

生猪月报

2022年3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

了解更多资讯



供应压力依旧存在 政策面支撑或增强

摘要

从供应端来看，能繁母猪存栏虽然有所回落，不过总体仍高于正常保有量，导致生猪 2-3 季度的存栏量预计仍偏高。另外，生猪的出栏体重有所增加以及负利润导致的集中出栏，均会增加生猪的供给量。从需求端来看，虽然屠宰量处在高位，不过冷鲜销售率下降，显示猪肉的走货不佳，在季节性淡季以及疫情的影响下，预计猪肉的消费持续偏弱。不过猪价目前已经处在历史低位，以及中央储备冻猪肉不断进行收储，均限制猪价的下跌空间，总体猪价表现为弱现实强预期的情况。

目录

一、2022年3月生猪市场回顾.....	2
二、 生猪基本面分析.....	2
1、现货价格总体下降 但跌势放缓.....	2
2、供应仍偏宽松.....	4
3、屠宰仍处高位 冷鲜销售不畅.....	7
4、进口端有所回落.....	8
5、各省市收储再度启动.....	9
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.....	11
五、总结与展望.....	11
免责声明.....	12

一、2022年3月生猪市场回顾

3月份，猪价走出了震荡回落，而后低位震荡的走势。月初至月中旬，猪价震荡走弱，主要受到供应面偏宽松，总体下游消费不佳，另外，虽然有收储的影响，不过收储量有限，市场反应较为平淡。月末，受收储不断进行，加上现货有止跌的迹象，期价低位获利平仓增多，继续下探动力减弱。



资料来源：博易大师

二、生猪基本面分析

1、现货价格总体下降 但跌势放缓

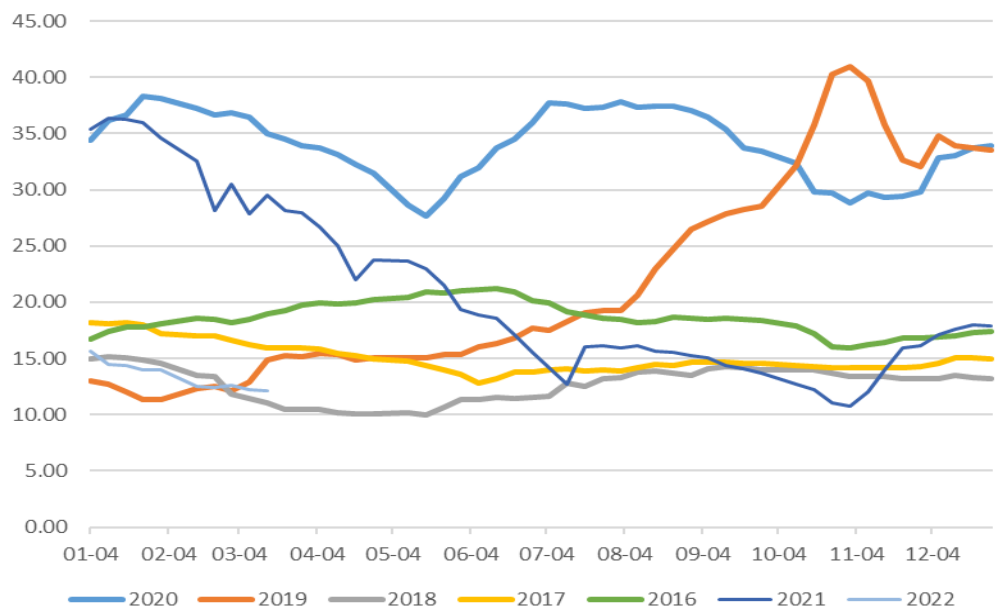
从猪价来看，截至3月18日，22省平均生猪价格为12.13元/千克，较上周下跌0.12元/千克，周度环比下跌0.98%；22省平均仔猪价格为24.66元/千克，较上周下跌了0.3元/千克，周度环比下跌了1.17%；22省平均猪肉价格为19.44元/千克，周度下跌0.24元/千克，周度环比下跌1.22%。

