

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>

2024 年 12 月生猪市场展望——

供应需求双增，猪价压力仍存。

观点摘要：

价格回顾：

期货市场：截止 11 月 28 日，LH2501 合约收盘 15180 元/吨，跌幅 1.01%，1-3 月差 1520（-30），3-5 月差-250（-85）。

现货市场：昨日河南标猪出栏价格为 16.35 元/公斤，广东三元猪出栏价格 18.4 元/公斤。

11 月下旬气温逐步下降，终端需求逐步回暖，加上 11 月底之后腌腊灌肠，市场肥猪需求也陆续改善，11 月下旬现货价格整体止跌企稳。进入 12 月但集团企业若完成出栏目标，出栏压力依然较大，商品猪供应较为充裕，但在 10 月二育相对谨慎以及 11 月上中旬存栏压力积极释放的情况下，预期肥猪在需求旺季仍存局部偏紧的可能。

标肥价差再度走扩，市场肥猪相对偏紧肥猪，但市场对旺季需求毕竟有所期待，在 11 月下旬养殖端挺价情绪较强以及有少部分二育再度进场的情况下，预期肥猪在 12 月并不存在较大缺口，而 12 月商品猪供应相对充裕，因此期现并不具备持续大涨的基础，2501 合约预期在 16000 关口有一定压力。支撑方面主要是技术面支撑，若养殖端抛售可能会跌破支撑价后，并在春节前再度翘尾。

还需要关注近期饲料原料价格波动情况，若玉米以及豆粕期货价格重心上移，远期养殖成本增加的情况下，也将一定程度上提振生猪远期合约价格。但若玉米期货价格下跌，也将降低远月生猪期货合约的支撑重心。

风险点：

非瘟：冬季气温偏低，南北猪瘟疫病防控难度增大。

市场心态：下游需求增量难及往年同期，12 月份市场预期偏弱。

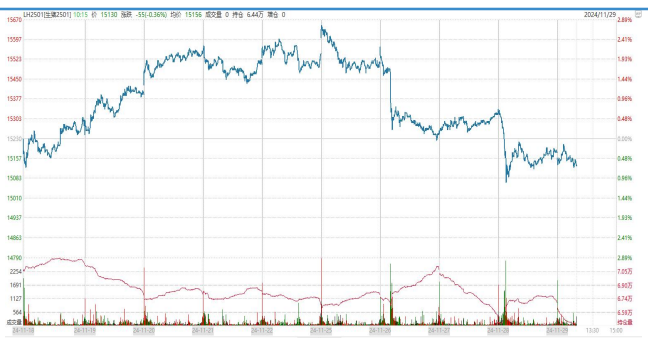
一、期货行情回顾

生猪期货主力合约 LH2501 开盘价 15160 元/吨，最高价 15210 元/吨，最低价 15040 元/吨，收盘 15075 元/吨，跌 110 元/吨（监测生猪现货价格为 16140 元/吨，基差 1065 元/吨），跌幅-0.72%；生猪期货月度成交量 82.05 万余手，较上月增加 18.15 万余手，持仓 6.2 万余手，较上月减少 1.2 万余手。

月内生猪主力合约 2501 整体下行，盘面价格走低。本月前期因天气逐步转冷，标肥价差支撑，以及腌腊等预期给与盘面利好；后因部分规模场增加出栏量，中小散、二育集体出栏，供应压力较大，虽天气逐步转冷，北方雨雪以及腌腊灌肠有所提振，但市场供大于求趋势难改，盘面支撑有限，持续下跌。12 月面临移仓换月，虽有需求向好，但供应压力较难释放，预计还有偏弱预期，但也不乏有宏观经济提振，阶段性向好。

图 1： 国内生猪主力合约走势

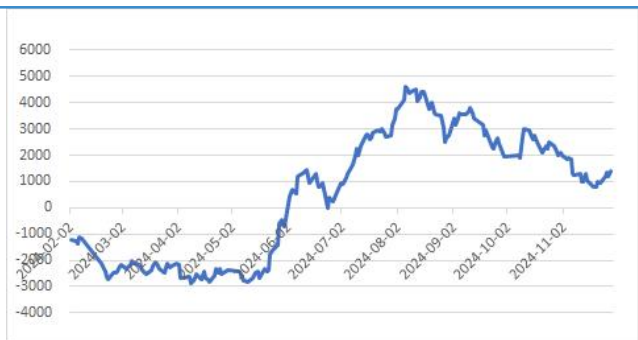
单位：元/吨



数据来源：WIND 新世纪期货

图 3： 生猪 01 合约基差

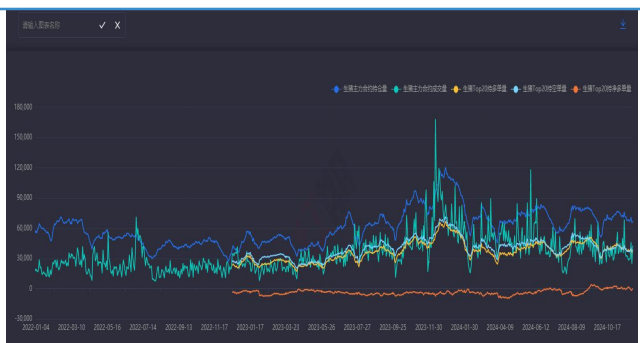
单位：元/吨



数据来源：WIND 新世纪期货

图 2： 生猪 LH2501 持仓情况

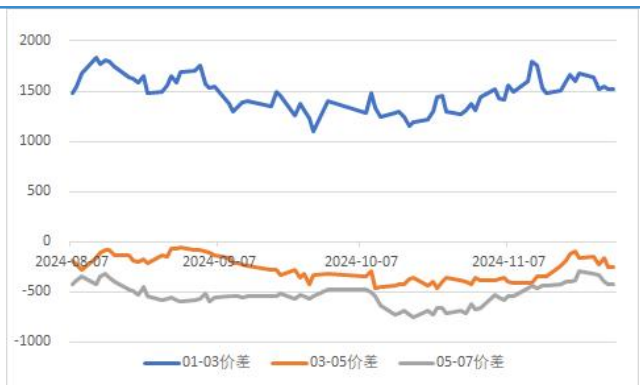
单位：手



数据来源：卓创 新世纪期货

图 4： 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

本月全国生猪出栏均价为 16.57 元/公斤，较上月下跌 1.01 元/公斤，环比下跌 5.75%，同比上涨 13.26%。本月猪价窄幅震荡，期间涨跌互现，月初价格相对高位，月度重心下移明显。供应方面来看，大多企业月度出栏计划环比小增，部分企业存在超卖情况，前期二次育肥猪源临近预期出栏时间段，且散户对后期市场不看好，集中出栏增加，整体供应相对充足。需求方面来看，随天气逐步转冷，需求端有向好预期，部分地区的腌腊、灌肠等活动开启，屠宰开工有所提升，价格略有支撑。整体来看，在供需双增的背景下，阶段性供大于求，虽然市场对需求季节性反弹抱有信心，但供应端释放压力不小，行情持续博弈盘整。

（二）仔猪价格分析

本月全国 7kg 断奶仔猪均价为 400.24 元/头，较上月上涨 80.62 元/头，环比上涨 25.22%，同比上涨 137.24%。本月仔猪价格先涨后跌，市场大多补涨调整为主，当前市场 7kg 仔猪主流价为 300-450 元/头。当前生猪市场供强需弱，行情走势窄幅震荡，月初养户仔猪补栏积极性微增，集团仔猪外销量增加明显，仔猪行情偏强盘整。月下旬部分企业对高价仔猪略有抵触，补栏意愿降低，仔猪市场成交量下滑，且天气转冷后疫病感染风险增加，养户多观望为主，行情偏弱盘整。进入秋冬季节，近期重点关注各地区生猪疫病情况。

