

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 4 月生猪市场展望——

终端需求复苏不及预期，生猪持续磨底震荡。

观点摘要：

价格回顾：

期货市场：生猪 LH2305 合约触底反弹，截止 3 月 30 日，LH2305 合约收盘 15180 元/吨，基差震荡，5-9 月扩大，9-11 月差震荡。

现货市场：

1) 生猪：3 月生猪出栏均价为 7.64 元/公斤，环比上涨 3.10%。

2) 母猪：2 月二元母猪价格为 1770 元/头，环比上涨 5.36%。

3) 仔猪：2 月仔猪价格为 571.49 元/头，环比上涨 27.39%。

4) 养殖利润：本月自繁自养盈利-58.85 元/头，月环比上涨 45.54%；外购仔猪盈利-192.99 元/头，月环比上涨 42.44%；全国月度生猪养殖预期盈利-140.45 元/头，月环比上涨 42.00%。

供应方面：

从供应方面，大型养殖企业按计划出栏，散户养殖企业惜售情绪较弱，多逢高出栏，二次肥育热情减弱，二次肥育多谨慎观望，市场供应或将短期偏紧，同时仔猪方面或将进入补栏旺季，综合来看，市场供应短期较为充足。

需求方面：

从需求端看，4 月属于传统消费淡季，但是临近清明节或对消费有一定提振，伴随户外堂食等持续复苏，市场终端需求或将小幅反弹，但反弹仍有限，叠加市场对高价白条接受度低，屠企多被动入库，需求对价格支撑较弱。

下月展望：

综合来看，综合来看，4 月市场或将进入供需双弱情况，在需求未有大幅反弹背景下，生猪价格或将持续磨底，但仍需关注是否有相关收储等利好政策，生猪期价也将受现货影响震荡偏弱，市场整体对后市较为看好，同时利好远月合约，单边策略需谨慎，建议盘面反套空 05 多 09 合约可将继续持有。

风险点：

1、政策影响。2、猪病。3、天气变动。

一、期货行情回顾

截至3月30日生猪期货主力合约 LH2305 开盘价 151900 元/吨，最高 15240 元/吨，最低价 15060 元/吨，收盘价 15180/吨，较上月跌幅 13.47%；河南生猪现货价格为 14750 元/吨，基差-1290 元/吨，基差震荡，5-9 月差变大，9-11 月震荡。

本月生猪主力合约呈现震荡下行态势，主要是由于 2 月生猪市场出现淡季不淡情况，市场出现二次肥育抄底和冻品入库助力，叠加收储利好，生猪期价触底反弹，但 3 月生猪价格较高叠加二次肥育熄火、入库放缓，需求仍然较为疲软，生猪近月合约价格从高位持续下跌。生猪资金流入有所增加，但近一周但 top20 持空单量仍高于 top20 持多单量，近期市场观望情绪较浓，整体仍对 LH2305 合约多单偏谨慎，生猪期货合约近低远高，代表现货市场对生猪价格反弹有较为乐观情绪，若无收储等利好政策，近月合约生猪期价或将继续磨底盘整。

图 1： 国内生猪主力合约走势

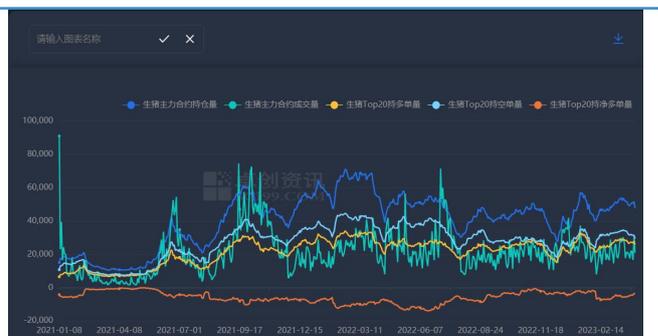
单位：元/吨



数据来源：WIND 新世纪期货

图 2： 生猪 LH2305 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						
	LH2305	LH2309	LH2311	河南现货	5月基差	9月基差	11月基差
2023-03-30	16040	18240	18605	14750	(1290)	(3490)	(3855)
2023-03-29	15980	18290	18645	14950	(1030)	(3340)	(3695)
2023-03-28	16010	18320	18670	14100	(1910)	(4220)	(4570)
2023-03-27	16245	18260	18635	14100	(2145)	(4160)	(4535)
2023-03-24	15735	17995	18540	15350	(385)	(2645)	(3190)
2023-03-23	15925	17950	18510	15400	(525)	(2550)	(3110)
2023-03-22	16280	18115	18535	15250	(1030)	(2865)	(3285)
2023-03-21	16625	18285	18650	15350	(1275)	(2935)	(3300)
2023-03-20	16825	18370	18725	15450	(1375)	(2920)	(3275)
2023-03-17	16755	18300	18720	15450	(1305)	(2850)	(3270)

