

非洲猪瘟系列报告一：我国生猪养殖业面临格局之变



报告起因

8月3日，沈阳沈北新区发现国内首起非洲猪瘟疫情，之后河南、江苏、浙江、安徽、黑龙江、内蒙古、吉林、天津、山西等地相继发现有非洲猪瘟疫情。疫情发布也从最初的相隔10多天发现一例发展到出现一天发现多例。非洲猪瘟作为一种致死率高，尚无有效疫苗进行防疫的疫病，是生猪养殖行业的重大威胁，我国国内发现疫情后，引起了业内和市场上广泛的关注。本文旨在从分析我国生猪的消费、供给以及相关政策角度分析本次非洲猪瘟疫情可能带来的影响。

核心观点

- **非洲猪瘟对生猪养殖业危害大。**非洲猪瘟是一种由非洲猪瘟病毒引起的猪的一种急性、热性、高度接触性动物传染病，目前在全球多国流行，8月份我国开始出现非洲猪瘟疫情。非洲猪瘟病毒可在猪、猪肉产品以及猪的分泌物、排泄物中存活较长时间，该疾病致死率高，高毒力毒株致死率可达100%。目前尚无有效疫苗，防治主要依靠扑杀结合区域的隔离。
- **我国非洲猪瘟疫情形势严峻。**从8月3日沈阳确诊我国国内首例非洲猪瘟疫情以来，之后的两个多月时间河南、江苏、浙江、安徽、黑龙江、内蒙古、吉林、天津、山西等多省市均出现非洲猪瘟疫情。我国生猪养殖业规模大、密度高且区域间调运频繁，非洲猪瘟对生猪养殖业威胁大。目前已采取扑杀、禁调、禁止泔水喂猪等多手段进行防控，但预计疫病在全国范围内的清除尚需较长时间。
- **我们预计非洲猪瘟疫情将带来养殖行业格局变化。**我们认为国内的非洲猪瘟疫情短期内难以根除。疫情将给行业带来三个方面的影响：1) 区域市场分裂持续，产销区价格差持续。作为防控非洲猪瘟的重要手段，我们认为对于生猪和猪肉制品的调运限制将会持续存在，尤其是对生猪的调运监管，预计产销区价格差能持续。2) 猪周期有望提前触底回升，禁止泔水喂养，对生猪调运的监管使得产销区价差加大，以及疫情频发降低了养殖户补栏和扩栏的积极性三方面加快了行业去产能。3) 生猪养殖行业、屠宰行业规模化程度进一步提升。

投资建议与投资标的

- 我们认为国内疫情的肃清尚需时间，调运限制会较长时间存在。屠宰业、养殖业集中度会加快提升。建议关注两条线，一是养殖产能以消费区为主的养殖企业，受益于高于行业的猪价；二是在生物安全防控上做的更好的规模化企业。推荐温氏股份(300498, 增持)，建议关注牧原股份(002714, 未评级)。

风险提示

- 疫情进一步蔓延

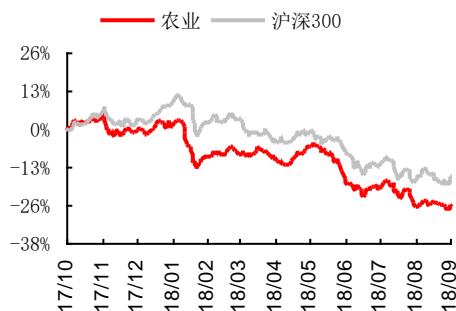
证券代码	公司名称	股价	EPS			PE			投资评级
			17	18E	19E	17	18E	19E	
300498	温氏股份	24.06	1.27	0.99	1.06	18.94	24.21	22.78	增持

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测，每股收益使用最新股本全面摊薄计算，(上表中预测结论均取自最新发布上市公司研究报告，可能未完全反映该上市公司研究报告发布之后发生的股本变化等因素，敬请注意，如有需要可参阅对应上市公司研究报告)

行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国/A股
行业 农业
报告发布日期 2018年10月18日

行业表现



资料来源：WIND

证券分析师 **朱英**
021-63325888*3931
zhuying@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860517080002

相关报告

鲜菜继续领涨，但预计持续度有限	2018-10-16
农产品带动CPI上涨，预计持续力有限	2018-09-10
中国拟对自美进口的鱼粉加征关税	2018-08-13

目 录

1.非洲猪瘟对生猪养殖业危害大	4
1.1 非洲猪瘟目前在全球多地流行	4
1.2 非洲猪瘟传播途径较广，病毒在猪产品中存活时间长	5
1.3 非洲猪瘟致死率高，急性及特急性发作时可达 100%	6
1.4 非洲猪瘟尚无有效疫苗，防治以切断传播途径结合扑杀为主	7
2.我国发生非洲猪瘟疫情，形势无法乐观.....	7
2.1 非洲猪瘟对我国生猪养殖业危害大	7
2.2 国内疫情已蔓延 9 省 1 市，形势不容乐观	8
3.非洲猪瘟将加速我国生猪养殖业格局的转变	12
3.1 非洲猪瘟对消费影响非常小	12
3.2 非洲猪瘟将加快我国生猪养殖业格局转变	13
4.投资建议	14
风险提示	15

