

生猪半年报

2022年6月27日



金融投资专业理财

生猪存栏预计下降 供应压力有所减轻

摘要

从价格水平来看，生猪价格已经脱离了底部的区域，再度下探创出新低的可能性较为有限。从供应端来看，根据能繁母猪到生猪出栏的理论周期推断，在不考虑压栏的条件下，今年6-12月的生猪理论出栏量主要是由2021年8月至2022年3月的能繁母猪存栏决定的。从数据来看，能繁母猪存量是从去年7月开始下降的，且仅仅在去年12月有小幅的回升，换句话说，这一时间段能繁母猪存栏整体是下降趋势，意味着今年6-12月生猪出栏量将是缩减状态。从养殖利润来看，在目前市场信心较好，养殖户看好后市的背景下，市场有一定的惜售的心态，也限制了未来的出栏量。从需求方面来看，国储不断收储冻猪肉，提振市场信心，给生猪价格一定的支撑。消费方面，上半年受疫情的影响，部分一线、二线城市的餐饮业受到冲击较大，对猪肉消费有所冲击。下半年迎来中秋国庆等较大的节日，如果疫情没有进一步的扩大的话，消费需求预计能好于上半年，对猪价有一定的支撑。从替代品消费的情况来看，受猪价仍偏低的影响，市场对猪肉的需求强于牛羊肉的需求，提振猪肉的消费，支撑猪肉的价格。后期风险因素主要需要关注疫情可能对消费的影响，以及能繁母猪存栏量能否持续回落。

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、2022 年上半年生猪市场回顾.....	2
二、 生猪基本面分析.....	2
1、猪价跌至低点 后期下跌有限.....	2
2、供应量或有所缩减.....	5
3、养殖利润好 市场有惜售心态.....	7
4、大体重猪供给增加.....	8
5、进口需求或放缓.....	8
6、收储持续进行支撑价格.....	9
7、生猪消费回暖仍需等待.....	10
8、替代品消费下降.....	11
三、价格季节性走势.....	11
四、下半年生猪市场展望.....	12
免责声明.....	13

一、2022 年上半年生猪市场回顾

2022 年上半年，生猪期货总体走出了一轮先低位震荡，然后逐渐脱离底部有所走强的走势。1-2 月，虽然有节日需求的支撑，不过后期，随着节日效应的消减，需求支撑减弱。3 月，猪价继续以偏弱走势为主，主要受到供应面的打压，虽然有收储支撑，不过收储量较为有限，市场反应平淡。4 月份，猪价走出了低位震荡然后快速拉涨的走势。月初至月中旬，随着收储的加码，猪价下跌的态势得到一定的缓解。而后随着能繁母猪存栏量出现明显回落，市场看涨热情抬升，猪价走出了一轮快速拉涨的行情。5 月份，猪价走出了震荡走强后有所回落的走势。月初，国内养殖户惜售情绪较浓，压栏惜售情绪下，限制生猪的出栏量。且南方部分地区遭遇强降雨，限制生猪的运输。不过随着月中，二元能繁母猪存栏量的发布，存栏量降低于市场的预期，市场有一定的失望的情绪，加上生猪下游消费不佳，高位获利平仓的动作明显，导致猪价出现震荡下跌的走势。6 月，猪价继续震荡走强，主要原因是收储仍不断进行，提振市场的心态，加上养殖户惜售心理仍较强，限制生猪的出栏，虽然有二次育肥的出栏，但是市场对供应的增加的担忧有限，继续支撑猪价回暖。



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 10 日，22 省平均生猪价格为 15.9 元/千克，较年初上涨 0.25 元/千克，环比上涨 1.6%；22 省平均仔猪价格为 41.73 元/千克，较年初上涨了 13.36 元/

千克，环比上涨了 47.09%；22 省平均猪肉价格为 21.95 元/千克，较年初下跌 2.21 元/千克，环比下跌 8.81%；

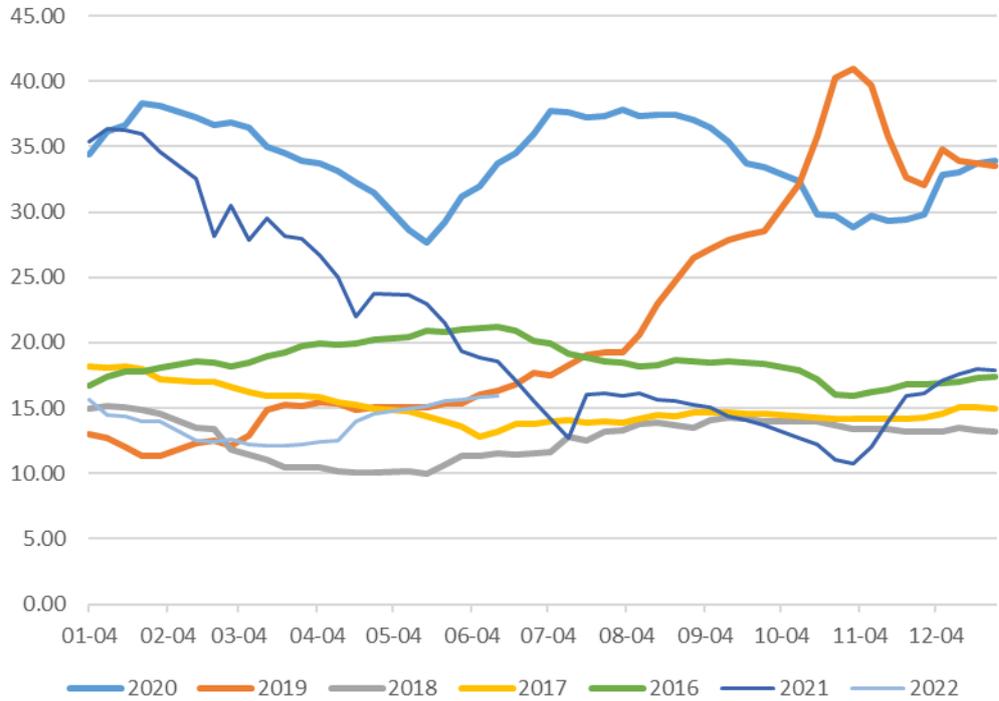
从价格水平来看，今年以来，生猪价格总体表现为先跌后涨的行情，从 4 月份开始，结束了累计 14 周的下跌，开启了连续 11 周的上涨。价格从最低点的 12.12 元/千克，上涨至 15.9 元/千克，上涨幅度达到 31.19%。目前已经脱离底部区域，接近非洲猪瘟前的价格。造成生猪价格出现上涨的主要原因一方面还是与去产能有关，3 月农村农业部公布的二元能繁母猪存栏量回落幅度较大，高于市场的预期，使得市场对生猪去产能的节奏有所预期，加上二元能繁母猪从去年 7 月开始高位回落，导致今年 5 月开始预计生猪存栏也出现回落，市场供应偏宽松的格局或有所改变，对市场有一定的信心的支撑。另外一方面国家层面不断的进行冻猪肉的收储，提振市场的信心，生猪价格低位反弹较为强烈。

从仔猪价格来看，同样经历了先跌后涨的行情，从年初开始，结束了累积 10 周的下跌，从 4 月中下旬开始，连续 8 周开始回升，价格也从低位的 24.94 元/千克，上涨至 41.73 元/千克，上涨幅度达到 67.32%，涨幅较大。导致仔猪价格上涨较快的主要原因还是在生猪价格向好，养殖利润有所恢复，尤其是外购仔猪的养殖利润由亏转正，导致仔猪的需求有所提升，提振仔猪的价格。

从猪肉的情况来看，也总体表现为先跌后涨的走势，不过反弹的幅度相对有限。从 4 月中旬开始，结束了自年初开始连续 12 周的回落，开始了累计 7 周的回升，价格从最低的 19.32 元/千克，上涨至 22.44 元/千克，涨幅达到 16.15%。之所以猪肉的价格反弹力度有限，应该与下游需求有较大的关系。一方面，下游对高价猪肉有一定的抵触情绪，屠宰企业拿货不难的背景下，有一定的压价的行为，另外，今年受疫情的影响，部分地区的猪肉消费也受到抑制，也限制了猪肉的消费。因此导致猪肉的价格反弹相对较为乏力。

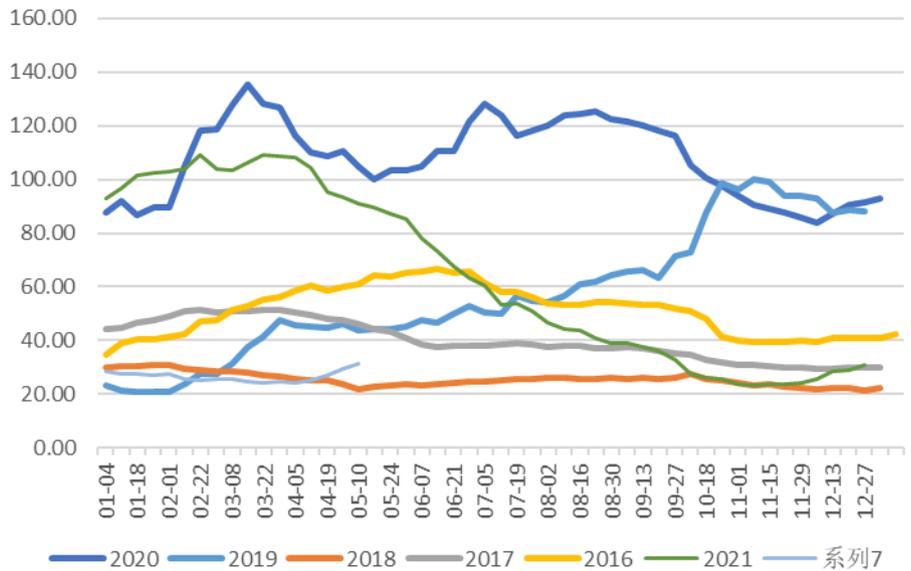
综合来看，目前生猪、仔猪以及猪肉的价格基本已经脱离了底部的区域，后期在存栏量不出现明显回升，以及消费需求没有被明显打压的情况下，再次探底的概率偏低。

生猪价格变化



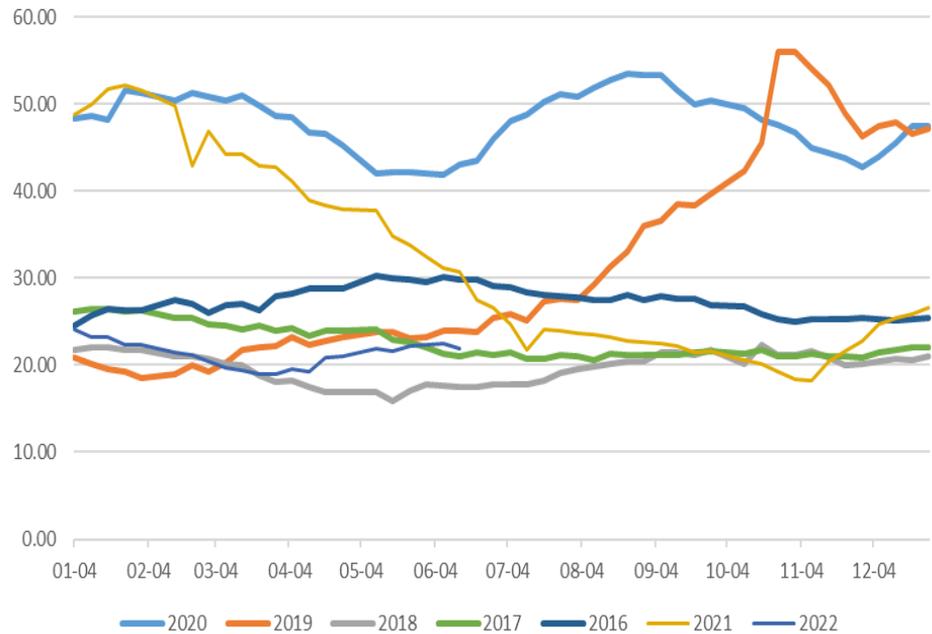
数据来源：WIND 瑞达研究院

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、供应量或有所缩减

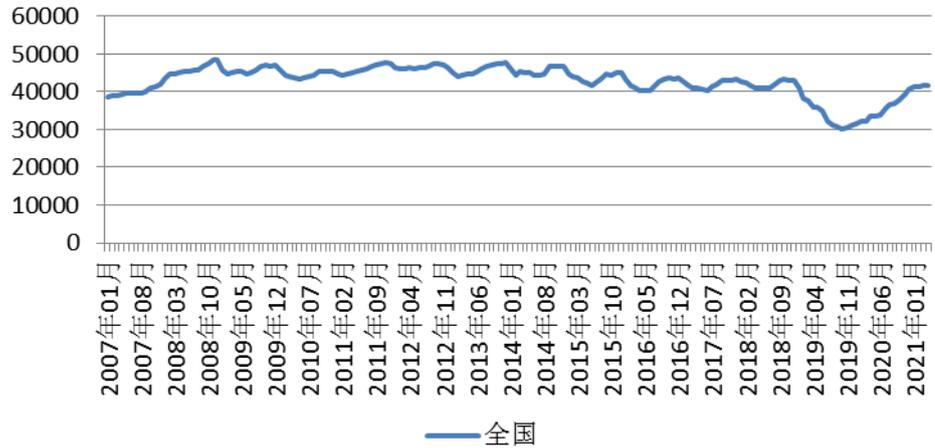
从生猪的供应方面来看,农村部的信息显示,2022年4月份全国能繁母猪存栏量4177.3万头,环比下降了0.2%,在12月出现环比回升后,连续4个月出现下降,自去年7月起,已经累计下跌9个月,但是总体较正常保有量仍超出2%。4月,生猪存栏4.24亿头,同比下降0.2%。从数量上来看,能繁母猪的绝对保有量虽然有所回落,但是仍高于正常的保有量4000-4100万头。且4月的回落幅度明显放缓,对市场的信心有所打击。另外,4月生猪存栏量是2020年6月份之后的首次同比下降,意味着生猪去产能刚刚开启。

