

产能仍在惯性增长，需求动力不足，
生猪料维持空头格局

长安期货

投资咨询部

魏佩 Z0013893



多重因素导致生猪供给大大高于需求，价格持续下跌



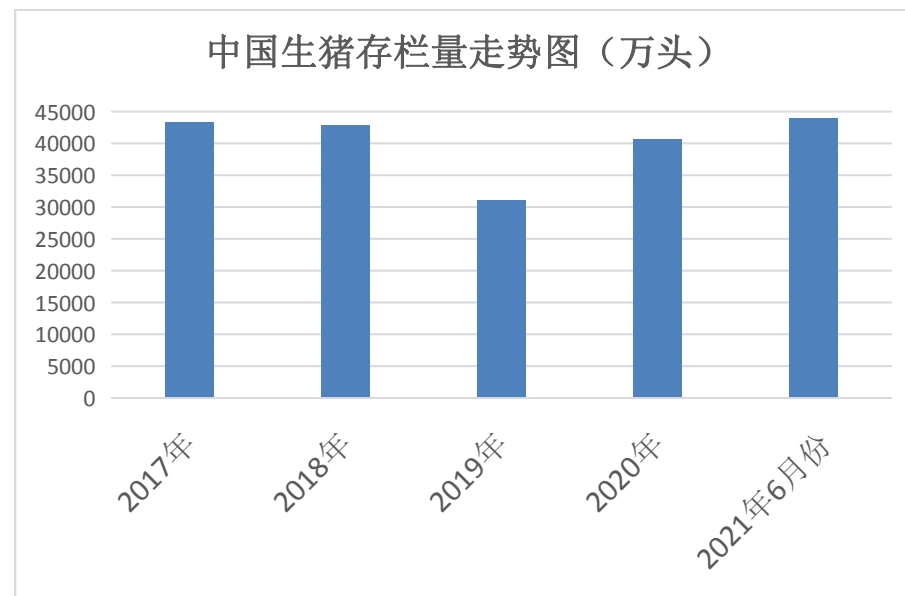
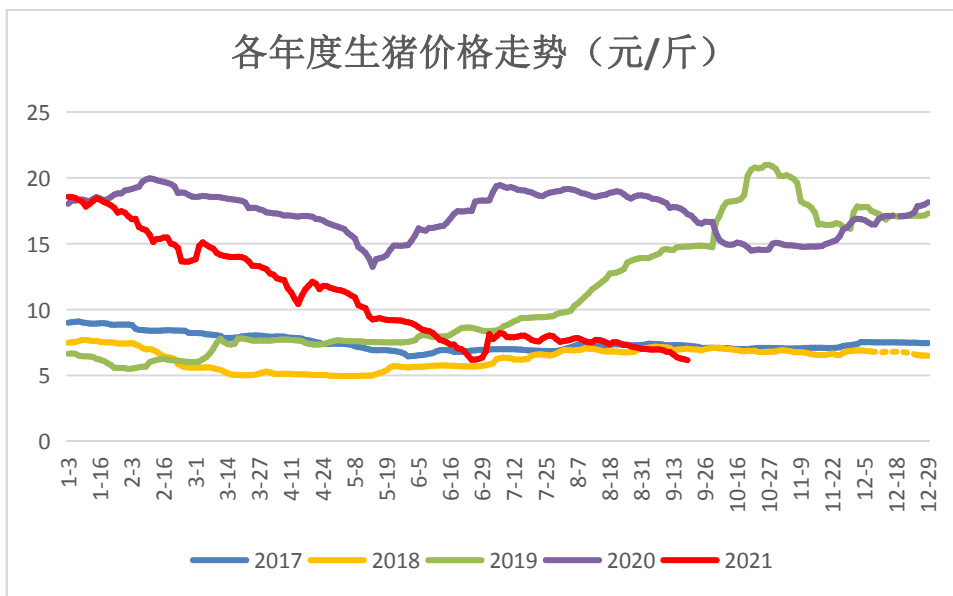
➤ 上周前半周生猪期货继续走跌，周四在收储力度将加大的情绪影响下，期货有所反弹，但周五盘面再次走跌，截止收盘，LH2101合约收于14175元/吨，周跌5.94%，最低13760元/吨。



➤ 现货方面，9月20日标准体重生猪均价为12.27元/公斤，较9月1日的14.05元/公斤下跌了1.98元/公斤，跌幅14.1%。中秋过节期间全国生猪价格呈现稳中伴跌趋势，屠宰企业猪价下跌现象较多。



生猪生产仍在惯性增长

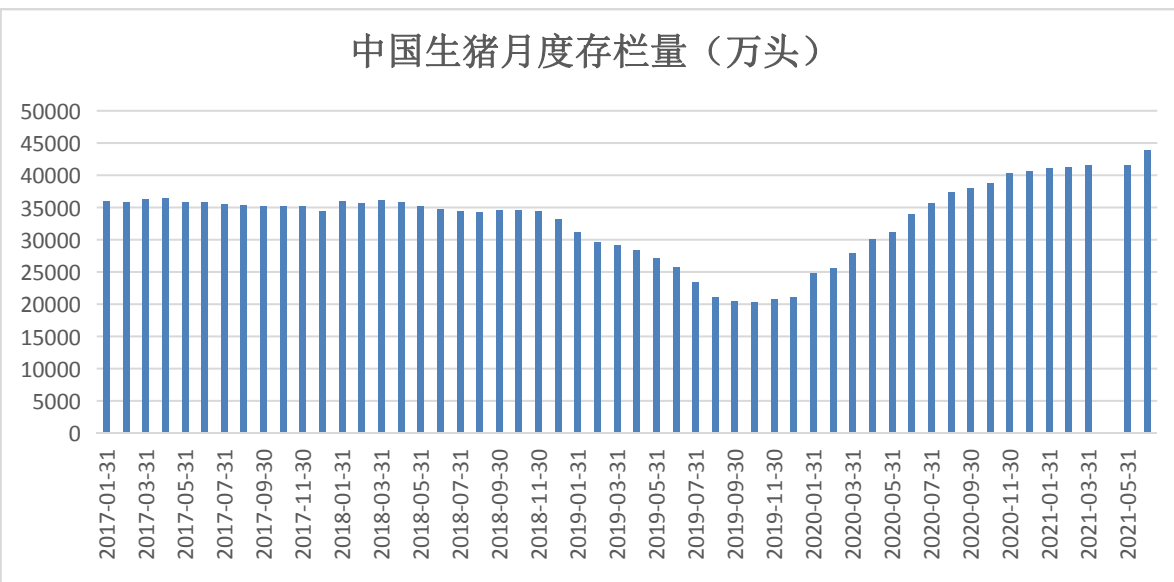


- 根据农业农村部的数据，目前生猪生产仍在惯性增长。7月末全国能繁母猪和生猪存栏量分别恢复到2017年年末的101.6%、100.2%，提前半年实现恢复目标，8月份生猪存栏环比增长1.1%，连续6个月增长，尤其每月新出生的仔猪量还在大幅增加。8月份的新出生仔猪预计在明年2月份上市，到时生猪供应量同比要增加三成左右。



产能增加依旧是生猪价格下跌的主要原因

中国生猪月度存栏量（万头）

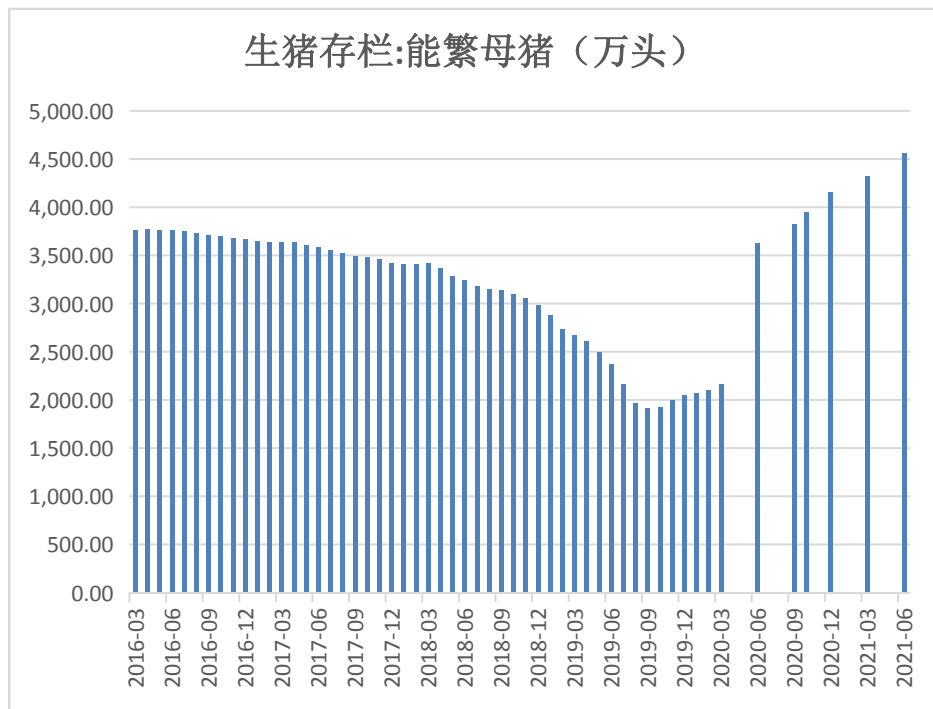


➤ 中国饲料工业协会公布的数据显示，2021年1—8月，全国工业饲料总产量19212万吨，同比增长19.1%。其中，猪饲料产量8409万吨，同比增长62.6%，从猪饲料的生产量也可以印证存栏的大幅增加。

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8月 (万吨)	1118	268	802	382	118	8	26
环比变化 (%)	6.9	4.0	1.1	18.8	9.6	19.6	12.8
同比变化 (%)	41.7	-4.5	-4.1	19.0	11.3	5.6	-7.7
2021年1—8月 (万吨)	8409	2097	5927	1628	916	62	173
累计同比变化 (%)	62.6	-9.4	-3.8	12.7	14.7	13.5	-5.5

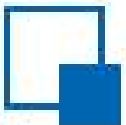


能繁母猪存栏环比开始下降，淘汰速度有所加快



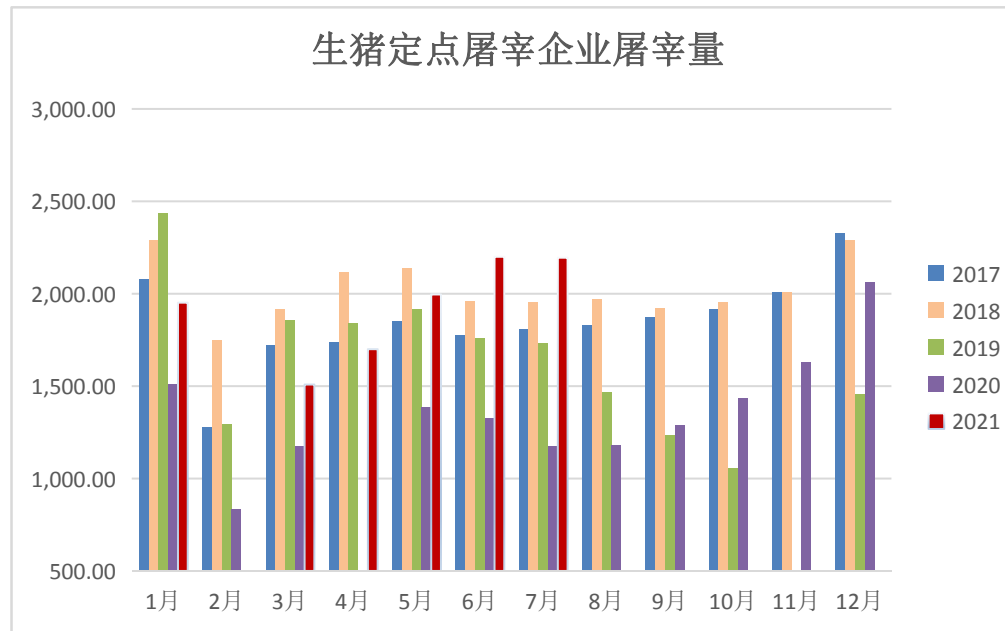
- 农业农村部监测数据显示，能繁母猪存栏量7月份环比下降了0.5%，是连续21个月增长之后首次出现下降。
- 卓创数据显示，截止到8月底，全国能繁母猪群体结构中，二元母猪占比提升至89.2%，接近90%水平，三元母猪占比降至10.8%。现阶段，规模养殖场不断淘汰三元母猪，个别大场开始减少产能低下的二元母猪数量，群体结构不断优化。养殖主体由主动补栏转向主动去落后产能。

- 虽然能繁母猪的存栏量开始下降，但短时间内还很难说行业整体基础产能明显调节了。能繁母猪影响的是十个月后的商品猪的供应。在产能增加的背景下，行业生猪产能增长的趋势还会延续一段时间。产能是否出现拐点，还要看未来几个月、下半年能繁母猪的增减量。



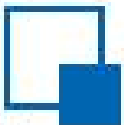
屠宰量大幅提升

- 屠宰量来看，近几个月屠宰量大幅持续走高，一方面是因为生猪价格走低后，屠宰企业利润有所回升。另一方面是母猪加速淘汰后，也增加了屠宰量。

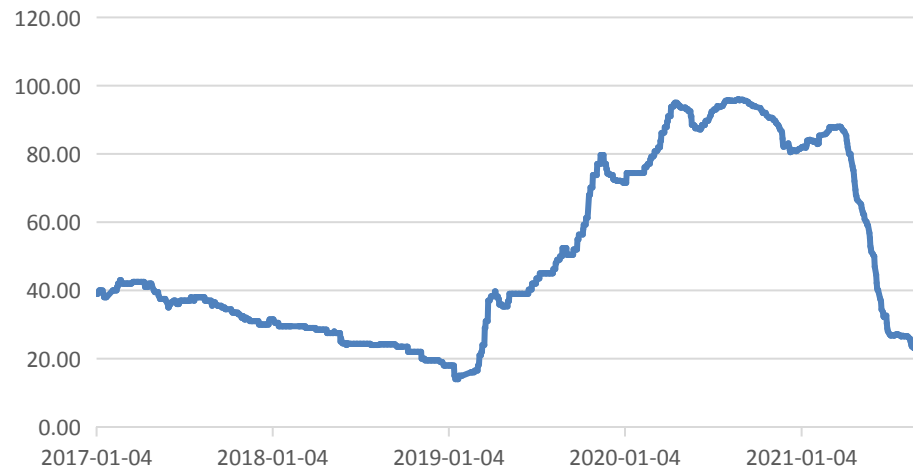




- 从上市企业来看，今年1月-7月，11家上市猪企累计年内任务平均完成率为39.7%，处于较低水平。这与生猪价格下跌，养猪业持续亏损有一定关系，各大猪企出栏生猪的速度随之减缓了。但随着3月份行业复产增速，预计9月份之后生猪产能将不断兑现。综合下半年数据来看，未来上市猪企出栏任务量较重，8月-12月生猪需出栏7179.64万头。按照80%出栏任务折算，仍需出栏4771.64万头生猪。



价格:仔猪(外三元):20kg:河南



- 仔猪价格稳定一周后上周再次走低，由于猪价持续下跌，部分猪企调整方向，不再进行仔猪补栏操作，仔猪价格市场表现惨淡。据wind统计的数据来看，截止9月16日，河南地区20kg仔猪价格降至20.56元/公斤，周跌幅6.8%。



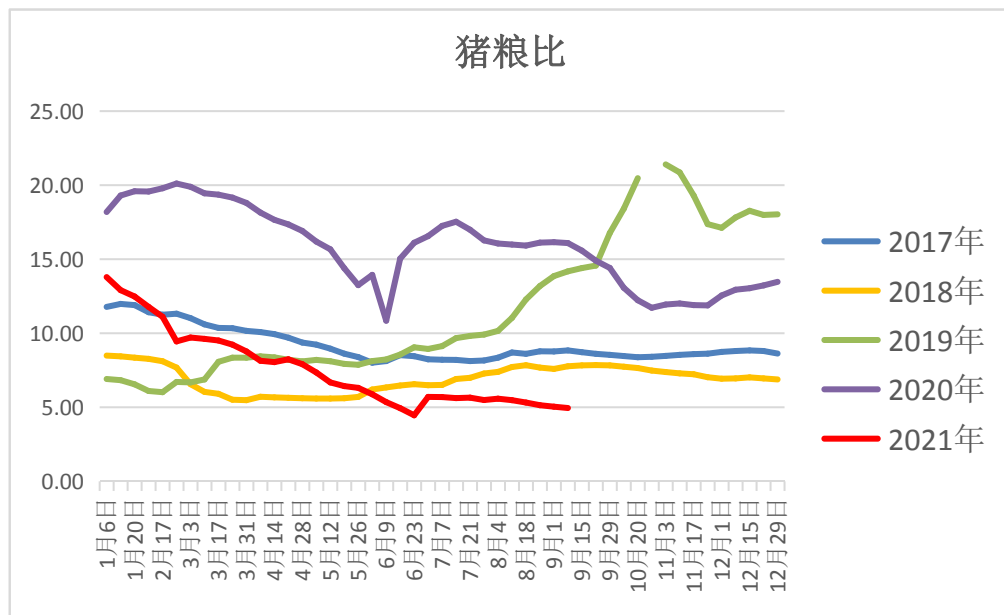
养殖业亏损面继续扩大，猪粮比跌破5

- 进入9月份后，生猪养殖利润呈持续下探的走势，并不断刷新2021年以来的低点。根据wind公布的数据显示，截止9月10日，自繁自养养殖利润跌至-467.86元/头，外购仔猪养殖利润跌至-1093.22元/头，猪粮比降至4.95，低于2017年以来的低点。



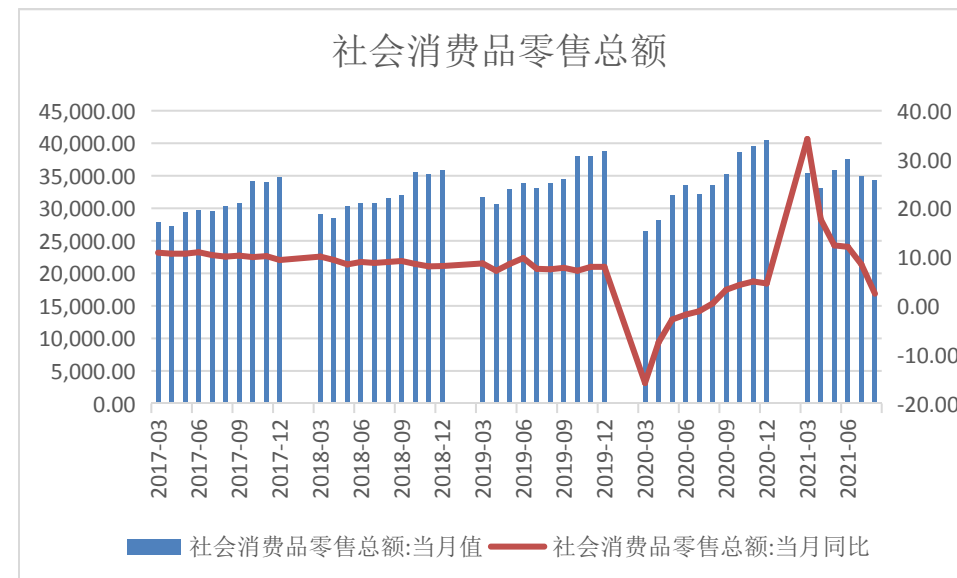
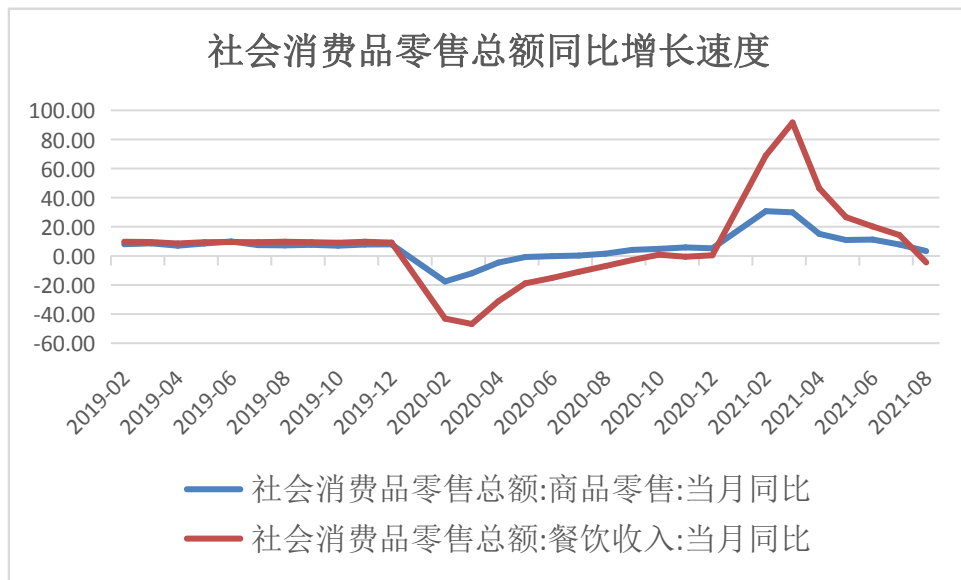


政策托市预期增强，但仍以稳为主，不会改变产能增加趋势



➤ 2021年9月16日国家发展改革委召开8月例行新闻发布会，发改委会同有关部门近日已启动年内第二轮猪肉收储工作，此轮收储持续时间会更长、规模会更大，第二轮第一批收储工作即将开始。

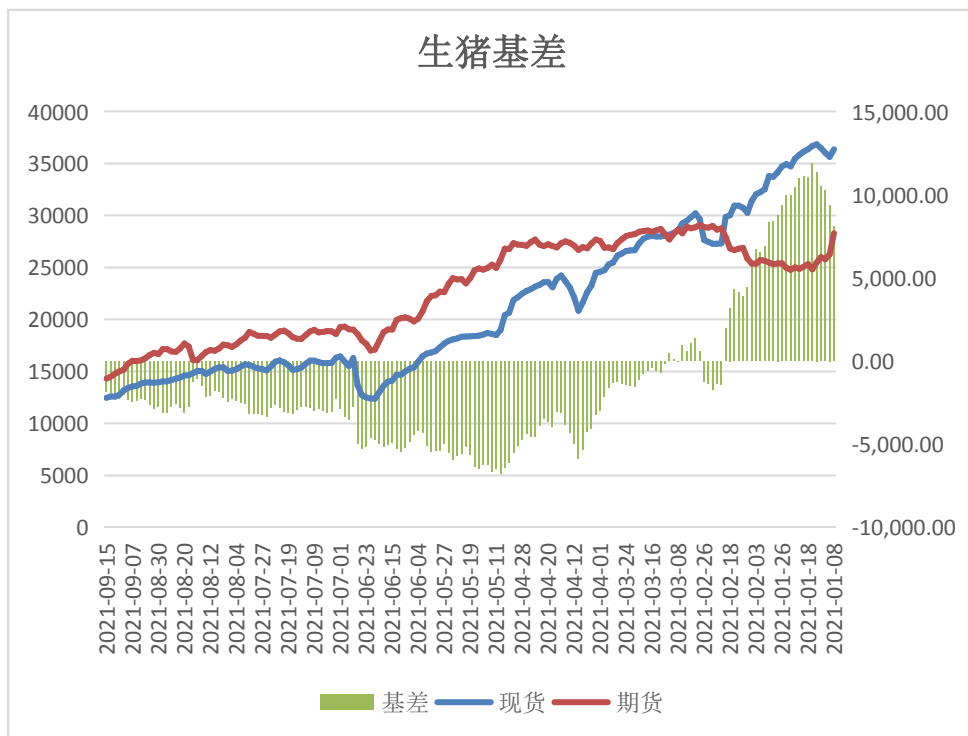
➤ 9月14日，农业农村部披露对十三届全国人大四次会议第6776号建议的答复表示，对于关于生猪保护价收购的建议，我们认为现阶段不宜实行。下一步将会同国家发展改革委等有关部门，指导各地落实好《关于促进生猪产业持续健康发展的意见》有关要求，抓紧制定稳定生猪产能工作方案，分省份明确能繁母猪存栏量和规模养猪场(户)保有量等核心指标，并出台考核办法，压实地方责任。将继续加大对生猪规模化养殖的扶持力度，会同有关部门督促地方稳定并落实财政、金融、用地、环保等长效性扶持政策，防止“急转弯”“翻烧饼”。



➤ 需求端来看，受疫情的影响，今年消费品零售均大幅下滑，餐饮收入同比走负，即使是中秋消费旺季，提振效果也较有限，预计节后需求端的支撑将更不足。



基差仍存修复预期



➤ 基差来看，截止9月17日收盘，生猪基差为-2010元/吨，由于目前仍处于高贴水状态，后期现货如果不好转，基差仍存修复预期，期货将维持空头格局。



- 供给端：生猪产能仍在惯性增长，虽然能繁母猪的存栏量开始下降，在猪粮比跌破5之后政策托市功能或显现，但由于供给增长的趋势暂难扭转，大企业年底出栏任务较重，供给增长的趋势料仍将延续一段时间。
- 需求端：受疫情的影响，今年消费品零售均大幅下滑，餐饮收入同比走负，即使是中秋消费旺季，提振效果也较有限，预计节后需求端的支撑将更不足。
- 期货行情：对于01合约，由于交割期在过年前后，交割意愿不强，市场交易重心将主要在节后的需求回落，因此在期货大幅升水现货的现实和市场延续供大于需的预期下，期货料延续空头格局，建议维持偏空思路。



长安期货
CHANG-AN FUTURES

精诚合作 携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

