



生猪月报

需求提振效应有限，供应压制下期价承压

长安期货 投资咨询部

2021.11.01



月度行情回顾



数据来源：文华财经，长安期货

期货行情回顾：10月以来生猪期货逐步脱离了底部区间走出了一波像样的反弹行情，主要因前期大猪出栏多，十一过后出现了供应断档的情况，导致供应偏紧，生猪主力2201合约自13365最高反弹至17670，涨幅32.2%。

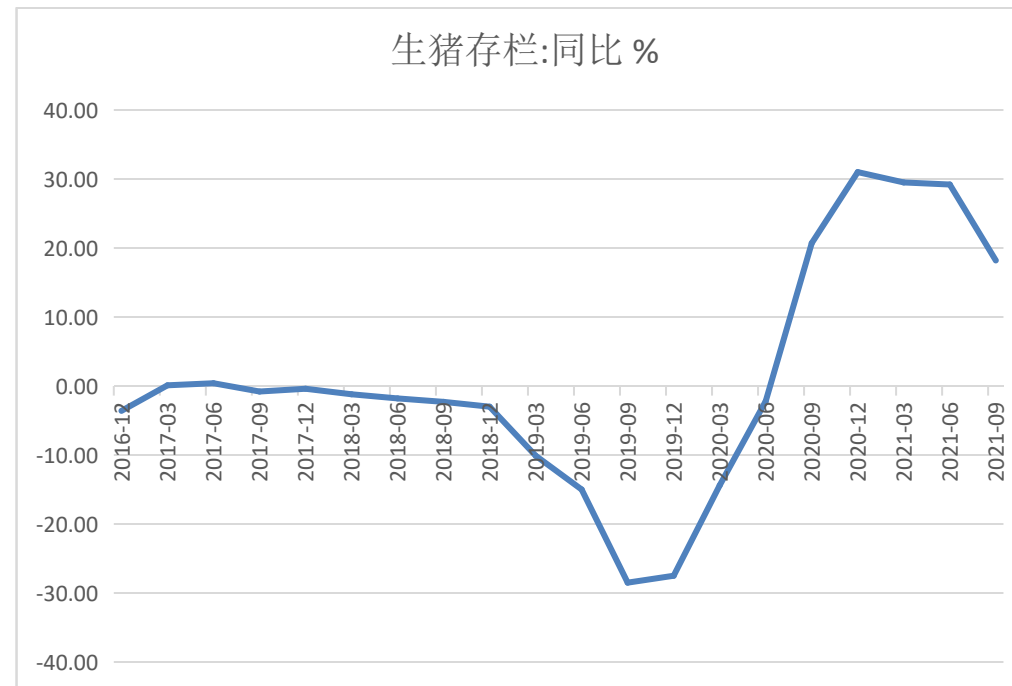
现货行情回顾：十一过后现货价格保持稳中上涨态势，wind数据现货报价显示，22省平均猪价自11030元/吨上涨至10月29日的15950元/吨，涨幅约44.60%。



产能增长惯性，中期限限制期价反弹空间



数据来源: WIND, 长安期货



数据来源: WIND, 长安期货

- 1、数据显示，三季度末生猪存栏43764万头，同比增长18.2%，猪肉产量增长38%；能繁殖母猪存栏4459万头，增长16.7%。
- 2、屠宰企业冻品库存居高不下，近期部分产品成为临期肉，供应多也将压制期价。
- 3、供应端整体来看，当前生猪存栏仍处于惯性增长态势，供应端并未出现大幅收缩迹象，供应充裕的现状仍未改变。



能繁母猪结构已现调整，中长期提供筑底支撑

农业农村部监测数据显示，我国的能繁母猪存栏在7月结束了连续21个月的增长，开始环比回落0.5%，此后8月降幅扩大至0.9%。意味着，受利润亏损的影响，能繁母猪存栏或已在7月迎来拐点，开始去化进程。

下半年在行业持续面临亏损和饲料成本高企的影响下，能繁母猪的去化仍将延续。由于养殖户从补栏母猪到育仔、催肥直到生猪出栏，通常需要10个月左右的时间，因而从历史周期看，能繁母猪存栏的变化也领先生猪出栏约10个月左右。因此，7月之后能繁母猪的下降将反应在明年4月之后的生猪供给上。结构也在逐步调整。长期来看为生猪价格筑底提供支撑。





仔猪补栏不佳，市场看空情绪未改



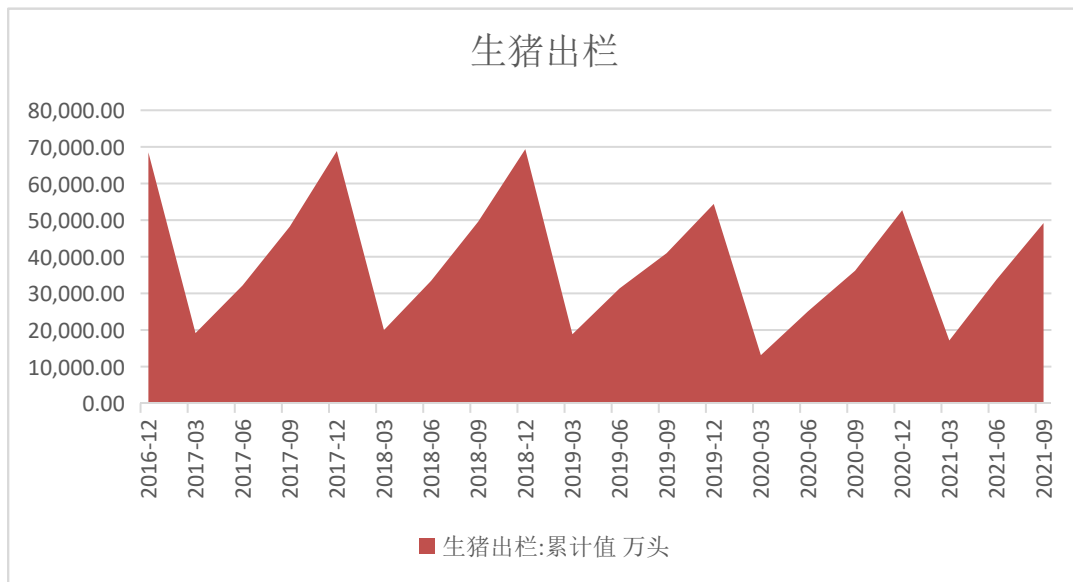
对于养殖户来说，若价格下行周期还没结束，就还没有补栏仔猪的时候，因此仔猪出货依旧保持低迷状态。wind数据显示，22省平均仔猪价格为23.70元/公斤，较10月初25.73元/公斤没有反弹，反而出现降低。表明市场对后市并不看好。



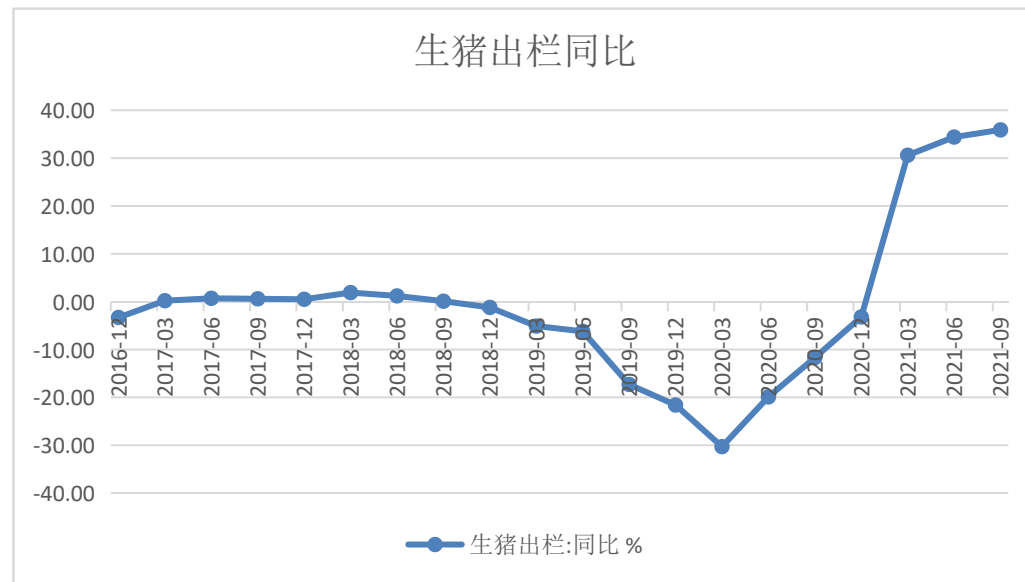
生猪出栏仍将长期维持增长状态、价格反弹促进短期出栏



长安期货
CHANG-AN FUTURES



数据来源: wind, 长安期货



数据来源: wind, 长安期货

农业农村部的数据显示, 由于 2020 年 10 月至 2021 年 4 月之间我国的能繁母猪存栏环比增速均保持在 1% 以上, 将使得今年年底和明年一季度的供给延续快速增长的趋势。此外, 仔猪出生量大也决定了后期的供给。根据农业农村部介绍, 截至 8 月份规模场新出生仔猪数量 3348 万头, 创生猪生产恢复以来的新高, 同比增长 31%, 其中 2-8 月规模猪场每月新生仔猪数月均增长 2.5%。这也意味着今年 9 月至明年 2 月的生猪出栏量仍有望持续增长。

而近期价格的反弹也促使集团养猪场集中出栏增多, 且中小养殖户出栏心态松动, 短期生猪供应有所增加压制期价。



屠宰企业开工率虽有回升但仍处低位



数据来源：卓创资讯，长安期货



数据来源：卓创资讯，长安期货

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%。进入十月由于猪价低位、大猪与标猪价差大导致市场压栏情绪重以及南方需求复苏对猪肉需求增加，猪价开始反弹，卓创资讯数据显示，屠宰量也随之小幅抬升。



今年冻品猪肉的库存整体是增加趋势，主要原因是屠宰企业看好后市行情集中在3-5月份主动进行产品入库。三季度末冻品猪肉的平均库容率为34.27%，高于近三年均值11个百分点。据了解，截至目前，今年仍有近一半的进口产品未被消化，且价格随着国内市场行情不断下挫，贸易商的经营压力不断增加。屠宰企业冻品库存居高不下，近期部分产品成为临期肉，供应多也将压制期价。

市场猜测，一方面此轮涨价的原因是由于前期大猪集中出栏，导致短期内大猪供应减少，压栏情绪家中，带动近期猪价反弹；另一方面，由于屠宰企业出库临期肉需求增加，需要市场价格上涨，以免出库价格低造成亏损。目前来看，猪价止涨企稳，也侧面反应了继续提价的空间有限。



消费环境不佳，中长期猪肉需求增量料有限



数据来源: wind, 长安期货

从终端来看，受新冠疫情影响，居民的消费需求持续疲弱，也使得对猪肉的消费仍未恢复到疫情前水平上。今年 8 月受疫情重新扩散影响，社零消费总额两年平均增速为 1.5%，相比于 7 月进一步回落，其中餐饮收入回落的趋势更为明显。所以疫情反复导致的需求端恢复偏弱，也促成了猪肉消费旺季不旺的局面。因此对于四季度，虽然有季节性需求增加的预期，但大的消费环境不佳，消费增量也料有限，难以快速消化较大的供给。



