

短期或震荡整理，中长期偏强运行

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

研究员：张正卯

期货从业资格证号：F0305828

投资咨询资格证号：Z0011566

电话：0931-8582647

邮箱：2367823725@qq.com

报告日期：2024年5月6日星期一



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

摘要：

【行情复盘】

2024年4月生猪期货主力合约LH2409期价在17265-18650元/吨之间运行。整体来看，4月生猪期货主力合约呈现震荡下行，冲高回落走势，总体先扬后抑，当月小幅下跌。

截至2024年4月30日周二下午收盘，当月生猪主力合约LH2409下跌200元/吨，跌幅1.14%，报收17345元/吨。

【基本面分析】

从生猪现货价格来看，4月份全国三元生猪平均价格较上月小幅下跌；4月份二元母猪和仔猪价格较上个月小幅上涨。

供应端：目前能繁母猪存栏已接近正常保有量。生猪存栏持续下降，创出4年新低。气温逐渐转热，前期二育压栏大猪出栏积极性增加，出栏均重上升，带来供应压力。冻品库存小幅回落。

需求端：季节性淡季，屠宰企业持续亏损，开工率回升有限。下游需求没有明显利好，白条价格低位运行，需求持续低迷。

从生猪养殖利润来看，2024年3月份外购仔猪养殖利润小幅回落，自繁自养生猪养殖利润亏损幅度有所扩大。

【后市展望】

2024年4月，生猪期价主力合约先扬后抑，当月小幅下跌。展望后市，能繁母猪持续去化，目已接近正常保有量，但母猪生产性能的提升带来供应端的不确定性。气温逐渐升高，前期二育出栏积极性增加带来供应压力。屠宰企业持续亏损，需求持续低迷。随着仔猪成本的上升，生猪养殖利润有所回落。短期内基本面多空博弈，生猪价格或维持震荡整理。根据能繁母猪存栏数据推算，未来几个月供给有下降预期，中长期生猪价格或将偏强运行。后续重点关注出栏情况、终端消费变化、二次育肥群体入场情况以及产能去化情况。

【操作策略】

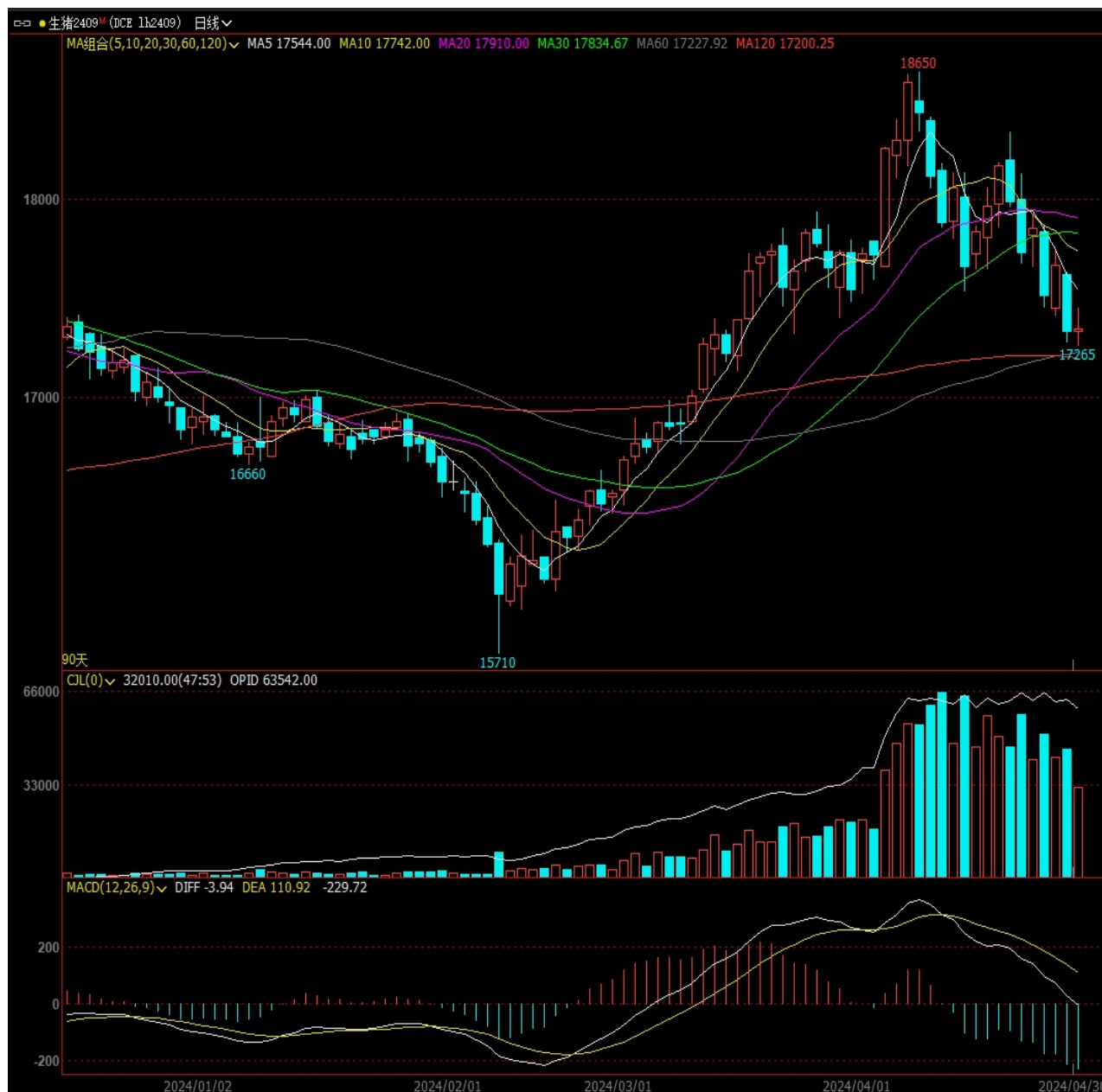
预计生猪主力合约LH2409短期或维持震荡整理，中长期或震荡偏强运行。

操作上，建议短线暂时保持观望，中长线可考虑逢低做多。

一、价格分析

(一) 期货价格

生猪期货主力合约日 K 线走势图



数据来源：文华财经、华龙期货投资咨询部

2024年4月生猪期货主力合约LH2409期价在17265-18650元/吨之间运行。整体来看，4月生猪期货主力合约呈现震荡下行，冲高回落走势，总体先扬后抑，当月小幅下跌。

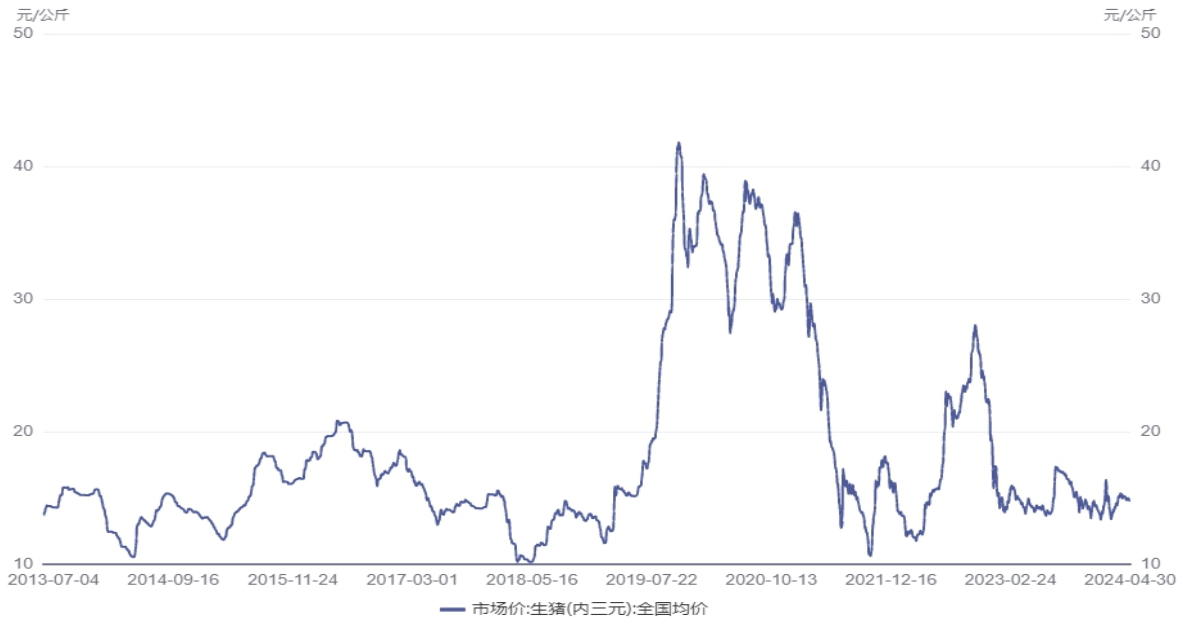
截至2024年4月30日周二下午收盘，当月生猪主力合约LH2409下跌200元/吨，跌幅1.14%，报收17345元/吨。

Page 1

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

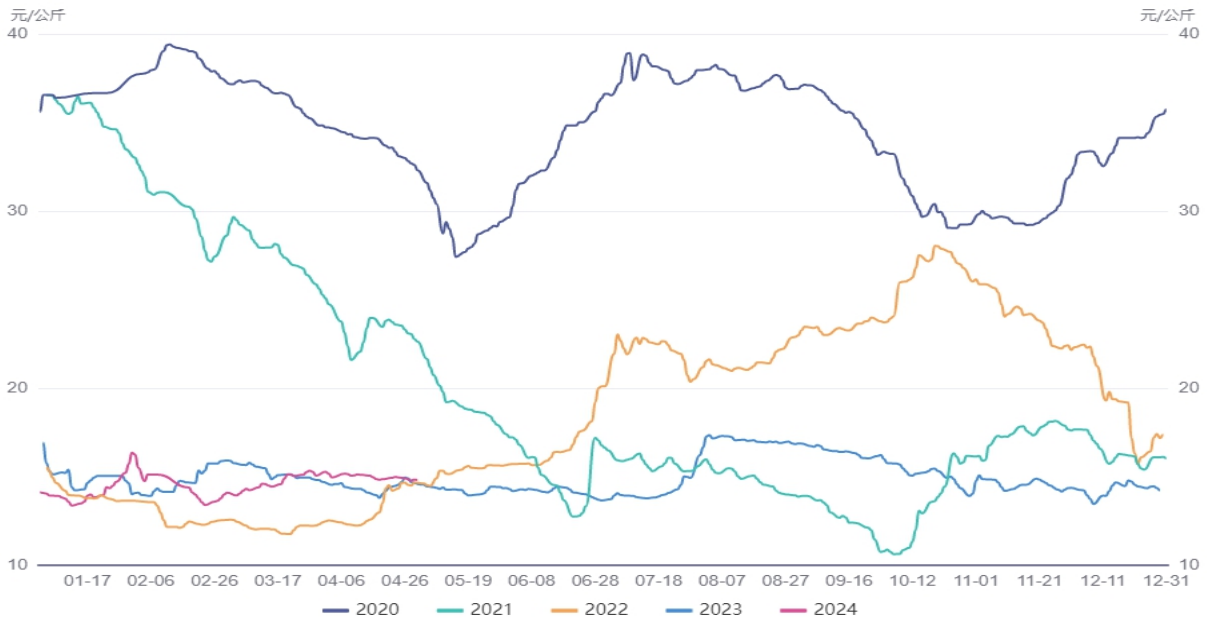
（二）现货价格

全国三元生猪平均价格



数据来源：同花顺、华龙期货投资咨询部

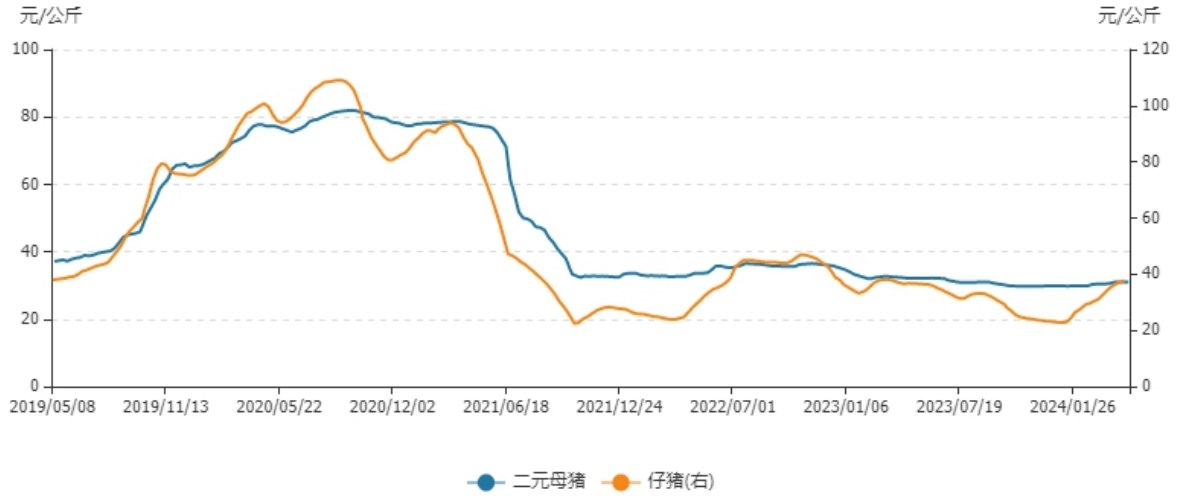
生猪价格季节性分析



数据来源：同花顺、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 4 月 30 日，全国内三元生猪平均价格 14.82 元/公斤。从季节性角度来分析，当前全国内三元生猪平均价格较近 5 年相比维持在较低水平。

二元母猪与仔猪价格

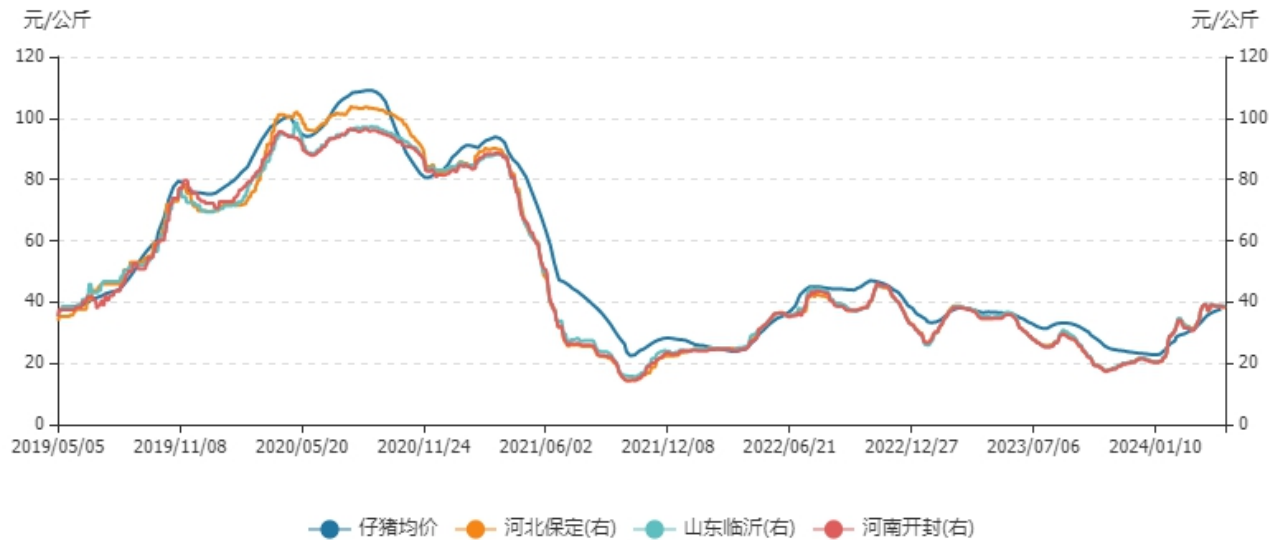


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 4 月 26 日，二元母猪平均价格 31.02 元/公斤。

截至 2024 年 4 月 25 日，仔猪平均价格 37.72 元/公斤。

外三元 20 公斤仔猪价格



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

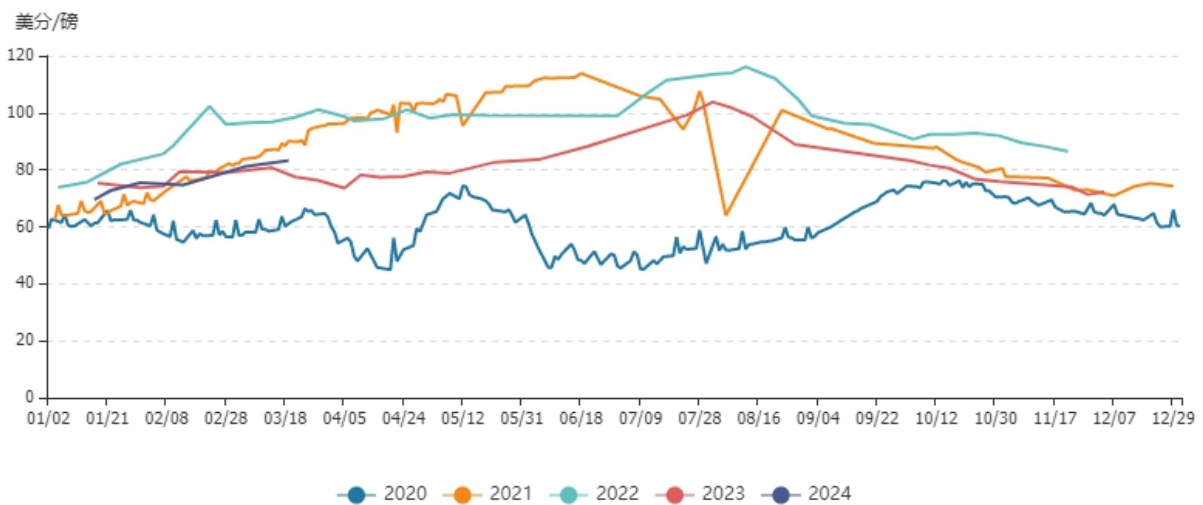
截至 2024 年 4 月 30 日，河北保定外三元 20 公斤仔猪 37.88 元/公斤，山东临沂 38.55 元/公斤，河南开封 38.1 元/公斤。

猪肉国内外现货价格



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

美国猪肉价格季节性分析



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

近年来，中国逐步加大猪肉的海外进口数量。因此海外猪肉价格对国内猪肉期现货的影响日益增加。

截至 2024 年 3 月 19 日，美国明尼苏达瘦猪肉现货价 83.2 美分/磅，现货价格较上一交易日环比增加 2.04 美分/磅。从季节性角度来分析，当前现货价格较近 5 年相比维持在平均水平。

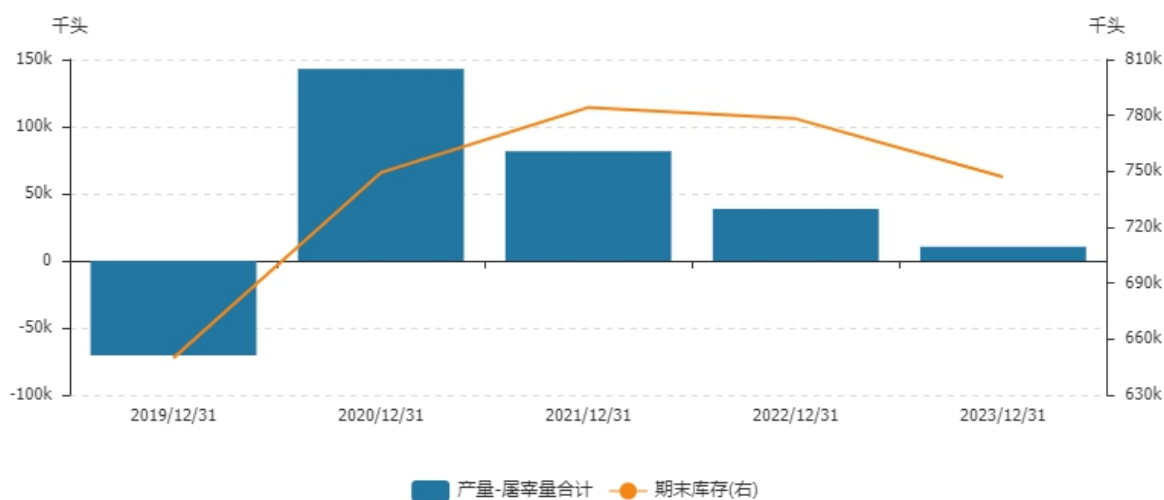
Page 4

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

二、供需平衡情况

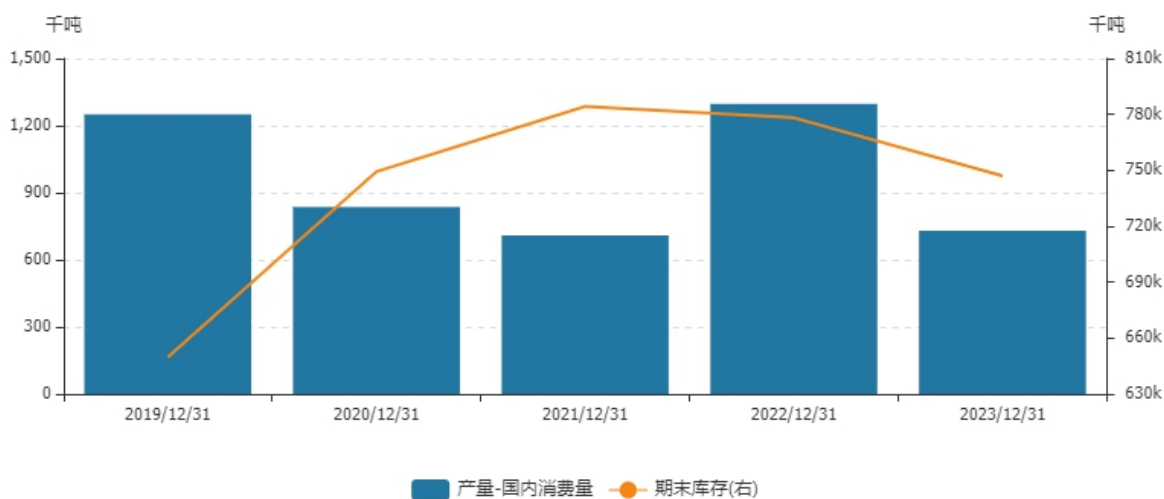
(一) 全球生猪供需平衡情况

全球生猪供需缺口与期末库存



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

全球猪肉供需缺口与期末库存

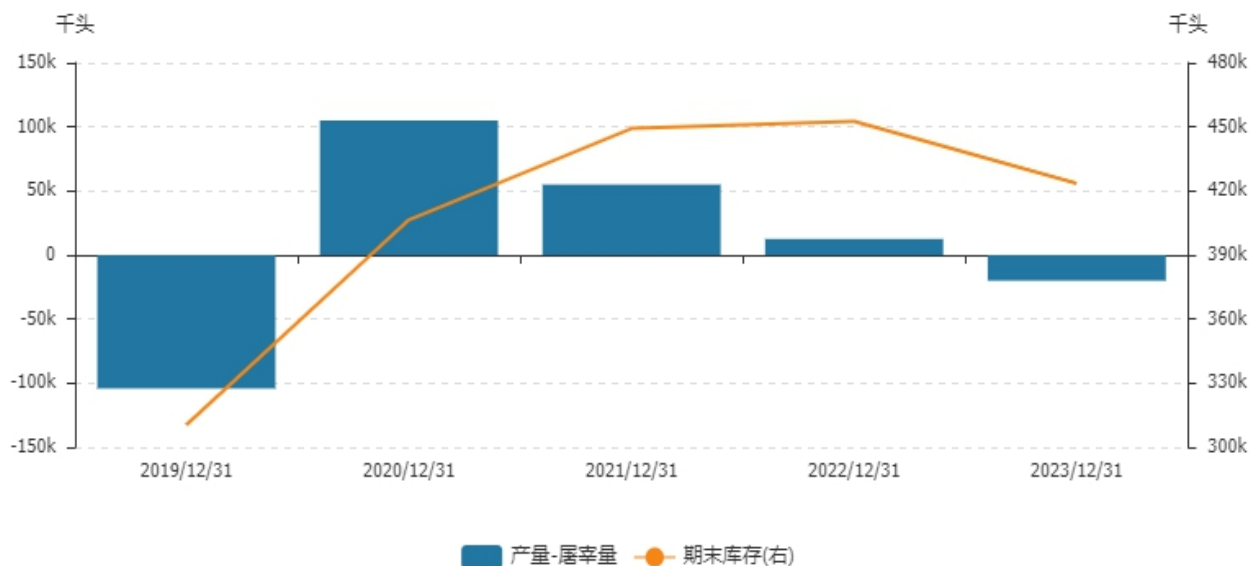


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

根据 USDA 报告预计：2023 年全球生猪供需缺口 10,485 千头，同比减少 28,155 千头。全球猪肉供需缺口 730 千吨，同比减少 567 千吨。

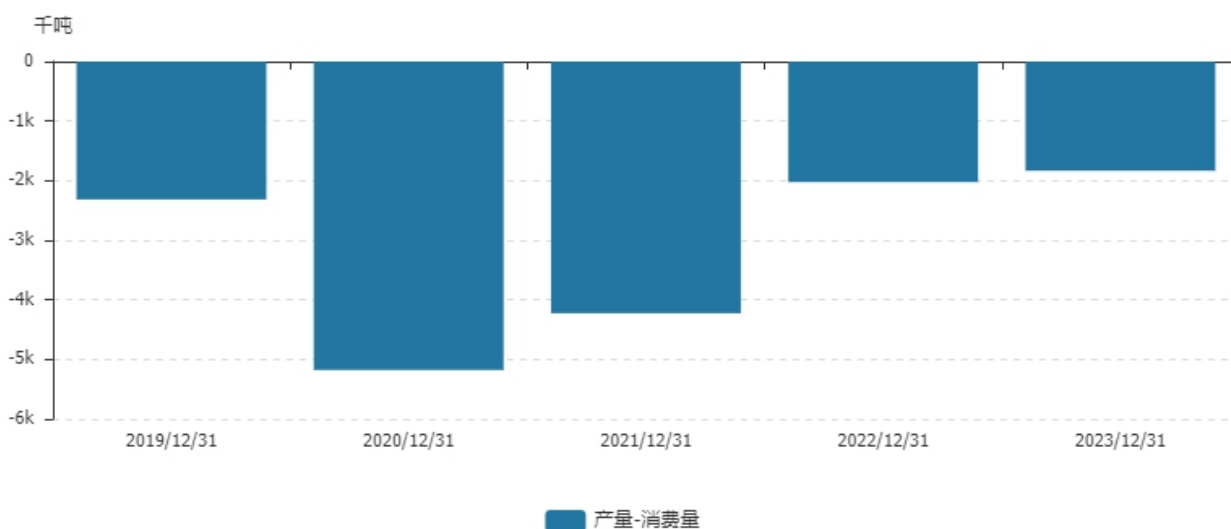
(二) 中国生猪供需平衡情况

中国生猪供需缺口与期末库存



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

中国猪肉供需缺口



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

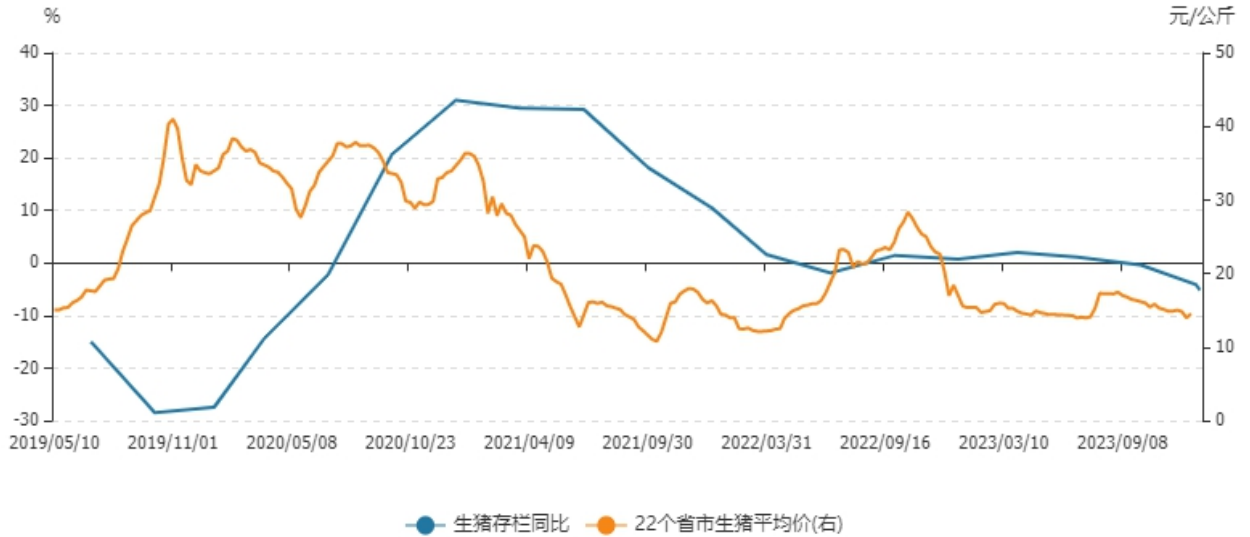
根据 USDA 报告预计：2023 年中国生猪供需缺口-20,000 千头，同比减少 32,560 千头。
中国猪肉供需缺口-1,833 千吨，同比增加 191 千吨。

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

三、供应端情况

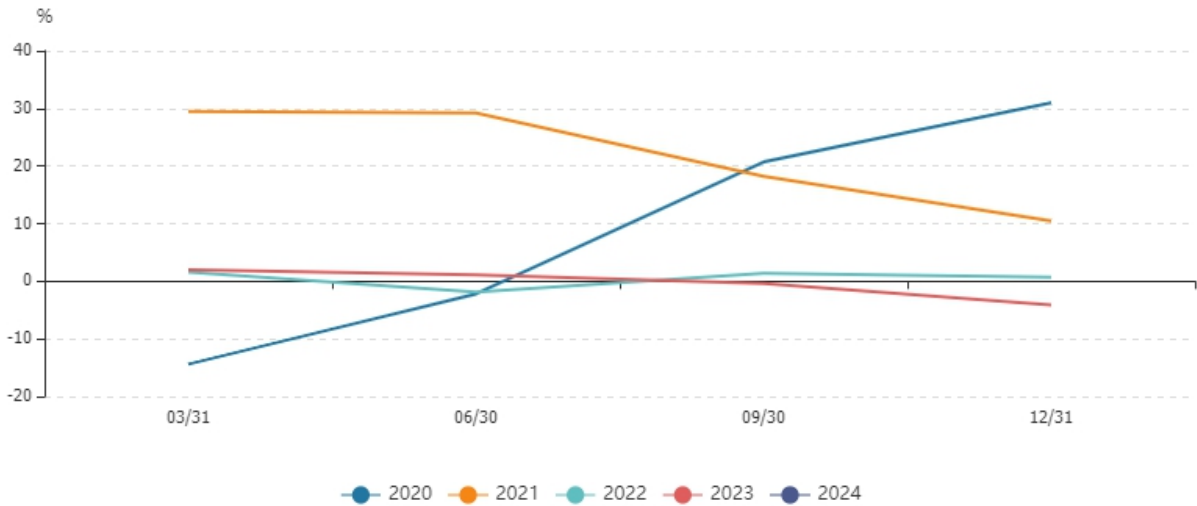
(一) 生猪存栏同比

生猪存栏同比与生猪价格



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

生猪存栏同比季节性分析



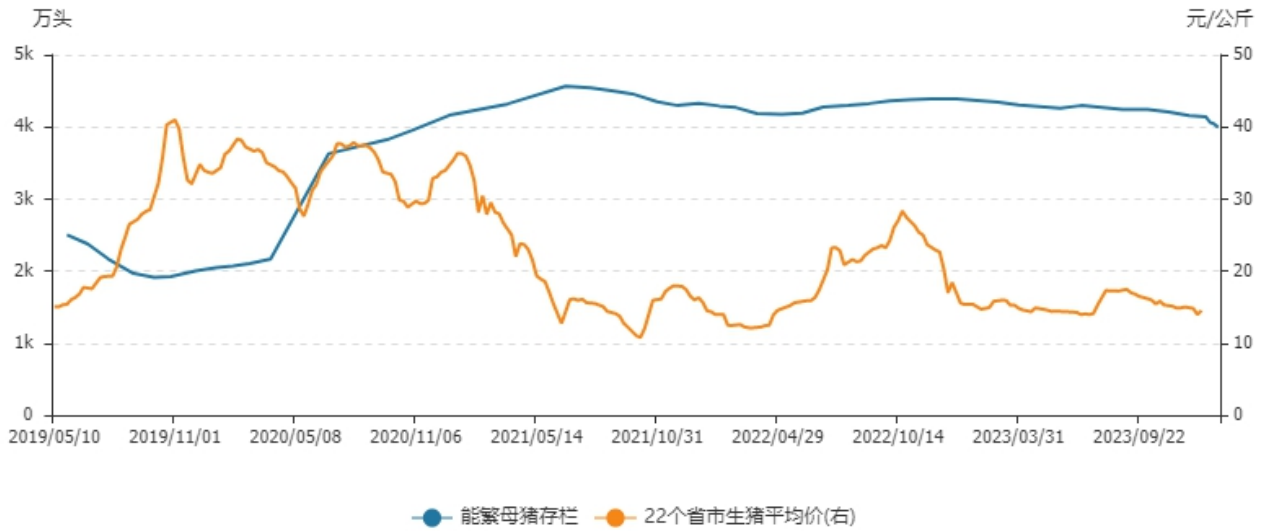
数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 3 月，全国生猪存栏量为 40850 万头，同比减少 2244 万头，下降 5.2%，创下 4 年来的新低。从季节性来看，生猪存栏位于历史平均水平。

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

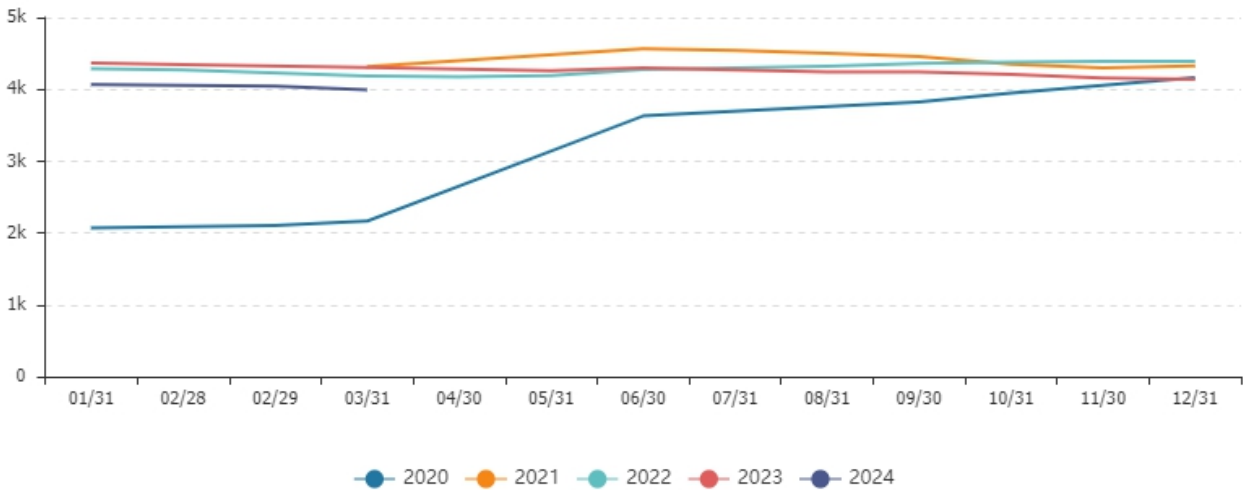
（二）能繁母猪存栏

能繁母猪存栏与生猪价格



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

能繁母猪存栏季节性分析

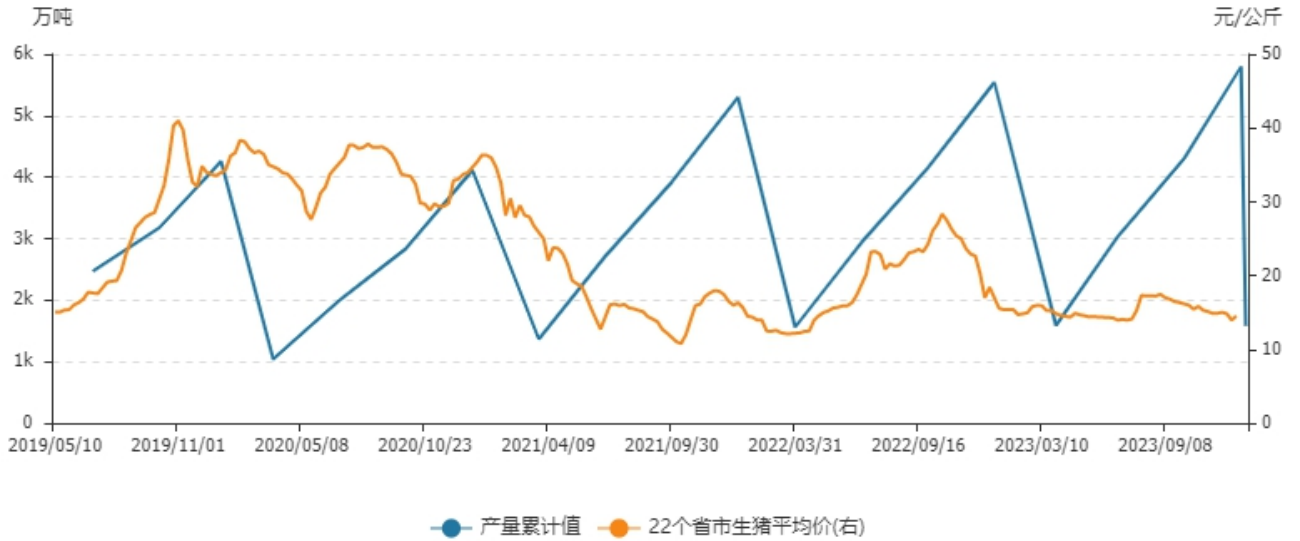


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 3 月，全国能繁母猪存栏为 3992 万头，环比减少 50 万头，下降 3.6%；同比减少 314 万头，下降 7.3%。从季节性来看，能繁母猪存栏位于历史较高水平。

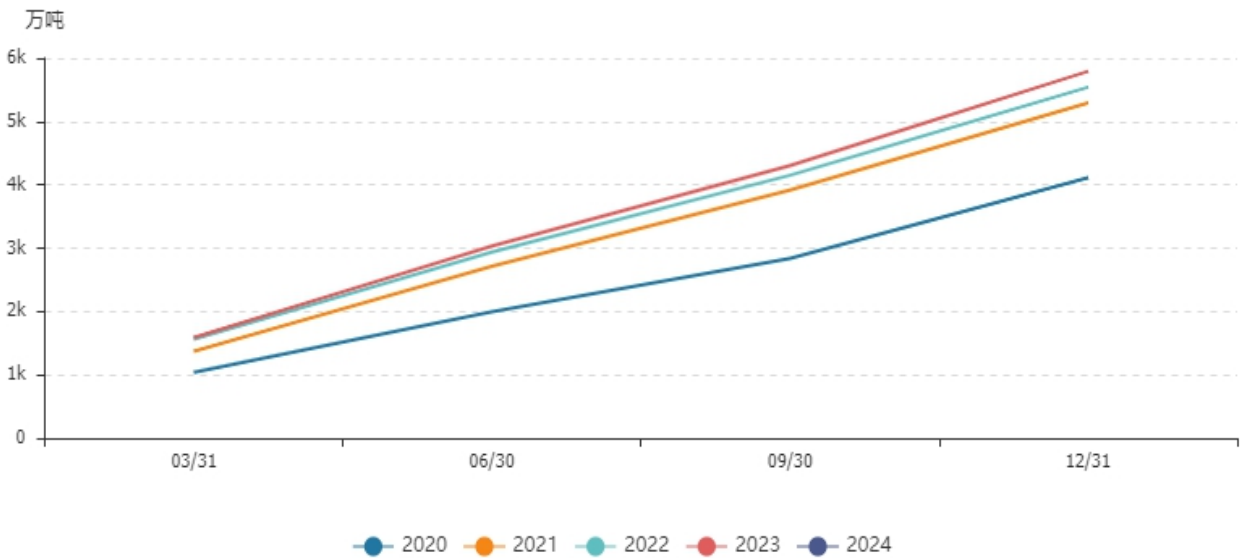
（三）猪肉产量

猪肉产量与生猪价格



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

猪肉产量季节性分析



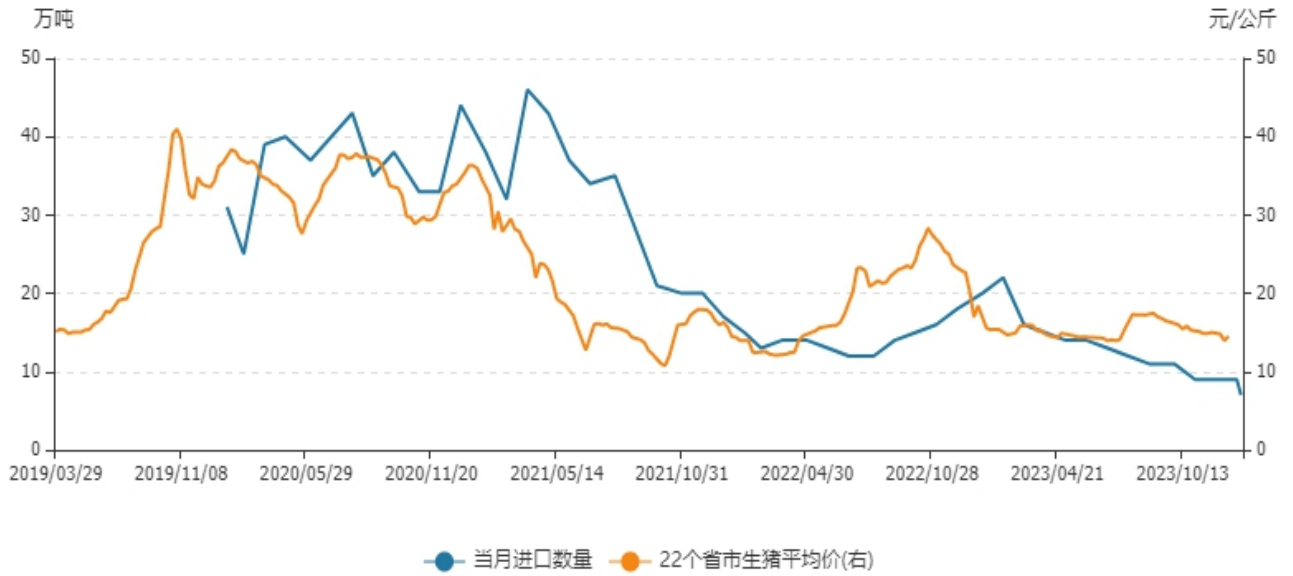
数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 3 月，全国猪肉产量为 1583 万吨，环比减少 4211 万吨。从季节性来看，猪肉产量位于历史平均水平。

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

(四) 中国猪肉进口量

中国猪肉进口量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

中国猪肉进口量季节性分析



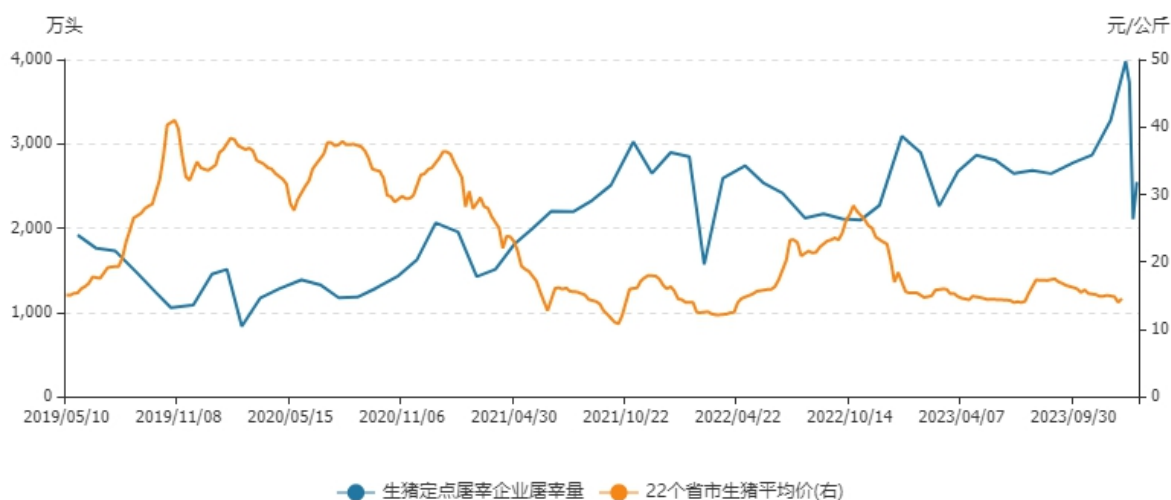
数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

2024年3月，中国猪肉月度进口9万吨，环比增加2万吨，同比减少39%。从季节性来看，月度进口量处于近5年以来的较低水平。

四、需求端情况

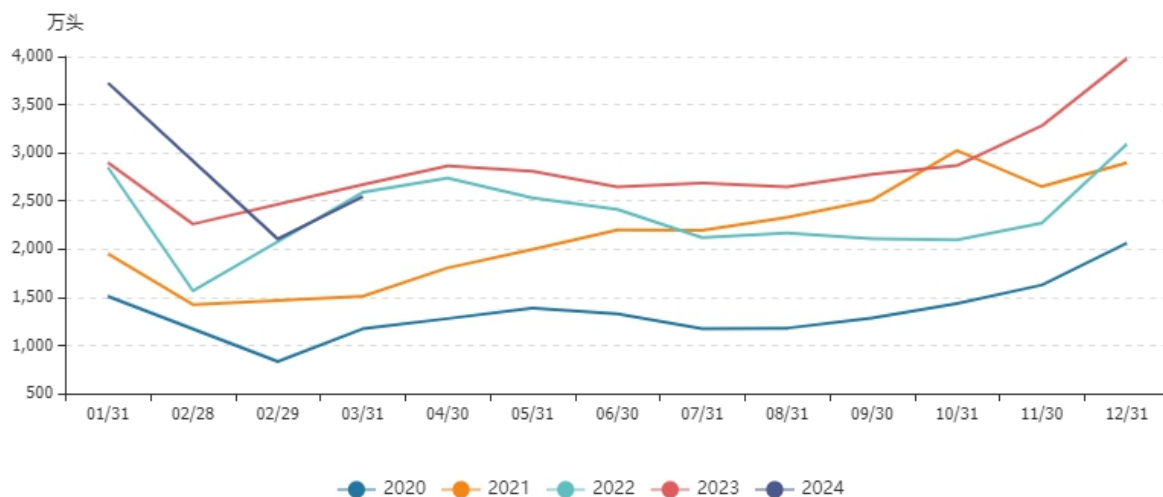
(一) 中国生猪定点屠宰企业屠宰量

中国生猪定点屠宰企业屠宰量



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

中国生猪定点屠宰企业屠宰量季节性分析

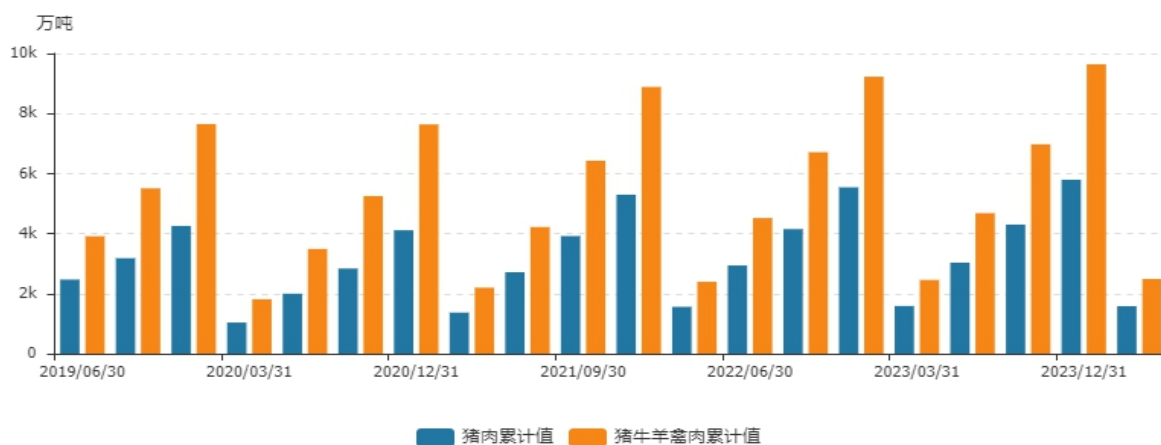


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

2024年3月，中国生猪定点屠宰企业屠宰量2545万头，环比增加20%，同比减少4.6%。从季节性来看，月度屠宰量处于近5年以来的较高水平。

（二）猪肉与主要肉类产量

猪肉与主要肉类产量



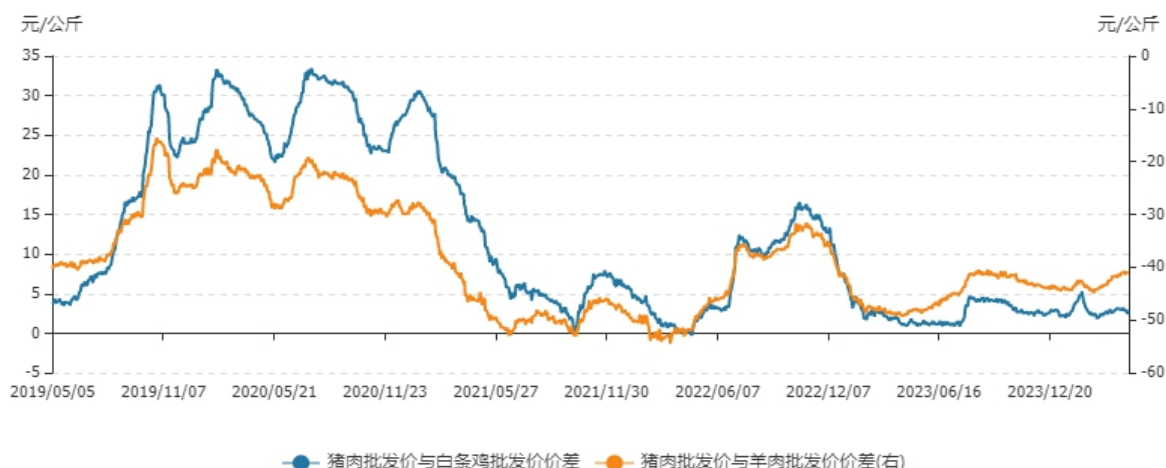
数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 3 月 31 日，全国主要肉类产量累计 2490 万吨，其中猪肉累计产量为 1583 万吨，占比 63.57%。

五、价差分析

猪肉占中国肉类消费比重超过 50%，因此猪肉与其他肉类价差影响消费者的消费替代。关注肉类价差是衡量猪肉价格的绝对价格水平的重要指标。

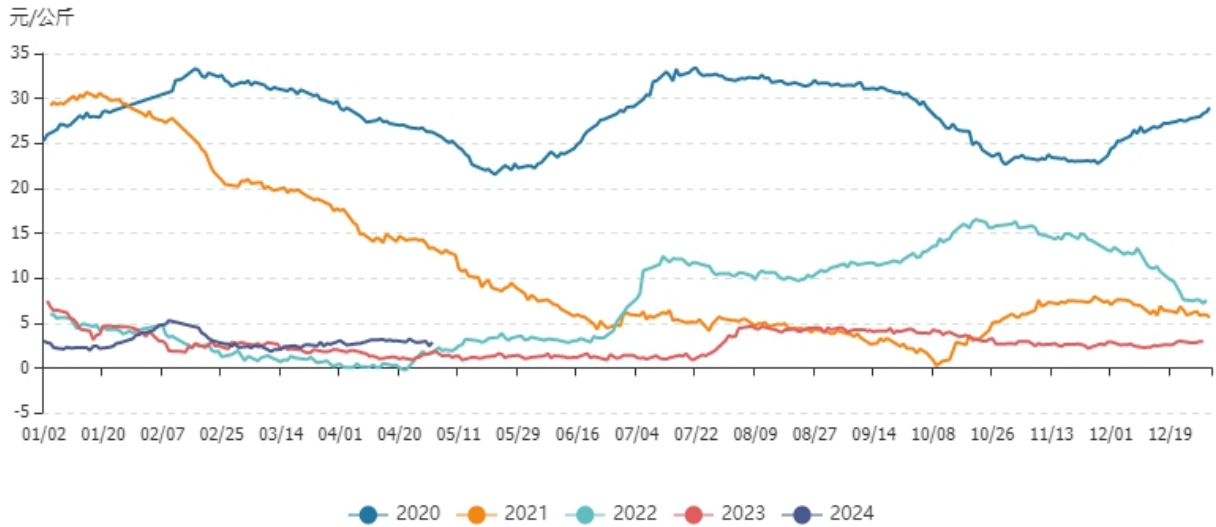
猪肉与其他肉类价差



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自担。

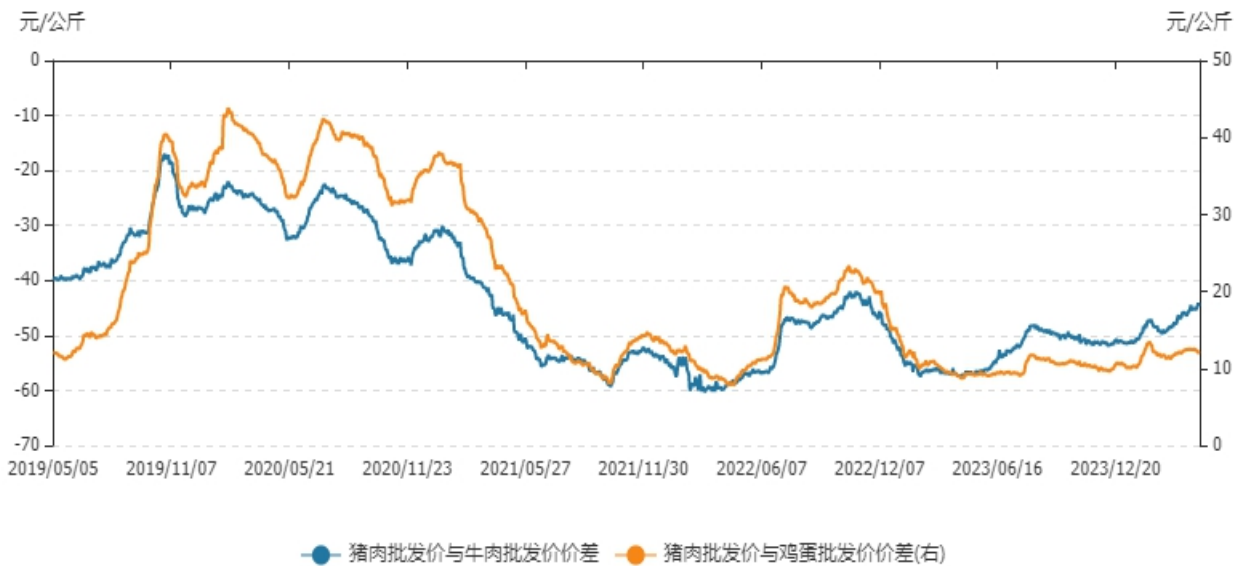
猪肉与白条鸡价差季节性走势



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 4 月 30 日，猪肉批发价与白条鸡批发价价差为 2.83 元/公斤，猪肉批发价与羊肉批发价价差为-41.06 元/公斤，。从季节性来看，猪肉批发价与白条鸡批发价价差处于近五年以来的较低水平。

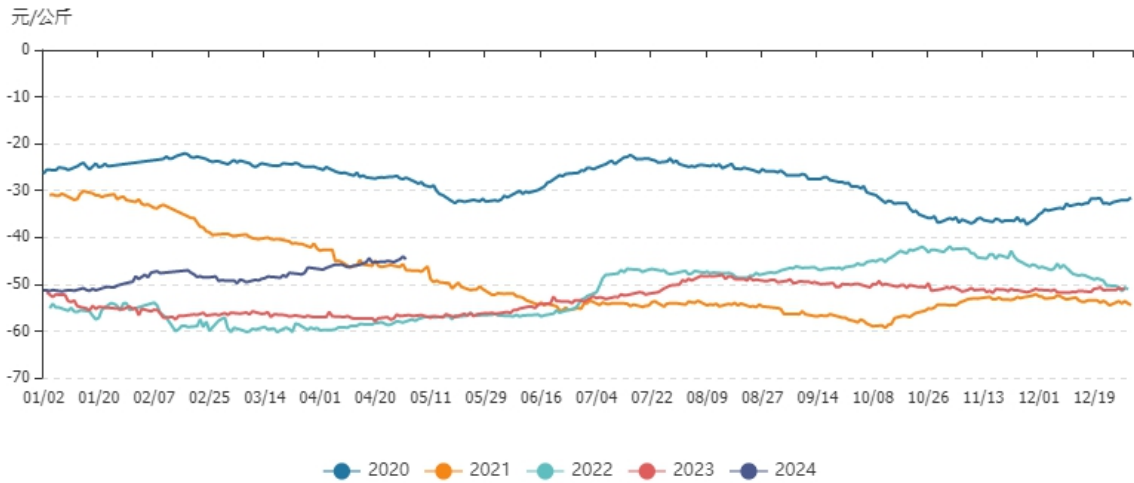
猪肉与替代品价差



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

猪肉与牛肉价差季节性走势图



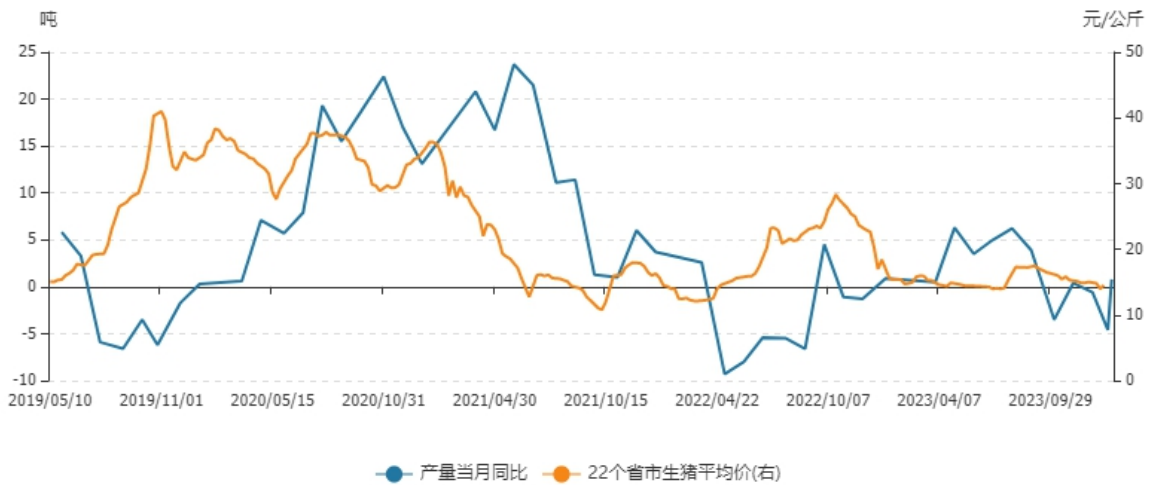
数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 4 月 30 日，猪肉批发价与牛肉批发价价差为-44.67 元/公斤，猪肉批发价与鸡蛋批发价价差为 12.16 元/公斤。从季节性来看，猪肉批发价与牛肉批发价价差处于近 5 年以来的平均水平。

六、饲料供需分析

饲料是生猪养殖成本中的重要组成部分，其中玉米和豆粕占饲料成本的 60%以上。因此饲料成本对生猪养殖利润以及能繁母猪补栏意愿影响较大，从而影响生猪价格。

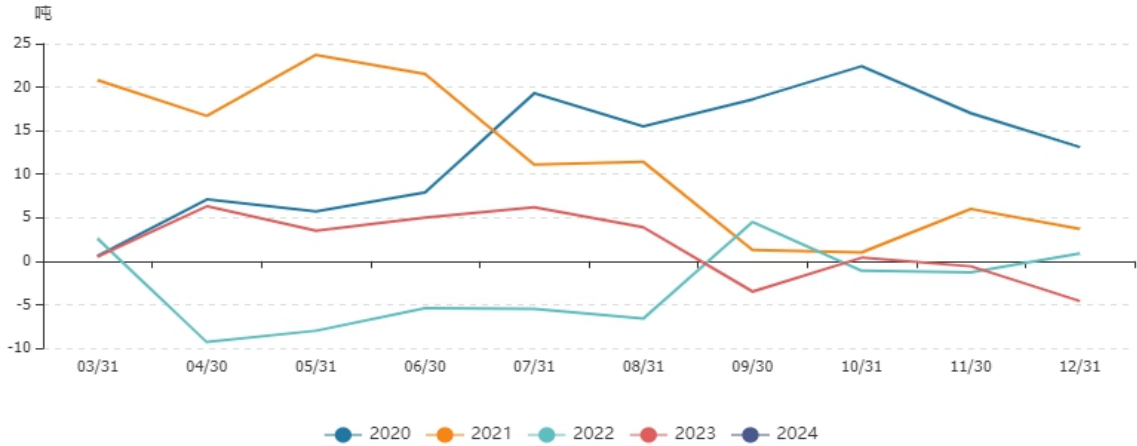
饲料产量与生猪价格



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

饲料产量季节性分析



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 3 月，饲料产量为 26344000 吨，当月同比为增加 0.8%。从季节性来看，饲料产量位于历史平均水平。

七、养殖效益分析

生猪养殖相关企业处于饲料产业链的中游，具体包括育种企业和养殖企业，养殖企业又细分为自繁自养、外购仔猪养殖、二次育肥等。养殖效益决定了仔猪补栏意愿以及后期的生猪供给。

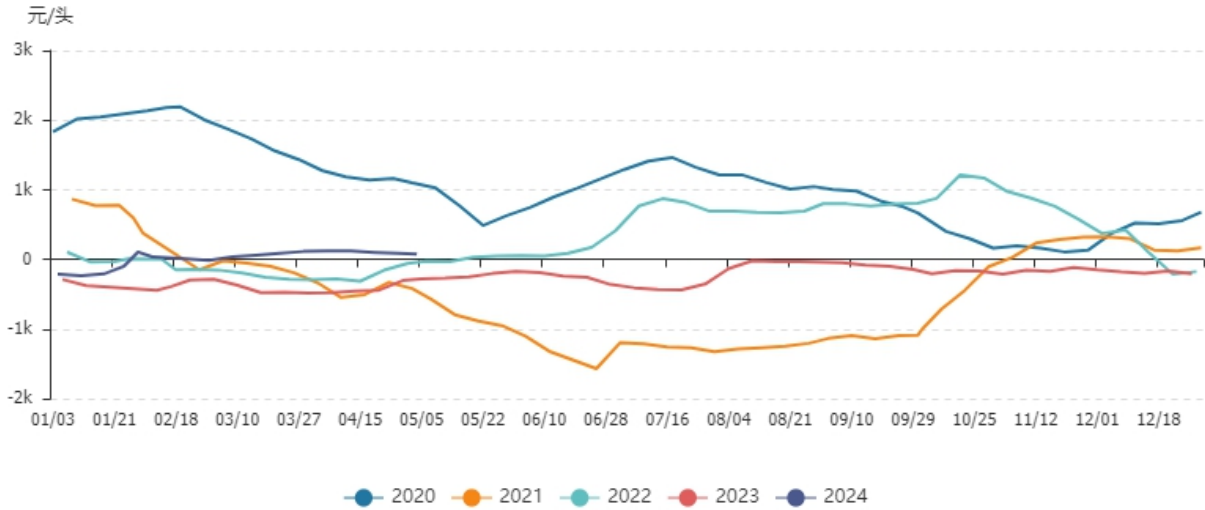
（一）外购仔猪养殖利润

外购仔猪养殖利润



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

外购仔猪养殖利润季节性分析



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 4 月 26 日，外购仔猪养殖利润为 87.11 元/头，从季节性来看，外购仔猪养殖利润处于历史平均水平。

(二) 自繁自养生猪养殖利润

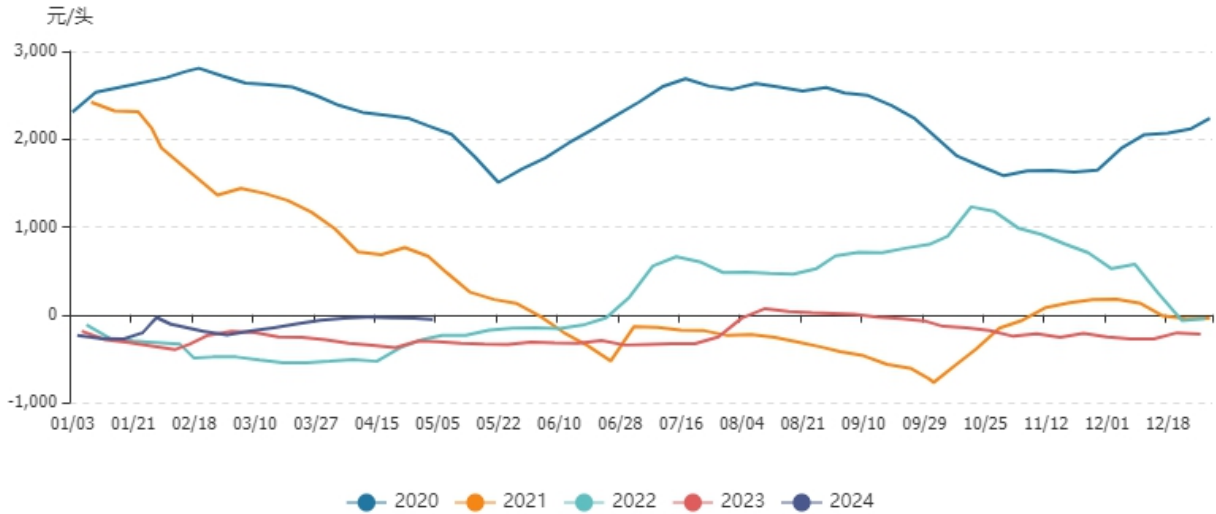
自繁自养生猪养殖利润



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

自繁自养生猪养殖利润季节性分析



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 4 月 26 日，自繁自养生猪养殖利润为-39.14 元/头，从季节性来看，自繁自养生猪养殖利润处于历史较低水平。

(三) 毛鸡养殖利润

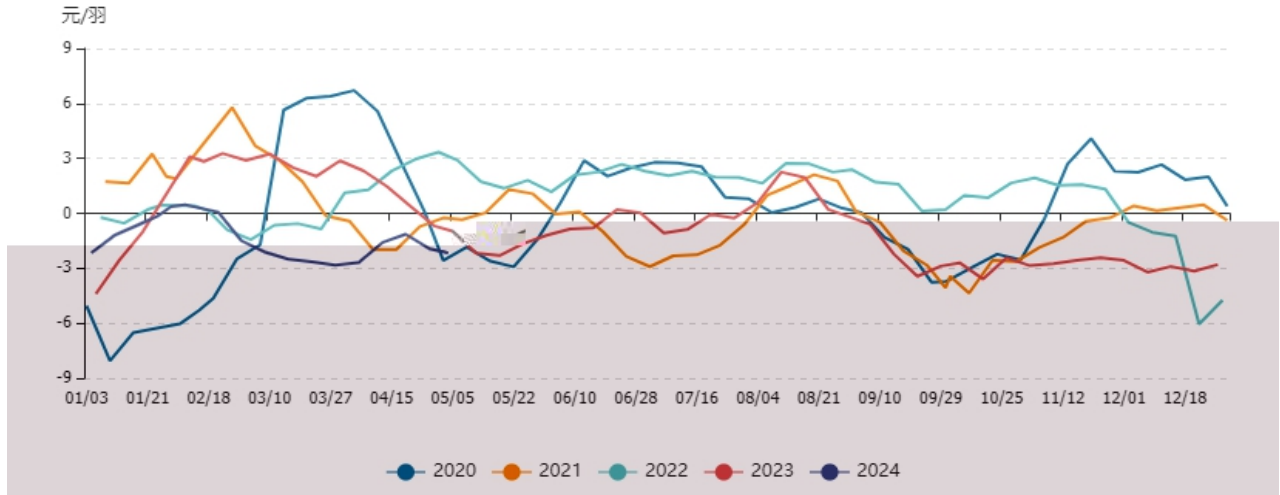
毛鸡养殖利润



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

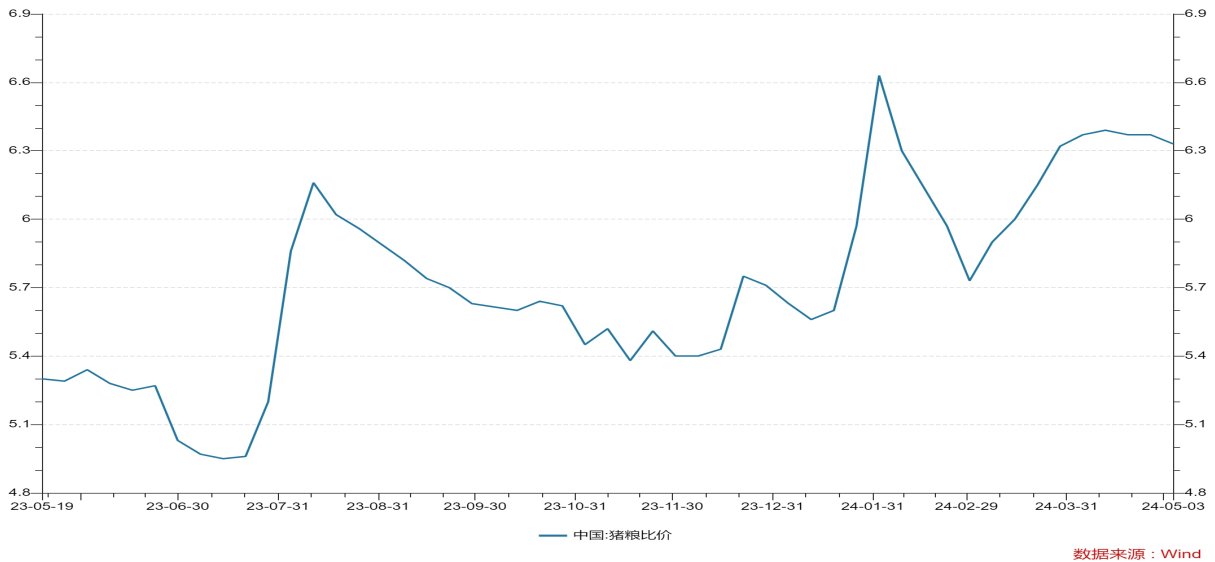
毛鸡养殖利润季节性分析



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 4 月 26 日，毛鸡养殖利润为-1.93 元/羽，从季节性来看，毛鸡养殖利润处于历史较低水平。

八、猪粮比



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2024 年 4 月 26 日，中国猪粮比价为 6.37，处于正常区间。从长期来看猪价仍处于低位，养殖企业盈利水平仍然有待提高。

九、政策修订

为更好适应生猪稳产保供工作的新情况新要求，2024年2月29日，农业农村部印发《生猪产能调控实施方案(2024年修订)》。

此次《方案》修订，在坚持现行工作思路、总体要求和“三抓两保”任务基本不变的基础上，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%。同时，《方案》优化了地方生猪稳产保供责任落实，强化了引导生产和市场预期等重点举措，完善了监测预警、产能调控等保障措施。

下一步，农业农村部将密切跟踪《方案》落实情况，指导地方继续加强监测预警引导，稳定用地、金融、环保等长效性支持政策，抓好非洲猪瘟等重大动物疫病常态化防控，促进生猪生产和市场供应稳定。

十、基本面分析

从生猪现货价格来看，2024年4月份全国三元生猪平均价格较上月小幅下跌；4月份二元母猪和仔猪价格较上个月小幅上涨。

供应端：3月末能繁母猪存栏3992万头，去化幅度较上月扩大，目前能繁母猪存栏已接近正常保有量。生猪存栏持续下降，创出4年来的新低。气温逐渐转热，前期二育压栏大猪出栏积极性增加，出栏均重上升，供给充裕，带来供应压力。冻品库存小幅回落。

需求端：需求端处于季节性淡季，屠宰企业持续亏损，开工率回升有限。下游需求没有明显利好，白条价格低位运行，需求持续低迷。

从生猪养殖利润来看，2024年3月份外购仔猪养殖利润小幅回落，自繁自养生猪养殖利润亏损幅度有所扩大。

十一、后市展望

2024年4月，生猪期价主力合约呈现震荡下行，冲高回落走势，总体先扬后抑，当月小幅下跌。展望后市，能繁母猪持续去化，目前能繁母猪存栏已接近正常保有量，但母猪生产性能的提升带来供应端的不确定性。气温逐渐升高，前期二育出栏积极性增加带来供应压力。屠宰企业持续亏损，需求持续低迷，即使有清明和五一小长假的加持，仍然不改

供强需弱的格局。随着仔猪成本的上升，生猪养殖利润有所回落。总体来看，在需求淡季供给偏强的背景下，随着气温的上升，叠加近期多处出现暴雨和洪涝灾害可能导致疫病传播，影响猪价上涨。现货价格短期存在一定压力，但是在中长期偏乐观的情况下跌幅应该有限。综上所述，短期内基本面多空博弈，生猪价格或维持震荡整理。根据能繁母猪存栏数据推算，未来几个月供给有下降预期，中长期生猪价格或将偏强运行。后续重点关注出栏情况、终端消费变化、二次育肥群体入场情况以及产能去化情况。

十二、操作策略

预计生猪主力 LH2409 合约短期或维持震荡整理，中长期或震荡偏强运行。

操作上，建议短线暂时保持观望，中长线可考虑逢低做多。

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区静宁路308号4楼	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211