

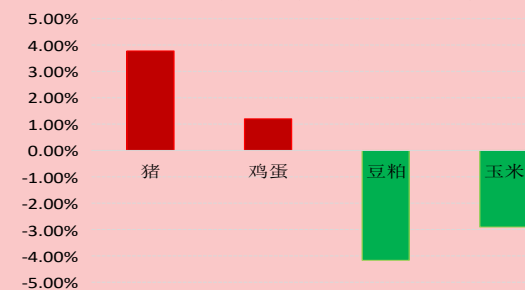
生猪：供强需弱格局 弱势局面难改

摘要：

- 周期性叠加冻品库存影响，供给相对宽松
- 旺季消费有限，提振不及预期
- **核心观点：**从供给端来看，按照产能滞后来推，23年11月份是产量减少的开始，但因为产能去化幅度有限，生猪出栏预计仍处于高位，前期冻品被动入库，导致冻品库存高企。总体来说，供给偏宽松；需求方面，冬季处于传统旺季，节日较多，叠加北方灌肠南方腌腊需求提振，但非瘟后消费替代增多以及经济还在缓慢恢复中，预计消费增量受限；总体来看，供给较为宽松，但需求增量有限，部分地区腌腊接近尾声，且表现一般，叠加供应压力仍存，压制基本面走强

投资咨询业务资格
证监许可【2011】1776号

截至1月11日收盘价周比涨跌幅



农产品团队：

李伟

从业资格证号：F0283072

咨询从业资格：Z0010384

联系电话：0551-62833937

张贺泉

从业资格证号：F03102813

咨询从业资格：Z0019581

联系电话：0551-62832897

2024/1/12

鸡蛋：春节将至促进消费

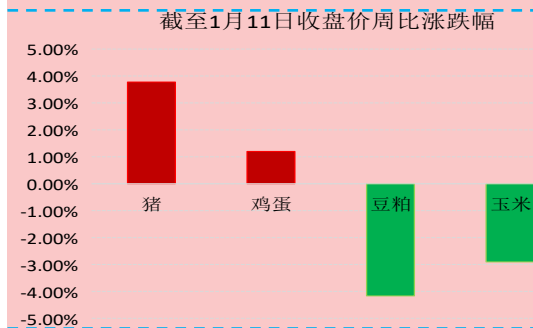
摘要：

- 鸡蛋供应增加
- 饲料价格下滑
- 春节将至

核心观点：供应端，蛋鸡存栏量增至近六年次高位，对应鸡蛋供应较为充足且持续增加，成本端，蛋鸡饲料价格下滑对成本支撑力度减弱。需求端，春节将至，市场启动备货，鸡蛋销量增加。综上，鸡蛋市场呈现供强需渐增的行情。关注猪价和饲料成本价格波动对蛋价影响。

下周关注：春节前走货量；玉米价格

投资咨询业务资格
证监许可【2011】1776号



农产品团队：

李伟

从业资格证号：F0283072

咨询从业资格：Z0010384

联系电话：0551-62833937

张贺泉

从业资格证号：F03102813

咨询从业资格：Z0019581

联系电话：0551-62832897

2024/1/12

豆粕：天气市影响减弱，基本面走弱

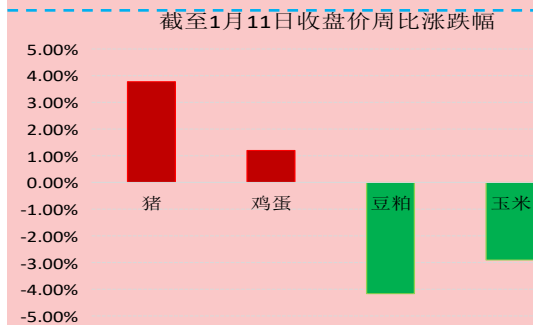
摘要：

- 天气市扰动
- 美豆出口销售

核心观点：从供给端来看，南美天气近期改善，而且1-3月是南美雨季，天气改善预期增强，预计巴西产量由于前期干旱受损有限，叠加阿根廷等南美其他地区产量较去年恢复，南美整体丰产预期逐步加强；叠加美豆出口销售略显乏力，上游供给端整体压制基本面偏弱。需求方面，下游利润不佳，导致采购积极性疲弱，且豆菜粕价差处于高位，消费替代增加；从长期来看，中国人口增速放缓叠加结构改变，以及为降低对外依存度，低蛋白日粮的推广，都利空豆粕长期消费。总体来看，豆粕未来基本面表现偏弱。

