生猪产能再次持续扩大，猪价进入上行通道

核心观点：

1、事件

农业农村部发布最新存栏数据，2019 年 5 月，我国生猪、能繁母猪存栏环比-4.2%、-4.1%，同比-22.9%、-23.9%。

2、我们的分析与判断

1）存栏环比再次持续扩大，疫情影响在加剧

根据中国政府网数据，2019 年 5 月，生猪、能繁母猪存栏分别为 2.55 亿头、2501 万头；根据农业部数据，生猪、能繁母猪存栏环比分别为-4.2%、-4.1%，同比分别为-22.9%、-23.9%。自 3 月以来，生猪、能繁母猪存栏下降再次持续扩大，同比降幅创历史新高，非洲猪瘟疫情带来的产能去化影响在加剧。截至 6 月 11 日，贵州省、云南省、香港、广西省等均在陆续发生疫情，产能去化依旧在持续，且目前来说复养成功率很低，或将影响未来生猪供给。

2）产需缺口将持续扩大，猪价进入上行通道

根据博亚和讯统计，6 月 12 日，我国部分省市生猪均价为 15.78 元/kg，相比于 5 月初上涨 5.27%。生猪价格经历 5 月的震荡行情后，自 5 月末迎来上行趋势。当前生猪出栏对应 19 年初仔猪存栏（产能加速下行时期），产需缺口将持续扩大；前期南方疫情严重，市场抛售普遍，目前抛售基本接近尾声，生猪供给压力减小，叠加屠宰场抛库行为已减缓，均利好猪价进入上行通道。

3.投资建议

非洲猪瘟对生猪产能影响具备持续性，产能进一步下降，未来生猪供需缺口将持续扩大；叠加短期猪价利空因素逐步减弱，南方疫情导致的抛售接近尾声，屠宰场冻肉抛库导致的生猪需求减少影响已逐步减缓，生猪出栏体重逐步回归等，均利好猪价进入上行通道。未来随着需求端的提振，供给短缺加剧显现，猪价或于 Q3 末创新高。从个股角度来看，建议关注生猪出栏稳增长的企业，可关注天康生物、牧原股份、温氏股份、天邦股份。

4. 风险提示

农产品价格波动的风险、动物疫情的风险、原材料价格波动的风险、食品安全的风险、政策的风险等。

农林牧渔行业

推荐 维持评级

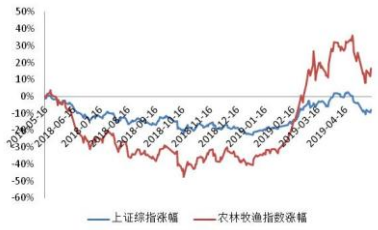
分析师

谢芝优
☎：021-68597609
✉：xiezhiyou_yj@chinastock.com.cn
执业证书编号：S0130519020001

相关研究

1、2019.2.26 “读懂猪周期”系列深度报告一：在时间维度下看“硬”指标对生猪未来走势的预判
2、2019.3.1 “读懂猪周期”系列深度报告二：天康生物（002100.SZ）：享周期弹性与成长潜力的养殖全产业链企业
3、2019.3.25 行业动态报告：农林牧渔业景气度提升，养殖业务尤为亮眼
4、2019.3.28 “读懂猪周期”系列深度报告三：以周期+成长视角看生猪养殖投资逻辑
5、2019.4.9 行业点评报告：非瘟疫情持续蔓延，猪价或于 Q2 中期加速上涨
6、2019.4.15 “读懂糖周期”系列深度报告一：内外糖产量或共振下行，糖价 19Q3/4 迎拐点
7、2019.5.17 “读懂猪周期”系列报告四：猪价短期承压，上行主趋势坚定

相对上证综指表现图



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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

机构请致电：
深广地区：崔香兰 0755-83471963 caixianglan@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn