



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD
中国五矿

短线或稳，长线压力仍未释放

—— 生猪月报2023/07/07

农产品组 王俊

wang_ja@wkqh.cn

028-86133280

从业资格号：F0273729

交易咨询号：Z0002942



CONTENTS

- 1 月度评估及策略推荐
- 2 期现市场
- 3 供应端
- 4 需求端
- 5 成本端
- 6 利润和库存



1 月度评估及策略推荐



五矿期货

中国五矿

月度要点小结

- ◆ 现货端：6月猪价整体表现不及预期，受需求表现不佳、西南疫情等因素影响，端午后跌破关键支撑位，但下方仍受政策收储、抗价等支撑性因素的托底，具体看河南均价月跌0.7元至13.7元/公斤，月内最低13.6元/公斤，四川均价月跌1.3元至12.9元/公斤；展望7月，供应方面集团日均出栏量或环比小幅下滑，散户出栏量整体有限，屠量尽管环比下滑但同比依旧偏高，加上冻品出库的压力，整体供应或充沛，需求端较为平淡，关注收储、成本、二育、体重以及基础供应变化等额外因素打破平衡的可能，预计7月行情整体稳或小涨为主，但随着标猪供应的增加，三季度中后期展望仍不乐观。
- ◆ 供应端：与21年肥猪大的压力不同，今年主要是标猪多，即供应基数增加的压力，从母猪推，11月之前供应仍处边际增加的态势，11月之后产能将有所减少但幅度不够；官方数据显示，5月份能繁4258万头，环比减少0.6%，同比增加1.6%，较去年高点去化了3%，较正常4100万头的保有量多3.9%，去化力度仍显不够。中期角度，从仔猪数据推，去年冬季至今年春季猪病有所增多，配合母猪产仔效率下降，由仔猪推导，肥猪供应在进入6-7月以后有小幅减量的可能，但幅度不大，且8月后供应将重新恢复至偏高位置。短期主要看屠量、体重、价格之间的反馈关系，当期体重降、价格稳，但屠量仍高，是个短期压力缓解，但中期压力仍存的场景。
- ◆ 需求端：分两个层面，基础消费和冻品入库分流，后者持续积累，前者一定是环比回升、同比偏好，但仍无法承接当期供应，长远来看，随着疫情影响消失，下半年需求恢复或好于上半年。
- ◆ 小结：体重不断下滑，标肥价差收窄，去库存持续进行中，但6月以来宰量下滑仍不明显，去年以来产能恢复正步步兑现，市场预期的缩量并未体现，加之年中冻品出库的压力，现货市场整体表现较弱，盘面在近低远高背景下，不断上演挤升水的逻辑；另一方面考虑盘面持仓偏大，加之政策介入和成本上移逻辑不断加深，短期在新增供应压力有限背景下，市场观望情绪也较浓，建议长期逢高抛空思路，短期留意反弹可能。

基本面评估



中国五矿

五矿期货

交易策略建议



五矿期货

中国五矿

交易策略建议

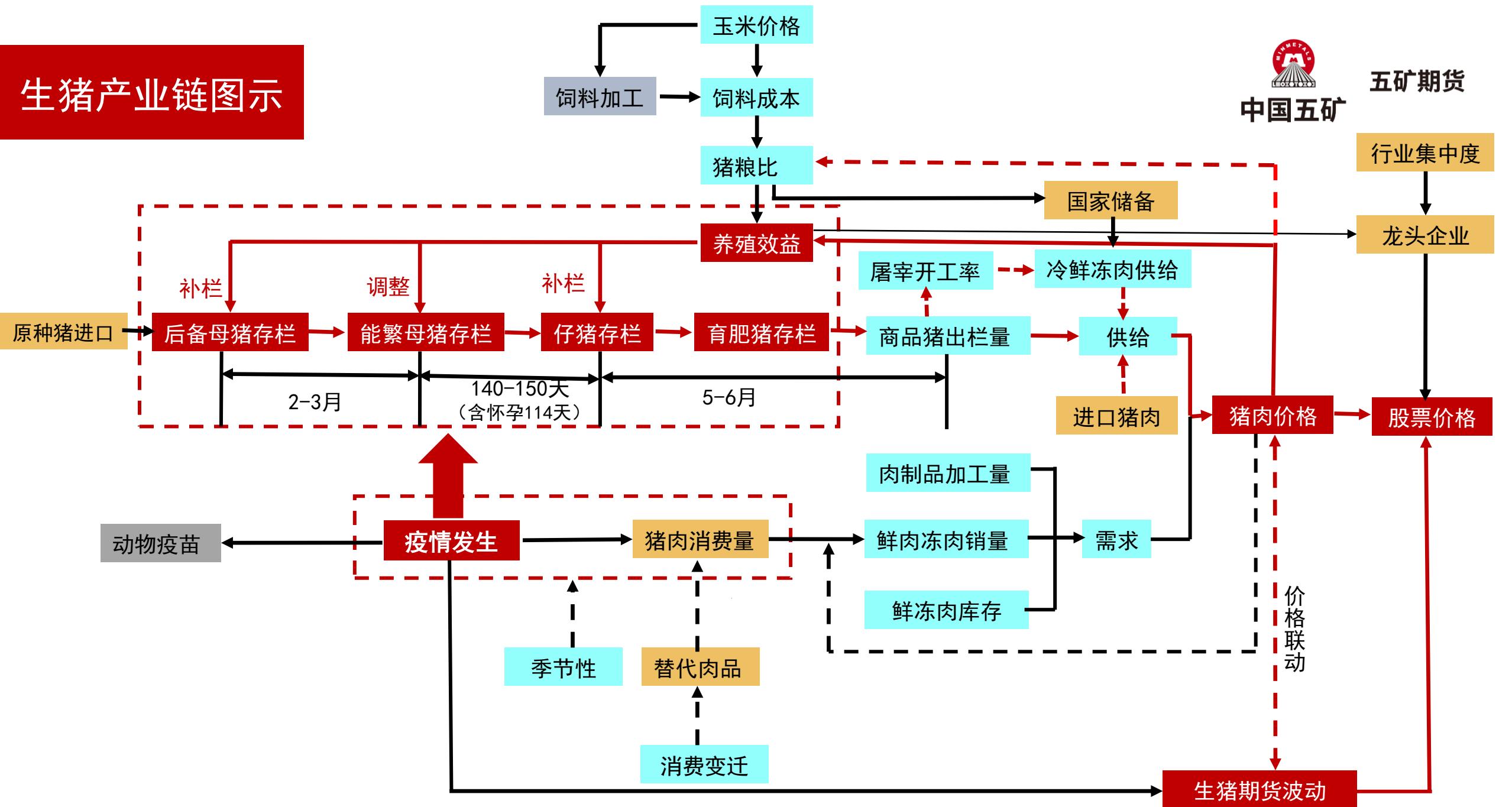
策略类型	操作建议	盈亏比	推荐周期	核心驱动逻辑	推荐等级	首次提出时间
单边	短线观望，中期逢高抛空，09关注16000-16500一带压力	2:1	未来1-2个月	供应仍处上升趋势	二星	07-07
套利	持续关注9-01, 11-01反套	2:1	未来2-3个月	现货和近月弱，远期有去产能动作	二星	07-07

生猪产业链图示



五矿期货

中国五矿



国内猪肉供需平衡表



五矿期货

	产量	进口	总供应量	出口	消费量
2013	5618	73	5691	24	5667
2014	5821	72	5893	28	5865
2015	5645	96	5741	23	5718
2016	5426	202	5628	19	5609
2017	5452	150	5602	21	5581
2018	5404	146	5550	20	5530
2019	4255	245	4500	14	4487
2020	3634	528	4162	10	4152
2021	4750	433	5183	10	5173
2022	5100	180	5280	11	5269
2023F	5200	170	5370	12	5358

资料来源：USDA、五矿期货研究中心；单位：万吨

2 期现市场

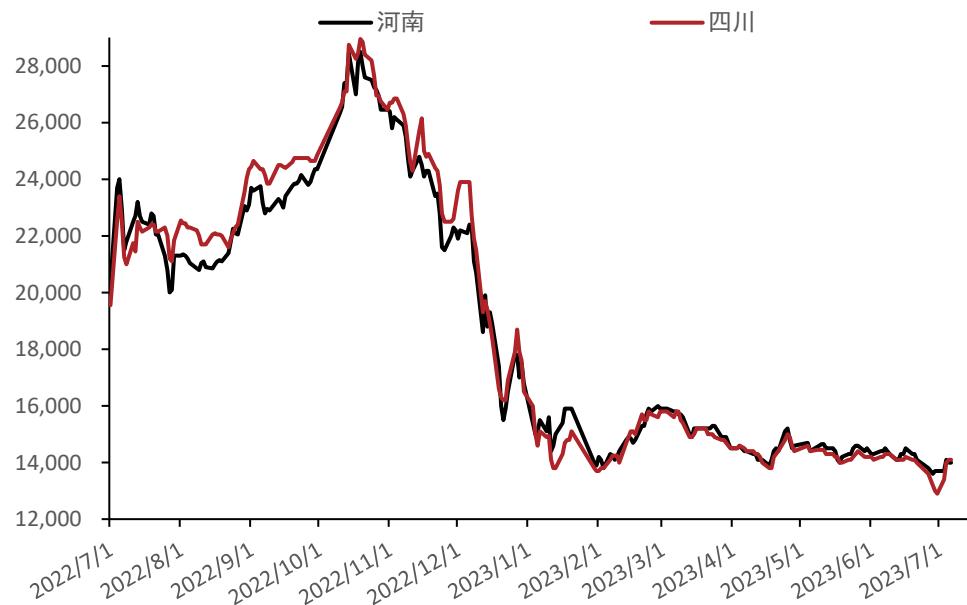
现货走势



五矿期货

中国五矿

图1：生猪现货走势(元/吨)