下周关注：南美天气；美豆出口销售

投资咨询业务资格
证监许可【2011】1776号



农产品团队：

李伟

从业资格证号：F0283072

咨询从业资格：Z0010384

联系电话：0551-62833937

张贺泉

从业资格证号：F03102813

咨询从业资格：Z0019581

联系电话：0551-62832897

玉米：计划增储提振市场信心

摘要：

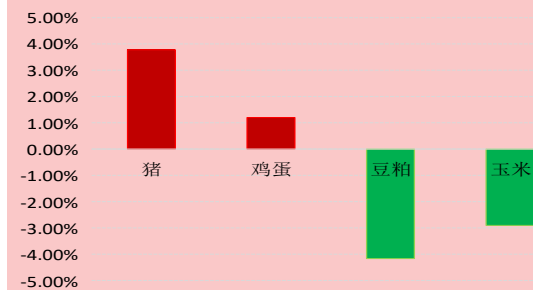
- 基层售粮进度同比减速
- 下游增加春节前备货
- 中储粮计划扩大收储规模

核心观点：供应端，在国内外玉米丰产上市期间，市场供应充足，国内基层售粮进度同比减速，表明售压后移；需求端，当前下游市场处于春节前的积极备货期，饲用企业微量备货，但因养殖利润亏损抑制玉米饲用，加工企业积极生产增加玉米消耗量，且中储粮计划扩大收储规模。尽管短期有收储提振市场信心，但中期因供强导致的基本面偏弱局势难改。

下周关注：收储情况；节前建库情况；基层售粮进度

投资咨询业务资格
证监许可【2011】1776号

截至1月11日收盘价周比涨跌幅



农产品团队：

李伟

从业资格证号：F0283072

咨询从业资格：Z0010384

联系电话：0551-62833937

张贺泉

从业资格证号：F03102813

咨询从业资格：Z0019581

联系电话：0551-62832897

L. 市场资讯

【玉米—供应端】

- 截至1月11日，据Mysteel玉米团队统计，全国13个省份农户售粮进度44%，较去年同期减速4%，其中，东北农户售粮进度为39%，同比减速5%，华北农户售粮进度为43%，同比减速3%。全国7个主产省份农户售粮进度为40%，较去年同期减速4%。
- 据钢联统计数据，1月11日，在进口玉米1月船期中，进口美国玉米的到岸完税价为2168-2181元/吨（上一周五为2188-2202元/吨），进口美国玉米利润为359-372元/吨（上周五为368-382元/吨），进口巴西玉米的到岸完税价约为2172元/吨（上一周五约为2189元/吨），进口巴西玉米利润约为368元/吨（上周为381元/吨）。

【玉米—需求端】

- 根据Mysteel玉米团队对全国18个省份，47家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至1月11日，饲料企业玉米平均库存30.44天，周环比增加0.09天，涨幅0.07%，较去年同期下跌15.22%。
- 根据Mysteel玉米团队对全国12个地区，96家主要玉米深加工厂家的最新调查数据显示，2024年第2周（截止1月10日），加工企业玉米库存总量，482.5万吨，较上周减少10.79%。
- 据Mysteel农产品调研显示，2024年2周（1月3日-1月10日），全国126家主要玉米深加工企业共消费玉米136.48万吨，环比上周增加1.65万吨。分企业类型看，玉米淀粉加工企业消化玉米70.94万吨，环比上周增加1.11万吨；氨基酸企业消化20.37万吨，环比上周持平，酒精企业消化44.36万吨，环比上周增加0.54万吨。

L. 市场资讯

【豆粕】

- 罗萨里奥谷物交易所表示，阿根廷2023/24年度大豆产量预计为5200万吨，较12月份的预测值上调200万吨。该交易所强调，降雨量显著增加，使得产量上调成为可能。交易所将阿根廷大豆种植面积维持在1740万公顷。
- 周四，巴西私营咨询机构家园农商公司(PAN)发布报告，预计巴西2023/24年度大豆产量为1.4318亿吨，比早先预期调低751万吨，因为主产区天气恶劣。这也是首家预测巴西大豆产量低于1.5亿吨的主要咨询机构
- 美国农业部出口销售报告显示，截至1月4日当周，美国对中国(仅指大陆)销售8.2万吨大豆，在始于9月1日的2023/24年度交货。作为对比，之前一周美国对中国销售7.2万吨大豆，2023/24年度交货。
- 布宜诺斯艾利斯谷物交易所周三表示，未来几天阿根廷核心农业区很少或者没有降雨，这将有助于大豆和玉米播种工作推进。此前阿根廷主要产区的多雨天气导致田间作业放慢。该交易所在周度天气预报中表示，未来7天里阿根廷潘巴斯平原和乌拉圭南部大部分地区降雨量低于10毫米，南部地区气温也将正常。
- 巴西国家商品供应公司(CONAB)周三将2023/24年度巴西大豆产量调低491万吨或3.1%，但是仍将创下历史纪录，也高于大多数私营机构的预测值。CONAB预计巴西大豆产量达到1.5527亿吨，低于12月预测的1.6018亿吨，比上一年度的1.5461亿吨提高0.4%。作为对比，上月预期大豆产量同比提高3.6%。

L. 一周数据概览

品种	类别	T	T-1	T-3	T-5	周度变动	
生猪	期货价格	01合约	13195	0	0	0	-325
		03合约	13490	45	-45	-90	-275
		05合约	14830	100	45	115	-20
	市场价格	基准地—河南	14000	-100	-200	-300	-300
		西南区—四川	13000	-200	-340	-930	-900
		华东区—上海	14700	-100	-100	-100	-100
	基差	主力合约	805	-100	-200	-300	25
	期货价差	01-03价差	-295	-45	45	90	-50
区域价差	四川-河南	-1000	-100	-140	-630	-600	
	上海-河南	700	-1.71E-12	100	200	200	
鸡蛋	期货价格	01合约	3800	4	21	-15	9
		03合约	3376	22	-24	-96	-159
		05合约	3617	60	36	-16	-75
	现货价格	基准地—大连	3800	-90	-90	-270	-330
		华东区—上海	4400	0	0	0	0
		华北区—北京	4090	-90	-90	-270	-340
	基差	主力合约	0	-94	-111	-255	-339
	期货价差	01-03价差	424	-18	45	81	168
	区域价差	上海-大连	600	90	90	270	330
		北京-大连	290	0	0	0	-10

品种	类别	T	T-1	T-3	T-5	周度变动	
豆粕	期货价格	01合约	3634	-21	-43	-118	-143
		03合约	3419	-44	-91	-163	-245
		05合约	3135	-9	-27	-70	-110
	现货价格	基准地—江苏南通	3620	-40	-60	-170	-180
		华北区—山东日照	3620	-70	-80	-180	-200
		华南区—广东东莞	3660	-40	-40	-140	-180
	基差	主力合约	-14	-19	-17	-52	-37
	期货价差	01-03价差	215	23	48	45	102
区域价差	日照-南通	0	-30	-20	-10	-20	
	东莞-南通	40	0	20	30	0	
玉米	期货价格	01合约	2340	-58	-58	-44	-89
		03合约	2375	43	12	1	-32
		05合约	2406	51	19	11	-29
	现货价格	基准地—辽宁大连	2380	-20	-40	-60	-60
		华南区—广东蛇口	2530	-30	-40	-50	-30
	基差	主力合约	40	38	18	-16	29
	期货价差	01-03价差	-35	-101	-70	-45	-57
	区域价差	蛇口-大连	150	-10	0	10	30

