



研究员：张晓君

投资咨询证：Z0011864

联系电话：0371-65617380

日期：2024 年 1 月 26 日

### 独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 春节临近，猪价上涨已成强弩之末？

近期，随着春节临近务工返乡人员陆续增多，乡镇消费量带动大猪需求量提升，卓创资讯数据显示生猪肥标价差在 2024 年 1 月 4 日达到低点 0.26 元/公斤后持续走扩，截至 1 月 25 日肥标价差扩大至 0.62 元/公斤。

肥标价差持续走扩，带动标猪价格止跌回升。卓创资讯数据显示，全国生猪均价从 2024 年 1 月 12 日跌至阶段低点 13.24 元/公斤后持续上涨至 1 月 25 日的 14.5 元/公斤。随着现货价格的持续拉涨，生猪期货盘面也应声而动，主力合约 LH2403 合约在 1 月 10 日下探前低未果后（收盘 13445 元/吨）展开阶段性反弹行情，1 月 25 日向上试探 MA60 均线，日内最高价位 14195 元/吨，较前期低点涨幅 5.57%，此时北方猪价依然领涨全国，现货价格后续上涨动能能否持续？支持我们此前一直坚持逢高沽空的逻辑是否发生变化？

**笔者重新梳理分析逻辑后继续维持此前逢高沽空的观点不变。**

### 一、此轮猪价上涨驱动因素

此轮现货猪价上涨本在市场意料之中。笔者在生猪早报、周报中持续写到“北方春节前备货行情叠加天气因素支撑猪价展开短期反弹行情”。涨价预期已被市场陆续兑现，期货盘面尤其是 LH2403 合约跟涨主要是为了修复基差。而且，生猪期货 LH2403、LH2405 合约对标的是春节后 3 月、5 月的猪价，对这两个合约估值定价就不能看春节前猪价的表现，而是重点关注**春节后猪价能否延续涨势**。

### 二、生猪市场供求格局梳理

……综上，春节后生猪市场供给同比增加，整体供给仍较充足。同时，春节后进入消费淡季，猪肉消费大幅回落，生猪阶段性供强需弱格难以扭转。2023 年冻品入库和二育托底一季度猪价，2024 年冻品和二育入场价格预期大概率不及 23 年 14 元/公斤水平，则 24 年春节后猪价仍有一定下跌空间。按照，当前数据推算，春节后猪价大概率承压回落，难以延续春节前上涨走势。

### 三、后市观点及操作建议

后市观点及操作建议敬请关注格林大华期货生猪早报，欢迎批评指正。



近期，随着春节临近务工返乡人员陆续增多，乡镇消费量带动大猪需求量提升，卓创资讯数据显示生猪肥标价差在 2024 年 1 月 4 日达到低点 0.26 元/公斤后持续走扩，截至 1 月 25 日肥标价差扩大至 0.62 元/公斤。

肥标价差持续走扩，带动标猪价格止跌回升。卓创资讯数据显示，全国生猪均价从 2024 年 1 月 12 日跌至阶段低点 13.24 元/公斤后持续上涨至 1 月 25 日的 14.5 元/公斤。随着现货价格的持续拉涨，生猪期货盘面也应声而动，主力合约 LH2403 合约在 1 月 10 日下探前低未果后（收盘 13445 元/吨）展开阶段性反弹行情，1 月 25 日向上试探 MA60 均线，日内最高价位 14195 元/吨，较前期低点涨幅 5.57%，此时北方猪价依然领涨全国，现货价格后续上涨动能能否持续？支持我们此前一直坚持逢高沽空的逻辑是否发生变化？

笔者重新梳理分析逻辑后继续维持此前逢高沽空的观点不变。

### 一、此轮猪价上涨驱动因素

驱动此轮猪价上涨驱动因素：1、10-12 月北方猪瘟疫病导致年底出栏肥猪供应相对减少；2、春节前北方市场备货需求启动，肥猪消费明显增加。综上，肥标价差持续走扩拉动北方猪价上涨，并领涨全国猪价走高。

然而，此轮现货猪价上涨本在市场意料之中。笔者在生猪早报、周报中持续写到“北方春节前备货行情叠加天气因素支撑猪价展开短期反弹行情”。涨价预期已被市场陆续兑现，期货盘面尤其是 LH2403 合约跟涨主要是为了修复基差。而且，生猪期货 LH2403、LH2405 合约对标的是春节后 3 月、5 月的猪价，对这两个合约估值定价就不能看春节前猪价的表现，而是重点关注**春节后猪价能否延续涨势**。

### 二、生猪市场供求格局梳理

官方数据显示，从中大猪存栏来看，12 月规模场中大猪存栏同比增加 3.7%；从新生仔猪数量看，今年 8、9 月份全国新生仔猪量同比增长 3.8%；对应 2024 年 1 季度生猪供给仍同比增加，生猪供给相对充足。

从体重及冻品来看，截至 1 月 25 日生猪周度交易均重 122.67 公斤，环比减 0.42 公斤，降幅环比收窄，养殖端减重仍未结束，随着年底肥猪集中出栏，预计体重仍有一定下降空间；冻品库容率 23.81%，周环比回落 0.11%，同比增加 5.33%。

今年上半年出栏的育肥猪对应 23 年四季度仔猪价格在 200 元/头左右，外购仔猪出栏成本在 13.5 元/公斤附近，仔猪出栏成本明显下降。

中长期来看，12 月末全国能繁母猪存栏 4142 万头叠加生产效率提升，产能仍高于合理水平，限制下半年猪价向上空间。

综上，春节后生猪市场供给同比增加，整体供给仍较充足。同时，春节后进入消费淡季，猪肉消费大幅回落，生猪阶段性供强需弱格难以扭转。2023 年冻品入库和二育托底一季度猪价，2024 年冻品和二育入场价格预期大概率不及 23 年 14 元/公斤水平，则 24 年春节后猪价仍有一定下跌空间。按照，当前数据推算，春节后猪价大概率承压回落，难以延续春节前上涨走势。

### 三、后市观点及操作建议

后市观点及操作建议敬请关注格林大华期货生猪早报，欢迎批评指正。  
注：往期专题报告具体内容请登陆格林大华红绿灯小程序进行查看。



今日早报内容如下：

格林大华期货生猪早报 20240126：

**【品种观点】**

当前下游陆续进入春节前备货状态，肥标价差走扩支撑猪价短线走强，今日早间猪价整体小涨。短期来看，春节前备货行情支撑猪价短期走强，然而南方猪源相对充足，南猪北运有望限制北方猪价进一步上涨空间，目前盘面已陆续兑现现货涨价预期，反复试探上方压力效果；中期来看，春节后下游消费低迷，冻品入库积极性有限，供强需弱大概率施压猪价再度走弱，向下空间需评估猪瘟疫病对市场供给的影响程度；长期来看，二季度猪价或由供强需弱转向供需基本平衡；三季度供需偏紧或支撑猪价展开阶段性上涨。然而，当前集团场母猪存栏仍高淘高补为主，产能仍高于合理水平叠加原料价格明显回落或限制下半年猪价上方空间，关注母猪去化速度及疫病发酵程度。

**【操作建议】**

2403 合约、2405 合约维持逢高沽空思路不变，上方关注 60 日均线压力效果，前期剩余少量空单继续持有。2403 合约上方压力 14300，2405 合约上方压力 15100-15150；2407、2409、2411 合约中长期维持逢高卖保思路不变，压力有效则前期空单可继续持有，2407 合约上方压力 16000，2409 合约上方压力关注 16950-17000，2411 合约上方压力关注 17000。

**【利多因素】**

下游陆续进入春节前备货状态，肥标价差走扩支撑猪价走强，今日早间猪价整体小涨，东北涨至 14-15.1 元/公斤，河南涨至 14.8-15.4 元/公斤，山东涨至 15.4-16.2 元/公斤，四川涨至 14-15 元/公斤，广东涨至 14.4-15.2 元/公斤，广西涨至 14-14.6 元/公斤；1 月 25 日全国肥标价差 0.31 元/斤；截至 1 月 17 日猪粮比为 5.52:1，仍处于过度下跌二级预警；昨日华储网发布将于今日启动中央冻猪肉收储 3.2 万吨。

**【利空因素】**

当前生猪市场供给仍较充足，从中大猪存栏来看，12 月规模场中大猪存栏同比增加 3.7%；从新生仔猪数量看，今年 8、9 月份全国新生仔猪量同比增长 3.8%；从母猪存栏来看，12 月末全国能繁母猪存栏 4142 万头叠加生产效率提升，产能仍高于合理水平；从体重及冻品来看，截至 1 月 25 日生猪周度交易均重 122.67 公斤，环比减 0.42 公斤，降幅环比收窄；冻品库容率 23.81%，周环比回落 0.11%，同比增加 5.33%；仔猪价格维持低位对应明年上半年育肥成本明显下降。

**【风险因素】**

宏观调控政策、猪瘟疫病损失幅度超预期、猪肉收储、二育情绪等。





格林大华期货有限公司  
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

图 1: LH2403 日 K 线走势图



数据来源: 博易大师

图 2: LH2405 日 K 线走势图



数据来源: 博易大师

图 3: LH2407 日 K 线走势图



数据来源: 博易大师



图 4: LH2409 日 K 线走势图



数据来源：博易大师

图 5: LH2411 日 K 线走势图



数据来源：博易大师

**免责声明：**本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧。本报告不对所涉及的准确性和完整性做任何保证。因此本报告仅可视为信息参考但不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。