

供给端催化猪价快速上涨

--物价高频数据周报（2024年6月3日-6月7日）

核心观点：

5月以来，全国生猪价格持续上行。生猪均价自4月底的14.83元/公斤（博亚和讯网）大幅上涨，截至6月第一周收盘，生猪现货价格达到18.95元/公斤，涨幅近28%。相关上市公司股价也实现超预期涨幅，申万生猪养殖指数5月以来上涨10%，行业头部公司如牧原股份、温氏股份、新希望、神农集团等股价均有10%以上的涨幅。目前，市场逻辑已从产能去化转向猪价反转，猪周期拐点渐近。

能繁母猪存栏环比持续下行，产能去化支撑新一轮涨价行情。自去年7月至9月，我国能繁母猪的存量逐月减少，这逐渐对基层的生猪出栏量产生影响。尤其是北方地区，中小型养殖者的产能淘汰速度加快，导致一些地区出现了暂时性的供需不平衡。自2022年12月至今，能繁母猪累计降幅9.2%，能繁去化程度8%~10%的去化足以支撑新一轮涨价行情。

本轮猪价上涨主要来自供给端催化，市场二次育肥意愿浓厚。随着市场对猪肉价格看涨的预期，生猪生长较快，且饲料成本较低，入手二育实现盈利的概率相对较高，养殖行业对二次育肥的意愿普遍增强，生猪持续累重。目前，全国生猪的平均出栏体重达到了125.45公斤/头，尽管近期二次育肥的力度有所减弱，但猪肉价格仍然保持稳定上升的趋势。此外，去年8—11月疫病的集中发生带来的生猪供应减少效应逐渐显现，对生猪存量的影响自今年3月份起开始显现，疫病对能繁母猪存量的影响可能在6月至8月期间导致部分地区出栏量减少。养殖场压栏与去年下半年疫病的延迟影响共同推动供给收紧，预计猪肉价格将呈现持续上涨的趋势。

展望下半年，猪周期上行逻辑或将延续。通过对24年底猪肉价格预测，若年底猪肉价格可达到20元/公斤，则以5月底猪肉价格17.84元/公斤计算，猪肉价格月均环比上涨2%，带动CPI同比上涨约0.3%；若年底猪价上涨至22元/公斤，猪价月均环比上涨3.34%，可带动CPI同比上涨约0.41%。

本周物价观察：本周黑色普遍震荡偏弱，受钢厂复工复产推动，铁矿需求处于逐步恢复阶段，下游钢厂补库需求持续，焦煤焦炭短期需求支撑仍在，短期双焦震荡整理；地产边际转好，建筑钢材需求或回暖。有色板块，制造业景气水平有所回落，供应干扰不断，受高铜价影响部分下游企业未展现出旺季开工效应。本周生猪价格持续走高，养殖端情绪良好，猪价易涨难跌，但需警惕出栏节奏变动，压栏及二育猪出栏会对市场造成一定冲击。受季节性因素影响，各产区温度适宜，自产蔬菜批量上市，市场需求平淡，菜价自然下滑。

展望后市：大宗商品价格低位震荡。**黑色板块**，5月PMI为49.5%，比上月下降0.9个百分点，制造业景气水平有所回落；前钢材下游需求偏稳，房地产仍然拖累需求，出口和制造业订单出现下滑，但需求仍有支撑，基建需求复苏有待3季度。但随着淡季的临近，黑色下游需求将季节性转弱。**有色板块**，受中美制造业采购经理指数表现不佳以及中美补库存周期推迟的影响，市场对需求端的预期降低，导致国内现货市场库存持续增加；全球货币宽松的预期上升，宏观经济环境逐渐向有利于市场的方向转变。然而有色基本面仍存压力，预计铜价震荡。**原油方面：**本周油价持续偏弱运行，OPEC部长暗示对资源减产部分放松，预计产能回升；库存段，美国原油与成品油库存均有所回升，预计第三季度原油供需缺口有所改善。

