

养殖板块配置价值凸显

✍️ : 梁晗 执业证书编号: S1230518090004
☎️ : 021-80105915
✉️ : lianghan@stocke.com.cn

行业评级

农林牧渔 看好

报告导读

近期养殖板块出现调整，我们判断猪价即将开启趋势性上涨行情，建议重点关注。

投资要点

□ 供给相对充足致猪价震荡

3月下半月生猪价格从12元/公斤跳涨至15元/公斤后，4~5月猪价开始震荡整理，我们判断主要原因如下：1、4~5月为春节后传统的消费淡季，且复盘历年价格走势，年内生猪均价低点大多出现在4~5月，预计随着消费淡季接近尾声，猪价将开启趋势性上涨；2、从非洲猪瘟产能去化进程来看，去年10月开始能繁母猪存栏才加速下滑，对应今年4~5月供给相对充足，因此猪价涨势缓慢，随着非洲猪瘟导致的产能去化逐步兑现，市场供给短缺将推动价格快速上涨；3、非洲猪瘟疫情致南方生猪集中出栏，短期内供给充足不利于猪价上涨，随着这批集中出栏生猪逐步消化，预计6月开始猪价将开启趋势性上涨行情。

□ 预计猪价上涨持续时间及高度均将超预期

我们判断，本轮猪周期持续时间及猪价涨幅均将超预期，产能去化即将兑现到猪价上。4月能繁母猪存栏继续加速下行，环比降幅2.5%，同比降幅达22.3%，产能的持续去化为后期猪价大幅上涨奠基。预计全国产能淘汰幅度达25%~30%，且在疫情未缓解情况下，复产成功率较低，预计仅为30%左右，猪价确定性上涨。预计2019年生猪均价17.2元/公斤，年内高点或突破20元/公斤，本轮周期高点将在2020年出现，且大概率创新高。

□ 猪鸡共振效应有望支撑鸡价

我们认为，在生猪供给大幅减少，猪价上涨超预期的带动下，鸡价或将长期维持高景气。需求方面，非洲猪瘟造成的猪肉消费被动下滑已难以避免，其他肉制品的替代效应增强，且从绝对价格来看，尽管鸡价不断创历史新高，但仍低于猪价，相比其他替代品牛羊肉等价格优势较明显，随着后期猪价快速上涨，鸡价也将保持高位。供给角度，尽管引种量增加，但当前的引种转化成供给需1年左右，当前生猪产能下滑最剧烈的时期鸡产品供给依旧偏紧，进一步支撑鸡价，我们判断本轮鸡价景气周期持续时长将远超以往。

□ 投资建议：持续关注畜禽养殖板块

非洲猪瘟带来的产能去化支撑本轮超强养殖周期，预计6月猪价开启趋势性上涨且月环比涨幅或逐步扩大，年内价格有望突破上轮周期高点。估值角度，近期调整过后，按明年出栏量计算，主要养殖上市公司头均市值已回到7000元以下，后续仍有较大空间，建议积极关注。在需求支撑和供给相对偏紧的共同作用下，鸡价景气时长或超预期，禽养殖板块当前时点依旧值得关注。

风险提示：畜禽价格上涨不达预期；疫情影响。

相关报告

- 1《农林牧渔板块2019Q1业绩前瞻：看好周期反转下的生猪及糖投资机会》2019.04.15
- 2《糖业跟踪报告：此时布局糖业股是否为时尚早？》2019.03.31
- 3《糖业跟踪报告：如何解读印度食糖供给？》2019.03.25
- 4《广西甘蔗收购价市场化影响几何？》2019.03.13
- 5《糖业跟踪之巴西：糖产量或创10年新低》2019.03.05

报告撰写人：梁晗

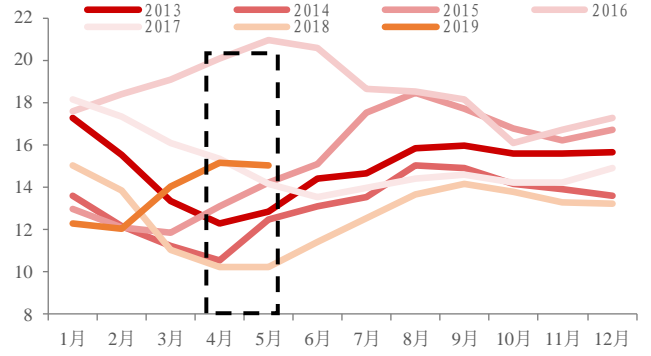
数据支持人：梁晗

图 1：生猪价格走势



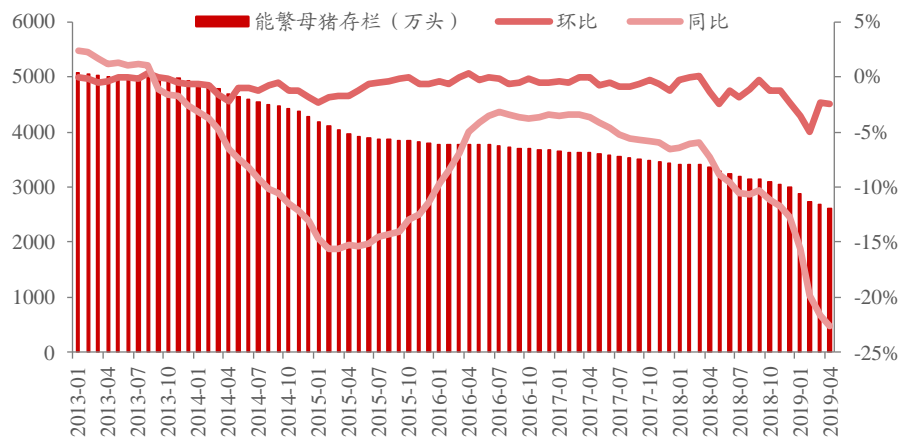
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：生猪月度均价——大多年份 4~5 月猪价较低



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 3：今年 4 月能繁母猪存栏加速下行



资料来源：Wind，浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

邮政编码：200128

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>