

春节消费旺季趋近 现货价格宽幅震荡

周度报告

2021/01/23

摘要:

本周现货价格触底反弹，春节前现货价格震荡幅度明显增大。截至2022年1月23日，全国标准体重生猪平均价格为14.33元/公斤，现货价格重回14元/公斤关口上方。

本周期货盘面继续维持震荡格局。本周LH2203合约收于13850元/吨，较上周收盘价13760元/吨上涨90元/吨。

现货方面：从供需两方面因素看，我们认为春节前现货价格震荡为主。供给方面，区域性猪源紧张是驱动山东、河南地区现货领涨的核心因素，但局部缺猪不代表全局性猪源紧张。未来随着天气转好，西南、东北猪源的补充将明显限制山东、河南等地区现货上涨的动力。需求方面，随着春节临近，鲜肉消费却有好转，但是屠宰端备货、居民备货高峰较为集中，备货结束后的需求也并不支持现货继续拉涨。

期货方面：随着春节临近，把握生猪现货市场短期供给和需求趋势的难度增加，特别是受疫情因素影响，供给端和需求端的情绪化非常明显，现货的波动幅度比较大，对期货盘面的影响也比较明显。建议对生猪03合约持观望态度，关注05合约的做空机会。

投资咨询资格号：证监许可[2012]112

侯广铭

农产品分析师

期货从业资格：F3059865

投资咨询资格：Z0013117

联系人：朱殿霄

联系电话：13051524133

E-mail：13051524133@163.com

客服电话：400-618-6767

公司网址：www.luzhengqh.com

鲁证研究公众号：lzqhyjs



鲁证期货公众号：lzqhfwh



风险因素：消费情况 母猪淘汰情况 冬季疫情情况 集中出栏情况

春节消费旺季趋近 现货价格宽幅震荡

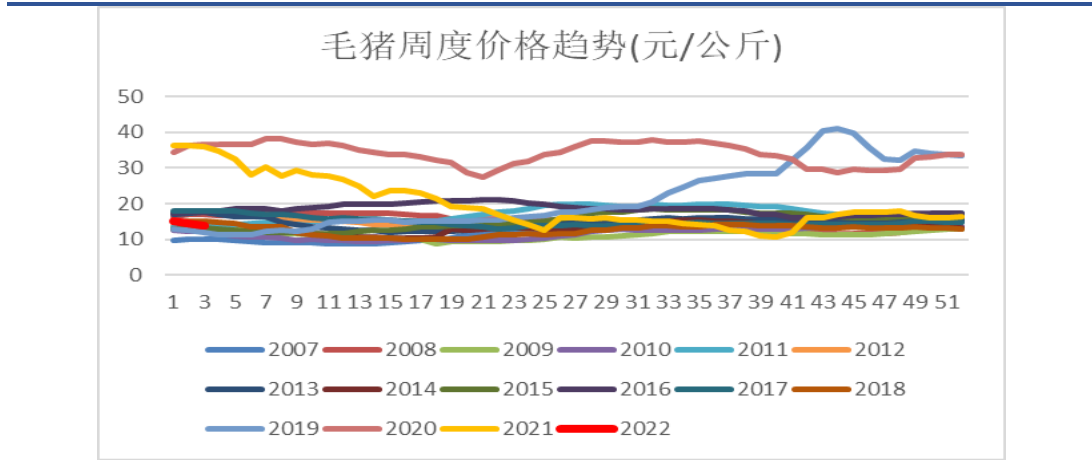
——2022年01月23日 生猪周度报告

一、行情回顾：

本周现货价格触底反弹，春节前现货价格震荡幅度明显增大。截至2022年1月23日，全国标准体重生猪平均价格为14.33元/公斤，现货价格重回14元/公斤关口上方。

期货方面，本周期货盘面继续维持震荡格局。本周LH2203合约收于13850元/吨，较上周收盘价13760元/吨上涨90元/吨。

图1：商品猪周度出栏价格走势



数据来源：wind 鲁证期货研究所整理

图2：LH2203 主力合约走势



数据来源：wind 鲁证期货研究所整理

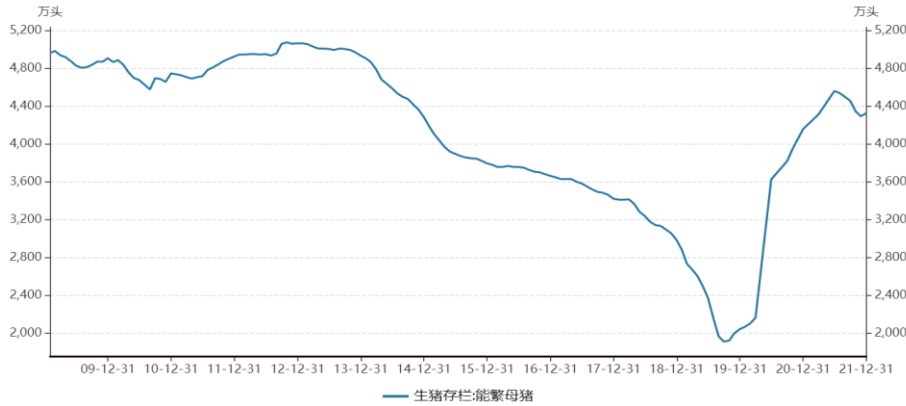
二、影响因素：

能繁母猪存栏量环比增加，产能去化速度不及预期

