



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

- 从总体的绝对量来看，生猪的供应量仍处在相对高位，规模场能繁母猪存栏稳定，部分中小散户因资金及疫情等风险因素逐渐去化产能或退市，整体产能小幅去化。产能去化速度偏慢，使得市场对后期预期偏悲观。
- 从出栏数量来看，总体的出栏预计继续增加。由于养殖户利润不佳，年底冲量回笼资金的驱动力较强，出栏的积极性增加。
- 另外，由于利润不佳，以及疫情的影响，导致近期母猪被动淘汰量增加，也增加了市场的生猪供应量，标猪也受此影响，出栏有所增加增加，也限制了生猪的价格。
- 需求端方面，国庆节过后，下游需求回归平淡，屠企开工率很快降至节前备货前的水平。
- 此外，冻品消费不旺，厂家冻品库存去化较慢，冻品占据较大资金，厂家冻品入库集中在3-4月为主，一般会选择需求较好的春节前1-2个月陆续出库，对后期毛猪价格带来压力。

目录

一、2023年10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、需求总体表现一般.....	5
4、进口需求有所回落.....	6
5、政策层面暂时没有明显的调控措施.....	7
6、生猪季节性分析.....	7
三、基差和价差分析.....	8
四、资金面及技术面分析.....	8
1、资金面分析.....	8
2、技术面分析.....	9
五、总结与展望.....	10
免责声明.....	10

一、2023 年 10 月生猪市场回顾

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。



资料来源：博易大师

二、生猪基本面分析

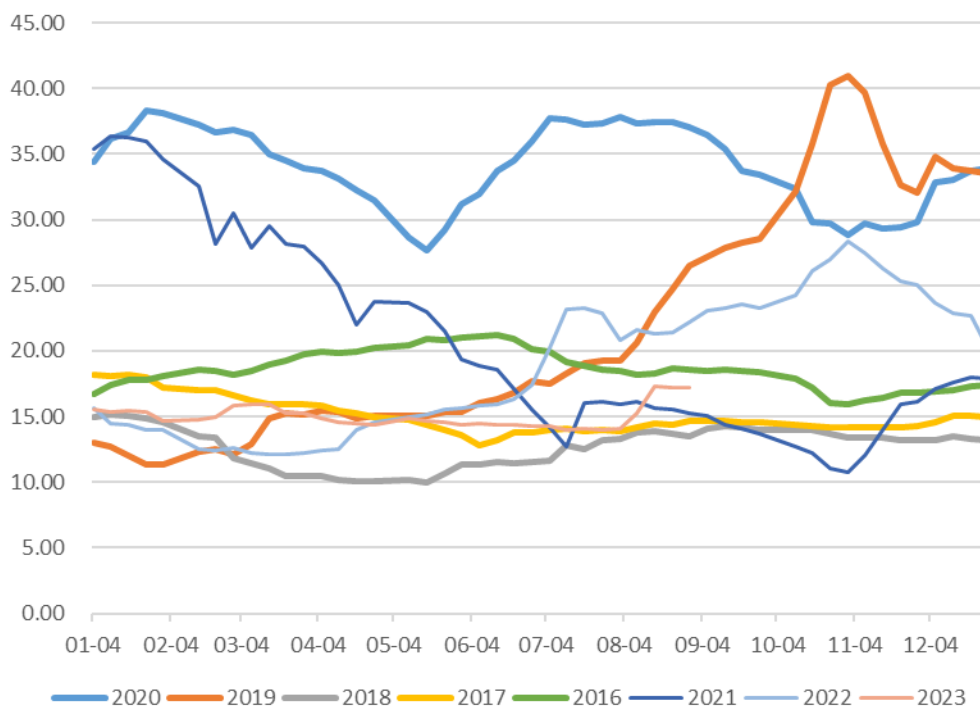
1、现货价格阴跌

从猪价来看，截至 9 月 29 日，22 省平均生猪价格为 16.34 元/千克，较上周上涨-1.12 元/千克，周度环比上涨-6.41%；22 省平均仔猪价格为 27.82 元/千克，较上周上涨了-3.62 元/千克，周度环比上涨了-11.51%；22 省平均猪肉价格为 21.89 元/千克，周度上涨-0.89 元/千克，周度环比上涨-3.91%。

