



农林牧渔行业上市猪企 11 月 生猪养殖数据跟踪：11 月猪 价快速反弹 持续关注产能去 化



11 月猪价快速反弹，全年猪价有望维持在 20 元/公斤。上市生猪养殖企业 11 月猪价环比快速反弹。国庆后季节性行情如期启动，但由于市场大肥猪结构性短缺，以及养殖户在经历前期较长时间亏损后压栏惜售情绪高涨，本次猪价反弹高度超预期。目前来看，猪价在持续反弹接近两个月后已经处于横盘震荡状态。我们判断，前期猪价上涨在一定程度上已经脱离了供需基本面，预计近期猪价将持续保持震荡状态，不具备进一步上涨的动力。我们维持全年生猪均价 20 元/公斤左右的判断不变，但需持续关注冬春季节非瘟等疫情爆发风险。

上市养殖企业 11 月出栏量明显下滑，出栏均重持续降低。各家企业 11 月生猪销量出现明显滞涨下滑趋势，主要原因是受二季度猪价大幅下滑影响，外购仔猪企业逐渐停止外购，同时部分自繁苗企业投苗量也有所下降，导致目前育肥猪出栏规模有所减少。从出栏均重看，由于 11 月正处于猪价阶段性反弹高点，养殖端出栏情绪较为积极，压栏行为显著减少，出栏均重持续降低。

我们认为，在当前周期下行阶段，现金优势和成本优势是保证公司经营稳定和安全度过本轮周期的最核心要素，各家企业纷纷停止外购仔猪育肥以减少现金流损失，同时逐步提升自身生产成绩、降低养殖成本以减轻亏损。

猪价反弹或影响现阶段产能去化速度。我们认为，前期猪价深跌带来了母猪产能迅速淘汰，而近期猪价强势反弹或影响现阶段产能去化速度。

根据中国饲料工业协会数据，全国猪饲料产量在继 10 月环比下降 0.7% 之后，11 月再度回涨至 1141 万吨，环比增长 4.6%。此外，仔猪价格上涨也接近 50%。我们判断，本轮猪价反弹或将造成 11 月全国能繁母猪存栏环比降幅有所收敛。

但目前以 16+ 元/公斤的猪价来看，仍未达到诸多养殖企业的成本线以上，且在需求旺季过后猪价可能二次探底，养殖企业淘汰低效母猪产能、增效降本的压力仍然较为急迫。

全年出栏目标有望实现，养殖成本下降明显。临近年末，各公司陆续进入年度产能布局 and 出栏目标实现的收官期。从产能布局看，各家企业均储备了充足的扩张产能。从 1-11 月出栏数据看，大部分企业均有望实现预先设定的出栏目标。与此同时，各家企业陆续加快了降本增效修炼内功的步伐，随着前期高价外购仔猪的陆续出栏，近期养殖成本下降明显。我们认为，随着各家猪企前期高价仔猪包袱陆续甩掉，自有种群结构持续优化调整，生产效率进一步提升，全年完全成本有望得到改善，再叠加 Q4 猪价反弹支撑企业阶段性巨额亏损修复，企业现金流有望得到改善。

投资建议：我们认为，在经历本轮周期的首次探底后，养殖端已明显承压，产能去化的趋势已经确立。但近期价格反弹带来的补栏提升，以及二元高繁母猪占比提升带来的养殖效率提高，都将延后猪价见底的时间。近期板块在反弹后又再次进入下行区间，筑底情绪较为浓厚。建议关注两类企业，一是优选具备成本优势、现金流充裕的头部养殖企业；二是在猪

价二次探底后建议关注产能储备和估值具备相对优势的小而美成长标的。

风险提示：畜禽价格波动风险，上市企业出栏量扩张不及预期，疫情风险，企业成本控制不及预期等。

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_31825

