



2021年7月3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

## 短期反弹过快 猪价震荡调整

### 内容提要

本周生猪期货高开低走，LH2109 最高至 19800 元/吨，收盘 18580 元/吨，较上周下跌 345 元/吨，基准交割地河南的期现价差本周缩小到 2100 元/吨，上周为 5285 元/吨；LH2201 收盘 18545，较上周下跌 715 元/吨。

生猪现货价格本周在 16-17 元/公斤之间波动。生猪价格上涨到 16 元/公斤以后，屠宰端接受度下降，有意压价收猪。

生猪价格目前回到盈亏平衡点附近，6、7 月份的能繁母猪存栏存在环比下降可能，仔猪价格继续下行，产业内的补栏积极性仍然不太好。

由于期现价差仍然偏大，远月期货给出了非常好的套保机会，所以本周期货表现为近强远弱，预计未来 1 个月期价将跟随现货价格波动。

### 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	18580	-345	-1.82%
生猪 2201 合约			
时段	收盘	周涨跌	周涨幅
本周	18545	-715	-3.71%

## 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	14900	+2220
河南	15540	+2450
四川	15460	+2850
湖南	15200	+2380
广东	15980	+2180

数据来源：国家粮油信息中心

## 三、一周综述

上周六，国内生猪现货价格大涨 2-4 元/公斤，大涨后屠宰端的接受度明显下降，屠宰企业普遍压价收猪，本周样本点的屠宰量比上周仅小幅下降，反映出养殖端的出栏量保持稳定，养殖端和屠宰端的博弈下，本周猪价在 16-17 元/公斤之间波动。6 月份，猪价在自繁自养的成本线以下大概运行了半个多月左右，部分地区出现了淘汰母猪的情况，但是全国的母猪产能的去化非常小，部分养殖场户扛到了猪价反弹，出于现金流以及生猪体重的考虑，在猪价大幅反弹后本周出栏量有所增加，部分养殖场户则继续押注猪价会进一步反弹，有一定的压栏意愿，生猪出栏稳定；本周冻品库存率下降，部分前期积压的冻品也在乘着价格反弹出货；本周生猪出栏体重继续下降，根据涌益咨询的数据，本周全国生猪出栏均重 133.36



公斤/头，上周 134.18 公斤/头，出栏均重连续 7 周下降，比最高点下降 4.24 公斤/头，大体重猪存栏占比进一步下降；从传统的季节性来说，目前属于消费淡季，但是在猪肉价格大幅下跌后，终端的猪肉消费有所恢复，表现为屠宰量上升明显，且屠宰量的上升幅度高于冻品库存率上升幅度；本周官方数据显示猪粮比跌破 5:1，产业内对于国家收储猪肉的预期上升，对猪价构成一定支撑。从总体供需情况来看，猪肉的供应还是非常充足，屠宰端的话语权相对较大，所以本周猪价未能进一步大涨，未来一个月，猪肉的团体消费偏淡，如果供应没有明显下降，预计猪价大涨的驱动不足，猪价在区间内震荡的概率较大。

随着二元母猪和仔猪价格的大幅下滑，自繁自养和外购仔猪的成本均下降，现在的猪价下，自繁自养和外购仔猪均有利润，所以产能的淘汰不太可能发生。本周的仔猪价格仍在下跌，反映出补栏积极性仍然不强，这可能会对年底的商品猪供应产生一定影响，从这个角度来说，LH2201 存在季节性上涨的机会（年底消费旺季时）。但是，从套保角度来说，目前采购仔猪育肥，然后在 LH2201 合约上套保，理论上有 4000-5000 元/头的养殖利润，所以 LH2201 又是具有非常好的套保机会的合约，从本周生猪不同合约的走势来看，明显表现出近强远弱的格局，很可能和远月合约套保有关。

## 四、 行情分析及操作思路

本周，现货生猪价格区间波动，价格大幅反弹后，屠宰端接受度差，压价收猪现象普遍。短期内，国内生猪和猪肉供应仍然非常充足，令猪价并没有大涨的驱动，不过养殖端的情绪已经好转，所以猪价季节性的低点基本也已经确定。预计短期内猪价将呈现区间震荡的特征，收储预期和产业情绪好转使得猪价仍有反弹预期，支撑近月合约价格；仔猪价格继续下跌而期现价差仍然较大的情况下，远月合约吸引套保盘入场。

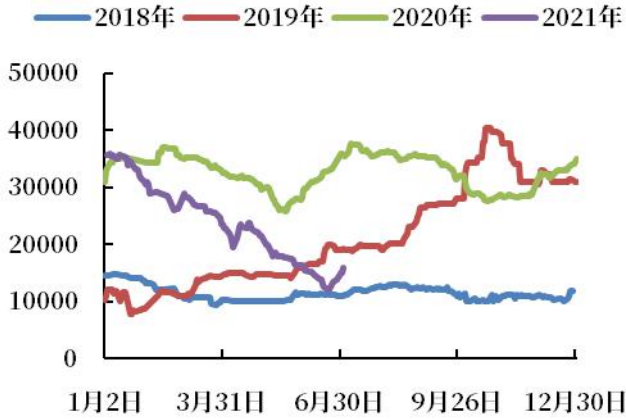
操作上建议 LH2109 的空单逢回落逐步离场，养殖端可以考虑在 LH2201 做适量套保。

