

农产品组

电话：0571-85165192

邮编：310000

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>

2023年1月生猪市场展望——

生猪政策底支持，消费复苏，价格持续触底反弹。

观点摘要：

价格回顾：

期货市场：生猪 LH2303 合约触底反弹，截止 12 月 29 日，LH2303 合约收盘 16300 元/吨，基差大幅扩大，3-5 月扩大，5-9 月差扩大。

现货市场：

1) 生猪：12 月生猪出栏均价为 9.51 元/公斤，环比下降 2.09%。

2) 母猪：12 月二元母猪价格为 1848.05 元/头，环比下降 5.91%。

3) 仔猪：12 月仔猪价格为 440.3 元/头，环比下降 24.45%。

4) 养殖利润：本月自繁自养盈利 245.75 元/头，月环比下降 71.20%；外购仔猪盈利 98.13 元/头，月环比下降 87.77%；全国盈利均价上周为 401.89 元/头，月环比减少 59.05%。

供应方面：

养殖利润跌破成本线，散户养殖企业抗价情绪渐浓，散户出栏占比下降；集团场月度任务完成良好，1 月春节之前预期维持正常出栏节奏，下月或将增重减缓出栏节奏，生猪整体出栏节奏将放缓。目前市场仍有部分二次育肥的中大猪压栏未出，市场猪源整体较为充足，对价格大幅上涨有牵制影响。

需求方面：

一是临近春节，生猪备货需求或支撑价格；二是疫情感染者陆续恢复，线下餐饮等消费复苏，加之人员流动恢复，生猪终端消费需求或增加；三是腌腊活动已基本结束，对标肥猪需求或降低。整体来看，预计下月需求端存在乐观修复预期。

下月展望：

整体来看，生猪期价有止跌反弹迹象，虽然市场猪源供应充足，但随着消费复苏，需求对价格有所支撑，同时可继续关注政策端是否对价格有支撑，预计下月生猪价格仍会震荡博弈，建议观望为主，但 Lh2303 合约多单建议可持续持有。

风险点：

1、疫情因素。2、猪病。

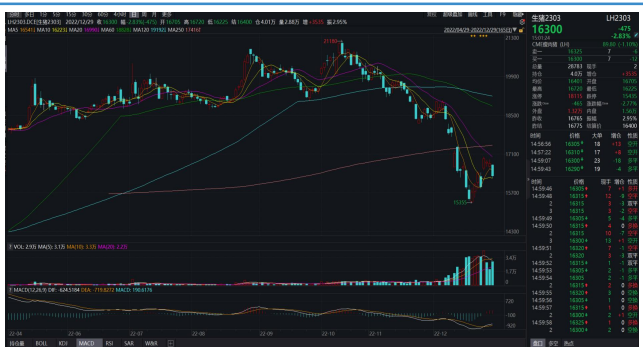
一、期货行情回顾

截至本周四生猪期货主力合约 LH2303 开盘价 16750 元/吨,最高 16720 元/吨,最低价 16225 元/吨,收盘元 16300/吨,跌幅 2.83%; 河南生猪现货价格为 17550 元/吨,基差 1250 元/吨,基差大幅收窄,3-5 月差扩大,5-9 月差震荡。

本月生猪合约波动幅度较大,12 月 20 日前大幅下行,但在受政策影响后,生猪期货价格触底反弹,12 月 21 日中国国家发展和改革委员会组织召开视频会议,听取业内专家和部分市场机构意见,研究做好市场保供稳价工作。国家发展改革委高度重视生猪市场保供稳价工作,将继续紧盯市场供需和价格动态,必要时采取收储等储备调节措施,促进生猪市场长期健康发展。自 12 月 20 日以来至今,生猪主力合约累计涨幅 5.36%,期间价格最高涨至 17000 元/吨,一度刷新两周以来的新高。而当前,生猪期价在 16500 元/吨附近徘徊。

