

和合期货生猪半年报

——短期反弹，上期难反转

杨晓霞

期货从业资格证号：F3028843

期货投询资格证号：Z0010256

电话：0351-7342558

邮箱：yangxiaoxia@hhqh.com.cn



摘要：

上半年，生猪产能继续保持恢复势头，而且由于生猪出栏均重的明显提高，导致猪肉供应量基本恢复到非洲猪瘟疫情前的水平。但是春节过后是消费淡季，加上高价抑制需求，这样，二季度实际上出现了猪肉供大于求的情况。由于 2019 年下半年到 2021 年一季度，生猪养殖利润丰厚，这使得整个产业对于价格下跌的容忍度提高。目前，生猪养殖产业已经进入全面亏损阶段，如果猪价持续低位，将倒逼产业出现部分能繁母猪产能的退出，从官方数据来说，建议关注 6、7 月份能繁母猪存栏的环比变化。从高频数据来说，建议关注每周的生猪出栏均重，初步认为临界值是 126 公斤/头。一旦上述 2 个信号同时出现，猪价会有所反弹。但是，考虑到消费的季节性以及冻品库存高企，多因素共振推动猪价回升的最佳时间点或许还在 9 月底以后。综上所述，预计下半年生猪价格探底后会有所回升。生猪期价预计近强远弱。

风险因素：需关注非洲猪瘟、新冠疫情、国内相关政策给市场带来的不确定性。

目录

一、2021 年上半年生猪行情回顾.....	3
二、下半年行情分析.....	4
三、下半年生猪市场展望.....	10
风险揭示.....	11
免责声明.....	11

一、2021 年上半年生猪行情回顾

期货行情：生猪期货于 2021 年 1 月 8 日上市，5 月份之前，生猪期货属于震荡走势，5 月份以后，生猪期货持续下跌。

图 1 上市至今生猪期货指数走势



数据来源： 博弈大师 和合期货

现货行情：今年 2 月中旬以来，生猪现货价格持续下跌，中国生猪日度均价在 2 月中旬最高 19.92 元/斤，到 6 月中旬，生猪均价跌至 6.2 元/斤。

图 2 中国生猪日度均价



数据来源： 卓创资讯 和合期货

二、下半年行情分析

1. 上半年全国生猪价格环比走低

2021年上半年国内生猪均价呈先降后翘尾走势。据卓创资讯监测，1-6月份外三元出栏均价24.79元/公斤，同比跌幅28.63%。本月全国外三元出栏均价14.63元/公斤，环比降幅21.20%，同比降幅56.43%。1-6月份外三元出栏均价24.79元/公斤，同比跌幅28.63%。

受猪价持续深跌影响，6月生猪养殖全面进入亏损阶段，养殖集团以及散户压栏惜售情绪极弱，集团猪场为完成月度出栏计划提前降价走量，而散户由于大规模肥猪存栏量较高选择低价走货，在市场的种种利空下，中上旬猪价一路走低，全国均价跌至“7元”附近。而进入下旬，随着猪价逐渐触底，养殖端惜售情绪转浓，加之屠宰企业有意提价出货，在试探性微涨而市场悄然接受后，猪价开启强势反攻模式，多地出现单日涨幅2.00元/公斤甚至3.00元/公斤的现象，及至6月底，国内各产销区回升至养殖成本线左右，但供需博弈氛围明显加强。

图3 中国生猪自繁自养盈利



数据来源：卓创资讯 和合期货

2、屠宰企业结算价呈下跌态势

2021年1-6月份屠宰企业平均结算价25.05元/公斤，同比下降26.13%，1-5月份国内屠宰企业结算价呈下跌态势。6月份国内屠宰企业结算价格呈“跌-涨-

跌”的态势。据卓创资讯统计，2021年6月份重点屠宰企业结算均价15.17元/公斤，环比下降20.53%，同比下降54.89%；6月中上旬，终端需求不足，鲜品猪肉销售竞争激烈，屠宰企业走货压力较大；同时规模场积极出栏，屠宰企业压价顺畅，国内结算价维持下行走势。随着生猪与猪肉价格跌至低位，散户抗价惜售，屠企收购难度增加；同时低价促进消费，产品走货加快，屠宰企业提价保量，结算价明显上涨。6月底因需求跟涨不及时，屠企压价意向增强，导致结算价小降。