食品价格或延续回落态势。在当下需求偏淡时期，猪价逆势走强。根据产能及供给出栏的对应关系以及去年疫情受损的兑现时间来看，今年下半年供给压力将不断减轻，预计现货价格仍有上升空间。现阶段天气条件适宜，全国各产区蔬菜生长状况良好，各地自供能力充足，预计下周蔬菜价格指数继续平稳下滑。

分析师

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130515030003

研究助理：吕雷

风险提示

- 1.经济复苏不及预期的风险
- 2.外需回落超预期

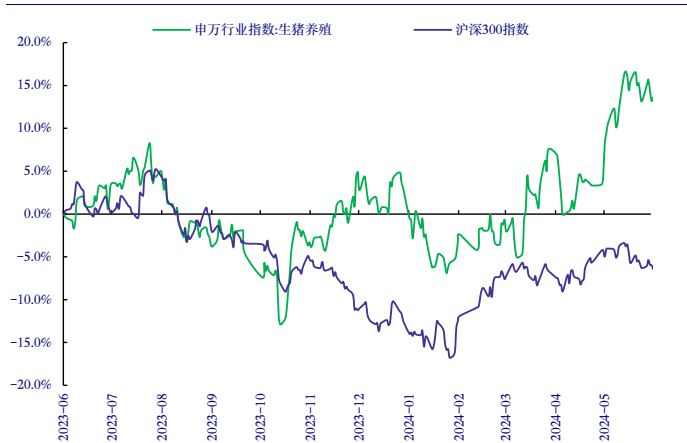
图1: 物价相关高频数据

| | 指标名称 | 本周值 | 上周值 | 上上周值 | 本周环比 | 上周环比 | 本月环比 | 上月环比 | 本周更新时间 | 上周更新时间 | 上上周更新时间 |
|----------------------|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------------|------------|------------|------------|
| CPI | 生猪价格 (元/kg) | 18.95 | 17.48 | 16.75 | 8.41% | 4.36% | 8.41% | 17.87% | 2024-06-07 | 2024-05-31 | 2024-05-24 |
| | 期货结算价(连续):生猪 (元/吨) | 18140 | 17940 | 18225 | 1.11% | -1.56% | 1.11% | 3.25% | 2024-06-07 | 2024-05-31 | 2024-05-24 |
| | 批发平均价:猪肉(白条猪) (元/公斤) | 23.49 | 21.92 | 20.79 | 7.16% | 5.44% | 7.16% | 7.45% | 2024-06-07 | 2024-05-31 | 2024-05-24 |
| | 中国:平均批发价:鸡蛋 (元/公斤) | 9.16 | 9.27 | 9.00 | -1.19% | 3.00% | -1.19% | 14.30% | 2024-06-07 | 2024-05-31 | 2024-05-24 |
| | 中国:平均批发价:蔬菜(28种重点监测) (元/公斤) | 4.38 | 4.42 | 4.57 | -0.90% | -3.28% | -0.90% | -8.30% | 2024-06-07 | 2024-05-31 | 2024-05-24 |
| | 期货结算价(活跃合约):苹果 (元/吨) | 7097 | 7433 | 7538 | -4.52% | -1.39% | -4.52% | -1.48% | 2024-06-07 | 2024-05-31 | 2024-05-24 |
| | 中国:平均批发价:水果(7种重点监测) (元/公斤) | 7.29 | 7.43 | 7.28 | -1.88% | 2.06% | -1.88% | 1.50% | 2024-06-07 | 2024-05-31 | 2024-05-24 |
| PPI | 期货结算价(连续):布伦特原油 (美元/桶) | 79.87 | 81.62 | 82.12 | -2.14% | -0.61% | -2.14% | -7.10% | 2024-06-07 | 2024-05-31 | 2024-05-24 |
| | 期货结算价(连续):WTI原油 (美元/桶) | 75.55 | 76.99 | 77.72 | -1.87% | -0.94% | -1.87% | -6.03% | 2024-06-07 | 2024-05-31 | 2024-05-24 |
| | 期货结算价(活跃合约):焦煤 (元/吨) | 1647.0 | 1682.0 | 1802.0 | -2.08% | -6.66% | -2.08% | -6.79% | 2024-06-07 | 2024-05-31 | 2024-05-24 |
| | 期货结算价(活跃合约):焦炭 (元/吨) | 2266.0 | 2308.5 | 2358.5 | -1.84% | -2.12% | -1.84% | -2.31% | 2024-06-07 | 2024-05-31 | 2024-05-24 |
| | 期货结算价(活跃合约):铁矿石 (元/吨) | 841.0 | 866.5 | 909.0 | -2.94% | -4.68% | -2.94% | -0.74% | 2024-06-07 | 2024-05-31 | 2024-05-24 |
| | 期货结算价(活跃合约):螺纹钢 (元/吨) | 3662 | 3715 | 3786 | -1.43% | -1.88% | -1.43% | 1.23% | 2024-06-07 | 2024-05-31 | 2024-05-24 |
| | 期货结算价(活跃合约):热轧卷板 (元/吨) | 3788 | 3840 | 3904 | -1.35% | -1.64% | -1.35% | 0.58% | 2024-06-07 | 2024-05-31 | 2024-05-24 |
| | 期货结算价(活跃合约):阴极铜 (元/吨) | 81750 | 82220 | 83860 | -0.57% | -1.39% | -0.57% | 0.55% | 2024-06-07 | 2024-05-31 | 2024-05-24 |
| | 期货结算价(活跃合约):铝 (元/吨) | 21300 | 21440 | 20890 | -0.65% | 2.63% | -0.65% | 4.05% | 2024-06-07 | 2024-05-31 | 2024-05-24 |
| | 水泥价格指数 (点) | 116.86 | 113.82 | 111.35 | 2.67% | 2.22% | 2.67% | 5.29% | 2024-06-07 | 2024-05-31 | 2024-05-24 |
| 期货结算价(活跃合约):玻璃 (元/吨) | 1727 | 1705 | 1702 | 1.29% | 0.18% | 1.29% | 9.93% | 2024-06-07 | 2024-05-31 | 2024-05-24 | |

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

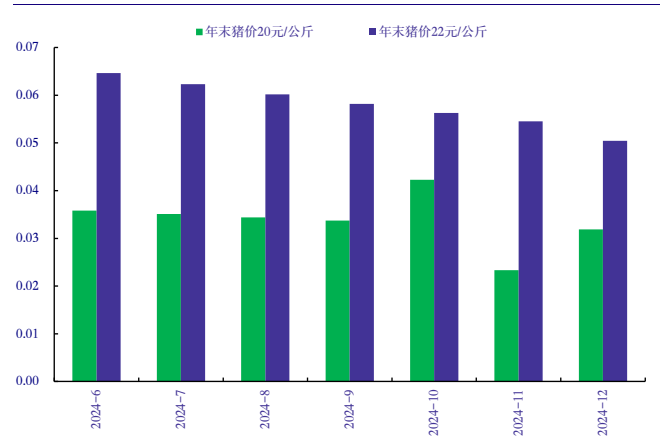
本周: 6月3日-6月7日, 上周: 5月27日-5月31日, 上上周: 5月20日-5月24日

图2: 生猪养殖与沪深300指数走势 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图3: 年末猪价价格拉动 CPI 环比变动 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图4: 生猪现货价格 (元/千克)



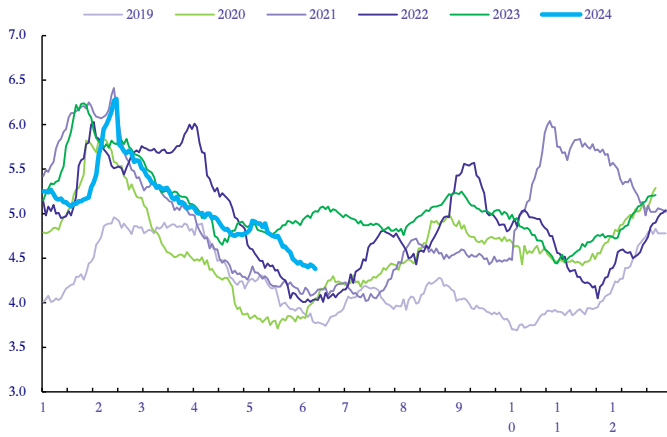
资料来源: 博亚和讯, 中国银河证券研究院

图5: 生猪期货价格 (元/吨)



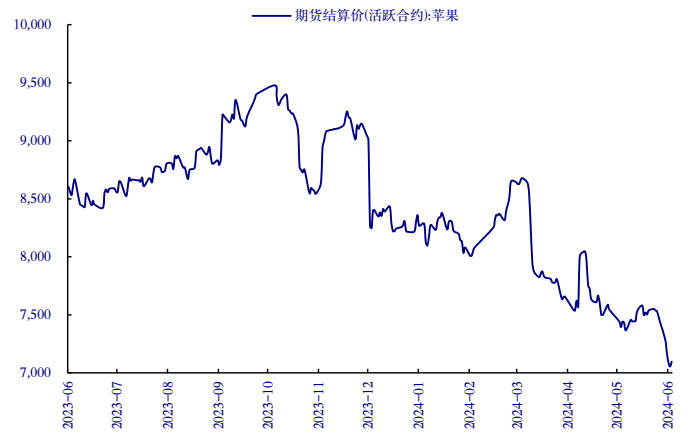
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: 28种重点监测蔬菜平均批发价格上升(元/千克)



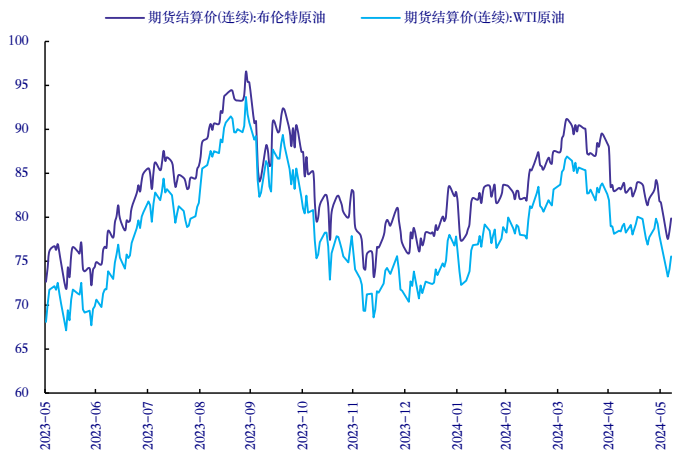
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图7: 苹果期货价格(元/吨)



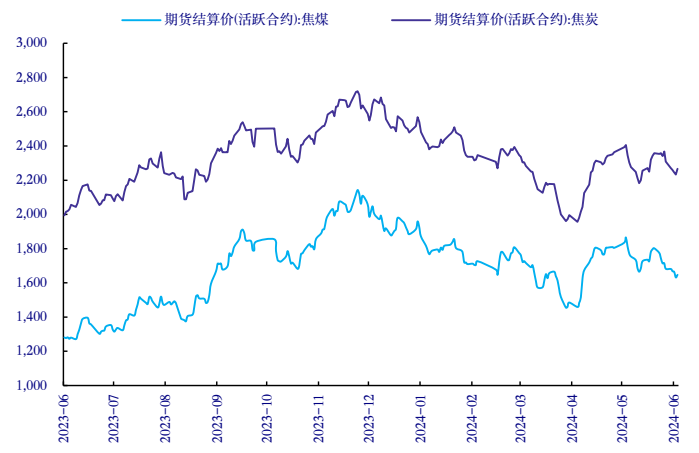
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图8: 原油期货价格(美元/桶)



