

湘财证券研究所

农林牧渔研究小组

于青青

Tel: 021-68634518-8306

E-Mail: yqq2836@xcsc.com

朱毅

Tel: 021-68634518-8638

E-Mail: zy2831@xcsc.com

事件:

4月1日，云南收储3000吨冻猪肉行动拉开了中央冻肉收储的大幕，同时云南省商务厅也将在近期启动收储活体和冻肉火腿10050吨计划。四川省计划在4月15日开始收储第一批冻猪肉2万吨，5月15日收储第二批冻猪肉1万吨。

点评:

猪肉价格跌跌不休。 今年春节过后，猪肉价格出现急速下跌，国家发改委价格监测中心显示，截止到2010年4月6日，36个大中城市超市、集市猪肉（精瘦肉）零售价格平均每500克为11.08元，在短短的一个半月内猪肉价格下跌幅度高达10.11%。我们认为此次猪肉价格急速下跌的原因主要来自于猪肉疫情和旱灾的影响。09年12月开始生猪存栏量出现了大幅度的下降，截止到10年2月，生猪存栏量已较09年底下降了5.48%，达到4.4亿头，基本达到07年年底的存栏水平。生猪的集中提前出栏加剧了市场的供求，消费者对猪肉疫情的恐慌使得对猪肉的消费较为谨慎，市场上出现了供大于求的局面促使猪肉价格跌跌不休。

猪粮比触及红色警戒区，收储工作展开。 由于猪肉价格的急剧下跌和饲料价格的上涨，我国猪粮比已经连续8周低于6:1，而且连续5周低于《防止猪价过度下跌调控预案》中的二级响应警戒线5.5:1，同时，本周首次跌破5:1，触碰到一级响应警戒线。2010年4月1日，云南省率先拉开了国内冻肉收储的序幕，商务部在云南定向实施3000吨猪肉收储措施，收储后的第三天，即2010年4月4日开始，云南省的猪肉价格开始回升，截止到4月5日，云南鲜猪肉超市及农贸市场平均零售价为18元/千克，较收储日的猪肉价格上涨了1.2%。2009年6月中央也进行过一次猪肉收储，收09年国储的最大收储量大约为90万吨，占09年全国4879万吨的消费量不足2%，但是自国家收储开始以后，猪肉价格出现了连续上涨，且三个月之内猪肉价格上涨幅度达到18%。我们认为随着此次国家收储的实施，猪肉价格将会企稳上涨。

生猪产业链投资机会 我们认为此次国家收储冻猪肉首先受益的是具有收储资格的大型生猪屠宰企业。屠宰企业会通过参与国家收储计划而获得更多的财政补贴支持，同时也会增加屠宰规模。上市的大型屠宰公司有顺鑫农业（000860）、高金食品（002134）、得利斯（002330）；其次国家进行冻猪肉收储会促使猪肉价格企稳反弹，猪肉价格的上涨会使得生猪养殖企业受益，生猪养殖企业有罗牛山（000735）、正邦科技（002157）和新五丰（600975）最后我们认为猪价的上漲会刺激养猪户的补栏积极性，从而利好种猪繁育企业和猪饲料生产企业，涉及的上市公司为顺鑫农业（000860）、通威股份（600438）、正邦科技（002157）、新希望（000876）。

猪肉价格跌跌不休

今年春节过后，猪肉价格出现急速下跌，国家发改委价格监测中心显示，截止到2010年4月6日，36个大中城市超市、集市猪肉（精瘦肉）零售价格平均每500克为11.08元，在短短的一个半月内猪肉价格下跌幅度高达10.11%。

我们认为此次猪肉价格急速下跌的原因主要来自于猪肉疫情和旱灾的影响。09年底和10年初我国华北、东北等地出现了蓝耳病和口蹄疫等疫情，虽然未获得全国范围内大规模爆发猪疫情的消息，但是部分地方的疫情已经给养殖户造成了心理影响，养殖户为了规避风险而提前集中性的出栏。西南地区持续的旱灾也为猪肉价格雪上加霜。西南地区的持续旱灾使得当地牲畜用水困难，养殖户加大生猪出栏的意愿更加强烈。09年12月开始生猪存栏量出现了大幅度的下降，截止到10年2月，生猪存栏量已较09年底下降了5.48%，达到4.4亿头，基本达到07年年底的存栏水平。生猪的集中提前出栏加剧了市场的供求，消费者对猪肉疫情的恐慌使得对猪肉的消费较为谨慎，市场上出现了供大于求的局面促使猪肉价格跌跌不休。