图4 国内屠宰企业结算价格走势



数据来源：卓创资讯 和合期货

3. 下游猪肉价格环比下滑

卓创监测2021年1-6月份白条猪肉出厂均价31.59元/公斤，同比下降29.80%。6月份国内代表企业2-3cm膘厚瘦肉型白条猪肉价格继续下降，出厂均价19.91元/公斤，环比下降17.08%，同比下跌54.39%；6月内全国猪肉价格跌后反弹。中上旬，规模场为完成计划积极出栏，加之需求相对不足，屠宰企业走单不畅。供需双方共同利空下，猪肉价格延续下降态势。随着生猪及猪肉价格跌至相对低点，散户抗价惜售，规模场缩量抬价；同时，低价猪肉促进消费，产品走货速度加快，导致月下旬猪价出现明显回升。下半年利好提振有限，卓创资讯预计下半年国内白条猪肉价格难以出现明显好转。

图5 全国瘦肉型白条猪肉均价走势图



数据来源：卓创资讯 和合期货

4. 仔猪价格持续下滑

据卓创资讯数据统计，1-6月全国仔猪出栏均价 1203.67 元/头，同比跌幅 36.63%。6月仔猪价格持续下滑，外三元 7 公斤仔猪出栏均价 500.76 元/头，环比跌幅 41.67%，同比跌幅 70.22%。6 月内仔猪行情延续下滑走势，月底小幅反弹，月内累计下滑 200-300 元/头。前期猪价跌跌不休，业者悲观情绪蔓延，对后市信心不足，补栏积极性不高，仔猪成交氛围寡淡。受猪价影响，仔猪行情持续走低，6 月 25 日出现近两年最低值 389 元/头。月底猪价猛抬头，仔猪育肥亏损情况得到缓解，受此提振，仔猪行情触底反弹，但幅度较小，业者仍观望为主。截止到 6 月底，福建价格最高，7 公斤仔猪出栏价 480 元/头；云南价格最低，7 公斤仔猪出栏价 378 元/头。

图 6 全国仔猪平均价格走势



数据来源：卓创资讯 和合期货

5、二元母猪价格持续走低

2021年上半年国内50公斤二元母猪出栏价格整体呈下降走势。据卓创资讯统计，1-6月份二元母猪出栏均价3777.31元/头，同比下降28.73%。2021年6月份国内50公斤二元母猪出栏均价2419.23元/头，环比下降27.03%，同比下降55.73%；随着全国生猪上游产能逐渐恢复，二元母猪供应充足。需求方面，6月中上旬生猪价格持续下降，6月下旬虽有反弹，但因持续时间较短，业内对后市信心不足，散户及中小场补栏热情较差。同时，南方局部地区非瘟疫情的复发导致养殖风险加大，一定程度上打击了养殖端的补栏积极性。供应增多而需求降低，国内二元母猪价格继续维持下行态势。随着供应持续恢复，预计下半年国内二元母猪出栏价格仍有下滑风险。

图7 国内50公斤二元母猪价格走势



数据来源：卓创资讯 和合期货

6. 淘汰母猪均价环比走低

据卓创监测，2021年1-6月份淘汰母猪均价为15.57元/公斤，同比跌幅21.56%。6月份国内淘汰母猪价格整体呈现跌后小涨的走势。6月平均出栏价格9.10元/公斤，环比跌幅25.59%，同比跌幅53.43%。6月内猪价整体下跌，淘汰母猪价格跟降。6月中旬猪价深跌，随着猪价跌破养殖成本线，养殖端恐慌情绪加重，猪源供应充足。屠宰企业收购标猪的压力减轻，生猪交易体重下降，且高温天气下终端对肥白条消化欠佳，淘汰母猪行情继续下跌。随着二元母猪存栏恢复，二元母猪存栏占比提升，三元母猪淘汰量提升，推动淘汰母猪价格下跌。临近月末，生猪价格反弹拉动淘汰母猪价格小幅上涨。进入7月份，高温天气持续，肥白条需求难有改善。大规格肥猪存栏占比降低，或减少对淘汰母猪价格的抑制作用。7月份猪价有上涨可能，对淘汰母猪价格形成一定支撑，但淘汰母猪供应量或维持高位，因此短期淘汰母猪价格有所回升，下半年呈现近强远弱。

图8 全国淘汰母猪均价走势图



数据来源：卓创资讯 和合期货

7、猪价反弹需要契机，多因素共振或在秋季

供应端的压力是今年上半年猪价持续下跌的主要原因。能繁母猪存栏量持续增长，出栏量重维持高位，冻品库存上升，二次元育肥的“抄底”失败，恐慌情绪导致的抛售，规模养殖企业的稳定供应等，截至6月底，这些因素都还没有出现特别明显的转变。

6月份，国家发展改革委员会同财政部、农业农村部、商务部、市场监管总局等部门，联合印发了《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》（以下简称《预案》）。政府开始关注猪价快速下跌所引发的生猪养殖产业全面亏损的问题，猪粮比已经跌破6:1的警戒线，猪料比更是降至5.1:1左右，如果猪价在低位时间过长，部分养殖户和企业将不得不进一步降产能，6、7月份全国能繁母猪存栏很有可能将出现环比负增长，这将影响明年2季度的生猪供应，市场对于生猪供应担忧的情绪预计会减弱，对价格会构成支撑。

图9 中国能繁母猪存栏量



数据来源：卓创资讯 和合期货

另外，全国生猪出栏量均重已经连续 5 周下降，但是各主产区的情况有差异，河南省和东北的出栏均重的降幅相对明显，华东和西南的降幅还不明显，湖南湖北的出栏均重甚至还是上升的。只有全国生猪出栏量均重大幅下降到往年的正常值的水平，大体重猪的压力才会减轻，目前市场预期时间点是 8 月份。

随着生猪养殖产业集中度的提高，以及市场信息传递更加迅捷，个别大企业的报价对市场的影响力将上升，但是大型养殖集团目前来看挺价意愿还不是非常强，可能和产业格局变化有关。

最后，从时间点上来说，价格触底反弹最好还是有消费的配合，从这点来说，参考国内的腌腊旺季，和节日效应，预计最早在 9 月份，随着猪肉价格的下跌，对消费端的预期是非常乐观的，预计下半年需求至少同比增长 10%。

三、下半年生猪市场展望

上半年，生猪产能继续保持恢复势头，而且由于生猪出栏均重的明显提高，导致猪肉供应量基本恢复到非洲猪瘟疫情前的水平。但是春节过后是消费淡季，加上高价抑制需求，这样，二季度实际上出现了猪肉供大于求的情况。

由于 2019 年下半年到 2021 年一季度，生猪养殖利润丰厚，这使得整个产业对于价格下跌的容忍度提高。目前，生猪养殖产业已经进入全面亏损阶段，如果猪价持续低位，将倒逼产业出现部分能繁母猪产能的退出，从官方数据来说，建议关注 6、7 月份能繁母猪存栏的环比变化。从高频数据来说，建议关注每周的生猪出栏均重，初步认为临界值是 126 公斤/头。一旦上述 2 个信号同时出现，

猪价会有所反弹。但是，考虑到消费的季节性以及冻品库存高企，多因素共振推动猪价回升的最佳时间点或许还在 9 月底以后。

综上所述，预计下半年生猪价格探底后会有一定回升。生猪期价预计近强远弱。

风险因素：需关注非洲猪瘟、新冠疫情、国内相关政策给市场带来的不确定性。

风险提示：您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。