

和合期货：生猪 6 月月报

——阶段性缺猪预期下，猪价下跌空间或有限

杨晓霞

期货从业资格证号：F3028843

期货投询资格证号：Z0010256

电话：0351-7342558

邮箱：yangxiaoxia@hhqh.com.cn



摘要：

供应方面，从生猪产能来看，能繁母猪存栏环比增加，产能持续恢复；从当前出栏情况来看，当前生猪出栏体重维持高位，小幅回落，标猪继续压栏情绪有松动，大猪持续出栏，中大猪存栏有所减少，市场进入肥标猪出栏比例调整期，端午前养殖端或持续出栏二次育肥猪；从未来可出栏量来看，预计 7 月前后生猪可出栏量将会出现减少，一定程度支撑猪价；需求方面，6 月终端消费仍处于淡季，需求动力不足，后期关注端午节节日影响；综合来看，短期供应压力有所缓解，整体供应仍显充足，出栏体重高位小幅回落，冻品进口维持相对高位，叠加消费淡季，短期预计猪价或仍偏弱，但后期有阶段性缺猪预期，期价下跌空间或有限。

目录

一、5月行情回顾.....	3
二、养殖供给分析.....	4
三、屠宰需求分析.....	7
四、后市研判及风险.....	8
风险揭示.....	8
免责声明.....	8

一、5月行情回顾

（一）生猪现货市场行情回顾

5月生猪价格持续下跌，截止5月31日，全国外三元生猪现货价格为17.38元/公斤，较上月末的22.52元/公斤相比下跌5.14元/公斤，跌幅为22.82%。5月上旬，养殖场抗价心理减弱，大猪出栏增加，猪肉消费一般，猪价快速下跌，中下旬，猪价超跌后，养殖场抵触情绪增加，屠企趁低价加大采购量，猪价跌幅减缓，稳中偏弱运行，月末大肥猪仍未完全消化。

图 1 生猪现货价格



数据来源：中国养猪网 和合期货

（二）生猪期货市场行情回顾

5月生猪期货市场持续下跌，均线呈现空头排列；5月31日，生猪期货主力合约lh2109收盘价22245元/吨，较上月末收盘价相比下跌5045元/吨，跌幅18.49%。

图 2 主力合约 lh2109 行情走势



数据来源：文华财经 和合期货

二、养殖供给分析

1、能繁母猪存栏环比增加，产能持续恢复

据涌益咨询数据，截至 2021 年 2 月底，样本能繁母猪存栏 636734 头，月度环比降 5.97%，同比增 0.09%；截至 2021 年 3 月底，样本能繁母猪存栏 662580 头，月度环比增 4.06%，同比增 3.58%；截至 2021 年 4 月底，样本能繁母猪存栏 681353 头，月度环比增 2.83%，同比增 3.65%。

从生猪养殖周期看，能繁母猪存栏增长对应 10 个月 after 生猪出栏的增加，因此从长期看，生猪产能持续恢复。

2、供应压力有所缓解，总体仍显充足

从存栏结构看，据涌益咨询数据，2021 年 1、2、3、4 月样本企业小猪存栏环比变化幅度分别为-6.61%、-5.39%、2.14%、3.02%；2021 年 1、2、3、4 月样本企业中猪存栏环比变化幅度分别为-8.94%、-7.92%、-0.08%、1.65%，2021 年 1、2、3、4 月样本企业大猪存栏环比变化幅度分别为-11.536%、-7.81%、0.72%、3.46%。

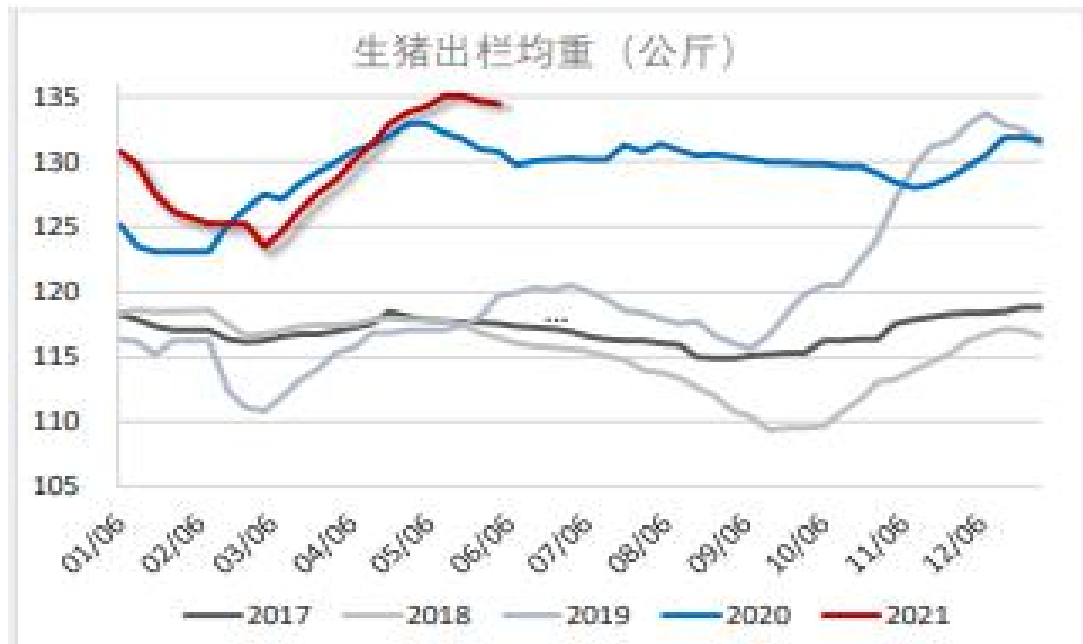
从生猪养殖周期看，小猪存栏量对应 5-6 个月后的生猪出栏供应，预测 7 月前后生猪供应会出现减少；中猪存栏变化对应 4 个月 after 生猪出栏变化，大猪存栏

变化对应 2 个月后生猪出栏变化，可推测因养殖户前期压栏影响，短期供应仍显充足。

3、出栏体重高位小幅回落

5 月末生猪出栏体重维持高位，标猪继续压栏情绪有松动，大猪持续出栏，中大猪存栏有所减少，市场进入肥标猪出栏比例调整期；前期二次育肥群体最迟或将于端午节前出栏，当前生猪价格走弱将抑制二次育肥积极性，端午节后生猪出栏量较当前或有所下降，供应压力或有所下降。

图 3 生猪出栏均重



数据来源：卓创资讯 和合期货

4、玉米供需有所宽松，改善空间有限

当前国内玉米市场供应来源主要为渠道粮，贸易商受玉米价格下跌影响，部分贸易商主动售粮，供应有所增加；另外 USDA 发布的首份 2021/22 年度玉米库存预测高于大多数贸易商预期，使得玉米供需有所宽松；玉米新作方面，据农业农村部发布 2021 年 5 月玉米供需形势分析，2021/22 年度中国玉米种植面积同比增 3.4%，种植面积有所增加但或低于预期，且新作种植成本大幅抬升支撑新作价格；饲料需求方面，受到生猪产能持续恢复影响，总体需求仍较为乐观；综上玉米市场供需较前期有所宽松，但改善空间有限。

图 4 玉米现货价格



数据来源：中国养猪网 和合期货

5、冻品进口维持相对高位

据海关总署最新数据，2021年4月猪肉进口量为43万吨，同比增加8.7%，环比减少6.52%，进口猪肉价格上涨是导致4月进口量下降最直接的原因；尽管4月进口量环比减少，但总体进口量仍处于历年同期高位。

图4 猪肉进口量



数据来源：海关总署 和合期货

三、屠宰需求分析

1、屠宰端开机率稳步提升

商务部监测数据显示，2021年3月生猪定点屠宰企业屠宰量1509万头，环比+5.95%，同比+28.8%；涌益咨询数据显示，4月屠宰企业开工率33.29%，环比增10个百分点，同比增13个百分点；卓创数据显示，截止至5月29日，全国生猪屠宰企业平均开机率为24.42%，较上月提升3.58个百分点，较去年同期增加9.64个百分点。

图5 屠宰企业日度开机率



数据来源：卓创资讯 和合期货

2、猪肉消费季节性淡季

我国猪肉产量和消费呈现出明显的季节性波动，供给方面，二季度为低点，三季度逐步增加，四季度为高点，一季度高位回落；消费方面，每年11月到次年1月是全年消费最旺的时间，而春节后的3至4月为消费淡季，猪肉消费从8月开始回暖，销量环比回升，环比涨幅的最高值出现在12月；另外，受供需的季节性波动影响，猪价也呈现出明显的年内“小周期”；一般而言，年内的猪价高点出现在四季度，低点出现在一季度末二季度初，也就是3至4月，二季度企稳上涨。

从今年来看，6月份为猪肉消费淡季，叠加消费习惯改变，需求动力不足，但后期有端午节节日效应，消费或有所提振。

四、后市研判及风险

供应方面，从生猪产能来看，能繁母猪存栏环比增加，产能持续恢复；从当前出栏情况来看，当前生猪出栏体重维持高位，小幅回落，标猪继续压栏情绪有松动，大猪持续出栏，中大猪存栏有所减少，市场进入肥标猪出栏比例调整期，端午前养殖端或持续出栏二次育肥猪；从未来可出栏量来看，预计7月前后生猪可出栏量将会出现减少，一定程度支撑猪价；需求方面，6月终端消费仍处于淡季，需求动力不足，后期关注端午节节日影响；综合来看，短期供应压力有所缓解，整体供应仍显充足，出栏体重高位小幅回落，冻品进口维持相对高位，叠加消费淡季，短期预计猪价或仍偏弱，但后期有阶段性缺猪预期，期价下跌空间或有限。

风险因素方面，需关注非洲猪瘟、新冠疫情、国内相关政策给市场带来的不确定性。

风险提示：您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关

注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。