

生猪报告

2021年9月23日 星期四

生猪产能恢复超预期，还有反弹可能吗？

执笔：马晓鲁

电话：0591-87892521

从业资格：F3054024

投询证号：Z0015931

一. 行情回顾

9月份生猪现货价格一路下行，全国均价从月初 14.17 元/公斤跌到 12.25 元/公斤，部分低价区甚至跌破每斤 6 元关口。6 月中下旬时，猪价也跌至每公斤 12 元左右的低价，但养殖端抗价惜售情绪转浓，导致屠企大幅度压价的难度增加，猪价反弹至 16 元/公斤左右。现在，价格再次触底，猪价能否再出现新一轮的强势反攻呢？

二. 基本面分析**1. 养殖进入全面亏损**

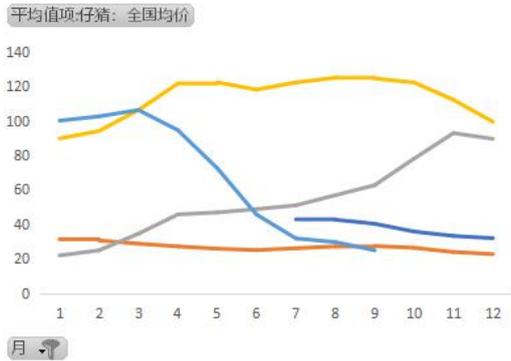
(1) 目前仔猪育肥的利润在-1200 元/头左右

外购仔猪方面，5 月左右购入的仔猪目前进入出栏阶段，5 月仔猪每头价格约在 800 元左右，所以目前仔猪育肥亏损严重。由于生猪产能的恢复良好，仔猪供应增加以及猪价大幅下跌，业者对后市信心不足，补栏意向低迷，供需持续失衡，仔猪行情持续走低，目前仔猪均价跌破 300 元/头，已经跌破仔猪出栏成本线，且议价空间大。后期仔猪育肥大幅度亏损情况可改善。

(2) 自繁自养企业的利润在-350 元/头左右

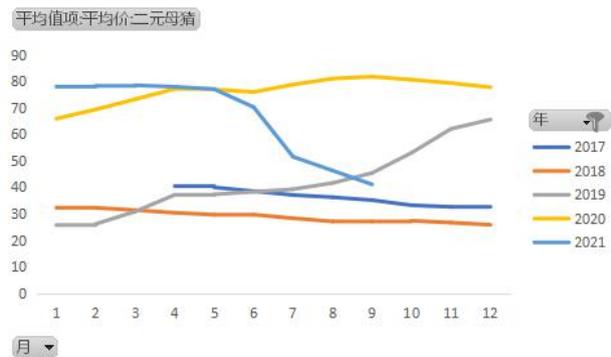
自繁自养方面，今年猪价下跌迅速，但饲料价格仍较高，所以自繁自养的也进入亏损阶段。根据计算，自繁自养企业的利润在-350 元/头左右。但是由于前期规模化养殖场部分采用三元母猪，存在能繁母猪的产能置换问题，所以母猪价格下跌幅度缓于仔猪。据卓创资讯统计，2021 年 8 月份国内 50 公斤二元母猪出栏均价 1740.67 元/头，环比下降 11.22%。今年种猪场产能恢复良好且随着今年猪价的快速下跌，散户及中小场补栏母猪的意愿较差；且部分规模养殖场已完成了二元母猪和三元母猪的产能置换，多无外采计划。种猪场与规模养殖集团订单减少，二元母猪销售压力较大。预计后期二元母猪的价格也将持续走低，也对自繁自养的企业利润有所改善。

图表 1: 仔猪价格



数据来源: wind

图表 2: 二元母猪价格



数据来源: wind

图表 3: 生猪养殖利润



数据来源: 福能期货研究院

2. 生猪市场四季度仍是供应充裕

据农业农村部消息, 6月末全国生猪存栏 4.39 亿头, 与 2017 年年末 4.4 亿头基本持平。其中, 能繁母猪存栏 4564 万头, 已超过 2017 年年末 4472 万头的存栏水平。当然, 我们认为目前能繁母猪仍有部分是三元母猪, 后续产能仍达不到非瘟前水平, 但产能目前处于置换期, 短期的生猪供应已全面恢复。受前期复产影响, 生猪存栏量目前处于惯性增加状态, 只是增速趋缓。

8 月份, 全国规模以上屠宰企业生猪屠宰量是 2329 万头, 比去年 8 月份同期增长了 97.5%, 基本等于去年的一倍, 而且屠宰后胴体重也增加了 8 公斤。9 月初新冠疫情防控局势升级, 散户担忧后市出栏受阻, 出栏积极性提升, 标猪供应量短时增加, 且淘汰的三元母猪量也有增加。出栏量增加、胴体重增加, 这样会使肉类产量大幅度增加, 所以短期甚至第四季度来看, 生猪市场供应是非常充裕的。

但猪价长期在成本线附近低位徘徊, 大部分养殖户亏损程度加深, 为保证正常的资金流动而随市出栏, 生猪压栏现象减少。大猪逐步被消化, 下半年开始, 生猪交易均重已呈现下跌趋势。截至

9月22日，全国生猪出栏均重降至122.8公斤。预计后续也将继续下滑，生猪供应量将逐步恢复正常水平。

3. 需求偏弱，节假日提振不及预期

需求面来看，去年由于猪价高昂且受疫情限制，需求偏弱。今年来看，新冠疫情仍存在不确定性，户外餐饮方面受到限制，今年终端消费水平也存在整体偏弱的情况。8月份全国重点屠宰企业开工率窄幅震荡，重点企业平均开工率24.75%，较上月上涨0.98%，较去年同期上涨11.95%。但和非瘟前相比，开工率仍处于低位。

今年以来，冻品库容率逐步攀升，8月份冻品库容率高达31.85%。9月初学校开学，集中采购的也是以冻猪肉为主，对鲜肉需求提振有限。对鲜肉提振作用较为明显的还是节假日，上周由于中秋节来临，节日利好提振下，屠宰企业采购积极性提升，日度开工率最高的是9月18日，高达31.57%。但是在供应充裕的情况下，猪肉价格上行动力不足。接下来还有国庆节即将来临，预计对猪价提振依旧有限。

4. 收储“托市”，猪价下行空间有限

发改委表示，针对生猪价格持续偏低的情况，7月份挂牌收储5万吨猪肉储备，近日已启动年内第二轮收储工作，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。初步统计，17个省份已开展或启动收储工作，其他地方也将在四季度开展收储，各地收储总数量明显增加，力度明显加大。且目前行业大部分养殖已陷入亏损，养殖户扛价情绪渐起，猪价下行空间有限。

四. 行情展望

供应方面，生猪产能恢复良好，生猪存栏量增速趋缓，出栏体重也逐步下降，压栏情况不再。未来几个月，随着收储“托市”效果逐步显现，叠加秋冬季猪肉消费趋旺、需求增加，生猪价格或存在反弹可能。但在生猪供应充裕的大背景下，反弹空间有限，整体猪肉价格预计维持平稳低位运行。在猪价长期低位的态势中，高成本的散养户以及部分外购仔猪的养殖场将逐步被淘汰，生猪行业将向更集中、更规模化的方向发展。

期货方面来看，目前主力合约是2201合约，受到现货拖累，2201和2203合约前期跌幅较大，利空出尽，前期空单可止盈离场。2201合约对应的是2022年春节左右的猪肉价格行情，根据往年情况，11月及春节是猪肉需求的高峰，价格也是相对较高的位置。所以目前盘面升水较多，主要是因为包含了需求提振的预期。根据目前基本面，暂不建议抄底做多。若盘面有反弹，可尝试逢高做空2201或2203合约。

免责声明

以上作品（包括但不限于研究报告、分析评论文章、视频等）版权属于福能期货，仅作参考之用。不管在何种情况下，本作品都不能当作买卖所述品种的依据。作品是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得传播给其他人员。尽管我们相信作品中数据和资料的来源是可靠的，但我们不对它们的真实性、准确性和完整性等做任何的保证。我们也不承担因根据本作品操作而导致的损失。未经福能期货书面授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本作品的行为均可能承担法律责任。福能期货提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

福能期货经营机构办公地址信息

厦门分公司

地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区
东渡路61号B201、B202、B204室
邮编：361012 电话：0592-2619767
电子邮箱：68482501@qq.com

福州营业部

地址：福州市鼓楼区华林路93号1座5、6层
邮编：350003 电话：0591-88013378
电子邮箱：245003420@qq.com

深圳营业部

地址：深圳市福田区彩田路福建大厦A座603、604
邮编：518000 电话：0755-82993386
电子邮箱：762656866@qq.com

上海营业部

地址：上海市浦东新区东方路969号8楼805
邮编：200122 电话：021-68827096
电子邮箱：jinyoushh@163.com

南京营业部

地址：南京市玄武区中山路268号汇杰广场1508室
邮编：210000 电话：025-83209186
电子邮箱：33528657@qq.com

南昌营业部

地址：南昌市恒茂梦时代国际广场7栋办公楼2312室
邮编：330000 电话：0791-86213373
电子邮箱：jinyoujx@163.com

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路大都会广场911-912
邮编：510620 电话：020-38550010
电子邮箱：jyqhgz@163.com

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区田安路北段阳光大厦A幢7楼
邮编：362000 电话：0595-22115955
电子邮箱：fnhqzzyyb@126.com

永安营业部

地址：永安市含笑大道1196号阳光丽景1号楼1503-1507室
邮编：366000 电话：0598-3859578
电子邮箱：jyya@jinyouqh.com

湖北分公司

地址：武汉市洪山区徐东大街67号广泽大厦9层D户
邮编：430070 电话：027-88773007
电子邮箱：675874152@qq.com

晋江营业部

地址：晋江市崇德路金融广场3号楼1401-1402室
邮编：362200 电话：0595-85610866
电子邮箱：fnjj@fnqh.com.cn

莆田营业部

地址：莆田市城厢区联创国际广场B区B4#201号
邮编：351100 电话：0594-2209090
电子邮箱：jypt@fnqh.com.cn

漳州营业部

地址：漳州龙文区万达广场A2地块9幢603-604
邮编：362000 电话：0596-2038010
电子邮箱：jyqhzz@126.com

龙岩营业部

地址：龙岩市新罗区华莲路金融中心A1A2栋1203-1205
邮编：364000 电话：0597-2219938
电子邮箱：fnly@fnqh.com.cn

四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路65号世外桃源广场B座1917
邮编：610042 电话：028-87590801
电子邮箱：393078013@qq.com

青岛营业部

地址：青岛市市南区香港中路36号16层1601户
邮编：266001 电话：0532-82023816
电子邮箱：119138382@qq.com

宁德营业部

地址：宁德市蕉城南路94号泓源·国际-1-607
邮编：352100 电话：0593-2999108
电子邮箱：fnnd@fnqh.com.cn

公司总部

公司地址：福建省福州市鼓楼区五四路75号海西商务大厦31层
邮编：350003 电话：0591-87871692 传真：0591-88265617
网址：www.fnqh.com.cn