数据来源：WIND 新世纪期货

图 4： 生猪跨期价差 ①

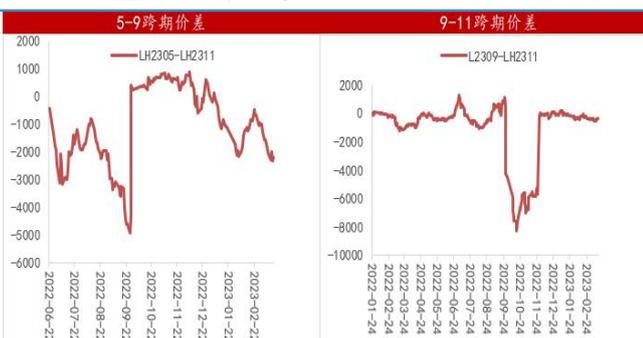
单位：元/吨

日期	生猪跨期价差				
	LH2305	LH2305-LH2309	LH2309	LH2309-LH2311	LH2311
2023-03-30	16040	-2200	18240	-365	18605
2023-03-29	15980	-2310	18290	-355	18645
2023-03-28	16010	-2310	18320	-350	18670
2023-03-27	16245	-2015	18260	-375	18635
2023-03-24	15735	-2260	17995	-545	18540
2023-03-23	15925	-2025	17950	-560	18510
2023-03-22	16280	-1835	18115	-420	18535
2023-03-21	16625	-1660	18285	-365	18650
2023-03-20	16825	-1545	18370	-355	18725
2023-03-17	16755	-1545	18300	-420	18720

数据来源：WIND 新世纪期货

图 5： 生猪跨期价差 ②

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，3月生猪出栏均价为7.64元/公斤，较上月上涨0.23元/公斤，环比上涨3.10%。本月生猪价格呈现震荡态势，集团养殖企业按计划规模出栏，散户养殖企业逢高出栏，二次肥育热情减弱，养殖企业对二次肥育多谨慎观望，但终端需求受天气、季节等影响，仍处于传统消费淡季，虽然今年餐饮、消费等均大面积恢复，对生猪消费有所提振，但是市场整体呈现供需双弱的情况，预计下月生猪价格或将持续震荡。

（二）仔猪价格分析

据卓创资讯数据统计，3月仔猪价格为571.49元/头，较上月上涨122.87元，环比上涨27.39%。本月仔猪价格持续震荡上涨态势，市场成交仍较为活跃，主要是因养殖企业进入季节性补栏，叠加市场对后市较为看好，仔猪需求量有所增加，整体来看，近期终端消费需求较弱，导致养殖企业谨慎观望情绪变浓，预计下月仔猪价格震荡偏弱。

（三）二元母猪价格分析

据卓创资讯数据统计，3月二元母猪价格为1770元/头，较上月上涨90.02元，环比上涨5.36%。本月二元母猪价格持续小幅上涨，但二元母猪市场整体成交量较为一般，4月养殖企业或将进入季节性补栏，叠加市场对四季度行情较为看好，二元母猪价格支撑力会变强，预计下月二元母猪价格震荡偏强。

（四）淘汰母猪价格分析

据卓创资讯数据统计，3月淘汰母猪价格为11.15元/KG，较上月上涨0.93元/KG，环比上涨9.10%。本月淘汰母猪价格小幅攀升，淘汰母猪走势和生猪走势较为一致，目前市场情绪整体偏谨慎，整体来看，预计下月淘汰母猪量或小幅攀升，淘汰母猪价格或将震荡偏弱。

（五）白条价格分析

据卓创资讯数据统计，3月白条价格为19.09元/KG，较上月上涨0.36元/KG，环比上涨1.92%。白条价格较上月小幅上涨，但市场对高价白条接受度低，白条走货速度整体一般，综合来看下月清明节、叠加五一节备货的来临，猪肉消费持续恢复，预计下月白条价格或将震荡上涨。

