



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。

需求恢复仍然缓慢 限制生猪价格重心

摘要

- 从供应端来看，能繁母猪虽然在持续去产能，但是去化幅度依然偏慢，
- 另外，受 1-2 月节前出栏不畅的影响，预计 3 月出栏有一定的压力，为了完成目前，企业预计会加大出栏量，增加市场的供应。
- 从养殖利润来看，目前养殖依然处在亏损的状态中。在经过一轮的降本增效后，企业继续调整成本的空间有限，后期或通过去化产能来控制利润。
- 从需求来看，屠宰企业宰量下滑明显，开工率较低。部分区域较春节前高峰时段减少 5 成以上。
- 虽然陆续恢复中，但较节前仍相差甚远。供大于求日趋明显。
- 另外，冻品库存依然处在高位，屠宰企业主动分割入库的行为有限，后期冻品的压力依然存在。

目录

| | |
|----------------------|----|
| 一、2024年2月生猪市场回顾..... | 2 |
| 二、生猪基本面分析..... | 2 |
| 1、现货价格阴跌..... | 2 |
| 2、供应总体仍偏宽松..... | 4 |
| 3、消费表现疲弱 冻品库存高位..... | 6 |
| 4、进口需求有所回落..... | 7 |
| 5、猪粮比偏弱..... | 8 |
| 6、生猪季节性分析..... | 8 |
| 三、基差和价差分析..... | 8 |
| 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2月生猪市场回顾

2月份，生猪价格基本走入了一个震荡下行再震荡上行的走势。月初，受市场预期年后行情有所转弱的影响，市场率先走出了偏弱的行情，节后，市场在前期已经有所转弱，加上天气因素的支撑，走出了震荡反弹的走势。



资料来源：博易大师

二、生猪基本面分析

1、现货价格阴跌

据农业农村部监测，2月18日的全国农产品批发市场猪肉平均价格为22.37元/公斤，比节前下降2.6%。此后，2月19日至2月21日的全国农产品批发市场猪肉持续下降至21.08元/公斤，相比节前的22.95元/公斤，下降了8.1%。生猪价格方面，据猪易数据监测数据显示，2024年2月21日标准体重生猪平均价格13.75元/公斤，较前日下降了1.36%，较2023年同期下降了1.64元/公斤。生猪价格再次“破7”，市场行情回落到“6元时代”。

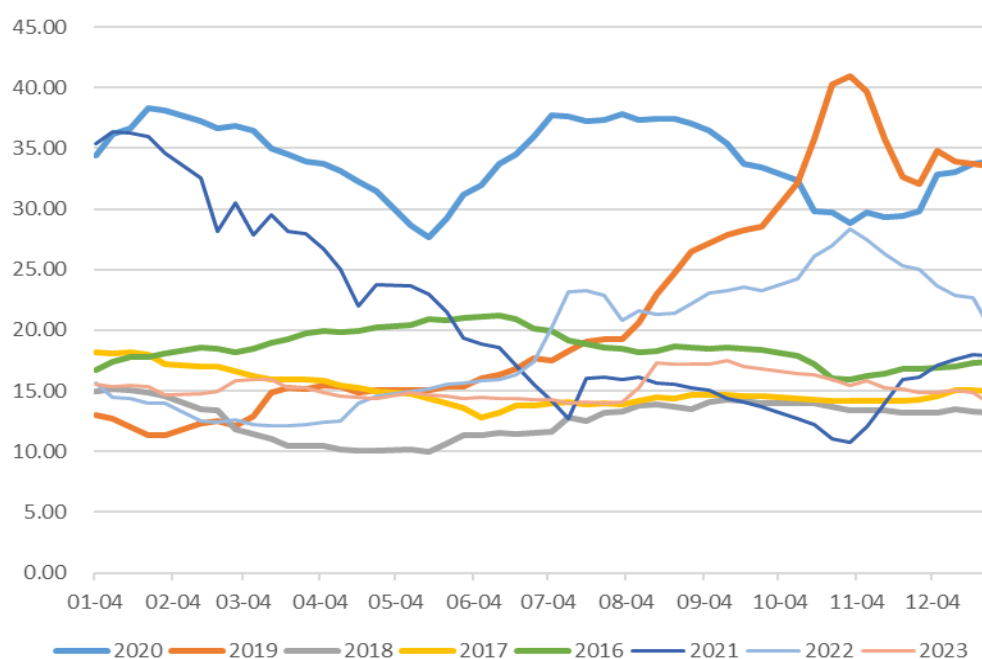
生猪价格和猪肉价格快速回落，主要与春节后消费需求惯性回落有主要的关系。节前，包括节中，市场有补货和集中消费的需求，随着节日的过后，市场一段时间也要消耗节日期间的囤货。另外，随着豆粕玉米的价格的下跌，生猪的成本也有所下降。生猪价格的支

