生猪市场月报

创
研究 造价值

用心、诚心、专心、贴心

供应仍较宽松，行情震荡为主

摘要

现货市场：2 月生猪现价维持 13-16 元/公斤的区间宽幅震荡运行的趋势，围绕在 14 元/公斤左右波动。供应方面来看，年前出栏集中而节后流通平缓，且春节期间贸易量少，本月供应端相对减量，而后续节奏逐渐恢复，供应释放压力或将提升。需求方面来看，年前市场走量积极，但节后需求惯性回落，后市消费气氛或逐渐回温，不过需求支撑行情仍较有限。整体来看，市场供需格局调整有限，产能去化未有明显变奏，供给形势尚未反转，需求预期好转但助推力不足，二育动态需要关注，短期行情承压依旧、猪价重心或偏弱盘整。

期货市场：本月生猪期价在市场需求相对均衡的局面下呈现了震荡运行的走势。截止本月末，主力合约 LH2405 收盘价为 14740 元/吨，2 月最高价 14870 元/吨，月最低价 14280 元/吨，本月累计涨幅 0.82%，月成交量 46.9 万余手，持仓 6.95 万余手，增加 13611 余手。受产能去化幅度小、效率提升影响，今年上半年生猪出栏环比仅小幅下滑，而一季度生猪出栏同比继续增加，二季度同比增幅或缩窄，同时节后 3-4 月份需求恢复或相对较好，当前 2405 合约小幅升水现货，或跟随现货底部震荡反弹为主，但反弹高度或有限。而 5-7 月份需求持续下滑，供需整体宽松，2407 合约或难乐观。

锦泰期货研发部

马汉生

787311292@qq.com

025-83116183

投资咨询号:Z0014208

一、生猪基本面数据

类别		本期	上期	涨跌	备注
供应	出栏体重（kg）	121.79	122.22	-0.35%	月内生猪出栏均重涨后微降，春节假期过后随规模企业陆续复工复产，节日期间压栏猪源陆续出售，但猪市持续低迷叠加节前部分企业降重出猪，生猪出栏均重整体涨幅有限。
	90Kg/150Kg 出栏占比（%）（周）	0.8/2.03	0.81/2.16	-0.01/-0.13	二次育肥并无明显集中入场。2 月中上旬春节前后，市场成交相对较少，养殖端出栏缩量明显，小标猪的出栏占比下降；春节后白条消费较差，肥猪价格跌幅较标猪而言偏大，标肥价差缩窄，大猪出栏占比下调。
	能繁母猪出栏量（万头）	4067.00	4142.00	-1.80%	根据农业农村部监测，2024 年 1 月全国能繁母猪存栏量 4067 万头，比上个月减少 75 万头，环比下降 1.8%，连续 4 个月环比下降；同比下降 6.9%，连续 7 个月同比减少，而这也是自 2021 年以来最少存栏量，3 年最低。
	生猪出栏量（万头）（23 年四季度）	72662.00		3.80%	据国家统计局，四季度末全国生猪出栏 72662 万头，同比增长 3.8%。
	生猪存栏量（万头）（23 年四季度）	43422.00		-1.80%	据国家统计局，四季度末全国生猪存栏 43422 万头，同比下降 4.1%；环比下降 1.8%。
	猪肉产量（万吨）	5794.00		4.60%	2024 年全年猪肉产量 5794 万吨，增长 4.6%。
	商品进口量（万吨）	9.00	9.00	0.00%	据海关总署进口数据整理：中国 2023 年 12 月进口猪肉 9 万吨，较 2023 年 11 月进口量持平，较去年同期减少 54.3%。2023 年全年累计中国进口猪肉 155 万吨，同比减少 11.7%。
	能繁母猪出栏量（万头）mysteel 统计口径	482.32	484.82	-0.52%	据 Mysteel 农产品 123 家定点样本企业数据统计，1 月份规模养殖场能繁母猪存栏量为 482.32 万头，环比减少 0.52%，同比减少 5.79%，其中华南、西南地区环比减幅略有扩大，华北，华东降幅收窄，东北、华中区域微幅增量。

	生猪存栏量（万头）mysteel 统计口径	3273.81	3382.47	-3.21%	据 Mysteel 农产品 123 家定点样本企业数据统计，1 月规模场商品猪存栏量为 3273.81 万头，环比下降 3.21%，同比下降 0.39%。
	生猪出栏量（万头）mysteel 统计口径	962.12	994.96	-3.30%	据 Mysteel 农产品 123 家定点样本企业数据统计，1 月商品猪出栏量为 962.12 万头，环比减少 3.30%，同比增加 32.62%。
需求	2023 年 1 月份规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量（万头）	3725.00		-6.40%	2024 年 1 月份规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量 3725 万头，环比减少 6.4%，同比增长 28.6%。
	屠宰开工率（%）	21.72	38.55	-43.66%	本月受春节影响，开工先降后升，节日期间屠企停工放假较多，节后陆续恢复开工；冻品市场需求整体疲软，库容率变化有限。
	冻品库存率（%）	24.25	24.39	-0.57%	
成本与利润	自繁自养利润（元/头）	-1.56	-62.42	-97.50%	本月猪月均价小幅上涨。饲料原料玉米及豆粕价格呈下滑趋势，利好于养殖场成本，使之自繁自养亏损减少；5.5 月前外购仔猪本月应力 25.14 元/头，较上月亏损减少了 89.28 元/头。主要是前期仔猪补栏成本下滑，外购仔猪利润亏损扭亏为盈。
	外购仔猪利润（元/头）	25.14	-64.14	-139.20%	
	玉米（元/吨）	2377.00	2417.00	-1.65%	本月玉米价格、豆粕价格价格下调，利好于养殖成本。
	豆粕（元/吨）	3404.00	3605.00	-5.58%	
	猪料比	3.86	3.86	0.00%	3 月份来看，生猪屠宰企业开工暂无明显利好因素带动，月初过后随养殖端生猪加速出栏，猪价中上旬或仍有下调回落过程；后续随养殖端低价入场二育，生猪价格或再度低位拉升。玉米市场从深加工及饲料下游需求来看，企业方面采购谨慎，3 月份玉米市场或涨幅相对有限，综合预计下月国内猪料比及猪粮比值或仍在过度下跌预警线附近持续徘徊。
	猪粮比	5.97	5.97	0.00%	
价格	商品猪出栏价（元/公斤）	14.41	14.14	1.91%	本月猪价震荡下行，但前期价格相对高位，月度重心仍显偏强。市场供需格局调整有限，产能去化未有明显变奏，供给形势尚未反转，需求预期好转但助推力不足，二育动态需要关注，短期行情承压依旧。

	7KG仔猪价（元/头）	432.14	262.19	64.82%	年前市场采购订单量尚可，烘托仔猪价格上行；不过年后询单气氛有所降温，市场高价成交已有回调。
	淘汰母猪价（元/公斤）	9.29	9.09	2.20%	本月淘汰母猪价格随商品猪价格先涨后跌调整，整体月度小幅上涨。
	二元母猪（元/头）	1515.47	1454.38	4.20%	本月上旬二元母猪上涨，一方面前期受仔猪行情影响，另一方面局部市场带仔母猪成交微增；下旬价格趋于稳定，再次上涨动力不足。
政策	本月开启多次收储及轮储。				

