

期市博览 生猪

2021年1月

证监许可[2012] 1497号

研究所 农产品小组

2021-1-30

刘宇晖

资格号：F3020148

投资咨询证号：Z0013522



消费旺季近尾声，挺价难度渐加大

一、行情回顾

生猪期货上市首月基本符合市场预期，震荡走低至 25000 下方，然后调整震荡反弹，现货价一度表现坚挺上行，因终端需求旺季预期，前期生猪价格逐步抬高，消费终端随着天气转暖逐渐降低高价肉的需求，南方腌腊季已近乎结束，屠宰场白条销售速度放缓，甚至出现亏损，对上游收猪的进行压价。另一方面，上市初期，生猪期货价格接连走低，市场投资者对于远月预期趋于一致，现货升水持续拉大，使得现货涨价难度提高，而价格下跌至 25000 元/吨关口时，短周期均线开始黏合，市场多空势力趋于均衡，料短期内生猪期货大概率将呈震荡调整的走势。

图 1：生猪指数日 K 线图



数据来源：文华财经

二、宏观经济

1) 中国全年 GDP 实现正增长，线上消费亮点突出

初步核算，全年国内生产总值 1015986 亿元，按可比价格计算，比上年增长 2.3%。分季度看，一季度同比下降 6.8%，二季度增长 3.2%，三季度增长 4.9%，四季度增长 6.5%。分产业看，第一产业增加值 77754 亿元，比上年增长 3.0%；第二产业增加值 384255 亿元，增长 2.6%；第三产业增加值 553977 亿元，增长 2.1%。

2020 年社会消费品零售总额 39.2 万亿元，最终消费占 GDP 比重达 54.3%，消费仍然是经济稳定运行的“压舱石”。其中，汽车销量连续 12 年全球第一。2020 年我国线上消费持续快速增长。2020 年，我国互联网生活服务线上销售收入、物流快递服务销售收入、数字文化服务销售收入同比分别增长 56.1%、26.8% 和 31.1%。2020 年我国货物进出口 32.2 万亿元，增长 1.9%，总量规模和国际市场份额双双创历史新高。2020 年我国利用外资逆势增长，全年实际利用外资近 1 万亿元，同比增长 6.2%，成为全球最大外资流入国。

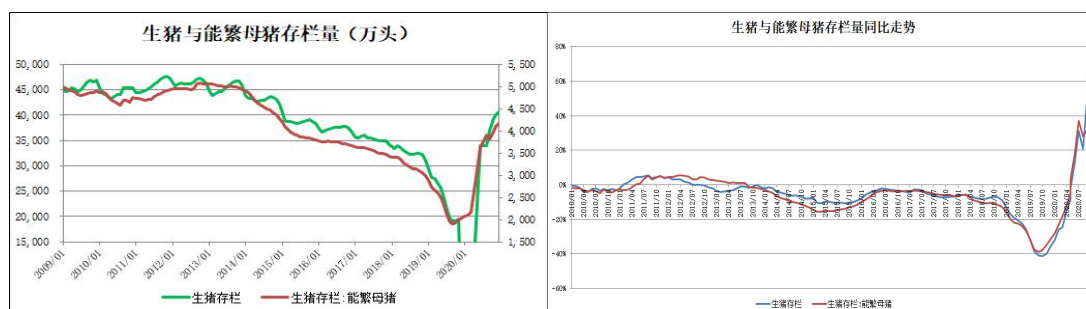
三、市场供求

（一）生猪与能繁母猪存栏情况

1) 生猪与能翻母猪存栏稳步回升，三季度后有望恢复常年水平

对比 19 年而言，我国的生猪存栏量是明显有所上涨的，2020 年末全国生猪存栏量达到 40650 万头，跟 2019 年相比增加 9,610 万头，同比增长 31%。另外能繁母猪的存栏量也大幅增长，2020 年全国能繁母猪存栏量大概在 4,161 万头，这个数量相对于 2019 年末增加 1,000 万头左右。

图 2：生猪与能繁母猪存栏走势、存栏同比图



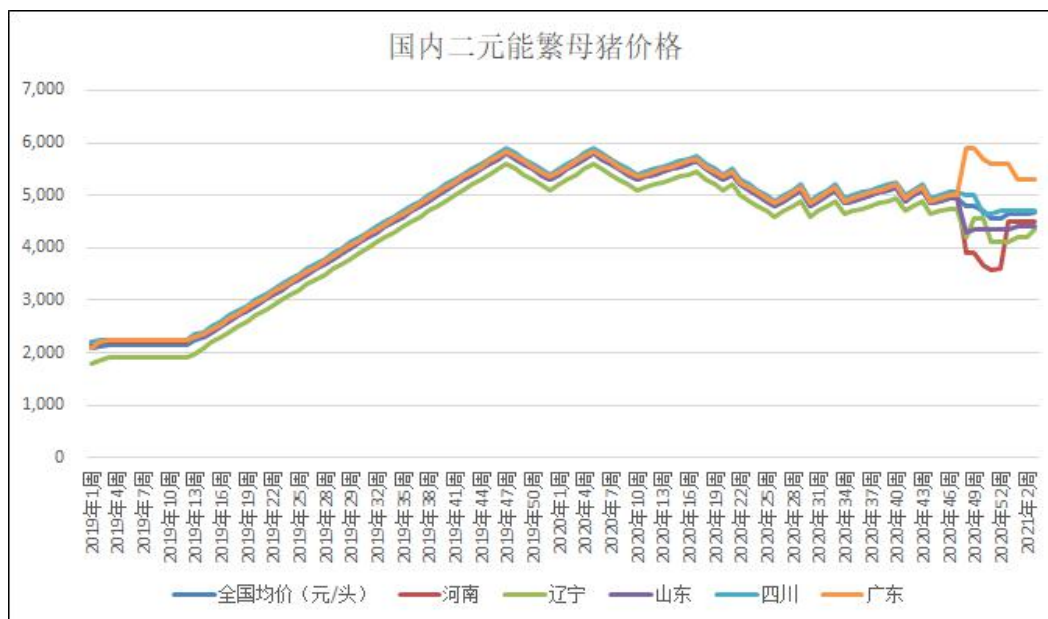
数据来源：WIND、广州期货

（二）能繁母猪与仔猪价格行情

1) 能繁母猪存栏显著回升，三元占比略微下降

国家统计局数据显示，2020 年全国能繁母猪存栏比上年末增长 35.1%，因此，测算出 2020 年末全国能繁殖母猪存栏 4161 万头。生猪存栏量的增长率远远高于生猪出栏量的增长率，这里存在一个产能兑换的问题，2020 年 5-7 月份是三元能繁母猪占比最高的时期，是生猪与能繁存栏量同比转正的节点，而当前三元母猪转能繁的占比仍较高，未来半年的时间母猪的产能淘汰率较高。

图3：国内二元能繁母猪价格

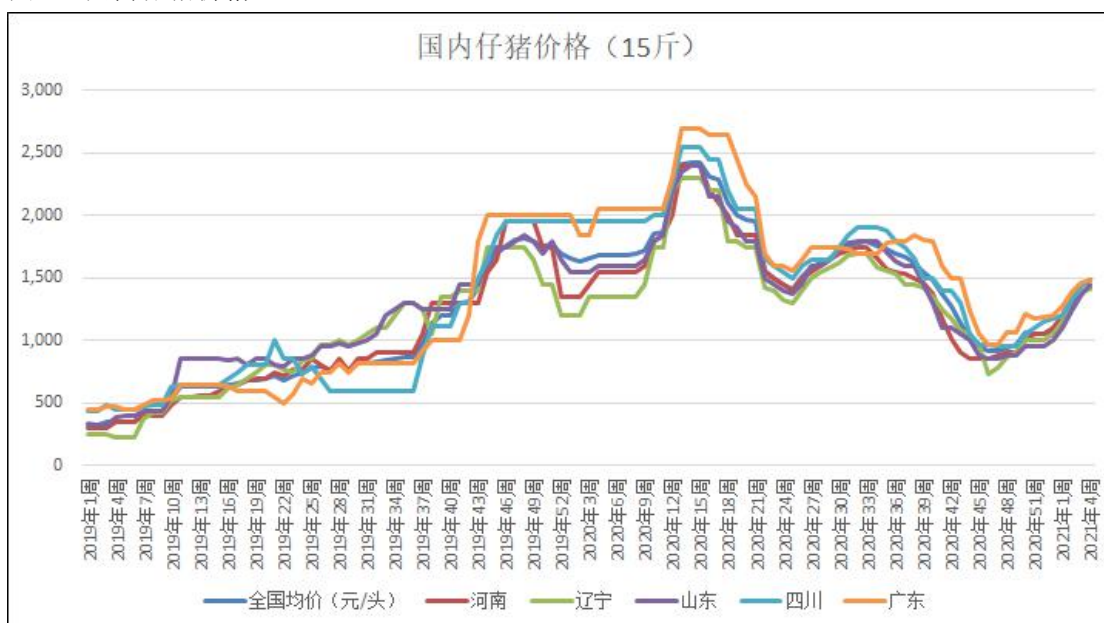


数据来源：我的农产品、广州期货

2) 仔猪价格短期回升，但价格涨幅受限

截至2021年1月31日（第四周），全国15斤仔猪均价约在1423元/头，对比前一周上涨2.81%，同比下降15.38%，受腹泻、口蹄疫、猪瘟等影响，当前仔猪成活率明显降低，养殖场补栏意向偏高，仔猪市场成交活跃，加上当前生猪养殖利润可观，养殖户提价出栏意愿较强，提振仔猪价格继续上涨。

图4：国内仔猪价格



数据来源：我的农产品、广州期货

（三）生猪现货供需情况

1) 消费旺季尾声，集团出栏持续增加

截止 2021 年 1 月 22 日，我国 22 个省市生猪平均价位 35.94 元/公斤，截止至 1 月 13 日，猪粮比为 12.83: 1。目前，全国生猪生产恢复形势总体向好，进入消费旺季后，养殖端挺价意愿增强，压栏育肥猪的现象较普遍，屠宰端因亏损而压价，由于新冠疫情再度散点复发，春节人员流动预期减少，聚集性消费需求将下降，施压肉类价格。

图 5：国内生猪价格与猪粮比价

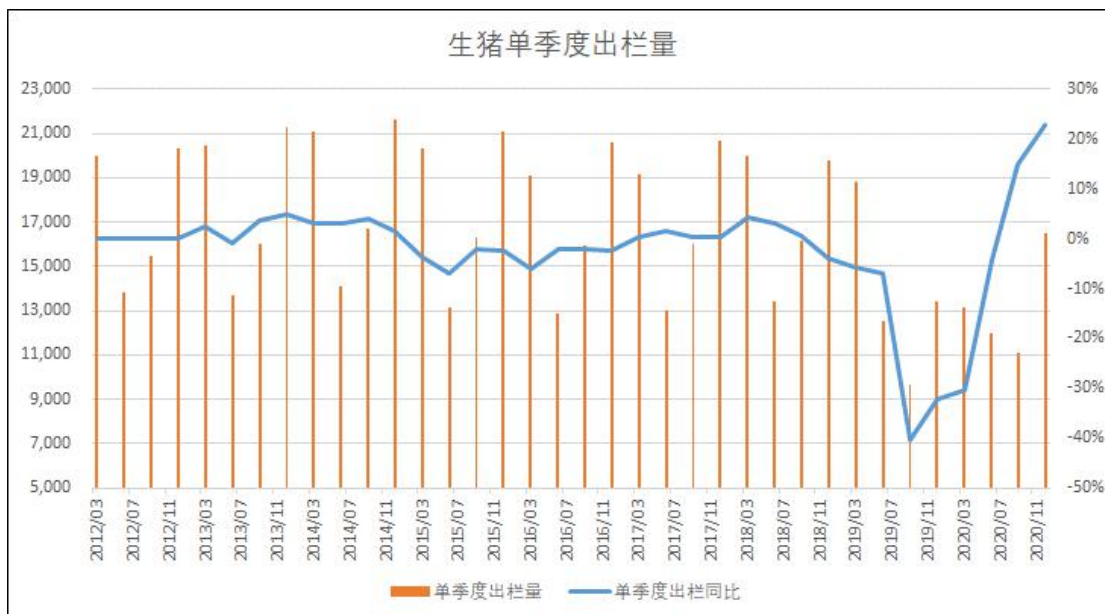


数据来源：Wind、广州期货

2) 生猪季度出栏量大幅回升，规模化产能持续扩张

2020 年以来，在市场拉动和政策激励双重作用下，生猪生产持续加快恢复，非洲猪瘟疫情得到有效控制，生猪市场供应持续改善。2020 年全国生猪出栏 52704 万头，比上年减少 1715 万头，下降 3.2%。预计今年 1-2 月份生猪出栏比上年同期增长 25%左右，后期供需关系将越来越宽松。2020 年 13 家上市猪企出栏量统计，牧原 1811.5 万头，正邦 955.97 万头，温氏 954.55 万头，新希望 829.25 万头，天邦 307.78 万头，大北农 185.04 万头，傲农 134.63 万头，天康 134.5 万头，唐人神 102.44 万头，金新农 80.36 万头，龙大 31.85 万头，罗牛山 15.39 万头，正虹科技 7.19 万头，2020 年 13 家上市猪企总计共出栏生猪 5550.45 万头，按 2020 年全国生猪出栏量 52704 万头来计算，仅这 13 家猪企占据全国出栏量的 10.53%。

图 6：生猪单季度出栏量



数据来源：Wind

四、饲料相关品种盘面分析

截止至 1 月 29 日，国内玉米指数为 2709，持仓量为 157.2 万手，近一个月呈冲高回落的走势，长期趋势仍维持多头格局，短周期均线下行，60 日均线或提供支撑。国内豆粕指数，截止至 1 月 29 日，豆粕指数为 3485，持仓量为 234.6 万手，月内走势基本呈震荡下行，前期大幅偏离支撑均线，需基本面或消息面信息支撑，短期多头进场较为谨慎。

图 7：大连玉米指数与持仓



数据来源：文华财经

图 8：大连豆粕指数与持仓



数据来源：文华财经

五、行情预测

综合来看，生猪期货上市首月较为平稳，现货价格短期冲高后逐步回落，终端需求在旺季对价格边际反应仍较为敏感，且替代品消费亦好转，牛羊肉价格亦逐步攀升，价格上行后白条猪销售放缓，春节临近养殖端出栏意愿增强，屠宰端压价收猪提高利润。目前国内非洲猪瘟的发生以散点为主，多地中小型散养户重新尝试投产，12月下半月全国非洲猪瘟疫情影响区域无明显扩散，整体较上半月稳定，受疫情影响最为严重的是养殖大省河南省及湖南省，影响区域达10%，受疫情影响最轻的依旧是山西、陕西以及新疆省。料后市短期内生猪期货主力合约大概率将呈震荡调整的走势。仅供参考。

图 9：生猪主力合约小时 K 线图



数据来源：文华财经

研究所

公司研究所具有一批资深优秀的产业服务、策略实战经验的优秀分析师，具有齐全的期货投询、金属能化农林产业研究、宏观研究、衍生品及专一品种等一体化研究职能。

研究致力于为客户提供中国资本市场前瞻性、可操作性的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索，为辖区乃至全国的实体经营和机构运作保驾护航。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇产业链的研究；我们看重数量分析法；我们提倡研究的独立性，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒，保持市场观点的一致顺延。

我们将积极依托股东单位一越秀金控在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“宏观、产业和行情策略分析”为主要核心，大力推进研究市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融行业的资深研究所。

核心理念：研究创造价值，深入带来远见

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广州市南沙区海滨路 171 号南沙金融大厦第 8 层自编 803A 邮编：510623

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。