

## 猪病影响有限，Q3 猪价维持偏空思路

金元期货投资咨询业务资格：证监许可【2012】37 号

陈慧文(分析师):F03092243/Z0019922 联系电话:0898-66552081 邮箱:chenhw@jyqh.cn

### 一、行情回顾

二季度全国各地生猪价格整体走弱，南方猪价弱于北方，主要原因是去年猪价在上涨期间，南方补栏数量高于北方，且去年北方夏季高温配种率下滑影响仔猪供应。河南猪价高位 15.3 元/公斤，低位 13.7 元/公斤，跌幅 10.5%。生猪盘面合约呈现近弱远强格局，生猪期货价格走势更弱于现货价格，2309 合约高峰在 18100 元/吨附近，低谷在 15000 元/吨左右，跌幅 17.1%。整体看，全国生猪产能释放周期，供应压力持续增加，猪价处于下行通道中。

### 二、市场热点分析

1. 政策收储提振有限。截至 7 月 7 日当周，猪粮比进一步降低至 4.95（上周 4.98），年内第二次收储预期加强，但尚未落地执行。7 月 5 日下午，华商储备网接连发布了《关于中央储备冻猪肉轮换出库竞价交易的通知》和《关于中央储备冻猪肉轮换收储竞价交易的通知》，于 7 月 7 日分别出库和收储 2.875 万吨中央储备冻肉。全国全年消费量按 5700 万吨计算，2.87 万吨的猪肉约占平均一天消耗量 18%，对市场的供需影响非常小，短时间集中采购，可能会引起小范围猪价偏强波动，但幅度有限，难

以改变当前猪价颓势局面。

**2. 南方猪病影响有限。**南方降雨令部分地区的猪病有抬头迹象，但目前来看，影响范围有限，整体可控。从小体重猪来看，没有出现大幅出栏现象。根据钢联数据，截至7月7日当周，90公斤以下体重的小体重猪占比0.79%，较上周减少0.01%。从淘汰母猪量来看，如果疫情严重，那么母猪淘汰量会放缓甚至下降，但根据样本企业来看，6月养殖端加速去化，即猪场在猪价低迷时，按正常节奏淘汰低效母猪换高效母猪。从生物防控技术来看，拔牙技术越发成熟，各地普遍建立常态化防控机制，即使能繁母猪场受损，养殖端有20-30%左右的空栏率供补栏，特别是集团场有充足的后备进行补充。

**3. 冻肉高库存令后市猪价承压。**猪价低迷，屠宰企业缓慢被动入库，截至7月7日当周，屠企冻品库存率为25.9%（上一周25.79%），较高的冻品水平将令后市猪价承压。

**4. 养殖亏损进一步恶化，产能去化节奏有所加快。**截至7月7日当周，自繁自养猪场亏损290.5元/头（上一周亏损286.45），外购仔猪育肥亏损263.63元/头（上一周亏损261.21）。根据钢联数据，2023年6月208家样本企业能繁存栏量为523.43万头，环比下跌0.57%，同比上涨7.56%；其中123家规模场能繁存栏量为506.65万头，环比下跌0.49%，同比上涨7.37%；85家散户能繁存栏量为16.78万头，环比下跌3.01%，同比上涨13.7%。

### 三、行情展望及操作建议

第二季度养殖亏损进一步恶化，产能去化节奏有所加快，根据钢联数据，2023 年 6 月 208 家样本企业能繁存栏量为 523.43 万头，环比下跌 0.57%，同比上涨 7.56%。5 月末全国能繁母猪存栏量为 4258 万头，为 4100 万头正常保有量的 103.9%，且冻肉库存高企，屠宰企业持续缓慢被动累库，猪肉供给充裕。

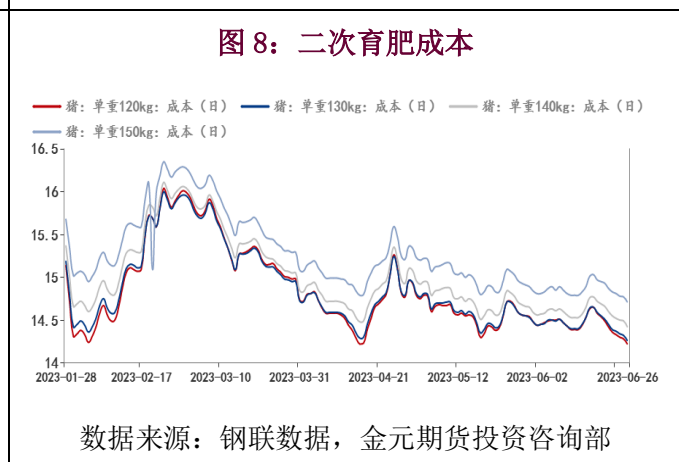
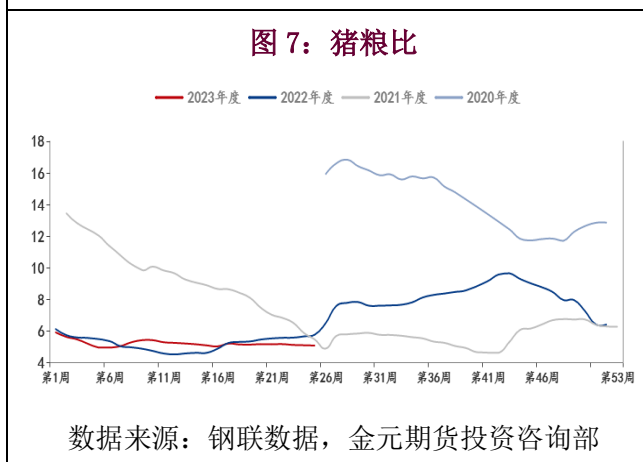
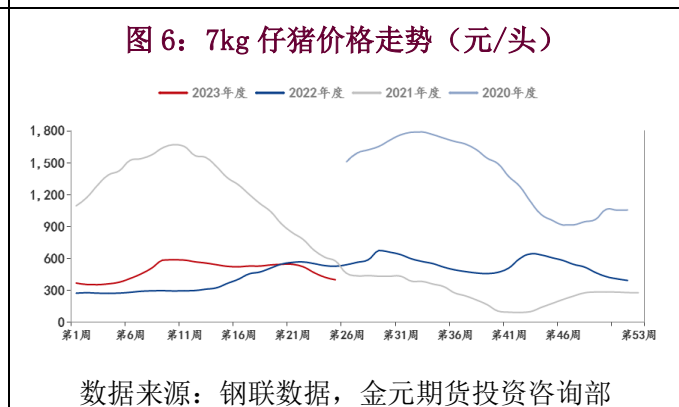
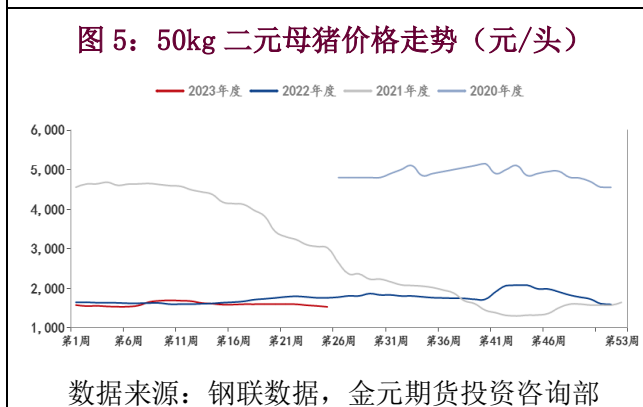
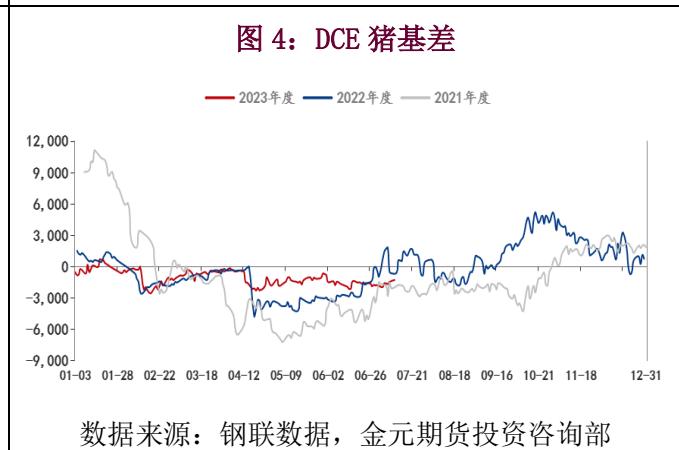
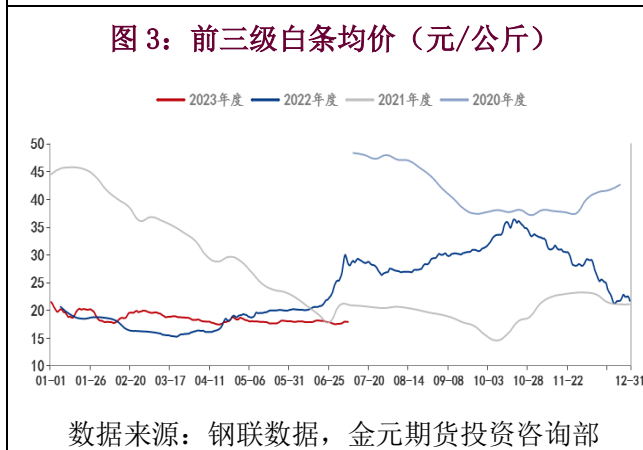
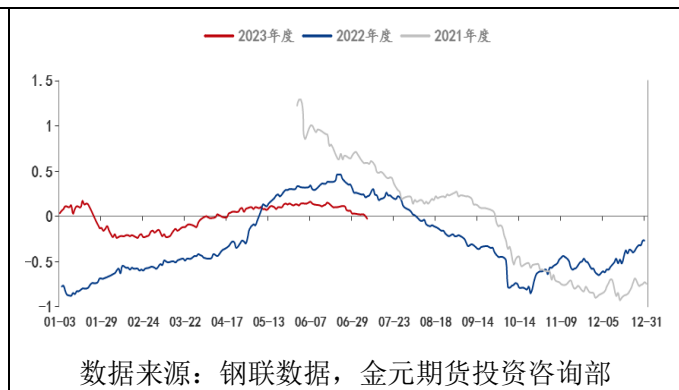
近日南方降雨令部分地区的猪病有抬头迹象，但目前来看，影响范围有限，整体可控，并没有出现小体重猪大幅出栏现象，母猪场正常淘汰低效能母猪，且拔牙技术越发成熟，各地普遍建立常态化防控机制。

整体看，猪料比进一步下跌至 4.95，不排除近期开展年内第二次收储，猪价低迷以及对第四季度乐观预期或刺激二次育肥专业户入场抄底，再加上饲料原料偏强走势可能会延续，或带动猪价反弹。但生猪高产能兑现期，生猪出栏量持续增加，且冻品库存维持高位压制，7 月高校陆续放假且高温天气，消费预计疲软，9 月底中秋国庆备货消费可能会边际改善，但预计支撑有限。预计第三季度猪价震荡偏弱运行。操作思路：远月合约升水较多，2309 合约偏空思路。

## 四、图表概览

### （一）价差与成本

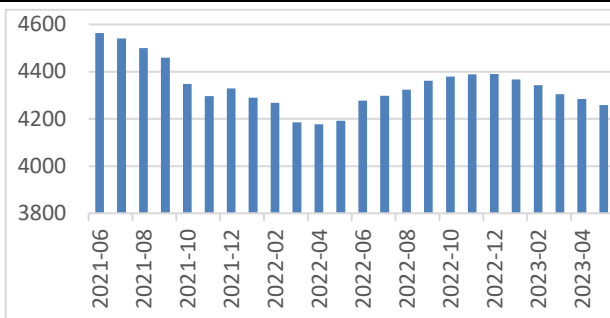
图 1：白毛价差（元/公斤）	图 2：肥标价差（元/公斤）
----------------	----------------



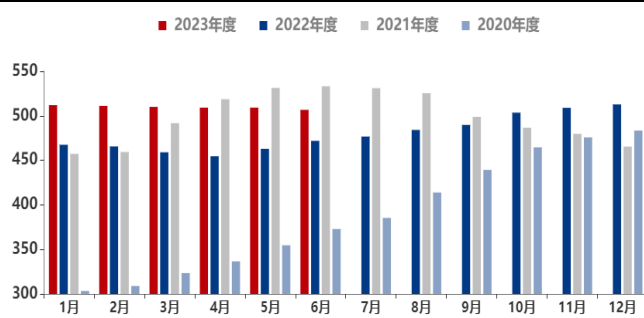
## （二）生猪基本面

图9：官方能繁母猪存栏量（万头）

图10：规模场能繁母猪存栏量（万头）

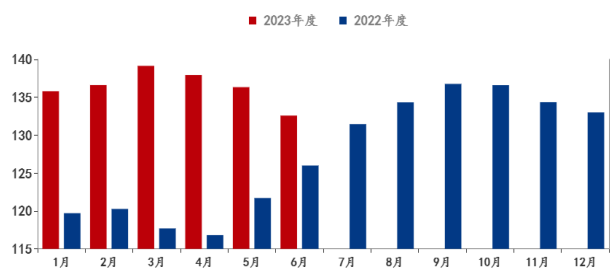


数据来源: Wind, 金元期货投资咨询部



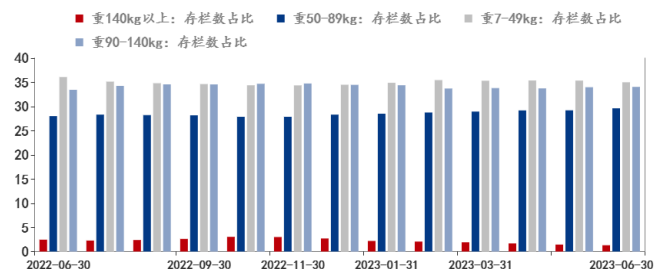
数据来源: 钢联数据, 金元期货投资咨询部

图 11: 中小散能繁母猪存栏量（万头）



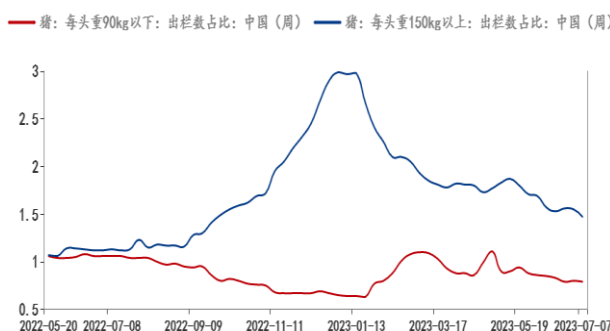
数据来源: 涌益资讯, 金元期货投资咨询部

图 12: 分体重存栏结构（%）



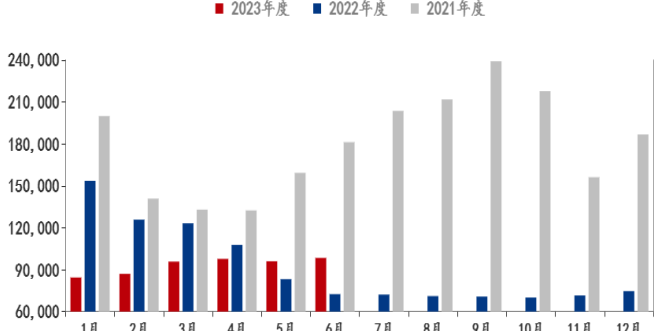
数据来源: 涌益资讯, 金元期货投资咨询部

图 13: 出栏占比（%）



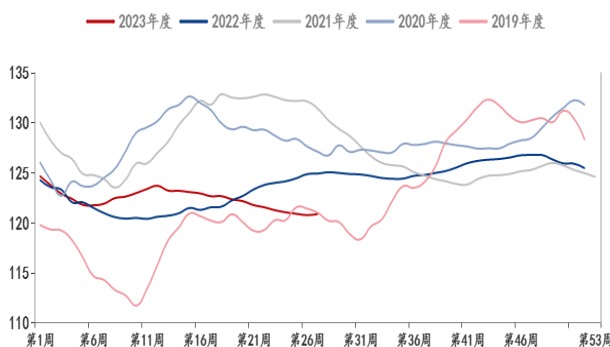
数据来源: 钢联数据, 金元期货投资咨询部

图 14: 淘汰母猪量（头）



数据来源: 钢联数据, 金元期货投资咨询部

图 15: 生猪出栏均重（公斤）



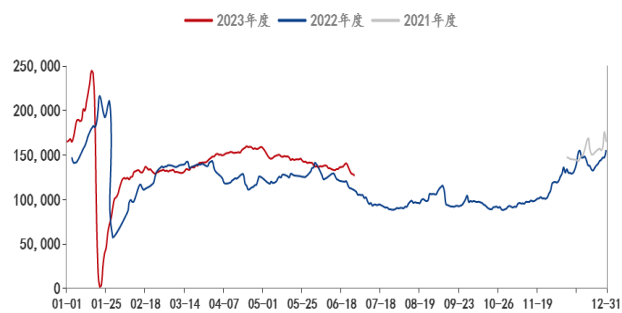
数据来源: 钢联数据, 金元期货投资咨询部

图 16: 养殖利润（元/头）



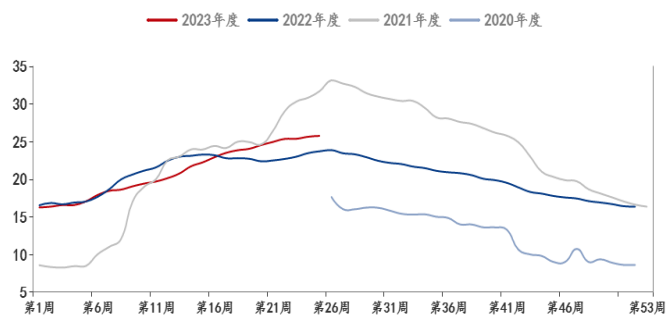
数据来源: 钢联数据, 金元期货投资咨询部

图 17：样本点日屠宰量（头）



数据来源：钢联数据，金元期货投资咨询部

图 18：冻品库存率（%）



数据来源：钢联数据，金元期货投资咨询部

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性、可靠性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告所载的观点、结论和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，仅供参考，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“金元期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。