



## 疫情助力调结构，明年猪市恰逢春

### 核心观点：

1. 存栏：农业农村部8月份生猪存栏数据显示，能繁母猪存栏比上月增减-1.1%，比去年同期增减-4.8%；生猪存栏比上月增减-0.3%，比去年同期增减-2.4%。受上半年养殖持续亏损的影响及8月以来非洲猪瘟的频频发生，疫区省份及相邻省份生猪活体严禁跨省调运，种猪销售受此拖累，种猪补栏及更新延迟，年末生猪存栏及母猪存栏或将再创新低。
2. 猪价：在疫情因素影响下，严格的生猪禁调政策将加大产销区价格的进一步分化。生猪流通受限后，后期猪价的走势则取决于政策，随着禁运时间的持续，养殖场(户)的存栏压力与日俱增，利空后市猪价。随着时间的推移，政策或将有新的调整，生猪供需格局有望在区域协调之下达到新的平衡。
3. 变化：非洲猪瘟无异于给国内养殖业上了一堂生动的生物安全课，原有生猪大流通的模式弊端暴露无遗，区域内协调生猪供给或将成为主流，白条冷链运输亦或书写新的篇章。养殖端更加强调生物安全的重要性，散户由于先天的缺陷逐渐淡出人们的视野，专业化规模化养猪引领中国猪业走向新时代。

风险提示：国家政策、原料价格大幅上涨、不可控疫情、自然灾害

华泰期货研究所 农产品组

陈玮

农产品组组长

☎021-68755980

✉[chenwei@htfc.com](mailto:chenwei@htfc.com)

从业资格号：F0284369

投资咨询号：Z0010681

李巍

生猪研究员

✉[liwei@htfc.com](mailto:liwei@htfc.com)

从业资格号：F3039929

### 相关研究：

节后猪价延续跌势，上半年猪价恐不乐观

2018-02-24

规模猪企领航，猪市趋于微利

2018-01-05

## 生豬市場指標變化

表 1. 生豬市場指標變化

項目	2018 Q3	2018Q2	2017 Q3	環比	同比
生豬	13.00	10.82	14.38	20.15%	-9.60%
仔豬	25.04	24.72	34.9	1.29%	-28.25%
二元母豬	1631	1599	1842	2.00%	-11.45%
普通豬肉	21.58	20.02	24.43	7.79%	-11.67%
玉米	2.03	2.05	1.96	-0.98%	3.57%
豆粕	3.36	3.41	3.23	-1.47%	4.02%
自配料	3.00	3.02	2.99	-0.66%	0.33%
肉-豬價差	8.58	9.2	10.05	-6.74%	-14.63%
仔豬/生豬比價	1.93	2.28	2.43	-15.69%	-20.64%
豬糧比	6.40	5.28	7.34	21.33%	-12.71%
豬料比	4.33	3.58	4.81	20.95%	-9.90%

數據來源：華泰期貨研究院

## 非洲豬瘟成推手，年末存欄或見底

農業農村部8月份生豬存欄數據顯示，能繁母豬存欄比上月增減-1.1%，比去年同期增減-4.8%；生豬存欄比上月增減-0.3%，比去年同期增減-2.4%。草根調研中發現，不同養殖場（戶）的存欄結構調整出現分化，50-100頭母豬以下的小型養戶母豬存欄相對穩定，200-1000頭母豬規模的養殖場母豬產能均有壓縮，減產比例在1/3，大型養殖集團產能繼續擴張。而8月份非洲豬瘟在國內首次確認，截至9月17日已有7省共計18起疫情出現，最新數據顯示國內因非洲豬瘟而被撲殺的生豬達9萬余頭。從現階段疫情影響的表現數量來看，對整個生豬市場的產能減少十分有限。恰恰因為疫情的多點暴發，國家對該疫情的重視程度已遠超《非洲豬瘟疫情緊急預案》所規定的II級疫情響應，實質上自9月初便上升為I級疫情響應機制。我們看到，目前除發生疫情的7個省份外，與之相鄰的10個省份均限制生豬跨省調運，採取嚴格的隔離政策，其目的就是要降低生豬跨省流通所帶來的疫情擴散的风险。然而，如果非洲豬瘟短期內（1-2個月）並不能夠有效控制，疫情省份的很多養豬企業要有大的麻煩。這個麻煩就是壓欄導致的豬場無法正常周轉。正常情況下，養殖企業都是適重出欄，現在出欄受阻，被迫壓欄，豬在一天天長大，能養多久？恐怕壓欄一個月已經是極限，尤其是滿負荷運轉的豬場，所以面臨一個出欄釋放的問題，相信政府也會考慮到這個問題。如果後期疫情壓力減輕，經檢

疫合格的生猪按指定通道也许将能放行。当然，也预示着后期猪价下跌的风险加剧。同样，疫情背景下，对于上游的种猪企业，虽说种猪允许跨省调运，但恐怕执行起来依然有难度，再者ASF活跃期间，引种的企业也要考虑面临的风险。因此，在2019年，生猪市场或因得益于非洲猪瘟而重新开启新的上涨周期，明年6月底我们或许能看到猪价大幅上涨。

非洲猪瘟也将成为继环保去产能之后的另一重要推手，加速散户的出局。因为散养户无论是生物安全意识还是自身养殖场的条件均不利于防疫，没有严格的制度，就很难生产合格的产品，所以被非洲猪瘟盯上的几率远高于规模养殖场，生存空间进一步被压缩。于此同时，规模猪场更加重视生物安全和疫病防控，标准化的生猪产品更容易被市场认可和接受。市场流通上，无论是从消费端注重食品安全的角度，还是从养殖端生物安全的保护出发，短距离生猪运输，长距离白条调运将是未来生猪、猪肉流通的新模式。

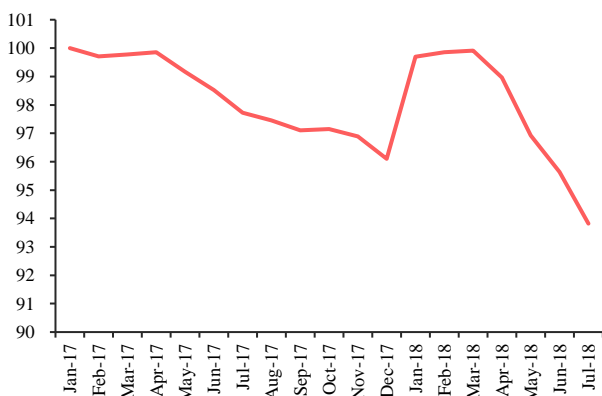
表1：国内非洲猪瘟疫情一览表（截至9.17）

序号	通报时间	地点	存栏	发病	死亡	发病率	死亡率	病死率	扑杀/处理
1	8.3	辽宁省沈阳市沈北新区五五社区	383	47	47	12.27%	12.27%	100.00%	19373
	9.7	沈北新区财落街道财落一社区、尹家街道尹家社区	571	7	0	1.23%	0.00%	0.00%	571
2	8.16	河南省郑州市经开区双汇屠宰场	260	30	30	11.54%	11.54%	100.00%	1776
3	8.19	江苏省连云港市海州区浦南镇江浦村	4626	615	88	13.29%	1.90%	14.31%	14598
4	8.23	浙江省温州市乐清市樟岱村	430	430	340	100.00%	79.07%	79.07%	1524
5	8.30	安徽省芜湖市南陵县弋江镇沿河村	459	185	80	40.31%	17.43%	43.24%	1359
6	9.2	安徽省宣城市宣州区五星乡刘福村	440	153	111	34.77%	25.23%	72.55%	1769

