

## 存栏同比、环比降幅扩大，猪价上涨或超预期

### ——生猪养殖 7 月份存栏数据点评

## 强于大市（维持）

日期：2019 年 08 月 16 日

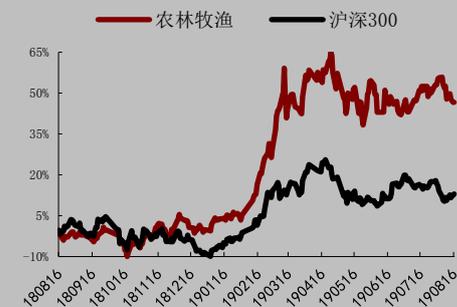
#### 行业核心观点：

7 月份生猪和母猪存栏同比、环比降幅均扩大，下降幅度超预期，7 月疫情加重是主要原因，鉴于疫情的反复，我们认为未来猪价有望超预期上涨，高点看至 35 元/千克以上。从能繁母猪补库存到商品猪出栏最少需要 14 个月时间，叠加疫情反复造成的补库存周期延长，预计将使猪肉上涨周期延长，至少上涨至明年下半年。明年将是生猪量价齐升，生猪养殖企业收益最大的年份。我们认为生猪养殖股周期还未结束，维持行业“强于大市”投资评级，需要跟踪猪企下半年出栏量下的利润兑现程度。上市龙头不仅享受上涨周期的盛宴，还受益于行业集中度的提升，建议关注生猪养殖龙头企业。

#### 投资要点：

- **7 月份生猪和母猪存栏同比、环比降幅均扩大。**农业部今日披露了 400 个监测县 7 月存栏数据，其中生猪存栏同比下降 32.2%，环比下降 9.4%；能繁母猪存栏同比下降 31.9%，环比下降 8.9%。6 月生猪存栏、母猪存栏环比首度双双下降大约为 5%，同比下降幅度大约为 25%，相比之下 7 月存栏量加速下降，尤其是环比下降非常明显，产能去化程度进一步加剧。
- **7 月疫情加重是主要原因，未来疫情可能反复。**生猪主产地四川、湖北、湖南、江西、安徽 7 月非洲猪瘟疫情明显加重，大量母猪、生猪遭到扑杀，同时东北、江苏、河南等省份疫情有所恶化。疫情的反复可能是未来生猪养殖行业需要面临的问题。
- **猪价上涨有望超预期，上涨周期有望延长。**此次存栏下降幅度超预期，鉴于疫情的反复，我们认为未来猪价有望超预期上涨，高点看至 35 元/千克以上。今年第二季度以来猪价快速增长，当前全国生猪均价达到 23 元/千克，已高于上个猪周期高点。从能繁母猪补库存到商品猪出栏最少要 14 个月时间，叠加疫情反复造成的补库存周期延长，预计将使猪肉上涨周期延长，至少上涨至明年下半年。
- **风险因素：**生猪上涨价格不及预期风险，龙头企业生猪出栏数量不及预期风险，养猪成本上升风险。

#### 农林牧渔行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2019 年 08 月 16 日

#### 相关研究

万联证券研究所 20190813\_行业专题报告\_AAA\_生猪养殖行业专题研究系列二  
万联证券研究所 20190813\_行业专题报告\_AAA\_生猪养殖行业专题研究系列一

分析师：陈雯

执业证书编号：S0270519060001

电话：18665372087

邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

## 目录

1、存栏同比、环比降幅扩大，猪价上涨或超预期 .....	3
1.1 生猪、母猪存栏同比和环比加速下降 .....	3
1.2 猪价上涨有望超预期，上涨周期有望延长 .....	4
2、投资建议 .....	4
3、风险提示 .....	4
图表 1：生猪存栏同比走势 .....	3
图表 2：生猪存栏环比走势 .....	3
图表 3：母猪存栏同比走势 .....	3
图表 4：母猪存栏环比走势 .....	3
图表 5：生猪价格走势 .....	4
图表 6：生猪价格同比走势 .....	4

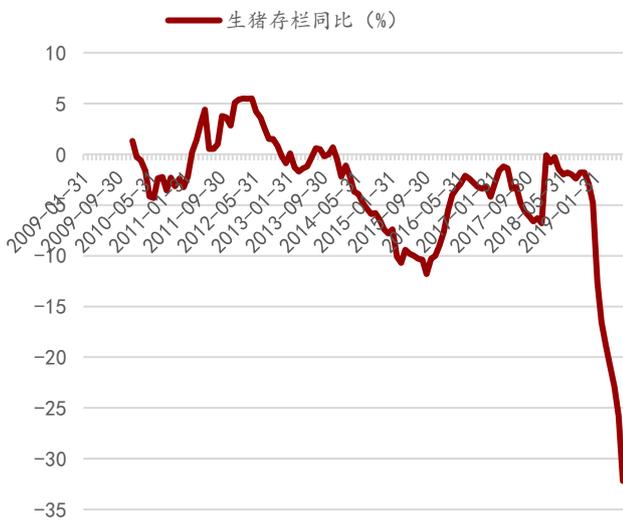
## 1、存栏同比、环比降幅扩大，猪价上涨或超预期

### 1.1 生猪、母猪存栏同比和环比加速下降

7月份生猪和母猪存栏同比、环比降幅均扩大。农业部今日披露了400个监测县7月存栏数据，其中生猪存栏同比下降32.2%，环比下降9.4%；能繁母猪存栏同比下降31.9%，环比下降8.9%。6月生猪存栏、母猪存栏环比首度双双下降大约为5%，同比下降幅度大约为25%，相比之下7月存栏量加速下降，尤其是环比下降非常明显，产能去化程度进一步加剧。

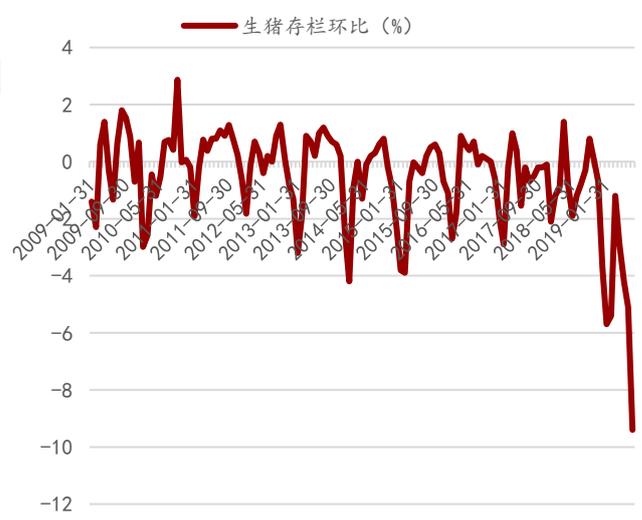
7月疫情加重是主要原因。生猪主产地四川、湖北、湖南、江西、安徽7月非洲猪瘟疫情明显加重，大量母猪、生猪遭到扑杀，同时东北、江苏、河南等省份疫情有所恶化。疫情的反复可能是未来生猪养殖行业需要面临的问题。

图表 1：生猪存栏同比走势



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表 2：生猪存栏环比走势



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表 3：母猪存栏同比走势



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表 4：母猪存栏环比走势



资料来源：Wind，万联证券研究所

资料来源: Wind, 万联证券研究所

资料来源: Wind, 万联证券研究所

## 1.2 猪价上涨有望超预期，上涨周期有望延长

猪价上涨有望超预期，高点看至35元/千克以上。此次存栏下降幅度超预期，鉴于疫情的反复，我们认为未来猪价有望超预期上涨，高点看至35元/千克以上。今年第二季度以来猪价快速增长，当前全国生猪均价达到23元/千克，已高于上个猪周期高点。

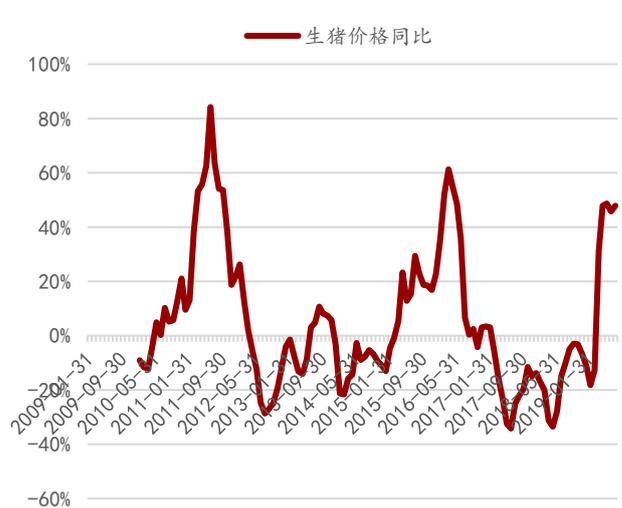
猪价上涨周期有望延长。从能繁母猪补库存到商品猪出栏最少要14个月时间，叠加疫情反复造成的补库存周期延长，预计将使猪肉上涨周期延长，至少上涨至明年下半年。

图表 5: 生猪价格走势



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表 6: 生猪价格同比走势



资料来源: Wind, 万联证券研究所

## 2、投资建议

7月份生猪和母猪存栏同比、环比降幅均扩大，下降幅度超预期，7月疫情加重是主要原因，鉴于疫情的反复，我们认为未来猪价有望超预期上涨，高点看至35元/千克以上。从能繁母猪补库存到商品猪出栏最少需要14个月时间，叠加疫情反复造成的补库存周期延长，预计将使猪肉上涨周期延长，至少上涨至明年下半年。明年将是生猪量价齐升，生猪养殖企业收益最大的年份。

我们认为生猪养殖股周期还未结束，维持行业“强于大市”投资评级，需要跟踪猪企下半年出栏量下的利润兑现程度。上市龙头不仅享受上涨周期的盛宴，还受益于行业集中度的提升，建议关注生猪养殖龙头企业。

## 3、风险提示

- 1、**生猪价格上涨不及预期风险。**如市场对生猪价格预期过高，或者价格实现速度低于预期，或者价格上涨周期低于预期的风险。
- 2、**龙头企业生猪出栏数量不及预期风险。**龙头企业在生猪供给短缺造成的价格上涨中，通过提高生猪出栏获得高于行业的收益增速，但龙头企业可能出现补栏过慢，或者因瘟疫导致出栏数量减少的风险。
- 3、**养猪成本上升风险。**瘟疫以来生猪养殖成本有所提升，如果未来防控成本提升，饲料成本提升，可能导致养猪成本进一步上升。

万联证券

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场