



生猪养殖系列报告八十五： 如何看行业产能去化？



历史来看，周期下行期时的猪价反弹并不影响行业产能去化趋势。核心原因即在于前期低猪价时期的亏损使得行业现金流偏紧，大部分养殖主体并不具备产能立刻扩张和恢复的基础，且高成本的养殖主体产能仍继续去化。当前周期或同样如此，且较过往周期亏损幅度更大、行业现金流更加偏紧、养殖成本更高。我们认为，后期产能去化趋势或将持续，生猪养殖板块投资的核心矛盾仍在，看好当下优质养殖股投资机会。重点推荐牧原股份，建议关注温氏股份和傲农生物。

历史来看，周期下行期时的猪价反弹并未影响行业产能去化趋势历史来看，在周期下行期中短期的猪价反弹可能会导致产能去化速度放缓，但并不会影响产能去化趋势。在前两轮下行周期中，2014年4-8月和2018年5-9月都曾经出现过猪价反弹，最高涨幅分别为38%和43%，但期间行业能繁母猪存栏量仍在持续下降，累计降幅分别为4%和5%。我们分析，其主要原因或在于以下几点：1、猪价反弹前行业已经出现了深度亏损且持续了较长时间，行业现金流相对偏紧，短期并不具备立刻进行产能扩张或恢复的能力；2、行业仍存在一定比例的高成本养殖主体，猪价反弹未触及成本线，其产能仍在持续去化；3、下行期中猪价虽然反弹，但幅度较为有限，大部分养殖主体扩产意愿较弱；且补栏的后备母猪存栏转化为能繁母猪存栏过程中因为仍需一段时间，其中存在一定不确定性，部分会随着猪价的再次下跌而转为育肥猪销售。

产能去化或将持续，看好优质养殖股投资机会 10月以来随着猪肉消

费逐渐转旺以及养殖户压栏导致生猪供给阶段性减少，猪价出现反弹。22 省市生猪均价从低点 10.78 元/公斤涨至 17.62 元/公斤。但行业产能去化的趋势仍在持续，涌益咨询数据 10 月和 11 月份能繁母猪存栏环比降幅分别为 0.97%和 0.13%。我们分析，主要原因同样也在于行业经过前期深度亏损现金流已经相对偏紧。

且此轮周期较往年周期来看：1、亏损幅度更大，自繁自养头均亏损最大达 771 元；2、成本更高，由于非瘟疫情影响行业成本大幅提升；3、现金流压力更大，上市公司层面截至 2021 年 Q3 主流养殖企业资产负债率已创近 7 年新高。我们认为，行业产能去化趋势后期或将持续。从行业供给情况来看，考虑今年上半年以来能繁母猪存栏量的增长以及生产效率的提升，预计明年上半年行业生猪供应或仍较充足，叠加年后猪肉消费淡季，明年上半年猪价或仍存在较大压力，行业或再次出现亏损，预计后期行业产能规模或继续去化。我们认为，当下养殖板块投资核心矛盾仍在，看好优质养殖股投资机会。重点推荐牧原股份，建议关注温氏股份和傲农生物。

风险提示

- 1.猪价大幅下跌；
- 2.非瘟疫情严重程度超预期；
- 3.规模企业现金流压力较大风险。

关键词: 疫情

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_31111

