2023 年 9 月

开学备货结束 猪价涨势暂缓

——2023 年 9 月生猪市场展望

2023 年 8 月 30 日

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776

农产品研究组

张贺泉 农产品分析师

从业/投资咨询证号：

F3051789/ Z0019581

李伟 首席分析师

从业/投资咨询证号：

F0283072/Z0010384

电话：0551-62832897

Email:tzzx@haqh.com

网址：www.haqh.com

华安期货温馨提示：

“期”待诚信

“货”真价实

要点提示：

1. 周期性因素影响，供给相对宽松
2. 冻品被动入库，增加后市供给
3. 标肥价差逆转，引来二育入场
4. 政策端指标好转，调控压力减小
5. 消费旺季开启，猪价获得支撑

市场展望与投资策略：

从供给端来看，现阶段仍处于周期性产量增加阶段，冻品被动入库，导致冻品库存高企，二育也加大了后期供应，总体来说，供给偏宽松；需求方面，开学备货结束，但下半年处于传统旺季，节日较多，下月国庆备货开启，中秋备货周期较长，主要消耗冻品库存，消费有一定支撑，核污染水排海事件更多的是间接的情绪方面影响，非瘟后消费替代以及经济还在缓慢恢复中，预计消费增量受限；政策端压力缓解，猪价支撑较小；总体来看，下半年，供给较为宽松，但需求增量有限，政策端暂无利好支撑，价格较上半年偏强，但受限。

本报告内容不代表协会观点，不构成任何投资建议。

目录

一、行情回顾.....1
二、基本面分析.....1
2.1 周期性因素影响，供给相对宽松.....1
2.2 冻品被动入库，增加后市供给.....1
2.3 标肥价差逆转，引来二育入场.....2
2.4 政策端指标好转，调控压力减小.....2
2.5 消费旺季开启，猪价获得支撑.....2
三、市场展望与投资策略.....3
免责声明.....3

图表目录

图表 1:生猪均价走势（元/吨）.....1
图表 2：能繁母猪存栏（万头）.....1
图表 3：商品猪存栏情况.....1
图表 4:冻品库容率.....2
图表 5:标肥价差.....2

研究报告全部内容不代表协会观点
仅供交流使用，不构成任何投资建议。

一、行情回顾

截止 8 月 28 日，全国商品猪出栏均价 17.07 元/公斤，较上月末上涨 3.64%，月度均价为 17.14 元/公斤；生猪期货主力 11 合约从 17810 元/吨跌至 16845 元/吨，跌幅 5.42%。

回顾 8 月走势，整体呈现震荡走势，主要是由于二育入场，暴雨以及近期开学备货影响，但基本面偏弱，限制上涨动能。

图表 1:生猪均价走势（元/吨）



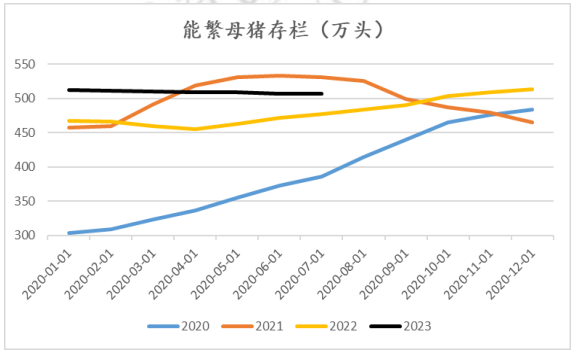
数据来源：华安期货研究所；同花顺WIND

二、基本面分析

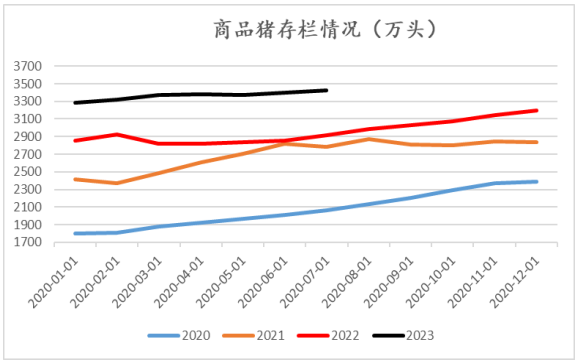
2.1 周期性因素影响，供给相对宽松

由于这一轮猪周期产能扩张持续到 22 年年底，产能到产量的兑现需要大概 10 个月的时间，因此，现阶段仍处于生猪的产量扩张阶段，叠加目前全国能繁母猪保有量超出正常保有量，因此现阶段供给较为宽松。