数据来源：中国农村农业部中国海关总署我的钢铁网

研究报告全部内容不代表投资观点
仅供交流使用，不构成任何投资建议。

二、生猪行情回顾

现货市场：

2 月生猪现价维持 13-16 元/公斤的区间宽幅震荡运行的趋势，围绕在 14 元/公斤左右波动，生猪现价在地区间呈现价格差异，湖北地区生猪现价较高在 16.5 元/公斤附近徘徊，云南地区生猪现价走低回落至 12.5 元/公斤左右。截至月末，22 个省市生猪均价为 14.45 元/千克，环比上涨 1.76%；二元母猪均价为 29.88 元/公斤，微涨 0.2%；仔猪均价为 27.88 元/千克，上涨 20.09%。供应方面来看，年前出栏集中而节后流通平缓，且春节期间贸易量少，本月供应端相对减量，而后续节奏逐渐恢复，供应释放压力或将提升。需求方面来看，年前市场走量积极，但节后需求惯性回落，后市消费气氛或逐渐回温，不过需求支撑行情仍较有限。整体来看，市场供需格局调整有限，产能去化未有明显变奏，供给形势尚未反转，需求预期好转但助推力不足，二育动态需要关注，短期行情承压依旧、猪价重心或偏弱盘整。

图一生猪，母猪，仔猪现货价格走势图

数据来源：wind 咨询

表一生猪，母猪，仔猪现货价格表

指标名称	22 个省市:平均价:生猪	22 个省市:平均价:母猪	22 个省市:平均价:仔猪
单位	元/千克	元/公斤	元/公斤
2 月	14.45	29.88	27.88
1 月	14.2	29.82	23.22
涨跌幅	1.76%	0.2%	20.09%

数据来源：Wind 资讯

期货方面：本月生猪期价在市场需求相对均衡的局面下呈现了震荡运行的走势。截止本月末，主力合约 LH2405 收盘价为 14740 元/吨，2 月最高价 14870 元/吨，月最低价 14280 元/吨，本月累计涨幅 0.82%，月成交量 46.9 万余手，持仓 6.95 万余手，增加 13611 余手。从近期期限结构来看，市场属于 contango 结构，远期期货合约明显升水与近期期货合约，表明市场对远月行情存乐观预期。期现差方面，截至月末主力合约 05 合约期现基差为-670 元/吨，较上月末基差 1720 元/吨，走扩 2390 元/吨；03

合约期现基差较上月收敛 1595 元/吨；05 合约期现基差较上月走扩 2450 元/吨。月间差方面，03-05 合约基差为-1510 元/吨，较上月走扩 795 元/吨；03-07 合约基差为-2530 元/吨，较上月走扩 855 元/吨；05-07 合约基差为-1020 元/吨，较上月走走扩 60 元/吨。目前 03 合约即将进入交割期，关注仓单变化，目前现货市场供货充足，预期仓单交割对整个市场影响不大。

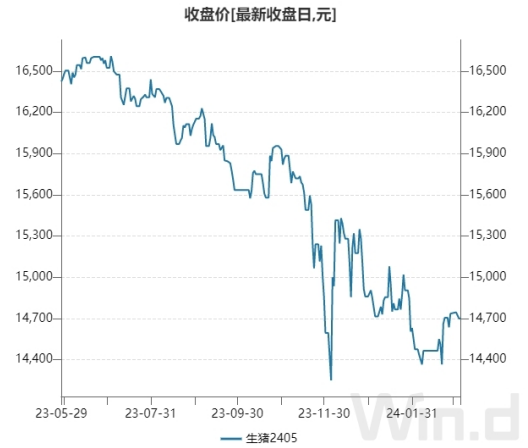
表二基差表

单位：元/吨，%

	LH03-05	LH03-07	LH05-07	生猪-03	生猪-05	生猪-07
上月末	-715	-1675	-960	2435	1720	760
本月末	-1510	-2530	-1020	840	-670	-1690
涨跌幅	-111.19%	-51.04%	-6.25%	-65.50%	-138.95%	-322.37%