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

- 1、6月猪价整体表现不及预期，受需求表现不佳、西南疫情等因素影响，端午后跌破关键支撑位，但下方仍受政策收储、抗价等支撑性因素的托底，具体看河南均价月跌0.7元至13.7元/公斤，月内最低13.6元/公斤，四川均价月跌1.3元至12.9元/公斤。
- 2、展望7月，供应方面集团日均出栏量或环比小幅下滑，散户出栏量整体有限，屠量尽管环比下滑但同比依旧偏高，加上冻品出库的压力，整体供应或充沛，需求端较为平淡，关注收储、成本、二育、体重以及基础供应变化等额外因素打破平衡的可能，预计7月行情整体稳或小涨为主，但随着标猪供应的增加，三季度中后期展望仍不乐观。

图2：现货季节性走势（河南均价，元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

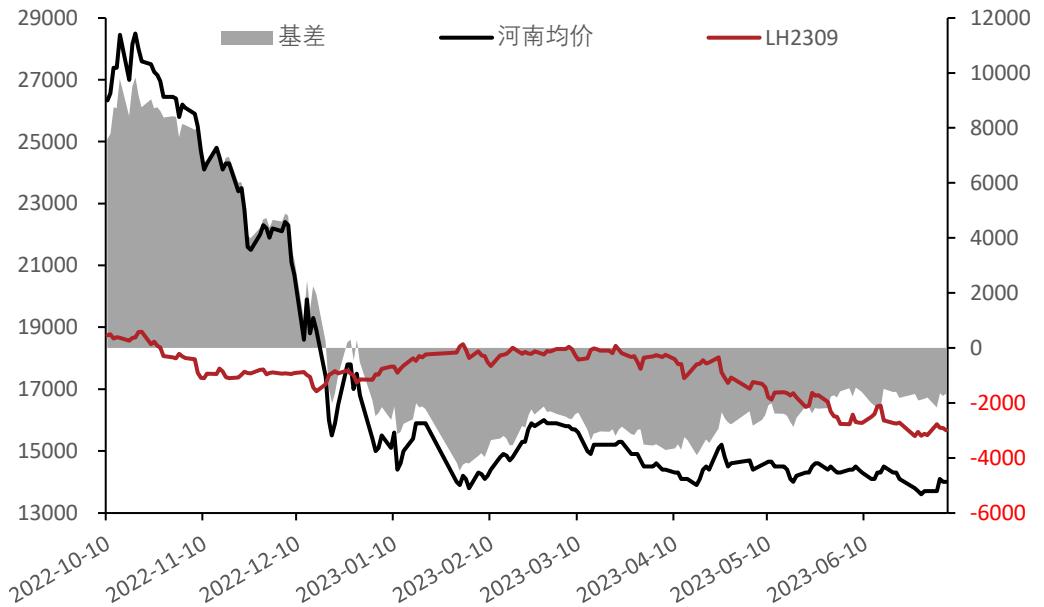
基差和价差走势



五矿期货

中国五矿

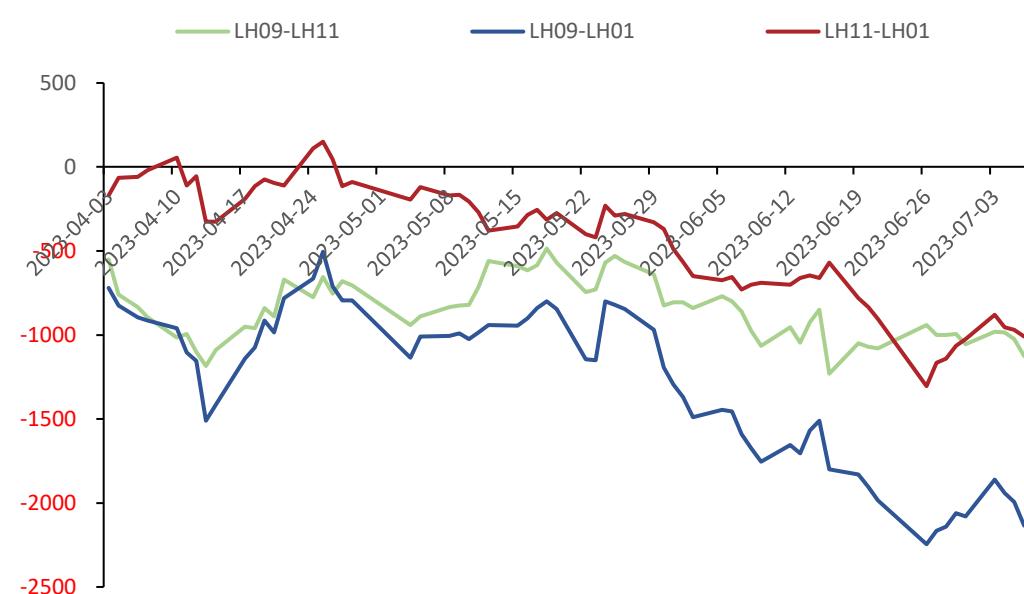
图3：09合约基差(元/吨)



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

短期现货偏弱，盘面反套思路，关注下方支撑。

图4：月间价差(元/吨)



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

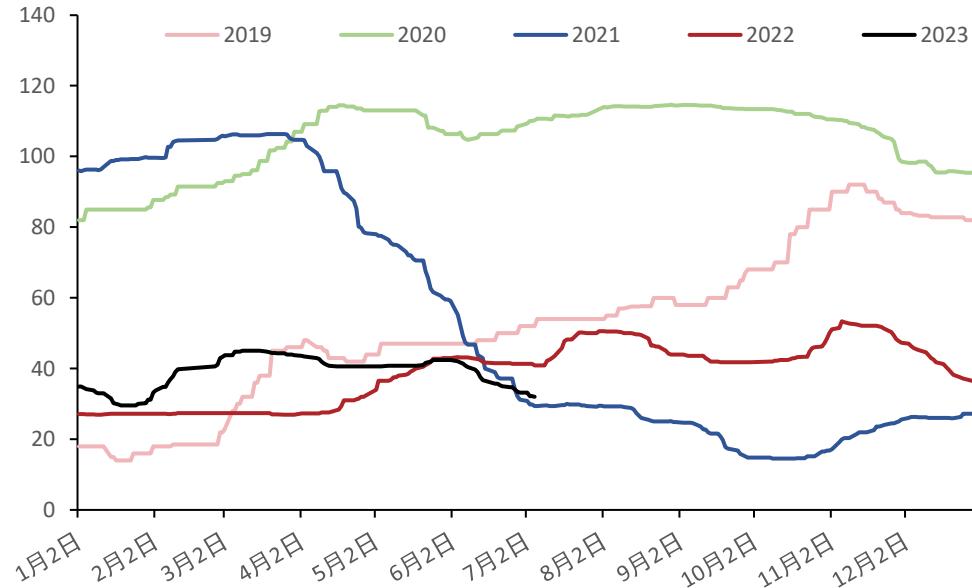
仔猪和母猪价格



五矿期货

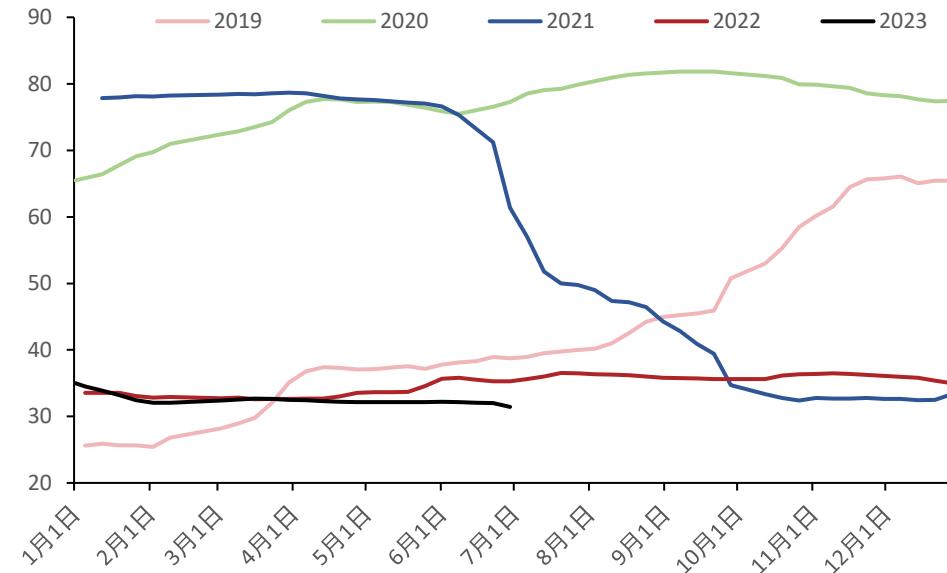
中国五矿

图5：仔猪价格(新郑，15kg, 元/公斤)



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图6：二元母猪价格（元/公斤）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

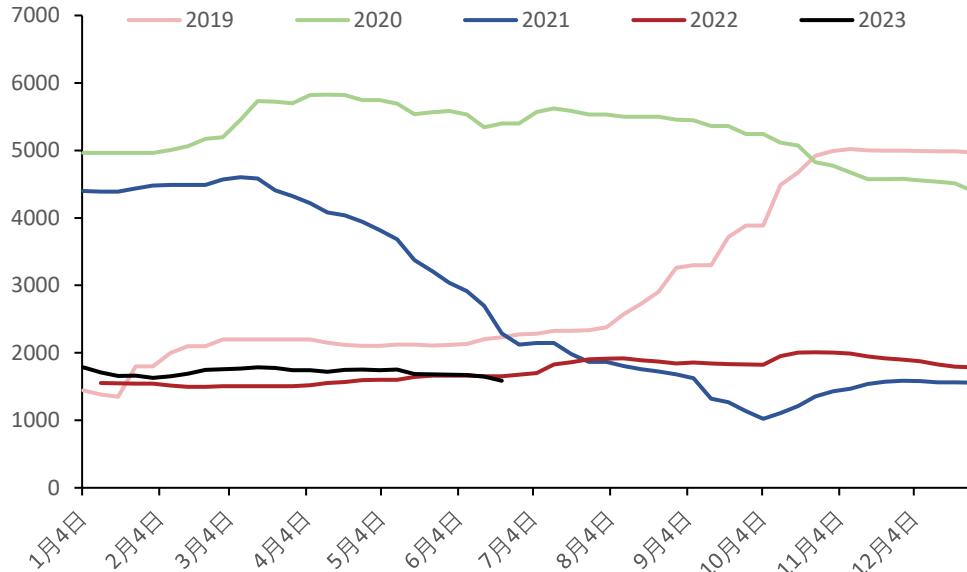
后备和淘汰母猪



五矿期货

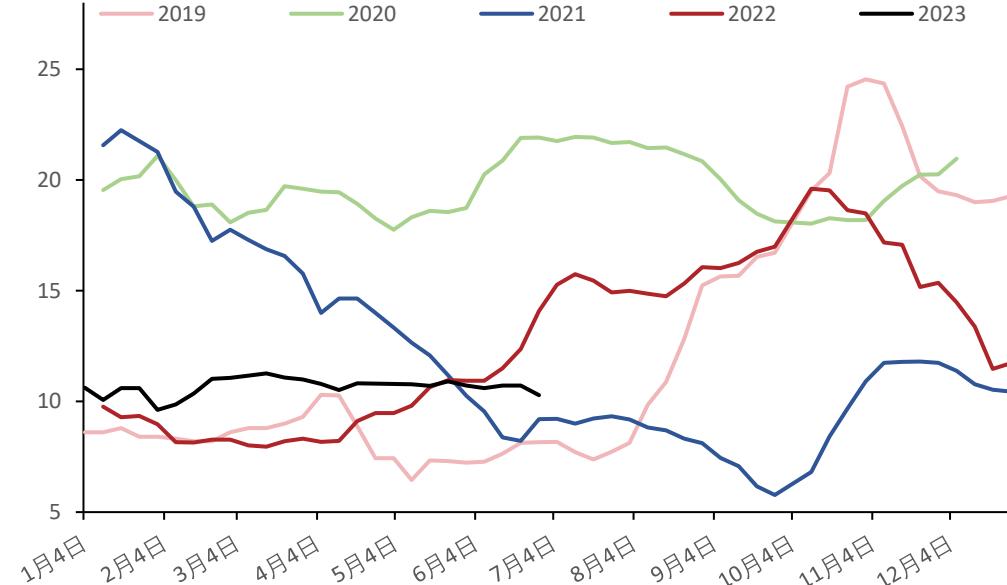
中国五矿

图7：后备母猪价格 (50kg, 元/头)



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图8：淘汰母猪价格 (元/公斤)



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

3 供应端

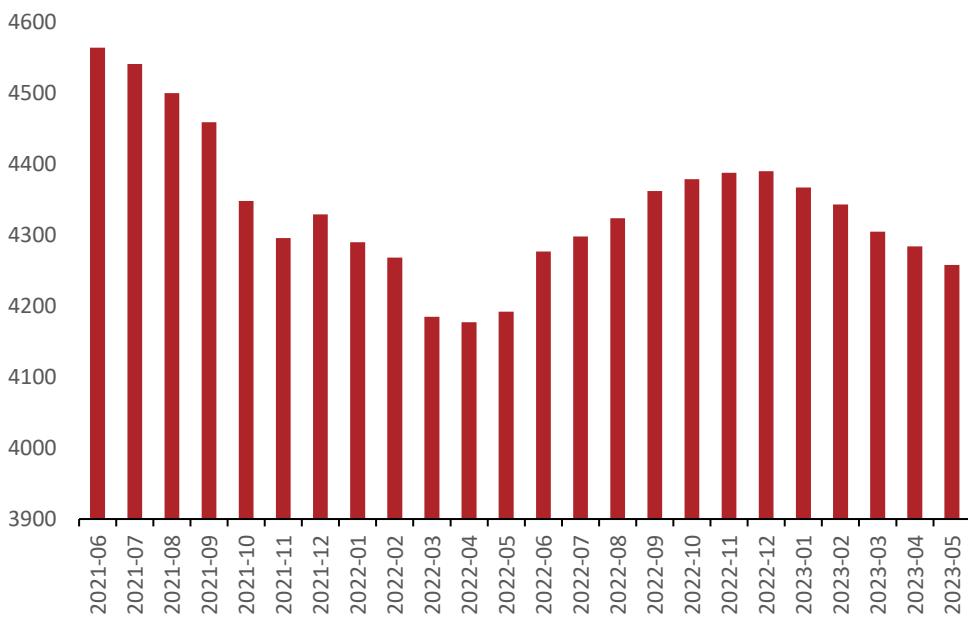
能繁母猪变化



五矿期货

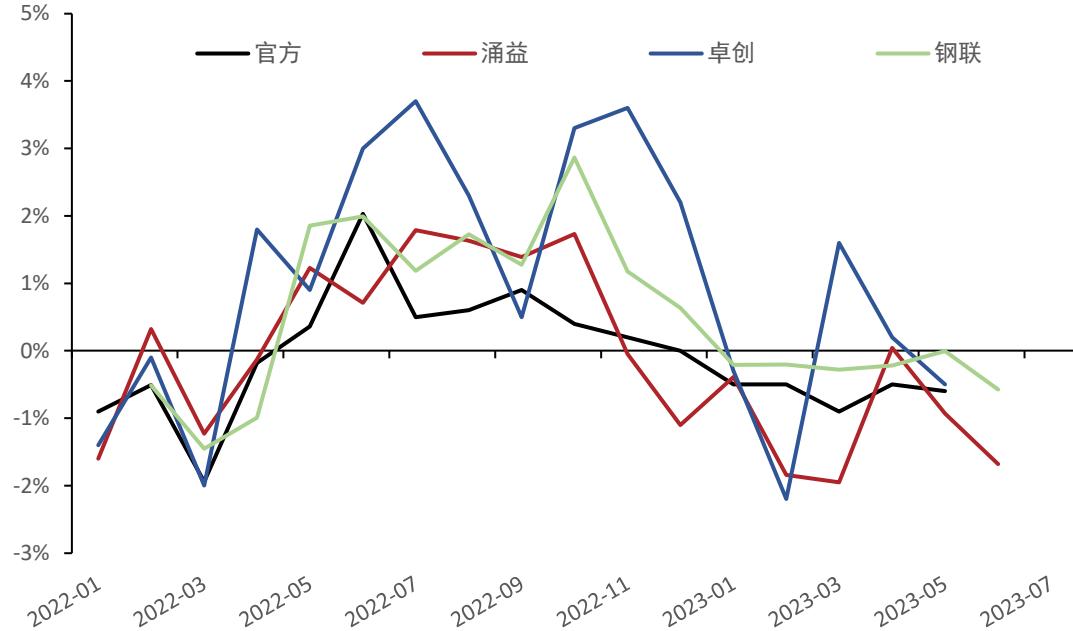
中国五矿

图9：官方能繁母猪存栏(头)



资料来源：农业农村部、五矿期货研究中心

图10：能繁母猪环比增速 (%)



资料来源：农业农村部、涌益咨询、卓创资讯、钢联、五矿期货研究中心

与21年肥猪大的压力不同，今年主要是标猪多，即供应基数增加的压力，从母猪推，11月之前供应仍处边际增加的态势，11月之后产能将有所减少但幅度不够；官方数据显示，5月份能繁4258万头，环比减少0.6%，同比增加1.6%，较去年高点去化了3%，较正常4100万头的保有量多3.9%，去化力度仍显不够。

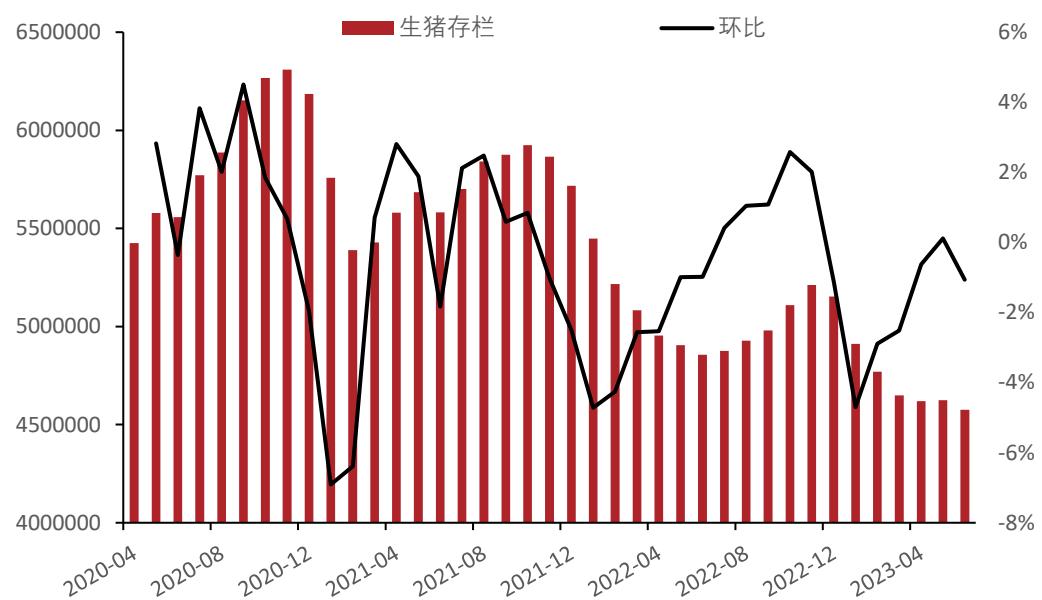
存栏出栏



五矿期货

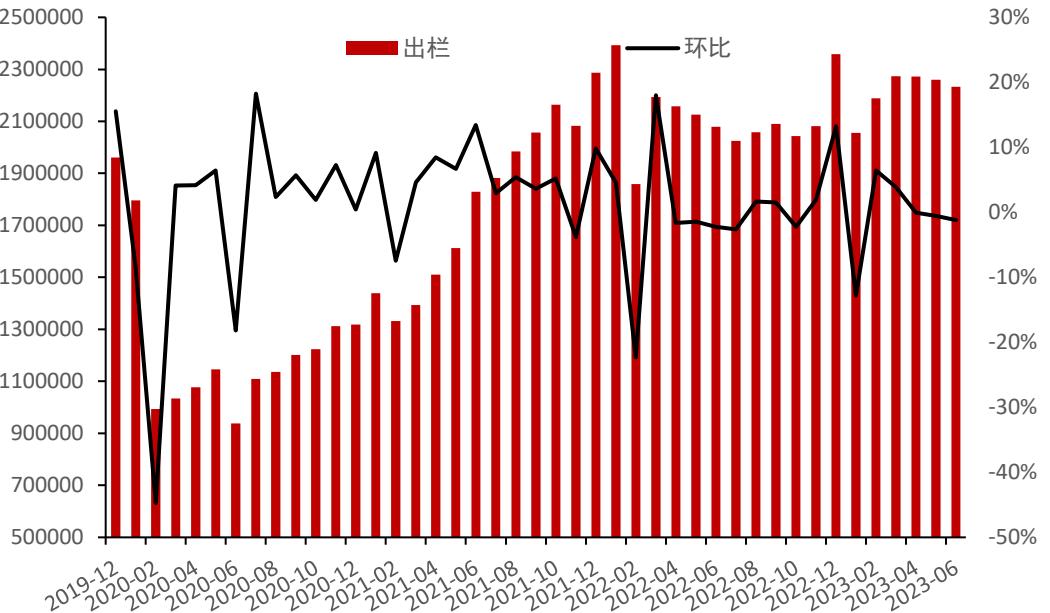
中国五矿

图11：月度总存栏量(头)



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图12：月度总出栏量(头)



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

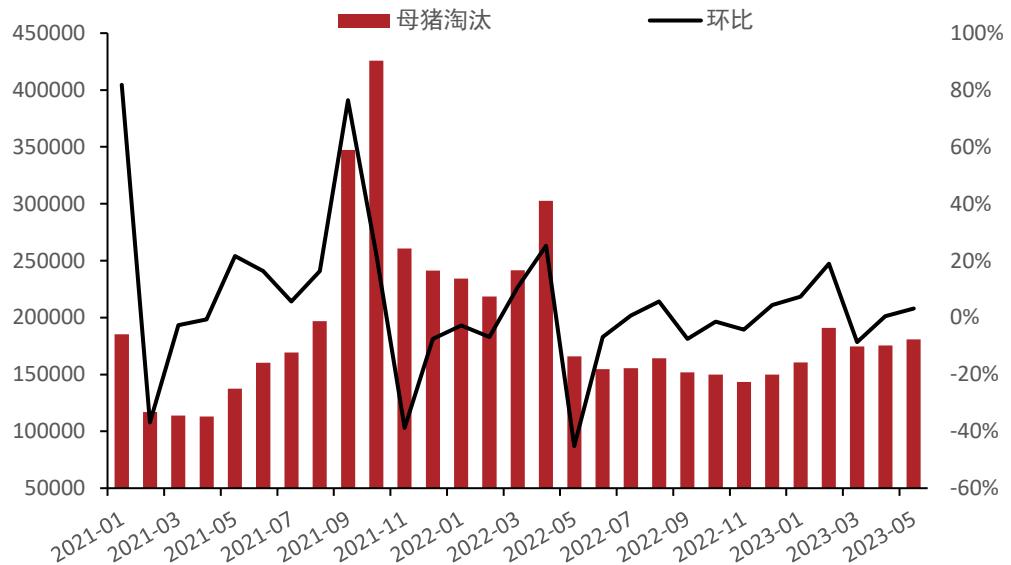
母猪淘汰和销售



五矿期货

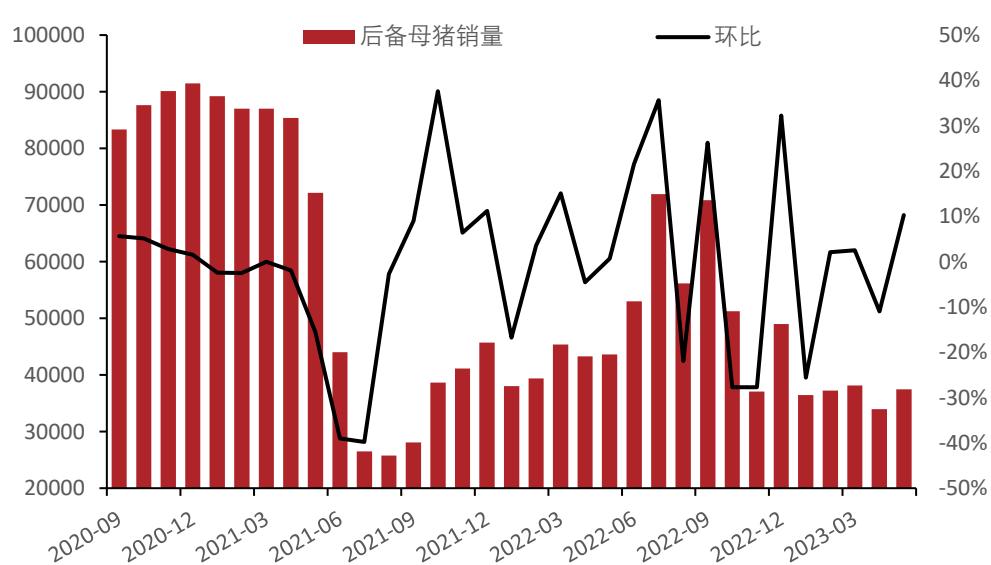
中国五矿

图13：母猪淘汰量(头)



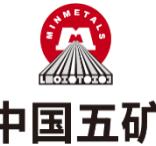
资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图14：后备母猪销量(头)



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

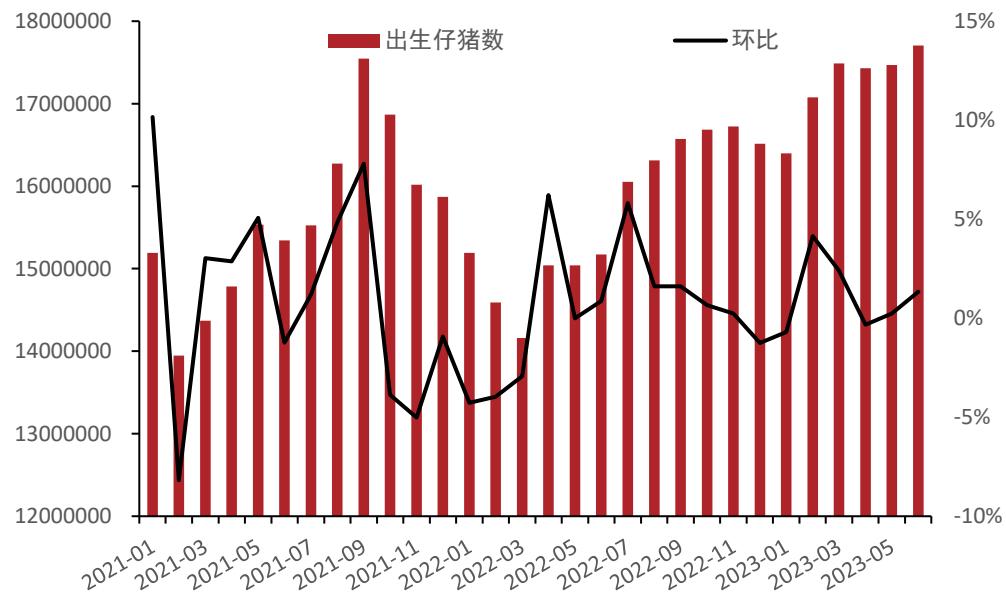
仔猪出生和指标



五矿期货

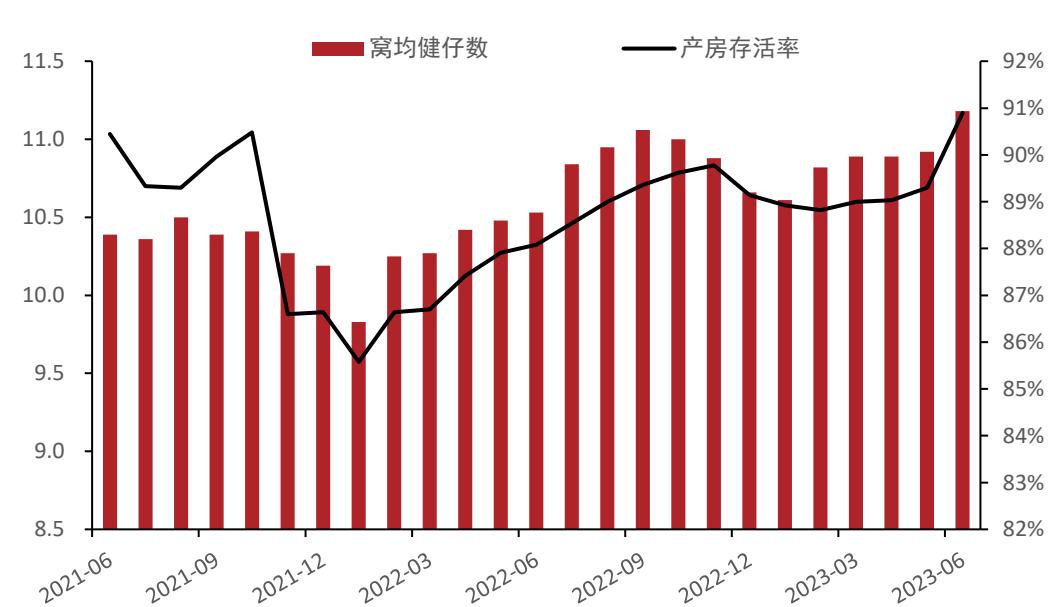
中国五矿

图15：仔猪出生数(头)



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图16：仔猪生产指标(头)



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

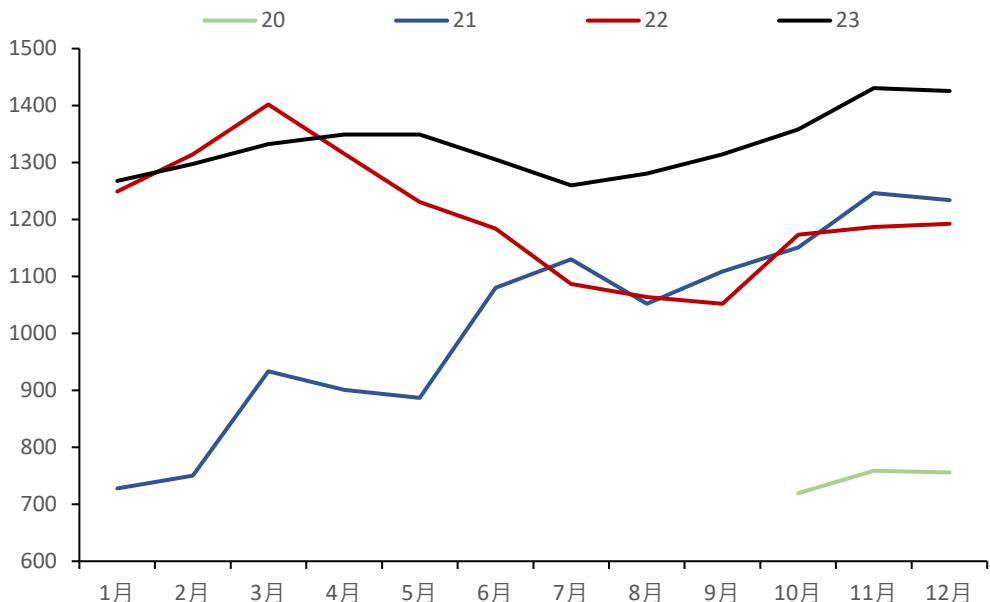


五矿期货

中国五矿

预期和理论出栏数

图17：分年理论出栏数（万头）



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

中期角度，从仔猪数据推，去年冬季至今年春季猪病有所增多，配合母猪产仔效率下降，由仔猪推导，肥猪供应在进入6-7月以后有小幅减量的可能，但幅度不大，且8月后供应将重新恢复至偏高位置。

图18：理论和实际出栏数（头）



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

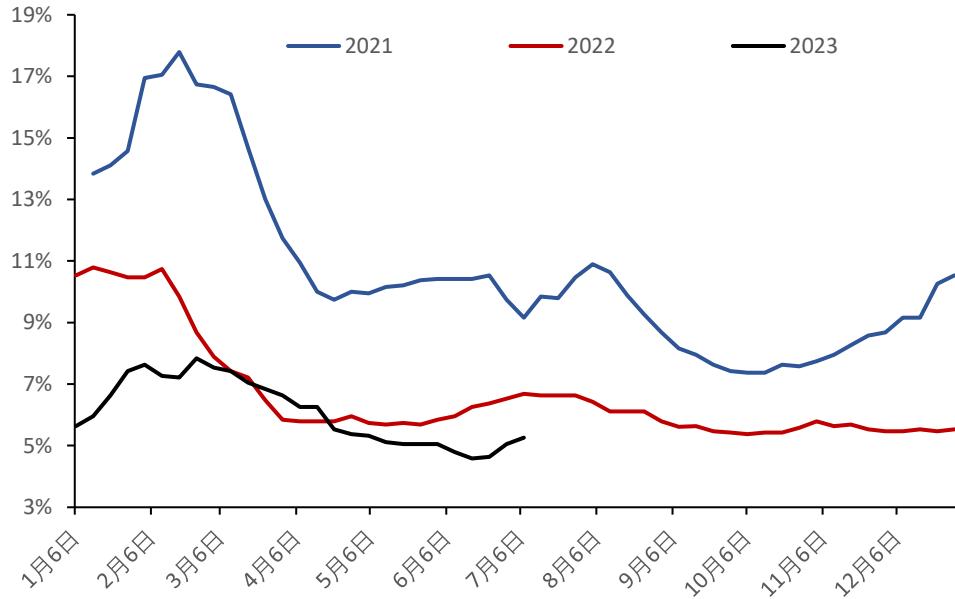


五矿期货

中国五矿

出栏大小猪占比

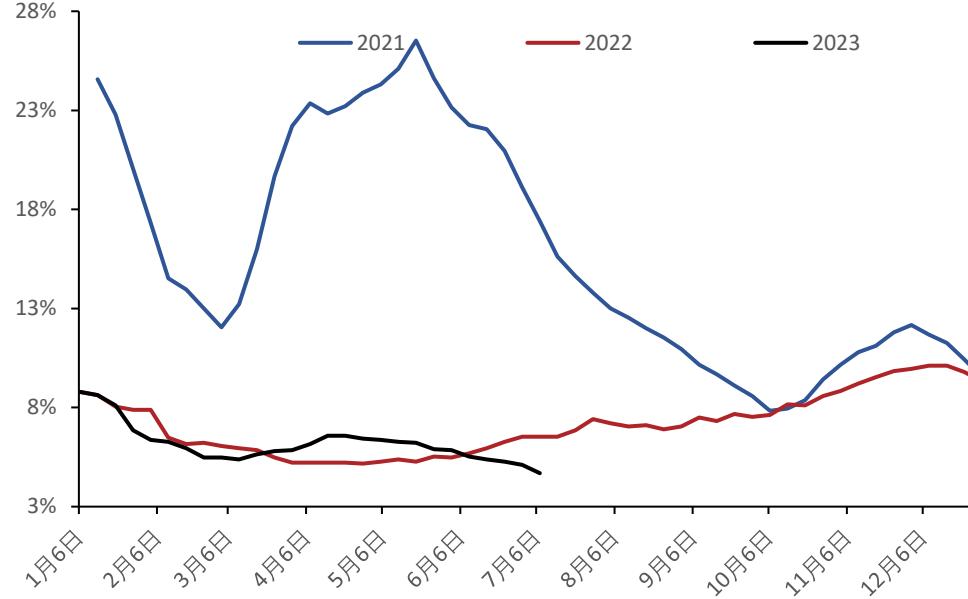
图19：出栏小猪占比（90kg以下，%）



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

从小猪看，其占比不高，表明猪病同比少发；从大猪看，今年整体大猪不多，增加的主要还是标猪。

图20：出栏大猪占比（150kg以上，%）



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

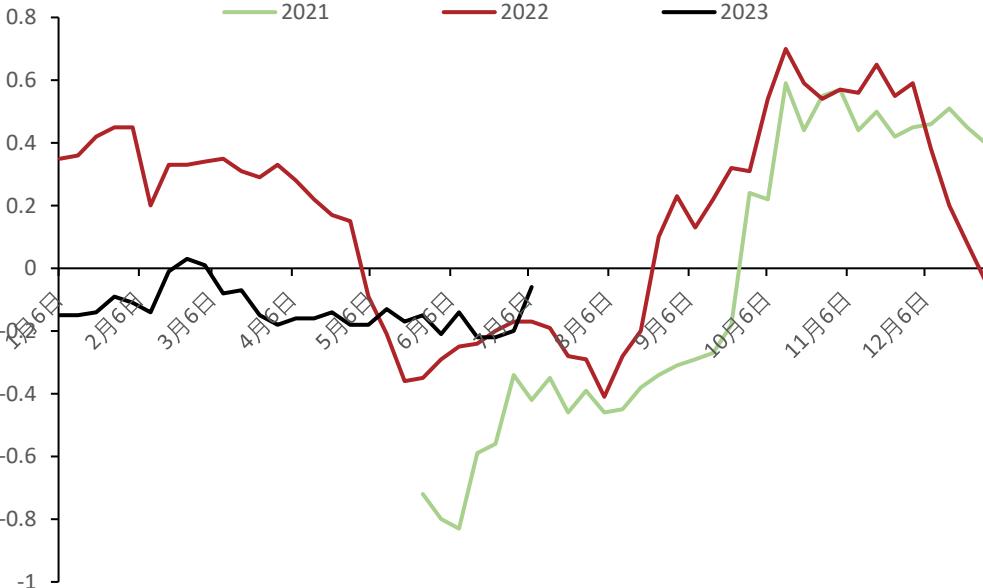
母猪结构和标肥价差

图21：二元三元猪比例(%)



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图22：肥猪-标猪价差（元/斤）



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

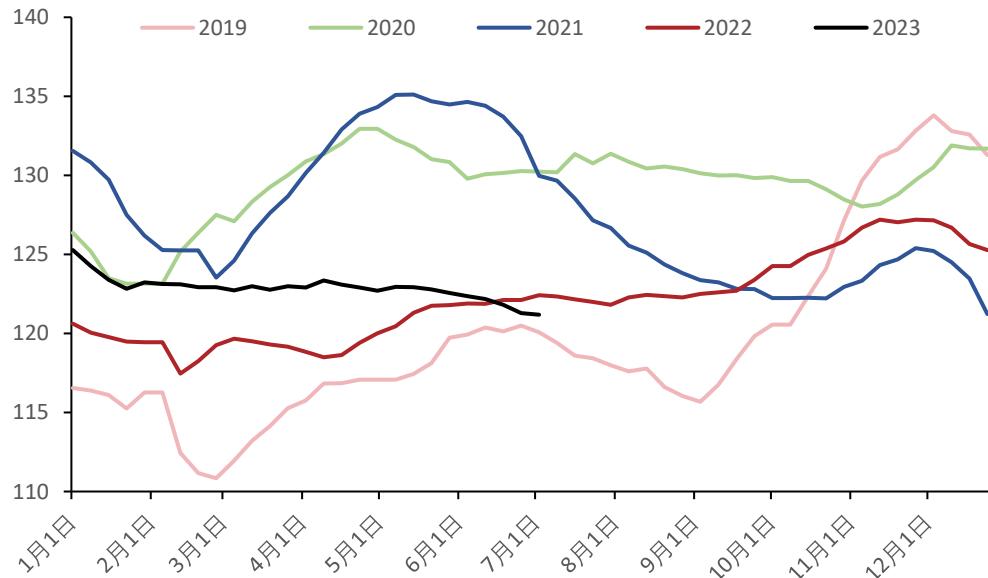


五矿期货

中国五矿

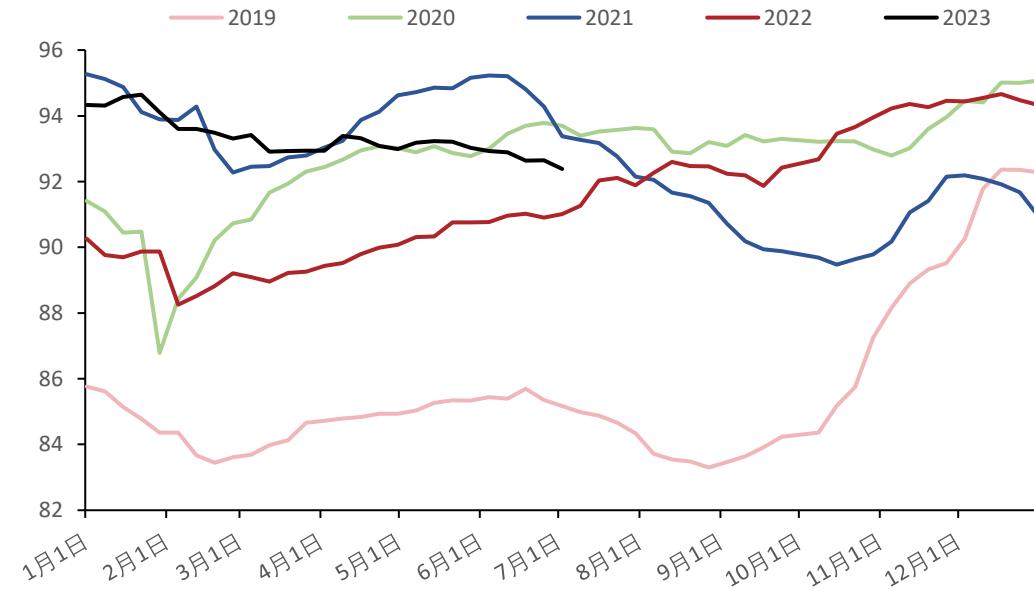
生猪出栏和宰后均重

图23：出栏生猪周均重（公斤/头）



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图24：生猪宰后均重（公斤/头）



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

短期主要看屠量、体重、价格之间的反馈关系，当期体重降、价格稳，但屠量仍高，是个短期压力缓解，但中期压力仍存的场景。

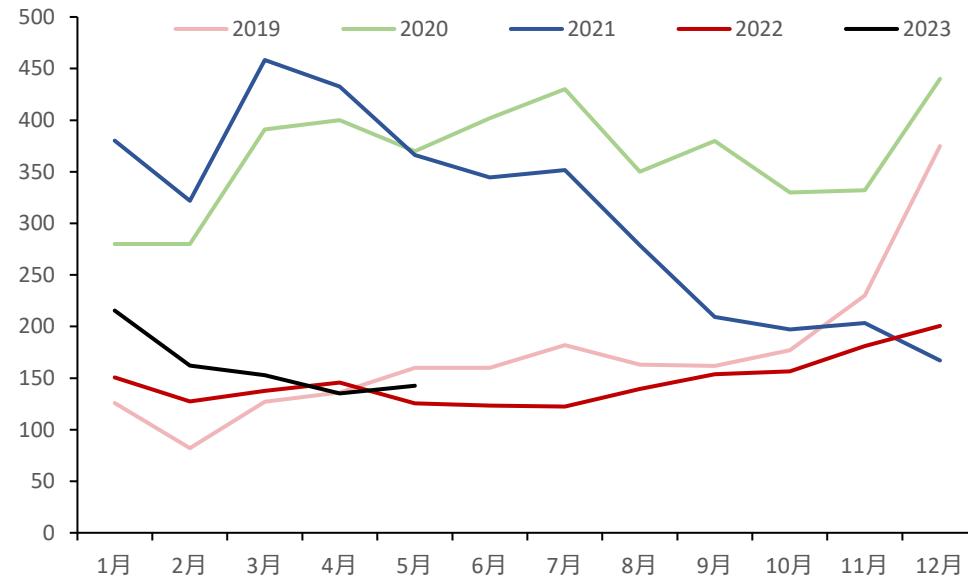


五矿期货

中国五矿

进口和猪料环比

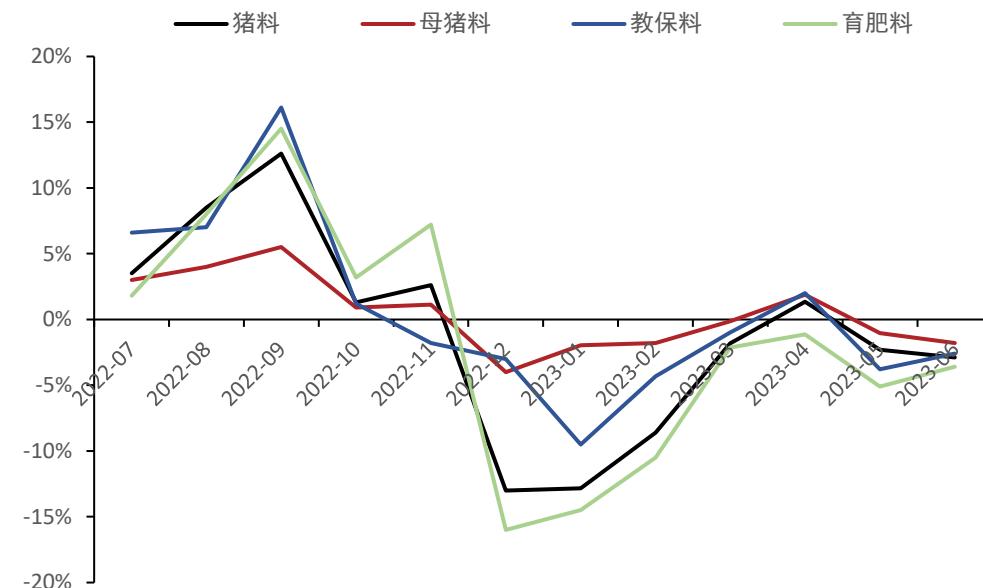
图25：猪肉进口数量(千吨)



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

进口量维持偏低；猪料环比6月份回落。

图26：猪料环比 (%)



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

4 需求端

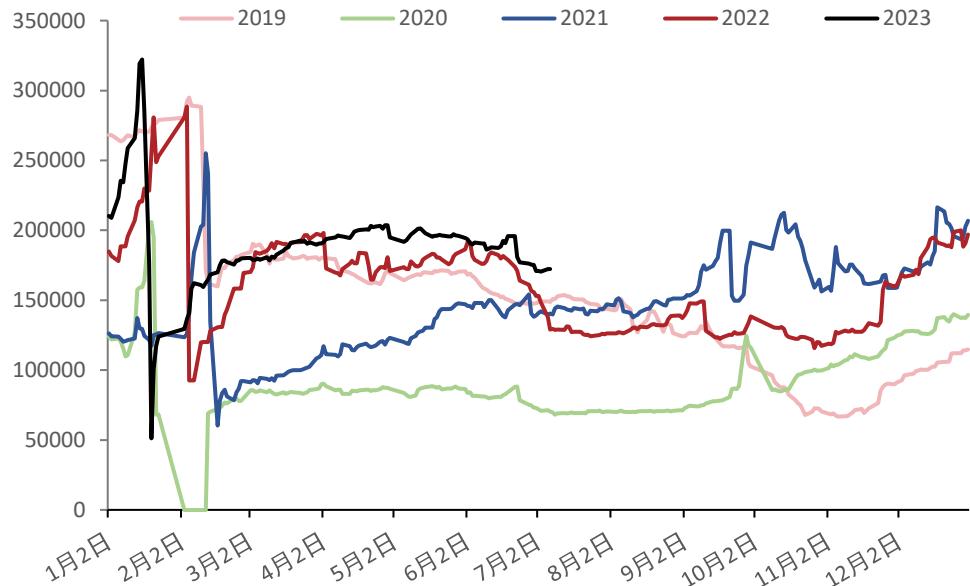
屠宰量



五矿期货

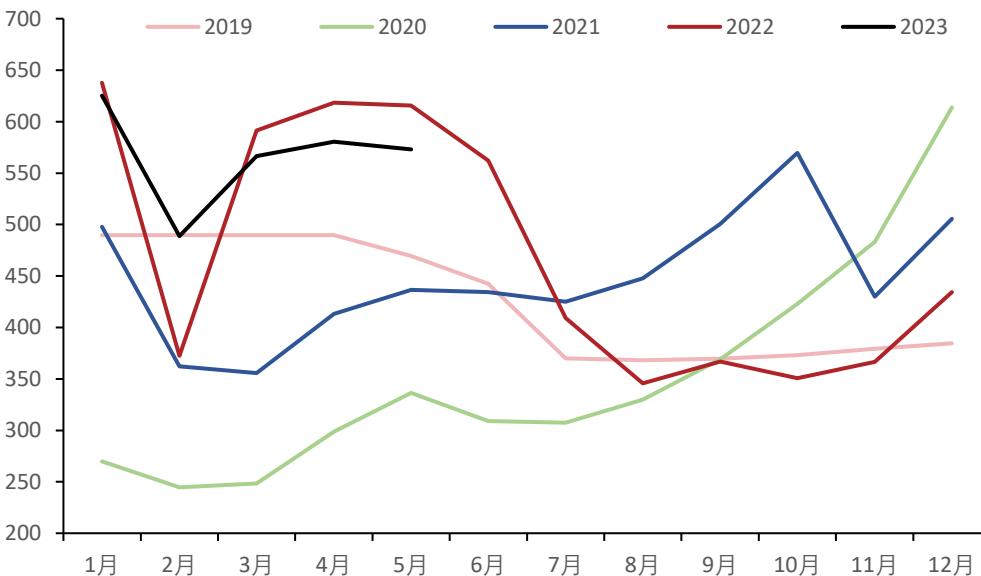
中国五矿

图27：日度屠宰量(头)



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图28：表现消费量（万头）



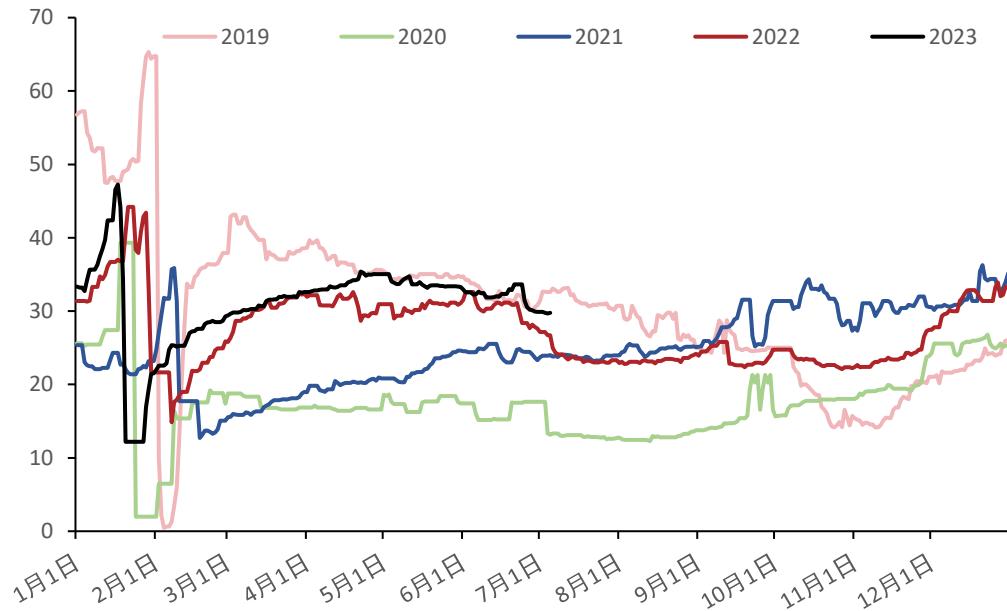
资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

屠宰开工率和毛利



五矿期货
中国五矿

图29：屠宰开工率 (%)



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图30：屠宰毛利（元/头）



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

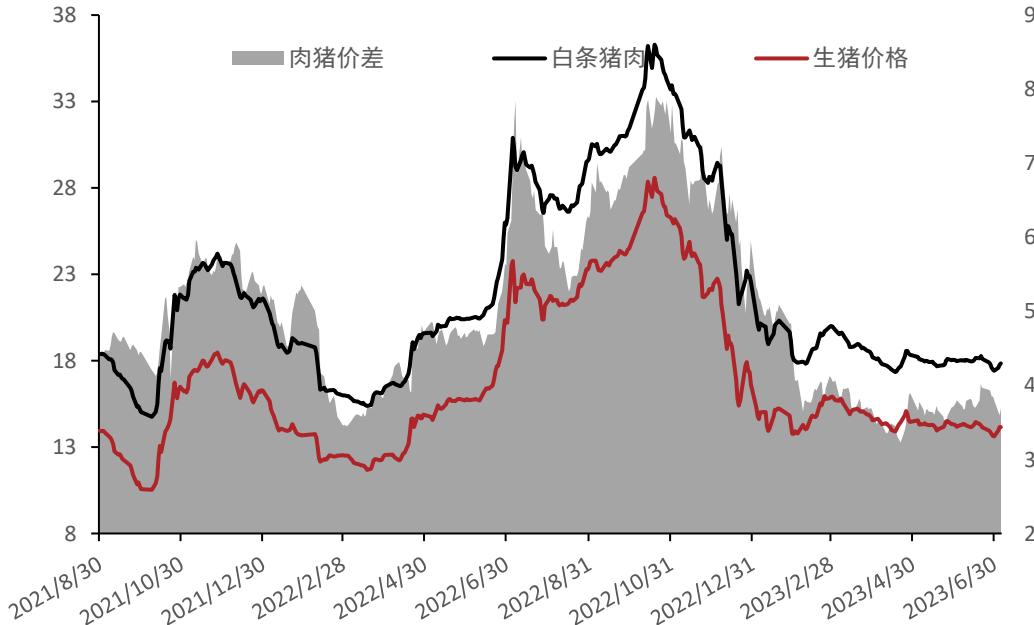
价差和价量



五矿期货

中国五矿

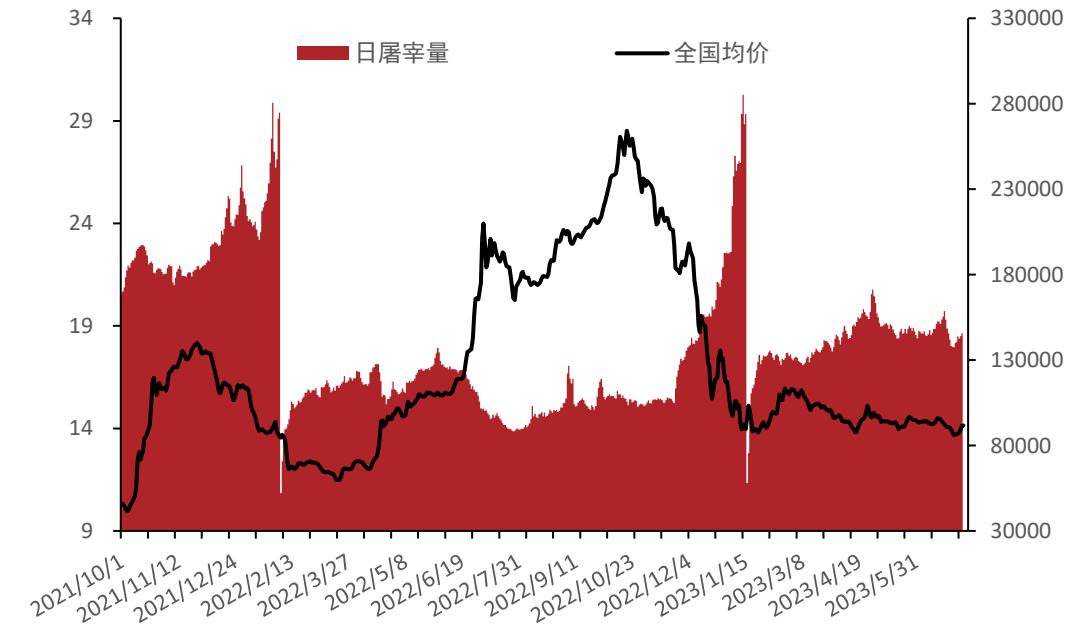
图31：白条-生猪价差（元/公斤）



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

需求分两个层面，基础消费和冻品入库分流，后者持续积累，前者一定是环比回升、同比偏好，但仍无法承接当期供应，长远来看，随着疫情影响消失，下半年需求恢复或好于上半年。

图32：价量关系（元/公斤, 头）



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

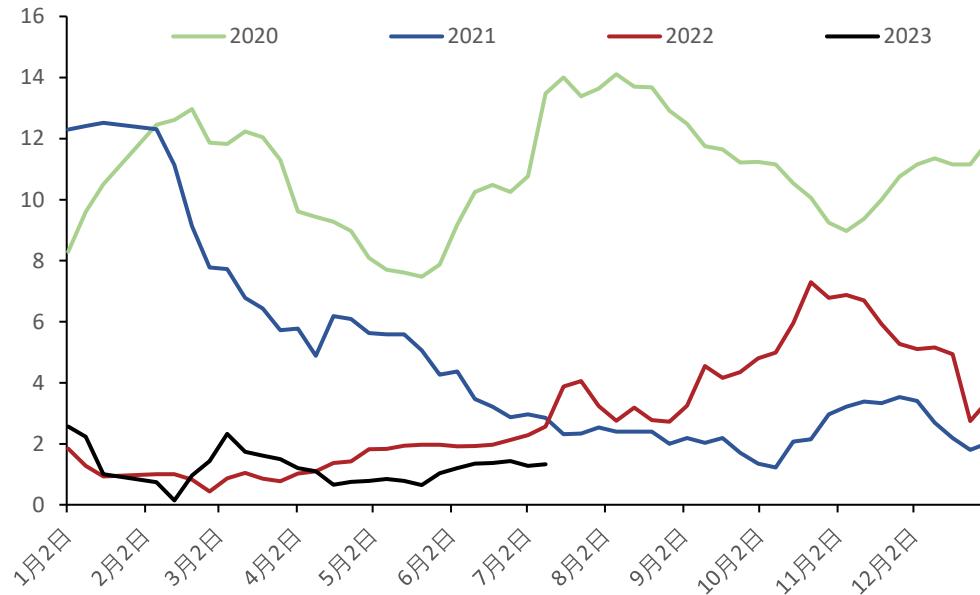


五矿期货

中国五矿

鲜冻价差和鲜销率

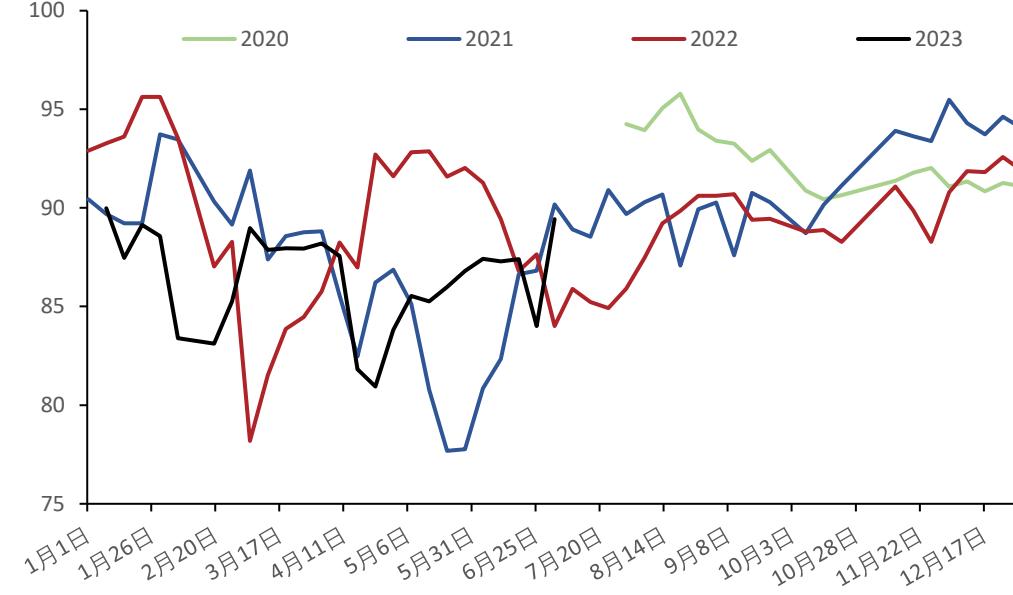
图33：鲜品-冻品价差（元/斤）



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

需求环比处于淡季，同比也一般。

图34：鲜销率（%）



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

5 成本端



五矿期货

中国五矿

不同模式下养殖成本

图35：不同模式下的养殖成本参考（元/公斤）

日期		本周出栏肥猪成本 (元/公斤)					
变量 列表	不 繁 同 自 规 养 模 自	母猪50头以下	2023.6.2-2023.6.8	2023.6.9-2023.6.15	2023.6.16-2023.6.21	2023.6.22-2023.6.29	2023.6.30-2023.7.6
		50-200	15.36	15.28	15.24	15.25	15.21
		200-500	15.40	15.33	15.28	15.29	15.25
		500-2000	15.45	15.38	15.33	15.34	15.30
		2000-5000	15.56	15.49	15.44	15.45	15.41
		5000-10000	15.56	15.49	15.44	15.45	15.41
		外购仔猪育肥	15.57	15.51	15.47	15.48	15.44
	合同农户 (放养部分)	16.64	16.62	16.58	16.59	16.23	
		18.49	18.46	18.43	18.44	18.09	
日期		本周断奶仔猪对应育肥至120kg出栏成本 (元/公斤)					
变量 列表	不 繁 同 自 规 养 模 自	母猪50头以下	2023.6.2-2023.6.8	2023.6.9-2023.6.15	2023.6.16-2023.6.21	2023.6.22-2023.6.29	2023.6.30-2023.7.6
		50-200	15.32	15.25	15.25	15.19	15.15
		200-500	15.38	15.30	15.25	15.25	15.20
		500-2000	15.48	15.41	15.35	15.35	15.31
		2000-5000	15.48	15.41	15.35	15.35	15.31
		5000-10000	15.46	15.38	15.33	15.33	15.28
		外购仔猪育肥	15.46	15.38	15.33	15.33	15.28
	合同农户 (放养部分)	17.15	17.07	17.01	17.07	16.35	
		18.92	18.85	18.79	18.79	18.13	
不考虑成活率	外购仔猪育肥	15.43	15.37	15.31	15.31	14.71	
	合同农户 (放养部分)	17.03	16.97	16.91	16.91	16.31	

资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

6 利润和库存

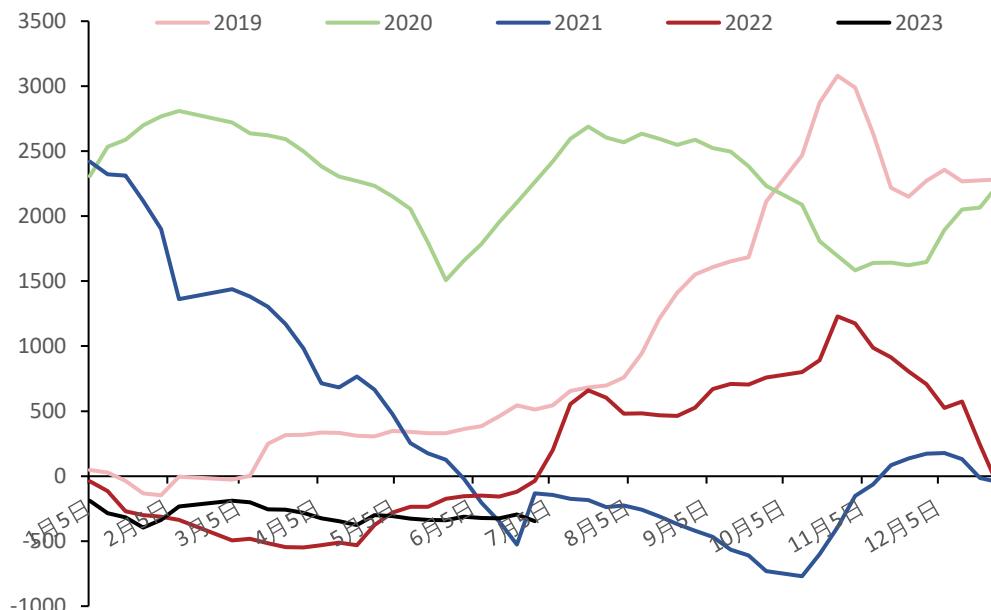
养殖利润



五矿期货

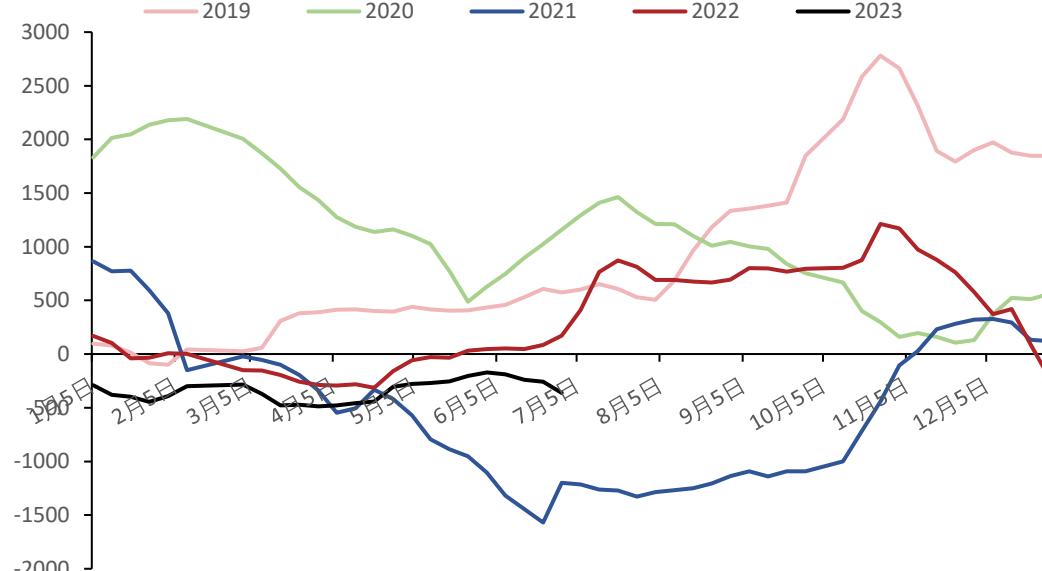
中国五矿

图36：自繁自养养殖利润(元/头)



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图37：外购仔猪养殖利润(元/头)



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

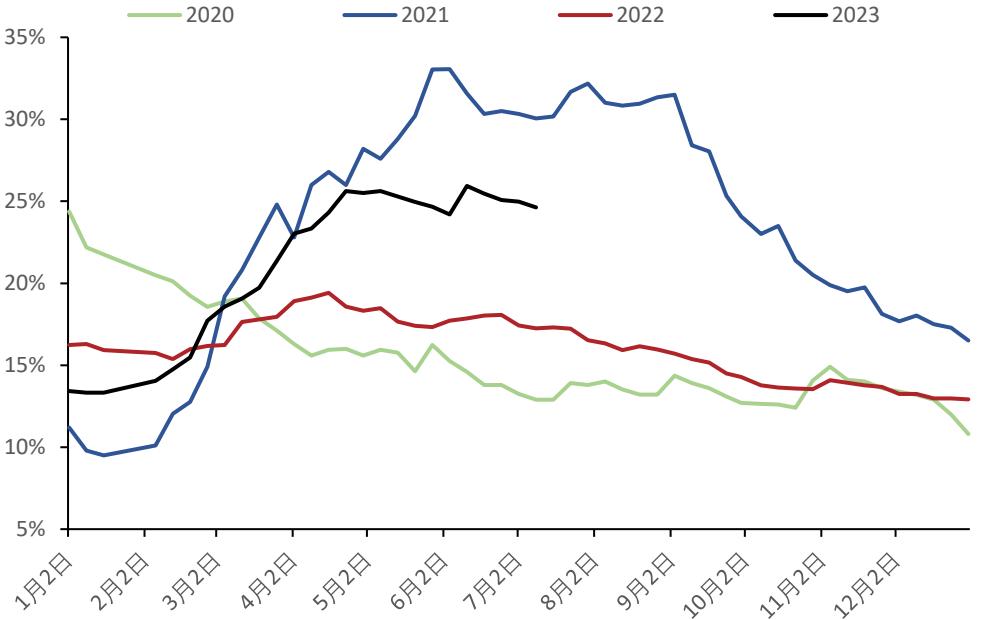
冻品和社会库存



五矿期货

中国五矿

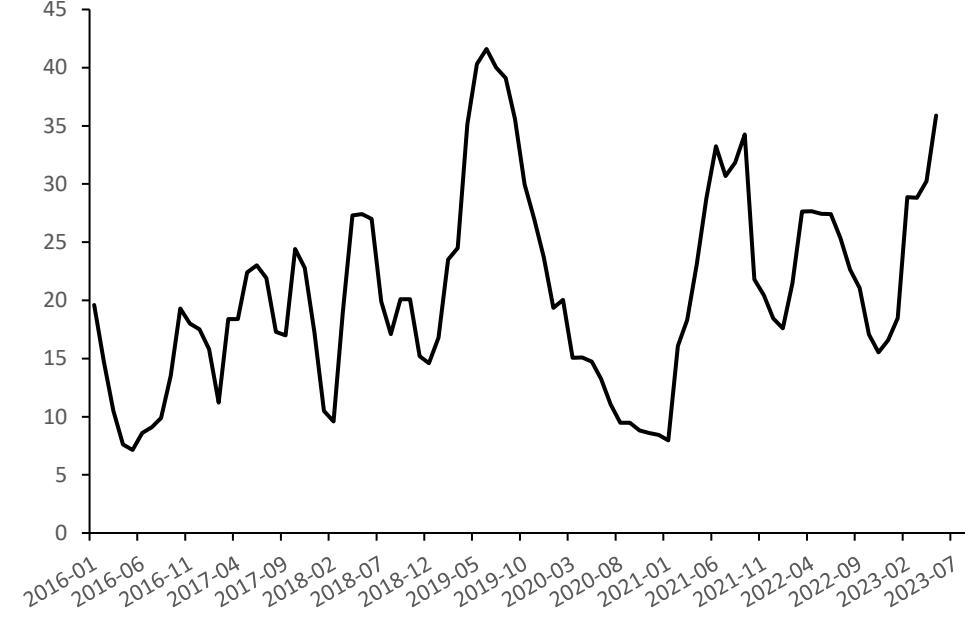
图38：冻品库存 (%)



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

当前面临一定冻品出库的压力。

图39：冻品月度库存率 (%)



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

免责声明



五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

公司联系方式



五矿期货

产 融 服 务 专 家 , 财 富 管 理 平 台

网址: www.wkqh.cn

全国统一客服热线: 400-888-5398

总部地址: 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务: wkqhwfw



官方微博