

2023 年 1 月 5 日

广金期货研究中心

农产品研究员

李彬联

020-88523420

期货从业资格证号：

F03092822

投资咨询资格证号：

Z0017125

## 上行周期结束，下行周期或将开启

### 核心观点

回顾 2022 年生猪市场行情，一季度价格维持低迷态势，出现年度最低值；二、三季度价格持续回升，出现上行周期；四季度价格快速回落，几乎与一季度价格持平。

根据能繁母猪量及过往数据测算出的 2023 年生猪供需平衡表可以发现，若猪肉消费维持与当下持平的状况，2023 年我国生猪市场将基本保持供大于求的局面。

供给端，2022 年生猪价格主要由产能周期决定，一季度生猪供应宽松价格持续低迷，4 月后整体市场处于供应偏紧的态势，但 10 月中旬后由于政策调整、前期压栏及二次育肥的集中出栏，缓解了供应偏紧的态势。而对于 2023 年的生猪供应，从基础产能来看，整体供应将处于宽松的态势。

消费端，2022 年的消费主要受季节性影响，但受疫情影响，传统的消费旺季整体消费或将不如以往正常年份，消费的提振对于价格的利好支撑有限。春节前受节日的影响，猪价可能有一定程度的反弹，但难以达到 10 月中下旬的高点。2023 年来说，春节后消费低迷，消费回暖需要一段时间。

成本利润端，2022 年来看，虽然受到原料成本持续高位的影响，但目前生猪养殖利润仍处于历史高位，仅次于非瘟水平，预计 2023 年养殖积极性仍较为乐观。

政策端，整体看来，未来国家对于生猪产业的政策仍以保供稳价为主，以保证生猪产业的可持续发展。

对于 2023 年生猪行情，随着产能的恢复，生猪供应持续增加，2023 年生猪周期或将开启下行通道，同时叠加低迷消费影响，预计 2023 年整体将以下行周期为主。

## 目录

一、猪周期回顾.....	3
二、2022 年生猪市场回顾.....	4
三、供需平衡表：2023 年基本维持供大于求的局面.....	6
1、供需分析框架.....	6
2、2023 年生猪供需平衡表分析.....	7
四、供应端：2023 年维持宽松态势.....	8
1、基础产能：产能周期决定了价格周期.....	8
2、出栏节奏：压栏、二次育肥影响生猪供应.....	10
3、补栏：补栏影响未来出栏量.....	11
4、进口与冻品：数量较少，难以形成压力.....	12
5、政策性保供：缓解理论上的供应波动.....	13
五、需求端：消费回暖需要时间.....	14
1、季节性特征明显.....	14
2、屠宰端负利润向上游反馈.....	15
3、疫情对消费的影响较严重.....	17
六、利润端：2023 年养殖积极性仍较为乐观.....	17
七、政策端：长期基调为保供稳价.....	19
八、2023 年行情展望.....	20
分析师声明.....	22
免责声明.....	23
广州金控期货有限公司分支机构.....	24

## 一、猪周期回顾

纵观 2006 年以来的四轮猪周期，可以发现周期运行规律明显：完整的运行周期在 3-4 年、振幅逐步扩大、低迷期容易发生疫病、谷底通常在 4-6 月。2022 年 4 月在生猪产能缩小的驱动下，价格进入上行通道，逐步开启本轮猪周期，直至 2022 年 10 月中旬，全国生猪均价达到 28.5 元/kg，为本轮周期目前峰值，价格高度仅次于非瘟周期，达到历史周期较高水平。

对于过往周期，上行驱动多由于疫病、政策等外力介入，如 2006 年的蓝耳病爆发、2010 年的仔猪腹泻、2015 年的环保政策影响以及 2019 年的非洲猪瘟爆发，而本轮周期缺乏明显的外力干扰，可能导致整体周期变长、上行周期偏短、价格波动区间小于过往周期等现象。当然，这也与生猪产业出现的变化有关，主要体现在：

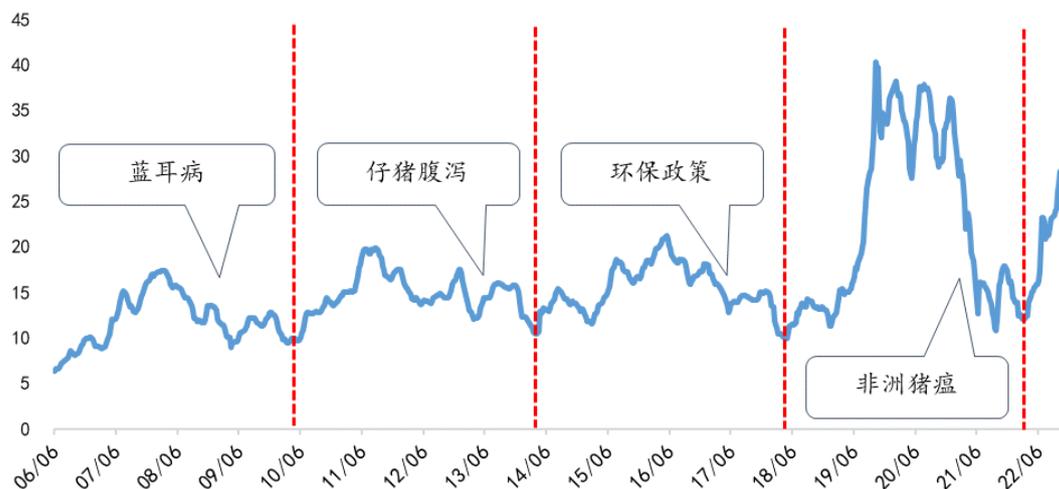
第一，产业结构的变化。随着生猪产业规模化的进一步提升，规模企业的占比越来越高，散户的市场份额逐渐萎缩，由于短期生猪价格的波动不会影响规模企业的出栏量，有利于稳定整体的生猪供给，减少生猪价格的波动幅度。

