



SAT疫情推演猪价：5-7月抛压寻底加速去化，Q4至明年Q1迎反转

SAT疫情发酵与疫苗干预下的生猪产能去化及拐点前瞻

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2026年04月28日

- 分析师：娄倩
- SAC编号：S1050524070002

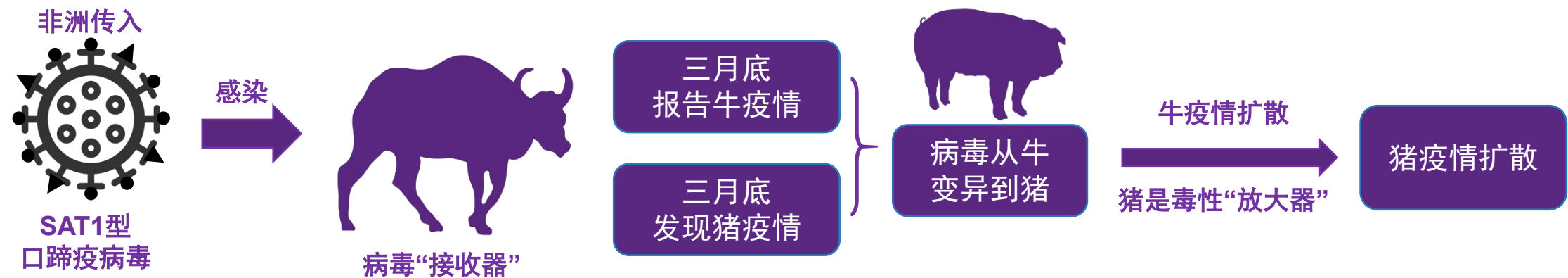
研究创造价值

目录

CONTENTS

1. 病毒本质：SAT1型口蹄疫已从牛群变异至猪群，且具备全国扩散的高风险
2. 病毒传播：5-7月的季风和梅雨有利于病毒在全国范围内的大面积传播
3. 病毒影响的猪价节奏：短期探底，Q4确立反转
4. 病毒影响的猪价幅度：本轮反弹空间看至1-2倍
5. 投资建议：优选低成本龙头，关注周期底部配置机会

1. 病毒本质：SAT1型口蹄疫已从牛群变异至猪群，且具备全国扩散的高风险



南非口蹄疫（FAM）

- **结构：**蛋白质和遗传物质RNA
- **血清型：**共7种，宿主间存在差异，且不存在交叉免疫，国内现有O型、A型、Asian1型疫苗与此次流行的SAT1型病毒不适配
- **感染对象：**偶蹄类家畜，包括牛、羊和猪，其中牛是病毒“接收器”，猪是病毒放大器，其呼出病毒量可达到牛的60倍。

国内疫情推演

- **病毒传入：**3月底新疆、甘肃报告牛群口蹄疫疫情；
- **病毒变异：**目前该病毒波及范围已从牛、羊向猪扩散
- **推测【猪群疫情扩散】：**根据目前的调研，我们推测病毒已变异出可以感染猪的毒株，且感染范围遍及全国。

资料来源：世界动物卫生组织官网，国家兽药基础数据库，联合国粮食及农业组织官网，《Further studies to quantify the dose of natural aerosols of foot-and-mouth disease virus for pigs. Epidemiology and Infection》，中国农业农村部，上海证券报等，华鑫证券研究

2. 病毒传播：5-7月的季风和梅雨有利于病毒在全国范围内的大面积传播



北方：季风条件有利于气溶胶传播

- 口蹄疫病毒可通过感染动物的呼吸、咳嗽和喷嚏形成含病毒气溶胶，在空气中短时悬浮并随气流扩散。
- 北方春季季风增强、气流活动频繁，客观上有利于气溶胶的远距离输送和跨区域扩散，因此更容易形成传播窗口。

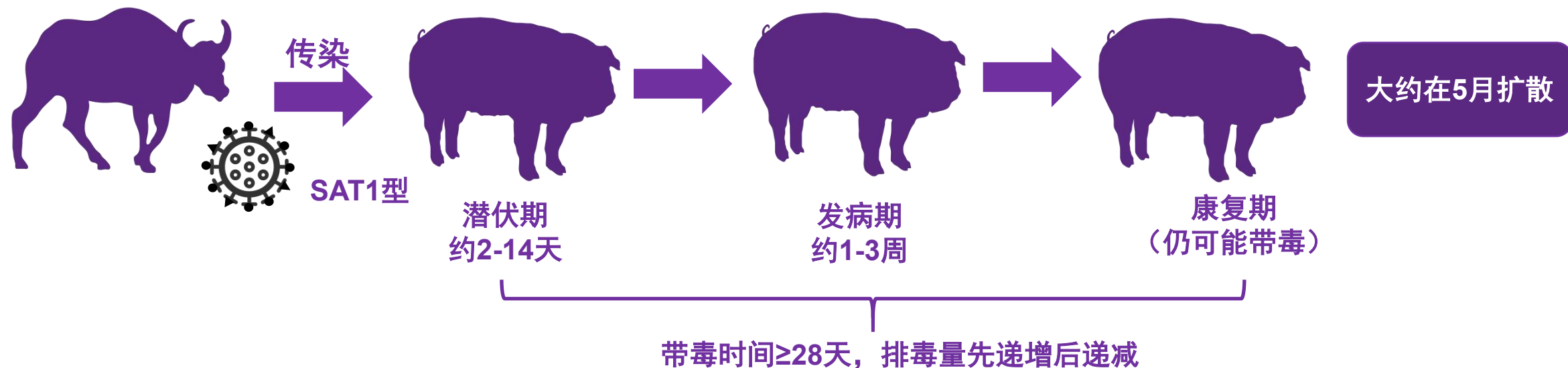
南方：梅雨高湿环境有利于病毒存活与传播

- 口蹄疫病毒在高湿、低光照、相对阴冷的环境中更容易保持感染性。
- 南方5—7月梅雨季空气湿度高、降水多、环境偏潮湿，这类条件更有利于病毒在外界环境中存活并维持传播链条，从而提高疫情扩散风险。

