



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：柳瑜萍

期货从业资格号 F0308127

期货投资咨询从业证书号 Z0012251

助理研究员：谢程琪

期货从业资格号 F03117498

咨询电话：059586778969

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。

供应宽松预计维持 关注消费提振情况

摘要

- 从产能去化的情况来看，生猪产能去化仍任重而道远，目前供应偏宽松的格局仍没有改变。
- 加上淘汰母猪的增加以及11月出栏量预计继续增加，总体的供应压力依然较大。
- 不过生猪后期预计下跌空间也较为有限，主要还是在于需求。随着天气的转冷，对猪肉的需求抬升。
- 加上临近冬至，南方腌制腊肉的需求对猪价预计有一定的支撑。预计生猪总体偏弱震荡为主。
- 从政策层面来看，生猪猪粮比持续处在二级预警区间，加上生猪价格持续下跌，发改委表示将进行今年的第三次收储，虽然短期效果不明显，不过如果猪价再度下跌，不排除继续加大收储的可能，对后期价格有所支撑。

目录

一、2023年11月生猪市场回顾.....	2
二、生猪基本面分析.....	2
1、现货价格阴跌.....	2
2、供应总体仍偏宽松.....	4
3、关注腌腊的启动情况.....	5
4、进口需求有所回落.....	6
5、政策层面预计启动收储.....	7
6、生猪季节性分析.....	7
三、基差和价差分析.....	7
四、资金面及技术面分析.....	8
1、资金面分析.....	8
2、技术面分析.....	9
五、总结与展望.....	10
免责声明.....	10

一、2023 年 11 月生猪市场回顾

11 月份，生猪价格基本走入了一个震荡下行的走势，临近冬至，但是下游需求启动不及预期，而生猪的出栏依旧，导致猪价断崖式下跌。



资料来源：博易大师

二、生猪基本面分析

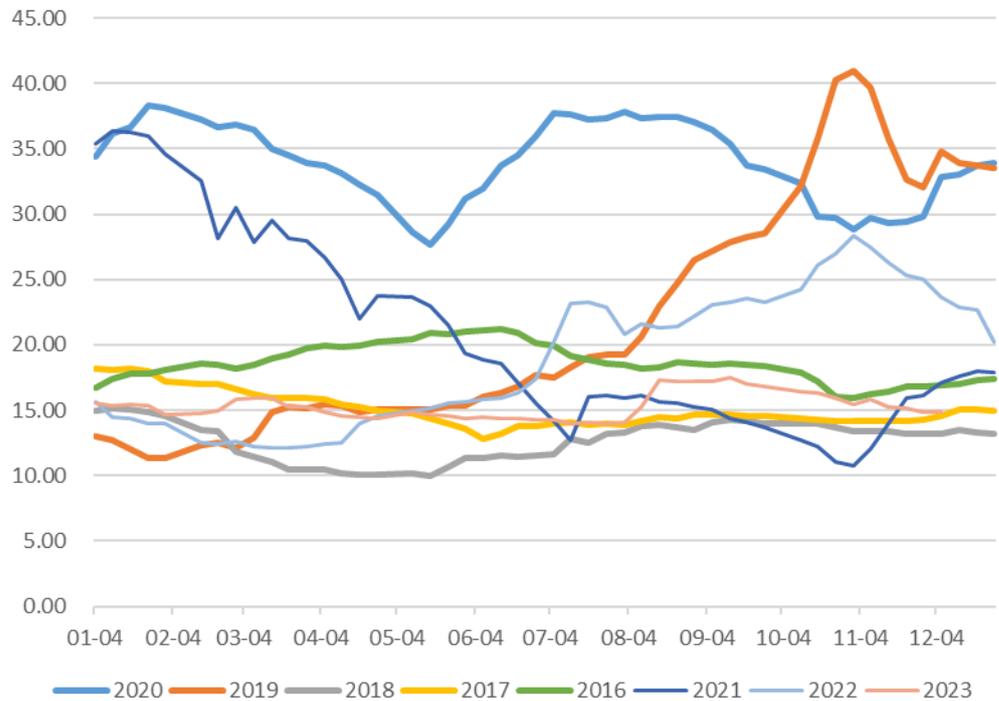
1、现货价格阴跌

从猪价来看，截至 11 月 17 日，22 省平均生猪价格为 14.88 元/千克，较上周上涨 0.01 元/千克，周度环比上涨 0.07%；22 省平均仔猪价格为 24.59 元/千克，较上周上涨了-0.34 元/千克，周度环比上涨了-1.36%；22 省平均猪肉价格为 20.37 元/千克，周度上涨-0.11 元/千克，周度环比上涨-0.54%。

从现货价格来看，生猪方面，从 8 月开始至今，累积下跌了 15 周，价格从高点 17.25 元/公斤下跌至最低 14.87 元/公斤，下跌幅度 13.79%。造成生猪价格疲弱不堪的主要原因还是在于供应方面，一方面，生猪供应偏宽松的状态持续存在，加上临近年底生猪企业回笼资金积极性增加，使得总体的供应水平偏高；另外一方面，生猪的冻品库存持续处在高位，给市场一定的压力。从需求端来看，今年总体的经济运行较为疲软，导致生猪的需求持续不佳，几个重要的季节性时间节点，市场需求启动均不及预期，市场有所失望，使得价格持续下行。仔猪方面，仔猪价格，也再度进入下跌的态势中，连续 14 周下跌，价格从

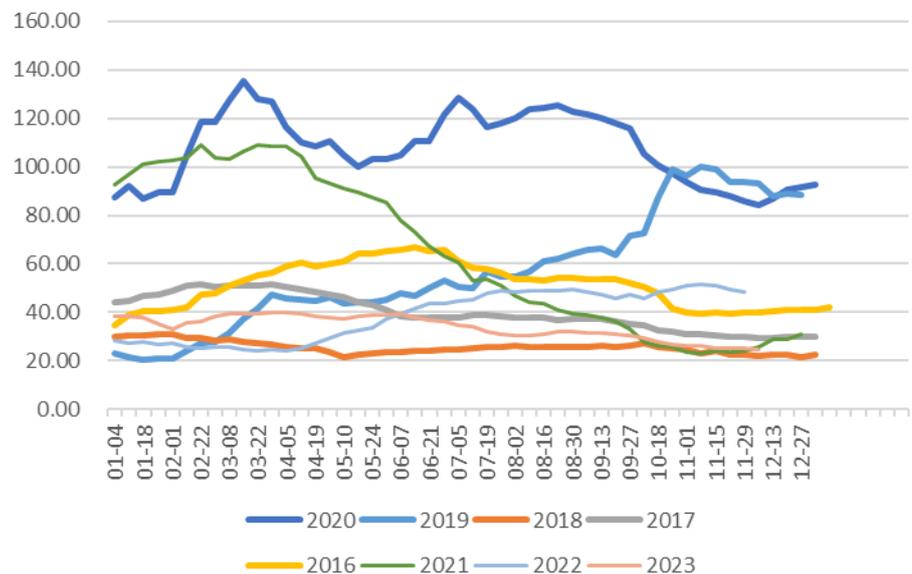
高点的 31.93 元/公斤，下跌至 24.59 元/公斤，跌幅 22.98%。仔猪价格主要追随生猪价格的下落，主要体现在补栏的积极性有限，为了年底出栏的小猪，基本已经在 6-7 月份补栏结束，后期的补栏热情有限。从猪肉的价格来看，也同样偏弱，从 9 月开始，累积下跌了 9 周，价格从高点的 22.56 元/公斤，下跌至 20.37 元/公斤，跌幅 9.7%。猪肉的跌幅虽然相对较小，不过总体需求也表现不佳，白条走货不佳，限制猪肉的价格。