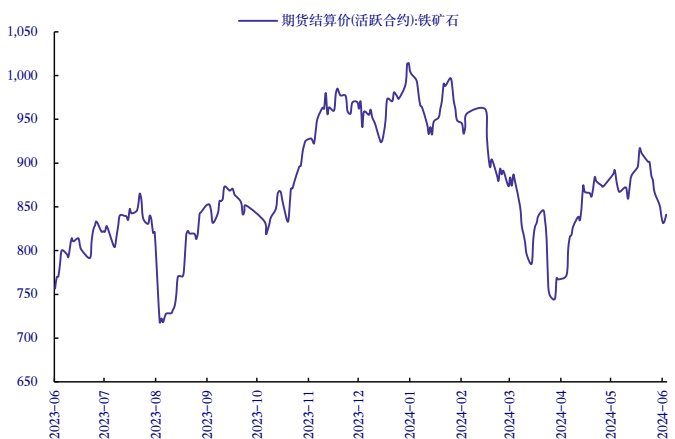
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图9: 焦煤焦炭期货价格(元/吨)



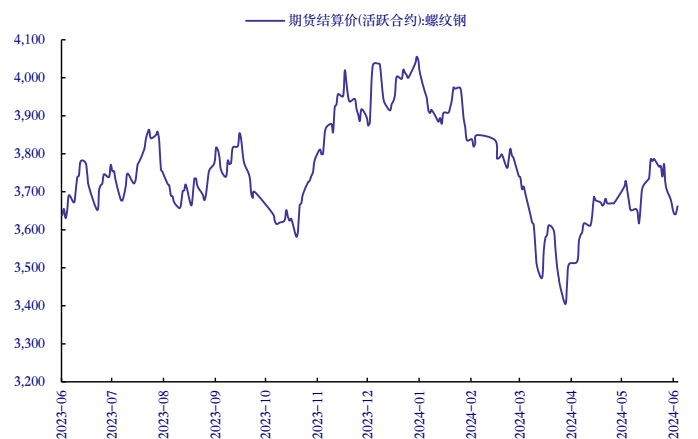
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图10: 铁矿石期货价格(元/吨)



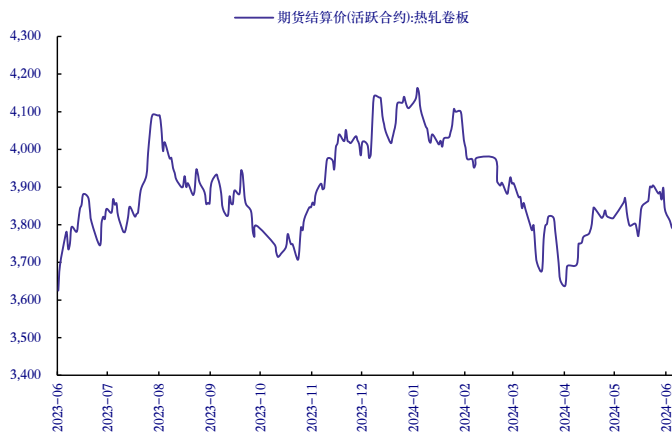
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: 螺纹钢期货价格(元/吨)



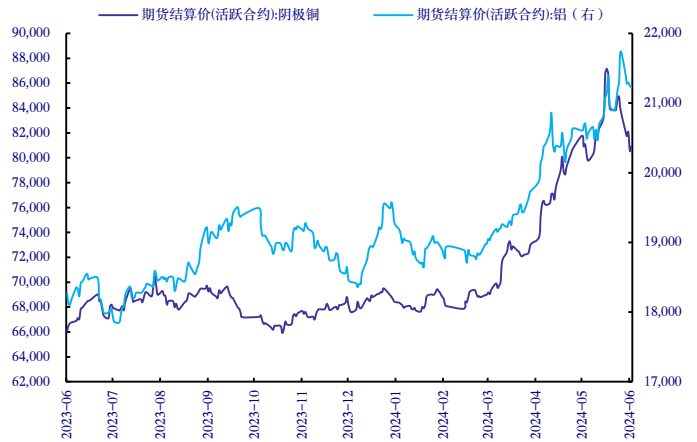
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图12: 热轧卷板期货价格 (元/吨)



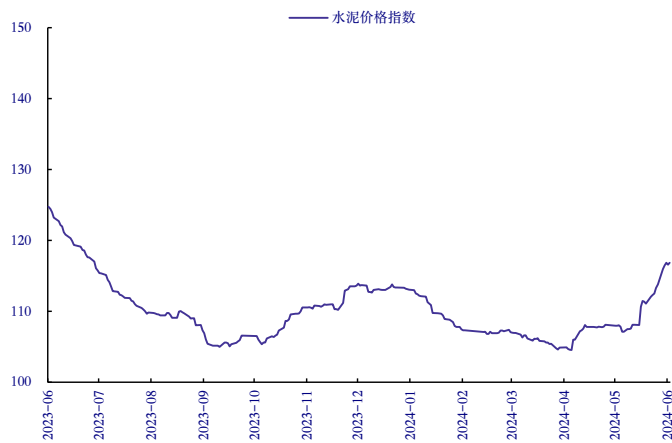
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图13: 有色金属期货价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图14: 水泥价格指数 (点)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图15: 玻璃期货价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表目录

| | |
|--------------------------------------|---|
| 图 1: 物价相关高频数据..... | 2 |
| 图 2: 生猪养殖与沪深 300 指数走势 (%) | 2 |
| 图 3: 年末猪价价格拉动 CPI 环比变动 (%) | 2 |
| 图 4: 生猪现货价格 (元/千克) | 2 |
| 图 5: 生猪期货价格 (元/吨) | 2 |
| 图 6: 28 种重点监测蔬菜平均批发价格上升 (元/千克) | 3 |
| 图 7: 苹果期货价格 (元/吨) | 3 |
| 图 8: 原油期货价格 (美元/桶) | 3 |
| 图 9: 焦煤焦炭期货价格 (元/吨) | 3 |
| 图 10: 铁矿石期货价格 (元/吨) | 3 |
| 图 11: 螺纹钢期货价格 (元/吨) | 3 |
| 图 12: 热轧卷板期货价格 (元/吨) | 4 |
| 图 13: 有色金属期货价格 (元/吨) | 4 |
| 图 14: 水泥价格指数 (点) | 4 |
| 图 15: 玻璃期货价格 (元/吨) | 4 |

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

许冬石 宏观经济分析师。英国邓迪大学金融学博士，2010年11月加入中国银河证券研究院，新财富宏观团队成员，重点关注数据分析和预测。2014年第13届“远见杯”中国经济预测第一名，2015、2016年第14、15届“远见杯”中国经济预测第二名。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

| 评级标准 | 评级 | 说明 |
|--|-----------------|------------------------|
| 评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。 | 行业评级 | 推荐：相对基准指数涨幅10%以上 |
| | | 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 |
| | | 回避：相对基准指数跌幅5%以上 |
| 公司评级 | 公司评级 | 推荐：相对基准指数涨幅20%以上 |
| | | 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间 |
| | | 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 |
| | 回避：相对基准指数跌幅5%以上 | |

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

| | | | |
|-------|-----|---------------|---------------------------------|
| 深广地区： | 程曦 | 0755-83471683 | chengxi_yj@chinastock.com.cn |
| | 苏一耘 | 0755-83479312 | suyiyun_yj@chinastock.com.cn |
| 上海地区： | 陆韵如 | 021-60387901 | luyunru_yj@chinastock.com.cn |
| | 李洋洋 | 021-20252671 | liyongyang_yj@chinastock.com.cn |
| 北京地区： | 田薇 | 010-80927721 | tianwei@chinastock.com.cn |
| | 褚颖 | 010-80927755 | chuying_yj@chinastock.com.cn |