



2020年6月26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

## 产业情绪好转 猪价触底反弹

### 内容提要

本周生猪期货探底回升，LH2109 最低至 16675，收盘 18925 元/吨，较上周上涨 1325 元/吨，基准交割地河南的期现价差本周扩大到 5285 元/吨，上周为 3960 元/吨；LH2201 收盘 19260，较上周上涨 1240 元/吨。

生猪现货价格本周企稳反弹，上周末全国均价跌破 13 元/公斤，本周再次回到 13 元/公斤上方，周末猪价继续大涨，预计局部地区可能冲到 16 元/公斤以上。产业内开始出现母猪淘汰，低价刺激终端消费，市场情绪好转，推动猪价回升。

猪价跌破 14 元/公斤以后，生猪养殖端大面积进入亏损状态，产业结构的调整刚刚开始，产能或者说生猪供应量并没有下降，仅是增速放缓，所以暂时判断本轮猪价反弹属于超跌反弹，并不具备趋势性上涨潜力，初步认为现货猪价很难回到 20 元/公斤以上。

由于期现价差仍然偏大，对应现货 18-20 元/公斤的压力，预计生猪期货在 20000-22000 元/吨位置有较大阻力。

### 操作建议

建议 LH2109 的空单逢回落逐步离场，养殖端可以考虑在 LH2201 做适量套保。

### 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	18925	+1325	+7.53%

生猪 2201 合约			
时段	收盘	周涨跌	周涨幅
本周	19260	1240	6.88%

## 二、现货报价 (截至当周最后一个工作日)

主要产销区商品猪出栏价 (元/吨)		
地区	周度均价	周涨跌
辽宁	13540	-1640
河南	14016	-1484
四川	13760	-1150
湖南	14396	-1364
广东	15420	-1280

数据来源：国家粮油信息中心

## 三、一周综述

本周初，全国生猪价格企稳，下半周，猪价开始反弹，周六，上市规模企业的报价大涨带动猪价重回 15 元/公斤以上，局部地区上涨至 16 元/公斤以上。今年以来猪价是一路下跌的，最近一轮的下跌是 5 月底跌破 18 元/公斤后，直接跌到 12 元/公斤左右，主要的原因是持续的下跌引发恐慌性情绪：市场一直在等大体重猪出清，但是市场上的大体重猪还是偏多；大型养殖集团基于半年度销售计划，整个 6 月份还在稳定出栏，哪怕价格已经跌破自繁自养成本；西南和华南的局部疫情增加短期的供应量。猪价的迅猛下跌引起了国家有关部门的高度关注，6 月中旬，多部委联合发布了《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》，紧接着第二周官方数据标准的猪粮比跌破 6：1，而且这两周局部地区出现母猪

淘汰，纯二元母猪价格大跌，整个生猪养殖端初步出现去产能的迹象，6、7月官方的能繁母猪存栏很可能会出现环比负增长。另外，生猪出栏均重连续6周下降，仔猪价格连续16周下跌，而更值得注意的是，随着猪肉价格的下跌，终端鲜品消费明显增加，表现为屠宰量同比增加而冻品库存未增加。多重因素下，本周前2天市场情绪开始稳定，以河南为代表的部分主产区的猪价小幅反弹，之后全国的猪价企稳小幅反弹，到周四、周五，养殖端尝试性提高报价幅度，期现联动上涨，周六，养殖端的提价情绪进一步高涨。

从18元/公斤到12元/公斤，猪价的下跌很大程度上是情绪影响，所以随着市场情绪的稳定，价格回到自繁自养成本（16-18元/公斤）附近是比较正常的情况。下周，一要看生猪出栏量是否会增加，因为有部分二次育肥的，或者还有较多大体重猪的养殖场户，之前价格快速下跌，来不及卖，或者不愿意卖，随着价格的反弹，他们可能会出售；二要看下游对猪价上涨的接受程度，首先看养殖和屠宰之间的博弈，再看终端猪肉的走货情况。另外，还要关注价格的反弹会不会推动补栏积极性，因为现在采购仔猪育肥，正好可以赶上年底消费旺季，成本只有14元/公斤不到，LH2201的价格具备非常好的套保价值。

## 四、 行情分析及操作思路

本周，现货生猪价格大幅反弹，最近一个多月猪价的波动很大程度上受到情绪影响，所以价格回到5月底这轮下跌初期的水平实属正常，据此推算，本轮现货价格反弹先看18元/公斤左右。随着猪价的反弹，短期供应会否增加，刚刚有气色的需求（终端刚刚经过一轮补货）是否会受到影响，将决定下一阶段猪价能否进一步反弹。由于生猪出栏均重仍然处于历史偏高水平，即大体重猪的存栏占比仍然较大，且产能淘汰并没有完全展开，7、8月又是消费淡季，所以，我们倾向于猪价还不会形成趋势性上涨，大概率快速反弹后，会确认底部支撑，构筑季节性低点。截至本周五，期现价差仍然较大，下周预计期现价差会有所收敛，因20元/公斤以上的期价，对应目前的仔猪价格和饲料成本来说，具有很好的套保价值。

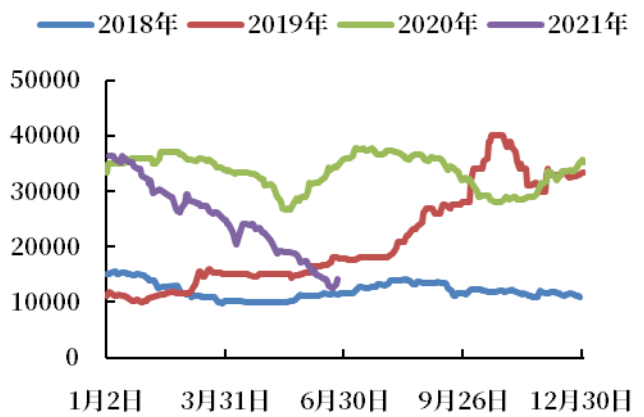
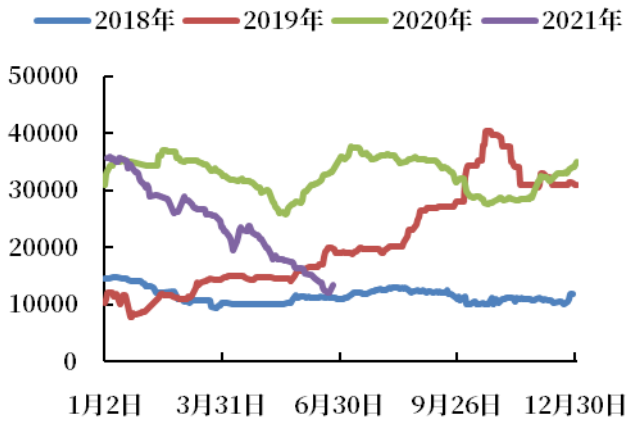
操作上建议LH2109的空单逢回落逐步离场，养殖端可以考虑在LH2201做适量套保。

## 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）

图 2：河南生猪出厂价（元/吨）

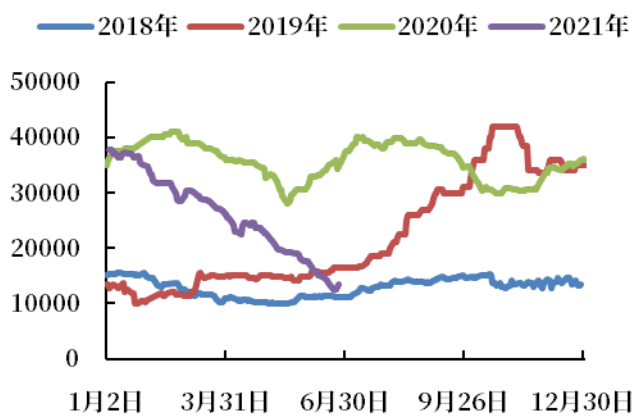
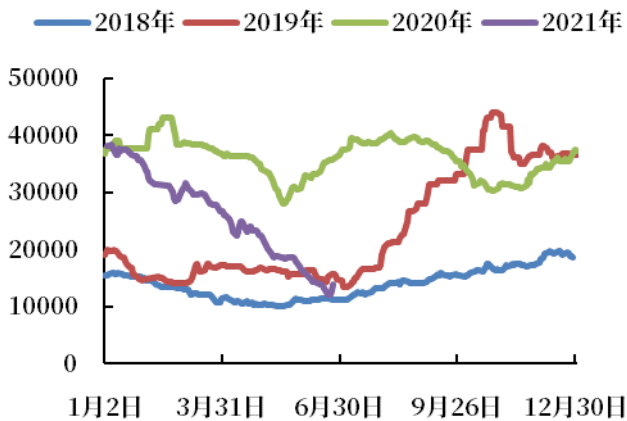


资料来源：Wind，优财研究院

资料来源：Wind，优财研究院

图 3：四川生猪出厂价（元/吨）

图 4：湖南生猪出厂价（元/吨）

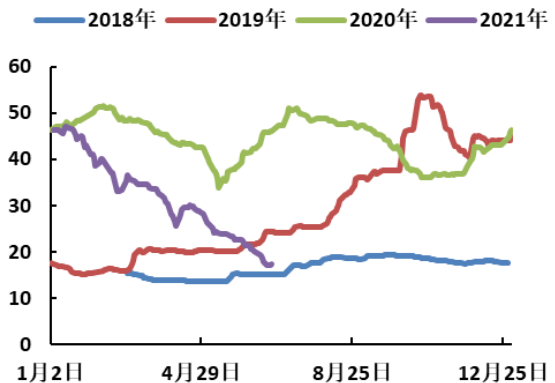
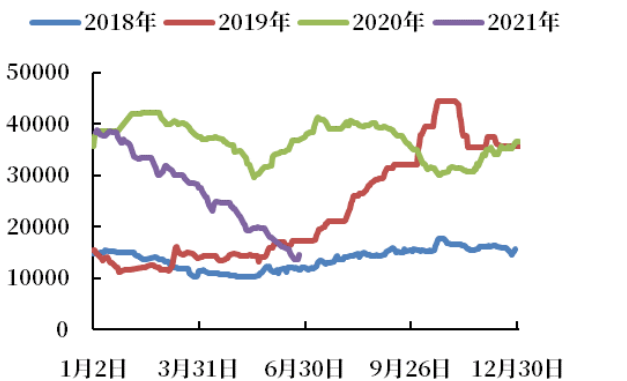


资料来源：Wind，优财研究院

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）

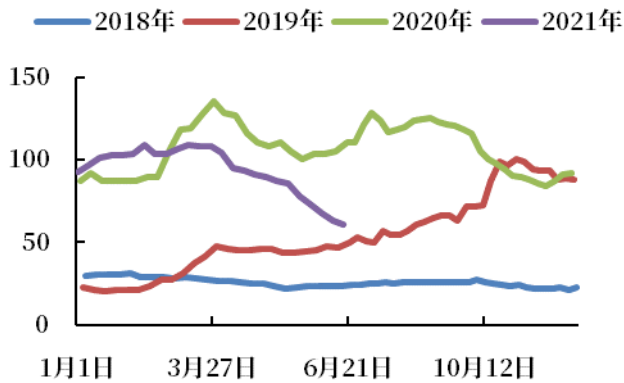


资料来源：Wind，优财研究院

资料来源：Wind，优财研究院

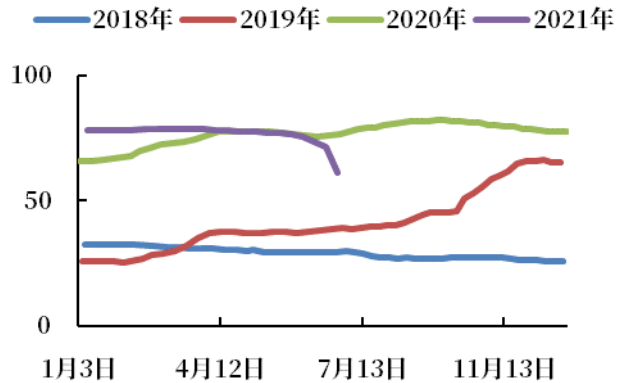
2、仔猪和二元母猪价格

图 7：仔猪均价（元/吨）



资料来源：Wind，优财研究院

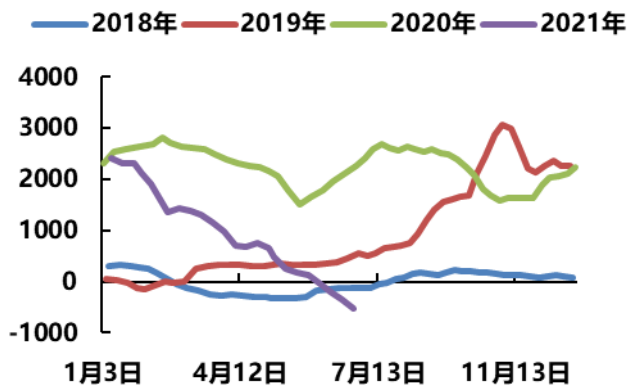
图 8：二元母猪均价（元/吨）



资料来源：Wind，优财研究院

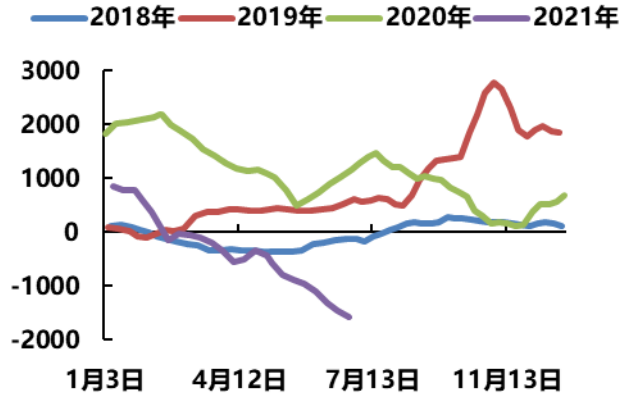
3、养殖利润

图 9：自繁自养养殖利润（元/头）



资料来源：Wind，优财研究院

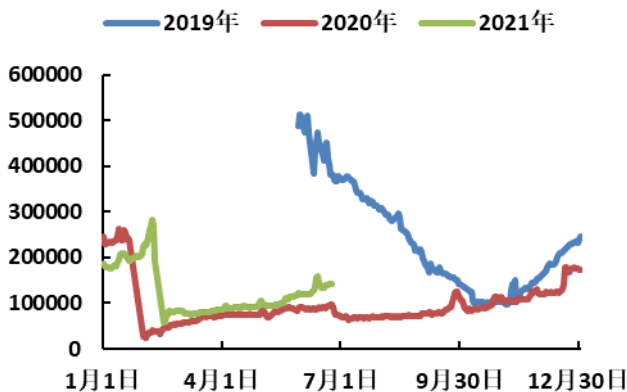
图 10：外购仔猪养殖利润（元/头）



资料来源：Wind，优财研究院

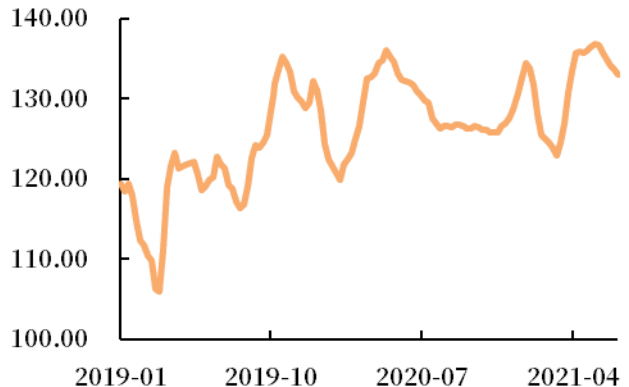
4、屠宰量和出栏均重

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！