

和合期货：生猪半年报

——下半年 9 月拐点或现，等待需求进一步好转



和合期货
HEHE FUTURES

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：2022 年的生猪市场此起彼伏，而 2023 年上半年生猪行情跌跌不休。实际上从去年 10 月中旬开始生猪市场就开始了新一轮的下跌，年初正值疫情感染高峰期，出行减少致使居民对猪肉的采购下降，且春节前期猪肉消费需求不及预期致使猪价一跌再跌。且在 2 月中旬开启了本年度第一批猪肉收储，但短期提振依旧难以阻挡生猪市场的下跌行情。理论上从能繁母猪存栏量来看，生猪自今年 3 月生猪供应呈现环比增加的态势，加之淡季需求背景下，上半年节日效应减少，五一猪肉消费不及预期，长期供需失衡的态势下，生猪市场表现低迷。而成本端玉米豆粕价格的持续下行，对生猪价格支撑减弱，饲料生猪价格双跌，养殖端长期处于亏损状态，市场补栏情绪减弱，但市场供过于求的市场格局延续，加之二批收储迟迟未落地，端午节消费更多是情绪端的带动，当前生猪市场处于震荡磨底阶段。

后市展望：下半年生猪市场何时回暖主要在于供需矛盾是否有明显好转。短期来看，生猪市场供需失衡现状难以改善。生猪价格长期处于低位，养殖端长期亏损，打压养殖端补栏情绪，仔猪补栏热度随之下降，三季度末四季度初生猪出栏或减量，但整体供应充足。下半年节假日增多，9 月学生返校以及中秋国庆节假日的提振，需求或有支撑，加之淡季逝去，天气转凉对猪肉消费日益增加，利好猪价。当前猪价低迷，猪粮比触及一级警戒线，未来若无改善，政策收储也将进一步显现，政策调控或仍常态化进行。

关注政策调控、冻品库存变动、以及未来存出栏动态

目录

一、2023 年上半年行情回顾.....	3
二、生猪出栏减少，但产能淘汰进度缓慢.....	4
三、猪价支撑走弱，养殖端长期亏损.....	5
（一）玉米市场.....	5
（二）豆粕市场.....	6
（三）养殖端长期亏损，下半年或有反转.....	7
四、后市展望.....	8
风险提示：.....	9
免责声明：.....	9

一、2023 年上半年行情回顾

2022 年的生猪市场此起彼伏，而 2023 年上半年生猪行情跌跌不休。实际上从去年 10 月中旬开始生猪市场就开始了新一轮的下跌，年初正值疫情感染高峰期，出行减少致使居民对猪肉的采购下降，且春节前期猪肉消费需求不及预期致使猪价一跌再跌。且在 2 月中旬开启了本年度第一批猪肉收储，但短期提振依旧难以阻挡生猪市场的下跌行情。理论上从能繁母猪存栏量来看，生猪自今年 3 月生猪供应呈现环比增加的态势，加之淡季需求背景下，上半年节日效应减少，五一猪肉消费不及预期，长期供需失衡的态势下，生猪市场表现低迷。而成本端玉米豆粕价格的持续下行，对生猪价格支撑减弱，饲料生猪价格双跌，养殖端长期处于亏损状态，市场补栏情绪减弱，但市场供过于求的市场格局延续，加之二批收储迟迟未落地，端午节消费更多是情绪端的带动，当前生猪市场处于震荡磨底阶段。

图 1：生猪期货价格



文华财经 和合期货

从现货市场来看，生猪现货价格与去年下半年比整体处于低位水平，生猪价格长期处于 7 元时代，当前已有部分地区跌破 7 元线。据中国养猪网数据，截至 6 月 30 日，外三元生猪价格为 13.74 元/公斤，较年初下跌 3.1 元/公斤，跌幅 18.41%；内三元生猪价格为 13.58 元/公斤，较年初下跌 3.13 元/公斤，跌幅 18.73%。