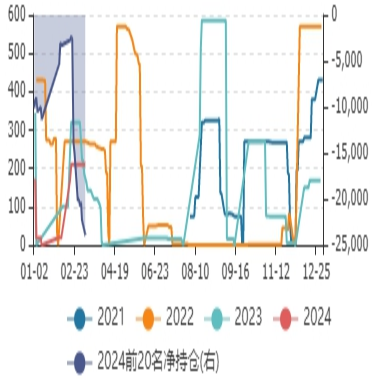
数据来源：Wind 资讯

图二：生猪主力合约收盘价格（05 合约）

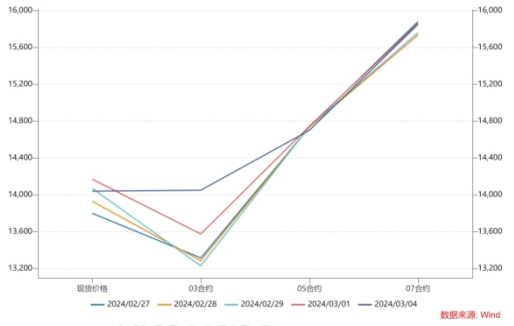


图三:持仓量（05 合约）

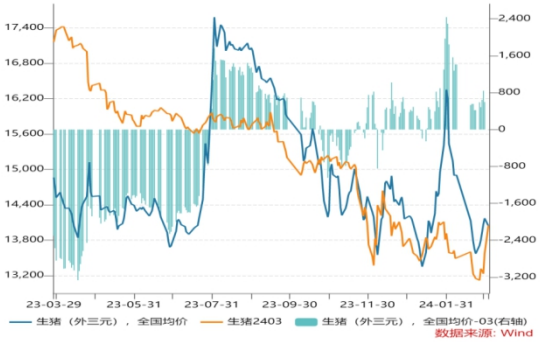
图四：仓单与净持仓趋势图（05 合约）



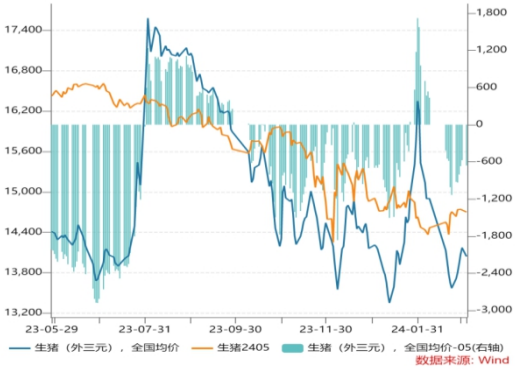
图五:期限结构



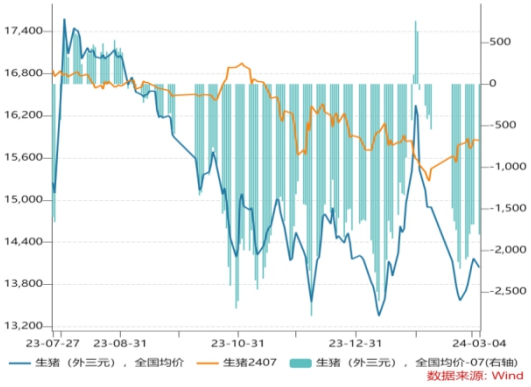
图六:期现差（现货-03 合约）



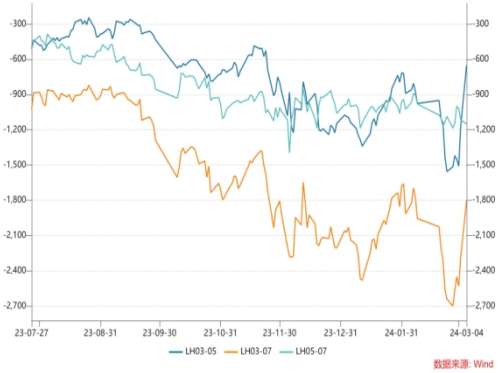
图七:期现差（现货-05 合约）



图八:期现差（现货-07 合约）



图九：跨期基差



数据来源：Wind 咨询

三、后期影响因素

供给面

能繁母猪出栏量方面，农业农村部存栏数据显示，1 月我国能繁母猪存栏 4067 万头，环比下降 1.8%。能繁母猪存栏环比延续下降，但高于新暂案公布正常保有量。近期农业农村部近日印收《生猪产能调控实施暂案（2024 年修订）》。此次《暂案》修订，在坚持现行工作思路、总体要求和“三抓两保”伏务基本不变的基础上，将全国能繁母猪正常保有量目标仍 4100 万头调整为 3900 万头，将能繁母猪存栏量正常波动（绿色区域）下限仍正常保有量的 95%调整至 92%；同时，养殖端母猪存栏结构及性能优势在近几年“高补低淘”的调配下，亦同比明显提升，且整体配种意愿、数量也未见明显下降，故未来不短时间内市场都将保持相对高供应状态。

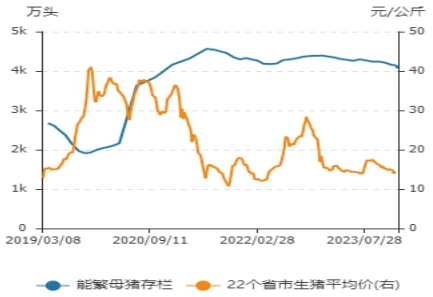
从去产能的情况来看，从去年 1 月开始，能繁母猪开始去产能，虽然总体速度不快，但是去年整年维持去产能的节奏，加上去年 10-11 月，以冀鲁豫为代表的华北、华中省份产能受猪病影响被动大幅调减，对于未来 6-10 个月的生猪存栏量有一定的冲击。市场普遍预期 5 月开始，生猪的存栏量开始出现回落，倘若附加散户去化加速、中小规模场产能调减、部分规模场受资金压力出现主动减量、疫病导致母猪以外的大中小猪群受损等等因素，产能或许调整幅度更大，支撑远月的猪价。

生猪存栏方面，据 Mysteel 农产品 123 家定点样本企业数据统计，1 月规模场商品猪存栏量为 3273.81 万头，环比下降 3.21%，同比下降 0.39%。据国家统计局，四季度末全国生猪存栏 43422 万头，同比下降 4.1%；环比下降 1.8%。

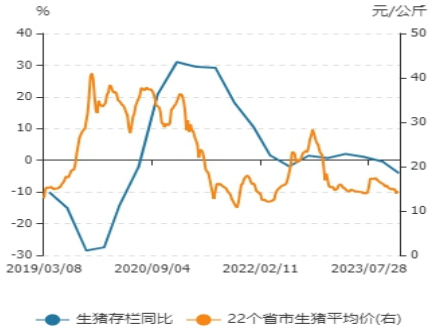
生猪出栏方面，据 Mysteel 农产品 123 家定点样本企业数据统计，1 月商品猪出栏量为 962.12 万头，环比减少 3.30%，同比增加 32.62%。据国家统计局，四季度末全国生猪出栏 72662 万头，同比增长 3.8%。

