

利多兑现&成本支撑，猪价或继续高位调整

观点：

2月国内非瘟疫情继续蔓延，市场预期母猪存栏占比出现较大幅度降低，对应于10月份前后肥猪供应减少，将继续为猪价提供支撑。但随着温度升高，猪瘟疫情扩散的速度或出现降低，市场担忧情绪或阶段性搁置，利多作用继续衰减。


因疫情原因2月份生猪存栏或继续降低，尤其是50公斤以下存栏量占比降幅较大，为远月生猪期现货价格夯实支撑。而仔猪价格偏强运行也为猪价提供成本端支撑。从出栏计划来看，市场3月出栏计划或因学校开学以及屠宰企业稳步开工提振阶段性需求，但当前仍处于消费淡季，需求仍偏弱。整体来看，当前处于供需两弱的格局，下有支撑上有压力，生猪期价或维持高位震荡为主，本周运行区间参考28000-29500。


研发&投资咨询

刘琳

从业资格号：F3031211

投资咨询号：Z0014306

：029-68764822

：liulin@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、行情走势回顾

非瘟疫情致使生猪存栏下降与仔猪价格上涨稳固养殖成本，继续为期货提供支撑，但生猪期货持仓量连续降低，市场情绪偏谨慎，期价以稳中略偏弱运行。上周期货主力 LH2109 合约自 29400 一线降至 28400 的收盘价附近，周内跌 1000 点，跌约 3.4%，周环比下跌 570 点，跌约 1.97%。LH2111 合约自 28000 一线跌至 27380，周内跌约 620 点，跌幅约 2.2%，周环比下跌 455，跌约 1.63%；LH2201 合约周线收以绿色十字星线，平水收盘于 27500 附近。而上周五期货价格金针探底，则表明下方支撑较强。

现货方面，2 月底至今价格出现止跌反弹，截止 3 月 5 日，22 省平均猪价由 27.86 元/公斤涨至 29.50 元/公斤，上涨 1.64 元/公斤，涨幅 5.89%；较去年同期的 37.20 元/公斤下跌 7.7 元/公斤，跌幅 20.70%。由于春节前后疫情影响养殖户抛售情绪较浓，或导致第二季度供应偏紧，现货价格出现止跌企稳迹象。

图 1：生猪 LH2109 合约走势图 单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：生猪 LH2111 合约走势图 单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

二、基本面分析

（一）非瘟疫情：2 月非瘟疫情继续扩散，后期温度升高或限制蔓延

天下粮仓数据显示，2021 年 2 月全国非洲猪瘟疫情影响区域扩散，整体较上月明显增加，其中影响最为严重的是山东省，影响区域达 60-70%，且低体重生猪出栏占比达 40%，其次是河南、安徽及河北地区，影响区域在 40-50%。受疫情影响最轻的是新疆。农业农村部 3 月 6 日发布四川省阿坝州、湖北省襄

阳市分别报告发生一起非洲猪瘟疫情，据不完全统计截至 2021 年 3 月初全国已公开报告发生 185 起非瘟疫情。整体来看，当前疫情多集中在北方，南方受影响较小，但四川、湖北在爆出发生疫情，或再度引发市场担忧供应偏紧预期，短期为猪价提供支撑。中期来看，随着气温回升，猪瘟疫情扩散的速度或出现降低，市场担忧情绪或阶段性搁置。