从现货价格来看，生猪价格延续下跌的走势，自去年10月开始连续7周回升后，目前生猪价格已经累计14周出现回落，价格从接近18元/千克，跌至目前的12元/千克附近。下跌幅度接近6元/千克。造成生猪价格持续下跌的主要原因，还是在于供应方面，总体的能繁母猪存栏量仍高于正常保有量，导致生猪的存栏量仍处在持续增长的状态中，加上价

格下跌，养殖户恐慌性出栏，均导致猪价的下跌。另外，从下游需求来看，春节后进入季节性的淡季，下游需求持续不佳，且冷鲜肉的走货也不好，对需求有所限制。从仔猪价格来看，同样结束了去年10月连续7周的回升后，目前已经累计10周回落，回落程度从去年年底的接近30元/千克，跌至目前的24元/千克附近，下跌幅度在6元/千克左右。仔猪价格的持续下跌，也表现为受养殖利润持续亏损的背景下，养殖户补栏的热情并不积极，导致仔猪的需求受限，价格下跌。从猪肉价格的情况来看，同样表现为下跌的走势，自去年年底以来，已经累计下跌了13周，价格从26元/千克一路下跌至19元/千克附近，下跌幅度在7元/千克附近。猪肉价格的下跌，也体现出下游消费的不景气，去年消费有前置的现象，导致春节来临之时，总体的猪肉消费表现不佳，限制猪肉的价格。

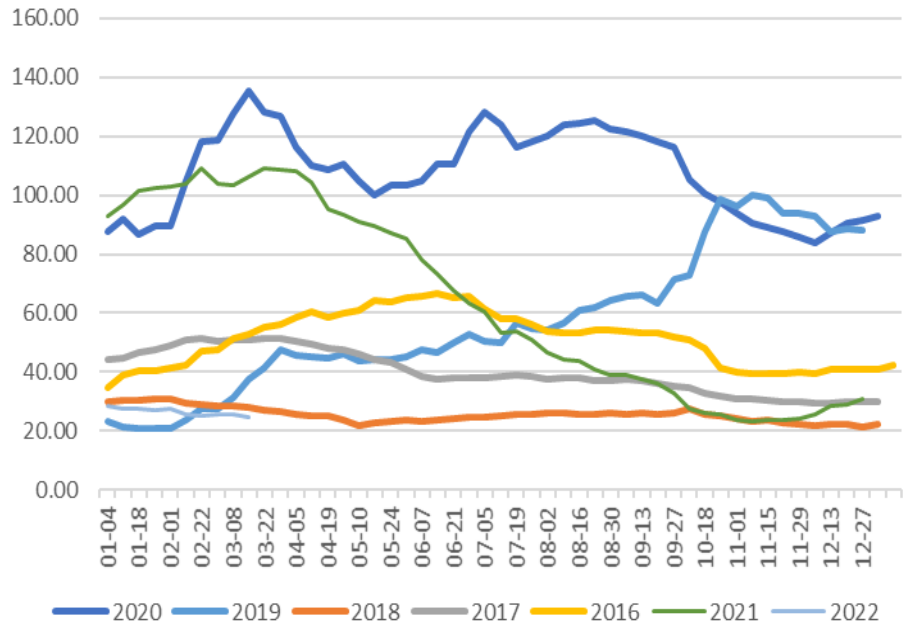
不过，总体从近一个月的情况来看，虽然生猪以及猪肉价格保持下跌的态势，不过从幅度上来看，跌势有所放缓。从绝对价格上面来看，也接近历史最低的位置，后期下跌的空间可能会受到一定的限制。

