

旺季不旺油脂走势分化，供应增压玉米震荡下探 —农产品策略周报1120



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Z0013482

王聪颖
从业资格号 F0254714
投资咨询号 Z0002180

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。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：供应增长预期致基差回落，现货引领盘面下跌

品种	周观点	中线展望
蛋白粕	<p>1、供给：截至2022年11月14日，美豆收割率96%，去年同期87%，五年同期均值62.8%。11-次年1月进口预估800（-50）、1000（+0）、865（+15），预报累计2665万吨，预报累计同比1.4%，预报累计环比40.0%。</p> <p>2、需求：2022年10月，饲料当月产量2672万吨，环比-5.68%；同比+6.03%；累计产量24251万吨，累计同比-0.45%。2022年11月11日自繁自养生猪利润913.21元/头，环比变化-74.57元/头；外购仔猪养殖利润878.48元/头，环比变化-95.37元/头。2022年11月11日蛋鸡养殖利润64.79元/羽，环比变化-4.56元/头；白羽肉鸡孵化场利润0.57元/羽，环比变化0.27元/头；毛鸡利润1.53元/羽，环比变化-0.41元/头；屠宰利润0.2元/羽，环比变化-0.03元/头。</p> <p>3、库存：11月11日当周，国内主流油厂豆粕库存18万吨，环比-12.00%，同比-66.00%。国内主流油厂豆粕隐性库存483万吨，环比-0.27%，同比-25.91%。国内主流油厂豆粕未执行合同476万吨，环比+10.00%，同比+13.00%。</p> <p>4、基差：2022年11月18日豆粕活跃合约基差1011元/吨(周环比-455),菜粕活跃合约基差883元/吨(周环比-49)。</p> <p>5、利润：2022年11月14日进口榨利美湾豆-353.68元/吨（周环比17.07），美西豆-377.68元/吨（周环比1.04），南美豆67.14元/吨（周环比-8.73），加菜籽-442.91元/吨（周环比202.58）。</p> <p>6、总结：上周市场从11月期限回归逻辑，走向1月供需转变预期。因预期11-12月到港量庞大，现货价格松动，基差回落，带动期货盘面下跌。短期看，到港预期增加，叠加下游消费最旺盛时点或过去，供需矛盾明显缓解，或延续震荡偏弱走势。菜籽进口到港预增，叠加水产淡季，菜粕或弱于豆粕。中期看，仍需要观察南美天气变化，这决定22/23年度全球豆类市场供需走向。最新天气预报显示，阿根廷、巴西降水相对较好，阿土壤墒情止跌回升。元旦、春节前仍存在备货需求带来价格脉冲式上涨可能，不宜过分看跌。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。</p> <p>操作建议：期货：逢高空。期权：买入看跌期权，卖出看涨期权。</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：震荡偏弱 菜粕：震荡偏弱</p>

油脂：旺季不旺担忧加剧，油脂调整内部分化

品种	周观点	中线展望
油脂	<p>主要逻辑：</p> <p>1、供给：MPOB数据：10月棕油产量150.38万吨(环比2.44%，同比5.08%)，出口150.38万吨(环比5.66%，同比5.86%)，月末库存240.37万吨(环比3.74%，同比31.02%)。</p> <p>2、需求：2022年1-9月豆油累计进口21.44万吨，同比-79%；2022年1-9月菜油累计进口72万吨，同比-42%，棕油累计进口272.89万吨，同比-62%。油脂累计进口369万吨，同比-56%。</p> <p>3、库存：11月19日表观库存：棕榈油82.8万吨(周环比+1.60%，同比+71.07%)，豆油56.2万吨(周环比-1.40%，同比-24.66%)。隐性库存：(棕油+豆油+大豆*0.185+菜籽*0.365)合计252.68万吨(周环比-0.06%，同比-6.86%)。</p> <p>4、基差：2022年11月18日豆油活跃合约基差1118元/吨(周环比+258),棕榈油活跃合约基差192元/吨(周环比+196),菜籽油活跃合约基差2535元/吨(周环比-05)。</p> <p>5、利润：2022年11月15日油脂进口利润仍偏低，豆油-3135.00元/吨，棕油-284.57元/吨，菜油405.18元/吨。</p> <p>6、总结：上周原油下跌，市场交易经济衰退，国内疫情反弹，旺季不旺担忧加剧，油脂呈下跌调整走势，但库存差异导致内部分化加剧，菜棕差先升后降。短期看，11-12月大豆、棕油进口量较大，供应预增；但传统消费旺季，消费端仍受到疫情制约，预计价格保持区间运行。油脂间价差回归均值。中期看，11月马棕油产量预降，出口预增，库存或见顶回落。受制于低进口利润和高库存，印度油脂进口量或季节性回落。国际棕油供需双弱。美豆丰产后南美或接力增产，关注南美旱情。国内油脂库存差异体现为基差高低，盘面或跟随外盘震荡。长期看，2023年产区棕油产量或恢复性增产，豆油预增，关注南美产量落地情况，菜油恢复至正常年份。同时印尼生柴添加比例或提高。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>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；天气；需求；汇率。</p>	震荡

豆一：国储收购接近尾声，大豆价格稳中偏弱

品种	周观点	中线展望
豆一	<p>主要逻辑：</p> <ol style="list-style-type: none">供给：2022年11月18日产区大豆收购价：北安5500.00，周环比-50.00；大连5560.00,周环比-40.00需求：2022年11月18日销区报价：山东6000.00,周环比0.00；天津5860.00，周环比-20.00库存：截至2022年11月18日豆一注册仓单9659手，周环比-6张基差：2022年11月18日黄大豆基差（1月）-125元/吨(-35),黄大豆基差（5月）-11元/吨(-35),黄大豆基差（9月）35元/吨(-42)利润：2022年11月18日豆一-豆二(1月)816元/吨(91),豆一-豆二(5月)816元/吨(45),豆一-豆二(9月)1129元/吨(43)总结：本周国储收购接近尾声，部分收购点下调收购价，市场担心其他收购点下调收购价，走货意愿强烈。市场拍卖持续进行但需求较弱，暂无拍卖意愿。油厂随采随用为主，消耗量增加有限。销区观望情绪较强，市场情绪不高。短期看：国储收购进度接近尾声，收购价格偏低。大豆产量增加幅度较大，供应压力较大。受疫情影响餐饮需求下滑。大豆走弱为主。中期看：11月-12月大豆到港量预增，中期供应形势偏宽松。长期看，美豆增产接续南美播种进度较快，全球大豆供应局面偏向宽松，豆类供需持续改善。但需关注南美天气变数。 <p>操作建议：期货：单边中性</p> <p>风险因素：中美关系动向；美豆增产不及预期；南美或有干旱</p>	震荡偏弱

花生：压榨旺季来临，花生小幅震荡偏强

品种	周观点	中线展望
花生	<p>1、供应方面：2022年9月花生进口总量为35711.94吨，较上年同期33562.14吨增加2149.81吨，同比增加6.41%，较上月同期79280.16吨环比减少43568.22吨。</p> <p>2、需求方面：根据Mysteel农产品对全国主要油厂的调查情况显示，本周第46周（11月10日至11月18日）国内花生油样本企业花生压榨量为57700吨，开机率为40.7%，较上周增加17.6%。</p> <p>3、库存方面：据Mysteel调研显示，截止到11月18日国内花生油样本企业厂家花生库存统计113057吨，与上周相比增加2875吨；国内花生油样本企业厂家花生油周度新增库存统计37900吨，与上周37100吨相比增加800吨</p> <p>4、基差方面：11月18日，主力合约基差-6，上周同期-731，环比变化725</p> <p>5、花生观点：本周鲁花集中入市，采购量持续增加，油厂收购继续支撑花生价格。贸易商按需采购为主，走货量不大，预计节前备货会对花生需求量有一定支撑作用。疫情缓解也会集中释放需求。花生行情小幅震荡偏强。供给方面，山东、河南惜售挺价明显，东北上货量较好。需求方面，鲁花集中入市收购，对价格形成支撑作用。但花生加工利润下滑，影响油厂压榨积极性。疫情导致需求偏弱，未来需求存在变数。短期看，油厂收购持续支撑花生价格。11月中下旬之后，市场将迎来年前备货高峰期，后期疫情缓解后，预计需求将存在集中释放的可能。中长期看，花生减产的预期正在逐步兑现中，持续利多后市，但需求的不确定性较强，重点关注需求变化。下一年度花生种植季节的天气和种植意愿对长期价格存在一定影响。</p> <p>风险因素：新冠疫情、天气、花生需求不及预期</p>	震荡

玉米：海外供应预期改善，玉米期价震荡下探

品种	周观点	中线展望
玉米	<p>1、供应方面：据我的农产品数据统计，11月11日广州各港口玉米库存共计77.5万吨，环比变化2%。11月11日北方四港玉米库存共计241.3万吨，环比变化12%。据美国农业部数据显示，截至11月10日的一周，美国对中国（大陆地区）装船玉米 206426吨，上一周对中国装船为40吨；环比变化206386吨，同比变化206037吨。</p> <p>2、需求方面：据中国饲料工业协会统计，10月全国饲料产量2672万吨，环比变化-5.68%。11月18日当周，自繁自养生猪养殖利润805.24元/头，较上周变化-107.97元/头。11月18日当周，毛鸡养殖利润1.57元/只，较上周变化0.04元/只。深加工需求方面，据Mysteel统计，截止11月11日，全国主要玉米深加工（淀粉）企业开工率55.20%，环比变化-4%。全国主要深加工企业玉米消费总量108.8万吨，环比变化-1.8%，同比变化-4.9%。2022年9月玉米淀粉出口总量为208.72吨，环比减少76.9%，同比减少98.4%。</p> <p>3、基差方面：11月18日，主力合约基差84，上周同期9，环比变化75。</p> <p>4、利润方面：11月18日南北港口玉米贸易理论利润-60元/吨，上周同期-50元/吨，环比变化-10元/吨。</p> <p>5、玉米观点：国际方面：①黑海港口农产品外运协议续签120天，海外供应预期改善，国际小麦价格扩大跌幅，CBOT玉米承压运行；②美玉米收割基本完成，上周出口数据强劲，一定程度缓解新季玉米销售压力；截止11月10日当周，美玉米净销售117万吨，环比增加90万吨；国内方面，本周国内玉米市场整体呈现上涨趋势，供应端，北港贸易商渠道库存较低，企业入市收购积极，刚需阶段性支撑现货价格偏强运行。需求端，面对高价玉米，下游饲料企业维持随采随用策略，建库意愿较低，大厂玉米采购需求尚可；深加工企业加工利润较好，淀粉库存持续去化，部分深加工开始建库，玉米库存提升。综合来看，黑海出口协议延期拖累玉米谷物期价，此外市场对巴西及乌克兰玉米未来到港预期，产生一定利空，但在全球玉米紧平衡下，国际玉米价格仍维持高位，下方回调空间有限。国内售粮进度偏慢，供需错配支撑现货价格短期维持偏强运行，但伴随着后市新粮供应规模逐渐扩大，以及整个下游补库完成后，议价权将逐渐转向需求方，现货价格或呈现先扬后抑波动。关注地缘政治、天气、宏观风险。</p> <p>投资策略：观望。</p> <p>风险因素：非瘟疫情、地缘、天气。</p>	震荡偏强

生猪：供需博弈，低位震荡

品种	周观点	中线展望
生猪	<p>1、供应：（1）存栏方面，农业农村部数据显示，2022年9月，全国能繁母猪存栏4362万头，环比+0.88%，同比-2.18%。据涌益咨询统计，截至2022年10月，样本能繁母猪存栏1155813头，月度环比变化1.73%，同比变化4.43%。（2）进口方面，2022年9月猪肉进口15.18万吨，环比变化9.68%，同比变化-23.45%。（3）均重方面：据涌益咨询统计，11月17日当周，生猪出栏均重130.05公斤，环比变化+0.11%。</p> <p>2、需求：据涌益咨询统计，2022年10月屠宰企业开工率39.22%，上月为36.90%，环比变化+2.32个百分点，去年同期为64.60%同比变化-25.38个百分点。</p> <p>3、库存：据涌益咨询统计，11月17日当周全国冻品库存率为11.62%，上周为11.68%，环比变化-0.06个百分点。</p> <p>4、基差：11月18日，主力合约基差3035，上周同期2810，环比变化225。</p> <p>5、利润：11月18日当周，自繁自养生猪养殖利润805.24元/头，较上周变化-107.97元/头，外购仔猪养殖利润761.82元/头，较上周变化-116.66元/头。</p> <p>6、本周交易逻辑：短期看，需求端，气温下降以及南方零星开始腌腊，猪肉需求开始有增量迹象，但是受到疫情影响，消费增幅有限；供给端，近期防控政策调整、以及年底临近，养殖户盼涨情绪增强，供需博弈，猪价在阶段低位呈震荡运行。长期看，前期猪价高位快速回落期间，部分养殖户开始出栏二育肥猪，一定程度缓和年底供给压力，目前市场关注焦点在于旺季需求能够充分释放。若旺季需求能够顺利启动，则年底供需能够再次收紧，为价格提供上行驱动；若终端需求表现一般，屠宰环节利润持续不佳，则会负反馈至上游养殖端，压制生猪价格。往明年来看，母猪存栏增量将开始兑现为出栏增量，预计明年生猪供需逐步向宽松转变</p> <p>投资策略：区间操作。</p> <p>风险因素：非瘟疫情、天气。</p>	震荡

鸡蛋：低供应支撑，年底不宜悲观

品种	周观点	中线展望
鸡蛋	<p>1、供应：(1)蛋鸡存栏环比微增。卓创资讯数据显示，10月在产蛋鸡存栏11.85亿只，环比+0.08%，同比+1.37%。(2)鸡苗补栏环比增加。卓创资讯数据显示，10月蛋鸡苗销量7980万只，环比+6.51%，同比+7.49%。(3)淘汰鸡出栏量环比增加。卓创资讯数据显示，11月18日当周，淘汰鸡出栏量1534万只，环比变化9.26%，同比变化6.97%。</p> <p>2、需求：11月18日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格5.40元/斤，较上周环比变化-2.35%，以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格5.89元/斤，较上周环比变化1.55%。</p> <p>3、库存：11月17日当周,鸡蛋流通环节库存天数0.89天，环比变化-2.20%，同比变化-5.32%。</p> <p>4、基差：11月18日，主力合约基差1144，上周同期1273，环比变化-129。</p> <p>5、利润：11月18日当周，蛋鸡养殖利润46.78元/只，上周56.35元/只，较上周变化-9.57元/只。</p> <p>6、本周交易逻辑：短期看，存栏压力不高，且近期在疫情的影响下，鸡蛋家庭采购需求较好，流通环节库存连续下降，尽管目前仍处于淡季，但是供给仍相对偏紧，对蛋价形成拖底支撑。年底来看，按照前期补栏推算，存栏压力下降，但是延淘或对产能形成一定补充。近期，随着气温下降，淘鸡日龄没有继续增加，延淘情绪稍有缓和，01合约压力减弱。四季度预计养殖仍有不错利润，鸡苗补栏相对积极，对应明年上半年新增开产将增加。</p> <p>投资策略：观望。</p> <p>风险因素：新冠疫情、禽流感疫情。</p>	震荡偏弱

鸡肉：供给减少，价格偏强

品种	周观点	中线展望
鸡肉	<p>1、价格：上游肉鸡苗方面，11月18日当周，肉鸡苗平均价4.04元/只，环比变化7.73%；下游肉鸡、鸡肉方面，11月18日当周，白羽肉鸡平均价9.72元/公斤，环比变化0.93%；白条鸡平均价16.40元/公斤，环比变化-0.61%。</p> <p>2、供应：（1）父母代：涌益咨询数据显示，截至10月28日当周，后备父母代存栏3284.38万套，环比变化1.02%；涌益咨询数据显示，截至11月18日当周，在产父母代存栏4511.79万套，环比变化-0.08%。（2）出苗：据卓创资讯统计，11月18日当周，中国肉鸡周度出苗量4796万只，环比变化-0.27%，同比变化-11.73%。（3）出栏：据卓创资讯统计，截至2022年10月，中国肉鸡月度出栏量4.82亿只，环比变化+4.78%，同比变化-2.23%。</p> <p>3、需求：11月18日当周，屠宰场开工率71.00%，上周为73.00%，环比变化-2.00个百分点，去年同期为63.00%，同比变化8.00个百分点。</p> <p>4、库存：11月18日当周，屠宰场库容率76.00%，上周为76.00%，环比变化0.00个百分点，去年同期为65.00%，同比变化11.00个百分点。</p> <p>5、利润：11月18日当周，毛鸡养殖利润1.57元/只，环比变化2.61%；毛鸡屠宰利润0.05元/只，环比变化-75.00%。</p> <p>6、本周逻辑：短期看，前期在产父母代存栏和肉鸡出苗量持续呈下降趋势，毛鸡供给收紧，需求端受到猪价回调的影响，消费缺乏驱动。长期看，从父母代鸡苗销量推算产能，四季度毛鸡供应将继续呈收紧趋势，虽然目前消费环境欠佳，但节日需求仍有一定支撑力度，预计春节前鸡肉价格仍以偏强为主。</p> <p>风险因素：疫情。</p>	震荡偏强

一、农产品周度观点

二、行业分析

**蛋白粕：供应增长预期致基差回落，现货引领
盘面下跌**

行情回顾:

- 2022年11月18日豆粕活跃合约收盘价4109元/吨(周环比-125),菜粕活跃合约收盘价2957元/吨(周环比-211)。

豆粕主力合约走势



菜粕主力合约走势



供应：11月供需报告小幅上调单产，总体变化不大

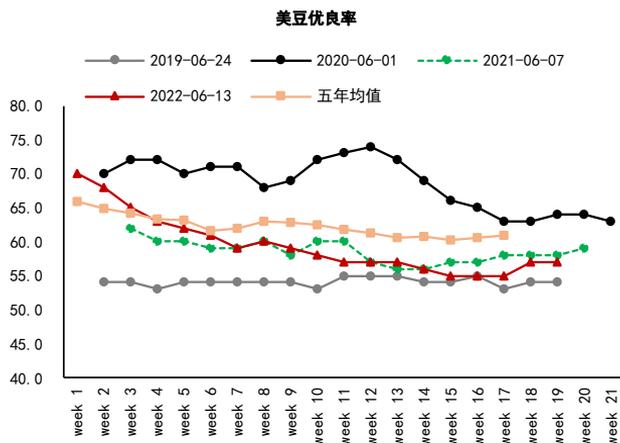
美豆供需平衡表

美豆	美豆供需平衡表							2022/23年		
	2020/21	2021/22 预测	2021/22 预测	2022/23 预测	2022/23 预测	环比%	同比%	度 (预测 1)	度 (预测 2)	度 (预测 3) 田间巡查
		测 (10 月)	(11月)	(10月)	测 (11月)					
种植面积	83.4	87.2	87.2	87.5	87.5	0.00%	0.3%	87.50	87.50	88
收割面积	82.6	86.3	86.3	86.6	86.6	0.00%	0%	86.60	86.60	87.09
	<i>蒲式耳/英亩</i>									
单产	51	51.7	51.7	49.8	50.2	0.8%	-3%	49.5	51	51.7
	<i>百万蒲式耳</i>									
期初库存	525	257	257	274	274	0.0%	7%	240	240	240
产量	4216	4465	4465	4313	4346	0.8%	-3%	4287	4417	4503
进口	20	16	16	15	15	0.0%	-6%	15	15	15
总供应	4761	4738	4738	4602	4634	0.7%	-2%	4542	4672	4758
压榨	2141	2204	2204	2235	2245	0.4%	2%	2225	2225	2225
出口	2266	2158	2158	2045	2045	0.0%	-5%	2085	2085	2085
留种	101	102	102	102	102	0.0%	0%	102	102	102
损耗	-4	2	2	20	22	10.0%	1000%	21	21	21
总需求	4504	4465	4465	4402	4414	0.3%	-1%	4433	4433	4433
期末库存	257	274	274	200	220	10.0%	-20%	109	239	325
农场均价 (美元/蒲)	10.8		13.3	14	14	0.0%	5%			
库消比	5.7%	6.1%	6.1%	4.54%	4.98%	0.4%	-1.15%	2.45%	5.38%	7.33%

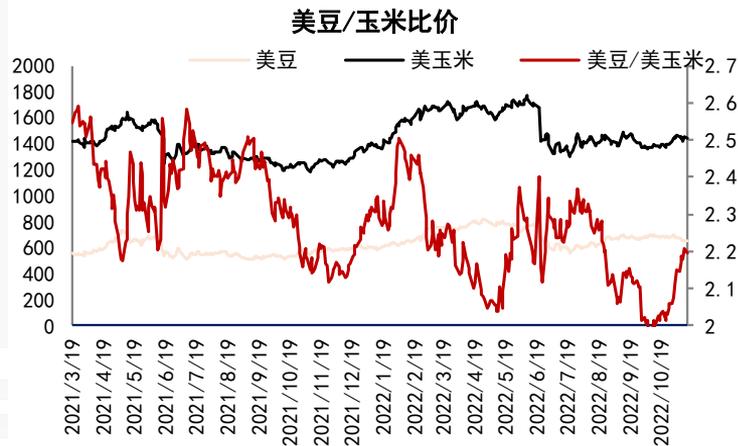
供应：关注美豆收割率和天气

- 截至2022年11月14日，美豆收割率96%，去年同期87%，五年同期均值62.8%。
- 11月14日美豆/玉米比价2.19。上周为2.15。

美豆优良率



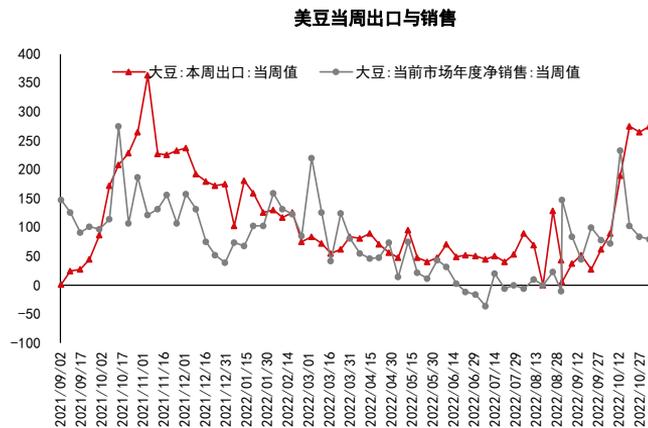
美豆/玉米比价



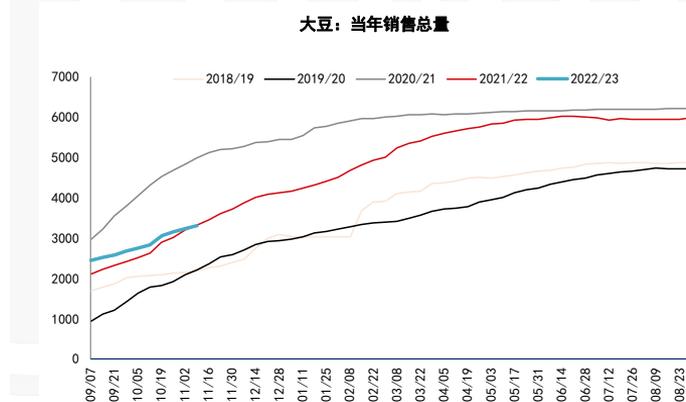
供应：美豆出口

- 2022年11月10日当周，美豆出口量208.2万吨，当前市场年度净销售量303.0万吨。
- 截至2022年11月10日，美豆2022/23年度销售总量3598.4万吨，同比+4.2%。

美豆当周出口与销售



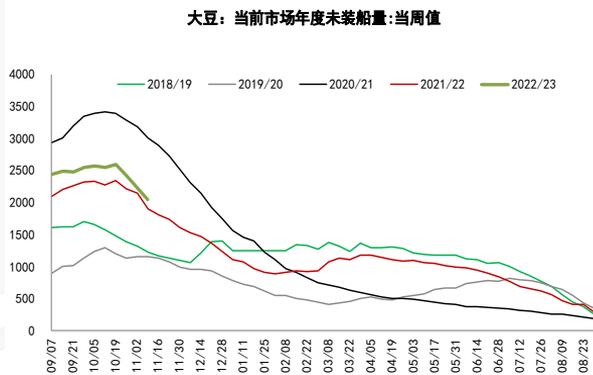
美豆当前年度销售总量



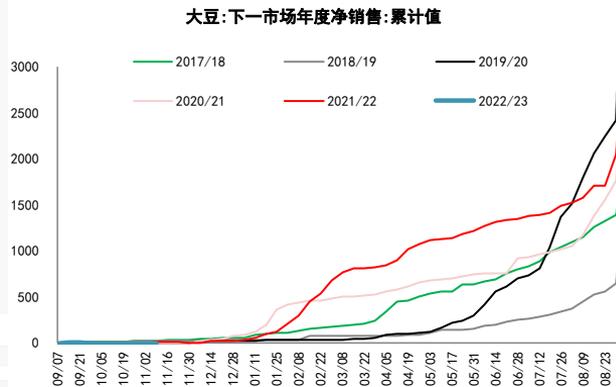
供应：美豆出口

- 截至2022年11月10日，2022/23年度销售未装船2139.8万吨，同比+18.6%。
- 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



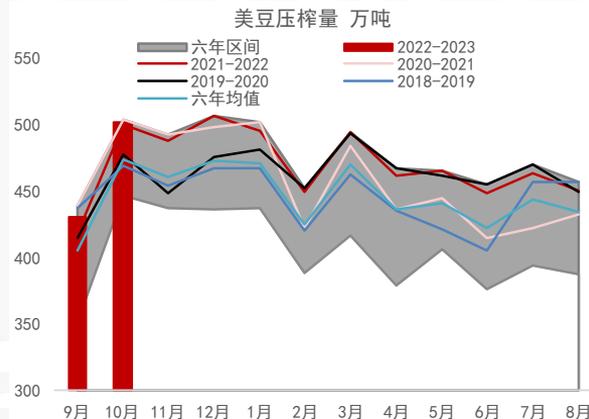
供应：美豆压榨

- 11月18日美豆压榨利润153.09美元/吨,环比-4.71%，同比+38.39%。
- NOPA10月大豆压榨450.52万吨，环比17%，同比0%，较六年均值6%。

美豆压榨利润



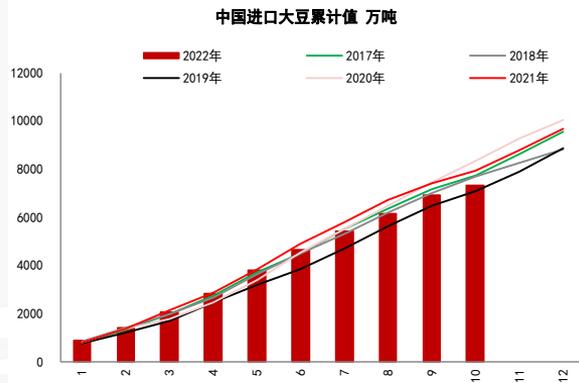
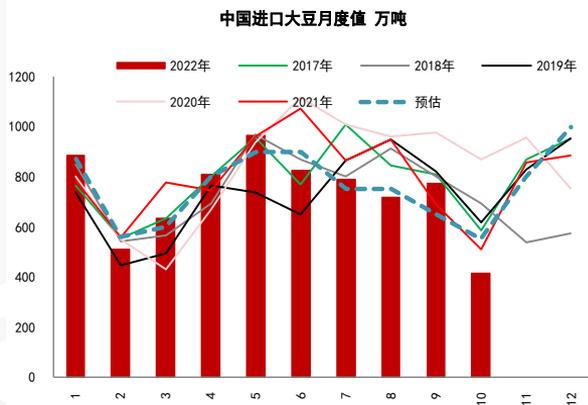
美豆压榨量



供应：进口大豆

- 据海关数据显示，2022年10月大豆进口量为414万吨，环比-46.4%，同比-18.98%。2022年1-10月累计进口量7320万吨，累计同比-7.46%。
- 11-次年1月进口预估800 (-50)、1000 (+0)、865 (+15)，预报累计2665万吨，预报累计同比1.4%，预报累计环比40.0%。

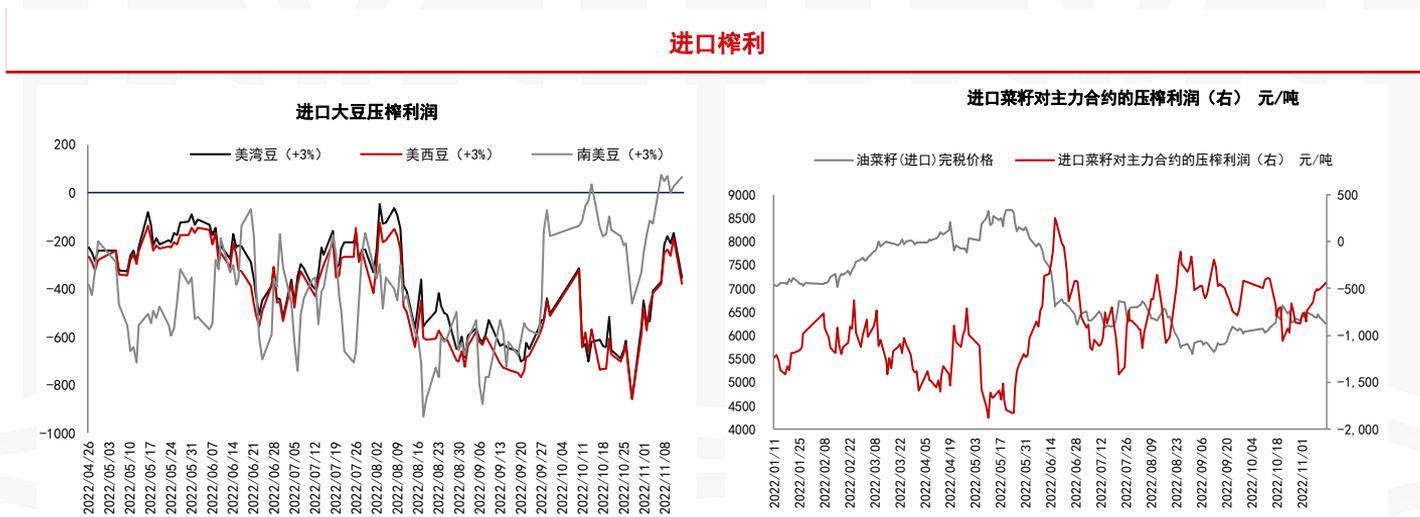
进口大豆



供应：进口榨利

- 2022年11月14日进口榨利美湾豆-353.68元/吨（周环比17.07），美西豆-377.68元/吨（周环比1.04），南美豆67.14元/吨（周环比-8.73），加菜籽-442.91元/吨（周环比202.58）。

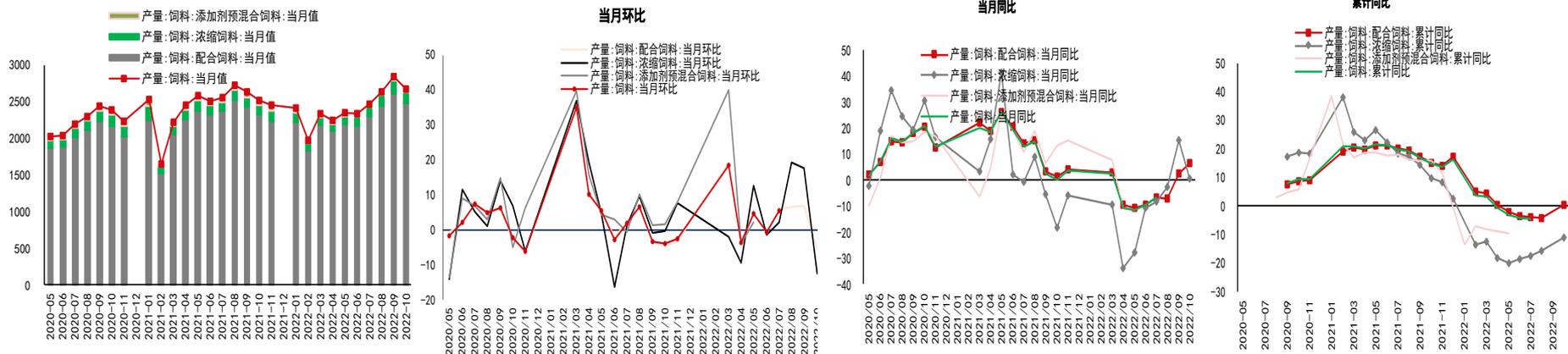
进口榨利



需求：饲料产量

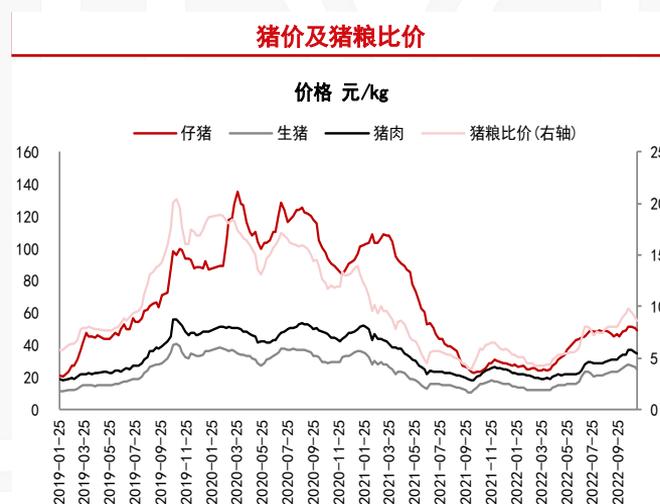
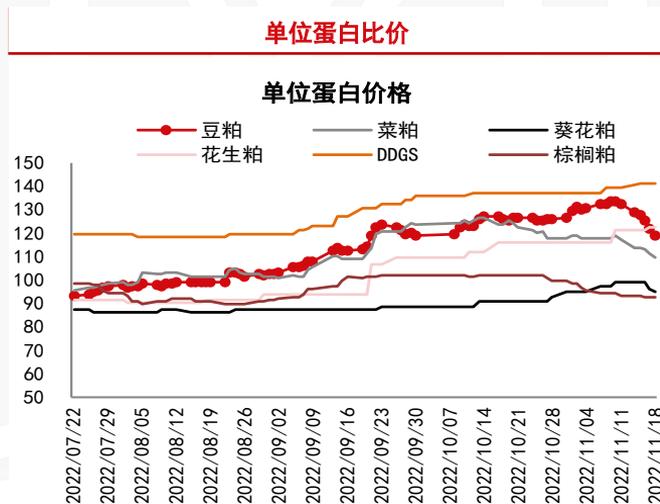
- 2022年10月，饲料当月产量2672万吨，环比-5.68%；同比+6.03%；累计产量24251万吨，累计同比-0.45%。
- 2022年10月，配合饲料当月产量2471万吨，环比-5.33%，同比+6.69%；累计产量22486万吨，累计同比+0.34%。
- 2022年10月，浓缩饲料当月产量133.0万吨，环比-12.50%，同比+0.76%；累计产量1173万吨，累计同比-11.07%。
- 2022年10月，添加剂预混合饲料当月产量56万吨，环比-9.68%，同比-9.68%；累计产量500万吨，累计同比-9.09%。

饲料产量及环比



需求：比价

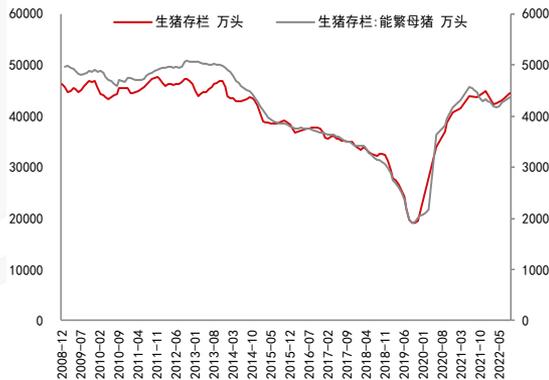
- 11月18日单位蛋白价格，豆粕119.07，菜粕109.71，葵花粕94.87，花生粕122.34，DDGS141.15，棕榈粕92.78。



需求：存栏与养殖利润

- 官方数据显示，2022年9月生猪存栏44394万头，环比3.11%,同比1.44%。2022年9月能繁母猪存栏4362万头，月环比0.88%,同比-2.18%。
- 2022年11月11日自繁自养生猪利润913.21元/头，环比变化-74.57元/头；外购仔猪养殖利润878.48元/头，环比变化-95.37元/头。

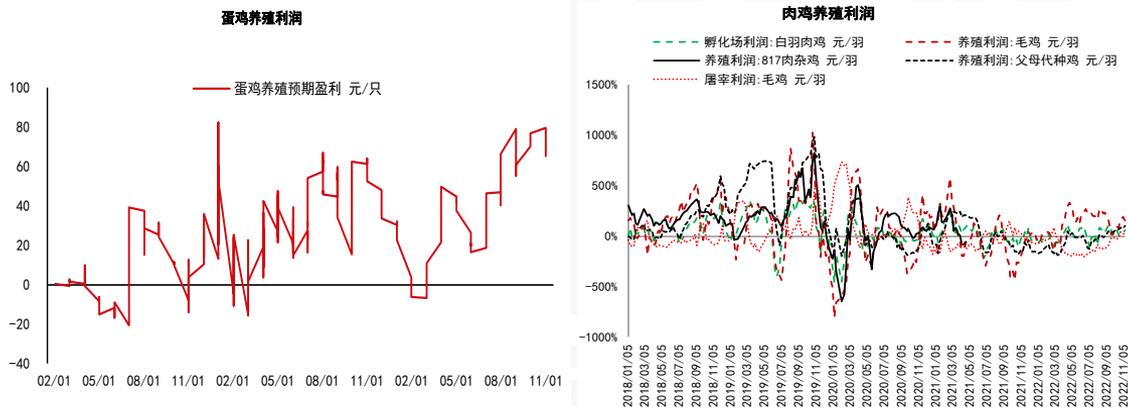
生猪存栏与养殖利润



需求：存栏与养殖利润

- 2022年11月11日蛋鸡养殖利润64.79元/羽，环比变化-4.56元/头；白羽肉鸡孵化场利润0.57元/羽，环比变化0.27元/头；毛鸡利润1.53元/羽，环比变化-0.41元/头；屠宰利润0.2元/羽，环比变化-0.03元/头。

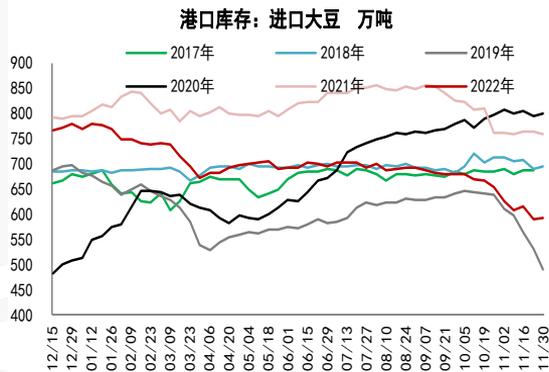
蛋鸡肉鸡养殖利润



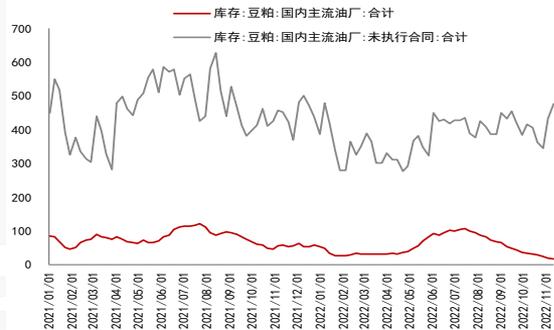
库存：大豆与豆粕库存

- 11月19日当周，港口大豆库存569万吨，环比-4.00%，同比-25.42%。
- 11月11日当周，国内主流油厂豆粕库存18万吨，环比-12.00%，同比-66.00%。国内主流油厂豆粕隐性库存483万吨，环比-0.27%，同比-25.91%。国内主流油厂豆粕未执行合同476万吨，环比+10.00%，同比+13.00%。

港口大豆库存



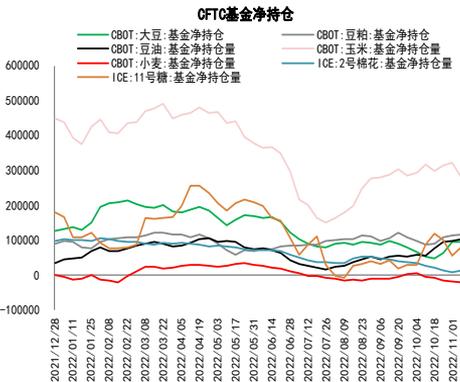
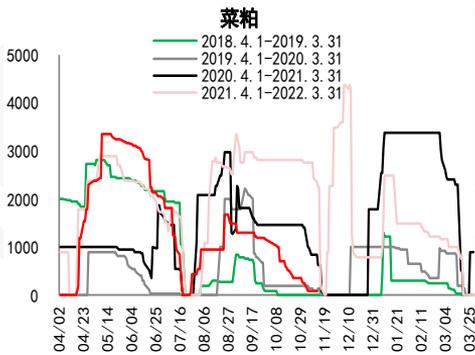
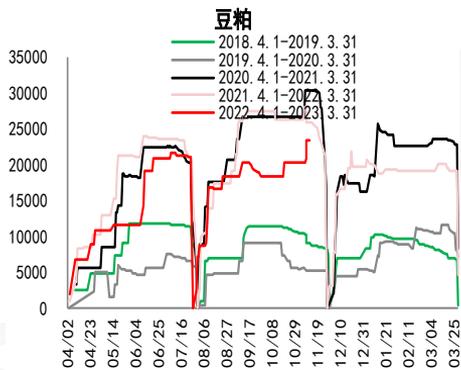
豆粕库存



库存：注册仓单

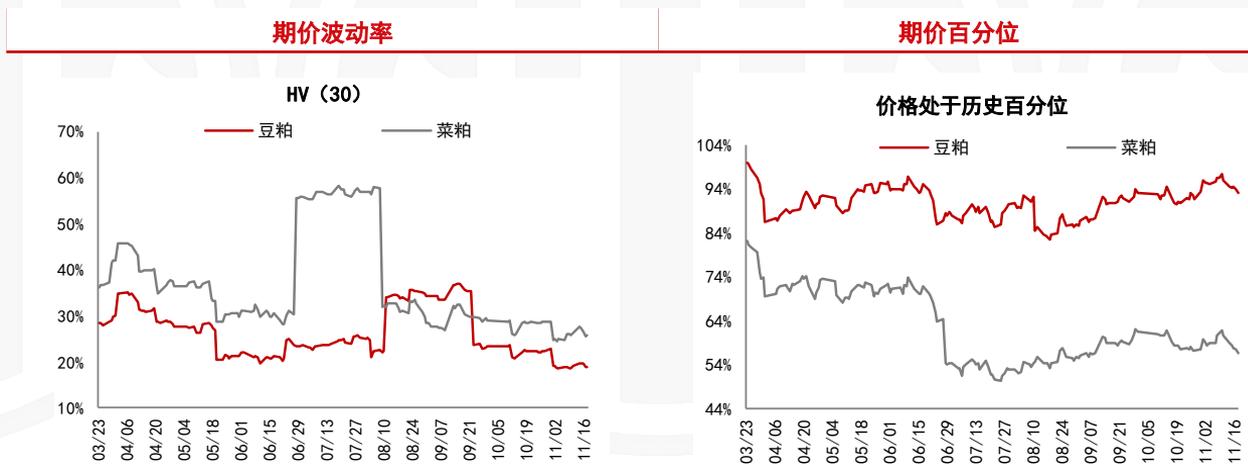
- 截至11月14日豆粕注册仓单23465张，周环比+3193张。
- 截至11月14日菜粕注册仓单100张，周环比+0张。
- 2022年11月12日当周，美豆基金净持仓93671张，较上周-487张。

注册仓单与基金持仓



波动率:

- 11月18日豆菜粕波动率分别为18.89%和25.82%.
- 豆粕期价处于历史百分位93.24%，菜粕期价处于历史百分位56.73%。



基差:

- 2022年11月18日豆粕活跃合约基差1011元/吨(周环比-455),菜粕活跃合约基差883元/吨(周环比-49)。

豆粕基差



菜粕基差



蛋白粕：供应增长预期致基差回落，现货引领盘面下跌

品种	周观点	中线展望
蛋白粕	<p>1、供给：截至2022年11月14日，美豆收割率96%，去年同期87%，五年同期均值62.8%。11-次年1月进口预估800（-50）、1000（+0）、865（+15），预报累计2665万吨，预报累计同比1.4%，预报累计环比40.0%。</p> <p>2、需求：2022年10月，饲料当月产量2672万吨，环比-5.68%；同比+6.03%；累计产量24251万吨，累计同比-0.45%。2022年11月11日自繁自养生猪利润913.21元/头，环比变化-74.57元/头；外购仔猪养殖利润878.48元/头，环比变化-95.37元/头。2022年11月11日蛋鸡养殖利润64.79元/羽，环比变化-4.56元/头；白羽肉鸡孵化场利润0.57元/羽，环比变化0.27元/头；毛鸡利润1.53元/羽，环比变化-0.41元/头；屠宰利润0.2元/羽，环比变化-0.03元/头。</p> <p>3、库存：11月11日当周，国内主流油厂豆粕库存18万吨，环比-12.00%，同比-66.00%。国内主流油厂豆粕隐性库存483万吨，环比-0.27%，同比-25.91%。国内主流油厂豆粕未执行合同476万吨，环比+10.00%，同比+13.00%。</p> <p>4、基差：2022年11月18日豆粕活跃合约基差1011元/吨(周环比-455),菜粕活跃合约基差883元/吨(周环比-49)。</p> <p>5、利润：2022年11月14日进口榨利美湾豆-353.68元/吨（周环比17.07），美西豆-377.68元/吨（周环比1.04），南美豆67.14元/吨（周环比-8.73），加菜籽-442.91元/吨（周环比202.58）。</p> <p>6、总结：上周市场从11月期限回归逻辑，走向1月供需转变预期。因预期11-12月到港量庞大，现货价格松动，基差回落，带动期货盘面下跌。短期看，到港预期增加，叠加下游消费最旺盛时点或过去，供需矛盾明显缓解，或延续震荡偏弱走势。菜籽进口到港预增，叠加水产淡季，菜粕或弱于豆粕。中期看，仍需要观察南美天气变化，这决定22/23年度全球豆类市场供需走向。最新天气预报显示，阿根廷、巴西降水相对较好，阿土壤墒情止跌回升。元旦、春节前仍存在备货需求带来价格脉冲式上涨可能，不宜过分看跌。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。</p> <p>操作建议：期货：逢高空。期权：买入看跌期权，卖出看涨期权。</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：震荡偏弱 菜粕：震荡偏弱</p>

油脂：旺季不旺担忧加剧，油脂调整内部分化

行情回顾:

- 2022年11月18日豆油活跃合约收盘价9202元/吨(周环比-148),棕榈油活跃合约收盘价7898元/吨(周环比-656),菜籽油活跃合约收盘价11645元/吨(周环比-85)。

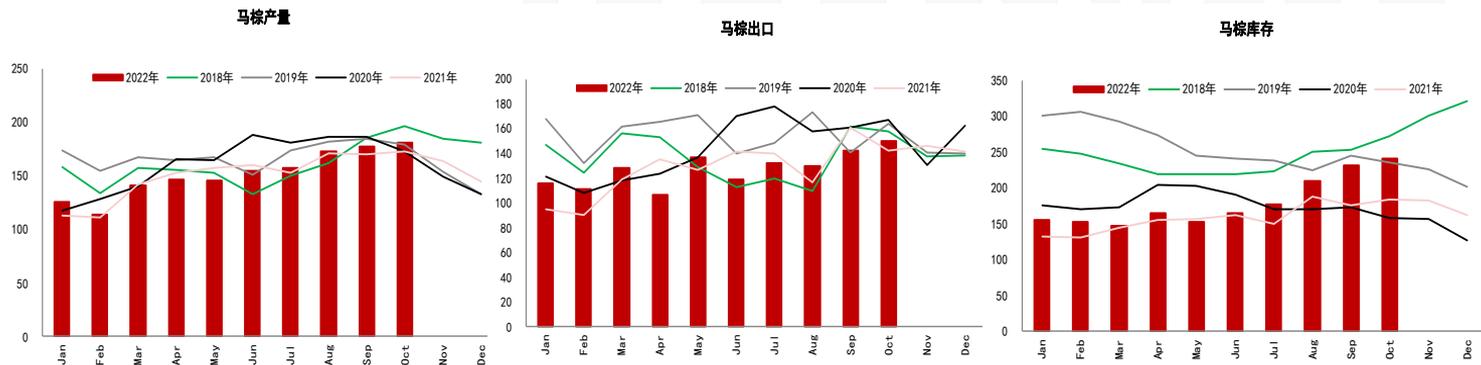
油脂活跃合约走势



供应：马棕油供需

- MPOB数据：10月棕油产量150.38万吨(环比2.44%，同比5.08%)，出口150.38万吨(环比5.66%，同比5.86%)，月末库存240.37万吨(环比3.74%，同比31.02%)。
- MPOB:1-10月棕油累计产量1515.38万吨(同比0.81%)；累计出口1273.32万吨(同比0.44%)。

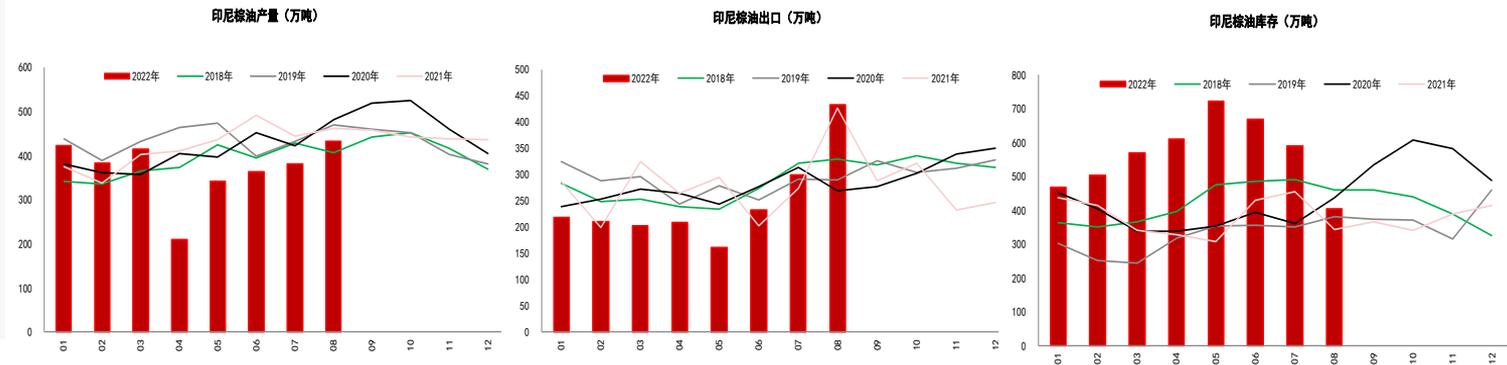
马棕油产量、出口和库存



供应：印尼供需

- 印尼棕榈油协会（GAPKI）发布的数据显示，2022年8月印尼棕油产量431万吨，环比13.42%，同比-6.69%；出口量433万吨，环比44.82%，同比1.31%；消费185万吨，环比-38.13%，同比-56.72%；库存404万吨，环比-31.64%，同比17.68%；库消比65.37%，环比-63.95%，同比5.55%。
- 印尼棕榈油协会（GAPKI）发布的数据显示，截至2022年8月印尼棕油累计产量3104.5万吨，环比23.51%，同比-7.53%；累计出口量1962.6万吨，环比28.14%，同比-13.65%；累计消费1457.2万吨，环比42.28%，同比15.82%。

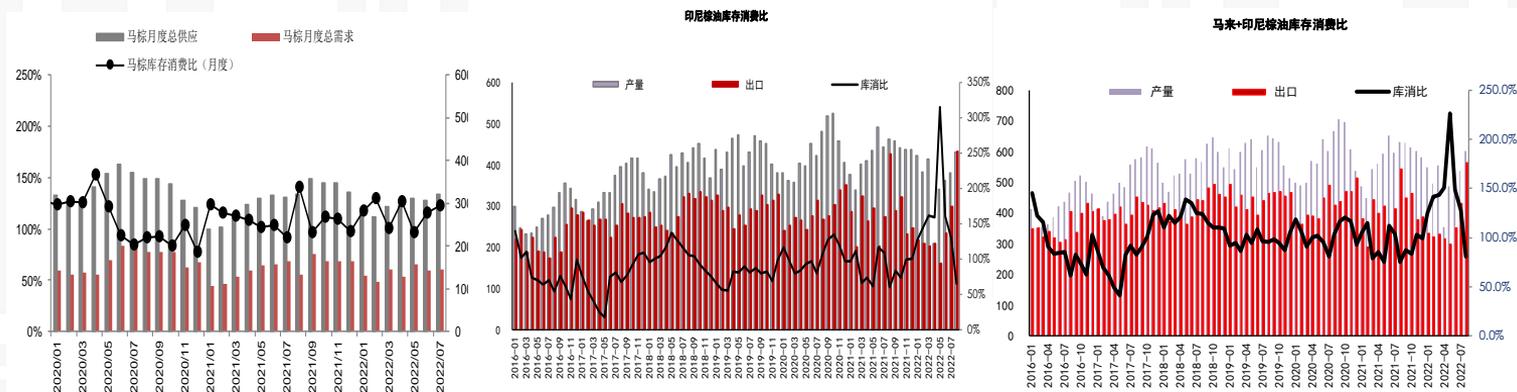
印尼棕油产量、出口和库存



供应：棕油供需

- SGS: 马来西亚11月1-15日棕榈油出口量环比增加3.5%。
- ITS: 马来西亚11月1-15日棕榈油出口量环比增12.7%。
- AmSpec Agri: 马来西亚11月1-15日棕榈油出口量环比增10.7%。
- 马来西亚南部棕果厂商公会 (SPPOMA) 数据显示, 11月1-15日马来西亚棕榈油产量环比下降5.43%, 其中鲜果串 (FFB) 单产环比下降5.54%, 出油率 (OER) 环比增加0.02%。
- 据彭博社消息: 印尼将2022年11月15日至30日毛棕榈油的参考价提高至每吨826.58美元, 前15天参考价为每吨770.88美元, 出口关税将从每吨18美元调高至每吨33美元, 并根据财政部相关规定, 出口商将支付出口专项税 (Levy) 每吨85美元。

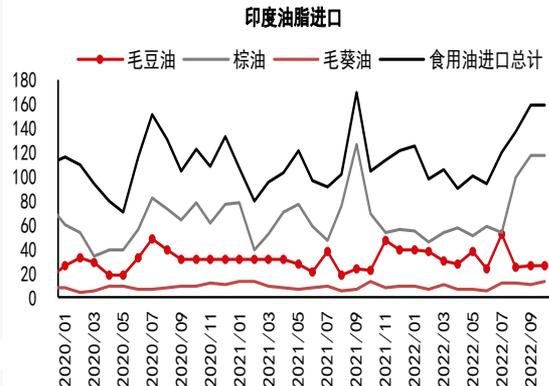
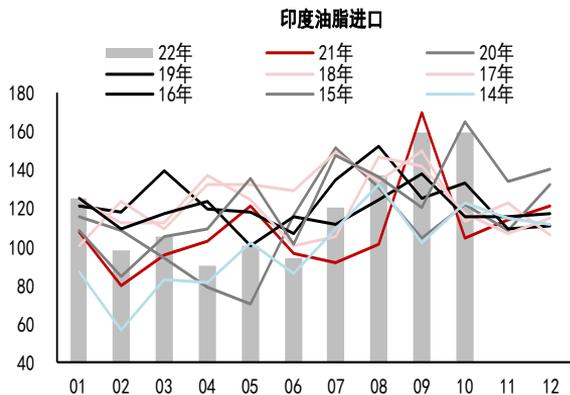
马来印尼棕油库存消费比



需求：印度油脂进口与库存

- 2022年09月印度进口植物油164万吨，环比16.8%，同比-7.2%。其中进口食用植物油159万吨,环比15.9%，同比-6.2%；进口非食用植物油4.4万吨,环比66.6%，同比-32.4%。
- 2022年09月印度进口24度棕榈油36.6万吨，环比81.0%;进口棕榈油79.5万吨，环比1.6%;进口葵花油16.0万吨，环比18.1%;进口大豆油26.2万吨，环比7.0%;进口棕榈仁油1.1万吨，环比5.0%。
- 2021年11月-2022年09月印度进口植物油1296万吨，累计同比3.9%。其中进口食用植物油1261万吨，累计同比4.3%,进口非食用植物油35万吨，累计同比-9.6%。

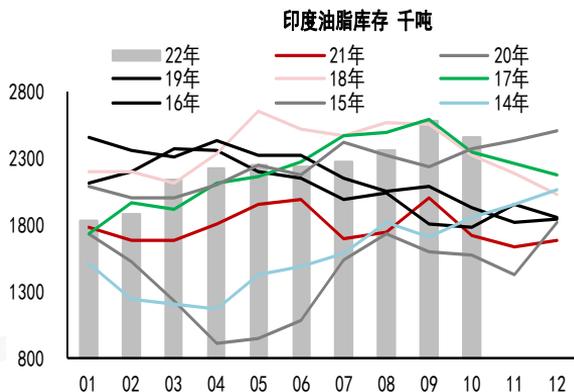
印度油脂进口量



需求：印度油脂进口与库存

- 2022年09月印度油脂总库存244万吨，环比0.0%，同比21.5%。其中港口库存61万吨，环比0.0%，同比-27.7%。渠道库存183万吨，环比0.0%，同比57.3%。
- 2022年11月18日印度油脂进口利润，毛棕油3美元/吨，精炼24度棕油55美元/吨，毛豆油146美元/吨，毛葵油89美元/吨。

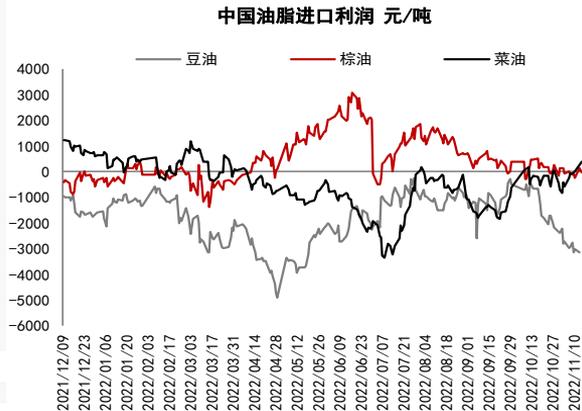
印度油脂库存与进口利润



需求：中国油脂进口

- 中国海关公布的数据显示，2022年9月棕榈油进口总量为77.54万吨，较上年同期62.40万吨增加15.14万吨，同比增加24.26%，较上月同期45.09万吨环比增加32.45万吨。
- 中国海关公布的数据显示，2022年9月大豆油进口总量为4397.43吨，较上年同期60038.26吨减少55640.83吨，同比减少92.68%，较上月同期31711.85吨环比减少27314.41吨。
- 中国海关公布的数据显示，2022年9月菜籽油进口总量为45692.65吨，较上年同期110545.38吨减少64852.73吨，同比减少58.67%，较上月同期54052.80吨环比减少8360.15吨。
- 1-9月油脂累计进口369万吨，同比-56%。
- 2022年11月15日油脂进口利润仍偏低，豆油-3135.00元/吨，棕油-284.57元/吨，菜油405.18元/吨。

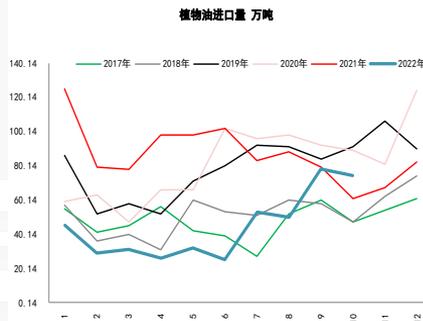
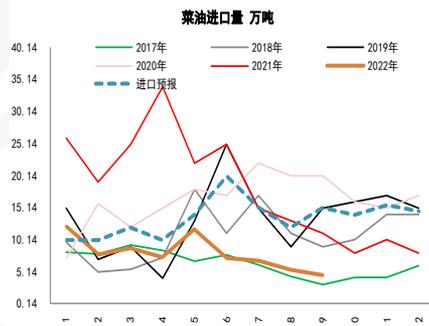
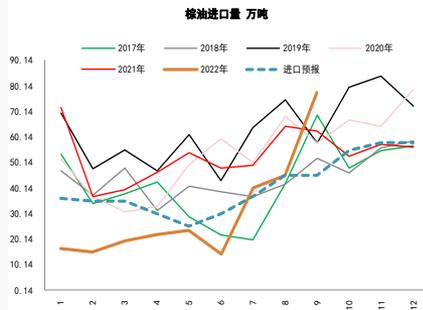
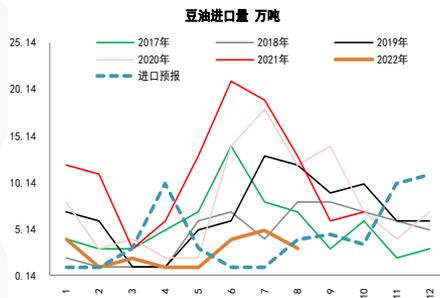
中国油脂进口量和进口利润



需求：中国油脂进口

- 11-次年1月菜油进口预报依次为15.5 (+0)、14.5 (+1.5)、16万吨，累计环比150.8%，累计同比57.2%。
- 11-次年1月豆油进口预报依次为10 (+0.5)、11 (+8.5)、29 (+26) 万吨，累计环比123.1%，累计同比-53.8%。
- 11-次年1月棕油进口预报依次为58 (+3)、58 (+3)、36.5万吨，累计环比17.3%，累计同比13.9%。
- 11-次年1月豆油+棕油+菜油进口预报累计值83 (+11.5)、83.5 (+13)、55.5万吨，累计环比82.2%，累计同比-16.6%。

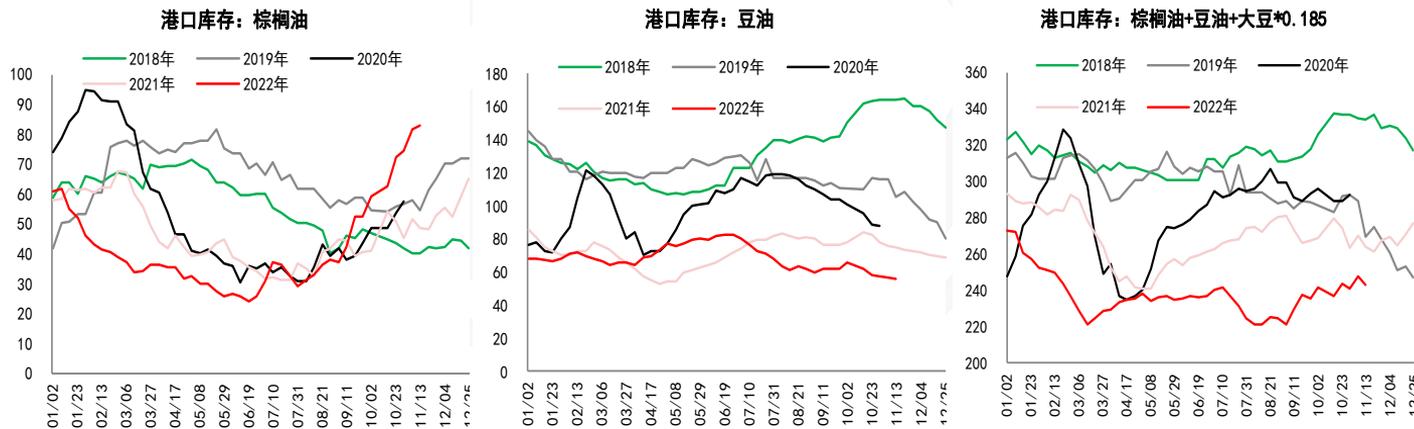
中国油脂进口量和进口利润



库存：油脂港口库存

- 11月19日表观库存：棕榈油82.8万吨(周环比+1.60%，同比+71.07%)，豆油56.2万吨(周环比-1.40%，同比-24.66%)。隐性库存：(棕油+豆油+大豆*0.185+菜籽*0.365)合计252.68万吨(周环比-0.06%，同比-6.86%)。

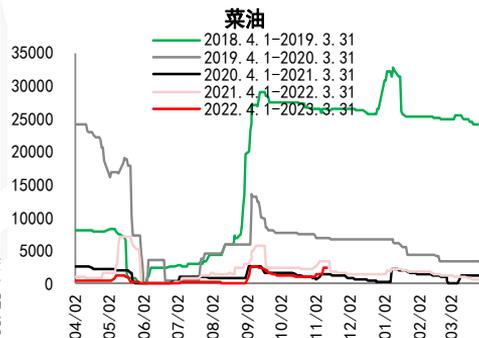
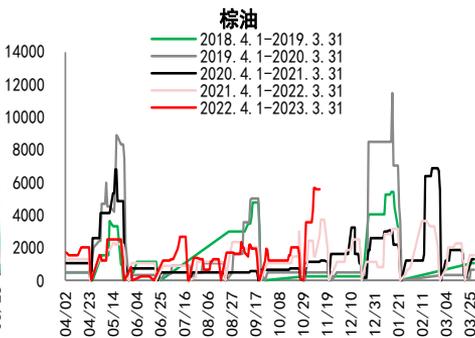
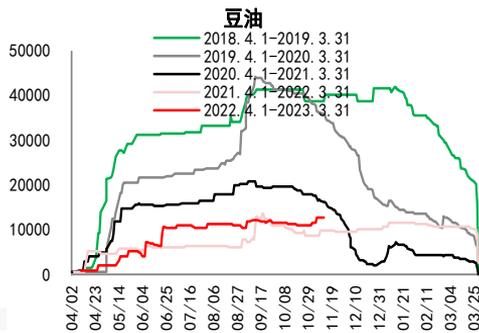
油脂库存



库存及仓单:

- 截至11月14日豆油注册仓单12626张，周环比+1000张。
- 截至11月14日棕油注册仓单5550张，周环比+2000张。
- 截至11月14日菜籽油注册仓单2360张，周环比+963张。

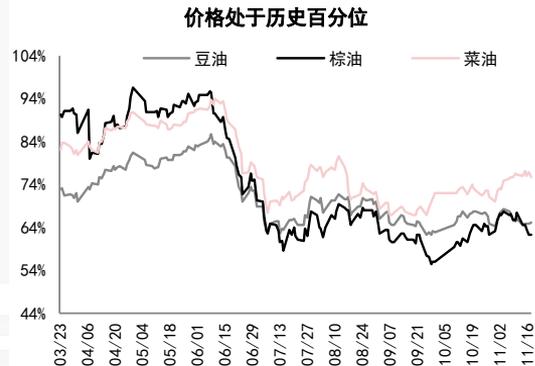
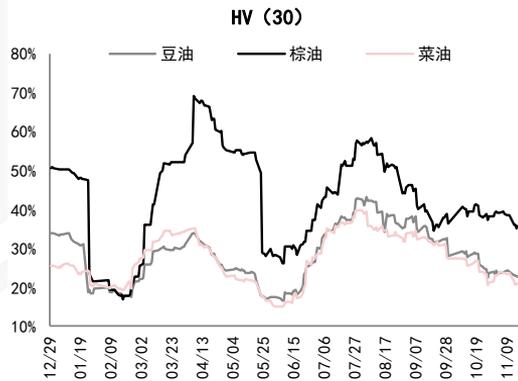
注册仓单数量



波动率:

- 11月18日豆棕菜油波动率分别为22.69%、35.92%、21.04%。
- 豆油期价处于历史百分位65.01%，棕油期价处于历史百分位62.10%，菜油期价处于历史百分位75.68%。

波动率



基差:

- 2022年11月18日豆油活跃合约基差1118元/吨(周环比+258),棕榈油活跃合约基差192元/吨(周环比+196),菜籽油活跃合约基差2535元/吨(周环比-05)。



油脂：旺季不旺担忧加剧，油脂调整内部分化

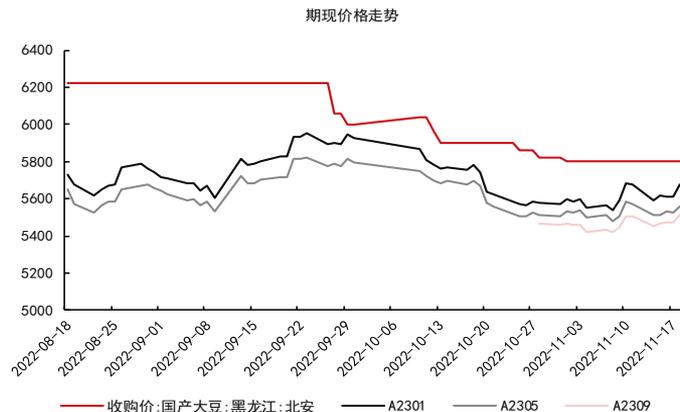
品种	周观点	中线展望
油脂	<p>主要逻辑：</p> <p>1、供给：MPOB数据：10月棕油产量150.38万吨(环比2.44%，同比5.08%)，出口150.38万吨(环比5.66%，同比5.86%)，月末库存240.37万吨(环比3.74%，同比31.02%)。</p> <p>2、需求：2022年1-9月豆油累计进口21.44万吨，同比-79%；2022年1-9月菜油累计进口72万吨，同比-42%，棕油累计进口272.89万吨，同比-62%。油脂累计进口369万吨，同比-56%。</p> <p>3、库存：11月19日表观库存：棕榈油82.8万吨(周环比+1.60%，同比+71.07%)，豆油56.2万吨(周环比-1.40%，同比-24.66%)。隐性库存：(棕油+豆油+大豆*0.185+菜籽*0.365)合计252.68万吨(周环比-0.06%，同比-6.86%)。</p> <p>4、基差：2022年11月18日豆油活跃合约基差1118元/吨(周环比+258),棕榈油活跃合约基差192元/吨(周环比+196),菜籽油活跃合约基差2535元/吨(周环比-05)。</p> <p>5、利润：2022年11月15日油脂进口利润仍偏低，豆油-3135.00元/吨，棕油-284.57元/吨，菜油405.18元/吨。</p> <p>6、总结：上周原油下跌，市场交易经济衰退，国内疫情反弹，旺季不旺担忧加剧，油脂呈下跌调整走势，但库存差异导致内部分化加剧，菜棕差先升后降。短期看，11-12月大豆、棕油进口量较大，供应预增；但传统消费旺季，消费端仍受到疫情制约，预计价格保持区间运行。油脂间价差回归均值。中期看，11月马棕油产量预降，出口预增，库存或见顶回落。受制于低进口利润和高库存，印度油脂进口量或季节性回落。国际棕油供需双弱。美豆丰产后南美或接力增产，关注南美旱情。国内油脂库存差异体现为基差高低，盘面或跟随外盘震荡。长期看，2023年产区棕油产量或恢复性增产，豆油预增，关注南美产量落地情况，菜油恢复至正常年份。同时印尼生柴添加比例或提高。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>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；天气；需求；汇率。</p>	震荡

豆一：国储收购接近尾声，大豆价格稳中偏弱

上周行情回顾:

- 2022年11月18日黑龙江大豆现货价5800元/吨(周环比00)，主力合约收盘价5675元/吨(周环比-5)，黄大豆基差125元/吨(周环比5)

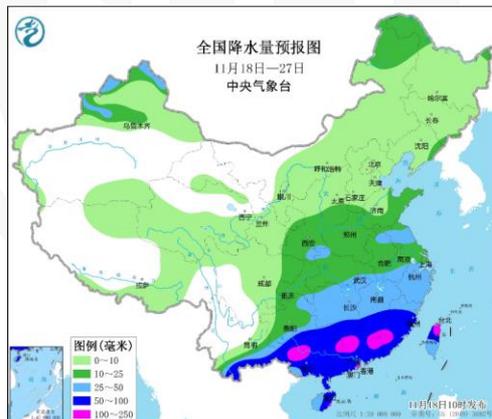
期现货表现



供应：天气

- 18-19日，湖南中南部、江西、广西中北部等地的部分地区有中雨、局地有大雨或暴雨；内蒙古东北部、黑龙江西北部有中到大雪、局地暴雪。
- 18-20日，受冷空气影响，北方地区有4~6级风，阵风可达7~9级，气温下降4~8℃，局地10℃以上。
- 20-22日，四川盆地东部、陕西南部、华北南部、黄淮、江汉、江淮、江南东部、华南东部等地有小到中雨，局地大雨或暴雨。
- 23-25日，南方地区还将有降水过程，西南地区东部、江汉、江南、华南等地的部分地区有中到大雨，华南局地有暴雨或大暴雨。

全国降水预报图



■ 来源：中国天气网

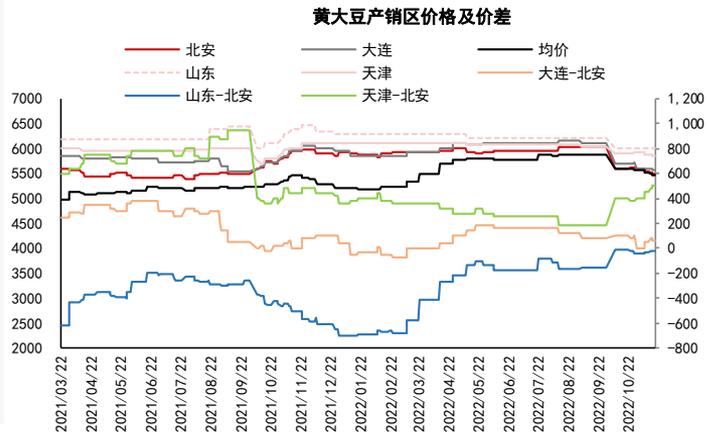
需求：产销区价差

- 2022年11月18日国产大豆（三等）产销区价差：大连-北安60.00，周环比10.00；山东-北安-22.63，周环比9.48；天津-北安500.00，周环比50.00
- 2022年11月18日产区大豆收购价：北安5500.00，周环比-50.00；大连5560.00,周环比-40.00
- 2022年11月18日销区报价：山东6000.00,周环比0.00；天津5860.00，周环比-20.00

黑龙江大豆现货价格



各地现货价格与主产地价差

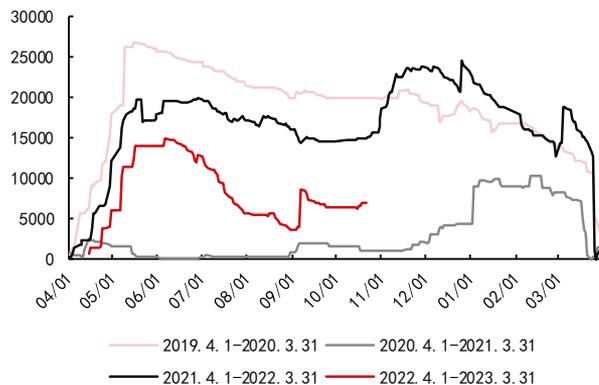


库存：注册仓单

- 截至2022年11月18日豆一注册仓单9659手，周环比-6张

豆一注册仓单

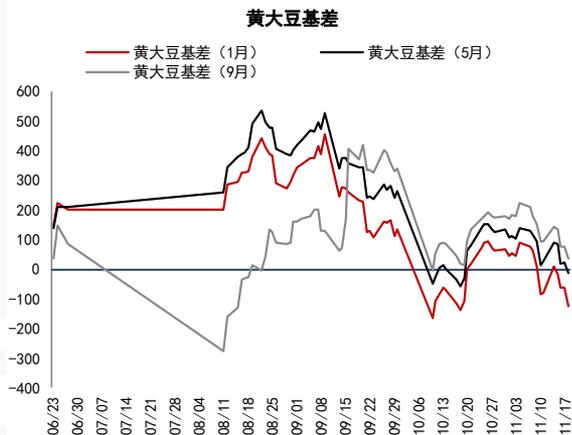
豆一注册仓单量



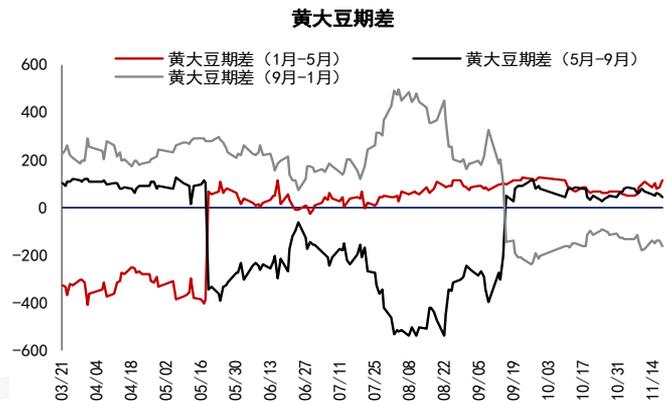
基差与期差：

- 2022年11月18日黄大豆基差（1月） -125元/吨(-35),黄大豆基差（5月） -11元/吨(-35),黄大豆基差（9月） 35元/吨(-42)
- 2022年11月18日黄大豆期差(1月-5月)114元/吨(27),黄大豆期差(5月-9月)46元/吨(-7),黄大豆期差(9月-1月)-160元/吨(-20)

基差



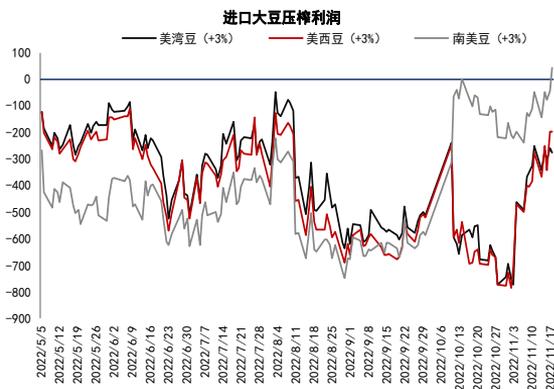
期差



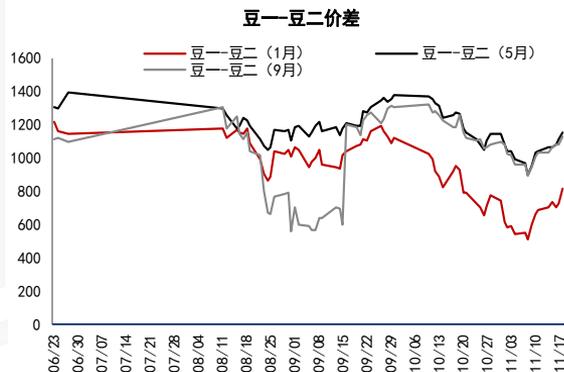
利润：进口榨利与豆一豆二价差

- 2022年11月18日进口榨利美湾豆-275.99元/吨, (周环比-24.80), 美西豆-195.95元/吨, (周环比79.65), 南美豆40.85元/吨, (周环比89.07)
- 2022年11月18日豆一-豆二(1月)816元/吨(91),豆一-豆二(5月)816元/吨(45),豆一-豆二(9月)1129元/吨(43)

进口大豆压榨利润



豆一与豆二价差



豆一：国储收购接近尾声，大豆价格稳中偏弱

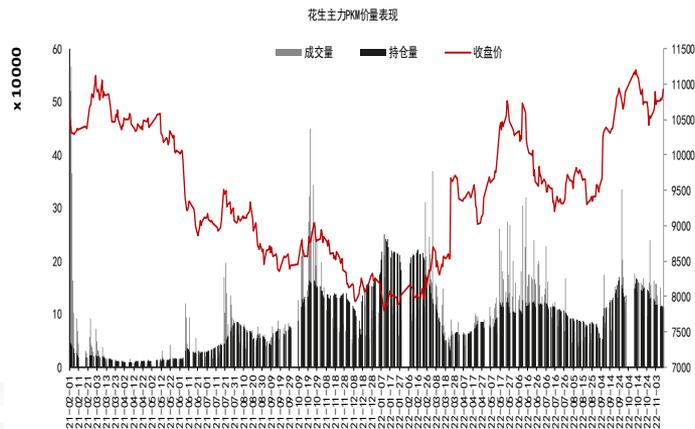
品种	周观点	中线展望
豆一	<p>主要逻辑：</p> <ol style="list-style-type: none">供给：2022年11月18日产区大豆收购价：北安5500.00，周环比-50.00；大连5560.00,周环比-40.00需求：2022年11月18日销区报价：山东6000.00,周环比0.00；天津5860.00，周环比-20.00库存：截至2022年11月18日豆一注册仓单9659手，周环比-6张基差：2022年11月18日黄大豆基差（1月）-125元/吨(-35),黄大豆基差（5月）-11元/吨(-35),黄大豆基差（9月）35元/吨(-42)利润：2022年11月18日豆一-豆二(1月)816元/吨(91),豆一-豆二(5月)816元/吨(45),豆一-豆二(9月)1129元/吨(43)总结：本周国储收购接近尾声，部分收购点下调收购价，市场担心其他收购点下调收购价，走货意愿强烈。市场拍卖持续进行但需求较弱，暂无拍卖意愿。油厂随采随用为主，消耗量增加有限。销区观望情绪较强，市场情绪不高。短期看：国储收购进度接近尾声，收购价格偏低。大豆产量增加幅度较大，供应压力较大。受疫情影响餐饮需求下滑。大豆走弱为主。中期看：11月-12月大豆到港量预增，中期供应形势偏宽松。长期看，美豆增产接续南美播种进度较快，全球大豆供应局面偏向宽松，豆类供需持续改善。但需关注南美天气变数。 <p>操作建议：期货：单边中性</p> <p>风险因素：中美关系动向；美豆增产不及预期；南美或有干旱</p>	震荡偏弱

花生：压榨旺季来临，花生小幅震荡偏强

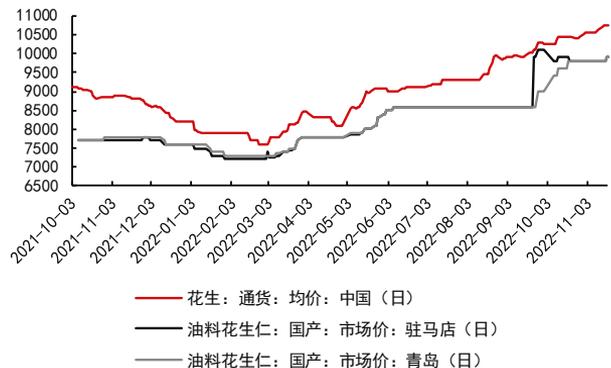
周度行情回顾

- 11月18日,花生主力PKM收盘价10544,上周同期10926,环比变化-3.50%。
- 11月18日,全国花生米均价10538元/吨,上周同期10195元/吨,环比变化3.36%。

期价



现货价



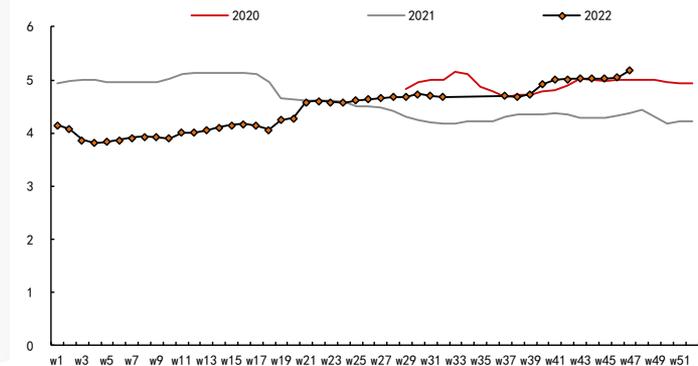
一、供应：油厂收购持续，贸易商按需采购

- 本周国内新米花生市场小幅偏强。终端始终维持按需采购的原则，库存偏空，存在不间断的采购需求。11月中下旬之后，市场将迎来年前备货高峰期，后期疫情缓解后，预计需求将存在集中释放的可能。
- 据中国粮油网统计，11月18日，辽宁地区报价在5.30-5.35元/斤，较上周上涨0.05-0.10元，吉林部分地区价格在5.35元/斤左右，河南地区在5.35-5.95元/斤左右，安徽地区均价在5.30-5.60元/斤左右，江苏地区均价5.30元/斤、河北地区均价在5.30-5.60元/斤、湖北地区均价都在5.60-6.00元/斤左右

USDA: 中国花生供需平衡表 (11月)

USDA: 中国花生供需平衡表		单位: 万吨			
年份	19/20*	20/21*	21/22*	22/23*11月	
期初库存	0	0	0	0	
产量	1752	1799.3	1820	1830	
进口	135.3	137.4	100	110	
总供应量	1887.3	1936.7	1920	1940	
出口	55.4	45.9	45	45	
压榨量	990	1010	1030	1030	
食用消费	722	754.3	735	750	
其他消费	119.9	126.5	110	115	
总需求	1887.3	1936.7	1920	1940	
期末库存	0	0	0	0	

全国主要油厂收购价格 单位: 元/斤



花生仁和花生油国际现货价

- 根据商务部数据, 11月17日, 阿根廷花生出口FOB为1218美元/吨, 上周同期1218元/吨, 环比变化0.00%。
- 花生油国际现货价2570美元/吨, 上周同期2570元/吨, 环比变化0.00%。

国际现货价:花生仁: 美元/吨



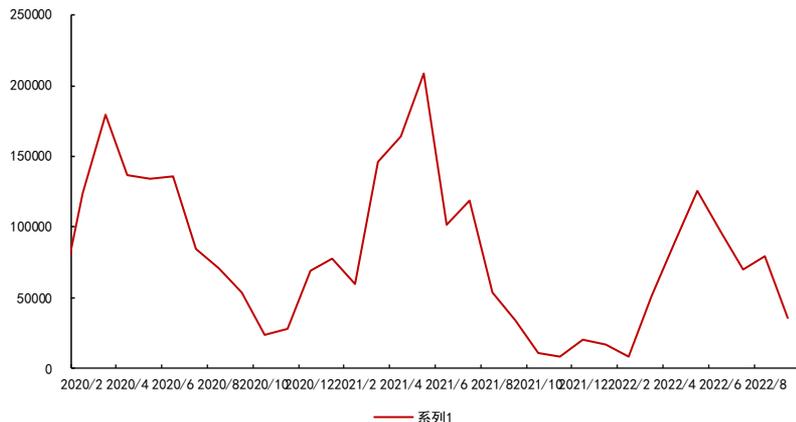
国际现货价:花生油: 欧元/吨



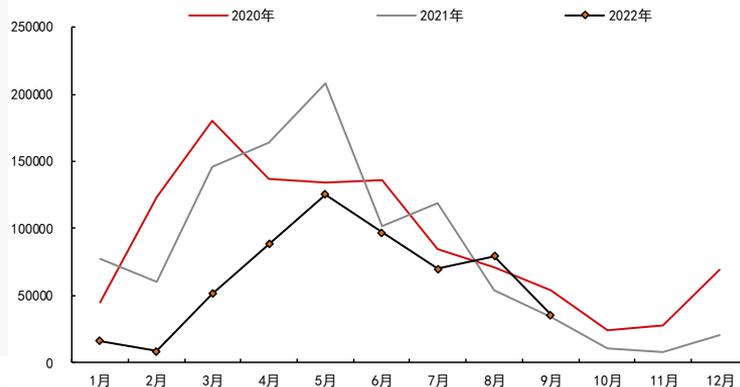
花生进口

- 中国海关公布的数据显示，2022年9月花生进口总量为35711.94吨，较上年同期33562.14吨增加2149.81吨，同比增加6.41%，较上月同期79280.16吨环比减少43568.22吨。
- 海关数据显示，2022年1-9月花生进口总量为572213.68吨，较上年同期累计进口总量的963754.25吨，减少391540.57吨，同比减少40.63%；2021/22年度(10-9月)累计进口总量为611364.05吨，较上年度同期累计进口总量的1084233.11，减少472869.06吨，同比减少43.61%。

花生进口数据：全国：万吨



同比变化：花生进口数据：全国：万吨



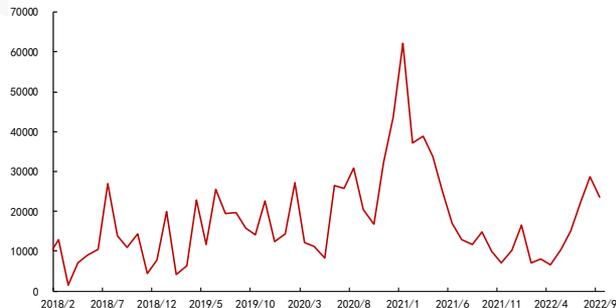
二、需求：进入开机旺季，开机率逐步上升

- 中国海关公布的数据显示，2022年9月花生油进口总量为23533.32吨，较上年同期14846.13吨增加8687.19吨，同比增加58.51%，较上月同期28679.56吨环比减少5146.25吨。
- 花生油出口总量为708.38吨，较上年同期1049.21吨减少340.83吨，同比减少32.48%，较上月同期898.88吨环比减少190.49吨。

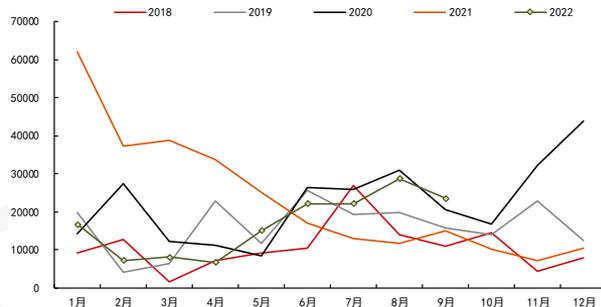
USDA：中国花生油供需平衡（11月）

USDA：中国花生油供需平衡表 单位：万吨				
年份	19/20*	20/21*	21/22*	21/22*11月
期初库存	0	0	0	0
产量	316.8	323.2	324.8	329.6
进口	22.6	34.6	30	30
总供给	339.4	357.8	354.8	359.6
出口	1.2	1.1	1	1
工业用量	0	0	0	0
食用量	338.2	356.7	353.8	358.6
结转库存	0	0	0	0
总需求	339.4	357.8	354.8	359.6

花生油进口分国别数据：全国：吨



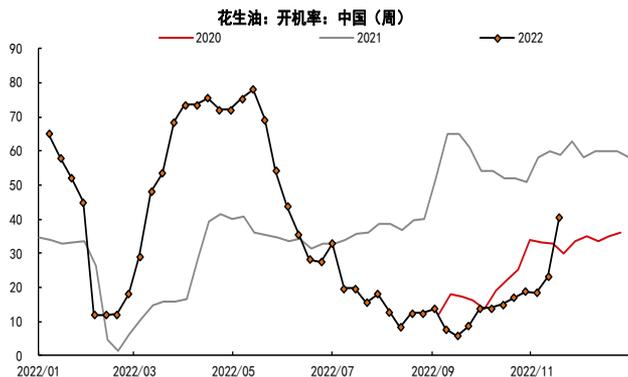
同比变化：花生油进口分国别数据：全国：吨



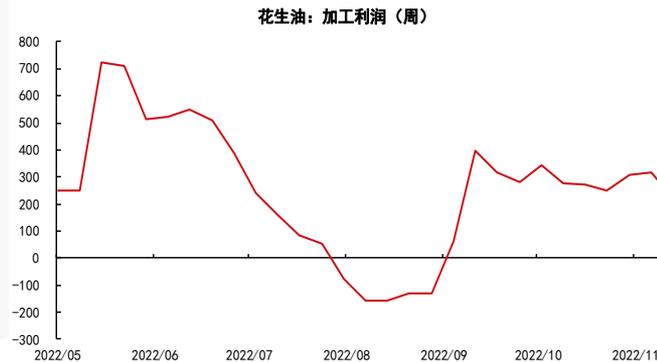
国内花生油厂开机、利润

- 根据Mysteel农产品对全国主要油厂的调查情况显示，本周第46周（11月10日至11月18日）国内花生油样本企业花生压榨量为57700吨，开机率为40.7%，较上周增加17.6%。
- 截止到11月18日，油厂周度理论利润值222元/吨，较上周同期319元/吨，环比减少97元/吨。

国内花生油厂开机率:%



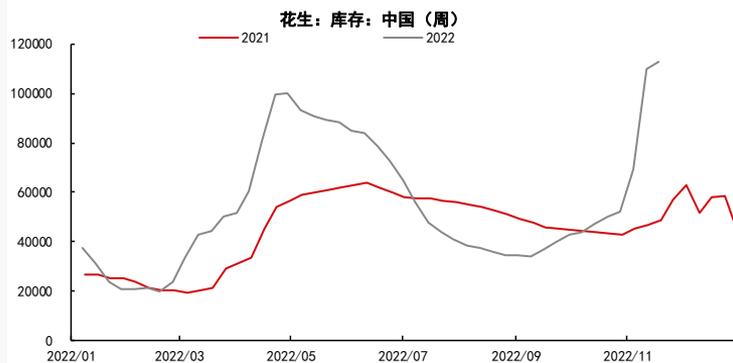
主要地区花生加工利润:元/吨



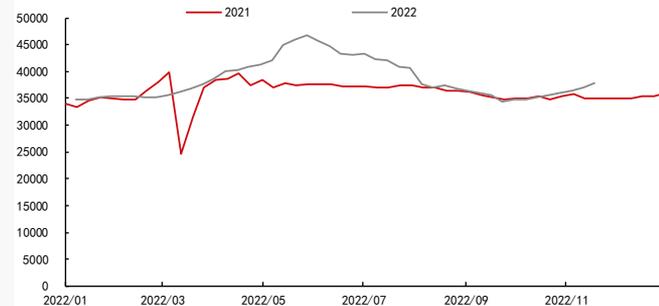
国内花生油厂库存

- 据Mysteel调研显示，截止到11月18日国内花生油样本企业厂家花生库存统计113057吨，与上周相比增加2875吨
- 国内花生油样本企业厂家花生油周度新增库存统计37900吨，与上周37100吨相比增加800吨

样本企业花生库存情况：吨



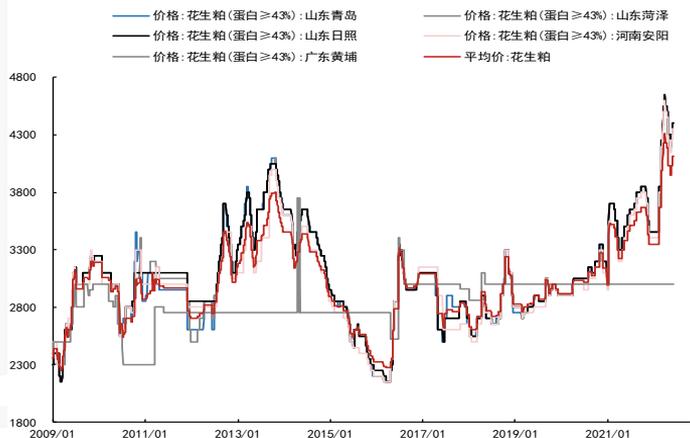
样本企业花生油库存情况：吨



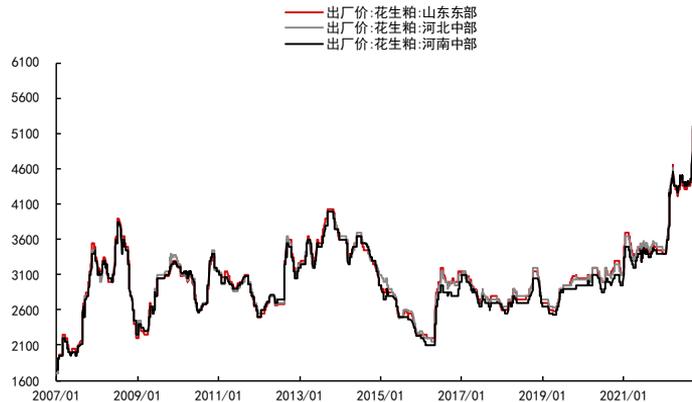
国内花生粕价格

- 第47周，花生粕均价为5698元/吨，较上周环比+39元/吨。
- 据中国粮油网信息，山东地区油厂48蛋白花生粕报价普遍在5650-5750元/吨；河北地区48蛋白花生粕价格在5700-5800元/吨之间；河南产区48蛋白花生粕价格在5700-5850元/吨；46蛋白花生粕价格仍维持在5700-5800元/吨。

花生粕现货价格：元/吨



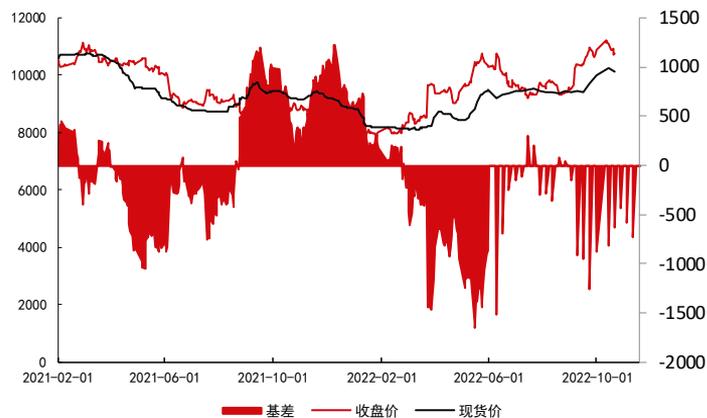
花生粕原料购销价格：元/吨



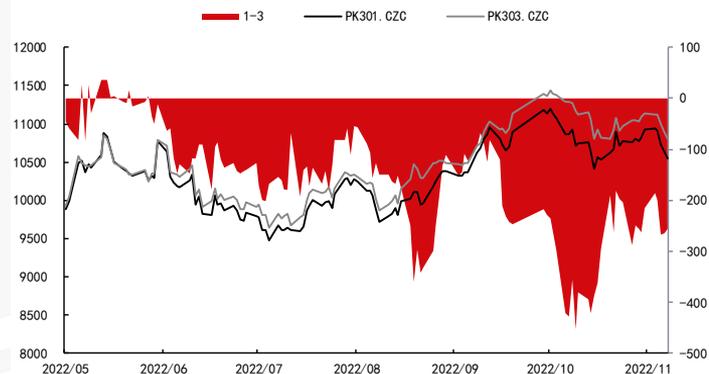
基差期差

- 11月18日，主力合约基差-6，上周同期-731，环比变化725。
- 11月18日，主力合约期差-256，上周同期-214，环比变化-42。

基差



期差



花生：压榨旺季来临，花生小幅震荡偏强

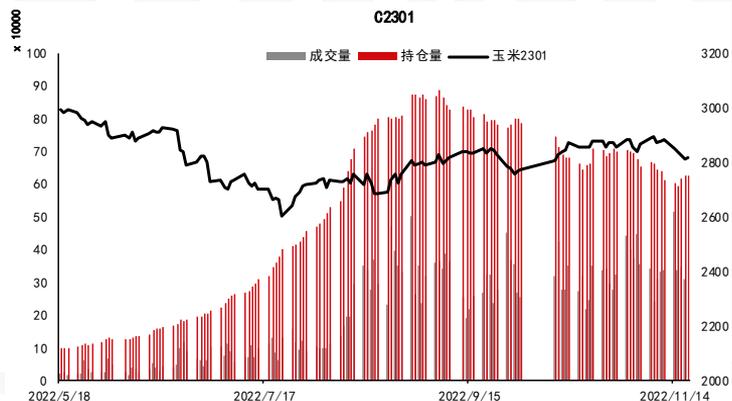
品种	周观点	中线展望
花生	<p>1、供应方面：2022年9月花生进口总量为35711.94吨，较上年同期33562.14吨增加2149.81吨，同比增加6.41%，较上月同期79280.16吨环比减少43568.22吨。</p> <p>2、需求方面：根据Mysteel农产品对全国主要油厂的调查情况显示，本周第46周（11月10日至11月18日）国内花生油样本企业花生压榨量为57700吨，开机率为40.7%，较上周增加17.6%。</p> <p>3、库存方面：据Mysteel调研显示，截止到11月18日国内花生油样本企业厂家花生库存统计113057吨，与上周相比增加2875吨；国内花生油样本企业厂家花生油周度新增库存统计37900吨，与上周37100吨相比增加800吨</p> <p>4、基差方面：11月18日，主力合约基差-6，上周同期-731，环比变化725</p> <p>5、花生观点：本周鲁花集中入市，采购量持续增加，油厂收购继续支撑花生价格。贸易商按需采购为主，走货量不大，预计节前备货会对花生需求量有一定支撑作用。疫情缓解也会集中释放需求。花生行情小幅震荡偏强。供给方面，山东、河南惜售挺价明显，东北上货量较好。需求方面，鲁花集中入市收购，对价格形成支撑作用。但花生加工利润下滑，影响油厂压榨积极性。疫情导致需求偏弱，未来需求存在变数。短期看，油厂收购持续支撑花生价格。11月中下旬之后，市场将迎来年前备货高峰期，后期疫情缓解后，预计需求将存在集中释放的可能。中长期看，花生减产的预期正在逐步兑现中，持续利多后市，但需求的不确定性较强，重点关注需求变化。下一年度花生种植季节的天气和种植意愿对长期价格存在一定影响。</p> <p>风险因素：新冠疫情、天气、花生需求不及预期</p>	震荡

玉米：海外供应预期改善，玉米期价震荡下探

周度行情回顾

- 11月18日国内玉米均价2806元/吨，上周同期2776元/吨，环比变化1.08%。
- 11月18日C2301收盘价2816，上周同期2881，环比变化-2.26%。

期价



现货价



一周现货价格变化

深加工企业收购价	周涨跌	11/18	11/17	11/16	11/15	11/14	11/04	10/28	10/14	09/30	09/16
内蒙古玉王	40	2730	2730	2690	2690	2690	2650	2680	2750	2750	2730
山东鲁洲淀粉	0	2890	2890	2890	2890	2890	2870	2830	2770	2780	2740
内蒙古通辽梅花	0	2700	2700	2700	2700	2700	2700	2700	2700	2700	2700
秦皇岛骊骅淀粉	0	2890	2890	2890	2890	2890	2870	2830	2770	2780	2740
山东新丰淀粉	0	2870	2870	2870	2870	2870	2800	2770	2800	2700	2640
秦皇岛鹏远淀粉	0	2870	2870	2870	2870	2870	2750	2670	2750	2670	2580
石家庄德瑞淀粉	20	2920	2900	2900	2900	2900	2830	2830	2780	2760	2770
玉米淀粉出厂价	周涨跌	11/18	11/17	11/16	11/15	11/14	11/04	10/28	10/14	09/27	09/13
长春	0	3050	3050	3050	3050	3050	3050	3050	2950	2950	3070
沈阳	0	3100	3100	3100	3100	3100	3100	3100	3000	3000	3120
潍坊	0	3240	3240	3240	3240	3240	3120	3120	3000	3000	3150
滨州	0	3200	3200	3200	3200	3200	3200	3200	2980	3000	3080
邹平	0	3220	3220	3220	3220	3220	3160	3140	3050	3120	3120
石家庄	0	3160	3160	3160	3160	3160	3160	3140	#N/A	3080	3100
西安	0	3250	3250	3250	3250	3250	3250	3250	3200	3200	3240
玉米进厂价格	周涨跌	11/18	11/17	11/16	11/15	11/14	11/04	10/28	10/14	09/23	09/08
内蒙通辽	40	2740	2740	2700	2700	2700	2680	2680	2740	2720	2720
黑龙江绥化	0	2650	2650	2650	2650	2650	2630	2630	2660	2650	2630
吉林松原	0	2680	2680	2680	2580	2680	2580	2580	2580	2580	2580
辽宁沈阳	30	2740	2740	2740	2640	2710	2640	2630	2620	2620	2620
辽宁铁岭	30	2750	2750	2750	2750	2720	2650	2640	2630	2640	2640
山东潍坊	0	2980	2980	2980	2960	2980	2960	2900	2800	2820	2840
山东菏泽	-20	2870	2870	2880	2890	2890	2880	2830	2760	2670	2750
河北石家庄	20	2920	2900	2900	2900	2900	2830	2830	2800	2760	2770

资料来源：wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

国际方面：全球玉米供需小幅下调，库存规模收紧

- 全球：2022年11月USDA供需报告显示：**产量方面**，2022/23年度全球玉米产量预估11.69亿吨，环比-0.03%，美玉米单产提升带动美玉米产量预增；但欧盟受玉米单产及播种面积下滑带动全球供应减少。**贸易方面**，22/23年度全球贸易量环比下滑，主要受南非玉米出口减少，以及越南、阿尔及利亚和土耳其玉米进口下降影响。**消费量方面**，消费量11.75亿吨，环比+0.1%，消费增量主要来源于北美地区饲用消费增加，预示着该地区新年度下游养殖存栏预期增加。**库存方面**，22/2023年度全球玉米库存量预计将收缩0.1%，受产量下滑影响，22/23年度全球玉米期末库存持续收紧。其中，美玉米库存及消费环比上调，库销比连续两个月维持在8.3%偏紧水平；南非玉米收获面积下调带动期末库存下降明显，墨西哥、加拿大期末库存环比提升，全球玉米期末库存整体趋紧。

全球玉米供需平衡表 单位:万吨

年度	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 (10月预估)	2022/23 (11月预估)	环比 (%)
期初库存	34152.3	32265.5	30746.3	29324.6	30700.6	30767.7	0.22%
产量	112874.1	112273.5	112900.1	121606.6	116874.1	116838.5	-0.03%
进口	16666.2	16766.4	18561.1	17945.3	17895.9	17760.4	-0.76%
总供应量	163692.6	161305.4	162207.5	168876.5	165470.6	165366.6	-0.06%
出口	18262.9	17224.5	18297.3	19673.1	18304	18274	-0.16%
饲料消费	70518.1	71632.5	72373.2	74869.5	74022.9	74033.4	0.01%
食品、种用， 工业消费	42646.1	41702.1	42219.9	43241.9	43024.3	42983.3	-0.10%
总需求	131427.1	130559.1	132890.4	137784.5	135351.2	135290.7	-0.04%
期末库存	32265.5	30746.3	29317.1	31092	30119.4	30075.9	-0.14%
库存消费比	28.5%	27.1%	25.6%	26.3%	25.7%	25.7%	-0.03%

国际方面：美玉米单产提升带动供应增加，期末库存回升

- 美国：2022年11月USDA供需报告显示：**产量方面**，2022/23年度美国玉米产量预估为3.54亿吨，环比+0.3%，美玉米单产上修至172.3蒲式耳/英亩，上月预估为171.9蒲，单产提升带动美玉米产量预估增加89万吨至3.54亿吨。**贸易方面**，2022/23年度玉米出口量预估为5461.3万吨，环比持平。**消费量方面**，22/23年度美玉米消费量预计3.05亿吨，较上月环比+0.2%，其中饲料消费略有提升，工业消费维持不变。**库存方面**，产量提升带动美玉米库存水平略有回升，库销比连续两个月维持在8.3%偏紧水平。

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 (10月预估)	2022/23 (11月预估)	环比 (%)
期初库存	5436.7	5641	4875.7	3135.8	3497.5	3497.5	0.00%
产量	36426.2	34596.2	35844.7	38394.3	35295.4	35383.6	0.25%
进口	71	106.4	61.6	63.5	127	127	0.00%
总供应量	41933.9	40343.6	40782	41593.6	38919.9	39008.1	0.23%
出口	5253.8	4513.2	6992	6223.3	5461.3	5461.3	0.00%
饲料消费	13785.1	14987.4	14219.5	14288.2	13399.1	13462.6	0.47%
食品, 种用, 工业消费	17254	15967.3	16434.7	17310.8	17082.2	17082.2	0.00%
总需求	36292.9	35467.9	37646.2	37822.3	35942.6	36006.1	0.18%
期末库存	5641	4875.7	3135.8	3771.3	2977.3	3002	0.83%
库存消费比	15.5%	13.7%	8.3%	10.0%	8.3%	8.3%	0.05%

国际方面：阿根廷玉米供需平衡预测

- 阿根廷：阿根廷旧作玉米已完成收获，新季玉米处播种阶段，播种进度受旱情影响远低于5年均值水平。2022年11月USDA供需报告较10月预估未有调整：**产量方面**，2022/2023年度阿根廷玉米产量预估为5500万吨，较2021/22年度5300万吨增长3.8%。**贸易方面**，2022/23年度玉米出口量分别为4100万吨，较2021/22年度3900万吨同比上升5.1%。**消费量方面**，饲用消费、国内消费分别为1000万吨、400万吨，较上年度同比增加2%、2.6%。**库存方面**，2022/23年度玉米期末库存预估为149.2，库存消费比预计为10.7%，较上年度分别基本持平。

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 (10月预估)	2022/23 (11月预估)	环比 (%)
期初库存	240.7	236.7	361.9	118.2	148.7	148.7	0.00%
产量	5100	5100	5200	5300	5500	5500	0.00%
进口	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.00%
总供应量	5341.1	5337.1	5562.4	5418.7	5649.2	5649.2	0.00%
出口	3724.4	3625.2	4094.2	3900	4100	4100	0.00%
饲料消费	970	950	950	980	1000	1000	0.00%
食品，种用， 工业消费	410	400	400	390	400	400	0.00%
总需求	5104.4	4975.2	5444.2	5270	5500	5500	0.00%
期末库存	236.7	361.9	118.2	148.7	149.2	149.2	0.00%
库存消费比	4.6%	7.3%	2.2%	2.8%	2.7%	2.7%	0.00%

国际方面：巴西玉米供需平衡预测

- 巴西：2022年11月USDA供需报告较10月预估未有调整，目前巴西玉米作物正处于播种中后期。**产量方面**，2022/2023年度巴西玉米产量预估为1.26亿吨，较2021/22年度1.16亿吨增长8.6%。**贸易方面**，2022/23年度玉米进口量、出口量预估为130万吨、4700万吨，较上年度分别变化-35%、5.6%。**消费量方面**，2022/23年度饲用消费、国内消费分别为6550万吨、1150万吨，较上年度增长5.6%、4.5%。**库存方面**，2022/23年度预估期末库存为825.3万吨，库存消费比预计为6.7%，环比增长3.77%、0.24%。

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 (10月预估)	2022/23 (11月预估)	环比 (%)
期初库存	931.5	531.1	532.8	415.3	495.3	495.3	0.00%
产量	10100	10200	8700	11600	12600	12600	0.00%
进口	165.9	165.6	284.8	200	130	130	0.00%
总供应量	11197.4	10896.7	9517.6	12215.3	13225.3	13225.3	0.00%
出口	3966.3	3513.9	2102.3	4450	4700	4700	0.00%
饲料消费	5700	5850	5950	6200	6550	6550	0.00%
食品, 种用, 工业消费	1000	1000	1050	1100	1150	1150	0.00%
总需求	10666.3	10363.9	9102.3	11750	12400	12400	0.00%
期末库存	531.1	532.8	415.3	465.3	825.3	825.3	0.00%
库存消费比	5.0%	5.1%	4.6%	4.0%	6.7%	6.7%	0.00%

国际方面：乌克兰玉米出口预增，期末库存下滑

- 乌克兰：2022年11月USDA供需报告较10月预估未有调整：**产量方面**，22/23年度乌克兰玉米产量预估为3150万吨，环比持平，较5月预估1950万吨累计上调61.5%。**贸易方面**，22/23年度玉米出口量预估1550万吨，环比持平。**消费量方面**，22/23年度饲用消费量为950万吨，工业消费量120万吨，环比持平；**库存方面**，22/23年度乌克兰期末库存预估为987.3万吨，较上月持平，较去年同期增加45.8%，库销比37.7%。

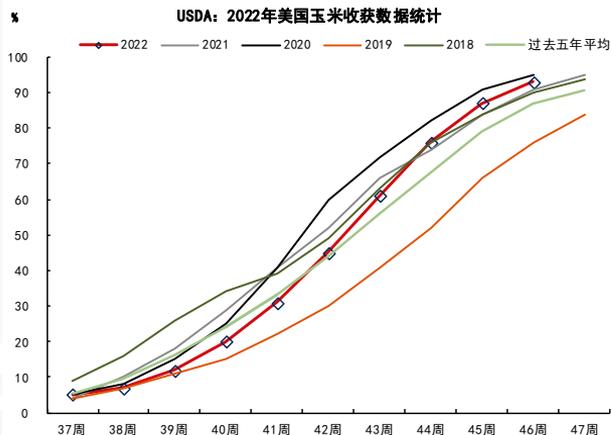
乌克兰玉米供需平衡表 单位:万吨

年度	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23 (10月预估)	2022/23 (11月预估)	环比 (%)
期初库存	156.7	89.1	147.8	83.2	457.3	457.3	0.00%
产量	3580.5	3588.7	3029.7	4212.6	3150	3150	0.00%
进口	4	2.9	2.1	1.5	0	0	0.00%
总供应量	3741.2	3680.7	3179.6	4297.3	3607.3	3607.3	0.00%
出口	3032.1	2892.9	2386.4	2300	1550	1550	0.00%
饲料消费	500	520	590	1200	950	950	0.00%
食品, 种用, 工业消费	120	120	120	120	120	120	0.00%
总需求	3652.1	3532.9	3096.4	3620	2620	2620	0.00%
期末库存	89.1	147.8	83.2	677.3	987.3	987.3	0.00%
库存消费比	2.4%	4.2%	2.7%	18.7%	37.7%	37.7%	0.00%

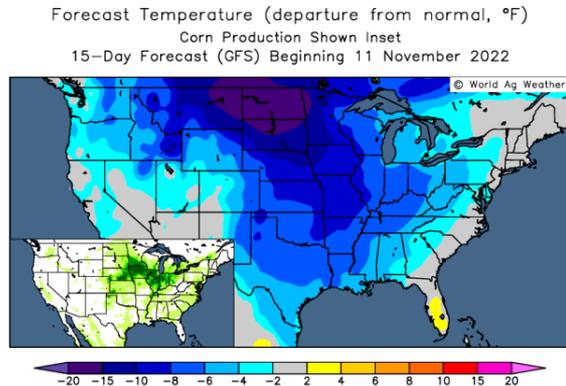
国际方面：美玉米收割加快

- 截至2022年11月14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93%，上周为87%，去年同期为95%，五年同期均值为85.0%。
- 华盛顿美国农业部发布的作物进展周报显示，截至2022年11月6日的一周，截至2022年11月13日的一周，美国全国土壤亚层墒情短缺和非常短缺的比例为60%，上周66%，去年同期36%。在中西部玉米种植带，衣阿华州亚层土壤短缺到非常短缺的比例为53%，上周64%；伊利诺伊40%，上周38%；印第安纳57%，上周60%。

USDA：2022年美国玉米收获数据统计



美国玉米主产区气温预测



国际方面：乌克兰谷物出口进展

- 周四，联合国斡旋的黑海谷物出口协议延期120天。自7月底签署协议以来，乌克兰从三个黑海港口（切尔诺莫斯克、敖德萨以及尤日内）出口约1,110万吨农产品，其中包括450万吨玉米和320万吨小麦。
- 乌克兰农业部周三的数据显示，截至11月16日，2022/23年度（始于7月）乌克兰出口1556.6万吨谷物，较上年同期的2249万吨减少30.8%。

乌克兰玉米主产区产量占比：%



乌克兰2022年春季作物播种面积估计：千公顷

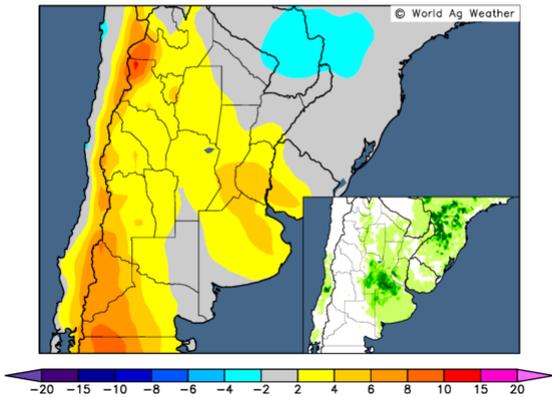


国际方面：南美主产区播种进度、气象监测

- 阿根廷：布宜诺斯艾利斯谷物交易所（BAGE）发布的周度报告称，降雨匮乏继续影响到玉米播种推进。截至2022年11月17日的一周，阿根廷2022/23年度玉米种植进度达到32%，高于一周前的26%，低于去年同期48%。
- 巴西：咨询公司AgRural周一称，截至上周四（11月10日），2022/23年度巴西中南部地区的首季玉米种植进度为70%，前一周为63%，去年同期为85%。

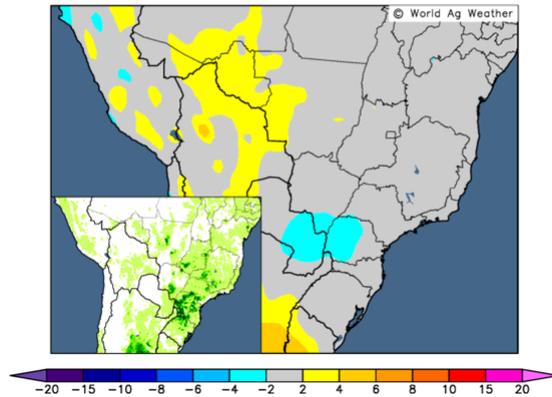
阿根廷玉米主产区温度预测

Forecast Temperature (departure from normal, °F)
Corn Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 11 November 2022



巴西玉米主产区温度预测

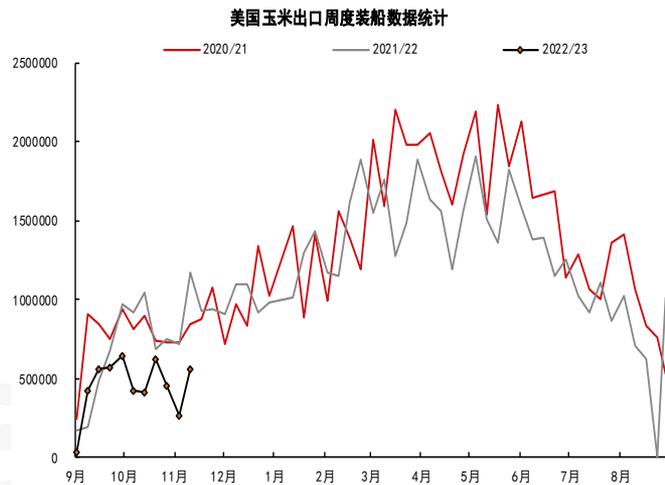
Forecast Temperature (departure from normal, °F)
Corn Production Shown Inset
15-Day Forecast (GFS) Beginning 11 November 2022



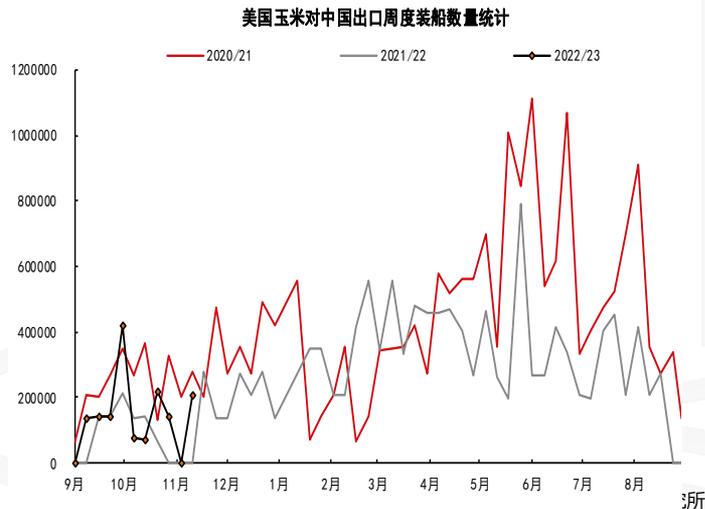
国际方面：美玉米出口

- 据美国农业部数据显示，截至11月10日的一周，美国对中国（大陆地区）装船玉米 206426吨，上一周对中国装船为40吨；环比变化206386吨，同比变化206037吨。
- 当周美国玉米出口装船总量为 564394吨，对中国玉米出口装船量占到该周出口检验总量的36.57%

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



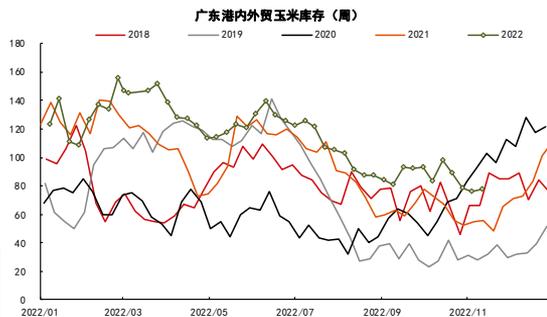
国内方面：全国主产区新粮销售进度

省份	本期 (截止11月17日)	上期	去年同期	同比
黑龙江	20%	16%	23%	-3%
吉林	9%	8%	8%	1%
辽宁	16%	8%	13%	3%
内蒙古	14%	12%	14%	0%
河北	16%	14%	8%	8%
山东	18%	16%	12%	6%
河南	28%	24%	17%	11%
安徽	28%	25%	-	-
山西	32%	27%	-	-
陕西	50%	42%	-	-
甘肃	28%	25%	-	-
宁夏	23%	18%	-	-
新疆	95%	88%	-	-
总进度	22%	18%	14%	8%
东北	15%	12%	15%	0%
华北	21%	18%	12%	9%
西北	51%	46%	-	-

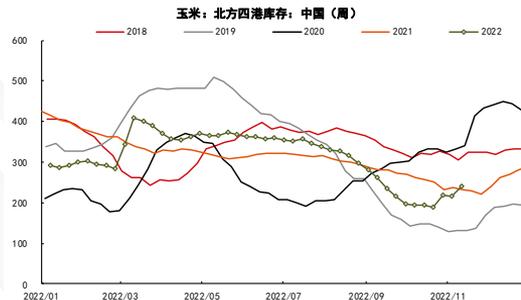
国内方面：供应—港口库存及贸易

- 据我的农产品数据统计，11月11日广州各港口玉米库存共计77.5万吨，环比变化2%。
- 11月11日北方四港玉米库存共计241.3万吨，环比变化12%。
- 11月18日南北港口玉米贸易理论利润-60元/吨，上周同期-50元/吨，环比变化-10元/吨。
- 11月18日潍坊-沈阳价差240元/吨，上周同期250元/吨，环比变化-10元/吨。

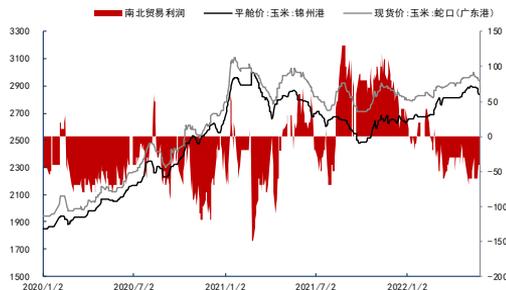
广州各港玉米库存 单位：万吨



北方四港玉米库存 单位：万吨



南北港贸易利润 单位：元



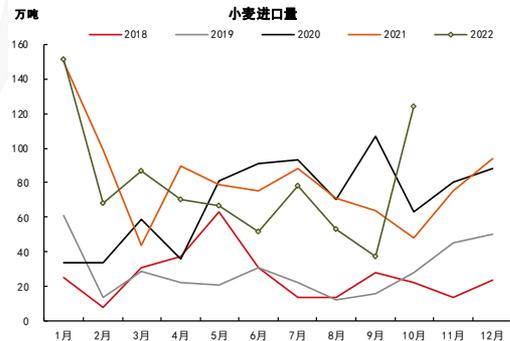
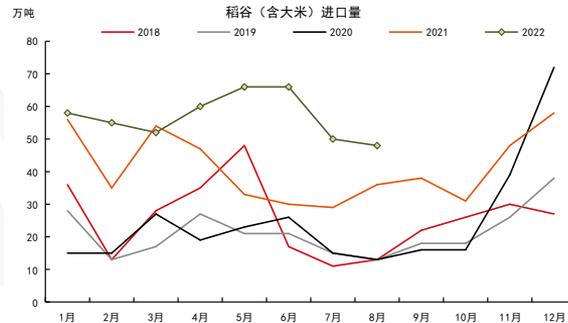
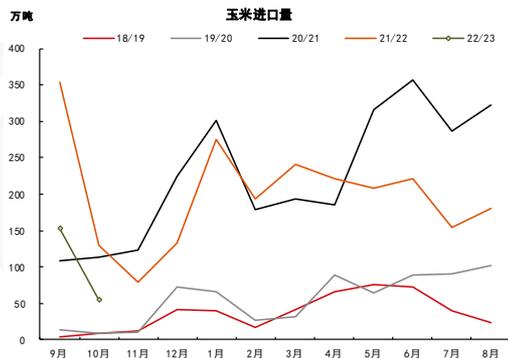
潍坊-沈阳价差 单位：元



国内方面：供应—进口贸易

- 2022年10月，玉米进口55.00万吨，环比变化-64.05%，同比变化-57.69%
- 2022年10月，大麦进口34.00万吨，环比变化-5.56%，同比变化-74.24%
- 2022年10月，小麦进口124.00万吨，环比变化235.14%，同比变化158.33%
- 2022年10月，稻谷（含大米）进口40.00万吨，环比变化-18.37%，同比变化29.03%

玉米及替代谷物进口

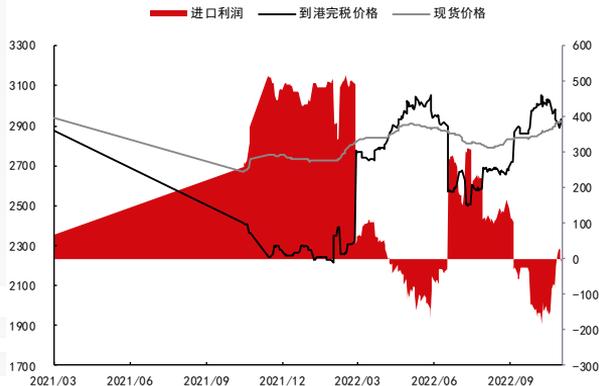


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

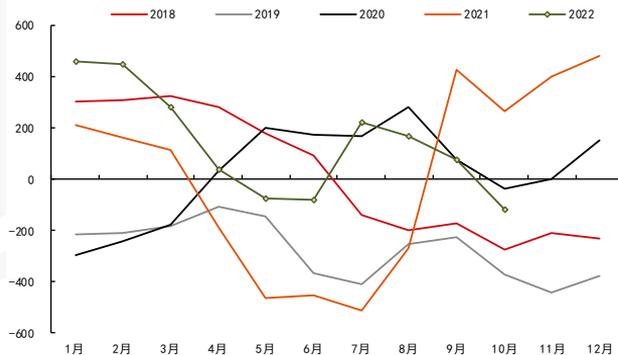
国内方面：供应—玉米进口利润

- 11月18日当周，玉米进口利润12.76元/吨，上周-66.39元/吨，环比变化79.15元/吨。
- 2022年10月，玉米进口利润-120.40元/吨，环比变化-194.91元/吨，同比变化-385.37元/吨。

玉米进口利润



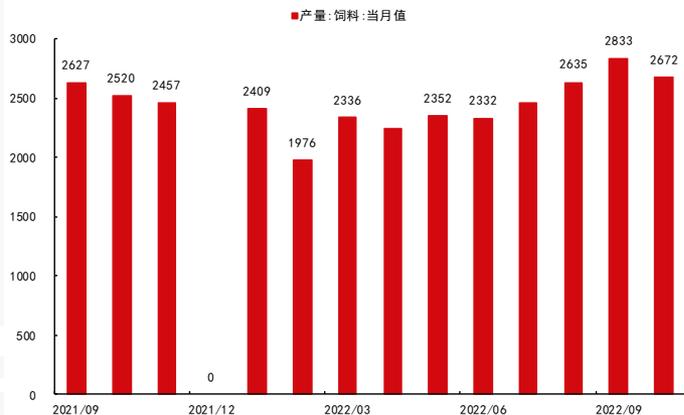
玉米月度进口利润



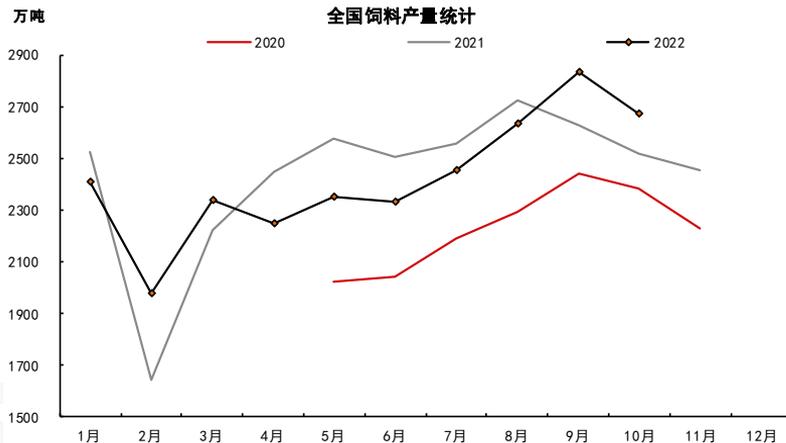
国内方面：需求—饲料产量

- 据中国饲料工业协会统计，10月全国饲料产量2672万吨，环比变化-5.68%。同比变化6.03%。
- 2022年1-10月全国饲料总产量累计24,252万吨，去年同期为24,359万吨，同比变化-0.4%。

饲料总产量



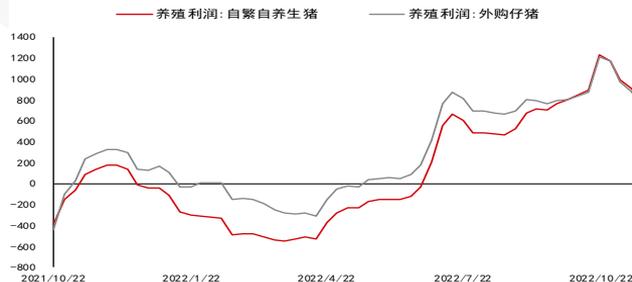
饲料产量季节性



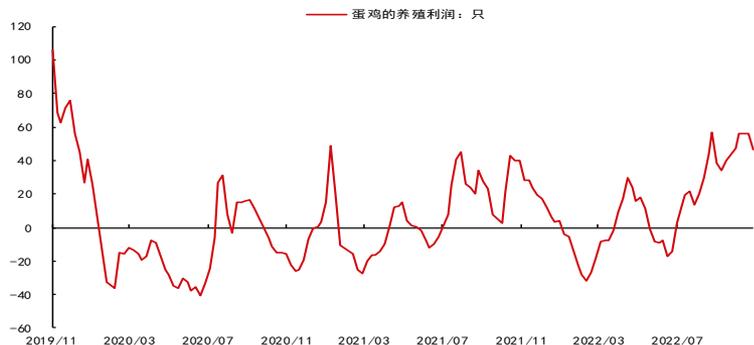
国内方面：需求—养殖利润

- 11月18日当周，自繁自养生猪养殖利润805.24元/头，较上周变化-107.97元/头，外购仔猪养殖利润761.82元/头，较上周变化-116.66元/头。
- 11月18日当周，毛鸡养殖利润1.57元/只，上周1.53元/只，较上周变化0.04元/只。
- 11月18日当周，蛋鸡养殖利润46.78元/只，上周56.35元/只，较上周变化-9.57元/只。

生猪养殖利润：元/头



蛋鸡养殖利润：元/只

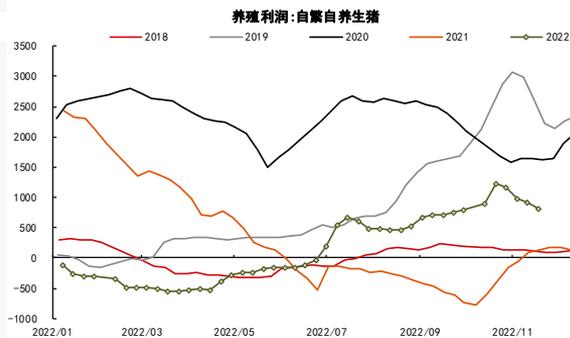


肉鸡养殖利润：元/只

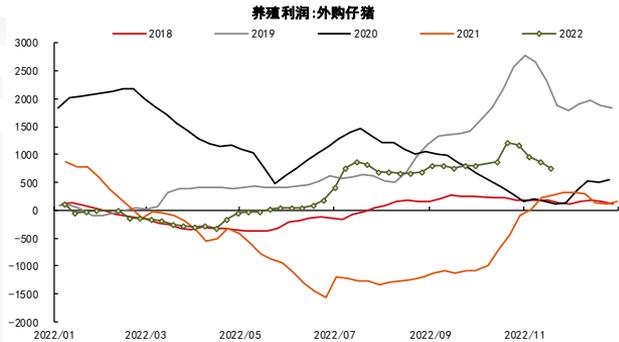


国内方面：需求—养殖利润-季节性

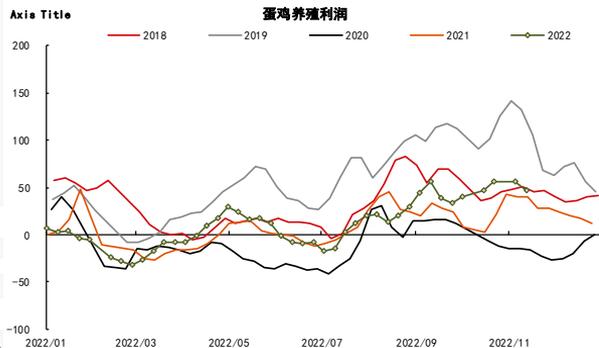
生猪自繁自养养殖利润：元/头



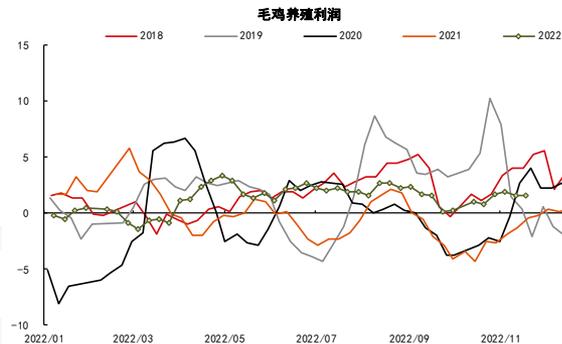
外购仔猪养殖利润：元/头



蛋鸡养殖利润：元/只



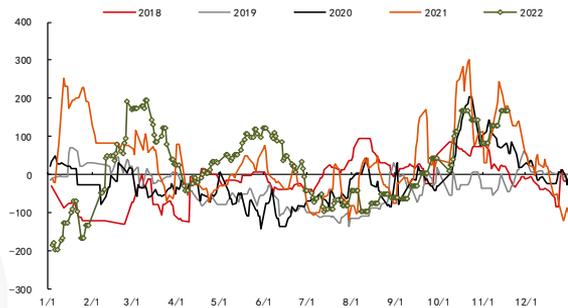
肉鸡养殖利润：元/只



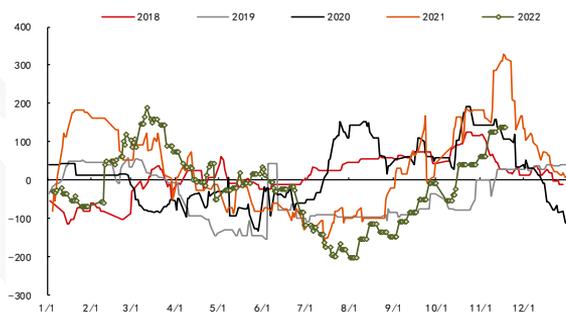
国内方面：需求—深加工利润

- 据Mysteel统计，截止11月18日，山东淀粉企业加工利润为169元/吨，环比变化42.0元/吨。
- 黑龙江淀粉企业加工利润为138元/吨，环比变化14.0元/吨。
- 吉林淀粉企业加工利润为136元/吨，环比变化-21.0元/吨。
- 据中国粮油商务网统计，国内玉米酒精深加工企业玉米周度加工利润为106.85元/吨，环比变化-13%。

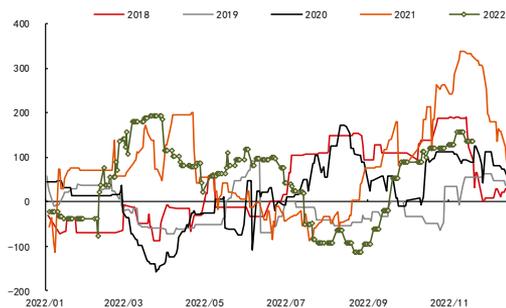
山东淀粉企业加工利润 单位：元/吨



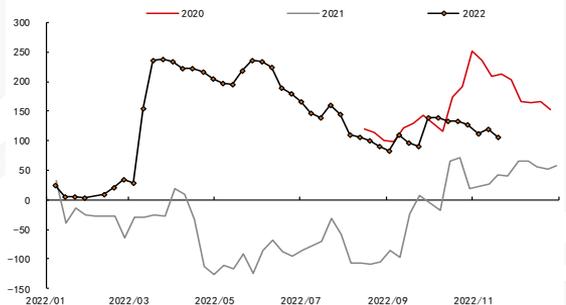
黑龙江淀粉企业加工利润 单位：元/吨



吉林淀粉企业加工利润 单位：元/吨



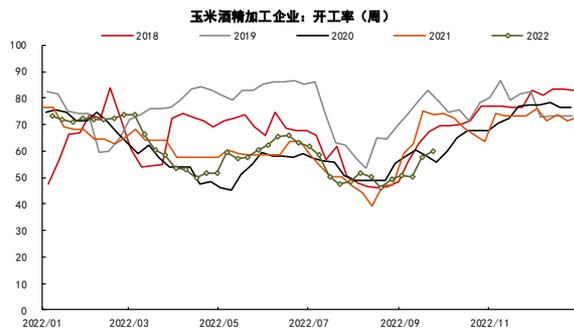
国内玉米酒精企业加工利润 单位：元/吨



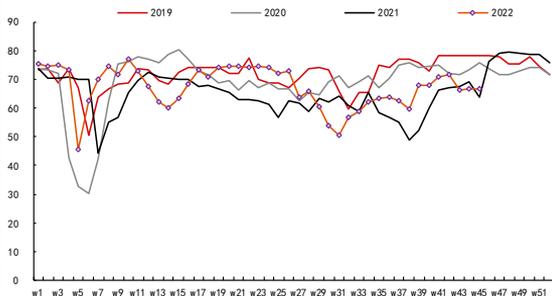
国内方面：需求—深加工开工

- 据Mysteel统计，截止11月11日，全国主要玉米深加工（淀粉）企业开工率55.20%，环比变化-4%，同比变化-3%。
- 本周，山东主要玉米深加工（淀粉）企业开工率66.67%，环比变化0.0%，同比变化3.0%。
- 本周，全国主要玉米深加工（酒精）企业开工率65.28%，环比变化-0.2%。

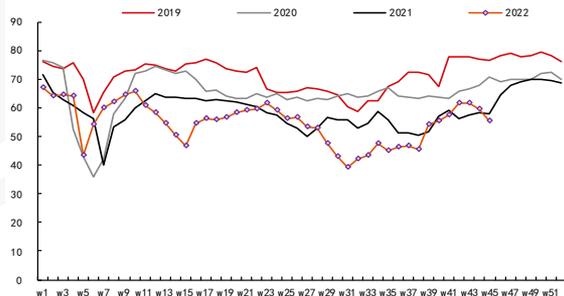
全国玉米酒精深加工企业 开工率：%



山东主要玉米淀粉企业：开工率：%



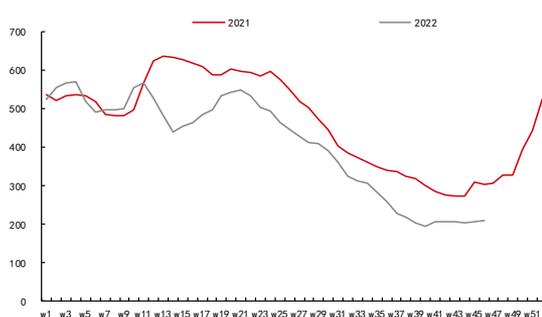
全国主要玉米淀粉企业：开工率：%



国内方面：需求—深加工企业玉米库存及消费量

- 据Mysteel统计，截止11月18日当周，全国96家主要深加工企业玉米库存总量211.3万吨，环比变化2.8%，同比变化-30.5%。
- 其中，山东主要玉米深加工企业库存为43.9万吨，环比变化5.0%，同比变化-24.2%。
- 据Mysteel统计，截止11月18日当周，全国126家主要深加工企业玉米消费总量108.8万吨，环比变化-1.8%，同比变化-4.9%。
- 其中，山东主要玉米深加工企业玉米消费量为29.06万吨，环比变化0.0%，同比变化-4.0%。

全国主要加工企业玉米库存 单位：万吨



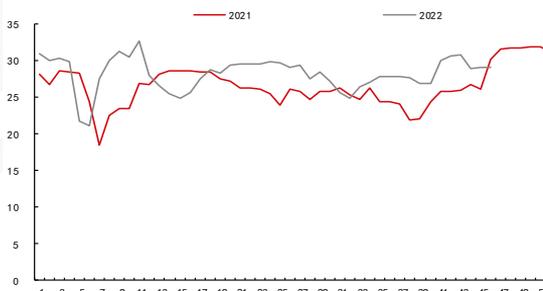
山东主要加工企业玉米库存 单位：万吨



全国主要深加工企业消费量 单位：万吨



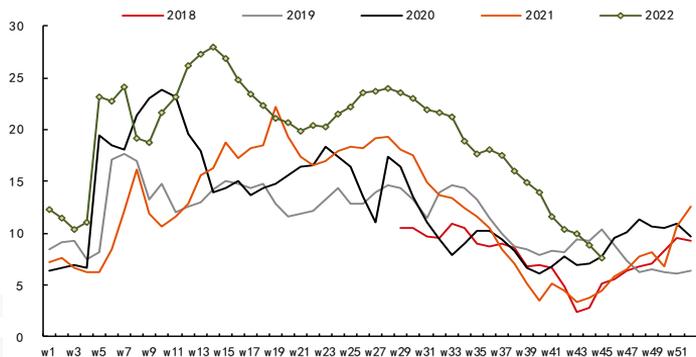
山东主要深加工企业消费量 单位：万吨



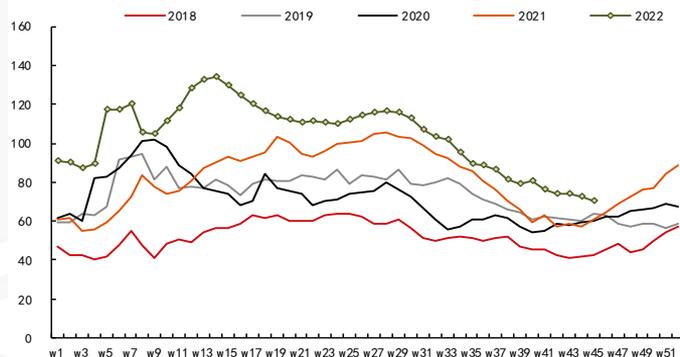
国内方面：需求—深加工企业淀粉库存

- 据Mysteel农产品调查数据显示，本周玉米淀粉库存继续下降，河北及山东等区域个别企业受疫情影响产量减量且华北企业多数持批量未执行合同，货源较为紧张，本周华北市场库存下降。黑龙江部分企业仍受疫情影响发货受阻，库存小幅增加。
- 截止11月18日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量为70.3万吨，环比变化-3.6%，同比变化16.0%。其中，山东企业淀粉库存量为7.6万吨，环比变化-14.6%，同比变化68.9%。

山东24家企业淀粉库存 单位：万吨



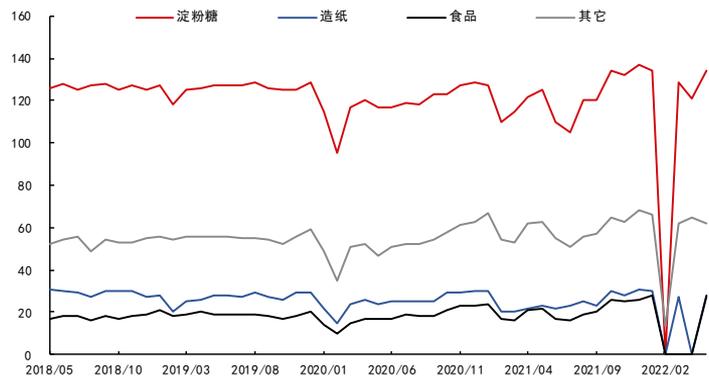
全国69家企业淀粉库存 单位：万吨



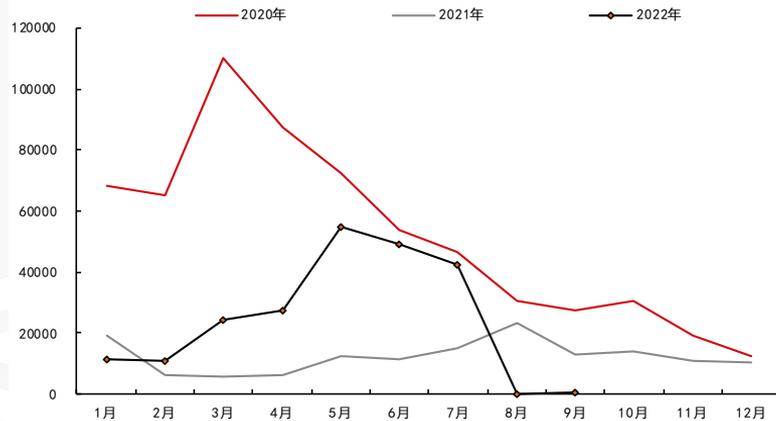
国内方面：需求—玉米淀粉月度消耗量、出口

- 中国海关公布的数据显示，2022年9月玉米淀粉出口总量为208.72吨，较上年同期13033.53吨减少12824.82吨，同比减少98.40%，较上月同期902.47吨环比减少693.75吨。
- 中国淀粉工业协会统计数据显示，2021/22年度（10-5月）国内玉米淀粉累计消耗量为1691万吨，较上年度同期1829万吨，同比变化-7.5%。分品类消费量来看，淀粉糖累计消耗量为921万吨，同比变化-5.8%；造纸累计消费量为173万吨，同比变化-14.8%；食品累计消耗量为133万吨，同比变化-20.4%。

玉米淀粉月度消费量：万吨



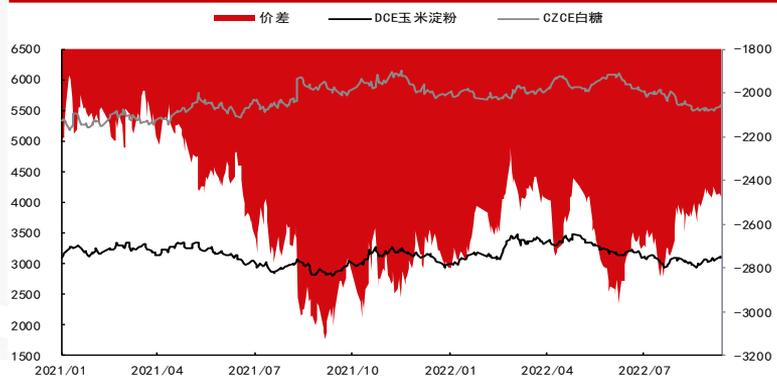
玉米淀粉月度出口量：吨



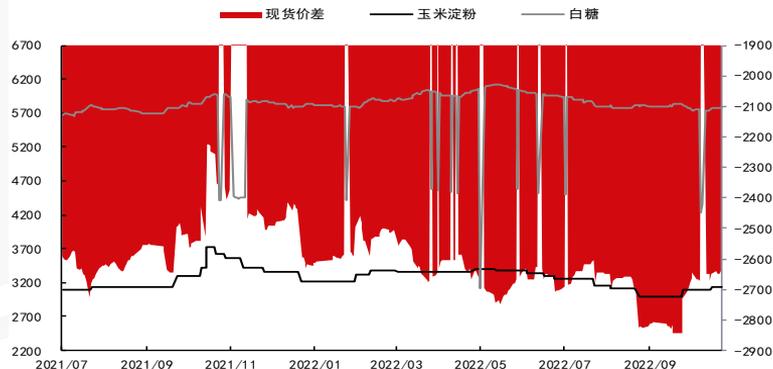
国内方面：玉米淀粉-白糖价差

- 11月18日玉米淀粉-白糖主力合约价差-2795，上周同期-2674，环比变化-121。
- 11月18日玉米淀粉-白糖现货价差-2641元/吨，上周同期-2648元/吨，环比变化6元/吨。

期货价差



现货价差



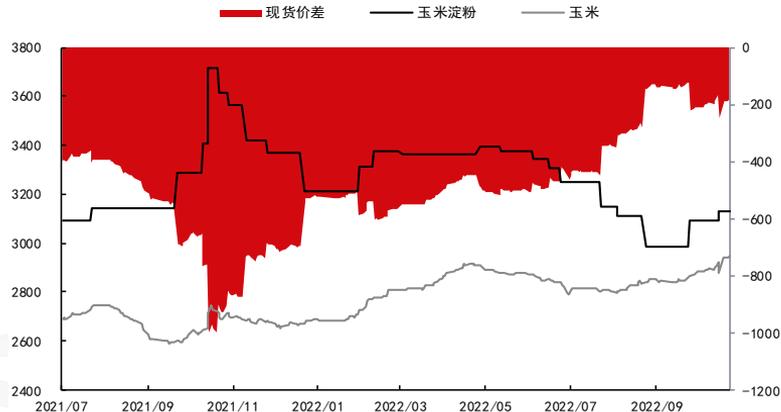
国内方面：玉米淀粉-玉米价差

- 11月18日玉米-玉米淀粉主力合约价差-152，上周同期-159，环比变化7。
- 11月18日玉米-玉米淀粉现货价差-183元/吨，上周同期-250元/吨，环比变化68元/吨。

期货价差



现货价差



国内方面：替代品—小麦

- 11月18日玉米-小麦主力合约价差-586元/吨，上周同期-521元/吨，环比变化-65元/吨。
- 11月18日玉米-小麦现货价差-304，上周同期-317，环比变化13。
- 中国小麦：2022年11月USDA供需报告较10月报告未有调整：2022/23年度：**产量方面**，小麦产量预估为1.38亿吨，同比增加0.8%。**贸易方面**，小麦进口量950万吨，同比下降2.1%。**消费量方面**，饲用消费量预估3000万吨，同比减少14.3%。**期末库存**为1.44亿吨，同比增加1.7%。库存消费比同比上调4.4%至100.2%。

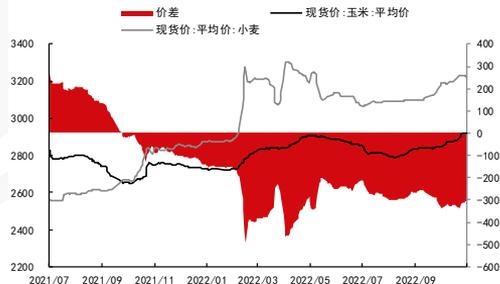
中国小麦供需平衡表 单位:万吨

年度	2020/21	2021/22	2022/23 (10月预估)	2022/23 (11月预估)	环比 (%)
期初库存	15001.5	14412	14175.9	14175.9	0.00%
产量	13425	13694.6	13800	13800	0.00%
进口	1061.8	970	950	950	0.00%
总供应量	29488.3	29076.6	28925.9	28925.9	0.00%
出口	76.3	85	90	90	0.00%
饲料消费	4000	3500	3000	3000	0.00%
食品, 种用, 工业消费	11000	11300	11400	11400	0.00%
总需求	15076.3	14885	14490	14490	0.00%
期末库存	14412	14191.6	14435.9	14435.9	0.00%
库存消费比	96.1%	95.9%	100.2%	100.2%	0.00%

玉米-小麦期货价差



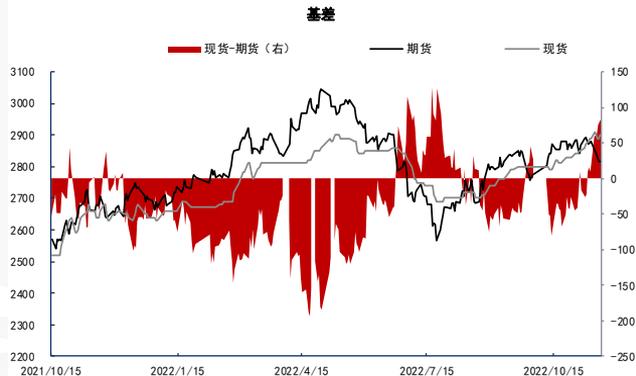
玉米-小麦现货价差



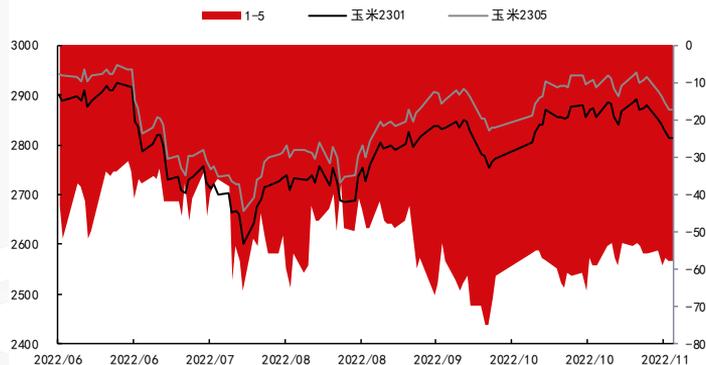
国内方面：玉米基差、期差

- 11月18日，主力合约基差84，上周同期9，环比变化75。
- 11月18日，1-5合约期差-58，上周同期-56，环比变化-2。

基差



期差



玉米：海外供应预期改善，玉米期价震荡下探

品种	周观点	中线展望
玉米	<p>1、供应方面：据我的农产品数据统计，11月11日广州各港口玉米库存共计77.5万吨，环比变化2%。11月11日北方四港玉米库存共计241.3万吨，环比变化12%。据美国农业部数据显示，截至11月10日的一周，美国对中国（大陆地区）装船玉米 206426吨，上一周对中国装船为40吨；环比变化206386吨，同比变化206037吨。</p> <p>2、需求方面：据中国饲料工业协会统计，10月全国饲料产量2672万吨，环比变化-5.68%。11月18日当周，自繁自养生猪养殖利润805.24元/头，较上周变化-107.97元/头。11月18日当周，毛鸡养殖利润1.57元/只，较上周变化0.04元/只。深加工需求方面，据Mysteel统计，截止11月11日，全国主要玉米深加工（淀粉）企业开工率55.20%，环比变化-4%。全国主要深加工企业玉米消费总量108.8万吨，环比变化-1.8%，同比变化-4.9%。2022年9月玉米淀粉出口总量为208.72吨，环比减少76.9%，同比减少98.4%。</p> <p>3、基差方面：11月18日，主力合约基差84，上周同期9，环比变化75。</p> <p>4、利润方面：11月18日南北港口玉米贸易理论利润-60元/吨，上周同期-50元/吨，环比变化-10元/吨。</p> <p>5、玉米观点：国际方面：①黑海港口农产品外运协议续签120天，海外供应预期改善，国际小麦价格扩大跌幅，CBOT玉米承压运行；②美玉米收割基本完成，上周出口数据强劲，一定程度缓解新季玉米销售压力；截止11月10日当周，美玉米净销售117万吨，环比增加90万吨；国内方面，本周国内玉米市场整体呈现上涨趋势，供应端，北港贸易商渠道库存较低，企业入市收购积极，刚需阶段性支撑现货价格偏强运行。需求端，面对高价玉米，下游饲料企业维持随采随用策略，建库意愿较低，大厂玉米采购需求尚可；深加工企业加工利润较好，淀粉库存持续去化，部分深加工开始建库，玉米库存提升。综合来看，黑海出口协议延期拖累玉米谷物期价，此外市场对巴西及乌克兰玉米未来到港预期，产生一定利空，但在全球玉米紧平衡下，国际玉米价格仍维持高位，下方回调空间有限。国内售粮进度偏慢，供需错配支撑现货价格短期维持偏强运行，但伴随着后市新粮供应规模逐渐扩大，以及整个下游补库完成后，议价权将逐渐转向需求方，现货价格或呈现先扬后抑波动。关注地缘政治、天气、宏观风险。</p> <p>投资策略：观望。</p> <p>风险因素：非瘟疫情、地缘、天气。</p>	震荡偏强

生猪：供需博弈，低位震荡

周度行情回顾

- 11月18日，LH2301收盘价21365，上周同期21540，环比变化-0.81%。
- 11月17日当周，据涌益咨询统计，全国生猪均价24.36元/公斤，环比变化-3.26%。

期价



现货价



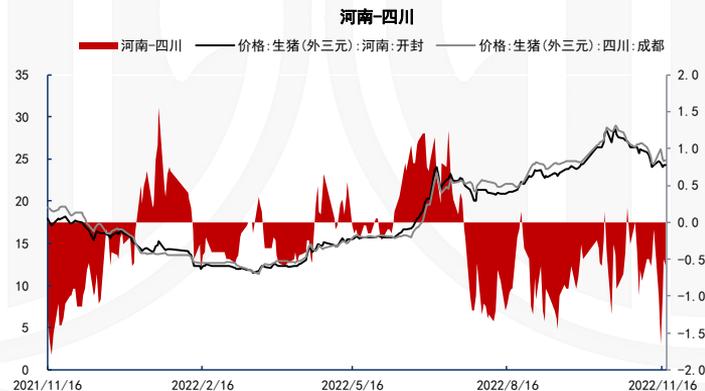
区域生猪价差

- 11月18日河南-湖北生猪价差-0.15元/公斤，上周同期0.10元/公斤。
- 11月18日河南-四川生猪价差-0.60元/公斤，上周同期-0.10元/公斤。

河南-湖北



河南-四川



区域生猪价差

- 11月18日河南-浙江生猪价差-0.95元/公斤，上周同期-1.00元/公斤。
- 11月18日河南-安徽生猪价差-0.45元/公斤，上周同期-0.35元/公斤。

河南-浙江



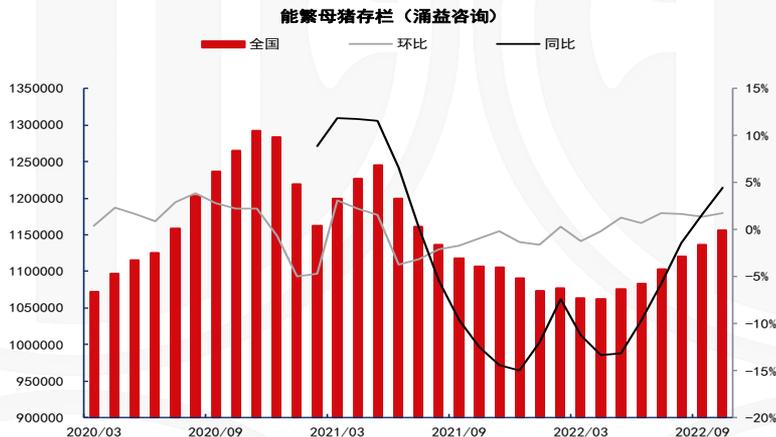
河南-安徽



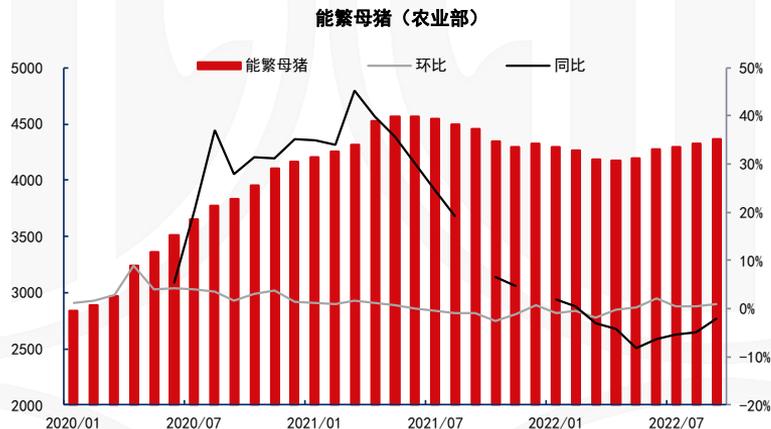
供应：能繁母猪

- 据涌益咨询统计，截至2022年10月，样本能繁母猪存栏1155813头，月度环比变化1.73%，同比变化4.43%。
- 农业农村部数据显示，2022年9月，全国能繁母猪存栏4362万头，环比+0.88%，同比-2.18%。

母猪存栏（涌益咨询）



母猪存栏（农业部）

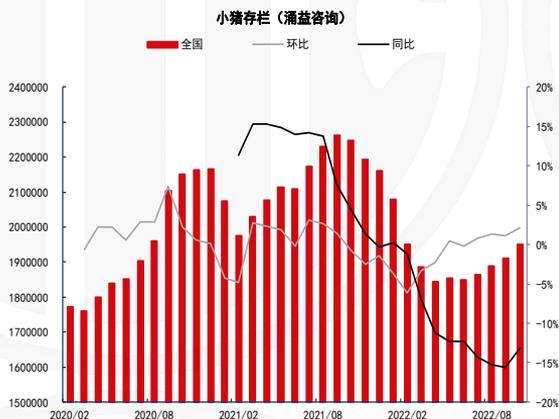


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

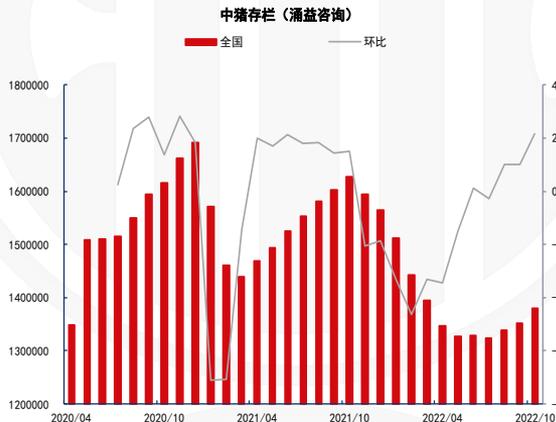
供应：存栏结构

- 据涌益咨询统计，截至2022年10月，样本小猪存栏1950190头，月度环比变化2.08%，同比变化-13.22%。
- 据涌益咨询统计，截至2022年10月，样本中猪存栏1380428头，月度环比变化2.15%，同比变化-13.22%。
- 据涌益咨询统计，截至2022年10月，样本大猪存栏1777948头，月度环比变化3.46%，同比变化-13.22%。

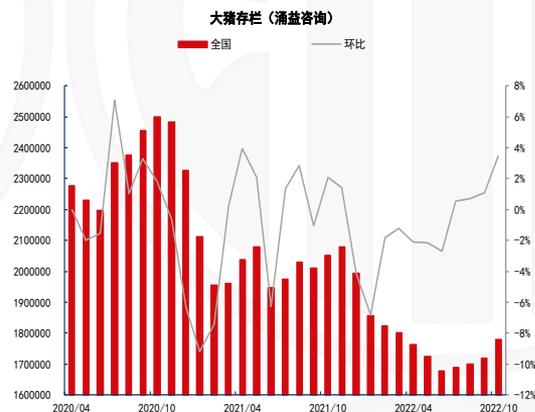
小猪存栏



中猪存栏



大猪存栏



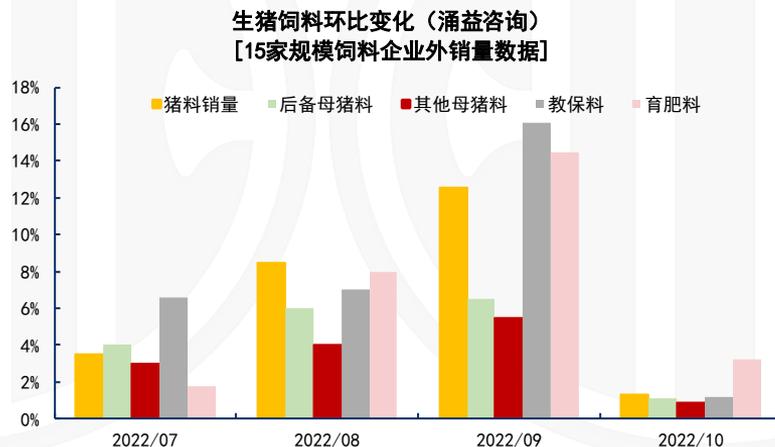
供应：饲料佐证产能变化

- 涌益咨询数据显示，2022年10月，母猪料（非后备）环比变化+0.9%，育肥料环比变化+3.2%。

饲料产量环比变化（涌益咨询）

	猪料销量	后备母猪料	其他母猪料	教保料	育肥料	样本备注
2022年7月	3.5%	4.0%	3.0%	6.6%	1.8%	15家规模饲料企业外销量数据
2022年8月	8.5%	6.0%	4.0%	7.0%	8.0%	
2022年9月	12.6%	6.5%	5.5%	16.1%	14.5%	
2022年10月	1.3%	1.1%	0.9%	1.2%	3.2%	

饲料产量环比变化（涌益咨询）



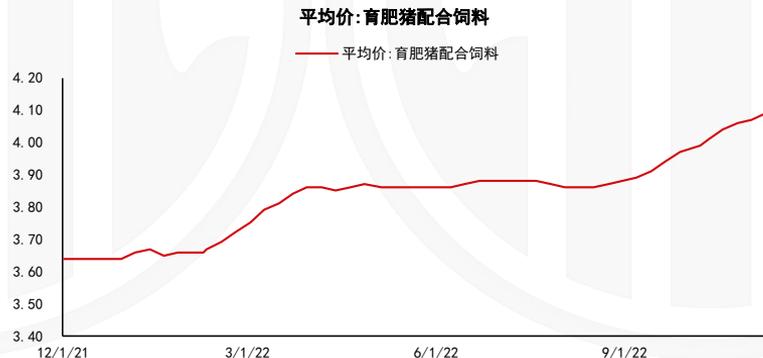
供应：饲料成本变化

- 11月18日当周，玉米现货2921.76元/吨，环比变化0.38%，豆粕现货5435.14元/吨，环比变化-3.40%。
- 11月9日当周，育肥猪配合饲料均价4.09元/公斤，环比变化0.49%。

豆粕、玉米价格



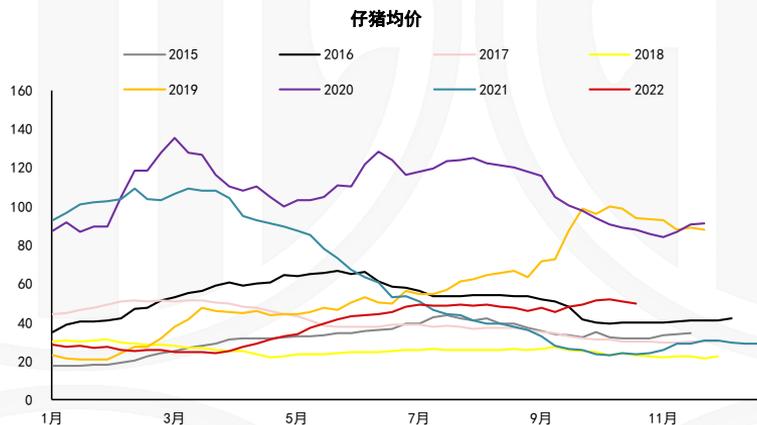
猪饲料价格



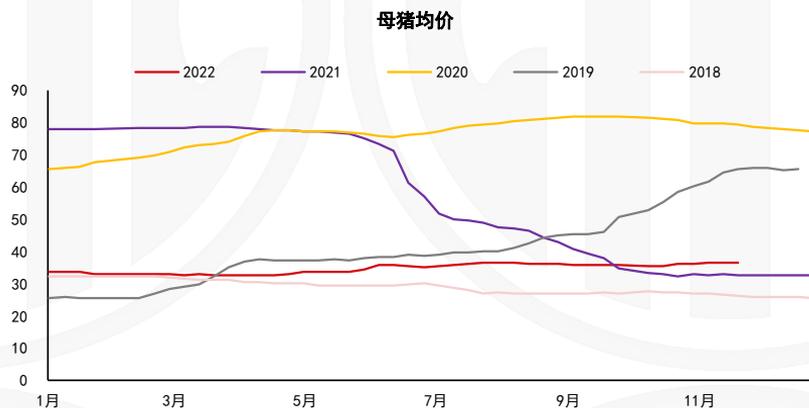
供应：仔猪、母猪成本变化

- 11月11日当周，仔猪均价49.49元/公斤，环比变化-2.48%，同比变化108.82%。
- 11月18日当周，母猪均价36.41元/公斤，环比变化-0.25%，同比变化11.14%。

仔猪价格



母猪价格



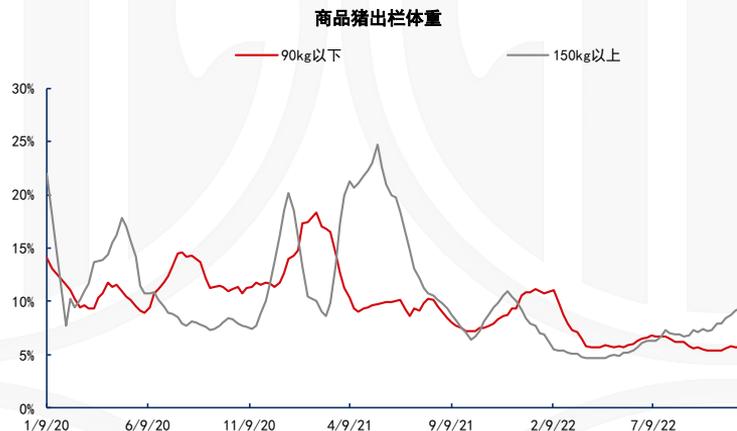
供应：出栏均重

- 据涌益咨询统计，11月17日当周，生猪出栏均重130.05公斤，环比变化+0.11%。
- 据涌益咨询统计，11月17日当周，90kg以下生猪出栏占比5.71%，150kg以上生猪出栏占比9.29%。

出栏均重



出栏结构

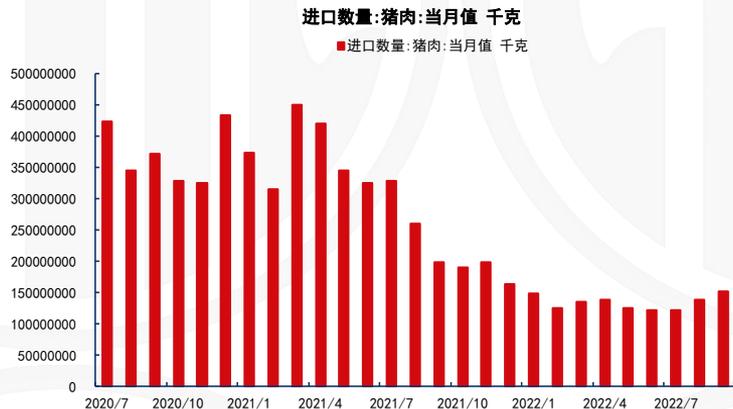


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

供应：进口和库存

- 2022年9月猪肉进口15.18万吨，环比变化9.68%，同比变化-23.45%。
- 据涌益咨询统计，11月17日当周全国冻品库存率为11.62%，上周为11.68%，环比变化-0.06个百分点。

进口



冻品库存



资料来源: Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

成本：生猪出栏成本

本周出栏肥猪成本（元/KG）			上周	最新	环比变化值	环比变化率
省份			2022.11.4-2022.11.10	2022.11.11-2022.11.17		
变量列表	不同规模自繁自养	母猪50头以下	17.60	17.66	0.06	0.34%
		50-200	17.70	17.76	0.06	0.34%
		200-500	17.79	17.85	0.06	0.34%
		500-2000	17.94	18.00	0.06	0.33%
		2000-5000	17.94	18.00	0.06	0.33%
		5000-10000	17.84	17.90	0.06	0.34%
	外购仔猪育肥		17.92	17.98	0.06	0.33%
	合同农户（放养部分）		19.64	19.69	0.05	0.25%
本周断奶仔猪对应育肥至120kg出栏成本					环比变化值	环比变化率
省份			2022.11.4-2022.11.10	2022.11.11-2022.11.17		
变量列表	不同规模自繁自养	母猪50头以下	16.87	16.98	0.11	0.65%
		50-200	16.93	17.03	0.10	0.59%
		200-500	17.06	17.16	0.10	0.59%
		500-2000	17.13	17.24	0.11	0.64%
		2000-5000	17.10	17.20	0.10	0.58%
		5000-10000	17.10	17.20	0.10	0.58%
	外购仔猪育肥		18.93	19.03	0.10	0.53%
	合同农户（放养部分）		20.72	20.82	0.10	0.48%

养殖利润：自繁自养与外购仔猪

- 11月18日当周，自繁自养生猪养殖利润805.24元/头，较上周变化-107.97元/头，外购仔猪养殖利润761.82元/头，较上周变化-116.66元/头。

自繁自养



外购仔猪



盘面利润：期货合约套保利润

	自繁自养模式 (出栏成本)	LH2301收盘价	套保利润
2022-11-18	15.62	21365	5.75
2022-11-11	15.51	21540	6.03

	自繁自养模式 (出栏成本)	LH2305收盘价	套保利润
2022-11-18	16.27	18000	1.73
2022-11-11	16.27	18305	2.04

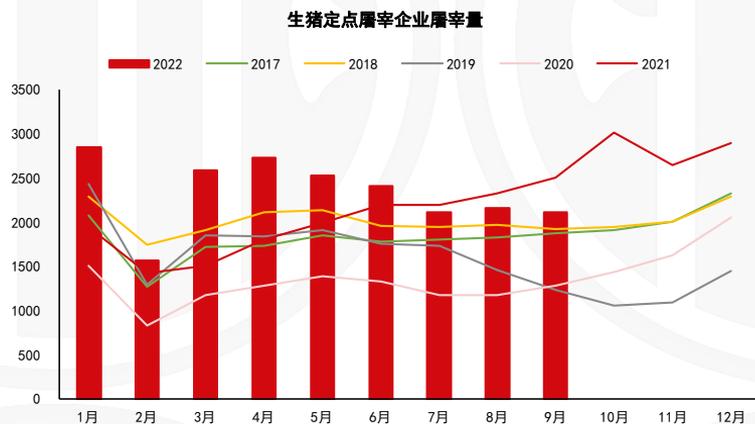
	外购仔猪模式 (出栏成本)	LH2301收盘价	套保利润
2022-11-18	18.79	21365	2.58
2022-11-11	18.48	21540	3.06

	外购仔猪模式 (出栏成本)	LH2305收盘价	套保利润
2022-11-18	18.93	18000	-0.93
2022-11-11	19.01	18305	-0.71

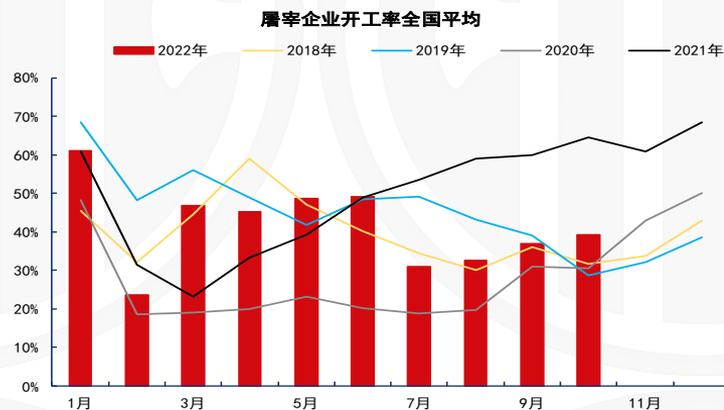
需求：生猪屠宰情况

- 商务部数据显示，2022年9月生猪定点企业屠宰量2109万头，环比变化-2.68%，同比变化-15.94%。
- 据涌益咨询统计，2022年10月屠宰企业开工率39.22%，上月为36.90%，环比变化+2.32个百分点，去年同期为64.60%，同比变化-25.38个百分点。

屠宰量



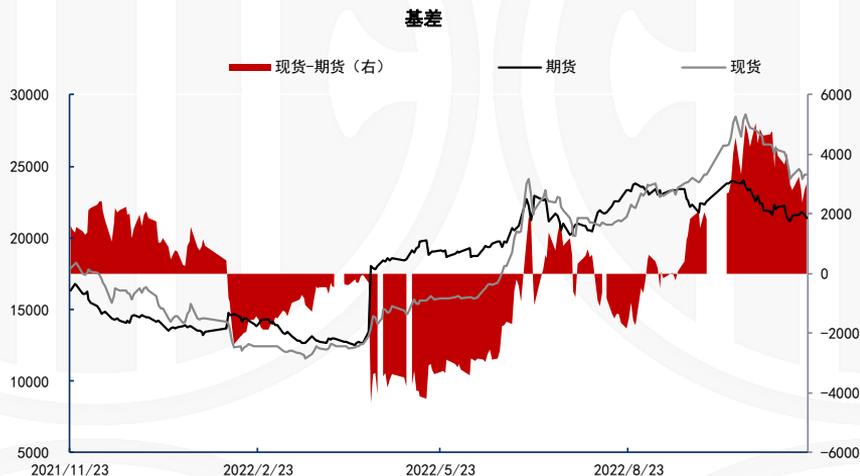
屠宰开工率



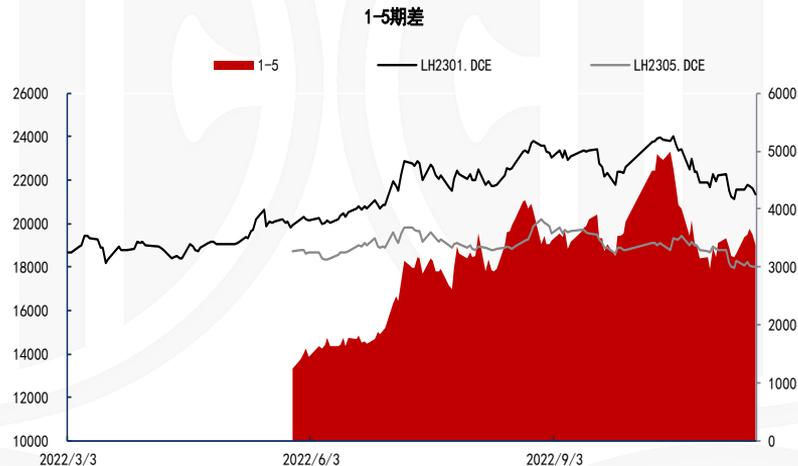
基差期差

- 11月18日，主力合约基差3035，上周同期2810，环比变化225。
- 11月18日，生猪合约1-5期差3365，上周同期3235，环比变化130。

基差



期差



生猪：供需博弈，低位震荡

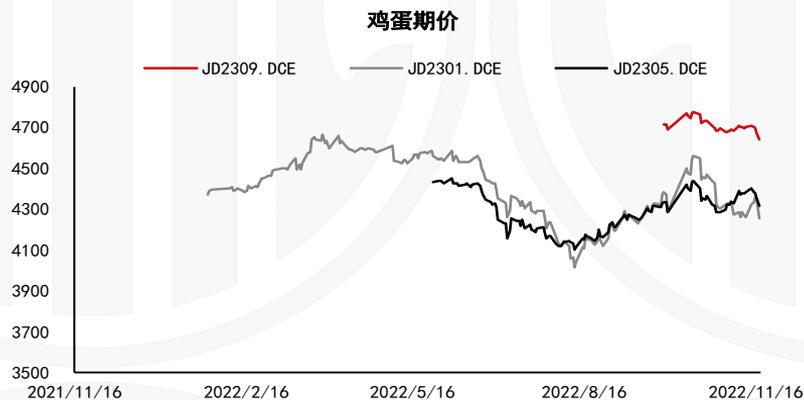
品种	周观点	中线展望
生猪	<p>1、供应：（1）存栏方面，农业农村部数据显示，2022年9月，全国能繁母猪存栏4362万头，环比+0.88%，同比-2.18%。据涌益咨询统计，截至2022年10月，样本能繁母猪存栏1155813头，月度环比变化1.73%，同比变化4.43%。（2）进口方面，2022年9月猪肉进口15.18万吨，环比变化9.68%，同比变化-23.45%。（3）均重方面：据涌益咨询统计，11月17日当周，生猪出栏均重130.05公斤，环比变化+0.11%。</p> <p>2、需求：据涌益咨询统计，2022年10月屠宰企业开工率39.22%，上月为36.90%，环比变化+2.32个百分点，去年同期为64.60%同比变化-25.38个百分点。</p> <p>3、库存：据涌益咨询统计，11月17日当周全国冻品库存率为11.62%，上周为11.68%，环比变化-0.06个百分点。</p> <p>4、基差：11月18日，主力合约基差3035，上周同期2810，环比变化225。</p> <p>5、利润：11月18日当周，自繁自养生猪养殖利润805.24元/头，较上周变化-107.97元/头，外购仔猪养殖利润761.82元/头，较上周变化-116.66元/头。</p> <p>6、本周交易逻辑：短期看，需求端，气温下降以及南方零星开始腌腊，猪肉需求开始有增量迹象，但是受到疫情影响，消费增幅有限；供给端，近期防控政策调整、以及年底临近，养殖户盼涨情绪增强，供需博弈，猪价在阶段低位呈震荡运行。长期看，前期猪价高位快速回落期间，部分养殖户开始出栏二育肥猪，一定程度缓和年底供给压力，目前市场关注焦点在于旺季需求能够充分释放。若旺季需求能够顺利启动，则年底供需能够再次收紧，为价格提供上行驱动；若终端需求表现一般，屠宰环节利润持续不佳，则会负反馈至上游养殖端，压制生猪价格。往明年来看，母猪存栏增量将开始兑现为出栏增量，预计明年生猪供需逐步向宽松转变</p> <p>投资策略：区间操作。</p> <p>风险因素：非瘟疫情、天气。</p>	震荡

鸡蛋：低供应支撑，年底不宜悲观

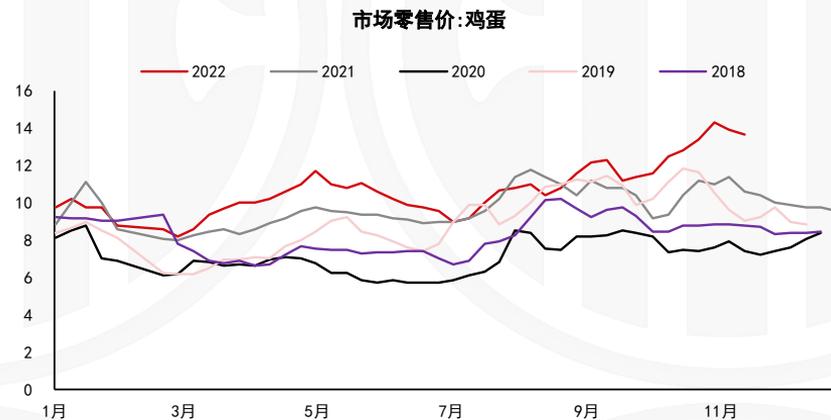
周度行情回顾

- 11月18日，JD2301收盘价4256，上周同期4257，环比变化-0.02%。
- 11月18日当周，鸡蛋市场平均零售价13.70元/公斤，环比变化-0.20元/公斤。

期价



现货价

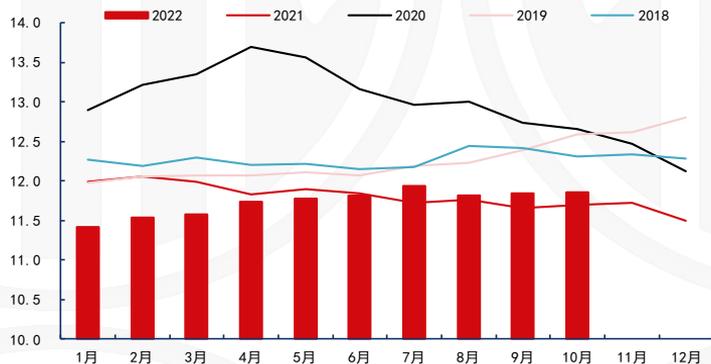


供应：存栏、补栏

- 蛋鸡存栏环比微增。卓创资讯数据显示，10月在产蛋鸡存栏11.85亿只，环比+0.08%，同比+1.37%。
- 鸡苗补栏环比增加。卓创资讯数据显示，10月蛋鸡苗销量7980万只，环比+6.51%，同比+7.49%。

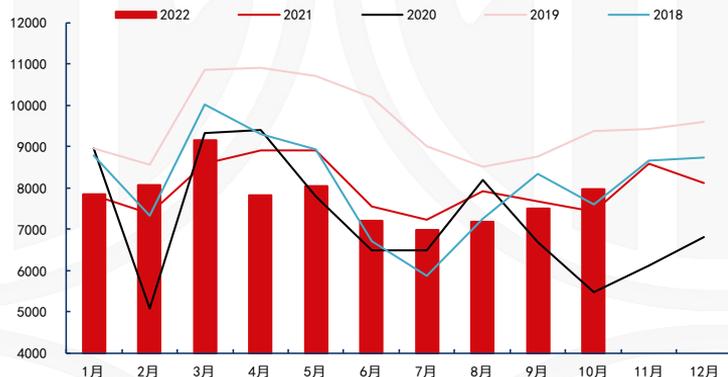
存栏

在产蛋鸡存栏量（卓创资讯）



补栏

鸡苗补栏（卓创资讯）

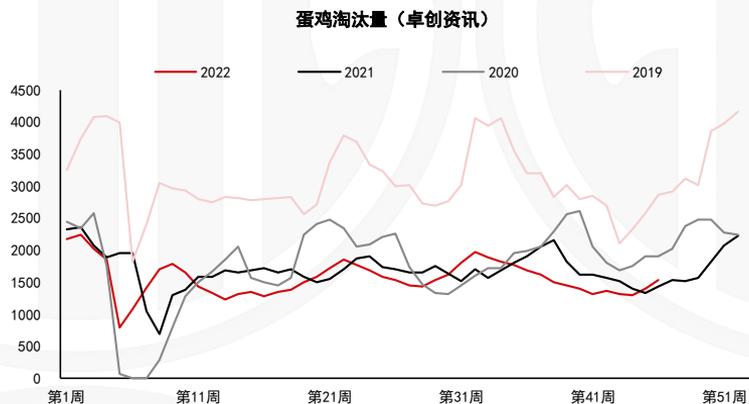


资料来源：Wind 涌益咨询 卓创资讯 中信期货研究所

供应：淘鸡量及价格

- 淘汰鸡出栏量环比增加。卓创资讯数据显示，11月18日当周，淘汰鸡出栏量1534万只，环比变化9.26%，同比变化6.97%。
- 11月18日当周，主产区淘汰鸡均价13.14元/公斤，环比变化-0.64元/公斤。

淘鸡量



淘鸡价



需求：产销区价格

- 11月18日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格5.40元/斤，较上周环比变化-2.35%。
- 11月18日，以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格5.89元/斤，较上周环比变化1.55%。

产区价

鸡蛋产区价格

— 均价：鸡蛋：河北：邯郸



销区价

鸡蛋销区价格

— 均价：鸡蛋：北京：大洋路



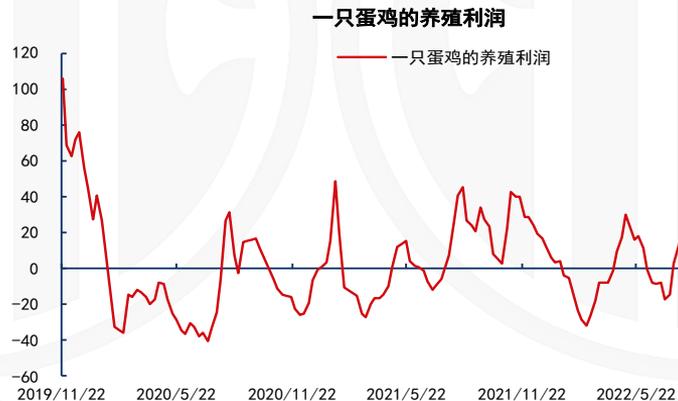
利润：鸡苗价与养殖利润

- 11月18日当周，蛋鸡苗价格4.00元/只，环比变化0.00元/只。
- 11月18日当周，蛋鸡养殖利润46.78元/只，上周56.35元/只，较上周变化-9.57元/只。

鸡苗价



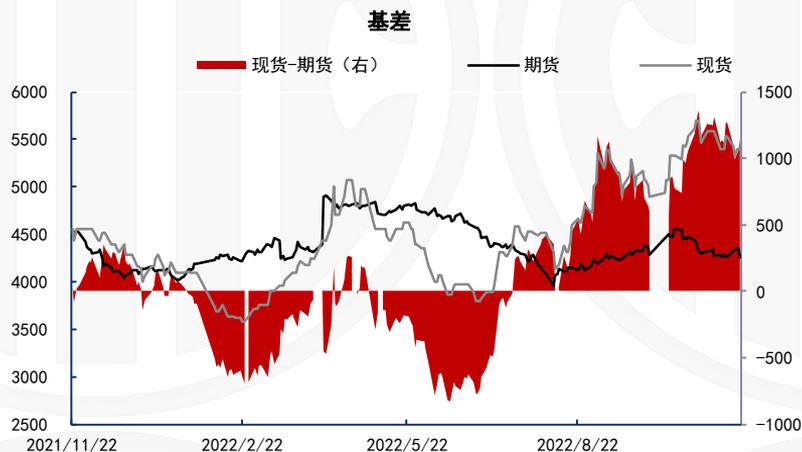
养殖利润



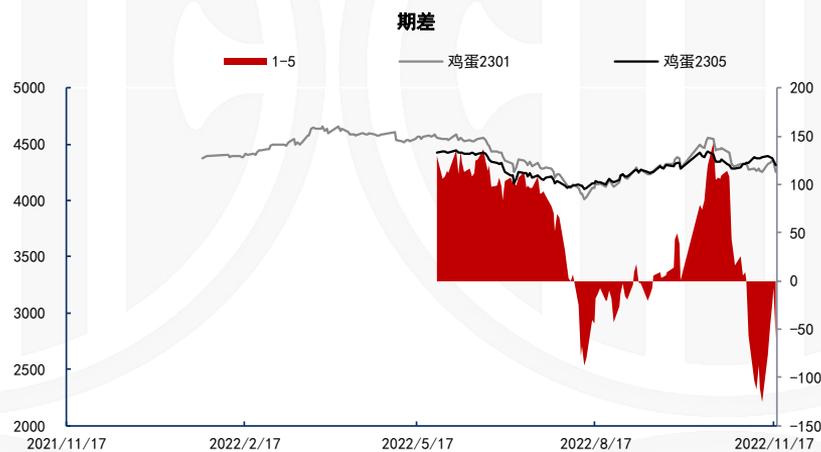
基差期差

- 11月18日，主力合约基差1144，上周同期1273，环比变化-129。
- 11月18日，1-5合约期差-59，上周同期-126，环比变化67。

基差



期差



鸡蛋：低供应支撑，年底不宜悲观

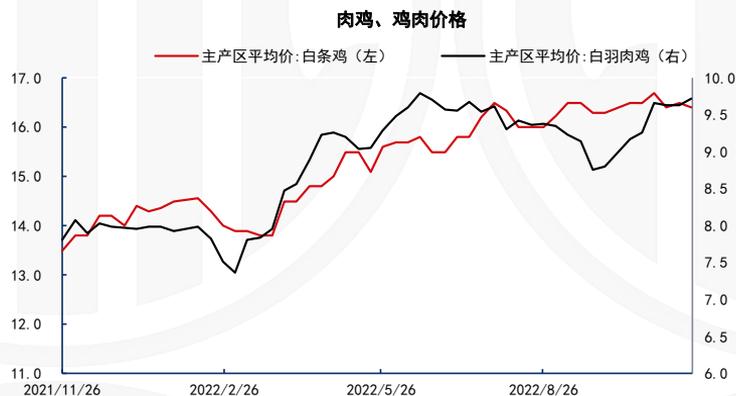
品种	周观点	中线展望
鸡蛋	<p>1、供应：(1)蛋鸡存栏环比微增。卓创资讯数据显示，10月在产蛋鸡存栏11.85亿只，环比+0.08%，同比+1.37%。(2)鸡苗补栏环比增加。卓创资讯数据显示，10月蛋鸡苗销量7980万只，环比+6.51%，同比+7.49%。(3)淘汰鸡出栏量环比增加。卓创资讯数据显示，11月18日当周，淘汰鸡出栏量1534万只，环比变化9.26%，同比变化6.97%。</p> <p>2、需求：11月18日，以河北邯郸为代表的主产区鸡蛋价格5.40元/斤，较上周环比变化-2.35%，以北京大洋路为代表的主销区鸡蛋价格5.89元/斤，较上周环比变化1.55%。</p> <p>3、库存：11月17日当周,鸡蛋流通环节库存天数0.89天，环比变化-2.20%，同比变化-5.32%。</p> <p>4、基差：11月18日，主力合约基差1144，上周同期1273，环比变化-129。</p> <p>5、利润：11月18日当周，蛋鸡养殖利润46.78元/只，上周56.35元/只，较上周变化-9.57元/只。</p> <p>6、本周交易逻辑：短期看，存栏压力不高，且近期在疫情的影响下，鸡蛋家庭采购需求较好，流通环节库存连续下降，尽管目前仍处于淡季，但是供给仍相对偏紧，对蛋价形成拖底支撑。年底来看，按照前期补栏推算，存栏压力下降，但是延淘或对产能形成一定补充。近期，随着气温下降，淘鸡日龄没有继续增加，延淘情绪稍有缓和，01合约压力减弱。四季度预计养殖仍有不错利润，鸡苗补栏相对积极，对应明年上半年新增开产将增加。</p> <p>投资策略：观望。</p> <p>风险因素：新冠疫情、禽流感疫情。</p>	震荡偏弱

鸡肉：供给减少，价格偏强

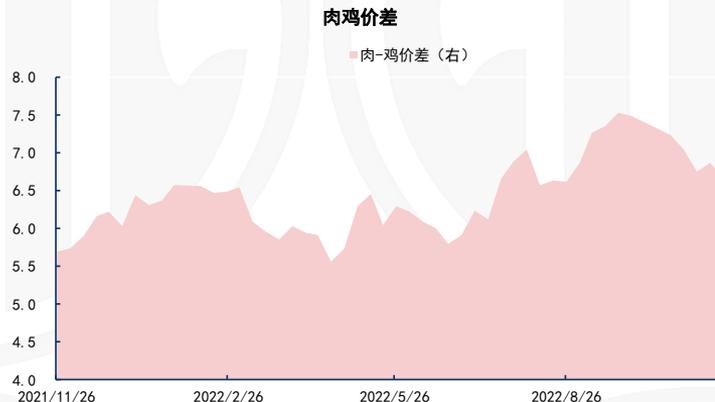
周度行情回顾

- 11月18日当周，白羽肉鸡平均价9.72元/公斤，环比变化0.93%；白条鸡平均价16.40元/公斤，环比变化-0.61%。
- 11月18日当周，肉-鸡价差6.68元/公斤，环比变化-2.77%。

肉鸡、鸡肉现货价格



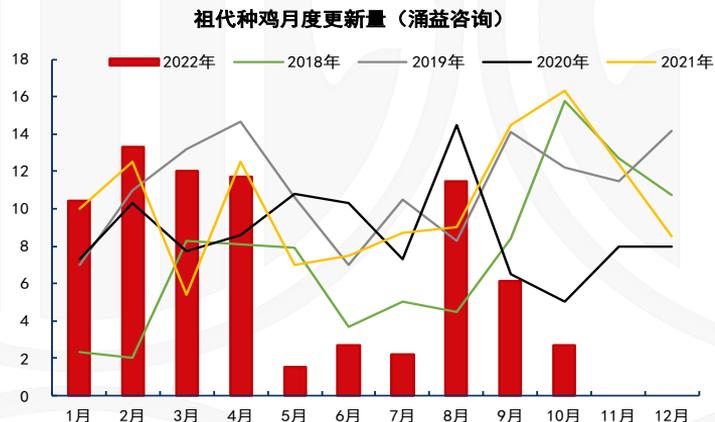
白羽鸡肉-肉鸡价差变化



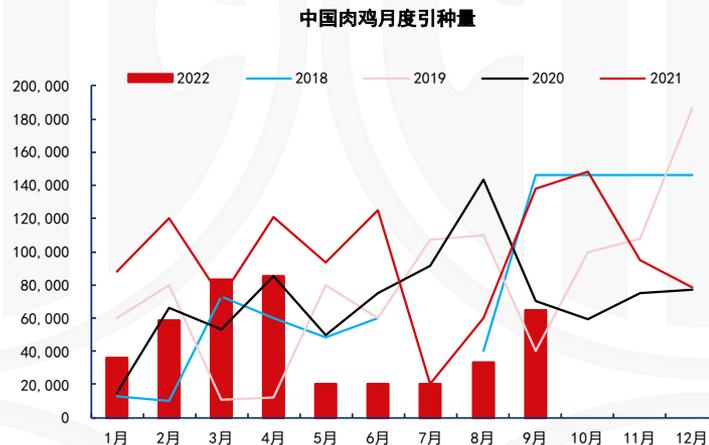
供应：祖代肉鸡引种

- 据涌益咨询统计，截至2022年10月，祖代肉鸡引种量2.70万套，环比变化-56.10%，同比变化-83.44%。
- 据卓创资讯统计，截至2022年9月，中国肉鸡月度引种量65100套，环比变化+94.33%，同比变化-52.86%。

引种-涌益咨询



引种-卓创资讯



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10月28日当周，后备父母代存栏3284.38万套，环比变化1.02%。
- 涌益咨询数据显示，截至11月18日当周，在产父母代存栏4511.79万套，环比变化-0.08%。

后备父母代



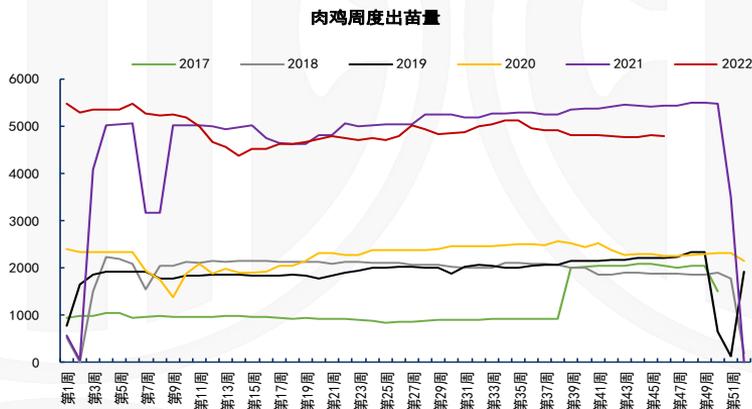
在产父母代



供应：出苗量及价格

- 据卓创资讯统计，11月18日当周，中国肉鸡周度出苗量4796万只，环比变化-0.27%，同比变化-11.73%。
- 11月18日当周，肉鸡苗平均价4.04元/只，环比变化7.73%。

出苗量



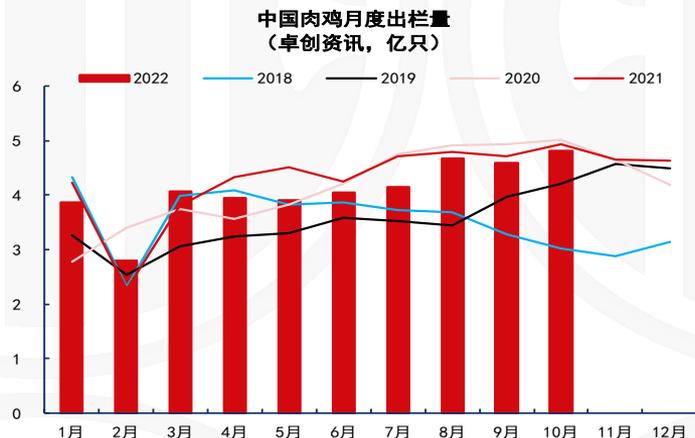
肉鸡苗价



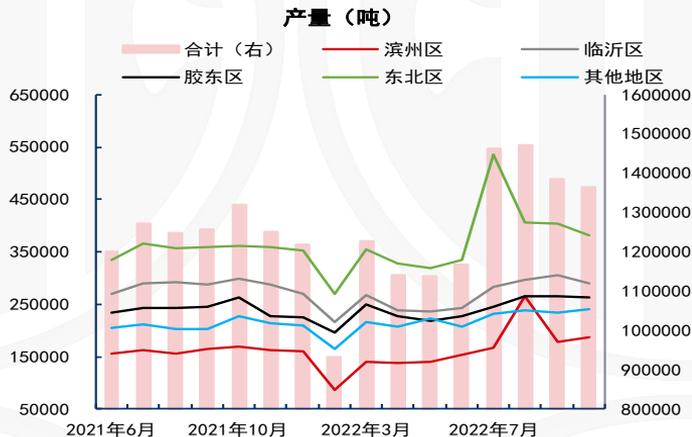
供应：出栏及产量

- 据卓创资讯统计，截至2022年10月，中国肉鸡月度出栏量4.82亿只，环比变化+4.78%，同比变化-2.23%。
- 据涌益咨询统计，截至2022年10月，肉鸡屠宰产量共136.30万吨，环比-1.65%，同比+3.23%。

出栏量-卓创资讯



鸡肉产量-涌益咨询



屠企开工及库存

- 11月18日当周，屠宰场开工率71.00%，上周为73.00%，环比变化-2.00个百分点，去年同期为63.00%，同比变化8.00个百分点。
- 11月18日当周，屠宰场库存率76.00%，上周为76.00%，环比变化0.00个百分点，去年同期为65.00%，同比变化11.00个百分点。

屠宰场开工



屠宰场库存



孵化与养殖利润

- 11月18日当周，肉鸡孵化利润0.42元/只，环比变化-26.32%。
- 11月18日当周，毛鸡养殖利润1.57元/只，环比变化2.61%。

孵化利润



养殖利润



鸡肉：供给减少，价格偏强

品种	周观点	中线展望
鸡肉	<p>1、价格：上游肉鸡苗方面，11月18日当周，肉鸡苗平均价4.04元/只，环比变化7.73%；下游肉鸡、鸡肉方面，11月18日当周，白羽肉鸡平均价9.72元/公斤，环比变化0.93%；白条鸡平均价16.40元/公斤，环比变化-0.61%。</p> <p>2、供应：（1）父母代：涌益咨询数据显示，截至10月28日当周，后备父母代存栏3284.38万套，环比变化1.02%；涌益咨询数据显示，截至11月18日当周，在产父母代存栏4511.79万套，环比变化-0.08%。（2）出苗：据卓创资讯统计，11月18日当周，中国肉鸡周度出苗量4796万只，环比变化-0.27%，同比变化-11.73%。（3）出栏：据卓创资讯统计，截至2022年10月，中国肉鸡月度出栏量4.82亿只，环比变化+4.78%，同比变化-2.23%。</p> <p>3、需求：11月18日当周，屠宰场开工率71.00%，上周为73.00%，环比变化-2.00个百分点，去年同期为63.00%，同比变化8.00个百分点。</p> <p>4、库存：11月18日当周，屠宰场库容率76.00%，上周为76.00%，环比变化0.00个百分点，去年同期为65.00%，同比变化11.00个百分点。</p> <p>5、利润：11月18日当周，毛鸡养殖利润1.57元/只，环比变化2.61%；毛鸡屠宰利润0.05元/只，环比变化-75.00%。</p> <p>6、本周逻辑：短期看，前期在产父母代存栏和肉鸡出苗量持续呈下降趋势，毛鸡供给收紧，需求端受到猪价回调的影响，消费缺乏驱动。长期看，从父母代鸡苗销量推算产能，四季度毛鸡供应将继续呈收紧趋势，虽然目前消费环境欠佳，但节日需求仍有一定支撑力度，预计春节前鸡肉价格仍以偏强为主。</p> <p>风险因素：疫情。</p>	震荡偏强

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者的书面许可，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，且不承担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



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