7	9.2	安徽省宣城市宣州区古泉镇荀竹村	285	63	42	22.11%	14.74%	66.67%	6128
8	9.3	安徽省宣城市宣州区金坝乡朱公村	308	152	83	49.35%	26.95%	54.61%	2211
9	9.3	江苏省无锡市宜兴市杨巷镇城典村	97	12	9	12.37%	9.28%	75.00%	1458
10	9.5	黑龙江佳木斯市郊区长青乡范家屯	87	39	12	44.83%	13.79%	30.77%	8103
11	9.6	黑龙江佳木斯向阳区和平村	203	26	10	12.81%	4.93%	38.46%	11203
12	9.6	安徽省滁州市凤阳县大庙镇邬岗村	886	62	22	7.00%	2.48%	35.48%	2813
13	9.6	安徽芜湖市南陵县许镇镇龙潭村	30	13	4	43.33%	13.33%	30.77%	4478
14	9.6	安徽宣城市宣州区天湖街道	52	15	15	28.85%	28.85%	100.00%	1046
15	9.10	安徽省铜陵市义安区顺安镇	219	63	23	28.77%	10.50%	36.51%	1760
16	9.14	河南省新乡市获嘉县太山镇程操村	2075	148	64	7.13%	3.08%	43.24%	2023
17	9.14	内蒙古自治区锡林郭勒盟阿巴嘎旗别力古台镇汉贝社区	237	16	16	6.75%	6.75%	100%	--
18	9.17	内蒙古自治区锡林郭勒盟正蓝旗上都镇菜园村	159	14	8	8.81%	5.03%	57.14%	--

