



“读懂猪周期”系列报告八：1 月生猪养殖企业出栏数据及行 业产能解读



1月上市猪企生猪销量环比增长%22年1月我国上市养殖企业生猪销量合计约为573.62万头(不含牧原),环比12月+10.66%。除金新农、大北农生猪销量环比下行外,其余均保持增长态势,环比涨幅在4%-33%;其中环比高于20%的主要有华统股份、中粮家佳康、温氏股份、新希望。受益于资金、平台优势等,头部养殖企业整体处于出栏稳增长状态。农业部统计1月全国生猪出栏量环比+9.4%,同比+23.6%。

与行业数据比,上市养殖企业增涨快1.26pct,行业集中度呈提升趋势。

1月猪价下探进入亏损区间,出栏均重低位 1) 生猪价格持续下行,出栏均重保持低位。22年1月行业生猪均价14.62元/kg,环比12月-13.08%。而上市养殖企业1月生猪均价为13.36元/kg,低于行业均价约8.6%,养殖业务亏损过程中。出栏均重方面,1月上市养殖企业均重增减对半,整体处于周期低位,对应均值约为113.31kg(环比-0.77%)。

根据涌益数据统计,1月出栏均重约119.8kg。对比来看上市养殖企业出栏体重低于行业水平。2) 养殖行业再次进入亏损状态。22年1月自繁自养生猪养殖利润月均亏损约249.28元/头,由12月的小幅盈利42.2元/头转为亏损状态。考虑到当前猪价持续下滑态势,我们预计2月均价继续下探,行业仍将处于亏损中。根据最新统计,2月18日自繁自养周度亏损下探至495.14元/头,再度进入21年9月份的极深度亏损中。同时外购仔猪养殖利润亦进入显著亏损状态(-149.8元/头)。

1 月能繁母猪存栏环比-0.9%，产能累计去化 6%根据农业部等数据，1 月我国能繁母猪存栏量约 4290 万头，环比-0.9%，持续去产能状态。自 21 年 6 月高点以来，我国能繁母猪累计去化约 274 万头，幅度为 6%。目前市场存在的分歧点之一是产能去化放缓（内含效率提升的假设），行业底部会拉长。针对这个分歧，我们认为从养殖利润这个指标出发，它代表了行业赚钱与否。目前生猪养殖再次进入亏损区间，对于养殖企业/养殖户来说，就是在快速消耗自身的现金流。在持续深度亏损的状态下，底部拉长的推论意味着养殖户都有能力且愿意坚守亏损状态，但是现实当中大幅亏损而不出现整体产能的下行有悖于我们的常识（小样本不代表全局）。综合来说我们认为在亏损区间，行业产能大概率陆续出清，行业预期边际向好。

投资建议对于猪周期的未来走势判断，我们始终认为基于核心指标判断即可，不需要过于复杂化。我们在 21 年 10 月下旬发出猪周期深度解读报告，提出业绩亏损期是布局养殖个股的最佳时点，而次优时点在于二次探底前的一个季度，即 22Q1。新一轮猪周期经历 10 月探底——反弹——继续下行的走势，产能持续出清，正在经历行业低谷期，具备显著安全边际，未来预期向好确定性强。对于养殖企业来说 22 年努力实现降本增效，保持一定的出栏增长，安全度过底部区域。在投资层面，猪周期是一个板块行情，均可积极关注。头均市值方面仍处于历史较低位，潜在空间显著。我们建议重点关注牧原股份、唐人神、天康生物、傲农生物、新希望、温氏股份等。

风险提示原料价格波动的风险; 疫病的风险; 猪价不及预期的风险等。

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_37449