根据能繁母猪到生猪出栏的理论周期推断,在不考虑压栏的条件下,今年6-12月的生猪理论出栏量主要是由2021年8月至2022年3月的能繁母猪存栏决定的。从数据来看,能繁母猪存量是从去年7月开始下降的,且仅仅在去年12月有小幅的回升,换句话说,这一时间段能繁母猪存栏整体是下降趋势,意味着今年6-12月生猪出栏量将是缩减状态。具体到每个月的变化趋势存在一定差异,如2021年10月能繁存栏环比降幅2.49%,将导致今年7月份生猪供应收紧,且正值夏季生猪增重较慢,或助推当月标猪(标准体重生猪)价格进一步走高。同样今年3月能繁环比降幅1.94%,对今年12月猪价亦有一定利好。

从政策面来看,中央一号文件提出稳定生猪生产长效性支持政策,稳定基础产能,防止生产大起大落,河南、四川、广东陆续宣布,对3000头以上的规模猪场实施挂牌调控,对能繁母猪存栏量和规模猪场保有量实施目标管理,四川省已经公布了2022年度国家级和

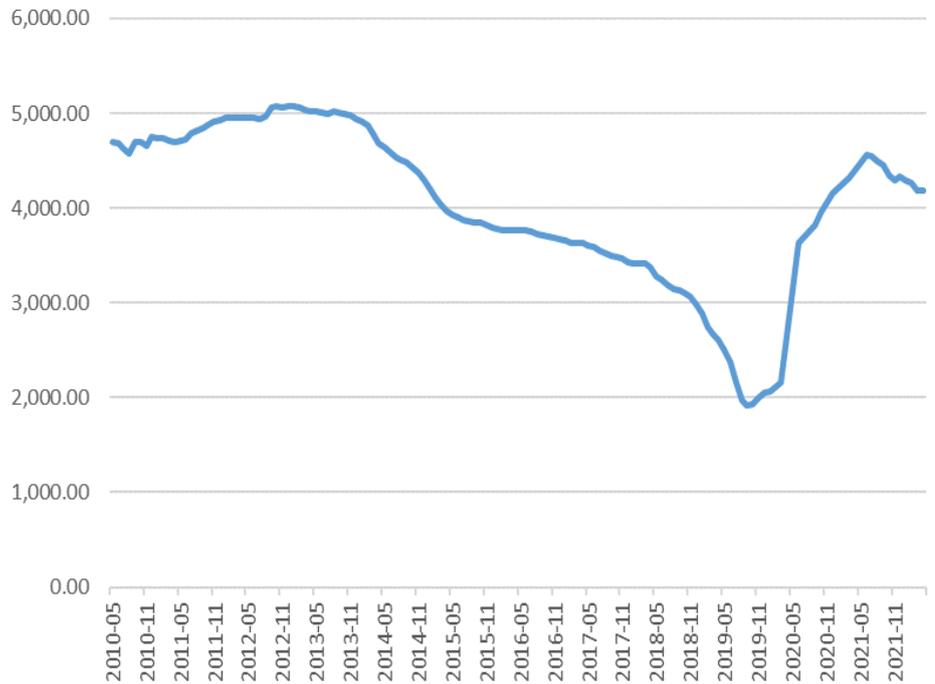
升级生猪产能调控基地名单。政策面的调控，可能会延长总体猪周期的时间，平缓生猪产能的波动幅度。

生猪月度存栏量



数据来源：WIND 瑞达研究院

能繁母猪存栏

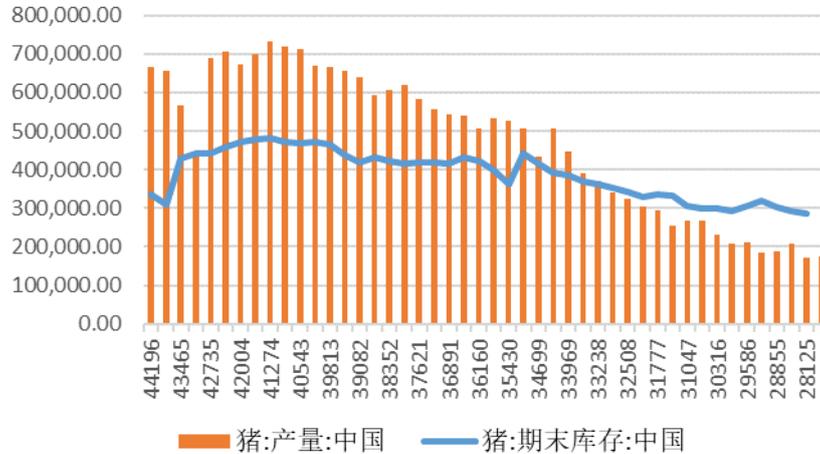


数据来源：WIND 瑞达研究院

从年度数据来看，根据美国农业部公布的数据显示，2021/2022 年度，中国生猪的产量 6.55 亿头，较上一年度增长 15.93%，屠宰量 6 亿头，较上一年度增长 30.43%，期末库存 4.49 亿头，较上一年度增长 10.51%。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 2022/2023 年度，产量增幅明显下降，仅仅小幅增长

至 6.65 亿头，库存也小幅增加，预计将增至 4.5 亿头，增幅 0.17%。

中国生猪供应

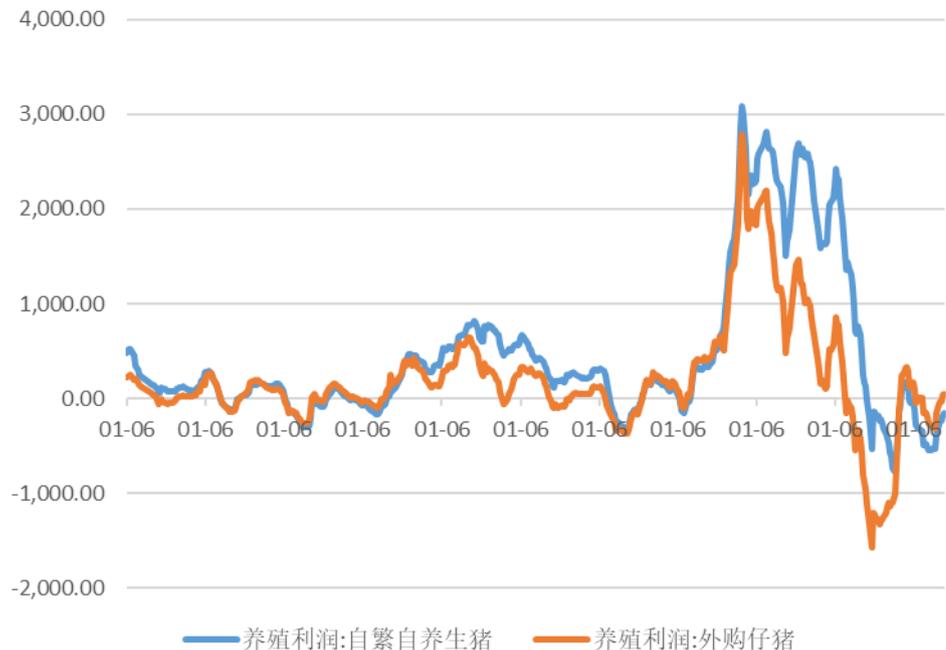


数据来源：USDA 瑞达研究院

3、养殖利润好 市场有惜售心态

随着生猪存栏量的下降，生猪价格也出现了一定程度的回升，养殖利润不断恢复，补栏热情也有所抬升。目前，根据 wind 公布的数据来看，截止 6 月 17 日，自繁自养生猪养殖利润在 -119.45 元/头，外购仔猪的养殖利润为盈利 85.35 元/头，养殖利润由亏转盈。对比于去年下半年的情况来看，自繁自养养殖利润最大亏损在 700 元/头，外购仔猪的养殖利润最大亏损在 1200 元/头的情况来看，今年的情况已经有明显的好转。一般来说，养殖利润不好的情况下，养殖户为了尽快回本，有断尾求生的动作，使得短期生猪的出栏量较多。在目前市场信心较好，养殖户看好后市的背景下，市场有一定的惜售的心态，也限制了未来的出栏量。

