

投资咨询业务资格
证监发【2014】217号

生猪供需双弱社销低迷，短期仍看空近远月估值 —— 周报 20220321



研究员 陈昱允 | 执业证书编号: F3081748

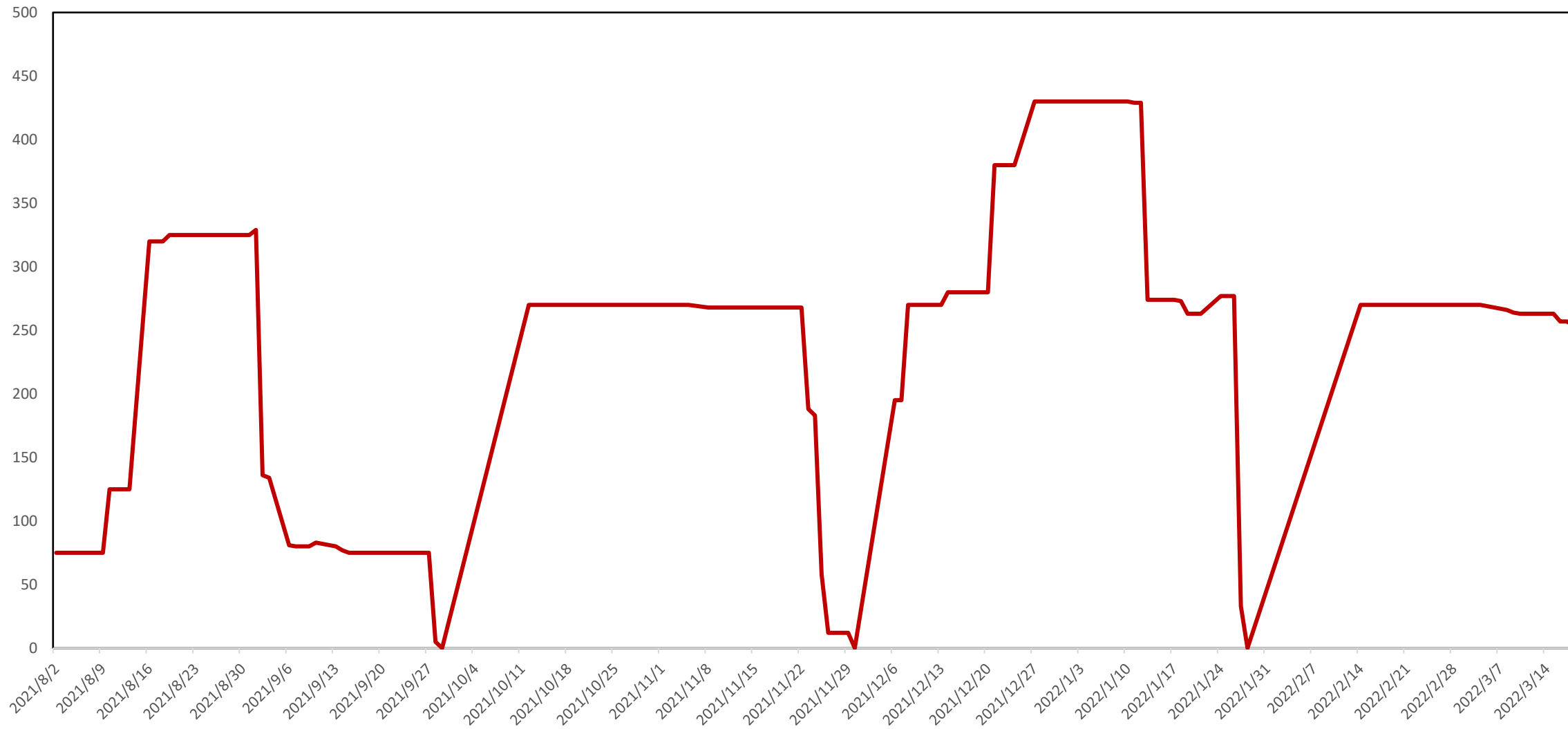
所长 李娜 | 执业证书编号: F3060165 投资咨询号: Z0016368



联系方式: 18819819725

品种	主要逻辑	策略建议	风险提示
生猪	<p>(1) 回顾: 猪价延续跌势, 均价11.83元/公斤, 较上周下跌0.27元/公斤。规模场降价走量现象增多, 市场整体猪源充足; 屠企收猪顺畅, 压价收猪。虽然公共卫生事件影响, 部分屠企备货, 但白条批发市场砸行、烂市不断, 消费整体表现疲软, 猪价下跌。</p> <p>(2) 供给: 2月能繁母猪存栏量为465.59万头, 环比减少0.40%, 同比增加1.36%。能繁母猪存栏量继续调减, 产能去化速度放缓; 规模场因雄厚资金及对下半年行情的看好, 当前母猪淘汰进程中中规中矩, 部分有空栏补母猪操作, 但散户母猪出清速度较快, 且短期没有补栏意愿, 3月行情总体未有明显好转, 预计能繁母猪存栏量仍将去化, 环比继续调减。</p> <p>(3) 需求: 屠宰开工率26.60%, 较上周上涨1.30个百分点, 同比上涨13.36个百分点。屠企开工呈涨跌调整趋势, 周前期受“口罩”疫情影响, 部分地区备货现象增加, 加之规模屠企分割入库比例提升, 支撑屠企开工上涨, 周后期市场备货结束, 终端需求小幅回落, 屠企开工小降; 短期疫情影响延续, 掣肘终端消费呈下降趋势, 预计下周屠企开工走低。</p> <p>(4) 养殖利润: 自繁自养周均亏损536.45元/头, 较上周下跌44.74元/头。外购仔猪在当前猪价下亏损 291.21元/头, 较上周上涨15.74元/头。周内猪价受公共卫生事件等各方因素影响持续走低, 且饲料原料高位运行, 自繁自养亏损继续加大。外购仔猪养殖依旧处于快速下跌过程中, 亏损再次缩减。</p> <p>(5) 观点: 猪价仍旧承压, 传统淡季叠加出栏量较大, 难以获得好价, 行情维持空头判断。供应方面, 去产能放缓, 屠宰量环比下滑明显, 但由于出栏量绝对值较大, 导致屠宰厂压价收购以及部分增加冻品库存。需求方面, 受新冠疫情复发, 餐饮业受创, 终端需求难有起色, 白条价格接近毛猪价格。短期看, 猪肉需求仍持续疲软, 政策方面近期将启动第三批猪肉收储, 但预计提振有限。中期看, 中小猪存栏环比下降, 大猪存栏量环比持平, 后续有高概率存栏体重上升的可能, 从仔猪数量看往后推3-6个月, 9月份之前有断档的概率, 四季度恢复常年传统旺季, 对猪价有提振作用, 供给层面关注3-5月仔猪交易以及育肥情况。</p>	<p>05合约逢高空, 或5-9反套。</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1、新冠疫情复发; 2、天气、物流影响; 3、饲料成本抬高;

生猪仓单（手）



目录

Content

1

生猪及饲料行情回顾

2

生猪基差与价差

3

生猪基本面数据

4

饲料数据

5

期权数据

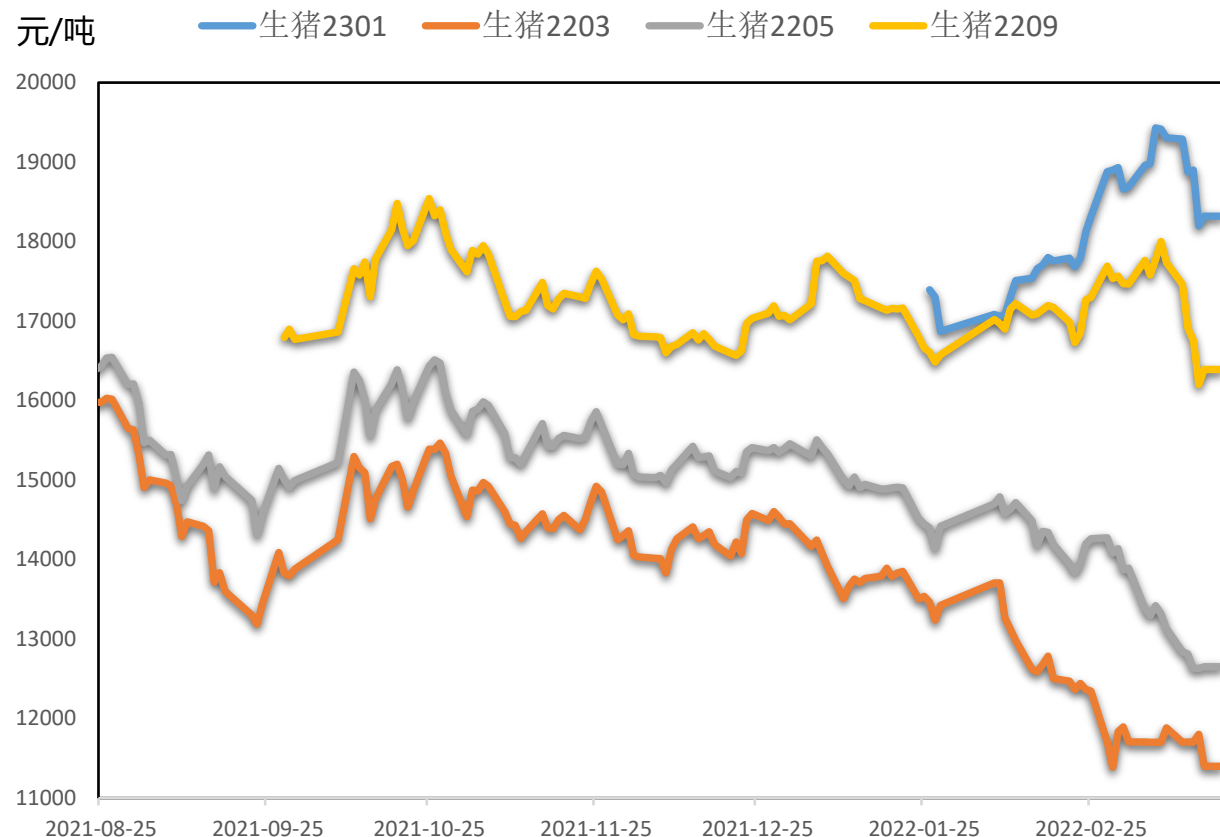
6

汇率与宏观指数

1

生豬及飼料行情回顧

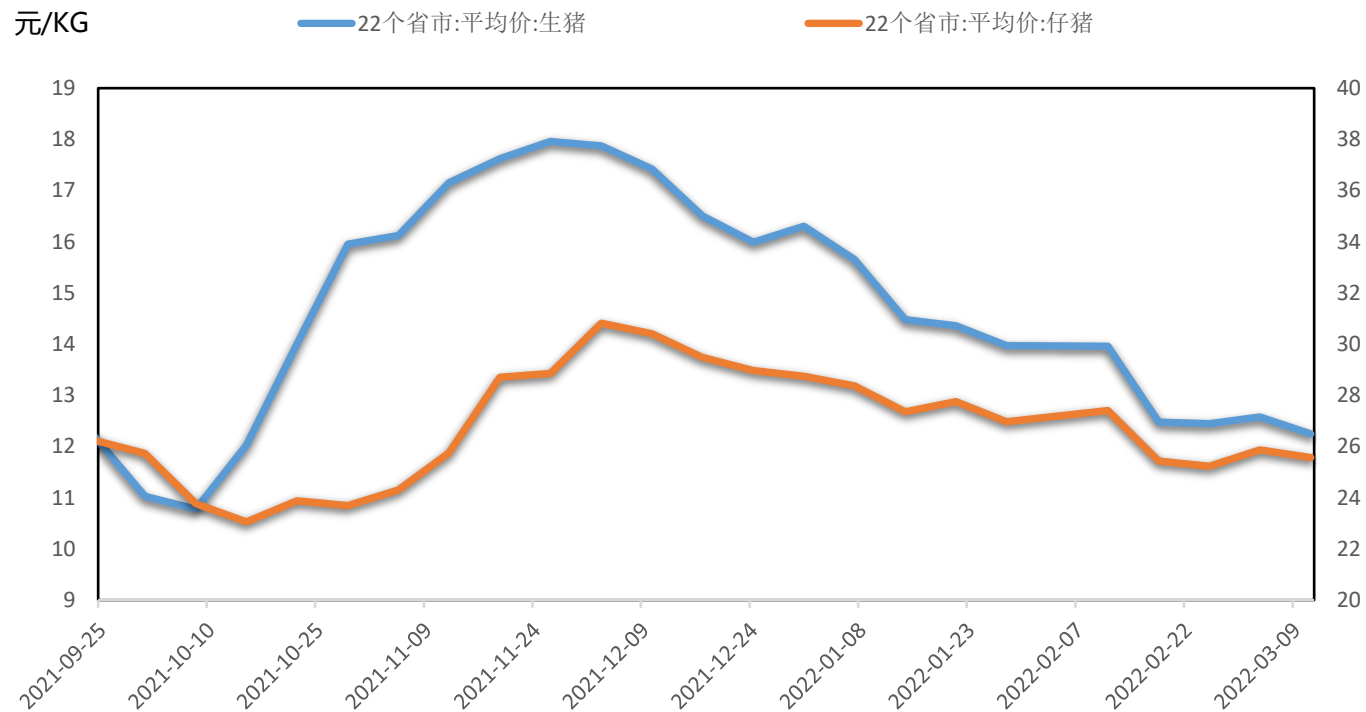
生猪周度行情回顾：近月基差走强，价差近弱远强，持仓量与交易量提升



生猪					
项目		数据			
		最新	前值	周度变值	周度环比变值
生猪合约	LH2301	18320	19305	-985	↓ 5.10%
	LH2203	11400	11880	-480	↓ 4.04%
	LH2205	12650	13130	-480	↓ 3.66%
	LH2209	16390	17735	-1345	↓ 7.58%
基差监测	01基差	-6230	-7145	915	↑ 12.81%
	03基差	690	280	410	↑ 146.43%
	05基差	-560	-970	410	↑ 42.27%
	09基差	-4300	-5575	1275	↑ 22.87%
价差监测	5-1	-5670	-5855	185	↑ 3.16%
	5-9	-3740	-4605	865	↑ 18.78%
	3-5	-1250	-1250	0	#####
主力持仓量		68518	68650	-132	↓ 0.19%
综合持仓量		118777	115416	3361	↑ 2.91%
主力成交量		144884	165306	-20422	↓ 12.35%
综合成交量		237823	218759	19064	↑ 8.71%

- 3月18日，LH2205收盘价12650，上周同期13130，周度下降480，成交量144884，持仓量68518。
- 热门套利5-9，最新-3740，上周同期-4605，周度上升865，环比上涨幅度18.78%。

生猪现货行情回顾：生猪价格继续下行，仔猪价格企稳

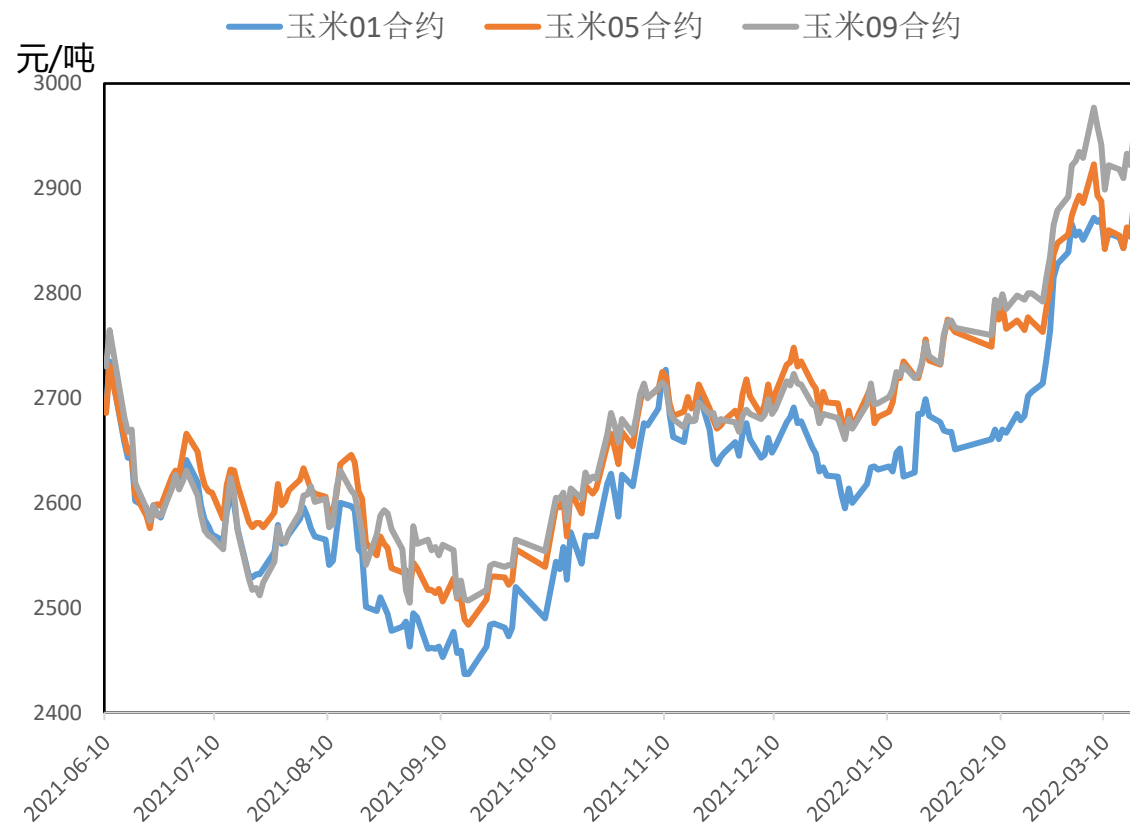


■ 本周全国生猪均价11.89元/kg，环比下跌1.65%，同比下跌57.27%；猪粮比4.25：1，环比减少1.82%，猪料比价3.17：1，环比减少2.43%；自繁出栏亏损547.16元/头，环比减少5.66%，同比下降142.04%；外购养殖出栏亏损258.05元/头，环比减少33.36%，同比减少160.16%；本周仔猪均价23.95元/kg，环比持平，同比下跌72.45%；二元母猪价格32.60元/kg，环比下跌0.72%，同比下跌58.51%。