撑也有所减弱。

不过需要关注的是仔猪的价格近期有所走强，与生猪持续走低的市场行情不同，当下的仔猪市场不仅价格持续走高，较节前上涨 50—100 元/头，且成交相对活跃。

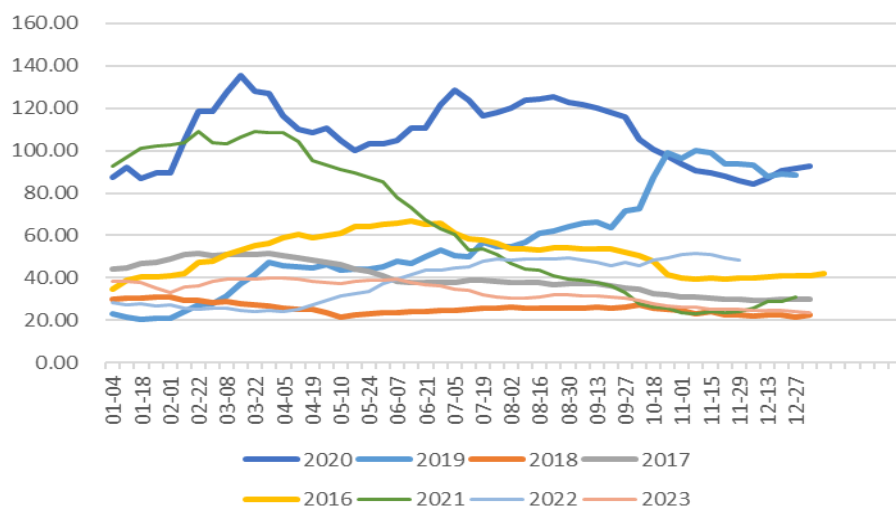
近期仔猪价格的上涨，与市场对未来行情有一定乐观的预期有关。2023 年四季度北方疫情影响，河南、山东等地母猪及生猪产能受损，多地仔猪供应下降，业内对三季度市场行情预期增强带动价格快速走高。不过也要注意，随着仔猪价格的上涨，后期生猪的出栏利润也将被压缩。

生猪价格变化

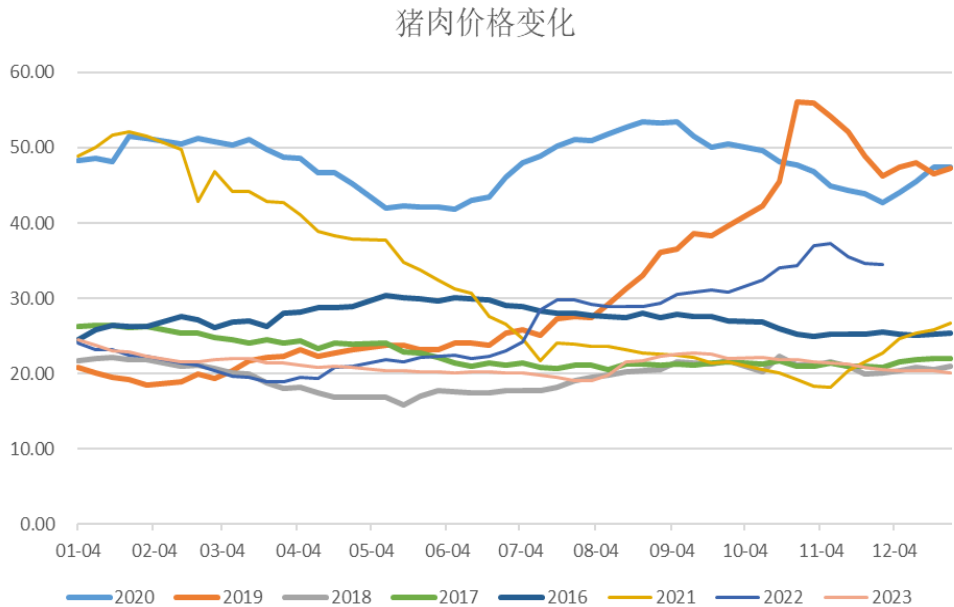


数据来源: wind 瑞达研究院

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、供应总体仍偏宽松

从供应端来看,从能繁母猪存栏量情况看,截止到2024年1月能繁母猪存栏量为4067万头,环比减少1.80%,同比减少6.90%,尽管环比去化幅度扩大0.10%,但存栏基数相较于新修正的《生猪产能调控实施方案》所设想的3900万头,仍存在4.11%的下降空间;同时,养殖端母猪存栏结构及性能优势在近几年“高补低淘”的调配下,亦同比明显提升,且整体配种意愿、数量也未见明显下降,故未来不短时间内市场都将保持相对高供应状态。

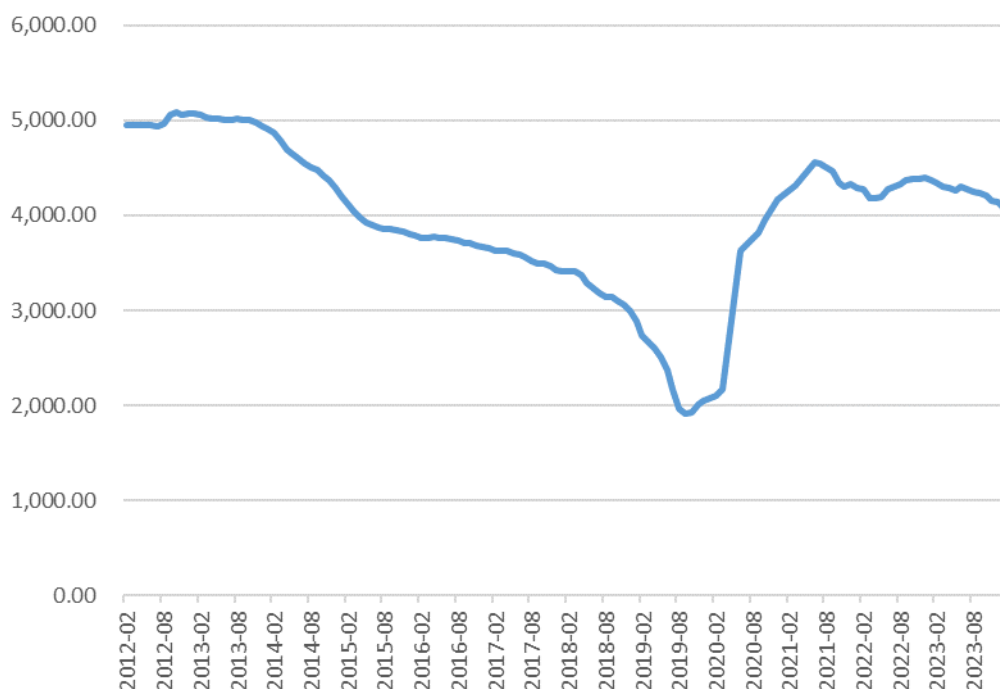
从去产能的情况来看,从去年1月开始,能繁母猪开始去产能,虽然总体速度不快,但是去年整年维持去产能的节奏,加上去年10-11月,以冀鲁豫为代表的华北、华中省份产能受猪病影响被动大幅调减,对于未来6-10个月的生猪存栏量有一定的冲击。市场普遍预期5月开始,生猪的存栏量开始出现回落,倘若附加散户去化加速、中小规模场产能调减、部分规模场受资金压力出现主动减量、疫病导致母猪以外的大中小猪群受损等等因素,产能或许调整幅度更大,支撑远月的猪价。

从3月生猪存栏量情况来看,预计还是维持在较高的水平。一方面,2月面临春节,不少企业出栏计划没有完成,预计延迟在3月出栏,加上2月各地面临寒潮,部分地区降雪影响交通运输,对生猪的运输有一定的影响,也影响了出栏,这部分生猪预计都将在3月进一步出栏,增加3月的供应量;另一方面,每年节后都是出栏量比较大的时间点,今年春节较晚,在前两个月出栏计划都偏低的背景下,3月预计还会有增量的可能性。因此,预计总体3月的出栏量还是比较大的。

