



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。

## 6月可能面临断档 关注需求恢复情况

### 摘要

- 国内能繁母猪存栏逐月下降，远期适重标猪供应偏紧局面或将加剧。虽然从数据上来看，Mysteel 的能繁和农业农村部的能繁趋势有所分化，不过去年总体去产能的背景下，导致今年总体的生猪理论存栏量有所下降。
- 去年总体散户去化较为严重，市场上空栏率较高，在猪价上涨的背景下，补栏有一定的增加，尤其是二次育肥的数量有一定的增加。
- 从生猪的存栏上来说，一般 6-8 月，天气较热，生猪的采食量较小，料肉比不佳，养殖户补栏的意愿有限，供应相对偏低。从今年的情况来看，由于去年年底猪疫病导致的仔猪以及母猪被动去化，导致今年 6-7 月的生猪供应预计偏低，市场有供应“断档”的预期。
- 从需求来看，需求还是表现疲态，屠宰企业开工率偏低，且有下行的趋势，屠宰行业持续亏损，猪肉价格上涨，下游的抵触心理也较强。

## 目录

一、2024年5月生猪市场回顾.....	2
二、生猪基本面分析.....	2
1、猪价快速拉涨.....	2
2、6-7月生猪或面临“断档”的可能.....	4
3、消费需求依然表现不佳.....	6
4、进口需求有所回升.....	7
5、猪粮比脱离预警区间.....	8
6、生猪季节性分析.....	8
三、基差和价差分析.....	9
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5月生猪市场回顾

5月份，生猪价格总体走势偏强，不过没有突破前期高点。月初至月中下旬，总体震荡上行，主要受到二育积极入场，以及供应偏紧的影响。月末市场价格有所调整，主要受到现货价格涨价过快，市场预期有所转变的影响。



资料来源：博易大师

## 二、生猪基本面分析

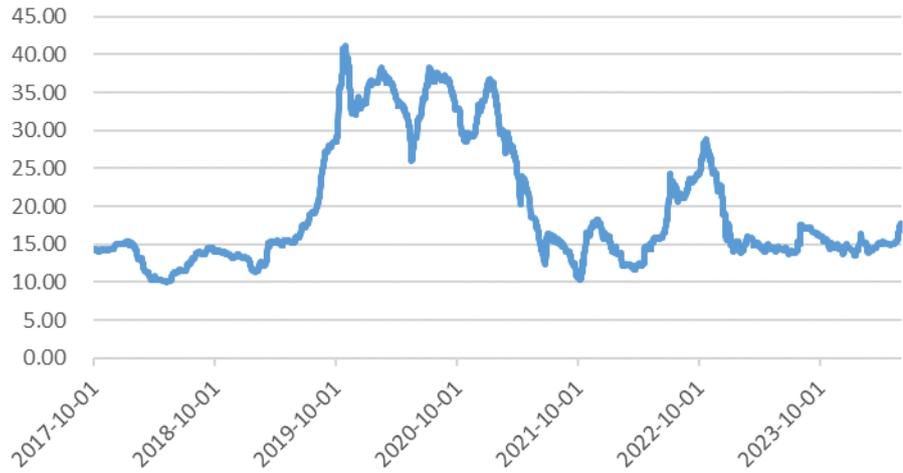
### 1、猪价快速拉涨

截止5月30日，全国生猪外三元价格17.76元/公斤，较上月4月30日的14.94元/公斤，上涨了2.73元/公斤，环比涨幅18.27%。截止5月30日，全国15公斤仔猪价格43.93元/公斤，较上月4月30日的42.1元/公斤，上涨了1.83元/公斤，环比涨幅4.35%。截止5月24日当周，全国鲜肉批发价白条猪肉价格20.56元/公斤，较上月19.91元/公斤，上涨了0.65元/公斤，涨幅3.2%。

从价格的情况来看，5月猪价出现明显的上涨，主要原因还是在于供应端。核心逻辑是猪少。不管是能繁母猪存栏量的环比变化趋势来看，还是从仔猪的出生量看，亦或是去年四季度，冀鲁豫及周边省份大范围的猪病，导致存栏被动减少的突发情况看。都显示着5月供给偏少。另外，二次育肥进场增加。在猪少的同时，二次育肥存在抄底入场的情况，

尤其 5 月中旬前后，市场情绪异常火爆，对阶段性的供给压力，有明显分流利好作用。助推价格持续上涨。从仔猪的价格来看，仔猪价格继续上涨。显示市场对未来行情看好，补栏需求有所增加，提振仔猪的价格。从猪肉的价格来看，涨幅不及生猪以及仔猪。显示下游需求表现一般，随着价格的走高，市场抵触心理有所抬升，屠宰企业开工率下降，对猪肉价格有一定的压力

市场价:生猪(外三元):全国 元/公斤



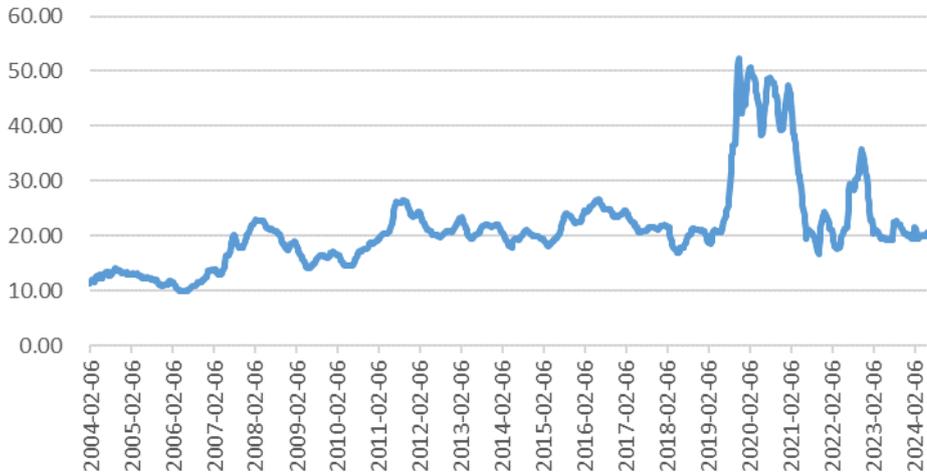
数据来源: wind 瑞达研究院

市场价:仔猪(外三元15kg):全国 元/公斤



数据来源: wind 瑞达研究院

鲜肉批发价:白条猪 元/公斤



数据来源: wind 瑞达研究院

## 2、6-7 月生猪或面临“断档”的可能

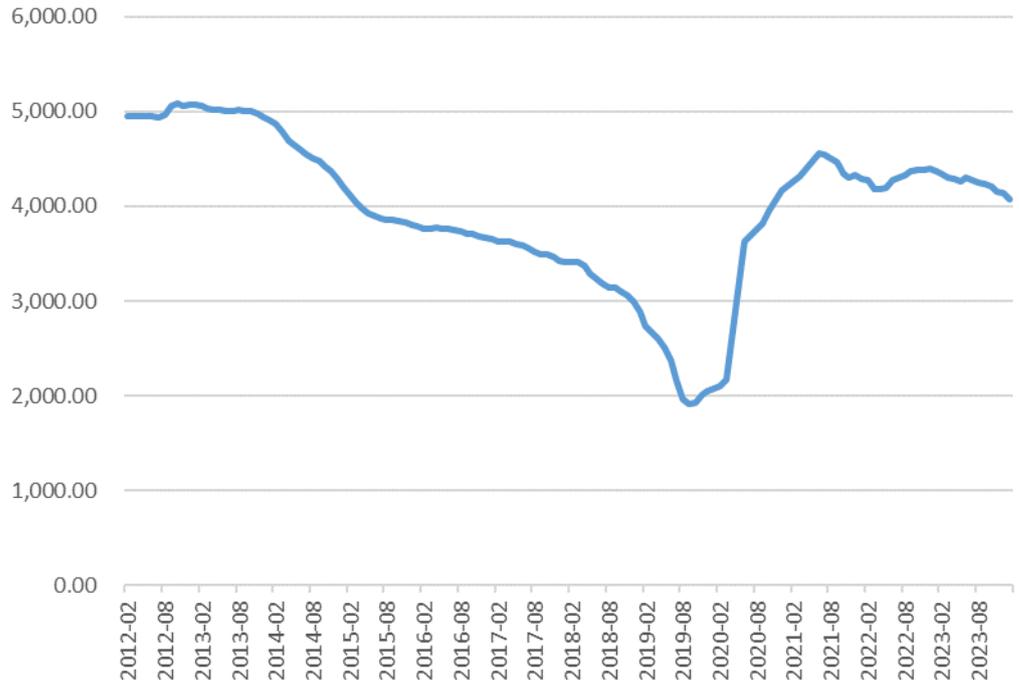
从供应端来看, 据 Mysteel 农产品 208 家定点样本企业数据统计, 其中 123 家规模养殖场 4 月份能繁母猪存栏量为 485.76 万头, 环比涨 0.87%, 同比减少 4.59%。农业农村部公布称, 4 月末, 全国能繁母猪存栏水平在 3986 万头, 环比下降 6 万头, 同比下降 6.9%, 较 2022 年 12 末创下的周期高点 4390 万头累计调减 404 万头。母猪存栏对于标猪供应有显著的影响, 国内能繁母猪存栏逐月下降, 远期适重标猪供应偏紧局面或将加剧。虽然从数据上来看, Mysteel 的能繁和农业农村部的能繁趋势有所分化, 不过去年总体去产能的背景下, 导致今年总体的生猪理论存栏量有所下降。

另外, 去年总体散户去化较为严重, 市场上空栏率较高, 在猪价上涨的背景下, 补栏有一定的增加, 尤其是二次育肥的数量有一定的增加。近期二次育肥进入量较大, 据产业群体反馈来看, 本轮二育集中省份主要以山东、河南、河北以及东北等地二育进入量较多, 其中就二育补栏量来看, 山东占比或为 60-70%, 河南 60%左右、河北 60-70%、东北 70-80%, 而此轮二育群体多对行情看涨, 在猪价未达预期情况下, 出猪意愿低。不过也需注意, 虽然二次育肥参与度提升, 不过也增加了远月的供应预期, 二次育肥集中出栏可能对市场的供应有一定的压力。

从生猪的存栏上来说, 一般 6-8 月, 天气较热, 生猪的采食量较小, 料肉比不佳, 养殖户补栏的意愿有限, 供应相对偏低。从今年的情况来看, 由于去年年底猪疫病导致的仔猪以及母猪被动去化, 导致今年 6-7 月的生猪供应预计偏低, 市场有供应“断档”的预期。另外, 从近期的标肥价差来看, 也有所恢复, 标肥价差转正, 也显示标猪有供应偏紧的情况, 标猪供应不足, 二育又有抢购的情况, 支撑猪价。

