

寒潮来袭提振消费，供应压力或制约猪价

摘要：

- 1. 行情回顾：**11月，外三元生猪均价环比下跌10.16%；生猪2301合约震荡下跌，跌幅6.33%。市场猪肉供应充足，但下游整体消费无明显改善。
- 2. 供给端：**10月，养殖端对能繁母猪补栏积极性较高，且因国庆期间养殖端出栏量偏少，二次育肥再次入场，生猪存栏量增加。
- 3. 需求端：**多地疫情防控，对肉类存需求，终端消费需求有所回暖，但无显著增量。
- 4. 利润端：**饲料价格维持高位，但整体猪价下跌明显，利润较上月回落。
- 5. 成本端：**11月末猪粮比价为6.5:1。玉米价格微幅上涨，豆粕价格先扬后抑，价格水平仍持续高位。
- 6. 基差分析：**11月期现基差走弱，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，但价差走强。
- 7. 展望：**供给端，养殖端或将集中出栏；需求端，12月天气持续变冷，腌腊活动或将进入高峰时期，加之各地防疫政策优化调整，有利于提振市场消费。后续需关注国家发改委放储等相关政策的影响。综合来看，12月生猪价格中上旬或震荡偏强为主，但后期期价上行压力较大。

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12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



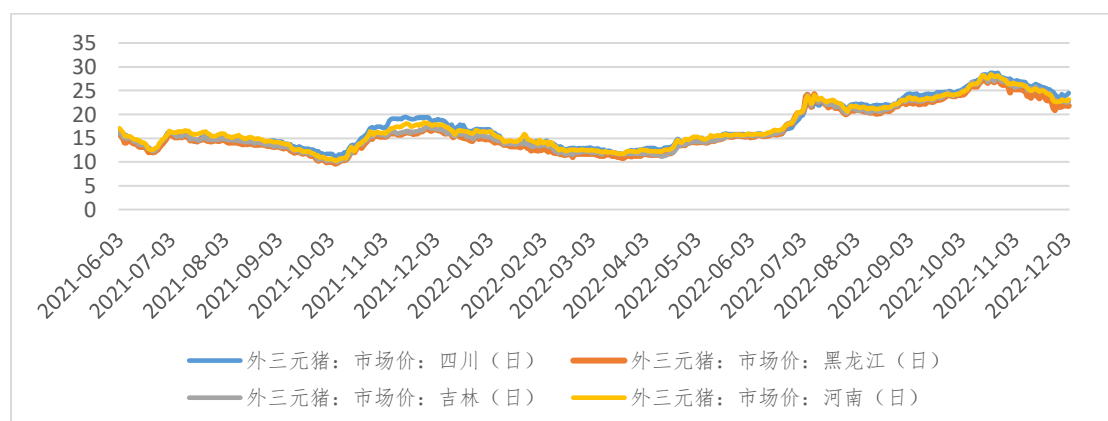
扫描关注华创期货研究

客服热线：4000236678

一. 行情回顾

11月下旬，养殖端出栏积极性增加，且随着前期二次育肥生猪出栏，市场供应充足；需求端，受疫情反复的影响，终端需求增量有限，屠企按需采购，但进入下旬后，天气转冷，南方腌腊开启状况转好，对价格有所支撑。截止到11月30日全国外三元生猪出栏均价23.97元/公斤，环比下跌10.16%，同比上涨95.04%。生猪2301主力合约震荡下跌，于11月30日收盘价为20485元/吨，跌幅6.33%。

图1：各地外三元生猪市场价（单位：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

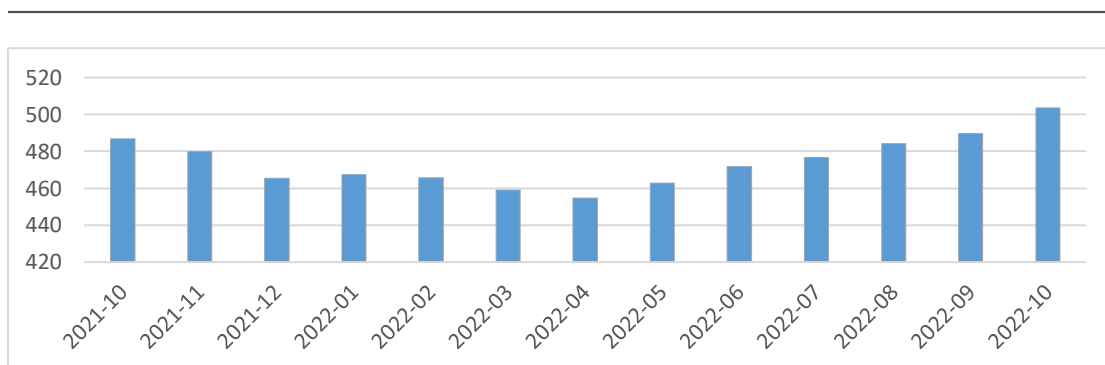
二、供应端

据钢联数据统计，10月份样本养殖企业能繁母猪月度存栏量503.51万头，环比上涨2.81%，同比增加3.47%。能繁母猪存栏量继续扩大，且增速有所增加；规模养殖场在经历接近半年的盈利后，基于对周期前期正常补栏或对明年下半年行情的乐观预期，多数规模场对能繁母猪补栏积极性较高，且散户在近几月盈利较为丰裕的情况下，也有部分散户积极补栏。

