

大肥出栏增加，生猪期价偏弱运行

研究院 农产品组

研究员

邓绍瑞

☎ 010-64405663

✉ dengshaorui@htfc.com

从业资格号: F3047125

投资咨询号: Z0015474

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

生猪观点

■ 市场分析

供应方面，本周集团出栏增加，从数据上看本月集团出栏计划的完成情况较预定值相比有一定缺口，后期需要加大出货量完成出栏计划。另外随着天气的转热也需要对生猪均重做出调整，本周出栏大肥明显增加导致肥标差倒挂的情况出现。但大肥去化仍需一段时间，预计未来一段时间供应压力仍将存在。需求方面，本周市场并未出现五一假期前的消费增加情况。屠宰企业开工率一般，白条走货较上周并未出现放量，预计下周的备货需求提振或也将较为有限。综合来看，短期大肥的去化对于生猪供应又形成了不小的压力。现货的下行可能会导致市场预期修正，远期合约的高升水可能会有一些收敛。随着大肥去化的完成后生猪可能会重新回到能繁去化的逻辑。未来需要特别关注生猪的均重以及肥标价差的变化，短期内生猪价格下行压力仍在，长期来看生猪价格或将维持偏强震荡。

■ 策略

单边谨慎看涨

■ 风险

供应压力增加

鸡蛋观点

■ 市场分析

供应方面，临近梅雨季节，虽淘鸡价格弱势，但因养殖企业对后市信心不足，淘汰积极性增加，考虑终端需求低迷，屠宰企业压价收购，淘鸡价格持续承压；3月新开产蛋鸡主要为2023年11月份前后补栏鸡苗，11月鸡苗销量环比增加1.41%，新开产蛋鸡变化不大，而当前产蛋高峰期蛋鸡持续增加且产蛋率稳定，供应较为宽松。需求方面，临近五一，商超、电商少量补货，旅游餐饮亦有补货需求，但学校需求将会停滞；考虑到临近梅雨季节，鸡蛋储存难度加大，各环节为规避鸡蛋储存风险，多积极清理库存，整体需求维持弱势格局。综合来看，五一节日之后短期内并无重大利好，

需求的持续疲软对蛋价形成压制，预计现货价格震荡偏弱运行。短期来看盘面价格震荡运行，建议投资者谨慎观望。

■ **策略**

中性

■ **风险**

无

目录

策略摘要.....	1
生猪市场分析.....	5
鸡蛋市场分析.....	5

图表

图 1:能繁母猪月度存栏量 单位: 万头.....	7
图 2:能繁母猪淘汰量 单位: 万头.....	7
图 3:商品猪月度存栏量 单位: 万头.....	7
图 4:商品猪月度出栏量 单位: 万头.....	7
图 5:商品猪出栏平均体重 单位: 公斤.....	7
图 6:生猪日屠宰量和重点屠企开工率 单位: %.....	7
图 7:重点屠企鲜销率 单位: %.....	8
图 8:重点屠企库容量 单位: %.....	8
图 9:生猪月度屠宰量 单位: 万头.....	8
图 10:生猪线上市场月度销量 单位: 万吨.....	8
图 11:鸡蛋生产和流通环节库存可用天数 单位: 天.....	8
图 12:淘汰鸡月度出栏量 单位: 万只.....	8
图 13:淘汰鸡平均出栏年龄 单位: 天.....	9
图 14:商品代蛋鸡蛋苗月度销量 单位: 万羽.....	9
图 15:蛋鸡月度存栏量 单位: 亿只.....	9
图 16:鸡蛋月度销量 单位: 万吨.....	9
图 17:生猪周度屠宰毛利润 单位: 元/头.....	9
图 18:生猪周度外购利润 单位: 元/头.....	9
图 19:生猪周度自养利润 单位: 元/头.....	10
图 20:生猪饲料周度比价.....	10
图 21:生猪饲料周度价格 单位: 元/千克.....	10
图 22:生猪饲料周度预期盈利 单位: 元/头.....	10
图 23:周度猪粮比.....	10
图 24:生猪周度出栏价 单位: 元/千克.....	10
图 25:蛋鸡日度综合养殖成本和盈利 单位: 元/只.....	11
图 26:日度蛋料比.....	11
图 27:鸡蛋饲料周度比价.....	11
图 28:鸡蛋饲料周度预期盈利 单位: 元/只.....	11
图 29:生猪主力期货 单位: 元/吨.....	11
图 30:鸡蛋主力期货 单位: 元/500 千克.....	11
图 31:生猪现货河南价格 单位: 元/吨.....	12
图 32:鸡蛋现货河北价格 单位: 元/斤.....	12
图 33:鸡蛋现货山东价格 单位: 元/斤.....	12

图 34:生猪 1-5 合约价差 单位: 元/吨	12
图 35:生猪 5-9 合约价差 单位: 元/吨	12
图 36:生猪 9-1 合约价差 单位: 元/吨	12
图 37:鸡蛋 1-5 合约价差 单位: 元/吨	13
图 38:鸡蛋 5-9 合约价差 单位: 元/吨	13
图 39:鸡蛋 9-1 合约价差 单位: 元/吨	13
图 40:生猪河南现货基差 单位: 元/吨	13
图 41:鸡蛋辽宁基差 单位: 元/500 千克	13
图 42:鸡蛋河北基差 单位: 元/500 千克	13

生猪市场分析

■ 价格行情

期货方面 2024 年 4 月 26 日收盘生猪 2309 合约收盘 17670 元/吨，较上周上下跌 500。现货方面，河南地区外三元生猪价格 15.06 元/公斤，下跌 0.06 元/公斤，现货基差 LH09-2610，环比上涨 440；江苏地区外三元生猪价格 15.69 元/公斤，下跌 0.07 元/公斤，现货基差 LH09-1980，环比上涨 430；四川地区外三元生猪价格 14.73 元/公斤，上涨 0.03 元，现货基差 LH09-2930，环比上涨 540。

■ 生猪供需

供应方面，样本显示 3 月能繁母猪存栏量为 481.57 万头，环比上涨 0.11%；3 月能繁母猪淘汰量 102080 头，环比下降 6.86%；3 月商品猪存栏量为 3333.75 万头，环比上涨 0.79%；3 月商品猪出栏量为 847.37 万头，环比增加 21.58%；本周全国外三元生猪出栏均重为 122.94 公斤，较上周持平。需求方面，本周屠宰企业开工率 27.08%，较上周下降 0.02 个百分点；库存方面，本周国内重点屠宰企业冻品库容率 23.98%，较上周下降 0.05%。

■ 后市展望

供应方面，本周集团出栏增加，从数据上看本月集团出栏计划的完成情况较预定值相比有一定缺口，后期需要加大出货量完成出栏计划。另外随着天气的转热也需要对生猪均重做出调整，本周出栏大肥明显增加导致肥标差倒挂的情况出现。但大肥去化仍需一段时间，预计未来一段时间供应压力仍将存在。需求方面，本周市场并未出现五一假期前的消费增加情况。屠宰企业开工率一般，白条走货较上周并未出现放量，预计下周的备货需求提振或也将较为有限。综合来看，短期大肥的去化对于生猪供应又形成了不小的压力。现货的下行可能会导致市场预期的修正，远期合约的高升水可能会有一些收敛。随着大肥去化的完成后生猪可能会重新回到能繁去化的逻辑。未来需要特别关注生猪的均重以及肥标价差的变化，短期内生猪价格下行压力仍在，长期来看生猪价格或将维持偏强震荡。

鸡蛋市场分析

■ 价格行情

期货方面，上周收盘鸡蛋 2409 合约 3994 元/500 千克，环比上涨 169 元，涨幅 4.42%。现货方面，辽宁地区鸡蛋现货价格 3.31 元/斤，环比上涨 0.01 元，现货基差

JD09-684, 环比下跌 159; 河北地区鸡蛋现货价格 3.30 元/斤, 环比上涨 0.06 元, 现货基差 JD09-694, 环比下跌 271; 山东地区鸡蛋现货价格 3.32 元/斤, 环比上涨 0.07 元, 现货基差 JD09-674, 环比下跌 149。

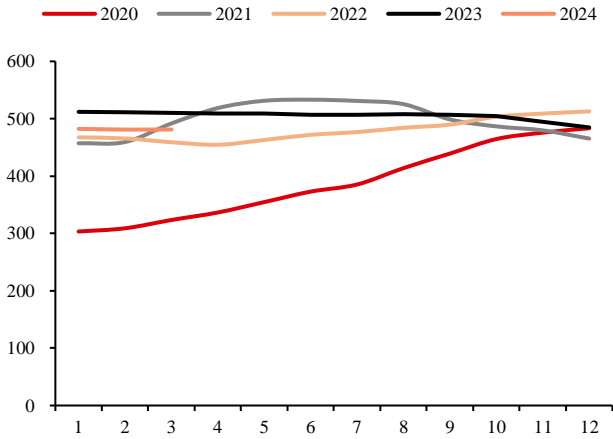
■ 鸡蛋供需

供应方面, 2024 年 3 月全国在产蛋鸡存栏量约为 11.83 亿只, 环比增幅 0.42%, 同比增幅 6.77%。上周淘汰鸡出栏量 57.57 万只, 环比增加 2.47%; 淘汰鸡平均淘汰日龄 512 天, 环比减少 3 天。需求方面, 上周北京市场到货 122 车, 环比持平; 广东市场到货 453 车, 环比减少 69 车。库存方面, 上周全国重点地区生产环节库存为 1.10 天, 环比减少 19.71%; 流通环节库存为 1.58 天, 环比减少 13.19%。

■ 后市展望

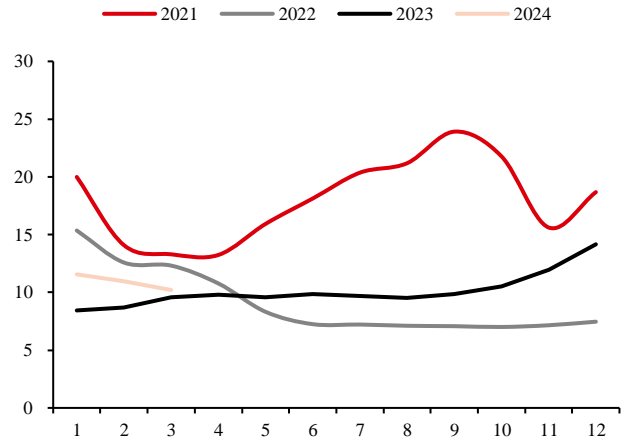
供应方面, 临近梅雨季节, 虽淘鸡价格弱势, 但因养殖企业对后市信心不足, 淘汰积极性增加, 考虑终端需求低迷, 屠宰企业压价收购, 淘鸡价格持续承压; 3 月新开产蛋鸡主要为 2023 年 11 月份前后补栏鸡苗, 11 月鸡苗销量环比增加 1.41%, 新开产蛋鸡变化不大, 而当前产蛋高峰期蛋鸡持续增加且产蛋率稳定, 供应较为宽松。需求方面, 临近五一, 商超、电商少量补货, 旅游餐饮亦有补货需求, 但学校需求将会停滞; 考虑到临近梅雨季节, 鸡蛋储存难度加大, 各环节为规避鸡蛋储存风险, 多积极清理库存, 整体需求维持弱势格局。综合来看, 五一节日之后短期内并无重大利好, 需求的持续疲软对蛋价形成压制, 预计现货价格震荡偏弱运行。短期来看盘面价格震荡运行, 建议投资者谨慎观望。

图 1: 能繁母猪月度存栏量 | 单位: 万头



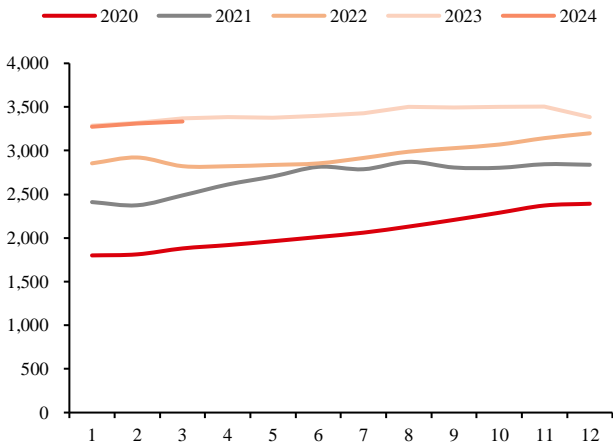
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 2: 能繁母猪淘汰量 | 单位: 万头



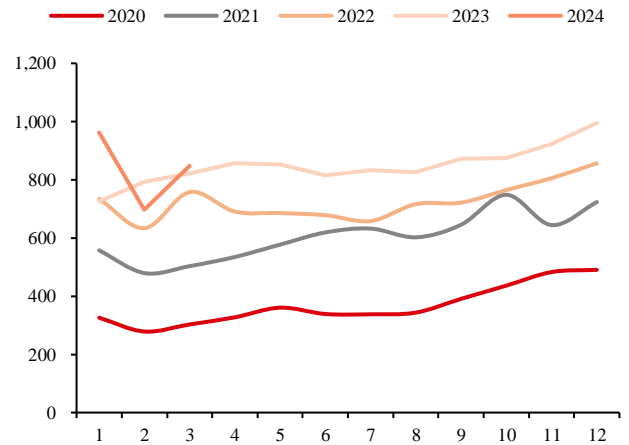
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 3: 商品猪月度存栏量 | 单位: 万头



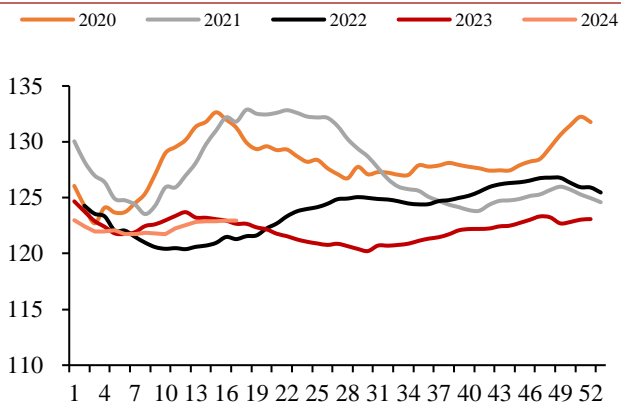
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 4: 商品猪月度出栏量 | 单位: 万头



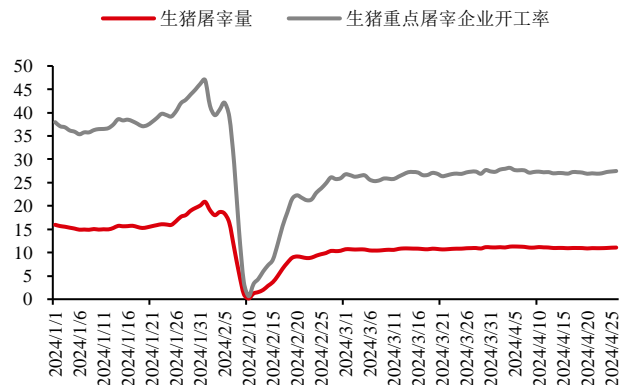
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 5: 商品猪出栏平均体重 | 单位: 公斤



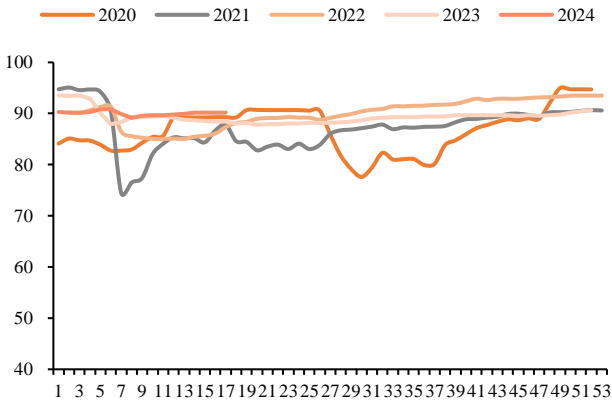
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 6: 生猪日屠宰量和重点屠企开工率 | 单位: %



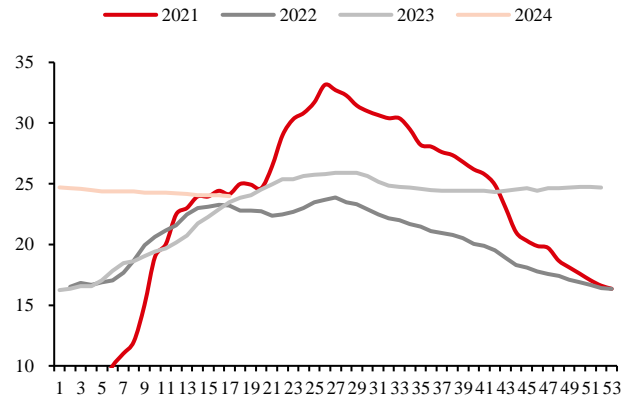
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 7:重点屠企鲜销率 | 单位: %



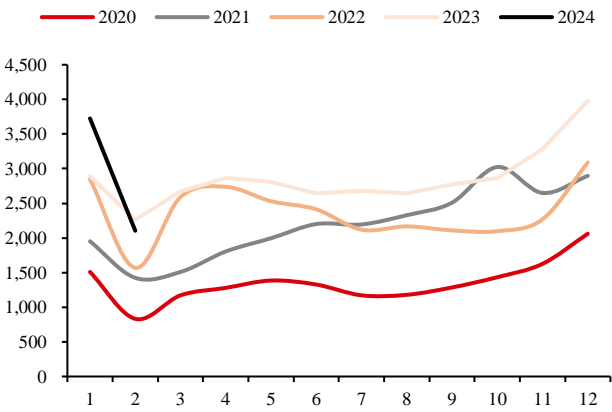
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 8:重点屠企库容量 | 单位: %



