

# 猪价跌跌不休，后市如何运行

单位：华安期货研究所

作者：张贺泉，农产品分析师

从业资格证号：F3051789

李伟，首席分析师

从业/投资咨询证号：F0283072/Z0010384

现阶段处于行业季节性淡季，供强需弱格局，饲料价格大幅下挫，成本支撑减弱，压制猪价跌跌不休，但政策倾向利好猪价，非瘟风云再起，后市如何演绎，且看下文讲解。

## 1、周期性因素影响，供给相对宽松

上一轮猪周期能繁母猪的去化持续到去年四月份，四月份以后生猪产能开始恢复，对应10个月以后的商品猪存栏，大约对应今年的2-3月份生猪产量开始恢复增加，因此现阶段处于产量恢复阶段，而且由于2-3月初行情猪价走强，带动压栏二次育肥等行为，因此目前生猪出栏均重同比是增加的，据钢联数据显示，截至3月30日全国外三元生猪出栏均重为123.22公斤，环比上周下降0.39%，同比增加2.08%，出栏量和均重双双增加，因此供给相对宽松。

## 2、季节性淡季影响，消费依旧疲软

春节后一段时间是生猪消费的传统淡季，消费略显疲软，体现生猪消费景气度的白毛比价依然处于历史底部，体现了消费不振，从屠宰端也能看出来，屠宰利润不佳，屠企以销定产，鲜销率高企，消费不佳，屠企为维持规模效应，加大了冻品分割入库，冻品库容率上升。管控政策放开后，需求恢复需要时间，并非一蹴而就，导致需求改善不及预期。

## 3、饲料成本下降，成本支撑减弱

饲料成本占生猪养殖成本一般能达到60%左右，其中玉米占饲料组成比例一般能达到65%左右，豆粕占饲料组成比例一般能达到20%左右，由于玉米、豆粕现货价格较前期，下跌幅度较大，因此饲料成本下降，成本方面的支撑减弱，进一步利空猪价。

## 4、政策利好频出，地方收储仍有发生

大商所发布自2023年3月23日结算时起，生猪期货合约投机交易保证金水平由15%调整为12%，套期保值交易保证金水平维持8%不变。生猪期货保证金调低，增加了流动性，但由于基本面偏弱，未能引起太大波澜。为稳定生猪生产和市场供应，正面引导生猪养殖行业的市场预期，按照《广西壮族自治区发展和改革委员会等6部门关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实施方案的通知》（桂发改收费〔2021〕718号）要求，自治区发展改革委同自治区财政厅、粮食和储备局等部门，将于近日启动今年第一批自治区本级政府猪肉储备临时收储工作，完成生猪活体储备收储数量300吨。由于猪粮比价依旧处于二级预警区间，可视情况启动收储，各地仍有收储动向，但偏弱的基本面拖累了政策的利好，价格依旧没有大的反弹。

## 5、非瘟风云再起，影响有待验证

3月13日，有金融机构发不了关于非洲猪瘟的生猪行研报告。该报告称，当前生猪养殖行业的非洲猪瘟疫情较为严重，推测目前北方产区的非瘟感染面或达到50%，预计能繁母猪和后备母猪可能会减产20-30%，南方的非瘟疫情更为严重，感染面或超过50%以上。引起市场恐慌，翌日05期价上涨3.24%，3月30日，新希望和新五丰发布了业绩预报，新希望预估22年最新亏损预计13.5亿到15.5亿，此前预计22年亏损4.1亿到6.1亿。预报中显示，多亏的这十个亿来自两方面，第一是一季度的猪肉价格不及预期，而之前估算资产用的是期货价格，这两者有偏差。第二就是因为非瘟影响，一季度（特别是2月和3月），山

东、河北等北方区域生猪疫病影响程度也超出了 2022 年末行业的预期，要计提减值。同样，新五丰也下修了业绩，原因跟新希望一样。从这些数据来看，非瘟似乎比较严重，但根据官方数据，2023 年 2 月全国能繁母猪存栏量为 4343 万头，同比增加 1.7%，环比下降 0.6%，比 4100 万头的正常保有量多 243 万头，相当于正常产能调控目标的 105.9%。截止到 2 月，非瘟对产能的去化似乎不严重，非瘟生出了罗生门，无论非瘟真实结果如何，产能的去化会影响大概 10 个月以后的产量兑现，因此非瘟的影响大概率在下半年得到验证，此外，此次非瘟影响远不能和 2020 年那轮相比，上轮猪瘟导致母猪产能腰斩，极大地延长了生猪产能恢复周期，而本次影响没那么大，能繁母猪产能受影响较小，对生猪产能恢复影响预计较小。

综上所述，现阶段处于生猪产量恢复阶段，供给情况较为宽松，现阶段处于季节性淡季，消费依旧起不来，供强需弱格局价格偏弱，政策方面，虽然交易所调低保证金，各地有零星收储，但基本面偏弱，饲料价格回落，成本支撑减弱，短期价格难有起色。今年 5、6 两月一方面由于去年冬季 12 月、1 月份的寒冷天气会诱发仔猪流行性腹泻、传染性胃肠炎等，此类疾病会直接降低哺乳仔猪的成活率，从而导致后期 5、6 两月的育肥猪出栏量相对表现偏紧。另外一方面，去年夏季 7、8 月份的高温会降低公猪精子活力、死精现象增多，进而影响母猪的配种分娩率，生猪从怀孕到标猪出栏大概需要 10 个月左右的时间，较低的母猪配种分娩率正好影响 5、6 两月生猪出栏量，因此价格上涨概率较大，但这一阶段处于产能增加兑现时期叠加现阶段二次育肥会导致供给后移，上涨幅度受限，因此上半年猪价难有大起色，非瘟真实影响大概会在今年下半年显现，对短期行情更多是情绪上影响。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究所力求准确可靠，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。

## 联系我们

华安期货有限责任公司

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心超高层写字楼 40、41 层

电话：400-882-0628、62839752