



和合期货
HEHE FUTURES

2023 年第二季度品种季报

和合期货有限公司

投资咨询部

2023-03-31

和合期货：2023 年第二季度生猪季报

——二季度节日提振，生猪价格震荡反弹



作者：杨晓霞

期货从业资格证号：F3028843

期货投询资格证号：Z0010256

电话：0351-7342558

邮箱：yangxiaoxia@hhqh.com.cn

摘要：

行情回顾：2023 疫情全面放开后，国内迎来了第一波感染高峰期，生猪消费并未像市场预期好转，生猪价格延续前期走势持续下跌，国家发改委发布过度下跌三级预警。元宵节过后，市场暂无节日效应提振，生猪市场进入消费淡季，且养殖端前期压栏猪出栏，集团猪企也加大出栏量，市场呈现供过于求的局面，生猪价格持续下跌至过度下跌一级预警区间，基于对后市收储预期，生猪价格开启反弹行情。直至 2 月 17 日收储落地，养殖端看涨惜售情绪增加，叠加二次育肥热度较高，助推生猪价格上涨，生猪价格回升至二级预警区间。但淡季市场下，生猪市场供过于求局势延续，且市场暂无利好驱动，生猪价格再次下跌至低位。

后市展望：目前养殖端散户出栏积极性较高，集团化猪企有增量出栏的现象，且受猪场病害风险较高，大猪压栏风险明显，养殖端大体重生猪出栏增量。二季度能繁母猪出栏理论上环比增加，生猪供应持续宽松。随着天气转暖，居民消费热情进一步消退，猪肉走货迟缓，多地批发市场存在剩货的现象，消费缺乏有力的支撑。饲料价格下跌，有利于养殖端补栏情绪，但猪价偏低，且养殖端整体仍处于亏损状态，一定程度上打击养殖端补栏情绪。

综合来看，阶段性压栏惜售情绪转弱，市场猪源供应宽松，消费市场表现平淡。二季度节假日提振，生猪需求或有好转。当前生猪盘面处于低位，后市需关注生猪价格走向以及政策端调控。

目录

一、一季度行情回顾	- 3 -
(一) 期货价格	- 3 -
(二) 现货价格	- 4 -
二、能繁母猪出栏持续回升	- 5 -
三、饲料成本持续下跌，养殖利润持续收窄	- 5 -
四、餐饮线下消费带动生猪消费同比转好，但需求淡季持续 ..	- 8 -
五、二季度行情展望	- 9 -
风险提示:	- 10 -
免责声明:	- 10 -

一、一季度行情回顾

(一) 期货价格



文华财经 和合期货

生猪 LH2305 合约自去年 8 月底触及高位 20355 元/吨后开始震荡下跌模式。中途在 2 月 9 日-2 月 22 日出现小幅反弹行情，继而下跌，截至 3 月 31 日生猪期货价格触及低位 15010 元/吨。

2023 疫情全面放开后，国内迎来了第一波感染高峰期，生猪消费并未像市场预期好转，生猪价格延续前期走势持续下跌，国家发改委发布过度下跌三级预警。元宵节过后，市场暂无节日效应提振，生猪市场进入消费淡季，且养殖端前期压栏猪出栏，集团猪企也加大出栏量，市场呈现供过于求的局面，生猪价格持续下跌至过度下跌一级预警区间，基于对后市收储预期，生猪价格开启反弹行情。直至 2 月 17 日收储落地，养殖端看涨惜售情绪增加，叠加二次育肥热度较高，助推生猪价格上涨，生猪价格回升至二级预警区间。但淡季市场下，生猪市场供过于求局势延续，且市场暂无利好驱动，生猪价格再次下跌至低位。

（二）现货价格

一季度生猪价格从年初持续下跌，中国外三元与内三元生猪价格最低价分别跌至 14.25 元/公斤、13.97 元/公斤。截至 3 月 31 日，中国外三元生猪价格为 14.69 元/公斤，较年初下跌 2.15 元/公斤，跌幅 12.77%；中国内三元生猪价格为 14.41 元/公斤，较年初下跌 2.3 元/公斤，跌幅 13.76%。

图 1：中国外三元生猪价格



图 2：中国内三元生猪价格



数据来源：中国养猪网 和合期货

二、能繁母猪出栏持续回升

从能繁母猪存栏周期数据来看，本轮周期的母猪产能低点出现在 2022 年 4 月，全国能繁母猪存栏 4177 万头，2022 年 5 月母猪存栏环比开始持续增长。截至 2022 年 9 月底，全国能繁母猪存栏 4362 万头，环比上月变化+0.88%，同比去年变化-2.18%，较低点累计恢复+4.43%，当前存栏规模与 2021 年四季度母猪存栏量相当。根据 10 个月的养殖出栏周期来看，对应今年 3 月的生猪出栏出现理论偏低的情况，之后出栏环比增加。

今年能繁母猪存栏较去年同比增长，较前年有所下降。农业农村部数据显示 1 月份全国能繁母猪保有量 4367 万头，环比去年 12 月下降 0.52%，同比去年 1 月增 1.79%，同比 2021 年 6 月存栏高峰下降 4.32%，当前能繁母猪保有量仍未正常存栏量的 107%左右。

图 3：能繁母猪存栏量走势



数据来源：百川盈孚 和合期货

三、饲料成本持续下跌，养殖利润持续收窄

一季度玉米以及豆粕现货价格震荡下跌，截至 3 月 31 日，玉米价格为 2897

元/吨，较年初下跌 855 元/吨，跌幅 28.96%；豆粕价格为 4197 元/吨，较年初下跌 886 元/吨，跌幅 17.43%。

玉米市场，基层农户年前有变现需求售粮较为积极，市场供应充足。春节临近，加工企业陆续停工放假，现货市场成交冷淡。节后玉米市场恢复活跃，但基层种植户售粮进度同比偏慢，售粮力度逐渐加大，随着天气逐渐变暖潮粮霉变风险加剧叠加农户开始进入备耕期，基层上量节奏总体偏快，市场供应充足。同时小麦价格持续下挫也拖累玉米市场行情，贸易商恐慌心理加剧纷纷选择抛售。但需求端表现弱势，下游产品价格一直处于下行走势，企业加工利润持续亏损，养殖业需求也未见好转加上低价小麦的替代，玉米采购需求量有限。供需利空驱动下，玉米价格下跌。

豆粕市场，年初由于前期进口大豆大批量到港，使得国内油厂大豆压榨量持续多周保持高位，豆粕累库效应持续出现。春节来临，现货市场交投逐步清淡，各地物流运输暂停，节前饲料企业备货处于尾声，豆粕需求逐渐走弱，市场价格持续弱势。2月巴西大豆到港延迟，到港供应偏紧，但豆粕库存偏高相抵，供应依旧为底迟宽松。3月美联储加息炒作引发市场担忧，美豆下跌引发连锁反应，豆粕市场随之下跌，加之巴西新豆预估丰产，且在3月中下旬大批量上市，一定程度上抵消了阿根廷减产的影响，美豆市场承压下行。需求支撑减弱，生猪养殖端持续亏损，补栏积极性较差，对饲料需求形成负反馈。

图 4: 玉米价格走势



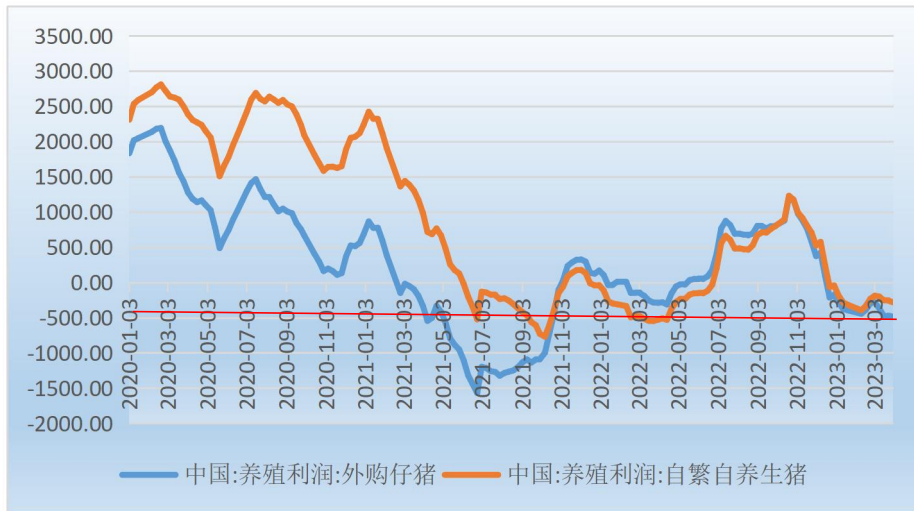
图 5: 豆粕价格走势



数据来源：中国养猪网 和合期货

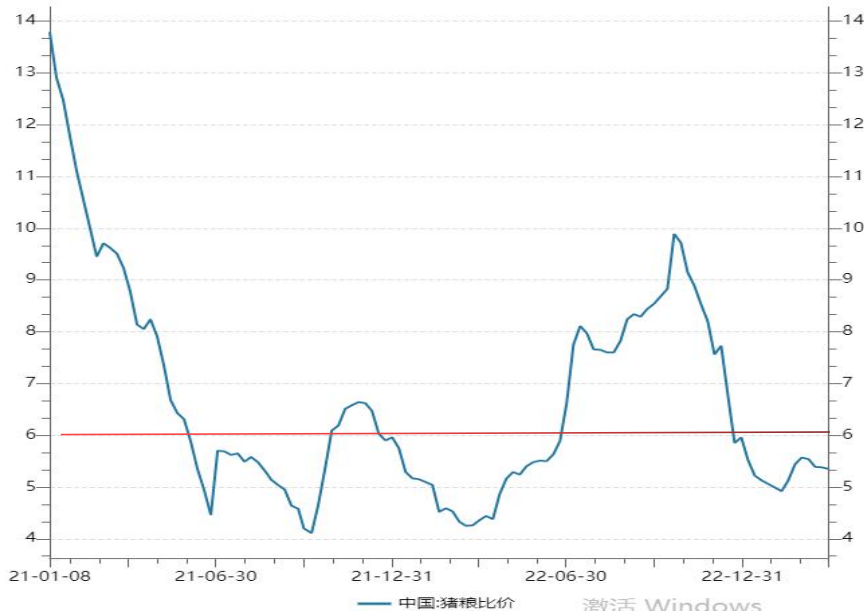
饲料成本下跌，对生猪价格的支撑减弱，生猪价格波动，养殖利润持续收窄。截至 3 月 31 日，自繁自养生猪利润亏损 283.12 元/头，外购仔猪养殖利润为 486.04 元/头。当前猪粮比价依旧处于盈亏平衡点 6: 1 之下，3 月 31 日全国猪粮比价为 5.35: 1。

图 6：生猪养殖利润



数据来源：WIND 和合期货

图 7：中国猪粮比价

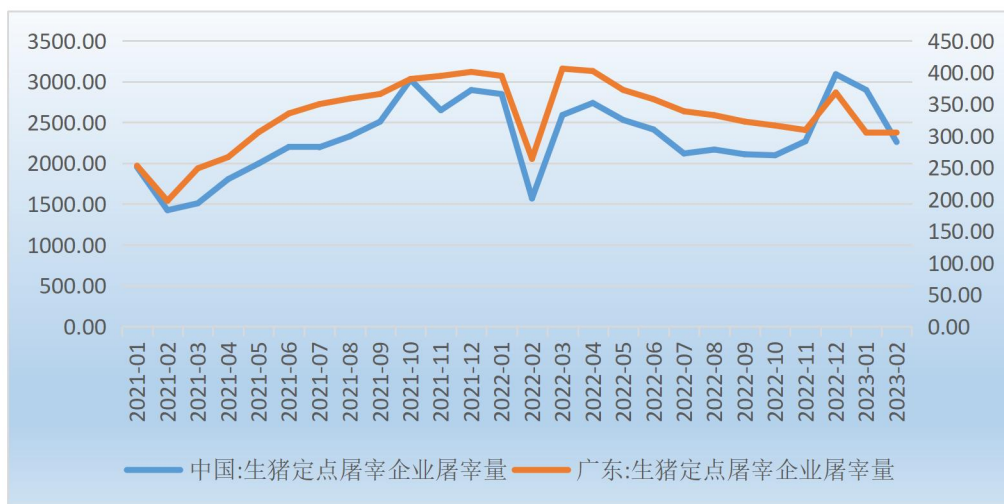


数据来源：WIND 和合期货

四、餐饮线下消费带动生猪消费同比转好，但需求淡季持续

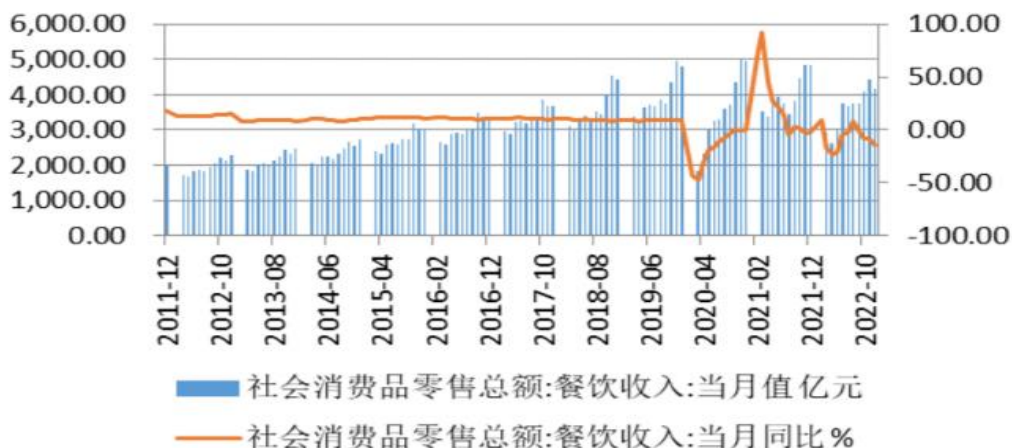
餐饮等接触型消费大幅回升。随着疫情防控政策优化调整，餐饮堂食线下消费场景有序恢复，带动相关消费回暖向好。1—2 月份，全国餐饮收入同比增长 9.2%，2022 年全年为下降 6.3%。2023 年猪肉生猪消费或高于往年，从屠宰量来看，2023 年中国生猪定点屠宰量为 2260 万头，高于 2022 年 692 万头，2021 年 836 万头。由此可见，后疫情时代生猪消费进一步好转。但当前处于季节性消费淡季，二季度随着天气转暖，居民饮食习惯的改变，终端消费或将进一步减弱，但猪肉价格偏低也为消费提供利好支撑。

图 8：生猪屠宰量



数据来源：WIND 和合期货

图 9：社会消费品零售总额：餐饮收入



数据来源：国家统计局 和合期货

五、二季度行情展望

目前养殖端散户出栏积极性较高，集团化猪企有增量出栏的现象，且受猪场病害风险较高，大猪压栏风险明显，养殖端大体重生猪出栏增量。二季度能繁母猪出栏理论上环比增加，生猪供应持续宽松。随着天气转暖，居民消费热情进一步消退，猪肉走货迟缓，多地批发市场存在剩货的现象，消费缺乏有力的支撑。饲料价格下跌，有利于养殖端补栏情绪，但猪价偏低，且养殖端整体仍处于亏损状态，一定程度上打击养殖端补栏情绪。

综合来看，阶段性压栏惜售情绪转弱，市场猪源供应宽松，消费市场表现平淡。二季度节假日提振，生猪需求或有好转。当前生猪盘面处于低位，后市需关注生猪价格走向以及政策端调控。

风险提示:

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。