图表 2：能繁母猪存栏（万头）



图表 3：商品猪存栏情况



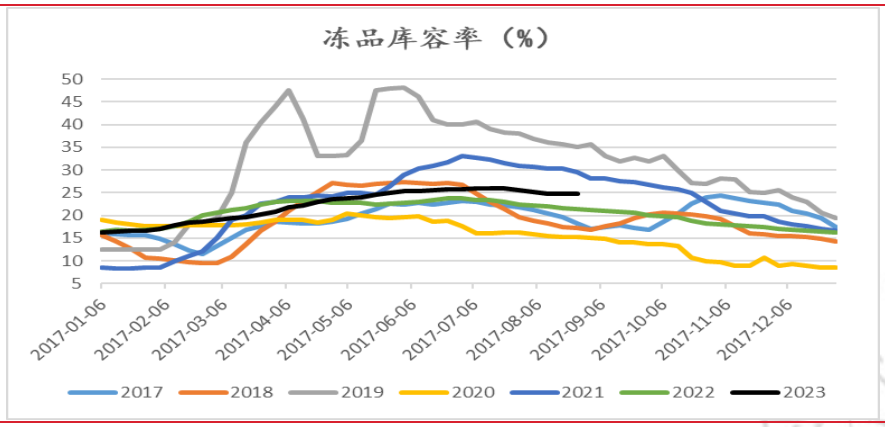
数据来源：华安期货研究所；同花顺WIND；我的农产品网

2.2 冻品被动入库，增加后市供给

前期由于生猪需求疲弱，考虑到人工等因素，屠企开工为维持规模效应，被迫

造成供大于求的局面，被动进行冻品入库，造成冻品库容率高企，增加了后市供给。

图表 4:冻品库容率



数据来源：华安期货研究所；同花顺WIND

2.3 标肥价差逆转，引来二育入场

市场上缺乏大猪，大肥价格超过标猪价格，标肥价差逆转，引来养殖户压栏以及二次育肥等养殖投机行为的介入，但这部分投机行为只能影响市场节奏，并不能改变供给量，而且会导致供给后移，并加大供给量。

图表 5:标肥价差



数据来源：华安期货研究所；同花顺WIND

2.4 政策端指标好转，调控压力减小

7 月份，居民消费需求持续恢复，CPI 环比由降转涨，猪粮比连续多周徘徊在三级预警线附近，部分省份如广东猪粮比价已经退出过度下跌预警区间，政策端指标好转，调控、收储等压力减轻。

2.5 消费旺季开启，猪价获得支撑

下半年是传统需求旺季，价格重心一般高于上半年，中秋备货一般比较早，这

部分需求会消耗部分冻品库存，下月国庆备货也将开启，总体来说，需求方面有支撑，但由于非瘟以后消费替代增多，叠加中国经济仍在缓慢恢复，消费增加幅度受限，由于海产主要与高端猪肉有一定替代关系，日本排放核污染水事件更多是在情绪端有一定影响，更多的是间接影响，暂时影响有限。

三、市场展望与投资策略

从供给端来看，现阶段仍处于周期性产量增加阶段，冻品被动入库，导致冻品库存高企，二育也加大了后期供应，总体来说，供给偏宽松；需求方面，开学备货结束，但下半年处于传统旺季，节日较多，下月国庆备货开启，中秋备货周期较长，主要消耗冻品库存，消费有一定支撑，核污染水排海事件更多的是间接的情绪方面影响，非瘟后消费替代以及经济还在缓慢恢复中，预计消费增量受限；政策端压力缓解，猪价支撑较小；总体来看，下半年，供给较为宽松，但需求增量有限，政策端暂无利好支撑，价格较上半年偏强，但受限。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们
华安期货有限责任公司
安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心超高层写字楼 40、41 层
电话：400-882-0628，0551-62839752

研究报告全部内容不代表协会观点
仅供交流使用，不构成任何投资建议。