

2020年1月17日

Experts of financial  
derivatives pricing

衍生品定价专家

金信期货研究院

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

## 产能恢复预期强烈 生猪期货继续探底

### 内容提要

本周生猪期货继续大幅下跌，远月跌幅相对较小，LH2109 跌破 25000 元/吨。

现货方面，生猪价格本周先跌后涨，全国均价仍较上周下跌 0.05 元/公斤。预计春节前生猪现货价格维持高位运行，未来 20 天，随着腌腊消费基本结束，价格会有所回落，但是春节备货会限制价格的跌幅。

需要注意的是，饲料原料价格大幅上涨，2021 年上半年饲料成本都将居高难下，将抬升生猪的养殖成本。

另外，需要注意新冠疫情的发展对区域性的生猪供应和消费的影响。

5 月份之前，生猪产能恢复的预期难以证伪，但是生猪养殖的成本支撑在抬升。所以预计生猪期货未来 3 个月偏震荡运行。

### 操作建议

生猪期货建议以震荡偏空思路对待，短线在 28000-29000 之间做空，关注 LH2109 在 24000-25000 之间的支撑。

### 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	24725	-2085	-7.78%

生猪 2201 合约			
时段	收盘	周涨跌	周涨幅
本周	22690	-1450	-6.01%

## 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	35340	-320
河南	37770	-550
四川	37080	-1060
湖南	36780	-730
广东	37980	-420

数据来源：国家粮油信息中心

## 三、一周综述

本周生猪价格先跌后涨，各地周均价较上周下跌 320-1060 元/吨不等，根据畜牧业信息网的数据，截至 1 月 15 日，22 个省市的生猪均价为 36.29 元/公斤，上周五为 36.34 元/公斤，下跌 0.05 元/公斤。

季节性的腌腊消费基本结束，距离农历春节则还有 1 个月的时间，猪肉消费处于阶段性的空档期，再加上猪肉价格过高，也对终端消费有一定的抑制，这是导致本周猪价回落的主要原因。但是，近期东北和河北的新冠疫情防控再次加强，全球谷物和油料作物价格大涨，导致国内的饲料原料玉米和豆粕的价格大幅上涨，蔬菜和鸡蛋的价格也大幅上涨，农产品价格的普遍上涨将限制春节前生猪价格的跌幅。而且，往年春节前，猪肉价格也是易涨难跌。再加上，进口猪肉清关延迟，也在一定程度上影响到国内猪肉的供应，所以，预计春节前的生猪现货价格将维持高位，大幅下跌的可能性不大。

据了解，目前进口猪肉仍然面临压港，一方面是清关需要三证一码齐全，消毒杀毒和核

酸检验都需要排队等待，另一方面，保税区的中转库和冷库的库容压力上升，也导致清关的不顺畅。这些压港的进口猪肉可能在3月份以后集中上市，届时会对猪肉价格构成压制。

本周，仔猪价格继续大幅上涨，根据中国畜牧业信息网的数据，本周22个省市的仔猪均价为101.29元/公斤，较上周的96.83元/公斤上涨4.6%，反映出目前的补栏积极性仍然较好。一些规模养殖场开始淘汰生产指标较低的能繁母猪，一些养殖场由于不看好后市开始退出部分产能，这导致过去一个多月二元母猪价格持续小幅下跌。

本周生猪期货继续大幅下跌，三个合约下跌6-7.8%不等，LH2109跌破25000元/吨，LH2111和LH2201均跌破23000元/吨，市场的逻辑仍然是生猪产能恢复。从猪价的历史走势来看，非洲猪瘟出现之前，16-18元/公斤就是猪价的高位运行区间，非洲猪瘟前的最高价是2016年的21元/公斤。非洲猪瘟发生后，猪价在2019年下半年突破20元/公斤，2019年9月份以后猪价没有低于过25元/公斤。

## 四、行情分析及操作思路

5月份之前，生猪产能恢复的预期难以被证伪。从季节性走势来看，春节后到4月份，往年也是偏弱的，所以，预计4月底之前生猪期货价格不太可能突破上市指导价。不过，在生猪产能确实恢复到非洲猪瘟之前，生猪期货价格大幅低于育肥成本的可能性也很低，目前，受饲料价格大涨影响，育肥成本还在上升，所以，短期内预计在一年半的低点24000-25000元/吨左右，生猪期货价格会有所支撑。

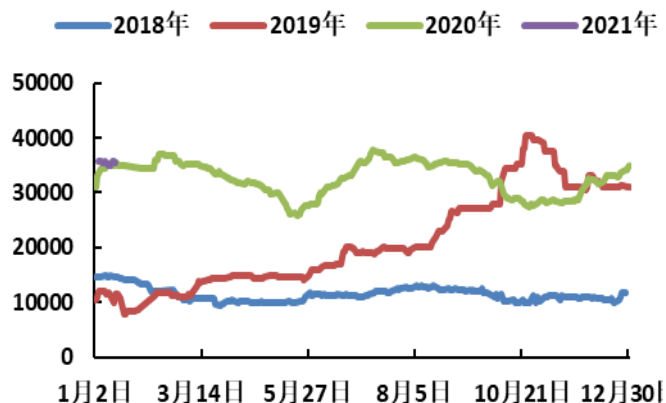
综上，建议以震荡偏空思路操作，短线在24000-25000元/吨之间尝试做多，在28000-29000元/吨之间做空。