根据钢联数据监测，10月，定点样本大型养殖企业生猪存栏量3069.96万头，环比增加1.37%，同比增加9.49%。10月出栏量继续增加，考虑到今年4月份仔猪出生量环比增加，叠加国庆期间养殖端出栏量偏少，二次育肥再次入场，使得10月份生猪存栏量有所扩大。

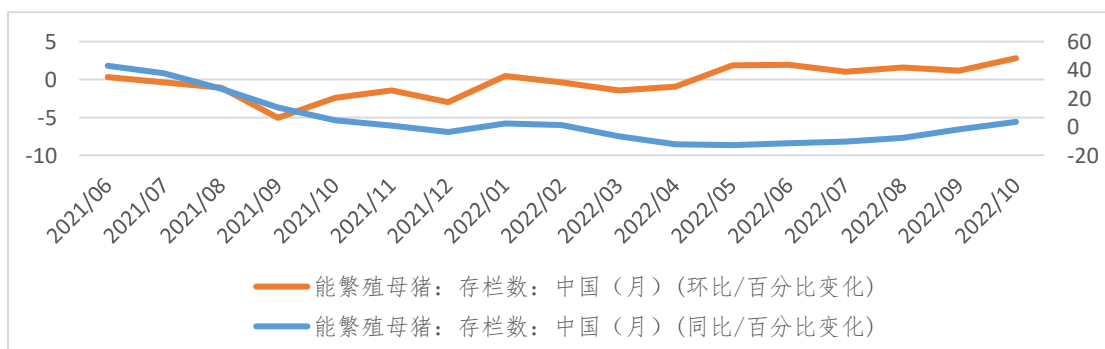
此外，海关数据显示，10月份猪肉进口量约为16.00万吨，环比增加6.67%，同比下降20.60%。

