

## 中国拟扩大对美农产品进口，贸易争端有望缓和

### 农林牧渔行业 2018 年第 42 期

投资建议：中性

上次建议：中性

#### 投资要点：

##### ➤ 通胀回升支撑板块指数，建议关注畜禽养殖、动物保健。

本周，上证指数涨0.34%，报收2588.19点，农林牧渔板块涨2.60%，报收2288.41点。其中，饲料涨3.96%、畜禽养殖涨3.82%。

##### ➤ 中国拟扩大对美农产品进口，贸易争端有望缓和

中国拟扩大对美农产品进口，贸易争端有望缓和。在上周末召开的G20会议上，中美就经贸问题达成共识，同意停止升级关税等贸易限制措施。中国拟加大对美的农产品进口量，以平衡跟美国的贸易关系，假如后续继续商谈顺利，今年来所采取的进口加税措施也有望取消，当前尚存在3个月的窗口期。国内进口的农产品主要为大豆、玉米等农产品，今年因受到加征关税的影响，美国进口大豆的成本优势不复存在，进口数量同比降幅较大，如果后续谈判顺利，美豆或将再面临进口机会，有利于国内大豆采购和养殖成本端的降低。我们继续推荐畜禽养殖板块，非洲猪瘟疫情对生猪补栏积极性影响巨大，或推动猪价触底，建议关注。

非洲猪瘟防疫形势愈发严峻，建议重点关注。截至目前，国内已发生78起非洲猪瘟疫情，波及国内16个省份和4个直辖市，并且大部分省份的生猪外调处在暂停中，对产销区的生猪价格产生巨大影响。我们认为，本次非洲猪瘟疫情对行业的冲击和影响不容小觑，由于非洲猪瘟疫情没有针对性的疫苗，因而在疫情控制上存在难度。规模养殖企业相较于普通养殖户，在疫情防治和养殖成本上更具有优势，特别是现金流良好的龙头企业，建议重点关注。

毛鸡、冻品价格高位运行，放开进口尚需疫情配合。本周，烟台鸡苗价格为8.50元/羽，较上周涨16.44%，烟台二类场白羽肉毛鸡出场价5.58元/斤，较上周涨4.69%，主产区鸡产品平均价格为13.00元/公斤，较上周上涨3.17%。冻品、毛鸡价格高位运行，冻品价格涨至13000元/吨，龙头企业的价格更存在溢价。根据测算圣农发展今年盈利预计已达到此前预披露的利润水平，假设19年冻品价格中枢在12000元/吨，则全年盈利有望达到25亿元以上，较今年的利润增长仍是非常明显。G20会议后，中国将扩大农产品进口，我们认为，肉禽进口不仅受中美贸易争端影响，同时也受禽流感疫情影响，需要更多疫情配合。

##### ➤ 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



钱建 分析师

执业证书编号：S0590515040001

电话：0510-85613752

邮箱：qj@glsc.com.cn

马立 研究助理

电话：0510-85613752

邮箱：mal@glsc.com.cn

#### 相关报告

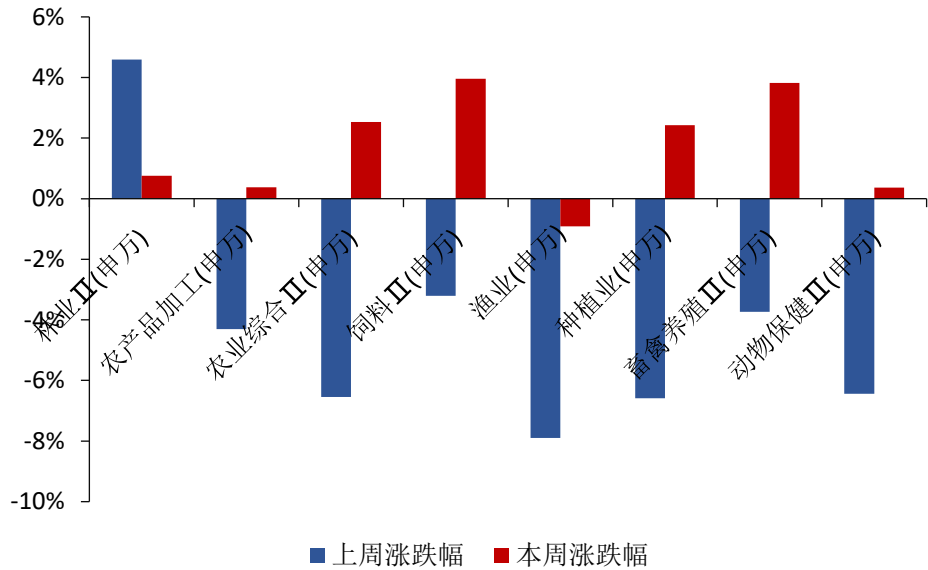
- 1、《非洲猪瘟推动猪价触底，生猪、肉禽板块都可关注》
- 2、《非洲猪瘟呈持续扩散，玉米制种面积下滑明显》
- 3、《非洲猪瘟向南方扩散，玉米产量数据调增》  
《农林牧渔》

## 1 一周行情回顾及估值跟踪

### 1.1 一周行情回顾

本周，上证指数涨 0.34%，报收 2588.19 点，农林牧渔板块涨 2.60%，报收 2288.41 点。其中，饲料涨 3.96%、畜禽养殖涨 3.82%。

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

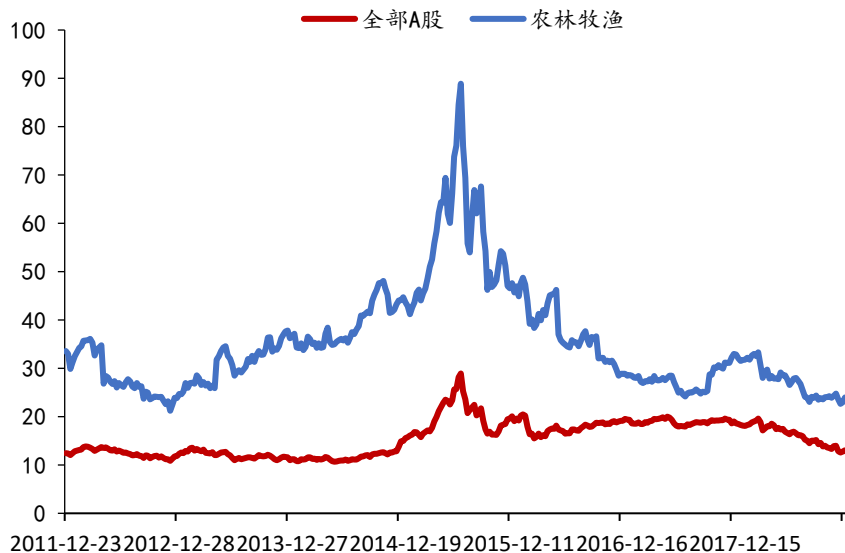
涨幅前十名			涨幅后十名		
代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	涨幅 (%)
600359.SH	新农开发	14.05%	000798.SZ	中水渔业	-5.73%
002548.SZ	金新农	13.53%	600226.SH	瀚叶股份	-5.93%
002714.SZ	牧原股份	11.11%	600506.SH	香梨股份	-6.06%
002567.SZ	唐人神	9.50%	002746.SZ	仙坛股份	-6.33%
002157.SZ	正邦科技	9.42%	603668.SH	天马科技	-7.20%
002124.SZ	天邦股份	9.11%	603609.SH	禾丰牧业	-7.98%
300106.SZ	西部牧业	9.07%	600695.SH	绿庭投资	-8.20%
600438.SH	通威股份	9.00%	002458.SZ	益生股份	-11.14%
603566.SH	普莱柯	8.19%	002234.SZ	民和股份	-13.94%
000876.SZ	新希望	7.79%	000048.SZ	*ST 康达	-14.01%

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 24.85，较上周涨 2.55%，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）。