生猪价格变化



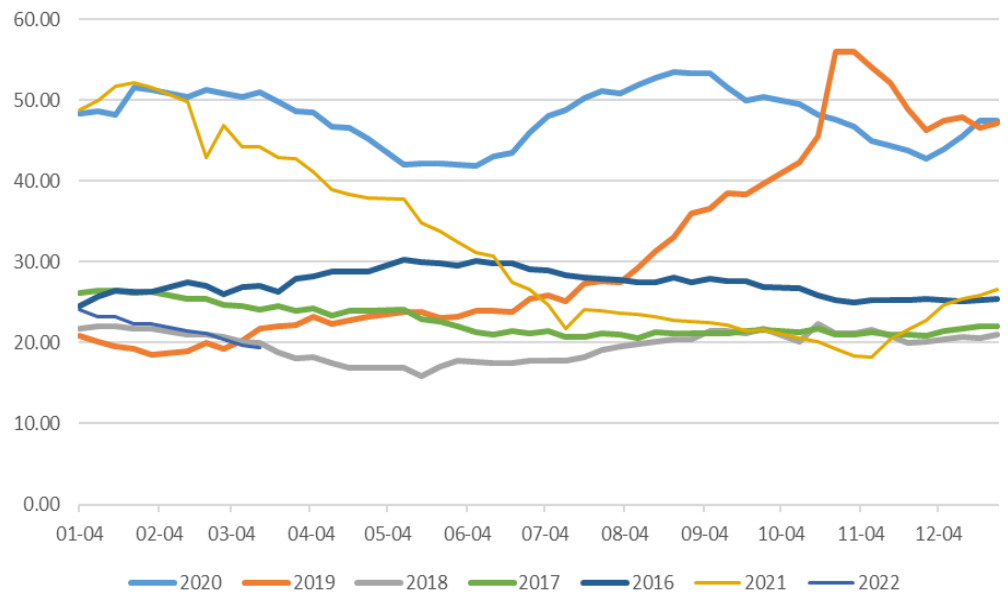
数据来源：wind 瑞达研究院

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、供应仍偏宽松

从生猪的供应方面来看,农村部的信息显示,2022年2月份全国能繁母猪存栏量4268.2万头,环比下降了0.51%,在12月出现环比回升后,连续2个月出现下降,自去年7月起,已经累计下跌7个月,但是总体较正常保有量仍超出4%。12月份生猪存栏量44922万头,较9月存栏量增长2.6%。

从数量上来看，能繁母猪的绝对保有量虽然有所回落，但是仍高于正常的保有量 4000-4100 万头。存栏结构进一步优化，二元能繁母猪基本完成对三元母猪的替换。生猪存栏量继续保持增长的态势，供应偏宽松的状态暂时没有改变。

从生猪存栏周期与二元母猪存栏周期的情况来看，一般二元母猪存栏在经历 10 个月 后，传导至生猪的存栏量。去年 7 月，二元能繁母猪的存栏量开始出现回落，截止 2 月末， 二元母猪的存栏量仍较为充足，意味着今年后三个季度总体的供应量仍偏宽松，限制生猪 的价格。而从供应时间点来看，去年 6-9 月为二元母猪存栏量的高峰期，对应的今年的 4- 7 月生猪的存栏量预计维持高位。总体二季度预计生猪的存栏量保持增长，三季度可能高 位有所回落。

从生猪的出栏体重来看，截止 3 月 24 日当周，全国外三元生猪出栏均重为 120.60 公 斤，较上周增加 0.21 公斤，环比增加 0.17%，同比下降 5.87%。生猪出栏均重再次增加， 集团厂交易体重变化不大，小散户出栏体重增加较多，一方面当前国内疫情较严重，各地 交通管制措施不断，毛猪调运、交易受限，被动压栏现象导致均重有所增加；另一方面本 周猪价阶段性全国飘红，散户出栏积极性普遍偏高，且出栏的多为前期压栏猪源，两方因 素导致均重小增。

从生猪的养殖利润上来说，截止 3 月 25 日当周，自繁自养养殖利润亏损 549.21 元/吨 头，外购仔猪养殖利润亏损 287.03 元/头。从养殖利润来看，有进一步扩大的趋势。去年 年底，养殖利润有短暂性的恢复，不过进入 2 月份，养殖利润再度转弱。外购育肥及自繁 自养生猪均再次跌破养殖成本，并一度跌至历史同期最低。由于养殖利润持续走低，同时 饲料价格上涨带动养殖前期投入的成本大幅增加，部分企业不得已再度加快生猪出栏来保 持更多现金流。理论上来看，虽然目前的低价，负利润可能会加快生猪去产能的节奏，使 得新周期来临，但是也要看到能繁母猪的产能去化速度较为缓慢，可能会造成周期运行的 节奏偏离市场预期，延长猪周期的时间。

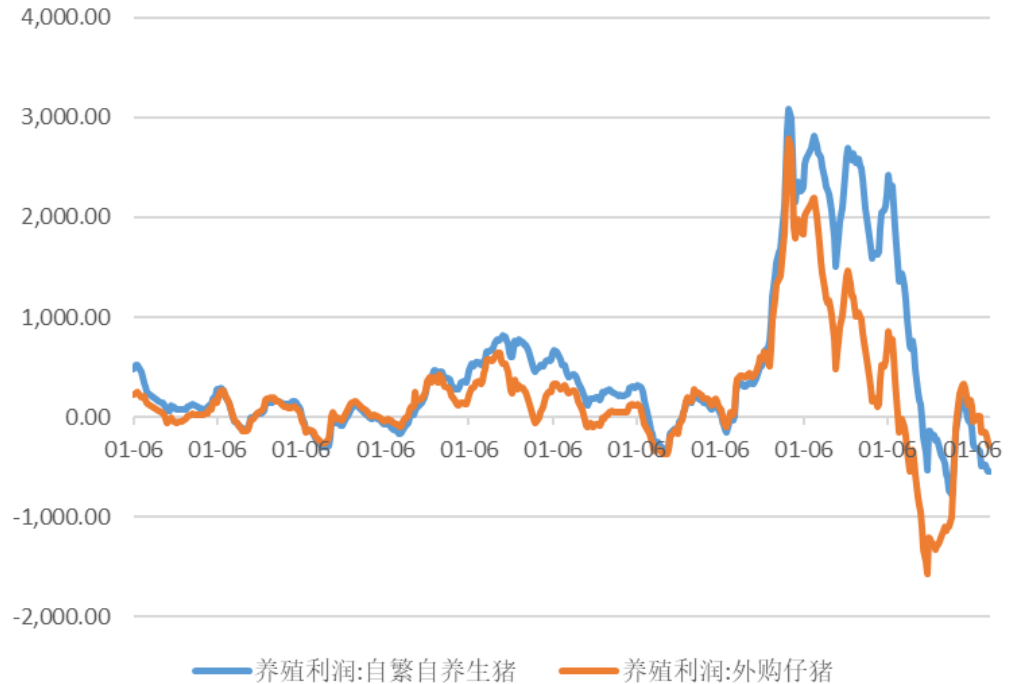


数据来源：布瑞克 瑞达研究院



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

生猪养殖利润



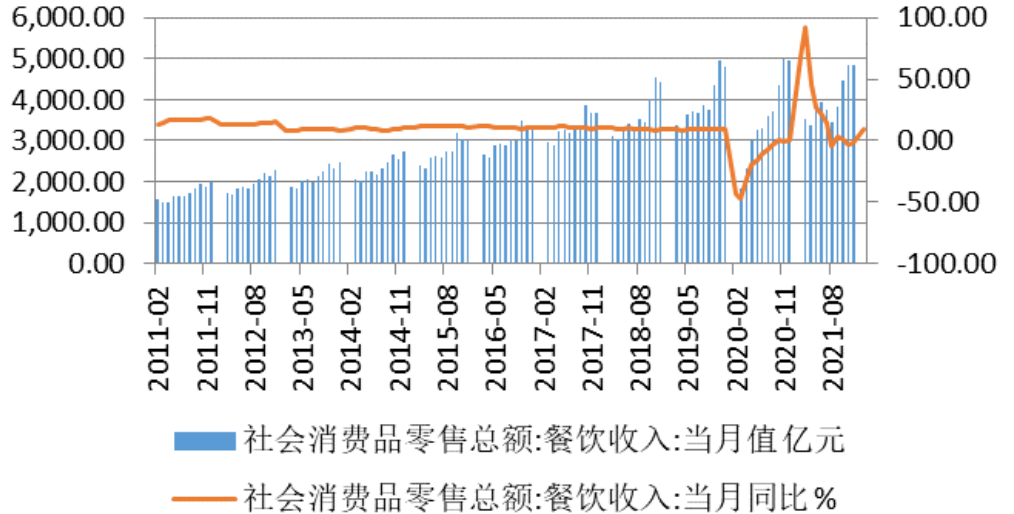
数据来源: WIND 瑞达研究院

3、屠宰仍处高位 冷鲜销售不畅

