



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

期货从业资格证号 F3073708

期货投资咨询从业证书号 Z0017638

助理研究员：谢程琪

期货从业资格证号 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

## 生猪年报

2023年12月20日

# 产能去化较为缓慢 后期关注去化情况

### 摘要

从生猪供应情况来看，生猪去产能较为缓慢，总体去产能的速度较上一个周期慢一半以上，根据目前的PSY来推断，明年上半年的总体供应量依然处在高位。养殖利润方面来看，目前还是处在持续亏损的状态，刺激养殖户，尤其是散户退出较多，短期继续利空盘面，不过长期来看，利于生猪去产能。出栏体重方面，虽然处在相对低位，但是主要是由于企业不看好后市，压栏惜售的情绪较淡，加上为了尽快回本，降体重增加出栏，也导致出栏的体重下降。目前还有一个较大的压力，主要体现在冻品方面，总体冻品的库存压力较大，走货不畅，导致冻品库存较大，给市场较大的压力。从市场需求来看，目前还是经历疫情解封后的需求回暖，虽然总体有向好的趋势，不过离市场的预期还是有一定的差距，导致猪价支撑不强。总体，预计明年上半年供应压力依然较大，下半年或有一定的机会，关注产能去化的情况。

 研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

## 目录

|                       |    |
|-----------------------|----|
| 一、2023 年生猪市场回顾.....   | 2  |
| 二、 生猪基本面分析.....       | 3  |
| 1、生猪价格偏弱运行为主 .....    | 3  |
| 2、上半年的供应仍偏宽松 .....    | 5  |
| 3、养殖利润不佳 刺激散户退出.....  | 6  |
| 4、大体重猪供给下降.....       | 7  |
| 6、进口需求或放缓 冻品库存高企..... | 8  |
| 7、政策层面鼓励按需定产 .....    | 9  |
| 7、生猪消费预计有所恢复 .....    | 10 |
| 8、替代品替代作用不明显 .....    | 11 |
| 三、总结与展望 .....         | 12 |
| 免责声明.....             | 13 |

## 一、2023 年生猪市场回顾

2023 年上半年，生猪期货总体走出了震荡回落，而后有所反弹，之后再震荡磨底的态势。1 月份，猪价震荡回落，主要受大体重猪仍积极出栏，养殖户回笼资金的影响，供应较为充裕，价格震荡下行。2 月份，猪价走出了震荡回升的走势。主要受到二次育肥入场，起到吸收产能的作用，加上政策面的支撑，市场情绪有所好转，利好生猪的价格。3 月份，猪价走出了震荡回落的走势。主要受到市场对收储已经有所消化，而后期缺少进一步利好的支撑。在生猪总体供应仍偏多，需求还未及时跟上的背景下，猪价震荡回落。4 月份后期，猪价小幅反弹，主要发改委以及农村部都发声，支撑猪价，市场情绪有所好转，支撑猪价。5-6 月份，猪价走出了震荡磨底的走势。生猪走势较为拉扯。总体表现为偏弱的走势。不过在政策面仍有预期的背景下，下跌的幅度较为有限。震荡为主。

7 月份月中至月末，随着养殖户出栏减少，现货价格大幅回升，导致期货价格也出现一定的反弹。8-9 月份，猪价走出了偏震荡的走势，受前期涨幅较大的影响，生猪陷入调整的走势，价格有所回调，后期，随着开学季的到来，价格稍有反弹。10 月份，生猪价格基本走入了一个震荡下行的走势，双节的需求不及预期，而节后市场需求惯性回落，加上出栏压力较大，市场走势震荡偏弱。11 月份，生猪价格基本走入了一个震荡下行的走势，临近冬至，但是下游需求启动不及预期，而生猪的出栏依旧，导致猪价断崖式下跌。12 月，随着冬至以及元旦的到来，加上前期跌幅过深，有技术性反弹的需求，猪价有所反弹。