生猪出栏均重方面，本月全国外三元生猪出栏均重为 121.79 公斤，较上月降 0.43 公斤，环比降幅 0.35%，同比下降 0.21%。

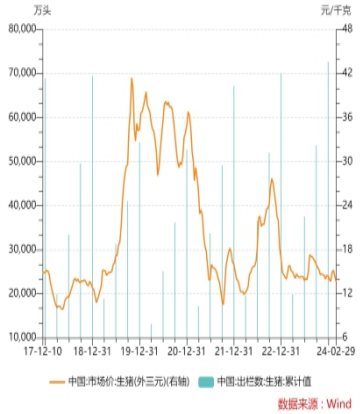
图十：能繁母猪存栏量与生猪价格



图十一:生猪存栏量与生猪价格



图十二：生猪出栏量与生猪价格



图十三：全国外三元生猪均重

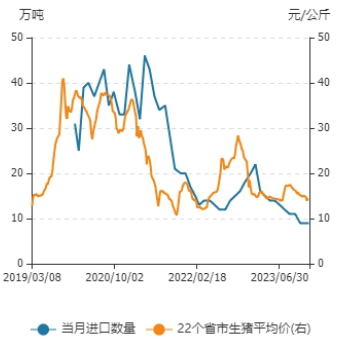
数据来源：Wind 资讯，钢联数据

进口及冻品库存

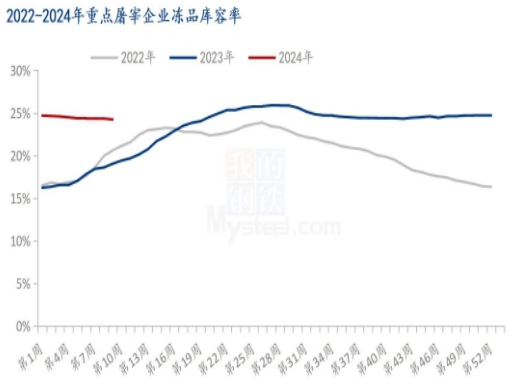
根据海关总署公告，2024 年 1-2 月进出口数据延期至 3 月份发布，因此本期月报中进出口数据暂不更新。根据海关总署公告，2023 年 12 月我国猪肉进口总量为 9.16 万吨，环比减少 2.35%，同比下降 54.30%。2023 年 1-12 月我国猪肉进口总量为 155.10 万吨，同比减少 11.74%。

截止到 2 月底，国内重点屠宰企业冻品库容率 24.25%，较上个月末减少 0.14 个百分点，月内国内冻品库容率稳中微降。节前，随着终端备货需求增加，白条价格大幅上涨，带动冻品价格小幅走强，部分屠宰企业和冻品贸易商趁机清理冻品库存，但由于冻品市场需求整体疲软，出库仍相对缓慢；节后，冻品市场需求无明显改善，且冻品库存仍相对较高，屠宰企业暂无主动分割入库意愿，故本月冻品库容率整体变化有限。3 月，屠宰企业迫于库存压力，仍以积极主动出库为主，预计下月国内冻品库容率或维持缓慢去库的节奏。

图十四：冷冻猪肉进口量



图十五：全国冻品库容率



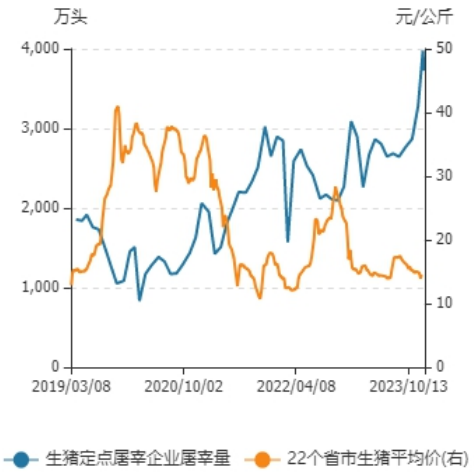
数据来源：Wind 资讯，钢联数据

需求端：

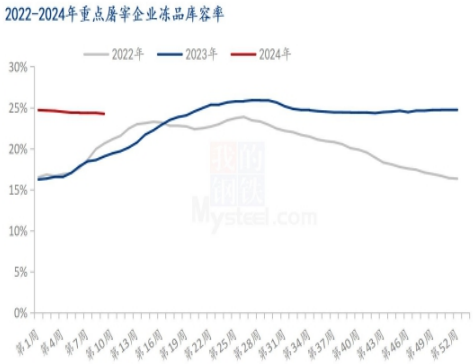
2024 年 1 月份规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量 3725 万头，环比减少 6.4%，同比增长 28.6%。据我的钢联数据显示 2 月屠宰平均开工率 21.72%，较上月下降 16.83 个百分点，同比跌 4.42 个百分点。本月开工率先降后涨，2 月正值春节休市期间，大部分屠宰企业停工，开工率大幅走低。春节后屠宰厂陆续开工，开工率逐步回升，月底学校开学，市场消费有所提振，开工率再次走高，但上涨速度低于去年同期。其一猪源偏少，去年疫情部分区域供应端略有收紧；其二是屠宰厂冻品库存高位，资金链紧张，再次主动入库意向不强，大多数处于积极清理库存。3 月终端消费处于淡季，市场提振有限，预计开工率窄幅调整。

