

一诺千金 德厚载富

# 一德期货 研究报告

—— (生猪周报) ——

年后局部猪价反弹，养猪股接连涨停

## 一、年后局部地区猪价反弹，疫情地区逐步解封

春节后生猪均价 12.56 元/公斤，其中东北，华北，华中等低价区上涨迅速，部分地区年前年后差价可达 1 元/斤，但鉴于目前屠宰企业尚未开工，供需两弱，猪价上涨趋势不可持续，等元宵节后屠企接连开工，价格或有所回落。华东等高价区猪价相对较为稳定。年后南北地区价差在 1.07 元/斤，相对年前 2-3 元/斤的价差有所回落。

据农业农村部报道，2 月以来只有湖南永州发生一起非洲猪瘟疫情，该场存栏生猪 4600 头，发病 270 头，死亡 171 头。随着各地疫情的解封，生猪调运量会逐步提升，各地价差持续回归，目前来看疫情导致目前生猪存栏下降在 18%-20% 左右，未来一段时间产能预计会继续减少，届时会出现现货价格持续上涨，产能同时减少的局面。

**能繁母猪：**农业农村部数据显示 2019 年 1 月能繁母猪淘汰同比上涨 36.78%，环比上涨 35.94%，2019 年 1 月能繁母猪初配数量同比减少 30.11%，环比减少 20%，据青松农牧数据统计自 2018 年 8 月以来，除 11 月有小幅增长外，母猪初配数量同比持续下降，2018 年母猪配种数量的下降必然导致 10 个月后生猪供应减少，2018 年 8 月后初配母猪数量的减少叠加 2018 年 11 月后母猪的大量淘汰，最终会导致 2019 年 5 月后生猪供应偏紧的局面。

**养殖利润：**年后，部分地区（东北、河南、湖南等地）猪价的回升，养殖利润由亏转赢，但并未突破 200 元/头的盈亏平衡线，突破 200 元/头时养殖户才可能会有补栏积极性，受疫情及养殖利润双重影响，养殖户补栏情绪低迷，生猪产能持续出清，后续补栏跟不上，猪周期反转加速。

表 1：发生疫情规模统计

存栏规模	疫情数
存栏万头以上	4
存栏 7500 头以上	8
存栏 5000 头以上	12
存栏 2500 头以上	17
存栏 1000 头以上	22
存栏 500 头以上	31
存栏 300 头以上	46
存栏 100 头以上	72
存栏 50 头以上	83
存栏 50 头以下	15

数据来源：一德生鲜品事业部

活猪跨省调运量:

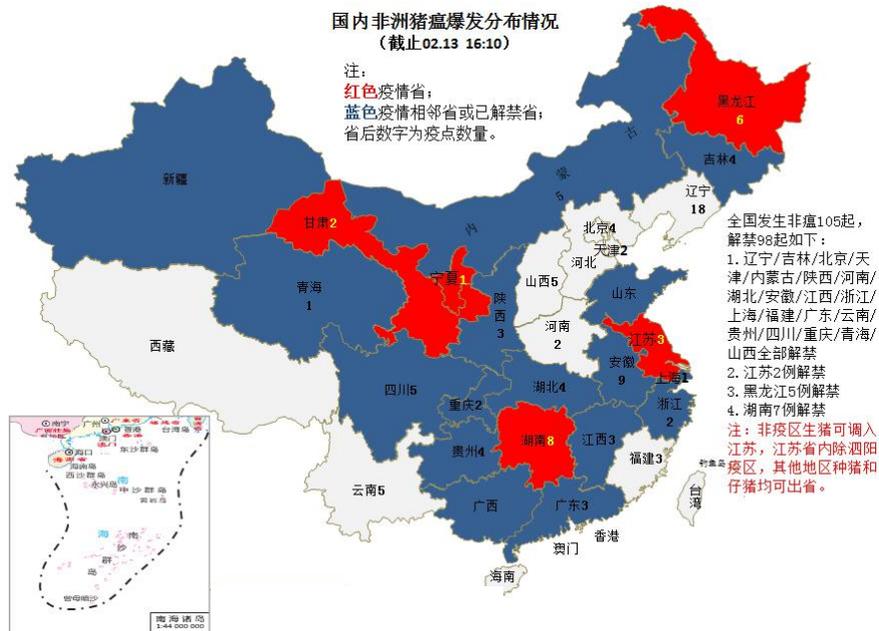
表 2: 生猪调运量

	生猪调运量	同比	环比	同比变化
2018年10月22日-2018年10月28日	8.73	-95.90%	-89.67%	-204.12
2018年10月29日-2018年11月4日	3.74	-98.19%	-57.2%	-203.28
2018年11月5日-2018年11月11日	4.64	-97.72%	24.11%	-198.43
2018年11月12日-2018年11月18日	4.15	-98.08%	-10.52%	-211.58
2018年11月19日-2018年11月25日	4.14	-98.09%	-0.24%	-212.28
2018年11月26日-2018年12月2日	4.51	-97.64%	8.89%	-186.81
2018年12月3日-2018年12月9日	4.73	-98.09%	4.93%	-243.1
2018年12月10日-2018年12月16日	3.71	-98.42%	-21.58%	-231
2018年12月17日-2018年12月23日	3.22	-98.97%	-13.23%	-309.02
2018年12月24日-2018年12月30日	6.87	-97.04%	113.43%	-225.15
2018年12月31日-2019年1月6日	0.52	-99.69%	-92.44%	-167.67
2019年1月7日-2019年1月13日	0.39	-99.82%	-25.59%	-212.47
2019年1月14日-2019年1月20日	57.77	-69.02%	14850.13%	-128.71

数据来源: 农业农村部, 一德生鲜品事业部

年后各地疫情逐步解封, 除黑龙江、江苏、湖南、宁夏、甘肃等省份外, 全国其他地区疫情均已解封, 生猪调运量会逐步恢复。

图 1: 疫情分布情况



数据来源: 芝华数据

## 二、上市企业研究

表 3: 12 月规模企业销售情况

公司	产品	销量 万头	2018 年 12 月			
			年销量	收入 亿元	单价 元/公斤	头均重 kg
温氏	商品猪	210.06	2229.72	32.38	13.73	112.27
牧原	商品猪	122.83	1010.9	11.37	10.64	106.49
	仔猪	10.97	90.3	3.79		
正邦	商品猪	54.02	553.99	8.65	14.56	
	仔猪	15.16	81.66	0.54	14.77	
雏鹰	商品猪	13.09	142.67	0.96	13.09	87.31
天邦	商品猪	22.86	216.97	3.14	11.39	120.60

数据来源: 公司公告, 一德生鲜品事业部

表 4: 上市企业 2018 年业绩预告

	2018 年	2017 年	同比
温氏	盈利 395000 万-420000 万	盈利 675111.9 万	下降 37.79%-41.49%
牧原	盈利 50000 万-55000 万	盈利 236552.9 万	下降 78.86%-76.75%
正邦	盈利 16000 万-20000 万	盈利 52574.7 万	下降 61.96%-69.57%
雏鹰	亏损 290000-330000 万	盈利 4518.88 万	下降 651.75%-740.47%
天邦	亏损 65000 万-55000 万	盈利 26214.1 万	下降 348%-310%
罗牛山	盈利 39000 万-42000 万	盈利 15296.52 万	上涨 154.96%-174.57%
金新农	亏损 24000 万-29000 万	盈利 6765.78 万	下降 454.73%-528.63%

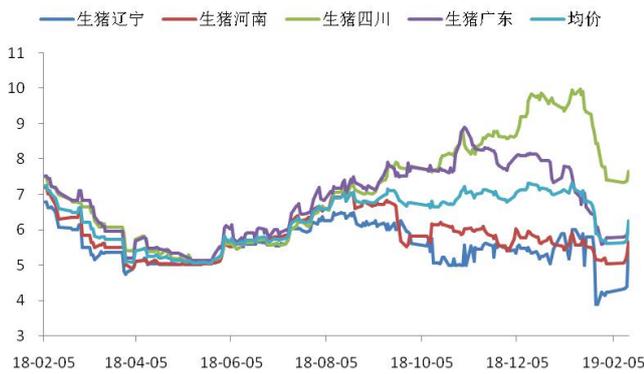
数据来源: 公司公告, 一德生鲜品事业部

2019 年 2 月 11 日猪年首个交易日, 养猪股全面爆发, 受非洲猪瘟影响下, 产能持续下降, 猪周期预计在 5 月开始反弹, 利好生猪养殖股, 春节后养猪股上涨幅度分别为, 正邦科技 (25.67%)、牧原股份 (22.49%)、天邦股份 (28.05%)、雏鹰农牧 (31.97%)、罗牛山 (13.72%)、温氏股份 (13.68%)、新希望 (11.42%)。

正邦科技 2019 年 1 月销售生猪 76.42 万头, 环比增长 41.46%, 同比增长 109.63%, 销售收入环比下降 2.85%, 同比增长 34.45%, 1 月销售均价 9.99 元/公斤, 环比下降 32.35%, 同比下降 32.98%。可以看出, 规模企业与养殖户年前均加紧出栏, 产能加速出清。

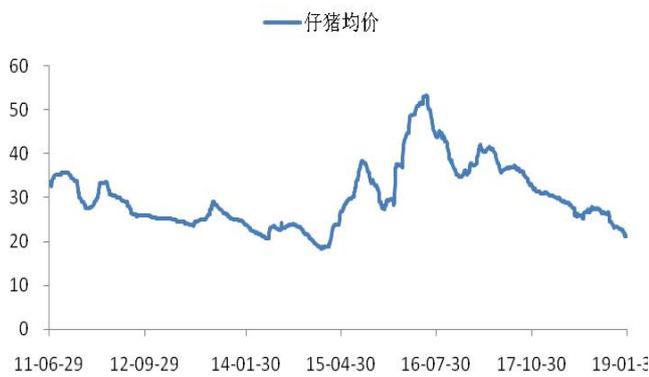
各上市企业分别提前对 2018 年生猪出栏分别作出规划, 其中温氏计划出栏 2200 万头, 实际出栏 2230 万头, 预计 2019 年出栏 2400 万头, 牧原计划出栏 1100-1300 万头, 实际出栏 1101 万头, 正邦计划出栏 550-650 万头, 实际出栏 554 万头, 新希望计划出栏 330 万头, 实际出栏 310 万头, 预计 2019 年出栏 350 万头。温氏、牧原、正邦等企业基本完成 2017 年生猪出栏规划, 但受疫情影响, 2018 年猪价持续低迷, 企业盈利能力有所下降。随着 2019 年猪价的上涨, 上市企业盈利能力增加, 持续看好生猪养殖股。

图 2 生猪现货价格



资料来源: wind, 一德生鲜品事业部

图 4 仔猪价格



资料来源: wind, 一德生鲜品事业部

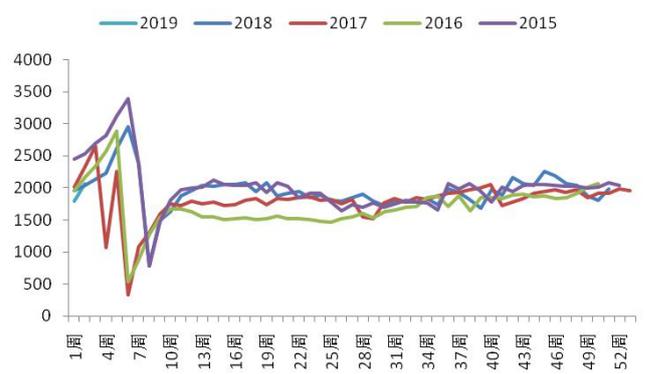
图 6 生猪及能繁母猪存栏变化



资料来源: wind, 一德生鲜品事业部

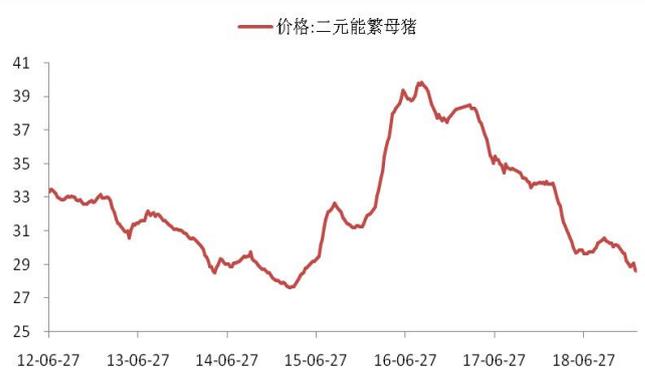
图 8 新发地白条肉价格

图 3 新发地日均上猪量-周度



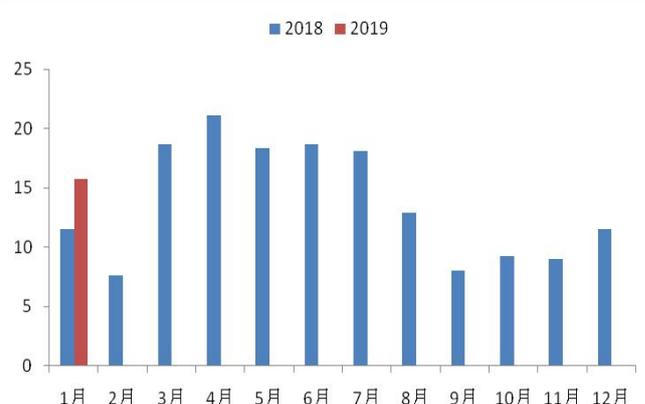
资料来源: wind, 一德生鲜品事业部

图 5 二元母猪价格



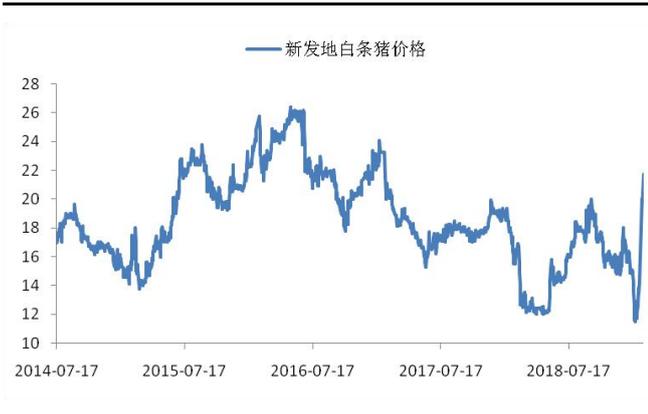
资料来源: wind, 一德生鲜品事业部

图 7 母猪淘汰屠宰量



资料来源: 农业农村部, 一德生鲜品事业部

图 9 新发地毛白价差



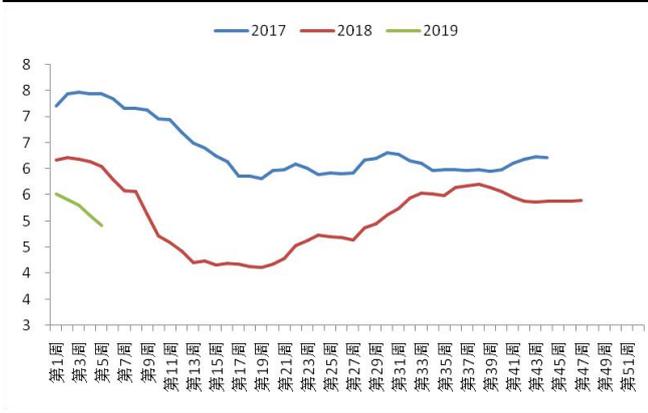
资料来源: wind, 一德生鲜品事业部

图 10 猪料比

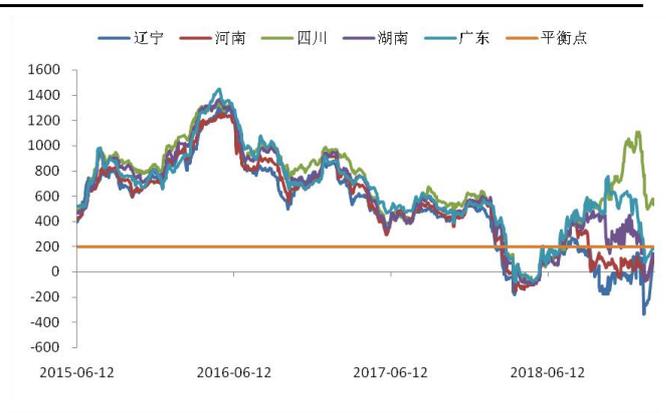


资料来源: wind, 一德生鲜品事业部

图 11 生猪养殖利润



资料来源: 卓创资讯, 一德生鲜品事业部



资料来源: wind, 一德生鲜品事业部

## 免责声明

- ▶ 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- ▶ 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



总部：天津市和平区解放北路188号信达广场16层 • 022-58298788 • 300042

### 北京北三环东路营业部 100013

北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703  
Tel: 010-8831 2088

### 上海营业部 200063

上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室  
Tel: 021-6257 3180

### 天津营业部 300021

天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号）  
Tel: 022-2813 9206

### 天津滨海新区营业部 300457

天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室  
Tel: 022-5982 0932

### 天津津滨大道营业部 300161

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301  
Tel: 022-5822 0902

### 郑州营业部 450008

郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室  
Tel: 0371-6561 2079

### 大连营业部 116023

大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2303、2310号房间  
Tel: 0411-8480 6701

### 淄博营业部 255000

山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间  
Tel: 0533-358 6709

### 宁波营业部 315040

浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号  
Tel: 0574-8795 1915

### 唐山营业部 063000

河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室  
Tel: 0315-578 5511

### 烟台营业部 264006

山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室  
Tel: 0535-216 3353/216 9678