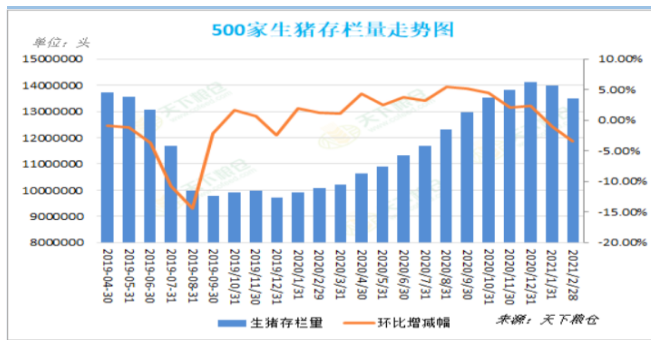
（二）供应端：2 月生猪存栏普遍下降，仔猪占比降低

从 2 月存栏情况来看，据天下粮仓调查的 1000 家养殖企业 2 月末生猪存栏为 24696855 头，较 1 月末减少 1156359 头，减幅 4.47%，同口径调查的 500 家养殖企业 2 月份生猪存栏为 13499340 头，较 1 月末减少 482560 头，减幅 3.45%，同比增加 33.78%。据调查的 468 家养殖企业母猪总存栏为 2243948 头，较 1 月末减少 128311 头，减幅 5.41%，同比增加 51.92%。当前生猪仍保持产能恢复状态，但因疫情在各地片状发生，部分区域严重，导致生猪、母猪存栏结构出现环比大幅下降的情况，且山东、安徽、河南、东北以及两湖地区，两者存栏降幅较为明显。从生猪存栏结构来看，天下粮仓数据显示，截至 2 月底 15 公斤以下（仔猪）占比 21.53%，月环比减少 1.83%，16-50 公斤（小猪）占比 21.34%，月环比减少 1.94%，51-80 公斤（中猪）占比 21.26%，月环比增加 1.25%，81-100 公斤（大猪）占比 18.85%，月环比增加 0.32%，100 公斤以上（肥猪）占比 17.02%，月环比增加 2.20%。1-2 月份多个省份非洲猪瘟疫情又有加重，母猪减栏明显、其中带仔淘汰现象占比高，导致仔猪和小猪占比有所下降，同时，因春节原因出栏降低，肥猪存栏占比提升。

疫情影响下生猪淘汰量增加，尤其是母猪折损严重，或对应于 10 月份附近出栏的肥猪供应有减少，消息利好作用随时间推移有所降低，但仍能继续为猪价提供支撑，后期博弈重点或在市场预期的届时生猪存栏量与实际的偏差。此外，生猪存栏结构显示各阶段占比有较大调整，仔猪与小猪占比均降低，中长期供应仍存担忧，肥猪与大猪占比持平略增，但整体看存栏结构绝对数量或有降低，因此 3 月生猪肥猪供应或低于市场预期。

图 3：500 家生猪存栏量走势图

单位：头



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 5：生猪各体重阶段存栏占比表格

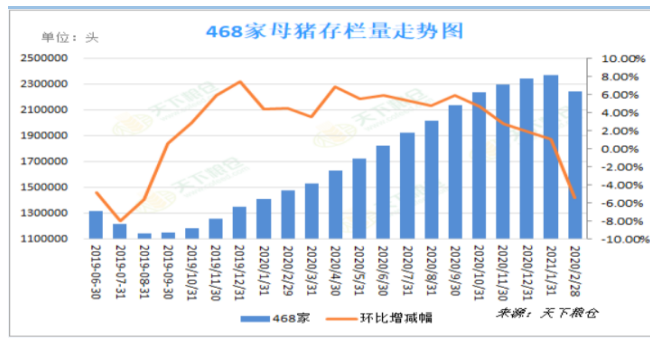
单位：%

月份/体重	15公斤以下	16-50公斤	51-80公斤	81-100公斤	100公斤以上
1月	23.36%	23.28%	20.02%	18.52%	14.82%
2月	21.53%	21.34%	21.26%	18.85%	17.02%
增减	-1.83%	-1.94%	1.25%	0.32%	2.20%

资料来源：天下粮仓，长安期货

图 4：468 家母猪存栏量走势图

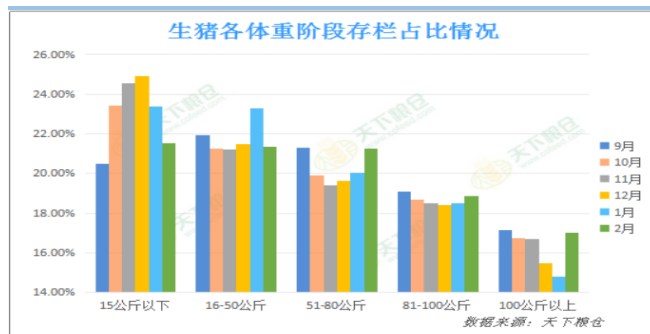
单位：头



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 6：生猪各体重阶段存栏占比情况

单位：%



资料来源：天下粮仓，长安期货

（三）需求端：出栏节奏步入正轨，3 月出栏计划增加

从出栏计划来看，2 月份适逢春节，养殖端出栏整体减少，据天下量仓检测的 475 家生猪养殖企业调研结果显示，2 月份生猪出栏量 1861277 头，较 1 月份减少 527617 头，降幅 22.09%。当前春节假期结束，各大养殖企业均已经正常开工，叠加非疫情影响部分区域养殖户出栏增加与各大院校学生陆续开学，需求面有望得到增加，出栏节奏也步入正轨。据天下量仓调研的 475 家生猪调研结果显示，3 月计划出栏 2184515 头，环比 2 月份增加 1861277 头，上升 17.37%。由此来看，3 月供应或继续保持增加态势，或不利于期价上涨。

因非疫情影响高度频发，叠加猪价持续大幅下跌，养殖户出栏积极，出栏均重继续下跌，据天下粮仓生猪出栏均重由 129.21 公斤下降至 129.14 公斤，但下降幅度略有缩减。屠宰企业方面，天下粮仓数据显示，2 月 25 日-3 月 3 日，全国主要检测屠宰企业的屠宰量为 1400589 头，周环比增加了 100670 头，增幅

7.74%，当周屠宰企业开工率 16.75%，周环比增加 1.20%，各大院校陆续开学，且屠宰企业对后市看好，有增加库存意愿，将进一步推动企业开工率回升。

综合来看，短期需求向好。但需要注意的是，当前猪肉处于消费淡季，虽有大中专院校开学，对猪肉消费带动有限，因此猪肉价格反弹空间或有限。

图 7：475 家养殖企业出栏计划标

单位：头

大区	调查企业样本数	3月生猪出栏计划	2月生猪出栏量	增减量	增减幅
东北	154	149755	131597	18158	13.80%
华北	73	372980	235390	137590	58.45%
西北	42	80950	70860	10090	14.24%
华东	40	227270	221430	5840	2.64%
华中	99	198530	140560	51970	35.46%
华南	23	674200	576900	97300	16.87%
西南	44	480830	478540	2290	0.48%
全国	475	2184515	1861277	323238	17.37%

