

⑤ 月度报告

生猪供应压力犹存 期价震荡偏弱运行

一、行情综述

现货方面，本月现货市场呈小幅反弹的走势，截止至11月30日，全国外三元生猪平均价格为17.84元/公斤，较月初的16.1元/公斤，上涨1.74元/东晋。

期货方面，本月生猪期价震荡偏弱运行，截至11月30日LH2201合约收于16105元/吨，较月初下跌600元/吨，跌幅3.59%。11月开盘价16880元/吨，最高价17020元/吨，最低价15610元/吨，月成交量63.7万手，持仓量35619手，增仓-9618手。



图1：主力合约LH2201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、生猪产能情况

从产能看，10月份全国能繁母猪存栏量4348万头，比4100万头的正常保有量多了6%。今年6月份以来，农业农村部会同有关部门通过密集发布生产和市场预警，全国能繁母猪存栏量正在有序调减，预计可能到明年一季度才能调整到合适水平。能繁母猪存栏量自2021年6月份达到高点，其后7-9月份（第三季度）下降量仅为105万头。而10月份全国能繁母猪存栏量为4348万头，较9月份下降112万头，下降幅度远超市场预期，全国生猪基础产能去化有加速的迹象。从历史规律看，受节假日消费提振、生猪供应断档期影响，正常年份生猪现货价格年内高点一般会出现在九月中旬至十月上旬之间，但今年三季度毛猪价格却持续探底，这在很大程度上摧毁了养殖端的信心，由此导致了9月-10月份的大规模母猪淘汰行为。从近期的形势看，虽然近期毛猪价格快速反弹，但是养殖端仍然不看好明年上半年现货价格，因此预计能繁母猪的淘汰速度仍将维持较高的水平。

根据涌益咨询数据显示，当前市场二元、三元占比分别为77%与23%，三元等落后产能淘汰加速，二元占比快速提升。截至11月，涌益样本下二元能繁母猪淘汰胎龄为6胎，较上月持平。正常区间一般在6-8胎。截至当前母猪中能繁与后备占比约为83%与17%，后备占比有所提升。

2、生猪育肥情况

养殖利润方面，同花顺数据显示，截止2021年11月26日，国内自繁自养生猪头均利润173.76元/头，周环比增加38.44元/头；外购仔猪养殖利润326.47元/头，周环比增加6.07元/头。截止11月26日，猪粮比6.64。



图2：自繁自养生猪养殖利润



图3：外购仔猪育肥养殖利润

3、政策方面

据国家发展改革委监测，11月15日~19日当周，全国平均猪粮比价为6.69:1，连续三周以上处于6:1以上。按照国家发展改革委、财政部、农业农村部、商务部、市场监管总局等部门联合印发的《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，退出猪粮比价过度下跌预警区间。

4、屠宰消费情况

屠宰量方面，涌益咨询数据显示，截止12月2日屠宰企业合计平均屠宰量为184313头/日，较上周环比增加1.95%。涌益数据显示，2021年11月全国屠宰企业月度开工率为60.92%，上个月为64.6%，屠宰量略有下滑。

5、猪肉进口情况及冻品肉情况

据卓创资讯数据统计，11月份重点屠宰企业平均冻品库容比20.42%，环比下滑1.39个百分点，较去年同期上涨11.81个百分点。一方面，屠宰企业对春节过后市场看跌预期偏强，当前出库积极性不减。加之近期猪价阶段性反弹，大猪需多供少对猪价支撑力度偏强，屠企借高价顺势减库意向偏强。同时，年底账目清算，部分屠企

资金压力较大，亦意向减库以回笼资金。另一方面，猪价阶段性反弹，冻品入库成本提升。同时，年后市场看跌预期较强，屠企主动及被动入库积极性并不高，清库意向高于入库意向。

据海关总署进口数据整理：中国 10 月进口猪肉 20 万吨，较 9 月进口量减少 1 万吨，环比降幅 4.76%；较去年同期减少 13 万吨，同比降幅 41.1%。2021 年 1-10 月累计中国进口猪肉 334 万吨，同比去年降幅 7.7%。随生猪产能恢复，生猪价格较去年整体走低，猪肉价格跟跌。进口猪肉与国产猪肉价格缩窄，国外分割品的价格优势缺失，进口肉库存下行缓慢。同时，部分地区仍有冻品阳性事件出现，对局地进口肉出货略有影响。另外，进口贸易商因库存压力较大，且高价囤货、低价甩卖导致资金压力较大，主动囤货意向不强，部分贸易商转而采购低价国产猪肉进行销售

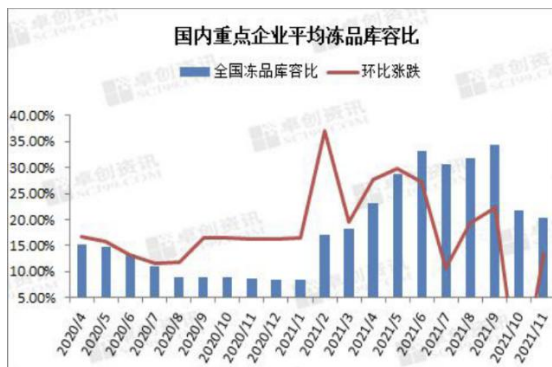


图 4：屠宰企业平均库容比



图 5：中国猪肉进口量

三、后市展望：

需求端已进入传统旺季，猪肉的需求明显增加，但受限前期猪肉低价备货较多，腌腊消费提前透支，消费旺季有提前结束的可能，且终端市场对高价的接受程度较差，市场向上的驱动力有限。另外，国内冻品库存依然居高不下，随着猪价及猪肉价格持续上涨，库存冻肉转鲜品上市供应量将继续增长。另外，农业农村部公布数据显示，目前全国能繁母猪存栏仍比正常保有量多 6%，预计明年年初才能调整到合理的水平。生猪供应相对过剩局面仍将持续一段时间，趋势性反转观点仍需待产能去化而定。总体，短期受消费旺季支撑，生猪宽幅震荡走势，但市场供应宽松的基本面并未改变，生猪中长期看，依然维持偏空思路对待。技术上，LH2201 主力合约短期关注 15000-18000 区间位置。后续重点关注产能变化、冻猪肉的投放情况以及收储政策的影响。

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。