图3：能繁母猪存栏量（单位：万头）



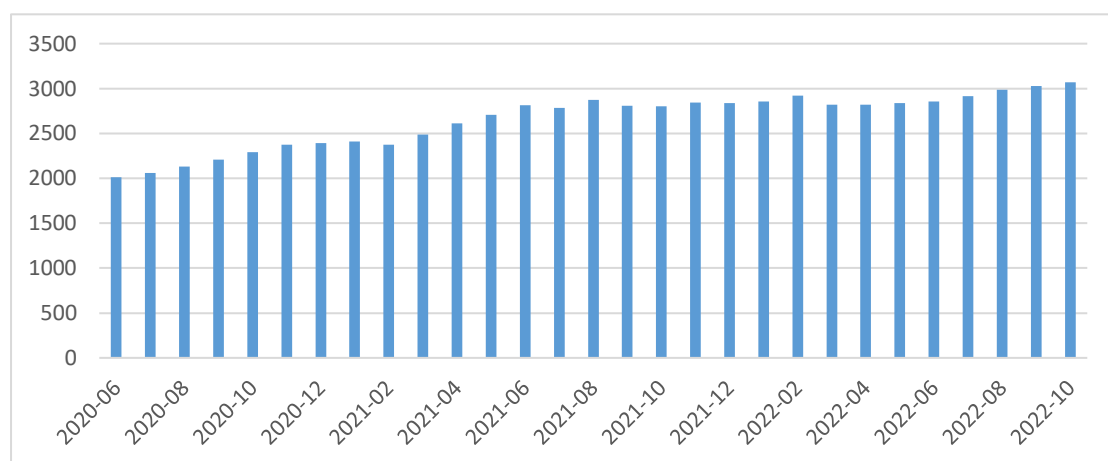
数据来源：钢联数据

图4：能繁母猪存栏同环比增长率（单位：%）



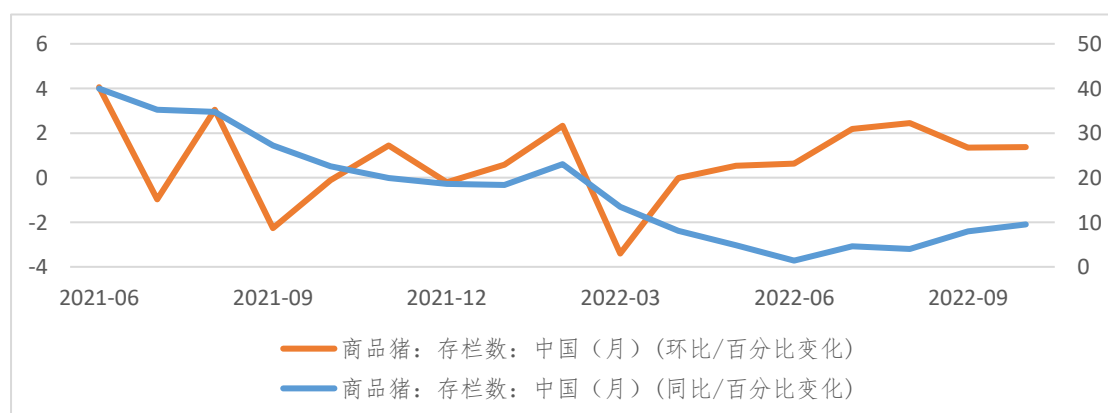
数据来源：钢联数据

图 5：生猪存栏量（单位：万头）



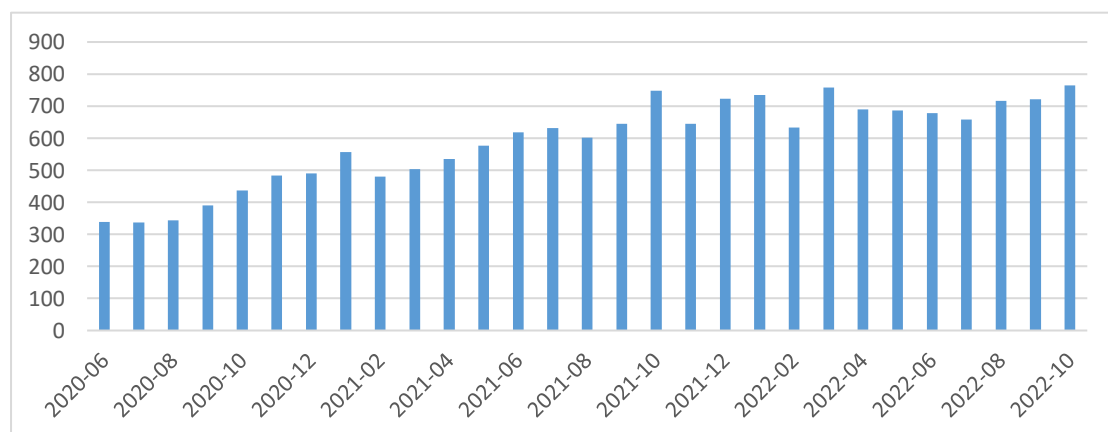
数据来源：钢联数据

图 6：全国生猪存栏同环比增长率（单位：%）



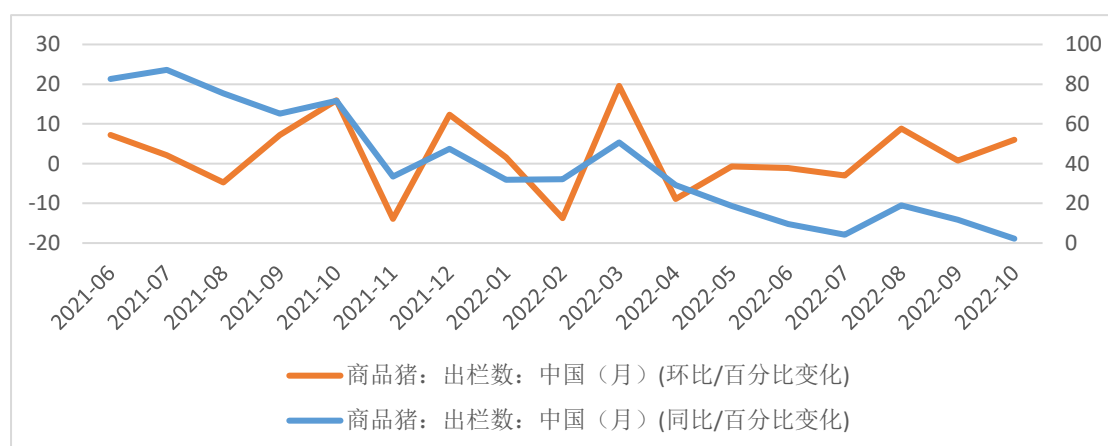
数据来源：钢联数据

图 7：全国生猪出栏（单位：万头）



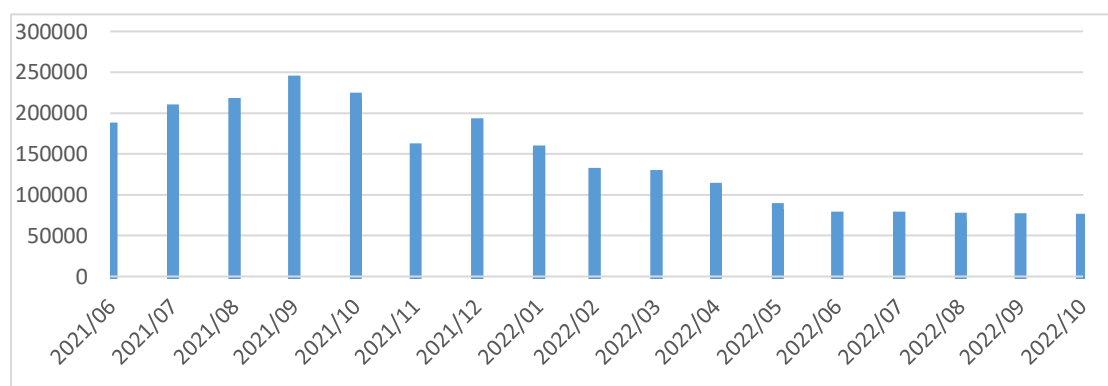