（三）淘汰母猪价格分析

本月淘汰母猪均价 12.02 元/公斤，较上月下跌 0.54 元/公斤，环比下跌 4.3%，同比上涨 38%。本月淘汰母猪价格随商品猪价格震荡调整，淘汰母猪价格多以 6-8 折进行售卖，受商品猪价格震荡影响而出现下滑。目前市场整体表现一般，且供需博弈延续，整体交投不佳，预计下月淘汰母猪价格跟随商品猪价格震荡调整。

图 5： 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 6： 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 7: 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: 中国月度淘汰母猪价格 单位: 元/KG



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 8: 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

据钢联 208 家定点样本企业数据统计, 其中 123 家规模养殖场 10 月份能繁母猪存栏量为 500.61 万头, 环比涨 0.37%, 同比降 0.77%。西北地区稳定, 华北、华南及西南地区上涨, 东北、华东及华中微降调整。其中 85 家中小散样本场中, 10 月份能繁母猪存栏量为 16.95 万头, 环比涨幅 1.06%, 同比涨 5.17%, 华北、西南及西北稳定, 华东、华中及华南不同程度上调, 东北地区小降。10 月份生猪价格涨后回落, 但自繁自养盈利空间仍存, 养殖户主动调整产能意向较弱, 南方规模企业母猪存栏仍多小幅增量扩充为主; 但月内气温不断下降, 北方区域猪瘟疫病防控难度增大, 随东北区域气温骤降, 母猪存栏有被动去化现象, 综合抑制国内母猪产能的缓增节奏。中小散母猪存栏量来看, 环比增幅略有收窄, 存栏小幅带动主要动力来源于部分中型养殖场产能调整。11 月份随天气不断转冷, 北方逐渐进入猪瘟疫病多发阶段, 养殖端产能仍有被动去化可能, 预计 11 月份母猪存栏或易降难涨。

2. 生猪存栏情况分析

据钢联 208 家定点样本企业数据统计, 10 月 123 家规模场商品猪存栏量为 3507.85 万头, 环比上涨 0.23%, 同比增加 0.10%。85 家中小散样本企业 10 月份存栏量为 146.39 万头, 环比

上涨 1.03%，同比上涨 9.63%。规模企业仔猪外销减少，

自主投苗继续增加，且 9 月份部分商品猪达不到出栏标准，部分延后至 10 月出栏，且根据 10 个月前能繁母猪存栏情况和母猪性能逐步提升。故商品猪存栏量环比增量。11 月，天气转冷，大猪需求增加，部分企业有压栏增重操作，根据存栏和产能现状，综合判断，预计 11 月商品猪存栏仍或环比继续增量。

3. 生猪出栏情况分析

据钢联 208 家定点样本企业数据统计，10 月 123 家规模场商品猪出栏量为 973.09 万头，环比增加 8.01%，同比增加 11.21%。85 家中小散样本企业 10 月份出栏量为 41.38 万头，环比增加 15.04%，同比增加 68.83%。10 月价格弱势调整，尤其进入中旬以后，价格持续走低，散户认卖情绪增加，规模企业出栏同样增量，加之部分前期二育猪源体重达到出栏标准，顺势出栏。产能缓增，供应逐月增量，因此综合预计 11 月份出栏量环比仍或继续增加。

4. 生猪周度交易体重情况分析

本月全国外三元生猪出栏均重为 123.78 公斤，较上月微降 0.02 公斤，环比降幅 0.02%，同比涨幅 0.60%。月内气温不断下降，养殖户对大猪需求增量预期增强，提重出栏意向增加，但散猪供应有限，月内均重变化仍受规模场涨跌影响。11 月份市场看涨预期逐渐下降，部分规模集团场降重出猪节奏加快，综合影响月内出栏均重回升。12 月份腌腊灌肠活动或集中开启，带动肥猪供应同步增加，预计 12 月份生猪出栏均重或再次走高。

5. 大小猪占比分析

本月 90 公斤以下商品猪出栏占比 0.90%，与上月持平。现虽南北方逐步变冷，但疫病防控得当，未见大面积爆发，小体重猪本月整体出栏情况变化不大，规模场多以标猪为主。

