

供应主导市场，生猪暂未见好转曙光

观点：

在产能增加的大背景下，行业近几年的高盈利时代已宣告结束，目前养殖户高价猪源出售难度依旧偏大，养殖企业开始出现缩量。短期在养殖场放量出栏和出栏均重仍偏高的影响下现货没有止跌迹象，建议顺势偏空短差操作为主。但在生猪价格跌至成本线以下后，养殖户抵触低价情绪明显增加，且年初仔猪腹泻对存栏造成的影响暂未显现，不宜继续过分看空，注意交易节奏。

研发&投资咨询

魏佩

从业资格号：F3026567

投资咨询号：Z0013893

 : 18792409717

 : weipei@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、走势回顾

上周生猪期现货价格再下一城。现货方面，全国生猪价格整体呈现下跌态势，养殖企业和屠宰企业均大幅降价。截止6月18日，河南地区生猪均价为12.74元/公斤，周跌1.34元/公斤，全国均价为13.2元/公斤，周跌1.04元/公斤。期货方面，截止6月18日，LH2109合约收于17600元/吨，周跌12.17%。基差为-4860元/吨。一方面，全国生猪产能恢复的大趋势令生猪价格承压；另一方面，此前养殖场积压的大猪仍未出尽，叠加消费淡季下屠宰企业降价意愿较强，现货市场跌声一片。

图：生猪期货主力 LH2109 合约走势 单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图：国内近10年外三元猪价 单位：元/公斤



资料来源：WIND，长安期货

二、基本面分析

1. 供给端：产能恢复的大背景下供给压力较大

(1) 产能恢复，生猪增长的惯性还将持续一段时间

大背景看，今年生猪产能已恢复至2017年的水平。农业农村部上周称，从5月份的生产监测情况看，全国能繁母猪存栏量连续20个月环比增长，同比增长19.3%，相当于2017年年末的98.4%。生猪存栏量同步增长，同比增长23.5%，相当于2017年年末的97.6%。一些新建和改扩建规模场计划在年内陆续投产，预计生产增长的惯性还将持续一段时间。

图：生猪存栏：能繁母猪

单位：万头



资料来源：wind，长安期货

图：生猪存栏

单位：万头



资料来源：卓创资讯，长安期货

(2) 猪饲料产销的增长侧面反映存栏的恢复

据中国饲料工业协会公布的数据显示，2021年1-5月，全国饲料总产量11425万吨，同比增长21.5%。

其中，猪饲料产量5219万吨，同比增长75.4%。

表：2021年5月不同品种工业饲料生产情况

项目	猪饲料	蛋禽饲料	肉禽饲料	水产饲料	反刍动物饲料	宠物饲料	其他饲料
2021年5月 (万吨)	1103	267	825	235	119	8	22
环比变化(%)	1.2	-0.3	4.6	51.7	1.6	13.3	-4.2
同比变化(%)	79.7	-6.4	1.5	19.0	22.8	10.8	2.3
2021年1-5月 (万吨)	5219	1315	3525	647	579	39	102
累计同比变化(%)	75.4	-10.5	-5.6	5.8	19.5	22.3	5.9

来源：中国饲料工业协会

(3) 政策明确维稳

国家发展改革委16日发布生猪价格过度下跌三级预警，并表示将会同相关部门密切关注生猪生产和市场价格走势，及时开展储备调节，促进生猪市场平稳运行。

国家发展改革委表示，据监测，6月7日至11日，全国平均猪粮比价为5.88比1，进入《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》(以下简称《预案》)设定的过度下跌三级预警区间。

此前，国家发展改革委会同财政部、农业农村部、商务部、市场监管总局等部门，联合印发《预案》，发挥政府猪肉储备调节作用，对生猪及猪肉价格坚持“调高”与“调低”并重，以供应稳保障价格稳，以价格稳促进供应稳。当价格过高时，将投放储备以保障居民消费需要，推动价格向合理区间回落，避免生猪产能过度扩张；价格过低时，将启动收储以托住市场，为养殖场户吃下“定心丸”，避免生猪产能过度淘汰。

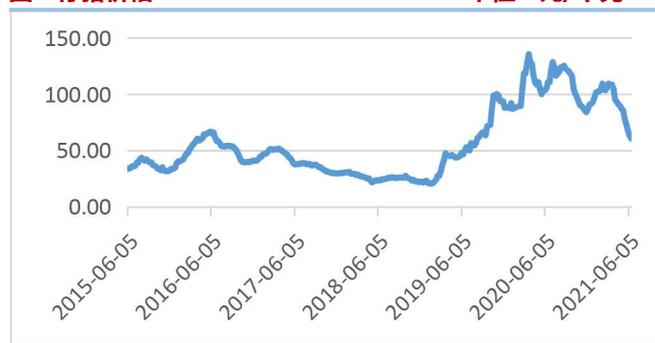
农业农村部也连续出台措施，引导区域科学规划生猪养殖布局，加强生猪产销规划衔接，鼓励探索销区补偿产区的长效机制。积极探索建立养殖场分级管理制度，采取差异化管理措施，探索建立生猪产能储备制度，完善调控政策等，努力防止生猪生产和价格大起大落。

（4）行情低迷状态下养殖公司缩量，屠宰企业降价现象增多

截止6月18日，自繁自养生猪养殖利润为-350元/头，外购仔猪养殖利润为-1445元/头，仔猪价格为60.49元/千克。上周屠宰生猪均重为133.64千克/头，虽然有所下降但仍处于高位。在养殖端持续亏损的影响下，部分猪场已开始出现现金流问题，悲观情绪蔓延，后期需关注小场散户低产母猪淘汰情况。

目前行情低迷状态下，养殖公司明显收缩放养业务量，新增猪场投苗量降低，并存在母猪场转育肥场现象。

图：仔猪价格 单位：元/千克



资料来源：wind，长安期货

图：养殖利润 单位：元/头



资料来源：wind，长安期货

2. 需求持续低迷难以形成提振

需求端目前依旧缺乏明显的利好刺激，整体较疲软。且高温天气来临，终端对白条消化缓慢，白条价格下跌，屠宰企业降价现象持续增多。整体目前市场以供应为主导，需求影响不大。

二、总结及操作建议

综合来看，在产能增加的大背景下，行业近几年的高盈利时代已宣告结束，目前养殖户高价猪源出售难度依旧偏大，养殖企业开始出现缩量。短期在养殖场放量出栏和出栏均重仍偏高的影响下现货没有止跌迹象，建议顺势偏空短差操作为主。但在生猪价格跌至成本线以下后，养殖户抵触低价情绪明显增加，且年初仔猪腹泻对存栏造成的影响暂未显现，不宜继续过分看空，注意交易节奏。

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

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

传 真：0519-85185598

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

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话：021-60146928

传 真：021-60146926

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室

电 话：0371-86676963

传 真：0371-86676962

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
电 话：029-87206088 029-87206178

传 真：029-87206165

金融事业部

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

传 真：029-87206163

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206176

传 真：029-87206176

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

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

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：0533-6217987 0533-6270009

西北分公司

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：029-87323533 029-87323539

传 真：029-87323539

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层

电 话：0917-3536626

传 真：0917-3535371

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
电 话：029-87206172

传 真：029-87206165

金属事业部

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

传 真：029-87206165