项目	本周	上周	环比	同比
生猪	11.89	12.09	-1.65%	-57.27%
仔猪	23.95	23.95	0.00%	-72.45%
二元母猪	32.60	32.84	-0.72%	-58.51%
白条猪	15.85	16.04	-1.23%	-54.23%
猪肉	27.59	27.86	-0.98%	-45.51%
自繁成本	16.65	16.59	0.34%	0.85%
自繁盈利	-547.16	-517.85	-5.66%	-142.04%
外购成本	14.13	13.77	2.63%	-50.73%
外购盈利	-258.05	-193.50	-33.36%	-160.16%
玉米	2.80	2.79	0.18%	-4.38%
豆粕	4.93	4.82	2.22%	45.71%
育肥猪配合料	3.75	3.72	0.81%	10.62%
猪粮比	4.25	4.33	-1.82%	-48.37%
猪料比	3.17	3.25	-2.43%	-61.37%

注：仔猪体重为20kg，二元母猪体重为50-60kg，生猪出栏体重为115kg。

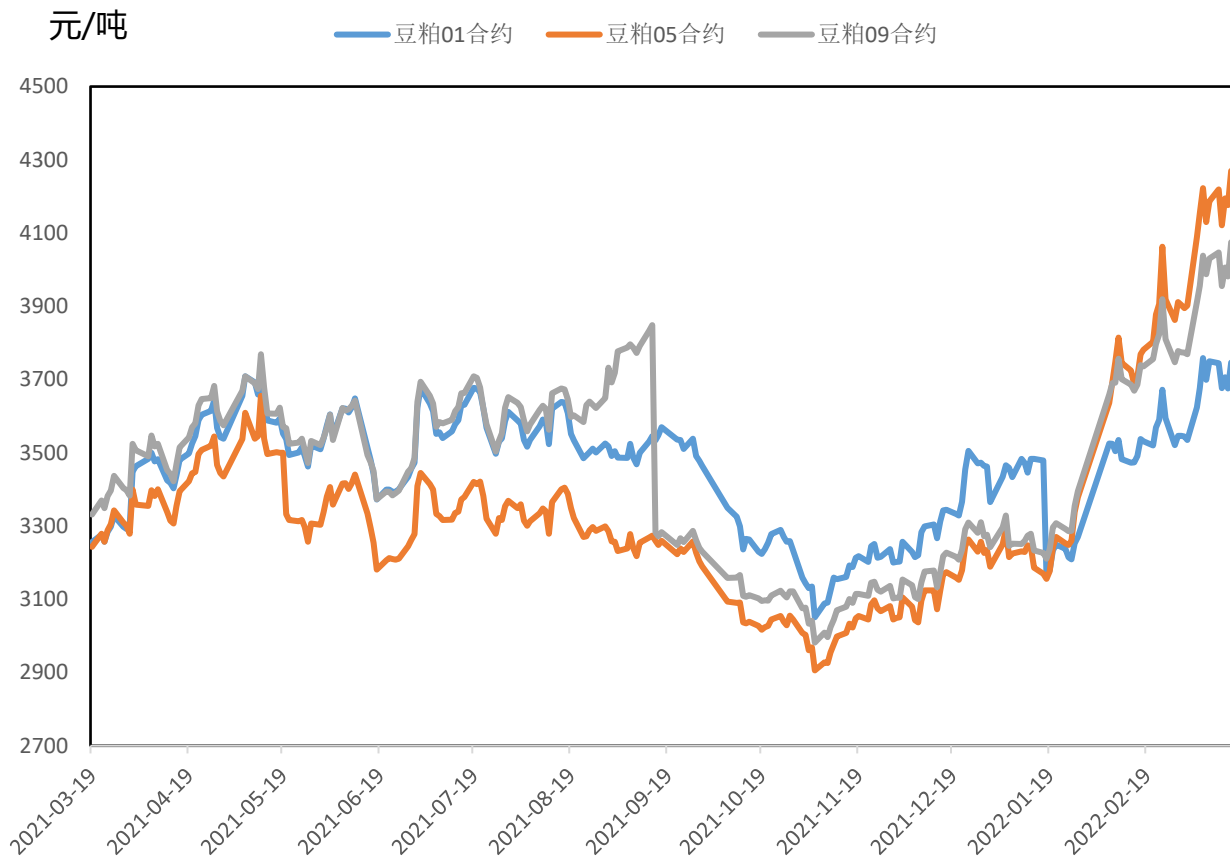
玉米周度行情回顾：基差整体走弱，持仓成交均下滑



玉米					
项目		数据			
		最新	前值	周度变值	周度环比变值
玉米合约	C2301	2878	2857	21	↑ 0.74%
	C2205	2889	2860	29	↑ 1.01%
	C2209	2955	2922	33	↑ 1.13%
基差监测	01基差	-81	-65	-16	↓ 24.62%
	05基差	-92	-68	-24	↓ 35.29%
	09基差	-158	-130	-28	↓ 21.54%
价差监测	5-9	-66	-62	-4	↓ 6.45%
	9-1	77	65	12	↑ 18.46%
	1-5	-11	-3	-8	↓ 266.67%
主力持仓量		979692	1057561	-77869	↓ 7.36%
综合持仓量		1801232	1762206	39026	↑ 2.21%
主力成交量		1852412	2482104	-629692	↓ 25.37%
综合成交量		2873748	3707191	-833443	↓ 22.48%

- 3月18日，C2205收盘价2878，上周同期2857，周度上升21，成交量1852412，持仓量979692。
- 热门套利5-9，最新-66，上周同期-62，周度下降4，环比下降幅度6.45%。

豆粕周度行情回顾：基差稳步走强，近强远弱，主力持仓交易均上升



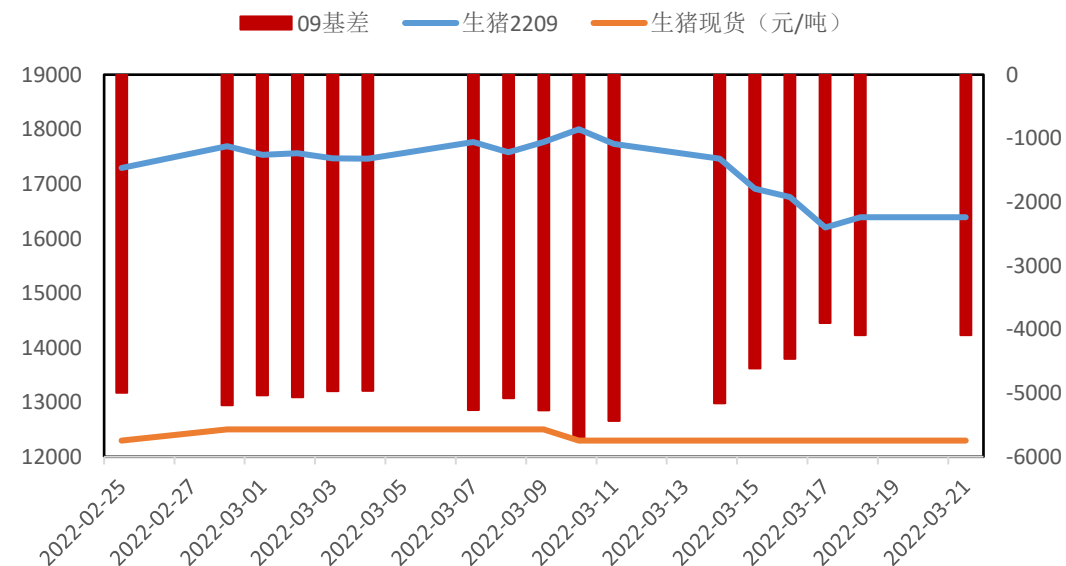
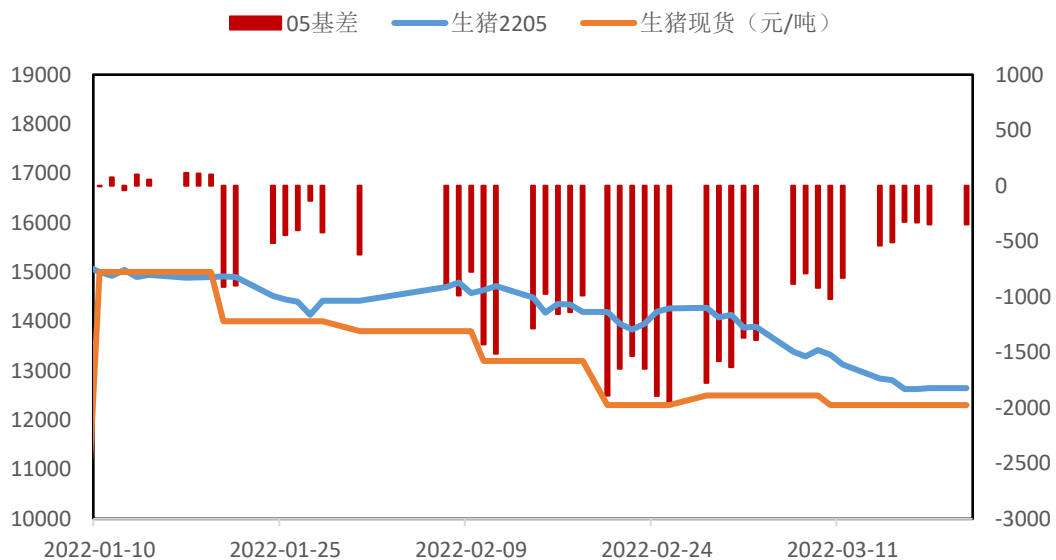
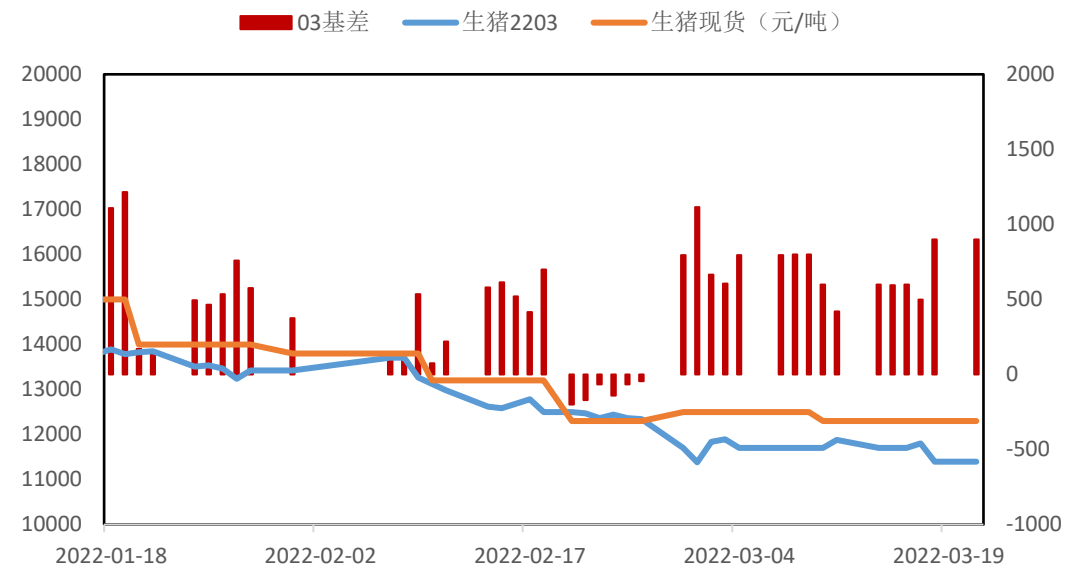
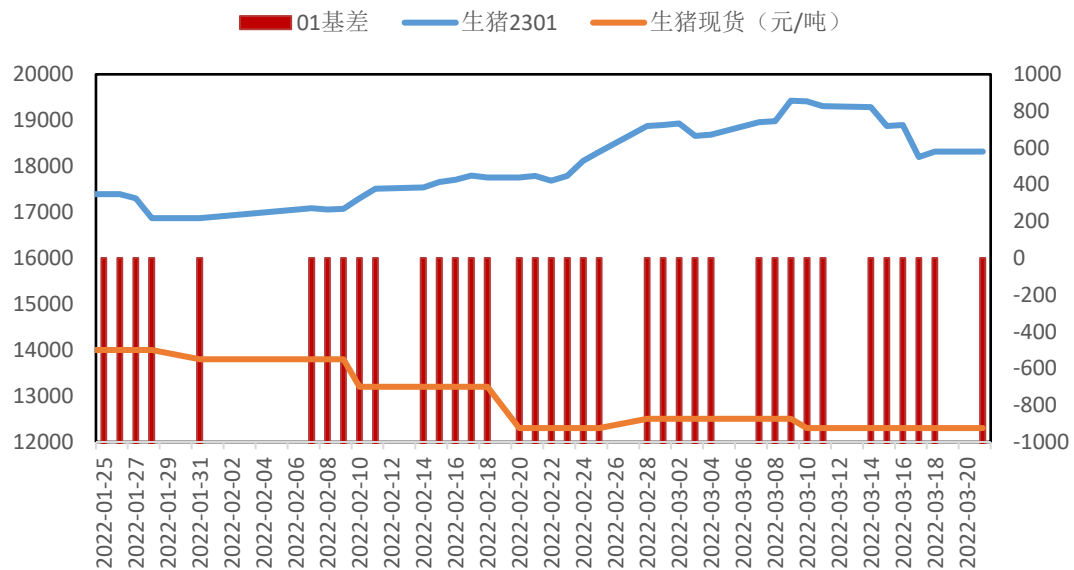
豆粕					
项目		数据			
		最新	前值	周度变值	周度环比变值
豆粕合约	M2301	3746	3750	-4	↓ 0.11%
	M2205	4269	4186	83	↑ 1.98%
	M2209	4075	4030	45	↑ 1.12%
基差监测	01基差	1179	1068	111	↑ 10.39%
	05基差	656	632	24	↑ 3.80%
	09基差	850	788	62	↑ 7.87%
价差监测	5-9	194	156	38	↑ 24.36%
	9-1	329	280	49	↑ 17.50%
	1-5	-523	-436	-87	↓ 19.95%
主力持仓量		1281278	1181709	99569	↑ 8.43%
综合持仓量		2806316	2615386	190930	↑ 7.30%
主力成交量		7315004	8787970	-1472966	↓ 16.76%
综合成交量		10908020	12559129	-1651109	↓ 13.15%