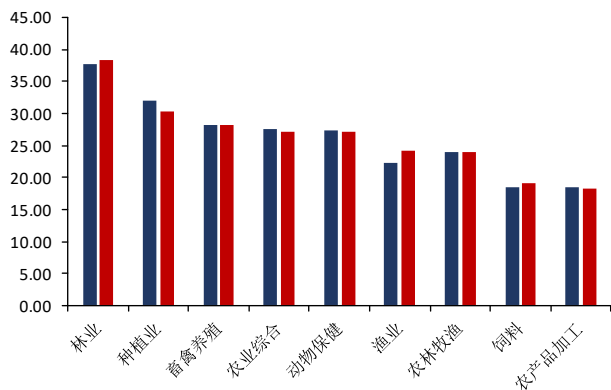
图表 3：农林牧渔板块估值情况



来源：Wind，国联证券研究所

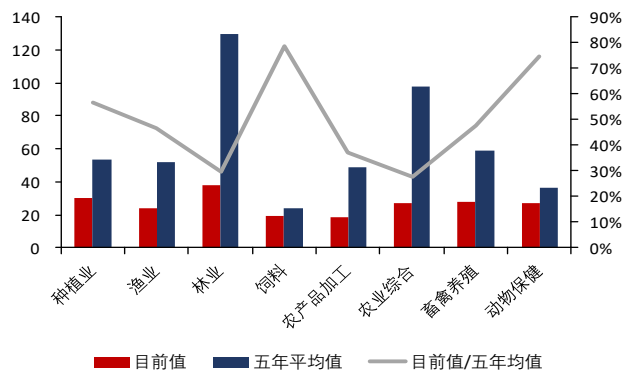
从各细分子板块来看，农产品加工、饲料行业估值低于农林牧渔板块整体估值，其他各子行业估值均高于农林牧渔板块的整体估值。从历史估值来看，子板块均低于历史平均估值，林业、农产品加工、农业综合较大幅度低于历史平均估值，其他子板块估值低于历史平均估值。

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	8.40	0.71	0.84	11.85	10.05
603566.SH	普莱柯	12.46	0.53	0.72	23.37	17.20
601952.SH	苏垦农发	6.45	0.45	0.50	14.24	12.93
600598.SH	北大荒	8.45	0.53	0.58	16.05	14.62
600201.SH	生物股份	17.12	0.85	1.04	20.05	16.51
600195.SH	中牧股份	11.16	0.78	0.95	14.37	11.78
300498.SZ	温氏股份	24.16	0.89	1.09	27.19	22.18
002714.SZ	牧原股份	24.31	0.46	0.79	53.06	30.83
002458.SZ	益生股份	18.85	0.99	1.23	19.06	15.33
002321.SZ	华英农业	5.89	0.44	0.56	13.38	10.55
002311.SZ	海大集团	22.20	0.92	1.16	24.19	19.10
002299.SZ	圣农发展	18.21	0.91	1.16	19.90	15.67
002041.SZ	登海种业	5.83	0.10	0.17	58.07	34.17

资料来源：Wind，国联证券研究所

**普莱柯 (603566)** 王祝义先生因个人资金需求，计划通过集中竞价方式减持其所持有的公司股份不超过 500000 股，即不超过公司股份总数的 0.15%。

**新希望 (000876)** 拟使用自有资金及符合监管政策法规要求的其他资金不少于人民币 60000 万元（含）、不超过人民币 120000 万元（含），以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股，回购价格不超过人民币 8.00 元/股（含）。

**华英农业 (002321)** 山东省国际信托股份有限公司通过山东省国际信托有限公司-恒鑫一期集合资金信托持有华英农业 29604982 股，持股比例占华英农业总股本的 5.54%，拟将其持有的上述股份协议转让给河南农投金控股份有限公司。

### 行业重点新闻：

#### 1、中美就经贸问题达成共识 决定停止升级关税等贸易限制措施

12 月 1 日，新华社布宜诺斯艾利斯电，当地时间晚上，国家主席习近平应邀同美国总统特朗普在布宜诺斯艾利斯共进晚餐并举行会晤。双方决定，停止升级关税等贸易措施，并且愿意磋商取消今年加征的关税，包括农产品在内的 2000 亿中国进口商品的关税将维持在 10% 不动。

### 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 21.92 元/公斤，较上周跌 1.97%；生猪平均价为 13.24 元/公斤，较上周涨 0.23%。非洲猪瘟疫情对生猪行业的产能去化起推波助澜的作用，后续或加快行业的生猪产能去化，建议关注生猪养殖板块。受疫情影响，产销区的生猪价格差距分化明显，四川、湖南、广东等省份的生猪价格远高于辽宁和河南的价格，并且随着疫情的深化，价差进一步拉大。目前疫情在全国范围内进一步扩散，云南、贵州等省份也发生了非洲猪瘟疫情，防疫形势更显严峻。疫情发生省份，普通养殖户因生猪销售减少，压栏现象明显，补栏积极性下降。规模养殖户较普通养殖户，在防疫上更具有优势，对周期风险抵抗性更强，建议关注生猪养殖板块，关注温氏股份和牧原股份等。

### 家禽：

本周，烟台鸡苗价格为 8.50 元/羽，较上周涨 16.44%，烟台二类场白羽肉毛鸡出场价 5.58 元/斤，较上周涨 4.69%，主产区鸡产品平均价格为 13.00 元/公斤，较上周上涨 3.17%。鸡苗、毛鸡、鸡产品价格均呈震荡上行走势，市场供应偏紧，有望对四季度价格形成支撑。在产品价格中，鸡苗价格尤显强势，本轮价格上涨由上游供应紧缩产生，而且在低水平的祖代更新情况下，上游供应较难缓解，产品价格易涨难跌，同时终端库存不高，若终端开始补库存，将对行情的持续性形成助推。建议关注圣农发展等。

### 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）：**在猪价下跌、主要产品更新等一系列因素影响下，上半年业绩增长乏力，随着三季度公司单季度收入同比增速达到 17%，我们认为，经营的拐点已经出现。口蹄疫 OA 二价疫苗上市以后，销售情况良好，9 月单月销量增长明显，目前行业仅有公司和中农威特两家公司可生产。非口蹄疫方面，公司猪圆环、猪伪狂犬、猪蓝耳（PC 株）等新苗都有望成为重磅单品，贡献业绩增量。

**普莱柯（603566）：**近期公司有圆支二联苗、支原体肺炎灭活苗等疫苗产品密集

推出，产品线持续得到丰富，圆支为首个圆环-支原体二联疫苗，填补国内空白，有良好的市场前景。公司今年的猪苗、鸡苗收入增速分别达到 30%、20%以上，均高于行业增速，未来随着猪伪狂犬等新苗的上市，业绩有望实现持续增长。

**登海种业 (002041):** 公司是玉米种子行业的龙头企业，当前玉米价格上涨有利于明年种子销售，而且从三季报的预收账款来看，公司的业绩拐点正在逐步到来。公司今年制种量减少，预计明年有望完成库存的去化，后续将实现种子销售轻装上阵。明年玉米种子销售或延续本年度的去库存状况，同时目前农户所使用的主流品种上市年份已超过十年，品种换代更新的时点逐渐临近，建议关注。

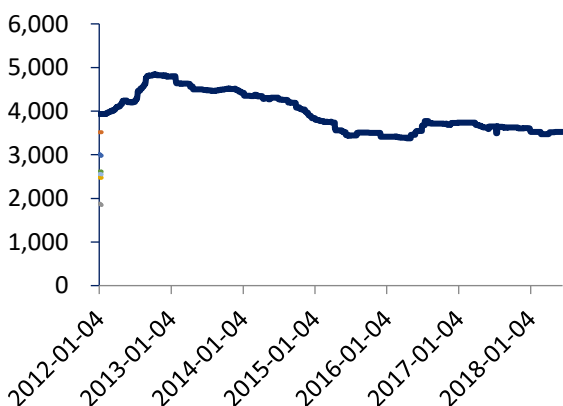
**圣农发展 (002299):** 公司为白羽肉鸡行业的一体化养殖龙头企业，非常受益于本轮的景气复苏。根据三季报披露，预计全年实现归属于上市公司股东的净利润为 12.05~12.55 亿元。今年的祖代更新量继续维持低位，在低水平的祖代更新的影响下，我们认为，下游的补栏能力较为有限，上游的存栏有望继续维持在较低水平。本轮景气复苏的持续性较强，淡季中产品价格持续处在高位，淡季不淡特征凸显，继续推荐。

