

2023年5月8日

广金期货研究中心

农产品板块 首席分析师

秦海垠

020-88523420

期货从业资格证号：

F03099045

投资咨询资格证号：

Z0017728

## 供需格局未变，反弹是做空的机会

### 核心观点

近日生猪盘面价格有小幅上涨，主要的原因在于5月5日国家发展改革委发布将适时启动年内第二批中央冻猪肉储备收储工作，收储消息对盘面的提振作用较为明显，市场情绪有所转变。

而当下从供需端来看，供大于求的基本格局暂难改变，政策利好兑现后盘面仍然是偏空对待。

综合来看，短期受政策端收储消息的提振，期现价格或有反弹趋势，但由于供大于求的基本格局没有改变，叠加养殖成本的下滑，政策利好兑现后，盘面仍将回归到基本面的逻辑上来，中长期以低位宽幅震荡为主，短期情绪的反弹仍是做空的机会，后续需关注政策端的态度以及养殖端去产能的速度。

## 目录

一、第二轮收储消息发布提振生猪盘面价格.....	3
二、第一轮收储消息对价格的影响.....	4
三、短期的反弹仍然是做空的机会.....	6
分析师声明.....	8
免责声明.....	9
广州金控期货有限公司分支机构.....	10

## 一、第二轮收储消息发布提振生猪盘面价格

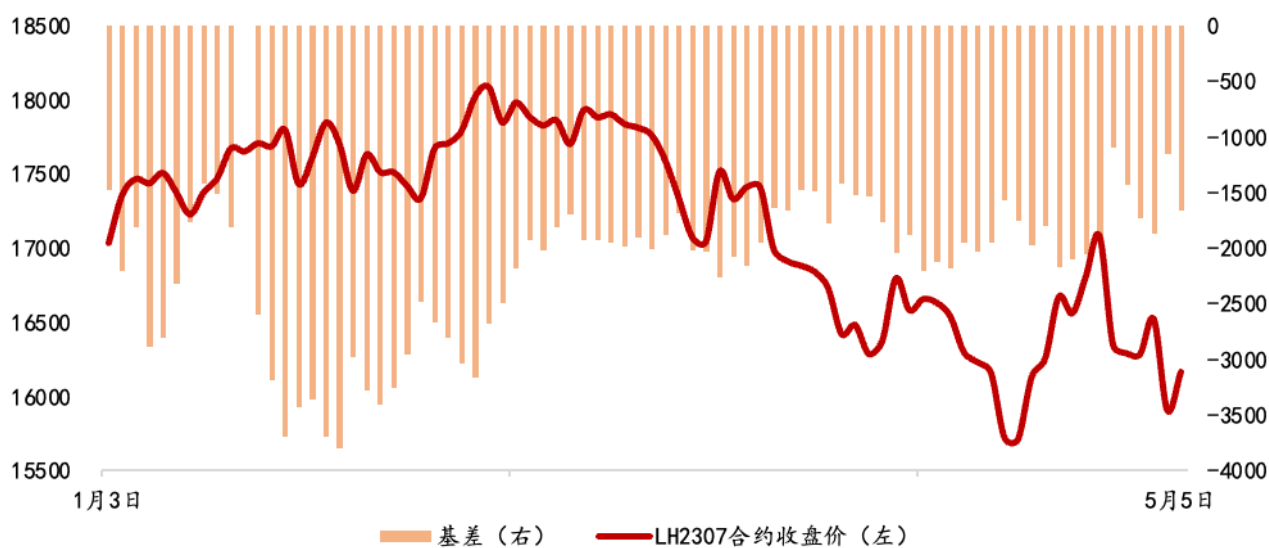
五一假期结束后，5月4日生猪盘面价格出现大幅度下跌，LH2307 收盘价为 15905 元/吨，较 4 月 28 日下跌 615 元/吨，收跌 3.49%，再次跌破 16000。主要的原因在于假期结束，节日对消费的提振作用消退，市场对后续的消费预期较弱，情绪较为悲观，在期货市场上表现为价格大幅下跌。

5月5日下午，国家发展改革委发布消息称，近期生猪价格低位运行，据国家发展改革委监测，4月24日~4月28日当周，全国平均猪粮比价为 5.21:1，处于过度下跌二级预警区间。根据《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，国家发展改革委会同有关部门研究适时启动年内第二批中央冻猪肉储备收储工作，推动生猪价格尽快回归合理区间。

消息发布后，生猪盘面价格直线拉涨，日内涨近 1%，LH2307 合约收盘价为 16165 元/吨，较前一日上涨 260 元/吨。收储消息对盘面的提振作用较为明显，市场情绪有所转变。

而现货市场仍旧表现平平，维持弱势运行。据博亚和讯监测，5月5日，全国外三元生猪均价为 14.42 元/kg，较上一日下跌 0.19 元。期现价格出现背离的情况，基差有所扩大。

图表 1：生猪 LH2307 价格走势（元/吨）



图表 2：全国外三元生猪价格走势（元/kg）



资料来源：Wind，博亚和讯，广金期货研究中心

## 二、第一轮收储消息对价格的影响

今年 2 月底，国家发展改革委员会开展年内第一批中央冻猪肉储备收储工作，收储 2 万吨冻猪肉，并指导各地同步开展地方政府猪肉储备收储。

自 2 月 6 日国家发展改革委发布收储消息后，直至 2 月

22 日生猪主力合约价格连续近半个月的时间呈现震荡上涨的态势，涨幅超过 1850 元/吨。而 2 月 24 日收储结束后，期货价格延续前期的下跌态势。从发改委发布收储消息后，反弹态势大概持续了 2 周的时间，后续又回归到供需宽松的基本面逻辑。

图表 3：生猪 LH2305 价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，广金期货研究中心

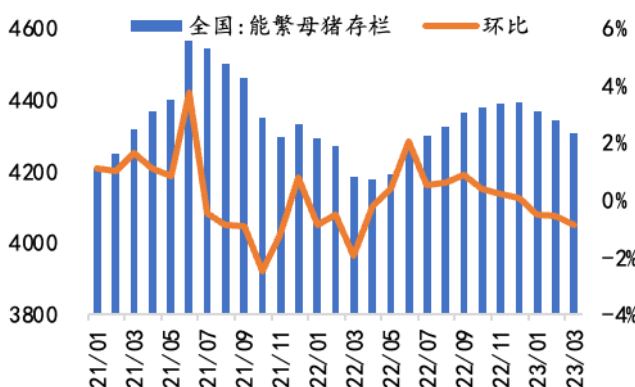
主要的原因在于生猪供需基本面变化不大，供应端压力仍存，前期的供应还未出清、新增的供应接踵而至，在基础产能未减少、规模场增加生猪供应、二次育肥加速入场的影响下，猪价上方面临压力；同时，2月整体处于消费淡季，虽然2月中下旬需求有所提振，但仍显疲乏，终端消费始终无利好因素，且随着猪价反弹，屠宰企业分割入库成本增加，需求增量有所减弱。因此，猪价在短暂反弹后仍维持偏弱运行。

### 三、短期的反弹仍然是做空的机会

而当下从供需端来看，供大于求的基本格局暂难改变，与第一次收储时的基本面较为相似，政策利好兑现后盘面仍然是偏空对待。

供应端，从基础产能角度来看，据农业农村部数据显示，2022年4月-12月能繁母猪存栏量持续攀升，这意味着2023年二季度开始生猪出栏量开始上升，后续生猪供给维持宽松态势，虽然6-7月受到冬季猪病影响，生猪供应或有小幅缩减，但其余月份仍然处于产能兑现的上升期，暂时看不到大幅去产能的可能。而从出栏生猪体重来看，据钢联数据统计，截至5月5日当周，全国生猪出栏均重为122.66kg，4月生猪均重维持下滑态势，但回落速度较慢，且现货价格仍然表现平平，没有大幅上涨的迹象，显示供应压力逐步显性化，后续猪价仍面临压力。

图表 4：全国能繁母猪存栏量（万头）



图表 5：全国生猪出栏均重（kg）



来源：博亚和讯，钢联数据库，广金期货研究中心

需求方面，从终端消费来说，五一期间过热的出游实际上对于猪肉消费没有太大程度的提振，终端消费持续低迷，

批发市场走货速度较慢，假期结束后消费的下滑对猪价或有所拖累。

而在成本利润方面，近期饲料原料价格仍有下跌预期，一方面，由于玉米的替代品小麦价格大幅下跌，玉米价格难有支撑；另一方面，大豆到港问题有所缓解，豆粕利空因素较多。饲料原料价格将维持低位，养殖成本有下滑的预期，生猪的利润空间被打开，远月合约的价格承压。

图表 6：全国玉米价格走势（元/吨）



图表 7：全国豆粕价格走势（元/吨）



来源：同花顺，博亚和讯，钢联数据库，广金期货研究中心

综合来看，短期受政策端收储消息的提振，期现价格或有反弹趋势，但由于供大于求的基本格局没有改变，叠加养殖成本的下滑，政策利好兑现后，盘面仍将回归到基本面的逻辑上来，中长期以低位宽幅震荡为主，短期情绪的反弹仍是做空的机会，后续需关注政策端的态度以及养殖端去产能的速度。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。



更多期货咨询请关注广金公众号



## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：[www.gzjkqh.com](http://www.gzjkqh.com)

## 广州金控期货有限公司分支机构

<p>·广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>·佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>·大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>·山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330</p>
<p>·福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>	<p>·杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>
<p>·河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>·唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>·淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>	<p>·太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>
<p>·嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>	