

## 生猪月报

2023年5月30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



# 供应压力预计犹存 生猪反弹动力不足

## 摘要

- 从供应端来看，二元母猪虽然有淘汰的迹象，不过幅度有限，导致总体的供应仍偏宽松。
- 加上仔猪的价格坚挺，导致近期主动去化母猪产能的需求更有所减弱。
- 从冻品库存来看，由于前期主动和被动分割入库的数量较多，后期，预计一旦价格有所上涨，冻品流入市场的数量较多，一定程度上增加了市场的供应。
- 从养殖利润来看，目前仍处在亏损的状态，且6-7月下游消费预计一般，也难以对生猪价格有所支撑。
- 从需求来看，受资金压力的影响，屠宰企业有降低开工率的动作，主动分割入库的动作也有所减少，随着天气的转暖，对肉类的需求回落，也限制下游的消费。
- 不过，从政策方面来看，目前市场对收储仍有预期，政策性底部仍较强，支撑生猪的价格。

## 目录

一、2023年4月生猪市场回顾.....	2
二、生猪基本面分析.....	2
1、现货有所企稳 仔猪价格涨幅较快.....	2
2、供应总体仍偏宽松 出栏体重增加.....	4
3、需求有所好转.....	6
4、进口需求有所回落.....	7
5、政策层面有干预的预期.....	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5月生猪市场回顾

5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



资料来源：博易大师

## 二、生猪基本面分析

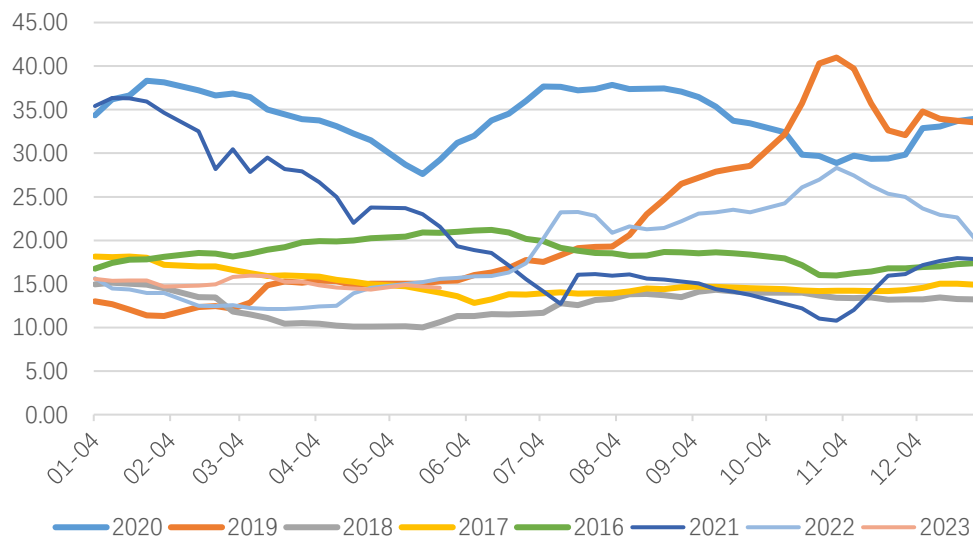
### 1、现货价格走势

从猪价来看，截至5月12日，22省平均生猪价格为14.55元/千克，较上周上涨-0.13元/千克，周度环比上涨-0.89%；22省平均仔猪价格为39.01元/千克，较上周上涨了0.57元/千克，周度环比上涨了1.48%；22省平均猪肉价格为20.23元/千克，周度上涨-0.14元/千克，周度环比上涨-0.69%。

从现货价格来看，3月中旬开始，猪价再度由涨转跌，目前已经累计下跌8周，价格从15.95元/公斤下跌至14.55元/公斤。造成价格下跌主要原因还是在于供应面的增加，总体5月的出栏计划还是较上月偏多，大体重猪逢高出栏，也增加了市场的供应。另外，从需求方面来看，由于价格不合适，主动和被动的分割入库的数量均有所减少，也限制了生猪的需求。仔猪方面，仔猪价格稍有好转，进入5月开始，仔猪价格连续2周回升，且幅度较大，主要体现在仔猪的供应偏紧，加上集团厂回笼资金，积极销售仔猪，另外，市场

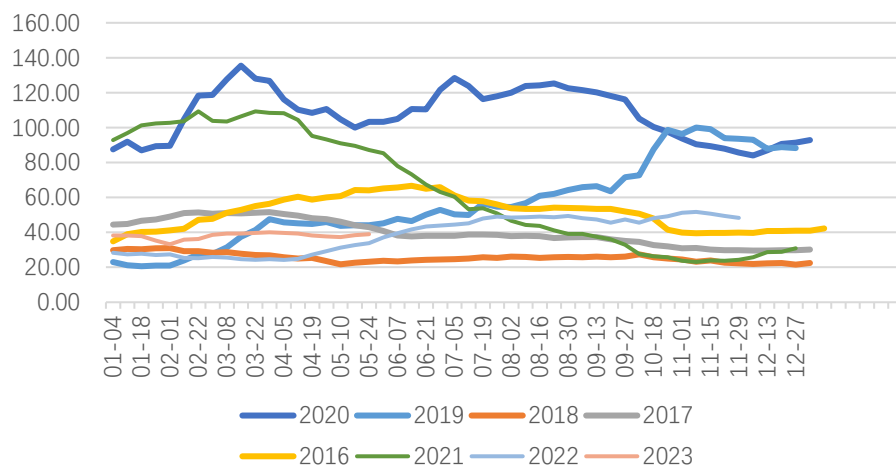
空栏率较大，部分养殖户看好年底行情，有补栏的动作。不过总体来说，生猪的养殖利润不佳，加上猪价持续下跌，也限制养殖户的补栏热情。从猪肉的价格来看，结束了上涨，同样累积 7 周回落，价格从 22.04 元/公斤，下跌至 20.23 元/公斤。随着天气的转暖，下游对猪肉的需求逐渐转弱，尤其是肥猪的需求回落速度较快，加快了肥猪出栏的速度，限制市场的价格。