从消费端来看,据农业农村部数据,1月份屠宰量 2847 万头,环比下降 1.69%,同比增 99.9%。目前屠宰企业的屠宰量高于 2021 以及 2020 年度,处在近几年的相对高点,显示随着生猪产能的恢复,屠宰量也有所提升。不过鲜销率有所下降,根据 Mysteel 的周度数据显示,截止 3 月 24 日当周,国内重点屠宰企业鲜销率 85.06%,较上周下降 0.04 个百分点。主要受国内疫情的影响,居民出行受限以及外出餐饮消费受限,均对屠宰企业鲜品销售有所打击。目前关注 4-5 月,清明以及五一等节日需求对消费的拉动情况,不排除消费降级的可能。

另外,餐饮消费继续保持增长。2 国家统计局最新数据显示,1-2 月份餐饮收入 7718 亿元,占社会消费品零售总额的 10.4%,同比增长 8.9%。其中,限额以上餐饮单位收入 1720 亿元,同比增长 10.1%,高于整体收入 1.2 个百分点;中国烹饪协会认为,1-2 月份,在春节消费和冬奥因素带动下,消费需求大幅释放,餐饮业增速明显回升,恢复有所加快,比上年 12 月份加快 11.1 个百分点,并且餐饮收入拉高社零增幅比上年 12 月份高 1 个百分点左右。不过,餐饮市场增长还是低于疫情前水平,表明餐饮行业仍在恢复之中。当前,国内疫情多地散发,餐饮业仍受到一定制约,行业恢复增长也会面临严峻挑战。

