

非洲猪瘟致猪价短空长多 猪价承压8、9月CPI有望下行

——农林牧渔行业 事件点评

2018年08月16日

看好/维持

农林牧渔 | 事件点评

孟维肖	分析师	执业证书编号: S1480518070002
	Mengweixiao520@sina.com	010-66554040
程诗月	研究助理	
	chengsy_yjs@dxzq.net.cn	010-66555458

事件:

8月1日,沈阳市沈北街道五五社区发生疑似非洲猪瘟疫情,8月3日确诊。疫点内913头生猪被全部扑杀并无害化处理。8月16日,从黑龙江佳木斯汤原县鹤立镇交易市场运至郑州双汇食品有限公司屠宰场的260只生猪中有30只死亡为非洲猪瘟疫情。

观点:

1. 猪价反弹见顶 疫情加速周期运行 助力 CPI 下行

根据06年蓝耳病和10年口蹄疫大规模爆发的经验来看,我们认为从中期看重大疾病都会加速生猪周期的去化过程,具体体现在能繁母猪淘汰加剧,商品代因疫情导致的销售不畅去化加速,从而导致新一轮周期拐点的提早到来。就CPI数据来看,去年7-9月的同期历史生猪价格分别为13.9元/公斤、14.5元/公斤、14.6元/公斤。我们认为受非洲猪瘟影响,8-9月CPI数据将被猪价拖累。中期看,由于严重疫情影响存栏,养殖企业对于豆粕需求有望降低,由大豆传导的通胀预期有望衰减。

2. 供需双弱 地区供给冷热不均 屠宰企业有望获益

06年蓝耳的爆发恰逢一轮猪周期下跌末期,生猪价格处于相对低迷,蓝耳爆发加剧了区域运输的矛盾,导致地区间出现了显著的供需不平衡,使得生猪价格飙涨。而本次非洲猪瘟处于生猪下跌周期中部,截止8月14日全国生猪均价为14.05/每公斤。较今年五月价格低点上涨了40%。我们认为疫情对于生猪链条产生供需双弱的影响,下游屠宰企业可能会联合压价挤压养殖企业利润。

3. 养殖企业短期受损 未来影响有待观察

辽宁省是生猪调出大省,有25个国家级生猪调出大县,约有1/3的生猪调往省外,且牧原、温氏等企业受环保因素影响产能扩张区域多位于东三省。此次疫情财政补贴标准为猪800元/头,相当于正常出栏价值的30%,养殖户损失惨重。截至8月14日,辽宁全省已排查存栏生猪3554万头次,采集各类样品计10791份送国家参考实验室检测,检出阳性样品22份,阳性样品来自沈阳市沈北新区、浑南区和苏家屯区。对在疫情追溯和应急处置中存在疫情风险隐患的1479头生猪全部进行扑杀、消毒和无害化处理。

4. 饲料提价有望受阻 突发疫情有望减弱豆粕需求

我们认为饲料价格上涨无疑会继续挤压养殖下游的利润。8月15日,因豆粕价格上涨,旭日饲料、通威九鼎、大北农等纷纷发出通知,所有猪料价格上调50元/吨。此次涨价多因为国内饲料企业对于贸易战大豆价

格的误判，在 500 亿贸易战期间很多饲料企业因害怕后期豆粕价格上涨，而高价锁定了豆粕，而国内豆粕实际并未出现上涨，相对 2000 亿贸易战时点饲料企业相对理性，8 月中期豆粕价格对比 6 月份上涨了月 400 元每吨。饲料企业的提价已经晚于常规，像海大、双胞胎等企业也采取冲量抢市场不提价的策略。

结论：

我们认为对此次非洲猪瘟相比去年的 H7N9 对养殖企业的影响更加乐观，非洲猪瘟并不直接向人类传播，不会出现人员死亡，同时消费习惯在短期虽有改变，但一般疫情对需求的影响约为 3 个月。但考虑到突发疫情对于通胀预期悲观影响，可能会打压板块整体的估值。

风险提示：**通胀不及预期、大盘下行风险。**

分析师简介

孟维肖

本科毕业于中国农业大学，南新罕布什尔大学硕士。先后就职于多中诚信国际、鹏元资信等多家债券评级机构 2 年债券评级工作经历及中航证券研究所 3 年农林牧渔研究经历。2018 年 7 月加入东兴证券从事农林牧渔行业研究。

研究助理简介

程诗月

美国马里兰大学金融学硕士，2017 年加入东兴证券从事农林牧渔行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。