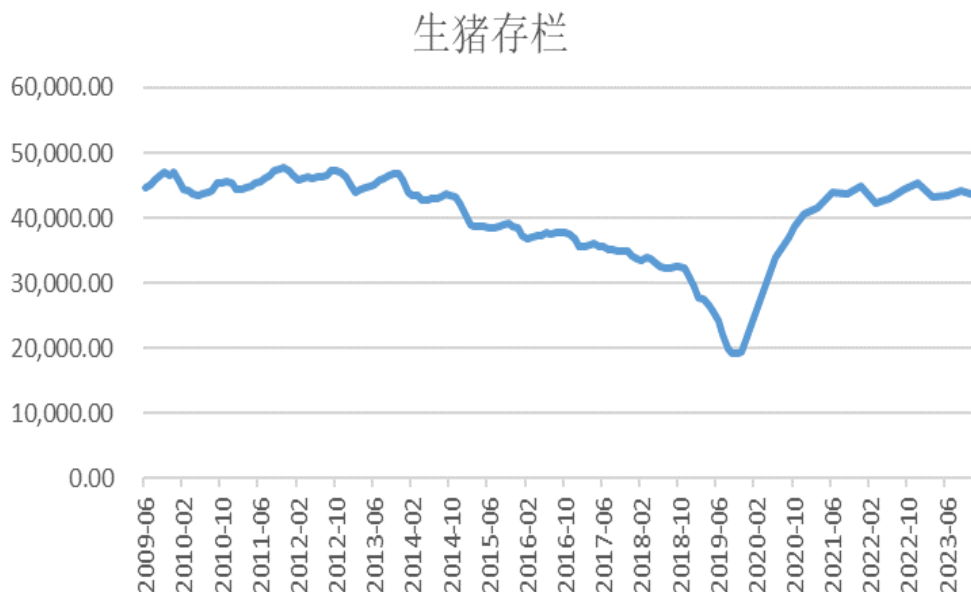
从出栏均重来看，全国外三元生猪出栏均重为 121.83 公斤，较上周涨 0.06 公斤，环比涨幅 0.05%，同比降 0.51%。节前大猪集中出栏，导致节后大猪有限，出栏大体重的猪的数量较为有限，不过由于价格不理想，市场对于压栏增重的意愿也不是很明显，预计后期大体重猪的出栏有限。周生猪出栏均重或难有明显上调。

从养殖利润来看，周自繁自养周均亏损 42.68 元/头，较上周亏损增加 101.63 元/头；外购仔猪养殖周均亏损 1.42 元/头，较上周亏损增加 73.47 元/头。由于猪价持续低迷，生猪养殖行业普遍面临亏损的挑战。在当前的市场环境下，降低成本成为提高企业竞争力的重要手段。面对价格下跌和供给过剩的市场环境，通过降成本来提高盈利能力是必要的策略。据了解，2023 年全年，温氏股份肉猪养殖综合成本约 8.3—8.4 元/斤，同比下降约 0.3 元/斤。2024 年在饲料原料价格不变的基础上，公司制定全年平均肉猪养殖综合成本的奋斗目标为 7.5—7.8 元/斤。新希望表示，2024 年平均的育肥成本目标为 15.5 元/kg，因为 2023 年全年平均的肥猪成本是 16.7 元/kg，相当于下降了 1.2 元/kg。同时希望 2024 年年底全面进入到 15 元以内的育肥成本。但不容忽视的是，从猪企的 1 月生猪销售简报来看，生猪销售均价仍然低于成本线。这意味着，各大猪企不仅难以实现以量补价，甚至还将面临“越卖越赔”的局面。由于猪价持续震荡下行，不少猪企亏损颇巨，上市公司的压力极大。在猪价下行周期迟迟未见触底，上市公司也只能通过控制成本，熬过最艰难的时期。

