

生猪半年报

2021年6月28日



金融投资专业理财

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
王翠冰
投资咨询证号：
Z0015587

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



远期供应预计收紧 猪价可能触底反弹

摘要

三季度初期，预计总体生猪的供应量还是处在增长的态势中，除了前期补栏的生猪集中出栏造成的供应大幅增加外，还有大体重猪以及二次育肥猪的集中出栏，均对生猪的价格有所压制。不过随着生猪价格的大幅下跌，快速下跌突破外购仔猪成本线后，进一步下跌，也超过自繁自养的养殖成本，造成生猪养殖进入亏损的状态。养殖户有提前出栏，短尾求生的迹象，部分地区还有提前淘汰二元能繁母猪的动作。可能导致后期生猪的供应出现回落。另外，今年年初的生猪非洲猪瘟疫情以及疫苗毒的影响，影响了仔猪的补栏，对应6-10个月，基本落在了今年的三季度末至4季度初的时间，届时生猪的供应或有可能下降。同时，随着我国生猪供应的恢复，以及价格优势的显现，进口冻猪肉的需求下降，目前进口量已经连续两个月出现回落，也限制对未来猪肉供应的冲击。从需求来看，总体需求预计还是保持稳定增长的态势，不过不会太大，预计与上半年的情况基本持平。而替代品的价格优势也下降，对生猪需求的挤占不强。总体来看，下半年生猪预计在供应增速回落，需求有所回升的背景下，触底反弹。

目录

一、2021年上半年生猪市场回顾.....	2
二、生猪基本面分析.....	3
1、生猪价格继续回落.....	3
2、供应量仍呈现增长的态势.....	5
3、养殖利润限制远期供应.....	7
4、大体重猪供给增加.....	8
6、进口需求或放缓 国储投放暂缓.....	9
7、生猪消费预计有所恢复.....	10
8、替代品消费下降.....	11
三、总结与展望.....	12
免责声明.....	13

一、2021 年上半年生猪市场回顾

生猪期货上市后，先经历了一轮较快幅度的下跌，主要原因是上市价格较市场预期价格偏高，且上市的合约较远，市场对远期生猪供应预期偏多，压制生猪价格。2 月份，总体生猪价格走出了一轮低位反弹的走势。总体主要受到了春节需求的提振，以及部分地区的非洲猪瘟有抬头的迹象，市场担忧远期供应可能受到影响，导致生猪期货价格出现明显的反弹。3-4 月，生猪价格主要表现为高位震荡的走势，主要是受春节过后，需求有所回落的影响，但是受非洲猪瘟的影响，生猪存栏量以及能繁母猪存栏量均有所下降，又限制了生猪的下跌空间。5-6 月，生猪价格总体表现为震荡走弱的情况。主要是受到大体重猪和育肥猪上市时间重叠，使得市场供应量有所增加。加上现货价格下跌，养殖户恐慌性的抛栏，对价格的压力较大。在期现价差持续扩大的背景下，套保盘介入，对期货价格大幅压制。导致期货价格出现快速的回落。



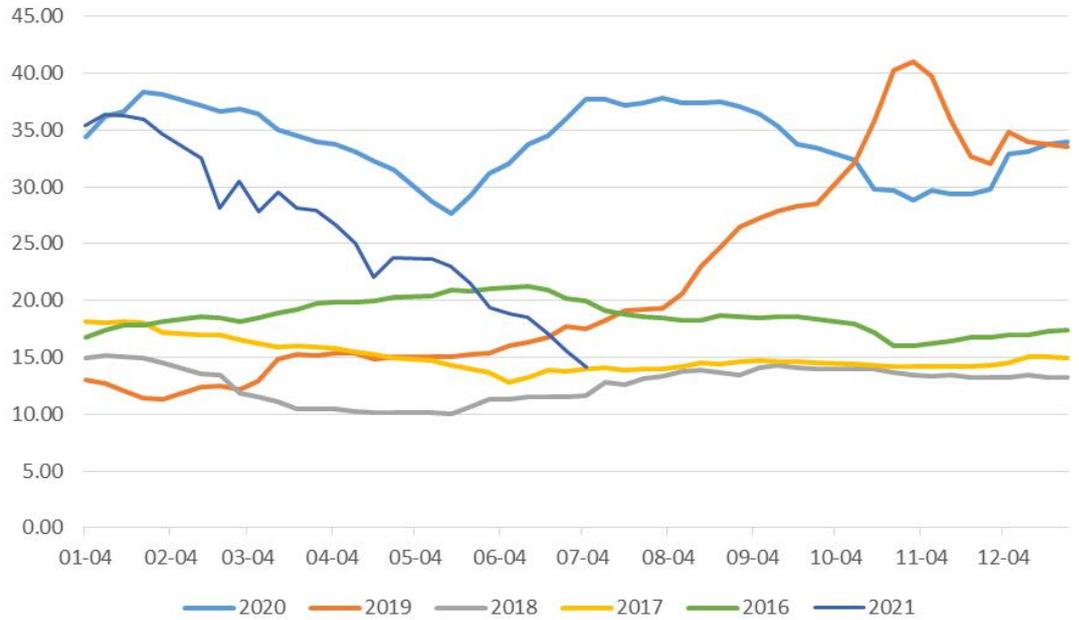
资料来源：博易大师

二、生猪基本面分析

1、猪价跌至低点 后期下跌有限

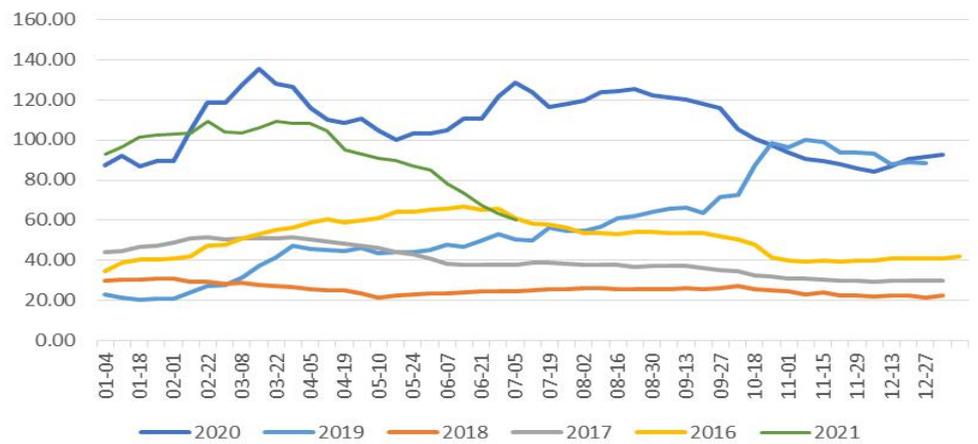
从猪价来看，截至6月18日，22省平均生猪价格为14.13元/千克，较年初下跌21.28元/千克，环比下跌60.1%；22省平均仔猪价格为60.49元/千克，较年初下跌了32.37元/千克，环比下跌了34.85%；22省平均猪肉价格为24.72元/千克，较年初下跌24.11元/千克，环比下跌49.37%；截至5月12日，二元能繁母猪价格为67.18元/千克，较年初下跌7.86元/千克，环比下跌10.47%。从价格水平来看，今年以来，生猪现货价格总体还是呈现下跌的走势，自2021年1月15日开始，22省平均生猪价格已经累计下跌20周，从年初的三十多元区域，下跌至目前仅在十几元每公斤的水平，下跌幅度超过50%。目前基本与2017年的低点持平，接近2018年的年度最低点。仔猪方面，下跌幅度也较大，自年初的百元价格跌至目前仅在六十元每公斤附近。总体自今年的2月26日开始，累计下跌十五周，而进入5月开始，受生猪价格大幅下跌，跌破外购仔猪养殖成本线后，仔猪的需求大幅回落，导致仔猪的价格也出现快速的下跌，跌幅进一步加大。猪肉价格方面，同样表现弱势，总体较年初下跌幅度几乎过半，从年初的五十多元下跌至目前的二十几元每公斤。自今年1月29日开始，累计下跌十九周，而进入二季度以后，随着生猪存栏量基本恢复至正常的水平，猪肉价格也出现连续性的下跌，暂时没有止跌的迹象。从二元能繁母猪的价格来看，自今年1月13日开始，累计下跌十一周。尤其是进入二季度以后，跌幅进一步加深。综合来看，除了二元能繁母猪目前的价格还处在相对高位以外，生猪、仔猪以及猪肉的价格均回落至2017-2018年的相对低点的水平，尤其是生猪的价格，经过上半年的快速下跌，已经接近价格低点，预计后期继续下跌的空间可能有限。

生猪价格变化

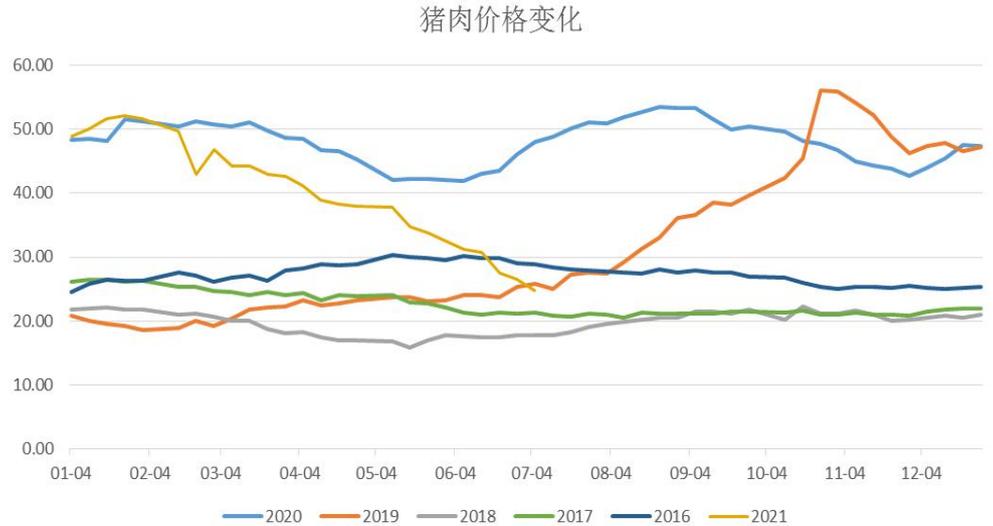


数据来源：WIND 瑞达研究院

仔猪价格变化



数据来源：WIND 瑞达研究院



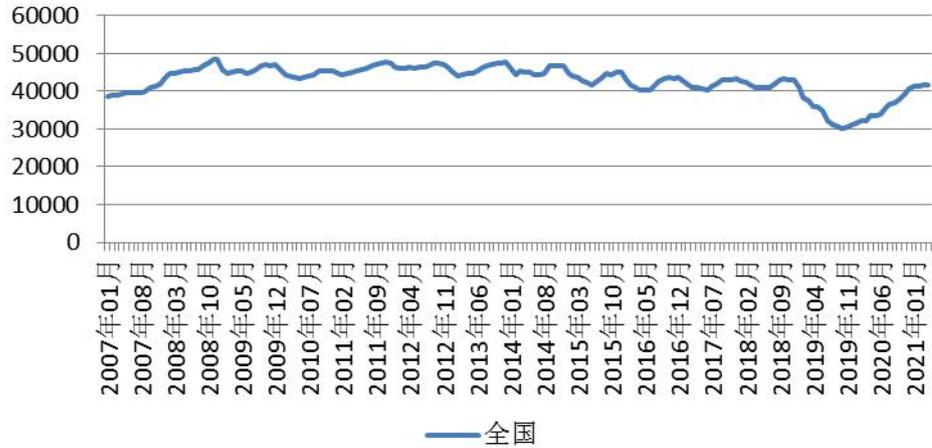
数据来源：WIND 瑞达研究院

2、供应量仍呈现增长的态势

从生猪存栏量来看，国内生猪养殖已经显著恢复。从目前的生猪存栏量来看，国内生猪养殖已经显著恢复。一季度末，各省份公布了一季度生猪等存栏情况，大多有所增长。统计局汇总公布的数据显示，今年一季度末，我国生猪存栏量 41595 万头，同比增长 29.5%，其中能繁母猪存栏 4318 万头，同比增长 27.7%。另据农业农村部检测数据显示，4 月份能繁母猪存栏量环比增长 1.1%，为连续 19 个月增长，同比增长 23.0%，相当于 2017 年年末的 97.6%。按照现在的能繁母猪存栏量，一年提供的肥猪出栏量将达到 6.9 亿头以上。4 月份生猪存栏量 41636.7 万头，为连续 18 个月增长。目前生猪存栏量一直保持在 4.16 亿头以上，已经基本接近正常年份水平。目前，我国生猪产业转型升级步伐加快，并出现了两个积极信号：一是规模养殖快速发展，规模猪场从去年年初的 16.1 万家增加到目前的 18 万家，规模猪场的新生仔猪数同比增长 58.8%；二是养猪场户更加注重生产效率，淘汰低产母猪不断加快，4 月规模场淘汰母猪量环比增长 18%，同比增长 96%。

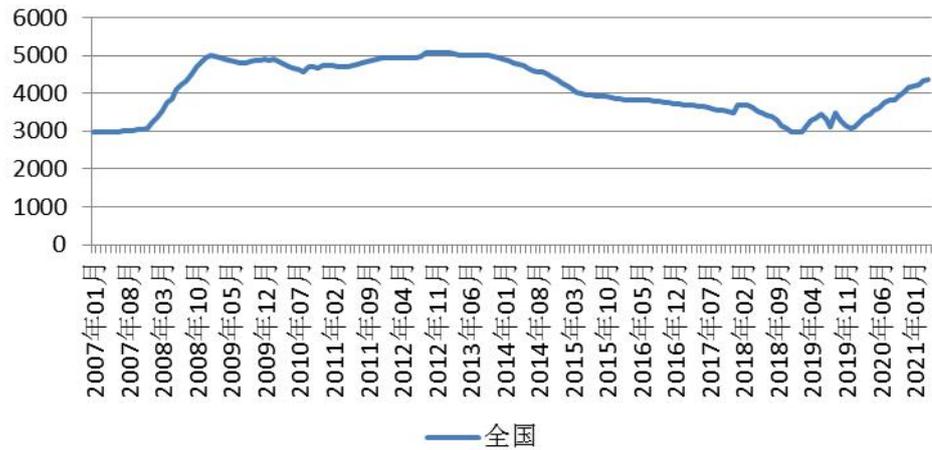
政策方面来看，也一直鼓励生猪养殖。今年中央一号文件公布表示：要求保护生猪基础产能，健全生猪产业平稳有序发展长效机制。报告指出随着新增的生猪产能陆续兑现将利于猪肉产量增加，猪肉市场供应最紧张的时期已经过去，后期供需关系有望趋于正常甚至宽松状态，初步预计今年一季度末也就是 3 月份前后，将比上年同期增长四成左右，时至二季度末也就是 6 月份前后，生猪存栏可以恢复到 2017 年正常年景的水平。下半年生猪出栏和猪肉供应将逐步恢复到正常年景水平。

生猪月度存栏量



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

能繁母猪存栏量



数据来源：布瑞克 瑞达研究院

从年度数据来看，根据美国农业部公布的数据显示，2020/2021 年度，中国生猪的产量 5.65 亿头，较上一年度增长 28.41%，屠宰量 4.6 亿头，较上一年度下降 15.47%，期末库存 4.065 亿头，较上一年度增长 30.96%。总体从数据来看，今年的生猪供应量预计还是呈现增长的态势，供应逐渐增加。不过对于 2021/2022 年度，预计产量有所下滑，下降至 5.45 亿头，库存也有所消化，预计将降至 4.2 亿头。

中国生猪供应

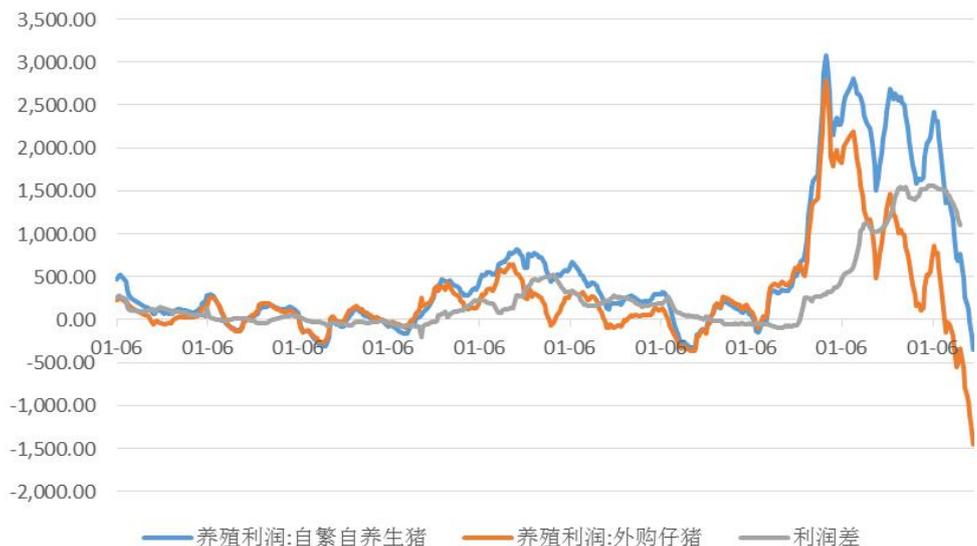


数据来源: USDA 瑞达研究院

3、养殖利润限制远期供应

不过生猪存栏量的快速恢复，也导致猪价快速回落，随着生猪价格的持续下跌，养殖户的养殖利润受到冲击，补栏热情明显受到影响，预计会影响未来生猪供应的增长。目前，根据 Wind 公布的数据来看，截至 6 月 18 日，自繁自养的生猪养殖利润在-350.17 元/头附近，由前期的盈利转为亏损，而外购仔猪的利润为亏损 1445.23 元/头。目前东北地区已经出现了杀母猪的情况，而从仔猪价格的断崖式下跌的情况也可以看出，养殖户的补栏热情不高，限制未来生猪供应的增长。养殖利润回落，养殖户为了尽快回本，也有断尾求生的动作，使得生猪短期集中出栏量增加。不过随后，可能会面临集中出栏后的供应短缺，对猪价或会有所支撑。

生猪养殖利润



数据来源: WIND 瑞达研究院

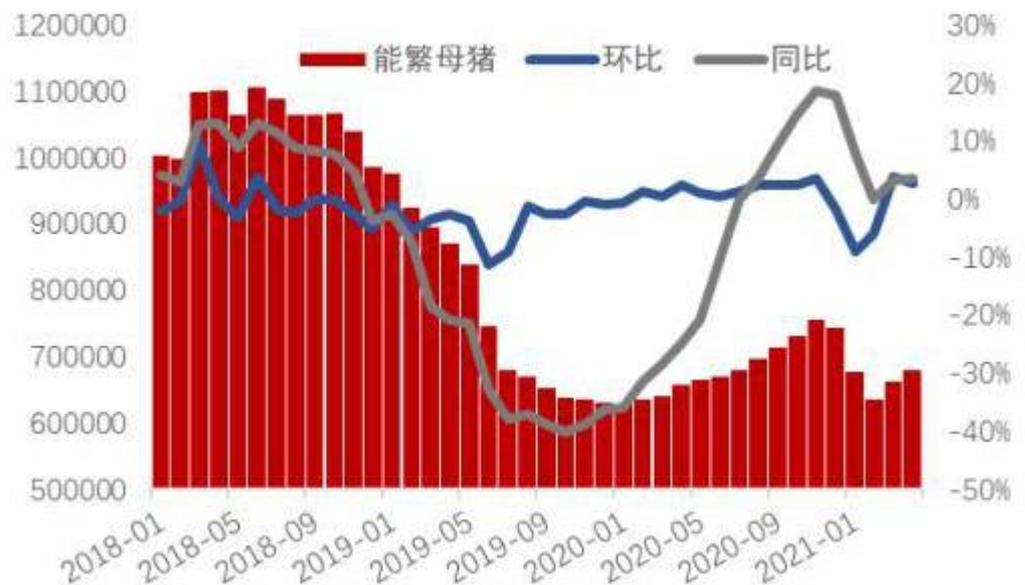
4、大体重猪供给增加

上半年过完年后，前期健康猪由于压栏成长为大肥猪，这部分猪在近期集中出栏并叠加去年 10 月之前仔猪的生产指标较好，对应于今年二季度的生猪存栏基础好，大体重猪源源不断，造成的供应压力持续至今。从目前出栏生猪的均重看，大体重猪仍未消化完毕，同时疫情过去后仔猪生产指标开始转好，母猪和生猪存栏恢复性增加，南方疫情整体可控，市场心态悲观，现货难言企稳。另外，今年上半年二次育肥盛行，此部分大猪的出栏时间基本指向今年的 6-8 月，届时会限制现货的格。

5、疫情可能限制三季度供应

非洲猪瘟疫情将大部分产能较落后的养殖企业淘汰出局，而生猪供应缺口也因此被明显放大，非洲猪瘟是高度接触性传染病，病毒可通过消化道、呼吸道、血液侵入生猪体内。在中国，生猪及其产品跨区域调运，使用餐厨剩余物喂猪，生猪运输车辆和贩运人员携带病毒，是造成非洲猪瘟病毒传播的主要途径。2018 年 8 月 3 日，辽宁省沈北新区发现首起非洲猪瘟疫情，生猪存栏从 2018 年 11 月开始连续下降，到 2020 年 2 月开始环比恢复上涨，能繁母猪存栏量同样持续下降，直到 2019 年 10 月出现上升。截至 2021 年 4 月 28 日，全国共发生非洲猪瘟 1000 头，其中分省份来看，内蒙古 381 头，广东 214 头，新疆 346 头。

今年年初非洲猪瘟有局部发生的迹象，加上年初北方疫苗毒导致产能去化较为严重，母猪和小猪均有不同程度受损，其中母猪存栏 12、1、2 连续三个月环比转负，小猪和中猪存栏也环比下滑明显，均会滞后 6-10 个月体现到今年 7-9 月的出栏数据上，届时可能会限制生猪价格的下跌幅度。