生猪价格变化



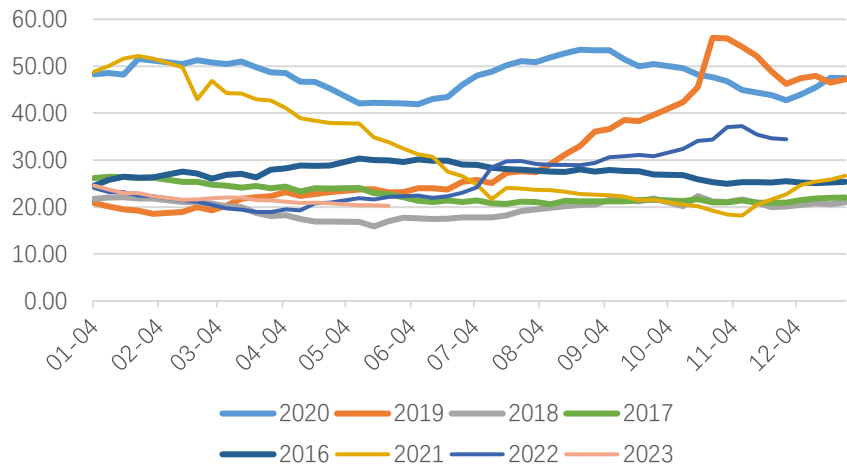
数据来源: wind 瑞达研究院

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、供应总体仍偏宽松 冻品库存较高

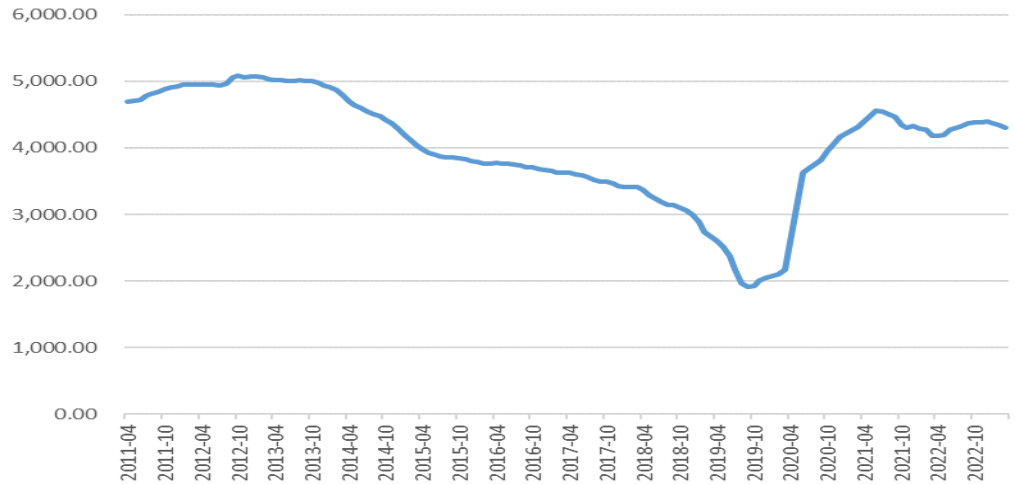
从生猪的供应方面来看,据国家统计局数据,2023 年一季度末,全国能繁母猪存栏 4305 万头,相当于 4100 万头正常保有量的 105%。较 2 月末(4343 万头)减少 38 万头,环比下降 0.87%。由此可见,虽然全国能繁母猪存栏量持续减少,产能呈缓慢下降态势,但仍高于全国能繁母猪存栏正常保有量(4100 万头)。全国生猪产能去化缓慢,未及预期。一般淘汰母猪价格变化多随商品猪的变化而调整,但就近期淘汰母猪市场来看,其折扣率不断回升,截至 25 日全国商品猪出栏均价为 14.5 元/公斤,多胎龄淘汰母猪价格较育肥猪折扣率超 73%,部分 1-2 胎龄淘汰母猪价格折扣率超 80%,部分优质折扣率近 90%,养殖端被动产能去化速度放缓。

另外,近期的仔猪价格偏强也是导致淘汰母猪偏慢的一个原因。进入 5 月份仔猪价格仍显强势,截至 25 日,7 公斤出栏均价仍高达 544.3 元/头,头均利润超 150 元,部分养殖场受资金及育肥成本压力虽有主动调减操作,但随天气不断转热,非瘟引起的产能被动去化速度减慢。

此外,今年的冻品库存与往年相比,存在明显高点,今年非瘟情况较去年严重,因此企业入库比例较大,而且入库时间提前,2023 年 2 月份屠宰厂就开始入库,后期随着鲜品销售压力较大,企业为保证正常屠宰量,减少人均成本,不少冻品被动入库,因此截止到 5 月底,冻品入库量明显超过去年,冻品下半年释放,无疑是增加供应压力。据钢联数据显示,截止到 5 月 18 日,企业冻品库容比为 24.54%,同比涨幅 2.2 个百分点。北方企业冻品入库比例为 20%-30%,但冻品销售难度较大,低价鲜品进一步利空冻品销售,因此库容比仍会继续增加。

