



再论 2024 年生猪供需情况

2024 年 3 月 1 日

### 报告要点：

**短期：**供应依旧比较充裕，节后生猪仍有降体重预期，供大于求的格局不会变。但是，长期低价以及饲料成本下降，会刺激二次育肥和屠宰分割入库，届时会对猪价形成托底，再有养殖端惜售配合，短期节奏上猪价会表现出先反弹再回调的走势。主要关注二次育肥、屠宰分割入库、3-5 月份南方猪病疫情等。

**中期：**从仔猪出生量上看，5 月份以后生猪供给高位回落，供需开始改善，叠加前期政策端效果开始显现，需求好于去年同期，预计 2 季度末-3 季度猪价表现偏强走势。主要关注 3-5 月份疫情、仔猪料和育肥料情况、以及需求。

**长期：**自从 1 月以来，仔猪价格持续上行，目前 7 公斤仔猪价格已经来到了 400-450 元/头的高位，预计能繁母猪短期去化速度放缓，局部甚至会出现微增情况。同时，结合 12 月份以来的预售操作，预计 1 月份以来，生猪的配种增加（协会和涌益已经证实），配种的增加或许会部分对冲母猪存栏的下降，继续观察母猪后续的配种情况，以及母猪料产销。关注能繁母猪去化和配种情况、母猪料产销情况。

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](mailto:chenrt@cyqh.com.cn)

期货从业资格号：F03105803

## 目录

一、短期：近端供需情况.....	3
1.1 近期行情回顾 .....	3
1.2 2 月份出栏完成率或不及预期.....	3
1.3 节后仍有降体重预期 .....	4
1.4 节后需求依旧偏弱 .....	5
二、中期：5 月供需改善的起点 .....	6
三、长期：1 月加速去化，后续去化或放缓 .....	7
四、总结 .....	9

## 一、短期：近端供需情况

### 1.1 近期行情回顾

春节后，生猪现货市场先是经历了一波快速下跌，而后随着低价形成惜售和刺激二次育肥，猪价企稳反弹，因此节后盘面 3-5 走了一波反套行情。但供应充裕下，短期二次育肥和仔猪补栏不多，对猪价支撑有限，猪价反弹幅度受限，进入三月份后仍需提防二育等因素扰乱市场节奏。

尤其是本周初的时候，走交割逻辑的 03 合约在小标猪价格开始企稳走强后，盘面并未如市场预期的那样在交割月前跌破 13000。

图 1：05 合约走势（单位：元/吨）



资料来源：文华财经、创元研究

图 2：一哥节后小标猪价格（单位：元/公斤）

	广东 90-110	广西 90-110	贵州 95-110	陕西 90-105
2024/2/22		12.2		12.9
2024/2/23		11.85	11.6	
2024/2/24				13.2
2024/2/25		11.85		13.25
2024/2/26	12	11.9		
2024/2/27	12	12.1		
2024/2/28	12.5	12.45		13.2
2024/2/29	12.8	12.7		13.25
2024/3/1	12.9	12.9		13.3

资料来源：公开资料整理、创元研究

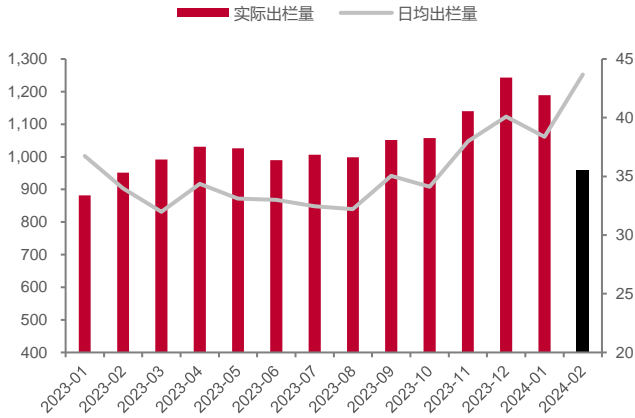
### 1.2 2 月份出栏完成率或不及预期

根据三方机构统计显示，2 月份钢联调研生猪出栏 960.93 万头，日均出栏量 43.68 万头（环比+13.85%）；2 月份涌益调研生猪出栏 1650 万头，日均出栏量 75 万头（环比+12.8%）；2 月卓创调研生猪出栏 1113.78 万头，日均出栏量 50.63 万头（1 月份日均出栏量 46.7 万头，环比+8.4%）

【按照春节放假 7 天不卖猪计算】；当然，若是按照春节期间 5 天卖不了猪来算的话，钢联 2 月环比+4.4%，涌益 2 月环比+3.4%，卓创 2 月环比持平。

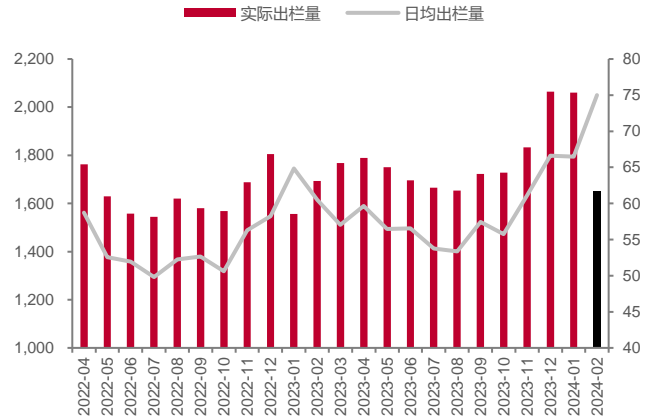
然而，从节后的屠宰水平和强降雪天气来看，出栏节奏放缓，屠宰量同比下降，部分计划 2 月份出栏生猪或被动压至 3 月份出栏。

图 3：钢联口径统计出栏量（单位：万头）



资料来源：我的农产品网、创元研究

图 4：涌益口径统计出栏量（单位：万头）



资料来源：涌益咨询、创元研究

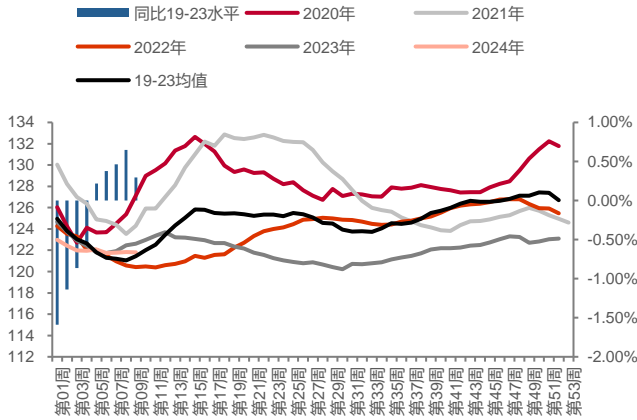
### 1.3 节后仍有降体重预期

截至 2 月 23 日，钢联出栏体重为 121.83 公斤，涌益出栏体重为 121.43 公斤，比去年春节后同期出栏体重略高，因此春节后几周有降体重去库存的预期；

不过，由于短期生猪均价跌至 14 元/公斤以下，部分地区价格跌至 6-6.5 元/斤，二次育肥蠢蠢欲动，叠加待到天气转暖，仔猪补栏增加和二次育肥积极性提升或许会带动短期价格出现明显反弹。但是，短期情绪面的上涨，并不能改变断期的供需关系，反而使得供应压力后置，等到价格不再适合二次育肥后，需求和年后屠宰分割入库未有显著表现，届时猪价预计仍将震荡回落。

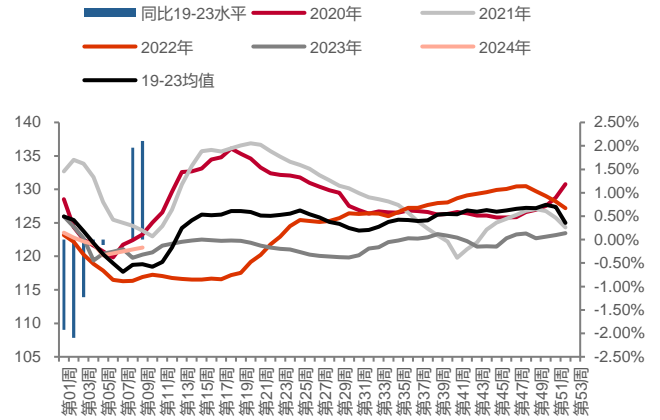
此外，生猪市场经历过去一年的产能去化，当下很多机构或者投资者将今年行情类比 2022 年，但我们也要明白当前生猪体重在 4 月份之前基本上降到近几年最低水平。换句话说，库存基本清理完毕，叠加前期产能去化，猪价开始出现快速反弹，而今年库存似乎需要继续降，否则将会限制后续的高度和幅度。

图 5：钢联生猪出栏体重（单位：公斤）



资料来源：我的农产品网、创元研究

图 6：涌益生猪出栏体重（单位：公斤）



资料来源：涌益咨询、创元研究

图 7：钢联生猪出栏体重季节性变化（单位：公斤）

钢联出栏体重季节性变化						
月份	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
1月	0.85%	-4.49%	-3.20%	-1.60%	-2.10%	-0.52%
2月	-3.73%	0.82%	-2.41%	-1.65%	-1.18%	-0.39%
3月	-0.30%	3.86%	2.01%	-0.66%	0.98%	
4月	5.22%	1.47%	3.78%	0.60%	-0.17%	
5月	-0.37%	-1.84%	0.82%	1.05%	-0.60%	
6月	0.81%	-0.97%	-0.23%	1.32%	-0.92%	
7月	-0.69%	-0.81%	-2.13%	0.68%	-0.47%	
8月	0.67%	0.08%	-2.68%	-0.27%	0.19%	
9月	3.70%	0.49%	-1.13%	0.17%	0.65%	
10月	4.44%	-0.30%	-0.21%	0.95%	0.59%	
11月	-0.19%	0.77%	0.76%	0.49%	0.51%	
12月	-0.49%	2.33%	0.04%	-0.42%	0.07%	

资料来源：我的农产品网、创元研究

图 8：涌益生猪出栏体重季节性变化（单位：公斤）

涌益出栏体重季节性变化						
月份	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
1月	-0.13%	-4.44%	0.03%	-3.84%	-4.50%	-0.45%
2月	-5.45%	-2.65%	-5.71%	-3.60%	-2.14%	-1.63%
3月	-1.66%	5.45%	1.34%	0.21%	0.68%	
4月	10.46%	4.14%	7.19%	-0.34%	0.90%	
5月	-1.25%	0.42%	0.79%	1.66%	-0.26%	
6月	0.56%	-1.92%	-1.84%	4.33%	-0.99%	
7月	-1.69%	-2.21%	-2.39%	1.54%	-0.77%	
8月	0.60%	-1.78%	-1.85%	0.57%	1.06%	
9月	5.24%	0.06%	-0.03%	0.84%	1.30%	
10月	6.12%	-0.25%	-2.35%	1.13%	-0.32%	
11月	-2.40%	-0.23%	3.36%	0.94%	-0.13%	
12月	0.25%	1.98%	0.04%	-0.83%	0.74%	

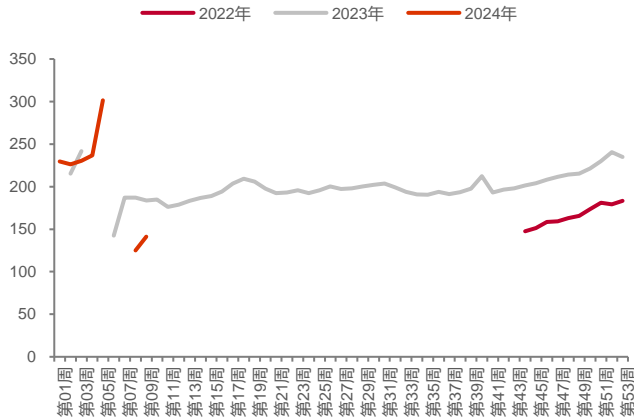
资料来源：涌益咨询、创元研究

### 1.4 节后需求依旧偏弱

截至 2 月 29 日当周，根据涌益屠宰量统计，今年节后屠宰量明显少于去年同期节后水平，但是下游白条到货量高于去年同期，那么我们可以得出结论，今年屠宰分割入库需求不佳，加上节后需求淡季，屠宰端缩量保价。

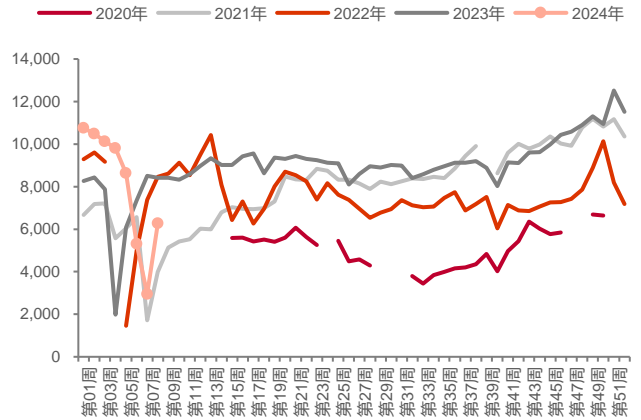
同时，毛猪和白条价格也是弱于去年节后同期，可以看出节后的供给压力仍在，不过屠宰承接力度的减弱，将部分供给后移。

图 9：涌益不同规模场总宰杀量（单位：万头）



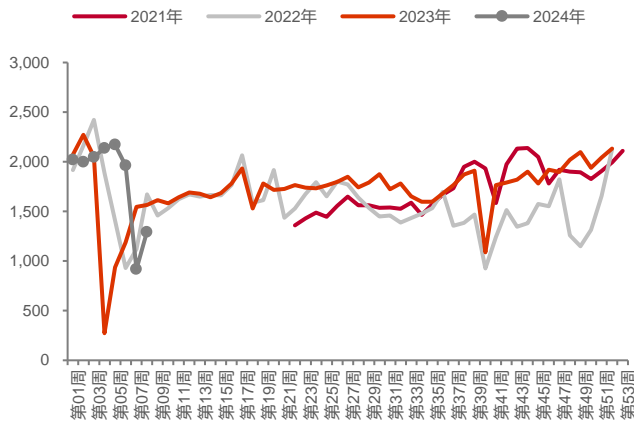
资料来源：我的农产品网、创元研究

图 10：杭州周度日均白条到货量（单位：头）



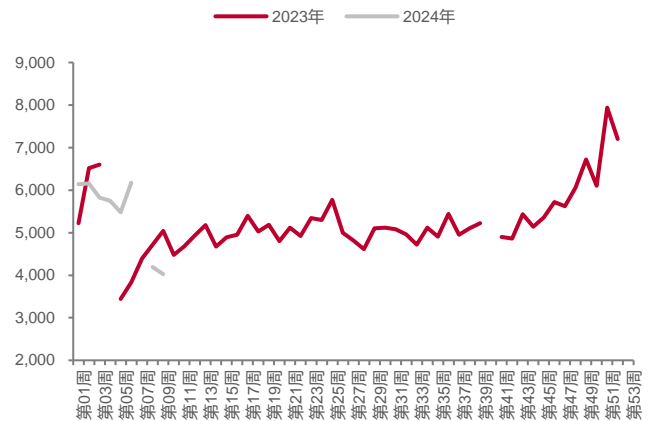
资料来源：涌益咨询、创元研究

图 11：新发地周度白条日均到货量（单位：头）



资料来源：我的农产品网、创元研究

图 12：上海西郊市场白条周度日均到货量（单位：头）



资料来源：涌益咨询、创元研究

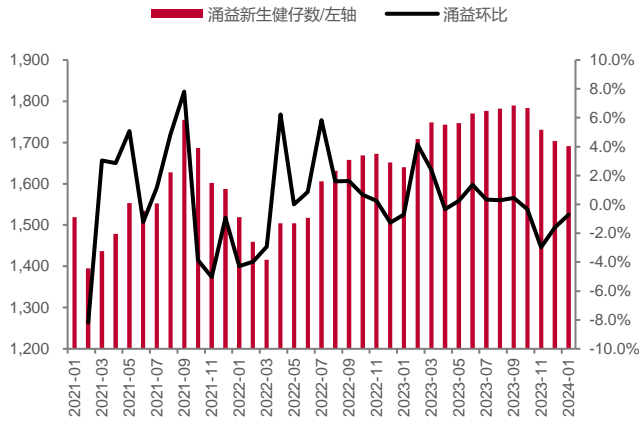
## 二、中期：5 月供需改善的起点

中期来看，生猪出栏量取决于新生仔猪数和仔猪料。从协会和涌益的新生仔猪来看，从去年 11 月份仔猪出生量显著下滑，其对应 5-6 月后的生猪供给也降出现明显下降，但既然是从高位回落，因此预计 5 月份是供需改善的起点，5 月份以后的猪价将慢慢好起来。但就 5 月之前的猪价来说，不见得会表现得很强，大概率还是区间波动；对于 7 和 9 月相对比较看好，低价持续久了，或许将出现去年 7 月底得行情。

涌益生产指标统计显示，11 月-次年 1 月份新生健康仔猪数环比分别降 3%、1.6%、0.72%；协会统计显示，11 月-次年 1 月份新生仔猪数环比分别降 2%、0.5%、0.21%。从绝对量来看，今年 1 月份（对应 7 月出栏）均略低于去年 2 月份（8 月份出栏）新生仔猪数。

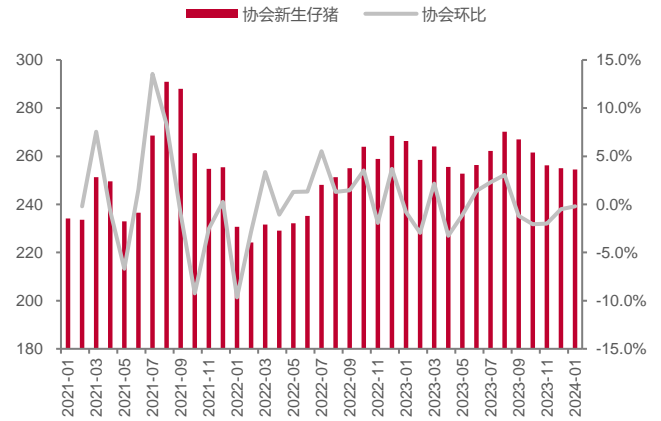
根据涌益和协会生产指标推算，4月开始生猪出栏量高位回落，5月份将明显体现；根据涌益出栏量推算对比，7月份生猪出栏略高于同期，但基本于去年8月份持平。根据协会出栏量推算对比，从4月份开始，出栏量已经低于去年同期水平，再考虑到散户去年去化严重，整体供应变化程度或将超市场预期。

图 13：涌益新生仔猪数（单位：万头）



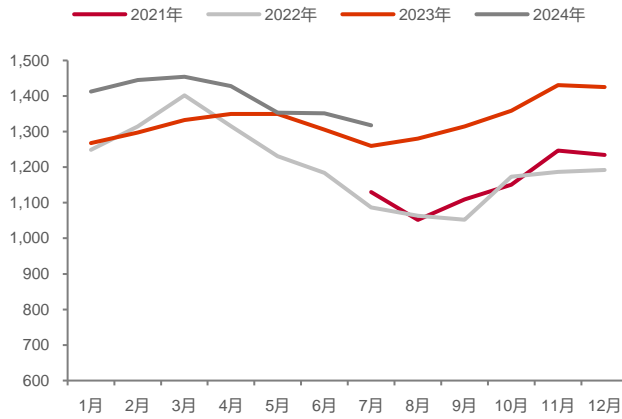
资料来源：涌益咨询、创元研究

图 14：协会新生仔猪数（单位：万头）



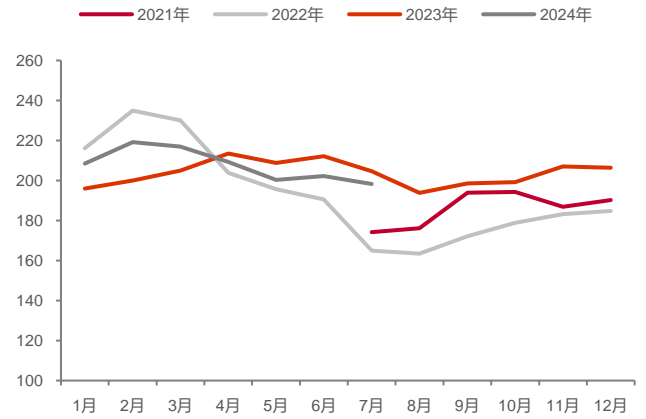
资料来源：猪业协会、创元研究

图 15：涌益口径推算月度出栏量（单位：万头）



资料来源：涌益咨询、创元研究

图 16：协会口径推算月度出栏量（单位：万头）



资料来源：猪业协会、创元研究

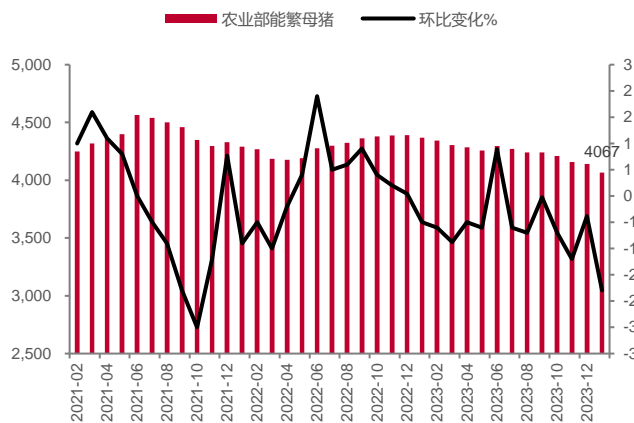
### 三、长期：1 月加速去化，后续去化或放缓

截至 2024 年 1 月，农业部公布能繁母猪存栏量 4067 万头，环比下降 1.8%，低于 4100 万头，更高于拟修订调整后的母猪保有量 3900 万头；同时，由于 1 月份能繁去化超预期，若 1 季度能繁母猪持续去化到 4000 万头以下，或许今年 4 季度的行情比预期的好。

截至1月末，涌益、钢联能繁母猪存栏量分别为102.02万头、482.32万头，分别环比下降0.76%、0.52%，降幅收窄。

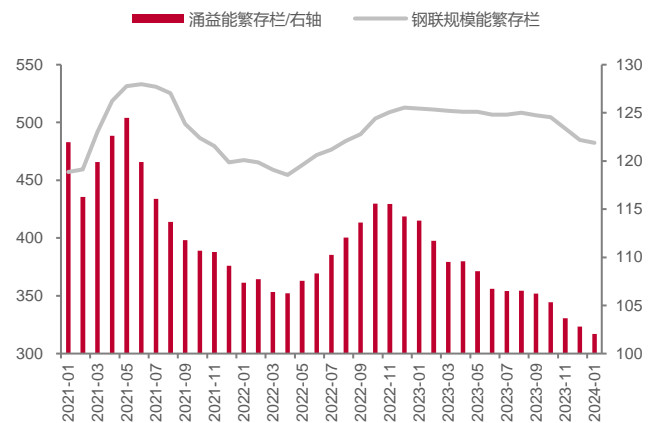
同时，自从1月以来，仔猪价格持续上行，目前7公斤仔猪价格已经来到了400-450元/头的位置，以及12月份以来的预售操作，预计1月份以来，生猪的配种增加（协会和涌益已经证实），配种的增加或许会部分对冲母猪存栏的下降，继续观察母猪后续的配种情况，以及母猪料产销。

图 17：农业部能繁母猪存栏量（单位：万头）



资料来源：我的农产品网、创元研究

图 18：三方机构能繁母猪存栏量（单位：万头）



资料来源：涌益咨询、创元研究

最后，根据统计局生猪存栏、能繁存栏以及体重变化推算，预计2024年猪肉产量在5380万吨左右，同比下降10%左右；总需求预计在5360万吨左右，总体全年供需趋于平衡，但季节性月度供需仍存在矛盾。

同时，对近三年规模以上企业屠宰量进行修正后，预估2024年月度猪肉供给量，结论就是2024年行情最好的时候或许仍然是淡季而非旺季。

下图是2017-2024年月度猪肉供给量（本年未考虑压栏二育等情况），其中2024A是取近三年月度屠宰量均值并未对其进行修正得到的结果，2024B是取近三年月度屠宰量均值并对其进行修正得到的结果：



图 19：我国猪肉月度供给量

	猪肉供给量								
	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年A	2024年B
1月	604.43	598.57	660.09	436.35	553.70	643.03	593.15	455.60	566.90
2月	367.41	452.81	334.54	242.45	388.73	347.58	455.44	303.81	296.83
3月	497.32	492.52	475.52	358.43	428.71	572.35	542.45	392.53	383.52
4月	333.17	362.94	337.19	312.46	406.17	482.24	499.79	432.21	422.29
5月	354.09	367.19	348.04	332.71	449.53	451.96	487.26	436.56	426.53
6月	337.73	340.62	321.68	314.62	489.81	442.64	455.66	437.14	427.11
7月	403.96	412.34	272.64	270.92	384.13	400.19	415.38	421.40	411.73
8月	404.57	411.51	232.03	272.05	398.01	409.88	413.36	433.93	423.97
9月	415.43	405.12	204.36	297.04	418.58	400.92	439.24	451.11	440.75
10月	493.71	480.54	317.81	352.13	482.73	390.19	420.90	498.11	486.68
11月	522.51	504.05	323.35	402.18	429.92	425.22	481.80	510.44	498.72
12月	607.47	577.26	432.18	523.53	465.85	575.38	590.15	620.50	606.25
总计	5341.79	5405.48	4259.42	4114.87	5295.88	5541.58	5794.58	5380.00	5380.00

资料来源：国家统计局、农村农业部、创元研究院

## 四、总结

上述分别从短期、中期、长期角度对 2024 年生猪市场进行展望：

**短期：**供应依旧比较充裕，节后生猪仍有降体重预期，供大于求的格局不会变。但是，长期低价以及饲料成本下降，会刺激二次育肥和屠宰分割入库，届时会对猪价形成托底，再有养殖端惜售配合，短期节奏上猪价会表现出先反弹再回调的走势。主要关注二次育肥、屠宰分割入库、3-5 月份南方猪病疫情等。

**中期：**从仔猪出生量上看，5 月份以后生猪供给高位回落，供需开始改善，叠加前期政策端效果开始显现，需求好于去年同期，预计 2 季度末-3 季度猪价表现偏强走势。主要关注 3-5 月份疫情、仔猪料和育肥料情况、以及需求。

**长期：**自从 1 月以来，仔猪价格持续上行，目前 7 公斤仔猪价格已经来到了 400-450 元/头的高位，预计能繁母猪短期去化速度放缓，局部甚至会出现微增情况。同时，结合 12 月份以来的预售操作，预计 1 月份以来，生猪的配种增加（协会和涌益已经证实），配种的增加或许会部分对冲母猪存栏的下降，继续观察母猪后续的配种情况，以及母猪料产销。关注能繁母猪去化和配种情况、母猪料产销情况。

### 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**，创元期货研究院联席院长，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：F03094491；投资咨询证号：Z0017395）

### 创元宏观金融组：

**何焱**，中国地质大学（北京）矿产普查与勘探专业硕士，专注宏观和贵金属的大势逻辑判断，聚焦多方因素对贵金属行情的综合影响。（从业资格号：F03110267）

### 创元有色金属组：

**夏鹏**，三年产业龙头企业现货背景，多年国内大型期货公司及国内头部私募投资公司任职经验，善于从产业基本面和买方交易逻辑角度寻找投资机会。（从业资格号：F03111706）

**田向东**，铜期货研究员，天津大学工程热物理硕士，专精铜基本面深度分析，擅长产业链上下游供需平衡测算与逻辑把握。（从业资格号：F03088261；投资咨询证号：Z0019606）

**李玉芬**，致力于铝上下游分析，注重基本面判断，善于发掘产业链的主要矛盾。（从业资格号：F03105791）

### 创元黑色建材组：

**陶锐**，黑色建材组组长、黑色产业链研究员，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；投资咨询证号：Z0018217）

**徐艺丹**，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，善于发掘黑色金属产业链行情逻辑演绎。（从业资格号：F3083695；投资咨询证号：Z0019206）

**杨依纯**，致力于工业硅、锰硅、以及硅铁的上下游产业链分析，注重基本面研究。（从业资格号：F3066708）

**韩涵**，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逻辑判断。（从业资格号：F03101643）

### 创元能源化工组：

**高赵**，能源化工组组长、聚烯烃期货研究员，英国伦敦国王学院银行与金融专业硕士。专注多维度分析PE、PP等化工品，善于把握行情演绎逻辑。（从业资格号：F30564463；投资咨询证号：Z0016216）

**常城**，橡胶与PTA期货研究员，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**，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；投资咨询证号：Z0019187）

**白虎**，从事能源化工品行业研究多年，熟悉从原油到化工品种产业上下游情况，对能源化工行业发展有

深刻的认识，擅长通过分析品种基本面强弱、边际变化等，进行月间套利、强弱对冲。曾任职于大型资讯公司及国内知名投资公司。（从业资格号：F03099545）

**安帅澎**，伦敦大学玛丽女王学院金融专业硕士，专注液化天然气上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03115418）

**创元农副产品组：**

**张琳静**，农副产品组组长、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）

**再依努尔·麦麦提艾力**，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**，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）

**赵 玉**，澳国立大学金融专业硕士，专注大豆上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03114695）

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。



# 创元期货股份有限公司

CHUANG YUAN FUTURES CO.,LTD.

分支机构名称

服务与投诉电话

详细地址(邮编)

生猪专题报告

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	15013598120	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	0512-68293392	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	北京市海淀区蓝靛厂东路 2 号院 2 号楼 (金源时代商务中心 2 号楼) 7 层 1 单元 (A 座) 8G (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)
上海第二分公司	021-61935298	中国 (上海) 自由贸易试验区浦东南路 360 号 5 层 510、512 室 (200127)
广州分公司	020-85279903	广州市天河区华夏路 30 号 3404 室 (510620)
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	南京市建邺区江东中路 229 号 1 幢 605-606 室 (210019)
山东分公司	0531-88755581	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)
南宁分公司	0771-3101686	南宁市青秀区金浦路 22 号名都苑 1 号楼 1413 号 (530022)
四川分公司	028-85196103	中国 (四川) 自由贸易试验区成都高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 单元 33 楼 3308 号 (610041)
淄博营业部	0533-7985866	山东省淄博市张店区房镇镇北京路与华光路交叉口西南角鼎成大厦 25 层 2506 室 (255090)
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	无锡市梁溪路 51-1501 (214000)
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 18 号星海凯尔顿广场 6 幢 104 (215505)
吴江营业部	0512-63803977	苏州市吴江区开平路 4088 号东太湖商务中心 1 幢 108-602 (215299)