



供给增量 PK 消费旺季 猪价或成强弩之末

（附郑州周边调研小记）

研究员：张晓君

投资咨询证：Z0011864

联系电话：0371-65617380

日期：2021 年 12 月 03 日

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

当前，进入 12 月份年末已至，供求双方博弈再起，冬至前后的南方最后一波腌腊高峰+双节前的备货行情对应的消费幅度 PK 养殖户肥猪出栏+规模企业年底出栏计划的供给增量，供需双增下影响猪价走势的就关键在于两者的相对增量。

消费增量预估环比增加 10-15%；

供给增量预估环比增加 10-13%；

12 月现货猪价主线稳定，或迎来强弱转换；

生猪期货区间震荡，继续关注卖保机会；

（详见正文）

风险因素：新冠疫情、猪瘟疫病。



我们在 11 月 17 日《生猪中长期逻辑分析》专题报告中给出：“中期逻辑：腌腊灌肠高峰结束前，现货相对偏强运行，但上涨空间有限。长期逻辑：养殖利润回血，去产能进程拉长。2022 年底拐点难以实现，全年猪价或围绕养殖成本中轴上下区间运行”（详见 11 月 17 日专题报告）。当前，进入 12 月份年末已至，供求双方博弈再起，冬至前后的南方最后一波腌腊高峰+双节前的备货行情对应的**消费幅度 PK 养殖户肥猪出栏+规模企业年底出栏计划的供给增量**，供需双增下影响猪价走势的就关键在于相对增量。

消费增量预估环比增加 10-15%

从往年经验来看，12 月份在腌腊和双节备货的支撑下，月度消费环比增加 20%左右。然而，今年情况相对特殊，一方面 10 月全国提前降温导致部分腌腊消费提前，另一方面国内多地新冠疫情反复导致餐饮堂食、旅游等消费明显缩量。

腌腊方面，卓创根据往年数据统计，西南为腌腊最早的地区，川、渝腌腊高峰期在每年阳历 11 月 20 日开始启动；云、贵开启时间稍晚，提振力度在 30%-40%；两广、两湖、苏、皖、闽、赣的腌腊高峰期相对一致，大多为农历冬至前、后一周的时间，其中大多集中在前一周。今年腌腊消费如何，我们从市场各方了解到，北方腌腊高峰已过，腌腊余波在 12 月份启动，幅度在 30-40%不等；南方川渝、云贵腌腊消费部分前置，两湖腌腊高峰未至，广东 11 月底消费开始加速。

餐饮方面，今年以来国内疫情持续，大量餐厅主动躺平，海底捞表示将在年内关闭 300 家门店；百胜中国表示公司第三季度净利润较去年同期下降 76%；呷哺呷哺表示公司预计全年关闭亏损门店约 200 家等。疫情防控对餐饮行业消费的影响叠加消费者购买力疲软导致今年终端消费差于正常年份同期水平。

综上，在往年 12 月消费环比 20%增幅的基础上，综合以上因素将消费增幅调减至 10-15%。

供给增量预估环比增加 10-13%

从生猪定点屠宰企业屠宰量每年 12 月环比 11 月的变化来看，排除 2018 年-2020 年非洲猪瘟的特殊年份，从 2008 年到 2017 年定点屠宰企业月度屠宰量 12 月环比 11 月增量变化幅度在 11.8~21.2%不等，均值为 14.9%。预估今年 12 月供给环比增量主要从规模企业和养殖户两方面来看，据了解规模企业 12 月出栏计划环比增加 10~15%，出栏体重增幅有限。养殖户 12 月出栏时间和出栏节奏受猪价和惜售情绪影响而变化。据了解，东北、河南养殖户 12 月出栏环比增幅有限，但出栏体重环比增加。卓创资讯数据显示当前生猪出栏体重在 125 公斤，根据往年统计数据，预计出栏体重高峰仍将在 130 公斤左右。对应 12 月腌腊对肥猪的需求，预估养殖户 12 月出栏数量叠加体重的供给增幅在 10~12%。综合来看，预估养殖端 12 月供给环比增加 10-13%。

12 月主线稳定，或迎来强弱转换

综上，虽然消费增量和供给增量基本抵消，然而冻品库存还等待出库。由此来看，年末生猪供求大致维持平衡状态，供需双方持续博弈，预计 12 月生猪现货价格主线稳定，腌腊/备货消费高峰和养殖户出栏节奏影响阶段强势转换，大概率上半月偏强运行，腌腊备货高峰结束，下半月迎来弱势调整。

生猪期货区间震荡，继续关注卖保机会

当前生猪期货主力合约延续贴水格局，截止 12 月 2 日 2201 合约基差为+2015，在现货猪价大幅下跌之前，2201 合约继续下跌空间有限。然而，市场对 1 月现货猪价亦并不乐观，趋势方向不明确，建议 2201 合约观望或短线操作为主。2203/2205 合约维持此前操作建议不变，已有空单继续持有，可留出部分仓位灵活操作。企业卖保头寸持有，未入场可伺机建



仓。风险点，近期部分地区猪瘟疫病有所抬头，关注后续发展形势。

风险因素：新冠疫情、猪瘟疫病。

一得之见，引玉之砖，欢迎批评指正 13525565026（微信同号）

附郑州周边调研小记(草根调研不具备普遍性和代表性,仅供参考,不作为交易依据):

1、郑州农产品采供中心

调研时间：11月23日

调研对象：双汇、正大、雏牧香等卖肉摊贩和配送中心

调研小结：该市场是郑州市里规模较大的农贸市场，日均出货高峰 500 头左右，目前 200-300 头。灌肠高峰已过，预计还有三分之一。当前疫情对餐饮和消费购买力影响明显，双汇南区配送中心当前每天配送量较往年水平下降 20%，当前一天配送 10 吨，预计进入腊月日配送量在 30-40 吨。农贸摊贩当前盈利不佳，个别亏损，根据常态销量，摊贩成本白条批发价基础上加 3 元/公斤，当前销量不佳，白条价加 2 元/公斤。

某前来市场采购五花肉的烤肉店老板反馈疫情影响对营业额减少幅度在 50%左右。



2、郑州四季物流港（中部最大冻品交易市场）

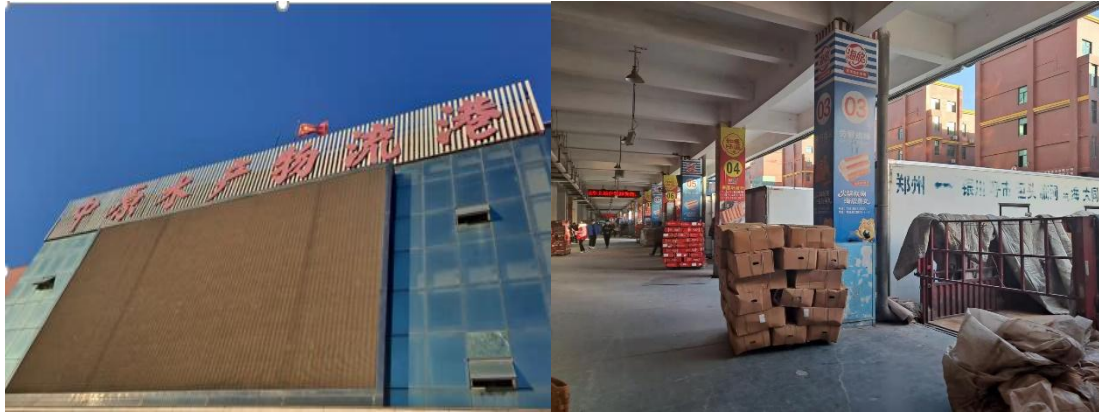
调研时间：12月2日

调研对象：冻品贸易商

调研小结：当前冻品库存走货困难，下游询价不多，交易清淡，据了解部分加工厂一个月需求量降幅超过 50%。终端需求减少，冻品大多降价，六分体在 11000 元/吨左右。今年猪副产品销售相对顺畅，主要因为新冠疫情防控升级，走私货大量减少，国内猪副产品供求紧张。小型贸易商因资金压力较大，跟随前期猪价上涨持续出货，中大型贸易商库存水平仍较高，不看好明年上半年价格，计划年底前出大部分库存。



格林大华期货有限公司
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.



免责声明：本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧。本报告不对所涉及的准确性和完整性做任何保证。因此本报告仅可视为信息参考但不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。