第二，国家政策的限制。生猪作为影响民生的重要农产品，国家不断出台稳价保供的相关政策，限制了生猪价格的巨大波动。

第三，生猪期货的作用。生猪期货为生猪产业发现市场

价格和规避现货市场价格风险提供了有效工具，市场主体可以通过生猪期货进行风险转移，起到稳定产能的作用，进而使生猪价格更加平稳、整体周期运行时间变长。

图表 1：历史猪周期回顾（元/kg）



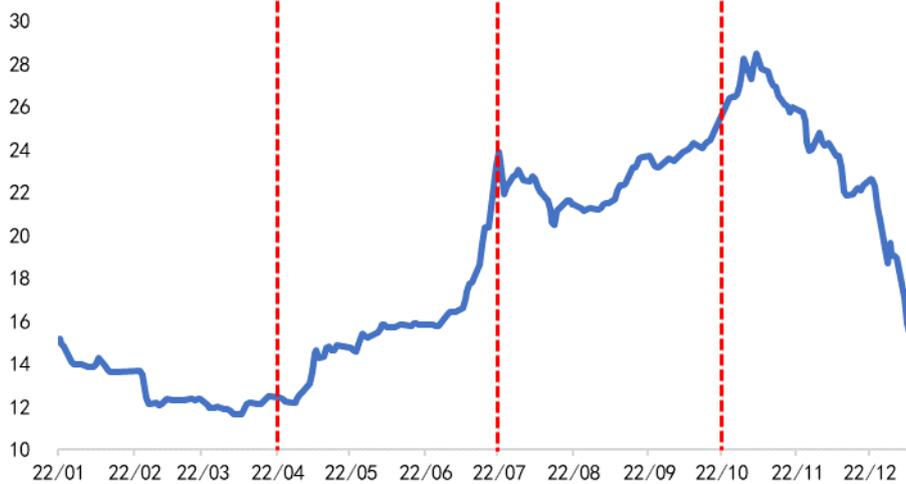
来源：同花顺，博亚和讯，广金期货研究中心

## 二、2022 年生猪市场回顾

回顾 2022 年生猪市场行情，一季度价格维持低迷态势，出现年度最低值；二、三季度价格持续回升，出现上行周期；四季度价格快速回落，几乎与一季度价格持平。

一季度，市场延续春节后消费偏弱态势，同时由于产能仍处于释放阶段，猪价维持在 12 元/kg 左右，期货市场跟随现货偏弱震荡。

图表 2：2022 年生猪价格走势（元/kg）



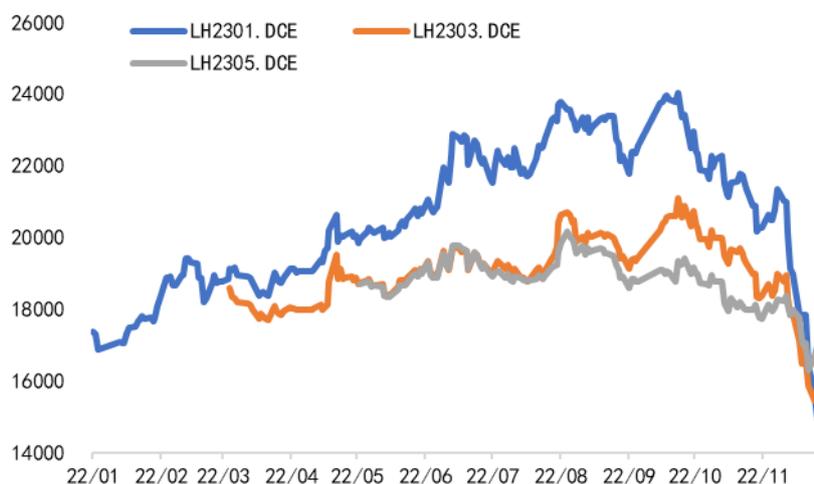
来源：博亚和讯，钢联数据库，广金期货研究中心

二季度，2021 年 5-6 月产能由上向下拐点，对应着 2022 年 3-4 月的价格由下向上拐点，价格开始进入上行通道。

三季度，一方面在中秋等节日的带动下，消费对价格的提振效果明显，另一方面养殖户看好后市，惜售情绪浓厚，整体表现为供不应求的局面，上行行情维持。

四季度，10 月中旬前，由于养殖户持续压栏，而在国庆等节假日的带动下需求旺盛，供应紧缺使得价格快速上涨，甚至出现本轮周期目前的峰值。10 月底至 12 月中旬，由于消费持续低迷，而前期养殖户压栏及二次育肥的生猪集中出栏，导致供过于求的局面，生猪价格快速下滑，短期由于养殖户挺价情绪浓厚导致生猪价格反弹，但整体仍维持下行态势。年底由于大部分养殖户出栏情绪积极，希望在传统消费旺季快速处理生猪存栏，供应处于宽松的状态，而消费在疫情影响下不及往年旺季，价格将持续维持下行。

图表 3：2022 年生猪期货价格走势（元/吨）



来源：同花顺，广金期货研究中心

### 三、供需平衡表：2023 年基本维持供大于求的局面

#### 1、供需分析框架

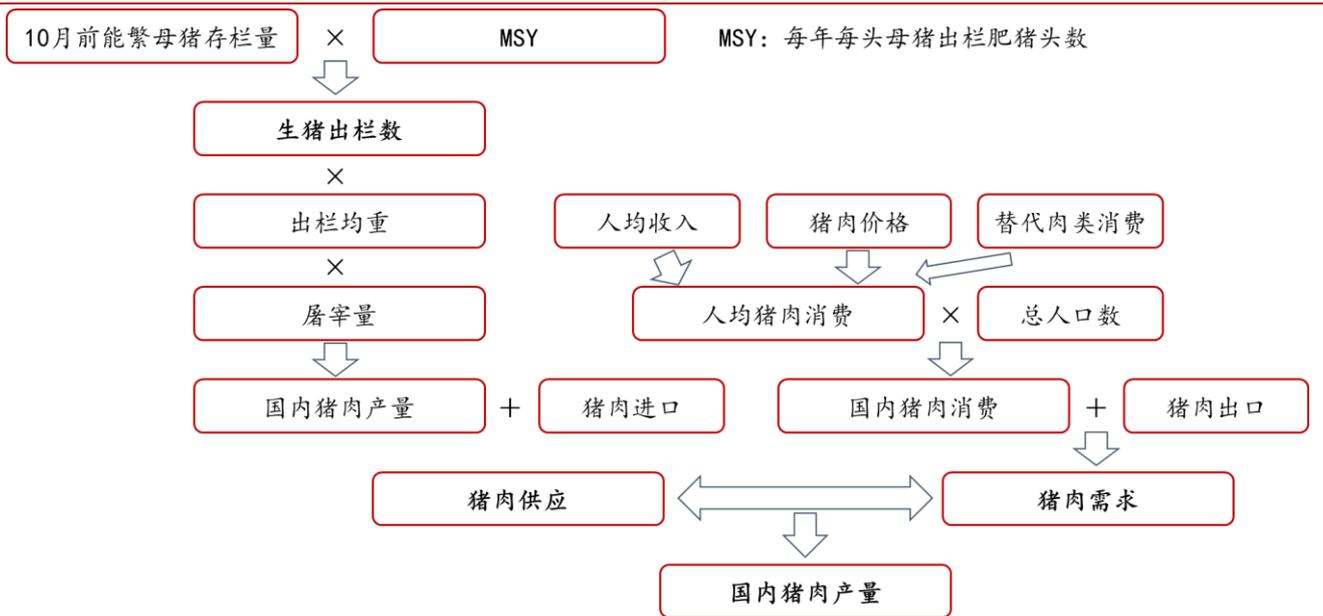
由于期货市场交易活体生猪，生猪平衡表更贴近交易供需矛盾点，同时冻品库存及冻品出入库等数据暂时没有官方或具有公信力的数据，建立猪肉平衡表难度较大，所以我们选择建立生猪供需平衡表作为判断猪价走势的重要工具。

从供给角度来说，能繁母猪存栏量作为生猪产能恢复的先导指标，对 10 个月后的生猪出栏量有强烈的指示意义，更是对猪肉供应预测有定量的指导意义。我们利用 2021 年 3 月至 2022 年 2 月的能繁母猪存栏水平来预测 2022 年的生猪出栏量，利用过往数据及 2022 年 3 月至今的能繁母猪存栏水平来预测 2023 年的生猪出栏量。

从需求角度来说，猪肉的长期需求主要取决于居民可支配收入、消费习惯以及价格等因素。近十年，我国人均猪肉

消费缓慢增长，基本趋于稳定。猪肉消费呈现出季节性特征，秋冬至春节前是消费旺季，而夏季气温高，饮食清淡，是消费淡季。我们利用过往猪肉消费量来预测 2022 及 2023 年的生猪消费。

图表 4：生猪供需分析框架图



来源：广金期货研究中心

## 2、2023 年生猪供需平衡表分析

2021 年全国生猪出栏量为 6.71 亿头，根据能繁母猪与生猪出栏量的关系以及过往出栏数据，我们预测 2022 年全年生猪出栏数为 7.75 亿头；据海关数据显示，1-11 月全国猪肉进口总量为 256 吨，因此我们预估 2022 年全年猪肉进口总量为 285 吨左右；同时目前我国猪肉消费已进入稳定期、平台期，猪肉需求量基本维持在 5500-5600 万吨。据此，通过测算出来的供需平衡表我们可以发现 2022 年基本维持供应宽松的态势，与现实情况基本符合，因此我们可以利用这

种方法继续预测 2023 年的生猪供需情况。

根据 2022 年 3 月至今的能繁母猪存栏情况，我们预计 2023 年生猪出栏数为 7.85 亿头，猪肉进口总量为 240 万吨左右，猪肉需求量继续维持在 5600 万吨左右。据此测算出的 2023 年生猪供需平衡表可以发现，若猪肉消费维持与当下状况持平，2023 年我国生猪市场将基本保持供大于求的局面。

图表 5：2022 年及 2023 年生猪供需平衡表预测

万头/万吨	2022E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2023E
生猪出栏数	77514	20000	19500	19000	20000	78500
屠宰率（屠宰量/出栏量）	65%	65%	65%	65%	65%	65%
出栏均重	125	125	123	123	125	124
国内猪肉产量	6298	1625	1559	1519	1625	6328
进口量	285	60	60	60	60	240
<b>猪肉总供应量</b>	<b>6583</b>	<b>1685</b>	<b>1619</b>	<b>1579</b>	<b>1685</b>	<b>6568</b>
国内猪肉需求	5500	1500	1400	1400	1400	5700
出口量	2.5	0.6	0.6	0.6	0.6	2.4
<b>猪肉总需求量</b>	<b>5502.5</b>	<b>1500.6</b>	<b>1400.6</b>	<b>1400.6</b>	<b>1400.6</b>	<b>5702.4</b>
<b>供需平衡</b>	<b>1080.5</b>	<b>184.4</b>	<b>218.4</b>	<b>178.4</b>	<b>284.4</b>	<b>864.6</b>

来源：国家农业农村部，广金期货研究中心

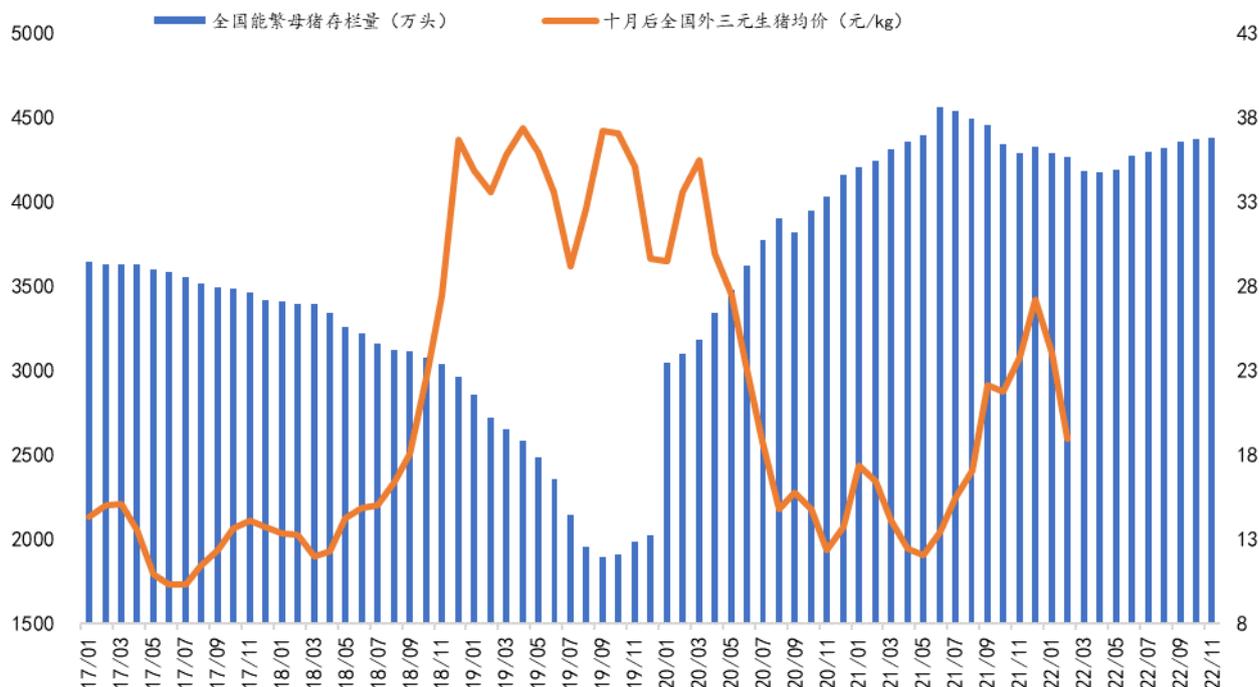
## 四、供应端：2023 年维持宽松态势

### 1、基础产能：产能周期决定了价格周期

从过往年份能繁母猪存栏与十个月后生猪价格的对应关系可以看到，2019 年 9-10 月产能由下向上拐点，对应 2020 年 7-8 月的价格由上向下拐点；2021 年 5-6 月产能由上向下拐点，对应 2022 年 3-4 月的价格由下向上拐点，这是由供

需关系对价格的影响导致的，这意味着生猪产能周期决定了价格周期。

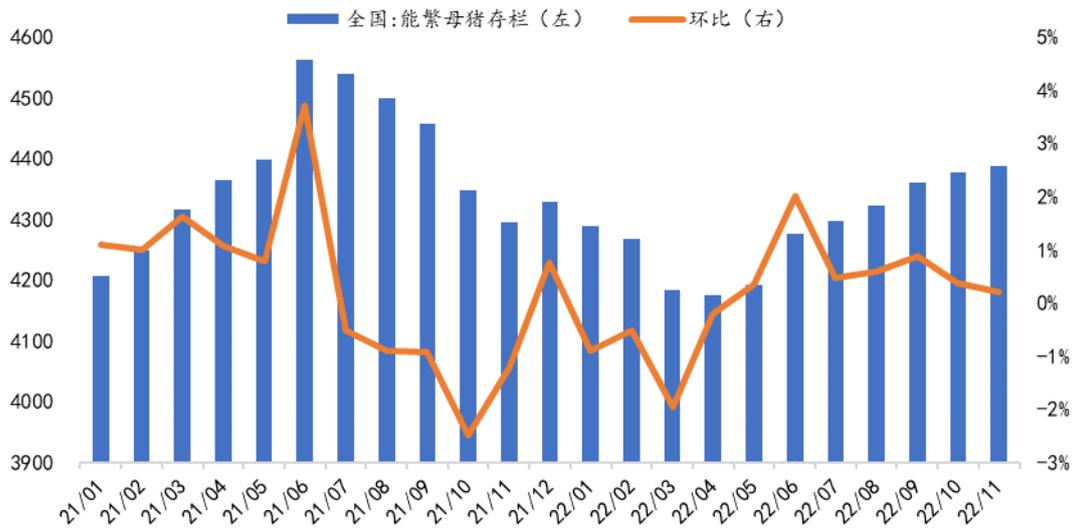
图表 6：生猪产能与价格走势



来源：国家农业农村部，钢联数据库，广金期货研究中心

2022 年的生猪行情整体是由产能周期决定的。据农业农村部数据显示，2021 年 6 月-2022 年 4 月能繁母猪存栏量持续下降，按照 10 个月的产能兑现周期推算，这预示着未来 10 个月，即 2022 年 4 月-2023 年一季度，生猪出栏量有较强的下滑预期，因此 4 月份至 10 月中旬现货价格的上涨也反映了供需偏紧的态势；2022 年 4 月-10 月能繁母猪存栏量持续攀升，这意味着 2023 年一季度后生猪出栏量开始上升，2023 年上半年生猪供给维持宽松态势。

图表 7：全国能繁母猪存栏量（万头）

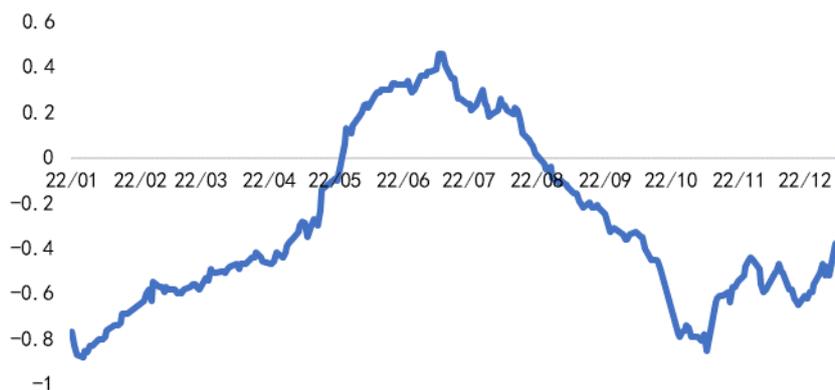


来源：国家农业农村部，广金期货研究中心

## 2、出栏节奏：压栏、二次育肥影响生猪供应

据钢联数据显示，全国生猪标肥平均价差在 2022 年上半年持续维持上涨态势，体现了随着温度的回升，市场对标猪的需求增加，对肥猪的需求下降；步入 6-9 月消费旺季，生猪价格高位，肥猪能够给养殖户带来更大利润，养殖户开始出现惜售情绪，压栏情况严重，同时购买标猪进行二次育肥，希望在价格更高时再出栏，进而导致肥猪供应不足，标猪价差开始下降；随着 10 月后气温的下降，肥猪需求提升，而肥猪供应在二次育肥的影响下较紧缺，标肥价差持续扩大；而 10 月下旬至今，标肥价差开始收窄，据钢联数据显示，截至 12 月 23 日，当周全国生猪标肥平均价差为-0.39，环比下降 30.36%，虽然近期标肥价差仍有扩大趋势，但相比 10 月同期仍有较大差距，体现了大肥的供给量有所增加，前期压栏的生猪开始出栏，大规模集中出栏将压至春节前。

