

2023年1月14日

广金期货研究中心

农产品板块 首席分析师

秦海垠

020-88523420

期货从业资格证号：

F03099045

投资咨询资格证号：

Z0017728

近弱远强，短期内猪价延续低位

核心观点

供应方面，对于近期来说，由于前期二次育肥大猪未出清，养殖端出栏时间持续缩窄，集中出栏的压力剧增，预计春节前供应都将维持宽松态势，猪价将维持低位震荡；对于下半年生猪市场，近期补栏速度的放缓对于下半年猪价是一个利好因素。

需求方面，春节前整体消费在疫情影响下不如以往正常年份，同时近期腌腊、灌肠等备货阶段已基本结束，伴随着屠宰企业陆续放假，消费端难以支撑猪价持续上涨。春节后，市场将进入传统的消费淡季，猪价将在需求疲软的态势下维持低位。对于下半年生猪市场来说，预计消费将逐渐恢复，猪价将在消费的恢复下有所提升。

成本利润方面，由于近期养殖端深度亏损，预计春节前猪价将在养殖端挺价情绪下维持震荡运行，下跌幅度有限。同时养殖户的惜售可能会导致将部分大猪压至春节后出售的情况，对于春节后的猪价是一个利空因素。

综合来看，春节前生猪价格将在养殖端出栏积极性高的格局下维持偏弱震荡，但由于养殖户出现抗价情绪，震荡幅度有限，2023年一季度，尤其在春节后，生猪供应将维持宽松的态势，叠加终端消费进入淡季，生猪价格将再度回落。而对于下半年行情，猪价或将在供应相对减少、需求恢复的情况下有所提升。因此，生猪市场整体出现近弱远强的格局，操作上建议适当参与空05多09套利。

目录

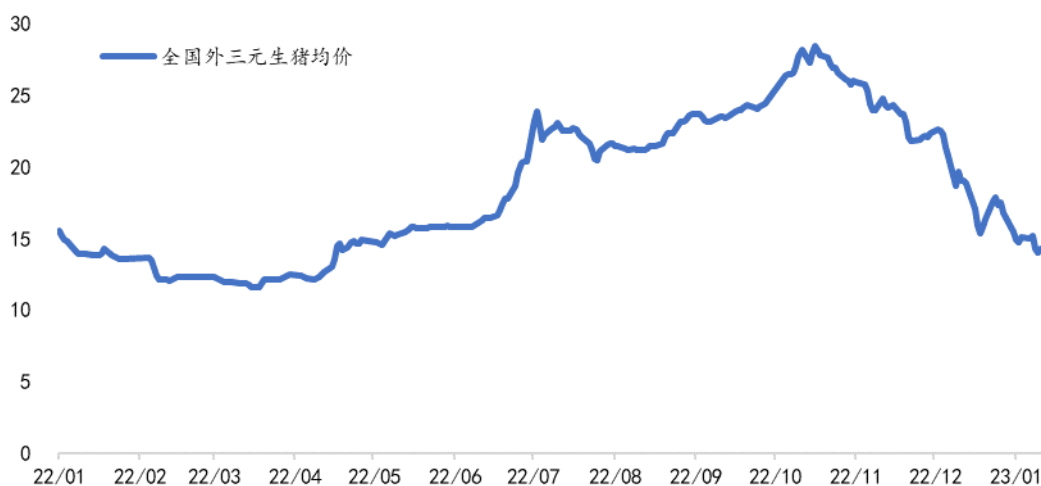
一、近期行情：维持下跌态势.....	3
1、现货市场.....	3
2、期货市场.....	3
二、供应端：出栏积极性高，供应宽松.....	5
1、出栏加速，市场出现一定程度的踩踏.....	5
2、补栏情况利好下半年猪价.....	6
三、消费端：旺季需求逐渐见顶.....	7
四、成本利润端：养殖端持续亏损.....	8
五、行情展望.....	9
分析师声明.....	11
免责声明.....	12
广州金控期货有限公司分支机构.....	13

