

预期先行后 谨防弱现实扯猪价后腿

春节过后，生猪期现价格持续上涨，LH2405 由最低 14280 元/吨，上周一度冲高至 15920 元/吨，累计涨幅 11.5%。全国外三元生猪市场价由最低 13.87 元/公斤，涨至上周的 14.99 元/公斤，累计涨幅 8%。本轮上涨由期货市场率先启动，反向带动现货市场上行。

供应缩减预期下，期价先行。农业部数据显示，自去年 7 月份开始，能繁母猪存栏数开始环比趋降且降幅逐渐加大，截至今年 1 月底，能繁母猪存栏数自 4300 万头一线降至 4067 万头。叠加去年下半年部分地区出现的疫病问题对生产性能造成一定的影响，从未来出栏量测算看，自今年 3 月份开始，基础生猪出栏能力开始同比下降，5 月份过后同比降幅或超过 10%。随着年后生猪存栏、饲料产销量等数据的逐步验证，市场对三季度供应趋紧预期越来越强，使得春节过后，期货 9 约合月率先“抢跑”上涨。

短期弱现实格局未改，现货上涨持续性存疑。期货价格的强势带动现货价格出现跟涨后，生猪市场压栏与二育入场再度出现，近几周以来生猪出栏均重出现逆季节性回升，这意味着现货市场存现供应压力后置的风险。弱现实的另一大压力来自于疲弱的终端需求。因目前依旧高企的冻品库存，今年春节后以来，屠企基本没有进行主动入库，同时，从鲜销量来看，今年的终端需求是有明显的同比降幅的，入冻和先销两大需求驱动同时缺失，生猪消费肯定是疲弱的。

目前期货价格持续上涨后，盘面升水风险不断加大，后期现货价格能否继续跟随上涨，或将决定期价是否会出现回调。而现货价格变化的关键在于后置的需求开始释放时，需求端能否承接得住。节假日历来是养殖主体出栏对标的重要阶段，即将到来的清明假日或是一个检验需求承接力度的关键节点，重点关注期间的猪价表现。若现货表现偏弱，升水的 5 月合约很可能回归交割逻辑而回落。三季度供应趋紧格局下，现货大概率上涨，9 月合约仍以逢低做多思路对待。

研究员：许晓燕

邮箱：xuxy@ghlsqh.com.cn

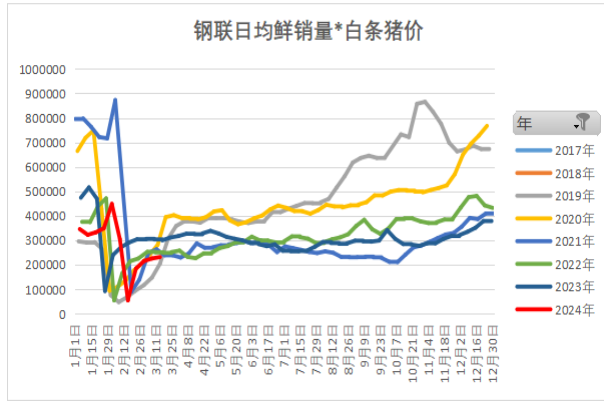
TEL：0571-85336120

从业资格号：F0255539

投资咨询资格号：Z0002333

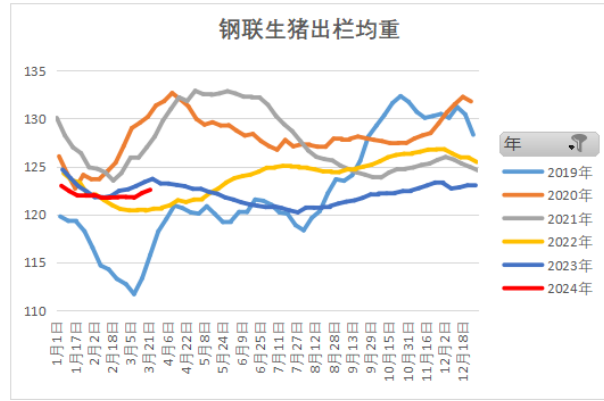
报告时间：2024/3/22

图1 生猪鲜销表现



数据来源：上海钢联、国海良时期货研究所

图2 生猪出栏均重



数据来源：上海钢联、国海良时期货研究所

【免责声明】

本报告中的信息均来源于已公开的资料，国海良时期货有限公司对这些公开资料获得信息的准确性、完整性及未来变更的可能性不做任何保证。

由于本报告观点受作者本人获得的信息、分析方法和观点所限，本报告所载的观点并不代表国海良时期货有限公司的立场，如与公司发布的其他信息不一致或有不同的结论，未免发生疑问，所请谨慎参考。投资有风险，投资者据此入市交易产生的结果与我公司和作者无关，我公司不承担任何形式的损失。本报告版权为我公司所有，未经我公司书面许可，不得以任何形式翻版、更改、复制发布，或投入商业使用。如引用请遵循原文本意，并注明出处为“国海良时期货有限公司”。

如本报告涉及的投资与服务不适合或有任何疑问的，我们建议您咨询客户经理或公司投资咨询部。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，或担保任何投资及策略契合个别投资者的情况。本报告并不构成给予个人的咨询建议，且国海良时期货有限公司不会因接收人收到本报告而视他们为其客户。

国海良时期货有限公司具有期货投资咨询业务资格。