

2023年1月28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

## 节后步入消费淡季，猪价不容乐观

### 核心观点

1月生猪价格持续低位震荡，基本维持在15元/kg左右，1月中旬达到价格低点14.09元/kg。受节日的影响，猪价在春节前有所反弹，但上涨幅度有限，在供需博弈的影响下维持震荡运行。

供应方面，基础产能的持续增加决定了未来供应宽松的基本格局，补栏速度的放缓反映了养殖端对后市猪价的消极情绪，节后猪肉消费将进入淡季，供大于求的局面或将导致猪价的下跌。

需求方面，节后消费将在终端需求减少、屠宰企业收购动力不足的影响下维持低迷，猪价将在需求影响下回落，低迷态势或将持续至6月，在消费旺季及经济缓慢复苏的带动下猪价将有所提升。

成本利润方面，养殖端情绪持续低迷，短时间看，原料价格下降趋势并不明显，成本将维持高位，节后养殖利润或在猪价下跌的情况下震荡下行。

综合来看，节后由于供应增加、消费进入淡季，猪价将逐步回落，下跌态势或将持续至二季度。策略方面以观望为主，节前空05多09套利可适时止盈。后续需关注冬季非瘟疫情影响。

## 目录

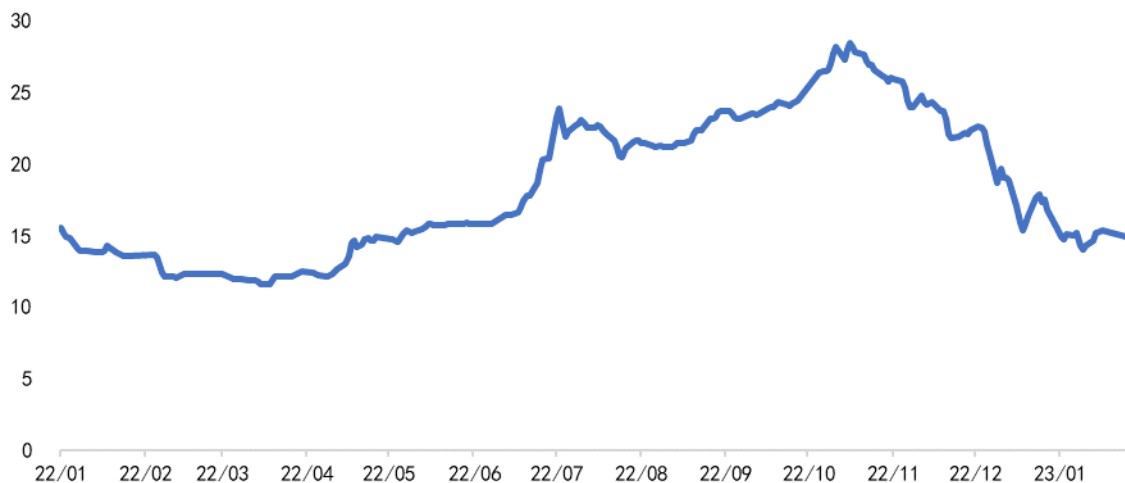
一、行情回顾：1月价格维持低位震荡.....	3
1、现货市场.....	3
2、期货市场.....	3
二、供应端：供应维持宽松.....	5
1、能繁母猪持续上涨，产能缓慢增加.....	5
2、补栏积极性持续下降.....	6
三、消费端：节后将进入消费淡季.....	7
四、成本利润端：养殖端深度亏损.....	9
五、行情展望.....	10
分析师声明.....	12
免责声明.....	13
广州金控期货有限公司分支机构.....	14

## 一、行情回顾：1 月价格维持低位震荡

### 1、现货市场

据博亚和讯监测，截至 1 月 28 日，1 月全国外三元生猪均价为 14.93 元/kg，较去年 12 月下跌 21.09%；外三元仔猪（15kg）均价为 33.22 元/kg，较去年 12 月下跌 20.24%。1 月生猪价格持续低位震荡，基本维持在 15 元/kg 左右，1 月中旬达到价格低点 14.09 元/kg。

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

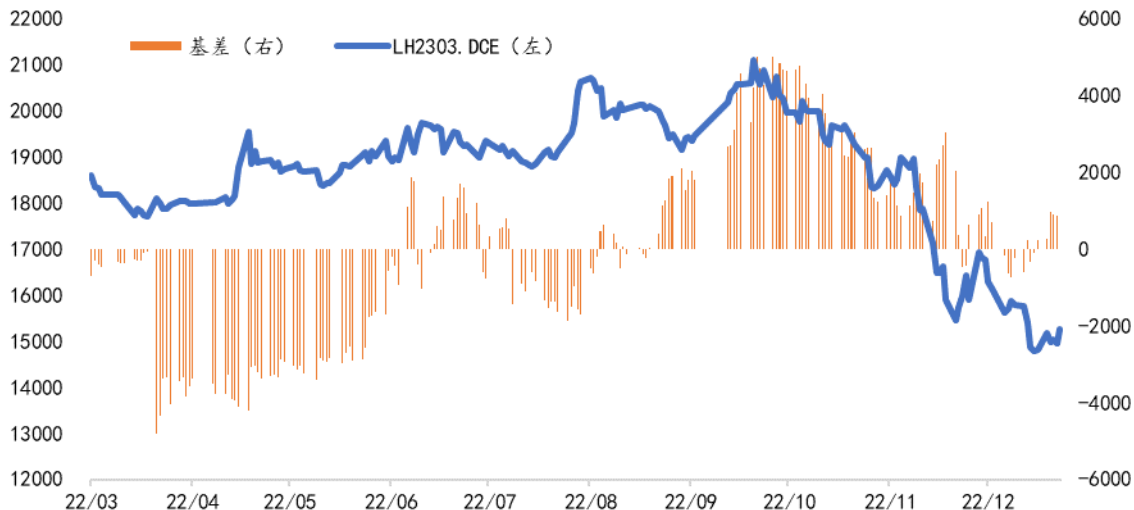
### 2、期货市场

截至 1 月 20 日，1 月生猪 2303 合约收盘价均价为 15291 元/吨，环比下跌 13.67%。基差方面，1 月主力合约平均基差为 129 元/吨，环比下跌 1225 元/吨。1 月生猪期货价格跟随现货价格低位震荡，维持在 16000 元/吨以下，基差快速缩窄，盘面向 Contango 格局转变。

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。

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: 同花顺, 博亚和讯, 广金期货研究中心

## 二、供应端：供应维持宽松

### 1、能繁母猪持续上涨，产能缓慢增加

1 月份生猪价格持续低位，这是由供应宽松、消费不旺所导致的。一方面，伴随着节日到来，供应端出栏量增加，养殖端急于出栏前期二次育肥及压栏的大猪，市场形成一定程度的踩踏；另一方面，集团厂降重走量，增加了供给压力，1 月份生猪供应维持宽松。

随着春节假期的结束，生猪出栏量趋增，节前压栏的大猪也在择机出栏，节后生猪价格或在供应宽松的态势下维持偏弱震荡，低价或将维持到下半年，主要原因在于：

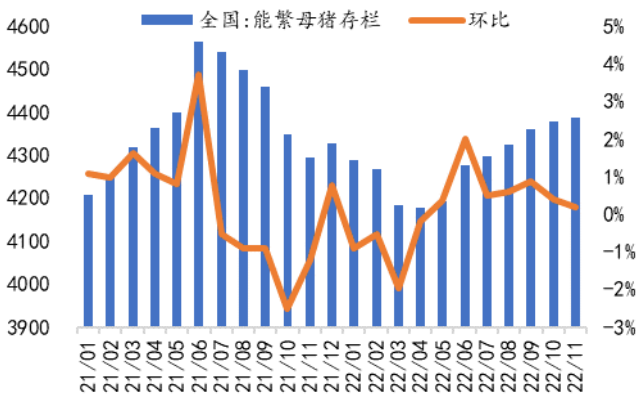
第一，据农业农村部数据显示，2022 年 12 月能繁母猪存栏量接近 4400 万头，较 11 月仍有所增加，已维持 8 个月上涨态势。生猪产能仍在增加，今年上半年生猪供应难以改变宽松的局面。

第二，从生猪出栏的角度考虑，据农业农村部数据显示，2022 年全年生猪出栏量为 6.99 亿头，同比增加 0.28 亿头。2022 年能繁母猪平均月存栏量相较于 2021 年有小幅下跌，跌幅约 2.19%，但 2021 年三元能繁母猪占比较多，繁殖能力较低，因此，整体看来 2023 年生猪出栏或将继续增长。

