



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：柳瑜萍

期货从业资格号 F0308127

期货投资咨询从业证书号 Z0012251

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。

供应宽松预计维持 消费提振预计有限

摘要

- 从供应端来看，生猪去产能的节奏依然偏慢，导致下半年生猪的供应压力总体依然较大
- 随着8月份猪价全面回归成本线以上，规模场资金压力缓解，基本无主动去产能意愿，而基于提升栏舍利用率、降低生产成本、抢占市场等多方面考虑，部分规模场有增加种猪引进、加量后备转能繁等操作。
- 从冻品库存来看，冻品库容率依旧处于高位运行。在此双节影响下，户外餐饮尤其是预制菜这块对于冻品或有一定需求，冻品出库量或增大，在一定程度上对于鲜品会产生一定冲击。
- 另外，从出栏体重来看，也有增长的预期，在肥猪畅销且走货较好的背景下，后期预计出栏均重也保持增长，压制生猪的价格。
- 从需求来看，随着节日的到来，屠宰开工有所恢复，不过总体白条走货依然不畅。一方面，是市场消费动力不强，另外一方面，随着假期，学校工厂也面临放假，部分也抵消了猪肉的消费。而从政策面的预期上面来看，表现较为悲观，预计节后价格走弱。

目录

一、2023年9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、需求好转不及预期.....	6
4、进口需求有所回落.....	7
5、政策层面预期偏悲观.....	7
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.....	9
五、总结与展望.....	10
免责声明.....	11

一、2023 年 9 月生猪市场回顾

9 月份，8 月生猪价格基本走入了一个宽幅震荡的走势，向上动力不足，向下有一定的支撑，上方有供应压力的压制，下方有一定的需求的支撑，但是没有明显的趋势性。



资料来源：博易大师

二、生猪基本面分析

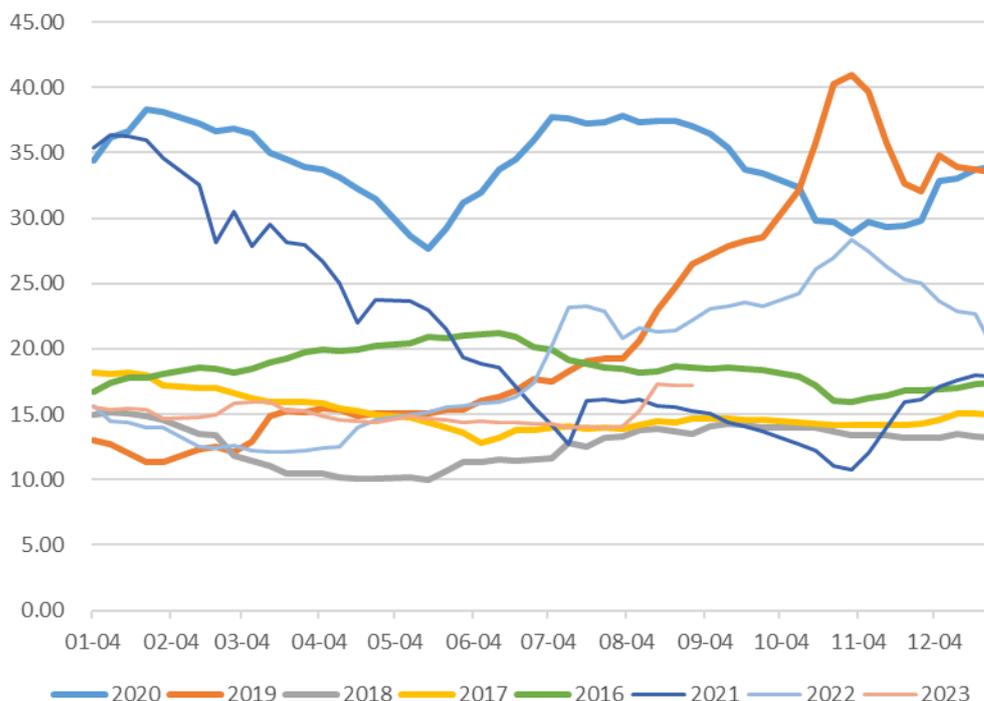
1、现货价格阴跌

从猪价来看，截至9月1日，22省平均生猪价格为17.46元/千克，较上周上涨0.24元/千克，周度环比上涨1.39%；22省平均仔猪价格为31.44元/千克，较上周上涨了-0.26元/千克，周度环比上涨了-0.82%；22省平均猪肉价格为22.78元/千克，周度上涨0.18元/千克，周度环比上涨0.8%。

