



大公国际生猪养殖行业 2022 年信用风险展望：供需博弈 猪 价或将持续筑底





2021 年，生猪养殖行业供过于求，猪肉价格大幅下跌；大型企业市场占有率继续提高，2021 年受猪价下跌拖累，生猪养殖企业盈利能力有所下降；产能方面预计 2022 年生猪出栏量仍将维持高位，猪肉价格或将持续筑底；未来三年生猪养殖行业到期偿债规模较小，偿债压力总体可控，但仍需关注行业周期波动风险以及中小型和散户养殖企业的盈利稳定性；

2021 年生猪养殖行业信用水平整体较稳定,且无新增违约债券,预计 2022 年企业信用水平仍将平稳。

供需格局: 2021 年生猪产能不断增长至高位, 市场需求有所恢复但恢复速度慢于产能提升速度, 整体市场供过于求, 猪肉价格大幅下跌, 10 月底有小幅回升, 但预计可持续性一般。2021 年, 能繁母猪高于正常保有量, 生产将惯性增长, 预计 2022 年生猪出栏量仍将处于高位, 猪肉价格或将持续筑底; 但随着行业去产能的不断推进, 加上冬季猪肉需求增长, 2022 年四季度猪价或将出现拐点。

盈利能力: 2021 年以来, 受养殖成本增加及非洲猪瘟的后续影响, 散户数量减少, 龙头企业市场份额有所提升。2021 年猪肉价格大幅下降, 带动样本企业盈利能力降幅较大。

债务压力: 未来三年, 生猪养殖行业到期偿债规模较小, 行业整体偿债压力较小, 但由于生猪养殖行业存在明显的周期性特征, 且抗风险能力较弱的中小型以及散户养殖企业占比仍较高, 仍需关注行业周期波动风险以及中小型企业的盈利稳定性。

信用质量: 2021 年生猪养殖行业信用水平整体较稳定, 且无新增违约债券, 预计 2022 年行业内企业信用水平仍将平稳。

供需格局

大公国际认为, 2021 年生猪产能不断增长至高位, 市场需求有所恢复

但恢复速度慢于产能提升速度，整体市场供过于求，猪肉价格大幅下跌，10 月底有小幅回升，但预计可持续性一般。2021 年，能繁母猪高于正常保有量，生产将惯性增长，预计 2022 年生猪出栏量仍将处于高位，猪价将持续筑底；但随着行业去产能的不断推进，加上冬季猪肉需求增长，2022 年四季度猪价或将出现拐点。

我国生猪价格周期性波动的规律，一般 3~4 年为一个周期。第四轮周期为 2018 年 6 月~至今。受生猪疫情和环保等非内生动力因素，本轮猪周期猪价振幅较大，猪价高点也远高于前几轮，本轮猪周期自 2018 年中开始，猪肉价格连续上涨，2020 年生猪价格涨跌有度，但持续处于高位，随着产能逐渐回复，生猪存栏量不断增长，2021 年猪价迅速跌落，但仍有所波动。

2021 年以来生猪养殖行业供给方面，由于 2019 年非洲猪瘟爆发及 2020 年新冠肺炎疫情影响，我国生猪供给受到一定冲击，但随着疫情形势的好转，生猪产能不断增长，市场供给不断改善，2021 年来生猪出栏量持续增长，2021 年前三季度，我国生猪出栏量累计 4.92 亿头，同比大幅增长 35.90%，但增速放缓。2021 年以来，我国生猪存栏量持续大幅增长，增速逐渐放缓，2021 年三季度末我国生猪存栏 4.38 亿头，同比增长 18.20%。根据农业农村部统计数据显示，2021 年三季度末我国能繁母猪存栏 4,459 万头，相当于正常保有量的 108.8%，产能大幅增加，已处于黄色区域。总体来看，我国目前生猪市场供应仍相对宽松。

需求方面，2021 年来，随着新冠疫情防控形势向好，社会消费水平逐渐恢复，据国家统计局数据显示，2021 年前三季度，商品零售增势良好，餐饮消费恢复态势延续，餐饮收入同比增长 29.80%。同时猪肉供给的恢复与猪肉价格的下跌使得猪肉消费逐渐恢复，但消费的恢复速度慢于产能的提升，随着春节临近，四季度是猪肉传统消费旺季，加之国内经济恢复加快，居民消费水平提高，以上因素或将对猪肉消费产生刺激作用。

价格方面，以外三元生猪价格为例，2021 年 2 月起开始持续大幅下滑，主要是生猪产能恢复，生猪出栏量达到历史最高水平，同时上半年进口猪肉和去年受疫情防控影响积压的冻品出库，市场猪肉供应量持续增长；同时需求端恢复较慢，以及夏季人们对猪肉需求低迷，因此猪肉价格持续下跌，最低为 10 月 10 日跌至 10.50 元/千克。10 月份以来，猪肉价格有一波小幅回升，主要是四季度临近元旦及年根，人们对腌肉类的的需求增加，导致猪肉消费需求增长，截至 11 月 10 日，价格回升至 16.80 元/千克。整体而言，市场呈现消费增长与生猪供给上涨同步的状态，但目前生猪产能已处于高位，整体仍处于供过于求状态，预计猪肉价格将震荡运行为主，仍维持筑底趋势，持续上涨可能性较小。

大公国际认为，在以上供需关系变化过程中，2021 年整体市场供过于求，猪肉价格大幅下跌，10 月底小幅回升，但预计可持续性一般。2021 年，能繁母猪高于正常保有量，生产将惯性增长，预计 2022 年生猪出栏量仍将处于高位，猪价将持续走低；但随着行业去产能的不断推进，加上

冬季猪肉需求增长，2022 年四季度猪价或将出现拐点。

盈利能力

2021 年以来,受养殖成本增加及非洲猪瘟的后续影响,散户数量减少,龙头企业市场份额有所提升,同时伴随猪肉价格大幅下降,样本企业盈利能力降幅较大。

生猪养殖行业的规模化及集中度较低,散户占猪肉供给的一半以上。近年来生猪养殖规模化比例在持续提升,但龙头企业市场份额较低。生猪养殖户/场按照年出栏数量规模可划分为:散户养殖(年出栏 500 头以下),规模化养殖(年出栏 500~10,000 头和年出栏 10,000 头以上两类)。由于规模化养殖企业在育种、防疫、成本等各方面均具有绝对优势,近年来生猪散养户不断退出,养殖规模化比例不断提升,2007 年至 2020 年,散养户出栏量占比由 79.10%降至 45%,规模化养殖企业出栏量占比由 2.8%增至 13.50%。

大公共选取 10 家生猪养殖企业作为样本数据,主要为生猪养殖企业的头部企业。2020 年上市猪企的扩张带动了全国生猪产能的恢复,2020 年 10 家样本企业出栏量统计显示,总计共出栏生猪 5,496 万头,同比增长 22.35%,按 2020 年全国生猪出栏量 52,704 万头来计算,占全国生猪总出栏量的 10.43%,集中度同比提升 2.17 百分点,但从行业整体水平来看,我国生猪养殖行业整体规模化程度仍处于较低水平,行业内企业竞争相对较为缓和。2021 年前三季度,行业去库存力度加大,样本企业出栏

量同比提升幅度较大。

2019 年非洲猪瘟大比例淘汰中小生猪养殖场和散养户的数量,龙头企业防疫、土地、资金、人才等方面都有明显优势,市场份额有所提升,但同时受“猪周期”下行、非洲猪瘟疫情冲击和一些地方不当禁养限养等因素影响,2019 年全国生猪产能下降较多,大部分企业出栏量、销售量有不同幅度的回落;2020 年除温氏股份外,大部分养殖企业产能有所复苏,其中牧原股份、正邦科技、新希望、天康生物及傲农生物的销售量同比均有较大幅度的提升。此外,由于生猪养殖行业存在较强的周期性,能繁育母猪存栏量也是衡量未来生猪养殖企业的重要指标,根据公开数据显示,截至 2020 年末,温氏股份繁育母猪存栏量约为 140 万头,牧原股份繁育母猪存栏量约 169.6 万头,正邦科技繁育母猪存栏量约 60 万头,新希望繁育母猪存栏量约为 50 万头,天邦股份繁育母猪存栏量约 20.4 万头。总体来看,随着养殖成本的增加及受非洲猪瘟的后续影响,中小生猪养殖场和散户数量逐渐减少,龙头企业市场份额迅速提升,由于养猪行业繁育的周期性,部分养殖企业的产能有所增加,能繁育母猪同比提升幅度较大,预计 2022 年 产能将继续提升 由小生猪养殖场及散户数量将继续减小

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_35687

