



Experts of financial derivatives pricing 衍生品定价专家

内容提要

本周生猪期货震荡后走高，LH2109 最高触及 27990，最低 26755，收盘 27720 元/吨，较上周上涨 800 元/吨。

生猪现货价格本周仍然偏弱，全国均价在 23-24 元/公斤之间波动，截至周五，全国均价 23.15 元/公斤，较上周五下跌 0.68 元/公斤。目前终端消费仍然偏淡，市场对大体重猪的接受度依然很差，而大体重猪仍未出清，所以现货价格回升动力不足。

一季度受非洲猪瘟影响，商品猪供应紧张，华北和东北的生猪产能恢复缓慢，猪价持续下降，市场担忧 6-8 月份的商品猪供应会受到影响，所以，代表 9 月份生猪价格预期的生猪期货仍然大幅升水现货。

生猪产能逐渐恢复，当前生猪产能恢复明显，母猪存栏持续回升，以及二元母猪占比上升，生猪养殖的生产效能和规模化提高，猪价高点预计已经出现，养殖利润正逐渐回归正常化。在终端消费旺季到来前，预计猪价震荡偏强。

建议背靠 28000 左右继续短空 LH2109。

风险提示

通胀情绪升温、饲料价格剧烈波动、新冠疫情的影响

请务必仔细阅读正文之后的声明



一、行情综述

生猪 2109 合约			
时段	收盘	周涨跌	周涨幅
本周	27720	800	2.97%

生猪 2201 合约			
时段	收盘	周涨跌	周涨幅
本周	26540	440	1.69%

二、现货报价

主要产销区商品猪出栏价（元/吨）		
地区	周度均价	周涨跌
辽宁	23240	640
河南	23720	-40
四川	23560	-280
湖南	24280	300
广东	24600	200

数据来源：国家粮油信息中心

三、一周综述

本周猪价趋于平稳，波动在1元/公斤以内，主产区河南的生猪均价本周波动区间23-24元/公斤。总体来看，本周国内生猪价格仍然偏弱运行，一方面，生猪出栏仍然以大体重猪为主，根据涌益咨询的数据显示，本周国内出栏生猪平均体重136.14公斤，比上周下降0.18公斤，但是仍然处于高位；另一方面，终端消费疲软，白条走货一般，市场对肥猪白条的接受度仍然很差，屠宰场继续压价，导致



肥猪价格疲软，拖累标猪价格；短期内，价格的支撑主要来自于二次育肥对标猪的采购。由于冬季北方地区的确受到非洲猪瘟以及小猪腹泻等疫病的影响，能繁母猪和仔猪存栏均出现了较大幅度的损失，这令当地的部分养殖户和企业坚信6-8月份会出现供应短缺，所以在价格下跌的过程中，他们采购标猪进行二次育肥，支撑6-8月份的猪价回升；近期生猪的出栏量在110公斤左右上升到130公斤左右，这样当2-4月出栏量在160-200公斤，而届时终端仍然是消费淡季，或将继续对现货价格构成冲击。另外，在本轮猪价下跌过程中，屠宰场也在积极地做冻品库存，加上冬季因通关延迟而累积的进口猪肉库存，目前国内的冻品库存总量预计超过250万吨，如果按照6个月计算，预计7月份以后冻品将集中上市。所以，即使北方6-8月份的生猪供应略有紧张，但是由于二次育肥出栏和冻品上市，也会让猪肉的供应保持充足，再加上全国来说生猪产能还是稳定增长的，规模企业的生猪出栏非常稳定，猪价的上涨动能不强，甚至可能因为消费疲软而再次面临向下的压力。猪价上涨的时间还是主要关注年底腌腊消费旺季的时候。

本周，仔猪价格连续第7周下跌，根据涌益咨询的数据，规模场的15公斤的仔猪出厂价降到1170元/头，比上周下跌80元/头；饲料价格仍然高企，根据畜牧易的数据，本周育肥猪平均价格为2.11元/公斤，比上周下跌0.01元/公斤；肥猪饲料价格为3.36元/公斤，和上周持平。据此计算，外购仔猪的养殖成本大约在20-21.3元/公斤，二次育肥的养殖成本大约在21.7-22.3元/公斤。从利润分配来看，母猪养殖场仍然享受较高利润，育肥养殖积极性下降或将倒逼仔猪价格进一步下跌。另外，自繁自养仍然有利润，将继续推动养殖场特别是规模养殖场的二元和三元留种，规模化养殖场在生猪产业中的比重将进一步上升，对猪价的影响力也将上升。养猪利润开始回归正常化，这是未来一个阶段的主要逻辑。

四、 产业链传导逻辑思路

本周，猪价窄幅波动，但是总体仍然偏弱。由于目前不是猪肉消费的旺季，而且春节以来的下跌过程中存在不少的二次育肥和冻品囤积现象，加上进口猪肉库存也非常大，这些都

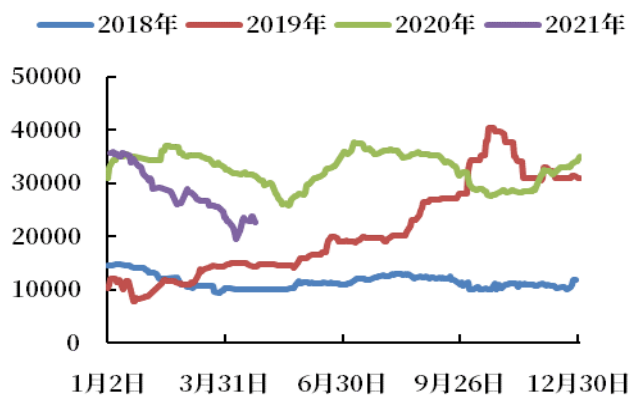
将抑制反弹的幅度和动能，目前期货对现货的升水是基于对 6-8 月份商品猪供应的担忧，但是考虑到 6-8 月仍然是猪肉消费淡季，所以我们判断猪价上涨或将推迟到年底。

