生猪月报 报告日期：2021 年 6 月 28 日

利空情绪释放，中短期以反弹对待

观点：

产能恢复背景下供应将保持稳定增长，需求仍处于淡季消费阶段，阶段性供强需弱的格局猪价或难有持续上涨。近期猪价跌破成本线刺激需求，同时低价刺激补栏情绪，叠加压栏大猪集中抛售后后期供应压力稍有缓解，以及饲料原料价格的降低，均为连续受创的期现货价格提供支撑，由此来看，在期价大幅下跌后，期价存在反弹的因素，叠加前期空单止盈离场诉求，中短期可以反弹对待，关注上方 20000 元/吨的压力情况。

建议：

建议投资者偏多短差交易，设好止盈止损，不建议大幅追涨。

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

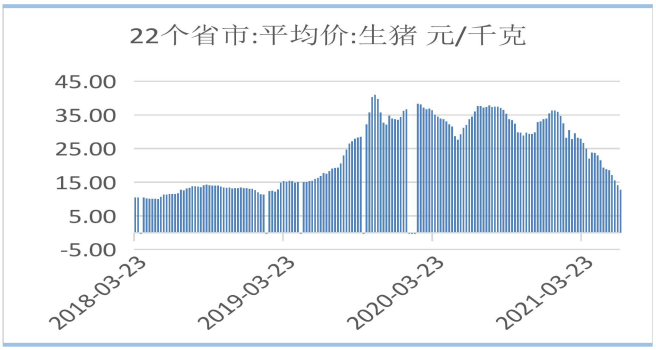
一、行情回顾

五月以来生猪期现货加速下跌，6 月主力 LH2109 自 22520 元/吨的高点最低跌至 16675 元/吨的低点，月跌 3320 点，跌幅 25.95%。3 月以来持续的肥猪高存栏是其主要原因，去年冬天北方非洲猪瘟肆虐，使得市场看好今年年中行情，部分养殖场延后出栏和回收出栏猪进行二次育肥猪，但今年南北方产能均加速恢复，叠加全国需求整体低迷，前期积压大猪开始出栏，供大于求令价格重挫。全国生猪平均价自 5 月 28 日的 18.56 元/公斤下跌至 6 月 18 日的 14.13 元/斤，跌幅 23.87%。6 月下旬，由于猪肉价格跌至低位促进居民消费有所增加，推动了终端市场销量，期货价格出现了止跌反弹，主力 LH2109 合约回升至 18940 元/吨附近，累计回升超过 13%。

图 ：生猪主连日线　　单位：元/吨

资料来源：文华财经，长安期货

图 ：国内 22 省平均猪价　　单位：元/公斤



资料来源：wind，长安期货

二、基本面分析

（一）产能恢复惯性下猪价反弹存压

根据农业农村部最新监测，5 月份我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%。农业农村部监测数据显示，4 月份我国能繁母猪存栏量环比增长 1.1%，连续 19 个月增长，同比增长 23.0%，相当于 2017 年年末的 97.6%。目前生猪存栏量一直保持在 4.16 亿头以上，已经基本接近正常年份水平，

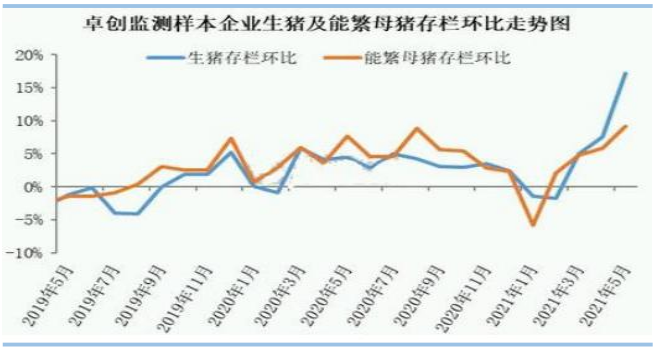
且据农业农村部畜牧兽医局二级巡视员粗略测算，按每头能繁母猪一年能够提供 16 头肥猪来测算，那么现在的能繁母猪存栏量，一年提供的肥猪出栏量可以达到 6.9 亿头以上，这也意味着我们现在能繁母猪的量，如果按照正常的生产效率已经基本够用。

一些新建和改扩建规模场计划在年内陆续投产，规模猪场从去年年初的 16.1 万家增加到目前的 18 万家，预计生产增长的惯性还将持续一段时间。目前，生猪生产恢复取得了超预期的积极成果，而在查能增长惯性下，猪价反弹存在一定压力。

图 ：生猪存栏 单位：万头

资料来源：农业农村部，长安期货

图 ：生猪及能繁母猪存栏量 单位：%



资料来源：wind，长安期货

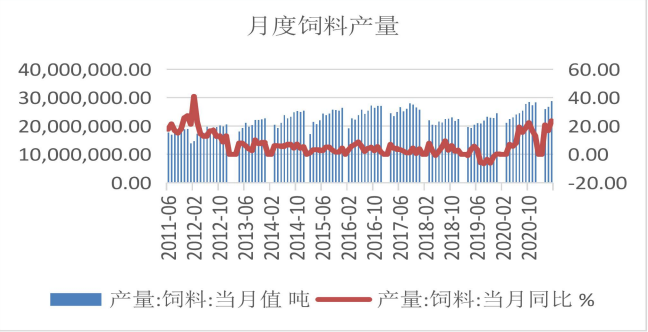
（二）出栏有所降低，短期压力减小

生猪市场淘汰低产母猪速度不断加快，4 月份规模场淘汰母猪量环比增长 18%，同比增长 96%。据农业农村部对定点屠宰企业监测，今年 1 至 5 月淘汰种母猪 345.4 万头，同比增长 108%；能繁母猪存栏结构得到优化，肥猪留种比例已经从去年年底的 22%下降到 12%左右。而前期延后出栏和二次育肥导致的肥猪集中出栏，导致肥猪密度有所降低，后期市场肥猪将得到一定的去产能。

现阶段仍面临生猪供应节奏被打乱的情况，生猪复产增量和二次育肥增量供应并存。不过，市场对后期大肥猪出栏情况出现分歧。部分表明最近两个月内完全消化难度较大。但也有消息表明，近期猪企及养殖规模场出栏有所降低，超大肥猪清场或已接近尾声，有机构预计 7 月中旬左右大猪存栏将会探底，市场压力将有所减轻。整体来看，在经历此次的集中出栏后，肥猪供应压力将有一定的减轻，从整体饲料产能

与生猪存栏同比增长幅度也能看出，5 月份当月饲料产量为 2879.7 万吨，同比增加 23.7%，基本持平于当月生猪同比增长幅度 23.5%。

图 ：生猪养殖利润 单位：元/头



资料来源：wind，长安期货

（三）现货价格超跌，补栏情绪回升

据悉养猪户的养殖成本高达 8 元，随着生猪价格降到 6 元到 10 元，养殖户一头猪要亏 400-500 元。生猪价格连续大幅下跌后，养猪户损失持续增加，二次育肥猪更是损失达 1000 多元。受生猪价格连续下跌影响，仔猪价格也持续下行。市场数据显示，南北多地 7 公斤仔猪价格降至 350~800 元，在东北局地仔猪价格跌至 200 元，仔猪育肥的成本大幅下滑。也因此市场二次育肥补栏中小标猪与仔猪的情绪增强，期现货价格或因此获得支撑。此外，随近期生猪价格反弹，国内生猪自繁自养盈利有所好转，也一定程度上刺激市场补栏情绪增强。

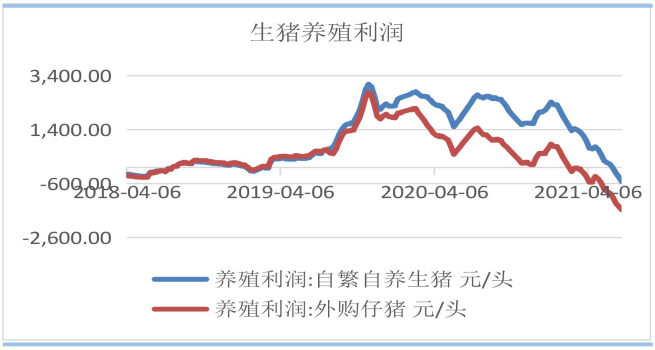
而从屠宰企业来看，随着全国猪价反弹，屠宰企业出现提价收购现象，短期也为期价上涨提供助力。

图 ：种猪与仔猪价格 单位：元

地区	种猪价格（50公斤）	仔猪价格（15公斤）
河北	2400-3000元	
四川	3500-3900元	500-800元
浙江	2000-3000元	500-600元
陕西	2000-4000元	
广东	4100-4200元	700元
福建	2500-4000元	600-700元
贵州	2500元左右	500元左右
江西	2000元左右	600元左右
湖北	2800元左右	
云南	1700-2500元左右	小于500元
湖南	2400-2800元	600元左右
山东	1800-2000元	500-600元
黑龙江	1500-2000元	500-600元
辽宁	1000-2000元	300-400元
吉林		600元

资料来源：市场公开资料，长安期货

图 ：生猪养殖利润 单位：元/头



资料来源：wind，长安期货

（四）淡季消费，需求增量或有限

据农业农村部数据，今年 1-3 月规模以上生猪屠宰企业屠宰量 4884.86 万头，同比增 39.1%，其中，3 月份屠宰量 1508.70 万头，环比增 5.9%，同比增 28.8%。4 月份全国规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量 1800 万头，同比增长 41%。1 月至 5 月，全国定点屠宰企业生猪屠宰量同比增长 40.4%。目前市场对低价肥猪的处理仍以分割入库为主，后期供应压力犹存。由于猪肉价格跌至低位促进居民消费有所增加，明显推动了终端市场销量。虽然 7 月份将步入升学宴、谢师宴高峰期，一定程度上促进消费，为猪价提供支撑，但整体上猪肉消费仍处于淡季，或难提振期现货价格持续上涨。

三、总结

综上，产能恢复背景下供应将保持稳定增长，需求仍处于淡季消费阶段，阶段性供强需弱的格局猪价或难有持续上涨。近期猪价跌破成本线刺激需求，同时低价刺激补栏情绪，叠加压栏大猪集中抛售后后期供应压力稍有缓解，以及饲料原料价格的降低，均为连续受创的期现货价格提供支撑，由此来看，在期价大幅下跌后，期价存在反弹的因素，叠加前期空单止盈离场诉求，中短期可以反弹对待，建议投资者偏多短差交易，设好止盈止损，不建议大幅追涨，关注上方 20000 元/吨的压力情况。

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

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

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

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

汉中营业部

地 址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一期三层
电 话：0916-2520085
传 真：0916-2520095

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

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

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：029-87323533　　029-87323539
传 真：029-87323539

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

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