



华联期货

HUALIAN FUTURES

交易咨询业务资格：证监许可【2011】1285号

# 华联期货生猪月报

—— 供强需弱，猪价重心下移

20231029

蒋琴

■ 0769-22110802

■ 从业资格号：F3027808

■ 交易咨询号：Z0014038



- 1 月度观点及策略
- 2 期现市场
- 3 产能
- 4 供给端
- 5 需求端
- 6 成本及利润



华联期货  
HUALIAN FUTURES

# 月度观点及策略

- ◆ **产能：**农业农村部公布9月份生猪产品数据，能繁殖母猪存栏4240万头，同比减少121万头，下降2.8%，环比减少56万头，下降1.3%，基础产能收缩，但仍处于正常保有量合理区间。加上整体行业种群优化、生产效能提高，下半年生猪出栏供应比较充足，同时在政策端稳定猪价意愿强烈的背景下，猪价反弹空间亦有限。长期来看，下半年生猪供给增加仍是确定性事件。而终端需求则具有不确定性，短期压栏、二育导致猪价阶段性上涨，以现阶段利润透支行业未来利润，价格压力将给到远月。2022年5月份的能繁数量首次出现环比上涨，之后是连续8个月的能繁母猪的环比增长，直至12月份。因此预计从2023年3月开始直至11月生猪的供应理论上应是环比增加的，若没有相应的消费拉动，预计生猪价格会维持相对弱势的局面。
- ◆ **供应：**入秋之后，昼夜温差增大，生猪疫病多发，南北部分地区都出现非瘟、蓝耳病等现象，养殖端积极进行防治、“拔牙”等措施，部分猪源也被动提前出栏，间接增加出栏压力，供应压力不减。
- ◆ **需求：**旺季未至，白条走货不佳，市场需求不振。
- ◆ **展望：**当前市场呈供强需弱态势，月底出栏压力不减。供给强压将继续释放但二次育肥提振不佳，需求疲态短期难有明显改变，猪价或延续低位偏弱运行。不过月末月初或有情绪支撑，关注现货下方14元/公斤一线支撑。

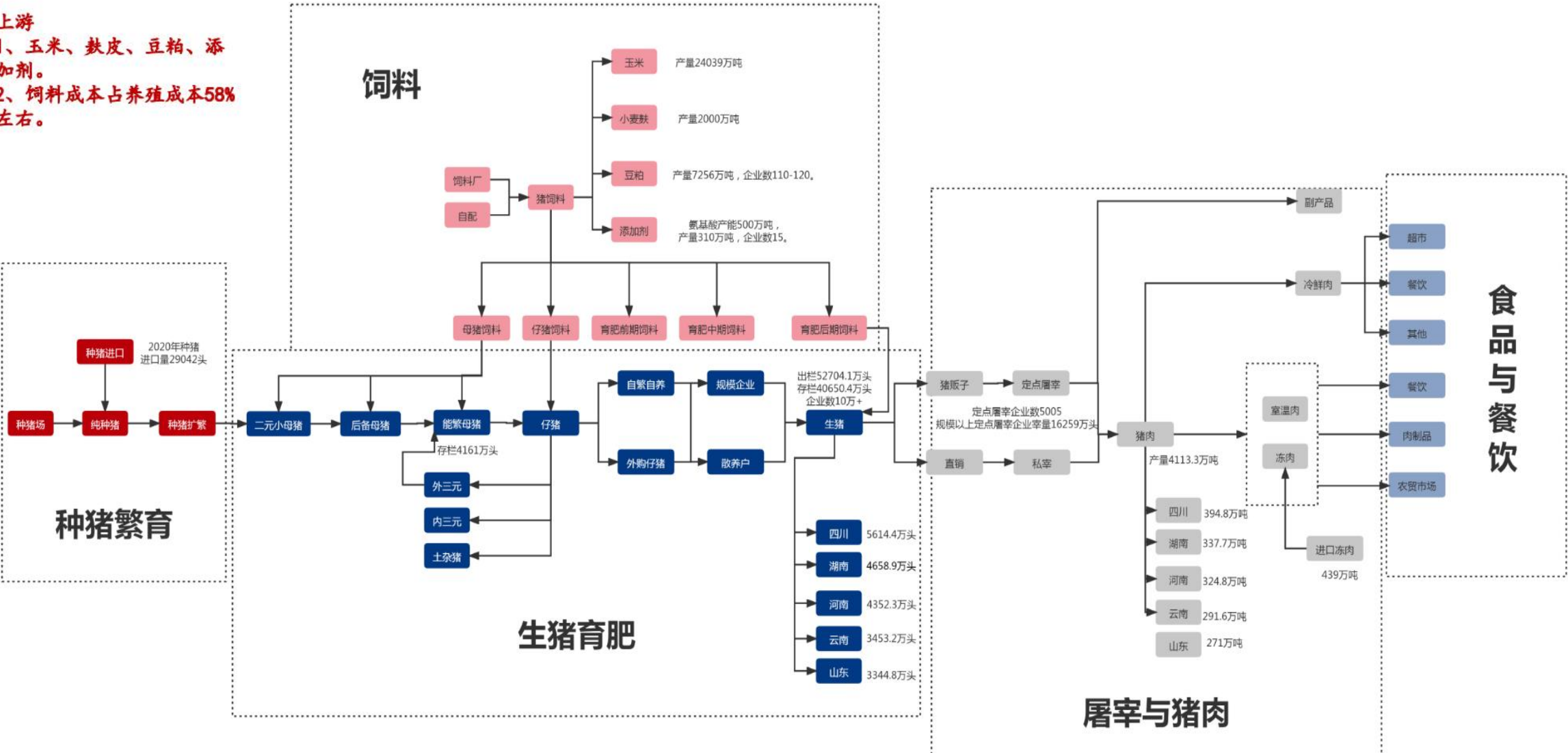
- ◆ 单边：01合约在升水格局下建议谨慎偏空对待，支撑位15000，压力位参考16800。
- ◆ 套利：3-5反套择机入场，压力位参考-600。
- ◆ 展望：供给强压将继续释放但二次育肥提振不佳，需求疲态短期难有明显改变，市场短期供强需弱态势延续。  
11月中下旬季节性需求好转，关注现货下方14元/公斤一线支撑。

# 产业链结构



# 产业链结构

上游  
1、玉米、麸皮、豆粕、添加剂。  
2、饲料成本占养殖成本58%左右。

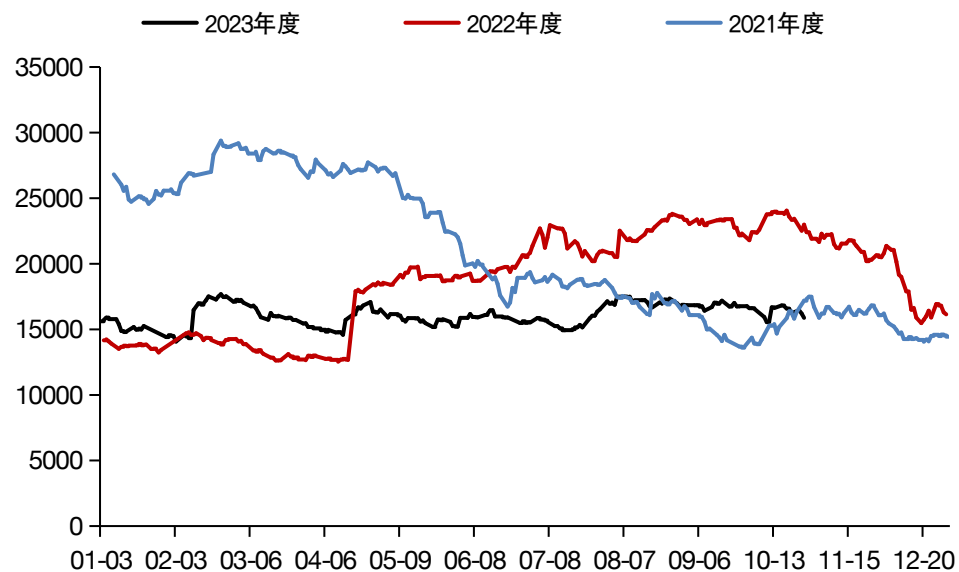


# 期现市场



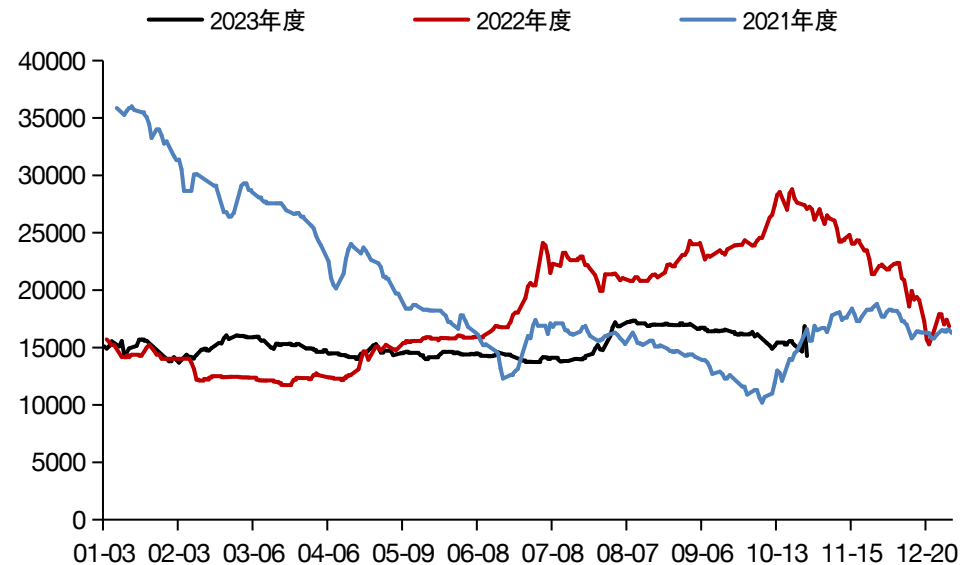
# 生猪期现货价格

图：大商所LH主力合约



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：生猪现货价格走势 河南（日）元/吨



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

10月猪价延续弱势下行，现货重心下移。据我的农产品网数据显示，截止10月27日当周，生猪出栏均价在15.11元/公斤，较上上周下跌0.29元/公斤，环比下跌1.88%，同比下跌44.91%。

# 生猪期货走势



华联期货  
HUALIAN FUTURES



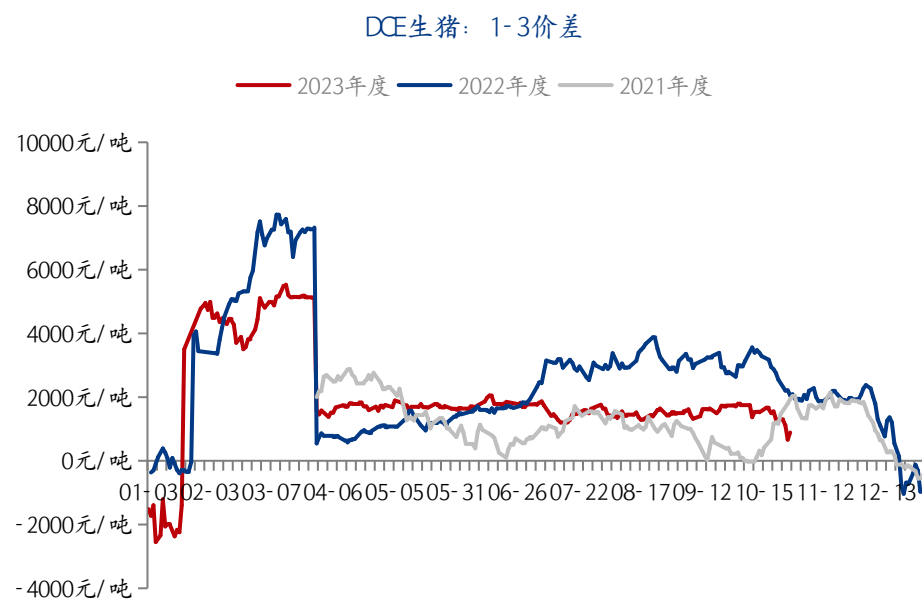
目前生猪供给充裕，终端需求疲软的局仍难以扭转，在现实的驱动下期价逐月下探挤升水，且大多贴水进入交割月。LH2401合约周三跌破15000关口，预计短期或延续空头走势。养殖端亏损的情况下，产能去化预期走强，LH2409合约10月底强势反弹。

2023年国内生猪期现及基差走势图



现货方面，河南、山东等局部地区母猪和小体重猪源出栏大幅增量，价格明显走低，受此冲击，全国大部分地区价格持续下行。需求增量有限，后市预期仍差，悲观情绪浓厚，近期看空为主。期货价格或继续跟随现货趋势变化。月底现货加速下探，基差大幅走扩。

图：DEC生猪：1-3价差



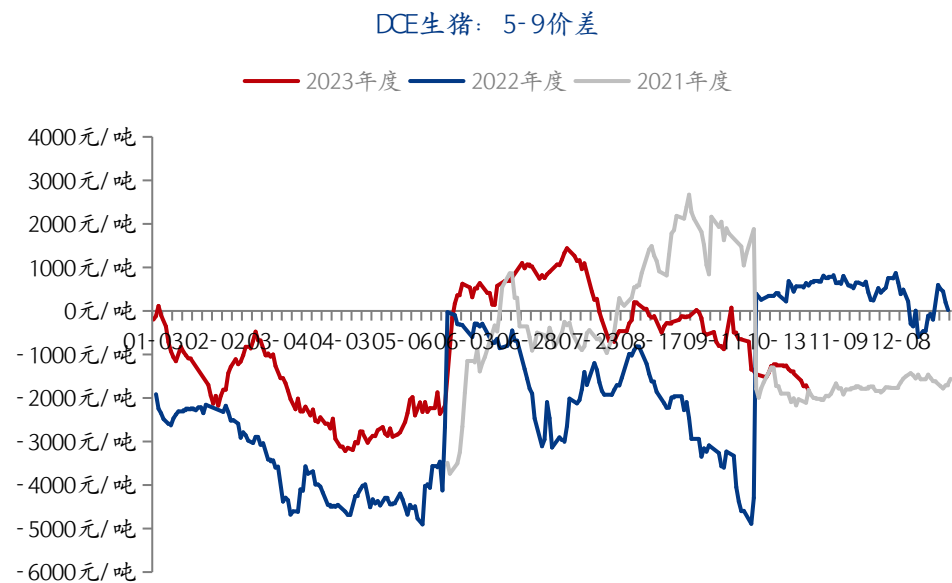
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：DEC生猪：3-5价差



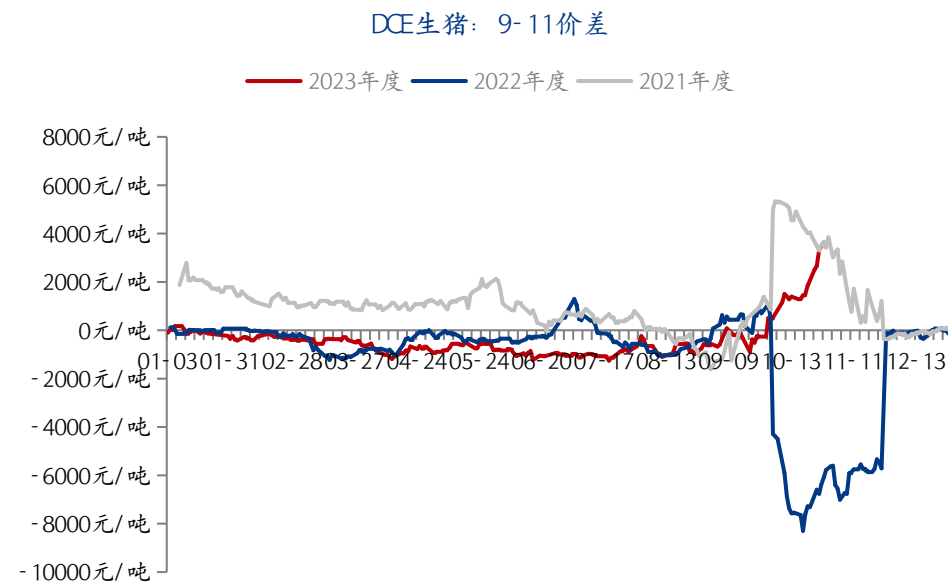
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：DEC生猪：5-9价差



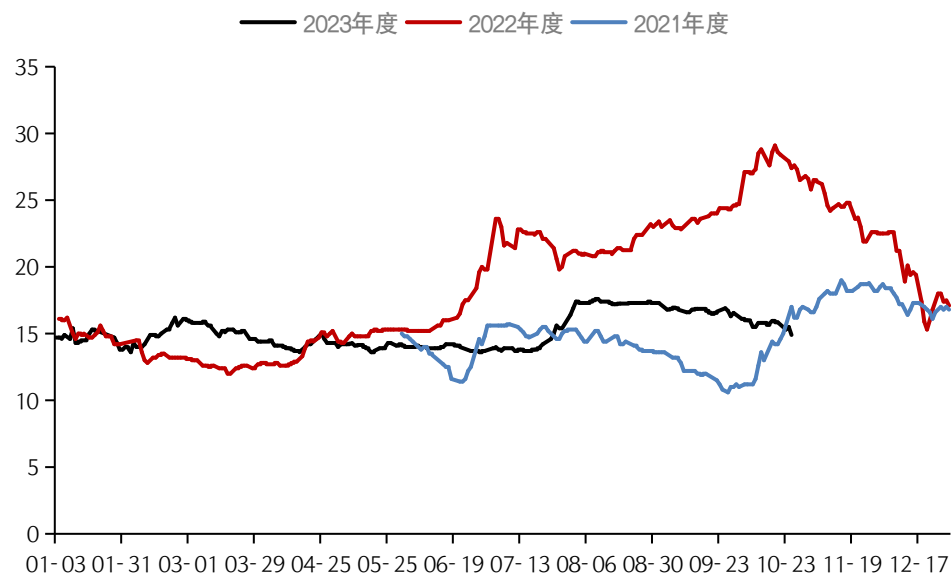
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：DEC生猪：9-11价差



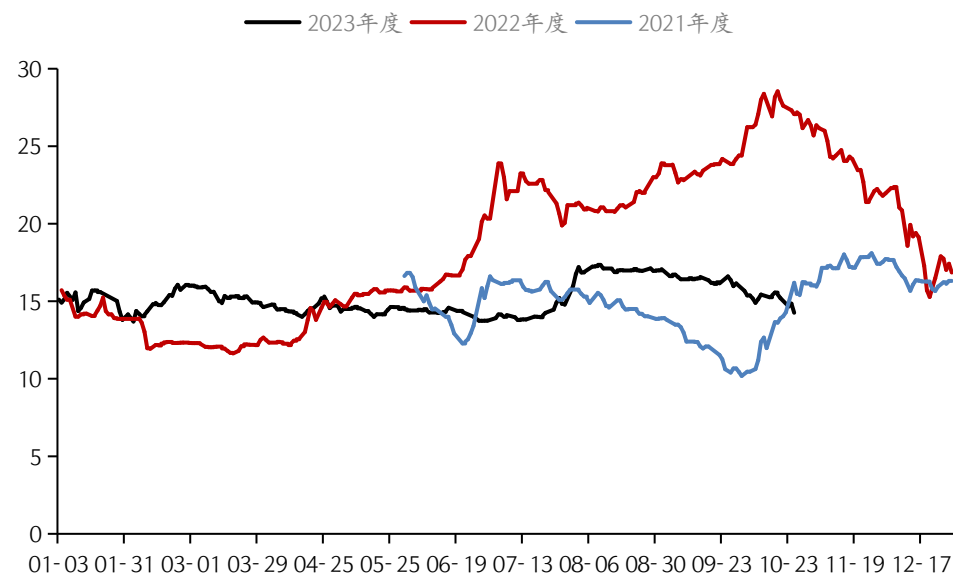
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：肥猪市场价 河南（日）元/公斤



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：标猪市场价 河南（日）元/公斤



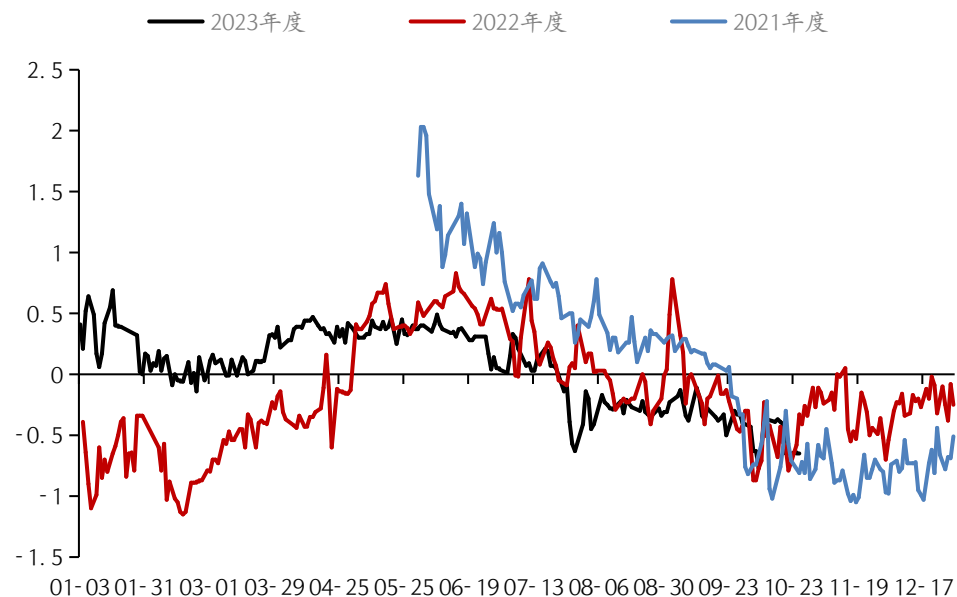
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

