

2019年04月28日

农林牧渔

第16周周报：猪价震荡上行，继续坚定推荐海大集团！

本周观点

一、行业观点：猪价震荡上行，个股方面继续推荐海大集团；

1、生猪价格有望维持震荡上行。根据智农通数据，进入4月以来外三元生猪价格稳步上涨，价格基本维持在15元/千克以上，本周生猪价格震荡上行。

根据农业农村部数据，2019年3月生猪存栏同比下降18.8%，环比下滑1.2%；能繁母猪存栏同比下滑21%，环比下滑2.3%。

我们认为节前农户集中提前出栏，同时18年行业经过一段时间亏损及非洲猪瘟影响，在18年10月份后仔猪加速淘汰，导致当前肥猪有所缺少，价格的快速上涨进一步导致农户惜售、屠宰企业压价，叠加进口肉制品、库存冻品等因素影响造成价格震荡波动。从调研情况来看，2018年11-12月起，部分地区疫情严重导致母猪带仔淘汰，进一步影响2019年二季度生猪供应；我们认为生猪供给二季度仍然偏紧，猪价有望维持震荡上行趋势。

2、个股方面继续推荐海大集团：成长确定性高，有望穿越周期。

核心逻辑：

- 1) 一季度饲料销量继续稳健增长，推动扣非业绩增长约30%。预计水产、禽料销量增约20-30%，同时禽料提价带动盈利高增，奠定全年业绩增长基础！
- 2) 养殖后周期首选标的！随着禽价、猪价上涨，以及可预期的水产价格上涨，将带动养殖户补栏，推动公司饲料销量、产品结构进一步改善，盈利增长有望加速！
- 3) 市占率持续提升，业绩持续增长可期！公司为饲料行业龙头，长期成长主要逻辑为：饲料市占率的持续提升。目前公司整体市占率约5%。饲料行业经过多年竞争淘汰，单吨盈利低，小企业逐渐退出，公司在行业内竞争优势明显，市占率持续提升确定性强。饲料板块整体有望维持约20%销量增速，且随市占率提升，盈利增速将高于销量增速。
- 4) 养殖板块有望推动业绩增长。公司养猪板块布局长远，有望在未来5年内成为龙头之一，从2018年年报数据来看，公司养殖成本于2018年下半年控制到12元/公斤内，成本显著下降。公司18年出栏量达到70万头，预计19-20年出栏区间100-150/200-250万头。

行业周报

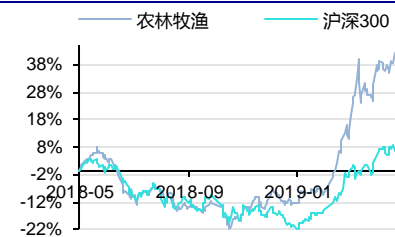
证券研究报告

投资评级 领先大市-A

维持评级

首选股票 目标价 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-2.48	-8.11	-4.37
绝对收益	3.24	15.70	0.56

李佳丰

分析师

SAC 执业证书编号：S1450516040001
lijf3@essence.com.cn
021-35082017

沙弋惠

报告联系人

shayh@essence.com.cn

相关报告

- 第15周周报：猪价震荡调整，继续坚定推荐海大集团！ 2019-04-21
- 第14周周报：猪价止跌回升，个股方面继续推荐海大集团！ 2019-04-14
- 第13周周报：猪价稳中有涨，个股方面继续推荐海大集团！ 2019-04-07
- 第12周周报：猪价稳中有升，个股方面继续推荐海大集团！ 2019-03-31
- 第11周周报：猪价震荡，个股方面继续推荐海大集团！ 2019-03-24

■ 风险提示：饲料销量不及预期风险；自然灾害风险等

二、行业基本面跟踪

猪价：根据博亚和讯数据，本周生猪价格整体略有回落，截止4月26日，全国生猪价格14.93元/公斤，仔猪价格35.01元/千克。

禽价：

黄羽肉鸡价格：根据新牧网数据，截止4月28日，黄羽肉鸡价格6.78元/斤。

白羽肉鸡价格：根据家禽信息PIB数据，截止4月28日，山东大厂鸡苗价格10-10.4元/羽，山东潍坊毛鸡价格5.4元/斤。

鸭价：根据家禽信息PIB数据，截止4月28日，六和鸭苗报价7.1元/羽。

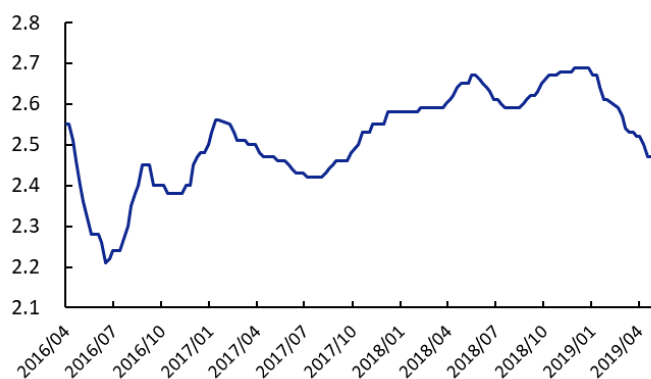
三、风险提示：

猪价上涨不达预期；新产品推广不及预期；天气灾害风险；销量增长不及预期；改革推进不达预期。

本周农产品价格动态

(一) 生猪产业

图 2：全国猪用配合料价格（元/kg）



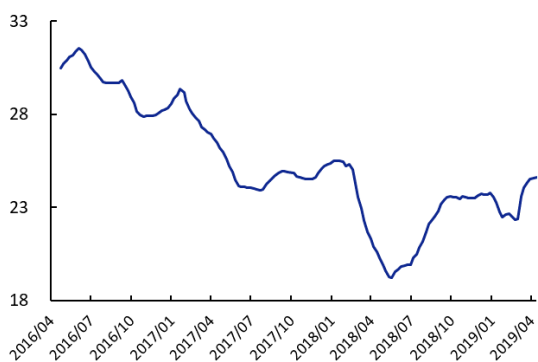
资料来源：搜猪网、安信证券研究中心

图 3：全国自繁自养头均盈利（元/头）



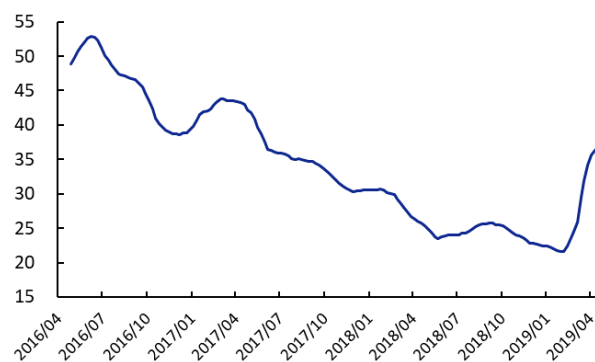
资料来源：搜猪网、安信证券研究中心

图 4：全国出栏肉猪均价（元/kg）



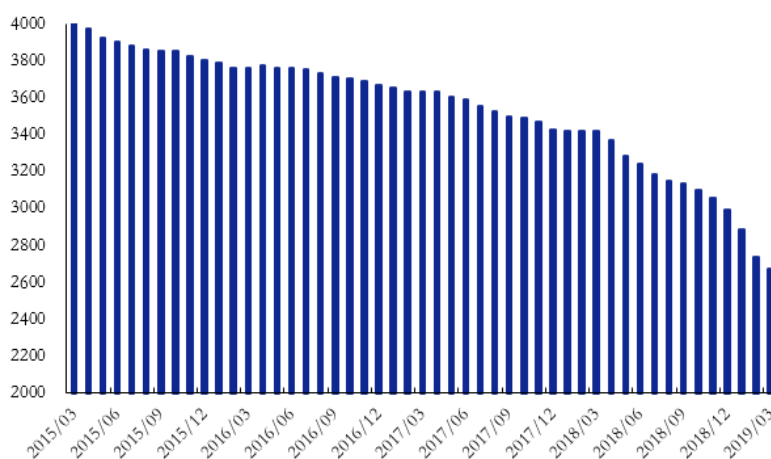
资料来源：搜猪网、安信证券研究中心

图 5：全国仔猪价格（元/kg）



资料来源：搜猪网、安信证券研究中心

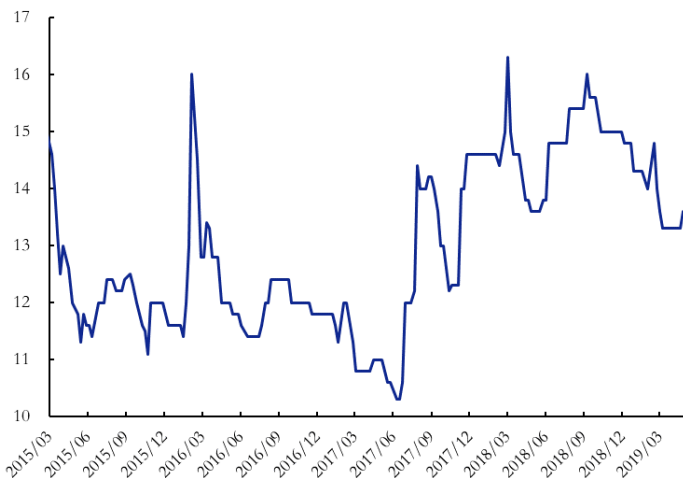
图 6：能繁母猪存栏量（万头）



资料来源：搜猪网、安信证券研究中心

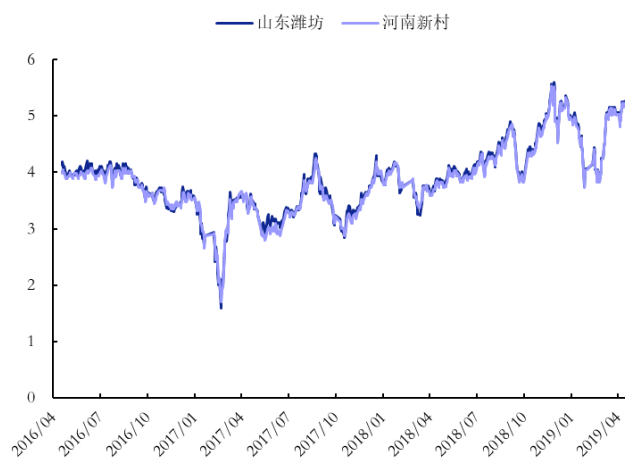
(二) 禽类产业链

图 7：白条鸡价格（元/公斤）



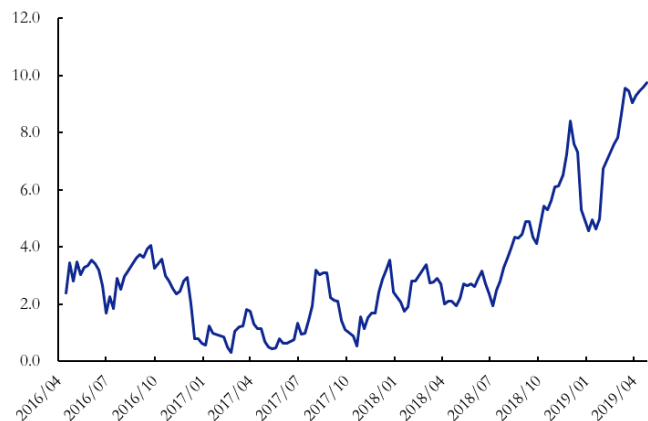
资料来源：博亚和讯、安信证券研究中心

图 8：全国肉毛鸡价格（元/斤）



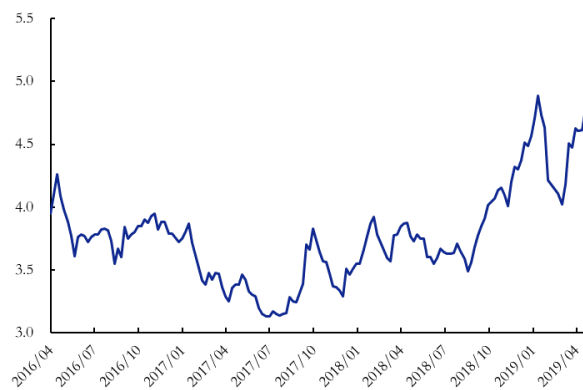
资料来源：博亚和讯、安信证券研究中心

图 9：鸡苗价格（元/羽）



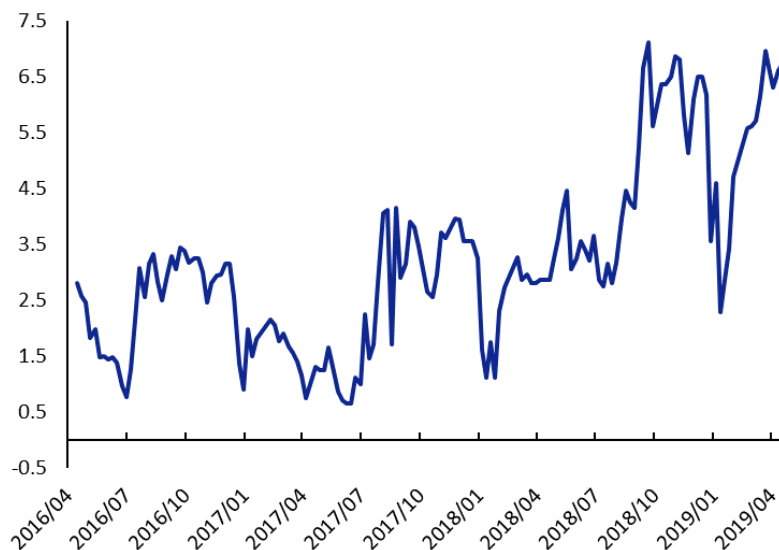
资料来源：博亚和讯、安信证券研究中心

图 10：出栏成本价：肉鸡（元/斤）



资料来源：博亚和讯、安信证券研究中心

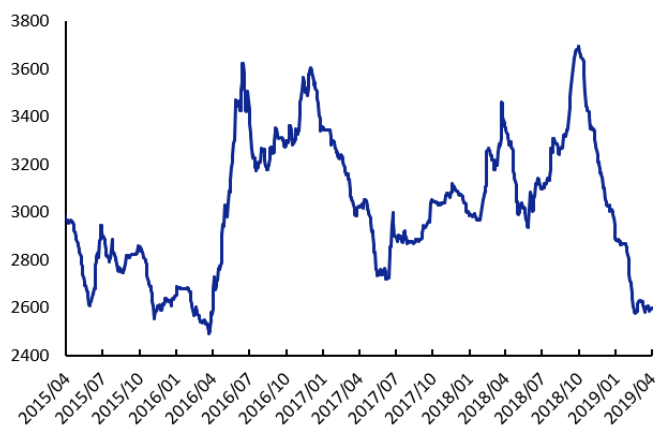
图 11：泰安六和鸭苗(元/羽)



资料来源：wind、安信证券研究中心

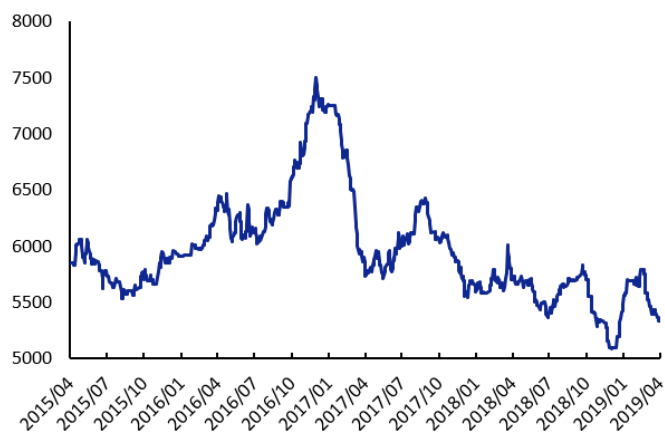
(三) 大豆产业链

图 12: 全国豆粕价格 (元/吨)



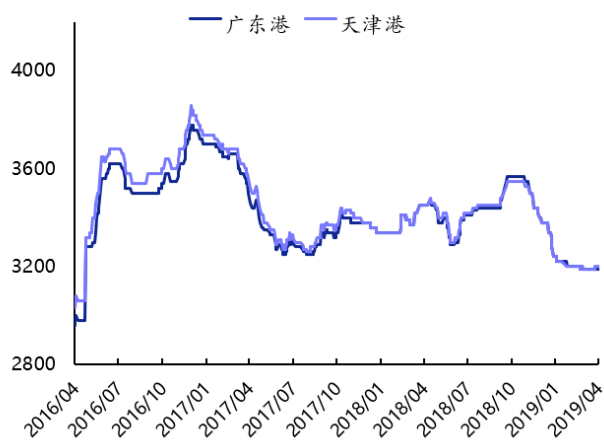
资料来源: wind、安信证券研究中心

图 13: 全国豆油价格 (元/吨)



资料来源: wind、安信证券研究中心

图 14: 进口大豆港口分销价 (元/吨)



资料来源: wind、安信证券研究中心

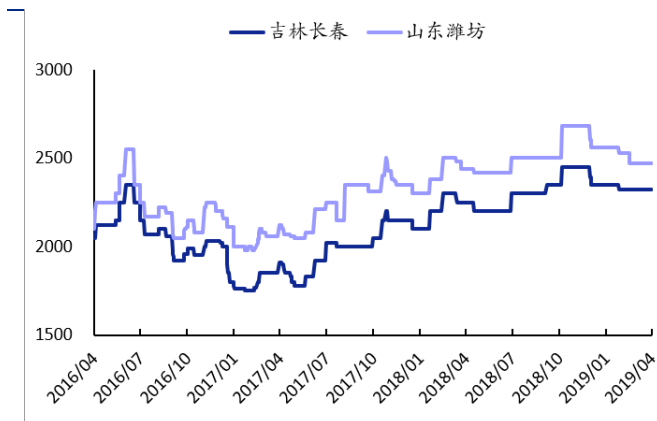
图 15: 进口大豆油厂压榨利润 (元/吨)



资料来源: wind、安信证券研究中心

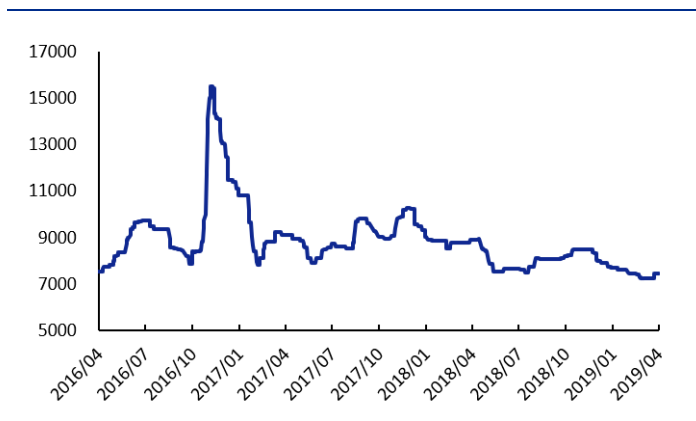
(四) 玉米产业链

图 16: 我国玉米淀粉价格 (元/吨)



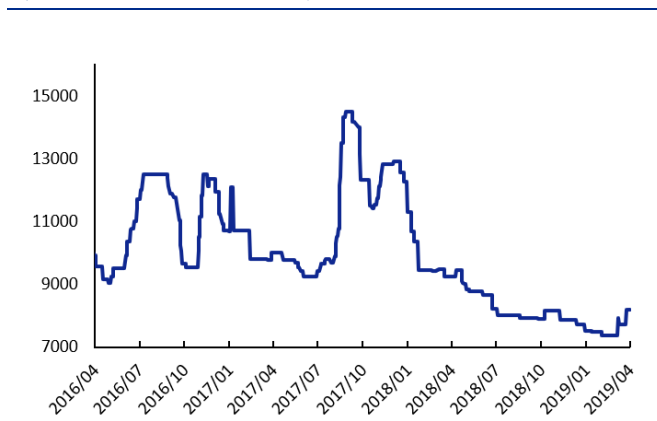
资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 17: 赖氨酸现货均价 (元/吨)



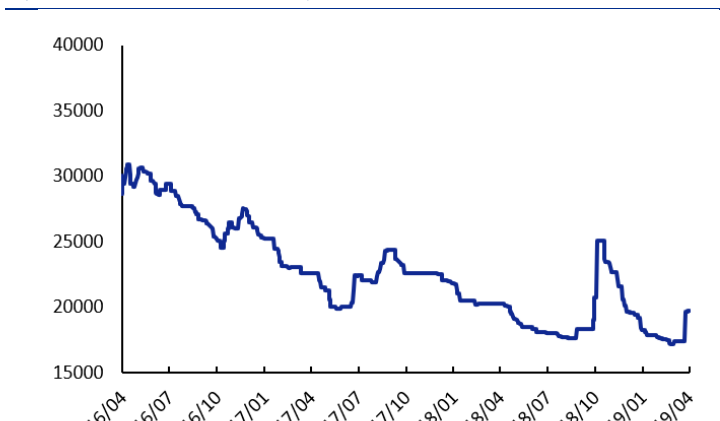
资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 18: 苏氨酸现货均价 (元/吨)



资料来源: wind、安信证券研究中心

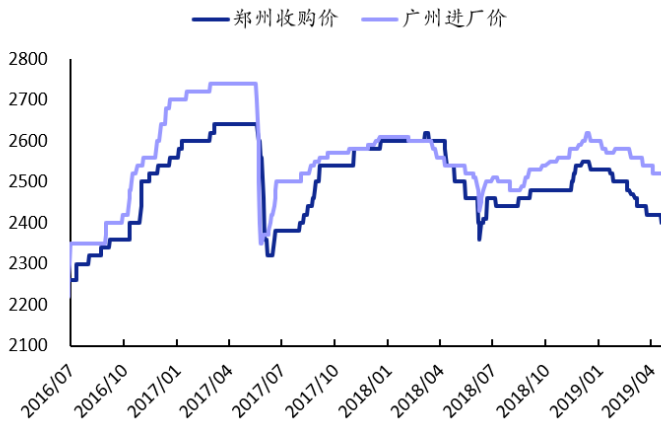
图 19: 蛋氨酸现货均价 (元/吨)



资料来源: wind、安信证券研究中心

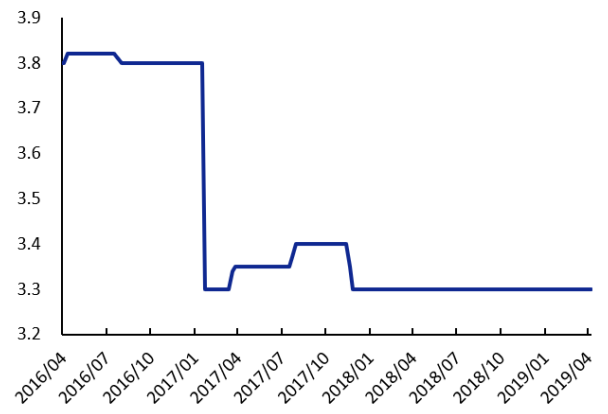
(五) 小麦产业链

图 20: 小麦现货价格 (元/吨)



资料来源: wind、安信证券研究中心

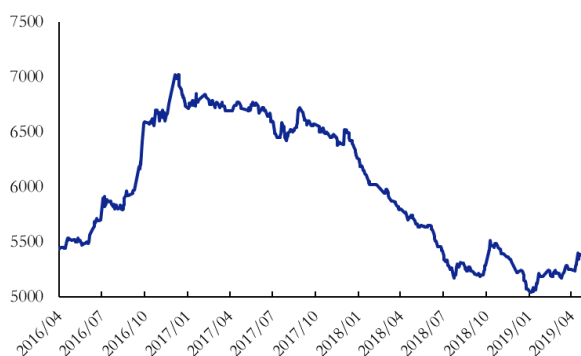
图 21: 面粉批发价 (元/公斤)



资料来源: wind、安信证券研究中心

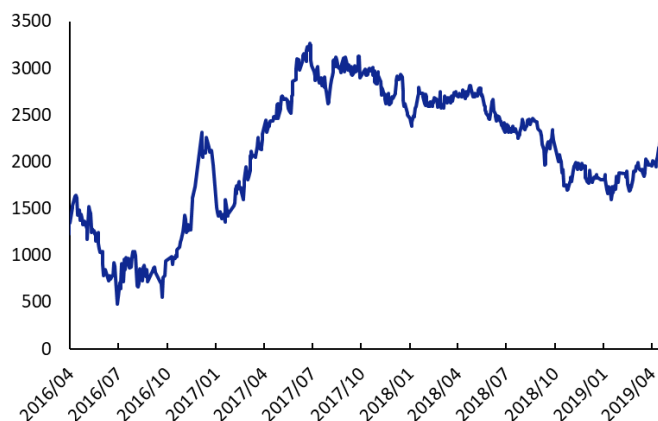
(六) 白糖产业链

图 22: 柳州白砂糖现货价格 (元/吨)



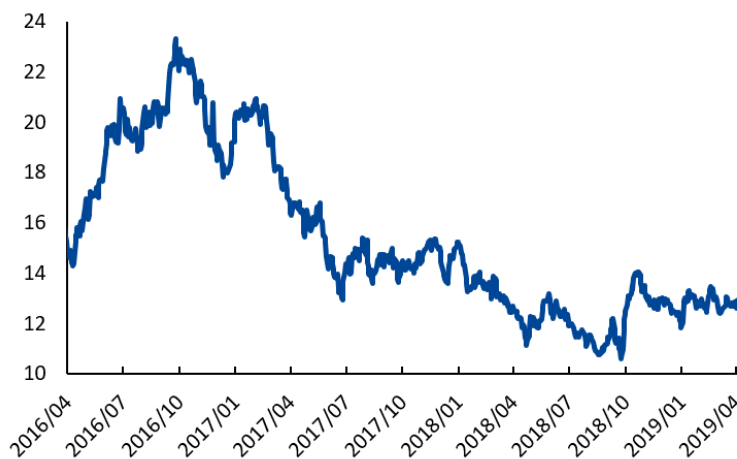
资料来源: wind、安信证券研究中心

图 23: 配额内原糖进口利润 (元/吨)



资料来源: wind、安信证券研究中心

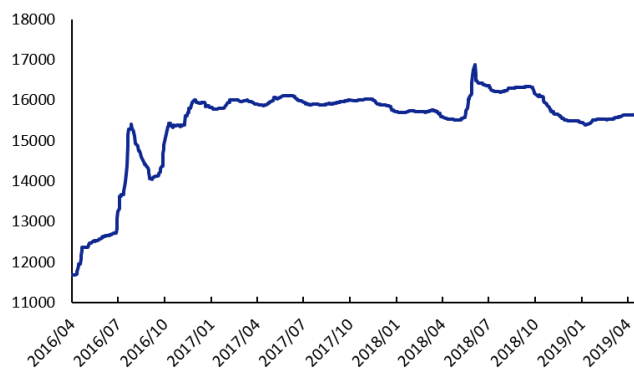
图 24: 原糖国际现货价 (美分/磅)



资料来源: wind、安信证券研究中心

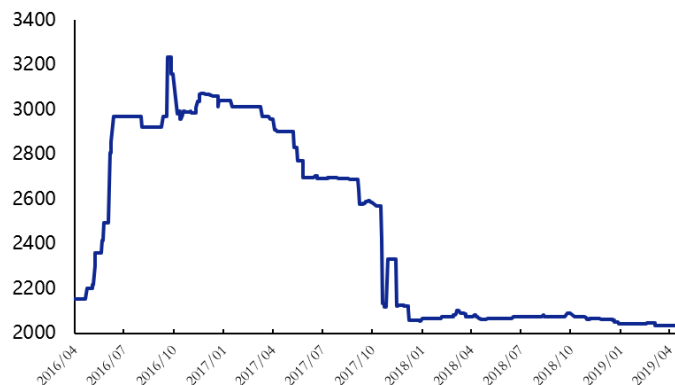
(七) 棉花产业链

图 25：我国棉花价格（元/吨）



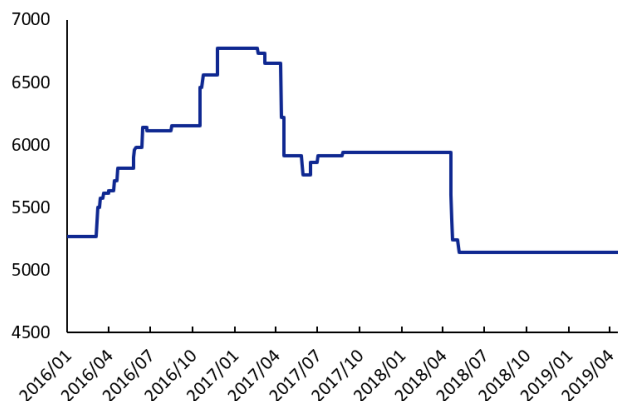
资料来源：wind、安信证券研究中心

图 26：我国棉籽价格（元/吨）



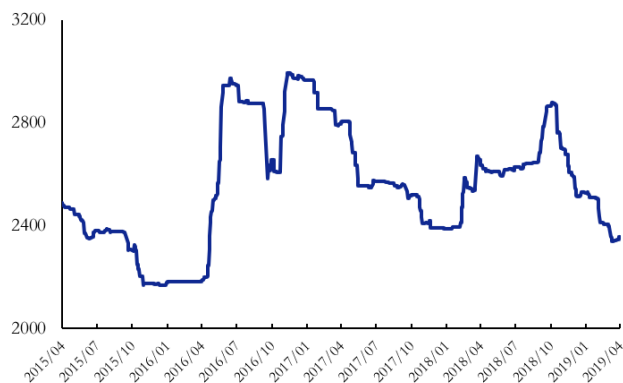
资料来源：wind、安信证券研究中心

图 27：我国棉油价格（元/吨）



资料来源：wind、安信证券研究中心

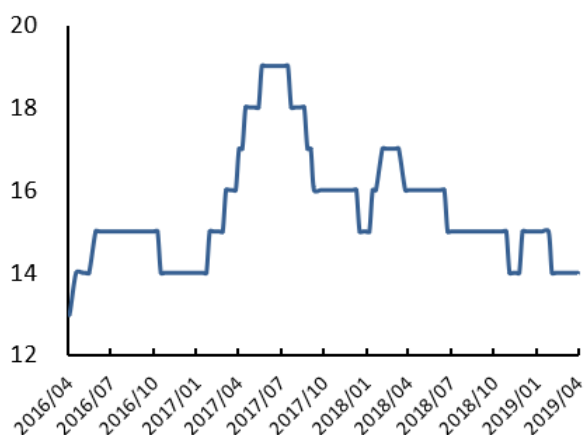
图 28：我国棉粕价格（元/吨）



资料来源：wind、安信证券研究中心

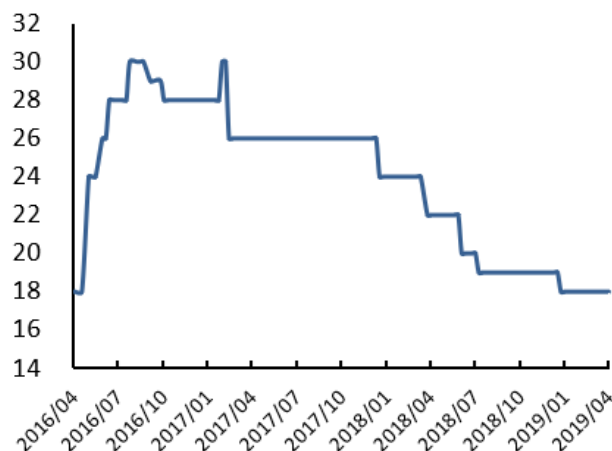
(八) 水产产业链

图 29：我国草鱼价格（元/公斤）



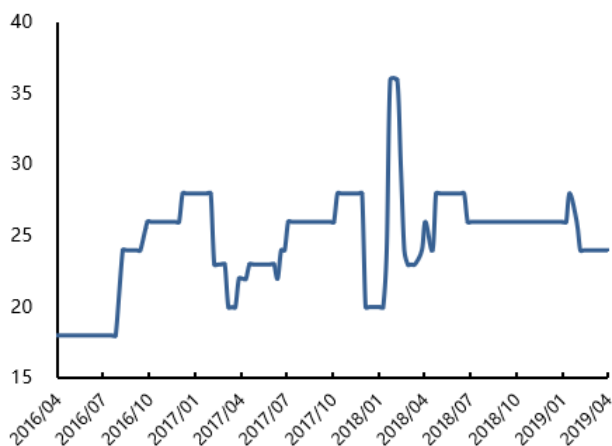
资料来源：wind、安信证券研究中心

图 30：我国鲫鱼价格（元/公斤）



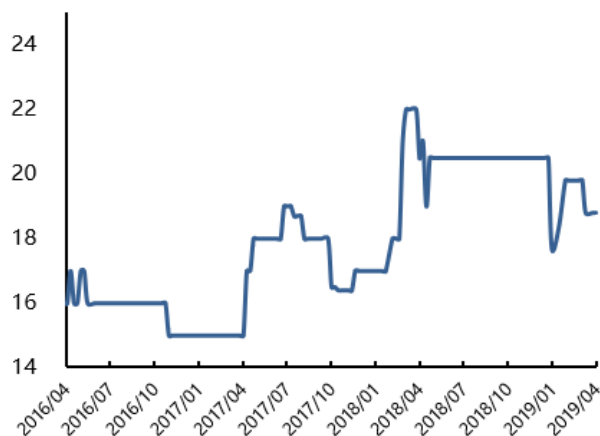
资料来源：wind、安信证券研究中心

图 31：我国鲈鱼价格（元/公斤）



资料来源：wind、安信证券研究中心

图 32：我国罗非鱼价格（元/公斤）



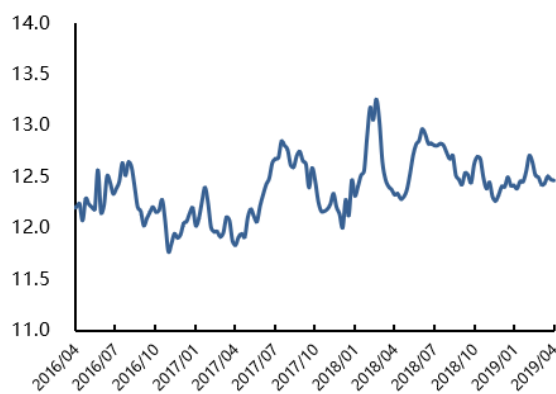
资料来源：wind、安信证券研究中心

图 33：我国鲢鱼价格（元/公斤）



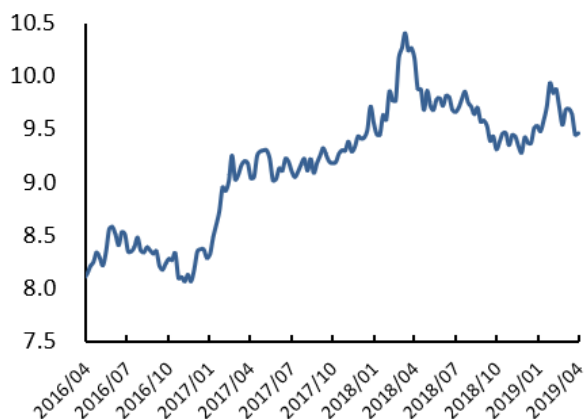
资料来源：Wind、安信证券研究中心

图 34：我国鲤鱼价格（元/公斤）



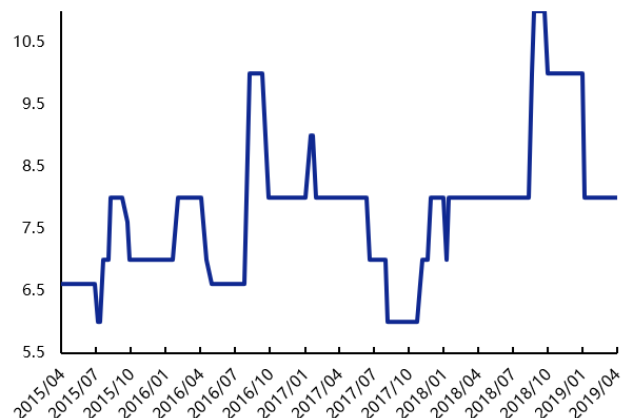
资料来源：Wind、安信证券研究中心

图 35：我国鲢鱼价格（元/公斤）



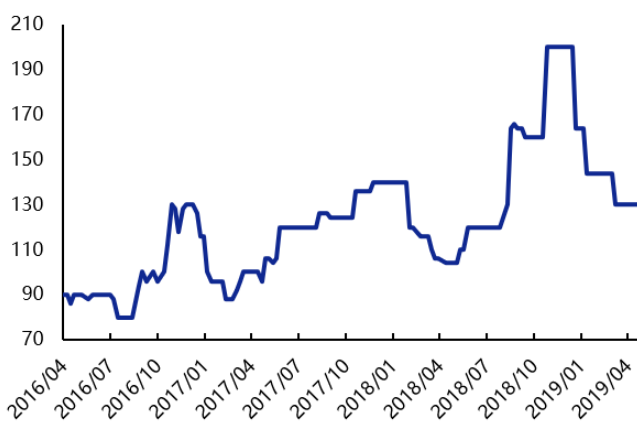
资料来源：wind、安信证券研究中心

图 36：我国扇贝价格（元/公斤）



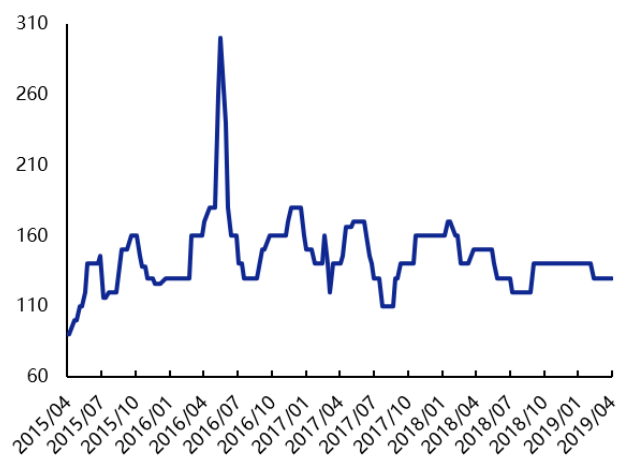
资料来源：wind、安信证券研究中心

图 37：我国海参价格（元/公斤）



资料来源：wind、安信证券研究中心

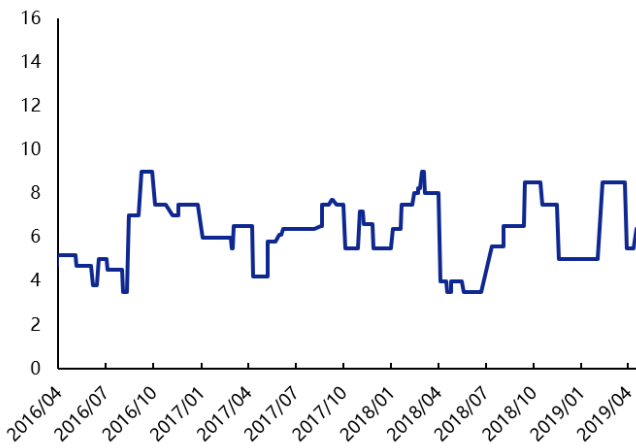
图 38：我国鲍鱼价格（元/公斤）



资料来源：wind、安信证券研究中心

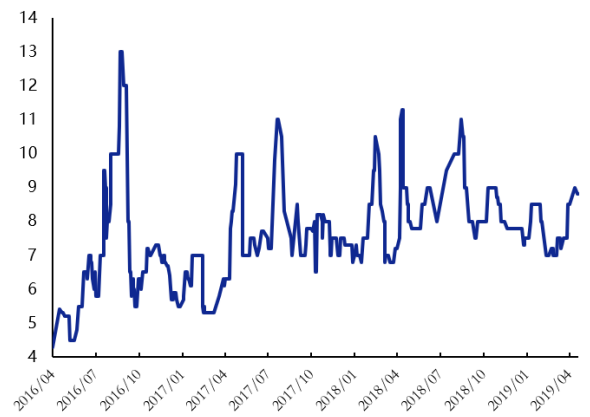
(九) 食用菌产业链

图 39：我国金针菇价格（元/公斤）



资料来源：wind、安信证券研究中心

图 40：我国香菇价格（元/公斤）



资料来源：wind、安信证券研究中心

■ 行业评级体系

收益评级:

- 领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;
- 同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;
- 落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

李佳丰声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
北京联系人	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
深圳联系人	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
	杨晔	0755-23919631	yangye@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
	王红彦	0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
黎欢	0755-23984253	lihuan@essence.com.cn	

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034