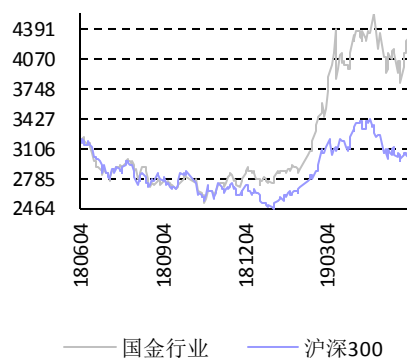


## 农林牧渔行业研究 买入（维持评级）

## 行业周报

## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金农林牧渔指数	4269.83
沪深300指数	3629.79
上证指数	2898.70
深证成指	8922.69
中小板综指	8686.74



## 相关报告

1. 《看非洲猪瘟疫苗进展如何? -国金农业周报》, 2019.5.27
2. 《4月产能去化持续, 猪价上涨成必然-国金农业周报》, 2019.5.20
3. 《“人造肉” Beyond Meat 是一家怎样的公司? -国金农业...》, 2019.5.14
4. 《如何看猪价上涨与疫情影响的对冲关系? -周报》, 2019.4.29
5. 《生猪产能去化加速, 如何看动保市场空间? -国金农业周报》, 2019.4.16

袁维 分析师 SAC 执业编号: S113051808000:  
(8621)60230221  
yuan\_wei@gjzq.com.cn

## 广西生猪禁运, 生猪价格迎来上涨

## 行业观点

## ■ 供给去化逻辑加强, 两扰动因素逐渐消除, 本周多地猪价上涨

本周广西通报非瘟疫情, 再度成为疫区, 疫区禁止猪肉外调, 抛售扰动因素逐渐消除; 据农村农业部, 广西壮族自治区玉林市博白县发生非洲猪瘟疫情, 其中存栏1头, 发病1头, 死亡0头, 博白县人民政府发布了封锁令; 同时近期广西也已加强监管生猪和白条的检疫、调运工作, 出省生猪已经有所减少; 广西省内抛售清场持续两月有余, 目前广西省内消费低迷, 屠宰产能严重不足, 广西猪价本周仍有下跌。同时广东产能已经逐步去化, 广东省农业农村厅表示, 预计下半年将出现生猪及其产品供应偏紧。

屠宰端抛库边际影响减弱; 4月份国家四部委出台政策对屠宰场进行检查, 屠宰场调整屠宰收购方案, 应对政策降低收购量, 同时宣布检查后屠宰场从4月下旬开始出于抛库状态, 目前库存降到了全国40%的水平, 而且规模屠企自检也临近最后期限, 冻肉出库对市场的影响逐渐减弱; 并且传统而言6月份消费会慢慢起来, 下周端午节也将提振终端消费, 屠宰端将正常收购, 故目前猪价拐点已然出现。

供给去化逻辑加强; 目前养殖供给端去产能情况确定, 并且在持续加剧; 同时对应生猪生长周期, 现在6月出栏生猪对应为1月份供应的仔猪, 而1月份疫情明显, 仔猪去化严重, 故6月份标猪供应将偏紧, 同时前期抛售行为导致生猪提前出栏, 后续供给将进一步偏紧。

## ■ 非洲猪瘟疫情更新: 本周或因天气原因共通报3起疫情。

■ 生猪产业链数据更新: 本周全国生猪价格上涨; 根据博亚和讯数据, 本周生猪均价15.09元/kg, 环比上涨0.77%, 截至5月31日猪价达到15.18元/kg; 本周仔猪均价37.9元/kg; 我们认为目前屠宰端及两广抛售情况已进入尾声, 猪价迎来上涨阶段。

■ 主要原料药价格跟踪: 本周维生素品种价格较上周小幅下降或持平, 品种中维生素E、A、K3、泛酸钙环比小幅下跌, 同比来看, 泛酸钙价格同比大幅增长, 维生素E、K3、D3同比小幅增长, 其余品种同比均下降; 本月激素、抗生素环比持平或下滑, 同比除硫酸红霉素均下滑; 其他原料药赖诺普利、替米沙坦出现下滑, 其余均呈上涨态势。

## 投资建议

■ 生猪价格上涨成必然, 上市公司产能进一步释放叠加三季度消费旺季, 我们继续关注生猪龙头企业温氏股份、天邦股份, 业绩弹性较大企业天邦股份、正邦科技, 关注唐人神。

## 风险提示

■ 非洲猪瘟疫病控制风险、原材料价格波动风险、猪价上涨不达预期、食品安全风险、其他疫病风险、环保风险。

## 内容目录

生猪养殖板块：供给去化逻辑加强，两扰动因素逐渐消除，本周多地猪价上涨3	
非洲猪瘟疫情更新：本周共通报 3 起疫情 .....	4
生猪产业链数据跟踪 .....	5
主要原料药价格跟踪 .....	8
本周农业板块表现 .....	9
公告一览 .....	10
新闻速递 .....	10
风险提示 .....	11

## 图表目录

图表 1：本周非洲猪瘟疫情通报 .....	3
图表 2：仔猪价格 2019 年 1 月开始大幅上涨 .....	3
图表 3：生长周期 .....	3
图表 5：2019 年非洲猪瘟疫情更新（5/31） .....	4
图表 6：截至 5 月 31 日全国外三元生猪均价为 15.18 元/kg .....	5
图表 7：截至 5 月 31 日二元母猪价格 37.18 元/kg .....	5
图表 8：截至 5 月 31 日仔猪均价为 38.06 元/kg .....	5
图表 9：截至 5 月 31 日猪肉价格为 23.18 元/kg .....	6
图表 10：截至 5 月 31 日猪粮比价 7.87 .....	6
图表 11：自繁自养利润下跌至 330.38 元/头 .....	6
图表 12：外购仔猪养殖利润下跌至 407.29 元/头 .....	6
图表 13：生猪存栏 .....	6
图表 14：能繁母猪存栏 .....	7
图表 15：3 月能繁母猪存栏同比下降 21%，环比下降 2.3% .....	7
图表 16：主要原料药价格 .....	8
图表 17：大盘与农业指数 .....	9
图表 18：本周涨幅前五（%） .....	9
图表 19：本周跌幅前五（%） .....	9

## 生猪养殖板块：供给去化逻辑加强，两扰动因素逐渐消除，本周多地猪价上涨

- 本周广西通报非瘟疫情，据农业农村部，广西壮族自治区玉林市博白县发生非洲猪瘟疫情，其中存栏 1 头，发病 1 头，死亡 0 头，博白县人民政府发布了封锁令；其余本周共有 2 起疫情通报。

图表 1：本周非洲猪瘟疫情通报

疫情发生日期	省份	地区	生猪存栏
2019/5/31	云南	勐海县	80 头
2019/5/31	贵州	都匀市	生猪货运车；32 头
2019/5/28	广西	博白县	1 头

来源：农业农村部、国金证券研究所

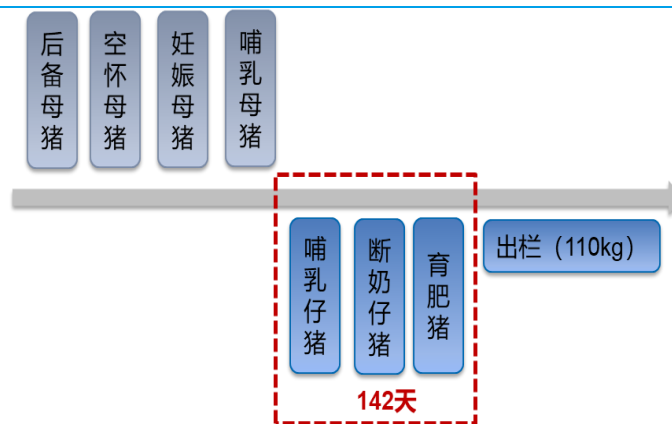
- 扰动因素一：两广抛售增加短期供给
- 广西再度成为疫区，疫区禁止猪肉外调，抛售扰动因素逐渐消除；同时近期广西也已加强监管生猪和白条的检疫、调运工作，出省生猪已经有所减少；广西省内抛售清场持续两月有余，目前广西省内消费低迷，屠宰产能严重不足，广西猪价本周仍有下跌。同时广东产能已经逐步去化，广东省农业农村厅表示，预计下半年将出现生猪及其产品供应偏紧。
- 扰动因素二：屠宰端受政策影响进行冻品抛库
- 屠宰端抛库边际影响减弱；4 月份国家四部委出台政策对屠宰场进行检查，屠宰场调整屠宰收购方案，应对政策降低收购量，同时宣布检查后屠宰场从 4 月下旬开始出于抛库状态，目前库存降到了全国 40% 的水平，而且规模屠企自检也临近最后期限，冻肉出库对市场的影响逐渐减弱；并且传统而言 6 月份消费会慢慢起来，下周端午节也将提振终端消费，屠宰端将正常收购，故目前猪价拐点已然出现。
- 供给去化逻辑加强；目前养殖供给端去产能情况确定，并且在持续加剧；同时对应生猪生长周期，现在 6 月出栏生猪对应为 1 月份供应的仔猪，而 1 月份疫情明显，仔猪去化严重，故 6 月份标猪供应将偏紧，同时前期抛售行为也导致生猪提前出栏，后续供给将进一步偏紧。

图表 2：仔猪价格 2019 年 1 月开始大幅上涨



来源：wind、国金证券研究所

图表 3：生长周期



来源：国金证券研究所

非洲猪瘟疫情更新：本周共通报 3 起疫情

图表 4：2019 年非洲猪瘟疫情更新（5/31）

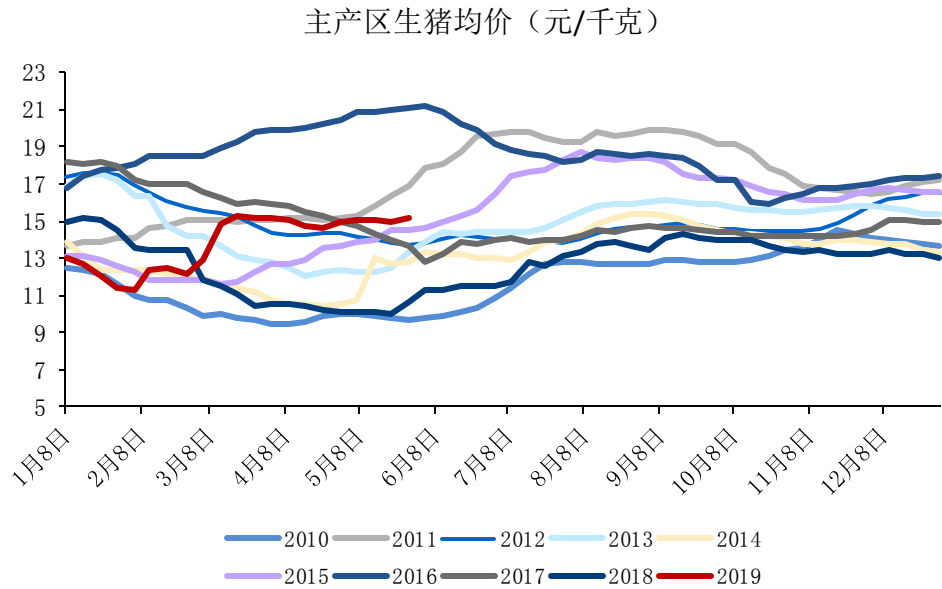
序号	省份	地区	疫情发生日期	数量	合计	解除封锁	
1	江苏省	泗阳县	2019/1/12	1	1	2019/2/28	已解除
2	黑龙江省	绥化市	2019/1/2	1	1	2019/2/26	已解除
3	内蒙古	大兴安岭	2019/2/24	1	1	2019/5/25	已解除
4	云南	迪庆州	2019/4/4	1	3		
		砚山县	2019/5/25	1			
		<b>勐海县</b>	<b>2019/5/31</b>	<b>1</b>			
5	湖南省	永州市	2019/2/8	1	1	2019/3/23	已解除
6	贵州省	贵阳市	2019/5/18	1	2		
		<b>都匀市</b>	<b>2019/5/31</b>	<b>1</b>		生猪货运车	
7	重庆市	石柱县	2019/3/21	1	1	2019/5/4	已解除
8	湖北省	利川市	2019/3/30	2	2	2019/5/17	已解除
9	四川省	邻水县	2019/3/12	1	2	生猪货运车	
		若尔盖县	2019/5/20	1			
10	陕西省	榆林市	2019/2/27	1	1	2019/4/14	已解除
11	甘肃省	庆阳市	2019/1/13	1	2	2019/2/28	已解除
		兰州市	2019/1/18	1		2019/3/5	已解除
12	宁夏自治区	银川市	2019/1/20	1	2	2019/3/5	已解除
		石嘴山市	2019/5/21	1			
13	广西省	北海市	2019/2/18	1	5	2019/4/9	已解除
		贵港市	2019/3/7	1		2019/4/25	已解除
		<b>玉林市</b>	<b>2019/5/27</b>	<b>1</b>			
		<b>博白县</b>	<b>2019/5/28</b>	<b>1</b>			
14	山东省	济南市	2019/2/20	1	1	2019/4/4	已解除
15	河北省	保定市	2019/2/24	1	1	2019/4/12	已解除
16	新疆	乌鲁木齐市	2019/4/3	1	3	2019/5/22	已解除
		叶城县	2019/4/8	1		2019/5/28	已解除
		疏勒县	2019/4/11	1		2019/5/29	已解除
17	西藏自治区	林芝市	2019/4/7	3	3	2019/5/28	已解除
18	海南省	万宁市	2019/4/19	1	6	2019/5/23	已解除
		瞻洲市	2019/4/19	1		2019/5/22	已解除
		海口市	2019/4/21	4		2019/5/24	已解除

来源：农村农业部、国金证券研究所（注：标黄部分为本周发生）

### 生猪产业链数据跟踪

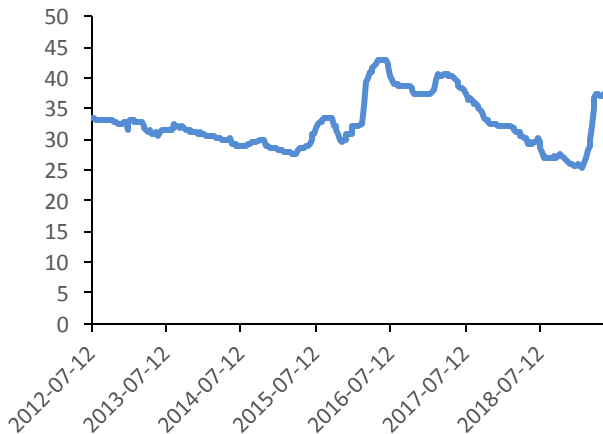
- 本周全国生猪价格上涨；根据博亚和讯数据，本周生猪均价 15.09 元/kg，环比上涨 0.77%，截至 5 月 31 日猪价达到 15.18 元/kg；本周仔猪均价 37.9 元/kg；我们认为目前屠宰端及两广抛售情况已进入尾声，猪价迎来上涨阶段。