市场猪肉供应宽松，白条价格继续下跌。肥猪价格下跌速度及幅度小于标猪。



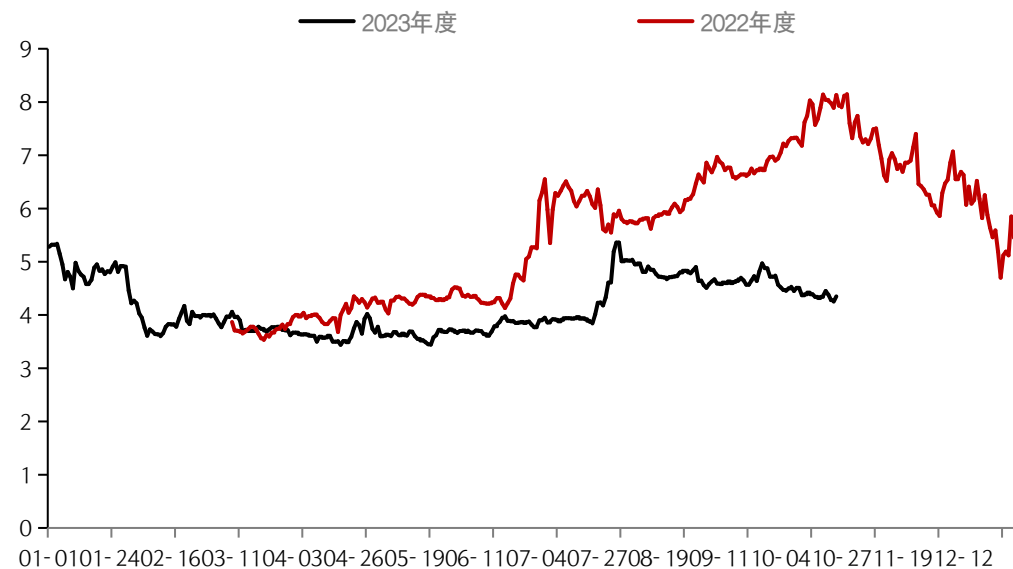
# 标肥、毛白价差

图：标肥价差 河南（日）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：毛白价差 全国（日）

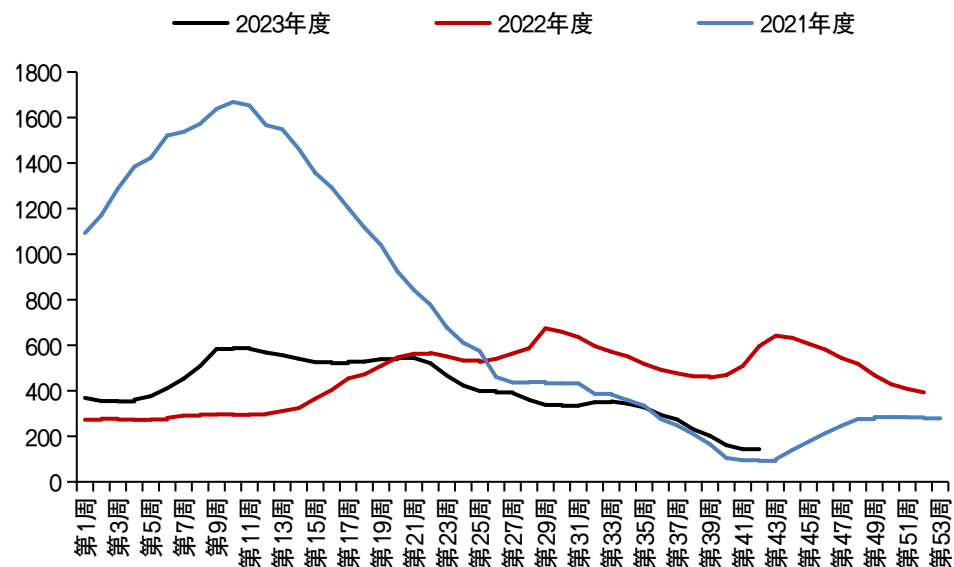


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

目前市场大猪相对紧缺，标肥差提前倒挂，考虑肥猪对标猪的指引和分流作用，又将在阶段性受情绪影响助推现货投机，其结果就是涨价前置，压力后移。

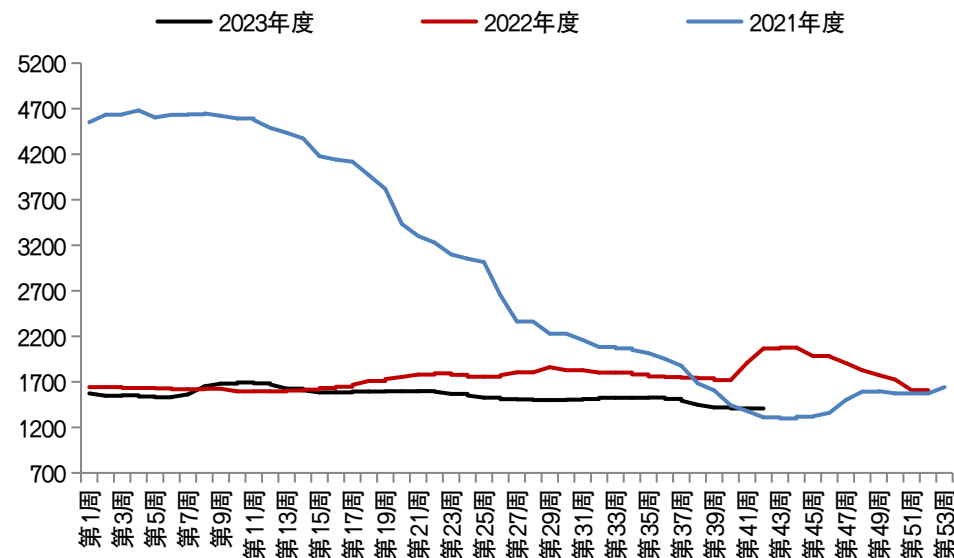
# 仔猪&二元母猪价格

图：仔猪价格（7kg，元/头）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：二元母猪价格（元/头）



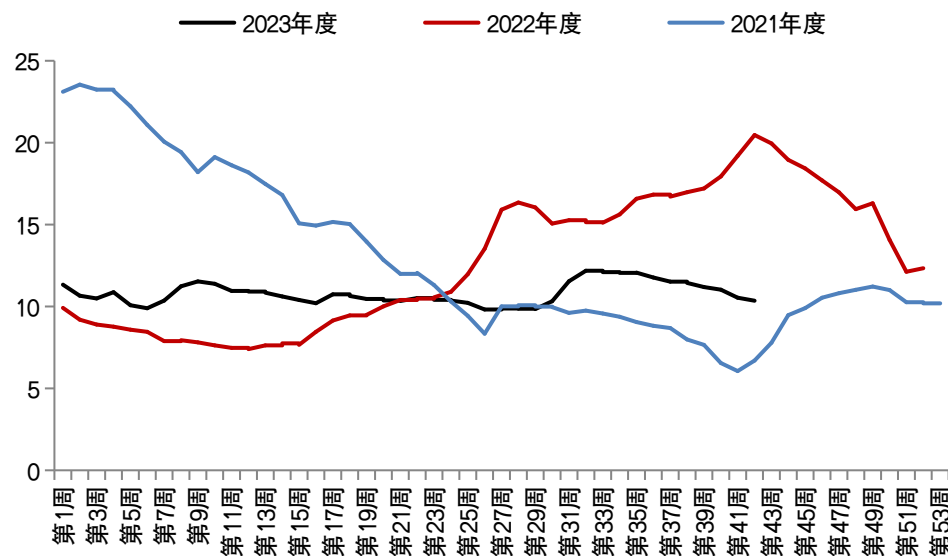
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

当前生猪市场供强需弱，且局部地区疫病影响下恐慌性出栏，不过仔猪价格低位已久，且对应后期行情预期有所调整，近期部分地区成交略有好转，低价开始止跌反弹，短期仔猪价格或仍震荡盘整。市场交投冷清，母猪有价无市。



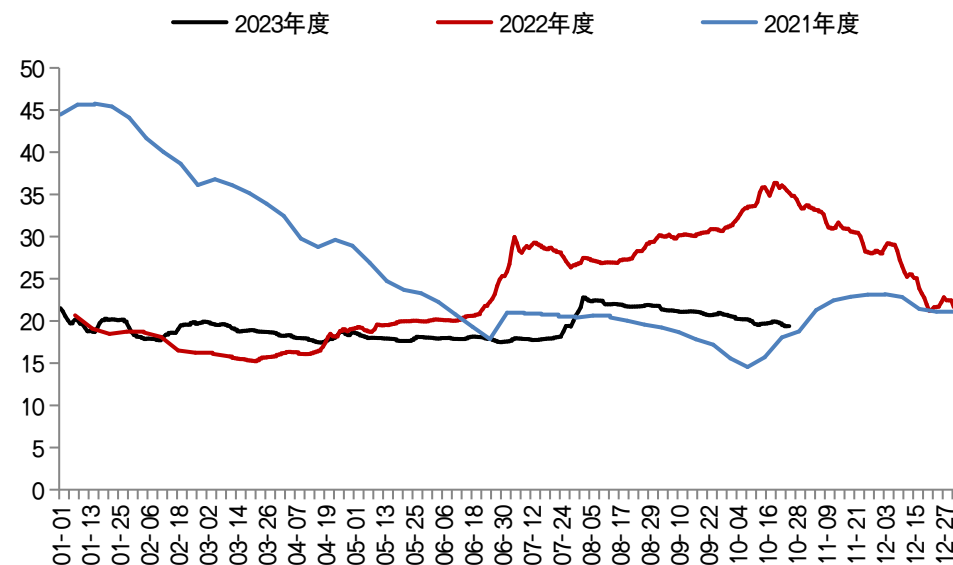
# 淘汰母猪价格

图：淘汰母猪价格（元/千克）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：白条肉价格（元/千克）



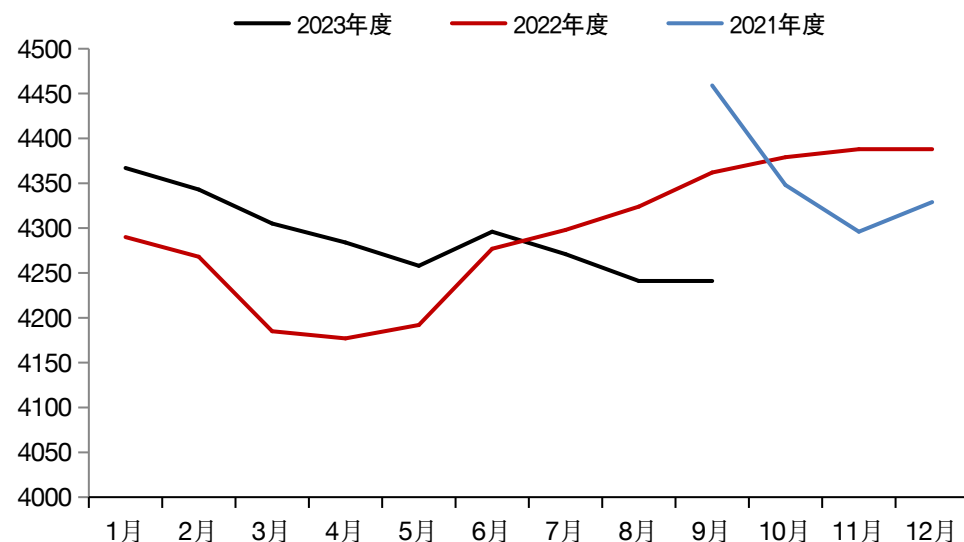
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

淘汰母猪价格持续走低，主要受河南疫情影响较大，市场淘汰母猪量增加，周边省份淘汰母猪价格也被迫下调，供大于求，宰场压价收猪。养殖端出栏压力不减，且局部地区受疫病影响，市场恐慌情绪偏浓，加快出栏节奏；再加上淘汰母猪增多，市场猪肉供应宽松，白条价格继续下跌。旺季尚未来临，且白条价格重心偏低，预计下周白条价格或小跌。

# 产能

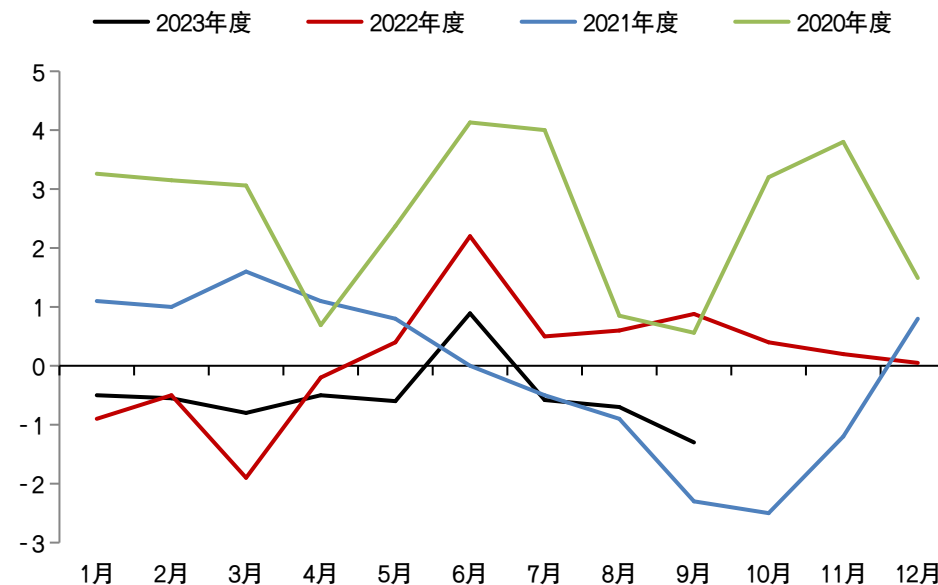
# 能繁母猪存栏量（中国农业部）

图：能繁母猪存栏量 中国农业部（万头）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：能繁母猪存栏量环比变化 中国农业部



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

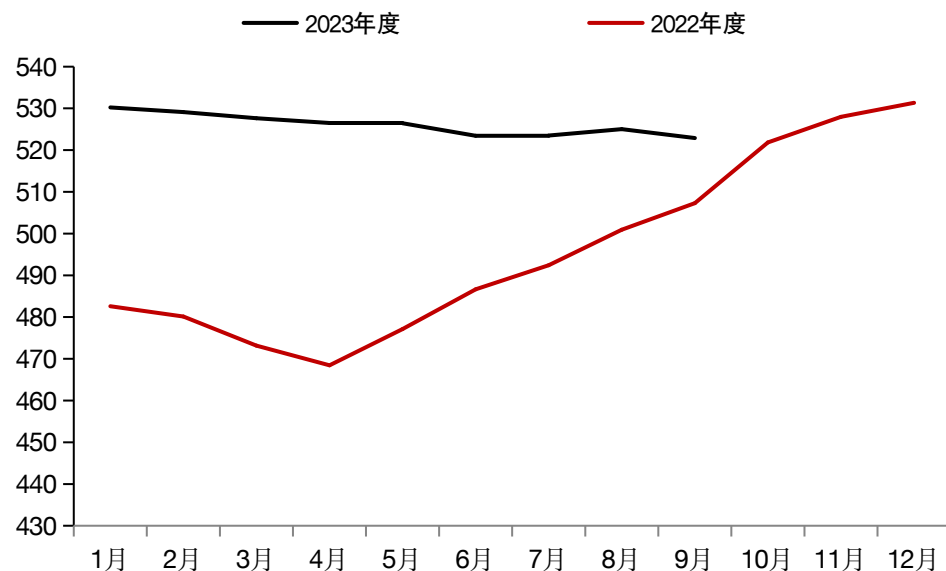
农业农村部公布9月份生猪产品数据，2023年9月末能繁殖母猪存栏4240万头，同比减少121万头，下降2.8%，环比减少56万头，下降1.3%，基础产能收缩，但仍处于正常保有量合理区间。加上整体行业种群优化、生产效能提高，下半年生猪出栏供应比较充足，同时在政策端稳定猪价意愿强烈的背景下，猪价反弹空间亦有限。

# 能繁母猪存栏量（钢联统计）



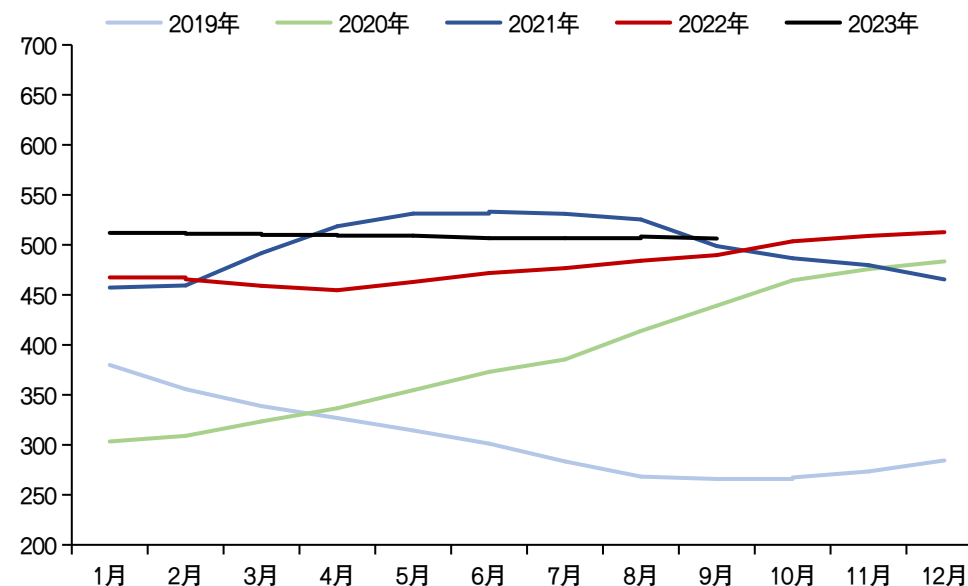
华联期货  
HUALIAN FUTURES

图：能繁母猪存栏量 钢联样本统计（万头）--综合养殖场（+中小散）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：能繁母猪存栏量 钢联样本统计（万头）--规模场

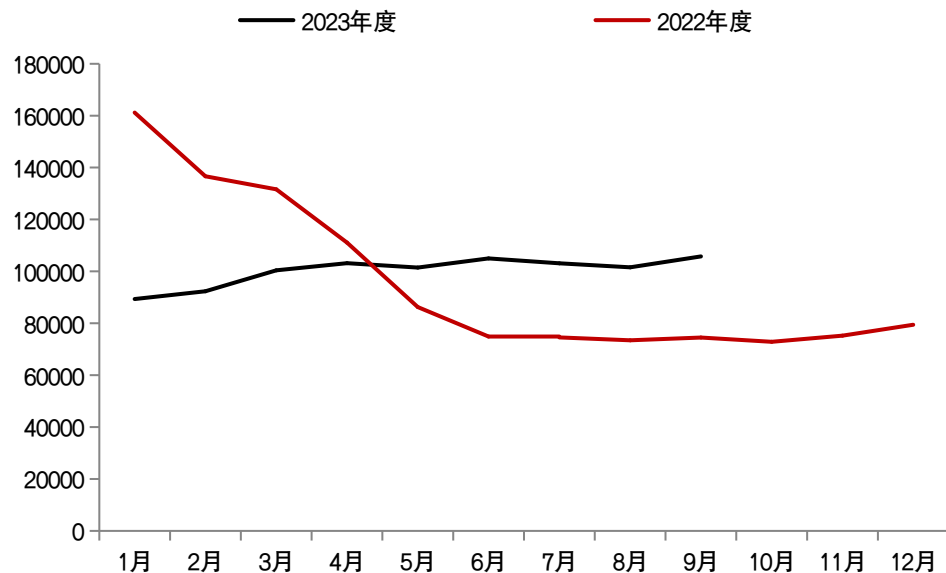


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

据Mysteel农产品123家定点样本企业数据统计，9月规模场能繁母猪存栏量为506.27万头，环比减少0.41%，同比增加3.37%。

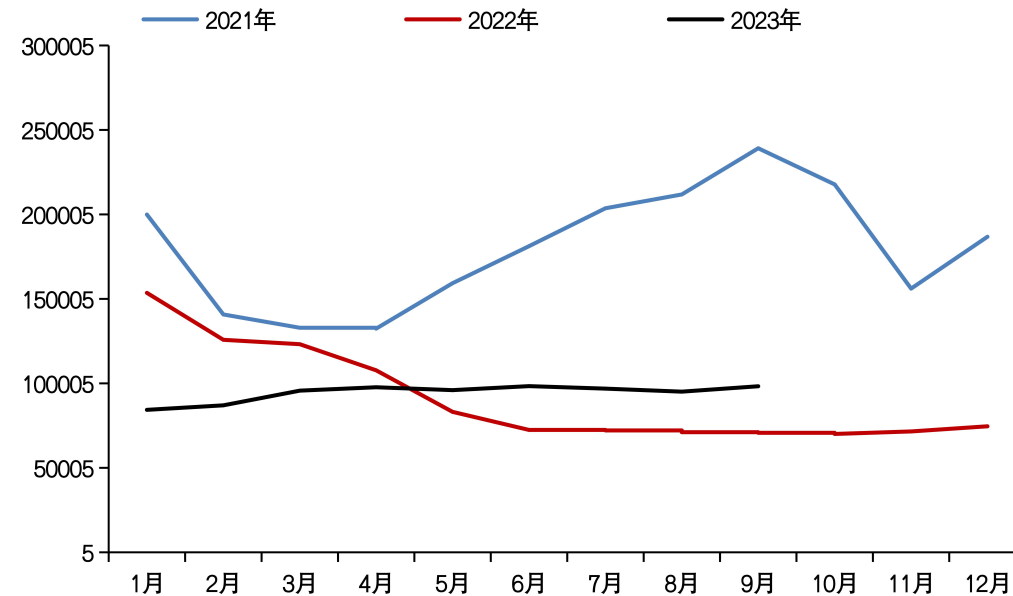
# 能繁母猪淘汰量

图：能繁母猪淘汰量 钢联样本统计（头）--综合养殖场（+中小散）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：能繁母猪淘汰量 钢联样本统计（头）--规模场



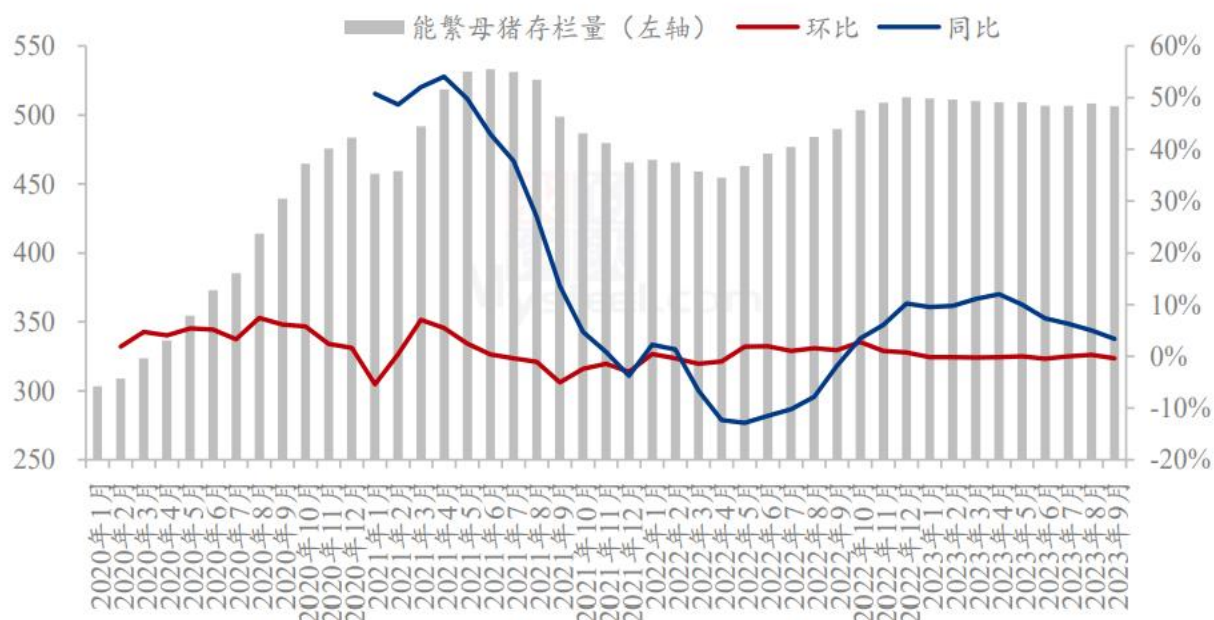
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

根据Mysteel农产品123家定点样本企业数据统计，9月份规模场能繁母猪淘汰量为98311.00头，环比增幅3.34%，同比上涨 38.95%。



# 能繁母猪（钢联统计）

(2020年-2023年)样本企业能繁母猪存栏量月度走势图(万头)



(2021年-2023年)样本企业能繁母猪淘汰量月度走势图（头）

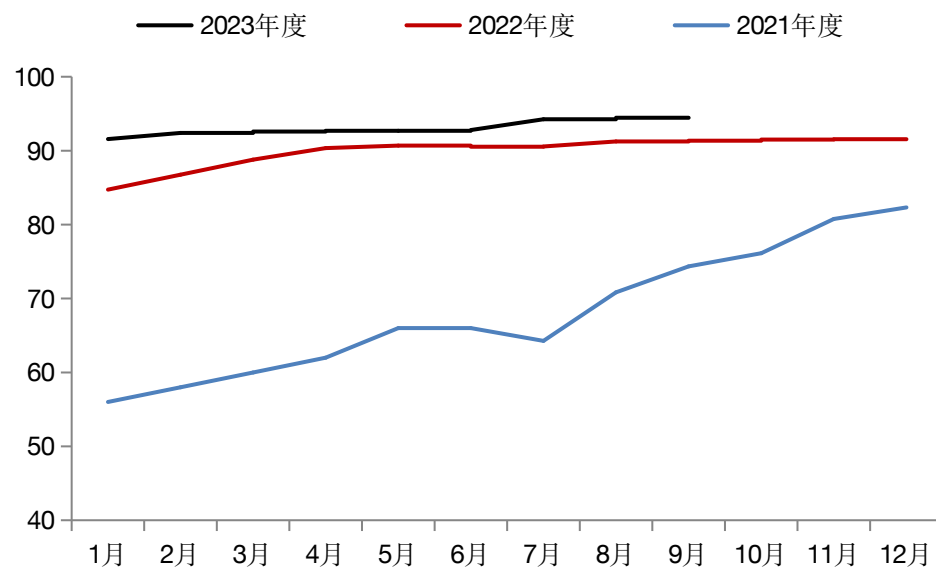


据Mysteel农产品123家定点样本企业数据统计，9月规模场能繁母猪存栏量为506.27万头，环比减少0.41%，同比增加 3.37%

根据Mysteel农产品123家定点样本企业数据统计，9月份规模场能繁母猪淘汰量为98311.00头，环比增幅3.34%，同比上涨

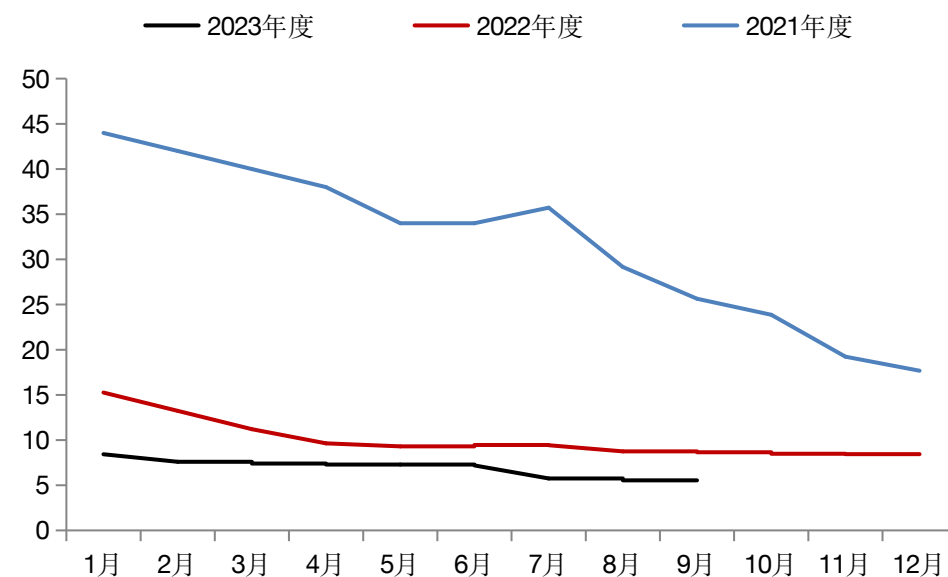
# 能繁母猪存栏存栏占比（钢联统计）

图：二元能繁母猪存栏占比



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：三元能繁母猪存栏存栏占比



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

# 供给端

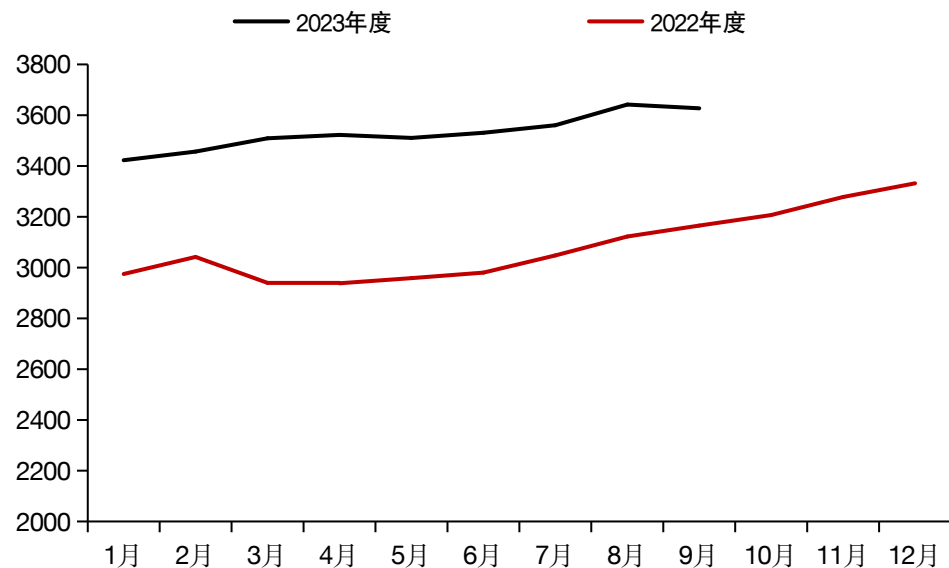


# 商品猪存栏量



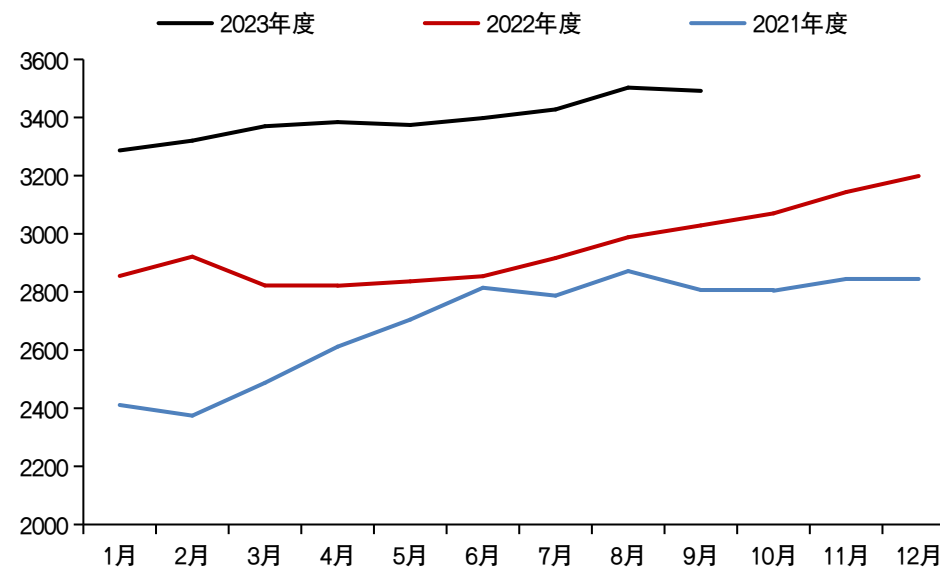
华联期货  
HUALIAN FUTURES

图：商品猪存栏量 钢联样本统计（万头）--综合养殖场（+中小散）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：商品猪存栏量 钢联样本统计（万头）--规模场



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

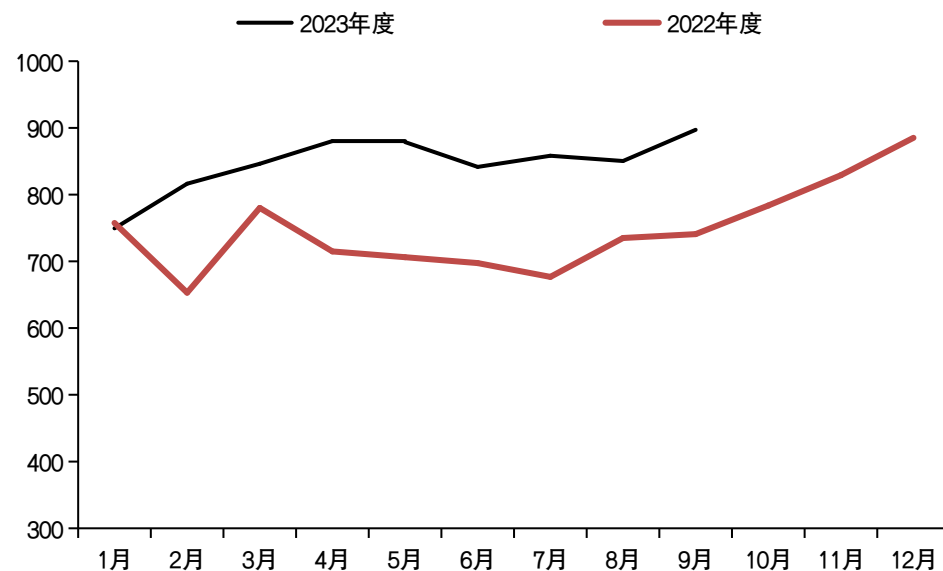
据Mysteel农产品123家定点样本企业数据统计，9月规模场商品猪存栏量为3491.45万头，环比减少0.32%，同比增加 15.28%。

# 商品猪出栏量



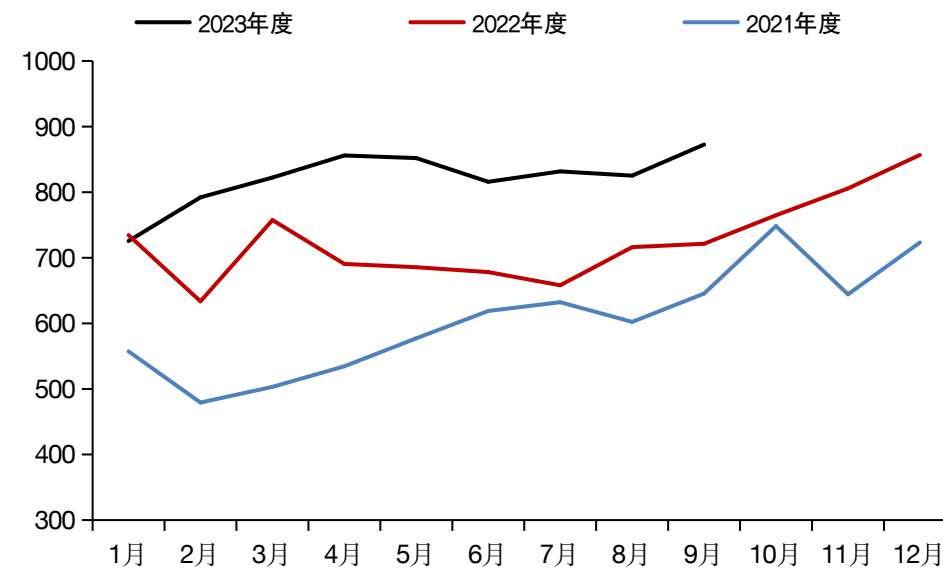
华联期货  
HUALIAN FUTURES

图：商品猪出栏量 钢联样本统计（万头）--综合养殖场（+中小散）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

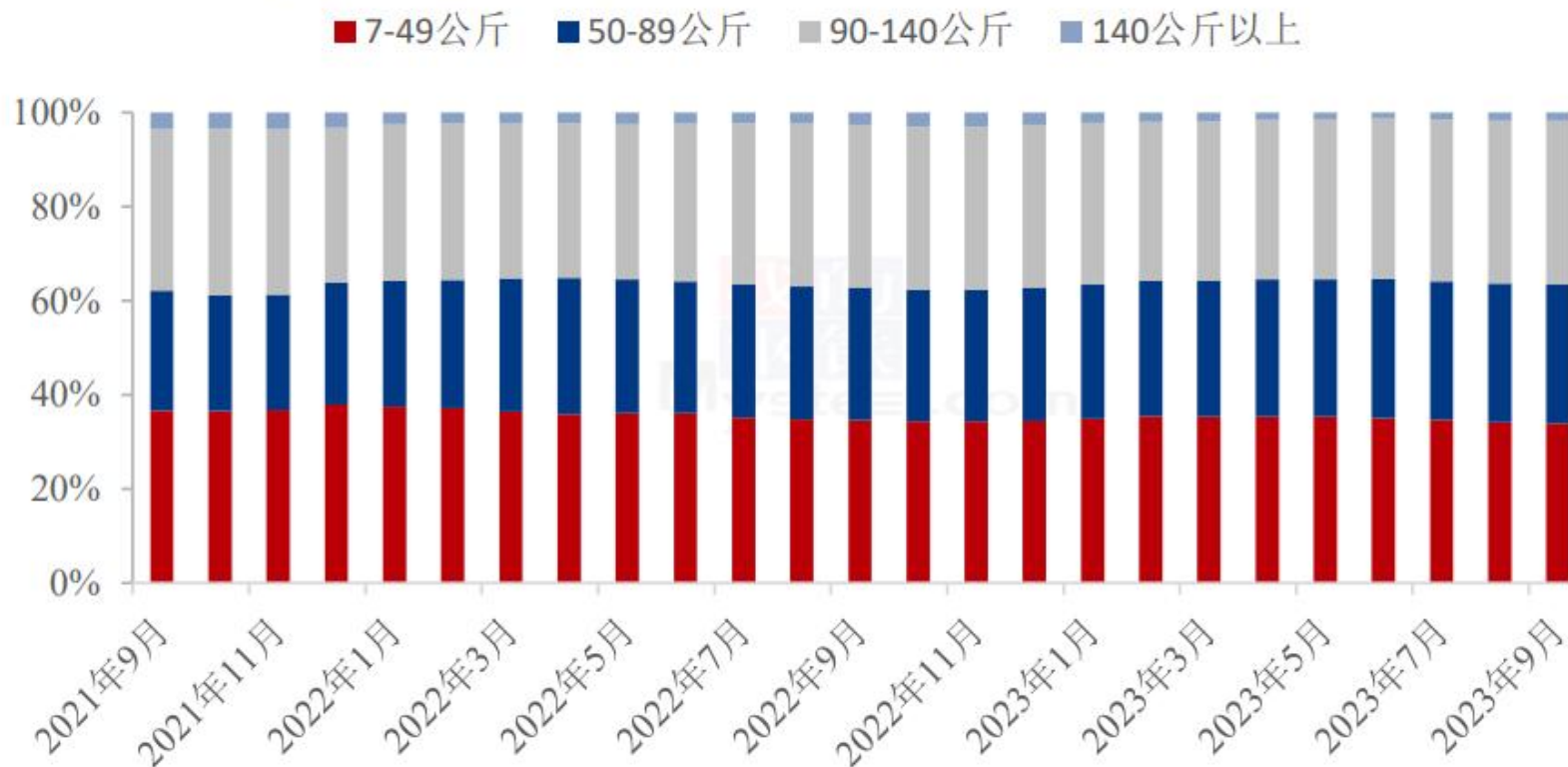
图：商品猪出栏量 钢联样本统计（万头）--规模场



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

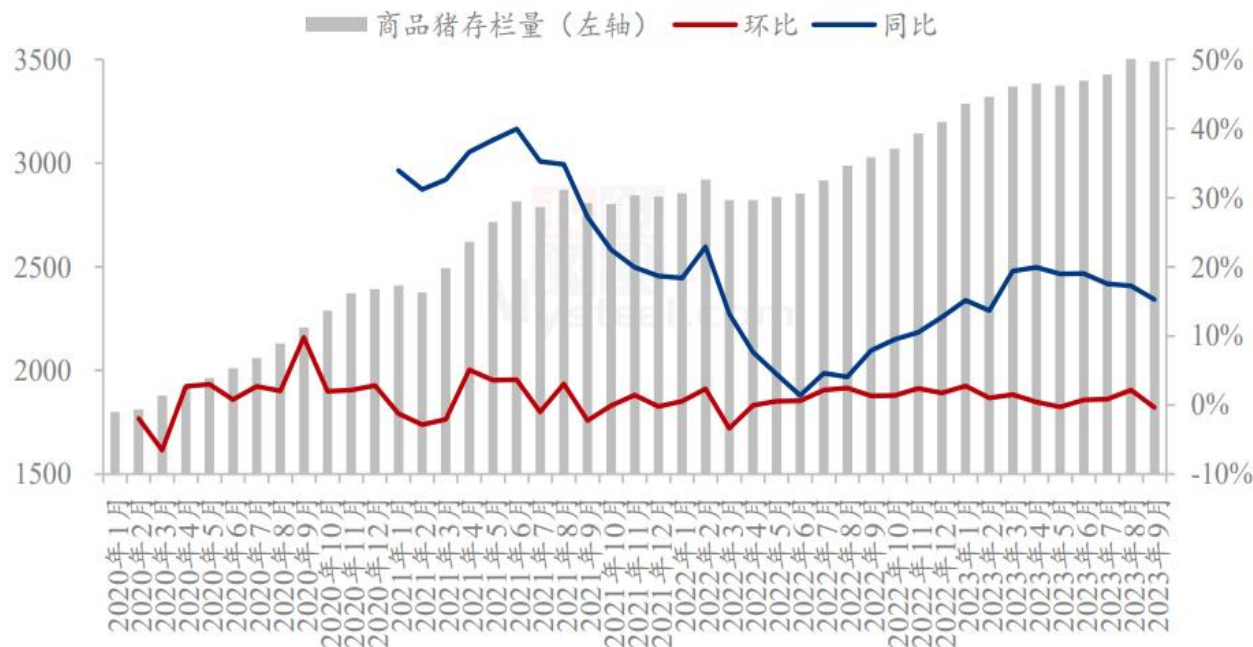
据Mysteel农产品123家定点样本企业数据统计，9月规模场商品猪出栏量为872.67万头，环比增加5.76%，同比增加 20.98%。

## 2021-2023年商品猪存栏结构 (%)

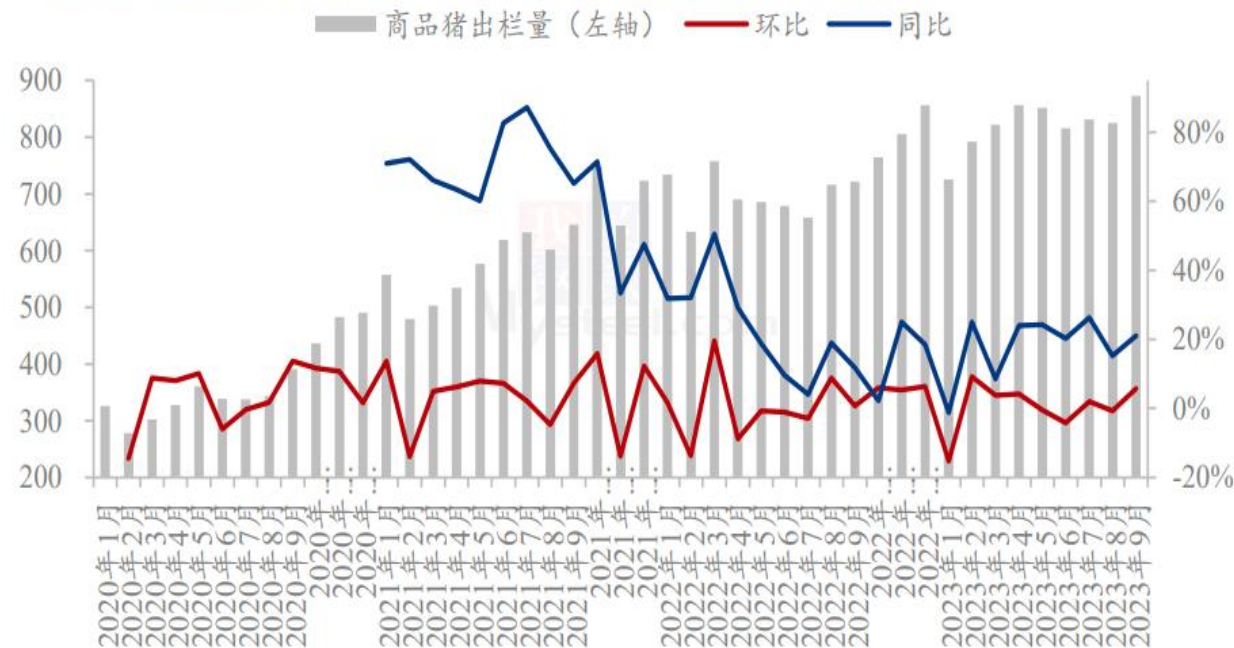


据Mysteel农产品123家定点样本企业数据统计，9月7-49公斤小猪存栏占比33.97%，50-89公斤体重段生猪存栏占比29.48%，90-140公斤体重段生猪存栏占比34.78%，140公斤以上大猪存栏占比1.77%，环比分别为-0.17%、0.10%、0.24%、0.02%。7-49公斤存栏环比下降、140公斤以上存栏增加。9月仔猪持续下跌，仔猪市场供应充足。由于部分企业的压栏增重现象，140公斤以上肥猪存栏占比微增。今日肉类消费的旺季，市场普遍看好四季度行情，大猪存栏增加明显。

(2020年-2023年)样本企业商品猪存栏量月度走势图(万头)

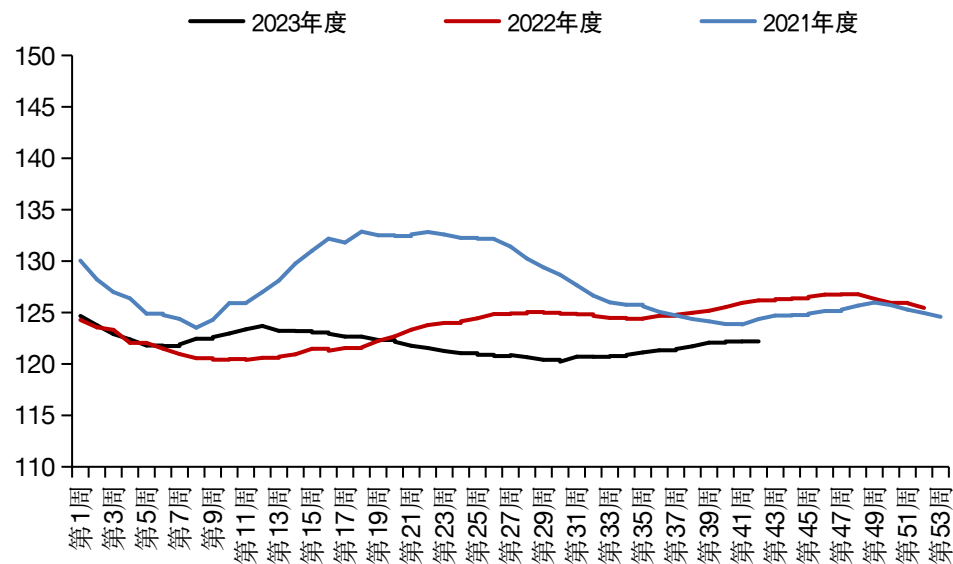


(2020年-2023年)样本企业商品猪出栏量月度走势图(万头)



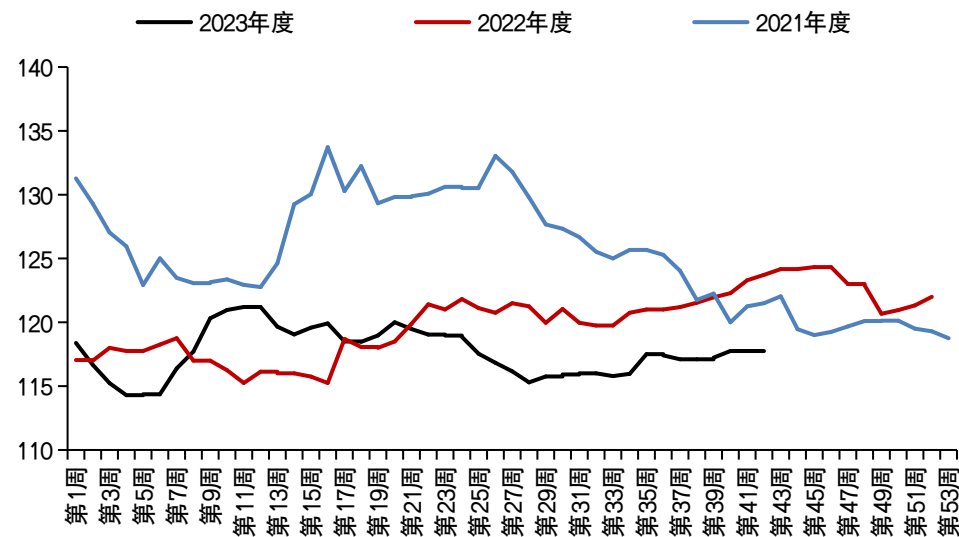
据Mysteel农产品123家定点样本企业数据统计，9月规模场商品猪存栏量为3491.45万头，环比减少0.32%，同比增加15.28%。，9月规模场商品猪出栏量为872.67万头，环比增加5.76%，同比增加20.98%。

图：样本企业商品猪出栏均重-全国平均（千克）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：样本企业商品猪出栏均重-河南（千克）



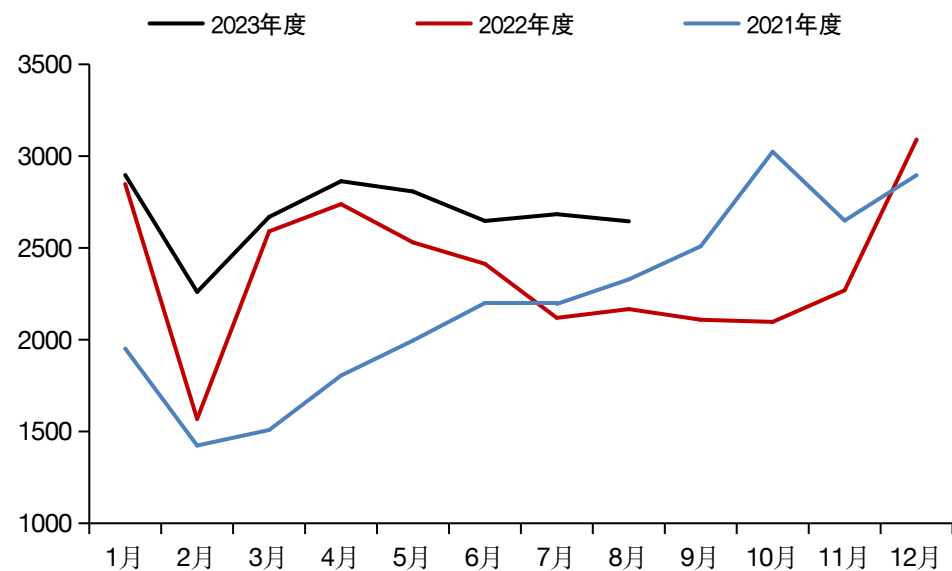
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

据我的农产品网数据显示，本周全国外三元生猪出栏均重为122.24 公斤，较上周增加0.04 公斤，环比增加0.03%，同比下降3.13%。

# 需求端

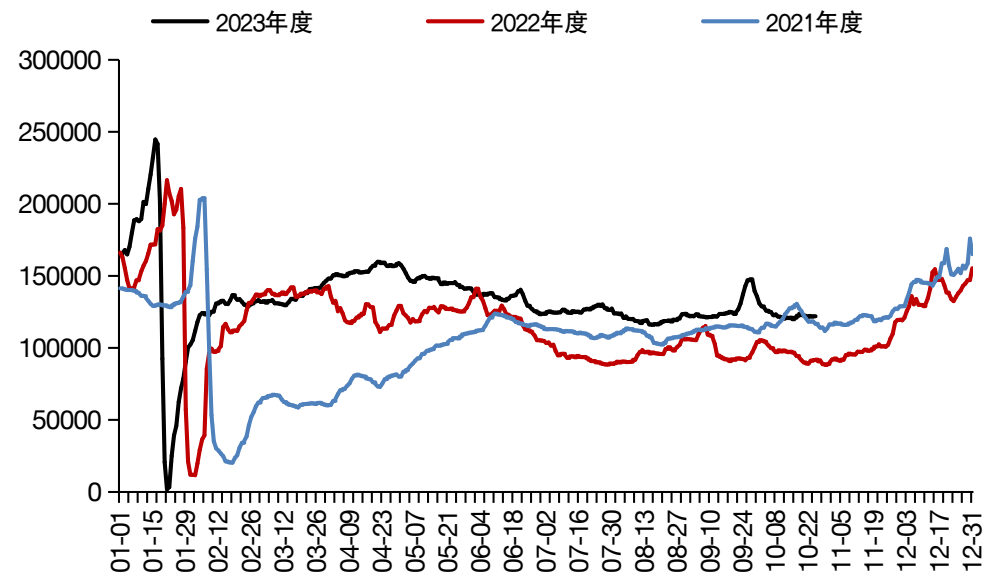
# 生猪屠宰量

图：农业部统计的屠宰量（万头）月度



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：钢联样本企业屠宰量（头）日度

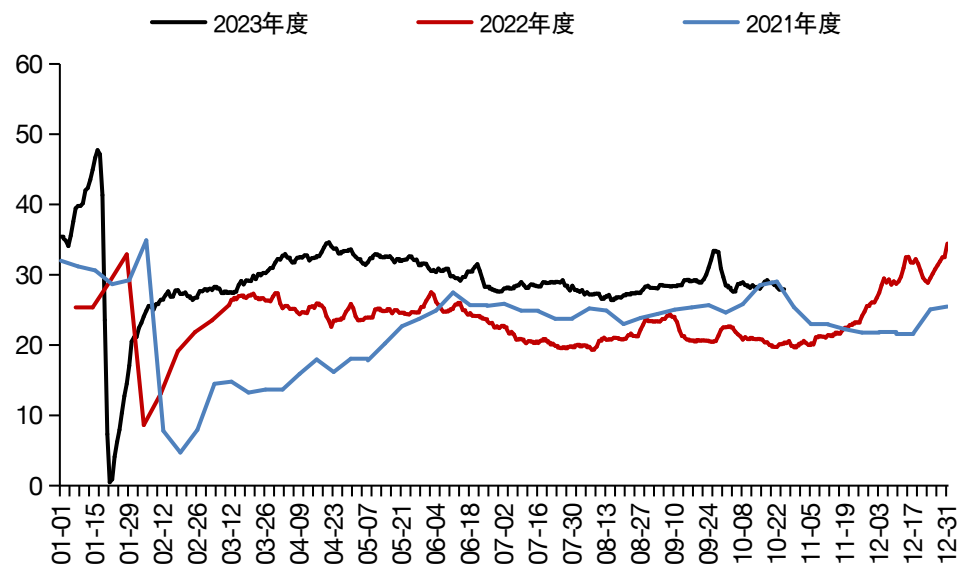


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

短期无明显利好，消费维持平淡，屠企因亏损压力维持较低开工，预期屠企开工率或稳中小幅波动。

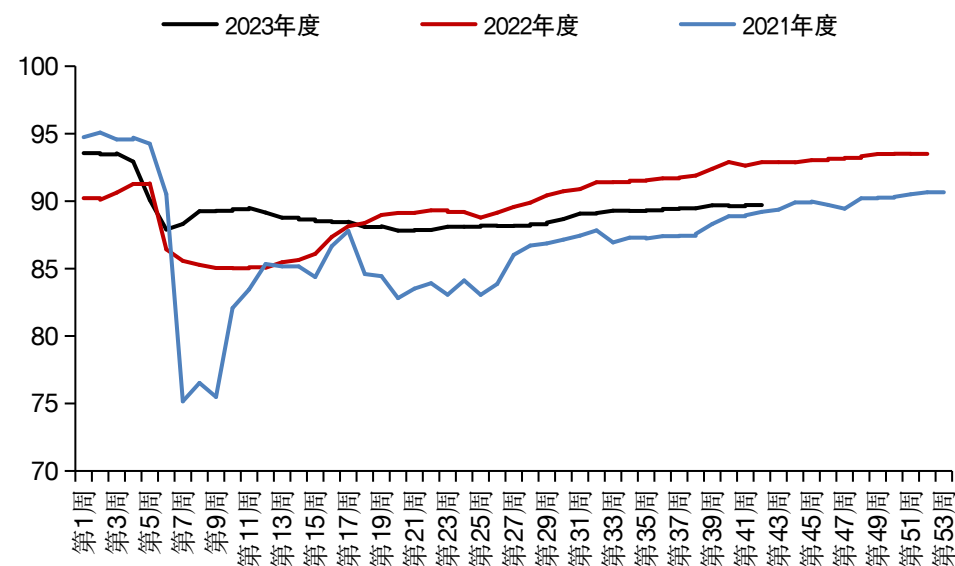
# 屠企开工率及鲜销率

图：重点屠宰企业开工率（%）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：重点屠宰企业鲜销率（%）



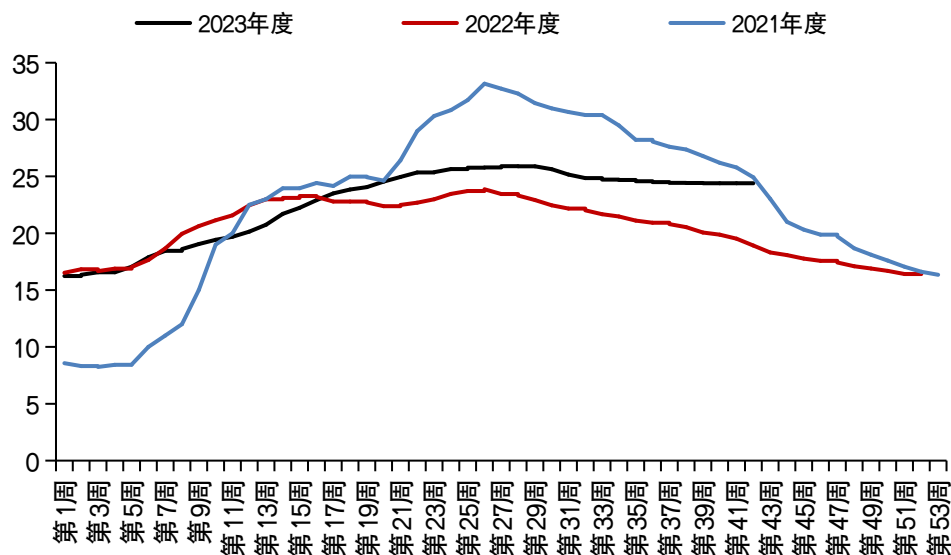
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

周内终端需求表现不佳，屠宰企业白条走货不畅，鲜销率微幅下降。



# 屠企库容率

图：重点屠宰企业库容率（%）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：部分批发市场白条到货情况（头）

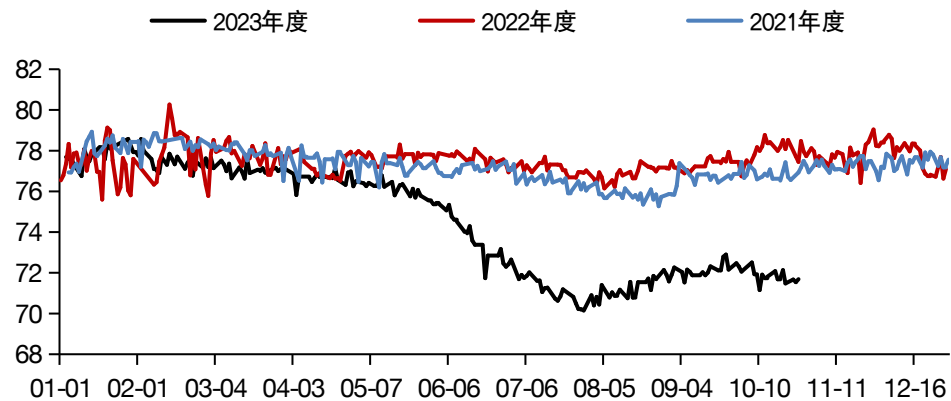


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

冻品市场需求仍显疲软，屠企冻品出库缓慢，且周内生猪价格持续走低，个别地区有低价入库操作，因此冻品库容率小幅上涨。下周冻品市场利好支撑难寻，预计下周冻品库容率或窄幅波动。

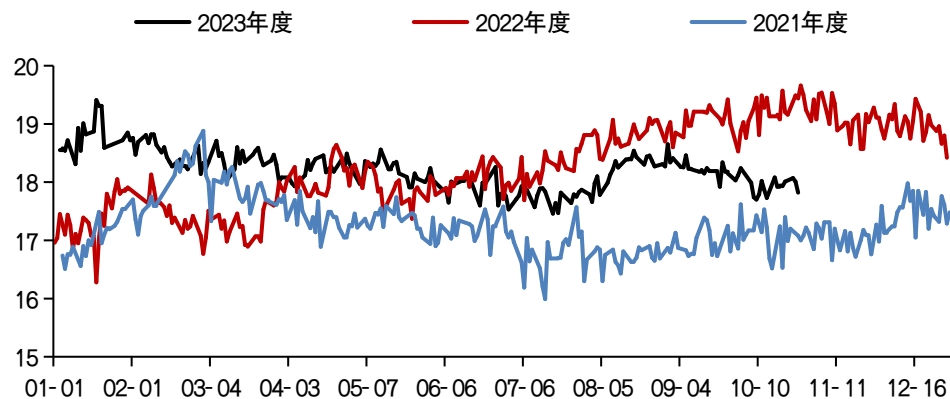
# 替代品价格

图：牛肉价格（元/千克）



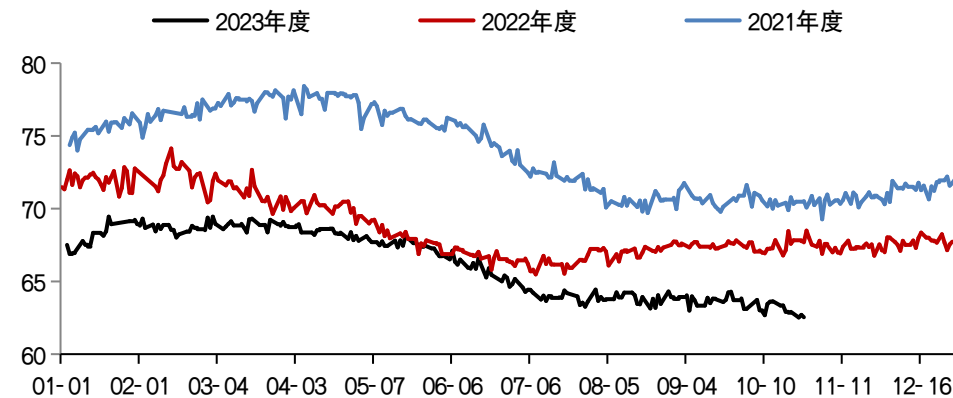
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：白条鸡肉价格（元/千克）



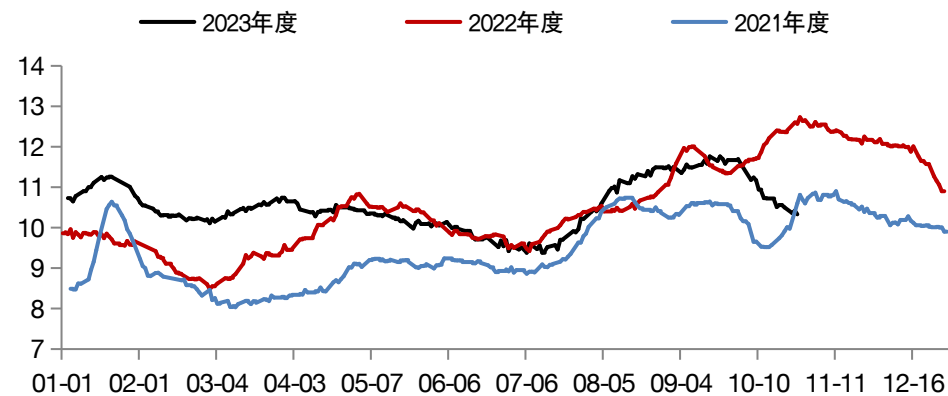
资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：羊肉价格（元/千克）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

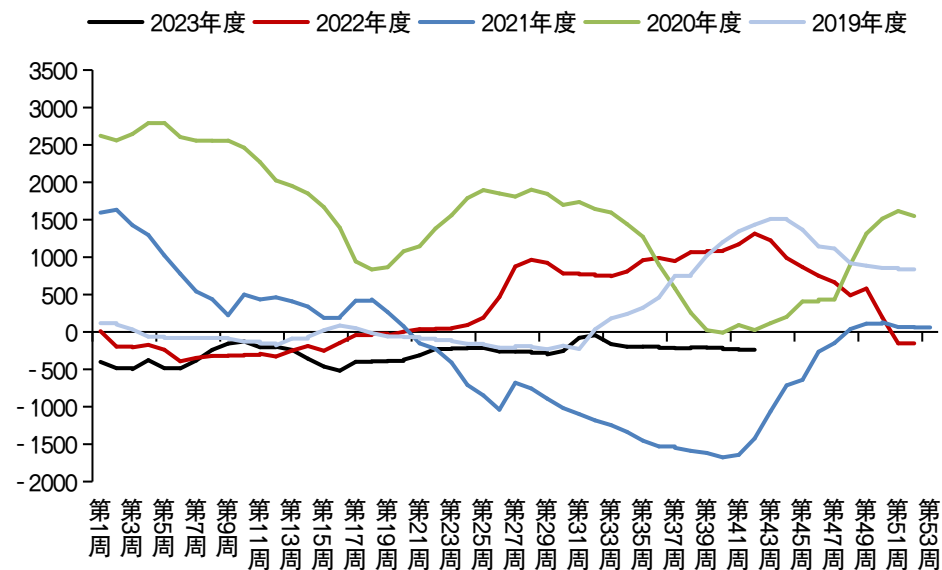
图：鸡蛋价格（元/千克）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

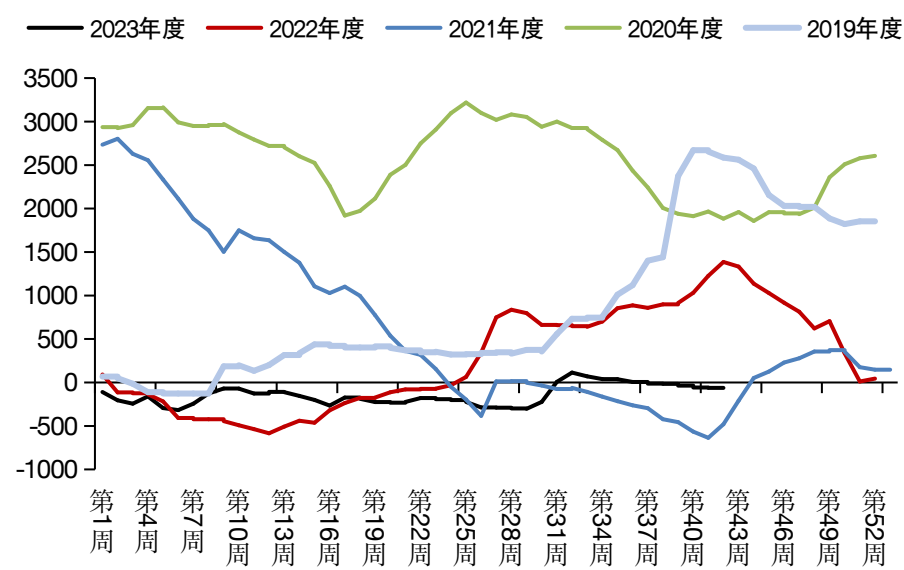
# 成本及利润

图：外购利润（元/头）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：自养利润（元/头）

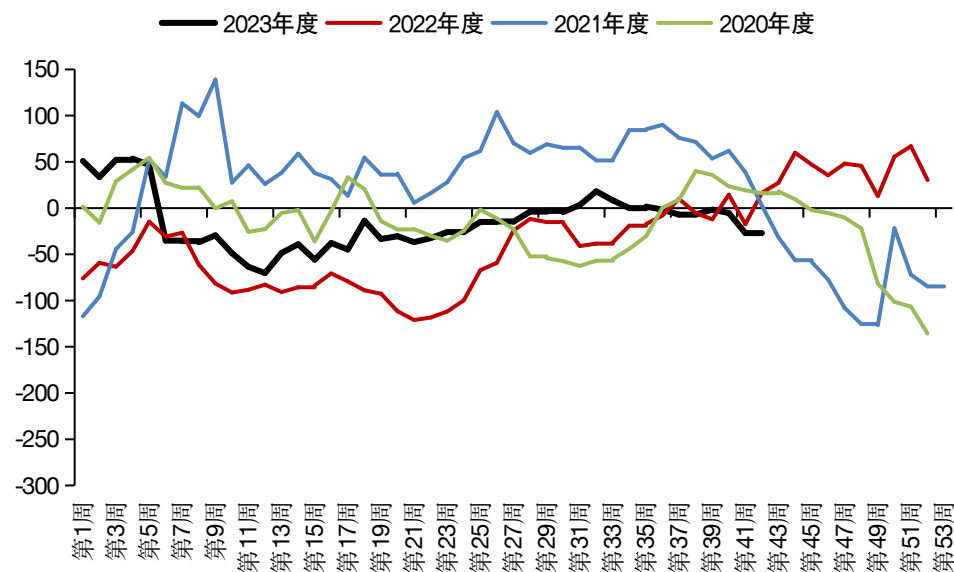


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

生猪市场受局部地区疫病影响出现恐慌情绪，价格明显走弱跌幅较大，饲料原料玉米及豆粕虽有不同程度下降但不及生猪跌幅，自繁自养亏损略有增加；而外购仔猪养殖受前期仔猪价格上涨的原因，本周亏损有所增加。

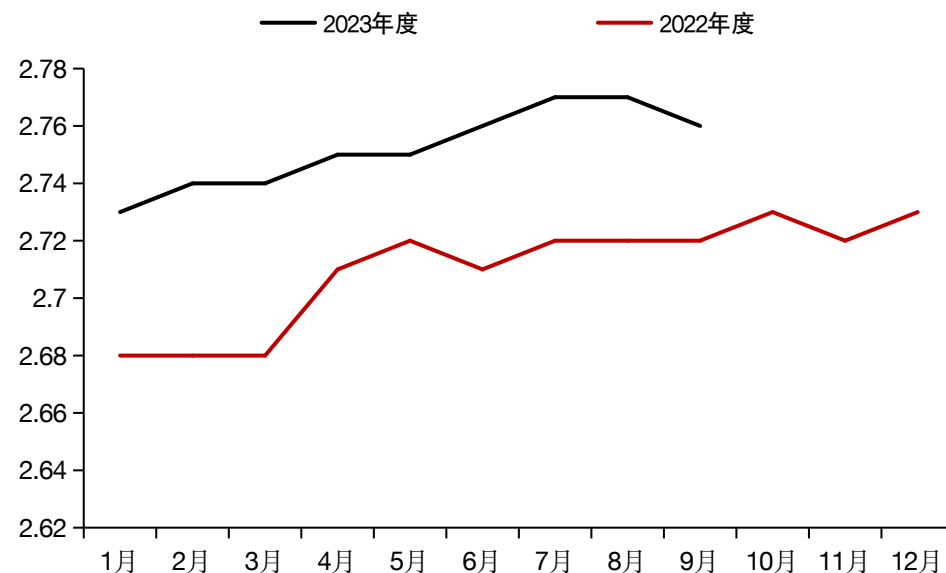
# 屠宰毛利&料肉比

图：屠宰毛利润（元/头）



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：料肉比（%）

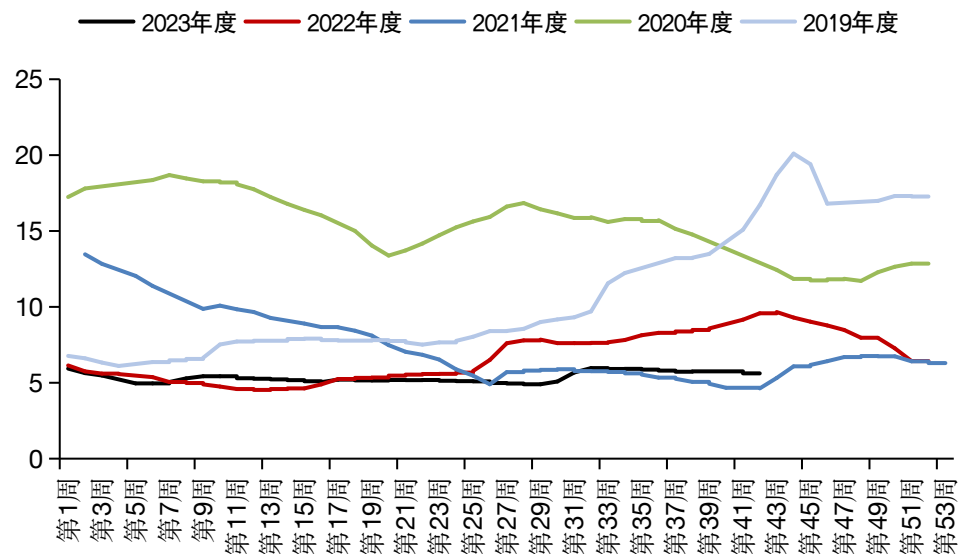


资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

生猪价格走跌明显，白条价格及猪副等产品跟跌，毛白价格差再次缩小，使之屠宰毛利润亏损增加。

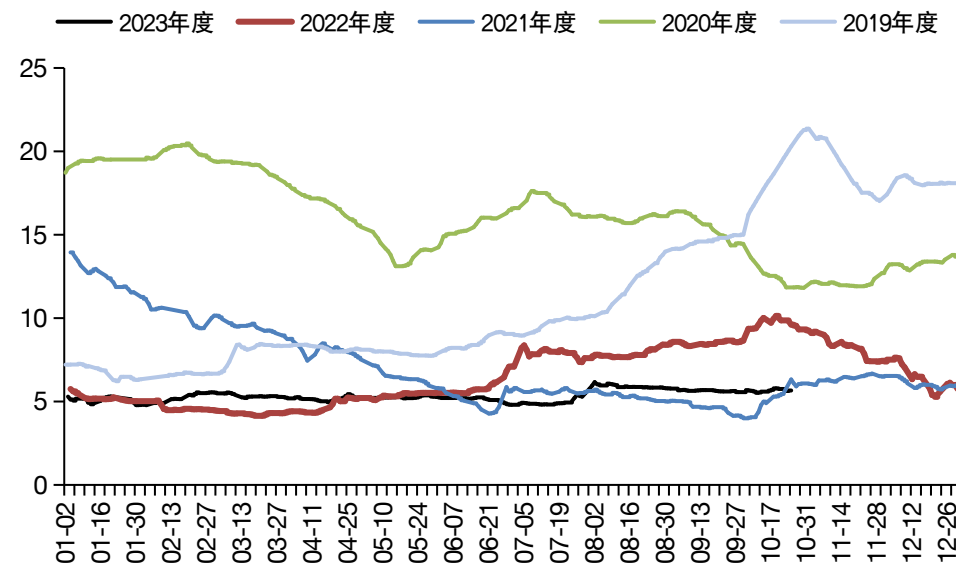
# 猪粮比

图：猪粮比（农业部）周度



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

图：猪粮比（钢联样本数据统计）日度



资料来源：MYSTEEL、华联期货研究所

据Mysteel农产品数据监测，本周国内生猪出栏均价环比下调 1.88%；玉米均价环比降幅1.37%；猪粮比值周均5.64，环比下降0.52%，仍处过度下跌二级预警区间弱势震荡。



# THANKS

## 华联期货 与您同行

研究员承诺：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明：本资讯产品/报告专为关注期货市场及其投资机会的人士参考使用。我们谨慎相信本资讯产品/报告中的资料及其来源是可靠的，但并不保证所载信息的完整性和真实性。本资讯产品/报告内容不构成对相关期货品种的最终买卖依据，投资者须独立承担投资风险。本资讯产品/报告版权归华联期货所有。研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。