

2021年2月1日

农产品策略日报

生猪日报

【生猪 期现市场分析】

- 生猪 2109 合约今日收盘价较昨日上涨 0.45% 至 25685；LH2109-2201 价差较昨日上涨 40 点；LH2111-2201 价差较昨日上涨 30 点。
- 全国出栏均价今日下跌 2.84%，较上周 1 下跌 6.87%；河南今日下跌 1.56 元至 30.6 元/公斤，较上周 1 下跌 11.15%。
- **非瘟导致 LH2111 和 LH2109 合约价格较 2201 走强：**2201 合约的出栏量可以通过 1 月底的三元能繁补栏进行回补，但 2111 和 2109 合约出栏量无法被有效弥补。LH2109-LH2201 和 LH2111-LH2201 将继续走强。考虑非瘟对能繁打击，保守调整后的 9 月合约出栏/需求比为 57.6%-62.2%，对应价格区间 27 元/公斤-37 元/公斤。这一价格区间较《生猪期货上市首日价格区间分析》预估价格区间上调 1 元/公斤-2 元/公斤，这意味着如果我们不考虑基本面因素绝对量，只关注相对变化，如果市场认可 25000 为这轮非瘟前的 LH2109 合约基准价，那么这轮非瘟后 LH2109 对应价格应提高至 26000-27000 区间。
- **非瘟导致短期出栏均价继续下行，未见拐点：**涌益数据显示，截至 1 月 28 日，90KG 以下出栏周度占比为 17.35%，这一数值创造了有记录以来最高水平。拔牙和恐慌性的提前出栏，大量低体重猪入市，导致 3 月中旬-4 月中旬的供给被提至 1 月底，造成短期供需过剩。价格因素上，短期生猪现货价格跟随出栏均重继续下行，未见拐点，短期生猪现货价格还将继续下跌。
- **4 月中旬前后猪价高点或将突破 38 元/公斤：**除 3-5 月育肥猪出栏供给被挪至节前外，非瘟因素还导致，由于感染死亡的能繁产能需要在春节前后通过三元能繁进行补栏以满足明年春节需求（LH2201），这将进一步缩减 3 月中旬至 4 月中旬的育肥猪出栏供给。考虑到 3 月-5 月原有出栏/需求比值较目前现货还要低约 5%，年后将出现一轮反季节性上涨，这将超出市场预期，预计这波上涨高点有望突破 38 元/公斤。
- **投机资金正在交易非瘟因素，市场看涨情绪高涨：**当前生猪期货中产业套保资金还未大量入场，这意味着投机资金预期决定了生猪期货价格。投机资金对未来猪价的预期在股票市场和期货市场应具有一致性。受资金炒作非瘟因素影响，牧原股份股票价格近日大幅上涨 9.09%，看涨情绪高涨。这意味着生猪期货盘面也将因此受益短期上涨。
- **综合看，现货方面，短期现货价格还将继续下跌，节后猪价将迎来一波上涨，4 月中旬前后猪价或将突破 38 元/公斤。期货方面，近日投机资金开始炒作非瘟，看涨情绪有望从股票市场传导至期货盘面。假设 25000 为 LH2109 基准价，如果只考虑基本面相对变化，这轮非瘟因素将抬高 LH2109 合约价格 1000-2000 点至 26000-27000 区间，短期存在一定做多机会。**

【操作建议】

- LH2109 短期逢低做多，期待非瘟炒作情绪的传导；LH2109 合约前期空头春节前逐步平仓；多 LH2111 空 LH2201 策略继续持有；LH2111-LH2109 策略及时止盈。

操作评级

星级评级

生猪 2109	★★★
生猪 2111	★★★
生猪 2109-2201	★★★
生猪 2111-2201	★★★

杨蕊霞 农产品组组长

期货从业资格号：F0285733

投资咨询证书号：Z0011333

张煜宸 中级研究员

期货从业资格号：F3070973

联系方式：010-5874 7769

Zhangyc3@essence.com.cn

相关报告

- 1) 20210107 《生猪期货上市首日价格区间分析》
- 2) 20210112 《LH2109 有望进一步下跌至 20000-25000 区间》
- 3) 20210118 《能繁 12 月环比下滑，有利于 LH2111 价格中枢上移》
- 4) 20210120 《非洲猪瘟疫苗中试成功消息解读》
- 5) 20210126 《投机资金生猪预期可以在股票市场和期货得到一致性反馈》

图 1：非瘟后各省市生猪出栏价（单位：元/公斤）



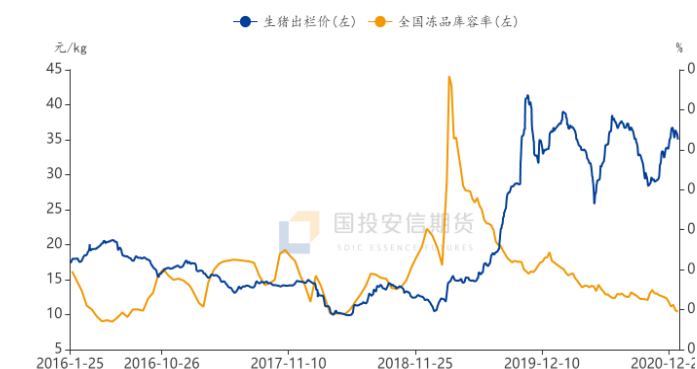
资料来源：涌益咨询，国投安信期货研究院

图 2：全国生猪出栏价（单位：元/公斤）对比日屠宰量（单位：吨）



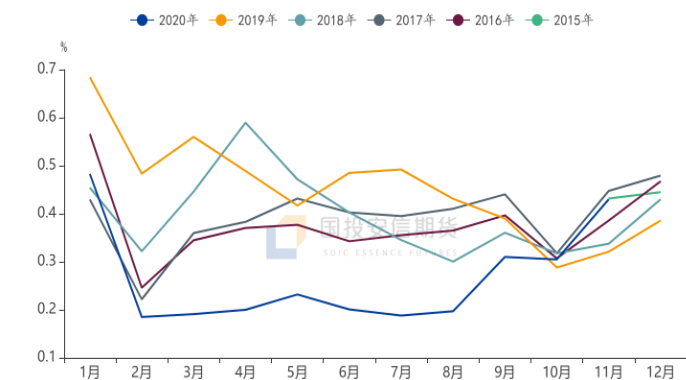
资料来源：涌益咨询，国投安信期货研究院

图 3：冻品库容率（单位：%）对比生猪出栏价（单位：元/公斤）



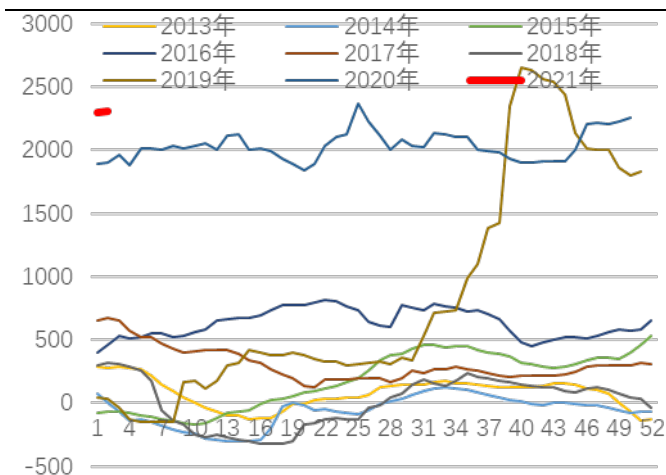
资料来源：涌益咨询，国投安信期货研究院

图 4：全国屠宰企业开工率（单位：%）



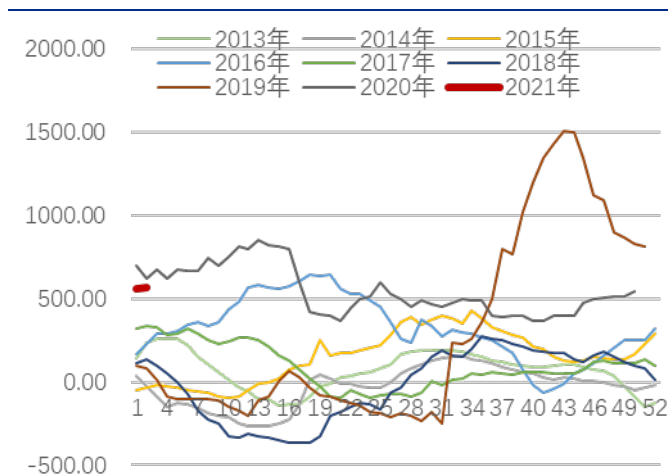
资料来源：涌益咨询，国投安信期货研究院

图 5：自繁自养利润（单位：元/头）



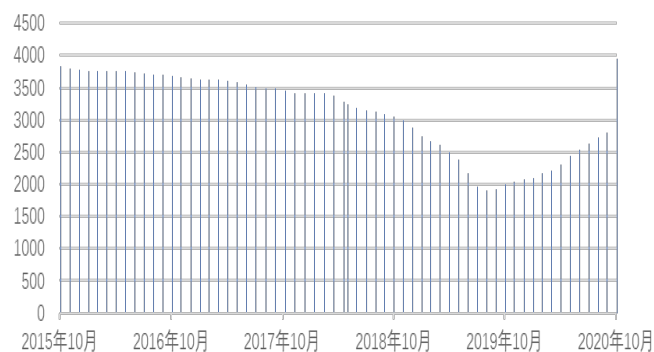
资料来源：涌益咨询，国投安信期货研究院

图 6：外购仔猪养殖利润（单位：元/头）



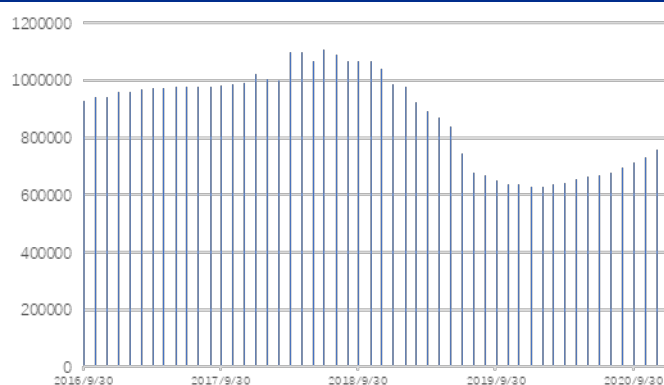
资料来源：涌益咨询，国投安信期货研究院

图 7：能繁存栏：农业农村部数据（单位：万头）



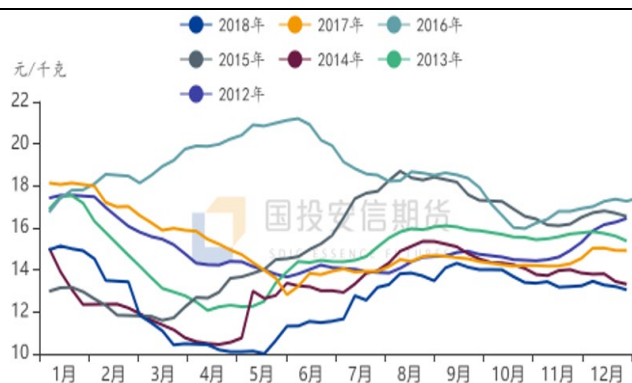
资料来源：农业农村部，国投安信期货研究院

图 8：能繁存栏：涌益数据（单位：头）



资料来源：涌益咨询，国投安信期货研究院

图 9：非瘟前全国出栏均价月间分析（单位：元/千克）



资料来源：农业农村部，国投安信期货研究院

图 10：生猪出栏均重（单位：kg）对比出栏价（单位：元/kg）



资料来源：涌益咨询，国投安信期货研究院

【星级说明】

红色星级代表预判趋势性上涨，

绿色星级代表预判趋势性下跌

☆☆☆ 无星级代表观望，判断当前趋势不明，行情趋于震荡整理

★☆☆ 一星级代表偏**多/空**，判断趋势有**上涨/下跌**的驱动，但盘面可操作性不强

★★☆ 两星级代表持**多/空**，不仅判断较为明晰的**上涨/下跌**趋势，且行情正在盘面发酵

★★★ 三星级代表更加明晰的**多/空**趋势，且当前仍具备相对恰当的投资机会

【免责声明】

本公司及研究员力求但并不保证报告内容的准确性和完整性。

在任何情况下，研究报告中的所有观点仅代表研究员个人的主观观点，既不代表本公司意见，也不构成对任何人的投资建议，无论在何等情形下均不能作为投资决策的依据。

本公司及其研究员保留随时更正、补充、收回相关研究报告及其内容的权利，本公司及其研究员亦有权发表与之前观点完全相反的研究报告，无论上述何等情形，本公司及其研究员均不会对因上述研究报告的内容和观点等所导致的直接或者间接投资后果承担任何责任。

本公司研究报告，无论以何种载体呈现，其版权均归本公司所有。如需引用、刊发或转载本研究报告，必须注明出处和作者，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改，不得用于任何营利活动或用于未经允许的其它用途。

【分析师介绍】

【杨蕊霞】金融学硕士，期货与金融衍生品方向。现任国投安信期货研究院农产品组组长。

【张煜宸】金融学硕士，计量金融和经济方向，负责研究生猪和玉米期货。

国投安信期货官方微信



国投安信期货 APP