数据来源：钢联数据

图 8：全国生猪出栏同环比增长率（单位：%）



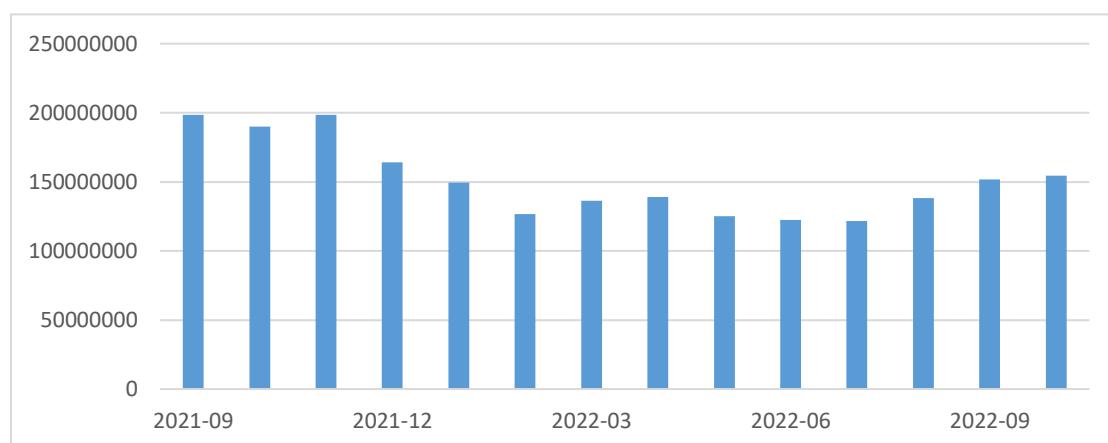
数据来源：钢联数据

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（单位：千克）



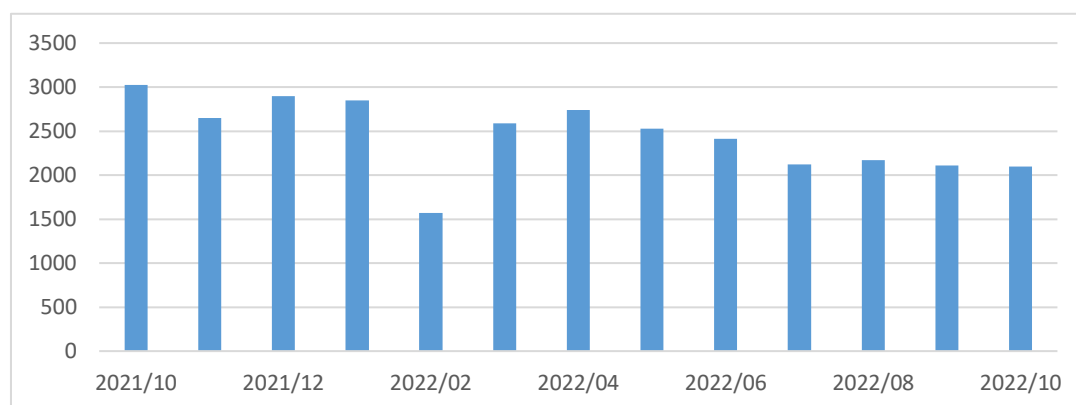
数据来源：钢联数据

三、需求端

11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22.20%，环上涨1.43个百分点，同比下跌0.18个百分点。养殖端出栏量增加，市场猪源充足，加之屠企收购量上涨，且月末天气转冷，需求量有所回暖，开工率上涨。

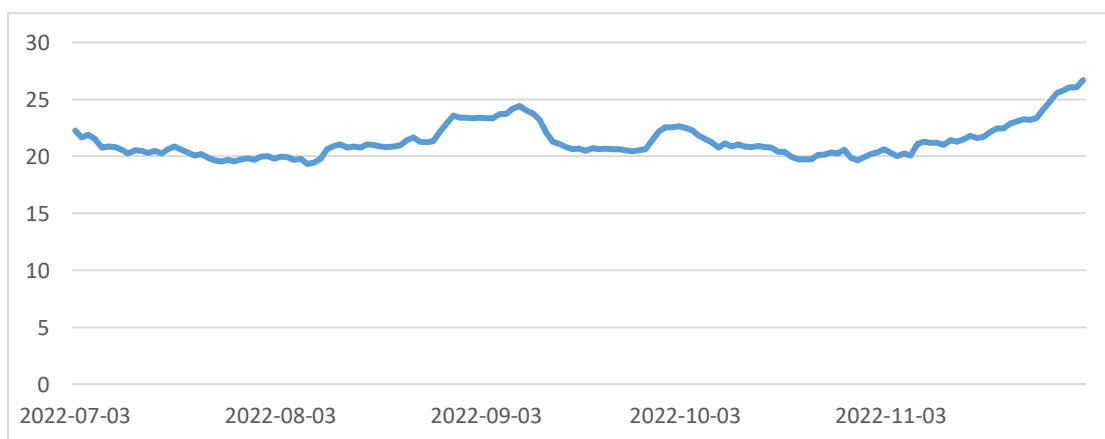
11月份全国重点屠宰企业鲜销率呈微升态势。重点屠宰企业平均鲜销率93.11%，环比上涨0.28个百分点。屠企开工率维持在低位的情况下，以致以销定产，并降低入库比例，且11月份多地疫情防控，居民对肉类有消费需求。

图 11：屠宰企业月度屠宰量（单位：万头）



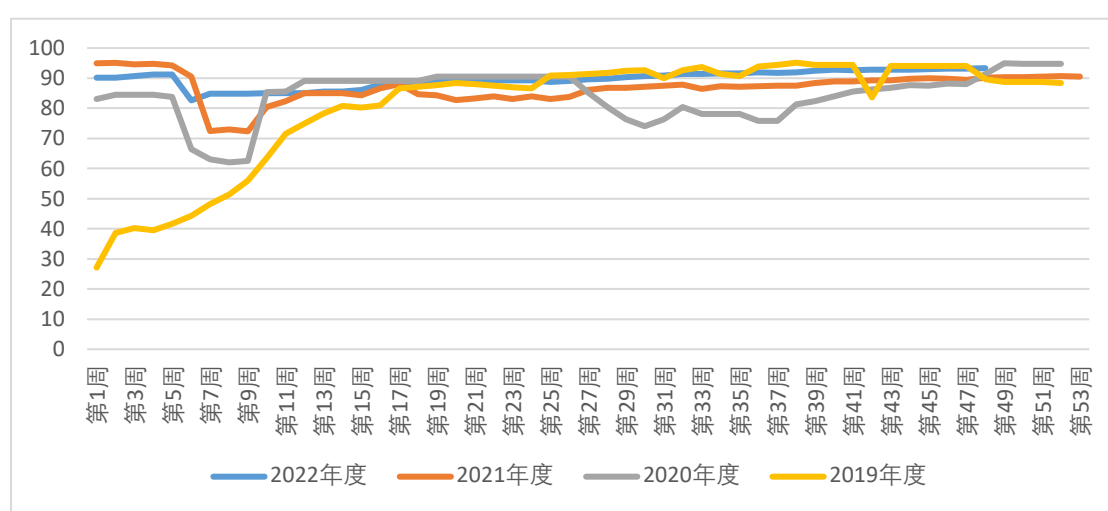
数据来源：钢联数据

图 12：屠宰企业日度开工率（单位：%）



数据来源：钢联数据

图 13：白条猪肉周度鲜销率（单位：%）

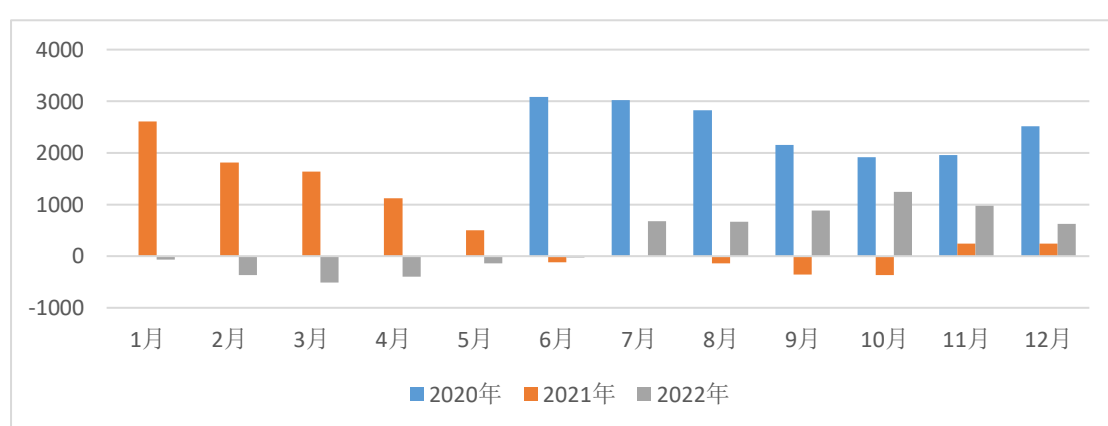


数据来源：钢联数据

四、利润端

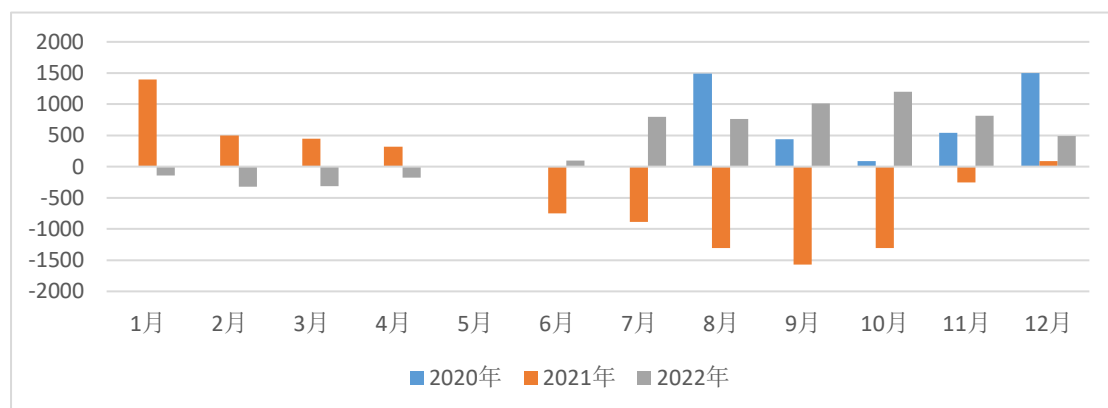
11月生猪养殖饲料成本持续高位，但整体猪价下跌幅度达10.16%，生猪养殖端利润缩减明显。截至11月末，自繁自养模式下的养殖利润高位回落，11月平均利润为974.10元/头，环比下降21.68%。相对于自繁自养，11月外购仔猪盈利均值817.68元/头，较上月下跌381.10元/头。

图 14：生猪自繁自养养殖利润（单位：元/头）



数据来源：钢联数据

图 15：外购仔猪养殖利润（单位：元/头）



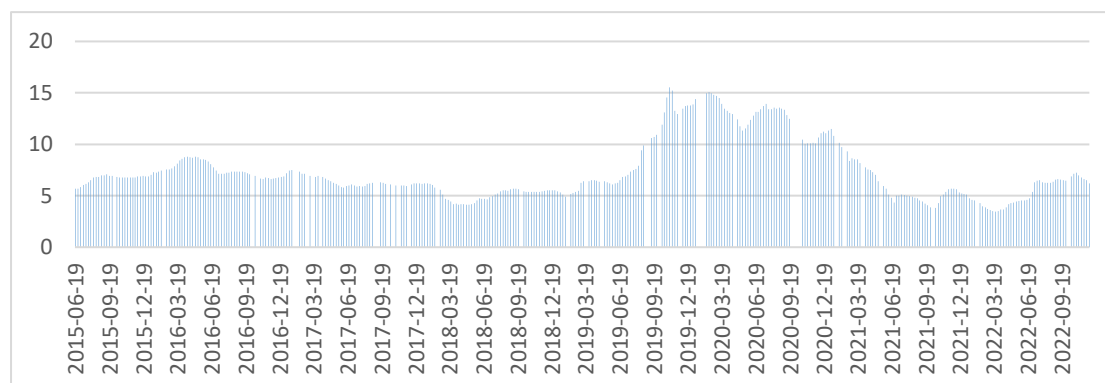
数据来源：钢联数据

五、成本端

自7月初猪粮比价恢复至5:1之上, 11月份猪粮比价高位回落, 11月猪粮比价维持在6.5至7.0区间内, 截至11月25日猪粮比为6.5:1, 前值为7.24:1, 环比降低10.22%。

