

2023年7月27日

需求恢复预期强化，年内价格底部逐步清晰

——生猪策略报告

分析师：**贾利军**

从业资格证号：F0256916
投资咨询证号：Z0000671
电话：021-68757181
邮箱：Jialj@qh168.com.cn

联系人：**刘兵**

从业资格证号：F03091165
联系电话：021-68757827
邮箱：liub@qh168.com.cn

陈宇蓉

从业资格证号：F03113400
邮箱：chenyr@qh168.com.cn

张梦涵

从业资格证号：F03114795
邮箱：zhangmh@qh168.com.cn

投资要点：

- 如果目前现货价格持续下跌，那说明市场仍在积极的降库存，有利于后期，尤其是中秋及国庆消费档口期的价格反弹。相反，如果现货价格止跌，在目前的消费弱支撑情况下，一定程度上说明市场又开始有压栏预期了，不利于后市。今天现货跌期货增仓涨似乎是有较强的逻辑支撑的。不过LH09面临的是即将到来的限仓和期现回归牵制，预计LH09-11价差有走缩趋势。
- 目前我们是看到需求回暖的迹象：1、局部地区屠宰消费转好了一点，屠宰端提涨，但这个不排除降雨天气影响的短期的收猪。2、冻品消费有转好迹象，近期鲜销率很高，都在控制入冻率，现在价格涨+冻品库容明显下降，由此可以看出。3、标肥价差缩小，说明大猪不多，肉需求边际转好。
- 目前集团厂仍在去库降重、需求恢复预期强化，以及仍在蠢蠢欲动的二育群体，我们认为，生猪年内的底部区间相对清晰了。后期重点关注LH11@16000一线的买入机会。

结论：短线空LH09多LH11；关注LH11@16000一线的买入机会

风险因素：

- 1、散户再压栏惜售，叠加二育集中入场，现货再快速提涨。
- 2、中秋及国庆消费档口需求恢复远不及。

图表目录

图 1 2023 年全国外三元生猪出栏均价走势图	3
图 2 近半个月国内样本屠宰厂屠宰量走势图	3
图 3 2023 年以来生猪出栏体重（公斤）	3
图 4 175kg 与标猪价差（元/斤）	3

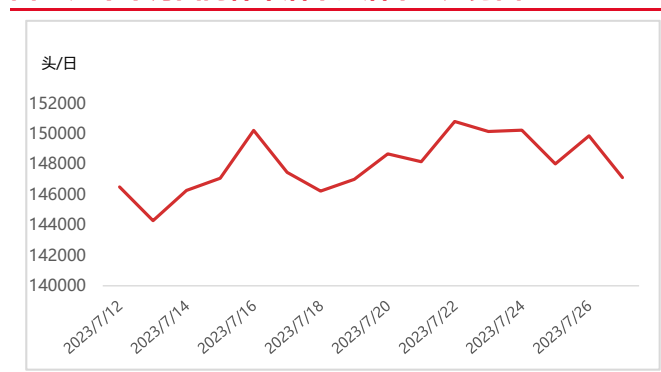
本周以来生猪期现价格反弹的，驱动因素在于供应和需求的边际变化，供应上惜售叠加短期降雨及台风天气，生猪供应不继；需求上鲜销和冻品消费也好转，同时价格低位、肥标价差走扩，也在刺激二育入场补栏。整体看，生猪当前供应依然充足，消费力度支撑微弱。据现货端反馈，当现货价格超过 15 元/公斤，二育心态采购下滑；现货价格反弹，大部分散户出栏积极性提高，出栏认卖，河南牧原出栏量随价增；屠宰场需求减少，屠宰量降低，收猪难度降低，压价采购。目前，多地现货价格已下滑，今天基准地河南涨停急跌，下调幅度超昨日上涨幅度，生猪 L09 对现货基差大幅缩小。

图1 2023 年全国外三元生猪出栏均价走势图



资料来源：涌溢咨询

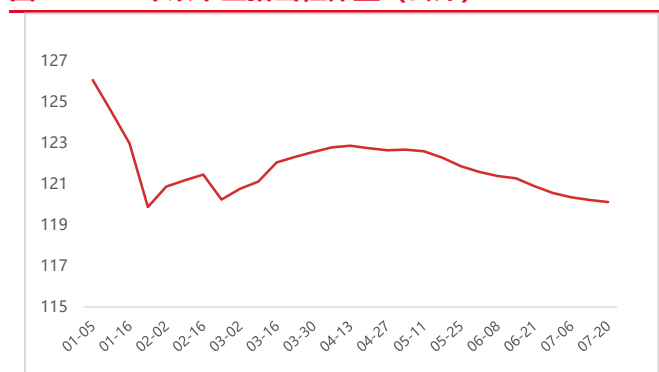
图2 近半个月国内样本屠宰厂屠宰量走势图



资料来源：涌溢咨询

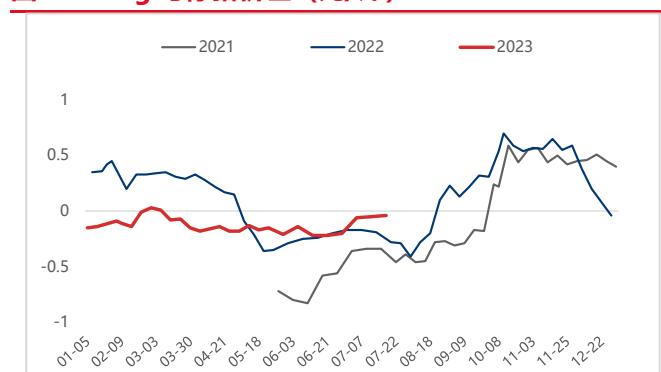
从中期趋势维度看边际变化，屠宰低，体重降，价格涨，没猪了要见底了，但是要看到转牛，还需要看到屠宰量增加，消费持续复苏。目前猪是不缺的，肉的库存在降（存栏*体重，肥标价差走扩）供应是收紧的。如果目前现货价格持续下跌，那说明市场仍在积极的降库存，有利于后期，尤其是中秋及国庆消费档口期的价格反弹。相反，如果现货价格止跌，在目前的消费弱支撑情况下，一定程度上说明市场又开始有压栏预期了，不利于后市。

图3 2023 年以来生猪出栏体重（公斤）



资料来源：涌溢咨询

图4 175kg 与标猪价差（元/斤）



资料来源：涌溢咨询

今天现货跌期货增仓涨似乎是很强的逻辑支撑的。不过 LH09 面临的是即将到来的限仓和期现回归牵制，预计 LH09-11 价差有走缩趋势。本周 LH09-11 价差反弹也脱离了历史低位的区间，因此推荐空 LH09 多 LH11 套利。单边行情，考虑目前集团厂仍在去库

降重、需求恢复预期强化，以及仍在蠢蠢欲动的二育群体，我们认为，生猪年内的底部区间相对清晰了。后期重点关注 LH11@16000 一线的买入机会。

重要提示

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn