产能压力缓解 生猪市场强势回升

本文作者：中金财富期货研究所　于瑞光

期货从业资格证书号：T040666

期货投资咨询从业证书号：TZ002416



概述：3 月以来，受猪企压栏惜售影响，国内生猪市场克服需求淡季的不利影响，全国猪价呈现快速反弹状态。国家农业农村部下调能繁母猪正常保有量，生猪产能去化进程尚未结束，供给压力减弱有利于猪价继续对此前过度下跌展开修正。

养殖利润回升，猪企挺价动力趋强

春节过后进入需求淡季，国内生猪市场经过短暂下探后逐步企稳。进入 3 月份以来，生猪现货价格持续走高，养殖利润不断改善，猪企对未来行情转向乐观，稳价和提价主动性趋强。与此同时，国内规模养殖场普遍选择压栏放缓出栏节奏，供给收紧信号进一步向中小散养户传导，二次育肥情绪升温，供应紧张带动全国生猪现货普涨，叠加市场看涨情绪烘托，期现共振，猪价整体进入快速上涨阶段。

产能去化有序推进，远期供给压力持续减弱

根据国家农业农村部发布的数据，2 月全国能繁母猪存栏 4042 万头，环比下降 0.6%，同比下降 6.9%，去产能化节奏在有序推进。受国内供需形势变化和生猪养殖技术水平的提高，农业农村部将全国能繁母猪正常保有量目标从 4100 万头调整为 3900 万头，将能繁母猪存栏量正常波动（绿色区域）下限从正常保有量的 95%调整至 92%。受此影响，目前能繁母猪存栏去化仍未到位，未来仍有较大下降空间。此次正常保有量下调对于引导国内生猪供需结构和建立新的价格

平衡关系意义重大。目前市场对远期供给压力减弱已形成共识，为生猪期货止跌回升提供重要支撑。

补栏需求回暖，仔猪价格持续上涨

春节过后，国内各主产省区补栏需求旺盛，推动仔猪价格持续上涨。截至 3 月 14 日当周，国内 15 千克仔猪市场销售均价为 560 元/头，周环比上涨 5.86%；7 千克仔猪均价为 450 元/头，较年初上涨约 116%。近日，散户补栏积极性也在提升，仔猪价格整体保持涨势，甚至个别地区出现仔猪短缺现象。本轮仔猪价格快速反弹，除了年前跌幅过大外，由于去年 10—11 月份是能繁去化幅度相对较高的月份，造成当前仔猪供给整体偏少。仔猪价格连续上涨，也是市场对远期猪价预期转乐观的重要参考指标之一。

近期生猪市场展望

春节前的提前出栏以及节后市场回暖后的企业压栏，是造成近期国内生猪供应偏紧的内在原因，而能繁母猪存栏持续下滑进一步放大市场看涨预期，共同推动国内生猪市场快速进入反弹通道。从相对价格而言，目前生猪价格回升仍属于对此前市场低迷行情的正常修正。生猪市场走出低谷，养殖利润回升，猪粮比价摆脱收储区间有助于生猪养殖产业的长期健康发展。国内猪周期的拐点通常伴随能繁母猪存栏见底。目前 4000 万头的能繁母猪存栏量仍高于正常保有量，未来仍有去化空间。此外，始于 2022 年 5 月的上一轮猪周期，按 4 年周期测算，预计要到 2026 年 5 月左右才能结束。因此，宜以阶段性反弹行情看待当前生猪市场波动，一季度重点龙头企业的出栏量和产能去化进展可作为重点观察指标。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意

见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：https://www.ciccwmf.cn

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 4203—4205 单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900