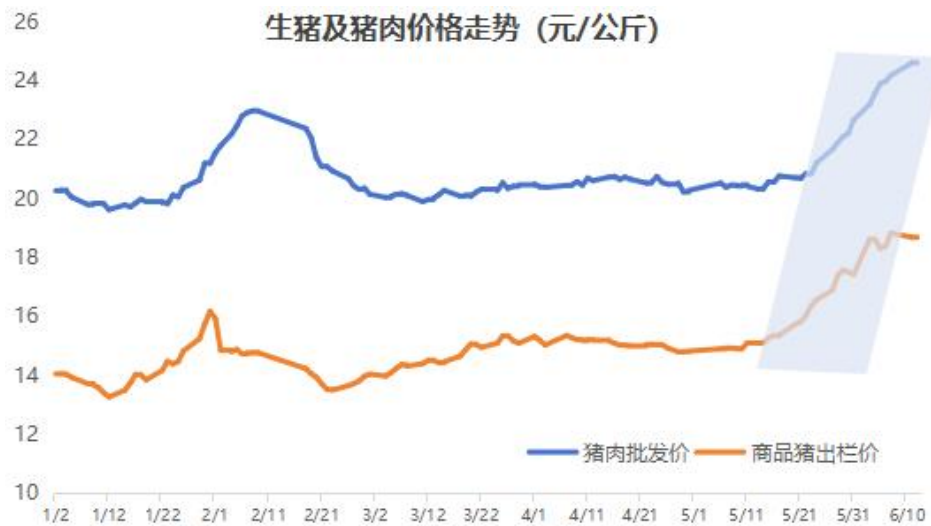


供应端缓和支撑力度减弱，生猪短期或有回调风险

【猪价近期走势】

五一节假日生猪及猪肉价格逃脱“逢节必跌”魔咒，节后自五月中旬商品猪出栏价逐步走升，猪肉市场略有延迟，但也自5月下旬开始攀升，截至6月12日，全国商品猪出栏均价19.01元/KG，较5月初涨幅28%；国内猪肉平均批发价24.55元/KG，较5月初涨幅21%。生猪及猪肉6月份均已涨幅超8%。



数据来源：钢联数据、华金期货

【基差、月间价差及相关肉类价格变动】

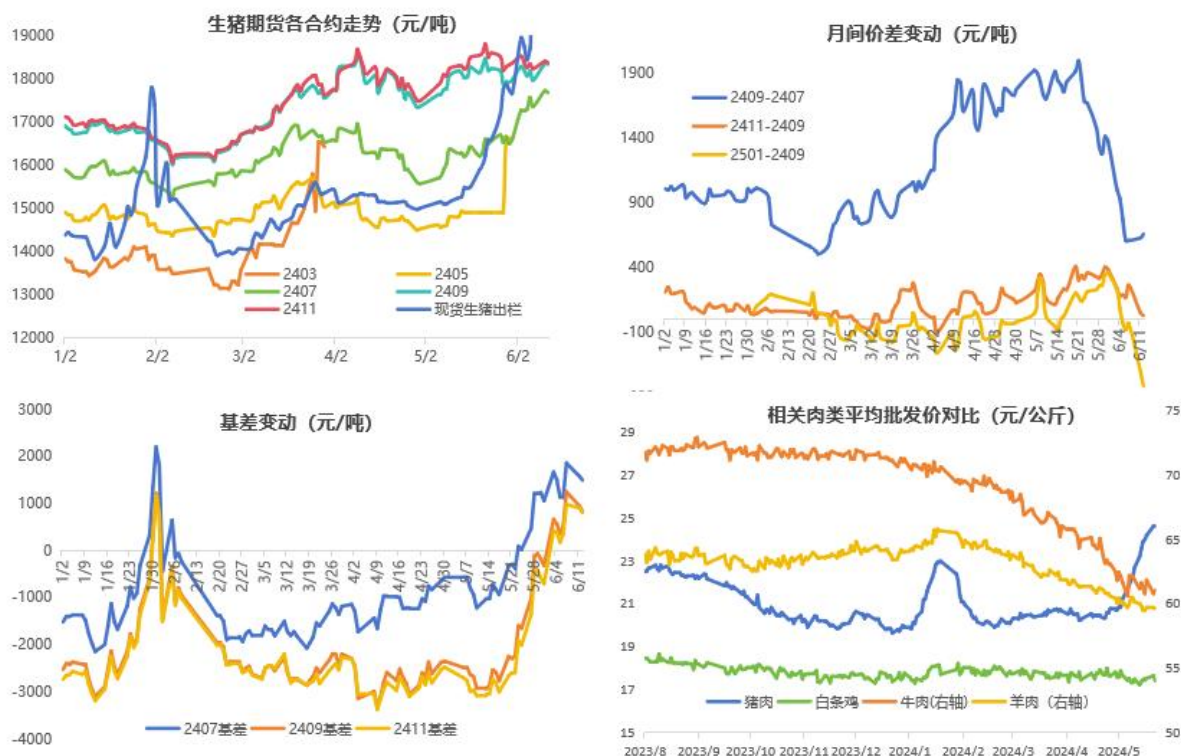
与生猪及猪肉市场表现不同的是，生猪期货月间走势分歧，整体近强远弱，而有一定替代关系的牛羊肉市场则延续走低。

期、现货价格联动：对比来看，期货价格涨幅要弱于现货价格。各合约月份中，较近月份2407合约涨幅明显，5月份至今涨幅在14%左右，为现货市场涨幅一半，而较远月2409、2411月份涨势不明显，仍区间内整理。

期货合约价格变动：整体表现为近月强于远月，月间价差均呈现缩窄。

基差变动：由于现货价格强势，基差均明显走强。

相关肉类市场价格对比：今年尤其是4月份以来，牛羊肉价格呈现明显下跌，鸡肉价格在5月份后期亦有所松动，猪肉价格在6月份已刷年内新高。



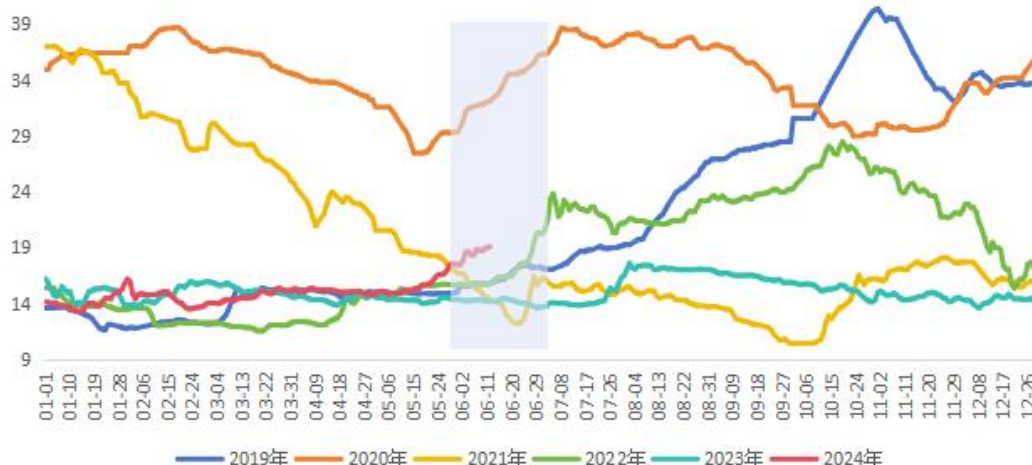
数据来源：钢联数据、WIND、华金期货

【猪价的周期性与季节性】

由于猪具有较长生长周期特征，一般情况用“猪周期”来衡量猪价格的周期性，而季节性则不甚明显。纵观2019年以来全国生猪出栏价变动，6、7月期间生猪出栏价格上涨是“为数不多”的一段季节性特征。主要受到生猪存栏结构调整、气温升高后消费偏好（标肥价差走升）及价格变动引发的二育节奏等因素，较易出现短期的供需错配，从而阶段性提振价格走升。但较历年来看，今年猪价上涨时间节点较往年靠前。

但猪价上涨空间与时间不一而论，需结合基本面实际供需情况来综合判定。

生猪出栏价季节性走势



数据来源：钢联数据、华金期货

【生猪基本面分析】

养殖端：5月份生猪及猪肉价格快速拉升，同时仔猪市场亦较火爆，养殖企业盈利空间扩大，主动调减产能意愿不足。前期北方地区产能去化严重，近期快速补栏能繁及怀孕母猪。国内能繁母猪整体环比增加。进入6月份，高温天气下将加强疫病防控举措，预计增加空间不大。

存栏情况：根据 Mysteel 统计样板数据，5月综合养殖场（123家规模养殖场+85家中小商品猪存栏量 3503.87万头，环比上涨1%。一方面养殖端看好7月份行情，另一方面随着气温升高，消费偏好调整，标肥价差自5月初转正并逐步扩大，商品猪存栏结构跟随调整，肥猪存栏量降低，而中小体重猪存栏量占比提升。

出栏情况：同样，猪价利好提振，部分企业调整出栏计划，5月规模场出栏量环比及同比均增加10%左右。进入6月份，随着气温增加及当前价格高位，叠加规模场惯性增量，预计出栏量将继续增加。

屠宰端：当前屠宰开工率在26%附近；毛猪走强推升白条跟随上涨，客户接受度受限，同时后期无节假日提振，高温天气下进入消费淡季，屠企以销定产，预计开工率将进一步降低。

整体来看，当前生猪供应较前期缓解，而二育在高价下亦有较强售卖意愿，猪价上涨支撑力度减弱，有一定回落风险。

中长期来看，能繁母猪从 2023 年初开始延续下降，截至 4 月底全国能繁母猪存栏数为 3986 万头，距《生猪产能调控实施方案（2024 年修订）》提到的 3900 万头目标已然相差不远，供应端的调整或大稳小动，后期更多关注疫情影响及需求端的变动。

【行情建议】

短期生猪或有回调风险，建议前期多单获利减持；

中长期仍较为乐观，且从“猪周期”来看 2024 年下半年猪价仍有上涨空间，不建议杀跌；

根据生猪上市后表现，月间差价变动较为频繁，且贴合供需结构，可参与月间套利操作。

报告日期：2024/6/13

联系我们

研究员：马园园 执业资格证号：F3059193/Z0016074

华金期货有限公司

经营范围：商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货投资咨询

地址：天津市和平区五大道街南京路 183 号世纪都会商厦办公楼 22 层

电话：400-995-5889

网站：www.huajinqh.com

免责声明

本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。