

研究报告

期市博览——生猪

消费拉动猪价回暖，供应强势局面不改

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

摘要：

2021年10月生猪期货总体以上涨为主，曾两次出现涨停，一度突破17000关口。截至10月29日，主力合约LH2201当日收盘价16705元/吨，较9月末结算价涨2775元/吨，涨幅19.92%。

供应端方面，目前生猪存栏已达4.38亿头，农业农村部表示生猪产能提前恢复。虽近三个月能繁母猪存栏量连续下行，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然偏高，因此生鲜、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，国庆后猪肉消费情况明显好转，带动猪肉价格回升。但部分地区新冠疫情反复，民众外出消费减少，消费能否持续增加仍然存疑。且供应强势，相对而言需求仍然偏弱。

生猪养殖利润继续处于成本线以下。当前猪价回暖，养殖利润大幅提升，自繁自养与外购仔猪利润靠拢。截至10月29日，当周自繁自养利润为-153.30元/头，较前一周涨61.01%；外购仔猪利润为-106.01元/头，较前一周涨76.04%。中长期看，生猪产能充足，预计养殖利润后续相对偏弱。

展望后市，产能充足的情况在短时间内难以改变，业内预计存栏拐弯或在2022年一季度末出现。当前供应仍然强势，消费难以撼动，预计生猪维持震荡偏弱逻辑。

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@gzgf2010.com.cn

赖婕

期货从业资格：F03087390

邮箱：lai.jie@gzgf2010@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《广州期货期市博览-生猪-收储提振不显，现货走低期货震荡整理-202109》

2021.10.22《广州期货一周集萃-生猪-消费提振，期货现货延续上行-20211022》

2021.10.15《广州期货一周集萃-生猪-旺季效应显现，期货现货均回暖-20211015》

2021.10.08《广州期货一周集萃-生猪-假期消费增长，生猪期货现货回暖-20211008》

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.....	3
(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.....	6
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10月生猪期货一改前期颓势，国庆后受消费增加的刺激，行情上涨，出现生猪期货上市以来首次涨停。截至10月29日，主力合约LH2201当日收盘价16705元/吨，较9月末结算价涨2775元/吨，涨幅19.92%。随天气转冷，猪肉处于消费旺季，国庆销售情况超过预期，后续猪肉需求转好，带动市场上涨。但产能充足，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10月末)



数据来源: Wind, 广州期货研究中心整理

图表2: 10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)
LH2111	11500	14055	15265 / 11440	14565	2515	21.79%	140	-5711
LH2201	14005	16705	17670 / 13920	17000	2775	19.92%	45237	-14566
LH2203	13850	15050	15950 / 13850	15145	1150	8.27%	23922	4056
LH2205	15000	15880	17000 / 14950	15920	835	5.55%	20473	1930
LH2207	16095	17015	18130 / 15905	17045	970	6.05%	3653	373
LH2209	16780	17900	19000 / 16650	17980	1125	6.71%	4667	2922

