

玉米:

【品种观点】

USDA 报告显示玉米种植面积降 5%，玉米季度库存同比明显增加，基本符合此前市场预期，隔夜 CBOT 玉米期货强势上涨；昨日国内现货偏弱运行，期货盘面验证下方支撑后或维持区间运行，长期重心或仍将下移。

【操作建议】

2405 合约验证下方支撑 2370，运行区间关注 2370-2450。

【利多因素】

USDA 玉米种植意向报告和季度谷物库存报告基本符合此前市场预期，隔夜 CBOT 玉米期货主力合约日涨幅 3.63%。种植意向报告显示玉米种植面积下降 5%、大豆种植面积增加 3%；季度谷物库存报告显示截至 3 月 1 日美玉米、大豆、小麦库存均高于去年同期，其中 24 年 3 月玉米库存为 83.47 亿蒲式耳，去年同期为 73.96 亿蒲式耳，分析师预估为 84.27 亿蒲式耳；东北产地余粮进一步减少，干粮逐步上市，贸易商挺价意愿较强；小麦替代效应减弱，玉米饲料占比提高。

【利空因素】

东北地区整体收购进度放缓，部分贸易商停收观望，深加工企业随用随采，东北现货偏弱运行，昨日部分深加工企业下调收购价 10-20 元/吨；昨日华北地区深加工厂门到货车辆 1163 辆，较前一日增加 468 辆，部分企业收购价下调 6-30 元/吨；南北港口价格倒挂；政策粮拍卖预期再起；饲料消费预期减弱；进口利润窗口持续开启；本月进口玉米及替代品将陆续到港，替代品价格优势明显，南方饲料企业补库意愿不强。

【风险因素】

基层售粮进度、增储节奏及规模、进口谷物规模、生猪疫病等。

生猪:

【品种观点】

短期来看：养殖端压栏增重及二育进场改变出栏节奏，然而 3 月中旬以来肥标价差持续收窄，养殖端惜售情绪减弱，当前部分规模场恢复正常出栏，阶段性供给

压力有所显现，现货猪价阶段性由强转弱，市场对清明节前后看跌预期较强，关注肥标价差及出栏体重。中期来看：从中大猪及新生仔猪数据来看，二季度生猪出栏数量环比减少，生猪供求格局有望改善，猪价整体预期向好，向上空间需评估中部猪瘟疫病对全国供给影响程度及此轮二育规模。重点关注出栏体重及集团场压栏结束后现货具体表现。若集团场压栏结束恢复出栏，但体重没有下降趋势，猪价仍稳中偏强，或说明中部疫病影响大于预期，二季度现货走势或强于此前预期；反之，若体重回落且猪价走弱，或说明标猪仍较充足，二季度猪价持续向上动能不足；长期来看，三季度供需偏紧或支撑猪价展开阶段性上涨。然而，母猪产能仍高于合理水平或限制下半年猪价上方空间，可继续关注盘面冲高确认压力后的卖保机会，关注母猪去化速度及疫病发酵程度。

【操作建议】

2405 合约暂维持 15000-16000 区间操作思路；远月合约建议关注盘面冲高确认压力后的卖保机会，当前短期压力基本确认，若盘面有效跌破下方支撑则有望打开进一步下跌空间，反之则盘面或仍将维持震荡偏强运行，2407 合约上方压力 17000，下方支撑 16500；2409 合约上方压力 18000，下方支撑 17500-17600；2411 合约上方压力 18300，下方支撑 17500；2501 合约上方压力 18000，下方支撑 17400。

【利多因素】

二育截流部分猪源，市场阶段性供给减少；23 年 10 月至 24 年 2 月新生仔猪数量环比回落，28 日 7 公斤仔猪价格稳定至 563.33 元/头；牧原公告 1-2 月生猪养殖平均完全成本为 15.8 元/公斤，23 年 12 月完全成本为 15.3 元/公斤；中部疫病或导致年中局部阶段性供给减少。

【利空因素】

今日早间猪价全线下跌，东北地区跌至 14.4-15.1 元/公斤，山东微跌至 15.2-15.8 元/公斤，河南微跌至 14.8-15.6 元/公斤，四川小跌至 14.6-15.2 元/公斤，广东小跌至 15.4-16.4 元/公斤，广西小跌至 14.6-15 元/公斤；终端需求疲弱，肥标价差连续回落，截至 28 日肥标价差为 0.24 元/斤，较高点回落 0.11 元/斤；近期规模场压栏增重导致供给压力后移，截至 3 月 28 日生猪周度交易均重 123.39 公斤，周环比增加 0.02 公斤，增幅明显减缓；三方资讯调研数据显示

部分规模企业 3 月日均出栏计划环比增加，当前集团场压栏增重，阶段性供给压力后移至 4 月份，市场对清明节后看跌预期较强；从新生仔猪数量看，8、9 月份全国新生仔猪量同比增长 3.8%；从母猪存栏来看 24 年生猪出栏或仍处于较高水平；发改委价格监测中心显示截至 3 月 20 日最新猪粮比为 6.07:1，退出过度下跌预警区间。

【风险因素】

宏观调控政策、猪瘟影响程度、二育情绪及冻品出库等。

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，也不保证分析师作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，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自行承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司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。

研究员：张晓君

联系电话：0371-6561-7380

从业资格：F0242716