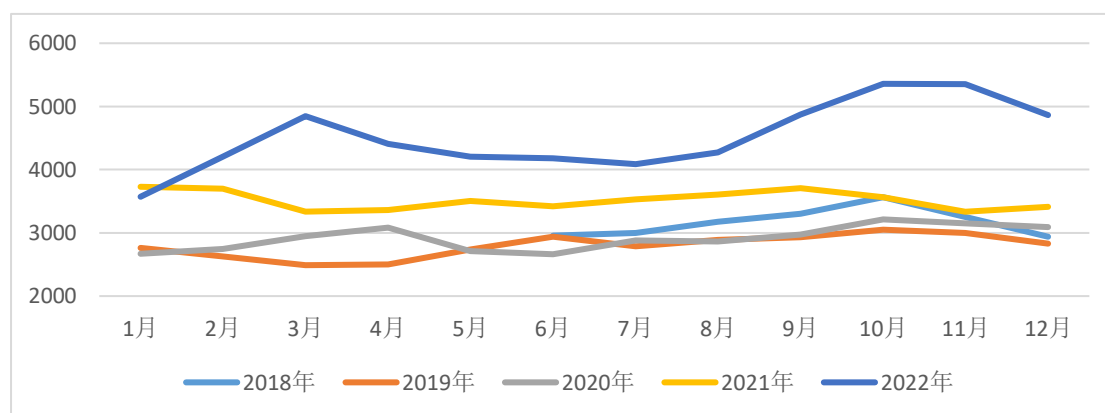
11月中国玉米价格偏强运行, 均价2886.00元/吨, 环比上涨2.69%; 豆粕价格则先扬后抑, 均价5355.91元/吨, 环比下跌0.03%, 豆粕、玉米价格位于近5年高点。11月东北产区由于新季玉米收割期整体延后, 加之农户挺价惜售, 市场上量偏低。而下游企业库存较低, 以及进入传统的消费旺季, 下游采购需求较高, 对玉米价格构成较强支撑; 豆粕方面, 大豆陆续到港, 油厂开机率回升, 豆粕供应有所增加。