本月 150 公斤以上商品猪出栏占比 1.95%，较上月增加 0.02%。随天气逐步变冷，大猪需求转好，以及南北腌腊灌肠等提振，市场屠宰略有增量趋势，下游需求也有向好，后期需关注各地的出栏节奏。

图 11： 规模样本企业能繁母猪存栏量 单位：万头



数据来源：钢联 新世纪期货

图 12： 中小散样本场能繁母猪存栏量 单位：万头



数据来源：钢联 新世纪期货

图 13: 样本企业生猪存栏量 单位: 万头



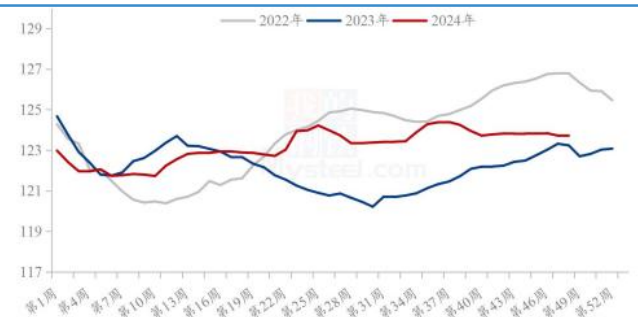
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 15: 样本企业商品猪出栏量 单位: 万头



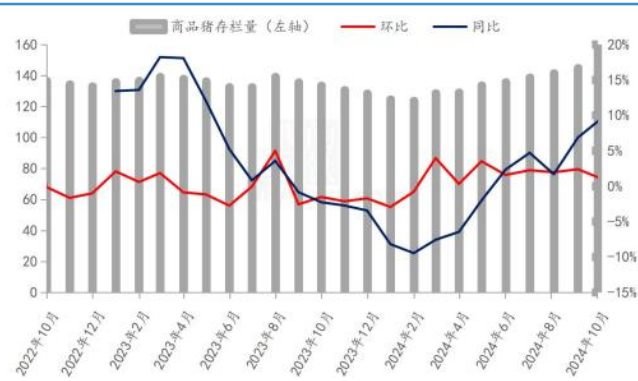
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 17: 全国外三元生猪出栏均重 单位: 公斤



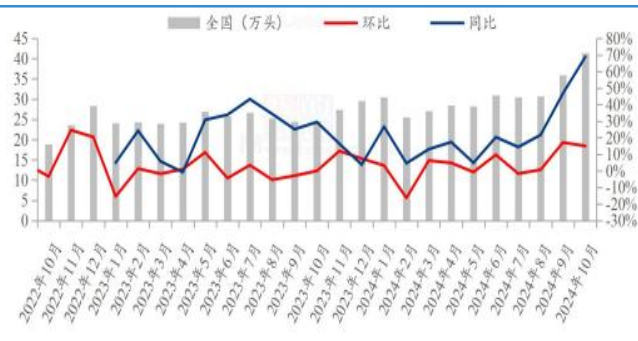
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 14: 中小散样本场商品猪存栏量 单位: 万头



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 16: 中小散样本场商品猪出栏量 单位: 万头



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 18: 大小商品猪出栏占比 单位: %



数据来源: 钢联 新世纪期货

(二) 生猪需求情况分析

1. 重点屠宰企业开工率分析

11 月屠宰平均开工率为 29.68%，较上月增加 1.64 个百分点，同比跌 1.24 个百分点。白条消费处于季节性旺季，本月开工继续走高，基本在 27.76-31.84 区间内震荡走高。月初气温偏高，下游消费偏弱，加之规模厂出栏计划缩量，屠宰企业低价收购有一定阻力，厂家开工意愿偏低，后续随着天气降温，腌腊订单零星增加，屠宰订单有所支撑，厂家开工意愿增强，中旬随着各地气温进一步下降，市场腌腊购销行为增加，同时终端需求好转，企业开工意愿提升较为明显，整体看，11 月屠宰企业开工率逐步上涨；下月看，腌腊灌肠迎来高峰，需求支撑

影响下，企业开工率仍维持环比上涨趋势。

2. 屠企冻品库存率分析

本月国内重点屠宰企业鲜销率呈震荡下降趋势，鲜销率月均为 91.61%，较上月微降 0.02 个百分点。截止到 11 月底，国内重点屠宰企业冻品库容率 17.02%，较上个月末下降 0.14 个百分点。上半月，全国气温普遍偏高，终端市场需求无明显改善，且白条价格持续走弱，下游贸易商采购积极性不高，屠宰企业维持以销定产，鲜销率变化不大。随着气温下降，市场需求季节性改善，白条走货有所加快，但由于南方气温仍相对偏高，腌腊暂无集中上量，需求量整体小幅增加，对鲜销率提升有限，因此本月鲜销率整体变化有限。月内冻品市场需求无明显变化，下游贸易商采购积极性仍不高，市场成交不佳，冻品出库量有限，故本月冻品库容率整体窄幅下降。12 月随着气温下降，腌腊、灌肠将集中增量，以及冬至、元旦等节日带动，对鲜品销售形成利好支撑，预计下月国内鲜销率或呈上升趋势；同时对冻品消费亦有一定提振，预计 12 月冻品库容率或将继续下降。

图 19： 重点屠宰企业开工率



数据来源：钢联 新世纪期货

图 20： 重点屠宰企业鲜销率和库容率



数据来源：钢联 新世纪期货

四、成本利润分析

（一）利润情况分析

本月自繁自养月均盈利 380.70 元/头，环比下降 109.80 元/头；5.5 月前外购仔猪月内盈利 93.76 元/头，环比下滑 109.67 元/头，饲料整体维持低位震荡，一定程度利好生猪养殖；但生猪价格震荡走弱，阶段性供应充足，需求虽然提振，但预期不足。综合影响下月内生猪自繁自养盈利及外购仔猪养殖利润持续走低。

（二）二次育肥成本分析

主要以 100 公斤生猪为基础，测算了 120 公斤、130 公斤、140 公斤及 150 公斤二次育肥的成本情况。粗略计算生猪从 100 公斤以后，每天可以生长 0.7-1.1 公斤，养殖至 120 公斤需要

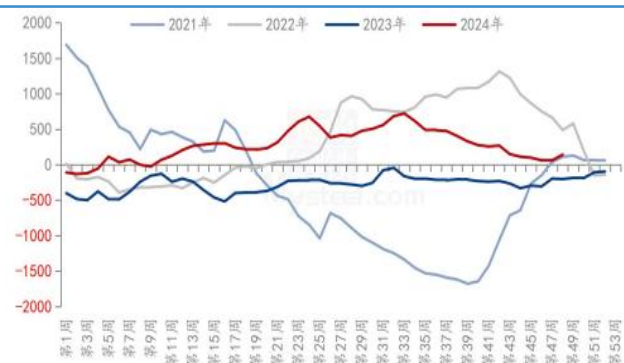
20-30 天，养殖 130 公斤需要 35-45 天，养殖 140 公斤需要 50-60 天，养殖 150 公斤需要 65-75 天。本月入 100 公斤二次育肥，养至 120 公斤，平均成本在 16.04 公斤；养至 130 公斤，平均成本在 15.74 斤；养至 140 公斤，平均成本在 15.58 公斤；养至 150 公斤，平均成本在 15.57 公斤。

据钢联数据统计，11 月份生猪均价环比下调 5.75%；玉米均价环比微降 0.23%；月内猪粮比均值降至 7.65，环比降幅 5.53%。11 月份生猪均价重心下调明显。消费增量跟进不及预期，二次育肥户出多入少，

市场呈现供大于求状态。玉米市场来看，价格月内跌后小涨，但均价环比波动有限，养殖端利润空间收缩，猪粮比值同步下调。12 月份玉米市场涨跌空间不大，但随生猪市场供应持续增量影响，预计价格仍偏弱承压，综合预计 12 月份国内猪粮比值或继续回落。