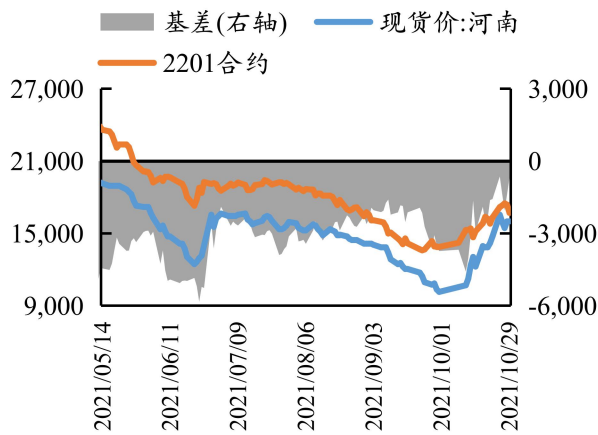
注: 除非另有标注, 价格单位为元/吨。涨跌=本月收盘价 - 上月结算价。

数据来源: Wind, 广州期货研究中心整理

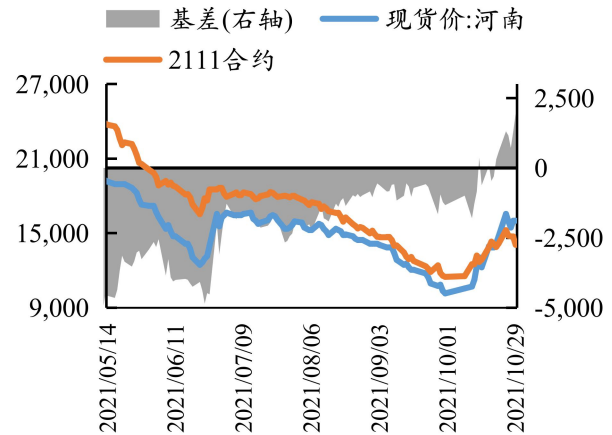
期现基差方面, 国庆前基差主要受期货价格影响, 现货一路继续下行。自10月以来, 期货现货均回暖。期货波动速度较快但热度难以维持, 现货则稳步上行, 主力基差走强, 期货升水减弱。本月主力基差在-4585与-635区间波动, 均值为-2252.81元/吨。截至10月29日, 主力合约LH2201对河南地区现货价升水705元/吨, 较9月末走强3205元/吨。近月基差结构转向, LH2111合约对河南现货价贴水1945元/吨, 基差较9月末走强3275元/吨。

合约价差方面, 近月合约价差相较9月有所扩大, 主要受近月合约继续下沉所影响。另一方面, 在消费好转带动下, 10月份主力合约表现优于远月, 价差同样扩大。截至10月29日, 主力合约对近月11合约升水2650元/吨, 11-01价差较9月末扩大250元/吨。主力合约对远月03合约升水1655元/吨, 01-03价差较9月末扩大1655元/吨。主力合约对远月05合约升水1115元/吨, 01-05价差较9月末扩大1940元/吨。

图表3: 主力LH2201期现基差 (元/吨)

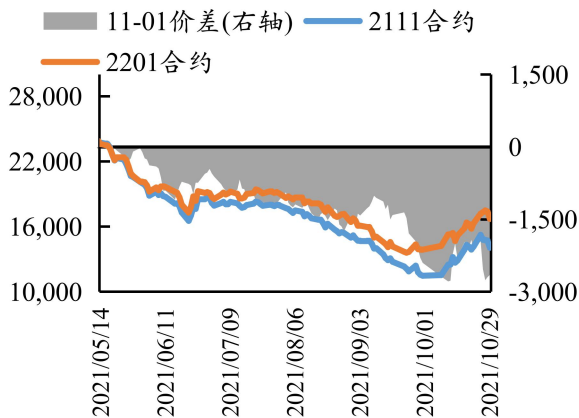


图表4: 近月LH2111期现基差 (元/吨)

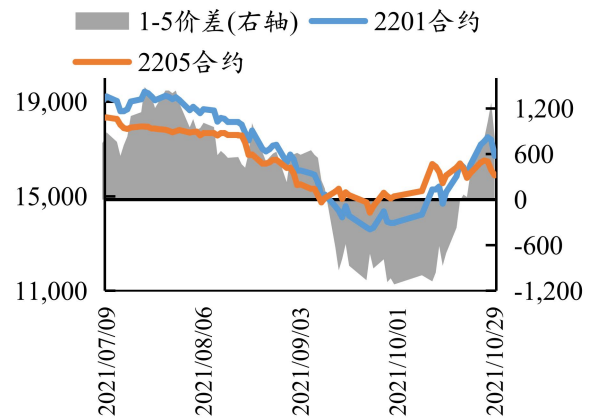


数据来源: Wind, 广州期货研究中心整理

图表5: 近月合约价差 (元/吨)



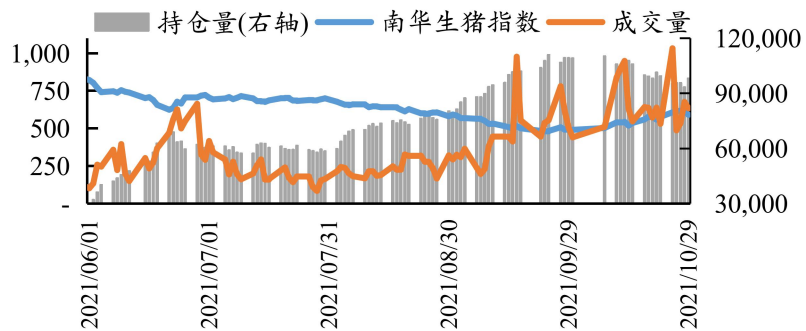
图表6: 远月合约价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 广州期货研究中心整理

南华商品指数方面, 10月南华生猪指数呈上行趋势。成交量波动偏大, 持仓量有所减少。截至10月29日, 南华生猪指数收于590.1045点, 较9月末上涨接近100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

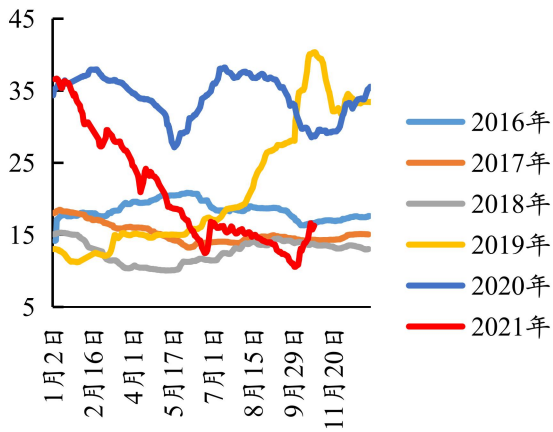
总体而言, 生猪期货价格有所回暖, 后续随气温下降, 猪肉消费或进一步增加, 支撑猪价上行。预计11月份主力01合约盘面呈震荡态势。

(二) 现货市场行情

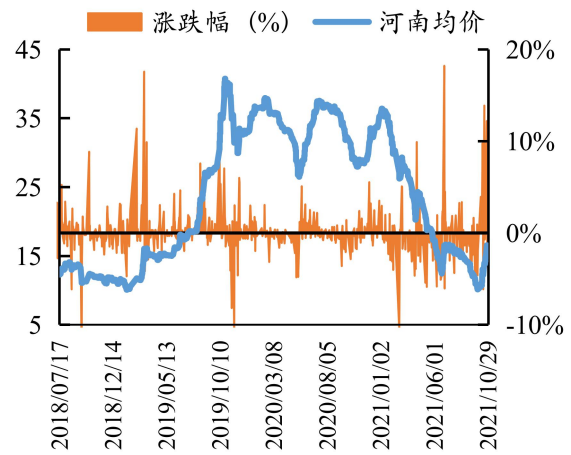
10月份生猪现货价格以上涨为主，一改前期疲弱局面。截至10月29日，10月生猪现货全国均价13.91元/公斤，较9月均价环比上涨1.42元/公斤，涨幅11.35%。

二元母猪与仔猪价格方面，虽然养殖业内补栏意愿仍然较低，但10月下旬以来，二元母猪与仔猪价格跌幅减幅减弱，部分地区止跌企稳。截至10月29日，10月二元母猪全国均价32.65元/公斤，较9月下跌6.52元/公斤，跌幅达16.64%。当周二元母猪均价32.78元/公斤，每公斤较前一周涨0.40元，涨幅1.24%。截至10月29日，10月份20kg仔猪全国均价15.94元/公斤，较9月均值下跌4.72元/公斤，跌幅达22%。当周20kg仔猪全国均价16.37元/公斤，每公斤较前一周涨0.64元，环比涨幅4.07%。

图表8: 全国生猪出场均价 (元/公斤)

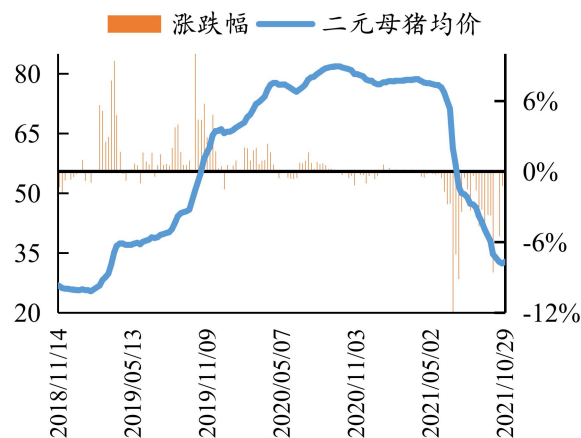


图表9: 河南地区生猪出场价 (元/公斤)

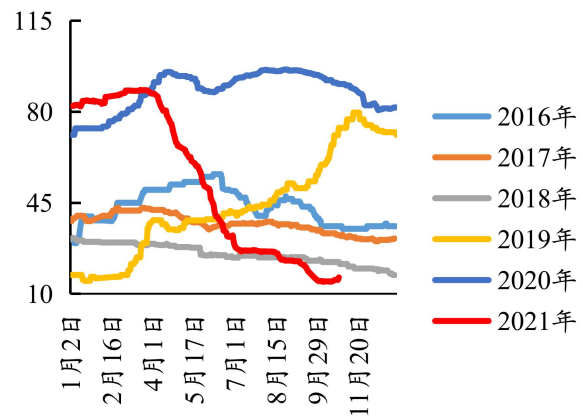


数据来源: Wind, 广州期货研究中心整理

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 (元/公斤)



数据来源: Wind, 广州期货研究中心整理

二、产业基本面

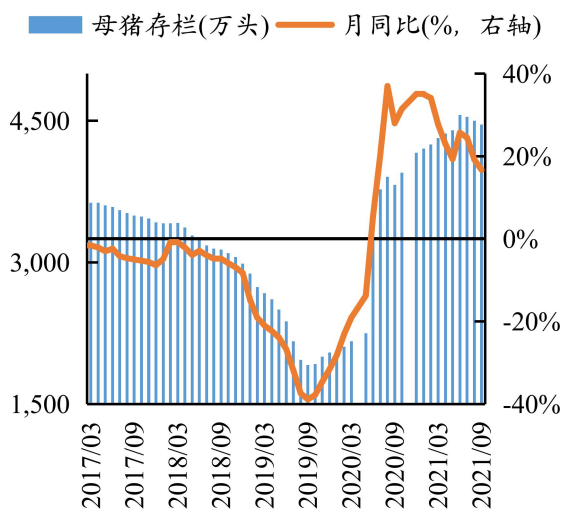
(一) 生产端

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。目前天气转凉，对大猪的需求增多，生猪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。即使近3个月能繁母猪存栏环比下降，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。

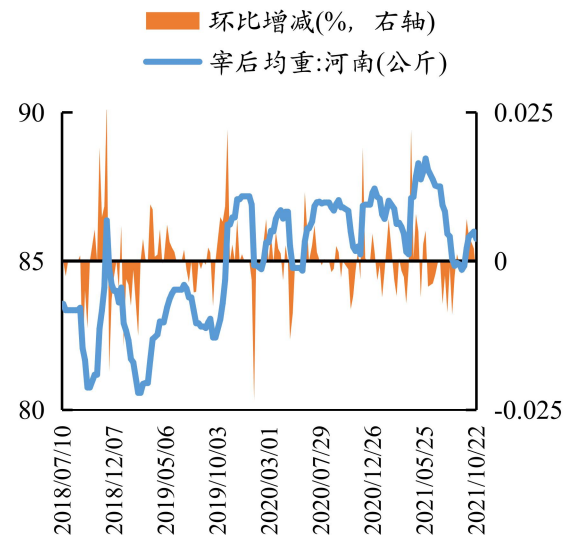
据国家统计局数据，截至2021年三季度末，生猪存栏量达4.38亿头，同比增幅18.2%。其中能繁母猪存栏4459万头，同比增长16.70%。2021年前三季度累计生猪出栏超4.92亿头，同比增长35.9%。

