

## 疫情得到初步控制，复产积极性高涨

——辽宁省生猪养殖行业调研总结

强于大市（维持）

日期：2019年10月08日

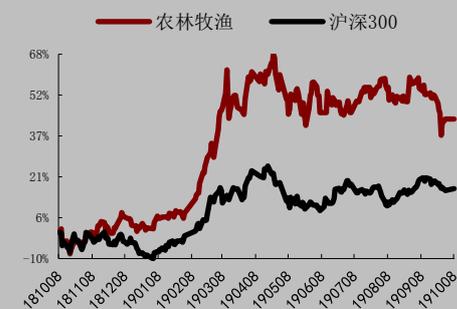
### 行业核心观点：

辽宁省非瘟得到初步控制，进入后非瘟时期，恢复产能成为目前首要目标。目前辽宁生猪存栏量较非瘟前下降约4成，预计产能完全恢复需要2年时间，南方地区将向后顺延10个月左右。如果非瘟出现反复，产能恢复时间会进一步延长。预计猪价会继续上涨，2020年5-6月有望达到最高点，主要原因是南方猪价带动。规模养殖场复产效率高于散户，且非瘟防控手段更强，市占率将加快提升。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：

- **调研目的和范围：**辽宁省为我国非洲猪瘟始发地，其生猪养殖行业的复产情况可作为我国非洲猪瘟下生猪养殖行业复产情况的先行指标，为此9月底我们集中调研了辽宁省的生猪养殖行业。此次调研范围涵盖了大、中、小型养殖场，以及饲料、养殖、屠宰、经销环节。
- **疫情得到控制，复产情况好于预期：**对比南方仍在爆发严重疫情，辽宁省的疫情基本得到控制，进入后非瘟时期，复产情况好于预期。生猪出栏低点大概在6月份，7、8月份已经有环比改善迹象，目前生猪和母猪存栏较非瘟前下降约40%。
- **肥猪转母猪普遍，三元母猪留种率达30%-40%：**从8月份开始，各大猪场均将尽快恢复产能作为当前首要目标。各大集团能留种的三元肥猪全部转母猪，留种率大约30%-40%，PSY较二元母猪大约下降20%。外购三元母猪价格已升至3000元/头。
- **仔猪外购成本高达1100-1500元/头，且有价无市：**仔猪（6-10公斤）价格普遍1100元/头以上，大集团的仔猪高达1500元/头。且有价无市，大部分仔猪留作自用，外购仔猪困难。
- **压栏情况普遍，生猪出栏体重增至135-140公斤：**由于非瘟得到初步控制和生猪价格上涨预期，自8月起，大小养殖场均推迟生猪出栏时间大约两周左右，出栏体重从正常110-115公斤增至135-140公斤。目前一头育肥猪利润大约2000元。

### 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10月08日

### 相关研究

万联证券研究所 20190916\_行业动态跟踪\_AAA\_生猪养殖 8 月份存栏数据点评

万联证券研究所 20190902\_行业快评\_AAA\_生猪养殖行业快评

分析师：陈雯

执业证书编号：S0270519060001

电话：18665372087

邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

- **大型养殖场非瘟初期受冲击更大，但后非瘟时期产能恢复更快：**大型养殖场在非瘟初次爆发时，由于缺乏应对经验，以及大面积扑杀政策，导致存栏受到的冲击较小养殖场更大。但大型养殖场目前瘟疫防控措施较散户更强，扑杀政策改为拔牙式清理，非瘟对大型养殖场冲击变小。加上大型养殖场的资本实力，在非瘟得到控制后，产能恢复的速度较散户更快。
- **猪肉需求量大约下降 30%，预计未来进一步下降但降幅减少：**根据屠宰场的屠宰量推算，猪肉需求量大约下降 30%，预计随着猪肉价格进一步上涨，猪肉需求还会下降，但由于猪肉需求具有刚性，预计下降幅度会减少。
- **风险提示：**生猪价格上涨不及预期风险，龙头企业生猪出栏数量不及预期风险，养猪成本上升风险。

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