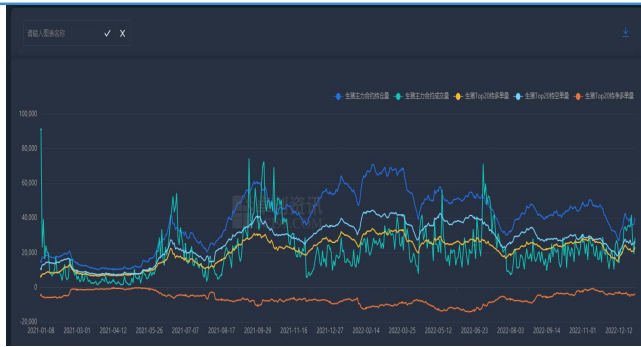
主要是因现货价格持续走低,当前受疫情影响,新冠感染者增多,导致终端需求低迷,加之今年冬天天气偏热,传统腌腊季开启较晚,腌腊季消费不如往年,需求难以支撑价格,同时年底大型集团集中出栏,导致市场供应充足,养殖端增量明显,供大于求。

图 1: 国内生猪主力合约走势 单位: 元/吨



数据来源: WIND 新世纪期货

图 2: 生猪 LH2303 持仓情况 单位: 手



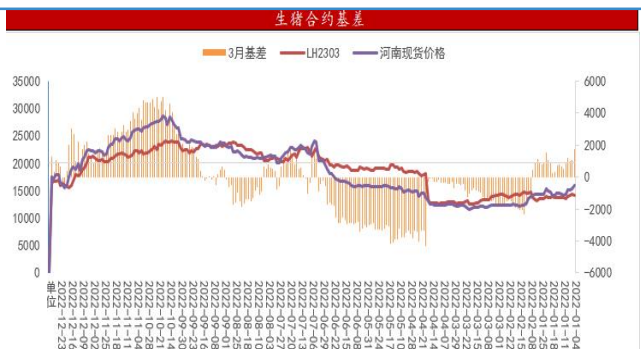
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 3: 生猪基差 单位: 元/吨

日期	生猪基差						
	LH2303	LH2305	LH2309	河南现货	3月基差	5月基差	9月基差
2022-12-29	16300	17400	17205	17550	1250	150	345
2022-12-28	16765	17900	17450	17100	335	(800)	(350)
2022-12-27	16810	18000	17500	17900	1090	(100)	400
2022-12-26	16930	18195	17600	17850	920	(345)	250
2022-12-23	15900	17310	17510	16550	650	(760)	(960)
2022-12-22	16420	17515	17580	16000	(420)	(1515)	(1580)
2022-12-21	16000	17400	17510	15550	(450)	(1850)	(1960)
2022-12-20	15735	17000	17455	16100	365	(900)	(1355)
2022-12-19	15470	16695	17160	17500	2030	805	340
2022-12-16	15895	16330	16930	18950	3055	2620	2020