图 6: 中国月度外三元生猪出栏价格 单位: 元/斤



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 7: 重点市场生猪(外三元)月度价格 单位: 元/斤



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 8: 中国仔猪月度市场价 单位: 元/公斤



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 9: 中国月度二元母猪价格 单位: 元/公斤



数据来源: WIND 新世纪期货

图 10: 中国月度淘汰母猪价格 单位: 元/KG



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 11: 中国白条月度均价 单位: 元/KG



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 12: 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 166 家定点样本企业数据统计，2 月能繁育母猪存栏量为 599.16 万头，较上月减少 13.76 万头，环比减少 2.25%。能繁育母猪存栏高位回落，2 月主要是收储政策利好因素，生猪价格反季节上涨，市场整体对后市较为看好，叠加 2 月猪病等影响因素，淘汰母猪量有所增加，导致 2 月能繁育母猪存栏减少，综合来看，下月生猪价格或将持续磨底震荡，养殖企业惜售情绪或将变强，预计下月能繁育母猪存栏量或将小幅攀升。

2. 能繁育母猪淘汰量情况分析

据卓创资讯数据 166 家定点样本企业数据统计，2 月能繁育母猪淘汰量为 24.10 万头，较上月增加 3.51 万头，环比上涨 17.05%。2 月是猪病、猪瘟高发季节，2 月生猪价格反季节上涨，养殖企业逢高出栏，低产能猪加速淘汰，导致致本月能繁育母猪淘汰量持续增加，综合来看，预计下月生猪价格或将持续震荡，预计下月淘汰量或将减少。

3. 生猪存栏情况分析

据卓创资讯数据 166 家定点样本企业数据统计，2 月生猪存栏量为 4606.57 万头，较上月增加 27.13 万头，环比增加 0.59%。2 月生猪存栏继续增加且增幅变大，2 月大型养殖企按照计划出栏，出栏量较去年年底有所减少，综合来看，3 月伴随户外堂食、出行、企业复工复产等全面复苏，预计下月生猪存栏或将小幅下降。

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，2 月生猪出栏量为 829.06 万头，较上月增加 45.14 万头，环比上涨 5.76%。2 月出栏量小幅攀升，主要是因 2 月伴随复工复产，叠加二月生猪价格反季节上涨，养殖企业多逢高出栏，综合来看，3 月生猪市场成交较为平淡，预计 3 月生猪出栏量或将小幅下降。

5. 生猪周度交易体重情况分析

据卓创资讯数据统计，3 月生猪月度交易均重为 122.88 元/KG，较上月下跌 0.22 元/KG，环比下降 0.18%。本月生猪交易体重基本较上月持平，需求回暖，叠加白条价格上涨，市场偏好标肥重量白条，综合来看，预计随着天气温度逐步身高，市场对大体重猪需求或将持续减少，同时叠加部分散户养殖企业压栏增重，预计下月出栏均重或将持续下跌。

6. 生猪进出口情况分析

据卓创资讯数据统计，2 月份生猪进口量为 162.18 万头，较上月下跌 53.31 万头，环比下降 24.74%。2 月生猪进口量较上月大幅下降，目前能繁育母猪存栏和生猪存栏都处于历史高位，市场供应较为充足，整体中国市场生猪猪源较为充沛，叠加目前进入生猪市场传统淡季，预计

下月生猪进口量或将小幅下降，出口量或将小幅增大。

图 13: 166 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 14: 166 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 15: 166 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 16: 166 家样本企业生猪出栏量 单位: 头



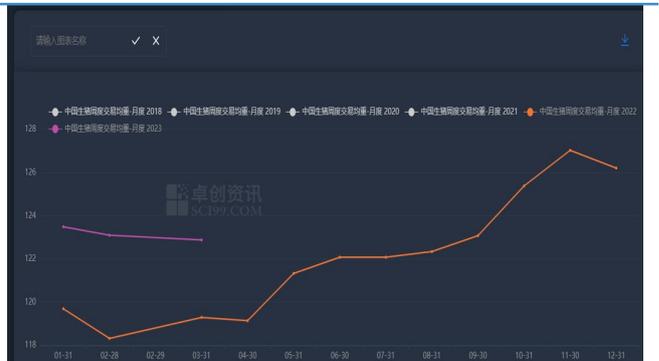
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 17: 能繁育母猪存栏增长情况



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 18: 中国生猪月度交易均重 单位: Kg



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 19: 中国仔猪月度养殖成活率



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, 3月屠宰企业月度开工率为31.11, 较上月开工率上涨4.67, 环比上涨17.66%。3月伴随天气转暖, 户外堂食、旅游等逐步增多, 叠加生猪价格震荡偏弱, 下游需求逐步复苏, 屠企主动分割入库, 综合来看, 下月仍处于消费淡季, 预计下月屠宰开工率或将震荡。

2. 屠宰企业鲜销率分析

据卓创资讯数据统计, 3月屠宰企业月度鲜销率为88.18, 较上月鲜销率上涨3.10, 环比上涨3.64%。本月鲜销率较上月有所上涨, 3月伴随天气转暖, 户外堂食、旅游等逐步增多, 叠加生猪价格震荡偏弱, 下游需求逐步复苏, 屠企多以销定产, 整体来看, 下月仍处于消费淡季, 预计4月鲜销率或将震荡。

3. 屠企冻品库存率分析

据卓创资讯数据统计, 3月屠企业月度冻品库容率为28.29, 较上月冻品库容率增加3.15, 环比上涨12.53%。3月冻品库容率较上月持续上涨, 3月上旬主要是因高价白条走货速度一般, 多被动入库, 下旬生猪价格下跌, 屠企多主动入库, 综合来看, 下月仍处于消费淡季, 生猪价

格若持续震荡偏弱，屠宰企业分割入库积极性将增加，屠宰冻品库容率或将震荡偏强。

图 24： 中国生猪月度开工率



数据来源：卓创 新世纪期货

图 26： 中国生猪月度屠宰量

单位：万头



数据来源：WIND 新世纪期货

图 28： 中国猪肉冻品库存率



数据来源：卓创 新世纪期货

图 25： 全国各地生猪月度开工率



数据来源：卓创 新世纪期货

图 27： 中国白条鲜销率



数据来源：卓创 新世纪期货

图 29： 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

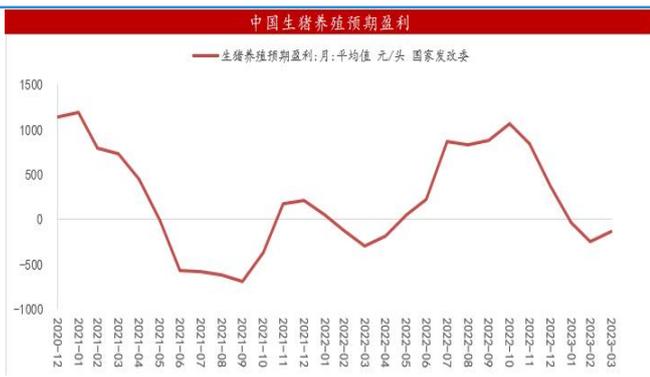
据卓创资讯数据统计，3月自繁自养盈利-58.85元/头，较上月上涨49.21元/头，月环比上涨45.54%；外购仔猪盈利-192.99元/头，较上月上涨142.90元/头，月环比上涨42.54%；自繁自养利润和外购仔猪利润差额为134.14元/头，较上月减少93.69元/头，月环比减少41.12%。全国生猪养殖预期盈利为-140.45元/头，较上月增加101.69元/头，月环比增加42.00%。3月生猪养殖利润持续大幅反弹，一是因豆粕价格持续走低，养殖饲料成本有所下降，叠加生

猪价格触底反弹，导致养殖利润大幅反弹，综合来看，随着下月生猪价格持续震荡，在饲料成本震荡偏弱情况下，养殖利润或将持续震荡。

（二）猪粮价情况分析

据 WIND 资讯数据统计，3 月全国猪粮价比为 5.47，较上月减少 0.31，环比下降 6.00%。本月生猪价格震荡偏弱，虽然豆粕价格有所下降，但受生猪价格影响，导致猪粮比下降，整体来看，下月生猪价格或将持续磨底震荡，预计下月猪粮比或将震荡偏弱。

图 30： 中国生猪养殖预期盈利 单位：元/头



数据来源：WIND 新世纪期货

图 31： 中国生猪养殖利润 单位：元/头



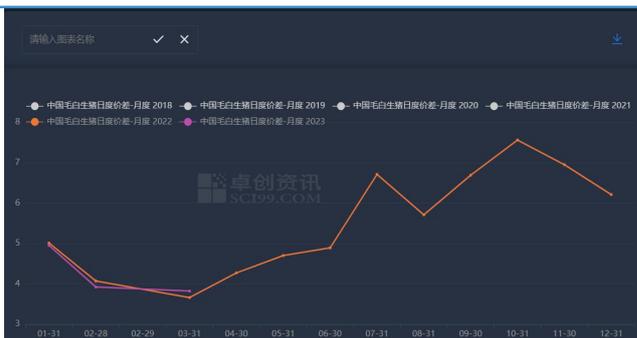
数据来源：WIND 新世纪期货

图 32： 全国生猪屠宰毛利 单位：元/头



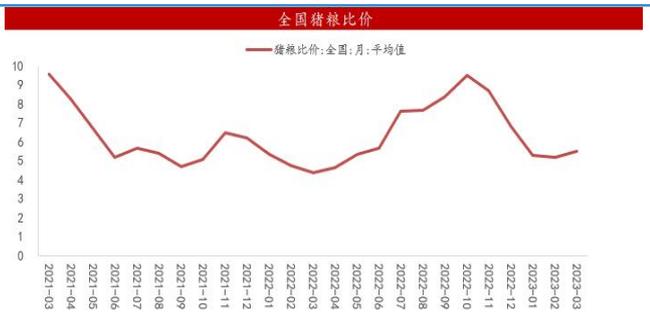
数据来源：卓创 新世纪期货

图 33： 中国毛白生猪月度价差 单位：元/KG



数据来源：卓创 新世纪期货

图 34： 全国猪粮比价



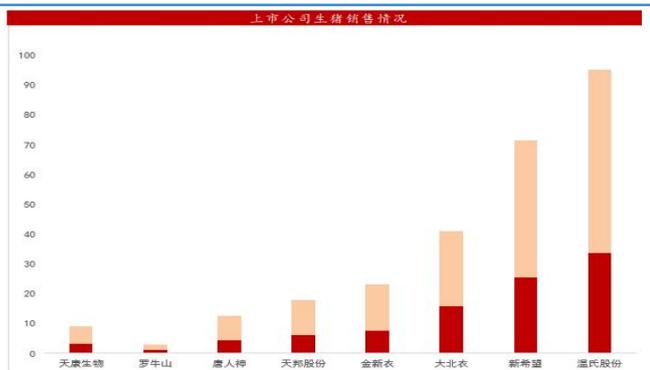
数据来源：WIND 新世纪期货

五、上市猪企概况及行业动态要闻回顾

据公告显示，2023 年 2 月份 8 家上市猪企（温氏、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 97.02 亿元，较上月上涨 27.58 亿元，环比上涨 39.72%。

2月大型集团养殖企业均复工复产，按照计划规模出栏，销售收入较上月有所反弹，综合来看，3月伴随大型集团养殖企业持续按销售计划出栏，销售收入或将继续反弹。

图 35: 2023 年 8 家上市猪企销售收入 单位: 亿元



数据来源: WIND 新世纪期货

图 36: 2023 年 8 家上市猪企股价 单位: 元

公司名称	2023/3/30收盘价	2023/2/28收盘价	涨跌值
温氏股份	19.42	19.79	(0.37)
新希望	12.86	13.20	(0.34)
天康生物	8.55	9.06	(0.51)
唐人神	7.92	7.83	0.09
大北农	7.67	8.24	(0.57)
罗牛山	7.30	7.98	(0.68)
金新农	5.77	5.94	(0.17)
天邦食品	5.54	6.08	(0.54)

数据来源: WIND 新世纪期货

六、下月生猪展望

从供应方面，大型养殖企业按计划出栏，散户养殖企业惜售情绪较弱，多逢高出栏，二次肥育热情减弱，二次肥育多谨慎观望，市场供应或将短期偏紧，同时仔猪方面或将进入补栏旺季，综合来看，市场供应短期较为充足。

从需求端看，4月属于传统消费淡季，但是临近清明节或对消费有一定提振，伴随户外堂食等持续复苏，市场终端需求或将小幅反弹，但反弹仍有限，叠加市场对高价白条接受度低，屠企多被动入库，需求对价格支撑较弱。

综合来看，4月市场或将进入供需双弱情况，在需求未有大幅反弹背景下，生猪价格或将持续磨底，但仍需关注是否有相关收储等利好政策，预计生猪期价也将受现货影响震荡偏弱。

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>