



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780号

研究员：柳瑜萍
期货从业资格号 F0308127
期货投资咨询从业证书号 Z0012251
助理研究员：谢程琪
期货从业资格号 F03117498

咨询电话：059586778969
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯

 研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

供应宽松预计维持 消费提振预计有限

摘要

- 从供应端来看，生猪去产能的节奏依然偏慢，导致下半年生猪的供应压力总体依然较大，而二次育肥的入场也相对较慢，前期入场的二次育肥预计在10-12月出栏。
- 从供应的体重来看，散养户及规模场出栏均重普遍有所增加，天气转冷，猪肉消费逐步由淡季转向旺季，部分区域大体重猪源购销或逐步活跃，后期生猪出栏体重有增加的预期。
- 从近期的养殖利润来看，有明显的恢复，这也导致生猪未来的去产能化继续偏慢，生猪供应偏宽松的状态预计维持。
- 从需求来看，随着前期猪价的上涨，下游的消费并不支持，屠宰企业的开工率下降，走货更是明显的回落，虽然9-10月面临开学和中秋国庆的节日需求，但是在经济总体不景气的背景下，需求的支撑力度有限。
- 从政策面来看，国家发改委预计猪价上涨空间有限，区间窄幅波动的可能性仍大。受开学备货提振，屠宰企业开工率或微涨，但冻品出货量亦或增加，因此养殖单位虽有一定看涨情绪，但预计猪价上涨空间有限，区间窄幅波动的可能性仍大。
- 综合来看，预计生猪的价格维持震荡的概率较大。

目录

一、2023年8月生猪市场回顾.....	2
二、生猪基本面分析.....	2
1、现货价格有所反弹.....	2
2、供应总体仍偏宽松.....	4
3、需求好转不及预期.....	6
4、进口需求有所回落.....	7
5、政策层面有干预的预期.....	7
6、生猪季节性分析.....	8
三、基差和价差分析.....	8
四、资金面及技术面分析.....	9
1、资金面分析.....	9
2、技术面分析.....	9
五、总结与展望.....	10
免责声明.....	11

一、2023 年 8 月生猪市场回顾

8 月份，猪价走出了偏震荡的走势，月初至月中旬，受前期涨幅较大的影响，生猪陷入调整的走势，价格有所回调，后期，随着月底开学季的到来，价格稍有反弹。



资料来源：博易大师

二、生猪基本面分析

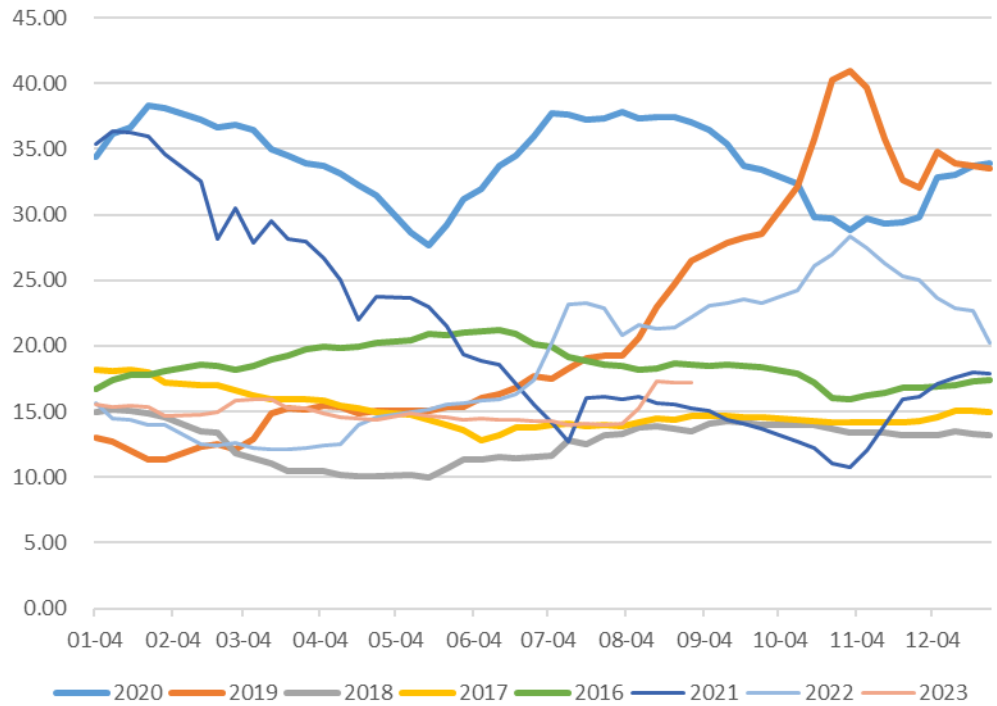
1、现货价格有所反弹

从猪价来看，截至 8 月 18 日，22 省平均生猪价格为 17.23 元/千克，较上周上涨-0.02 元/千克，周度环比上涨-0.12%；22 省平均仔猪价格为 31.93 元/千克，较上周上涨了-0.15 元/千克，周度环比上涨了-0.47%；22 省平均猪肉价格为 22.28 元/千克，周度上涨 0.52 元/千克，周度环比上涨 2.39%。

从现货价格来看，生猪方面，价格稍有企稳，总体价格重心有所抬升。造成猪价上涨的主要原因还是在第一，受情绪提振，进入下半年看涨预期逐步增强“该涨了”的消息充斥整个市场。第二，前期低价时，养殖端存“抛售”，尤其规模企业出栏节奏较快，叠加部分区域（如川南）非瘟影响同比增加，小体重猪源出售较多。导致后期缺大猪，时至今日部分区域此种现象仍持续，对价格形成支撑。第三，随着价格走高，二次育肥需求有所增加，且暑假期间，旅游餐饮等集中性消费同样利好，因此价格整体上行。仔猪方面，仔猪价格，下跌的趋势也有所减弱，总体价格重心较上月有所回升，前期 4 月仔猪补栏积极，7 月过后仔猪补栏消极，当前市场成交冷清，有价无市，买卖双方均不积极。从猪肉的价格来看，有明显的反弹，学校备货陆续开始，且天气逐步转凉，终端走货或好转，屠宰厂

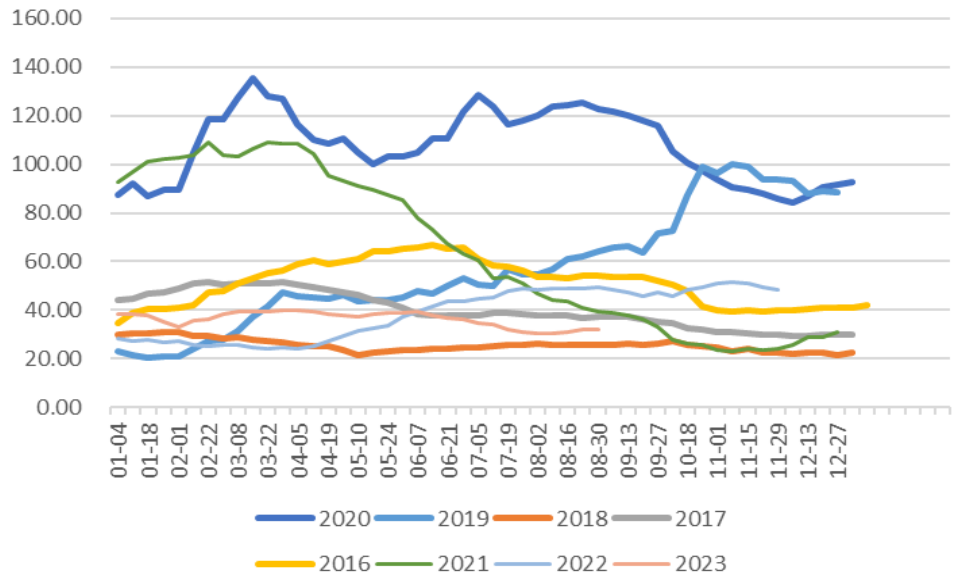
收购积极性提升，提振猪肉价格。

生猪价格变化

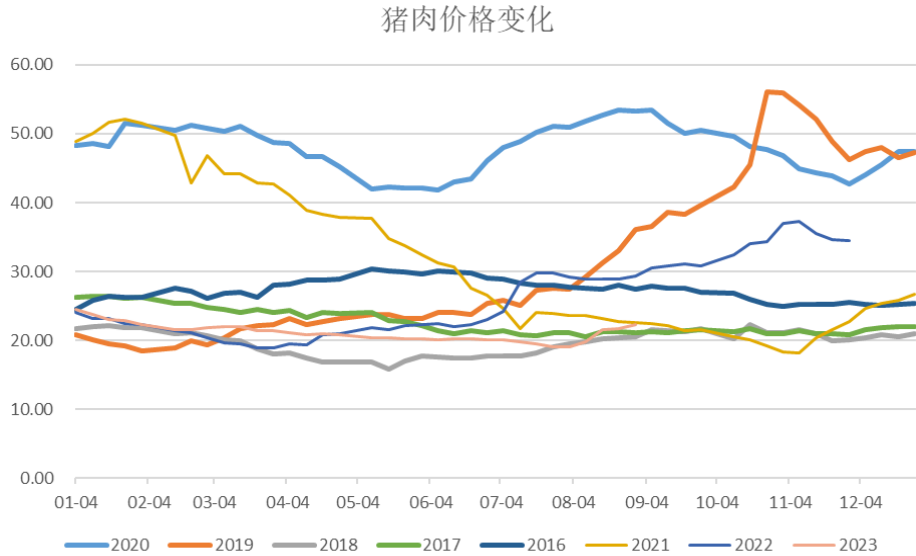


数据来源：wind 瑞达研究院

仔猪价格变化



数据来源：wind 瑞达研究院



数据来源：wind 瑞达研究院

2、供应总体仍偏宽松

从生猪的供应方面来看，截止到2023年7月，官方数据全国能繁母猪存栏4271万头，环比下跌0.58%，同比下跌0.63%。从官方数据显示当前母猪从今年1月-7月底累计去化2.7%。上一轮去化2021年7月-2022年4月累计去化8.02%。从该数据来看当前产能去化情况下半年猪价不具备大涨条件。另外官方数据显示生猪存栏43517万头，同比增长1.5%。从较高的能繁母猪存栏量和生猪存栏量来看，未来一段时间，在不出现重大疫情的情况下，到明年上半年生猪供应仍或维持充裕局面。

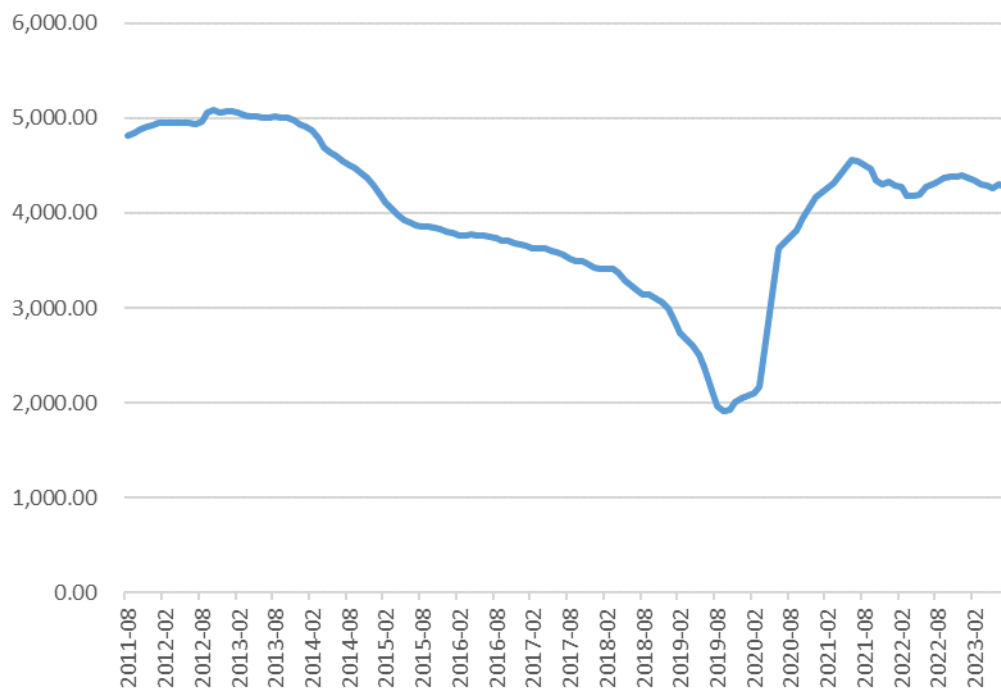
另外，二次育肥主要出栏时间主要集中在腌腊、春节备货期间也就是10-12月份出栏。近期二次育肥较为谨慎，部分养殖端对后市期待值不高，后市多看8-9元/斤，二育比去年下降一半，如果价格突破10元/斤，大家可能会会上，二育喜欢高买高卖，主要还是看对于后市预期。

本周全国外三元生猪出栏均重120.88公斤，较上周增加0.11公斤，环比增加0.09%，同比下降2.83%，生猪出栏均重小幅增加，散养户及规模场出栏均重普遍有所增加，不过二育猪源未到集中出栏节点，规模场出栏均重增幅也较为有限。全国标肥猪价差均价在-0.33元/公斤，全国标肥价差变化不明显。肥猪价格仍高于标猪价格，近期标猪和肥猪价格涨跌趋势相同，养殖端有压栏增重操作，肥猪供应缓慢增加。天气转冷，猪肉消费逐步由淡季转向旺季，部分区域大体重猪源购销或逐步活跃，但尚需时日，短时变化不明显。后期出栏均重或有小幅增加的预期。

从生猪的养殖利润上来说，截止8月25日当周，自繁自养的养殖利润在21.89元/头，外购仔猪的养殖利润在-28.88元/头，总体养殖利润有明显的改善。虽然饲料豆粕玉米的

价格有所增长，不过生猪的价格也有所反弹，导致养殖利润恢复情况较好。这也在一定程度上限制了生猪的去产能的情况。在供应方面总体偏宽松的背景下，压制生猪的价格。

能繁母猪存栏



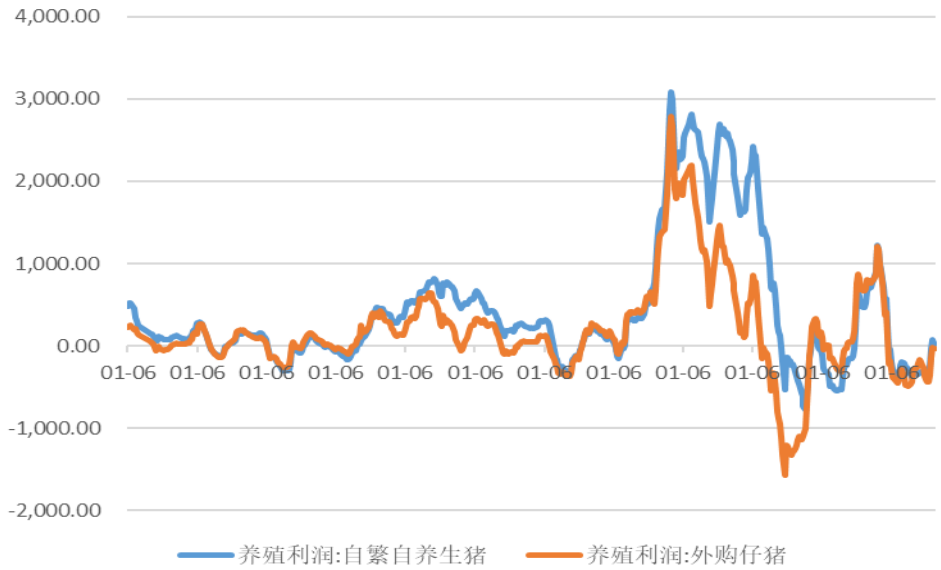
数据来源：同花顺 瑞达研究院

生猪存栏



数据来源：同花顺 瑞达研究院

生猪养殖利润



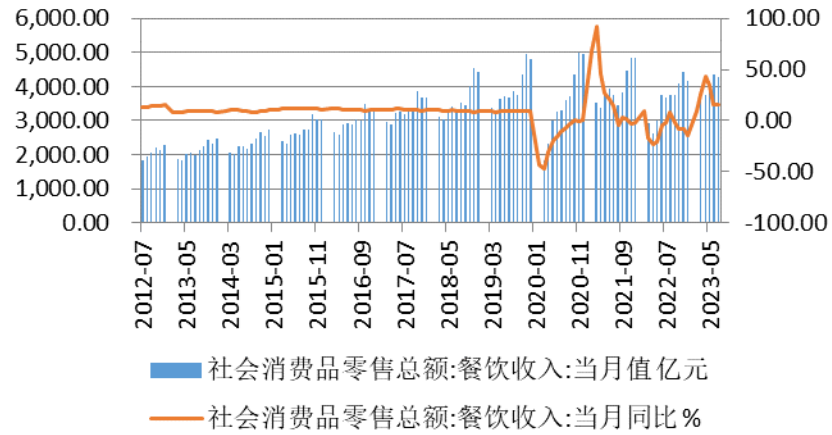
数据来源：WIND 瑞达研究院

3、需求好转不及预期

需求端方面，白条迅速跟涨，终端接受度差，屠宰企业白条订单锐减，屠宰企业被迫减量，谨慎收购为主。据部分屠宰企业反馈，高峰时段日均屠宰量较涨前减少三分之一左右。价格突破 17 元/公斤之后，二次育肥进场积极性明显减少，部分贸易商表示随着毛猪价格走高，二育成本逐步增加。加之，终端需求恢复缓慢，产能依旧过剩，虽有看涨预期，但对于三四季度的价格高点仍信心不足，因此多谨慎观望为主。

国家统计局 8 月 15 日发布最新数据显示，2023 年 7 月，全国餐饮收入 4277 亿元，同比增长 15.8%；限额以上单位餐饮收入 1116 亿元，同比增长 10.9%。2023 年 1-7 月，全国餐饮收入 28606 亿元，同比增长 20.5%；限额以上单位餐饮收入 7365 亿元，同比增长 21.4%。据中国烹饪协会分析，7 月份，全国餐饮收入、限上餐饮收入增速分别较上年同期上涨 17.3 个、12.1 个百分点，餐饮收入占社会消费品零售总额的 11.6%。1-7 月份，全国餐饮收入、限上餐饮收入增速分别比上年同期上升 27.3 个、28.2 个百分点；餐饮收入增幅领先社会消费品零售总额增幅 13.2 个百分点。虽然餐饮消费有所好转，不过在经济大环境有所转弱的背景下，消费需求的提升有限，在总体去产能偏慢，二次育肥谨慎的背景下，预计价格上方空间有限。

社会消费品零售总额：餐饮收入

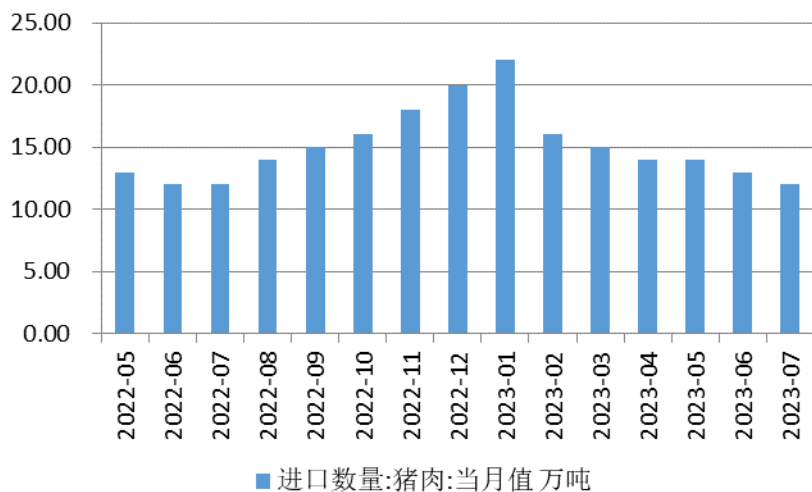


数据来源：国家统计局 瑞达研究院

4、进口需求有所回落

据海关数据最新的数据 显示：2023 年 7 月猪肉进口量 12 万吨，进口金额 19.6838 亿元人民币，较去年同比增加了 0%，1-7 月累计猪肉进口量 106 万吨，较去年同比增加 14.3%，累计进口金额 174.5175 亿元人民币，较去年同比增加 44%。从进口情况来看，从今年 2 月开始，进口冻肉的数量持续下降，这一方面与国内生猪价格持续下降，导致进口冻肉的价格没有优势有关，另外，国内的冻品库存持续处在高位，也导致进口冻肉的需求有限。目前生猪价格虽然有所反弹，不过反弹力度不强，加上冻品库存的数量仍较大，预计后期的进口需求依然有限。

进口数量:猪肉:当月值万吨



数据来源：中国海关 瑞达研究院

5、政策层面有干预的预期

从政策层面来看，国家发改委预计猪价上涨空间有限，区间窄幅波动的可能性仍大。受开学备货提振，屠宰企业开工率或微涨，但冻品出货量亦或增加，因此养殖单位虽有一定看涨情绪，但预计猪价上涨空间有限，区间窄幅波动的可能性仍大。据国家发展改革委价格监测中心，2023年8月第4周全国猪料比价为4.72，环比下降0.63%。按目前价格及成本推算，未来生猪养殖头均盈利为52.34元。从需求端来看，上周国内部分地区高温天气有所消退，产品走货速度略有加快。从供应端来看，周内养殖单位仍有短时出栏缩量动作，但局部地区低价猪源仍多。供需博弈下，生猪市场挺价乏力，价格微幅波动整理。

6、生猪季节性分析

从需求来看，一般春节过后，至夏季为需求淡季，一方面为节日过后的需求回落，另外随着气温的升高，人们对猪肉的消费也进入淡季，限制猪肉的需求。从供应端来看，每年的6-8月供应相对偏低，主要由于12-2月天气较冷，仔猪的存活率低。因此，考虑到供应和需求，生猪价格一般在每年的4-5月见底，9-10月受国庆中秋提振，价格抬高，随后价格回落，12月受春节背后以及南方腌制腊肉等因素的影响，再度走强。

三、基差和价差分析

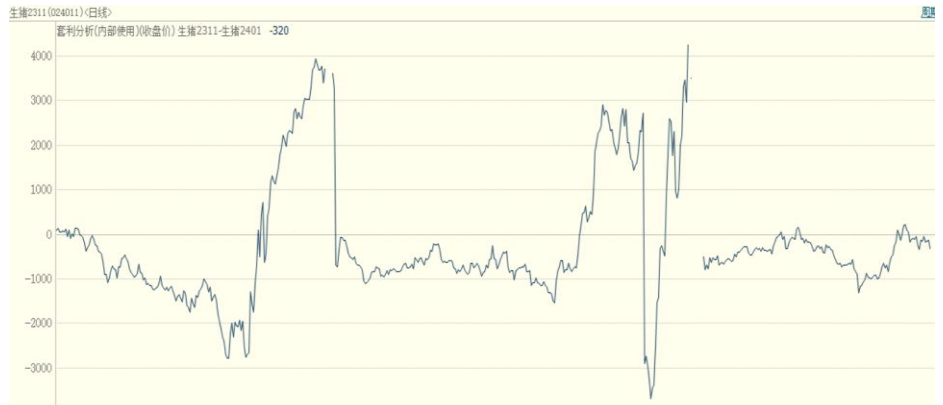
从基差方面来看，截止8月25日，生猪河南现货价格与主力合约基差为-35元/吨。基差有所恢复，近期期货涨幅较大，但现货跟涨幅度有限，基差有所恢复。

生猪活跃合约基差



数据来源：WIND 瑞达研究院

从11合约和01合约的价差来看，总体价差保持平稳，11合约稍微偏强，主要体现在冬季有腌制腊肉的习惯，是传统的消费旺季，因此支撑11合约的价格。

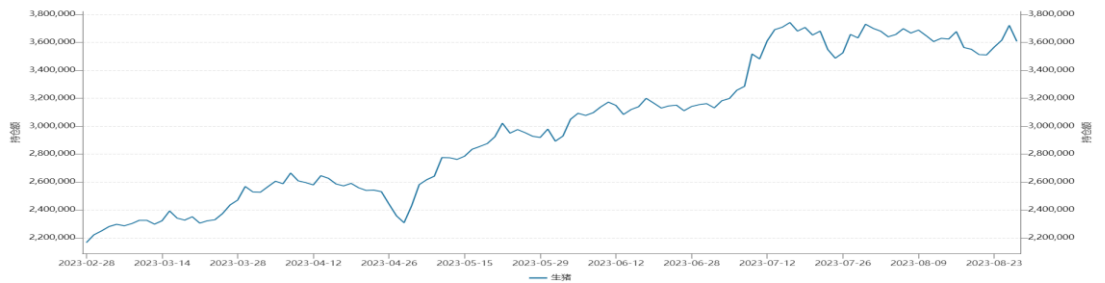


数据来源：博易大师 瑞达研究院

四、资金面及技术面分析

1、资金面分析

从生猪的前 20 名持仓来看，截止 8 月 25 日，净空单为 11288 手，总体表现为空头占优的情况。从趋势上来看，净空单有减少的迹象，结合资金面，资金高位震荡，显示空头流出，多头有流入的迹象。



数据来源：WIND 瑞达研究院



数据来源：WIND 瑞达研究院

2、技术面分析

从技术面来看，11 合约总体震荡。从均线系统来看，均线系统有所走平。MACD 方面，为绿柱，DIFF 为正值，显示总体趋势有所转多，不过趋势性暂时不明显。



数据来源：博易大师 瑞达研究院

五、总结与展望

总体来看，从供应端来看，生猪去产能的节奏依然偏慢，导致下半年生猪的供应压力总体依然较大，而二次育肥的入场也相对较慢，前期入场的二次育肥预计在10-12月出栏。从供应的体重来看，散养户及规模场出栏均重普遍有所增加，天气转冷，猪肉消费逐步由淡季转向旺季，部分区域大体重猪源购销或逐步活跃，后期生猪出栏体重有增加的预期。从近期的养殖利润来看，有明显的恢复，这也导致生猪未来的去产能化继续偏慢，生猪供应偏宽松的状态预计维持。从需求来看，随着前期猪价的上涨，下游的消费并不支持，屠宰企业的开工率下降，走货更是明显的回落，虽然9-10月面临开学和中秋国庆的节日需求，但是在经济总体不景气的背景下，需求的支撑力度有限。从政策面来看，国家发改委预计猪价上涨空间有限，区间窄幅波动的可能性仍大。受开学备货提振，屠宰企业开工率或微涨，但冻品出货量亦或增加，因此养殖单位虽有一定看涨情绪，但预计猪价上涨空间有限，区间窄幅波动的可能性仍大。综合来看，预计生猪的价格维持震荡的概率较大。

操作建议：

1、投资策略：

建议生猪2311在16000-18000区间高抛低吸，止损500个点。

2、套保策略

生猪养殖企业在18000元/吨上方择机做空套保，止损18500元/吨，下游企业在16000

元/吨之下买入，止损 15500 元/吨。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。