

终端走货困难，猪肉价格回调

东海期货 | 产业链日报 2021 年 11 月 30 日

研究所 策略组

农产品产业链日报

贾利军

从业资格证号：F0256916
投资咨询证号：Z0000671
电话：021-68757181
邮箱：Jialj@qh168.com.cn

刘兵 联系人

从业资格证号：F03091165
联系电话：021-68757827
邮箱：liub@qh168.com.cn

李根 联系人

从业资格证号：F3079958
联系电话：021-68757023
邮箱：lig@qh168.com.cn

美豆：天气好转、美麦跳水带来美豆调整压力，美豆维持震荡偏弱运行

1. 核心逻辑：美豆供应端炒作题材不多，拉尼娜天气演变对南美大豆产量的影响还有待观察；需求端出口、压榨数据修正后，库存虽有望增加，但近期单产下调的预期不断炒作，在基本面多空消息交织的背景下，资金流动性受限，受外围市场影响调整压力较大，被动调整表现较为明显。谷物市场强势和美元指数走弱预期，对美豆盘面油较强支撑，整体变现震荡偏弱。

3. 风险因素：南美天气出现异常，政策动向，疫情趋近

4. 背景分析：

隔夜期货：11月29日，夜盘CBOT大豆收盘下跌。01合约跌10.5或0.84%，报收1242.25美分/蒲式耳。3月合约跌10.25或0.81%，报收1252.75美分/蒲式耳；5月期约跌11或0.86%，报收1261.5美分/蒲式耳。

农业天气：未来15天预期内，巴西大豆种植区降水或于11月29日—12月7日处于正常水平，于12月8日—12月14日较小幅度高于正常水平。阿根廷大豆种植区降水均较大幅度低于正常水平，且干旱程度较上一交易日有所加剧。

南美播种：AgRural消息称，截至11月29日，巴西21/22年大豆已经种植了预期面积的90%，而一周前为86%，布宜诺斯艾利斯谷物交易所周报数据显示，截至11月25日，阿根廷大豆种植率为39.3%，上周为28.6%，平均为41.5%，去年为39.3%。

出口检测：截至2021年11月25日当周，截至2021年11月25日当周，美国大豆出口检验量为2142844吨，高于预期，前一周修正后为2431895吨，初值为1684138吨。对中国（大陆地区）装运1385016吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的64.63%，上周是75.81%。

出口销售：截至11月18日当周，美国2021/2022年度大豆出口净销售为156.4万吨，前一周为138.3万吨，符合市场预期。

豆粕：供应宽松预期增强，现货继续承压

1. 核心逻辑：上周压榨数据回归到200万吨以上水平，短期大豆供不继问题得到解决，这使得12月高到港、高开机率预期增强，豆粕供应充足，在需求没有明显提振的背景下，现货会继续承压。盘面受制于美豆偏

弱运行及现货压力，预计会偏弱运行。

2. 操作建议：回调企稳，长线空配逻辑不变。

3. 风险因素：政策动向，南美天气异常

4. 背景分析：

大豆到港：2021年11月份进口大豆到港量预计为809.25万吨；12月进口大豆到港量预计为850万吨，2022年1月进口大豆到港量预计为810万吨，

库存数据：第47周（11月20日至11月26日）全国主要油厂大豆库存391.05万吨，较上周减少11.86万吨，减幅2.94%，同比去年减少157.11万吨，减幅28.66%。豆粕库存61.56万吨，较上周增加6.83万吨，增幅12.48%，同比去年减少47万吨，减幅43.29%。（mysteel）

压榨毛利润：11月29日，巴西12-3月升贴水无变化，巴西12-3月套保毛利较上周五分别上涨45、45、36、36至188、301、200、235元/吨。美西12-1月升贴水无变化，美西12-1月套保毛利较上周五均上涨46至87、108元/吨。美湾12-1月升贴水无变化，美湾12-1月套保毛利较上周五分别上涨38、46至196、237元/吨。

现货市场：11月29日，全国主要油厂豆粕成交20.76万吨，较上一交易日增加6.92万吨，其中现货成交18.66万吨，远月基差成交2.1万吨。开机方面，全国开机率下调至65.26%。（mysteel）

油脂：油脂驱动逻辑出现变动，原油暴跌植物油调整继续

1. 核心逻辑：推动油脂多头的行情三大逻辑出现变动。一是马棕榈油出口增幅收窄，产量降幅不及预期，随着马来劳动问题逐步解决，在良好的天气背景下，相比不确定的消费，产量有稳定保证，产地报价开始出现松动。二是原油在“奥密克戎”袭来之际大幅下跌，植物油整体承压，这其中豆油供应转宽预期交易充分，而棕榈油供应宽松刚刚出现转机，在避险资金出兑的趋势带动下，豆棕价差有望继续回归均值水平。三是宏观资金面出现新变化，预期收紧的货币政策有望放缓，资金回归理性之后的回流，对未来油脂市场的扰动仍有很大不确定性。