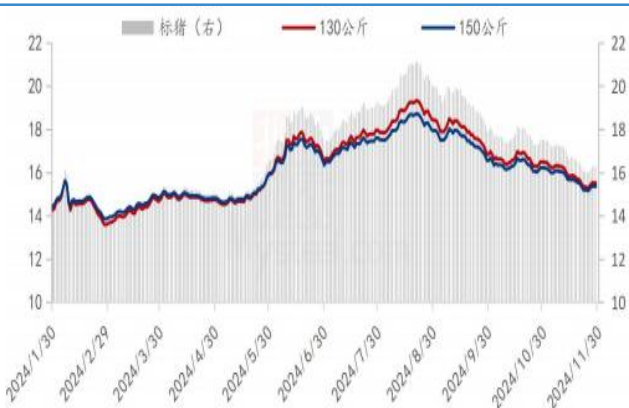
（三）猪粮价情况分析

图 21： 外购仔猪养殖利润 单位：元/头



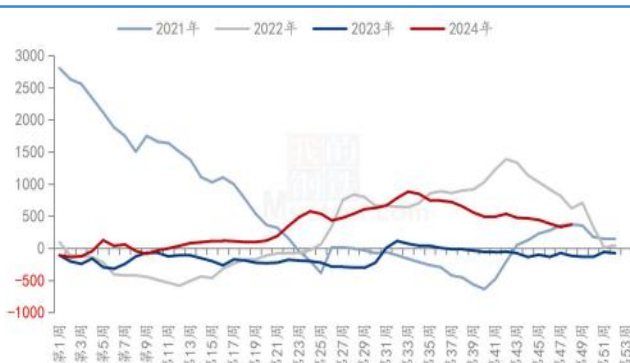
数据来源：钢联 新世纪期货

图 23： 各体重段二次育肥成本情况 单位：元/公斤



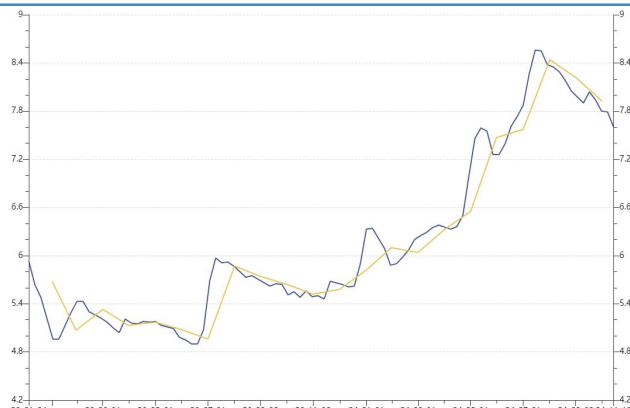
数据来源：钢联 新世纪期货

图 22： 自繁自养养殖利润 单位：元/头



数据来源：钢联 新世纪期货

图 24： 全国猪粮价比 单位：元/KG



数据来源：Wind 新世纪期货

六、下月生猪展望

从供应端来看，产能增量趋势持续，年内最后一月，养殖企业月环比继续增加，同时养户及二次育肥择机出栏，因此 12 月份供给量环比仍增。分阶段来看，月初规模企业或缩量，供给压力稍缓；月中旬养殖端正常出栏且养户认卖，供给增量；临近月底，出栏进度若完成良好，供给强压状态会有所缓解。

从需求端来看，12 月南北天气持续降温后，季节性利好支撑增强，南方腌腊、北方灌肠增多，消费阶段性向好。

综合来看，预计 12 月市场仍呈现供需双增情况，但供给压力依旧存在，供大于求难改，猪价或先涨后跌再小幅反弹，月内价格或在 15.60-16.50 元/公斤，月度均价重心环比下移。关注集团场出栏量环比变化情况、腌腊开启后消费变化情况及政策调整情况等。

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>