



2020年3月28日

Experts of financial
derivatives pricing
衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

傅博

从业资格编号 F3071993

投资咨询编号 Z0015291

活猪调运逐步受限 猪肉供需成为主导

内容提要

本周生猪期货跟随现货震荡下行，下半周跌幅扩大，LH2109 收盘 28215 元/吨，较上周下跌 1290 元/吨，下周关注 27000 一线能否撑住。

生猪现货价格本周继续阴跌，全国均价回到 26.5 元/公斤左右，较上周下跌近 0.8 元/公斤。猪肉消费处于淡季，大猪出栏增加，屠宰场压价，现货价格短期仍然偏弱。

非洲猪瘟和小猪腹泻等疾病对生猪产能的恢复进度构成影响，1、2 月的母猪存栏和仔猪供应环比增速放缓，官方数据和民间数据有差异，需要通过 5、6 月份的商品猪供应来判断实际的产能变化情况。受仔猪价格和饲料价格高企，而生猪价格持续回落影响，生猪养殖利润大幅回落，市场的补栏积极性下降。

短期需求偏淡，期货跟随现货走弱，LH2109 短期支撑 27000 左右，强支撑在 25500-26000 之间，短期阻力 28100 左右。

操作建议

建议反弹到 28100 左右短空 LH2109，或者等待到 25500 左右做多 LH2201。

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	28205	-1290	-4.53%
生猪 2201 合约			
时段	收盘	周涨跌	周涨幅
本周	26515	-860	-3.14%

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	25600	-900
河南	26060	-1020
四川	27940	-1660
湖南	27270	-1310
广东	28510	-1346

数据来源：国家粮油信息中心

三、一周综述

本周国内生猪价格继续阴跌，累计跌幅近 0.8 元/公斤，全国生猪均价回到 26.5 元/公斤左右，主产区河南的生猪价格回到 26 元/公斤左右。由于养殖利润大幅下降，加上区域禁调期限临近，本周主产区的大猪出栏增加明显，根据涌益咨询的数据，全国生猪出栏均重本周为 131.45 公斤，比上周上升 3.36 公斤，但是目前终端消费仍然疲软，且由于东北、河南等主产省的大猪偏好较差，屠宰场乘机压价收购，导致生猪价格继续下行；另外，由于猪肉调



运增加，反而打压了当地的生猪价格，导致产区和销区之间的生猪价差缩小。短期内，需求端并没有特别强的预期，需求的短暂拉动最快可能也要等到五一长假前后，暂时市场仍将由供应主导，在猪价偏弱，成本高企，而区域套利受限（区域禁调）的情况下，担忧情绪还是会推动部分做二次育肥和养肥猪的养殖户选择出栏，这是短期对现货构成最大压力的因素；北方因为疫病相关的出栏基本结束了，但是南方雨季可能出现的疫病是否会导致南方的出栏增加，需要关注；进口方面，苏伊士运河堵塞可能影响到国内的短期进口量，但是1个月的进口延迟对国内的猪肉供应来说影响不大。另外，1、2月因非洲猪瘟影响造成的能繁母猪存栏和仔猪供应的减少，以及之后导致的一波恐慌性出栏，目前市场预计会对6、7月份和四季度的商品猪供应造成影响，实际的情况也需要到时候再去验证。

本周，仔猪价格连续第3周下跌，但是仍然处于较高水平，根据涌益咨询的数据，规模场的15公斤的仔猪出厂价在1700元/头左右；饲料价格仍然高企（饲料原料价格下降，但是仍然处于历史高位），根据畜牧局的数据，本周育肥猪饲料的平均价格为3.4元/公斤。据此计算，外购仔猪的养殖成本大约在24-25.5元/公斤，二次育肥的养殖成本大约在24.8-25.3元/公斤，成本过高令养殖户的补栏积极性有所下降，规模厂现阶段以加强自繁自养为主，散户则持一定观望态度，预计未来几周仔猪价格仍有回落空间。自繁自养的养殖利润仍然较高，所以纯二元母猪的需求还是比较稳定，养殖场三元能繁的比例也仍然较高，这是产能恢复的主要来源。

四、行情分析及操作思路

生猪自繁自养的养殖利润仍然非常丰厚，生猪产能恢复是长期趋势。但是由于没有有效的疫苗诞生，非洲猪瘟疫情常态化存在，加上生物安全需要导致对猪的接触检查减少，也令生猪的疾病有所增加，这都使得生猪产能恢复进度并不顺利。随着生猪供应已经有一定程度的恢复，在消费淡季，价格上涨的动能偏弱；另外，随着4月1日开始逐步实行活猪的区域禁调，以后调肉将成为趋势，生猪的供需矛盾会弱化，猪肉的供需矛盾更加主要，而由于二次育肥、进口增加等因素的存在，国内的猪肉供应恢复是强于生猪产能恢复的，所以这将进



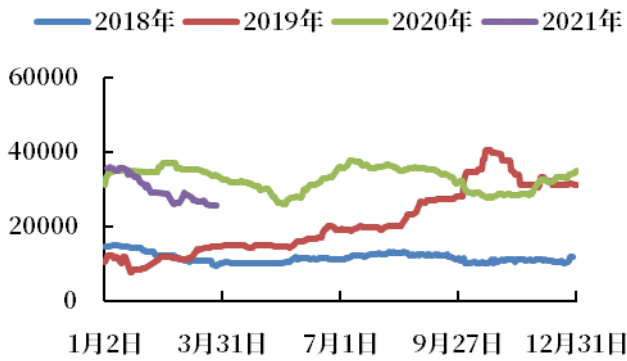
一步令生猪价格的上涨动能减弱。目前看可能要到真正的消费旺季——四季度才会有比较强的上涨动能。

综上，预计生猪期货维持震荡偏弱走势，建议短线反弹到 28100 附近短空，下方支撑先看 25500-26000 区间。

五、基础数据图解

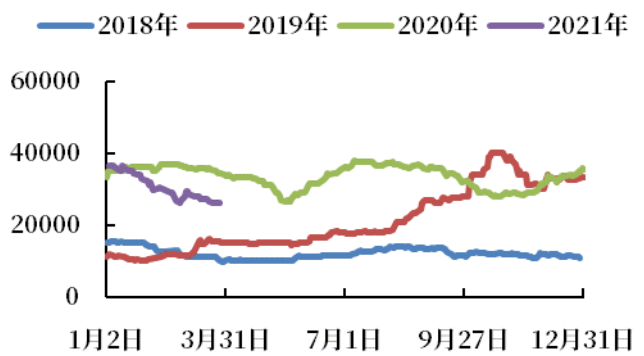
1、生猪价格和白条肉价格

图 1：东北生猪出厂价（元/吨）



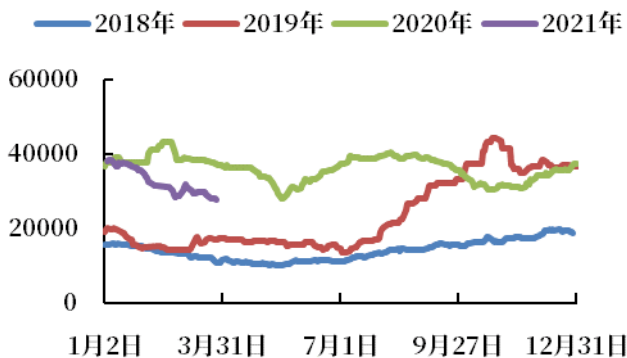
资料来源：Wind，优财研究院

图 2：河南生猪出厂价（元/吨）



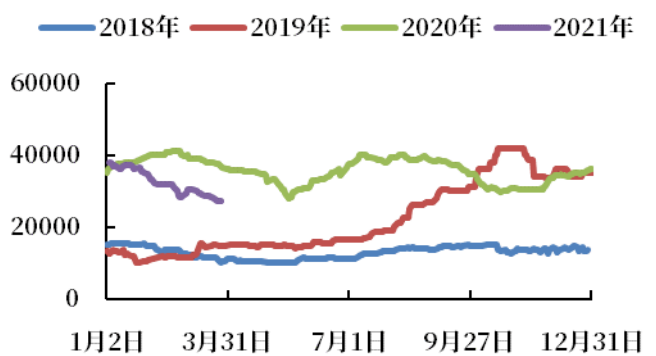
资料来源：Wind，优财研究院

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）

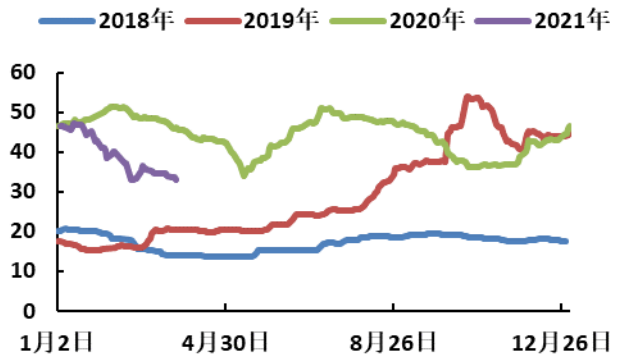
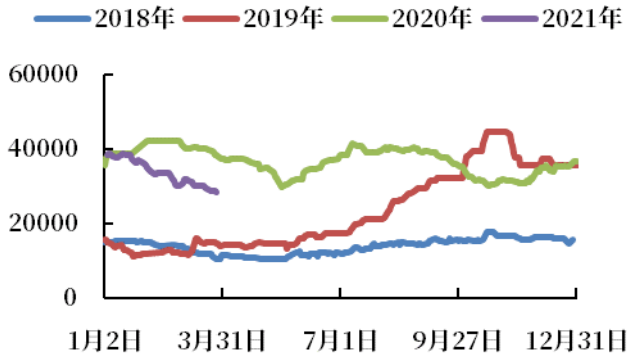


资料来源：Wind，优财研究院



图 5: 广东生猪出厂价 (元/吨)

图 6: 白条肉均价 (元/公斤)



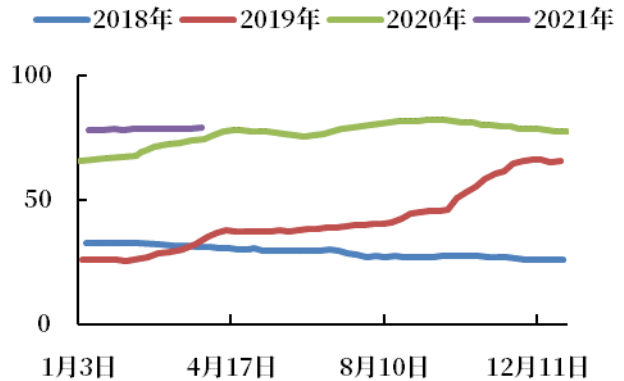
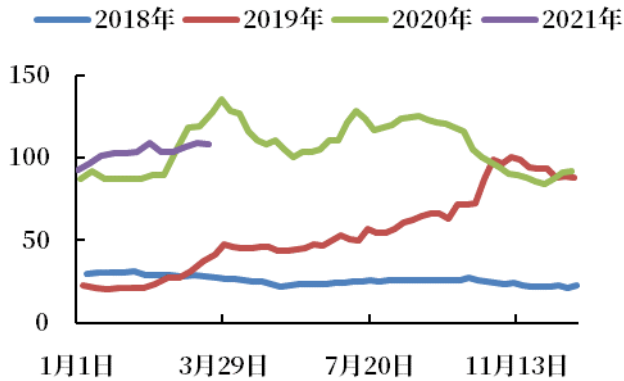
资料来源: Wind, 优财研究院

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)

图 8: 二元母猪均价 (元/吨)



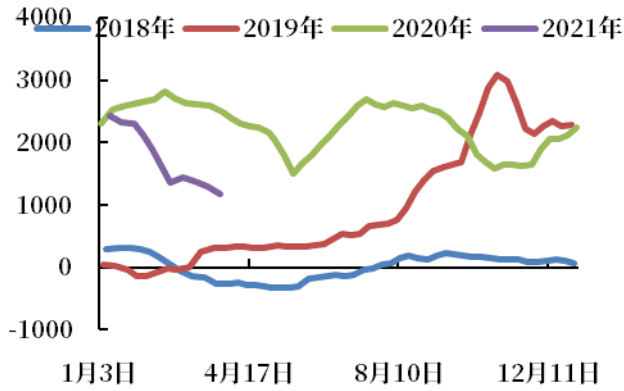
资料来源: Wind, 优财研究院

资料来源: Wind, 优财研究院



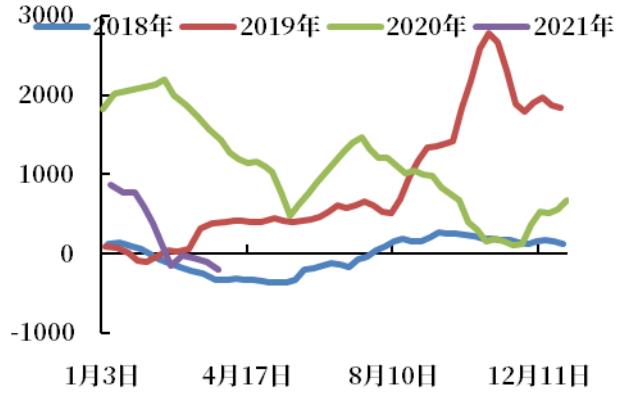
3、养殖利润

图 9：自繁自养养殖利润（元/头）



资料来源：Wind，优财研究院

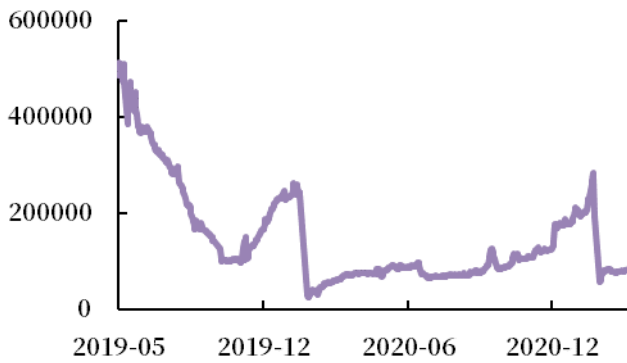
图 10：外购仔猪养殖利润（元/头）



资料来源：Wind，优财研究院

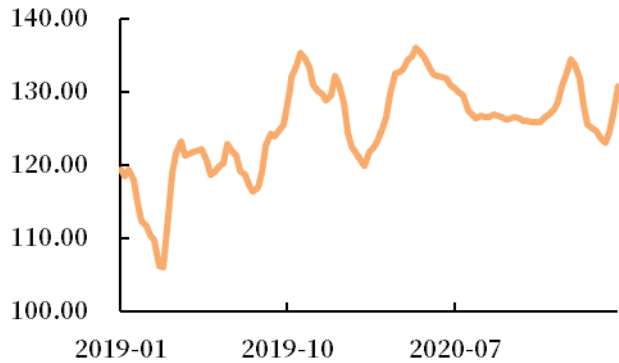
4、屠宰量和出栏均重

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

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，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，投资者据此投资，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。

本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，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”。

金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！