能繁母猪存栏



数据来源：同花顺 瑞达研究院



数据来源：同花顺 瑞达研究院

3、消费表现疲弱 冻品库存高位

从需求端来看，屠宰企业宰量下滑明显，开工率较低。部分区域较春节前高峰时段减少 5 成以上。虽然陆续恢复中，但较节前仍相差甚远。供大于求日趋明显，养殖端普遍反馈出栏计划完成进度较慢，部分完成率在 6-7 成，日均成交率较差 40%-80%不等，少量完成，整体出栏压力较大。由于消费不支，批发市场剩货白条增加，屠宰场白条出厂难度较大，订单缺乏明显，主流屠企开工率低位运行，以销定产的意愿较高。但是，由于养殖端适重生猪出栏集中，养殖端普遍看衰春节后猪价的前景，市场压栏情绪松动，认卖情绪较高，集团化猪企有明显增量出栏的现象，这极大的减弱了屠企采购的难度，多地屠企停收现象大幅提升，压价的心态明显升温。

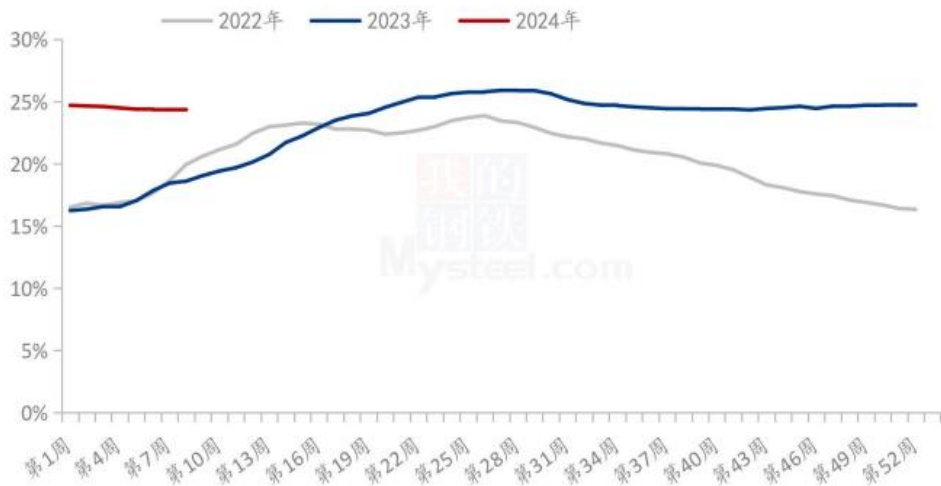
重点样本屠宰企业开工走势图 (%)



数据来源：Mysteel 瑞达期货研究院

截止到 2 月 22 日，国内重点屠宰企业冻品库容率为 24.35%，较上周持平。目前国内冻品库容率仍处相对高位，冻品市场需求疲软，屠宰企业冻品出库缓慢。由于去年分割入库的成本在 7 元/斤附近，和现在的现货价格接近，因此，主动进一步分割入库的积极性不大，后期冻品的压力依然存在。

2022-2024年重点屠宰企业冻品库容率

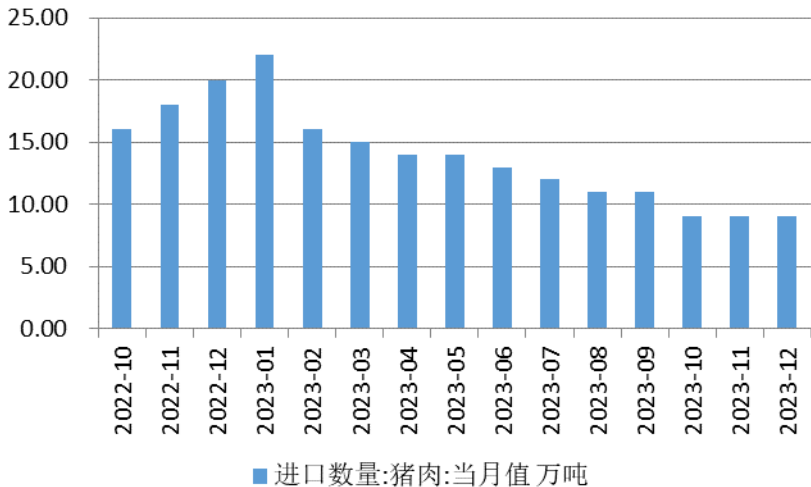


数据来源：国家统计局 瑞达研究院

4、进口需求有所回落

据海关数据最新的数据 显示：2023 年 12 月猪肉进口量 9 万吨，进口金额 13.4059 亿元人民币，较去年同比增加了-55%，1-12 月累计猪肉进口量 155 万吨，较去年同比增加-11.7%，累计进口金额 247.1032 亿元人民币，较去年同比增加-5.5%。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、猪粮比偏弱

据 Mysteel 农产品数据监测，本周国内生猪出栏均价环比降 5.50%；玉米均价环比涨 0.04%；猪粮比值周均 5.95，环比降 5.54%，市场在再次进入过度下跌二级预警区间调整。节后猪肉终端消费支撑因素消退，加之多地降雪影响产品外销，屠宰企业开工较节前下滑明显。随规模场陆续复工出猪，市场供大于求，猪价持续承压。玉米市场节后下游深加工企业少量补库，带动市场稳中微涨。随猪粮价差不断收窄，养殖端成本压力再次增大，猪粮比值由 6.2 回落至 5.7。后期猪价仍有下跌的空间，猪粮比或继续下降。

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

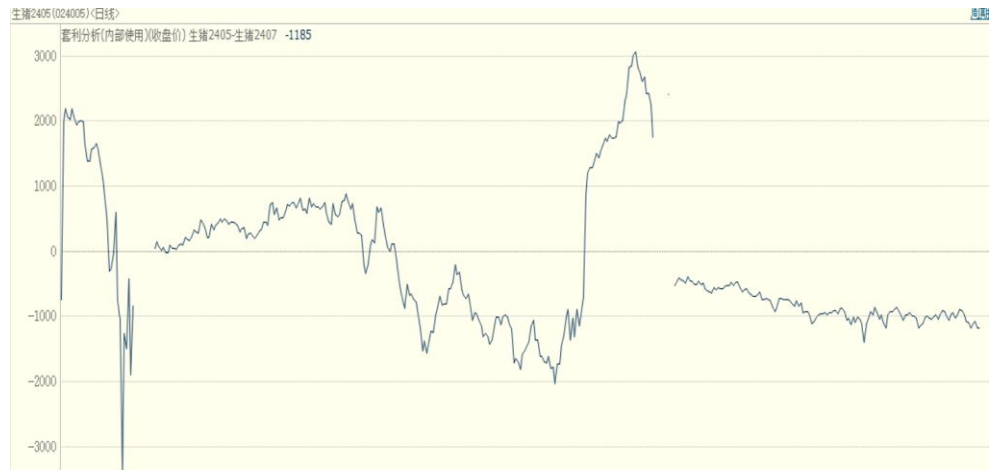
从基差方面来看，截止 2 月 26 日，生猪河南现货价格与主力合约基差为-585 元/吨。基差明显走弱，主要表现为现货较期货偏弱。节后受基本面影响，现货走势偏弱，不过期货受市场对 5 月行情预期偏好的影响，下跌幅度有限。

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。短期市场表现为弱现实，强预期的表现，预计后期 05 较 07 合约偏弱。



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 2 月 26 日，净空单为 20126 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，05 合约震荡反弹。从均线系统来看，长期均线总体依然向下，短期均线有所拐头。MACD 方面，为红柱，DIFF 为负值，总体表现反弹的趋势，关注反弹的力度。



数据来源：博易大师 瑞达研究院

五、总结与展望

总体来看，从供应端来看，能繁母猪虽然在持续去产能，但是去化幅度依然偏慢，目前最新调整的正常保有量再 3900 万头，后期还有调整的空间。另外，受 1-2 月节前出栏不畅的影响，预计 3 月出栏有一定的压力，为了完成目前，企业预计会加大出栏量，增加市场的供应。从养殖利润来看，目前养殖依然处在亏损的状态中。在经过一轮的降本增效后，企业继续调整成本的空间有限，后期或通过去化产能来控制利润。从需求来看，屠宰企业宰量下滑明显，开工率较低。部分区域较春节前高峰时段减少 5 成以上。虽然陆续恢复中，但较节前仍相差甚远。供大于求日趋明显。另外，冻品库存依然处在高位，屠宰企业主动分割入库的行为有限，后期冻品的压力依然存在。总体生猪供应压力依然存在，加上季节性的需求淡季，价格难言乐观。

操作建议：

1、投资策略：

建议生猪 2405 在 14000-16000 区间高抛低吸，止损 250 个点。

2、套保策略

生猪养殖企业在 16000 元/吨上方择机做空套保，止损 16250 元/吨，下游企业在 14000 元/吨之下买入，止损 13750 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。

