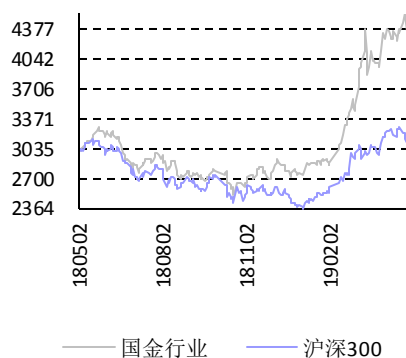


农林牧渔行业研究 买入（维持评级）

行业周报

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金农林牧渔指数	4359.60
沪深300指数	3889.28
上证指数	3086.40
深证成指	9780.82
中小板综指	9577.38



相关报告

1. 《生猪产能去化加速，如何看待动保市场空间？-国金农业周报》，2019.4.16
2. 《从上市公司一季度销售数据中能看到了什么？-【农业行业周报】》，2019.4.8

如何看待猪价上涨与疫情影响的对冲关系？

行业观点

■ 猪价上涨有效弥补产能损失：

- 非瘟疫情加速我国生猪产能去化，目前行业普遍认为产能去化在20%左右，根据农业农村部一季度农业经济运行情况部分省份远超20%。
- 19年底产能损失对应生猪价格需在16.65-18.66元/公斤，母猪价格在39.31-40.63元/kg，我们作了个简单测算，保守估计19年去产能幅度在15%左右，我们给予去产能幅度分别为10%、15%、20%，以19年全年为例，对应去产能化的生猪存栏分别为2.8、2.6、2.5亿头，对应生猪去化为0.42、0.58、0.74亿头，以行业平均成本13.9元/公斤计算，资产损失分别为5.9、8.1、10.2亿元，对应此资产损失程度生猪价格需上涨为2.11-4.12元/公斤，对应19年年底生猪价格需在16.65-18.66元/公斤。
- 我们认为猪价上涨有望弥补去产能损失。生猪价格周期性波动因素包括供给和需求两个方面，从供给层面看，畜产品的自身生长发育规律导致其一定的生产周期，母猪存栏决定10个月后的生猪出栏，一般而言，母猪存栏水平对生猪价格有较大影响，仔猪价格和生猪价格有一定相关性；我们根据调研、目前母猪存栏水平以及以往周期规律推算，猪价在6月份有望达到18元/公斤，三季度有望突破20元/公斤，年底有望突破25元/公斤，故我们认为猪价上涨有望弥补产能损失。

- **非洲猪瘟疫情更新：**本周共通报海南6起疫情。截至目前我国共通报疫情133起，目前通报发生疫情养殖场散养户占比约66.92%。
- **生猪产业链数据更新：**本周生猪价格、仔猪、母猪价格均环比略下降；据博亚和讯数据显示，本周全国生猪均价14.77元/kg，环比下跌0.15%；本周仔猪均价35.62元/kg，环比减少2.38%，同比上涨43.07%；二元母猪价格37.04元/kg，环比下跌0.75%，同比上涨23.14%；自繁出栏盈利304.66元/头，盈利能力环比减少1.8%，同比增加200.02%。
- **主要原料药价格跟踪：**本周维生素品种价格企稳，维生素E、维生素A分别环比上升2.05%、8.82%，泛酸钙受原料泛酸内酯紧缺影响，新进入厂家产量低，价格同比、环比均大幅增长；本月激素、抗生素环比持平或下滑，同比除硫氰酸红霉素均下滑；其他原料药赖诺普利、替米沙坦出现下滑，其余均呈上涨态势。

投资建议

- 生猪行业进入上行周期，上市公司产能进一步释放叠加三季度消费旺季，生猪价格将持续快速上行，我们继续关注生猪企业：温氏股份、天邦股份、唐人神；关注动保企业：生物股份、瑞普生物。

风险提示

- 测算不能准确代表行业及具体公司情况、非瘟疫病控制风险、原材料价格波动风险、猪价上涨不达预期、食品安全风险、其他疫病风险、环保风险、政策因素

袁维 分析师 SAC 执业编号：S1130518080002

内容目录

猪价上涨与疫情影响分析.....	3
非洲猪瘟疫情更新：本周共通报海南 6 起疫情，目前通报发生疫情养殖场散养 户占比约 66.92%.....	7
生猪产业链数据跟踪.....	8
主要原料药价格跟踪.....	11
本周农业板块表现	12
新闻速递：一季度我国农业农村经济开局良好/四季度活猪价格将会突破 2016 年的历史高点/ 广东 2020 年生猪出栏量在 3300 万头以上.....	13
公告一览：生物股份、天邦股份、仙坛股份、中农立华、海利生物等发布 2018 年年度报告.....	13
风险提示	15

图表目录

图表 1：一季度我国各地区及各省份生猪存栏出栏情况一览.....	4
图表 1：生猪、母猪资产损失与价格.....	5
图表 2：母猪存栏与猪价.....	5
图表 3：仔猪与生猪价格.....	5
图表 4：能繁母猪存栏与母猪价格.....	6
图表 5：非洲猪瘟疫情更新（4/26）	7
图表 6：本周疫情通报具体情况.....	7
图表 7：非洲猪瘟爆发养殖场规模情况.....	7
图表 8：截至 4 月 26 日全国外三元生猪均价为 14.93 元/kg.....	8
图表 9：截至 4 月 26 日二元母猪价格 37.04 元/kg.....	8
图表 10：截至 4 月 26 日仔猪均价为 46 元/kg.....	8
图表 11：截至 4 月 26 日猪肉价格为 23.17 元/kg.....	9
图表 12：截至 4 月 26 日猪粮比价 8.1.....	9
图表 13：自繁自养利润下跌至 304.66 元/头	9
图表 14：外购仔猪养殖利润下跌至 395.29 元/头	9
图表 15：生猪存栏.....	9
图表 16：能繁母猪存栏.....	10
图表 17：3 月能繁母猪存栏同比下降 21%，环比下降 2.3%.....	10
图表 18：主要原料药价格.....	11
图表 19：大盘与农业指数.....	12
图表 20：本周涨幅前五（%）	12
图表 21：本周跌幅前五（%）	12

猪价上涨与疫情影响分析

- 本周农村农业部发布了一季度农业经济运行情况，同时部分省份也发布了一季度农村经济情况以及目前生猪存栏情况，一季度云南、辽宁生猪存栏下降均超过了 20%。
- 非瘟发生对我国生猪养殖业影响十分大，截至 4 月 26 日，我国共发生了 133 起非洲猪瘟疫情；非洲猪瘟传播快、致死率高，导致生猪产能去化严重，产能去化严重又导致猪价的快速上涨，养殖户一方面要面临生猪死亡带来的资产损失，另一方面又有望猪价大幅上涨带来更多收入，那么我们将从业角度分析生猪价格上涨与疫情带来的资产损失。

一、非洲猪瘟影响产能去化

- 非瘟疫情加速我国生猪产能去化，目前行业普遍认为产能去化在 20%左右，部分省份远超 20%；根据一季度农业农村经济运行情况、经济日报、江西日报及各省一季度数据：
 - 一季度全国生猪出栏 1.88 亿头，同比减少 5.1%；猪肉产量 1463 万吨，同比减少 5.2%。
 - 江西：一季度生猪存栏 1410.2 万头，同比下降 10.2%，生猪出栏 782.4 万头，下降 9.0%；畜禽生产出现下滑，猪牛羊禽肉产量下降 4.5%，其中猪肉产量下降 7.6%。
 - 四川：一季度生猪存栏 3651.6 万头，同比减少 8.5%，生猪出栏 1611.2 万头，同比减少 5.9%；从养殖效益看，虽然生猪防疫支出大幅上涨，养殖成本明显上升，但整体看生猪养殖一直处于盈利区间，一季度全省猪粮比均价 7.3: 1，平均每头生猪盈利 250-300 元。
 - 湖南：一季度生猪存栏 3577.2 万头，同比下降 10.7%；湖南省统计局分析近期生猪价格大幅上涨的原因主要有两点：一是生猪存栏下降，二是受环保因素影响，生猪养殖门槛提高，不符合条件的小规模养殖户逐渐退出。
 - 甘肃：一季度生猪存栏量下降 2%，出栏量增长 5%，仔畜价格上涨 4.7%，另据国家统计局甘肃调查总队对全省 13 个县区 130 个生猪养殖单位的调查，2 月末被调查单位生猪存栏量比 2018 年底下降 2%，25 公斤以下的仔猪存栏量同比下降 11.1%，能繁殖的母猪存栏数量同比下降 0.4%。
 - 云南：一季度生猪存栏 3448.38 万头，同比下降 21%，生猪出栏 1540.51 万头，同比下降 27%；生猪价格环比、同比连续下降 3 个月，3 月止跌回升，每公斤 14.16 元，环比、同比分别上涨 1.87%、0.50%。1~3 月生猪平均价格为 13.11 元/公斤，较 2018 年 12 月降低 8.42%。
 - 辽宁：一季度 240 个监测村养猪户 8095 户，同比减少 12.8%，生猪存栏 21.05 万头，同比减少 22.7%，生猪出栏 11.57 万头，同比减少 8.8%；89 个规模场生猪存栏 15.19 万头，同比减少 25.5%，生猪出栏 4.6 万头，同比减少 26.7%。并且从监测数据结构及调研结果来看，非洲猪瘟疫情的发生影响了生猪生产的正常规律运转，补栏情况不理想。

图表 1：一季度我国各地区及各省份生猪存栏出栏情况一览

分地区	生猪存栏量 (万头)	同比增减			
全国生猪出栏	18800	-5.10%			
东北地区	1532	-12.00%			
东部地区	4918	-7.50%			
中部地区	6460	-5.40%			
西部地区	5932	-0.70%			
分省份	生猪存栏量 (万头)	同比增减	生猪出栏量 (万头)	同比增减	
江西	1410.2	-10.20%	782.4	-9.00%	
四川	3651.6	-8.50%	3651.6	-8.50%	
湖南	3577.2	-10.70%			
甘肃		-2%		5%	
云南	3448.38	-21%	1540.51	-27.00%	
辽宁	散养户	21.05	-22.70%	11.57	-8.80%
	规模场	15.19	25.50%	4.6	26.70%

来源：农村农业部、经济日报、江西日报、各省份一季度经济运行发布、国金证券研究所

二、生猪属于生物性资产

- 我国《企业会计准则第 5 号——生物性资产》第二条指出“生物资产，是指有生命的动物和植物”，此外，我国会计准则将生物性资产分为消耗性生物资产、生产性生物资产和公益性生物资产三部分。
- **生产性生物资产**是指为产出农产品、提供劳务或出租等目的而持有的生物资产，包括经济林、薪炭林、产畜和役畜等；**消耗性生物资产**是指为出售而持有的、或在将来收获为农产品的生物资产，生产性生物资产，是指为产出农产品、提供劳务或出租等目的而持有的生物资产；以生猪为例，能繁母猪和种猪便为生产性生物资产，商品猪则为消耗性生物资产。
- **生物资产特点：**
 - **1) 自然增值性：**生物资产与普通资产不同，可以生长和繁殖。生物资产耗费的人力成本非常少，并且能够在成长的过程中增值。
 - **2) 周期性：**生物资产的生长具有周期性，有按月份计算的，也有以年计算的，不同的生物资产有不同的生长周期，在生长周期中，生物资产需经过成长、繁衍、衰退、死亡等阶段。
 - **3) 风险性：**由于生物资产生长在自然环境中，自然环境变化具有不确定性，难以避免自然灾害带来的生物资产减值的风险，比如虫灾会影响农作物的生长发育，洪水、台风会影响农作物的产量。
- 按照上市公司公告，以成本模式进行后续计量的生物资产，当有确凿证据表明由于遭受自然灾害、病虫害、动物疫病侵袭或市场需求变化等原因，使消耗性生物资产可变现净值或生产性生物资产的可收回金额低于其账面价值的，消耗性生物资产按存货计提跌价准备，生产性生物资产按照账面价值与可收回金额的差额计提相应的减值准备。

三、生猪价格上涨如何弥补资产损失

- **19 年底产能损失对应生猪价格需在 16.65-18.66 元/公斤，母猪价格在 39.31-40.63 元/kg**，我们作了个简单测算，保守估计 19 年去产能幅度在 15%左右，我们给予去产能幅度分别为 10%、15%、20%，以 19 年全年为例，对应去产能化的生猪存栏分别为 2.8、2.6、2.5 亿头，对应生猪去化为 0.42、0.58、0.74 亿头，以行业平均成本 13.9 元/公斤计算，资产损失分别为 5.9、8.1、10.2 亿元，对应此资产损失程度生

猪价需上涨为 2.11-4.12 元/公斤，对应 19 年年底生猪价格需在 16.65-18.66 元/公斤。

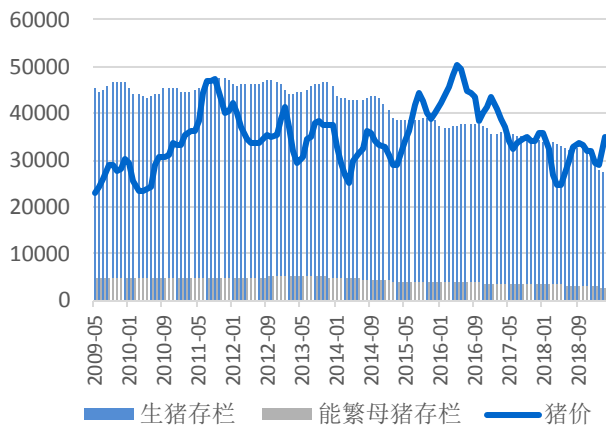
图表 2：生猪、母猪资产损失与价格

	2018H1	2018	2019H1	2019		2018H1	2018	2019H1	2019
生猪存栏 (万头)	32601	31111			母猪存栏 (万头)	3242	2988		
10.00%			29340.90	27999.90	15.00%			2755.70	2539.80
15.00%			27710.85	26444.35	20.00%			2593.60	2390.40
20.00%			26080.80	24888.80	25.00%			2431.50	2241.00
去产能头数 (万头)					去产能头数 (万头)				
10.00%			2902.10	4243.10	15.00%			389.30	605.20
15.00%			4532.15	5798.65	20.00%			551.40	754.60
20.00%			6162.20	7354.20	25.00%			713.50	904.00
成本 (元/公斤)	13.93				成本 (元/头)	2000			
资产损失 (万元)					资产损失 (万元)				
10.00%			40432.26	59115.17	15.00%			3114.40	4841.60
15.00%			63142.24	80787.21	20.00%			4411.20	6036.80
20.00%			85852.21	102459.2	25.00%			5708.00	7232.00
猪价 (元/公斤)			14.54		猪价 (元/公斤)			37.40	
涨价幅度 (元/公斤)			1.38	2.11	涨价幅度 (元/公斤)			1.13	1.91
			3.29	4.12				2.35	3.23
价格 (元/公斤)			15.92	16.65	价格 (元/公斤)			38.53	39.31
			17.83	18.66				39.75	40.63

来源：wind、全国农产品成本收益、实地调研、国金证券研究所

- 猪价上涨弥补去产能损失，生猪价格周期性波动因素包括供给和需求两个方面，从供给层面看，畜产品的自身生长发育规律导致其一定的生产周期，母猪存栏决定 10 个月后的生猪出栏，一般而言，母猪存栏水平对生猪价格有较大影响，并且仔猪价格和生猪价格有一定相关性；我们根据调研、目前母猪存栏水平以及以往周期规律推算，猪价在 6 月份有望达到 18 元/公斤，三季度有望突破 20 元/公斤，年底有望突破 25 元/公斤，故我们认为猪价上涨有望弥补产能损失。
- 同时我们看上轮周期母猪价格高点在 40 元，而上轮周期能繁母猪去产能最严重时在 15%，目前 3 月能繁母猪同比下降已达到 21%，要恢复产能只有补母猪，故一旦开始补栏母猪，母猪价格势必高涨超过上轮周期高点。

图表 3：母猪存栏与猪价



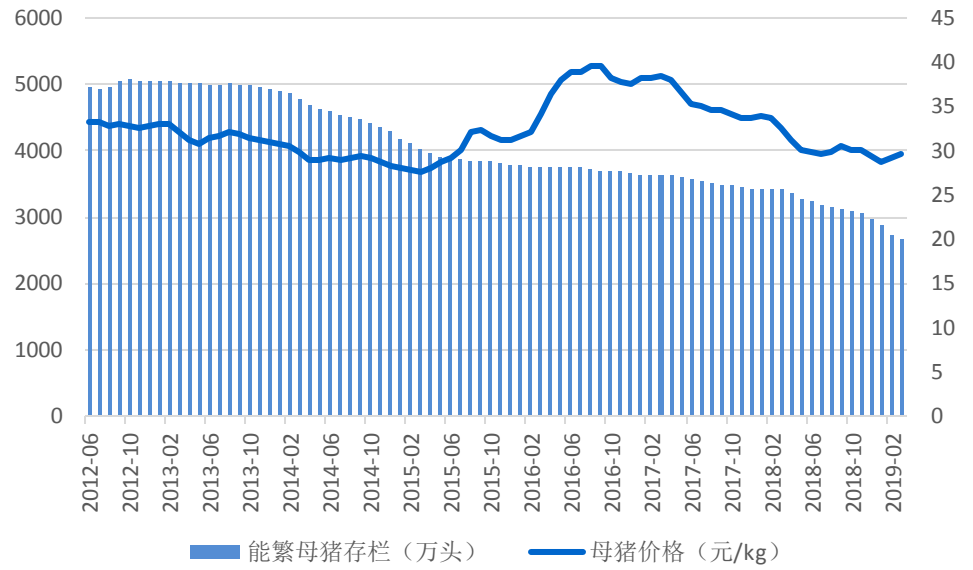
来源：wind、国金证券研究所

图表 4：仔猪与生猪价格



来源：wind、国金证券研究所

图表 5：能繁母猪存栏与母猪价格



来源：wind、国金证券研究所

非洲猪瘟疫情更新：本周共通报海南 6 起疫情，目前通报发生疫情养殖场散养户占比约 66.92%

图表 6：非洲猪瘟疫情更新 (4/26)



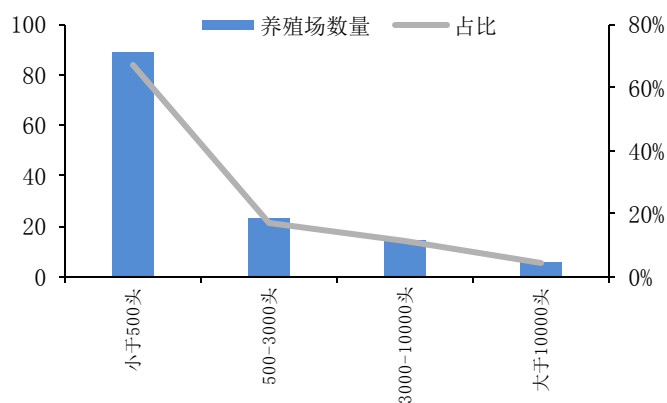
来源：农村农业部、国金证券研究所

图表 7：本周疫情通报具体情况

时间	省份	市县	生猪存栏
4 月 21 日	海南省	海口秀英区	252 头
4 月 21 日	海南省	海口澄迈县	172 头
4 月 21 日	海南省	保亭黎族苗族自治县	7 头
4 月 21 日	海南省	陵水黎族自治县	86 头

来源：农村农业部、国金证券研究所

图表 8：非洲猪瘟爆发养殖场规模情况

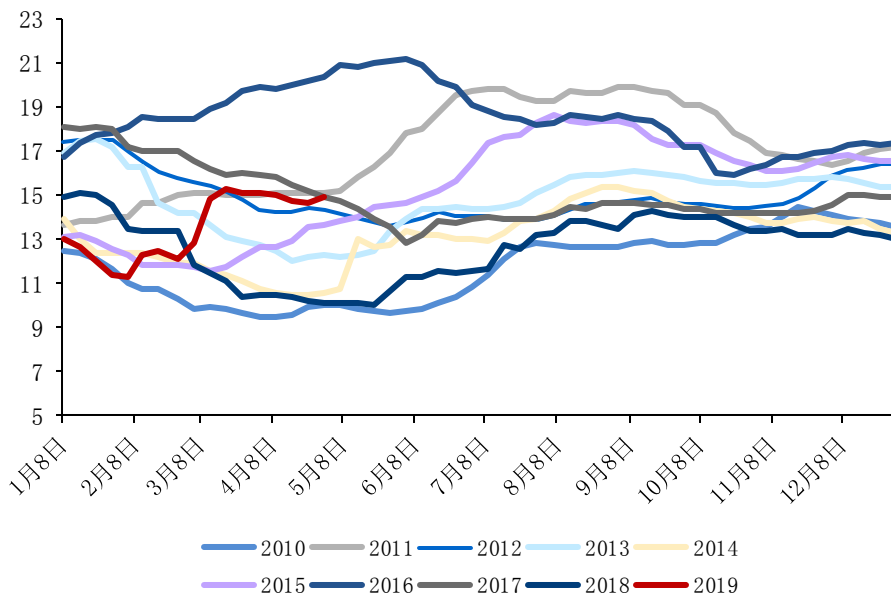


来源：农村农业部、国金证券研究所

生猪产业链数据跟踪

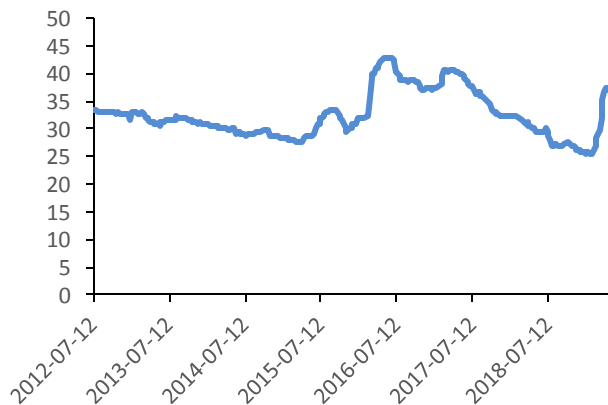
- 博亚和讯数据显示，本周全国生猪均价 14.77 元/kg，环比下跌 0.15%；本周仔猪均价 35.62 元/kg，环比减少 2.38%，同比上涨 43.07%；二元母猪价格 37.04 元/kg，环比下跌 0.75%，同比上涨 23.14%；自繁出栏盈利 304.66 元/头，盈利能力环比减少 1.8%，同比增加 200.02%。

图表 9：截至 4 月 26 日全国外三元生猪均价为 14.93 元/kg



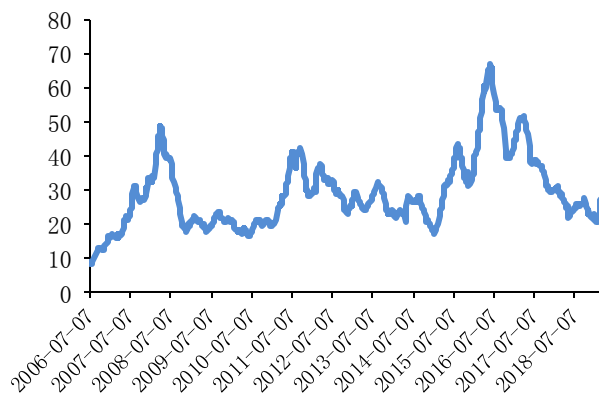
来源：博亚和讯、wind、国金证券研究所

图表 10：截至 4 月 26 日二元母猪价格 37.04 元/kg



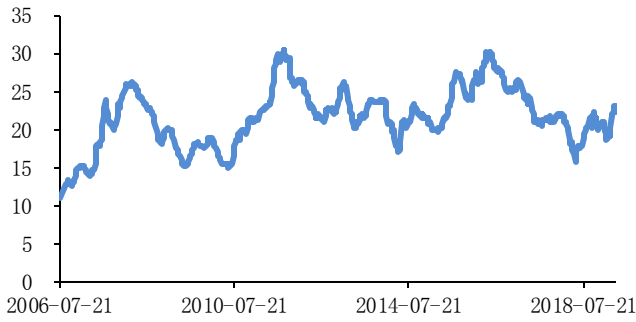
来源：wind、国金证券研究所

图表 11：截至 4 月 26 日仔猪均价为 46 元/kg



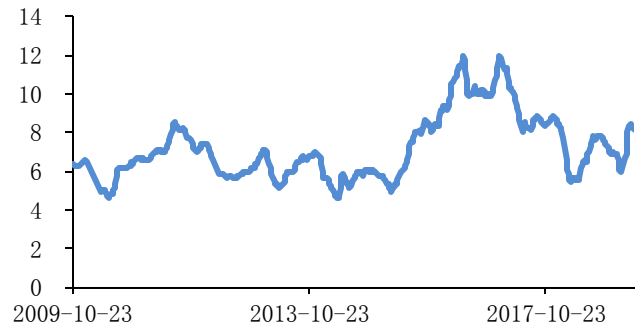
来源：博亚和讯、wind、国金证券研究所

图表 12: 截至 4 月 26 日猪肉价格为 23.17 元/kg



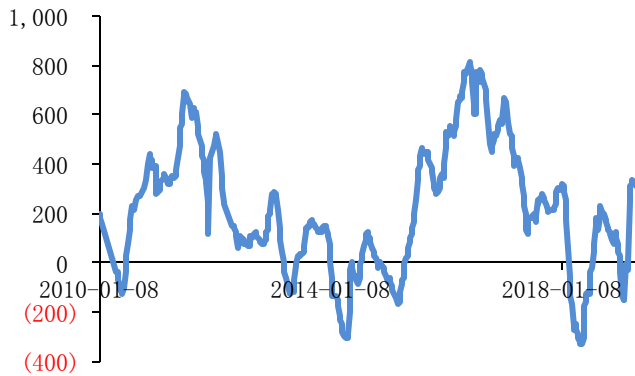
来源: wind、国金证券研究所

图表 13: 截至 4 月 26 日猪粮比价 8.1



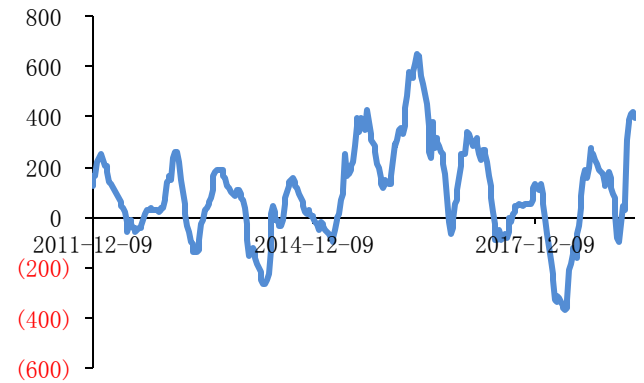
来源: wind、国金证券研究所

图表 14: 自繁自养利润下跌至 304.66 元/头



来源: wind、国金证券研究所

图表 15: 外购仔猪养殖利润下跌至 395.29 元/头



来源: wind、国金证券研究所

图表 16: 生猪存栏

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1 月	45,616	45,500	44,510	46,467	44,813	43,810	40,555	37,343	35,668	33,743	29,338
2 月	44,594	44,330	44,410	45,846	43,962	43,416	38,973	36,671	35,597	33,439	27,754
3 月	44,861	44,130	44,750	46,167	44,358	43,416	38,700	37,001	35,953	33,907	27,420
4 月	45,489	43,600	44,920	46,306	44,669	42,852	38,692	37,223	36,097	33,636	
5 月	45,325	43,370	45,280	46,121	44,758	42,809	38,615	37,372	35,556	32,997	
6 月	44,720	43,670	45,640	46,213	45,206	42,895	38,461	37,634	35,485	32,601	
7 月	45,006	44,000	46,142	46,213	45,748	43,024	38,538	37,596	35,237	32,340	
8 月	45,816	44,180	46,557	46,629	46,160	43,282	38,731	37,671	35,061	32,243	
9 月	46,516	45,450	47,158	47,235	46,483	43,628	38,963	37,709	34,991	32,501	
10 月	46,921	45,440	47,516	47,282	46,762	43,541	39,080	37,709	34,921	32,534	
11 月	46,590	45,470	47,625	46,904	46,856	43,149	38,806	37,483	34,886	32,306	
12 月	46,900	45,380	47,334	46,294	45,731	42,157	38,379	36,733	34,153	31,111	

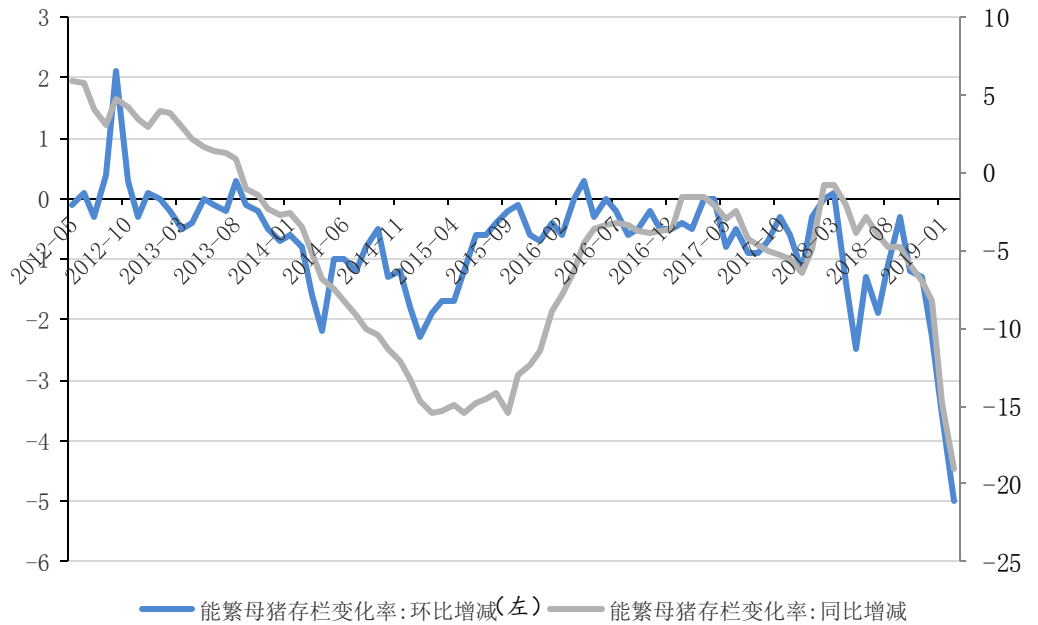
来源: wind、国金证券研究所

图表 17: 能繁母猪存栏

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1月	4,964	4,870	4,740	4,950	5,068	4,908	4,190	3,783	3,651	3,414	2,882
2月	4,987	4,890	4,730	4,949	5,058	4,869	4,110	3,760	3,633	3,414	2,738
3月	4,942	4,840	4,710	4,954	5,033	4,791	4,040	3,760	3,633	3,417	2,675
4月	4,922	4,760	4,695	4,954	5,013	4,686	3,971	3,771	3,633	3,369	
5月	4,880	4,700	4,710	4,949	5,013	4,639	3,923	3,760	3,604	3,285	
6月	4,832	4,680	4,720	4,954	5,008	4,593	3,899	3,760	3,586	3,242	
7月	4,810	4,630	4,786	4,939	4,998	4,538	3,876	3,752	3,554	3,180	
8月	4,816	4,580	4,815	4,959	5,013	4,502	3,860	3,729	3,522	3,145	
9月	4,840	4,700	4,845	5,063	5,008	4,479	3,852	3,710	3,497	3,136	
10月	4,875	4,690	4,880	5,078	4,998	4,421	3,848	3,703	3,487	3,098	
11月	4,873	4,660	4,905	5,063	4,973	4,368	3,825	3,684	3,466	3,058	
12月	4,910	4,750	4,928	5,068	4,938	4,289	3,798	3,666	3,424	2,988	

来源: wind、国金证券研究所

图表 18: 3月能繁母猪存栏同比下降21%，环比下降2.3%



来源: wind、国金证券研究所

主要原料药价格跟踪

- 本周维生素品种价格企稳，维生素 E、维生素 A 分别环比上升 2.05%、8.82%，泛酸钙受原料泛酸内酯紧缺影响，新进入厂家产量低，价格同比、环比均大幅增长；VA 受猪瘟疫情肆虐，市场报价同比仍大幅下降；VC 下游需求不佳，近日市场成交偏淡。
- 本月激素、抗生素环比持平或下滑，同比除硫氰酸红霉素均下滑；其他原料药赖诺普利、替米沙坦出现下滑，其余均呈上涨态势。

图表 19：主要原料药价格

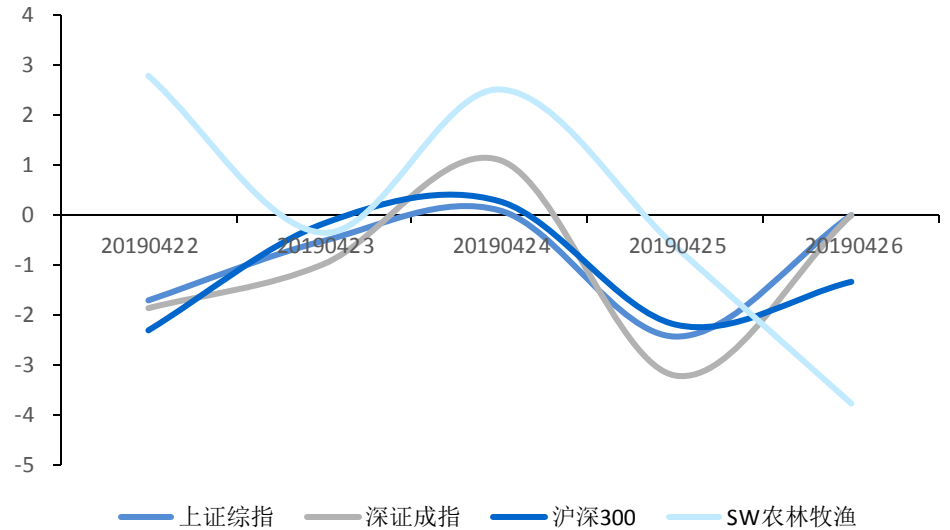
维生素								
产品	现价	本周均价	上周均价	环比	同比	历史最高	历史最低	18 年均价
维生素 E	42.50	42.25	41.4	2.05%	-44.65%	260	34	72.67
维生素 A	375.00	370	340	8.82%	-64.28%	1425	95	274.96
维生素 D3	292.50	292.5	292.5	0.00%	-4.10%	600	52	411.09
维生素 B1	180.00	180	180	0.00%	-54.43%	630	101	319.33
维生素 B2	130.00	130	130	0.00%	-50.79%	850	115	260.28
维生素 K3	97.50	97.5	97.5	0.00%	-7.14%	168	47	60.26
泛酸钙	355.00	342.5	273	25.46%	328.13%	750	52	279.62
VC	27.50	27.5	27.5	0.00%	-44.07%	135	24	28.91
激素								
产品	2019.03	2019.02	2018.03	环比	同比	历史最高	历史最低	18 年均价
地塞米松磷酸钠	8,150.00	8,150.00	8,250.00	0.00%	-1.21%	14,500.00	7300	8241.67
皂素	560.00	565.00	592.50	-0.88%	-5.49%	1,050.00	130	582.08
双烯	975.00	990.00	1,015.00	-1.52%	-3.94%	1,650.00	450	1001.25
抗生素								
产品	2019.03	2019.02	2018.03	环比	同比	历史最高	历史最低	18 年均价
7-ACA	440.00	440.00	480.00	0.00%	-8.33%	1,000.00	330	450.42
7-ADCA	465.00	440.00	500.00	5.68%	-7.00%	750.00	290	482.50
青霉素工业盐	55.00	59.00	75.00	-6.78%	-26.67%	150.00	47	72.67
6-APA	165.00	172.50	230.00	-4.35%	-28.26%	490.00	135	228.33
4-AA	0.00	1,500.00	890.00	-100.00%	-100.00%	2,600.00	800	1195.00
硫氰酸红霉素	435.00	445.00	370.00	-2.25%	17.57%	540.00	270	413.75
阿莫西林	192.50	192.50	195.00	0.00%	-1.28%	485.00	130	188.75
其他原料药								
产品	2019.03	2019.02	2018.03	环比	同比	历史最高	历史最低	18 年均价
辛伐他汀	1,550.00	1,350.00	1,250.00	14.81%	24.00%	3,100.00	1125	1270.83
洛伐他汀	525.00	475.00	475.00	10.53%	10.53%	865.00	410.00	475.00
阿托伐他汀钙	1,900.00	1,900.00	1,400.00	0.00%	35.71%	7,000.00	1400	1433.33
卡托普利	575.00	480.00	410.00	19.79%	40.24%	257.50	590	428.33
赖诺普利	3,250.00	4,100.00	4,600.00	-20.73%	-29.35%	3,250.00	8,000.00	4433.33
马来酸依那普利	850.00	625.00	590.00	36.00%	44.07%	900.00	380	599.17
厄贝沙坦	750.00	650.00	575.00	15.38%	30.43%	1,200.00	525	590.00
缬沙坦	1,750.00	1,650.00	665.00	6.06%	163.16%	2,200.00	625	672.50
替米沙坦	1,150.00	1,250.00	1,250.00	-8.00%	-8.00%	2,900.00	1150	1250.00

来源：wind、国金证券研究所

本周农业板块表现

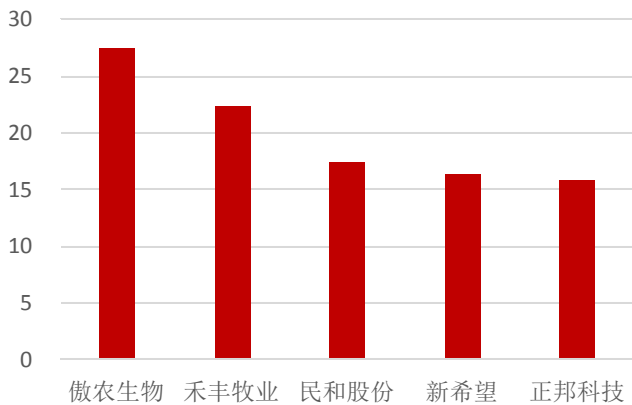
- 本周（2019年4月22日-2019年4月26日），农林牧渔行业变动为0.4068%，同期上证指数、深证成指、沪深300变动分别为-5.64%、-6.12%、-5.61%。本周涨幅前五的公司为：傲农生物（27.46%）、禾丰牧业（22.36%）、民和股份（17.51%）、新希望（16.43%）、正邦科技（15.79%）。

图表 20：大盘与农业指数



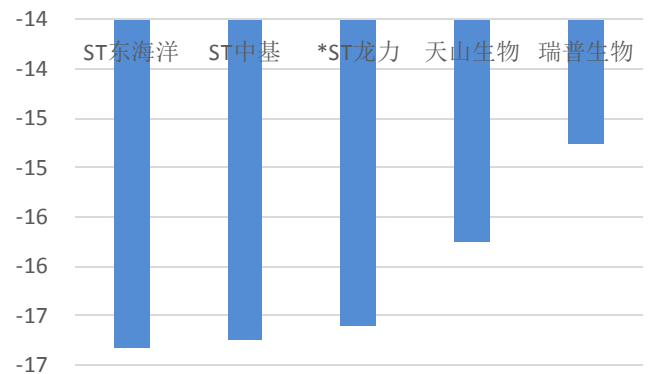
来源：wind、国金证券研究所

图表 21：本周涨幅前五 (%)



来源：wind、国金证券研究所

图表 22：本周跌幅前五 (%)



来源：wind、国金证券研究所

新闻速递：一季度我国农业农村经济开局良好/四季度活猪价格将会突破 2016 年的历史高点/广东 2020 年生猪出栏量在 3300 万头以上

- **农业农村部：海南省海口市秀英区、澄迈县、保亭县、陵水县发生非洲猪瘟疫情**
 - 4 月 21 日，海南省海口市秀英区一养殖户、澄迈县两养殖户、保亭黎族苗族自治县一养殖户、陵水黎族自治县两养殖场户发生非洲猪瘟疫情。截至目前，海口市秀英区发生疫情养殖户共存栏生猪 252 头，发病 252 头，死亡 43 头；澄迈县发生疫情两养殖户共存栏生猪 172 头，发病 62 头，死亡 62 头；保亭黎族苗族自治县发生疫情养殖户共存栏生猪 7 头，发病 7 头，死亡 7 头；陵水黎族自治县发生疫情两养殖场户共存栏生猪 86 头，发病 34 头，死亡 34 头。
- **农业农村部：一季度我国农业农村经济开局良好，第一产业增加值和农民收入保持“双增长”**
 - 4 月 23 日上午，农业农村部介绍一季度农业农村经济运行情况。一季度第一产业增加值达到 8769 亿元，同比增长 2.7%；农村居民人均可支配收入达到 4600 元，实际增长 6.9%，延续了“双增长”的好势头。据国家统计局数据，一季度生猪出栏 1.88 亿头，同比减少 5.1%；猪肉产量 1463 万吨，同比减少 5.2%。
- **农业农村部：四季度活猪价格将会突破 2016 年的历史高点**
 - 农业农村部畜牧兽医局副局长王俊勋 4 月 23 日表示，猪价已经提前进入了上涨周期，预判全年猪肉产量会下降，后期生猪供应会趋紧，四季度活猪价格将会突破 2016 年的历史高点。
- **农业部朱增勇：非洲猪瘟下的中国猪肉市场展望**
 - 2019 年猪肉进口量预计为 170 万吨左右，2020 年进口量会进一步增加，预计将超过 200 万吨。2019 年，预计猪肉价格同比涨幅在 35%-40%，生猪价格涨幅在 40%-50%，生猪价格高点出现在 2020 年上半年，位于 14-22 元/千克之间。猪肉供给持续下降，2019、2020 年分别和前一年相比，猪肉供给预计下降超过 14%以上。
- **广东发布最新《生猪规划》：2020 年生猪出栏量在 3300 万头以上**
 - 按照保供给保生态并重的原则，到 2020 年全省生猪出栏量保持在 3300 万头以上，生猪自给率稳定在 60%左右，生猪规模养殖比重达到 65%以上，生猪粪污综合利用率达到 75%以上，规模养猪场粪污处理设施装备配套率达到 95%以上。
- **中国饲料工业协会：2019 年 3 月全国饲料生产形势分析**
 - 3 月饲料总产量 1799 万吨，同比下降 4.6%，环比下降 31.2%。受非洲猪瘟疫情影响，消费低迷，3 月养殖市场总体恢复不力，饲料需求继续下降。从同比看，猪饲料同比下降 16.0%。母猪存栏量、仔猪上市量维持低位，仔猪饲料、母猪饲料产量同比分别下降 18.0%、27.9%。禽类养殖盈利较好，养殖场户补栏积极，存栏量继续增长，蛋禽饲料同比增长 6.9%、肉禽同比增长 9.4%。

公告一览：生物股份、天邦股份、仙坛股份、中农立华、海利生物等发布 2018 年年度报告

- **中农立华：2018 年年度报告**
 - 2018 年公司实现营业收入 37.35 亿元，同比增长 6.60%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.15 亿元，同比增长 27.82%。
- **仙坛股份：2018 年年度报告**

- 2018 年公司实现营业收入 25.78 亿元，同比增长 19.12%；归属于上市公司股东的净利润 4.02 亿元，较上年度增长 294.20%。
- **天邦股份:2018 年年度报告**
 - 2018 年公司总体实现营业收入 45.2 亿元，同比增长 47.63%；但受累于投资中国动保项目损失计提以及猪周期低谷养殖业务亏损，归属于上市公司股东的净利润为负的 5.72 亿元，同比下降 318%。
- **大北农:2018 年年度报告**
 - 2018 年公司实现营业总收入 193.02 亿元，比上年同期增长 2.99%，归属于上市公司股东的净利润 5.07 亿元，比上年同期下降 59.93%。
- **福建金森:2018 年年度报告**
 - 2018 年公司总体实现营业收入 1.68 亿元，同比下降 3.66%；归属于母公司净利润 0.48 亿元，同比下降 14.24%。
- **佳沃股份:2018 年年度报告**
 - 2018 年公司实现营业总收入 19.27 亿元，同比增长 235.41%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.25 亿元，同比增长 901.57%。
- **雪榕生物:2018 年年度报告**
 - 公司实现营业总收入 18.47 亿元，同比增长 38.81%；归属于上市公司股东的净利润为 1.51 亿元，同比上升 23.74%。
- **雏鹰农牧:2018 年年度报告**
 - 公司实现营业总收入 35.56 亿元，同比增长-37.6%；归属于上市公司股东的净利润为-38.64 亿元。
- **溢多利:2018 年年度报告**
 - 公司实现合并营业收入 17.68 亿元，较上年同期增长 17.94%；归属于上市公司股东的净利润为 1.14 亿元，较上年同期增长 41.14%。
- **罗牛山:2018 年年度报告**
 - 2018 年公司实现营业收入 11.21 亿元，较上年同期减少 13.63%；归属于公司普通股股东的净利润 3.89 亿元，较上年同期增加 154.11%。
- **农发种业:2018 年年度报告**
 - 本年度公司实现营业收入 34.46 亿元，同比下降 10.87%，归属于母公司所有者的净利润 0.32 亿元。
- **天康生物:2018 年年度报告**
 - 公司实现营业总收入 52.73 亿元，比上年同期增长 13.89%，归属于上市公司股东的净利润 3.14 亿元，比上年同期下降 22.95%。
- **朗源股份:2018 年年度报告**
 - 公司实现营业收入 3.49 亿元，比上年同期减少 8.12%；归属于上市公司股东的净利润 0.58 亿元，比上年同期增长 47.68%。
- **天山生物:2018 年年度报告**
 - 公司实现营业总收入 1.05 亿元，同比减少 46.12%；实现归属于母公司所有者的净利润-19.46 亿元，同比减少-26237.26%。
- **好当家:2018 年年度报告**
 - 公司全年实现收入 11.5 亿元，同比减少 4.81%，实现归属上市公司股东净利润 6,203.65 万元，同比增长 15.89%。
- **神农基因:2018 年年度报告**

- 公司实现营业收入 1.72 亿元，同比下降 61.92%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.204 亿元，同比上升 224.90%。
- **禾丰牧业:2018 年年度报告**
 - 公司实现营业总收入 157.51 亿元，同比增长 15.00%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.52 亿元，同比增长 17.18%。
- **生物股份:2018 年年度报告**
 - 公司全年完成营业收入 18.97 亿元，比上年下降 0.23%；实现净利润 7.54 亿元，比上年下降 13.29%。
- **天宝食品:2018 年年度报告**
 - 公司 2018 年实现营业收入 10.39 亿元，同比下降 29.09%；实现归属于上市公司股东的净利润-1.652 亿元，同比下降-223.49%。
- **海利生物:2018 年年度报告**
 - 2018 年实现销售收入 2.55 亿元，较上年下降 16.16%，合并报告实现归属于母公司的净利润 2,129.82 万元，较上年度下降 81.27%。
- **大康农业:2018 年年度报告**
 - 2018 年公司共实现营业收入 133.95 亿元，同比增长 8.21%，归属于母公司的净利润-6.85 亿元。
- **龙大肉食:2018 年年度报告**
 - 2018 年，公司实现营业收入 87.78 亿元，较上年同期增长 33.56%，实现归属于上市公司股东的净利润 1.77 亿元，较上年同期下降 5.88%。

风险提示

- **测算不能代表行业具体情况：**测算未考虑养殖成本、生猪价格、存栏量的动态变化，也未考虑死淘体重、机会成本等，成本为根据调研假设，故测算不能准确代表行业具体情况；
- **本测算不能反应具体公司情况：**行业测算未考虑生物防控成本、固定资产折旧等，故不能反应具体公司情况；
- **非洲猪瘟疫病控制风险：**非洲猪瘟在我国第一次出现，致死率达到 100%，若未能进行有效控制，将严重影响生猪养殖行业；还有其他疫病风险；
- **原材料价格波动风险：**生猪饲料原材料 90%是大豆、玉米，若原材料大豆、玉米价格出现波动将影响生猪养殖成本；
- **猪价上涨不达预期：**目前生猪价格回暖，我们看好今年全年猪价，若出现生猪价格上涨不达预期，则相关上市公司业绩则会出现不准确的情况。
- **其他疫病风险：**生猪疫病有猪蓝耳、猪瘟、口蹄疫等，若出现其他疫病情况，也会对生猪产业造成一定损失；
- **环保风险：**生猪产业是排污企业，前几年环保政策频出，划定禁养区、限养区，对生猪产业造成较大的影响；
- **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。

公司投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH