



物产中大
WZ GROUP

物产中大期货有限公司
WUCHAN ZHONGDA FUTURES CO.,LTD.

生猪年报

周期拐点将至 预期逻辑不变

研究院农产品组
2021-12-24



物产中大
WZ GROUP

物产中大期货有限公司
WUCHAN ZHONGDA FUTURES CO.,LTD.

PART 1

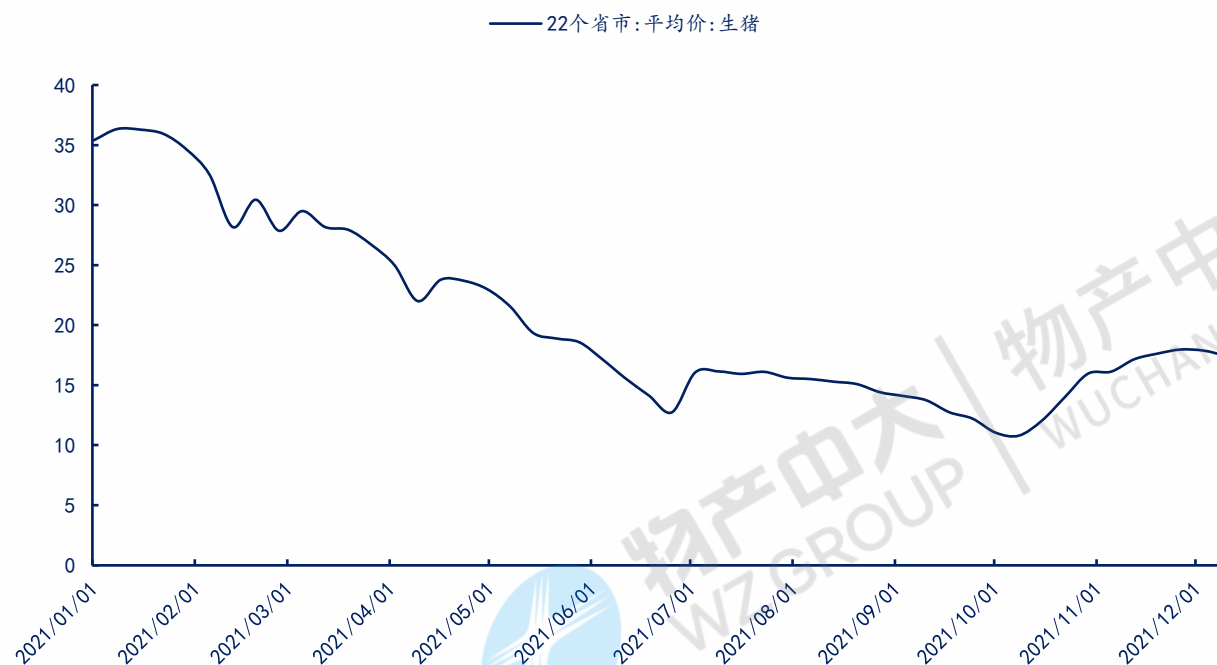
行情回顾



物产中大
WZ GROUP

物产中大期货有限公司
WUCHAN ZHONGDA FUTURES CO.,LTD.