从现货价格来看，生猪方面，生猪价格结束连续 3 周的回升，累积 5 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，10 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，市场预估的节日效应减退，需求惯性回落，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

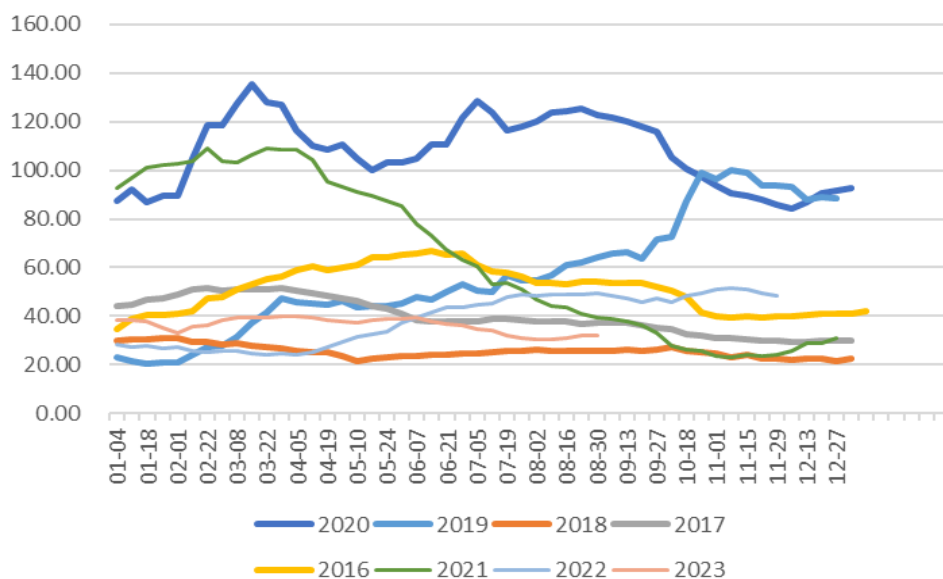
势中，连续 4 周下跌。仔猪价格主要追随生猪价格的下跌，主要体现在补栏的积极性有限，为了年底出栏的小猪，基本已经在 6-7 月份补栏结束，后期的补栏热情有限。从猪肉的价格来看，开始有所转弱，今年节后的需求一直表现不好，白条走货的情况一般，市场心态较为悲观，导致猪肉的价格偏弱。

