



中州期货  
Zhongzhou Futures

# 出栏均重维持高位 生猪价格继续下调

中州期货武汉研究中心

农产品小组

2023/5/7

投资咨询：吴晓杰Z0014054

联系人：李家文F3087188

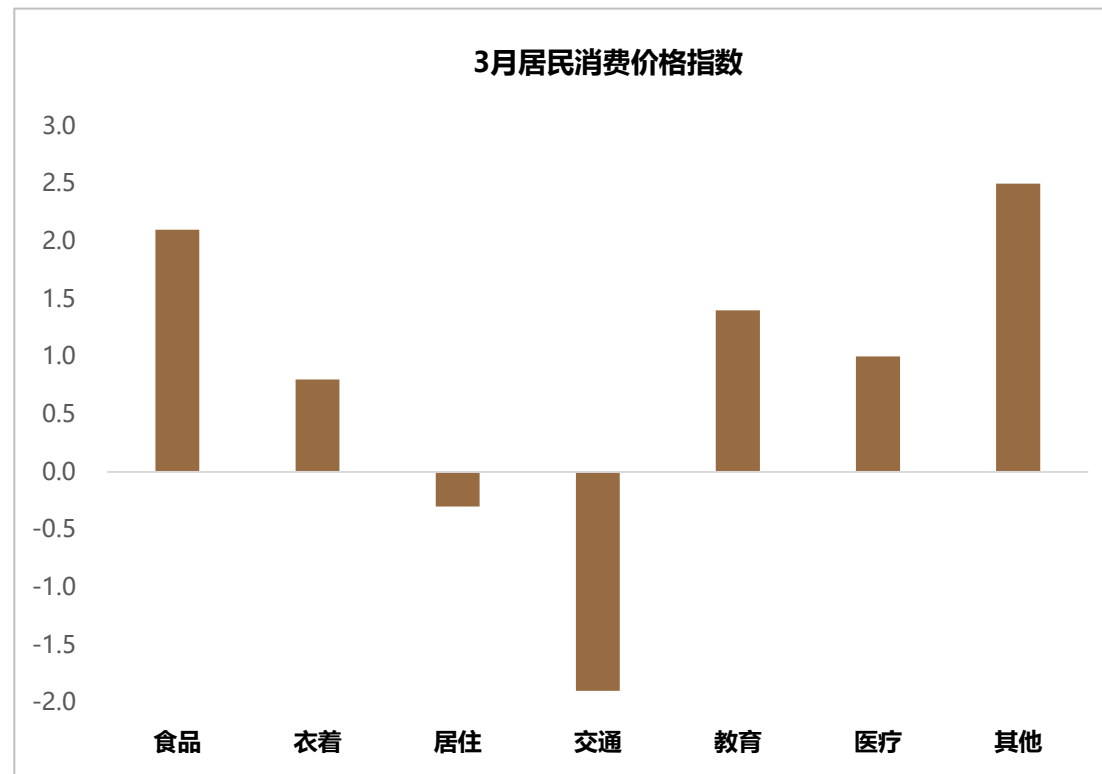
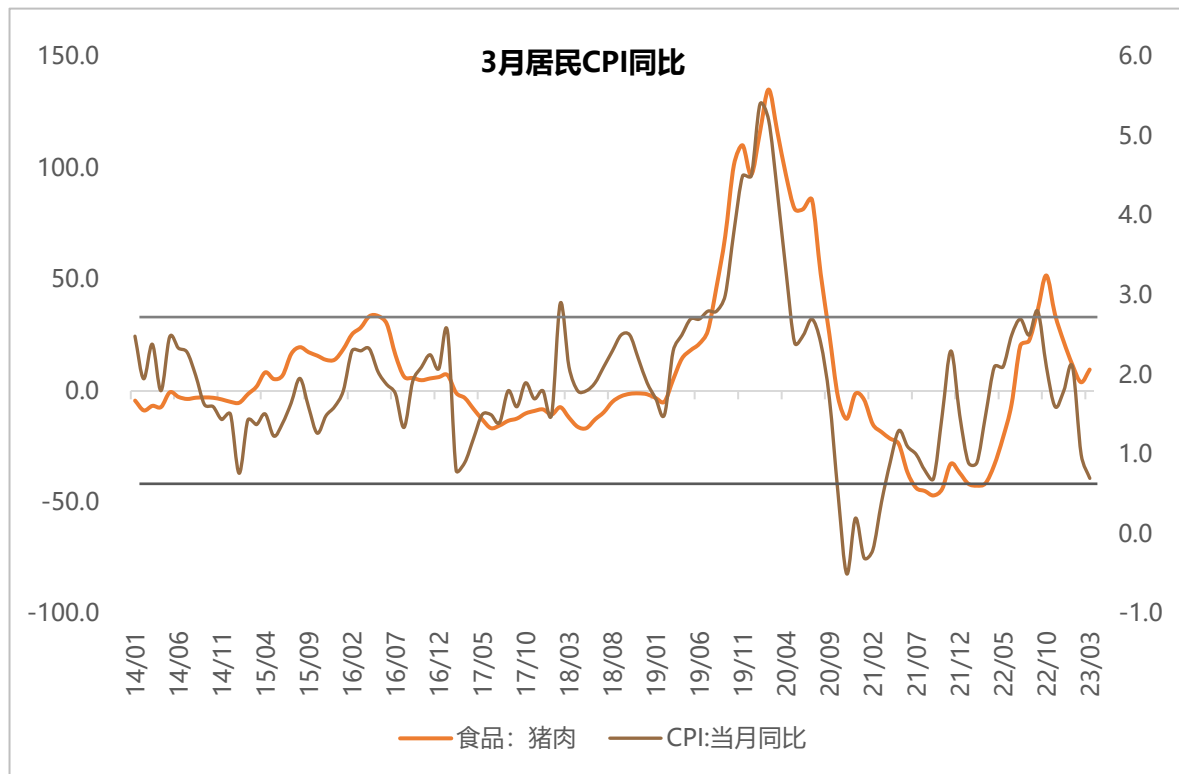
联系邮箱：lijiawen@zzfco.net



# 目录 CONTENTS

- 1、周期历史回顾
- 2、能繁存栏变动
- 3、微观数据跟踪
- 4、生猪价格总结

# 1.1 宏观影响：居民消费价格指数与猪肉价格



➤ 3月CPI当月同比增加0.7%，其中食品分项增加1%。

## 1.2 历史上的六次猪周期

从2002年至今，我国一共经历了5轮猪周期，每轮猪周期持续时间3-4年，供需跨期错配是猪周期形成的本质原因。从供给端分析，能繁母猪存栏量变化决定8-12个月后的生猪出栏数量，生猪出栏数量决定猪价拐点，供给是分析猪周期的关键线索。每轮猪周期都存在疫情、政策等外生性因素的影响，对供给端产生巨大影响的干扰因素如2018年非洲猪瘟，带来周期逆转；对供给影响较小的干扰因素，如政府收储、食品安全事件往往不能从根本上影响周期。

①**2002-2006年猪周期**，生猪价格上涨27个月，涨幅+71%，下跌22个月，跌幅-40%，最高单周平均猪价达到10.0元/千克。本轮猪周期中，2003年5月爆发的非典疫情所致，疫情期间宰杀母猪、补栏停滞；2004年爆发的禽流感疫情，引发猪肉需求大增，供需矛盾突出。下行阶段，2005年的猪链球菌病，导致需求明显降低，加剧了猪价下跌。

②**2006-2009年猪周期**，生猪价格上涨20个月，涨幅+158%，下跌14个月，跌幅-49%，最高单周平均猪价达到17.4元/千克。上涨的主要原因是05-06年猪价位于低位，养殖户大量淘汰母猪，生猪出栏减少，随着07年高致病性猪蓝耳病爆发，造成供求关系反转，猪价开始回升。此后，全球经济危机、“瘦肉精”，以及“甲型H1N1流感”等事件的爆发，猪肉需求下降，猪价下跌。

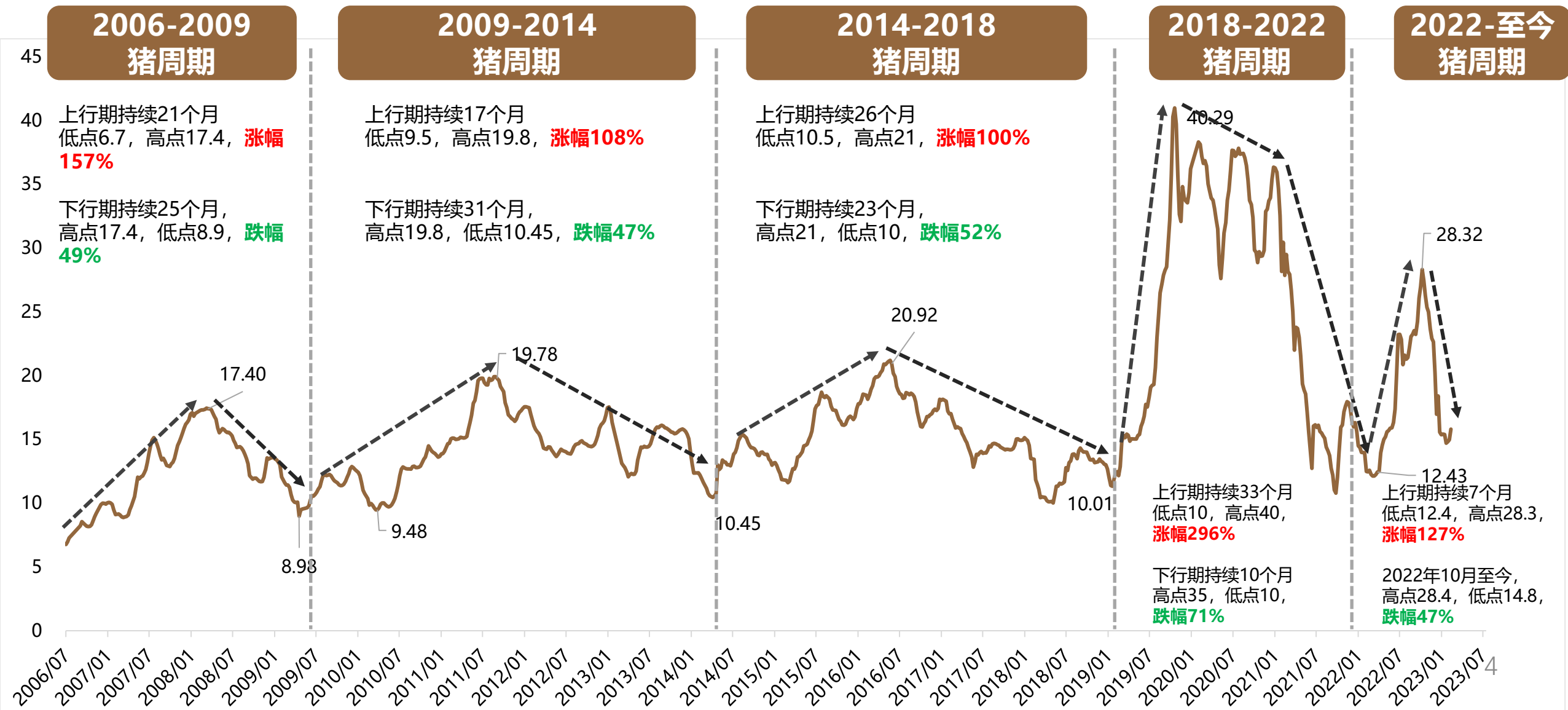
③**2009-2014年猪周期**，生猪价格上涨27个月，涨幅+111%，下跌32个月，跌幅-47%，最高单周平均猪价达到19.9元/千克。本轮周期受到的外生性干扰较少，是相对经典的猪周期，价格主要受供需矛盾推动。

④**2014-2018年猪周期**，生猪价格上涨24个月，涨幅+97%，下跌25个月，跌幅-50%，最高单周平均猪价达到21.2元/千克。2014年起我国开始实施严格的环保禁养规定，并着力提升生猪养殖业的规模化程度，导致大量散养户退出市场，产能快速出清，价格一路走高。

⑤**2018-2022年猪周期**，上行期持续33个月低点10，高点40，涨幅296%；下行期持续10个月高点35，低点10，跌幅71%。非洲猪瘟出清对猪价上行产生了重要影响，叠加新冠疫情影响，猪价高位震荡13个月。

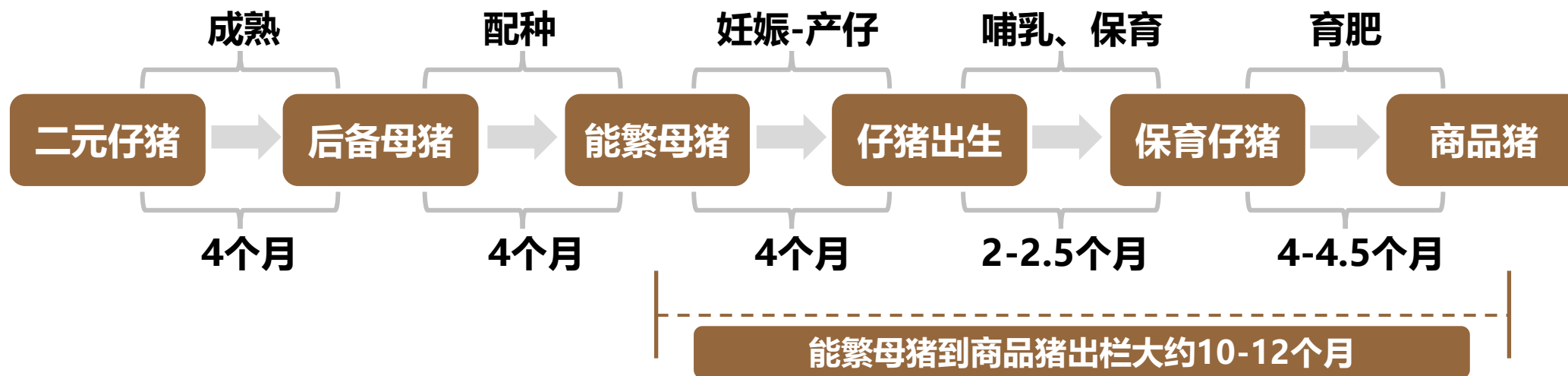
⑥**2022年至今猪周期**，上行期持续7个月低点12.4，高点28.3，涨幅127%；2022年10月至今，高点28.4，低点14.8，跌幅47%。主要在于市场一致性预期未来猪价走高，持续压栏，导致猪价快速上涨；而后由于需求未能跟上，导致养殖主体集中出栏，猪价崩塌。

# 1.3 2006年以来猪周期持续时间和波动幅度



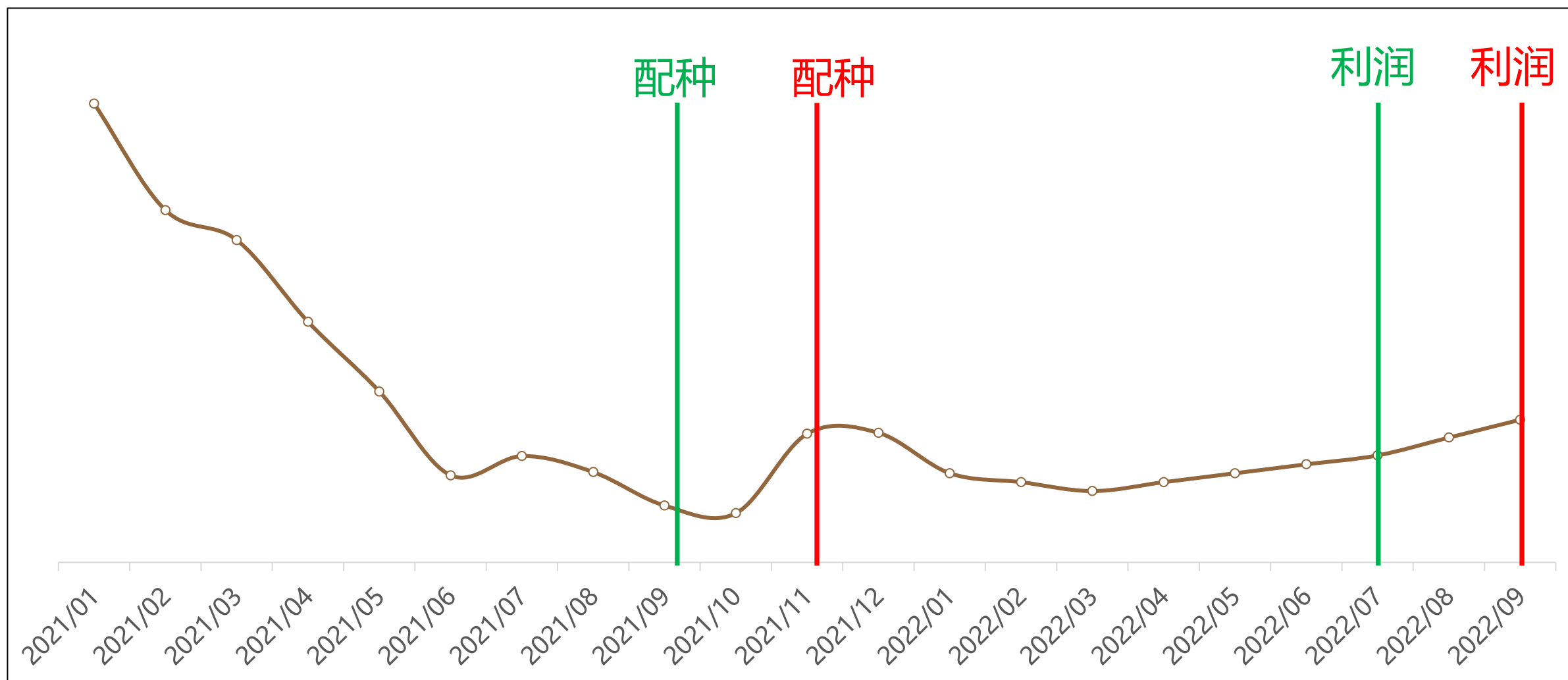
# 1.4、周期的成因：生长周期

图2：能繁母猪存栏数量到商品猪供给变化存在约10-12个月的周期



- 后备母猪-商品猪出栏大约14-16个月；能繁母猪-商品猪出栏大约10-12个月。生猪养殖周期较长，产能变化滞后于价格，能繁母猪存栏是生猪供给的先行指标。
- 养殖利润（预期）是能繁去化或者恢复的重要指标。

# 1.5、养殖企业：规避价格风险手段



➤ 生猪期货未上市之前，规避价格变动风险手段：**调整配种时间、压栏、提前出栏、仔猪和育肥猪销售占比。**

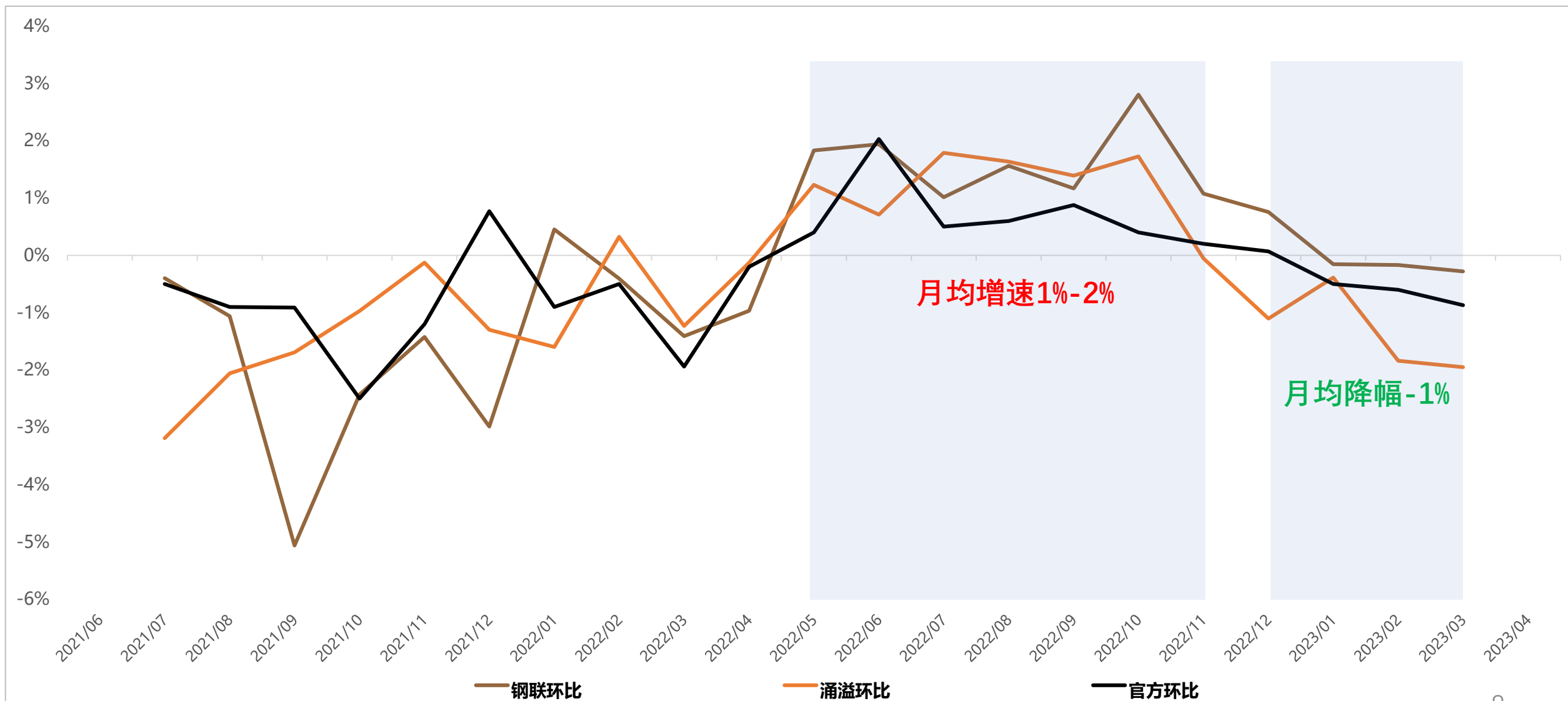


# 目录 CONTENTS

- 1、周期历史回顾
- 2、生猪存栏变动
- 3、微观数据跟踪
- 4、生猪价格总结

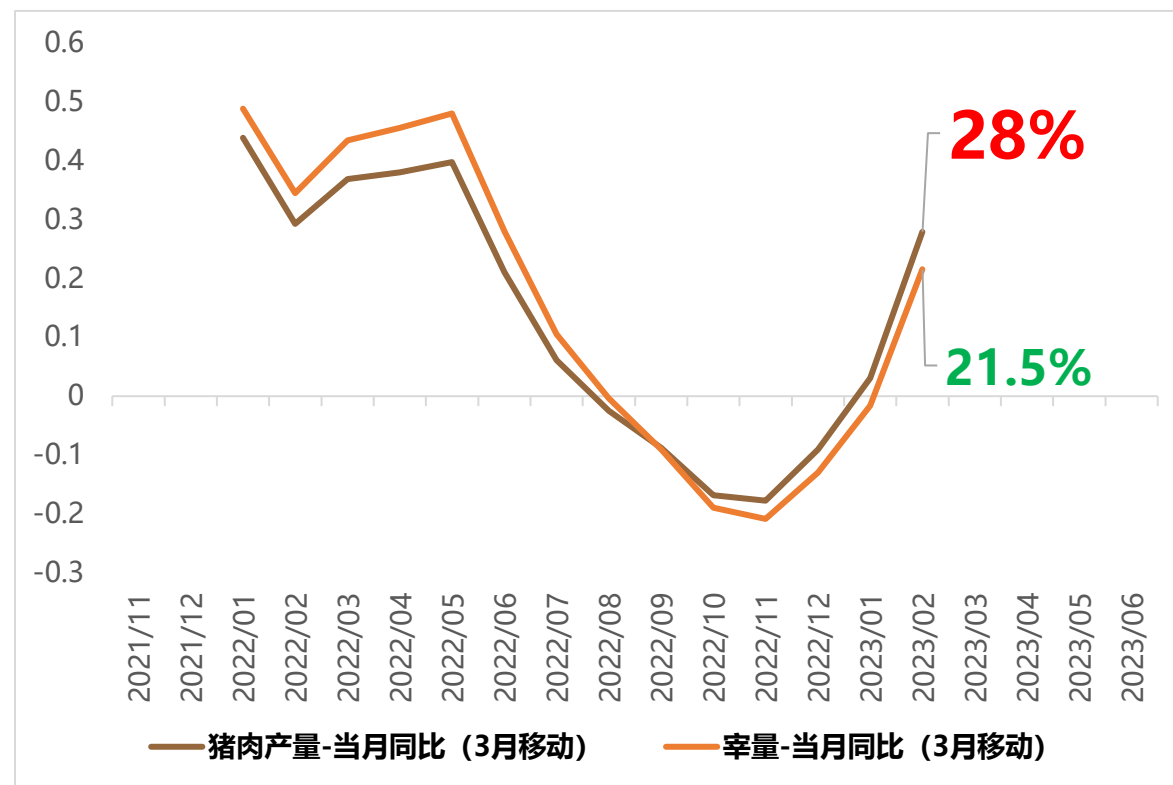
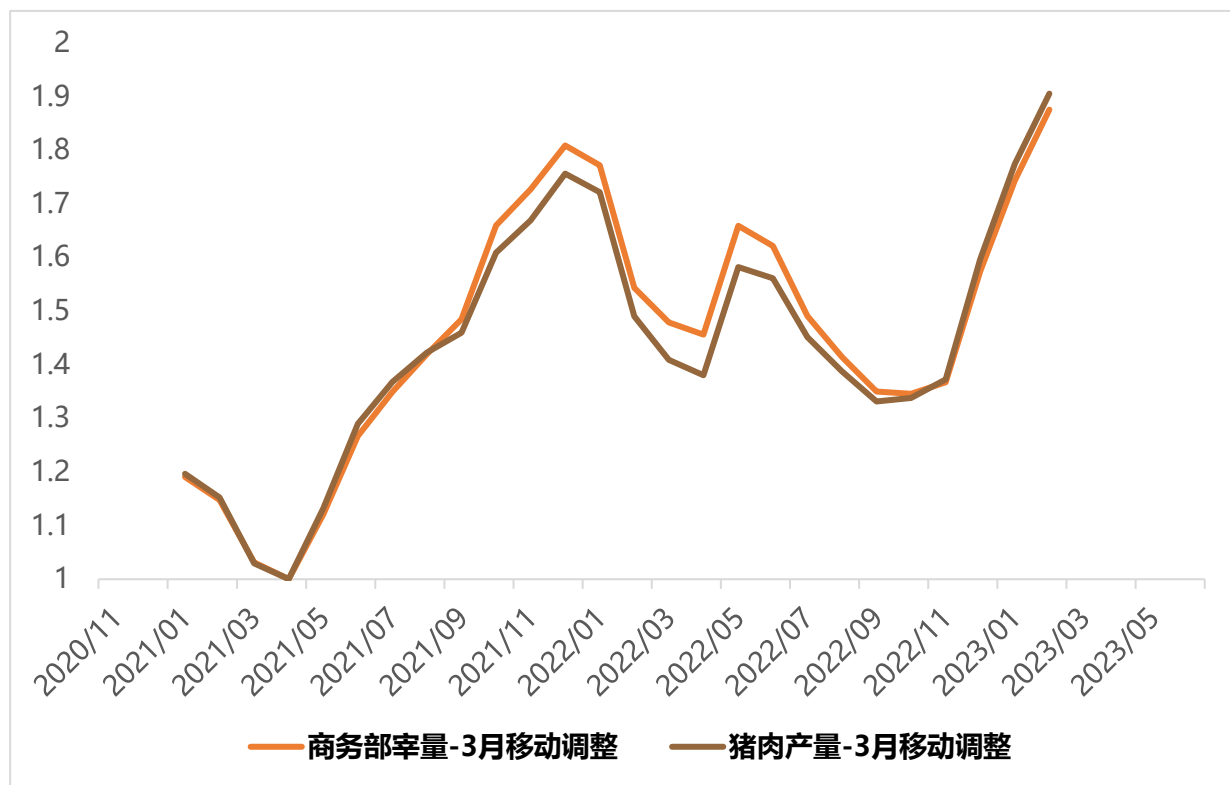


## 2.1 能繁存栏：3月能繁存栏环比下降



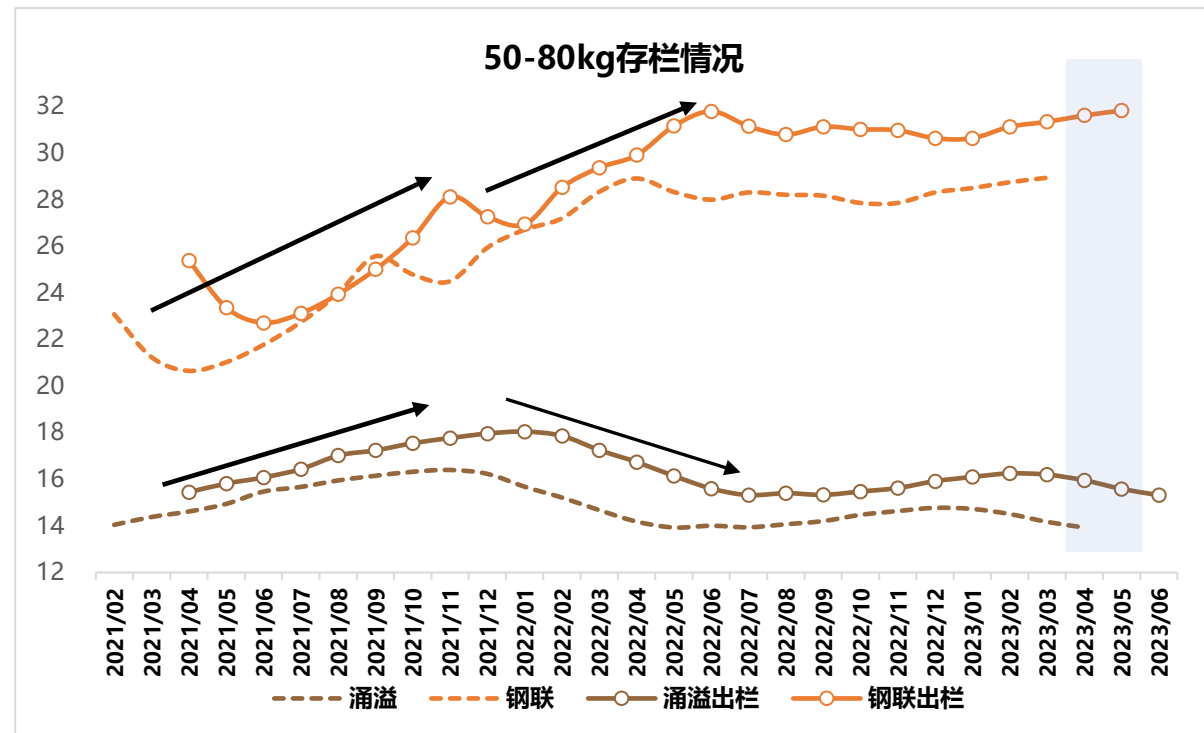
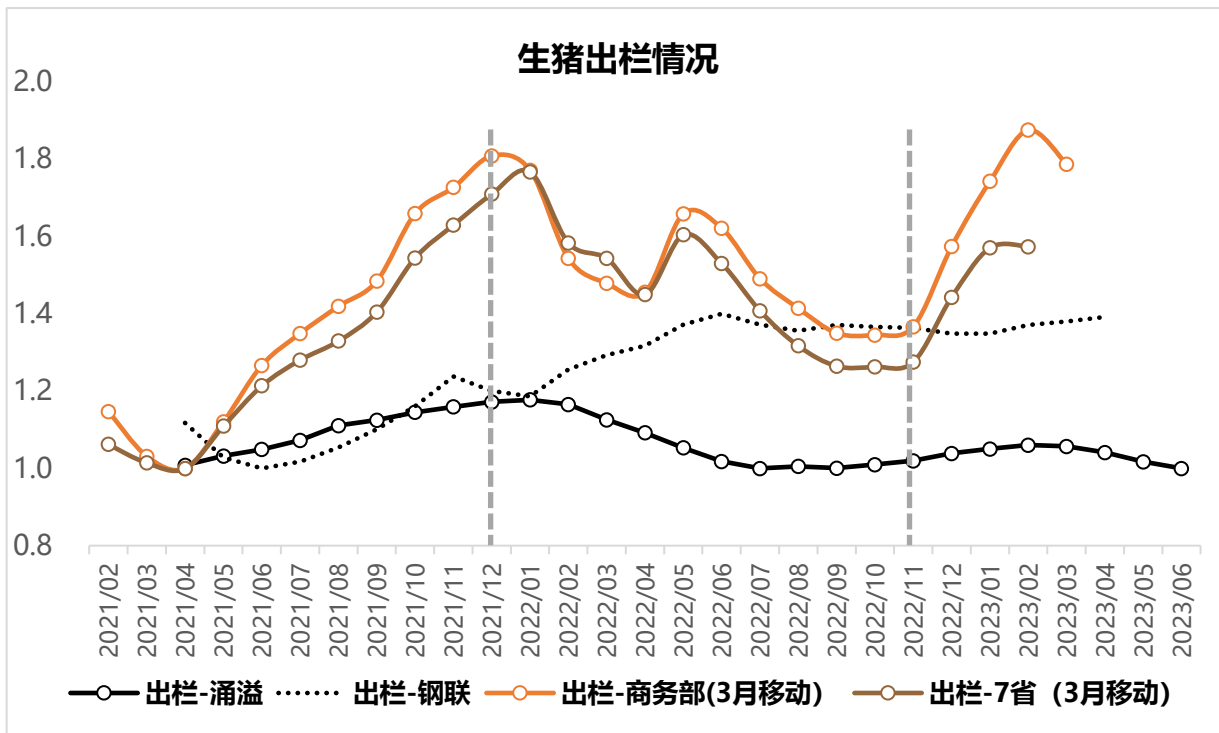
➤ 3月能繁数据：涌溢环比 (-1.95%)、钢联环比 (-0.28%)；官方3月环比 (-0.87%)。

## 2.2 出栏情况：屠宰量依旧处于相对高位



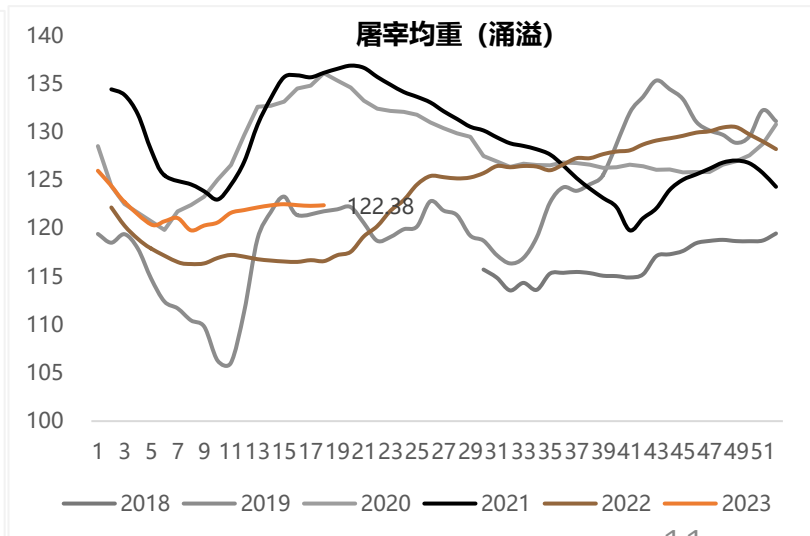
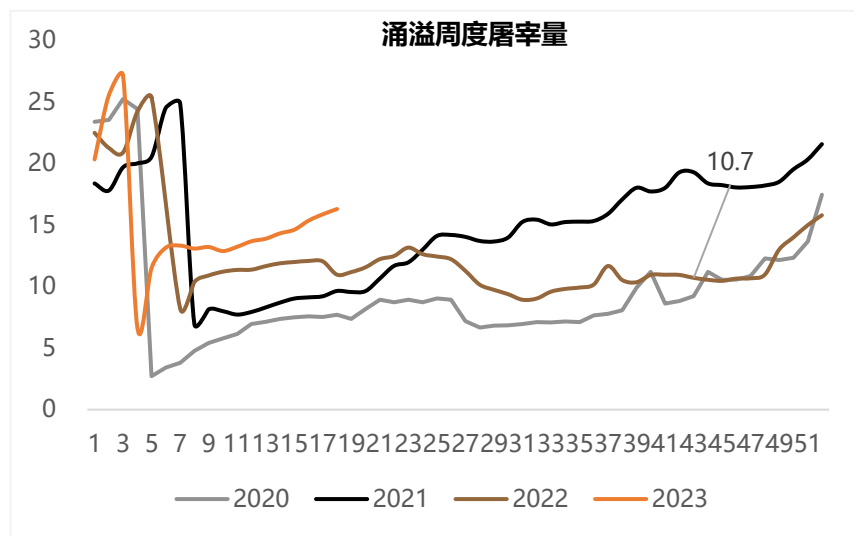
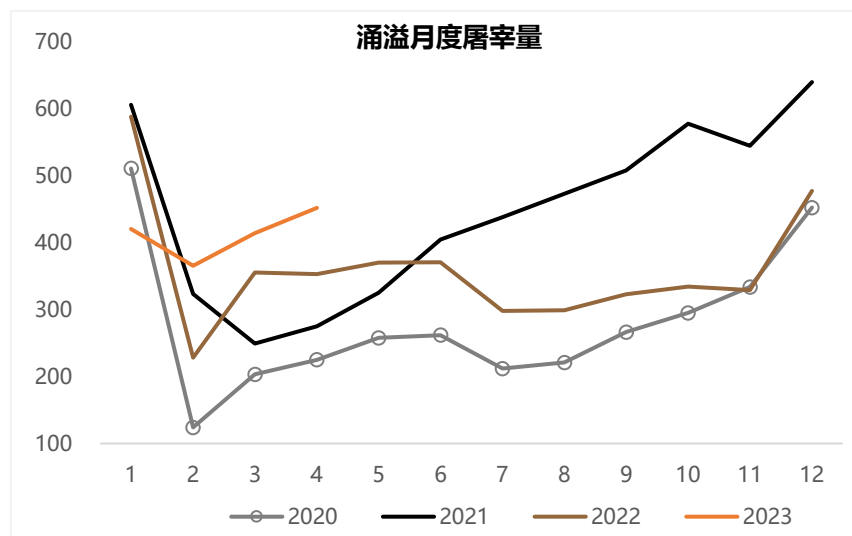
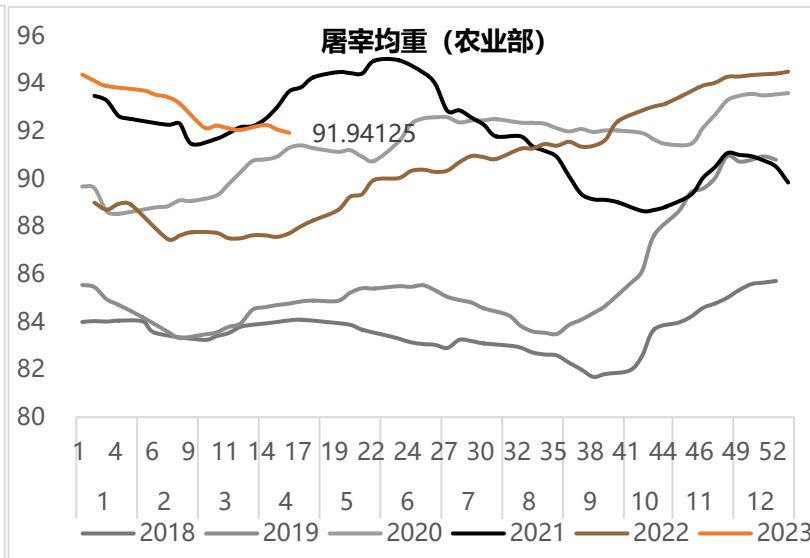
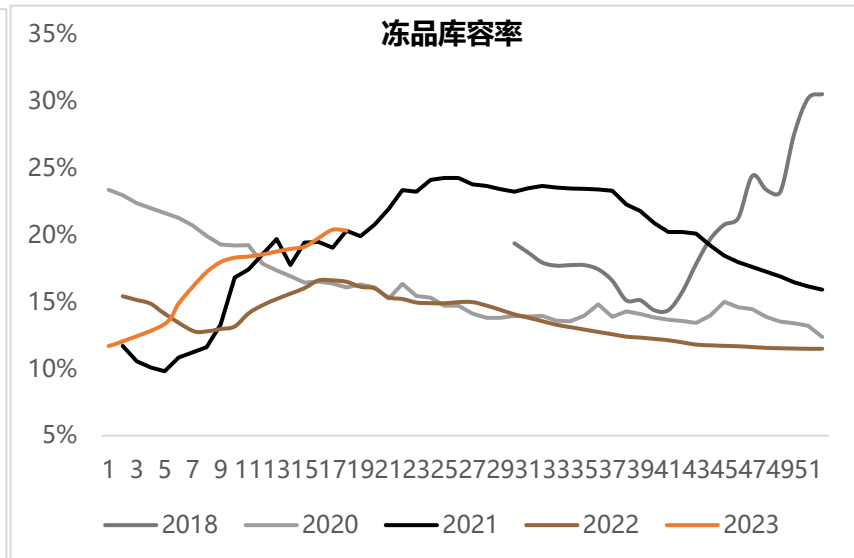
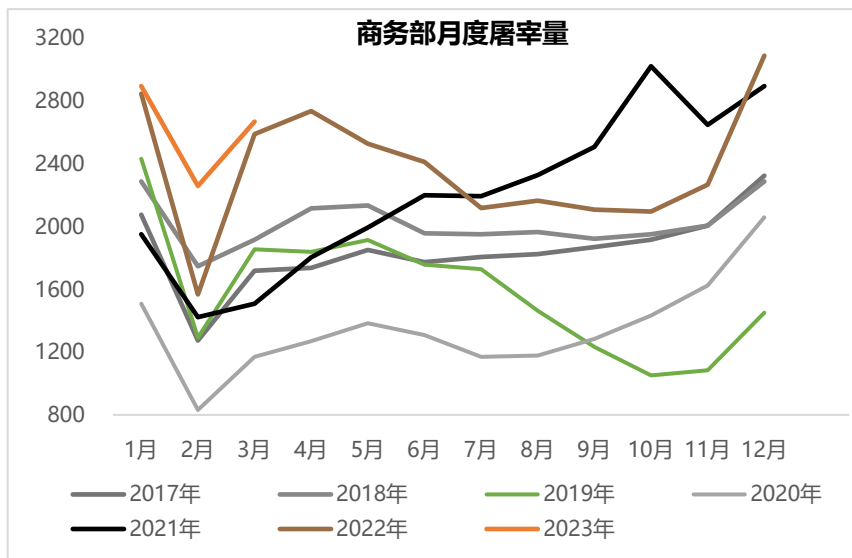
➤ 继续关注宰量与均重。

## 2.3 存栏结构：6月出栏预估环比下降



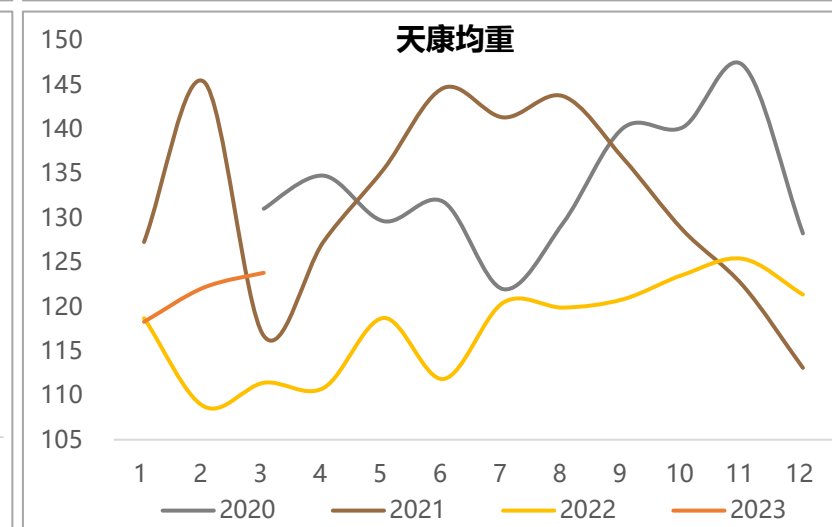
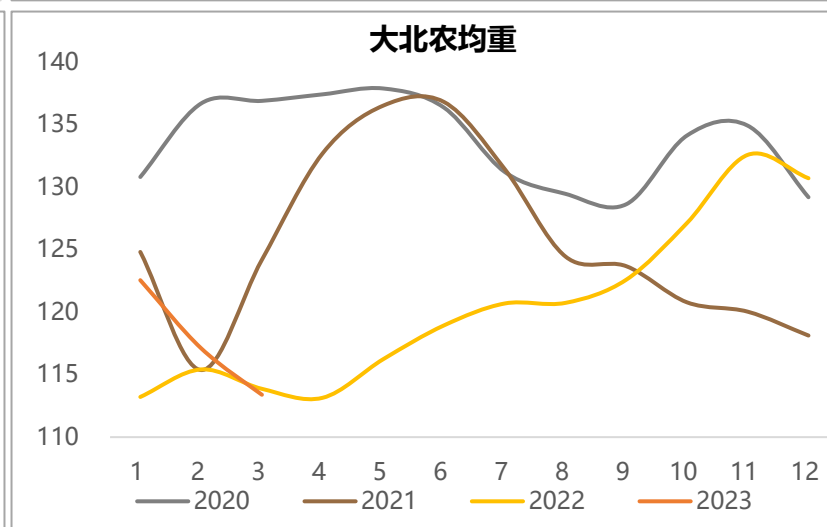
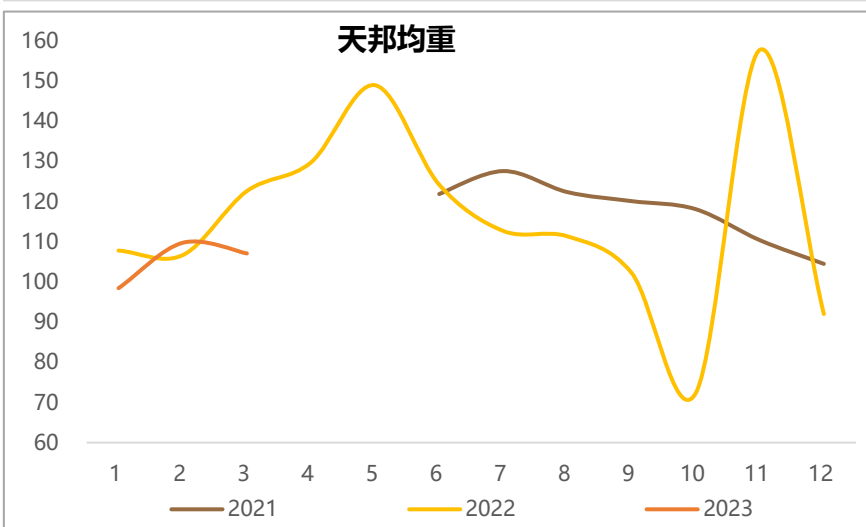
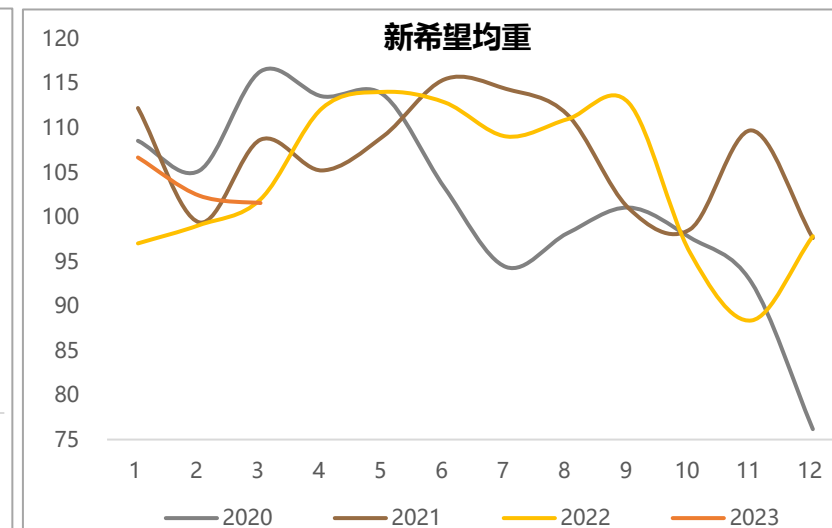
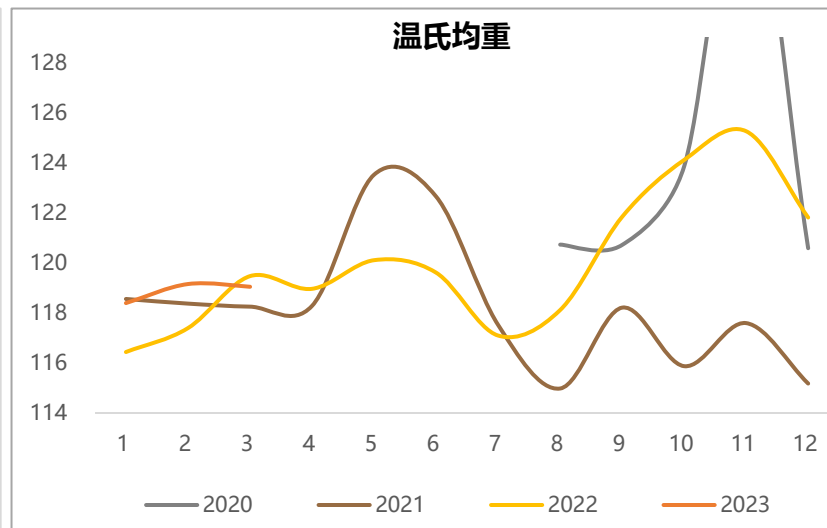
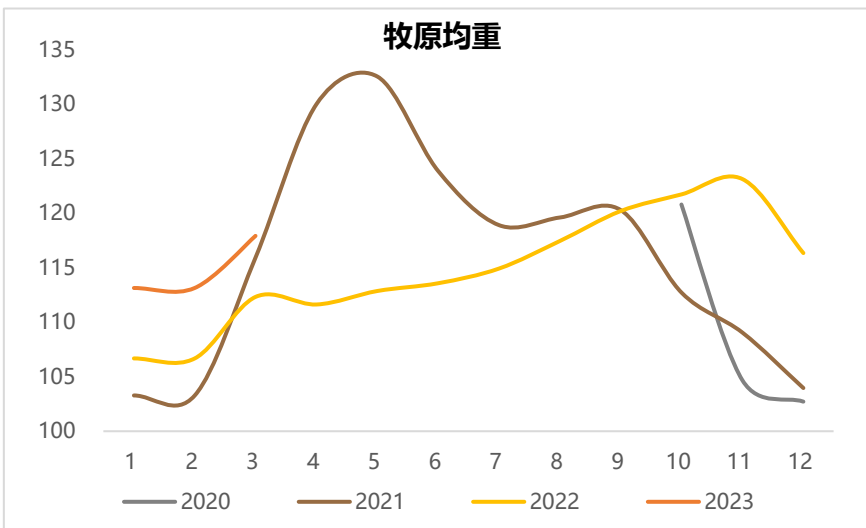
➤ 参照涌益中大猪存栏数据，6月出栏预估环比或下降。当然可能存在样本偏差，需要关注高频数据来验证。

# 2.4 屠宰结构：宰量&均重同比依然偏高



➤ 本周农业部宰后均重91.9公斤，周环比继续下降；涌溢统计数据，本周宰重维持在122.38公斤，周环比小幅增加。

## 2.5 屠宰均重：上市企业数据



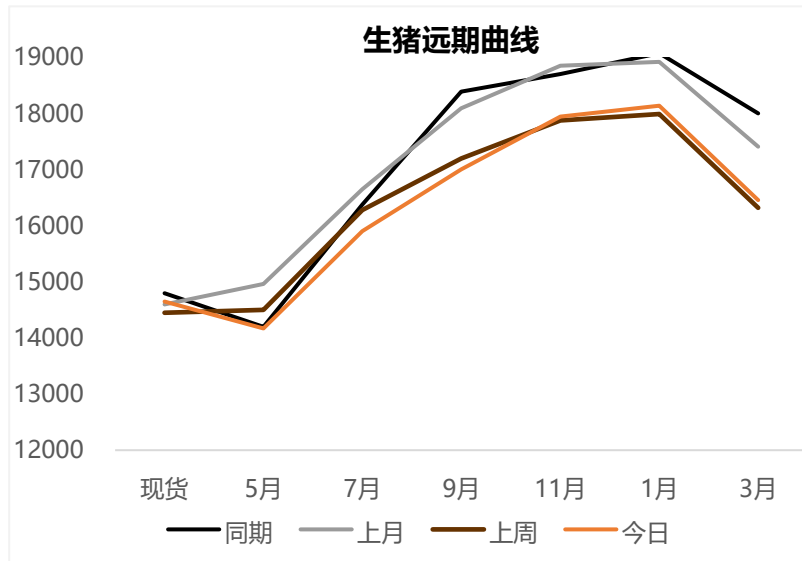
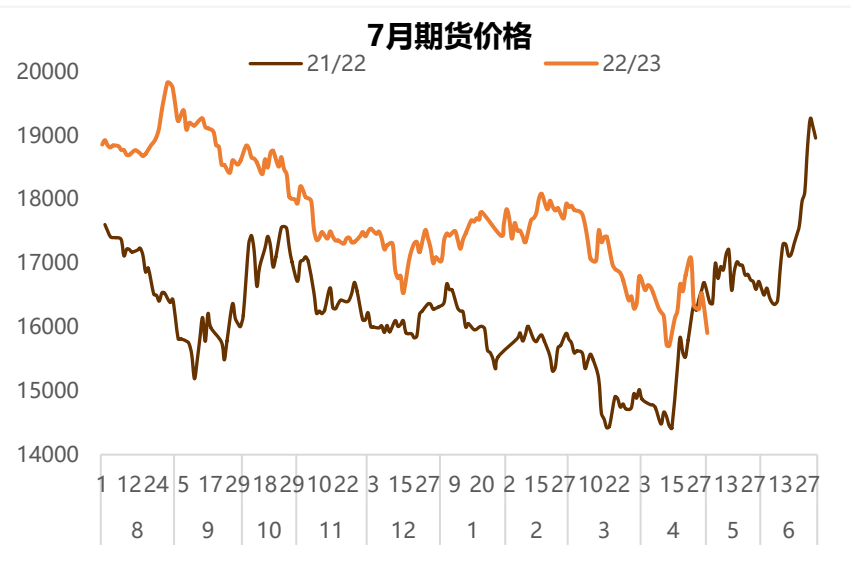
- 1) 规模化养殖程度提高，集团企业并非保持匀速出栏；均重依然随猪价及预期价格变化。
- 2) 随着牧原、温氏、新希望出栏量占比进一步提高，出栏均重对猪价影响占比在提高。
- 3) 均重与猪价走势即预期走势存在明显异常时，合理推测是受到出栏目标、财务状况及疫病等影响。



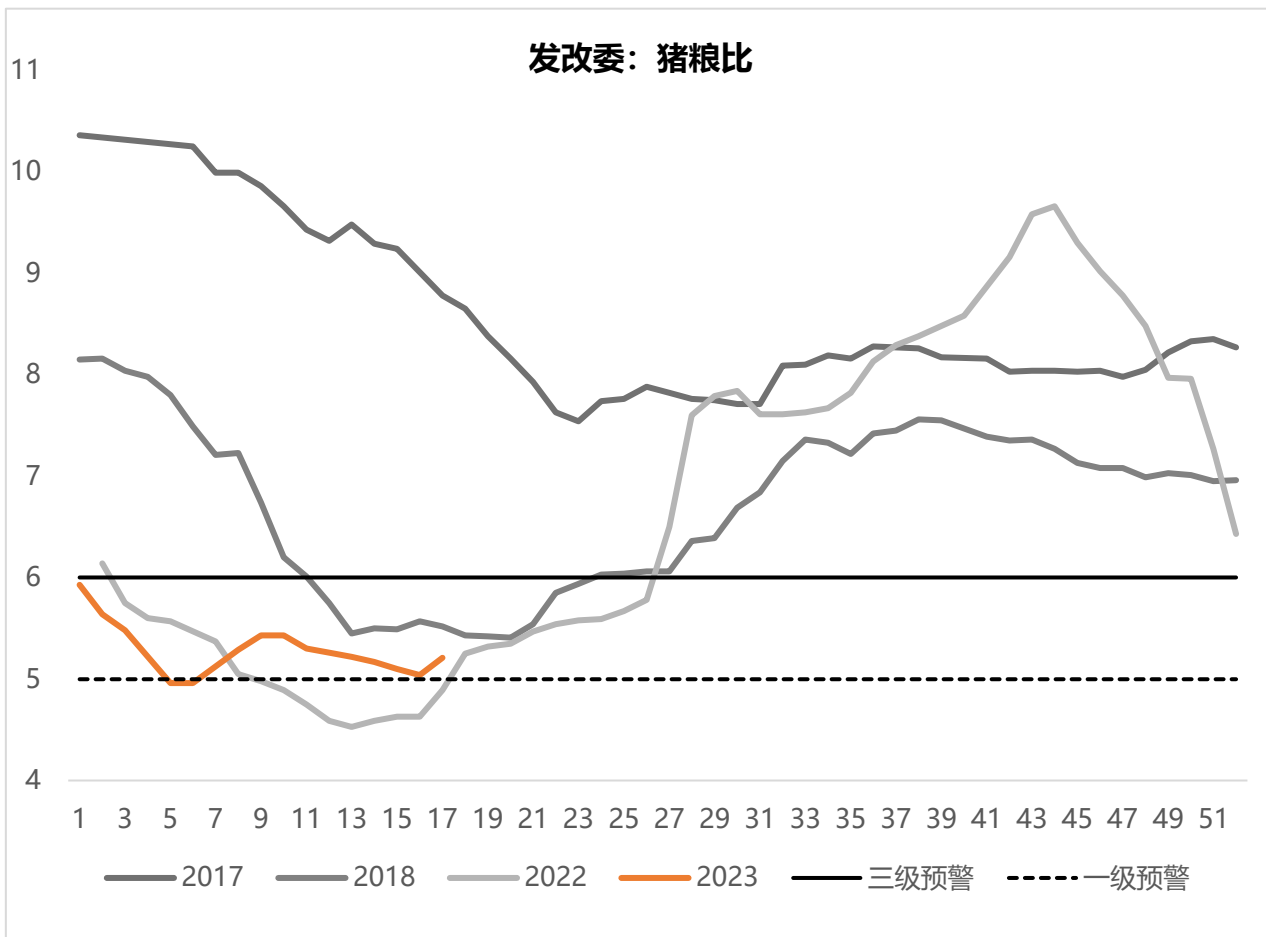
# 目录 CONTENTS

- 1、周期历史回顾
- 2、能繁存栏变动
- 3、微观数据跟踪
- 4、生猪价格总结

# 3.1 远期曲线：市场远月预期依然乐观



# 3.2 发改委：截止4月26日猪粮比：5.21

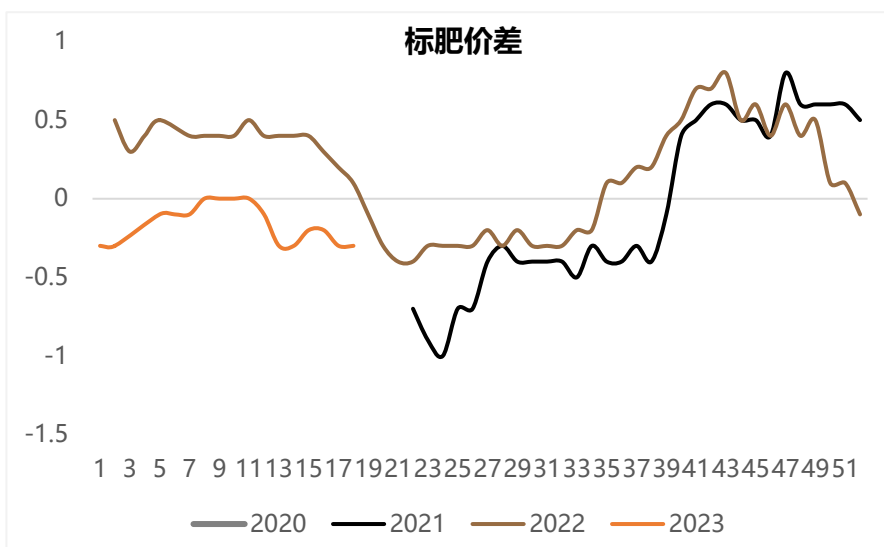
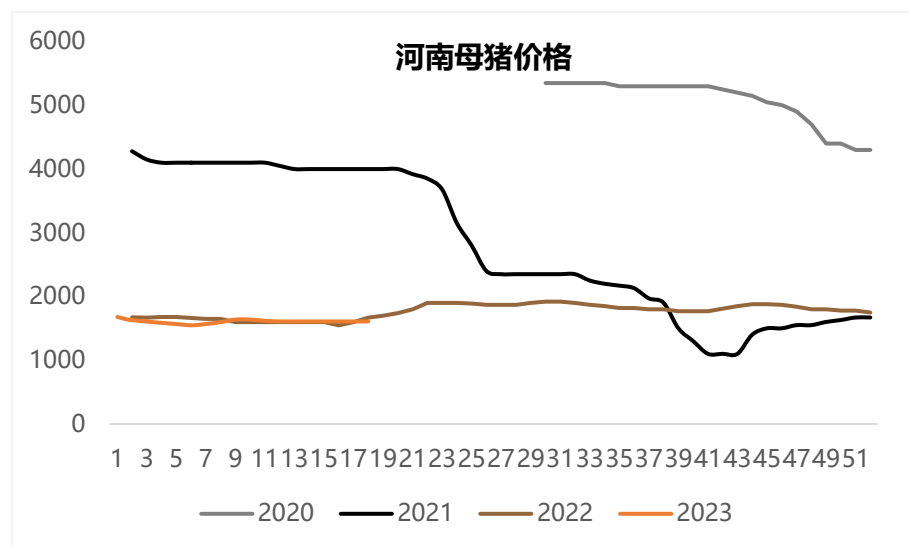
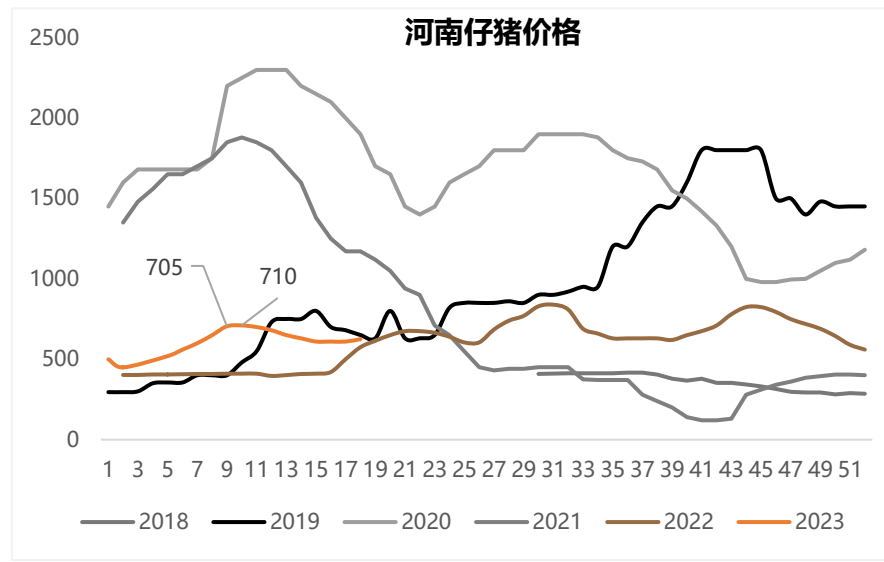
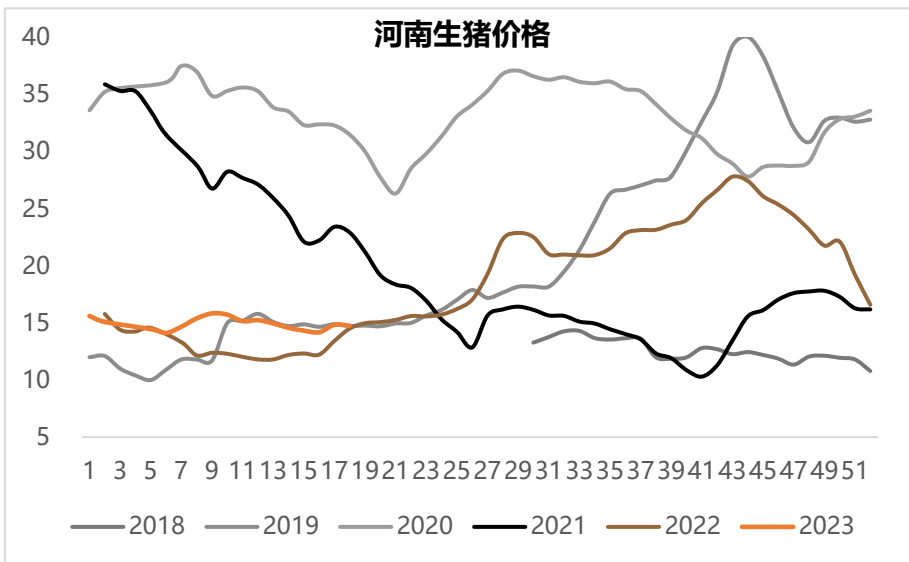


