



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1780号

研究员：许方莉

期货从业资格号 F3073708

期货投资咨询从业证 Z0017638

助理研究员：谢程琪

期货从业资格号 F03117498

咨询电话：059586778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯

 研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

## 去产能化长期存在 生猪远月驱动向上

### 摘要

- 供应方面，长期来看，生猪从去年1月开始就处在长期去产能的状态中，目前理论存栏量应该是有所下降的，因此长期驱动力向上。
- 不过目前标肥价差明显缩窄，肥猪随着温度的抬升，需求也逐渐减弱，市场压栏惜售以及二次育肥的积极性也有所下降。
- 4月面临清明和五一的需求拉动，预计出栏量有所增加，总体预计出栏需求有所增加。
- 从需求来看，总体4月依然不是需求的旺季，不过有清明和五一的节日需求的提振，预计好于3月的需求。
- 综合来看，4月供应预计有所增加，不过需求也好于上个月，总体长期趋势有所转强，可以考虑空近月多远月的操作。

## 目录

一、2024年3月生猪市场回顾.....	2
二、生猪基本面分析.....	2
1、猪价有所走强.....	2
2、供应短期宽松长期产能.....	4
3、4月消费或受节日有所提振.....	6
4、进口需求有所回落.....	7
5、猪粮比脱离预警区间.....	8
6、生猪季节性分析.....	8
三、基差和价差分析.....	9
四、资金面及技术面分析.....	9
1、资金面分析.....	9
2、技术面分析.....	10
五、总结与展望.....	11
免责声明.....	11

## 一、2024年3月生猪市场回顾

3月份，生猪价格基本走入了一个震荡上行再下跌的路线。月初至月中，猪价震荡上行，出乎意料，主要是受到标肥价差偏大，养殖户压栏惜售以及二次育肥入场，导致生猪的供应偏紧。而月底，随着月底出栏集中加上期现价差回归，生猪价格有所回落。



资料来源：博易大师

## 二、生猪基本面分析

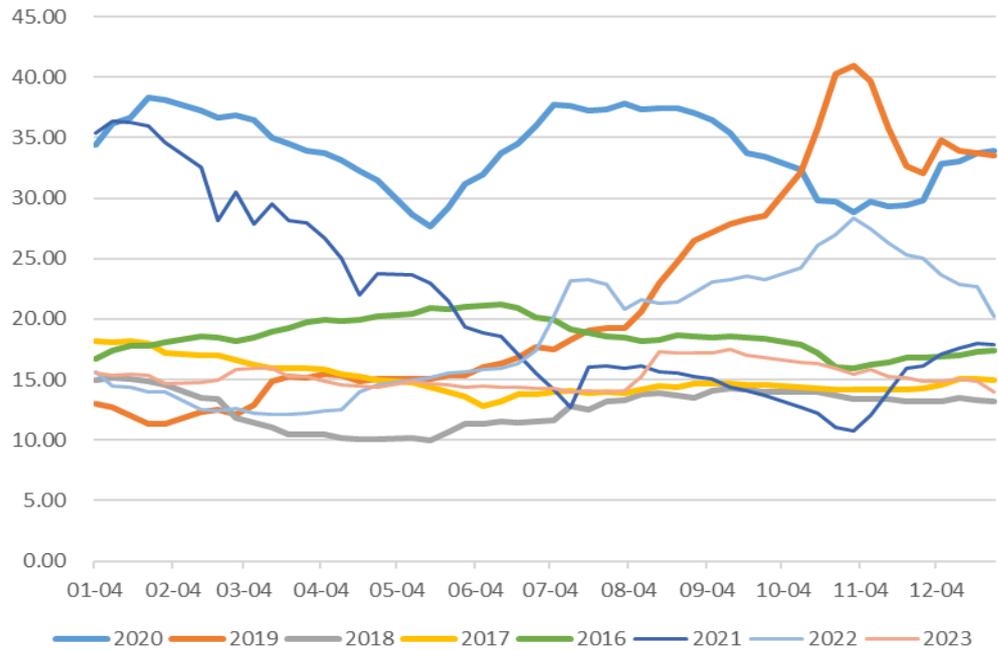
### 1、猪价有所走强

本月全国生猪出栏均价为 14.59 元/公斤，较上月上涨 0.18 元/公斤，环比上涨 1.25%，同比下跌 4.20%。本月全国 7 公斤断奶仔猪均价为 474.82 元/头，较上月上涨 42.68 元/头，环比上涨 9.88%，同比下跌 17.54%。本月全国白条均价为 18.67 元/公斤，较上月下跌 0.82 元/公斤，环比下跌 4.22%，3 月 29 日全国白条价格 19.30 元/公斤。

造成本次猪价上涨的主要原因，虽企业计划有所增加，但月出栏天数同增，日均增量有限。而社会猪源较少，市场多有压栏增重，供应释放压力暂缓。需求方面来看，年后消费淡季，冻品高库存掣肘猪价上行，不过二育及仔猪补栏支撑情绪，且标肥价差较大利好调运，市场流通表现尚可。仔猪方面，市场对后市预期向好，猪价推涨情绪较浓，仔猪采购积极性有所提升，烘托价格上行；近期价格涨幅明显，高价成交稍显谨慎，短期仔猪价

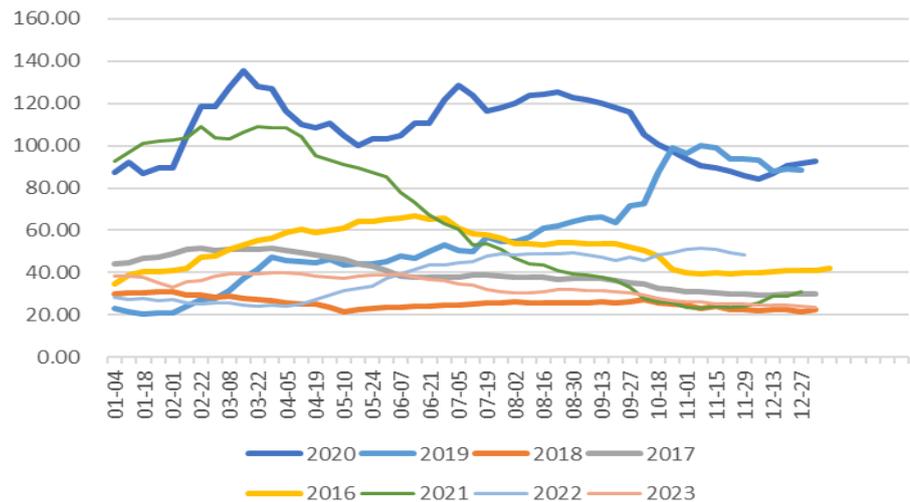
格上行空间有限，行情仍偏强盘整。猪肉方面，消费淡季消费下滑，白条走货缓慢，部分批发市场烂市，白条价格下滑。4 月气温升温，后期也有五一假期提振，白条消费或小幅提升，白条价格预计稳中偏强。

生猪价格变化

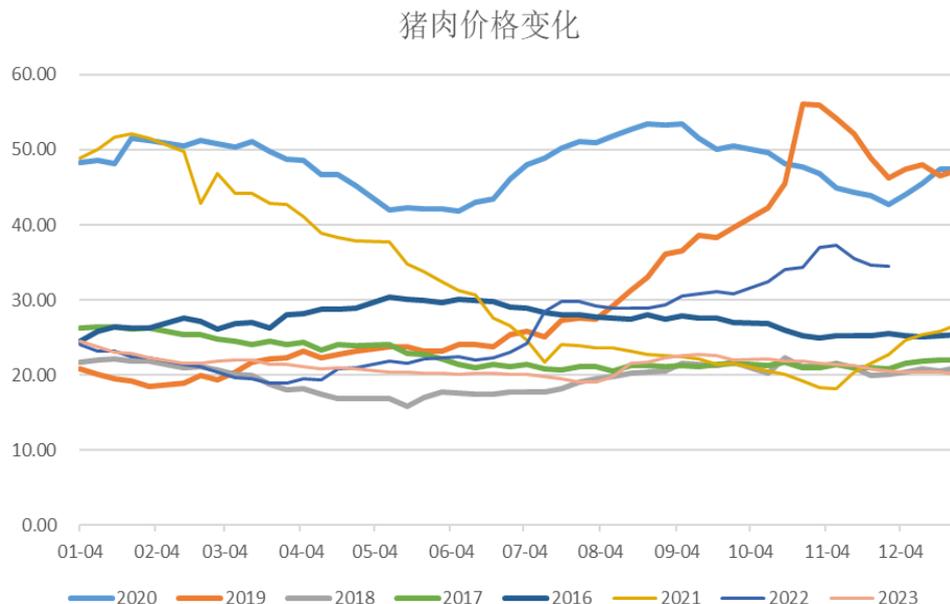


数据来源: wind 瑞达研究院

仔猪价格变化



数据来源: wind 瑞达研究院



数据来源: wind 瑞达研究院

## 2、供应短期宽松长期产能

从供应端来看, 据 Mysteel 农产品 123 家定点样本企业数据统计, 2 月份规模养殖场能繁母猪存栏量为 481.06 万头, 环比减少 0.26%, 同比减少 5.88%。据 Mysteel 农产品 123 家定点样本企业数据统计, 2 月规模场商品猪存栏量为 3307.67 万头, 环比上涨 1.03%, 同比下降 0.37%。另外, 据农业农村部 2 月的数据显示, 2 月全国能繁母猪存栏量 4042 万头, 环比继续下降 0.6%, 同比下降 6.9%。

从趋势上来看, 能繁存栏持续去化, Mysteel 的走势和农业农村部的走势基本一致, 显示市场目前仍处在持续去化产能的状态下。且随着产能的下降, 目前已经处在绿色区域, 市场的悲观情绪有所缓解。从能繁下降的趋势来看, 是从去年 1 月开始下降的, 那么理论上来看, 目前生猪的存栏量已经处在下降的态势中。虽然从 Mysteel 的数据来看, 生猪 2 月存栏还是在上升, 不过主要是由于 2023 年 4 月能繁母猪存栏量环比降幅减少, 且去年 3 月下旬 4 月上旬惯性投苗补栏。对应 2 月生猪供给增加, 且 1 月开始, 规模企业逐月增量, 加之春节前集中出栏后, 部分养户猪源暂达不到出栏标准。其中亦不乏散养户二育及年初投苗, 故商品猪存栏量环比增量。不过从长期来看, 经过去年一整年的去产能, 后期产能压力逐渐下降已经是基本确定的事情, 供应压力逐渐减轻, 支撑远月价格的走势。

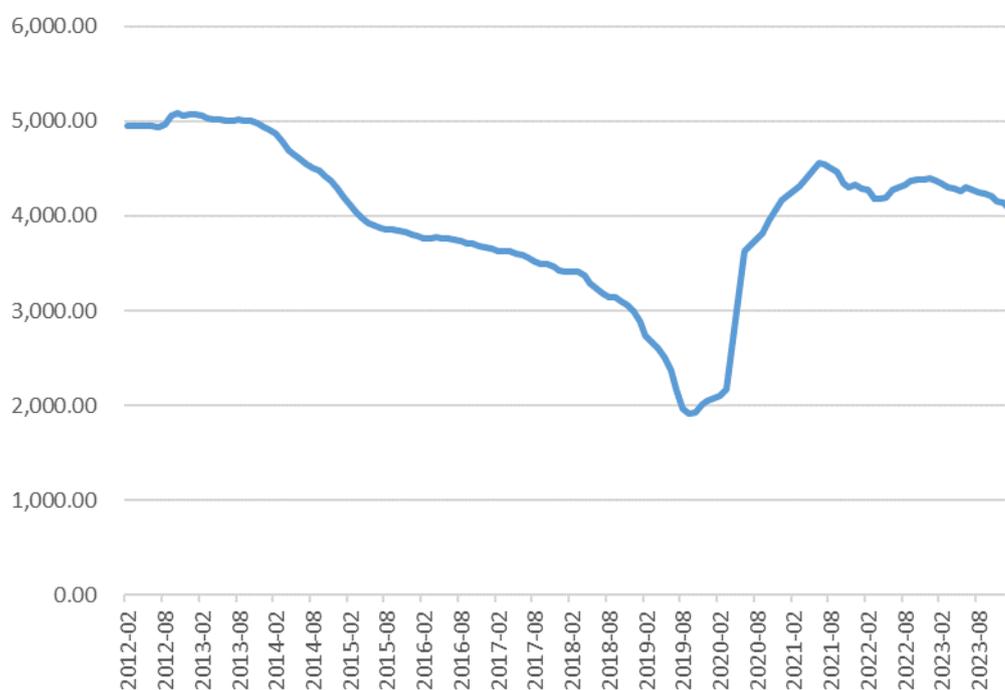
近期导致生猪价格快速上涨的一个重要原因还有标肥价差的拉大, 本月全国标肥猪价差均价-0.48 元/公斤, 较上个月标肥价差缩小 0.14 元/公斤。标肥价差虽然有所缩窄, 不过总体仍处在相对高位, 导致标猪价一直受肥猪价拉动, 有所走强。造成肥猪价走强的主要因素, 一方面是去年年底疫情导致的大猪供应不足, 二是春节前屠宰量增加,

加上市场的抛售，导致的大猪供应不足。不过目前来看，这两个因素的影响在逐渐减弱。另外，随着天气的转暖，市场对肥猪的需求预计也将进一步的下滑。从目前的标肥价差来看，已经有明显的下降，预计对市场压栏惜售以及二次育肥的积极性都有一定的打击，导致4月的供应压力有所增加。

从出栏体重来看，本月全国外三元生猪出栏均重为 122.34 公斤，较上月增 0.55 公斤，环比增幅 0.45%，同比下降 0.76%。出栏体重的增加，也在侧面上印证了目前市场对大体重猪压栏的动作有所放缓。积极出栏大猪，导致总体出栏体重的增加。4月初以及5月初，市场面临清明节的需求以及劳动节的需求，预计市场的出栏积极性会更大，前期压栏的生猪以及入场的二次育肥猪都有出栏的动力，预计会短期增加生猪的供应量。

虽集团场计划实际情况尚未出炉，但从目前市场人士反馈情况，以及参照集团场 2024 年全年出栏计划判断，4月集团场出栏计划将环比增加且幅度不小，同时从能繁母猪、仔猪出生量数据推演，4月尚未到供给形势反转节点，故生猪供给大背景仍为增量状态。

能繁母猪存栏



数据来源：同花顺 瑞达研究院

生猪存栏



数据来源：同花顺 瑞达研究院

(2022年-2024年)全国外三元生猪出栏均重周度走势图(公斤)



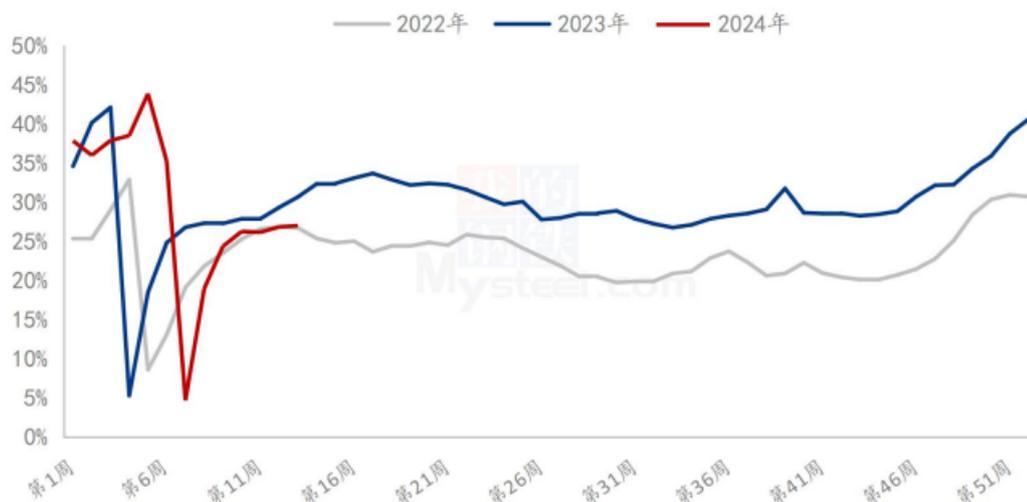
数据来源：Mysteel 瑞达期货研究院

### 3、4月消费或受节日有所提振

从需求端来看，从需求端来看，月初时值清明前夕，终端备货增量预期较强，屠企宰量、白条订单或有明显增加；月上中旬无明显利好提振，节后需求惯性回落；月底时值五一备货，需求或再迎阶段性大幅增加，对行情利好。故总体4月需求端环比明显好转。3月屠宰平均开工率26.58%，较上月提高4.86个百分点，同比跌2.41个百分点，月初屠企开工小幅提升，之后在窄幅区间内大致震荡波动。本月下游白条消费处于淡季，刚性新增需求不足，制约开工率回升，此外，3月受二育等推动毛猪走势较强，但白条跟涨乏力，屠企亏损压力大，厂家基本以销定宰控量挺价，维持较高的鲜销为主，没有去年同期分割入库现象，本月开工略低于去年同期。4月气温继续升温，户外社会活动、餐饮等消

费预期小幅增加，带动猪肉消费及开工或有小幅提升。

重点屠宰企业开工率周度走势图（单位：百分比）



数据来源：Mysteel 瑞达期货研究院

截止到 3 月底，国内重点屠宰企业冻品库容率 24.15%，较上个月末下降 0.10 个百分点，月内国内冻品库容率微幅下降。本月，由于冻品库容仍处于相对高位，屠宰企业迫于资金和库存压力，暂无主动分割入库意愿，仍以积极清理库存为主，但由于冻品市场需求疲软，冻品出库相对困难，叠加本月白条价格震荡偏强，下游接货商积极性一般，个别市场存零星被动入库现象，因此本月冻品库容率整体去库效果不明显。4 月份，清明假期和五一假期或对冻品消费存一定提振，且屠宰企业仍无主动分割入库意愿，预计下月国内冻品库容率或继续窄幅下降。

2022-2024年重点屠宰企业冻品库容率

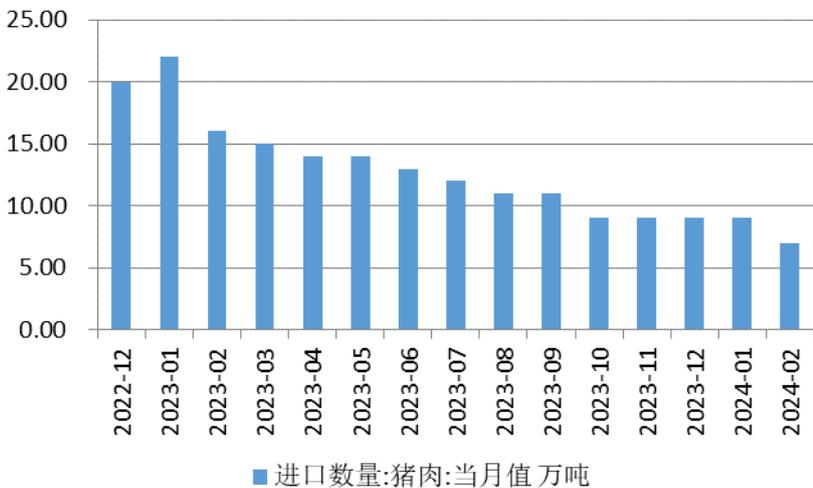


数据来源：国家统计局 瑞达研究院

#### 4、进口需求有所回落

据海关数据最新的数据 显示：2024 年 2 月猪肉进口量 7 万吨，进口金额 9.8603 亿元人民币，较去年同比增加了-56.25%，1-2 月累计猪肉进口量 16 万吨，较去年同比增加-56.7%，累计进口金额 23.4247 亿元人民币，较去年同比增加-65%。从进口情况来看，从去年 2 月开始，进口冻肉的数量持续下降，这一方面与国内生猪价格持续下降，导致进口冻肉的价格没有优势有关，另外，国内的冻品库存持续处在高位，也导致进口冻肉的需求有限。总体国内生猪的供应较为充足，去产能较慢，且价格偏低，冻品在国内的竞争力度有限，后期预计进口量依然持续回落。

进口数量:猪肉:当月值 万吨



数据来源：中国海关 瑞达研究院

### 5、猪粮比脱离预警区间

据 Mysteel 农产品数据统计，3 月份生猪均价环比上调 1.25%；玉米均价环比跌幅 1.26%；月内猪粮比均值为 6.06，环比跌幅-0.01%。月内市场继续脱离过度下跌预警区间 4 月份来看，月初节假日提振或支撑价格偏强，月初过后随养殖端生猪加速出栏，猪价中上旬或仍有下调回落过程；后续随养殖端低价入场二育，生猪价格或再度低位拉升。玉米市场从深加工及饲料下游需求来看，企业方面贸易商建库结束，4 月份玉米市场或弱势盘整为主，综合预计下月国内猪粮比值或扩大脱离过度下跌预警线附近。

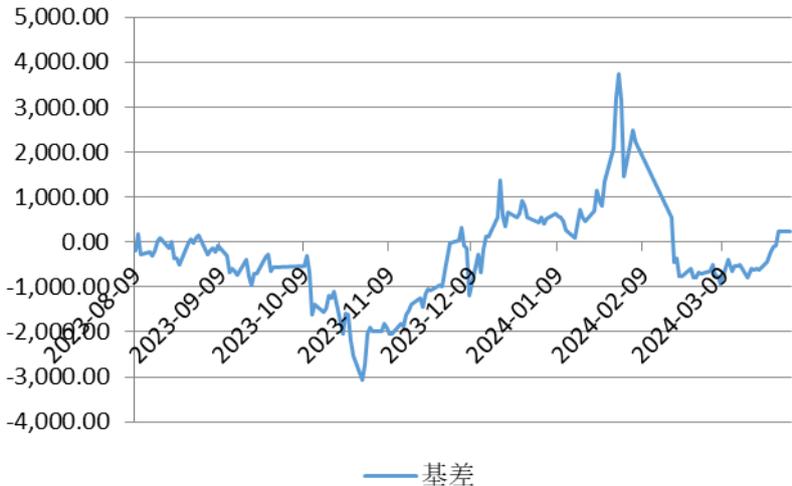
### 6、生猪季节性分析

从需求来看，一般春节过后，至夏季为需求淡季，一方面为节日过后的需求回落，另外随着气温的升高，人们对猪肉的消费也进入淡季，限制猪肉的需求。从供应端来看，每年的 6-8 月供应相对偏低，主要由于 12-2 月天气较冷，仔猪的存活率低。因此，考虑到供应和需求，生猪价格一般在每年的 4-5 月见底，9-10 月受国庆中秋提振，价格抬高，随后价格回落，12 月受春节背后以及南方腌制腊肉等因素的影响，再度走强。

### 三、基差和价差分析

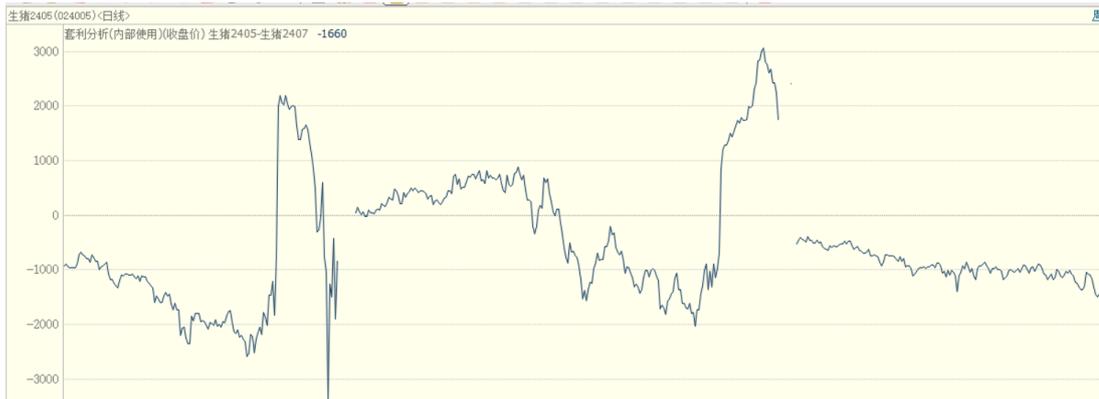
从基差方面来看，截止 4 月 2 日，生猪河南现货价格与主力合约基差为 240 元/吨。基差有所恢复，主要表现现货较期货偏强。随着交割月的临近，期货对现货价格有所回归，期现价差有所缩窄。

生猪活跃合约基差



数据来源：WIND 瑞达研究院

从 05 合约和 07 合约的价差来看，主要表现为震荡偏弱。目前市场表现为弱现实，强预期的走势，对远月价格更加利好，总体表现为近弱远强的走势。



数据来源：博易大师 瑞达研究院

### 四、资金面及技术面分析

#### 1、资金面分析

从生猪的前 20 名持仓来看，截止 4 月 2 日，净空单为 27673 手，总体表现为空头占优的情况。从趋势上来看，净空单明显增加，结合资金面，资金有所流入，显示空头资金

有所流入。



数据来源：WIND 瑞达研究院



数据来源：WIND 瑞达研究院

## 2、技术面分析

从技术面来看，09 合约震荡反弹。从均线系统来看，长期均线走平，短期均线有所拐头。MACD 方面，围绕 0 轴震荡，DIFF 为正值，总体表现上升的趋势，关注上升的高度。



数据来源：博易大师 瑞达研究院

## 五、总结与展望

总体来看，供应方面，长期来看，生猪从去年1月开始就处在长期去产能的状态中，目前理论存栏量应该是有所下降的，因此长期驱动力向上。不过目前标肥价差明显缩窄，肥猪随着温度的抬升，需求也逐渐减弱，市场压栏惜售以及二次育肥的积极性也有所下降。加上4月面临清明和五一的需求拉动，预计出栏量有所增加，总体预计出栏需求有所增加。从需求来看，总体4月依然不是需求的旺季，不过有清明和五一的节日需求的提振，预计好于3月的需求。综合来看，4月供应预计有所增加，不过需求也好于上个月，总体长期趋势有所转强，可以考虑空近月多远月的操作。

### 操作建议：

#### 1、投资策略：

建议生猪2409背靠18000元/吨逢低买入，止损250个点。

#### 2、套保策略

生猪养殖企业在20000元/吨上方择机做空套保，止损20250元/吨，下游企业在18000元/吨之下买入，止损17750元/吨。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