### 3、农产品、饲料及禽肉价格跟踪

#### 3.1 农产品价格跟踪

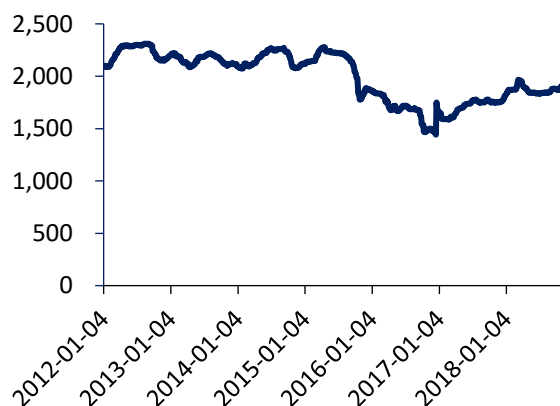
本周我国大豆现货平均价 3577.89 元/吨，较上周持平；玉米收购平均价为 1914.35 元/吨，较上周涨 1.13%；小麦现货平均价为 2492.78 元/吨，较上周涨 0.52%；粳稻现货平均价为 2947.50 元/吨，较上周涨 1.03%；中晚稻本周现货平均价为 2450 元/吨，较上周跌 0.81%；早稻本周现货平均价为 2290.00 元/吨，较上周持平。

图表 7: 我国大豆现货平均价 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

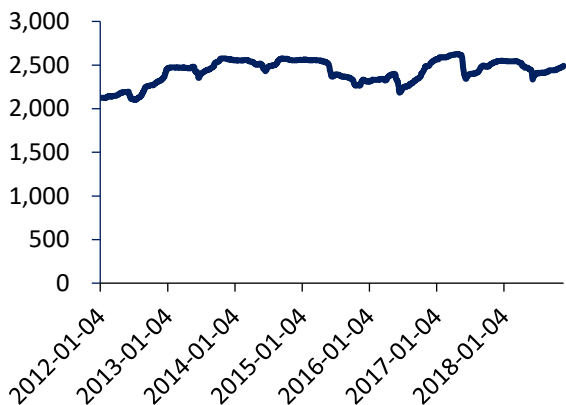
图表 8: 我国玉米收购平均价 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

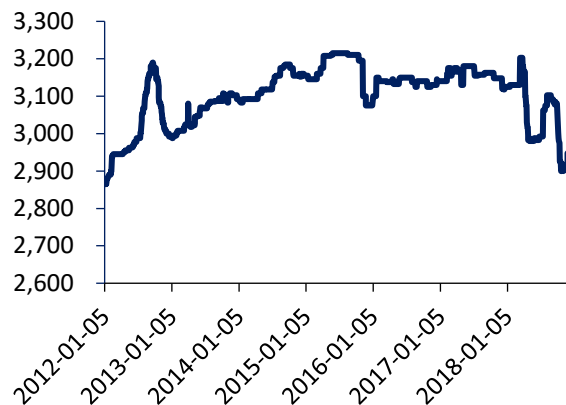
图表 9: 我国小麦现货平均价 (元/吨)

图表 10: 我国粳稻现货平均价 (元/吨)



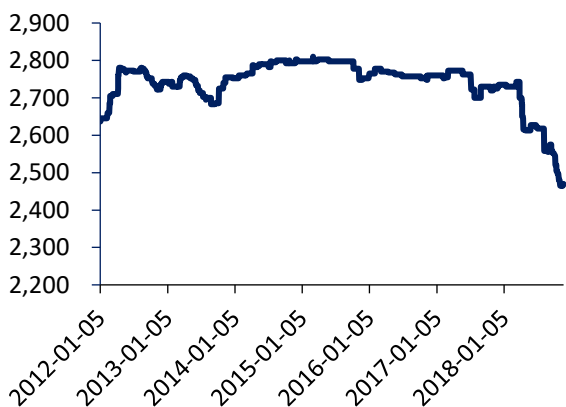
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 11: 我国中晚稻现货平均价 (元/吨)

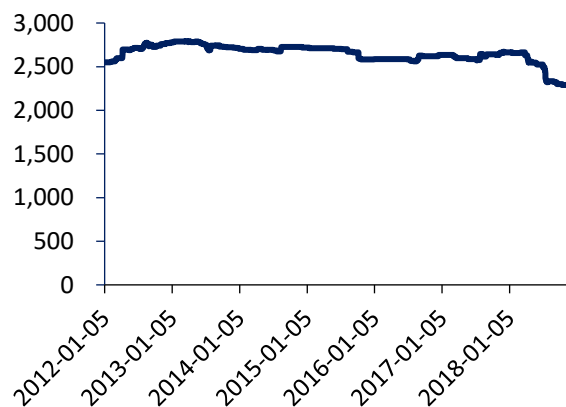


来源: Wind, 国联证券研究所

图表 12: 我国早稻现货平均价 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

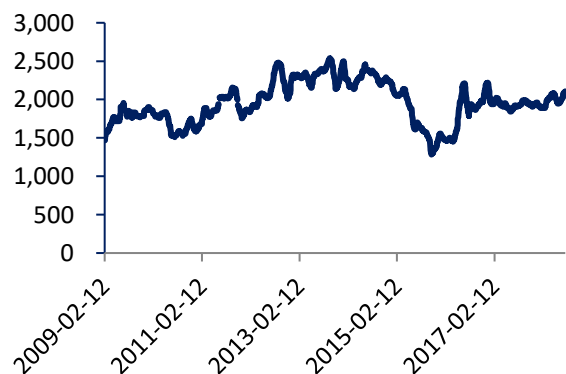
### 3.2 饲料原料及添加剂价格跟踪

我国豆粕本周现货平均价为 3277.94 元/吨, 较上周跌 2.06%; 我国 DDGS 本周现货平均价为 2132 元/吨, 较上周跌 0.23%; 我国赖氨酸本周现货平均价为 8510 元/吨, 较上周持平; 我国蛋氨酸本周现货平均价为 22700 元/吨, 较上周持平。

图表 13: 我国豆粕现货平均价 (元/吨)



图表 14: 我国 DDGS 现货平均价 (元/吨)



来源：Wind，国联证券研究所

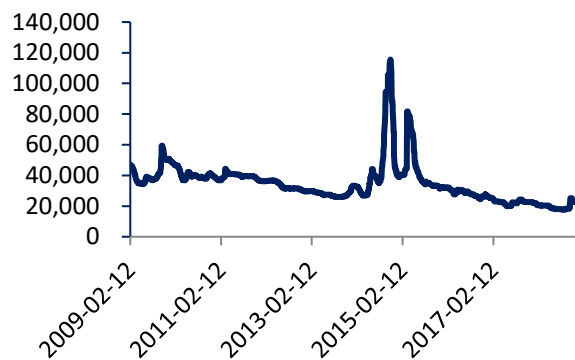
图表 15：我国赖氨酸现货均价（元/吨）



来源：Wind，国联证券研究所

来源：Wind，国联证券研究所

图表 16：我国蛋氨酸现货均价（元/吨）

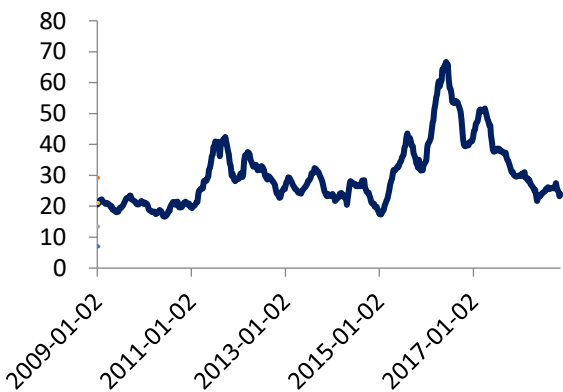


来源：Wind，国联证券研究所

### 3.3 畜禽价格、食品价格跟踪

本周仔猪现货均价达到 21.92 元/公斤，较上周跌 1.97%；生猪均价为 13.24 元/公斤，较上周涨 0.23%；猪肉价为 20.44 元/公斤，较上周涨 1.64%，而猪粮比价为 6.65，较上周跌 0.30%。

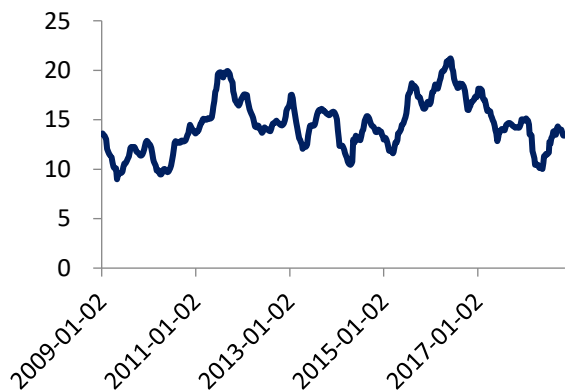
图表 17：我国 22 省市仔猪现货均价（元/公斤）



来源：Wind，国联证券研究所

图表 19：我国 22 省市猪肉现货均价（元/公斤）

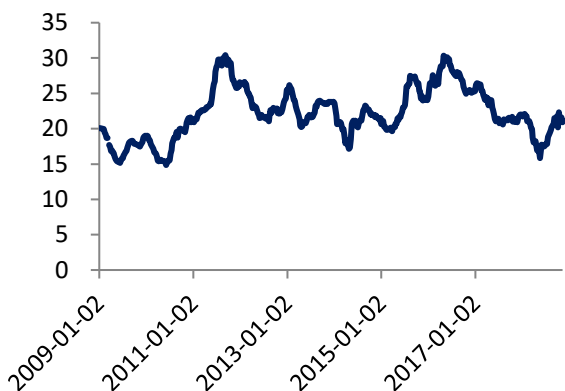
图表 18：我国 22 省市生猪现货均价（元/公斤）



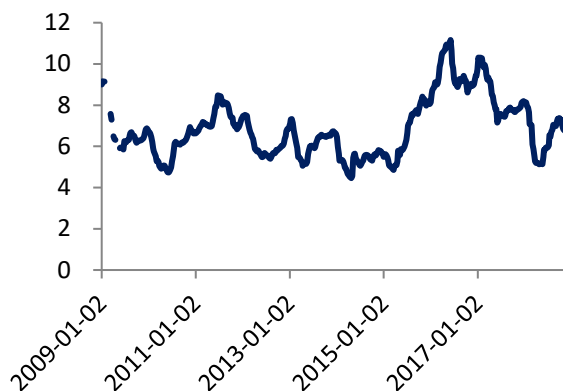
来源：Wind，国联证券研究所

图表 20：我国 22 省市猪粮比价





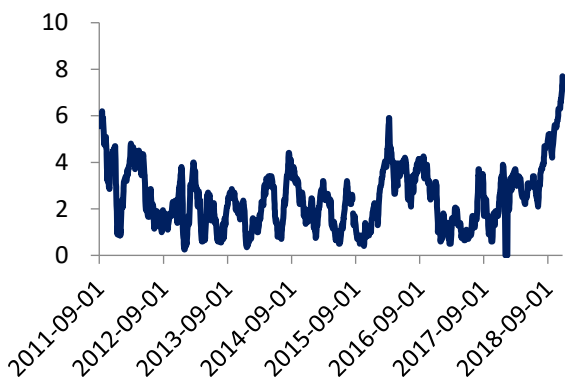
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

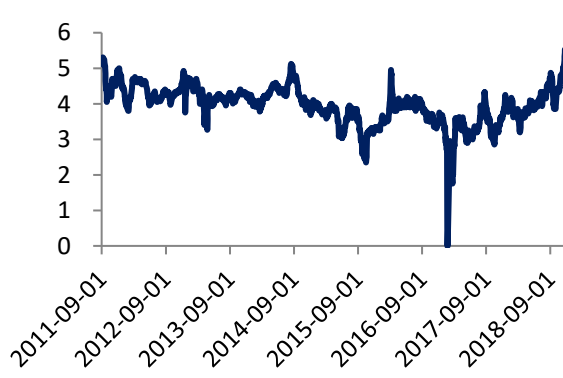
本周, 烟台鸡苗价格为 8.50 元/羽, 较上周涨 16.44%, 烟台二类场白羽肉毛鸡出场价 5.58 元/斤, 较上周涨 4.69%。主产区毛鸭价格 7.83 元/公斤, 较上周跌 0.26%, 鸭苗价格 5.12 元/羽, 较上周跌 11.72%。

图表 21: 烟台白羽肉鸡苗价格 (元/羽)



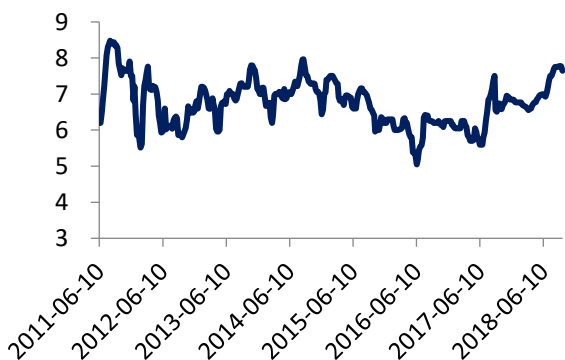
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 22: 烟台二类场白羽肉毛鸡出场价 (元/斤)



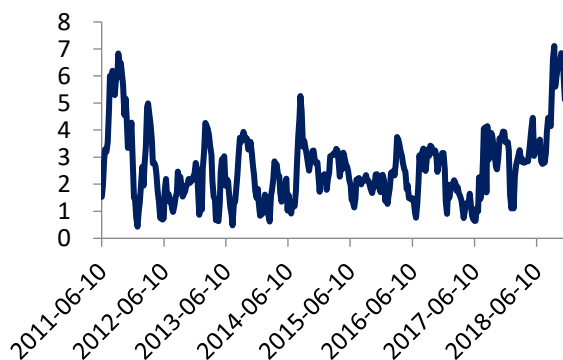
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 23: 毛鸭价格 (元/公斤)



来源: Wind, 国联证券研究所

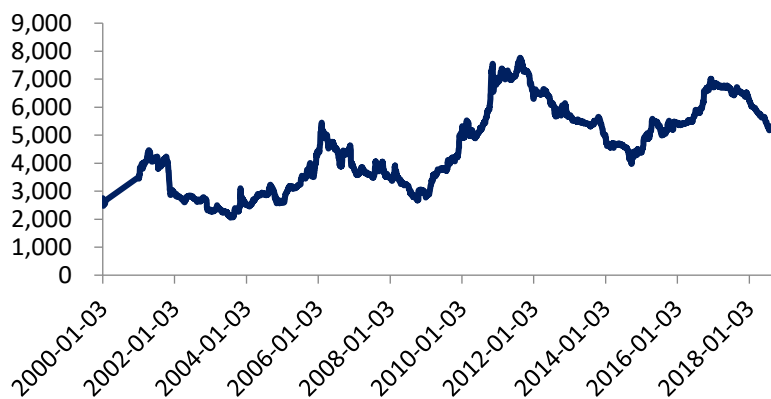
图表 24: 鸭苗价格 (元/羽)



来源: Wind, 国联证券研究所

白砂糖方面, 我国白砂糖 (柳州) 现货平均价为 5340 元/吨, 较上周跌 0.37%。

图表 25: 我国白砂糖(柳州) 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门、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