从现货价格来看，生猪方面，生猪价格结束连续3周的回升，连续4周回落，虽然回落幅度有限，不过上涨势头有所放缓。造成本轮生猪下跌的主要因素包括，二次育肥观望，二次育肥往往随着价格上涨入场，但是处于对后市的谨慎，当价格上涨至一定程度后，二次育肥入场变的谨慎，猪价缺少进一步的支撑，有所下滑。另外，从供应上来看，9月份仍是生猪供应的高峰期，压栏惜售的情绪较小，积极出栏为主。此外，市场预估的“金九”并未如期到来，导致市场的预期落空，生猪价格震荡回落。仔猪方面，仔猪价格，也再度

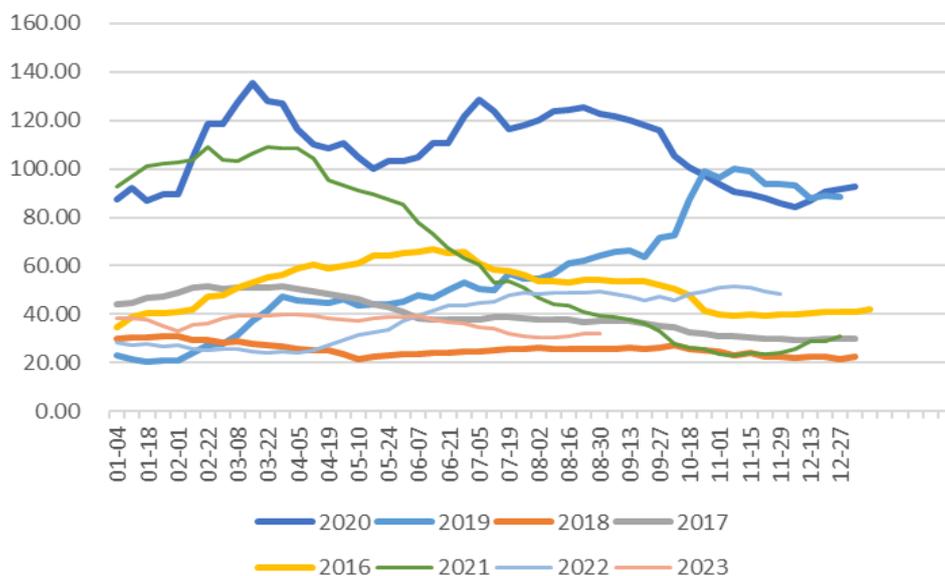
进入下跌的态势中，连续 3 周下跌。仔猪价格主要追随生猪价格的下跌，主要体现在补栏的积极性有限，为了年底出栏的小猪，基本已经在 6-7 月份补栏结束，后期的补栏热情有限。从猪肉的价格来看，依然保持增长的态势，随着天气的转凉，肉制品的消费确实有一定程度的恢复，这从屠宰企业的开工率恢复就可以看出，不过恢复的情况依然有限，对行情的支撑力度有限。

生猪价格变化

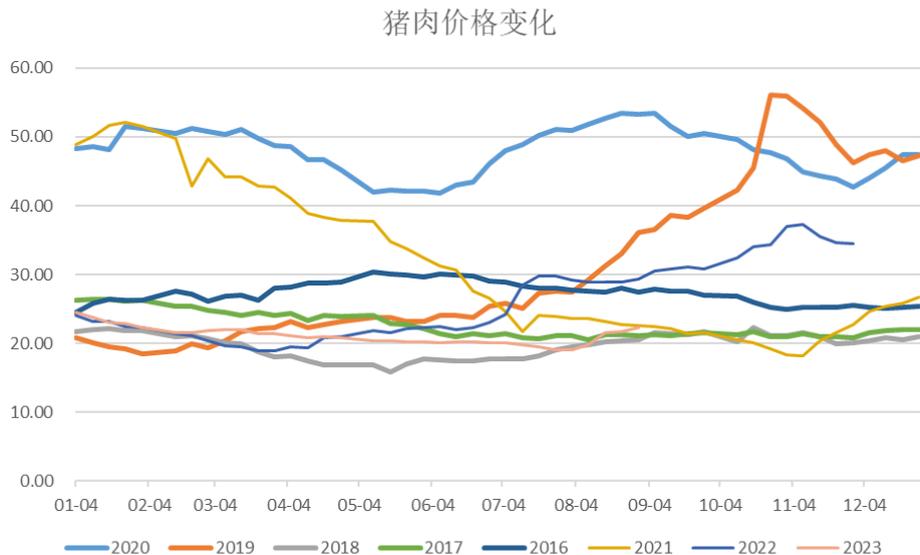


数据来源: wind 瑞达研究院

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

从生猪的供应方面来看,截止到 2023 年 7 月,官方数据全国能繁母猪存栏 4271 万头,环比下跌 0.58%,同比下跌 0.63%。从官方数据显示当前母猪从今年 1 月-7 月底累计去化 2.7%。上一轮去化 2021 年 7 月-2022 年 4 月累计去化 8.02%。从该数据来看当前产能去化情况下半年猪价不具备大涨条件。另外官方数据显示生猪存栏 43517 万头,同比增长 1.5%。从较高的能繁母猪存栏量和生猪存栏量来看,未来一段时间,在不出现重大疫情的情况下,到明年上半年生猪供应仍或维持充裕局面。

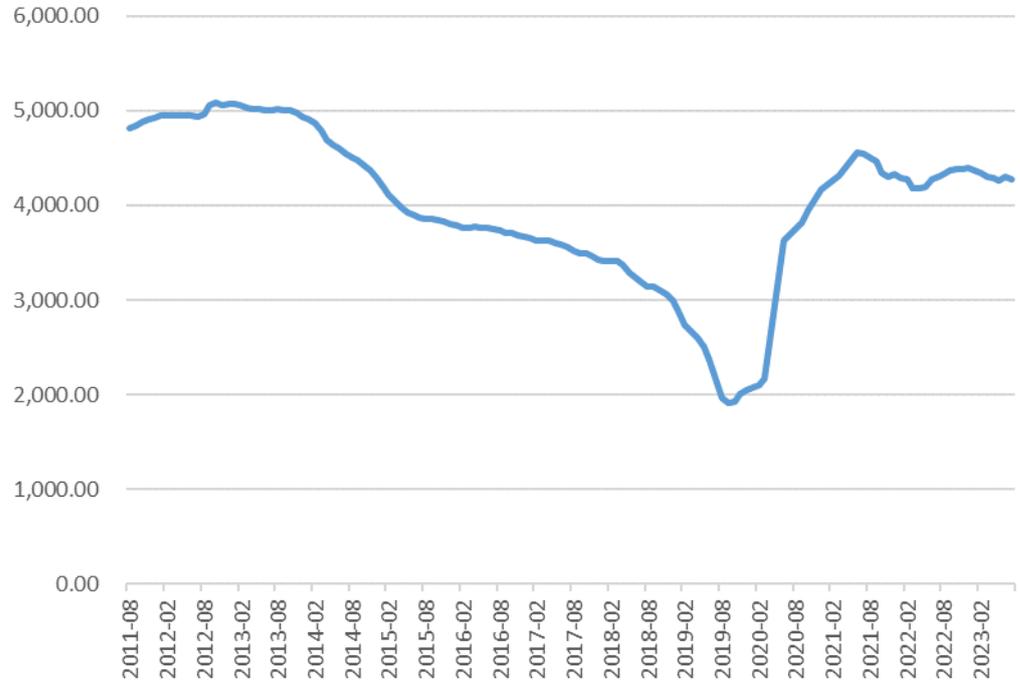
另外,随着 8 月份猪价全面回归成本线以上,规模场资金压力缓解,基本无主动去产能意愿,而基于提升栏舍利用率、降低生产成本、抢占市场等多方面考虑,部分规模场有增加种猪引进、加量后备转能繁等操作,故年内规模场能繁母猪存栏量或延续稳中略增趋势。所以不管是短期还是中长期看,生猪绝对量的增加带来的供给压力都将持续释放。

据上海钢联农产品数据监测显示,截止到 9 月 21 日,国内重点屠宰企业冻品库容率 24.42%,较 8 月末下降 0.15 个百分点。近期冻品贸易商及屠企虽出库意愿较大,但由于深加工企业备货积极性不佳,冻品价格持续走低,严重低于成本线,亏损严重,且成交依旧困难,因此冻品去库压力非常大,冻品库容率依旧处于高位运行。在此双节影响下,户外餐饮尤其是预制菜这块对于冻品或有一定需求,冻品出库量或增大,在一定程度上对于鲜品会产生一定冲击,因此冻品也是未来抑制猪价上涨的一个风险点。

全国外三元生猪出栏均重为 121.72 公斤,较上周增加 0.26 公斤,环比增加 0.21%,同比下降 2.61%,出栏均重继续缓增。一方面,规模场出栏均重持续缓增,另一方面,双

节临近，行情好转预期稍强，养户出栏节奏偏缓、有一定压栏惜售赌双节涨价情绪，且肥标差仍无明显收窄情况，肥猪价高且畅销，预计下周出栏均重仍有增加。

能繁母猪存栏



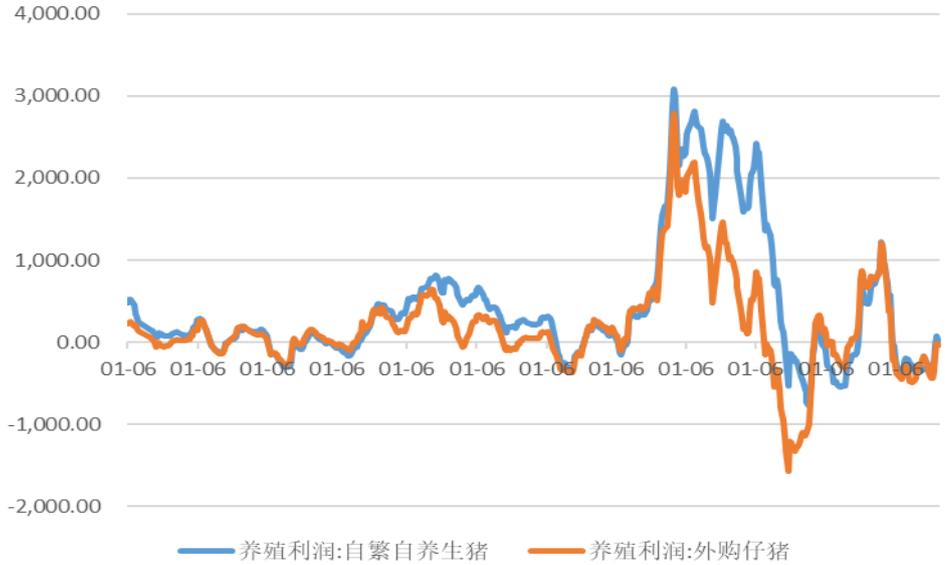
数据来源：同花顺 瑞达研究院

生猪存栏



数据来源：同花顺 瑞达研究院

生猪养殖利润



数据来源: WIND 瑞达研究院

3、需求好转不及预期

需求端方面, 屠宰开工率 29.09%, 较上周略增 0.52 百分点, 同比上涨 8.45%。虽然随着节日的到来, 屠宰开工有所恢复, 不过总体白条走货依然不畅。一方面, 是市场消费动力不强, 另外一方面, 随着假期, 学校工厂也面临放假, 部分也抵消了猪肉的消费。加上总体的供应依然偏宽松, 二次育肥在价格偏高的背景下, 也没有积极入场, 导致总体的需求表现一般, 不及市场的预期。

国家统计局 9 月 15 日发布最新数据显示, 2023 年 8 月, 全国餐饮收入 4212 亿元, 同比增长 12.4%; 限额以上单位餐饮收入 1125 亿元, 同比上升 10.4%。2023 年 1-8 月, 全国餐饮收入 32818 亿元, 同比上升 19.4%; 限额以上单位餐饮收入 8510 亿元, 同比上升 19.8%。中国烹饪协会分析, 8 月份, 全国餐饮收入增速较上年同期上涨 4.0 个百分点, 限上餐饮收入增速较上年同期下降 2.5 个百分点, 单月增速略有放缓。1-8 月份, 全国餐饮收入、限上餐饮收入增速分别比上年同期上升 24.4 个、24.2 个百分点; 餐饮收入增幅领先社会消费品零售总额增幅 12.4 个百分点。

社会消费品零售总额：餐饮收入

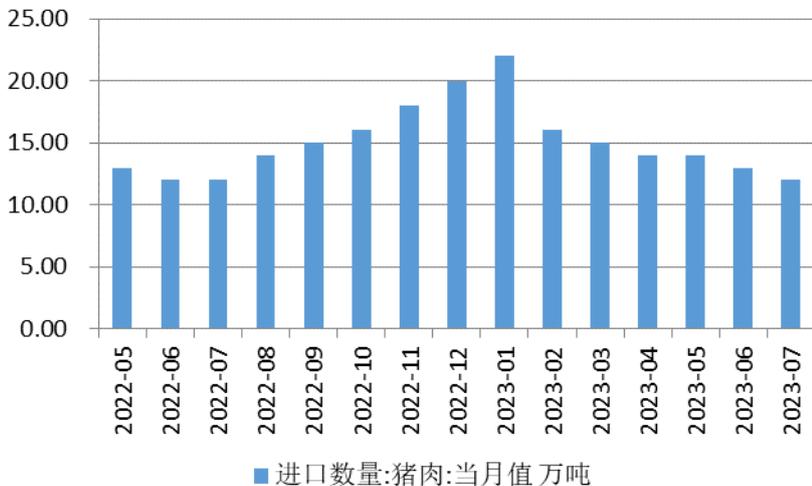


数据来源：国家统计局 瑞达研究院

4、进口需求有所回落

据海关数据最新的数据 显示：2023 年 8 月猪肉进口量 11 万吨，进口金额 17.192 亿元人民币，较去年同比增加了-21.43%，1-8 月累计猪肉进口量 117 万吨，较去年同比增加 9.6%，累计进口金额 191.7159 亿元人民币，较去年同比增加 34.4%。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 瑞达研究院

5、政策层面预期偏悲观

从政策层面来看，国家发展改革委价格监测中心，2023年9月第3周全国猪料比价为457，环比下降144%，按前价格及成本推算，未来生猪养殖头均盈利为16.06元。本周猪价以降为主，随着双节临近，养殖单位出栏积极性提升，屠宰企业开工率虽短时拉升，但对行情提振空间有限，南方部分地区低价猪源像多，对供应端冲击力度较大，导致周内生猪价持续走低。目前市场对后市信心不足，养殖端出栏积极性较高，预计节前生猪市场行情或偏弱为主。

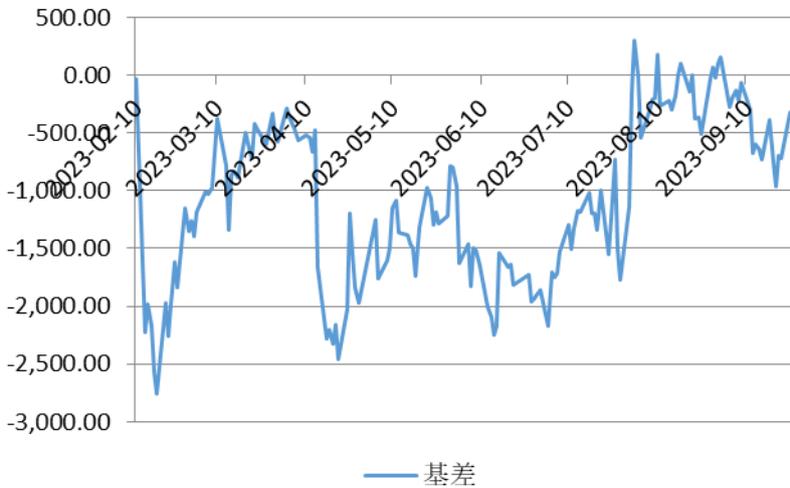
6、生猪季节性分析

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9月25日，生猪河南现货价格与主力合约基差为-325元/吨。基差有所缩窄，月底稍有恢复，主要体现在现货较期货有所转强。主要受到现货面临金九银十，下跌幅度有限，不过期货预期远期的行情，因此走势偏弱。

