

雪球访谈

现在，猪肉周期到哪儿了？

2021年11月04日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



一凡帝诺维奇

访谈简介

四季度肉类消费旺季来临，叠加生猪产能调控方案出台及收储推进，10月中旬开始，我国生猪价格持续反弹。

对此，市场出现两种观点，争议较大，一种观点认为猪肉板块已经开始从底部反转，而另一种观点则认为本轮猪周期探底不会一蹴而就，甚至磨底时间要比以往周期要长。

猪肉是反弹还是反转？本轮猪周期走到哪儿了？本期我们邀请到@一凡帝诺维奇做客雪球访谈，快发起提问吧！

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：牧原股份(SZ002714),温氏股份(SZ300498),新希望(SZ000876),正邦科技(SZ002157)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 张富强wsd:

对 @一凡帝诺维奇 说：牧原这次增发对它的股价有什么影响吗？

[答] 一凡帝诺维奇:

大大缓解了牧原可能面临的资金困难局面，整体还是偏利好

[问] 守股待张:

对 @一凡帝诺维奇 说：猪肉作为民生产品，国家会全力控价。共同富裕的国策意味着农户产能很难去化。肉价难以回到历史高点，牧原股价能突破前高吗？

[答] 一凡帝诺维奇:

影响股价的核心因素是利润，猪价不创新高，利润也很有可能创新高

[问] 解牛斫轮:

对 @一凡帝诺维奇 说：牧原公关费多少钱？可以私聊，我也想加入

[答] 一凡帝诺维奇:

如果牧原的公关部门看到，请把我过去十几年宣传牧原的费用结算一下

[问] 早安猪猪:

对 @一凡帝诺维奇 说：一凡年初的看法是下半年猪价高点在20，现在怎么看呢？

[答] 一凡帝诺维奇:

年底前冲击20的可能性并不低

[问] 我明天下午过去:

对 @一凡帝诺维奇 说：是反转吗

[答] 一凡帝诺维奇：

主力的想法谁知道呢，短线的先当反弹做呗，边做边看，长线的还在乎这点时间吗

[问] 自由学习者：

对@一凡帝诺维奇 说：今年结束牧原的内在价值相较去年增加了多少？

[答] 一凡帝诺维奇：

净资产其实没怎么增加，但是人员效率的提升，整体技术水平的进步和种群质量的优化是很难用数字量化的

[问] 自由学习者：

对@一凡帝诺维奇 说：目前公司筹措的资金是否还是要在现阶段保持适当的规模扩大？

[答] 一凡帝诺维奇：

主要是为了应对明年春节后可能出现的较长时间的亏损期

[问] 左手王：

对@一凡帝诺维奇 说：一凡一凡，不问别的，就想说一句谢谢

[答] 一凡帝诺维奇：

谢谢

[问] 阿德7288：

对@一凡帝诺维奇 说：凡兄，您好。没有问题，打个招呼。

[答] 一凡帝诺维奇：

你好

[问] 44元入牧原：

对@一凡帝诺维奇说：一凡，牧原公司规模大，扩张快，在建项目数百亿，投产后产能翻番。在如此低廉的猪价情况下，如何保证公亏损司运营的情况下还要保证如此多其他类目的支出，这样现金流能维持多久，会不会出现现金流危机呢？

