

## 政策端多举措发力，猪价冲高回落

### 摘要：

- 1. 行情回顾：**7月，外三元生猪价格呈冲高回落态势，月末环比上涨31.72%；生猪2209合约冲高回落，涨幅0.82%。供给端惜售，但政策端释放出保供稳价信号。
- 2. 供给端：**因对后市存看好预期，大多养殖企业维持正常能繁母猪补栏淘汰节奏，甚至存在压栏进行二次育肥。
- 3. 需求端：**终端需求偏弱，屠企亏损加剧，且天气炎热抑制需求，屠企开工率位于低位。
- 4. 利润端：**受猪价上涨影响，养殖端的养殖利润环比大幅增长。
- 5. 成本端：**7月末猪粮比价为7.66:1。玉米价格高位下行，豆粕价格连续四个月降低，但饲料价格仍处于近5年高位。
- 6. 基差分析：**7月期现基差走强，期现结构长期处于back结构；生猪2301合约相对于生猪2209合约呈升水。
- 7. 展望：**供给端，受养殖端产能去化影响，能繁母猪存栏量维持在合理水平区间，8月出栏压力不大；叠加养殖端利润较好，二次育肥的生猪或逐渐出栏，市场供应偏紧情绪或有所缓解。需求端，8月为季节性消费淡季，且学校放暑假进一步降低了需求，但假期旅游和升学宴等对猪肉消费或有一定弥补；然而因最近公共卫生事件反复的原因，需求或会受到一定压制。综合来看，8月生猪价格或震荡偏弱为主。

华创期货 | 生猪月报

投资咨询业务资格：  
渝证监许可（2017）1号

报告完成时间：

2022年8月5日

刘利

期货从业资格证：F3009435  
投资咨询资格证：Z0014155

张儒（协助）

期货从业资格证：  
F03086307

TEL: 023-89067890

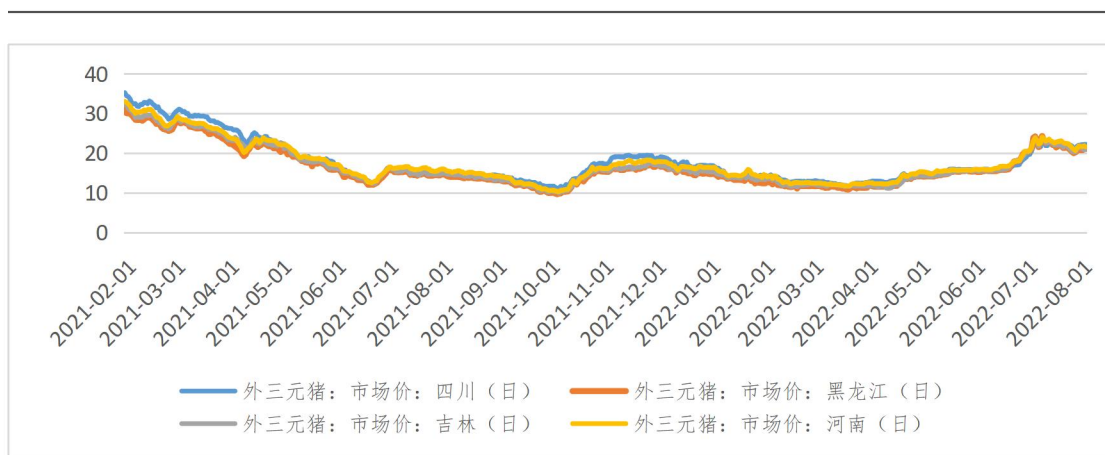


扫描关注华创期货研究  
客服热线：4000236678

## 一. 行情回顾

7月养殖端惜售情绪偏强，规模养殖企业减少出栏量，散户随行就市压栏，上旬猪价冲高上涨。随着猪价大涨，进入中下旬之后，发改委约谈大型猪企，并释放出放储信号，猪价冲高回落。且目前处于猪肉消费淡季，整体需求仍难有明显改善，屠企按需收购、以销定产。截止到7月31日全国外三元生猪出栏均价22.05元/公斤，环比上涨31.72%，同比上涨42.90%。生猪2209主力合约冲高回落，于7月29日收盘价为21000元/吨，涨幅0.82%。

图1：各地外三元生猪市场价（元/公斤）



数据来源：钢联数据

图2：生猪主力合约



数据来源：大连商品交易所

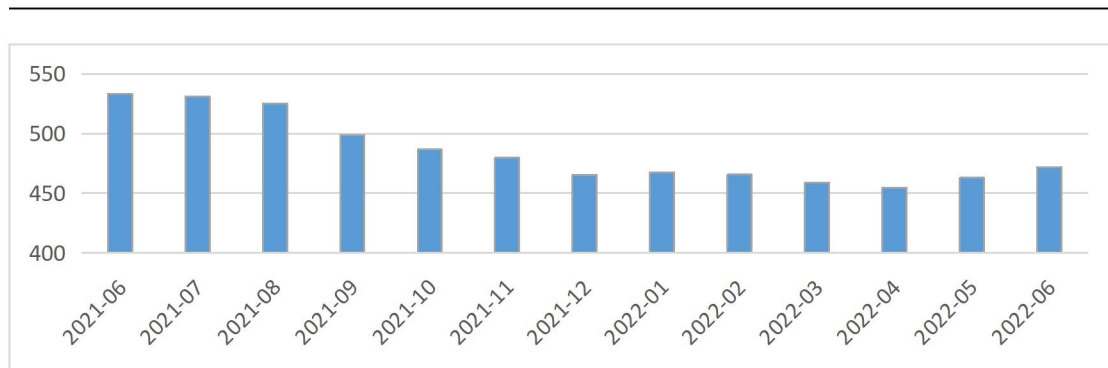
## 二、供应端

据钢联数据统计，6月份样本养殖企业能繁母猪月度存栏量471.88万头，自2021年12月以来能繁母猪存栏量基本保持在稳定范围，环比上涨1.94%，同比减少11.49%。因市场对下半年行情乃至2023年第一季度存看好预期，大多养殖场维持能繁母猪正常补栏淘汰节奏，甚至存在部分养殖场进行能繁母猪补栏。

根据钢联数据监测，6月，定点样本大型养殖企业生猪存栏量2853.98万头，环比增加0.62%，同比增加1.40%。6月养殖企业利润相对较好，且基于对未来行情的看好以及二次育肥情绪相对高涨，多数养殖场主动压栏惜售。

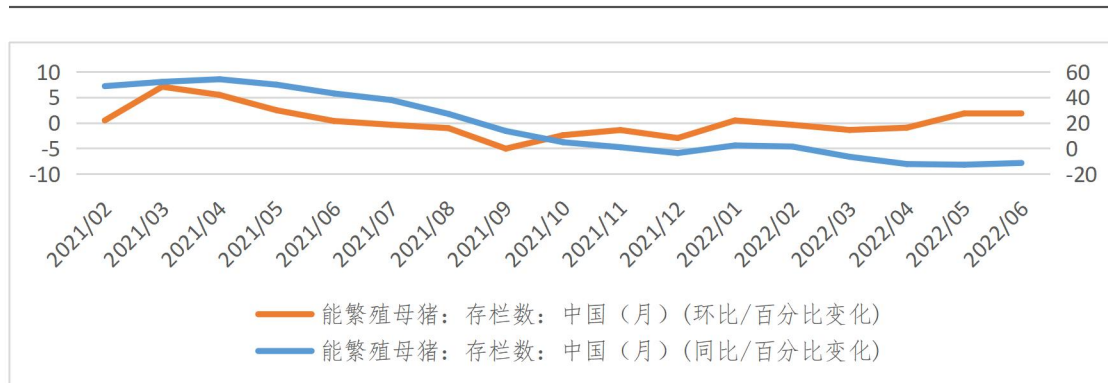
此外，海关数据显示，6月份猪肉进口量约为9.08万吨，环比增加0.24%，同比减少58.26%。因猪价大涨，屠企收购难度增加，从而对进口猪肉需求有所恢复。

