

投资评级：优于大市

证券分析师

刘敏

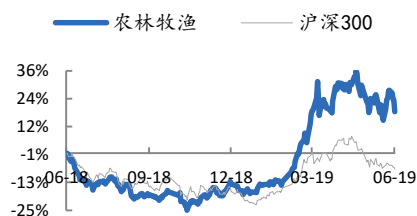
资格编号：S0120519040001

电话：021-68761616-6213

邮箱：liumin@Tebon.com.cn

联系人

市场表现



资料来源：德邦研究

相关研究

《一季报前瞻》2019.03.15

猪肉涨价减缓 鸡苗价格大跌

农林牧渔周报 (6.3-6.9)

投资要点：

- 上周农业板块表现较弱。**上周农林牧渔指数大跌 7.44%，跌幅大于上证综指 2.45% 的跌幅，市值加权行业走势在申万 28 个一级行业中排名倒数第一。子板块中，仅有种植业微涨，饲料、农业综合、林业表现最差。目前，板块整体市盈率（整体法）为 104.63 倍，整体市净率（整体法）为 3.69 倍。
- 需求不足拖累猪价步伐，缺猪效应不断增强。**上周二生猪价格有所回调，结束了此次持续一周，幅度超过 1 元的上涨。此轮上涨，主要是需求端端午节备货造成的，短期需求回落后，价格也自然回落。长远来看，生猪价格还是由供应端短缺推动。从 5 月份各大上市公司的生猪出栏情况来看，牧原、天邦、正邦生猪出栏环比均出现了较大程度的下降，其中牧原环比下降 16%，天邦环比下降 9.1%，正邦环比下降 28.55%。温氏、新希望等环比虽然正增长，但是同比增速仅为 11% 和 6%，远低于历史平均增速。**我们认为此轮猪周期已经开始反弹，压制股价的冻肉因素基本消弭，随着消费的逐渐转暖，生猪价格将不断走高。**
- 禽屠宰场调整库存，引发鸡苗价格快速下跌。**上周鸡肉价格回调，肉鸡价格从 5 月 31 日的 10.06 元/KG 下调至 6 月 8 日 9.20 元/KG；鸡苗价格从 5 月 31 日的 9.48 元/羽俯冲至 6 月 8 日仅 5 元/羽。从趋势看，毛鸡价格降幅已经减缓，鸡苗还处于报价混乱（大厂鸡苗报价 6 元，中小厂报价 5 元）、高报低开的阶段，预计还有进一步下跌的可能。考虑到白条鸡批发价和终端零售价在最近一周均无明显调整，而屠宰企业库存持续 3 周回升，我们认为此次毛鸡价格回调可能是屠宰端发起的压价，叠加白羽鸡出栏量增长，导致毛鸡价格阶段性回调。而鸡苗价格回调一是前期涨势过猛，当毛鸡价格回调、饲料等成本上升导致盈利预期下降时无法支撑导致的自然回落；二是四月份起鸡苗产量开始回升，博亚数据显示目前鸡苗供应量已达近 2 年高点；三是中小厂产能恢复较多，在销售受阻后，中小厂落计划严重导致鸡苗价格混乱。对于全年情况来看，猪肉端的蛋白需求空缺约 700 万吨，而鸡肉扩产量仅约 100 万吨，替代需求明确，继续看好今年鸡肉价格。
- 投资建议。**建议继续配置养殖类企业，适当关注生猪养殖业后周期股票。
- 风险提示。**非洲猪瘟疫情进一步恶化，影响上市公司养殖场，导致出栏不及预期；猪肉消费受到疫情影响快速下滑，导致猪价不及预期。

行业相关股票

股票代码	股票名称	EPS (元)			P/E			投资评级	
		2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	上期	本期
000876	新希望	0.40	0.84	1.15	41.28	22.25	16.25	增持	增持

资料来源：Wind，德邦研究

目 录

1. 本周市场回顾	4
1.1 农林牧渔板块走势	4
1.2 个股表现	4
2. 行业重点新闻汇总	5
2.1 行业本周要闻	5
2.2 产品产量相关	5
2.3 进出口数据相关	6
3. 行业重点公告汇总	6
3.1 经营相关	6
3.2 股本相关	7
信息披露	9

图表目录

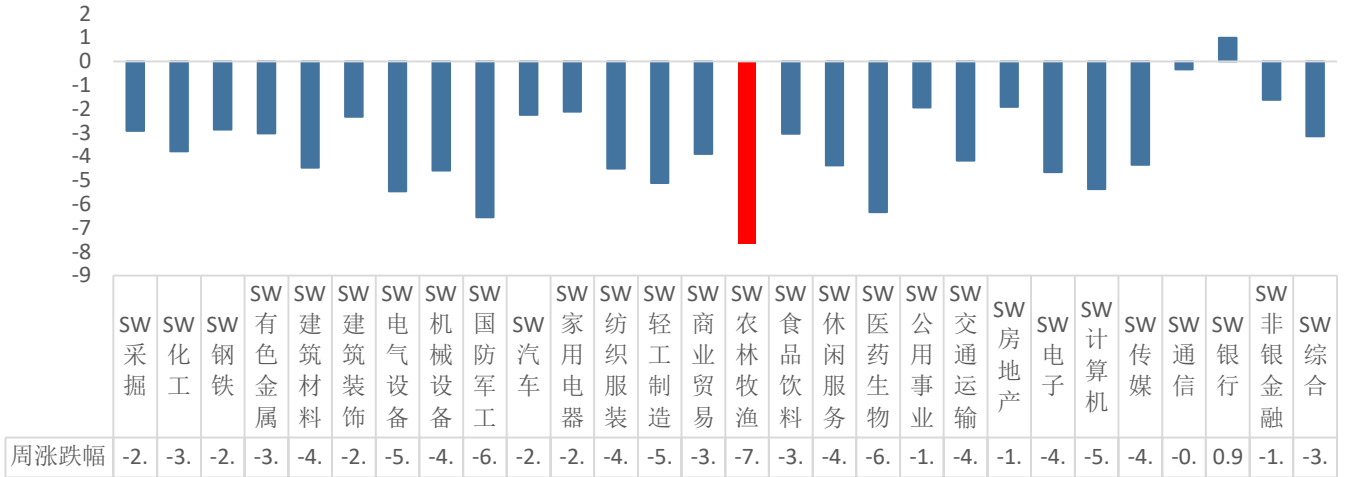
图 1 本周申万一级行业流通市值加权行情涨跌幅	4
图 2 本周农林牧渔子版块涨跌幅	4
图 3 农林牧渔板块历史估值情况	4
表 1：农林牧渔行业本周个股表现	5

1. 本周市场回顾

1.1 农林牧渔板块走势

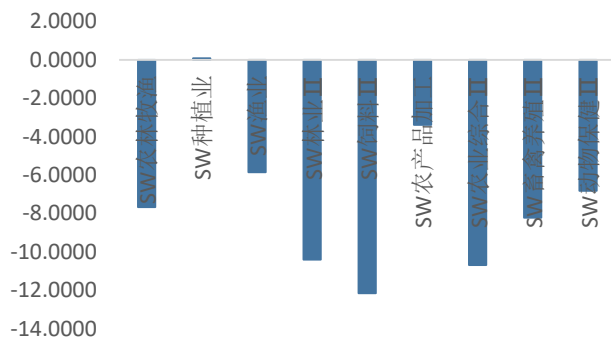
上周农林牧渔指数大跌 7.44%，跌幅大于上证综指 2.45% 的跌幅，市值加权行业走势在申万 28 个一级行业中排名倒数第一。子板块中，仅有种植业微涨，饲料、农业综合、林业表现最差。目前，板块整体市盈率（整体法）为 104.63 倍，整体市净率（整体法）为 3.69 倍。

图 1 本周申万一级行业流通市值加权行情涨跌幅



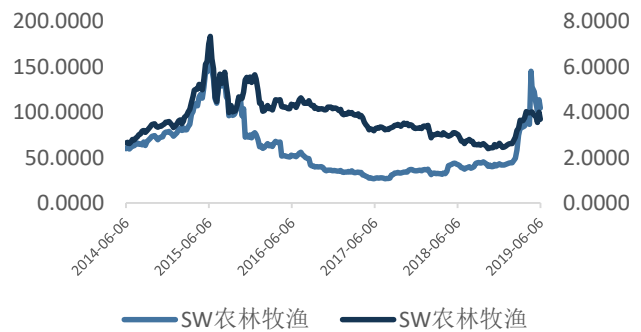
资料来源：Wind，德邦研究

图 2 本周农林牧渔子版块涨跌幅



资料来源：Wind，德邦证券研究所

图 3 农林牧渔板块历史估值情况



资料来源：Wind，德邦证券研究所

1.2 个股表现

上周农林牧渔饮料板块 96 只个股中仅有 13 只上涨，涨跌幅前三名为新农开发 (19.70%)、万向德农 (17.70%)、苏垦农发 (5.38%)，蔚蓝生物 (-25.14%)、天邦股份 (-21.07%)、天山生物 (-20.44%) 居后。

表 1：农林牧渔行业上周个股表现

上证指数		沪深 300		农林牧渔	
周涨跌幅	年涨跌幅	周涨跌幅	年涨跌幅	周涨跌幅	年涨跌幅
-2.45%	13.39%	-1.79%	18.40%	-7.44%	42.88%
个股涨跌幅					
涨幅前五			跌幅前五		
证券代码	证券简称	周涨幅	证券代码	证券简称	周跌幅
600359	新农开发	19.70%	002100	天康生物	-19.82%
600371	万向德农	17.70%	603363	傲农生物	-19.97%
601952	苏垦农发	5.38%	300313	天山生物	-20.44%
600598	北大荒	3.81%	002124	天邦股份	-21.07%
300087	荃银高科	2.36%	603739	蔚蓝生物	-25.14%

资料来源：Wind，德邦证券研究所

2. 行业重点新闻汇总

2.1 行业本周要闻

农业农村部要求做好草地贪夜蛾应急防治用药工作

农业农村部印发《农业农村部办公厅关于做好草地贪夜蛾应急防治用药有关工作的通知》(以下简称《通知》)，在专家论证的基础上，提出应急用药措施。《通知》指出，本着防控用药的有效性、安全性、经济性原则，提出了 25 种应急使用的农药产品。各地农业农村部门要结合当地实际情况选择推荐药剂，推荐给农民使用。《通知》明确，根据草地贪夜蛾的发生规律和防控实际需要，暂定应急用药时间至 2020 年 12 月 31 日。

中央财政紧急安排农业生产救灾资金 5 亿元支持地方组织开展草地贪夜蛾防控

6 月 5 日，国务院常务会议指出，要针对今年草地贪夜蛾等病虫害危害较大情况采取有力措施加强防治。为贯彻国务院常务会议精神，农业农村部、财政部紧急安排中央财政农业生产救灾资金 5 亿元，支持虫情发生区和迁飞过渡区开展草地贪夜蛾虫害统防统治、联防联控、应急防治，坚决遏制其暴发成灾，打赢“虫口夺粮”攻坚战，切实保障全年粮食生产稳定。

2.2 产品产量相关

USDA：美国大豆种植率为 39.00%

据美国农业部消息，截至 6 月 2 日当周，美国大豆种植率为 39.00%，同比减少 54.65%，低于市场平均预估的 42.00%。

USDA：4 月份美国大豆压榨量为 515 万吨 环比减少 4.30%

据美国农业部消息，4 月份美国大豆压榨量为 515 万吨（相当于 1.72 亿蒲式耳），环比减少 4.30%，同比基本持平。

印度：2018/19 榨季印度北方邦糖产量为 1205 万吨

据沐甜科技讯息，截至 5 月底，2018/19 榨季印度北方邦食糖总产量为 1179.1 万吨，产糖率 11.49%，日产量约 5500 吨。

印度：干旱导致饲料告急 马邦甘蔗被提前砍收

近日，印度最大糖生产邦之一的马哈拉施特拉邦政府官员要求农户砍收甘蔗用于饲养牛，因该邦遭受干旱侵袭牛饲料告急。印度农业部官员表示如果雨季推迟几周，农民有可能失去全部甘蔗作物。

2.3 进出口数据相关

巴西大豆和玉米出口量分别为 1053 万吨和 98 万吨

6月3日，据巴西贸易部消息，5月巴西大豆出口量为1053万吨，环比增长4.50%，同比减少14.80%；5月玉米出口量为98万吨，环比增长129.86%，同比增长1621.44%；5月原糖出口量为155万吨，环比增长43.97%，同比减少14.52%。

商务部：1~4月我国进口美国猪肉7万吨 同比下降53.60%

6月6日，商务部消息1~4月我国进口美国猪肉7万吨，同比下降53.60%，进口西班牙、加拿大、英国、荷兰等国猪肉同比增长超过10%。

2019/20 榨季巴西累计出口糖 305 万吨 同比减少 2.30%

沐甜资讯，5月份巴西出口糖178万吨，同比减少15.00%。其中原糖出口同比减少14.5%，至155.04万吨；精制糖出口量减少18%，至23.04万吨。2019/20榨季巴西累计出口糖304.5万吨，同比减少2.30%。

3. 行业重点公告汇总

3.1 经营相关

【金新农】

公司5月销售生猪5万头，环比增长1.57%，同比增长35.90%；销售收入6815万元，环比减少15.10%，同比增长115.63%。

【正邦科技】

公司5月销售生猪41万头，环比减少28.49%，同比减少26.01%；销售收入7.67亿元，同比增长38.36%。1~5月累计销售生猪267万头，同比增长28.54%；累计销售收入37.89亿元，同比增长43.53%。

【唐人神】

公司5月生猪销量为7.28万头，同比增加17.50%，环比减少13.00%；销售收入8402万元，同比增加57.30%，环比减少15.40%。1~5月累计商品猪销量43万头，同比增加60.30%；销售收入4.34亿元，同比增加54.10%。

【天邦股份】

公司5月销售商品猪25万头，销售收入4.20亿元，销售均价13.89元/公斤。1~5月累计销售商品猪129万头，同比增长76.93%；销售收入18.71亿元，同比增长88.25%；销售均价12.31元/公斤。

【温氏股份】

(1) 温氏股份拟购买36名自然人合计所持有的江苏京海禽业集团有限公司80%股权，并向不超过5名特定投资者非公开发行股份或可转换债券募集配套资金。本次交易不构成关联交易，亦不构成重大资产重组。本次收购后，温氏的养

禽业务将从黄羽肉鸡领域进一步拓展至白羽肉鸡领域。

(2) 5 月份生猪销售简报：公司 5 月销售商品肉猪 202 万头，环比增长 8.11%，同比增长 11.07%；销售收入 32.40 亿元，同比增长 47.68%；销售均价 14.12 元/公斤，同比增长 36.16%。

【中宠股份】

公司于 6 月 5 日与源飞宠物签订了《温州源飞宠物玩具制品股份有限公司与烟台中宠食品股份有限公司关于爱淘宠物生活用品（柬埔寨）有限公司 49% 股权的股权转让协议》。

【天马科技】

公司拟购买华龙集团 72% 股权，交易价格为 1.78 亿元。本次交易完成后，华龙集团将成为公司控股子公司。本次交易构成关联交易，构成重大资产重组，不构成重组上市。

【苏垦农发】

农垦集团向公司拨付 2019 年农业支持保护补贴资金 1.18 亿元，将作为其他收益计入公司当期损益。上述补贴资金现已到帐，预计对公司 2019 年度收益产生 1.07 亿元影响。

【雪榕生物】

公司控股股东杨勇萍先生拟将其持有的公司股份 3800 万股转让给云图资产。转让完成后，云图资产将持有公司股份 3800 万股，占公司总股本的 8.85%，成为公司持股 5% 以上股东；杨勇萍先生将持有公司股份 1.33 亿股，占公司总股本的 31.01%。

【牧原股份】

公司 5 月份出栏 88.5 万头，同比上涨 5.6%，环比下降 15.9%，其中仔猪销量超过 10 万头。公司 5 月份商品猪销售均价 13.83 元/kg，环比上涨 1.1%，同比上涨 37%。同全国均价价差较 4 月份缩小 0.12 元/kg。

【大北农】

公司 5 月销售生猪 14 万头，环比减少 8.50%，同比增长 6.30%；销售收入 2.23 亿元，环比减少 5.40%，同比增长 67.10%。1~5 月，公司累计销售生猪 82 万头，同比增长 37.10%；累计销售收入 10.85 亿元，同比增长 53.90%。

【新希望】

新希望 5 月销售生猪 22 万头，环比减少 2%，同比增长 6%；商品猪销售均价 14.98/公斤，环比减少 1%，同比增长 44%。

3.2 股本相关

【ST 天宝】

截至 6 月 4 日，公司股东天宝秋石累计减持公司股份 615 万股，占公司总股本的 0.81%，本次减持计划时间已过半。截至本公告日，天宝秋石持有公司股份 1.10 亿股，占公司总股本的 14.31%。

【西王食品】

公司控股股东一致行动人山东永华拟以承接公司第一期员工持股计划所持股份的方式增持公司股份，增持金额不低于 8400 万元。截至本公告日，山东永华持有公司股份 1.62 亿股，占公司总股本的 21.06%。

【宏辉果蔬】

公司董秘陈树龙先生于 6 月 5 日以集中竞价方式减持公司股份 3.58 万股，占公司总股本的 0.02%。截至本公告日，陈树龙先生持有公司股份 11 万股，占公司总股本的 0.05%。

【雪榕生物】

公司股东余荣琳先生和诸焕诚先生拟分别减持公司股份不超过 1128 万股和 575 万股。截至本公告日，余荣琳先生和诸焕诚先生分别持有公司股份 4513 万股和 2299 万股，占公司总股本的 10.51%和 5.36%。

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。