

白羽肉鸡行业种公鸡紧缺，关注慢牛行情

农林牧渔行业 2018 年第 20 期

投资建议： 中性

上次建议： 中性

投资要点：

➤ 农林牧渔板块上涨，建议关注肉禽养殖、动物保健。

本周，上证指数跌1.21%，报收3154.65点，农林牧渔板块涨0.57%，报收2813.09点。其中渔业、畜禽养殖同比上涨3.43%、2.40%。

➤ 新希望调研：生猪产能储备充足，具备养殖成本优势。

本周我们对新希望进行了调研，调研信息反馈如下：1) 公司在今年加快了生猪产能的储备，仅上半年产能规划就超过了去年全年。根据调研信息，公司规划今年出栏300万头，但同时18年新开工的产能也超过了1000万头，从2019年开始，前期投放的产能进入释放期，届时出栏量将实现快速增长。公司PSY水平处在行业领先地位，作为一个新进入者，公司的养猪成本控制的较好，完全成本仅12元/公斤，在行业中具有成本优势。2) 在肉禽养殖上，受益白羽肉鸡行业景气上行，同时鸭类产品价格较为坚挺，同比来看预计有大幅度的提升。我们看好白羽肉鸡行业走出一至两年的慢牛行情，带来肉禽板块的业绩持续好转，在生猪养殖景气较低的情况下保持业绩的稳定。公司目前的估值较低，生猪产能储备充足，建议长线投资者关注。

近期生猪价格进入了季节性的上涨阶段，市场反应也较为积极。我们对猪价反弹的总体判断如下：目前的反弹应该是生猪价格的季节性反弹，随着前期牛猪逐渐消化，标猪供应上呈偏紧格局。本轮周期中，养殖户积累的养殖盈利较为丰厚，我们判断生猪价格是阶段性的反弹。

➤ 种公鸡出现紧缺，白羽肉鸡有望走出慢牛行情。

本周，烟台鸡苗价格为3.00元/羽，较上周持平，烟台二类场白羽肉毛鸡出场价3.98元/斤，较上周跌2.45%。毛鸡价格高位震荡，价格仍较为强势。行业出现了种公鸡紧缺的情况，而且在祖代和父母代供应上都出现了供应不足，受海外供应的限制，种公鸡的供应有所缩减，由于引种量的减少，种公鸡无法得到及时更新，在配比上则表现为配比的下降。这限制了强制换羽的规模，我们认为大规模的换羽将难以持续。并且，由于种鸡过度换羽，垂直疾病越来越明显，死淘率上升，同时伴随着换羽后种鸡生产效力和质量的明显下降，抬高了养殖成本，我们预计后期供给量依然处在偏紧，即将进入消费旺季后，后期价格仍然具备上涨动力。而且这一波行情有望维持1-2年，建议继续关注白羽肉鸡板块。推荐关注全产业链龙头圣农发展(002299.SZ)。

➤ 风险提示

1. 国家政策发生变化；2. 产品价格大幅波动；3. 疫情的发生；4. 重大灾害

一年内行业相对大盘走势



王承 分析师

执业证书编号：S0590513090004

电话：0510-85630532

邮箱：wangc@glsc.com.cn

马立研究助理

电话：0510-85630532

邮箱：mal@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《农产品期货大涨，猪价上涨预期渐升》
《农林牧渔》
- 2、《继续推荐肉禽养殖板块，慢牛行情可期》
《农林牧渔》
- 3、《毛鸡价格震荡上行，关注肉禽产业链》
《农林牧渔》

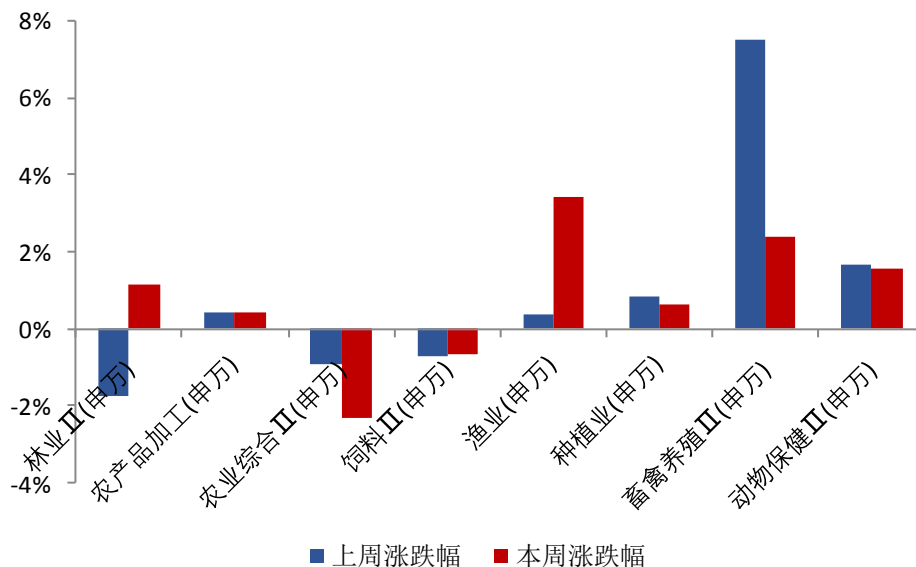
本周主要观点：推荐畜禽养殖、乡村振兴、后周期

1、一周行情回顾及估值跟踪

1.1 一周行情回顾

本周，上证指数跌 1.21%，报收 3154.65 点，农林牧渔板块涨 0.57%，报收 2813.09 点。其中渔业、畜禽养殖同比上涨 3.43%、2.40%。

图表 1：按总市值加权平均计算，农林牧渔各板块周区间涨跌幅情况



来源：wind 国联证券研究所

图表 2：本周农林牧渔个股区间涨跌幅

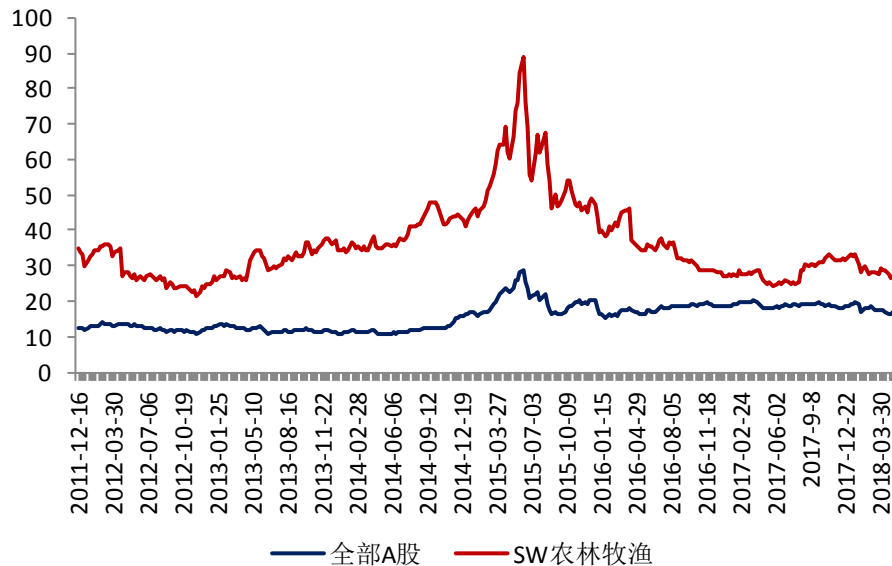
涨幅前十名			涨幅后十名		
代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	涨幅 (%)
000735.SZ	罗牛山	24.84%	002234.SZ	民和股份	-4.13%
002604.SZ	*ST 龙力	21.85%	002299.SZ	圣农发展	-4.24%
300673.SZ	佩蒂股份	15.80%	600962.SH	国投中鲁	-4.37%
601118.SH	海南橡胶	15.73%	002852.SZ	道道全	-4.67%
603718.SH	海利生物	12.88%	002458.SZ	益生股份	-4.71%
002173.SZ	创新医疗	11.57%	000930.SZ	中粮生化	-5.45%
600265.SH	ST 景谷	10.32%	600598.SH	北大荒	-5.68%
300189.SZ	神农基因	9.69%	000998.SZ	隆平高科	-6.12%
300138.SZ	晨光生物	9.59%	600191.SH	华资实业	-6.15%
002220.SZ	天宝食品	9.26%	300175.SZ	朗源股份	-6.51%

数据来源：wind 国联证券研究所

1.2 估值跟踪

我们采用一年滚动市盈率（TTM，整体法），剔除负值影响，来考察农林牧渔板块的估值情况。截止到本周末，农林牧渔板块市盈率为 27.90，较上周涨 3.12%，高于 2012 年左右的估值底部，但低于 5 年来的平均估值水平（近五年平均估值水平为 36.77）。

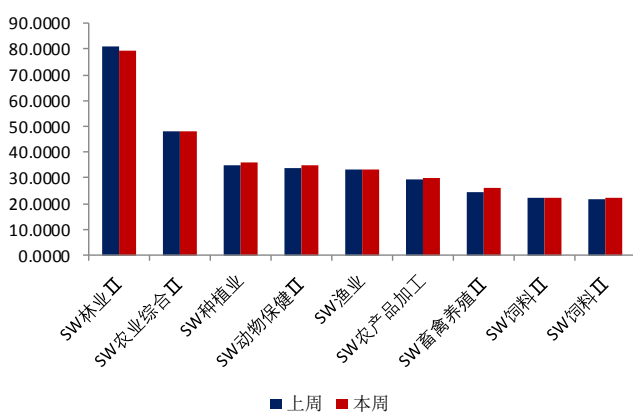
图表 3：农林牧渔板块估值情况



来源：wind 国联证券研究所

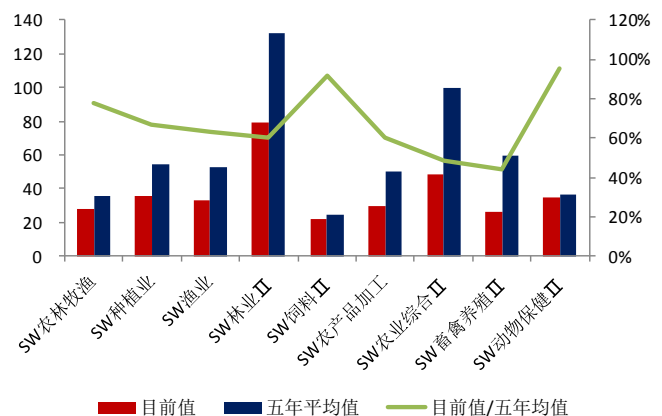
从各细分子板块来看，畜禽养殖、饲料行业估值低于农林牧渔板块整体估值，其他各子行业估值均高于农林牧渔板块的整体估值。从历史估值来看，畜禽养殖较大幅度低于历史平均估值，农产品加工业、渔业、种植业、饲料、动物保健估值低于历史平均估值，而林业则大幅高于历史平均估值。

图表 4：农林牧渔行业各子行业最新估值比较



来源：wind 国联证券研究所

图表 5：农林牧渔各子行业估值与历史均值比较



来源：wind 国联证券研究所

2、重点覆盖股票跟踪及本周投资机会推荐

重点覆盖股票估值情况及动态跟踪：

图表 6：重点覆盖个股估值跟踪

证券代码	证券简称	当前价格	EPS (2017E)	EPS (2018E)	P/E (2017E)	P/E (2018E)
603609.SH	禾丰牧业	9.77	0.68	0.81	14.29	12.04
603566.SH	普莱柯	20.36	0.70	0.97	29.25	20.97
601952.SH	苏垦农发	11.38	0.62	0.69	18.38	16.45
600598.SH	北大荒	10.30	0.47	0.52	21.69	19.97
600201.SH	生物股份	25.18	1.21	1.53	20.80	16.43
600195.SH	中牧股份	22.61	1.09	1.33	20.70	16.97
300498.SZ	温氏股份	23.87	1.23	1.38	19.35	17.29
002714.SZ	牧原股份	54.08	2.14	2.33	25.27	23.17
002458.SZ	益生股份	18.20	0.89	1.17	20.55	15.60
002321.SZ	华英农业	7.38	0.34	0.45	21.69	16.27
002311.SZ	海大集团	24.33	1.00	1.25	24.32	19.50
002299.SZ	圣农发展	15.59	0.84	1.06	18.61	14.73
002041.SZ	登海种业	9.14	0.26	0.34	34.77	26.59

资料来源：wind 国联证券研究所

华英农业 (002321) 董事长曹家富增持 1339000 股，占公司总股本的 0.25%，合计增持金额约 997.18 万元。

益生股份 (002458) 控股股东、实控人、董事长曹积生及其一致行动人姜小鸿计划 6 个月内，减持公司股份不超 1012.14 万股，即不超总股本的 3%

行业重点新闻：

1、农业农村部称猪价 6 月将步入上涨期

农业农村部分析认为，6 月之后由于气温升高，生猪将会大幅减少，猪价年内季节性周期底部或已形成，尽管大周期仍然向下，但随着猪肉消费淡季过去，供需情况逐渐改善，猪价整体将表现为企稳或稳中有升走势。

2、阿里成立国内最大生猪现货电子交易平台

今年年初，荣昌联手阿里巴巴和九次方信息集团，合作推进以国家生猪大数据中心为重点的大数据建设项目。目前，全国第一个农业单品大数据平台——国家生猪大数据中心落户荣昌，荣昌猪开始正式影响全国生猪市场。

国联投资观点：

畜禽养殖行业：

生猪：

本周仔猪现货平均价达到 22.59 元/公斤，较上周涨 4.29%；生猪平均价为 10.01 元/公斤，较上周跌 1.18%。节后生猪价格持续下跌，在集中出栏过后，近期有所企稳，短期内供大于求是导致猪价持续下跌的一个重要原因。我们认为近期猪价跌至养殖户普遍亏损的位置，打击补栏养殖户积极性和放缓规模化企业的投资步伐，建议调整充分之后的生猪养殖板块的机会，建议关注牧原股份(002714)和温氏股份(300498)。

家禽：

本周，烟台鸡苗价格为 3.00 元/羽，较上周持平，烟台二类场白羽肉毛鸡出场价 3.98 元/斤，较上周跌 2.45%。

白羽肉鸡的引种出现连续三年的下降，从 2015 年至 2017 年的海外引种量因高致病性禽流感陆续封关，我们认为，2018 年的美法等主要引种国或继续封关，导致引种量继续保持在低位。随着在产父母代存栏量在 17 年下半年的快速下降，我们认为，后期毛鸡供给有望迎来收缩。

毛鸡价格高位震荡，价格仍较为强势。行业出现了种公鸡紧缺的情况，而且在祖代和父母代供应上都出现了供应不足，受海外供应的限制，种公鸡的供应有所缩减，由于引种量的减少，种公鸡无法得到及时更新，在配比上则表现为配比的下降。这限制了强制换羽的规模，我们认为大规模的换羽将难以持续。并且，由于种鸡过度换羽，垂直疾病越来越明显，死淘率上升，同时伴随着换羽后种鸡生产效力和质量的明显下降，抬高了养殖成本，我们预计后期供给量依然处在偏紧，即将进入消费旺季后，后期价格仍然具备上涨动力。而且这一波行情有望维持 1-2 年，建议继续关注白羽肉鸡板块。推荐关注全产业链龙头圣农发展（002299.SZ）。

农业改革投资策略：

乡村振兴战略在 19 大报告中首次提出，18 年预计进入实质性推进阶段。年底是该主题的重要的时间窗口。我们认为，土地制度建设、农业供给侧改革以及小农户的社会化服务有可能是政策重点关注方向。土地制度方面，延长土地承包期，落实承包经营权入股抵押，土地流转迎来多重利好，建议关注苏垦农发（601952）；农业供给侧改革方面，优质玉米稀缺，玉米种植面积或在明年迎来恢复，我们看好玉米供需改善带来的玉米价格上涨，建议关注登海种业（002041）；小农户的社会化服务方面，健全农业社会化服务体系，建议关注在农资服务已有切入的象屿股份（600057）。

本周重点推荐标的：

生物股份（600201）：养殖规模化趋势叠加先打后补改革，推动口蹄疫市场苗市场规模扩大，市场规模三年预计翻倍；行业格局较优，公司市场苗渗透率为 60%，是不折不扣的行业龙头企业，凭借其产品优势和渠道优势，将是口蹄疫疫苗市场扩容的最受益标的。

普莱柯（603566）：公司研发实力强劲，保持了较高的研发投入，在渠道端的构

建也在持续推进中，推动了市场化销售的高增长。猪圆环基因苗上市后，预售情况较好，性能上可比肩勃林格，公司规划实现 3000 万头份的销售，业绩贡献显著。新苗猪伪狂犬变异株疫苗也有望今年上市，对当前流行株免疫效果更好。在新苗上市推动下，公司业绩将迎来拐点，建议关注。

登海种业 (002041)：公司是玉米种子行业的龙头企业，行业市占率高。当前市场内优质玉米稀缺，企业纷纷提高对新上市玉米的收购价格，东北玉米价格上涨最为明显，在产需缺口的支撑下，后续玉米仍存在看涨预期。玉米种植的相对收益提高，有利于提高农户种植积极性，利好玉米种子销售，建议关注。

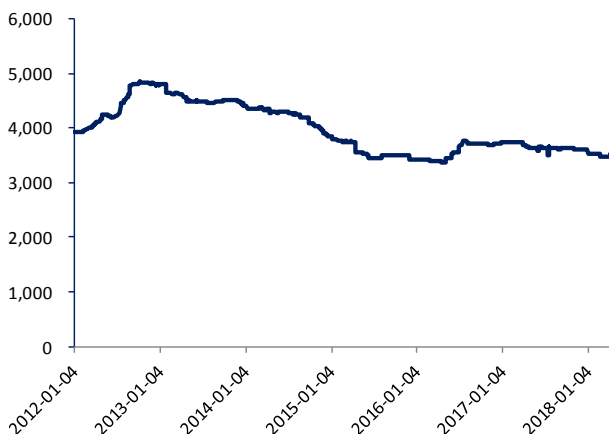
圣农发展 (002299)：18 年预计祖代鸡引种量为 60 万套，低于行业均衡要求的 80 万套，届时祖代引种量将连续四年都低于行业的均衡值。从祖代存栏和父母代存栏看，都处在较低位置，供给呈收缩状态。供给收缩有望传导至终端产品价格，我们认为，此轮养殖景气上行将是慢牛行情，整个产业链景气都会回暖，建议关注行业一体化养殖龙头企业圣农发展。

3、农产品、饲料及禽肉价格跟踪

3.1 农产品价格跟踪

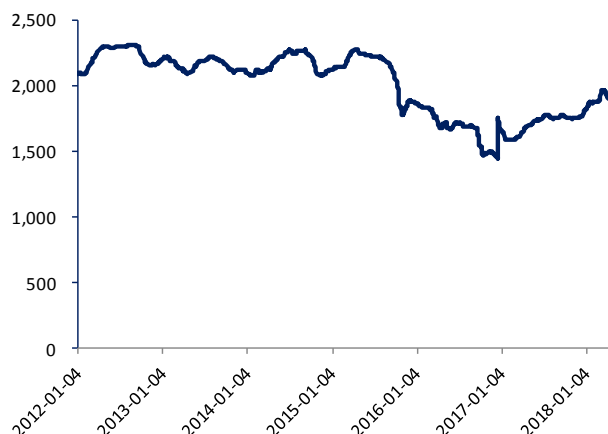
本周我国大豆现货均价 3520.53 元/吨，较上周持平；玉米收购均价为 1645.50 元/吨，较上周涨 0.03%；小麦现货均价为 2448.33 元/吨，较上周跌 0.36%；粳稻现货均价为 2980 元/吨，较上周持平；中晚稻本周现货均价为 2612.50 元/吨，较上周持平；早稻本周现货均价为 2547.50 元/吨，较上周持平。

图表 7：我国大豆现货均价（元/吨）



来源：wind 国联证券研究所

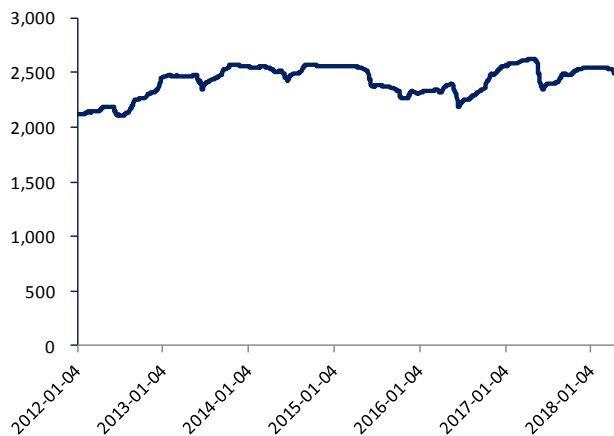
图表 8：我国玉米收购均价（元/吨）



来源：wind 国联证券研究所

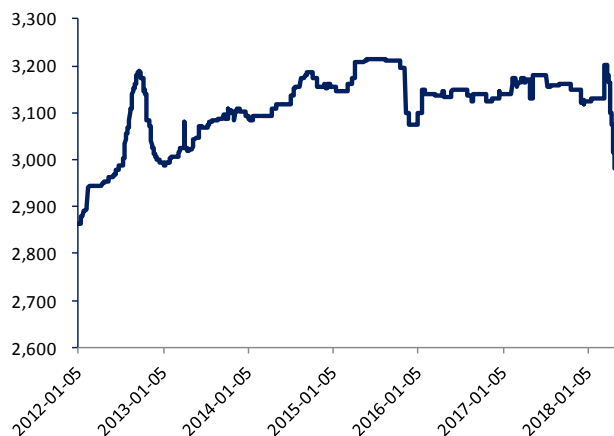
图表 9：我国小麦现货均价（元/吨）

图表 10：我国粳稻现货均价（元/吨）



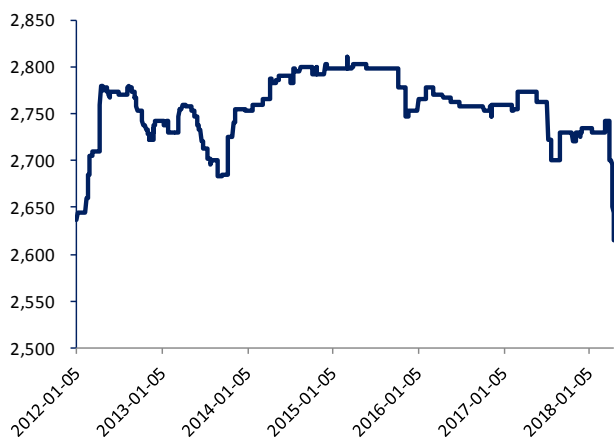
来源: wind 国联证券研究所

图表 11: 我国中晚稻现货均价 (元/吨)



来源: wind 国联证券研究所

图表 12: 我国早稻现货均价 (元/吨)

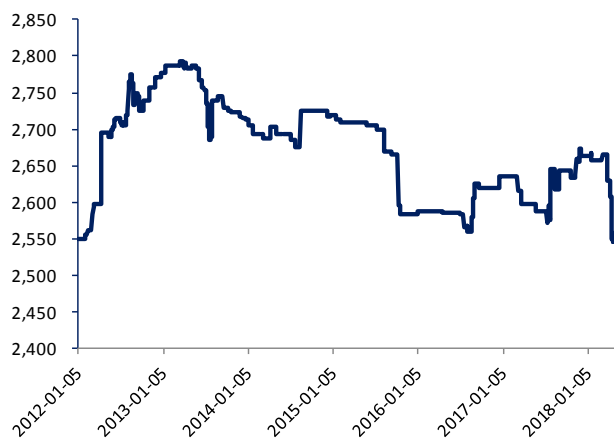


来源: wind 国联证券研究所

3.2 饲料原料及添加剂价格跟踪

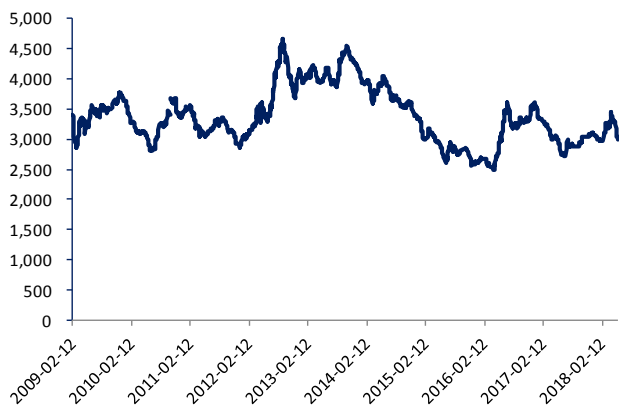
我国豆粕本周现货均价为 3030.91 元/吨, 较上周跌 0.39%; 我国 DDGS 本周现货均价为 1981 元/吨, 较上周跌 1.34%; 我国赖氨酸本周现货均价为 7880 元/吨, 较上周跌 6.19%; 我国蛋氨酸本周现货均价为 18820 元/吨, 较上周跌 1.36%。

图表 13: 我国豆粕现货均价 (元/吨)



来源: wind 国联证券研究所

图表 14: 我国 DDGS 现货均价 (元/吨)



来源: wind 国联证券研究所

图表 15: 我国赖氨酸货平均价 (元/吨)



来源: wind 国联证券研究所

图表 16: 我国蛋氨酸现货平均价 (元/吨)

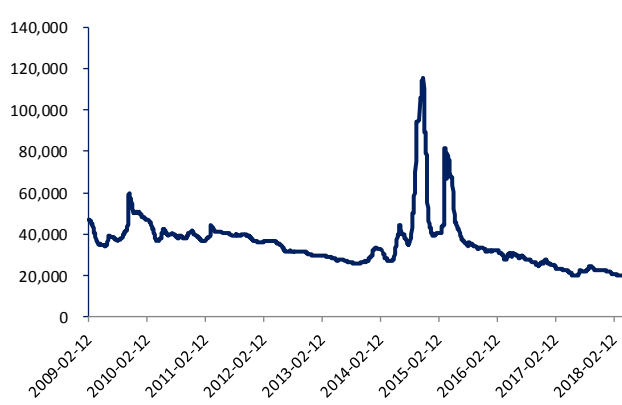


来源: wind 国联证券研究所

3.3 畜禽价格、食品价格跟踪

本周仔猪现货平均价达到 22.59 元/公斤, 较上周涨 4.29%; 生猪平均价为 10.01 元/公斤, 较上周跌 1.18%; 猪肉价为 15.86 元/公斤, 较上周跌 5.76%, 而猪粮比价为 5.13, 较上周涨 0.77%。

图表 17: 我国 22 省市仔猪现货平均价 (元/公斤)



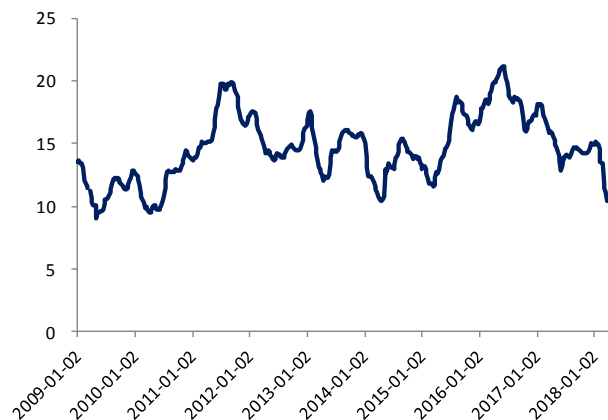
来源: wind 国联证券研究所

图表 18: 我国 22 省市生猪现货平均价 (元/公斤)



来源: wind 国联证券研究所

图表 19: 我国 22 省市猪肉现货平均价 (元/公斤)

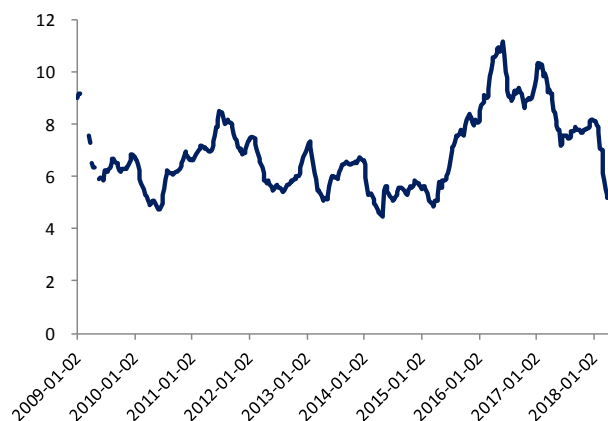


来源: wind 国联证券研究所

图表 20: 我国 22 省市猪粮比价



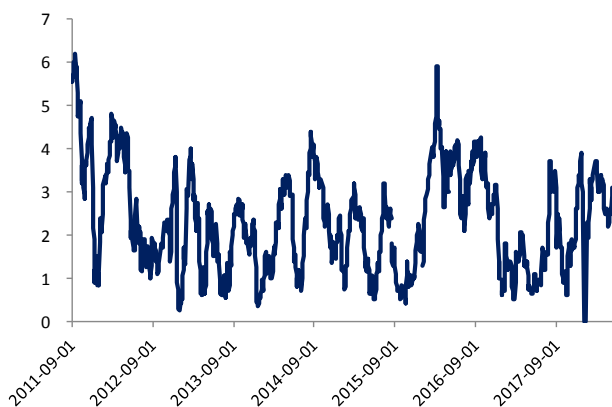
来源: wind 国联证券研究所



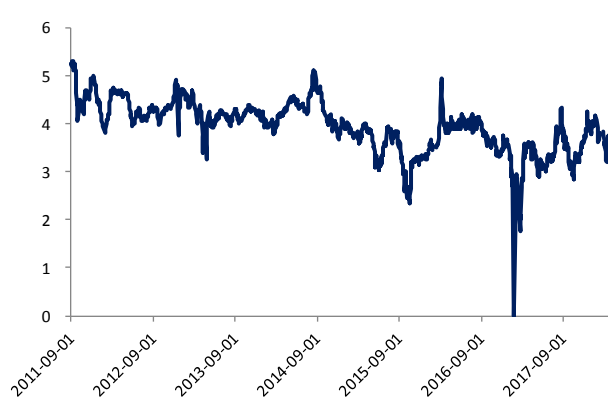
来源: wind 国联证券研究所

本周, 烟台鸡苗价格为 3.00 元/羽, 较上周持平, 烟台二类场白羽肉毛鸡出场价 3.98 元/斤, 较上周跌 2.45%。主产区毛鸭价格 6.98 元/公斤, 较上周涨 0.43%, 鸭苗价格 3.05 元/羽, 较上周跌 31.46%。

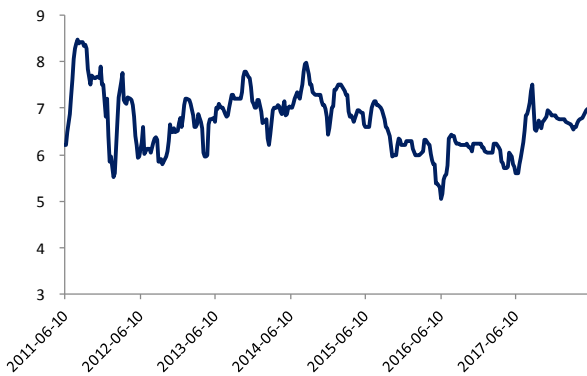
图表 21: 烟台白羽肉鸡苗价格 (元/羽)



图表 22: 烟台二类场白羽肉毛鸡出场价 (元/斤)

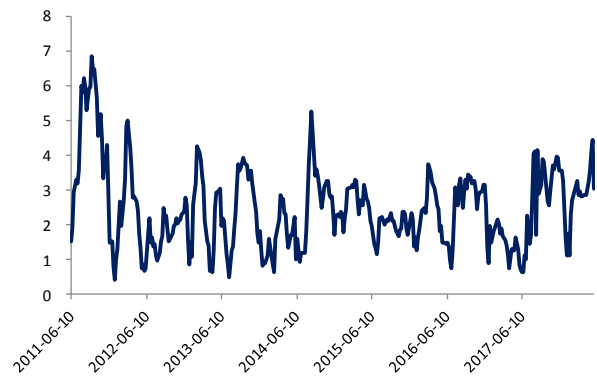


图表 23: 毛鸭价格 (元/公斤)



来源: wind 国联证券研究所

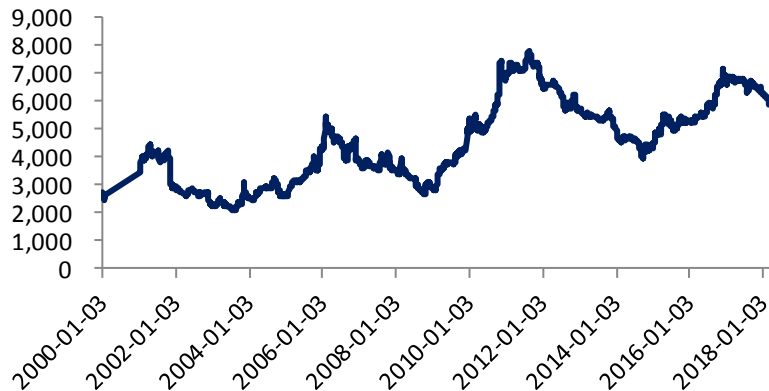
图表 24: 鸭苗价格 (元/羽)



来源: wind 国联证券研究所

白砂糖方面, 我国白砂糖 (南宁) 现货平均价为 5640 元/吨, 较上周跌 0.35%。

图表 25: 我国白砂糖 (南宁) 现货平均价 (元/吨)



来源: wind 国联证券研究所

4、风险提示

1. 国家政策发生变化; 2. 改革力度及落实不及预期; 3. 重大自然灾害或种植、养殖事故; 4. 终端产品价格大幅波动。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20% 以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10% 以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5% 以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10% 以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、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或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810