



# 生猪年度策略展望与交流

## ——不破不立

杨蕊霞

从业资格号F0285733    投资咨询号Z0011333

一、2023年回顾

二、猪周期运行至何处

三、去产能情况

四、利润与成本

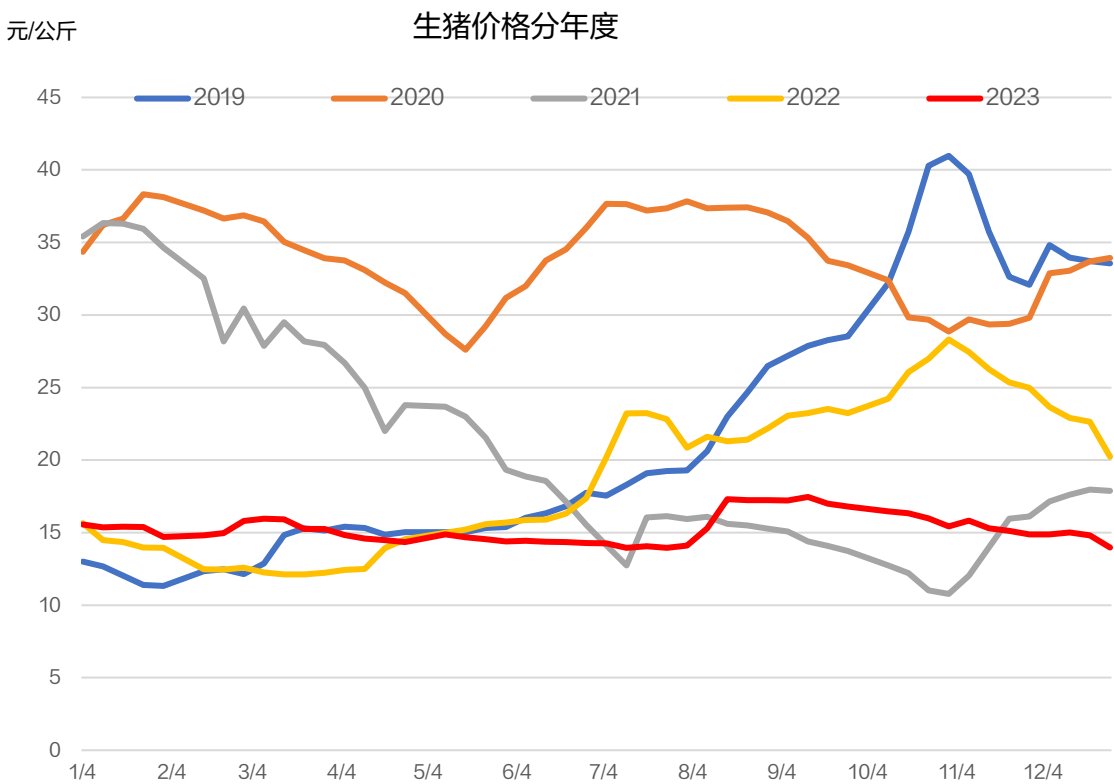
五、资金面情况

六、需求端

七、替代品情况

# 一、2023年市场回顾

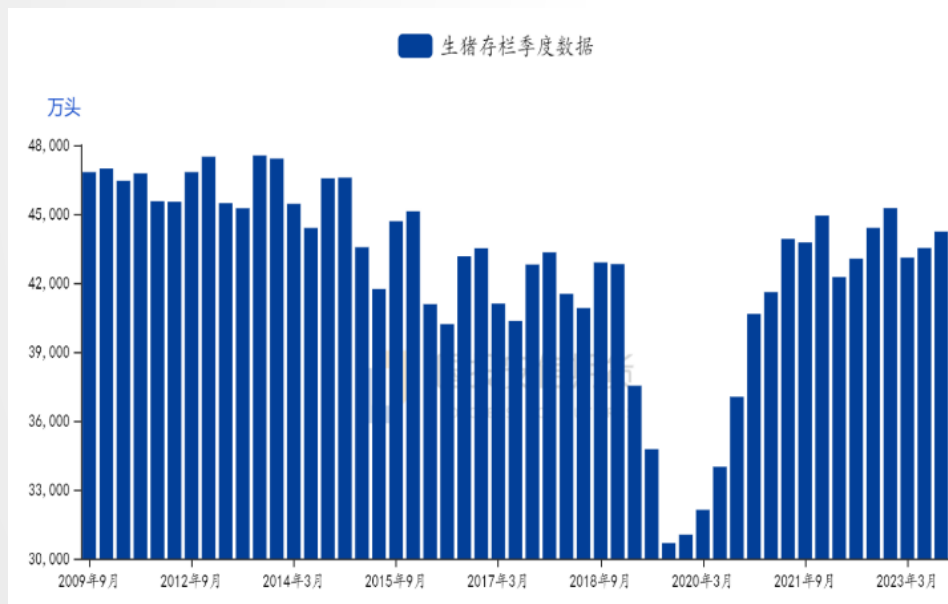
- ✓ 2023年生猪市场大供应，低猪价。
- ✓ 全年猪价运行区间在13.55~17.58元/公斤。



