

# 研究报告

## 期市博览——生猪

### 收储提振不显，现货走低期货震荡整理

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

#### 摘要：

展望后市，当下天气逐步转凉，居民秋冬季对猪肉消费应有一定增长。但受中秋惨淡情况影响，业内对未来的消费情况依然存疑。后续随中央收储工作开展，短期或可对市场起到一定心理的“托底”作用。但中长期来看，产能充足的情况在短期内不会改变，消费难以撼动强势的供应，预计生猪维持下行逻辑。

9月份生猪期货总体以下行为主，曾连日出现历史新低。月末受收储利好消息拉抬，盘面一度回暖，但支撑仍然不足，最终收跌。截至9月30日，主力合约当日收盘价13880元/吨，较8月末结算价跌2915元/吨，跌幅17.36%。

供应端方面，目前生猪存栏已达4.39亿头，农业农村部表示生猪产能提前恢复。虽能繁母猪七月份增长出现拐点，但生猪存栏仍在惯性增长当中。另外前期进口的冻猪肉库存仍未消化完毕，贸易商急于出货。生鲜、冻肉两头同时加码，供应压力不见减轻。

需求端方面，目前已进入生猪传统消费旺季，但本年情况不佳。在9月开学、中秋等前期预想的消费增长节点，销货都并无出现明显提升。又兼部分地区新冠疫情反复，民众外出消费减少，餐饮业需求较差。即使国庆出现消费增长，但供应强势，相对而言需求仍然偏弱。

养殖利润方面，目前生猪养殖利润继续处于成本线以下。8月以来，自繁自养与外购仔猪养殖利润走势出现分化，9月份自繁自养利润较8月环比下跌超77%，外购仔猪利润较8月环比上涨接近11%。外购仔猪利润升高主要为近期仔猪价格加深下跌所拉动。长期看，猪价下行，养殖利润走低的逻辑不变。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

#### 联系信息

谢紫琪

期货从业资格：F3032560

投资咨询资格：Z0014338

邮箱：xie.ziqi@gzf2010.com.cn

赖婕

期货从业资格：F03087390

邮箱：lai.jie@gzf2010.com.cn

#### 相关图表

生猪主力合约LH2201近十个交易日走势



#### 相关报告

2021.09.24《广州期货一周集萃-生猪-节后仍弱勢，现货下行期货略回暖-20210924》

2021.09.17《广州期货一周集萃-生猪-期货震荡现货下跌，生猪颓势不改-20210917》

2021.09.30《广州期货日评-生猪-现货跌幅略减轻，期货震荡整理-20210930》

2021.09.29《广州期货日评-生猪-期现双弱，生猪供应压力不减-20210929》

## 目录

一、行情回顾.....	1
(一) 期货盘面行情.....	1
(二) 现货市场行情.....	3
二、产业基本面.....	4
(一) 生产端.....	4
(二) 需求端.....	4
(三) 养殖利润及相关商品.....	5
三、行业动态.....	7
四、本月小结.....	7
免责声明.....	8
研究中心简介.....	8
广州期货业务单元一览.....	9

## 一、行情回顾

### (一) 期货盘面行情

2021年9月生猪期货延续下沉态势，曾多日连续刷新历史低点。月末受本年度第二轮收储的利好消息影响，盘面稍有回暖，但延续时间较短。截至9月30日，主力合约LH2201当日收盘价13880元/吨，较8月末结算价跌2915元/吨，跌幅17.36%。转入金秋10月，猪肉本应处于消费旺季，但中秋消费情况不如理想，令业界对国庆销售情况存疑。生猪供强需弱的局面或将延续至2022年一季度，预计短期盘面维持震荡偏弱态势，中长期市场焦点集中于生猪与能繁母猪存栏情况。

图表1：DCE生猪主力连续盘面（截至2021年9月末）



数据来源：Wind，广州期货研究中心整理

图表2：9月生猪期货盘面

合约	开盘价	收盘价	最高/最低	结算价	涨跌	涨跌幅 (%)	持仓量 (手)	持仓变化 (手)
LH2109	13820	13265	15140 / 12650	13265	-790	-5.62%	-	-
LH2111	15250	11480	15385 / 11415	11540	-3750	-24.62%	5851	-2907
LH2201	16800	13880	16900 / 13365	13930	-2915	-17.36%	59803	16878
LH2203	15650	13880	15780 / 13100	13900	-1860	-11.82%	19866	6641
LH2205	16250	14995	16280 / 14210	15045	-1285	-7.89%	18543	7123
LH2207	16415	16010	16570 / 15040	16045	-425	-2.59%	3280	1955
LH2209	16015	16770	17290 / 16015	16775	-	-	1745	-