[答] 一凡帝诺维奇：

借用昨天股东会秦军总的回答，目前公司的现金可以在低猪价下支撑半年，半年后如果不出意外会有60亿定增资金到账

[问] 雪球_稳稳的幸福：

对@一凡帝诺维奇说：万一牧原几年能到

[答] 一凡帝诺维奇：

短则三五年，长则七八年

[问] davidbnf：

对@一凡帝诺维奇说：您好！现在可以布局猪肉股吗？

[答] 一凡帝诺维奇：

目前板块整体涨幅已经不小，而且不同资金之间有一定分歧，长期来看当前仍是板块底部区域，短期来看可能会有分歧

[问] 文浩文浩：

对@一凡帝诺维奇说：猪肉价和股票价有必然联系吗？

[答] 一凡帝诺维奇：

利润兑现阶段，猪价上涨利好相关企业。产能去化阶段，猪价大幅下跌利好相关企业

[问] 九月天ing：

对@一凡帝诺维奇说：您好，请问您对2022年生猪价格的走势展望是怎么样

的？谢谢☒

[答] 一凡帝诺维奇：

猪价春节后开始下跌，大概率二季度见底，最低点大概10-12元/公斤左右，随后开始温和上涨，年底前有望达到18-20元/公斤左右

[问] 学习_接受不确定性：

对@一凡帝诺维奇 说：怎么判断猪周期处于哪个阶段了，养殖户亏损得多少了？

[答] 一凡帝诺维奇：

看能繁母猪变动情况，当前能繁母猪仍处于过剩阶段

[问] 定投牧原：

对@一凡帝诺维奇 说：一凡总好，如何看待消费整体涨价，对明年春节后低猪价的影响。

[答] 一凡帝诺维奇：

生猪作为非终端商品，生产企业并无提加权，但是作为偏刚需的消费品，成本上升一定会传导到价格，只是需要一定的时间。明年上半年生猪整体偏过剩，但是成本支撑使得低点大概率不会跌破今年10月初的低点

[问] Yoona_哟：

对@一凡帝诺维奇 说：请问对双汇发展的前景怎么看呢？

[答] 一凡帝诺维奇：

这是我4月份在雪球发的内容，目前仍是这个观点。“双汇未来业绩还会进一步下降。双汇在18年底和19年非瘟疫情发生后在低价区收购了大量低价生猪并且屠宰后作为库存，这些收购的生猪基本都在每斤五元以下，个别地区甚至每斤低于两元，库存最高时价值将近百亿，而且是如此低的成本，可想而知有多大。这些超低价库存一部分在19年四季度猪价飙升至每斤20元时解冻后作为鲜肉销售，一部分作为肉制品原料。未来

基本不可能再有这么低的猪价可以让双汇做库存，更是永远不可能再有5-20这么大的价差。未来虽然可以继续从美国进口猪肉，但是当前美国猪肉进口成本已经超过了每斤十元，价差和前两年使用的低价库存比还是小很多，另外进口的主体是万洲国际，万洲国际一直是按市场价向双汇发展提供进口肉的，价格也不会非常低。

至于屠宰，在17年河南有四百多家屠宰企业，且每年只有60%出栏在省内屠宰的时候，双汇在河南屠宰的市占率是15%。20年河南屠宰企业下降到100多家，省内屠宰比例提升到80%，双汇在河南屠宰的市占率只有5%了。不要说出栏下降，这里说的是市占率不是绝对屠宰量。随着牧原等大型养殖企业养殖量迅速攀升和养殖企业自建屠宰的逐步投产，双汇的屠宰业务恐怕还会被进一步压缩。

未来依托成本较低的进口肉，双汇的肉制品还能维持较为稳定的利润空间，但是恐怕未来几年内都很难恢复到20年的盈利水平。”