图表 8：全国标肥价差（元/kg）



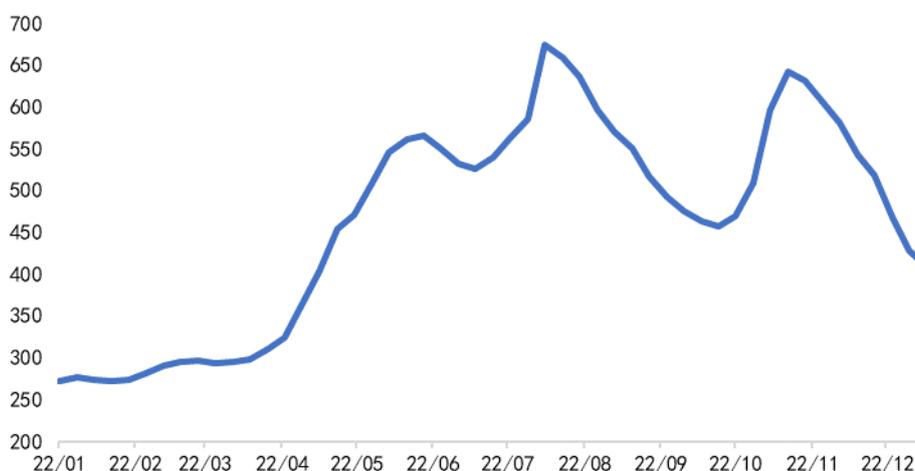
注：标肥价差=标猪单价-肥猪单价

来源：钢联数据库，广金期货研究中心

### 3、补栏：补栏影响未来出栏量

从仔猪补栏情况来看，据钢联数据显示，2022年上半年7kg仔猪价格基本维持上涨态势，意味着养殖户的仔猪补栏数量较多，按照仔猪生长至出栏约6个月计算，2022年下半年生猪出栏量将增多；11月上旬后，仔猪价格持续回落，养殖户补栏积极性下降，这对于2023年上半年的生猪价格是一个利好因素。

图表 9：7kg 仔猪市场价（元/头）

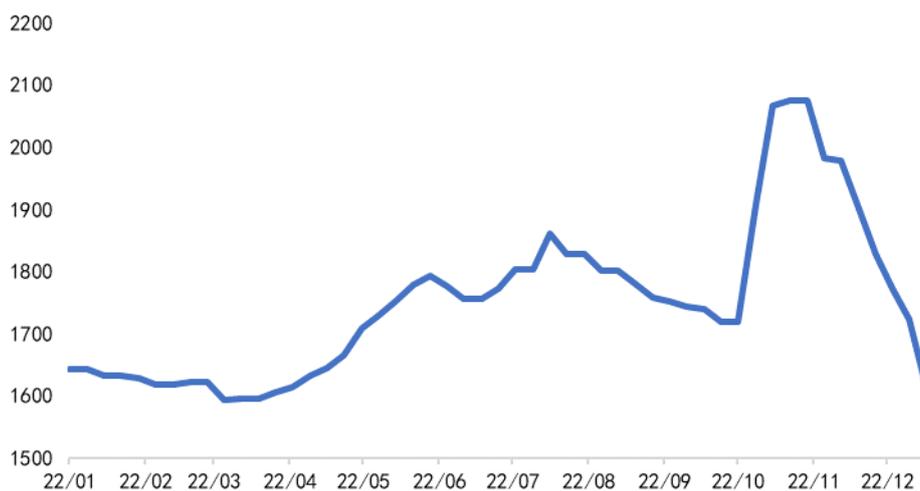


来源：博亚和讯，钢联数据库，广金期货研究中心

而从母猪补栏情况来看，据钢联数据显示，50kg二元母

猪价格与 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。11 月上旬后，二元母猪价格的回落预示着 2023 年下半年生猪供给或将小于理论值。

图表 10：50kg 二元母猪市场价（元/头）

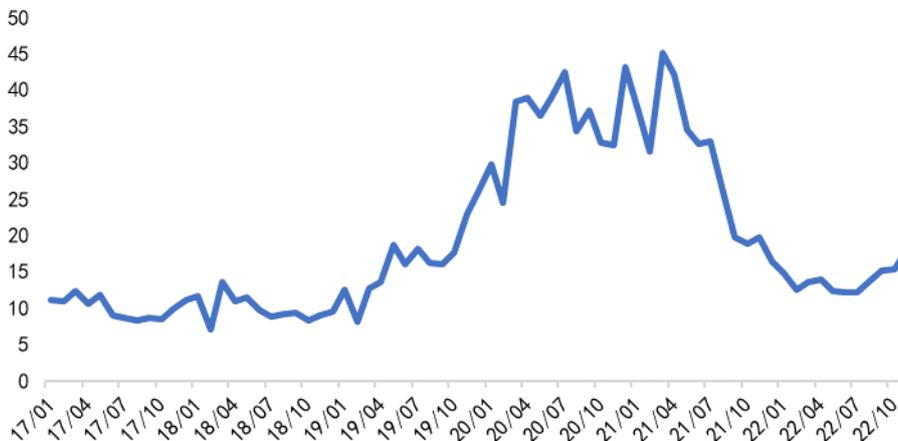


来源：博亚和讯，钢联数据库，广金期货研究中心

#### 4、进口与冻品：数量较少，难以形成压力

进口方面，2022 年以来，我国猪肉月度进口量基本在 13-15 万吨左右波动，位于历史偏低水平。对于 2023 年，预计国内需求在经济提振的带动下有所回升，进口需求或将有所增加，但增幅有限。

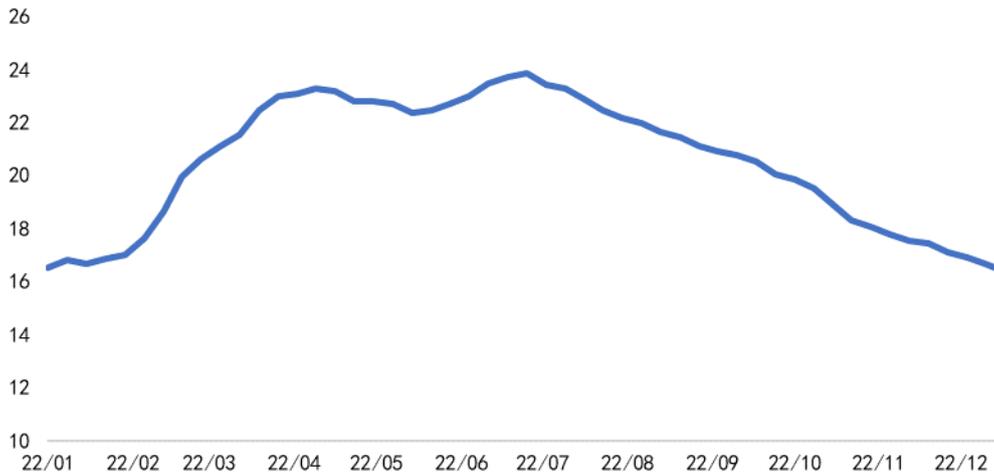
图表 11：猪肉进口量（万吨）



来源：钢联数据库，广金期货研究中心

冻品库存方面，2022 年二季度以来，生猪价格的快速上涨抬高了冻品库存的成本，目前冻品库容率整体偏低，且逐渐下降。对于 2023 年，价格依旧会限制冻品库存的积极性。

图表 12：冻品库容率（%）



来源：钢联数据库，广金期货研究中心

## 5、政策性保供：缓解理论上的供应波动

政策端稳定价格的态度较明确，根据生猪市场价格的波动持续收储或投放储备猪肉，2022 年以来多次进行收储及抛储动作。同时与部分大型养殖企业沟通协商，稳定整体生猪

供应，都缓解了理论上供应的大幅波动。

图表 13：2022 年猪肉收储及抛储情况

操作	时间	收储量(万吨)	成交量(万吨)	操作	时间	投放量(万吨)		
收储	2022/3/3	1.94	1.94	抛储	2022/9/8	3.77		
	2022/3/4	2.06	2.06		2022/9/18	1.5		
	2022/3/10	3.8	2.2		2022/9/23	1.44		
	2022/4/2	1.18	1.18		2022/9/30	2		
	2022/4/3	2.82	0.85		2022/10/14	2		
	2022/4/14	4	0.27		2022/10/21	2		
	2022/4/22	4	0		2022/11/4	1		
	2022/4/29	4	0.18					
	2022/5/13	4	0.45					
	2022/5/20	4	0.03					
	2022/5/26	0.5	0.5					
	2022/5/27	3.5	0.24					
	2022/6/2	4	0.09					
	2022/6/10	4	0.15					
	2022/6/17	4	0					
	2022/6/24	4	0					
	合计		51.8		10.14	合计		8.71

来源：公开资料整理，广金期货研究中心

综上所述，2022 年生猪价格主要由产能周期决定，一季度生猪供应宽松价格持续低迷，4 月后整体市场处于供应偏紧的态势，但 10 月中旬后由于政策调整、前期压栏及二次育肥的集中出栏，缓解了供应偏紧的态势。而对于 2023 年的生猪供应，从基础产能来看，整体供应将处于宽松的态势。

## 五、需求端：消费回暖需要时间

### 1、季节性特征明显

生猪消费季节性特征明显，旺季主要包括 11 月-次年 1 月的冬季腌腊灌肠、春节备货需求旺季，以及 6 月-9 月由于

中秋、国庆节假日带动需求快速上涨。淡季主要集中在上半年春节后，以及国庆假期过后。

从 2022 年外三元生猪价格的涨跌情况可以看到，季节性特征较明显，一季度处于春节后淡季阶段，价格持续低迷，6-9 月及国庆过后价格涨幅较多。对于 2023 年，猪肉的季节性消费特征将会持续成为猪价的主要驱动。

图表 14：历史外三元生猪价格涨跌情况（环比）

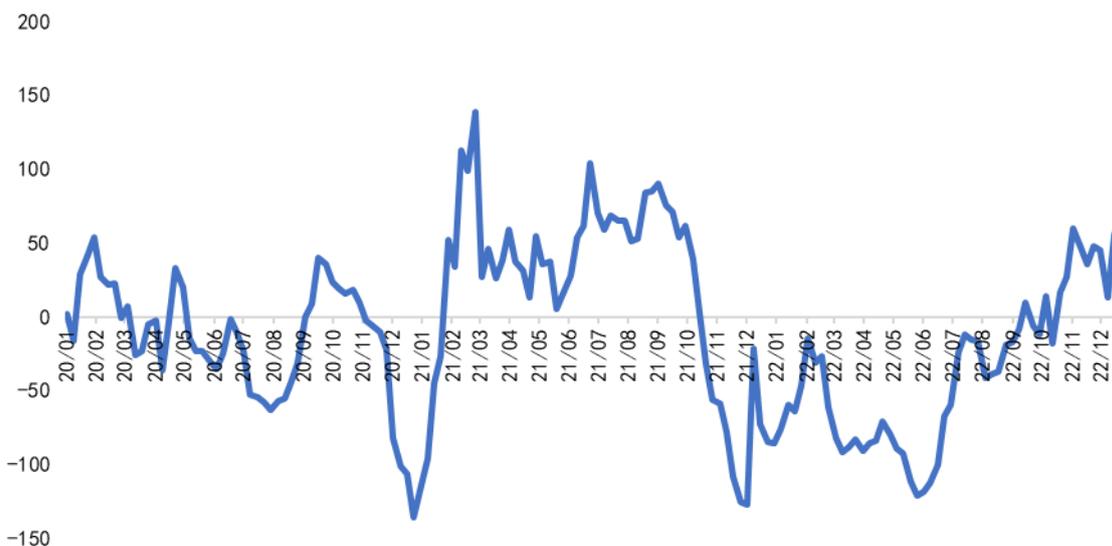
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2016年	7.16%	1.78%	4.76%	5.32%	4.44%	-2.52%	-8.66%	0.12%	-2.11%	-9.11%	2.17%	2.92%
2017年	4.29%	-5.89%	-5.96%	-2.63%	-8.52%	-4.32%	1.73%	4.05%	0.99%	-2.75%	0.38%	4.82%
2018年	0.60%	-10.14%	-19.24%	-5.47%	-0.04%	10.55%	7.93%	10.70%	3.50%	-2.73%	-3.10%	-0.55%
2019年	-9.39%	2.12%	16.11%	4.54%	0.70%	9.22%	10.21%	25.12%	21.67%	33.39%	-4.95%	-3.64%
2020年	6.44%	4.50%	-3.87%	-6.51%	-13.00%	11.61%	14.12%	-0.26%	-5.48%	-15.37%	-0.59%	13.86%
2021年	5.69%	-15.74%	-8.02%	-16.31%	-18.44%	-21.12%	6.55%	-6.40%	-16.07%	10.53%	26.48%	-4.82%
2022年	-14.25%	-12.10%	-3.06%	11.45%	15.13%	10.47%	29.78%	-1.71%	9.07%	14.69%	-11.76%	-18.60%

来源：博亚和讯，同花顺，广金期货研究中心

## 2、屠宰端负利润向上游反馈

2022 年一二季度，屠宰毛利润持续负值，二季度负值尤为明显，而二季度猪价开始回升，屠宰环节利润较差，说明高价猪肉抑制终端消费，屠宰企业难以将猪价转移至肉价，利润被挤压，向上游反馈为收购生猪动机减弱，这从二季度后定点屠宰企业屠宰量持续下滑可以看出。

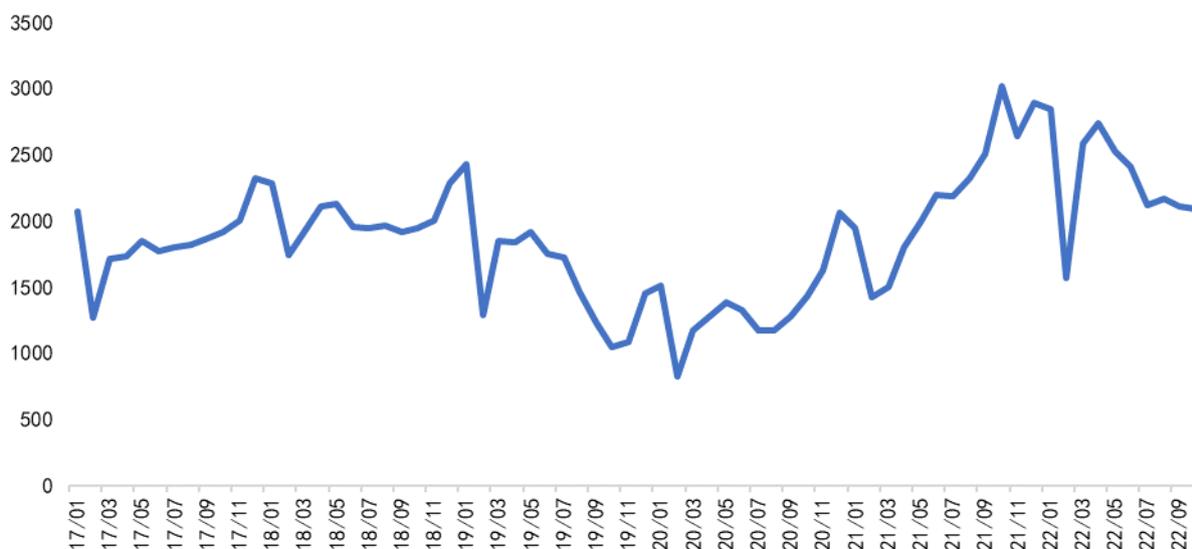
图表 15: 屠宰毛利润 (元/头)



来源: 钢联数据库, 广金期货研究中心

步入 11 月后, 全国屠宰量有提升的态势, 但仍处于全年屠宰量的低点, 这意味着当下终端消费情绪较消极, 传统的四季度消费旺季或难兑现。对于 2023 年的屠宰量来说, 春节后消费迎来淡季, 终端消费减弱, 上半年消费预计延续偏弱。

图表 16: 规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量 (万头)

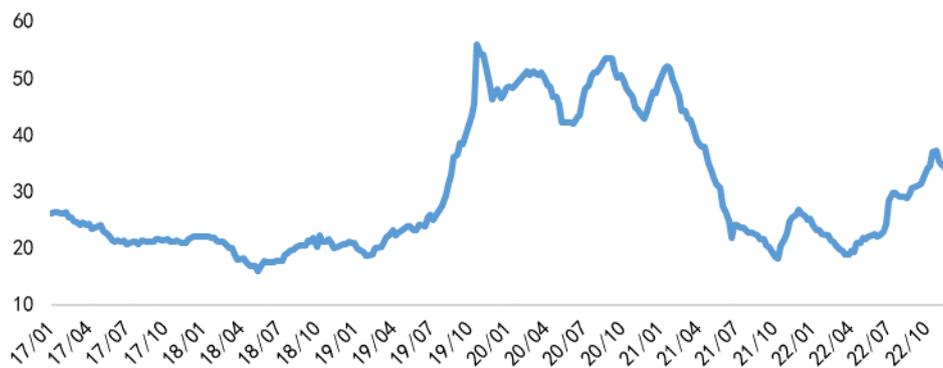


来源: 国家农业农村部, 广金期货研究中心

### 3、疫情对消费的影响较严重

受到疫情影响，今年整体消费较往年偏少，尤其对于餐饮业及企业食堂，疫情影响较大，旺季消费对价格的提振作用不及往年。对于 2023 年，随着经济的恢复，猪肉消费将有所提振，但市场回暖需要时间过程，预计短期消费仍将承受压力，长期或将逐步改善。

图表 17：全国猪肉均价（元/kg）



来源：博亚和讯，钢联数据库，广金期货研究中心

综合来看，2022 年的消费主要受季节性影响，但受疫情影响，传统的消费旺季整体消费或将不如以往正常年份，消费的提振对于价格的利好支撑有限。年前受节日的影响，猪价可能有一定程度的反弹，但难以达到 10 月中下旬的高点。对于 2023 年，春节后消费低迷，消费回暖需要一段时间。

## 六、利润端：2023 年养殖积极性仍较为乐观

2022 年受原料成本持续高位的影响，在低猪价的驱动下，上半年养殖利润持续低位；下半年随着猪价的回升，养殖利润开始上涨。

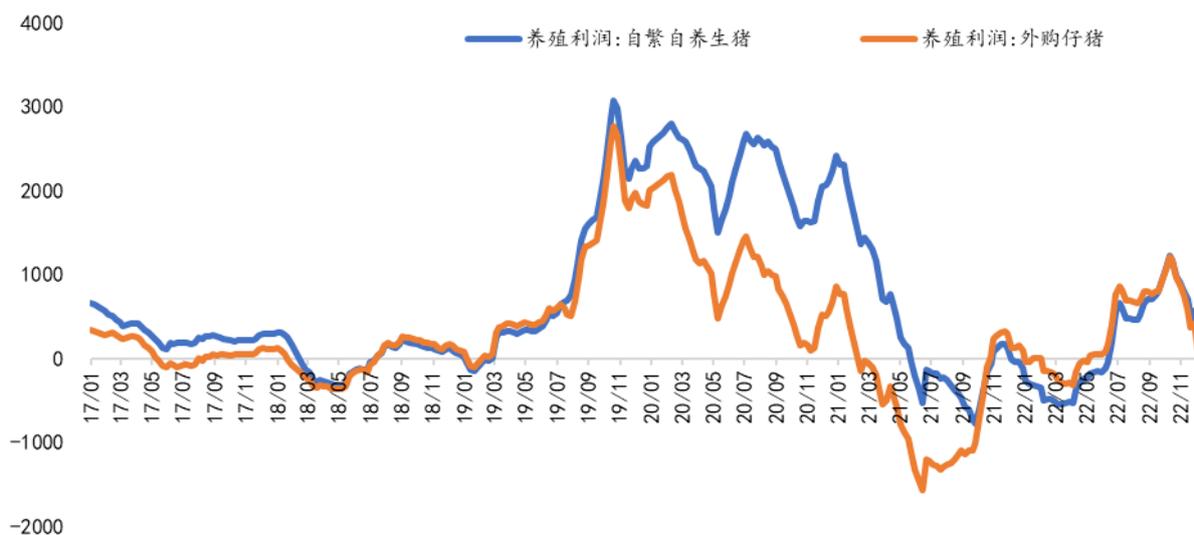
2022 年三季度以来，玉米、豆粕价格持续高位，截至 12 月 23 日，当周全国玉米均价为 2910 元/吨，环比上涨 0.90%，相比 8 月份低价 2737 元/吨上涨 173 元/吨；当周全国豆粕均价为 4695 元/吨，环比下降 14.56%，相比 7 月份低价 4113 元/吨仍上涨 582 元/吨。高成本原本会压缩生猪养殖利润，进而减少生猪养殖规模，但由于三季度生猪价格快速回升，成本的上涨不及利润的提升，对于生猪养殖影响不大。

步入 11 月后，养殖利润在价格下挫的影响下快速回落，截至 12 月 23 日，当周自繁自养生猪养殖利润为 90.13 元/头，环比下降 78.52%，跌幅明显，相比 10 月份高位下降 92.57%；外购仔猪养殖利润为 241.98 元/头，环比下降 57.85%，连续快速下滑，相比 10 月份高位下跌 80.30%。而饲料价格仍处高位，按料肉比 3: 1 粗略估算，一头 130 公斤商品猪，全程饲料消耗量约 400 公斤，其中玉米占比 60%、豆粕占比 25%左右，即全程玉米消耗量 240 公斤左右、豆粕消耗量 100 公斤左右。据此推算，玉米和豆粕价格每上涨一元，一头 130 公斤的商品猪养殖成本增加 340 元，折合每公斤饲养成本增加 2.6 元，在生猪价格下跌的趋势下，养殖成本的高位或将刺激养殖户增加出栏。

综合来看，近期生猪价格快速下挫，甚至低于 16 元/kg，逼近养殖成本，养殖利润快速收缩，而短期内饲料原料价格难以下跌，养殖利润难以弥补成本的上涨，将刺激养殖户出

栏，增加生猪供应。对于 2023 年，虽然受到原料成本持续高位的影响，但目前生猪养殖利润仍处于历史高位，仅次于非瘟水平，预计 2023 年养殖积极性仍较为乐观。

图表 18：全国生猪养殖利润（元/头）



来源：博亚和讯，钢联数据库，广金期货研究中心

## 七、政策端：长期基调为保供稳价

2022 年生猪市场由于出现了短期内因盲目压栏、哄抬价格等非理性行为造成的生猪价格脱离基本面大幅上涨，国家发改委等各相关部门高度关注，多次强调要做好生猪市场保供稳价工作，引导行业正常出栏节奏，并采取了抛储、企业约谈、媒体发言等多种形式进行应对。整体看来，未来国家对于生猪产业的政策仍以保供稳价为主，以保证生猪产业的可持续发展。

图表 19：2022 年保供稳价相关政策

时间	部门	内容
10 月 14 日	国家发展改革委	近日发改委价格司组织部分业内专家，对近期生猪市场供需和价格形势进行分析研判。
10 月 19 日	国家发展改革委	10 月 10 日-14 日当周，36 个大中城市精瘦肉零售价格周均价比 2021 年同期上涨超过 40%，进入《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》确定的过度上涨一级预警区间。近日国家将投放 2022 年第六批中央猪肉储备，并指导各地加大力度同步投放地方政府猪肉储备。
10 月 20 日	国家发展改革委	针对近期生猪价格持续高位运行的情况，发改委价格司加强与部分大型生猪养殖企业沟通协调，研究共同做好生猪市场保供稳价工作。发改委价格司要求企业不得故意压栏抬价，更不得串通涨价。
10 月 21 日	国家发展改革委	为做好生猪猪肉市场保供稳价工作，近日国家发展改革委价格司部署各地做好今后一段时间地方政府猪肉储备投放工作，与国家投放中央储备形成调控合力。
10 月 28 日	农业农村部	农业农村部在京召开生猪生产供应视频调度会，安排部署下一阶段生猪稳产保供工作。会议强调，要加强生猪生产形势研判，多措并举确保元旦、春节期间猪肉市场稳定供应。

来源：公开资料整理，广金期货研究中心

## 八、2023 年行情展望

2022 年 10 月中旬后生猪价格持续快速下跌，近期跌势持续，或将持续至春节前，主要原因在于养殖户希望在春节前将生猪存栏清空，带动整体供给提升；期货市场跟随现货价格快速回落，且生猪 2301、2303 合约价格已持续多天低于 MA20、MA30、MA60 均线，下行趋势或将延续。对于 2023 年行情，我们认为：

供给端，从基础产能的角度看，2023 年生猪供应将在能繁母猪存栏持续增长的带动下维持宽松的态势，价格将在供

给宽松的影响下维持弱势运行。

消费端，2023 年生猪消费整体呈季节性变动，同时在经济恢复的带动下，猪肉消费将有所提振，但市场回暖需要时间过程，预计短期消费仍将承受压力，长期或将逐步改善。

利润端，在 2022 年养殖端高利润的影响下，预计 2023 年养殖积极性仍较为乐观。

综合来看，随着产能的恢复，生猪供应持续增加，2023 年生猪周期或将开启下行通道，同时叠加低迷消费影响，预计 2023 年整体将以下行周期为主。

## 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>