

终端需求转好，猪价开启新一轮冲高

摘要：

- 1. 行情回顾：**8月，外三元生猪价格呈震荡偏强，月末外三元生猪均价环比下跌1.50%；生猪2301合约先抑后扬，涨幅4.66%。供给端惜售，多重需求利好支撑猪价上行。
- 2. 供给端：**规模养殖企业扭亏为盈后，淘汰节奏放缓，且因市场对下半年行情乃至2023年第一季度存看好的预期，部分规模场仍在扩栏。
- 3. 需求端：**上旬，市场需求疲软，进入下旬后，天气转凉，高校开学采购以及双节需求支撑，终端需求回暖。
- 4. 利润端：**受饲料价格上涨影响，利润较上月有轻微回调。
- 5. 成本端：**8月末猪粮比价为7.82:1。玉米价格高位下行，豆粕价格连续四个月下跌后反弹，饲料价格仍处于近5年高位。
- 6. 基差分析：**8月期现基差走强，期现结构处于contango结构；生猪2301合约相对于生猪2211合约呈贴水。
- 7. 展望：**供给端，随猪价上涨，养殖端利润较高，对前期压栏生猪或会高点出栏，且国家发改委自9月份开始投放政府猪肉储备，9月供应或相对充足；需求端，9月高校陆续开学后食堂采购，中秋国庆双节的来临以及天气的转凉，大概率猪肉需求向好；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，9月生猪价格或震荡偏强为主。

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9月6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

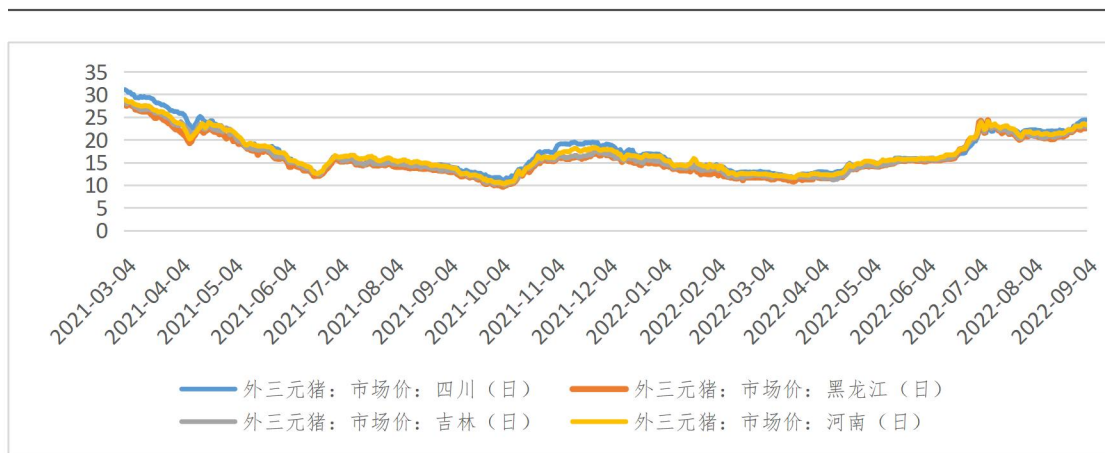


扫描关注华创期货研究
客服热线：4000236678

一. 行情回顾

8月，大多高校放假，加之高温天气持续，市场对猪肉需求低迷，猪价出现高位回落；进入下旬后，气温有所下降，且养殖端因猪价下跌而惜售压栏，加之高校即将开学有采购需求和中秋国庆双节即将来临，推动猪价的反弹。截止到8月31日全国外三元生猪出栏均价21.72元/公斤，环比下跌1.50%，同比上涨52.07%。生猪2301主力合约先抑后扬，于8月31日收盘价为23340元/吨，涨幅4.66%。

