

2022 年生猪年度报告

2021 年 12 月 15 日 星期三

供需矛盾逐步缓解，猪价围绕成本线波动

执笔：马晓鲁

电话：0591-87892521

从业资格证号：F3054024

投资咨询证号：Z0015931

一、2021 年行情回顾

生猪期货 1 月 8 日正式在大商所上市，市场关注度居高不下。上市初因挂盘价高于预期，稳步下跌，进入 2 月后，才逐步出现上行趋势，春节开市后更是一飞冲天，最高上摸 29805 元/吨。春节后上涨的最主要动能就是春节期间非洲猪瘟的反复和其他猪病的增多，导致母猪存栏折损较多，产能恢复不及预期，投资者做多情绪高涨。但是经历了一段盘整后，5 月初生猪期货快速下滑，6 月底，生猪经过集中出栏后，进入震荡态势。9 月又开始进入下跌通道，最低触及 13365 元/吨。下行的主要原因是：1. 生猪产能超预期恢复，二季度末生猪存栏量达 43911 万头，已超非瘟前存栏量；2. 上半年二次育肥热情高涨，5-6 月大肥集中出栏，打压猪价；3. 疫情下，需求放量不足，屠宰场宰杀后进入冻库，冻品库存高位；4. 由于养殖端的深度亏损，8、9 月很多养殖户淘汰母猪，尤其是高胎龄、低效能的母猪，且 9-10 月节假日多，养殖户集中出栏现象再现，市场上猪肉供给增加。现货价格最低点是 9 月底到国庆期间，部分低价区甚至跌破每斤 5 元关口。

但是国庆假期结束后，国家第四次收储开始，生猪开启反弹之旅。由于国庆期间猪价惨跌，国庆后气温骤降，部分地区提前腌腊、灌肠，对大猪需求飙升，但市场大猪紧缺，导致大猪价格飞涨，叠加北方养殖户扛价情绪渐起，带动标猪价格顺势回升。盘面再 10 月底也有回升至 17670 元/吨。11 月底猪肉平均价最高涨至 18.62 元/公斤。此轮的反弹可以保持多久，生猪价格在 2022 年的走势又将如何？

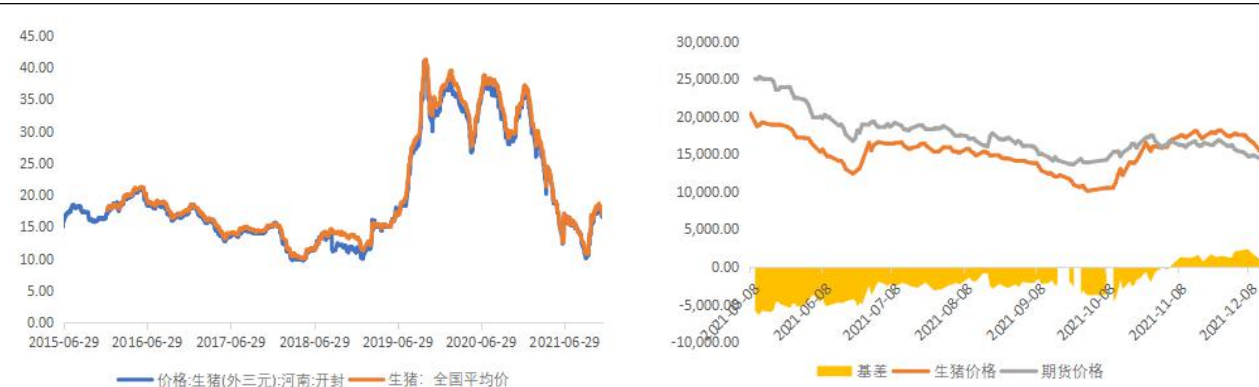
基差方面，生猪期货从上市以来，基本保持大幅升水态势，尤其是 10 月之前。主要由于去年 12 月仔猪存活率较低，养殖企业一直对今年夏季生猪价格存在涨价预期，但随着生猪产能的超预期恢复，价格持续下跌，养殖企业的涨价预期持续落空。甚至中秋、国庆的消费都没带动生猪价格反弹。所以前期盘面一直处于升水态势。国庆后，大猪需求飙升，带动生猪价格上行，但 01 合约对应春节后的生猪价格，市场预期又转向偏弱，盘面切换贴水状态。

图表 1：大商所生猪主力合约走势



数据来源：博易云

图表 2：生猪现货价格走势图，基差



数据来源：wind

二、 生猪 2022 年展望

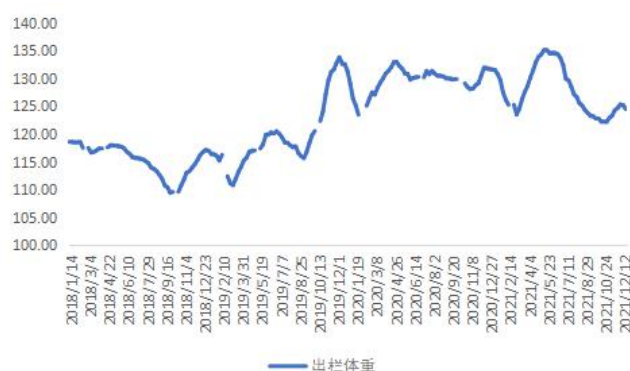
1. 供应端

1.1 2022 年一季度供应偏宽松，出栏体重将逐步回归正常水平

每年 12 月，大型养殖场为了完成年度出栏计划，都将集中出栏生猪，2022 年春节在 1 月份，散户偏向在春节前价格相对较高时，集中出栏生猪，所以年前生猪供应压力存在集中释放的行情。且 2021 年 7、8 月份规模场新生仔猪数量都超过 3000 万头，尤其是 8 月份，新生仔猪头数高达 3348 万头，同比大增 31.1%。按照仔猪生长规律，7-8 月出生的仔猪出栏时间预计是 12 月-次年 2 月左右，届时将有大批生猪集中出栏，造成短期的供应增加，压低猪价。可以说，整个春节左右的生猪供应都偏宽松。但春节前由于生猪需求仍有支撑，猪价下跌的空间相对有限，反观春节后的消费趋向淡季，明年春节后的猪价预计将会有比较大幅的下跌。

供应除了生猪出栏量外，还要关注出栏体重方面。2021 年 9-10 月的生猪交易均重保持在 123kg 以下，但冬天的饮食习惯偏爱大猪，自国庆后，大猪价格和标猪价格出现倒挂，养殖户出现压栏现象。近期生猪交易均重已回到 125kg 左右，年底出栏的生猪体重也将在 125kg 以上，而非瘟前同期生猪出栏体重在 117kg 左右，这代表供应到市场上的猪肉更多了。叠加春节前的出栏量本来就大，供应压力将在短期释放，利空年底至明年年初的生猪价格。但在春节过后，生猪出栏体重将逐步下滑，预计 2022 年，生猪的出栏均重将回归至 115-118kg 的正常水平。

图表 3：生猪出栏体重



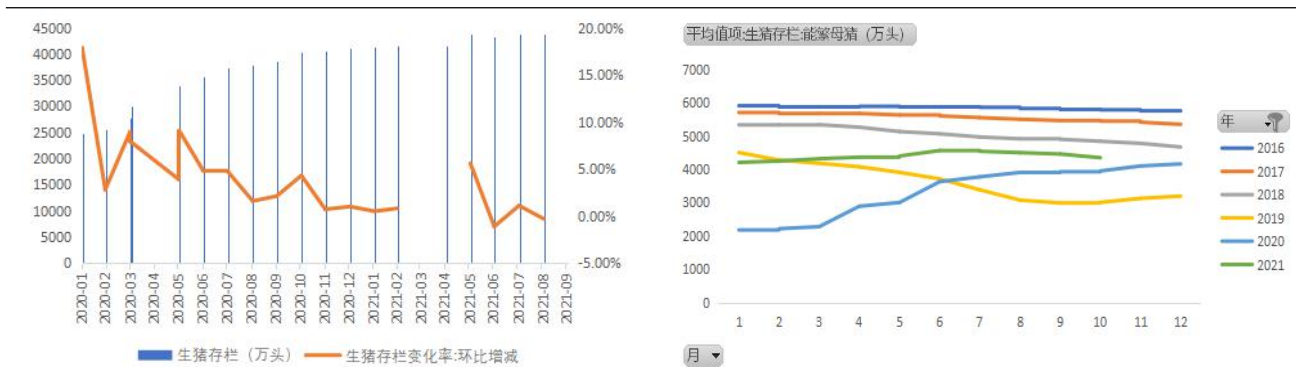
数据来源：卓创资讯

1.2 能繁母猪存栏结构基本优化完成，2022 年生猪供应将恢复正常保有量

根据国家统计局数据，今年前三季度，我国累计出栏生猪约 49193 万头，同比增长 35.9%；三季度末生猪存栏 43764 万头，同比增长 18.2%。在各省存栏量方面，有河南、云南、山东、广西 4 大省份超 2000 万头。存栏量最高的省份为河南省 4042.92 万头，同比增加了 13%，占全国生猪存栏的 9.23%。能繁母猪方面，10 月末能繁母猪存栏 4348 万头，相当于正常保有量的 106%，较 9 月末的 4459 万头减少 111 万头，环比下降 2.5%，较 2020 年同比增长 6.6%。

所以，目前我国生猪供应方面已经超出非瘟前水平，供应偏多。值得注意的是，能繁母猪存栏量从今年 7 月开始，环比小幅下降，这个数据对应的是未来 10 个月左右的生猪供应，所以根据数据推断，明年 5 月开始，生猪供应压力将缓解。主要由于今年下半年，养殖场深度亏损以来，部分养殖场原计划下半年新投产的养殖场暂停生产计划，以及部分厂三季度开始，淘汰低效能母猪，优化能繁母猪存栏结构，提升生产效能，加快出栏，降低资金压力。截至 11 月 30 日，二元母猪在能繁母猪存栏中占比在 94%左右，可以看出，各大规模场的产能置换基本结束。预计 2022 年二季度左右，生猪存栏量供应将恢复正常的保有量。

图表 4：生猪存栏量，能繁母猪存栏量



数据来源：农业农村部

1.3 母猪价格走势稳定，仔猪价格跟随生猪波动

成本端的饲料、二元母猪价格或者仔猪价格决定了生猪的养殖成本。2021 年对于养殖企业来说可以是至暗一年，从 5 月-10 月几乎都处于亏损中。2021 年 10 月底开始，随着生猪价格飙涨，生猪养殖利润开始扭亏为盈。预计春节前，生猪现价都将保持在成本线之上。但在春节过后，随着大量生猪出栏，需求下降，生猪价格预计降至冰点。届时，我们预计养殖户的利润也将下行，养殖户的冬天还未结束。

饲料方面，由于 2022 年全球大豆供需趋向宽松，豆粕价格我们预计整体偏空，但饲料中最主要的部分——玉米，仍有供需缺口，我们预计玉米在 2022 年仍保持高位震荡态势。且小麦确认减产，推动小麦价格继续上行。饲料价格预计跌幅有限，2022 年整体保持偏高位运行。

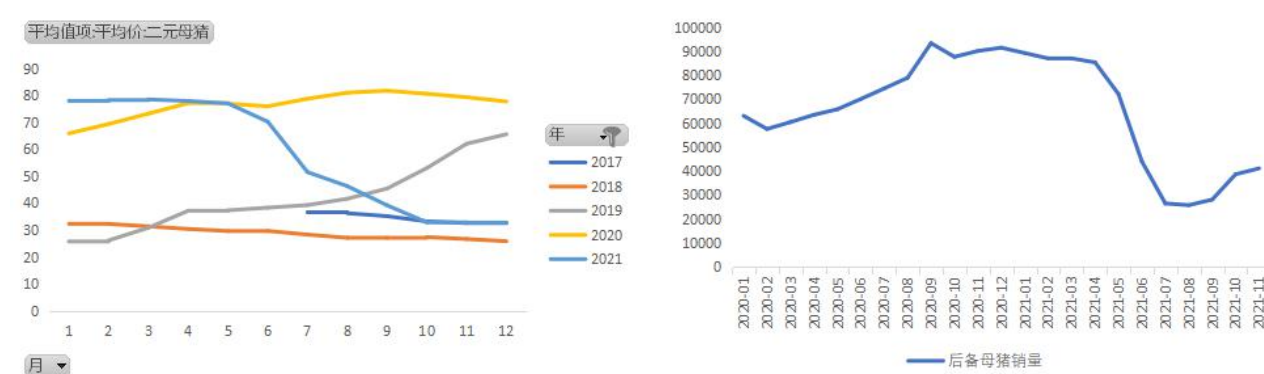
二元母猪价格是自繁自养模式的成本组成之一，规模养殖场都采购二元母猪，进行受孕配种，生产仔猪，再进行育肥出栏。自繁自养的养殖模式较外购仔猪的来说，投产时间更长，但不受仔猪价格的波动，盈利也更多。目前，自繁自养的生猪利润约为 430 元/头。50kg 左右的二元后备母猪价格约为每头 1500-1600 元之间，较 10 月初 1000 元/头的价格已有回升，当前价格与非瘟前水平贴近。今年种猪场产能恢复良好，且规模养殖场基本完成了二元母猪和三元母猪的产能置换。近期利润回升后，部分规模养殖场进行采购，后备母猪销量自 10 月开始，小幅回升。主要有两个原因，一是养殖户利润回升，资金压力有所缓解；二是根据后备母猪生长规律，生产的仔猪约在 13 个月后出栏，预计是 2022 年底至 2023 年初，正好临近春节，猪价较高，所以规模养殖场提前采购母猪。我们预计 2022 年二元母猪价格走势相对稳定，今年 12 月保持小幅上涨，春节后跟随猪价下跌，再逐步回归到正常水平。

外购仔猪的养殖户在 2021 年亏损是更为严重的，因为在猪瘟肆虐，猪价大幅飙涨期间，比生猪涨幅更多的是仔猪。7kg 左右的三元仔猪在非瘟前的正常价格约在 350-450 元/头左右，但在 2020 年 3 月份，由于生猪产能紧缺，仔猪高价难求，最高涨到 2200 元/头以上。导致外购仔猪养

殖户的成本被大幅抬升，随着猪价回落，外购仔猪的养殖户也是亏损惨重。仔猪价格从今年3月左右随着产能的恢复急速下跌，最低点出现在今年国庆后，约70元/头。近期生猪价格带动仔猪价格一起回升，大约260元/头。但现在高价走货依旧乏力，主要因为业内对后市信心不足，而且现在补栏的仔猪，根据仔猪生长时间，断奶后大约育肥4-5个月后出栏，要到2022年3-4月左右出栏，属于需求淡季。所以现在仔猪的需求差，价格的上涨完全是被生猪带动。我们预计此轮生猪价格下行后，仔猪价格也将下行。但是在二季度，生猪产能整体恢复至正常保有量时，仔猪的需求也将缓步上行。

在饲料偏高位，二元母猪价格和仔猪价格走势相对稳定的情况下，我们预计生猪的成本重心较今年小幅下降，养殖利润受生猪出栏价格影响大，在春节后或迎来冰点，二季度后养殖利润缓慢回升，总体围绕成本线波动。

图表 5：后备母猪价格，后备母猪销量



数据来源：wind，卓创资讯

图表 6：仔猪价格，生猪养殖利润



数据来源：wind

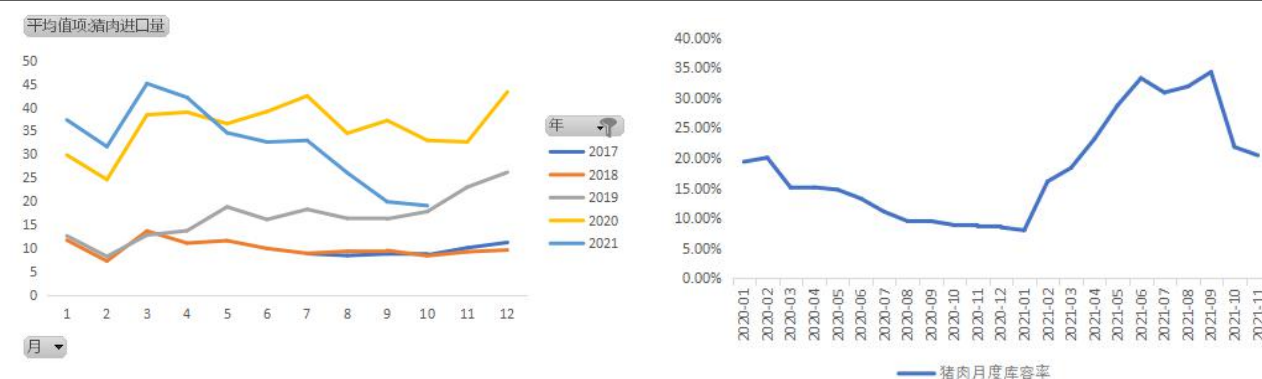
1.4 进口量维持低位，库容率下降

进口冻肉方面，非洲猪瘟发生之前，我们国家猪肉基本自给自足，进口量较少。在非洲猪瘟发

生后，随着猪价一路飙升，国内猪肉供给紧缺，国内外猪肉价差扩大，猪肉进口量逐年攀升，2019年猪肉进口量达210.8万吨，2020年猪肉进口量高达439.22万吨，同比增加108.34%。随着生猪产能的持续释放，国内生猪价格持续下行，国产猪肉价格与进口冻猪肉价差缩小，国外分割冻品的价格优势缺失。贸易商利润大幅缩减，主动囤货意愿减弱，进口量随之减少。同时，部分地区有进口冻品核酸检测呈阳性事件出现，对进口肉出货略有影响。根据中国海关数据统计，2021年10月我国猪肉进口总量为19.71万吨，环比跌5.80%，同比跌41.17%。我国冻猪肉进口量从2021年3月开始下滑，2021年1月-10月，我国总共进口冻猪肉334万吨，同比下跌7.7%，叠加近期疫情仍存在不确定性，疫情严管下，进口肉库存去化存在难度。预计之后的猪肉进口量也将继续下行。

除去进口冻肉方面，我们还有国产冻猪肉。从2021年1月开始，冻品库容率不断上升，到了9月份，冻品库容率高达34.27%。由于整个行业对生猪市场的一致看跌，国内屠企对国产冻猪肉也加大出库，冻品库存下行迅速。随着10月中旬开始猪价不断回暖，屠企也借高价顺势出冻肉，回笼资金。据卓创资讯数据统计，11月份重点屠宰企业平均冻品库容比20.42%，环比下滑1.39%，较去年同期上涨11.81%。且屠宰企业对春节过后市场看跌预期偏强，预计节前，屠企出冻肉的积极性较高，冻品库容率还将进一步下滑。但明年上半年生猪仍偏多，预计还会有鲜肉进入冻库，库容率虽然较2021年下滑，但仍高于往年。

图表 7：猪肉进口量，冻品库容率



数据来源：wind，卓创资讯

2. 需求端

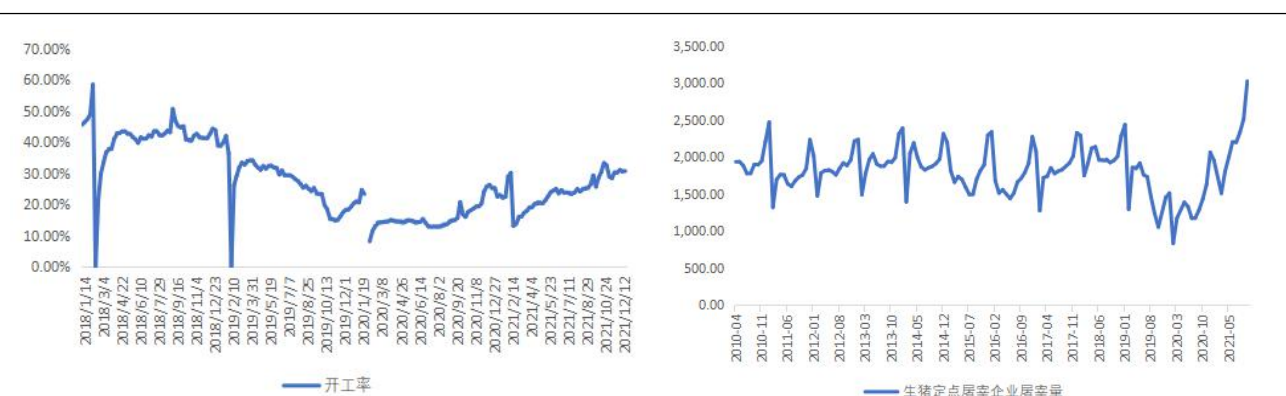
2.1 屠企开工率整体好于 2021 年

2021 年屠宰企业开工率处于震荡上行态势，今年新冠疫苗的逐渐普及，也促使生猪消费回暖，不管是户外消费还是家庭消费方面。今年 6 月定点企业的屠宰量就超过往年同期，但鲜销率较往年下降，我们可以看出部分猪肉流入冻库。国庆节后，屠企开工率最高达到 33%，意味着生猪需求的恢复，且多流向鲜销，说明低价刺激下，居民消费还是有明显改善的。往年西南地区的腌腊肉和北

