

2023年4月18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

## 预期利多提振期价，反弹或难延续

### 核心观点

近日生猪期货价格在现货持续下跌的背景下兑现较大幅度的上涨，结束了近半个月以来的低迷态势。期现价格出现背离的情况，基差大幅走扩。

主要的原因可能在于收储预期、二次育肥大规规模入场预期、需求好转预期等多方面利多消息对于猪价存在提振作用，期货市场的情绪反应更加直接，预期利多较大幅度地拉涨了生猪期货价格。

但由于供应宽松的基本格局暂未改变，近日的价格反弹欠缺持续的推动力，利好预期兑现后盘面仍将回归到基本面的逻辑上来。

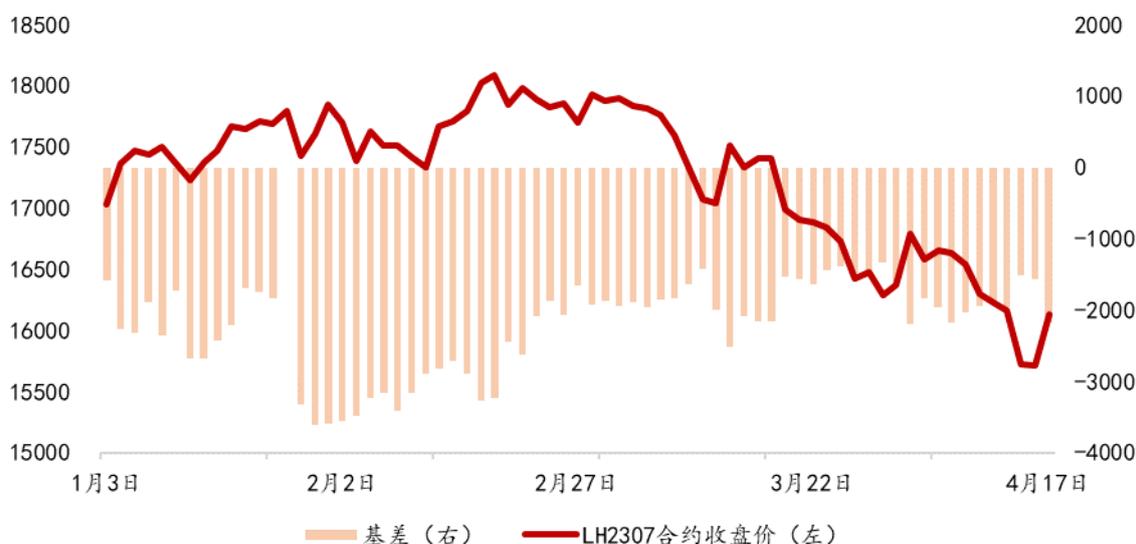
## 目录

一、现货持续低迷，期货涨势明显.....	3
二、预期利多，期货市场情绪高涨.....	4
三、反弹态势难以延续.....	5
分析师声明.....	7
免责声明.....	8
广州金控期货有限公司分支机构.....	9

## 一、现货持续低迷，期货涨势明显

生猪 LH2307 合约近日在现货持续下跌的背景下兑现较大幅度的上涨。4 月 17 日整体生猪盘面价格有较大幅度的回调，LH2307 合约的收盘价为 16130 元/吨，较上一交易日上涨 420 元/吨，收涨 2.61%，结束了近半个月以来的低迷态势。

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

而现货市场仍旧没有起色，维持弱势运行。据博亚和讯

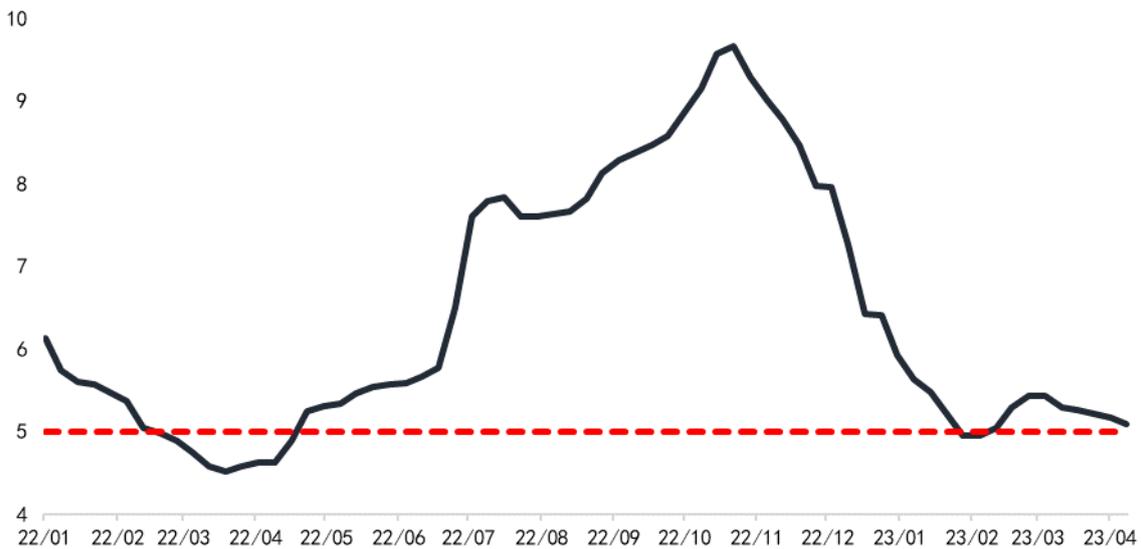
监测，4月17日，全国外三元生猪均价为13.95元/kg，较上一日下跌0.16元。期现价格出现背离的情况，基差大幅走扩。

## 二、预期利多，期货市场情绪高涨

期货价格的上涨偏离了供需基本面，主要是由近期的预期引发的，预期向好来自以下几个方面：

第一，政策端开启新一轮冻猪肉收储的预期增强。据国家发改委数据，截至4月12日，全国猪粮比价为5.10，比4月5日下跌1.35%，再次跌入二级预警区间，市场对于政策端启动第二轮收储的预期增强，对期货市场的情绪带来影响，引发期货价格的反弹。

图表3：全国猪粮比走势



资料来源：Wind，广金期货研究中心

第二，二次育肥大规规模入场的预期增强。由于猪价持续回落，全国均价已跌破14元/kg，达到二次育肥入场的心理价位，市场认为近期二次育肥大规规模入场的可能性较大，能够在一定程度上提振猪价。

第三，需求好转预期。伴随五一节日的到来，居民外出计划增加，能够拉动猪肉消费的提升。同时，4月18日国家统计局公布一季度经济数据，3月份，社会消费品零售总额同比增长10.6%，整体经济呈现复苏态势，市场对于后续的消费复苏预期转好。

因此，多方面消息对于猪价预期存在提振作用，期货市场的情绪反应更加直接，预期利多较大幅度地拉涨了生猪期货价格。

### 三、反弹态势难以延续

由于供应宽松的基本格局暂未改变，近日的价格反弹欠缺持续的推动力。一方面目前尚未有大量二次育肥入场，虽然价格已跌至低位，但投机户对于后市价格仍有顾虑，大规模入场或许会在5月左右，在猪价跌到一定程度，猪粮比破5，政策端考虑收储，同时五一消费提振，猪价整体利多因素较多时开启大规模二次育肥。

另一方面，虽然一季度宏观经济有所恢复，整体消费呈现复苏态势，但猪肉消费仍较低迷，据钢联数据统计，4月14日全国白条肉均价为17.6元/kg，当周白条肉价格持续下跌，白条走货一般，多为按需采购，部分批发市场剩货较多，猪肉消费的恢复较缓慢。

因此，综合来看，近日的反弹态势难以延续，由于供需宽松的基本格局不变，利好预期兑现后盘面仍将回归到基本

面的逻辑上来。短期上，当前生猪供应仍然承压，终端消费暂无利好因素，猪价以弱势震荡为主，但伴随五一节日的到来，消费或有所提振，叠加政策端开启收储可能性较大以及二次育肥的展开，猪价或将有所反弹，但需警惕供应端在节日效益下或有集中释放的可能。中长期看，供大于求的基本格局暂未改变，二季度猪价以偏弱运行为主，但若市场供应透支导致体重持续快速下行，则中长期现货不乏触底反弹可能。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.gzjqh.com](http://www.gzjqh.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>	