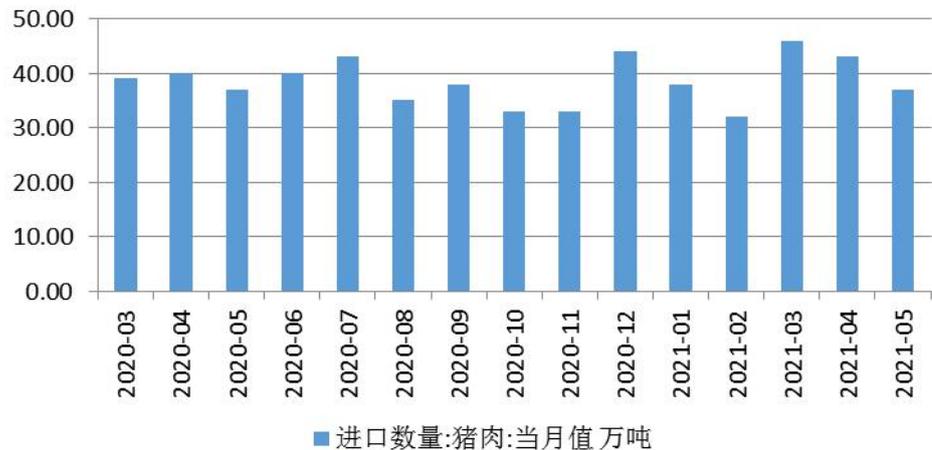


数据来源：网络新闻 瑞达研究院

6、进口需求或放缓 国储投放暂缓

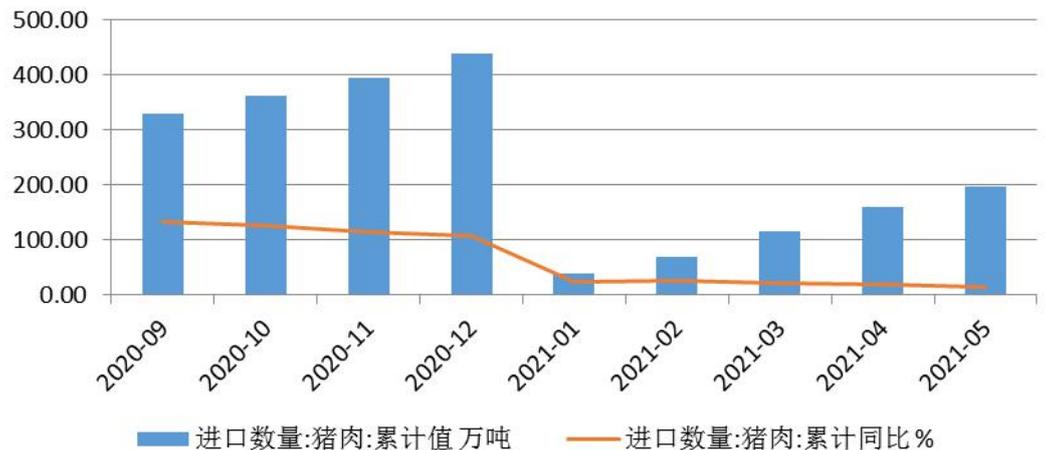
从猪肉的进口情况来看，总体进口仍保持增长的态势，不过近期随着生猪价格的回落，进口当月数据出现回落，累计增速也出现放缓的迹象。据海关数据最新的数据显示：2021年5月猪肉进口量37万吨，同比下降3.47%，是自2019年以来首次同比出现回落。进口金额69.0237亿元人民币，较去年同比下降114%。1-5月累计猪肉进口量196万吨，较去年同比增加13.7%。进口累计同比增速继续放缓，显示进口需求有所下降。累计进口金额360.9712亿元人民币，较去年同比增加2.2%。我国居民的消费习惯更多以食用鲜肉为主，而进口肉主要以冷冻肉为主。那么随着生猪现货价格的大幅下降，进口肉的价格优势也有所下降，在消费习惯的驱使下，预计后期对进口肉的需求有所下降。另外，我国的生猪供应恢复，对进口肉补充国内肉供应不足的需求也有所下降。因此预计后期的进口量将有所回落。

进口数量:猪肉:当月值 万吨



数据来源：中国海关 瑞达研究院

猪肉进口量



数据来源：中国海关 瑞达研究院

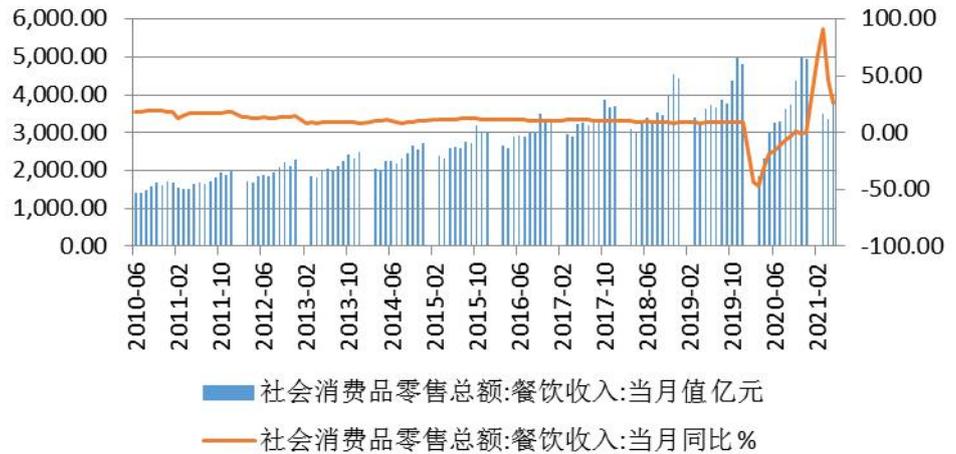
国储肉的作用一是保证供给，二是平抑猪价，对保证国内市场健康平稳发展有重要意义。今年以来，国家共投放储备冻猪肉 8 次，18 万吨。国家不断投放冻猪肉，是对平抑猪价的常规操作。不过，随着生猪价格的快速下跌，目前国储投放储备冻猪肉的动作已经暂停，最新一次的投放也是截至 3 月 10 日。下半年，在猪价难有大幅度的上涨的背景下，**预计**国储的投放会暂停，对市场的影响有限。

7、生猪消费预计有所恢复

从生猪的季节性需求来看，每年进入冬季，生猪的需求量有明显的增加，而夏季的猪肉消费量较为疲弱。另外，节日对生猪需求的拉动量也较为明显，每年的中秋国庆以及元旦春节对猪肉的消费量提振较为明显。从每年的屠宰量来看，第三季度的屠宰量相对稳定，进入四季度生猪的屠宰量有回升的趋势。从价格数据分析，每年 12 月-1 月以及 6-8 月上漲概率较大，上漲概率达到 54%-77%，主要受元旦春节以及国庆中秋的需求提振。而 10 月的下跌概率达到 85%。

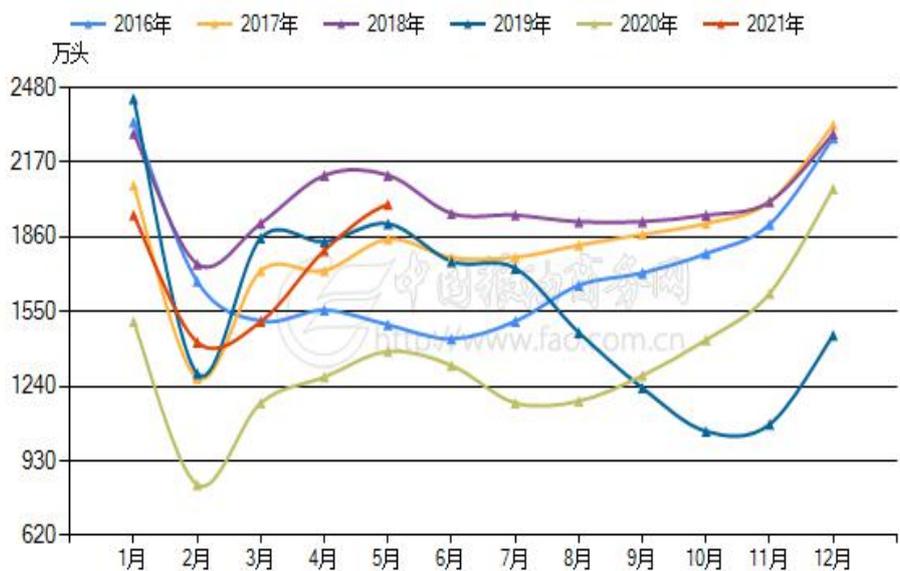
2020 年受疫情的影响，居民外出活动减少，餐饮消费更是一度跌入谷底。不过目前随着疫情控制情况逐步的向好，餐饮行业回暖迹象明显。国家统计局发布最新数据显示，2021 年 5 月，全国餐饮收入 3816 亿元，同比增长 26.6%；限额以上单位餐饮收入 924 亿元，同比增长 40.8%。2021 年 1-5 月，全国餐饮收入 17789 亿元，同比增长 56.8%；限额以上单位餐饮收入 4035 亿元，同比增长 64.2%。进入 2021 年以来，全国餐饮收入持续保持增长的态势，显示餐饮需求好转，提振生猪的需求。从屠宰量来看，根据农业农村部畜牧兽医局最新发布数据，2021 年 5 月份全国规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量为 1996.00 万头，环比增加 10.61%，同比增加 44.09%。从数据来看，目前屠宰量基本恢复至 2018 年的水平，高于五年均值的水平。随着屠宰企业屠宰量的回升，屠宰企业开工率保持增长，利于生猪的消费。

社会消费品零售总额：餐饮收入



数据来源：国家统计局 瑞达研究院

2016-2021年5月年生猪屠宰量走势



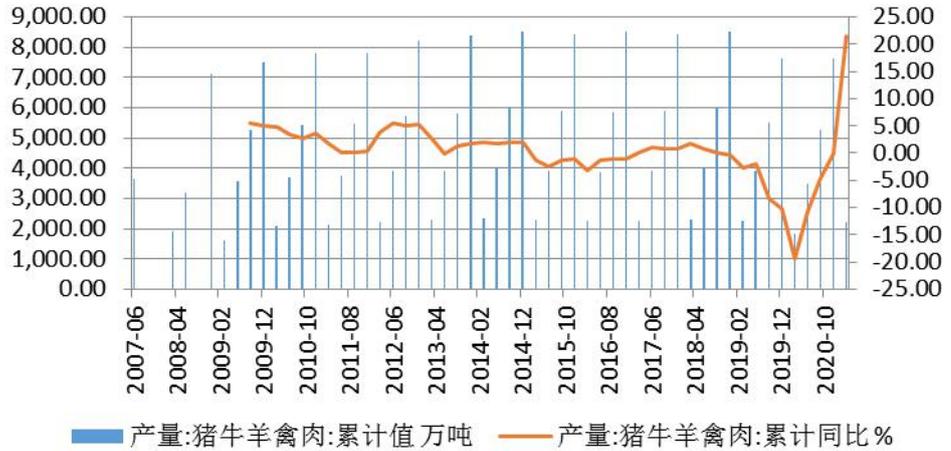
数据来源：中国粮油商务网 瑞达研究院

8、替代品消费下降

目前我国肉类中，猪肉仍是居民消费的主体，在全国肉类生产中占比超高 60%。2018 年下半年，受非洲猪瘟疫情的影响，我国肉类消费受限，居民日常肉类消费结构有所调整，国内牛羊肉、禽类、水产品等禽蛋类蛋白消费替代品有所增加。根据国家统计局数据显示，2021 年一季度，全国猪牛羊禽肉产量 2200 万吨，比上年同期增长 387 万吨，增幅 21.4%。其中，猪肉产量 1369 万吨，增长 31.9%。从产量数据来看，随着生猪价格的快速回落，居民对猪肉的需求有所回升，带动猪肉生产占比也由去年年底的 53.8%，回升至 62.2%。从消费需求来看，根据美国农业部的数据显示，预计 2021/2022 年度，中国猪肉消费预计达到 4523.5 万吨，增长 8.9%，牛肉消费达到 1008 万吨，增长 6.2%。从比价来看，近期牛

肉与猪肉比，以及羊肉与猪肉比也出现了大幅的回升，牛羊肉的价格优势有所放缓，替代作用下降。

猪牛羊禽肉产量



数据来源: WIND 瑞达研究院

主要肉类比价



数据来源: WIND 瑞达研究院

三、总结与展望

综合来看，三季度初期，预计总体生猪的供应量还是处在增长的态势中，除了前期补栏的生猪集中出栏造成的供应大幅增加外，还有大体重猪以及二次育肥猪的集中出栏，均对生猪的价格有所压制。不过随着生猪价格的大幅下跌，快速下跌突破外购仔猪成本线后，进一步下跌，也超过自繁自养的养殖成本，造成生猪养殖进入亏损的状态。养殖户有提前出栏，短尾求生的迹象，部分地区还有提前淘汰二元能繁母猪的动作。可能导致后期生猪的供应出现回落。另外，今年年初的生猪非洲猪瘟疫情以及疫苗毒的影响，影响了仔猪的

补栏，对应 6-10 个月，基本落在了今年的三季度末至 4 季度初的时间，届时生猪的供应或有可能下降。同时，随着我国生猪供应的恢复，以及价格优势的显现，进口冻猪肉的需求下降，目前进口量已经连续两个月出现回落，也限制对未来猪肉供应的冲击。从需求来看，总体需求预计还是保持稳定增长的态势，不过不会太大，预计与上半年的情况基本持平。而替代品的价格优势也下降，对生猪需求的挤占不强。总体来看，进入下半年，由于前期养殖的快速恢复以及养殖利润的高位，导致的生猪总体供应量趋于宽松，可能还将在一段时间内限制生猪的价格。不过随着价格的下跌，以及上半年的集中出栏，可能导致远期的生猪供应有所回落，再加上下半年节日需求的提振，生猪价格或有触底回升的可能。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

