

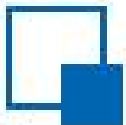


生猪周报

消费或被提前透支，猪价或回归常态

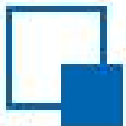
长安期货 投资咨询部

2021.11.11



行情回顾



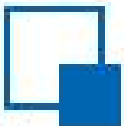


行情回顾



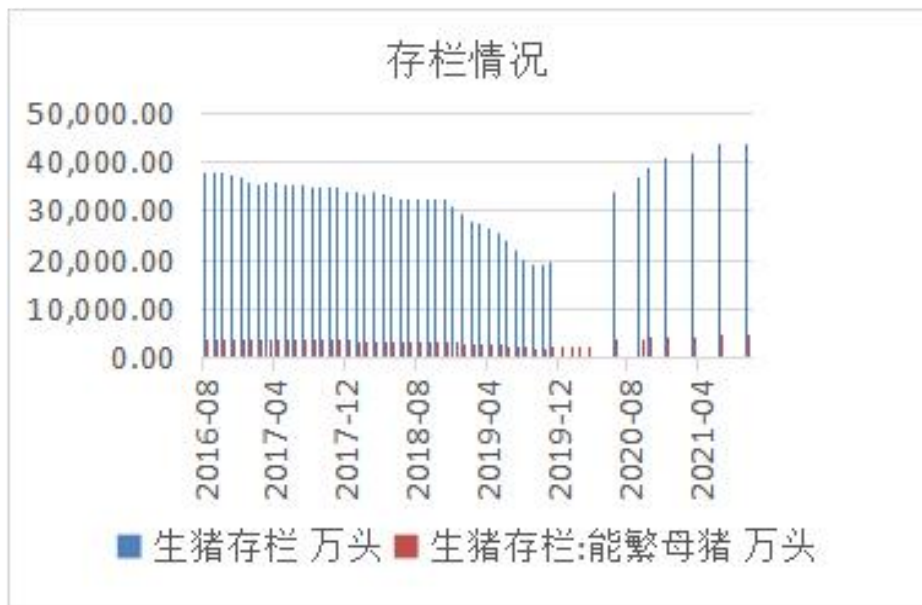
数据来源: wind, 长安期货

十一过后现货价格保持稳中上涨态势, 10月底出现止涨调整的情况。而随着上周商务部喊话囤积物资的消息, 市场需求明显回升, 价格也重启涨势。wind数据现货报价显示, 22省平均猪价月底自15950元/吨上涨至11月5日的16120元/吨, 涨幅约1.1%。