社会消费品零售总额：餐饮收入

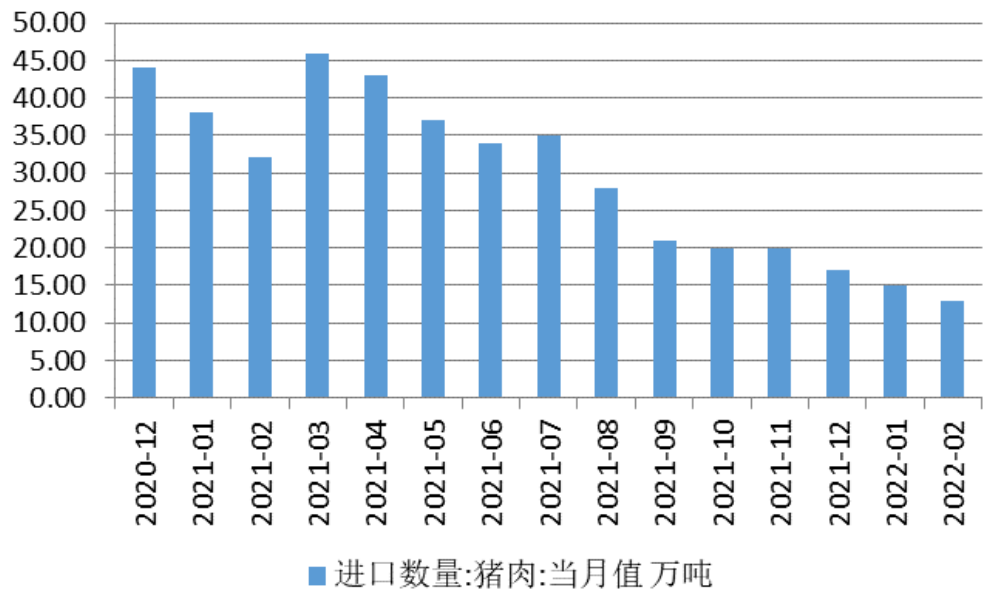


数据来源：国家统计局 瑞达研究院

4、进口端有所回落

据海关数据最新的数据 显示：2022 年 2 月猪肉进口量 13 万吨，进口金额 16.2223 亿元人民币，较去年同比下降 72.28%，1-2 月累计猪肉进口量 28 万吨，较去年同比增加 60.4%，累计进口金额 36.5796 亿元人民币，较去年同比增加 72%。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 11 个月出现回落，累计进口量也连续 6 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

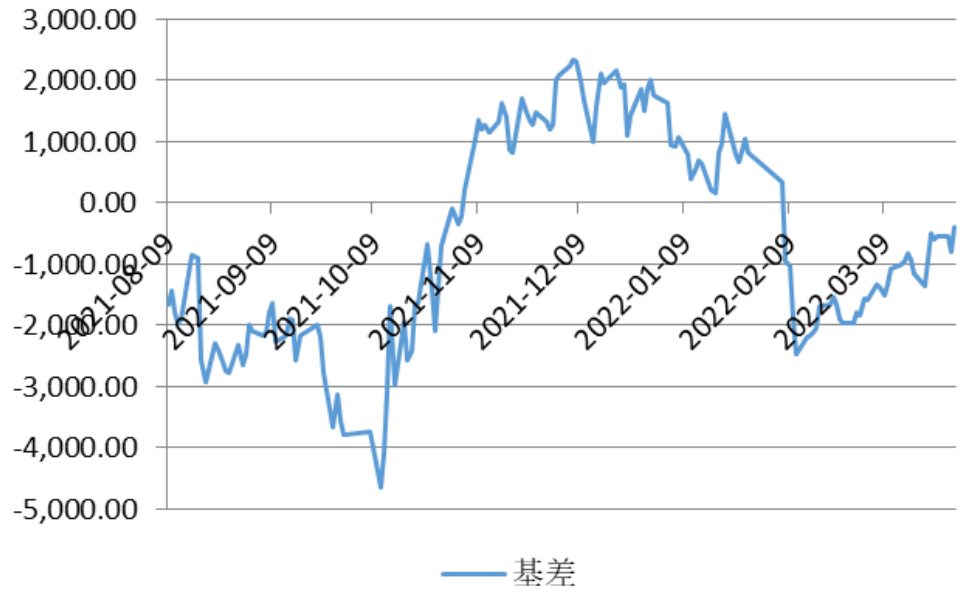
5、各省市收储再度启动

2月8日上午，国家发改委发布消息，正式宣告生猪市场进入下跌二级预警区间，并表示将会同有关部门视情启动猪肉储备收储工作，并指导地方按规定开展收储工作。此后，生猪现货价格继续萎靡不振。根据国家发改委此前公布的相关政策来看，猪粮比价跌破5:1则进入一级预警，根据最新的猪粮比来看，已经跌至4.26，触及一级预警，符合收储的标准。近日，国内各地也陆续开展猪肉收储工作，给市场带来利好的信号。四川、宁夏、湖北、山西省，吉林省等纷纷发布过度下跌一级预警。并陆续确定收储计划。湖北省已经启动第一轮收储计划，计划临时收储1300吨，预计4月底完成，四川发改委向21个市州下达万吨猪肉收储计划。另外，中央也启动储备冻猪肉的收储计划，2月28日，第一批第一批次收储1.94万吨，第二次收储2.06万吨。3月7日，第二批收储3.8万吨。另外，第三批次的收储也预计会进行。尽管收储数量相对产量有限，但收储有着指导意义。而一旦政策进一步加码，对生猪盘面来说，压抑已久的反转预期可能再次注入，对于空方来说，要务必警惕。

三、基差和价差分析

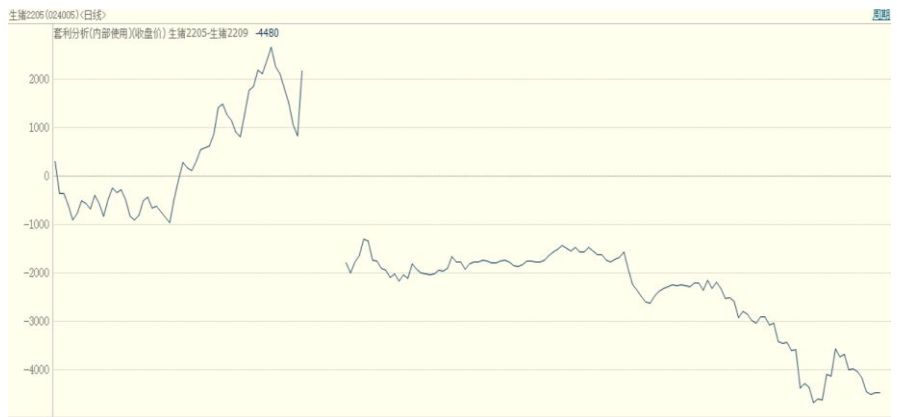
从基差方面来看，截止3月30日，生猪河南现货价格与主力合约基差为-395元/吨。基差总体处在上市以来的中等位置上。总体期货表现弱于现货，基差有缩窄的情况。后期随着换月的进行，生猪远月合约预计走势相对偏强，基差或有再度回落的可能。

生猪活跃合约基差



数据来源：WIND 瑞达研究院

从 05 合约和 09 合约的价差来看，05 合约走势弱于 09 的走势。这主要体现了生猪目前弱现实，强预期的态势。就现阶段而言，05 对应上半年的生猪供应，预计总体仍偏宽松。而 09 对应的四季度供应可能有所回落以及中秋国庆的季节性需求。不过近期有中央储备冻猪肉的收储，或会限制近月的下跌空间，暂时不建议参与。



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 3 月 30 日，净空单为 16332 手，虽然总体表现为空头持仓占优，从趋势上来看，进入 3 月，净空单有所增加，显示空头势力有所增强。从

资金流向来看，进入 3 月，资金流入再度增加，结合净持仓的变化，显示空头资金入场较多，对生猪价格有一定的压力。



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 合约走势相对比较平稳，均线系统走平，MACD 指标围绕零轴波动，暂时没有明显的趋势性走势。



数据来源：博易大师 瑞达研究院

五、总结与展望

总体来看，生猪总体的存栏量依然偏高，虽然能繁母猪存栏已经连续数月回落，但是总体仍高于正常保有量，因此预计 2-3 季度生猪的存栏量依然保持高位。另外，受猪价持

续下跌的影响，养殖户有集中出栏的情况，且出栏为前期压栏的大体重猪，增加总体生猪的供应量。此外，生猪的养殖利润再度陷入亏损，持续的负利润，也会促使生猪的淘汰以及恐慌性的出栏，增加生猪的供给。从消费端来看，虽然屠宰企业的屠宰量仍保持在高位，不过冷鲜的销售率有所下降，主要受到疫情以及季节性消费淡季的影响。不过需要注意的是，生猪价格目前已经跌至历史低位，继续下探的空间可能有限，另外，国家也通过不断收储中央储备冻猪肉的方式来调整价格的趋势预期，限制猪价的持续性的下行，预计对猪价有所支撑。

操作建议：

1、投资策略：

建议生猪 2209 合约 16000-18000 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 18000 元/吨上方择机做空套保，止损 18500 元/吨，下游企业在 16000 元/吨之下买入，止损 15500 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。

