

研究报告

生猪跨期套利策略

多生猪 LH2205 空生猪 LH2209 套利方案

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836105

摘要：

策略逻辑：3月以来，受消费淡季及部分地区散发疫情等因素影响，前期生猪近月合约不断走低。随空头获利离场，盘面价格出现回调迹象。又兼近期饲料价格上涨，养殖成本提高，为猪价带来一定支撑。此外，后续有清明等假期，节假日效应或带动需求回暖。近月05合约有回升可能。另一方面，当前生猪基本面维持供强需弱的态势，拐点或在下半年出现，业内对此预期相对乐观。3月中旬09、01等远月合约曾有回落，近期继续下挫的可能相对较小，预计以震荡整理为主。

资金分配：考虑生猪期货价格波动风险，可选择约20%资金用于该方案操作，80%资金作为风险准备金。

持有期：本次策略持有期不超过2022年4月30日。

操作方案：以3月22日收盘价计算，主力合约LH2205收盘价为12935元/吨，远月合约LH2209收盘价为16925元/吨，收盘价差为-3990元/吨。建议按照买入一份LH2205合约，卖出一份LH2209合约操作。按20万可操作性资金换算，可折合2套策略。建议策略入场价位区间(-4000,-3700)，止损区间(-4600,-4300)，目标区间(-2500,-2200)。

风险控制：猪肉需求持续下滑。非洲猪瘟复发改变供需格局。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

分析师：谢紫琪

期货从业资格：F3032560

投资咨询资格：Z0014338

邮箱：xie.ziqi@gzf2010.com.cn

联系人 赖婕

期货从业资格：F03087390

邮箱：lai.jie@gzf2010.com.cn

相关图表

生猪期货主力连续合约走势



相关报告

2022.03.18 《广州期货-一周集萃-生猪-基本面供强需弱，市场缺乏有力利好-20220318》

2022.03.11 《广州期货-一周集萃-生猪-收储作用有限，期货下跌现货走低-20220311》

2022.03.04 《广州期货-一周集萃-生猪-国家收储开启，期货市场反应有限 20220304》

2022.02.25 《广州期货-一周集萃-生猪-俄乌战争带动饲用原料上行，生猪基本面偏弱-20220225》

目录

一、策略主要逻辑.....	1
(一) 05 合约下挫后可能回调，后续节假日或带动需求回暖.....	1
(二) 供强需弱逻辑不改，拐点或在下半年，远月价格有支撑.....	2
二、策略建议.....	3
(一) 操作方案.....	3
(二) 资金分配.....	3
(三) 方案设计.....	4
(四) 持有期限.....	4
(五) 风险控制.....	4
免责声明.....	5
研究中心简介.....	5
广州期货业务单元一览.....	6

图表目录

图表 1：生猪期货走势（元/吨）.....	1
图表 2：全国生猪出场均价（元/公斤）.....	1
图表 3：样本生猪出栏均重（公斤）.....	1
图表 4：全国定点屠宰量（万头）.....	1
图表 5：能繁母猪存栏量（万头）与环比（%）.....	2
图表 6：主产区样本日屠宰量（头）.....	2
图表 7：生猪养殖利润（元/头）.....	2
图表 8：育肥猪配合饲料价格（元/公斤）.....	2
图表 9：玉米期现货走势（元/吨）.....	3
图表 10：豆粕期现货走势（元/吨）.....	3
图表 11：生猪期货价差走势（元/吨）.....	3

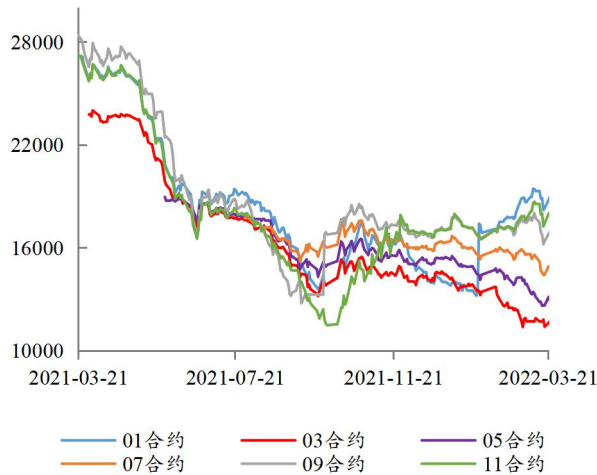
一、策略主要逻辑

(一) 05 合约下挫后可能回调，后续节假日或带动需求

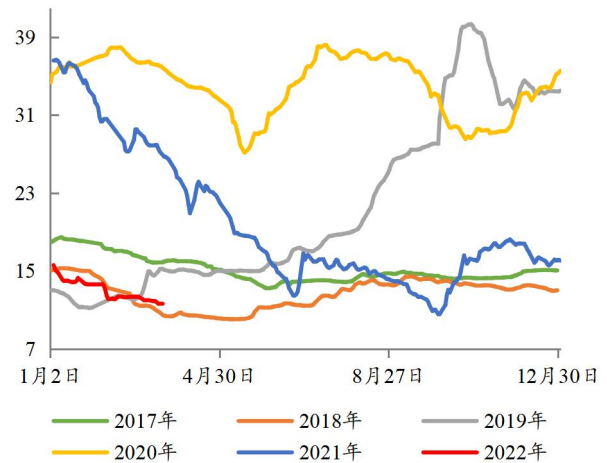
回暖

春节过后，生猪市场进入传统消费淡季，猪价不断走低。虽然供应端的产能去化仍在持续推进，但节后生猪存栏依旧在高位运行。3 月份以来，部分地区出现散发新冠疫情，进一步打击猪肉需求。3 月中旬，主力合约 LH2205 跌破 13000 元关口，随后一路下行，接连出现历史新低。随空头获利离场，生猪盘面出现反弹迹象。另外，从成本端来看，近期饲料价格不断上行，对猪价有一定支撑。当前距春节已有将近两个月的时间，且后续有清明、五一、端午等假期，节假日效应或带动猪肉需求回暖。总体而言，近月 05 合约有回调可能。

图表 1：生猪期货走势（元/吨）

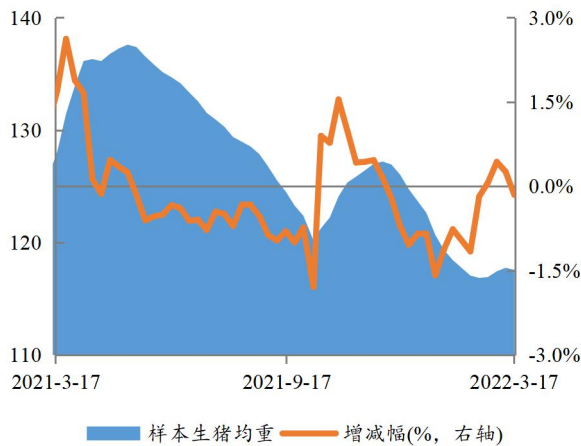


图表 2：全国生猪出场均价（元/公斤）

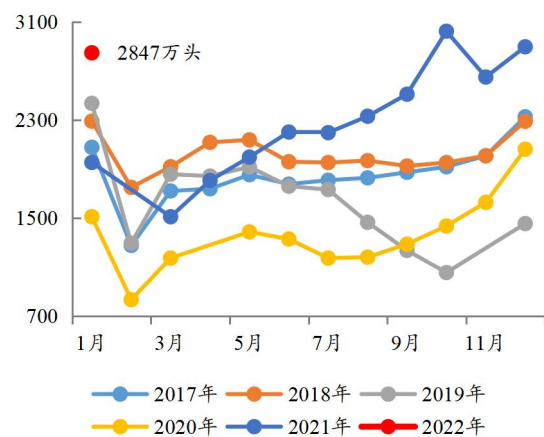


数据来源：Wind，广州期货研究中心

图表 3：样本生猪出栏均重（公斤）



图表 4：全国定点屠宰量（万头）

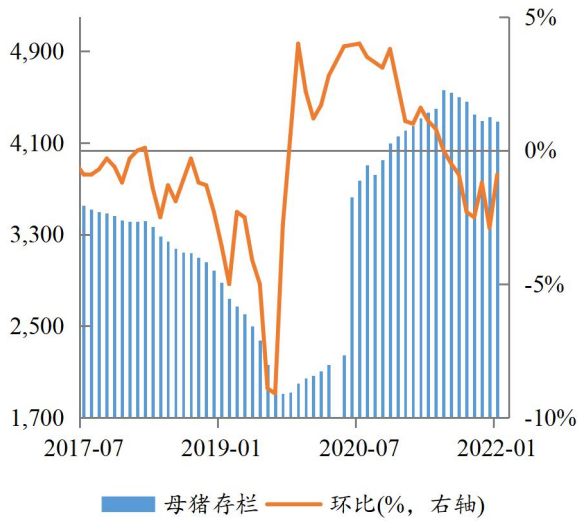


数据来源：Wind，涌益咨询，广州期货研究中心

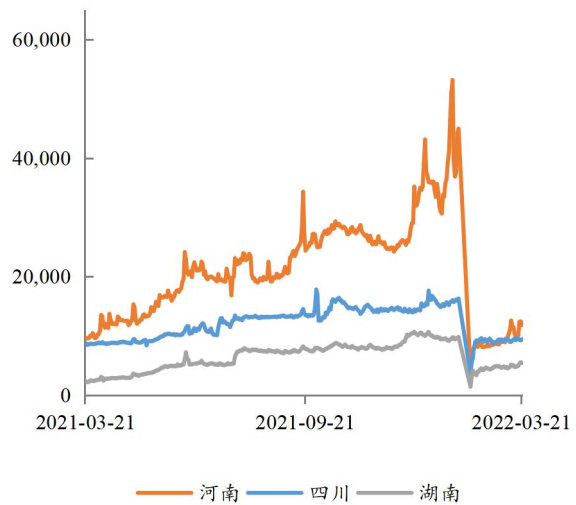
(二) 供强需弱逻辑不改，拐点或在下半年，远月价格有支撑

从供应的角度出发，截至 2022 年 1 月末，我国能繁母猪存栏 4290 万头，环比降幅 0.9%，连续环比下降超过半年，反映产能仍在逐步去化当中。业内普遍预期生猪存栏拐点将于下半年出现，届时叠加秋冬消费旺季，预计生猪价格将有回升。当前基本面供强需弱的局面预计仍将持续一段时间，期货盘面延续近弱远强态势。此外，远月合约在 3 月中旬曾有大幅回落，在业内对秋冬多持乐观预期的背景下，远月合约继续下挫的可能性相对较小，预计以震荡整理为主。

图表 5：能繁母猪存栏量（万头）与环比（%）

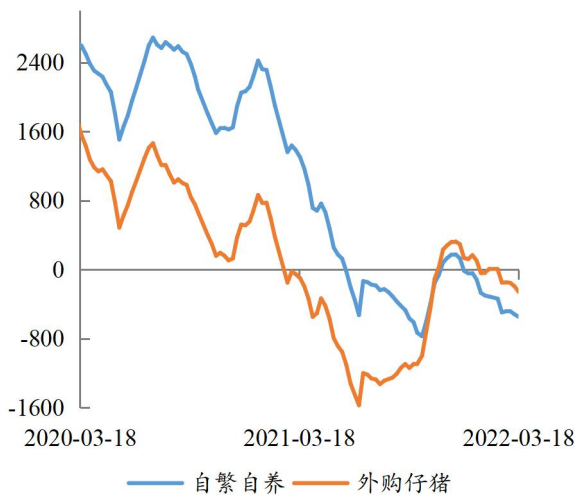


图表 6：主产区样本日屠宰量（头）

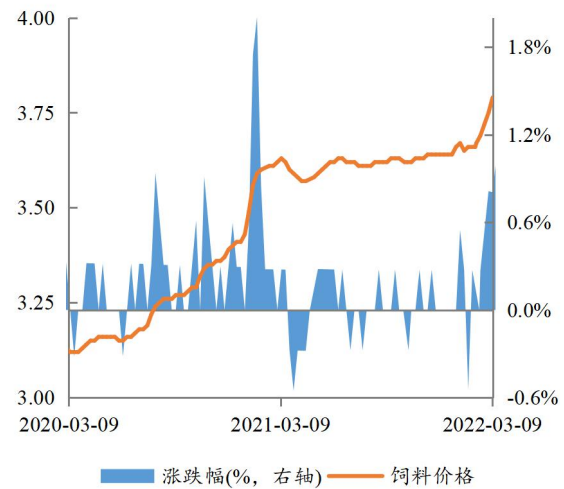


数据来源：Wind，广州期货研究中心

图表 7：生猪养殖利润（元/头）

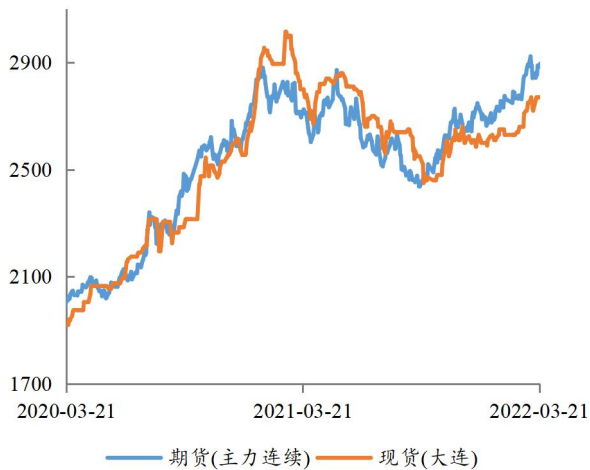


图表 8：育肥猪配合饲料价格（元/公斤）

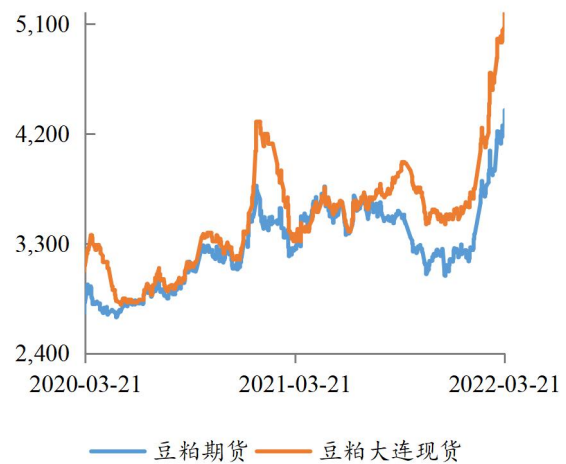


数据来源：Wind，广州期货研究中心

图表 9：玉米期现货走势（元/吨）

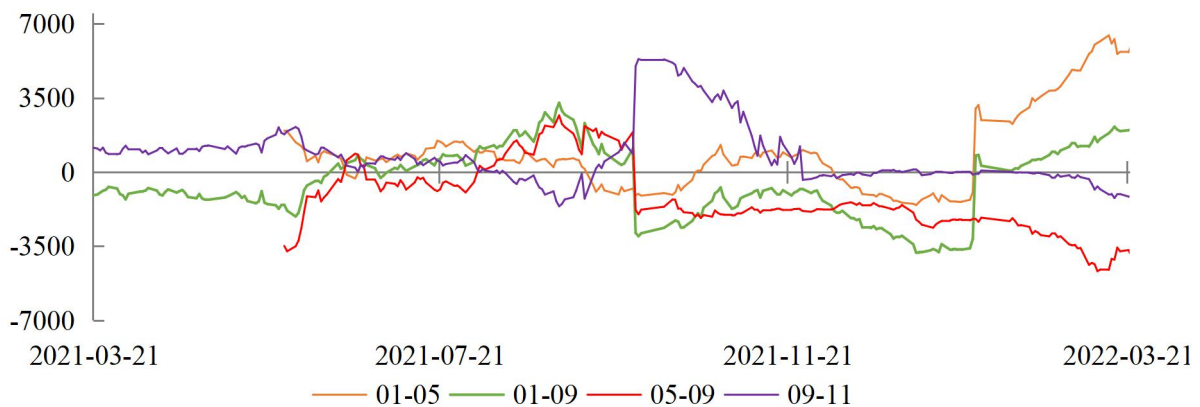


图表 10：豆粕期现货走势（元/吨）



数据来源：Wind，广州期货研究中心

图表 11：生猪期货价差走势（元/吨）



数据来源：Wind，广州期货研究中心

二、策略建议

（一）操作方案

以 3 月 22 日收盘价计算，生猪主力合约 LH2205 收盘价为 12935 元/吨，远月合约 LH2209 收盘价为 16925 元/吨，05-09 合约价差为 -3990 元/吨。建议按照买入一份 LH2205 合约，卖出一份 LH2209 合约操作。

（二）资金分配

考虑生猪期货价格波动风险，可选择约 20% 资金用于该方案操作，80% 资金作为风险准备金。假设有 100 万投资资金，可用约 20 万资金于价差套利策略，剩余 80 万资金用作风险准备。

（三）方案设计

以3月22日收盘价计算，LH2205 合约收于 12935 元/吨，LH2209 合约收于 16925 元/吨。投机交易保证金为 15%，每手合约为生猪 16 吨。则每手 LH2205 合约保证金=12935*16*15%=31044 元，每手 LH2209 合约保证金=16925*16*15%=40620 元，合计每套策略需保证金 71664 元。按 20 万可操作资金换算，折合 2 套策略。

每手策略详情

策略类型	跨期套利策略
策略方向	多 LH2205，空 LH2209
2022 年 3 月 22 日收盘价差	-3,990
入场价区	(-4000, -3700)
止损价区	(-4600, -4300)
目标价区	(-2500, -2200)

策略总盈亏

假设总金额（元）	1,000,000
2 手合约保证金（元）	143,328
风险准备金（元）	856,672
最大亏损（元）	28,800
目标盈利（元）	57,600
盈亏比	2:1

（四）持有期限

本次策略持有期不超过 2022 年 4 月 30 日。

（五）风险控制

猪肉需求持续下滑；非洲猪瘟复发改变供需格局。若出现上述情况等不确定事件导致的品种价格出现连续大幅波动时，交易所或提高保证金比例，届时策略应及时平仓离场。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究部：（020）22836116	金属研究部：（020）22836117
化工能源研究部：（020）22836104	创新研究部：（020）22836114
农产品研究部：（020）22836105	综合部：（020）22836112

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	苏州营业部	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山南海营业部	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路28号华南国际金融中心2幢2301房	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州体育中心营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路136,138号17层02房、17层03房自编A	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路36号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心5层（19-23A号）	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街59号5层501-1、501-26、501-27	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街150号中信广场主楼七层703、705室	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
长沙营业部	青岛分公司	四川分公司	天津营业部
联系电话：0731-82898510 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道618号银华大酒店18楼1801	联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：022-87560712 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场2-1-1604、1605、1606
机构业务部	机构事业一部	机构事业二部	机构事业三部
联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
广期资本管理（上海）有限公司			
联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室			