图16：猪粮比价



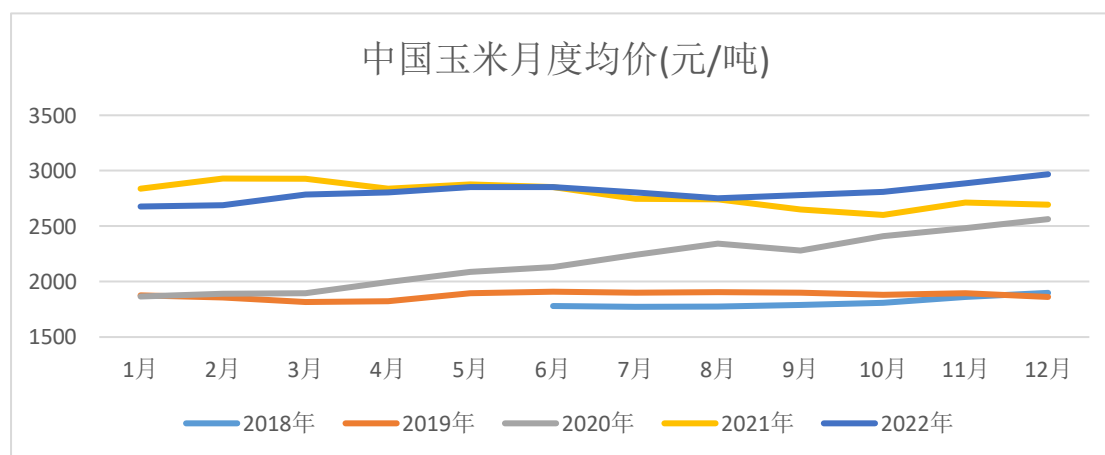
数据来源：发改委

图 17：豆粕月度均价（单位：元/吨）



数据来源：钢联数据

图 18：玉米月度均价（单位：元/吨）

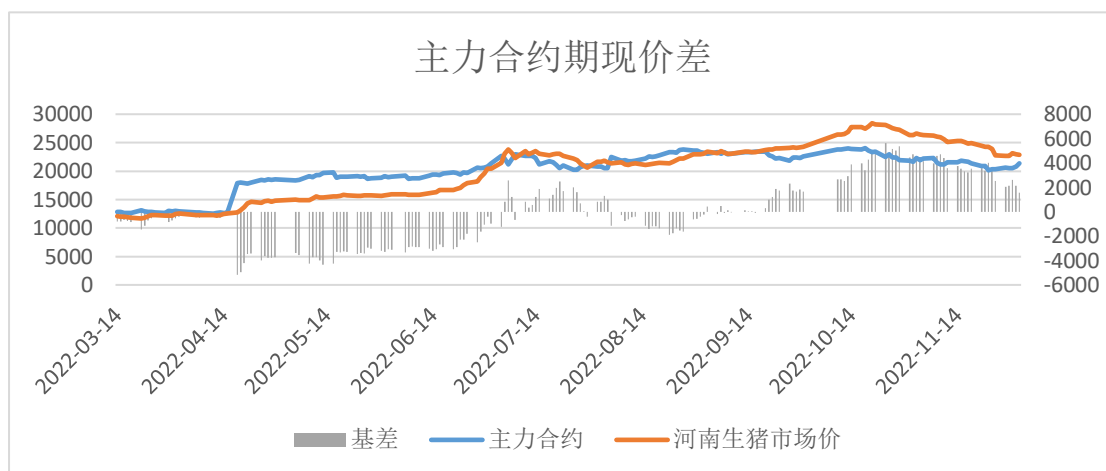


数据来源：钢联数据

六、基差分析

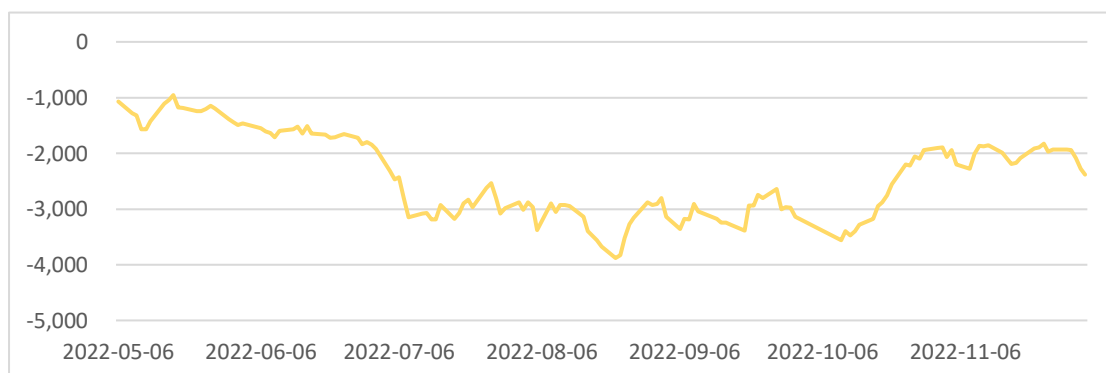
生猪期货行情与现货行情呈现高度相关，11月30日生猪期现基差为2625元/吨，较上月末基差4460元/吨，走弱1835元/吨，11月基差整体呈偏弱走势。11月，期现结构为back结构，即生猪期货主力合约呈现贴水行情，一方面，是因为市场生猪大概率存在供给偏紧的情况，导致现货偏强；另一方面市场对后市或较为悲观，高价格抑制需求，供给充足，预期未来供需偏紧或得到改善；生猪2303合约与生猪2301合约价差为-2085元/吨，较上月末走弱185元/吨；生猪2305合约与生猪2301合约价差为-2530元/吨，较上月末走强640元/吨。

图 19：生猪期现基差



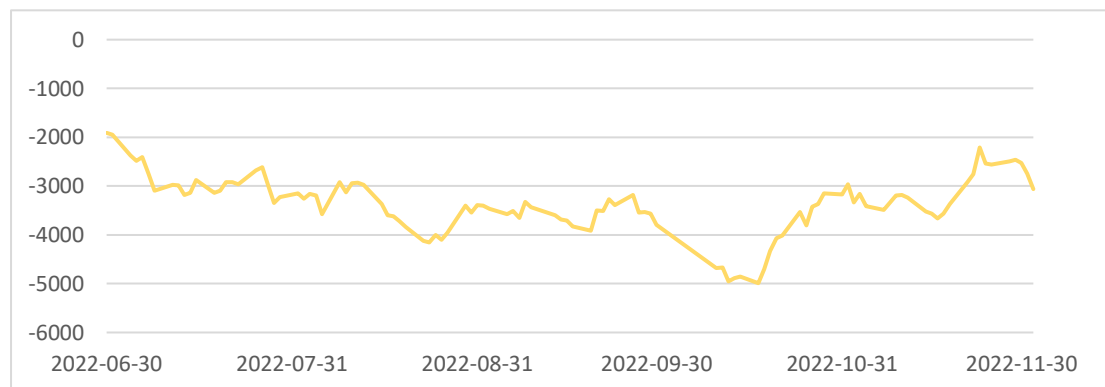
数据来源：钢联数据

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，年底养殖企业存冲量预期，养殖端对前期压栏二次育肥生猪大概率集中出栏；需求端，12 月温度持续下降，南方腌腊活动或将进入高峰时期，加之各地防疫政策优化调整，有利于提振市场消费。后续需关注国家发改委放储等保供稳价相关政策。综合来看，12 月生猪价格中上旬或震荡偏强为主，但随着后期生猪集中出栏，市场供应增加，期价上行压力较大。

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。