

⑤ 月度报告

生猪期价跟随现货止跌反弹

一、行情综述

现货方面，6月份生猪现货市场震荡偏弱运行，由于生猪价格持续下跌，养殖端抵触低价情绪增强，下旬出现一波反弹的行情，截至6月30日外三元商品猪均价14.88元/公斤，较月初的17.42元/公斤下跌2.54元/公斤，跌幅14.58%。

期货方面，6月份期货盘面跟随现货继续大幅下跌，创上市以来新低。LH2109主力合约6月22日触底反弹，本月最高反弹至19800元/吨，反弹幅度最高达18.74%。截至6月30日LH2109合约收于19370元/吨，较月初下跌2875元/吨，跌幅12.92%。6月开盘价22360元/吨，最高价22520元/吨，最低价16675元/吨，月成交量60万手，持仓量32582手。

图表1：主力合约LH2109日K线图



产品简介：品种投资报告是华融期货根据客户要求，不定期撰写的研究报告，包含近期宏观面、品种基本面、近期行情走势回顾、技术面分析以及后市展望等等。

风险说明：本产品为投顾人员独立观点，不构成投资建议，仅供投资者参考。

客户适配：适合所有客户使用，尤其是中长线客户。

 **华融期货有限责任公司**
HUARONG FUTURES CO., LTD.

地址：海南省海口市龙昆北路53-1号
邮编：570105

期市有风险 入市须谨慎

二、本月生猪基本面情况。

1、能繁母猪存栏情况

产能方面，根据农业农村部最新监测，5月份，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%。一些新建和改扩建规模场计划在年内陆续投产，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。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。

2、生猪育肥情况

养殖利润方面，同花顺数据显示，截止6月25日全国猪料比价降至5.23，低于盈亏平衡点。全国生猪自繁自养出栏总成本为1990.77元/头，较上周上涨0.17%；自繁自养养殖利润为-526.36元/头，较前周下降176.19元/头。全国外购仔猪育肥出栏总成本为3035.20元/头，较上周下降1.53%；外购仔猪育肥养殖利润-1570.78元/头，较上周下降125.55元/头。

四月份至今，大体重猪持续出栏压制现货价格持续走跌，市场已经形成“大肥不清，跌势不止”的共识。从近期全国生猪出栏体重变动趋势看（根据涌益咨询），截至6月底生猪出栏均重约132.14kg，150kg以上大体重猪出栏占比16.14%，出栏均重及肥猪占连续7周呈下降趋势，但是仍无法形成趋势逆转，现货价格拐点需要出栏体重下降验证。生猪出栏均重过高是目前全口径猪肉库存高企的重要原因，在6-10月的时间窗口内（南方腊肉消费来临前）只有观察到出栏均重回常态，才能确认猪肉去库存取得阶段性成果。生猪出栏均重仍处于高位说明市场大肥仍在持续出栏，在大肥需求疲弱且大肥、标猪价差明显的前提下，大肥出栏仍将持续压制现货价格，这意味着在需求未见明显好转的情况下近期现货价格持续暴涨或无法持续。

3、政策方面

农业部、发改委等五部委6月上旬联合发布《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》，指出加强政府猪肉储备调节工作，提升生猪和猪肉市场调控能力，合理引导市场主体积极应对市场风险和自然风险，保障生猪生产相对稳定、猪肉市场有效供给和价格总体平稳。国家发展改革委28日发布消息，6月21日至25日，全国平均猪粮比价为4.90:1。按照《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》规定，已进入过度下跌一级预警区间（低于5:1），中央和地方将启动猪肉储备收储工作。

发改委在生猪价格持续大幅下跌又快速反弹后发布生猪现货价格一级预警，在时间节点上拿捏的非常到位，但收储力度和政策效果仍待观察。首先，在现货价格持续下跌后连续公布预警，突出了政府对市场的关注，并为未来调控市场打下伏笔。然后，在现货价格短期拉涨之后快速发布预警，强化市场看涨预期，通过政策引导夯实猪价底部。最后，四两拨千斤，在市场情绪反转的基础上以一定的市场投入推动实现较大的政策目标。但是，目前现货价格已经脱离了一级预警的区间，后续政府继续推动收储的力度仍待观察，在实质性收储落地前可以对收储持谨慎乐观态度。

4、屠宰消费情况

据统计，5月份全国规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量1996万头，同比增长44%。随着市场供应增加，猪肉价格进入下行通道。

5、猪肉进口情况及冻品肉情况

海关总署数据显示，5月我国猪肉进口37万吨，环比减少10万吨，降幅14%，同比持平。1-5月累计进口196万吨，同比增加24万吨，增幅14%。进口均价折算人民币为18.45元/公斤，环比略降0.07%，同比下降5.3%。另外，肉类（包括杂碎）5月合计进口79万吨，环比减少14.1%，同比减少3.7%。

作为全口径猪肉库存的一部分，冻品仍是现阶段现货价格上涨的重要压力。我们无法统计全市场冻品具体数值，但市场传闻当前全市场冻品库存在400-500万吨左右，约占正常情况下我国全年消费量的10%，如果该批冻肉在下半年集中出库，或将抵消下半年猪肉消费增加对猪肉价格的提振作用。上半年现货价格持续下跌，冻品

基本没有出库的机会，考虑到冻品保质期、进口商资金回笼压力、下半年猪价的不确定性，冻品出库的时间窗口将在 7-8 月份迎来集中出库窗口，生猪价格如果出现反弹，冻品将加速出库，压制后续现货价格的反弹高度。近期现货价格短期暴涨，为苦苦等待时机的冻品贸易商提供了难得的机会，随着价格快速反弹，冻品库存去化速度将明显加快，预计 6 月底-7 月初全国冻品库存率将出现明显下跌。

三、后市展望：

目前超大猪数量的明显下降，以及养殖户在经历长时间下跌后抵触情绪强，叠加低价猪肉对消费有一定促进作用，局部地区出现反季节灌制香肠等情况，另外发改委宣布生猪进入过度下跌一级预警区间，将启动猪肉收储工作，支撑生猪价格持续大幅上涨。但进口冻肉、去年受疫情防控积压的冻品、以及屠宰企业因低价囤积的库存，目前仍有大量的冻品库存有待释放，抑制生猪价格反弹。盘面上，随着交割月日益的临近，生猪的现货与期货的价格相关性逐渐走强，但盘面升水依然较大。中长期看，国内生猪产能恢复良好，猪价进入下行通道。总体，生猪仍以偏空思路对待，上方关注 19500 -20000 区间压力位置，下方关注 16500 支撑力度。后期重点关注南方梅雨季节非瘟疫病形势、存栏变化、冻猪肉的投放情况以及收储政策启动。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。