



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2024-05-14

王 俊  
农产品研究员  
从业资格号：F0273729  
交易咨询号：Z0002942  
☎ 028-86133280  
✉ wangja@wkqh.cn

## 生猪：唯快不破

### 报告要点：

结合生猪上涨阶段特点和当前基本面，节后现货虽稳，但表现明显强于预期，随着微观数据再度转好，市场看好热情不减，盘面明显受到带动，先是远月交易预期，进而轮动到近月交易现实，我们继续看好，建议逢低买入为宜。中长期而言，对于潜在的套保者，建议未来关注两种机会，一种是短套保机会：当市场给出预期和升水，近月出现超涨，但临近交割前期现价差过大且现货涨价不及预期的情况。二是长期套保机会：现货市场兑现减量带来的上涨，远月淡季合约（如 2503、2505 等）在一致预期中升水被拉高，给出较高利润的套保机会。

## 生猪：唯快不破

今年的生猪市场，要论最大的特点，非“快”莫属：节后大家还在预期有“坑”，仔猪价格却异军突起，春节后二育市场蠢蠢欲动，市场压栏和惜售的声音此起彼伏，伴随着屠宰端的明显减量，尽管需求表现差强人意，体重缓慢增加也显示了供应有后置压力，但价格依旧在怀疑中逐渐走高，都预期今年的价格会好，但提前这么多是很多人没有想到的，机会只属于逆向思考以及敢提前布局并果断加仓的人。4月初，正当现货一路向好，情绪亢奋并带动期货逐渐加速之时，聪明资金却提早看到了风险，伴随着4至5月份大猪及二育出栏的压力以及消费市场的持续不给力，且当时时间点盘面临期现回归的压力，以05和07合约为代表，期货转头向下，后知后觉的看多者此刻竟变成了高位站岗者，基本面还是那个基本面，数据方面的利好甚至有所加强，但节奏已跑了一个来回。五一后，正当市场依旧沉浸在供大于求的悲观氛围中，先知先觉者再度杀了一个回马枪，考虑市场的利空可以一眼望穿，边际上再无转差的空间，远月先行，预期再起，进而带动近月和现货的预期改变，节后一周的周末，大家听到的更多是诸如二育火热、标猪紧缺等词汇，大猪压力、消费偏差仿佛已成过眼云烟。可以说，贯穿今年生猪市场的重点是类似于“抢跑”、“反一致预期”等这类词汇，基本面的看多看空已不是关键，相互博弈的节奏感更重于方向感。

这体现出生猪期货的两个特点，一是减量阶段，市场交易预期盛行，而预期容易走过头，需要时不时的回过头来看看现货有没有跟上，市场对未来减量的不确定，给了多空都有讲故事的机会，因此波段上涨的最后，容易徘徊和反复。二是利空预期一旦走完，转为上涨时，初始阶段的走势往往急促而猛烈，不给过多反应机会。这跟产业的特点有关，在发生减量的时候，要么是因为行业深亏，突然之间发生行业级别的止损，要么就是因为低价受疫病影响而集中去产能，其特点都是显性的、确定的（尽管比例、幅度有分歧）、明牌的，因而去产能是确定的，涨价是应该的，而对行业来说，涨价能唯一调动起全行业的热情的事情，因此涨价这个预期导致的结果就是涨价提前、透支乃至哄抢，所以涨价会提前和透支。但下跌不一样，下跌是由涨价期间的恢复和积累的产能引发的，但产能到底超过了多少是未知的、隐性的、心存侥幸的，因而未来的释放也是缓慢的、持续的。还有一点不同是，与上涨期间全行业的追捧相比，下跌会遭到全行业的抵触和抵制，导致产能很难在短时间内出清、透支，于是就表现为温和但持续。**这构成了生猪上涨阶段的一个交易特点，初期要舍得上车，后期要敢于离场。**

回过头看，目前预期走到了哪步？从基本面看，看好未来的预期是在加强的，一方面从官方数据看，母猪去化幅度是超过预期的，近期各大机构公布了存栏和饲料销售的数据也可以佐证，表明去年因亏损和疫病导致的损失是相对明确的，而未来几个月正是逐步开始体现减量的阶段；其次从高频数据看，计划出栏量增加有限，体重止涨转跌，标肥价差走稳，节后屠宰量再度走低，配合局部二育的再度兴起，微观数据也支持价格易涨难跌的结论。因此，阶段上，目前极可能处于新一轮上涨的初期阶段，预期阶段思路不妨可以更大胆一些。

总结来看，结合生猪上涨阶段特点和当前基本面，节后现货虽稳，但表现明显强于预期，随着微观数据再度转好，市场看好热情不减，盘面明显受到带动，先是远月交易预期，进而轮动到近月交易现实，我们继续看好，建议逢低买入为宜。中长期而言，对于潜在的套保者，建议未来关注两种机会，一种是短套保机会：当市场给出预期和升水，近月出现超涨，但临近交割前期现价差过大且现货涨价不及预期的情况。二是长期套保机会：现货市场兑现减量带来的上涨，远月淡季合约（如2503、2505等）在一致预期中升水被拉高，给出较高利润的套保机会。

## 免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

**版权声明：**本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

## 公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn