

农产品组

电话: 0571-85165192

邮编: 310000

地址: 杭州市下城区万寿亭 13 号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>

2023 年 2 月生猪市场展望——

传统消费淡季，供大于求，生猪价格低位盘整。

观点摘要：

价格回顾：

期货市场：生猪 LH2303 合约触底反弹，截止 1 月 30 日，LH2303 合约收盘 14415 元/吨，基差缩小，3-5 月扩大，5-9 月差扩大。

现货市场：

1) 生猪：1 月生猪出栏均价为 7.34 元/公斤，环比下降 22.41%。

2) 母猪：1 月二元母猪价格为 1675.21 元/头，环比下降 8.74%。

3) 仔猪：1 月仔猪价格为 376.10 元/头，环比下降 14.26%。

4) 养殖利润：本月自繁自养盈利-253.18 元/头，月环比下降 203.03%；外购仔猪盈利-343.09 元/头，月环比下降 449.63%；全国月度生猪养殖预期盈利-36.29 元/头，月环比减少 109.66%。

供应方面：

一般大型集团养殖企业 2 月出栏计划较往月同期较低，散户养殖企业仍有部分二次肥育大猪压栏未出，但因目前自繁自育和外购仔猪已跌破养殖成本，部分养殖企业抗价情绪较浓，预计 2 月出栏或有所下降；散户养殖企业补栏情绪也较为低迷，目前仍处于去产能周期。

需求方面：

虽然 2 月处于猪肉需求传统淡季，生猪需求较春节期间或偏弱；但目前鸡肉、牛肉等价格走势较强，猪肉有一定消费优势，或会支撑消费。政策端，因目前猪粮比已触发二次预警，需关注政策端是否有收储意向，若国家收储也将对生猪价格有一定支撑。

下月展望：

综合来看，市场供应压力仍然存在，但消费偏弱，生猪现货价格恐会处于低位运作，生猪期价或也将受现货影响，近月合约或将持续震荡偏弱，但利好远月合约，单边策略需谨慎，LH2303 短期关注区间【13000，16000】，也可考虑 3-9 月反套。

风险点：

1、政策影响。2、猪病。

一、期货行情回顾

截至1月30日生猪期货主力合约 LH2303 开盘价 14500 元/吨，最高 14650 元/吨，最低价 14270 元/吨，收盘元 14415/吨，跌幅-0.90%；河南生猪现货价格为 14100 元/吨，基差-315 元/吨，基差大幅收窄，3-5 月差扩大，5-9 月差扩大。

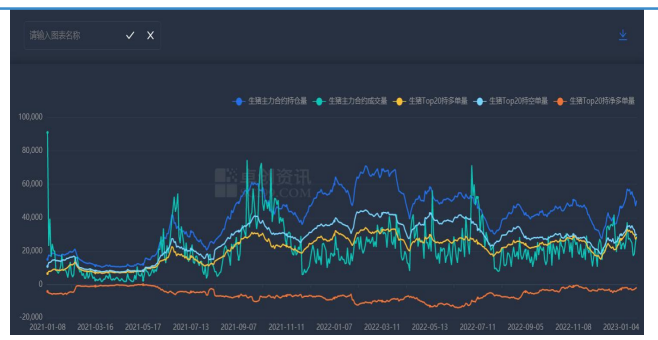
本月生猪主力合约呈现下行态，虽然期间有小幅震荡反弹，但月内盘面走势表现出较为明显的现货属性，主要受生猪现货价格持续下跌。养殖企业恐慌抛售生猪，导致生猪市场供应充足，但 2022 年春节消费不及预期，市场供大于求，需求难以支撑价格。同时政策端，据国家发展改革委监测，1 月 16 日-20 日当周，全国平均猪粮比价为 5.48:1，连续三周处于 5:1-6:1 之间，进入《完善政府猪肉储备调节机制做好猪肉市场保供稳价工作预案》设定的过度下跌二级预警区间。

图 1： 国内生猪主力合约走势 单位：元/吨



数据来源：WIND 新世纪期货

图 2： 生猪 LH2303 持仓情况 单位：手



数据来源：卓创 新世纪期货

图 3： 生猪基差 单位：元/吨

日期	LH2303	LH2305	LH2309	河南现货	3月基差	5月基差	9月基差
2023-01-30	14415	16480	18180	14100	(315)	(2380)	(4080)
2023-01-20	15255	17015	18120	14100	(1155)	(2915)	(4020)
2023-01-19	14970	16940	18030	15850	880	(1090)	(2180)
2023-01-18	15050	17045	18065	15950	900	(1095)	(2115)
2023-01-17	14975	16975	17915	15950	975	(1025)	(1965)
2023-01-16	15180	17170	17995	15450	270	(1720)	(2545)
2023-01-13	14820	16600	17755	15450	630	(1150)	(2305)
2023-01-12	14795	16600	17665	15450	655	(1150)	(2215)

数据来源：WIND 新世纪期货

图 5： 生猪跨期价差 单位：元/吨

日期	LH2303	LH2303-LH2305	LH2305	LH2305-LH2309	LH2309
2023-01-30	28830	-4130	32960	-3400	36360
2023-01-20	30510	-3520	34030	-2210	36240
2023-01-19	29940	-3940	33880	-2180	36060
2023-01-18	30100	-3990	34090	-2040	36130
2023-01-17	29950	-4000	33950	-1880	35830
2023-01-16	30360	-3980	34340	-1650	35990
2023-01-13	29640	-3560	33200	-2310	35510
2023-01-12	29590	-3610	33200	-2130	35330
2023-01-11	29740	-3480	33220	-1850	35070
2023-01-10	30800	-3230	34030	-1430	35460

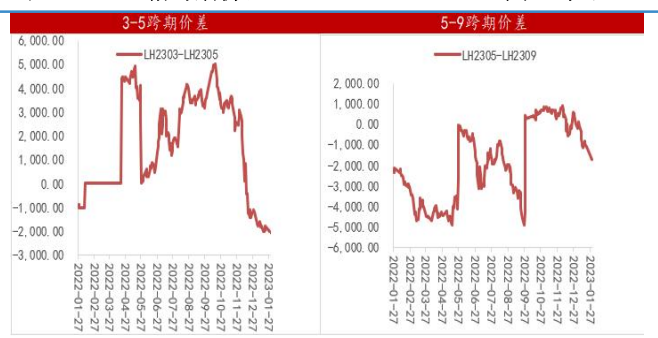
数据来源：WIND 新世纪期货

图 4： 生猪主力合约基差 单位：元/吨



数据来源：WIND 新世纪期货

图 6： 生猪跨期价差 单位：元/吨



数据来源：WIND 新世纪期货

二、生猪价格回顾

（一）商品猪价格分析

据卓创资讯数据统计，1月生猪出栏均价为7.34元/公斤，较上月下跌2.12元/公斤，环比下降22.41%。本月生猪价格呈现震荡下跌态势，虽然集团养殖企业1月已减少出栏量，但受春节影响散户养殖企业年底回笼资金需求和恐慌性抛售影响，导致生猪市场供应充足，加之春节屠企、餐饮等放假，需求端回暖不及预期，市场供强需弱。整体来看，2月进入传统生猪消费淡季，但养殖企业仍有部分二次肥育大猪未出栏，2月市场供应仍然充足，但需求较弱，预计本月生猪价或震荡下跌。

（二）仔猪价格分析

据卓创资讯数据统计，1月仔猪价格为376.10元/头，较上月下跌62.53元，环比下降14.26%。本月仔猪价格继续下跌，市场整体成交偏弱。随着生猪价格下跌，养殖企业对后市恐慌情绪较浓，同时散户出栏踩踏，导致养殖企业补栏信心较差，带动仔猪价格持续下滑。目前生猪市场供大于求，后市养殖企业补栏情绪谨慎，仔猪需求恐会偏弱，预计下月仔猪价格继续偏弱态势。

（三）二元母猪价格分析

据卓创资讯数据统计，1月二元母猪价格为1675.21元/头，较上月下跌160.42元，环比下降8.74%。本月二元母猪价格持续偏弱运行，主要是由于散户养殖企业对补栏较为谨慎，大型集团养殖企业多采用自繁母猪群为主，二元母猪需求较为冷清，综合来看，在需求未有大反弹情况下，二元母猪价格将持续走低。

（四）淘汰母猪价格分析

据卓创资讯数据统计，1月淘汰母猪价格为10.43元/KG，较上月下跌2.85元/KG，环比下降21.46%。本月淘汰母猪价格主要受生猪出栏价影响，叠加春节消费不及预期，较上月小幅下跌。综合来看，预计下月进入传统生猪消费传统淡季，同时仍有部分二次肥育大猪压栏未出售，预计下月淘汰母猪价格或将震荡下跌。

（五）白条价格分析

据卓创资讯数据统计，1月白条价格为19.65元/KG，较上月下跌5.47元/KG，环比下降21.78%。本月白条价格先跌后反弹，月初主要受疫情影响，消费未完全复苏，导致白条价格下跌，下旬伴随春节来临叠加线下餐饮等消费复苏，白条价格有所反弹，整体来看，下月白条价格将受市场供应充足，但需求对价格支撑较弱影响，预计短期价格震荡下跌。

图 7： 中国月度外三元生猪出栏价格 单位：元/斤



图 9： 中国仔猪月度市场价 单位：元/公斤



图 11： 中国月度淘汰母猪价格 单位：元/KG



图 13： 中国生猪价和中国 CPI



图 8： 重点市场生猪（外三元）价格 单位：元/斤



图 10： 中国月度二元母猪价格 单位：元/公斤



图 12： 中国白条月度均价 单位：元/KG



三、生猪供需分析

（一）生猪供应情况分析

1. 能繁母猪存栏情况分析

据卓创资讯数据 118 家定点样本企业数据统计，12 月能繁育母猪存栏量为 510.56 万头，较上月增加 13.67 万头，环比增加 2.75%。能繁育母猪存栏继续增加，2022 年三季度养殖盈利期养殖企业二元母猪猪补栏积极性较高，导致 12 月能繁育母猪持续增加。年底企业现金流较为充裕，或未扩大市场份额，多数集团养殖企业存在扩大现有栏舍及新建、并购厂房等操作，但散户养殖企业对补栏较为谨慎，整体来看，市场供应充足，预计下月养殖户补栏积极性或将降低，或将限制能繁育母猪存栏或将环比增加。

2. 能繁育母猪淘汰量情况分析

据卓创资讯数据 118 家定点样本企业数据统计，12 月能繁育母猪淘汰量为 14.74 万头，较上月增加 0.64 万头，环比下降 4.43%。本月猪价继续回落，养殖户利润大幅收窄，加之本月进入寒潮，市场非瘟和猪病防控难度增加，部分企业主动淘汰低产能母猪意愿有所增强，预计下月淘汰量或继续增多。

3. 生猪存栏情况分析

据卓创资讯数据 118 家定点样本企业数据统计，12 月生猪存栏量为 3735.40 万头，较上月增加 6.10 万头，环比增加 0.16%。12 月生猪存栏量继续增加但增幅有所收窄，但剔除春节假期 1 月出栏同比仍然处于高位，主要是 2022 年上半年猪价上涨，养殖企业扩产。整体来看，1 月份大型养殖企业出栏减缓，但散户二次肥育大猪或在本月会集中出栏，预计下月生猪存栏或小幅下降。

4. 生猪出栏情况分析

据卓创资讯数据 166 家定点样本企业数据统计，12 月生猪出栏量为 905.45 万头，较上月增加 39.94 万头，环比增加 4.61%。12 月份大型集团养殖企业为完成年底出栏计划，在本月出现了集中出栏现象，散户养殖企业恐慌性出栏，导致市场猪源阶段性供给过剩，进一步导致生猪价格下跌，使得行情进入出栏增量-价格下跌-出栏再增-价格继续下跌恶性循环。整体来看预计下月生猪出栏或小幅下降。

5. 生猪周度交易体重情况分析

据卓创资讯数据统计，1 月生猪月度交易均重为 123.49 元/KG，较上月下跌 2.72 元/KG，环比下降 2.20%。本月生猪交易体重继续下降，生猪价格下跌导致养殖企业盈利快速缩水，减亏出栏积极性较高，年底散户养殖企业为回笼资金多减重出栏，同时叠加今年春节需求不如往年，肥猪需求缺少支撑。综合来看，部分二次肥育大猪压栏未出，预计下月出栏均重或会小幅增大。

