



和合期货
HEHE FUTURES

2020 年第四季度生猪季报

——理性看待猪价下跌 后市或将小幅反弹

和合期货有限公司

投资咨询部

2020-09-30

2020 年第四季度生猪季报

——理性看待猪价下跌 后市或将小幅反弹



作者：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：

三季度猪价整体震荡偏弱运行，进入9月之后，更是加速下跌，即使面临双节备货，似乎也未能扭转颓势；但仔细分析，不难发现此轮猪价下跌主要是受储备肉投放和养殖户集中出栏导致。伴随着猪价快速下探，养殖端对低价的抵触情绪会逐步增强，部分超跌地区或率先止跌企稳，由于近期提前透支了部分生猪出栏量，四季度有可能出现阶段性出栏减少的局面，叠加前期豆粕玉米走强对饲料的传导效应，以及全国各地天气转凉，传统饮食习惯带来猪肉消费释放对猪价的推升作用，建议理性看待此轮下跌，谨防后市出现小幅反弹。

目 录

一、三季度行情回顾.....	- 3 -
二、产能逐步恢复，供应偏紧问题得以缓解.....	- 5 -
三、猪肉进口量同比增加，但供需缺口仍不容乐观.....	- 6 -
四、储备肉一周一投，保障供应平稳价格效果显著.....	- 7 -
五、屠宰量及开工率逐步回升，四季度需求有望恢复.....	- 10 -
六、8、9月份豆粕玉米走强而猪价滞涨为节后反弹埋下伏笔.....	- 11 -
七、后市行情研判及风险因素.....	- 12 -
风险揭示：	- 14 -
免责声明：	- 14 -

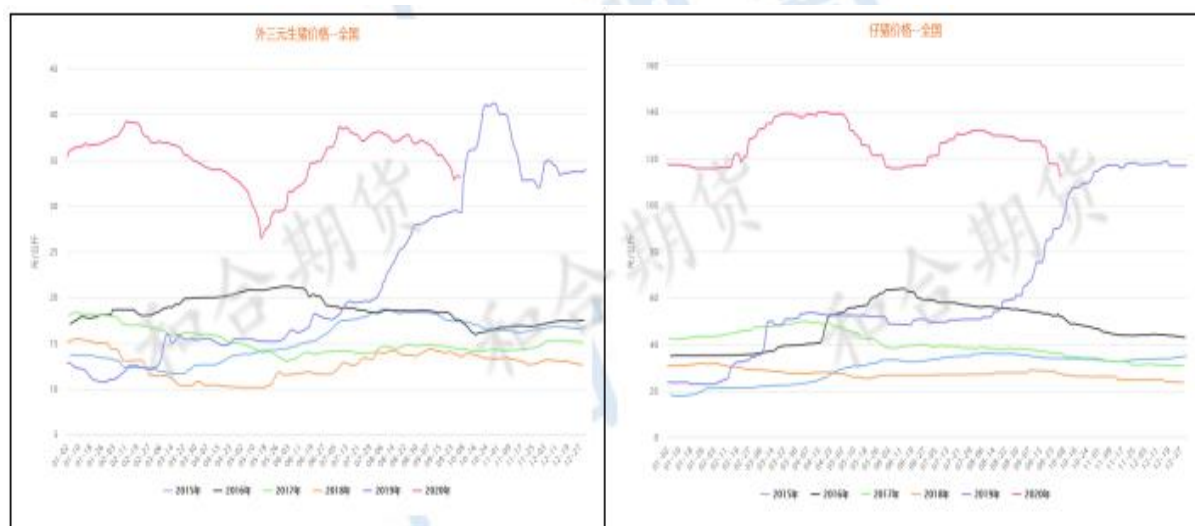
一、三季度行情回顾

从三季度价格走势来看，生猪和仔猪现货价格大致可分为两段，即7月初-8月震荡运行，9月份先缓跌后急跌。进入9月份以后，高温天气逐渐消退，国内高校及中小学陆续开学，但生猪价格却节节溃败，气势低迷，即使面临中秋、国庆双节备货，似乎也未能扭转颓势。截止9月29日，全国外三元生猪现货价格为33.17元/公斤，较二季度末下跌3.19元/公斤，环比跌幅达8.77%。仔猪现货价格112.74元/公斤，较二季度末下跌8.14元/公斤，环比跌幅6.73%。与此同时，猪肉批发价格也不断下降。农业农村部“全国农产品批发市场价格信息系统”数据显示，猪肉周批发均价自2020年第36周（8月28日—9月3日）起连续下滑4周，截至第39周（9月17日—2020年9月24日），猪肉周批发均价跌至47.16元/公斤，较4周前的周批发均价下滑2.52%。

此轮下跌，一方面源于北方猪瘟疫情爆发及行业复产时间较早，上半年规模企业产能恢复整体呈现向好态势。进入9月份，随着产能陆续释放，叠加养殖户二次育肥猪出栏增多，市场供应不断上量。另一方面，南方地区7-8月份受洪灾影响，猪源供应较为有限，但北方低价猪源不断涌入，冲击当地市场走货，养殖端多被动降价出货。另外，部分规模养殖场月度及三季度出栏任务较重，其中不乏有降重冲量操作，临近月底，养殖场仍有集中出栏现象，价格逐渐下跌等消息

使得部分中小养殖户信心不足,选择在国庆、中秋双节之前将猪卖掉,更是造成集中抛售,市场整体供应增幅较大。

图 1 生猪现货价格及仔猪价格



数据来源：天下粮仓 和合期货

生猪期货方面,自7月10日仿真交易开通以来,7月中下旬及整个8月份震荡上行,但自进入9月之后,开始拐头向下。截止9月29日收盘,生猪期货仿真合约LH2105收于20910元/吨,较7月10日下跌6025元/吨,跌幅22.3%。

图 2 生猪仿真期货价格

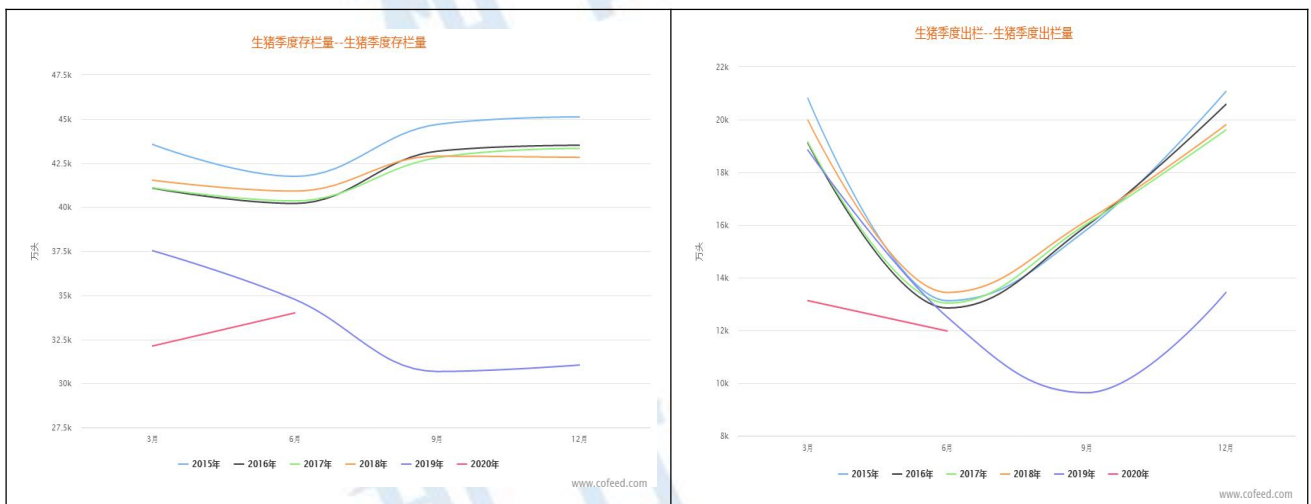


数据来源：和合期货

二、产能逐步恢复，供应偏紧问题得以缓解

从能繁母猪存栏情况来看，在高盈利推动和政府扶持下，集团化养殖企业不断扩增产能。据悉，8月全国生猪生产更是继续较快恢复，能繁母猪基础产能进一步巩固，猪肉市场供应正在逐步改善。农业农村部畜牧兽医局相关负责人表示，非洲猪瘟的稳定防控增强了养殖信心，越来越多的养猪场（户）从当初的恐慌、观望开始复养、增养。随着上市肥猪量的持续增加，四季度供需关系将进一步缓和。母猪自繁项目从建成投产到生猪出栏约需10个月，故今年年初投资建设的生猪养殖项目将在今年四季度逐步实现产能输出，生猪供应偏紧问题将得以缓解，产能或将恢复至年均水平。

图3 生猪季度存栏量和出栏量



数据来源：天下粮仓 和合期货

三、猪肉进口量同比增加，但供需缺口仍不容乐观

从猪肉进口情况来看，今年 1-8 月份，我国猪肉进口量累计达 284.3 万吨，较去年同期明显增加，但是相对于我国 5500 万吨左右的年消费量和 4255 万吨的年产量，供需缺口依然仍不容乐观。

由于疫情蔓延导致多家海外肉制品供应商的工厂内出现了感染病例，6 月 18 日至今，我国开始对进口食品的质量标准有了更严格的要求。在多国的积极配合下，数据显示，截至 9 月 7 日，我国有关部门累计叫停了来自 19 个国家的 56 家冷链食品企业的对华出口资格，其中有 41 家海外供应商则是发现自家工厂存在感染事件后，自愿暂停对华出口。

9 月 10 日，我国海关总署发布紧急通知，禁止直接或间接从德国输入猪、野猪及其产品。要求对来自德国的猪、野猪及其产品，一律作退回或销毁处理，通知发布之前进口的必须经检疫合格后方可放行。原因是德国再现 5 例非洲猪瘟病例。数据显示，德国是欧盟地区最大的猪肉出口国，也是全球主要的猪肉出口国，在 2019 年其出口猪肉产品约为 239 万吨，其中对欧盟国家出口 187.88 万吨，其次就是中国、韩国。在今年 1-4 月德国猪肉对我国出口数量增长了一倍以上，价值甚至翻了两倍，达到 4.24 亿欧元。但随后由于其国内大型肉类加工企业滕尼斯集团下属一肉联厂出现新冠病例导致出口业务一度暂停，随后，我国开始加大对法国等其他欧盟国家的猪肉进口力

度，并对巴西、美国猪肉进口也有所加大。根据巴西动物蛋白协会（ABPA）数据，今年 1-7 月该国向我国出口 28.2 万吨猪肉，同比增长 143%。据来自我国海关的数据显示，今年前 8 个月我国累计进口 658 万吨肉制品，已超过去年全年进口量。近 5 年来（2014 年-2019 年），我国进口肉类总量已从 279.2 万吨增加至 617.82 万吨，增幅高达 121.28%。因此，暂停德国猪肉进口不会对我国猪肉供应带来太大的影响。此外，我国海关还在当日公布了《对检出新冠病毒核酸阳性的进口冷链食品境外生产企业实施紧急预防性措施的公告》，明确规定如下：同一境外生产企业输华冷链食品或其包装第 1 次和第 2 次被检出新冠病毒核酸阳性的，海关分别暂停接受该企业产品进口申报 1 周，期满后自动恢复；同一境外生产企业先后被检出新冠病毒核酸阳性 3 次及以上的，海关暂停接受该企业产品进口申报 4 周，期满后自动恢复。

我国的猪肉供应缺口大概率会呈继续扩大之势。在 2020 中国农业展望大会上，农业农村部相关人士表示，2020 年受新冠疫情以及生猪产能过度下降影响，猪肉产销缺口预计同比扩大 32.7%。虽然生猪产能恢复积极向好，但猪肉供应偏紧的格局还没有根本改变。

四、储备肉一周一投，保障供应平稳价格效果显著

中央冻猪肉储备投放，有利于增加猪肉市场供应，合理引导市场预期。今年国家发改委会同有关部门适当加大中央冻猪肉储备投放力度，促进市场平稳运行。国家如此频繁的一周一投，无疑传递了明确

的政策性信号，旨在对市场心态变化产生影响，进而引导市场合理预期。

根据华储网数据显示，9月29日中央储备冻猪肉再次投放1万吨。截至目前，三季度共投放13次，其中仅在9月就已先后投放5次，共计8万吨。年内国家共已投放35批次中央储备冻猪肉，累计投放量已达60万吨。从相关方所公布的消息来看，9月29日各地储备肉已经发放到市场之中，这对于进一步平稳猪肉的价格起到了极大的推动作用。中央储备冻猪肉在价格方面竞争力较高，对于下游需求市场可以起到有效的保障补充作用。不过也有业内人士认为这样的情况不会持续太久，由于此次是为了在中秋和国庆节阶段有效降低大众日均消费额度支出，所以有大量的冻猪肉投放到市场之中，在中秋国庆节结束之后，或将不会再有过多的冻猪肉投入市场，因此猪肉的价格将会缓慢回升。

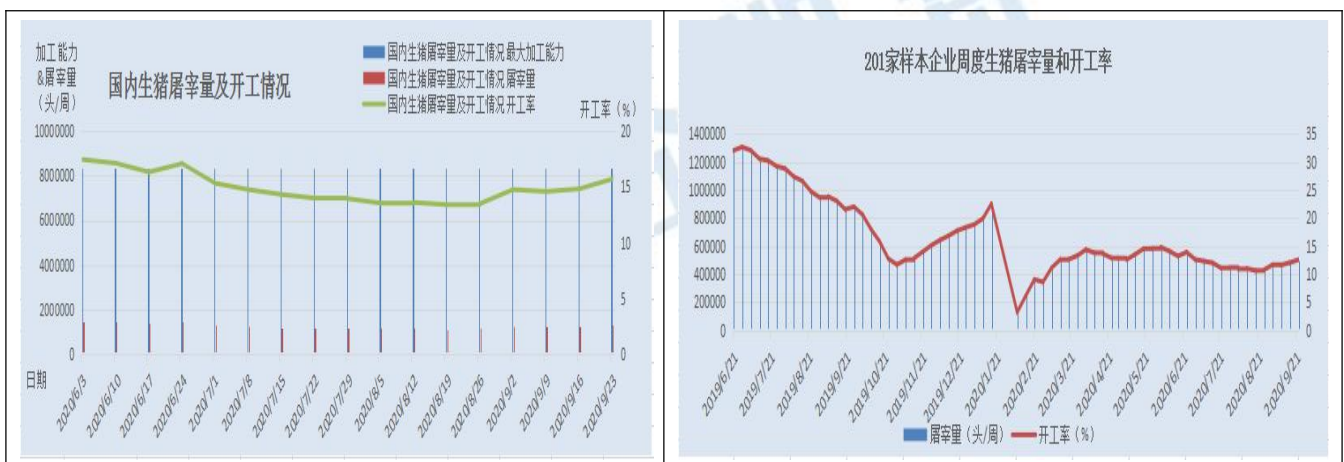
表 1 2020 年中央储备肉投放情况

2020年中央储备肉投放情况		
投放日期	投放数量（万吨）	合计投放量（万吨）
2020/1/3	3	累计已投放60万吨
2020/1/9	2	
2020/1/17	3	
2020/1/21	2	
2020/2/7	1	
2020/2/14	2	
2020/2/21	2	
2020/2/27	2	
2020/3/5	2	
2020/3/13	2	
2020/3/20	2	
2020/3/27	2	
2020/4/2	2	
2020/4/10	2	
2020/4/16	1	
2020/4/23	1	
2020/4/29	2	
2020/5/15	1	
2020/5/22	1	
2020/5/27	3	
2020/6/18	1	
2020/6/23	2	
2020/7/10	2	
2020/7/15	2	
2020/7/23	1	
2020/7/30	1	
2020/8/7	2	
2020/8/14	1	
2020/8/21	1	
2020/8/28	1	
2020/9/4	2	
2020/9/11	1	
2020/9/18	2	
2020/9/25	2	
2020/9/29	1	

五、屠宰量及开工率逐步回升，四季度需求有望恢复

从下游需求来看，屠宰量及开工率 9 月中下旬逐步回升。从下游屠宰企业情况来看，国内生猪屠宰企业周度最大加工能力约在 800 多万吨，而目前周度屠宰量约在 120-145 万吨，开工率只有 13-17%，较以前 30-50% 的开工率明显大幅下降，尚未恢复。不过从近期来看，截止 9 月 23 日当周，屠宰量为 1312325 头，较前一周增加 74377 头，增幅 6.01%，当周开工率为 15.71%，较前一周增加 0.89%。从 201 家样本企业周度生猪屠宰量和开工率来看，截止 9 月 23 日当周，屠宰量为 496853 头，较前一周增加 20295 头，增幅 4.26%；当周屠宰开工率为 12.5%，较前一周的 11.99% 增加 0.51%。近期，随着全国各地天气转凉，逐步进入深秋寒冬季节，由于国内冬季传统饮食习惯，南北方腊肠、腊肉等刚需带动，后期加上元旦、春节备货热潮，局部地区的猪价或将迎来一波新的上涨。

图 4 生猪屠宰及开工情况



数据来源：天下粮仓 和合期货

六、8、9 月份豆粕玉米走强而猪价滞涨为节后反弹埋下伏笔

8、9 月份豆粕、玉米持续走强，而生猪价格明显滞涨为节后反弹埋下了伏笔。众所周知，豆粕、玉米是生猪饲料中最重要的组成部分，对生猪成本具有举足轻重的作用。从历史数据来看，饲料价格基本与玉米市场价格波动曲线规律趋同。从 8、9 月份的行情走势来看，豆粕、玉米价格一路走强，截止 9 月 29 日，全国豆粕现货均价 3040 元/吨，较二季度末上涨 347 元/吨，环比涨幅 12.89%；全国玉米现货均价 2271 元/吨，较二季度末上涨 122 元/吨，环比涨幅 5.68%。虽然近期期货盘面上豆粕和玉米出现了一些调整，但这是建立在前期连续大幅上涨的基础上，且从两者供需基本面来看，豆粕后市重心仍将继续上移；随着临储玉米库存逐步出清，贸易商竞价和储粮积极性高涨，近期东北工厂开秤价格也大幅高开，再加上主产区接连经历三场台风过后，减产已成定局，根据各家机构的调研和预估，减产幅度大致在 300-1000 万吨，这使得市场看多氛围更浓底气更足，玉米价格大有突破历史高位的势头。而在此期间，生猪价格却明显出现滞涨，这主要是受养殖端恐慌抛售、消费提振不足、储备肉不断投放多重利空因素的冲击，屠宰企业借势压价，多地猪价接连下跌。进入 9 月中旬之后，很多养殖户看到猪价下跌更是加速出栏，规模猪企为减轻月末出栏压力，完成本月指标，也积极降价出栏，使生猪市场供应出现

了短时大放量，越跌越抛，越抛越跌，陷入恶性循环。

中秋、国庆双节期间市场上对猪肉的需求量会增加基本是确定的，伴随着猪价快速下探，养殖端对低价的抵触情绪会逐步增强，部分超跌地区猪价或将率先止跌企稳。然后，养殖户恐慌心态将逐步缓和，不再进一步杀跌。且由于前期的恐慌性抛售提前透支了部分生猪出栏量，加之9月下旬下跌幅度较大，双节过后必然会出现阶段性出栏减少的局面，届时猪价很可能会出现一定程度的反弹；叠加前期豆粕、玉米走强对饲料的传导效应，以及全国各地天气转凉，传统饮食习惯带来猪肉消费释放对猪价的推升作用，后市出现反弹仍是大概率事件。

图5 豆粕、玉米期现货价格走势



数据来源：天下粮仓 和合期货

七、后市行情研判及风险因素

综上所述，最近这一轮猪价下跌主要是受储备肉投放和养殖户集

中出栏导致。目前产能逐步恢复，供应偏紧问题得以缓解；9月29日中央储备冻猪肉再次投放1万吨。截至目前，年内共已投放35批次累计60万吨的中央储备冻猪肉。一周一投的储备肉投放频率，保障供应平稳价格效果也非常显著。1-8月份284.3万吨的猪肉进口量，和4255万吨的年产量，相对于我国5500万吨左右的年消费量来说，供需缺口依然仍不容乐观。但中秋、国庆双节期间市场上对猪肉的需求量会增加基本是确定的，那么节日期间出现反弹也就在情理之中；如果说9月的集中出栏和储备肉投放的政策引导使得猪价平稳下行可以持续到小长假结束，那么由于近期提前透支了部分生猪出栏量，加之9月下旬下跌幅度较大，双节过后猪价很可能也会出现一定程度的反弹。下游需求方面，屠宰量及开工率9月中下旬逐步回升。随着全国各地天气转凉，传统饮食习惯将推升局部猪价。另外，8、9月豆粕、玉米价格一路走强，且从两者供需基本面来看，豆粕后市重心仍将继续上移，玉米价格更是大有突破历史高位的势头。而在此期间，生猪价格明显出现滞涨，这也为猪价后期的反弹埋下了伏笔。近两日全国外三元生猪现货均价已现企稳迹象，部分地区已经开始回升，随着天气进入冬季后猪肉消费释放，预计四季度猪价很可能再次出现小幅反弹，因此建议理性看待此轮下跌，不必过度看空后市。

风险因素方面，仍需警惕非洲猪瘟及新冠疫情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。