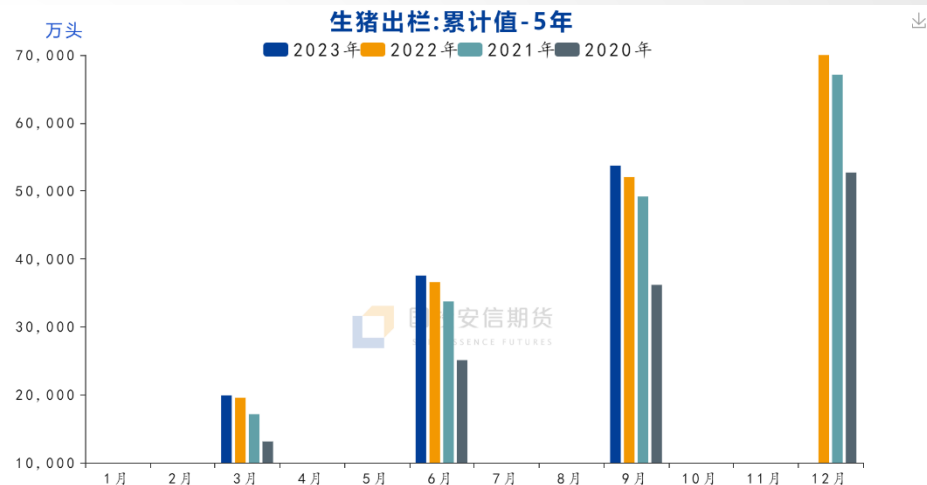
数据来源：wind

# 一、2023年市场回顾

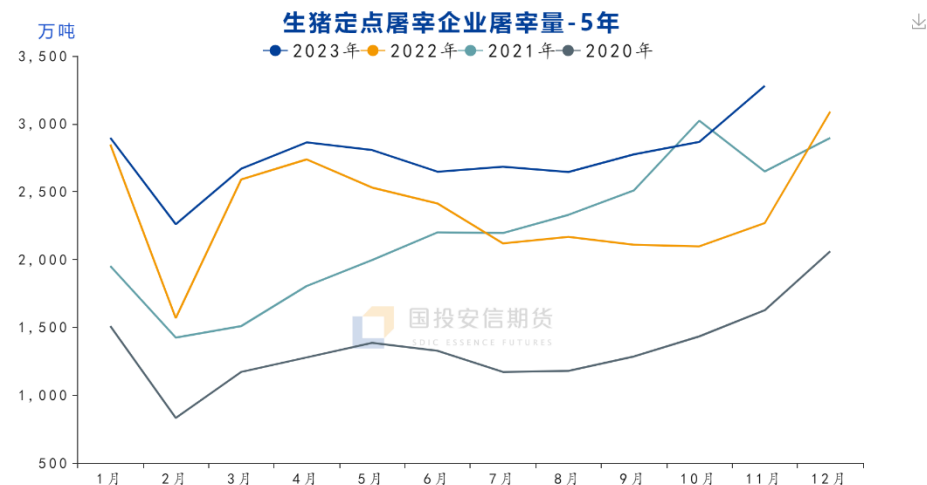
- ✓ 截止2023年三季度末，生猪存栏量44229万头，同比下降0.4%。生猪累计出栏量53723万头，同比增加3.3%。
- ✓ 截止2023年11月末，生猪累计定点屠宰量30394万头，同比增加19.4%。



数据来源：统计局



数据来源：wind



数据来源：同花顺ifind

## 二、猪周期运行至何处

- ✓ 我们统计从每一轮猪周期的高点下行至猪周期的低点，发现以往猪周期的下行周期持续时间在2年左右。
- ✓ 本轮猪周期如果按照自2021年1月开始进入下跌周期，到目前已持续2年11个月，本轮下跌周期较此前周期持续时间更久。
- ✓ 从仔猪价格去看，历史上每一轮猪周期的底部区间，仔猪价格会下探至20元/公斤附近，目前仔猪价格已经比较接近这一区间。2021年10月15日时，仔猪价格曾达到23.06元/公斤。当前截止2023年12月15日，仔猪价格23.73元/公斤。

表 1: 历史猪周期

	周期高点		首次低点		二次低点	下行周期
2008-03-21	17.45	2009-05-01	8.98	2010-04-09	9.48	2年1个月
2011-09-02	19.92			2014-04-18	10.45	2年7个月
2016-06-03	21.20			2018-05-18	10.01	1年11个月
2019-11-01	40.98	2021-10-08	10.78			
2021-01-08	36.34	2021-10-08	10.78			2年11个月

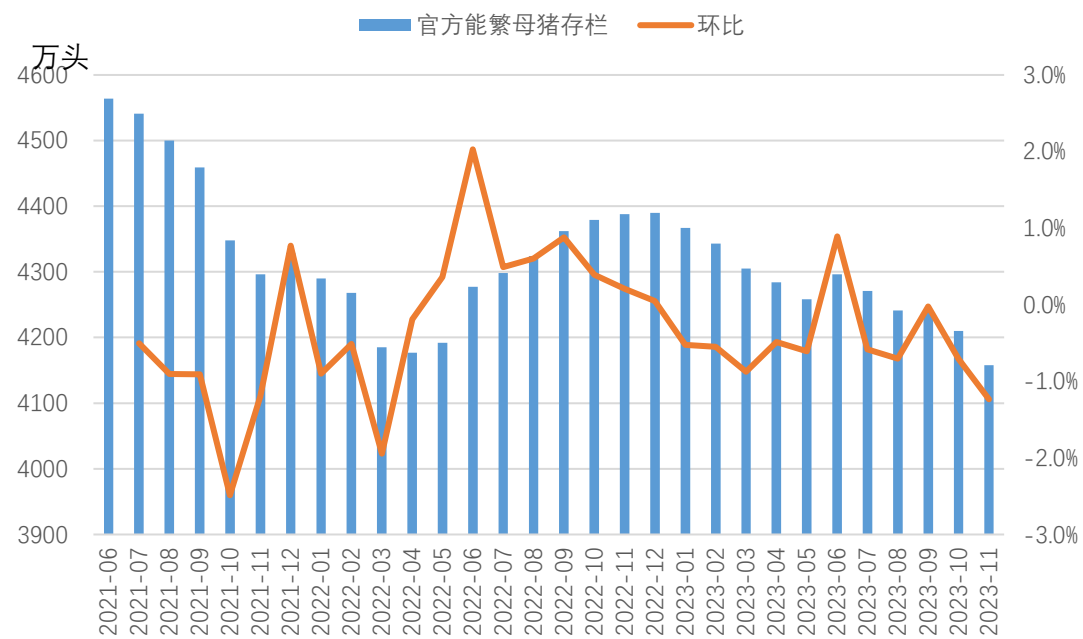
资料来源：Wind，国投安信期货



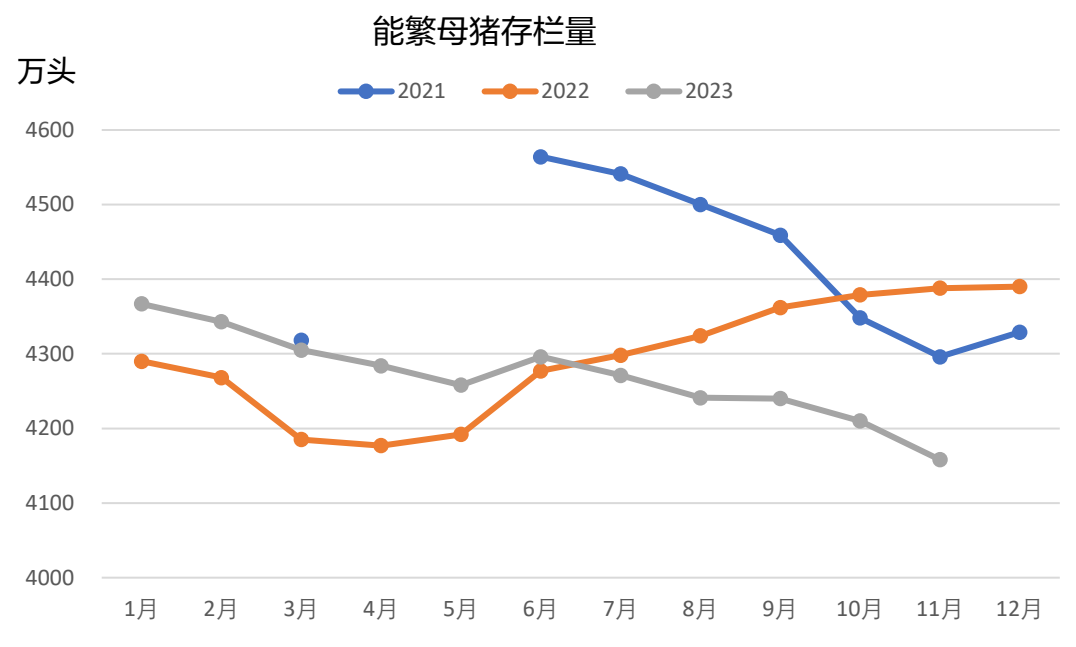
数据来源：wind

# 三、去产能情况

- ✓ 官方数据显示，截止2023年11月，能繁母猪存栏下滑至4158万头，较上年12月末4390万头累计下降5.3%。目前能繁母猪数量仍高于我国能繁母猪保有量4100万头。其中，11月能繁环比降幅1.24%，去化速度加快。
- ✓ 2023年3-6月能繁母猪存栏量同比均高于上年同期，意味着在不考虑生产性能变化前提下，2024年1-4月生猪出栏量将相应同比增加。

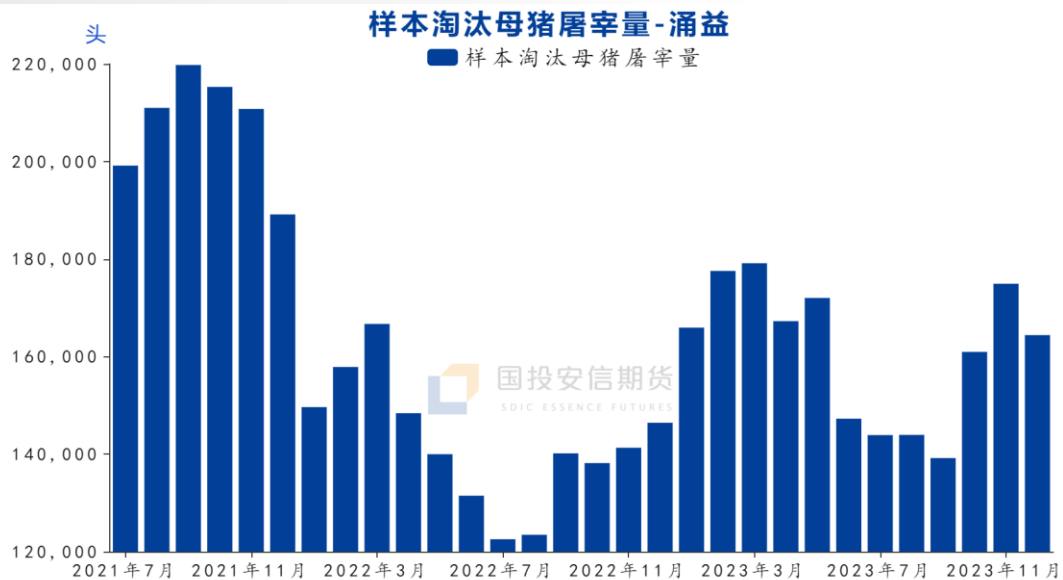


数据来源: wind



# 三、去产能情况

✓ 涌益数据显示，受仔猪亏损严重及非洲猪瘟疫情扩散影响，2023年四季度淘汰母猪宰杀量快速上升。淘汰母猪价格在11月初快速冲击至低点。



数据来源：涌益咨询

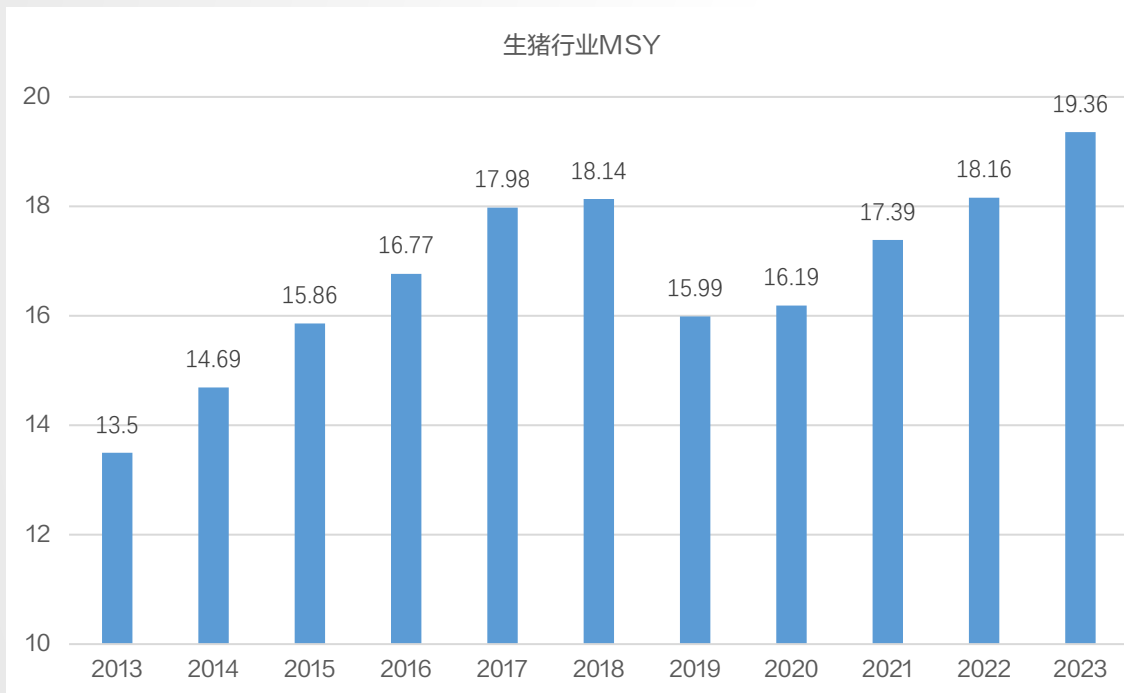


数据来源：上海钢联

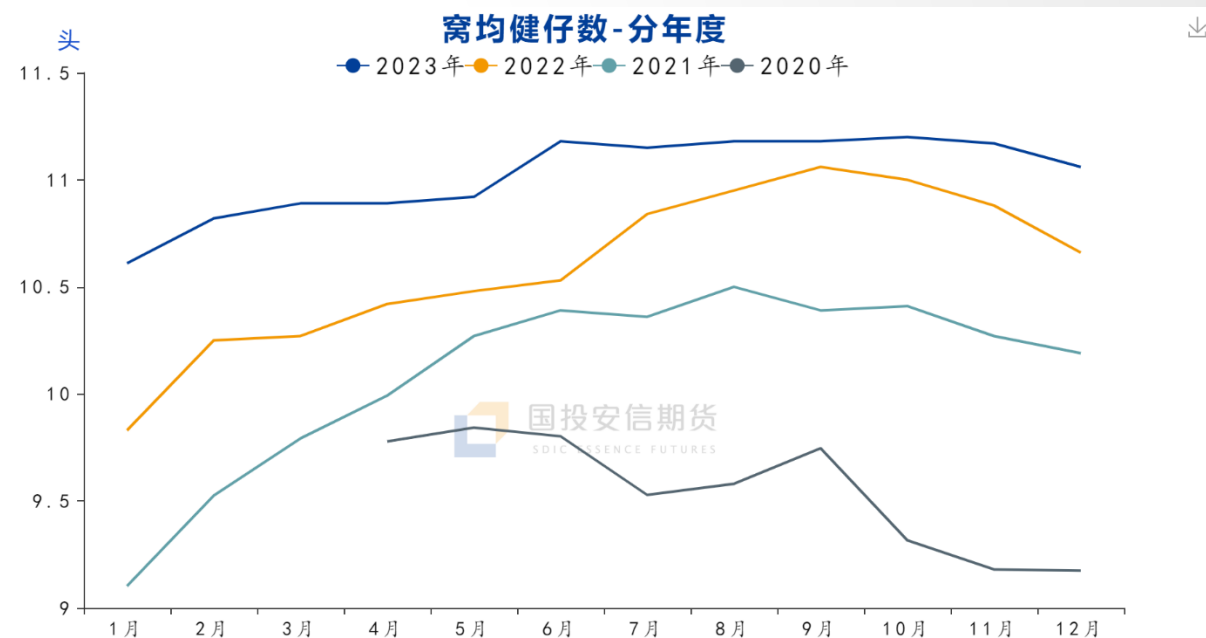


### 三、去产能情况

- ✓ 尽管行业产能在持续去化，但是2023年行业生产性能仍在稳步抬升中，对产能的下滑起到了一定的对冲作用。
- ✓ 2023年行业MSY水平（每头母猪每年出栏肥猪数），较上年同比增加6.6%。



数据来源：涌益咨询



数据来源：涌益咨询

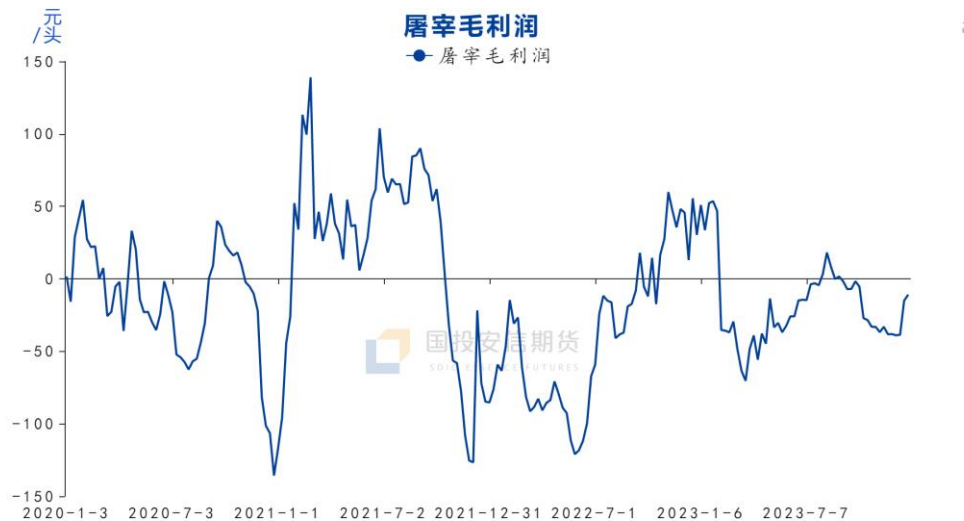
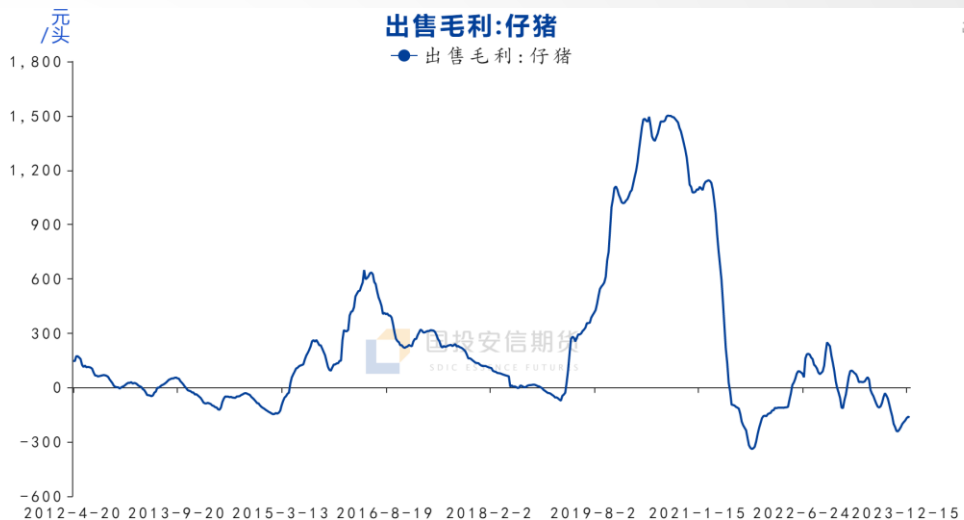


# 四、利润与成本

- ✓ 2023年生猪行业全产业链亏损。
- ✓ 仔猪方面，自2023年6月中旬开始亏损，至今已超过半年。
- ✓ 生猪育肥端，自2022年12月开始亏损，至今已超过一年。
- ✓ 屠宰方面，全年大部分时间屠宰企业处在亏损状态。



数据来源：wind



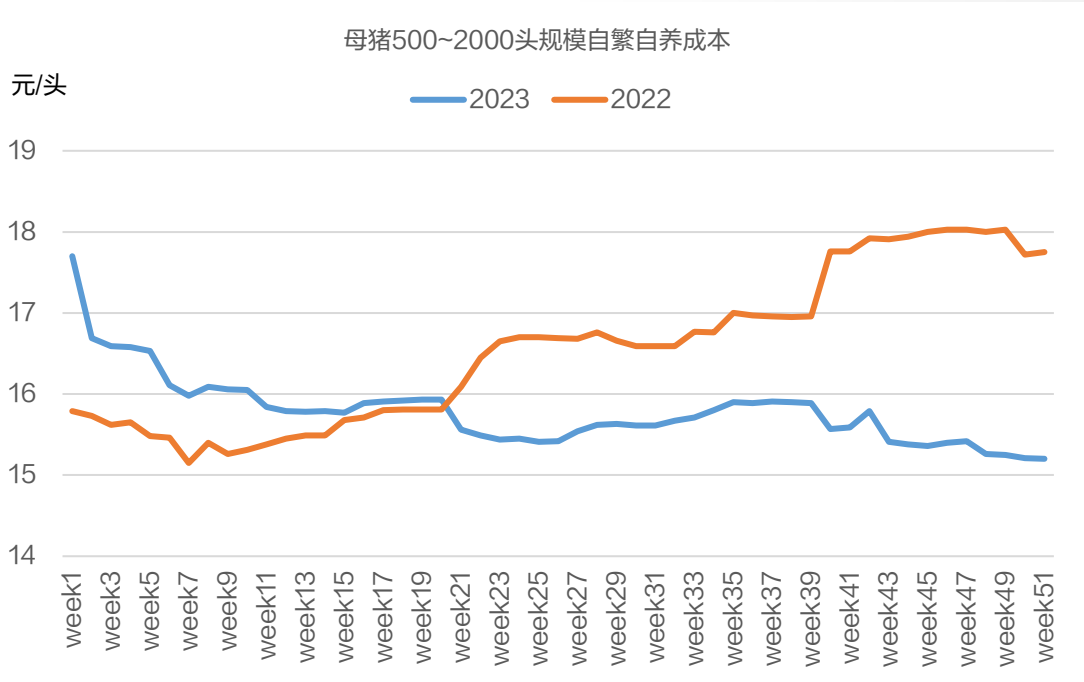
数据来源：我的农产品

# 四、利润与成本

- ✓ 养殖成本方面，2023年生猪养殖成本有所下降，不过仍在高位区间。预计2024年在饲料价格中枢下移的背景下，生猪养殖成本存在继续向下的空间。
- ✓ 涌益咨询统计，2023年生猪养殖完全成本行业平均在15.5元/kg，2024年生猪养殖成本受生产成绩提升及饲料价格影响或有进一步下降空间，涌益测算成本下降幅度约1-1.5元/公斤。

表：养殖企业生猪完全养殖成本

完全成本	元/公斤	时间
牧原	14.9	2023年11月
温氏	16.2	2023年三季度
新希望	16.2	2023年10月
天邦	17	2023年9月
大北农	17	2023年9月
傲农	19.83	2023年上半年
天康生物	16.43	2023年9月
神农	15	2023年9月
京基智农	14.8	2023年10月

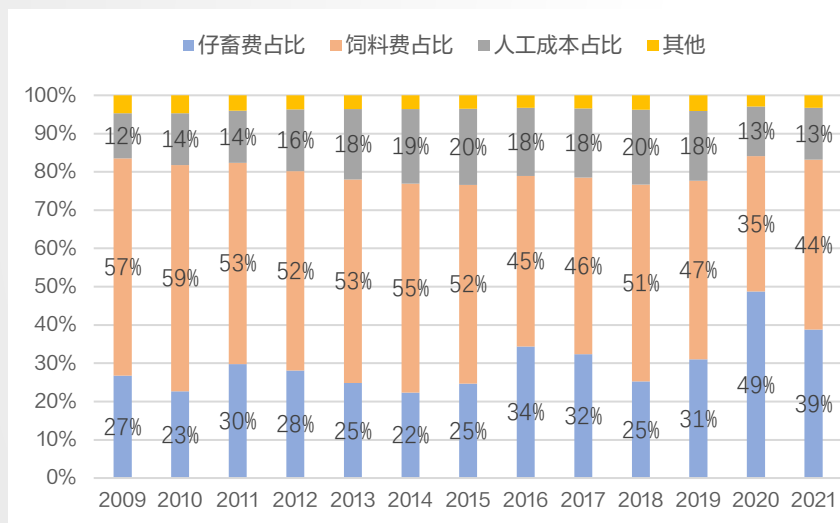


数据来源：wind, 涌益咨询

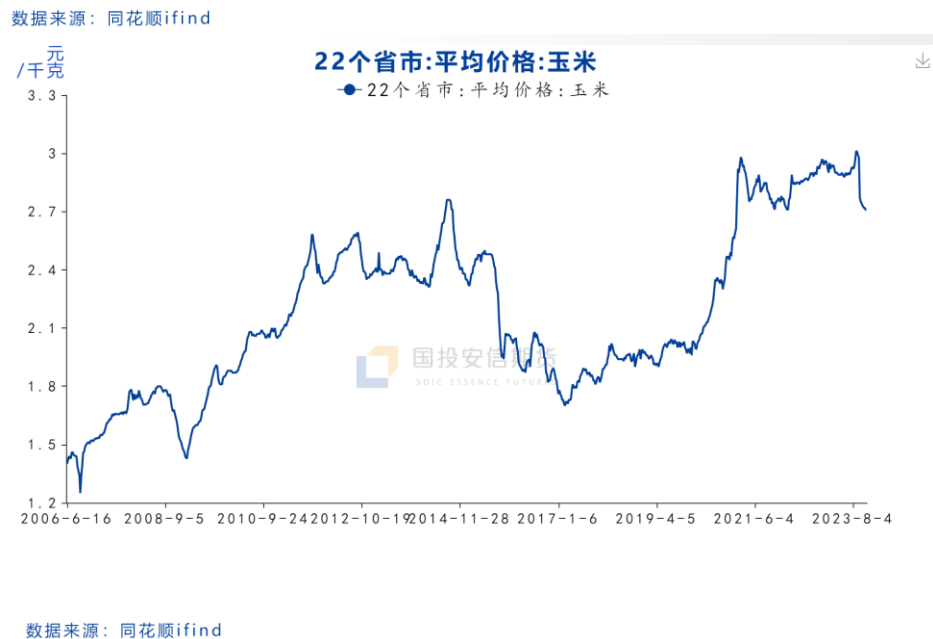
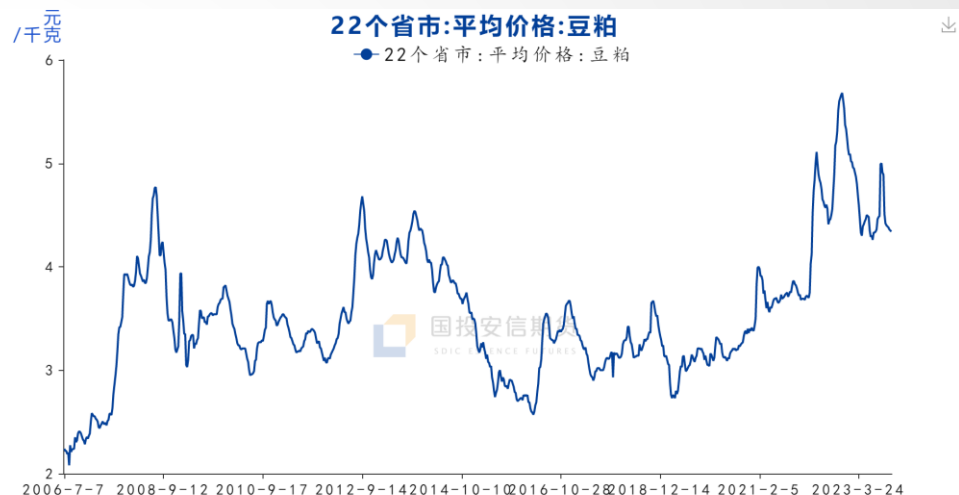
# 四、利润与成本

- ✓ 历史上，生猪养殖成本中饲料费占比在4成至5成左右。
- ✓ 目前饲料价格仍在高位，不过明年豆粕、玉米价格预计仍有下降的空间。

图. 生猪养殖成本中各项占比



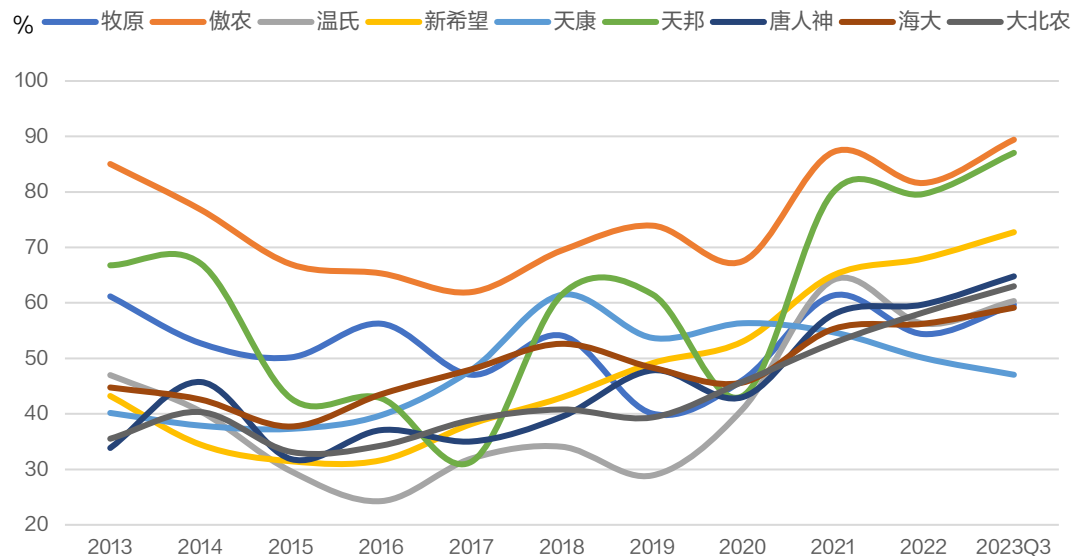
数据来源: wind



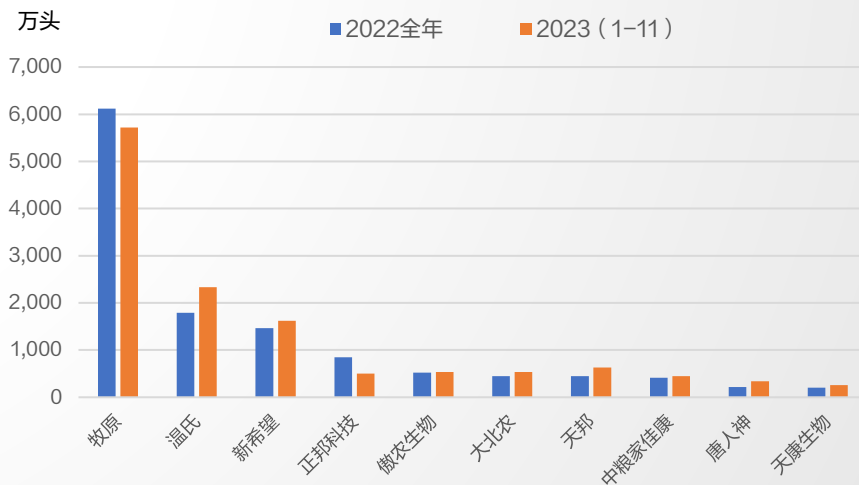
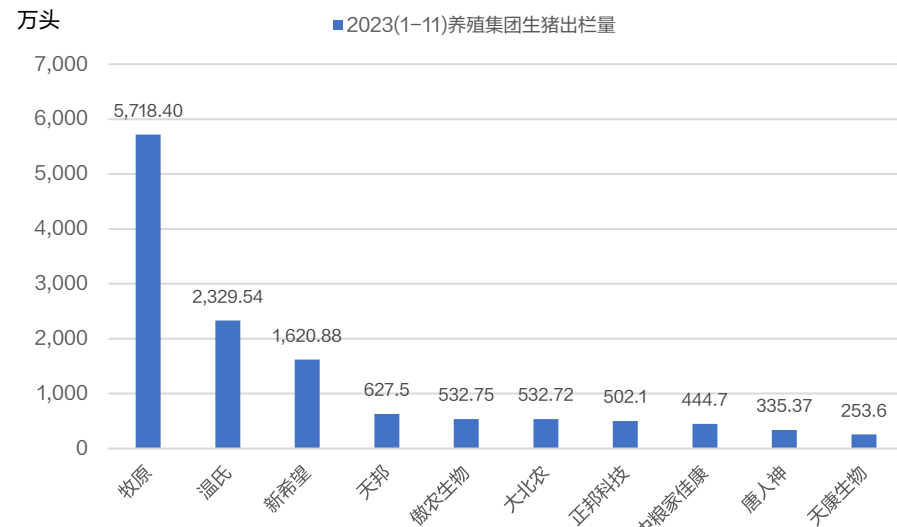
## 五、资金面情况

- ✓ 从已公布数据的行业前十大养殖企业，除牧原和正邦外，其他公司1-11月累计出栏量均超过2022年全年出栏量。
- ✓ 截止2023年三季报，傲农生物资产负债率最高，达到89.41%，天邦食品为87.03%，新希望为72.76%，其他公司在60~65%区间，天康生物为47.06%。考虑到明年上半年猪价大概率仍继续下探，未来半年资产负债表存在进一步恶化的风险，需警惕由于企业资金问题导致的被动去产能的情况发生。

图. 集团养殖企业资产负债率情况



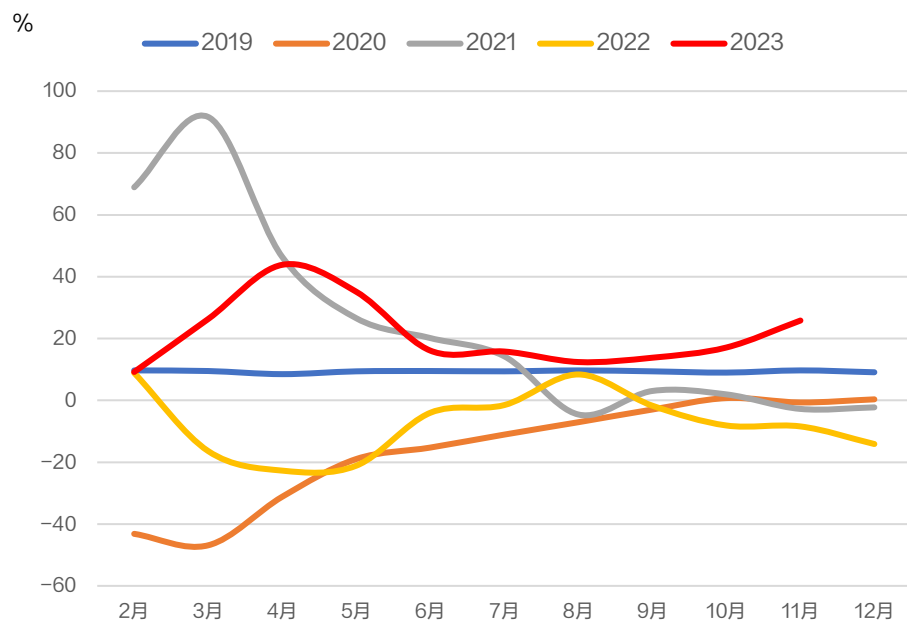
数据来源: wind



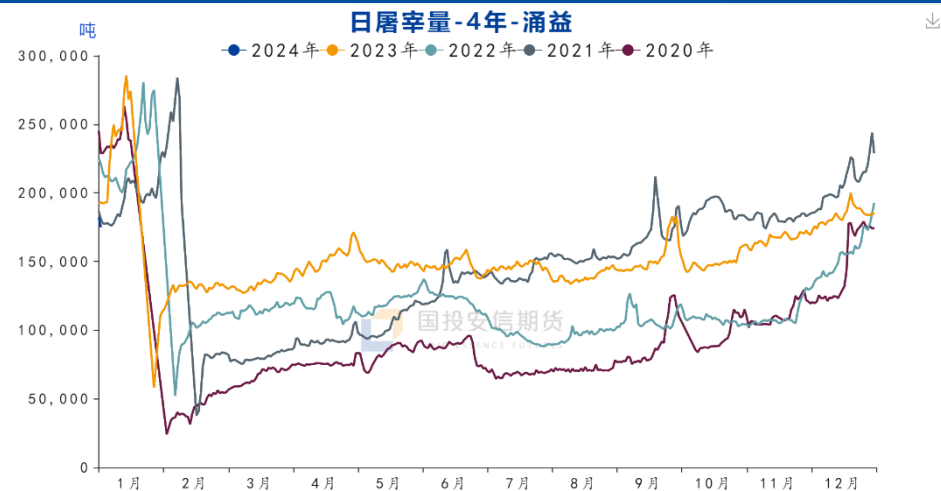
## 六、需求情况

- ✓ 今年生猪屠宰量持续高于上年同期水平，显示猪肉消费端同比有增量。但需注意的是，上半年猪肉冻品库存量大增，显示部分屠宰品未进入鲜销环节，而是进入中间库存环节。
- ✓ 由于2023猪价低位波动，冻品库存没有赚钱效应，明年上半年要关注猪肉入冻品的数量，如果冻品入库动力大幅减弱，则消费端需要承接明年上半年同比增加的供应量。

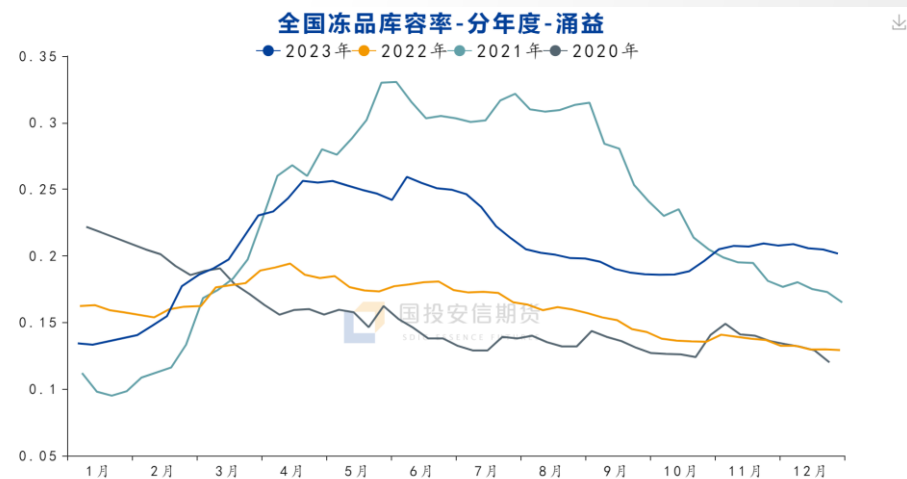
图. 社零总额：餐饮收入当月同比



数据来源: wind



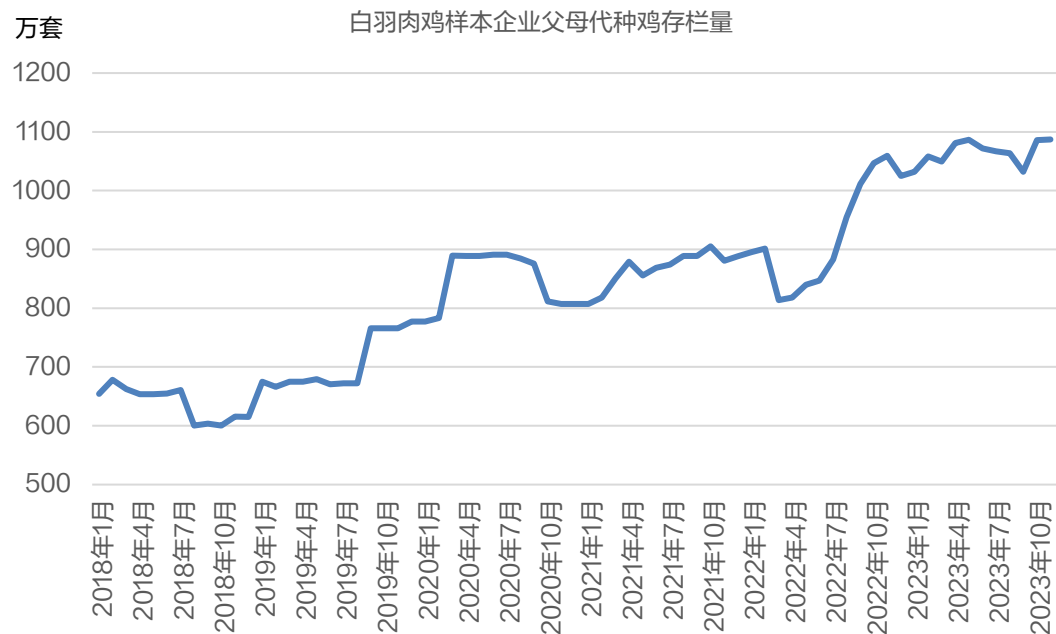
数据来源: 涌益咨询



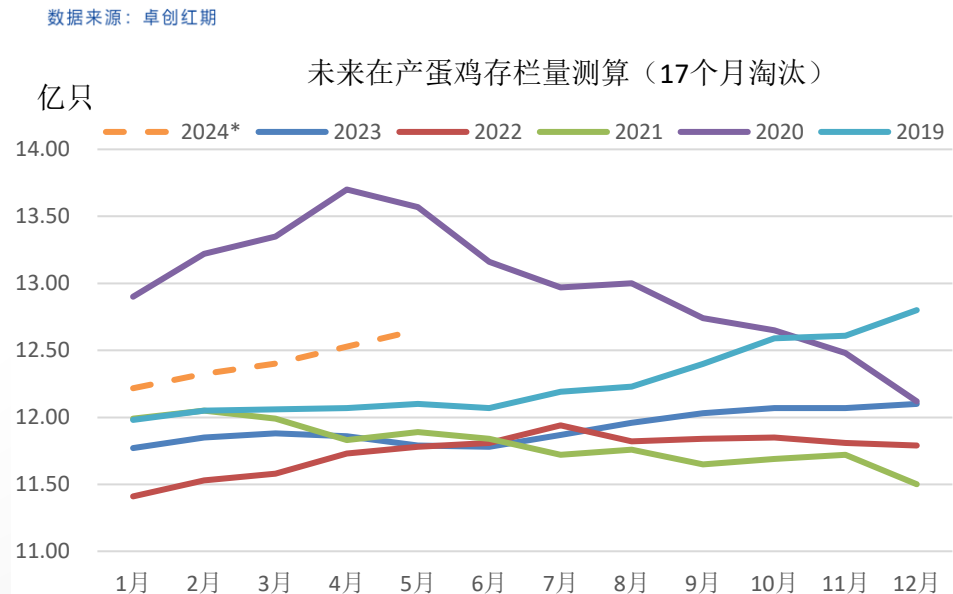
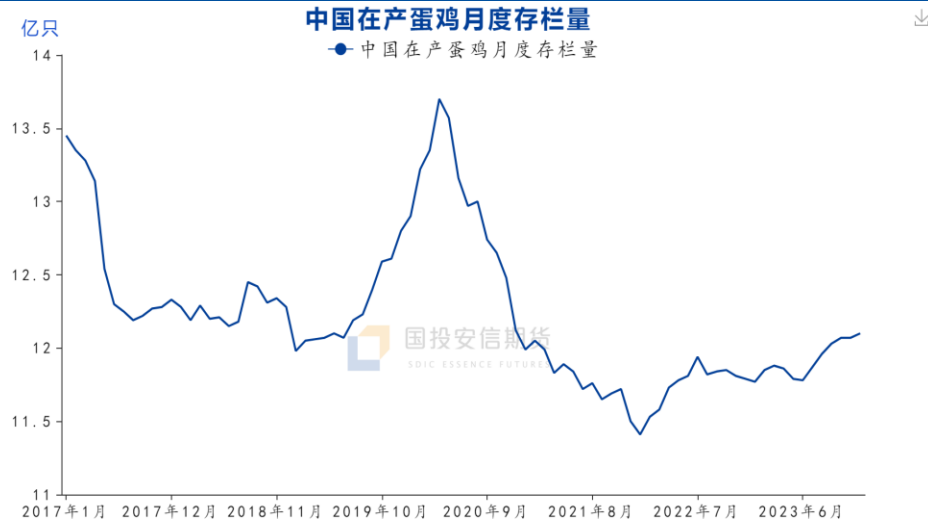
数据来源: 涌益咨询

## 七、替代品情况

- ✓ 肉鸡：肉鸡父母代种鸡存栏量处在历史高位，预计未来一年鸡肉供应量十分充裕。
- ✓ 鸡蛋：在产蛋鸡存栏持续上升，且预计未来半年行业存栏将继续增加，鸡蛋供给持续充裕。



数据来源：卓创资讯，国投安信期货测算



## 八、2024年生猪市场展望

- ✓ 展望2024年，从猪周期角度看，猪价进入下行周期已近3年，超越以往猪周期下行时间。从仔猪价格看，目前已较为接近历史仔猪价格底部区间。
- ✓ 从产能来看，今年以来母猪产能去化节奏偏慢，2023年上半年产能仍同比高于上年同期，预计2024年上半年生猪供应端仍将面临同比更高的出栏压力，猪价有望在明年上半年继续承压下行。
- ✓ 从养殖成本来看，今年以来豆粕和玉米价格自高位出现一定回落，预计明年饲料原料价格仍有下行空间，成本端趋降。
- ✓ 资金面，今年受制于全产业链利润为负，行业资产负债表继续恶化，预计明年在猪价下行的进一步冲击下，资金压力或导致产能去化提速。
- ✓ 需求端，今年疫后猪肉消费需求复苏，但同时冻品库存增加承接了一部分供应压力。明年预计冻品入库动力减弱，大供应下考验需求的进一步承接能力。
- ✓ 总体来看，今年行业处在持续的低价、窄幅亏损和缓慢去产能的节奏当中，明年行业或面临更大考验，供应增加和成本下行进一步加剧猪价下行压力，行业或迎来至暗时刻，资金压力加剧，行业产能出清有望提速。明年下半年，在前期产能趋降背景下猪价有望温和上行。



国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。**在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。**

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。



研究院公众号



投资咨询部公众号

谢谢!



数据投研平台APP(安卓)



数据投研平台APP(IOS)

欢迎通过数据投研平台获取我司研投支持, 网址<https://www.gtaxyj.com>