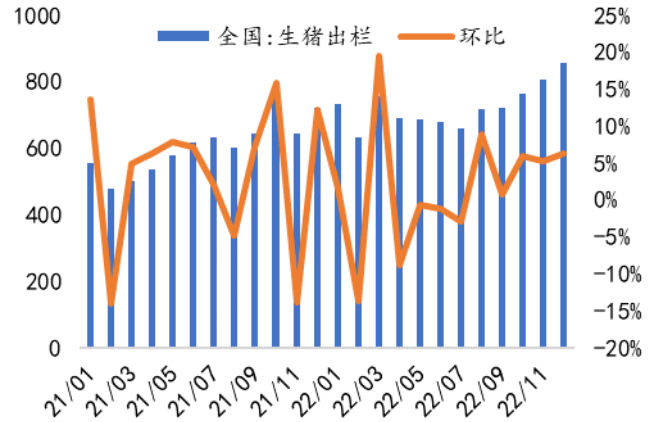
综上所述，1 月生猪价格的低位震荡是由供应压力难以缓解带来的，而基础产能的持续增加决定了未来供应宽松的基本格局，节后猪肉消费将进入淡季，供大于求的局面或将

导致猪价的下跌。

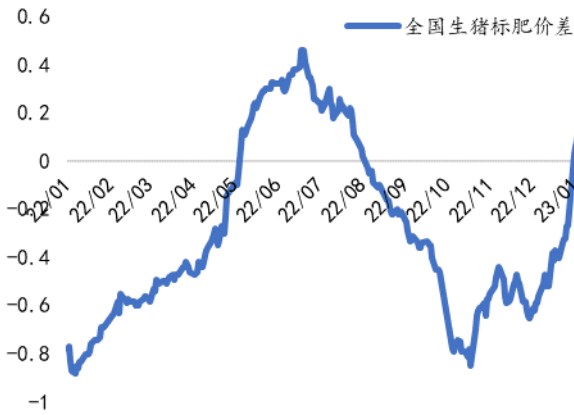
图表 4：全国能繁母猪存栏量（万头）



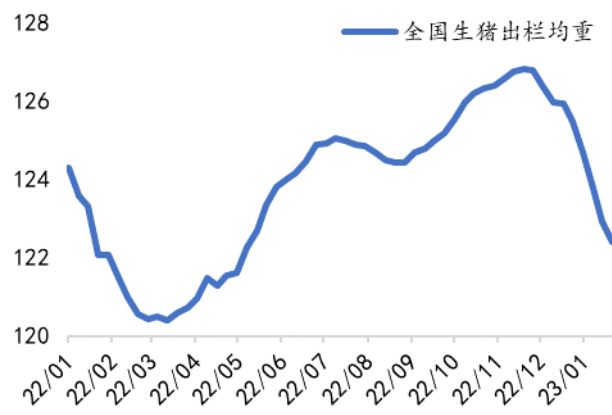
图表 5：全国生猪出栏量（万头）



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

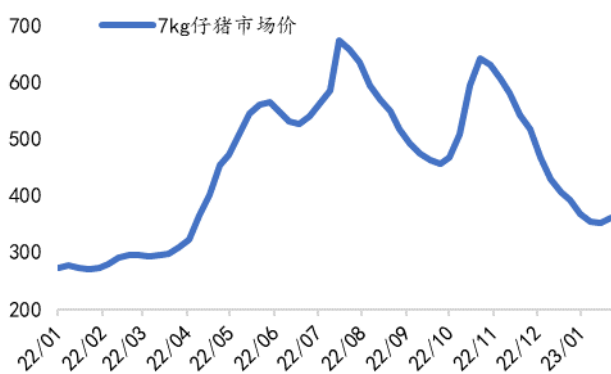
## 2、补栏积极性持续下降

从仔猪补栏情况来看，据钢联调研数据显示，截至1月27日，1月7kg仔猪平均价格为359.29元/头，环比下跌18.94%，已持续2个月维持下跌态势，春节假期期间，仔猪价格虽有所回调，但仍处于低位，这意味着养殖户不看好后市价格，补栏积极性下降，但按照仔猪生长至出栏约6个月计算，2023年下半年生猪供应或将小于理论值，这对于生猪价格是一个利好因素。

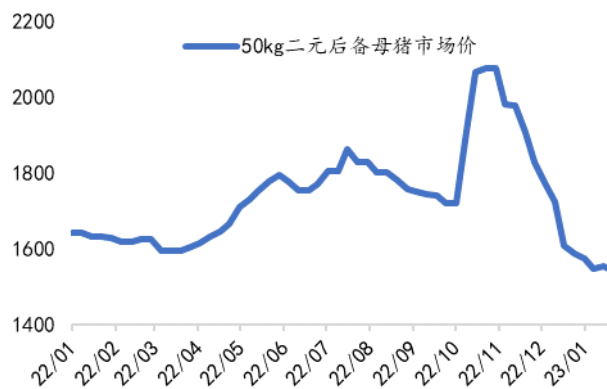
而从母猪补栏情况来看，据钢联调研数据显示，截至 1 月 27 日，1 月 50kg 二元母猪价格为 1553.29 元/头，环比下跌 8.89%，与 7kg 仔猪价格走势相当，说明养殖户在仔猪与二元母猪补栏方面具有一致性。

仔猪与母猪的补栏情况可以在一定程度上反映养殖户对后市猪价的判断，补栏积极性下降，意味着养殖户不看好后市猪价，减少生猪养殖。

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：节后将进入消费淡季

1 月为传统的消费旺季，但受疫情影响，1 月整体的猪肉消费处于历史低位。春节前，受到节日的消费带动，猪价出现了小幅回弹，但上涨幅度有限，猪价很快在供需博弈之下维持低位运行。春节后，猪肉消费将进入淡季，猪价将在需求低迷的影响下回落。

从屠宰端来说，节后伴随着屠宰企业的开工，屠宰量逐步回升。据钢联数据库统计，1 月 28 日样本企业屠宰量为

78681 头，重点屠宰企业开工率为 14.49%，自 1 月 23 日来快速上涨。但由于节前生猪价格较低，屠宰企业存在低价收购猪肉增加冻品库存的行为，这从节前一周重点屠宰企业库容率小幅增加可以体现，这在一定程度上减弱了屠宰企业收购生猪的动力，对于节后猪价是一个利空因素。

从终端消费来说，根据文旅部最新数据，今年春节假期全国国内旅游出游 3.08 亿人次，已恢复至 2019 年同期的 88.6%，虽然消费有复苏迹象，但拉动力仍然有限，猪价下跌可能性较大。

综合来看，1 月由于疫情影响，生猪消费不如以往消费旺季，出现旺季不旺的局面，受节日的影响，春节前猪价有一定程度的反弹，但在供需博弈下很快维持弱势运行。节后消费将在终端需求减少、屠宰企业收购动力不足的影响下维持低迷，猪价或将在需求影响下回落，低迷态势或将持续至 6 月，在消费旺季及经济缓慢复苏的带动下猪价将有所提升。



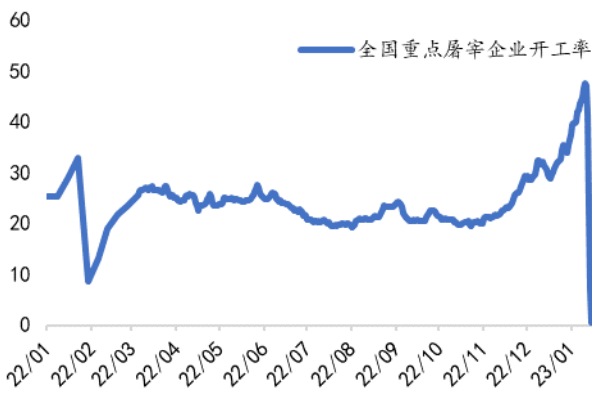
图表 10: 全国猪肉价格走势 (元/kg)



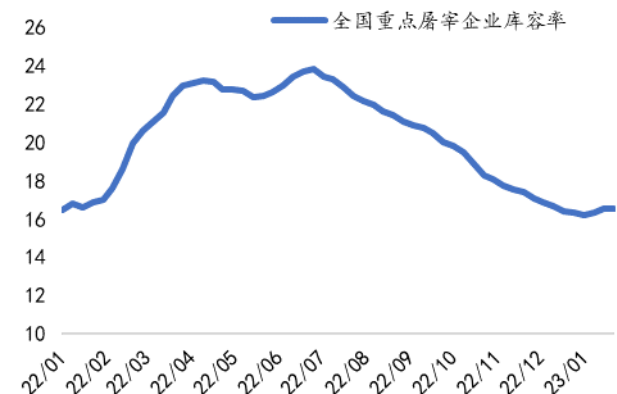
图表 11: 全国日度屠宰跟踪 (多样本) (头)



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: 养殖端深度亏损

利润方面, 截至 1 月 20 日当周自繁自养平均养殖利润为-317.76 元/头, 环比下跌 32.15 元/头; 外购仔猪平均养殖利润为-396.97 元/头, 环比下跌 18.54 元/头。1 月养殖利润维持下跌态势, 养殖端进入深度亏损。

这一方面是由于原料成本持续高位, 去年四季度至今年一月份原料成本虽有所回落, 但价格仍处于高位。据钢联数据统计, 截至 1 月 28 日, 1 月全国玉米均价为 2887 元/吨, 环比下跌约 35 元/吨, 但较去年 8 月均价仍高约 130 元/吨;

1月全国豆粕均价为4668元/吨，环比下跌约140元/吨，但较去年7月均价仍高约530元/吨。另一方面是猪价大幅下跌的结果，养殖利润在价格下挫的影响下快速回落，养殖端情绪持续低迷。短时间看，原料价格下降趋势并不明显，成本将维持高位，节后养殖利润或在猪价下跌的情况下震荡下行。

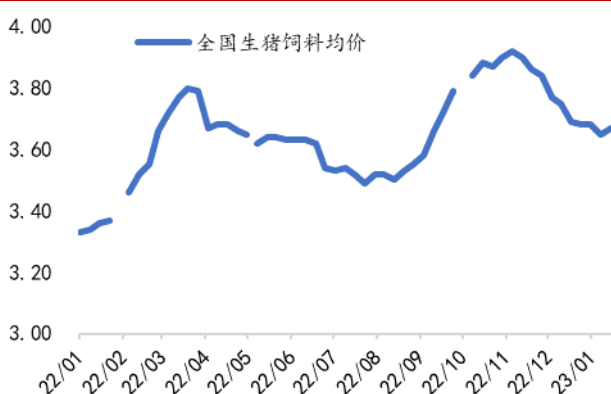
图表 14：全国玉米价格走势（元/吨）



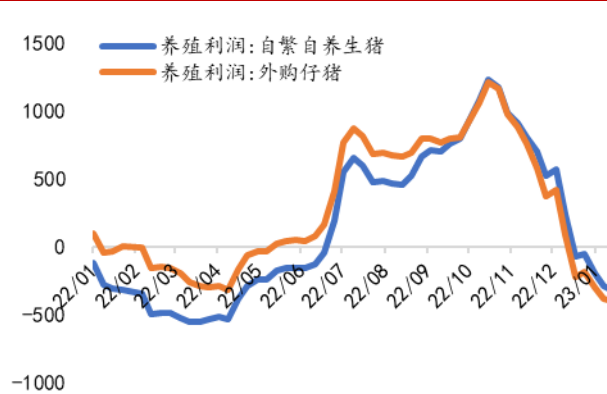
图表 15：全国豆粕价格走势（元/吨）



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，基础产能的持续增加决定了未来供应宽松的基本格局，补栏速度的放缓也反映了养殖端对后市猪价的消

极情绪，节后猪肉消费将进入淡季，供大于求的局面或将导致猪价的下跌。

需求方面，节后消费将在终端需求减少、屠宰企业收购动力不足的影响下维持低迷，猪价或将在需求影响下回落，低迷态势或将持续至6月，在消费旺季及经济缓慢复苏的带动下猪价将有所提升。

成本利润方面，养殖端情绪持续低迷，短时间看，原料价格下降趋势并不明显，成本将维持高位，节后养殖利润或在猪价下跌的情况下震荡下行。

综合来看，节后由于供应增加、消费进入淡季，猪价将逐步回落，下跌态势或将持续至二季度。策略方面以观望为主，节前空05多09套利可适时止盈。后续需关注冬季非瘟疫情影响。

## 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](http://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>