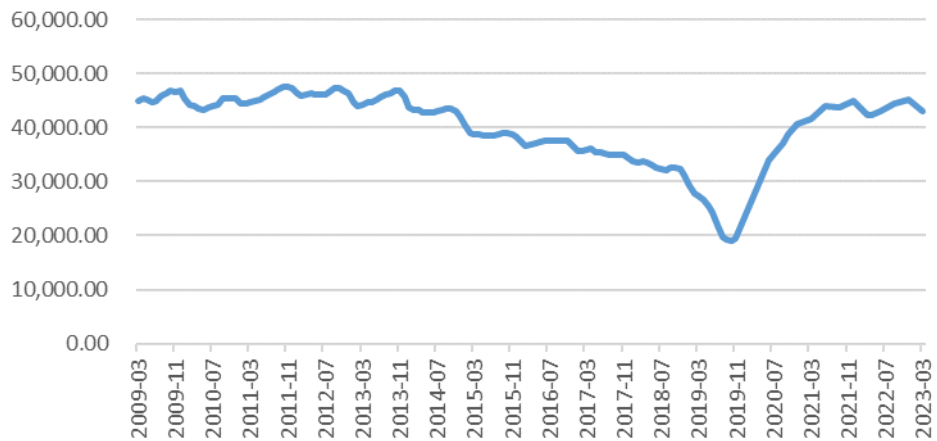
从生猪的养殖利润上来说，截止 5 月 26 日当周，自繁自养的养殖利润在-338.26 元/头，外购仔猪的养殖利润在-204.01 元/头，总体养殖利润为负。养殖利润从去年年底开始，持续亏损。近期玉米、豆粕等饲料原料价格有所回落，利于缓解养殖亏损局面。6-7 月份天气炎热，肉类消化缓慢，加之猪价涨跌震荡频繁，不利于肉价调整，因此亏损局面或继续延续。

能繁母猪存栏

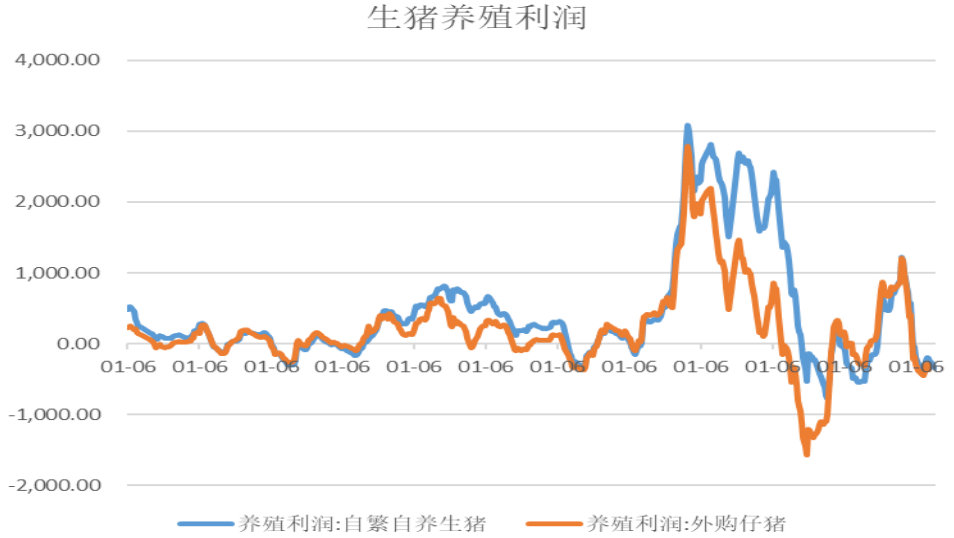


数据来源：同花顺 瑞达研究院

生猪存栏



数据来源：同花顺 瑞达研究院



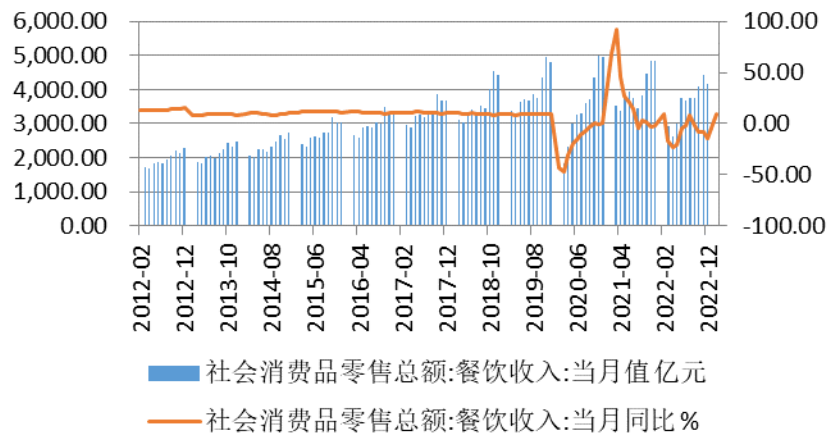
数据来源：WIND 瑞达研究院

### 3、需求表现一般

需求端方面,根据 Mysteel 的数据显示,本周屠宰开工率 32.25%,较上周微跌 0.16%,同比上涨 7.37%。北方白条走货稳定,部分厂家订单稍有减少,此外北方主动分割入库操作普遍都有减少,厂家盈利艰难,资金压力上升,致使开工小幅下滑。南方本周白条走货大致稳定,厂家开工有增有减,但幅度很小,湖南、江西、广东等走货不快,部分宰量下降,江浙地区走货尚可,西南部分外销略增,开工小幅增加。猪价出现走强,但下游提货无明显跟进,厂家资金压力增大,主动入库操作减少。

国家统计局 5 月 16 日发布最新数据显示,2023 年 4 月,全国餐饮收入 3751 亿元,同比上升 43.8%;限额以上单位餐饮收入 1011 亿元,同比上升 44.6%。2023 年 1-4 月,全国餐饮收入 15888 亿元,同比上升 19.8%;限额以上单位餐饮收入 4017 亿元,同比上升 23.9%。中国烹饪协会分析,4 月份全国餐饮收入、限上餐饮收入增速较去年同期上升 66.5 个、68.6 个百分点,餐饮收入占社会消费品零售总额的 10.7%。1-4 月,全国餐饮收入、限上餐饮收入增速较去年同期上升 24.9 个、29.5 个百分点。

## 社会消费品零售总额：餐饮收入

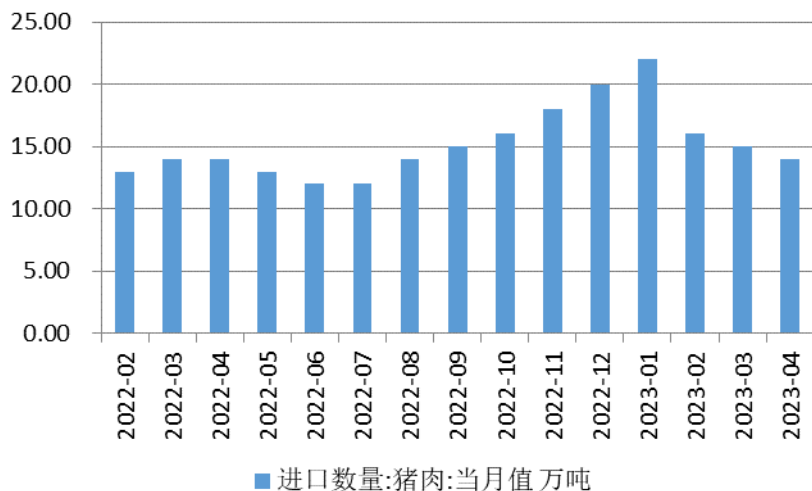


数据来源：国家统计局 瑞达研究院

### 4、进口需求有所回落

据海关数据最新的数据 显示：2023 年 4 月猪肉进口量 14 万吨，进口金额 20.5418 亿元人民币，较去年同比增加了 17.25%，1-4 月累计猪肉进口量 67 万吨，较去年同比增加 19.9%，累计进口金额 111.3407 亿元人民币，较去年同比增加 55.9%。从进口情况来看，从去年 7 月开始，进口冻肉的需求持续抬升，进口量也持续增加。不过随着国内猪价的逐渐下跌，进口冻肉的价格优势下降，2 月进口冻肉的数量出现回落。在国内总体供应较为充足的背景下，预计后期进口需求有限。

## 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、政策层面有干预的预期

从政策层面来看，根据《完善政府猪肉储备调节机制做好猪肉市场保供稳价工作预



案》(以下简称《预案》),是否启动收储,主要看猪粮比或者是能繁母猪存栏量。根据《预案》规定,猪粮比低于 6:1,暂不启动收储,猪粮比处在 5:1-6:1 之间,或者能繁母猪存栏量连续 3 个月降幅在 5%-10%,处在下跌二级预警,视情况收储,而一级预警为猪粮比低于 5:1,或者能繁母猪单月降幅达到 10%,或者能繁母猪连续 3 个月累积降 10%,启动收储。根据中国畜牧业信息网的数据显示,截止 5 月 12 日,猪粮比位于 5.02,位于二级预警区间,市场仍有一定的政策托底预期。

## 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-1220 元/吨。基差稍有恢复,不过总体仍处在相对偏低的位置。主要体现在现货偏弱,期货低位磨底的状态中。这种状态预计还将维持一段时间。

### 生猪活跃合约基差



数据来源: WIND 瑞达研究院

从 07 合约和 09 合约的价差来看,总体价差保持平稳,强弱对比不明显。关注后期,07 作为主力合约,6 月跌势或有放缓的迹象,但是 09 对应中秋国庆的需求旺季,表现也较

为强势。

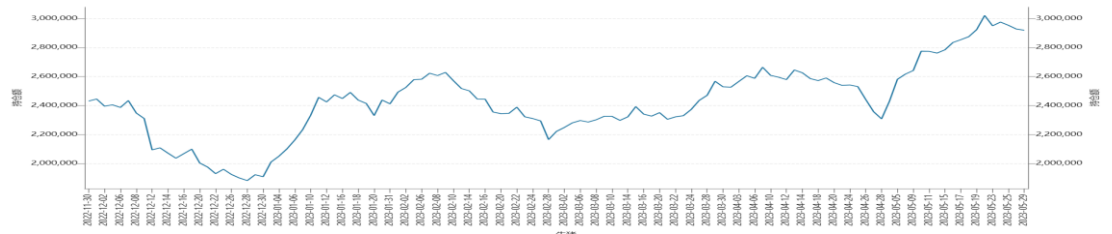


数据来源：博易大师 瑞达研究院

## 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11670手，总体表现为空头占优的情况。从趋势上来看，净空单有增加的迹象，结合资金面，资金有流入的迹象，显示总体依然是空头占优的状态。



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，07合约总体震荡回落。从均线系统来看，长期均线依然保持向下的趋势，短期均线有所走平。MACD方面，为红柱，不过红柱有所缩窄，DIFF依然为负值，显

示总体趋势依然是偏空，暂时没有反转的迹象。



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，二元母猪虽然有淘汰的迹象，不过幅度有限，导致总体的供应仍偏宽松。加上仔猪的价格坚挺，导致近期主动去化母猪产能的需求更有所减弱。从冻品库存来看，由于前期主动和被动分割入库的数量较多，后期，预计一旦价格有所上涨，冻品流入市场的数量较多，一定程度上增加了市场的供应。从养殖利润来看，目前仍处在亏损的状态，且6-7月下游消费预计一般，也难以对生猪价格有所支撑。从需求来看，受资金压力的影响，屠宰企业有降低开工率的动作，主动分割入库的动作也有所减少，随着天气的转暖，对肉类的需求回落，也限制下游的消费。不过，从政策方面来看，目前市场对收储仍有预期，政策性底部仍较强，支撑生猪的价格。

### 操作建议：

#### 1、投资策略：

建议生猪 2309 在 15500-17000 区间高抛低吸，止损 500 个点。

#### 2、套保策略

生猪养殖企业在 17000 元/吨上方择机做空套保，止损 17500 元/吨，下游企业在 15500 元/吨之下买入，止损 15000 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。