

明年我国生猪供应拐点或将出现在年中

一、生猪供需和指标分析

1. 能繁母猪环比下降, 生猪养殖进入去产能周期

国内能繁母猪存栏自 2019 年 10 月份起呈逐月增加的态势, 据农业部公布的数据显示, 2021 年 2 季度末我国能繁母猪存栏量为 4564 万头, 同比增长 25.8%。不过自猪价持续下跌、养殖场陷入深度亏损以来, 养殖场尤其注重降本增效, 一方面通过暂停、减少新项目投建以及缩减人工等其他非固定均摊成本, 来降低企业资金压力。另一方面通过淘汰低产母猪、增加高产母猪性能, 来提升生产效能。2021 年下半年国内能繁母猪存栏量出现拐点, 7 月份能繁环比减少 0.5%, 8 月份环比减少 0.9%, 9 月份是环比减少 2.3%, 生猪养殖进入去产能周期。

2. 生猪存栏量恢复至非瘟前水平

据农业部公布的数据显示, 2021 年 3 季度末我国生猪存栏量为 43764 万头, 同比增加 18.2%, 按照 2017 年末生猪存栏量来衡量, 我国生猪存栏已经恢复至非瘟疫情前的水平, 提前完成生猪产能恢复目标。从生猪的养殖周期进行推导, 能繁母猪存栏量的变化对应 10 个月后生猪出栏的变化, 因此我们预测 2022 年 1-5 月份我国生猪供应压力依旧很大, 生猪供应拐点或将出现在年中。

3. 随生猪产能释放, 出栏与屠宰量持续高位

2021 年随生猪产能释放, 出栏与屠宰量持续高位。截至 2021 年 3 季度, 我国生猪出栏量累计值为 49193 万头, 较 2020 年同期增长 39.4%, 10 月份定点屠宰企业屠宰量为 3023 万头, 同比增长 111%。

4. 国内供应增加, 进口猪肉需求减小

2020 年进口猪肉数量达 439 万吨, 占进口肉类总数量的 55%左右, 是近几年进口最多的年份。2021 年随着国内生猪供应的增加, 进口猪肉需求量逐步减少, 9、10 月份, 月进口量仅有 20 万吨左右, 预计 2022 年进口量继续减少。

5. 国储投放改收购

2019-2020 年我国猪肉供应出现缺口, 国家为保供稳价开始投放储备冻猪肉缓解供应压力, 2019 年 9 月—2021 年 3 月共计投放 66 次, 累计投放 105 万吨。随生猪供应量的恢复, 今年国家储备冻猪肉的投放力度大幅减少, 同时在今年养殖亏损严重阶段, 国家启动收储, 7 月—10 月收储 4 次, 共计 21 万吨, 与今年上半年投放数量相当。

6. 2021/2022 年度饲料需求或将放缓

2020 年我国饲料产量是 2.53 亿吨, 2021 年 1-10 月我国饲料总产量为 2.44 亿吨, 同比增长 14.9%, 其中

猪料 1.06 亿吨，同比增长 49.5%，蛋禽、肉禽料分别为 2621 万吨、7466 万吨，较上年同期有所下降。今年饲料主要增长点来源于猪料的增长。不过后期随着母猪存栏的降低，预计 2022 年饲料需求或将持续放缓。

2020/2021 年度我国玉米进入“后临储时代”，临储玉米对市场供需影响趋弱，同时随着生猪存栏量的不断恢复，玉米饲用需求快速增长，国内玉米出现产需缺口。不过进口玉米和国内小麦等替代品的大量流入，填补了玉米单品的缺口，保障了饲料原粮的整体供应。2021/2022 年度玉米产量较上一年度略有增加，产需缺口缩减，同时玉米-小麦反向替代比例增加，玉米市场处于相对平衡价格格局，预计 2022 年玉米价格或将高位震荡。豆粕方面，21/22 年度全球大豆库销比预估近 19%，摆脱 13/14 年度 15.92%低位库销比水平，全球大豆供需偏紧格局出现改善。我们预计 2022 年 CBOT 豆价很难越过 2021 年的高点 15.5 美元，国内大豆压榨增速预计放缓，同时考虑饲料豆粕减量替代政策影响，预计价格重心较 2021 年有所下移。

7. 猪粮比与养殖利润或围绕养殖平衡点上下波动

2021 年随着猪价的大幅下跌，猪粮比价与生猪养殖利润快速下跌。今年 6 月-10 月份，猪粮比价持续跌破 6:1，养殖亏损一度超过 1000 元/头。截至 2021 年 12 月初，猪粮比超过 6:1，养殖由亏转赢。预计 2022 年猪粮比及养殖利润或围绕养殖盈亏平衡现上下波动，且震幅减少。

8. 能繁母猪存栏结构持续优化

2021 年随着生猪产能的恢复，能繁母猪中三元占比持续下降，二元占比持续上升，预计 2022 年能繁母猪存栏结构持续优化，直至二元占比恢复至 90%以上。

9. 猪周期下行阶段进入尾声

猪周期是猪肉价格涨跌的一种经济现象，猪周期循环轨迹是：肉价高→母猪存栏量增→生猪供应增加→肉价下跌→大量淘汰母猪→生猪供应减少→肉价上涨。2018 年下半年非洲猪瘟在中国大规模爆发，本轮猪周期开始配酿，在经历 2019 年能繁母猪存栏和生猪存栏大幅下降，猪价大幅上涨的上行阶段后；2020 年能繁母猪存栏和生猪存栏开始缓慢恢复，2021 年生猪产能持续释放，本轮猪周期进入下行阶段，我们预计 2022 年猪周期下行阶段进入尾声，或将进入猪周期震荡阶段。

10. 生猪价格重心上移

2021 年本轮猪周期进入下行阶段，生猪、仔猪、母猪价格较年初均呈大幅下降。其中生猪出栏价从年初最高 36.34 元/公斤，下跌到最低 10.78 元/公斤，跌幅近 75%，国庆后由于养殖端出栏量较前期略有缩减，市场挺价情绪偏强，猪价大幅反弹。截至 12 月初，生猪出栏价站上 18 元/公斤，7 公斤断奶仔猪均价为 230 元/头，环比上涨 114.70%，淘汰母猪均价上涨至 10 元上方。预计 2022 年随生猪去产能进程加快，生猪价格重心较今年 3 季度有所上移，不过考虑到存栏基数仍然较高，猪价大幅反弹可能性较小，未来猪价更多围绕养殖成本线上下波动。

本轮猪周期始于 2019 年 2 季度，在受到非洲猪瘟疫情影响后，生猪存栏大幅下降，猪价不断创造历史新高

高;2020 年全年全国平均生猪出栏价为 34 元/公斤, 2021 年 1 季度全国生猪出栏均价仍维持在 31.5 元/公斤。不过在丰厚养殖利润和政策利好驱动下, 2020 年国内大型生猪养殖企业纷纷扩张生产规模, 2021 年产能逐步释放, 本轮猪周期进入下行阶段。

纵观 2021 年全年, 1-3 季度猪价基本走了一波较为流利的趋势性下跌行情, 猪价从最高 36.34 元/公斤, 下跌到最低 10.78 元/公斤, 跌幅近 75%。国庆之后猪价触底反弹, 截至 11 月末, 本轮猪价反弹高点触及 18 元/公斤, 涨幅近 70%;四季度的反弹主要原因是由于前期猪价跌幅较大, 部分养殖户在 9 月份出现止损性抛售, 提前透支了 10-11 月份部分出栏量, 短期猪肉供给压力下降, 同时消费终端由于天气转凉, 部分地区进入腌腊、灌肠阶段, 下游需求有所好转。

二、2022 年生猪市场展望

展望 2022 年, 生猪产业有以下三个方面值得关注。一是母猪存栏量的变化, 根据农业部最新公布的能繁母猪存栏数据来看, 较 6 月末下降 4.7%, 母猪存栏拐点已现, 说明目前生猪产业进入去产能周期。二是商品猪出栏拐点何时出现, 根据当前母猪存栏量及生猪繁殖周期推算, 2022 年 1-5 月生猪出栏量仍会缓慢增加, 出栏拐点可能出现在年中。三是母猪存栏结构的变化, 自生猪产能恢复以来, 二元母猪占比逐步提高, 截至今年 10 月末, 能繁母猪中二元占比接近八成, 未来二元占比仍将继续增加, 母猪存栏结构继续优化。通过上述分析, 我们预测 2022 年生猪供给情况: 由于能繁母猪存栏开始下行, 未来生猪养殖产业必然进入去产能周期, 但考虑到当前生猪存栏基数高, 同时结合母猪存栏结构的变化, 2022 年上半年生猪供给继续宽松, 出栏量拐点或出现在年中, 下半年生猪供给量可能出现下滑, 但下滑速度和幅度不会很大。

关于猪价:2022 年生猪市场或将从猪周期下行阶段过渡到震荡整理阶段, 我们预测 2022 年生猪价格重心较今年三季度有所上移, 但反弹幅度有限, 且呈现较为明显的季节性走势。具体来看, 上半年仍维持弱势震荡, 价格低点或出现在端午节前, 上半年价格中枢在 14-16 元/公斤;下半年猪价偏强震荡, 价格重心回归至养殖成本线上方, 价格高点或出现在中秋节前后, 下半年价格中枢在 16-18 元/公斤。

2022 年生猪养殖行业从猪周期下行阶段过渡到震荡整理阶段, 难以出现 2019-2021 年的大幅波动及趋势性行情, 因而我们建议养殖企业一方面可以根据猪价来合理调整养殖规模和出栏节奏;另一方面也可以参与套期保值提前锁定养殖利润, 规避猪价下跌的风险。

【作者：周志勤】

【从业资格编号：F3074827】

【联系电话：021-60212719】

【邮箱：zhouzhiqin@cnhtqh.com.cn】

（更多研究报告可通过公司官网 <http://www.cnhtqh.com.cn> 获取，或者联系我们）

恒泰期货股份有限公司

上海市浦东新区峨山路 91 弄 120 号 2 层 201

htqh@cnhtqh.com.cn

400-885-8895



免责声明：

本报告由恒泰期货研究所制作，在未获得恒泰期货股份有限公司授权的情况下，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对所用信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在恒泰期货股份有限公司及其研究人员知情的范围内，恒泰期货股份有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。