



农产品行业专题报告：生猪养殖专题报告九十一：如何看后期能繁母猪存栏量去化趋势？



从春节后猪价走势、养殖主体的亏损和资金情况、养殖主体的后备母猪补栏情况 3 个方面进行分析，我们认为，当前生猪养殖板块趋势较为确定，2022 年上半年能繁母猪产能预计持续去化且有望加速去化，从而猪周期反转预期有望持续强化。当前时点，建议重点配置生猪养殖板块。标的上，重点推荐成本优势显著的牧原股份，其次推荐成本正积极改善的温氏股份，以及长期值得期待的傲农生物。

事件评论

2021 年 12 月上旬开始猪价持续下降，当前已经跌破行业成本线，猪价旺季不旺，春节后的消费淡季，猪价预计会有较大的进一步下跌压力。猪肉消费具备季节性淡旺季，一般来说，冬至到春节前为一年当中消费最旺的季节，大部分年份在这期间猪价呈现上涨态势。但 2021 年 12 月上旬开始，猪价持续下跌，表现为旺季不旺，截至 1 月 21 日，22 个省市生猪均价已经跌至 14.36 元/公斤，行业已经处于亏损状态。旺季不旺表明当前生猪处于供应过剩状态。而春节后为猪肉消费淡季，从历史上月度猪价看，2-5 月猪价一般是持续回落的。且从供给端看，全国能繁母猪存栏量在 2021 年 7 月才开始去化，意味着在 2022 年 5 月之前生猪供给预计仍在持续增加。供给增加叠加消费淡季，预计春节后猪价仍有较大下跌压力，从而行业亏损程度预计将进一步扩大。

主要生猪养殖企业已经出现连续 2-3 季度的亏损，亏损时长已经不亚于历史上最差的情况。三季度末上市猪企资产负债率已经处于较高位置，

非上市的规模猪企预计情况类似，后期随着猪价持续低迷，猪企资金和偿债压力预计进一步扩大，在资金压力下，预计能繁母猪产能会加速去化。从上市猪企来看，截至 2021 年三季度末，牧原、温氏、新希望、正邦科技、天邦股份、傲农生物、唐人神、天康生物、大北农、巨星农牧和金新农这 11 家上市猪企中有 5 家资产负债率已经创 2013 年以来新高，剩余 6 家猪企中 5 家资产负债率在 50%以上，整体资产负债率都较高。2021 年四季度预计大部分猪企都处于亏损状态，且不排除 2022 年上半年仍继续亏损 1-2 个季度的可能性，非上市规模猪企亏损情况与上市猪企类似，且融资难度更大，随着资金的持续消耗，预计 2022 年上半年能繁母猪存栏量会加速去化。

2021 年 4 月开始母猪和仔猪价格持续快速下跌，2021 年 9 月至今仔猪和母猪价格都处于低位，表明养户整体补栏意愿较差，从而后期能转化成能繁的母猪数量预计较少。根据涌益咨询数据，截至 1 月 20 日，15 公斤仔猪价格为 399 元/头，50 公斤二元母猪价格为 1646 元/头，即无论是仔猪还是母猪，当前价格都低于成本线。从母猪和仔猪价格看，2021 年 9 月至今，养殖户整体补栏意愿不强。50 公斤后备母猪长成能繁母猪所需时间为 4-5 个月，2021 年 9 月以来后备母猪补栏意愿不强意味着 2022 年 1 月-6 月，可转化成能繁的母猪数量是不足的。且如果 2022 年上半年猪价持续低迷，前期补栏的部分后备母猪预计不会转成能繁母猪进行配种，而是作为肉猪销售。

风险提示

- 1、产能去化不达预期的风险；
- 2、上市公司可能存在现金流不足，导致产能扩张不达预期的风险。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36597