图表 5：截至 5 月 31 日全国外三元生猪均价为 15.18 元/kg



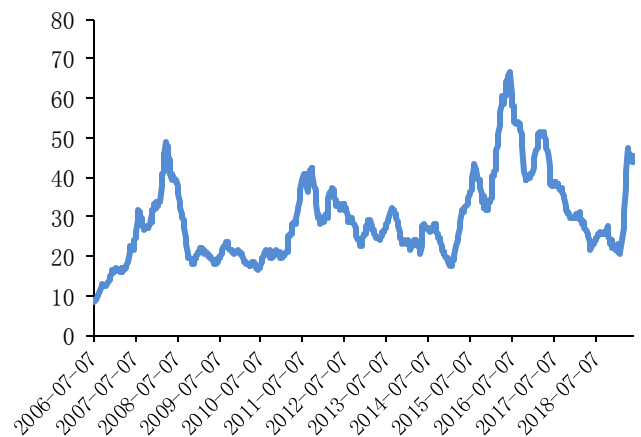
来源：博亚和讯、wind、国金证券研究所

图表 6：截至 5 月 31 日二元母猪价格 37.18 元/kg



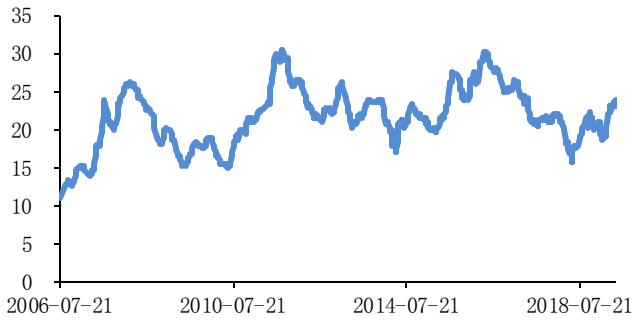
来源：wind、国金证券研究所

图表 7：截至 5 月 31 日仔猪均价为 38.06 元/kg



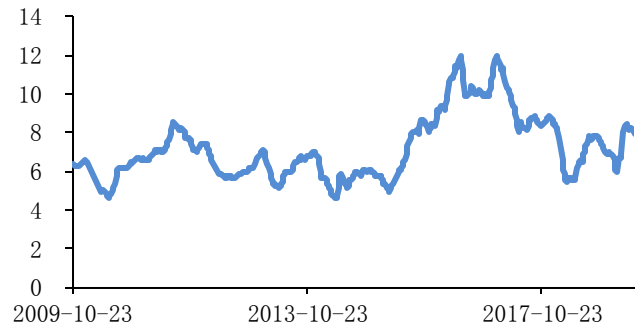
来源：博亚和讯、wind、国金证券研究所

图表 8: 截至 5 月 31 日猪肉价格为 23.18 元/kg



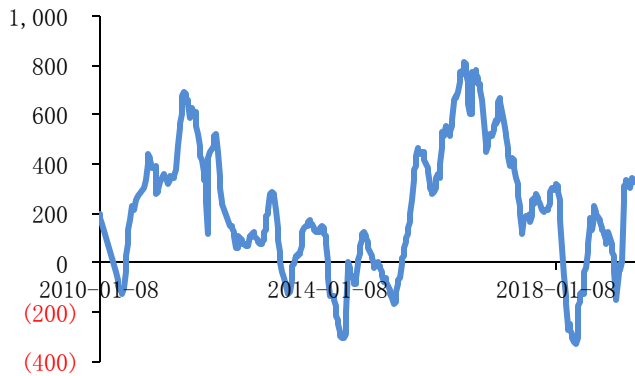
来源: wind、国金证券研究所

图表 9: 截至 5 月 31 日猪粮比价 7.87



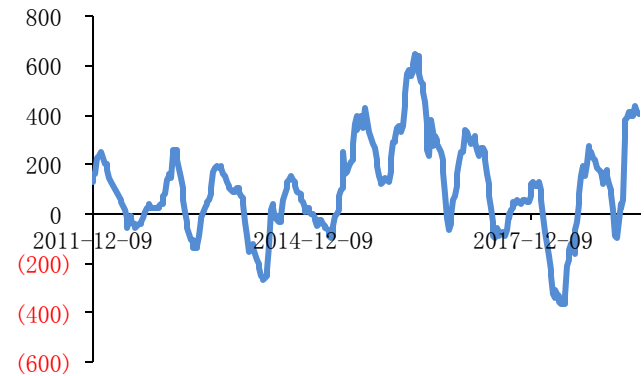
来源: wind、国金证券研究所

图表 10: 自繁自养利润下跌至 330.38 元/头



来源: wind、国金证券研究所

图表 11: 外购仔猪养殖利润下跌至 407.29 元/头



来源: wind、国金证券研究所

图表 12: 生猪存栏

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1 月	45,616	45,500	44,510	46,467	44,813	43,810	40,555	37,343	35,668	33,743	29,338
2 月	44,594	44,330	44,410	45,846	43,962	43,416	38,973	36,671	35,597	33,439	27,754
3 月	44,861	44,130	44,750	46,167	44,358	43,416	38,700	37,001	35,953	33,907	27,420
4 月	45,489	43,600	44,920	46,306	44,669	42,852	38,692	37,223	36,097	33,636	
5 月	45,325	43,370	45,280	46,121	44,758	42,809	38,615	37,372	35,556	32,997	
6 月	44,720	43,670	45,640	46,213	45,206	42,895	38,461	37,634	35,485	32,601	
7 月	45,006	44,000	46,142	46,213	45,748	43,024	38,538	37,596	35,237	32,340	
8 月	45,816	44,180	46,557	46,629	46,160	43,282	38,731	37,671	35,061	32,243	
9 月	46,516	45,450	47,158	47,235	46,483	43,628	38,963	37,709	34,991	32,501	
10 月	46,921	45,440	47,516	47,282	46,762	43,541	39,080	37,709	34,921	32,534	
11 月	46,590	45,470	47,625	46,904	46,856	43,149	38,806	37,483	34,886	32,306	
12 月	46,900	45,380	47,334	46,294	45,731	42,157	38,379	36,733	34,153	31,111	

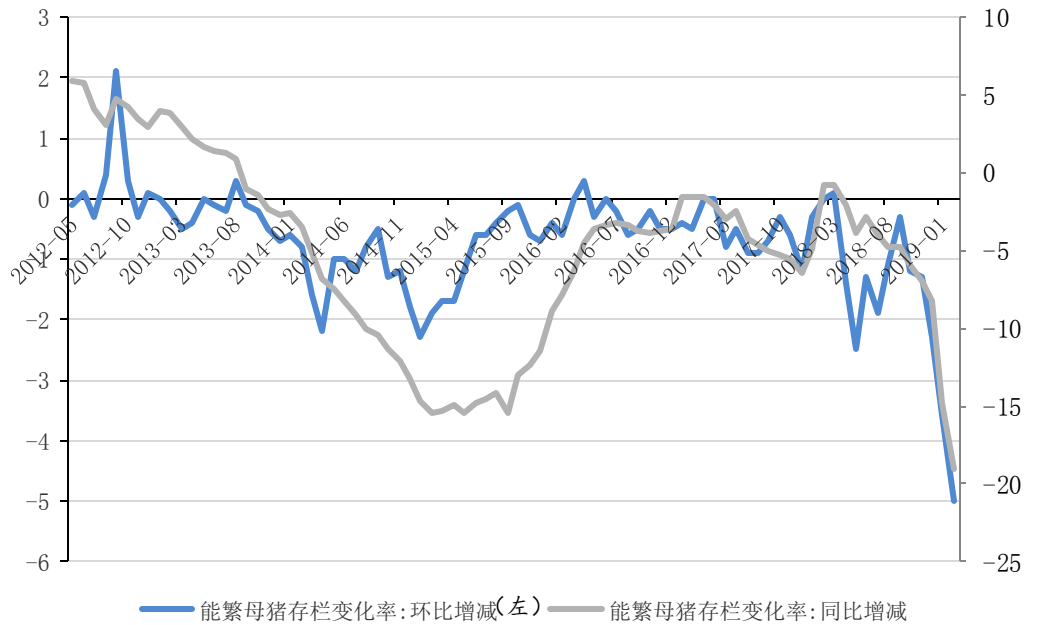
来源: wind、国金证券研究所

图表 13: 能繁母猪存栏

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1月	4,964	4,870	4,740	4,950	5,068	4,908	4,190	3,783	3,651	3,414	2,882
2月	4,987	4,890	4,730	4,949	5,058	4,869	4,110	3,760	3,633	3,414	2,738
3月	4,942	4,840	4,710	4,954	5,033	4,791	4,040	3,760	3,633	3,417	<b>2,675</b>
4月	4,922	4,760	4,695	4,954	5,013	4,686	3,971	3,771	3,633	3,369	
5月	4,880	4,700	4,710	4,949	5,013	4,639	3,923	3,760	3,604	3,285	
6月	4,832	4,680	4,720	4,954	5,008	4,593	3,899	3,760	3,586	3,242	
7月	4,810	4,630	4,786	4,939	4,998	4,538	3,876	3,752	3,554	3,180	
8月	4,816	4,580	4,815	4,959	5,013	4,502	3,860	3,729	3,522	3,145	
9月	4,840	4,700	4,845	5,063	5,008	4,479	3,852	3,710	3,497	3,136	
10月	4,875	4,690	4,880	5,078	4,998	4,421	3,848	3,703	3,487	3,098	
11月	4,873	4,660	4,905	5,063	4,973	4,368	3,825	3,684	3,466	3,058	
12月	4,910	4,750	4,928	5,068	4,938	4,289	3,798	3,666	3,424	2,988	

来源: wind、国金证券研究所

图表 14: 3月能繁母猪存栏同比下降21%，环比下降2.3%



来源: wind、国金证券研究所



### 主要原料药价格跟踪

- 本周维生素品种价格较上周小幅下降或持平，品种中维生素 E、A、K3、泛酸钙环比小幅下跌，同比来看，泛酸钙价格同比大幅增长，维生素 E、K3、D3 同比小幅增长，其余品种同比均下降；泛酸钙受原料泛酸内酯紧缺影响，新进入厂家产量低，价格同比大幅增长；VA 受猪瘟疫情肆虐，市场报价同比仍大幅下降；VC 下游需求不佳，近日市场成交偏淡。
- 本月激素、抗生素环比持平或下滑，同比除硫氰酸红霉素均下滑；其他原料药赖诺普利、替米沙坦出现下滑，其余均呈上涨态势。

图表 15：主要原料药价格

维生素								
产品	现价	本周均价	上周均价	环比	同比	历史最高	历史最低	18 年均价
维生素 E	53.50	52.8	49.7	-5.87%	38.95%	260	34	72.67
维生素 A	390.00	390	382	-2.05%	-28.44%	1425	95	274.96
维生素 D3	300.00	300	300	0.00%	7.14%	600	52	411.09
维生素 B1	185.00	185	185	0.00%	-34.40%	630	101	319.33
维生素 B2	125.00	126	130	3.17%	2.19%	850	115	260.28
维生素 K3	102.50	101.7	100	-1.67%	83.91%	168	47	60.26
泛酸钙	385.00	385	382	-0.78%	496.90%	750	52	279.62
VC	25.00	25	25	0.00%	-41.18%	135	24	28.91
激素								
产品	2019.04	2019.03	2018.04	环比	同比	历史最高	历史最低	18 年均价
地塞米松磷酸钠	8,000.00	8,150.00	8,250.00	-1.84%	-3.03%	14,500.00	7300	8241.67
皂素	555.00	560.00	592.50	-0.89%	-6.33%	1,050.00	130	582.08
双烯	965.00	975.00	1,010.00	-1.03%	-4.46%	1,650.00	450	1001.25
抗生素								
产品	2019.04	2019.03	2018.04	环比	同比	历史最高	历史最低	18 年均价
7-ACA	440.00	440.00	465.00	0.00%	-5.38%	1,000.00	330	450.42
7-ADCA	465.00	465.00	500.00	0.00%	-7.00%	750.00	290	482.50
青霉素工业盐	59.00	55.00	75.00	7.27%	-21.33%	150.00	47	72.67
6-APA	165.00	165.00	245.00	0.00%	-32.65%	490.00	135	228.33
4-AA	0.00	0.00	890.00	-	-100.00%	2,600.00	800	1195.00
硫氰酸红霉素	410.00	435.00	370.00	-5.75%	10.81%	540.00	270	413.75
阿莫西林	192.50	192.50	195.00	0.00%	-1.28%	485.00	130	188.75
其他原料药								
产品	2019.04	2019.03	2018.04	环比	同比	历史最高	历史最低	18 年均价
辛伐他汀	1,550.00	1,550.00	1,250.00	0.00%	24.00%	3,100.00	1125	1270.83
洛伐他汀	535.00	525.00	475.00	1.90%	12.63%	865.00	410.00	475.00
阿托伐他汀钙	1,900.00	1,900.00	1,400.00	0.00%	35.71%	7,000.00	1400	1433.33
卡托普利	590.00	575.00	410.00	2.61%	43.90%	257.50	590	428.33
赖诺普利	3,250.00	3,250.00	4,600.00	0.00%	-29.35%	3,250.00	8,000.00	4433.33
马来酸依那普利	870.00	850.00	590.00	2.35%	47.46%	900.00	380	599.17
厄贝沙坦	775.00	750.00	575.00	3.33%	34.78%	1,200.00	525	590.00
缬沙坦	1,950.00	1,750.00	665.00	11.43%	193.23%	2,200.00	625	672.50
替米沙坦	1,150.00	1,150.00	1,250.00	0.00%	-8.00%	2,900.00	1150	1250.00

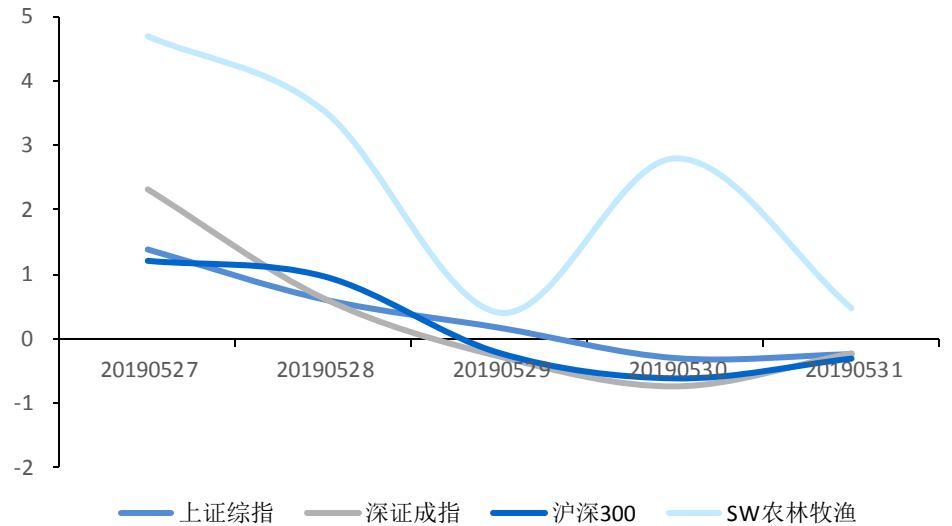
来源：wind、国金证券研究所



### 本周农业板块表现

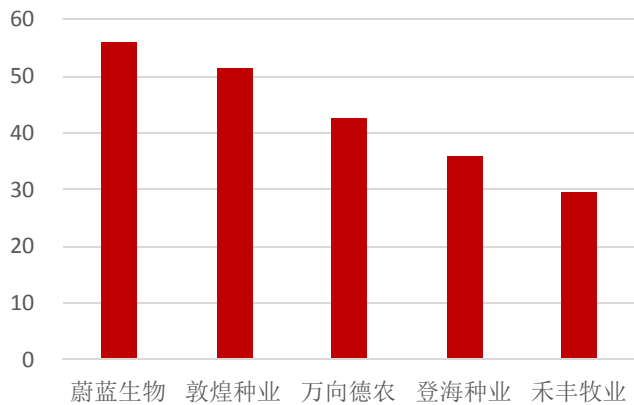
- 本周（2019年5月27日-2019年5月31日），农林牧渔行业变动为-12.39%，同期上证指数、深证成指、沪深300变动分别为1.6%、1.66%、0.998%。本周涨幅前五的公司为：蔚蓝生物（55.92%）、敦煌种业（51.28%）、万向德农（42.75%）、登海种业（36.03%）、禾丰牧业（29.70%）。

图表 16：大盘与农业指数



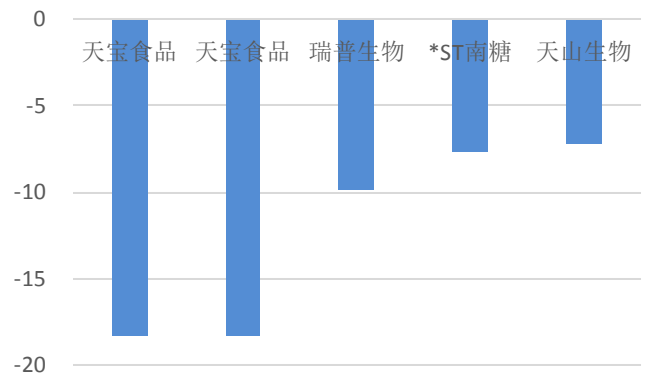
来源：wind、国金证券研究所

图表 17：本周涨幅前五 (%)



来源：wind、国金证券研究所

图表 18：本周跌幅前五 (%)



来源：wind、国金证券研究所

## 公告一览：唐人神投资年屠宰 150 万头生猪项目/傲农生物投资开展“公司+农户”养殖业务

### ■ 唐人神:关于签署《项目投资合同书》的公告

- 公司与南乐县产业集聚区管理委员会签署《项目投资合同书》，投资年屠宰 150 万头生猪项目，计划投资总额 3 亿元人民币，其中固定资产投资 2.6 亿元人民币。
- 项目内容主要为屠宰、分割、冷藏、冷鲜加工、冷冻储存、冷链物流等，新建厂房 2 栋 4 万平方米，办公及辅助用房 1.2 万平方米，10000 吨冷库一座，新上屠宰生产线二条，投产后年产值 26 亿元，年利税 5200 万元。

### ■ 傲农生物:关于向吉安傲农生物科技有限公司增资的公告

- 公司拟以人民币 6,300 万元对吉安傲农进行增资，认购吉安傲农 6,300 万元新增注册资本。本次增资完成后，吉安傲农注册资本由原来 1,700 万元增加至 8,000 万元，公司持有吉安傲农 100% 股权。

### ■ 傲农生物:关于投资设立武汉傲鹏牧业开发有限公司的公告

- 公司全资子公司福建傲农畜牧投资拟在湖北省武汉市投资设立武汉傲鹏牧业开发有限公司，开展“公司+农户”养殖放养业务。目标公司注册资本 500 万元，由傲农畜牧投资认缴出资 500 万元，占注册资本比例 100%。

### ■ 佳沃股份:关于公司投资设立子公司的公告

- 为满足业务开拓的需求，根据公司发展战略规划，公司拟出资人民币 2,000 万元，在上海投资设立全资子公司佳沃（上海）食品有限公司。

### ■ 晨光生物:关于投资设立孙公司的公告

- 公司决定将棉籽类业务板块中的贸易类业务从现有板块中独立出来，并新设立孙公司具体负责贸易类业务的运营，原有棉籽类加工销售业务仍在原公司进行。新设立孙公司由公司全资子公司——晨光生物科技集团克拉玛依有限公司投资设立，计划投资 1,000 万元。

## 新闻速递：新疆、西藏疫区疫区解除封锁/贵州、云南、广西发生非洲猪瘟疫情

### ■ 新疆喀什地区非洲猪瘟疫区解除封锁

- 喀什地区组织专家对疫区进行现场评估验收，验收结果符合关于疫区解除封锁的有关规定，上述非洲猪瘟疫情已被扑灭。当地政府分别于 5 月 28 日、5 月 29 日正式对叶城县、疏勒县疫区解除封锁。

### ■ 2019 年 5 月 30 日朝鲜和罗马尼亚新发 6 起非洲猪瘟疫情（数据来源：世界动物卫生组织）

- 5 月 30 日，朝鲜新发 1 起家猪非洲猪瘟疫情；罗马尼亚新发 1 起家猪和 4 起野猪共 5 起非洲猪瘟疫情。朝鲜自 2019 年起发生 1 起家猪非洲猪瘟疫情。罗马尼亚自 2019 年起发生 114 起家猪和 289 起野猪共 403 起非洲猪瘟疫情。

### ■ 贵州省都匀市在截获的外省非法运入生猪中排查出非洲猪瘟疫情

- 5 月 31 日，农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告，黔南州在兰海高速距离都匀南出口 10 公里处截获一辆非法冲关车辆，车上共有 32 头生猪，其中发病 1 头，死亡 1 头。

### ■ 云南省勐海县发生非洲猪瘟疫情

- 5月29日，农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告，经云南省动物疫病预防控制中心确诊，西双版纳州勐海县格朗和乡部分养殖户饲养的生猪发生非洲猪瘟疫情。截至目前，相关养殖户存栏生猪80头，发病37头，死亡12头。
- **云南砚山发生非洲猪瘟疫情**
  - 农业农村部新闻办公室5月25日发布，云南省文山州砚山县发生非洲猪瘟疫情。截至目前，相关养殖户存栏生猪104头，发病49头，死亡48头。
- **西藏林芝市巴宜区、工布江达县、波密县非洲猪瘟疫区解除封锁**
  - 农业农村部5月28日接到西藏自治区非洲猪瘟防控应急指挥部办公室报告，经评估验收合格，西藏自治区林芝市巴宜区、工布江达县、波密县非洲猪瘟疫区解除封锁。
- **广西壮族自治区博白县发生非洲猪瘟疫情**
  - 经广西壮族自治区动物疫病预防控制中心确诊，博白县旺茂镇某养殖户饲养的生猪发生非洲猪瘟疫情，存栏生猪1头，发病1头，死亡0头。

### 风险提示

- **非洲猪瘟疫病控制风险：**非洲猪瘟在我国第一次出现，致死率达到100%，若未能进行有效控制，将严重影响生猪养殖行业；还有其他疫病风险；
- **原材料价格波动风险：**生猪饲料原材料90%是大豆、玉米，若原材料大豆、玉米价格出现波动将影响生猪养殖成本；
- **猪价上涨不达预期：**目前生猪价格回暖，我们看好今年全年猪价，若出现生猪价格上涨不达预期，则相关上市公司业绩则会出现不准确的情况。
- **其他疫病风险：**生猪疫病有猪蓝耳、猪瘟、口蹄疫等，若出现其他疫病情况，也会对生猪产业造成一定损失；
- **环保风险：**生猪产业是排污企业，前几年环保政策频出，划定禁养区、限养区，对生猪产业造成较大的影响；
- **宏观经济系统性风险：**宏观经济系统性风险将会在供需两端对企业造成影响，特别是需求端的萎靡将直接导致企业倒闭潮。

**公司投资评级的说明：**

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**行业投资评级的说明：**

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

**特别声明:**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH