

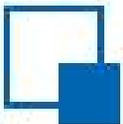


供应主导市场，猪周期 何时到头？

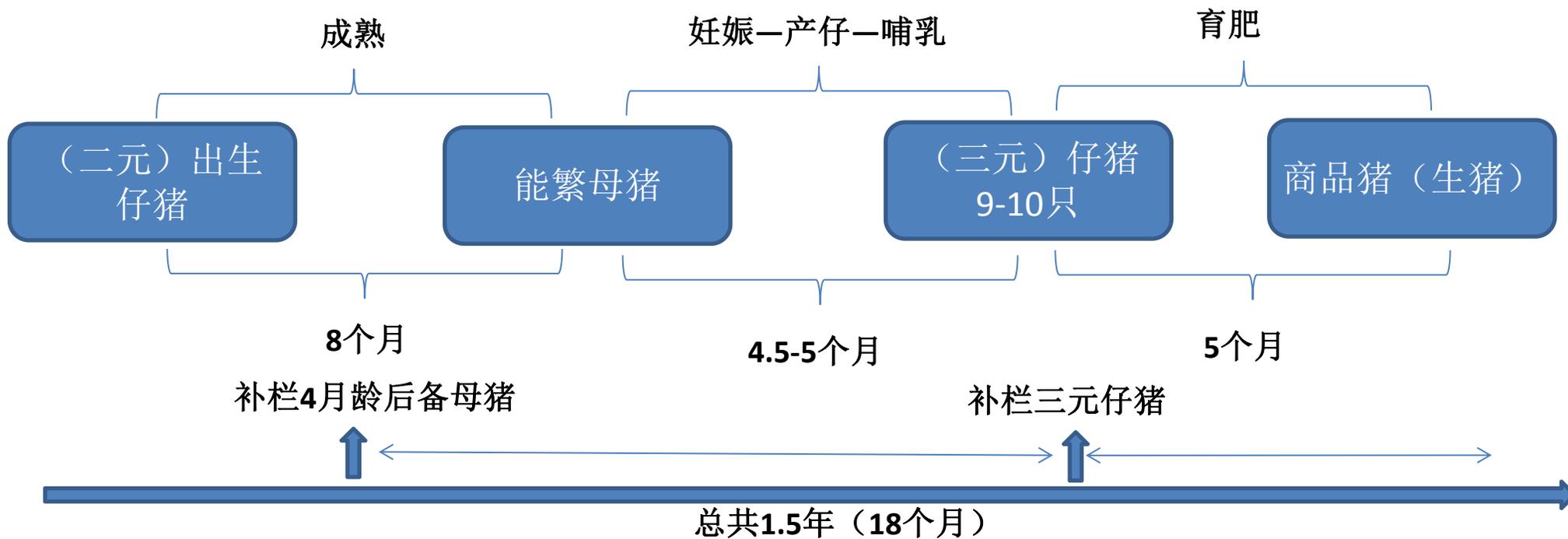
长安期货

投资咨询部

魏佩



生猪养殖周期

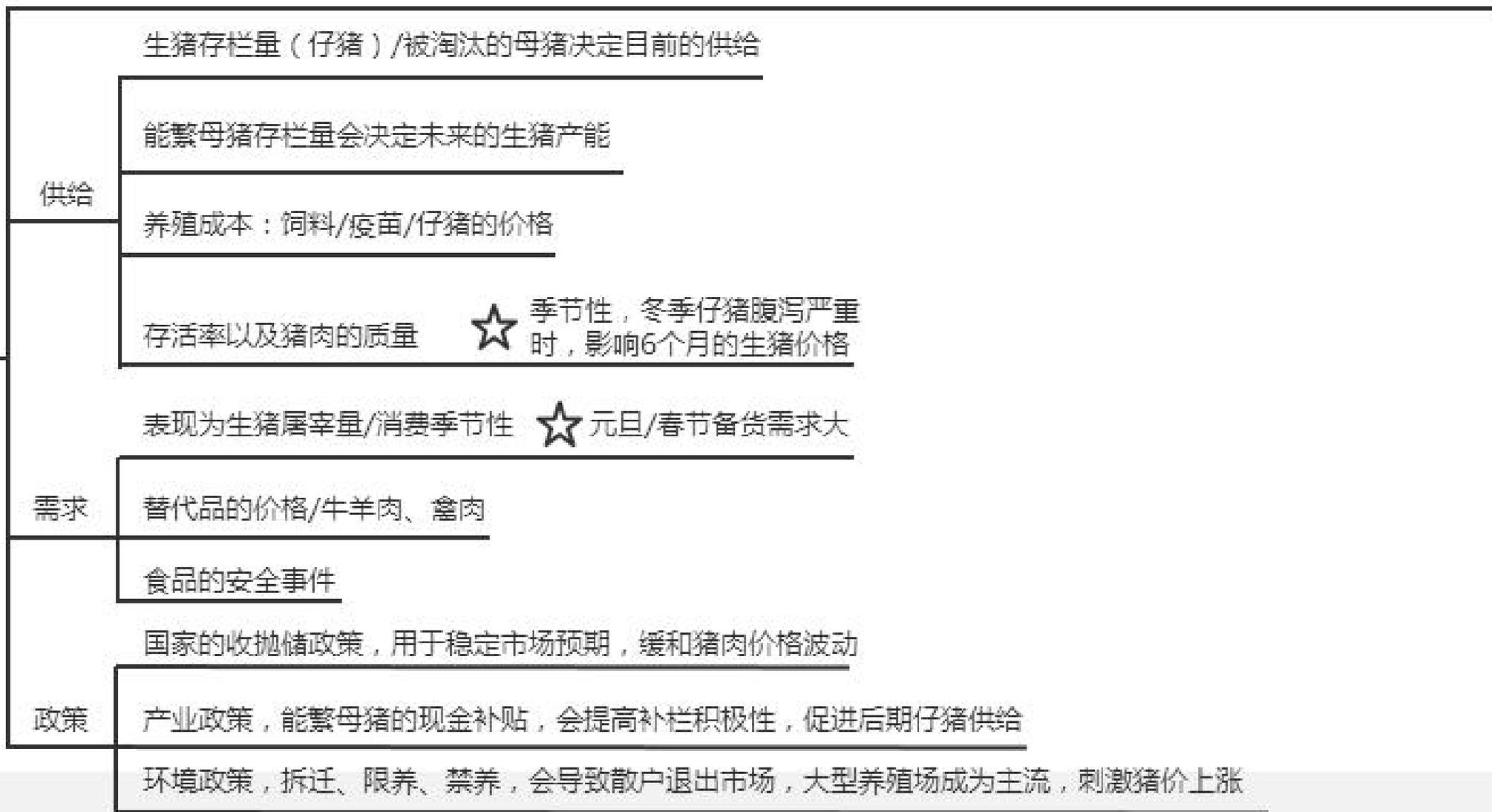


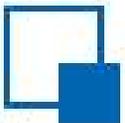


生猪价格影响因素

猪周期 ☆ 肉价上涨—母猪存栏量大增—生猪供应增加—肉价下降—大量淘汰母猪—生猪供应减少—肉价上涨 ☆ 每隔三五年生猪价格出现一次大幅周期性变化，每个周期高点价格都接近或超过低点价格的两倍

生猪价格影响因素





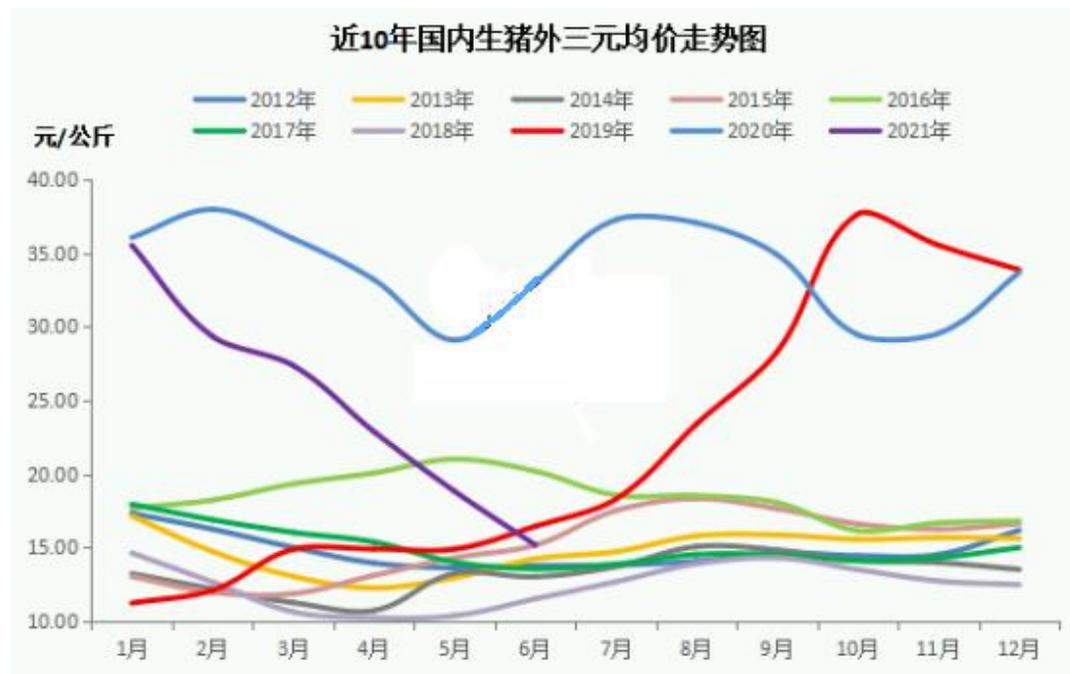
生猪期货上市以来的走势



- 产能恢复背景下，偏高的挂牌价令生猪期货上市即跌；
- 去年冬季北方非瘟严重，部分养殖户集中抛售，生猪价格继续下跌；
- 年后仔猪腹泻严重，叠加疫情好转，市场开始交易下半年供给减少的预期；
- 3-4月份整体较平淡。
- 5月份前期积压大猪和二次育肥猪开始出栏，生猪价格跌跌不休。



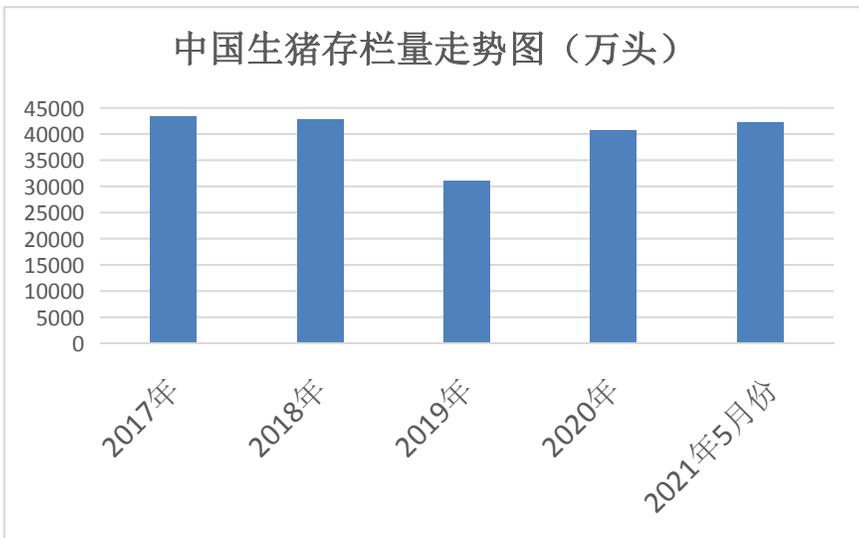
生猪现货走势——极盛转衰



- 生猪价格周期性明显，价格波动大。
- 高盈利时代宣告结束，行业震荡窗口开启。



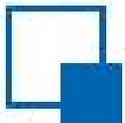
供给端：1. 存栏连续增长



- 农业农村部发言人称原定的生猪生产恢复的三年任务目标已经提前完成，5月份全国能繁母猪存栏量连续20个月环比增长，相当于2017年年末的98.4%。生猪存栏量同步增长，相当于2017年年末的97.6%。
- 一些新建和改扩建规模场计划在年内陆续投产，**预计生产增长的惯性还将持续。**



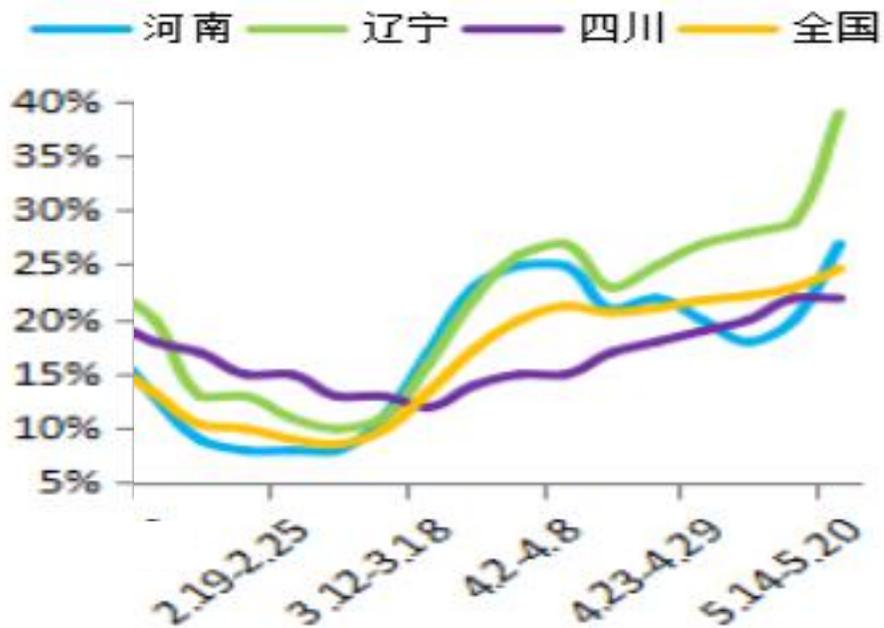
项目	猪饲料	蛋禽饲料	肉禽饲料	水产饲料	反刍动物饲料	宠物饲料	其他饲料
2021年5月 (万吨)	1103	267	825	235	119	8	22
环比变化 (%)	1.2	-0.3	4.6	51.7	1.6	13.3	-4.2
同比变化 (%)	79.7	-6.4	1.5	19.0	22.8	10.8	2.3
2021年1-5月 (万吨)	5219	1315	3525	647	579	39	102
累计同比变化 (%)	75.4	-10.5	-5.6	5.8	19.5	22.3	5.9



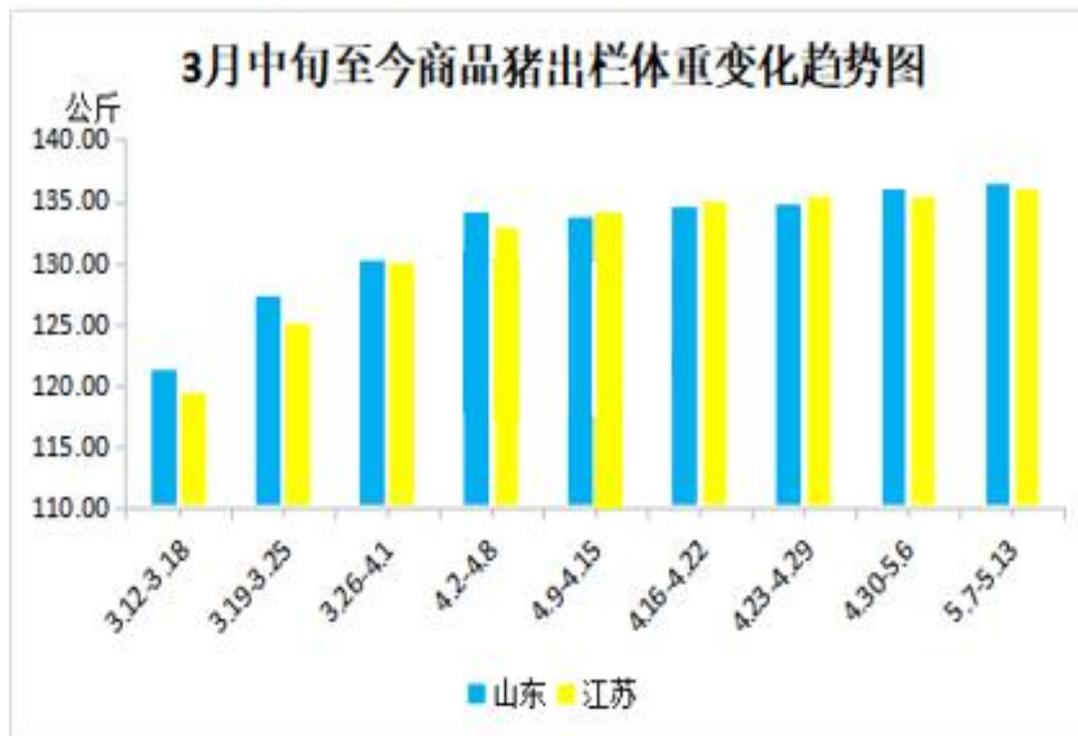
供给端：2. 延后供给量导致的供需失衡

- 疫情阶段的生猪积压
- 主动增重
- 二次育肥
- 反弹预期下二次育肥和压栏长期存在

重点市场150KG以上肥猪交易占比



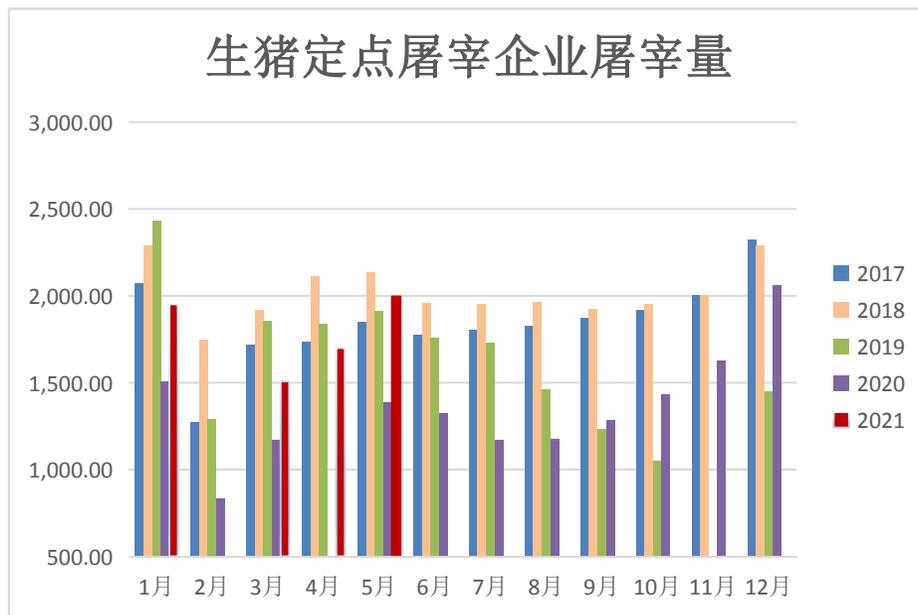
3月中旬至今商品猪出栏体重变化趋势图





需求端：消费持续疲软，难以对猪价形成提振

- 中端短期加大屠宰量分割入库
- 疫情后消费信心未完全恢复，白条走货不佳，难以对生猪有所提振





养殖业进入全面亏损，补栏积极性下降，母猪淘汰加速

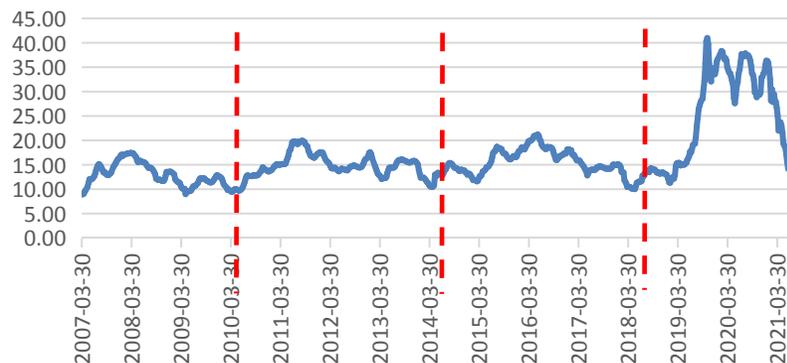
- 现阶段出栏的肥猪（自繁自养模式）成本价在16-18元/公斤，市场价已跌至13元/公斤，养殖业进入全面亏损。（白捡一头猪，养了六个月，赔了300元。）
- 补栏积极性下降，仔猪价格走低。



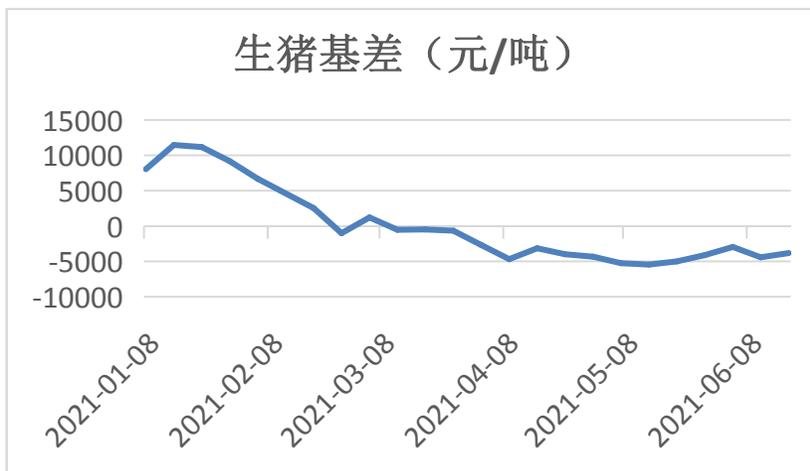


养殖场加大抛售，猪周期加速步入后期

生猪价格周期性波动情况



生猪基差（元/吨）



现实:

- 产能大恢复背景难改，短期供应量难有明显下降；
- 反弹预期下二次育肥和压栏长期存在，增加了判断市场供给量的难度。
- 季节需求增加扭转难度较大，但需求改善会对猪价形成一定程度支撑。
- 基差贴水4000元/吨以上

预期:

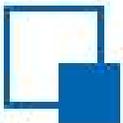
- 生猪价格跌至成本线以下后，补栏积极性大打折扣，母猪淘汰加速，行业正在进行洗牌。
- 从政策角度看，随着生猪价格的持续走跌，不排除政策调控。后期需关注收储消息。

综合来看，在价格寻底阶段，我们需要关注供需关系扭转带来的价格转折和政策调控带来猪价拖底。从供需来看，产能仍在持续增加中，短期供给量难有明显下降。从政策角度看，随着生猪价格的持续走跌，不排除政策调控。操作上，在现货反弹后，前空减仓意愿增强，盘面短期或止跌，建议前空注意保护利润，而在供给面未有明显改善下，目前的反弹更多的是市场盼涨情绪的反映，不建议追多，观望为主。



非洲猪瘟区域防控政策





生猪交割库区域划分



地区	升贴水（元/吨）
河南	-300
陕西	-300
山西	-300
辽宁	-500
内蒙	-600
湖南	1300
江西	1400
重庆	1400
四川	1500



长安期货
CHANG-AN FUTURES

精诚合作 携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

