

生猪月报

2022 年 7 月 31 日



金融投资专业理财

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
王翠冰
投资咨询证号：
Z0015587

咨询电话：059586778969

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号



二次育肥可能出栏 猪价面临下行压力

摘要

从价格上面来看，生猪和仔猪的反弹力度更大，猪肉受下游消费不佳的影响，反弹不及生猪以及仔猪的价格。从供应端来看，生猪存栏仍处在高位，高于正常保有量，二元能繁母猪的存栏也随着养殖利润的恢复而再度上行。生猪去产能节奏放缓。不过进入 8 月，生猪供应可能面临育肥猪出栏的压力以及出栏量减少的博弈，后期需持续关注出栏的情况。需求方面，依然表现不佳，不过目前已经处在低点，继续下调的空间有限。从政策面来看，政策面持续释放保供稳产的信号，压制生猪的价格。综合来看，生猪不具备大幅上涨的动力，不过短期在供应可能下降以及需求进一步下滑的空间有限的背景下，下行的空间可能也有限。

目录

一、2022年7月生猪市场回顾.....	2
二、生猪基本面分析.....	2
1、现货有所反弹 但涨势放缓.....	2
2、8月供应或有反复.....	4
3、消费不佳 不过继续下降空间有限.....	7
4、进口端有所回落.....	8
5、政策层面有干预的预期.....	8
三、基差和价差分析.....	9
四、资金面及技术面分析.....	10
1、资金面分析.....	10
2、技术面分析.....	10
五、总结与展望.....	11
免责声明.....	12

一、2022年7月生猪市场回顾

7月份，猪价走出了先涨后跌，在有所反弹的走势。月初，主要受到压栏以及惜售等心态的影响，猪价继续上行。不过月中旬开始，随着政策面不断释放宽松的信号，养殖户压栏的动作有所放缓，生猪价格有所下跌。月末，随着猪价跌至60日均线附近，以及养殖户惜售情绪再起，猪价有小幅的反弹。



资料来源：博易大师

二、生猪基本面分析

1、现货有所反弹 但涨势放缓

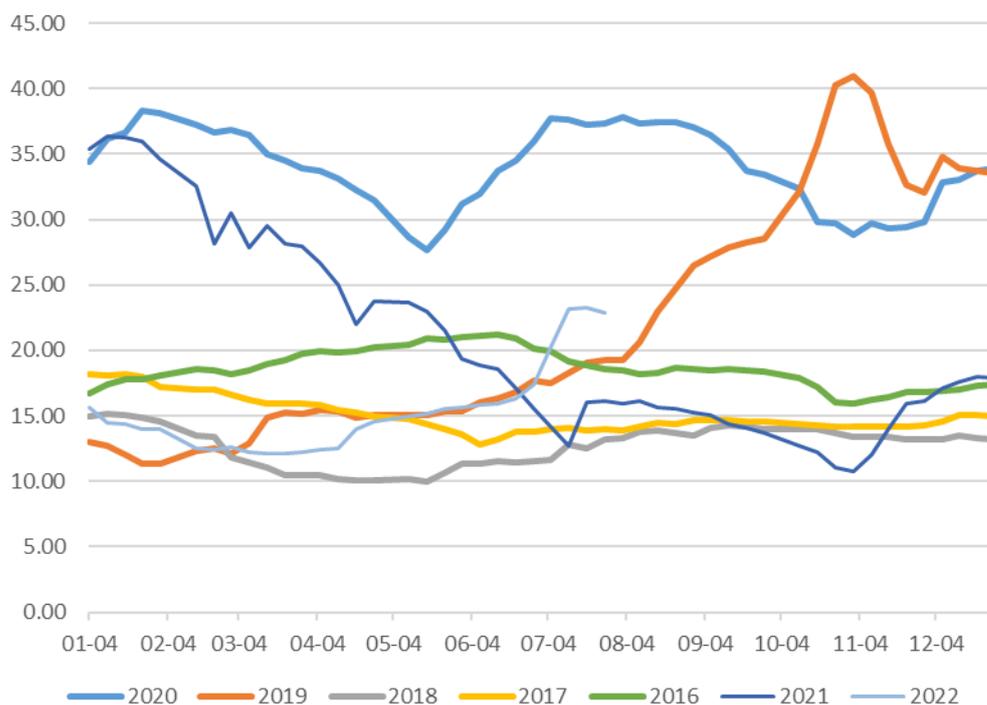
从猪价来看，截至7月22日，22省平均生猪价格为22.83元/千克，较上周上涨-0.41元/千克，周度环比上涨-1.76%；22省平均仔猪价格为49.08元/千克，较上周上涨了2.74元/千克，周度环比上涨了5.72%；22省平均猪肉价格为29.8元/千克，周度上涨0.07元/千克，周度环比上涨0.24%。

从现货价格来看，生猪价格从进入4月份开始，就连续上涨，持续上涨了16周，价格从12.12元/千克，一路上涨至23.24元/千克，涨幅达到91.75%。涨幅较大。造成生猪价格上涨的主要原因还是在于去年能繁母猪去产能后，导致今年2季度后期，生猪存栏的下降。加上市场对后期价格的看好，养殖户有压栏惜售的心态，在二次育肥的背景下，总体

生猪出现了供应偏紧的情况，支撑生猪价格快速上涨。从仔猪的价格情况来看，从4月中下旬开始上涨，连续上涨了14周，价格从24.94元/千克上涨至49.08元/千克，涨幅达到76.74%。可以看到，随着生猪价格的上涨，养殖利润的恢复，市场对补栏的热情有所提升，带动仔猪的价格也快速上涨。从猪肉的价格来看，从4月初开始，累积上涨了13周，价格从18.92元/千克，一路上涨至29.8元/千克，涨幅达到57.5%。可以看到，相比于生猪以及仔猪的涨幅，猪肉的涨幅相对较小。这主要体现在虽然供应偏紧，但是下游对高价的猪肉的接受度不高，再加上天气转热以及疫情的影响，均限制猪肉的消费，导致猪肉的涨价情况不及生猪的涨幅。

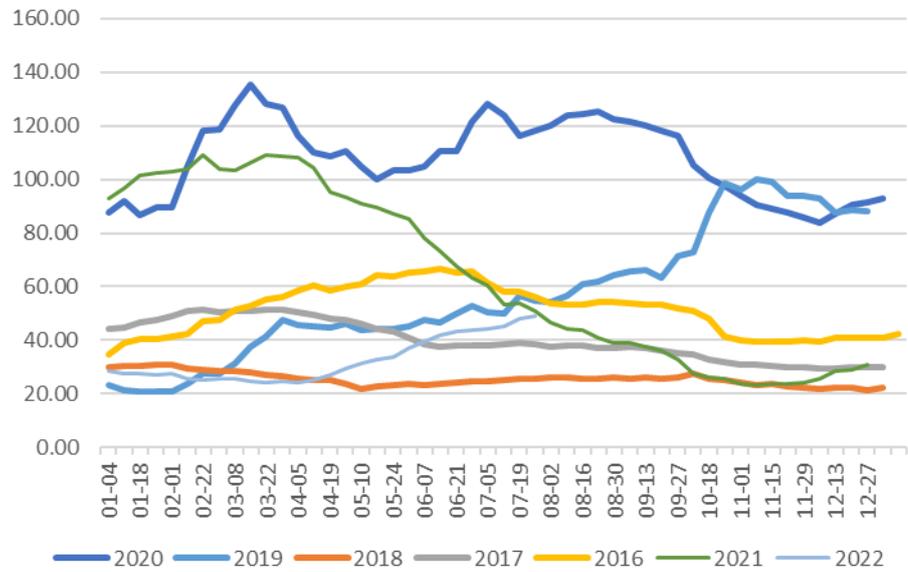
从总体的价格水平来看，生猪价格有所反弹，不过目前反弹的幅度已经较大，且下游消费没有跟上，也限制猪价未来的反弹空间。