在 2 月上旬，临近春节，屠宰企业订单增量明显，毛利整体上涨，全国均值最高点涨至 79.75 元/头。但春节过后，生猪需求量快速缩水，猪肉走货速度缓慢，屠宰企业毛利压力骤然增加。23 日全国生猪屠宰毛利均值降至 34.22 元/头。

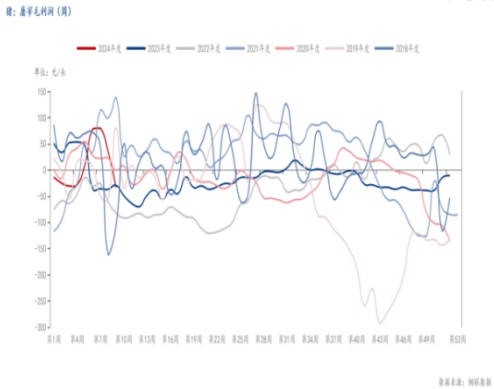
图十六：国内重点生猪屠宰企业生猪屠宰量



图十七：国内重点生猪屠宰企业开工率



图十八：国内重点生猪屠宰毛利润



数据来源：Wind 资讯，钢联数据

成本与利润端

本月玉米价格继续走低，截至月末玉米价格为 2377 元/吨，环比下跌 1.65%。东北地区中储粮陆续启动玉米储备收购，还加大收购数量，叠加对于新季玉米和大豆的补贴方面，政策也更偏向于大豆，这将限制玉米种植面积增量，政策面存在利好支撑。不过，3 月作为年后的集中上量期，随着温度回升，整体供应压力仍存。且现阶段玉米售粮进度在六成左右，总体进度略慢于去年同期，市场卖压存在后移。另外，现阶段终端养殖利润并未有明显改善，需求端支撑有限，对国内玉米价格仍有所牵制。整体来看，玉米市场阶段性供应仍然较为充裕，或限制后期玉米价格涨幅，但政策面利好也使得价格底部支撑增强，后期玉米价格有望维持窄幅震荡。

本月豆粕现货价格有所下调。截至月末豆粕价格为 34041 元/吨，环比下跌 5.58%。国外来看，南美大豆丰产充分兑现过程，以及美豆出口受巴西大豆挤占等多重利空共振之下，美豆在 1200 关口附近的压力较强，于成本端拖来内盘豆系品种。国内来看，2-3 月国内大豆到港量较此前降低，不过后市随着南美大豆集中上市，国内进口大豆存在巨量补充的预期，豆粕供应将随之再度迎来走高。需求端，国内养殖业亏损现实仍限制饲料需求，豆粕进入季节性消费淡季。美豆成本端表现疲软，国内供强需弱预

期将持续，多重利空共振之下，预计豆粕一二季度以易跌难涨为主。

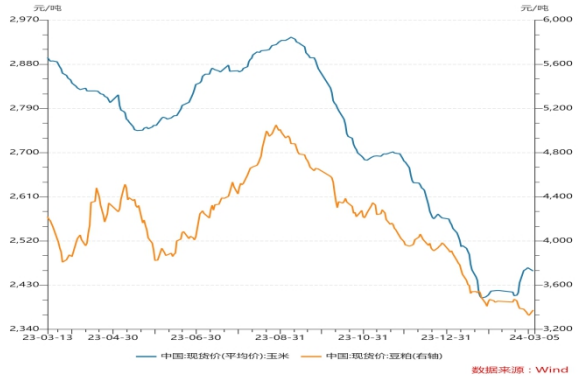
表三：成本分析表

列别	本月末	上月末	月涨跌
外购仔猪养殖利润	7.88	-100.89	107.81%
自养自繁养殖利润	-190.16	-205.2	7.33%
玉米现价	2377	2417	-1.65%
豆粕现价	3404	3605	-5.58%
猪料比	3.86	3.86	0%
猪粮比	5.97	5.97	0%

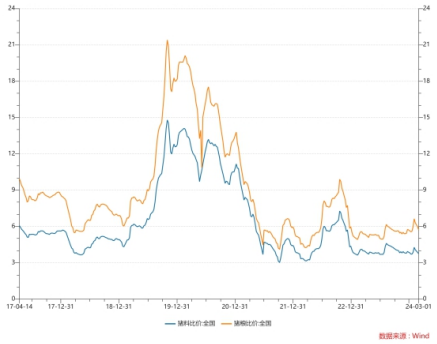
节前猪价快速拉涨，叠加饲料原料价格走低，养殖亏损情况得到改善。本月无论是自繁自养还是外购仔猪利润都出现了较大的回暖，其中自繁自养利润-190.16 元/头，较上月上涨 7.33%，外购仔猪 7.88 元/头，较上月上涨 107.81%，其中外购仔猪利润上涨较大，主要受饲料价格下跌及仔猪价格上涨双重利多影响。随着节后猪价继续走弱，养殖端已重回亏损区间，延续养殖端长期亏损的现状。

截至月末，全国生猪猪粮比价为 3.86：1，猪粮比价为 5.97：1。3 月份来看，生猪屠宰企业开工暂无明显利好因素带动，月初过后随养殖端生猪加速出栏，猪价中上旬或仍有下调回落过程；后续随养殖端低价入场二育，生猪价格或再度低位拉升。玉米市场从深加工及饲料下游需求来看，企业方面采购谨慎，3 月份玉米市场或涨幅相对有限，综合预计下月国内猪料比及猪粮比值或仍在过度下跌预警线附近持续徘徊。

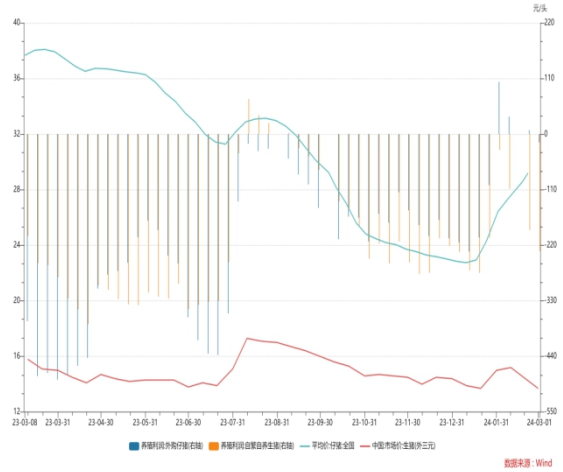
图十九：全国豆粕，玉米现货价格走势



图二十：猪料比及猪粮比走势



图二十一：外购仔猪与自繁自养养殖利润走势



数据来源：Wind 资讯

四、行情展望

总体来看，从供应端来看，能繁母猪虽然在持续去产能，但是去化幅度依然偏慢，目前最新调整的正常保有量再 3900 万头，后期还有调整的空间。另外，受 1-2 月节前出栏不畅的影响，预计 3 月出栏有一定的压力，为了完成目前，企业预计会加大出栏量，增加市场的供应。从养殖利润来看，目前养殖依然处在亏损的状态中。在经过一轮的降本增效后，企业继续调整成本的空间有限，后期或通过去化产能来控制利润。从需求来看，屠宰企业宰量下滑明显，开工率较低。部分区域较春节前高峰时段减少 5 成以上。虽然陆续恢复中，但较节前仍相差甚远。供大于求日趋明显。另外，冻品库存依然处在高位，屠宰企业主动分割入库的行为有限，后期冻品的压力依然存在。总体生猪供应压力依然存在，加上季节性的需求淡季，价格难言乐观。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，锦泰期货研发部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经锦泰期货研发部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

研究报告全部内容不代表协会观点
仅供交流使用，不构成任何投资建议。