



生猪月报

压栏存释放预期&需求增量有限，猪价
仍有下行压力

长安期货 投资咨询部

2021.11.29

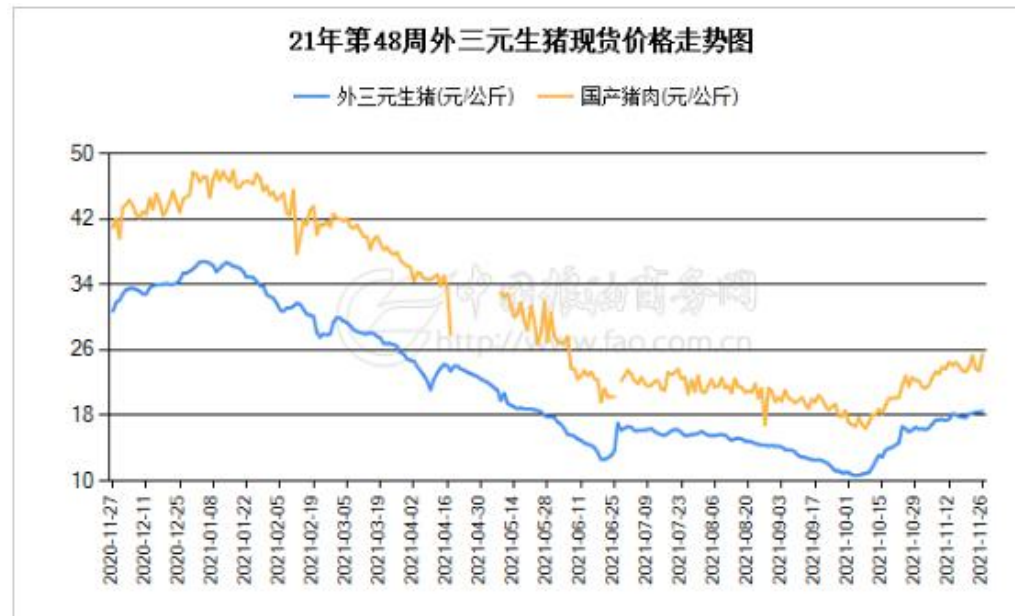


数据来源：文华财经，长安期货

期货市场：本月生猪期货盘面整体维持震荡格局，供给端来看，当前生猪存栏仍处于惯性增长态势。上周中盘面有小幅反弹，主要在于东北局部地区降雪，使得生猪调运受到一定限制，这样的情况下就导致出栏节奏减缓，原本的供应压力就会有一定后移。需求端，本月处于需求旺季，江西、两湖、川渝地区腌腊、灌肠需求增加提振生猪消费。不过在前期下游大量补货的情况下，后期消费的增长动能存在被部分提前透支的嫌疑，大幅增长预期不强，因此猪价仍未摆脱震荡区间。



数据来源: wind, 长安期货



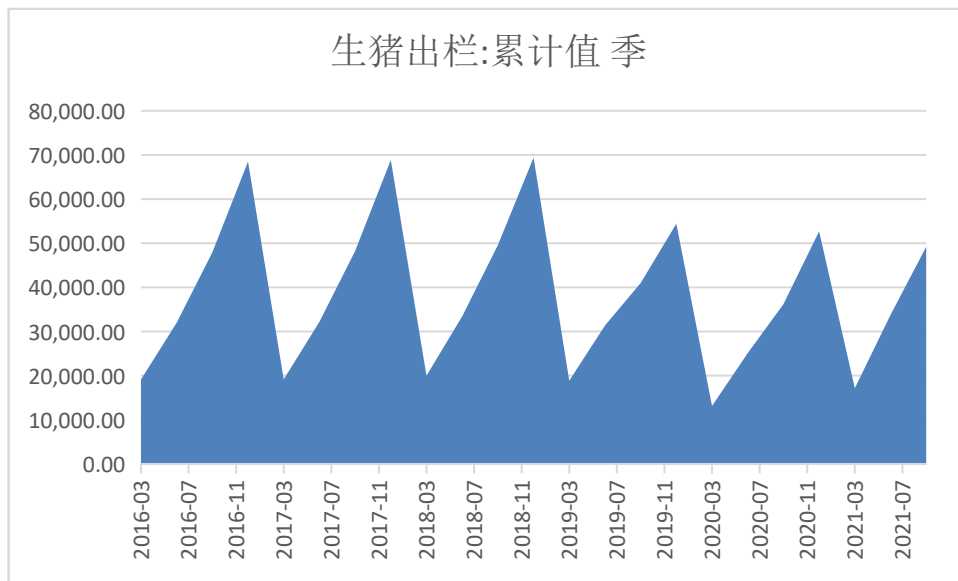
数据来源: 中国粮油商务网

现货市场: 11月期间, 生猪价格持续上涨:

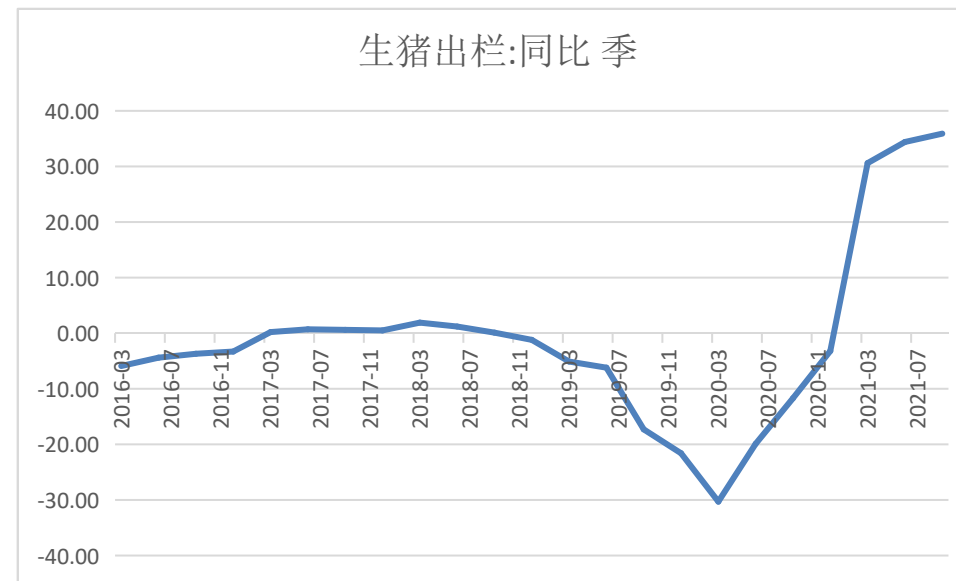
- 截止11月26日当周, 主要产销区外三元生猪平均价格**18.36元/公斤**, 较上周价格上调**0.84元/公斤**。11月全国猪价上涨**1.5-2元/公斤**, 局部地区涨幅已经突破**3元**, 近期地域性表现来看, 华南、华东、西南等主要销区价格涨幅高于产区, 说明本轮生猪现货价格上涨推动更多或集中于需求端。



标肥价差拉大，或增加市场压栏情绪



数据来源: wind, 长安期货



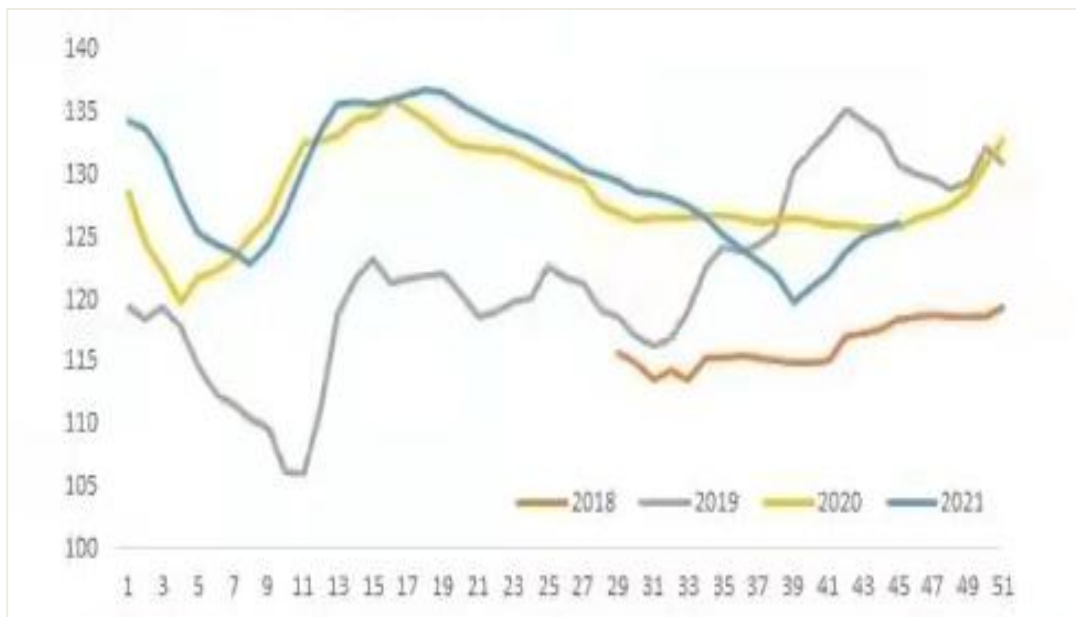
数据来源: wind, 长安期货

11月期间生猪出栏数量或有所减少，这一定程度增加了当前猪肉供应收紧的情况，此外，前期猪价持续下跌，较长时间处于成本线以下位置，养殖户恐慌抛售，市场猪源混杂，均重层次不齐，过度抛售情况下，致使当前大猪供应紧张，南方腌腊提前启动下，对于大猪需求量提升，尤其是300斤以上大猪，大猪价格带动标猪上涨。

截止24日数据显示，全国标猪出栏均价为17.81元/公斤，肥猪均价为18.69元/公斤，标肥价差为-0.88元/公斤，其中南方标肥价差普遍大于北方，四川价差为-1.32元/公斤，两湖为-1.10元/公斤，广东为-1.32元/公斤，东北为-0.40元/公斤等，标肥价差区域性较为明显，南方大猪供应偏紧，多以北方调入居多，因此北方散户压栏情绪或依旧较浓。



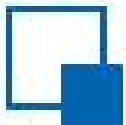
生猪出栏均重



数据来源：涌益咨询，长安期货

11月期间生猪出栏体重整体恢复，全国生猪出栏均重大约在125-126公斤左右，根据涌益咨询的统计数据显示，上周生猪出栏均重为126.19公斤/头，较前一周上升0.59公斤，该出栏均重并不及去年及前年同期，对增加短期供应的压力不大，但却反映出了市场的压栏意愿。

一般而言，四季度市场偏好肥猪，一般也会呈现季节性压栏的情况出现，肥标价差存在，加上现货价格近期呈现回升态势，更增加了养殖户提升出栏体重的意愿。但出栏节奏延后可能导致后市出栏量的增加，猪肉供应届时也将随之增加。



大猪存栏释放时点将拖累猪价下跌：

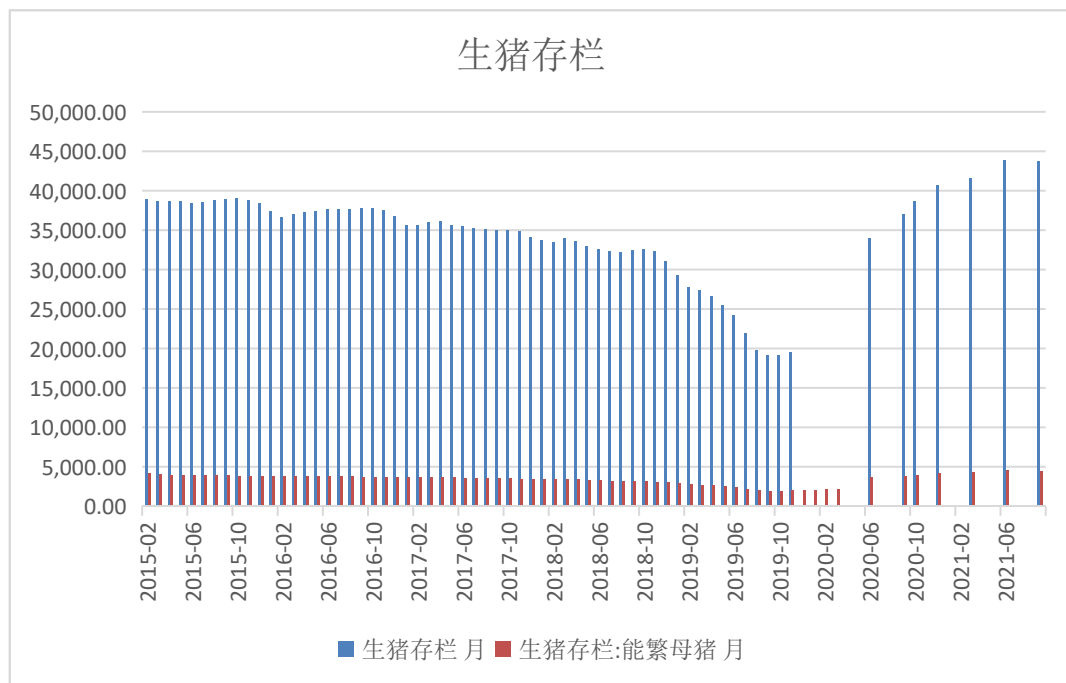
自国庆大跌后，养殖户开始压栏惜售，尤其是看到标肥价差扩大的情况下，散户压栏情绪非常浓烈，对于未来12月-1月大猪供应来说，目前散户手上大猪存栏量成为一个不确定性定时炸弹，按照农业部理论公布的数据来看，春节前大猪供应偏紧，但若散户大猪存栏依旧偏高，多数散户会选择冬至前或者某个节点出栏，不排除春节前在某个节点猪价出现较大下跌。



生猪存栏：

今年以来，随着前期各项稳产政策的措施，新增、改扩建养殖场生猪产能持续释放，生猪生产快速恢复。

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%。



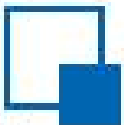
数据来源：WIND，长安期货

能繁母猪存栏：

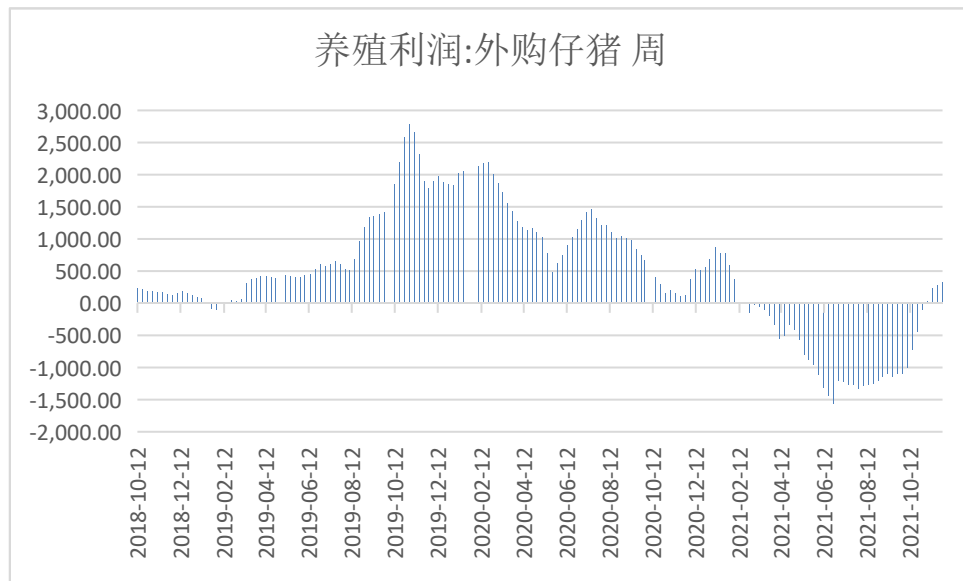
- ▶ 截至2021年9月，样本能繁母猪存栏4459万头，较二季度末4564万头环比下滑2.3%。