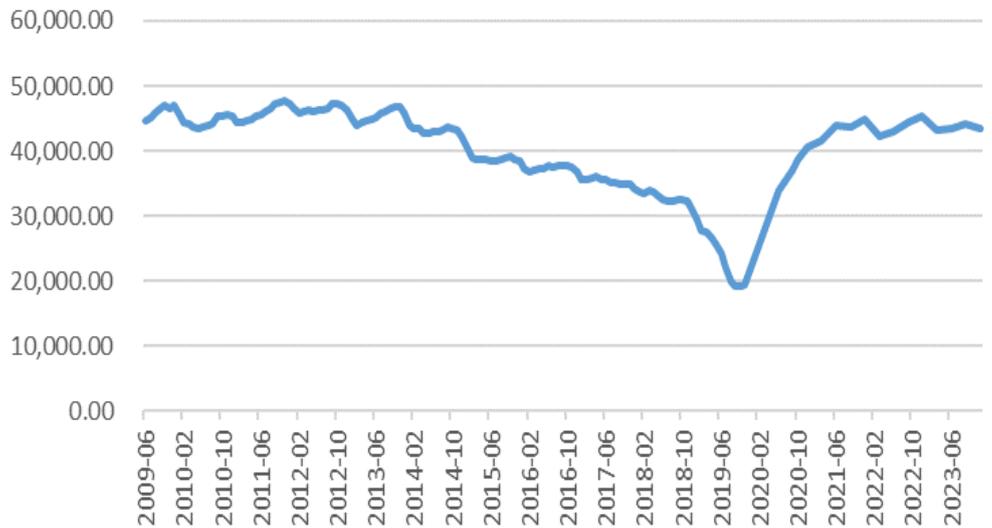
从养殖利润来看，随着猪价的反弹，以及饲料成本的下跌，养殖利润有所回升。截止5月24日当周，自繁自养养殖利润 58.21 元/头，外购仔猪养殖利润 204.15 元/头。仔猪育肥在3月初开始实现盈利，自繁自养也开始盈利。年内饲料成本虽然小幅上涨，不过涨幅不及猪肉价格涨幅，料肉比表现较好，市场有一定的压栏惜售的情绪。市场看涨情绪仍在，随低成本企业盈利增加，供应端抗价情绪增强。

能繁母猪存栏



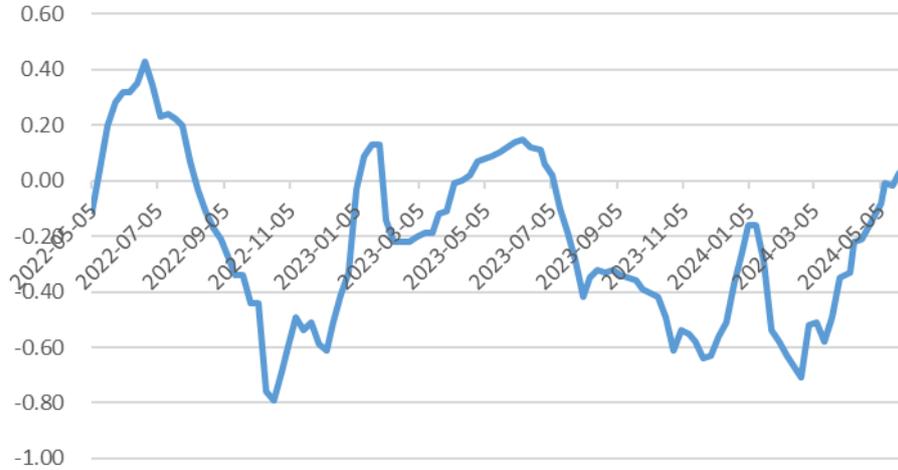
数据来源：同花顺 瑞达研究院

生猪存栏



数据来源：同花顺 瑞达研究院

标肥价差:生猪:全国 元/公斤

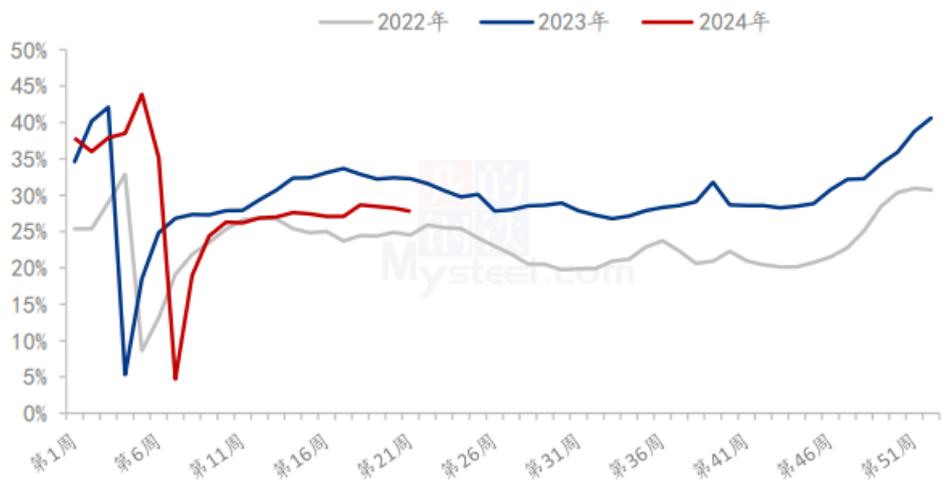


数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

### 3、消费需求依然表现不佳

从需求端来看，需求端表现一般。从全国屠宰开工来看，本周屠宰开工率 27.78%，较上周下降 0.43 个百分点，同比低 4.47%。本周白条受毛猪推动上涨较快，对消费带来一定抑制，主流开工有所下降。本周气温继续升高，终端消费维持平淡，此外，本周毛猪反弹较多，推动白条价格出现较大上涨，下游订货积极性不增反降，厂家走货情况有所减淡。短期屠企开工走势或呈下调趋势。

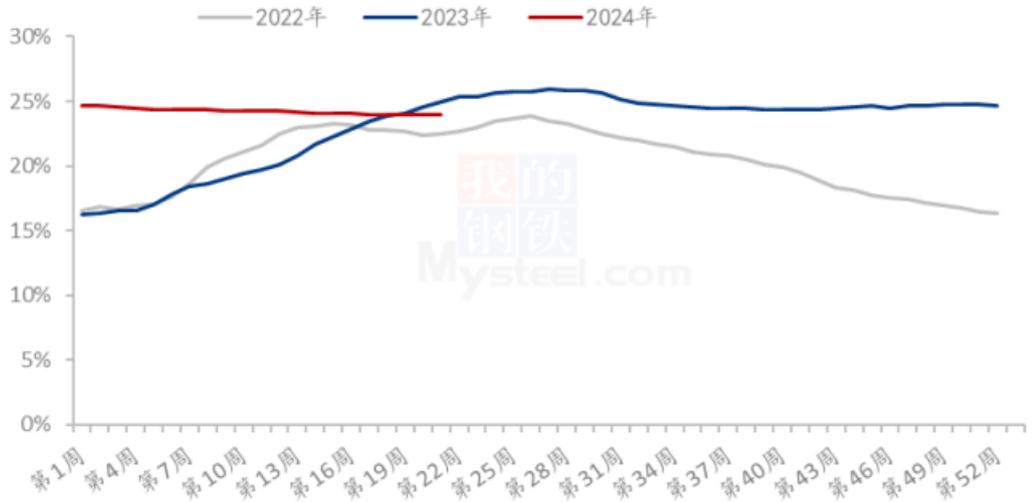
重点屠宰企业开工率周度走势图（单位：百分比）



数据来源：Mysteel 瑞达期货研究院

国内重点屠宰企业冻品库容率为 23.92%，较上周微降 0.04 个百分点。周内白条价格涨幅扩大，带动冻品价格小幅上涨，但终端市场接受度有限，冻品出库仍相对困难，叠加白条走货不佳，个别市场冻品库容率不降反增，因此冻品库容率仅微幅下降。短期冻品市场仍处疲软态势

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

国家统计局 5 月 17 日发布最新数据显示，2024 年 4 月，全国餐饮收入 3915 亿元，同比增长 4.4%；限额以上单位餐饮收入 1100 亿元，增长率与去年同期持平。2024 年 1-4 月，全国餐饮收入 17360 亿元，同比上升 9.3%；限额以上单位餐饮收入 4638 亿元，同比增长 6.9%。中国烹饪协会分析，1-4 月份全国餐饮收入增速、限额以上餐饮收入增速分别较上年同期下降 10.5 个、17 个百分点。全国餐饮收入占到社会消费品零售总额的 11.1%，高于社会消费品零售总额增幅 5.2 个百分点。总体餐饮需求虽有好转，不过累积较去年依然处在回落的态势中。

## 社会消费品零售总额：餐饮收入



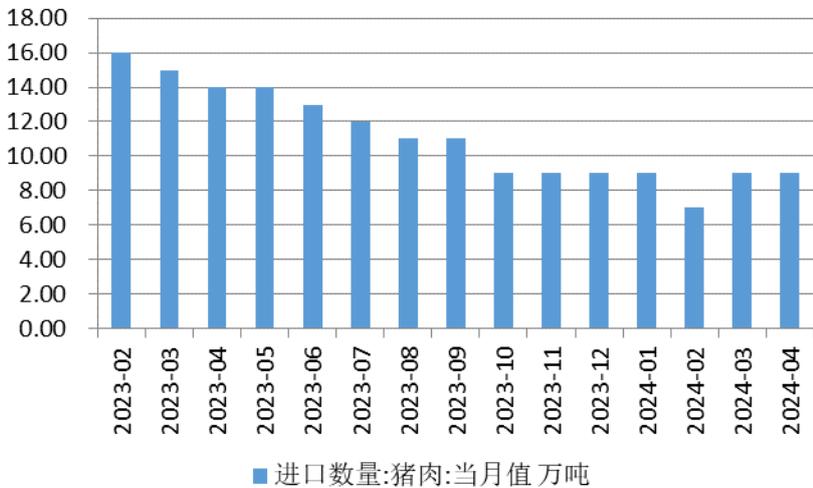
数据来源：国家统计局 瑞达期货研究

### 4、进口需求有所回升

据海关数据最新的数据显示：2024 年 4 月猪肉进口量 9 万吨，进口金额 11.5512 亿元

人民币，较去年同比增加了-35.71%，1-4 月累计猪肉进口量 34 万吨，较去年同比增加-48.4%，累计进口金额 47.6477 亿元人民币，较去年同比增加-57.2%。从进口情况来看，3 月首次结束了自从去年 2 月开始进口冻肉的数量持续下降的状态。显示随着国内生猪的持续去产能，对进口肉的需求稍有恢复。尤其是前期价格上涨，导致的冻肉有一定的竞争力，也提振了冻肉的进口。不过，国内的冻品库存持续处在高位，冻品在国内的竞争力度有限，后期预计进口量依然有限。

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、猪粮比脱离预警区间

据 Mysteel 农产品数据监测,截止 5 月 23 日当周国内生猪出栏均价环比上涨 4.29%;玉米均价环比微涨 0.89%;猪粮比值周均为 6.66, 环比涨幅 3.37%。生猪市场价格走高明显,下游终端消费较为疲软,但市场抗价情绪偏强,随二育入场增量,屠宰企业标猪收购难度增大,多被动提价外采。玉米市场贸易商低价惜售,市场看涨情绪偏强,价格重心继续小幅上移,综合带动周内猪粮比值继续扩大。未来生猪市场抗价情绪仍存,价格重心或继续走高;玉米市场基层余粮不多,贸易商看涨情绪仍在,随猪粮价格同涨,预计国内猪粮比值或仍有扩大。

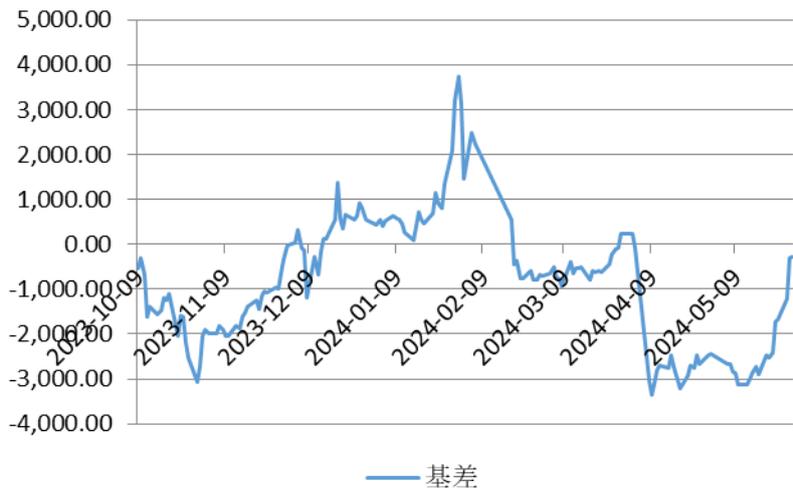
### 6、生猪季节性分析

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 5 月 29 日，生猪河南现货价格与主力合约基差为-270 元/吨。基差有所缩窄。主要表现为现货较期货偏强。近期现货涨价明显，而期货反而有所跌价，反映出市场强现实，弱预期的态势。对于近期的二育入场，以及压栏惜售，市场担心对远期的价格有所打压，压制期货的价格。

生猪活跃合约基差



数据来源：WIND 瑞达研究院

从 09 合约和 11 合约的价差来看，主要表现为震荡偏弱。09 作为目前的主力合约，市场对远期的供应有所担忧，压制价格，而 11 月面临消费需求的旺季，有所支撑。

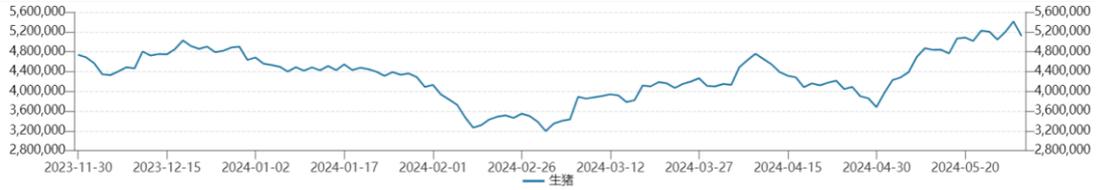


数据来源：博易大师 瑞达研究院

### 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 5 月 29 日，净空单为 24850 手，总体表现为空头占优的情况。从趋势上来看，净空单有所增加，结合资金面，资金有所流如，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，09 合约震荡回落。从均线系统来看，长期均线向上，短期均线有所走平。MACD 方面，绿柱，DIFF 为正值，总体表现上升的趋势，不过短期有所调整。



数据来源：博易大师 瑞达研究院

## 五、总结与展望

总体来看，国内能繁母猪存栏逐月下降，远期适重标猪供应偏紧局面或将加剧。虽然从数据上来看，Mysteel 的能繁和农业农村部的能繁趋势有所分化，不过去年总体去产能的背景下，导致今年总体的生猪理论存栏量有所下降。另外，去年总体散户去化较为严重，市场上空栏率较高，在猪价上涨的背景下，补栏有一定的增加，尤其是二次育肥的数量有一定的增加。从生猪的存栏上来说，一般 6-8 月，天气较热，生猪的采食量较小，料肉比不佳，养殖户补栏的意愿有限，供应相对偏低。从今年的情况来看，由于去年年底猪疫病导致的仔猪以及母猪被动去化，导致今年 6-7 月的生猪供应预计偏低，市场有供应“断档”的预期。不过，从需求来看，需求还是表现疲态，屠宰企业开工率偏低，且有下行的趋势，屠宰行业持续亏损，猪肉价格上涨，下游的抵触心理也较强。综合来看，由于短期价格上涨过快，可能面临一定的调整，不过幅度有限，总体重心预计上移。

### 操作建议：

#### 1、投资策略：

建议生猪 2409 在 17500-18500 元/吨高抛低吸，止损 250 个点。

#### 2、套保策略

生猪养殖企业在 18500 元/吨上方择机做空套保，止损 18750 元/吨，下游企业在 17500 元/吨之下买入，止损 17250 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。