生猪活跃合约基差



数据来源：WIND 瑞达研究院

从11合约和01合约的价差来看，总体保持区间震荡，震荡区间-1200-200，短期处在中间的位置，强弱并不明显。

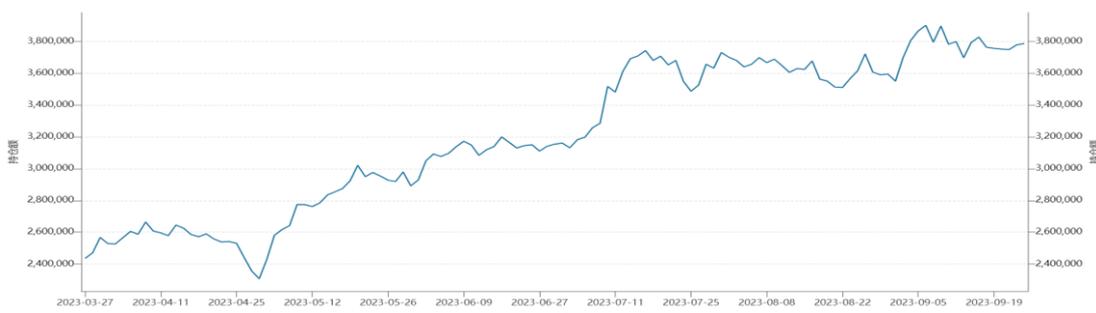


数据来源：博易大师 瑞达研究院

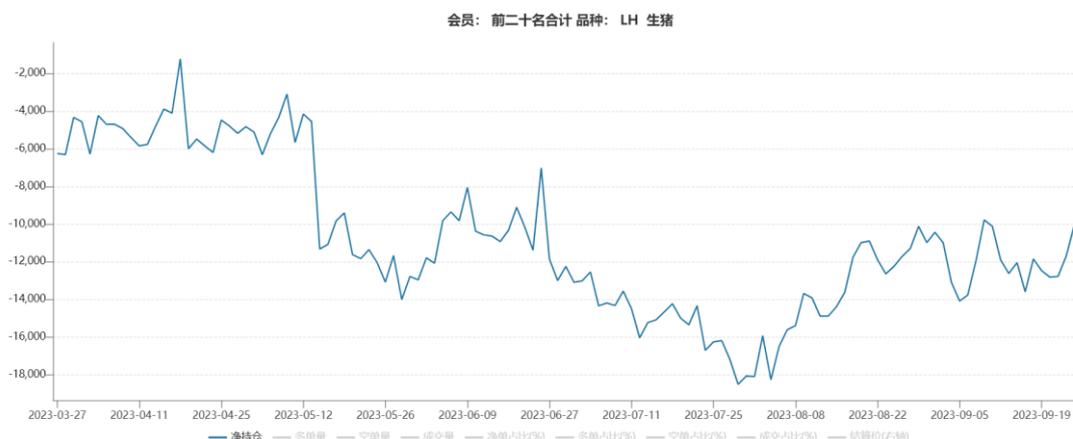
四、资金面及技术面分析

1、资金面分析

从生猪的前 20 名持仓来看，截止 9 月 25 日，净空单为 10031 手，总体表现为空头占优的情况。从趋势上来看，净空单有变化不大，结合资金面，资金高位震荡，多空僵持。



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，1 合约总体震荡。从均线系统来看，均线系统有所走平。MACD 方面，

为绿柱，DIFF 为负值，不过空头趋势并不明显，短期预计震荡。



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，生猪去产能的节奏依然偏慢，导致下半年生猪的供应压力总体依然较大，随着8月份猪价全面回归成本线以上，规模场资金压力缓解，基本无主动去产能意愿，而基于提升栏舍利用率、降低生产成本、抢占市场等多方面考虑，部分规模场有增加种猪引进、加量后备转能繁等操作。从冻品库存来看，冻品库容率依旧处于高位运行。在此双节影响下，户外餐饮尤其是预制菜这块对于冻品或有一定需求，冻品出库量或增大，在一定程度上对于鲜品会产生一定冲击。另外，从出栏体重来看，也有增长的预期，在肥猪畅销且走货较好的背景下，后期预计出栏均重也保持增长，压制生猪的价格。从需求来看，随着节日的到来，屠宰开工有所恢复，不过总体白条走货依然不畅。一方面，是市场消费动力不强，另外一方面，随着假期，学校工厂也面临放假，部分也抵消了猪肉的消费。而从政策面的预期上面来看，表现较为悲观，预计节后价格走弱。

操作建议：

1、投资策略：

建议生猪 2401 在 16500-17500 区间高抛低吸，止损 500 个点。

2、套保策略

生猪养殖企业在 17500 元/吨上方择机做空套保，止损 18000 元/吨，下游企业在 16500

元/吨之下买入，止损 16000 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。