[问] 金石之缘：

对 @一凡帝诺维奇 说：中粮家佳康的经营模式目前来看是不是最佳的平抑周期波动的策略？

[答] 一凡帝诺维奇：

套保在猪价下行期减少了亏损，但是在猪价上行期也会减少利润，而且从全周期角度来看，套保对冲风险就一定要付出风险对价，最终在套保上是一定亏损的

[问] 坐着等先生：

对 @一凡帝诺维奇 说：你好。22年牧原。年出栏大概会是多少？还有就是那个21年到23年的分红。是什么问题？

[答] 一凡帝诺维奇：

22年出栏5500-6500，分红有什么问题？

[问] 趁歲月靜好：

对 @一凡帝诺维奇 说：新希望近期怎么看

[答] 一凡帝诺维奇：

好久没关注了

[问] 恒易投资：

对 @一凡帝诺维奇 说：请问内乡的楼房模式有优势吗？成本上有优势的话为什么不大规模推广呢

[答] 一凡帝诺维奇：

主要是节省土地，目前内乡综合体还在试运营阶段，技术尚未成熟

[问] silva_yt：

对 @一凡帝诺维奇 说：为什么牧原的利润很好预测，而其他同类大猪企常有大出入，主要或者根本原因有哪些方面？简单说名词就行。谢谢

[答] 一凡帝诺维奇：

牧原的成本较为稳定而且透明，其他猪企对外交流时给的成本往往不是完全成本

[问] 野猪乱跑：

对 @一凡帝诺维奇 说：牧原股份是目前最好的投资养猪的标吗。

[答] 一凡帝诺维奇：

如果以一个完整猪周期为跨度，牧原是最好的标的，如果是短期炒作，牧原大概率不是

[问] 隋堤三月：

对 @一凡帝诺维奇 说：一凡兄，屠宰产能今年已经非常大。近两年规划屠宰产能利用率是怎么样的？谢谢

[答] 一凡帝诺维奇:

目前为止已经投产的屠宰产能仍是400万，产能利用率在90%左右，未来投产的屠宰产能利用率仍需观察

[问] 流氓书生4:

对 @一凡帝诺维奇 说：一凡好，能点评一下温氏，新希望，天邦正邦么

[答] 一凡帝诺维奇:

这些都很久没关注了

[问] 股长005:

对 @一凡帝诺维奇 说：散户养殖会不会成为产业集中的主要障碍？

[答] 一凡帝诺维奇:

过去20年，散养户的占比一直在持续下降，而且无论猪价高低的年份，每年散养户占比都在下降

[问] 海鸥猫猫:

对 @一凡帝诺维奇 说：1、能繁殖母猪和能繁母猪的口径一致吗？ 2、农业部的口径和其他部门的口径都是能繁母猪吗？ 3、10月底能繁母猪有多少？

[答] 一凡帝诺维奇:

能繁殖母猪是统计局口径，具体统计对象未知，不清楚和农业部的能繁母猪口径是否一致。按照今天农业部新闻发布会，10月底能繁母猪大概为4356万头，环比9月底下降2.6%

[问] 呼风唤雨的小猪猪:

对 @一凡帝诺维奇 说：此次猪价大幅反弹，给了各个猪企喘气的机会，散户是否有错觉和幻想。那是否会拉长猪周期的反转，继续二次探底和下杀！

[答] 一凡帝诺维奇：

每年春节前猪价大概率都会涨，十月不涨11月12月总归会涨，而且无论春节前涨多少春节后猪价大概率都会有一波下跌，而且持续时间可能会更长

[问] 华山一条路哦：

对 @一凡帝诺维奇 说：华能信托的钱到期后，两者大概如何协商？目前牧原肯定是不准备还的，对吧？

[答] 一凡帝诺维奇：

少数股东如果退出就按照权益回购呗，大部分股东其实巴不得牧原回购了

[问] 普天丰益：

对 @一凡帝诺维奇 说：牧原年底的综合成本会控制在14元/公斤一下吗？

[答] 一凡帝诺维奇：

12月出栏的完全成本能达到14左右，至于是否低于14还有待观察。综合成本一般语境下和完全成本不是一个概念

[问] 保持独立思考的韭菜：

对 @一凡帝诺维奇 说：一凡兄，这轮亏损，您预判会以什么方式结束

[答] 一凡帝诺维奇：

当前猪价行业大部分养殖主体都能盈利或者保本，春节前猪价再次大幅跌破行业平均成本的可能性不大，春节后猪价大概率会再次大幅跌破行业平均成本，去产能幅度可能会大于今年第三季度的幅度

[问] 买了必跌：

对 @一凡帝诺维奇 说：牧原何时可以到5000亿？

[答] 一凡帝诺维奇：

股价短期走势完全是资金决定的，一切皆有可能

[问] 买了必跌：

对 @一凡帝诺维奇 说：明年猪价是否有可能跌破10元？

[答] 一凡帝诺维奇：

有，但是可能性不大

[问] 幕布阳光：

对 @一凡帝诺维奇 说：生猪在喂养过程中，所食用的饲料或食物主要是哪些，一头猪的售价中，饲料成本能占多少？

[答] 一凡帝诺维奇：

正常年份猪饲料的主要成分是玉米，豆粕，麦麸，石粉，各种维生素氨基酸矿物质等。不同养殖主体成本计算方式不同，饲料成本占比从50-80%不等，牧原饲料成本占比在55-60%附近

[问] 一生的旅程：

对 @一凡帝诺维奇 说：近期股价大反弹，凡哥接下来怎么操作？

[答] 一凡帝诺维奇：

70/80/90各减持5%用来降低负债

[问] 正邦120：

对 @一凡帝诺维奇 说：正邦四季度成本能否做到16元/公斤，正邦怎么样？

[答] 一凡帝诺维奇：

很久没关注了

[问] 无名布衣:

对 @一凡帝诺维奇 说: 现在还能买入吗? ☒周期到底了吗?

[答] 一凡帝诺维奇:

从周期运行角度, 周期底部大概率是明年二季度

[问] 股长005:

对 @一凡帝诺维奇 说: 散户在逐步退出, 但是猪周期的波动剧烈程度并没有下降, 规模养殖并没有明显熨平周期, 是不是说明离产业集中到巨头时代为时尚早?

[答] 一凡帝诺维奇:

从美国历史上来看, 集中度最快的阶段也是猪价波动最剧烈的阶段

[问] 阿土伯看雪球:

对 @一凡帝诺维奇 说: 猪周期和其他肉类周期是否形成替代周期, 比如鸡周期, 牛肉周期? 能否简要介绍?

[答] 一凡帝诺维奇:

从价格角度, 猪价从底部上涨至相对高位的阶段时, 其他肉类会跟随上涨, 但是不同种类肉类生产周期不同, 因此互相影响下有各自的周期运行逻辑

[问] Wide_Sea:

对 @一凡帝诺维奇 说: 去散户后, 牧原可以有望达到全国多少份额, 还有远景目标计划多大份额。谢谢☒

[答] 一凡帝诺维奇:

中期来看, 20%问题不大, 更远的目标还需要持续观察

[问] 男神2号:

对 @一凡帝诺维奇 说: 请问兄弟对牧原的增发价格怎么看? 有没有侵占小股东

权益的嫌疑？

[答] 一凡帝诺维奇：

合理，合法，合规

[问] 买了必跌：

对 @一凡帝诺维奇 说：一凡老师，这波猪股反弹真的没有看懂，如果明年很糟糕，现在盈利15%的底仓该出掉吗？

[答] 一凡帝诺维奇：

现在是炒作预期的阶段，不过有短期猪价上涨预期和明年周期反转预期两种逻辑，需要持续跟踪逻辑变化

[问] 男神2号：

对 @一凡帝诺维奇 说：请问这轮猪周期，是不是也会出现有企业扛不住，企业倒闭的情况？

[答] 一凡帝诺维奇：

非上市企业已经倒逼很多了，上市企业是否会倒逼不一定，但个别企业即使不倒闭规模也会极大幅度收缩

[问] 双手插袋514：

对 @一凡帝诺维奇 说：这波反弹很多股价都反弹40~50%了，猪周期就这么开启了吗？还是回光返照？所有的猪股都能参与反弹简直是不敢想象，大佬怎么看？

[答] 一凡帝诺维奇：

现在是预期炒作阶段，不过有短期猪价上涨预期和明年周期反转预期两种逻辑，需要持续跟踪逻辑变化

[问] 阿甘小石：

对 @一凡帝诺维奇 说：牧原万亿市值的可能性有多大？

[答] 一凡帝诺维奇：

信则有，不信则无

[问] JUVENTUS242：

对 @一凡帝诺维奇 说：一凡兄，都说明年是新一轮猪周期的开始，但看您前面的解答，预测明年年底猪肉高点才20，会不会低了点

[答] 一凡帝诺维奇：

明年只是周期启动的开始，后年或者大后年才是周期高点

[问] 大熊猫有宝贝qar：

对 @一凡帝诺维奇 说：一凡对目前牧原的完全成本变化趋势满意吗 或者说未来短期内完全成本变化的空间还大不大

[答] 一凡帝诺维奇：

略微低于预期，或者说以我的个人水平其实是无法想象十几万人的管理难度的，提高管理效率的难度是远超我个人想象的，但是目前走在正确的轨道上，成本持续下降的趋势是明确的，未来成本下降的方向和空间也是可以预期的，明年年底前在不考虑原料成本上升的情况下完全成本下降到13.5是难度不大的，下降到13左右也是可以期待的

[问] 志当恒毅：

对 @一凡帝诺维奇 说：明年1月份，猪肉价格怎么看，和现在比

[答] 一凡帝诺维奇：

一月份还在春节前，猪价应该还在相对高位，猪价下跌大概率出现在春节后

[问] 星星之火20：

对 @一凡帝诺维奇 说：一凡哥，啥时候做个直播路演？

[答] 一凡帝诺维奇：

露脸不太方便，有需要的话可以组织一次腾讯会议

[问] 雨神雨神：

对 @一凡帝诺维奇 说：立华股份的弹性是否会更好？

[答] 一凡帝诺维奇：

不太了解，不好意思

[问] 坚守寂寞等待花开：

对 @一凡帝诺维奇 说：你认为春节后股价还会走低吗

[答] 一凡帝诺维奇：

股价预测太难了

[问] Mortred持仓待涨：

对 @一凡帝诺维奇 说：请问判断下轮周期价格的高点预估是多少？

[答] 一凡帝诺维奇：

猪价超过本轮周期高点的可能性很低，价格高点和本轮周期的产能去化幅度有关，仍然需要持续观察，但是在成本基本可以确定永久性提升的情况下，高点超过20，或者说明显超过20的可能性是很大的

[问] wxdshida：

对 @一凡帝诺维奇 说：2019年牧原与信托公司签订了100亿的战略合作协议。您怎么看？是明股实债吗？有没有当下的还债压力？

[答] 一凡帝诺维奇：

如果少数股东提出上市公司回购相关股权，相信大部分股东都是乐于看到的，但是短期应该不会看到

[问] 买了必跌：

对 @一凡帝诺维奇 说：比较冷清，说明关注的人还不多

[答] 一凡帝诺维奇：

好事，少打好多字

[问] 110Victor111：

对 @一凡帝诺维奇 说：长期来看，除了牧原，哪个公司会成为猪老二？

[答] 一凡帝诺维奇：

长期谁也看不准，短期来看温氏重回老二的可能性比较大吧

[问] 真理味道：

对 @一凡帝诺维奇 说：请问下一凡老师，牧原有可能开展跨国业务吗？或者在国外建猪场。

[答] 一凡帝诺维奇：

目前没有相关信息

[问] 新人报道多多关照：

对 @一凡帝诺维奇 说：双汇这段时间都在稳步上涨，是不是可以说猪肉的周期回来了？

[答] 一凡帝诺维奇：

双汇主要是跟随猪价上涨

[问] 三日临空：

对@一凡帝诺维奇 说：一凡辛苦了

[答] 一凡帝诺维奇：

谢谢

[问] 川北漫步：

对@一凡帝诺维奇 说：凡凡，现在牧原的MSY到了多少，离疫情前相比，效率如何

[答] 一凡帝诺维奇：

当前PSY24，MSY估计22左右，基本恢复到疫情前水平

[问] 自由丶：

对@一凡帝诺维奇 说：一凡你好，根据你的推算，2022,6会迎来猪周期拐点，但明年年中很可能会有美联储加息，你觉得加息会对猪周期有多大影响？谢谢

[答] 一凡帝诺维奇：

加息会影响全球金融市场，但是对中国生猪生产实际影响不会很大

[问] 阿根1339：

对@一凡帝诺维奇 说：凡总好，请问如果牧原产量达到1亿头时，公司应该控制在多少员工？谢谢

[答] 一凡帝诺维奇：

按照目前效率，一亿头出栏大概需要15-16万员工，此外还有屠宰业务对应的员工

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里