

产能加速去化，关注下半年价格支撑

摘要

观点：

本轮能繁母猪去化周期从2023年1月开始至今累计去化7.35%（上一轮累计去化8%），但是考虑到本轮能繁母猪去化基数低于上一轮，且从第四季度能繁母猪去化加速。仔猪价格见底后，在生猪价格平稳的背景下，反弹幅度较大，2024年下半年猪价重心或高于同期2023年价格。

逻辑：

1、2024年1月末能繁母猪存栏量为4067万头，环比下滑1.8%，与过去几个月的去化速度相比，呈现加速状态，从农村农业部数据来看，本轮能繁母猪去化周期从2023年1月开始至今累计去化7.35%。

2、虽然能繁母猪生产效率逐年提高，已高于疫病之前，但是考虑到本轮能繁母猪去化的基数低于上一轮周期。下半年价格对应本轮母猪去化加速阶段，价格重心有望高于去年下半年。

3、仔猪价格在去年11月初见底后，和生猪价格相比，仔猪价格更逼近2021年低点，截止目前为止，在生猪价格没有太大波动的背景下，仔猪价格反弹幅度较大，反弹幅度达200%，支撑远月生猪价格。

4、短期来看，节后需求处于年内最淡季阶段，下游承接弱，集团出栏量供应相对充足，肥标价差拉大，散户有明显的惜售情绪，现货价格持续震荡调整。饲料外销量依然较差，近期肥标价差节后延续强势亦印证去化情况，上半年供应仍较为充裕。

风险点：宏观环境、冻品库存

生猪

专题报告

2024年3月6日

国贸期货·研究院
农产品研究中心

杨璐琳

从业资格号：F3042528

投资咨询号：Z0015194

欢迎扫描下方二维码
进入国贸投研小程序

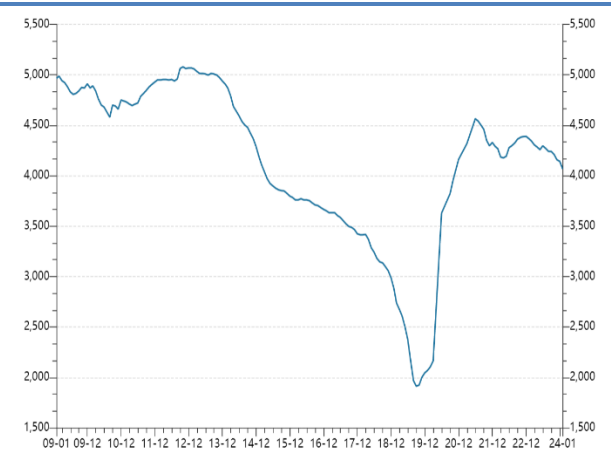


期市有风险，入市需谨慎

1、能繁母猪去化加速

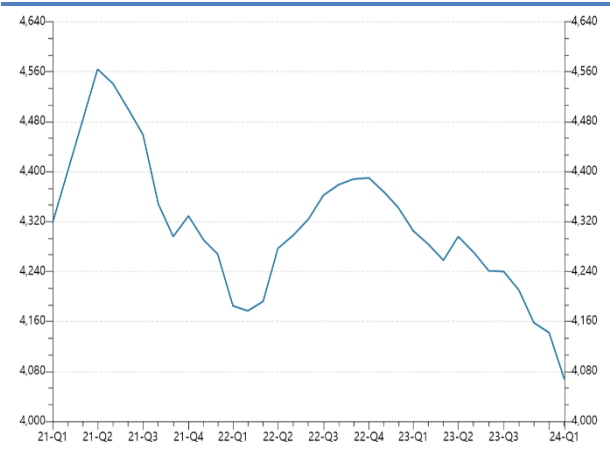
2024 年 1 月末能繁母猪存栏量为 4067 万头，环比下滑 1.8%，与过去几个月的去化速度相比，呈现加速状态，从农村农业部数据来看，本轮能繁母猪去化周期从 2023 年 1 月开始至今累计去化 7.35%。上一轮累计去化 8%，历时 10 个月。

图 1：2009 年以来能繁母猪存栏（万头）



数据来源：农村农业部，国贸期货整理

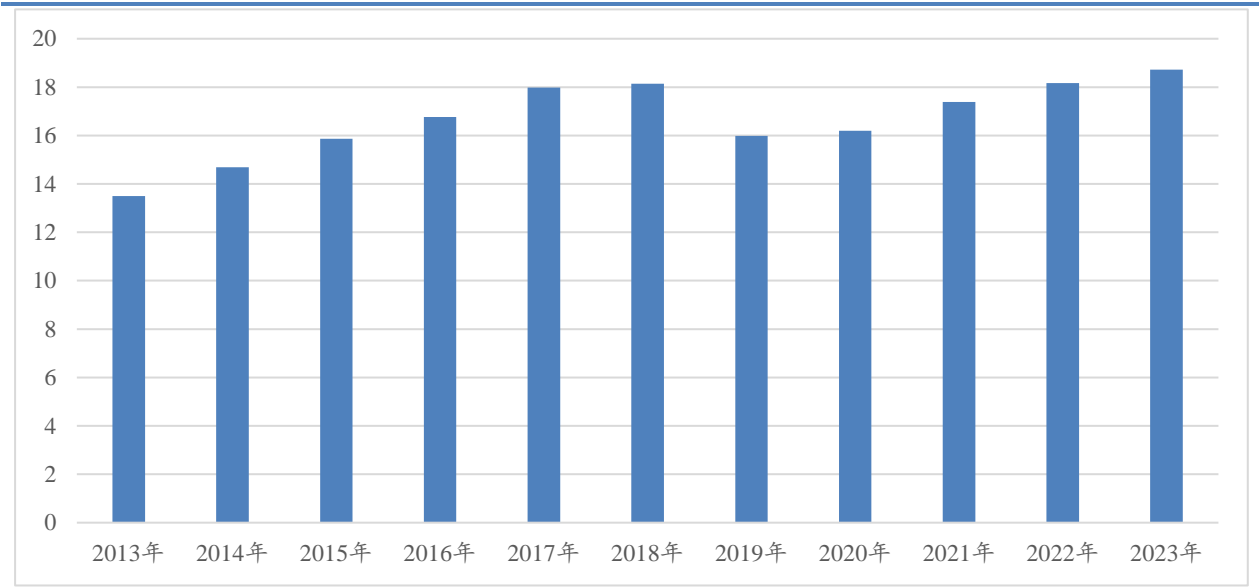
图 2：2021 年以来能繁母猪存栏（万头）



数据来源：农村农业部，国贸期货整理

虽然能繁母猪生产效率逐年提高，从下图 MSY 可以看出（为每年每头母猪出栏肥猪头数），生产效率已高于疫病之前，但是目前能繁母猪的绝对值已经低于上一轮周期，虽然本轮去化时间较长，但是本轮去化基数低于上一轮。

图 3：MSY（头）



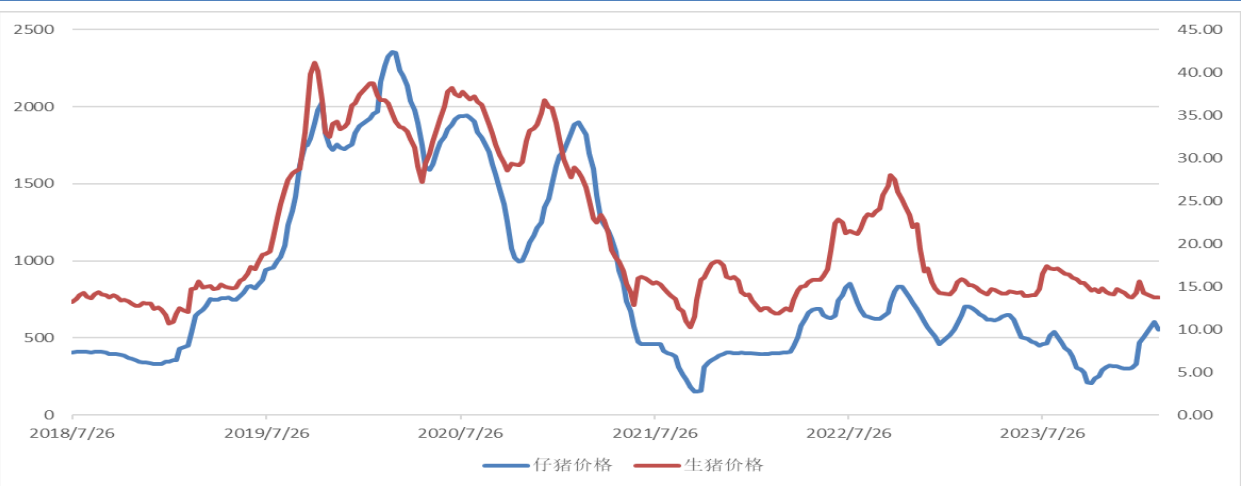
数据来源：涌益咨询，国贸期货整理

农业农村部3月1日印发《生猪产能调控实施方案（2024年修订）》，能繁母猪保有量从4100万头下调至3900万头，预案将能繁母猪存栏量正常波动下限从正常保有量的95%调整至92%，上限105%维持不变。与2021年的调控实施方案相比，以正常年份全国猪肉产量在5500万吨时的生产数据为参照不变的前提下，下调能繁母猪保有量，主要是从2021年开始，母猪生产效率提高较明显，叠加近几年生猪屠宰体重持续偏高，另一方面是规模化养殖主体增加。

2.仔猪价格反弹幅度较大

仔猪价格在去年11月初见底后，和生猪价格相比，仔猪价格更逼近2021年低点，截止目前为止，在生猪价格没有太大波动的背景下，仔猪价格反弹幅度较大，反弹幅度达200%，支撑远月生猪价格。同时，仔猪价格与生猪价格存在比较强的相关性，存在一定的前置效益。

图 4：仔猪与生猪价格

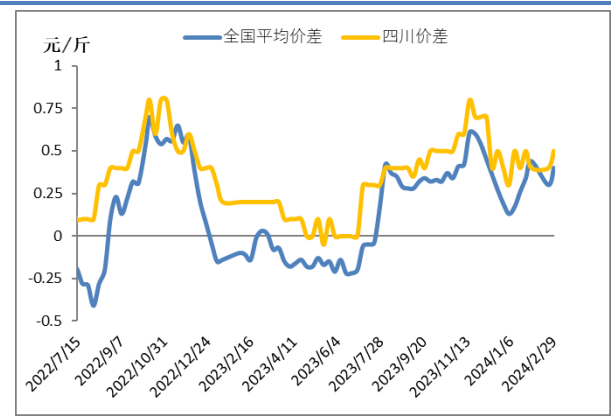


数据来源：涌益咨询，国贸期货整理

3.近期淡季现货仍充足

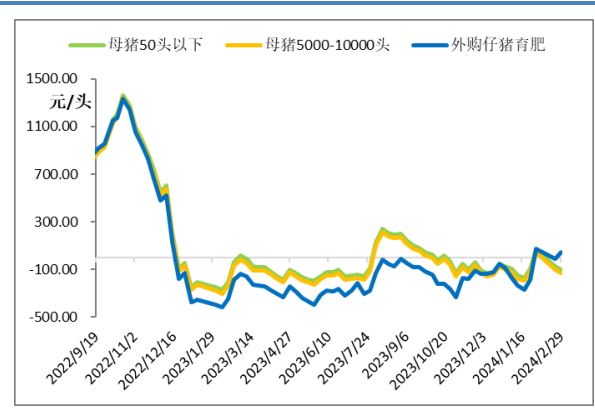
短期来看，节后需求处于年内最淡季阶段，下游承接弱，集团出栏量供应相对充足，肥标价差拉大，散户有明显的惜售情绪，现货价格持续震荡调整。饲料外销量依然较差，近期肥标价差节后延续强势亦印证去化情况，上半年供应仍较为充裕。

图 5：175 公斤与标猪出栏价差



数据来源：涌益数据，国贸期货整理

图 6：养殖利润（部分自繁自养规模及外购育肥）



数据来源：涌益数据，国贸期货整理

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。

本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。

本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。

免责声明