一、近期行情：维持下跌态势

1、现货市场

据博亚和讯监测，1月9日-1月13日，当周全国外三元生猪均价为14.60元/kg，较上一周下跌3.18%；外三元仔猪（15kg）均价为33.69元/kg，较上一周下跌5.87%。当周生猪价格维持震荡偏弱态势，且均低于16元/kg，在成本线附近。

图表 1：外三元生猪价格走势（元/kg）



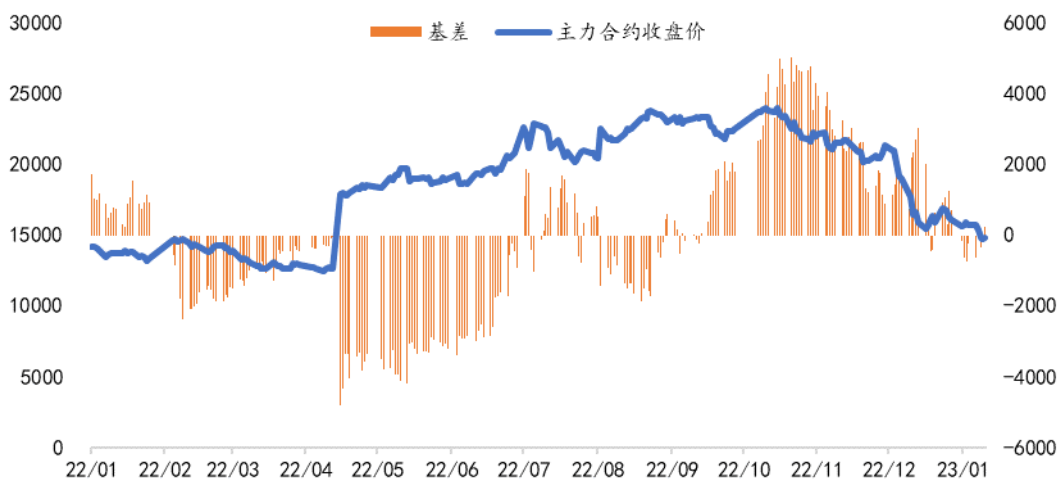
来源：同花顺，博亚和讯，广金期货研究中心

2、期货市场

1月9日-1月13日，生猪2303合约收盘价均价为15129元/吨，环比下跌3.95%；基差方面，主力合约平均基差为-109元/吨，环比下跌151.05%；价差方面，3-5价差已持续多日低于-1600元/吨，5-9价差持续下跌，且仍有下跌趋势。步入1月后，期货市场跟随现货市场维持弱势震荡，主力合约均低于16000元/吨。

盘面来看，生猪 2303 合约价格持续低于 MA20、MA30、MA60 均线，三条趋势线均呈下行状态，暂无向上拐头倾向，下行趋势或将持续。且近月合约价格已下跌多日，盘面呈现近弱远强的 Contango 结构。

图表 2：生猪期价与基差（元/吨）



图表 3：生猪主力合约走势图

日线 生猪2303 MA5: 15129 MA10: 15480 MA20: 15851 MA30: 16486 MA60: 17996



来源：同花顺，博亚和讯，广金期货研究中心

二、供应端：出栏积极性高，供应宽松

1、出栏加速，市场出现一定程度的踩踏

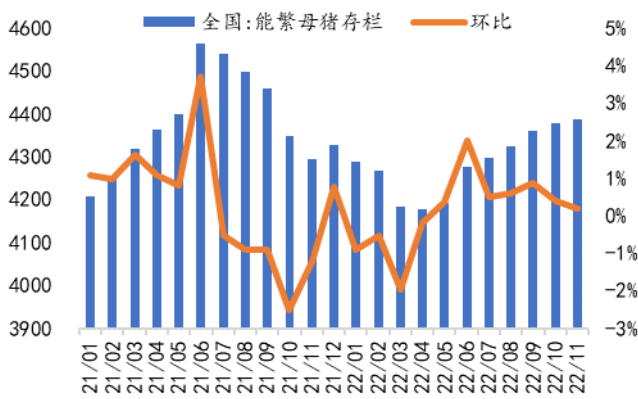
近期猪价的偏弱震荡主要原因在于供应的宽松。随着春节的临近，供应端出栏压力剧增，散户出栏节奏加快。