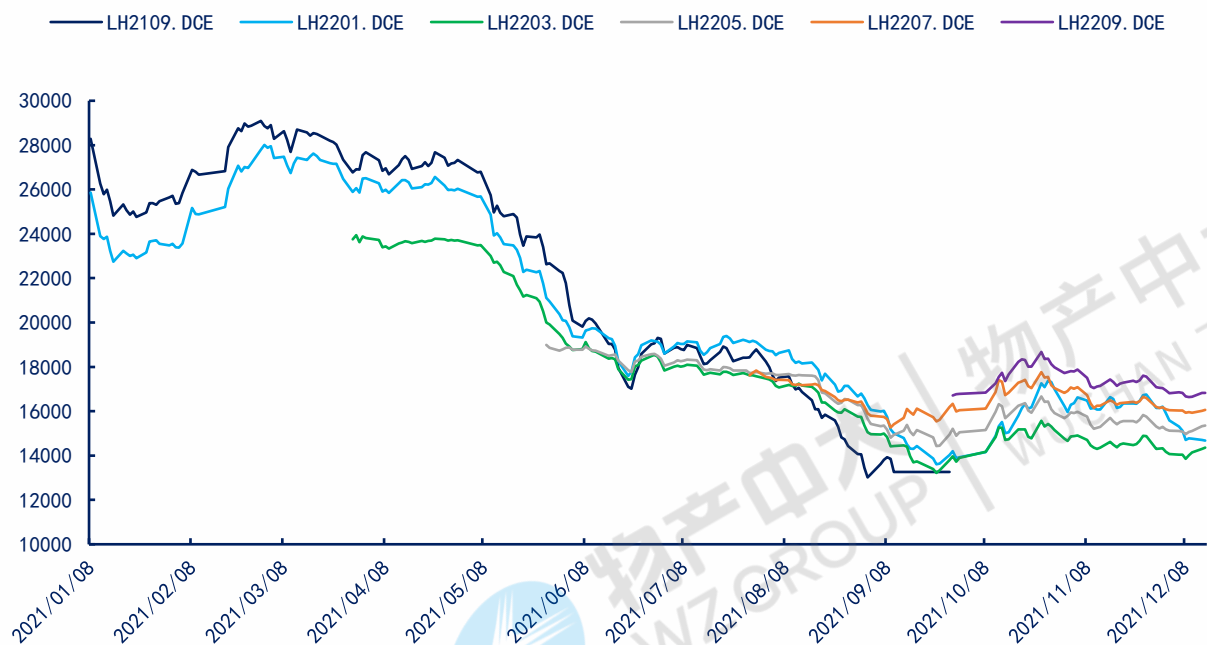
生猪现货均价 单位：元/公斤



数据来源：WIND 中大期货研究院

- (1) 高位盘整期：春节前，猪价创下了36元/公斤的历史高位；春节过后，猪价由于季节性需求下降而下跌，但市场仍在炒作冬季疫情，行业普遍看多后市，养殖户二次育肥行为较为普遍；
- (2) 一路阴跌期：5月-9月期间，随着生猪产能逐步释放，生猪供应由“缺口”转“过剩”，叠加二次育肥和母猪淘汰增加逐步发力驱动生猪价格趋势性下跌，伴随着大量养殖户恐慌性抛售，期间现货下跌71%。
- (3) 底部回升期：国庆后，在收储政策的主推下，生猪价格在需求旺季提前以及低价刺激需求以及部分农户压栏情绪中发生“过激式反弹”，但随着后期标肥价差拉大强化压栏行为，冬至消费高点将过，后续猪价再度面临抛售压力，再度“缓慢式回调”，截至2021年12月10日，生猪价格见顶回落至17.42元/公斤。

生猪期货价格走势 单位：元/吨



数据来源：WIND 中大期货研究院

- （1）行业试水期：上市初期，市场参与度较低，主要以产业资金为主，而行业普遍看多后市，套保资金介入较少，盘面维持高位震荡。该时期呈现持仓少，日内波动小，合约流动性差，盘面大幅升水的特点。
- （2）资金适应期：随着现货持续下跌，盘面高升水下吸引大量套保资金进场，市场参与者逐渐意识到供应超预期的事实，但仍未深入了解背后逻辑，盘面趋势性下跌，期间下跌幅度超过46%。该期间呈现持仓增加，盘面始终升水现货，走势被动跟随现货的特点。
- （3）市场成熟期：伴随着LH2109合约的顺利交割，市场逐渐了解交割流程和交割成本，参与者进一步增加，出现了远月套保布局 and 投机资金打预期抢跑的现象，市场博弈开始激烈。该期间内逐步形成类似鸡蛋品种的主力合约逐月换月、远月有流动性和连续性的格局，市场成熟度不断提升。

PART 2

周期拐点将至

- ➕ 能繁母猪存栏下行，“猪周期”拐点预兆显现
- ➕ 产业追求效益，供给逻辑延长



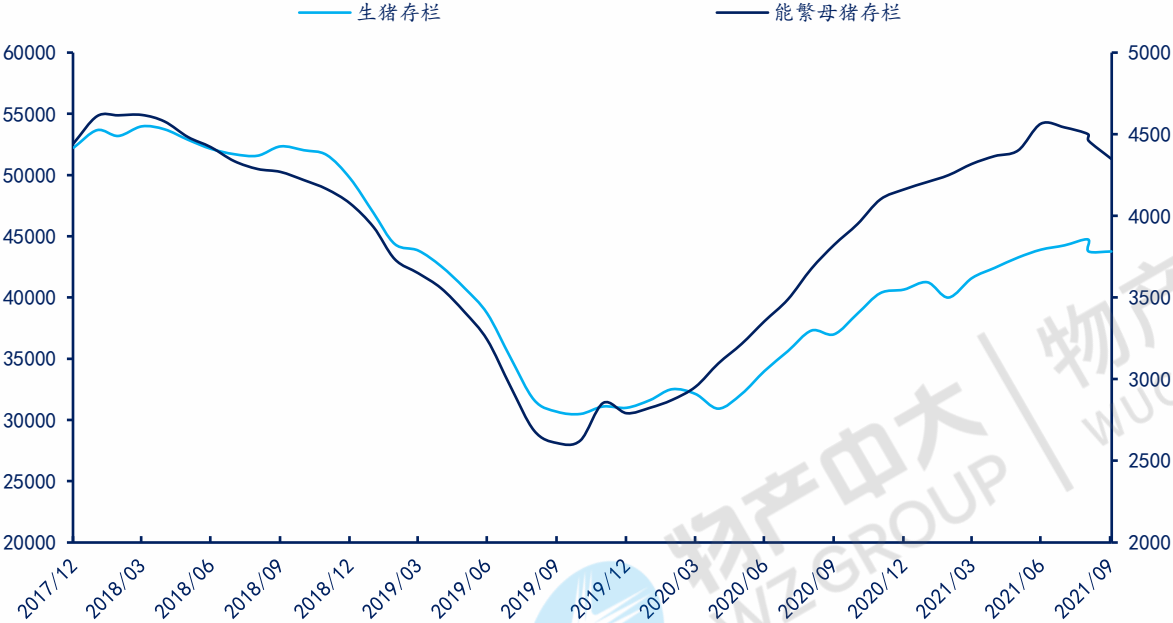
能繁母猪存栏下行



物产中大
WZ GROUP

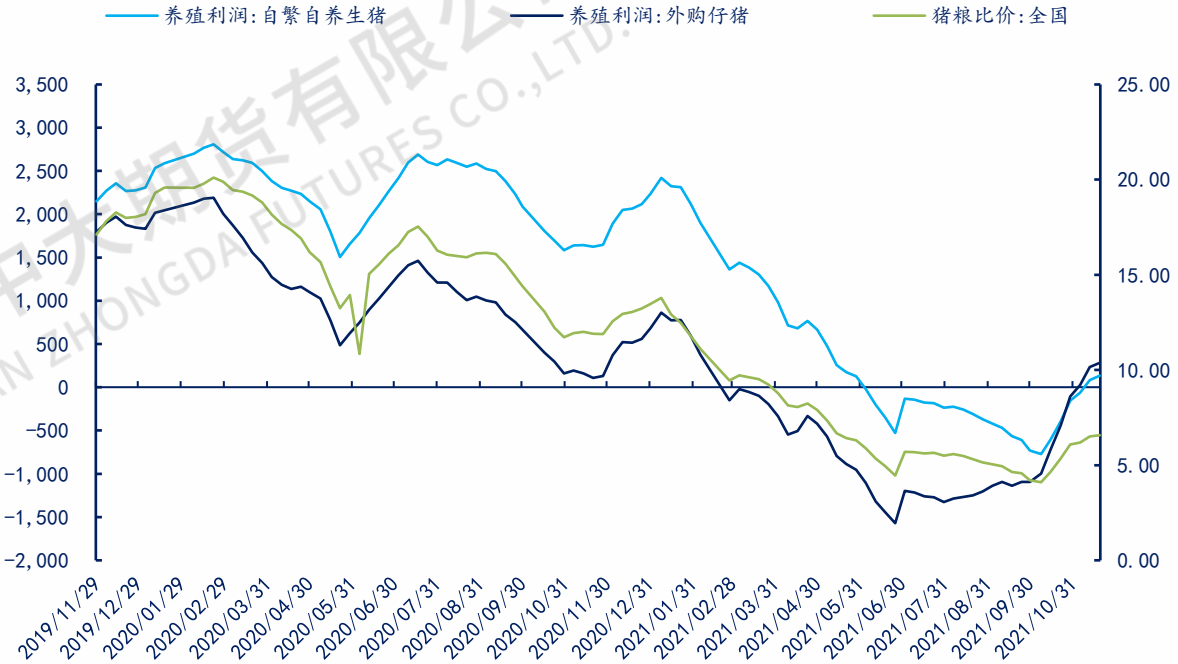
物产中大期货有限公司
WUCHAN ZHONGDA FUTURES CO.,LTD.

生猪、能繁母猪存栏量 单位：万头



数据来源：农业农村部 中大期货研究院

养殖利润 单位：元/头



数据来源：WIND 中大期货研究院

“猪周期”拐点预兆显现



物产中大
WZ GROUP

物产中大期货有限公司
WUCHAN ZHONGDA FUTURES CO.,LTD.

二元和三元能繁母猪效率对比

项目	二元母猪	三元母猪
配种成功率	95%	70%
配奶前成活率	85%	75%
育肥成活率	93%	90%
最高胎龄	8	3
平均胎龄	7.5	1.5
PSY	21	14

数据来源：涌益资讯 中大期货研究院

能繁母猪月度存栏结构变化 单位：%

时间	二元能繁	三元能繁
2021年1月	56%	44%
2021年2月	55%	45%
2021年3月	58%	42%
2021年4月	58%	42%
2021年5月	52%	48%
2021年6月	58%	42%
2021年7月	65%	35%
2021年8月	69%	31%
2021年9月	72%	28%
2021年10月	75%	25%

数据来源：卓创资讯 中大期货研究院

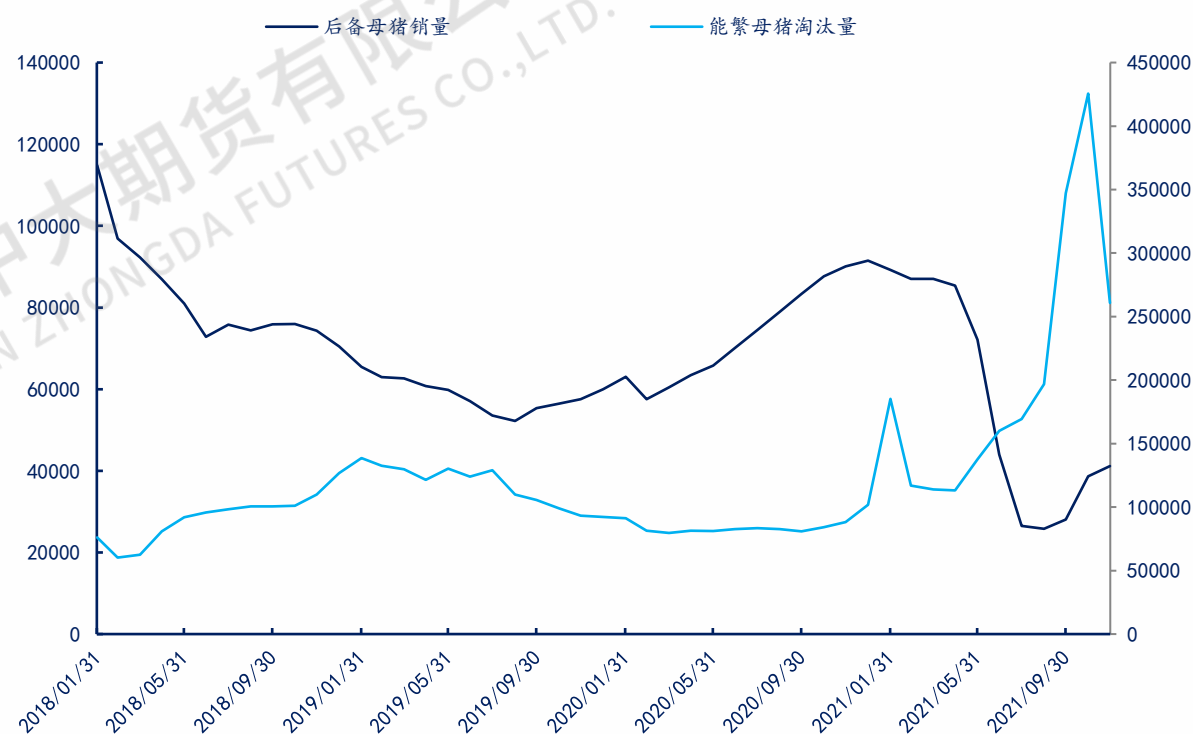


商品猪出栏均重 单位:公斤



数据来源：卓创资讯 中大期货研究院

后备母猪销量及母猪淘汰量 单位：头



数据来源：WIND 中大期货研究院



物产中大
WZ GROUP

物产中大期货有限公司
WUCHAN ZHONGDA FUTURES CO., LTD.