图3：能繁母猪存栏量（单位：万头）



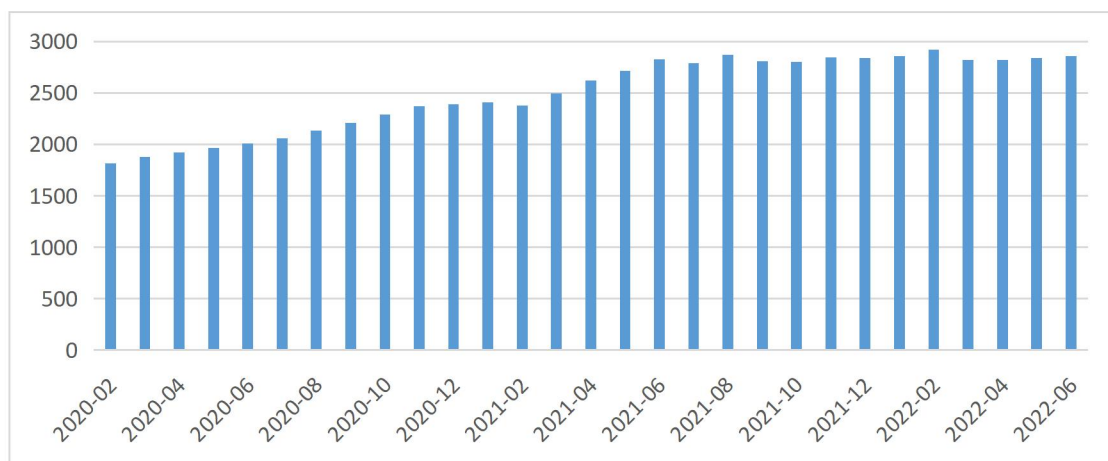
数据来源：钢联数据

图 4：能繁母猪存栏同环比增长率（%）



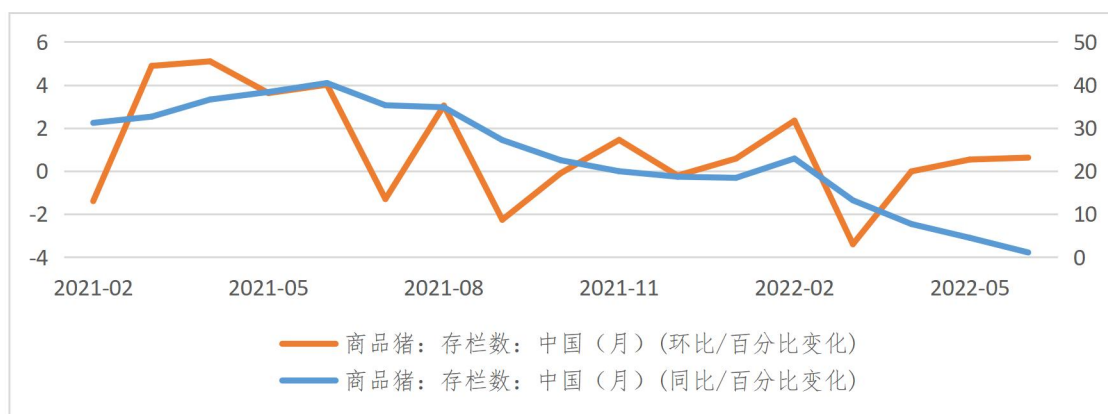
数据来源：钢联数据

图 5：生猪存栏量（万头）



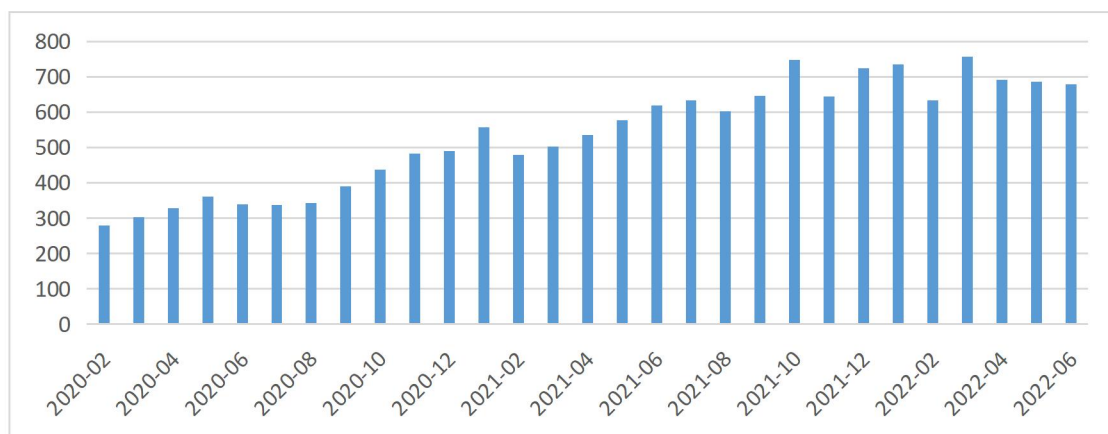
数据来源：钢联数据

图 6：全国生猪存栏同环比增长率 (%)



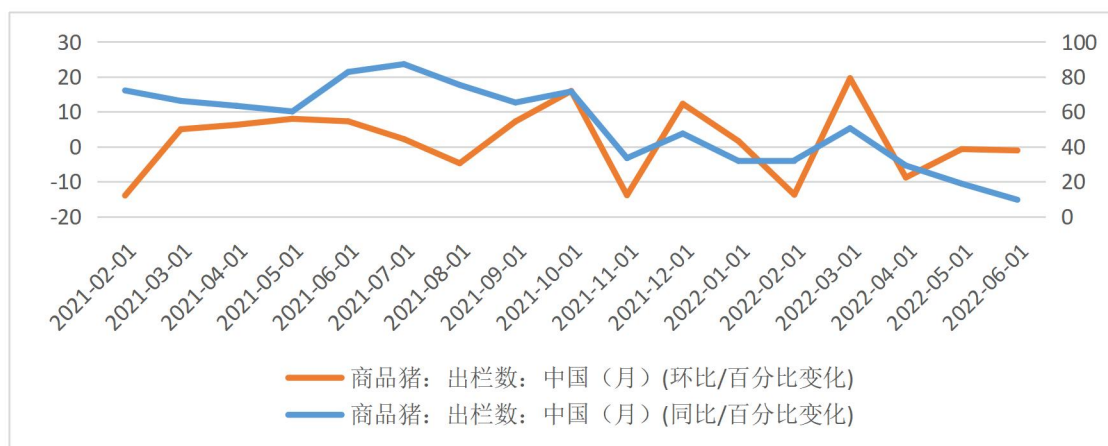
数据来源：钢联数据

图 7：全国生猪出栏（万头）



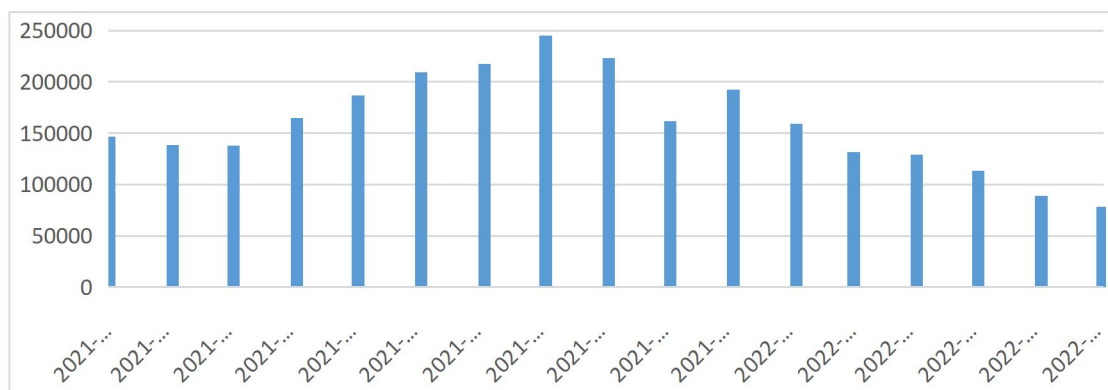
数据来源：钢联数据

图 8：全国生猪出栏同环比增长率 (%)



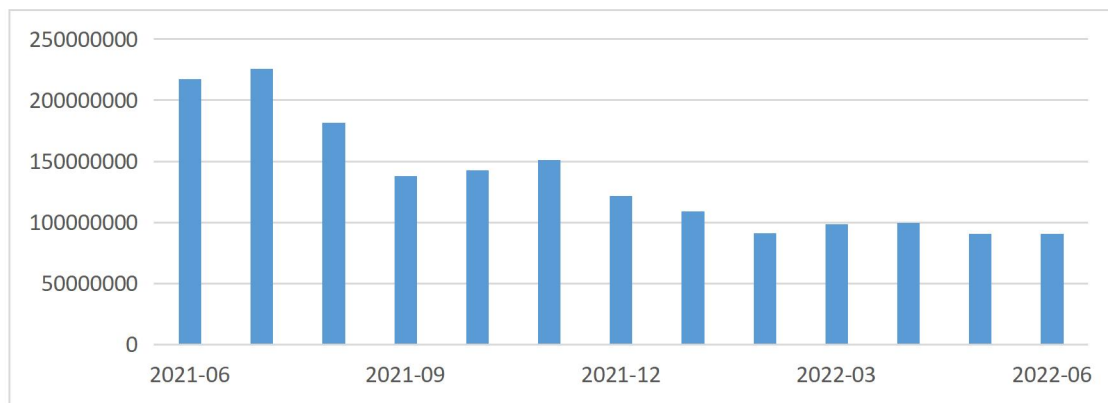
数据来源：钢联数据

图 9：能繁母猪淘汰量 (单位：头)



数据来源：钢联数据

图 10：中国猪肉月度进口量 (公斤)



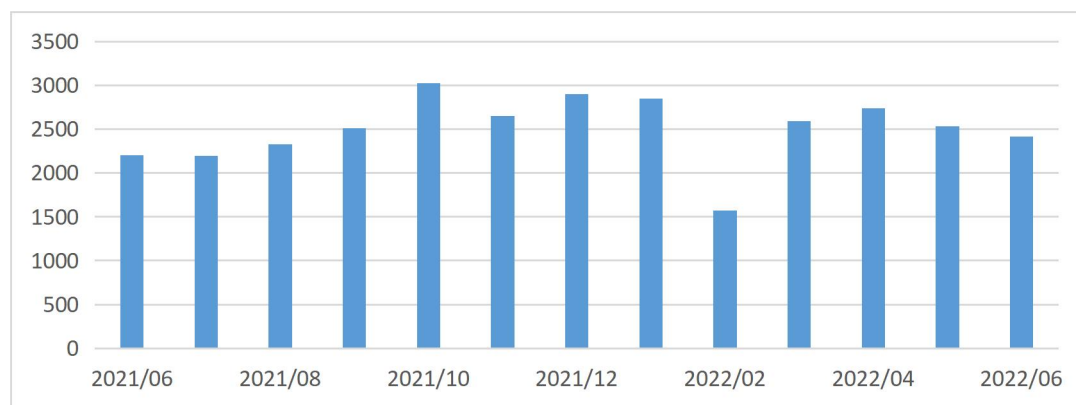
数据来源：钢联数据

### 三、需求端

7月国内重点屠宰企业开工率呈现走低态势，屠宰企业平均开工率20.64%，环比降低4.06个百分点。7月位于消费淡季，受学校放暑假、疫情反复等因素影响，终端需求疲软，肉商消化高价猪肉速度较缓慢，对屠企白条猪需求弱，导致屠企亏损加剧，主动降低屠宰量，受此限制，开工率维持低位运行。

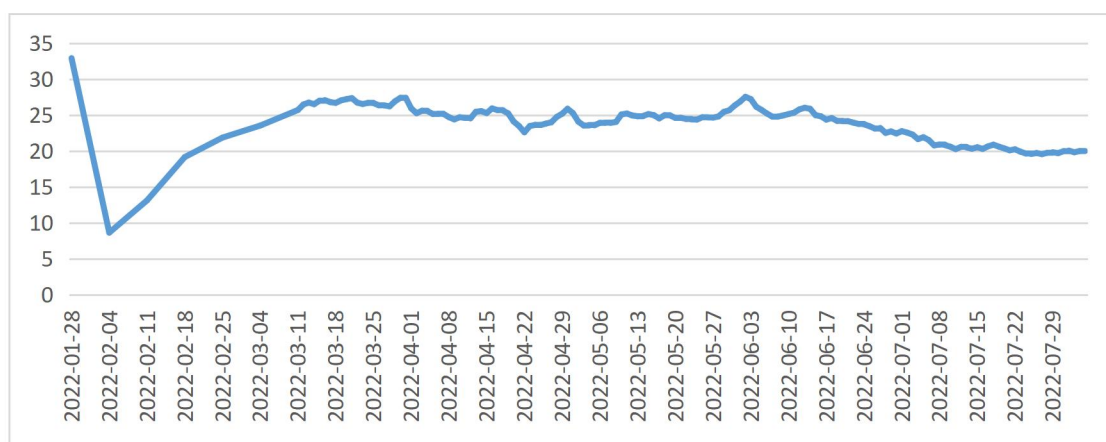
7月份全国重点屠宰企业鲜销率呈微升态势。重点屠宰企业平均鲜销率90.15%，较上月上涨1.02个百分点。因猪价持续上涨，下游对高价白条肉接受度降低，屠企为降低损失，开始减少屠宰量，维持鲜销率。

图 11：屠宰企业月度屠宰量（万头）



数据来源：钢联数据

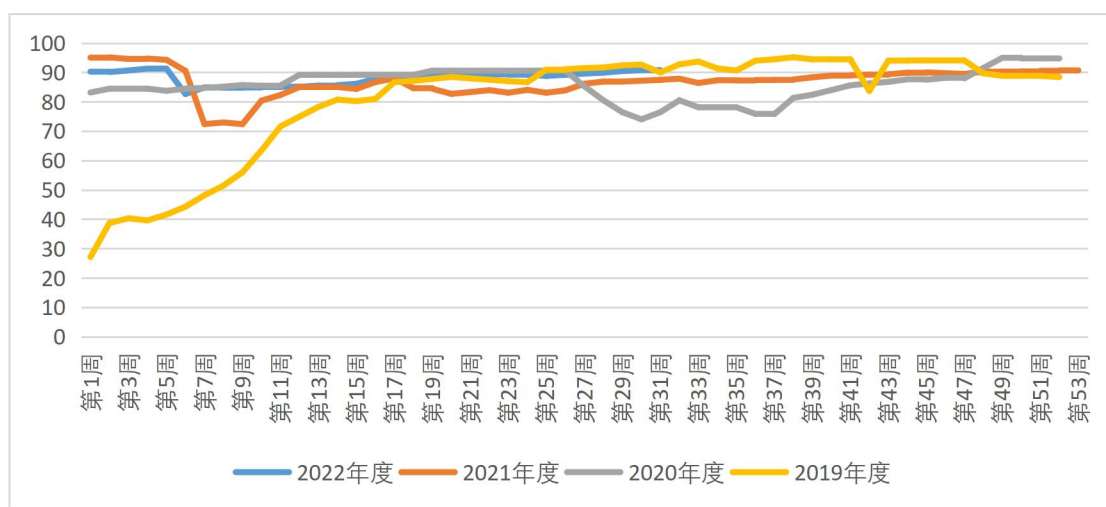
图 12：屠宰企业日度开工率（%）



数据来源：钢联数据



图 13：白条猪肉周度鲜销率（单位：%）



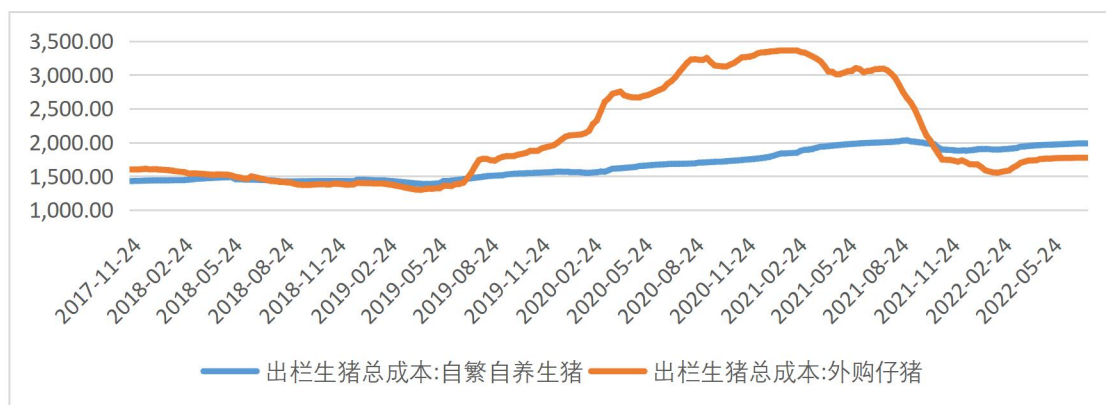
数据来源：钢联数据

#### 四、利润端

7月生猪养殖总成本基本保持稳定，猪价虽冲高回落，但上涨幅度仍较高，受此影响，生猪养殖端利润较为可观。截至7月末，自繁自养模式下的养殖利润大涨，7月平均利润为756.11元/头，环比上涨1043.15%。

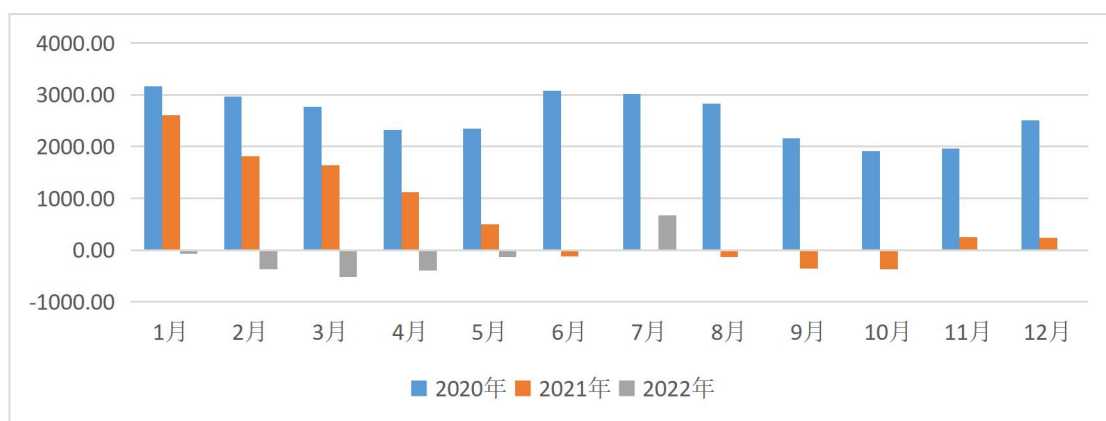
相对于自繁自养，7月外购仔猪盈利均值880.58元/头，环比上涨690.58元/头。自2021年12月起，外购仔猪养殖总成本低于自繁自养的养殖总成本，截至7月29日，仔猪育肥盈利为781.16元/头。

图 14：出栏生猪总成本



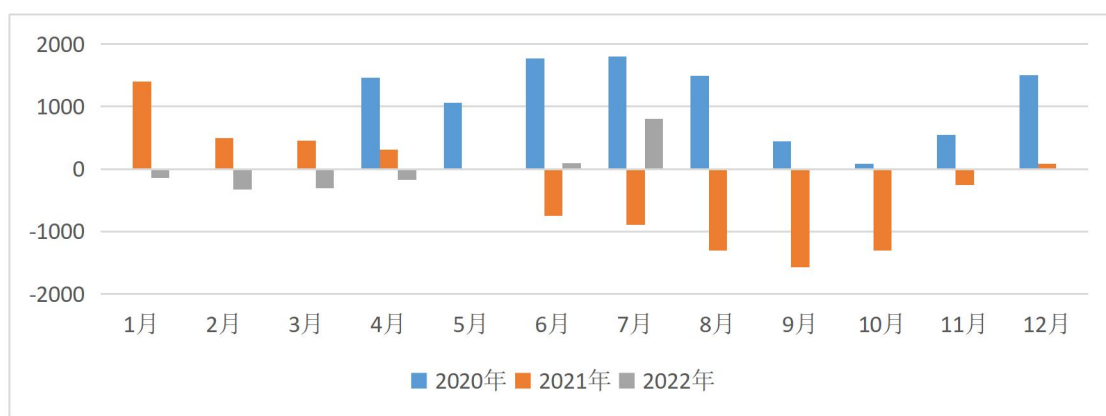
数据来源：钢联数据

图 15：生猪自繁自养养殖利润（元/头）



数据来源：钢联数据

图 16：外购猪仔养殖利润（元/头）



数据来源：钢联数据

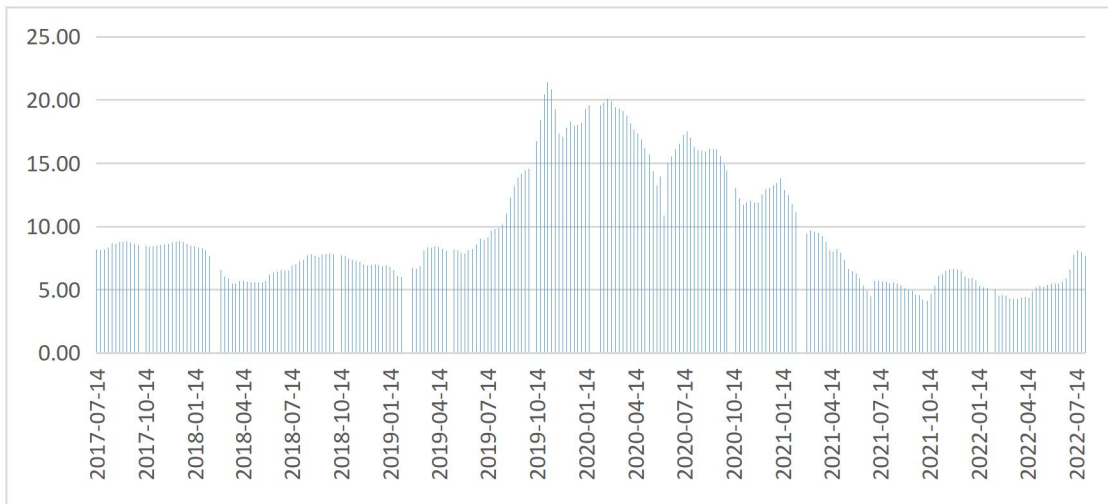
## 五、成本端

自4月末猪粮比价恢复至5:1之上，猪粮比价不断走高，7月猪粮比价维持在6.60至8.15区间内，7月29日猪粮比为7.66:1，前值为5.89:1，环比上涨28.52%。

7月中国玉米价格高位下行，均价2803.00元/吨，环比下降1.75%；豆粕价格则连续4个月回调，均价4085.71元/吨，环比下降2.31%，价格虽一改1至3月的上涨态势，但仍位于近5年高点。7月玉米产区贸易商供应充足，但下游深加工企业需求疲软，按需采购。

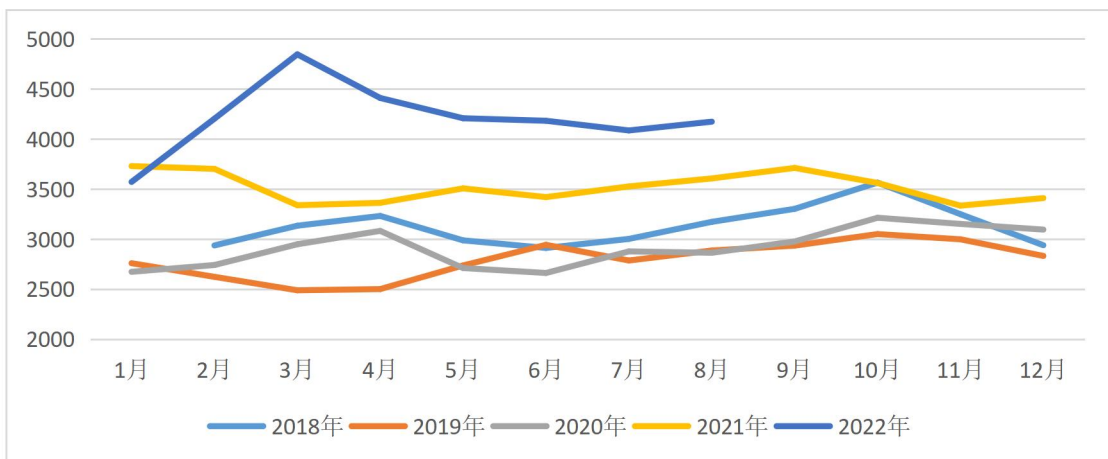


图17：猪粮比价



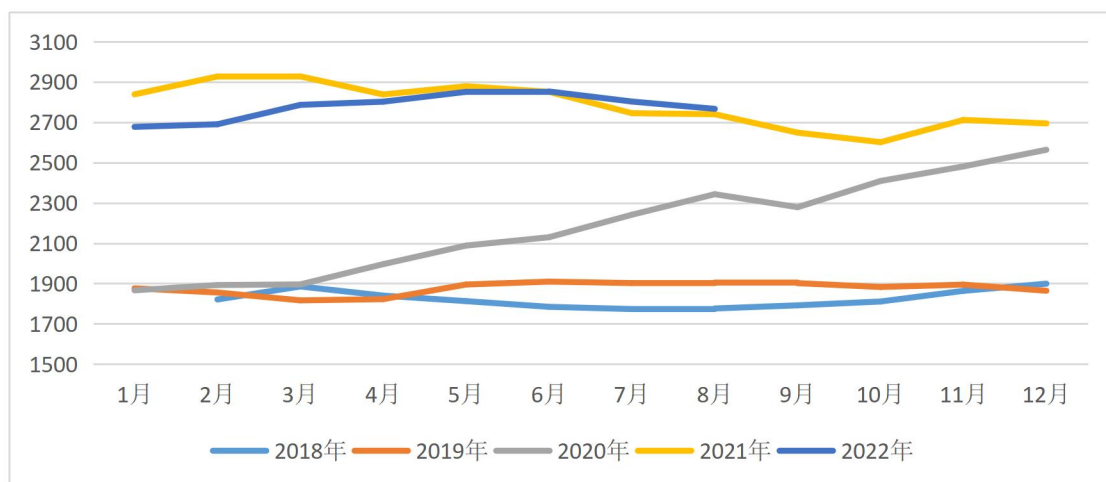
数据来源：钢联数据

图 18：豆粕月度均价（元/吨）



数据来源：钢联数据

图 19: 玉米月度均价 (元/吨)

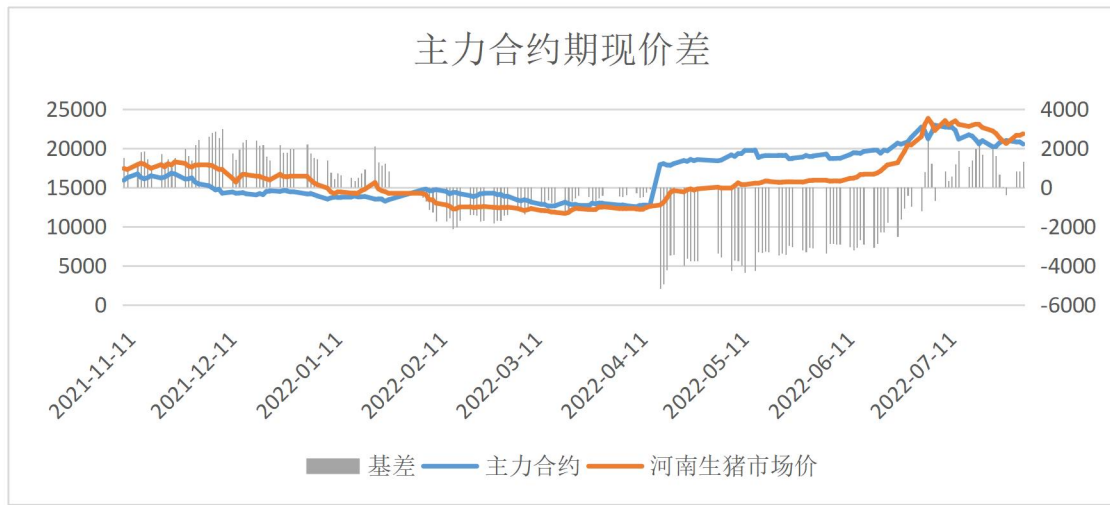


数据来源: 钢联数据

## 六、基差分析

生猪期货行情与现货行情呈现高度相关, 7月29日生猪期现基差为-390元/吨, 较上月末基差-400元/吨, 走强10元/吨。7月, 期现结构长期处于back结构, 即生猪期货主力合约呈现贴水行情, 一方面, 是因为市场生猪大概率存在供给偏紧的情况, 导致现货偏强; 另一方面市场对后市或较为悲观, 高价格抑制需求, 供给充足, 预期未来供需偏紧或得到改善; 生猪2211合约与生猪2209合约价差为560元/吨, 较上月末走强1090元/吨; 生猪2301合约与生猪2211合约价差为1300元/吨, 较上月末走强1290元/吨, 后市对远月猪价预期或较为乐观。

图 20：生猪期现基差



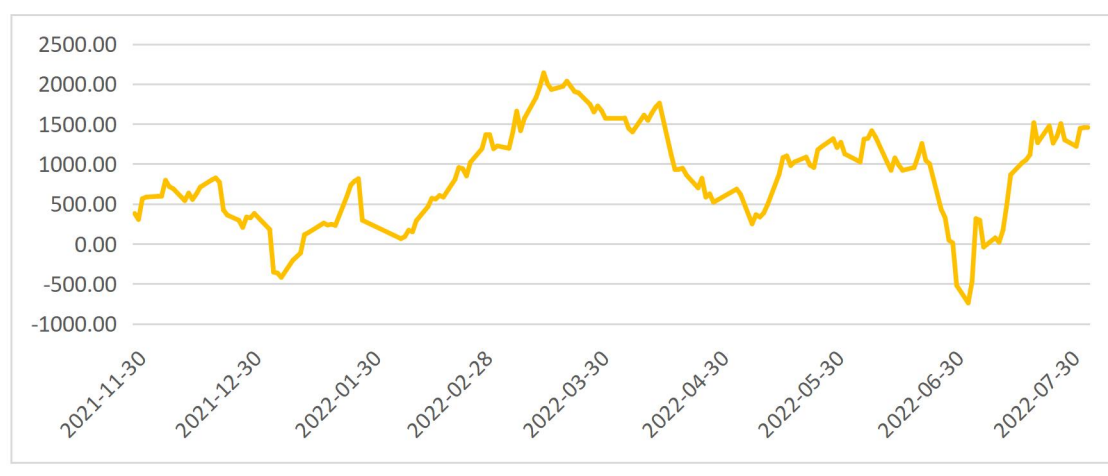
数据来源：钢联数据

图 21：LH2211-  
LH2209



数据来源：钢联数据

图 222: LH2301-  
LH2211



数据来源：钢联数据

## 七、行情展望

供给端，受养殖端产能去化影响，能繁母猪存栏量维持在合理水平区间，8月出栏压力不大；叠加养殖端利润较好，二次育肥的生猪或逐渐出栏，市场供应偏紧情绪或有所缓解。需求端，8月为季节性消费淡季，且学校放暑假进一步降低了需求，但假期旅游和升学宴等对猪肉消费或有一定弥补；然而因最近公共卫生事件反复的原因，需求或会受到一定压制。综合来看，8月生猪价格或震荡偏弱为主。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料和合法渠道，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但华创期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求分析内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理。市场行情瞬息万变，报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供客户参考之用，不作为客户的直接投资依据，据此操作，风险自担。另外，在任何情况下，华创期货向客户提供本报告时，与投资者无利益冲突，也不与投资者分享投资收益。