1月17日，国家统计局公布2021全年畜牧业数据。2021年全国生猪出栏超6.7亿头，比上一年增长27.4%；猪肉产量5296万吨，增长28.8%；2021年末，生猪存栏、能繁殖母猪存栏比上年末分别增长10.5%、4.0%！

按照农业部数据推算，2021年年末全国能繁母猪数据为4327万头，比11月份环比增加，产能去化速度远不及预期。我们认为12月份能繁母猪数据再度触底反弹的因素有三个：第一，10-11月份现货价格大幅反弹，行业现金流状况改善在很大程度上减缓了母猪的淘汰行为。第二，养殖端普遍存在对2022年四季度现货价格的乐观判断，而11-12月份配种的母猪对应2022年四季度出栏的产能，因此养殖端在11-12月份的配种积极性明显上升。第三，年内的母猪集中淘汰出现在3季度，大量现金流断裂、养殖经验不足的养殖主体在三月份集中退出，所以我们观察到3季度出现能繁母猪的下降过程，但这部分养殖产能出清后，剩余养殖主体的复养扩栏自然会带来能繁母猪存栏的触底反弹过程。

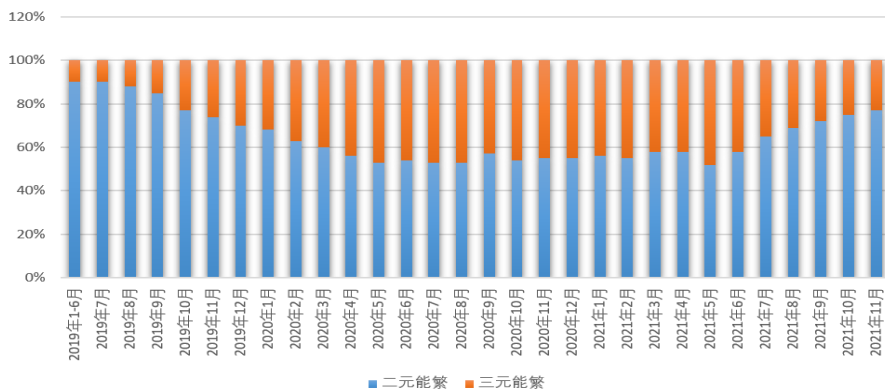
图3：全国能繁母猪数据变化趋势



数据来源：wind 鲁证期货研究所整理

我们分析能繁母猪情况不仅要看数量，也要看结构。2021年1月能繁母猪种群中三元母猪种群高达45%，该数值在2021年上半年基本保持稳定，6月份之后三元母猪加速淘汰，2021年11月份三元能繁母猪占比已经下降为23%。因此，我们需要清醒的认识到：目前不仅能繁母猪数量处于高位，而且母猪生产效率也大幅改善。同时，2021年下半年的母猪淘汰除了优先淘汰三元猪外，高龄二元猪也是优先淘汰的对象。因此，目前能繁母猪种群存在数量基数大、胎龄结构偏低、生产效率高的特征，在这种背景下，推断2022年猪周期出现明显反转缺乏对母猪种群情况的基本认知。

图4：定点监控企业二元/三元能繁母猪占比情况



数据来源：泳益咨询 鲁证期货研究所整理

多因素驱动价格大幅波动，现货价格上涨昙花一现

本周现货价格大幅波动，2022年1月19日现货价格触及13.8元/公斤后快速反弹，截至1月22日全国现货均价反弹至14.4元/公斤，周内上涨幅度超过0.6元/公斤。我们曾在前期报告中分析一月上旬现货价格持续下跌的核心因素：需求不足+恐慌出栏，也曾明确提示随着春节需求改善及生猪超卖

请务必阅读正文之后的声明部分

现象的发生，现货价格可能在春节前出现明显反弹。

那么，春节前现货价格能否维持上涨趋势呢？我们认为春节前现货并不具备继续拉涨的条件，本轮反弹很可能仅是昙花一现。这次现货上涨存在两个显著特征：第一，河南、山东地区领涨，其他地区上涨动力不足，南猪北运特征明显。第二，上涨处于春节猪肉备货期，离春节的时间距离仅有2周。

