

农林牧渔

2021年10月14日

9月猪企出栏量环比增加，销售均价环比回落

——行业点评报告

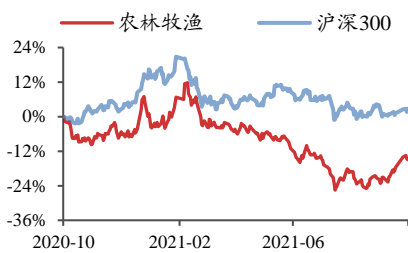
投资评级：看好（维持）

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《行业周报-回归供需-价格，推演当前猪市走势及投资逻辑》-2021.10.10

《行业周报-《生猪产能调控方案（暂行）》长效助力规模化提升》-2021.9.26

《行业周报-规模与非规模化养殖利差缩小或释放猪价见底信号》-2021.9.22

● 9月猪价环比回落，商品猪出栏均重继续下降

各生猪养殖企业9月销售数据发布完毕。整体看，9月各企业商品猪销售均价区间11.4-12.7元/公斤，同比跌幅均超过61%，环比跌幅约16%。前5大上市企业牧原股份、温氏股份、新希望、正邦科技、天邦股份9月肥猪均价分别为11.5/12.0/12.7/11.7/11.8元/公斤。从出栏体重看，主要5家公布商品猪出栏均重企业中，牧原股份均重环比上涨，正邦科技、天康生物、大北农出栏均重环比下降，且降幅较大，平均降幅为10.7公斤/头。

据涌益咨询数据，截至9月底全国出栏均重环比下降4.5公斤/头至123.3公斤/头；区域来看，全国生猪主产区出栏均重均已降至125公斤/头以下。9月以来，受生猪出栏量增加、冻肉加速向市场投放消化影响，短期（阶段内）猪肉供应量环比增加，中秋节、国庆节猪肉消费不及预期，虽有收储预期支撑，但消费端持续保持低迷，生猪价格开启深跌。规模化养殖场成本压力较高加之对明年上半年猪价的悲观预期，企业加快出栏速度，出栏均重环比下降幅度较大；短期冻肉抛售带来的供给压力，也对鲜肉屠宰走货产生一定抑制。能繁数量仍然维持较高水平。综合以上因素，我们认为短期猪价反弹压力仍存。

● 9月上市猪企出栏量同比增长58.6%，环比减少3.4%

2021年9月主要10家上市公司出栏量850万头，同比增长50.1%，环比增加10.7%。其中牧原股份、新希望、温氏股份、傲农生物、唐人神、大北农出栏量环比增加，分别为309万头/+20%、94万头/+20%、170万头/+30%、33万头/+53%、11万头/+24%、42万头/+6%。正邦科技、天邦股份、天康生物环比下滑，分别为137万头/-20%、32万头/-9%、15万头/-24%。猪企出栏节奏出现分化，部分企业保持产能释放节奏，另一部分企业前期产能扩增过程中累积的成本压力较大，开始放慢出栏量以减少亏损额度。

● 9月上市生猪养殖企业月销售收入同比下降幅度较大

2021年9月，上市生猪养殖企业销售收入同比下降幅度较大。牧原股份和温氏股份同比降幅相对较浅，环比实现增长，牧原股份实现销售收入42.7亿元，同比-25.8%，环比+0.8%，温氏股份实现销售收入24.1亿元，同比-21.6%，环比+12.3%。正邦科技、新希望、天邦股份销售收入同比降幅较大，其中正邦科技9月实现销售收入17.4亿元，同比下降65.15%；新希望9月实现销售收入12.0亿元，同比下降64.0%；天邦股份9月实现销售收入4.6亿元，同比下降58.7%，且正邦科技、新希望、天邦股份销售收入环比均下降，降幅分别为39.08/4.5/26.1%。

● **风险提示：**猪价景气度不及预期，上市公司养殖成本下降不及预期。

目 录

1、 9月猪企出栏均价环比回落，商品猪出栏均重环比下降.....	3
2、 9月上市猪企出栏量同比增长 50.1%，环比增加 10.7%.....	4
3、 9月上市生猪养殖企业月销售收入同比下降幅度较大.....	6
4、 风险提示	6

