

投资评级：优于大市

证券分析师

刘敏

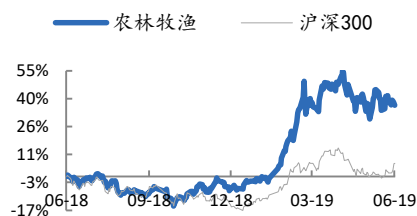
资格编号：S0120519040001

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

猪业盈利好转 鸡价反弹未明

农林牧渔周报（6.24-6.30）

投资要点：

- 上周农业板块表现较弱。**上周农林牧渔指数下跌 2.57%，表现差于上证综指 0.77% 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 3。子板块中，仅有林业板块微涨 0.18%，畜禽养殖和渔业表现跌幅分别为 6.48% 和 4.63%。目前，板块整体市盈率（整体法）为 104.15 倍，整体市净率（整体法）为 3.68 倍。
- 生猪继续震荡调整，调研显示养殖户盈利情况明显好转。**近期生猪板块回调较多，部分原因是对于上市公司半年业绩的担忧。从全国报价和各公司公告来看，3 月中旬以后生猪基本进入盈利区间，特别是 6 月一波上涨以后，部分地区价格破 10，全国均价也站上了 17 元/KG。成本方面，由于养殖户的大量减少，物质服务费用和仔猪价格大幅下降。根据山东禹城发改委的调研显示，上半年养殖场总生产成本下降在 10-13% 之间，其中服务和物质费用大幅降低 10%，仔猪成本下降约 20%，头均盈利在 210-230 元，利润同比取得了数倍的增长。出栏量方面，各大主要上市公司目前出栏量均同比有所增长，只是环比增速有所下降。因此，我们预测各大上市公司在二季度业绩会有明显提振，特别是盈利端改善明显。
- 肉鸡价格小幅反弹，持续性有待观察。**上周肉鸡价格下探到 3.8 元/斤附近企稳反弹至 4.1 元左右，受到肉鸡价格提振，鸡苗价格快速回升至 2.2 元/羽附近。鸡苗反弹迅速的原因主要是短期产能供给不足，由于此前鸡苗价格连续下跌，不少鸡苗厂将鸡蛋直接商用。而在肉鸡价格反弹，订单回升的背景下出现的短暂紧缺。未来看，需求方面，马上进入暑假，学校集中采购需求减少，而且天气炎热，消费量还将下降。进口方面，6 月 23 日来自俄罗斯的首批冷冻禽肉产品入境，价格比国内产品低 20%，或对冻品价格有所影响。库存方面，屠宰企业高库存无明显改善，在下游出货不利的情况下，还可能打压肉鸡收购价格。我们预计在需求不振、进口压制、库存高企的情况下，未来肉鸡价格此轮反弹延续性有待观察，或将出现震荡回调。
- 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	43.43	20.68	15.10	增持	增持
600737	中粮糖业	0.24	0.03	0.51	36.85	249.52	17.00	无评级	增持

资料来源：Wind，德邦研究

目 录

1. 上周市场回顾	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	5
3. 行业重点公告汇总	6
3.1 经营相关	6
3.2 股本相关	6
信息披露	8

图表目录

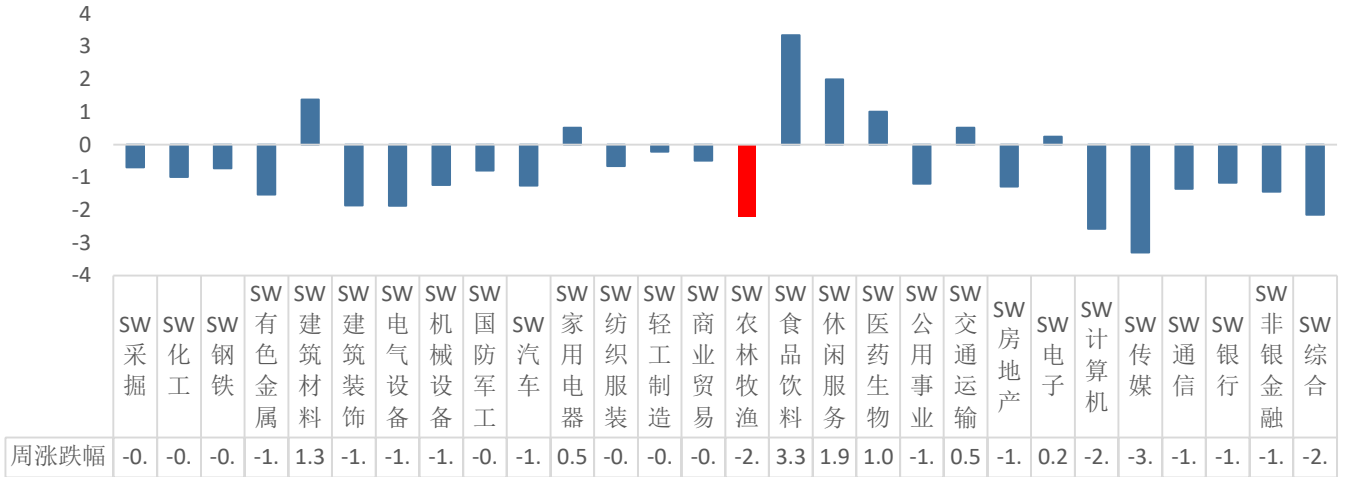
图 1 本周申万一级行业流通市值加权行情涨跌幅	4
图 2 本周农林牧渔子版块涨跌幅	4
图 3 农林牧渔板块历史估值情况	4
表 1：农林牧渔行业本周个股表现	5

1. 上周市场回顾

1.1 农林牧渔板块走势

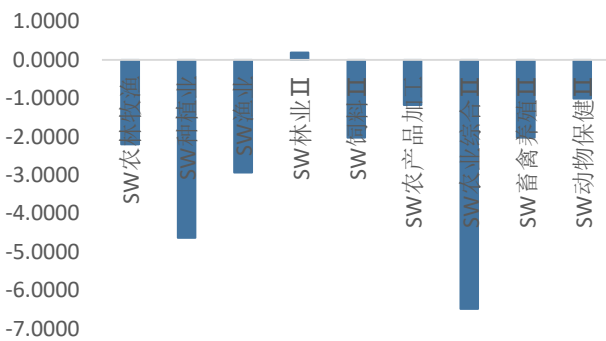
上周农林牧渔指数下跌 2.57%，表现差于上证综指 0.77% 的跌幅，市值加权行业走势在申万 28 个一级行业中排名倒数第 3。子板块中，仅有林业板块微涨 0.18%，畜禽养殖和渔业表现跌幅分别为 6.48% 和 4.63%。目前，板块整体市盈率（整体法）为 104.15 倍，整体市净率（整体法）为 3.68 倍。

图 1 本周申万一级行业流通市值加权行情涨跌幅



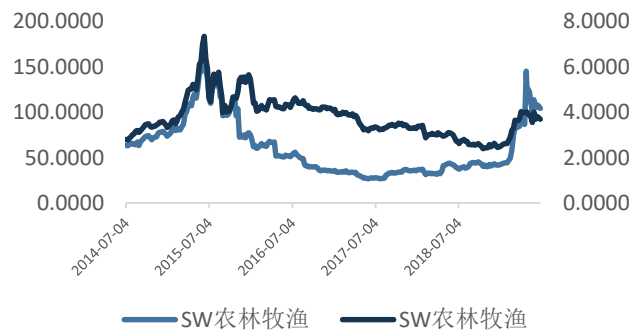
资料来源: Wind, 德邦研究

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 只个股中有 21 只上涨，涨跌幅前三名为中牧股份 (6.54%)、民和股份 (6.18%)、登海种业 (5.80%)，神农科技 (-12.27%)、天山生物 (-10.99%)、万向农德 (-9.57%) 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
-0.77%	19.45%	-0.22%	27.07%	-2.57%	41.96%
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
600195	中牧股份	6.54%	300106	西部牧业	-8.23%
002234	民和股份	6.18%	600359	新农开发	-9.43%
002041	登海种业	5.80%	600371	万向德农	-9.57%
000576	广东甘化	5.41%	300313	天山生物	-10.99%
002311	海大集团	4.61%	300189	神农科技	-12.27%

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

农业农村部批评相关畜牧部门草率认可“今珠多糖注射液”

6月25日，农业农村部公布关于《切实加强非洲猪瘟防治新兽药研制活动监管工作的通知》，严肃批评了某省农业农村厅对“今珠多糖注射液”草率予以认可的行为。并要求各兽医主管部门、社会各界严禁发布不实研究成果信息，避免恶性炒作。

生态环境部回应正邦科技污染问题

6月27日，国新办举行新闻发布会。生态环境部副部长翟青就“正邦科技在2018年仅因污染问题就被点名批评10多次，直到现在正邦科技在江西部分的养殖基地污染问题依然很严重”一事回应，已关注到相关报道，生态环境部有关单位正在和地方一起研究解决问题。

2.2 产品产量相关

印度或将糖缓冲库存增加至500万吨

据沐甜科技，印度政府或批准在2019/20榨季期间建立500万吨糖缓冲库存，一旦获得批准，将从7月1日起实行，为期一年。政府还可能为此提供210亿卢比的补贴。

截至6月19日阿根廷大豆收获完成99.1% 预计产量同比增长59.5%

据布宜诺斯艾利斯谷物交易所周报消息，截至6月19日，阿根廷大豆收获进度达到99.10%，上周为98.50%，目前还有15万公顷农田尚未收获。交易所估计全国大豆单产为3.37吨/公顷，高于上周的3.35吨/公顷。交易所预期2018/19年度阿根廷大豆产量为5600万吨，比上年产量3510万吨高出59.5%，创下19年来的次高产量。阿根廷大豆产量的最高纪录为2014/15年度的6080万吨。

2.3 进出口数据相关

农业农村部：1—4月中国进口美国大豆同比下降70.6%

农业农村部网站24日发布5月份农业农村经济运行情况指出，1-5月，中国进口美国农产品金额由上年同期的732.2亿元降至327.3亿元，下降55.3%。1-5月大豆进

口 3175.1 万吨，同比下降 12.2%，其中，1-4 月进口美国大豆 430.9 万吨，同比下降 70.6%。

海关数据显示肉类进口同比增长 45%

中国海关数据显示，中国 5 月份进口各种肉类及食用动物内脏 56 万吨，同比增长约 45%；今年前五个月总进口量由此达到 220 万吨，同比增长 23%。在各种进口肉类中，5 月份猪肉进口量为 19 万吨，同比增长 63%，增幅最大。

5 月份中国从巴西进口的大豆同比减少 31%

据中国海关总署，5 月份中国大豆进口总量为 736 万吨，其中从巴西进口的大豆数量为 630 万吨，同比减少 31%。因为非洲猪瘟疫情导致生猪存栏量减少，遏制了中国对大豆的需求。

中国 5 月玉米进口总量为 75 万吨 同比减少 1.19%

据中国海关公布的数据显示，5 月玉米进口总量为 75 万吨，为今年最高，同比减少 1.19%，环比增长 13.64%。

USDA：美国对华大豆销售总量为 1372 万吨 同比减少 51.9%

6 月 27 日，据美国农业部周度出口销售报告显示，2018/19 年度迄今为止，美国对华大豆销售总量为 1372 万吨，同比减少 51.9%

3. 行业重点公告汇总

3.1 经营相关

【佳沃股份】

公司全资子公司佳沃臻诚与苍原投资签署《联合投资协议》，拟通过共同投资持有智利控股公司并通过其全资子公司智利收购公司向 Australis Seafoods S.A. 的全体股东发出全面收购要约，拟以现金方式收购标的公司至少约 95.26%，至多 100% 的已发行股份。要约收购价格约为 0.14 美元/股。

【天邦股份】

公司与浙江省农村发展集团有限公司签订战略合作协议，双方计划在浙江省合作建设年出栏 500 万头生猪的产业基地，共同推进浙江省生猪产业链融合。

【普莱柯】

公司子公司惠中资本拟与泰格投资、观由投资等机构及自然人共同发起设立投资基金。投资基金认缴出资总额 3.74 亿元，其中惠中资本投资 1000 万元。本次对外投资事项不构成关联交易，不构成重大资产重组。

【*ST 南糖】

公司公司债券发现得到证监会核准，拟向社会公开发行不超过 5.4 亿元的公司债券，期限 7 年。

3.2 股本相关

【傲农生物】

公司拟于 7 月 2 日回购注销股份 183 万股，占公司总股本的 0.42%。本次限

制性股票回购注销完成后，公司 2017 年限制性股票激励计划剩余限制性股票合计 416 万股，公司 2018 年限制性股票激励计划剩余限制性股票合计 1005 万股，公司股权激励限制性股票合计剩余 1421 万股。

【隆平高科】

公司董事、决策委员会委员、执行总裁、执行委员会委员张秀宽先生拟自本公告披露之日起十五个交易日后的六个月内，减持公司股份不超过 100 万股，占公司总股本的 0.08%。截至本公告日，张秀宽先生持有公司股份 1639 万股，占公司总股本的 1.24%。

【朗源股份】

(1) 公司股股东新疆尚龙拟以协议转让的方式分两次向戚大广先生转让其持有公司的股份 1.01 亿股。过户办理完成后，新疆尚龙将不再持有公司股票，戚大广先生则直接持有公司股份 1.13 亿股，占公司总股本的 23.95%，将成为公司的控股股东、实际控制人。

(2) 公司股东杨建伟先生拟在本公告起十五个交易日后六个月内减持公司股份不超过 2354 万股，不超过公司总股本的 5%。截至本公告日，本次减持计划尚未实施完毕。

【中宠股份】

公司股东日本伊藤拟在本公告起十五个交易日后六个月内减持公司股份不超过 340 万股，不超过公司总股本的 2%。截至本公告日，日本伊藤持有公司股份的数量为 2238 万股，占公司总股本的 13.16%。

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。