注：除非另有标注，价格单位为元/吨。

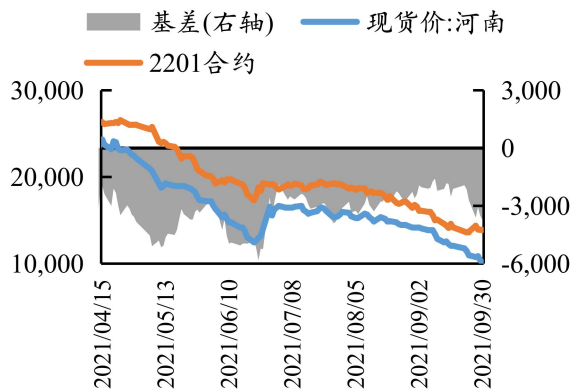
数据来源：Wind，广州期货研究中心整理

期现基差方面，前期基差主要受期货价格影响，现货跌速不及期货。后续期货盘面受收储利好带动，出现回暖，而现货一路继续下行。期现走势一度出现分化，现货跌幅大于期货，基差走弱。本月主力基差在-1959与-3730区间波动，均值为-2366.25元/吨。截至9月30日，主力合约LH2201对河南地区现货价升水3730元/吨，较8月末走弱1120元/吨。近月合约LH2111对河南现货价升水1330元/吨，基差较8月末走弱285元/吨。

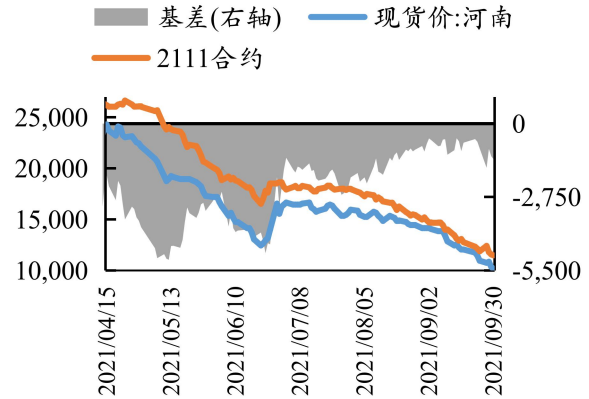
合约价差方面，近月合约价差相较8月有所扩大，主要受近月合约加速下沉所影响。另一方面，业内预计猪价下行的情况将持续至明年一季度，届时市场或出现拐弯，主力01合约对远月05合约由升水转为贴水。截至9月30日，主力合约对近月11合约升水2400元/吨，11-01价差较8月末走弱835元/吨。主

力合约收盘价与远月03合约相等，01-03价差较8月末走弱1130元/吨。主力合约对远月05合约贴水1115元/吨，01-05价差较8月末走弱1665元/吨。

图表3: 主力LH2201期现基差 (元/吨)

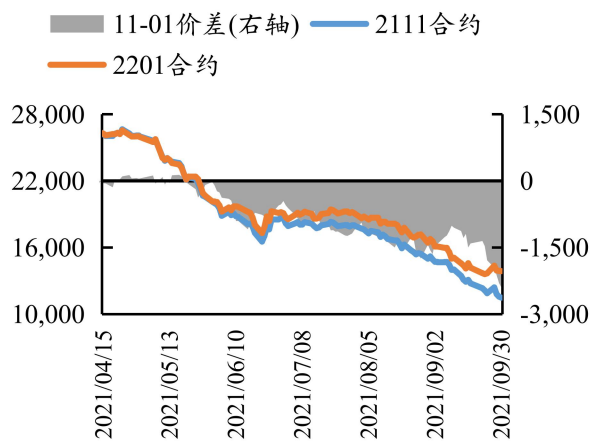


图表4: 近月LH2111期现基差 (元/吨)

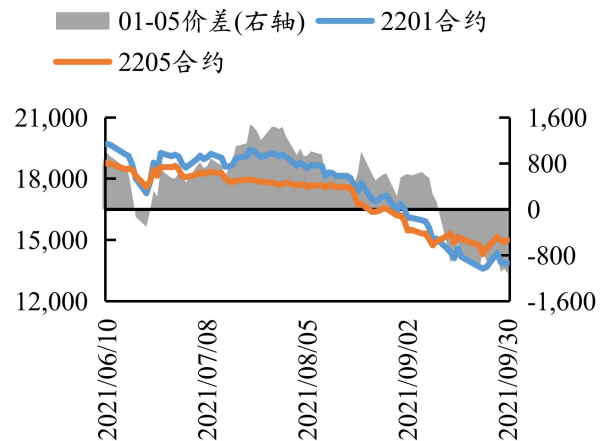


数据来源: Wind, 广州期货研究中心整理

图表5: 近月合约价差 (元/吨)



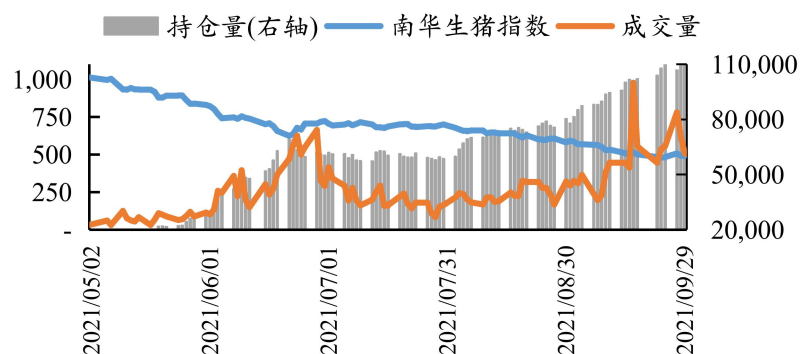
图表6: 远月合约价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 广州期货研究中心整理

南华商品指数方面, 9月南华生猪指数呈下行趋势。成交量受收储消息影响有一定波动, 持仓量逐步爬升。截至9月29日, 南华生猪指数收于489.9581点, 较8月末下跌102.0893点。

图表7: 南华生猪指数



数据来源: Wind, 广州期货研究中心整理

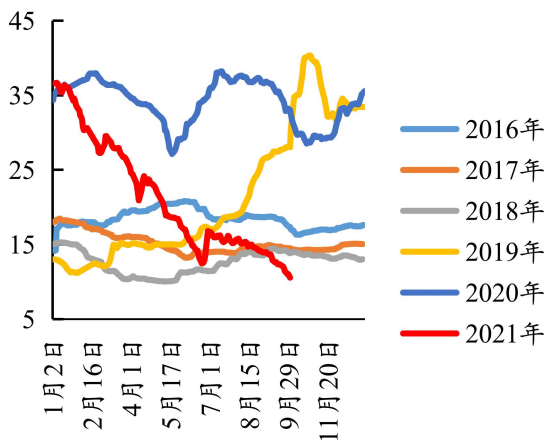
总体而言，生猪期货价格目前仍处于二次探底阶段。后续随气温下降消费增加，猪价或有一定支撑但缺乏反弹动力，预计10月份主力01合约盘面呈震荡整理态势，中长期维持下行预期。

## (二) 现货市场行情

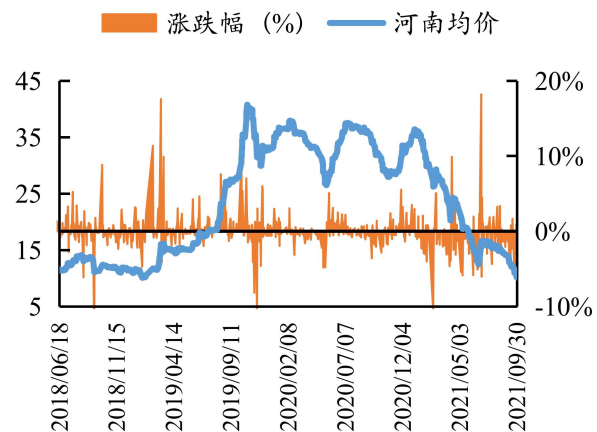
9月份生猪现货价格维持下行态势，跌幅较8月有所加深。中央收储的消息为期货提供利好，但对现货提振效果不佳。截至9月30日，9月生猪现货全国均价12.49元/公斤，较8月均价环比下跌2.30元/公斤，跌幅15.58%。

二元母猪与仔猪价格方面，目前猪价低迷，养殖业内补栏意愿低，仔猪与二元母猪现货价格跌幅明显扩大。截至9月24日，9月二元母猪全国均价40.28元/公斤，较8月下跌6.03元/公斤，跌幅达13%。当周二元母猪全国均价37.95元/公斤，每公斤较前一周跌1.47元，环比跌幅3.73%。截至9月30日，9月份20kg仔猪全国均价20.66元/公斤，较8月均值下跌5.52元/公斤，跌幅达21%。当周20kg仔猪全国均价16.41元/公斤，每公斤较前一周跌2.10元，环比跌幅11.34%。

图表8: 全国生猪出场均价 (元/公斤)

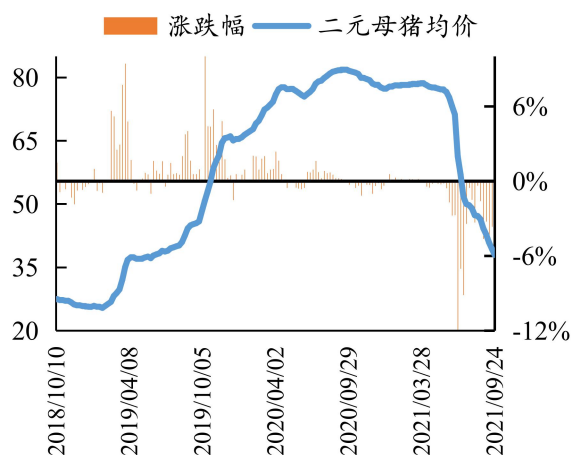


图表9: 河南地区生猪出场价 (元/公斤)

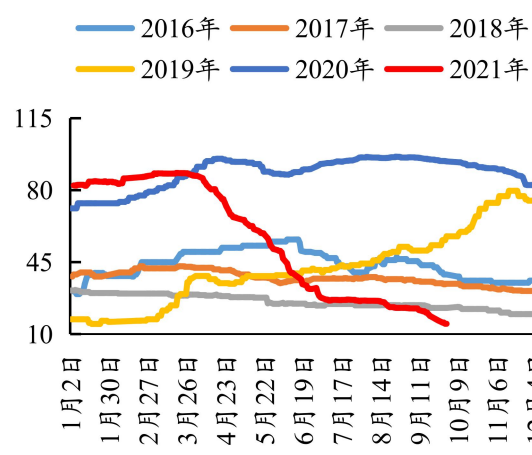


数据来源: Wind, 广州期货研究中心整理

图表10: 全国二元母猪现货均价 (元/公斤)