数据来源: WIND 新世纪期货

图 4: 生猪主力合约基差 单位: 元/吨



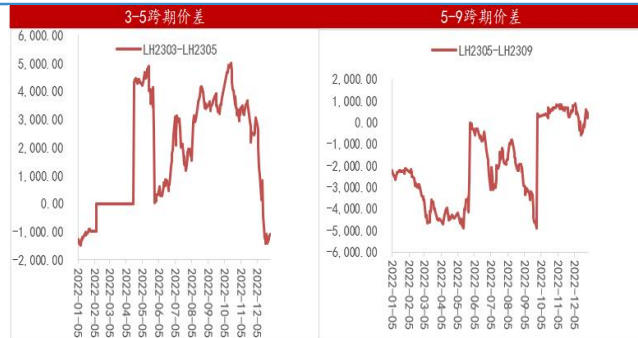
数据来源: WIND 新世纪期货

图 5： 生猪跨期价差 单位：元/吨

生猪跨期价差					
日期	LH2303	LH2303-LH2305	LH2305	LH2305-LH2309	LH2309
2022-12-29	32600	-2200	34800	390	34410
2022-12-28	33530	-2270	35800	900	34900
2022-12-27	33620	-2380	36000	1000	35000
2022-12-26	33860	-2530	36390	1190	35200
2022-12-23	31800	-2820	34620	-400	35020
2022-12-22	32840	-2190	35030	-130	35160
2022-12-21	32000	-2800	34800	-220	35020
2022-12-20	31470	-2530	34000	-910	34910
2022-12-19	30940	-2450	33390	-930	34320
2022-12-16	31790	-870	32660	-1200	33860

数据来源：WIND 新世纪期货

图 6： 生猪跨期价差 单位：元/吨



数据来源：WIND 新世纪期货

二、生猪价格回顾

(一) 商品猪价格分析

据卓创资讯数据统计，12月生猪出栏均价为9.51元/公斤，较上月下跌2.51元/公斤，环比下降2.09%。本月生猪价格大幅下行，12月21日开始触底反弹，但重心下移明显。从供应方面来看，本月大型集团为完成年底出栏计划，大幅集中出栏，加之猪价下跌，引发散户恐慌抛售情绪较浓，前期压制的二次肥育大猪陆续出栏冲击市场，导致市场猪源供应充足。从需求方面看，终端消费市场表现较弱，一是疫情传播导致各环节人员缺失，下游接货能力也进一步走弱，叠加人员流动性减少生猪需求也走弱；二是今年天气偏热，传统腌腊季开启晚，叠加今年经济环境相对较差，整体消费情绪不足；三是国家发改委21日披露必要时可采取收储等储备调节措施；需求整体对生猪价格支撑较弱，但受政策影响若发改委采取收储等调节手段，有利于需求端。整体来看，大型集团已基本完成年底出栏计划，下月出栏量或将减少，对生猪价格有一定支撑作用，同时北方地区疫情影响已减弱，消费逐步复苏，随着疫情感染高峰期结束，报复性消费或对生猪价格也有一定支撑作用，短期生猪价格涨跌有调整，下月生猪价或将继续震荡上行。

(二) 仔猪价格分析

据卓创资讯数据统计，12月仔猪价格为440.3元/头，较上月下跌142.48元，环比下降24.45%。本月仔猪价格继续下跌，市场整体成交偏弱。随着生猪价格大幅下跌，养殖企业对后市恐慌情绪较浓，同时出栏散户出栏踩踏，导致养殖企业补栏信心较差，带动仔猪价格持续下滑。目前生猪市场供大于求，后市养殖企业补栏情绪谨慎，仔猪需求恐会偏弱，预计下月仔猪价格继续偏弱态势。

(三) 二元母猪价格分析

据卓创资讯数据统计，12月二元母猪价格为1848.05元/头，较上月下跌115.98元，环比下降5.91%。本月二元母猪价格持续偏弱运行，主要是由于散户养殖企业对补栏较为谨慎，大

型集团养殖企业多采用自繁母猪群为主，二元母猪需求较为冷清，综合来看，在需求未有大幅反弹情况下，二元母猪价格将持续走低。

（四）淘汰母猪价格分析

据卓创资讯数据统计，12月淘汰母猪价格为13.67元/KG，较上月下跌3.31元/KG，环比下降19.50%。本月淘汰母猪价格主要受生猪出栏价影响，叠加消费低迷，较上月跌幅较大。综合来看，预计下月消费复苏，淘汰母猪价格或将小幅反弹。

（五）白条价格分析

据卓创资讯数据统计，12月白条价格为25.25元/KG，较上月下跌5.74元/KG，环比下降18.52%。本月随着生猪价格大幅下跌后触底反弹，近期市场白条价格与生猪价格变动较为一致，本月上旬主要受制于新冠疫情放开，感染者增多，运输受阻叠加部分居民采购积极性降低，导致白条需求较弱，导致白条价格大幅下降，下旬主要是受北方消费复苏，同时叠加政策支持，白条价格触底反弹，整体来看，预计下月白条价格将受消费复苏支撑继续小幅反弹。

图 7： 中国外三元生猪出栏价格走势 单位：元/斤



数据来源：卓创 新世纪期货

图 9： 中国仔猪日度市场价 单位：元/公斤



数据来源：卓创 新世纪期货

图 8： 重点市场生猪（外三元）价格 单位：元/斤



数据来源：卓创 新世纪期货

图 10： 中国二元母猪价格 单位：元/公斤



数据来源：WIND 新世纪期货

图 11: 中国淘汰母猪价格 单位: 元/KG



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 12: 中国白条日度均价 单位: 元/KG



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 13: 中国生猪价和中国 CPI



数据来源: WIND 新世纪期货

三、生猪供需分析

(一) 生猪供应情况分析

1. 能繁母猪存栏情况分析

据卓创资讯数据 118 家定点样本企业数据统计, 11 月能繁育母猪存栏量为 496.89 万头, 较上月增加 18.35 万头, 环比增加 3.83%。能繁育母猪存栏继续增加且增幅较上月增大, 在经历近半年养殖盈利期后, 虽然大型集团养殖企业仍未实现年度盈利, 但年底企业现金流较为充裕, 或未扩大市场份额, 多数集团养殖企业存在扩大现有栏舍及新建、并购厂房等操作, 但散户养殖企业对补栏较为谨慎, 整体来看, 目前消费复苏反弹还未开始, 预计下月养殖户补栏积极性或将降低, 或将限制能繁育母猪存栏或将环比增加。

2. 能繁育母猪淘汰量情况分析

据卓创资讯数据 118 家定点样本企业数据统计, 11 月能繁育母猪淘汰量为 14.34 万头, 较上月减少 0.64 万头, 环比下降 4.25%。本月猪价继续回落, 养殖户利润大幅收窄, 加之本月进入寒潮, 市场非瘟和猪病防控难度增加, 部分企业主动淘汰低产能母猪意愿有所增强, 预计下月淘汰量或继续增多。

3. 生猪存栏情况分析

据卓创资讯数据 118 家定点样本企业数据统计, 11 月生猪存栏量为 728.60 万头, 较上月增加 82.50 万头, 环比增加 12.77%。11 月生猪存栏量继续增加且增幅有所扩大, 一是大型集

团养殖企业于 2021 年 11 月份结束，从 12 月份开始增加能繁育母猪；二是今年二季度生猪价格大幅上涨，仔猪出生量开始增加，同时叠加国庆压栏和销售疲软，积压的生猪导致生猪存栏继续增加。整体来看，虽然 12 月份大型养殖企业集中出栏，和散户恐慌出栏，但受疫情影响，物流不畅等因素，预计下月生猪存栏或继续小幅上涨。

4. 生猪出栏情况分析

据卓创资讯数据 166 家定点样本企业数据统计，11 月生猪出栏量为 865.51 万头，较上月增加 96.99 万头，环比增加 12.62%。12 月份大型集团养殖企业为完成年底出栏计划，在本月出现了集中出栏现象，叠加生猪价格下跌，引发的散户养殖企业恐慌性出栏，导致市场猪源阶段性供给过剩，进一步导致生猪价下跌，使得行情进入出栏增量-价格下跌-出栏再增-价格继续下跌恶性循环，综合来看预计 12 月份生猪出栏量继续增加。

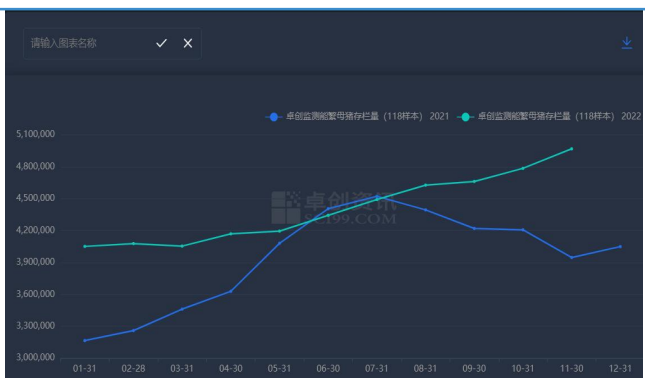
5. 生猪周度交易体重情况分析

据卓创资讯数据统计，12 月生猪月度交易均重为 126.21 元/KG，较上月下跌 0.82 元/KG，环比下降 0.65%。本月生猪交易体重继续下降，生猪价格下跌导致养殖企业盈利快速缩水，减亏出栏积极性较高，叠加大型集团养殖企业为完成年底出栏计划，加快生猪出栏节奏，多减重出栏，同时叠加今年腌腊季节需求不如往年，肥猪需求缺少支撑。综合来看，伴随下月疫情感染期结束，报复性消费出现和大型集团集中出栏结束，预计下月出栏均重或会小幅增大。

6. 生猪进出口情况分析

11 月份生猪进口量随较往月有所增加，但进口量较 2021 年整体偏低，同时生猪出口量较上月小幅反弹，整体中国市场生猪猪源较为充沛，叠加今年消费不及往年，月季下月生猪进口量或将小幅下降，出口量或将小幅增大。

图 14: 118 家样本企业能繁育母猪存栏量 单位: 头



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 15: 118 家样本企业能繁育母猪淘汰量 单位: 头



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 16: 118 家样本企业生猪存栏量 单位: 头



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 17: 166 家样本企业生猪出栏量 单位: 头



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 18: 中国生猪周度交易均重 单位: Kg



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 19: 中国仔猪养殖成活率



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 20: 中国猪肉月度进口金额 单位: 美元



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 21: 中国猪肉月度进口量 单位: 千吨



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 22: 中国猪肉月度出口金额 单位: 美元



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 23: 中国猪肉月度出口量 单位: 千吨



数据来源: 卓创 新世纪期货

(二) 生猪需求情况分析

1. 屠宰企业开工率分析

据卓创资讯数据统计，12月屠宰企业月度开工率为31.18，较上月开工率增加7.3，环比上涨30.57%。本月屠宰企业开工率整体是快速上升趋势，但中旬屠宰企业开工率在高位回落，下旬又反弹，主要受生猪价格持续下跌，部分养殖企业惜售情绪较浓，生猪出栏减少，同时叠加疫情传播影响，感染者增多，局部屠宰企业人员不足从而导致开工率降低，导致本月中旬开工率高速回落；本月下旬伴随北方部分地区生活恢复，人员复工复产顺利同时叠加生猪需求增加和部分散户年底恐慌性抛售生猪，导致开工率有所反弹，预计下月随着复工复产和消费复苏以及春节来临，预计屠宰企业开工率将增加。

2. 屠宰企业鲜销率分析

据卓创资讯数据统计，12月屠宰企业月度鲜销率为91.76，较上月鲜销率增加1.87，环比上涨2.08%。本月鲜销率保持高位运作，一是因屠宰企业白条走货不佳而亏损严重，屠宰企业受疫情影响开工率较低背景下，屠企以销定产，减少入库比例，企业多保持较高鲜销率。二是因多地疫情感染者增多，鲜肉作为重要的民生类物资保障，屠宰企业为提供猪肉供应，鲜销比例上升。综合来看，下月伴随餐饮等线下消费复苏，鲜销率将继续保持高位运作。

3. 屠企冻品库存率分析

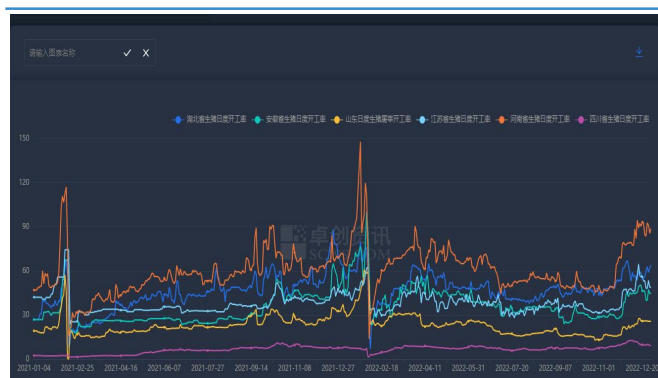
据卓创资讯数据统计，12月屠企月度冻品库容率为16.18，较上月冻品库容率增加0.08，环比上涨0.50%。本月冻品库容率较上月有小幅上涨，因本月生猪价格跌幅较大，部分企业冻品库在库存已见底的前提下，低价囤货，叠加受消费疲软影响，出货积极性较低，综合来看预计下月冻品库容率或将小幅下降，主要受消费复苏，或对冻品需求较大。

图 24： 中国生猪日度开工率



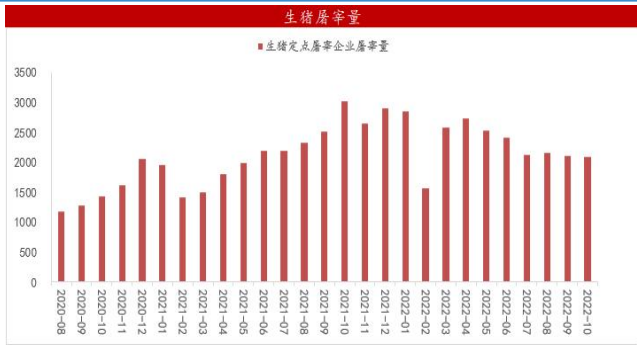
数据来源：卓创 新世纪期货

图 25： 全国各地生猪日度开工率



数据来源：卓创 新世纪期货

图 26: 中国生猪屠宰量 单位: 万头



数据来源: WIND 新世纪期货

图 27: 中国生猪(外三元)日度屠宰量 单位: 头



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 28: 中国白条鲜销率



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 29: 中国猪肉冻品库存率



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 30: 中国猪肉月度表观消费量 单位: 万吨



数据来源: 卓创 新世纪期货

四、成本利润分析

(一) 利润情况分析

据 WIND 资讯数据统计, 本月自繁自养盈利 245.75 元/头, 较上月减少 607.41 元/头, 月环比下降 71.20%; 外购仔猪盈利 98.13 元/头, 较上月下降 700.03 元/头, 月环比下降 87.77%; 自繁自养利润和外购仔猪利润差额为 147.62 元/头, 较上月增加 92.62 元/头, 月环比增加 168.41%。全国盈利均价上周为 401.89 元/头, 较上月减少 579.40 元/头, 月环比减少 59.05%。虽然饲料原料豆粕和玉米价格持续走低, 但受制于生猪价格大幅下降, 导致养殖利率继续大幅缩减, 外购仔猪养殖端已出现亏损。综合来看, 下月生猪价格或小幅反弹, 在饲料成本持续走

低背景下，养殖利润或小幅增长。

据卓创资讯数据统计，12月全国生猪月度屠宰毛利为30.78元/头，较上月上涨11.02元/头，环比上涨55.77%。本月生猪屠宰毛利大幅增加，主要是因生猪价格下跌，生猪收购成本有所下降，屠宰企业原料采购成本降低，对屠宰毛利有一定支撑作用。综合来看，下月生猪价格或将上涨，毛白价差扩大，推动屠宰毛利增加，预计下月生猪屠宰毛利或将小幅上涨

(二) 猪粮价情况分析

据WIND资讯数据统计，12月全国猪粮价比为6.77，较上月减少1.92，环比下降22.72%。本月随大型集团及散养户出栏加速，市场猪源供应增量过多，但疫情影响下终端消费低迷，屠宰企业开工受工人到岗影响，市场供过于求不断显现，虽然豆粕、玉米价格有所下降，但受生猪价格下降影响，导致猪粮比持续走低。综合来看，预计下月生猪价格或将小幅反弹，叠加饲料成本下降，猪粮比或将小幅反弹。

图 31: 中国生猪盈利均价 单位: 元/头



数据来源: 同花顺 IFIND 新世纪期货

图 32: 中国生猪养殖利润 单位: 元/头



数据来源: WIND 新世纪期货

图 33: 全国生猪屠宰毛利 单位: 元/头



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 34: 中国毛白生猪日度价差 单位: 元/KG



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 35: 全国猪粮比价

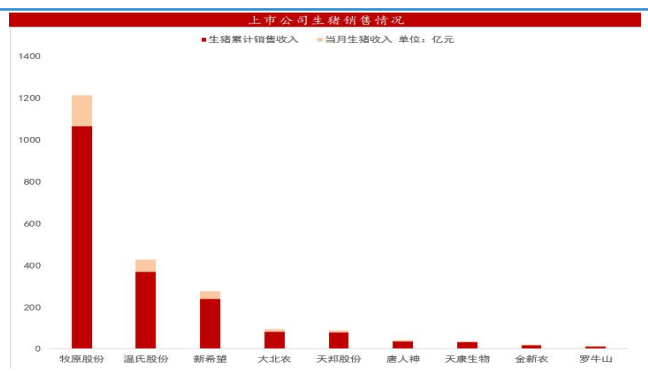


数据来源: WIND 新世纪期货

五、上市猪企概况及行业动态要闻回顾

据公告显示，2022 年 11 月份 9 家上市猪企（温氏、牧原、新希望、天邦、大北农、唐人神、天康、金新农、罗牛山）共计销售生猪 281.06 亿元，较上月增加 8.75 亿元，环比上涨 3.22%。腌腊活动在 11 月开启，生猪需求较往月有所增加，故销售收入有所增加。综合来看，12 月受春节备货和腌腊活动影响，但受生猪价格下跌影响，销售收入会小幅回落。

图 36: 2022 年 9 家上市猪企销售收入 单位: 亿元



数据来源: WIND 新世纪期货

图 37: 2022 年 9 家上市猪企股价 单位: 元

公司名称	2022/12/29收盘价	2022/11/29收盘价	涨跌值
牧原股份	48.20	46.95	1.25
温氏股份	19.01	17.58	1.43
新希望	12.73	13.34	(0.61)
大北农	8.71	9.06	(0.35)
天康生物	8.20	8.49	(0.29)
唐人神	6.89	7.31	(0.42)
罗牛山	6.78	6.66	0.12
天邦食品	6.05	6.25	(0.20)
金新农	5.96	5.82	0.14

数据来源: WIND 新世纪期货

六、下月生猪展望

从供应方面，大型集团养殖企业集中出栏已完成，南方腌腊不及预期，北方北猪南调受影响不畅，仍有部分二次肥育大猪未出栏；但目前养殖利润出现亏损，散户抗价情绪较浓，同时生猪价格有所反弹，在此情况下，生猪出栏量或将阶段性减少，对生猪价格有一定支撑。

从需求端看，一是疫情感染者高峰将在 1 月中旬结束，北方地区消费已开始复苏，线下消费和餐饮均出现报复性增长，若后期疫情对消费影响转弱，叠加春节备货，生猪需求将大幅增加。二是需关注政策端是否有收储意向，若国家收储也将对生猪价格有一定支撑。

综合来看，下月生猪市场供应将减少，同时叠加消费复苏和元旦、春节等节日来临支撑，以及政策底支持，生猪期价或将小幅反弹

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、

转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>