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

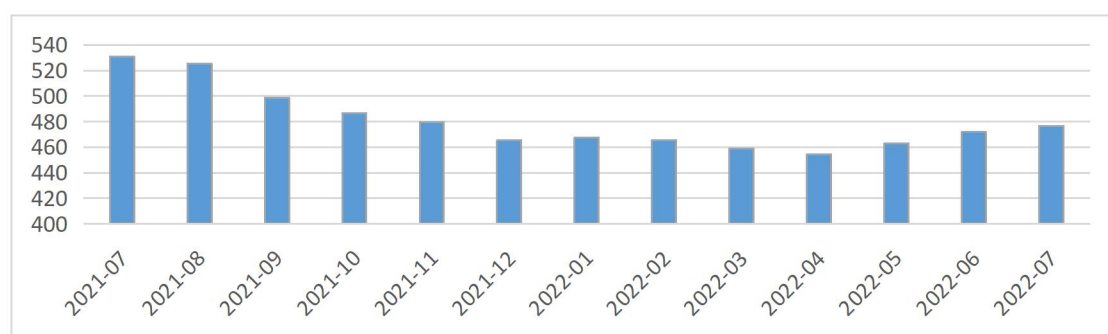
二、供应端

据钢联数据统计，7月份样本养殖企业能繁母猪月度存栏量476.67万头，自2021年12月来能繁母猪存栏量基本保持在稳定范围，环比上涨1.01%，同比减少10.23%。能繁母猪存栏量虽在增加，但增速放缓，规模养殖企业扭亏为盈后，淘汰节奏放缓，且因市场对下半年行情乃至2023年第一季度存看好的预期，部分规模场仍在扩栏。

根据钢联数据监测，7月，定点样本大型养殖企业生猪存栏量2916.46万头，环比增加2.19%，同比增加4.64%。市场因高温需求低迷，且基于对未来行情的看好以及二次育肥情绪相对高涨，出栏量降低，多数养殖场主动压栏惜售。

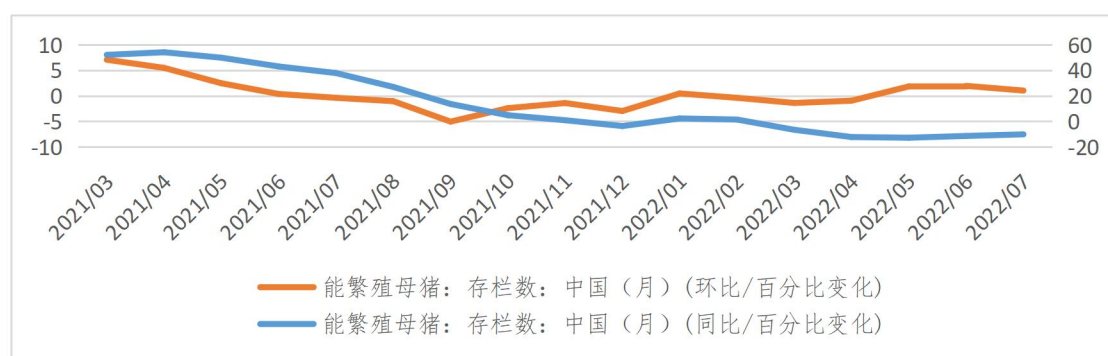
此外，海关数据显示，7月份猪肉进口量约为9.00万吨，环比下降0.85%，同比下降60.14%。

图3：能繁母猪存栏量（单位：万头）



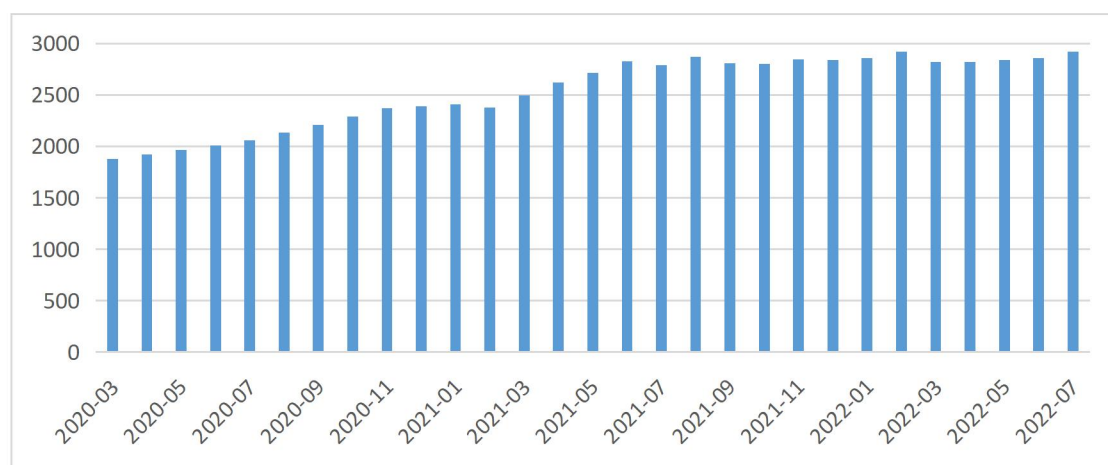
数据来源：钢联数据

图4：能繁母猪存栏同环比增长率（%）



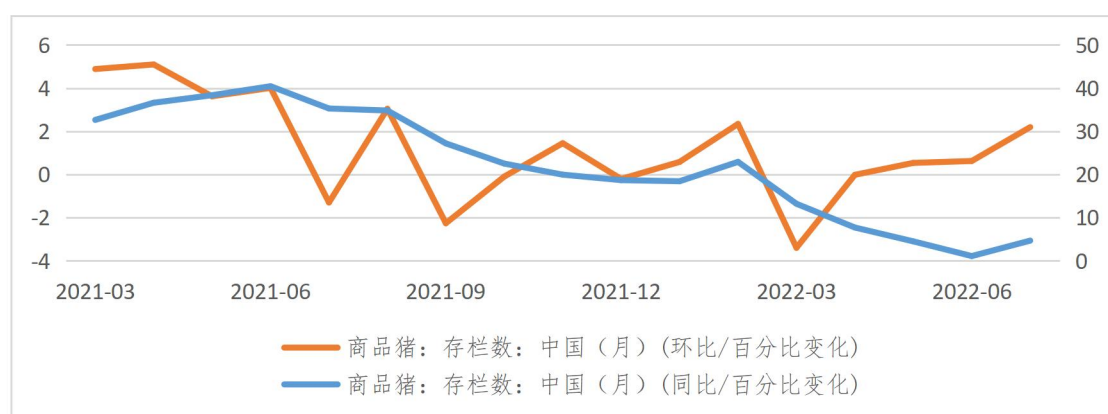
数据来源：钢联数据

图 5：生猪存栏量（万头）



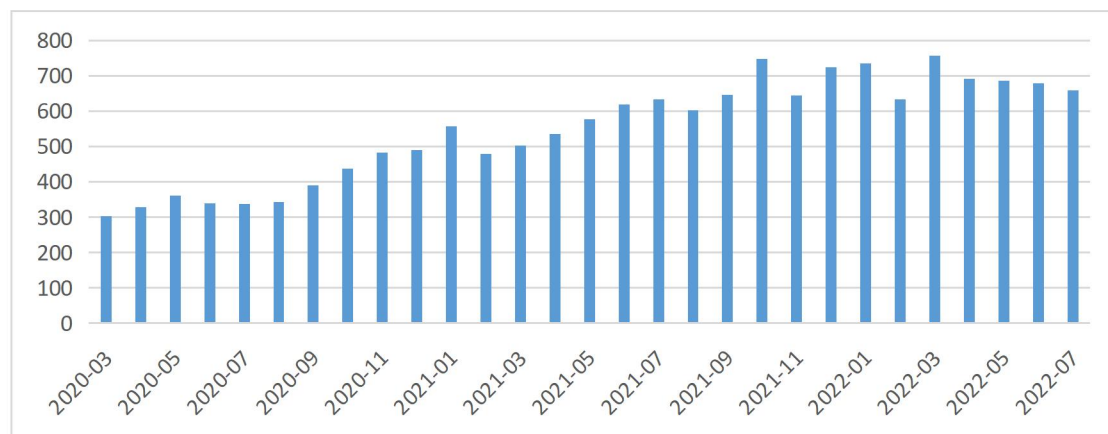
数据来源：钢联数据

图 6：全国生猪存栏同环比增长率（%）



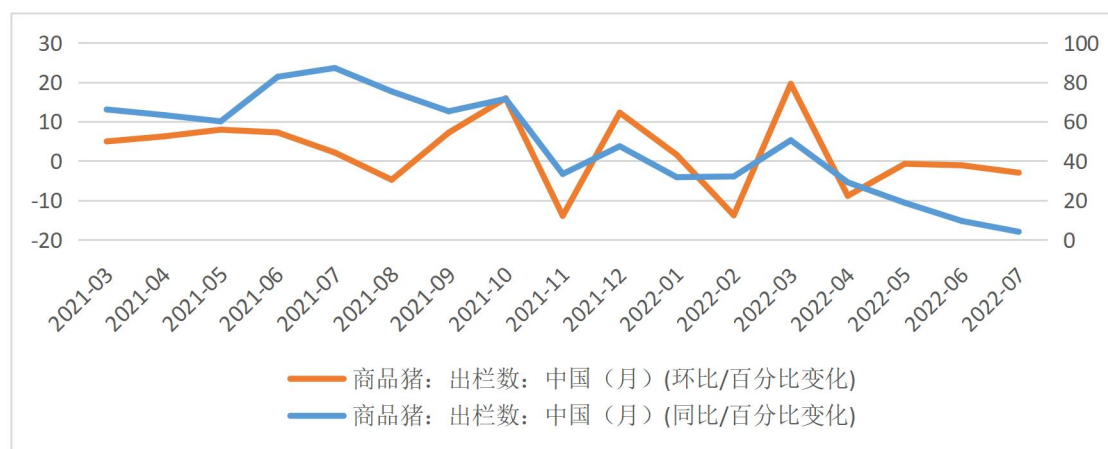
数据来源：钢联数据

图 7：全国生猪出栏（万头）



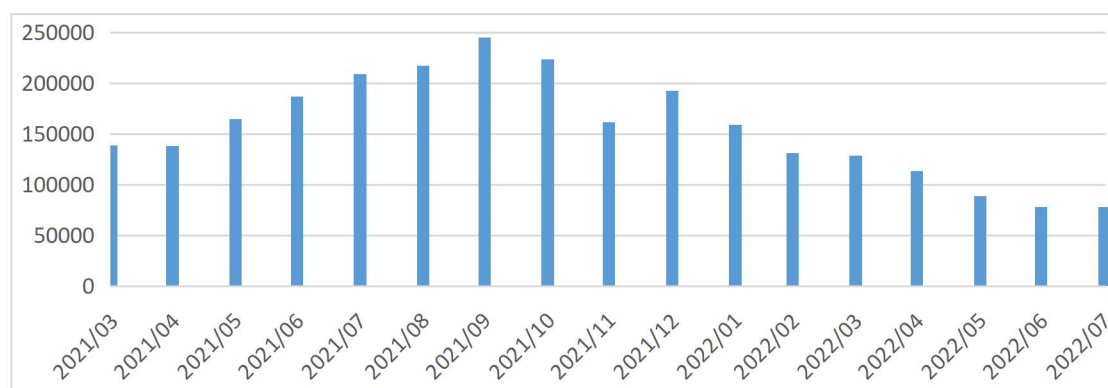
数据来源：钢联数据

图 8：全国生猪出栏同环比增长率（%）



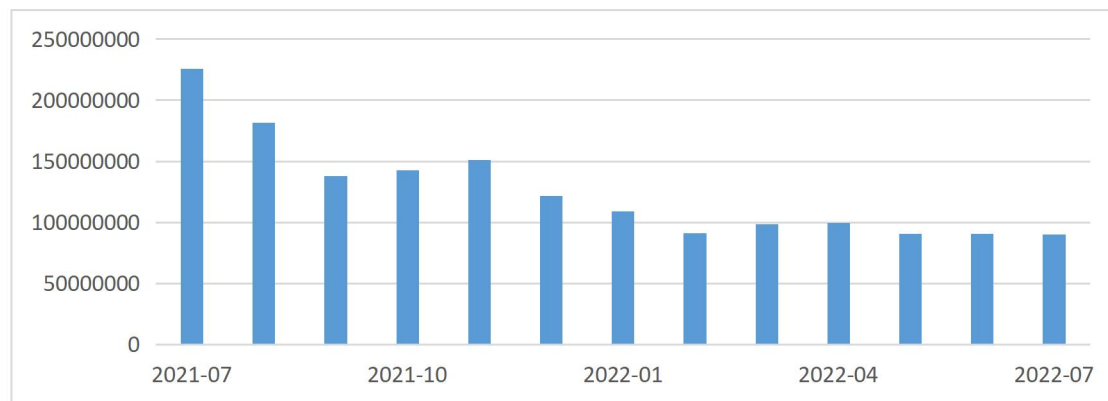
数据来源：钢联数据

图 9：能繁母猪淘汰量



数据来源：钢联数据

图 10：中国猪肉月度进口量（公斤）



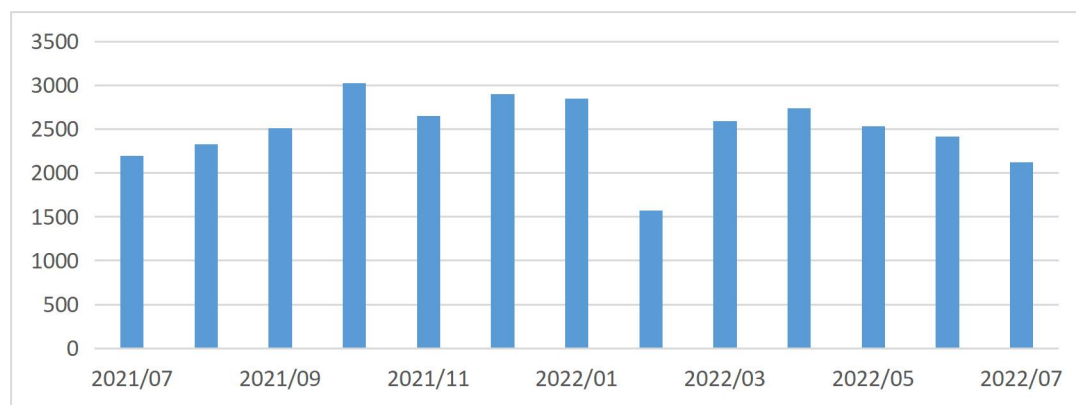
数据来源：钢联数据

三、需求端

8月国内重点屠宰企业开工率呈现走强态势，屠宰企业平均开工率20.99%，环比增加0.35个百分点。8月上旬，受学校放暑假、疫情反复等因素影响，终端需求疲软，对屠企白条猪需求弱，但进入下旬后，天气转凉，高校开学采购以及双节需求支撑，屠企开工率回暖。

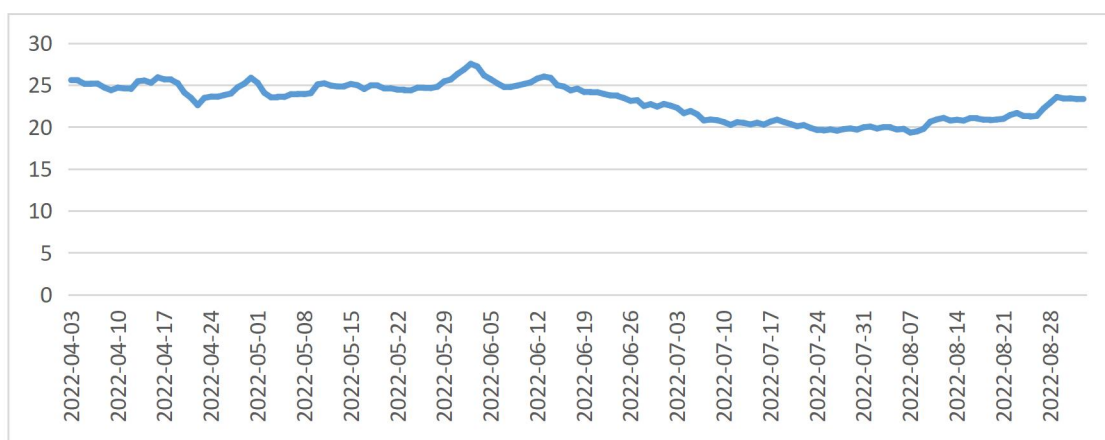
8月份全国重点屠宰企业鲜销率呈微升态势。重点屠宰企业平均鲜销率91.30%，较上月上涨1.15个百分点。屠企开工率维持在低位的情况下，月内猪价上涨，屠企亏损加深，以致以销定产。

图 11：屠宰企业月度屠宰量（万头）



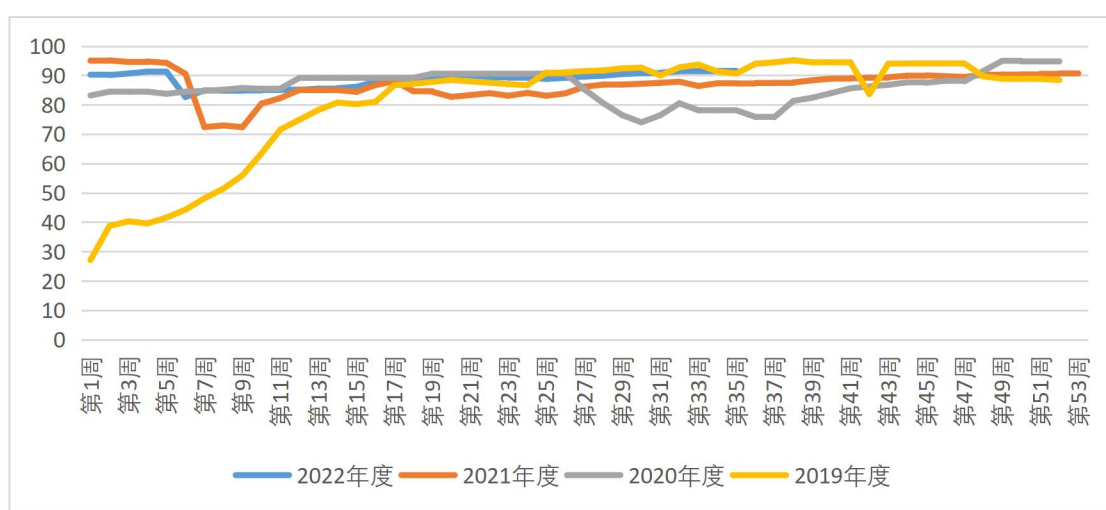
数据来源：钢联数据

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：%）



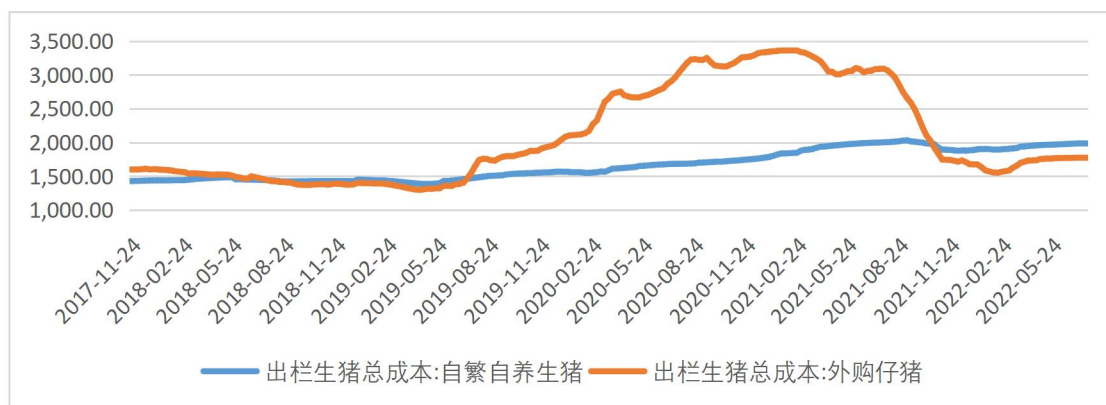
数据来源：钢联数据

四、利润端

8月生猪养殖总成本增加，虽下旬开启新一轮上涨，但受饲料价格上涨影响，生猪养殖端利润缩减。截至8月末，自繁自养模式下的养殖利润轻微回调，8月平均利润为662.12元/头，环比下降2.26%。

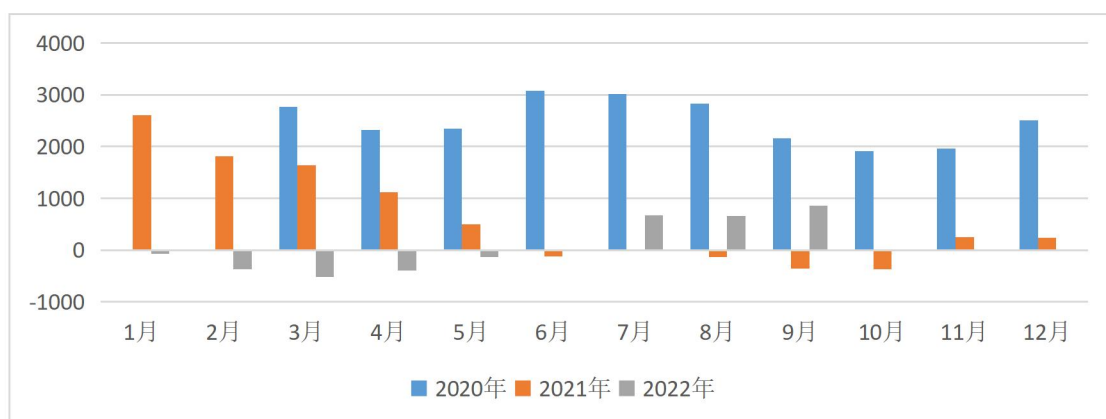
相对于自繁自养，8月外购仔猪盈利均值768.07元/头，环比下跌33.97元/头。自2021年12月起，外购仔猪养殖总成本低于自繁自养的养殖总成本，截至8月26日，仔猪育肥盈利为807.42元/头。

