

生猪供给短期难以改变，盘面反弹空间料有限

观点：

综合来看，从目前的存栏情况和大企出栏计划来看，四季度生猪出栏量并没有明显的放缓迹象。虽然近两个月养殖单位开始调减母猪存栏，但这更多的是种群结构的变化，距离调减到合理水平仍需一定的时间，生猪供给短期难以改变。需求面，逐渐进入冬季后，北方开始制作腊肉，叠加价格跌至低位后需求的反弹，生猪需求或有抬升，但从往年来看，冬季猪肉需求增量仅10%左右，因此对价格的带动作用仍将有限。


期货盘面来看，在盘面跌至10元/公斤附近后，加上天气对生猪调运的影响和收储政策的提振，预计期货短期止跌企稳。对于1月合约，春节后需求将走弱，价格面临季节性回落，因此养殖场可能在四季度加速出栏，且目前1月合约对现货的基差仍在-3000元/吨以上，现货高升水于期货，因此1月合约后期或仍有一定压力。而对于5月合约，在产能种群调减过后，能繁淘汰量上升推动的供应减量可能会反映在5月合约上。操作上，暂以观望为主，关注01合约在15000处压力和本轮现货反弹的幅度。


研发&投资咨询

魏佩

从业资格号：F3026567

投资咨询号：Z0013893

 : 18792409717

 : weipei@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、走势回顾

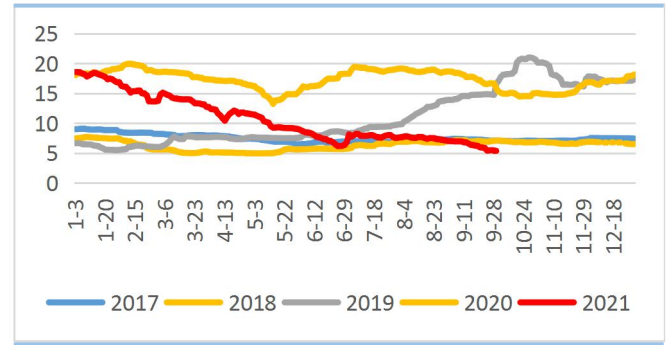
9月份生猪期货延续跌势，即使是中秋、国庆双节也未对盘面形成带动，主要原因在于产能全面恢复，供给增加，且疫情后经济环境不佳，消费低迷，生猪期现同步走跌。截止9月30日，LH2201合约收于13880元/吨，较8月30日的16430元/吨下跌了2550元/吨，跌幅15.52%。生猪现货方面，截止10月7日，全国标准体重生猪均价为10.46元/公斤，较8月31日的14.03元/公斤下跌了3.57元/公斤，跌幅25.4%。

图：生猪期货主力 LH2201 合约走势 单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图：各年度生猪价格走势 单位：元/斤



资料来源：WIND，长安期货

二、基本面分析

1. 供给端：生猪产能仍在惯性增长但种群结构开始调整

（1）产能恢复，生猪增长的惯性还将持续一段时间

根据农业农村部数据，目前生猪生产仍在惯性增长。7月末全国能繁母猪和生猪存栏量分别恢复到2017年年末的101.6%、100.2%，提前半年实现恢复目标，8月份生猪存栏环比增长1.1%，连续6个月增长，尤其每月新出生的仔猪量还在大幅增加。8月份的新出生仔猪预计在明年2月份上市，到时生猪供应量同比要增加三成左右。

9月下旬后降雨全国降雨天气增多对养殖户卖猪积极性有所影响，同时也影响了猪经纪调猪的积极性，请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

屠宰企业收猪难度增加一定程度上刺激了猪价的反弹。但降雨只是暂时的，后期天气转晴后生猪出栏将恢复正常，供给宽松的格局将延续。

从目前的存栏情况和大企出栏计划来看，四季度生猪出栏量并没有明显的放缓迹象。虽然近两个月养殖单位开始调减母猪存栏，但这更多的是种群结构的变化，距离调减到合理水平仍需一定的时间，生猪供给短期难以改变。

（2）猪肉供应增长幅度较大

畜牧局公布的信息显示，生猪出栏逐月增加，8月份规模以上屠宰企业屠宰生猪 2329 万头，同比增加 97.5%，较去年几乎翻番。体重方面，当前生猪宰后均重 100.4 公斤，比本轮“猪周期”前增加了约 8 公斤，就是说现在出栏 10 头猪就相当于前几年的 11 头猪。

从往年来看，下半年生猪出栏量的猪肉产量均高于上半年，且今年 6-8 月份定点屠宰企业生猪屠宰量处于 2020 年以来的最高水平，预计后期生猪出栏量还将继续增加。

（3）母猪小幅去化

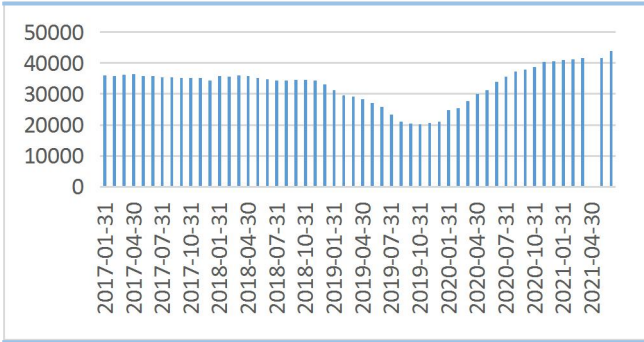
在行业经历了半年的猪价暴跌行情和连续三个月的亏损后，为应对市场低迷，多数养猪单位选择放慢生产节奏，母猪存栏优化调整。据农业农村部监测，7 月份全国能繁母猪存栏结束前期连续 21 个月的增长，环比下降 0.5%，8 月份环比降幅扩大到 0.9%。淘汰的均是低产三元母猪、高龄二元母猪和不合格的三元后备母猪，优化猪群结构。规模场淘劣留优的力度更大，整体生产效率明显提高。

（4）仔猪价格重挫

农业农村部畜牧兽医局公布的数据显示，据对全国 500 个县集贸市场的定点监测，9 月份第 4 周全国 29 个监测省份仔猪价格下降，均价 28.44 元/公斤，连续第 26 周下降，创下 30 个月最低水平。自去年 9 月初以来，仔猪价格已累计重挫 73.93%。

图：生猪月度存栏

单位：万头



资料来源：wind，长安期货

图：生猪年度存栏

单位：万头



资料来源：卓创资讯，长安期货

(5) 上市公司信息

天邦 2021 年 9 月份销售商品猪 32.12 万头（其中仔猪销售 1,112 头），销售收入 46,393.57 万元，销售均价 11.83 元/公斤（商品肥猪均价为 12.03 元/公斤），环比变动分别为-9.09%、-26.10%、-12.72%。

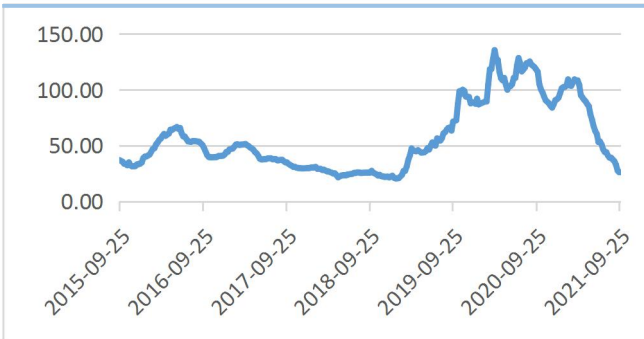
截至 9 月末，傲农生物生猪存栏 185.93 万头，较 2020 年 9 月末增长 142.93%，较 2020 年 12 月末增长 92.90%。

温氏股份 2021 年 9 月销售肉猪 169.88 万头（含毛猪和鲜品），收入 24.10 亿元，毛猪销售均价 12.00 元/公斤，环比变动分别为 29.62%，12.30%，-15.73%，同比变动分别为 129.23%、-21.65%、-65.10%。

截至今年 8 月，温氏股份、牧原股份、正邦科技、新希望六和、天邦股份、大北农等 11 家上市猪企累计年内任务平均完成率为 46.7%，处于较低水平。

图：仔猪价格

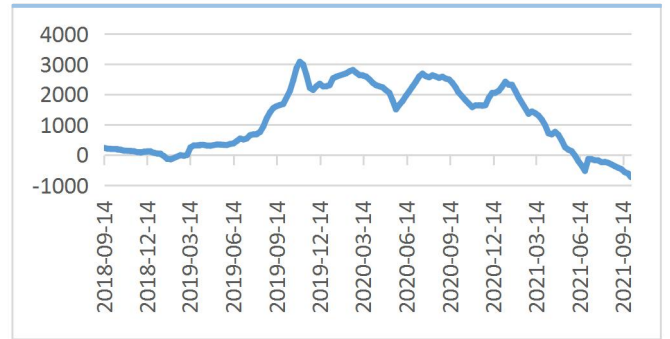
单位：元/千克



资料来源：wind，长安期货

图：养殖利润（自繁自养）

单位：元/头



资料来源：wind，长安期货

2. 需求端：屠宰开工率下降，冬季需求或有抬升但增量有限

（1）屠宰企业开工率下降

根据农业农村部监测数据显示，8月份生猪定点屠宰量数据环比上涨，同比涨幅近1倍，市场出栏提升明显，供应较为宽松。据卓创资讯公布的数据显示，中秋节前，全国重点屠宰企业开工率为31.57%，达9月开工率最高值，但节后屠宰量迅速下滑，开工率也随之下降。国庆节前，全国重点屠宰企业开工率为25.17%。

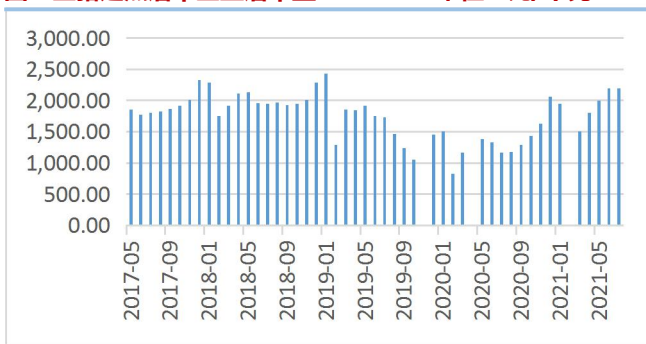
（2）冻品库存较高将制约屠宰场的收猪意愿

需求面，从统计局公布的数据显示，8月份社会消费品零售总额增速仅为2.5%，餐饮收入同比走负，即使是中秋、国庆消费旺季，提振效果也较有限。屠宰企业的生猪更多的进入了冻品库存，如果冻品库存压力较大将会对屠宰场收猪意愿有所约束。

逐渐进入冬季后，北方开始制作腊肉，叠加价格跌至低位后需求的反弹，生猪需求或有抬升，但从往年来看，冬季猪肉需求增量仅10%左右，因此对价格的带动作用仍将有限。

图：生猪定点屠宰企业屠宰量

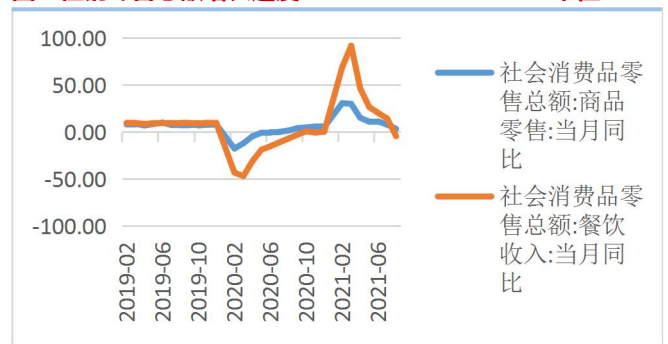
单位：元/千克



资料来源：wind，长安期货

图：社销零售总额增长速度

单位：%

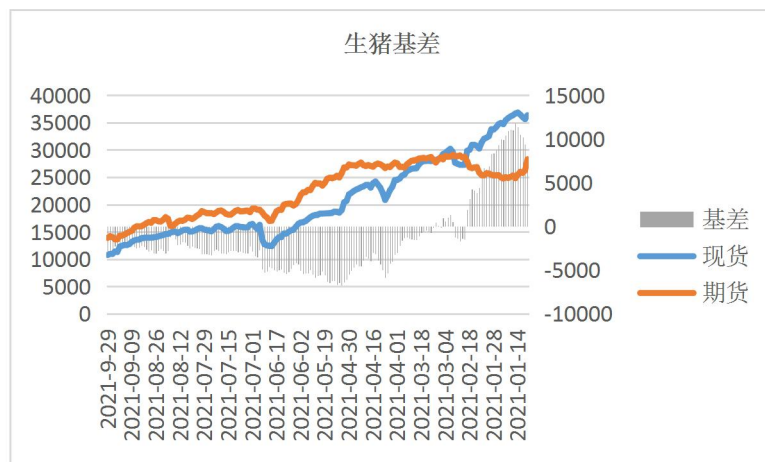


资料来源：wind，长安期货

二、总结及操作建议

综合来看，从目前的存栏情况和大企出栏计划来看，四季度生猪出栏量并没有明显的放缓迹象。虽然近两个月养殖单位开始调减母猪存栏，但这更多的是种群结构的变化，距离调减到合理水平仍需一定的时间，生猪供给短期难以改变。需求面，逐渐进入冬季后，北方开始制作腊肉，叠加价格跌至低位后需求的反弹，生猪需求或有抬升，但从往年来看，冬季猪肉需求增量仅 10% 左右，因此对价格的带动作用仍将有限。

期货盘面来看，在盘面跌至 10 元/公斤附近后，加上天气对生猪调运的影响和收储政策的提振，预计期货短期跌幅收窄。对于 1 月合约，春节后需求将走弱，价格面临季节性回落，因此养殖场可能在四季度加速出栏，且目前 1 月合约对现货的基差仍在 -3000 元/吨以上，现货高升水于期货，因此 1 月合约后期或仍有一定压力。而对于 5 月合约，在产能种群调减过后，能繁淘汰量上升推动的供应减量可能会反映在 5 月合约上。操作上，暂以观望为主，关注 01 合约在 15000 处压力。



免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。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，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。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。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。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“长安期货投资咨询部”，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。

长安期货各分支机构及事业部

江苏分公司

地址：常州市新北区高新科技园3号楼B座307
电话：0519-85185598

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路23号新景中心B栋1007、1008室
电话：0592-2231963
传真：0592-2231963

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路30号期货大厦1302室
电话：0371-86676962
传真：0371-86676963

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路558、668号A座16层05号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

西安和平路营业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层706室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

能源化工事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室
电话：029-87206172
传真：029-87206172

农产品事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室
电话：029-87206176
传真：029-87206176

高新营业部

地址：西安市高新区唐延路11号禾盛京广中心B座7楼703-2室
电话：029-88825315，029-88825325

山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路10号
电话：0535-6957657
传真：0535-6957657

安徽分公司

地址：合肥市蜀山区潜山路188号蔚蓝商务港F座1103室
电话：0551-62623638

淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道267号颐和大厦B座501室
电话：0533-6270009
传真：0533-6270009

宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道40号院3幢5层13号
电话：0917-3536626
传真：0917-3535371

西北分公司

地址：西安经济技术开发区凤城八路180号长和国际E座1501室
电话：029-89824970
传真：029-89824970

金融事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层706室
电话：029-87206171
传真：029-87206171

金属事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室
电话：029-87380130