



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780号

研究员：许方莉
期货从业资格号 F3073708
期货投资咨询从业证 Z0017638

助理研究员：谢程琪
期货从业资格号 F03117498

咨询电话：0595-86778969
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯

 研究服务



扫一扫上面的二维码图案，加我为朋友。

生猪半年报

2024年6月24日

三季度或仍有机会 四季度供应料增加

摘要

- 由于去年整年都在去产能，根据能繁母猪决定10个月后的生猪存栏，今年6-12的理论生猪出栏量依然还是处在相对偏低的位置，对猪价有一定的影响。
- 根据农业农村部消息，今年3-4月份，仔猪补栏热情较高，这部分仔猪预计在四季度集中出栏，预计会对价格有一定的压制。
- 从长期来看，能繁母猪的存栏量开始回升，结束自去年1月开始持续16个月的去产能，利空远月的生猪价格。
- 另外，从冻品库存来看，虽然有一定的下降，不过总体仍处在相对的高位，预计在四季度需求抬升的背景下，可能会集中出库，对价格有一定的压力。
- 养殖利润方面，养殖利润的恢复，使得养殖户的信心明显地抬升，如果价格出现明显的下跌，养殖户压栏惜售的情绪可能会有所升温。
- 从养殖成本来看，豆粕和玉米价格偏低，也利于生猪养殖户的压栏增重，对养殖户压栏惜售的情绪有所提振。养殖端利润空间大，加之饲料成本低位，散养户压栏抗价情绪不减，小标猪出栏意向不足，导致出栏体重较大；规模场来看，场家生猪持续调控，滚动增重出栏生猪，目前来看，行业养殖红利支撑养殖户出栏大猪情绪，预计生猪出栏均重或易稳难降。
- 从消费来看，虽然餐饮旅游消费表现良好，不过在去年疫情后集中报复性消费结束后，今年的消费有所回落。从屠宰企业的利润来看，虽然生猪涨价令养殖户赚钱，但是大部分屠宰企业依然处在亏损中，只有部分大型屠宰企业有一定的盈利空间。

目录

一、2024 年上半年生猪市场回顾.....	2
二、 生猪基本面分析.....	2
1、猪价有所反弹.....	2
2、产能前低后高.....	5
3、养殖利润较好 成本下降提振增重情绪.....	7
4、大体重猪供应较大.....	8
5、进口需求或放缓.....	9
6、南方降雨的影响.....	10
7、生猪消费一般.....	10
8、替代品消费增加.....	11
三、价格季节性走势.....	12
四、下半年生猪市场展望.....	12
免责声明.....	13

一、2024 年上半年生猪市场回顾

2024 年上半年，生猪期货总体走出了先震荡，而后上涨的走势。1 月份，月初，随着腌腊高峰的过去以及元旦备货需求的回落，价格有所下降。而后，随着进入腊月，腊月需求提振，总体需求有所转暖，价格有所走强。2 月份，春节后开始，市场在前期已经有所转弱，加上天气因素的支撑，走出了震荡反弹的走势。3 月，主要是受到标肥价差偏大，养殖户压栏惜售以及二次育肥入场，导致生猪的供应偏紧。4 月份，随着价格的上涨，市场多空分歧开始加剧，二次育肥入场放缓，限制了生猪的需求，而压栏惜售随着标肥价差的缩窄，也开始松动，市场总体开始有所调整。5 月，生猪价格总体再度走强，主要受到二育积极入场，以及供应偏紧的影响。6 月，价格有所回调，虽然现货仍处在高位，不过市场过分乐观的情绪有所放缓，二育入场减慢，市场有所调整。



资料来源：博易大师

二、生猪基本面分析

1、猪价有所反弹

从猪价来看，截至 6 月 20 日，生猪外三元全国市场价为 18.36 元/千克，较年初上涨 4.04 元/千克，环比上涨 28.21%；15 公斤仔猪全国市场价为 48.72 元/千克，较年初上涨了 24.58 元/千克，环比上涨了 100.02%；白条猪肉鲜肉批发价为 23.59 元/千克，较年初上涨 3.79 元/千克，环比上涨 19.14%；