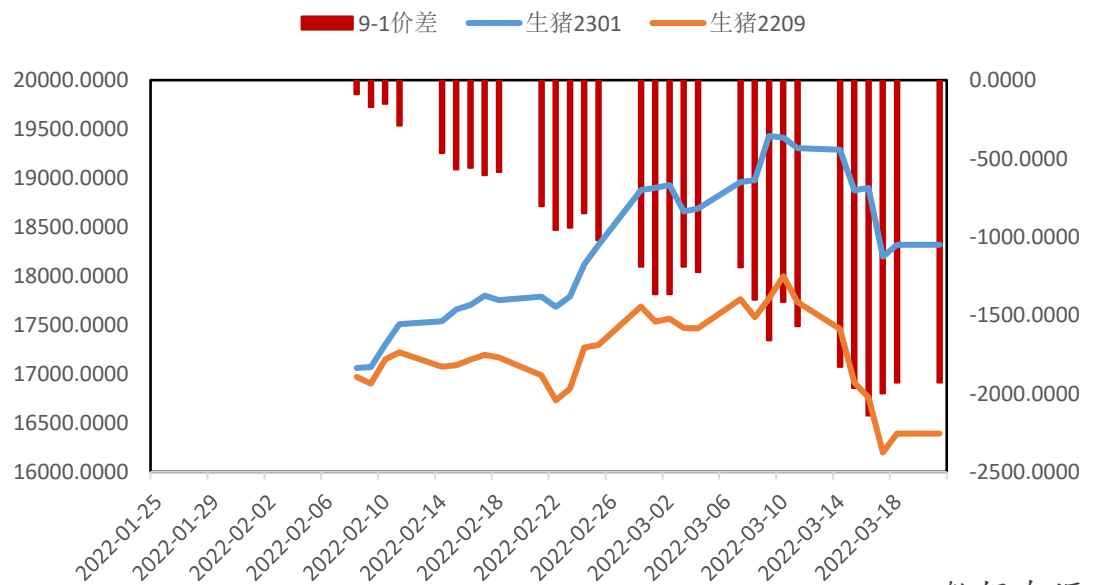
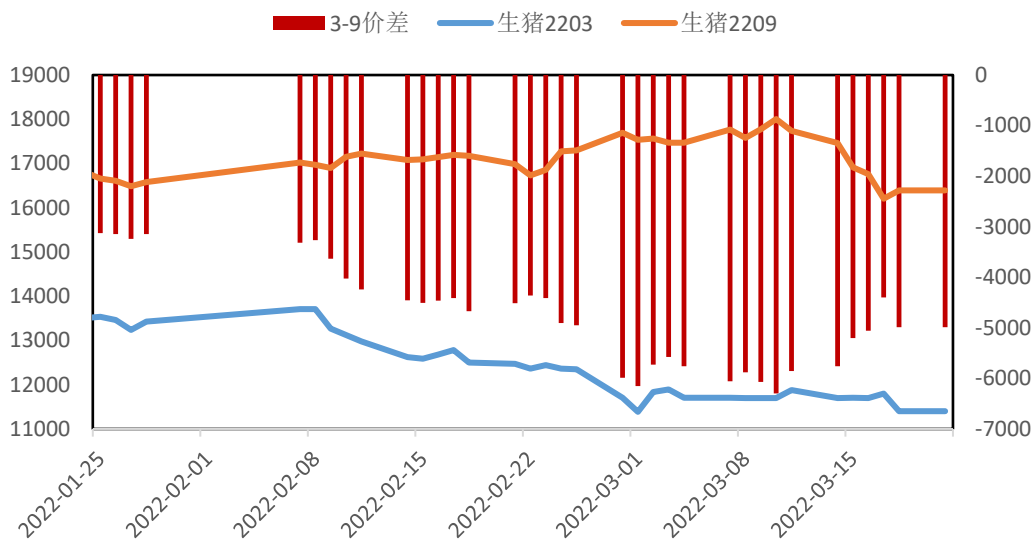
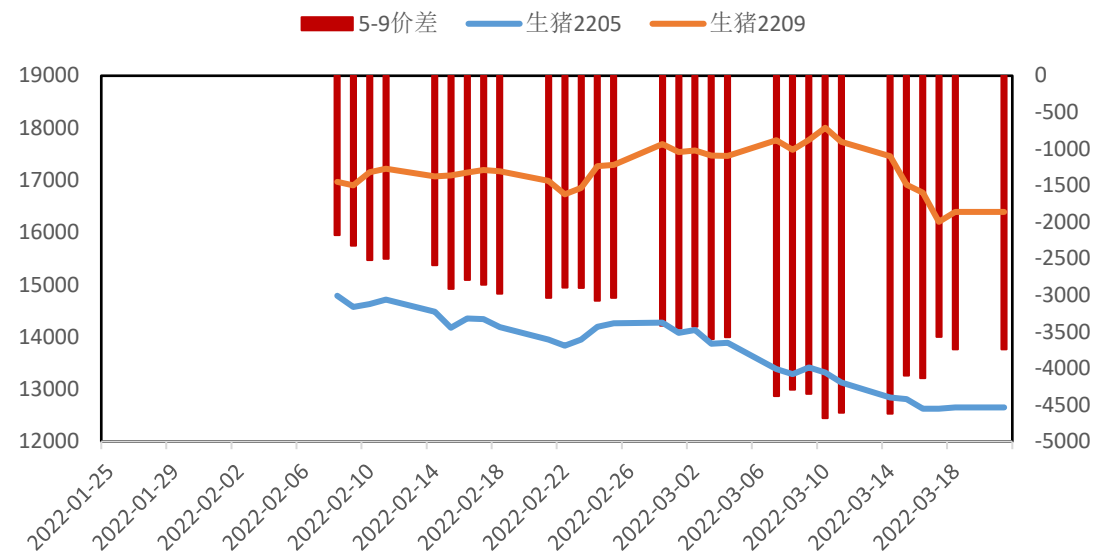
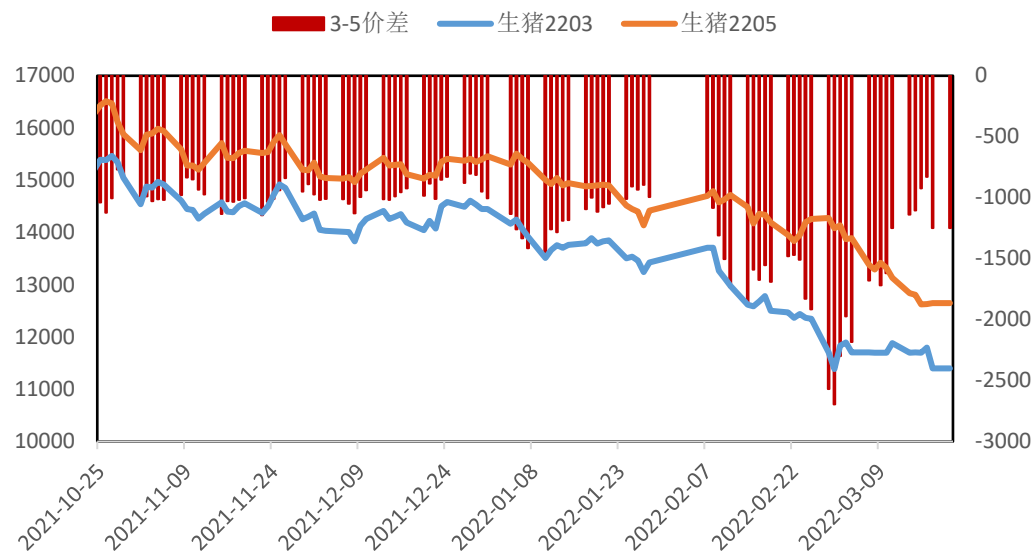
- 3月18日，M2205收盘价4269，上周同期4186，周度上升83，成交量73150004，持仓量1281278。
- 热门套利5-9，最新194，上周同期156，周度上升38，环比上升幅度24.36%。

2

生猪基差与价差

基差走势



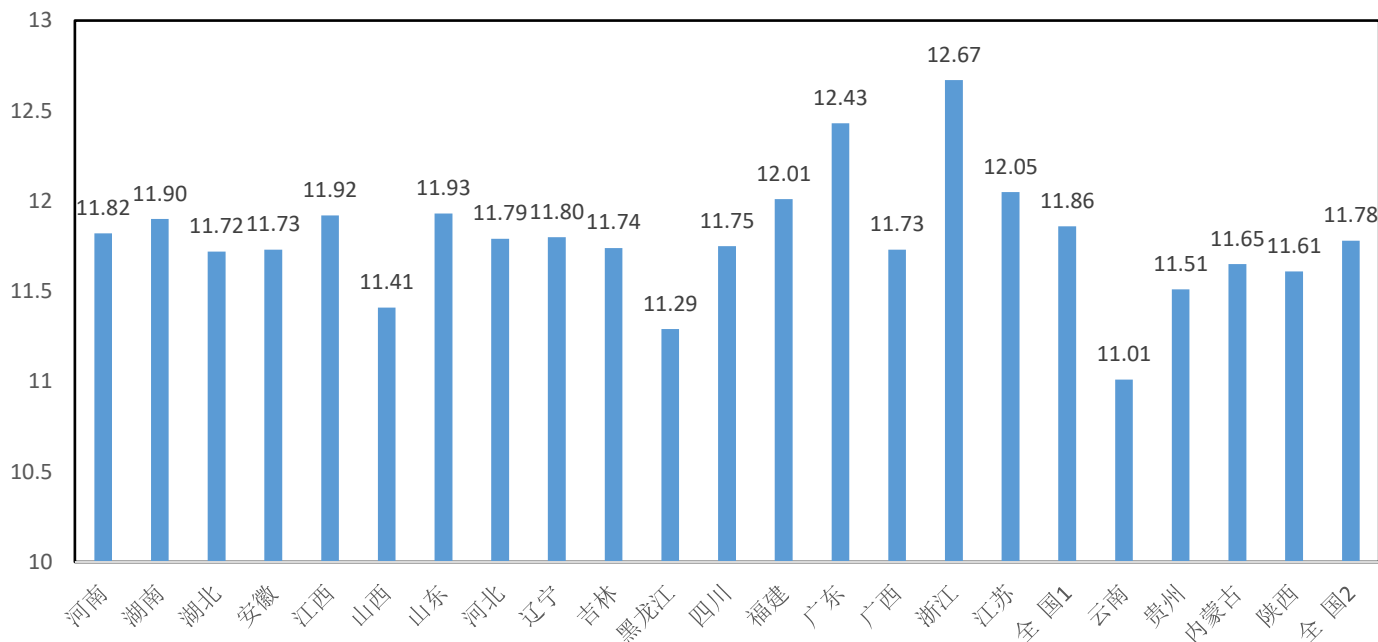


3

生猪基本面数据

商品猪出栏价：周度出栏价继续下滑，疫情冲击居民消费，白条价接近毛猪价

各省份商品猪出栏价（元/公斤）

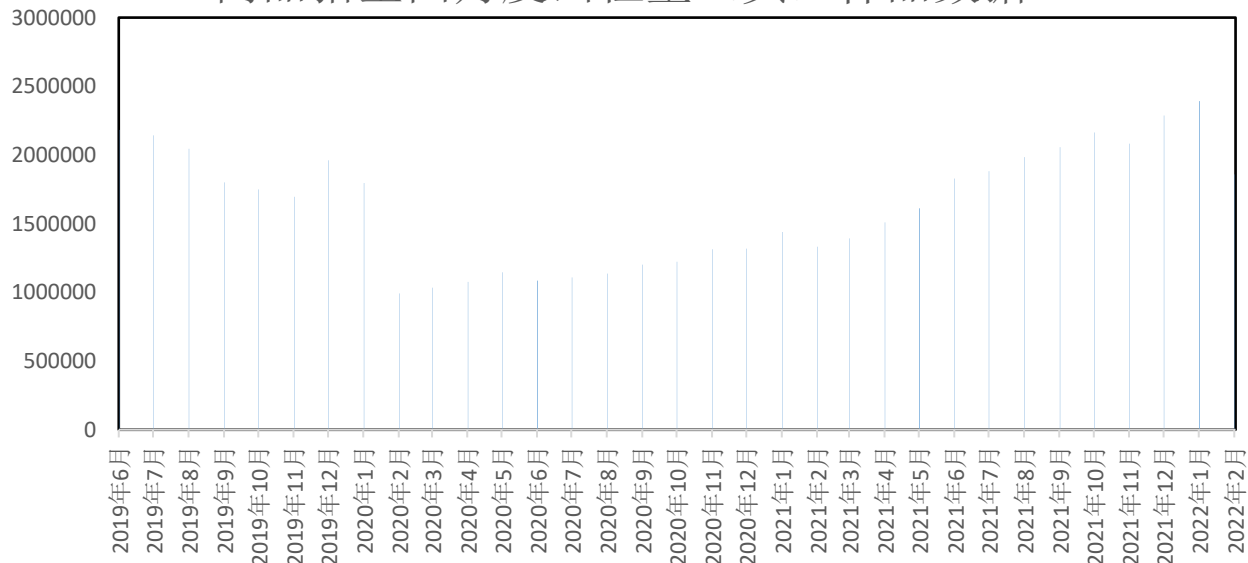


■ 本周生猪出栏均价为11.83元/公斤，较上周下跌0.27元/公斤，环比下跌2.23%，同比下跌58.11%。本周猪价震荡走弱，横盘僵持或难延续。终端贸易受限，虽前期备货行情给予支撑，但短暂囤货基本饱和，消费表现边际减弱明显，批发市场烂市现象多发，部分商贩肉铺白条肉售价接近毛猪价，居民消费大打折扣。当前部分区域因疫情管控，生猪购销受阻，屠企收猪无压力，规模场降价走量现象增多；近期养户压栏情绪略显松动，出栏积极性提升。整体短期暂无利好支撑，收储效应或较有限，下周猪价多看跌、偏弱态势延续。

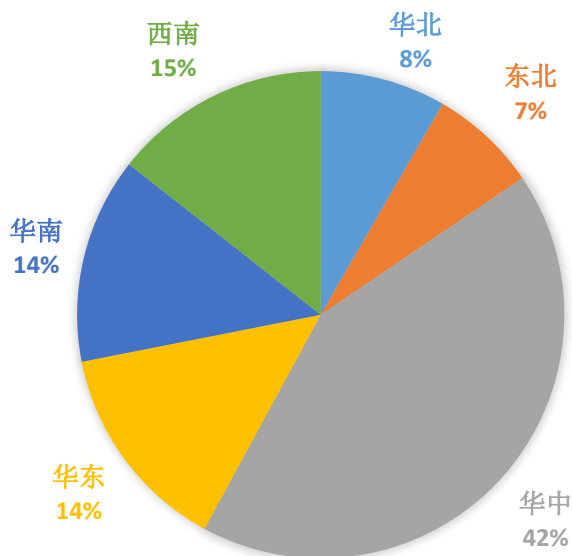
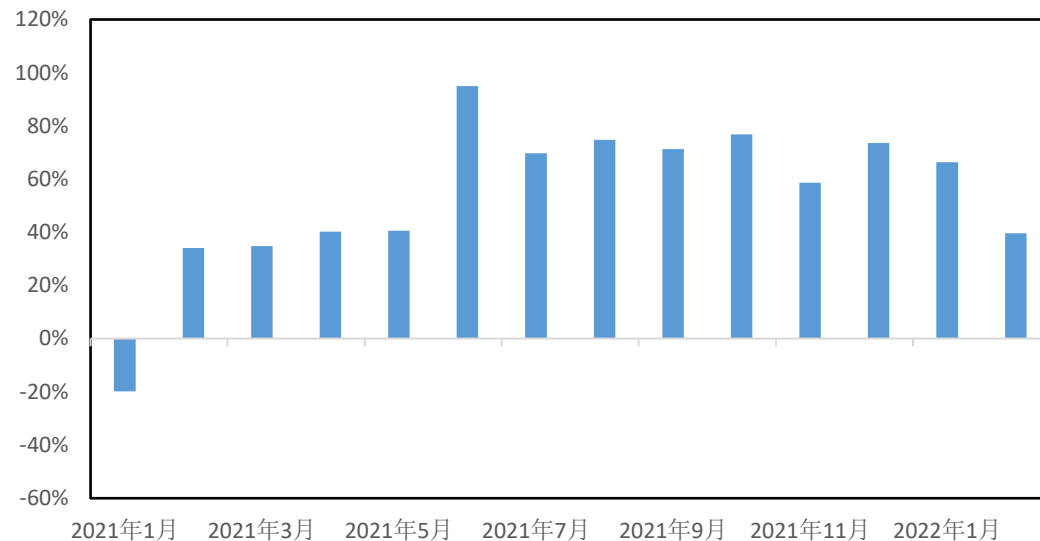
区域	省市	今日均价	昨日均价	涨跌	单位
东北	辽宁省	11.64	11.64	0.02%	元/KG
	吉林省	11.29	11.39	-0.87%	元/KG
	黑龙江	11.06	11.16	-0.93%	元/KG
华北	北京市	11.94	11.98	-0.37%	元/KG
	天津市	11.80	11.85	-0.42%	元/KG
	河北省	11.94	11.96	-0.15%	元/KG
	山西省	11.76	11.86	-0.82%	元/KG
华东	内蒙古	11.54	11.53	0.05%	元/KG
	江苏省	11.97	12.07	-0.78%	元/KG
	浙江省	12.75	12.80	-0.34%	元/KG
	安徽省	11.60	11.71	-0.99%	元/KG
	福建省	12.08	12.25	-1.44%	元/KG
华中	山东省	11.81	11.93	-1.04%	元/KG
	河南省	11.58	11.65	-0.55%	元/KG
	湖北省	11.64	11.73	-0.78%	元/KG
	湖南省	11.97	12.05	-0.69%	元/KG
	江西省	11.65	11.69	-0.35%	元/KG
	广东省	12.62	12.68	-0.46%	元/KG
华南	广西	11.87	11.97	-0.87%	元/KG
	重庆市	11.90	11.97	-0.61%	元/KG
	四川省	11.74	11.82	-0.69%	元/KG
西南	贵州省	11.64	11.73	-0.78%	元/KG
	云南省	11.11	11.15	-0.36%	元/KG
	陕西省	11.71	11.74	-0.26%	元/KG
西北	甘肃省	10.58	10.66	-0.80%	元/KG
	新疆	10.52	10.51	0.08%	元/KG
全国		11.86	11.93	-0.59%	元/KG

商品猪出栏数据：2月出栏量有所下滑，环比下降幅度明显

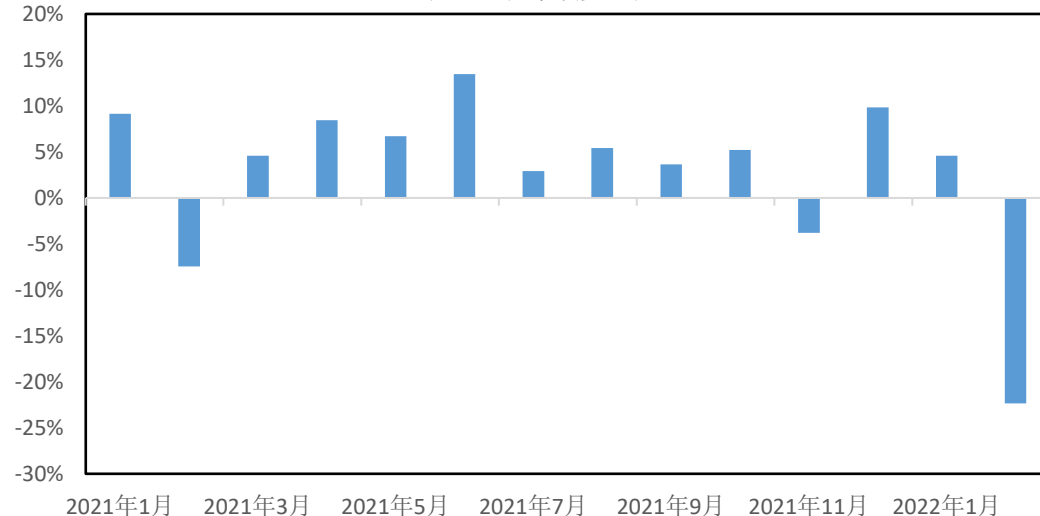
商品猪全国月度出栏量（头）样品数据



全国出栏月度同比

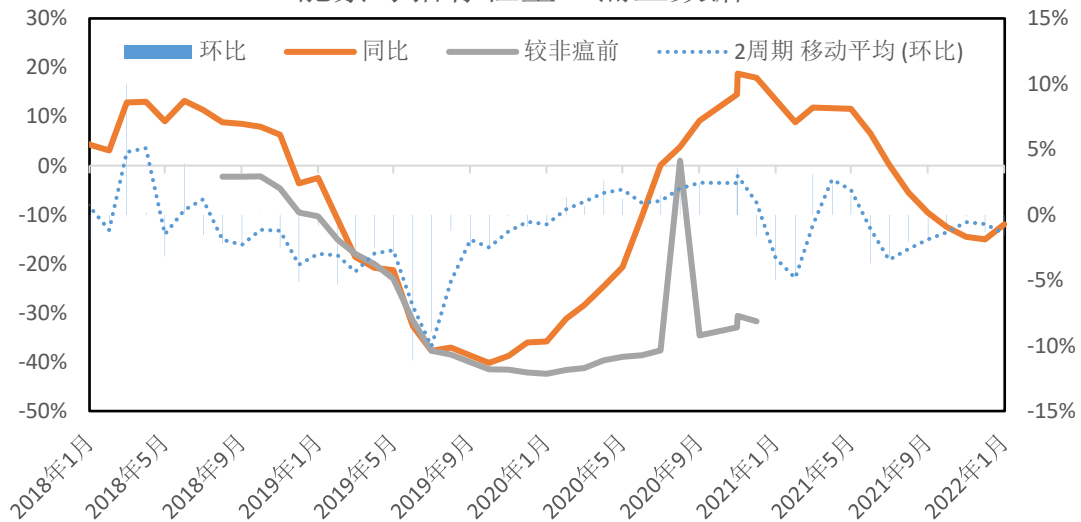


全国出栏月度环比

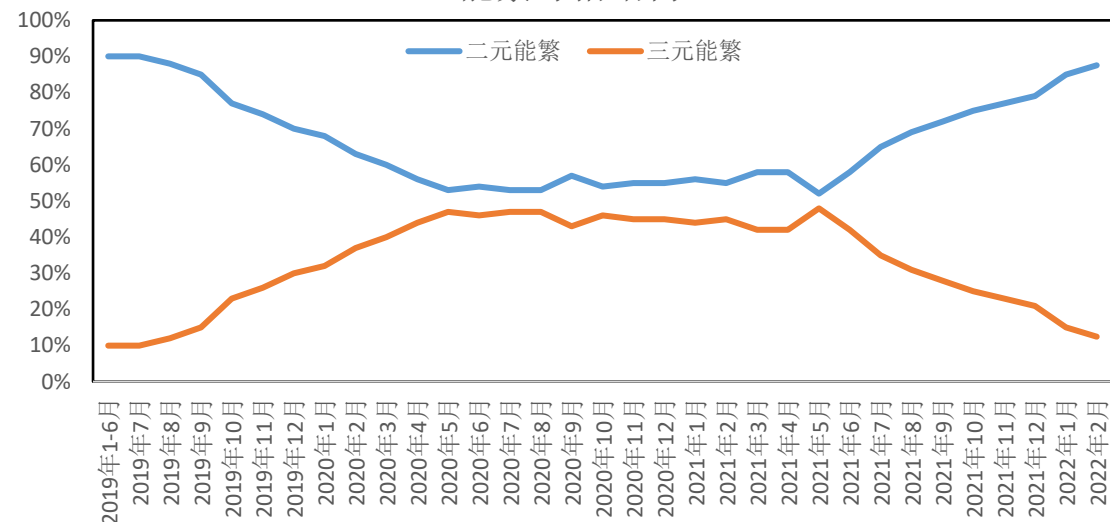


能繁母猪存栏数据：涌益咨询的能繁存栏量及农业部能繁存栏量下滑放缓

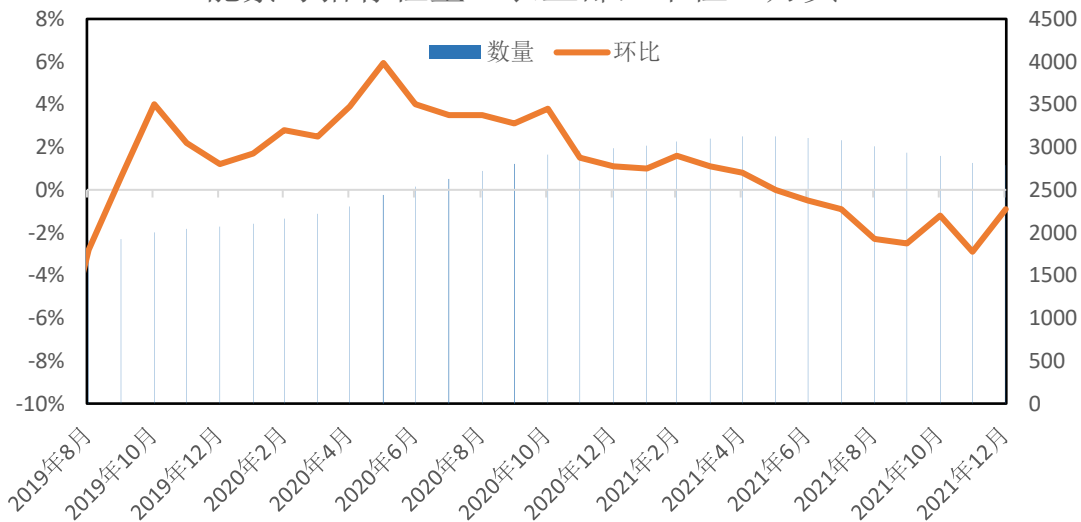
能繁母猪存栏量（涌益数据）



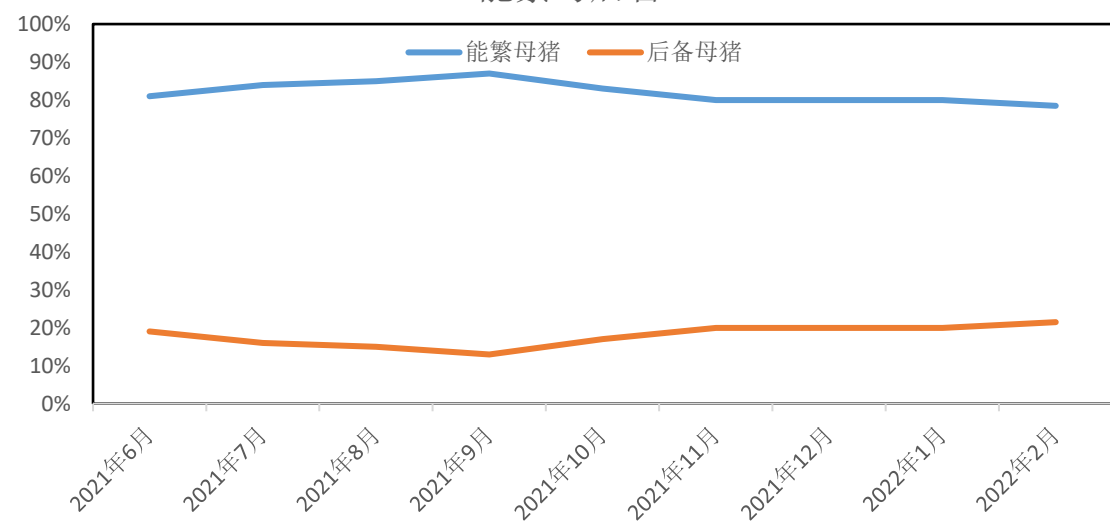
能繁母猪结构



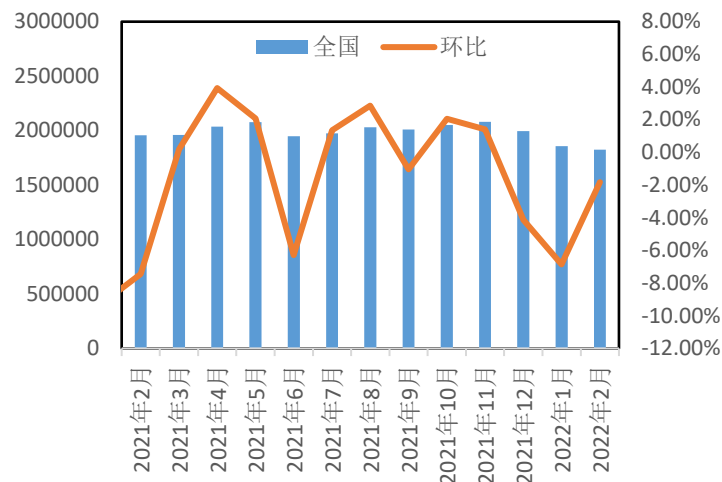
能繁母猪存栏量（农业部，单位：万头）



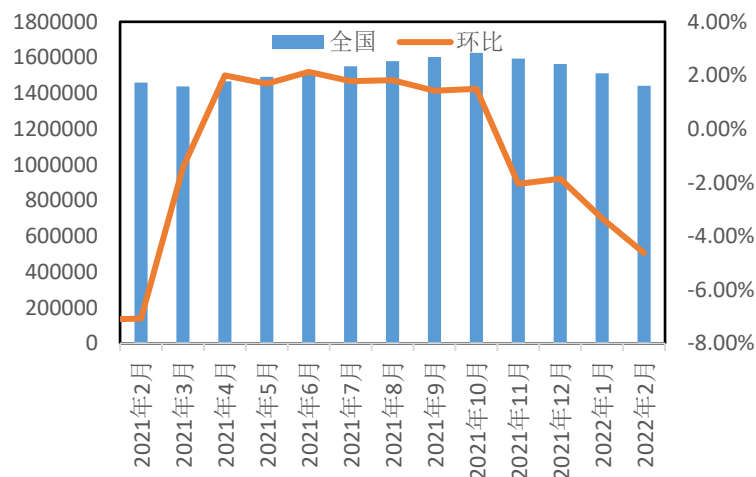
能繁与后备



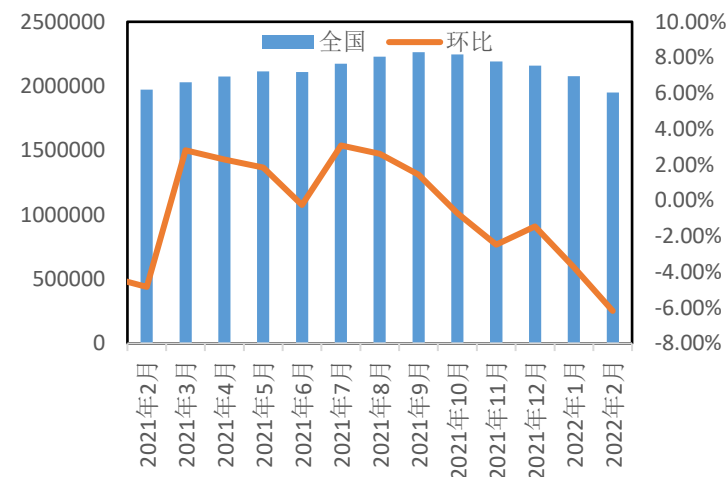
80KG大猪存栏（2020年5月新增）



中猪月度存栏（头）50-80kg



50KG以下小猪存栏量及环比(头)



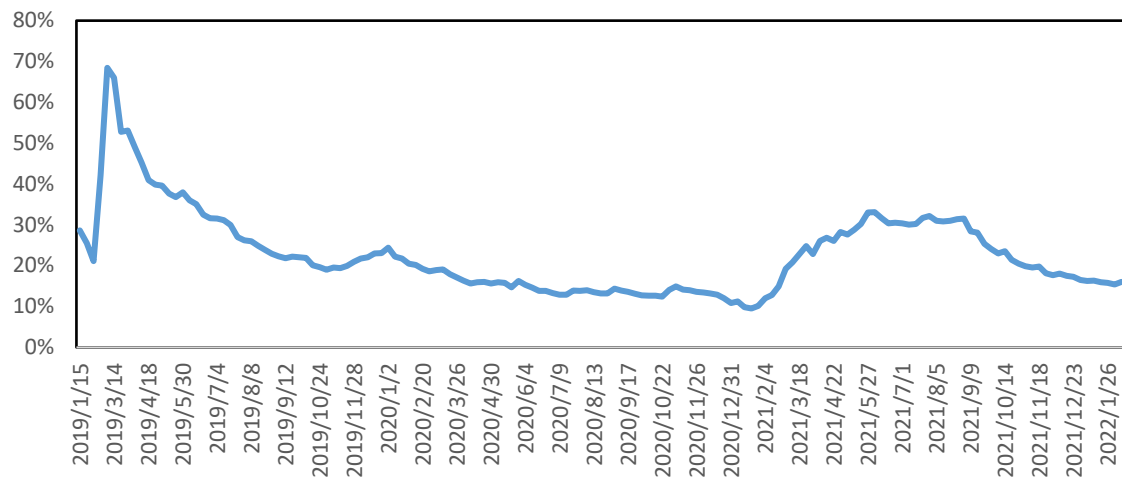
(2021年-2022年)全国外三元生猪出栏均重周度走势图(公斤)



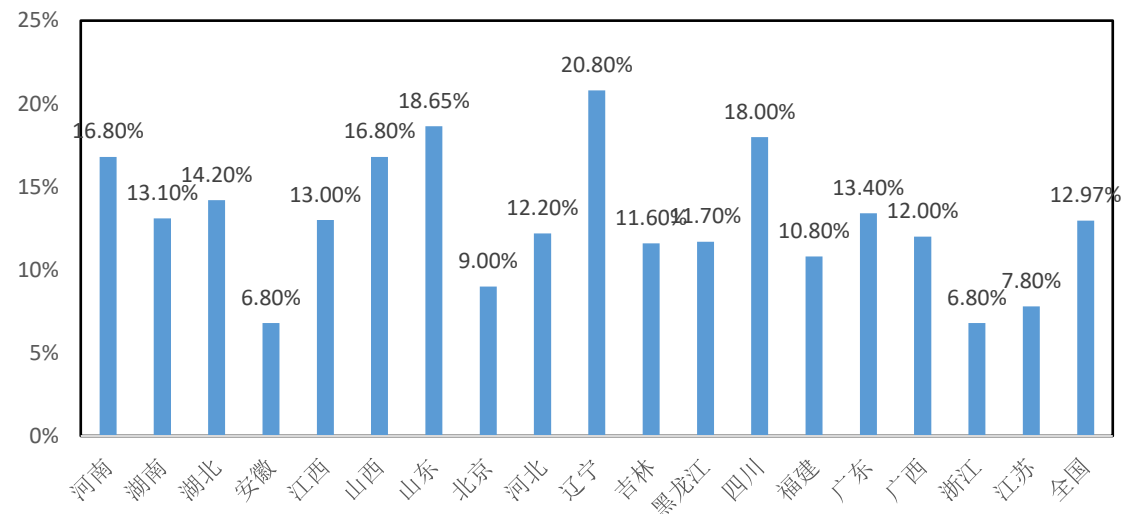
■ 本周全国外三元生猪出栏均重为 120.39 公斤，较上周下降 0.09 公斤，环比下降 0.07%，同比下降 5.20%。本周国内疫情形势严峻，养殖端恐慌情绪蔓延，降价走量积极性普遍有提升，同时饲料成本不断攀升后养户亏损程度加剧，压栏增重操作不多，加之天气逐步转热，大猪需求减少，市场交易普遍以出肉率高的标猪为主，下周体重或继续下降。

冻肉库存及进口同比：冻品库存提高，全国多地库存超过10%，进口同比下滑趋势

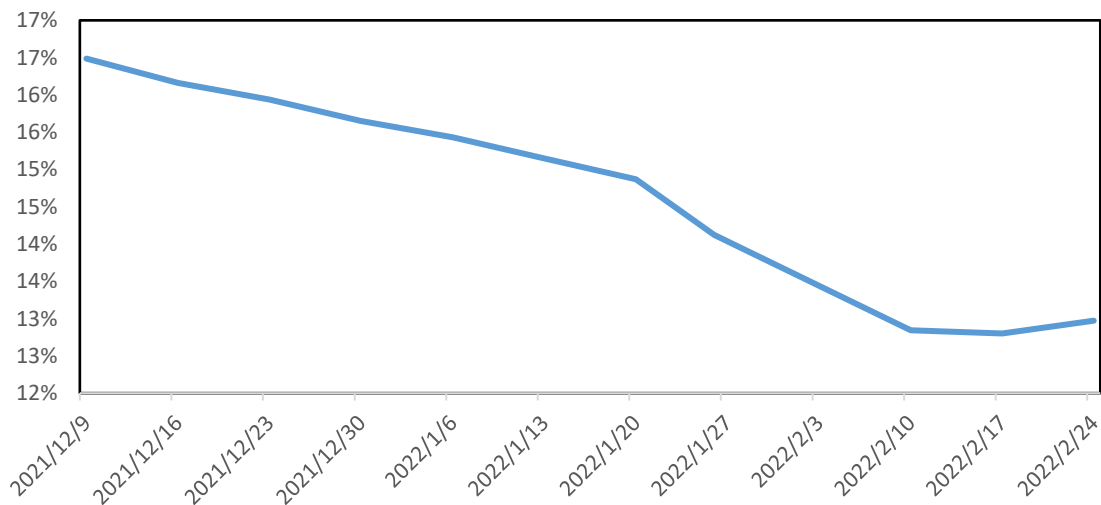
全国：冻品库存，样本数据



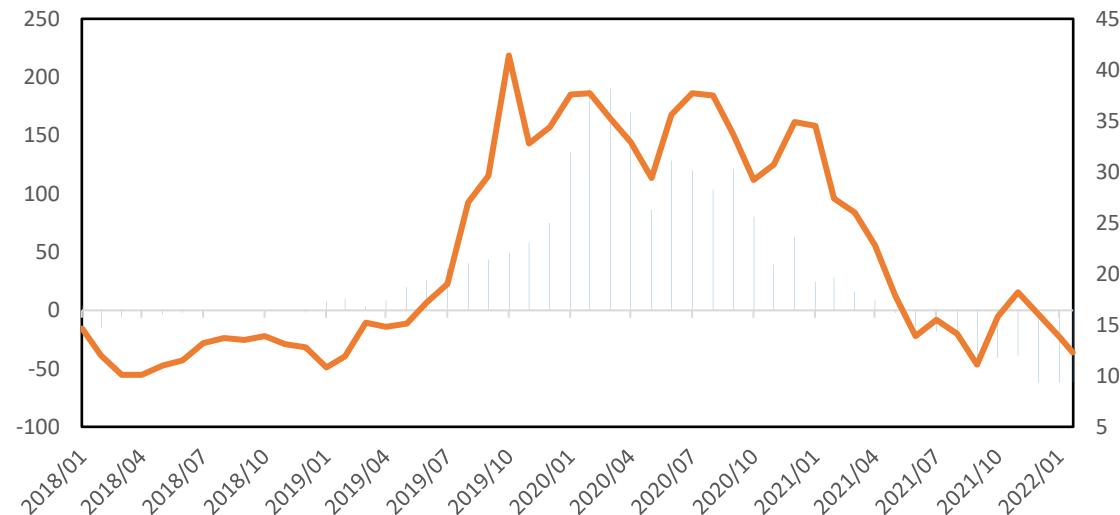
区域最新冻品库存



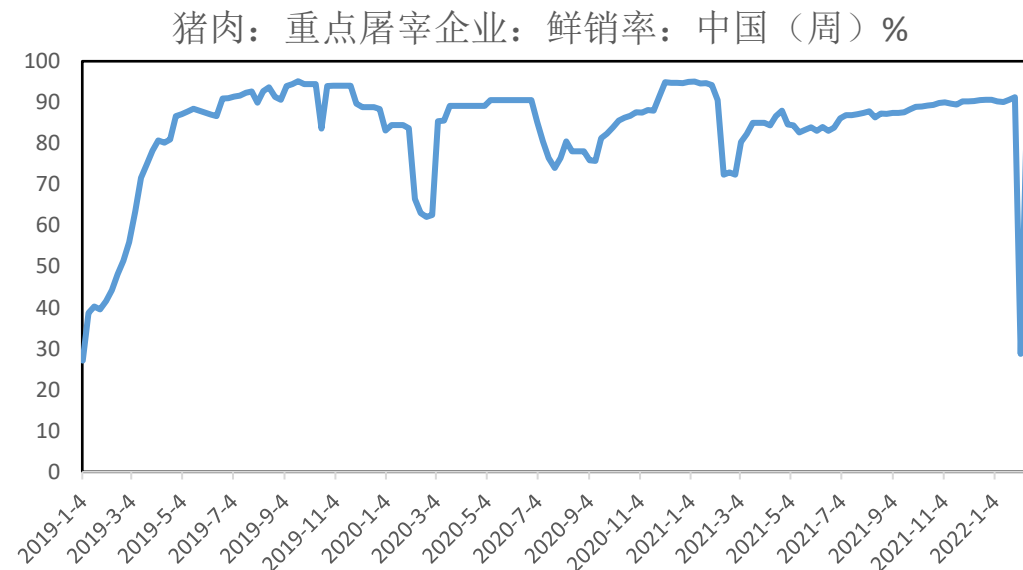
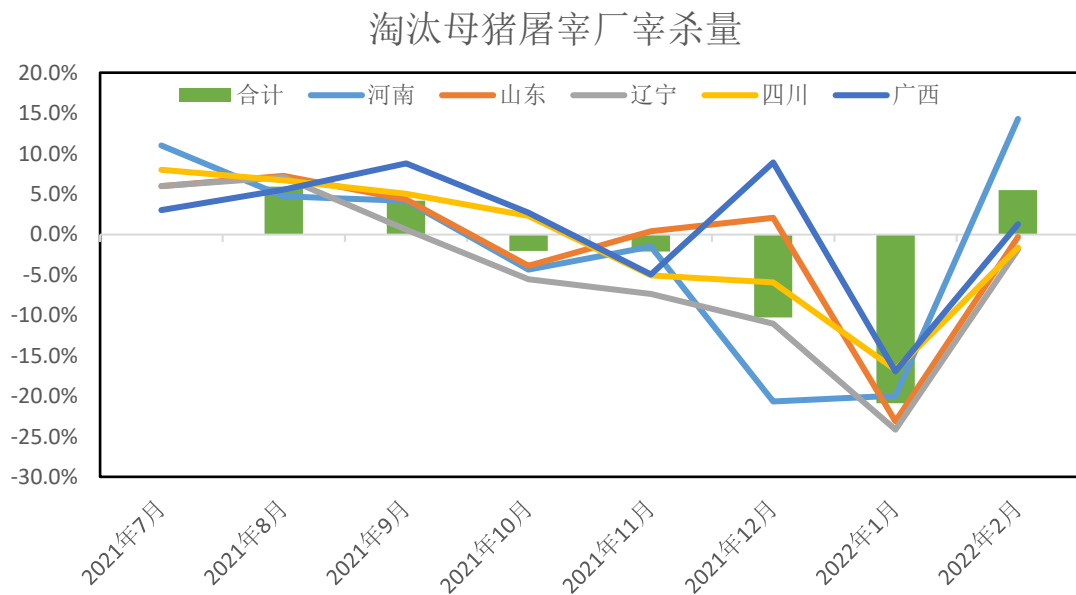
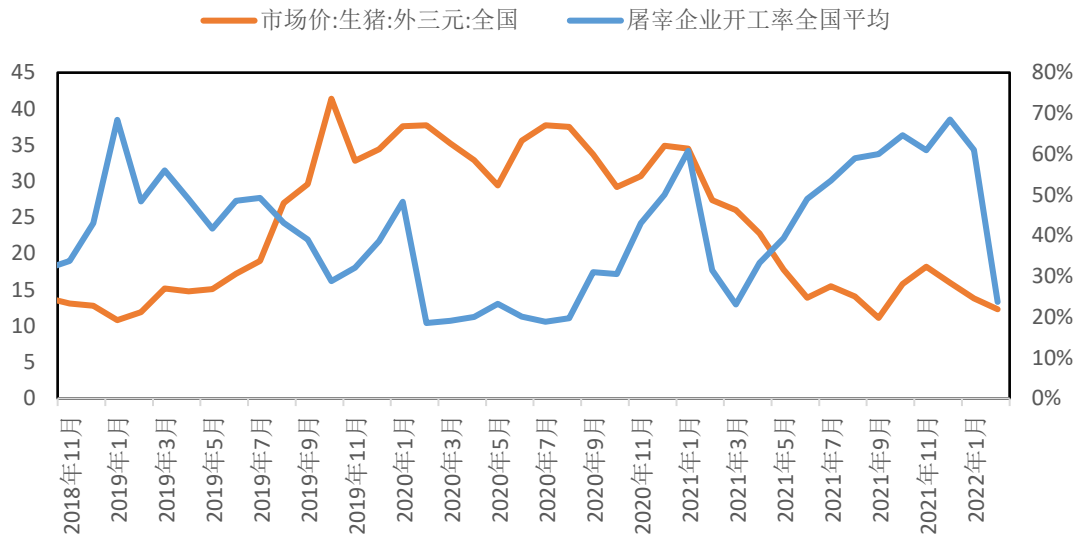
全国冻品库存率



进口数量:猪肉:当月同比 市场价:生猪:外三元:全国

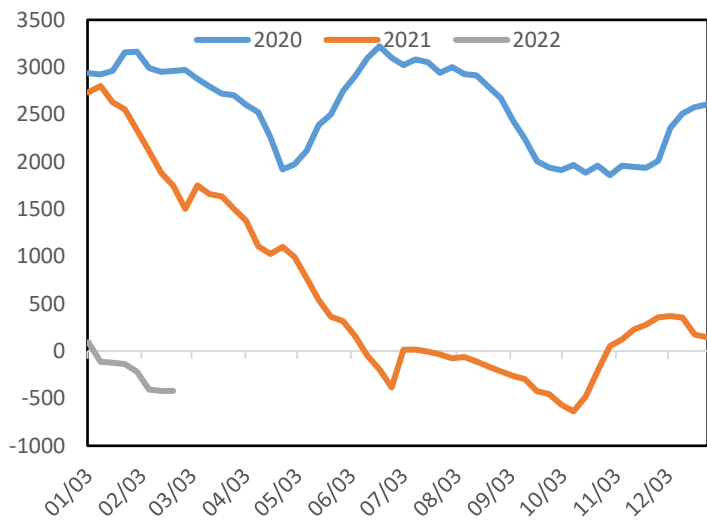


屠宰及鲜销数据：屠宰厂开工率大幅走弱，淘汰母猪宰杀量走高

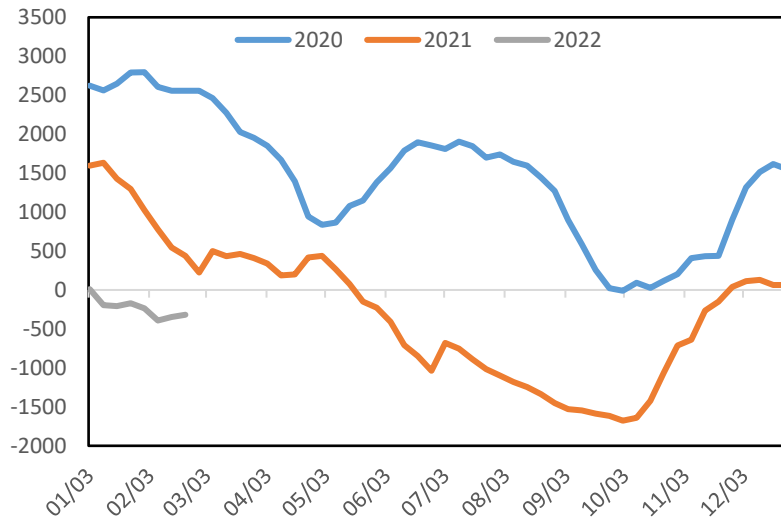


养殖利润及加工毛利数据：养殖利润仍旧亏损，屠宰加工毛利润回升

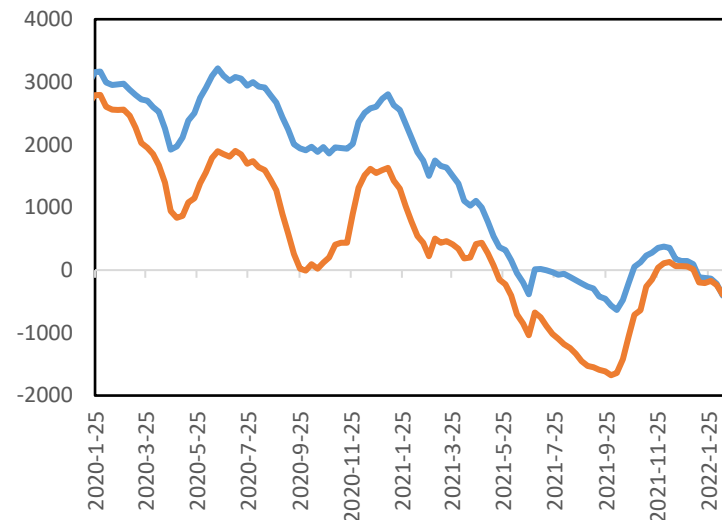
猪：自繁自养利润（分年度）



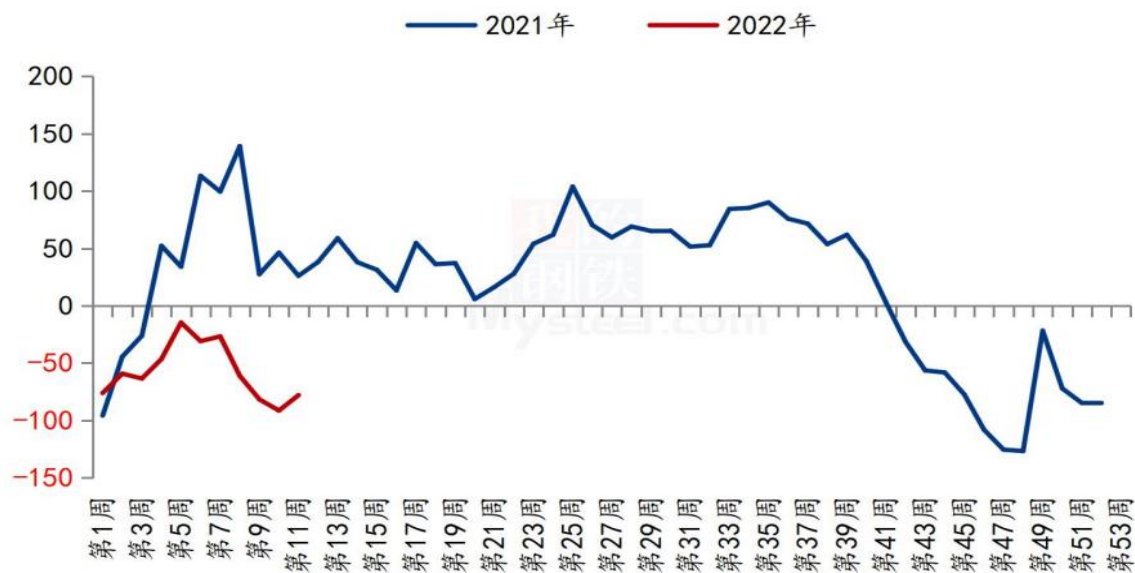
猪：外购仔猪利润（分年度）



猪：自繁自养利润（周） 猪：外购仔猪利润（周）



2021-2022年屠宰加工毛利润（单位：元/头）



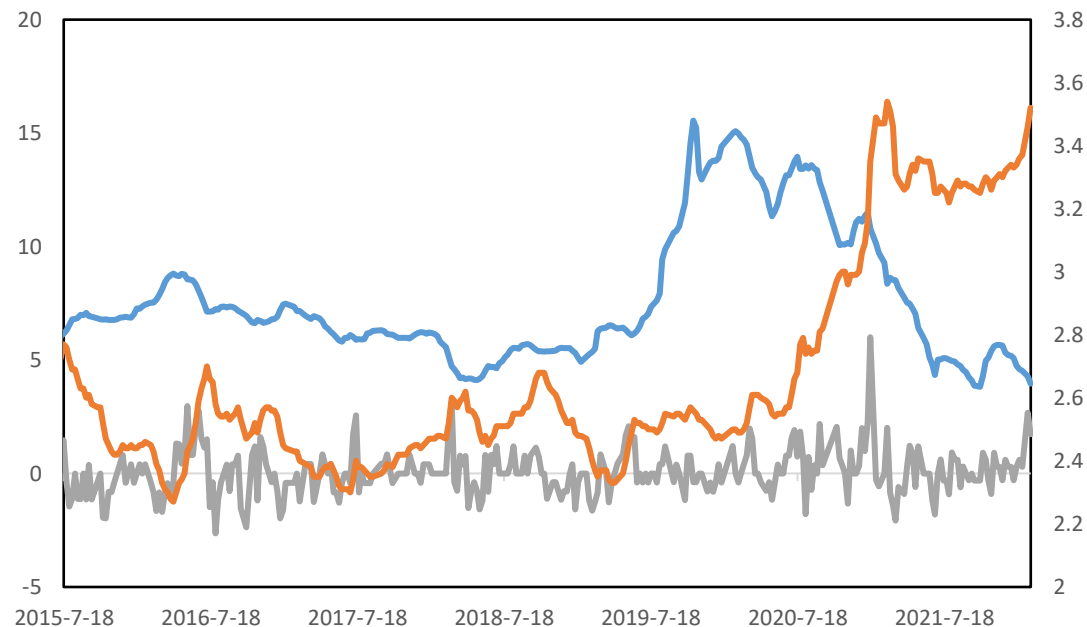
- 自繁自养周均亏损 536.45 元/头，较上周下跌 44.74 元/头。5.5 月前外购仔猪在当前猪价下亏损 291.21 元/头，较上周上涨 15.74 元/头。周内猪价受公共卫生事件等各方因素影响持续走低，且饲料原料高位运行，自繁自养亏损继续加大。外购仔猪养殖依旧受在 5.5 月前依旧处于快速下跌过程中，亏损再次缩减。
- 屠宰加工毛利润亏损 88.43 元/头，较上周微涨 2.94 元/头。虽本周屠宰毛利周均价有所上涨，但各地公共卫生事件影响，白条走货萧条，量价齐跌，屠宰毛利依旧处于亏损状态。

- 国家发展改革委3月15日消息，据监测，3月7日~3月11日当周，全国平均猪粮比价为4.75 : 1，连续三周处于《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》确定的过度下跌一级预警区间。国家发展改革委将会同有关部门启动年内第三批中央冻猪肉储备收储工作，并指导各地加快收储。
- 国家发展改革委将继续会同有关部门做好储备调节工作，必要时进一步加大收储力度，推动生猪价格回归合理区间，促进生猪市场平稳运行。有关方面分析认为，当前国内能繁母猪产能总体较为合理；生猪价格已处于低位，进一步大幅下降的可能性较小。建议养殖场（户）合理安排生产经营决策，既保持适重育肥猪正常出栏节奏、不盲目压栏，也保持能繁母猪产能总体稳定、不过度淘汰。

猪粮比：中国（周）

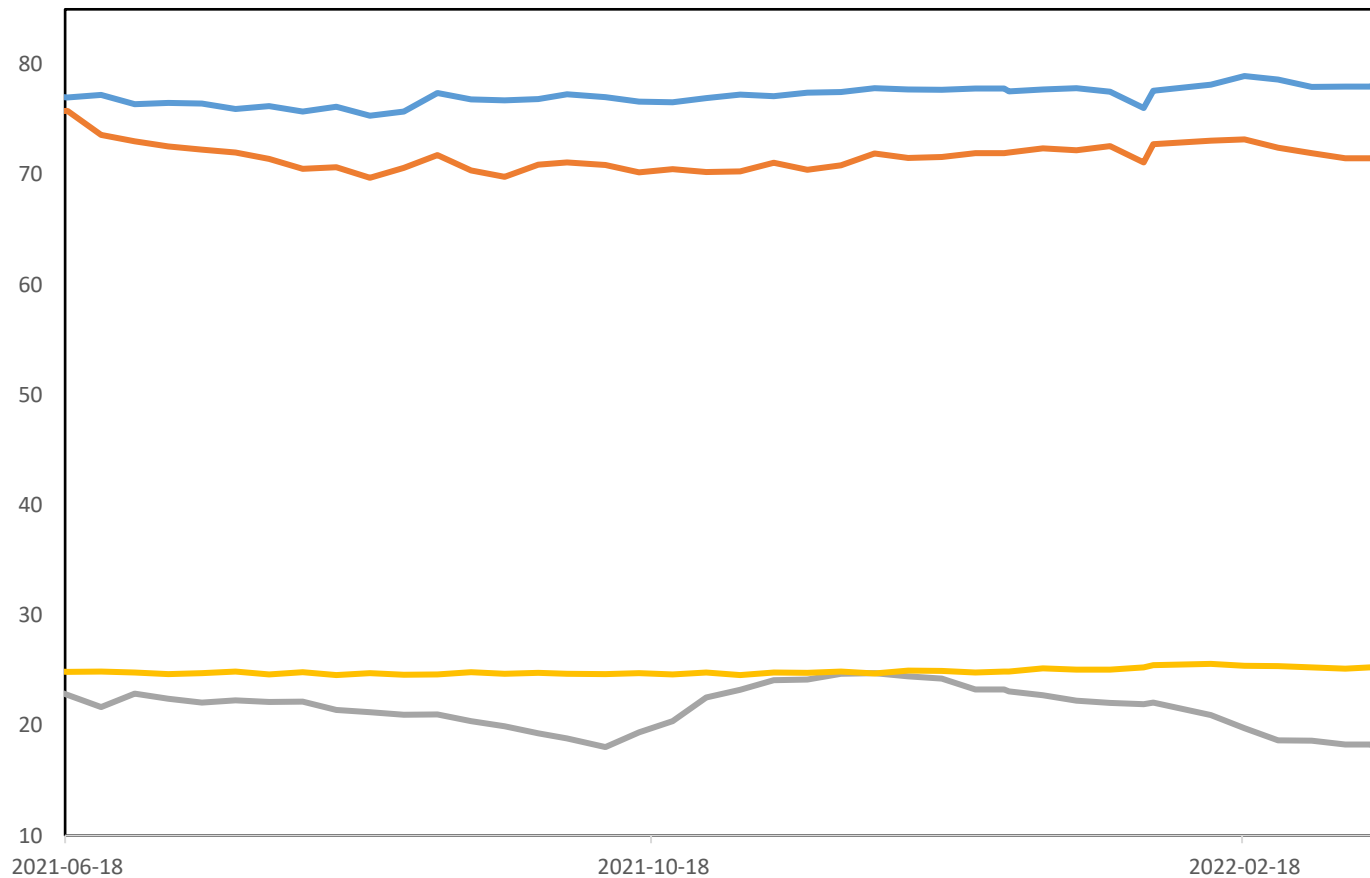


生猪饲料：比价：中国（周）
生猪饲料：市场价格环比：中国（周）
生猪饲料：价格：中国（周）右



肉类品种价格趋势（单位：元/公斤）

— 全国牛肉价 — 全国羊肉价 — 全国猪肉价 — 全国鸡肉价



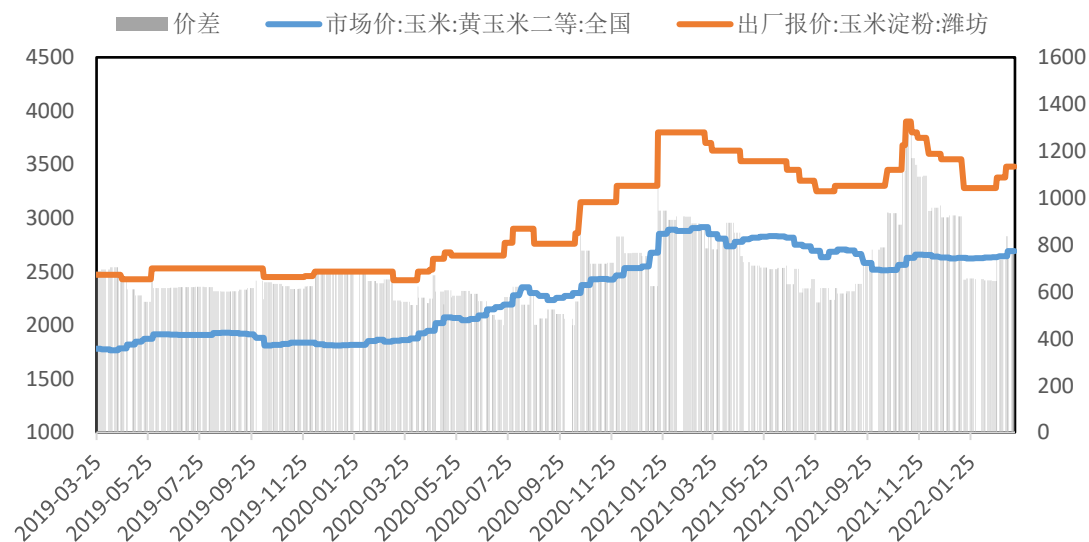
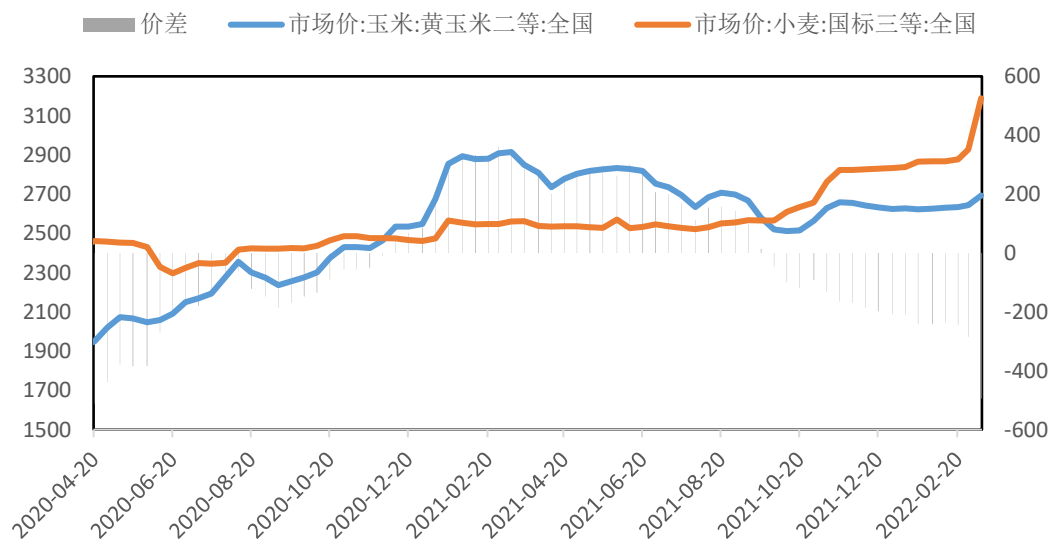
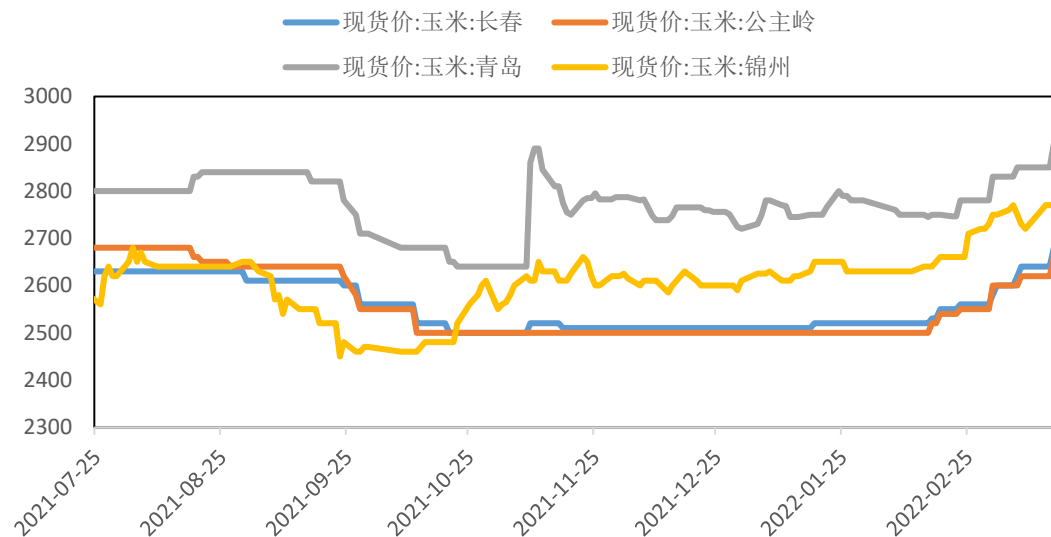
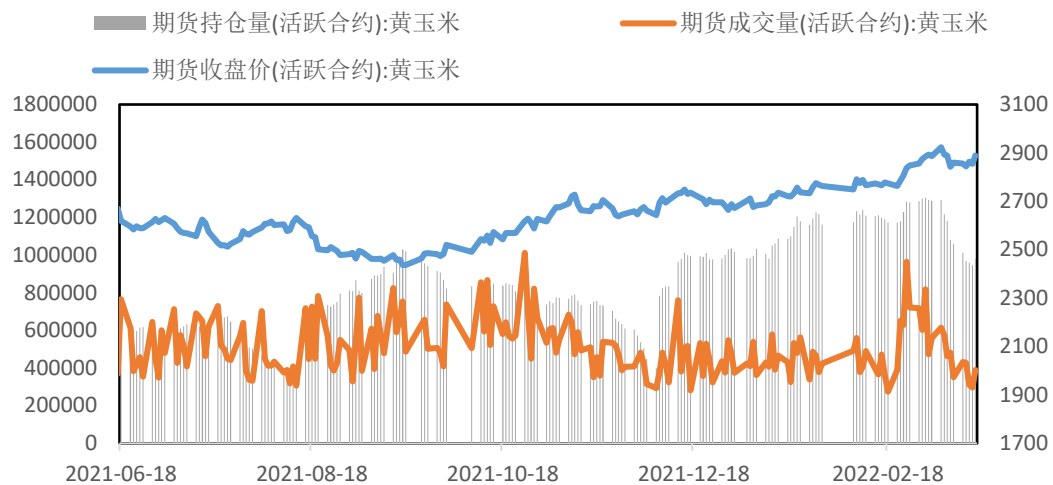
- 我国肉类生产和消费仍然以猪肉为主，牛、羊、禽肉为辅，伴随国内高企的羊肉消费需求，2011-2020年，羊肉产量占肉类的比重已由4.96%上升至6.44%，羊肉的占比逐年提高，趋势持续向好。

4

饲料数据

玉米相关数据：小麦走强，玉米高位企稳

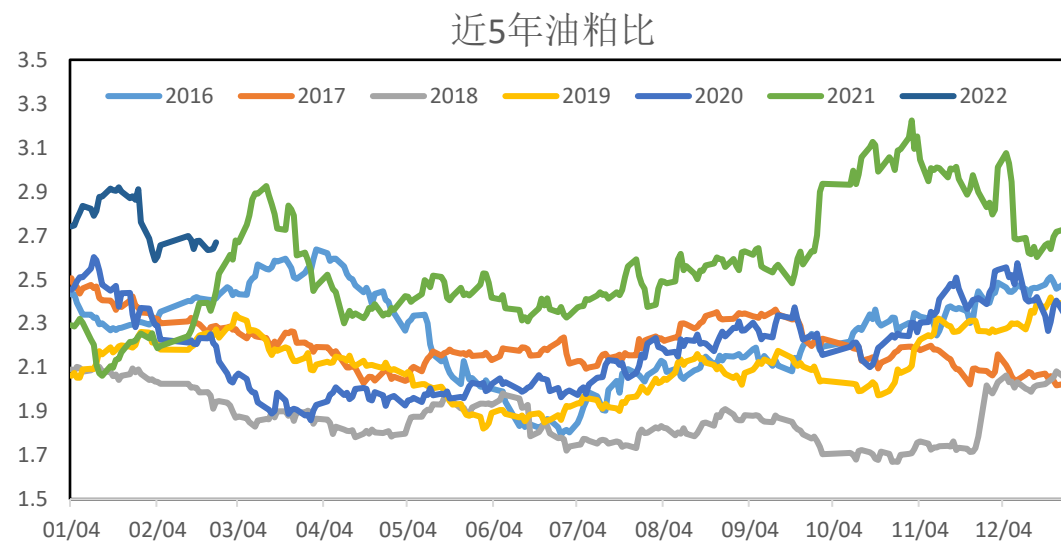
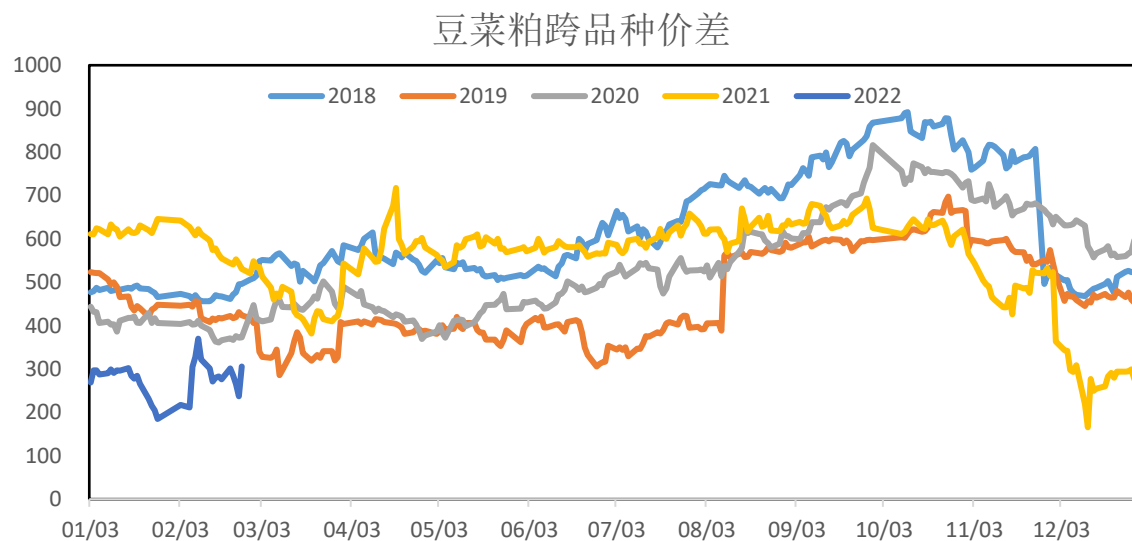
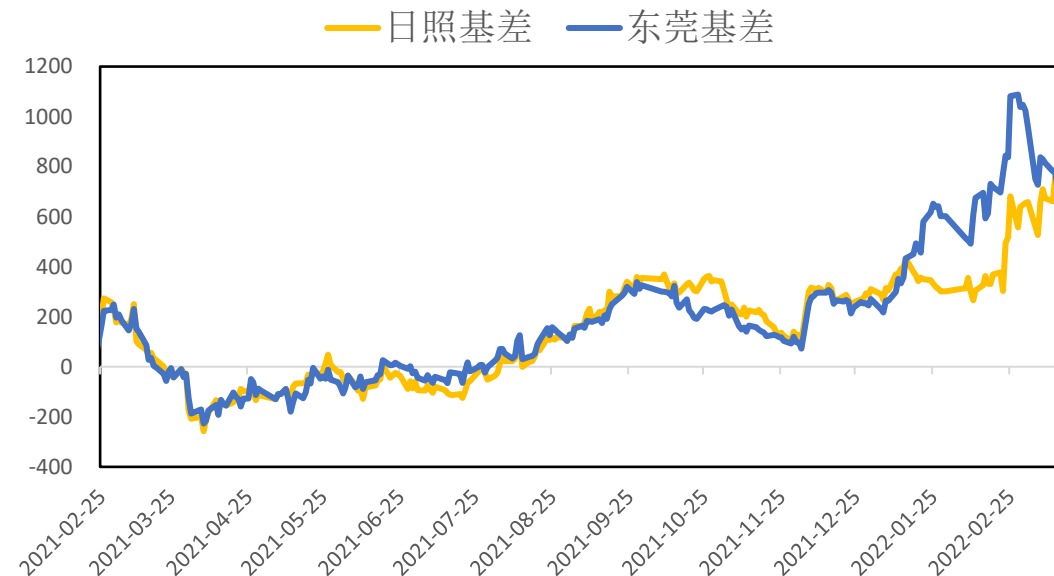
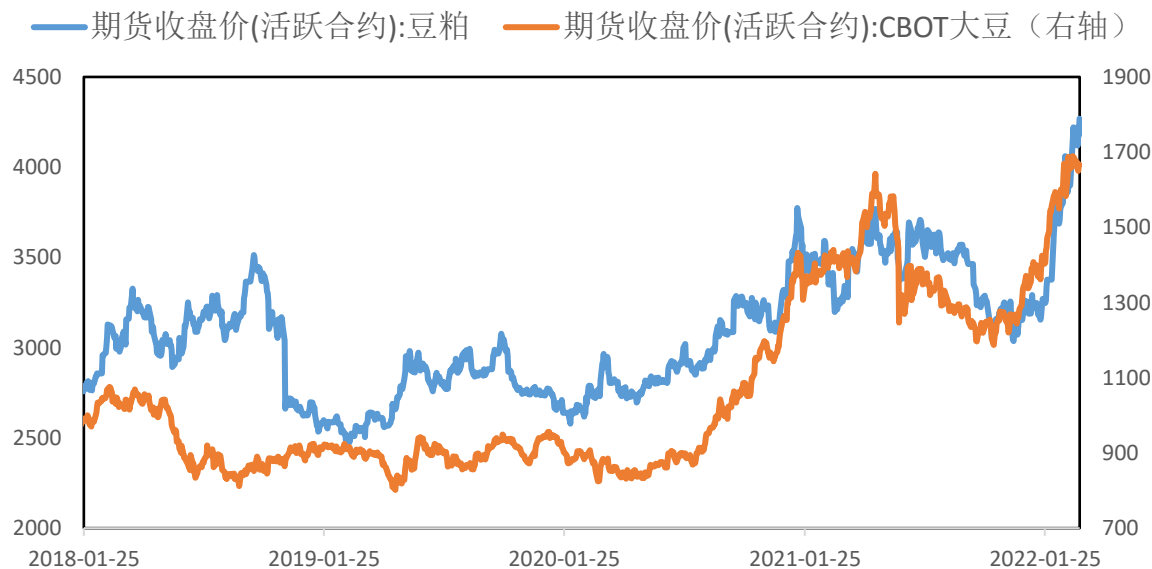
■ 本周国内玉米均价为2797元/吨，环比上涨0.18%，同比下跌4.38%。



- 北方港口库存增加，库容紧张制约市场心态，玉米价格震荡偏弱运行。北方港口玉米库存343万吨，环比增加58万吨，周下海量21.5万吨，周环比减少30.3万吨，周集港量79.5万吨。当前南方销区市场到货成本居高继续提振贸易商报价心态，下游饲料企业采购谨慎，询采意向偏弱，价格跟随产区价格变动，中间贸易商库存同比依然偏低，逢低建库意愿依然较高，对市场价格形成支撑。
- 广东港玉米及其替代品库存222.7万吨，周环比减少0.7万吨，月环比减少11.9万吨。其中玉米库存147万吨，周环比增加1.6万吨，月环比增加10万吨；高粱大麦库存75.7万吨，周环比减少2.3万吨，月环比减少21.9万吨。后期来看，南方下游饲料企业需求偏弱，饲料企业多根据玉米和替代品比价关系灵活调整采购计划，预计短期价格跟随产区调整。
- 后期来看，市场聚焦以下关注点，一是俄乌冲突引发乌克兰新季谷物种植担忧。联合国粮农组织近日表示，受俄乌冲突的影响，全球食品和饲料价格可能上涨8%至20%，估计今年乌克兰约20%~30%的耕地可能无法播种或收割。西班牙农业部长表示，在俄乌冲突造成玉米供应缺口后，西班牙将批准从阿根廷和美国紧急购买玉米。二是随着春播工作即将开始，美洲产区天气形势开始成为市场关注的焦点。北美方面，美国国家海洋和大气管理局预计3月18日至3月24日期间，东部玉米种植带将继续出现季节性降雨。南美方面，咨询机构AgRural公司称，巴西第二季玉米播种进度已经达到94%，比去年同期提高20个百分点。巴西国家商品供应公司（CONAB）预计本年度巴西第二季玉米产量预计从6070万吨提高至8620万吨。3月15日，按配额内关税测算，美国4月船期2号黄玉米对广东港口CNF报价439美元/吨，折到港完税成本3180元/吨，同期广东港口二等玉米报价2860元/吨，国产玉米价格比进口玉米理论到港价低320元/吨。

豆粕相关数据：豆粕价格及基差强势拉升

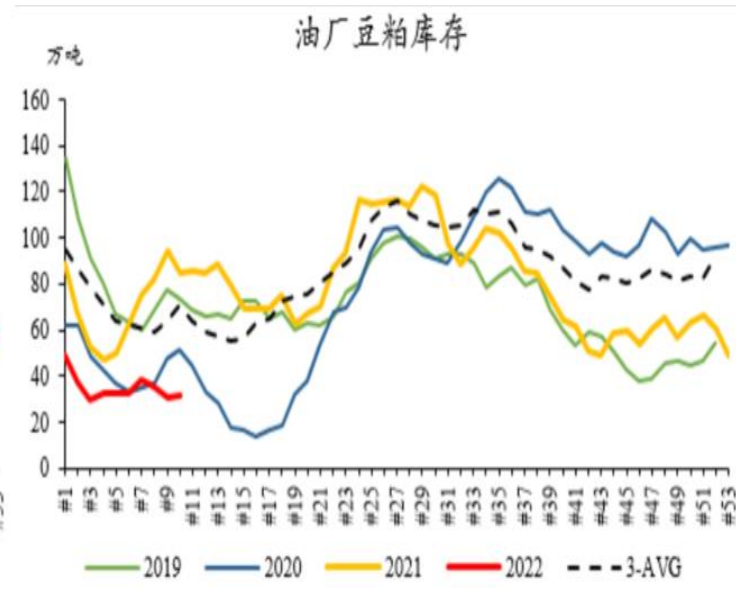
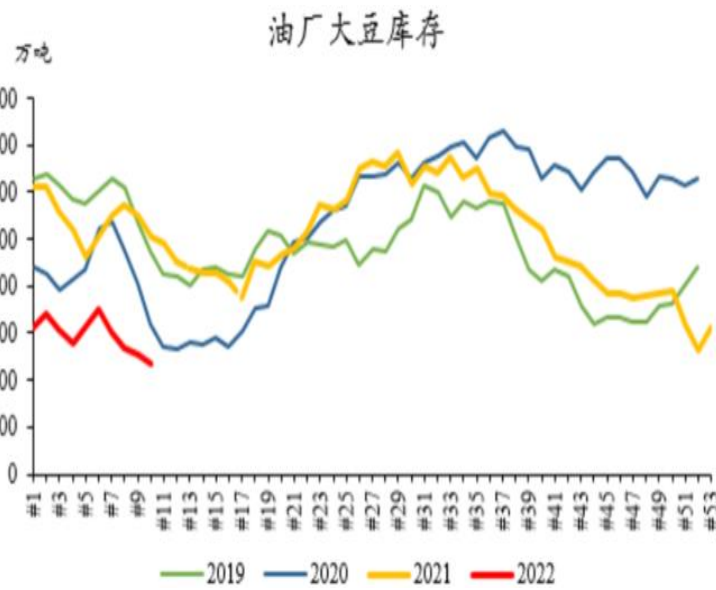
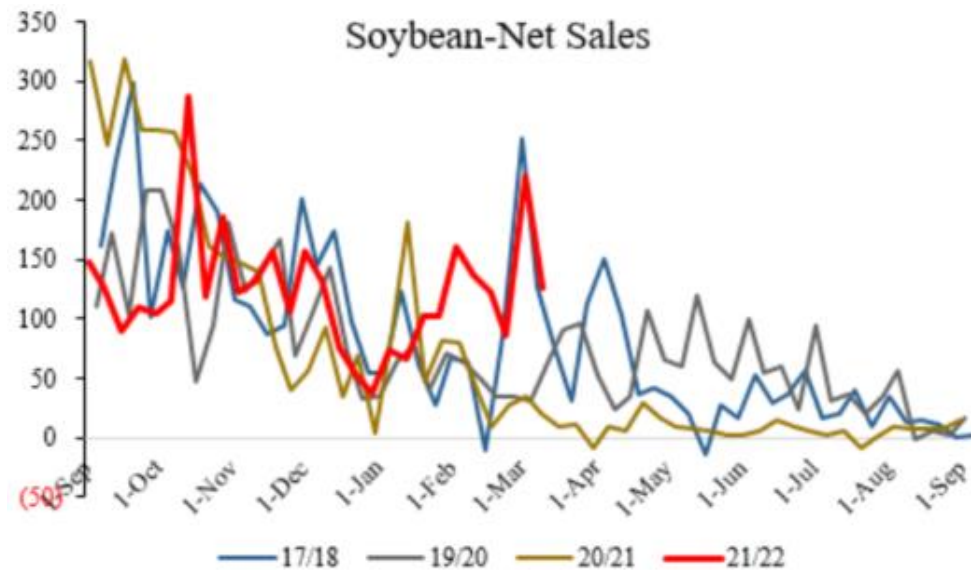
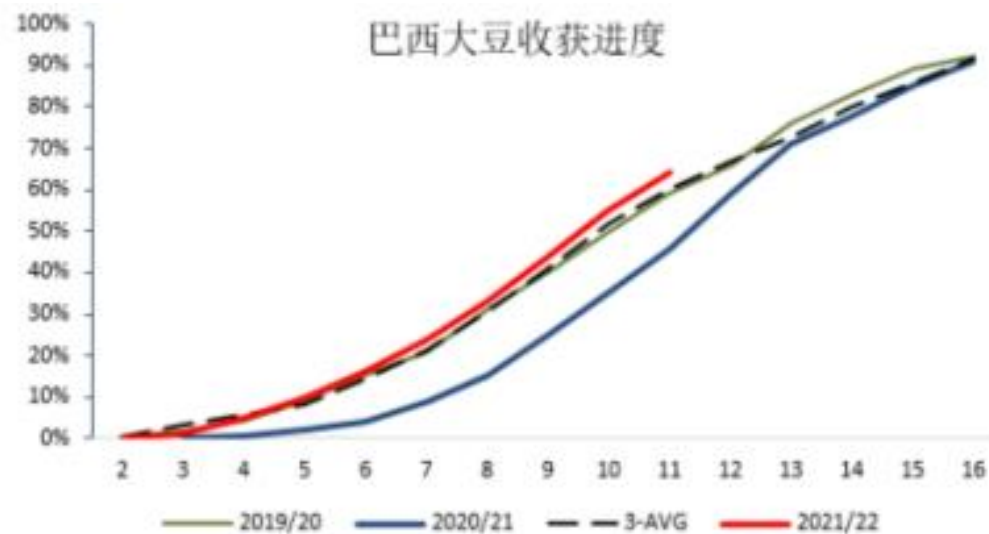
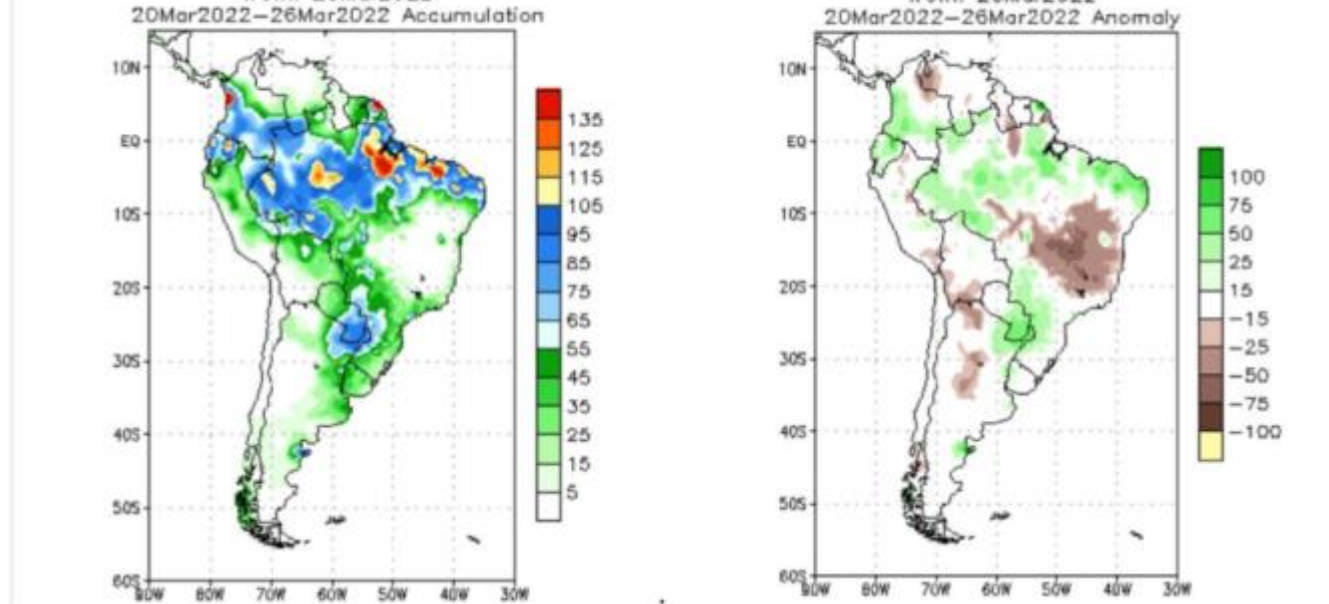
■ 本周国内豆粕现货均价4925元/吨，环比上涨2.22%，同比上涨45.72%。



- 本周美豆继续保持震荡，缺乏新的炒作题材。从基本面的情况上来看，最大的变化在于阿根廷将豆油和豆粕的出口关税上调至33%，与大豆出口关税一致。
- 上周阿根廷曾暂停豆油及豆粕的出口，主要也是考虑到关税调整在即，防止调整之前出现集中出口的情况。因素兑现之后，对于短期内的大豆市场供应影响有限，但是不排除后续阿根廷出于保护本国的目的，继续出台新的出口限制政策。
- 从南美大豆的生长情况上来看，巴西大豆收割进度较快，南里奥格兰德仍存在一定的干旱情况，但天气预报显示未来两周巴西南部地区干旱的情况将会有所改善。阿根廷方面，降水的出现给大豆的生长情况带来了利好，大豆优良率和土壤墒情较上周均出现好转，未来的天气预报也显示阿根廷将出现降水，那么之前预期非常悲观阿根廷大豆产量可能存在一定低估的可能。
- 从美豆新作种植面积上来看，2月份展望论坛的8800万英亩的数据有些偏低估，3月份种植意向报告大概率将高于此数据，可能会达到8850-8900万英亩。总的来看，近期美豆盘面缺乏新的有效的炒作题材，预计将以高位震荡的走势为主。
- 国内油厂大豆库存236.98万吨，上周254.45万吨，油厂豆粕库存31.57万吨，上周为31.22万吨，压榨为144.1万吨，上周为140.17万吨。沿海菜籽库存21.5万吨，上周18.2万吨，沿海油厂菜粕库存3.71万吨，上周为2.97万吨，压榨为4.3万吨，上周为3.5万吨。

南北美豆热点：美豆出口下滑，油厂库存偏紧

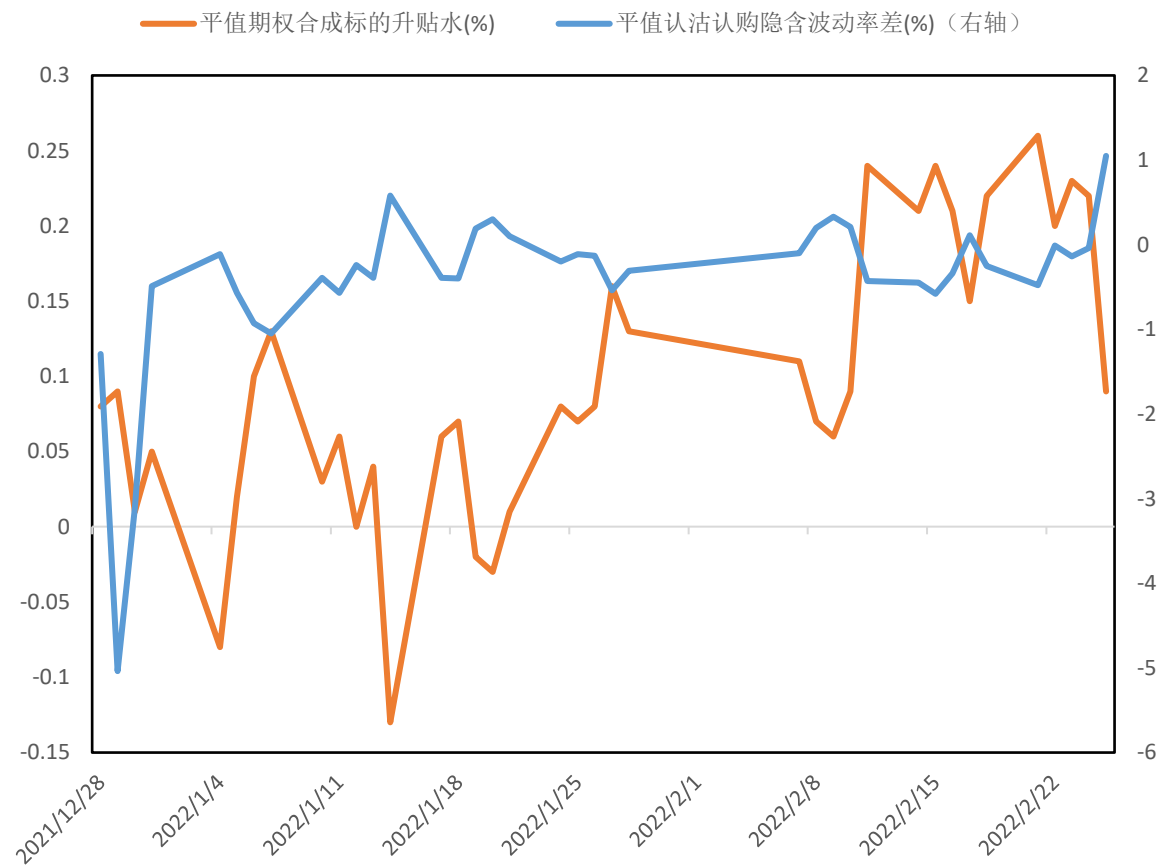
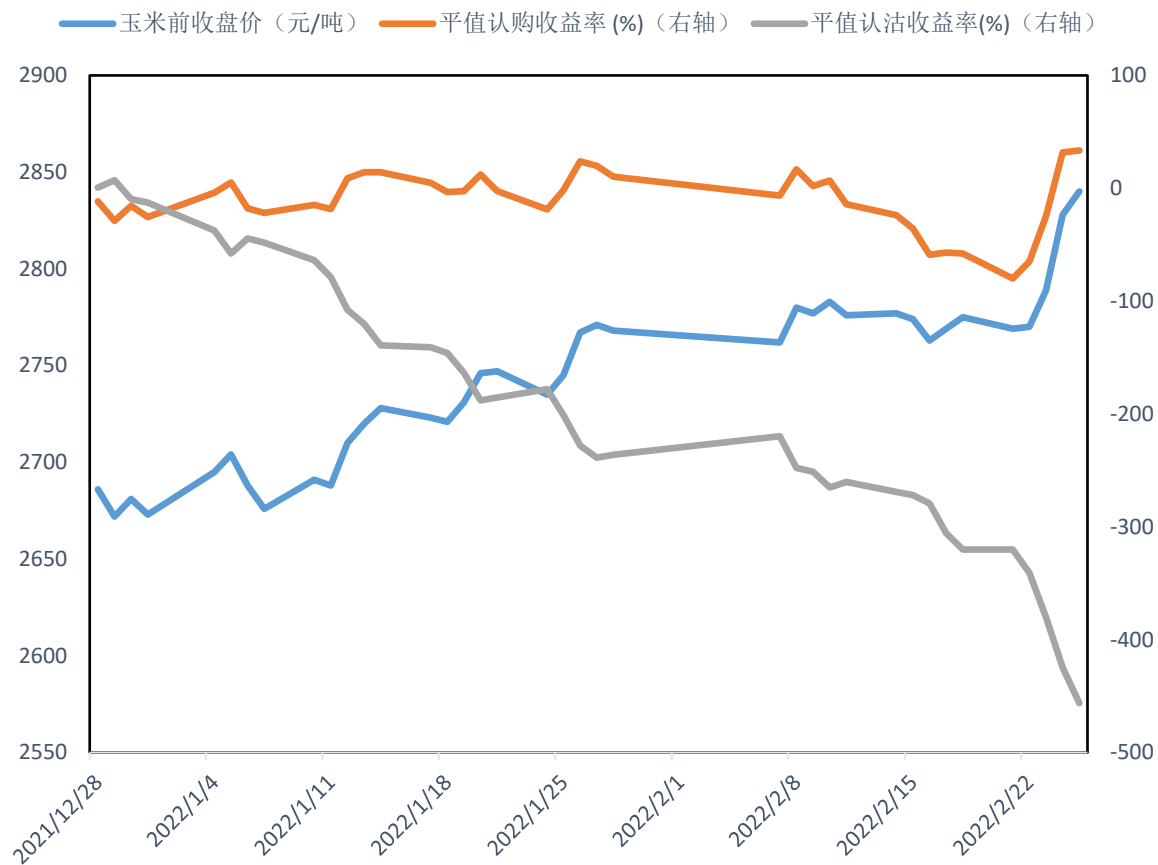
NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm, NCEP GFS Ensemble Forecast 1-7 Day Precipitation (mm) from: 20Mar2022



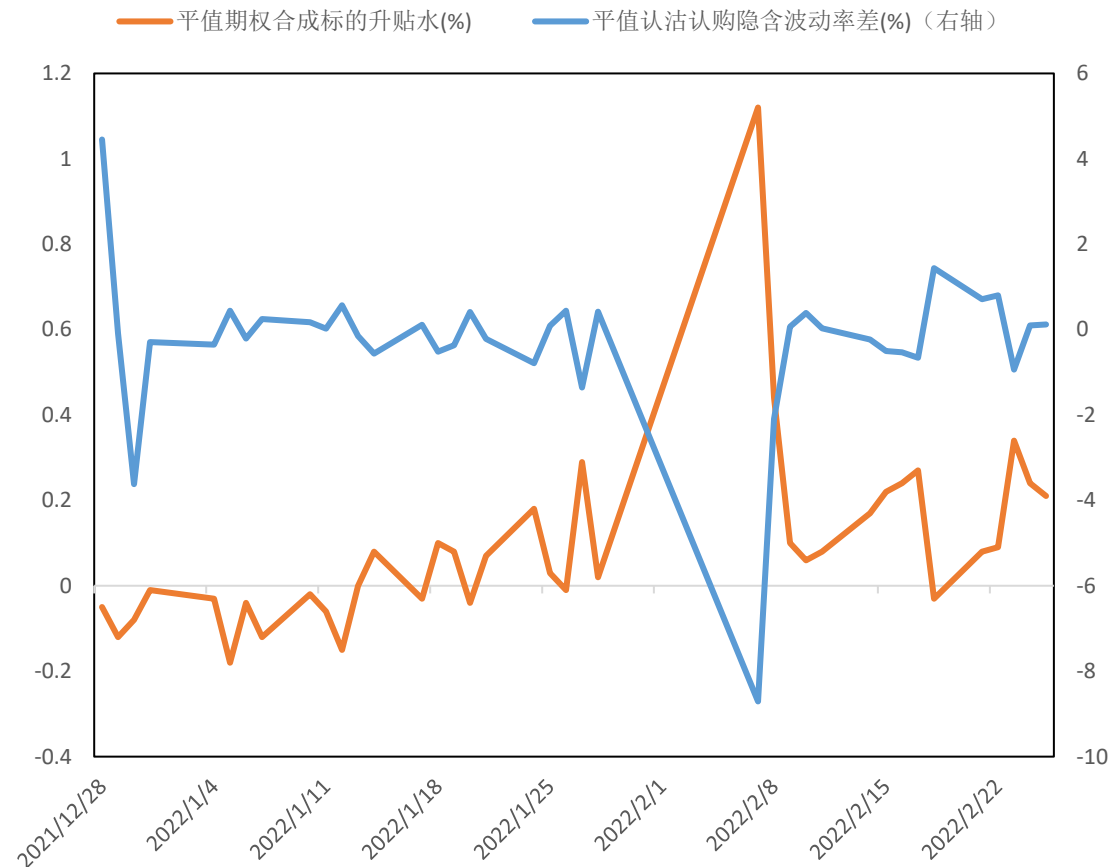
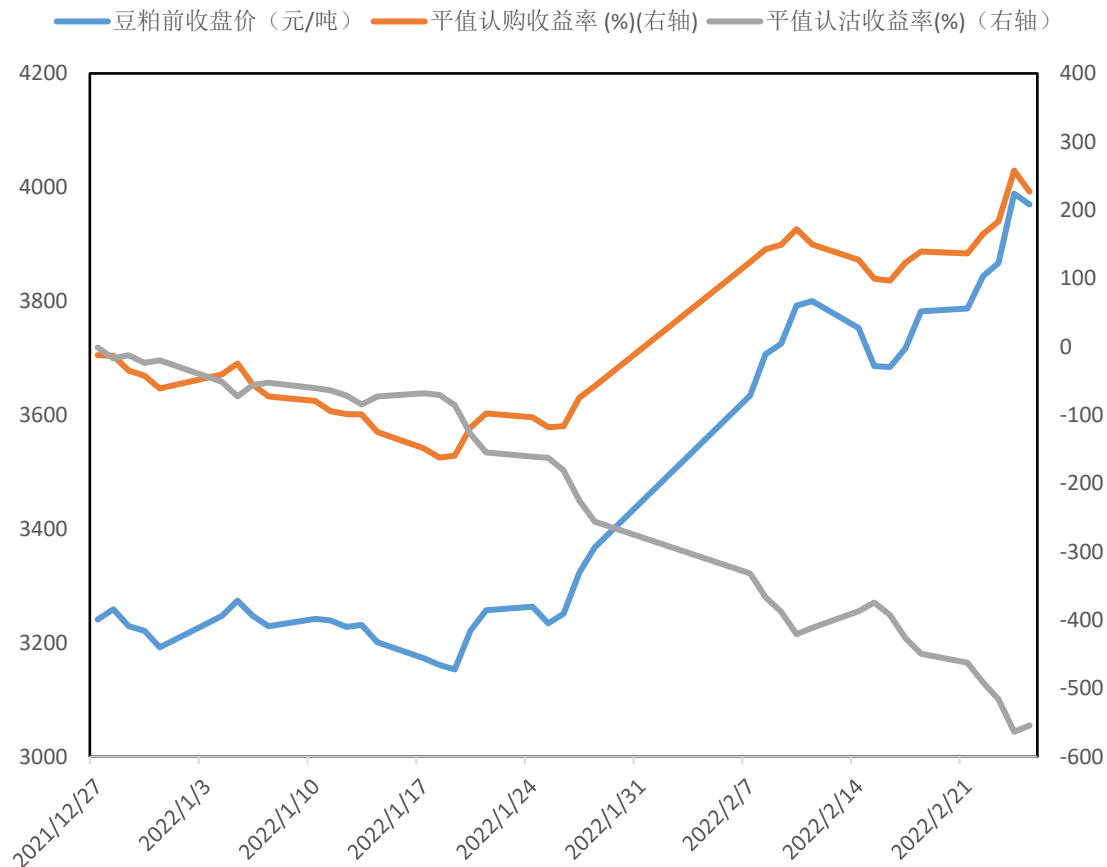
5

期权数据

玉米期权：看涨期权收益稳定，波动率推高



豆粕期权：看涨期权收益可观

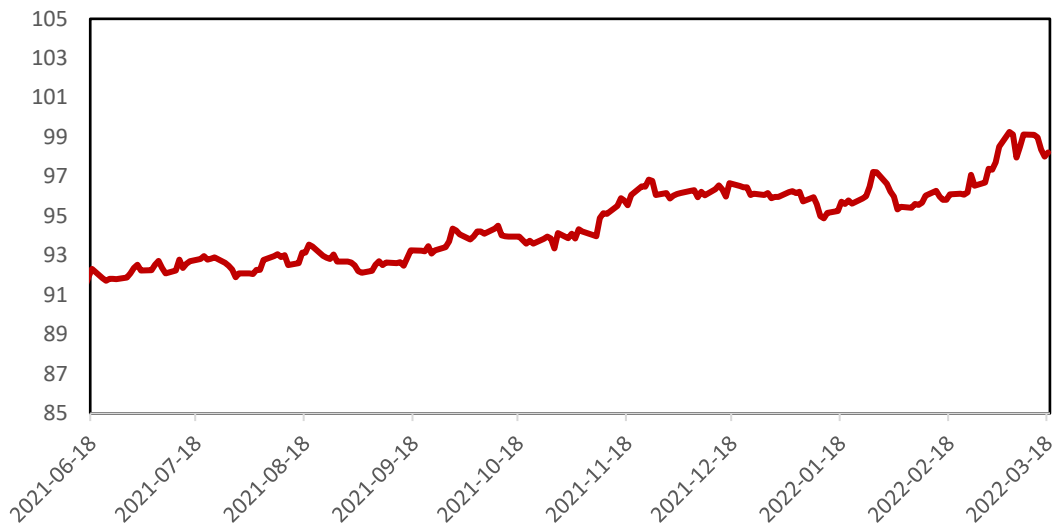


6

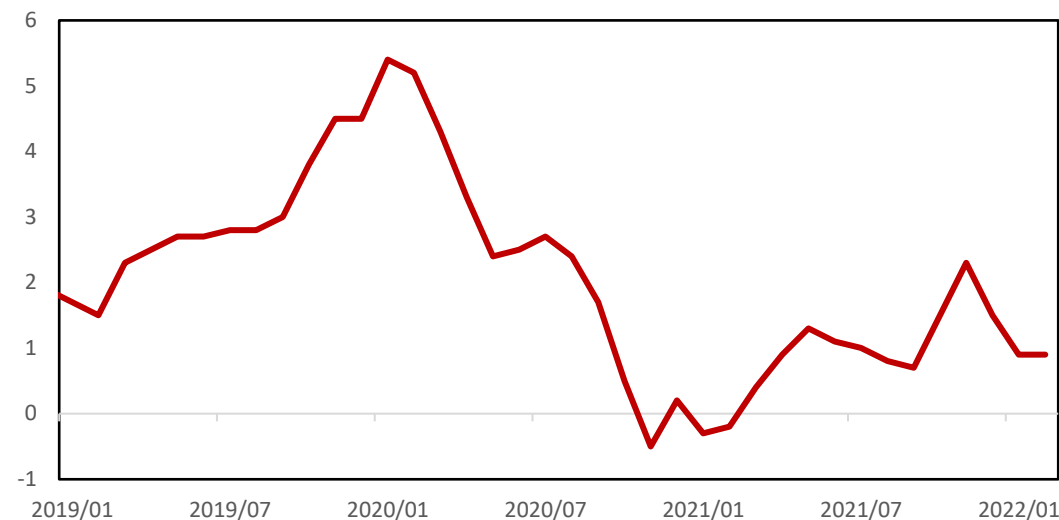
汇率及宏观指数

汇率与宏观指数：美元指数走强，CPI受猪价拖累

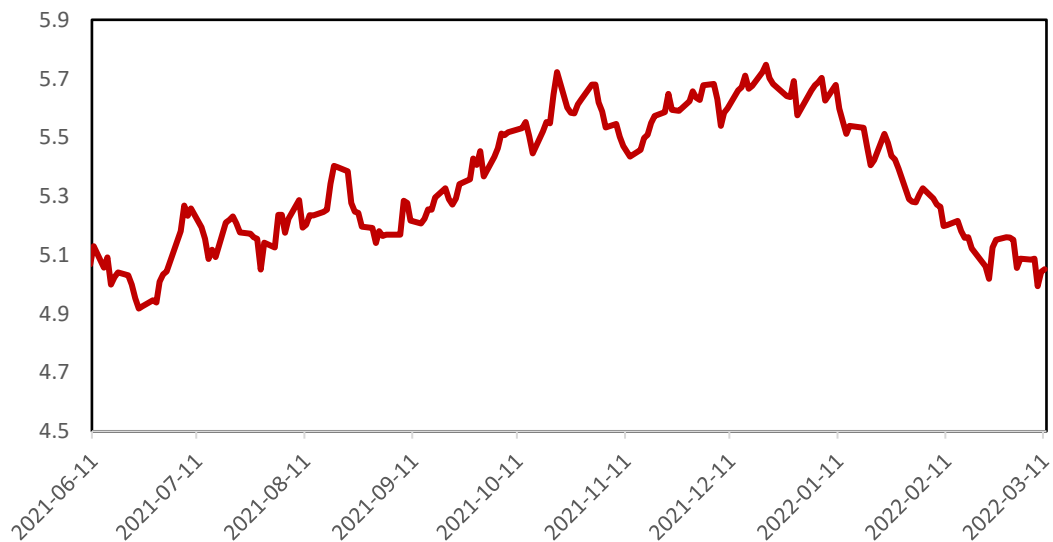
美元指数



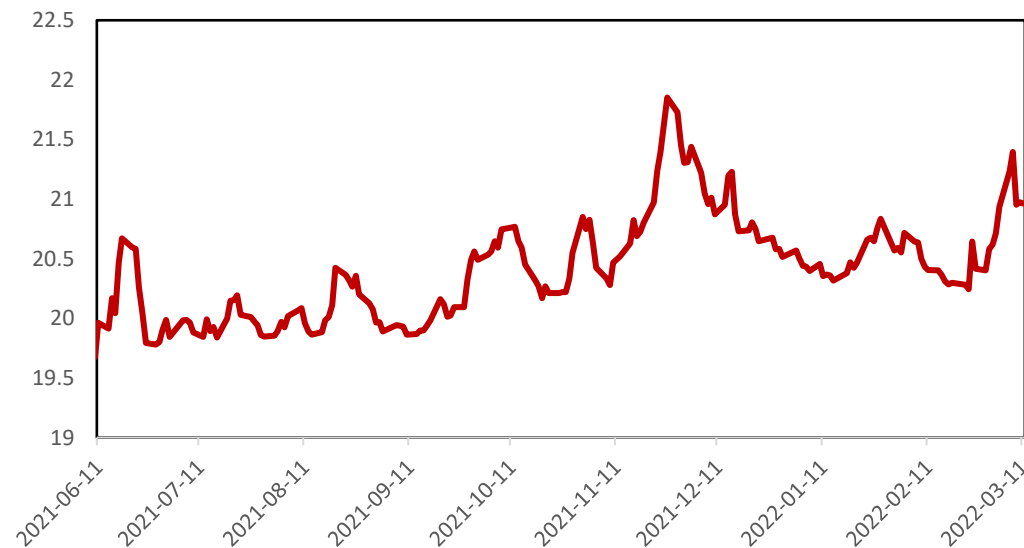
CPI: 当月同比



美元兑巴西雷亚尔



美元兑墨西哥比索



免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其他人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

总部地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四层

电话：4006-967-218

上海分公司：上海市自贸区福山路388号、向城路69号15层07室

电话：021-68590799

西北分公司：宁夏银川市金凤区CBD金融中心力德财富大厦1607室

电话：0951-8670121

新乡营业部：河南省新乡市荣校路195号1号楼东1-2层

电话：0373-2072881

南阳营业部：河南省南阳市宛城区光武区与孔明路交叉口星旺家园3幢1楼001-1室

电话：0377-63261919

灵宝营业部：河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

电话：0398-2297999

洛阳营业部：河南省洛阳市洛龙区开元大道260号财源大厦综合办公楼1幢2层

电话：0379-61161502

西安营业部：陕西省西安未央区未央路138-1号中登大厦A座8层F7室至F8室

电话：029-89619031

大连营业部：辽宁省大连市高新技术产业园区黄浦路537号泰德大厦06层05A单元

电话：0411-84805785

杭州营业部：浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心E座1013室

电话：0571-85236619

Thanks

公司网址：www.zyfutures.com

公司电话：4006-967-218

公司地址：河南省郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四楼

