



农业行业：紧抱生猪 反转可期



摘要:

事件; 农业部等 5 部委联合发布 10 月生猪产品数据。其中能繁母猪存栏 4348 万头, 环比下滑 2.5%, 能繁母猪产能去化超预期。

点评:

投资建议: 母猪产能去化超预期, 推荐牧原股份、温氏股份、正邦科技、天邦股份、新希望、大北农等。

中长期: 能繁存栏加速下滑, 超出市场预期。农业农村部发布 10 月份能繁母猪存栏 4348 万头, 存栏继续加速下滑, 同比仅增长 6.6%, 环比下降 2.5%。环比降幅较 9 月的-1.8%有所扩大。我们认为, 由于行业现金流依然紧张, 母猪淘汰量增多, 同时二元母猪补栏积极性不强, 导致 10 月能繁母猪存栏超预期下滑, 预计后续能繁母猪产能将进一步去化。

短期: 生猪屠宰量大幅上升, 进口量降至近两年新低, 短期供应压力偏大将压制后续生猪价格。2021 年 10 月规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量达 3023 万头, 环比增长 20.5%, 同比增长 110.9%。1-10 月累计屠宰 20940 万头, 同比增长 66.6%。虽然屠宰量上升一部分是因为后备母猪转商品猪以及母猪淘汰量增多, 但整体来看短期生猪供给仍然充足。受猪价低迷影响, 10 月份猪肉进口量降至近两年新低。10 全国猪肉进口总量 19.71 万吨, 环比减少 5.8%, 同比减少 41.1%; 1-10 累计全国猪肉进口总量 334 万吨, 同比减少 7.7%。10 全国猪肉出口总量 0.2 万吨, 环比减

少 1.5%，环比增加 147.7%；1-10 累计全国猪肉出口总量 1.35 万吨，同比增加 50.47.7%。虽然进口减少，但生猪出栏短期依然维持高增长，供应压力偏大依然会压制生猪价格。

养殖盈利低迷，现金流紧张，产能出清趋势势不可挡。五部门联合发布，10 月散户养殖生猪成本为每头 2126 元；规模场养殖生猪成本为每头 2224 元。10 月散户养殖利润为每头亏损 349 元，环比下降 42.2%，同比下降 142.6%；10 月规模场养殖利润为每头亏损 335 元，环比下降 49.8%，同比下降 131.6%，整体养殖户现金流依然紧张。目前市场认为近期母猪产能将因猪价强反弹而转降为升，出清逻辑将被证伪，但我们认为，低效产能现金流压力仍持续加大，并且考虑到当前猪价呈现的供给需求前后移效应，12 月开始的未来一个季度价格压力将会明显增大，产能出清趋势势不可挡，催化板块表现，继续维持我们自 9 月底以来的推荐观点：看好四季度猪周期反转预期提升带来的估值修复机会，推荐生猪养殖板块贝塔机会。

风险提示：政策风险、养殖疫病风险、自然灾害风险等

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_30345