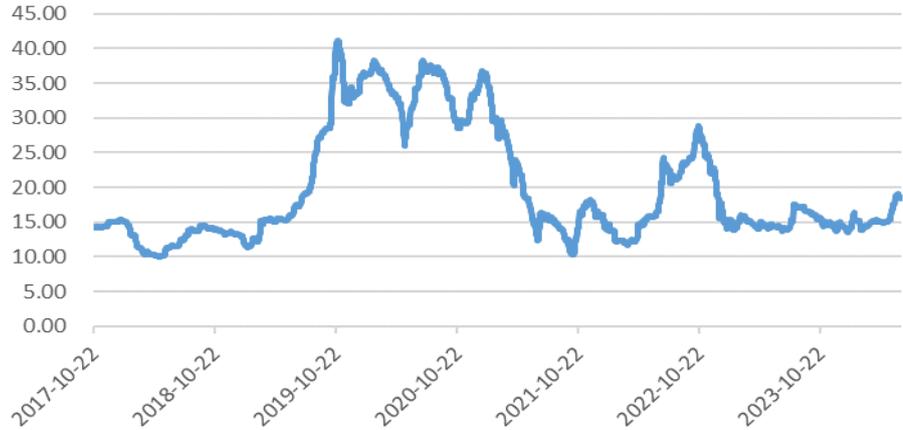
从价格水平来看，今年猪价经历了前期低位震荡，而后震荡重心逐渐上移的走势。年初，生猪价格和猪肉价格低位震荡，主要与春节后消费需求惯性回落有主要的关系。节前，包括节中，市场有补货和集中消费的需求，随着节日的过后，市场一段时间也要消耗节日期间囤货。3月开始，猪价有所回升，主要原因是社会猪源较少，市场多有压栏增重，供应释放压力暂缓。需求方面来看，二育及仔猪补栏支撑情绪，且标肥价差较大利好调运，市场流通表现尚可。5月开始，价格出现明显的上涨，主要原因还是在于供应端。核心逻辑是猪少。不管是从能繁母猪存栏量的环比变化趋势来看，还是从仔猪的出生量看，亦或是去年四季度，冀鲁豫及周边省份大范围的猪病，导致存栏被动减少的突发情况看，都显示着5月供给偏少。另外，二次育肥进场增加。在猪少的同时，二次育肥存在抄底入场的情况，尤其5月中旬前后，市场情绪异常火爆，对阶段性的供给压力，有明显分流利好作用。助推价格持续上涨。

从仔猪价格来看，仔猪价格基本从去年年底开始，就开始持续的上涨，涨幅尤甚。从原因来看，市场对后市预期向好，猪价推涨情绪较浓，仔猪采购积极性有所提升，烘托价格上行。不过也要注意，目前仔猪的价格偏高，养殖户采购积极性有所下降，限制仔猪的价格继续上涨。加上下半年需要的仔猪基本已经在上半年补栏结束，加上价格偏高，继续补栏仔猪的成本较高，不利于仔猪的需求，预计会限制后期仔猪的价格。

从猪肉的情况来看，猪肉的价格涨幅明显不及生猪以及仔猪的涨幅，而且从时间上来看，基本也是进入5月开始，才受生猪以及仔猪持续上涨的影响，有所提振。1-4月，消费淡季消费下滑，白条走货缓慢，部分批发市场烂市，白条价格下滑。5月价格有所上涨，不过涨幅不及生猪以及仔猪。显示下游需求表现一般，随着价格的走高，市场抵触心理有所抬升，屠宰企业开工率下降，对猪肉价格有一定的压力

综合来看，目前价格总体偏强，不过也需要注意，随着价格的上涨，出栏积极性有所增加，加上下游需求表现不佳，抵抗心理有所抬升，限制生猪上方的空间。

市场价:生猪(外三元):全国 元/公斤



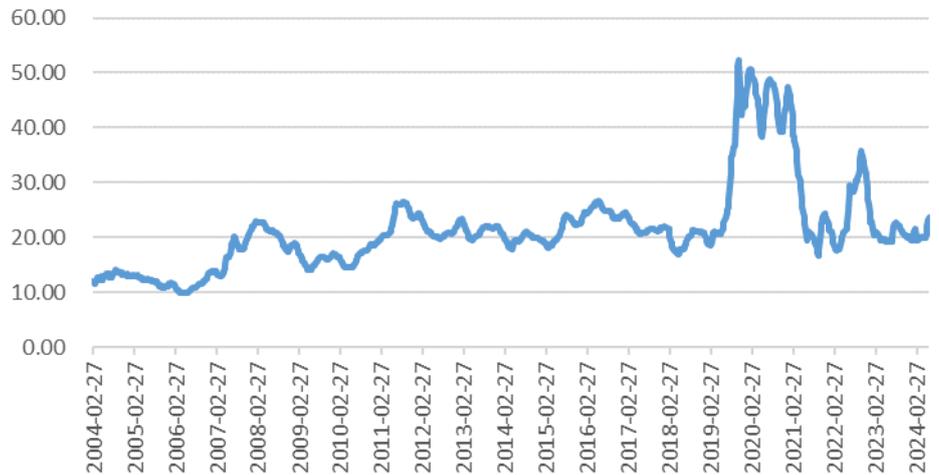
数据来源: 同花顺 瑞达研究院

市场价:仔猪(外三元15kg):全国 元/公斤



数据来源: 同花顺 瑞达研究院

鲜肉批发价:白条猪 元/公斤



数据来源: 同花顺 瑞达研究院

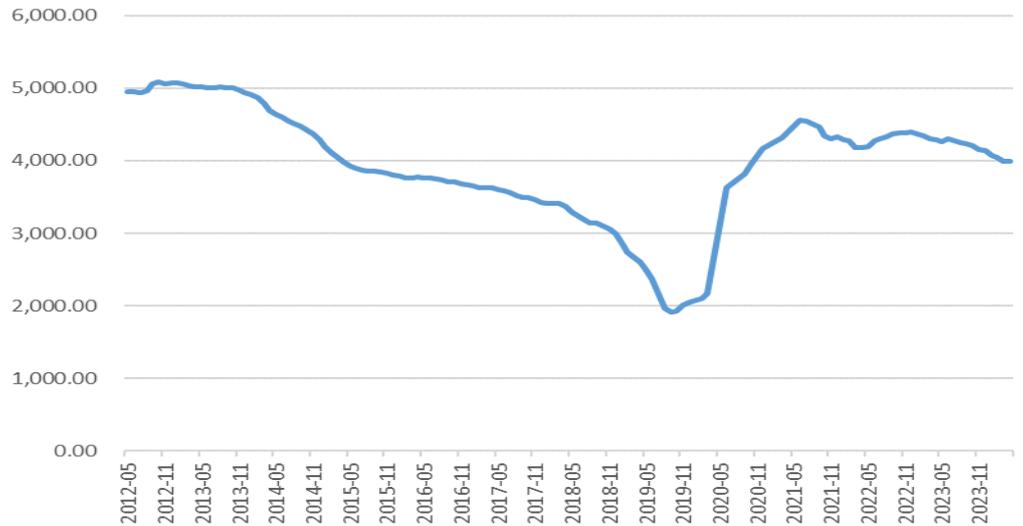
2、产能前低后高

从生猪的供应方面来看,农村部的信息显示,5月末全国能繁母猪存栏量3996万头,环比4月份增加10万头,环比增幅0.25%。这意味着自去年一月份开始持续时间长达16个月的母猪产能去化过程中断,产业基础母猪产能开始增加。从Mysteel的数据来看,截止到5月份,208家定点样本企业数据统计,其中123家规模养殖场5月份能繁母猪存栏量为487.59万头,环比涨0.38%,同比降4.24%。这已经是Mysteel连续3个月上调能繁母猪的存栏量。虽然农业农村部的数据较Mysteel的偏慢,不过目前两者的趋势性已经一致,显示随着生猪价格的上涨,养殖利润恢复,能繁母猪的养殖情绪有所升温,增加远期的供应量。

根据能繁母猪到生猪出栏的理论周期推断,在不考虑压栏的条件下,今年6-12月的生猪理论出栏量主要是由2023年8月至2024年3月的能繁母猪存栏决定的。从数据来看,去年总体能繁母猪存栏去化较为明显,导致今年下半年的理论生猪存栏量预计仍处在相对偏低的位置。另外,从仔猪方面来看,市场理论出栏量或继续下滑:据农业部数据自2023年10月起新生仔猪数量开始减少,2024年3月止降回升。按照六个月育肥周期推算,未来的6-8月份市场标猪理论出栏量或处于持续偏紧状态,对现货市场价格形成显著支撑。不过从四季度的供应情况来看,3-4月份集团猪企仔猪销售量较多,市场整体预期较好、仔猪补栏积极性高。那么这部分补栏的仔猪,预计会在四季度释放。加上四季度一般是生猪的需求旺季,有节日的需求支撑,也有腌腊需求的支撑,预计出栏量会增加,届时总体供应预计有所增加。

截止到6月13日当周,国内重点屠宰企业冻品库容率为23.60%,较上月下降0.14个百分点。上半年虽然节假日较多,不过屠宰企业保持销售鲜品,暂无主动入库操作,且目前屠宰企业积极清理冻品库存为主,但现阶段冻品市场需求较差,冻品出货相对较慢,故冻品库容率微降。短期冻品市场暂无新增利好支撑,预计国内冻品库容率或窄幅调整。四季度,国内需求抬升,预计冻品有集中入库的可能。

能繁母猪存栏



数据来源：WIND 瑞达研究院

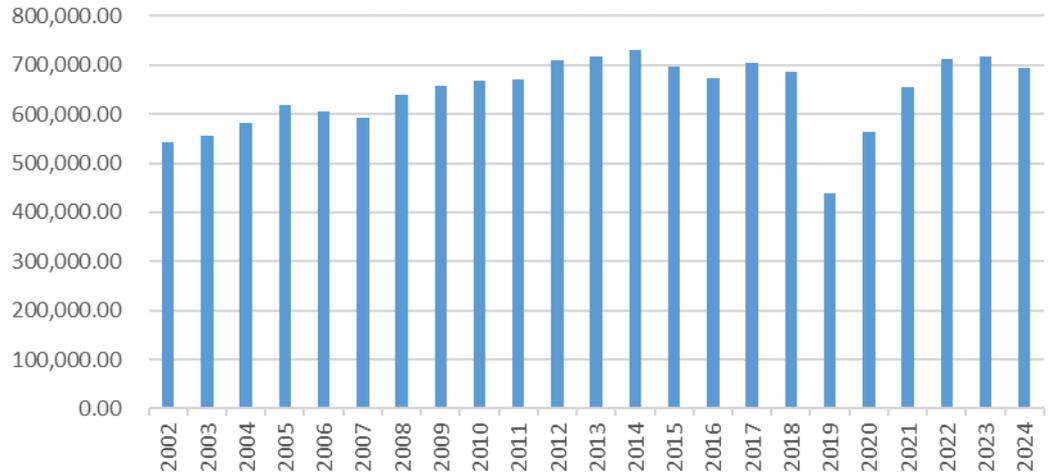
生猪存栏



数据来源：WIND 瑞达研究院

从年度数据来看，根据美国农业部公布的数据显示，2023/2024 年度，中国生猪的产量 7.17 亿头，较上一年度增长 0.67%，屠宰量 7.27 亿头，较上一年度增长 3.81%，期末库存 4.34 亿头，较上一年度减少 4.05%。总体从数据来看，上年的生猪供应量还是呈现增长的态势，供应逐渐增加。不过对于 2024/2025 年度，产量出现下降，预计下降至 6.95 亿头，库存也小幅下降，预计将降至 4.16 亿头，降幅 4.2%。

猪:产量:中国



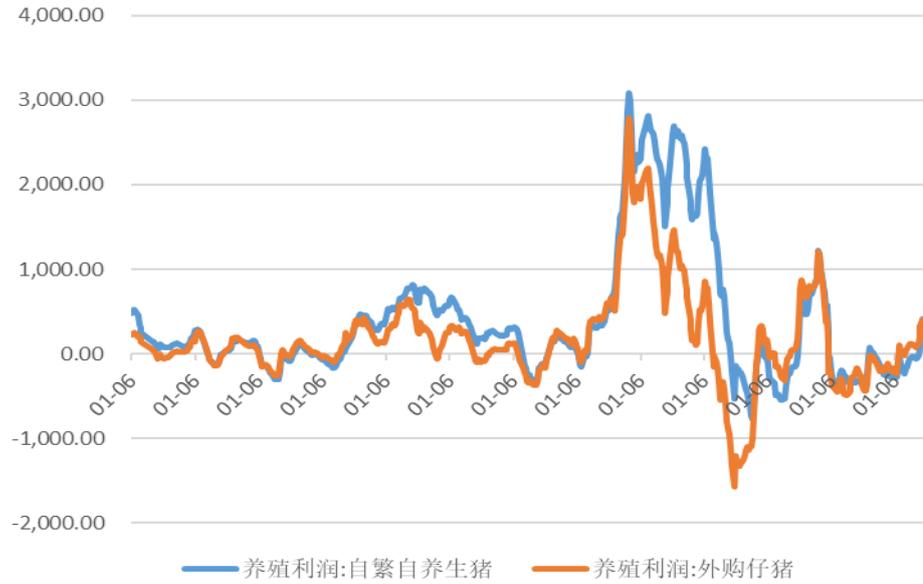
数据来源：USDA 瑞达研究院

3、养殖利润较好 成本下降提振增重情绪

从养殖利润来看，今年上半年，养殖利润出现逐渐好转的情况，首先是外购仔猪的养殖利润在2月开始转正，随后增幅扩大，根据WIND的数据显示，截止6月14日当周，外购仔猪的养殖利润已经恢复至396.11元/头，自繁自养的养殖利润也在5月由负转正，截止6月14日当周，自繁自养养殖利润回升至413.26元/头。养殖利润的恢复，使得养殖户的信心明显的抬升，如果价格出现明显的下跌，养殖户压栏惜售的情绪可能会有所升温。不过也需要注意，由于目前出栏已经有较好的利润，价格继续上涨，也会促使养殖户积极出栏，压制价格。

从成本方面来看，饲料方面，玉米东北产区自然干粮逐渐收尾，粮源转移至贸易商手中，受前期建库成本及看涨情绪影响，贸易商多持粮待涨。销区受产区提价及期货走强提振，珠三角港口报价出现明显上涨，长三角报价仍旧趋于稳定，下游需求不佳，限制玉米的价格。豆粕方面，随着大豆到港量增加，油厂豆粕供给压力不减，部分油厂受豆粕库存过高被动降低开机率，但豆粕现货依旧承压，基差预计承压运行为主。饲料占生猪养殖的主要构成，饲料成本的持续下降，利于养殖户的挺价，尤其是这时候增重养殖较为合算，养殖户趋向于养殖大猪。压栏惜售的情绪较浓。

生猪养殖利润

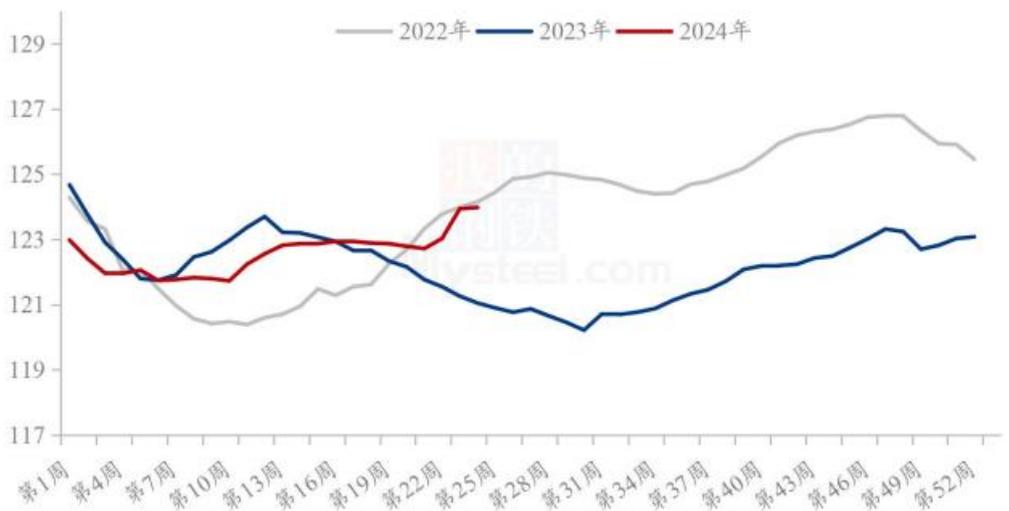


数据来源：WIND 瑞达研究院

4、大体重猪供应较大

根据 Mysteel 的数据显示，截止 6 月 13 日当周，全国外三元生猪出栏均重为 123.98 公斤，较上半年低点 121 公斤上行了近 3 公斤。养殖端利润空间仍大，加之饲料成本低位，散养户压栏抗价情绪不减，小标猪出栏意向不足，但短时大猪市场供应仍相对有限；规模场来看，场家生猪持续调控，滚动增重出栏生猪，目前来看，行业养殖红利支撑养殖户出栏大猪情绪，预计生猪出栏均重或易稳难降。不过从近期的标肥价差来看，全国标肥价差均价在 0.13 元/公斤，标猪价格高于肥猪价格，且进入三季度，气温升高，不利于大体重猪的消费，养殖户或有集中清大体重猪的需求。如果大体重猪去化较好，那么对后期的供应压力预计减轻，利于三季度价格的回升。

(2022年-2024年)全国外三元生猪出栏均重周度走势图(公斤)

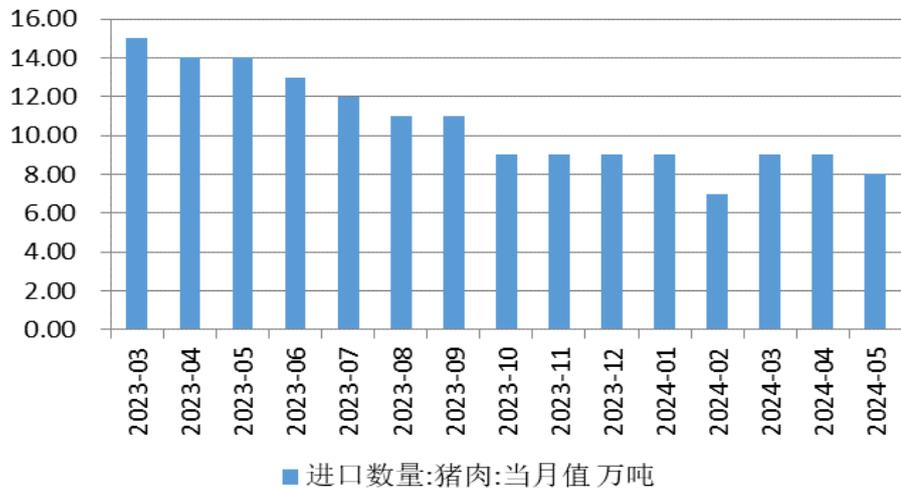


数据来源: Mysteel 瑞达研究院

5、进口需求或放缓

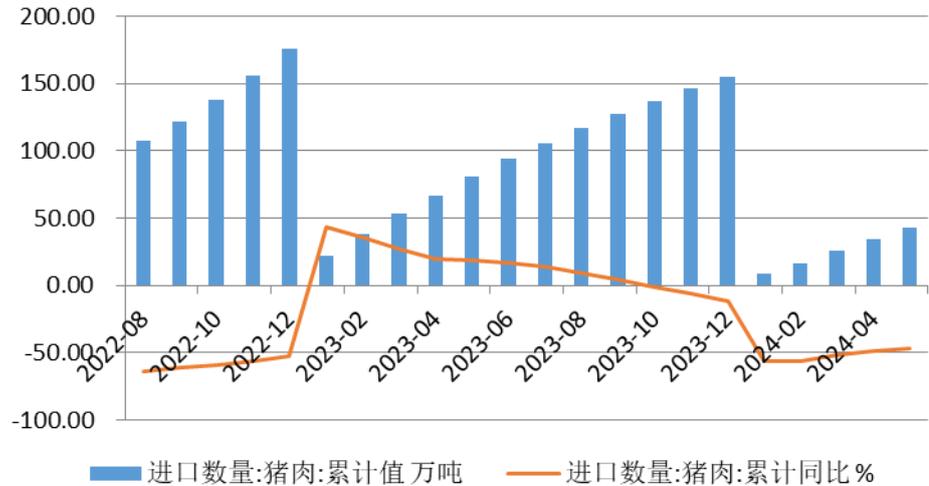
从猪肉的进口情况来看,同比环比均处在下降的态势中。据海关数据最新的数据显示:2024年5月猪肉进口量8万吨,同比减少42.86%,创出2019年以来的新低。进口金额11.3417亿元人民币,较去年同比下降49.76%。1-5月累计猪肉进口量43万吨,较去年同比下降47.1%。进口累计同比连续8个月回落,显示进口需求有所下降。累计进口金额558.9893亿元人民币,较去年同比下降55.9%。从进口情况来看,进口从去年年初开始,就持续下降,显示国内的供应充足,以及库存量较大的背景下,进口冻肉的需求有限。另外,消息方面,中国商务部17日发布公告,决定自即日起对原产于欧盟的进口相关猪肉及猪副产品进行反倾销立案调查。据官方数据,2020年至2023年期间,中国自欧盟进口相关猪肉及猪副产品占中国同类产品总进口量的年均比例达54%。2023年,中国自欧盟进口相关猪肉及猪副产品数量达133.6万吨。在反倾销立案调查的背景下,预计进口有进一步回落的可能。

进口数量:猪肉:当月值 万吨



数据来源: 中国海关 瑞达研究院

猪肉进口量



数据来源：中国海关 瑞达研究院

6、南方降雨的影响

近期南方雨季及高温影响下的疫病仍保持零星发生状态，尚未形成规模影响；规模场代养户多有发生，散户存栏偏少、密度不高，发生量偏少。目前来看，降雨导致的南方生猪疫病的影响情况较为有限，市场没有集中杀猪，淘汰病猪的情况出现。尤其是在今年南方生猪的供应总体较大的背景下，后期随着降雨的减轻，运输恢复，南猪北调的情况发生，预计对猪价有一定的压力。

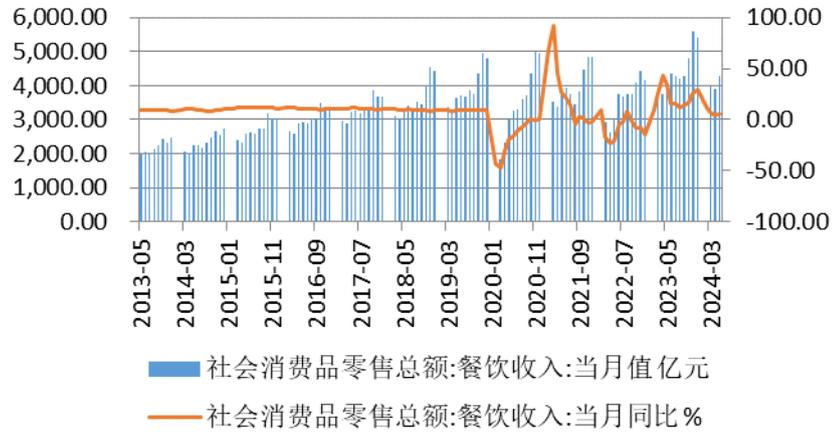
7、生猪消费一般

从生猪的季节性需求来看，每年进入冬季，生猪的需求量有明显的增加，而夏季的猪肉消费量较为疲弱。另外，节日对生猪需求的拉动量也较为明显，每年的中秋国庆以及元旦春节对猪肉的消费量提振较为明显。不过就全年的消费来看，总体市场预计，今年的消费较去年下降 10%-20%，虽然餐饮旅游消费表现良好，不过在去年疫情后集中报复性消费结束后，今年的消费有所回落。从屠宰企业的利润来看，虽然生猪涨价令养殖户赚钱，但是大部分屠宰企业依然处在亏损中，只有部分大型屠宰企业有一定的盈利空间。根据 Mysteel 的数据显示，截止 6 月 13 日当周，屠宰开工率 26.06%，同比低 3.68%，处在同期相对偏低的位置。

从餐饮消费来看，国家统计局 6 月 17 日发布最新数据显示，2024 年 5 月，全国餐饮收入 4274 亿元，同比增长 5.0%；限额以上单位餐饮收入 1215 亿元，同比增长 2.5%。2024 年 1-5 月，全国餐饮收入 21634 亿元，同比上升 8.4%；限额以上单位餐饮收入 5858 亿元，同比增长 5.9%。中国烹饪协会分析，5 月份全国餐饮收入增速、限额以上餐饮收入增速环比上涨 0.6 个、2.5 个百分点。全国餐饮收入占到社会消费品零售总额的 10.9%。全

国餐饮收入增幅高于社会消费品零售总额增幅 1.3 个百分点。

社会消费品零售总额：餐饮收入



数据来源：国家统计局 瑞达研究院

8、替代品消费增加

目前我国肉类中，猪肉仍是居民消费的主体，在全国肉类生产中占比超过 60%。根据国家统计局数据显示，2024 年一季度，全国猪牛羊禽肉产量 2490 万吨，比上年同期增长 34 万吨，增幅 1.4%。其中，猪肉产量 1583 万吨，下降 0.4%。从牛肉/猪肉比价和羊肉/猪肉比价来看，从今年 2 月开始，有明显的回落。主要是猪价上涨而牛羊肉的价格下跌导致的。那么后期牛羊肉的替代需求可能对猪肉的消费有所抑制。从消费需求来看，根据美国农业部的数据显示，预计 2024/2025 年度，中国猪肉消费预计达到 5772.5 万吨，下降 3.37%，牛肉消费达到 1113.2 万吨，增长 0.39%。也基本符合我们对于牛羊肉替代需求增长的预期。

主要肉类比价



数据来源：WIND 瑞达研究院

三、价格季节性走势

秋冬为需求旺季，除显著周期年外（如 2016、2019、2020 年），生猪价格均在 4-5 月见底，从 6 月开始猪价回温，这是由于 12, 1, 2 月仔猪成活率低，从而导致供应量少（供应决定涨跌，需求决定变化幅度），猪肉价格上涨至 9 月，国庆之后，由于短期内消费的下降，生猪价格有下滑需要。



数据来源：WIND 瑞达研究院

四、下半年生猪市场展望

综合来看，由于去年整年都在去产能，根据能繁母猪决定 10 个月后的生猪存栏，今年 6-12 的理论生猪出栏量依然还是处在相对偏低的位置，对猪价有一定的影响。根据农业农村部消息，今年 3-4 月份，仔猪补栏热情较高，这部分仔猪预计在四季度集中出栏，预计会对价格有一定的压制。从长期来看，能繁母猪的存栏量开始回升，结束自去年 1 月开始持续 16 个月的去产能，利空远月的生猪价格。另外，从冻品库存来看，虽然有一定的下降，不过总体仍处在相对的高位，预计在四季度需求抬升的背景下，可能会集中出库，对价格有一定的压力。养殖利润方面，养殖利润的恢复，使得养殖户的信心明显地抬升，如果价格出现明显的下跌，养殖户压栏惜售的情绪可能会有所升温。从养殖成本来看，豆粕和玉米价格偏低，也利于生猪养殖户的压栏增重，对养殖户压栏惜售的情绪有所提振。养殖端利润空间大，加之饲料成本低位，散养户压栏抗价情绪不减，小标猪出栏意向不足，导致出栏体重较大；规模场来看，场家长猪持续调控，滚动增重出栏生猪，目前来看，行

业养殖红利支撑养殖户出栏大猪情绪，预计生猪出栏均重或易稳难降。从消费来看，虽然餐饮旅游消费表现良好，不过在去年疫情后集中报复性消费结束后，今年的消费有所回落。从屠宰企业的利润来看，虽然生猪涨价令养殖户赚钱，但是大部分屠宰企业依然处在亏损中，只有部分大型屠宰企业有一定的盈利空间。总结来看，下半年的消费预计稍好于上半年，不过相比于去年预计有所回落。从供应端来看，三季度还是有理论出栏下降的预期，支撑价格，而进入四季度，虽然节假日较多，不过出栏计划也较多，价格可能再度转弱。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

