



畜牧行业观察：产业链回暖 盈利整体修复



行业近况

畜牧行业完成 3Q22 业绩披露，我们观察到畜牧产业链实现整体经营情况回暖，生猪养殖/禽养殖/饲料/动保样本企业收入平均同比+38.9%/+29.2%/+20.1%/+20.1%，净利润平均同比+355.1%/+711.3%/+283.4%/-3.5%。

评论

行业进入盈利释放期，猪企业绩明显改善：据 22 省市生猪价格，3Q22 均价同比+51.6%至 22.49 元/千克，生猪养殖行业已于 3Q22 进入盈利释放期。据三季报统计，样本猪企 3Q22 收入平均同比/环比+38.9%/+28.9%，净利润平均同比/环比分别+355.1%/+670.1%。向前看，我们认为短期猪价高位震荡，且 2023 年均价同比提高，生猪养殖企业利润率改善趋势确定。同时头部猪企出栏节奏稳健、养殖成本优化，我们认为将支持业绩释放。

供需双向驱动，支撑禽产业经营表现：据三季报统计，样本禽养殖企业 3Q22 收入平均同比/环比+29.2%/+16.1%，净利润平均同比/环比+711.3%/+285.4%。我们认为因猪价上涨，禽肉替代消费提高，进而支持禽产业利润。

此外，考虑当前美欧禽流感，我们认为若海外禽流感进一步发酵并影响中国引种，我国白羽鸡上游供给或存收缩预期，这将对禽价起到支持。

整体看，我们认为禽产业景气度处于修复区间，禽养殖企业盈利改善机会较为明确。

动保边际改善，持续演绎后周期修复逻辑：据三季报统计，样本动保企业 3Q22 收入平均同比/环比+20.1%/+30.5%；净利润平均同比/环比-3.5%/+140.2%；毛利率同比/环比-4.3ppt/+2.3ppt。同样得益于养殖周期反转，动保企业周转加快、盈利好转；同时我们认为 2023 年猪价均价同比提高叠加生猪供给恢复，动保企业景气度仍有上行空间。

饲料行业动销回暖，销量增加：我们测算，3Q22 海大/禾丰饲料销量分别为 588 万吨/115 万吨，环比+18.5%/+30.0%；3Q22 新希望饲料盈利环比+23.1%至 3.2 亿元。据饲料工业协会，3Q22 全国饲料产量同比/环比+0.3%/+14.3%至 7,926 万吨。我们认为，受益于畜禽养殖回暖、水产终端需求向好，饲料动销提速；同时公司产品及服务优势赋能公司优于行业的成长。向前看，饲料企业主业有望受益于下游养殖向好，且原料成本或从高点回落。此外，养殖周期向上，饲料公司的养殖业务盈利弹性也将增加。

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_48685