生猪宰后均重6月以来不断下降，但降幅逐步放缓。近期受消费好转提振，以及大猪需求增加的影响，部分地区生猪宰后均重有所回升。截至10月22日，10月全国白条肉宰后均重88.68公斤，较9月均值降0.76%。主产区宰后均重跌幅稍弱：河南地区均值85.87公斤（较9月均值增0.86%），湖南地区均值100.71公斤（环比降2.62%），四川地区均值99.20公斤（环比降0.10%）。

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

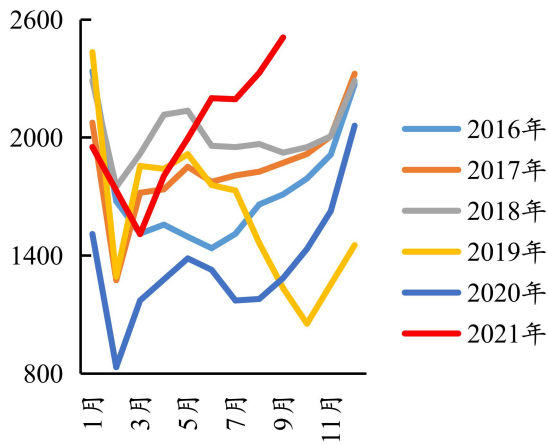
(二) 需求端

当前生猪供应充足，屠宰量延续上升。今年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，因此猪肉进口量下行。步入秋季，消费需求开始转好，屠宰量维持上升态势，猪肉进口量大减。2021年9月份全国规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量达2509万头，环比增加7.7%，同比增加95.2%。据海关总署统计，9月份进口猪肉20.92万吨，环比降幅25.0%，同比降幅44.8%。

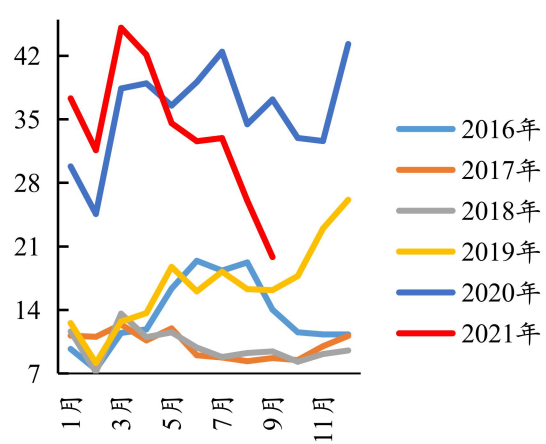
销区猪肉价格总体呈下行趋势，跌幅逐步放缓。10月下旬受消费提振，价格有所回暖。10月22个省市平均猪肉价格为19.34元/公斤，较9月均值跌幅达7.55%。截至10月29日，当周22个省市平均猪肉价格为21.60元/公斤，较两周前上涨达18%。

总体而言，国庆后随气温下降，猪肉消费情况明显好转，带动猪价回暖。短期预计现货猪价上行。中长期看，供应仍然充足，消费提升能否一直延续仍然存疑，以观望为主。

图表14: 定点企业屠宰量 (万头)

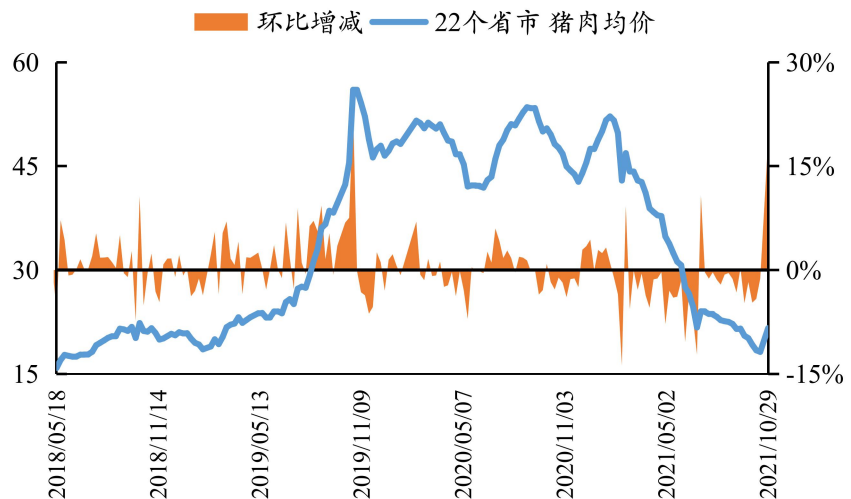


图表15: 猪肉进口量 (万吨)



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)



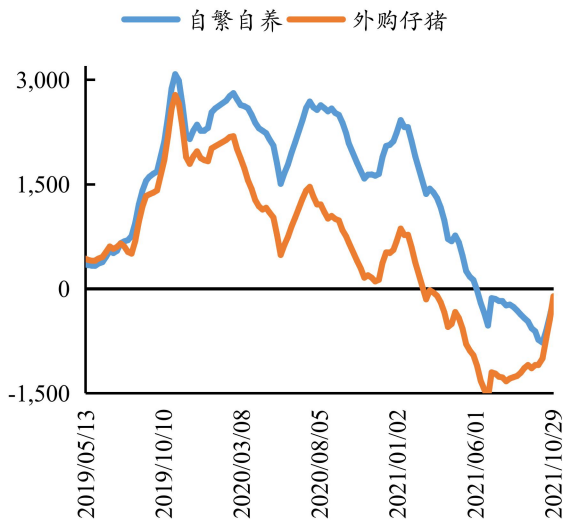
数据来源: Wind, 广州期货研究中心整理

(三) 养殖利润及相关商品

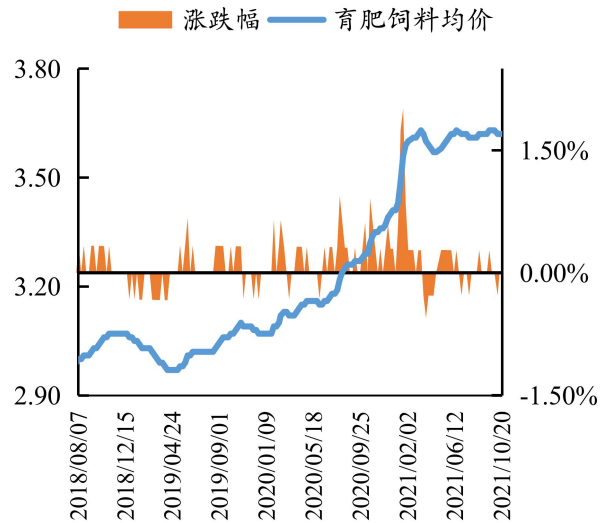
目前生猪养殖利润继续处于成本线以下。8、9月，自繁自养与外购仔猪养殖利润走势出现分化，9月份自繁自养利润较8月环比下跌超77%，外购仔猪利润较8月环比上涨近11%。后续随猪价回暖，养殖利润大幅提升，自繁自养与外购仔猪利润靠拢。截至10月29日，当周自繁自养利润为-153.30元/头，较前一周涨61.01%；外购仔猪利润为-106.01元/头，较前一周涨76.04%。中长期看，生猪产能充足，预计养殖利润后续相对偏弱。

饲料价格目前处于近两年高位，10月份均价较9月略跌，环比跌幅0.16%。据农业农村部发布，据农业农村部发布，10月份第3周育肥猪饲料价格3.62元/公斤，与前一周持平。玉米均价2.85元/公斤，环比下跌0.3%；豆粕均价3.88元/公斤，环比下跌0.5%。

图表17: 生猪养殖利润 (元/头)



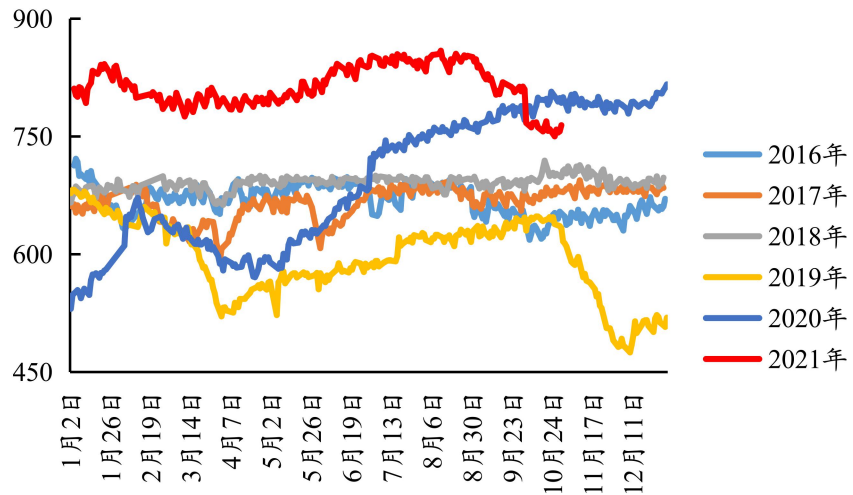
图表18: 育肥猪配合饲料价格 (元/公斤)



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。又兼新粮陆续上市, 供应增加。预计短期玉米价格回升的可能性不大。而豆粕方面, 虽10月份进口大豆港口库存较9月有所减少(降幅6.99%), 但目前库存仍然相对充足。截至10月29日, 大豆港口库存为764.26万吨, 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。

10月10日, 2021年第二轮第1次冻肉收储工作开展, 预定收储量3万吨, 收储品种为符合国家标准的II、IV号分割冻瘦猪肉。每家企业最大成交量不超过30个标的, 即不超过9000吨。据Mysteel农产品数据, 本次三万吨储备肉

收储全部成交，无流拍。收储量折合40万头250斤标猪，成交价为9.9-10元/斤，折合毛猪价格7.3-7.5/斤左右。

猪企陆续公布9月份销售情况。据温氏股份9月份生猪销售简报，公司当月销售肉猪169.88万头，环比增幅29.62%，同比增幅129.23%。温氏表示，肉猪销量同比上升主要受公司投苗增加的影响。目前猪瘟疫情和猪价疲弱对业内造成的影响尚未消除，未来出栏量仍有月度波动的可能。另外，牧原股份表示，公司9月份销售生猪308.6万头，当期能繁母猪存栏267.5万头。

另外，多家养殖企业发布业绩预告。牧原股份预测2021年1-3季度净利润约85-90亿元，同比降幅达57.12%至59.50%。金新农公告称，预计前三季度净亏损约2.7-3.3亿元。新希望公告称预计前三季度亏损59.95-63.95亿元。产能超前恢复，养殖业内出栏量持续增长，供应拖动价格下沉，猪企利润降低。

四、本月小结

2021年10月生猪期货总体以上涨为主，曾两次出现涨停，一度突破17000关口。截至10月29日，主力合约LH2201当日收盘价16705元/吨，较9月末结算价涨2775元/吨，涨幅19.92%。

供应端方面，目前生猪存栏已达4.38亿头，农业农村部表示生猪产能提前恢复。虽近三个月能繁母猪存栏量连续下行，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然偏高，因此生鲜、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，国庆后猪肉消费情况明显好转，带动猪肉价格回升。但部分地区新冠疫情反复，民众外出消费减少，消费能否持续增加仍然存疑。且供应强势，相对而言需求仍然偏弱。

展望后市，产能充足的情况在短时间内难以改变，业内预计存栏拐弯或在2022年一季度末出现。当前供应仍然强势，消费难以撼动，预计生猪维持震荡偏弱逻辑。

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

成都营业部	佛山南海营业部	清远营业部	上海陆家嘴营业部
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
北京分公司	深圳营业部	长沙营业部	东莞营业部
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
广州体育中心营业部	杭州城星路营业部	天津营业部	郑州营业部
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
湖北分公司	苏州营业部	山东分公司	肇庆营业部
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
广东金融高新区分公司	青岛分公司	四川分公司	上海分公司
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
总部金融发展部	总部机构发展部	总部产业发展部	总部机构业务部
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
广期资本管理(上海)有限公司			
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			