6. 生猪进出口情况分析

12 月份生猪进口量随较往月有所增加，但进口量较 2021 年整体偏低，同时生猪出口量较

上月小幅反弹，整体中国市场生猪猪源较为充沛，叠加目前进入生猪市场传统淡季，预计下月生猪进口量或将小幅下降，出口量或将小幅增大。

图 14: 118 家样本企业能繁育母猪存栏量 单位: 头



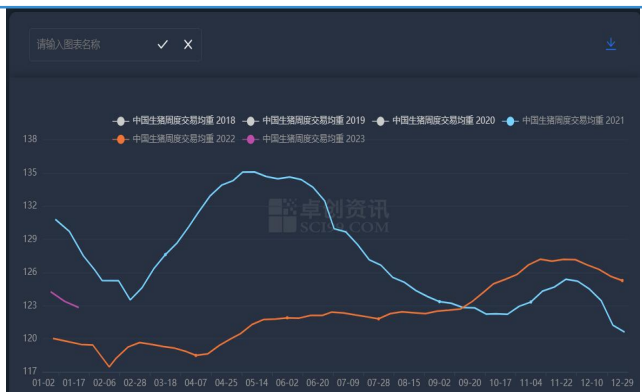
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 16: 118 家样本企业生猪存栏量 单位: 头



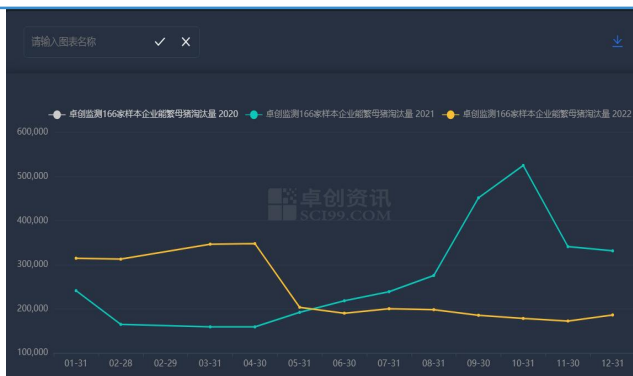
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 18: 中国生猪月度交易均重 单位: Kg



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 15: 166 家样本企业能繁育母猪淘汰量 单位: 头



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 17: 166 家样本企业生猪出栏量 单位: 头



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 19: 中国仔猪养殖成活率



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 20: 中国猪肉月度进口金额 单位: 美元



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 22: 中国猪肉月度出口金额 单位: 美元



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 21: 中国猪肉月度进口量 单位: 千吨



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 23: 中国猪肉月度出口量 单位: 千吨



数据来源: 卓创 新世纪期货

(二) 生猪需求情况分析

1. 屠宰企业开工率分析

据卓创资讯数据统计, 1 月屠宰企业月度开工率为 33.01, 较上月开工率增加 1.73, 环比上涨 5.53%。1 月主要受生猪价格下跌, 冻品企业低价收猪备货, 叠加春节备货需求较大, 屠宰企业开工率有所增加, 但受节假日停工影响, 开工率在 1 月下旬下降。预计下月屠宰开工率或先小幅上涨再随之下跌, 主要是由于屠宰企业年后复工复产, 但下旬需对支撑较弱。

2. 屠宰企业鲜销率分析

据卓创资讯数据统计, 1 月屠宰企业月度鲜销率为 88.86, 较上月鲜销率下降 2.93, 环比下跌 3.19%。本月鲜销率保持高位运作但较上月有所下降, 虽然餐饮等消费有所复苏, 但 2022 年春节消费不及往年, 屠宰企业多以销定产。综合来看, 2 月进入生猪消费传统淡季, 加之目前生猪价格处于低位, 部分屠宰企业有分割入库现象, 预计 2 月鲜销率或将下跌。

3. 屠企冻品库存率分析

据卓创资讯数据统计, 1 月屠企业月度冻品库容率为 18.06, 较上月冻品库容率增加 1.88, 环比上涨 11.62%。本月冻品库容率较上月有所上涨且增幅较大, 主要因生猪价格下跌, 部分企业冻品库在库存已见底的前提下, 低价囤货, 叠加春节消费不及预期, 滞销的产品转入库。综合来看预计下月冻品库容率或将小幅上涨, 主要受消费需求弱影响。

图 24: 中国生猪月度开工率

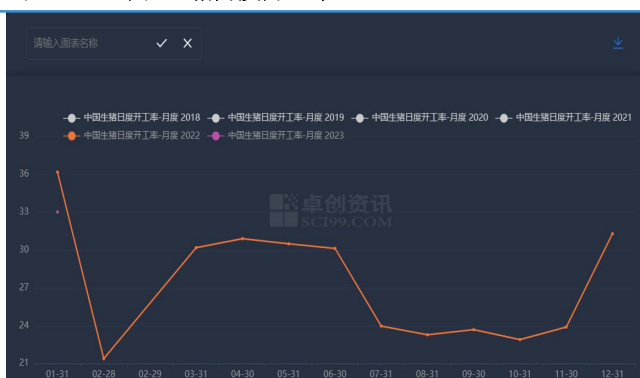


图 26: 中国生猪屠宰量

单位: 万头



图 28: 中国白条鲜销率

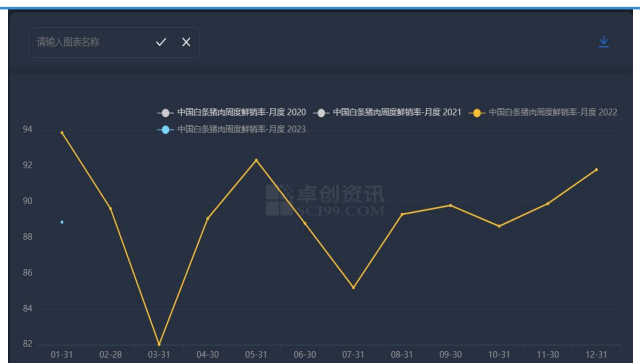


图 30: 中国猪肉月度表观消费量

单位: 万吨



图 25: 全国各地生猪日度开工率

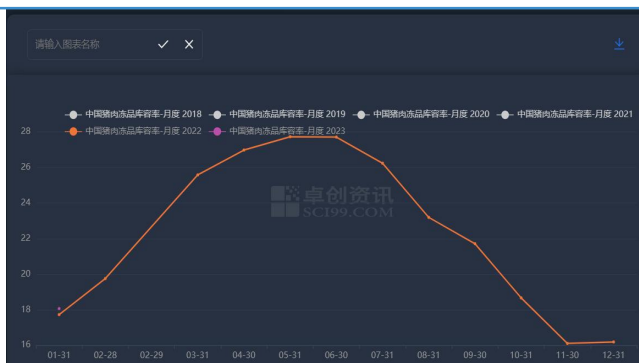


图 27: 中国生猪(外三元)月度屠宰量

单位: 头



图 29: 中国猪肉冻品库存率



四、成本利润分析

（一）利润情况分析

据 WIND 资讯数据统计，本月自繁自养盈利-253.18 元/头，较上月减少 498.93 元/头，月环比下降 203.03%；外购仔猪盈利-343.09 元/头，较上月下降 441.21 元/头，月环比下降 449.63%；自繁自养利润和外购仔猪利润差额为 89.91 元/头，较上月下降 57.71 元/头，月环比下降 39.10%。全国盈利均价上周为-36.29 元/头，较上月减少 411.85 元/头，月环比减少 109.66%。一是饲料原料豆粕和玉米价格止跌反弹，养殖成本有所增加，同时受制于生猪价格下降，导致养殖利率继续大幅缩减，自繁自养和外购仔猪养殖端均已出现亏损。综合来看，下月生猪价格或持续保持在低位，在饲料成本震荡情况下，养殖利润或震荡偏弱。

据卓创资讯数据统计，1 月全国生猪月度屠宰毛利为 50.14 元/头，较上月上涨 18.85 元/头，环比上涨 60.24%。本月生猪屠宰毛利大幅增加，主要是因生猪价格下跌，生猪收购成本有所下降，屠宰企业原料采购成本降低，对屠宰毛利有一定支撑作用。综合来看，2 月生猪需求回落，恐会影响屠宰毛利，但生猪价格降低，或能缓和下跌幅度，预计 2 月生猪屠宰毛利或将震荡。

（二）猪粮价情况分析

据 WIND 资讯数据统计，12 月全国猪粮价比为 5.33，较上月减少 1.45，环比下降 21.39%。豆粕、玉米价格止跌反弹，叠加市场猪源供应增量过多，但终端消费不及预期，市场供过于求不断显现，生猪价格下降影响，导致猪粮比持续走低。综合来看，预计下月生猪价格或将保持低位运作，叠加饲料成本或将下调，猪粮比或将低位震荡调整。

图 31： 中国生猪养殖预期盈利 单位：元/头



数据来源：WIND 新世纪期货

图 32： 中国生猪养殖利润 单位：元/头



数据来源：WIND 新世纪期货

图 33: 全国生猪屠宰毛利

单位: 元/头



数据来源: 卓创 新世纪期货

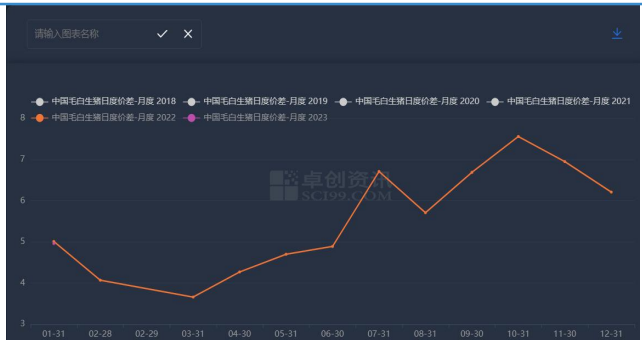
图 35: 全国猪粮比价



数据来源: WIND 新世纪期货

图 34: 中国毛白生猪日度价差

单位: 元/KG



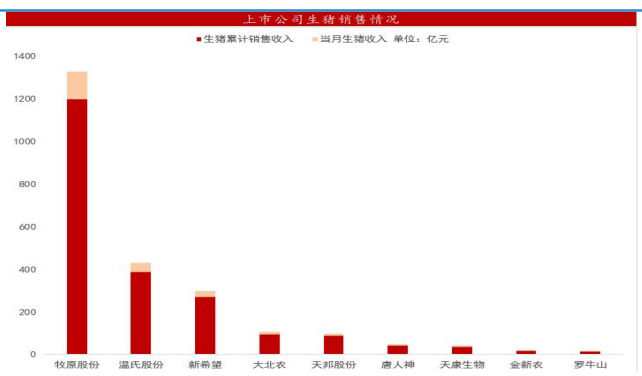
数据来源: 卓创 新世纪期货

五、上市猪企概况及行业动态要闻回顾

据公告显示, 2022 年 12 月份 9 家上市猪企(温氏、牧原、新希望、天邦、大北农、唐人神、天康、金新农、罗牛山) 共计销售生猪 237.29 亿元, 较上月下降 43.77 亿元, 环比下降 15.57%。12 月大型养殖企业均集中出栏, 完成年度计划, 但受生猪价格下跌影响, 销售收入有所下降。综合来看, 1 月大型集团养殖企业出栏节奏减缓, 同时叠加生猪价格下跌影响, 销售收入会小幅回落。

图 36: 2022 年 9 家上市猪企销售收入

单位: 亿元



数据来源: WIND 新世纪期货

图 37: 2023 年 9 家上市猪企股价

单位: 元

公司名称	2023/1/30收盘价	2022/12/30收盘价	涨跌幅
牧原股份	48.15	48.75	(0.60)
温氏股份	20.07	19.63	0.44
新希望	12.99	12.91	0.08
大北农	9.16	8.90	0.26
天康生物	9.00	8.31	0.69
唐人神	7.77	7.08	0.69
罗牛山	6.83	7.07	(0.24)
天邦食品	6.09	6.11	(0.02)
金新农	5.77	6.01	(0.24)

数据来源: WIND 新世纪期货

六、下月生猪展望

从供应方面, 一般大型集团养殖企业 2 月出栏计划较往月同期较低, 但散户养殖企业仍有部分二次肥育大猪压栏未出, 但因目前自繁自育和外购仔猪已跌破养殖成本, 部分养殖企业抗价情绪较浓, 预计 2 月出栏或有所下降; 散户养殖企业补栏情绪也较为低迷, 目前仍处于去产

能周期。

从需求端看，虽然 2 月处于猪肉需求传统淡季，生猪需求较春节期间或偏弱；但目前鸡肉、牛肉等价格走势较强，猪肉有一定消费优势，或会支撑消费。政策端，因目前猪粮比已触发二次预警，需关注政策端是否有收储意向，若国家收储也将对生猪价格有一定支撑。

综合来看，市场供应压力仍然存在，但消费偏弱，生猪现货价格恐会处于低位运作，生猪期价或也将受现货影响，近月合约或将持续震荡偏弱，但利好远月合约。

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>