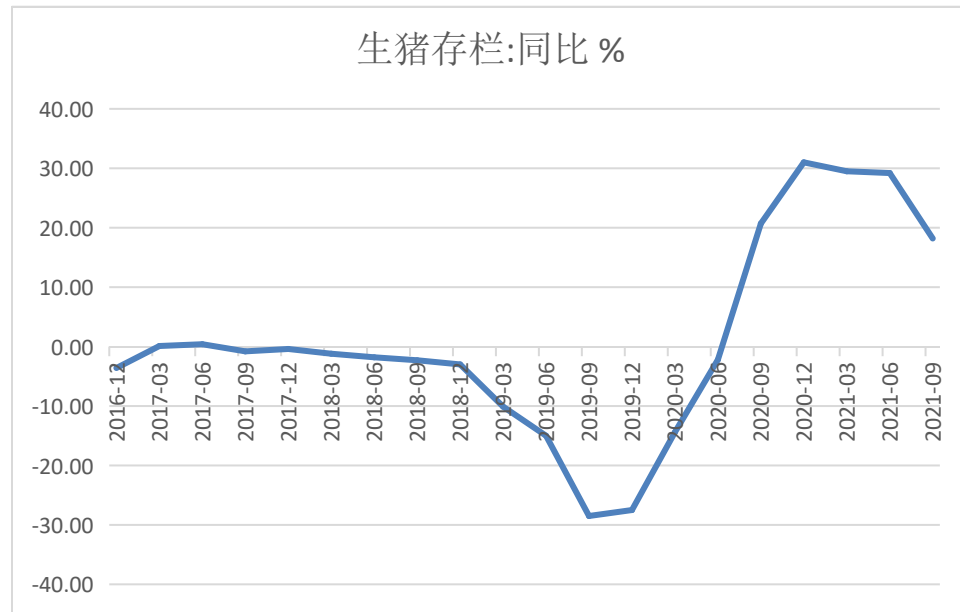


产能增长惯性，中长期限制期价反弹空间

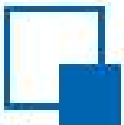
- 1、数据显示，三季度末生猪存栏**43764**万头，同比增长**18.2%**，猪肉产量增长**38%**；能繁殖母猪存栏**4459**万头，增长**16.7%**。
- 2、屠宰企业冻品库存居高不下，近期部分产品成为临期肉，供应多也将压制期价。
- 3、供应端整体来看，当前生猪存栏仍处于惯性增长态势，供应端并未出现大幅收缩迹象，供应充裕的现状仍未改变。



数据来源: WIND, 长安期货



数据来源: WIND, 长安期货



能繁母猪结构已现调整，中长期提供筑底支撑



数据来源：涌益咨询，长安期货

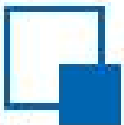


数据来源：wind，长安期货

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。

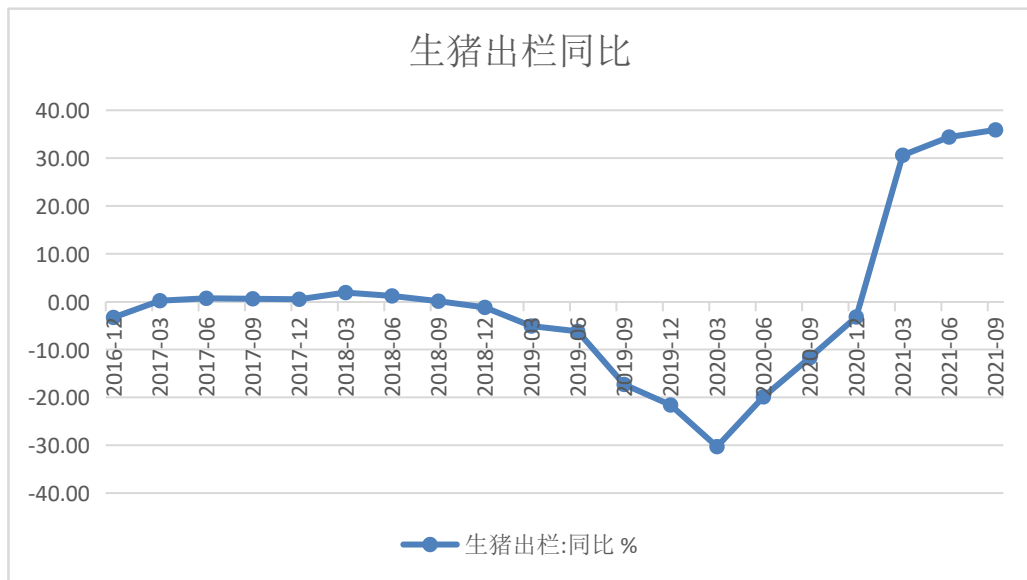
但目前整体上仍比正常情况增加6%，后期供应仍较多。而且，农业农村部的数据显示，由于2020年10月至2021年4月之间我国的能繁母猪存栏环比增速均保持在1%以上，将使得今年年底和明年一季度的供给延续快速增长的趋势。



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



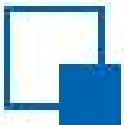
数据来源: wind, 长安期货



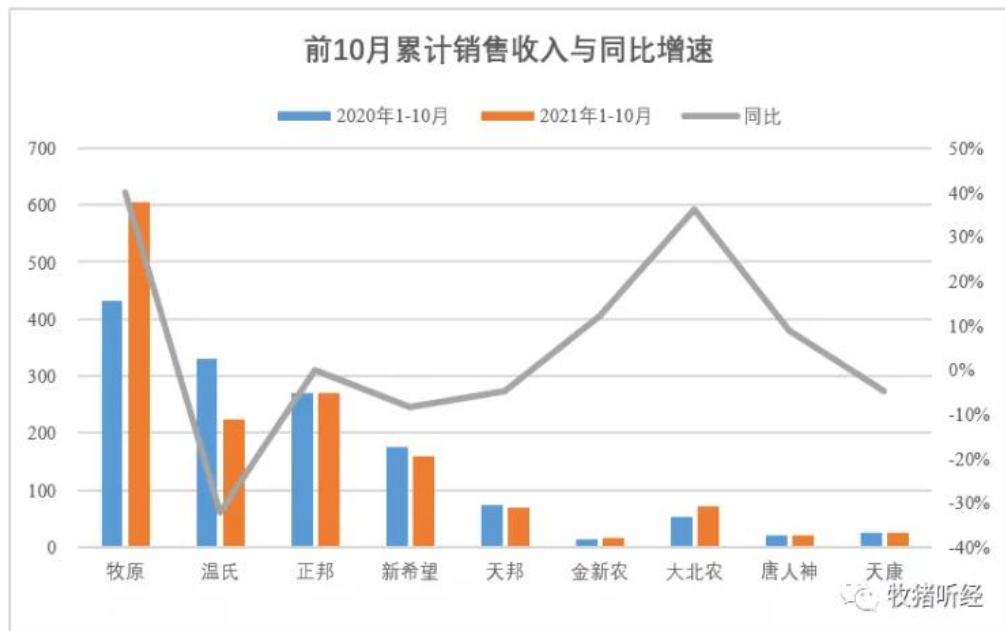
数据来源: 牧猪听经, 长安期货

目前整体上能繁母猪仍比正常情况增加6%，后期供应仍较多。而且，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。

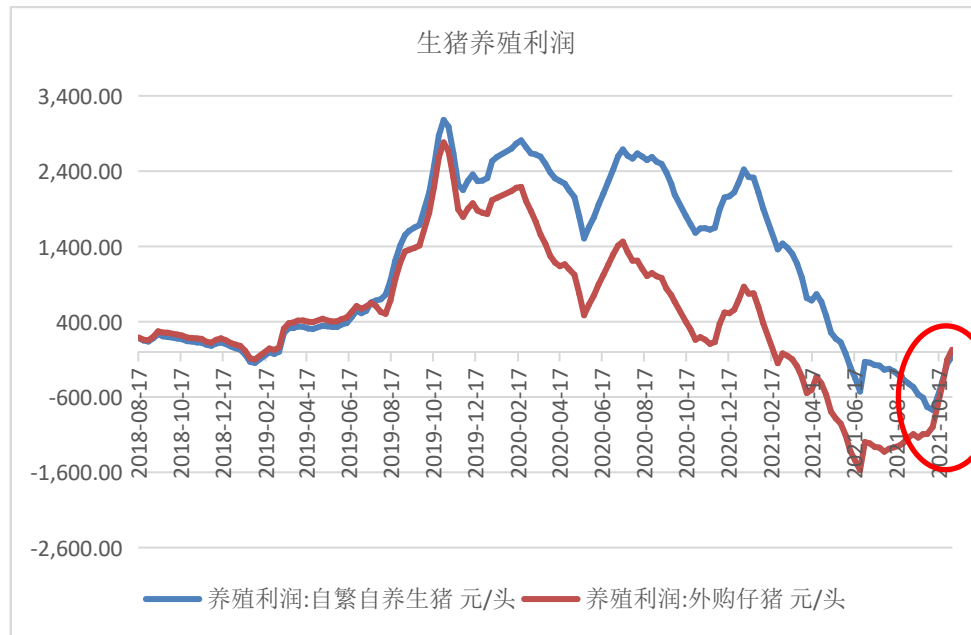
而近期价格的反弹也促使集团养猪场集中出栏增多。10月份11家上市猪企累计销售生猪1157.56万头，环比增幅31.66%。当前的供给仍显充裕，且近期价格的反弹也促使集团养猪场集中出栏增多，且中小养殖户出栏心态松动，生猪供应有所增加压制期价。