猪肉储备预警调节机制			
	预警分级	储备调节	
过度下跌	三级预警	猪粮比价低于6:1	暂不启动临时储备收储
	二级预警	猪粮比价连续3周处于5:1-6:1, 或能繁母猪存栏量单月同比降幅达到5%, 或能繁母猪存栏量连续3个月累计降幅在5%-10%时	视情启动
	一级预警	当猪粮比价低于5:1, 或能繁母猪存栏量单月同比降幅达到10%, 或能繁母猪存栏量连续3个月累计降幅超过10%时。	启动临时收储
过度上涨	三级预警	当猪粮比价高于9:1时,	暂不启动储备投放
	二级预警	当猪粮比价连续2周处于10:1-12:1, 或36个大中城市精瘦肉零售价格当周平均价同比涨幅在30%-40%之间	启动储备投放
	一级预警	当猪粮比价高于12:1, 或36个大中城市精瘦肉零售价格当周平均价同比涨幅超过40%时	加大投放力度

➤ 截止4月26日猪粮比5.21，目前猪粮比价持续处于二级预警，重点关注后期收储政策变动。上周五，国家发改委表示，将会同有关部门研究适时启动年内第二批中央冻猪肉储备收储工作，推动生猪价格尽快回归合理区间。

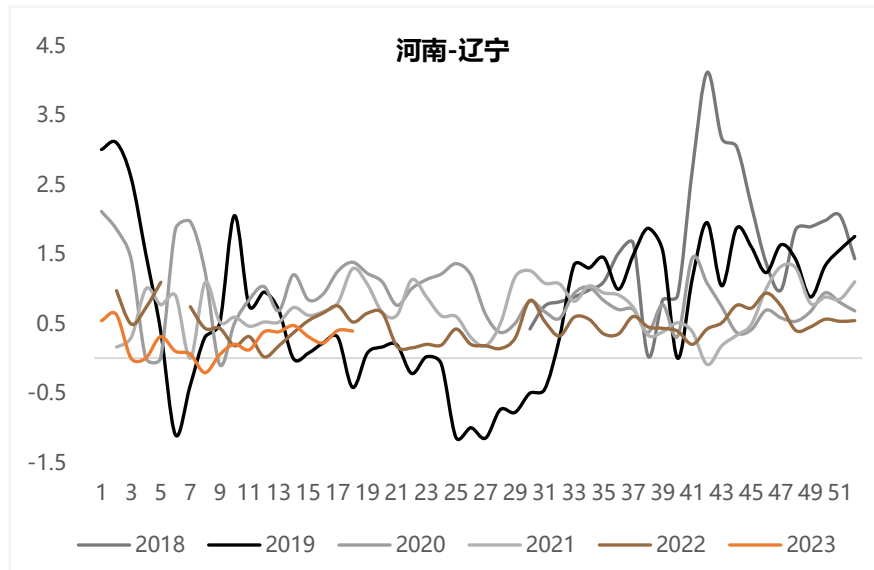
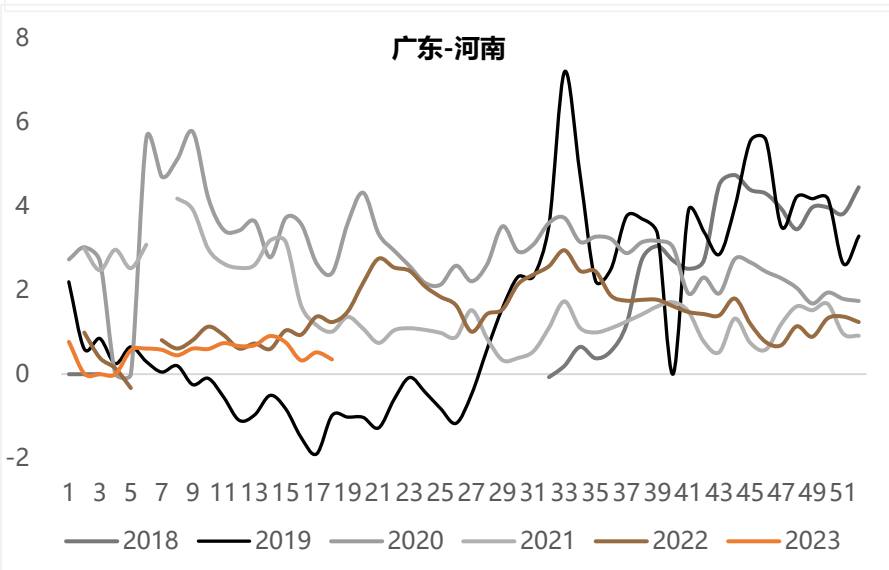
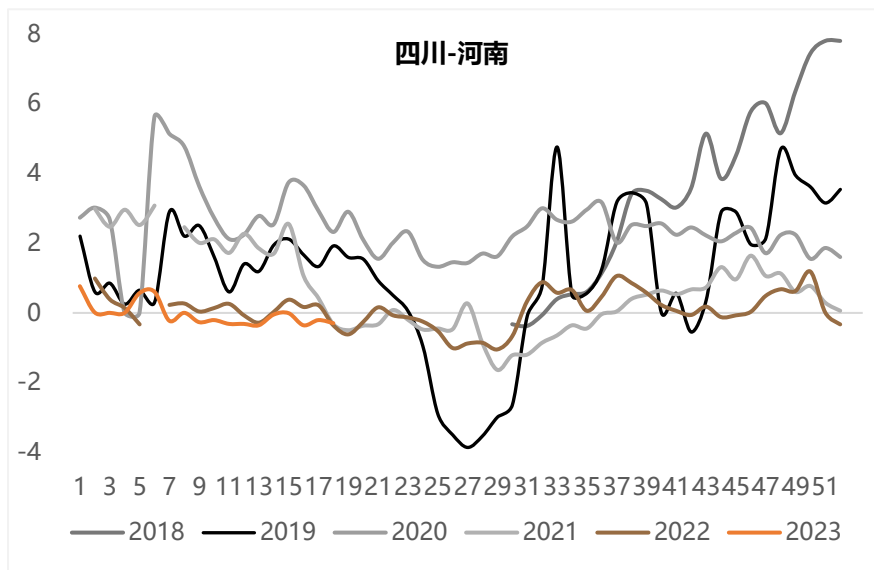
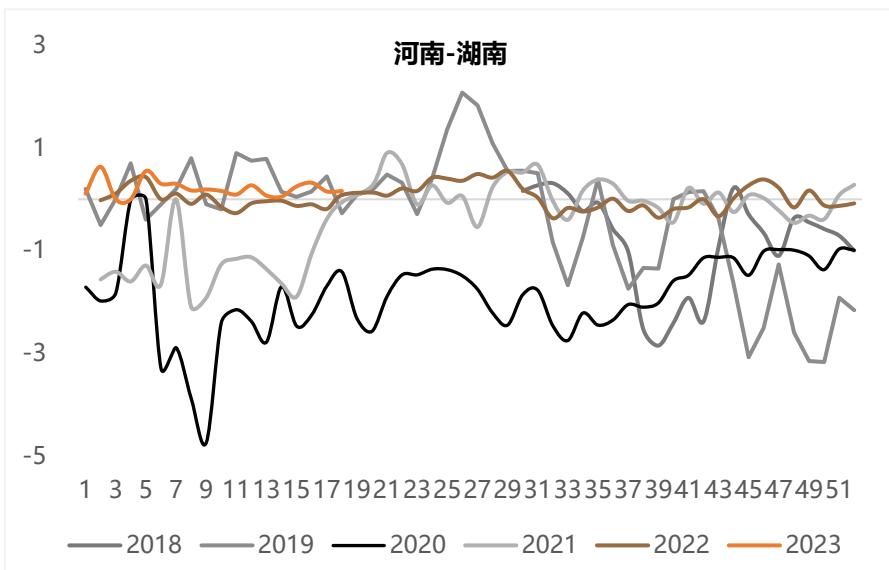


# 3.3 商品猪价维持低位震荡，发改委即将收储



- 河南生猪价格14.8元/公斤，周环比 (+0) 元/公斤。
- 河南仔猪价格625元/头，周环比 (+15) 元/头。
- 河南母猪价格1610元/头，周环比 (+0) 元/头。
- 标肥价差：本周价差为-0.3元/公斤，周环比持平。

# 3.4 区域价差：当前看各区域未显示出明显异常



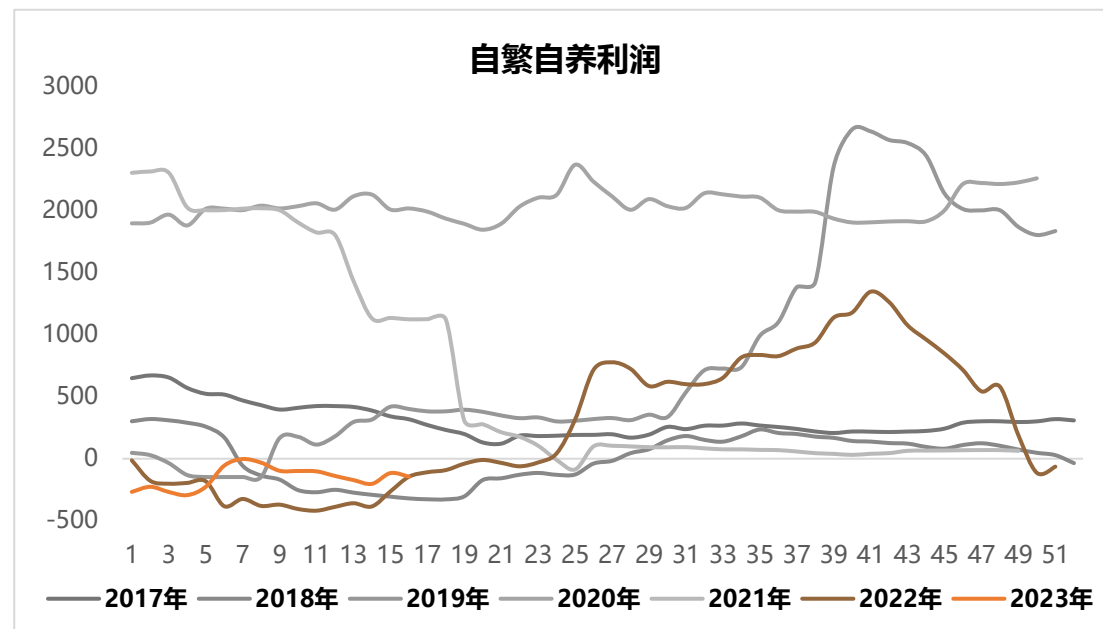
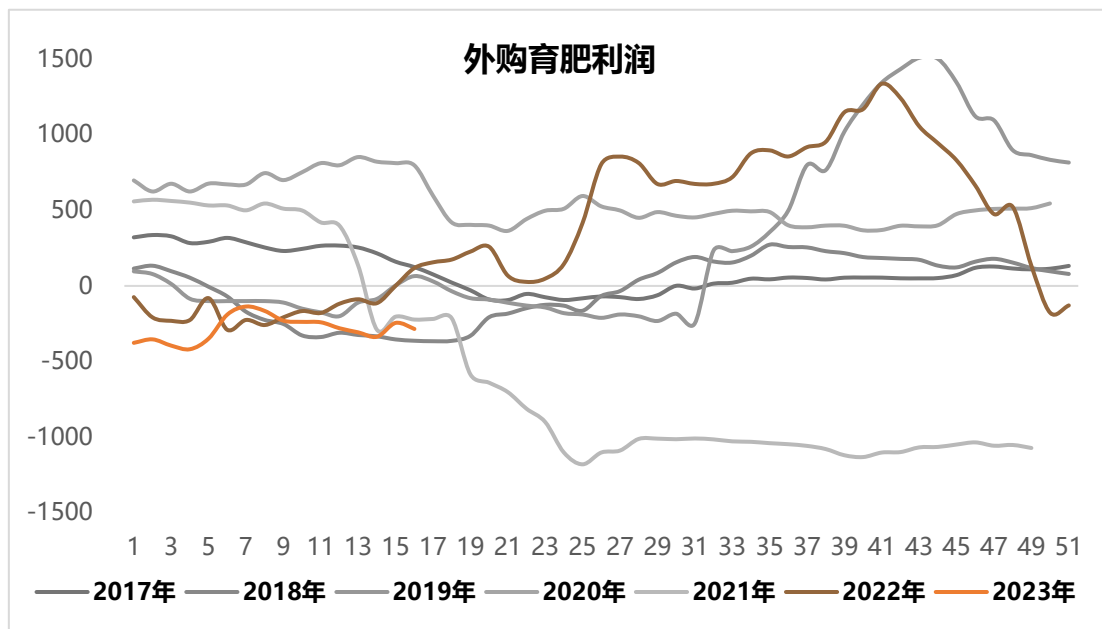
- 河南-湖南区域价差维持在0.3元/公斤
- 四川-河南区域价差维持在-0.4元/公斤
- 河南-辽宁区域价差维持在0.2元/公斤
- 河南-湖南区域价差维持在0.3元/公斤。

# 3.5 养殖成本：不同饲料成本/仔猪 养殖成本

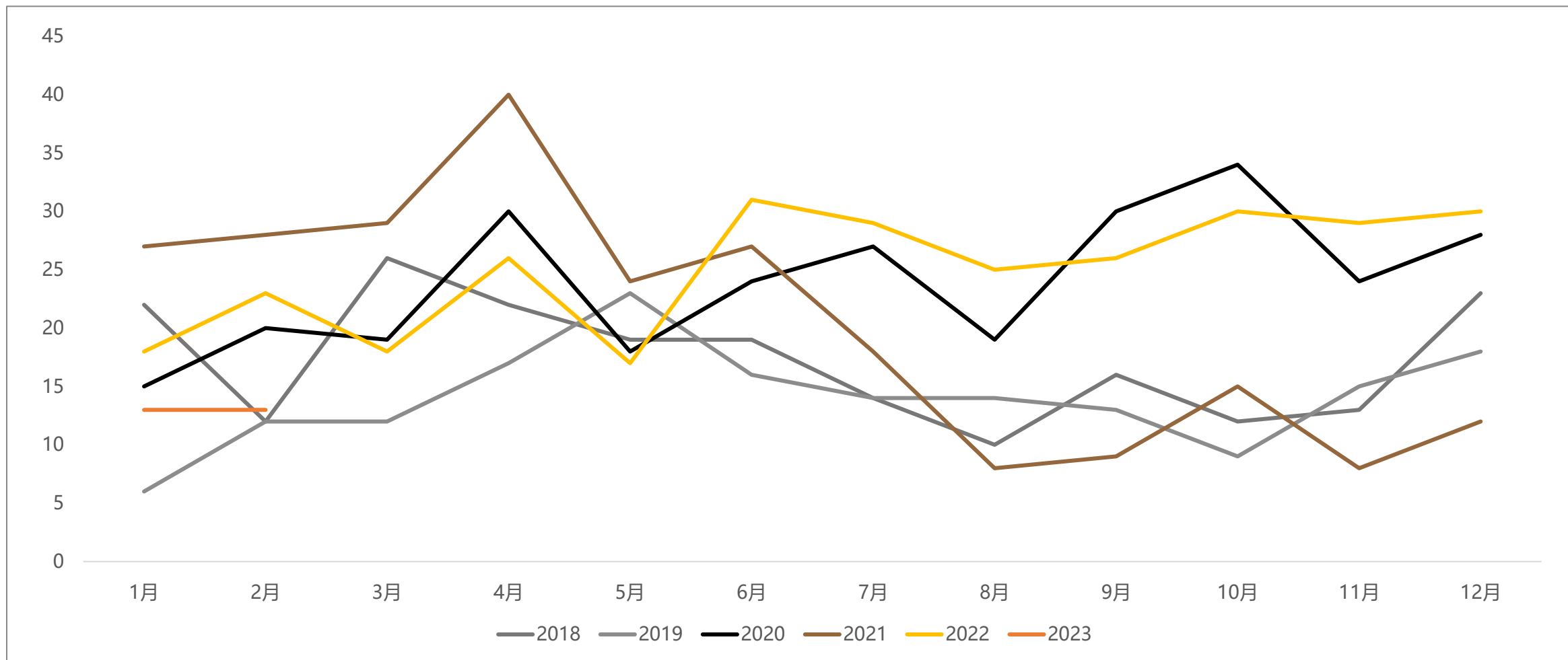
仔猪 饲料成本	0	300	400	500	600	700	800	900	1000	1100	1200	1300
2500	7.0	9.7	10.6	11.5	12.5	13.4	14.3	15.2	16.1	17.0	17.9	18.8
2600	7.3	10.0	10.9	11.8	12.7	13.6	14.6	15.5	16.4	17.3	18.2	19.1
2700	7.6	10.3	11.2	12.1	13.0	13.9	14.8	15.7	16.7	17.6	18.5	19.4
2800	7.8	10.6	11.5	12.4	13.3	14.2	15.1	16.0	16.9	17.8	18.7	19.7
2900	8.1	10.8	11.8	12.7	13.6	14.5	15.4	16.3	17.2	18.1	19.0	19.9
3000	8.4	11.1	12.0	12.9	13.9	14.8	15.7	16.6	17.5	18.4	19.3	20.2
3100	8.7	11.4	12.3	13.2	14.1	15.0	16.0	16.9	17.8	18.7	19.6	20.5
3200	9.0	11.7	12.6	13.5	14.4	15.3	16.2	17.1	18.1	19.0	19.9	20.8
3300	9.2	12.0	12.9	13.8	14.7	15.6	16.5	17.4	18.3	19.2	20.1	21.1
3400	9.5	12.2	13.2	14.1	15.0	15.9	16.8	17.7	18.6	19.5	20.4	21.3
3500	9.8	<b>12.5</b>	<b>13.4</b>	<b>14.3</b>	15.3	16.2	17.1	18.0	18.9	19.8	<b>20.7</b>	21.6
3600	10.1	<b>12.8</b>	<b>13.7</b>	<b>14.6</b>	15.5	16.4	17.4	18.3	19.2	20.1	<b>21.0</b>	21.9

备注：料肉比2.8 标猪110kg

# 3.6 养殖利润：当前处于继续亏损状态



### 3.7 动保端：猪用细小疫苗产量同比偏低



➤ 猪用细小：今年1-2月签批量处于相对低位，我们认为后备水平也会逐渐下降，预估14-16个月商品猪出栏量下降。



# 目录 CONTENTS

- 1、周期历史回顾
- 2、能繁存栏变动
- 3、微观数据跟踪
- 4、生猪价格总结

# 4.1 生猪市场策略建议

## 一、供给

- 能繁母猪：按照官方数据，3月能繁存栏约为4305万头，月环比下降0.87%，整体去化速度低于市场预期。
- 其他机构：3月能繁数据：涌溢环比（-1.95%）、钢联环比（-0.28%）。

## 二、需求

需求端：4月中下旬主要是受到五一假期影响，消费阶段性转好，使得猪价出现小幅上涨。随着节假日结束及天气转热，猪肉需求环比或转弱。

## 三、市场情况

- 猪粮比：截止4月26日猪粮比5.21，目前猪粮比价持续处于二级预警，重点关注后期收储政策变动。上周五，国家发改委表示，将会同有关部门研究适时启动年内第二批中央冻猪肉储备收储工作，推动生猪价格尽快回归合理区间
- 出栏体重：本周农业部宰后均重91.9公斤，周环比继续下降；涌溢统计数据，本周宰重维持在122.38公斤，周环比小幅增加。我们认为随着天气逐渐转热，大猪比例或逐渐降低，出栏均重环比或下降。
- 出栏节奏：参照涌益最新数据，4月中大猪存栏环比下降，预估6月生猪出栏量或减少。考虑到均重降低和出栏数下降，我们认为6月猪肉产量月环比或下降。
- 价格方面：4月全月生猪价格整体维持在低位震荡，反弹空间比较有限。考虑到生猪未来1-2月供需情况，我们认为生猪出栏压力环比下降，存在小幅反弹可能。

## 四、策略建议

单边：基于当前生猪绝对价格，现货报价继续大幅下降空间有限，建议投资者等待逢低买入机会。

# 谢谢



中州期货  
Zhongzhou Futures

地 址：上海市浦东新区民生路1299号丁香国际西塔1502室

电 话：400-820-5060      网 址：WWW.ZZFCO.COM

**免责声明：**本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，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，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为中州期货公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。同时研究报告不代表中国期货业协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。