从出栏均重方面来看，据钢联数据统计，1月13日当周，生猪出栏均重123.77kg，环比下跌0.72%，从去年12月以来，生猪出栏均重持续下跌，这一方面是集团厂进入降重走量的阶段，另一方面去年10、11月份，大肥去化速度较快，这从市场上生猪出栏均重持续上升可以体现出来，近期大肥剩余数量较少，但据钢联数据统计，目前市场上仍有2-3成前期二次育肥的大猪未出栏，市场形成一定程度的踩踏。

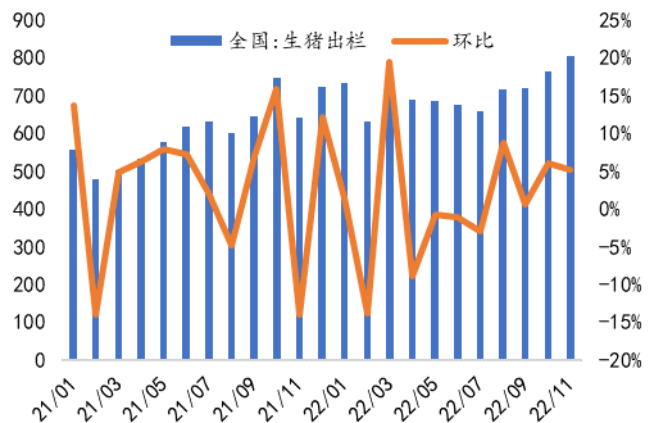
从标肥价差来看，据钢联数据统计，1月13日当周，生猪标肥价差为0.09元/kg，环比上涨25.71%，步入2023年以来持续为正值，标猪价格高于肥猪价格，主要是由消费端肥猪需求减少所致。

综合来看，春节将近，养殖端出栏时间持续缩窄，集中出栏的压力剧增，前期压栏及二次育肥仍有部分未出栏，预计春节前供应都将维持宽松态势，但近期由于猪价跌至成本线以下，部分散户出现抗价情绪，猪价下跌幅度有限，春节前将维持低位震荡。

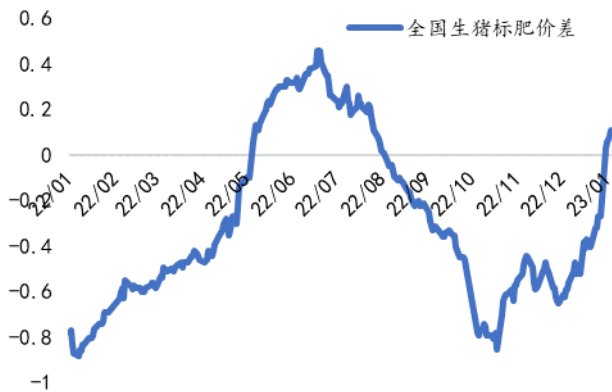
图表 4：全国能繁母猪存栏量（万头）



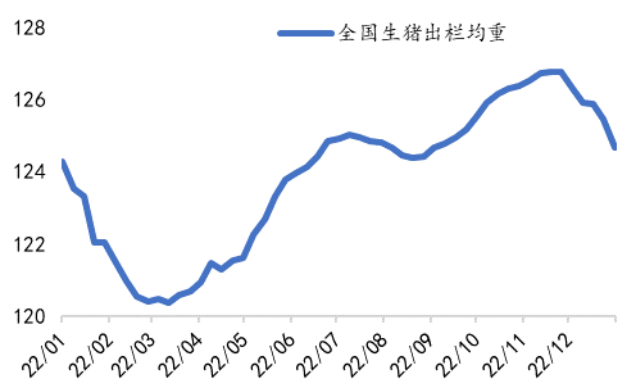
图表 5：全国生猪出栏量（万头）



图表 6：全国标肥价差（元/kg）



图表 7：全国生猪出栏均重（kg）



来源：博亚和讯，钢联数据库，广金期货研究中心

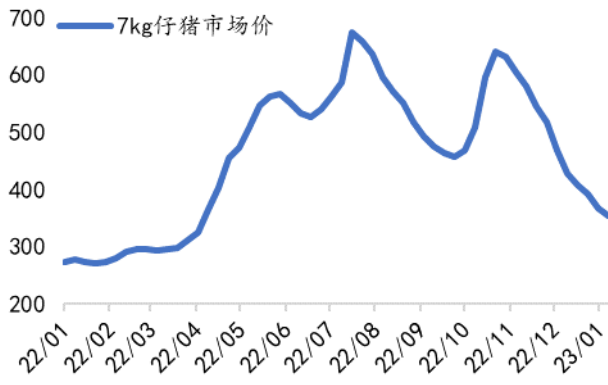
2、补栏情况利好下半年猪价

从仔猪补栏情况来看，据钢联调研数据显示，截至1月13日，当周7kg仔猪价格为354.76元/头，环比下跌3.75%，已持续2个月维持下跌态势，养殖户补栏积极性下降，按照仔猪生长至出栏约6个月计算，对于今年下半年猪价是一个利好因素。

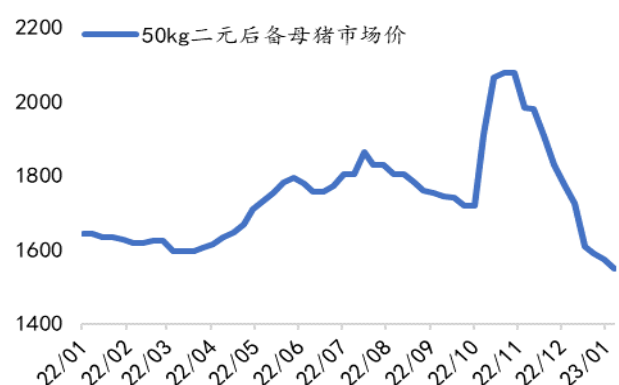
而从母猪补栏情况来看，据钢联调研数据显示，截至1月13日，当周50kg二元母猪价格为1547.63元/头，环比下跌1.67%，与7kg仔猪价格走势相当，说明养殖户在仔猪与二元母猪补栏方面具有一致性。

仔猪与母猪的补栏情况可以在一定程度上反映养殖户对短期猪价的判断，补栏积极性下降，意味着养殖户不看好后市猪价，对补栏更为谨慎。但从更长远的市场来看，补栏数量下降利好下半年猪价。

图表 8：全国 7kg 市场价（元/头）



图表 9：全国 50kg 二元母猪市场价（元/头）



来源：钢联数据库，广金期货研究中心

三、消费端：旺季需求逐渐见顶

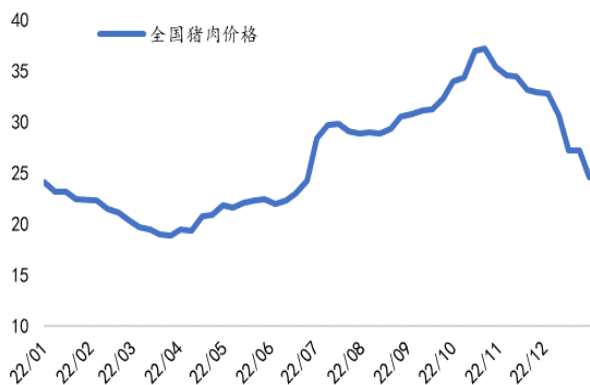
随着部分地区冬季腌腊、灌肠备货的结束，近期消费端好转的局面接近尾声。

从屠宰端来看，据钢联数据库统计，截至 1 月 13 日当周样本企业屠宰开工率为 41.57%，环比上涨 17.03%，已达到全年高位，近期开工率在疫情放开的情况下整体提升。但预计下周中后段屠宰企业陆续开始放假，终端收购生猪或将逐步减少，消费端动力不足。

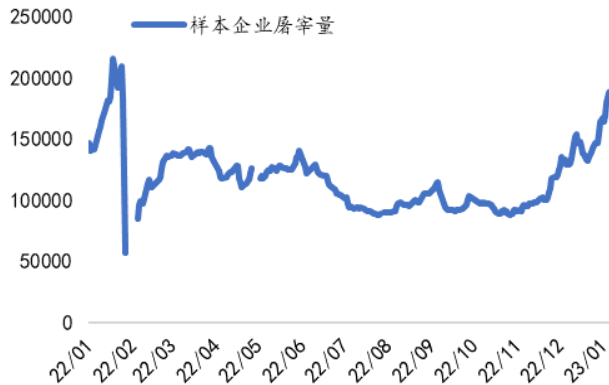
综合来看，春节前整体消费在疫情影响下不如以往正常年份，同时近期腌腊、灌肠等备货阶段已基本结束，消费端难以支撑猪价持续上涨。春节后，市场将进入传统的消费淡

季，猪价将在需求疲软的态势下维持低位。从更长远的市场来看，预计消费将逐渐恢复。

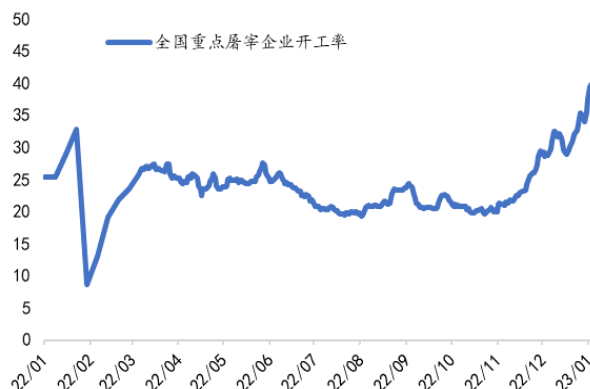
图表 10：全国猪肉价格走势（元/kg）



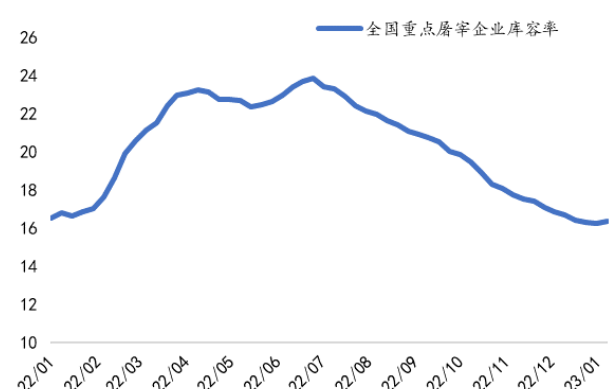
图表 11：全国日度屠宰跟踪（多样本）（头）



图表 12：全国重点屠宰企业开工率（%）



图表 13：全国重点屠宰企业库容率（%）



来源：同花顺，博亚和讯，钢联数据库，广金期货研究中心

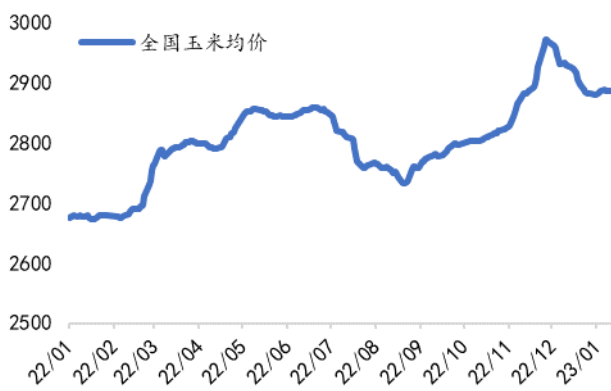
四、成本利润端：养殖端持续亏损

利润方面，截至 1 月 13 日当周自繁自养平均养殖利润为-285.61 元/头，环比下跌 51.43%；外购仔猪平均养殖利润为-378.43 元/头，环比下跌 30.85%。去年 12 月下旬以来，养殖利润持续维持负值，步入 2023 年，随着猪价跌至成本线以下，养殖亏损加剧。

在经历了较长时间的盈利后，12 月下旬以来养殖收益开

始出现负值，亏损严重。猪价持续低位，养殖端深度亏损，养殖户抗价惜售情绪强烈，可能会出现将部分大猪压至春节后出售的情况，对于春节后的猪价是一个利空因素。

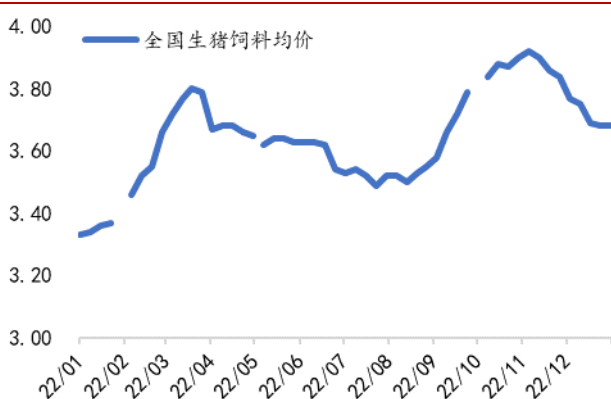
图表 14：全国玉米价格走势（元/吨）



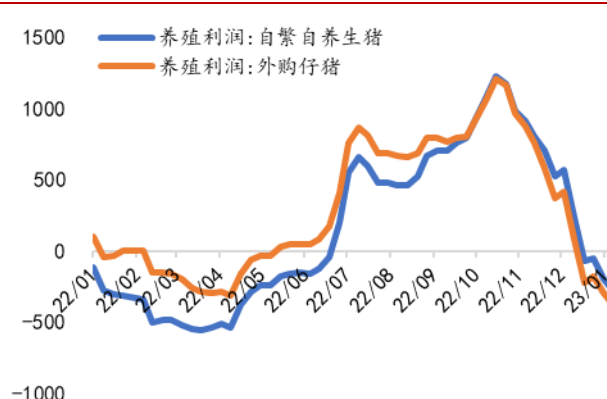
图表 15：全国豆粕价格走势（元/吨）



图表 16：全国生猪饲料均价（元/kg）



图表 17：全国生猪养殖利润（元/头）



来源：同花顺，博亚和讯，钢联数据库，广金期货研究中心

五、行情展望

供应方面，对于近期来说，由于前期二次育肥大猪未出清，养殖端出栏时间持续缩窄，集中出栏的压力剧增，预计春节前供应都将维持宽松态势，猪价将维持低位震荡；对于下半年生猪市场，近期补栏速度的放缓对于下半年猪价是一个利好因素。

需求方面，春节前整体消费在疫情影响下不如以往正常年份，同时近期腌腊、灌肠等备货阶段已基本结束，伴随着屠宰企业陆续放假，消费端难以支撑猪价持续上涨。春节后，市场将进入传统的消费淡季，猪价将在需求疲软的态势下维持低位。对于下半年生猪市场来说，预计消费将逐渐恢复，猪价将在消费的恢复下有所提升。

成本利润方面，由于近期养殖端深度亏损，预计春节前猪价将在养殖端挺价情绪下维持震荡运行，下跌幅度有限。同时养殖户的惜售可能会导致将部分大猪压至春节后出售的情况，对于春节后的猪价是一个利空因素。

综合来看，春节前生猪价格将在养殖端出栏积极性高的格局下维持偏弱震荡，但由于养殖户出现抗价情绪，震荡幅度有限，2023年一季度，尤其在春节后，生猪供应将维持宽松的态势，叠加终端消费进入淡季，生猪价格将再度回落。而对于下半年行情，猪价或将在供应相对减少、需求恢复的情况下有所提升。因此，生猪市场整体出现近弱远强的格局，操作上建议适当参与空05多09套利。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。



更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

<p>·广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>·佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>·大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>·山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330</p>
<p>·福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>	<p>·杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>
<p>·河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>·唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>·淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>	<p>·太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>