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

## 五、基础数据图解

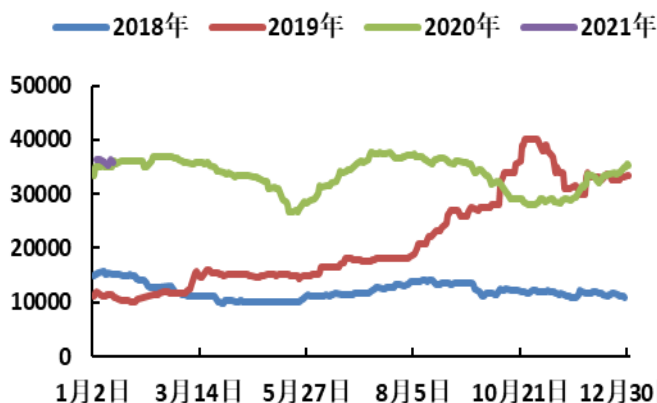
### 1、生猪价格和白条肉价格

图1：东北生猪出厂价（元/吨）



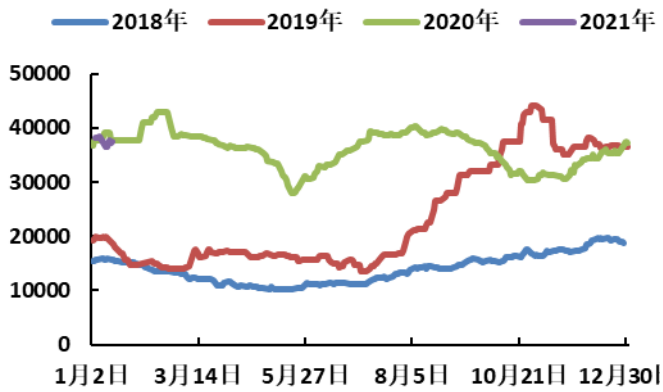
资料来源：Wind，金信期货研究院

图2：河南生猪出厂价（元/吨）



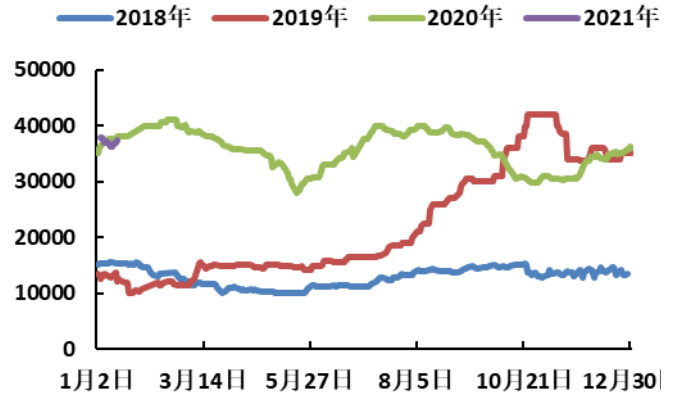
资料来源：Wind，金信期货研究院

图 3：四川生猪出厂价（元/吨）



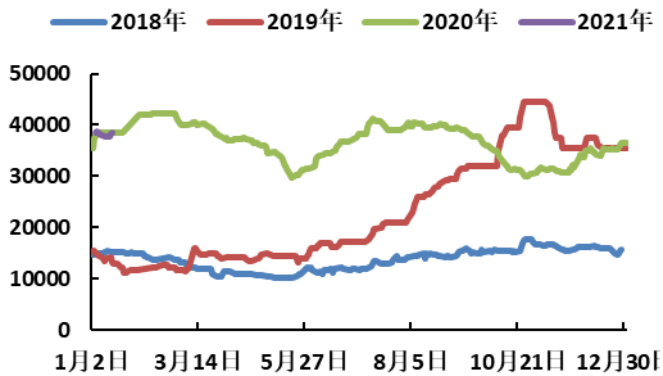
资料来源：Wind，金信期货研究院

图 4：湖南生猪出厂价（元/吨）



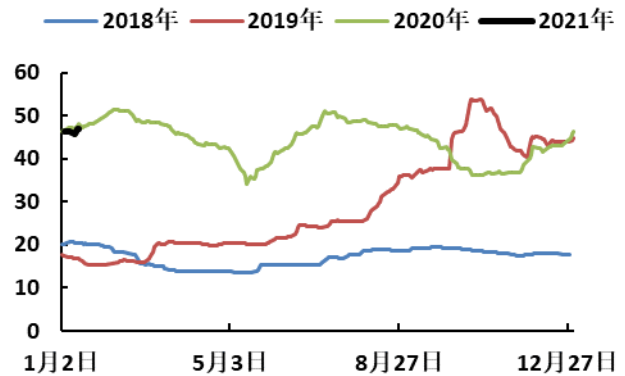
资料来源：Wind，金信期货研究院

图 5：广东生猪出厂价（元/吨）



资料来源：Wind，金信期货研究院

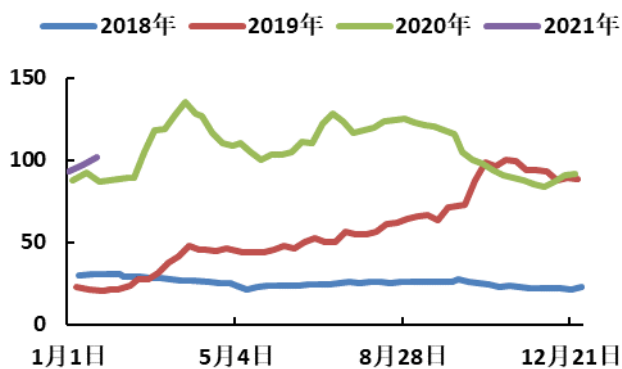
图 6：白条肉均价（元/公斤）



资料来源：Wind，金信期货研究院

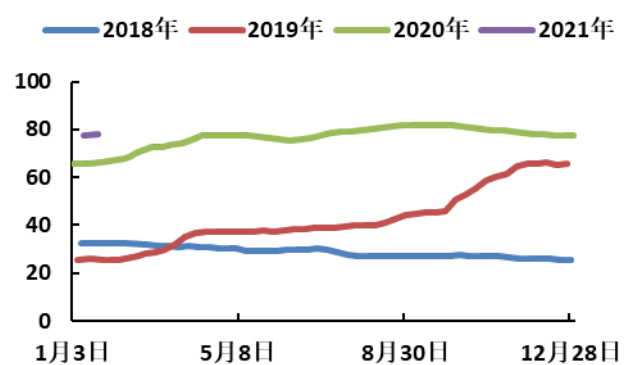
## 2、仔猪和二元母猪价格

图 7：仔猪均价（元/吨）



资料来源：Wind，金信期货研究院

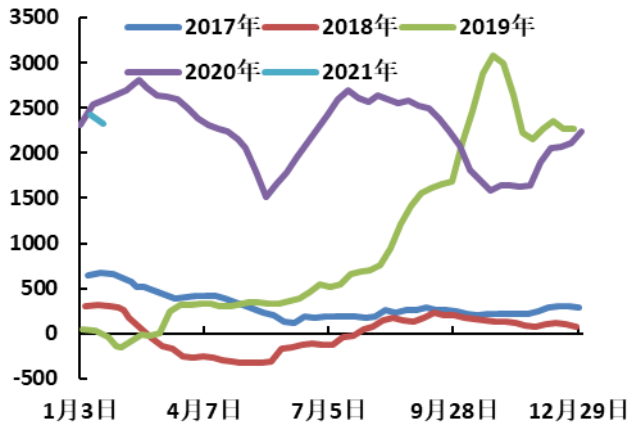
图 8：二元母猪均价（元/吨）



资料来源：Wind，金信期货研究院

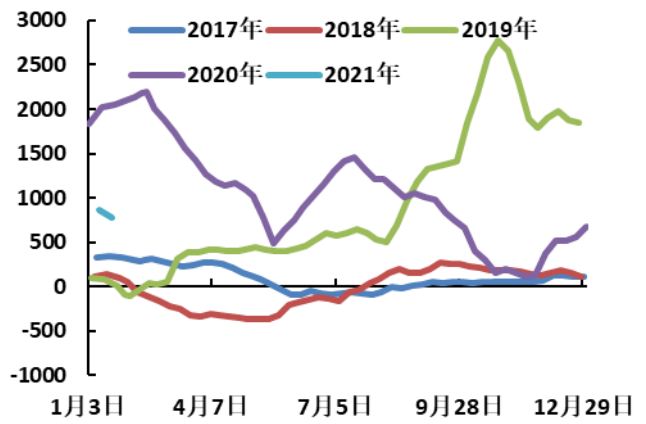
### 3、养殖利润

图 9：自繁自养养殖利润（元/头）



资料来源：Wind，金信期货研究院

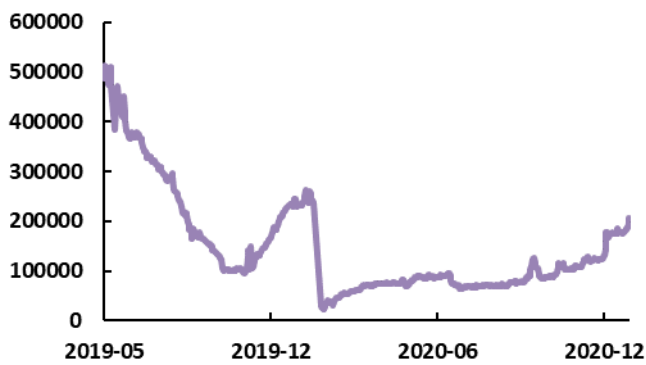
图 10：外购仔猪养殖利润（元/头）



资料来源：Wind，金信期货研究院

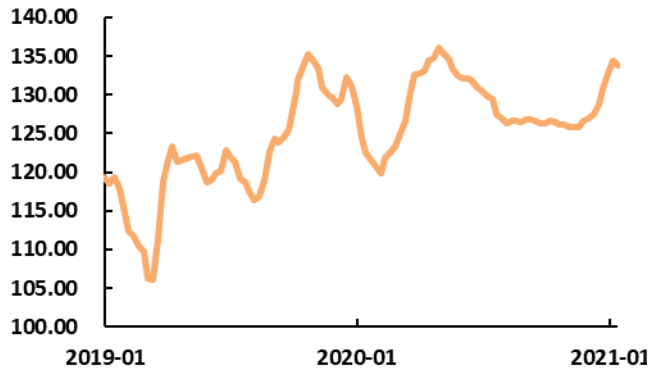
### 4、屠宰量和出栏均重

图 11：样本点日屠宰量（头）



资料来源：涌益咨询，金信期货研究院

图 12：样本点全国出栏均重（公斤）



资料来源：涌益咨询，金信期货研究院

## 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！