资料来源：博易大师

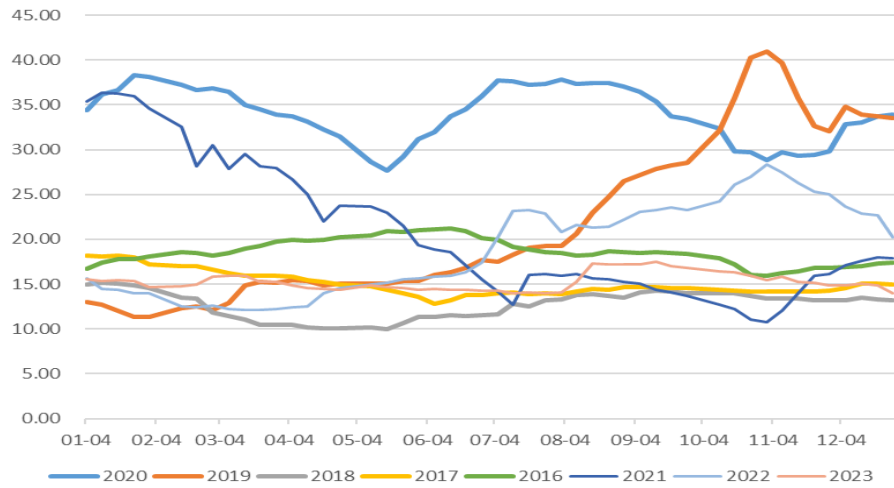
## 二、生猪基本面分析

### 1、生猪价格偏弱运行为主

从猪价来看，截至12月8日，22省平均生猪价格为13.97元/千克，年中最低下探至13.95元/千克，较年初高点17.46元/千克，下跌幅度达到3.51元/千克，年中仅7月有一波明显的反弹，价格从14.11元/千克反弹至17.3元/千克；22省平均仔猪价格为23.92元/千克，年中最低下探至23.92元/千克，较年初高点40.06元/千克，下探幅度达到16.14元/千克，全年基本没有出现明显的反弹；22省平均猪肉价格为20.17元/千克，年中最低下探19.04元/千克，较年初高点24.56元/千克，下跌幅度达到5.52元/千克，全年仅在7月出现一波小幅的反弹，价格从19.04元/千克，反弹至22.56元/千克。

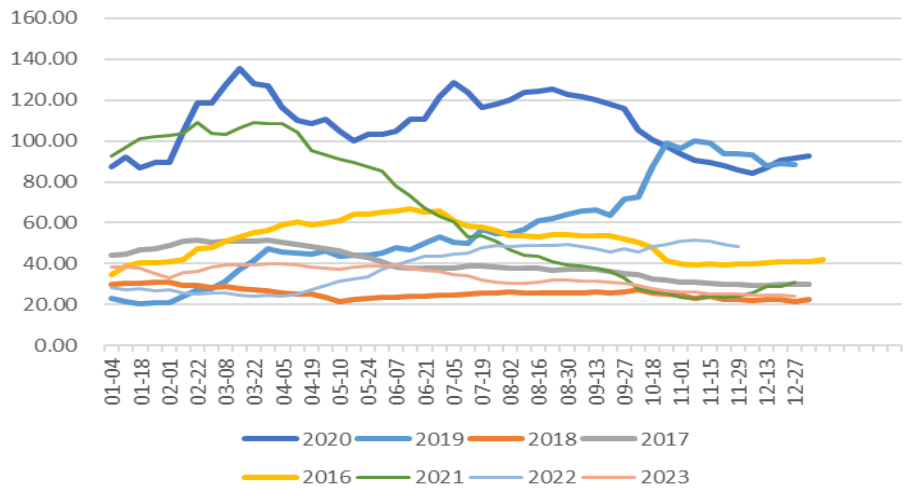
从价格水平来看，生猪价格全年基本没有出现明显的反弹，虽然总体价格下跌幅度有限，不过价格总体处在底部区域徘徊，价格仅仅在7月小幅反弹，全年价格基本呈现下跌的走势。造成生猪价格总体走势偏弱的主要原因还是在于，供应面的宽松上面。去年持续期待的去产能不及预期，虽然全年二元母猪都处在去产能的过程中，不过总体幅度较为有限，不及市场的预期，加上虽然散户有所撤出，但是集团厂为了降本增效，反而扩大了产能，不分弥补了散户去化的情况，导致总体产能的供应偏宽松。而下游需求方面，虽然是疫情放开的一年，但是由于经济运行还不稳定，消费需求一般，重要的节假日以及消费旺季，消费总体的回升幅度均不及预期，导致每每遇到消费旺季后，市场的跌幅反而更深，有报复性下跌的情况。仔猪方面，全年的表现都较为疲弱，价格虽然没有创出新低，不过也基本处在底部徘徊。造成仔猪价格如此疲弱的原因，还是在于生猪养殖的持续亏损。养殖户不愿意大量补栏仔猪，由于仔猪的养殖周期过长，而猪价持续下跌，可能导致亏损扩大，而近几年流行的二次育肥可能让养殖户快进快出，反而压制了仔猪的需求。猪肉方面，也是总体表现疲弱，同样处在底部徘徊的状态，下跌幅度虽然有限，不过也没有明显的反弹的迹象。总体市场白条的走货持续表现一般，再加上市场上冻品库存持续处在高位，对市场也有一定的冲击，导致猪肉价格也难以有良好的表现。

