

一诺千金 德厚载富

一德期货 研究报告

（生猪月报）

标猪供应趋紧猪价全线上涨
未来以季节性趋势为主

摘要

7月生猪价格表现强势，均价12.56元/公斤，比6月上涨1.09元/公斤。造成本次猪价上涨的主要原因是：2017年8-9月母猪屠宰量较大，同时叠加2017年冬季仔猪成活率较低，从而导致了2018年7月标猪供应紧缺。同时，随着天气逐渐炎热，生猪增重慢，供应紧缺，且南北方雨水渐多，生猪调运困难，一定程度上支撑猪价上涨，尤其是生猪主销区的猪价。7月中下旬，养殖利润突破成本线。仔猪价格同比去年下降7.41元/公斤，能繁母猪价格同比下降158.24元/头。仔猪价格同比虽然减少，但仍处于历史平均水平，能繁母猪价格下跌表示如今养殖户补栏积极性不高，但母猪存栏仍在高位，淘汰屠宰母猪的现象并不多见，尤其是大型养殖场并未出现大量淘汰母猪的情况。

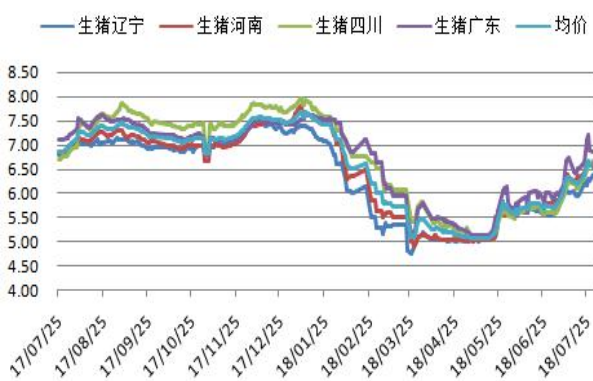
预计8月标猪供应仍偏紧，需求较前期有所好转，猪价有望继续上涨，后期猪价或处在震荡行情中。天气炎热，养殖户不会压栏过久，下旬生猪出栏将多于前期出栏量，猪价会有小幅下跌，但幅度有限，中下旬猪价以震荡为主旋律。9月生猪生长加快，8月部分养殖户存在压栏惜售情况，因而导致9月生猪供应要多于7、8月份，今年受冬季疫情影响，生猪供应量增加有限，9月学校开学，猪肉需求会有小幅提升，因而预计9月猪价以震荡为主，或出现小幅下跌，10月会延续9月的趋势，双节对猪价的提振有限。四季度随着需求的好转，猪价将重拾上涨。

一、现货走势

7月生猪均价12.56元/公斤，环比6月上漲9.54%，同比下降9.42%，本月猪价整体震荡上行，前期猪价上涨，中期稳中有降，月底猪价重拾上涨，最高价达13.16元/公斤。仔猪均价26.59元/公斤，环比6月上漲0.72元/公斤，环比上漲2.77%，同比下降27.87%。二元后备母猪均价1631.39元/头，相比6月下降低0.92元/头，环比下降0.06%，同比下降9.7%。本月新发地日均上猪量约1847.43头，去年同期日均上市量1704.93头，环比下降1.26%，同比增加8.36%，在肉价上涨的时期，上猪量能够及时跟进，则说明生猪供应充足，价格上涨动力不足。新发地白条肉均价15.41元/公斤，相对6月上漲0.945元/公斤，环比增长6.53%，同比下降10.78%。毛猪收购均价11.94元/公斤，相比6月上漲0.72元/公斤，环比上漲6.4%，同比下降15.08%。毛白价差3.96元/公斤，相对6月上漲0.72元/公斤，环比上漲22.4%，同比上漲17.04%。