## 五、 基础数据图解

### 1、 生猪价格和白条肉价格

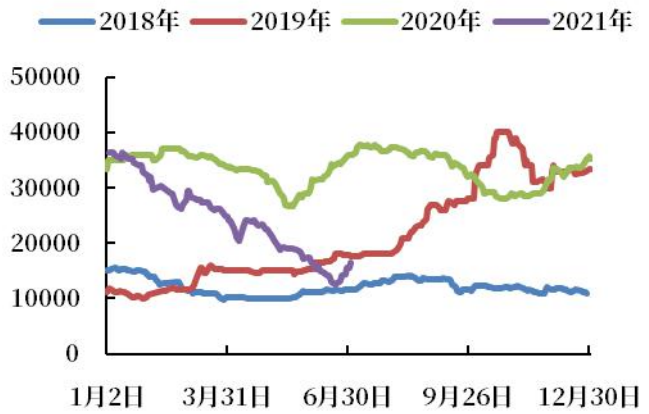


图 1：东北生猪出厂价（元/吨）

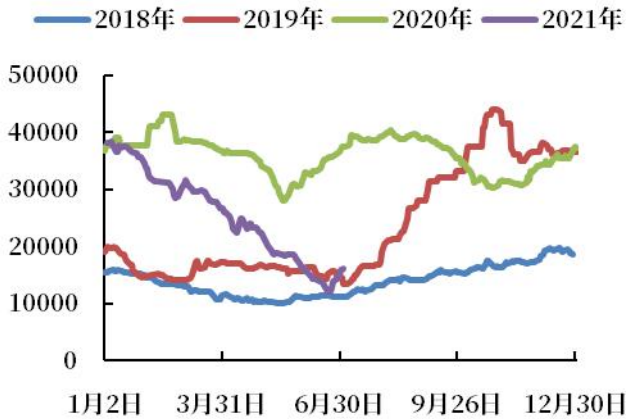


资料来源：Wind，优财研究院  
图 3：四川生猪出厂价（元/吨）

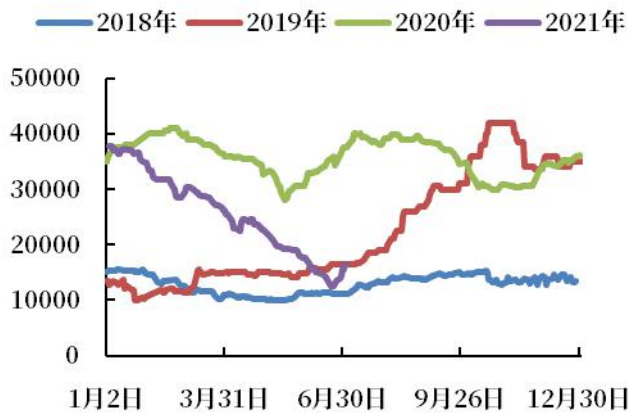
图 2：河南生猪出厂价（元/吨）



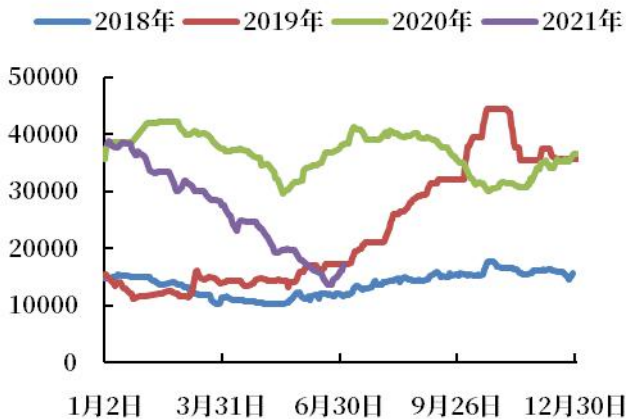
资料来源：Wind，优财研究院  
图 4：湖南生猪出厂价（元/吨）



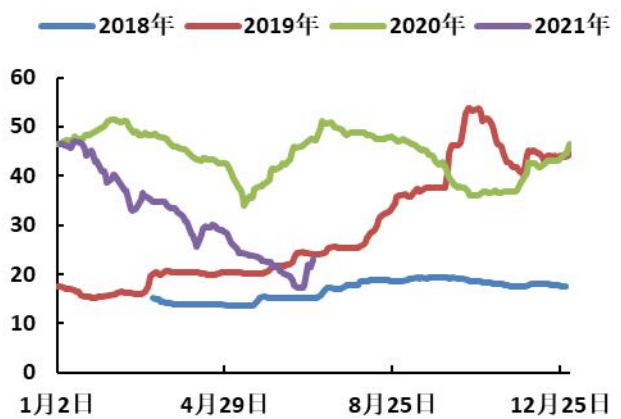
资料来源：Wind，优财研究院  
图 5：广东生猪出厂价（元/吨）



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

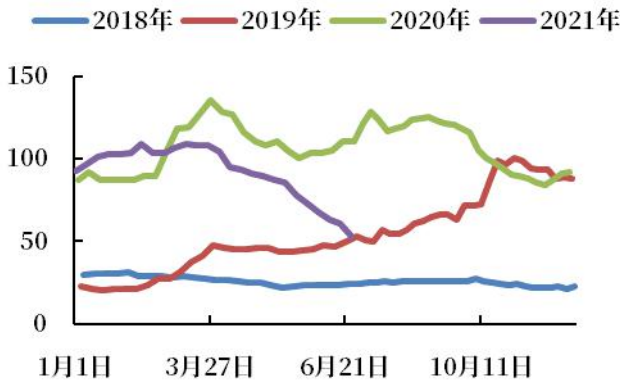


资料来源：Wind，优财研究院



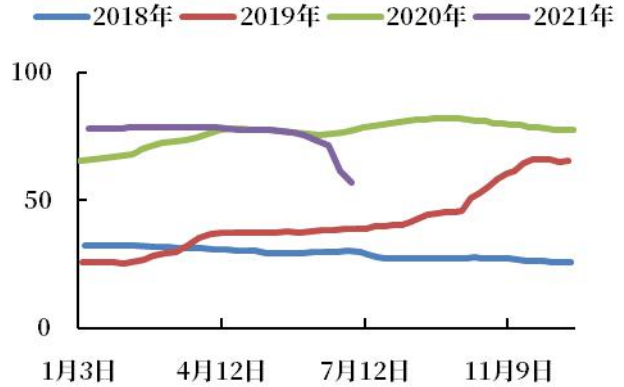
2、仔猪和二元母猪价格

图 7：仔猪均价（元/吨）



资料来源：Wind，优财研究院

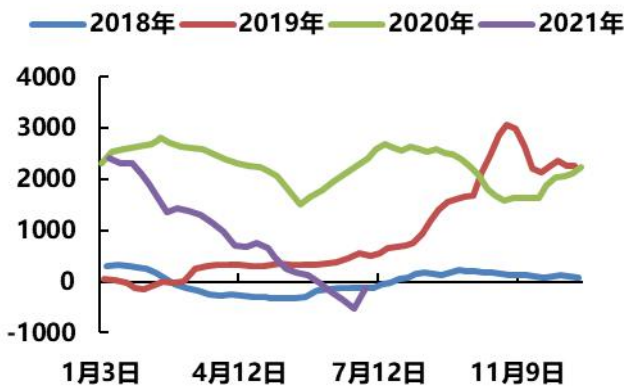
图 8：二元母猪均价（元/吨）



资料来源：Wind，优财研究院

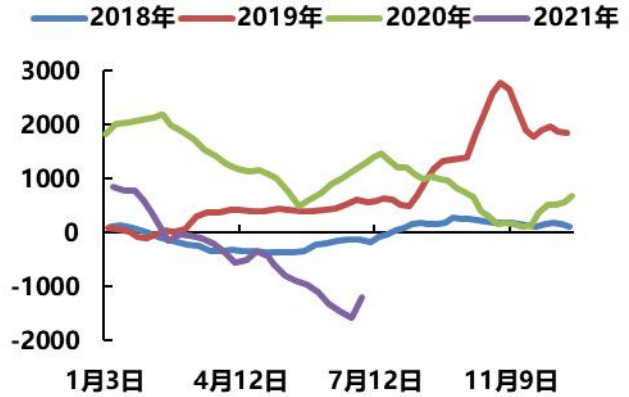
3、养殖利润

图 9：自繁自养养殖利润（元/头）



资料来源：Wind，优财研究院

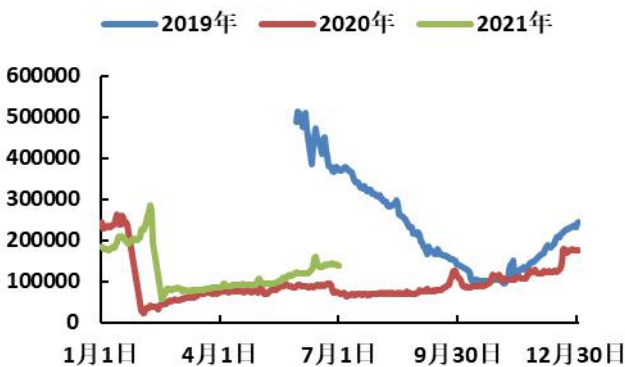
图 10：外购仔猪养殖利润（元/头）



资料来源：Wind，优财研究院

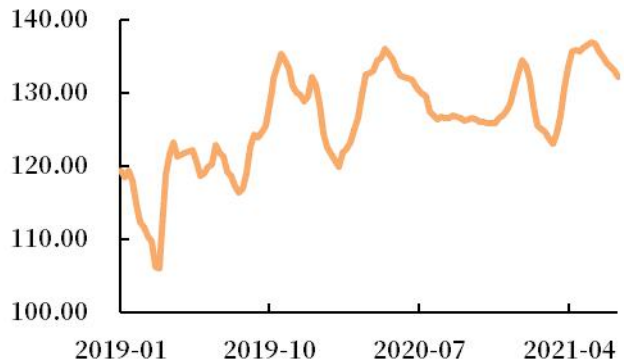
4、屠宰量和出栏均重

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！