PART 3

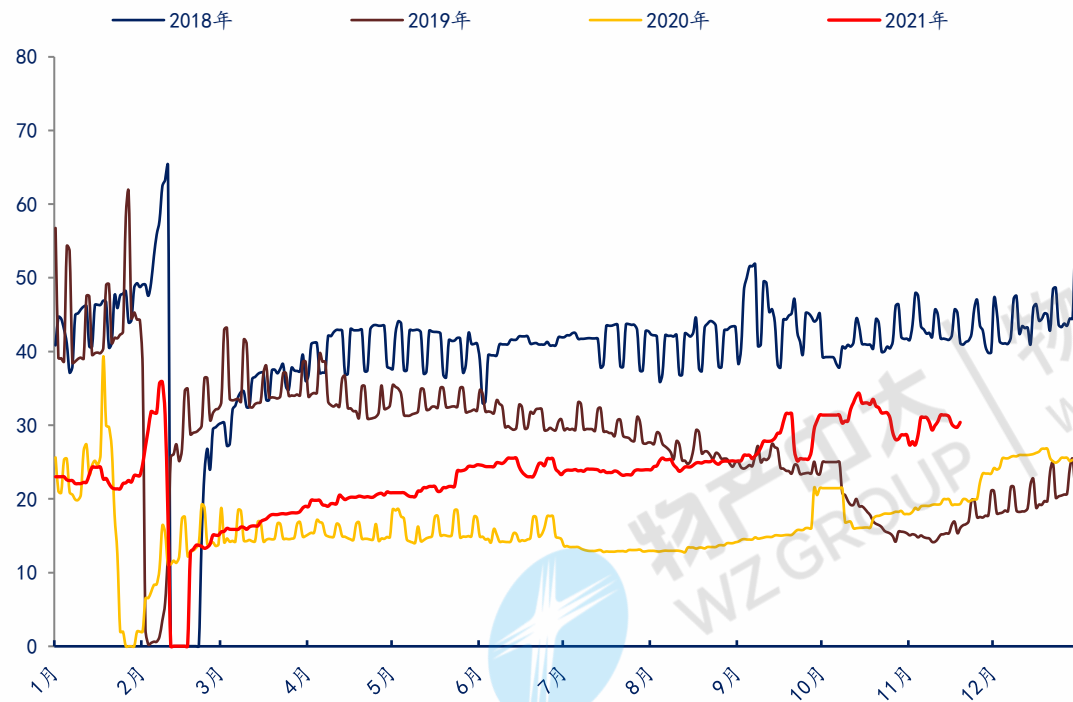
预期制约反转

- ⊕ 需求认识更新，明年预期略强
- ⊕ 库存影响节奏，进出口扰动减小
- ⊕ 政策影响仍关注，猪瘟扰动或较小



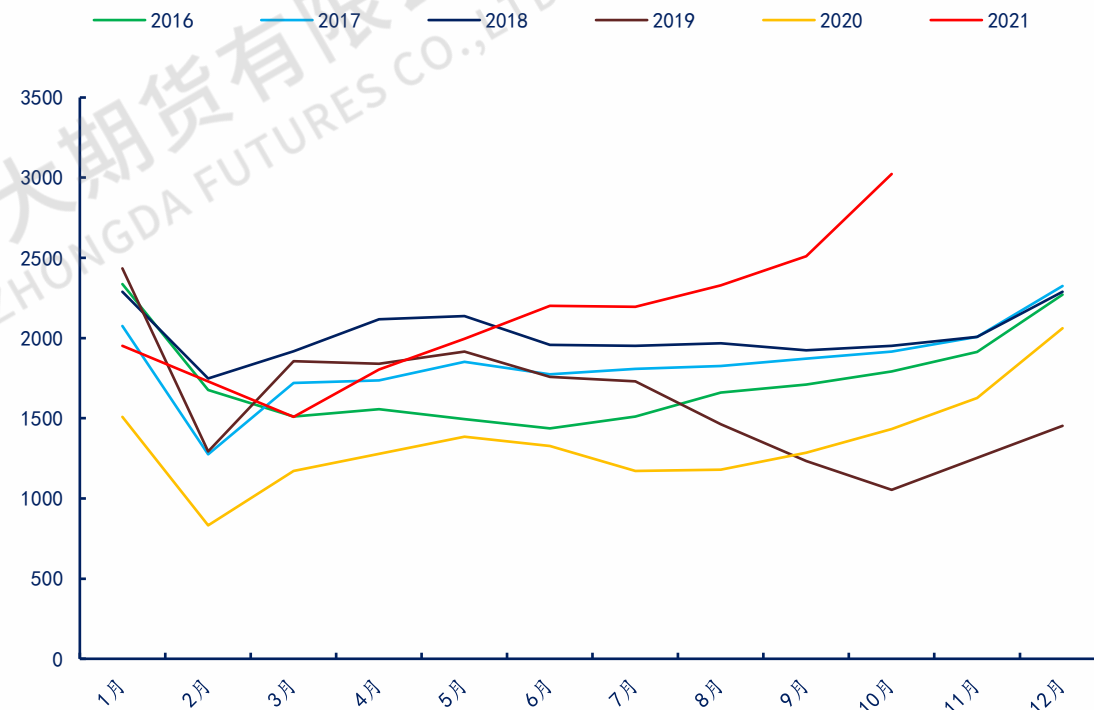


卓创检测重点屠宰企业开工率 单位：%



数据来源：卓创资讯 中大期货研究院

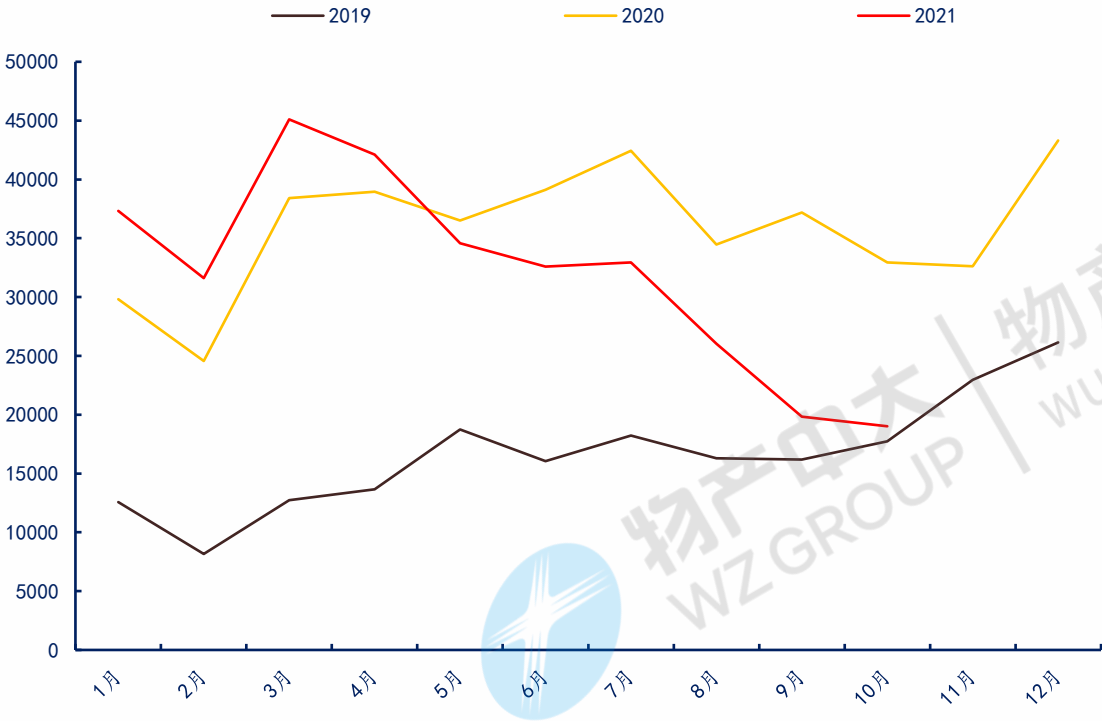
生猪定点屠宰企业屠宰量 单位：万头



数据来源：WIND 中大期货研究院

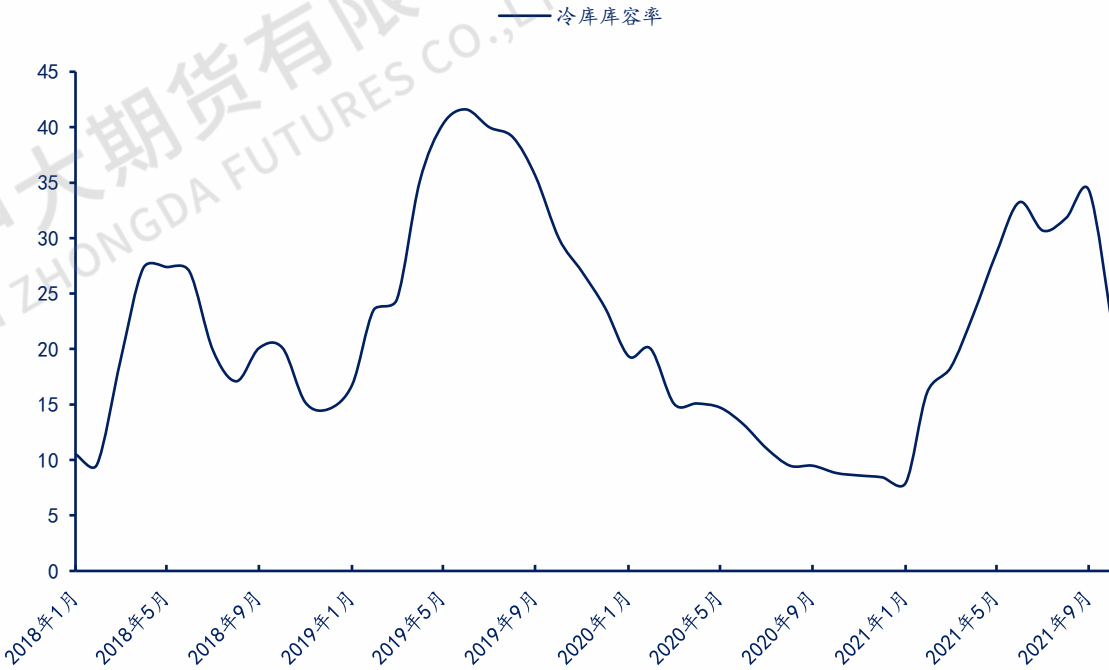
库存影响节奏，进出口扰动减小

我国猪肉进口量 单位：万吨

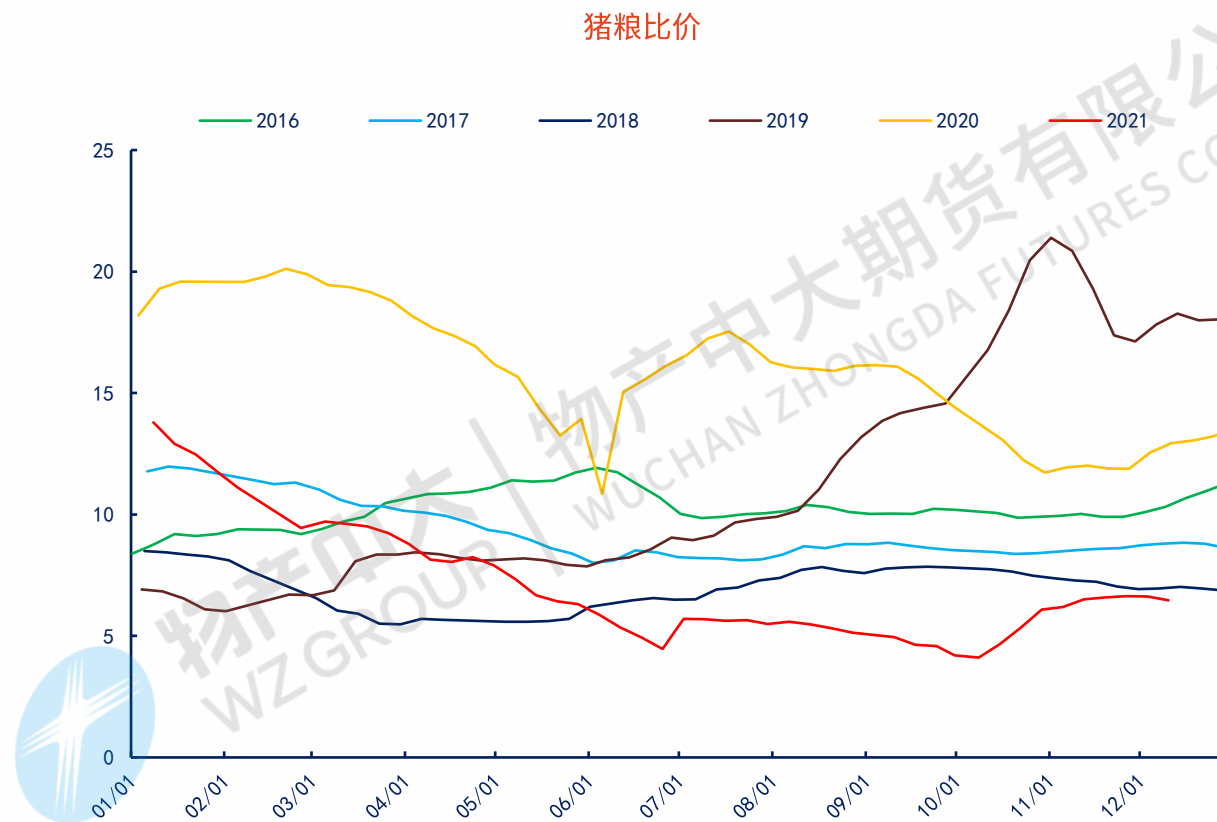


数据来源：WIND 中大期货研究院

屠宰企业平均冻品库容比 单位：%



数据来源：卓创资讯 中大期货研究院



数据来源：WIND 中大期货研究院

PART 4

结论



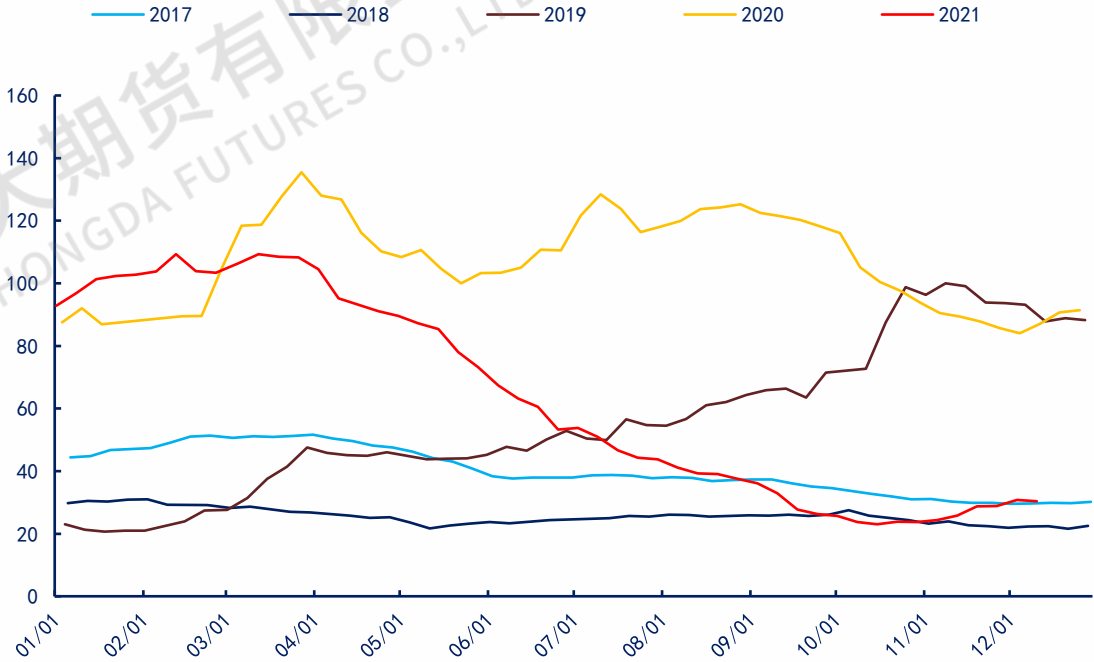
利润驱动产业行为，盈利预期决定补栏

仔猪养殖成本 单位：元，元/千克

项目	新建猪舍	后备母猪	现有母猪
补栏成本	5000	1000	0
养殖费用	6000	6000	6000
年均成本	11000	7000	6000
年均PSY	22	22	22
头均成本	568	386.18	340.73
出栏成本	37.87	25.75	22.72

数据来源：卓创资讯 中大期货研究院

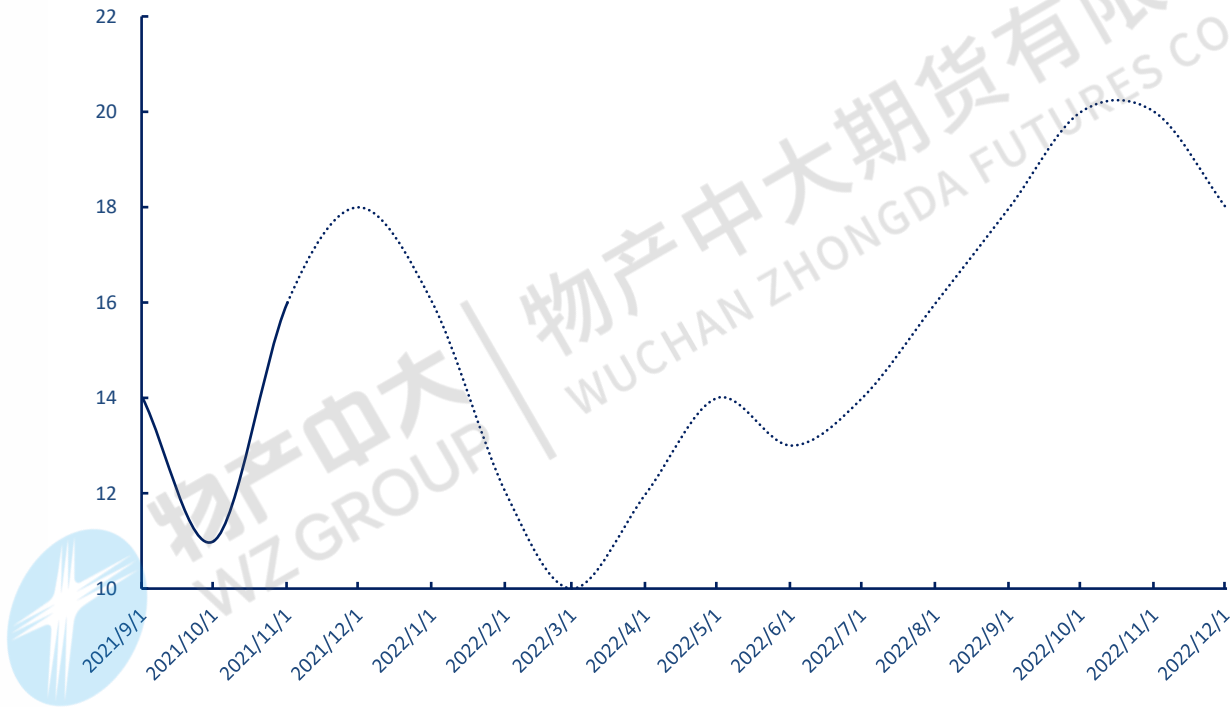
全国仔猪均价 单位：元/千克



数据来源：WIND 中大期货研究院



预测明年生猪价格走势 单位：元/公斤



数据来源：中大期货研究院



物产中大
WZ GROUP

物产中大期货有限公司
WUCHAN ZHONGDA FUTURES CO.,LTD.

农产品分析师：陶圣炎

0571-8778888-8702

期货从业资格：F3076056

邮箱:taosy@wzgroup.cn



物产中大研究



农产品分析师 陶圣炎

免责声明

本报告中的信息和数据由物产中大期货整理分析，均来源于已公开的资料，报告中的信息分析和所表达的意见仅供参考，不直接构成投资建议，投资者据此进行投资与我公司和分析师无关。版权仅为物产中大期货有限公司所有，未经许可，不得转载。

地址：浙江省杭州市拱墅区大关路179号远洋国际中心B座9楼

电话：0571-8778-8888

网址：www.zdqh.com



物产中大
WZ GROUP

物产中大期货有限公司
WUCHAN ZHONGDA FUTURES CO.,LTD.

请多指正！