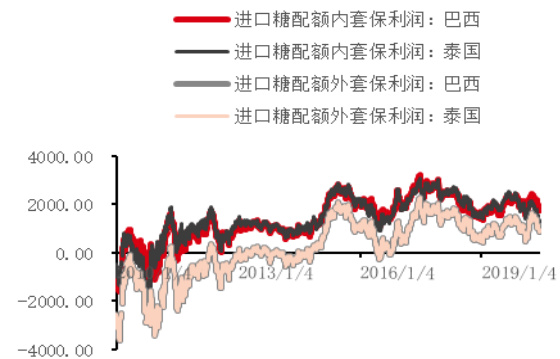

数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 49: 内外棉价差 (滑准税) 单位: 元/吨


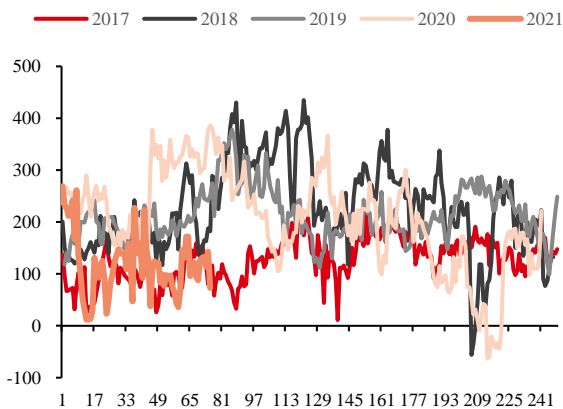
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 50: 进口原糖精炼成本 单位: 元/吨


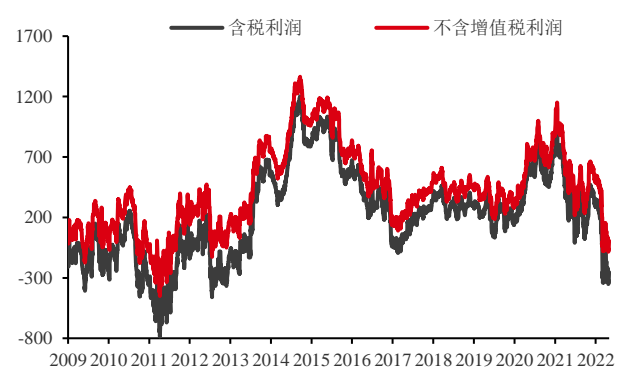
数据来源: 华泰期货研究院

图 51: 巴西原糖进口套保及贸易利润 单位: 元/吨


数据来源: 华泰期货研究院

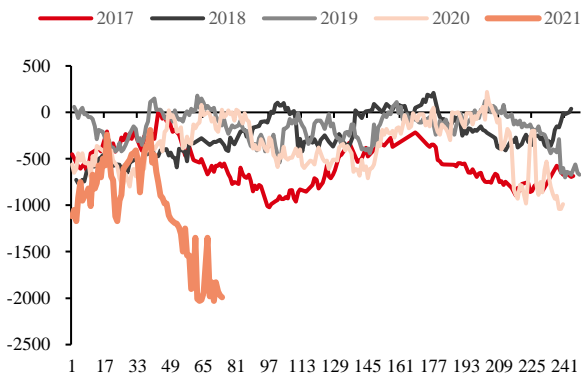
图 52: 大豆盘面压榨利润 单位: 元/吨


数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 53: 美玉米近月进口利润 单位: 元/吨


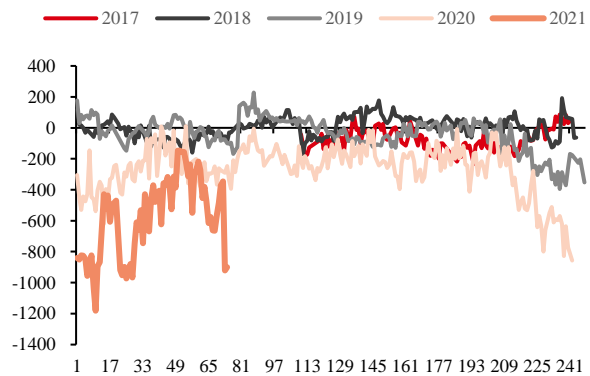
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 54: 豆油盘面进口利润 单位: 元/吨