图表目录

图 1: 2021.9 猪企肥猪均价同比跌幅达 61%以上	3
图 2: 2021.9 猪企肥猪均价环比跌幅约 16%	3
图 3: 2021.9 猪企肥猪出栏均重环比均多深度下调	3
图 4: 全国肥猪出栏均重持续下降	3
图 5: 10 家上市猪企 2021 年 9 月出栏量环比+10.73%.....	4
图 6: 牧原股份 2021.9 出栏量同比+87%、环比+20%	4
图 7: 新希望 2021.9 出栏量同比-6%、环比+20%	4
图 8: 温氏股份 2021.9 出栏量同比+129%、环比+30%	5
图 9: 傲农生物 2021.9 出栏量同比+203%、环比+53%	5
图 10: 唐人神股份 2021.9 出栏量同比-4%、环比+24%	5
图 11: 大北农 2021.9 出栏量同比+136%、环比+6%	5
图 12: 金新农 2021.9 出栏量同比-14%、环比+60%	5
图 13: 正邦股份 2021.9 出栏量同比+13%、环比-20%	5
图 14: 天邦股份 2021.9 出栏量同比-23%、环比-9%	6
图 15: 天康生物 2021.9 出栏量同比-5%、环比-24%	6
图 16: 销售均价下跌导致猪企收入同比大幅下降	6
图 17: 温氏股份、牧原股份产能释放带动收入环比增长.....	6

1、9月猪企出栏均价环比回落，商品猪出栏均重环比下降

各生猪养殖企业9月销售数据发布完毕。整体看，9月各企业商品猪销售均价区间11.4-12.7元/公斤，同比跌幅均超过61%，环比跌幅约16%。前5大上市企业牧原股份、温氏股份、新希望、正邦科技、天邦股份9月肥猪均价分别为11.5/12.0/12.7/11.7/11.8元/公斤。

图1：2021.9猪企肥猪均价同比跌幅达61%以上

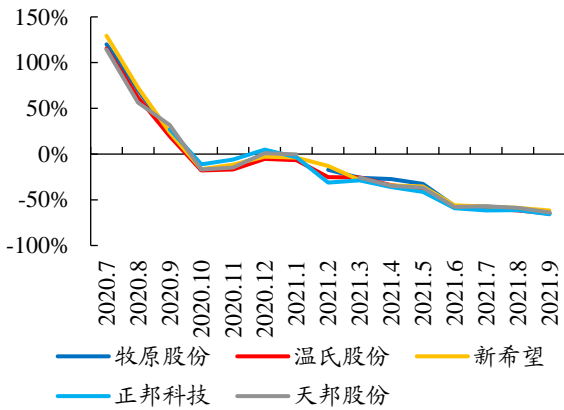
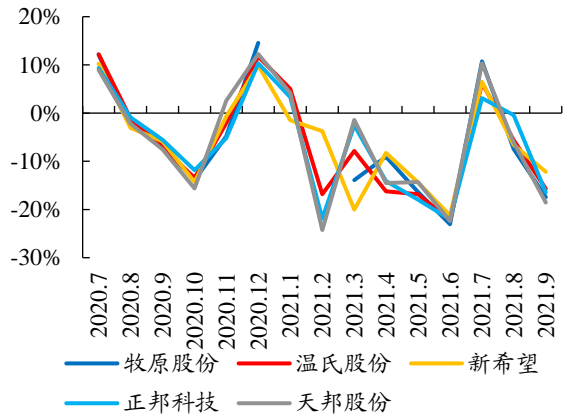