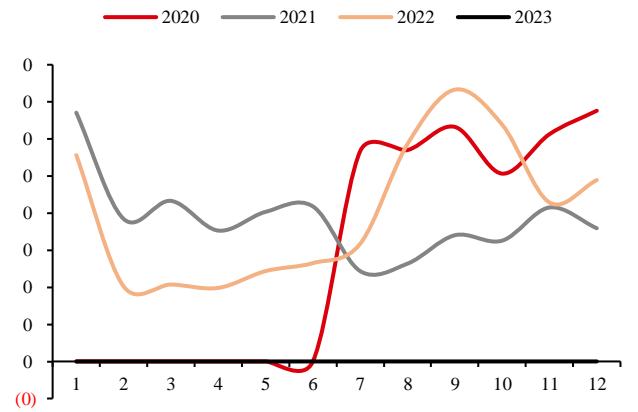
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 9:生猪月度屠宰量 | 单位: 万头



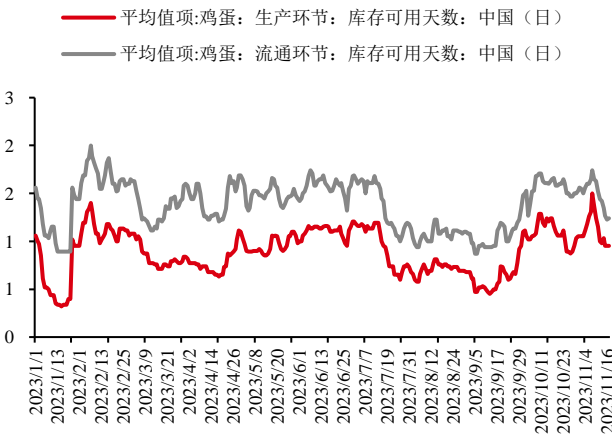
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 10:生猪线上市场月度销量 | 单位: 万吨



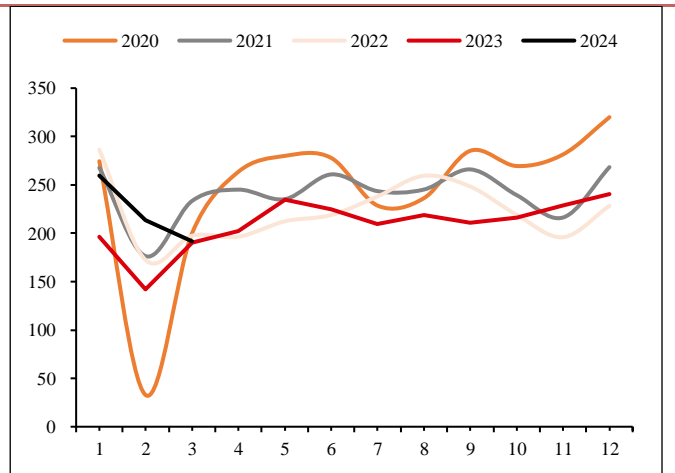
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 11:鸡蛋生产和流通环节库存可用天数 | 单位: 天



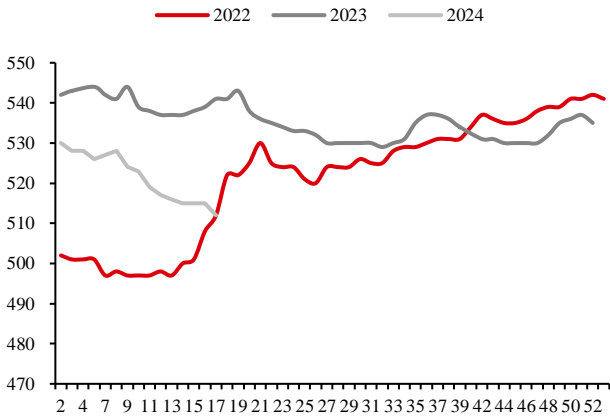
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 12:淘汰鸡月度出栏量 | 单位: 万只



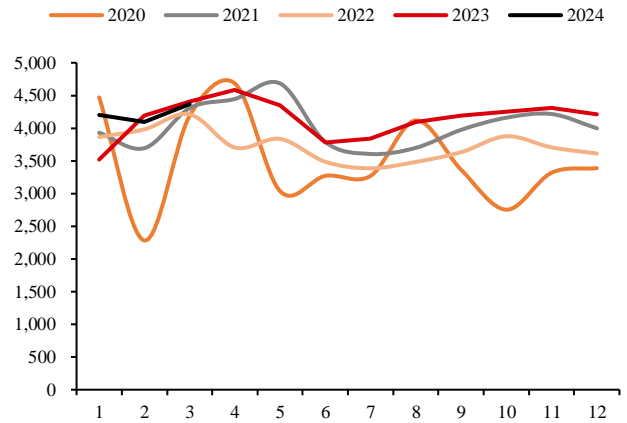
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 13:淘汰鸡平均出栏年龄 | 单位: 天



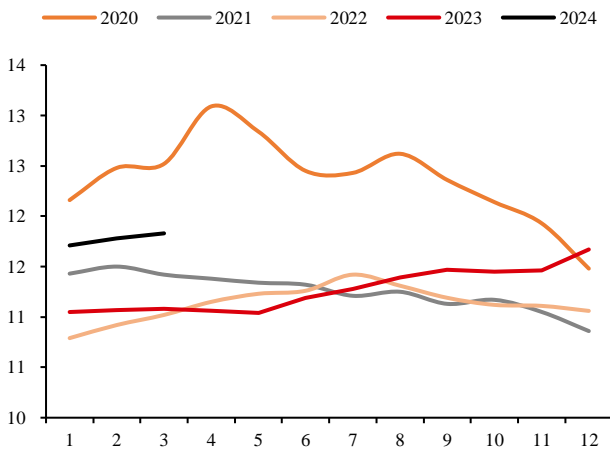
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 14:商品代蛋鸡蛋苗月度销量 | 单位: 万羽