方的灌肠等行为一般出现在11月底至12月底,但今年由于猪价快速下滑和国庆后气温突然转凉,部分地区的腌腊、灌肠行为提前开始,对大肥猪的需求产生极大拉动,也是前期猪价快速上行的利好原因之一。近期,各地区腌腊、灌肠行为进入尾声,对消费的利好逐渐消散,屠企开工率近期也小幅下滑。

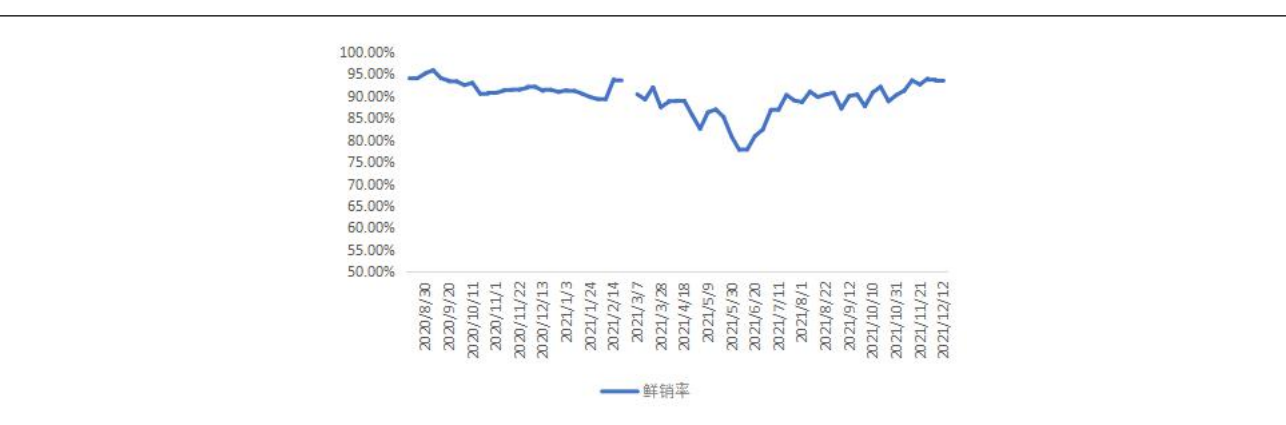
若2022年疫情相对稳定,户外消费恢复较好的情况下,生猪的需求仍有上升空间,白条走货整体好于2021年,屠企开工率也预计高于今年平均水平。2022年春节前,虽然腌腊、灌肠结束,但居民消费仍存在季节性,屠企开工率都预计保持高位震荡运行,支撑较强。春节后,居民消费热情下降,屠企开工率预计下滑明显。如今生猪产能完全恢复,猪肉供应有保障下,屠企开工率预计跟随居民消费季节性而走,春节、2022年11月-12月预计将会走出屠企开工率的年内高点。而且我国居民的消费仍旧偏爱冷鲜肉及热鲜肉,猪价恢复正常区间后,鲜销率预计也将进一步提高,高于2021年。

图表 8: 屠企开工率, 定点企业屠宰量同比



数据来源: 卓创资讯, wind

图表 9: 鲜销率

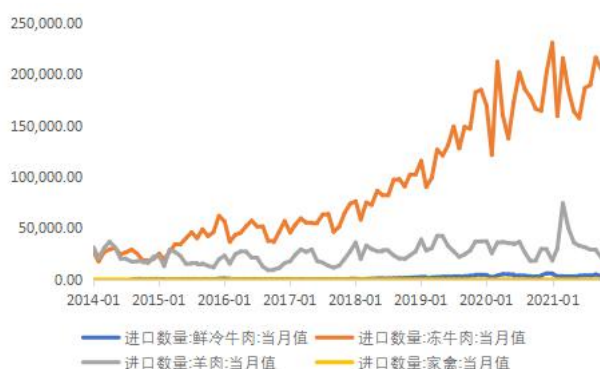


数据来源: 卓创资讯

2.2 替代品产能增加, 或影响肉类市场消费占比

在 2019-2020 年，猪价高企的时候，很多人选择其他肉类来替代高价猪肉。比如牛肉或者说禽肉，进口牛肉的数量不断增加。产能方面，2021 年猪肉以外肉类供应大量增加，多数为禽肉产能，且 2021 年陆续投产，增加整体动物蛋白供应量。以禽肉产量为例，2016 年至 2019 年间，我国禽肉的产量由 1888 万吨增长至 2239 万吨。2020 年我国禽肉产量 2361 万吨，同比增长 5.5%，2021 年预计持续增加。各种替代品对猪肉替代作用有所增强，且随着居民生活水平的提高，居民饮食习惯也有所改变，牛肉、鸡肉的消费占比不断提高，这些都会影响肉类消费市场占比。

图表 10：其他肉类进口量



数据来源：wind

3. 政策端

3.1 收抛储方向转变，2022 年仍有收储计划

自从非洲猪瘟开始，为了稳定市场猪肉价格，政府不断抛储。2020 年共抛储 67 万吨，2021 年 3 月 10 日之前抛储 21 万吨。之后市场上生猪产能恢复，猪肉供应增加，为了稳定猪肉价格，防止快速下跌，政府就开始了收储之路。今年 7 月计划挂牌收储 5.3 万吨，实际收储 4.25 万吨，对猪价提振有限。发改委曾开会表示，针对生猪价格持续偏低的情况，已启动年内第二轮收储工作，此轮收储持续时间会更长、规模会更大。今年 10 月 10 日，国家开启第二轮第一次收储，3 万吨储备肉收储全部成交，无流拍。收储量折合 40 万头标猪，成交价为 9.9—10 元/斤，折合毛猪价格将近 15 元/公斤。此次收储之后，猪价触底反弹，拉开冬季价格上行的帷幕，但这次上涨并不是收储带来的。收储的 3 万吨，对于我们国家的供应量来说影响不大。更主要的是，收抛储对猪价来说起到一个政府释放信号的作用。当市场价格急速下跌的时候，国家就会比较高频的收售储备肉，控制猪价的下跌，释放控制猪价的信号。

我们预计春节前不会开启第二轮第二次的收储计划，因为目前生猪价格回升至正常的水平区间内。但 2022 年春节过后，供应的释放，需求的下滑，我们预计猪价将会快速下跌，届时，政府或会继续第二轮的收储计划。

3.2 当前猪粮比处于正常区间

猪粮比也是我们衡量猪肉价格的一个重要指标。具体来说，当猪粮比低于 6:1 时，国家发展改革委将发布三级预警；当猪粮比连续 3 周为 5:1~6:1，或可育母猪存栏量单月下降 5%，或可育母猪存栏量连续 3 个月下降 5%~10%时，发出二级预警；当猪粮比低于 5:1，或能繁母猪存栏量单月同比下降 10%，或能繁母猪存栏量连续三个月下降 10%以上时，将发出一级预警。

今年 6 月开始玉米价格回调整理，主要由于新季玉米产量增长，进口玉米和替代物增加，下半年市场玉米供应相对充足，产需缺口逐步缩小。但猪价下跌幅度更大，今年 6 月下旬，猪粮比跌破二级预警区间，7 月政府启动收储。7-8 月，猪粮比处于三级预警区间，9 月又跌回二级预警区间，玉米价格回暖，但对猪粮比值的拉动极为有限。行业集中出栏造成猪价快速下跌，10 月初，猪粮比最低达到 4.11:1，政府启动临时收储，随后猪价也开始回暖。截至 2021 年 12 月 3 日，当前猪粮比为 6.62:1，恢复至正常区间。

预计明年猪粮比波动将会减小，年后猪价快速下跌，预计猪粮比也将被拉至低点，届时可能会开启收储。但随着生猪产能恢复至正常保有量，以及需求的恢复，猪粮比预计将会逐步恢复，保持在 5.2:1 以上。

图表 11：猪粮比



数据来源：wind

三、2022 年生猪行情展望

由于今年 7-8 月规模场的新生仔猪头数较多，将集中在今年 12 月-明年 1 月集中出栏，且 10 月左右压栏的生猪也将集中出栏，短期的供应压力集中释放，对猪价利空影响较大。近期猪价已经结束连涨，有下跌趋势。但北方散户春节前易有挺价情绪，而且冬季整体需求有支撑，预计猪价在春节前都将保持在 16 元/公斤左右。但春节后，由于生猪供应偏多，随着需求的快速回落，供大于求的矛盾愈发体现，猪价有可能进入冰点，或低至 12-13 元/公斤。今年秋季部分规模场大幅淘汰低效能母猪，能繁母猪的存栏量从今年 7 月开始，环比减少，所以预计明年 5-6 月开始，生猪出栏量也将有所减少，供应压力逐步缓解，且夏季气温回升，疫情逐渐好转，二季度的需求将有所回升，尤其是标猪的需求预计较好，猪价将较一季度小幅回升。

三季度开始，预计生猪存栏预计已恢复正常保有量，叠加节假日较多的需求提振刺激下，生猪价格预计维持震荡偏强的趋势。四季度，受到新一轮西南地区腌腊肉、北方灌肠的季节性需求带动，生猪价格阶段性上涨较快。

整体来看，上半年基本面仍是供大于求，但矛盾会在明年二季度末或者三季度初缓解，随着疫情阴影的逐渐消散，消费逐步回升，下半年的猪价将好于上半年，全年生猪盘面运行区间预计【13000，22000】。但是也存在一定的风险点：1.新冠疫情的加重，若部分地区封路，生猪运输受阻，短期抬高猪价，但对消费来说存在利空影响；2.猪瘟再次抬头，或造成恐慌性出栏，短期生猪供应压力激增。

免责声明

以上作品（包括但不限于研究报告、分析评论文章、视频等）版权属于福能期货，仅作参考之用。不管在何种情况下，本作品都不能当作买卖所述品种的依据。作品是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得传播给其他人员。尽管我们相信作品中数据和资料的来源是可靠的，但我们不对它们的真实性、准确性和完整性等做任何的保证。我们也不承担因根据本作品操作而导致的损失。未经福能期货书面授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本作品的行为均可能承担法律责任。福能期货提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

福能期货经营机构办公地址信息
福州营业部

地址：福州市鼓楼区华林路93号1座5/6层
邮编：350003 电话：0591-88013378

漳州营业部

地址：漳州市龙文区九龙大道1016号漳州碧湖万达广场A2地块9幢603、604室
邮编：362000 电话：0596-2038010

龙岩营业部

地址：龙岩市新罗区华莲路138号金融商务中心A1A2幢1203、1205室
邮编：364000 电话：0597-2219938

晋江营业部

地址：晋江市崇德路金融中心3号楼1401
邮编：362200 电话：0595-85610866

厦门分公司

地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东渡路61号B201、B202、B204室
邮编：361012 电话：0592-2619767

宁德营业部

地址：宁德市蕉城南路94号泓源·国际-1-607
邮编：352100 电话：0593-2999108

莆田营业部

地址：莆田市城厢区胜利南街1998号联创国际广场B区B4#201号
邮编：351100 电话：0594-2209090

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区津淮街16号中骏广场1号楼17F01
邮编：362000 电话：0595-36616716

永安营业部

地址：永安市含笑大道1196号阳光丽景1号楼1503-1507室
邮编：366000 电话：0598-3859578

青岛营业部

地址：青岛市市南区香港中路36号招银大厦1601室
邮编：266001 电话：0532-82023816

南昌营业部

地址：南昌市青山湖区北京东路438号恒茂梦时代国际广场7栋2312室
邮编：330000 电话：0791-86213373

四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路65号世外桃源广场B座19层17号
邮编：610042 电话：028-87590801

上海营业部

地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路969号8楼805室
邮编：200122 电话：021-61425182

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路183-187号4407-4408室
邮编：510620 电话：020-38550010

深圳营业部

地址：深圳市福田区彩田路福建大厦A座603、604
邮编：518000 电话：0755-82993386

南京营业部

地址：南京市玄武区中山路268号汇杰广场1508室
邮编：210000 电话：025-83209186

湖北分公司

地址：武汉市洪山区徐东大街67号广泽大厦9层D户
邮编：430077 电话：027-88773007

公司总部

公司地址：福建省福州市鼓楼区五四路75号海西商务大厦31层
邮编：350003 电话：0591-87871692
网址：www.fnqh.com.cn