

2023年4月8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

## 供应宽松，现货仍处于磨底阶段

### 核心观点

4月7日当周生猪价格维持偏弱运行态势，维持在15元/kg以下，养殖端亏损有所增加；期货价格跟随现货价格，以弱势震荡为主，维持在15000元/吨以下。

供应方面，当前供应压力仍然没有缓解的迹象，前期大猪还未出清，叠加去产能速度缓慢、规模场出栏增量、社会场出栏积极性高等因素，基础供应仍处于上升周期，短期暂时看不到大幅减量的可能。中长期看，去年冬季至今年春季北方猪病有所增加，且母猪产仔效率下降，生猪供应或在二季度末开始减量。

需求方面，当前仍处于消费淡季，前期需求有所提振，但恢复速度明显放缓，终端消费暂无利好因素，虽然屠宰端分割入库规模有所增加，但市场以被动入库为主，需求增量有所减弱，需求端难以对猪价起到支撑作用。

成本利润方面，短时间看，近期玉米、豆粕价格持续回落的可能性较大，原料价格将继续回调，未来的养殖成本有下滑的预期，生猪的利润空间被打开，养殖端或仍将处于小幅亏损阶段。

综合来看，当前生猪供应仍然承压，终端消费暂无利好因素，叠加养殖成本的下滑预期，猪价以弱势震荡为主，但若市场供应透支导致体重持续快速下行，则中长期现货不乏触底反弹可能。后续需关注养殖端去产能的速度及终端消费的情况。策略方面建议前期空头谨慎持有。

风险因素：猪病、政策

## 目录

一、行情回顾：期现同步偏弱运行.....	3
1、现货市场.....	3
2、期货市场.....	3
二、供应端：供应持续释放.....	5
1、产能去化缺乏动力.....	5
2、补栏积极性持续下降.....	7
三、消费端：需求暂无起色.....	8
1、屠宰端增加主动冻品入库.....	8
2、终端暂无明显利好因素.....	8
四、成本利润端：养殖端亏损延续.....	9
五、行情展望.....	10
分析师声明.....	12
免责声明.....	13
广州金控期货有限公司分支机构.....	14

## 一、行情回顾：期现同步偏弱运行

### 1、现货市场

据博亚和讯监测，截至 4 月 7 日，当周全国外三元生猪均价为 14.55 元/kg，较上一周下跌 2.02%；外三元仔猪（15kg）均价为 43.49 元/kg，较上一周下跌 2.21%。当周生猪价格维持偏弱运行态势，维持在 15 元/kg 以下，养殖端亏损有所增加。

图表 1：外三元生猪价格走势（元/kg）

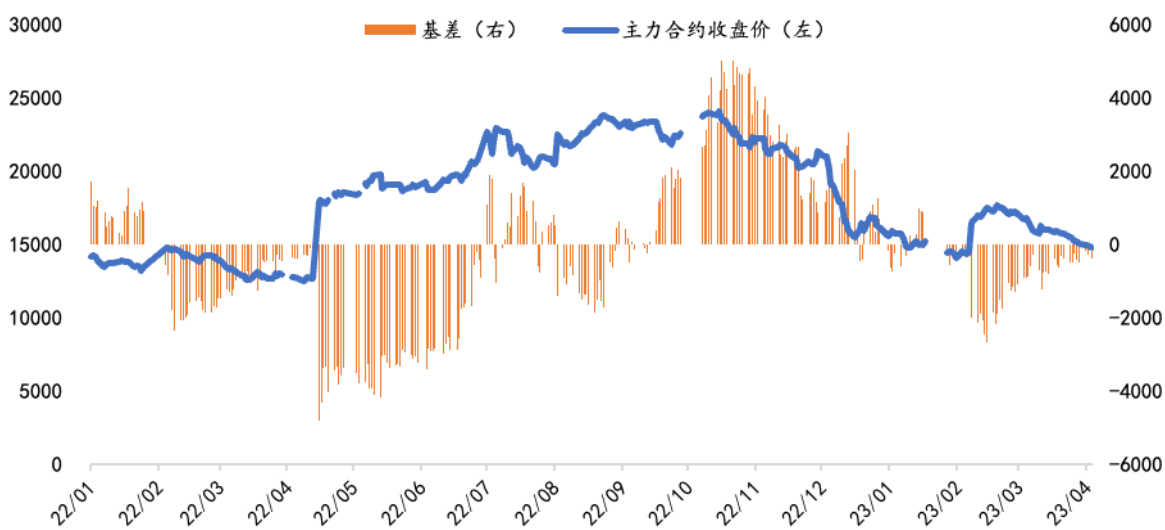


来源：博亚和讯，广金期货研究中心

### 2、期货市场

截至 4 月 7 日，当周生猪主力合约收盘价均价为 14923 元/吨，较上周下跌 348 元/吨，跌幅为 2.28%。基差方面，当周主力合约平均基差为 -348 元/吨，较上周缩窄 73 元/吨，跌幅为 17.34%，期货价格逐步向现货价格回归，期货升水不断被挤出。当周期货价格持续窄幅震荡，维持在 15000 元/吨以下。

图表 2：生猪期价与基差（元/吨）



图表 3：生猪主力合约走势图



来源：Wind，博亚和讯，广金期货研究中心

## 二、供应端：供应持续释放

### 1、产能去化缺乏动力

近期猪价延续弱势运行，基本维持在 15 元/kg 以下，供应充足仍然是猪价低迷的主要原因，预计上半年生猪供应都将维持宽松的态势，猪价不具备大幅上涨的条件，主要体现在以下几个方面：

第一，步入 2023 年后，养殖端逐步开始去产能，能繁母猪存栏量有小幅下降，据农业农村部数据显示，2023 年 1 月能繁母猪存栏量为 4367 万头，环比下降 0.52%，2 月存栏量为 4343 万头，环比下降 0.6% 整体存栏量仍然高于正常保有量，且从过往的数据看，去产能的阶段基本要维持 6 个月以上，当前才经历了 2 个月的去产能，整体的生猪供应仍然较充足。

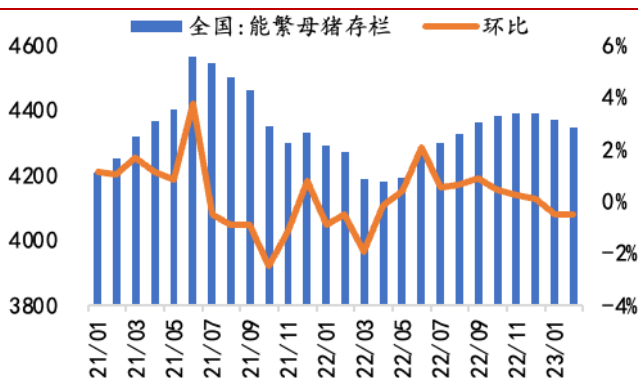
第二，养殖端去产能的动力比较缺乏，一方面是近期仔猪价格较高，销售仔猪仍然有一定的盈利空间，另一方面玉米、豆粕价格持续下跌，且下跌幅度较大，饲料成本下滑，养殖端亏损有限，同时他们对于下半年的猪价有所期待，主动淘汰母猪的意愿比较弱。如果产能去化速度持续放缓，那么未来生猪供应仍然较多。

第三，从出栏生猪体重来看，据钢联数据统计，截至 4 月 7 日当周，全国生猪出栏均重为 123.2kg，同比仍然偏高，显示供应压力仍未缓解，将对后续猪价带来压力。

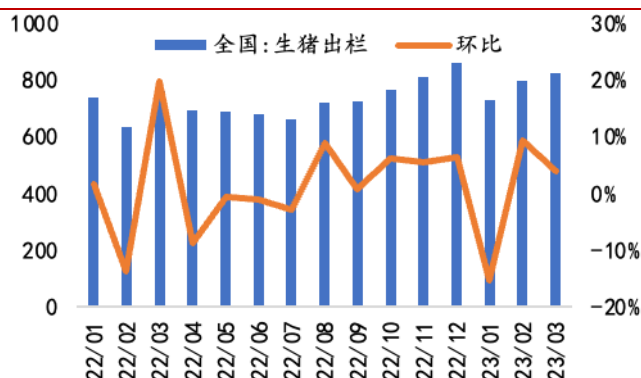
第四，从规模场的出栏量来看，4月规模企业日均计划出栏仍偏大，整体的生猪供应量仍较充足，增加后续的供给压力。

综上所述，当前供应压力仍然没有缓解的迹象，前期大猪还未出清，叠加去产能速度缓慢、规模场出栏增量、社会场出栏积极性高等因素，基础供应仍处于上升周期，短期暂时看不到大幅减量的可能。中长期看，去年冬季至今年春季北方猪病有所增加，且母猪产仔效率下降，生猪供应或在二季度末开始减量。

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、补栏积极性持续下降

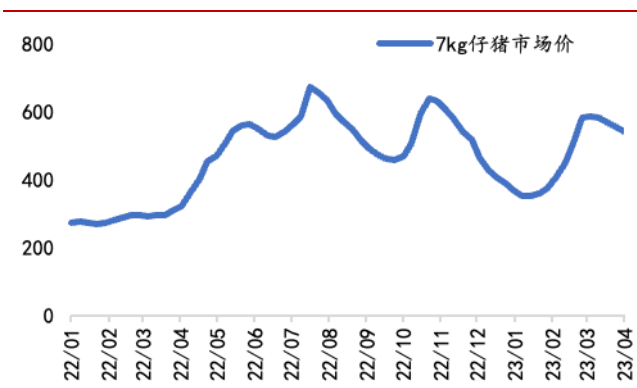
从仔猪价格来说，据钢联调研数据显示，截至4月7日，当周7kg仔猪平均价格为540.48元/头，环比下跌2.82%，仔猪价格已维持一个月下跌态势。

当前猪价偏弱运行，养殖端多持观望心态，补栏积极性下降，市场情绪相对稳定，同时由于当前仔猪价格较高，投机性养殖缩减了规模。

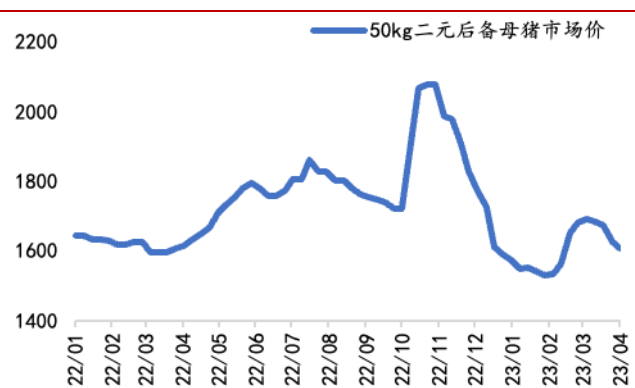
而从母猪补栏情况来看，据钢联调研数据显示，截至4月7日，当周50kg二元母猪价格为1607.62元/头，环比下跌1.11%，与7kg仔猪价格走势相当，说明养殖户在仔猪与二元母猪补栏方面具有一致性。

去年年末仔猪与后备母猪价格维持高位，说明当时养殖端补栏积极性较强，这对于二季度生猪供应是一个利空因素。

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：需求暂无起色

### 1、屠宰端增加主动冻品入库

当前消费仍处于淡季，需求暂无起色，长期来看，随着宏观经济的恢复，下半年猪肉需求或好于上半年。

从屠宰端来说，据钢联数据统计，截至4月7日当周全国重点屠宰企业冻品库容率为21.71%，较上一周涨幅较大，由于当周猪价持续低迷，部分屠宰企业开启主动分割入库，但由于终端白条价格上涨乏力，屠宰企业分割入库利润较小，冻品边际增量较前期仍然较小，市场以被动入库为主，预计后续屠宰企业冻品库容率缓慢上涨，但对消费的支撑力度有限。

### 2、终端暂无明显利好因素

从终端消费来说，据钢联数据统计，4月7日全国白条肉均价为18.20元/kg，当周白条肉价格持续维持低位，白条走货一般，多为按需采购，部分批发市场剩货较多，白条利润仍处于亏损阶段。

综合来看，当前仍处于消费淡季，前期需求有所提振，但恢复速度明显放缓，终端消费暂无利好因素，虽然屠宰端分割入库规模有所增加，但市场以被动入库为主，需求增量有所减弱，需求端难以对猪价起到支撑作用。



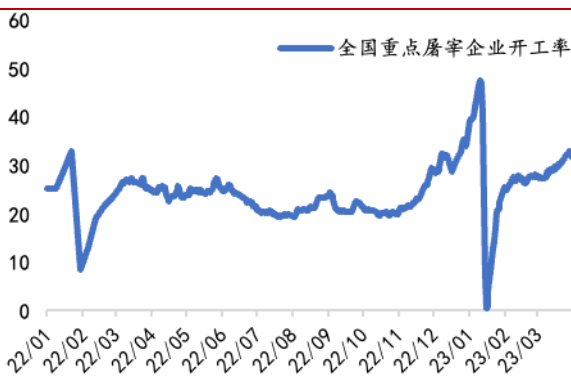
图表 10: 全国白条肉均价 (元/kg)



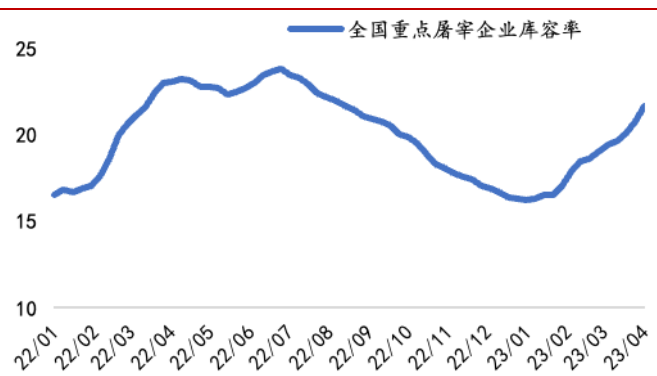
图表 11: 全国日度屠宰跟踪 (多样本) (头)



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: 养殖端亏损延续

利润方面, 截至 4 月 7 日当周自繁自养平均养殖利润为-325.75 元/头, 环比下跌 42.63 元/头; 外购仔猪平均养殖利润为-477.37 元/头, 环比上涨 8.67 元/头。由于猪价延续低迷态势, 养殖端持续亏损。

近期玉米、豆粕下跌幅度较大, 尤其是豆粕, 据钢联数据统计, 4 月 7 日当周全国玉米均价为 2786 元/吨, 环比下跌 26 元/吨; 当周全国豆粕均价为 4020 元/吨, 环比小幅上涨, 但仍处于低位。可能的原因在于海外供应压力提

升，而养殖端饲料需求低迷，整体拉低了饲料原料的价格，未来的养殖成本有下滑的预期，生猪的利润空间被打开，远月合约的价格承压，以偏弱震荡为主。

短时间看，近期玉米、豆粕价格持续回落的可能性较大，原料价格将继续回调，但 3、4 月猪价以弱势运行为主，养殖端或仍将处于小幅亏损阶段。

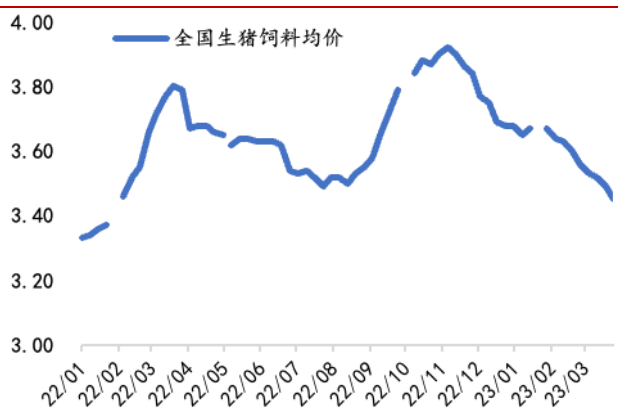
图表 14：全国玉米价格走势（元/吨）



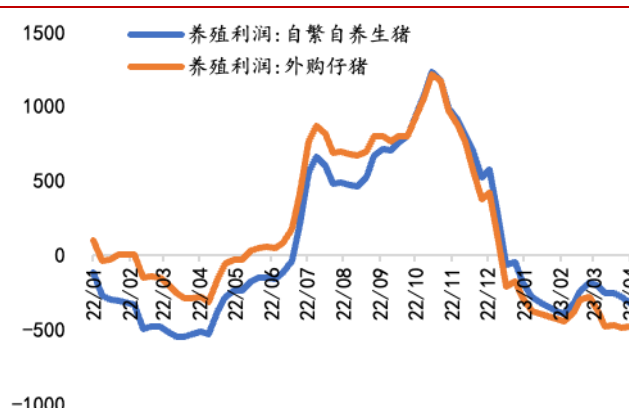
图表 15：全国豆粕价格走势（元/吨）



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

综合来看，当前生猪供应仍然承压，终端消费暂无利好因素，叠加养殖成本的下滑预期，猪价以弱势震荡为

主，但若市场供应透支导致体重持续快速下行，则中长期现货不乏触底反弹可能。后续需关注养殖端去产能的速度及终端消费的情况。策略方面建议前期空头谨慎持有。

## 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.gzjqh.com](http://www.gzjqh.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>
<p>·嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>	