能繁母猪存栏在6月基本到达高峰，后期增长速度减弱，以持平或小幅下降为主；虽然能繁母猪数量趋稳，但效率有所提升。

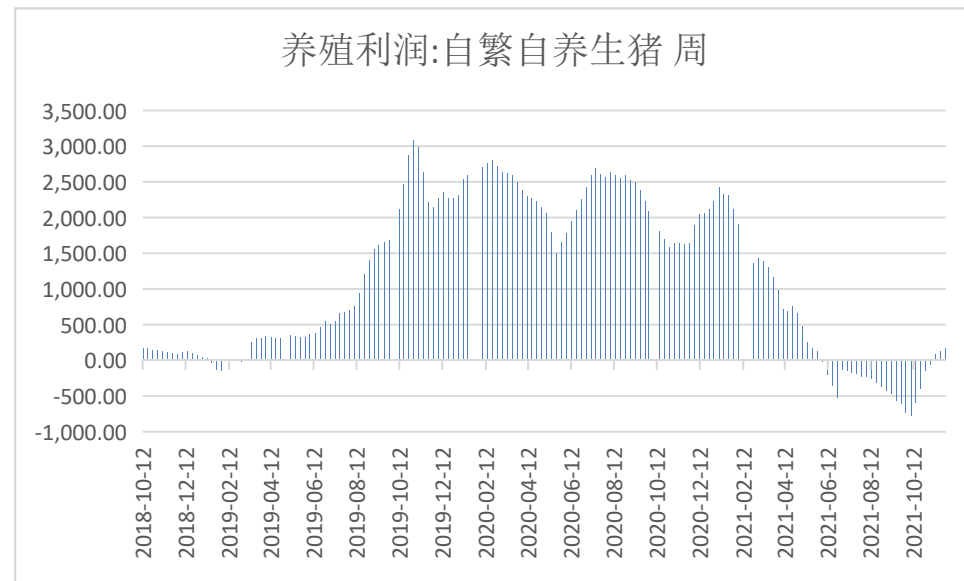
行业淘汰落后产能，以三元为主，调查显示母猪淘汰量在二季度加速，三季度低效母猪去化继续加速，因此能繁母猪效率的提升也会增加未来的供应预期。



养殖利润得到修复，利好补栏积极性



数据来源: wind, 长安期货



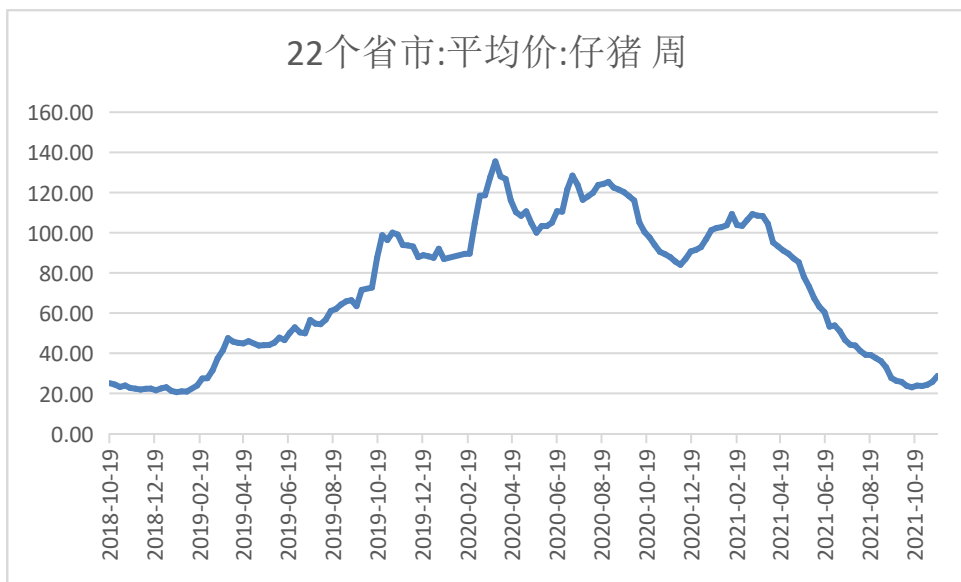
数据来源: wind, 长安期货

相关数据显示，外购仔猪养殖利润在6月份最低达到-1600元/头，自繁育生猪养殖利润在10月最低触及-780元/头。从逻辑上讲，养殖利润亏损或偏低会加速生猪的淘汰率，但就季节因素而言，能繁育母猪存栏量仍处于历史偏高水平。同时，近一个月，生猪养殖利润随着猪价的反弹一改前期持续亏损的状态，据wind数据显示，11月26日当周，自繁自养生猪养殖利润为173.76元/头，较上周上涨了38.44元/头，外购仔猪养殖利润为320.4元/头，较上周增加37.59元/头。

养殖利润的修复一定程度上利好补栏积极性。产能原本就处于惯性增长的态势之下，如果有养殖利润的加持，中长期供给端的压力或有进一步增加的可能。



短期补栏意愿提振仔猪价格自低位反弹



数据来源: WIND, 长安期货

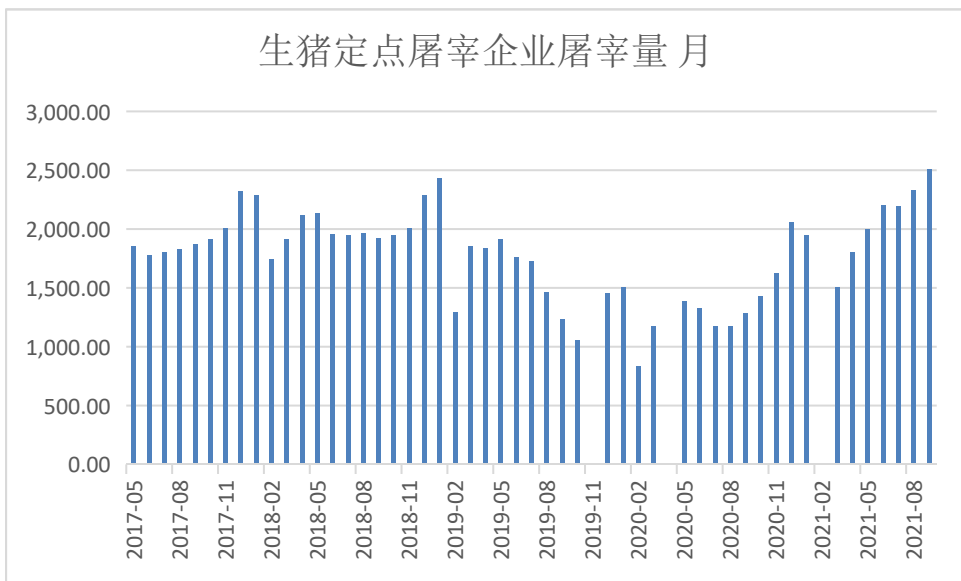
- 据wind数据显示, 11月19日当周, 全国22个省市仔猪平均价上升至28.71元/千克, 较前一周的25.76元/千克上涨2.95元/千克。
- 据中国粮油商务网数据显示, 上周主产区10-15公斤仔猪平均价37.62元/公斤, 较前一周价格上调2.26元/公斤
- 上周仔猪价格自低位有所回升。随着近期生猪价格不断上涨, 仔猪销量有所回升。据牧原股份透漏, 该公司种猪销量较前两个月有所提升, 但是整体依然处于历史低位, 对于养殖户来说, 仔猪价格较低, 补栏成本较为理想, 但成本端能否延续反弹依然有赖于对后市猪价的预期。



