

农林牧渔

证券研究报告
2024年06月13日

重视预期差，再次强调重视此轮猪周期的景气度

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

- 《农林牧渔-行业研究周报:2024年第22周周报:猪价持续冲高,板块逻辑发生哪些变化?》2024-06-10
- 《农林牧渔-行业研究周报:2024年第21周周报:猪价持续新高,继续强调猪鸡景气大周期机会!》2024-06-02
- 《农林牧渔-行业研究周报:2024年第20周周报:猪价反转趋势持续演绎,坚定推荐猪鸡景气大周期机会!》2024-05-26

1、近期股票为何下跌?

我们认为核心在于市场对本轮周期景气度的担忧,担心22年短暂景气重演。因此,在目前猪价现货超预期上涨下,猪价上涨不可持续的担心随之而来(e.g. 出栏体重高、二次育肥严重、集团场前期缩量)。

2、如何看待近期猪价及二次育肥?

供应减少或为此轮猪价上涨主因。截止6月12日,全国生猪均价为19元/kg,目前暂处于季节性需求淡季(近期需求无边际变化),近期北方猪价更为强势(南北价差倒挂对应23Q4北方疫情所带来的超额损失,22Q2行情同理),为供应缺口的体现。

二育占比低。根据涌益咨询数据来看,今年以来二育呈阶梯式上涨,前期阶段高峰为3月中旬-4月中旬,若以110kg体重为基础,增重到150kg大约需要接近2个月的时间,考虑到肥猪自4月以来便没有明显溢价,前期二育猪出栏基本完成。而5月二育比例未超23年10月高点,现阶段行业二育多为滚动出栏,我们认为难以形成供应堰塞湖(5月第三方机构育肥料销量环比微增亦反映二育行为并不严重)。

3、怎么看待目前的均重?

成本下降带动均重中枢抬升。饲料成本约占养殖成本的60-70%,而玉米、豆粕价格23Q3后便持续回落,饲料成本的下降亦带动行业整体出栏均重的增加(育肥最优成本的均重较前期后移),目前行业处于正常出栏节奏并无明显刻意压栏且无降均重诉求。

大猪出栏占比低,或难以拖累猪价。3月以来肥猪较标猪溢价持续减少,带动行业大猪出栏,本周涌益咨询养殖端出栏体重126kg,现阶段150kg大猪出栏占比已处于近几年低位,现阶段大猪库存处于正常状态。

4、投资建议:

我们预计,本轮周期供应断档期已在近期加速体现且本轮猪价上涨并未结束,周期高度景气周期持续性大概率超预期,重视预期差,重视空间!

选股角度来看,当前建议以资金为王、成本领先、出栏高增、估值相对安全为尺度,【板块β配置、重视核心资产】,大猪首推【温氏股份】、【牧原股份】、其次建议关注【新希望】;小猪建议重点关注:【华统股份】、【神农集团】、【天康生物】、【巨星农牧】、【唐人神】、【德康农牧】、【新五丰】等。

风险提示: 养殖疫病风险; 价格波动风险; 市场系统性风险; 下游消费恢复不及预期。

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
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	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：100088	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