图2：2021.9猪企肥猪均价环比跌幅约16%

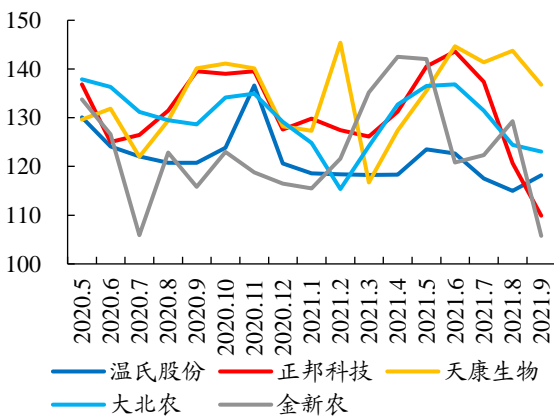


数据来源：各公司公告、开源证券研究所

数据来源：各公司公告、开源证券研究所

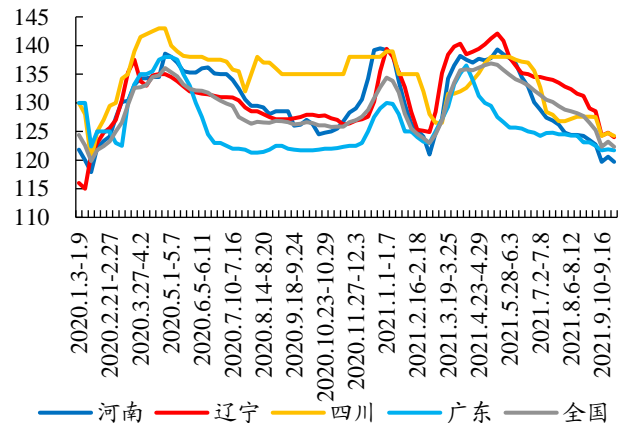
从出栏体重看，主要5家公布商品猪出栏均重企业中，金新农、天康生物出栏均重环比上涨，温氏股份、正邦科技、大北农出栏均重环比下降，且降幅较大，在2.5公斤/头以上。据涌益咨询数据，9月末全国出栏均重环比下降4.5公斤/头至123.3公斤/头；区域来看，全国生猪主产区出栏均重也均已降至125公斤/头以下。

图3：2021.9猪企肥猪出栏均重环比均多深度下调



数据来源：各公司公告、开源证券研究所

图4：全国肥猪出栏均重持续下降



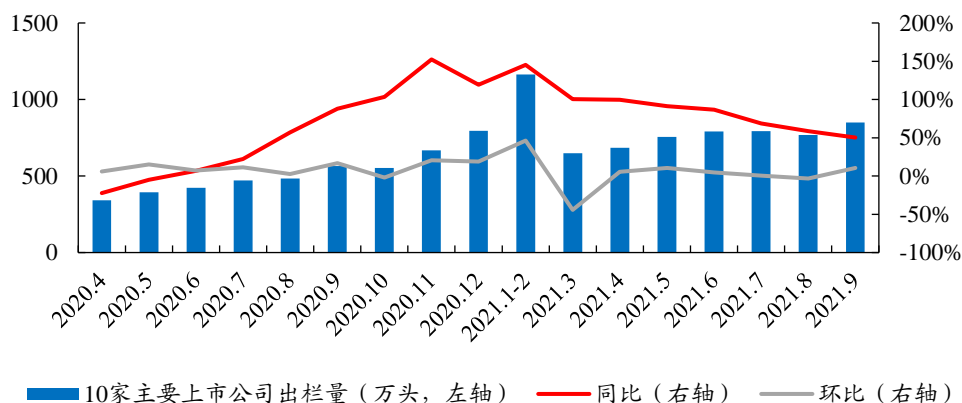
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

9月以来，受生猪出栏量增加、冻肉加速向市场投放消化影响，短期（阶段内）猪肉供应量环比增加，中秋节、国庆节猪肉消费不及预期，虽有收储预期支撑，但消费端持续保持低迷，生猪价格开启深跌。规模化养殖场成本压力较高加之对明年上半年猪价的悲观预期，企业加快出栏速度，出栏均重环比下降幅度较大；短期冻肉抛售带来的供给压力，也对鲜肉屠宰走货产生一定抑制。能繁数量仍然维持较高水平。综合以上因素，我们认为短期猪价反弹压力仍存。

2、9月上市猪企出栏量同比增长50.1%，环比增加10.7%

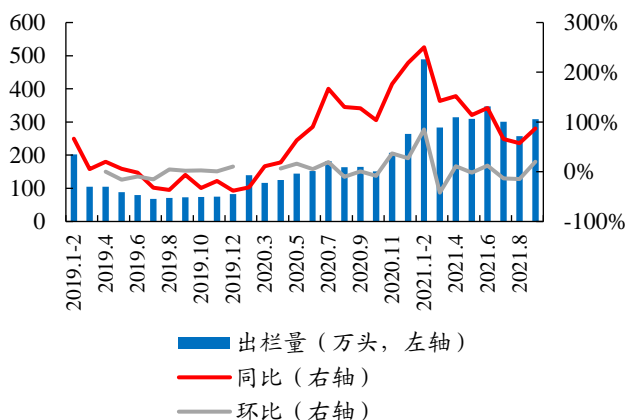
2021年9月主要10家上市公司出栏量850万头，同比增长50.1%，环比增长10.73%。其中牧原股份、新希望、温氏股份、傲农生物、唐人神、大北农出栏量环比增加，分别为309万头/+20%、94万头/+20%、170万头/+30%、33万头/+53%、11万头/+24%、42万头/+6%。正邦科技、天邦股份、天康生物环比下滑，分别为137万头/-20%、32万头/-9%、15万头/-24%。猪企出栏节奏出现分化，部分企业保持扩张速度，加速商品猪出栏速度，另一部分企业前期产能扩增过程中累积的成本压力较大，开始放慢出栏量以减少亏损额度。

图5：10家上市猪企2021年9月出栏量环比+10.73%



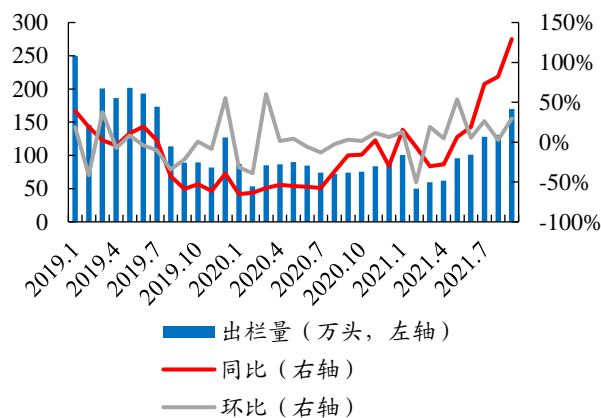
数据来源：各公司公告、开源证券研究所

图6：牧原股份2021.9出栏量同比+87%、环比+20%



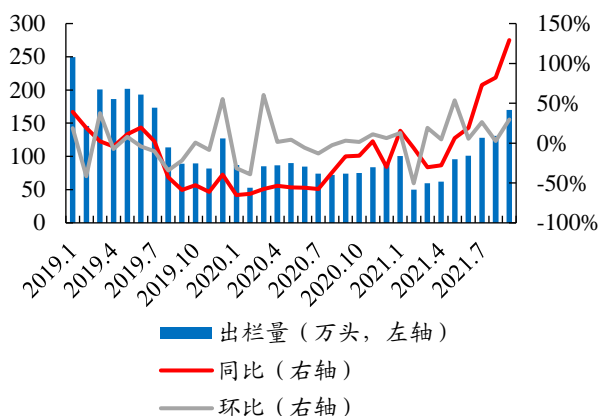
数据来源：公司公告、开源证券研究所

图7：新希望2021.9出栏量同比-6%、环比+20%



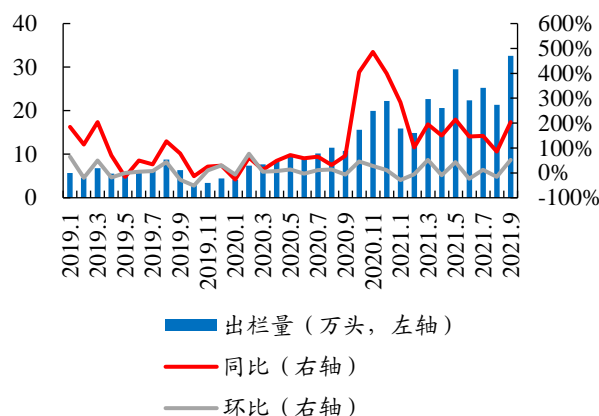
数据来源：公司公告、开源证券研究所

图8: 温氏股份 2021.9 出栏量同比+129%、环比+30%



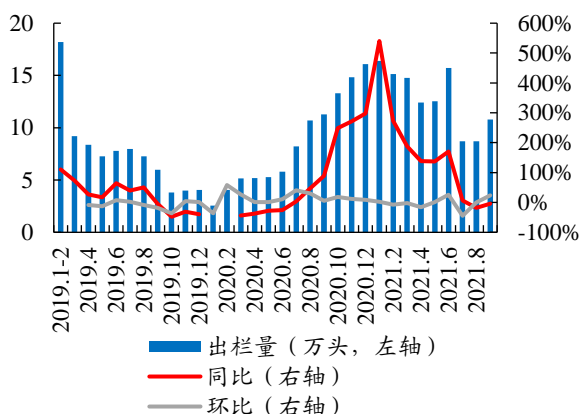
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图9: 傲农生物 2021.9 出栏量同比+203%、环比+53%



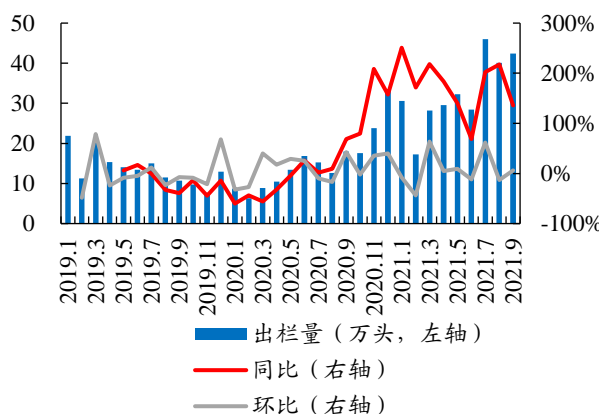
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图10: 唐人神股份 2021.9 出栏量同比-4%、环比+24%



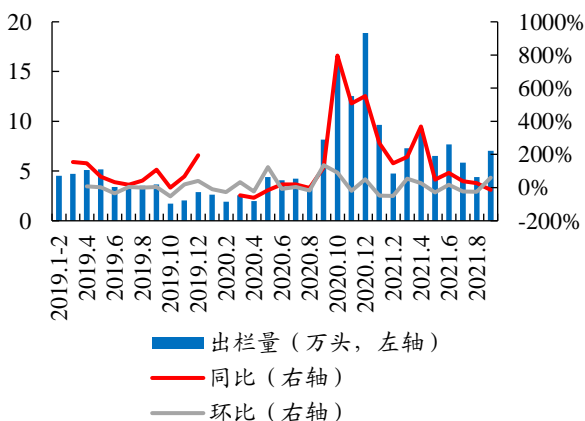
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图11: 大北农 2021.9 出栏量同比+136%、环比+6%



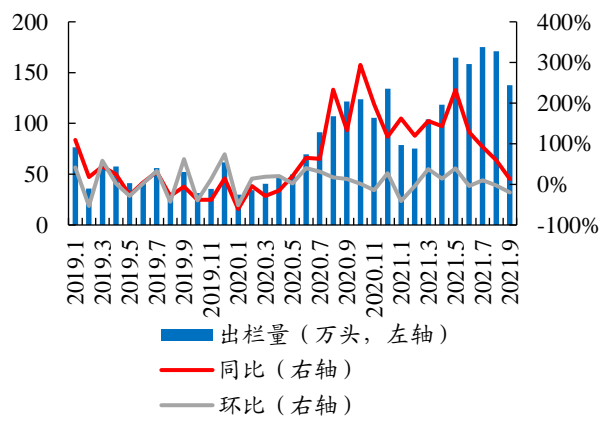
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图12: 金新农 2021.9 出栏量同比-14%、环比+60%

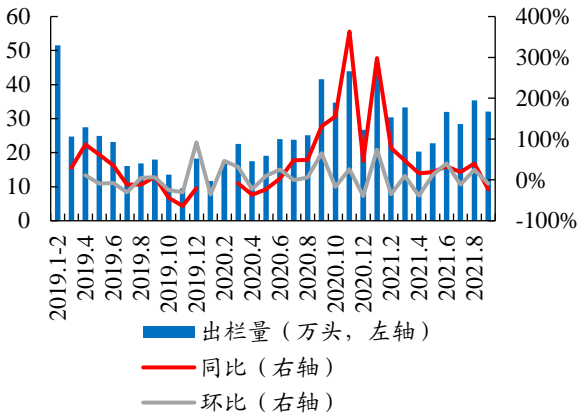


数据来源: 公司公告、开源证券研究所

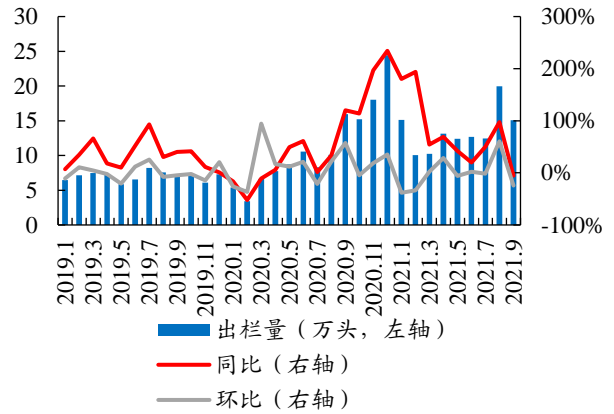
图13: 正邦股份 2021.9 出栏量同比+13%、环比-20%



数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图14: 天邦股份 2021.9 出栏量同比-23%、环比-9%


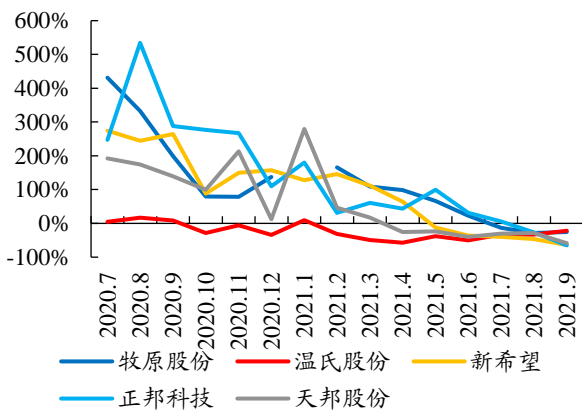
数据来源：公司公告、开源证券研究所

图15: 天康生物 2021.9 出栏量同比-5%、环比-24%


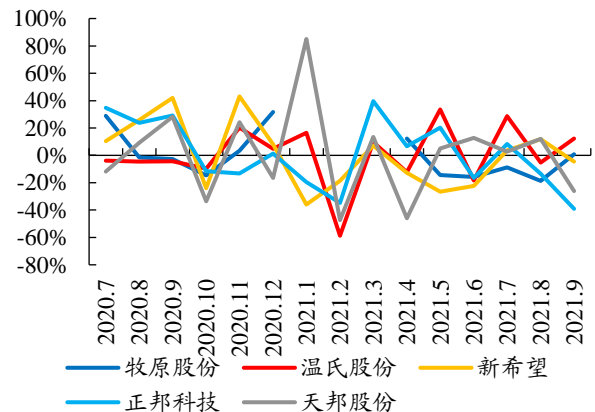
数据来源：公司公告、开源证券研究所

3、9月上市生猪养殖企业月销售收入同比下降幅度较大

2021年9月，上市生猪养殖企业销售收入同比下降幅度较大。牧原股份和温氏股份同比降幅相对较浅，环比实现增长，牧原股份实现销售收入42.7亿元，同比-25.8%，环比+0.8%，温氏股份实现销售收入24.1亿元，同比-21.6%，环比+12.3%。正邦科技、新希望、天邦股份销售收入同比降幅较大，其中正邦科技9月实现销售收入17.4亿元，同比下降65.15%；新希望9月实现销售收入12.0亿元，同比下降64.0%；天邦股份9月实现销售收入4.6亿元，同比下降58.7%，且正邦科技、新希望、天邦股份销售收入环比均下降，降幅分别为39.08/4.5/26.1%。

图16: 销售均价下跌导致猪企收入同比大幅下降


数据来源：Wind、开源证券研究所

图17: 温氏股份、牧原股份产能释放带动收入环比增长


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、风险提示

猪价景气度不及预期，上市公司养殖成本下降不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn