

产能去划趋势不变，继续关注生猪养殖板块



——农林牧渔行业动态点评（20190320）

❖ 事件

农业农村部召开 2019 年全国重大动物疫病防控工作视频会议。农业农村部副部长于康震强调，各级畜牧兽医部门要认真贯彻落实党中央、国务院关于非洲猪瘟等重大动物疫病防控的决策部署，紧紧围绕今年政府工作报告中提出的目标任务，落实落细各方防控责任和关键防控措施，坚决夺取非洲猪瘟等重大动物疫病防控工作的全面胜利。会议指出，2018 年我国重大动物疫病防控工作取得了阶段性成效，非洲猪瘟疫情发生势头趋缓，口蹄疫、高致病性禽流感等其他重大动物疫病也总体保持平稳，未发生区域性重大动物疫情，但引发非洲猪瘟等重大动物疫病的隐患短期内难以消除，防控工作任重道远。

❖ 点评

春夏季将进入蚊虫传播季节，产能去划仍在加速。非洲猪瘟有两条重要的传播途径，一是直接接触带病体进行传播，二是通过各种蚊虫、鼠类等介质的途径进行传播。非洲猪瘟病毒在冬季温度低的情况下存货能力较强，近期天气转暖，春夏季节蚊虫较多，将使得病毒传播途径增强，疫情控制难度增加。同时能繁母猪和生猪的存栏量数据在 2018 年 10 月出现连续下滑，供给缺口有望在 4 月开始体现，价格开始出现上涨。2019 年 2 月全国 400 个检测县生猪及能繁母猪存栏情况，数据显示，生猪存栏量环比下降 5.4%，同比下降 16.6%；能繁母猪存栏量环比下降 5.0%，同比下降 19.1%。最新数据显示，产能去化程度仍在加速，未来出现的供给缺口很难在短时间进行补充，价格上行时间周期拉长。

生物安全体系完全构建前，复产需谨慎。2018 年 8 月在东北地区非洲猪瘟疫情开始爆发，由于东北地区养殖较为集中，疫情严重导致养殖户集体清栏，产能下降严重。目前随着解禁区域增多，在预期猪价大概率上行的情况下，有养殖户尝试进行补栏，但成功案例较少。由于缺乏有效的生物安全防护体系，盲目进行补栏复产会使得损失更加严重。养殖场生物安全体系的构建需要投入一定成本和管理人力，中小养殖户将持续减少。

疫情爆发将倒逼行业集中度提升，龙头企业将率先受益。产业链上养殖端，集团养殖企业的市占率较低，温氏股份作为生猪出栏量最大的企业，出栏量的市占率不超过 4%。屠宰端大型企业产能占比不超过 10%。而欧美发达国家大型屠宰加工企业产能超 90%。非洲猪瘟对养殖环节的生物防疫能力和屠宰环节食品安全，可追溯能力都有较高的要求，产业链的集中度有望提升。

相关标的：牧原股份(002714)、温氏股份(300498)、天邦股份(002124)、正邦科技(002157)、新希望(000876)、唐人神(002567)。

❖ **风险提示：**疫病大规模爆发风险；价格不及预期；政策风险。

📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部
报告类别 | 行业动态
所属行业 | 农林牧渔
报告时间 | 2019/3/21

👤 分析师

欧阳宇剑
证书编号：S1100517020002
021-68595127
ouyangyujian@cczq.com

👤 联系人

关雪
证书编号：S1100118070003
010-66495927
guanxue@cczq.com

📍 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号
中海国际中心 15 楼，
100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 30 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0004