



格林大华期货有限公司

GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

玉米生猪期货周报

2022年04月15日

联系我们

研究员： 张晓君
联系方式：0371-65617380
从业资格：F0242716
投资咨询：Z0011864

独立性声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑均基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

玉米高位震荡 生猪近空远多

多空逻辑：

玉米利多因素：俄乌战争持续，进口成本居高不下；政策粮源投放力度减弱，小麦价格快速反弹；生猪存栏高位，饲用消费不悲观；小麦玉米价差回归，反替代作用持续。**利空因素：**下游消耗库存为主，补库意愿不足。

生猪利多因素：饲料成本居高不下，限制猪价下跌空间；猪粮比下行压力不减，后期收储将持续进行；区域流通逐渐恢复，临近五一假期，消费有望好转；**利空因素：**产能去化不及预期，供给宽松格局不改；区域防控逐渐放宽，压栏生猪即将出栏。

操作建议：玉米区间波段操作为主，前期多单可冲高止盈，2209合约上方压力2980-3000。生猪维持近空远多思路，2205合约临近交割月，建议前期空单止盈离场；2207合约前期空单分批止盈，等待冲高做空机会，2207合约上方压力14700-15000；2209以后合约观望为主，等待逢低做多的机会，2209合约下方支撑16000-16300，2301合约下方支撑17800-18000。

风险提示：俄乌局势、新冠疫情、猪瘟疫病、政策粮投放力度。



目录

Part 1

上期复盘

Part 2

本期分析

Part 3

风险提示

Part 1 上期复盘

1.1 观点回顾

年报 20211219 《玉米高位运行 生猪拐点扑朔迷离》
周报 20220219 《玉米震荡关注基差 生猪空单可逐步兑现利润》
月报 20220227 《玉米波段操作 生猪波幅收窄》
周报 20220305 《玉米关注做多基差机会 生猪波幅收窄观望为主》
周报 20220312 《玉米回调买入 生猪观望为主》
季报 20220325 《原料强势不改 生猪近弱远强》
周报 20220409 《玉米区间运行 生猪近空远多》

方面

- 宏观逻辑，俄乌局势前景不明，乌克兰春播延误已成定局，俄罗斯对粮食出口更加谨慎，全球谷物供应链紧张，进口成本居高不下。
- 产业逻辑，我国主动建库周期仍在持续。
- 供需逻辑，供给方面，基层余粮销售进入尾声，新冠疫情防控导致部分地区流通受阻，北港集港量维持低位，华北深加工厂门到货仅百余辆，短期供需错配。进口玉米、定向稻谷、最低收购价等政策粮持续投放一定程度上缓解短期供求错配。需求方面，饲料需求相对稳定，深加工产品销售受阻，产品库存出现积压，行业开工率明显下降，企业仍以消耗库存为主，采购态度相对谨慎，短期整体需求偏弱。期货盘面受外盘影响提前透支部分上涨空间，目前处于高位区间运行，关注CBOT月度供需报告和东北春播进度。
- 操作上，观望为主，2209合约下方支撑2880-2900，上方压力2980-3000。

生猪方面

- 现货来看，近期猪价的驱动因素在于新冠疫情对供求的双重影响。疫情防控影响下，东北部分地区生猪外运受阻，导致部分供给压力后移；同时，多地餐饮业相继暂停堂食，终端消费低迷不振。若疫情持续，则供求双弱格局不改；若疫情形势好转，在终端消费逐渐回暖的同时，东北部分压栏生猪的集中出栏仍将施压短期猪价，或仍有一定下跌空间。然而，在猪粮比持续下行的压力下，预计未来一段时间中央储备收储仍将持续进行，有望限制猪价进一步下跌空间，猪价下方支撑或在11-12元/公斤。
- 期货方面，维持近空远多的观点不变。2205合约可尝试短线空单，下方支撑12000-12300，上方压力13300-13500；2209以后合约本周早报已提示多单止盈离场，目前观望为主，等待逢低做多的机会，2209合约下方支撑16000-16500，上方压力17600-18000；2301合约下方支撑17700-18000，上方压力19500-19800。

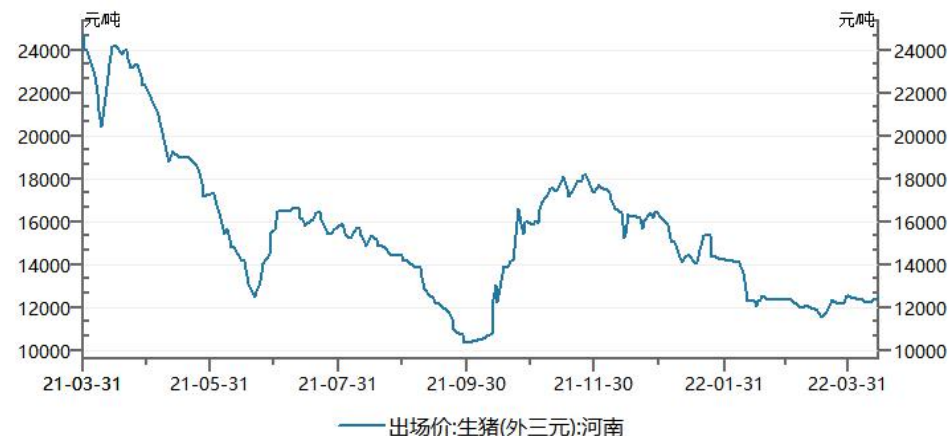
1.2 盘面回顾

- 现货回顾：锦州港平仓价2810元/吨，较上周同期持平；河南生猪出栏价12.4元/公斤，较上周同期上涨0.1元/公斤。
- 期货回顾：玉米2209合约震荡走高，周涨幅1.57%至2970元/吨；生猪弱势震荡，2205合约周跌幅0.12%至12660元/吨。

南北港口玉米价格走势



生猪现货价格走势



玉米期货09月合约日线走势图



生猪期货05月合约日线走势图



1.3 复盘对比

➤ 复盘对比

上周建议本周玉米观望为主，09合约下方支撑2880-2900得到验证；生猪2205合约逢高短空，得到盘面验证。

Part 2 本期分析

2.1 行情预判

玉米方面

- 宏观逻辑，俄乌战争持续，全球谷物供应链紧张，进口成本居高不下。
- 产业逻辑，我国主动建库周期仍在持续。
- 供需逻辑，供给方面，基层售粮进入尾声，东北、华北地区疫情出现拐点，部分地区陆续解封，管制措施有所放宽，区域流通出现好转，贸易商出货增加，局部上量开始增加。政策粮源投放力度减弱，定向稻谷、最低收购价小麦停拍。需求方面，多数企业库存相对充足，仍以消耗库存为主，备货补库积极性不足。进口谷物持续到港，南方饲料企业对玉米需求不足。深加工产品销售不畅，产品库存出现积压，行业开工率仍处较低水平，采购心态相对谨慎，短期整体需求无明显起色。
- 期货盘面，单边趋势尚不明朗，整体波动空间受限，维持高位区间运行。操作上，区间波段操作为主，前期多单可冲高止盈，2209合约下方支撑2880-2900，上方压力2980-3000。

生猪方面

- 现货来看，近期猪价的驱动因素仍在于疫情防控对供求的双重影响，随着各地防控政策陆续放松，疫情对供求的影响进入后半程，从供需双弱逐渐转向供需双增。随着流通逐渐恢复且猪价小幅反弹，一方面，前期东北压栏大体重猪有望陆续出栏；另一方面，五一临近下游备货行情有望逐渐启动，终端消费较前期将有所好转，供需双增的相互作用下，预计猪价仍将维持窄幅波动。短期供给关注东北出栏集中度，去产能进度关注淘汰母猪走势。
- 期货方面，中期维持近空远多思路，2205合约临近交割月，建议前期空单止盈离场；2207合约前期空单分批止盈，等待冲高做空机会，2207合约上方压力14700-15000；2209以后合约观望为主，等待逢低做多的机会，2209合约下方支撑16000-16300，2301合约下方支撑17800-18000。

2.2 玉米多空逻辑

➤ 利多因素:

1. 俄乌战争持续，全球谷物供应链紧张延续，进口成本居高不下。
4月15日美湾玉米5月船期到港成本3157元/吨，进口成本持续走高支撑国内现货价格。
2. 政策粮源投放力度减弱，小麦价格快速反弹。
本周四定向稻谷拍卖未如期进行，最低收购价小麦拍卖公告亦迟迟没有公布，市场预期定向稻谷以及最低收购价小麦拍卖暂停。政策性小麦停拍后，小麦价格随即上涨，多地小麦价格涨至3200元/吨以上，然而高麦价并未刺激企业上量增加，面粉企业库存低位，预计后期小麦价格仍将维持强势。
3. 生猪存栏高位，饲用消费不悲观。
4. 小麦玉米价差回归，反替代作用持续。
WIND数据显示4月14日，山东地区玉米-小麦价差为-390元/吨，玉米饲用反替代作用持续。

➤ 利空因素

1. 下游消耗库存为主，补库意愿不足
交通运输受限，深加工产品走货不畅，淀粉产品库存积压，企业仍以消耗库存为主，开工率仍处低位，原料库存相对充足。

2.2 玉米多空逻辑

东北地区玉米售粮进度（截止4月15日）

周度	东北(%)	黑龙江(%)	吉林(%)	辽宁(%)	内蒙(%)
22年16周	90	93	81	94	93
22年15周	89	92	79	93	92
21年16周	90	88	90	91	89
三年平均	91	91	87	93	92

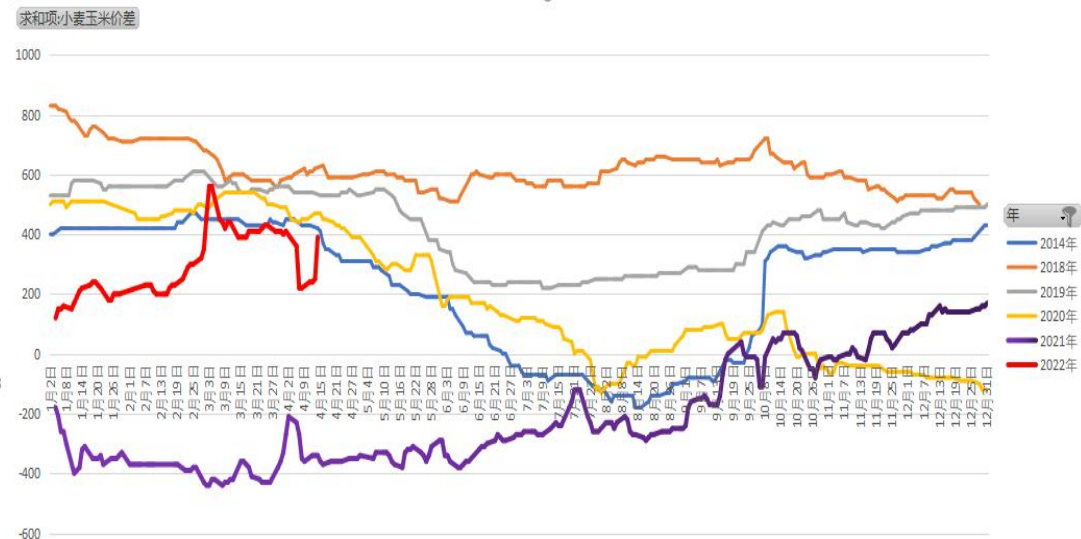
华北地区玉米售粮进度（截止4月15日）

周度	华北(%)	河北(%)	山东(%)	河南(%)
22年16周	79	74	80	83
22年15周	76	71	77	80
21年16周	87	86	88	88
三年平均	82	79	83	84

2021-04-16至2022-04-14进口成本走势

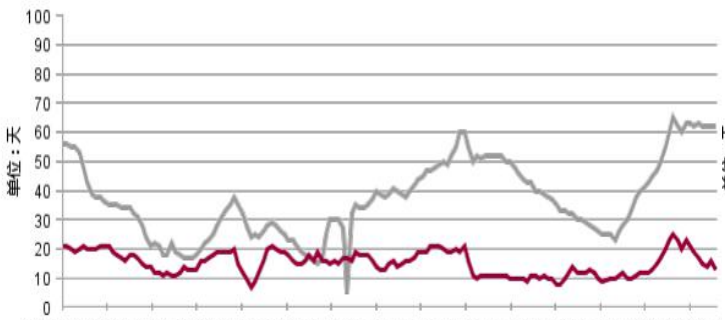


山东地区小麦玉米价差走势图



淀粉企业玉米库存

— 吉林 — 山东



最新值: 2022-04-06 吉林(62)、山东(13)

酒精企业玉米库存

— 吉林 — 河南



最新值: 2022-04-06 吉林(62)、河南(13)

2.3 生猪多空逻辑

➤ 利多因素:

1. 饲料成本居高不下，限制猪价下跌空间

饲料成本是生猪养殖成本中的最大构成项，当前饲料成本仍明显高于去年年底水平，全行业养殖成本仍在高位，限制猪价进一步下跌空间。

2. 猪粮比下行压力不减，后期收储将持续进行

第四批4万吨中央收储结束，流拍3.73万吨，成交价21.8元/公斤，折毛猪价约15.6元/公斤，屠企看好后市，竞拍积极性不高。截止4月6日，全国大中城市生猪出场价13.42元/公斤，较上周涨0.2元/公斤，大中城市玉米批发价2.9元/公斤，较上周涨0.02元/公斤，大中城市猪粮比为4.63:1，仍处于过度下跌一级预警区间。短期饲料价格仍将维持高位，猪粮比压力不减，中央收储仍将持续进行，影响市场短期情绪。

3. 区域流通逐渐恢复，临近五一假期，消费有望好转。

随着各地物流调运政策调整，流通难度下降，叠加五一假期备货，预期消费较前期将有所好转。

➤ 利空因素:

1. 产能去化不及预期，供给宽松格局不改

农业农村部公布2月能繁母猪存栏4268万头，环比下跌0.5%，相比4100万头的正常保有量仍高4.6%，另外考虑到随着能繁母猪存栏绝对值下降，但高效母猪替代低效母猪，生产效能提升，整体产能仍在高位，供给宽松格局不改。

2. 区域防控逐渐放宽，压栏生猪即将出栏。

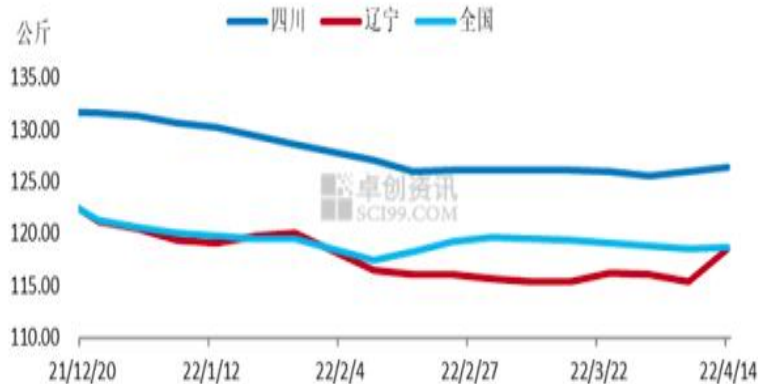
大部分疫情防控地区管制政策逐渐宽松，交流运输开始恢复，加之本周持续涨价将影响生猪出栏节奏，前期被动压栏大体重生猪即将出栏，短期供给有望增加。

2.3 生猪多空逻辑

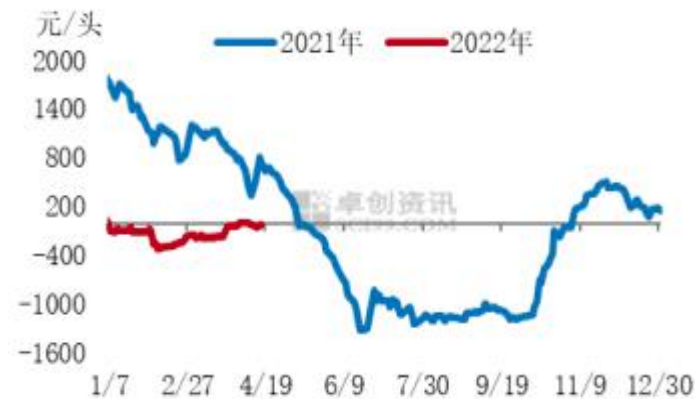
全国及重点省份生猪屠宰企业开工率



全国及重点地区生猪交易均重走势图



仔猪育肥利润



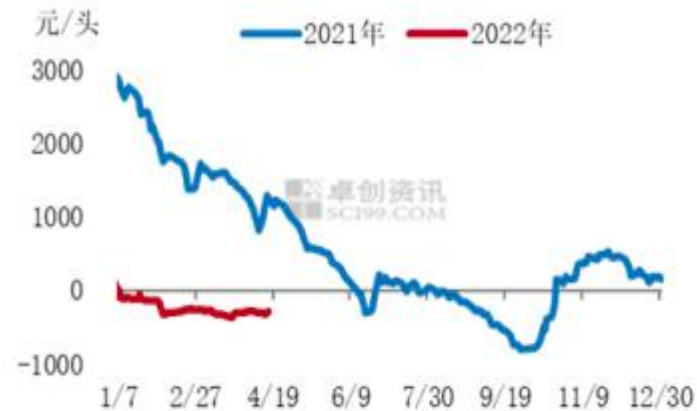
南方市场白条价格走势



全国及重点地区仔猪价格



自繁自养利润



Part 3 风险提示

3 风险提示

- 俄乌局势
- 新冠疫情
- 猪瘟疫病
- 政策粮投放力度

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何内容对任何投资所做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其他报告，本报告反映分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。