



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 Z0012251

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
ADS



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

生猪供需格局僵持 价格或将曲折上行

摘要

生猪现货价格已经连续半个月都稳定在 19 元/公斤之上，意味着近月生猪价格波动区间进入一个新的阶段。今年 4 月以前能繁母猪存栏量连续下降，根据能繁母猪到生猪出栏的理论周期推断，在不考虑压栏的条件下，今年 8 月至明年 1 月生猪存栏量理论上将继续减少，进口占比下降，且反倾销调查事件或使得进口量进一步缩减，市场对近月行情较为乐观，且养殖利润良好，支撑规模养殖控重压栏的信心，市场推涨情绪积极，价格重心有望继续上移。不过入伏后气温较高，而且适逢学生暑假，预计 8 月上中旬需求难有明显改善，这期间随着价格的走高，市场抵触心理或有所抬升，主流开工率保持低位，从而掣肘生猪价格的上涨节奏，加之二次育肥短周期加剧生猪价格的波动，生猪价格上行将一波三折，消费需求可能到 8 月末 9 月初学校开学才会有所好转。从能繁母猪的存栏变化推算，2024 年 5-6 月能繁母猪存栏的增加决定明年 2 月至 3 月生猪存栏开始恢复，远月供应增加，且适逢春节后消费淡季，远月期货合约价格表现难言乐观。

目录

一、2024年7月生猪市场回顾.....	2
二、生猪基本面分析.....	2
1、生猪价格波动区间抬高.....	2
2、猪粮比扩大，养殖利润良好.....	4
3、行业产能开始恢复，理论上生猪存栏“V”型变化.....	5
4、需求平淡短期延续，静待改善之时.....	7
5、进口阶梯式下滑，保持低位波动.....	9
6、生猪季节性分析.....	10
三、基差和价差分析.....	10
四、资金面及技术面分析.....	11
1、资金面分析.....	11
2、技术面分析.....	12
五、总结与展望.....	12
免责声明.....	13

一、2024 年 7 月生猪市场回顾

7 月份，生猪 2409 合约走高，创下今年最高价格 18775 元/吨。生猪存栏压力减少，养殖户惜售挺价情绪较强，支持生猪价格回升。截止 2024 年 7 月 26 日，生猪 2409 合约月度收涨 3.92%。



资料来源：博易大师

二、生猪基本面分析

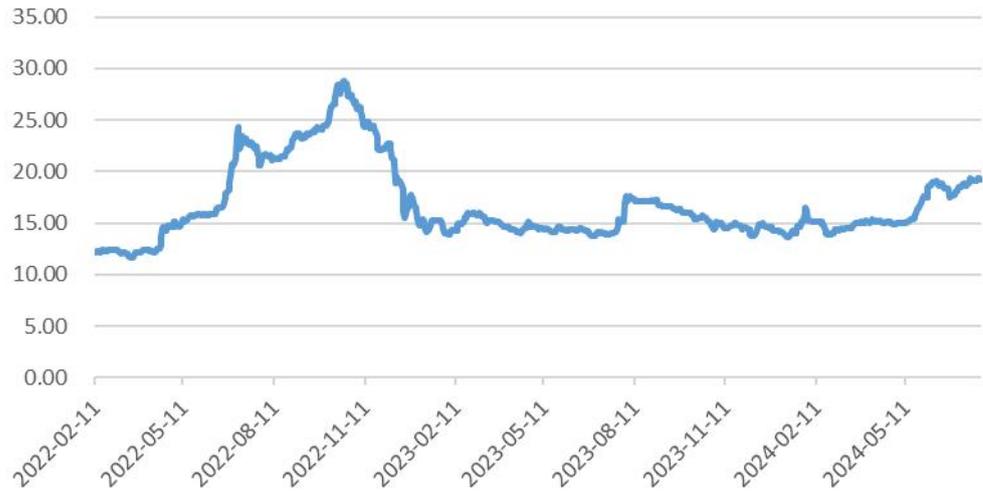
1、生猪价格波动区间抬高

7 月生猪、猪肉价格较 6 月上涨，仔猪价格环比下跌。截止 7 月 25 日，全国生猪外三元价格 19.34 元/公斤，较上月 6 月 30 日的 17.79 元/公斤，上涨了 1.55 元/公斤，环比涨幅 8.71%。截止 7 月 24 日，全国 15 公斤仔猪价格 46.14 元/公斤，较上月 6 月 28 日的 46.72 元/公斤，下跌 0.58 元/公斤，环比跌幅 1.24%。截止 7 月 19 日当周，全国鲜肉批发价白条猪肉价格 24.37 元/公斤，较上月 23.55 元/公斤上涨 0.82 元/公斤，涨幅 3.48%。

从生猪价格来看，今年以来，生猪价格仅有两个时间段在 19 元/公斤以上，一是 6 月中旬，有过短暂回归，二是 7 月中旬以后，这次不同于 6 月，已经连续半个月都稳定在 19 元/公斤，意味着近月生猪价格波动区间进入一个新的阶段。从猪肉价格来看，猪肉价格跟

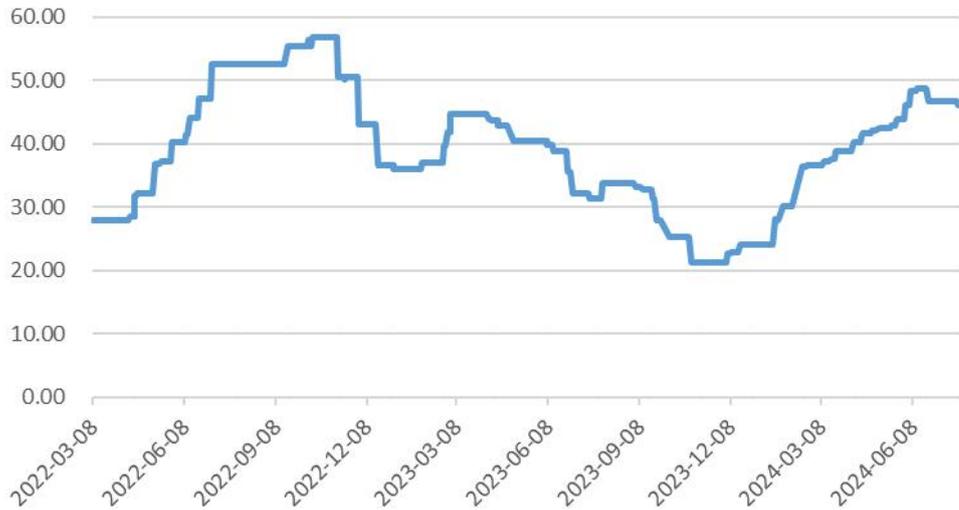
涨生猪，但上涨幅度不及生猪，说明终端对高价接受度有限。从仔猪价格来看，虽然生猪价格上涨，但是产能已出现恢复迹象，因此市场对短期行情较为乐观，却对年后价格存在担忧，因此二次育肥积极性更高，仔猪补栏积极性下降，仔猪成交一般，价格出现回落。

全国生猪(外三元)市场价 元/公斤



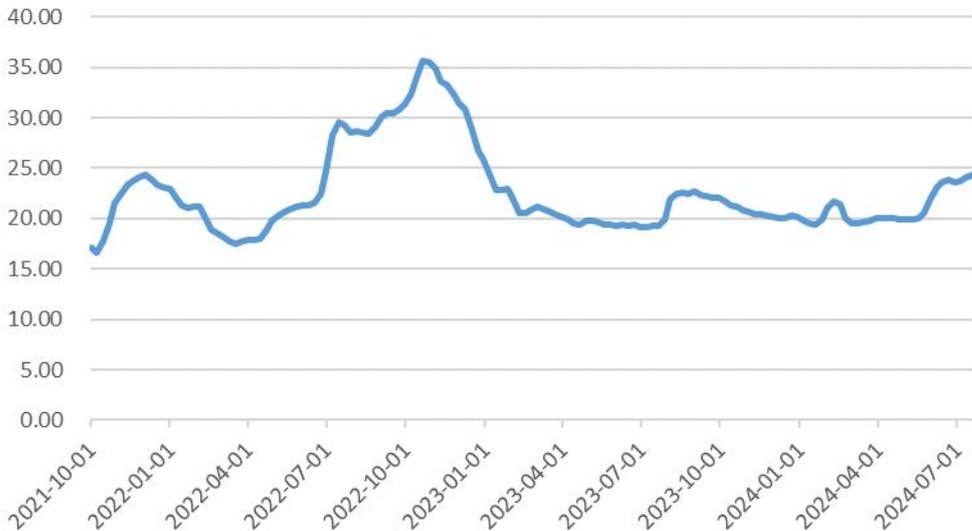
数据来源: wind 瑞达研究院

全国仔猪(外三元15kg)市场价 元/公斤



数据来源: wind 瑞达研究院

白条猪鲜肉批发价 元/公斤



数据来源: wind 瑞达研究院

2、猪粮比扩大，养殖利润良好

据国家发展和改革委员会，截止 2024 年 7 月 17 日当周，猪粮比值为 7.61，较之前一周增加 0.22。下游终端消费较为疲软，但市场抗价情绪偏强，生猪市场价格走高。玉米市场供应充足，价格震荡偏弱运行。综合带动猪粮比值继续扩大。

猪粮比的扩大意味着养殖利润向好。截至 7 月 19 日，外购仔猪养殖利润报 383.42 元/头，环比上涨 56 元/头；自繁自养生猪养殖利润报 438.58 元/头，环比上涨 46.6 元/头。无论是外购仔猪还是自繁自养，7 月中旬养殖利润达到 2023 年以来的高位，支撑规模养殖控重压栏的信心，市场推涨情绪积极。

中国:大中城市:猪粮比价



数据来源：国家发展和改革委员会 瑞达研究院



数据来源：wind 瑞达研究院

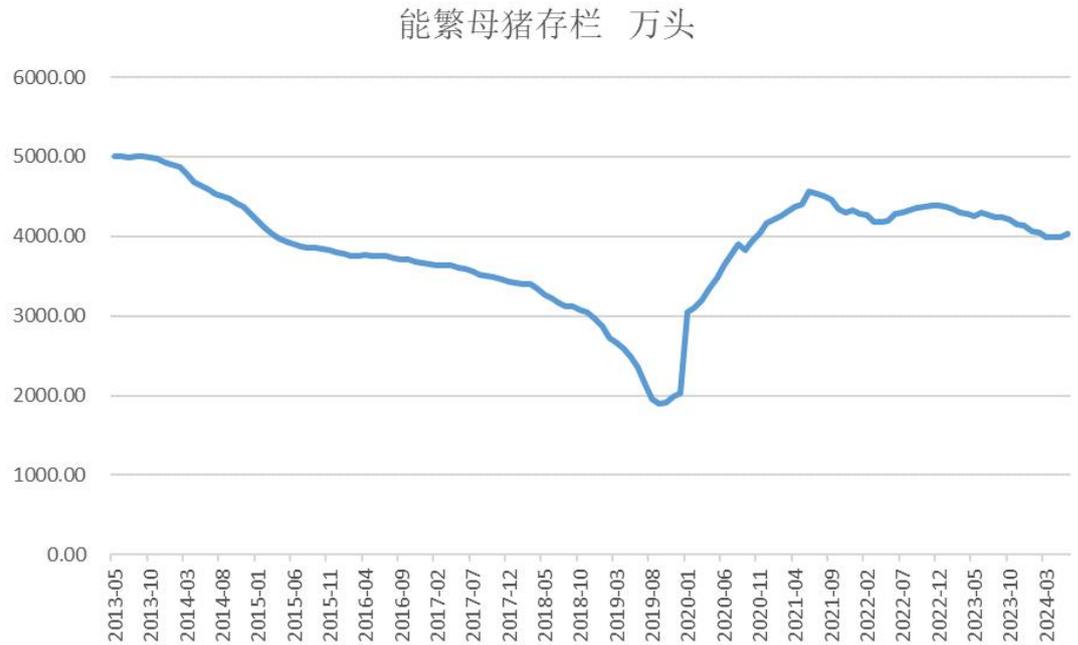
3、行业产能开始恢复，理论上生猪存栏“V型”变化

根据能繁母猪到生猪出栏的理论周期推断，在不考虑压栏的条件下，今年8月至明年1月的生猪理论出栏量主要是由2023年10月至2024年4月的能繁母猪存栏决定的。根据农业农村部数据，2023年10月至2024年4月能繁母猪存栏量连续下降，由4210万头下降至3986万头，下降224万头，3986万头是2021年以来的最小值，相当于3900万头正常保有量的102.2%。因此仅从能繁母猪的存栏变化推算，理论上今年剩余时间的生猪出栏量将继续减少，支撑价格波动重心上移。

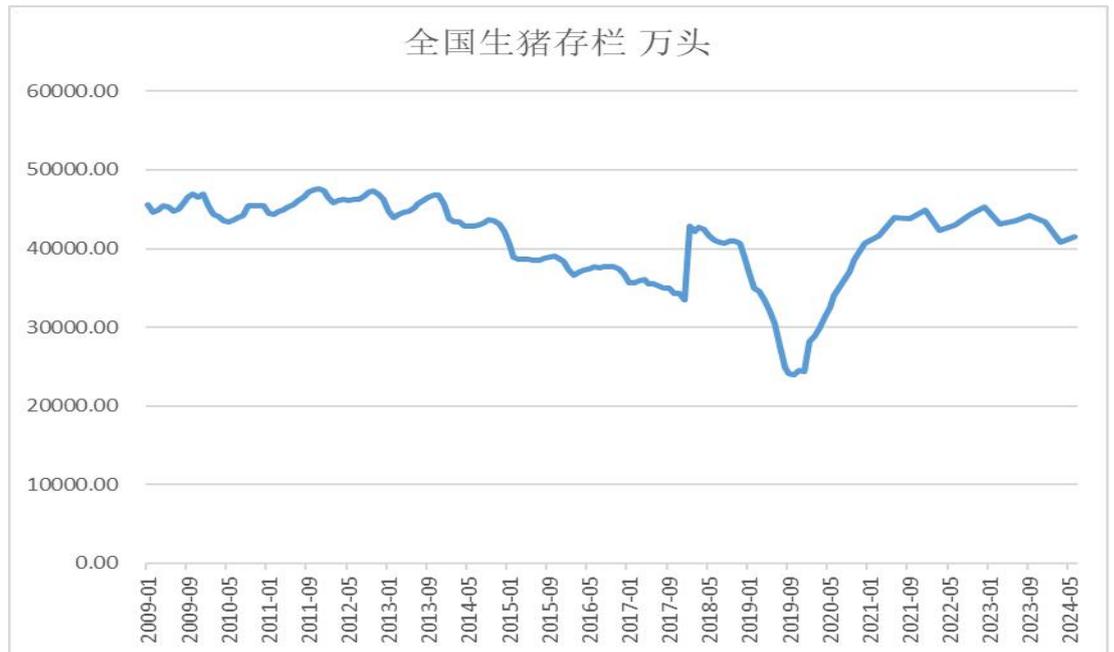
根据农业农村部数据，2024年5月能繁母猪存栏实现10个月以来的首次环比增加，6月份延续这种增加趋势，当月存栏量4038万头，环比增加42万头，这意味着产业基础母猪产能开始恢复。从能繁母猪的存栏变化推算，2024年5-6月能繁母猪存栏的增加决定明年2月至3月生猪存栏开始恢复，远月供应增加，且适逢春节后消费淡季，远月期货合约价格表现难言乐观。

从生猪存栏上来说，2024年6月生猪存栏量41533万头，较第一季度增加683万头。3-6月份生猪存栏是由2023年5月至8月能繁母猪存栏量决定的，这阶段生猪产能处于去化阶段，生猪存栏理论上应该减少，但是最后数据却出现增加，究其原因主要是压栏和二次育肥造成。简单来说，二次育肥或使得原来的生猪供应延后，期间会增加生猪存栏，但是减少市场供应，推动生猪价格上涨，随着二次育肥生猪出栏，又会快速增加市场供应，使得

猪肉价格回落，短周期加剧生猪价格的波动。

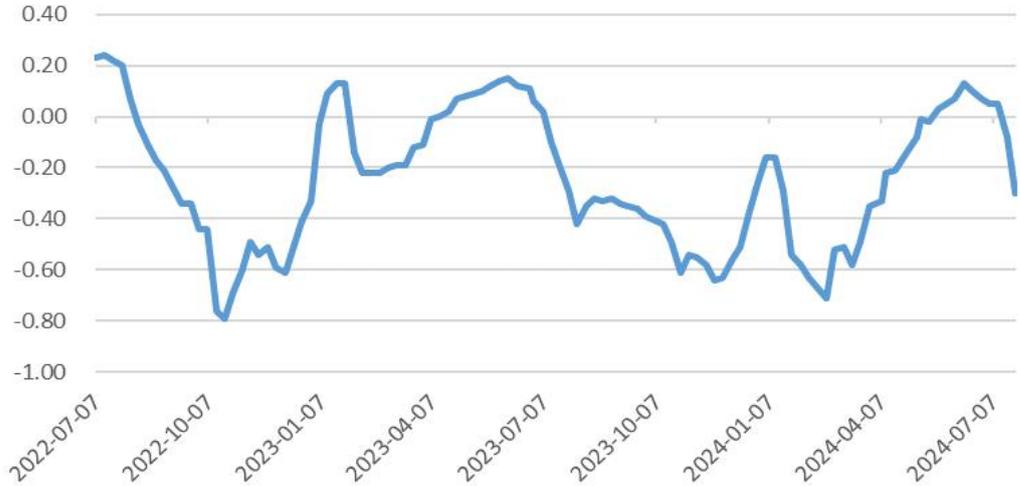


数据来源：同花顺 瑞达研究院



数据来源：同花顺 瑞达研究院

全国生猪标肥价差 元/公斤

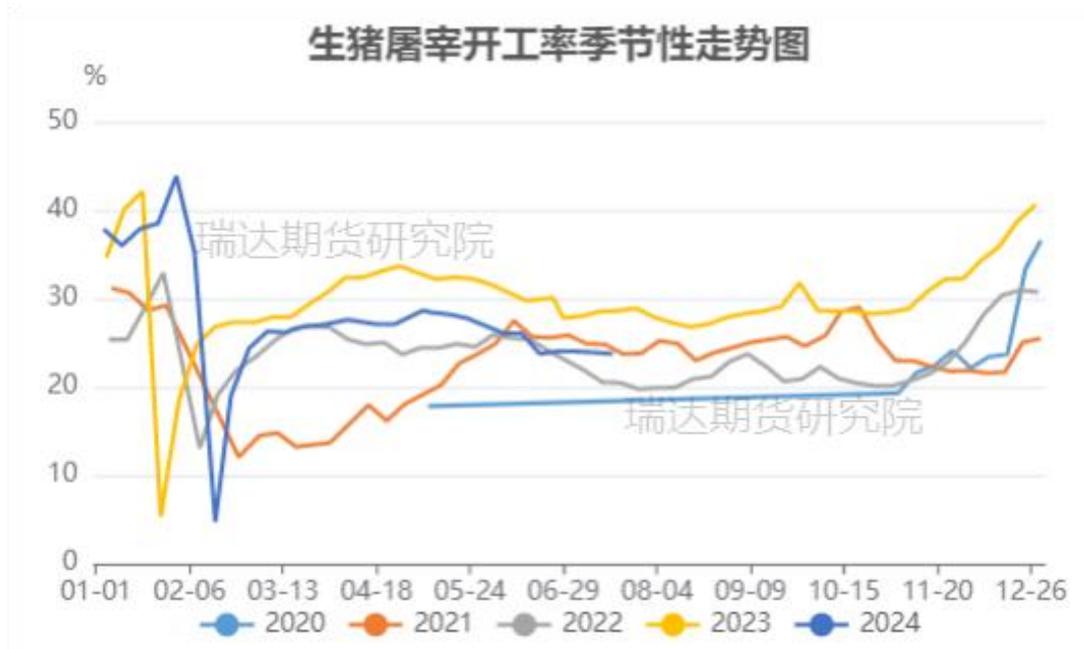


数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

4、需求平淡短期延续，静待改善之时

需求端表现一般。从全国屠宰开工来看，第 30 周屠宰开工率 23.74%，较前一周微跌 0.28 个百分点，同比低 5.45%。入伏后气温较高，而且适逢学生暑假，预计 8 月上中旬需求难有明显改善，这期间随着价格的走高，市场抵触心理或有所抬升，主流开工率保持低位，从而掣肘生猪价格的上涨节奏，生猪价格上行将一波三折，消费需求可能到 8 月末 9 月初学校开学才会有所好转。

生猪屠宰开工率季节性走势图



数据来源：Mysteel 瑞达期货研究院

冻品持续去库存。截止到 7 月 25 日，国内重点屠宰企业冻品库容率为 22.67%，较上周下降 0.39 个百分点。鲜品分割品价格受成本增加小幅上涨，但冻品价格稳中调整，

故冻品分割品价格有一定优势，屠企和冻品贸易商趁高价积极去库。



数据来源：Mysteel 瑞达期货研究院

2024年上半年，我国餐饮收入呈现稳步增长态势。国家统计局发布最新数据显示，6月，全国餐饮收入4609亿元，同比增长5.4%；限额以上单位餐饮收入1286亿元，同比增长4.0%。今年1—6月，全国餐饮收入26243亿元，同比增长7.9%；限额以上单位餐饮收入7192亿元，同比增长5.6%。全国餐饮收入增加得益于下面两个因素，一是今年国家一系列扩内需促消费政策持续发力显效，消费潜力不断释放，服务消费增势良好；二是上半年假期经济带动下，相关行业发展较好，呈现出餐饮消费高峰。中国烹饪协会分析，目前已进入暑期，亲子游、避暑游、研学游等跨城出行人数大幅回升，将明显带动各地餐饮消费增长。

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

5、进口阶梯式下滑，保持低位波动

海关数据显示，中国6月猪肉进口量为9万吨，环比增加1万吨，同比下滑33.5%，1-6月猪肉进口量为51万吨，同比下滑45.3%。6月猪肉及猪杂碎进口18万吨，同比下滑19.8%，1-6月累计进口111万吨，同比下滑27.3%。

上半年猪肉累计进口数量同比减少超过四成，下滑幅度明显，间接说明国内生猪供应充足，从而减少对外进口需求。2020年以来，我国进口猪肉数量呈现阶梯式下降，2020年至2021年7月，进口量基本在30-40万吨区间，2021年8月至2023年9月进口量在10-30万吨区间，2023年10月份开始，我国猪肉进口量低于10万吨。2024年6月进口量虽然较上月增加1万吨，但是仍然在10万吨以下。根据美国农业部数据显示，我国猪肉进口占总供应比例自2020年的峰值13%下降至近年来的3%，意味着猪肉进口对国内生猪供应影响程度趋于下降。

数据上看，上半年猪肉及猪杂碎累计进口量同比下降幅度约为猪肉的一半，折算后发现猪杂碎进口累计量与上年度同期相差不多，不过未来猪副产品进口也有可能有所下降。欧盟和美国是我国猪肉产品的主要进口来源国。6月17日，商务部决定自今天起对原产于欧盟的进口相关猪肉及猪副产品进行反倾销立案调查。本次调查确定的倾销调查期为2023年1月1日至2023年12月31日，产业损害调查期为2020年1月1日至2023年12月31日。2023年，中国自欧盟进口相关猪肉及猪副产品数量达133.6万吨，占中国同类产品总进口量比例49%。因此，欧盟猪肉反倾销调查事件对我国猪肉及副产品进口数量和结构有着重要影响。

进口数量:猪肉:当月值 万吨



数据来源：中国海关 瑞达研究院

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7月25日，生猪河南现货价格与主力合约基差为315元/吨。基差有所缩窄。目前主力合约2409合约临近交割，后市期现回归，将令期价表现强于现货价格。



数据来源：WIND 瑞达研究院

2409合约临近交割月，8月份主力合约换月。从2411合约和2501合约价差来看，价差一度触及今年以来最高位1595元/吨，呈现近强远弱。市场对近月供应减少有所预期，支撑近月合约，而远期供应或有所恢复，压制远月价格，基本面支撑高价差。



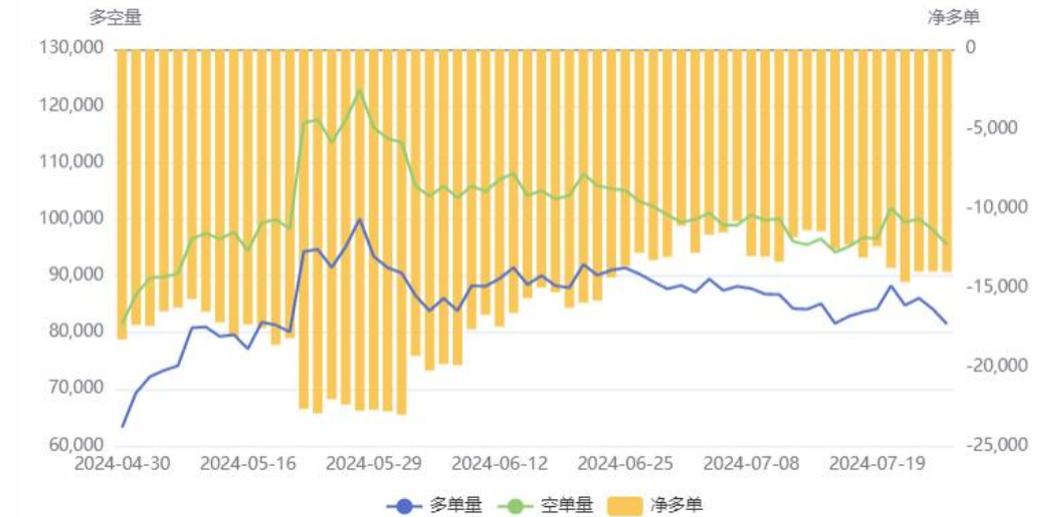
数据来源：博易大师 瑞达研究院

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 7 月 26 日，净空单为 14031 手，较 6 月末的 13081 手，减少 950 手。从趋势上来看，多空单量双双减少，不过空单更甚，导致净空单有所减少，结合资金面，资金先增后减，整体较 6 月份小幅减少，说明市场情绪一度高涨，但是截止 7 月底有所降温，多空博弈僵持。

生猪(LH)前20持仓量变化



数据来源：大连商品交易所 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 合约震荡上行。从均线系统来看，均线向上。MACD 方面，红柱，DIFF 为正值，总体呈现上升的趋势，不过短期有所调整。



数据来源：文华财经 瑞达研究院

五、总结与展望

生猪现货价格已经连续半个月都稳定在 19 元/公斤之上，意味着近月生猪价格波动区间进入一个新的阶段。今年 4 月以前能繁母猪存栏量连续下降，根据能繁母猪到生猪出栏的理论周期推断，在不考虑压栏的条件下，今年 8 月至明年 1 月生猪存栏量理论上将继续减少，进口占比下降，且反倾销调查事件或使得进口量进一步缩减，供应缺口逐渐显现，市场对近月行情较为乐观，且养殖利润良好，支撑规模养殖控重压栏的信心，市场推涨情绪积极，价格重心有望继续上移。不过入伏后气温较高，而且适逢学生暑假，预计 8 月上中旬终端需求难有明显改善，这期间随着价格的走高，市场抵触心理或有所抬升，屠企利

润不乐观，主流开工率保持低位，从而掣肘生猪价格的上涨节奏，加之二次育肥短周期加剧生猪价格的波动，生猪价格上行将一波三折，这种情况或许直至8月末9月初学校开学增加消费才会有所改善。从能繁母猪的存栏变化推算，2024年5-6月能繁母猪存栏的增加决定明年2月至3月生猪存栏开始恢复，远月供应增加，且适逢春节后消费淡季，远月期货合约价格表现难言乐观。

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。