图表11: 河南地区20kg仔猪价格



数据来源: Wind, 广州期货研究中心整理



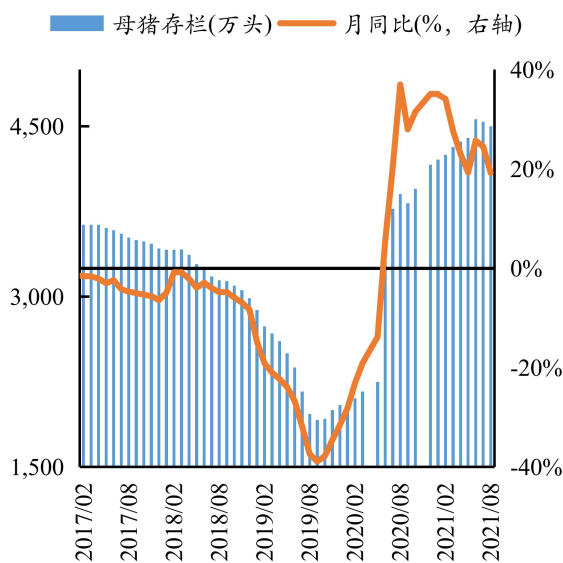
## 二、产业基本面

### (一) 生产端

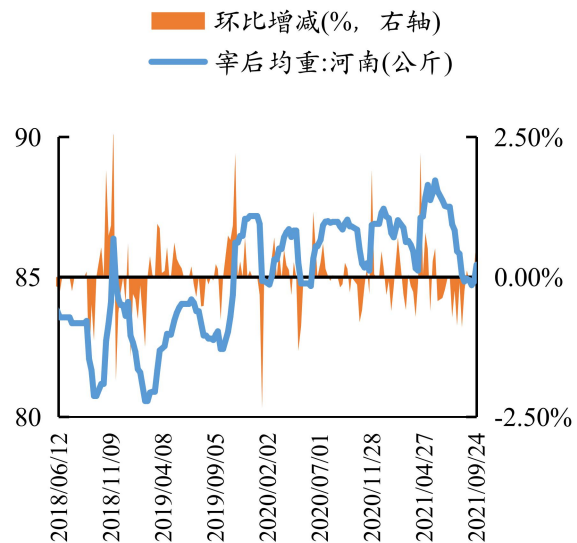
存栏方面，生猪产能基本恢复至非瘟疫情前水准。另外，受前期猪价大跌影响，业内存在压栏惜售情况，生猪单体均重一度升至近三年高位。后续业内压栏情况有所缓解，宰后均重不断回落，目前重量跌幅已较前期放缓。由于生猪产能恢复速度快于预期，猪肉供应总量仍然偏高。即使7、8月份的数据提示能繁母猪存栏环比下降，表明产能增长有出现拐头的迹象。但能繁母猪数量的变化无法立刻传导至生猪数量，中长期来看，生猪供应仍然宽裕。

据国家统计局数据，2021年二季度，生猪存栏量达4.39亿头，同比增加超过9000万头，增幅29.2%；较2021年一季度末增长5.6%。2021年上半年生猪出栏超3.37亿头，同比增长34.4%。据农业农村部数据，8月份能繁母猪存栏量环比下降0.9%，同比增加19.20%。生猪宰后均重6月以来不断下降，河南地区回归到近三年平均水平。截至9月24日，9月全国白条肉宰后均重89.44公斤，较8月均值降2.05%。主产区宰后均重跌幅稍弱：河南地区均值84.97公斤（较8月均值降0.23%），湖南地区均值103.40公斤（环比降0.07%），四川地区均值99.51公斤（环比降1.61%）。

图表12: 能繁母猪存栏(万头)与同比增幅(%)



图表13: 河南地区白条肉宰后均重(公斤)



数据来源: Wind, 广州期货研究中心整理

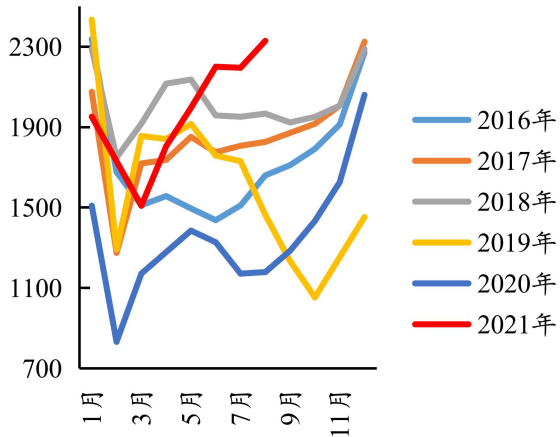
### (二) 需求端

当前生猪供应充足，屠宰企业收猪顺畅，屠宰量延续上升。前期夏季的定点屠宰量已经逼近往年11-12月份消费旺季的水平。但生猪消费总量偏弱，因此猪肉进口量回落。据农业部公布，2021年8月份全国规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量达2329万头，环比增加6.10%，同比增加97.50%。据Wind数据，8月份进口猪肉26.04万吨，较上月环比减24.45%，同比减少20.95%。销区猪肉价格总体呈下行趋势，但7月以来，受生猪价格回升、洪涝灾害致使运输成本上升等因素影响，猪肉价格下跌态势较前期放缓。截至9月24日，本月22个省市

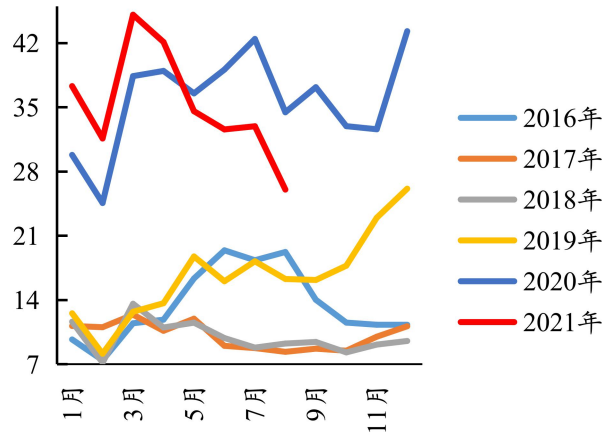
平均猪肉价格为20.92元/公斤，较8月均值跌幅达7%。当周22个省市平均猪价20.15元/公斤，环比跌幅1.76%。

目前已进入秋季，但本年生猪旺季不旺。9月份学校开学，食堂采购量低于预期，中秋消费情况不如理想。再叠加部分地区出现新冠疫情反复，更加恶化餐饮消费。总体而言，9月生猪销售不佳，令业界对国庆消费情况存疑，猪价继续承压，短期预计维持震荡偏弱。

图表14: 定点企业屠宰量 (万吨)

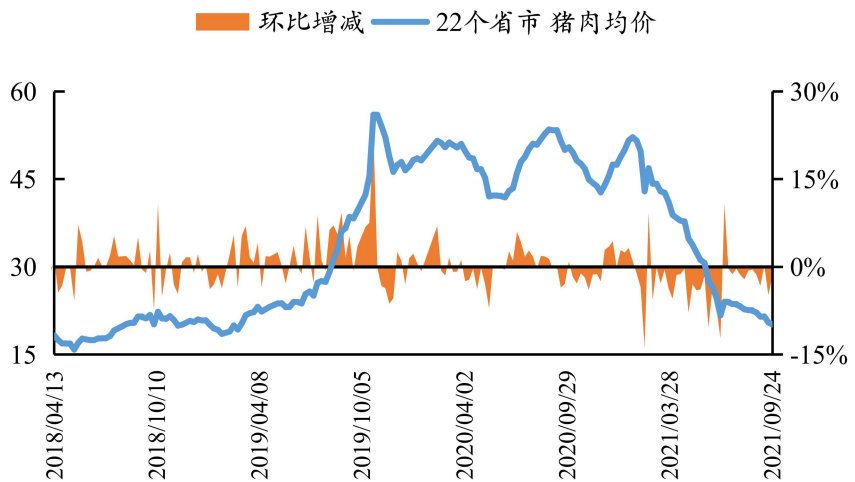


图表15: 猪肉进口量 (万吨)



数据来源: Wind, 广州期货研究中心整理

图表16: 22个省市猪肉价格 (元/公斤)



数据来源: Wind, 广州期货研究中心整理

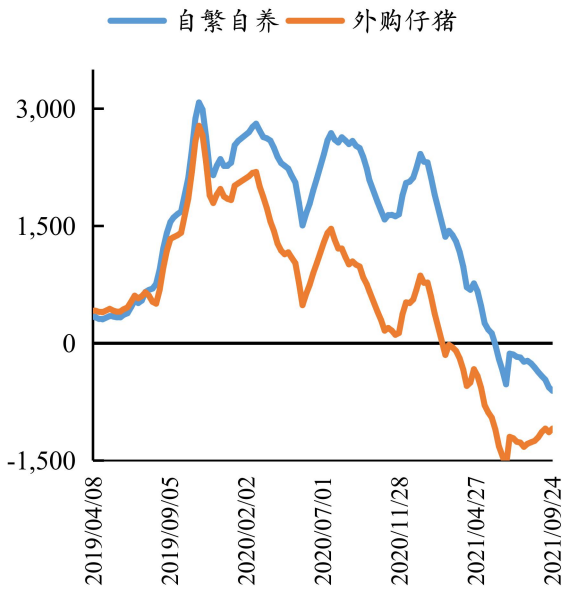
### (三) 养殖利润及相关商品

目前生猪养殖利润继续处于成本线以下。8月以来，自繁自养与外购仔猪养殖利润走势出现分化，9月份自繁自养利润较8月环比下跌超77%，外购仔猪利润较8月环比上涨接近11%。截至9月24日，当周自繁自养利润为-609.91元/头，较前一周下跌7.77%；外购仔猪利润为-1,093.12元/头，较前一周上升4.02%。外购仔猪利润升高主要为近期仔猪价格加深下跌所拉动。长期看，猪价下行，养殖利润走低的逻辑不变。

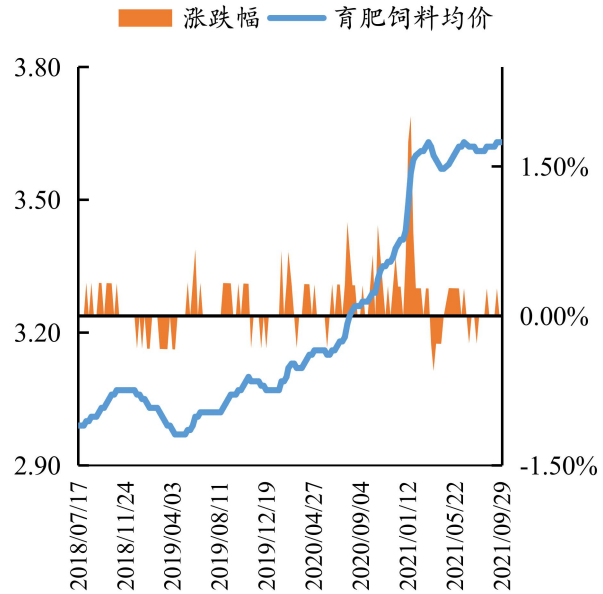
猪价弱勢，控制饲料成本成为盈利关键。饲料价格目前处于近两年高位，

9月份均价较8月略有上涨，涨幅0.30%。据农业农村部发布，9月份第4周育肥猪饲料价格3.63元/公斤，与上周持平。玉米均价2.90元/公斤，与上周下跌0.3%；豆粕均价3.87元/公斤，环比上涨0.8%。

图表17: 生猪养殖利润 (元/头)



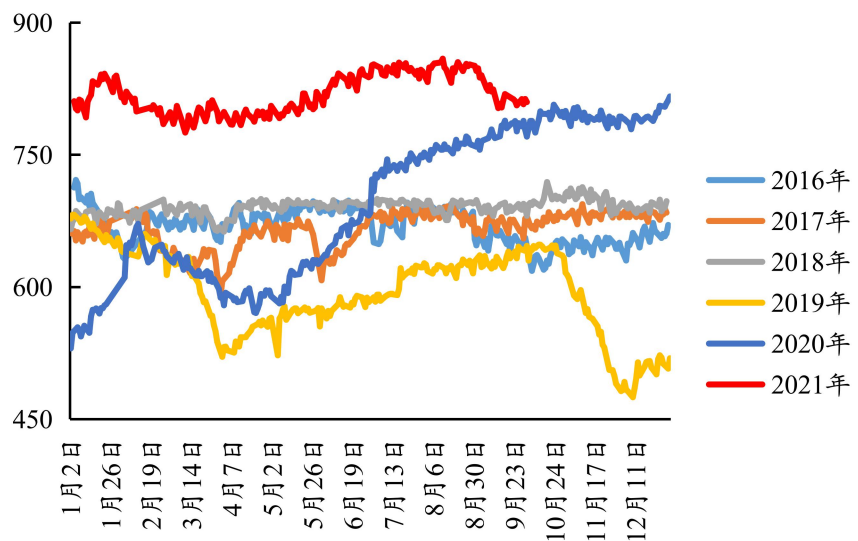
图表18: 育肥猪配合饲料价格 (元/公斤)



数据来源: Wind, 广州期货研究中心整理

从饲料原料角度看，前期玉米价格处于近五年最高位，养殖业内主动寻求小麦等低价作物替代。当前玉米价格下行，后续又面临新粮上市，北方部分地区重新使用玉米作为饲料。预计短期玉米价格回升的可能性不大。而豆粕方面，虽9月份进口大豆港口库存较8月略有减少（降幅3.58%），但目前库存仍处高位，较为充足。截至9月30日，大豆港口库存为809.89万吨，豆粕价格上涨几率有限。总体而言，预计短期饲料价格大幅波动的可能性不高。

图表19: 进口大豆港口库存 (万吨)



数据来源: Wind, 广州期货研究中心整理



### 三、行业动态

9月1日，农业农村部副部长马有祥在发布会中表示，随着中秋、国庆两节临近，农产品消费将迎来传统旺季。7月末全国能繁母猪和生猪存栏量分别恢复到2017年年末的101.6%、100.2%，提前半年实现恢复目标。

9月7日，广东省政府正式印发《广东省推进农业农村现代化“十四五”规划》，宣布包括最低生猪出栏量纳入“菜篮子”市长负责制考核，确保规模养殖比例达到80%以上，生猪年出栏3300万头以上，猪肉245万吨以上，自给率稳定在70%以上等目标。9月9日，广东省发改委表示，将加大力度开展冻猪肉储备收储工作。

9月14日，农业农村部指出，生猪保护价收购现阶段不宜实行，希望充分发挥市场对资源配置的决定性作用。农业农村部将继续加大对生猪规模化养殖的扶持力度，对年出栏1万头以上的规模养殖场，将挂牌建立国家级生猪产能调控基地。

8月末，国家发改委宣称将会同有关部门再次启动年内中央猪肉储备收储工作。9月中旬，国家发改委在召开9月份新闻发布会时表示，本轮收储将会比7月份第一轮收储持续时间更长、规模更大。

9月24日，华储网公布《关于2021年第二轮第1次中央储备冻猪肉收储竞价交易有关事项的通知》，表示本次收储将于10月10日举行，收储量3万吨，收储品种为符合国家标准的II、IV号分割冻瘦猪肉。交易将按标的进行，每个标的300吨，每家企业最大成交量不超过30个标的，即不超过9000吨。另外，据初步统计，17个省份已开展或启动收储工作，其他地区也将在四季度开展收储。

9月27日，生猪期货LH2109合约完成最后一个交易日，生猪首个期货合约顺利摘牌。合约累计成交量达190万手，累计成交额超6590亿元；共配对交割20手，交割结算价13265元/吨。

### 四、本月小结

2021年9月生猪期货总体以下行为主，曾连日出现历史新低。月末受收储利好消息拉抬，盘面一度回暖，但支撑仍然不足，最终收跌。截至9月30日，主力合约当日收盘价13880元/吨，较8月末结算价跌2915元/吨，跌幅17.36%。

供应端方面，目前生猪存栏已达4.39亿头，农业农村部表示生猪产能提前恢复。虽能繁母猪七月份增长出现拐点，但生猪存栏仍在惯性增长当中。另外前期进口的冻猪肉库存仍未消化完毕，贸易商急于出货。生鲜、冻肉两头同时加码，供应压力不见减轻。需求端方面，目前已进入生猪传统消费旺季，但本年情况不佳。在9月开学、中秋等前期预想的消费增长节点，销货都并无出现明显提升。又兼部分地区新冠疫情反复，民众外出消费减少，餐饮业需求较差。即使国庆出现消费增长，但供应强势，相对而言需求仍然偏弱。

展望后市，当下天气逐步转凉，居民秋冬季对猪肉消费应有一定增长。但受中秋惨淡情况影响，业内对未来的消费情况依然存疑。后续随中央收储工作开启，短期或可对市场起到一定心理的“托底”作用。但中长期来看，产能充足的情况在短时间内不会改变，消费难以撼动强势的供应，预计生猪维持下行逻辑。

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

## 研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

### 研究中心联系方式

金融衍生品研究部：	(020) 22139858	金属研究部：	(020) 22139817
化工能源研究部：	(020) 23382623	创新研究部：	(020) 22139858
农产品研究部：	(020) 22139813	综合部：	(020) 22139817

办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼  
邮政编码：510623

## 广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

### 广州期货主要业务单元联系方式

<b>成都营业部</b>	<b>佛山南海营业部</b>	<b>清远营业部</b>	<b>上海陆家嘴营业部</b>
联系方式：028-86528580 办公地址：成都市高新区交子大道88号2栋5层507号	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路28号华南国际金融中心2幢2301房	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路36号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心5层(19-23A号)	联系电话：021-50568018 办公地址：中国(上海)自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
<b>北京分公司</b>	<b>深圳营业部</b>	<b>长沙营业部</b>	<b>东莞营业部</b>
联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街59号5层501-1、501-26、501-27	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场(南区)A座704A、705	联系电话：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道618号银华大酒店18楼1801	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
<b>广州体育中心营业部</b>	<b>杭州城星路营业部</b>	<b>天津营业部</b>	<b>郑州营业部</b>
联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路136,138号17层02房、17层03房自编A	联系电话：0571-89809632 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场2-1-1604、1605、1606	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区(郑东)普惠路80号1号楼2单元23层2301号
<b>湖北分公司</b>	<b>苏州营业部</b>	<b>山东分公司</b>	<b>肇庆营业部</b>
联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国(江苏)自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街150号中信广场主楼七层703、705室	联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A
<b>广东金融高新区分公司</b>	<b>青岛分公司</b>	<b>四川分公司</b>	<b>上海分公司</b>
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：028-86282772 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层(电梯楼层15层)03室
<b>总部金融发展部</b>	<b>总部机构发展部</b>	<b>总部产业发展部</b>	<b>总部机构业务部</b>
联系电话：020-22139814 办公地址：广州市天河区珠江江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼	联系电话：020-22139836 办公地址：广州市天河区珠江江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼	联系电话：020-23382586 办公地址：广州市天河区珠江江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼	联系电话：020-22139802 办公地址：广州市天河区珠江江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼
<b>广期资本管理(上海)有限公司</b>			
联系电话：(021) 50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室			