

华期理财

生猪 玉米 豆粕

2021年3月12日 星期五

生猪

一、行情综述

2月末3月初，现货市场由于养殖户恐慌抛售陆续结束，市场生猪供应紧张，猪价快速反弹，但仅仅一周的时间又再度回落。截至3月11日主流市场外三元商品猪全国销售均价29.77元/公斤，周跌幅3.3%。其中基准地河南均价29.16元/公斤。盘面上，产能逐渐恢复依然是形成上方压力的主要因素，生猪春节后短暂大涨，转入阴跌模式，直至最近两个交易日才止跌反弹，截至3月11日LH2109主力合约收于28595元/吨。

二、基本面情况

从养殖利润及生猪出栏情况看。上周猪粮比为10.26，较前一周下跌0.02。截止到上周五生猪外购仔猪头均利润为-21元/头，较上周亏损缩窄。生猪自繁自养头均利润为1437.8元/头，较上周盈利扩大76元/头。据天下粮仓对475家生猪企业调研结果显示，3月份计划出栏量2184515头，环比2月份实际出栏生猪1861277头，上升17.37%。

从能繁母猪存栏情况看，能繁母猪存栏量是反映生猪产能的最稳定、最核心的指标。能繁母猪存栏量自12、1月环比减少后，2月继续受损下跌。截至2021年2月，涌益样本数据显示，2月能繁母猪仍有4.68%的降幅，产能在2月份整体仍延续下降模式。预计3月份或进入疫情相对稳定期，但补栏母猪动作仍不会大面积启动，因为前期清场后，最快也需要1个月以上的空场时间，预计4月以后北方清场厂家或考虑陆续留种母猪。但4月下旬开始进入南方雨季，产能恢复或再次面临较大考验。三元母猪方面，截至2月，能繁母猪中二元三元占比分别为55%和45%，由于产能受损，预计2021年三元比例仍不低于35%。

屠宰企业开机率情况，2021年第9周，据天下粮仓全国201家检测屠宰企业屠宰量62.148万头，较上周57.09万头增加5.06万头，增幅8.86%。屠宰企业开工率15.64%，较上周的14.36%升1.28个百分点。节后进入终端消费淡季，市场白条走货较慢，屠宰企业库存增加，白条价格持续回落，部分屠宰企业整体处在盈亏边缘的状态。因屠宰利润仍在亏损边缘，屠宰产能回升速度有限。

三、后期展望

现货方面，西南地区因近期局部有非瘟疫情发生，养殖户出栏相对积极，猪价跌幅相较其他地区明显。市场需求持续疲软，叠加储备肉投放不断，前期受到新冠疫情影响，大量进口冻肉积压，3月份将陆续出库对现货市场形成冲击。另外，非瘟疫情仍影响部分地区生猪出栏，屠宰企业压价，猪价明显走跌，预计短期现货持续偏弱为主。期货方面，生猪产能恢复预期与非瘟疫情扰动之间的博弈仍是左右当前期价的主要因素。1月下旬，生猪主力合约持续上涨，期货市场已兑现产能再次受损的预期。当前北方非瘟疫情虽然严重，但已有趋稳的迹象，后续重点关注南方地区非瘟疫情形势，若疫情随着南方雨季来临自北向南继续恶化，期价或仍有上涨空间。如果南方疫病不如市场预期发生，南方省份的出栏量将大幅增加，对远期盘面形成利空。总体，短期或宽幅震荡运行，LH2109合约技术上关注30000元/吨的压力位置，28000元/吨支撑位置。建议：投机者观望为主，养殖企业理性对待养殖利润，择机参与套机保值。后期继续关注疫病影响、存栏变化以及冻猪肉的投放情况。

玉米

一、行情综述

春节假期过后，玉米期价整体维持高位震荡的走势。目前由于东北天气逐步转暖，农民售粮积极推进，进口同比增加，加之工业消费稳定趋弱，饲企谷物替代维持高位。玉米期价围绕2800元/吨关口徘徊多日后，本周二玉米期价加速下跌，并跌破60日均线的支撑位置，截至3月11日C2105主力合约报收2710元/吨。

二、基本面情况

收购及售粮进度方面，据国家粮食局数据显示，截至 1 月 31 日，主产区玉米收购量为 7111 万吨，环比增加 410 万吨，同比增加 1896 万吨增幅 20.81%。截至 2 月 26 日，全国售粮进度为 75%，环比增加 2 个百分点，同比快 11 个百分点；东北售粮进度为 77.19%，环比增加 2.26 个百分点，同比快 11.19 个百分点；华北售粮进度为 74.12%，环比增加 2.3 个百分点，同比快 18.12 个百分点。高价格使得农户售粮积极性较高，当前基层农户手中余粮已不足三成。

深加工及港口玉米库存方面，目前深加工企业玉米库存处于相对低位，据天下粮仓网调查 119 家玉米深加工企业，截止 2021 年 2 月 26 日当周（第 8 周）玉米库存总量（含拍卖粮）在 551.8 万吨，较上周（第 7 周）的库存 550.88 万吨增加 0.92 万吨，增幅在 0.17%，较去年同期的 421.4 万吨增加 130.4 万吨，增幅 30.94%。119 家库存里面，其中 76 家淀粉企业玉米库存为 280.84 万吨，26 家酒精企业玉米库存为 138.7 万吨，17 家添加剂企业玉米库存为 132.26 万吨。

北方港口库存处于近五年相对高位。截止 2 月 26 日，我国北方港口玉米库存为 361.76 万吨，较上一周持平，同比增加 105.08%；南方港口库存高于去年同期，整体处于近五年相对低位，截至 3 月 5 日，南方港口玉米库存存 121.1 万吨，周比下降 6.49%，同比增加 60.61%。

三、后期展望

目前售粮进度同比大幅加快，基层余粮不足三成，东北产区气温继续快速回暖，存粮条件较差的基层种植户及贸易商积极售粮，潮粮上市量明显增加，加工企业收购价格顺势下调。节后饲料消费进入淡季，非瘟疫情波澜不断，加上流行性疫病高发，生猪复养进程受阻，不利于饲料的需求，同时，临储小麦不断投放，饲料企业谷物替代玉米比例持续增加，大猪粮中小麦达到 30%以上，个别饲料企业甚至开始使用全麦配方，饲料企业采购明显放缓，抑制玉米需求，价格或承压。但长期供需缺口的影响依然存在，而受限于国内政策粮源减少，调控手段受限，国内缺口的补充将有赖于替代品及进口量的增加。总体，预计玉米或维持高位宽幅震荡走势，技术上关注 2700-2930 区间位置。建议：短线参与。继续关注进口情况及国家政策指引。

豆粕

一、行情综述

美豆持续高位震荡走势。虽然成本端美豆坚挺，但由于国内大豆压榨量逐渐回升，豆粕产出量增加，饲料企业需求转淡，库存压力较大，豆粕期价本周破位下跌，截至 3 月 11 日 M2105 主力合约收盘价 3198 元/吨，跌幅近 5%。

二、基本面情况

国际市场：美国农业部在最新的月度供需报告中将巴西大豆产量预估值由上月的 1.33 亿吨上调到 1.34 亿吨，显示巴西过度降雨并未造成大豆减产反而提振产量前景。阿根廷大豆产量由上月评估的 4800 万吨下调到 4750 万吨。对于市场关注的全球大豆库存和美国大豆库存数据，美国农业部预测，全球 2020/2021 年度大豆期末库存为 8374 万吨，较上月预估值提高 38 万吨，美国大豆期末库存则与上月持平为 1.2 亿蒲式耳，此前市场曾预期这两项库存数据将继续偏紧。整体来看，美国农业部本次报告对市场有利空影响。目前美豆市场交易的焦点仍在巴西大豆收割延迟对国际市场短期供应的影响，该因素仍对美豆价格高位运行有支撑。

国内市场：国内大豆压榨量上周继续回升，加之大豆到港量偏低，大豆库存止升转降。上周末全国主要油厂进口大豆商业库存 564 万吨，比前周同期减少 29 万吨，比上月同期增加 86 万吨，比上年同期增加 195 万吨。由于巴西大豆到港延迟，3 月国内大豆到港量仍然偏低，预计在 640 万吨左右。

国内大豆压榨量上周回升至 168 万吨，豆粕产出量增加，节后生猪存栏下降，豆粕需求偏弱，饲料养殖企业提货积极性不高，豆粕库存继续上升。截至 3 月 8 日，国内主要油厂豆粕库存 87 万吨，比上周同期增加 10 万吨，比上月同期增加 41 万吨，比上年同期增加 34 万吨。随着饲料养殖企业节前库存的消化，补库需求逐渐增加，预计豆粕库存继续上升空间有限。

三、后期展望

综合来看，USDA 公布的月度库存数据高于市场预期，加之调高巴西产量，总体对盘面影响偏空。不过南美天气因素依然存在，持续的降雨限制了巴西的出口及收割进度，以及阿根廷的干旱天气依然影响大豆生长。目前美豆表现整体依旧坚挺，未来市场的变数在于南美产量的调整，以及新季美豆播种生长情况，若南美产量稳定且新季美豆总产量增长，则大豆市场偏紧的情况将会缓解，大豆价格或逐步回落。国内方面，春节前后国内非洲猪瘟疫情再度抬头，生猪养殖企业加快生猪出栏，而节后补栏观望情绪较浓，加之家禽与水产类的消费仍然偏弱，油厂豆粕出货缓慢，豆粕库存压力增加。另外，在油强粕弱的背景下，也限制豆粕价格。

总体，在库存压力和市场预期改善前，国内豆粕市场或继续保持震荡偏弱运行，但因美豆成本依然坚挺，以及目前大豆进口量有限，未来油厂开机率可能受限，豆粕下跌空间有限，总体豆粕或维持宽幅震荡走势。技术上关注 3150 支撑位置，3500 压力位置。建议：短线顺势参与。后市持续关注南美天气、产量以及美豆种植情况变化。

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。

本报告清晰准确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。