



生猪上市首日大幅下跌 期价注入产能恢复预期

生猪期货合约上市首日，全线下跌，LH2109 跌幅 12.61%，LH2111 跌停，LH2201 跌幅 15.83%，停板 16%，远月合约呈现深贴水状态，市场氛围较为悲观，从基本面来看，生猪市场长期利润下行趋势基本达到市场共识，在未有重大突发事件影响情况下，生猪市场产能供应将逐步恢复，从官方数据来看，能繁母猪的数量已经恢复至近 4000 万头，生猪市场产能释放期将压制现货价格逐渐转弱，但生猪实质产能恢复节奏及猪瘟复发风险仍存，三元母猪留种占比依旧较高，母猪结构性问题或影响实质产能恢复进程，而如果非瘟疫情大面积爆发将进一步形成拖累，进而支撑生猪市场价格，从成本端来看，预计 2021 年全年生猪成本可能会在 17000-25000 元/吨之间，也将对生猪市场价格底部形成一定支撑，综合来看，生猪期货市场价格上市首日跌幅较大，未来随着更多现货企业及资金的逐步参与，价格也将逐步稳定并贴近现货市场波动，生猪主力 LH2109 合约短期价格波动重心或围绕 26000-30000 元/吨区间，低位继续追空需谨慎，可关注 9-11 正套，对于养殖企业来说，如果价格上涨超过 33000 元/吨，可以考虑逢高做空养殖利润保值。



图1 生猪期货主力 LH2109 合约日 K 线图
数据来源：博亚和讯 方正中期研究院整理

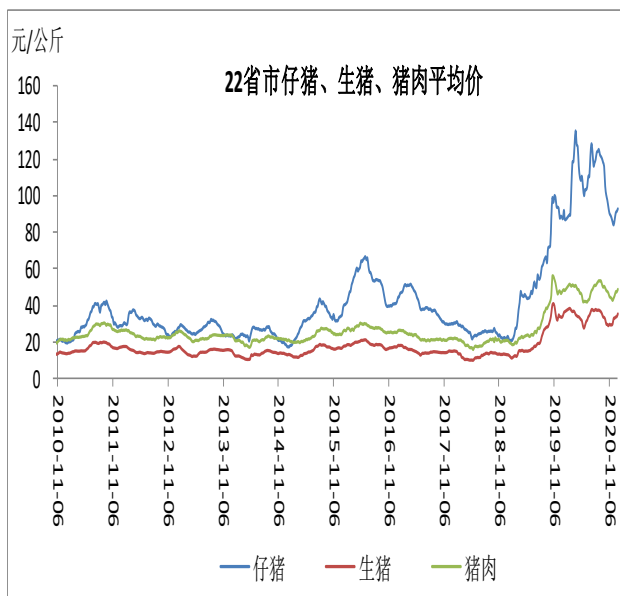


图2 22省市仔猪、生猪、猪肉平均价
资料来源：Wind 方正中期研究院整理

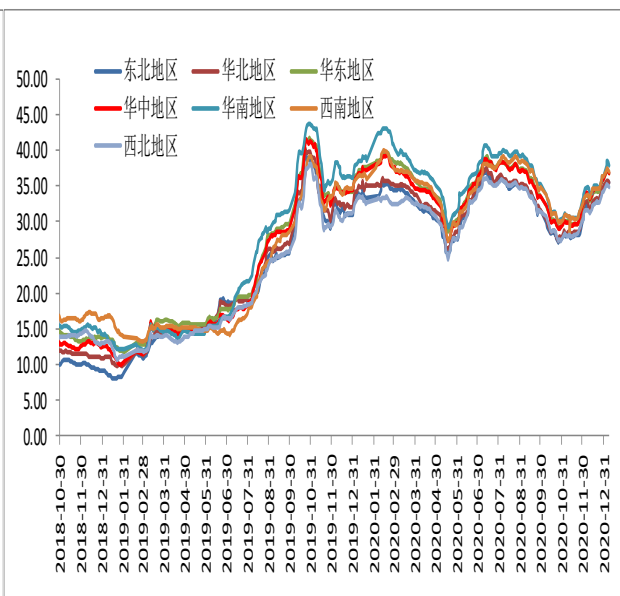


图3 分地区生猪市场价格走势
资料来源：Wind 方正中期研究院整理

1、生猪市场产能修复与非瘟并存

ASF 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，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2019年10月累计下降四成以上，能繁母猪存栏量同样持续下降，直到2019年10月出现上升。受非瘟疫情影响，2019年全年猪肉产量同比下降21%，2020年猪肉产量继续下降20%左右。目前非洲猪瘟疫情总体可控，但引发疫情的风险将长期存在，生猪市场产能修复与非瘟并存，疫苗研制层面，中国农业科学院2017-2020年重大科研进展发布会称，由哈尔滨兽医研究所自主研发的非洲猪瘟疫苗环境释放和临床试验进展顺利，这对市场提供极大的信心支撑，不过当前疫苗从试验到投入生产仍需要一定时间，整体猪群重建也将是一个缓慢的过程，若疫苗能够提前投放市场，则生猪市场产能恢复进程将存在更好的预期。

2、母猪结构性问题仍存，关注生猪市场产能恢复节奏

目前生猪市场母猪存栏恢复节奏好于生猪存栏，博亚和讯数据显示，2020年末生猪存栏2.85亿头，同比增加39.23%；能繁母猪年末存栏4196万头，同比增加42.60%，母猪存栏数量基本恢复到2017年水平，但分月三元杂母猪存栏占能繁母猪存栏比重仍在40-70%不等，三季度三元杂母猪占比最高，未来生猪市场存栏恢复节奏仍受到母猪结构性问题及猪瘟风险的不确定性制约，因此生猪市场实际产能恢复节奏仍需重点关注。农业农村部数据显示，11月份能繁母猪存栏环比增长3.8%，同比增长31.2%，已连续6个月正增长；生猪存栏环比增长4.3%，同比增长29.8%，已连续5个月正增长。

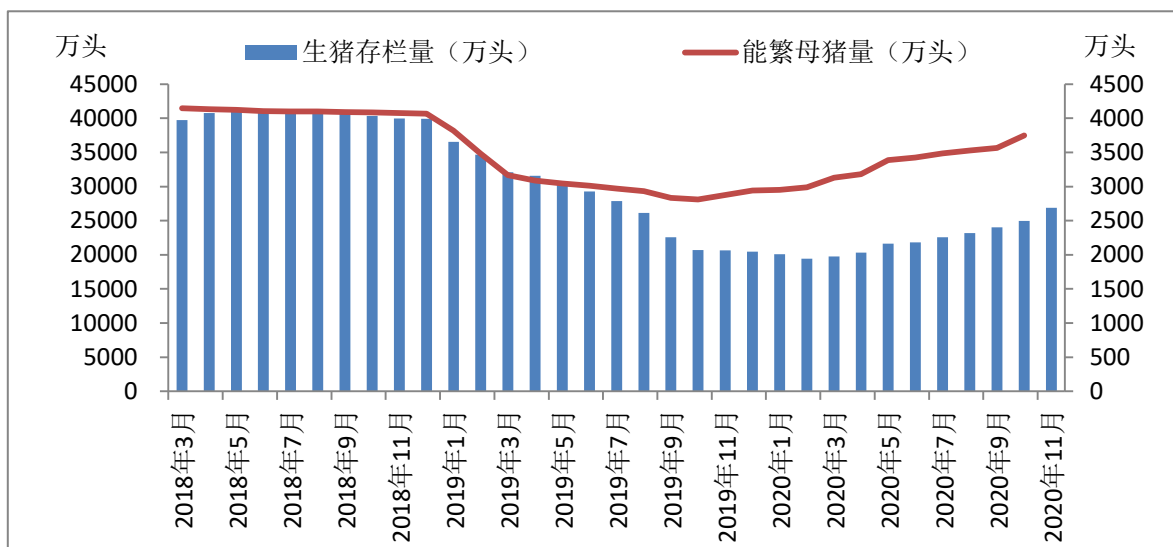


图4 能繁母猪及生猪存栏结构变化

数据来源：博亚和讯 方正中期研究院整理

3、出栏体重维持高位 年内生猪出栏环比减少

2020 年年内生猪出栏环比仍是下降，但生猪出栏体重维持高位弥补部分因出栏下降带来的猪肉产量减少，全年猪肉产量降幅小于出栏降幅。据博亚和讯跟踪测算，2020 年生猪出栏总量 3.42 亿头左右，同比下降 34.76%；猪肉总产量 3279 万吨，同比减少 22%。2020 年出栏大体重猪贯穿全年，全年商品猪出栏体重基本在 130-140kg 之间，散户出栏体重高达 200kg 左右。

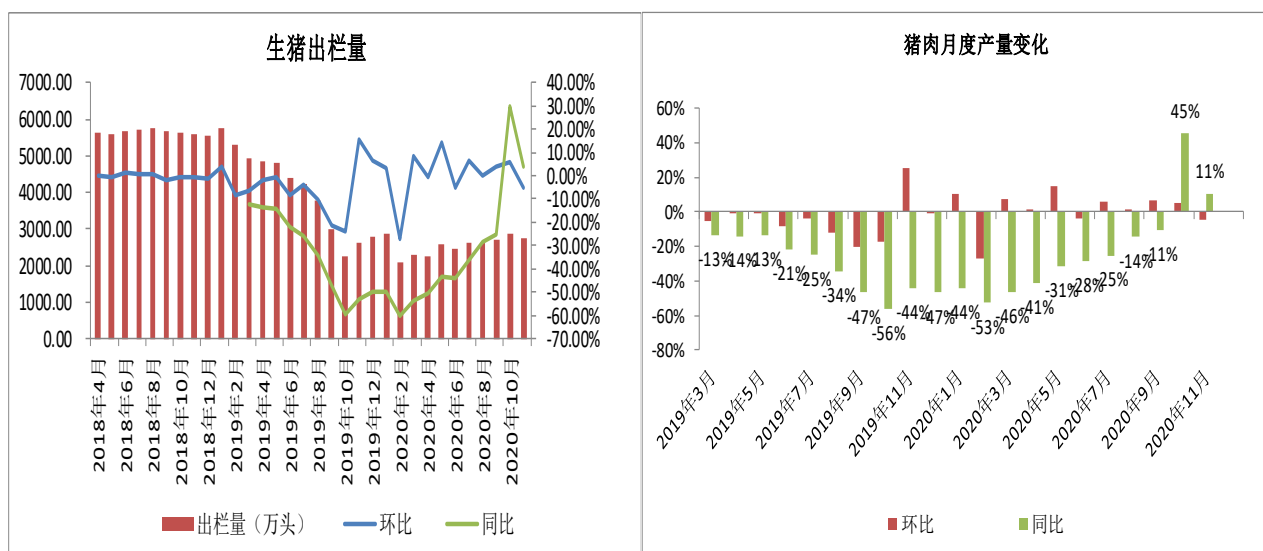


图5 生猪出栏量月度变化

数据来源：博亚和讯 方正中期研究院整理

图6 猪肉产量月度变化

数据来源：博亚和讯 方正中期研究院整理

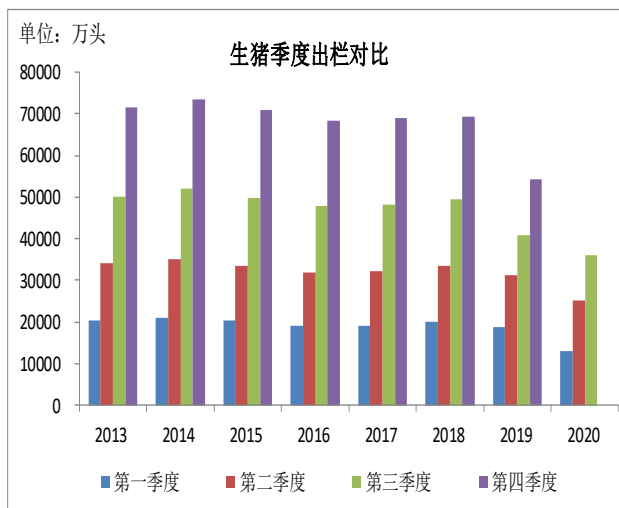


图7 生猪季度出栏量对比
资料来源: Wind 方正中期研究院整理

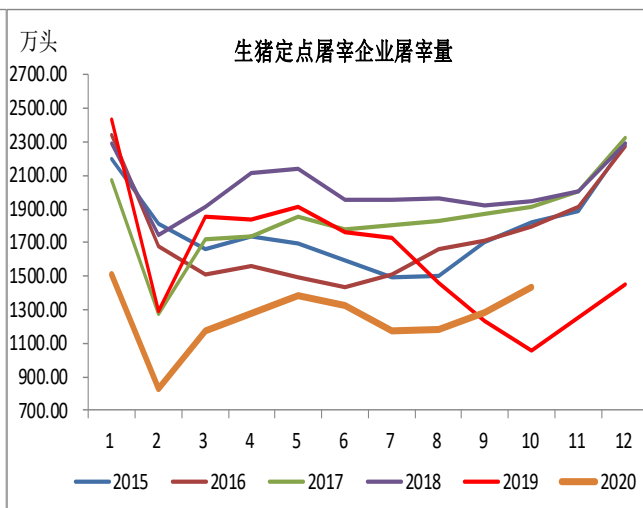


图8 生猪定点企业屠宰量月度对比
资料来源: Wind 方正中期研究院整理

4、国储冻猪肉投放情况

中央储备肉投放时间及数量			合计投放量
年度	投放日期	投放数量, 万吨	
2020	2020年1月3日	3	2020年累积投放65万吨
	2020年1月9日	2	
	2020年1月17日	3	
	2020年1月21日	2	
	2020年2月7日	1	
	2020年2月14日	2	
	2020年2月21日	2	
	2020年2月27日	2	
	2020年3月5日	2	
	2020年3月13日	2	
	2020年3月20日	2	
	2020年3月27日	2	
	2020年4月2日	2	
	2020年4月10日	2	
	2020年4月16日	1	
	2020年4月23日	1	
	2020年4月29日	1	
	2020年5月15日	1	
	2020年5月22日	1	
	2020年5月27日	3	
	2020年6月18日	1	
	2020年6月23日	2	
	2020年7月10日	2	
	2020年7月15日	2	
	2020年7月23日	1	
	2020年7月30日	1	
	2020年8月7日	2	
	2020年8月14日	1	
	2020年8月28日	1	
	2020年9月4日	2	
	2020年9月11日	1	
	2020年9月18日	2	
	2020年9月25日	2	
	2020年9月29日	1	
	2020年12月17日	2	
	2020年12月24日	3	
	2020年12月30日	2	
2021年	2021年1月7日	2	2021年累积投放2万吨

5、相关政策

2020 年生猪产业发展政策文件		
时间	部门	政策文件
2019/12/4	农业农村部	《加快生猪生产恢复发展三年行动方案》
2020/2/6	中共中央、国务院	《中央一号文件》
2020/2/14	农业农村部	《2020 年畜牧兽医工作要点》
2020/2/29	农业农村部	《非洲猪瘟疫情应急实施方案（2020 年版）》
2020/3/10	国家发改委、农业农村部	《关于支持民营企业发展生猪生产及相关产业的实施意见》
2020/3/17	农业农村部、财政部、中国银保监会	《关于进一步加大对支持力度 促进生猪稳产保供的通知》
2020/4/2	农业农村部	《关于集中开展违法违规调运生猪行为专项整治的通知》
2020/5/21	农业农村部	《非洲猪瘟防控强化措施指引》
2020/5/28	农业农村部、交通运输部、公安部	《关于开展违法违规调运生猪百日专项打击行动的通知》
2020/5/29	农业农村部	《非洲猪瘟疫情应急实施方案（2020 年第二版）》
2020/7/1	农业农村部	加快推进非洲猪瘟无疫区和无疫小区建设及评估工作
2020/8/7	农业农村部	《非洲猪瘟常态化防控技术指南（试行版）》
2020/8/25	农业农村部	《进一步严厉打击违法研制生产经营使用非洲猪瘟疫苗行为的通知》
2020/8/28	农业农村部	《关注非洲猪瘟病毒诊断制品生产经营使用有关事宜的通知》
2020/9/15	国务院办公厅	《关于促进畜牧业高质量发展的意见》
2020/11/16	中南区防（2020）1 号	关于印发中南区生猪调运管理版发、动物及动物产品指定通道检查站规范化建设指引和指定通道检查站名单的通知

综合分析，生猪市场长期利润下行趋势基本达到市场共识，在未有重大突发事件影响情况下，生猪市场产能供应将逐步恢复，从官方数据来看，能繁母猪的数量已经恢复至近 4000 万头，生猪市场产能释放期将压制现货价格逐渐转弱，但生猪实质产能恢复节奏及猪瘟复发风险仍存，三元母猪留种占比依旧较高，母猪结构性问题或影响实质产能恢复进程，而如果非瘟疫情大面积爆发将进一步形成拖累，进而支撑生猪市场价格，从成本端来看，预计 2021 年全年生猪成本可能会在 17000-25000 元/吨之间，也将对生猪市场价格底部形成一定支撑。综合来看，预计 2021 年上半年生猪市场价格维持高位震荡趋弱走势，而下半年随着供应持续增加价格调整空间增大，全年国内生猪月均价或在 20-35 元/kg 运行。

风险点：生猪生产效率显著降低；非瘟疫情大面积爆发

行方正以致远

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。方正中期研究院力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。本报告未经方正中期研究院许可，不得转给其他人员，且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归方正中期所有。

联系方式:

方正中期期货研究院

地址：北京市西城区展览馆路 48 号新联写字楼 4 楼

北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层

电话：010-68578010、68578867、85881117

传真：010-68578687

邮编：100037