图14：出栏生猪总成本



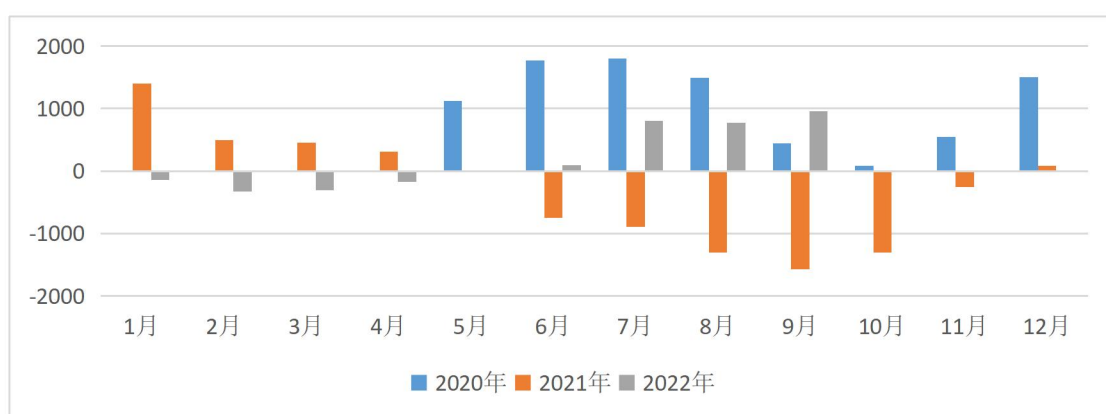
数据来源：钢联数据

图 15：生猪自繁自养养殖利润（元/头）



数据来源：钢联数据

图 16：外购仔猪养殖利润（元/头）



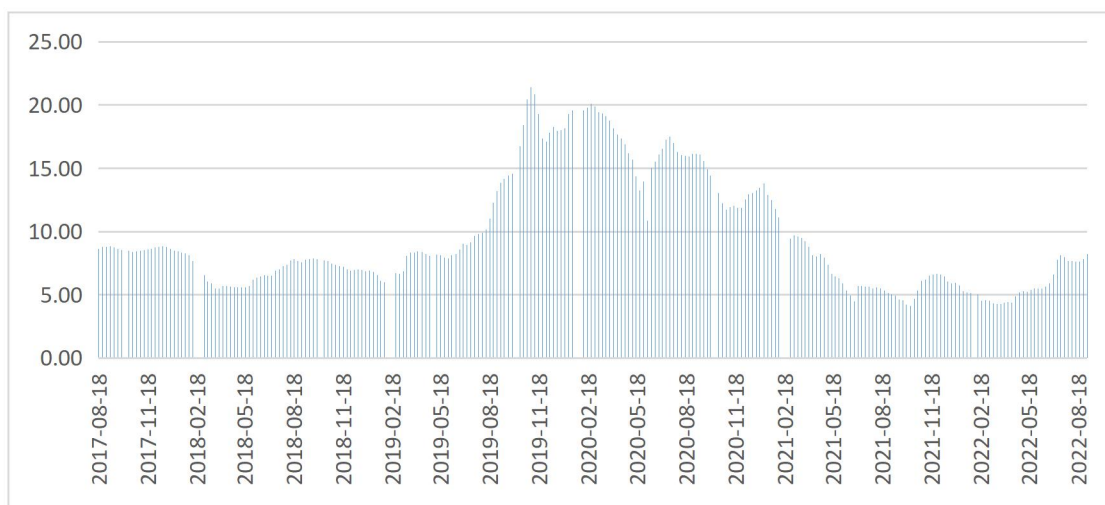
数据来源：钢联数据

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，8月猪粮比价维持在7.60至7.85区间内，8月26日猪粮比为7.82:1，前值为7.66：1，环比上涨2.09%，增速放缓。

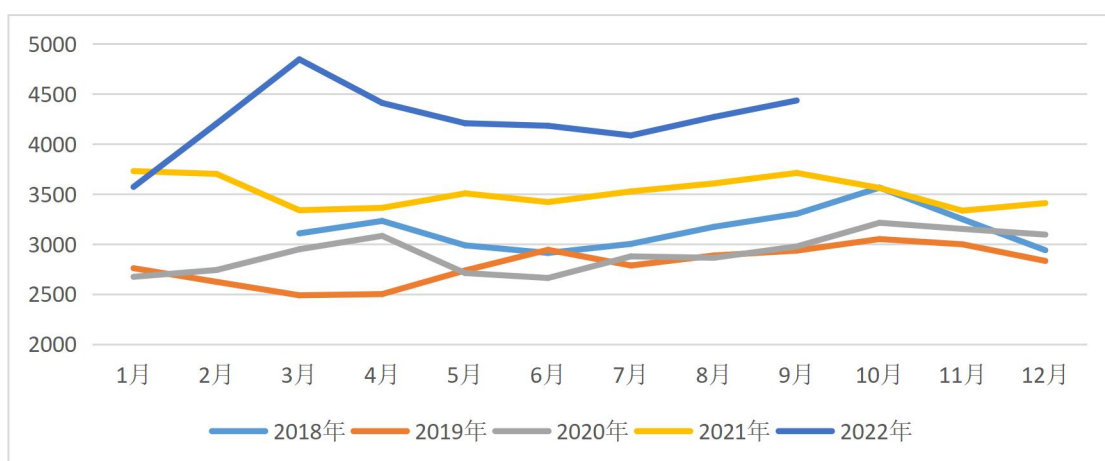
8月中国玉米价格高位下行，均价2753.87元/吨，环比下降1.75%；豆粕价格则是在连续4个月下跌后反弹，均价4270.00元/吨，环比上涨4.51%，且豆粕、玉米价格位于近5年高点。8月玉米产区贸易商供应充足，但下游深加工企业需求疲软，按需采购；受天气干旱影响，大豆供应偏紧，支撑豆粕价格走高。

图17：猪粮比价



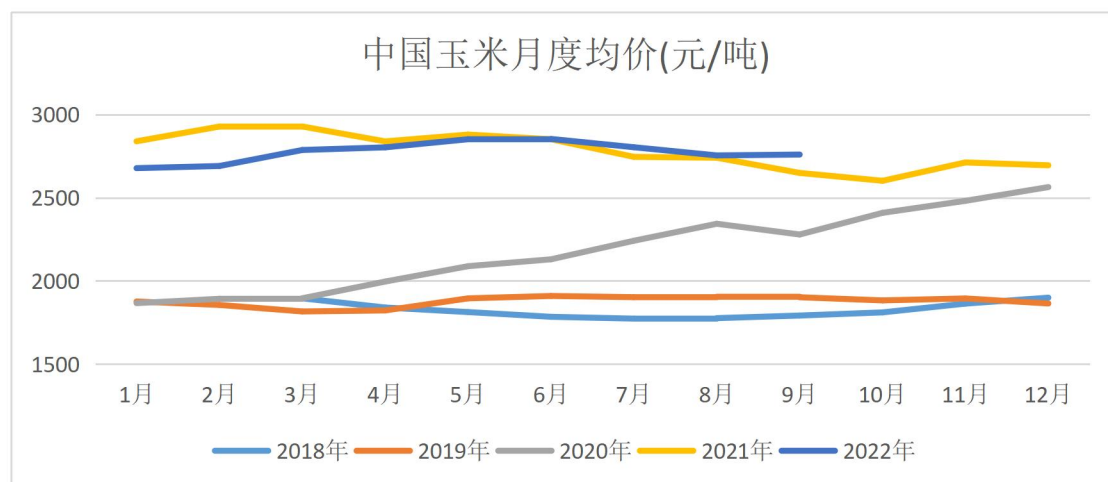
数据来源：钢联数据

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）

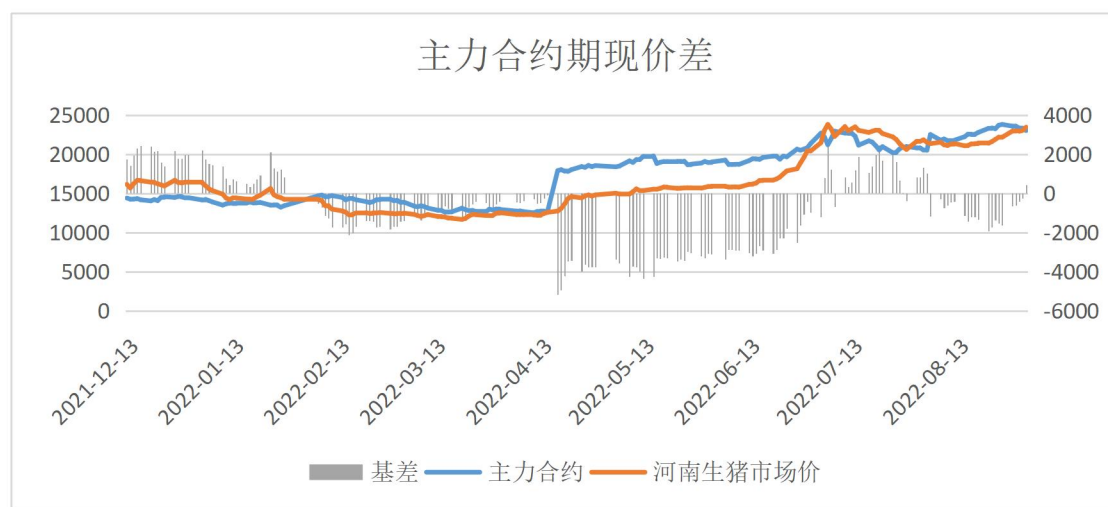


数据来源：钢联数据

六、基差分析

生猪期货行情与现货行情呈现高度相关，8月31日生猪期现基差为-410元/吨，较上月末基差-390元/吨，走弱20元/吨，但8月基差整体呈偏强走势。8月，期现结构从back结构转换为contango结构，即生猪期货主力合约呈现升水行情，一方面，是因为市场生猪大概率存在供过于求，库存过剩的情况，导致现货疲软；另一方面市场对后市或较为乐观，低价格刺激需求，限制供给，预期未来供需宽松或得到改善；生猪2301合约与生猪2211合约价差为-735元/吨，较上月末走强5元/吨；生猪2303合约与生猪2301合约价差为-2905元/吨，较上月末走强85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：LH2301-
LH2211



数据来源：钢联数据

图 22: LH2303-
LH2301



数据来源：钢联数据

七、行情展望

供给端，随猪价上涨，养殖端利润较高，对前期压栏生猪或会高点出栏，且国家发改委自9月份开始投放政府猪肉储备，9月供应或相对充足；需求端，9月高校陆续开学后食堂采购，中秋国庆双节的来临以及天气的转凉，大概率猪肉需求向好；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，9月生猪价格或震荡偏强为主。

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。