

农产品组

电话：0571-85165192

邮编：310000

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

网址 <http://www.zjncf.com.cn>

2023 年 3 月生猪市场展望——

收储落地，春暖花开，生猪价格触底反弹。

观点摘要：

价格回顾：

期货市场：生猪 LH2305 合约触底反弹，截止 2 月 28 日，LH2303 合约收盘 17225 元/吨，基差缩小，3-5 月震荡，5-9 月差缩小。

现货市场：

1) 生猪：2 月生猪出栏均价为 7.96 元/公斤，环比上涨 7.42%。

2) 母猪：2 月二元母猪价格为 1679.98 元/头，环比上涨 0.29%。

3) 仔猪：2 月仔猪价格为 448.62 元/头，环比上涨 19.26%。

4) 养殖利润：本月自繁自养盈利-108.06 元/头，月环比上涨 4.70%；外购仔猪盈利-335.89 元/头，月环比上涨 17.84%；全国月度生猪养殖预期盈利-242.14 元/头，月环比下降 567.24%。

供应方面：

从供应方面，3 月受收储政策短期利好影响，市场看涨情绪较浓，二次肥育热情或将持续，大型集团养殖企业出栏节奏仍然较为平缓，散户养殖企业惜售情绪较浓，叠加大体重猪源逐渐消化，市场供应压力减缓或将短期偏紧，同时仔猪方面或将进入补栏旺季，综合来看，养殖企业整体出栏动力短期收紧。

需求方面：

从需求端看，后疫情时代，伴随餐饮消费、出行等全面复苏，叠加鸡肉、牛肉等价格依然偏高，猪肉的替代品效应逐渐显现，市场终端需求或将小幅反弹，但反弹力仍然有限。

下月展望：

综合来看，受收储政策短期利好影响，叠加消费复苏背景下，生猪供应或将短期偏紧，生猪现货价格下月或将小幅上涨，生猪期价也将受现货影响震荡偏强，同时利好远月合约，单边策略需谨慎，LH2305 短期关注区间

【17000，19000】。

风险点：

1、政策影响。2、猪病。

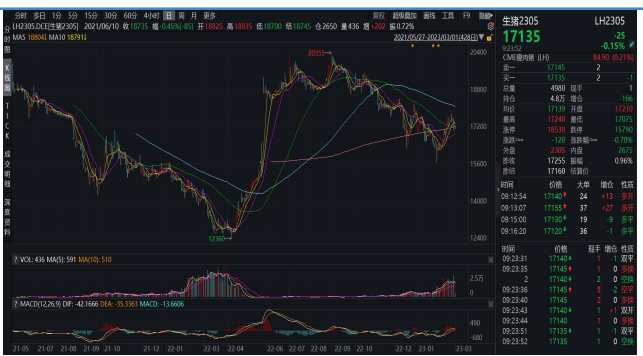
一、期货行情回顾

截至2月28日生猪期货主力合约 LH2305 开盘价 17500 元/吨，最高 17560 元/吨，最低价 16950 元/吨，收盘价 17255/吨，涨幅 0.15%；河南生猪现货价格为 16000 元/吨，基差-1255 元/吨，基差收窄，3-5 月差震荡，5-9 月差所以。

受收储政策影响，生猪现货和期货价格均震荡走强。2 月生猪期货加权合约持仓维持在 8 万余手，代表在本轮市场猪价反弹过程中，空头资金离开，但多头资金进场意愿不强烈，市场总仓单维持在中位水平。生猪期货合约近低远高，代表现货市场对生猪价格反弹有较为乐观情绪。

图 1： 国内生猪主力合约走势

单位：元/吨



数据来源：WIND 新世纪期货

图 2： 生猪 LH2305 持仓情况

单位：手



数据来源：卓创 新世纪期货

图 3： 生猪基差

单位：元/吨

日期	生猪基差						
	LH2303	LH2305	LH2309	河南现货	3月基差	5月基差	9月基差
2023-02-28	14910	17255	18230	16000	1090	(1255)	(2230)
2023-02-27	15135	17105	18125	16050	915	(1055)	(2075)
2023-02-24	15200	17540	18225	15800	600	(1740)	(2425)
2023-02-23	15410	17465	18140	14100	(1310)	(3365)	(4040)
2023-02-22	15465	17680	18155	15800	335	(1880)	(2355)
2023-02-21	15070	17510	18200	15350	280	(2160)	(2850)
2023-02-20	15285	17275	18140	15400	115	(1875)	(2740)
2023-02-17	14730	17510	18335	14850	120	(2660)	(3485)
2023-02-16	14585	17215	18235	15450	865	(1765)	(2785)
2023-02-15	14495	16975	18140	15450	955	(1525)	(2690)

数据来源：WIND 新世纪期货

图 4： 生猪跨期价差 ①

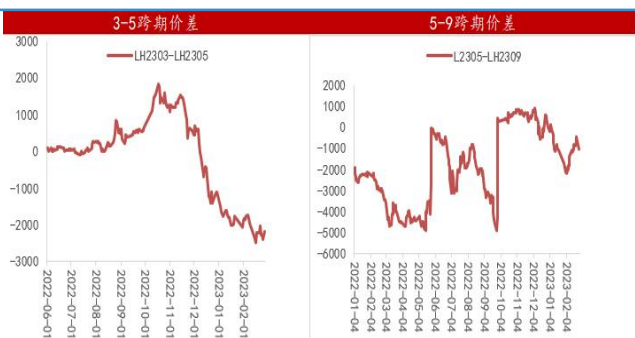
单位：元/吨

日期	生猪跨期价差				
	LH2303	LH2303-LH2305	LH2305	LH2305-LH2309	LH2309
2023-02-28	14910	-2195	17105	-1020	18125
2023-02-27	15135	-2405	17540	-685	18225
2023-02-24	15200	-2265	17465	-675	18140
2023-02-23	15410	-2270	17680	-475	18155
2023-02-22	15465	-2045	17510	-690	18200
2023-02-21	15070	-2205	17275	-865	18140
2023-02-20	15285	-2225	17510	-825	18335
2023-02-17	14730	-2485	17215	-1020	18235
2023-02-16	14585	-2390	16975	-1165	18140
2023-02-15	14495	-2385	16880	-1225	18105

数据来源：WIND 新世纪期货

图 5： 生猪跨期价差 ②

单位：元/吨



数据来源：WIND 新世纪期货

二、生猪价格回顾

(一) 商品猪价格分析

据卓创资讯数据统计，2月生猪出栏均价为7.96元/公斤，较上月上涨0.55元/公斤，环比上涨7.42%。本月生猪价格呈现震荡上涨态势，一是受收储相关政策提振，市场情绪较为积极，业内对后市预期推涨，特别是二次肥育积极性有所增加，二次肥育量增加导致市场供应阶段性减少，对生猪现货有一定提振作用；二是今年需求强于往年，今年餐饮、消费等均大面积恢复，对生猪消费有所提振。三是年前大型集团养殖企业集中出栏导致出栏量剧增，生猪现货出现反季节下跌，或已提前透支今年年初下跌，对生猪现货价格底部有所支撑。

（二）仔猪价格分析

据卓创资讯数据统计，2月仔猪价格为448.62元/头，较上月上涨72.46元，环比上涨19.26%。本月仔猪价格涨幅较大，市场成交较为活跃，主要是因市场看好后市，补栏较为积极，集团养殖企业外采量有所增加，仔猪需求大幅增加，整体来看，仔猪市场热度依然较高，预计下月仔猪价格震荡偏强。

（三）二元母猪价格分析

据卓创资讯数据统计，2月二元母猪价格为1679.98元/头，较上月上涨4.77元，环比上涨0.29%。本月二元母猪价格小幅上涨，二元母猪市场整体成交量较为一般，随着后市预期复苏，养殖企业补栏积极性持续复苏，二元母猪价格支撑力会变强，预计下月二元母猪价格震荡偏强。

（四）淘汰母猪价格分析

据卓创资讯数据统计，2月淘汰母猪价格为10.22元/KG，较上月下跌0.21元/KG，环比下降2.01%。本月生猪出栏有所减少，散户抗价情绪较浓，淘汰母猪替代效果有所增强，但受大体重猪本月出栏，价格较上月持平，综合来看预计下月淘汰母猪价格或将受现货市场复苏影响震荡上涨。

（五）白条价格分析

据卓创资讯数据统计，2月白条价格为18.73元/KG，较上月下跌0.91元/KG，环比下降4.61%。春节后家庭库存消耗较慢，加之随着生猪价格上涨，白条价格跟涨，但屠企对高价白条接受度低，高价白条烂市，导致本月白条价格震荡偏弱，综合来看随着猪肉消费逐步恢复，预计下月白条价格或将震荡上涨。