生猪价格变化

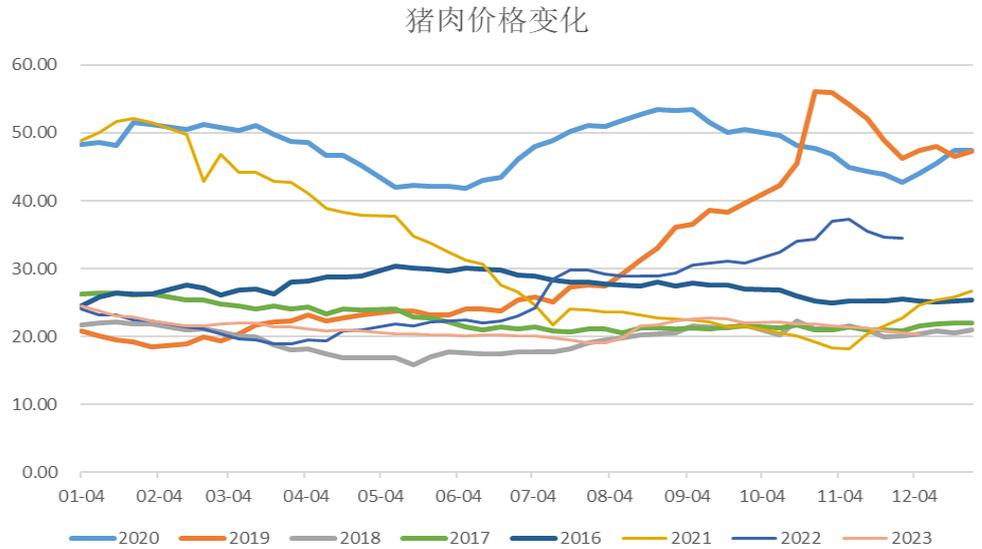


数据来源: wind 瑞达研究院

仔猪价格变化



数据来源：wind 瑞达研究院



数据来源：wind 瑞达研究院

2、供应总体仍偏宽松

从供应端来看，还是从生猪的存栏量来看，母猪产能去化情况：据官方数据显示，今年1-9月份母猪累计去化3.42%（4390-4240），上一轮去化2021年7月-2022年4月累计去化8.02%（4564-4177）。据钢联数据显示：截止到10月底上海钢联208家能繁母猪1-10月累计去化2.02%，其中规模场能繁母猪1-10月累计去化1.61%，散户累计去化13.16%，散户去化较快，规模场速度缓慢。上一轮母猪去化钢联数据2021年7月-2022年4月累计去化12.13%。

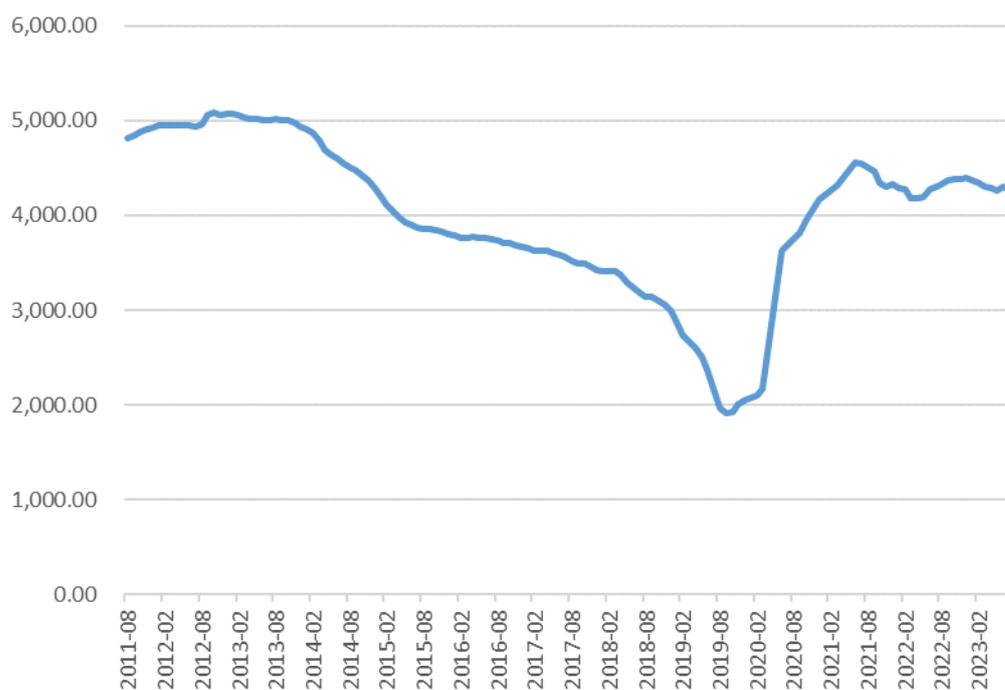
从数据来看，目前虽然散户去化较快，不过大型养殖场还是以增产能为主，部分弥补了产能的流失，导致总体的产能去化节奏较慢。虽然本轮能繁母猪的存栏量从今年1月开始下降，对应10个月后，生猪的存栏开始出现回落，不过目前来看，总体的生猪存栏仍然处在高位，回落迹象并不明显。且从能繁的去产能的节奏来看，较为缓慢，这也导致未来生猪存栏的去产能化预计偏慢，总体供应较为宽松的情况预计持续维持，限制生猪的价格。

从淘汰母猪的价格来看，截止11月16日当周，淘汰母猪均价8.48元/公斤，较上周上涨0.07元/公斤，环比上涨0.83%，同比下跌52.09%。虽然有小幅回升，不过难改近期总体偏弱的格局。主要因为养殖端对当前猪价较为悲观，认卖降价销售情绪较强，另外，市场猪源充足，预计淘汰母猪价格或偏弱窄幅调整。市场增加了淘汰猪的出栏，虽然对于远期价格有所支撑，不过短期依然增加了市场的供应。

从近期的出栏计划来看，最近出的11月计划量，统计出10月生猪出栏完成率为

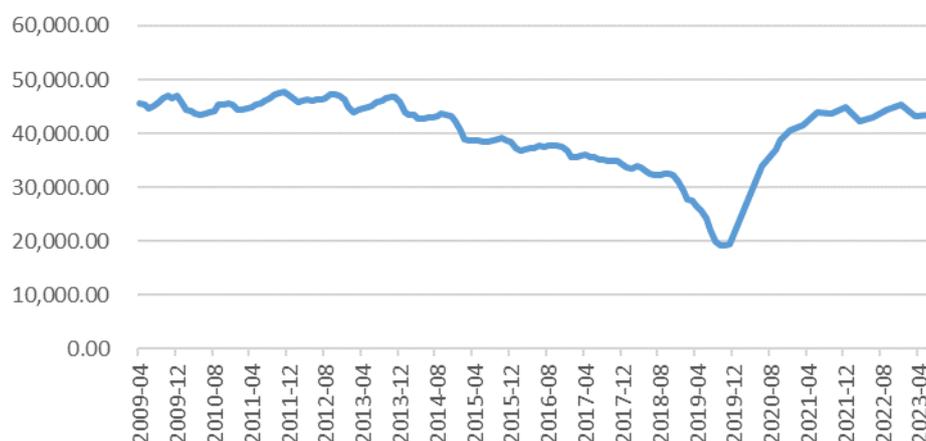
98.24%，11 月计划量较 10 月实际出栏量增长 3.86%，其中北方 10 月完成率较差，部分猪源推延至 11 月出栏，因此北方多数省份 11 月计划量出现较大增幅，而南方 10 月多超量完成，因此基本呈现北涨南跌的分布，整体来说，全国出栏出现增长，11 月出栏压力依旧较大。

能繁母猪存栏



数据来源：同花顺 瑞达研究院

生猪存栏



数据来源：同花顺 瑞达研究院

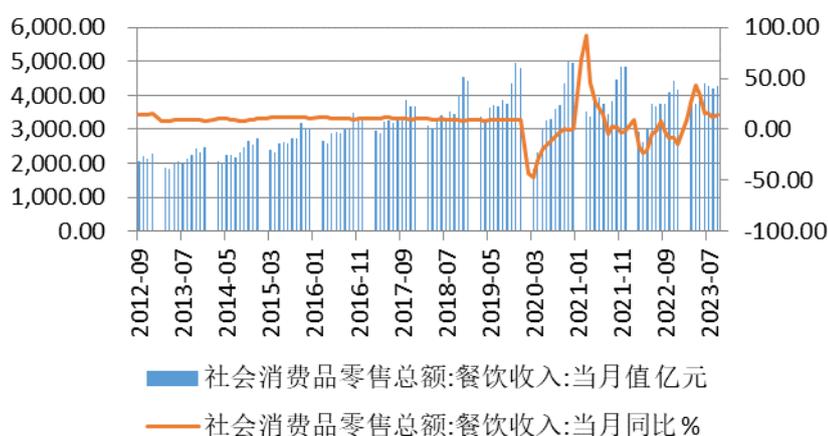
3、关注腌腊的启动情况

需求端方面，虽然供应压力较大，不过需求预计也将有所恢复。市场关注度比较高的是腌腊需求的带动，就目前南方温度来看，腌腊多以 10 度以下进行较为适宜，预计南

方腌腊启动时间或将在 11 月底开始启动，具体的还需关注当地气温变化。尽管 2023 年新冠疫情全面解禁，但各行业的景气程度并未如期好转，尤其被誉为猪肉消费支柱产业的房地产、餐饮及工厂等反而愈发艰难，加上居民收入减少、消费意愿降低、消费水平降级等等，都制约着猪肉消费回归正常年份水平，不过作为疫情放开后的首个新年，年底腌腊、聚餐、宴席等消费预计同比有明显好转，需求将阶段性走强。

国家统计局 11 月 15 日发布最新数据显示，2023 年 10 月，全国餐饮收入 4800 亿元，同比增长 17.1%；限额以上单位餐饮收入 1205 亿元，同比增长 18.0%。2023 年 1-10 月，全国餐饮收入 41905 亿元，同比上升 18.5%；限额以上单位餐饮收入 10941 亿元，同比上升 18.8%。中国烹饪协会分析，10 月份全国餐饮收入、限上餐饮收入增速较去年同期上升 25.2 个、25.7 个百分点。1-10 月份，全国餐饮收入、限上餐饮收入增速分别比上年同期上升 23.5 个、23.1 个百分点；餐饮收入增幅领先社会消费品零售总额增幅 11.6 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

4、进口需求有所回落

据海关数据最新的数据 显示：2023 年 10 月猪肉进口量 9 万吨，进口金额 13.1322 亿元人民币，较去年同比增加了-50.86%，1-10 月累计猪肉进口量 137 万吨，较去年同比增加-0.8%，累计进口金额 220.1361 亿元人民币，较去年同比增加 13.4%。从进口情况来看，从今年 2 月开始，进口冻肉的数量持续下降，这一方面与国内生猪价格持续下降，导致进口冻肉的价格没有优势有关，另外，国内的冻品库存持续处在高位，也导致进口冻肉的需求有限。总体国内生猪的供应较为充足，去产能较慢，且价格偏低，冻品在国内的竞争力度有限，后期预计进口量依然持续回落。

进口数量:猪肉:当月值 万吨



数据来源：中国海关 瑞达研究院

5、政策层面预计启动收储

从政策层面来看，近期，生猪价格低位运行。据国家发展改革委监测，全国平均猪粮比价连续三周以上运行在 5: 1~6: 1 之间，处于《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》确定的过度下跌二级预警区间。为推动生猪价格合理回升，按照预案有关规定，国家发展改革委将会同有关部门启动年内第三批中央猪肉储备收储工作。不过虽然有收储的消息，市场反应较为悲观，甚至在收储消息公布后，生猪断崖式的下跌。

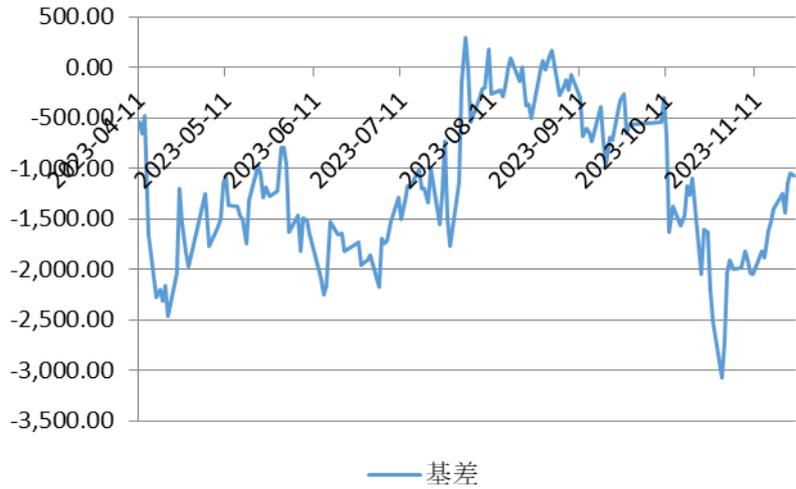
6、生猪季节性分析

从需求来看，一般春节过后，至夏季为需求淡季，一方面为节日过后的需求回落，另外随着气温的升高，人们对猪肉的消费也进入淡季，限制猪肉的需求。从供应端来看，每年的 6-8 月供应相对偏低，主要由于 12-2 月天气较冷，仔猪的存活率低。因此，考虑到供应和需求，生猪价格一般在每年的 4-5 月见底，9-10 月受国庆中秋提振，价格抬高，随后价格回落，12 月受春节背后以及南方腌制腊肉等因素的影响，再度走强。

三、基差和价差分析

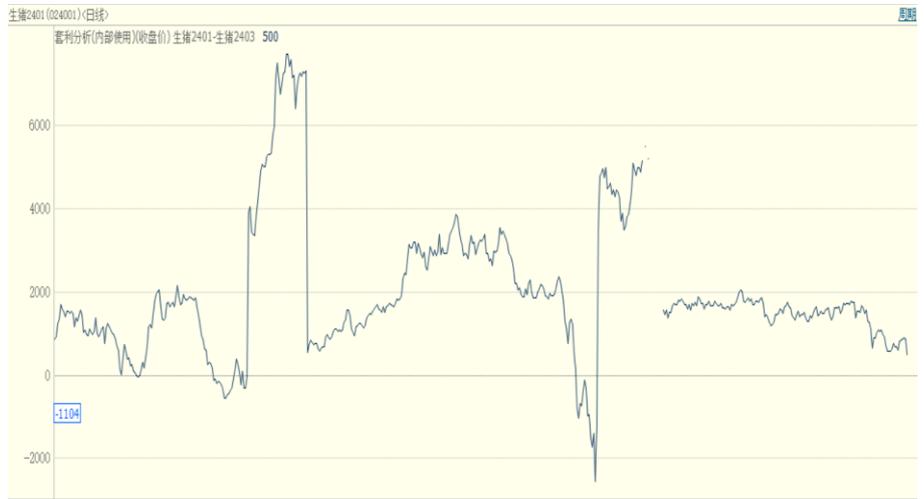
从基差方面来看，截止 11 月 24 日，生猪河南现货价格与主力合约基差为-1080 元/吨。基差有所缩窄，前期现货价格下跌较多，近期期货有补跌的迹象，期现价差回归。

生猪活跃合约基差



数据来源：WIND 瑞达研究院

从 01 合约和 03 合约的价差来看，近期有反向扩大的迹象。主要表现为 01 较 03 偏弱。目前 01 是主力合约，虽然 1 月面临春节备货的需求，不过目前供应压力也体现在 1 月合约上面，因此 01 表现偏弱。

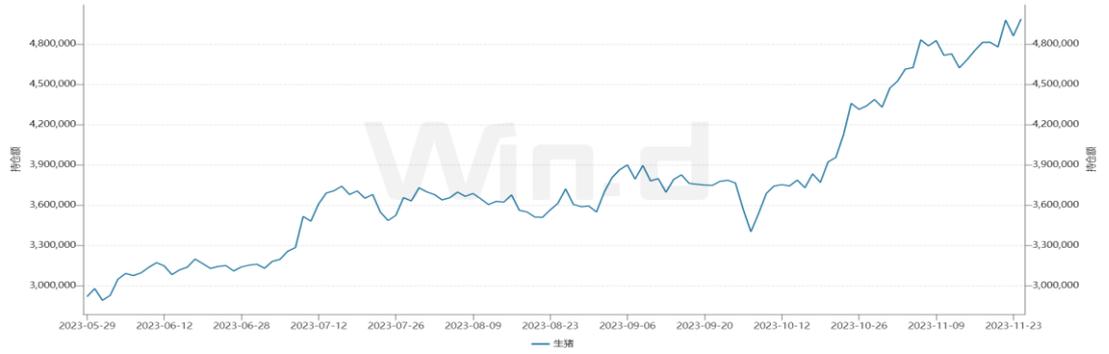


数据来源：博易大师 瑞达研究院

四、资金面及技术面分析

1、资金面分析

从生猪的前 20 名持仓来看，截止 11 月 24 日，净空单为 11655 手，总体表现为空头占优的情况。从趋势上来看，净空单有先增加再减少，结合资金面，资金有所流入，显示总体空头依然占主导。



数据来源：WIND 瑞达研究院



数据来源：WIND 瑞达研究院

2、技术面分析

从技术面来看，03 合约震荡下行。从均线系统来看，均线系统掉头向下。MACD 方面，为绿柱，DIFF 为负值，总体维持空头趋势。



数据来源：博易大师 瑞达研究院

五、总结与展望

总体来看，从产能去化的情况来看，生猪产能去化仍任重道远，目前供应偏宽松的格局仍没有改变。加上淘汰母猪的增加以及11月出栏量预计继续增加，总体的供应压力依然较大。不过生猪后期预计下跌空间也较为有限，主要还是在于需求。随着天气的转冷，对猪肉的需求抬升。加上临近冬至，南方腌制腊肉的需求对猪价预计有一定的支撑。预计生猪总体偏弱震荡为主。从政策层面来看，生猪猪粮比持续处在二级预警区间，加上生猪价格持续下跌，发改委表示将进行今年的第三次收储，虽然短期效果不明显，不过如果猪价再度下跌，不排除继续加大收储的可能，对后期价格有所支撑。

操作建议：

1、投资策略：

建议生猪2403在13000-14000区间高抛低吸，止损250个点。

2、套保策略

生猪养殖企业在14000元/吨上方择机做空套保，止损14250元/吨，下游企业在13000元/吨之下买入，止损12750元/吨。

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。