数据来源：同花顺、华安期货研究所（注：表中豆粕、玉米和生猪单位为元/吨；鸡蛋单位为元/半吨）

L. 基差

1. 生猪&鸡蛋基差情况：

图5. 生猪基差（元/吨）

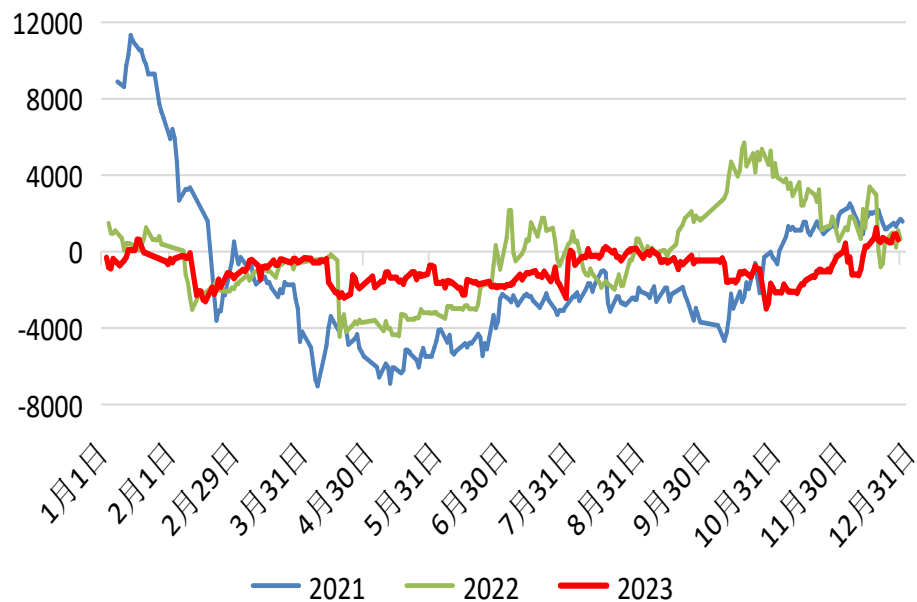
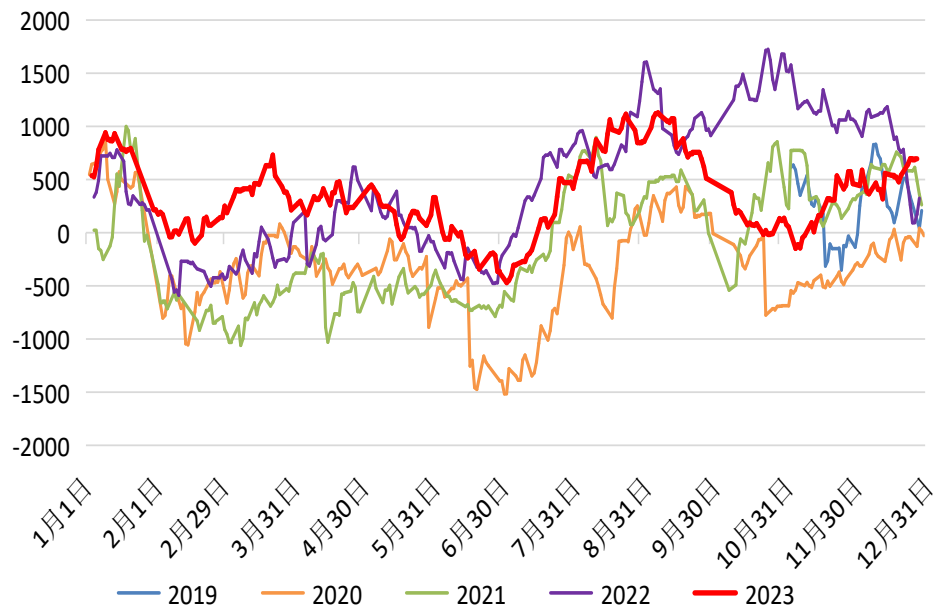


图6. 鸡蛋基差（元/吨）



