

市场多空因素交织，猪价上行空间或有限

摘要：

- 1. 行情回顾：**10 月，外三元生猪价格呈先扬后抑，月末外三元生猪均价环比上涨 12.76%；生猪 2301 合约高位回落，跌幅 3.19%。政策端保供稳价，市场供应增量，终端需求仍疲软。
- 2. 供给端：**养殖企业在利润大幅回暖后，扩栏能繁母猪，且在肥标价差持续高位的情况下，对生猪压栏进行二次、三次甚至四次育肥。
- 3. 需求端：**节后需求回落，叠加疫情反复，终端消费需求不佳，屠企开工率走低。
- 4. 利润端：**虽饲料价格上涨，但整体猪价上涨更为明显，利润较上月走高。
- 5. 成本端：**10 月末猪粮比价为 9.66:1。玉米价格微幅上涨；豆粕价格连续三个月高位，维持在 5000 元/吨上方。
- 6. 基差分析：**10 月期现基差走强，期现结构处于 back 结构；生猪 2305 合约相对于生猪 2301 合约呈贴水，但基差走强。
- 7. 展望：**供给端，养殖场随市灵活出栏，发改委或会继续放储，保供稳价；需求端，11 月逐渐进入冬季，腌腊活动陆续启动，猪肉消费积极性会有回暖；然而受公共卫生事件反复和相关政策影响，价格或会受到一定压制。综合来看，11 月生猪价格或震荡偏强为主，但上涨空间有限。

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 11 月 07 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

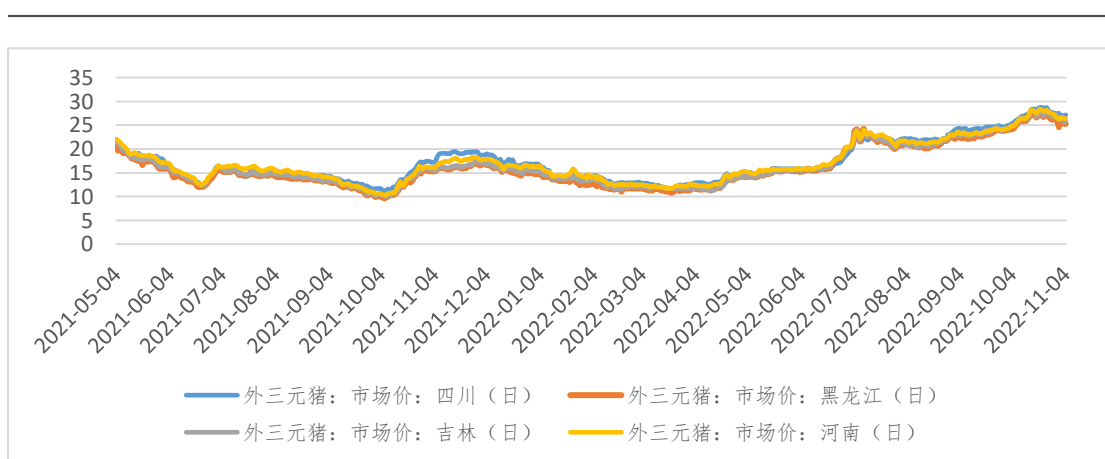


扫描关注华创期货研究
客服热线：4000236678

一、行情回顾

发改委多批次放储，并约谈头部猪企，在政策端影响下，下旬，养殖端出栏积极性增加，市场供应增量；虽进入需求旺季，但受疫情反复的影响，终端需求增量有限，屠企按需采购。截止到10月31日全国外三元生猪出栏均价26.68元/公斤，环比上涨12.76%，同比上涨52.07%。生猪2301主力合约高位回落，于8月31日收盘价为21870元/吨，跌幅3.19%。

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

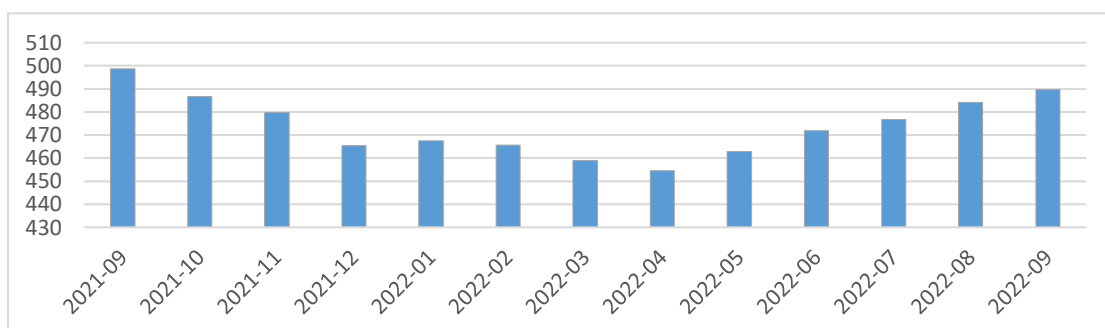
据钢联数据统计，9月份样本养殖企业能繁母猪月度存栏量489.77万头，环

比上涨1.17%，同比减少1.80%。能繁母猪存栏量继续增加，但增速放缓，且在养殖企业盈利大幅回暖下，散户能繁母猪存栏量增幅要大于规模场，同时9月大规模二次育肥热潮，也刺激部分养殖场积极进入市场。

根据钢联数据监测，9月，定点样本大型养殖企业生猪存栏量3028.56万头，环比增加1.36%，同比增加7.90%。9月出栏量虽有所增加，但在肥标价差持续扩大和养殖利润持续走高的情况下，大多养殖端进行二次育肥，甚至三次、四次育肥。

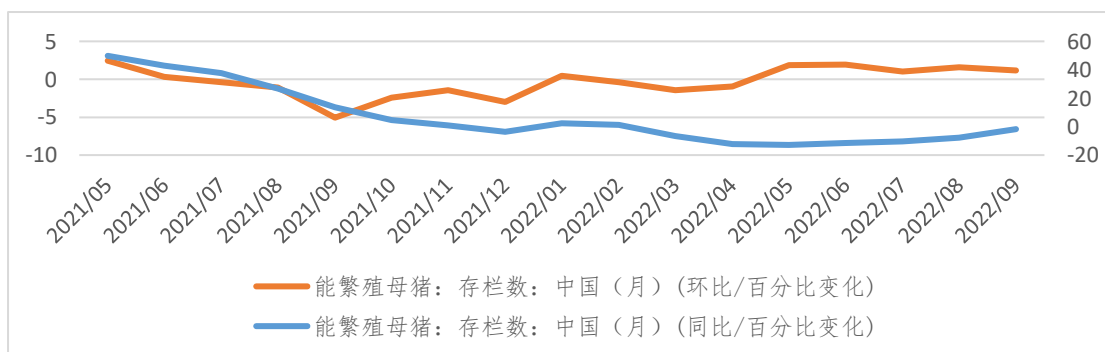
此外，海关数据显示，9月份猪肉进口量约为11.19万吨，环比增加6.75%，同比下降18.75%。

图3：能繁母猪存栏量（单位：万头）



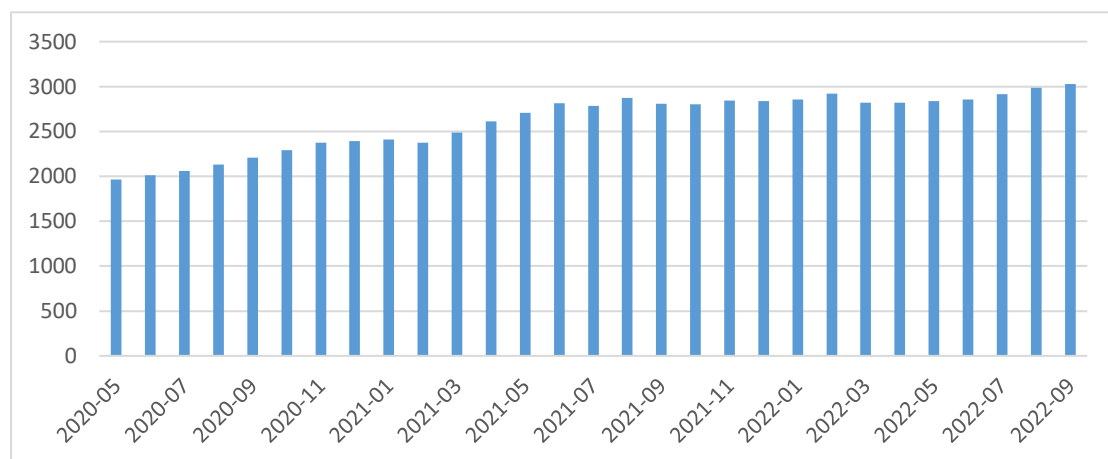
数据来源：钢联数据

图4：能繁母猪存栏同环比增长率（%）



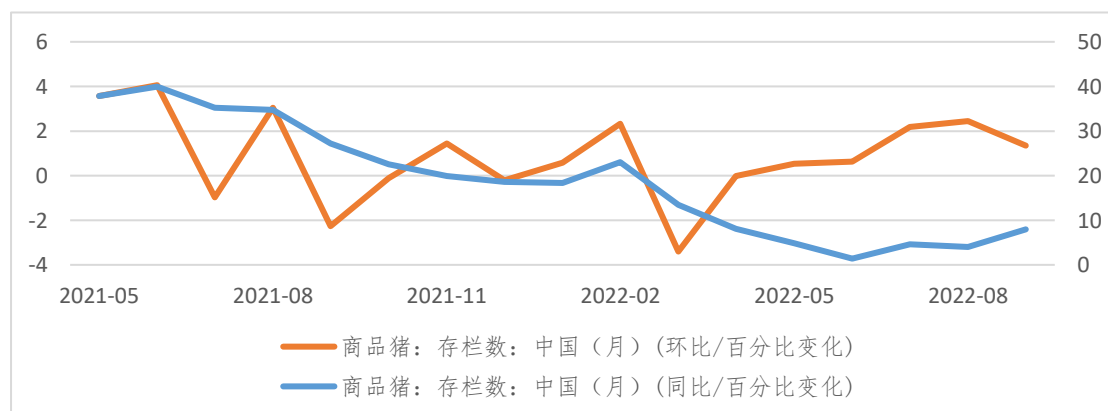
数据来源：钢联数据

图 5：生猪存栏量（万头）



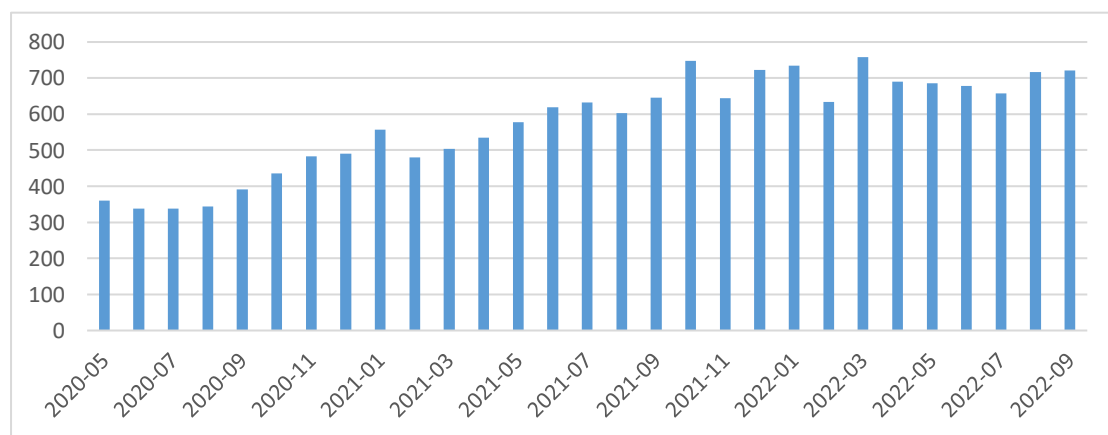
数据来源：钢联数据

图 6：全国生猪存栏同环比增长率（%）



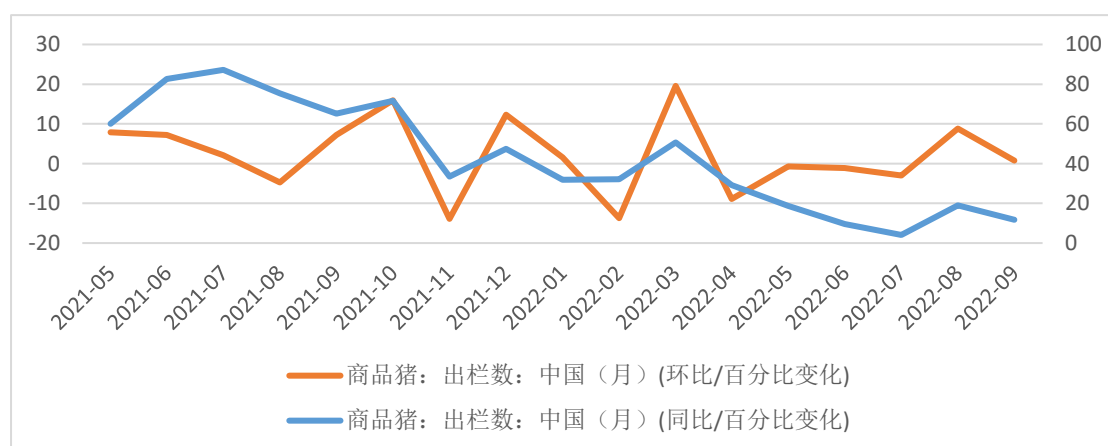
数据来源：钢联数据

图 7：全国生猪出栏（万头）



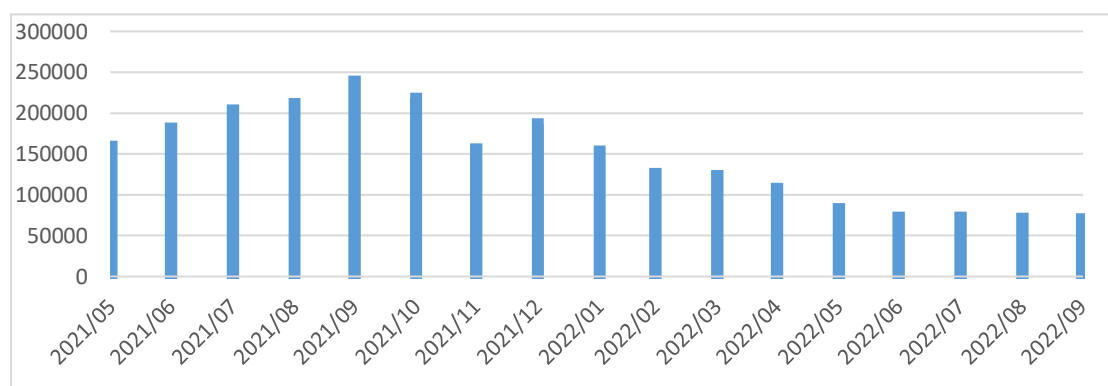
数据来源：钢联数据

图 8：全国生猪出栏同环比增长率（%）



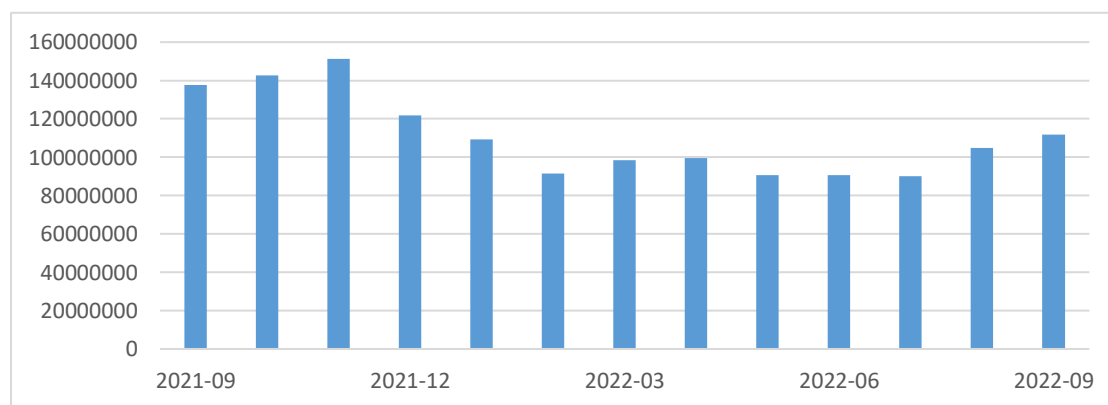
数据来源：钢联数据

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）



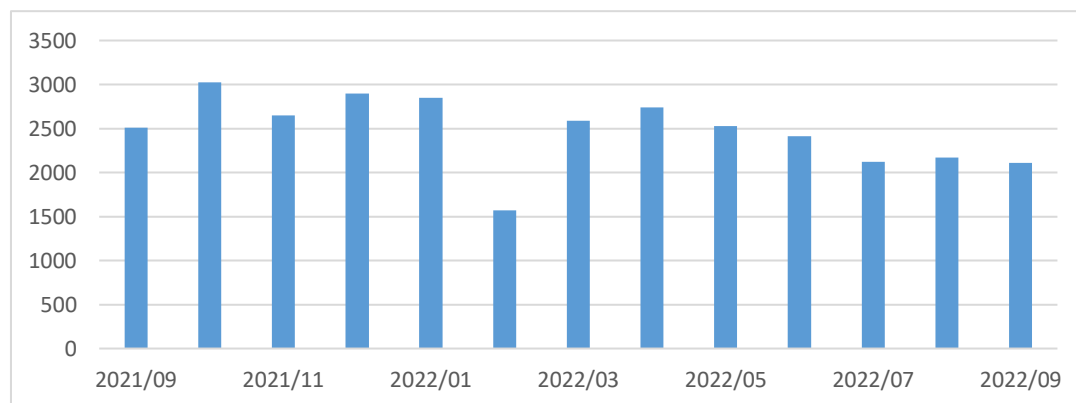
数据来源：钢联数据

三、需求端

10月国内重点屠宰企业开工率呈现走弱态势，屠宰企业平均开工率20.77%，环比下跌1.20个百分点，同比下跌6.20个百分点。10月月初，国庆期间需求较好，开工率维持较高水平，但随着节后需求回落，叠加疫情反复的影响，终端消费需求不佳，屠企开工率走低。

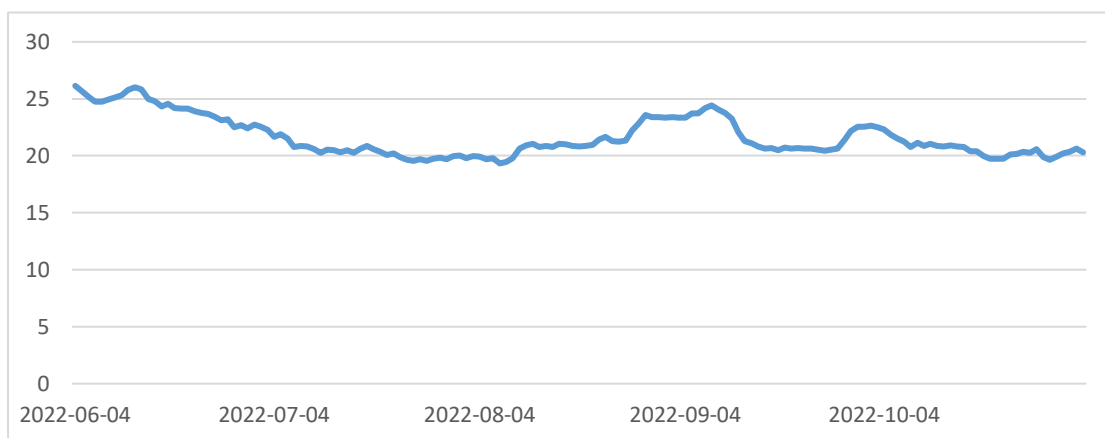
10月份全国重点屠宰企业鲜销率呈微升态势。重点屠宰企业平均鲜销率92.83%，环比上涨0.98个百分点。屠企开工率维持在低位的情况下，月内猪价上涨，屠企亏损加深，以致以销定产。

图 11：屠宰企业月度屠宰量（万头）



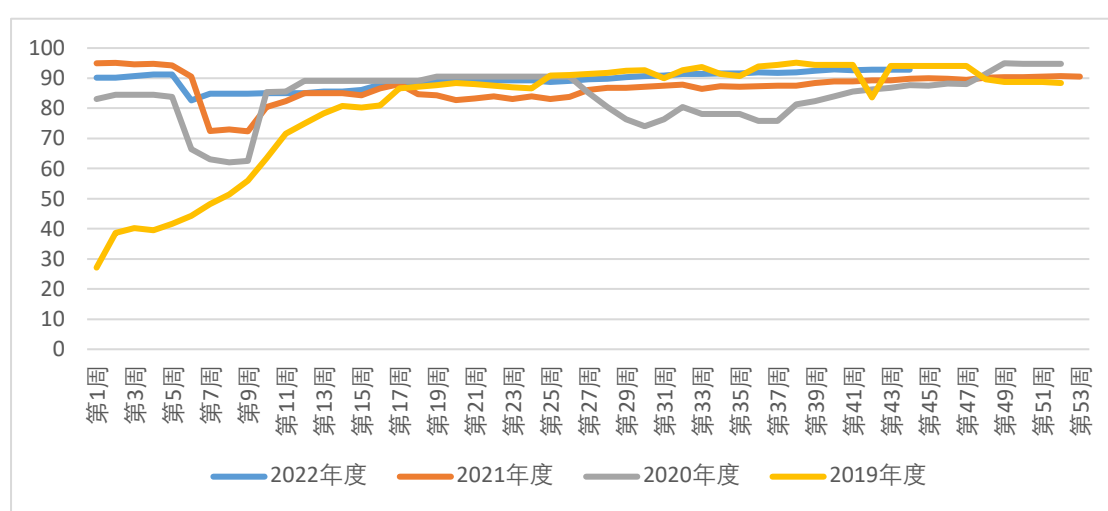
数据来源：钢联数据

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：%）

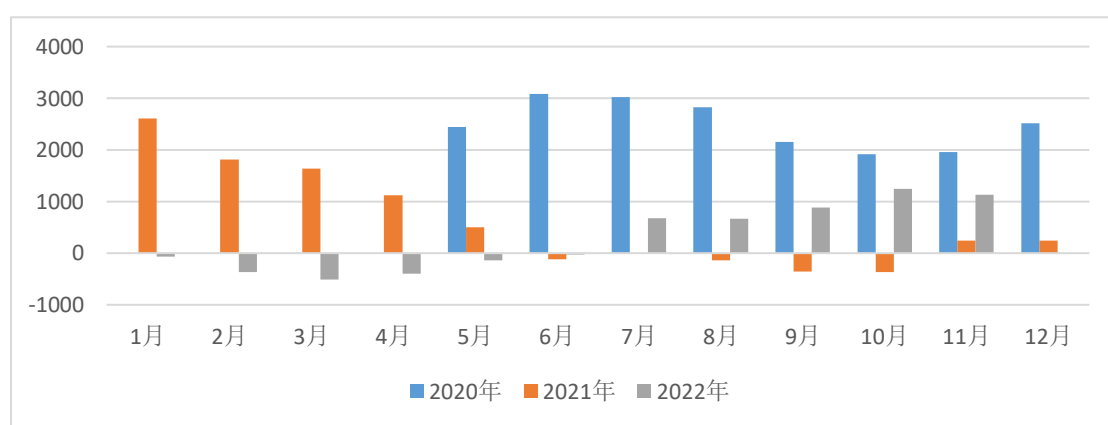


数据来源：钢联数据

四、利润端

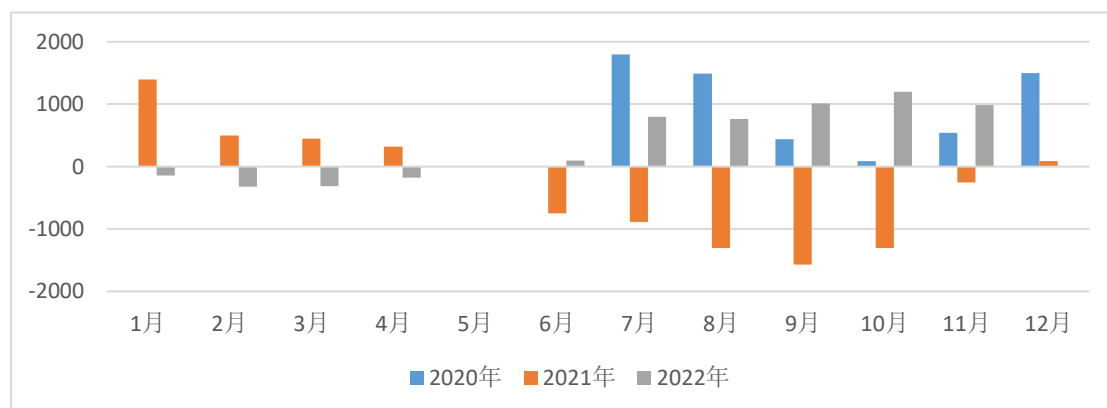
10月生猪养殖饲料成本持续高位，但整体猪价上涨更为明显，生猪养殖端利润走高。截至10月末，自繁自养模式下的养殖利润大幅上涨，10月平均利润为1243.84元/头，环比上涨40.95%。相对于自繁自养，10月外购仔猪盈利均值1198.78元/头，环比上涨190.27元/头。

图 14：生猪自繁自养养殖利润（元/头）



数据来源：钢联数据

图 15：外购仔猪养殖利润（元/头）



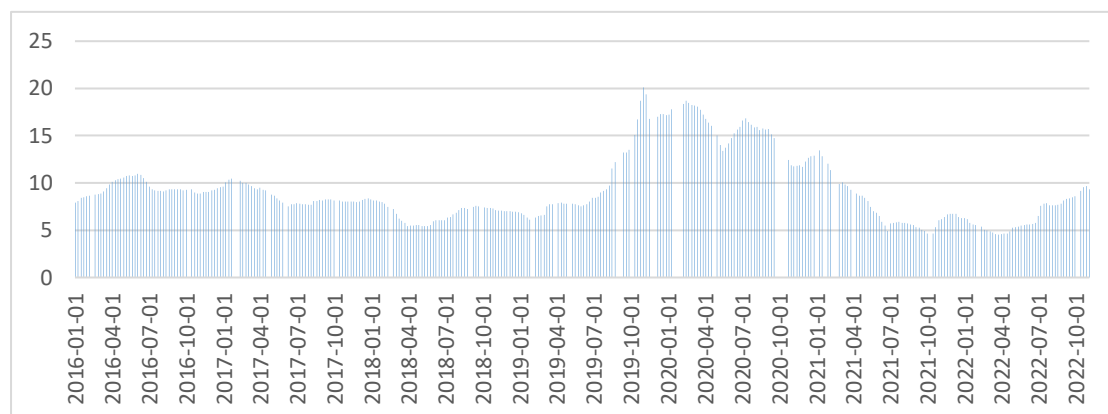
数据来源：钢联数据

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，10月猪粮比价维持在9.10至9.70区间内，处于三级预警区间，截至10月28日猪粮比为9.66:1，前值为8.58：1，环比上涨12.59%。

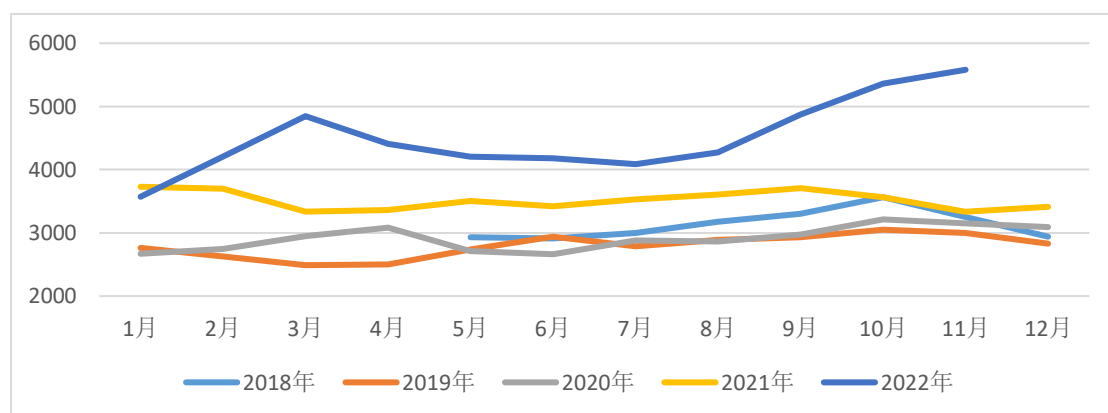
10月中国玉米价格偏强运行，均价2810.44元/吨，环比上涨1.03%；豆粕价格则是在连续3个月高位运行，均价5357.78元/吨，环比上涨9.97%，且豆粕、玉米价格位于近5年高点。10月上旬东北玉米产区收割进度较往年偏慢，并且中下旬收割进入尾声后，农户惜售情绪升温，在深加工企业刚需下，提价收购，但随着新粮逐渐上市，供应紧张局面有所缓解；豆粕方面，10月美农报告利多，叠加养殖企业需求旺盛，推动豆粕价格走高。

图16：猪粮比价



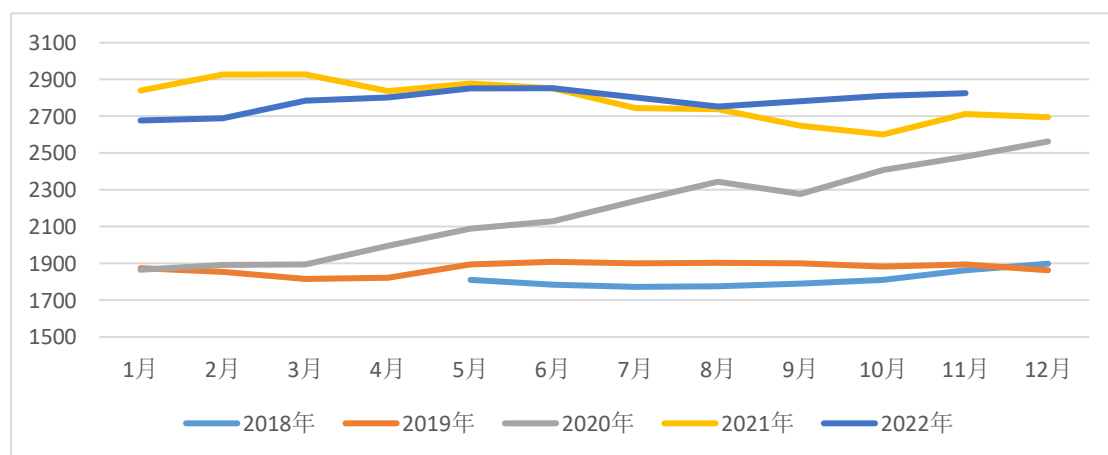
数据来源：钢联数据

图 17：豆粕月度均价（元/吨）



数据来源：钢联数据

图 18：玉米月度均价（元/吨）

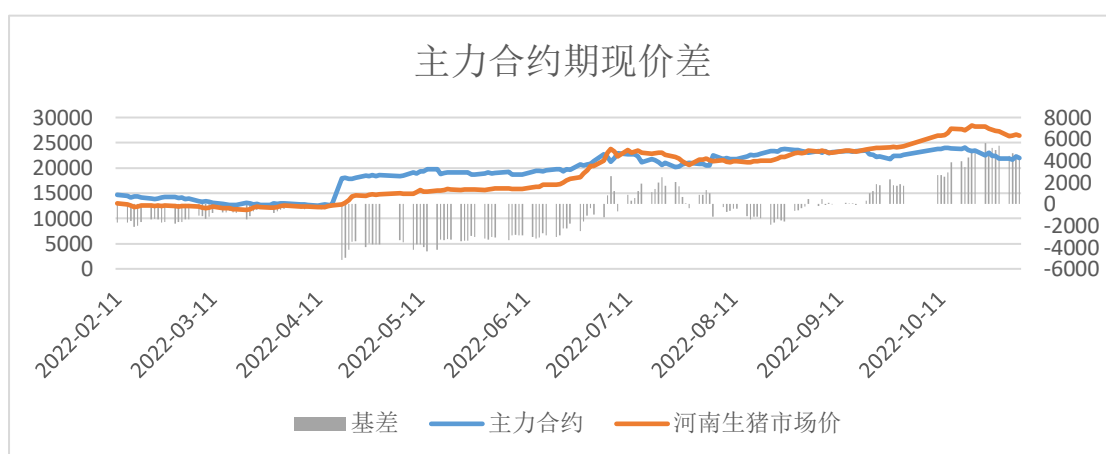


数据来源：钢联数据

六、基差分析

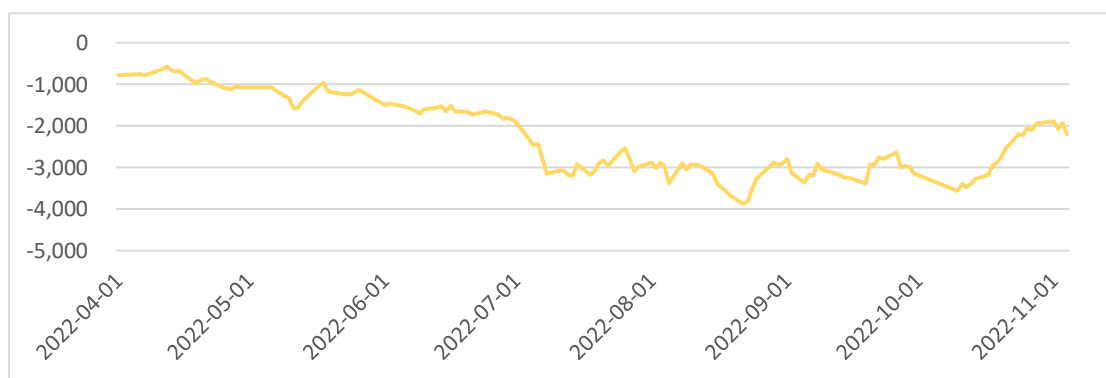
生猪期货行情与现货行情呈现高度相关，10月31日生猪期现基差为4460元/吨，较上月末基差1670元/吨，走强2790元/吨，10月基差整体呈偏强走势。10月，期现结构为back结构，即生猪期货主力合约呈现贴水行情，一方面，是因为市场生猪大概率存在供给偏紧的情况，导致现货偏强；另一方面市场对后市或较为悲观，高价格抑制需求，供给充足，预期未来供需偏紧或得到改善；生猪2303合约与生猪2301合约价差为-1900元/吨，较上月末走强1235元/吨；生猪2305合约与生猪2301合约价差为-3170元/吨，较上月末走强620元/吨，后市对远月猪价预期或较为乐观。

图 19：生猪期现基差



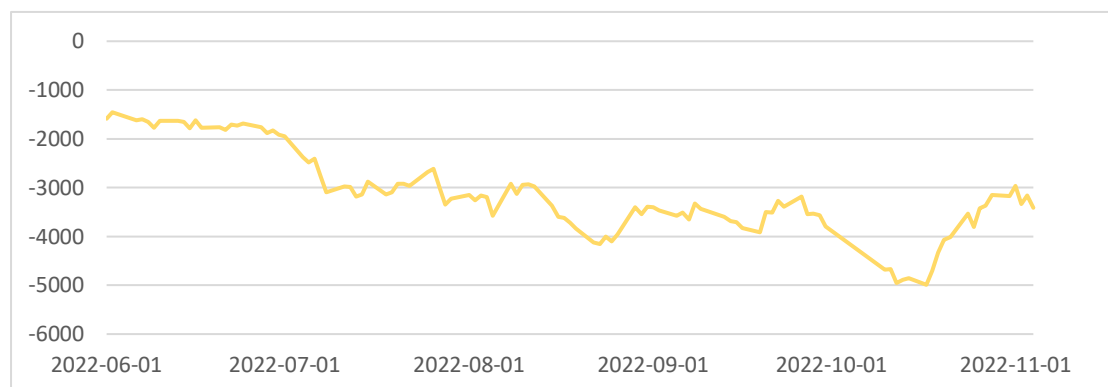
数据来源：钢联数据

图 20：LH2303-LH2301



数据来源：钢联数据

图 21: LH2305-LH2301



数据来源：钢联数据

七、行情展望

供给端，出栏节奏平稳有序，养殖场逢高灵活出栏，叠加国家发改委 9 月和 10 月陆续投放政府猪肉储备，11 月或会继续投放；需求端，11 月逐渐进入冬季，对猪肉需求有提振，且腌腊活动陆续启动，猪肉消费积极性会有回暖；然而受公共卫生事件反复和国家发改委放储等相关政策的影响，价格或会受到一定压制。综合来看，11 月生猪价格或震荡偏强为主，但上涨空间有限。

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。