

多重因素共同利好，养殖利润扭亏为盈

摘要：

- 1. 行情回顾：**5 月，外三元生猪价格呈“涨-跌-震荡”格局，月末环比上涨 12.57%，现货市场供应收紧，支撑生猪价格上涨；生猪 2209 合约冲高回落后震荡，涨幅 2.83%。
- 2. 供给端：**因存对后市看好预期，部分养殖场降低淘汰低产能母猪速度，且养殖端积极补栏和压栏进行二次育肥，增加了生猪存栏量。
- 3. 需求端：**受五一和端午提振，需求有短时好转，但总体上，终端需求仍疲软。
- 4. 利润端：**受猪价上涨带动，养殖端的养殖利润扭亏为盈。
- 5. 成本端：**5 月末猪粮比价为 5.48:1。玉米价格上涨速度有所放缓，豆粕价格连续两月降低，但饲料价格仍处于近 5 年高位。
- 6. 展望：**供给端，5 月因市场对后市看好预期较强烈，多数规模场和散户进行补栏和压栏二次育肥，进入 6 月后，将该批次压栏生猪出栏的概率较大。同时，夏季是需求淡季，对肥猪的需求量不断减少，肥猪价格会持续走低，加之饲料成本处于高位运行，压栏意愿或有所降低。因此，6 月生猪出栏量大概率会高于计划出栏量。需求端，最近 5 年中，其中有 4 年屠企 6 月份平均开工率与 5 月相比基本维持不变，仅 2021 年环比上涨明显。目前 6 月无其他已知利好需求及可能会出现的常规利好提振因素。综合来看，6 月生猪价格或有高位回调的可能。

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 6 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



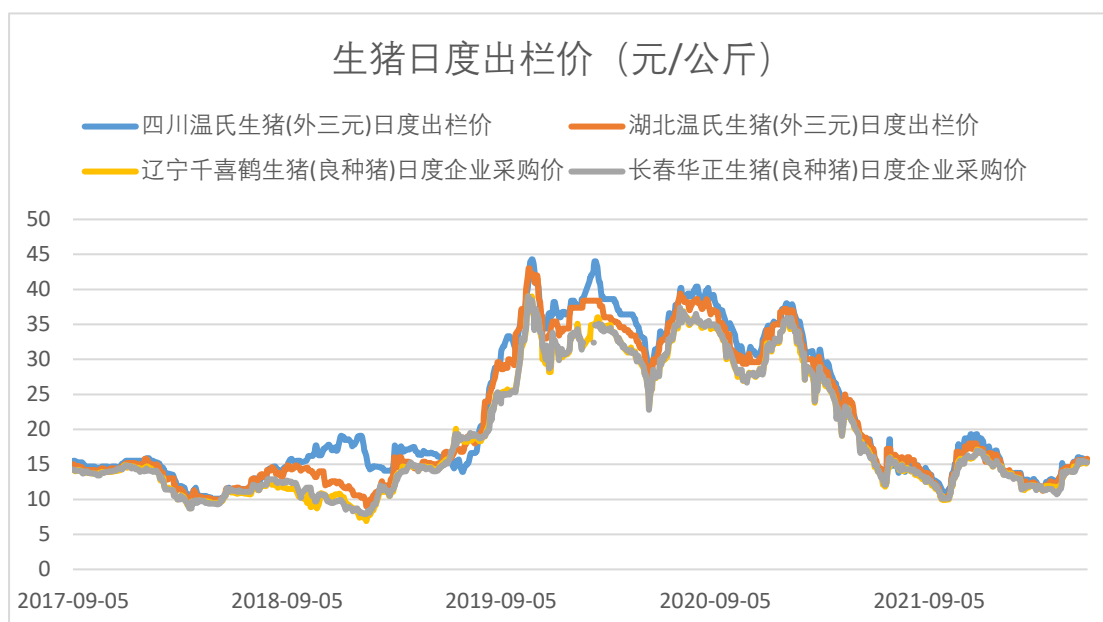
扫描关注华创期货研究
客服热线：4000236678

一. 行情回顾

5月月初虽逢五一，但提振作用有限，猪价冲高回落，随后因公共卫生事件，导致广东调运政策收紧，养殖端惜售情绪增强，猪价由南到北反弹，然而终端消费疲软仍难以改变，导致冲高动力不足，陷入震荡僵局。截止到5月31日全国外三元生猪出栏均价15.46元/公斤，环比上涨12.57%，同比下跌16.74%。

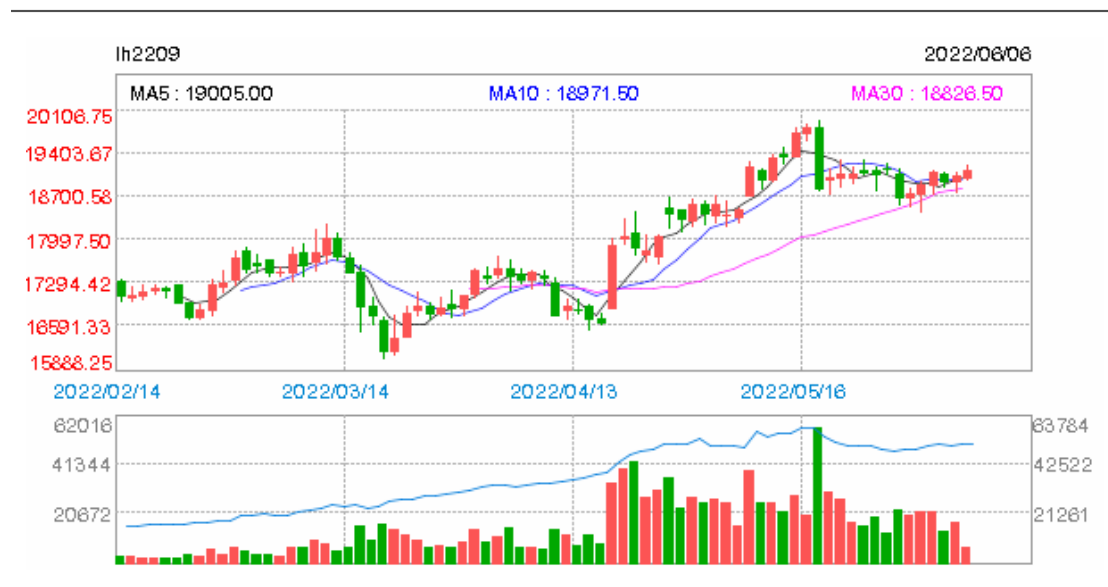
生猪2209主力合约冲高回落后震荡，于5月31日收盘价为19080元/吨，涨幅2.83%。5月上旬多头看涨情绪浓厚，期货价格坚挺冲高，中旬多头获利了结出场，持仓量下降，下旬虽对端午需求存利好预期，但利好有限。

图1：各地外三元生猪出栏价



数据来源：卓创资讯

图 2：生猪主力合约



数据来源：大连商品交易所

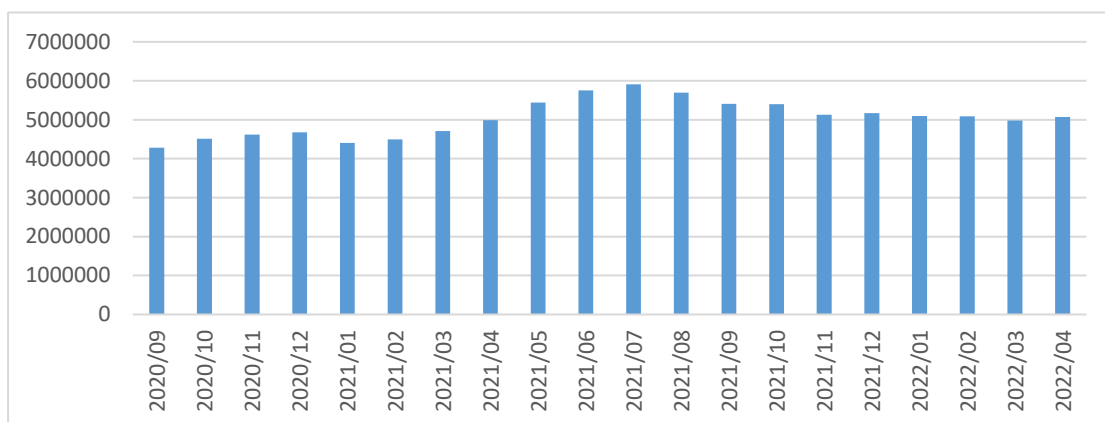
二、供应端

据卓创资讯最新数据，4月份养殖企业能繁母猪月度存栏量5073880头，自2021年11月能繁母猪存栏量基本保持在稳定范围，环比变化幅度+1.81%，同比变化幅度+1.77%。因猪价从底部逐步回升以及市场对下半年存看好预期，部分养殖场降低淘汰低产能母猪速度，导致能繁母猪存栏量小幅增加。

根据卓创资讯监测，4月份166家中大型养殖企业生猪存栏量环比变化幅度+6.58%，同比变化幅度+65.12%。因市场对后市的看好预期，养殖端积极补栏和压栏进行二次育肥，增加了生猪存栏量。

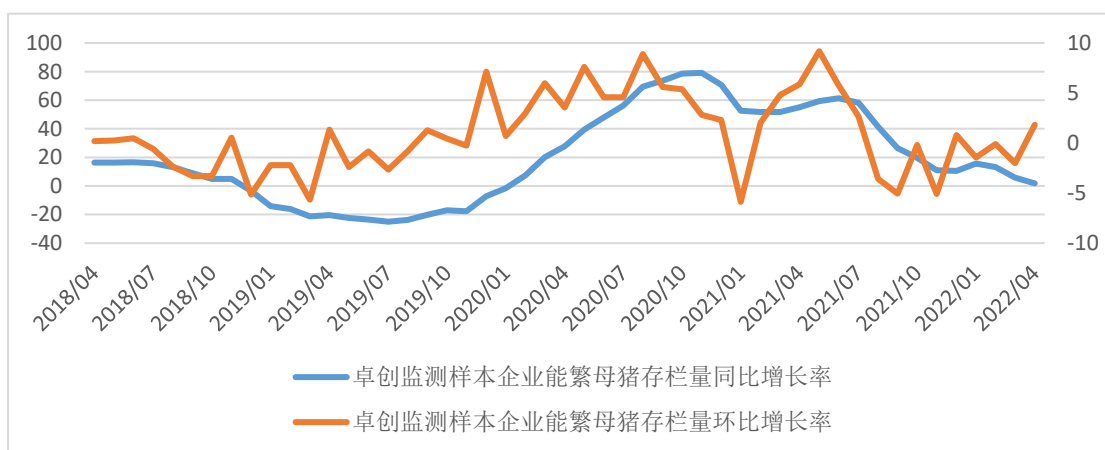
此外，海关数据显示，4月份猪肉进口量为14.56万吨，环比变化幅度+5.83%，同比变化幅度-66.34%。因四月猪价小跌后反弹大涨，而从国外低价进口猪肉具有成本优势，贸易商进口积极性提升，但国内需求未有明显改善，环比增幅不大。同时，目前正处猪周期底部，同比降幅依旧显著。

图3：全国166样本能繁母猪存栏（单位：头）



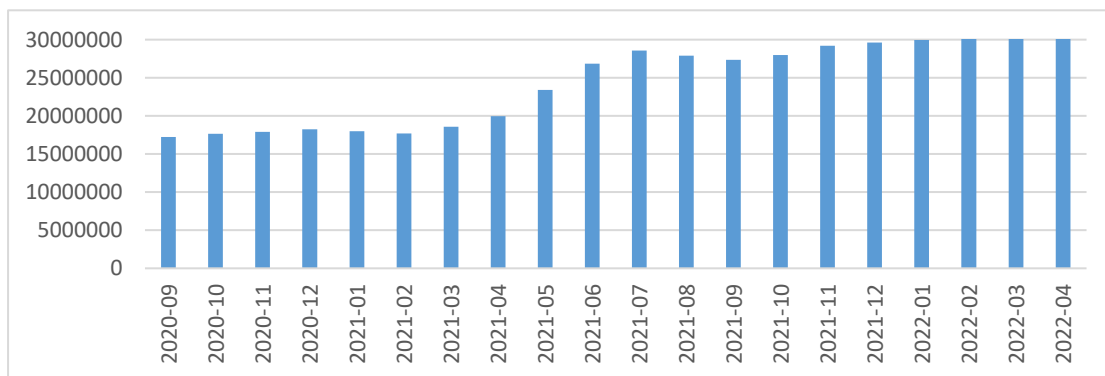
数据来源：卓创资讯

图 4：能繁母猪存栏同环比增长率



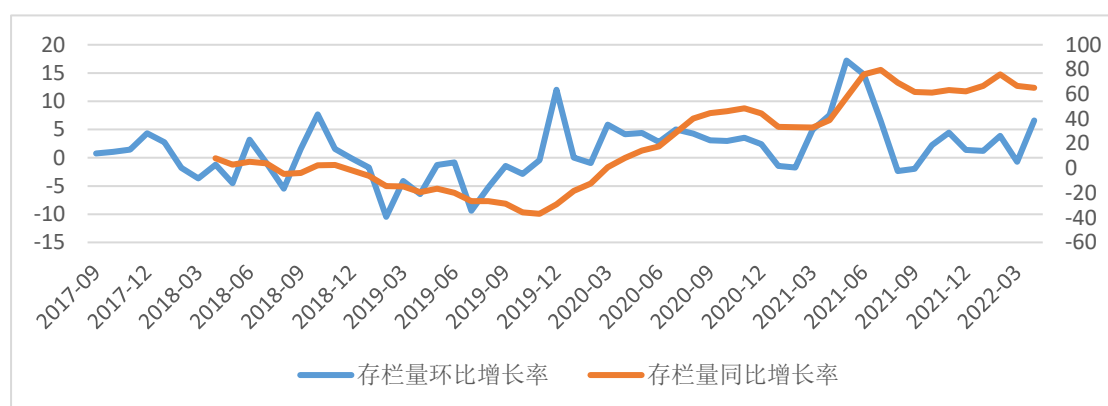
数据来源：卓创资讯

图 5：生猪存栏



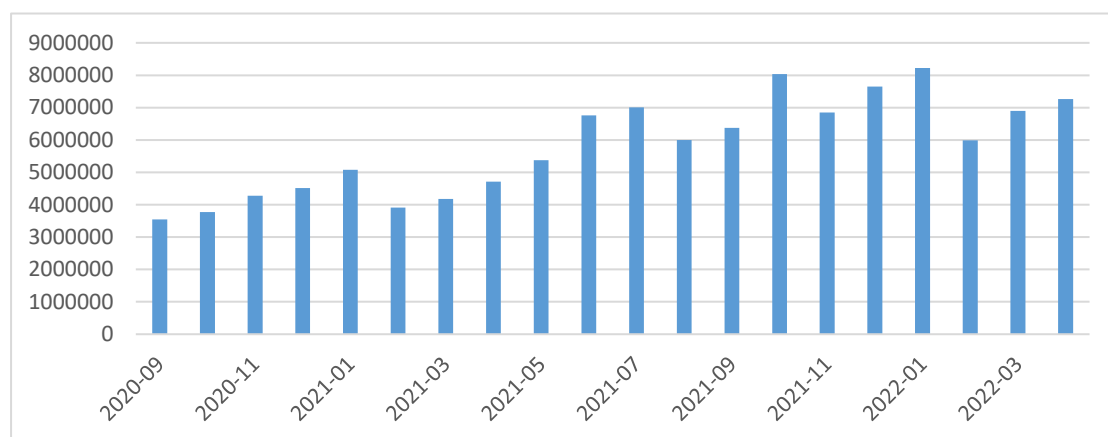
数据来源：卓创资讯

图 6：全国生猪存栏同环比增长率



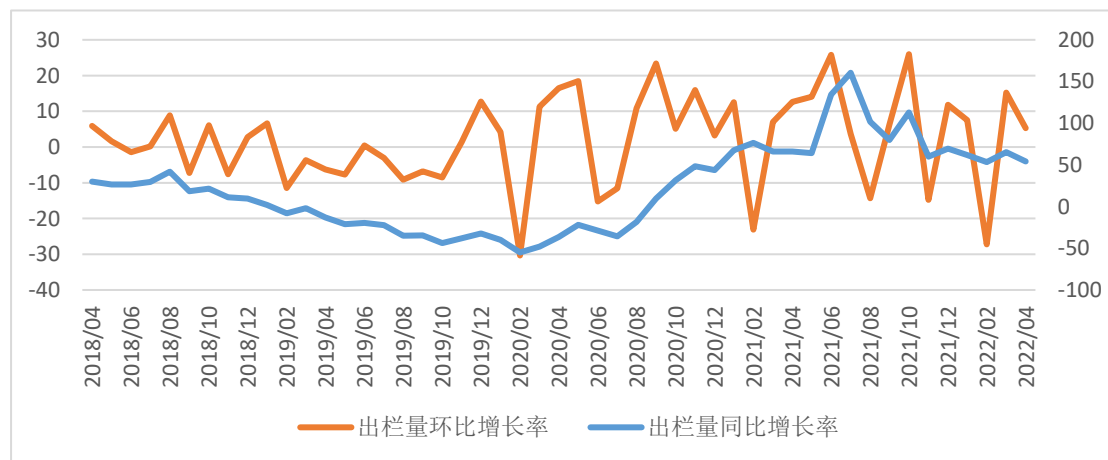
数据来源：卓创资讯

图 7：全国生猪出栏



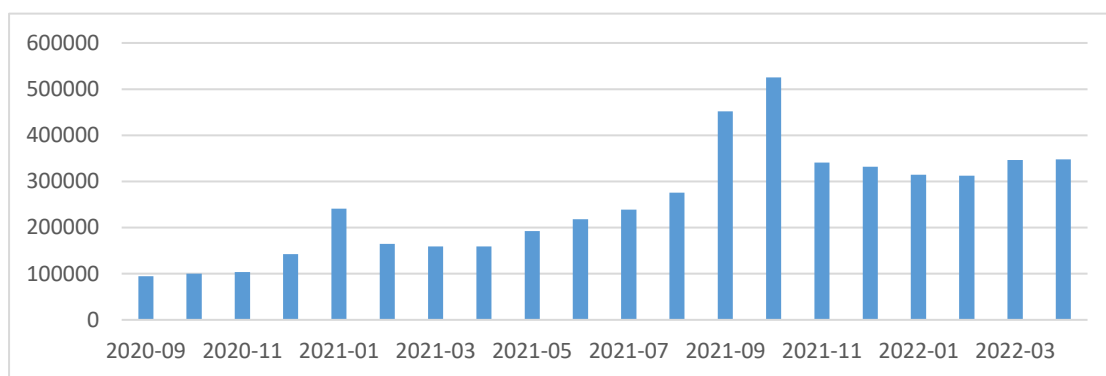
数据来源：卓创资讯

图 8：全国生猪出栏同环比增长率



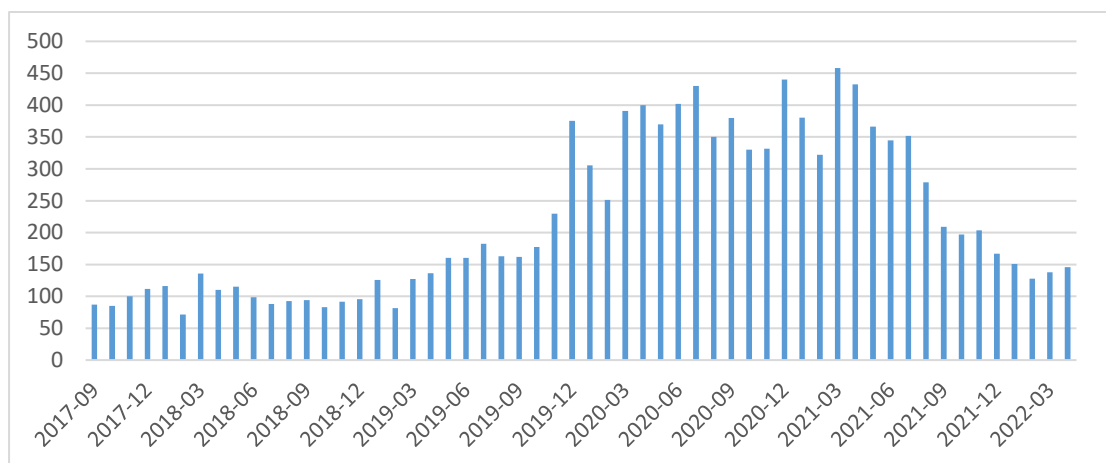
数据来源：卓创资讯

图 9：能繁母猪淘汰量



数据来源：卓创资讯

图 10：中国猪肉月度进口量



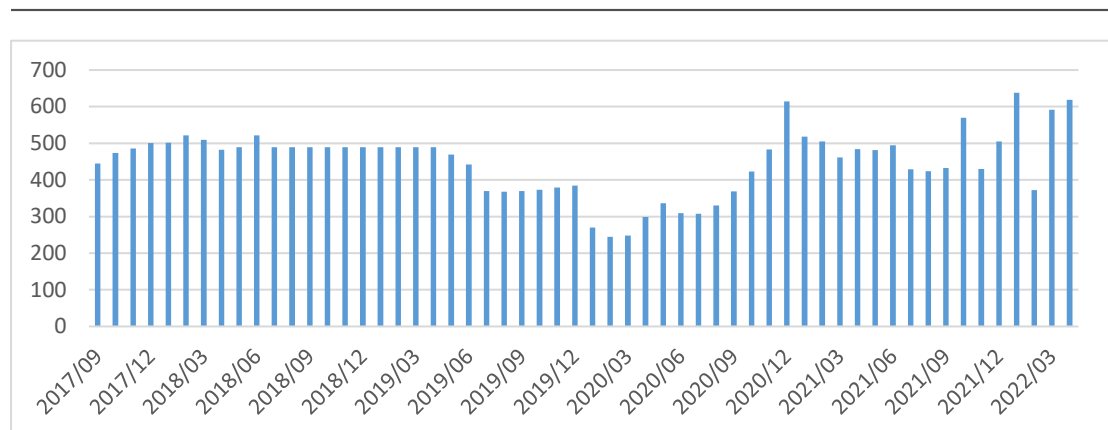
数据来源：Wind、卓创资讯

三、需求端

5月国内重点屠宰企业开工率呈现震荡态势，重点企业平均开工率30.48%，环比降低0.41个百分点，同比上涨8.06个百分点。因猪价上涨，养殖企业利润回升，以及对后市看好的预期，养殖端惜售情绪增强，增加屠企收购难度，同时终端需求偏弱，且天气炎热抑制需求，多重因素影响下，屠企开工率难以提升。

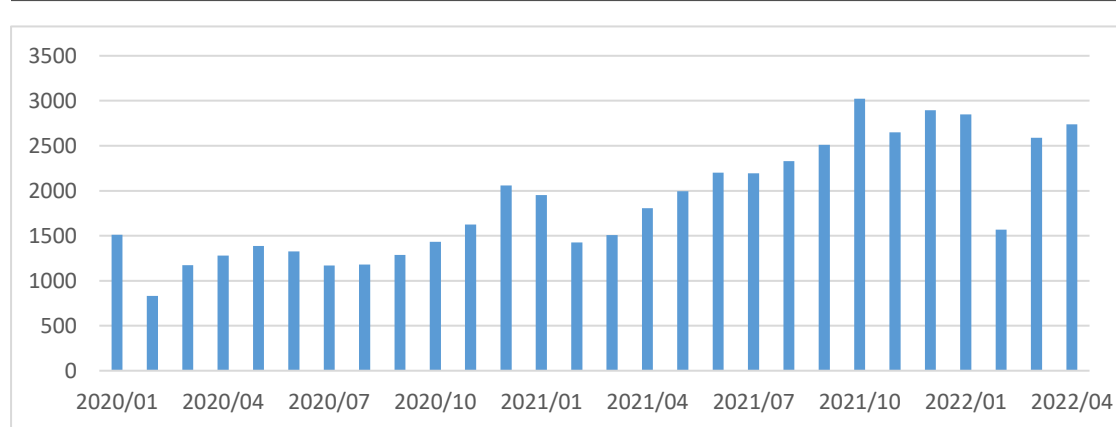
5月全国重点屠宰企业鲜销率呈窄幅震荡格局。重点企业平均鲜销率88.90%，较上月上涨2.28个百分点，同比上涨5.33个百分点。因猪价上涨，屠企收购成本增加，主要以鲜销为主，5月20日鲜销率上升至第二季度以来的最高水平89.12%。

图11：中国猪肉月度表观消费量（万吨）



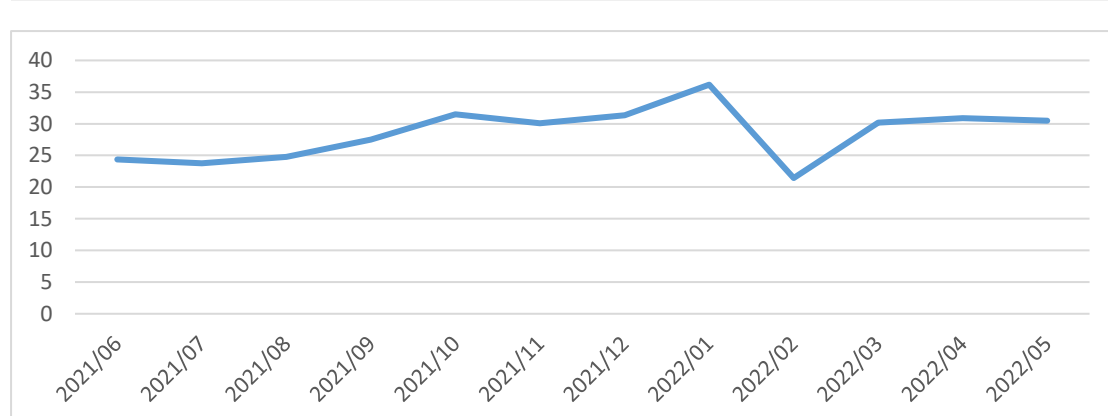
数据来源：卓创资讯

图 12：屠宰企业屠宰量



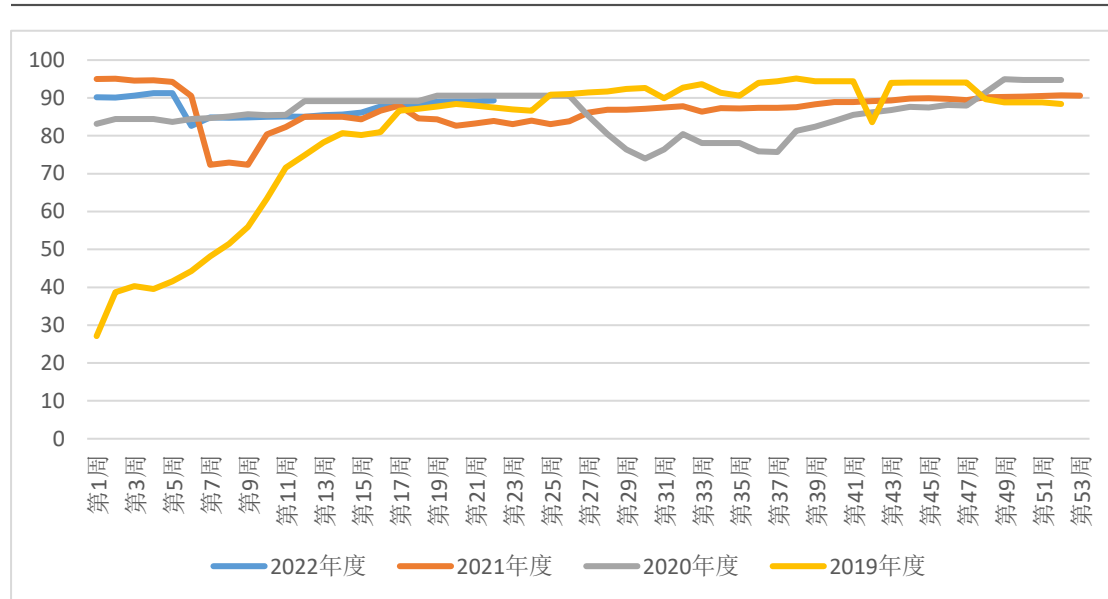
数据来源：卓创资讯

图 13：屠宰企业月度开工率（%）



数据来源：卓创资讯

图 14：白条猪肉周度鲜销率（单位：%）



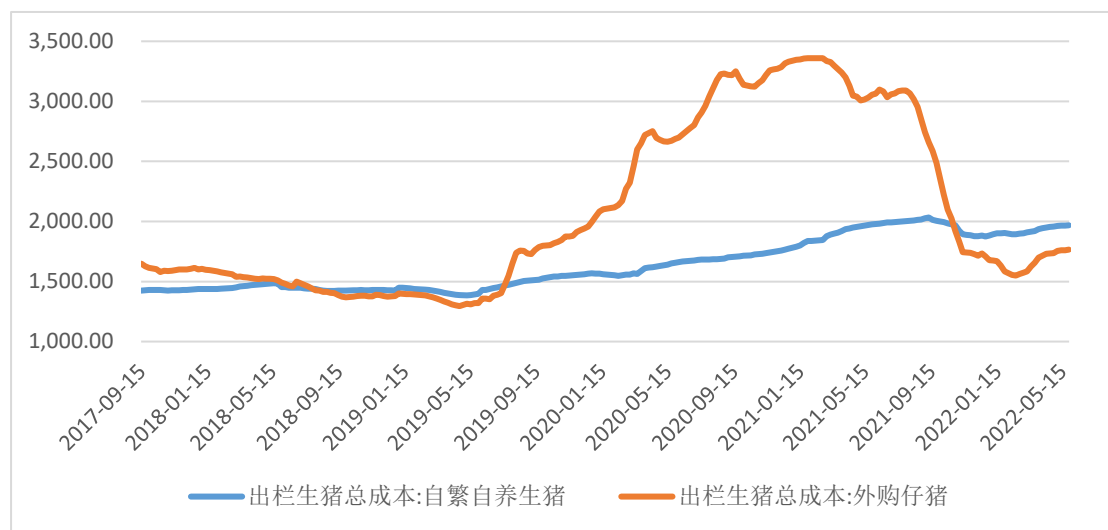
数据来源：钢联数据

四、利润端

5月生猪养殖总成本虽有提高，但与猪价上涨幅度相比仍有限。受此影响，生猪养殖盈利自5月9日结束了自2022年1月以来的亏损局面，并持续走高，出现今年1月以来的最高点，为25日的134.48元/头，较上月末涨128.51元/头。截至5月31日，自繁自养模式下的养殖利润扭亏为盈，5月平均利润为84.11/头，环比上涨150.59%，同比下降85.57%。

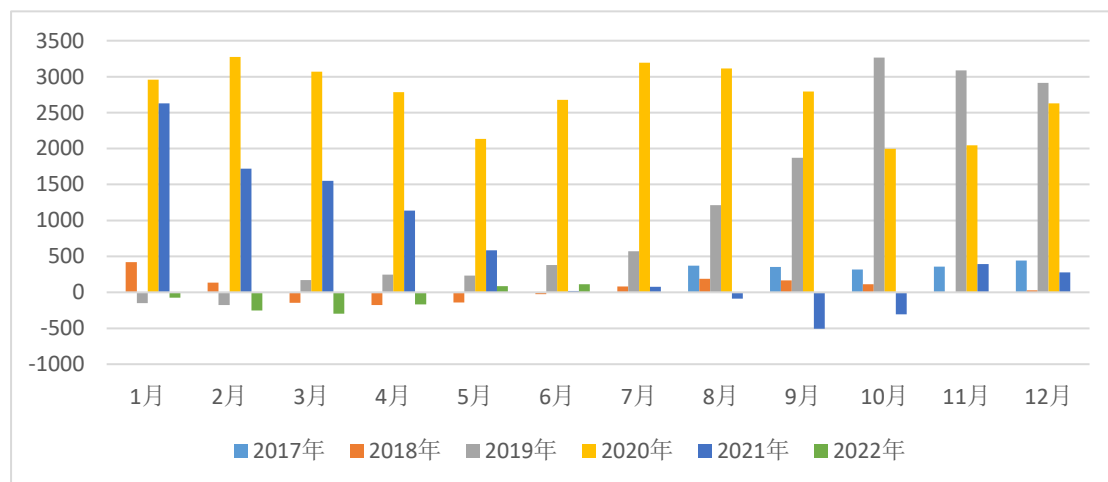
相对于自繁自养，5月每头外购仔猪育肥盈利呈“上涨-震荡”格局，盈利均值189.20元/头，环比上涨238.35%，同比上涨367.68%。自2021年12月起，外购仔猪养殖总成本低于自繁自养的养殖总成本，截至5月31日，仔猪育肥盈利为197.57元/头，较月初上涨46.84元/头。

图15：出栏生猪总成本



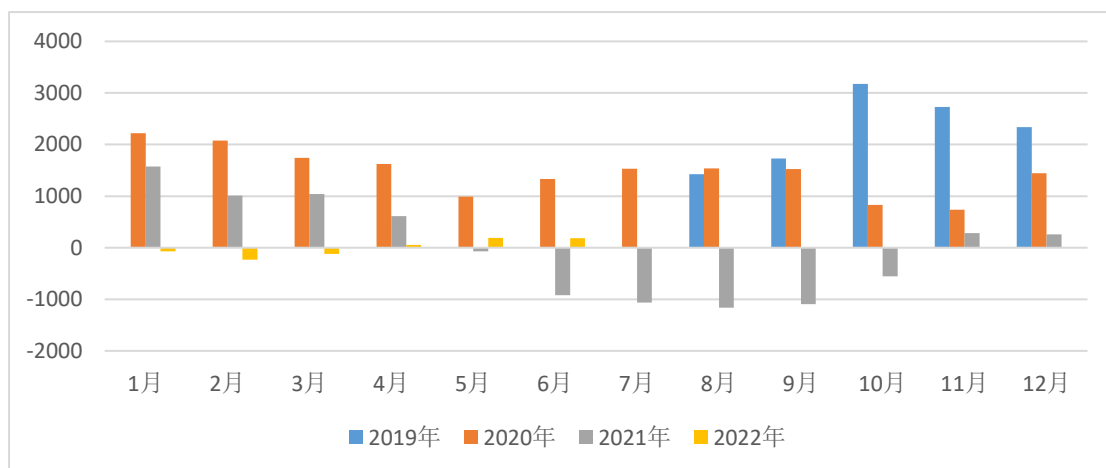
数据来源：钢联数据

图 16：生猪自繁自养养殖利润



数据来源：卓创资讯

图 17：外购仔猪养殖利润



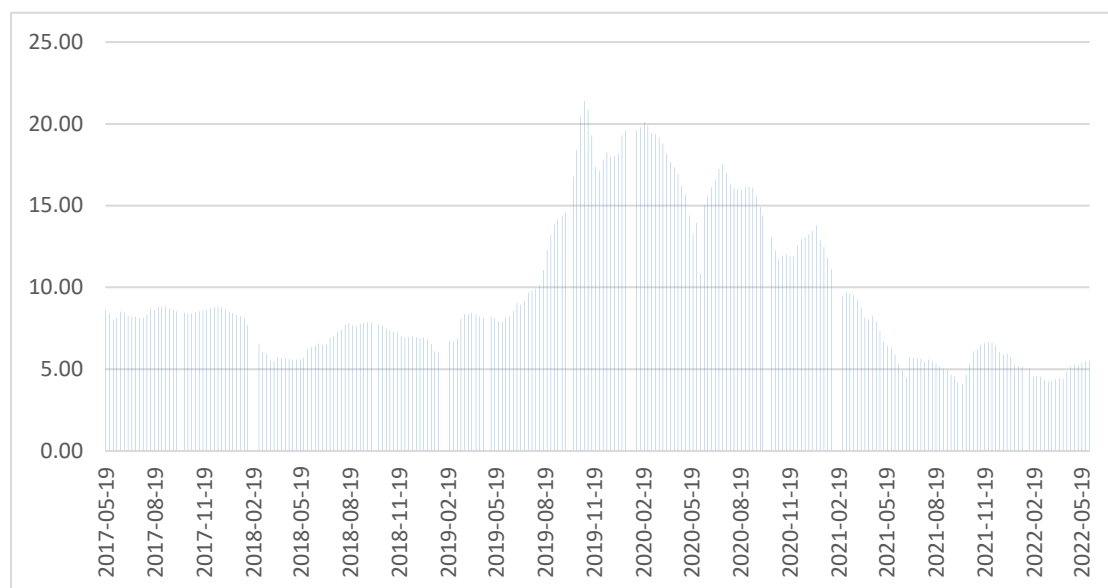
数据来源：卓创资讯

五、成本端

自4月末猪粮比价恢复至5:1之上, 5月猪粮比价维持在5.24至5.48区间内, 脱离过度下跌一级预警区间, 5月27日猪粮比为5.48:1, 前值为5.16:1, 环比变化+5.84%。

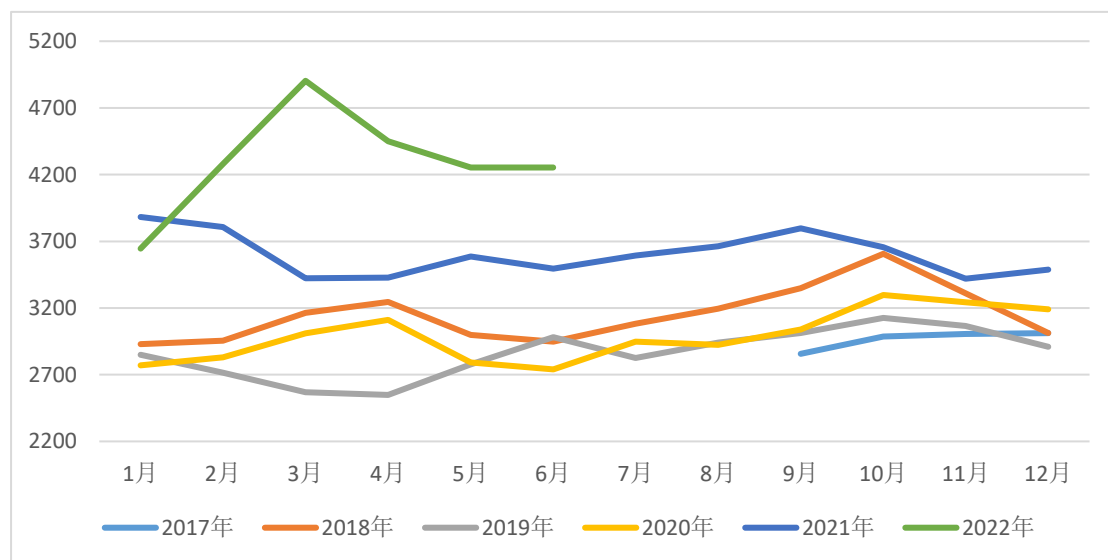
5月中国玉米价格先涨后跌, 均价2784.97元/吨, 环比变化+1.76%; 豆粕价格则连续两个月回调, 均价4254.05元/吨, 环比变化-4.38%, 价格虽一改1至3月的上涨态势, 但仍位于近5年高点。5月初东北地区玉米涨价较明显, 但受高价影响, 南下受到一定拖累, 使得市场价格有所下滑。豆粕方面, 5月上旬受供应压力影响, 豆粕价格下行, 进入中旬后, 美农发布的报告数据整体偏多, 价格止跌反弹。

图18：猪粮比价



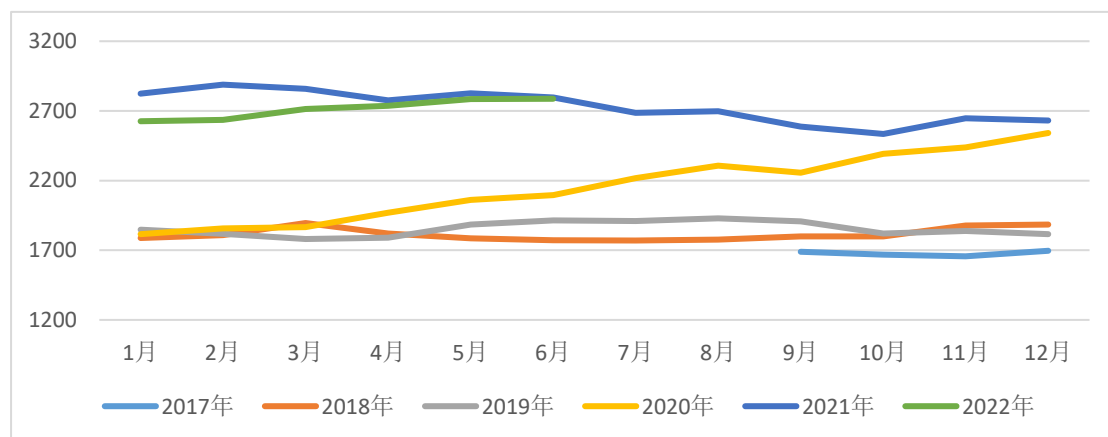
数据来源：钢联数据

图 19：豆粕月度均价



数据来源：卓创资讯

图 20：玉米月度均价

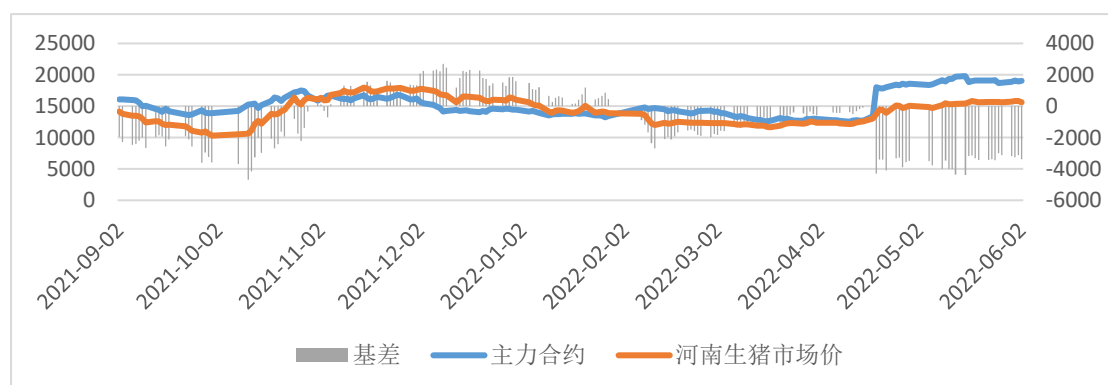


数据来源：卓创资讯

六、基差分析

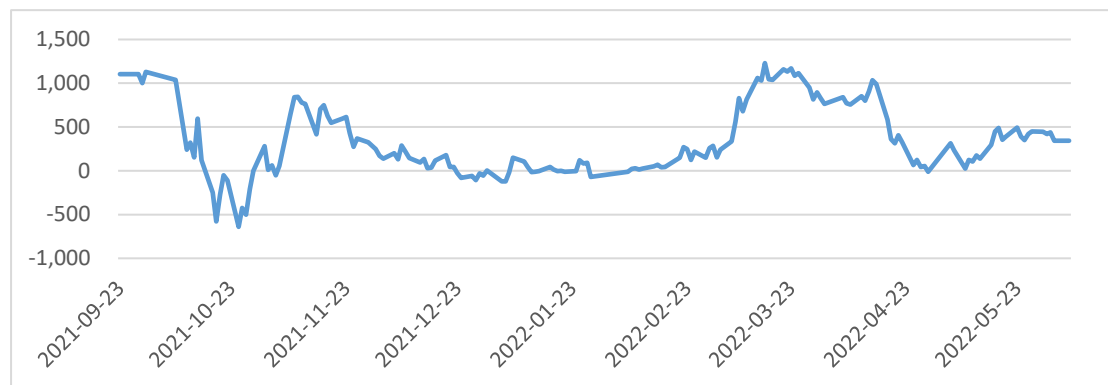
生猪期货行情与现货行情呈现高度相关，5月31日生猪期现货基差为-3260元/吨，较上月末基差-3495元/吨，走强235元/吨。期限结构为contango结构，即生猪期货合约呈现升水行情，一方面，是因为市场生猪大概率存在供过于求，库存过剩的情况，导致现货疲软；另一方面市场对后市或较为乐观，低价格刺激需求，限制供给，预期未来供需宽松或得到改善；生猪2211合约与生猪2209合约价差为420元/吨，较上月末走强430元/吨；生猪2301合约与生猪2211合约价差为1205元/吨，较上月末走强685元/吨，后市对猪价预期或较为乐观。

图 21：生猪期现基差



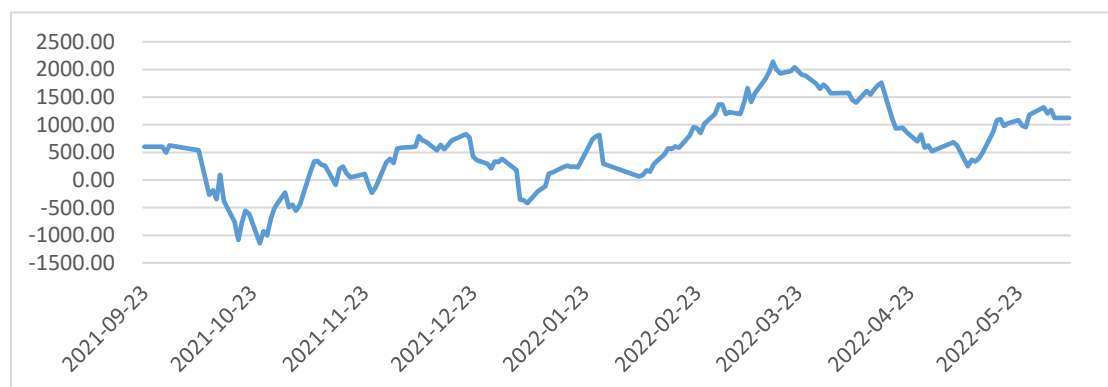
数据来源：钢联数据

图 22: LH2211-LH2209



数据来源：钢联数据

图 23: LH2301-LH2211



数据来源：钢联数据

七、行情展望

供给端，5月因市场对后市看好预期较强烈，多数规模场和散户进行补栏以及压栏二次育肥，进入6月后，该批次压栏生猪出栏概率较大。同时，夏季是需求淡季，对肥猪的需求量不断减少，肥猪价格会持续走低，加之饲料成本处于高位运行，压栏意愿或会降低。因此，6月生猪出栏量大概率会高于计划出栏量。需求端，最近5年中，其中有4年屠企6月份平均开工率与5月相比基本维持不变，仅2021年环比上涨明显。目前6月无其他已知利好需求及可能会出现的常规利好提振因素。综合来看，6月生猪价格或有高位回调的可能。

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。