

2011-03-24

证券研究报告
行业研究 / 行业观点

农林牧渔

增持/维持评级

分析师

蒋小东

SAC 执业证书编号:S1000510120031

(021)6849 8615

jiangxiaodong@mail.htlhc.com.cn

吴晓丹

SAC 执业证书编号:S1000510120014

(021)6849 8528

wuxd@mail.htlhc.com.cn

瘦肉精事件对猪价的影响是短期效应，河南地区猪价已经回升

- 最新一期商务部生猪价格预警的数据显示，全国生猪和猪肉价格高位盘整，但仔猪价格依然环比上涨 1.7%，显示出目前生猪存栏的不足。3.15 瘦肉精事件后，河南地区的生猪价格出现了一波比较快速的回调，但在最高的调整幅度接近 5%，但从 3.22 日起已经显著回升，目前基本达到事件爆发前的水平。
- 我们对于猪价的判断是，瘦肉精事件对于猪价将产生一个事件性的短期影响，全国生猪及猪肉价格将会在短期（1-2 个月）承压，但是回调幅度不会很大，我们预计会在 5% 以内，而河南地区的猪价回调幅度将略高。但是等事件影响逐渐消除后，猪价仍会维持向上的趋势，我们认为在下半年创出新高的概率较高。对于全年的生猪价格判断，我们预计涨幅在 15%-20% 之间，而原料粮的涨幅将低于猪肉价格的涨幅，从而使得养殖业利润好于去年。
- 在目前生猪总体存栏不足，而猪价及养殖利润处于高位的情况下，补栏的积极性仍处于高位。即便假设养殖户在 2010 年 7 月开始进行母猪补栏，那么新的仔猪要到今年 5-6 月份才能集中上市，因此仔猪价格在 2 季度仍将保持坚挺。特别是瘦肉精事件可能会形成养殖户提前出栏而提高短期的补栏需求。由于本轮“猪荒”的源头来自供给方面，因此我们认为仔猪的价格表现将会好于生猪及猪肉。这将对以仔猪为主要产品的雏鹰农牧等养殖公司构成直接利好。
- 对于产品安全被证实的养殖公司而言，其产品需求将在危机中及危机过后得到保证，并获得一定的溢价。在这个逻辑下，我们继续推荐雏鹰农牧，公司在 3 月 19-21 日的有关部门检验中，700 多份样品无一被检出含有瘦肉精，公司的产品安全性得到证实。另外建议关注正邦科技、大康牧业。
- 我们认为瘦肉精事件会使得人们对猪肉的安全性产生怀疑，转而消费禽肉、水产品等肉制品，因此我们对禽类养殖企业也持推荐态度，建议积极关注新圣农发展、新希望、华英农业、益生股份、民和股份的投资机会。
- 风险提示：禽畜养殖疫病；肉价出现超预期大幅下跌

最近 52 周行业表现

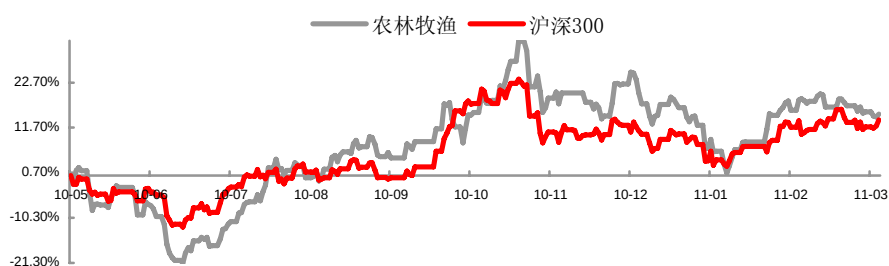
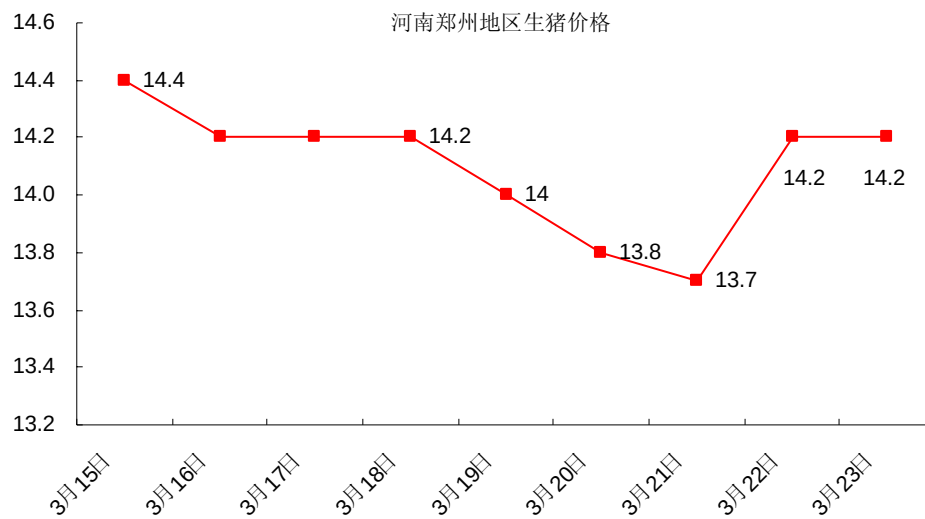


图 1：河南郑州地区生猪价格探底后迅速回升



资料来源：华夏养猪网，华泰联合证券研究所

表 1：最近 1 周全国生猪、猪肉价格高位盘整，仔猪价格继续攀升

	仔猪	生猪	猪肉	玉米	豆粕	猪粮比
2011-01-07	19.46	13.67	20.89	2.05	3.47	6.65
2011-01-14	19.99	13.86	21.42	2.06	3.49	6.72
2011-01-21	20.10	13.88	21.26	2.06	3.51	6.75
2011-01-28	20.26	14.06	21.33	2.07	3.52	6.84
2011-02-11	21.16	14.65	22.27	2.09	3.54	7.02
2011-02-18	21.35	14.70	22.21	2.09	3.54	7.04
2011-02-25	24.06	15.04	22.38	2.10	3.52	7.18
2011-3-4	25.00	15.10	22.54	2.11	3.51	7.17
2011-03-11	25.34	15.08	22.64	2.12	3.50	7.10
2011-03-18	25.76	15.00	22.57	2.11	3.44	7.10
周环比涨幅	1.66%	-0.53%	-0.31%	-0.47%	-1.71%	0.00%

资料来源：商务部，Wind，华泰联合证券研究所



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2011 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电 话: 86 755 8249 3932
传 真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电 话: 86 21 5010 6028
传 真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn