

农产品类

油脂油料：油脂加速下挫 豆粕跟随走低

1、本周美豆价格先涨后跌。宏观方面，美联储如期加息25个基点，同时表示未来加息节奏会放缓，但对于银行问题，美联储表示暂时没有计提风险准备金的打算。受此影响，市场继续计提银行风险。在宏观风险笼罩下，美豆反弹乏力。基本上，巴西继续倾销大豆，升贴水下挫拖累国际大豆价格疲软。布交所维持大豆2500万吨产量预估不变，虽然阿根廷大豆天气继续恶化。市场的关注点逐渐从南美市场向北美市场转移，聚焦美豆和美玉米新作播种面积，关注31日种植意向报告结果。季节性看，每年的4月美豆和美玉米相关性处于偏高水平，所以在关注美豆基本面时候也需要关注国际谷物市场变化。总的来说，预计美豆偏弱震荡。

2、豆粕方面，本周豆粕单边和基差均加速下挫，现货价格跌幅明显。养殖端，生猪价格偏弱运行，肉禽受到产能问题影响价格上涨，价格的差异走势，利于需求向生猪市场转移，消化生猪过剩供给。产能端养殖利润尚可，但商品端养殖亏损，养殖户投料积极性差，大猪加速出栏，肉禽端增加空栏时间。饲料原料下跌，饲料企业纷纷下调价格，以期保住或抢夺市场份额。需求端提货尚可，但成交积极性差。供给方面，巴西大豆加速出口，对应国内远期大豆到港量增加。油厂开工率已经恢复到160万吨以上，大豆、豆粕库存攀升基本确定。部分油厂出现胀库现象，或限制大豆压榨攀升速度。大豆进口成本下挫，打压豆粕价格。总的来说，看弱豆粕单边和基差。

3、本周油脂加速下挫，价格创阶段性新低。宏观忧虑不散、原油价格低迷、国际菜油葵花籽油倾销拖累国际油脂价格等题材继续施压市场。基本面方面，巴西生柴强混上调节节放缓，导致豆油的国内生柴消费下降，多余的豆油转出口市场。阿根廷豆油情况与此类似，国内生柴消费下降，出口表现不错。所以在国际菜籽油、葵花籽油等低价倾销的同时，国际豆油供应同比增加，奠定了全球油脂供应充足价格疲软的局面。相对来说，只有棕榈油的出口供应受限。目前穆斯林斋月开启，斋月前备货需求结束，市场后期更多关注斋月对供给端影响。国内方面，国内餐饮消费表现不错，油脂的表观消费同比增加，但不及供给增加幅度，油脂的总库存好于去年同期。在单边价格低迷，下游采购积极性差的情况下，豆油和菜籽油基差回落。棕榈油基差受到进口倒挂扩大影响而走强。总的来说，目前油脂仍在下跌通道，下方空间无法预测，建议短空或者等着企稳做多机会。

鸡蛋：养殖利润提振补栏意愿 远月合约延续下行

1、上半周市场需求略有好转，经销商拿货积极性提升，随着蛋价涨至相对高位，终端市场对高价货源接受能力有限，临近周末，蛋价触顶走低。总体来看，本周鸡

蛋现货价格窄幅震荡。卓创数据显示，3月23日，中国褐壳蛋日度均价4.88元/斤，环比涨0.06元/斤。

2、饲料原料价格延续走弱，饲料价格高位回调，养殖成本下降，养殖利润延续增加，提振养殖端补栏积极性。2月育雏鸡补栏环比大幅增加，截至3月23日当周，种蛋利用率连续五周持平，反映出目前补栏积极性不减。若未来若育雏鸡补栏量延续增加，对应6月份以后，鸡蛋供给将出现趋势性增加，届时供给端将对蛋价形成利空。

3、随着清明节逐渐临近，节日需求将对总体需求形成有效提振。但由于目前鸡蛋价格处于历史同期高位，贸易商备货较为谨慎，市场总体需求并未出现明显起色。本周，贸易环节、养殖环节库存天数延续增加，下周蛋价将面临一定的库存压力。

4、根据历史补栏数据，短期供给很难快速增加。蛋价继续反弹须需求端提振，短期终端需求并无明显提振，短期鸡蛋大概率延续震荡。养殖利润持续走强，提振养殖端补栏积极性，在未来供给增加的影响作用下，鸡蛋期货远月合约持续走弱。在现行限仓制度的预期背景下，主力资金正在由5月合约转移至9月合约，本周，在远月合约带动下，2305合约延续下行并跌破此前震荡区间。若未来补栏量延续增加，在需求没有出现超预期增加前，中长期空头思路。考虑到鸡蛋2309合约在延续下行后，短期在现货价格的支撑作用下，警惕存在反弹可能。后市继续关注鸡蛋现货价格以及市场情绪变化情况。

玉米、淀粉：系统性风险笼罩市场，豆粕、玉米联动下行

1、近期，国际商品市场关注热点集中在宏观层面。此前因美银行风险事件持续发酵，美原油大幅下跌，系统性风险的担忧弥漫。周中，因美联储加息预期延续，黑海出口延长提振全球粮食市场供应。国际谷物市场继续承压。另外，中国对美玉米采购需求增加，本周出口商向中国销售玉米12.3万吨，使得购买总量超过250万吨。

2、国内市场中，小麦下跌，中国从俄罗斯进口谷物预期增加，以上利空因素叠加，国内豆粕、玉米等饲料原料价格联动下行。北方港口收购价格持续下调，日跌幅10-20元/吨，二等粮主流收购价格围绕2750元/吨，集港量维持高位，港内下游询价采购基本停止。华北玉米深加工企业门前到货量上涨，山东深加工企业早间到货车辆突破1000台，东北货源在局部地区补充粮源，华北大企业价格下调10-40元/吨。销区玉米市场价格继续下跌。市场看空心态较为浓厚，下游需求持续偏弱，加之北方港口价格下跌，贸易商报价普遍下调10-20元/吨。

3、本周，玉米期价大幅下跌，5月合约期价从2840元/吨跌至2740元/吨，周跌幅

达到100元/吨，暴跌行情引发市场关注。玉米2305合约跌破震荡区间，5月合约期价向12月中旬的价格低位靠拢，玉米期价的持续下跌，与近期市场中利空情绪蔓延相互呼应。短线操作关注5月合约2750支撑的有效性，若2750-2900元的区间跌破，中期跌幅还将继续扩大。

生猪：猪价低迷，饲料消费淡季更淡

期货：目前，生猪加权合约持仓8.9万手，持仓继续增加。受系统性风险影响，工业品、农产品板块价格联动下行，猪价区间继续下移。从月间价差结构来看，生猪市场近弱、远强的价格表现来看，生猪近月合约领跌的表现主要受到现货疲软及商品市场利空情绪影响，近月猪价下行对远期合约形成拖累性影响。同时，远期猪价的坚挺表现也反映出市场对短期跌价、猪病等利空因素消化之后，对远期价格形成的利多预期。

现货：猪价持续低迷，需求延续弱势

1、南方多地降雨抑制终端需求，北方需求亦无明显利好驱动，需求延续弱势。由于猪价已跌至相对低位，养殖端挺价，屠宰企业低价收购难度较大。本周，供需僵持，猪价窄幅震荡。3月24日，全国生猪均价15.08元/公斤，环比跌0.1元/斤；河南地区生猪均价15.4元/公斤，环比上周涨0.15元/公斤。

2、本周仔猪价延续小幅下跌。由于生猪价格表现较弱，业内看涨预期降低，同时叠加了生猪疫病对补栏的负面影响，仔猪补栏积极性下降，仔猪价格小幅走低。仔猪价格以河南新郑为例，3月23日，仔猪均价37.45元/公斤，环比上周跌0.53元/公斤。

3、前期猪肉价格下降后，终端需求量逐渐提升，且餐饮消费增加，屠宰企业订单增多，支撑开工率小幅上涨。卓创数据显示，3月23日，屠宰企业开机率32.09%，环比上周增加0.55个百分点但随着气温上升，终端猪肉需求量有限，后期屠宰企业开工率或窄幅盘整。

策略：本周，受系统性风险及农产品板块原料端价格大幅下跌拖累，生猪期价延续下行。生猪主力2305合约持仓5万手，猪价跌破1.6万/吨的整数价格区间之后，期价延续下行。但是，对比本周原料板块的价格跌幅，生猪作为产成品，其跌幅较为有限。分析原因主要是两个方面，第一是猪价本身处于底部区间，第二是猪价低于养殖成本线。2月初国家启动冻肉收储，政策性托底的预期较为明显。整体来看，猪价底部特征显现，短期价格承压，长期仍存上行预期。