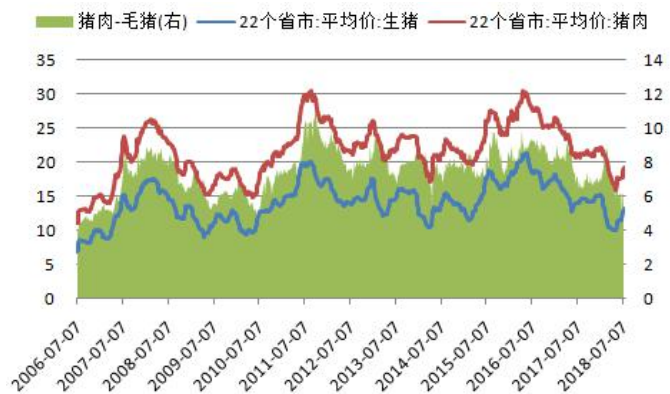
2017年8-9月母猪屠宰量较大，同时叠加2017年冬季仔猪成活率较低，小型养殖户及大型规模场标猪出栏均减少，从而导致了2018年7月标猪供应紧缺。受上半年猪肉低价行情的影响，部分企业亏损严重，商品猪数量相对减少。饲料成本上升支撑猪价上涨。在本月中下旬，养殖利润突破成本线，生猪养殖扭亏为盈。屠企收购价稳定，但标猪收购不畅，部分地区屠企结算价出现上调。下游需求弱，但在“立秋”节气之前，熟食加工厂会大量备货，居民也会提前购买采购，这段时间猪价的上涨时节日效应的显现，与生猪供应相关性较小。

图 1. 生猪现货价格



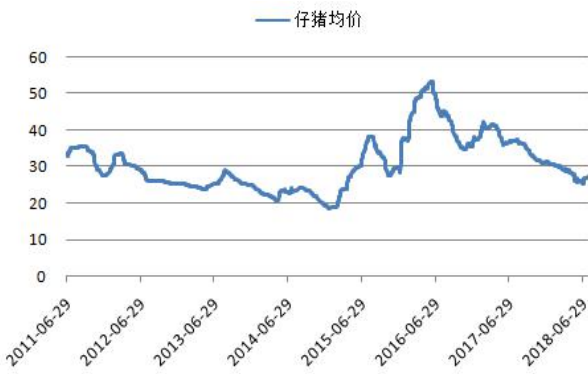
数据来源：Wind，一德生鲜品事业部

图 2. 肉猪价差



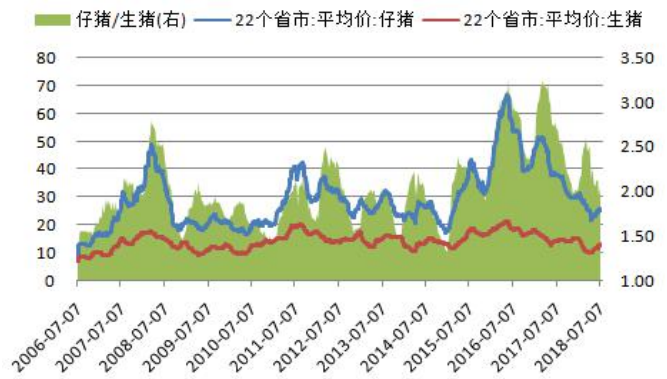
数据来源：Wind，一德生鲜品事业部

图 3. 仔猪价格



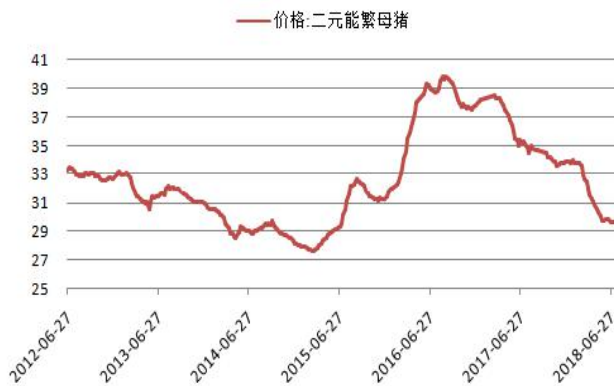
数据来源: Wind, 一德生鲜品事业部

图 4. 仔猪毛猪比



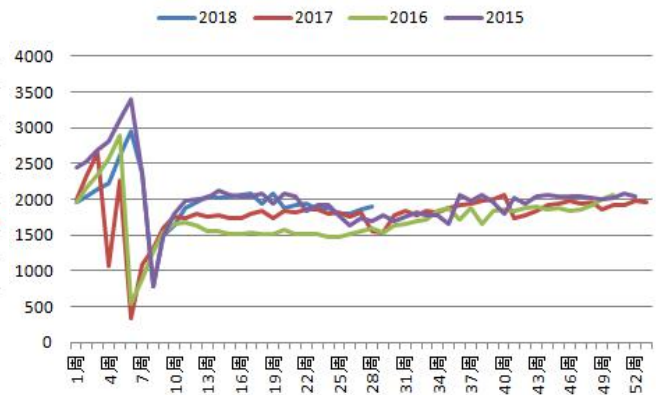
数据来源: Wind, 一德生鲜品事业部

图 5. 二元母猪价格



数据来源: Wind, 一德生鲜品事业部

图 6. 北京新发地日均上市量



数据来源: 北京新发地, 一德生鲜品事业部

图 7. 新发地白条肉价格



数据来源: 北京新发地, 一德生鲜品事业部

图 8. 新发地毛白价差



数据来源: Wind, 一德生鲜品事业部

二、生猪养殖成本及利润

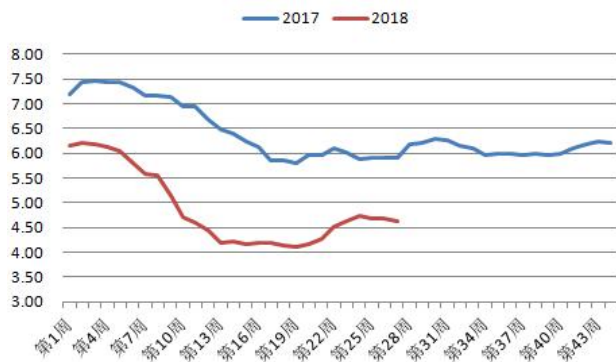
7月玉米均价 1.89 元/公斤, 环比增长 0.45%, 同比增长 2.93%。豆粕均价 3.26 元/公斤, 环比下降 0.14%, 同比增长 5.96%。小麦麸均价 1.60 元/公斤, 环比下降 1.27%, 同比下降 4.03%。育肥猪配合料均价 2.6 元/

公斤，环比增长 0.03%，同比下降 1.83%。据监测，随着生猪价格的上涨，生猪养殖突破成本线，养殖利润扭亏为盈。当生猪养殖亏损时，养殖户及一些养殖场会改变原有的饲料配方，转而使用一些更为经济的替代品代替饲料中的成分，从而降低亏损程度。生猪养殖逐渐向粮食主产区进行扩张，例如，温氏、牧原等均在东北等地布局生猪养殖。

表 1. 生猪饲料成本

	育肥猪配合料	玉米	豆粕	小麦麸
本月	2.60	1.89	3.26	1.60
上月	2.60	1.88	3.27	1.62
去年同期	2.65	1.84	3.08	1.66
环比	0.03%	0.45%	-0.14%	-1.27%
同比	-1.83%	2.93%	5.96%	-4.03%

图 9. 猪料比



数据来源：卓创资讯，一德生鲜品事业部

图 10. 生猪养殖利润



数据来源：Wind，一德生鲜品事业部

三、大规模企业数据跟踪

表 2. 2018 年上半年规模企业销售情况

	温氏		牧原		正邦		天邦	
	销量	均价	销量	均价	销量	均价	销量	均价
2018年1月	178.95	15.05	121.80	13.65	36.45	14.91	10.29	14.81
2018年2月	122.70	13.46			30.44	12.80	13.38	13.10
2018年3月	196.71	10.97	99.70	10.36	39.33	10.36	18.95	10.45
2018年4月	194.37	10.01	87.60	9.99	46.21	9.86	14.73	9.98
2018年5月	181.52	10.37	83.80	10.09	55.59	9.06	15.36	9.97
2018年6月	161.39	11.58	81.50	11.19	40.16	10.28	17.07	11.18
2018年1-6月	1035.64	11.91	474.40	11.06	248.18	11.21	89.78	11.58

根据各公司半年度业绩预告显示，各规模化养殖企业生猪养殖板块均出现了一定程度的亏损，其中，温氏股份 2018 年上半年公司净利润同比下降 47.52-53.04%。牧原股份 2018 年半年度业绩预告修正公告中表示，此前预计的 2018 年上半年净利润 1 亿元-4 亿元被大幅下调至亏损 7500-8500 万元，同比去年大幅下降。正邦科技 2018 年上半年净利润大幅下调至亏损 1.6 亿元-2 亿元。天邦股份下调至亏损约 3316 万。主

要原因为二季度生猪销售价格反弹未及预期，由于3—6月份国内生猪市场行情整体持续低迷，销售价格跌幅较大，低价持续时间较长，养殖板块亏损高于预期。在猪价低迷期间，生猪屠宰行业盈利水平要高于往常，如龙大肉食以生猪屠宰为主营业务，同时兼顾生猪养殖，公司在2017年12月为育肥猪买入收益保险，从而有效规避了猪价下行对其盈利能力的影响。

表 3. 2018 年上半年规模化企业盈利情况

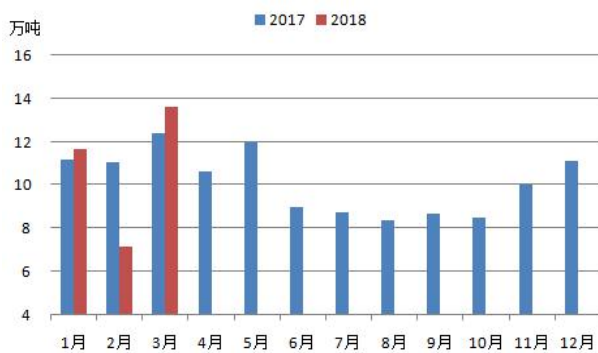
	2017年1-6月	2018年1-6月（预测）	2018年1-6月（修正）
温氏	盈利181021.05万		盈利85000-95000万
牧原	盈利120026.83万	盈利10000-40000万	亏损7500-8500万
正邦	盈利27480.82万	盈利8000-14000万	亏损16000-20000万
天邦	盈利13557万	盈利6778-13557万	亏损约3316万
雏鹰农牧	盈利46033.3万	盈利37800-39500万	亏损48000-53000万
龙大肉食	盈利13319.66万	盈利10656-13320万	盈利8525-9057万

四、猪肉进出口

据海关统计，2018年1-5月猪肉进口54.9万吨，同比下降4%，进口均价为11.8元/公斤，同比下跌6.4%。其中，5月进口11.5万吨，同比下降3.6%，进口均价11.4元/公斤。5月，自欧盟进口猪肉6.8万吨，下降0.1%，占猪肉进口总量的58.8%，自巴西进口1.6万吨，为原来进口量的3.4倍，占比14.2%，自美国和加拿大分别进口1.5万吨和1.1万吨，分别下降38.7%和37.4%。从整体进口量来看，3月猪肉进口量达到最大值，然后开始回落。受国内猪价低的影响，进口猪肉价格受到抑制，进口量也有相应的减少。

2017年12月-2018年5月猪肉进口66.04万吨，同比2016年12月-2017年5月猪肉进口68.57万吨下降3.69%，由于6-11月进口数据与12-5月进口量相关性较高，因而预计2018年6-11月进口量相对少于往年同期。

图 11. 猪肉进口量



数据来源：Wind，一德生鲜品事业部

图 12. 猪肉出口量



数据来源：Wind，一德生鲜品事业部

图 13. 生猪及能繁母猪存栏变化



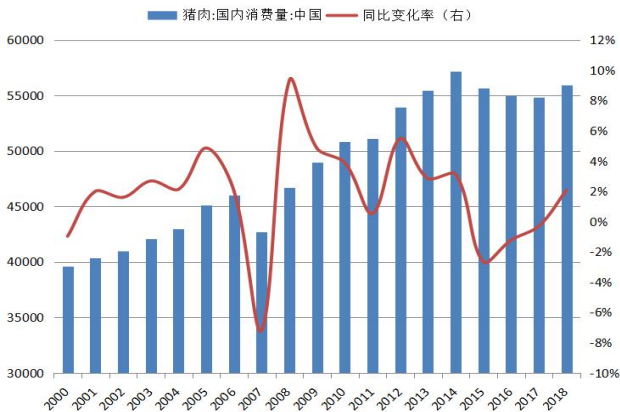
数据来源: Wind, 一德生鲜品事业部

图 15. 生猪出栏量



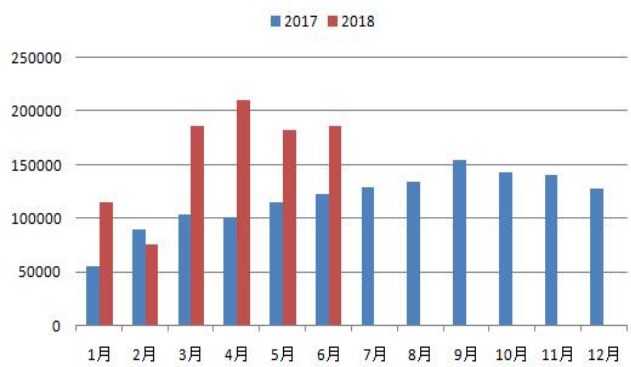
数据来源: Wind, 一德生鲜品事业部

图 17. 猪肉消费量



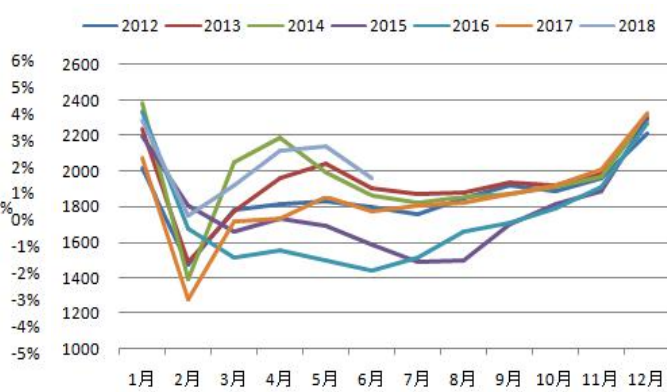
数据来源: Wind, 一德生鲜品事业部

图 14. 母猪淘汰屠宰量



数据来源: 芝华数据, 一德生鲜品事业部

图 16. 生猪定点屠宰企业屠宰量



数据来源: Wind, 一德生鲜品事业部

图 18. 猪肉产销比



数据来源: Wind, 一德生鲜品事业部

免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



公司总部：022-58298788 市场发展部：022-28130292
研究院：022-23303538 机构业务部：022-58298788/6111
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层
邮编：300042

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 100013
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel：010-8831 2088
一德期货有限公司 上海营业部 200063
上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室
Tel：021-6257 3180
一德期货有限公司 天津营业部 300021
天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平
创新大厦A座25楼2352、2353-1号）
Tel：022-2813 9206
一德期货有限公司 滨海新区营业部 300457
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室
Tel：022-5982 0932
一德期货有限公司 郑州营业部 450008
郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室
Tel：0371-6561 2079

一德期货有限公司 大连营业部 116023
大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期
货大厦2303、2310号房间
Tel：0411-8480 6701
一德期货有限公司 淄博营业部 255000
山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间
Tel：0533-3586 709
一德期货有限公司 宁波营业部 315040
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号
Tel：0574-8795 1915
一德期货有限公司 唐山营业部 063000
河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室
Tel：0315-578 5511
一德期货有限公司 烟台营业部 264006
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室
Tel：0535-2163353/2169678