数据来源：同花顺、华安期货研究所

【华安解读】

生猪：生猪基本面弱势一致性预期太强，现货强于期货，基差偏强震荡；

鸡蛋：春节前备货提振现价，基差走强。

L. 基差

1. 豆粕&玉米基差情况：

图5. 豆粕基差（元/吨）

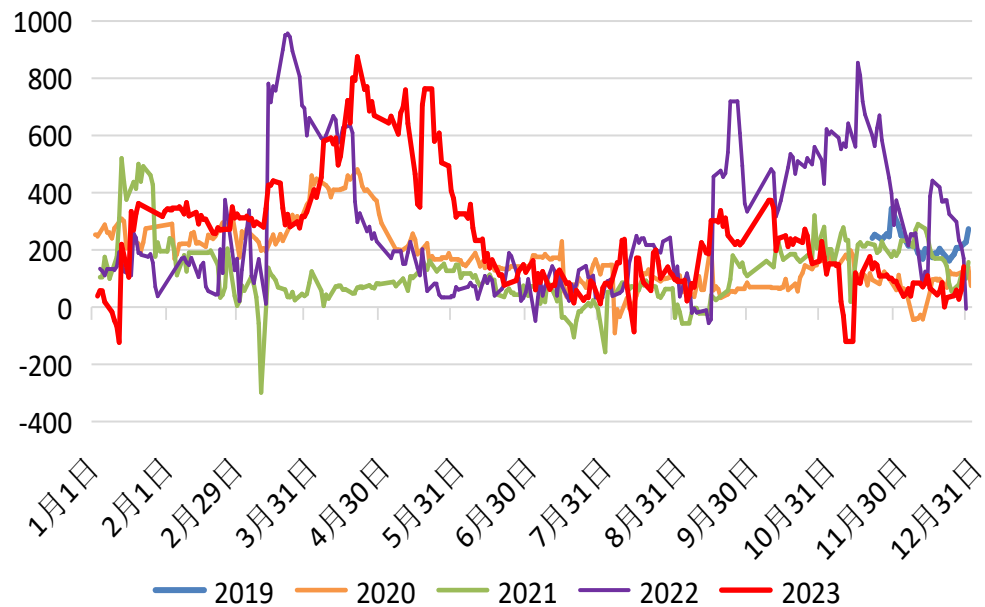
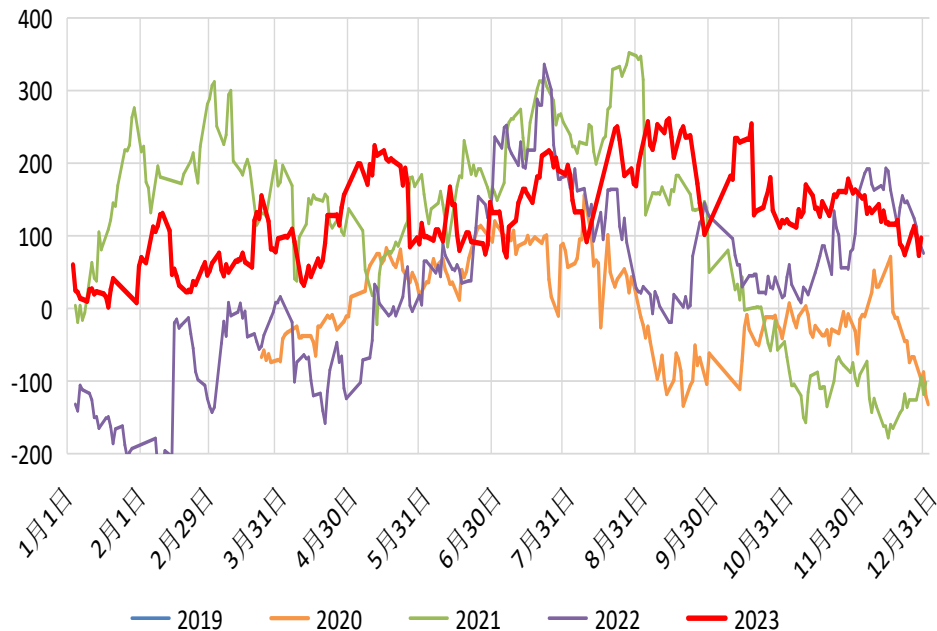


图6. 玉米基差（元/吨）



数据来源：同花顺、华安期货研究所

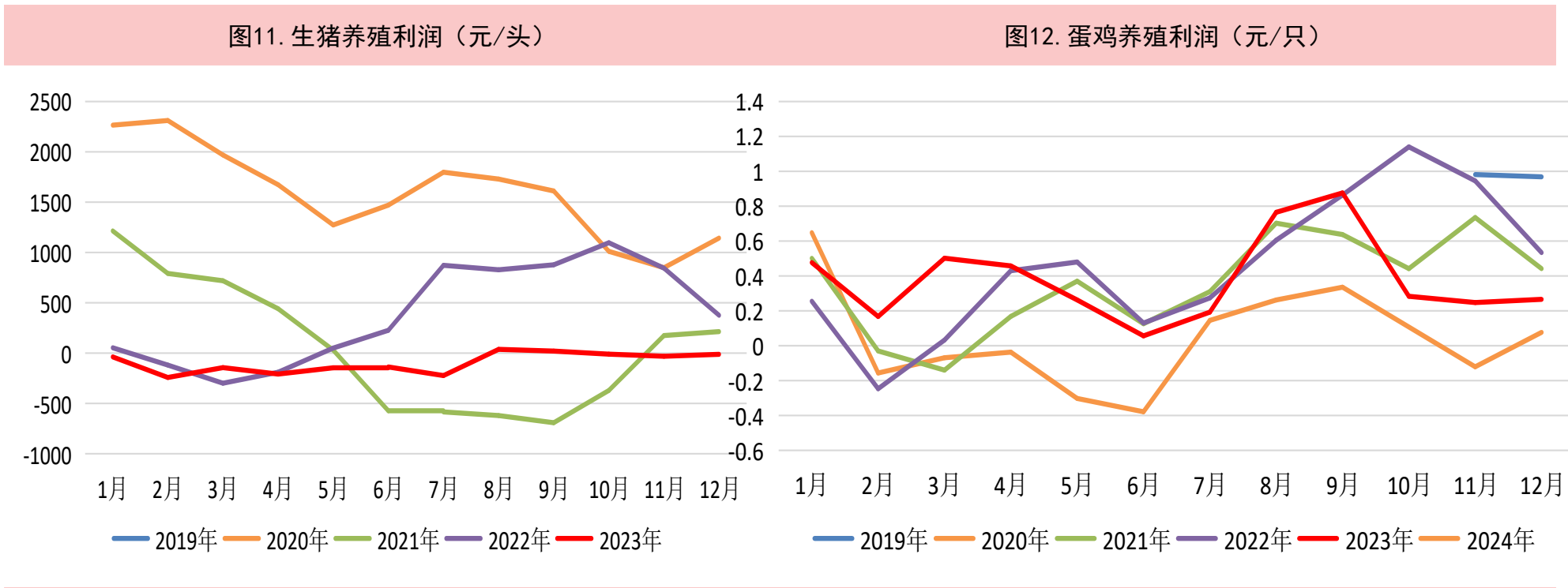
【华安解读】

豆粕：下游采购积极性不高，豆粕库存偏高，基差走弱。

玉米：基层农户积极售粮，又有低价进口玉米陆续到港，现价偏弱震荡，基差走弱。

L. 生产利润

1. 生猪&鸡蛋利润情况：



数据来源：同花顺、华安期货研究所

【华安解读】

生猪：饲料价格走弱，但猪价更弱，养殖利润亏损扩大。

鸡蛋：蛋鸡饲料成本下滑，蛋鸡养殖利润走高。

L. 库存

1. 豆系库存情况:

图1. 大豆港口库存（万吨）



图2. 豆粕库存（万吨）



数据来源：我的农产品网、华安期货研究所

【华安解读】

到港量尚可，下游采购积极性一般，大豆累库，豆粕累库

L. 库存

2.玉米库存情况:

图3. 玉米北方港口库存（万吨）

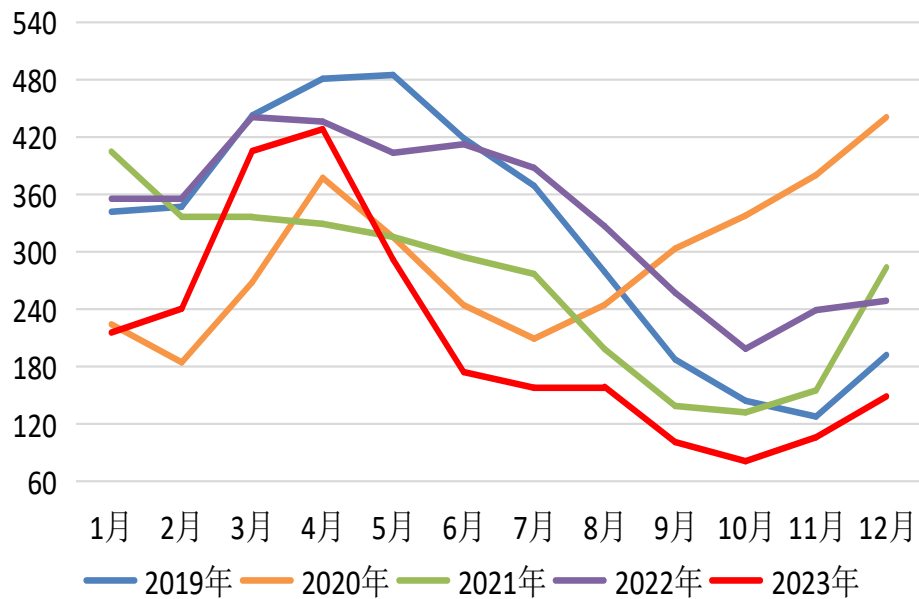
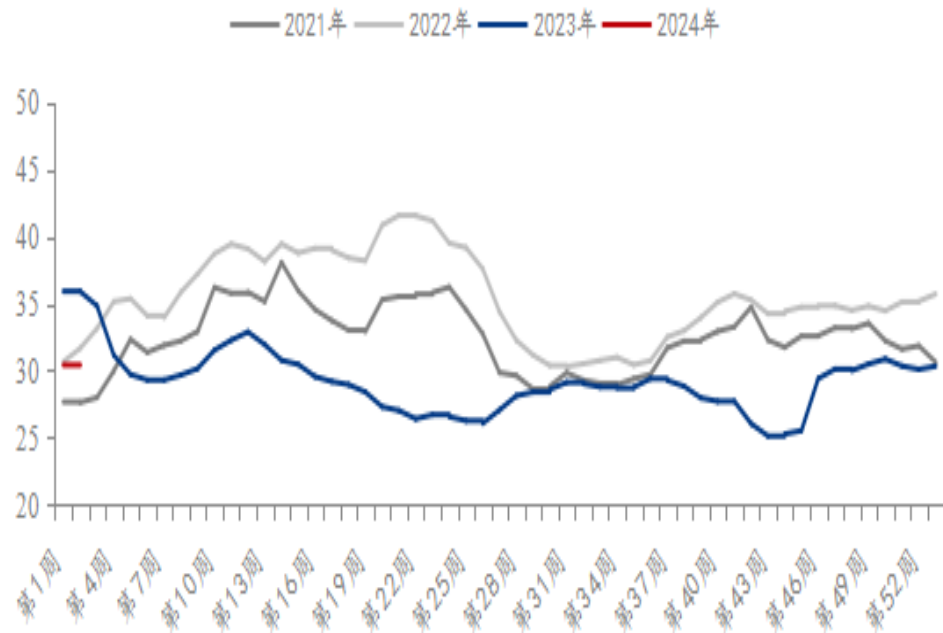


图4. 全国样本饲料企业玉米库存可用天数（天）



数据来源：同花顺、华安期货研究所

【华安解读】

国内玉米港口库存降至近五年同期最低位，有增库迹象。饲料企业启动春节备货。

L. 生产利润

1. 大豆&玉米利润情况:

图11. 大豆压榨利润（元/吨）

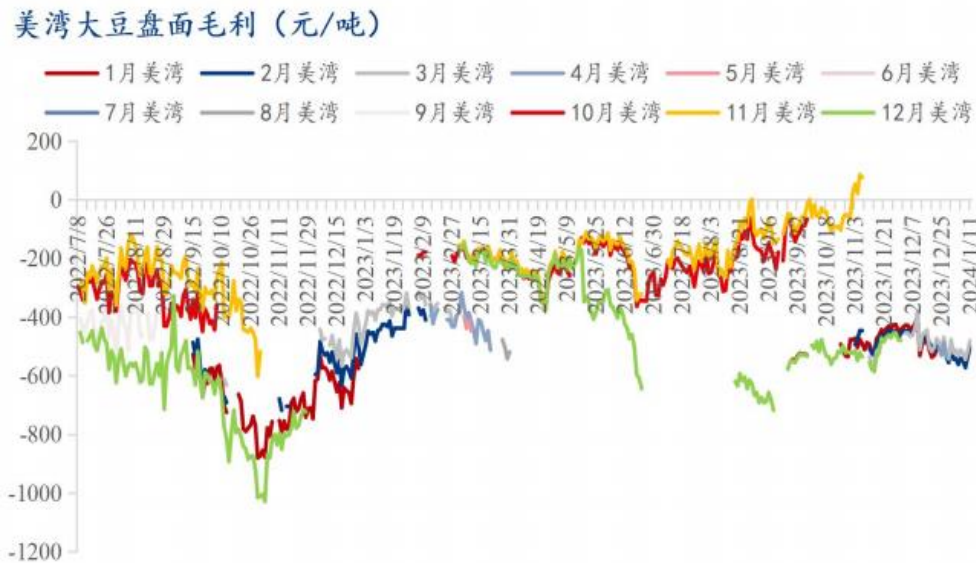
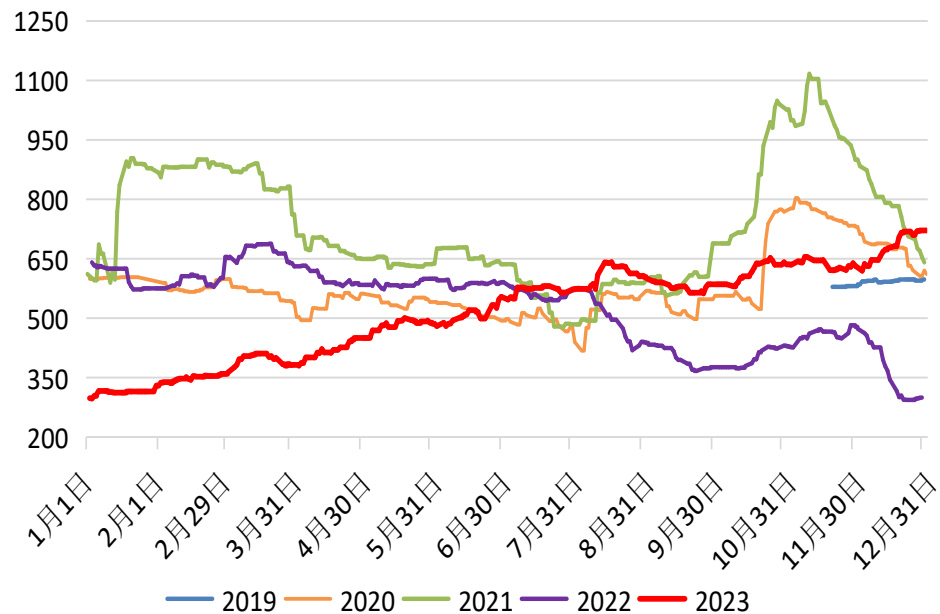


图12. 淀粉-玉米价差（元/吨）



数据来源：我的农产品网、华安期货研究所

【华安解读】

豆系：国外升贴水下调，进口成本走弱，大豆压榨利润走强；

玉米：春节将至，促进玉米淀粉消费，淀粉-玉米价差走高。

L. 波动率

豆粕&玉米波动率情况：

图9. M2403豆粕历史波动率

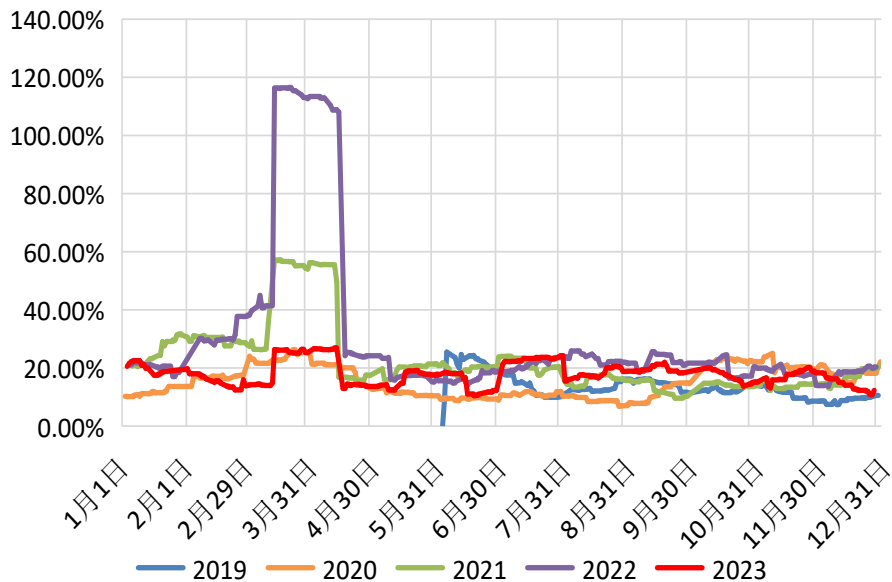
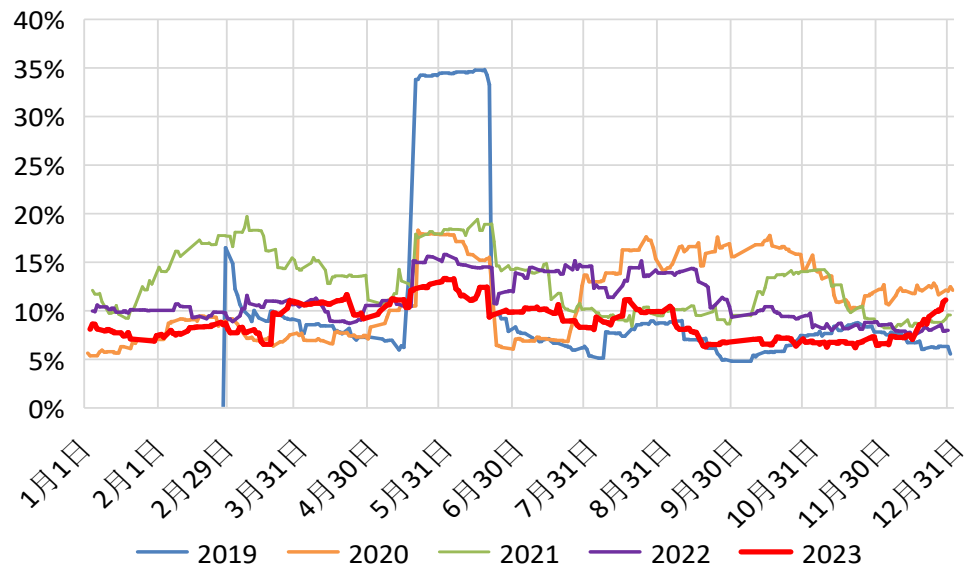


图10. C2405玉米历史波动率



数据来源：同花顺、华安期货研究所

【华安解读】

豆粕：供需报告及季度库存报告发布在即，市场情绪影响波动率走强；

玉米：节前备货刺激需求，玉米波动率走高。



免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62833937

公司地址：安徽省合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心超高层写字楼40、41层

每日免费获取报告

- ☑ 每日微信群内分享7+最新重磅报告；
- ☑ 每周分享当周**华为街日报**、**经济学人**；
- ☑ 行业报告均为公开版，权利归原作者所有，**参一江湖**仅分发做内部学习。

| 行业报告 | 行业社群 | 行业标杆 | 参一江湖 聚焦行业前沿



关注公众号
领取粉丝福利