生猪价格变化



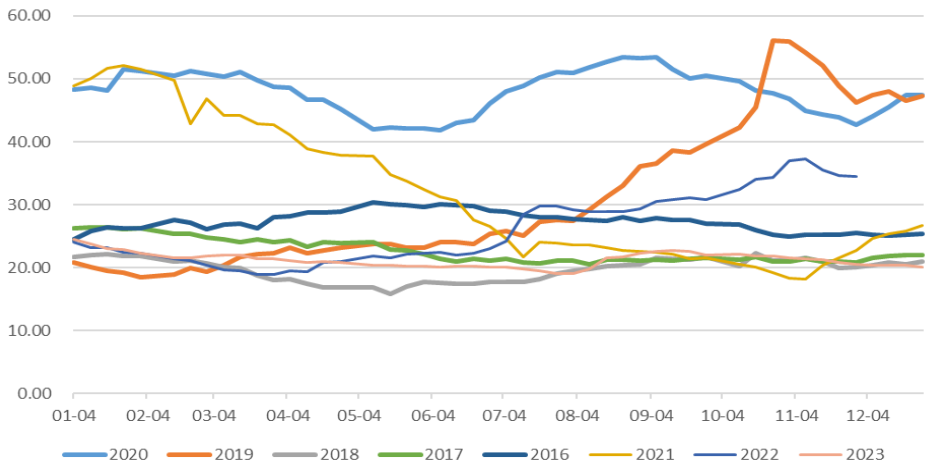
数据来源：WIND 瑞达期货研究院

仔猪价格变化



数据来源：WIND 瑞达期货研究院

猪肉价格变化



数据来源：WIND 瑞达期货研究院

## 2、上半年的供应仍偏宽松

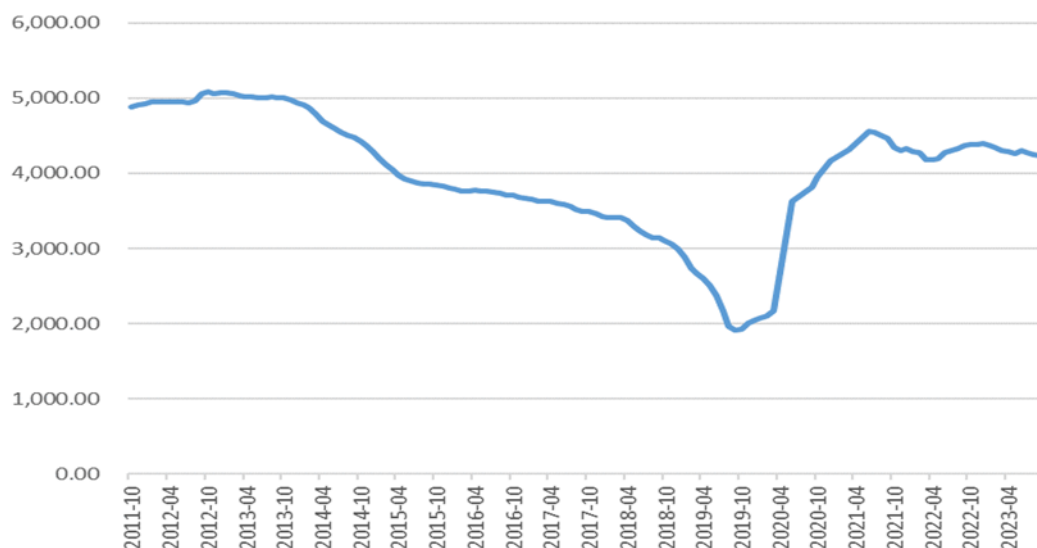
从生猪的供应方面来看，从供应端来看，还是从生猪的存栏量来看，母猪产能去化情况：据官方数据显示，今年 1-10 月份母猪累计去化 4.1%（4390-4210），上一轮去化 2021 年 7 月-2022 年 4 月累计去化 8.02%（4564-4177）。据钢联数据显示：截止到 10 月底上海钢联 208 家能繁母猪 1-10 月累计去化 2.02%，其中规模场能繁母猪 1-10 月累计去化 1.61%，散户累计去化 13.16%，散户去化较快，规模场速度缓慢。上一轮母猪去化钢联数据 2021 年 7 月-2022 年 4 月累计去化 12.13%。

从数据来看，目前虽然散户去化较快，不过大型养殖场还是以增产能为主，部分弥补了产能的流失，导致总体的产能去化节奏较慢。虽然本轮能繁母猪的存栏量从今年 1 月就开始下降，对应 10 个月后，生猪的存栏开始出现回落，不过目前来看，总体的生猪存栏仍然处在高位，回落迹象并不明显。且从能繁的去产能的节奏来看，较为缓慢，这也导致未来生猪存栏的去产能化预计偏慢，总体供应较为宽松的情况预计持续维持。

当前生猪行业生产效率（PSY）提高显著。截至 2023 年 9 月，行业 PSY 为 21.87。其中，部分头部企业的 PSY 达到 30，较行业平均值 21.87 高约 37%，比肩发达国家水平。据了解，今年淘汰母猪宰杀胎龄多在 4 胎左右，较往年的 6—8 胎明显降低，对应母猪更新换代频次加快，生产效率提升仍是主流趋势。因此，在行业规模化程度不断提高背景下，PSY 提升叠加充盈的能繁母猪数量对生猪供应增加的影响不可忽视。

通过上述 PSY 数据，结合样本分娩母猪数可测算次月断奶仔猪量，再根据仔猪育肥周期及育肥成活率可推算出 11 月至明年 3 月的样本生猪出栏量。在不考虑压栏和二次育肥的情况下，今年 11 月至明年 3 月生猪供应处于近 3 年同期高位。

能繁母猪存栏



数据来源：Wind 瑞达期货研究院

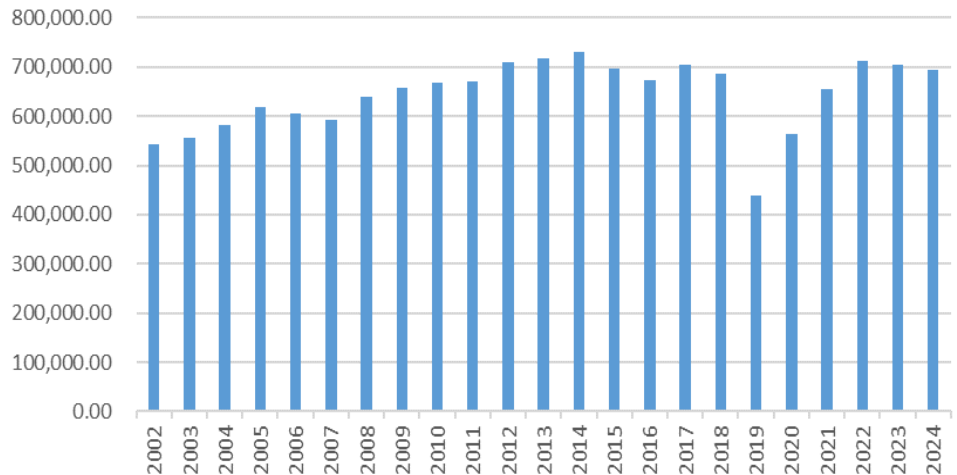
生猪存栏



数据来源：Wind 瑞达期货研究院

从年度数据来看，根据美国农业部公布的数据显示，2024 年度，中国生猪的产量 6.95 亿头，较上一年度减少 1.42%，屠宰量 7.05 亿头，较上一年度下降 1.12%，期末库存 4.16 亿头，较上一年度下降 4.18%。从总体的数据来看，新一年度生猪的供应量有所下降，屠宰量也出现下降，期末库存总体有所回落。

猪:产量:中国



数据来源：USDA 瑞达期货研究院

### 3、养殖利润不佳 刺激散户退出

随着生猪价格持续的下降，生猪的养殖利润也表现不佳，从去年 12 月底开始，持续亏损状态，仅仅在今年的 7 月有所回升，随后继续陷入亏损，限制了生猪的补栏热情。目前，根据 wind 公布的数据来看，截止至 12 月 1 日，生猪自繁自养养殖利润-253.88 元/头，较上周下降 41.33 元/头，外购仔猪养殖利润下降了 36 元/头，至-151.11 元/头。从成本方

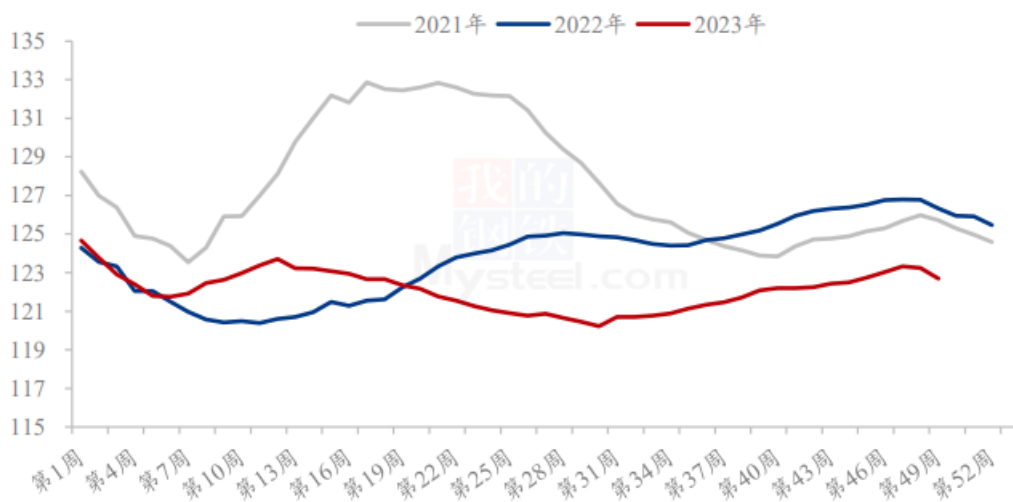


面来看，上市猪企今年的生猪养殖成本目标均已出炉，牧原股份养殖成本目标低于 7.75 元/斤，温氏股份养殖成本目标 7.7 元/斤，新希望成本目标 7.75 元/斤，神农集团今年全年完全成本目标控制在 7.9 元/斤以内，天邦食品称未来将挑战育肥全成本 5 元/斤。除了像天邦食品的成本较低外，其它企业按照目前的毛猪均价来看，均处在亏损线附近。而散养户的养殖成本一般会更高，目前的猪价还是会刺激养殖户加速离场，短期利空市场，不过长期来看，或会利好明年下半年的行情。

#### 4、大体重猪供给下降

猪出栏量和出肉量决定生猪总供应量，随着生猪养殖效率提升，生猪体重趋于稳定，2011 年以来，每年生猪头均波动量幅度 2% 以内。由于 2018-2019 年非洲猪瘟严峻，生猪养殖难度加大，生猪的头均出栏体重出现明显回落。2019 年最低降至 113 公斤/头，2018 年最低降至 110 公斤/头附近。2020-2021 年，随着生猪养殖的恢复，生猪的出栏体重也随之上升，2020 年最高超过 130 公斤/头，进入 2023 年，受养殖利润不佳的影响，生猪的压栏积极性有所下降，生猪总体的出栏均重处在相对低位，仅在上半年 1 一季度一度超过去年同期水平，达到 125 公斤/头，随后，基本处在近 3 年的相对低点。根据 Mysteel 的数据显示，截止 12 月 7 日当周，全国外三元生猪出栏均重为 122.70 公斤，较上周下降 0.54 公斤，环比下降 0.44%，同比下降 2.87%。生猪出栏均重继续下降且降幅扩大，一方面因年底规模场为冲量、回笼资金及控制饲料成本，有一定降重增量情况，散养户在行情短期上涨无望情况下，亦无过多压栏惜售，认卖度增加；另一方面，华南以北多省猪病影响扩散，大中小猪源均有受损，各地小白条出栏量明显增加；导致本周生猪出栏均重继续下降。

**(2021年-2023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



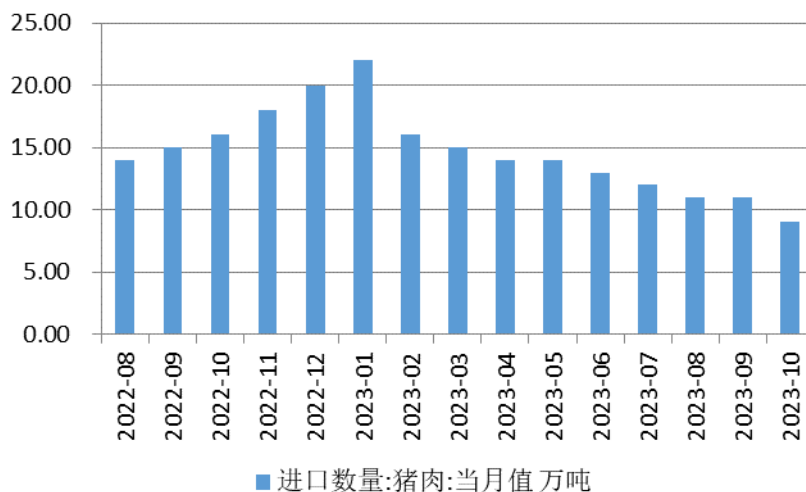
## 5、猪病抬头 加速生猪去化

近期河北、山东、河南、苏北、安徽、湖北等区域疫病持续反复，规模场、散户等产能被动去化持续进行。长期来看，由于疫情的存在，10月和11月包括母猪和仔猪产能出现了一定去化，预计未来到5月可能出现拐点。当前仔猪、商品猪、淘汰母猪价格齐齐触底，企业经营持续失血，叠加冬季疫病抬头，随着行业悲观情绪逐渐发酵，当前周期底部信号渐明，未来半年行业产能去化或呈加速态势。

## 6、进口需求或放缓 冻品库存高企

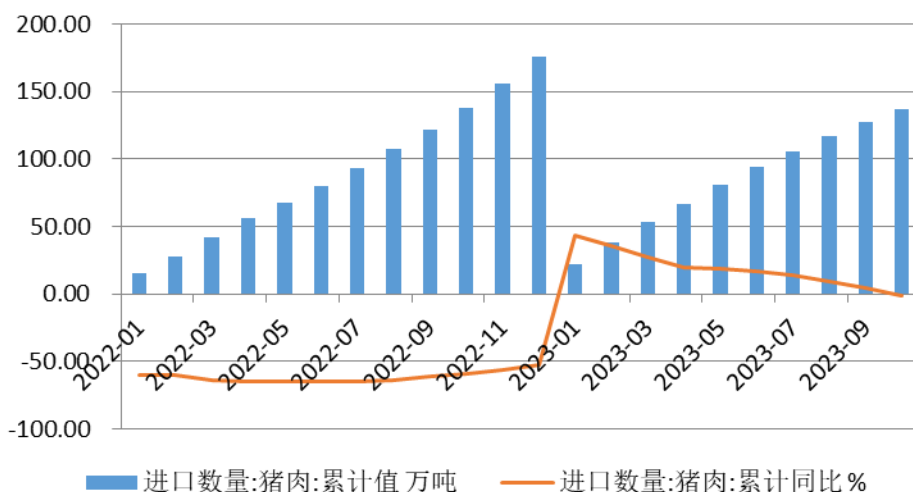
据海关数据最新的数据显示：2023年10月猪肉进口量9万吨，进口金额13.1322亿元人民币，较去年同比增加了-50.86%，1-10月累计猪肉进口量137万吨，较去年同比增加-0.8%，累计进口金额220.1361亿元人民币，较去年同比增加13.4%。从进口情况来看，从今年2月开始，进口冻肉的数量持续下降，这一方面与国内生猪价格持续下降，导致进口冻肉的价格没有优势有关，另外，国内的冻品库存持续处在高位，也导致进口冻肉的需求有限。总体国内生猪的供应较为充足，去产能较慢，且价格偏低，冻品在国内的竞争力度有限，后期预计进口量依然持续回落。

### 进口数量:猪肉:当月值 万吨



数据来源：中国海关 瑞达期货研究院

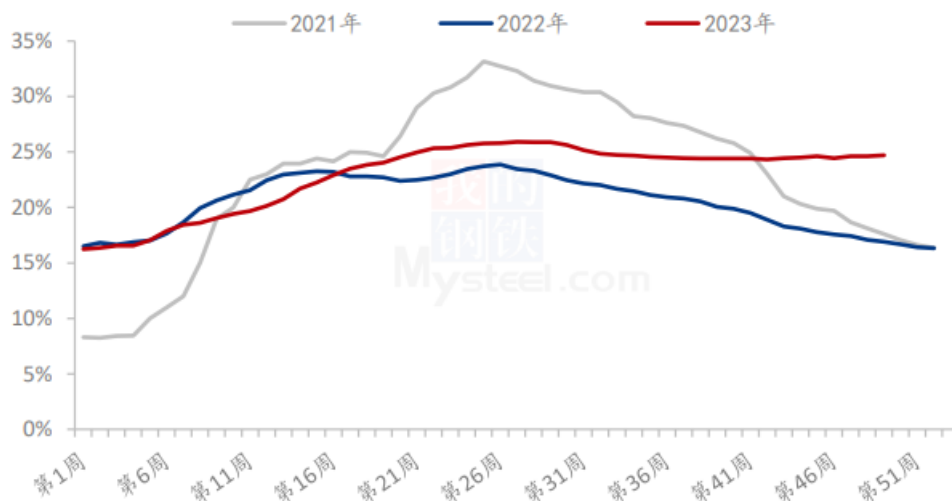
## 猪肉进口量



数据来源：中国海关 瑞达期货研究院

截止到 12 月 7 日，国内重点屠宰企业冻品库容率为 24.71%，较上周增加 0.08 个百分点。本周多数地区冻品库容率维持稳定，个别地区涨跌互现。虽目前屠宰企业和冻品贸易商出库积极，但由于猪价持续下降，且部分地区号肉鲜品价格低于冻品价格，冻品整体出库缓慢，叠加部分地区受动物疾病影响，猪价低位，个别市场存主动和被动入库现象，因此冻品库容率整体微涨。不过随着气温下降，南方腌腊或对冻品市场稍有提振，预计国内冻品库容率窄幅调整。

### 2021-2023年重点屠宰企业冻品库容率 单位：百分比



数据来源：Mysteel 瑞达期货研究院

## 7、政策层面鼓励按需定产

农业农村部畜牧兽医局在杭州市召开了“2023 年全国畜牧业生产形势分析会”，研判畜牧业生产和信息化发展形势，交流各地经验做法，部署 2024 年重点工作。会议指出，

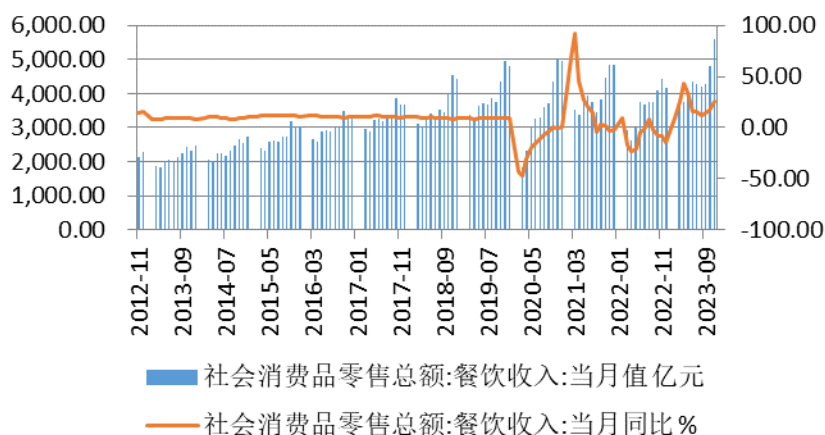
今年畜牧业生产保持增长势头，全年肉蛋奶产量有望再创历史新高，畜禽生产效率持续提升，畜产品稳产保供基础不断夯实。要切实提高畜牧业监测预警的精准性和前瞻性，引导生产者“按需定产”，促进产业提质增效，更好满足消费者对绿色安全畜产品的需求。会议强调，要不断优化完善生猪产能调控措施，精准开展生产预警引导。稳定土地、环保、金融等长效性支持政策，引导产能调控基地适时调节产能，推动生猪产能稳定在科学合理水平。针对明年春节后可能出现的消费淡季与生猪出栏量增加“两碰头”，要引导养殖场户顺势出栏生猪，避免盲目压栏影响价格回升。

## 7、生猪消费预计有所恢复

从生猪的季节性需求来看，每年进入冬季，生猪的需求量有明显的增加，而夏季的猪肉消费量较为疲弱。另外，节日对生猪需求的拉动量也较为明显，每年的中秋国庆以及元旦春节对猪肉的消费量提振较为明显，我国有南方腌制腊肉北方杀年猪的传统。从每年的屠宰量来看，也是进入12月到1月屠宰量增加，而春节过后，进入需求淡季，屠宰量也出现大幅度的下滑。从价格数据分析，每年12月-1月以及6-8月上漲概率较大，上漲概率达到54%-77%，主要受元旦春节以及国庆中秋的需求提振。而10月的下跌概率达到85%，2-3月份的下跌概率也达到77%，主要受季节性影响，需求下降，再加上养殖户集中出栏，导致猪价季节性下降。

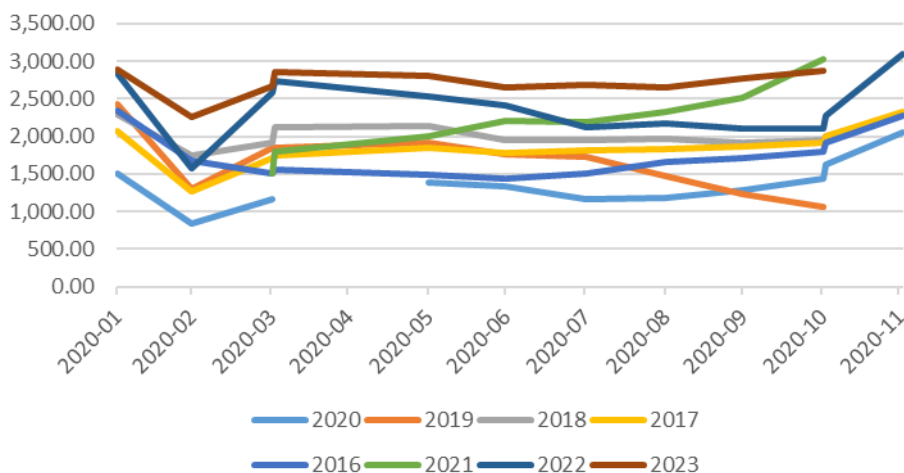
2023年随着疫情的全面解封，居民外出活动增加，餐饮消费有明显的恢复。目前餐饮消费基本已经恢复至疫情前的水平。国家统计局12月15日发布最新数据显示，2023年11月，全国餐饮收入5580亿元，同比增长25.8%；限额以上单位餐饮收入1152亿元，同比增长24.6%。2023年1-11月，全国餐饮收入47485亿元，同比上升19.4%；限额以上单位餐饮收入12162亿元，同比上升19.4%。进入2023年以来，全国餐饮收入持续保持增长的态势，显示餐饮需求好转，提振生猪的需求。从屠宰量来看，根据农业农村部畜牧兽医局最新发布数据，2023年10月份全国规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量为2867万头，环比增加3.32%，同比增加36.7%。从数据来看，目前屠宰企业的屠宰量较大，较往年同期水平偏高。随着屠宰企业屠宰量的回升，屠宰企业开工率保持增长，利于生猪的消费。

## 社会消费品零售总额：餐饮收入



数据来源：国家统计局 瑞达期货研究院

## 生猪定点屠宰企业屠宰量



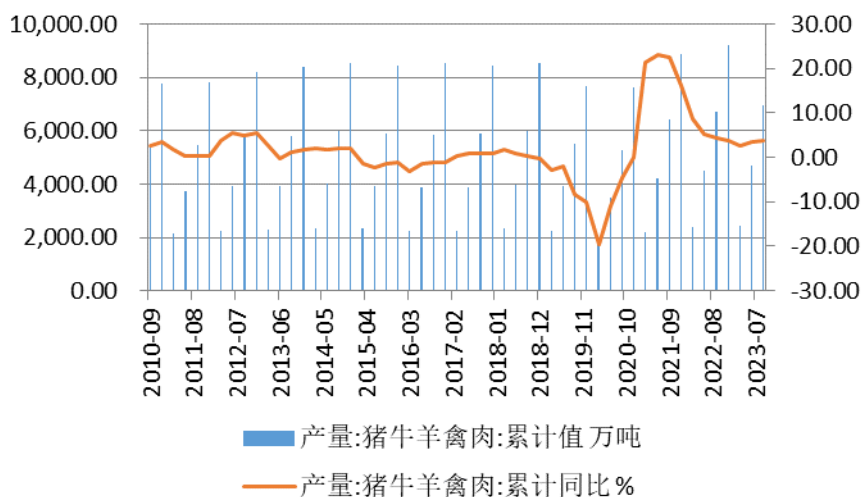
数据来源：中国粮油商务网 瑞达期货研究院

### 8、替代品替代作用不明显

目前我国肉类中，猪肉仍是居民消费的主体，在全国肉类生产中占比超高 60%。2018 年下半年，受非洲猪瘟疫情的影响，我国肉类消费受限，居民日常肉类消费结构有所调整，国内牛羊肉、禽类、水产品等禽蛋类蛋白消费替代品有所增加。根据国家统计局数据显示，2023 年三季度，全国猪牛羊禽肉产量 6974 万吨，比上年同期增长 263 万吨，增幅 3.9%。其中，猪肉产量 4301 万吨，增长 3.6%。从产量数据来看，猪肉价格已经处在相对低位，毕竟国内传统的消费肉类还是以猪肉为主，牛羊肉替代的效果有限，猪肉的产量占比基本保持稳定。从消费需求来看，根据美国农业部的数据显示，预计 2024 年度，中国猪肉消费预计达到 5814 万吨，下降 0.93%，牛肉消费达到 1118 万吨，增长 0.9%。造成生猪消

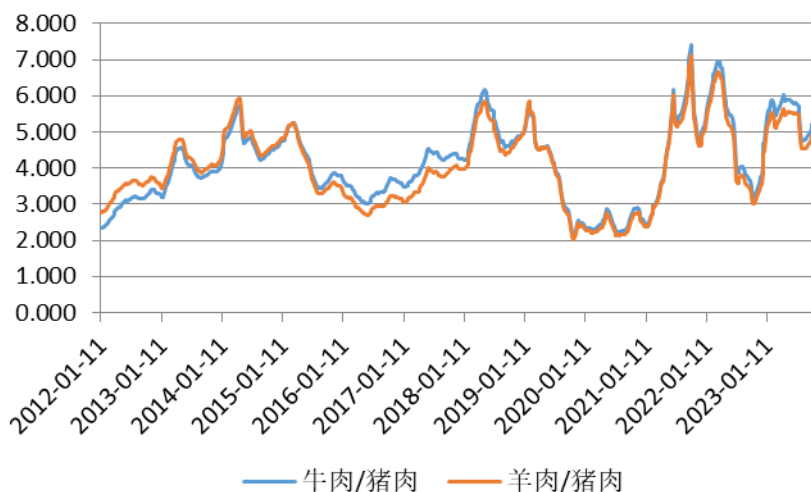
费量回落的主要因素应该还是与疫情结束后，人们的饮食结构也发生了一定程度的改变，对猪肉的消费稍有下降。从比价来看，近期牛肉与猪肉比，以及羊肉与猪肉处在相对的高位，显示猪肉价格低廉，牛羊肉的替代作用相对有限。

### 猪牛羊禽肉产量



数据来源：WIND 瑞达期货研究院

### 主要肉类比价



数据来源：WIND 瑞达期货研究院

## 三、总结与展望

从生猪供应情况来看，生猪去产能较为缓慢，总体去产能的速度较上一个周期慢一半以上，根据目前的 PSY 来推断，明年上半年的总体供应量依然处在高位。养殖利润方面来看，目前还是处在持续亏损的状态，刺激养殖户，尤其是散户退出较多，短期继续利空盘

面，不过长期来看，利于生猪去产能。出栏体重方面，虽然处在相对低位，但是主要是由于企业不看好后市，压栏惜售的情绪较淡，加上为了尽快回本，降体重增加出栏，也导致出栏的体重下降。目前还有一个较大的压力，主要体现在冻品方面，总体冻品的库存压力较大，走货不畅，导致冻品库存较大，给市场较大的压力。从市场需求来看，目前还是经历疫情解封后的需求回暖，虽然总体有向好的趋势，不过离市场的预期还是有一定的差距，导致猪价支撑不强。总体，预计明年上半年供应压力依然较大，下半年或有一定的机会，关注产能去化的情况。

## 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。



