



研究员：张晓君

投资咨询证：Z0011864

联系电话：0371-65617380

日期：2024 年 2 月 28 日

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

1 月能繁母猪去化加速的若干思考

一、2024 年 1 月母猪产能靴子落地

本周一 26 日五部委发布专题数据：2024 年 1 月未能繁母猪存栏 4067 万头，月环比-1.8%，同比-6.9%。此前市场消息月环比数据和官宣数据保持一致，至此 1 月母猪产能变化尘埃落定。

二、对 1 月能繁母猪去化幅度的疑问

中部区域疫病导致的被动去化的时间周期是在 23 年四季度，1 月疫病已经平稳。而且 1 月仔猪价格也从月初低点 190 元/头一路涨至 370 元/头，在疫病平稳且仔猪价格上涨的前期下，推动养殖端加速去母猪背后的逻辑是什么？这个问题笔者和业内人士交流得到的反馈是前 30 集团场产能稳定，且中部受损规模场有肥转母的现象，基于此怎么解读 1 月产能去化幅度呢？

笔者目前暂无法给出答案，在此抛出问题，希望抛砖引玉，期盼大家慷慨点拨。

三、1 月产能去化能否点燃猪价全面看涨预期

官方数据显示今年 1 月能繁母猪数据为 4067 万头，是 4100 万正常保有量的 99%，处于绿色区域，以市场调节为主，不需要启动调控措施。

按照 23 年 2 月至 24 年 1 月能繁母猪存栏平均数为 4234 万头，基本对应今年生猪出栏供给，按照 PSY20，成活率 85%，推算今年生猪出栏约为 7.19 亿头，略低于 2023 年 7.26 亿的头数，仍高于 2022 年 6.99 亿的头数。即今年全年生猪出栏整体仍处于较高水平。目前来看，排除猪瘟疫病，1 月母猪去化难以点燃生猪全面看涨情绪。

四、后市观点及交易策略

- 年报观点
- 早报观点

（完整内容请查看正文）



一、2024 年 1 月母猪产能靴子落地

2023 年能繁母猪去化缓慢，2024 年养殖端有望进入实质去产能，因此今年母猪产能去化节奏是市场关注焦点。

在春节假期后的第二周，市场流传消息称：“农业部母猪数据 1 月份，能繁母猪存栏指数 80.51，**环比-1.82%**（前值-1.74%），同比-9.29%；其中，规模场指数 122.86，环比-1.23%（前值-0.9%），同比-3.91%；4000 村指数 51.83，环比-2.91%（前值-3.3%），同比-18.34%”。

本周一 26 日五部委发布专题数据：

2024 年 1 月末能繁母猪存栏 4067 万头，月环比-1.8%，同比-6.9%。

此前市场消息月环比数据和官宣数据保持一致，至此 1 月母猪产能变化尘埃落定。

二、对 1 月能繁母猪去化幅度的疑问

中部区域疫病导致的被动去化的时间周期是在 23 年四季度，1 月疫病已经平稳。而且 1 月仔猪价格也从月初低点 190 元/头一路涨至 370 元/头，在疫病平稳且仔猪价格上涨的前期下，推动养殖端加速去母猪背后的逻辑是什么？这个问题笔者和业内人士交流得到的反馈是前 30 集团场产能稳定，且中部受损规模场有肥转母的现象，基于此怎么解读 1 月产能去化幅度呢？

笔者目前暂无法给出答案，在此抛出问题，希望抛砖引玉，期盼大家慷慨点拨。

三、1 月产能去化能否点燃猪价全面看涨预期

➤ 生猪产能调控方案主要内容

2021 年 9 月 23 日，农业农村部印发《生猪产能调控实施方案（暂行）》，“十四五”期间，以正常年份全国猪肉产量在 5500 万吨时的生产数据为参照，设定能繁母猪存栏量调控目标，**即能繁母猪正常保有量稳定在 4100 万头左右**，最低保有量不低于 3700 万头。按照生猪产能调控要求，将能繁母猪存栏量变动划分为绿色、黄色和红色 3 个区域，采取相应的调控措施。

1. 绿色区域：产能正常波动。能繁母猪月度存栏量处于正常保有量的 **95%—105%区间**（含 95%和 105%两个临界值）。以市场调节为主，不需要启动调控措施。保持监测预警工作常态化，定期发布监测动态信息。

2. 黄色区域：产能大幅波动。能繁母猪月度存栏量处于正常保有量的 **90%—95%和 105%—110%区间**（含 90%和 110%两个临界值）。启动相应调控措施，与市场调节共同作用，促使能繁母猪存栏量回归到正常区间。

3. 红色区域：产能过度波动。能繁母猪存栏量**低于正常存栏量的 90%或高于正常存栏量的 110%**。强化相关调控措施，促使能繁母猪存栏量回归到正常存栏水平。

➤ 2024 年生猪出栏仍将处于较高水平

官方数据显示今年 1 月能繁母猪数据为 4067 万头，是 4100 万正常保有量的 99%，处于绿色区域，以市场调节为主，不需要启动调控措施。

按照 23 年 2 月至 24 年 1 月能繁母猪存栏平均数为 4234 万头，基本对应今年生猪出栏供给，按照 PSY20，成活率 85%，**推算今年生猪出栏约为 7.19 亿头**，略低于 2023 年 7.26 亿的出栏头数，仍高于 2022 年 6.99 亿的出栏头数。**即今年**



全年生猪出栏整体仍处于较高水平。目前来看，排除猪瘟疫病，1月母猪去化难以点燃生猪全面看涨情绪。

表：能繁母猪存栏对应10个月后出栏

| 日期 | 能繁母猪存栏 (万头) | 对应10个月后出栏 | 较4月末增幅 (绝对增幅) | 环比增幅(边 际增幅) |
|-----------|----------------|-----------|------------------|----------------|
| 2022年4月末 | 4177 | 2023年2月 | —— | —— |
| 2022年5月末 | 4192 | 2023年3月 | 0.36% | —— |
| 2022年6月末 | 4277 | 2023年4月 | 2.39% | 2.03% |
| 2022年7月末 | 4298 | 2023年5月 | 2.9% | 0.51% |
| 2022年8月末 | 4324 | 2023年6月 | 3.52% | 0.62% |
| 2022年9月末 | 4362 | 2023年7月 | 4.43% | 0.91% |
| 2022年10月末 | 4379 | 2023年8月 | 4.84% | 0.41% |
| 2022年11月末 | 4388 | 2023年9月 | 5.05% | 0.21% |
| 2022年12月末 | 4390 | 2023年10月 | 5.1% | 0.05% |
| 2023年1月末 | 4367 | 2023年11月 | 4.5% | -0.6% |
| 2023年2月末 | 4343 | 2023年12月 | 3.9% | -0.6% |
| 2023年3月末 | 4305 | 2024年1月 | 3% | -0.9% |
| 2023年4月末 | 4284 | 2024年2月 | 2.56% | -0.44% |
| 2023年5月末 | 4258 | 2024年3月 | 1.9% | -0.66% |
| 2023年6月末 | 4296 | 2024年4月 | 2.8% | 0.9% |
| 2023年7月末 | 4271 | 2024年5月 | 2.2% | -0.6% |
| 2023年8月末 | 4241 | 2024年6月 | 1.5% | -0.7% |
| 2023年9月末 | 4240 | 2024年7月 | 1.5% | 0% |
| 2023年10月末 | 4210 | 2024年8月 | 0.8% | -0.7% |
| 2023年11月末 | 4158 | 2024年9月 | -0.4% | -1.2% |
| 2023年12月末 | 4142 | 2024年10月 | -0.8% | -0.4% |
| 2024年1月末 | 4067 | 2024年11月 | -2.6% | -1.8% |

数据来源：WIND、格林大华期货整理

四、后市观点及交易策略

➤ 年报观点

宏观逻辑：2024年宏观调控政策将持续发力显效，‘稳物价’政策指引力度有望加大。

产业逻辑：养殖端仍处规模化进程深水区，生猪去产能进入实质阶段。

供需逻辑：2024年整体供需或相对均衡，猪价或围绕养殖成本呈现季节性波动规律。

行情展望：

虽然2023年能繁母猪存栏量小幅下降，但考虑到生产效率普遍提升，23年产能仍高于合理水平。23年四季度局部地区生猪疫病导致产能被动去化加速，但当前集团场后备母猪充足，高淘对应高补，因此被动去化难以形成产能的实质



去化，价格长周期拐点目前仍难以预见。然而，考虑到被动淘汰到补栏之间的时间差或对应阶段性供给相对减少，或推动猪价呈现小周期的上涨行情。综上，目前来看 2024 年没有大的供需矛盾，供需关系相对温和，预计 2024 年全年供需或相对均衡，猪价或围绕 15 元/公斤养殖成本上下 2-3 元/公斤进行波动。

➤ 早报观点

短期来看，低价区部分二育入场，短期市场供需博弈再起，今日早间猪价主线稳定。目前看一季度市场供给仍较充足，3 月份生猪供强需弱格局或仍将持续，预计短期猪价持续上涨动能不足，关注二育情绪及出栏体重。

中期来看，二季度猪价或由供强需弱转向供需基本平衡，猪价整体或止跌企稳，向上空间需评估中部猪瘟疫病对全国供给影响程度，关注入冻及二育情绪。

长期来看，三季度供需偏紧或支撑猪价展开阶段性上涨。然而，母猪产能仍高于合理水平或限制下半年猪价上方空间，远月合约提前兑现养殖微利预期，当前阶段性挤升水基本完成并展开修复，可继续关注盘面冲高确认压力后的卖保机会，关注母猪去化速度及疫病发酵程度。

操作建议

2403 合约即将进入交割月，本周早报已连续提示前期空单可考虑止盈。

2405 合约区间运行，上方压力 14900-15000，下方支撑 14200-14300，暂时建议观望为主。

春节前已建议远月合约空单止盈，当前建议关注盘面持续冲高确认压力后的卖保机会。

注：近期市场驱动逻辑及操作建议敬请持续关注格林大华期货生猪早报，欢迎批评指正。查看方式：格林大华期货官网、格林大华红绿灯小程序。

图 1：LH2403 日 K 线走势图



数据来源：博易大师



图 2: LH2405 日 K 线走势图



数据来源：博易大师

图 3: LH2407 日 K 线走势图



数据来源：博易大师

图 4: LH2409 日 K 线走势图



数据来源：博易大师



图 5: LH2411 日 K 线走势图



数据来源：博易大师

免责声明：本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧。本报告不对所涉及的准确性和完整性做任何保证。因此本报告仅可视为信息参考但不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。