

生猪年报

2021年12月20日



金融投资专业理财

供应压力制约价格 下半年或有所起色

摘要

供应面上，总体供应仍偏宽松，按照能繁母猪的存栏量推算，直到2022年上半年，总体的供应仍偏宽松。另外，政府对于生猪供应支撑的政策，可能延长生猪的供应周期，去产能的节奏预计放缓。不过，随着生猪价格的下跌，养殖户压栏情绪下降，有加快出栏的情况，生猪总体的出栏体重有所回落。且进口猪肉量持续回落，进口冻肉对未来国内猪肉供应量的冲击在减弱。需求方面，随着疫情的缓解，餐饮消费持续恢复。另外，屠宰企业的屠宰量也相对较大，利于生猪库存的消化。总体，上半年猪价预计难有明显起色，下半年或迎来反弹的机会。

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



目录

一、2021 年生猪市场回顾.....	2
二、 生猪基本面分析.....	3
1、生猪价格小幅反弹 但传导有限.....	3
2、上半年的供应仍偏宽松	5
3、政策缓解猪周期波动	7
4、大体重猪供给下降.....	8
6、进口需求或放缓 国储收储暂缓.....	9
7、生猪消费预计有所恢复	10
8、替代品小幅回升.....	12
三、总结与展望	13
免责声明.....	14

一、2021 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。

7 月，虽然生猪供应量仍偏高，不过中央启动储备冻猪肉的收储计划，提振生猪价格。8-9 月末，猪价快速回落，创出上市以来的新低。主要受到 2109 合约面临交割，期现回归的情况下，期货高升水被挤出，带动远月合约也持续回落。另外，冻品肉的供应冲击以及大体重猪还未完全消化，猪价总体走势偏弱。10 月，猪价走出了一轮反弹的走势，主要是受到国储进行二次收储，且收储量较大，收储价格偏高，市场偏多预期增加。另外，国庆节前，市场集中出栏，节后存栏量有所下降，加上随着天气转凉，猪肉需求的回暖，支撑生猪价格。11 月至 12 月，猪价震荡走弱，不过下跌幅度有限。主要受到政策支撑力度有限，生猪总体供应依然偏宽松，且临近年底，养殖户有冲量的动作，增加生猪的供应。不过下游有临近节日的需求支撑，也限制了猪价的快速下跌。猪价总体表现为缓慢下跌的走势。



资料来源：博易大师

二、生猪基本面分析

1、生猪价格小幅反弹 但传导有限

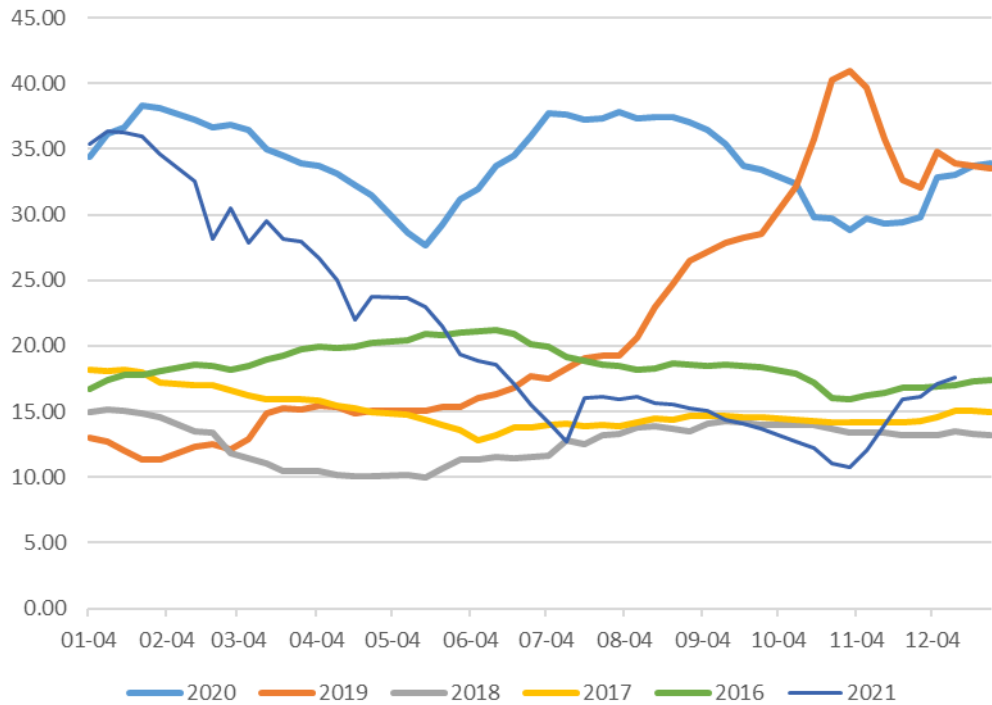
从猪价来看，截至 11 月 19 日，22 省平均生猪价格为 17.62 元/千克，年中最低下探至 10.78 元/千克，较年初高点下跌幅度达到 25.56 元/千克，而后出现反弹，反弹幅度达到 6.84 元/千克；22 省平均仔猪价格为 28.71 元/千克，年中最低下探至 23.06 元/千克，较年初高点下探幅度达到 86.23 元/千克，而后出现反弹，反弹幅度达到 5.65 元/千克；22 省平均猪肉价格为 25.4 元/千克，年中最低下探 18.17 元/千克，较年初高点下跌幅度达到 34 元/千克，而后出现反弹，反弹幅度达到 7.23 元/千克。

从价格水平来看，2021 年以来，生猪价格总体呈现下跌的态势，从年初的 30 元/公斤上下，一直跌至最低 10 元/公斤上下，累计下跌 33 周。从过去 10 多年的猪肉平均价格分析，基本没有向下触及过 9 元/斤。因此，10.78 元/千克已经接近阶段性的低点。历史较低均价极大地刺激了市场消费，无论是短期的采购和积极的民生“存储”都对生猪价格反弹起到了很大的促进作用。进入 10 月中旬开始，生猪价格脱离底部，进入连续 6 周的价格回升。从仔猪的价格水平来看，总体也是呈现了下跌的态势，从年初的 100 元/公斤以上，下

跌至 20 元/公斤附近，下跌幅度较大。仔猪的下跌主要也体现了生猪价格持续下跌的背景下，市场补栏的热情有限，对仔猪的需求较低，导致仔猪的价格快速回落。截止年底，仔猪的价格也没有出现明显的反弹，显示目前市场对于生猪的养殖仍有担忧，担忧价格下跌导致再度亏损，因此仔猪的价格反弹力度有限。从猪肉的价格来看，2021 年猪肉的价格也总体呈现下跌的走势，从年初的 50 元/千克，一路下跌至不到 20 元/千克，下跌幅度过半。累计下跌了 34 周。而后猪肉价格出现反弹，不过从市场生猪以及猪肉涨价表现来看，生猪价格涨势更加的明显，这也反映出市场对猪肉消费有一定掣肘的表现，下游贸易商抵触白条猪涨价情绪较高，猪肉价格继续上涨的阻力增加。

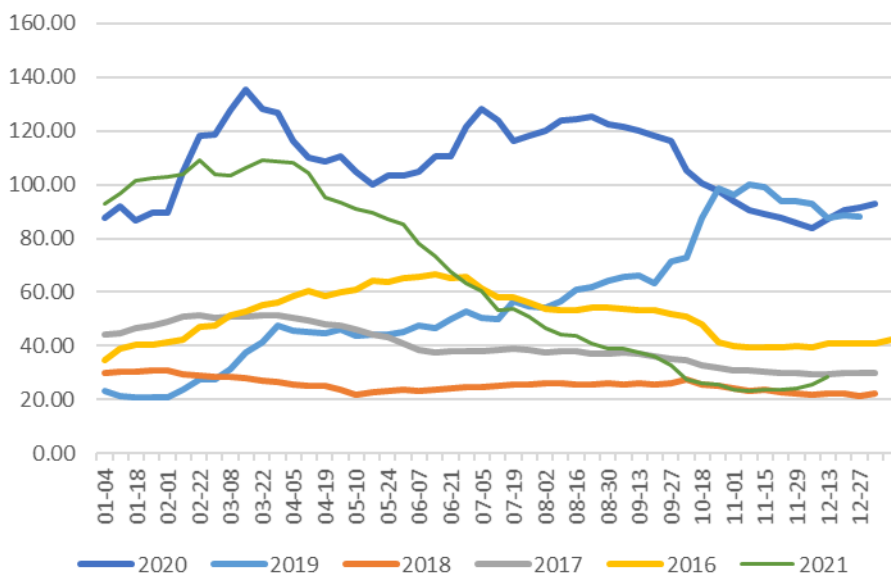
总体来看，生猪价格目前跌至前低附近，从近 10 年来的情况来看，下破的概率较小，不过由于下游消费抵触以及养殖户继续补栏的热情有限，生猪价格上涨传导作用有限，也限制了生猪价格的反弹。后期仍需关注生猪去产能的情况。

生猪价格变化



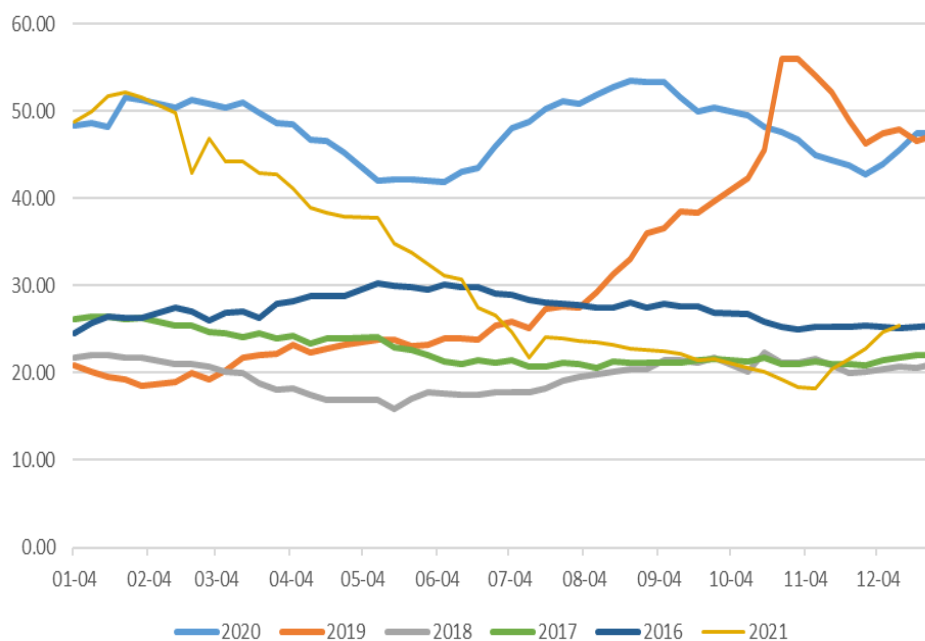
数据来源：WIND 瑞达研究院

仔猪价格变化



数据来源：WIND 瑞达研究院

猪肉价格变化



数据来源：WIND 瑞达研究院

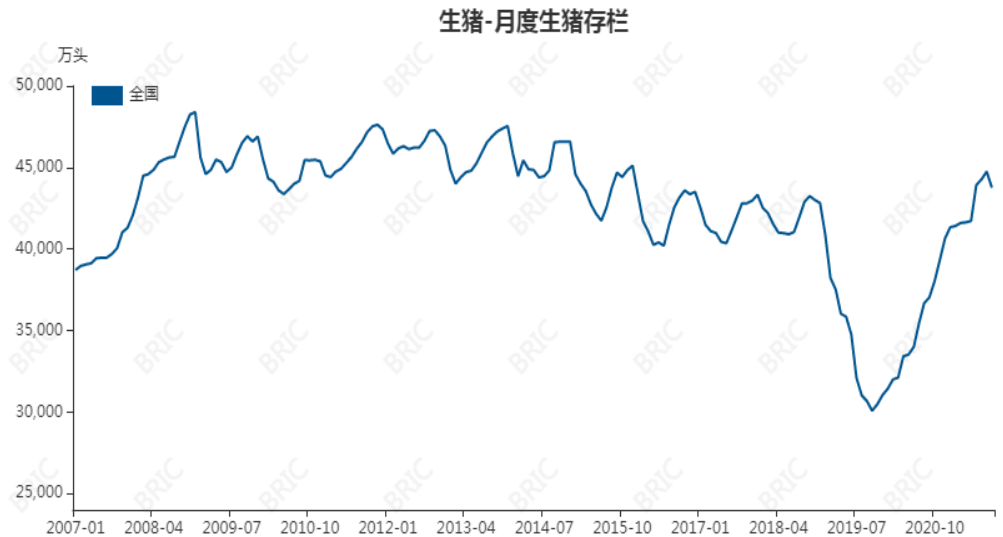
2、上半年的供应仍偏宽松

从生猪的供应方面来看，截止 2021 年 10 月份全国能繁母猪存栏量环比下降 2.49%，连续 4 个月的回落，养殖结构趋于优化。9 月份生猪存栏量出现下跌，不过总体下跌幅度较小，月份环比跌幅为 2.2%。能繁母猪存栏量 10 月份下降了 2.49%，这是连续 21 个月增长后连续第四个月出现下降。生猪存栏量也结束了连续 22 月的增长，首次出现回落。

能繁母猪存栏量决定未来 10 个月生猪供应量，也就是说，2021 年 3 月份至 2022 年 2 月份能繁母猪对应 2022 年 1 月至 12 月生猪供应。从二元母猪的环比增长来看，从 2021 年 7 月能繁母猪存栏量下降，那么这之后的 10 个月，也就是 2022 年 5 月生猪出栏量开始下降。这也就是说明年的上半年总体生猪的供应量依然还是处在偏宽松的情况下，暂时难以改变生猪供应过剩的格局。

再看出栏，样本企业 10 月份达到了 742.28 万头，较去年 1 月份是增长了 127.8%。增长一倍还要多，预计今年全年累积出栏量要超过 7 亿头，而部分数据表明我国近几年正常的需求只有 6.5 亿头左右，产能恢复如此惊人，因此阶段性供应过剩持续存在。

从生猪的养殖利润上来说，外购仔猪养殖利润在今年 6 月份最低触及-1570.78 元/头，自繁自养养殖利润在今年 10 月最低触及-771.46 元/头。一般来说，养殖利润的亏损，会促进养殖户加快淘汰生猪，并且存在低价以及恐慌性的抛售。近期的养殖利润虽然有所恢复，但总体仍旧偏低，使得生猪的供应压力依然偏大。且从可繁育母猪和生猪存栏量来看，市场未来释放生猪产能的力量依旧较强，市场需要时间来化解可繁育母猪存栏量，只有生猪存栏量持续回落，价格的良性反弹才能够出现。



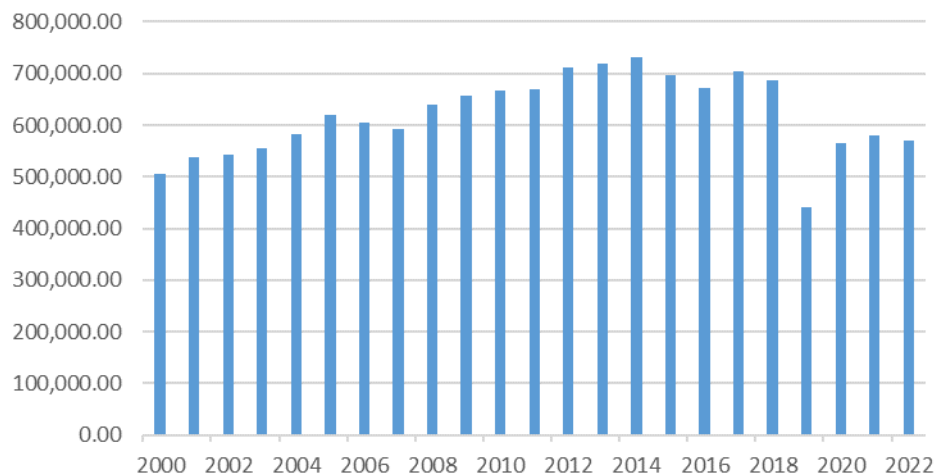
数据来源：布瑞克 瑞达研究院



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，2022 年度，中国生猪的产量 5.7 亿头，较上一年度减少 1.72%，屠宰量 5.5 亿头，较上一年度下降 4.35%，期末库存 4.1 亿头，较上一年度增长 2.5%。从总体的数据来看，新一年度生猪的供应量有所下降，不过在屠宰量也出现下降的背景下，期末库存有所增加。

猪:产量:中国



数据来源：USDA 瑞达研究院

3、政策缓解猪周期波动

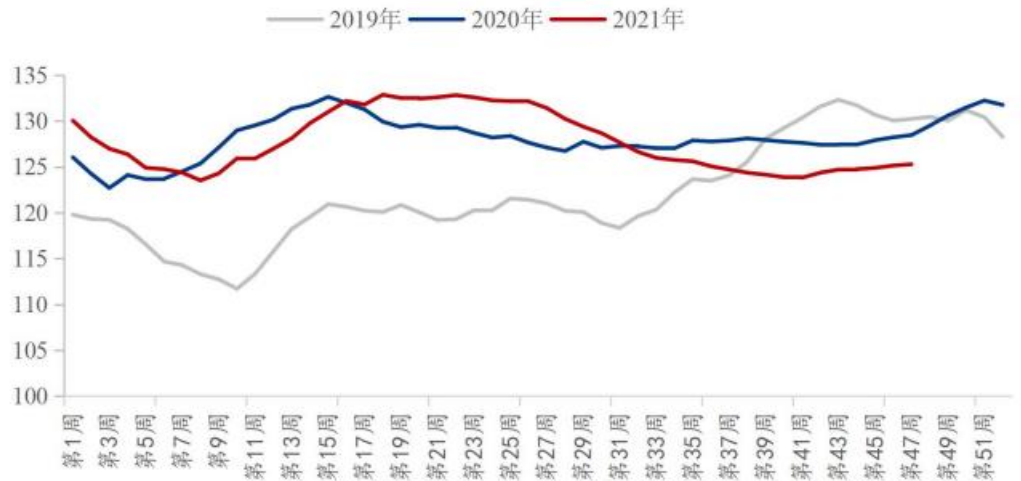
生猪去产能是一个相对较漫长的过程，由于猪肉价格与 CPI 息息相关，政策层面对于猪价较为敏感。江苏省七部门联合印发《关于促进生猪产业持续健康发展的实施意见》，明确用 5 到 10 年时间，有效缓解市场周期性波动，持续增强猪肉供应安全保障能力。不仅仅是江苏，包括上海、江苏、浙江、安徽、山东、河南六省区东部区联防发布的《关于协助东部区实施生猪调运有关措施的函》，东部区六省(直辖市)于 2021 年 12 月 1 日起，不再接

收东部区外 30 公斤以上生猪进入东部区育肥，不再接收东部区外未经“点对点”调运备案的生猪调入东部区屠宰。政府对于生猪供应支撑的政策，可能延长生猪的供应周期，去产能的节奏预计放缓。

4、大体重猪供给下降

猪出栏量和出肉量决定生猪总供应量，随着生猪养殖效率提升，生猪体重趋于稳定，2011 年以来，每年生猪头均波动量幅度 2% 以内。由于 2018-2019 年非洲猪瘟严峻，生猪养殖难度加大，生猪的头均出栏体重出现明显回落。2019 年最低降至 113 公斤/头，2018 年最低降至 110 公斤/头附近。2020-2021 年，随着生猪养殖的恢复，生猪的出栏体重也随之上升，2020 年最高超过 130 公斤/头，2021 年 3-6 月，受前期压栏大猪集中出栏的影响，生猪出栏体重再度攀升至 130 公斤/头的上方。不过进入下半年，随着猪价的下跌，养殖户压栏热情下降，且前期的压栏大猪消化完成，生猪的出栏体重有所回落。根据 Myteel 数据显示，截止 12 月 11 日当周，全国外三元生猪出栏均重为 125.72 公斤，同比下降 3.74%。处在近几年同期相对低位，且部分区域在疫情影响下有出栏小体重现象，同时年底各企业均需冲量完成计划，再叠加看空年后行情的提前集中出栏，预计出栏均重存小降可能。

全国外三元生猪出栏均重周度走势图（公斤）



数据来源：Myteel 瑞达研究院

5、非洲猪瘟疫情基本稳定

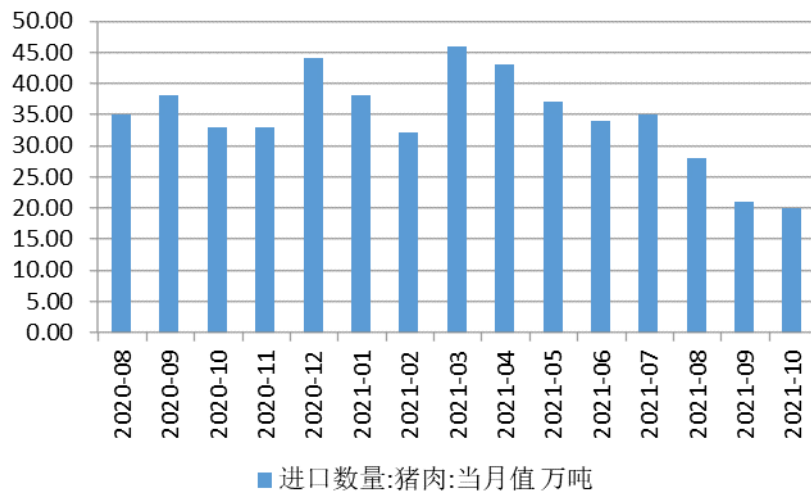
农业农村部畜牧兽医局二级巡视员辛国昌在农业农村部发布会上表示，2021 年以来中国一共报告发生非洲猪瘟疫情 11 起，涉及 8 个省份，扑杀生猪 2216 头。2018 年报告疫情 99 起，扑杀生猪 80 多万头。2019 年报告疫情 63 起，扑杀生猪 39 万头。2020 年报告非洲猪瘟疫情 19 起，扑杀生猪 1.35 万头。从数据来看，我国非洲猪瘟疫情得到了一定程度的

控制，疫情总体是平稳的。

6、进口需求或放缓 国储收储暂缓

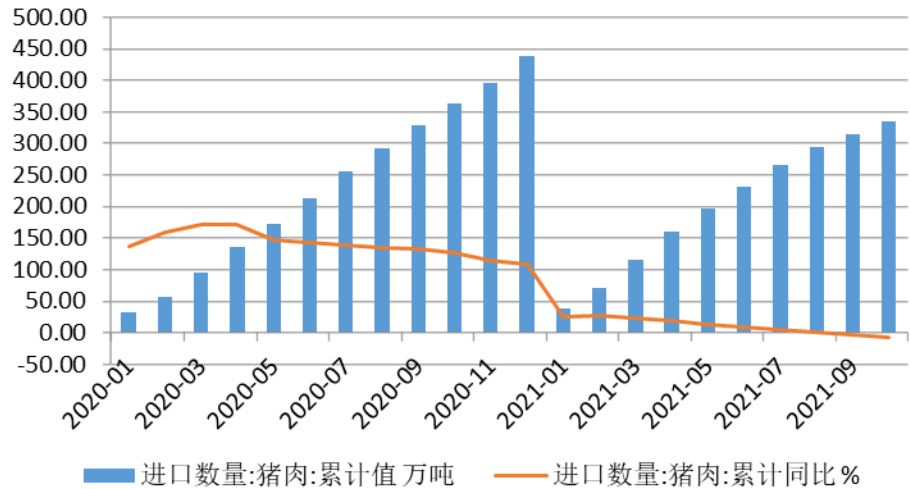
从猪肉的进口情况来看，总体进口仍保持回落的态势，2021年以来，进口冻肉的当月进口量已经连续6个月出现回落，且回落幅度逐渐增加，累计进口量也出现连续两个月的回落。据海关数据最新的数据显示：2021年10月猪肉进口量20万吨，同比下降48.73%，为2020年以来的最低值。进口金额30.1599亿元人民币，较去年同比下降65%。1-10月累计猪肉进口量334万吨，较去年同比减少7.7%。累计进口金额606.2787亿元人民币，较去年同比下降11.8%。我国居民的消费习惯更多以食用鲜肉为主，而进口肉主要以冷冻肉为主。那么随着生猪现货价格的大幅下降，进口肉的价格优势也有所下降，在消费习惯的驱使下，预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。今年上半年，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，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，由于猪价大幅下跌，衡量生猪市场发展是否失衡的重要指标猪粮比一度低于 5 : 1，进入一级预警区间。根据国家发改委等部门 2021 年 6 月 2 日印发的《完善政府猪肉储备调节机制做好猪肉市场保供稳价工作预案》的规定，当国家层面发布生猪价格过度下跌一级预警时，中央和地方将全面启动收储。进入 7 月，国家开始进行中央储备冻猪肉的收储。共分两批四次进行收储，第一轮收储共进行 3 次，收储量 5.3 万吨，第二轮收储共进行一次，收储量 3 万吨。从收储的结果来看，虽然第一轮收储有部分流拍，不过总体收储价格偏高，对市场有一定的支撑作用。随着收储的进行，猪粮比快速恢复，截止 12 月 10 日，猪粮比已经恢复至 6.33，脱离预警区间，暂时国家收储的动作应该会暂缓。展望 2022 年，上半年，在生猪供应还未完全消化，且春节过后，猪肉消费进入季节性下降周期的背景下，猪价可能再度回落，届时第二轮收储可能还会有所动作，限制猪价的下行空间。

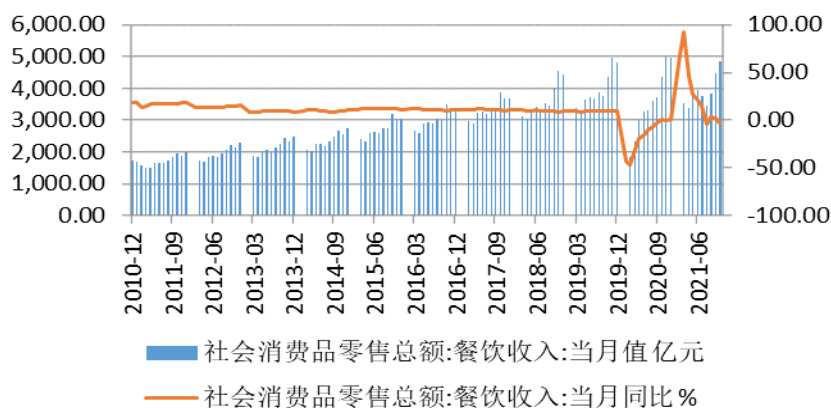
7、生猪消费预计有所恢复

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，我国有南方腌制腊肉北方杀年猪的传统。从每年的屠宰量来看，也是进入 12 月到 1 月屠宰量增加，而春节过后，进入需求淡季，屠宰量也出现大幅度的下滑。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%，2-3 月份的下跌幅率也达到 77%，主要受季节性影响，需求下降，再加上养殖户集中出栏，导致猪价季节性下降。

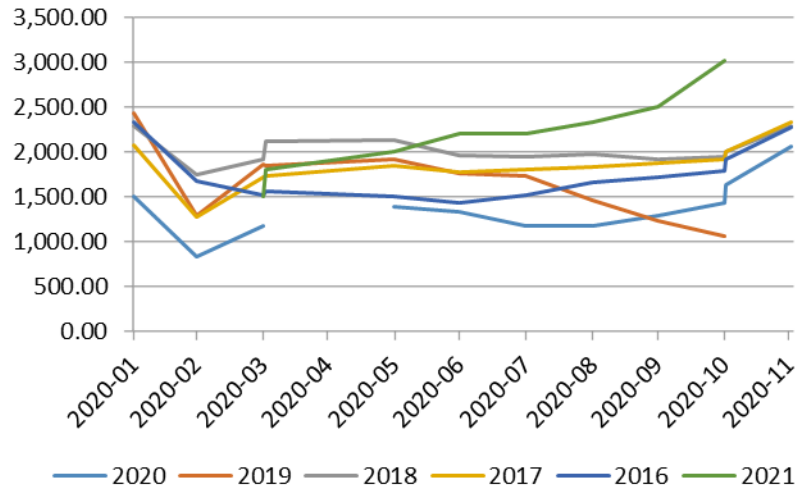
2020 年受疫情的影响，居民外出活动减少，餐饮消费更是一度跌入谷底。不过目前随着疫情逐步的向好，餐饮行业回暖迹象明显。国家统计局最新发布数据，2021 年 11 月，全国餐饮收入 4843 亿元，同比增长-2.7%；2021 年 1-11 月，全国餐饮收入 42054 亿元，同比增长 21.6%。进入 2021 年以来，全国餐饮收入持续保持增长的态势，显示餐饮需求好转，提振生猪的需求。从屠宰量来看，根据农业农村部畜牧兽医局最新发布数据，2021 年 10 月份全国规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量为 3023 万头，环比增加 20.49%，同比增加 110.9%。从数据来看，目前屠宰企业的屠宰量较大，较往年同期水平偏高。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

生猪定点屠宰企业屠宰量

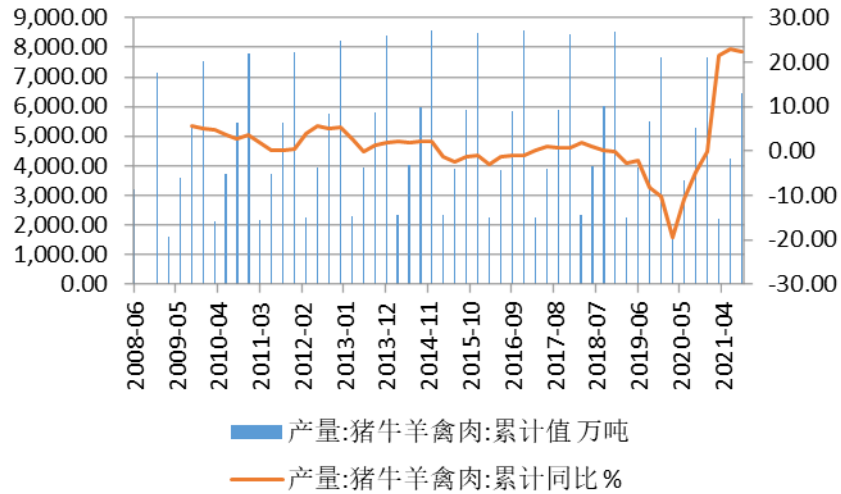


数据来源：中国粮油商务网 瑞达研究院

8、替代品小幅回升

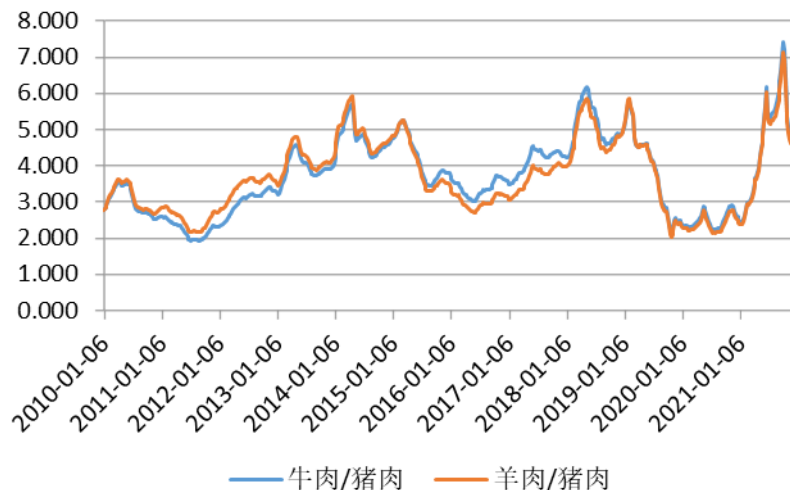
目前我国肉类中，猪肉仍是居民消费的主体，在全国肉类生产中占比超高 60%。2018 年下半年，受非洲猪瘟疫情的影响，我国肉类消费受限，居民日常肉类消费结构有所调整，国内牛羊肉、禽类、水产品等禽蛋类蛋白消费替代品有所增加。根据国家统计局数据显示，2021 年三季度，全国猪牛羊禽肉产量 6428 万吨，比上年同期增长 920 万吨，增幅 22.4%。其中，猪肉产量 3917 万吨，增长 38%。从产量数据来看，随着生猪价格的快速回落，居民对猪肉的需求有所回升，带动猪肉生产占比也由去年三季度的 54.05%，回升至 60.93%。从消费需求来看，根据美国农业部的数据显示，预计 2022 年度，中国猪肉消费预计达到 4841 万吨，下降 3.95%，牛肉消费达到 1022.9 万吨，增长 4.27%。造成生猪消费量回落的主要因素应该与近期的猪价回升有关，下游有一定的抵触心理。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高位回落的走势，牛羊肉的价格优势有所显现，替代作用再度增强。

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

从生猪供应情况来看,虽然生猪存栏以及能繁母猪存栏量环比均出现一定程度的回落,不过总体供应仍处在过剩的状态。按照能繁母猪存栏决定未来 10 个月存栏情况来看,一直到 2022 年上半年,总体的生猪存栏都将保持在高位,压制生猪的价格。另外,政府对于生猪供应支撑的政策,可能延长生猪的供应周期,去产能的节奏预计放缓。不过,随着生猪价格的下跌,养殖户压栏情绪下降,有加快出栏的情况,生猪总体的出栏体重有所回落。且进口猪肉量持续回落,进口冻肉对未来国内猪肉供应量的冲击在减弱。需求方面,随着

疫情的缓解，餐饮消费持续恢复，对猪肉的消费需求有所提振。另外，屠宰企业的屠宰量也相对较大，利于生猪库存的消化。综合来看，上半年在生猪供应总体依然偏多，且春节过后，需求可能进入季节性的下降的背景下，猪价预计仍难言乐观。进入下半年，在生猪去产能等因素的背景下，猪价或有反弹的机会。

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。

