

农林牧渔

关于二育及猪病的讨论

1、二次育肥&分割入库动作提前，短期猪价底部或存支撑，看好行业景气度提升！

1) 二育通常在 4 月出现，但由于目前价格合适，行业已有二次育肥商入手，据我们对四川猪经济商的调研，其反馈近期二次育肥意愿和增速的确有显著增加，预计将致 4-6 月的出栏进一步延后。同时据四川养殖企业反馈，屠宰场整体库容率处于历史相对低位&价格合适，屠宰场亦开始分割入库。短期猪价底部或存强有力支撑。我们认为若近月由于消费等其他因素导致猪价超跌，进而带来行业进一步亏损，现金流压力积蓄，产能或在当前徘徊基础上转头向下，看好行业景气度周期延长逻辑！

2、冬季猪病相对高发但目前基本可控，隐匿性强，增加拔牙难度，致 Q1 成本提升，目前尚未导致显著非常态产能去化，需密切关注。

据我们跟四川养殖企业和动保经销商了解，目前病毒导致猪只症状减弱，检测难度提高，传染面积变大，拔牙损失增加，且难以一次性清除干净，复养后复阳频次增加、复阳间隔期相对缩短，导致行业防疫成本难有下降（防疫刚性费用+拔牙损失）。目前，养殖母猪风险变大（拔牙难度增加&复阳增多导致对资金储备、防疫水平要求提高），行业补栏难度增大。

3、能繁母猪仍有去化可能，后期猪价景气时间边际上修。

根据农业农村部数据显示，2023 年 1 月能繁母猪存栏环比-0.5%。目前行业累计补栏幅度为 4-5%，较存栏最高点仍存 4-5%缺口。目前猪价仍处于行业盈亏平衡线下，行业去化进度或将延续，景气周期或得以边际延长。

4、投资建议：

个股估值位于历史底部区间，叠加全球多地蛋白慌，生猪板块防御性优质资产突出！从头部市值角度，对应 2023 年预估出栏量，其中牧原股份 4000-4500 元/头；温氏股份、新五丰、巨星农牧、金新农 2500-3000 元/头；唐人神 2000-2500 元/头；大北农、新希望、傲农生物、天康生物、天邦食品 1000-2000 元/头；正邦科技不到 1000 元/头，多股头均市值仍有显著上涨空间；从市净率角度看，大部分公司也都处于历史底部区间（数据截止 3 月 3 日）。

当前阶段，重点推荐：【温氏股份】、【牧原股份】；其次建议关注：巨星农牧、天康生物、新希望、唐人神、傲农生物、中粮家佳康、天邦食品等。

风险提示：1、国家政策变动风险；2、养殖疫病风险；3、价格波动风险；4、以上为区域调研信息，与全行业实际情况可能存在差别。

证券研究报告

2023 年 03 月 06 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

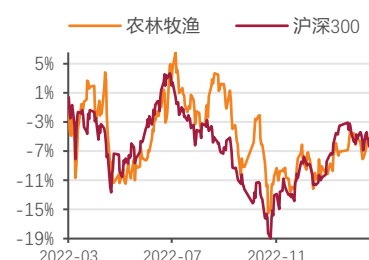
上次评级 强于大市

作者

吴立 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517010002
wuli1@tfzq.com

陈潇 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519070002
chenx@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《农林牧渔-行业点评:一号文件发布,强调“粮食安全”是底线,核心看点有哪些?》 2023-02-14
- 2 《农林牧渔-行业点评:又迎转基因玉米大豆安全证书!2023 春转基因品种产业化落地可期》 2023-01-14
- 3 《农林牧渔-行业点评:中央农村工作会议召开,强调建设农业强国,保障粮食安全》 2022-12-25

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com