

养殖持续亏损，短期支撑猪价

摘要

节后需求退减，生猪价格持续下行。2月生猪均价为12.96元/公斤，较上月下跌7.69%。受到成本上行以及政策调控影响，猪价暂时企稳。3月份肉类需求恢复提升，而供给有望继续增加，价格面临供需双增的局面，同时猪肉储备收储的不断预警及收储计划对价格有所提振，3月份价格或从低位震荡反弹。

年后饲料原料价格大幅上涨，导致养殖利润急速下滑，进而使得上游加速出清产能。因此，近端现货压力增加，但远期看涨预期得到加强；展望3月份，猪价受制于产能因素或将延续底部盘整，但周期加速见底的大背景下，远期价格重心逐步上移。建议逢高滚动做空近月，中期贴近育肥成本逢低买入09合约。

研究 ^创 造 价值

用心、诚心、专心、贴心

锦泰期货研发部

马汉生

787311292@qq.com

025-83116183

投资咨询号: Z0014208

养殖持续亏损，短期支撑猪价

一、行情回顾

现货市场：节后需求退减，生猪价格持续下行。2月生猪均价为12.96元/公斤，较上月下跌7.69%。受到成本上行以及政策调控影响，3月份肉类需求恢复提升，而供给有望继续增加，价格面临供需双增的局面，同时猪肉储备收储的不断预警及收储计划对价格有所提振，3月份价格或从低位震荡反弹。

图1 现货价格走势



数据来源：Wind 资讯

表1 现货价格走势

指标名称	22个省市:平均价:仔猪	22个省市:平均价:生猪	22个省市:平均价:猪肉
1月	27.62	14.62	23.20
2月	26.03	12.96	21.64
涨跌幅	-5.33%	-7.69%	-3.1%

数据来源：Wind 资讯

图 2 生猪期货价格走势



数据来源：Wind 咨询

期货方面：2月生猪行情整体呈震荡偏弱走势。2月初期，一方面因市场出栏尚未恢复，而需求仍受春节提振，猪价平稳，且受到收储信号提振，盘面震荡偏强走势。但伴随出栏量持续增加，而年后需求逐渐过渡进入季节性淡季，市场缺乏上行动力支撑，猪价疲弱，盘面跟随下跌。至月末，生猪05合约已跌至上市以来低点13780元/吨，后伴随散户惜售，猪价有所企稳，且多地猪粮比跌破5:1，盘面阶段性认为利空释放较为充分，做多情绪再起。

二、后期影响因素

能繁母猪、生猪存栏量环比回落，但绝对量仍处在高位

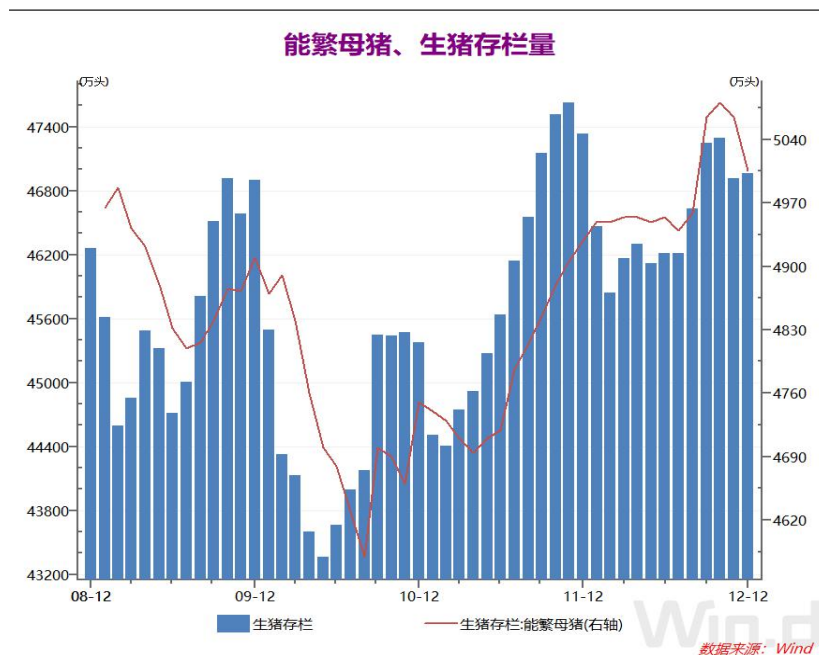
由于养殖利润持续走低，饲料价格上涨带动养殖前期投入成本大幅增加，预计2月份能繁母猪存栏环比继续回落，存栏结构进一步优化，二元能繁母猪基本完成对三元母猪的替换。农业农村部数据显示，一月份全国能繁母猪存栏量4290万头，环比下滑0.9%，自去年7月份以来连续六个月下滑。规模猪场淘汰低产母猪的力度更大，留下的都是高产母猪，整体生产效率明显提高，养殖结构趋于优化。能繁母猪存栏量决定10个月后的出栏量，所以可以推算未来生猪的出栏节奏，生猪出栏量有望持续

增加到今年4月份达到全年出栏高峰，5-10月份出栏量下滑，其中5-6月份下滑幅度较小，而7-10月份下滑幅度较大。

涌益数据显示1月期间生猪存栏环比下降4.7%，另一方面官方数据显示截止到2021年12月末，生猪存栏量为44922万头，较2021年9月末增加2.6%。从这个数据来看，主要反应两个关键点，一是生猪产能还在名义上的产能过剩，但过剩幅度不大，接下来主要以市场调节为主，二是无论是母猪以及生猪产能速度均慢于市场预期。也就是说若市场持续，一致性看好下半年生猪价格，市场补栏以及压栏挺价信心以及情绪较高，不利于生猪上半年的去产能，下半年生猪价格反弹高度难以达到市场的预期。因此接下来关注市场去产能的速度是关键。

2月份生猪出栏体重持续回落但跌幅放缓，部分地区体重降至115kg后开始反弹。卓创资讯显示，2月全国平均出栏体重为118.32kg，环比1月回落1.36kg，同比降低7.1kg，降幅5.6%。春节后受养殖利润走低影响再次出现第二波出栏高峰，但月底两周单场体重触底反弹，阶段性压力可能已经逐步释放。

图3 能繁母猪，生猪存栏同比



数据来源: Wind 资讯

冻品库存压力减少

国内冻品库存维持极低水平，截止当前一周，国产2号肉鲜冻价差已经达到0.8元/公斤左右，基本为近几年以来的最低水平，反应冻肉库存压力显著减少，对鲜肉替代本身也在逐步减弱。最近几周来，可以看到冻肉库存开始呈现小幅增加，市场调研情况来看，已经有部分企业开始在进行屠宰建库操作，在此背景下，生猪的屠宰消费

可能很快被拉动。

图 5：全国冻品库容率



数据来源：涌益咨询

屠宰量

屠宰量方面，据农业农村部数据显示，1月份全国规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量 2847 万头，环比减少 1.7%，同比增加 45.9%。去年 9 月份以来已连续五个月月屠宰量维持在 2500 万头以上。2021 年全国规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量共 26486 万头，较 2020 年的 16259.59 万头屠宰量增幅 62.89%，较 17 年的 22182 万头增加 4304 万头增幅 19.4%。春节后的 2 月份市场消费相对清淡，屠宰量为全年最低水平，进入三月份后屠宰有望恢复。

图 6：生猪屠宰量



数据来源：Wind 资讯

成本面

截至本月底，玉米价格本月末 2754.31 元/吨，环比上涨 1%。豆粕价格大幅上涨 22.5%至 4681.14 元/吨。受猪价大幅下跌以及原料价格快速上涨的双重压力影响，二月期间，生猪养殖利润亏损开始明显加剧，2 月末自繁自养亏损 481.9 元/头，较上月

末下跌 54.4%。外购仔猪在当前猪价下亏损 145.85/元头，较上月末下跌 19.8 倍。受豆粕大幅上涨影响，猪饲料价格经历三轮涨价，养殖户抵触情绪较强，但因市场年前养殖户补货积极性不高，节后抬价更进一步拉高了成本。整体来看，预计在亏损的持续影响下，生猪市场出栏压力可能继续增加。

此外自繁自养与外购仔猪二者利润走势分化可能仍是 3 月期间生猪市场的一大重要特征。截止当前一周，仔猪价格 27.4 元/公斤，较节前整体有 0.3 元/公斤左右的涨幅，虽然绝对涨幅不大，但相较于疲软的生猪、母猪乃至后备母猪市场，整体表现都相对较坚挺。一般而言，年后通常为仔猪补栏旺季，市场需求量在逐步增加，而供应端来看，6 月以来，国内母猪产能替换进度加快，仔猪供应已逐步进入下滑周期，因而供需两端的结构性矛盾仍然突出，预计仔猪价格走势也将以偏强震荡为主。关注未来仔猪价格的变动，或一定程度能验证母猪存栏下滑的事实。

猪料比价从上月末 3.82 下跌至 3.35，环比下跌 12.3%。本月全国猪粮比价平均水平从上月的 5.15 下跌至 4.59，环比下跌 10.9%。2 月以来猪粮比已连续 7 周低于二级预期区间，部分地区一度跌入一级预警区间，政策托市力度或将逐步加强，这或将带动市场情绪有所企稳。

表 2：成本分析表

	上月末	本月末	月涨跌
外购仔猪养殖利润	7.77	-145.85	-19.8
自养自繁养殖利润	-311.5	-481.9	-54.4%
玉米现价	2724.9	2754.31	1%
豆粕现价	3821.14	4681.14	22.5%
猪料比	3.82	3.35	-12.3%
猪粮比	5.15	4.59	-10.9%

数据来源：Wind 资讯

图 7：外购仔猪养殖利润图



数据来源：Wind 资讯

图 8：自养自繁养殖利润图



数据来源：Wind 资讯

三、行情展望

年后饲料原料价格大幅上涨，导致养殖利润急速下滑，进而使得上游加速出清产能。因此，近端现货压力增加，但远期看涨预期得到加强；展望 3 月份，猪价受制于产能因素或将延续底部盘整，但周期加速见底的大背景下，远期价格重心逐步上移。建议逢高滚动做空近月，中期贴近育肥成本逢低买入 09 合约。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，锦泰期货研发部力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。本报告仅向特定客户传送，未经锦泰期货研发部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