图 6: 中国月度外三元生猪出栏价格 单位: 元/斤



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 7: 重点市场生猪(外三元)价格 单位: 元/斤



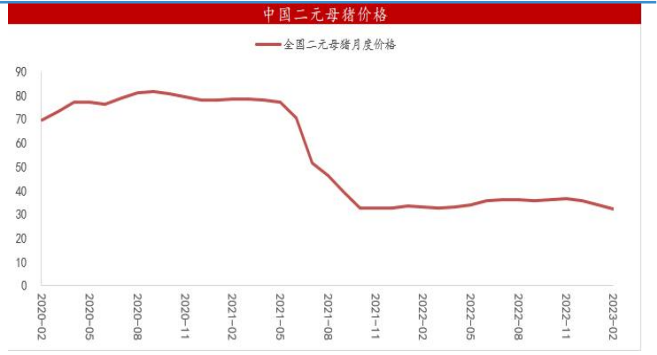
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 8: 中国仔猪月度市场价 单位: 元/公斤



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 9: 中国月度二元母猪价格 单位: 元/公斤



数据来源: WIND 新世纪期货

图 10: 中国月度淘汰母猪价格 单位: 元/KG



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 11: 中国白条月度均价 单位: 元/KG



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 12: 中国生猪价和中国 CPI



数据来源: WIND 新世纪期货

三、生猪供需分析

(一) 生猪供应情况分析

1. 能繁母猪存栏情况分析

据卓创资讯数据 166 家定点样本企业数据统计，1 月能繁育母猪存栏量为 612.92 万头，较上月减少 1.84 万头，环比增加 0.30%。能繁育母猪存栏高位回落，1 月生猪价格持续触底，养殖企业亏损加大，部分企业去产能，叠加猪病等因素，导致 1 月能繁育母猪存栏减少，综合来看，下月生猪价格或将持续震荡，部分养殖企业或将持续清栏低产能猪，预计下月能繁育母猪存栏量将下降。

2. 能繁育母猪淘汰量情况分析

据卓创资讯数据 166 家定点样本企业数据统计，1 月能繁育母猪淘汰量为 20.59 万头，较上月增加 1.98 万头，环比上涨 10.64%。1 月是猪病、猪瘟高发季节，同时叠加养殖企业利润亏损持续扩大，低产能猪被加速淘汰，导致本月能繁育母猪淘汰量持续增加，综合来看，预计下月生猪市场回暖，叠加天气回暖，预计下月淘汰量或将减少。

3. 生猪存栏情况分析

据卓创资讯数据 166 家定点样本企业数据统计，1 月生猪存栏量为 4579.44 万头，较上月增加 143.29 万头，环比增加 3.23%。1 月生猪存栏继续增加且增幅变大，主要是因 1 月春节假期，养殖企业放假，导致生猪出栏较往月减少，综合来看，随着 2 月复工复产全面恢复，预计下月生猪存栏或将小幅下降。

4. 生猪出栏情况分析

据卓创资讯数据 166 家定点样本企业数据统计，1 月生猪出栏量为 783.92 万头，较上月减少 121.53 万头，环比下降 13.42%。1 月生猪出栏大幅下降，主要是因春节放假，养殖企业封栏停售，综合来看，预计 2 月生猪出栏将有所上升。

5. 生猪周度交易体重情况分析

据卓创资讯数据统计，2 月生猪月度交易均重为 123.10 元/KG，较上月下跌 0.39 元/KG，环比下降 0.31%。本月生猪交易体重继续下降，生猪价格上涨，需求回暖，叠加白条价格上涨，市场偏好表重量白条，综合来看，预计随着天气温度逐步升高，市场对大体重猪需求或将持续减少，同时叠加部分散户养殖企业压栏增重，预计下月出栏均重或将持续下跌。

6. 生猪进出口情况分析

12 月份生猪进口量随较往月有所增加，但进口量较 2021 年整体偏低，同时生猪出口量较上月小幅反弹，整体中国市场生猪猪源较为充沛，叠加目前进入生猪市场传统淡季，预计下月生猪进口量或将小幅下降，出口量或将小幅增大。

图 13: 166 家样本企业能繁育母猪存栏量 单位: 头



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 14: 166 家样本企业能繁育母猪淘汰量 单位: 头



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 15: 166 家样本企业生猪存栏量 单位: 头



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 16: 166 家样本企业生猪出栏量 单位: 头



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 17: 能繁育母猪存栏增长情况



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 18: 中国生猪月度交易均重 单位: Kg



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 19: 中国仔猪月度养殖成活率



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 20: 中国猪肉月度进口金额 单位: 美元



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 21: 中国猪肉月度进口量 单位: 千吨



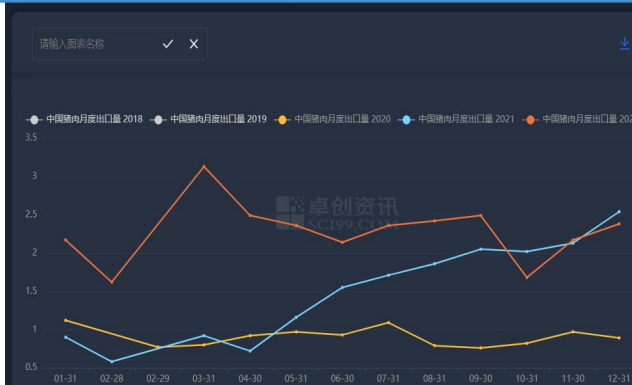
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 22: 中国猪肉月度出口金额 单位: 美元



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 23: 中国猪肉月度出口量 单位: 千吨



数据来源: 卓创 新世纪期货

(二) 生猪需求情况分析

1. 屠宰企业开工率分析

据卓创资讯数据统计, 2 月屠宰企业月度开工率为 26.44, 较上月开工率下降 6.57, 环比下降 19.90%。2 月屠宰开工率呈现 V 字型, 主要是因月初受学校、企业等复工复产, 下游需求较大, 屠宰开工率较高, 后续受生猪价格上涨, 屠企主动分割入库减少, 加之本月属于生猪消费传统淡季, 导致屠宰开工率下跌, 综合来看预计下月屠宰开工率随着消费复苏或将小幅上涨。

2. 屠宰企业鲜销率分析

据卓创资讯数据统计, 2 月屠宰企业月度鲜销率为 85.08, 较上月鲜销率下降 3.78, 环比下跌 4.25%。本月鲜销率较上月有所下降, 主要是因猪肉消费进入传统消费淡季, 叠加生猪价格在下旬上涨, 屠企分割入库放缓, 预计 3 月受生猪消费持续复苏, 或将增加。

3. 屠企冻品库存率分析

据卓创资讯数据统计, 2 月屠企业月度冻品库容率为 25.14, 较上月冻品库容率增加 7.08, 环比上涨 39.20%。2 月冻品库容率较上月有所上涨且增幅较大, 主要是因 2 月上旬生猪价格持续触底, 屠宰企业也持续分割入库, 叠加下旬生猪价格上涨, 高价白条烂市, 屠宰企业被动入库, 综合来看, 下月生猪价格或将小幅上涨, 屠宰企业分割入库积极性持续降低, 屠宰冻品库

容率或将震荡。

图 24： 中国生猪月度开工率



数据来源：卓创 新世纪期货

图 26： 中国生猪屠宰量 单位：万头



数据来源：WIND 新世纪期货

图 28： 中国白条鲜销率



数据来源：卓创 新世纪期货

图 30： 中国猪肉月度表观消费量 单位：万吨



数据来源：卓创 新世纪期货

图 25： 全国各地生猪月度开工率



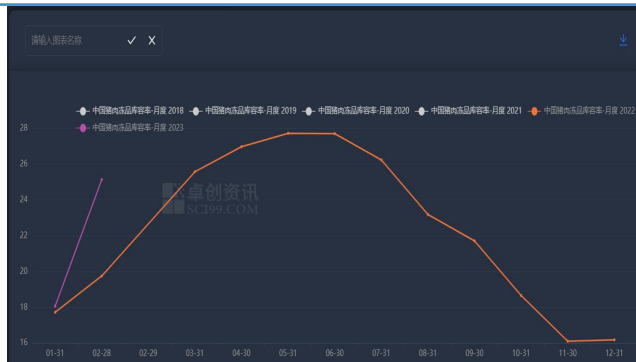
数据来源：卓创 新世纪期货

图 27： 中国生猪（外三元）月度屠宰量 单位：头



数据来源：卓创 新世纪期货

图 29： 中国猪肉冻品库存率



数据来源：卓创 新世纪期货

四、成本利润分析

(一) 利润情况分析

据卓创资讯数据统计，2月自繁自养盈利-108.06元/头，较上月上涨5.33元/头，月环比上涨4.70%；外购仔猪盈利-335.89元/头，较上月上涨72.93元/头，月环比上涨17.84%；自繁自养利润和外购仔猪利润差额为227.83元/头，较上月上涨137.92元/头，月环比上涨153.40%。全国盈利均价上周为-242.14元/头，较上月减少205.85元/头，月环比减少567.24%。2月生猪养殖利润探底回升，但养殖利润仍处于历史低位，饲料成本依然维持在叫高位，但受生猪价格触底反弹，导致养殖利润大幅反弹，综合来看，随着下月生猪价格小幅上涨，在饲料成本震荡情况下，养殖利润或将小幅上涨。

据卓创资讯数据统计，2月全国生猪月度屠宰毛利为34.73元/头，较上月下降15.41元/头，环比下降30.57%。本月生猪屠宰毛利下降，主要是因生猪收购成本有所增加，导致屠宰企业毛利减少，综合来看，预计下月生猪价格小幅上涨，屠宰毛利或将震荡偏弱。

(二) 猪粮价情况分析

据WIND资讯数据统计，2月全国猪粮价比为5.16，较上月减少0.13，环比下降2.46%。玉米、豆粕终端需求较为疲软，饲料企业仍然在消化库存，饲料价格或将震荡偏弱，但生猪价格下月或将持续小幅上涨，预计下月猪粮比或将震荡偏强。

图 31: 中国生猪养殖预期盈利 单位: 元/头



数据来源: WIND 新世纪期货

图 32: 中国生猪养殖利润 单位: 元/头



数据来源: WIND 新世纪期货

图 33: 全国生猪屠宰毛利 单位: 元/头



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 34: 中国毛白生猪月度价差 单位: 元/KG



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 35: 全国猪粮价比

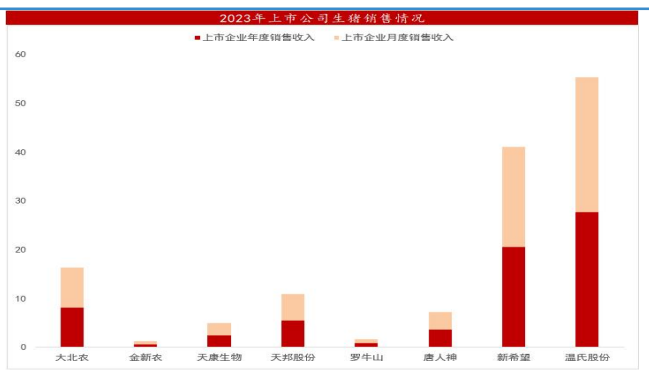


数据来源: WIND 新世纪期货

五、上市猪企概况及行业动态要闻回顾

据公告显示, 2023 年 1 月份 8 家上市猪企 (温氏、新希望、天邦、大北农、唐人神、天康、金新农、罗牛山) 共计销售生猪 69.44 亿元, 较上月下降 105.54 亿元, 环比下降 60.32%。1 月受春节假期影响, 大型集团养殖企业出栏有所停滞, 导致销售收入较上月大幅减少。综合来看, 2 月伴随大型集团养殖企业复工复产, 销售收入或将反弹。

图 36: 2023 年 8 家上市猪企销售收入 单位: 亿元



数据来源: WIND 新世纪期货

图 37: 2023 年 8 家上市猪企股价 单位: 元

公司名称	2023/2/28 收盘价	2023/1/30 收盘价	涨跌值
温氏股份	19.79	20.07	(0.28)
新希望	13.20	12.99	0.21
天康生物	9.06	9.00	0.06
大北农	8.24	9.16	(0.92)
罗牛山	7.98	6.83	1.15
唐人神	7.83	7.77	0.06
天邦食品	6.08	6.09	(0.01)
金新农	5.94	5.77	0.17

数据来源: WIND 新世纪期货

六、下月生猪展望

从供应方面, 3 月受收储政策短期利好影响, 市场看涨情绪较浓, 二次肥育热情或将持续, 大型集团养殖企业出栏节奏仍然较为平缓, 散户养殖企业惜售情绪较浓, 叠加大体重猪源逐渐消化, 市场供应压力减缓或将短期偏紧, 同时仔猪方面或将进入补栏旺季, 综合来看, 养殖企业整体出栏动力短期收紧。

从需求端看, 后疫情时代, 伴随餐饮消费、出行等全面复苏, 叠加鸡肉、牛肉等价格依然偏高, 猪肉的替代品效应逐渐显现, 市场终端需求或将小幅反弹, 但反弹力仍然有限。

综合来看, 受收储政策短期利好影响, 叠加消费复苏背景下, 生猪供应或将短期偏紧, 生猪现货价格下月或将小幅上涨, 生猪期价也将受现货影响震荡偏强。

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>