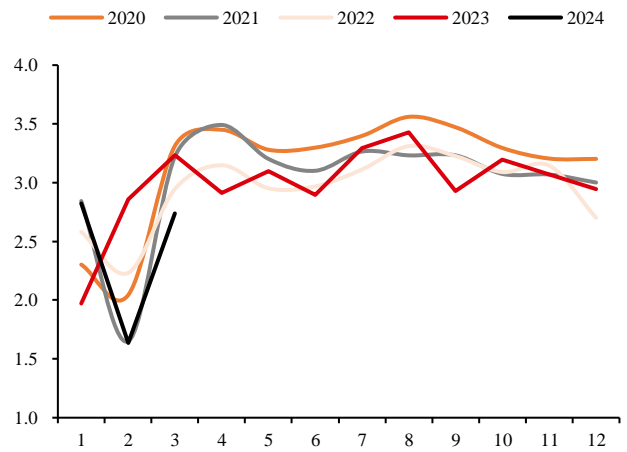
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 15:蛋鸡月度存栏量 | 单位: 亿只



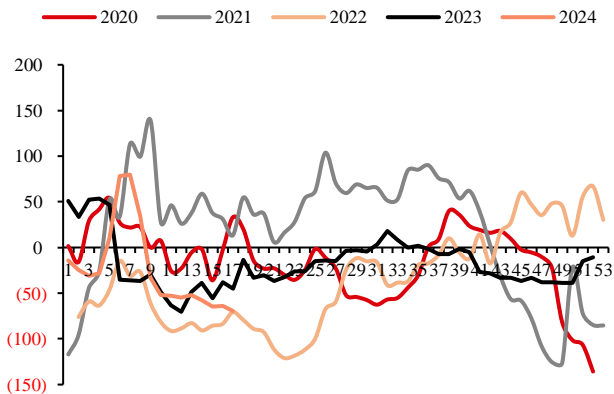
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 16:鸡蛋月度销量 | 单位: 万吨



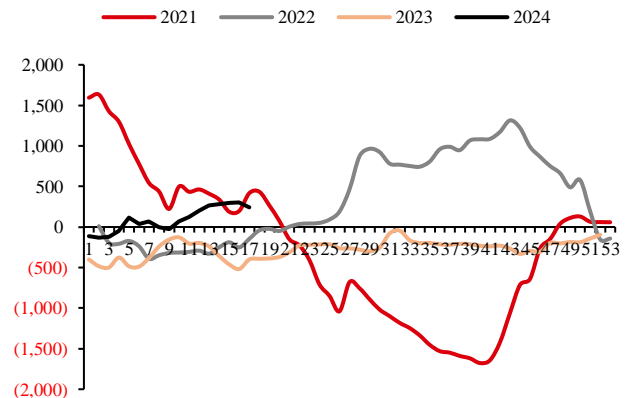
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 17:生猪周度屠宰毛利润 | 单位: 元/头



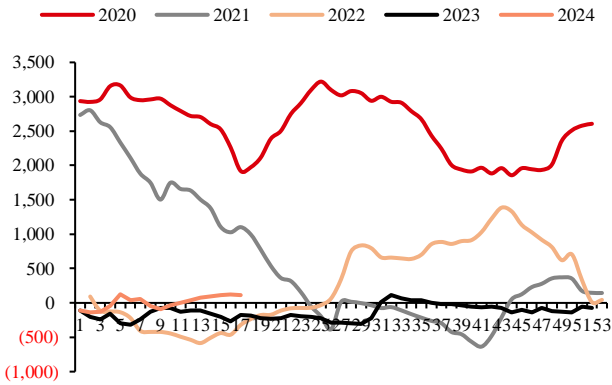
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 18:生猪周度外购利润 | 单位: 元/头



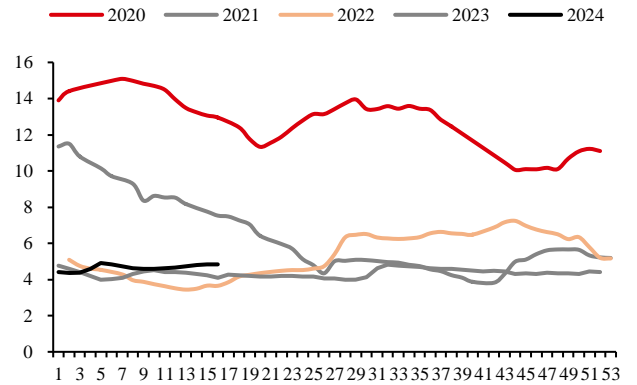
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 19: 生猪周度自养利润 | 单位: 元/头



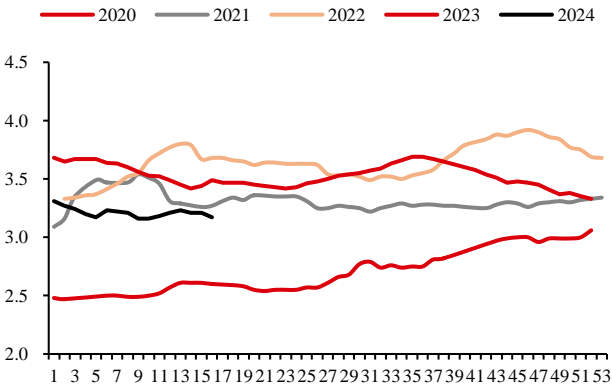
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 20: 生猪饲料周度比价



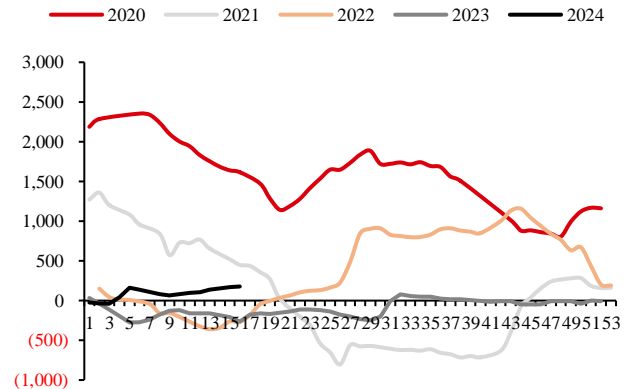
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 21: 生猪饲料周度价格 | 单位: 元/千克



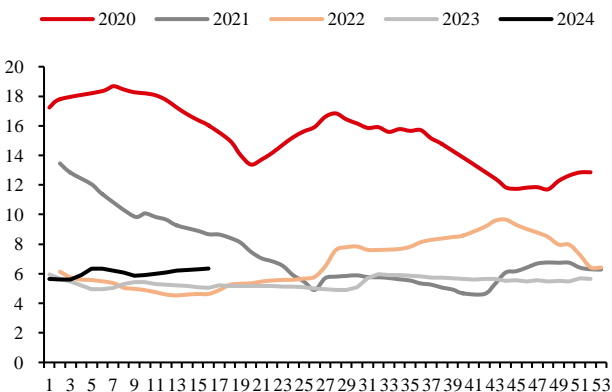
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 22: 生猪饲料周度预期盈利 | 单位: 元/头



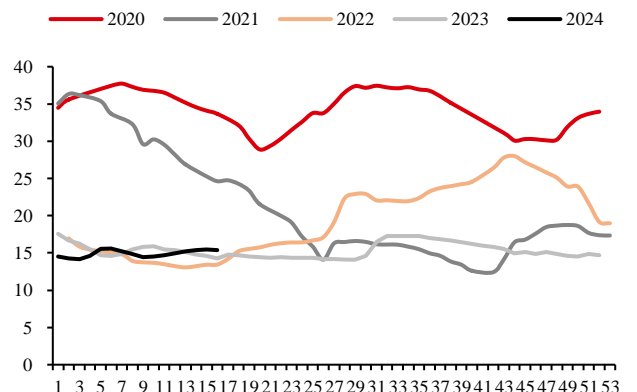
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 23: 周度猪粮比



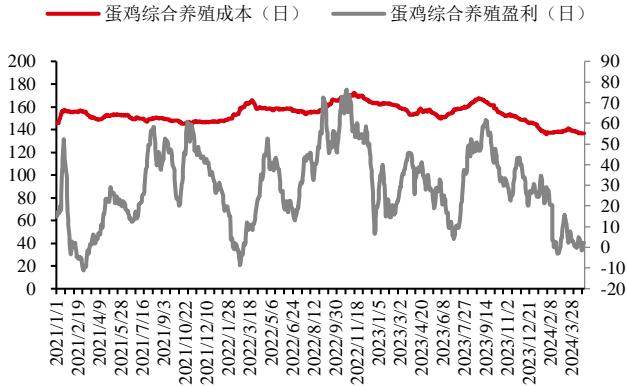
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 24: 生猪周度出栏价 | 单位: 元/千克



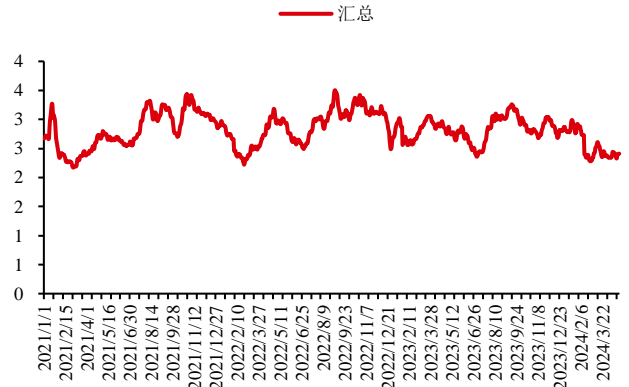
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 25: 蛋鸡日度综合养殖成本和盈利 | 单位: 元/只



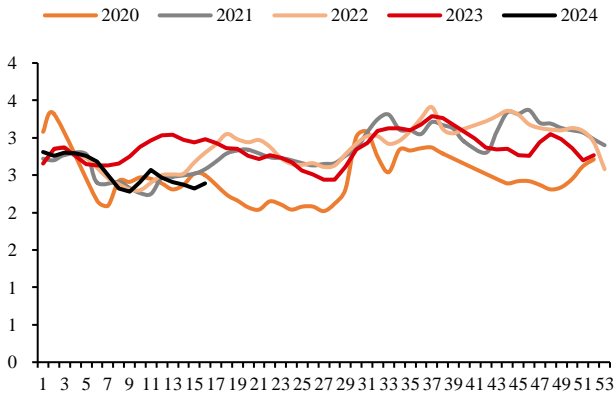
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 26: 日度蛋料比



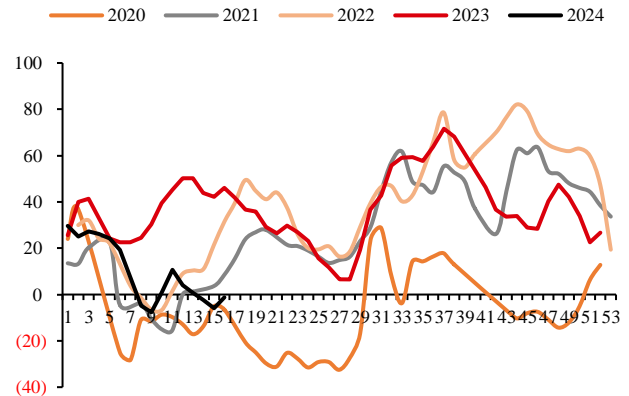
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 27: 鸡蛋饲料周度比价



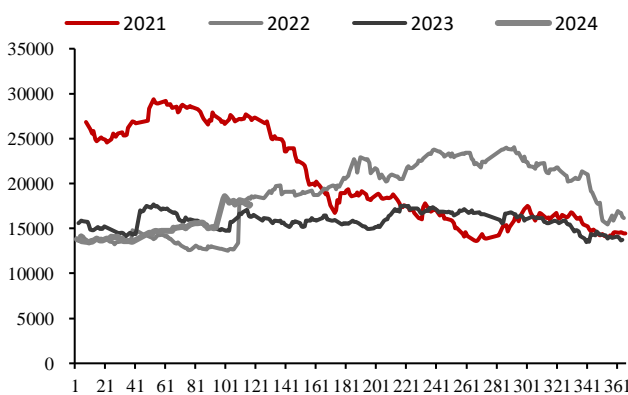
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 28: 鸡蛋饲料周度预期盈利 | 单位: 元/只



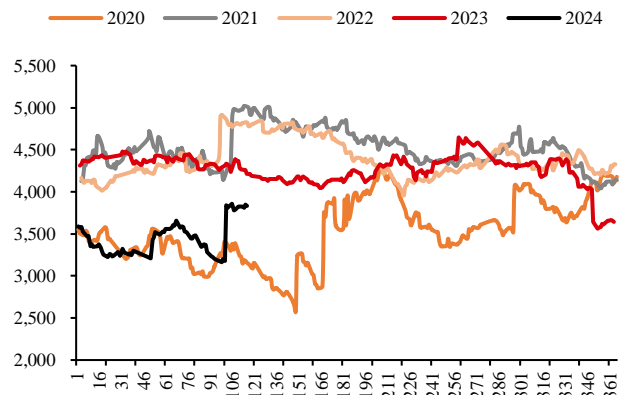
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 29: 生猪主力期货 | 单位: 元/吨



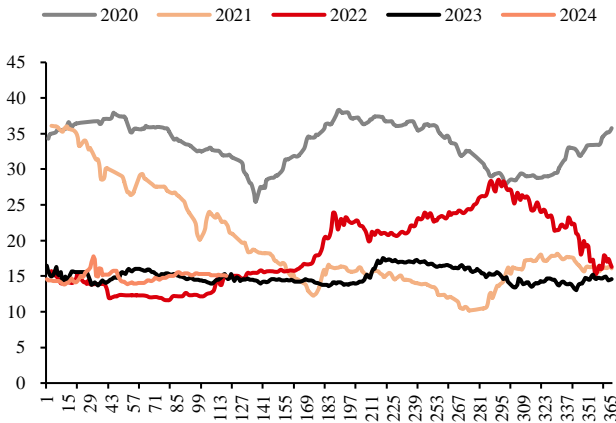
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 30: 鸡蛋主力期货 | 单位: 元/500 千克



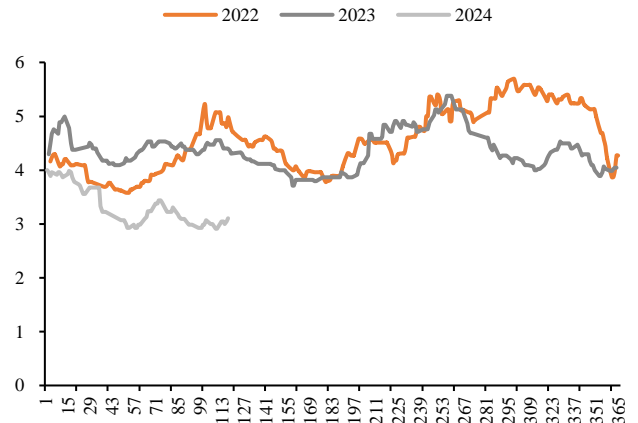
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 31:生猪现货河南价格 | 单位: 元/吨



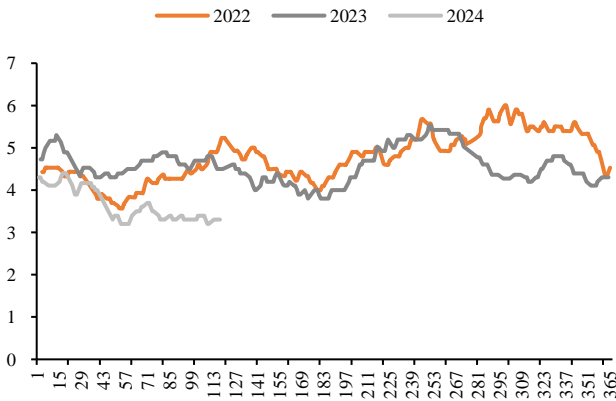
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 32:鸡蛋现货河北价格 | 单位: 元/斤



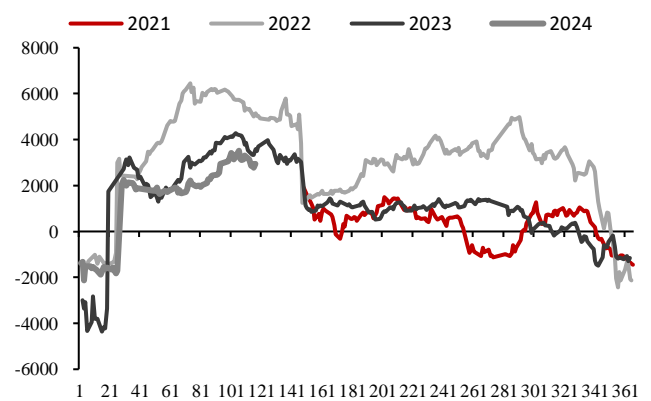
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 33:鸡蛋现货山东价格 | 单位: 元/斤



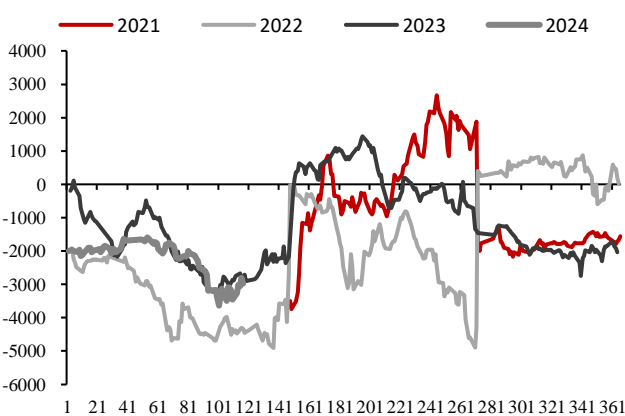
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 34:生猪 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨



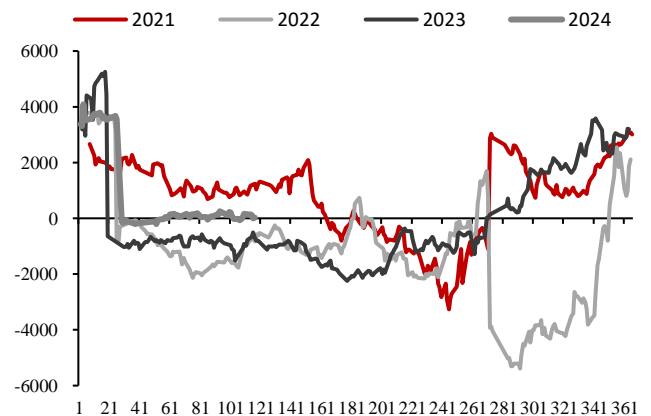
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 35:生猪 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨



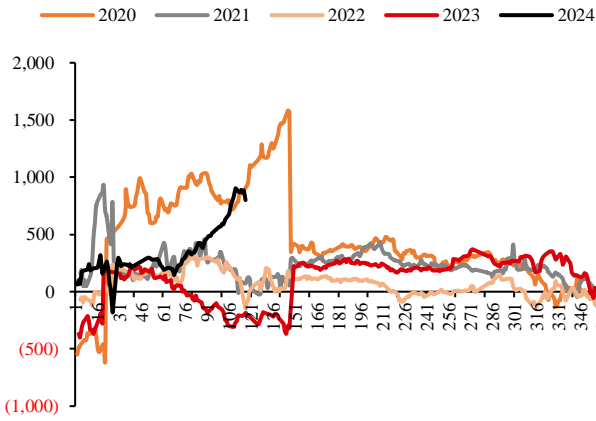
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 36:生猪 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



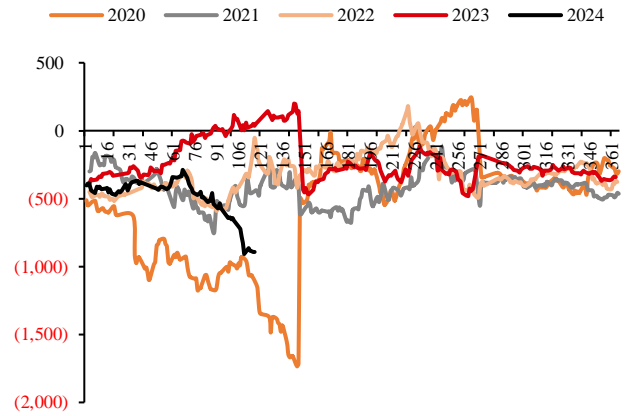
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 37:鸡蛋 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨



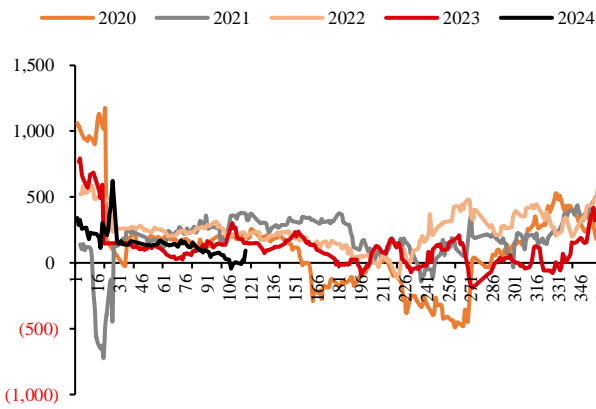
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 38:鸡蛋 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨



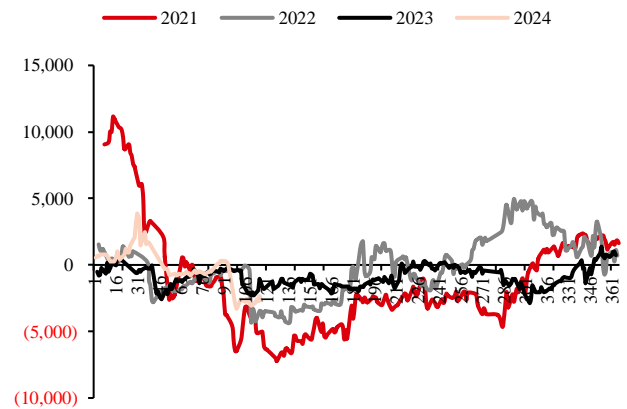
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 39:鸡蛋 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



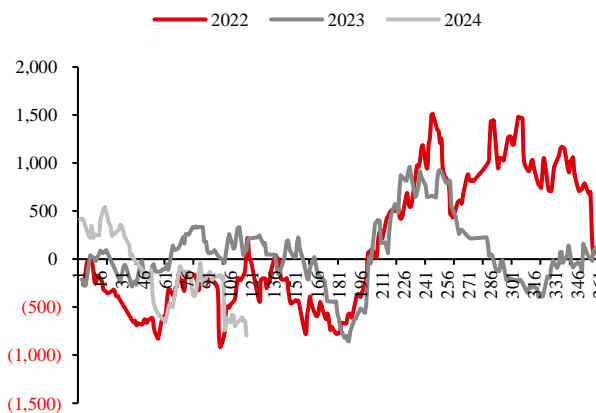
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 40:生猪河南现货基差 | 单位: 元/吨



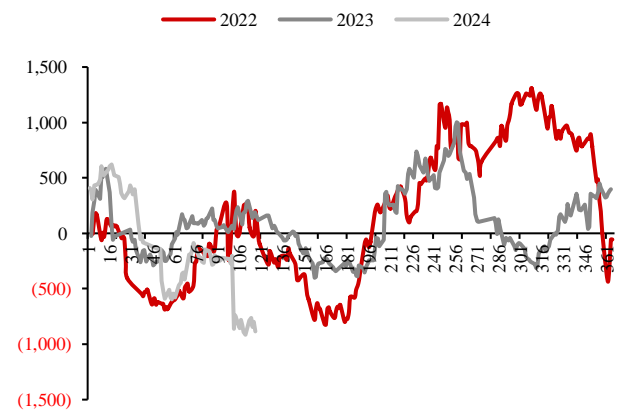
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 41:鸡蛋辽宁基差 | 单位: 元/500 千克



数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 42:鸡蛋河北基差 | 单位: 元/500 千克



数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com