

2011-05-17

证券研究报告  
行业研究 / 行业动态

增持/维持评级

## 猪价表现持续超预期

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.htlhsc.com.cn

吴晓丹

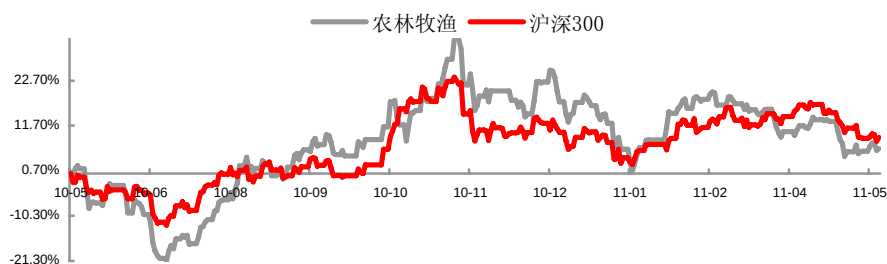
SAC 执业证书编号:S1000510120014

(021)6849 8528

wuxd@mail.htlhsc.com.cn

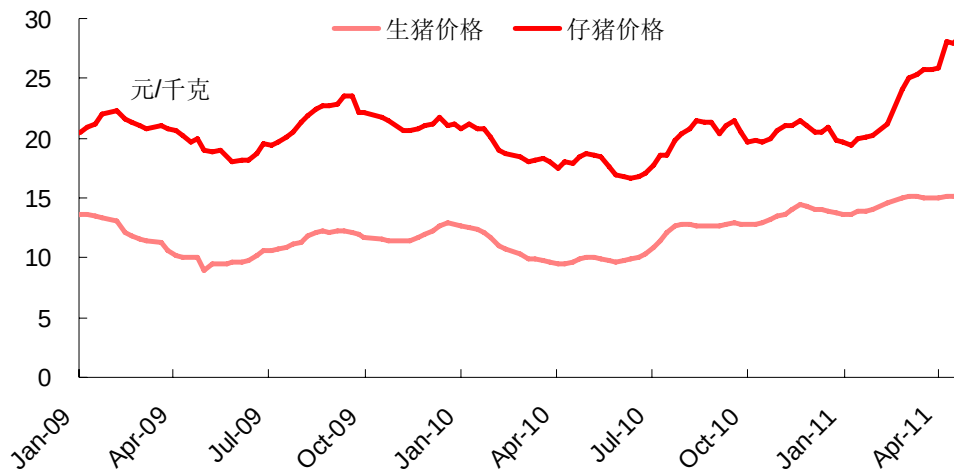
- **2011 年初至今猪价持续上涨，近期上涨提速。**进入 2011 年以来猪价的涨势从未停歇，生猪和仔猪的价格相对年初已经分别上涨 11.9%和 47.6%。特别是进入二季度后，仔猪价格高位加速上涨，涨幅 13.1%，生猪价格则高位企稳小幅上涨 1.5%。仔猪价格的上涨一方面是由于能繁母猪存栏依然没有从低点快速恢复，另一方面也与全国各地爆发的仔猪疫病有关。猪价的持续超预期对于未受疫病困扰的生猪养殖企业而言形成直接利好。
- **瘦肉精事件影响猪肉供给和消费，对短期猪价影响中性。**3 月中旬曝光的瘦肉精事件对于生猪养殖及肉制品行业产量造成的冲击将在未来一段时间显现，各地的针对性检查将造成部分生猪提前出栏，并将部分不合格养殖户淘汰出局。而在消费层面，虽然直接受影响的是部分品牌的产品，但是对于养殖行业的整体不规范的担忧会使部分消费者转向其他肉类消费品。但我们认为这些影响都将是短期的，在未来 3 个月将会逐渐消退。
- **3 月末生猪存栏量有所恢复，但存栏母猪量依然处于下降趋势。**农业部 4 月 21 日公布的数据显示，3 月生猪存栏为 44750 万头，环比及同比均出现正增长，增幅为 0.77%和 1.40%；而能繁母猪存栏量依然低迷，为 4710 万头，环比降 0.42%，同比降 2.69%。当前养殖利润高企（猪粮比达到 7）使得市场对于商品猪的补栏需求强烈，造成仔猪价格的飙升。而养殖户对周期更长的母猪的补栏意愿并不那么强烈，这意味着养殖户对于市场的判断更趋理性。我们简单按照 9 个月为猪的一个代次计算，2010 年 7 月猪价上涨后补栏的二元种猪将从今年 3-4 月为市场提供商品代仔猪，而当时补栏的纯种猪将到 2011 年 12 月左右才能产出商品代仔猪。
- 根据我们对生猪供给变化分析，我们预计猪价将在 2011 年末才会形成供给过剩的格局，因此猪价将在今年全年保持强势，二三季度在高位小幅攀升，全年高点将在四季度出现；鸡肉等其他肉类的价格也将上涨。
- 依然全面看好禽畜养殖业。投资标的：猪业股首推雏鹰农牧，关注正邦科技、大康牧业；禽业股首推圣农发展，关注华英农业、益生股份、民和股份等。
- 风险提示：疫病风险；肉价出现超预期下跌。

### 最近 52 周行业表现



目前生猪、仔猪价格相对年初上涨**11.9%**和**47.6%**；一季度末生猪、仔猪价格环比上年年末涨幅达**10.3%**和**30.5%**；二季度至今环比一季末涨幅为**1.5%**和**13.1%**。

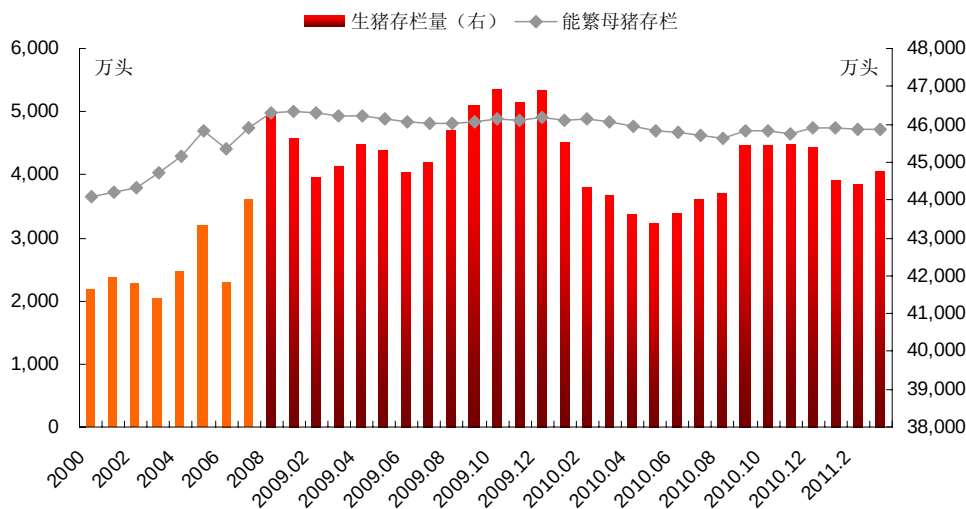
图 1：进入二季度以来生猪价格高位平稳，仔猪价格快速上涨趋势持续



资料来源：华泰联合证券研究所

2011 年 3 月生猪存栏量 44750 万头，环比增 0.77%，同比增 1.40%；能繁母猪存栏 4710 万头，环比降 0.42%，同比降 2.69%

图 2：3 月生猪存栏量小幅回升，能繁母猪存栏量依然低迷



资料来源：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