

# 非瘟疫情持续蔓延，猪价或于 Q2 中期加速上涨

农林牧渔行业

推荐 维持评级

核心观点：

分析师

## 1、事件

仔猪价格持续上涨，生猪均价窄幅震荡。

## 2、我们的分析与判断

### 1) 仔猪均价将持续上涨，自繁自养利润优势更显著

据博亚和讯，2019年4月8日我国部分省市仔猪均价为44.27元/kg，相比于3月29日的41.68元/kg，上涨6.21%，保持快速上涨状态；4月4日，仔猪出售毛利率约为268.76元/头，周涨幅达42.94%。仔猪均价及利润大幅上涨源于下游需求旺盛以及供给紧缺两方面因素。考虑到2018年8月我国发现首例非洲猪瘟，随后大规模蔓延，去产能逐步加速，仔猪供应受到制约；且目前养殖户对未来价格预期好转，补栏积极性相对提高，仔猪需求相应上涨，成为推动价格上涨的因素之一。相比于2016年仔猪出售毛利率高点634.97元/头，当前仔猪价格具备50%以上的上涨空间，叠加非洲猪瘟的影响，本轮周期弹性将更大。在养殖利润方面，据博亚和讯统计，2019年4月4日自繁自养与外购仔猪的养殖利润分别为336.02元/头、414.82元/头；我们认为未来随着仔猪价格的持续上涨，自繁自养将表现出成本优势，头均养殖利润将显著超越外购仔猪所带来的利润。

### 2) 非瘟疫情持续蔓延，猪价或于 Q2 中期加速上涨

据博亚和讯，2019年4月8日，我国部分省市生猪均价为15.04元/kg，近期猪价在15元/kg附近来回震荡，一方面是短期政策影响，另一方面是二季度为年内淡季，部分地区供给较大即影响其他地区价格。我们认为非洲猪瘟导致18年底的大规模产能去化正好对应5-6月后的生猪供应，意味着5月左右生猪供给将出现进一步紧缺，从而推动猪价快速上涨。4月7日，农业部公告称新疆与西藏接连发生非洲猪瘟疫情，目前仅海南及港澳台地区未爆发。非洲猪瘟疫情持续蔓延意味着产能去化不会停止，我们看好大规模养殖企业对疫情控制的能力，但中小规模养殖场将面临较大压力，未来具备自繁自养能力的大规模养殖场将显著受益于本轮周期。

### 3) 头部养殖企业生猪出栏加速，收入表现逐步好转

2019年3月，牧原股份、温氏股份、天邦股份、正邦科技、天康生物生猪出栏量分别为105.1万头、200.94万头、24.71万头、56.52万头、7.48万头，同比增速为+5.42%、+2.15%、+30.4%、+43.7%、+65.82%。受3月份猪价回暖影响，公司收入均大幅增长。未来影响公司业绩的因素主要包括猪价以及母猪存栏，在猪价趋势基本一致的背景下，母猪存栏决定生猪出栏量，成为决定企业盈利高度的关键。

谢芝优

☎：010-68597609

✉：xiezhidou\_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130519020001

### 3.投资建议

仔猪价格持续上涨是供给短缺或需求旺盛的表现,未来上涨空间至少 50% 以上;猪价短期震荡,或于 5 月加速上行;非洲猪瘟蔓延至西藏、新疆,产能持续去化,看好大型养殖企业未来业绩增长,尤其是具备充足母猪储备的企业,出栏量是决定其未来盈利高度的关键,我们建议关注天康生物、温氏股份、牧原股份、天邦股份、正邦科技。

### 4. 风险提示

农产品价格波动风险、动物疫情风险、原材料价格波动风险、食品安全风险、政策风险等。

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来6—12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

**谢芝优，农林牧渔行业分析师。**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，承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [caixianglan@chinastock.com.cn](mailto:caixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤繇 010-66568479 [gengyouyou@chinastock.com.cn](mailto:gengyouyou@chinastock.com.cn)