河南、山东猪价领涨全国是多因素驱动的结果：首先，山东、河南地区本身产能并不充裕，并且前期超卖现象明显。然后，近期山东、河南周边普降大雪，生猪调运出现了明显困难。最后，也是最重要的因素，牧原集中在河南、山东等地的屠宰产能在春节前集中放量，大量原本流向其他屠宰场的猪源被牧原内部消化，除牧原外的其他屠宰场出现猪源紧张的情况。总结来看，河南等地猪价上涨的核心因素就是猪源紧张，但是随着天气好转大量东北、西南猪源必然在价差驱动下流向河南、山东地区，猪源紧张问题大概率在1-3天内缓解。

另外，目前距离春节仅有一周，屠宰场、养殖集团放假临近，前期屠宰端及社会备库存的高峰接近完成，未来需求端的边际增加不再支持现货价格继续拉涨。同时，随着春节临近，散养户出栏的窗口已经非常紧张，未来几天养殖端出栏量或许会有一波新高峰。

因此，从供需两端的边际变化看，我们不认为春节现货价格仍然值得期待（不值得期待，不代表会大幅下跌，春节前现货趋稳是大概率事件）。

毛猪出栏体重持续降低，关注出栏透支对节后价格影响

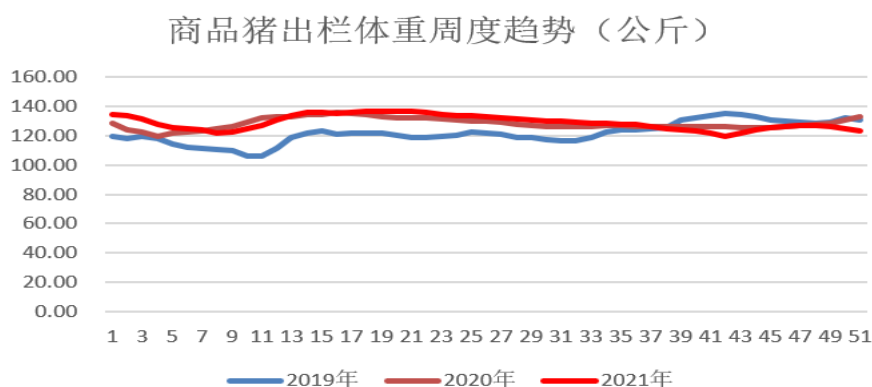
本周毛猪出栏均重跌破120公斤，出栏体重下跌的主要因素是对节后价格悲观预期下的提前出栏。我们认为恐慌性出栏主要造成两方面影响：第一方面，短期集中出栏压制现货价格快速下跌，这一点目前已经兑现。第二方面，恐慌性出栏伴随出栏体重明显降低，提前出栏意味着对未来出栏情况的透支，可能导致未来一段时间出现供给的阶段性不足。

因为9-11月份现货价格出现了V型反转的情况，核心诱因是9月份的过度出栏，市场非常关注春节后现货价格会不会重演9-11月份行情。我们认为历史并不会简单重演，因为9-11月份现货反转走势是阶段性供给不足和消费超预期爆发双重因素共振的结果，目前虽然出现了过度抛售的情况，但是春节后消费淡季不仅不能提振现货，反而可能形成价格的压制因素。

另外，即便是节前过度出栏导致了春节后出现了阶段性供给不足，事件影响也主要集中在2-3月上旬（即便超卖，市场卖出的100KG以下的猪也很少），这意味着三月下旬后供给仍然会修正阶段性供给不足，现货价格在供需因素压制下大概率继续下行。

因此，我们认为不用过度担心节前超卖的影响。如果超卖因素对2月份现货的支撑较强，带动现货价格走到一个较高位置，这反而为做空03合约提供了很好的机会。

图5：商品猪出栏体重趋势



数据来源：泳益咨询 鲁证期货研究所整理

三、主要结论：

现货方面：从供需两方面因素看，我们认为春节前现货价格震荡为主。供给方面，区域性猪源紧张是驱动山东、河南地区现货领涨的核心因素，但局部缺猪不代表全局性猪源紧张。未来随着天气转好，西南、东北猪源的补充将明显限制山东、河南等地区现货上涨的动力。需求方面，随着春节临近，鲜肉消费却有好转，但是屠宰端备货、居民备货高峰较为集中，备货结束后的需求也并不支持现货继续拉涨。

期货方面：随着春节临近，把握生猪现货市场短期供给和需求趋势的难度增加，特别是受疫情因素影响，供给端和需求端的情绪化非常明显，现货的波动幅度比较大，对期货盘面的影响也比较明显。建议对生猪 03 合约持观望态度，关注 05 合约的做空机会。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36552

