



# 2024 年和合期货品种半年报

## 和合期货：生猪半年报

——猪量下降，二育或成为新的影响因素，Q4 生猪供需好转，  
或驱动猪价上行



和合期货  
HEHE FUTURES

作者：杨晓霞

期货从业资格证号：F3028843

期货投询资格证号：Z0010256

电话：0351-7342558

邮箱：yangxiaoxia@hhqh.com.cn

### 摘要：

从 2024 年 2 月开始对应下半年的出栏周期，7 月起未来连续 9 个月生猪供应呈减少态势。但生猪出栏均重上行提升了猪肉的供应能力，市场将面临“猪少肉不少”的风险，也抑制了阶段性二育逢高补栏标猪的积极性，未来二育行为也将持续为生猪市场增加供应。

7-8 月正值属伏季，夏日酷热，猪肉消费无实际支撑。近期北方高温、南方降雨，生猪养殖环境恶劣，疫病风险增加，不利于猪价上行。9 月随着天气转凉，开学季以及中秋、国庆假期的到来，猪肉消费需求增加。生猪市场步入旺季，届时在生猪供应减少的背景下，生猪供需形势明显好转，所以到第四季度猪价或将有明显提升。短期猪市或将继续下行。

关注生猪压栏或者育肥情况、需求消费情况、生猪疫病情况

## 目录

一、上半年生猪行情回顾.....	- 4 -
二、现货价格回顾.....	- 5 -
(一) 生猪价格.....	- 5 -
(二) 仔猪价格.....	- 5 -
三、生猪供应减少，二育或将影响猪肉产量.....	- 6 -
(一) 母猪产能条件效果显现，供需形势改善.....	- 6 -
(二) 国内猪肉供应充足挤压海外市场.....	- 7 -
(三) 生猪出栏均重位于相对高位，上行空间有限.....	- 7 -
四、需求偏弱制约生猪市场.....	- 8 -
五、饲料支撑不明显，猪价持续影响养殖利润.....	- 9 -
(一) 饲料价格对猪价支撑有限.....	- 9 -
(二) 猪价上涨带动养殖端利润好转.....	- 10 -
六、后市展望.....	- 10 -
风险揭示: .....	- 11 -
免责声明: .....	- 11 -

## 一、上半年生猪行情回顾

2024年上半年生猪行情我们可以以春节为临界点，春节前期，生猪市场依旧低位盘旋，主力 LH2403 在区间 13300--14300 呈现先扬后抑的走势。年初生猪市场依旧供过于求，且冻品库存难以消化，生猪依旧弱势下跌。直至 1 月中下旬，北方地区生猪供应阶段性断档，叠加节前备货的需求，北方猪价上涨支撑生猪市场。随着备货收尾，市场购销走弱，生猪市场几乎回吐前期涨幅。

春节后，生猪市场表现淡季不淡，新晋主力 LH2405 从低位 14280 元一路冲高至 15920 元，一个月上涨逾 1600 点。此次上涨主要在于供应缩减驱动，一是养殖端长期亏损，驱动生猪去化渐显成效。二是养殖端二育增重行为使得生猪供应阶段性减少。随着生猪标肥价差收窄，市场预期二育猪供应压力推后，叠加终端需求偏弱掣肘，生猪 LH2405 回落至 14935 元。待 4 月新晋主力 LH2409 冲至 18650 元后回落至 17235 元，下跌逾 1400 点。主要在于前期二育猪出栏增加市场供应，且下游承接力度不足，市场供需再次转弱。步入 5 月，理论上生猪出栏减少进入兑现期，且生猪去化持续，4 月末母猪存栏已降至 3986 万头得以证实，叠加二育再次兴起，养殖端缩量挺价，生猪现货持续上涨，生猪盘面于 6 月初涨至 18700 元，后持续震荡回落。此次生猪盘面急转直下主要是消费端掣肘。北方地区高温，南方地区持续强降雨，猪场环境恶化极易诱发疫病风险，养殖端压栏信心不足，二育热情冷却，供应驱动不足，叠加消费淡季，向上驱动不足。

图 1：生猪期货价格



文华财经 和合期货

截至 6 月 28 日，生猪主连 LH2409 收盘价为 17620 元/吨，较年初上涨 3790 点，涨幅 27.4%

## 二、现货价格回顾

### （一）生猪价格

上半年生猪价格较去年整体有所抬升。一季度生猪价格在 14-17 元/公斤徘徊，2 月初生猪现货价格触及年内高点，外三元价格 16.68 元/公斤，内三元价格为 16.46 元/公斤。3-5 月上旬生猪现货价格在 14-15.5 元/公斤震荡，而后在 5 月中下旬开始急速上涨模式，迅速从 14 元/公斤狂飙至 18 元/公斤以上，部分省份突破每斤 10 元大关。据中国养猪网数据，截至 6 月 28 日，外三元生猪价格为 17.56 元/公斤，较年初上涨 3.24 元/公斤，涨幅 22.63%；内三元生猪价格为 17.61 元/公斤，较年初上涨 3.29 元/公斤，涨幅 22.97%。

图 2：外三元生猪价格



图 3：内三元生猪价格



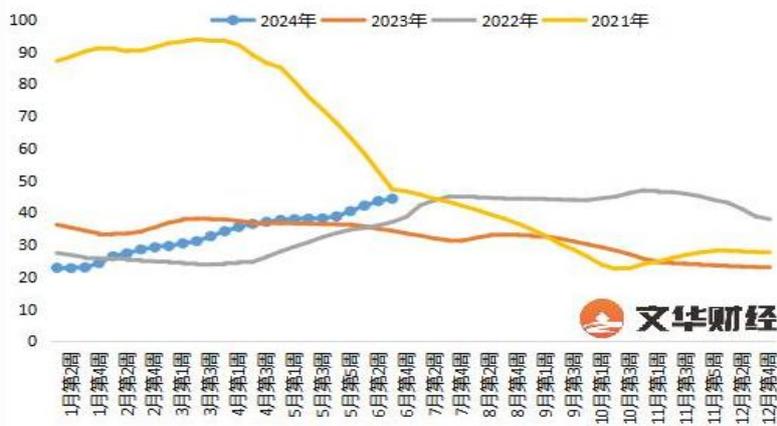
数据来源：中国养猪网 和合期货

### （二）仔猪价格

上半年仔猪价格涨势不歇，涨至近三年较高水平，突破年内 19 个月高点。年前部分中小养殖户清栏回笼资金，空栏率较高，补栏刚需叠加对后市猪价的乐观预期，以及去年四季度猪病导致规模场仔猪上市减少，仔猪价格持续上涨。在供应递减效应显现的背景下，养殖户看好后市行情，且当前补栏仔猪恰逢冬至前后旺季出栏，且仔猪育肥利润高企，养殖户补栏积极性较浓，仔猪价格再创新高。

截至到 6 月第三周全国仔猪平均价格为 44.32 元/公斤，比前一周上涨 1.7%，同比上涨 29%。

图 4：全国仔猪平均价格



数据来源：文华财经 和合期货

### 三、生猪供应减少，二育或将影响猪肉产量

#### （一）母猪产能条件效果显现，供需形势改善

数据显示，5 月末全国能繁母猪存栏量为 3996 万头，同比下降 6.2%，较 2022 年 12 月末的阶段高点减少 394 万头，虽然 5 月生猪存栏较上月小幅回升，但仍不及去年。随着能繁母猪存栏量的下降，自去年 10 月份以来全国新生仔猪数量高位回落，对应近期生猪上市量减少，目前全国生猪产能基本调减到位，市场供应过剩压力缓解。农业农村部生猪产业监测预警首席专家 王祖力：全国生猪产能调减效果显现，生猪供需形势改善。专家介绍，目前全国能繁母猪存栏量相当于 3900 万头正常保有量的 102.5%，处于产能调控绿色合理区域，生猪产能总体处于合理区域，下半年稳产保供的基础扎实。

图 5：能繁母猪存栏量



数据来源：农业农村部 和合期货

## （二）国内猪肉供应充足挤压海外市场

由于上半年国内生猪供应依旧充足，因而猪肉进口在量上有明显的下降。海关总署数据显示，中国 5 月进口猪肉 8 万吨，同比下滑 41.1%；中国 1-5 月猪肉进口量累计 43 万吨，同比下降 47.1%。

图 6：中国猪肉进口

商品名称	计量单位	5月		1-5月累计		当月比去年同期±%		累计比去年同期±%	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
猪肉及猪杂碎	万吨	19	266,072	93	1,347,567	-25.6	-36.8	-28.6	-40.1
猪肉	万吨	8	113,417	43	589,893	-41.1	-49.8	-47.1	-55.9

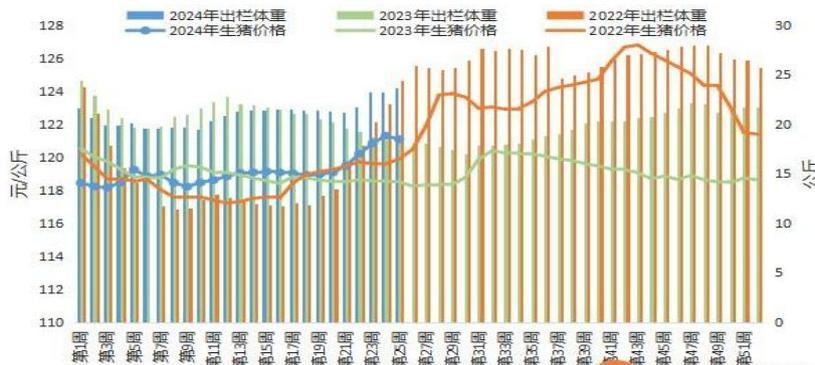
数据来源：海关总署 和合期货

## （三）生猪出栏均重位于相对高位，上行空间有限

上半年生猪出栏体重处于相对高位，主要是二次育肥热度较高，生猪出栏体重持续上涨。从肥标价差来看，一季度肥标价差扩大，3 月时扩大至相对高位，月均价差为 0.62 元/公斤，同比扩大 0.43 元/公斤。二季度肥标价差回落，二育积极性显然不如一季度。上半年二育热度较高主要是来源于生猪去化明显，市场看涨情绪浓厚，且在养殖端长期亏损的驱动下，积极补栏二次育肥。近期二育热情冷却，且猪价涨至相对高位，养殖端谨慎心态，补栏积极性减弱。截至 6 月第三周全国外三元生猪出栏均重已升至 124.22 公斤，突破 17 个月高点，未来继续

育肥和压栏的空间有限。

图 7：国内主要地区生猪价格及出栏体重



数据来源：文华财经 和合期货

图 8：生猪标肥价差走势



数据来源：卓创资讯 和合期货

#### 四、需求偏弱制约生猪市场

上半年需求对生猪市场的掣肘较强，尽管在生猪供应趋势减少的情况下，由于下游承接力度不足，生猪市场在突破新高的情况下再次急转直下。首先屠宰端市场对猪价仍难有明显利多支撑，在前期亏损影响下，屠宰企业入库心态谨慎，冻品库存处于缓慢去化中，截至 6 月 20 日，样本企业冻品库容率为 22.05%，年内累计去化 1.87 个百分点；终端需求支撑同样有限，年内鲜销量同比减少 19.00%，二者共同支撑样本企业屠宰量同比减少 11.69%。截至 2024 年 6 月 26 日，重点样本屠宰企业日度屠宰量为 95327 头，年后新低为 6 月 14 日的 91702 头。当前屠企日度屠宰量处于近几年的新低水平，仅次于 2020 年的新冠疫情低需求时期。

农业农村部数据显示，5月规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量为2666万头，环比增加4%，同比下降5%。1-5月规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量为13604万头，同比增加0.8%。

图9：生猪需求变化



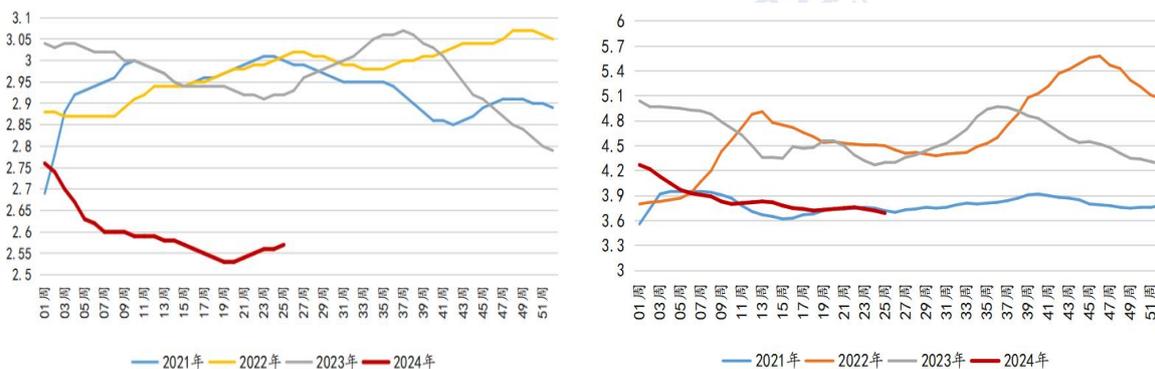
数据来源：卓创资讯 和合期货

## 五、饲料支撑不明显，猪价持续影响养殖利润

### （一）饲料价格对猪价支撑有限

上半年由于饲料原料豆粕玉米丰产的影响，玉米豆粕价格处于近年低位水平。根据农业农村部统计数据显示，截至6月21日，玉米现货2.57元/公斤，相较于年初下跌0.19元/公斤，跌幅6.88%；豆粕现货价3.69元/公斤，相较于年初下跌0.58元/公斤，跌幅13.58%。育肥猪配合饲料平均价格3.54元/公斤，与上一周持平，同比下跌7.8%。

图10：玉米&豆粕现货价格

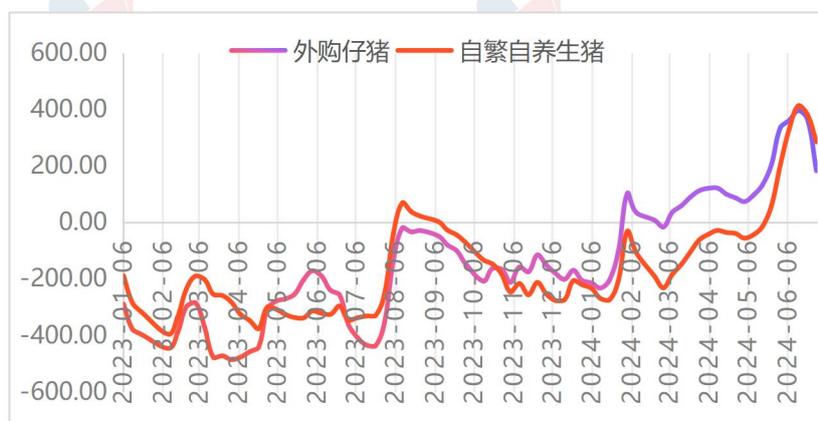


数据来源：农业农村部 和合期货

## （二）猪价上涨带动养殖端利润好转

上半年仔猪养殖利润在 2 月扭亏为盈，而自繁自养生猪利润在 5 月下旬才转盈。养殖端利润好转得益于猪价上涨，仔猪价格一直呈现上涨态势，而猪价在 5 月才出现明显上涨。近期猪价现货涨势乏力，养殖利润有所收缩。据 Wind 数据显示，截至 6 月 28 日当周，自繁自养生猪养殖利润为盈利 285.2 元/头，6 月 21 日为盈利 382.68 元/头；外购仔猪养殖利润为盈利 182.9 元/头，6 月 21 日为盈利 366.56 元/头。

图 11：生猪养殖利润



数据来源：WIND 和合期货

## 六、后市展望

从 2024 年 2 月开始对应下半年的出栏周期，7 月起未来连续 9 个月生猪供应呈减少态势。但生猪出栏均重上行提升了猪肉的供应能力，市场将面临“猪少肉不少”的风险，也抑制了阶段性二育逢高补栏标猪的积极性，未来二育行为也将持续为生猪市场增加供应。

7-8 月正值属伏季，夏日酷热，猪肉消费无实际支撑。近期北方高温、南方降雨，生猪养殖环境恶劣，疫病风险增加，不利于猪价上行。9 月随着天气转凉，开学季以及中秋、国庆假期的到来，猪肉消费需求增加。生猪市场步入旺季，届时在生猪供应减少的背景下，生猪供需形势明显好转，所以到第四季度猪价或将有明显提升。短期猪市或将继续下行。

关注生猪压栏或者育肥情况、需求消费情况、生猪疫病情况

### 风险提示：

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

### 免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。