



猪价震荡下行，关注腌腊、灌肠开启

2022年11月20日

生猪周度报告

报告要点：

供应端，本周中大猪出栏量继续增加，出栏体重继续小幅上行，部分养殖户出栏情绪增加，但是北方地区扛价惜售明显，看涨情绪较浓，叠加部分地区二次育肥再次进场，且10月份进的二育成本较高尚未出栏，整体供应充足，预期供应增量大概在20%-30%左右。同时，国家发改委强调适时将继续投放储备猪肉，调节市场猪价，因此猪价上行动力不足，维持震荡。

需求端，口罩事件影响，全国感染人数增加明显，居民出行信心不足，下游消费表现依旧疲软，屠宰企业订单一般，白条走货情况一般，屠宰端依旧是缩量保供；我的农产品网数据显示，本周日均屠宰量为9.83万头，较上一周略增。同时，部分地区腌腊、灌肠零星开始，但南方地区天气仍旧是限制该需求的重要障碍，预期11月底-12月初或将出现明显增量。

总体来看，腌腊、灌肠旺季尚未集中开始，下游消费疲软，本周生猪价格继续震荡下行，建议后市养殖户逢高出栏，继续关注下游消费增量、屠宰量、以及政策端调控等因素。1-3价差走缩，可适当进行1-3反套（仅供参考）。

关注点：屠宰量、政策调控、下游需求。

创元研究

创元研究农产品组

研究员：廉超

邮箱：lianc@cyqh.com.cn

投资咨询资格号：Z0017395

联系人：陈仁涛

邮箱：chenrt@cyqh.com.cn

期货从业资格号：F03105803

目录

一、市场表现	3
1.1 行情回顾	3
1.2 成本利润	4
二、供应端	6
2.1 生猪供应	6
2.2 生猪出栏	8
三、屠宰和消费端	9
3.1 中游生猪屠宰	9
3.2 下游猪肉消费	10
四、总结	11
创元研究团队介绍:	13

一、市场表现

1.1 行情回顾

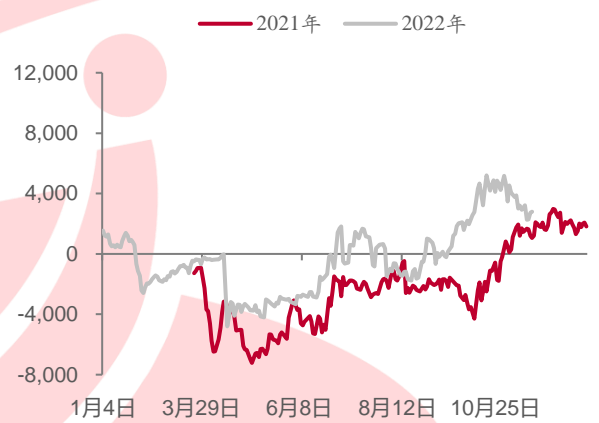
截止 11 月 20 日当周，口罩事件持续影响以及南方气温依旧较高，下游消费表现疲软，现货来回拉锯，震荡下行。养猪网数据显示，广东生猪价格 25.22 元/公斤，河南 24.86 元/公斤，四川 25.65 元/公斤，山东 24.94 元/公斤，全国均价 25.01 元/公斤。本周盘面跟随现货震荡调整，上周五 01 主力合约收报 21365 点，较上周跌 0.81%。目前感染人数上升较快，居民出行减少，需求下滑，北方地区调运减少，同时出栏有所增加和新疆猪往西南地区调运，生猪地区价差回落，截止 11 月 20 日，四川-河南价差 0.79 元/公斤，广东-河南价差为 0.36 元/公斤。

图 1：生猪主力合约（单位：元/吨）



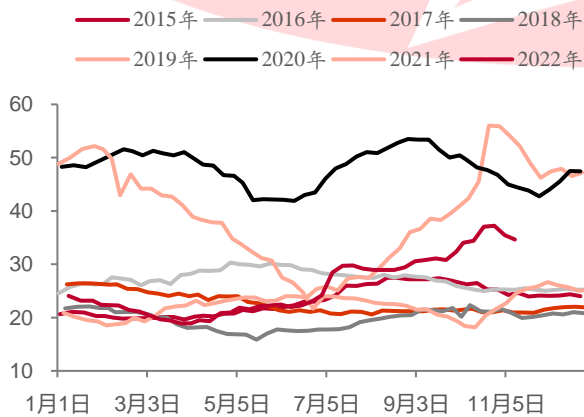
资料来源：wind、创元研究

图 2：主力基差（元/吨）



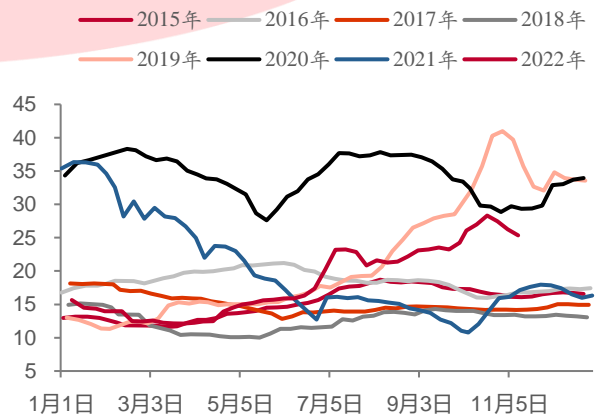
资料来源：我的农产品网、wind、创元研究

图 3：猪肉周度价格（单位：元/公斤）



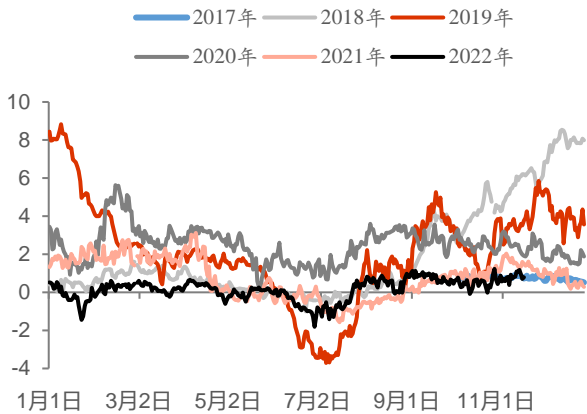
资料来源：wind、创元研究

图 4：生猪周度价格（元/公斤）



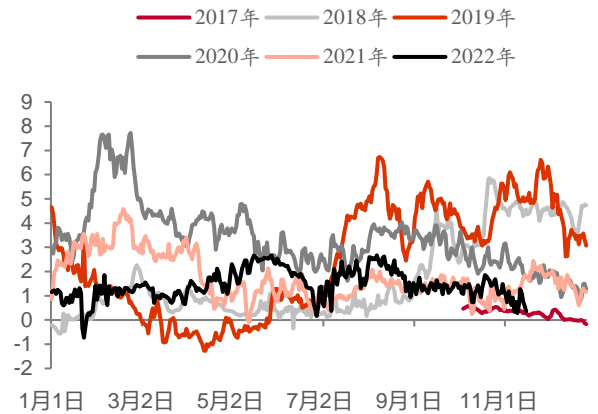
资料来源：wind、创元研究

图 5: 四川-河南价差 (单位: 元/公斤)



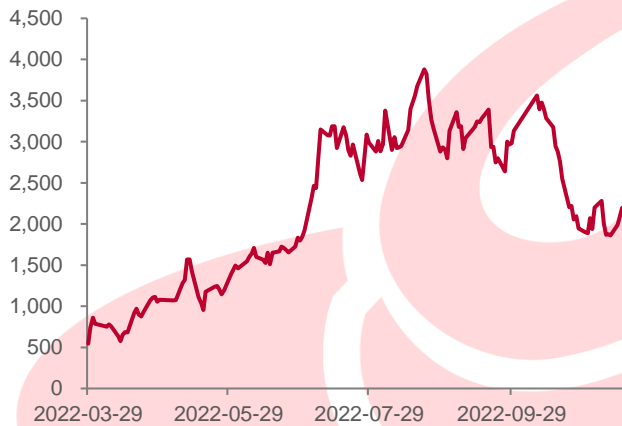
资料来源: wind、博亚和讯、创元研究

图 6: 广东-河南价差 (单位: 元/公斤)



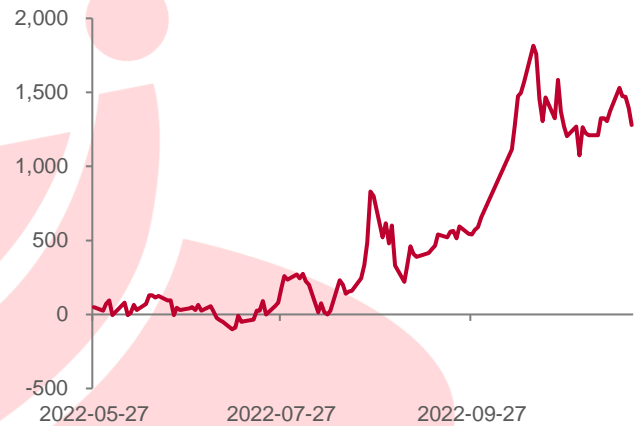
资料来源: wind、博亚和讯、创元研究

图 7: 1-3 价差 (单位: 元/吨)



资料来源: wind、博亚和讯、创元研究

图 8: 3-5 价差 (单位: 元/吨)



资料来源: wind、博亚和讯、创元研究

1.2 成本利润

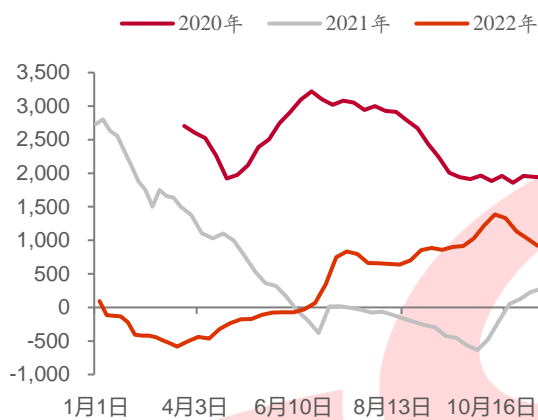
原料端, 随着大豆到港量持续增加, 本周豆粕现货价格下降明显, 截止 11 月 18 日, 豆粕价格为 5362 元/吨, 较上周下降 330 元/吨; 东北产区玉米价格依旧高企, 且农户惜售心理严重, 东北地区收粮进度较慢, 截止 11 月 18 日, 玉米现货均价为 2887 元/吨, 较上周涨 15 元/吨, 短期来说饲料原料价格依然维持高位, 饲料价格易涨难跌; 本周六扬翔股份率先下调饲料价格, 或会带动产业饲料整体下调。截至 11 月 18 日, 发改委猪粮比为 8.78, 上周为 9.02; 生猪饲料价格为 3.9 元/公斤, 上周为 3.92 元/公斤。

本周发改委再次声明, 适当情况下继续投放储备猪肉, 调整市场生猪价格, 预期整体对猪价的影响不大, 因为目前主要矛盾在需求端, 下游消费疲软, 而部分散户出栏情绪增加, 市场生猪供应略有增加, 导致屠宰端

计划量不多，猪价持续震荡下跌，形成负反馈效应。截至 11 月 18 日当周，自繁自养利润 918 元/头，较上周下降 110 元/头；外购仔猪养殖利润 751 元/头，较上周下滑 114 元/头。

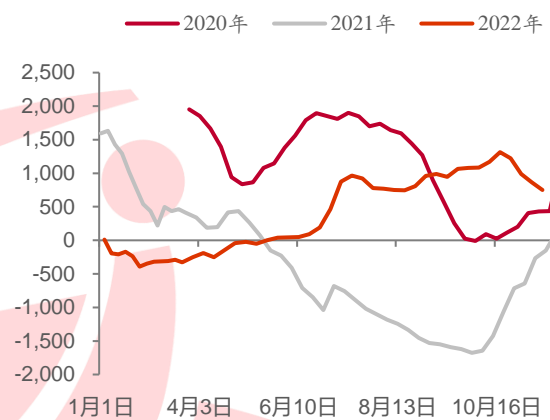
总体来看，本周生猪价格继续震荡小幅下行，养殖利润虽然下滑，但仍目前养殖利润依然仍处于相对高位。近一个月以来猪价持续震荡下跌，部分养殖户出栏增加，但也有部分二育再次入场和压栏惜售；叠加下游消费需求不佳，屠宰端压价明显，因此在需求未有明显增量下，预期猪价继续维持震荡下行。

图 9：自繁自养利润（单位：元/头）



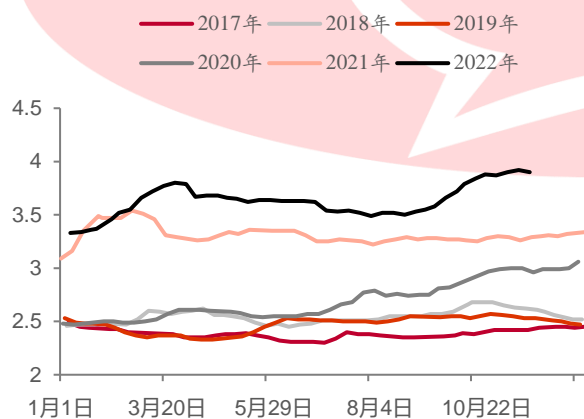
资料来源：我的农产品网、创元研究

图 10：外购仔猪利润（单位：元/头）



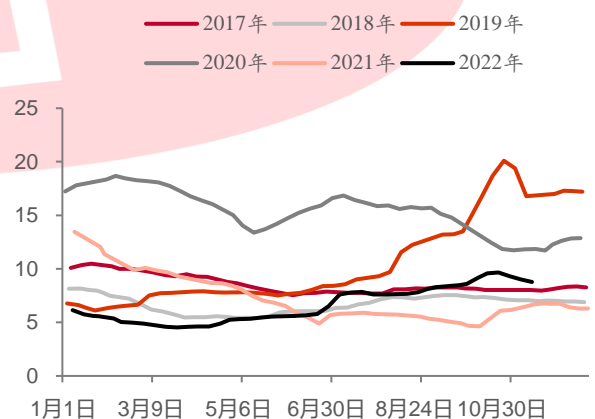
资料来源：我的农产品网、创元研究

图 11：生猪饲料周度价格（单位：元/公斤）



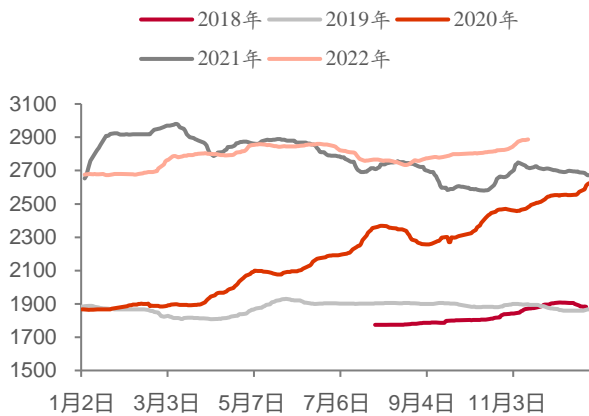
资料来源：发改委、创元研究

图 12：猪粮比



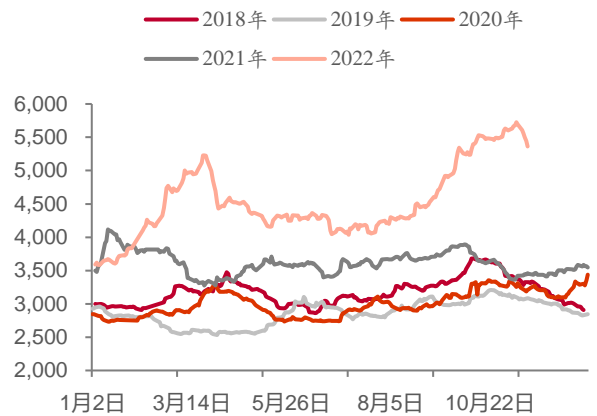
资料来源：发改委、创元研究

图 13: 玉米均价 (单位: 元/吨)



资料来源: 我的农产品网、创元研究

图 14: 43%豆粕均价 (单位: 元/吨)



资料来源: 我的农产品网、创元研究

二、供应端

2.1 生猪供应

生猪产能方面, 9 月份全国能繁母猪存栏量为 4362 万头, 环比增加 0.88%, 三季度末生猪存栏 4.44 亿头, 较第二季度增 1.4%, 同比增 3.3%。9-10 月份规模场新生健仔猪数分别环比变化 2.6%、-0.1%, 达到历史最高水平。

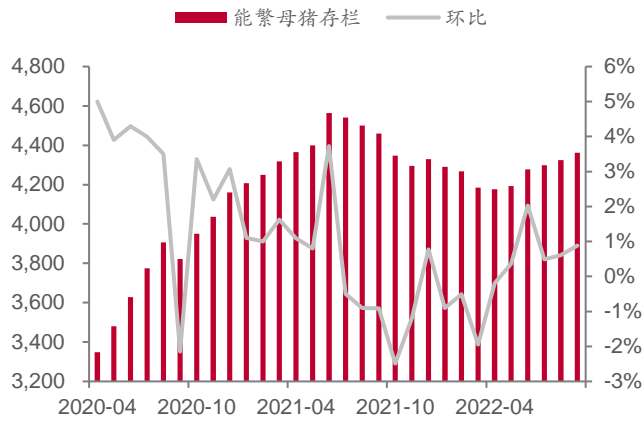
第三方机构数据显示, 我的农产品网 10 月份能繁母猪存栏量为 503.31 万头, 环比增加 2.81%; 涌益咨询月份能繁母猪存栏量为 115.58 万头, 环比增加 1.73%, 生猪产能持续恢复, 预计明年下半年的生猪供应充足。

8 月份猪饲料产量为 1067 万吨, 环比增加 8.5%, 7 月份环比仅增加 4%, 10 月份全国饲料产量 2672 万吨, 环比降 5.68%, 据了解 9-10 月份猪饲料产量环比依然增加, 增加数量明显, 因此防范后市生猪出栏出现踩踏现象。

截止 11 月 18 日当周, 我的农产品网数据显示, 二元母猪价格为 1978 元/头, 略低于上周; 7Kg 仔猪价格为 581 元/头, 周环比降 25 元/头, 冬季来临, 仔猪成活率降低, 导致市场补栏情绪一般。

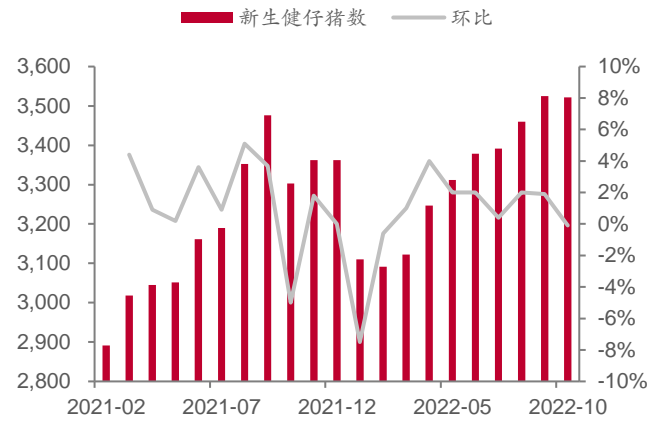
总体来看, 规模场新生健仔猪数量连续 10 个月环比增加, 三季度末生猪存栏数较高, 且当前生猪出栏体重处于历史高位, 以及猪饲料产量居高不下, 预计后市生猪供应较大, 南方地区企稳仍较高, 腌腊、灌肠仅零星开始, 预期月底或 12 月初将增量明显, 但若整体需求不及预期或者养殖户集中出栏, 生猪现货价格或将出现踩踏性下跌, 建议养殖户逢高出栏。

图 15: 能繁母猪存栏变化 (单位: 万头)



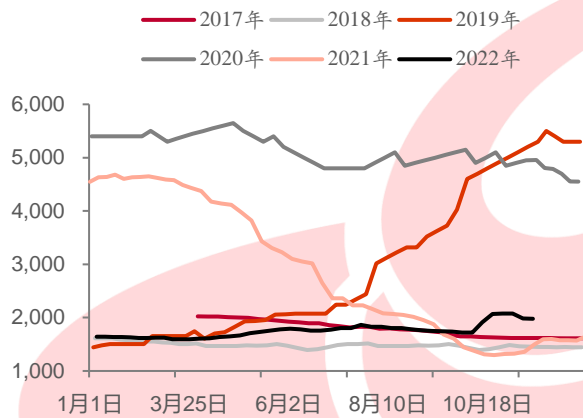
资料来源: wind、农村农业部、创元研究

图 16: 规模场新生仔猪数量 (单位: 万头)



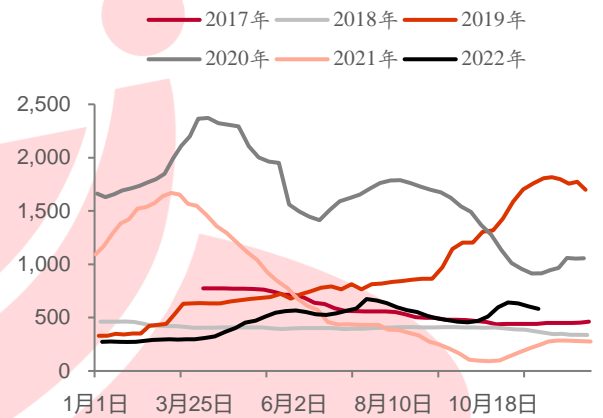
资料来源: 农村农业部、创元研究

图 17: 50Kg 二元母猪价格 (单位: 元/头)



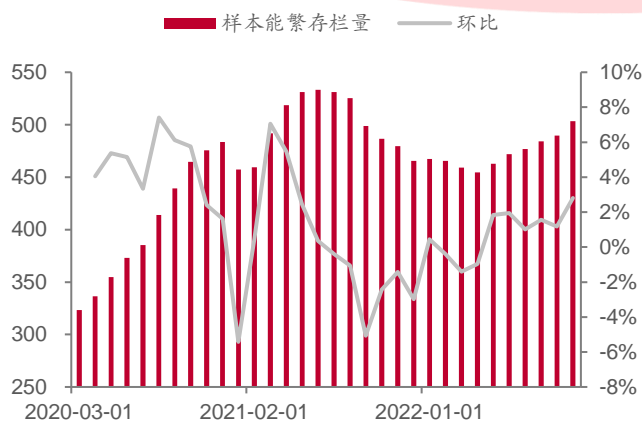
资料来源: 我的农产品网、创元研究

图 18: 7Kg 仔猪价格 (单位: 元/头)



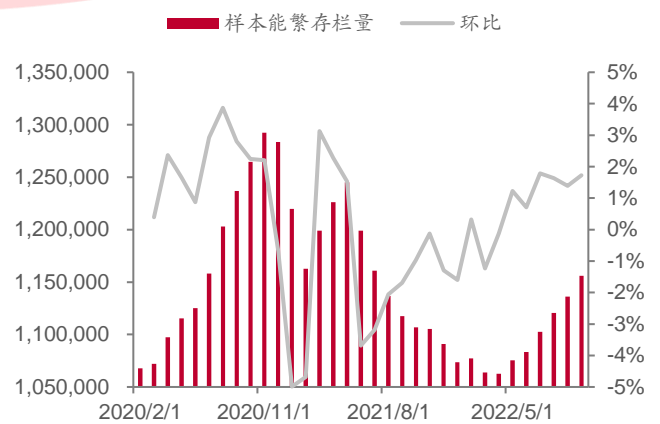
资料来源: 我的农产品网、创元研究

图 19: 钢联能繁母猪存栏 (单位: 万头)



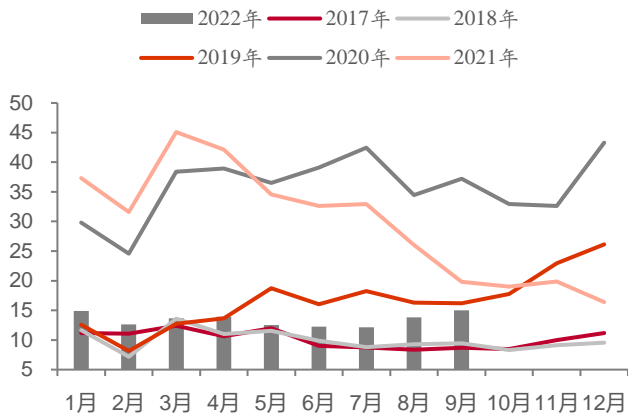
资料来源: 我的农产品网、创元研究

图 20: 涌益能繁母猪存栏 (单位: 头)



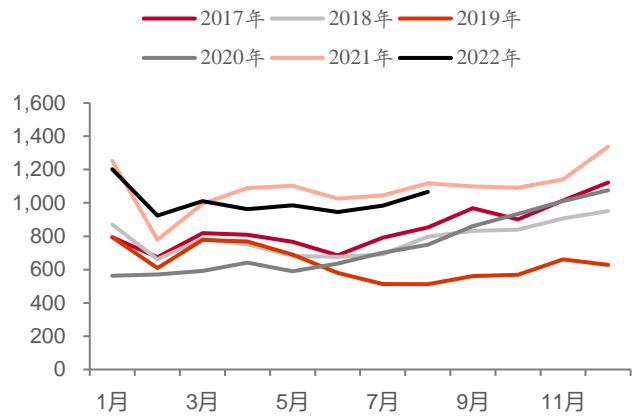
资料来源: 涌益咨询、创元研究

图 21: 猪肉进口量 (单位: 万吨)



资料来源：我的农产品网、创元研究

图 22: 猪饲料产量 (单位: 万吨)

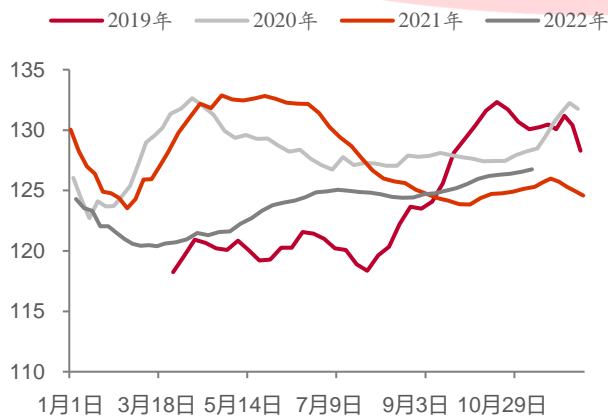


资料来源：涌益咨询、创元研究

2.2 生猪出栏

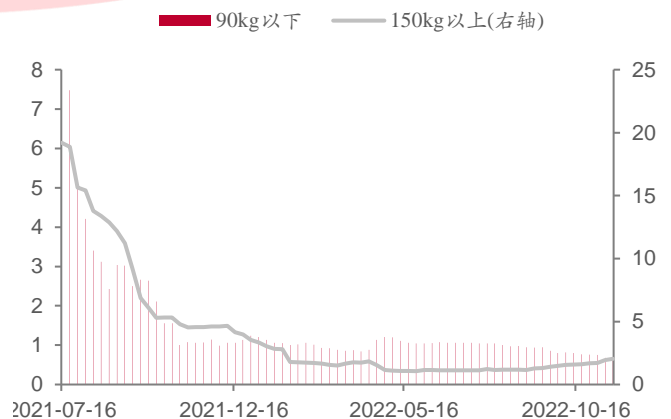
截至 11 月 18 日当周，我的农产品网数据显示，本周生猪出栏均重为 126.75 公斤，上一周为 126.53 公斤；涌益咨询显示，本周生猪出栏均重为 130.19 公斤/头，上周为 130.05 公斤/头。生猪价格持续震荡下跌，养殖户出栏情绪有所增加，散养户有限中大猪出栏量继续增加，从出栏体重占比情况来看，150 公斤以上占比 2.05%，前一周为 1.95%，90 公斤以下占比为 0.67%，上周为 0.68%。随着消费旺季，前期压栏育肥猪将陆续出栏，大猪出栏比例增加，出栏体重整体稳步上升，整个供应逐步释放。同时，11、12 月份规模场也计划增加出栏量，规避生猪年后价格下跌的风险，所以提防后市大猪集中出栏以及腌腊需求不及预期的风险。

图 23: 出栏均重 (单位: 头/公斤)



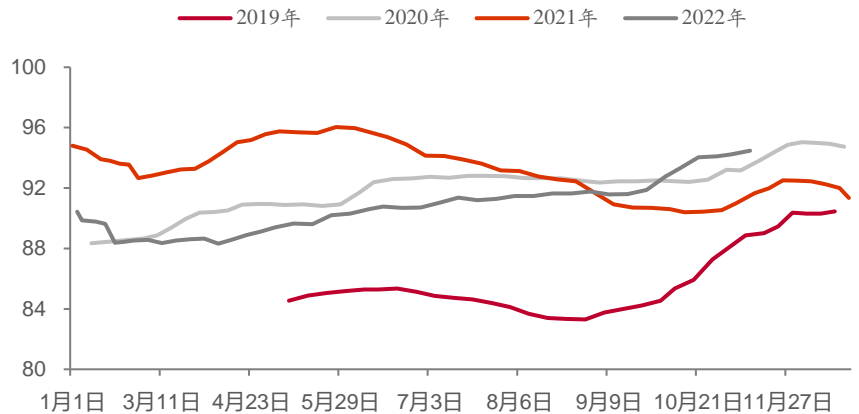
资料来源：我的农产品网、创元研究

图 24: 出栏占比 (单位: %)



资料来源：我的农产品网、创元研究

图 25：全国 16 个省份宰后均重（单位：头/公斤）



资料来源：iFind、农村农业部、创元研究

三、屠宰和消费端

3.1 中游生猪屠宰

农村农业部数据显示，9 月份定点企业屠宰量为 2109 万头，环比降 2.67%。

截止 11 月 18 日，本周生猪价格继续阴跌，部分养殖户出栏情绪有所好转，屠宰端收猪相对较为顺畅，但北方地区部分养猪户继续扛价惜售，部分二次育肥再次入场，猪价震荡下行。由于全国口罩事件的频出，对下游消费产生抑制效应，屠宰端并无明显提计划，北方部分屠企甚至停计划，白条订单和走货速度一般，近期随着天气降温，西南地区白条走货速度有一定好转。我的农产品网数据显示，本周日均屠宰量为 9.83 万头左右，上周日均屠宰量为 9.6 万头，屠宰量出现小幅回升。

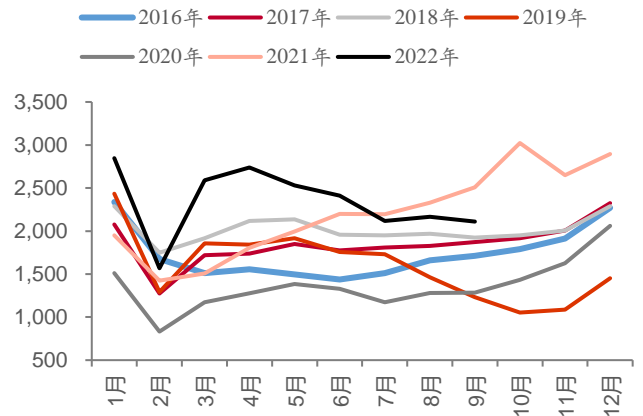
截至 11 月 18 日当周，屠宰毛利为 35.5 元/头，上一周为 47.13 元/头，周环比降 11.63 元/头；屠宰端开工率为 22.14%，环比上周有所增加。

图 26: 2022 年日度屠宰量 (单位: 万头)



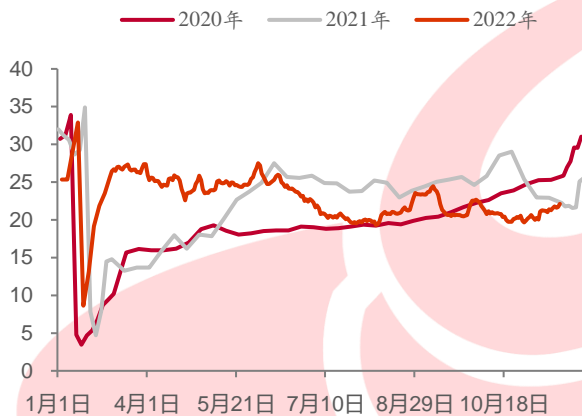
资料来源: 我的农产品网、创元研究

图 27: 定点企业月度屠宰量 (单位: 万头)



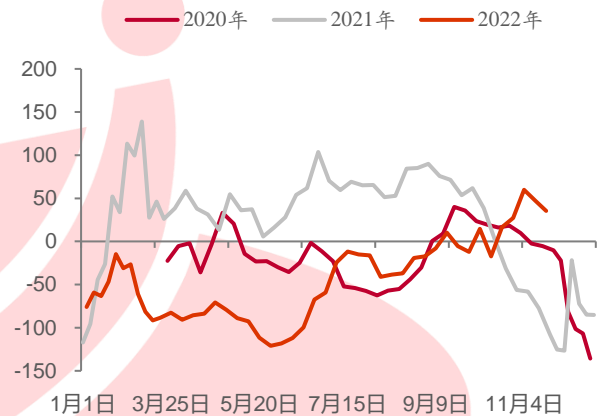
资料来源: wind、农村农业部、创元研究

图 28: 屠宰企业日度开工率 (单位: %)



资料来源: 我的农产品网、创元研究

图 29: 屠宰企业毛利润 (单位: 元/头)



资料来源: wind、创元研究

3.2 下游猪肉消费

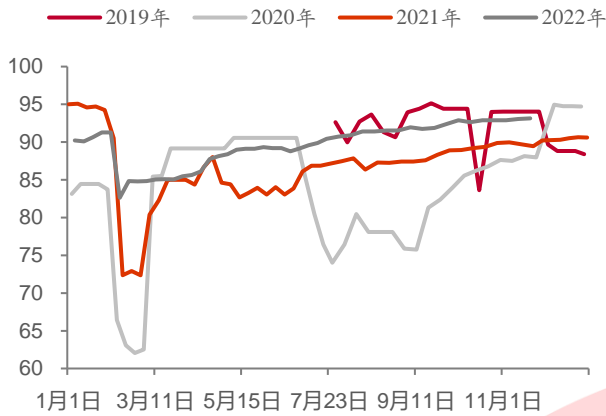
截止 11 月 18 日当周, 我的农产品网显示, 重点屠宰企业鲜销率为 93.14%, 上一周为 93.04%; 同时面对高猪价, 下游做库意愿降低, 出库意愿增强, 冻肉库容率继续下滑, 库容率为 17.57%, 较上一周下滑 0.2 个百分点。截止 11 月 11 日, 新发地日均白条上市量为 1575 头, 前一周为 1382.71 头, 增加 192 头, 但仍大幅低于去年同期水平。

wind 数据显示, 截止 11 月 11 日当周, 猪肉/生猪比价为 1.365, 较前一周略有增加, 但从终端消费可以看出, 该指标的回升并不是由于消费带动所致, 而是由于当前猪价下跌速度快于猪肉下降速度所致。

总体来看, 下游需求依旧疲软, 本周猪价继续震荡下行, 市场出栏情绪增加和扛价惜售共存, 但整体出栏猪有所增加。南方气温依旧较高, 不适合大量腌腊、灌肠, 预计 11 月底开始将会出现明显增量, 对大猪需求将

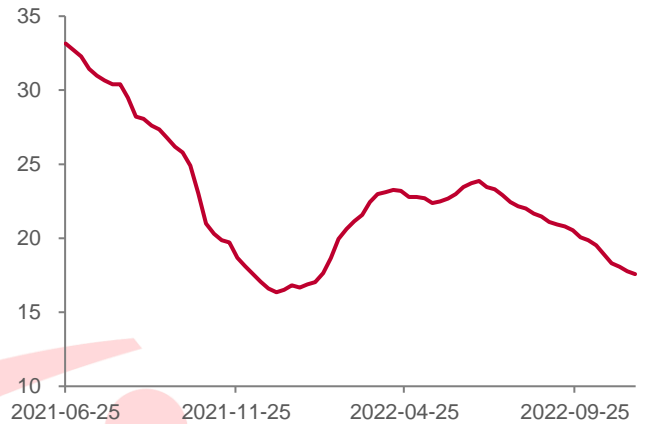
持续增加；与此同时出栏量也会同步增加，前期压栏育肥猪出栏，以及规模场计划年底增加出栏量，此时需求若不及市场预期，现货或将再次出现大幅下调。

图 30：重点屠宰企业鲜销率（单位：%）



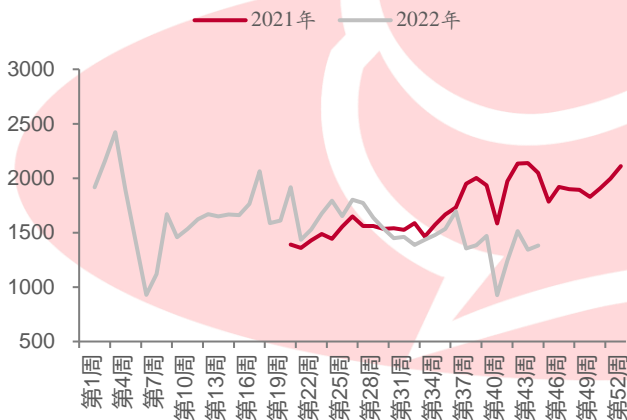
资料来源：我的农产品网、创元研究

图 31：重点屠宰企业冷冻肉周度库容率（单位：%）



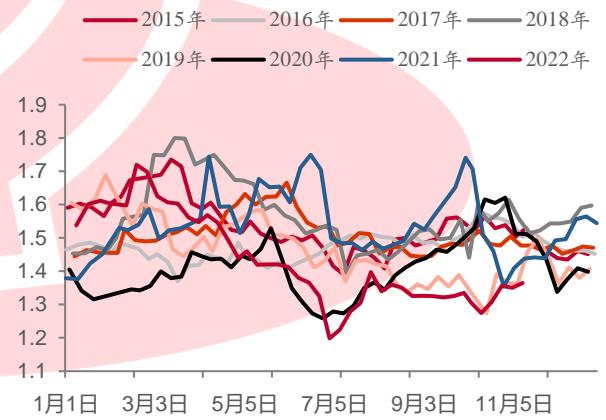
资料来源：我的农产品网、创元研究

图 32：新发地周度日均上市量（单位：头）



资料来源：我的农产品网、创元研究

图 33：猪肉-生猪周度比价



资料来源：wind、创元研究

四、总结

供应端，本周中大猪出栏量继续增加，出栏体重继续小幅上行，部分养殖户出栏情绪增加，但是北方地区扛价惜售明显，看涨情绪较浓，叠加部分地区二次育肥再次进场，且 10 月份进的二育成本较高尚未出栏，整体供应充足，预期供应增量大概在 20%-30%左右。同时，国家发改委强调适时将继续投放储备猪肉，调节市场猪价，因此猪价上行动力不足，维持震

荡。

需求端，口罩事件影响，全国感染人数增加明显，居民出行信心不足，下游消费表现依旧疲软，屠宰企业订单一般，白条走货情况一般，屠宰端依旧是缩量保供；我的农产品网数据显示，本周日均屠宰量为 9.83 万头，较上一周略增。同时，部分地区腌腊、灌肠零星开始，但南方地区天气仍旧是限制该需求的重要障碍，预期 11 月底-12 月初或将出现明显增量。

总体来看，腌腊、灌肠旺季尚未集中开始，下游消费疲软，本周生猪价格继续震荡下行，建议后市养殖户逢高出栏，继续关注下游消费增量、屠宰量、以及政策端调控等因素。1-3 价差走缩，可适当进行 1-3 反套（仅供参考）。



创元研究团队介绍：

许红萍：创元期货研究院院长，10 年以上期货研究经验，5 年以上专业的大宗商品、资产配置和研究团队投研一体化运营经验。擅长有色金属研究，曾在有色金属报、期货日报、文华财经、商报网等刊物上发表了大量研究论文、调研报告及评论文章；选获 2013 年上海期货交易所铝优秀分析师、2014 年上海期货交易所所有有色金属优秀分析师（团队）。

廉超，经济学硕士，郑州商品交易所高级分析师，十几年期货市场研究和交易经验，多次穿越期货市场牛熊市。（从业资格号：F3094491；投资咨询证号：Z0017395）

王小琦，澳洲麦考里大学会计学硕士，澳大利亚注册会计师，拥有多年海外商品、股票、外汇、利率等衍生品交易经验，对国内外各类资产配置较为见长。（从业资格号：F3027456）

创元宏观金融组：

张紫卿，创元期货研究院国债期货研究员，澳大利亚国立大学金融与精算统计学硕士，具有多元化金融机构从业经验。长期着眼于银行间资金和利率市场，具有独到的宏观分析视角，致力于金融大周期分析及研究判断。（从业资格号：F3078632）

吴隆巍，创元期货研究院贵金属研究员，香港城市大学组织管理硕士，致力于贵金属基本面研究，聚焦多方因素对贵金属行情的综合影响。（从业资格号：F03101696）

创元有色金属组：

吴彦博，创元期货研究院镍期货研究员，马里兰大学金融学硕士，CFA 持证人，着重镍基本面的研究及分析，善于从纷繁复杂的数据中提炼出核心逻辑。（从业资格号：F3079285）

田向东，创元期货研究院铜期货研究员，天津大学工程热物理硕士。致力于铜基本面研究，专注于产业链上下游供需平衡分析。（从业资格号：F03088261）

李玉芬，创元期货研究院铝期货研究员，专注铝上下游分析，注重基本面研究，善于发掘产业链的主要矛盾。（从业资格号：F03105791）

创元黑色金属组：

陶锐，创元期货研究院资深黑色商品研究员，重庆大学数量经济学硕士，曾任职于某大型期货公司黑色主管，荣获“最佳工业品期货分析师”。（从业资格号：F03103785）

徐艺丹，创元期货研究院钢矿期货研究员，天津大学金融硕士，专注铁矿及钢材基本面研究，致力于黑色金属产业链行情逻辑演绎。（从业资格号：F3083695）

杨依纯，创元期货研究院铁合金期货研究员，专注锰硅、硅铁上下游产业链分析，注重基本面研究。（从业资格号：F3066708）

创元农产品组：

再依努尔·麦麦提艾力，创元期货研究院棉花期货研究员，毕业于上海交通大学，具有商品期货量化 CTA 研究经验，致力于棉花基本面研究，专注上下游供需平衡分析。（从业资格号：F03098737）

陈仁涛，创元期货研究院玉米、生猪研究员，苏州大学金融专业硕士，专注玉米、生猪上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03105803）

创元能源化工组：

高赵，创元期货研究院聚烯烃研究员，英国伦敦国王学院银行与金融专业硕士。致力于多维度分析 PE、PP 等化工品，善于把握行情演绎逻辑，曾为多家现货企业提供风险管理建议。（从业资格号：F30564463；投资咨询证号：Z0016216）

常城，创元期货研究院橡胶、PTA 研究员，东南大学国际商务硕士，致力于橡胶、PTA 产业链基本面研究。（从业资格号：F3077076；投资咨询证号：Z0018117）

金芸立，创元期货研究院原油期货研究员，墨尔本大学管理金融学硕士，专注原油基本面的研究，善于把握阶段性行情逻辑。（从业资格号：F3077205）

白虎，创元期货研究院沥青苯乙烯研究员，多年化工产业研究与交易经验，曾先后任职于卓创资讯、招商期货、深圳中安汇富资本担任化工研究员，对化工产业发展变化有较强理解。（从业资格号：F03099545）

韩涵，创元期货研究院纯碱玻璃研究员，奥克兰大学专业会计硕士，专注纯碱及玻璃上下游分析和基本面的研究。（从业资格号：F03101643）

创元投资咨询团队介绍：

刘钊含，股指期货研究员，英国利物浦大学金融数学硕士，拥有多年券商从业经验。专注于股指期货的研究，善于从宏观基本面出发对股指进行大势研判，把握行业和风格轮动。（从业资格号：F3050233；投资咨询证号：Z0015686）

张琳静，油脂期货研究员，有七年多期货研究交易经验，专注于油脂产业链上下游分析和行情研究。（从业资格号：F3074635；投资咨询证号：Z0016616）

创元期货股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备期货投资咨询业务资格，核准批文：苏证监期货字[2013]99号。

免责声明：

本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

分支机构名称	服务与投诉电话	详细地址(邮编)
客户服务中心	400-700-0880	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
信息技术管理总部	0512-68288206	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场一部	0512-68296092	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场二部	0512-68363021	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
机构事业部	0512-68292842	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
投资咨询总部	0512-68656937	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
资产管理总部	0512-68363010	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
结算风控总部	0512-68293758	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
合规稽核总部	0512-68017927	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
营销管理总部	0512-68276671	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
风险管理子公司	0512-68286310	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
北京分公司	010-59575689	北京市东城区北三环东路 36 号 1 号楼 B1209 房间 (100013)
北京第二分公司	010-68002268	北京市海淀区西直门外大街 168 号腾达大厦 23 层 05-06 号 (100089)
上海分公司	021-68409339	中国(上海)自由贸易试验区松林路 357 号 22 层 A、B 座 (200120)
深圳分公司	0755-23987651	深圳市福田区福田街道福山社区卓越世纪中心、皇岗商务中心 4 号楼 901 (518000)
浙江分公司	0571-88077993	杭州市上城区五星路 198 号瑞晶国际商务中心 2404 室 (310016)
大连分公司	0411-84990496	大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2806 号房间 (116023)
重庆分公司	023-88754494	重庆市渝北区新溉大道 101 号中渝香奈公馆 7 幢 20-办公 4 (401147)
南京分公司	025-85516106	南京市建邺区庐山路 168 号 1107 室 (210019)
山东分公司	0513-88755581	中国(山东)自由贸易试验区济南片区草山岭南路 975 号金城万科中心 A 座 1001 室 (250101)
烟台分公司	0535-2151416	山东省烟台市芝罘区南大街 11 号 25A03, 25A05 号 (264001)
新疆分公司	0991-3741886	新疆乌鲁木齐市经济技术开发区玄武湖路 555 号万达中心 C3308、C3309、C3310 (83000)
淄博营业部	0533-7985866	山东省淄博市张店区华光路 77 号汇美福安商务楼 5 楼 (255022)
日照营业部	0633-5511888	日照市东港区海曲东路南绿舟路东兴业喜来登广场 006 幢 02 单元 11 层 1106 号 (276800)
郑州营业部	0371-65611863	郑州市未来大道 69 号未来公寓 301、302、303、305、316(450008)
合肥营业部	0551-63658167	安徽省合肥市蜀山区潜山路 888 号百利商务中心 1 号楼 06 层 11 室 (246300)
徐州营业部	0516-83109555	徐州市和平路帝都大厦 1#-1-1805(221000)
南通营业部	0513-89070101	南通市崇川路 58 号 5 号楼 1802 室(226001)
常州营业部	0519-89965816	常州市新北区太湖东路常发商业广场 5-2502、5-2503、5-2504、5-2505 部分室 (213002)
无锡营业部	0510-82620193	无锡市中山路 676-501 室 (214043)
张家港营业部	0512-35006552	张家港市杨舍镇城北路 178 号华芳国际大厦 B1118-19 室 (215600)
常熟营业部	0512-52868915	常熟市金沙江路 11 号中汇商业广场 102(215500)
吴江营业部	0512-63803977	江苏省苏州市吴江区东太湖大道 7070 号亨通大厦总部经济中心办公楼 1610 号(215200)