

## 农产品行业

2018-9-2

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

# 长江农业周观点（18W35）：从海大集团中报我们看到了什么？

## 报告要点

### ■ 本周核心观点：从海大集团中报中我们看到了什么？

近期，海大集团公布中报，上半年公司实现营收 177 亿，同比增长 21.7%，归属净利润 6 亿，同比增长 15.8%，业绩增速较前期有所下滑。我们认为，公司业绩下滑主要受生猪养殖行情低迷拖累影响，**测算公司上半年扣除生猪养殖板块业绩增速仍达 30%，其中饲料板块增长达 33%，水产苗种业务及动保业务也在持续发力。**我们认为，公司长期成长的逻辑并未被破坏，短期来看业绩风险释放完毕，下半年随猪价回暖以及水产饲料旺季的到来，公司业绩有望提速。整体上我们预计公司 2018-2019 年 EPS 分别为 0.9 和 1.16 元，重点推荐。

### ■ 饲料业务量价齐升，产品结构持续优化

上半年公司饲料业务量价齐升，饲料销量达 456 万吨，其中水产料销量预计约 120 万吨（+27%），猪料销量预计约 100 万吨（+69%），禽料销量预计约 236 万吨左右（+9%）。饲料产品均价同比增长 6%。通过我们测算，公司上半年水产料整体毛利率进一步提升，较去年同期预计提升 0.5 个百分点，主要因为高端膨化料占比的增长，上半年公司高端膨化料预计销量达 20 万吨，同比增速达 40%。随着高端料后期占比的持续提升，公司饲料业务有望保持持续高增长。

### ■ 微生态制剂及水产苗种业务发力，或成下一利润增长点

公司上半年微生态制剂业务收入 2.7 亿元，同比增长 26.7%，毛利率 52.3%，近 3 年公司微生态制剂业务规模均保持 30% 左右增长，且毛利率稳定在 50% 左右水平。水产苗种业务共近年来也开始逐步发力，上半年销售收入 1.75 亿元，同比增长 21.8%；毛利率 50.45%，同比提升 16 个百分点。后期来看，随着公司“饲料+水产苗种+微生态制剂”一体化产业链的持续发力，公司微生态制剂及苗种业务有望同水产饲料一起实现持续增长，成为公司下一个利润增长点。

### ■ 生猪养殖业务低迷及费用率增长拖累公司业绩

上半年公司生猪出栏 30 万头，同增 36.4%，但由于猪价低迷业绩出现亏损。上半年公司生猪养殖业务整体亏损约 6000 万元。但从成本情况看，公司养殖成本得到有效控制。后期来看，随着外购仔猪成本降低预计下半年公司养殖完全成本将降至 12.5 元/公斤左右。此外，上半年公司三项费用率达 7.27%，较去年同期增长 0.6 个百分点，主要由于销售及财务费用率的提升。上半年公司新增短期借款 19 亿。我们判断，公司新增借款规模主要为后期产能的扩张做准备。

**风险提示：**

1. 生猪养殖行情持续低迷；
2. 极端天气因素影响。

分析师 陈佳

☎ (8621) 61118733

✉ chenjie2@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490513080003

分析师 余昌

☎ (8621)61118733

✉ yuchang1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517030001

## 相关研究

《2018 年农林牧渔行业半年报业绩综述：板块业绩整体承压，看好后期 CPI 上行背景下畜禽养殖板块机会》2018-8-31

《长江农业周观点(18W34):从农业角度看 CPI》2018-8-26

《宠物食品行业专题报告之四：疯狂的小狗如何玩转线上渠道？》2018-8-20

## 目录

如何看海大集团中报？	3
饲料业务量价齐升，产品结构持续优化	3
微生态制剂及水产苗种业务发力，或成下一利润增长点	4
生猪养殖业务低迷及费用率增长拖累公司业绩	5
控制风险，贸易业务规模缩减	7
投资建议	7
上周农林牧渔板块行情回顾	8
重点行业基本面状况跟踪	9
上周行业要闻精选	12

## 图表目录

图 1: 上周农林牧渔指数分别跑输沪深 300 指数和上证综指 3.65pct、2.95pct	8
图 2: 上周仔猪 27.69 元/千克，周环比持平；生猪 13.53 元/千克，周环比-0.70%	10
图 3: 上周自繁自养生猪盈利 136.89 元/头，外购仔猪盈利 154.34 元/头	10
图 4: 截至 2018 年 7 月生猪存栏 3.23 亿头，环比-0.80%	10
图 5: 截至 2018 年 7 月能繁母猪存栏 3180 万头，环比-1.90%	10
图 6: 上周白条鸡 15.15 元/公斤，周环比+2.57%	10
图 7: 上周肉鸡苗 4.80 元/羽，周环比+4.35%；肉毛鸡 4.73 元/斤，周环比+7.50%	10
图 8: 上周玉米现货价 1854 元/吨，周环比+0.43%	11
图 9: 上周豆粕现货价 3259 元/吨，周环比-0.74%	11
图 10: 上周肉鸡配合饲料均价 2.85 元/公斤，周环比持平	11
图 11: 上周猪粮比 7.31，周环比-0.81%	11
图 12: 上周国内现货糖价 5210 元/吨，周环比-0.38%	11
图 13: 上周国际天然橡胶 1365 美元/吨，周环比-2.15%	11
表 1: 海大集团上半年各版块业绩拆分情况	3
表 2: 公司分品种饲料业务拆分测算	4
表 3: 公司历史饲料业务经营情况	4
表 4: 公司微生态制剂和水产苗种营收情况	5
表 5: 公司生猪养殖业务情况	5
表 6: 公司生猪产能建设投资情况	6
表 7: 公司三项费用率情况	6
表 8: 公司销售费用率情况	6
表 9: 公司贸易业务情况	7
表 10: 公司投资收益情况	7
表 11: 农林牧渔行业上市公司上周涨跌幅一览	8

## 如何看海大集团中报？

近期，海大集团公布中报，上半年公司实现营收 176.81 亿，同比增长 21.7%，归属净利润 6 亿，同比增长 15.75%，业绩增速较前期有所下滑。我们认为，公司业绩下滑主要受生猪养殖行情低迷拖累影响，测算公司上半年扣除生猪养殖板块业绩增速仍达 30%，高增长趋势仍在，其中饲料板块增长达 33%，且水产苗种业务及动保业务也在持续发力。整体来看，公司长期成长的逻辑并未被破坏（依靠优秀的管理及高产品性价比优势实现水产饲料市场份额的持续提升），短期业绩风险释放完毕，下半年随着猪价的回暖以及水产饲料旺季的到来，公司业绩有望提速。

表 1：海大集团上半年各版块业绩拆分情况

	2017H	2018H	同比增长
饲料业务 (亿元)	4.05	5.38	33%
生猪养殖 (亿元)	0.11	-0.60	
水产苗种 (亿元)	0.24	0.52	114%
原料贸易 (亿元)	0.15	0.01	
动保产品 (亿元)	0.65	0.82	25%
其他业务 (亿元)	-0.02	-0.12	
合计 (亿元)	5.19	6.00	16%
扣除生猪养殖板块公司业绩 (亿元)	5.07	6.60	30%

资料来源：长江证券研究所测算

## 饲料业务量价齐升，产品结构持续优化

上半年公司饲料业务量价齐升，饲料销量达 456 万吨，同比增长达 23%，且销售平均单价增长 5.8%，产品毛利率也进一步提升，细分品种来看：

(1) 水产饲料销量预计约 120 万吨，同比增长 27%，较去年进一步提速（去年同期同比增长 18%）。其中毛利较高的高档膨化料保持 40% 的高速增长；我们测算，上半年公司水产料整体毛利率较去年进一步提升 0.5 个百分点。

(2) 猪饲料销量预计 100 万吨，同比增长 69%（去年同期为 24.5%）。在上半年生猪养殖行情低迷的背景下，公司逆势增长，核心市场华南片区的猪料销量同比增长 30% 以上，其他新开发的如越南、四川、云南、山东、湖南、江苏等市场也均高速增长，叠加公司并购山东大信带来的增量，公司猪料规模快速增长；

(3) 禽料上半年销量预计约 236 万吨，同比增长 9.4%（去年同期增长 10.4%），公司禽料产品主要为蛋禽和肉鸭饲料，受环保政策影响的持续推进，禽主养区饲料需求明显下降，但 5-6 月份后随着肉鸭及鸡蛋价格的上涨带动的补栏需求的增长，饲料销量开始逐步回暖，预计下半年将实现提速。

整体来看，公司饲料业务仍保持高速增长态势，上半年饲料业务毛利达 17.4 亿元，同比增长 34%，在三季度水产料旺季以及禽料下半年或将回暖的背景下，预计公司全年饲料业务将持续保持高增长。

表 2：公司分品种饲料业务拆分测算

项目	2017H	2018H	同比增长
水产料 (万吨)	95	120	27%
猪料 (万吨)	59	100	69%
禽料 (万吨)	216	236	9%
<b>饲料销量合计 (万吨)</b>	<b>370</b>	<b>456</b>	<b>23%</b>
水产料单吨价格 (元/吨)	5000	5400	
猪料单吨价格 (元/吨)	2600	2700	
禽料单吨价格 (元/吨)	2300	2340	
饲料业务营收 (亿元)	112.5	147.0	31%
水产料毛利率	17.5%	18%	
猪料毛利率	10%	10%	
禽料毛利率	6%	6%	
<b>饲料业务毛利 (亿元)</b>	<b>13.0</b>	<b>17.4</b>	<b>34%</b>

资料来源：公司公告，长江证券研究所测算

表 3：公司历史饲料业务经营情况

	2016H	2017H	2018H
饲料业务营收 (亿元)	91.3	112.5	147.0
yoy	5.5%	23%	31%
饲料销量 (万吨)	323	370	456
yoy	23.3%	15%	23%
饲料业务毛利 (亿元)	10.07	13.05	17.43
yoy	3.3%	30%	34%
饲料业务毛利率	11.03%	11.6%	11.9%
单吨价格 (元)	2826	3041	3223
单吨毛利 (元)	312	353	384

资料来源：公司公告，长江证券研究所测算

## 微生态制剂及水产苗种业务发力，或成下一利润增长点

公司上半年微生态制剂业务收入 2.7 亿元，同比增长 26.7%，毛利率 52.3%，近 3 年公司微生态制剂业务规模均保持 30% 左右增长，且毛利率稳定在 50% 左右水平。目前公司水产动保产品凭借多年的研发投入、在国内已经具备非常强的品牌地位，近年东南亚市场水产动保需求急速扩大，市场容量已经和国内市场相当，公司在东南亚的水产动保车间已经在筹备建设中，随着东南亚水产动保市场的开发，公司水产动保收入将有继续提速增长的空间。

水产苗种业务共近年来也开始逐步发力，上半年销售收入 1.75 亿元，同比增长 21.8%；毛利率 50.45%，同比提升 16 个百分点。公司毛利率大幅提升的主要原因为上半年公司扩大自主繁育品种的生产、销售，并在饵料供应、生物防疫、质量控制和生产效率方面

得到较大改善，产品生产成本得到有效控制。后期来看，随着公司“饲料+水产苗种+微生态制剂”一体化产业链的持续发力，公司微生态制剂业务及苗种业务有望同水产饲料规模一起实现持续增长，成为公司下一个利润增长点。

表 4：公司微生态制剂和水产苗种营收情况

	2016H	2017H	2018H
微生态制剂业务营收（亿元）	1.58	2.1	2.7
yoy	41.1%	34.8%	26.8%
微生态制剂业务毛利（亿元）	0.83	1.11	1.41
yoy	46%	34%	27%
微生态制剂业务毛利率	52.4%	52.0%	52.3%
水产苗种营收（亿元）		1.44	1.75
		-	22%
水产苗种毛利（亿元）		0.49	0.88
		-	79%
水产苗种毛利率		34.2%	50.5%

资料来源：公司公告，长江证券研究所测算

## 生猪养殖业务低迷及费用率增长拖累公司业绩

上半年公司生猪出栏规模 30 万头，同比增长 36.4%，但由于猪价的低迷，公司出现亏损。上半年公司生猪养殖业务整体亏损约 6000 万元（包含了广西、贵州、湖南等储备土地的租金及在建猪场的前期开办费约 2,000 万元，与生产相关的亏损约 4,000 万元）。但从成本情况来看，公司生猪养殖成本得到有效控制，完全成本较去年大幅降低，主要原因由于外购仔猪成本的下降以及出栏量增长后折旧等费用的摊薄减少。后期来看，下半年公司养殖成本有望进一步下降，一方面由于外购仔猪成本的进一步下降，另一方面生产效率也将进一步提升。预计下半年公司生猪养殖完全成本将降至 12.5 元/公斤左右。下半年生猪养殖业务有望实现大幅减亏。目前公司新投建的养殖公司预计明年年底可以陆续有仔猪出栏，产能的释放预计在 2020 年，届时会基本替换现在外购的仔猪，进一步降低养殖成本。

表 5：公司生猪养殖业务情况<sup>1</sup>

	2016H	2017H	2018H
生猪养殖出栏量（万头）	15.25	22	30
生猪均价（元/公斤）	19.43	15.6	11.7
生猪业务营收（亿元）	3.41	4.01	3.89
生猪养殖完全成本（元/公斤）	16.5	15.2	13.5
生猪业务贡献业绩（亿元）	0.51	0.11	-0.60

资料来源：公司公告，长江证券研究所测算

<sup>1</sup> 公司生猪目前大部分为外购仔猪，且叠加公司已经储备的多个养殖项目地块租赁费用以及财务费用等，现阶段完全成本较高，后期随着出栏量提升，成本将实现明显下降。

表 6：公司生猪产能建设投资情况

时间	合作方	投资方式	预计产能
2017年2月	广西壮族自治区宾阳县人民政府	自有资金6亿元	年产50万头的猪苗场及配套年产20万吨饲料生产项目
2017年2月	贵州省榕江县人民政府	自有资金6亿元	年产50万头的猪苗场及配套年产15万吨饲料生产项目
2017年3月	广西壮族自治区贵港市人民政府	自有资金16亿元	年产100万头仔猪的猪苗场及配套年产20万吨饲料生产项目
2017年3月	陕西省西乡县人民政府	自有资金6亿元	年产50万头仔猪的猪苗场及配套年产20万吨饲料生产项目
2017年5月	广西壮族自治区平果县人民政府	自有资金6亿元	年出栏50万头的商品猪养殖场及配套年产20万吨饲料生产项目

资料来源：公司公告，长江证券研究所

此外，公司上半年费用率也出现抬升。上半年公司三项费用率达 7.27%，较去年同期增长 0.6 个百分点，主要由于销售费用率的增长以及财务费用率的提升。销售费用的主要增长项为运输费及港杂费的增长，同比增长幅度达 104%，主要原因为公司上半年贸易业务主要以国内贸易为主（国外贸易为买卖合同，没有现货交易），现货交易较多，此外去年开始公司在东北成立原材料采购平台负责原料采购及贸易业务，运输费用从原来计入原材料成本变为采购平台带来的销售费用。财务费用的增长主要由于长短期借款规模的增长以及利率的提升，上半年公司新增长期借款 8.31 亿，短期借款规模也较去年同期增长 10.7 亿。我们判断，公司新增借款规模主要为后期产能的扩张做准备。

表 7：公司三项费用率情况

	2015H	2016H	2017H	2018H
销售费用率	2.99%	2.89%	3.21%	3.59%
管理费用率	3.53%	3.08%	3.21%	3.20%
财务费用率	0.58%	0.25%	0.24%	0.48%
三项费用率	7.11%	6.22%	6.67%	7.27%

资料来源：公司公告，长江证券研究所测算

表 8：公司销售费用率情况

项目	本期发生额(百万)	上期发生额(百万)	同比增长
员工薪酬	357.50	286.31	25%
差旅费	77.11	52.71	46%
产品运输费及港杂费	137.94	67.71	104%
业务推广费	41.69	30.69	36%
股权激励费用	4.21	4.07	3%
其他	16.37	25.32	-35%
合计	634.82	466.80	36%

资料来源：公司公告，长江证券研究所



## 控制风险，贸易业务规模缩减

上半年公司贸易业务营收 18.7 亿元，同比下降 23.4%，毛利率 3.04%，同比下降 0.59 个百分点。上半年，由于中美贸易摩擦原因，导致豆粕等原料价格大幅波动，贸易风险加大；且国内货币政策的调整，导致资金成本大幅增加及外汇市场波动剧烈，公司从控制风险的目的出发，主动缩小原材料贸易规模，降低经营风险。期货套保方面公司也主要以稳健为主。上半年公司处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益为-386 万元（期货套保等收益），较去年实现盈利 5057 万元大幅减少。

表 9：公司贸易业务情况

	2016H	2017H	2018H
贸易业务营收（亿元）	18.8	24.4	18.7
yoy	172%	30%	-23.4%
贸易业务毛利（亿元）	0.96	0.88	0.57
yoy	扭亏	-8.33%	-35.23%
贸易业务毛利率	5.09%	3.63%	3.04%

资料来源：公司公告，长江证券研究所

表 10：公司投资收益情况

项目	本期发生额（万元）	上期发生额（万元）
权益法核算的长期股权投资收益	368	73
处置长期股权投资产生的投资收益	-65	28
<b>处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益</b>	<b>-386</b>	<b>5057</b>
可供出售金融资产在持有期间的投资收益	38	0
理财产品投资收益	779	1649
合计	735	6807

资料来源：公司公告，长江证券研究所

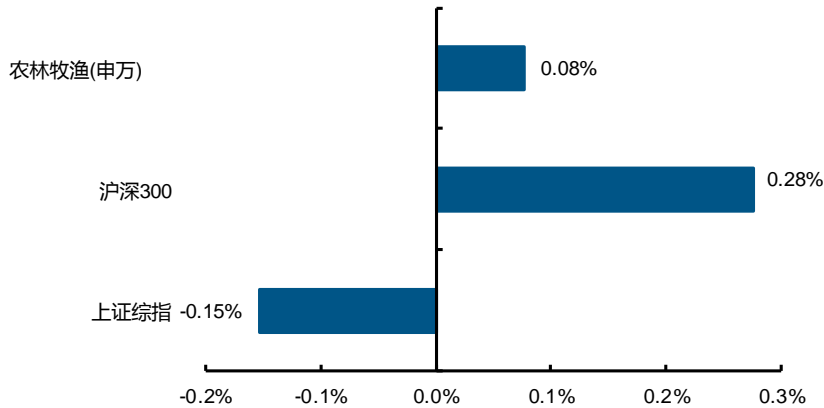
## 投资建议

我们认为，公司长期成长的逻辑并未被破坏，短期来看业绩风险释放完毕，下半年随猪价回暖以及水产饲料旺季的到来，公司业绩有望提速。整体上我们预计公司未来饲料销量将保持每年 200 万吨以上增长，预计公司 2018-2019 年饲料销量分别达 EPS 分别为 0.9 和 1.16 元，继续重点推荐。

## 上周农林牧渔板块行情回顾

上周农林牧渔行业板块指数涨幅 0.08%，分别跑输沪深 300 指数 0.20%、跑赢上证综指 0.23%。具体到个股层面来看，上周农林牧渔板块涨幅前三个股民和股份 (+9.22%)、\*ST 东凌 (+8.91%) 及通威股份 (+8.84%)，跌幅前三个股为香梨股份(-14.01%)、升达林业 (-11.90%) 及保龄宝 (-9.94%)。

图 1：上周农林牧渔指数分别跑输沪深 300 指数和上证综指 3.65pct、2.95pct



资料来源：Wind,长江证券研究所

表 11：农林牧渔行业上市公司上周涨跌幅一览

股票代码	股票名称	涨跌幅	股票代码	股票名称	涨跌幅	股票代码	股票名称	涨跌幅
002234	民和股份	9.22%	002604	*ST 龙力	0.00%	603668	天马科技	-2.33%
000893	*ST 东凌	8.91%	000972	*ST 中基	0.00%	600371	万向德农	-2.38%
600438	通威股份	8.84%	600737	中粮糖业	0.00%	300673	佩蒂股份	-2.69%
600251	冠农股份	8.20%	601118	海南橡胶	0.00%	002891	中宠股份	-2.84%
002458	益生股份	7.87%	002086	东方海洋	0.00%	600975	新五丰	-2.93%
002124	天邦股份	7.86%	002477	雏鹰农牧	0.00%	002100	天康生物	-3.06%
600598	北大荒	7.18%	600195	中牧股份	0.00%	000930	中粮生化	-3.11%
600201	生物股份	5.42%	300087	荃银高科	-0.30%	002385	大北农	-3.12%
600962	国投中鲁	4.82%	600108	亚盛集团	-0.34%	002215	诺普信	-3.15%
600540	新赛股份	3.97%	000876	新希望	-0.66%	002220	天宝食品	-3.33%
601952	苏垦农发	3.84%	002567	唐人神	-0.67%	600189	吉林森工	-3.35%
300094	国联水产	3.20%	002240	威华股份	-0.75%	002321	华英农业	-3.67%
002679	福建金森	2.82%	002548	金新农	-0.81%	603336	宏辉果蔬	-3.69%
002299	圣农发展	2.77%	002868	绿康生化	-0.84%	002772	众兴菌业	-3.75%



600265	ST 景谷	2.59%	600097	开创国际	-0.86%	300189	神农基因	-3.87%
000663	永安林业	2.20%	002170	芭田股份	-0.96%	300381	溢多利	-3.94%
002041	登海种业	1.92%	000713	丰乐种业	-0.99%	000735	罗牛山	-4.10%
002714	牧原股份	1.68%	002505	大康农业	-1.09%	601996	丰林集团	-4.14%
300511	雪榕生物	1.16%	000061	农产品	-1.15%	000798	中水渔业	-4.50%
300313	天山生物	1.10%	600354	敦煌种业	-1.36%	002157	正邦科技	-4.57%
300119	瑞普生物	0.92%	000702	正虹科技	-1.46%	603566	普莱柯	-4.77%
000911	南宁糖业	0.91%	600095	哈高科	-1.47%	300175	朗源股份	-4.99%
000048	*ST 康达	0.91%	600127	金健米业	-1.49%	000998	隆平高科	-5.70%
600467	好当家	0.80%	002069	獐子岛	-1.61%	603363	傲农生物	-5.88%
002852	道道全	0.70%	603609	禾丰牧业	-1.62%	603718	海利生物	-6.36%
600359	新农开发	0.65%	600965	福成股份	-1.63%	600257	大湖股份	-7.60%
002746	仙坛股份	0.52%	002311	海大集团	-1.79%	002286	保龄宝	-9.94%
300498	温氏股份	0.34%	600313	农发种业	-1.83%	002259	升达林业	-11.90%
600191	华资实业	0.22%	300268	佳沃股份	-2.30%	600506	香梨股份	-14.01%

资料来源：Wind，长江证券研究所

## 重点行业基本面状况跟踪

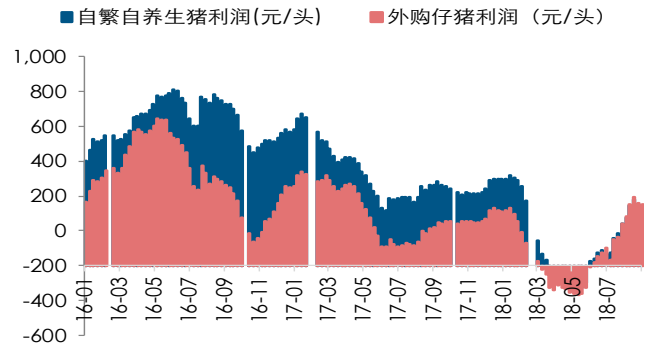
猪价方面上周仔猪 27.69 元/千克，周环比持平；生猪 13.53 元/千克，周环比-0.70%。  
 禽价方面上周白条鸡 15.15 元/公斤，周环比+2.57%；肉鸡苗 4.80 元/羽，周环比+4.35%；  
 肉毛鸡 4.73 元/斤，周环比+7.50%。饲料原材料方面上周玉米现货价 1854 元/吨，周环  
 比+0.43%；豆粕现货价 3259 元/吨，周环比-0.74%。水产品方面上周草鱼价格 13.50  
 元/千克，周环比持平；鲤鱼均价 11.50 元/千克，周环比持平；大宗农产品方面上周南  
 宁白砂糖现货糖价 5210 元/吨，周环比-0.38%；天然橡胶均价 1365 美元/吨，周环比  
 -2.15%。

图 2：上周仔猪 27.69 元/千克，周环比持平；生猪 13.53 元/千克，周环比-0.70%



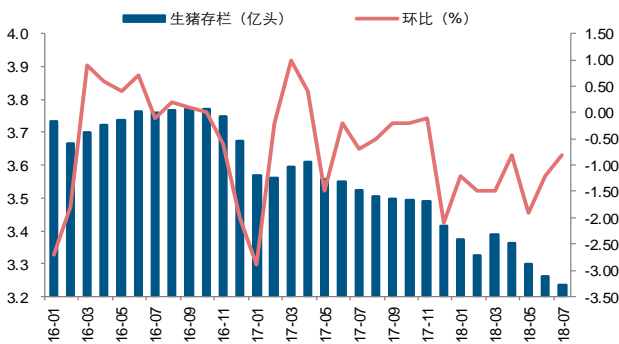
资料来源：中国畜牧业信息网,长江证券研究所

图 3：上周自繁自养生猪盈利 136.89 元/头，外购仔猪盈利 154.34 元/头



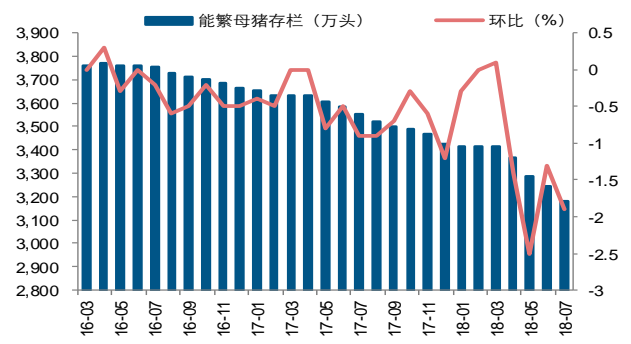
资料来源：Wind,长江证券研究所

图 4：截至 2018 年 7 月生猪存栏 3.23 亿头，环比-0.80%



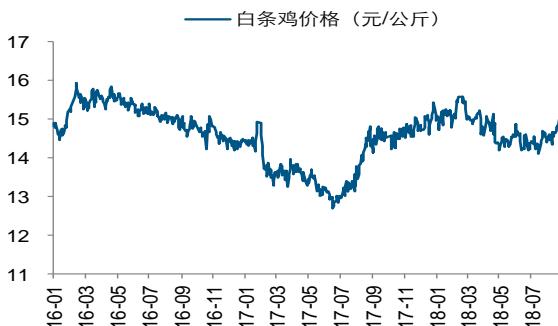
资料来源：农业部,长江证券研究所

图 5：截至 2018 年 7 月能繁母猪存栏 3180 万头，环比-1.90%



资料来源：中国政府网,长江证券研究所

图 6：上周白条鸡 15.15 元/公斤，周环比+2.57%

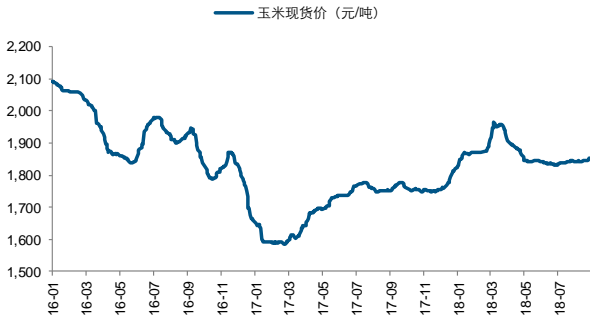


资料来源：博亚和讯,长江证券研究所

图 7：上周肉鸡苗 4.80 元/羽，周环比+4.35%；肉毛鸡 4.73 元/斤，周环比+7.50%



资料来源：博亚和讯,长江证券研究所

**图 8：上周玉米现货价 1854 元/吨，周环比+0.43%**


资料来源：Wind,长江证券研究所

**图 9：上周豆粕现货价 3259 元/吨，周环比-0.74%**


资料来源：农业部, 长江证券研究所

**图 10：上周肉鸡配合饲料均价 2.85 元/公斤，周环比持平**


资料来源：Wind,长江证券研究所

**图 11：上周猪粮比 7.31，周环比-0.81%**


资料来源：中国畜牧业信息网,长江证券研究所

**图 12：上周国内现货糖价 5210 元/吨，周环比-0.38%**


资料来源：广西糖网,长江证券研究所

**图 13：上周国际天然橡胶 1365 美元/吨，周环比-2.15%**


资料来源：中国橡胶信息贸易网,长江证券研究所

## 上周行业要闻精选

### 1、农业农村部发布急电：严控生猪调运<sup>2</sup>

农业农村部新闻办公室 8 月 30 日发布，安徽省芜湖市南陵县发生一起生猪非洲猪瘟疫情。近日安徽省畜牧兽医部门在开展非洲猪瘟疫情排查时，发现芜湖市南陵县某养殖场生猪不明原因死亡。8 月 30 日，经中国动物卫生与流行病学中心（国家外来动物疫病研究中心）确诊为非洲猪瘟疫情。该场共存栏生猪 459 头，截至目前，发病 185 头，死亡 80 头。目前已启动应急响应机制，采取封锁、扑杀、无害化处理、消毒等处置措施，已扑杀 379 头发病猪和同群猪，全部病死和扑杀猪均已无害化处理。同时，禁止所有生猪及易感动物和产品运入或流出封锁区。目前，该起疫情已得到有效处置。

### 2、近期菜价上涨属正常季节性波动<sup>3</sup>

近期，全国蔬菜批发价格持续上涨。据农业农村部监测，8 月份以来全国 28 种蔬菜批发均价逐周走高，8 月第四周为每公斤 4.19 元，比 8 月第一周上涨 11.7%。“近期，全国蔬菜市场两个情况引起了社会广泛关注，第一个是全国菜价连续上涨，涨幅较为明显；第二个是山东潍坊遭遇两次台风影响，尤其是寿光蔬菜生产受损严重。”农业农村部市场与信息化司司长唐珂表示，寿光本地蔬菜供应全国市场的主要为茄果类，其中茄子、辣椒是本次受灾的主要大棚蔬菜，受灾对市场的影响或将在 9 月下旬、10 月初显现，届时这些品种可能会出现一定幅度的价格上涨，不过在蔬菜大流通的格局下，预计全国总体菜价不会受明显影响。

### 3、粮农组织：可能是猪肉产品运输致病毒传播至中国，而不是生猪<sup>4</sup>

粮农组织近日警告称，非洲猪瘟在中国突然暴发，并在中国国内相距 1000 公里的地方分别检测到疫情，这意味着这一致命的猪瘟病毒可能会随时传播至亚洲其他国家。截至目前，为控制疫情蔓延，中国政府已经在四个省份斩杀了超过 2.4 万头生猪。中国是全球主要的生猪养殖国，共计养殖生猪约 5 亿头，约占全球生猪养殖数量的一半。其价值链涵盖数量庞大和分布广泛的生产商，既有小型家庭养殖户，也有大规模商业养猪场。粮农组织首席兽医卢布罗斯（Juan Lubroth）指出：“猪肉产品的运输能够快速传播疾病，例如这次暴发的非洲猪瘟病毒，因此，很有可能是此类产品的运输，而不是生猪导致病毒传播至中国其他地区。”

### 4、我国全面推广低蛋白质日粮饲料技术<sup>5</sup>

当前，我国正在生猪、肉鸡和蛋鸡养殖中全面推广应用低蛋白质日粮饲料技术，有效减少豆粕用量，而不影响生产性能和肉类品质。接受经济日报记者采访的多位专家表示，无论从技术还是经济角度看，都是可行的。在减少饲用大豆需求的同时，肉类供应总量和品质都有保障。以猪饲料为例，2017 年我国猪肉产量 4980 万吨，按料肉比 4.5 计算，要消耗配合饲料 2.24 亿吨。我国目前生猪生产全程饲料蛋白质含量为 16%，按照目前

2 农博网，2018 年 9 月 1 日，“农业农村部发布急电：严控生猪调运”

3 农博网，2018 年 9 月 1 日，“近期菜价上涨属正常季节性波动”

4 食品产业网，2018 年 8 月 31 日，“粮农组织：可能是猪肉产品运输致病毒传播至中国，而不是生猪”

5 农博网，2018 年 8 月 31 日，“我国全面推广低蛋白质日粮饲料技术”

可推广的低蛋白质日粮技术，将全程蛋白质水平由目前的 16% 降至 14%，可减少豆粕用量近 1030 万吨。

#### 上周行业公司重要公告

**农产品：**农产品 2018 年上半年营收 11 亿元，同减 0.71%，归属净利润-0.18 亿元（去年同期为 0.10 亿元），EPS-0.01 元，其中单二季度营收 5.67 亿元，同增 7.35%，环增 6.41%，归属净利润-0.21 亿元（去年同期为 0.05 亿元，一季度为 0.03 亿元），EPS-0.01 元

**新希望：**新希望 2018 年上半年营收 316 亿元，同增 6.22%，归属净利润 8.46 亿元，同减 25.2%，EPS0.20 元，其中单二季度营收 168 亿元，同增 11.0%，环增 13.7%，归属净利润 2.42 亿元，同减 50.8%，环减 59.9%，EPS0.06 元

**海大集团：**海大集团 2018 年上半年营收 177 亿元，同增 21.7%，归属净利润 6.00 亿元，同增 15.8%，EPS0.38 元，其中单二季度营收 104 亿元，同增 15.2%，环增 43.3%，归属净利润 5.00 亿元，同增 8.48%，环增 400%，EPS0.32 元；

**隆平高科：**隆平高科 2018 年上半年营收 13.5 亿元，同增 22.2%，归属净利润 1.58 亿元，同减 32.7%，EPS0.13 元，其中单二季度营收 5.35 亿元，同增 88.3%，环减 34.3%，归属净利润-0.67 亿元（去年同期为 0.03 亿元，今年第一季度为 2.25 亿元），EPS-0.05 元

## 投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

## 联系我们

### 上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

### 北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

### 深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。