

【生猪】二次育肥风险释放，猪价走势才会健康

姜振飞 国元期货研究 2022-09-30 07:30 发表于北京

策略展望

国元期货
GUOYUAN FUTURES

国元期货研究

现货价格

前言：

9月份二次育肥市场火热，而猪价支撑主要是由于二次育肥抢占标猪猪源，供给端阶段性减少。而这部分猪源供应压力将会在10月下旬之后逐步显现出来，而四季度真正迎来需求旺季，也就是10月下旬之后市场呈现供需双强的态势。

接下来我们先从供给端开始分析，从农业部数据来看，8月能繁母猪存栏量4324万头，环比增加0.6%，连续4个月环比增加，较基础保有量已经超过5%，按农业部制定的调控方案来说已到调控减量的区间，但由于近期猪价维持在较高的水平，国家还需要抛售国储猪肉调控价格，因此并未有控量措施。按三季度以来生猪价格走势来看，生猪三季度供应并不宽松，或者说农业部发布的数据多少有些偏差，但整体数据趋势还是对应行情的，个人认为可能是基础量设置有些偏低加上统计上有些虚报所致，也就是说生猪产能在四季度呈现逐步增加的趋势。

从价格走势的角度分析，母猪的存栏量环比增加是从去年10月开始的，对应的是商品猪出栏量是从今年8月开始增加的（怀孕4个月加育成6个月），从仔猪补栏的角度看，市场仔猪积极补栏阶段是从4月开始到7月底8月初结束，这也正好对应生猪产能增加是从9月开始一直持续到年前12月，也就是说四季

度生猪出栏量是从呈现增加的趋势。若国庆节后，二次育肥以及压栏情绪持续时间过长，将会导致从出栏数量以及体重两方面对供应施加压力。

在需求端：中秋节后屠宰场受利润亏损牵制，屠宰量及开机率持续走低，且肉品出货持续承压，压价情绪较强，预期国庆节后屠宰开机率继续下调。而再次上调可能是四季度腊肉灌肠的开始，腊肉灌肠一般从11月中旬开始，时间主要受到价格以及气温的影响，并不确定，而腊肉灌肠的需求是接下来影响价格的关键，因为市场看好四季度生猪的价格前提既是四季度腊肉灌肠的需求。但腊肉灌肠属于加工产品，受到原料采购成本波动的影响较大，况且肉类可替代产品也比较多，若价格超过终端消费的购买预期，终端购买需求将较市场预期大大折扣。

总结：现阶段生猪供应无论标猪以及肥猪都存在较为偏紧的情况，但随着供需面此消彼长，市场供应偏紧的局面将逐步缓解，甚至有可能出现过剩现象。因此四季度猪价在某个时间段是需要释放风险，当然越往后累积风险会越大。由于四季度是供需两旺，释放风险后低价吸引需求，因此不会出现过度下跌，底部区间参考20元/公斤，但若10月超预期上涨，11月、12月下跌幅度可能比较大。

至于四季度的高点，参考点为26元/公斤，截止到9月29日，全国猪价24.5元/公斤，也就是说上方空间不大，逻辑在上面已经说了，产能逐步增加，高价限制需求，其次国家高位调控决心较强。

期货方面：国家的抛储对期货盘面高位价格调控效果明显，至少限制了看涨情绪，但不能解决市场根本的供需矛盾。结合上面现货市场分析，期货2301合约预期在20-25元/公斤区间震荡，投机者操作可高抛低吸。养殖企业，可在2301合约超过23000-24000元/吨区间适当卖出套保。

此外，预期明年一、二季度是生猪价格的低谷期，因此空头可关注2303合约以及2305合约。

基本面解读：

1、四季度产能呈现更加趋势

2022年8月末能繁母猪存栏量为4324万头，环比增加0.6%。能繁母猪存栏量处于正常水平，生猪存栏量和生猪屠宰量供应量均有所增加。从全国生猪产能来看，8月末全国能繁母猪存栏量4324万头，比4100万头的正常保有量高

5.5%。从国家的数据可以看出，母猪存栏量产能呈现逐步增加的态势，母猪的存栏数据已经超过5%关口，5%-10%属于黄色区域，届时国家将启动母猪产能调控措施，这也是发改委以及农业部认为生猪价格不会大涨基础。

据Mysteel市场了解，从近期生猪市场供应来看，8月份全国规模猪场的大猪存栏量同比增长超5%，这批生猪将在国庆节假日前后陆续上市。与此同时，近期市场二次育肥的出栏体重也在持续增加。

本人产能预期推演：我们知道三季度，也就是7-8月生猪价格能维持如此高的价格，其实是去年9月、10月是生猪产能的最低谷，在去年10月之后，生猪价格才开始反弹，二元母猪价格开始见底反弹，而仔猪价格反弹是在春节后，也就是说那个时候养殖信心开始恢复，其实按理来说也是那个时候生猪产能开始从最低谷反弹（从这个角度来说，农业部数据是有些出入的），因此8月之后生猪产能开始逐步增加，而随着市场对四季度的乐观预期，9月二次育肥现象增加，产能的累积后移，会让四季度生猪供应压力逐步显现。

2、高价限制消费，节日过后屠宰下滑明显

8月下旬以来屠宰开工率呈现增加趋势，主要因随着学校开学，中秋来临，屠企基础订单提升，开工率持续小幅提升，因中秋以及学校备货属于短期需求提振。但中秋备货结束后，部分屠企出现了减量甚至停宰放假的现象，加上屠宰企业加工利润不佳，开机率逐步下滑，9月中下旬开机率逐步稳定在20%附近。

7月以来国内重点屠宰企业冻品呈现下滑趋势，截止到9月26日，库容率20.11%，较峰值下降4个百分点。因节日提振的需求主要是终端需求，因此鲜销比率逐步增加，而冻品走货速度远低于生猪及鲜肉的走货速度，因此冻品的库存消化速度并未达到预期，前屠宰企业基本无入库的操作，预计下周冻品库容仍是下降趋势趋缓。

从历年的需求规律来看，以农业部广东定点屠宰企业屠宰量以及全国定点生猪屠宰量数据来看，8月之后屠宰量呈现逐步增加的规律，而结合9月全国重点屠宰开机率以及部分省份屠宰量来看，9月全国的屠宰企业屠宰量较8月环比下降5%左右。这反应了近期较高的猪肉的价格切实影响到了终端的消费水平。若四季度维持现有价格，四季度的终端消费量预期会下降10%。

3、标猪供应逐步增加，肥猪偏紧，标肥价差继续扩大

8月中旬以来全国标肥猪价差逆转幅度逐步扩大，截止到9月28日，全国生猪标肥均价-0.45元/公斤。目前标重猪源回圈二次增重已经成为全国的现象，

二次育肥抢占标猪，为何标肥价差反而扩大？

从价格的来看，表现为肥猪偏紧，而肥猪偏紧有两种原因，一种是市场预期后期价格坚挺或者还会涨，在利润空间较大的情况下，养殖端会尽量压栏，以获取更多的利润，其二是肥猪供应确实偏紧。从目前市场压栏情绪以及宰后体重（农业部数据），出栏体重（我的农产品数据）增加的态势来看，肥猪供应偏紧更加侧重第一种原因。而为什么二次育肥情绪如此之高，标猪价格还要低于肥猪？这主要是前面分析的，生猪产能恢复速度可能超过预期，这波标猪的来源主要是4月补栏的仔猪，4月仔猪价格上涨，补栏情绪恢复加快，因此9月的商品标猪供应紧张程度缓解，而这波补栏一直持续到7月底8月初，正好是春节前出栏的商品猪。据监测，今年6、7月份全国规模猪场新生仔猪数同比分别增长8.1%和7.5%。

据调研反馈目前评估全国30%左右猪源用于二次育肥，东北部分区域达到50%以上。二次育肥的增重会导致出栏节奏的滞后以及后期远月猪肉供给压力，但据调研反馈目前二次育肥客户相对比较灵活，整体或在11月份之后择机出栏，阶段性来看不会有踩踏性集中出栏情况，所以二次育肥出栏节奏会抑制猪价整体上涨空间，但不会造成猪价大幅下跌。（调研看法，仅供参考）

4、 仔猪，母猪补栏谨慎，规避春节后淡季大幅下跌的风险

8月中旬以来断奶仔猪价格延续跌势，截止到9月29日，7公斤断奶仔猪均价为470元/头，较8月峰值下跌130元/头，市场主流成交价格在450-500元/头。9月29日50kg二元母猪价格为1740.5元/头，较7月底下跌120元/头。8月中下旬补栏仔猪，出栏在春节以后2月，补栏的母猪对应出栏的商品猪在明年5-6月。特别是2-3月是每年需求最低点，因此养殖户补栏情绪较为谨慎，仔猪市场询盘成交表现偏弱，母猪订单偏少，询单问价氛围不活跃，而部分规模企业仔猪外销量较前期增加，故仔猪价格弱势下行。

对于仔猪价格相对低迷。除了养殖端预期明年行情较为低迷外，还有较为隐性的原因是，仔猪的绝对数量呈现增加的态势，这在前面已经分析过了，以价格改变供需的规律，今年8月生猪产能进入恢复通道，市场仔猪供应增加，也让仔猪供应偏紧的态势的缓解。

仔猪补栏的谨慎，避免后期再度出现产能快速暴增，市场再次出现供应端严重过剩，近而现货价格出现断崖式下跌，而市场仔猪供应偏紧状态缓解，从侧面说明生猪产能进入增加的趋势。

5、 国家政策频频发力，调控效果逐步显现

进入三季度生猪市场供应不断收紧，市场持续拉涨，国内生猪均价由20.21元/公斤震荡上升至9月末的24.6元/公斤，国内猪粮比值亦快速飙升至8.5以上。市场在摆脱了过度下跌预警状态两个月后，快速向过度上涨三级预警线靠拢。市场的快速反转，促使政策面调控力度加大。8月末开始发改委已有消息，9月份开始分批次投放政府猪肉储备，并指导地方联动放储，保证后续中秋、国庆、元旦、春节的肉类供应。月内政策端调控频频发力，来抑制猪价过快、过强上涨。四季度国家调控政策会更加严格。



生猪期现数据图







2022年9月29日发布于北京

姜振飞

高级分析师

期货从业资格号：F3073825

投资咨询资格号：Z0016238

联系电话：010-84555291

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，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、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。



国元期货研究

期货行业资讯及研报报告

86篇原创内容

公众号

阅读 12

分享

收藏

赞

在看

