

## 生猪

### 一、行情综述

生猪现货市场近期价格偏弱运行，主要受天气及北方新冠疫情影响，各地生猪外调受限，养殖户挺价意愿减弱。在加上局部地区非洲猪瘟疫情爆发，养殖户出栏意愿增强，市场供应增加，对生猪价格造成一定冲击。截止2月3日基准地河南外三元生猪价格32.5元/公斤。期货方面，生猪经过上市大跌后，近期价格趋于稳定。主力2109合约维持在24500-26000元/吨区间运行，11月和明年1月合约在24000元/吨附近震荡。期货价格大幅贴水现货价格，对于养殖企业来说大规模套保意愿不强。

### 二、基本面情况

从生猪的存栏情况看，根据农业农村部公布数据显示，截至2020年年底，全国生猪存栏量为40650万头，恢复到正常年份（2017年）的92.1%，能繁母猪存栏量为4161万头，比2019年年底翻番，生猪生产恢复势头良好。

从进口量及冻猪肉的投放情况看，中国海关总署发布的数据显示，2020年12月份中国猪肉进口量43万吨，较上个月的进口量33吨增加10万吨，增幅33%，较2019年12月的26万吨增加17万吨，增幅66%。华商储备商品管理中心发布公告，宣布将于2月4日(腊月二十三)、2月9日(腊月二十八)两次挂牌投放各3万吨中央储备冻猪肉，这是近期国家组织的第8、9批投放。目前，大批待投放中央储备冻猪肉已经“在路上”，春节后至“两会”期间将继续投放，持续保障市场供应。

从非瘟疫情看，2021年1月广东省平原县报告发生一起疑似因违规调运输入的非洲猪瘟疫情，截至目前，共有32个省份发生家猪（174起）和野猪（5起）非洲猪瘟疫情。同时目前已有21个省份144起疫情解封。但据各机构目前调研的情况来看，北方局部地区非洲猪瘟疫情依旧散发，市场抛售低体重猪源现象较多，且腹泻和口蹄疫较严重，对猪源造成较大损失。

从需求端看，春节临近，疫情防控较严，就地过年人员较多，对猪肉需求增量减弱。较往年来看，屠宰企业开工率及屠宰量仍未恢复至平均水平。据天下粮仓调查，截止2021年第4周（1月13日-1月20日），

全国主要监测屠宰企业的屠宰量为 1745835 头，较上周的 1738449 头增加了 0.42%，屠宰企业开工率为 20.88%，较前一周的 20.79%上升了 0.09 个百分点。全国生猪出栏均重下降至 130.26 公斤。此外，1 月大部分地区消费端已基本完成囤货，加上年底疫情防控的升级对生猪消费再次形成了限制，集体消费受限，需求端支撑力度减弱。

### 三、后期展望

综合来看，春节临近，1 月大部分地区消费端已基本完成囤货，疫情防控较严，就地过年人员较多，对猪肉需求增量减弱，较往年来看，目前屠宰企业开工率及屠宰量仍未恢复至平均水平。因此，预计生猪价格短期受春节前走货减缓影响，对价格有所牵制，短期非洲猪瘟疫情的再次加剧或影响生猪存栏的恢复进度，叠加三元和二元回交母猪存栏结构的更新，生猪存栏恢复或不及预期，且年前的抛售或令存栏短期下降，中长期，市场的博弈将再次转向非洲猪瘟的影响和存栏的恢复上。从盘面看，目前价格已经接近仔猪育肥的成本价，预计继续下跌的空间有限，短线或震荡运行为主，关注 09 合约下方 24500 一线支撑位。后续关注生猪存栏变化及非洲猪瘟情况。

## 玉米

### 一、行情综述

自 1 月 13 日 C2105 合约达到 2930 的高点之后开始震荡下跌，原因或是政策性降温、替代品小麦市场以及春节备货基本结束需求降温等，给与一定的回调动能。截至 2 月 3 日，C2105 合约最低触及 2704，跌幅最高至 8.3%。

### 二、基本面情况

从售粮进度看，天下粮仓数据显示，截至 2021 年 1 月 15 日，全国主产区售粮进度为 58.18%，同比增加 10.18%，且增速进一步加快。由于当前产区现货价格涨至高位，基层农户售粮心态增加，导致售粮进度同比大幅增加，但河北及东北等部分地区因疫情原因交通物流受阻，销售进度偏慢。当前临近春节，节前购销因疫情与交通原因受阻，且下游备货基本结束，市场购销清淡，节前基层售粮进度或难有大幅提升。

从进口量及库存情况看，2020 年全年累计进口玉米量达到 1130 万吨，同比翻一番，首次超过 720 万吨的年度配额，同比增加 650 万吨，增幅 135.69%。而从广东港库存数据来看，截至 1 月 25 日当周，港口内贸玉米库存总计 49 万吨，周环比持平，进口量总计 70 万吨，增加 2.4 万吨，周增幅 3.55%，内贸+进口累计 119 万吨，同比增加 2.7 万吨，增幅 2.32%。随着进口玉米陆续到港，广东港玉米存量保持增加态势。对于北方港

口而言，截至 1 月 15 日锦州港、鲅鱼圈港、北良与大窑湾累计 402.65 万吨，周环比降低 2.92%，显示发货速度缓慢，但同比增加 81.62%，库存量仍属近年高位。

从需求端看，据 wind 数据，2020 年 12 月饲料总产量 2829 万吨，环比增加 3.47%，同比增长 13.10%，较正常年份 2017 年 12 月份增加 10.2%。可以预期，随着生猪产能继续释放，国内饲料需求仍将维持稳步回升态势，因此对玉米原料的需求支撑较为坚挺。

不过，从替代品角度考虑，玉米价格存在较大的利空因素。截至 1 月 25 日以国内现货平均价计算的玉米-小麦价差已达到 300-400 元/吨之间的高位维持震荡，因此，利用小麦替代玉米原料的企业也逐步增加。

### 三、后期展望

总体，供应端仍看好后市，主产区价格保持坚挺；近期期货价格回调引导基差再度大幅走扩；均为价格提供支撑。但当前大型饲料企业备货基本结束，深加工企业跟随门前到车量灵活调整价格，节前下游需求以趋弱为主；月度玉米进口数据连创新高，玉米-小麦价差维持高位，品种内外的替代压力较大；不利于价格上涨。因此节前玉米价格保持偏弱震荡的可能性较大，短期下方关注 2700 的整数关口支撑。建议：暂以观望为主。后期继续关注疫情、进口情况以及下一步政策方面消息指引。

## 豆粕

### 一、行情综述

1 月期间，国内豆粕盘面走势经历了过山车行情，上半月在美豆低库存的预期和 USDA 月度报告利多的提振下，CBOT 美豆盘面持续上行，对国内豆粕成本端形成强势带动，叠加中下游为春节的备货开启，豆粕成交较好，库存去化加速，豆粕主力合约上冲至阶段性高点 3825；然而随着美豆利多的兑现，以及南美降雨改善供应担忧，加速多头资金获利离场，1 月下半月美豆盘面大幅回吐前期涨幅，豆粕跟盘持续回落。截止 2 月 3 日，豆粕主力合约 M2105 报收于 3410，跌幅最高达至 13.7%。

### 二、基本面情况

国际市场，2020 年 12 月巴西大豆出口量仅 27.4 万吨，创下 2015 年以来最低，而去年同期出口量为 326.96 万吨。巴西大豆全年出口量为 8906 万吨，创下历史年度最高。目前巴西大豆收割进度偏慢，加上卡车司机在 2 月初罢工，将影响 2-3 月份，国内大豆的到港量，供应压力有望延后。

国内市场，大豆库存：上周油厂大豆压榨量继续回升至 214 万吨超高位，令上周大豆库存继续下降，截止 2021 年 1 月 29 日当周，国内沿海主要地区油厂进口大豆总库存量 451.93 万吨，较前一周的 484.16 万吨减少 32.23 万吨，降幅 6.66%，较去年同期的 356.3 万吨增加 26.83%。

豆粕库存：部分中下游企业节前备货仍在继续，豆粕出货良好，令上周豆粕库存继续下降。截止 1 月 29 日当周，国内沿海主要地区油厂豆粕库存总量为 41.84 万吨，较前一周降幅 13.2%，较去年同期增加 16.2%。本周节前备货基本结束，预计豆粕库存降幅将有所放缓。

### 三、后期展望

综合来看，成本端美豆或在南美收割延误情况下具有较强支撑，但机构对巴西产量预估偏乐观，限制美豆上行幅度；从国内基本面来看，本周压榨量保持 200 万吨以上高位，且目前处于节前畜禽集中出栏阶段，下游备货也基本结束，库存或有止降回升的预期，豆粕价格短期或较难产生较强的向上驱动，以震荡调整思路对待，短期 M2105 下方关注 3350-3400 区间支撑位置。操作建议：短期观望或跟盘顺势操作，长线多头思路不变。继续关注南美产量的情况。

### 免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。