数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 55: 棕油盘面进口利润 单位: 元/吨



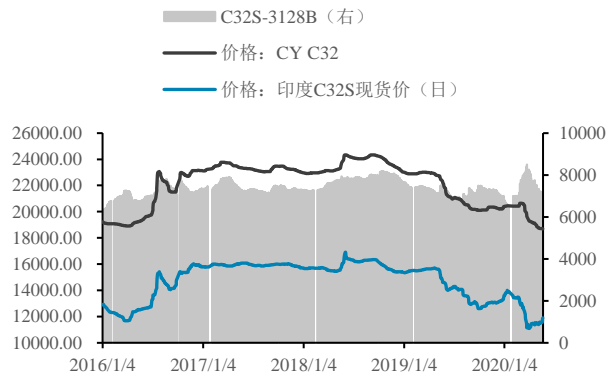
数据来源: 天下粮仓 华泰期货研究院

图 56: C32S 印度纱进口利润 单位: 元/吨



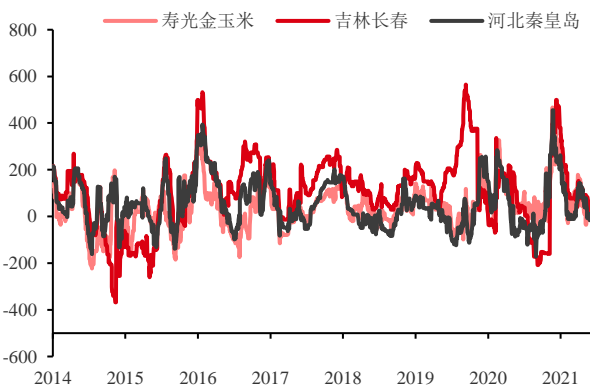
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 57: C32S 国产纱与 3128B 价差 单位: 元/吨



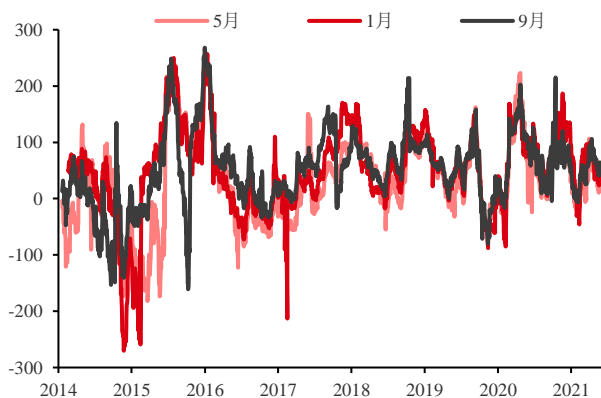
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 58: 玉米淀粉现货生产利润 单位: 元/吨



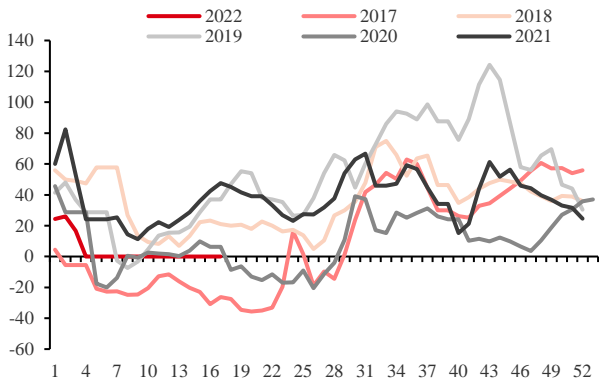
数据来源: 汇易网 华泰期货研究院

图 59: 玉米淀粉盘面生产利润 单位: 元/吨



数据来源: 汇易网 文华财经 华泰期货研究院

图 60: 蛋鸡养殖利润 单位: 元/只



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 61: 生猪养殖利润 单位: 元/头



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

经营地址：广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com