图 2：外三元生猪价格



图 3：内三元生猪价格

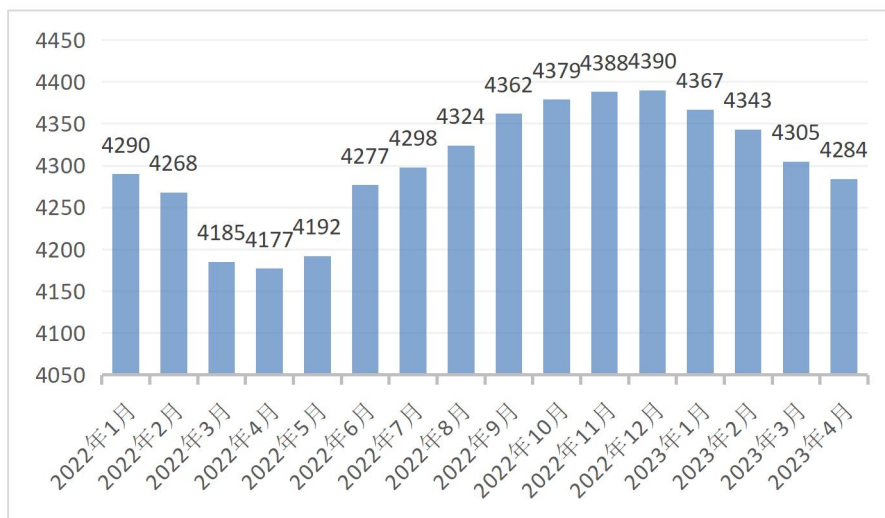


数据来源：中国养猪网 和合期货

二、生猪出栏减少，但产能淘汰进度缓慢

当前，行业产能充足，据农业农村部数据监测，今年以来，国内能繁母猪存栏量已连续 4 个月下降，但下降幅度相对有限，累计下降 2.47%，其中 4 月当月，全国能繁母猪存栏量为 4284 万头，环比下跌 0.50%，较去年同期增长 2.60%，农业农村部发布的《生猪产能调控实施方案（暂行）》指出，十四五期间，以正常年份全国猪肉产量在 5500 万吨时的生产数据为参照，设定能繁母猪存栏量调控目标，即能繁母猪正常保有量稳定在 4100 万头左右，最低保有量不低于 3700 万头，当下能繁母猪存栏量依然高于正常产能调控目标，根据涌益咨询的数据，国内能繁母猪存栏量自去年 11 月开始下滑，截至目前累计下降 5.33%，不过，4 月微增，环比增长 0.04%，同比增长 3.13%，从数据可以看出，生猪供应依旧充足，去产能缓慢。临近 6 月末，国家发改委价格监测中心消息显示，局部地区生猪出栏量或有所减少，但终端需求依旧较差。

图 4：能繁母猪存栏



数据来源：国家统计局 和合期货

三、猪价支撑走弱，养殖端长期亏损

（一）玉米市场

玉米现货价格从本年度开头趋于下跌，一季度低于 2021 年同期水平，二季度低于 2022 年同期水平。一季度玉米市场供应充足，春节前基于变现需求售粮积极，节后现货成交冷淡。随着天气转暖，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。5 月小麦收获上市替代玉米，小麦价格较低挤占玉米市场，成交清淡。饲料需求生猪养殖端长期亏损，补栏积极性降低，对玉米需求减少，玉米价格支撑减弱，目前新季玉米正值生长期，玉米库存消耗，供应趋紧，贸易商挺价，玉米价格稳中有涨。截至 6 月 29 日，玉米现货均价为 2828.82 元/吨，较年初下跌 110 元/吨，跌幅 3.74%。

图 5:玉米市场价格



数据来源: WIND 和合期货

(二) 豆粕市场

豆粕价格震荡下跌,二季度低于去年同期水平。由于我国大豆以及豆粕市场对外依赖程度高,所以国内豆粕市场受国外市场影响较大。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。4月巴西大豆收获,丰产落地,5月的USDA供需报告整体偏空,且需求支撑减弱,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。所以1-5月市场处于下跌趋势。6月美国天气炒作支撑豆粕价格,豆粕有所反弹。截至6月29日,豆粕现货均价为4010.29元/吨,较年初下跌760元/吨,跌幅15.93%。

图 6：豆粕市场价格



数据来源：WIND 和合期货

(三) 养殖端长期亏损，下半年或有反转

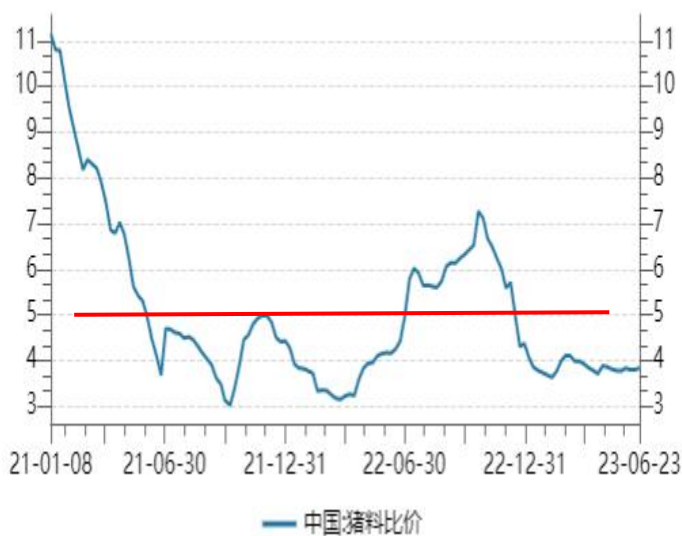
今年 1-6 月猪料比价躲在盈亏平衡点下方，生猪养殖利润自去年 12 月长期处于亏损状态。养殖端亏损主要在于生猪价格持续下跌，饲料价格回调虽有利于养殖端，但也对生猪价格的支撑减弱，致使生猪养殖利润上半年亏损。截至 6 月 23 日，生猪主料比价 3.83:1；自繁自养生猪利润亏损 296.06 元/头，上周五为 325.66 元/头；外购仔猪利润为 256.18 元/头，上周五为 240.26 元/头。

图 7：生猪养殖利润



数据来源：WIND 和合期货

图 8：猪料比价



数据来源：WIND 和合期货

四、后市展望

下半年生猪市场何时回暖主要在于供需矛盾是否有明显好转。短期来看，生猪市场供需失衡现状难以改善。生猪价格长期处于低位，养殖端长期亏损，打压养殖端补栏情绪，仔猪补栏热度随之下降，三季度末四季度初生猪出栏或减量，但整体供应充足。下半年节假日增多，9月学生返校以及中秋国庆节假日的提振，需求或有支撑，加之淡季逝去，天气转凉对猪肉消费日益增加，利好猪价。当前猪价低迷，猪粮比触及一级警戒线，未来若无改善，政策收储也将进一步显现，政策调控或仍常态化进行。

关注政策调控、冻品库存变动、以及未来存出栏动态

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。