

农林牧渔行业

8 月存栏数据降幅再创新高，非洲猪瘟疫苗即将进入临床试验阶段

2019 年 09 月 15 日

增持（维持）

证券分析师 马莉

执业证号：S0600517050002

010-66573632

mal@dwzq.com.cn

证券分析师 陈腾曦

执业证号：S0600517070001

021-60199793

chentx@dwzq.com.cn

研究助理 金含

执业证号：S0600119070033

021-60199793

jinh@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周猪价延续涨势，8 月存栏数据降幅再创新高。**根据猪易数据，9 月 14 日全国生猪均价 27.59 元/公斤，广东已超 32 元/公斤，重庆、浙江、四川、江西、福建等地突破 30 元/公斤，东北区域猪价小幅回调后企稳。**从影响猪价走势的因素来看：1) 非洲猪瘟疫情带来的产能去化，农村农业部 8 月存栏数据发布，400 个监测县能繁母猪存栏同降 37.4%/环降 9.1%，生猪存栏同降 38.7%/环降 9.8%，降幅再创历史新高。2) 政策调控，通过限价补贴、放松土地限制、提高生猪保险保额、实施运输绿色通道等以保供稳价。3) 进口肉，截止 19 年 7 月猪肉累计进口 100 万吨同增 36%，近期猪肉进口政策不断推进，7 月与阿根廷签订首批输华猪肉合同，本周商务部表示中方企业已开始就采购美国农产品进行询价，大豆、猪肉都在询价范围内，通过加大猪肉进口以填补部分供给缺口。我们认为政策调控和加大猪肉进口会影响短期的市场供给，减缓猪价上涨的压力，但中长期来看，此轮周期受非洲猪瘟疫情影响产能去化力度大，对后续猪价上涨起到充足支撑。同时随着消费旺季来临供需缺口拉大，猪价上涨趋势难改，预计消费旺季将带动猪价突破 30 元/公斤关口。本周 8 月生猪养殖企业销售数据公告完毕：价格来看，出栏均价均大幅上涨至 20 元/公斤以上，同比环比提升明显；出栏量来看，部分企业由于疫情滞后影响及增加种猪留存等原因出现下滑，但也将为后续的生产规模扩张做好准备；利润来看，上市公司头均盈利在 500-850 元区间，其中温氏/牧原约 850/800 元，整体盈利持续向上。我们认为随着后续猪价的持续上涨叠加出栏落地，生猪养殖板块业绩弹性将进一步释放。**
- **禽肉价格持续上涨，消费替代效应下禽板块将保持景气。**本周主产区肉鸡苗价格 8.5 元/羽，周涨幅 1.0%，主要由于毛鸡价格高位运行，养殖户补栏积极性较好，鸡苗需求旺盛支撑价格上涨。本周主产区白羽肉鸡价格 10.04 元/公斤，周涨幅 5.7%，主要由于产品市场走货加快，整体库存有所下滑，毛鸡需求增加。整体来看，由于非洲猪瘟导致猪肉供需缺口千万吨，禽肉替代消费下禽产业链量价齐升的景气周期有望持续。
- **非洲猪瘟疫苗即将进入临床试验阶段。**目前非洲猪瘟疫苗研制取得一系列阶段性进展，本周根据中国农科院，一株双基因缺失弱毒活疫苗已完成了实验室安全评估与有效试验，突破了规模化生产技术瓶颈，已向农业农村部提出生物安全评价申请，即将进入临床试验阶段。我们认为非洲猪瘟疫苗研究还需经过临床试验、审批注册等流程，一般而言疫苗研发周期约 5-8 年，在政府支持下“绿色通道”有望缩短时间，但至商用尚待时间检验。若疫苗研制成功，保守估计有望带来约 60 亿的市场规模（按 6 亿头猪、每年免疫 2 次、单价 5 元计算）。
- **化肥方面，磷铵价格偏弱运行，但成本端价差年同比依旧扩大 25%。**本周磷铵价格稍有松动，主产区均价 1950 元/吨，其中四川、湖北周跌幅 4.8%/1.5%，主要由于前期上游原料价格大幅下跌导致成本面支撑弱，叠加下游企业采购谨慎导致新单成交有限，硫酸价格较去年同期已下跌超 50%，磷矿、合成氨价格跌幅也超过 10%。虽然本周湖北地区磷铵价差有所收窄至 507 元/吨，但较去年同期依旧高出 25%。我们认为随着“三磷”整治持续推进，供给侧收缩有望带动磷铵价格提升，持续推荐复合肥行业中拥有资源优势且环保达标的龙头新洋丰。
- **风险提示：**生猪价格涨幅低于预期；疫情影响；农产品价格持续低迷

行业走势



相关研究

- 1、《农林牧渔行业：养殖企业 8 月出栏相继落地，整体盈利持续向上》2019-09-09
- 2、《农林牧渔行业：19H1 中报总结：生猪养殖 Q2 环比改善，禽产业链景气度高》2019-09-02
- 3、《农林牧渔行业：中报披露进程过半，禽养殖板块高度景气》2019-08-25

## 内容目录

<b>1. 8月存栏数据降幅再创新高，非洲猪瘟疫苗即将进入临床试验阶段</b> .....	<b>4</b>
1.1. 本周猪价延续涨势，8月存栏数据降幅再创新高 .....	4
1.2. 禽肉价格持续上涨，消费替代效应下禽板块将保持景气 .....	5
1.3. 非洲猪瘟疫苗即将进入临床试验阶段 .....	5
1.4. 化肥方面，磷铵价格偏弱运行，但成本端价差年同比依旧扩大 25% .....	6
<b>2. 本周行情回顾</b> .....	<b>6</b>
<b>3. 相关标的估值表</b> .....	<b>7</b>
<b>4. 核心指标跟踪</b> .....	<b>8</b>
4.1. 猪产业链 .....	8
4.2. 禽产业链 .....	11
4.3. 饲料产业链 .....	13
4.4. 化肥产业链 .....	14
<b>5. 公司公告</b> .....	<b>16</b>

## 图表目录

图 1: 全国各区域猪价 (元/公斤)	4
图 2: 19 年 8 月养殖企业生猪销售数据	5
图 3: 1 年内大盘及板块走势	6
图 4: 本周农业板块个股涨幅前十/跌幅前五	7
图 5: 年内农业板块个股涨幅前十/跌幅前五	7
图 6: 农业板块相关标的估值表 (亿元)	7
图 7: 猪产业链核心数据跟踪	8
图 8: 22 省生猪均价 (元/公斤)	9
图 9: 22 省仔猪均价 (元/公斤)	9
图 10: 22 省猪肉均价 (元/公斤)	9
图 11: 自繁自养生猪利润 (元/头)	9
图 12: 19 年养殖企业生猪月度销售简报	9
图 13: 禽产业链核心数据跟踪	12
图 14: 主产区肉鸡苗价格走势 (元/羽)	12
图 15: 主产区白羽肉鸡价格走势 (元/羽)	12
图 16: 毛鸡养殖利润走势 (元/羽)	12
图 17: 主产区鸭苗价格走势 (元/羽)	12
图 18: 主产区毛鸭价格走势 (元/羽)	12
图 19: 肉鸭养殖利润走势 (元/羽)	12
图 20: 饲料产业链核心数据跟踪	13
图 21: 玉米现货价格走势 (元/吨)	13
图 22: 豆粕现货价格走势 (元/吨)	13
图 23: 鲤鱼价格走势 (元/千克)	14
图 24: 对虾价格走势 (元/千克)	14
图 25: 化肥产业链核心数据跟踪	14
图 26: 磷矿石价格走势 (元/吨)	15
图 27: 硫磺价格走势 (元/吨)	15
图 28: 磷酸一铵价格走势 (元/吨)	16
图 29: 磷酸一铵价差走势 (元/吨)	16
图 30: 氯基复合肥价格走势 (元/吨)	16
图 31: 硫基复合肥价格走势 (元/吨)	16

## 1. 8月存栏数据降幅再创新高，非洲猪瘟疫苗即将进入临床试验阶段

### 1.1. 本周猪价延续涨势，8月存栏数据降幅再创新高

**本周猪价延续涨势：**根据猪易数据，9月14日全国生猪均价27.59元/公斤，周变动0.48元/公斤，其中广东猪价已超32元/公斤，重庆、浙江、四川、江西、福建等地已突破30元/公斤，东北区域猪价小幅回调后企稳。

图1：全国各区域猪价（元/公斤）

区域		9月14日	周变动	区域		9月14日	周变动	区域		9月14日	周变动
华南	广东	32.6	0.6	华东	上海	28.9	0.2	华中	江西	30.4	0.7
	广西	29.8	1.1		江苏	29.1	0.7		河南	27.0	0.0
华北	北京	25.9	1.0	浙江	30.9	1.2	湖北	27.8	0.1		
	河北	26.5	0.7	安徽	28.2	0.2	湖南	29.6	0.6		
	天津	25.9	1.0	山东	26.5	0.2	西南	重庆	31.0	1.8	
	山西	27.2	0.8	福建	30.3	0.7		四川	30.8	0.9	
	内蒙古	26.1	0.2	东北	辽宁	26.2		-0.1	贵州	27.0	0.5
西北	陕西	26.3	0.1	吉林	25.9	-0.3	云南	21.0	0.0		
	甘肃	24.6	0.2	黑龙江	24.6	-0.7					
	新疆	24.6	1.1								

数据来源：猪易通，东吴证券研究所

从影响猪价走势的因素来看：

1) 非洲猪瘟疫情带来的产能去化，农村农业部8月存栏数据发布，400个监测县能繁母猪存栏同降37.4%/环降9.1%，生猪存栏同降38.7%/环降9.8%，降幅再创历史新高。

2) 政策调控，政府近期出台一系列政策以保供稳价，包括限价补贴、放松土地限制、提高生猪保险保额、实施运输绿色通道等。

3) 进口肉，截止19年7月猪肉累计进口100万吨同增36%，近期猪肉进口政策不断推进，7月与阿根廷签订首批输华猪肉合同，本周商务部表示中方企业已开始就采购美国农产品进行询价，大豆、猪肉都在询价范围内，通过加大猪肉进口以填补部分供给缺口。

我们认为政策调控和加大猪肉进口会影响短期的市场供给，减缓猪价上涨的压力，但中长期来看，此轮周期受非洲猪瘟疫情影响产能去化力度大，对后续猪价上涨起到充足支撑。同时随着消费旺季来临供需缺口拉大，猪价上涨趋势难改，预计消费旺季来临将带动猪价突破30元/公斤关口。

本周8月生猪养殖企业销售数据公告完毕：价格来看，出栏均价均大幅上涨至20

元/公斤以上，同比环比提升明显；出栏量来看，部分企业由于疫情滞后影响及增加种猪留存等原因出现下滑，但也将为后续的生产规模扩张做好准备；利润来看，上市公司头均盈利在 500-850 元区间，其中温氏/牧原约 850/800 元，整体盈利持续向上。我们认为随着后续猪价的持续上涨叠加出栏落地，生猪养殖板块业绩弹性将进一步释放。

图 2：19 年 8 月养殖企业生猪销售数据

上市公司	期间	销量			收入			销售均价			出栏均重
		(万头)	环比	同比	(亿元)	环比	同比	(元/公斤)	环比	同比	
温氏股份	8 月	113.73	-34%	-43%	27.51	-15%	-13%	22.85	32%	63%	106
	19 累计	1464.36			240.15			14.61			112
牧原股份	8 月	71.1	5%	-37%	13.60	20%	-4%	20.27	5%	53%	94
	19 累计	720.6		5%	93.48		15%	13.58			96
正邦科技	8 月	32.2	-42%	-29%	6.10	-32%	-3%				
	19 累计	397.43		18%	60.26		42%				
新希望	8 月	35.43	13%	78%	6.82	37%	141%	20.37	29%	48%	94
	19 累计	201.12			33.17			15.41			107
唐人神	8 月	7.26	-9%	51%	1.06	-1%	96%				
	19 累计	66.09		57%	7.38		71%				
天邦股份	8 月	16.86	5%	-12%	3.19	16%	18%	25.33	50%	86%	75
	19 累计	184.69		45%	28.59		67%	13.83		17%	112
天康生物	8 月	7.57	-8%	30%	1.54	26%	140%				
	19 累计	56.55		35%	6.75		60%				
傲农生物	8 月	8.76	43%	126%							
	19 累计	48.65		71%							
金新农	8 月	3.54	29%	8%	0.58	49%	85%	21.99	44%	12%	74
	19 累计	29.18		58%	4.17		133%				

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

## 1.2. 禽肉价格持续上涨，消费替代效应下禽板块将保持景气

本周主产区肉鸡苗价格 8.5 元/羽，周涨幅 1.0%，主要由于毛鸡价格高位运行，养殖户补栏积极性较好，鸡苗需求旺盛支撑价格上涨。本周主产区白羽肉鸡价格 10.04 元/公斤，周涨幅 5.7%，主要由于产品市场走货加快，整体库存有所下滑，毛鸡需求增加。整体来看，由于非洲猪瘟导致猪肉供需缺口千万吨，扣除进口肉增量弥补仍有近 900 万吨的供需缺口，预计将有近三分之一转移至禽肉替代消费，禽产业链量价齐升的景气周期有望持续。

## 1.3. 非洲猪瘟疫苗即将进入临床试验阶段

目前非洲猪瘟疫苗研制取得一系列阶段性进展：分离我国第一株非洲猪瘟病毒；创

制了非洲猪瘟候选疫苗；两种候选疫苗株体外和体内遗传稳定性强；明确最小保护接种剂量，证明大剂量和重复剂量接种安全；临床前中试产品工艺研究初步完成。本周根据中国农科院，一株双基因缺失弱毒活疫苗已完成了实验室安全评估与有效试验，突破了规模化生产技术瓶颈，已向农业农村部提出生物安全评价申请，即将进入临床试验阶段。我们认为非洲猪瘟疫苗研究还需经过临床试验、审批注册等流程，一般而言疫苗研发周期约 5-8 年，在政府支持下“绿色通道”有望缩短时间，但至商用尚待时间检验。若疫苗研制成功，保守估计有望带来约 60 亿的市场规模（按 6 亿头猪、每年免疫 2 次、单价 5 元计算）。

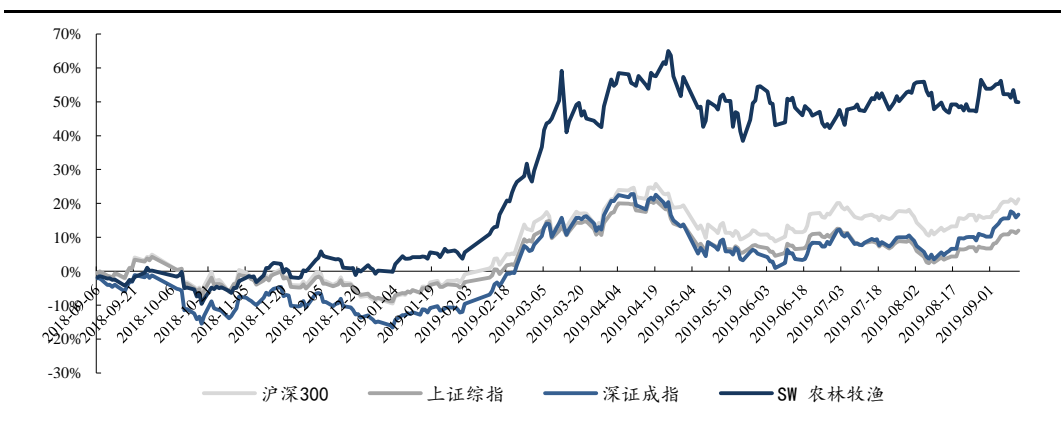
#### 1.4. 化肥方面，磷铵价格偏弱运行，但成本端价差年同比依旧扩大 25%

本周磷铵价格稍有松动，主产区均价 1950 元/吨，其中四川、湖北周跌幅 4.8%/1.5%，主要由于前期上游原料价格大幅下跌导致成本面支撑弱，叠加下游企业采购谨慎导致新单成交有限，硫磺价格较去年同期已下跌超 50%，磷矿、合成氨价格跌幅也超过 10%。虽然本周湖北地区磷铵价差有所收窄至 507 元/吨，但较去年同期依旧高出 25%。我们认为随着“三磷”整治持续推进，供给侧收缩有望带动磷铵价格提升，持续推荐复合肥行业中拥有资源优势且环保达标的龙头新洋丰。

## 2. 本周行情回顾

本周沪深 300 上涨 0.6%，上证综指上涨 1.05%，深证成指上涨 0.98%，其中农林牧渔板块下跌 1.59%，跑输沪深 300、上证综指、深证成指；年初至今农林牧渔板块上涨 49.57%，位列板块第 5。

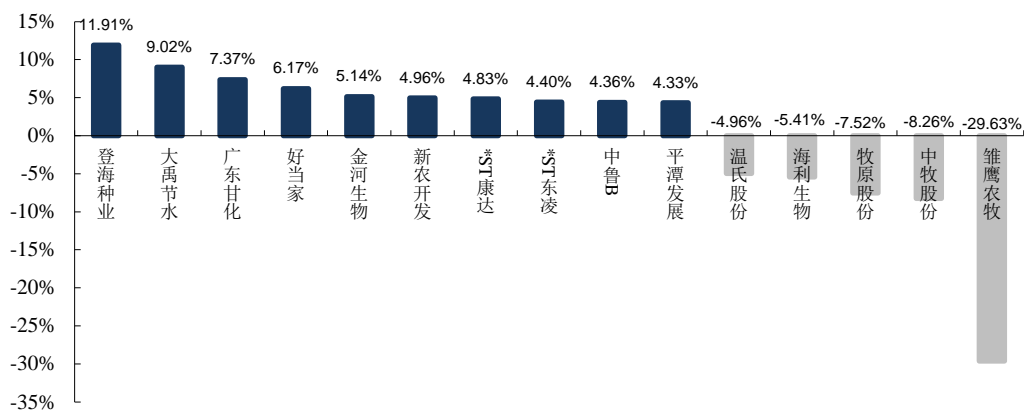
图 3：1 年内大盘及板块走势



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本周登海种业(+11.91%)、大禹节水(+9.02%)、广东甘化(+7.37%)、好当家(+6.17%)、金河生物(+5.14%)涨幅居前。

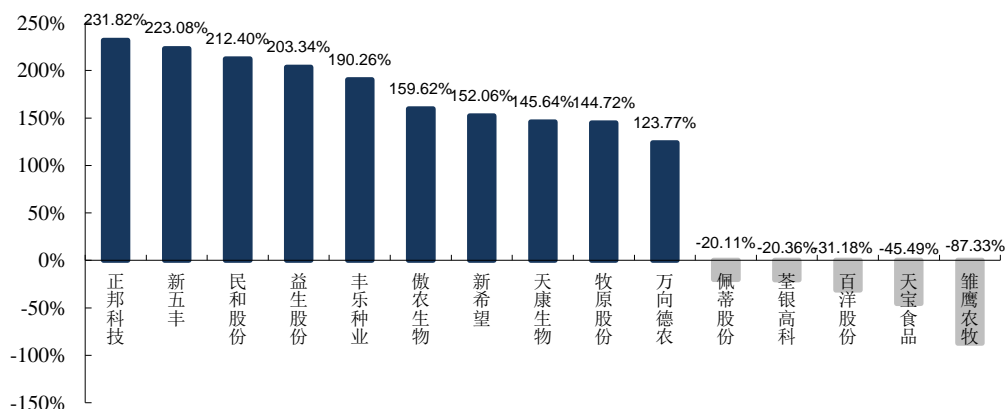
图 4：本周农业板块个股涨幅前十/跌幅前五



数据来源：Wind，东吴证券研究所

年初至今正邦科技 (+231.82%)、新五丰 (+223.08%)、民和股份 (+212.4%)、益生股份 (+203.34%)、丰乐种业 (+190.26%) 涨幅居前。

图 5：年内农业板块个股涨幅前十/跌幅前五



数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 3. 相关标的估值表

图 6：农业板块相关标的估值表（亿元）

证券代码	证券简称	市值	19E 归母 净利	YOY	19PE	20E 归母 净利	YOY	20PE	本周涨跌幅
畜									
300498.SZ	温氏股份	2,036	117.4	197%	17.3	245.2	109%	8.3	-5.0%
002714.SZ	牧原股份	1,520	44.4	753%	34.3	145.8	229%	10.4	-7.5%
002157.SZ	正邦科技	430	21.3	999%	20.2	72.6	241%	5.9	1.0%
002124.SZ	天邦股份	145	8.1	-242%	17.9	29.4	262%	4.9	1.0%
禽									

002299.SZ	圣农发展	339	32.0	112%	10.6	32.2	1%	10.5	0.7%
300761.SZ	立华股份	289	16.0	23%	18.0	22.7	42%	12.7	-2.0%
002458.SZ	益生股份	146	14.9	311%	9.8	12.6	-15%	11.6	2.1%
002234.SZ	民和股份	108	13.3	250%	8.1	10.7	-20%	10.1	2.5%
002746.SZ	仙坛股份	80	8.5	111%	9.4	8.9	5%	9.0	2.0%
饲料									
000876.SZ	新希望	772	33.5	97%	23.1	63.0	88%	12.3	-0.9%
002311.SZ	海大集团	534	17.7	23%	30.3	24.2	37%	22.1	1.6%
002385.SZ	大北农	230	9.3	83%	24.8	21.7	134%	10.6	-3.4%
002567.SZ	唐人神	98	4.7	240%	21.0	14.0	201%	7.0	0.1%
002548.SZ	金新农	49	0.9	-132%	53.4	4.5	392%	10.9	-3.0%
动保									
600201.SH	生物股份	203	6.2	-18%	32.8	7.7	25%	26.2	2.7%
600195.SH	中牧股份	136	4.0	-3%	33.6	4.6	15%	29.2	-8.3%
603718.SH	海利生物	81	0.5	114%	178.2	0.6	35%	131.8	-5.4%
300119.SZ	瑞普生物	61	2.0	70%	30.1	2.6	27%	23.7	-2.6%
种植									
000998.SZ	隆平高科	172	7.8	-2%	22.0	9.2	18%	18.6	2.1%
601952.SH	苏垦农发	98	6.2	2%	15.8	7.1	15%	13.7	1.7%
002041.SZ	登海种业	85	0.9	168%	97.5	1.1	26%	77.7	11.9%
化肥									
000902.SZ	新洋丰	145	10.0	22%	14.5	12.1	21%	12.1	-0.2%
002470.SZ	金正大	117	11.5	172%	10.2	14.5	27%	8.1	8.2%

数据来源：Wind，东吴证券研究所（注：除海大集团、新洋丰外其余公司盈利预测均来自 Wind 一致预期，数据截止 2019 年 9 月 15 日）

## 4. 核心指标跟踪

### 4.1. 猪产业链

1) 本周猪价持续上行趋势，根据猪易通数据，9 月 14 日全国均价达到 27.59 元/公斤，周涨幅 1.8%；

2) 19 年 8 月生猪存栏同比/环比下降 38.7%/9.8%，母猪存栏同比/环比下降 37.4%/9.1%；

3) 生猪养殖利润（自繁自养）加速上涨至 1606.75 元/头。

图 7：猪产业链核心数据跟踪



猪产业链	单位	本周	周环比	月环比	年同比	更新备注
<b>猪价</b>						
仔猪	(元/千克)	65.84	2.4%	16.2%	155.1%	2019/9/6
生猪	(元/千克)	27.59	1.8%	21.5%	96.4%	2019/9/14
猪肉	(元/千克)	35.72	1.6%	36.8%	81.9%	2019/9/12
二元能繁母猪	(元/千克)	45.22	0.6%	12.5%	67.5%	2019/9/12
<b>养殖规模</b>						
生猪存栏	(万头)	-	-	-9.8%	-38.7%	8月
能繁母猪存栏	(万头)	-	-	-9.1%	-37.4%	8月
<b>养殖利润</b>						
自繁自养生猪利润	(元/头)	1606.75	3.6%	70.2%	584.6%	2019/9/12
外购仔猪利润	(元/头)	1355.3	1.6%	98.2%	298.0%	2019/9/12
猪料比价		9.88	4.7%	29.5%	80.0%	2019/8/28
猪粮比价		7.77	2.3%	28.4%	81.1%	2019/9/12

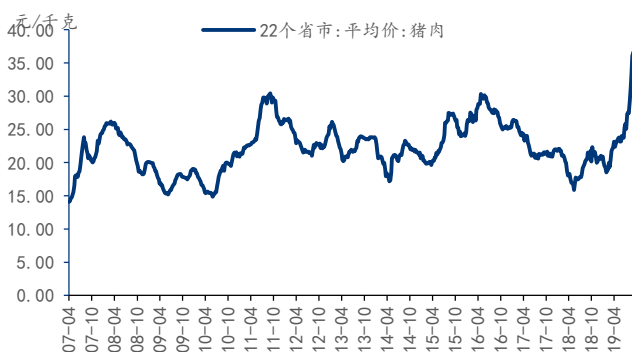
数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (注: 外购仔猪养殖利润来自 Wind, 为当前生猪售价对应前期购入成本及育肥成本计算)

图 8: 22 省生猪平均价 (元/公斤)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 10: 22 省猪肉平均价 (元/公斤)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 12: 19 年养殖企业生猪月度销售简报

上市公司	期间	销量	环比	同比	收入	环比	同比	销售均价	环比	同比	出栏均
------	----	----	----	----	----	----	----	------	----	----	-----

图 9: 22 省仔猪平均价 (元/公斤)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 11: 自繁自养生猪利润 (元/头)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

		(万头)			(亿元)			(元/公 斤)			重
温氏股份	1月	249.32	19%	39%	31.99	-1%	2%	11.52	-16%	-23%	111
	2月	146.04	-41%	19%	19.21	-40%	-1%	11.62	1%	-14%	113
	3月	200.94	38%	2%	32.49	69%	23%	14.02	21%	28%	115
	4月	186.50	-7%	-4%	30.98	-5%	33%	14.08	0%	41%	118
	5月	201.62	8%	11%	32.40	5%	48%	14.12	0%	36%	114
	6月	192.98	-4%	20%	33.35	3%	55%	15.60	10%	35%	111
	7月	173.23	-10%	2%	32.22	-3%	30%	17.37	11%	37%	107
	8月	113.73	-34%	-43%	27.51	-15%	-13%	22.85	32%	63%	106
	19 累计	1464.36			240.15			14.61			112
牧原股份	1-2月	202.61		66%	18.02		8%	9.60	-10%	-30%	93
	3月	105.1		5%	12.30		15%	13.15		27%	89
	4月	105.2	0%	20%	14.30	16%	57%	13.68	4%	37%	99
	5月	88.5	-16%	6%	12.03	-16%	35%	13.83	1%	37%	98
	6月	80.1	-9%	-2%	11.93	-1%	28%	15.26	10%	36%	98
	7月	68.0	-15%	-32%	11.30	-5%	-7%	16.01	5%	30%	104
	8月	71.1	5%	-37%	13.60	20%	-4%	20.27	5%	53%	94
	19 累计	720.6		5%	93.48		15%	13.58			96
	正邦科技	1月	76.42	41%	110%	8.40	-3%	34%			
2月		35.82	-53%	18%	3.95	-53%	-12%				
3月		56.52	58%	44%	8.55	116%	75%				
4月		57.51	2%	24%	9.31	9%	78%				
5月		41.13	-28%	-26%	7.67	-18%	38%				
6月		41.96	2%	4%	7.27	-5%	60%				
7月		55.9	33%	31%	9.01	24%	70%				
8月		32.2	-42%	-29%	6.1	-32%	-3%				
19 累计		397.43		18%	60.26		42%				
天邦股份	1-2月	51.55		118%	6.28		61%	10.15	-11%	-27%	120
	3月	24.71		30%	3.83		60%	13.34		28%	116
	4月	27.43	11%	86%	4.58	19%	153%	14.08	6%	41%	119
	5月	24.95	-9%	62%	4.02	-12%	120%	13.89	-1%	38%	116
	6月	23.10	-7%	35%	3.94	-2%	86%	15.34	10%	36%	111
	7月	16.09	-30%	-12%	2.74	-30%	13%	16.85	10%	37%	101
	8月	16.86	5%	-12%	3.19	16%	18%	25.33	50%	86%	75
	19 累计	184.69		45%	28.59		67%	13.83		17%	112
	新希望	1月	29.31		50%	4.23		29%	13.12		-13%
2月		17.63	-40%	10%	2.23	-47%	-3%	11.84	-10%	10%	107
3月		21.32	21%	-10%	3.47	56%	15%	14.45	22%	32%	113
4月		22.41	5%	-9%	4.01	13%	43%	15.17	5%	43%	118
5月		22.07	-2%	6%	3.83	-4%	62%	14.98	-1%	44%	116
6月		21.61	-2%	29%	3.60	-6%	80%	15.50	3%	37%	107
7月		31.34	45%	82%	4.98	38%	131%	15.84	2%	28%	100
8月		35.43	13%	78%	6.82	37%	141%	20.37	29%	48%	94

	19 累计	201.12			33.17			15.41		107
唐人神	1-2 月	18.20		110%	1.61			53%		
	3 月	9.20	31%	73%	0.90	41%		52%		
	4 月	8.37	27%	-9%	0.99	57%		11%		
	5 月	7.28	-13%	18%	0.84	-15%		57%		
	6 月	7.80	7%	64%	0.90	7%		123%		
	7 月	7.98	2%	40%	1.08	20%		93%		
	8 月	7.26	-9%	51%	1.06	-1%		96%		
	19 累计	66.09		57%	7.38			71%		
天康生物	1 月	6.45	-11%	7%	0.62	-26%		-1%		
	2 月	7.15	11%	35%	0.49	-21%		2%		
	3 月	7.48	5%	66%	0.77	55%		81%		
	4 月	7.33	-2%	18%	0.61	-20%		6%		
	5 月	5.84	-20%	10%	0.6	-2%		19%		
	6 月	6.54	12%	52%	0.9	50%		101%		
	7 月	8.19	25%	93%	1.22	35%		135%		
	8 月	7.57	-8%	30%	1.54	26%		140%		
19 累计	56.55		35%	6.75			60%			
傲农生物	1 月	5.67		185%						
	2 月	4.55	-20%	114%						
	3 月	6.81	50%	204%						
	4 月	5.53	-19%	70%						
	5 月	5.48	-1%	-16%						
	6 月	5.71	4%	50%						
	7 月	6.14	7%	35%						
	8 月	8.76	43%	126%						
19 累计	48.65		71%							
金新农	1-2 月	4.53			0.49					
	3 月	4.71	4%	155%	0.75	55%		223%		
	4 月	5.09	8%	92%	0.80	7%		204%		
	5 月	5.17	2%	36%	0.68	-15%		116%		
	6 月	3.39	-34%	2%	0.49	-29%		89%		
	7 月	2.75	-19%	-31%	0.39	-20%		12%	15.31	92
	8 月	3.54	29%	8%	0.58	49%		85%	21.99	44% 12% 74
	19 累计	29.18		58%	4.17			133%		

数据来源：公司公告，东吴证券研究所（注：出栏均重计算未剔除仔猪影响）

## 4.2. 禽产业链

1) 鸡：本周蛋鸡苗、肉鸡苗、白羽肉鸡及白条鸡价格均有不同程度上升，毛鸡、蛋鸡养殖利润继续下滑；

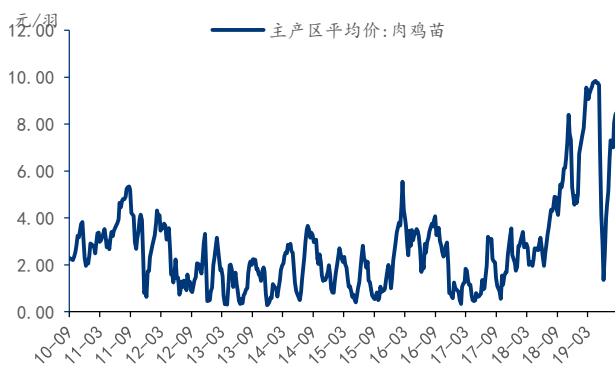
2) 鸭：鸭苗、毛鸭价格持续走高，肉鸭养殖利润回调上升。

图 13: 禽产业链核心数据跟踪

禽产业链	单位	本周	周环比	月环比	年同比	更新备注
<b>禽价</b>						
蛋鸡苗	(元/羽)	4.14	2.2%	8.4%	20.7%	2019/9/12
肉鸡苗	(元/羽)	8.5	1.0%	17.3%	73.8%	2019/9/12
白羽肉鸡	(元/公斤)	10.04	5.7%	5.0%	8.7%	2019/9/12
白条鸡	(元/公斤)	23.5	2.9%	8.8%	21.3%	2019/9/4
鸭苗	(元/羽)	7.30	2.8%	28.1%	10.6%	2019/9/12
毛鸭	(元/公斤)	9.34	4.1%	11.5%	11.9%	2019/9/12
<b>养殖利润</b>						
肉鸭利润	(元/羽)	5.06	19.6%	-15.9%	35.7%	2019/9/12
毛鸡利润	(元/羽)	3.52	-0.6%	-47.9%	-88.0%	2019/9/12
蛋鸡利润	(元/羽)	88.87	-4.0%	22.4%	39.6%	2019/9/12
父母代种鸡	(元/羽)	6	0.8%	25.5%	128.1%	2019/9/12
蛋料比价		4.23	2.9%	19.8%	12.8%	2019/8/28

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 14: 主产区肉鸡苗价格走势 (元/羽)



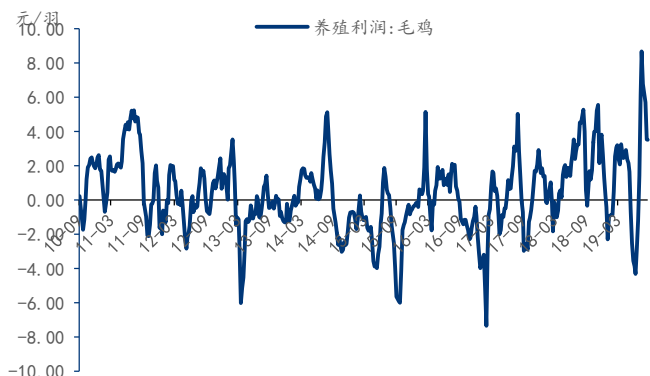
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 15: 主产区白羽肉鸡价格走势 (元/羽)



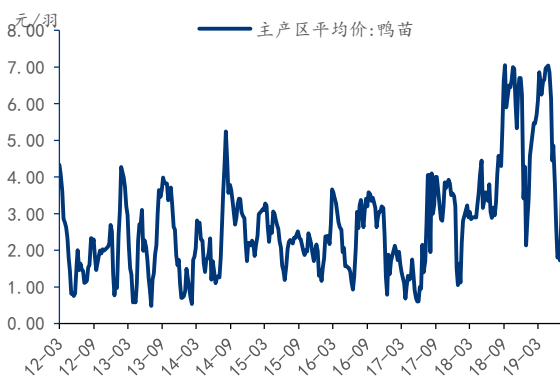
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 16: 毛鸡养殖利润走势 (元/羽)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 17: 主产区鸭苗价格走势 (元/羽)



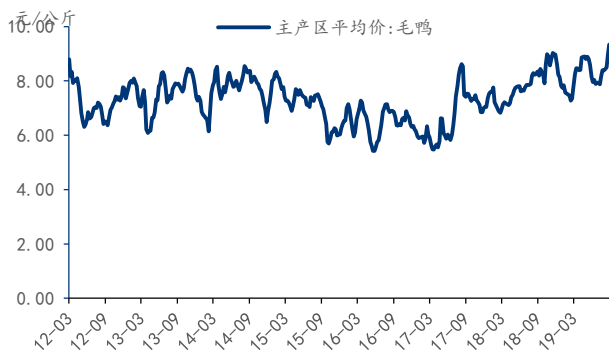
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 18: 主产区毛鸭价格走势 (元/羽)

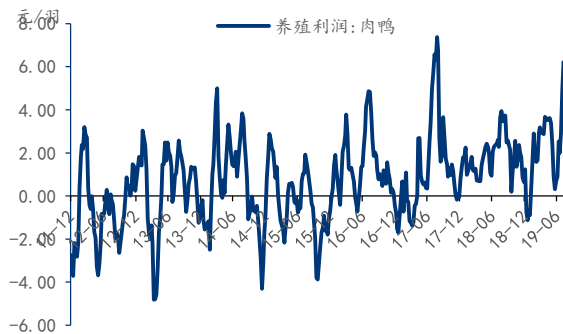


图 19: 肉鸭养殖利润走势 (元/羽)





数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 4.3. 饲料产业链

- 1) 本周上游原料玉米现货价格持平，豆粕、鱼粉、菜粕价格下滑；
- 2) 配合料价格持平，蛋鸡配合料价格大幅下滑；
- 3) 水产价格方面，传统家鱼价格小幅上升。

图 20：饲料产业链核心数据跟踪

饲料产业链	单位	本周	周环比	月环比	年同比	更新备注
<b>原料</b>						
玉米现货	(元/吨)	1974.83	0.0%	-0.5%	5.1%	2019/9/12
玉米期货	(元/吨)	1879.20	-0.2%	-2.6%	-0.5%	2019/9/12
豆粕现货	(元/吨)	3053.20	-2.5%	2.6%	-9.0%	2019/9/12
豆粕期货	(元/吨)	2860.20	-2.4%	-0.9%	-7.8%	2019/9/12
鱼粉现货	(元/吨)	9396.09	-1.1%	-6.0%	-9.2%	2019/9/12
菜粕现货	(元/吨)	2376.23	-2.1%	-2.5%	-5.0%	2019/9/12
<b>饲料</b>						
配合料	(元/千克)	2.53	0.0%	0.0%	-3.4%	2019/9/12
育肥猪配合料	(元/千克)	3.05	0.3%	1.0%	1.3%	2019/9/4
肉鸡配合饲料	(元/千克)	2.89	0.0%	1.0%	1.4%	2019/9/12
蛋鸡配合饲料	(元/千克)	2.24	-30.4%	2.8%	0.0%	2019/9/12
<b>水产价格</b>						
鲤鱼	(元/千克)	12.31	2.2%	7.9%	5.2%	2019/9/12
白鲢鱼	(元/千克)	8.29	5.6%	5.7%	22.6%	2019/9/12
大带鱼	(元/千克)	34.7	-0.3%	-1.2%	-2.3%	2019/9/12
对虾	(元/千克)	160	0.0%	0.0%	-11.1%	2019/9/6
扇贝	(元/千克)	10	0.0%	25.0%	0.0%	2019/9/6
梭子蟹	(元/千克)	120	0.0%	-57.1%	20.0%	2019/9/6
海参	(元/千克)	210	0.0%	0.0%	28.0%	2019/9/6

数据来源：Wind，东吴证券研究所

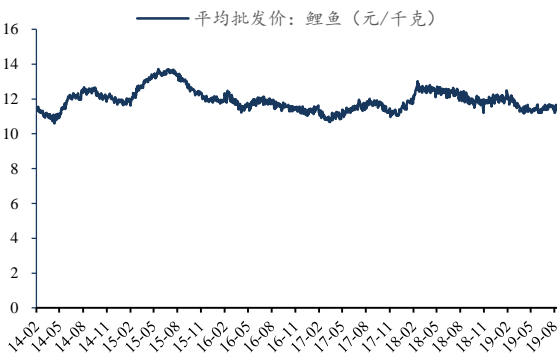
图 21：玉米现货价格走势（元/吨）

图 22：豆粕现货价格走势（元/吨）



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 23: 鲤鱼价格走势 (元/千克)

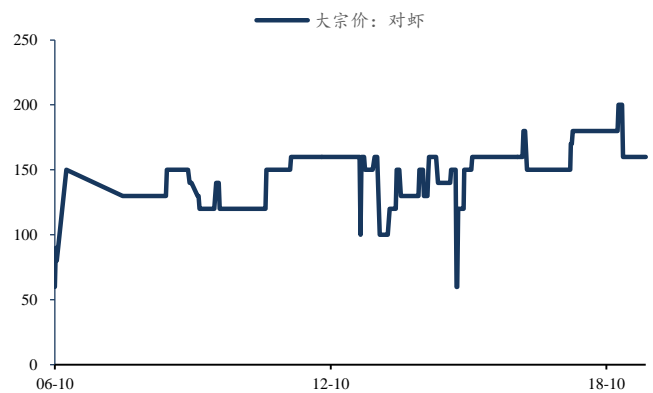


数据来源: Wind, 东吴证券研究所



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 24: 对虾价格走势 (元/千克)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

#### 4.4. 化肥产业链

- 1) 原料磷矿石价格持平, 硫磺、合成氨价格不同程度下跌;
- 2) 磷铵价格持平小幅下跌, 尿素价格企稳, 钾肥价格持平;
- 3) 复合肥价格持平。

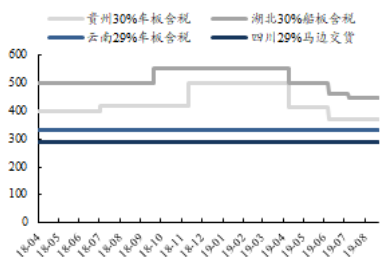
图 25: 化肥产业链核心数据跟踪

化肥产业链		跟踪指标	单位	本周	周环比	月环比	年同比	更新备注
原料	磷矿石	贵州 30%车板含税	(元/吨)	370	0.00%	0.00%	-11.90%	2019/9/15
		湖北 30%船板含税	(元/吨)	445	0.00%	0.00%	-11.00%	2019/9/15
		云南 29%车板含税	(元/吨)	330	0.00%	0.00%	0.00%	2019/9/15
		四川 29%马边交货	(元/吨)	290	0.00%	0.00%	0.00%	2019/9/15
	硫磺	华北	(元/吨)	490	-5.77%	-23.44%	-62.02%	2019/9/15
		华东	(元/吨)	680	-2.86%	-11.69%	-51.08%	2019/9/15
		华南	(元/吨)	750	-6.25%	-8.54%	-46.43%	2019/9/15
		西南	(元/吨)	680	-8.11%	-13.92%	-52.45%	2019/9/15
	合成氨	沿江	(元/吨)	670	-4.29%	-10.67%	-50.37%	2019/9/15
		全国平均	(元/吨)	2818	-1.23%	-1.47%	-17.09%	2019/9/15
	磷酸一铵	四川-55%粉铵	(元/吨)	2000	-4.76%	-4.76%	-9.09%	2019/9/15
		云南-55%粉铵	(元/吨)	1850	0.00%	-5.13%	-15.91%	2019/9/15
		贵州-55%粉铵	(元/吨)	2000	0.00%	0.00%	-9.09%	2019/9/15
		湖北-55%粉铵	(元/吨)	1950	-1.52%	-3.94%	-15.22%	2019/9/15
尿素	平均价格	(元/吨)	1807	0.71%	0.34%	-9.66%	2019/9/15	
钾肥	青海-盐湖钾肥(60%粉)	(元/吨)	2250	0.00%	0.00%	-4.26%	2019/9/15	
价差	磷酸一铵	一铵价差	(元/吨)	507	-2.18%	-7.11%	25.02%	2019/9/15
复合肥	复合肥-氯基	华北	(元/吨)	2050	0.00%	0.00%	13.89%	2019/9/15
		华中	(元/吨)	2100	0.00%	0.00%	-2.87%	2019/9/15
		华东	(元/吨)	2083	0.00%	0.00%	-1.87%	2019/9/15
		东北	(元/吨)	2250	0.00%	0.00%	7.14%	2019/9/15
	复合肥-硫基	西南	(元/吨)	2050	0.00%	0.00%	15.17%	2019/9/15
		华北	(元/吨)	2350	0.00%	0.00%	11.90%	2019/9/15
		华东	(元/吨)	2423	0.00%	0.00%	4.21%	2019/9/15
		东北	(元/吨)	2500	0.00%	0.00%	16.28%	2019/9/15
		西南	(元/吨)	2450	0.00%	0.00%	26.29%	2019/9/15
		西北	(元/吨)	2400	0.00%	0.00%	20.00%	2019/9/15
农产品	玉米	现货价:玉米:平均价	(元/吨)	1975	-0.03%	-0.59%	5.09%	2019/9/12
	小麦	现货价:平均价:小麦	(元/吨)	2294	0.12%	0.36%	-5.97%	2019/9/12
	稻谷	现货价:平均价:早稻	(元/吨)	2490	-0.40%	-0.60%	7.33%	2019/9/12
	苹果	批发价:苹果	(元/公斤)	12.53	-1.96%	-7.53%	64.65%	2019/9/6
	香蕉	批发价:香蕉	(元/公斤)	5.79	1.94%	2.66%	6.43%	2019/9/6
	西红柿	批发平均价:西红柿	(元/公斤)	2.71	2.65%	7.97%	-32.42%	2019/9/13
	土豆	批发平均价:土豆	(元/公斤)	2.29	-1.29%	-4.18%	2.69%	2019/9/13
	黄瓜	批发平均价:黄瓜	(元/公斤)	2.61	-10.31%	-14.14%	-39.02%	2019/9/13

数据来源:百川资讯,东吴证券研究所

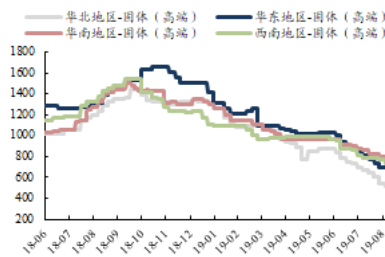
图 26: 磷矿石价格走势 (元/吨)

图 27: 硫磺价格走势 (元/吨)



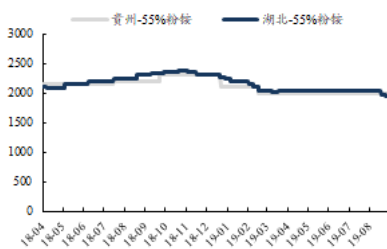
数据来源：百川资讯，东吴证券研究所

图 28：磷酸一铵价格走势（元/吨）



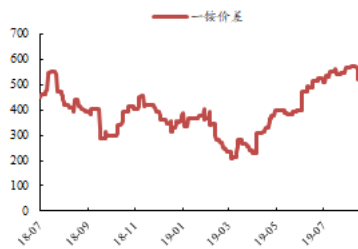
数据来源：百川资讯，东吴证券研究所

图 29：磷酸一铵价差走势（元/吨）



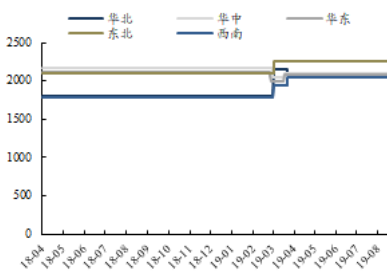
数据来源：百川资讯，东吴证券研究所

图 30：氨基复合肥价格走势（元/吨）

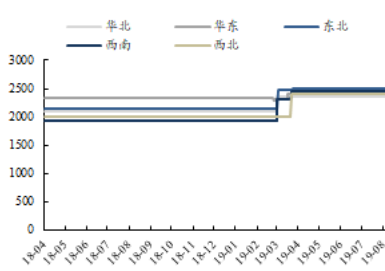


数据来源：百川资讯，东吴证券研究所

图 31：硫基复合肥价格走势（元/吨）



数据来源：百川资讯，东吴证券研究所



数据来源：百川资讯，东吴证券研究所

## 5. 公司公告

**牧原股份：**公司使用自有资金设立全资子公司夏邑牧原农牧有限公司，日前，上述公司已完成工商登记注册手续，注册资本 2000 万元，经营范围为畜禽养殖及销售；畜牧良种繁殖；粮食购销等。

**大禹节水：**与以色列美滋公司就双方搭建合作平台，实现资源互补，共同探索在中国农业市场和滴灌项目领域应用以色列美滋公司技术合作的框架性协议。

**隆平高科：**董事张秀宽先生（持股 1.19%）因自身资金安排需要计划在公告披露日起 15 个交易日后至 2020/4/10 前通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过 200 万股（占公司总股本 0.15%）。

**平潭发展：**控股股东山田实业于 2019 年 9 月 5 日-10 日被动减持共计 1590 万股，成



交金额 4807 万元。

**大禹节水：**公司正在筹划公开发行可转换公司债券事项，该重大事项目前仍处于筹划阶段，尚未经过公司董事会、股东大会审议及相关部门审批，后续情况存在不确定性。

**百洋股份：**“兴业信托-百洋股份 1 号员工持股集合资金信托计划”持有的公司股票 3,964,230 股已全部出售完毕，占公司目前总股本的 1.0028%。

**隆平高科：**由于 2014-2018 年公司经营业绩未达核心管理团队与公司签订的业绩承诺约定，故核心管理团队应以现金向公司补偿约 1.1 亿元，董事会已经同意对利润补偿支付安排进行变更。

**晨光生物：**公司持股 5% 以上的股东一致行动人党庆祝、赵振忠，监事袁新英，高级管理人员连运河、高级管理人员配偶刘凤霞计划减持公司股份，减持股份合计占公司剔除回购股份后的总股本约 0.46%。

**百洋股份：**拟与鸿生源股份、熊明飞等共同投资设立广西百聚源再生资源有限公司，注册资本为人民币 5000 万元，其中公司以自有资金出资人民币 2550 万元，占总注册资本的 51%。

**天山生物：**持股 5% 以上股东陈德宏先生持有的公司股份（占公司总股本 11.91%）被法院轮候冻结。

**傲农生物：**2019/4/30 至公告日公司及下属全资、控股公司累计收到政府补助金额 528 万元。

**瑞普生物：**近日获得由农业农村部核发的兽药产品批准文号，兽药产品为用于种鸡、蛋鸡、肉鸡的疫苗，有效期为 2019-09-03 至 2024-09-02。

**温氏股份：**2019 年公开发行公司债券（第一期）将于 2019 年 9 月 16 日在深交所挂牌交易，发行总额 5 亿元，票面年利率 3.8%。

**中牧股份：**2019/8/8-9/12 期间，股东华农资产累计减持中牧股份约 1685 万股，占公司总股本 2%。本次减持实施后，华农资产不再持有公司股份。

#### 风险提示：

- 1、生猪价格涨幅低于预期；
- 2、疫情影响；
- 3、农产品价格持续低迷。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021  
传真: (0512) 62938527  
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