在现货出现实质性上涨驱动前，建议期货维持偏空思路，L9 合约短期阻力 28000 附近。

五、基础数据图解

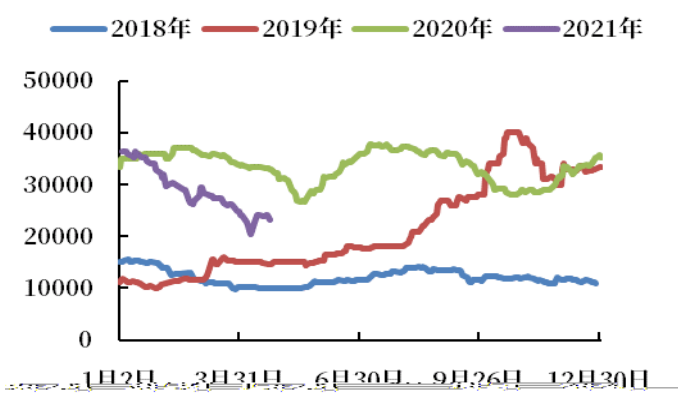
1、生猪价格和白条肉价格

图 1：东北生猪出厂价（元/吨）



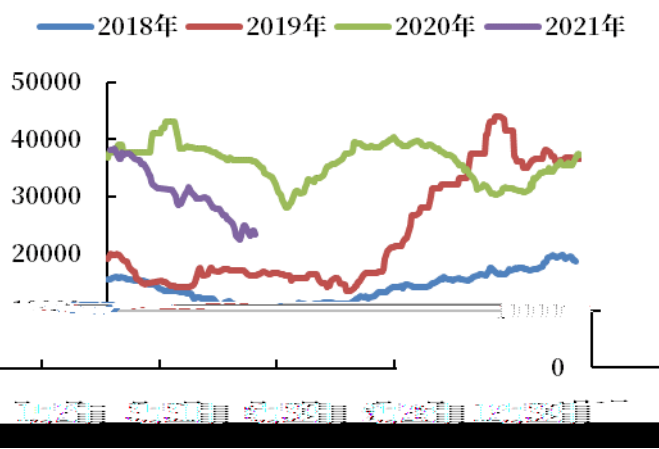
资料来源：Wind，优财研究院

图 2：河南生猪出厂价（元/吨）



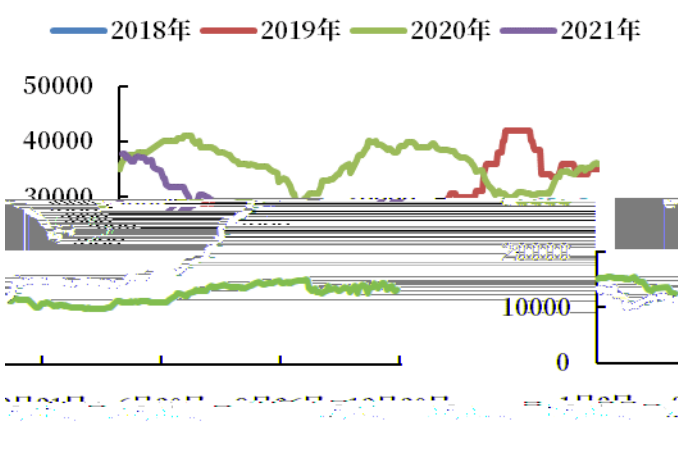
资料来源：Wind，优财研究院

图 3：四川生猪出厂价（元/吨）



资料来源：Wind，优财研究院

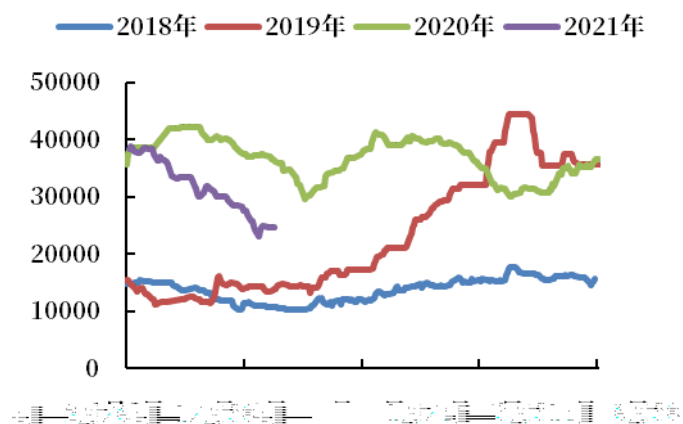
图 4：湖南生猪出厂价（元/吨）



资料来源：Wind，优财研究院

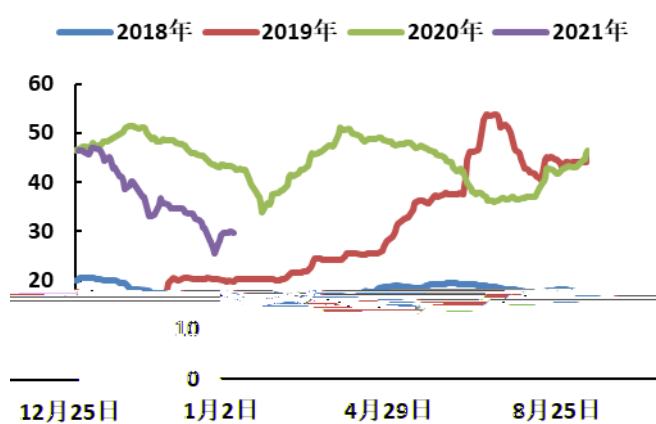


图 5: 猪肉价格 (元/公斤)



资料来源: Wind, 优财研究院

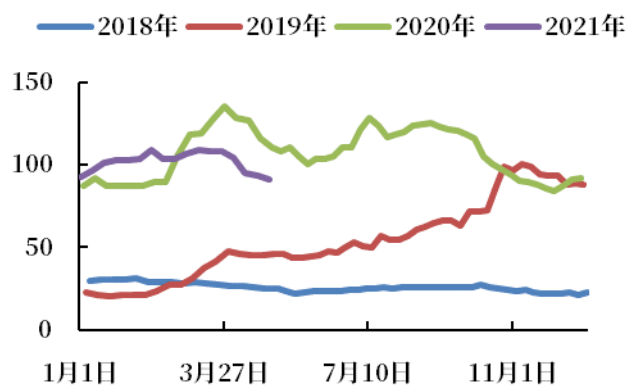
图 6: 白条肉均价 (元/公斤)



资料来源: Wind, 优财研究院

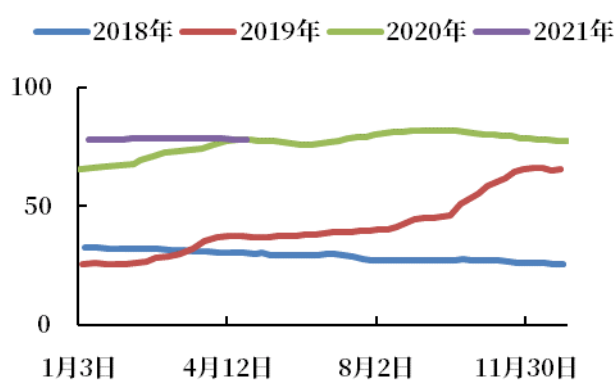
2、仔猪和二元母猪价格

图 7: 仔猪均价 (元/吨)



资料来源: Wind, 优财研究院

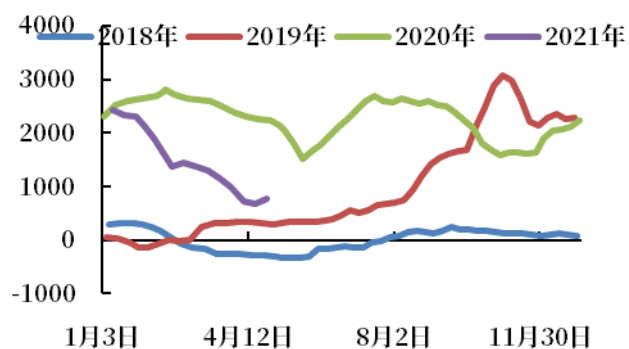
图 8: 二元母猪均价 (元/吨)



资料来源: Wind, 优财研究院

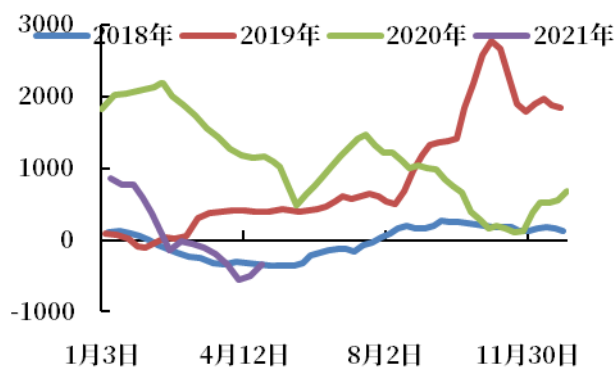
3、养殖利润

图 9: 自繁自养养殖利润 (元/头)



资料来源: Wind, 优财研究院

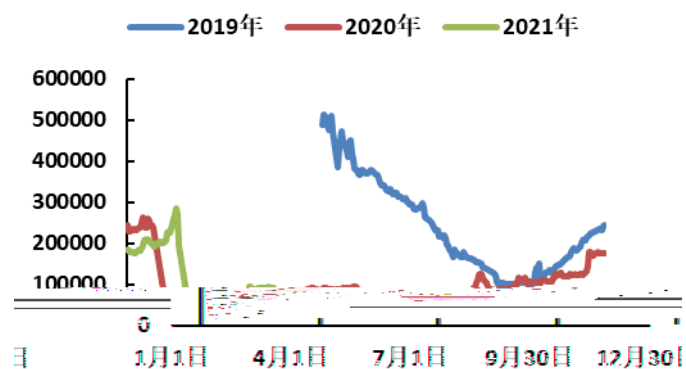
图 10: 外购仔猪养殖利润 (元/头)



资料来源: Wind, 优财研究院

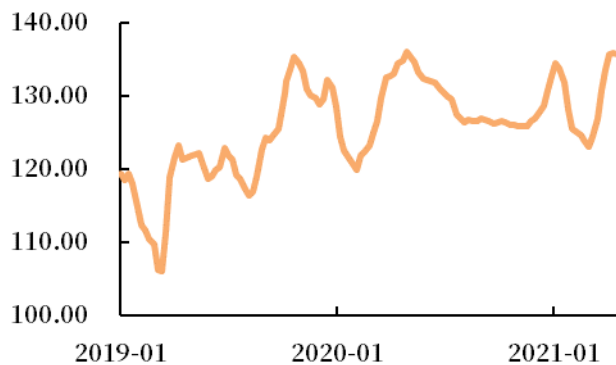
4、屠宰量和出栏均重

图 11: 样本点日屠宰量 (头)



资料来源: 涌益咨询, 优财研究院

图 12: 样本点全国出栏均重 (公斤)



资料来源: 涌益咨询, 优财研究院



重要声明

分析师承诺

本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息或所表达的意

见并不构成对任何人的投资建议。投资者据此操作，风险自担。金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

免责声明

本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，并不构成对任何人的投资建议。投资者据此操作，风险自担。金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

本报告发布与金信期货特定客户及其他专业人士沟通信息，(一)高研究或果，(二)金信期货所有或经金信期货许可再传播。任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。

金信期货提醒投资者入市需谨慎！