

生猪期货专题：猪价下行周期还未结束，逢高布局空单

2021-10-29

主要观点：

农产品团队

联系电话：0571-28132592

邮箱：2314057377@qq.com

● 目前由于受到加工增加，消费回暖等主要因素的影响，猪肉市场价格震荡回升，市场供应充裕。

● 本轮猪周期由于非洲猪瘟的影响导致能繁母猪存栏下降远远超过前几次周期，使得生猪价格的涨跌速度快，波动剧烈，其绝对价位与波幅都超过历史上的猪周期，堪称超级猪周期。

● 历次猪周期真正的底部出现之前都会出现两次猪肉价格的大幅下跌，目前猪价处于二次探底阶段。

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19、20楼

全国统一服务电话：

4006-728-728

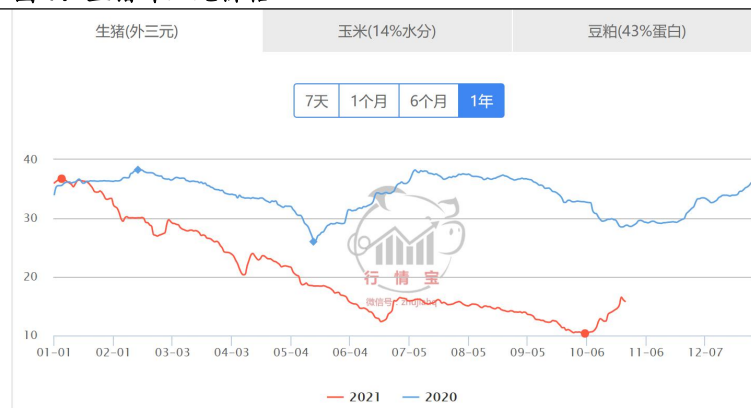
信达期货网址：www.cindaqh.com

● 此次猪价的反弹存在着一定的基本面支撑，但是继续向上突破的概率较小，预计四季度生猪价格区间或维持在14-16元/公斤。未来春节过后属于消费淡季，叠加生猪出栏量高位，猪价将进一步下降，策略上短期01合约偏强运行，可以在17000-18000逢高布局05合约空单。

一、目前猪价现状：猪肉价格短期震荡回升，市场供应充裕

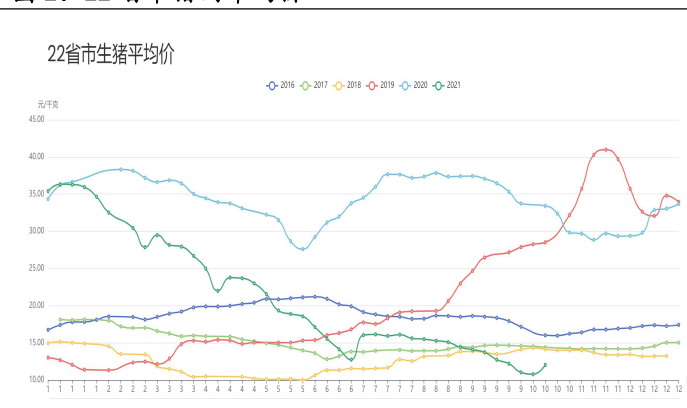
10月26日的时候农业农村部发布消息称，由于受到加工增加，消费回暖等主要因素的影响，猪肉市场价格震荡回升。截至28日14时，全国农产品批发市场猪肉平均价格为22.28元/公斤，略高于成本线。然而目前生猪产能还在惯性增长，价格下行周期还没有结束。今年四季度到明年一季度上市的育肥生猪同比还将明显增长，生猪供应相对充足，价格下行压力较大，如果产能未能有效去化的话，猪价低迷态势难以扭转。到明年2至3月份，生猪出栏量将持续增加，4月可能达到出栏高峰。由于明年的2至4月份因为春节过后消费转弱，伴随着生猪出栏量的增加，猪价将会持续走低。

