

推荐 (维持)

招商农业周报第四十期 (09.03-09.09)

2018年09月09日

非洲猪瘟风暴下的危与机

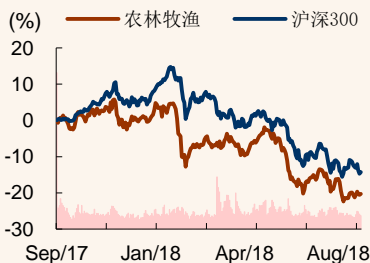
上证指数 2702

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	77	2.
总市值 (亿元)	6529	1.
流通市值 (亿元)	4993	1.

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-0.7	-14.6	-19.6
相对表现	2.0	4.2	-5.2



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《招商农业周报第三十九期 (08.27-09.02)——非洲猪瘟爆发第六起, 猪价区域分化加大》2018-09-02
- 2、《招商农业周报第三十八期 (08.13-08.19)——大浪淘沙, 金淘沙拣》2018-08-19
- 3、《招商农业周报第三十七期 (08.06-08.12)——多因素助力猪价上涨, 白鸡高景气持续》2018-08-12

朱卫华

0755-82943101
zhuweihua@cmschina.com.cn
S1090511030001

研究助理

雷轶

075583218146
leiyi@cmschina.com.cn

研究助理

陈晗

075582942506
chenhan2@cmschina.com.cn

8 月至今, 我国已连续发生十几起非洲猪瘟疫情, 疫病传播在边际上仍处于扩散的时间段, 不确定性尚未趋弱。我们认为, 尽管非洲猪瘟对行业的影响很大, 但还是存在一些潜在机会, 当疫病影响慢慢减弱, 未受影响的大企业将首先受益于猪价上涨, 建议重点关注抗风险能力强的行业龙头温氏股份、工厂化养殖龙头。

□ **行情走势:** 本周 (09.03-09.09) 大盘下跌, 相比上周下调 1.71%。农林牧渔 II (申万) 指数上涨至 2215.64, 相比上周上调 1.10%, 跑赢沪深 300 指数 2.81 个百分点。从子板块来看, 本周畜禽养殖涨幅最大 (+3.26%) 动保跌幅最大 (-0.70%)。从估值来看, 种植业、畜禽养殖、动保、饲料、水产 PE/PB 低于平均值 (一年)。

□ 后续疫情形势仍不确定, 产销区猪价分化将持续

随着生猪跨省调运受限, 市场供需关系迅速变化, 产、销区猪价出现了明显的分化, 目前南方部分地区的生猪价格已经超过 16 元/公斤, 而在东北部分地区还在 12 元/公斤的水平。目前来看, 非洲猪瘟疫情的病毒污染面尚未明确, 加上生猪调运存在较多不规范环节, 散养户防疫水平低下等原因, 后续疫情形势仍存在许多不确定性。尽管各省可以根据情况自行决定生猪流通的开关, 但随着疫情的进一步蔓延, 国内生猪调运只会更加严格, 我们认为, 短期内主产区仍将面临较大的供给压力, 而主销区将继续受益于供应减少带来的猪价快速拉升, 猪价总体将延续调入大省涨, 调出大省弱势震荡的趋势。

□ 行业“危”与“机”并存, “危”去便是“机”

总体来看, 尽管非洲猪瘟对行业的影响很大, 但仍存在一些潜在机会, 当疫病的扩散在范围和数量上边际递减的时候, 行业所受影响会慢慢减小, 存活下来的大企业将首先受益于猪价的上涨。

风险: 1) 受累于主产区较低的猪价, 部分企业的利润将受到影响, 若持续下去, 或将进一步影响企业的新产能建设; 2) 基于散养户的商业模式的饲料、疫苗企业的回款情况需要关注; 3) 非洲猪瘟风暴下, 部分企业的融资可能会受到影响。

机会: 1) 销区企业将受益于猪价上涨。以温氏为例, 公司的产能主要分布在两广区域, 两广区域目前尚未发生非洲猪瘟疫情, 而广东省每年生猪调入量接近 300 万吨猪肉 (相当于两千万头猪), 若广东省生猪供给出现缺口, 猪价可能会向浙江靠齐, 温氏首先受益。2) 猪价震荡下, 产区行业洗牌可能提前到来。据我们测算, 如果禁止东北与河南地区的生猪外调, 全国的生猪供给可能会有四五千万头的缺口 (相当于 2016 年猪价高点与 2014 年猪价低点的供给差距), 周期或将提前反转。3) 屠宰场将优先采购大企业的猪。规模企业具备完善的生物安全防护体系, 抗风险能力较强, 相较于散户来说, 屠宰场会优先采购大企业的猪, 因此, 大企业的猪不会滞销。

□ **企业抗风险能力成关键, 建议重点关注行业龙头温氏股份、工厂化养殖龙头**
具备完善生物安全防护体系的企业在大规模疫病爆发时受到的影响相对较小, 同时由于其多点分布的特点, 抗风险能力更强, 事后来看, 存活下来的

大型养殖企业将大幅受益于产能出清后的猪价反转。建议重点关注行业龙头温氏、工厂化养殖龙头。

风险提示：突发大规模不可控疫病，重大食品安全事件，宏观经济系统性风险，极端气候灾害导致农作物大规模减产推升粮价。

重点公司主要财务指标

	股价	16EPS	17EPS	18EPS	17PE	18PE	PB	评级
温氏股份	21.59	2.71	1.14	1.53	20	14	3.6	强烈推荐-A
圣农发展	17.86	0.61	0.29	0.73	59	24	3.4	强烈推荐-A
国联水产	5.74	0.12	0.21	0.32	30	18	2.1	强烈推荐-A
隆平高科	16.26	0.41	0.64	0.82	28	20	3.8	强烈推荐-A
海大集团	20.05	0.55	0.76	0.96	26	21	4.6	强烈推荐-A
生物股份	14.92	1.11	0.96	1.26	17	12	3.8	强烈推荐-A

资料来源：公司数据、招商证券

正文目录

一、一周总览	6
二、行情资讯	7
1、行情概览：大盘下跌，农业涨跌幅排名第二	7
2、重点报告：猪！猪！猪！生猪养殖业图谱	9
3、新闻速递：江苏省无锡市宜兴市、黑龙江省佳木斯市、安徽省滁州市、芜湖市、 宣城市发生非洲猪瘟疫情	10
4、公告一览：牧原、温氏发布 8 月份商品猪销售情况	11
5、下周大事：正邦科技、隆平高科、仙坛股份召开股东大会	12
三、农产品价格	14
1、生猪：生猪价格下跌，自繁自养利润下跌至 136.89 元/头	14
2、肉鸡：毛鸡价格上涨，白羽鸡孵化场利润涨至 1.85 元/羽	17
3、水产品：湛江对虾、扇贝价格上涨	18
4、原材料：国内玉米价格下跌，国内豆粕、国际豆粕价格上涨	19
5、其他农产品：国内白砂糖价格下跌，国际白砂糖价格上涨	20
风险提示	20

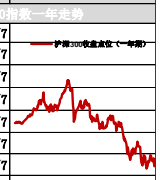
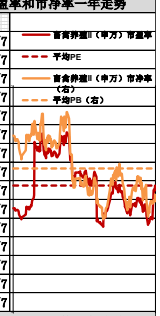
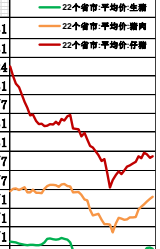
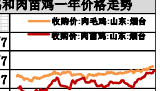

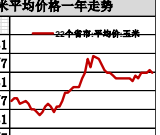
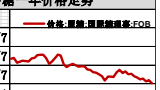
图表目录

图 1: 沪深 300 收于 3277.64 点, 相比上周下跌 1.71%.....	7
图 2: 市场 PE/PB 分别下跌 1.42%/1.37%至 11.04/1.37	7
图 3: 农业指数上涨至 2215.64, 相比上周上涨 1.10%	7
图 4: 农业整体 PE/PB 分别上涨 11.89%/1.2%至 26.54/2.55.....	7
图 5: 申万一级行业指数一周涨跌幅农林牧渔排名第二	8
图 6: 畜禽养殖涨幅最大 (+3.26%) 动保跌幅最大 (-0.70%)	8
图 7: 种植业 PE/PB 分别上涨 8.11%/1.98%至 41.85/2.57.....	8
图 8: 畜禽养殖 PE/PE 分别上涨 19.87%/3.12%至 26.79/3.3.....	8
图 9: 动保 PE/PB 分别上涨 2.00%/-0.33%至 24.44/3.00.....	8
图 10: 饲料 PE/PB 分别上涨 14.86%/0.0%至 17.93/1.90.....	9
图 11: 水产 PE/PB 分别下跌 0.56%/0.0%至 46.07/1.78	9
图 12: 猪肉、仔猪价格上涨, 生猪价格下跌	14
图 13: 二元母猪价格趋稳, 与上周同为 27.04 元/kg	14
图 14: 本周猪价差上涨 4.32%至 7.01 元/kg.....	14
图 15: 本周猪粮比价下跌 0.14%至 6.98.....	14
图 16: 自繁自养利润上涨 31.46%至 179.96 元/头	14
图 17: 外购仔猪养殖利润上涨 28.88%至 198.92 元/头	14
图 18: 150 斤以上生猪存栏下跌 1.19%至 10803 万头.....	15
图 19: 60 斤以下仔猪存栏月同比/环比下降 1.3%/12.1%	15
图 20: 淘汰母猪屠宰量	15
图 21: 生猪出栏重量上升 0.51%至 115.0kg	15
图 22: 全国生猪贸易形势评分	15
图 23: 定点屠宰企业生猪屠宰量走势图.....	16
图 24: 猪肉进口数量及其同比增长图	16
图 25: 烟台毛鸡价格上涨 1.90%至 4.82 元/斤.....	17
图 26: 烟台苗鸡价格上涨 6.25%至 5.10 元/羽	17
图 27: 中速鸡价格上涨 2.59%至 7.54 元/斤	17
图 28: 白羽鸡孵化场利润由 1.49 元/羽涨至 1.85 元/羽	17
图 29: 湛江对虾价格指数上涨 2.47%至 118.08.....	18

图 30: 扇贝大宗上涨 25%至 10.00 元/kg.....	18
图 31: 海参大宗价趋稳, 与上周同为 164.00 元/kg.....	18
图 32: 鲍鱼大宗价趋稳, 与上周同为 120.00 元/kg.....	18
图 33: 草鱼大宗价趋稳, 现价与上周同为 15.00 元/kg.....	18
图 34: 罗非鱼大宗价趋稳, 现价与上周同为 20.50 元/kg.....	18
图 35: 国内玉米现价下跌 1.53%至 1930 元/吨	19
图 36: 国际玉米价格上涨 0.48%至 366.75 美分/蒲式耳	19
图 37: 国内小麦价格趋稳, 与上周同为 2440 元/吨	19
图 38: 国际小麦价格下跌 6.28%至 511.25 美分/蒲式耳.....	19
图 39: 国内豆粕价格上涨 0.61%至 3300 元/吨	19
图 40: 国际豆粕价格上涨 3.19%至 317.00 美元/短吨	19
图 41: 天然橡胶结算价下跌 3.11%至 11975 元/吨	20
图 42: 郑商所棉花结算价下跌 0.45%至 16586 元/吨.....	20
图 43: 国内白砂糖结算价下跌 0.90%至 4957 元/吨	20
图 44: 国际白砂糖结算价上涨 1.48%至 10.97 美分/磅	20
表 1: 价格汇总表.....	6
表 2: 本周个股龙虎榜	9
表 4: 肉猪存栏量.....	16
表 5: 能繁母猪存栏量	17

一、一周总览

表 1: 价格汇总表

招商农业		一周价格走势 (09.03-09.09)								更新日期		重点指标价格走势	
类别	单位	近一年价格				变化率				更新日期	重点指标价格走势		
		最新	平均	最高	最低	近一周	近一月	近一季	近一年				
1、生猪价格下跌1.68%至13.48元/kg, 仔猪价格上涨0.78%至21.66元/kg。 2、毛鸡价格上涨1.90%至4.82元/斤, 苗鸡价格上涨6.25%至5.10元/羽。 3、原材料方面, 国际玉米价格上涨0.48%至367美分/蒲式耳, 国际小麦价格下跌6.28%至511美分/蒲式耳, 国际豆粕价格上涨3.19%至317美元/短吨。													
大盘农林牧渔		3278	3847	4390	3230	-1.71%	-2.71%	-14.44%	-14.33%	2018/9/7			
沪深300										2018/9/7			
沪深300 PE/PB										2018/9/7			
沪深300PE		11.04	13.46	15.79	11.00	-1.42%	-5.25%	-13.77%	-21.97%	2018/9/7			
沪深300PB		1.37	1.59	1.84	1.37	-1.37%	-4.49%	-9.66%	-17.15%	2018/9/7			
农业指数		2240	2741	3121	2189	1.10%	-3.15%	-18.22%	-23.93%	2018/9/7			
农业 PE/PB										2018/9/7			
农业 PE		26.54	30.37	35.97	23.60	11.89%	6.46%	-8.07%	-17.04%	2018/9/7			
农业 PB		2.55	3.07	3.52	2.49	1.19%	-3.04%	-15.00%	-25.22%	2018/9/7			
子版块													
种业 PE/PB										2018/9/7			
种业 PE		41.85	50.27	73.18	38.71	8.11%	5.10%	-8.12%	-38.68%	2018/9/7			
种业 PB		2.57	3.09	3.75	2.51	1.98%	-0.39%	-11.68%	-26.36%	2018/9/7			
畜禽养殖 PE/PB										2018/9/7			
畜禽养殖 PE		26.79	26.84	33.84	21.37	19.87%	13.71%	-0.41%	12.33%	2018/9/7			
畜禽养殖 PB		3.30	3.59	4.21	3.03	3.12%	0.92%	-9.34%	-16.46%	2018/9/7			
动物保健 PE/PB										2018/9/7			
动物保健 PE		24.44	30.56	37.39	22.64	2.00%	1.12%	-15.87%	-26.89%	2018/9/7			
动物保健 PB		3.00	3.86	4.45	2.88	-0.33%	-3.85%	-16.90%	-25.19%	2018/9/7			
饲料行业 PE/PB										2018/9/7			
饲料行业 PE		17.93	21.58	25.83	25.83	14.86%	7.82%	-9.99%	-23.41%	2018/9/7			
饲料行业 PB		1.90	2.48	2.95	1.89	0.00%	-5.00%	-19.49%	-25.49%	2018/9/7			
水产养殖 PE/PB										2018/9/7			
水产养殖 PE		46.07	46.49	57.21	30.01	-0.56%	-0.39%	17.65%	-6.57%	2018/9/7			
水产养殖 PB		1.78	2.30	2.78	1.76	0.00%	-3.78%	-22.27%	-35.51%	2018/9/7			
生猪													
22个省市: 平均价: 生猪、猪肉、仔猪										2018/8/31			
生猪 (元/kg)		13.48	13.05	15.14	10.01	-1.68%	2.35%	26.81%	-7.92%	2018/8/31			
猪肉 (元/kg)		20.43	19.93	22.10	15.86	1.14%	8.61%	28.81%	-3.77%	2018/8/24			
仔猪 (元/kg)		25.90	28.43	37.35	21.66	0.78%	1.77%	11.35%	-30.28%	2018/8/31			
二元母猪 (元/kg)		27.04	30.99	35.58	27.04	0.00%	-0.59%	-7.90%	-24.00%	2018/9/7			
猪价差 (元/kg)		7.01	19.91	22.10	15.86	4.32%	17.42%	10.06%	7.19%	2018/8/31			
猪粮比		6.98	6.86	8.20	5.13	-0.14%	3.87%	27.37%	-9.94%	2018/8/31			
养殖利润: 自繁自养 (元/头)		180	52	318	-326	31.46%	136.11%	205.08%	-32.44%	2018/9/7			
养殖利润: 外购猪仔 (元/头)		199	-52	199	-365	28.88%	134.82%	196.09%	816.26%	2018/9/7			
150斤以上生猪存栏 (万头)		10803	10987	11997	10585	-	-1.90%	1.45%	2.05%	2018/8/1			
60斤以下仔猪存栏量环比		-12.10%	-0.44%	9.58%	-12.10%	-	-	-	-	2018/8/1			
60斤以下仔猪存栏量月环比		-1.30%	-1.27%	5.90%	-9.52%	-	-	-	-	2018/8/1			
出栏重量 (kg)		115.0	-	-	-	0.51%	-1.19%	0.29%	-	2018年6月第四周			
白鸡													
肉毛鸡: 山东: 烟台 (元/斤)		4.82	3.84	4.87	2.83	1.90%	16.14%	21.41%	38.90%	2018/9/7			
肉苗鸡: 山东: 烟台 (元/羽)		5.10	2.77	5.10	0.50	6.25%	27.50%	59.38%	131.82%	2018/9/7			
中速鸡 (元/斤)		7.54	7.56	9.36	5.58	2.59%	22.80%	5.16%	-	2018/8/17			
孵化厂利润白羽鸡		1.85	0.42	1.85	-0.95	24.16%	-	-	3800.00%	2018/9/7			
水产品													
湛江对虾价格指数		118	144	159	111	2.47%	1.81%	-11.71%	-17.35%	2018/9/4			
大宗价: 扇贝 (元/kg)		10.0	7.5	10.0	6.0	25.00%	25.00%	25.00%	66.67%	2018/9/7			
大宗价: 海参 (元/kg)		164.0	127.6	166.0	104.0	0.00%	32.26%	36.67%	32.26%	2018/9/7			
大宗价: 鲈鱼 (元/kg)		120.0	142.6	170.0	110.0	0.00%	0.00%	-20.00%	9.09%	2018/9/7			
大宗价: 草鱼 (元/kg)		15.0	16.0	18.0	15.0	0.00%	0.00%	-6.25%	-16.67%	2018/9/7			
大宗价: 罗非鱼 (元/kg)		20.5	18.9	22.0	16.4	0.00%	0.00%	0.00%	13.89%	2018/9/7			
原材料													
22个省市: 平均价: 玉米 (元/吨)		1930	1909	2020	1810	-1.53%	-1.53%	-0.52%	2.12%	2018/8/31			
期货收盘价 (活纸合约) CBOT玉米 (美分/蒲式耳)		367	368	408	338	0.48%	-4.55%	-2.46%	3.24%	2018/9/7			
郑州市场: 平均价: 3等白小麦 (普通) (元/吨)		2440	2481	2590	2350	0.00%	2.52%	1.24%	-0.81%	2018/8/31			
期货结算价 (活纸合约) CBOT小麦 (美分/蒲式耳)		511	476	597	411	-6.28%	-13.35%	-2.94%	16.92%	2018/9/7			
22个省市: 平均价: 豆粕 (元/吨)		3300	3170	3420	2930	0.61%	3.45%	3.45%	9.27%	2018/8/31			
期货结算价 (活纸合约) CBOT豆粕 (美元/短吨)		317	342	404	300	3.19%	-4.69%	-11.55%	3.19%	2018/9/7			
其他													
期货收盘价 (活纸合约) 天然橡胶 (元/吨)		11975	12624	17490	10110	-3.11%	14.21%	2.48%	-31.53%	2018/9/7			
期货结算价 (活纸合约) 棉花 (元/吨)		16585	15867	18900	14865	-0.45%	-4.16%	-6.51%	4.64%	2018/9/7			
期货结算价 (活纸合约) 白糖 (元/吨)		4957	5676	6529	4797	-0.90%	-3.71%	-8.36%	-20.87%	2018/9/7			
价格: 原油期货: 国际原油: FOB (美分/桶)		10.97	13.19	15.19	10.81	1.48%	-6.16%	-6.16%	-22.69%	2018/8/31			

资料来源: wind、芝华数据、青松农牧、招商证券

二、行情资讯

本周(09.03-09.09)大盘下跌,相比上周下调1.71%。农林牧渔II(申万)指数上涨至2215.64,相比上周上调1.10%,跑赢沪深300指数2.81个百分点。从子板块来看,本周畜禽养殖涨幅最大(+3.26%)动保跌幅最大(-0.70%)。从估值来看,种植业、畜禽养殖、动保、饲料、水产PE/PB低于平均值(一年)。

1、行情概览：大盘下跌，农业涨跌幅排名第二

- 大盘：沪深300收于3277.64点，相比上周下跌1.71%；市场PE/PB分别下跌1.42%/1.37%至11.04/1.37。

图1：沪深300收于3277.64点，相比上周下跌1.71%



资料来源：wind、招商证券

图2：市场PE/PB分别下跌1.42%/1.37%至11.04/1.37



资料来源：wind、招商证券

- 行业：农林牧渔II(申万)指数上涨至2215.64,相比上周上涨1.10%；农业整体PE/PB分别上涨11.89%/1.2%至26.54/2.55；申万一级行业指数一周涨跌幅农林牧渔排名第二。

图3：农业指数上涨至2215.64，相比上周上涨1.10%



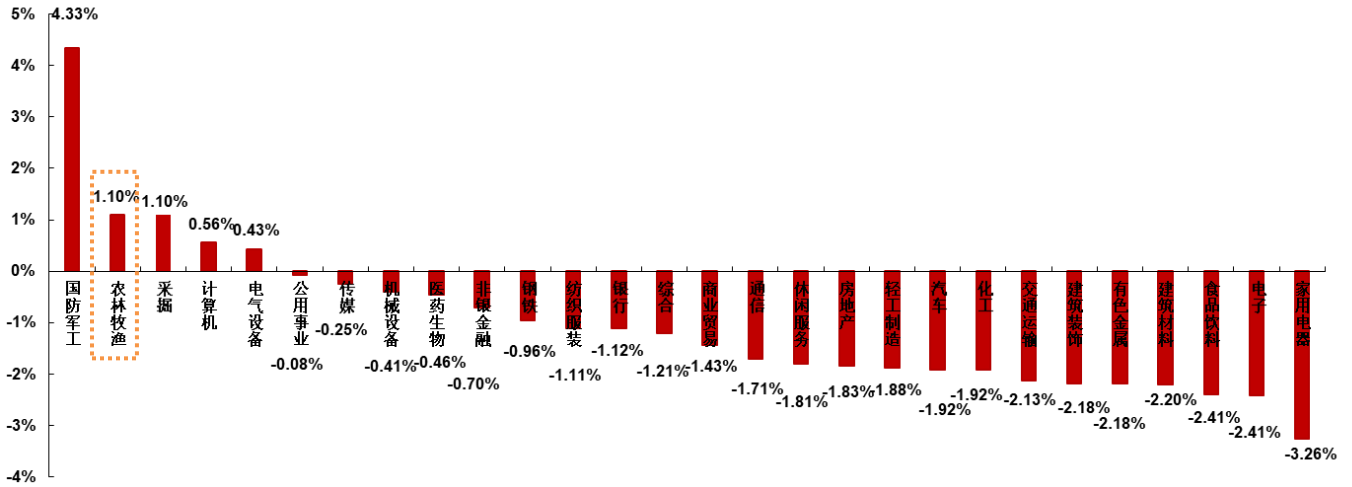
资料来源：wind、招商证券

图4：农业整体PE/PB分别上涨11.89%/1.2%至26.54/2.55



资料来源：wind、招商证券

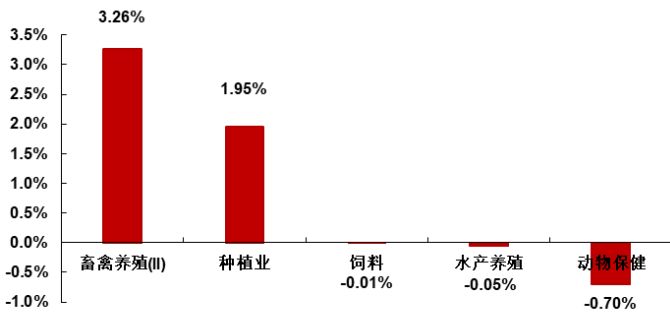
图 5: 申万一级行业指数一周涨跌幅农林牧渔排名第二



资料来源: wind、招商证券

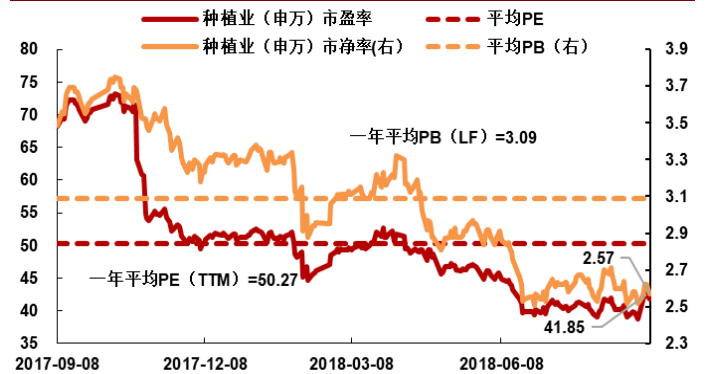
➤ 细分板块: 本周畜禽养殖涨幅最大(+3.26%)动保跌幅最大(-0.70%)。从估值来看, 种植业、畜禽养殖、动保、饲料、水产 PE/PB 低于平均值(一年)。

图 6: 畜禽养殖涨幅最大(+3.26%)动保跌幅最大(-0.70%)



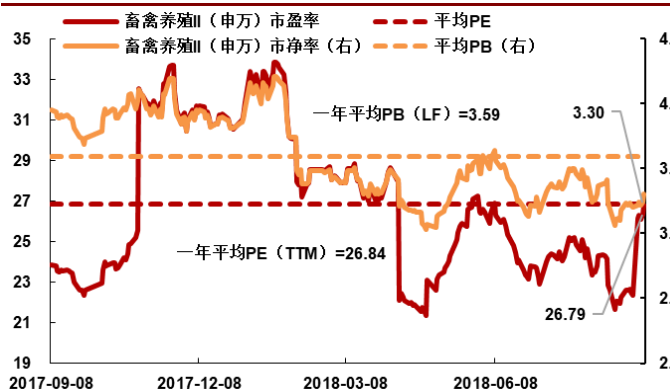
资料来源: wind、招商证券

图 7: 种植业 PE/PB 分别上涨 8.11%/1.98%至 41.85/2.57



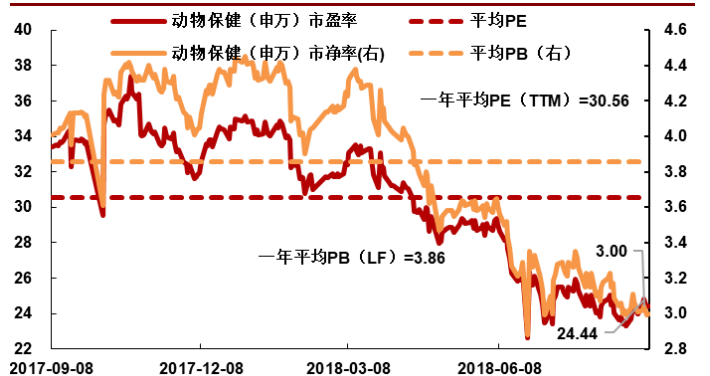
资料来源: wind、招商证券

图 8: 畜禽养殖 PE/PB 分别上涨 19.87%/3.12%至 26.79/3.3



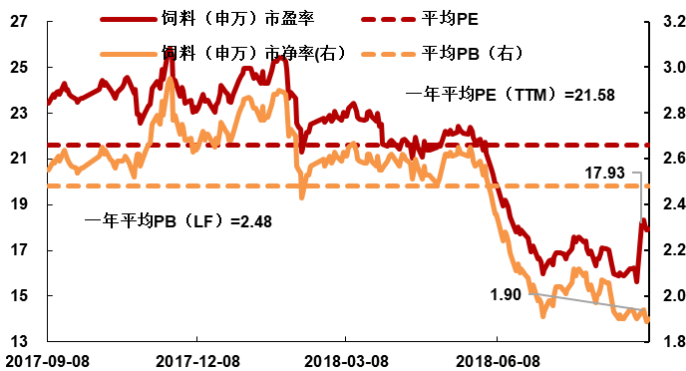
资料来源: wind、招商证券

图 9: 动保 PE/PB 分别上涨 2.00%/-0.33%至 24.44/3.00



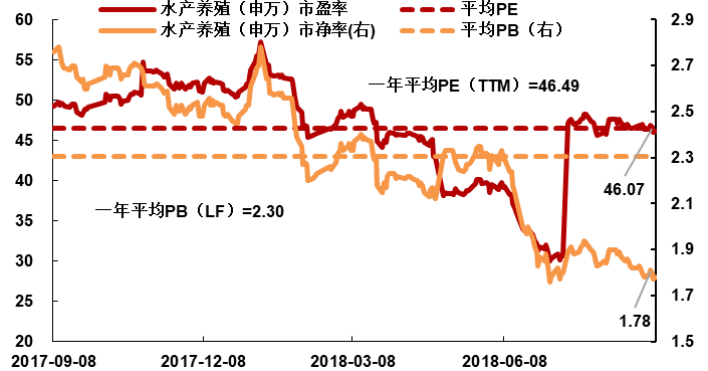
资料来源: wind、招商证券

图 10: 饲料 PE/PB 分别上涨 14.86%/0.0% 至 17.93/1.90



资料来源: wind、招商证券

图 11: 水产 PE/PB 分别下跌 0.56%/0.0% 至 46.07/1.78



资料来源: wind、招商证券

表 2: 本周个股龙虎榜

	代码	简称	本周涨跌幅 (%)	现价 (元)	市值 (亿元)	EPS (TTM)	PE (TTM)
涨幅 前十	002041	登海种业	16.67	7.42	65	0.09	82.47
	300106	西部牧业	10.82	7.27	15	-1.71	-4.24
	002746	仙坛股份	10.09	17.02	53	0.50	34.21
	002321	华英农业	10.03	6.36	34	0.18	34.86
	603363	傲农生物	6.50	12.95	55	0.14	90.82
	603336	宏辉果蔬	5.17	24.19	42	0.36	67.72
	300511	雪榕生物	4.96	8.26	36	0.26	31.66
	002069	獐子岛	4.90	3.85	27	-1.04	-3.70
	300498	温氏股份	4.75	21.59	1147	1.10	19.58
	002299	圣农发展	4.69	17.86	221	0.51	35.01
跌幅 前十	000911	南宁糖业	-10.09	5.97	19	-1.90	-3.14
	002100	天康生物	-7.02	5.30	51	0.34	15.69
	603718	海利生物	-6.91	7.54	49	0.14	52.81
	002447	壹桥股份	-5.91	3.50	50	0.23	15.45
	300021	大禹节水	-4.22	4.77	38	0.15	31.18
	300149	量子高科	-3.45	15.69	78	0.16	98.92
	600737	中粮糖业	-3.37	7.45	153	0.44	17.00
	601952	苏垦农发	-3.34	8.11	112	0.43	19.01
	603609	禾丰牧业	-3.06	8.24	68	0.63	12.99
	000048	康达尔	-2.99	22.70	89	0.97	23.43

资料来源: wind、招商证券

2、重点报告: 猪! 猪! 猪! 生猪养殖业图谱

➤ 《猪! 猪! 猪! 生猪养殖业图谱》: 2018-07-29

观点强调: 过去两年, 我们团队一直以生猪养殖板块的研究为工作重点, 进行了大量访谈和调研, 翻阅资料不下数千万字, 猪! 猪! 猪! 生猪养殖系列报告已经更新至 14 期, 龙头公司深度报告达数十篇, 对整个行业进行了系统性的梳理, 我们独家提出: “未来十年, 是养猪行业的金猪十年, 是工业化转型期的黄金十年”。我们举办的《金猪十年系列论坛》也取得了广泛关注, 借此机会, 我们将目前的研究成果输出为一份完善的行业图谱, 以供参考。

报告链接: <http://suo.im/5mEEoe>

3、新闻速递：江苏省无锡市宜兴市、黑龙江省佳木斯市、安徽省滁州市、芜湖市、宣城市发生非洲猪瘟疫情

➤ **农业农村部：江苏省无锡市宜兴市、黑龙江省佳木斯市、安徽省滁州市、芜湖市、宣城市发生非洲猪瘟疫情**

9月3日，农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告，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，江苏省无锡市宜兴市某养殖户发生非洲猪瘟疫情，该养殖户存栏生猪97头，发病12头，死亡9头。

9月6日，农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告，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，安徽省滁州市凤阳县一养殖场发生非洲猪瘟疫情，该养殖场存栏生猪886头，发病62头，死亡22头。

9月6日，农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告，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，黑龙江省佳木斯市向阳区一养殖户发生非洲猪瘟疫情，该养殖户存栏生猪203头，发病26头，死亡10头；安徽省芜湖市南陵县许镇镇一养殖户发生非洲猪瘟疫情，该养殖户存栏生猪30头，发病13头，死亡4头；宣城市宣州区天湖街道办事处一养殖户发生非洲猪瘟疫情，该养殖户存栏生猪52头，发病15头，死亡15头。

简评：从8月至今，国内非洲猪瘟已发生9例，根据多家猪肉概念上市公司近日陆续披露的8月份销售数据，生猪价格依然上涨一成左右。我们认为目前消费端影响并不大，随着国内生猪暂停跨省调运，南北方猪价差距拉大，生猪价格还将维持涨势。

➤ **天邦股份：非洲猪瘟给产业周期带来积极作用**

天邦股份在最新发布的《投资者关系活动记录表》中表示，因我国养猪存栏大，养猪规模与模式多样化，非洲猪瘟在短期内彻底净化的可能性较小，但本次疫病也给产业周期带来了积极的作用：

1) 非洲猪瘟的传播性不强，根据东欧等国家的经验，目前尚未有过大面积的爆发，但疫病会存在较长时间；

2) 政府对本次疫病的处置较之前类似疫情更加重视，反应迅速，信息透明，启动了多个部门联合介入，及时向社会披露疫情、启动猪群禁止流动、给予扑杀补贴等，这些都是疫病防控的积极信号；

3) 本次疫情爆发带来的疫情防控需求加上此前政府施加的环保压力等因素，都会推动小养殖户的退出及养猪规模化的进程，短时间内，对养猪产业可能有负面影响，但长期看，应该有积极的作用，养猪规模继续扩大，养殖过程更加规范化，食品安全得到进一步的保证；

4) 本次疫情对猪肉消费的影响：非洲猪瘟不是人畜共患病，对于食品安全本身没有影响，需要媒体积极宣传，引导消费者理智选择。从当前上市肥猪行情看，上市肥猪价格未受到明显的影响，尚处于盈利期。

简评：虽然疫情目前仅是规模较小的点状发生，实际减少生猪数量很小，但短期连

续发生可能引发大众重新评判非洲猪瘟疫情的影响和态势，猪肉消费意愿或阶段性回落，尤其是疫情发生地区。随着疫情爆发的不确定性增加，若疫情进一步扩散，中期或有利于周期反转，另外大型养殖企业具备更优良的防疫体系，抗风险能力相对散养户更强。

4、公告一览：牧原、温氏发布 8 月份商品猪销售情况

➤ 牧原股份-8 月份商品肉猪销售情况

2018 年 8 月份，公司销售生猪 112.6 万头，销售收入 14.10 亿元，公司商品猪销售均价 13.21 元/公斤，比 2018 年 7 月份上涨 7.66%，商品猪价格整体维持震荡上涨走势。

➤ 温氏股份-8 月份商品肉猪销售情况

公司 8 月销售商品肉猪 198.42 万头，收入 31.66 亿元，销售均价 14.01 元/公斤，环比变动分别为 16.94%、27.97%、10.40%，同比变动分别为 26.62%、17.83%、-4.63%。增长原因为：（1）2018 年 8 月，公司商品肉猪销售收入环比增长，主要是受国内生猪市场行情变化的影响，商品肉猪销量以及销售均价环比增长。（2）2018 年 8 月，公司商品肉猪销量同比上升，主要是公司养猪业务规模扩大，商品肉猪出栏量增长所致。

➤ 海大集团-签署战略合作框架协议

近日公司与茂名市人民政府签订了《战略合作框架协议》，拟以自有资金 25 亿元在茂名市投资动保、种苗、饲料、生态养殖、原材料供应链平台、农业金融等全产业链项目。

➤ 唐人神-首次回购公司股份

公司于 9 月 3 日首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份，回购股份数量 134.33 万股，占公司目前总股本的 0.16%，最高成交价为 4.53 元/股，最低成交价为 4.37 元/股，成交总金额为 598.12 万元。

➤ 正邦科技-8 月份生猪销售情况

公司 8 月销售生猪 45.16 万头，环比增长 5.53%，同比增长 23.77%；销售收入 6.26 亿元，环比增长 17.88%，同比增长 6.94%。1-8 月，公司累计销售生猪 336.13 万头，同比增长 115.64%；累计销售收入 42.51 亿元，同比增 66.73%。公司生猪销量及收入同比增幅较大的主要原因是公司生猪养殖业务产量进一步释放。

➤ 天邦股份-8 月份商品猪销售情况

公司 2018 年 8 月份销售商品猪 19.06 万头，销售收入 2.71 亿元，销售均价 13.67 元/公斤（剔除仔猪价格影响后为 13.51 元/公斤），环比变动分别为 4.57%、11.31%、11.35%。公司 8 月份养殖完全成本为 13.10 元/公斤，剔除销售仔猪的影响，所销售的育肥猪完全成本为 12.93 元/公斤。8 月份养殖完全成本环比上升，一是因为新投产的 6 个母猪场（存栏母猪规模 43000 头）2018 年一季度刚开始有断奶仔猪产出，尚未满负荷生产，单位断奶仔猪成本较高。这部分商品猪在 6 月至 9 月出栏，其中三个大场的头胎断奶仔猪集中在 8 月出栏；二是因为公司为预防非洲猪瘟提高了生物安全防疫等级，暂停分批销售，改为一次性清栏销售，有的甚至提前出栏，8 月份猪只出栏均重有所下降，单位分摊费用有所增加。

➤ 天邦股份-子公司收到环境保护局行政处罚决定书

近期，公司桂宏猪场收到兴业环保局的《行政处罚决定书》。兴业环保局执法人员依法对桂宏猪场进行现场检查，发现以下环境违法行为：1、桂宏猪场二区有通过地下管道向外排放水生植物塘内的污水，排放的污水超过了国家排放标准；2、猪场的污水处理系统未正常使用，存在部分污水未经深度处理向外排放的行为。共处罚人民币五十万元整。

➤ 龙大肉食-8月份商品肉猪销售情况

公司全资子公司烟台龙大养殖有限公司从事生猪养殖业务，龙大养殖 8 月份共销售生猪 1.85 万头，实现销售收入 0.29 亿元。8 月份，龙大养殖商品猪销售均价为 13.87 元/公斤，比 7 月份上涨 10.87%。

➤ 雏鹰农牧-8月份销售情况

公司 8 月份销售生猪 20.36 万头，实现销售收入 1.99 亿元，其中销售自养生猪 15.49 万头，通过新融农牧平台销售生猪 4.87 万头。主要单品销售明细如下：1、仔猪销售量为 9.23 万头，销售均价 21.22 元/公斤，比 7 月上升 11.98%，销售收入 0.42 亿元；2、商品肉猪销售量为 10.91 万头，普通猪销售均价 13.22 元/公斤，比 7 月上升 7.74%，销售收入 1.54 亿元。

➤ 天康生物-8月份商品肉猪销售情况

公司 8 月份销售生猪 5.81 万头，销售收入 0.64 亿元，销量环比增长 36.89%，销售收入环比增长 23.70%。2018 年 1-8 月，公司累计销售生猪 41.75 万头，较去年同期增长 44.56%，累计销售收入 4.23 亿元，较去年同期增长 4.64%。

➤ 雏鹰农牧-主体与公司债券信用评级发生变化

公司近日收到联合评级出具的《关于下调雏鹰农牧集团股份有限公司主体长期信用等级及其发行的“14 雏鹰债”公司债券信用等级的公告》，公司主体长期信用等级由 A 调整为 BBB，评级展望为负面，“14 雏鹰债”的债项信用等级由 A 调整为 BBB。

5、下周大事：正邦科技、隆平高科、仙坛股份召开股东大会

表 3：下周大事提醒

(09/10)周一	(09/11)周二	(09/12)周三	(09/13)周四	(09/14)周五	(09/15)周六	(09/16)周日
正邦科技 (002157): 股 东大会召开	隆平高科 (000998): 股 东大会召开		仙坛股份 (002746): 股 东大会召开	大北农 (002385): 股 东大会召开		

资料来源：wind、招商证券

➤ 2018-9-10 周一：正邦科技(002157): 股东大会召开

2018-09-10 召开临时股东大会，

审议内容如下：

- 1.关于回购注销部分 2017 年限制性股票的议案
- 2.关于为下属子公司提供原料采购贷款担保的议案

- **2018-9-11 周二：隆平高科(000998)：股东大会召开**
2018-09-11 召开临时股东大会，
审议内容如下：
1. 《袁隆平农业高科技股份有限公司关于全资子公司引入投资者暨关联交易的议案》
- **2018-9-13 周四：仙坛股份(002746)：股东大会召开**
2018-09-13 召开临时股东大会，
审议内容如下：
1. 关于选举公司股东代表监事候选人的议案
- **2018-9-14 周五：大北农(002385)：股东大会召开**
2018-09-14 召开临时股东大会，
审议内容如下：
1. 《关于变更部分募集资金投向用于收购资产的议案》

三、农产品价格

1、生猪：生猪价格下跌，自繁自养利上涨至 179.96 元/头

图 12：猪肉、仔猪价格上涨，生猪价格下跌

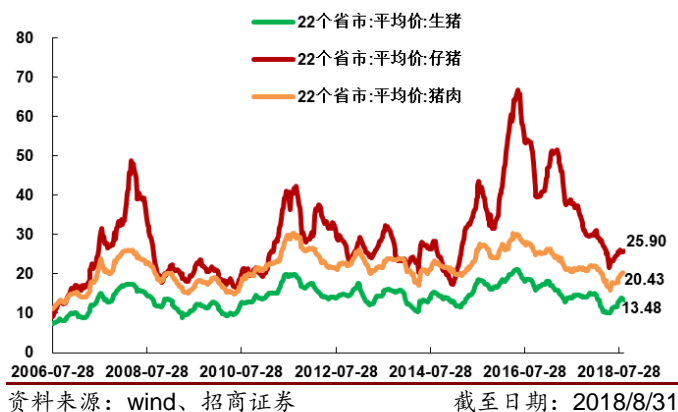


图 13：二元母猪价格趋稳，与上周同为 27.04 元/kg



图 14：本周猪价差上涨 4.32%至 7.01 元/kg

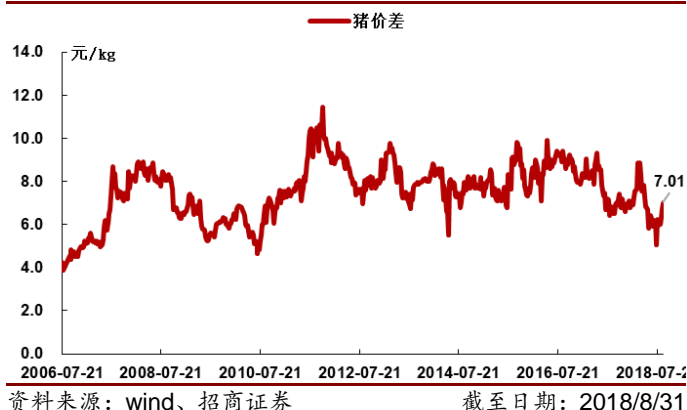


图 15：本周猪粮比价下跌 0.14%至 6.98



图 16：自繁自养利润上涨 31.46%至 179.96 元/头

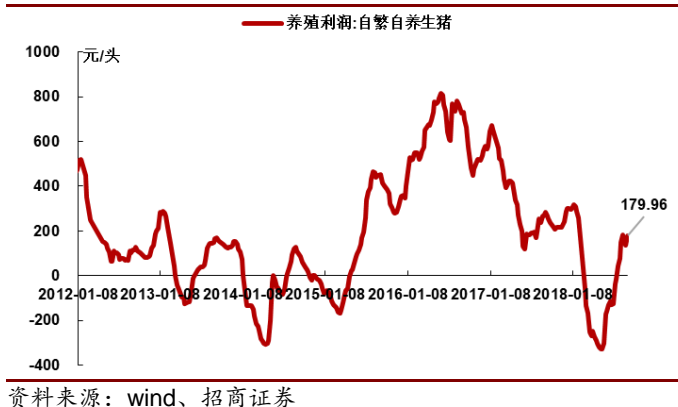
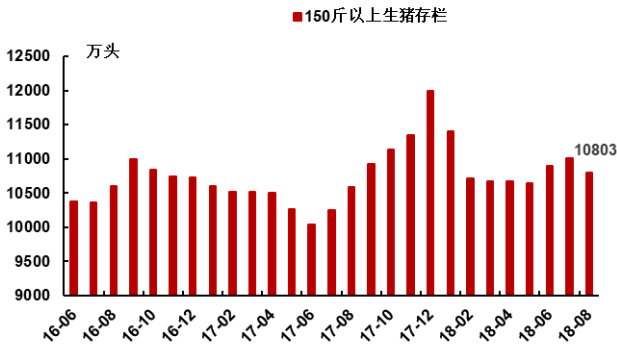


图 17：外购仔猪养殖利润上涨 28.88%至 198.92 元/头

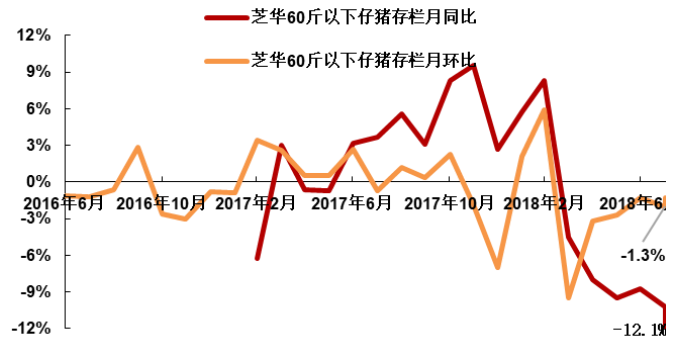


图 18: 150 斤以上生猪存栏下跌 1.19% 至 10803 万头



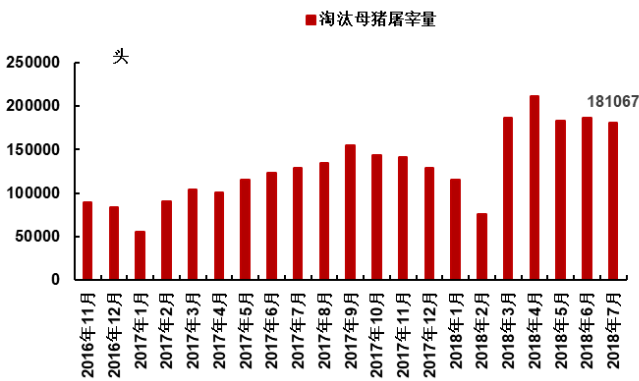
资料来源: 芝华数据、招商证券 更新至 2018 年 8 月

图 19: 60 斤以下仔猪存栏月同比/环比下降 1.3%/12.1%



资料来源: 芝华数据、招商证券 更新至 2018 年 8 月

图 20: 淘汰母猪屠宰量



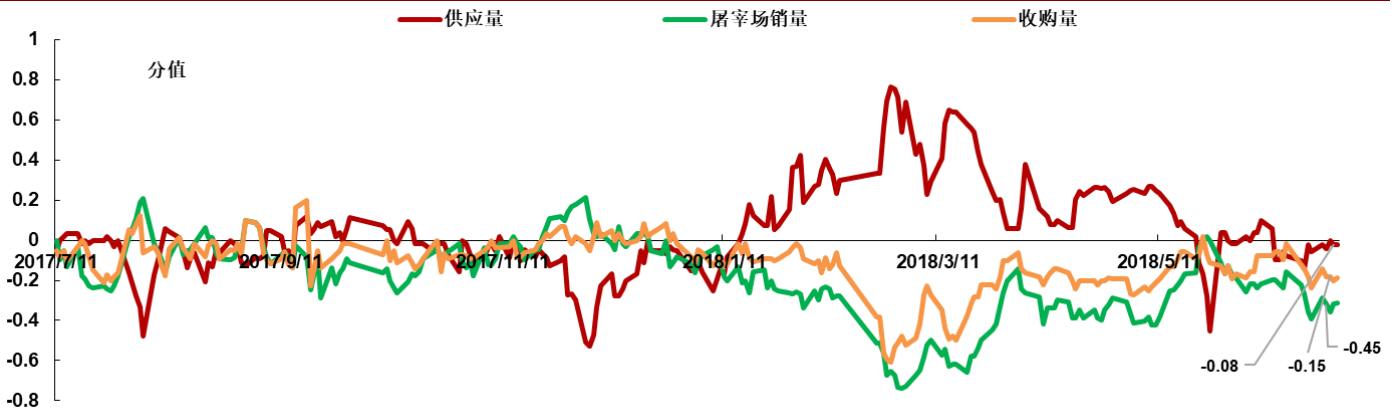
资料来源: 芝华数据、招商证券 更新至 2018 年 7 月

图 21: 生猪出栏重量上升 0.51% 至 115.0kg



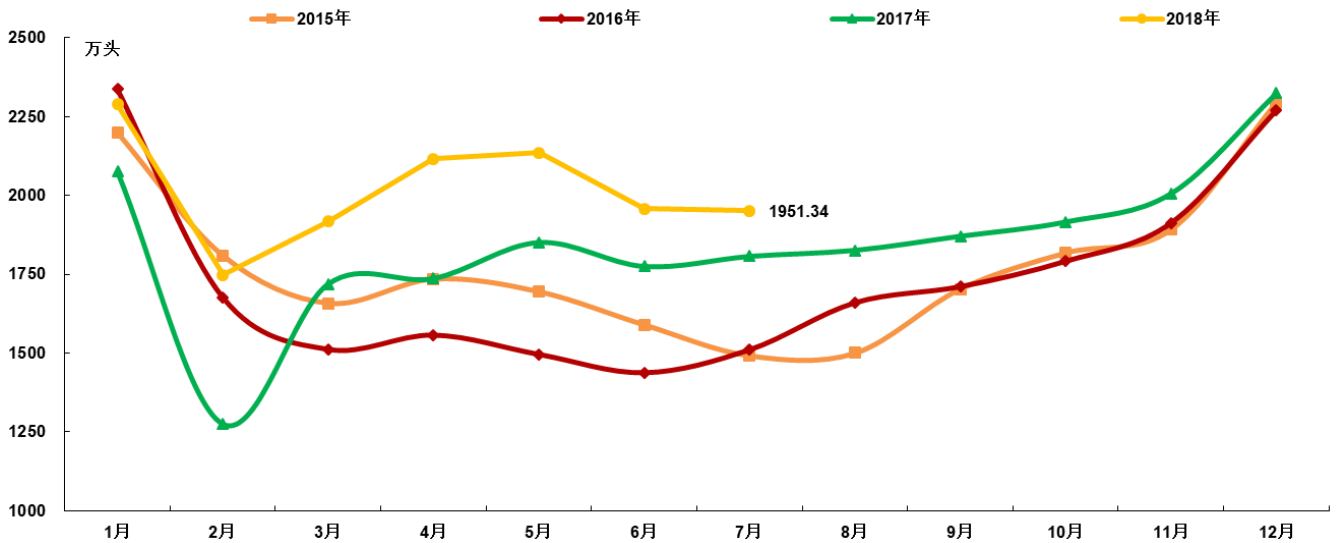
资料来源: 青松农牧、招商证券 更新至 2018 年 6 月第四周

图 22: 全国生猪贸易形势评分



资料来源: 芝华数据、招商证券

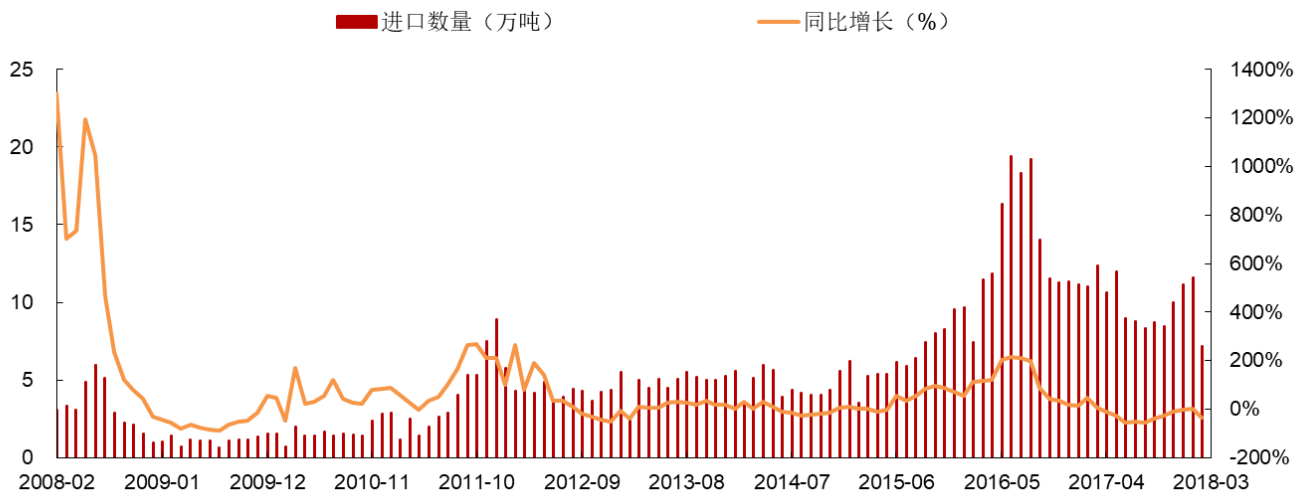
图 23: 定点屠宰企业生猪屠宰量走势图



资料来源: wind、招商证券

更新至 2018 年 7 月

图 24: 猪肉进口数量及其同比增长图



资料来源: wind、招商证券

更新至 2018 年 3 月

表 4: 肉猪存栏量

单位: 万头	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
1 月	45616	45500	44510	46467	44813	43810	40555	37343	35668	33743
2 月	44594	44330	44410	45846	43962	43416	38973	36671	35597	33439
3 月	44861	44130	44750	46167	44358	43416	38700	37001	35953	33907
4 月	45489	43600	44920	46306	44669	42852	38692	37223	36097	33636
5 月	45325	43370	45280	46121	44758	42809	38615	37372	35556	32997
6 月	44720	43670	45640	46213	45206	42895	38461	37634	35485	32601
7 月	45006	44000	46142	46213	45748	43024	38538	37596	35237	32340
8 月	45816	44180	46557	46629	46160	43282	38731	37671	35061	
9 月	46516	45450	47158	47235	46483	43628	38963	37709	34991	
10 月	46921	45440	47516	47282	46762	43541	39080	37709	34921	
11 月	46590	45470	47625	46904	46856	43149	38806	37483	34886	
12 月	46900	45380	47334	46294	45731	42157	38379	36733	34153	

资料来源: wind、招商证券

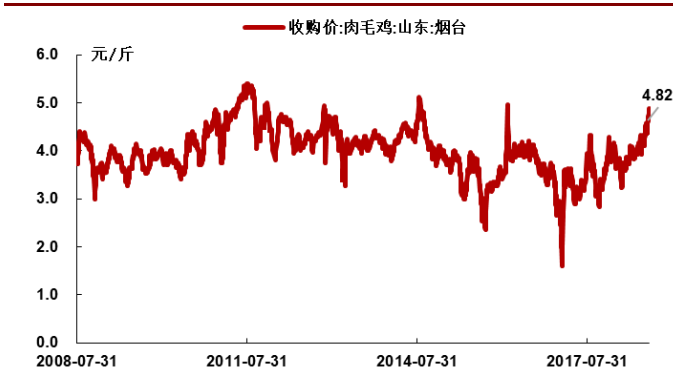
表 5: 能繁母猪存栏量

单位: 万头	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
1 月	4964	4870	4740	4950	5068	4908	4190	3783	3651	3414
2 月	4987	4890	4730	4949	5058	4869	4110	3760	3633	3397
3 月	4942	4840	4710	4954	5033	4791	4040	3760	3633	3417
4 月	4922	4760	4695	4954	5013	4686	3971	3771	3633	3369
5 月	4880	4700	4710	4949	5013	4639	3923	3760	3604	3285
6 月	4832	4680	4720	4954	5008	4593	3899	3760	3586	3242
7 月	4810	4630	4786	4939	4998	4538	3876	3752	3554	3180
8 月	4816	4580	4815	4959	5013	4502	3860	3729	3522	
9 月	4840	4700	4845	5063	5008	4479	3852	3710	3497	
10 月	4875	4690	4880	5078	4998	4421	3848	3703	3487	
11 月	4873	4660	4905	5063	4973	4368	3825	3684	3466	
12 月	4910	4750	4928	5068	4938	4289	3798	3666	3424	

资料来源: wind、招商证券

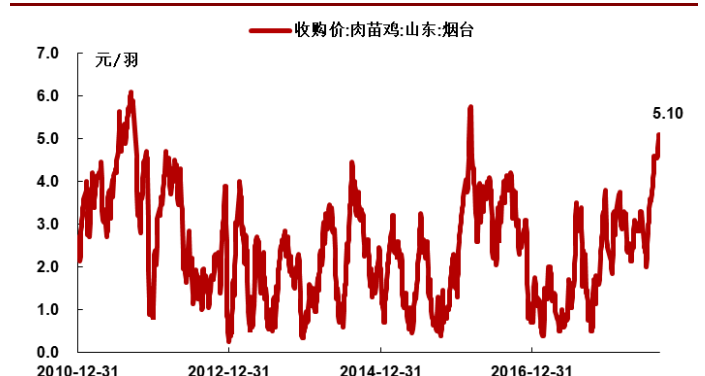
2、肉鸡: 毛鸡价格上涨, 白羽鸡孵化场利润涨至 1.85 元/羽

图 25: 烟台毛鸡价格上涨 1.90%至 4.82 元/斤



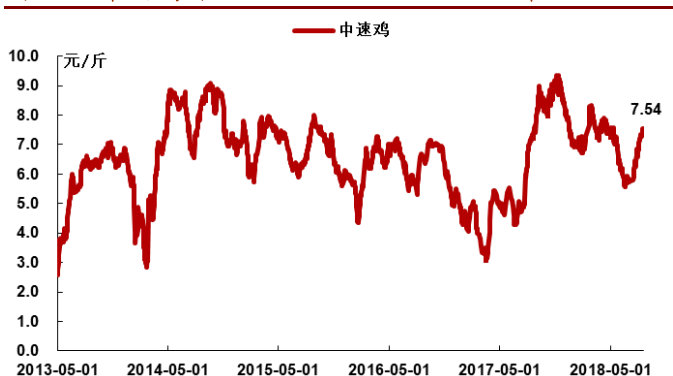
资料来源: wind、招商证券

图 26: 烟台苗鸡价格上涨 6.25%至 5.10 元/羽



资料来源: wind、招商证券

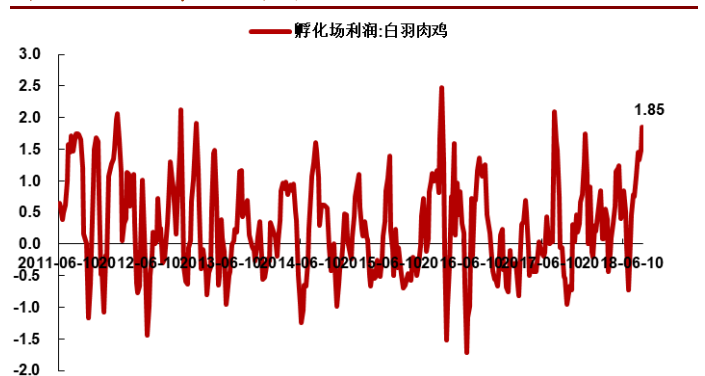
图 27: 中速鸡价格上涨 2.59%至 7.54 元/斤



资料来源: wind、招商证券

截至日期: 2018/8/17

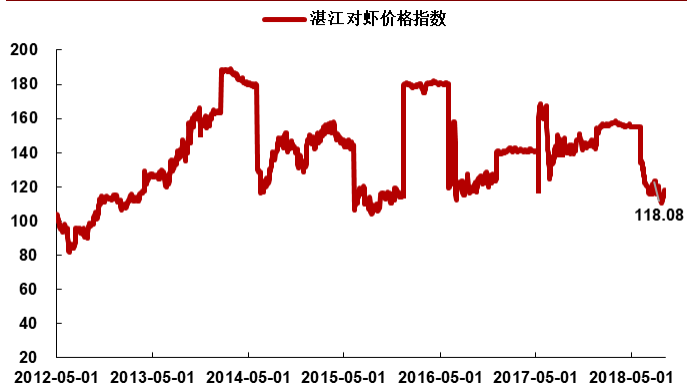
图 28: 白羽鸡孵化场利润由 1.49 元/羽涨至 1.85 元/羽



资料来源: wind、招商证券

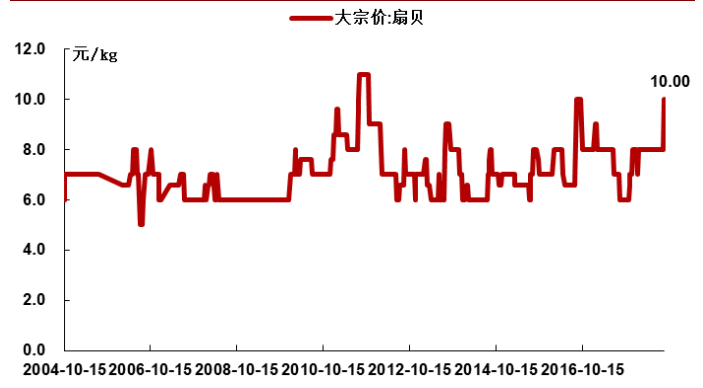
3、水产品：湛江对虾价格指数、扇贝价格上涨

图 29: 湛江对虾价格指数上涨 2.47%至 118.08



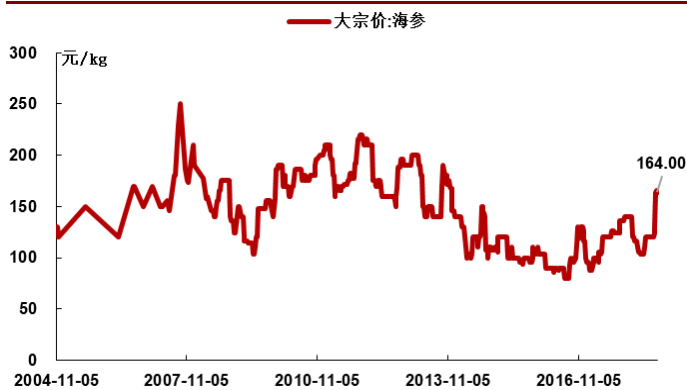
资料来源: wind、招商证券 截止日期: 2018/9/04

图 30: 扇贝大宗上涨 25%至 10.00 元/kg



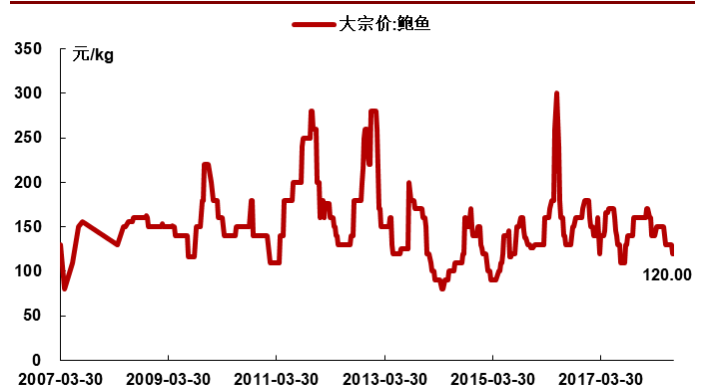
资料来源: wind、招商证券

图 31: 海参大宗价趋稳, 与上周同为 164.00 元/kg



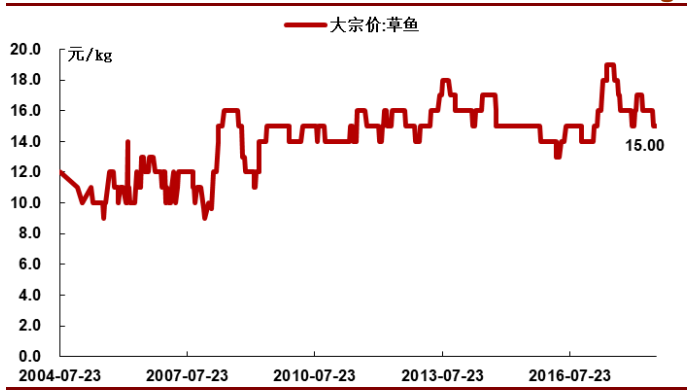
资料来源: wind、招商证券

图 32: 鲍鱼大宗价趋稳, 与上周同为 120.00 元/kg



资料来源: wind、招商证券

图 33: 草鱼大宗价趋稳, 现价与上周同为 15.00 元/kg



资料来源: wind、招商证券

图 34: 罗非鱼大宗价趋稳, 现价与上周同为 20.50 元/kg



资料来源: wind、招商证券

4、原材料：国内玉米价格下跌，国内豆粕、国际豆粕价格上涨

图 35: 国内玉米现价下跌 1.53%至 1930 元/吨



图 36: 国际玉米价格上涨 0.48%至 366.75 美分/蒲式耳

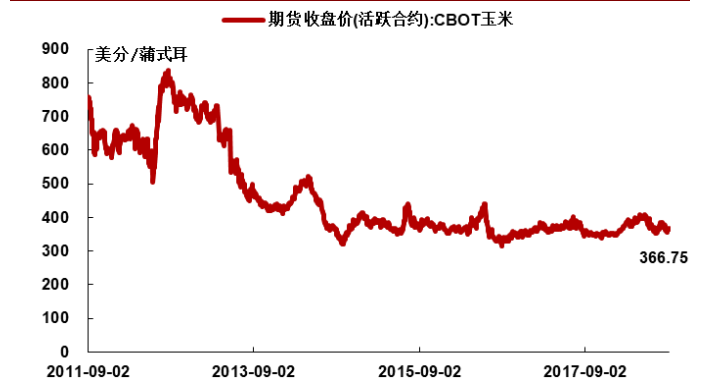


图 37: 国内小麦价格趋稳, 与上周同为 2440 元/吨

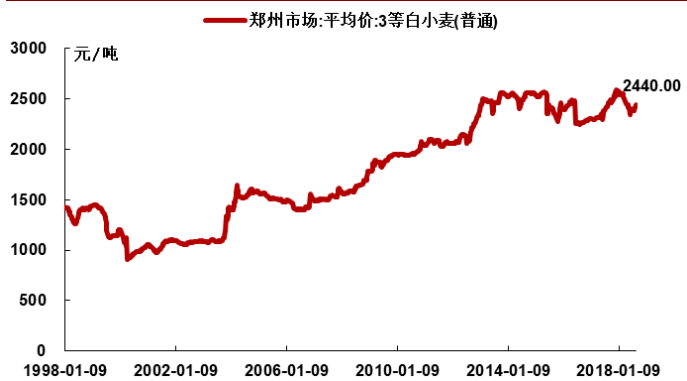


图 38: 国际小麦价格下跌 6.28%至 511.25 美分/蒲式耳

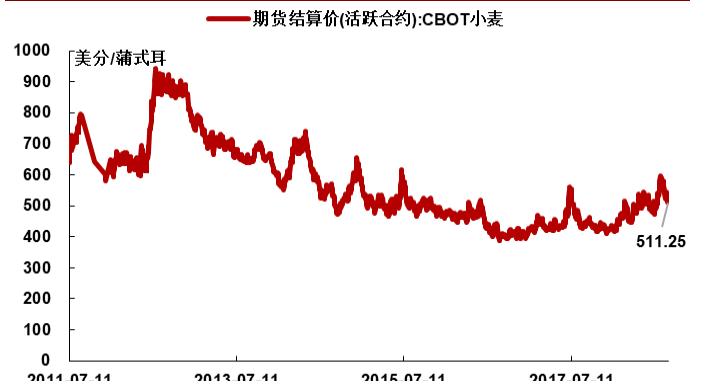
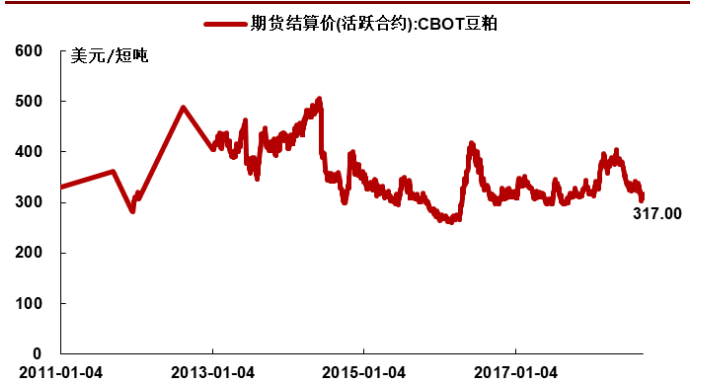


图 39: 国内豆粕价格上涨 0.61%至 3300 元/吨



图 40: 国际豆粕价格上涨 3.19%至 317.00 美元/短吨



5、其他农产品：国内白砂糖价格下跌，国际白砂糖价格上涨

图 41：天然橡胶结算价下跌 3.11%至 11975 元/吨



资料来源：上海期货交易所、招商证券

图 42：郑商所棉花结算价下跌 0.45%至 16585 元/吨



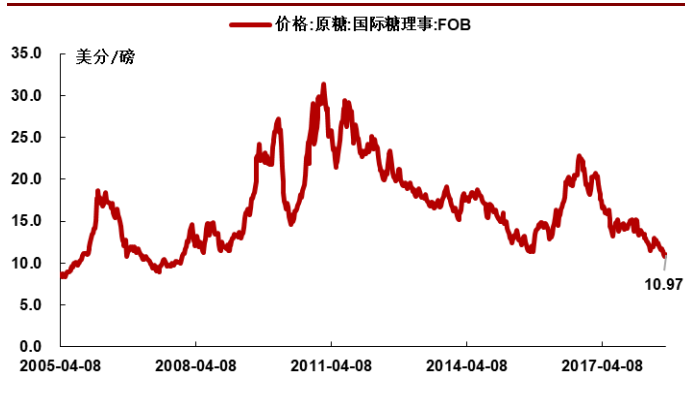
资料来源：郑州商品交易所、招商证券

图 43：国内白砂糖结算价下跌 0.90%至 4957 元/吨



资料来源：郑州商品交易所、招商证券

图 44：国际白砂糖结算价上涨 1.48%至 10.97 美分/磅



资料来源：wind、招商证券

更新至 2018/8/31

风险提示

突发大规模不可控疫病，重大食品安全事件，宏观经济系统性风险，极端气候灾害导致农作物大规模减产推升粮价。

突发大规模不可控疫病：生物疫病防疫永远是养殖企业工作的重点，一旦企业遭遇大规模不可控疾病，将会使企业生物性资产蒙受巨大损失，对企业可持续经营造成巨大影响，严重可导致企业破产。

重大食品安全事件：和生物疫病一样，食品安全是企业质量把控的重中之重，一旦出现食品安全事件，特别是经过媒体曝光放大，将会对企业信誉严重影响，动摇企业生存基石。严重者如三鹿集团，不仅企业负责人遭刑事拘留，企业资产更是被兼并收购。

宏观经济系统性风险：宏观经济系统性风险将会在供需两端对企业造成影响，特别是需求端的萎靡将直接导致企业倒闭潮。

极端气候灾害导致农作物大规模减产推升粮价：生猪养殖成本中，饲料占比 70%，玉米、豆粕、小麦等是饲料的主要构成，若极端气候灾害导致农作物大规模减产推升粮价将大

大增加企业养殖成本，如果这种成本不能顺畅传导至下游，将导致企业业绩下滑，甚至危及企业日常经营。

参考报告:

1、《招商农业周报第三十九期（08.27—09.02）——非洲猪瘟爆发第六起，猪价区域分化加大》2018-09-04，农业农村部新闻办公室 9 月 2 日发布，安徽省宣城市宣州区发生生猪非洲猪瘟疫情，这是我国发生的第 6 起非洲猪瘟疫情，安徽成为我国首个爆发两起非洲猪瘟疫情的省份。我们认为此时无需对非洲猪瘟事件过于悲观，假使后期猪瘟大范围爆发，猪周期将会提前被推动反转，龙头企业的抗风险能力将得以发挥。
<http://suo.im/507Vfq>

2、《郑州非洲猪瘟事件点评-市场恐慌情绪蔓延,或将推动周期提前反转》2018-08-16, 2018 年 8 月 16 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, 河南省郑州市经济开发区某食品公司屠宰场从黑龙江佳木斯汤原县鹤立镇交易市场运输 260 生猪总有 30 头死亡为非洲猪瘟疫情, 疫情发生后, 农业农村部立即派出督导组分赴河南、黑龙江。河南已按照要求, 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, 禁止所有生猪及易感动物和产品运入或流出封锁区。黑龙江省已开展排查和流行病学调查工作。目前, 该起疫情已得到有效控制。<http://suo.im/4KJw3O>

3、《猪! 猪! 猪! 生猪养殖业图谱》2018-07-29, 过去两年, 我们团队一直以生猪养殖板块的研究为工作重点, 进行了大量访谈和调研, 翻阅资料不下数千万字, 猪! 猪! 猪! 生猪养殖系列报告已经更新至 14 期, 龙头公司深度报告达数十篇, 对整个行业进行了系统性的梳理, 我们独家提出: “未来十年, 是养猪行业的金猪十年, 是工业化转型期的黄金十年”。我们举办的《金猪十年系列论坛》也取得了广泛关注, 借此机会, 我们将目前的研究成果输出为一份完善的行业图谱, 以供参考。<http://suo.im/5mEEoe>

4、《温氏股份（300498.SZ）——双主业熨缓周期，龙头稳健依旧》2018-07-10，公司上半年盈利 8.5-9.5 亿，同降 47.52%-53.04%，但是相比于其他生猪养殖企业，双主营业务（猪&鸡）熨缓了单品种周期造成的业绩波动，公司赚取稳定现金流能力仍然突出，叠加公司优秀的成本控制与现金流管理能力，维持“强烈推荐-A”投资评级。
<http://suo.im/4CspA5>

5、《农林牧渔行业 2018 年中期投资策略——强者穿越寒冬，价值与时间为友》2018-06-25, 今年以来, 内外环境日益复杂, 外有中美贸易战, 内有坚决的深层次去杠杆, 经济转型升级之迫切与融资难度之陡增, 为企业经营带来了较高的挑战。猪价作为农业驱动核心, Q1 超预期暴跌后维持低位震荡, 无论是养殖业还是养殖投入品行业, 企业均未料到双重“灰犀牛”的惨烈程度。但从另一个角度来看, 优质的企业正是在寒冬中更能脱颖而出, 且有牢牢控制住风险的能力, 猪周期本质是利润率周期, 周而复始, 4 年 1 个周期, 并无明显改变, 且寒冬会加速产能的出清。我们始终强调逆周期布局中的确定性, 首推工厂化养殖龙头, 及温氏股份。<http://suo.im/4uwcue>

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

朱卫华：招商证券研发中心董事总经理。清华大学学士，中国科学技术大学硕士。以产业分析见长，逻辑框架独特、数据翔实，朱卫华/董广阳/杨勇胜团队连续获得 2005-2017 年度《新财富》食品饮料行业上榜分析师排名，其中六年第一；2005 年获得《新财富》农林牧渔行业第三名，2006 年度第五名，《证券市场周刊》卖方分析师水晶球奖农林牧渔行业 2010 年度第五名。

雷轶：中山大学金融硕士，中山大学地理信息系统学士，2016 年加盟招商证券研发中心农林牧渔小组。以产业分析见长，全方位深度剖析生猪养殖业，独家提出“工业化养猪黄金十年”，并从中挖掘出工厂化养殖典型代表公司的投资性机会。

陈晗：四川大学公司金融硕士，四川大学应用化学学士，2016 年加盟招商证券研发中心，从事农林牧渔研究工作。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。