

雪球访谈

猪肉价格持续下降，拐点何时出现？

2023年07月10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



认知饕餮

访谈简介

端午后生猪现货价格持续走弱，近期一度失守14元/公斤关口，创下年内新低，行业养殖亏损进一步扩大。为推动生猪价格尽快回归至合理区间，国家发展改革委将会同有关方面启动年内第二批中央猪肉储备收储工作，并指导各地同步收储。受此消息影响，养殖板块股价大幅拉升，相关ETF涨势喜人。7月6日，新五丰、唐人神涨超6%，巨星农牧涨超4%，傲农生物、温氏股份、益生股份等拉升。养殖ETF、畜牧ETF等上涨。

华泰证券发布研究报告称，6月全国能繁母猪数据或有较大的去化幅度。23年6月份419家养殖企业能繁母猪环比去化1.68%，相比23年1-5月的月均1%左右环比去化幅度有所加速；23年6月份208家养殖企业能繁母猪环比去化幅度为0.57%，相比23年1-5月的月均0.2%左右环比去化幅度明显加速，随着养殖深度亏损，能繁母猪有望加速去化，从而有望进一步强化未来猪周期反转的预期。

那么生猪养殖板块后续会如何发展？未来可以关注哪些投资机会？今天我们邀请到了@认知饕餮做客雪球访谈。大家快来发起提问吧。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：新五丰(SH600975),唐人神(SZ002567),巨星农牧(SH603477),傲农生物(SH603363),温氏股份(SZ300498)

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] 雄威展翅12:

对 @[认知饕餮](#) 说：请问老师，根据目前的能繁数据，预计大概到什么时候，猪价会逐步好转？猪股大概什么时候会启动新一波行情？

[答] 认知饕餮:

2022年底能繁母猪存量首次出现下滑，且环比至今没有上升为正，短期看2023年10月开始猪肉价格会有所上升，加上9月开始是猪肉消费旺季之一，需求端和供给端共同拉动猪价上升。好转我估计就是七月份开始，会慢慢好转，因为上个月仔猪反季节下跌说明散户是在加速退出市场的

[问] 柯队长:

对@[认知饕餮](#) 说：您认为未来半年在什么情况下板块会有像样（20%+）的反弹？

[答] 认知饕餮:

我自己的看法，不管是仔猪价格的反季节下跌还是屠宰均重环比的下滑，都反映投机情绪的下滑，6.30之所以能挖个小坑，到13.7的猪价，应该就是这些投机者抛售引起的。

中期一到两年看，猪价一定会到17元以上，甚至20以上，因为养猪行业不可能一直亏损下去（当下用国家统计局的能繁利润倒推的行业平均成本是17左右，线下调研的平均成本也是17左右）

[\\$牧原股份\(SZ002714\)\\$](#) [\\$温氏股份\(SZ300498\)\\$](#) [\\$新五丰\(SH600975\)\\$](#)

[问] 陈马:

对 @[认知饕餮](#) 说：猪肉库存高位，是否会出现价格一直低迷，一次性完成去化而不反复，这次股票是否会更提前反应？

[答] 认知饕餮:

价格一直低迷应该不会出现，当下跌破行业平均成本线已经7个多月了，很多散户和小养殖公司的成本都在18元以上，就算只算现金成本，他们也有16快多的现金成本，16元以下的时间已经持续了半年左右，银行贷款也很难，基本上不会一直耗下去
大市值公司比如牧原和温氏的股价是随着猪价走的，猪价上行股价上行（仅限上升阶段，有时候猪价不变，牧原和温氏股价仍然会下降）

小市值公司比如新五丰、巨星农牧他们里面的资金会提前反映，有时候是反映一些事件预期，比如局部猪瘟

[\\$新五丰\(SH600975\)\\$](#) [\\$巨星农牧\(SH603477\)\\$](#) [\\$唐人神\(SZ002567\)\\$](#)

[问] snowqjg:

对 @认知饕餮 说：牧原猪价低的原因是什么

[答] 认知饕餮:

牧原猪价现在已经和温氏差不多了，你可以去看今年和去年的销售均价，当下温氏和牧原的销售价格相差已经不到2毛，以前这个差距是1块钱。

而且温氏的猪肉布局华南地区只占20%，它在华中，西南等地布局40%，广东猪确实比内地猪贵，但是乘上20%后这种差距会变得很小，基本上就影响2毛的售价。

而且相比散户的猪，牧原的猪更贵一些，具体可以参考龙大肉食招股说明书里面关于收购牧原的猪的均价和其他猪均价的对比。

[\\$牧原股份\(SZ002714\)\\$](#) [\\$温氏股份\(SZ300498\)\\$](#) [\\$新希望\(SZ000876\)\\$](#)

[问] 尊道养德:

对@认知饕餮 说：根据涌益咨询的数据，截至2023年6月30日，全国生猪销售均价下跌至13.71元/公斤，行业自繁自养生猪头均亏损约346元。年初至今养猪累计亏损已经达到6个月，接近历史最长连续月度亏损时长。从最近上市猪企的公告来看，行业普遍信心不足，决策趋于谨慎，规模场部分放缓规模扩张计划，补栏情绪持续低迷，预计前期扩张迅速释放的产能即将结束，后续补栏或将放缓。同时，现金流压力日趋增大，非常考验企业的资本运作能力，部分规模企业开始优化产能，预期行业主动去产能的时间点或将来临。从下半年趋势来看，猪价走势有望迎来向好态势。后半

年消费旺季预计，对生猪价格的作用由利空转向利多。

[答] 认知饕餮：

一、仔猪价格从3.15的38.04元/kg一路下跌至2023年6月第二周的32.55元/kg，特别是6月第二周仔猪价格环比下降9%，要知道当下是六月份，6月份拿到的仔猪养出来是冬至猪、春节猪，这两个时点是猪肉消费最旺季的时候，而仔猪却在这个时候大跌。这种反季节的下跌往往说明去化力度较大，已经有小猪场撑不住了。

从以前看，2014年、2018年、2022年猪价低估时，且临近6月仔猪价格都会环比上升，至少没有大幅下降。今年这个仔猪价格大幅下降确实是有问题的，我觉得主要原因应该是有人扛不住了，因为仔猪是需求决定供给，不是供给决定需求。

二、2022年底能繁母猪存量首次出现下滑，且环比至今没有上升为正，短期看2023年10月开始猪肉价格会有所上升，加上9月开始是猪肉消费旺季之一，需求端和供给端共同拉动猪价上升。

三、无论是用统计局的自繁自养利润倒推还是线下猪场调研，当下猪场的平均成本都是在17块以上，我这里用自己倒推的数字17.03测算未来猪价。底层逻辑是整个猪肉行业拉长时间看一定是盈利的，所以直接用 $17.03 - 14.2 + 17.03 = 19.83$ 元/kg。

另外新希望的猪周期研究团队认为今年四季度猪价会达到22元/kg，他们有3000多个饲料业务员对接的育肥和种猪数据。

四、广东省规模以上屠宰场的屠宰均重从4月份开始环比下降，说明二次育肥和压栏的情绪有所减弱。

但一些机构有产业内数据的认为今年猪价站不上成本线17元/kg，对今年和明年一季度猪价都很悲观。他们确实有产业数据支撑，所以还是要谨慎一点

[\\$牧原股份\(SZ002714\)\\$](#) [\\$温氏股份\(SZ300498\)\\$](#) [\\$唐人神\(SZ002567\)\\$](#)

[问] A罗洪川13370778：

对 @认知饕餮 说：怎么理解你对猪肉行业理解的“更进一步”？因为更进一步说明有查漏补缺或者原有观点的颠覆。我这样理解对吗？如果是，那么具体有哪些呢？可否详细的阐述或者前面的文章已经有阐述？

[答] 认知饕餮：

对。其实前面的文章已经有阐述，就是五月份之后的文章与一月份的文章差别蛮大的，里面的内容就相对于一月份对猪肉行业的理解算是更进一步吧。

另外对牧原的估值以那篇DCF现金流估值为准，这是当下我认为最准确的一个估值，因为里面需要搞清楚细节基本上都搞定了。

待会我会把之前的文章整理成一篇文章发出来。

另外一些行业内的人给我分享了一些公司内部的东西，所以我对之前的一些判断更有信心，比如傲农的债务问题，它们内部现在管理已经混乱的离谱了，根本没法自己解决债务，只能定增补窟窿

[\\$牧原股份\(SZ002714\)\\$](#) [\\$温氏股份\(SZ300498\)\\$](#) [\\$天康生物\(SZ002100\)\\$](#)

[问] 用户2441671830:

对 @认知饕餮 说：对傲农生物的定增，以及后续股价的看法

[答] 认知饕餮:

傲农再怎么定增也救不了它，，当下傲农只剩7个亿的未动用授信额度，公司说明年可能会有20-30亿的授信额度，这个真不好评价，毕竟它之前只有10个亿的授信额度。

还有它这资产负债率，一季度彪到90%去了，现在还有80%的资产负债率，7个亿的货币资金，要还80多亿的短期债务，20多亿的长期债务？就算它融到了20-30亿的银行资金，也还不上不是，而且它质押率都35%了，大股东哪还有股票质押？22年非公开发行股票，融资18亿，就算能定增到也救不了它。

最要命的是它的内部管理已经是一坨稀饭了，离职员工还能上他们的OA平台

[\\$傲农生物\(SH603363\)\\$](#) [\\$牧原股份\(SZ002714\)\\$](#) [\\$温氏股份\(SZ300498\)\\$](#)

[问] 厚积薄发知行合一:

对@认知饕餮 说：怎样看待牧原在大家都去繁的情况下逆势操作呢？在牧原低成本的优势下，养猪行业最终有没有可能出现牧原一家独大的情况？

[答] 认知饕餮:

温氏、新希望都在扩繁，温氏打算在年底扩繁至140万头。

新希望是有自己的预测猪价和猪周期的团队，他们认为今年三季度后逐渐能上涨至22元左右，所以也在扩繁。

牧原的低成本我做过拆分，目前来看自繁自养模式下，牧原低成本主要来自饲料和猪群管理。牧原能通过智能化和精细化管理把成本做到什么地步我觉得可以期待一下，但现在还不知道这些优势会不会被其他猪企超越。

只是就目前而言，整个猪肉行业里面，没有第二家跟牧原一样专注降本的企业，所以暂时看不到被超越的可能。

至于牧原会不会一家独大，我觉得还需要解决上一个问题，即它的优势会不会被超越。

[\\$牧原股份\(SZ002714\)\\$](#) [\\$温氏股份\(SZ300498\)\\$](#) [\\$新希望\(SZ000876\)\\$](#)

[问] 焱燊-逆势加仓：

对@认知饕餮说：影响猪肉价格的最大因素是什么（排除偶然原因，如猪瘟）

[答] 认知饕餮：

我认为是投机者参与的份额。

19年那波超级周期不仅因为非瘟，还因为大家都是投机者，大家都拥抱周期，21年当短期剧烈下跌的猪价击穿了所有投机者的心理防线后，有一部分投机者已经失去了再次入场的能力，另一些已经知道痛了，当下市场上的投机情绪比以前小了很多，但仍仍然存在，比如去年二次育肥导致的周期错乱。

如果说是可以量化的影响猪肉价格的影响因素，我认为还是成本，饲料原材料成本以及管理成本，管理成本这块和非瘟还是有很大关系。

我自己测算过，当下与14~18年的平均周期来对比，饲料原材料端成本上升大约 $0.8174 \times 3 \times 110 = 266.475$ 元/头，非瘟影响的成本194元/头。

[\\$牧原股份\(SZ002714\)\\$](#) [\\$温氏股份\(SZ300498\)\\$](#) [\\$新希望\(SZ000876\)\\$](#)

[问] 为china崛起而奋斗：

对@认知饕餮说：猪牛羊都在亏损，下一轮牛市是不是会很远

[答] 认知饕餮：

牛羊我没关注过，我只关注猪，不过他们成本结构应该不太一样。

牛是一胎一生，猪一胎能有十几个猪仔。

牛主要成本是苜宿，猪主要是能量饲料，玉米小麦等。

超级猪周期我觉得应该还是没有的，当下还是以小周期为主，碎片化的周期

[\\$巨星农牧\(SH603477\)\\$](#) [\\$唐人神\(SZ002567\)\\$](#) [\\$金新农\(SZ002548\)\\$](#)

[问] 老哥稳不稳啊：

对 @认知饕餮 说：这一轮下跌周期，猪企和个人有不少反向扩产导致亏损延续，股票也有很多人赌反转导致跌的少，是否预示着即使将来周期上升，弹性也将大幅减少？

[答] 认知饕餮：

猪企反向扩张有些是在赌周期，比如新希望，个人很多也是在赌周期，不过个人农户是扛不住的，无论是资金还是心理。

周期弹性取决于投机情绪，猪价逐渐上升途中若投机情绪不断加强，二次育肥和压栏育肥的人数增加，营造一种猪供不应求的表象，拍卖价格就会更高。

当下应该还看不出弹性的变化，一是投机性情绪并没有显著下滑，二是我国很长一段时间内仍然是以产定销的生猪生产模式。

[\\$牧原股份\(SZ002714\)\\$](#) [\\$新希望\(SZ000876\)\\$](#) [\\$温氏股份\(SZ300498\)\\$](#)

[问] 李游123：

对 @认知饕餮 说：新希望的负债率也非常高，他会不会赴傲农后尘

[答] 认知饕餮：

我大概算了下这个账，应该不会。

新希望1季度的成本是 $17.4+1.3=18.7$ 元/kg，非现成本0.77元/kg（新希望的低折旧是因为它有两百多亿在建一直没转固）现金成本约17.93元/kg，我们假设新希望以后出栏量达到它定的目标3000万头，同上，整个行业不挣钱时，行业均价17.03元/kg，新希望每年实际亏损的现金29.7亿元，得亏17年。如果它没法净化掉非瘟，就要难受

很多，每年要亏72亿现金

同出栏量的情况下温氏的抗周期能力比新希望强，但是新希望有专门的周期预测团队，具体能减少多少亏损就不知道了。

同样温氏也不会死，

温氏非现金成本1.413元/kg，今年一季度完全成本大约18.7元/kg，现金成本约17.3元/kg。假设温氏保持这个水平不变，未来保持3000万头出栏量，整个行业不挣钱时，行业均价17.03元/kg，温氏每年实际亏损的现金才8.91亿元，420亿够温氏抗47年了。我们再悲观一点，假设行业把非瘟都净化掉，温氏还是没法降低控制非瘟的成本，猪肉行业均价大约为15.74元/kg，温氏一年亏损现金 $0.3 \times 1.56 \times 110 = 51.48$ 元，那也能抗个八九年。

总的来说这两家基本上都没有那么容易死，而且还会一直扩栏，至少会填满现有产能——新希望年底总产能大约3000万头，温氏可饲养规模3000万头，实际总产能4600万头。

[\\$牧原股份\(SZ002714\)\\$](#) [\\$温氏股份\(SZ300498\)\\$](#) [\\$新希望\(SZ000876\)\\$](#)

[问] 姑苏009:

对 @认知饕餮 说：如果养猪企业只有最后3家企业能活下来，你觉得会是哪3家

[答] 认知饕餮:

牧原，温氏，正大集团。如果只算上市公司的话，把正大换成新希望 [\\$牧原股份\(SZ002714\)\\$](#) [\\$温氏股份\(SZ300498\)\\$](#)

[问] 桔子635:

对 @认知饕餮 说：这样下去哪还有猪周期？都拼命扩张生产

[答] 认知饕餮:

只要有投机情绪，就有猪周期。养猪行业成本决定猪肉价格中枢，投机情绪决定振幅 [\\$牧原股份\(SZ002714\)\\$](#) [\\$温氏股份\(SZ300498\)\\$](#) [\\$新希望\(SZ000876\)\\$](#)

(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