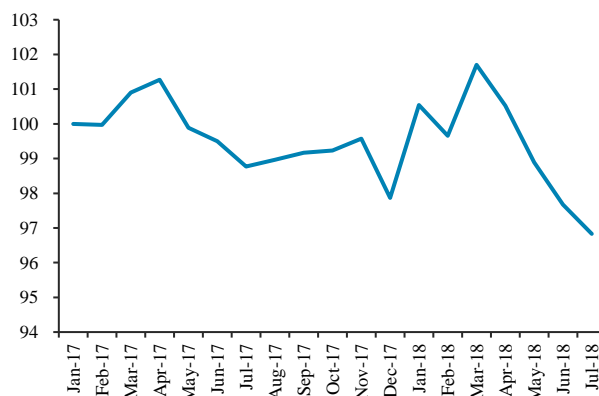
数据来源：OIE 农业农村部 华泰期货研究院

图 1. 母猪存栏指数



数据来源： 农业农村部 华泰期货研究院

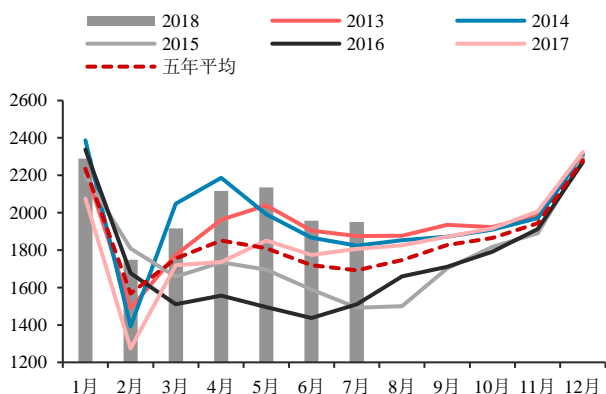
图 2. 生猪存栏指数



数据来源： 农业农村部 华泰期货研究院

图 3. 生猪定点屠宰量

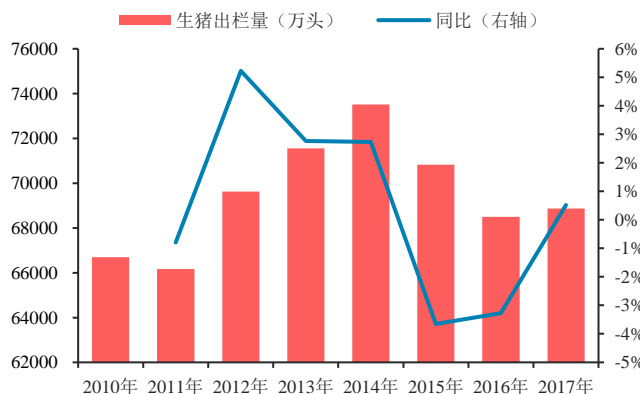
单位: 万头



数据来源： 农业农村部 华泰期货研究院

图 4. 生猪出栏量

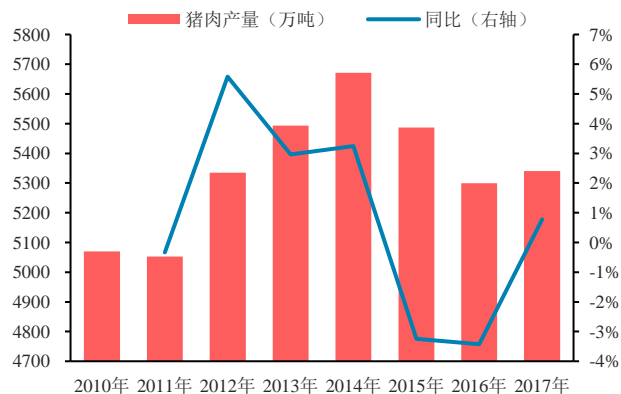
单位: 万头



数据来源： 统计局 华泰期货研究院

图 5. 中国猪肉产量

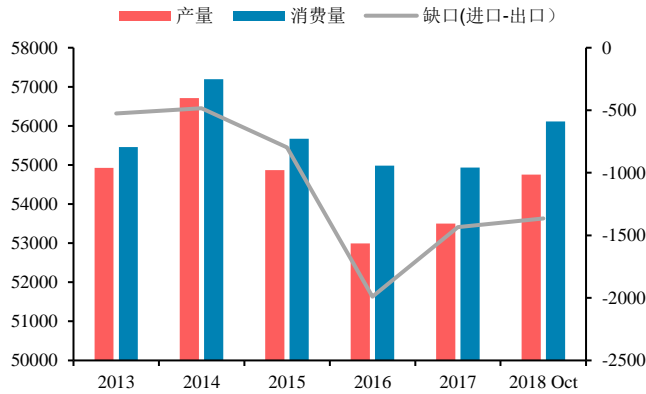
单位: 万吨



数据来源： 统计局 华泰期货研究院

图 6. 中国猪肉产量与消费量比较

单位: 万吨



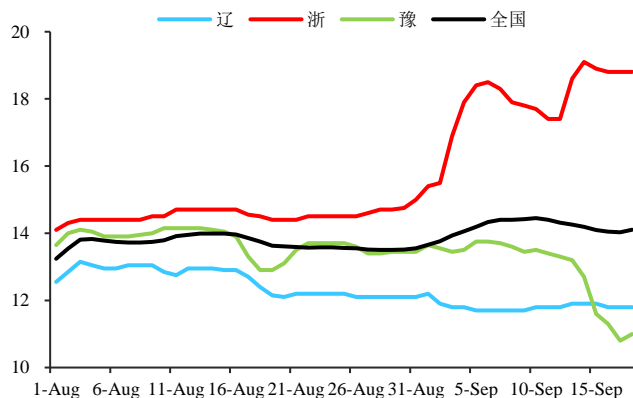
数据来源： USDA 华泰期货研究院

图 7. 全国瘦肉型生猪价格 单位: 元/公斤



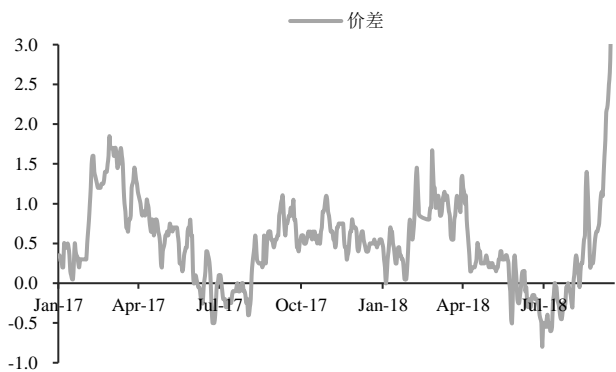
数据来源: 猪e网 华泰期货研究院

图 8. ASF 后生猪价格 单位: 元/公斤



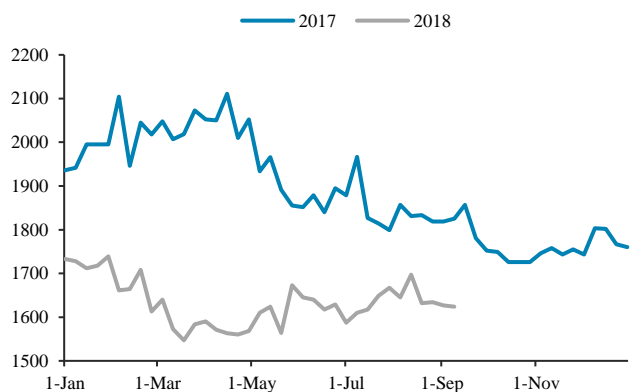
数据来源: 猪e网 华泰期货研究院

图 9. 四川-河南生猪价差 单位: 元/公斤



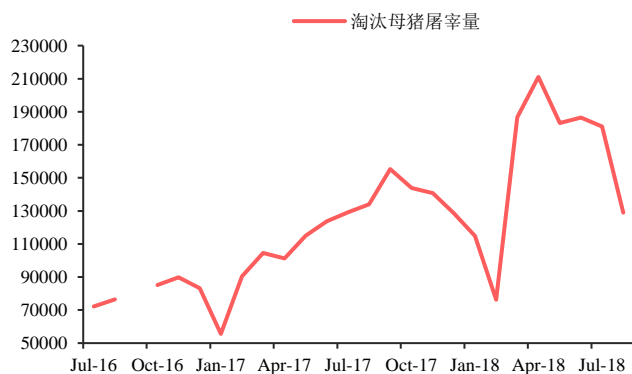
数据来源: 猪e网 华泰期货研究院

图 10. 二元母猪价格走势 单位: 元/头



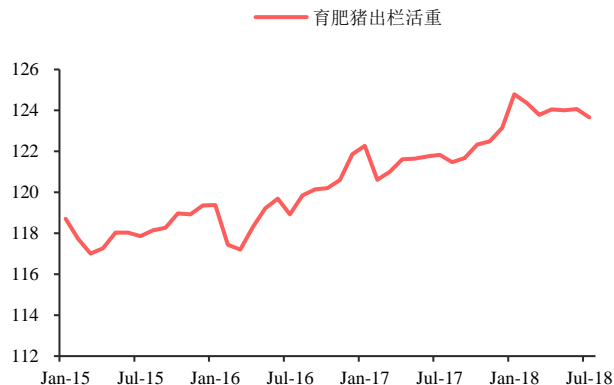
数据来源: 搜猪网 华泰期货研究院

图 11. 淘汰母猪数量 单位: 头



数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

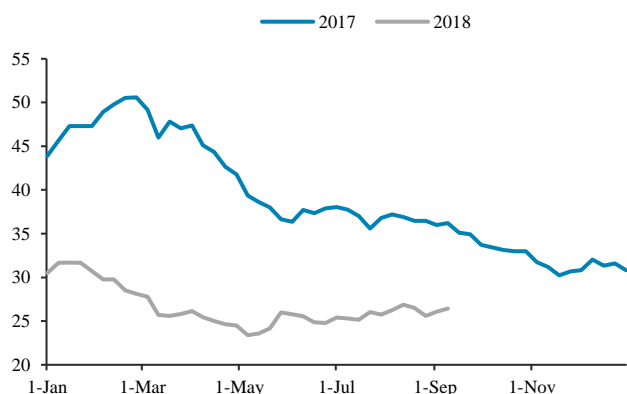
图 12. 育肥猪出栏活重 单位: 元/公斤



数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

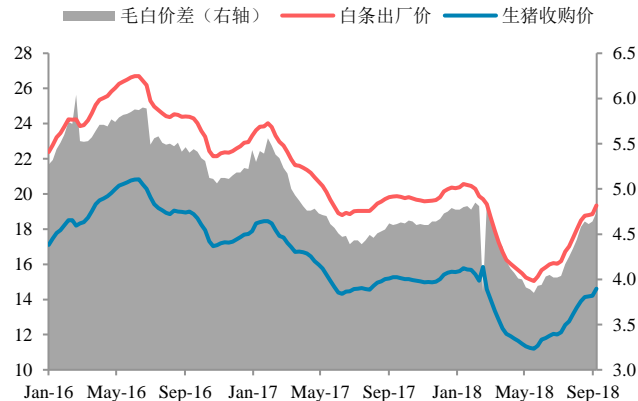
图 13. 仔猪价格走势

单位：元/公斤



数据来源：搜猪网 华泰期货研究院

图 14. 仔猪/活猪比价



数据来源：农业农村部 华泰期货研究院

图 15. 全国白条猪出厂价格

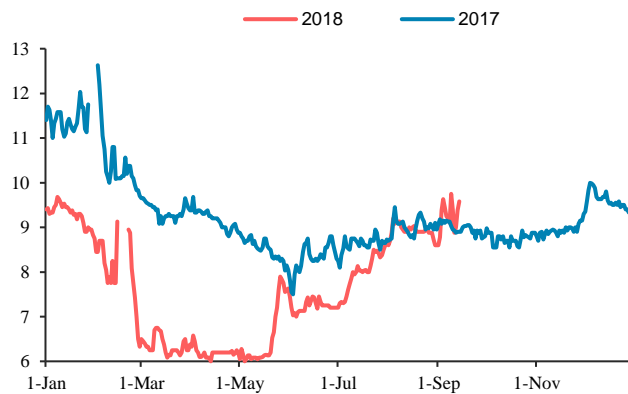
单位：元/公斤



数据来源：农业农村部 华泰期货研究院

图 16. 2018/2017 白条猪价格走势对比

单位：元/斤



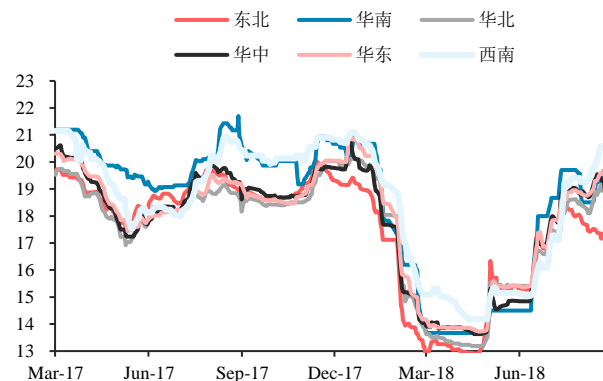
数据来源：北京新发地 华泰期货研究院

图 17. 全国瘦肉型白条猪出厂价格指数



数据来源：农业农村部 华泰期货研究院

图 18. 全国各地区白条猪出厂价格指数走势对比

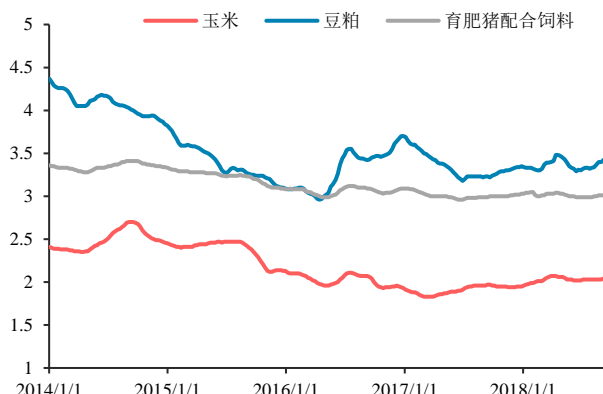


数据来源：农业农村部 华泰期货研究院



图 19. 全国自配料成本

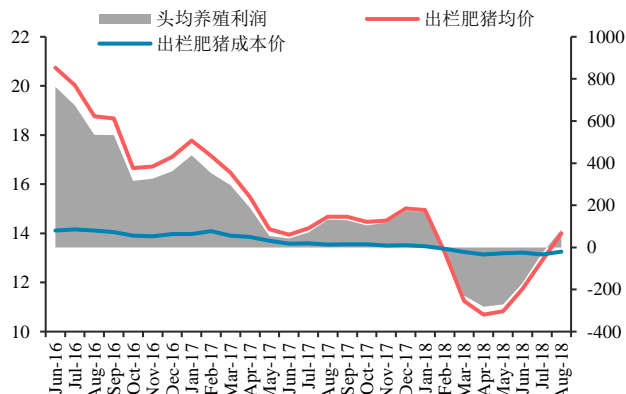
单位: 元/公斤



数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 20. 规模猪场成本效益

单位: 元/公斤, 元/头



数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

## 上市公司销售数据

从几大上市公司的生猪出栏数据上可以看出, 今年生猪扩张速度最快的应是正邦和天邦, 1-8 月份生猪累计销量同比翻番; 其次是罗牛山与牧原同比分别增加 77.00%、54.53%; 养猪巨头温氏 1-8 月份同比增长 28.70%; 另外天康的生猪出栏量增长较快, 1-8 月份同比增加 35.67%。雏鹰、龙大两家公司出栏量与去年变化不是很大, 以维持现有规模为主, 而金新农出栏量同比出现明显下降, 可见在今年养殖利润不理想的情况下, 明显减缓了扩张的步伐。整体来看, 九大农牧上市公司 1-8 月份累计生猪出栏量较去年同期增长 41.20%, 预期 2018 年度几大上市公司的出栏量同比去年将增加 40% 左右。

图 21. 8 月生猪销售量

单位: 万头

	Aug-18	Jul-18	Aug-17	环比	同比
温氏	198.42	169.67	156.70	16.94%	26.62%
牧原	112.60	100.20	78.60	12.38%	43.26%
正邦	45.16	42.79	36.49	5.54%	23.76%
天邦	19.06	18.23	9.32	4.55%	104.51%
龙大	1.35	2.38	2.30	-43.28%	-41.30%
天康	3.35	3.43	2.77	-2.33%	20.94%
雏鹰	20.14	21.35	19.87	-5.67%	1.36%
金新农	1.82	2.59	3.24	-29.73%	-43.83%
罗牛山	2.50	2.79	1.27	-10.39%	96.85%
合计	404.40	363.43	310.56	11.27%	30.22%

数据来源: 公司公告 华泰期货研究院

图 22. 生猪销售量 (1-8 月)

单位: 万头

	2018 年 1-8 月	2017 年 1-8 月	同比
温氏	1403.73	1090.74	28.70%
牧原	687.20	444.70	54.53%
正邦	336.13	155.88	115.63%
天邦	127.07	60.82	108.93%
龙大	20.33	21.90	-7.17%
天康	26.51	19.54	35.67%
雏鹰	157.11	153.87	2.11%
金新农	15.05	19.09	-21.16%
罗牛山	17.47	9.87	77.00%
合计	2790.60	1976.41	41.20%

数据来源: 公司公告 华泰期货研究院



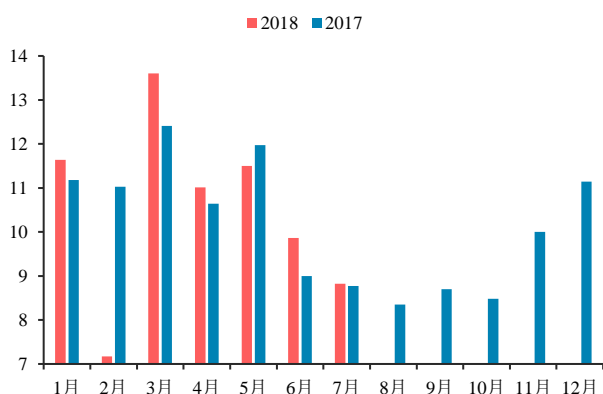
## 进口肉情况

2018年1-7月份累计进口冷鲜冻猪肉73.61万吨，同比下降1.8%，进口量同比虽降，但仍处于高位；1-7月份累计出口冷鲜冻猪肉24289吨，同比下降22%，出口量大幅下降。前7个月全国冷鲜冻猪肉进口同比降幅低于预期，主要是美国减少部分被其他国别快速取代所致。今年前五个月，美国对中国大陆和香港的猪肉出口量为187439吨，出口额为4.364亿美元，同比分别下降18%和6%。贸易争端未见缓解，2018年四季度美国对中国的出口将面临更大的挑战。

我国8月份以来非洲猪瘟事件接连发生，多起疫情均由饲喂泔水引起，可见进口肉尤其走私冻品的带毒的可能性非常大，在全国严控非洲猪瘟疫情的形势下，海关必将加大进口查处，严厉打击走私，整体将影响进口提量。预计2018年四季度，我国生猪产品进口与出口或将同降，同比整体降幅或在10-20%。

图 21. 17/18 冷鲜肉进口量比较

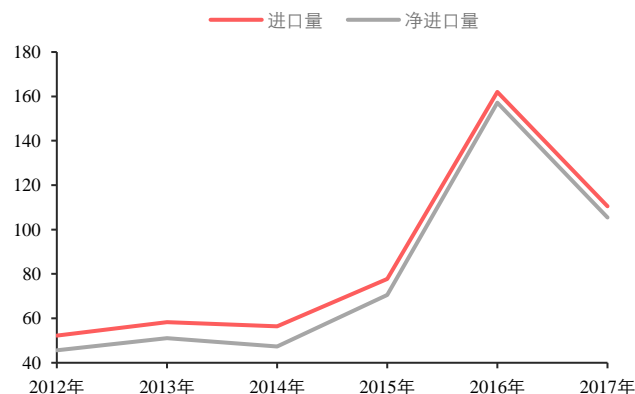
单位：万吨



数据来源：海关 华泰期货研究院

图 22. 近年我国猪肉净进口量

单位：万吨



数据来源：海关 华泰期货研究院

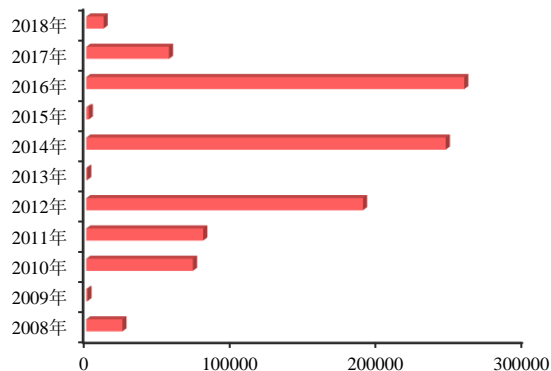
## 未来猪市展望

目前，猪市在非洲猪瘟的影响下，猪价两极分化明显。从国内暴发18起疫情来看，多为散户，无疑对散户的打击是致命的，对生猪市场产能的直接影响有限。邻国俄罗斯与非洲猪瘟纠缠了10年，这十年间发病的案例同样多为散户，而且俄罗斯的生猪产能并没有因非洲猪瘟而遭受重创，相反生猪出栏量每年递增，同样也说明近几年俄罗斯的规模化养猪在加速。我国也面临相似的问题，与非洲猪瘟共舞亦将成为常态，零星散发不会给猪市带来多大的冲击，生猪养殖规模化的比重将进一步加大。非洲猪瘟无异于给国内养殖业上了一堂生动的生物安全课，原有生猪大流通的模式弊端暴露无遗，区域内协调生猪供给或将成为主流，白条冷链运输亦或书写新的篇章。养殖端更加强调生物安全的重要性，散户由于先天的缺陷逐渐淡出人

们的视野，专业化规模化养猪引领中国猪业走向新时代。

图 23. 俄罗斯 ASF 扑杀数量(家猪)

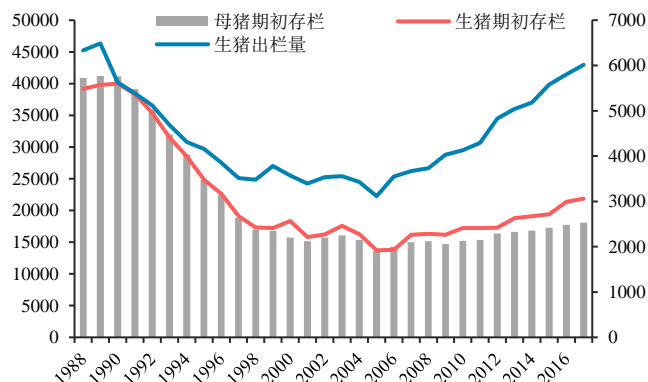
单位: 头



数据来源: OIE 华泰期货研究院

图 24. 俄罗斯历年生猪存栏及出栏

单位: 千头



数据来源: USDA 华泰期货研究院

## 生猪月度平衡表

表 2: 生猪月度平衡表

单位: 万头; 万吨

	Jul-18	Aug-18	Sep-18	Oct-18	Nov-18	Dec-18
生猪存栏	41180	41150	41100	41000	40800	40600
能繁母猪存栏	4118	4115	4110	4100	4080	4060
生猪定点屠宰量	5561	5643	5415	5700	5700	6555
猪肉产量	467.12	474.01	454.86	478.80	478.80	550.62

数据来源: 华泰期货研究院

## ● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2018版权所有。保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层、29层04单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com