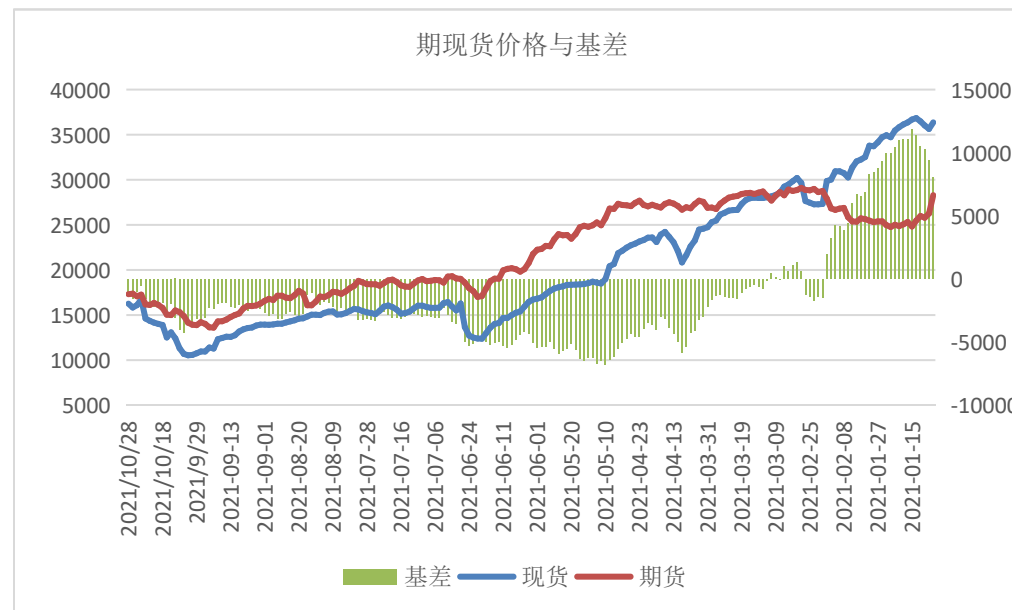
需求将进入旺季，但需求增量或提前被透支

一般情况下，猪肉的生产与消费呈现明显的季节性规律。供给端二季度为低点，之后逐步增加，四季度出现高点，一季度逐步回落。而消费方面，每年11月至次年1月是冬季消费旺季，春节过后需求逐步回落，3至4月为消费淡季，之后温度升高，消费仍不景气，自8月逐步增加，销量环比回升，环比涨幅最高大致出现在12月，可达30-40%。

当前逐步进入11月份，终端消费将逐渐回暖，四川、湖北等地提前出现灌腊肠现象，肥猪需求旺盛，猪肉需求明显回升。且近期灌肠、腊肉提前开启意味着年底之前的需求增量存在被提前释放的可能，后期消费货面临透支。同时，猪价近期反弹后，下游终端抵触情绪有所增加，屠宰企业白条走货明显放缓。表明需求弹性增量有限，难以大幅提振猪价。



数据来源: WIND, 长安期货



数据来源: 卓创资讯, 长安期货

周末全国猪价先涨后跌, 维持在16.3元/公斤附近, 波动幅度不大。数据显示, 10月31日全国外三元生猪价格为16.31元/公斤, 较上周五16.24元/公斤上涨0.43%。

此外, 由于近期期货价格上涨幅度较现货更大, 近期生猪期现基差出现收窄, 截至10月28日基差在-1035元/吨, 较月初-3000多元/吨出现大幅收窄, 也表明近期现货价格上涨乏力, 压制期价。



基本面来看：供应端，当前生猪存栏仍处于惯性增长态势，供应端并未出现大幅收缩迹象，供应充裕的现状仍未改变。数据显示，三季度末生猪存栏43764万头，同比增长18.2%，猪肉产量增长38%；能繁殖母猪存栏4459万头，增长16.7%。同时，2-8月份每月新出生的仔猪量保持大幅增加态势，意味着今年9月至明年2月的生猪出栏量将保持持续增长态势。因此当前仍是产能释放期。此外，屠宰企业冻品库存居高不下，近期部分产品成为临期肉，供应多也将压制期价。需求端来看，虽然11月进入季节性消费旺季，但下游提前补货透支了后期的消费，短期提振效应逐步降低。中长期，需求端的利好仍被大量供应的利空掩盖。此外，猪价全面反弹的过程中，仔猪价格并未跟随走强，也未见仔猪补栏的情况，表明市场看空后市的情况仍未改变。

短期来看：市场对近期猪价反弹有抵制情绪，主要反映在仔猪价格未跟随上涨、消费需求随价格反弹有减弱迹象，因此周末价格变动幅度不大。近期期货价格涨幅远高于现货，导致期现基差出现收敛，自-3000元/吨以上的高位收缩至-1000左右元/吨，也限制期价涨势。

整体来看，基本面供应充裕导致猪价中长期承压，需求端带来的利好逐步兑现，后期消费也存在提前透支的可能，因此中长期猪价上涨幅度有限，建议投资者逢高沽空操作，做好止盈止损。后期关注国内疫情影响。



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
CHANG-AN FUTURES

精诚合作 携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