2. 操作建议：关注豆油05合约在前高位置长线试空机会

3. 风险因素：疫情发展情况，宏观政策动向。

4. 背景分析：

11月29日，BMD基准2月毛棕榈油合约收4858，涨7马币或0.14%。

库存数据：第47周（11月20日至11月26日），全国重点地区豆油商业库存约84.18万吨，环比上周减少0.08万吨，降幅0.09%。全国重点地区棕榈油商业库存约47.73万吨，环比第46周增长3.56万吨，涨幅8.06%。（mysteel）

MPOB：马来西亚将12月份毛棕榈油的出口税维持在8%。但将12月份的参考价从11月份的4523.29林吉特/吨上调至5119.75林吉特/吨。

棕榈高频数据：

ITS：马来西亚11月1—30日棕榈油出口量为1,685,073吨，较10月1—31日出口的1,468,977吨增加14.71%。

MPOA：2021年11月1-20日马来西亚毛棕榈油产量预估环比增加0.35%，

其中马来半岛减少 1.56%，沙巴增加 2.35%，沙撈越增加 7.77%，马来东部增加 3.65%。

SPPOMA: 11 月 1—25 日马来西亚棕榈油单产减少 3.01%，出油率减少 0.21%，产量减少 4.12%。

现货市场: 11 月 29 日, 豆油成交量 5700 吨, 棕榈油成交量 1600 吨, 总成交比上一交易日减少 6200 吨, 减幅 45.93%。(mysteel)

玉米: 玉米价格回落

1. 核心逻辑: 售粮进度快于往年, 当前部分地区农户余粮见底。华北新粮上市, 价格约在 2500 左右。东三省新粮即将上市, 玉米卖压加强。国家调控市场, 吉林及内蒙部分地区中储粮已停止收粮。养殖玉米需求低迷, 目前小麦库存尚且可以维持到 9 月新粮上市。基本面的利多继续作用中长线的市场。

2. 操作建议: 关注政策方面的消息指引, 建议多单离场。

3. 风险因素: 疫情发展情况, 物流情况, 政策动向

4. 背景分析:

11 月 29 号, 国内地区玉米现货价格波动。01 合约期货价格为 2658 元/吨。

新麦收购价偏高, 有力支撑小麦价格。由于生长期降雨, 新作优质小麦数量少, 因此价格居高。

美国方面, 最新 USDA 报告降低美国玉米库存到 3942 万吨, 降低巴西产量从 1.1 亿吨到 1.09 亿吨, 下调巴西库存到 649 万吨; 下调阿根廷产量从 4900 万吨到 4750 万吨, 库存维持在 288 万吨不变; 增加中国进口到 1750 万吨。乌克兰将 2020/21 作物年玉米出口上限设置为 2400 万吨。俄罗斯将小麦出口关税限定在 25 欧元/吨。

生猪: 终端走货困难, 猪肉价格回调

1. 核心逻辑: 天气转冷, 猪肉需求, 特别是牛猪需求大量上升。由于 10 月份牛猪过度抛售, 导致现在牛猪供应断档。下游现货市场对牛猪需求最好, 对标猪需求一般。腌腊季节快要开始, 猪肉需求预计维持在高位。但是终端抵抗高价毛猪, 因此批发市场走货困难, 屠宰场选择压价减少屠宰量。

2. 操作建议: 建议谨慎追高

3. 风险因素: 疫情发展情况, 母猪存栏情况, 饲料价格, 中美贸易关系

4. 背景分析:

11 月 29 日, 生猪 01 合约收盘价为 16080 元/吨。

预计 19 号开始, 北方进入新一轮降温天气。东北地区可能再次出现大雪并导致道路堵塞, 东三省生猪外调困难, 华东, 西南地区供应减少, 白条价格上涨。市场预计由于封路, 白条供应可能不足, 期货空单离场, 期价上涨。

发改委表示, 据初步统计, 17 个省份已开展或启动收储工作, 其他地方也将在四季度开展收储, 各地收储总数量明显增加, 力度明显加大。

发改委 30 日发文提示，最近生猪价格跌幅过大，发改委或建议在适当时刻再次启动收储，熨平猪价周期。

疫情导致道路阻封，各处生猪价格涨跌不一。封锁地区生猪无法调运，因此非封锁地区尝试提价销售。总体来说，并没有多大改变。企业提价只是试探市场反应。

免责声明：

本报告立足于结合基本面及技术面对市场价格运行趋势及轮廓进行整体判断，提示可能存在的投资风险与投资机会。报告中的信息均源自于公开材料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告仅作参考之用，在任何情况下均不构成对所述期货品种的买卖建议，我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。

联系方式：

联系电话：021-68757223

公司地址：上海浦东新区东方路 1928 号东海证券大厦 8 层

邮政编码：200125

公司网址：www.qh168.com.cn