生猪价格变化



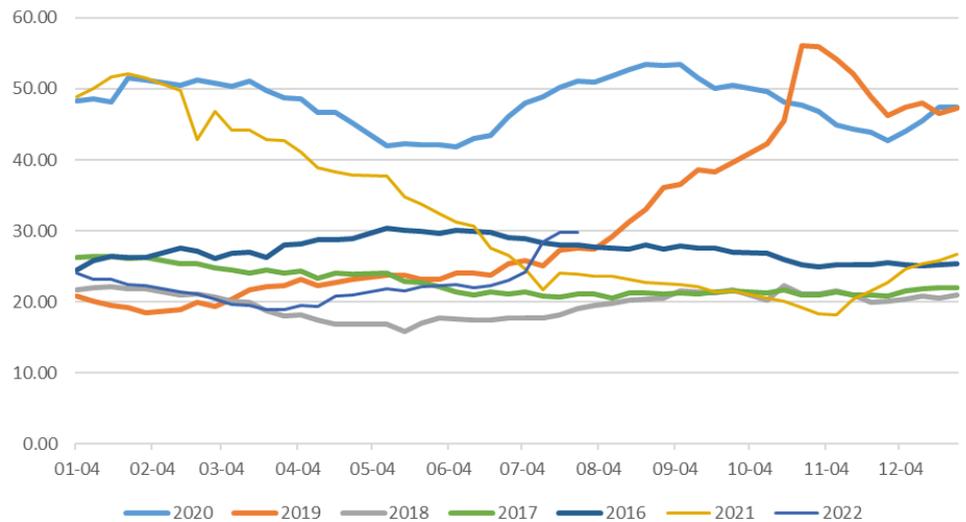
数据来源: wind 瑞达研究院

仔猪价格变化



数据来源: wind 瑞达研究院

猪肉价格变化



数据来源: wind 瑞达研究院

2、8月供应或有反复

从生猪的供应方面来看,7月15日,国家统计局发布的数据显示,二季度末生猪存栏43057万头,同比下降1.9%,环比一季度末增加1.9%,相比2018年上年生猪存栏40904万头增加5.26%。生猪存栏自2021年末达到44922万头高点后有所回落,但仍比常年水平仍处相对高位。我国能繁母猪存栏自2021年6月达到4564万头高点后拐点向下,连续十个月回落至4月底的4177万头,此后5月、6月连续两个月止跌回升。5月能繁母猪存栏4192万头,月环比增加0.4%;6月末能繁母猪存栏4277万头,月环比增2%,季环比增2.2%,

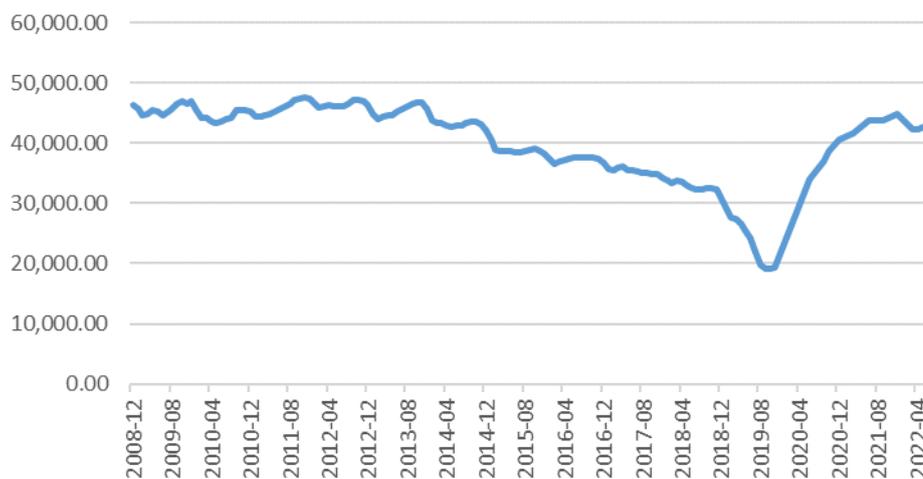
仍高于 4100 万头正常保有量 4.3%。

进入 8 月份，需要关注两方面的因素，一方面，对标前 10 个月能繁母猪存栏量变化，去年仍处于产能去化阶段，存栏持续减少。因此环比 7 月供应量或不会大幅增加。第二，夏季高温，7、8 月份为传统淡季，按照惯例，规模场和散户在制定计划时会综合考量，这个时间段不会加量。不过，另一方面，6 月二次育肥的出栏积极性并不高，企业压栏的惜售的情绪依然较高，导致 6 月生猪的供应也没有跟上。但是压栏的生猪最终还是需要面临出栏的。随着天气的转热，猪吃饲料增肥的幅度也有限，企业出栏的意愿或有所松动。

从生猪的出栏体重来看，根据 Mysteel 的数据显示，截止 7 月 21 日当周，周全国外三元生猪出栏均重为 124.98 公斤，较上周下降 0.07 公斤，环比下降 0.06%，同比下降 2.88%。随着猪价大起大落，散户认价出栏情绪增强，前期压栏大猪及部分二次育肥陆续出栏，抬升整体出栏均重，天气转热后，多数区域规模场增重现象不多，散户继续压栏热情亦有所减退。后期如果一旦生猪价格出现下跌，散户出栏的积极性可能会增加，增加市场的供应。

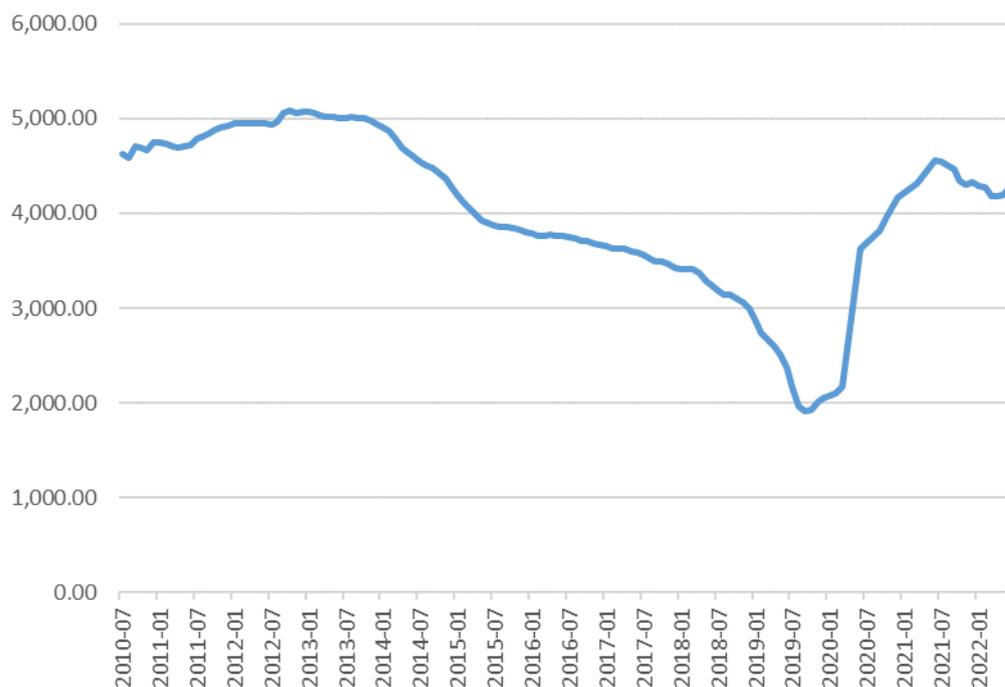
从生猪的养殖利润上来说，截止 7 月 22 日当周，自繁自养养殖利润盈利 602.81 元/吨头，外购仔猪养殖利润盈利 814.28 元/头。从养殖利润来看，外购仔猪养殖利润从今年 4 月底开始由亏转盈，自繁自养养殖利润从今年 6 月底开始由亏转盈。在这种情况下，部分生猪养殖大户吸取了往年‘高位不卖反受害’的教训，开始积极出栏生猪，市场供应不断得到改善，这是近期国内生猪价格高位回落的主要原因。经历了近年来“猪周期”的洗礼，市场变得理性，很多养殖企业与中小型养殖户不再一味地追求高利润，而是希望市场能够稳定发展，价格不要大起大落。在近期“头部”生猪企业加快出栏，以及相关政策的指引下，生猪市场价格逐步降温，短期内市场情绪也将更加理性。考虑到未来我国生猪产能仍保持在高位，预计生猪价格在进入 8 月消费旺季后，仍不具备再度大幅上涨的可能。

生猪存栏



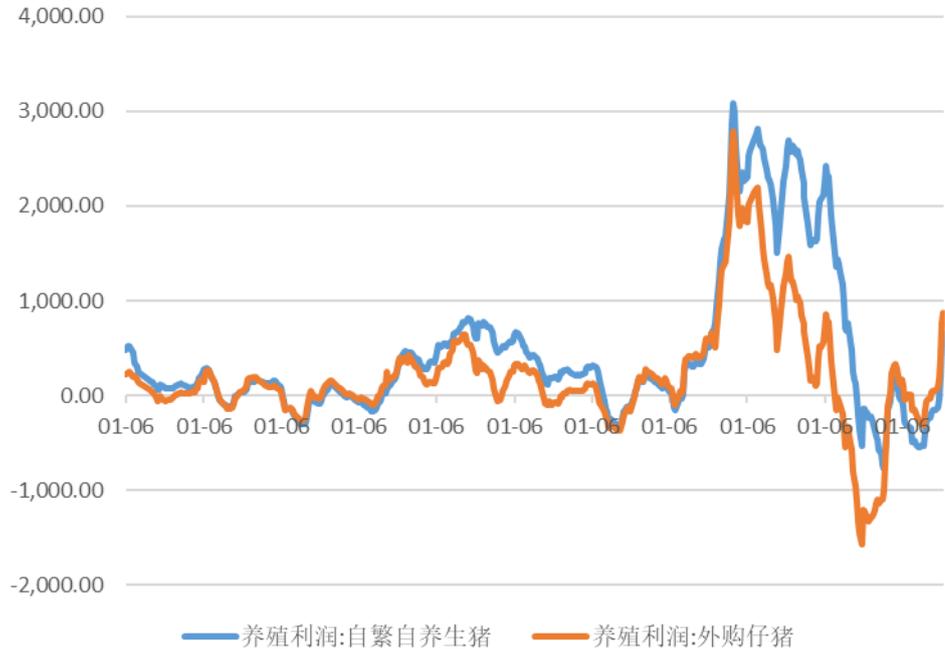
数据来源：同花顺 瑞达研究院

能繁母猪存栏



数据来源：同花顺 瑞达研究院

生猪养殖利润



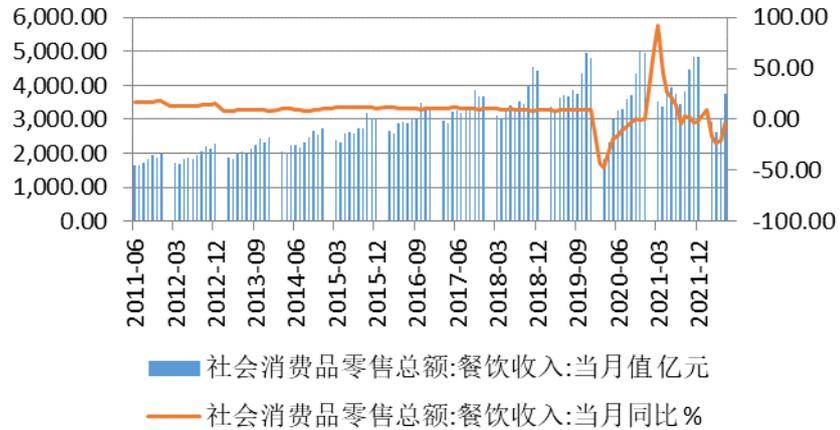
数据来源：WIND 瑞达研究院

3、消费不佳 不过继续下降空间有限

从消费端来看，下游消费持续表现不佳。白条走货不畅，屠宰企业绝大多数处于亏损状态，谨慎收购为主，尤其高成本压力下，近期宰量下滑明显，据悉同比日均屠宰量减少三成以上。据农业农村部数据，6月份屠宰量2413万头，环比下跌4.62%，同比增9.9%。6月屠宰量受有所下降。不过目前已处于需求底部，高温淡季叠加新冠疫情，终端消费已跌至“冰点”，预计8月份需求下降空间已然不大。

随着国内疫情防控形势持续向好，稳经济一揽子政策措施逐步落地生效，餐饮经济出现了复苏势头。7月15日，国家统计局最新发布数据，2022年6月，全国餐饮收入3766亿元，同比下降4.0%；限额以上单位餐饮收入945亿元，同比下降2.2%。2022年1-6月，全国餐饮收入20040亿元，同比下降7.7%；限额以上单位餐饮收入4879亿元，同比下降7.8%。中国烹饪协会分析，6月份社会消费品零售总额增速由负转正，全国餐饮收入、限上餐饮收入总额比五月份双双增长，全国餐饮收入、限上餐饮收入增速降幅比五月份收窄17.1个、18.6个百分点。1-6月，全国餐饮收入、限上餐饮收入增速较去年同期下降56.3个、64.1个百分点，餐饮收入占社会消费品零售总额的9.5%。

社会消费品零售总额：餐饮收入

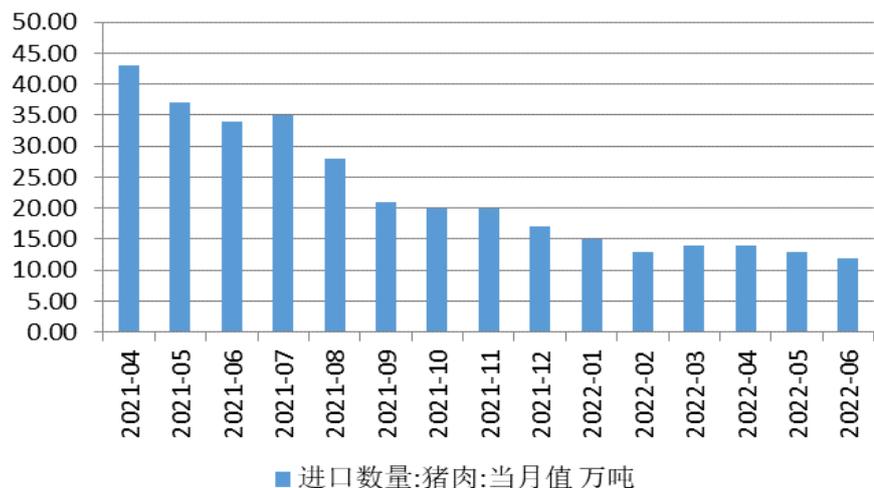


数据来源：国家统计局 瑞达研究院

4、进口端有所回落

据海关数据最新的数据 显示：2022 年 6 月猪肉进口量 12 万吨，进口金额 16.6786 亿元人民币，较去年同比下降 74.95%，1-6 月累计猪肉进口量 80 万吨，较去年同比增加 -65.1%，累计进口金额 103.7204 亿元人民币，较去年同比增加 -75.7%。从进口情况来看，受国内生猪供应充足的影响，进口需求持续减弱，当月进口量已经连续 14 个月出现回落，累计进口量也连续 10 个月出现回落。进口冻肉对国内鲜猪肉的供应冲击正在逐渐消减。

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、政策层面有干预的预期

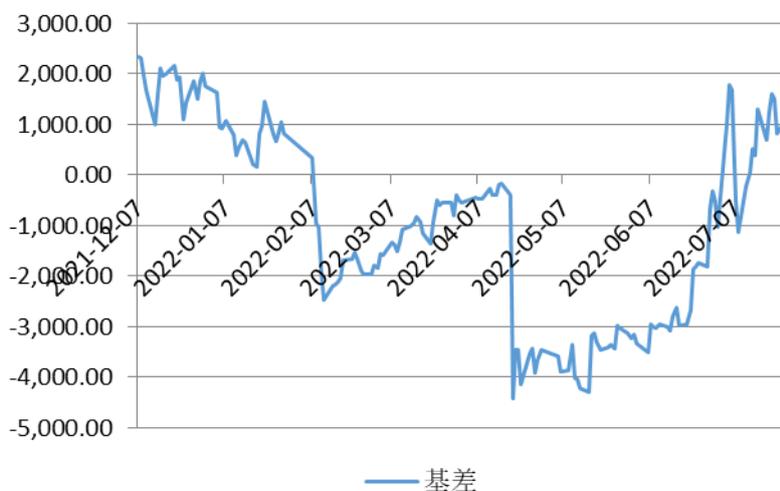
从政策层面来看，7 月 4 日，国家发展改革委价格司组织行业协会、部分养殖企业及屠宰企业召开生猪市场保供稳价专题会议。7 月 5 日，国家发展改革委又连发两则消息：

一方面针对近期生猪市场出现盲目压栏惜售等非理性行为，研究启动投放中央猪肉储备，并指导地方适时联动投放储备，形成调控合力，防范生猪价格过快上涨；另一方面，与大连商品交易所于近日召开座谈会，研究加强沟通协作，共同做好生猪市场保供稳价等工作。由于猪肉占据 CPI 的比重较大，属于对民生影响较大的产品，发改委连续约谈生猪头部企业，以及交易所，并提出可能启动投放中央储备冻猪肉的行为，向市场释放调控的信号。虽然目前企业的执行情况暂时没有体现，不过后期预计政策仍有一定的执行的空间。

三、基差和价差分析

从基差方面来看，截止 7 月 27 日，生猪河南现货价格与主力合约基差为-685 元/吨。随着期货猪价的一轮下跌，基差有所恢复。不过后期随着现货价格也快速跟跌，基差再度下跌。

生猪活跃合约基差



数据来源：WIND 瑞达研究院

从 09 合约和 01 合约的价差来看，总体保持低位运行的态势，总体在-2000 到 0 之间区间波动。从近期的走势来看，09 合约走势弱于 01 合约，应该与 01 代表春节消费，而 09 合约目前还有压栏猪出栏的压力有一定的关系。价差预计维持低位运行为主。



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 7 月 27 日，净空单为 15406 手，总体表现为空头占优的情况。且从趋势上，净空单有减少的态势。结合资金面来看，资金也有流出的迹象，预计与空头获利离场有一定的关系。



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 合约目前处在调整态势中。虽然长期均线依然向上，不过短期均线均有拐头向下的态势。MACD 指标，绿柱变短，短期调整幅度可能有限。



数据来源：博易大师 瑞达研究院

五、总结与展望

总体来看，从价格来看，生猪以及仔猪的价格都有明显的反弹，不过受下游需求对高价猪肉有所抵制的影响，猪肉的反弹力度不及生猪以及仔猪。且在总体反弹力度较大的背景下，有一定的调整的需求。从供应端来看，生猪的存栏量依然处在高位，高于正常的保有量。且在养殖利润不错的背景下，生猪去产能节奏放缓，二元能繁母猪存栏再度回升，压制生猪的价格。不过需要注意，去年能繁母猪的存栏下降，可能导致今年下半年总体的生猪出栏的回落，限制供应。还要关注，进入8月，前期压栏的生猪的出栏情况。供应可能在这中间有所反复。从需求端来看，随着天气的转热，下游消费持续不振，屠宰企业的利润有限，开机率不高。不过目前基本也处在消费最低的时间段，进一步下调的空间较为有限。从政策层面来看，国家稳产保供的政策仍在持续，不支撑生猪价格大幅上涨。总体来看，生猪价格不具备大幅上涨的动力，不过在供应面压力可能有所缓解的背景下，下跌幅度可能也受限。

操作建议：

1、投资策略：

建议生猪 2301 合约 21000-23500 元/吨区间高抛低吸，止损各 500 个点。

2、套保策略

生猪养殖企业在 23500 元/吨上方择机做空套保，止损 24000 元/吨，下游企业在 21000 元/吨之下买入，止损 20500 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。