资料来源：天下粮仓，长安期货

图 9：475 家养殖企业出栏计划标

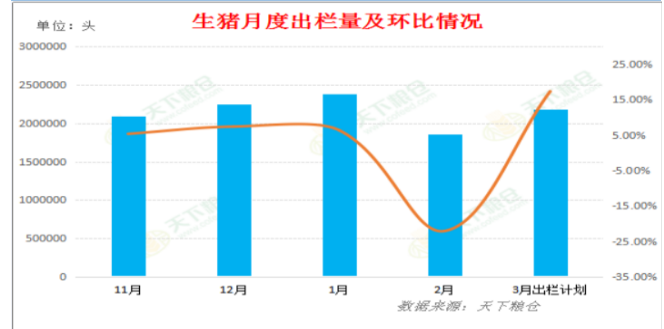
单位：头



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 8：生猪月度出栏量及环比情况

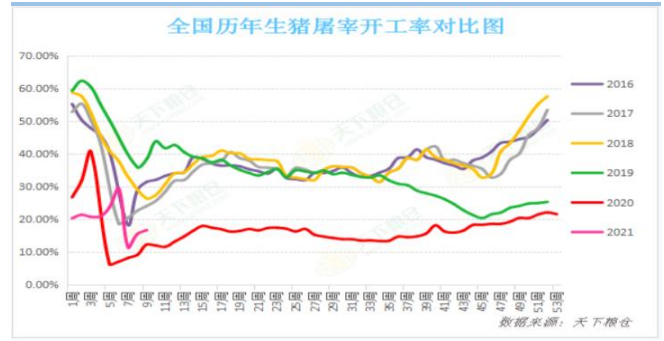
单位：



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 10：生猪月度出栏量及环比情况

单位：



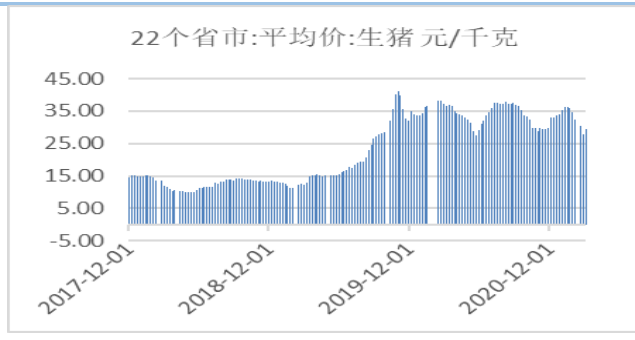
资料来源：天下粮仓，长安期货

（三）成本端：仔猪价格偏强运行，继续提供成本支撑

从价格方面来看，2 月底 3 月初生猪现货价格止跌反弹，一是由于养殖户惜售情绪增加，二是由于消费端阶段性好转，三是成本线附近支撑。截止 3 月 5 日，22 省平均猪价由 27.86 元/公斤涨至 29.50 元/公斤，上涨 1.64 元/公斤，涨幅 5.89%。仔猪价格方面，截至 3 月 5 日，全国仔猪平均价格为 117.62 元/公斤，周环比小幅上涨 0.3 元/公斤。市场继续看好后市行情，补栏积极性较高，叠加中小养殖户将迎来补栏高峰期，预计短期仔猪价格或持续稳中偏强。根据仔猪、饲料以及其他三个方面的养殖成本来计算，考虑当前仔猪价格与饲料价格偏强的情况，成本约在 28-29 元/公斤附近，继续为价格提供支撑。

图 11：22 省平均猪价

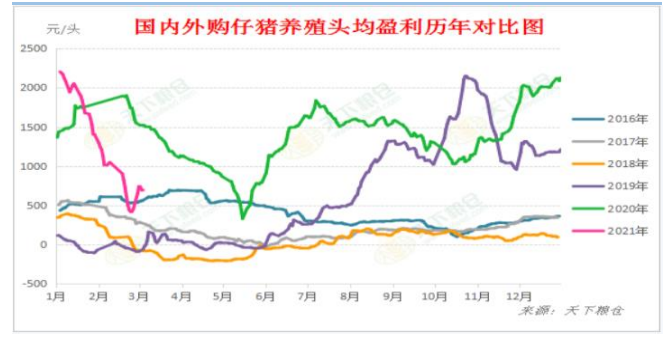
单位：元/千克



资料来源：wind，长安期货

图 12：2017-2021 年国内仔猪价格走势

单位：元/公斤



资料来源：天下粮仓，长安期货

三、小结与展望

2 月国内非瘟疫情继续蔓延，市场预期母猪存栏占比出现较大幅度降低，对应于 10 月份前后肥猪供应减少，将继续为猪价提供支撑。但随着温度升高，猪瘟疫情扩散的速度或出现降低，市场担忧情绪或阶段性搁置，利多作用继续衰减。

因疫情原因 2 月份生猪存栏或继续降低，尤其是 50 公斤以下存栏量占比降幅较大，为远月生猪期现货价格夯实支撑。而仔猪价格偏强运行也为期价提供成本端支撑。从出栏计划来看，市场 3 月出栏计划或因学校开学以及屠宰企业稳步开工提振阶段性需求，但当前仍处于消费淡季，需求仍偏弱。整体来看，当前处于供需两弱的格局，下有支撑上有压力，生猪期价或维持高位震荡为主，本周运行区间参考 28000-29500。

后期重点关注：非洲猪瘟疫情、存栏结构变化。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构及事业部

江苏分公司

地址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598

山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话：0535-6957657
传 真：0535-6957657

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007、1008 室
电 话：0592-2231963
传 真：0592-2231963

安徽分公司

地址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F 座 1103 室
电 话：0551-62623638

郑州营业部

地 址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商
务外环路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962
传 真：0371-86676963

淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和
大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6270009
传 真：0533-6270009

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座
16 层 05 号
电 话：021-65688722
传 真：021-60446926

宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道 40 号院 3 幢 5
层 13 号
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

西安和平路营业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
706 室
电 话：029-87206175
传 真：029-87206175

西安经济技术开发区营业部

地址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和
国际 E 座 1501 室
电 话：029-89824970
传 真：029-89824970

能源化工事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
718 室
电 话：029-87206172
传 真：029-87206172

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
706 室
电 话：029-87206171
传 真：029-87206171

农产品事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
718 室
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
718 室
电 话：029-87380130