

存栏降幅&猪价涨幅均创新高，主产区疫情加重

——生猪养殖 8 月份存栏数据点评

强于大市（维持）

日期：2019 年 09 月 16 日

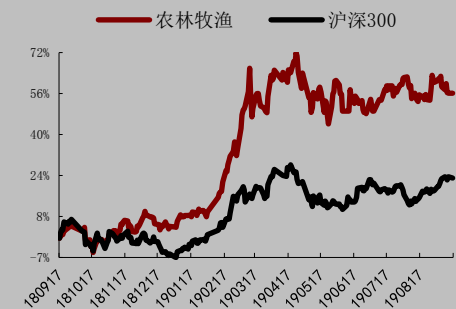
行业核心观点：

8 月份生猪和母猪存栏同比、环比降幅均扩大并创历史新高，7-8 月主产区疫情加重是主要原因。如果疫情不再反复，最乐观的情况下，预计存栏环比改善要到今年年底，存栏数据恢复需要到明年年底。疫情不再反复的前提是疫苗的及时推出，但预计 1 年内难以推出。8 月猪价同比、环比涨幅创新高，高点看至 35 元/千克以上，政策干预有望影响短期生猪价格，但不具备持续性。现阶段市场需消化疫苗事件的负面影响，随着疫苗事件的逐步消化，预计板块将迎来进一步上涨。维持行业“强于大市”投资评级，建议关注生猪养殖龙头企业。

投资要点：

- **8 月份存栏同比、环比降幅再创新高，主产区疫情加重是主要原因。**8 月生猪存栏同比下降 38.7%，环比下降 9.8%；能繁母猪存栏同比下降 37.4%，环比下降 9.1%。7 月生猪存栏、母猪存栏同比下降分别为 32.2%、31.9%，环比下降幅度分别为 9.4%、8.9%，相比之下 8 月存栏量加速下降，同比、环比降幅再创新高，产能去化程度进一步加剧。7 月-8 月生猪主产地四川、湖北、湖南、江西等省份非洲猪瘟疫情加重，导致大量母猪、生猪遭到扑杀，据了解 8 月末广东、广西、江西等省份生猪存栏同比降幅在 60%以上。
- **疫苗成为存栏能否尽快恢复的重要因素，预计至少 1 年内难以推出。**近期中国农科院在非洲猪瘟防控与生猪复养技术推介会上表示，哈兽所非洲猪瘟疫苗已完成实验室研究，近期已提出生物安全评价申请，即将进入临床试验阶段。但从实验室到上市至少需要 1 年多的时间。
- **8 月猪价上涨创新高，政策干预只能影响短期价格。**8 月末生猪平均价格 23.69 元/千克，同比上涨 72.67%，环比上涨 27.78%，同比、环比涨幅均创历史新高。我们维持此前的观点，高点看至 35 元/千克以上。近期政府加大猪肉进口和储备冻肉的投放，以缓解生猪供应缺口，但考虑到今年猪肉缺口约 1 千万吨左右，猪肉进口和储备冻肉大约只能增加不到 100 万吨的猪肉供给，只能短期干预调节，远远无法补上供给缺口。
- **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 09 月 16 日

相关研究

万联证券研究所 20190902_行业快评_AAA_生猪养殖行业快评

万联证券研究所 20190819_行业专题报告_AAA_生猪养殖行业专题研究系列三

万联证券研究所 20190816_行业动态跟踪_AAA_生猪养殖 7 月份存栏数据点评

分析师：陈雯

执业证书编号：S0270519060001

电话：18665372087

邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

目录

| | |
|--------------------------------------|---|
| 1、存栏降幅创新高，猪价涨幅创新高..... | 3 |
| 1.1 8月生猪、母猪存栏同比和环比降幅再创新高..... | 3 |
| 1.2 8月猪价上涨同比、环比创新高，政策干预只能影响短期价格..... | 4 |
| 2、投资建议..... | 4 |
| 3、风险提示..... | 5 |
| 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、环比走势..... | 4 |

1、存栏降幅创新高，猪价涨幅创新高

1.1 8月生猪、母猪存栏同比和环比降幅再创新高

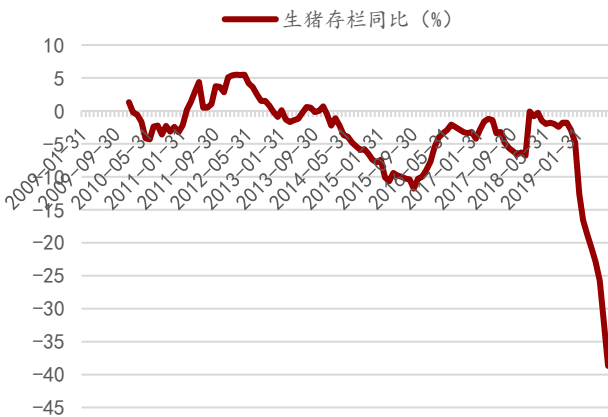
8月份生猪和母猪存栏同比、环比降幅再创新高。农业部近日披露了400个监测县8月存栏数据，其中生猪存栏同比下降38.7%，环比下降9.8%；能繁母猪存栏同比下降37.4%，环比下降9.1%。7月生猪存栏、母猪存栏同比下降分别为32.2%、31.9%，环比下降幅度分别为9.4%、8.9%，相比之下8月存栏量加速下降，同比、环比降幅再创新高，产能去化程度进一步加剧。

主产区疫情加重是主要原因。4-6月两广地区瘟疫加重，7月-8月生猪主产地四川、湖北、湖南、江西等省份非洲猪瘟疫情加重，导致大量母猪、生猪遭到扑杀，据了解8月末广东、广西、江西等省份生猪存栏同比降幅在60%以上。

如果疫情不再反复，最乐观的情况下，预计存栏环比改善要到今年年底，存栏数据恢复需要到明年年底。政府积极推进限价补贴、放松土地限制、提高生猪保险保额、实施运输绿色通道等政策以保供稳价，但考虑到疫情的发病规律和母猪、生猪的繁育周期，如果疫情不再反复，最乐观的情况下，预计存栏环比数据改善大约要到今年年底，存栏数据恢复需要到明年年底。

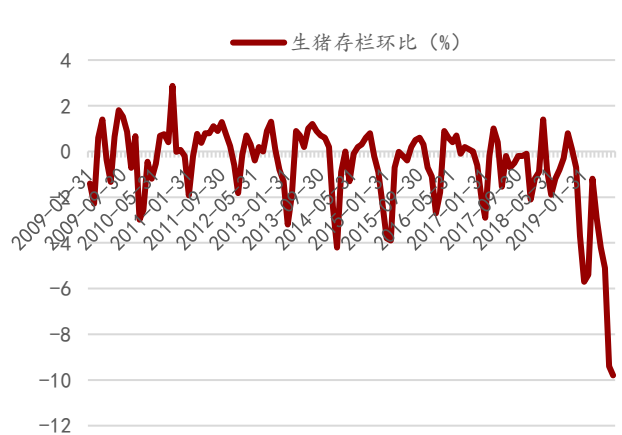
疫苗成为存栏能否尽快恢复的重要因素，预计至少1年内难以推出。近期中国农科院在非洲猪瘟防控与生猪复养技术推介会上表示，哈兽所筛选出一株非洲猪瘟双基因缺失弱毒活疫苗，已完成实验室研究，近期已提出生物安全评价申请，即将进入临床试验阶段。但从实验室到上市至少需要1年多的时间，如果疫苗不能及时推出，存栏数据要恢复正常可能需要更长的时间，甚至延长至若干年。

图表 1：生猪存栏同比走势



资料来源：同花顺，万联证券研究所

图表 2：生猪存栏环比走势



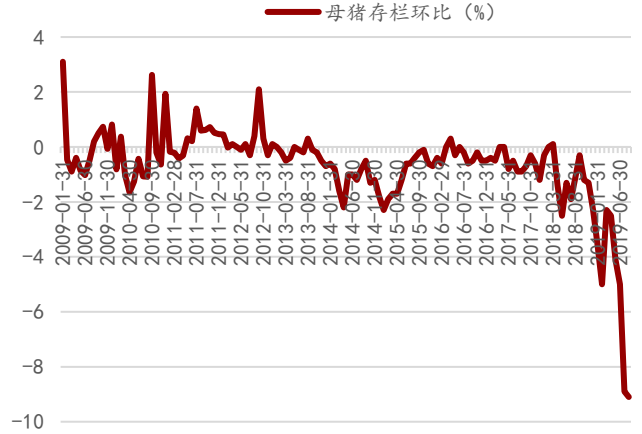
资料来源：同花顺，万联证券研究所

图表 3：母猪存栏同比走势

图表 4：母猪存栏环比走势



资料来源：同花顺，万联证券研究所



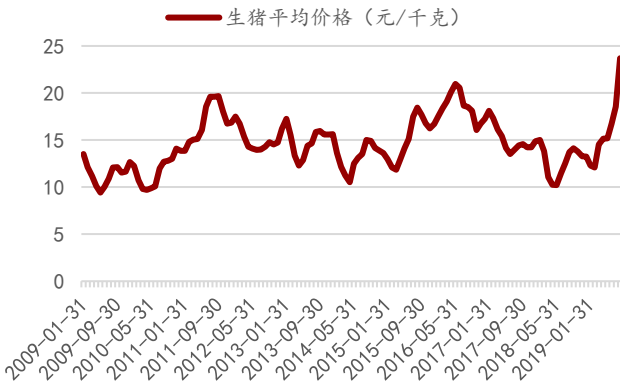
资料来源：同花顺，万联证券研究所

1.2 8月猪价上涨同比、环比创新高，政策干预只能影响短期价格

8月猪价同比、环比涨幅创新高，高点看至35元/千克以上。8月末全国22个省市生猪平均价格23.69元/千克，同比上涨72.67%，环比上涨27.78%，同比、环比涨幅均创历史新高。我们维持此前的观点，高点看至35元/千克以上。

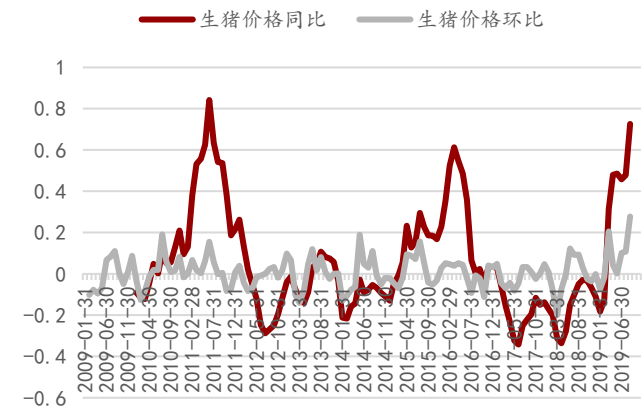
政策干预有望影响短期生猪价格，但不具备持续性。近期政府加大猪肉进口和储备冻肉的投放，以缓解生猪供应缺口，但考虑到今年猪肉缺口约1千万吨左右，猪肉进口和储备冻肉大约只能增加不到100万吨的猪肉供给，只能短期干预调节，远远无法补上供给缺口。

图表 5：生猪价格走势



资料来源：同花顺，万联证券研究所

图表 6：生猪价格同比、环比走势



资料来源：同花顺，万联证券研究所

2、投资建议

8月份生猪和母猪存栏同比、环比降幅均扩大并创历史新高，7-8月主产区疫情加重是主要原因。如果疫情不再反复，最乐观的情况下，预计存栏环比改善要到今年年底，存栏数据恢复需要到明年年底。疫情不再反复的前提是疫苗的及时推出，但预计至少1年内难以推出。8月猪价同比、环比涨幅创新高，高点看至35元/千克以上，

政策干预有望影响短期生猪价格，但不具备持续性。现阶段市场需消化疫苗事件的负面影响，随着疫苗事件的逐步消化，预计板块将迎来进一步上涨。维持行业“强于大市”投资评级，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。

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