图 1 猪肉价格持续 6 周下跌（单位：元/斤）

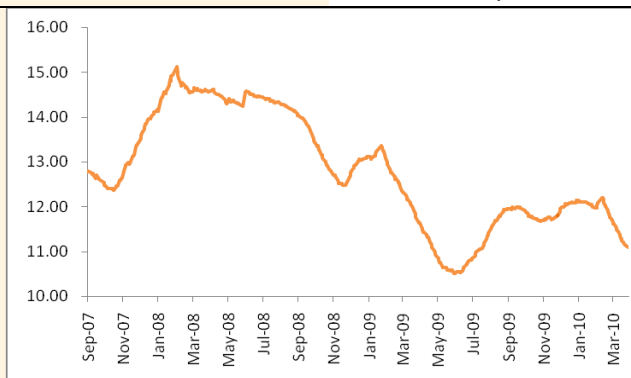
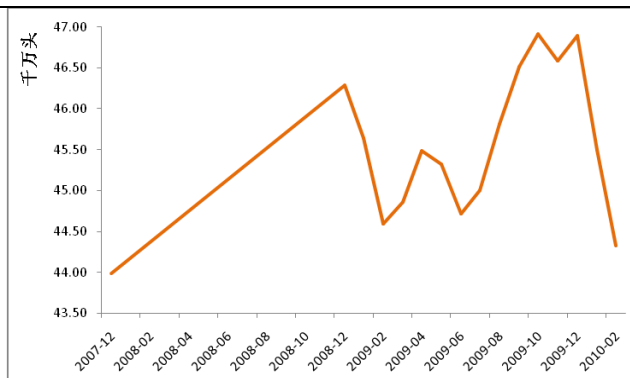
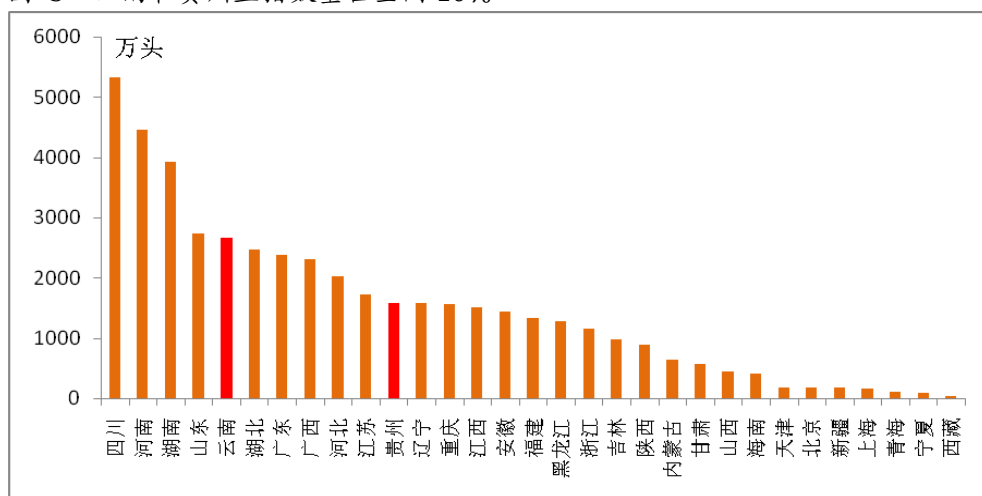


图 2 生猪存栏量急剧下跌



数据来源：湘财证券研究所

图 3 云南和贵州生猪数量占全国 10%



数据来源：湘财证券研究所

猪粮比触及红色警戒区，收储工作展开

猪粮比是衡量养殖户盈亏的一个重要指标。我国一般猪粮比为 6:1 时表示养殖户处于盈亏平衡点。由于猪肉价格的急剧下跌和饲料价格的上涨，我国猪粮比已经连续 8 周低于 6:1，而且连续 5 周低于《防止猪价过度下跌调控预案》中的二级响应警戒线 5.5:1，同时，本周首次跌破 5:1，触碰到一级响应警戒线。

2010 年 4 月 1 日，云南省率先拉开了国内冻肉收储的序幕，商务部在云南定向实施 3000 吨猪肉收储措施，收储后的第三天，即 2010 年 4 月 4 日开始，云南省的猪肉价格开始回升，截止到 4 月 5 日，云南鲜猪肉超市及农贸市场平均零售价为 18 元/千克，较收储日的猪肉价格上涨了 1.2%。

图 4 猪料比连续 5 周处于严重亏损状态

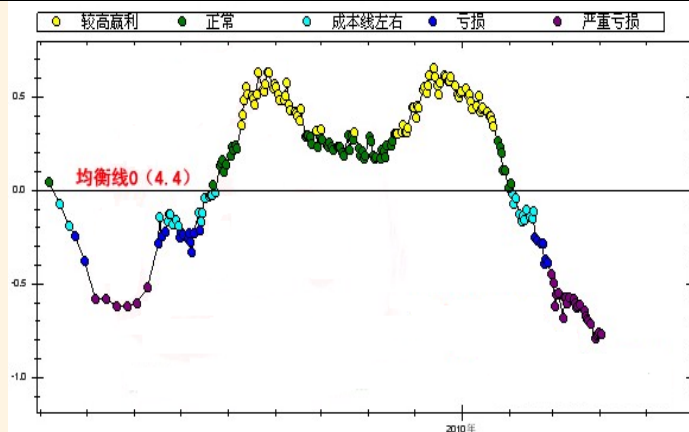
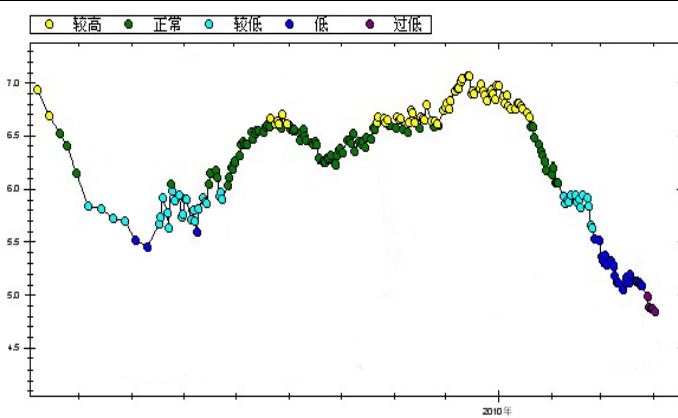


图 5 猪粮比首次低于 5:1



数据来源：湘财证券研究所

2009 年 6 月中央也进行过一次猪肉收储，收储原因是因为自 09 年 5 月 8 日起猪粮比开始连续六周低于 6:1，最低达到 5.86:1。09 年国储的最大收储量大约为 90 万吨，占 09 年全国 4879 万吨的消费量不足 2%，但是自国家收储开始以后，猪肉价格出现了连续上涨，且三个月之内猪肉价格上涨幅度达到 18%。我们认为随着此次国家收储的实施，猪肉价格将会企稳上涨。

图 6 目前养猪每头亏损 180 元

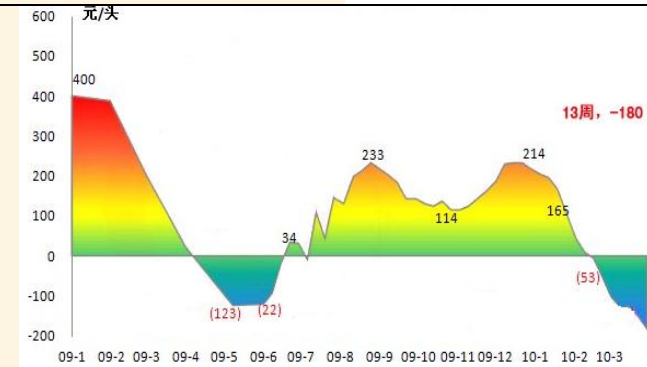
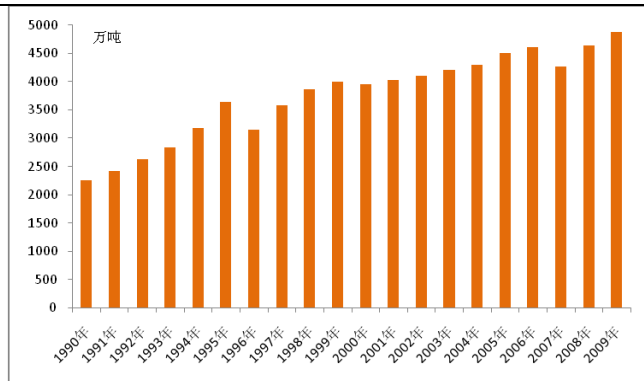


图 7 09 年收储量仅为消费量 1.8%



数据来源：湘财证券研究所

表 1 此次收储和 09 年 5 月收储情况对比

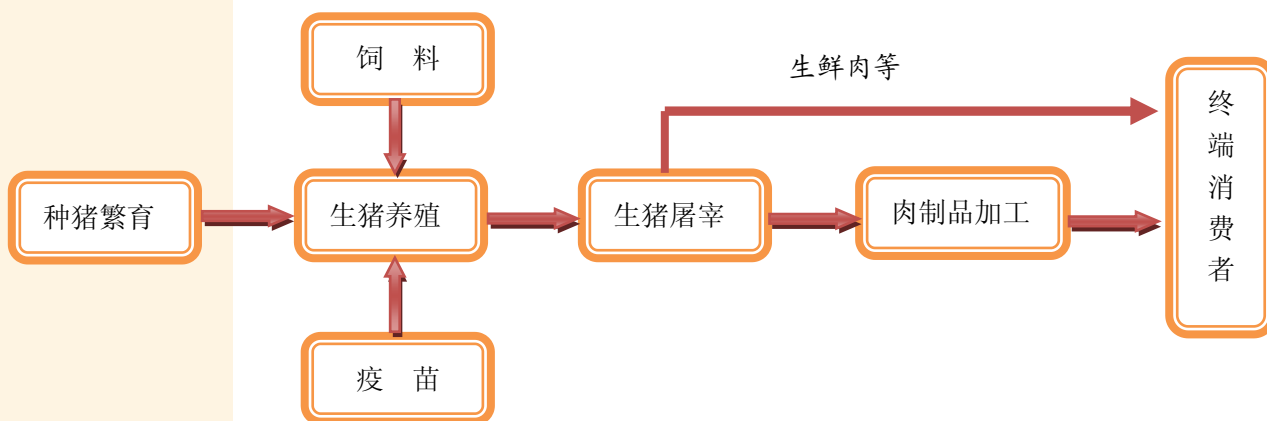
	09 年 5 月	10 年 3 月
猪粮比情况	连续六周低于 6: 1, 最低达到 5.86: 1	连续五周低于 5.5: 1, 首次触及 5: 1 的红色警戒线
猪料比情况	连续 5 周为 3.96: 1	连续 5 周低于 4: 1, 最低达到 3.6: 1
生猪存栏情况 (万头)	45325	44330
能繁母猪情况 (万头)	4880	4890

数据来源: 湘财证券研究所

生猪产业链的投资机会

猪肉价格是整个生猪产业链的核心, 猪肉价格上涨会给整条生猪链带来不同的投资机会。

图 8 生猪产业链



数据来源: 湘财证券研究所

我们认为此次国家收储冻猪肉首先受益的是具有收储资格的大型生猪屠宰企业。屠宰企业会通过参与国家收储计划而获得更多的财政补贴支持, 同时也会增加屠宰规模。其次国家进行冻猪肉收储会促使猪肉价格企稳反弹, 猪肉价格的上涨会使得生猪养殖企业受益, 最后我们认为猪价的上漲会刺激养猪户的补栏积极性, 从而利好种猪繁育企业和猪饲料生产企业。

表 2 上市公司投资机会

	上市公司
生猪屠宰企业	顺鑫农业(000860)、高金食品(002134)、得利斯(002330)
生猪养殖企业	罗牛山(000735)、正邦科技(002157)和新五丰(600975)
种猪繁育企业	顺鑫农业(000860)
猪饲料生产企业	通威股份(600438)、正邦科技(002157)、新希望(000876)

数据来源：湘财证券研究所

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。