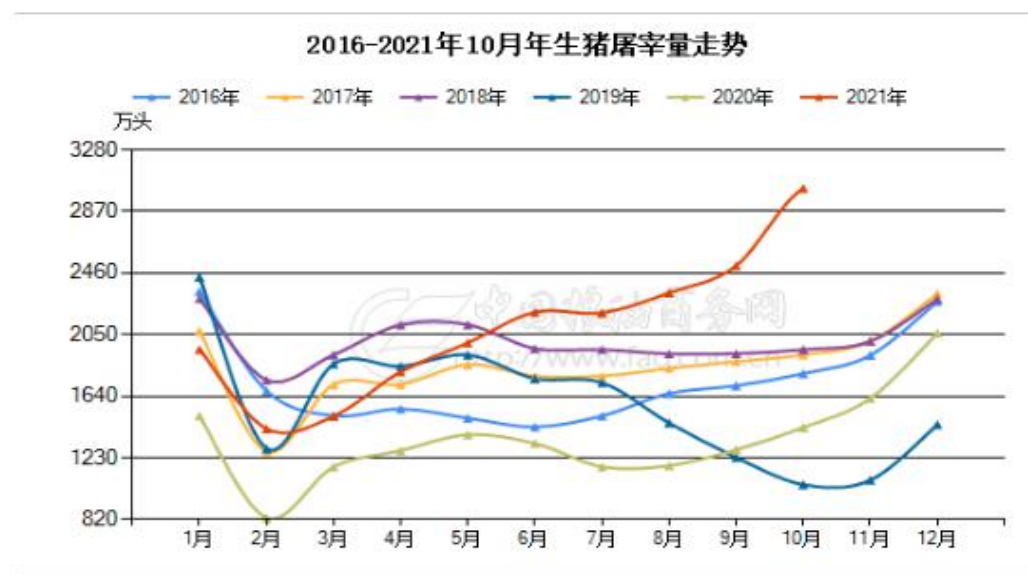
屠宰量增长明显，后市持续性在于终端需求增量



长安期货
CHANG-AN FUTURES

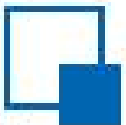


数据来源: wind, 长安期货



数据来源: 中国粮油商务网, 长安期货

今年10月初，10.78元/斤的历史较低平均价格巨大地刺激了市场消费。短期采购和积极的民生“存储”都巨大地推动了短期生猪价格的反弹。相关数据显示，10月份，全国规模屠宰企业屠宰量为3023万只，比9月份增加514万头，同比增幅为111%。此外，随着冬季的到来，11月南方和北方腊肉和灌肠的大规模生产，继续从现货层面提振生猪价格，但预期不应过高。



消费季节性旺季，腌腊需求对猪价存有支撑：

- 南方腌腊地区主要以西南、华南以及两湖区域为主，冬季气温在10度以下适宜开展腌腊活动。整体来说目前南方腌腊集中在西南区域为主，在季节性腌腊、灌肠旺季的支撑之下，需求端目前表现较好，对猪价存有支撑作用。

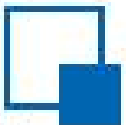
今年腌腊进程有所提前，后市需求增量不应期待过高：

- 正常来说，以往南方腌腊时间集中在11月底至冬至前左右，今年整个南方腌腊进程较以往提前10-15天左右。腌腊进程提前的情况下，使得需求旺季的支撑或有前移，以往12月的旺季加持作用的持续性存在一定疑虑，需要结合猪价综合考虑。在当前猪价较高的情况下，居民对于腌腊灌肠的需求量也有一定抑制作用，猪价高或腌腊灌肠量小，猪价低或需求量会再次提升。因此目前来看，后市其他地区的腌腊需求能否全面打开支撑猪价，我们暂不抱较高预期。



新冠疫情抑制中期消费：

疫情近期开始有所反复。如疫情确实产生扩散，将一定程度冲击到外部及团膳消费，不过国内猪肉消费中以家庭消费为主，存在一定的刚需特征，因而整体来看，对需求端的影响可能会相对比较有限。不过在国际市场疫情病毒再度出现变种的情况下，关注其担忧情绪对国内市场的扰动，同时，需要关注国内疫情通常以外源输入为主，因而国外疫情引入可能会影响冻肉出库，短期如果出现大规模停工停学等情况可能对团膳类消费产生影响。实际影响还需继续关注事态的进一步发展。

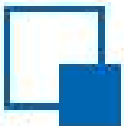


从目前基本面形势来看：

供应端：目前市场肥猪供应偏紧，标肥价差扩大，使得压栏意愿增加，以及上周东北局部地区有降雪，使得生猪调运受到一定限制，以上因素就导致出栏节奏减缓，短期供应压力有一定缓解，但供应压力并未消失而是出现后移，反而可能会增加12月-1月的集中出栏预期。叠加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。

需求端：目前处于消费季节性旺季，江西、两湖、川渝地区腌腊、灌肠需求增加提振生猪消费。不过在前期下游大量补货的情况下，后期消费的增长动能存在被部分提前透支的嫌疑，同时在现货价格连续上涨的背景下，对其他地区腌腊需求的推动力或相对比较有限，因此需求端大幅增加预期不强。

综合来看，当前生猪出栏体重已有较明显增加，反应压栏的作用体现的已经比较明显，但毕竟年末还需要集中出栏回笼资金，未来压力可能将继续体现。另一方面，当前虽然腌腊备货等需求在一定程度上提供着旺季的支撑作用，但鉴于今年进程前置且当前绝对价位已经较高，后续持续推动力或相对比较有限。总的来说在需求增量有限供应或有增加的预期下，12月期间猪价可能仍有一定的下行压力。



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
CHANG-AN FUTURES

精诚合作 携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