资料来源：世界动物卫生组织官网，重庆市綦江区人民政府，华鑫证券研究

2. 病毒传播：5-7月的季风和梅雨有利于病毒在全国范围内的大面积传播

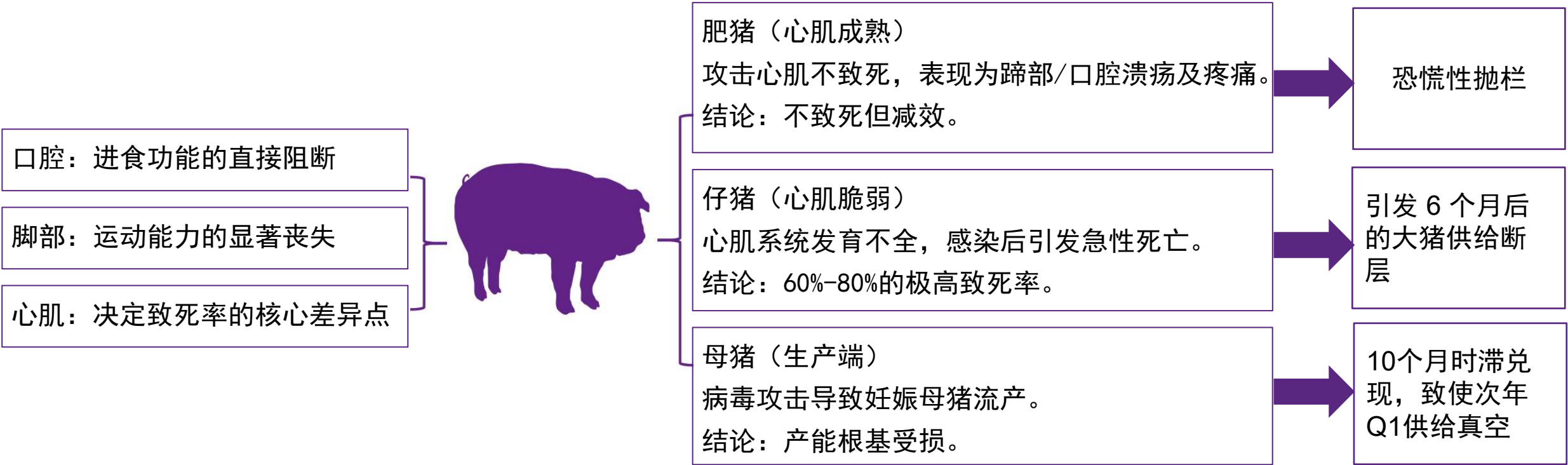
本轮的南非口蹄疫大概率在5-7月带来猪群的全国范围内大面积爆发



- 现有防控措施的局限性及爆发时间预测：现有疫苗和物理封锁措施难以彻底阻断口蹄疫传播。根据猪的潜伏期（2-14天）与发病排毒周期，预计疫情将在5月发展为全国范围传播。
- 疫苗接种后的免疫空窗期风险：需注意，猪接种疫苗后的7天内，病毒仍可能从这些接种动物传播给与其接触的易感动物，存在较大风险。

资料来源：世界动物卫生组织官网，中国畜牧兽医协会，甘肃政务服务网，陆生动物卫生法典，《Strategy for Emergency Vaccination against Foot and Mouth Disease (FMD)》Report of the Scientific Committee on Animal Health and Animal Welfare，华鑫证券研究

3. 病毒影响的猪价节奏：短期探底，Q4确立反转



	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月
肥猪	病毒传播		二三季度（压力期） 恐慌性抛栏引发短期供给激增，致使供求恶化、猪价加速探底。						Q4至26Q1（反转期）前期产能折损兑现导致实质性供给断层，驱动供需格局逆转与猪价强势反弹。				
仔猪													
母猪													

资料来源：重庆市武隆县畜牧兽医局，南方农村报，荆州市农业农村局，中国畜牧兽医协会，智汇三农，咸阳市农业农村局，华鑫证券研究

4. 病毒影响的猪价幅度：本轮反弹空间看至1-2倍

相较于非洲猪瘟造成的产能绝对毁灭与价格暴涨，SAT病毒因防控灵活且疫苗可期，仅会带来阶段性供给缺口，对猪价的推升影响更为温和可控。

非洲猪瘟 (产能绝对毁灭的极端冲击)

- 核心病理特点

高致死率，对所有年龄段猪群均具有致命性，无有效商业化疫苗。

- 严格防控措施

采取“就地屠杀、全域封锁、禁止流通”策略，造成产能的绝对物理毁灭。

- 市场价格表现

供给端出现断崖式下跌，供需极度失衡，导致市场价格在短期内暴涨约4倍。

SAT 病毒 (阶段性缺口的温和影响)

- 核心病理特点

主要危害仔猪，对肥猪不致死，且病毒对人类健康完全无害，不影响食品安全。

- 灵活防控措施

肥猪可正常出栏售卖，阻断传播链即可；且针对性疫苗研发技术成熟，有望快速推出。

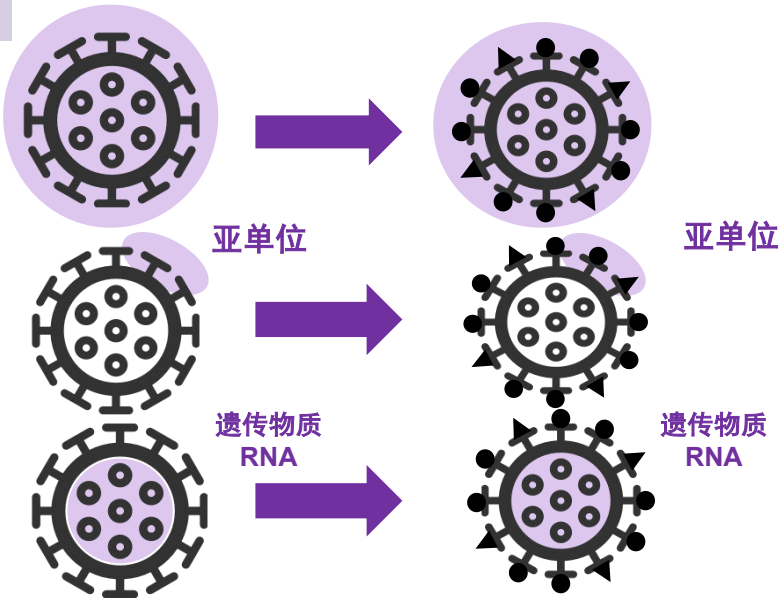
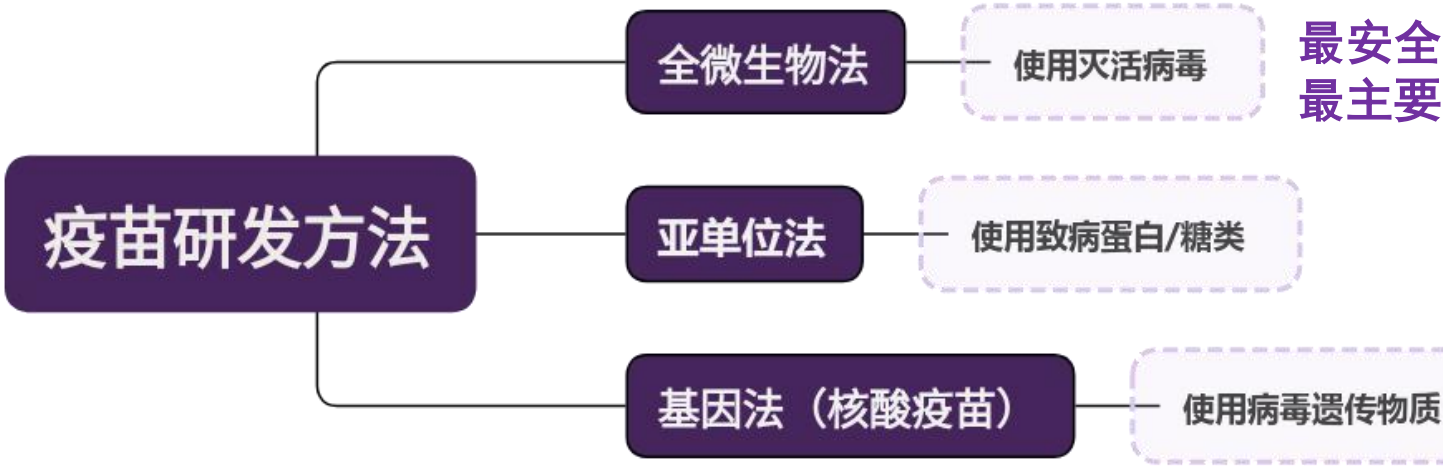
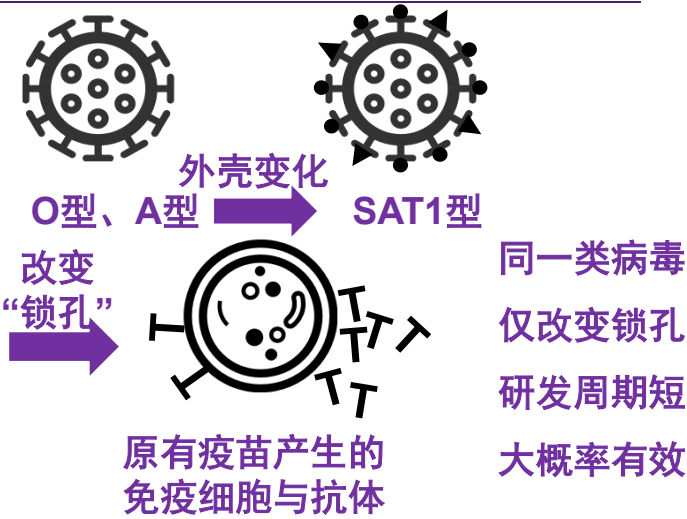
- 市场价格表现

供给端仅出现阶段性、区域性缺口，无毁灭性打击，预计价格涨幅相对温和可控，反弹幅度在1-2倍之间。

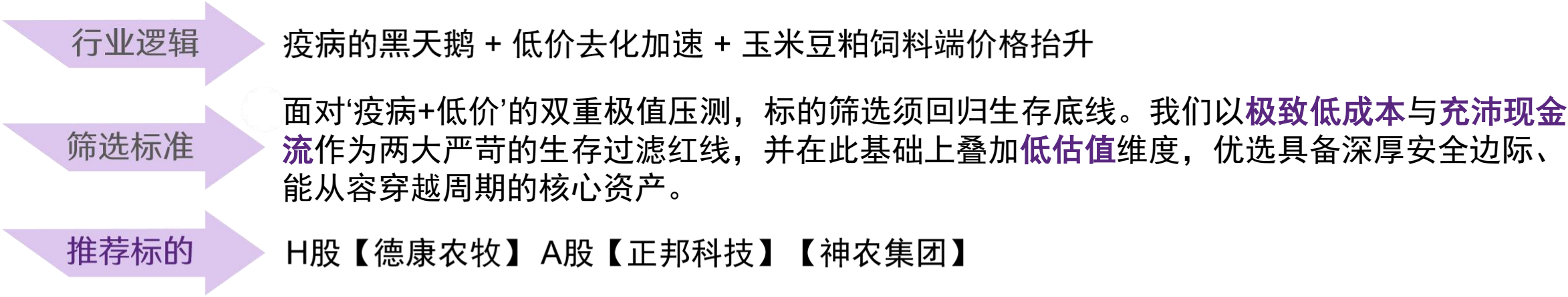
资料来源：中华人民共和国农业农村部，中国畜牧兽医信息网，中国政府网，安徽农网，华中农业大学学报（社会科学版）杂志社，北京大学国家发展研究院，河南畜牧兽医信息网，自贡市疾病预防控制中心，世界动物卫生组织官网，赤峰市松山区人民政府，华鑫证券研究

4. 病毒影响的猪价幅度：本轮反弹空间看至1-2倍

已有批文	中农威特、金宇生物于4月上旬获得紧急批文
病毒结构简单 变异程度有限	口蹄疫病毒基因组约 8.5 kb、为单股正链 RNA， 只编码一个多聚蛋白
口蹄疫苗研发技术成熟	国家兽药基础数据库显示，现存30种O型和A型的猪口蹄疫苗的有效批文，包括灭活疫苗、合成肽疫苗和基因工程表达的病毒颗粒样疫苗



资料来源：金宇生物技术股份有限公司公告，上海证券报，《口蹄疫病毒3C蛋白酶的结构及功能研究进展》，世界卫生组织官网，国家兽药基础数据库华鑫证券研究



推荐标的	核心逻辑	优势
德康农牧	成本领先+经营稳健	在成本控制与经营稳健性方面表现突出，同时估值处于相对低位，具备较高的安全边际。
正邦科技	重整后经营修复，饲料现金流	在完成重整后，股东结构与资金支持能力显著增强，未来随着集团层面的战略推进及潜在事件催化落地，经营改善弹性值得关注。
神农集团	极致成本壁垒 + 优异资产负债表	养殖完全成本稳居行业第一梯队，且资产负债结构健康。在行业“极寒”与去化周期中，公司凭借深厚的安全边际与充沛的现金流底盘，展现出卓越的经营韧性与抗压能力，能从容穿越周期底部。

重大动物疫病风险

非洲猪瘟等烈性传染病若爆发，可能导致生猪大规模死亡、养殖中断、防疫成本激增。

生产性能波动风险

种族繁殖效率、饲料转化率等关键生产指标若出现未达预期的下滑，将直接影响成本与出栏量。

原材料供应与价格风险

饲料主要原料（玉米、豆粕等）价格大幅上涨或供应短缺，将直接推高养殖成本，压缩利润。

猪价持续低迷风险

生猪价格受周期影响显著，若长期处于低位运行，即便公司具备成本优势，利润也有限。

姜倩：农业轻纺首席分析师，中山大学学士，北京大学硕士，拥有8年从业经历，具备实体、一级、一级半、二级市场经验，擅长产业链视角和草根一线，2024年7月入职华鑫证券研究所，覆盖农业轻纺板块，从全产业链角度深耕生猪、宠物、户外、娃娃研究。

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，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

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

研究创造价值