

宏观报告

2019年6月12日

猪肉供给决定猪价，猪价上涨带动通胀上行

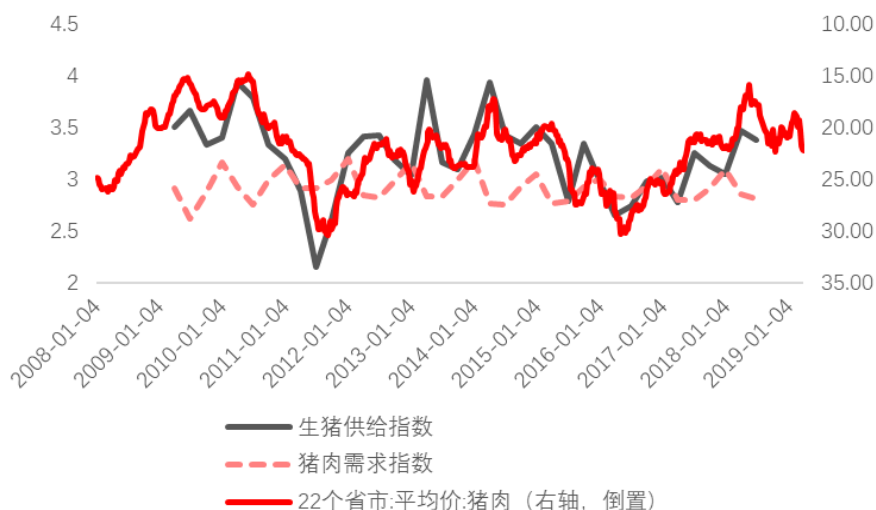
⑤ 点评

猪肉价格主要由猪肉的供给和需求决定，我国猪肉需求十分稳定，因而供给是决定猪肉价格的主要因素。从商务部的猪肉供给和需求指数看，我国的猪肉需求十分稳定，与猪肉价格相关性不大。而猪肉供给则与猪肉价格高度负相关，供给增加导致猪肉价格下跌，反之上涨，说明猪肉价格主要由猪肉供给决定。

猪肉的供给是由猪的养殖周期决定的，由于能繁母猪-三元仔猪-生猪之间的养殖周期约为10个月左右，养殖户由于猪价变化导致亏损或盈利时，通过调整存栏，最终导致生猪产能释放的时滞也在10个月左右。因此，当前能繁母猪的存栏决定了10个月以后猪肉的供给，从而决定10个月后的猪肉价格。

从历史数据看，我们也可以发现能繁母猪存栏领先猪肉CPI约10个月，因而我们可以从当前的能繁母猪存栏预测未来的猪肉价格。由于近期能繁母猪存栏同比持续下滑，根据领先滞后关系，预计今年猪肉价格将持续上涨。与前几轮猪周期不同的是，非洲猪瘟的蔓延导致库存去化程度更深、补栏节奏更慢，未来猪肉价格反弹速度和幅度均有可能超过前几轮。下文将以猪肉价格反弹的不同情形预测其对CPI的影响。

图表1：猪肉价格主要由猪肉供给决定



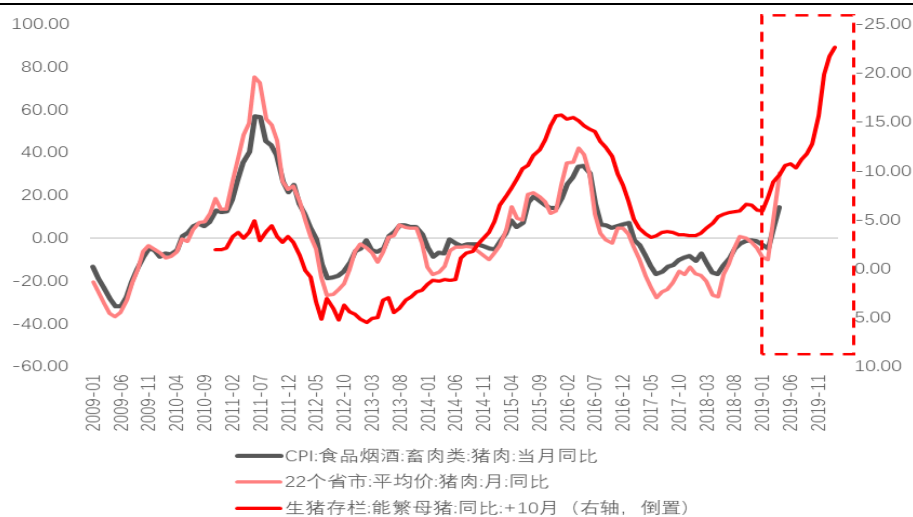
数据来源：wind，华融证券整理

相关报告

分析师：郝大明
执业证书号：S1490514010002
电话：010-85556189
邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

联系人：黄羽
电话：010-85556838
邮箱：huangyu@hrsec.com.cn

图表 2: 2019 年猪肉价格或将持续上涨



数据来源: wind, 华融证券整理

⑤ 风险提示

- 1、猪瘟影响扩大;
- 2、宏观经济下行超预期。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

郝大明，在此声明，本人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补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12023