生猪价格变化

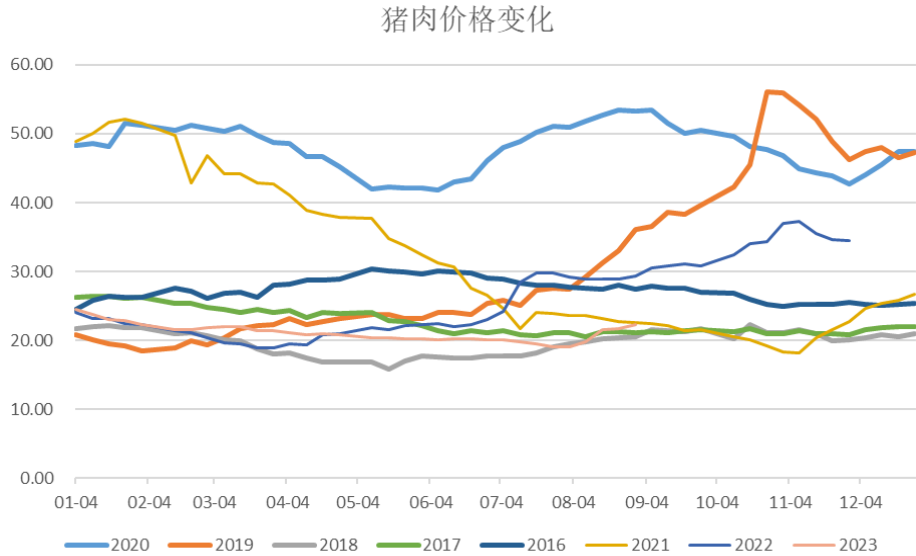


数据来源: wind 瑞达研究院

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

从供应端来看，农业农村部等 5 部门发布的数据显示，2023 年 8 月末能繁母猪存栏 4241 万头，环比下降 0.7%，同比下降 1.9%。能繁母猪的存栏量虽然有所下降，不过仍高于正常保有量 4100 万头，高出幅度 3.4%。2023 年 1 月全国能繁母猪存栏 4367 万头，较 2022 年 12 月减少 23 万头，降幅为 0.5%，结束连续 8 个月的环比增长态势；同比增长 1.8%，连续 4 个月同比增长。按照 10 个月来推算，2023 年 11 月份，生猪存栏量将出现环比下降。

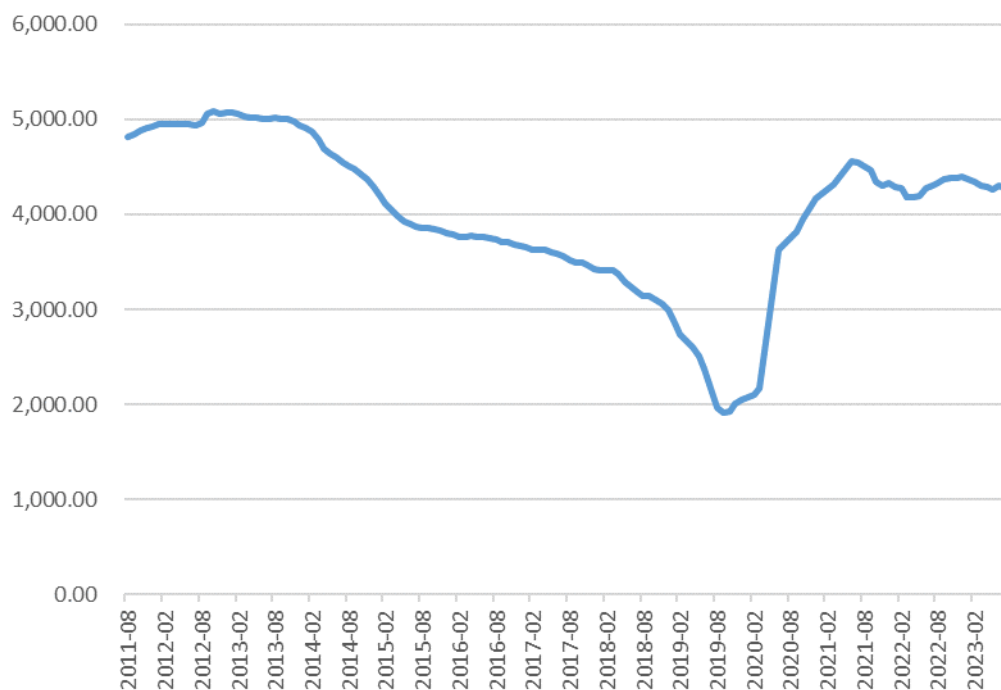
但是从总体的绝对量来看，生猪的供应量仍处在相对高位，规模场能繁母猪存栏稳定，部分中小散户因资金及疫情等风险因素逐渐去化产能或退市，整体产能小幅去化。产能去化速度偏慢，使得市场对后期预期偏悲观。

根据 mysteel 农产品统计的样本企业出栏计划数据来看，10 月份规模企业计划较 9 月份实际出栏量，在 9 月份超卖的基本上继续上调 2.41 个百分点。川渝地区因前期疫情影响生猪集中出栏，当地大体重猪源减少，月内企业计划量下滑明显，降幅在 9.77%-14.05%。湖北、福建次之。华东及华南多地产能继续上量，企业计划增幅多在 3%-8% 区间调整。10 月的出栏压力依然较大，压制生猪的价格。

据 Mysteel 数据显示截止 10 月 24 日当周淘汰母猪均价 10.35 元/公斤，较上周下跌 0.19 元/公斤，环比下跌 1.80%，同比下跌 49.44%。近期市场上淘汰母猪价格快速下跌，甚至北方部分省份的淘汰母猪出现了一天之内 3 连跌的现象，市场主流成交价格在 6-9 元/公斤左右，已跌破常规价格区间。从短期影响来看，本次疫情对母猪的影响较大，受损的养殖户在被动淘汰母猪的同时，有一定数量的标猪也会恐慌性的出栏，并且略低于市场价格。当前终端消费并无支撑，低价标猪涌入市场，猪价再次承压走弱。长远影响来看，淘汰母

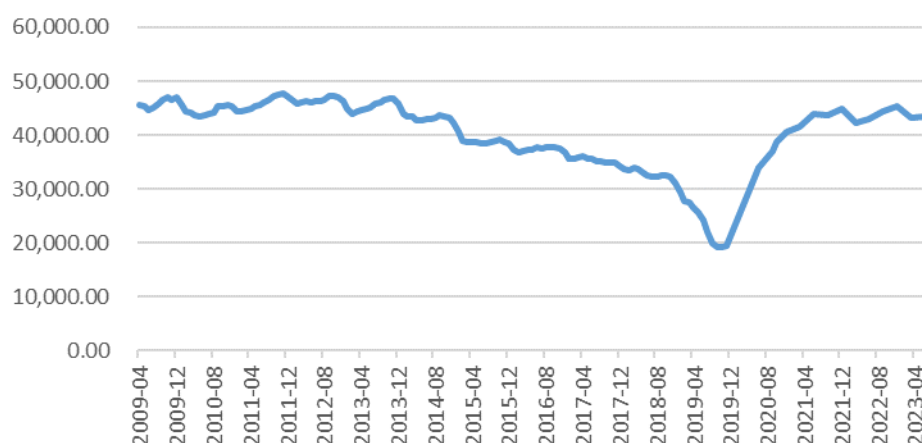
猪可以作为肥猪的替代产品，其价格同样呈现季节性规律，在冬季淘汰母猪的替代效果较强，当前淘汰母猪肉大量分割入库，在后市肥猪价格较强的时间点，可能会限制猪价的上漲空间。

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

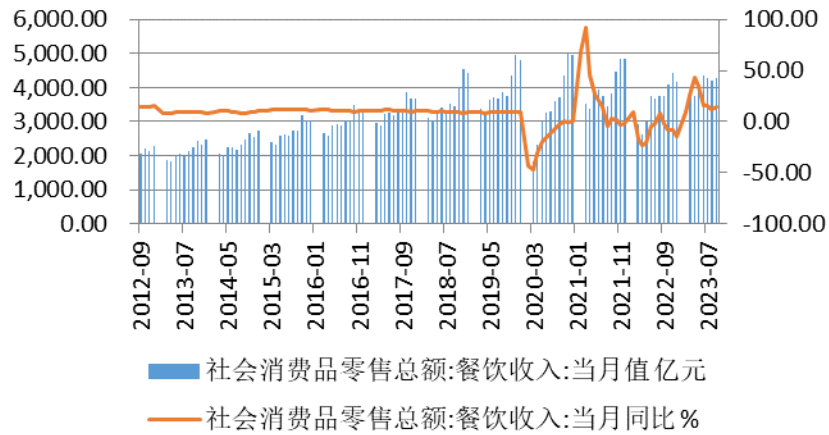
3、需求总体表现一般

需求端方面，国庆节过后，下游需求回归平淡，屠企开工率很快降至节前备货前的水平。10月屠企鲜销走货不佳，行业内卷严重，和毛猪价格相比，白条仍然跟跌难跟涨，毛白价差缩窄，截至10月19日，本周屠宰白条毛利润亏损28.48元/头，屠宰亏损幅度增

加，屠企缩量压价情绪较强。此外，冻品消费不旺，厂家冻品库存去化较慢，目前冻品库存率在 24.33%，尚处于相对高位，冻品占据较大资金，厂家冻品入库集中在 3-4 月为主，一般会选择需求较好的春节前 1-2 个月陆续出库，对后期毛猪价格带来压力。不过预计到 11 月之后，随着气温继续下降，12 月腌腊旺季也将靠近，市场压栏操作增多，只要非瘟没有大范围出现，市场或出现阶段性的做多挺价合力，预计对价格或带来一定提涨机会，但反弹空间有限。

国家统计局 10 月 18 日发布最新数据显示，2023 年 9 月，全国餐饮收入 4287 亿元，同比增长 13.8%；限额以上单位餐饮收入 1158 亿元，同比上升 12.8%。2023 年 1-9 月，全国餐饮收入 37105 亿元，同比上升 18.7%；限额以上单位餐饮收入 9702 亿元，同比上升 18.9%。中国烹饪协会分析，9 月份全国餐饮收入、限上餐饮收入增速较去年同期上升 15.5 个、12.7 个百分点。1-9 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 23.3 个、22.8 个百分点；餐饮收入增幅领先社会消费品零售总额增幅 11.9 个百分点。

社会消费品零售总额：餐饮收入

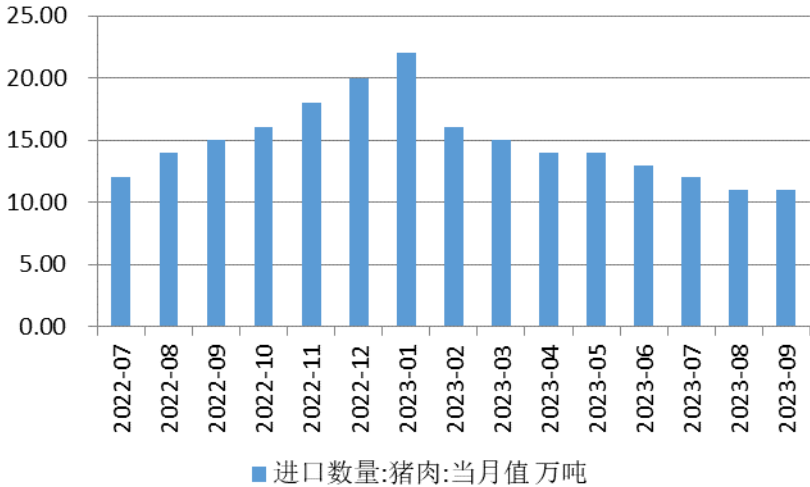


数据来源：国家统计局 瑞达研究院

4、进口需求有所回落

据海关数据最新的数据 显示：2023 年 9 月猪肉进口量 11 万吨，进口金额 15.3079 亿元人民币，较去年同比增加了-26.67%，1-9 月累计猪肉进口量 127 万吨，较去年同比增加 4.4%，累计进口金额 207.0039 亿元人民币，较去年同比增加 23.7%。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、政策层面暂时没有明显的调控措施

从政策层面来看，国新办于 10 月 23 日上午 10 时举行新闻发布会，农业农村部畜牧兽医局负责人陈光华表示，近期我们组织专家、行业协会和重点企业进行了专题会商。大家认为，当前和今后一个时期，生猪生产仍在惯性增长，后市供应将稳定增加，四季度是消费旺季，猪价可能会回升，但缺乏大幅上涨的基础。从中大猪数量看，9 月份，全国规模猪场的大中猪存栏量同比增长 6.3%、环比增长 2.4%，这些中大猪将在未来 2 个月内陆续出栏，预示着 11 月份前后生猪市场供应将持续增加。从新生仔猪数量看，今年 4-9 月份全国新生仔猪量同比增长 5.9%，这些仔猪将在未来 6 个月内将陆续出栏，预示着从现在开始半年内(包括元旦春节)猪肉市场供应较为充足。在此提醒广大养殖场户，明年春节后可能出现消费淡季与生猪出栏量增加“两碰头”，养猪亏损程度甚至可能重于今年同期，希望大家做好生产安排合理调整生产节奏顺势出栏生猪

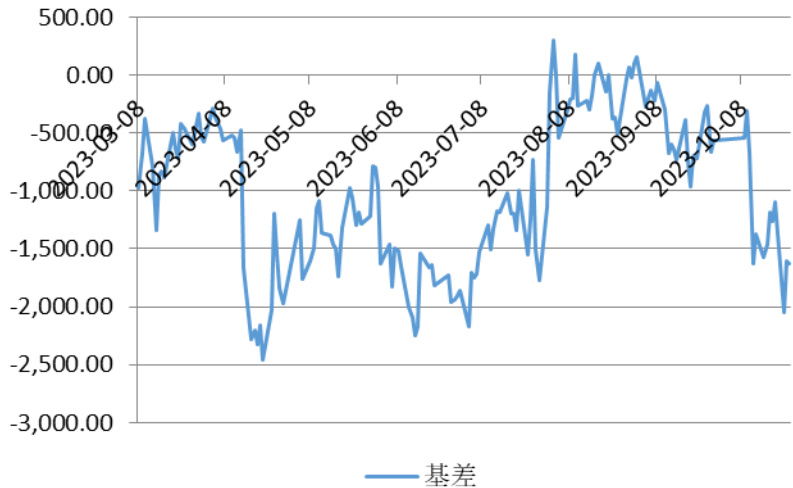
6、生猪季节性分析

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 10 月 25 日，生猪河南现货价格与主力合约基差为-1630 元/吨。基差有所扩大，主要反应为期货移仓换月后，期货价格偏高，现货跌幅也较大。后期期货或有补跌的风险，基差有缩窄的可能。

生猪活跃合约基差



数据来源：WIND 瑞达研究院

从 01 合约和 03 合约的价差来看，近期有反向扩大的迹象。主要表现为 01 较 03 偏弱。目前 01 是主力合约，虽然 1 月面临春节备货的需求，不过目前供应压力也体现在 1 月合约上面，因此 01 表现偏弱。

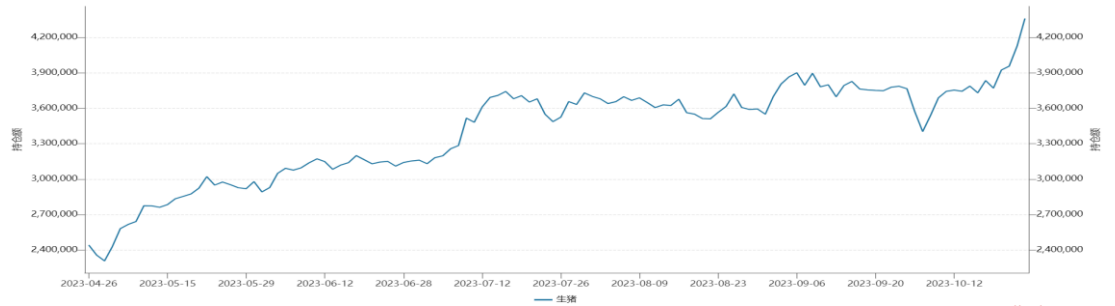


数据来源：博易大师 瑞达研究院

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 10 月 25 日，净空单为 9012 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，资金有所流入，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，01 合约震荡下行。从均线系统来看，均线系统掉头向下。MACD 方面，为绿柱，DIFF 为负值，总体维持空头趋势。



数据来源：博易大师 瑞达研究院

五、总结与展望

总体来看，从总体的绝对量来看，生猪的供应量仍处在相对高位，规模场能繁母猪存栏稳定，部分中小散户因资金及疫情等风险因素逐渐去化产能或退市，整体产能小幅去化。产能去化速度偏慢，使得市场对后期预期偏悲观。从出栏数量来看，总体的出栏预计继续增加。由于养殖户利润不佳，年底冲量回笼资金的驱动力较强，出栏的积极性增加。另外，由于利润不佳，以及疫情的影响，导致近期母猪被动淘汰量增加，也增加了市场的生猪供应量，标猪也受此影响，出栏有所增加，也限制了生猪的价格。需求端方面，国庆节过后，下游需求回归平淡，屠企开工率很快降至节前备货前的水平。此外，冻品消费不旺，厂家冻品库存去化较慢，冻品占据较大资金，厂家冻品入库集中在3-4月为主，一般会选择需求较好的春节前1-2个月陆续出库，对后期毛猪价格带来压力。总体生猪供需偏弱，预计弱势为主。

操作建议：

1、投资策略：

建议生猪2401在15800-16500区间高抛低吸，止损250个点。

2、套保策略

生猪养殖企业在16500元/吨上方择机做空套保，止损16750元/吨，下游企业在15800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。