图表目录

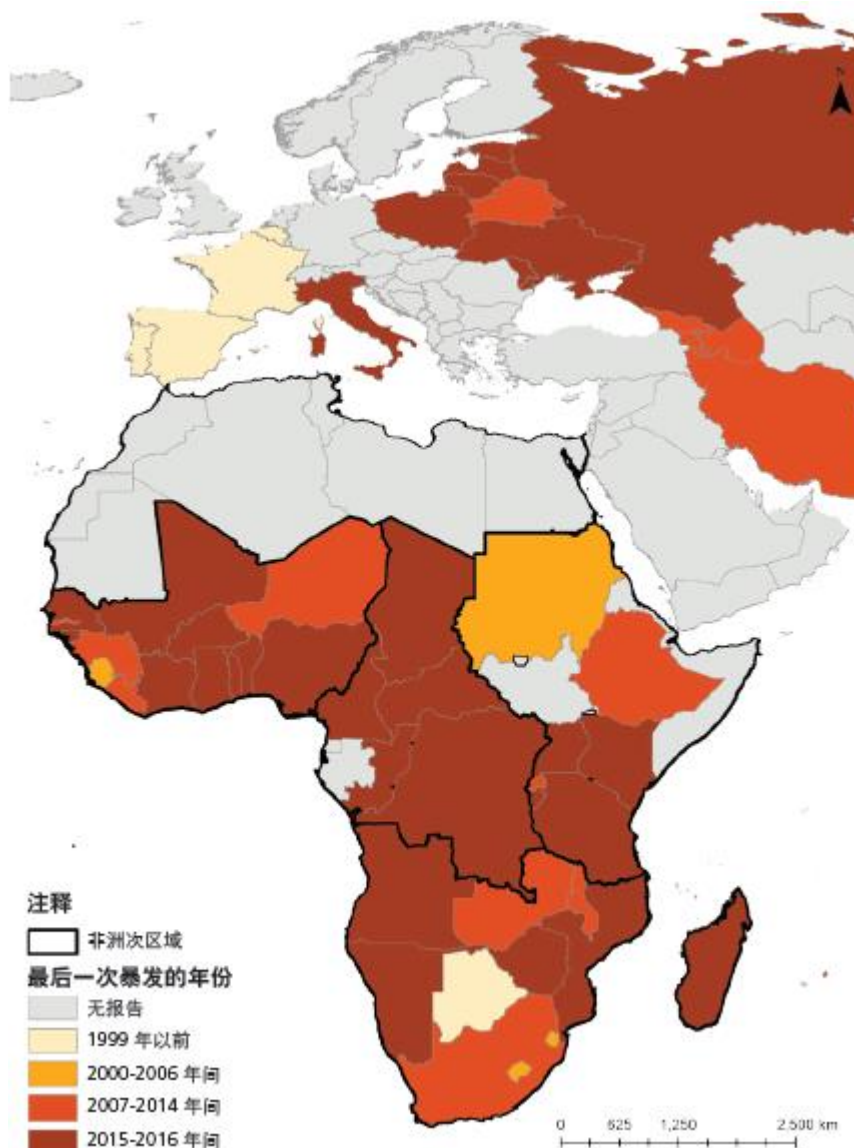
图 1：截至 2017 年 4 月非洲猪瘟分布.....	4
图 2：非洲猪瘟病毒的主要宿主.....	5
图 3：非洲猪瘟病毒传播的三个循环.....	6
图 4：不同毒力的毒株致死率和临床体征	7
图 5：我国生猪养殖量占全球过半	8
图 6：全球生猪养殖密度分布	8
图 7：非洲猪瘟疫情省份分布	10
图 8：我国生猪调运限制区域	11
图 9：2016 年我国居民各主要肉制品消费量占比	13
图 10：国内猪肉价格三季度呈现上涨趋势	13
图 11：非洲猪瘟使得生猪产销区价差增大.....	14
表 1：非洲猪瘟病毒在猪的产品中存活时间.....	5
表 2：不同发病类型的非洲猪瘟临床表现	7
表 3：我国目前确诊的非洲猪瘟疫情.....	9

1.非洲猪瘟对生猪养殖业危害大

1.1 非洲猪瘟目前在全球多地流行

非洲猪瘟 (African Swine Fever, ASF) 是一种由非洲猪瘟病毒 (ASFV) 引起的猪的一种急性、热性、高度接触性动物传染病。1909 年肯尼亚首次发现非洲猪瘟, 之后在非洲、西欧 (葡萄牙、意大利、西班牙、法国、马耳他、比利时、荷兰等)、东欧和高加索地区 (格鲁吉亚、亚美尼亚、阿塞拜疆、俄罗斯、乌克兰、白俄罗斯、立陶宛、波兰、拉脱维亚、爱沙尼亚、摩尔多瓦等)、加勒比 (古巴、多米尼加共和国、海地)、巴西等地出现过疫情。目前非洲猪瘟主要在撒哈拉以南的非洲地区, 意大利地中海撒丁岛地区以及高加索和东欧部分地区流行, 2018 年 8 月我国首次出现非洲猪瘟疫情。

图 1: 截至 2017 年 4 月非洲猪瘟分布



数据来源：FAO，东方证券研究所

1.2 非洲猪瘟传播途径较广，病毒在猪产品中存活时间长

非洲猪瘟是一种高度接触性动物传染病，猪科的所有物种都易感，但其中仅对家养猪、野生家猪以及欧洲野猪致病，非洲野猪科动物（疣猪、非洲灌丛野猪和巨型森林猪）是非洲猪瘟的无症状携带者。此外钝缘蜱也是非洲猪瘟病毒的自然储存宿主。同时，非洲猪瘟病毒在猪肉制品、猪的分泌物、排泄物等中均可以存活较长天数，感染的猪、猪肉制品和污染物等都可以成为非洲猪瘟的感染源，其中在冷冻肉中，非洲猪瘟病毒可以保持活性长达三年。高温（70℃加热 30 分钟）可以杀灭非洲猪瘟病毒。

图 2：非洲猪瘟病毒的主要宿主



数据来源：FAO，东方证券研究所

A: 家养猪；B: 欧洲野猪；C: 非洲灌丛野猪；D: 疣猪；E: 巨型森林猪；F: 钝缘软蜱

表 1：非洲猪瘟病毒在猪的产品中存活时间

材料/产品	ASFV 存活时间
猪肉及碎肉	105 天
咸肉	182 天
熟肉（70℃至少 30 分钟）	0 天
干肉	300 天
熏肉	30 天
冻结肉	1000 天
冷冻肉	110 天

非洲猪瘟致死率高，多养殖业危害大。家养猪感染非洲猪瘟的临床体征具有高度的可变性，病毒的致病力、猪的品种、暴露途径、感染剂量以及疫情的流行状况等都会影响临床体征。根据毒力，非洲猪瘟病毒分为三个类型：高毒力毒株、中等毒力毒株以及低毒力毒株，其中高毒力毒株致死率可达 100%。

图 4：不同毒力的毒株致死率和临床体征



数据来源：FAO，东方证券研究所

表 2：不同发病类型的非洲猪瘟临床表现

类型	临床表现
特急性	高烧，食欲不振和不活动，1~3 天突然死亡，致死率 100%
急性	在 4~7 天潜伏期后，出现临床体征，高毒力毒株感染，死亡常发生在 6~9 天内，中等毒力毒株感染死亡通常为 11~15 天，致死率接近 90~100%
亚急性	由中等毒力毒株引起，临床表现与急性型接近但较不剧烈，通常在 7~20 天内死亡，致死率 30~70%。
慢性	通常死亡率低于 30%，长期存在非洲猪瘟病毒的国家有该类型的报道

数据来源：FAO，东方证券研究所

1.4 非洲猪瘟尚无有效疫苗，防治以切断传播途径结合扑杀为主

非洲猪瘟的防治以扑杀和加强生物安全为主。目前非洲猪瘟尚无有效疫苗。非洲猪瘟病毒是一种 DNA 病毒，基因型多，目前的研究已经证实了 23 个具有多个亚组的基因型，并且基因型与毒力和其他病毒特性无关。非洲猪瘟流行病学的复杂性使得疫苗的研制非常困难。历史上曾做过弱毒疫苗的实验，但均告失败。在没有有效疫苗的防疫下，非洲猪瘟的防治主要依靠切断病毒的传播途径来进行，一是对感染动物进行扑杀，二是对生猪和猪肉产品的跨区域调运进行限制或禁止；三是做好养殖场的生物安全，对进出养殖场的车辆设备进行消毒处理，禁止泔水喂猪等。

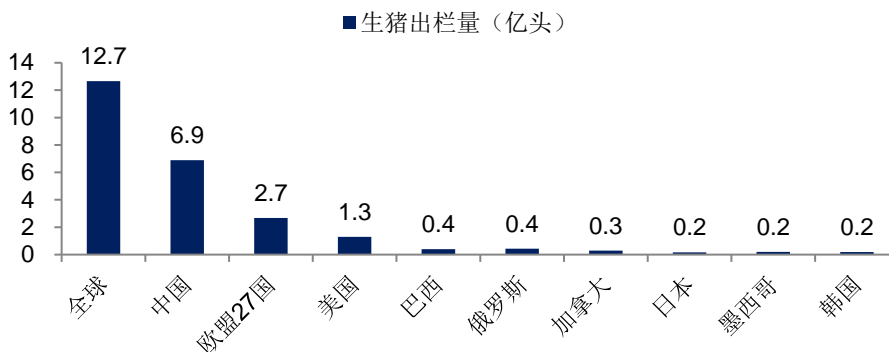
2.我国发生非洲猪瘟疫情，形势无法乐观

2.1 非洲猪瘟对我国生猪养殖业危害大

我国是全球最大的猪肉生产和消费国，养殖密度高。我国是全球最大的生猪养殖国家，养殖量超过全球的一半。生猪的养殖主要供应国内的消费，是全球最大的猪肉消费国。生猪养殖行业在我国的

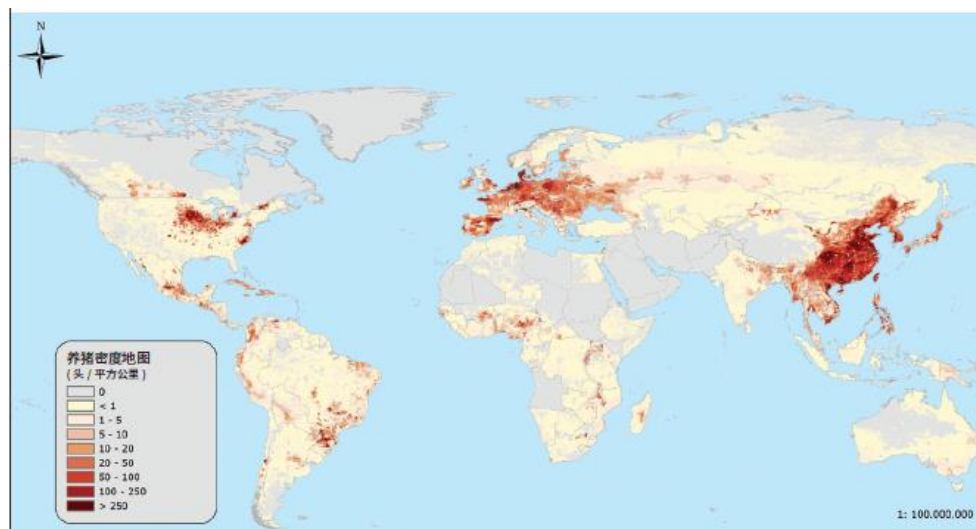
农业中占据举足轻重的地位。同时，我国的生猪养殖密度非常高，部分省份如河南等的养殖密度达到 256 头/平方公里。

图 5：我国生猪养殖量占全球过半



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 6：全球生猪养殖密度分布



数据来源：FAO，东方证券研究所

我国生猪养殖行业规模化程度低，区域间调运频繁。我国生猪养殖行业内规模化依旧处于较低水平，行业中最大的生猪养殖上市企业温氏股份 2017 年的出栏量仅占全国的 2.8%。根据畜牧业统计年鉴，2015 年，我国 50 头以下养殖量的散养户还在 4000 万户以上。行业规模化程度低，会使得疫情防控难度增加。在区域上，我国猪肉的主要消费区包括华南的珠三角、华东的长三角区域以及京津地区，而产区方面华北、华中是最主要的产区，产销区之间生猪调运频繁。

2.2 国内疫情已蔓延 9 省 1 市，形势不容乐观

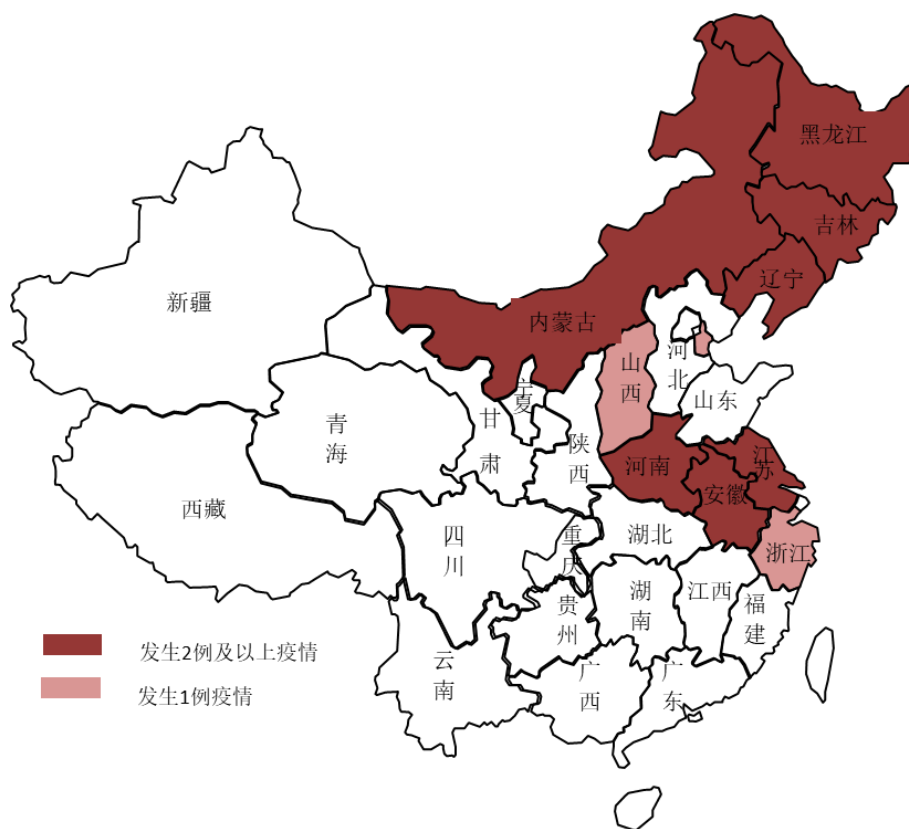
国内非洲猪瘟蔓延 9 省 1 市。从 8 月 3 日沈阳确诊我国国内首例非洲猪瘟疫情，之后的两个多月时间河南、江苏、浙江、安徽、黑龙江、内蒙古、吉林、天津、山西等多省市均出现非洲猪瘟疫情，其中安徽已确诊 8 例，辽宁确诊 14 例，河南、江苏、黑龙江、内蒙古、吉林等均出现两例以上疫情。疫情呈现由北向南再向北的趋势。

表 3：我国目前确诊的非洲猪瘟疫情

发布时间	地点	存栏量	发病头数	死亡头数
8 月 3 日	辽宁省沈阳市沈北新区	383	47	47
8 月 16 日	河南省郑州市经济开发区郑州双汇屠宰场	260	30	30
8 月 19 日	江苏省连云港海州区	-	618	88
8 月 23 日	浙江省温州市乐清市	-	430	340
8 月 30 日	安徽省芜湖市南陵县	459	185	80
9 月 2 日	安徽省宣城市宣州区古泉镇	285	-	40
9 月 2 日	安徽省宣城市宣州区五星乡	440	-	94
9 月 3 日	安徽省宣城市宣州区金坝办事处	308	152	83
9 月 3 日	江苏省无锡市宜兴市	97	12	9
9 月 5 日	黑龙江佳木斯市长青乡	87	39	12
9 月 6 日	安徽省滁州市凤阳县	886	62	22
9 月 6 日	黑龙江佳木斯市向阳区	203	26	10
9 月 6 日	安徽省芜湖市南陵县许镇镇	30	13	4
9 月 6 日	安徽省宣城市宣州区天湖街道办事处	52	15	15
9 月 10 日	安徽省铜陵市义安区	219	63	23
9 月 14 日	内蒙古自治区锡林郭勒盟阿巴嘎旗	-	16	16
9 月 14 日	河南省新乡市获嘉县	-	148	64
9 月 17 日	内蒙古自治区锡林郭勒盟正蓝旗	159	14	8
9 月 21 日	吉林省公主岭市南崴子镇	484	56	56
9 月 21 日	内蒙古自治区兴安盟科尔沁右翼中旗	138	23	22
9 月 24 日	内蒙古自治区呼和浩特市一屠宰场	388	4	2
9 月 28 日	吉林省松原市长岭县	44	8	3
9 月 30 日	辽宁省营口市大石桥市、老边区	378	-	102
10 月 8 日	辽宁省营口市大石桥市、老边区	3358	334	93
10 月 9 日	辽宁省鞍山市台安县	460	160	160
10 月 11 日	辽宁省大连市普兰店区	1353	20	11
10 月 12 日	辽宁省鞍山市台安县	120	88	72
10 月 12 日	天津市荆州区侯家营镇	639	292	189
10 月 14 日	辽宁省鞍山市台安县	180	14	14
10 月 15 日	辽宁省锦州市北镇市	19938	221	221
10 月 15 日	辽宁省盘锦市大洼区王家街道	1571	109	109
10 月 15 日	辽宁省盘锦市大洼区王家街道	270	129	129

10月16日	辽宁省铁岭市开原市庆云堡镇	6640	50	14
10月16日	辽宁省盘锦市大洼区清水镇	4323	1030	1030
10月16日	辽宁省盘锦市大洼区王家街道	3223	31	20
10月17日	辽宁省盘锦市大洼区西安镇	161	43	43
10月17日	山西省大同市左云县	15	7	4

数据来源：农业农村部，东方证券研究所

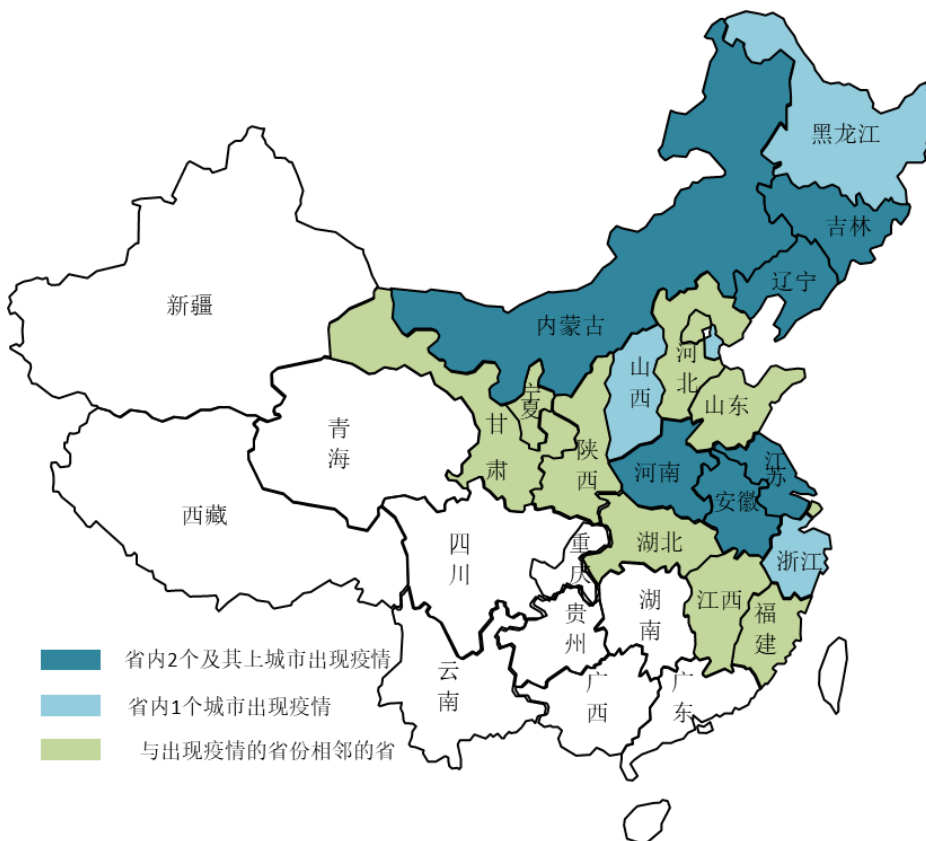
图 7：非洲猪瘟疫情省份分布


数据来源：农业部，东方证券研究所

农业农村部及各地政府积极应对非洲猪瘟，加强防控。我国目前应对非洲猪瘟主要从扑杀和切断传播途径两个方面着手。自非洲猪瘟传入俄罗斯，并且呈现持续感染后，我国就已经面临较大的威胁。2015 年农业部发布了《非洲猪瘟防治技术规范（试行）》。8 月 3 日沈阳确诊非洲猪瘟疫情后，农业部启动了 II 级预警。8 月 31 日，农业农村部印发了《农业农村部关于切实加强生猪及其产品调运监管工作的通知》，明确了发生疫情的省份生猪及猪产品的调运要求，9 月 11 日，又印发了《农业农村部关于进一步加强生猪及其产品跨省调运监管工作的通知》，要求与发生疫情的省份相邻省份暂停生猪调运，目前我国进行非洲猪瘟疫情防治措施主要有 4 个方面：

- 1) 对确诊疫情的疫点及其周边进行封锁，疫区内所有生猪进行扑杀无害化处理。由政府扑杀的生猪进行补贴，最初为 800 元/头，9 月 13 日，财政部、农业农村部联合印发了《关于做好非洲猪瘟强制扑杀补助工作的通知》将补助上调至 1200 元/头，并从 2018 年 8 月 1 日起实施。国内最早出现疫情的沈阳沈北新区疫区在 9 月 28 日解锁，整个封锁时间长达 56 天。
- 2) 加强对生猪和猪肉制品跨市、跨省调运的管控。根据《农业农村部关于切实加强生猪及其产品调运监管工作的通知》和《农业农村部关于进一步加强生猪及其产品跨省调运监管工作的通知》两个文件，生猪及猪肉制品的调运限制包括：一、限制省内生猪调运，发生疫情的县、市、省，暂停生猪调出本县、本市、本省，关闭省内所有生猪交易市场。有 2 个及以上县发生疫情的市，暂停该市所辖各县生猪调出本县。有 2 个及以上市发生疫情的省，暂停该省所辖各市生猪调出本市。二、规范生猪产品调运。有 1 起疫情的县，暂停该县生猪产品调出该县所在市，暂停该市所辖其余各县生猪产品调出本省；有 2 起及以上疫情的县，暂停该县生猪产品调出本县，暂停该县所在市所辖其余各县生猪产品调出本市。有 2 个及以上县发生疫情的市，暂停该市所辖县生猪产品调出本市。有 2 个及以上市发生疫情的省，暂停该省所辖市生猪产品调出本省。三、与发生非洲猪瘟疫情省相邻的省份暂停生猪跨省调运。并暂时关闭省内所有生猪交易市场，暂停时间从任一相邻省发生疫情至其全部相邻省疫情解除封锁前。

图 8：我国生猪调运限制区域



数据来源：农业部，东方证券研究所

- 3) 加强边境和海关对生猪及猪肉产品的检查。海关总署 8 月 3 日发布了《关于加强非洲猪瘟疫情防控工作的警示通报》，要求加强对来自非洲猪瘟疫区国家（地区）的进境寄递物和旅客携带物查验，一旦发现猪、野猪及其产品，一律作退回或销毁处理。在途经我国或在我国停留的国际航行船舶、汽车、飞机和火车等运输工具上，如发现来自非洲猪瘟疫区国家（地区）的猪、野猪及其相关产品，一律做封存处理。其废弃物、泔水等一律在海关的监督下做无害化处理。
- 4) 禁止泔水喂猪。

非洲猪瘟防控形势不容乐观。我们认为主要有以下点原因：

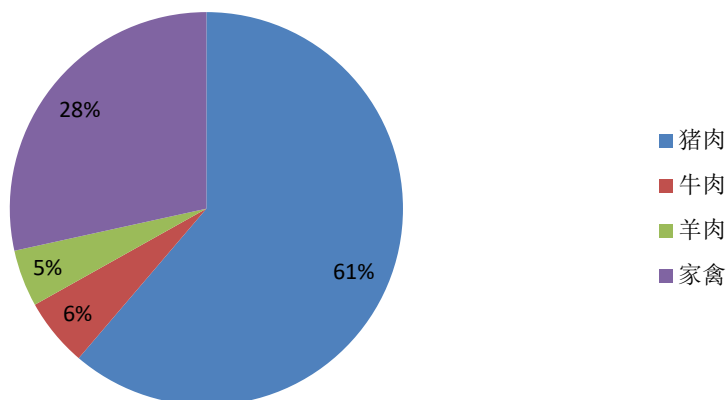
- 1) 传染源还未明确，目前国内总共发生 37 例疫情，多数对传染源的追溯未能明确。其中最早发生的沈阳沈北新区的疫情，根据通报，追溯到发病户曾在 7 月 5 日从浑南区高坎镇小仁境村王某家买入生猪，且在王某养猪场的粪便样品中检出非洲猪瘟病毒核酸阳性，但再往前追溯未果。河南郑州屠宰场发病的猪来源追溯到黑龙江佳木斯市汤原县鹤立镇交易市场，但根据黑龙江畜牧局的通报，该批猪来源于清河林业局某养殖场，该养殖场未发现病症。由于家猪从感染非洲猪瘟病毒到出现临床症状再到确诊之间都有时间差，这一段时间内也存在接触其他猪群、运输设备等的可能性，使得非洲猪瘟的防控面临较大的压力。
- 2) 疫情已蔓延至 9 省 1 市，且多地频繁发生，还有尚未发现确诊的案例存在。在已经发现疫情的 9 省 1 市中，辽宁省，安徽省发现的数量最多。其中安徽省疫情分布的区域集中，在已出现疫情的省份中尤为突出。一方面可能是这一地区本身非洲猪瘟疫情出现最多；另一方面也可能是安徽在排查上做的细，使得已出现的疫情更多的被发现。安徽集中确诊非洲猪瘟疫情的时间在 8 月底至 9 月初，当时正是安徽省集中排查非洲猪瘟的时期。另外在疫情防控的执行层面上也出现问题：根据内蒙古农牧厅的通报，呼和浩特一屠宰场发生的非洲猪瘟疫情来源于辽宁铁岭，用内蒙古通辽市奈曼旗出具的动物检疫合格证明违法调入。
- 3) 国际经验表明，一旦非洲猪瘟蔓延，全国范围内清除需要较长时间。历史上清除非洲猪瘟较快的海地是通过全国扑杀，重新引种方式进行肃清。其他国家如巴西等，都是循序渐进花费了较长的时间。
- 4) 我国周边非洲猪瘟疫情持续，国内清除后也会有二次感染的威胁。根据世界动物卫生组织 (OIE) 官网统计，截至 2018 年 9 月 17 日，国际上共有 12 个国家发生非洲猪瘟疫情，暴发疫情 2868 起，东欧、高加索地区以及俄罗斯都在今年出现过非洲猪瘟疫情，我国即使清除了非洲猪瘟也有二次感染的风险。

3.非洲猪瘟将加速我国生猪养殖业格局的转变

3.1 非洲猪瘟对消费影响非常小

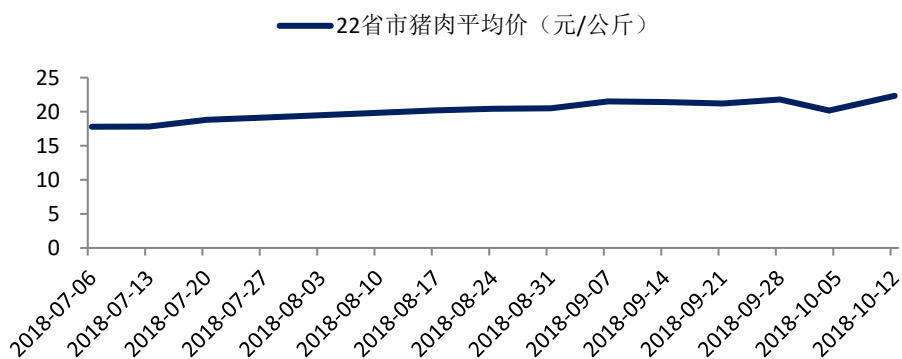
我们认为非洲猪瘟对猪肉消费的影响非常小，对行业的影响主要在供给端原因主要有三点：

1. 猪肉在我国居民肉制品消费中比重大，难以被替代。根据国家统计局数据，2016 年我国居民人均猪肉消费 19.6 千克，是家禽消费量的两倍多，远超牛羊肉的消费。其他肉制品难以对猪肉消费形成有效的替代。

图 9：2016 年我国居民各主要肉制品消费量占比


数据来源：国家统计局，东方证券研究所

2. 过往其他生猪疫情出现对猪肉消费的影响也非常小。之前我国生猪养殖业曾在 2006 年出现过蓝耳疫情，2010 年出现过口蹄疫疫情。我国居民的消费结构并没有因为生猪疫情发生明显改变。
3. 从国内出现非洲猪瘟疫情以来，各地区猪价依旧与往常的供给需求关联度更大，整体猪价未出现明显下跌。除了最初沈阳出现非洲猪瘟疫情公布后，网络上出现部分对猪肉消费的恐慌。之后加上宣传的不断落实，消费者对非洲猪瘟的关注度明显下降，全国猪肉价格整体还是因为季节性因素上涨。部分出现疫情的省份如浙江因为本地供给少出现猪肉价格持续领跑全国的局面。

图 10：国内猪肉价格三季度呈现上涨趋势


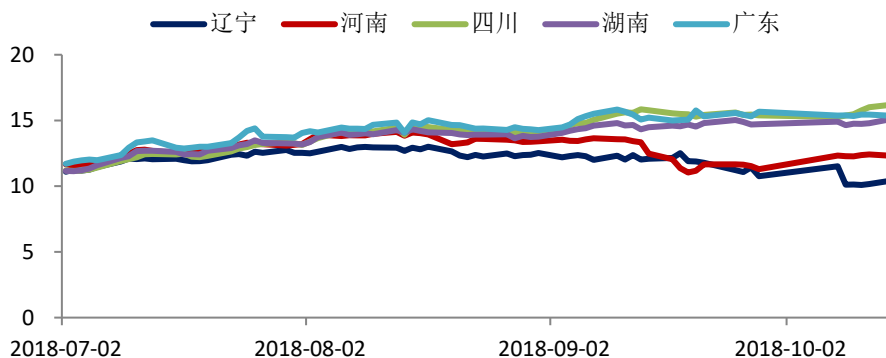
数据来源：中国畜牧信息网，东方证券研究所

3.2 非洲猪瘟将加快我国生猪养殖业格局转变

生猪养殖行业受非洲猪瘟的影响主要在两个方面：一是直接感染疫情带来的风险；二是由于对疫情防控带来的影响，包括周边出现疫情被划为疫区带来的扑杀防控以及由于对生猪及猪肉产品调运的限制带来出售上的损失。其中对于生物安全做的比较完善的养殖场而言，直接感染疫情的风险较小，

受疫情防控带来的影响更大。自国内出现非洲猪瘟疫情后，由于在调运上的限制，产出区和消费区价差增大。

图 11：非洲猪瘟使得生猪产销区价差增大



数据来源：国家粮油信息中心，东方证券研究所

我们认为国内非洲猪瘟的清除尚需较长的时间，生猪和猪肉制品的调运限制会在较长时间内存在，我们认为这会使得行业格局出现三方面的变化：

- 1) 区域市场分裂持续，产销区价格差持续。作为防控非洲猪瘟的重要手段，我们认为对于生猪和猪肉制品的调运限制将会持续存在，尤其是对生猪的调运监管。而相对与生猪的调运，猪肉产品调运需要冷链，且运输成本高，运输半径有限，难以填补生猪禁调带来的空缺。此外，猪肉产品中增加了屠宰的环节，屠宰场在产区的话语权增加，预计产销区价格差能持续。
- 2) 猪周期有望提前触底回升。非洲猪瘟疫情在三个方面影响猪周期，促使猪周期提前触底：一是禁止泔水喂养，泔水喂养成本低，禁止能去除部分低成本的散养户产能；二是对生猪调运的监管使得产销区价差加大，由于销区本身增加产能的能力较弱，产区价格的压低有望加速全行业去产能；三是疫情频发降低了养殖户补栏和扩栏的积极性。
- 3) 生猪养殖行业、屠宰行业规模化程度进一步提升。非洲猪瘟的防控过程中，实际是包含了对食品安全和可追溯的要求，规模化企业在这方面更具备优势，同时抗风险能力强。预计养殖和屠宰领域规模化进程都将加快。

4. 投资建议

我们认为一方面国内非洲猪瘟疫情的肃清尚需时间，各省之间生猪和猪肉产品调运上的限制会较长时间存在，消费区与产区已经扩大的价格差会持续。养殖产能主要布局于消费区的公司将会受益。另一方面此次非洲猪瘟疫情的出现会倒逼对食品安全的追求，促使屠宰业、养殖业集中度提升，规模化企业在生物安全以及产品可追溯上相对更具备优势。同时调运的限制也可能会使得产区提前去产能，从全国猪价层面提前触底回升。

我们推荐温氏股份，一方面受益养殖主要布局在消费区带来的比行业整体更高的价格，另一方面作为行业龙头企业在养殖格局进一步集中化中受益。同时建议关注行业内具备养殖优势的龙头企业，建议关注牧原股份。

风险提示

1.疫情进一步蔓延。若疫情进一步蔓延，相关养殖企业的养殖场及其周边其他养殖场感染非洲猪瘟的可能性变大，会面临由扑杀封锁带来养殖损失的风险。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 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在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

