

# 生猪养殖行业点评

## 政策端加强生猪屠宰环节的非瘟常态化防控，将有利于产业长期健康发展

### ◆ 行业研究 · 行业快评

### ◆ 农林牧渔 · 养殖业

### ◆ 投资评级：超配（维持评级）

证券分析师：	鲁家瑞	021-61761016	lujiarui@guosen.com.cn	执证编码：S0980520110002
证券分析师：	李瑞楠	021-60893308	liruinan@guosen.com.cn	执证编码：S0980523030001
联系人：	江海航	010-88005306	jianghaihang@guosen.com.cn	

### 事项：

2024年3月21日，农业农村部畜牧兽医局发布关于公开征求《中华人民共和国农业农村部公告（征求意见稿）》，该征求意见稿发布背景为进一步做好非洲猪瘟常态化防控工作，降低生猪屠宰环节病毒扩散风险，切实保障生猪产业健康发展，落实完善生猪屠宰环节清洗消毒和非洲猪瘟检测制度。

**国信农业观点：**1) 我们认为2023年底北方猪瘟疫情对行业的影响被低估，非洲猪瘟新疫情下，行业整体防控压力不小。本次征求意见稿加强了生猪屠宰环节对非瘟病毒防控的严格管理，彰显了农业农村部畜牧兽医局对于非瘟防控的重视。在非瘟疫情常态化下，监控好屠宰环节有利于产业长期健康发展。2) 目前猪价淡季不淡，表现超预期。近期猪价走强的原因有两方面，一方面是2023Q4北方猪病带来的产能去化幅度较大造成；另一方面，行业对今年下半年高猪价基本面形成一致预期，二次育肥与压栏惜售较多，驱动猪价提前反应基本面。3) 行业从2022年底开始重回产能去化，截至目前已持续一年多；另外2023年下半年北方生猪疫情对阶段产能扰动很大。我们认为后续产能大趋势会延续去化，尤其是南方即将进入雨季，考虑到南方养殖密度大幅提升，行业可能会持续受到非瘟疫情干扰。在实际行业产能不多的情况下，后续潜在重新亏损和猪瘟疫情都可能启动大周期反转。4) 投资建议：猪周期已进入右侧，看好年内猪价景气回升，当前板块估值仍处于底部位置，估值修复空间充裕。核心推荐：华统股份、天康生物、巨星农牧、唐人神、新五丰、牧原股份、温氏股份等。5) 风险提示：不可控的动物疫情引发的潜在风险，猪价大幅波动带来的盈利波动风险。

### 评论：

#### ◆ 屠宰环节非瘟防控管理加强，有利于产业长期健康发展

我们认为2023年底北方猪瘟疫情对行业的影响被低估，非洲猪瘟新疫情下，行业整体防控压力不小。本次征求意见稿加强了生猪屠宰环节对非瘟病毒防控的严格管理，彰显了农业农村部畜牧兽医局对于非瘟防控的重视。在非瘟疫情常态化下，监控好屠宰环节有利于产业长期健康发展。

具体来看，本次征求意见稿主要包含如下内容：

生猪屠宰厂（场）应当按照有关规定，1) 严格做好非洲猪瘟排查、检测、疫情报告、清洗消毒等工作，并主动接受监督检查；2) 严格落实入场查验制度；3) 应建立并实施严格的清洗消毒制度；4) 应定期开展生猪运输车辆消毒效果检测工作；5) 应定期在待宰圈、血槽、内脏处理区等高风险区域采集环境样品，进行非洲猪瘟病原学检测；6) 高风险区域和生猪运输车辆环境样品检测应在采样后12小时内完成；7) 对非洲猪瘟检测结果为阳性的，驻场官方兽医不得对该批次相关生猪产品出具动物检疫证明；8) 各地农业农村（畜牧兽医）部门要建立生猪屠宰厂（场）和生猪运输车辆清洗消毒效果抽检制度，定期采集生猪屠宰厂（场）环境样品和生猪运输车辆环境样品进行检测；9) 开展非洲猪瘟病原学检测，应当采用农业农村部批准的检测试剂和《非洲猪瘟诊断技术》（GB/T 18648-2020）规定的检测方法。

#### ◆ 猪价表现淡季不淡，周期进入右侧

从猪价表现来看，目前猪价淡季不淡，表现超预期。近期猪价走强的原因有两方面，一方面是 2023Q4 北方猪病带来的产能去化幅度较大造成；另一方面，行业对今年下半年高猪价基本面形成一致预期，二次育肥与压栏惜售较多，驱动猪价提前反应基本面。

#### ◆ 行业产能去化已持续一年多，实际行业产能不多

从周期角度看，行业从 2022 年底开始产能去化，截至目前已持续一年多；另外 2023 年下半年北方生猪疫情对阶段性产能扰动很大。我们认为后续产能大趋势会延续去化，尤其是南方即将进入雨季，考虑到南方养殖密度大幅提升，行业可能会持续受到非瘟疫情干扰。在实际行业产能不多的情况下，后续潜在重新亏损和猪瘟疫情都可能启动大周期反转。

#### ◆ 投资建议：猪周期已进入右侧，看好生猪板块上行趋势

2023 年底北方猪瘟疫情对行业的影响被低估，非洲猪瘟新疫情下，行业整体防控压力不小。本次征求意见稿加强了生猪屠宰环节对非瘟病毒防控的严格管理，彰显了农业农村部畜牧兽医局对于非瘟防控的重视。在非瘟疫情常态化下，监控好屠宰环节有利于产业长期健康发展。当前猪价表现淡季不淡，猪周期进入右侧，预期下半年猪价继续景气向上。核心推荐：华统股份、天康生物、巨星农牧、唐人神、新五丰、牧原股份、温氏股份等。

#### ◆ 风险提示：

不可控的动物疫情引发的潜在风险，猪价大幅波动带来的盈利波动风险。

**附表：重点公司盈利预测及估值**

公司 代码	公司 名称	投资 评级	2024年 3月21日 收盘价	EPS			PE		
				2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E
002840.SZ	华统股份	买入	20.71	0.19	0.01	1.15	109	2071	18
002100.SZ	天康生物	买入	8.02	0.22	-0.03	0.28	36	-267	29
603477.SH	巨星农牧	买入	36.96	0.31	-0.28	1.40	118	-132	26
002567.SZ	唐人神	买入	6.48	0.11	-0.59	-0.15	57	-11	-43
600975.SH	新五丰	买入	10.35	-0.09	-0.99	-0.31	-115	-10	-33
605296.SH	神农集团	买入	33.53	0.49	-0.76	0.75	68	-44	45
000048.SZ	京基智农	买入	18.62	1.48	3.29	2.74	13	6	7
300498.SZ	温氏股份	买入	19.42	0.82	-0.27	0.76	24	-72	26
002714.SZ	牧原股份	买入	42.70	2.49	0.96	2.79	17	44	15

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理预测

## 相关研究报告：

- 《生猪养殖行业投资四问四答-系列二-看好明年周期反转，养殖布局正当时》 ——2023-12-05
- 《农林牧渔行业 2023 三季报总结-养殖报表进一步恶化，部分动保企业表现亮眼》 ——2023-11-22
- 《农林牧渔行业 2023 中报总结-养殖报表进一步恶化，动保板块表现较好》 ——2023-09-11
- 《生猪养殖行业投资框架》 ——2023-09-01
- 《生猪行业深度报告系列四-猪周期复盘与展望：行业底部明确，拥抱成长与价值》 ——2023-08-14

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032