



和合期货品种季报

2024 年二季度

和合期货：生猪季报（2024年二季度）

——压栏、二育供应压力或在二季度释放，生猪市场或先扬

后抑

作者：杨晓霞

期货从业资格证号：F3028843

期货投询资格证号：Z0010256

电话：0351-7342558

邮箱：yangxiaoxia@hhqh.com.cn



摘要：

受养殖利润端驱动，能繁母猪持续去化，2月末能繁母猪去化幅度放缓，但未来去化仍是趋势。饲料的原材料玉米豆粕价格下跌，养殖成本下降，散户增加了压栏的信心，叠加二次育肥积极入场扰乱生猪正常出栏节奏，近期生猪标肥价差缩窄，二次育肥积极性亦有降低。现实角度来说，二次育肥更多的是改变供应节奏，并不会影响长期的供给量，因此二育造成生猪供给压力后移将会在二季度出栏，届时会加大生猪供应。需求端依然是季节性的淡季，未来五一、端午等小长假旅游人数增加或短期带动猪肉消费，但随着天气转热，居民饮食习惯的变化不利于猪肉消费。

综合来看，需求淡季背景下，二季度猪价前期在二育支撑下短期上涨，随着后期二育压栏猪源的释放，猪市再次回归供大于求的基本面。预计二季度猪价或先扬后抑，整体较去年重心上移。

关注生猪压栏或者育肥情况、需求消费情况

目录

一、一季度行情回顾.....	- 4 -
二、现货价格走势.....	- 5 -
(一) 生猪价格.....	- 5 -
(二) 仔猪价格.....	- 5 -
三、生猪供需情况分析.....	- 6 -
(一) 能繁母猪去化持续，年 8 月或完成初步去化.....	- 6 -
(二) 进口猪肉优势不在.....	- 7 -
(三) 需求淡季市场，屠企开工视需求而定.....	- 8 -
四、成本支撑走弱，生猪养殖端利润渐显.....	- 8 -
五、后市展望.....	- 10 -
风险揭示：.....	- 11 -
免责声明：.....	- 11 -

一、一季度行情回顾

1月生猪 LH2403 先跌后涨，月上旬生猪市场交易逻辑在于冻品库存高企，供应充足，需求不足。1月中下旬生猪市场呈现“北强南弱”的特征，北方地区生猪供应阶段性断档，而南方猪源不断流入，且春节备货一定程度上支撑需求，期价上行。步入2月后生猪市场反季节特征明显，2月10日-2月17日春节小长假，2月初备货需求接近尾声，市场购销走弱，支撑不足。节后生猪 LH2403 换月 LH2405，期价一反常态，表现“淡季不淡”。新一轮寒潮天气来袭影响生猪调运，猪价较为坚挺。同时养殖亏损驱动下，能繁母猪加速去化渐有成效，且随着生猪标肥价差走阔，养殖端压栏增重、二育积极入场造成市场供应短期减少，市场看涨情绪浓厚，支撑猪价上涨。目前生猪标肥价差较前期略有收窄，二育入场积极性回落，短期仍存支撑，但终端需求偏弱掣肘上涨空间。

图 1：生猪期货价格



博易大师 和合期货

截至3月29日，生猪主力合约 LH2405 以 15030 元/吨收官，月涨幅 1.97%。

二、现货价格走势

（一）生猪价格

一季度生猪价格在 14-17 元/公斤徘徊，2 月初生猪现货价格触及年内高点，外三元价格 16.68 元/公斤，内三元价格为 16.46 元/公斤。3 月生猪现货价格在 14-15.5 元/公斤震荡。据中国养猪网数据，截至 3 月 29 日，外三元生猪价格为 15.27 元/公斤，较 1 月初上涨 0.95 元/公斤，涨幅 6.63%；内三元生猪价格为 15.11 元/公斤，较 1 月初上涨 0.88 元/公斤，涨幅 6.18%。

图 2：外三元生猪价格

图 3：内三元生猪价格

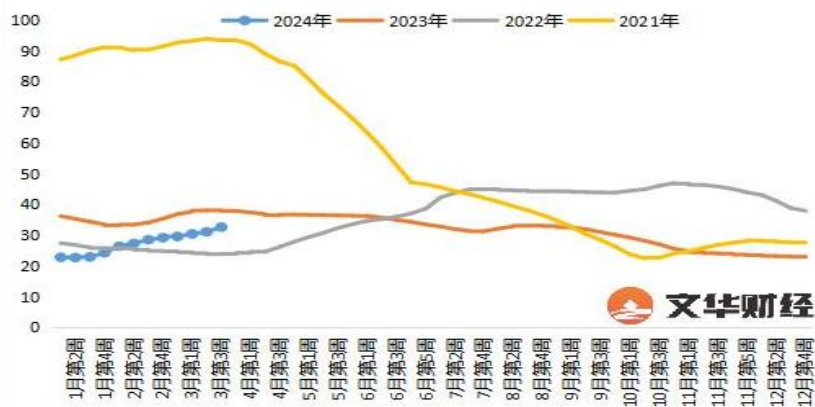


数据来源：中国养猪网 和合期货

（二）仔猪价格

一季度仔猪价格呈现上行趋势，年前部分中小养殖户清栏回笼资金，空栏率较高，补栏刚需叠加对后市猪价的乐观预期，以及去年四季度猪病导致规模场仔猪上市减少，仔猪价格持续上涨。截至到 3 月第三周全国仔猪平均价格为 32.66 元/公斤，比前一周上涨 4.9%，破近 7 个月高点，但低于去年同期，同比下跌 14.3%。分地区来看，东北地区仔猪价格较高为 34.19 元/公斤，西南地区价格较低为 27.55 元/公斤。

图 4：全国仔猪平均价格



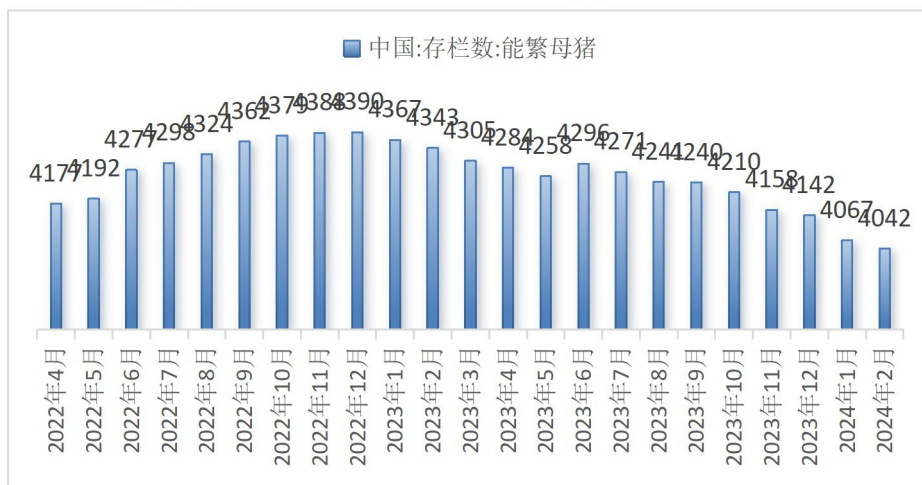
数据来源：文华财经 农业农村部畜牧兽医局 和合期货

三、生猪供需情况分析

（一）能繁母猪去化持续，年 8 月或完成初步去化

3月1日，农业农村部印发《生猪产能调控实施方案（2024年修订）》，对能繁母猪正常保有量目标从4100万头调整为3900万头，将能繁母猪存栏量正常波动（绿色区域）下限从正常保有量的95%调整至92%，24年1月末能繁母猪存栏4067万头，为2020年12月以来首次降至4100万头以下，2月末能繁母猪存栏4042万头，去化速度有所放缓。目前距离最新修订的能繁母猪正常保有量目标3900万头仍有差距，意味着生猪行业产能仍需进一步去化。且通过对2023年产能去化的具体情况进行分析，预计2024年8月底产能或完成初步去化。

图 5：能繁母猪存栏



数据来源：农业农村部 和合期货

（二）进口猪肉优势不在

国内猪肉供应充足，冻品库存持续高企，进口猪肉价格优势不在。海关总署数据显示，中国 2 月进口猪肉 7 万吨，环比锐减 22%，同比下滑 56.6%，降至 9 年同期最低水平。中国 1-2 月猪肉进口量累计 16 万吨，同比下降 56.7%。

图 6：中国猪肉进口



数据来源：海关总署 和合期货

（三）需求淡季市场，屠企开工视需求而定

1月初南方腌腊趋淡以及北方刚需减弱，屠企开工小幅下降。随着各地降温以及春节备货增多，白条量价齐升，1月生猪屠宰量同比增加828万头，刷新历史同期纪录高位。2月恰逢春节假期，北方屠宰企业基本停工放假，且节后消费需求偏淡，整体开工回升有限，企业屠宰量明显缩减。农业农村部公布的数据显示，2月份规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量为2104万头，环比下降43.5%，同比下降6.9%，创16个月最低水平。1-8月规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量为5829万头，同比下降13.1%。

图7：全国规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量



数据来源：农业农村部 和合期货

四、成本支撑走弱，生猪养殖端利润渐显

一季度饲料玉米、豆粕价格偏弱运行，截止到3月第三周全国玉米平均价格2.59元/公斤，与前一周持平，同比下跌13.1%。主产区东北三省玉米价格为2.35元/公斤，与前一周持平；主销区广东省玉米平均价格2.70元/公斤，比前一周下跌0.4%。全国豆粕平均价格3.82元/公斤，比前一周上涨0.3%，同比下跌15.1%。育肥猪配合饲料平均价格3.62元/公斤，比前一周下跌0.3%，同比下跌7.4%。中国养猪网数据显示，3月29日玉米价格为2476元/吨，较1月初下跌245元/吨。3月29日豆粕价格为3465元/吨，较1月初下跌896元/吨。

玉米市场：年初农户售粮进入传统高峰期，市场供应充足。而生猪存栏处于相对高位，加工企业原料成本下降，开工率有望提高，春节前存在补库需求，后期售粮进度有所加快。春节后中储粮继续加大收购力度，玉米深加工企业开工率保持高位，市场主体积极入市，玉米购销逐渐活跃，市场价格稳中有涨，后期随着气温逐渐回升，东北农户出售积极性不断提升。国际方面，近期南美气候条件改善，阿根廷大部分农业地区迎来降雨，全球玉米保持增产预期，期末库存预计处于高位，供需基本面仍维持宽松状态。

豆粕市场：国内生猪存栏处于相对高位支撑大豆饲用需求，春节临近，居民消费有所回暖，贸易商存在补库需求。临近农历春节，销区市场补库基本完成，产销区大豆购销较为清淡，市场运行基本平稳。随着气温逐渐回升，东北农户卖豆积极性不断提升，九三集团不断增开新库收购，下游需求逐渐恢复，售粮进度将有所加快。国际方面，1月巴西部分地区遭遇干旱天气，大豆种植进度略慢，阿根廷土壤墒情充足，大豆播种顺利，南半球预计丰产，全球大豆供给仍保持宽松预期。2月南美大豆已进入收割期，阿根廷等国产量大幅增加，3月美国新季大豆播种面积高于市场预期，巴西大豆收获快速进入市场，南美丰产预期强烈，全球大豆供应仍较为宽松。

图 8：玉米现货价格



数据来源：中国养猪网 和合期货

图 9：豆粕现货价格



数据来源：中国养猪网 和合期货

养殖利润受成本和猪价影响，一季度随着饲料价格持续走弱，生猪价格平稳上涨，养殖利润逐渐好转。据 Wind 数据显示，截至 3 月 29 日当周，自繁自养生猪养殖利润为亏损 61.69 元/头，3 月 22 日为亏损 104.83 元/头；外购仔猪养殖利润为盈利 112.58 元/头，3 月 22 日为盈利 89.44 元/头。

图 10：生猪养殖利润



数据来源：WIND 和合期货

五、后市展望

受养殖利润端驱动，能繁母猪持续去化，2 月末能繁母猪去化幅度放缓，但未来去化仍是趋势。饲料的原材料玉米豆粕价格下跌，养殖成本下降，散户增加

了压栏的信心，叠加二次育肥积极入场扰乱生猪正常出栏节奏，近期生猪标肥价差缩窄，二次育肥积极性亦有降低。现实角度来说，二次育肥更多的是改变供应节奏，并不会影响长期的供给量，因此二育造成生猪供给压力后移将会在二季度出栏，届时会加大生猪供应。需求端依然是季节性的淡季，未来五一、端午等小长假旅游人数增加或短期带动猪肉消费，但随着天气转热，居民饮食习惯的变化不利于猪肉消费。

综合来看，需求淡季背景下，二季度猪价前期在二育支撑下短期上涨，随着后期二育压栏猪源的释放，猪市再次回归供大于求的基本面。预计二季度猪价或先扬后抑，整体较去年重心上移。

关注生猪压栏或者育肥情况、需求消费情况

风险提示：

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。