图1：生猪外三元价格



数据来源：行情宝

图2：22省市猪肉平均价



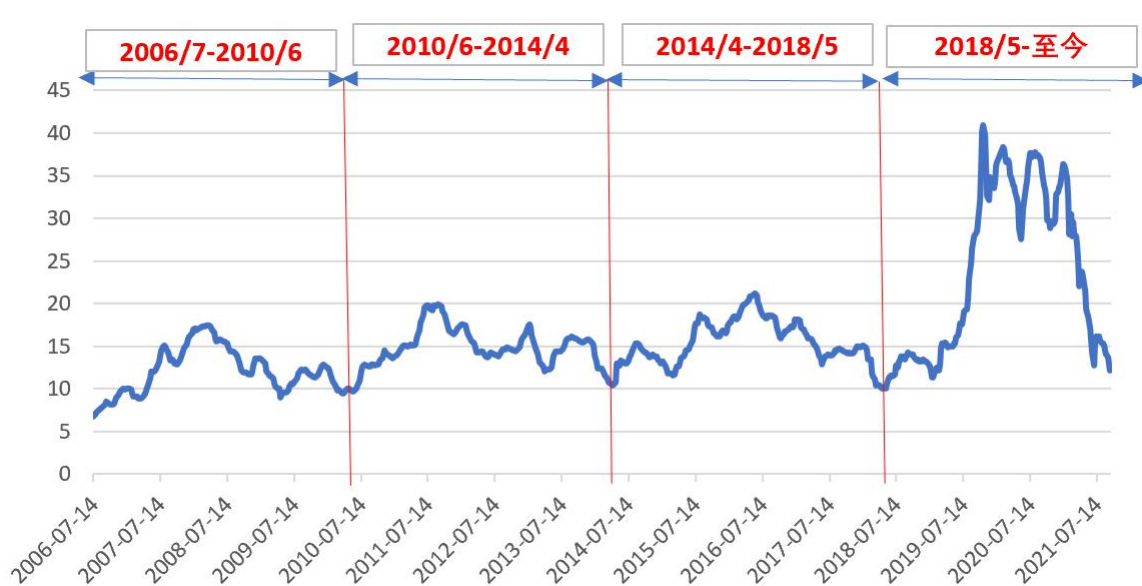
数据来源：wind、信达期货云数据库

二、本轮猪周期：非洲猪瘟导致能繁存栏大幅下降引起超级猪周期

本轮猪周期是从2018年月至今，由于非洲猪瘟的影响导致能繁母猪存栏下降远远超过前几次周期，使得生猪价格的涨跌速度快，波动剧烈，其绝对价位与波幅都超过历史上的猪周期，堪称超级猪周期。生猪价格从2018年的5月开始开始见底回升，至2019年2月开始快速上涨，2019年11月达到周期的最高点的40.98元/公斤。2020年因为发生了新冠疫情使得人们的消费受到影响，猪肉价格在春节后不断下跌。然而因为生猪存栏恢复缓慢，2020年下半年生猪价格开始反弹，到春节前基本已反弹至前期高点。由于猪肉价格高位，养殖企业利润可观，导致很多资本被吸引进生猪养殖行业，生猪存栏恢复迅速。在今年年初，由于生猪出栏量大增，在供应端的压力之下价格极速下跌，从最高的36.74

元/公斤到最低的 10.33 元/公斤，这个价格下跌幅度是十分惊人的。

图 3：2006 年至今我国经历的猪周期示意图



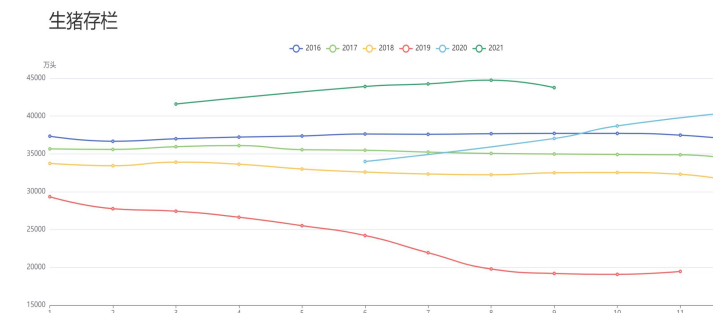
数据来源：wind、信达期货研发中心

三、猪价未来走势：价格二次探底，明年五月到达周期真正底部

从我国历次猪周期的规律来看，每次周期真正的底部出现之前都会出现两次猪肉价格的大幅下跌。第一次下跌对应到能繁母猪存栏量到达了顶点，然后能繁母猪供给开始大幅度地减少。第二次下跌对应到生猪存栏量达到了顶点，接下来生猪供给开始大量减少。在经历第一轮猪价大幅下跌之后，大部分养殖户养殖意愿下降，使得能繁母猪存栏减少。第一次猪价下跌对应能繁母猪供给高点，这是第一轮猪价下跌时的特征。根据农业农村部公布的数据 2021 年 7 月份全国能繁母猪存栏环比减少 0.5%，8 月份环比减少 0.9%，三季度末能繁母猪存栏为 4459 万头，环比下降 2.2%，能繁母猪存栏去化速度进一步加快，目前猪价已经度过了第一阶段下跌。

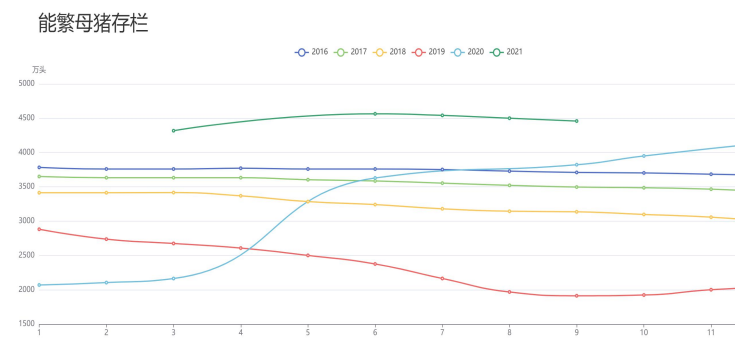
现在猪价处于二次探底阶段，因为从能繁母猪产生下仔猪，再从仔猪到商品猪需要 10-11 个月的时间，因而生猪的供应减少要比能繁母猪的供应高点滞后 10-11 个月。根据以往猪周期的经验来看，对应的猪价底部震荡周期约在 10-12 月区间，明年 5 月猪价将会到达本轮周期的真正底部。

图 4：生猪存栏



数据来源：农业农村部、信达期货云数据库

图 5：能繁母猪存栏



数据来源：农业农村部、信达期货云数据库

四、策略建议：短期 01 合约偏强运行，逢高布局 05 合约空单

进入 10 月份以来，生猪价格出现超预期的上涨。首先是由于全国大部分地区气温下降以及猪肉价格低位极大地促进了人们的消费意愿，许多地方开始提前腌腊灌肠，提振市场价格。其次是因为 10 月 10 日国家开展第二轮中央储备肉收储，本轮收储的价格和成交量都超出了市场预期，在猪价持续走低、企业和养殖户深度亏损之际，此次收储提振市场信心。最后是因为殖企业和家庭养殖场都担心节后现货价格回调，出现集中出栏的情况，节前透支了 10 月份的出栏量，从而导致短期市场上生猪供给的小幅下降。

虽然这次猪价的反弹存在着一定的基本面支撑，但是继续向上突破的概率较小，预计四季度生猪价格区间或维持在 14-16 元/公斤。首先是因为目前能繁母猪存栏的数量仍超过正常保有量的 10%，叠加二元母猪繁殖能力明显高于三元，短期仔猪供给压力难以快速缓解，未来生猪供应相对过剩的状况仍将持续。其次中央储备冻猪肉收储政策效果有限，因为收储的量远远小于我国的猪肉总消费量，政策更多起的是一个提振市场信心的意义。最后因为消费端存在着不确定性，疫情的影响还在持续，导致消费结构的变化难以迅速回归。未来春节过后属于消费淡季，叠加生猪出栏量高位，猪价将进一步下降，策略上短期 01 合约偏强运行，可以在 17000-18000 区间逢高布局 05 合约空单。可能的风险因素是疫情导致的管控加严，使得猪肉消费不及预期，猪价提前下跌；还有需要重点关注四季度有无出现杀仔猪的情况，因为这将直接影响到明年上半年生猪的供应量。

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378，由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您提供最优的服务。公司总部设在杭州，下设 18 家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川、福建、宁波 7 家分公司以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、临安、萧山 11 家营业部，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

【雄厚金融央企背景】

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于 1999 年 4 月 19 日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资 100 亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010 年 6 月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012 年 4 月，首家引进战略投资者，注册资本 365.57 亿元人民币。2013 年 12 月 12 日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

【全国分支机构】

分	金华	浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810	0579-82300876
---	----	---------------------------------	---------------



公司	台州	浙江省台州市路桥区路北街道双水路 669 号华能国际 10-2 室	0576-82921160
	深圳	深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A	0755-83739066
	苏州	苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室	0512-62732060
	四川	成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号	028-85597078
	福建	厦门市思明区湖滨南路 357-359 号海晟国际大厦 11 层 1101 单元	0592-5150160
	宁波	浙江省宁波市鄞州区姚隘路 796 号 9 楼 9-3-2、9-4 室	0574-28839988
营业部	北京	北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室	010-64101771
	上海	上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座	021-58307723
	广州	广州市天河区体育西路 189 号 20A2	020-89814589
	沈阳	沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层	024-31061955
	哈尔滨	黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号	0451-87222486
	石家庄	河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层	0311-89691960
	大连	辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座 2408 房间	0411-84807776
	乐清	浙江省温州市乐清市城东街道旭阳路 6688 号总部经济园 2 幢 803-1 室	0577-27868777
	富阳	浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室	0571-23255888
	临安	浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼	0571-63708180
	萧山	浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室	0571-82752636

【重要声明】

- 报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。期市有风险，入市需谨慎。
- 未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。