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

生猪价格上涨主要受供应量的影响。今年上半年生猪出栏量出现缩减，而这种缩减并非实际意义上的产能减少，属于人为延长养殖周期，导致生猪的有效供应减少，进而通过时间置换猪价上涨空间。背后的主要原因是猪价长期低迷，养殖环节亏损幅度加深且持续近半年时间，养殖端出现低价惜售情绪。这种情绪又直接反映到出栏体重这个数据指标上。2-5月生猪平均出栏体重缓慢提升，由118公斤增至121公斤，最大增重3公斤。3-4月部分市场散户的生猪出栏体重超过150公斤，规模养殖企业的出栏体重亦增至130-135公斤。压栏惜售成为行业的普遍行为，且持续近3个月，导致生猪的上市流通量收紧，助推生猪价格上涨。反映到猪肉供应量来看，在不考虑冻品库存的前提下，生猪出栏体重的小幅提升平抑了存栏量增加对终端市场带来的压力，生猪价格得以顺畅地向下传导。

5、进口需求或放缓

从猪肉的进口情况来看，总体进口仍保持下降的态势，不过随着猪价有所回升，进口冻肉的回落速度有所放缓。据海关数据最新的数据显示：2021年5月猪肉进口量13万吨，同比下降77.48%，已经连续十三个月有所回落。进口金额15.5421亿元人民币，较去年同比下降76%。1-5月累计猪肉进口量68万吨，较去年同比下降65.2%。进口累计同比连续9个月下降，显示进口需求有所下降。累计进口金额87.0476亿元人民币，较去年同比下降75.9%。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。目

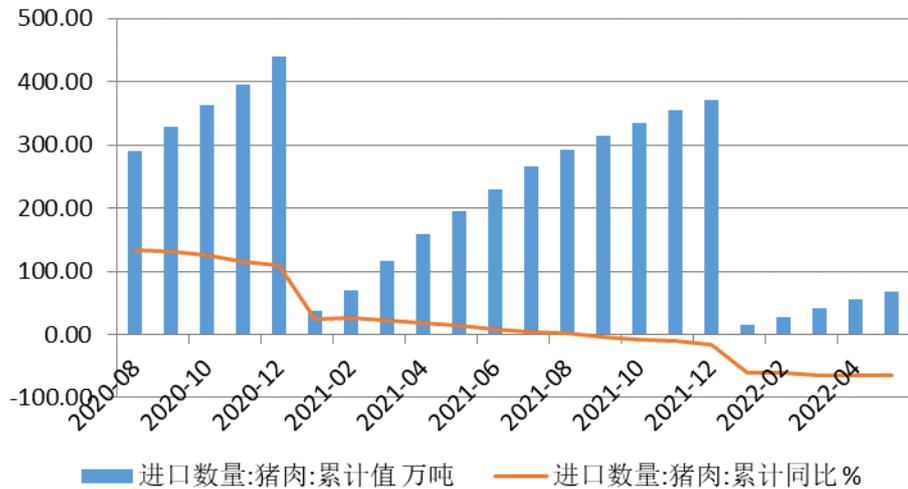
前鲜猪肉价格仍处在相对低位，进口肉的价格优势也有所下降，在消费习惯的驱使下，预计后期对进口肉的需求仍较为有限。另外，我国的生猪供应仍处在高位，对进口肉补充国内肉供应不足的需求也有限。因此预计后期的进口量仍以偏弱为主。

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

6、收储持续进行支撑价格

2月28日，第一批第一批次收储1.94万吨，第二次收储2.06万吨。3月7日，第二批收储3.8万吨。4月2日，第三批次收储4万吨，4月14日，第四批次收储4万吨，4月22日，第五批次收储4万吨，4月29日，第六批次收储4万吨。5月13日，第七批收储4万吨。5月20日，第八批收储4万吨。5月26日，第九批第一次收储0.5万吨，第二批收储3.5万吨。6月2日，第十批收储，收储4万吨。6月10日，第十一批收储，收

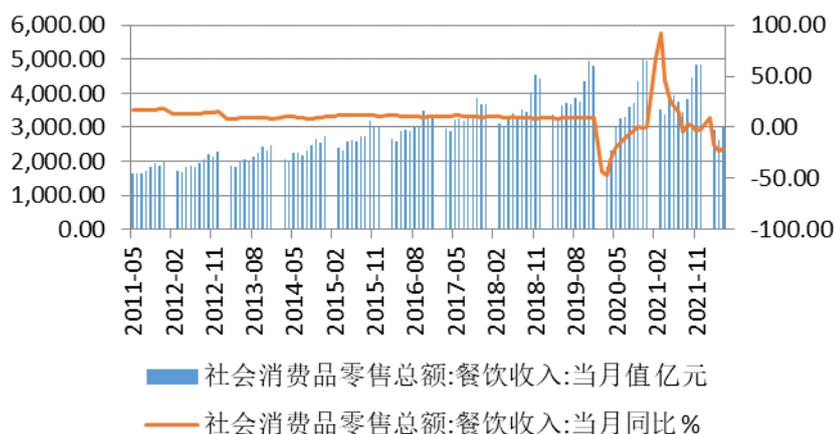
储 4 万吨。6 月 17 日，第十二次收储，收储 4 万吨。已完成的 12 个批次收储，除第一批和 4 月 2 日第三批第一次收储无流拍外，其余批次均有不同程度的流拍，4 月 22 日的第五批收储以及 6 月 17 日的第十二批收储更是全部流拍。从 4 月份的第四批收储，就已经开始大量流拍。在多次大量流拍的情况下还频繁收储，主要是出于提振和维护市场信心的考虑，收储挂牌价成为市场预期的保底价格。为何流拍反而体现出市场对远期价格的看好呢。主要由于近期收储都是社会库代储，需要企业前期垫付资金，进行仓储，而社会库资金实力相对较弱，不太愿意承担垫付资金和库存压力。在预期后期猪价会上涨的背景下，社会库代储的意愿不强。

7、生猪消费回暖仍需等待

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 月上涨概率较大，上涨概率达到 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%。

从餐饮消费来看，2022 年 5 月，全国餐饮收入 3012 亿元，同比下降 21.1%；限额以上单位餐饮收入 786 亿元，同比下降 20.8%。2022 年 1-5 月，全国餐饮收入 16274 亿元，同比下降 8.5%；限额以上单位餐饮收入 3906 亿元，同比下降 9.1%。餐饮消费回落，主要还是受到本轮疫情影响，多个一、二线城市餐饮堂食乃至外卖阶段性停摆，品牌餐饮企业由于在一、二线城市开店较多，收入降幅更大。中国烹饪协会认为，1-5 月，疫情对餐饮市场造成较大冲击，餐饮业面临巨大困难。

社会消费品零售总额：餐饮收入

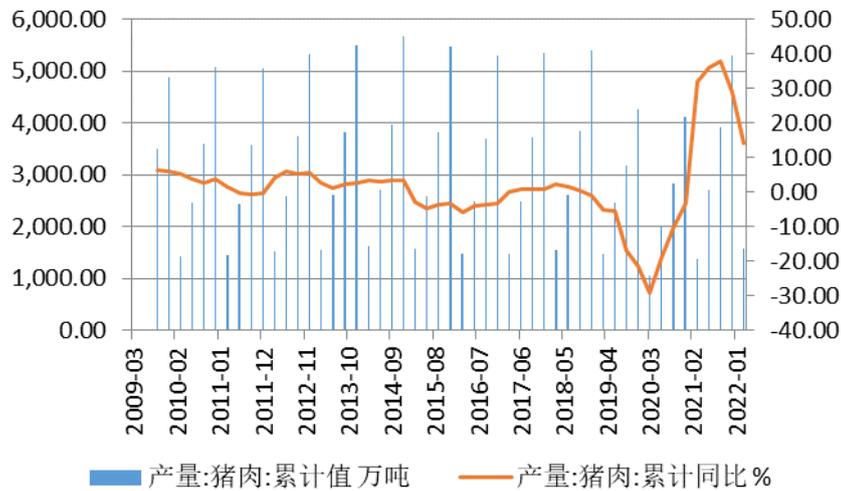


数据来源：国家统计局 瑞达研究院

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%。根据国家统计局数据显示，2022 年一季度，全国猪牛羊禽肉产量 2395 万吨，比上年同期增长 195 万吨，增幅 8.8%。其中，猪肉产量 1561 万吨，增长 14%。从产量数据来看，由于年初猪价偏低，对猪肉的消费需求要强于其它肉的种类，带动猪肉生产占比也由去年同期的 62.2%，回升至 65.2%。从消费需求来看，根据美国农业部的数据显示，预计 2022/2023 年度，中国猪肉消费预计达到 5440 万吨，增长 5.17%，牛肉消费达到 1022.9 万吨，增长 2.42%。

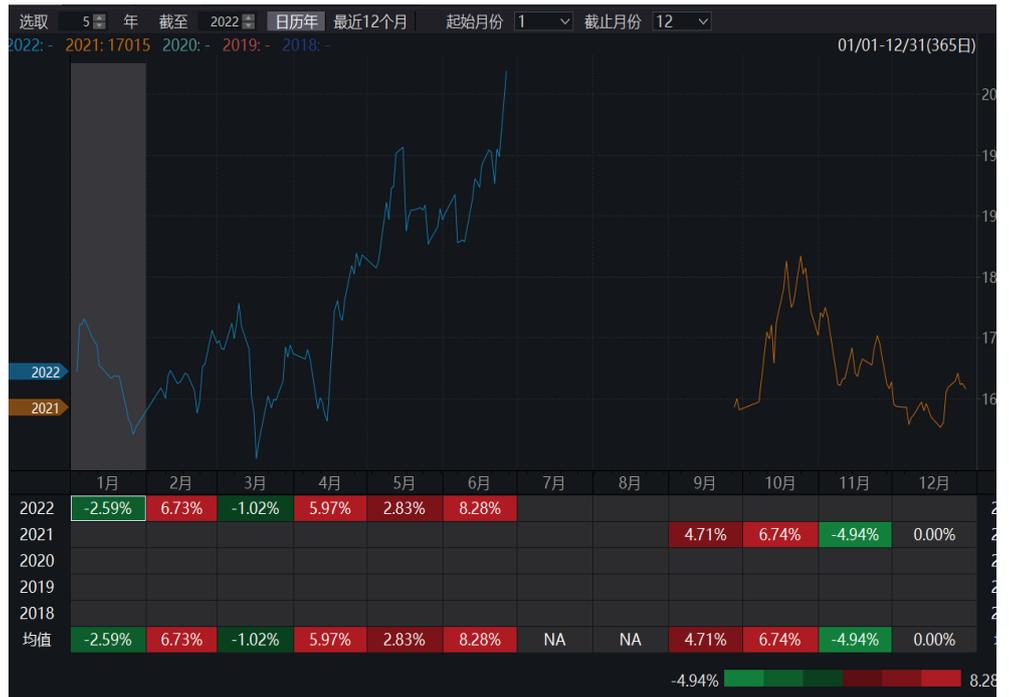
猪牛羊禽肉产量



数据来源：WIND 瑞达研究院

三、价格季节性走势

秋冬为需求旺季，除显著周期年外（如 2016、2019、2020 年），生猪价格均在 4-5 月见底，从 6 月开始猪价回温，这是由于 12, 1, 2 月仔猪成活率低，从而导致供应量少（供应决定涨跌，需求决定变化幅度），猪肉价格上涨至 9 月，国庆之后，由于短期内消费的下降，生猪价格有下滑需要。



数据来源：WIND 瑞达研究院

四、下半年生猪市场展望

综合来看，从价格水平来看，生猪价格已经脱离了底部的区域，再度下探创出新低的可能性较为有限。从供应端来看，根据能繁母猪到生猪出栏的理论周期推断，在不考虑压栏的条件下，今年6-12月的生猪理论出栏量主要是由2021年8月至2022年3月的能繁母猪存栏决定的。从数据来看，能繁母猪存量是从去年7月开始下降的，且仅仅在去年12月有小幅的回升，换句话说，这一时间段能繁母猪存栏整体是下降趋势，意味着今年6-12月生猪出栏量将是缩减状态。从养殖利润来看，在目前市场信心较好，养殖户看好后市的背景下，市场有一定的惜售的心态，也限制了未来的出栏量。从需求方面来看，国储不断收储冻猪肉，提振市场信心，给生猪价格一定的支撑。消费方面，上半年受疫情的影响，部分一线、二线城市的餐饮业受到冲击较大，对猪肉消费有所冲击。下半年迎来中秋国庆等较大的节日，如果疫情没有进一步的扩大的话，消费需求预计能好于上半年，对猪价有一定的支撑。从替代品消费的情况来看，受猪价仍偏低的影响，市场对猪肉的需求强于牛羊肉的需求，提振猪肉的消费，支撑猪肉的价格。

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。