价格反弹后至盈亏平衡点徘徊

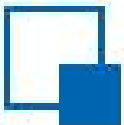


数据来源：牧猪听经，长安期货

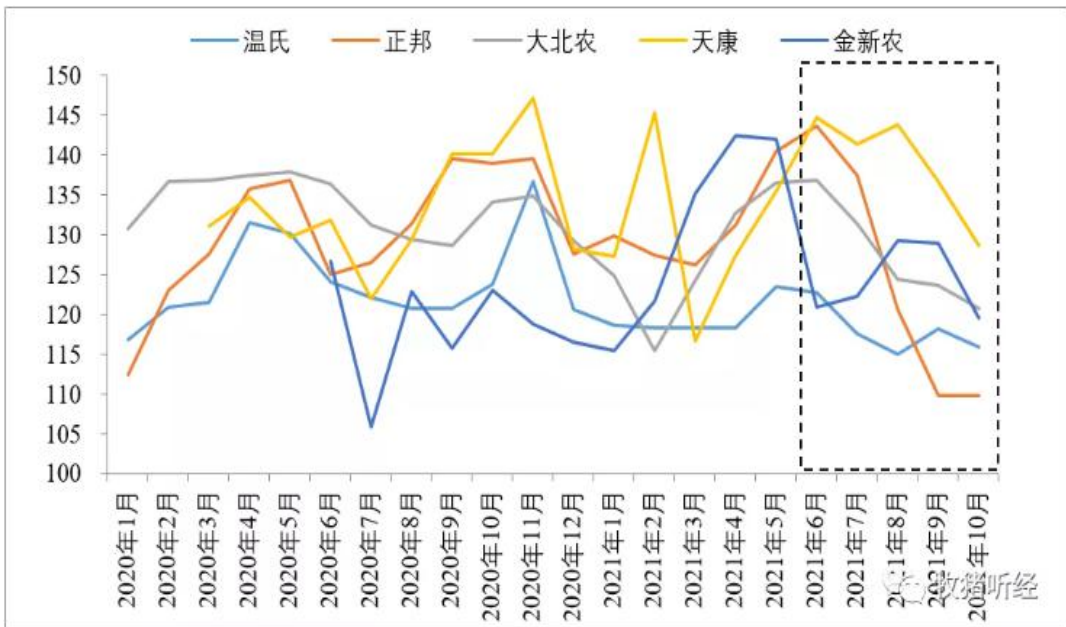


数据来源：wind，长安期货

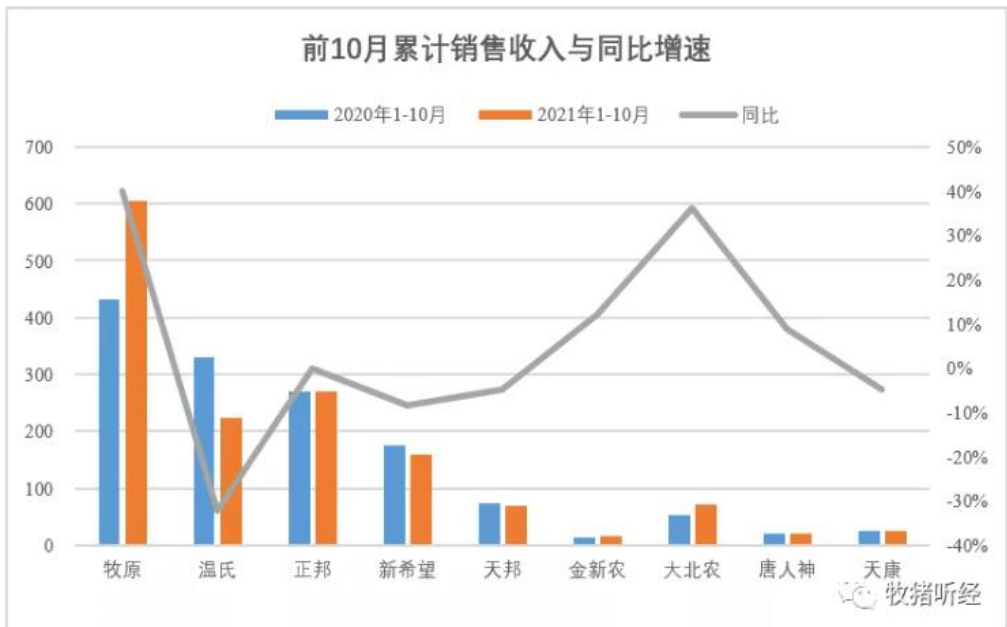
虽然出栏数量同比大增，但是下半年养猪企业纷纷陷入亏损，销售收入和净利润表现却江河日下。牧猪听经数据显示，只有牧原、大北农前10个月出现销售收入同比正增长的情况，其他企业降低较多。wind数据显示，截至11月5日，外购仔猪利润刚回升至27.51元/头，自繁自养仍亏损62.70元/头。



生猪出栏均重稳中下滑



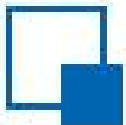
数据来源：牧猪听经，长安期货



数据来源：牧猪听经，长安期货

前期猪价创年度新低，10月各家企业的商品猪出栏体重也表现为继续走低。降幅最为明显的是正邦，出栏体重已连续两个月低于110kg。体重最高的仍是天康，本月出栏均重仍有128kg。大北农、金新农出栏均重维持在120kg，温氏本月出栏体重下降至116kg。

销售均重降低，更多说明销售小体重猪居多，暂时无育肥计划，说明不愿意存猪的，择现货价格反弹销售。



补栏成本低位，近期仔猪销售量价齐升



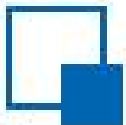
数据来源: wind, 长安期货

随着近期生猪价格不断上涨，仔猪销量有所回升，价格也开始回暖。11月以来，猪价仍保持稳中偏强态势，但涨幅有所收窄；局部地区仔猪价格涨幅超过生猪价格。据猪好多数据显示，11月10日15公斤仔猪全国均价是25.56元/公斤，较10月底24.17元/公斤上涨5.8%。

当前仔猪价格相对较低，此时的补栏成本也较为理想？

一是当前猪价处于低位反弹阶段，二是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。若当前补栏仔猪，出栏时间大概在明年4月份，届时生猪出栏量仍将维持高位，压制期价。此外，按平均成本计算，育肥到明年4月份出栏成本大概在7-7.5元/斤左右。

后续一是要跟踪仔猪补栏的数量，二是需要根据猪价预期来补栏。在经历过太亏之后，补栏的积极性或会相对降低。



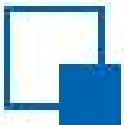
消费环境不佳，中长期猪肉需求增量料有限



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。当前受疫情重新扩散影响，社零消费总额两年平均增速为 1.5%，相比于前几个月进一步回落，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。



屠宰企业开工率虽有回升但仍处低位



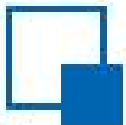
数据来源：卓创资讯，长安期货



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。从十月的屠宰量达到了**3023万头**，同比增长**111%**，而十月份的猪价却未减反增，可以说消费端的表现非常积极。



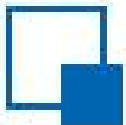
需求进入旺季，但需求增量或提前被透支

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。

一是近期灌肠、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，二是多内疫情多点爆发叠加近期蔬菜价格高位，提升消费囤货热情，三是商务部喊话囤积物资，市场出现抢购潮，需求短期明显回升。

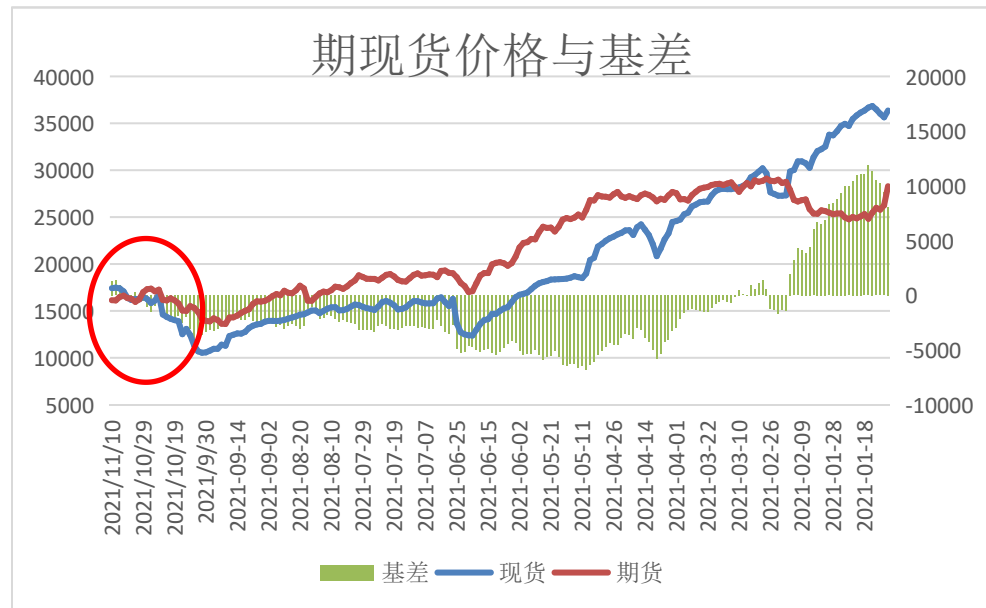
不过，后期消费或面临透支。同时，猪价近期反弹后，下游终端抵触情绪难免有所增加，后期屠宰企业白条走货放缓的可能性也将增加。表明需求弹性增量有限，难以大幅提振猪价。



现货重启上涨，基差快速扩大

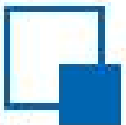


数据来源: WIND, 长安期货



数据来源: 卓创资讯, 长安期货

猪价重启反弹，导致基差有负回归0轴附近。不过近期现货强于期货，11月10日基差升至1280，较10月底-500元/吨上涨1780元/吨。但整体来看，期价受短期现货上涨的提振作用有限，更多的受制于市场基本面。

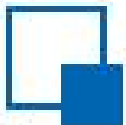


1、中长期来看：供应端，当前生猪存栏仍处于惯性增长态势，供应端并未出现大幅收缩迹象，供应充裕的现状仍未改变。数据显示，三季度末生猪存栏**43764**万头，同比增长**18.2%**，猪肉产量增长**38%**；能繁殖母猪存栏**4459**万头，增长**16.7%**。同时，2-8月份每月新出生的仔猪量保持大幅增加态势，意味着今年9月至明年2月的生猪出栏量将保持持续增长态势。因此当前仍是产能释放期。此外，屠宰企业冻品库存居高不下，近期部分产品成为临期肉，供应多也将压制期价。需求端，虽然11月进入季节性消费旺季，但下游提前补货透支了后期的消费，短期提振效应逐步降低。中长期，需求端的利好仍被大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

2、短期来看：前期肥猪集中出栏导致近期供应依旧不足，且北方降雪，生猪调运或受阻碍，部分养殖户挺价惜售以及部分贸易商囤货，导致近期现货价格迅速上涨。数据显示，近期猪价重启上涨，短期将提振生猪期价。但随着交通顺畅，现货止涨，期货的压力更显凸显。

3、近期猪价不断上涨，仔猪销量也有所回升，价格出现回暖，后期需关注补栏的情况。

整体来看，短期生猪现货价格偏强提振期价，生猪期货虽有反弹，但并未得到成交量与持仓量的配合，叠加生猪存栏量依旧较多，后期消费也存在提前透支的可能，因此预计后期生猪期价仍将低位震荡，不排除进一步下跌的可能。



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

