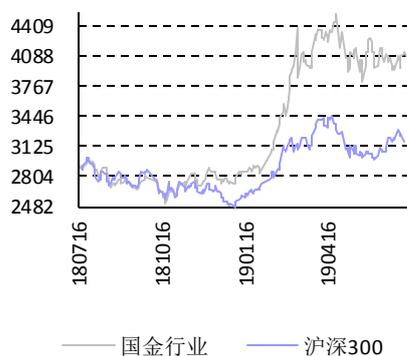


农林牧渔行业研究 买入（维持评级）

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	4321.76
沪深300指数	3675.69
上证指数	2821.50
深证成指	8984.73
中小板综指	8524.50



相关报告

1. 《6月母猪存栏同比进一步下滑，供给端持续去化支撑猪价高启-6月...》，2019.7.15
2. 《从上市公司半年度销售数据中能看到什么？-从上市公司半年度销售...》，2019.7.8
3. 《生猪产业扶持政策回顾：时滞效应、基础设施制约政策快速反应-国...》，2019.6.30
4. 《猪价大概率迎来上涨，密切关注上市公司出栏-国金农业周报》，2019.6.9
5. 《广西生猪禁运，生猪价格迎来上涨-国金农业周报》，2019.6.3

沈嘉妍 联系人
shenjiayan@gjzq.com.cn

袁维 分析师 SAC 执业编号: S113051808000:
(8621)60230221
yuan_wei@gjzq.com.cn

科创板之申联生物：

合成肽疫苗领军者，募投项目丰富产品结构

行业观点

■ 合成肽疫苗领军者，募投项目丰富产品结构

- 1) 公司为国内口蹄疫合成肽疫苗领军者，于20世纪90年代就便致力于合成肽与免疫学技术结合的研究，合成肽疫苗抗原组分单一，有效浓度高，具有较高的安全性，能够减少猪群应激反应。公司在2017年国内猪用生物制品行业市场占有率排名第三，2016-2017年公司在国内口蹄疫合成肽疫苗市场占有率均保持第一，其中2017年公司在国内口蹄疫合成肽疫苗市场占有率62%。
- 2) 我国动保行业属于高度监管行业，2012年后进入快速发展阶段，2017年我国兽用生物制品市场规模约达到150.35亿元，其中口蹄疫市场规模约为41亿元；目前口蹄疫行业以生产牌照为壁垒，共有8家生产厂商，竞争格局较集中；厂商有金宇宝灵生物、中农威特、杨凌金海、中牧保山生物药厂、天康生物、中牧兰州生物药厂、必威安泰、申联生物；其中政采苗主要厂商有中牧股份、生物股份、天康生物，中农威特、申联生物，市场苗中生物股份一枝独秀。
- 3) OA二价有望成为主要疫苗，募投项目为公司带来新增量；自2018年7月1日我国口蹄疫亚洲I型退出免疫，猪口蹄疫OA二价苗于17年12月获批解决长久以来用牛二价代替的困境，同批获批的有生物股份、中农威特及公司，生物股份OA二价苗于18年6月上市。
- 公司此次募投项目产品便为猪口蹄疫O型、A型二价灭活疫苗(Re-O/MYA98/JSCZ/2013株+Re-A/WH/09株)，投资总额估算为86,810.00万元，将为公司新增年产2.5亿头份口蹄疫灭活疫苗的生产能力，巩固和提高公司在口蹄疫疫苗的市场地位，预计2019年10月底完成试生产，于2020年下半年实现量产及销售。

■ 非洲猪瘟疫情更新：本周湖北洪湖市发生一起非洲猪瘟。

- 生猪产业链数据更新：本周全国生猪价格上涨；根据博亚和讯数据，本周生猪均价19元/kg，环比上涨1.27%，截至8月2日猪价达到19.11元/kg，本周仔猪均价43.64元/kg；我们认为目前两湖西南抛售情况已进入尾声，需求端或因天气情况稍显疲软，猪价短期震荡上行。

投资建议

- 此轮周期产能去化程度远超历史，我们认为将带来猪价超以往高点，从而带来上市公司盈利空间更进一步，而疫情导致行业整体补栏和复产难度大，带来上行周期持续时间也将超以往周期，上市公司具备资金、技术等优势进行持续扩产，将迎来较长阶段的量价齐升，建议关注正邦科技、温氏股份、天邦股份、牧原股份、唐人神等。

风险提示

- 非洲猪瘟疫病控制风险、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。

内容目录

中联生物：合成肽疫苗领军者，募投项目丰富产品多样性.....	4
1、公司为国内口蹄疫合成肽疫苗领军者.....	4
2、政府高度管控行业，集中度较高.....	6
3、OA 二价有望成为主要疫苗，募投项目为公司带来新增量.....	7
4、风险提示.....	9
非洲猪瘟疫情更新.....	10
生猪产业链数据跟踪.....	11
主要原料药价格跟踪.....	14
本周农业板块表现.....	15
公告一览.....	16
新闻速递.....	17
风险提示.....	18

图表目录

图表 1：公司发展历程.....	4
图表 2：公司主要产品.....	4
图表 3：2013-2019H1 公司营业收入.....	5
图表 4：2013-2019H1 公司归母净利润.....	5
图表 5：非瘟影响生猪及能繁母猪存栏快速下降.....	5
图表 6：公司股权结构.....	6
图表 7：我国兽用生物制品销售额.....	6
图表 8：我国口蹄疫市场苗与招采苗规模.....	6
图表 9：口蹄疫主要产品及生产企业.....	7
图表 10：近十年我国口蹄疫疫情以 O 型、A 型为主.....	8
图表 11：公司新兽药证书.....	8
图表 12：公司募投项目情况.....	9
图表 13：募投产品实现量产并产生效益之前需要经过以下几个阶段.....	9
图表 14：2019 年非洲猪瘟疫情更新（8/2）.....	10
图表 15：截至 8 月 2 日全国外三元生猪均价为 19 元/kg.....	11
图表 16：截至 8 月 2 日二元母猪价格 40 元/kg.....	11
图表 17：截至 8 月 2 日仔猪均价为 43.81 元/kg.....	11
图表 18：截至 8 月 2 日猪肉价格为 25.47 元/kg.....	12
图表 19：截至 8 月 2 日猪粮比价 9.91.....	12
图表 20：自繁自养利润上涨至 698.22 元/头.....	12
图表 21：外购仔猪养殖利润上涨至 529.36 元/头.....	12

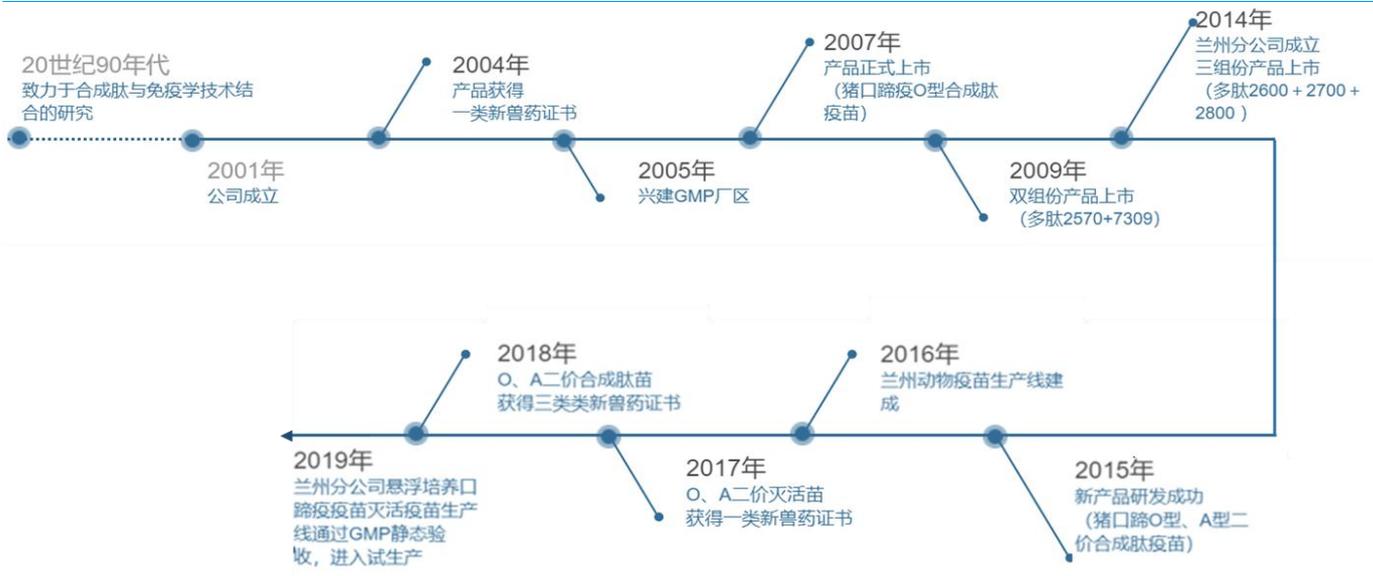
图表 22: 生猪存栏.....	12
图表 23: 能繁母猪存栏.....	13
图表 24: 6 月能繁母猪存栏同比下降 26.7%, 环比下降 5%.....	13
图表 25: 主要原料药价格.....	14
图表 26: 大盘与农业指数.....	15
图表 27: 本周涨幅前五 (%)	15
图表 28: 本周跌幅前五 (%)	15

中联生物：合成肽疫苗领军者，募投项目丰富产品多样性

1、公司为国内口蹄疫合成肽疫苗领军者

- 公司为国内口蹄疫合成肽疫苗领军者，于 20 世纪 90 年代就便致力于合成肽与免疫学技术结合的研究，合成肽疫苗抗原组单单一，有效浓度高，具有较高的安全性，能够减少猪群应激反应。公司在 2017 年国内猪用生物制品行业市场占有率先排名第三，2016-2017 年公司在国内口蹄疫合成肽疫苗市场占有率均保持第一，其中 2017 年公司在国内口蹄疫合成肽疫苗市场占有率 62%。
- 公司目前主要产品为猪口蹄疫 O 型合成肽疫苗多肽（2600+2700+2800）和猪口蹄疫 O 型、A 型二价合成肽疫苗（多肽 2700+2800+MM13），2016-2017 年，猪口蹄疫 O 型合成肽疫苗（多肽 2600+2700+2800）在全国 14 个猪口蹄疫疫苗产品中单品销售额排名第一，2018 年 12 月 25 日，猪口蹄疫 O 型、A 型二价合成肽疫苗获得生产批准文号，2019 年上半年开始量产并实现销售收入 5,015.73 万元。

图表 1：公司发展历程



来源：招股说明书、国金证券研究所

图表 2：公司主要产品

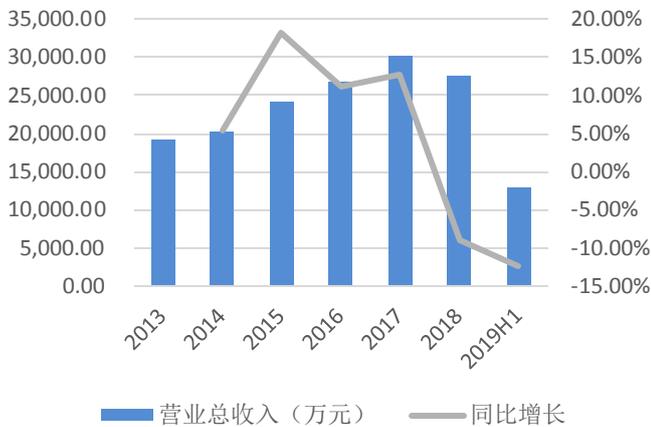
主要产品	佐剂	产品特点	产品	批号
猪口蹄疫 O 型合成肽疫苗多肽 (2600+2700+2800)	矿物油	表位参考毒株最经典； 细胞免疫功能更强大； 三抗原多肽配伍具有互补、叠加免疫效应； 有效抗原含量高； 纯净多肽抗原和新型进口佐剂确保疫苗安全； 不含非结构蛋白，精确区分免疫动物和野毒感染动物		2014 年 7 月 10 日正式获得生产批准文号
猪口蹄疫 O 型、A 型二价合成肽疫苗（多肽 2700+2800+MM13）	矿物油	经典 B 细胞表位； 高效 T 细胞表位细胞免疫功能更强大； 保护力高,3 种抗原； 抗体水平高； 安全性高；精确鉴别诊断		于 2018 年 12 月 25 日获得生产批准文号

来源：招股说明书、国金证券研究所

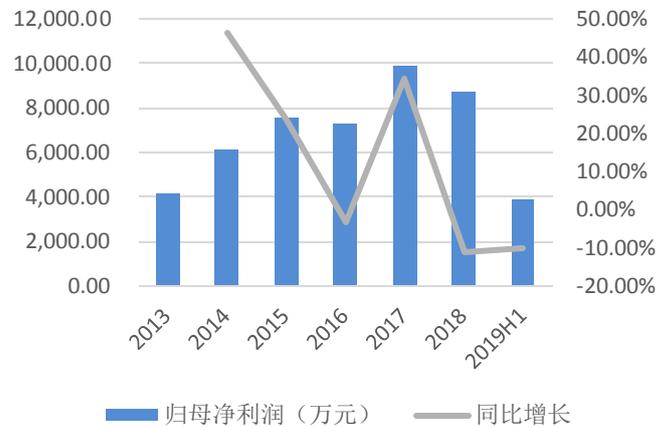
- 受非洲猪瘟影响，短期内公司业绩出现下滑；去年 8 月我国首次出现非洲猪瘟疫情，对我国生猪养殖业造成了较大影响，2019 年 6 月能繁母猪存栏

同比下降 26.7%，我国生猪养殖业产能去化严重，公司主要产品为猪口蹄疫疫苗，销售数与我国生猪养殖规模密切相关，在疫情影响下公司 2019 H1 实现营业收入为 1.3 亿元，同比下降 12.49%，实现净利润为 0.38 亿元，同比下降 10.23%；在非瘟疫情常态化背景下，公司需丰富自身高质量产品结构及拓展中大规模市场化客户。

图表 3：2013-2019H1 公司营业收入



图表 4：2013-2019H1 公司归母净利润



来源：招股说明书、国金证券研究所

来源：招股说明书、国金证券研究所

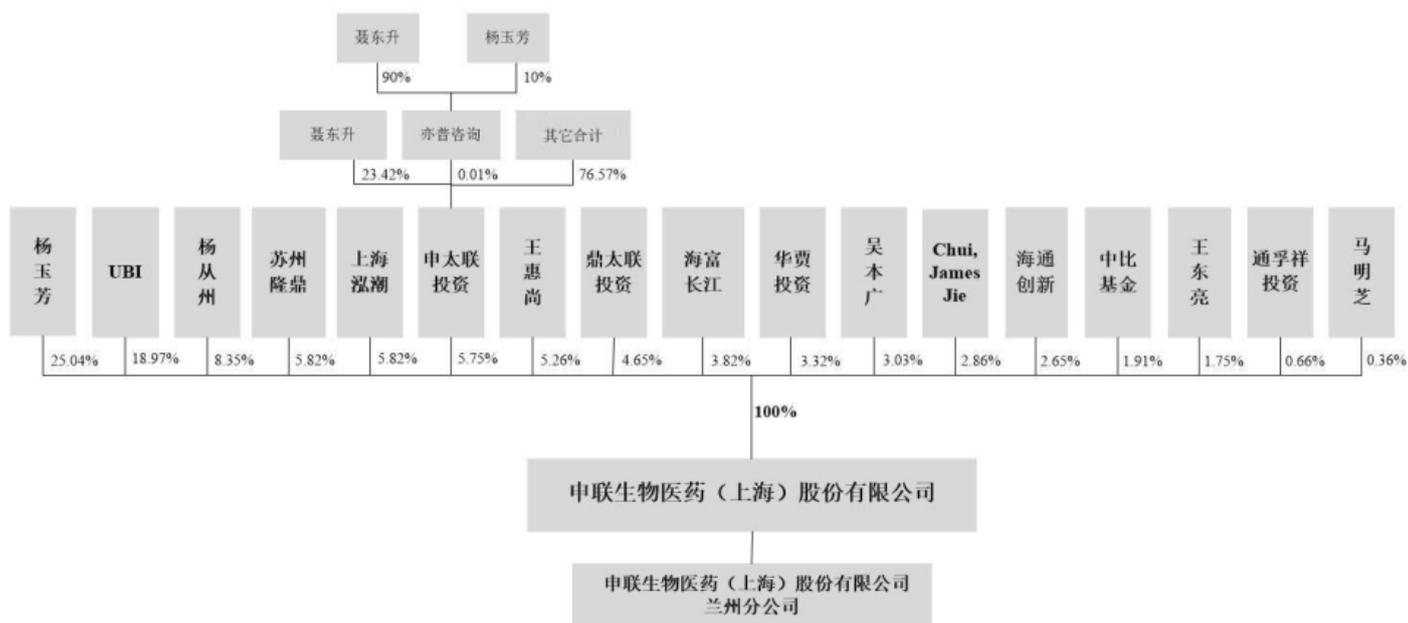
图表 5：非瘟影响生猪及能繁母猪存栏快速下降

项目	生猪存栏同比变动	能繁母猪存栏同比变动
2019 年 1 月	-12.62%	-14.75%
2019 年 2 月	-16.60%	-19.10%
2019 年 3 月	-18.80%	-21.00%
2019 年 4 月	-20.80%	-22.30%
2019 年 5 月	-22.90%	-23.90%
2019 年 6 月	-25.80%	-26.70%

来源：招股说明书、国金证券研究所

- 公司的控股股东及实际控制人为聂东升、杨玉芳、杨从州、王东亮，合计直接和间接控制公司 40.89% 的股份；UBI 为第二大股东，持有股份 18.97%。

图表 6：公司股权结构

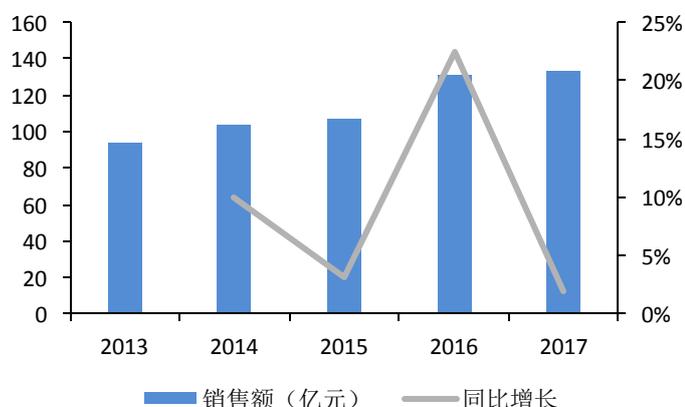


来源：招股说明书、国金证券研究所

2、政府高度管控行业，集中度较高

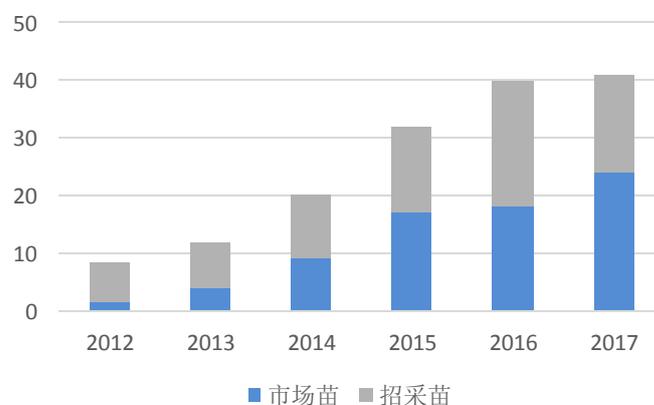
- 我国动保行业属于高度监管行业，在众多监管机构中，农业部兽医局全面主管动物疫情管理工作，并且我国针对口蹄疫、禽流感等动物疾病，国家设立参考实验室，承担该疾病的诊断检疫、流行病学监测、免疫预防和病原微生物学研究、技术产品的开发推广等工作。随着相关政策、法律法规和监管机构陆续完善以及行业准入门槛提高，我国动保行业在 2012 年后进入快速发展阶段，2017 年我国兽用生物制品市场规模约达到 150.35 亿元，其中口蹄疫市场规模约为 41 亿元。
- 目前口蹄疫行业以生产牌照为壁垒，共有 8 家生产厂商，竞争格局较集中；厂商有金宇宝灵生物、中农威特、杨凌金海、中牧保山生物药厂、天康生物、中牧兰州生物药厂、必威安泰、申联生物；其中政采苗主要厂商有中牧股份、生物股份、天康生物，市场苗中生物股份一枝独秀。

图表 7：我国兽用生物制品销售额



来源：中国兽药协会、国金证券研究所

图表 8：我国口蹄疫市场苗与招采苗规模



来源：中国兽药协会、国金证券研究所

图表 9：口蹄疫主要产品及生产企业

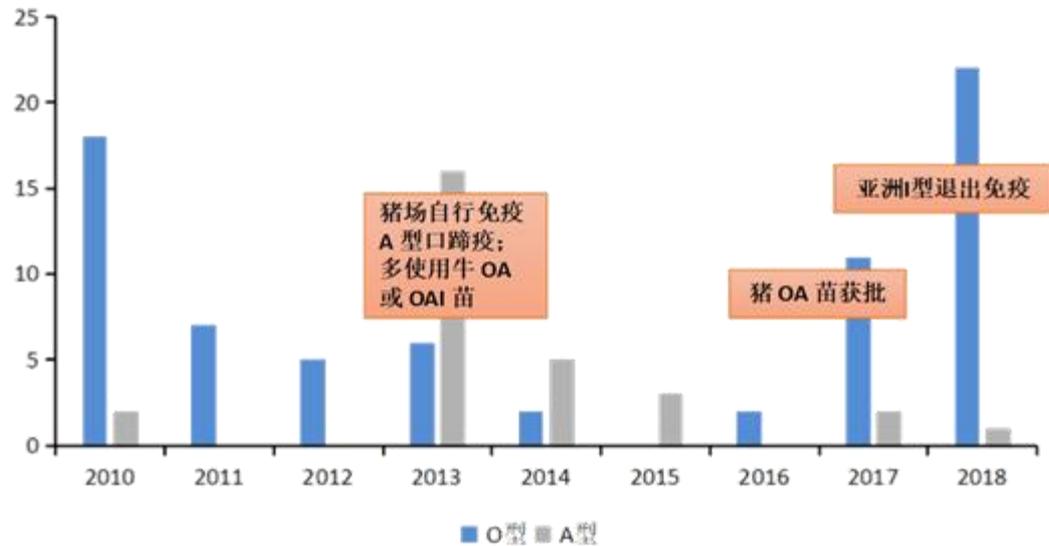
产品	生产企业
猪用口蹄疫疫苗	
猪口蹄疫 O 型、A 型二价灭活疫苗 (Re~0/MYA98/JSCZ/2013 株+Re~A/WH/09 株)	金宇保灵、中农威特
猪口蹄疫 O 型、A 型二价灭活疫苗 (OHM/02 株+AKT-III 株)	天康生物股份有限公司
猪口蹄疫 O 型、A 型二价合成肽疫苗 (多肽 2700+2800+MM13)	中联生物医药 (上海) 股份有限公司
猪口蹄疫 O 型灭活疫苗 (O/MYA98/BY/2010 株)	中农威特
猪口蹄疫 O 型灭活疫苗 (O/Mya98/XJ2010 株+O/GX09~7 株)	杨凌金海、中牧保山生物药厂、天康畜牧、中牧兰州生物药厂、金宇、必威
猪口蹄疫 O 型合成肽疫苗 (多肽 2600+2700+2800)	中联生物
猪口蹄疫 O 型合成肽疫苗 (多肽 98+93)	中牧兰州生物药厂
猪口蹄疫 O 型合成肽疫苗 (多肽 TC98+7309+TC07)	天康生物
猪口蹄疫 (O 型) 灭活疫苗 (O/Mya98/XJ/2010 株+O/GX/09-7 株)	天康生物股份有限公司
牛羊口蹄疫疫苗	
牛口蹄疫 O 型、A 型双价灭活疫苗	中农威特 (填补了当时猪没有 A 型口蹄疫疫苗可以免疫的空白)
口蹄疫 O 型、A 型二价灭活疫苗 (O/MYA98/BY/2010 株+Re~A/WH/09 株)	金宇、中农威特
口蹄疫 (A 型) 灭活疫苗 (AF/72 株)	中农威特
口蹄疫 O 型、A 型二价灭活疫苗 (O/HB/HK/99 株+AF/72 株, 悬浮培养)	中牧、天康
口蹄疫 O 型、A 型二价灭活疫苗 (OHM/02 株+AKT~III 株) (悬浮培养工艺)	必威、天康生物、杨凌金海
口蹄疫 O 型灭活疫苗 (OHM/02 株)	天康

来源：中国兽医药品监察所、国金证券研究所

3、OA 二价有望成为主要疫苗，募投项目为公司带来新增量

- 近十年口蹄疫疫情以 O 型、A 型为主，口蹄疫亚洲 I 型于 18 年退出免疫。2018 年我国共通报 22 起 O 型、1 起 A 型口蹄疫疫情，2011 年后便无通报亚洲 I 型，故自 2018 年 7 月 1 日起全国停止销售、生产、免疫含有亚洲 I 型口蹄疫病毒组分的疫苗，对亚洲 I 型的策略调整为以“监测扑杀”为主。
- 猪口蹄疫 OA 二价苗于 17 年 12 月获批；过往我国猪用口蹄疫疫苗获批的仅有 O 型疫苗、合成肽疫苗，猪口蹄疫 A 型苗一直未获批，猪场一般使用含有 A 型的牛二价、三价疫苗进行免疫，我国一直致力于研究 OA 二价苗，在 2017 年 12 月，生物股份与中农威特及公司产品同时获批猪 OA 新兽药证书，生物股份 OA 二价苗于 18 年 6 月上市。

图表 10：近十年我国口蹄疫疫情以 O 型、A 型为主



来源：农村农业部、国金证券研究所

图表 11：公司新兽药证书

公告时间	类别	产品名称	证书	研发单位
2019/01/28	三类	禽流感病毒 H7 亚型荧光 RT-PCR 检测试剂盒	(2019) 新兽药证字 5 号	北京森康生物技术开发有限公司、中国动物疫病预防控制中心、中联生物医药(上海)股份有限公司
2018/12/18	三类	猪口蹄疫 O 型、A 型二价合成肽疫苗 (多肽 2700+2800+MM13)	(2018) 新兽药证字 71 号	中联生物医药(上海)股份有限公司、中国农业科学院兰州兽医研究所、中农威特生物科技股份有限公司
2018/01/04	一类	猪口蹄疫 O 型、A 型二价灭活疫苗 (Re-O/MYA98/JSCZ/2013 株 +Re-A/WH/09 株)	(2017) 新兽药证字 56 号	中国农业科学院兰州兽医研究所、中农威特生物科技股份有限公司、金宇保灵生物制品有限公司、中联生物医药(上海)股份有限公司
2014/09/11	三类	猪口蹄疫 O 型合成肽疫苗 (多肽 2600+2700+2800)	(2014) 新兽药证字 24 号	中联生物医药(上海)有限公司、中国农业科学院兰州兽医研究所、中农威特生物科技股份有限公司、郑州永继生物科技有限公司

来源：中国兽医药品监察所、国金证券研究所

- 本次募投项目产品为猪口蹄疫 O 型、A 型二价灭活疫苗 (Re-O/MYA98/JSCZ/2013 株+Re-A/WH/09 株)，公司已取得一类新兽药注册证书，是国内外首个口蹄疫反向遗传技术疫苗。投资总额估算为 86,810.00 万元，将为公司新增年产 2.5 亿头份口蹄疫灭活疫苗的生产能力，巩固和提高公司在口蹄疫疫苗的市场地位。
- 此项目采用行业先进的悬浮培养技术、抗原浓缩纯化技术、抗原保存技术等生产，目前生产线已于 2019 年 2 月通过 GMP 静态验收，处于试生产阶段，试生产周期约 8 个月，预计 2019 年 10 月底完成试生产，2019 年 12 月取得《兽药 GMP 证书》及《兽药生产许可证》，于 2020 年下半年实现量产及销售。

图表 12：公司募投项目情况

项目名称	项目总投资（万元）	募集资金投资额（万元）	建设期
悬浮培养口蹄疫灭活疫苗项目	86,810.00	45,000.00	6 年
项目投资具体情况	金额（万元）	占比	
土地购买	3,246.00	3.74%	
房屋建筑及安装	12,780.00	14.72%	
其他建筑费用（含装修费）	870.00	1.00%	
设备购置及配套系统	58,170.00	67.01%	
规费	544.00	0.63%	
设计咨询费	1,200.00	1.38%	
其他	3,000.00	3.46%	
预备费	2,000.00	2.30%	
铺底流动资金	5,000.00	5.76%	
合计	86,810.00	100.00%	

来源：招股说明书、国金证券研究所

图表 13：募投产品实现量产并产生效益之前需要经过以下几个阶段

关键节点	预计时间节点	备注
工艺验证（同时获得注册复核检验样品，试生产 3 批）	2019.2-2019.10	建立细胞和种毒生产用种子库，完成产、检验工艺确认。
生产线的 GMP 动态验收	2019.9-2019.12	企业递交申请材料，省级人民政府动物防疫主管部门应当自受理之日起，30 个工作日内组织完成申请资料技术审查。企业收到《现场检查验收通知书》后组织相关产品试生产。现场检查验收：完成现场检查验收后 10 个工作日内结果报省级人民政府动物防疫主管部门。
获得《兽药 GMP 证书》及《兽药生产许可证》	2019.12-2019.12	省级人民政府动物防疫主管部门收到所有兽药 GMP 现场检查验收报告并经审核符合要求后，公示不少于 15 日，公示期满后核发《兽药 GMP 证书》及《兽药生产许可证》。
申请批准文号（含农业农村部复核检验）：送样，复核检验；提交毒株	2019.10-2020.5	样品准备，递交农业农村部；农业农村部安排复核检验；下发复核检验通过通知。复核检验通过后农业农村部下发递交毒种的通知；联系兰研所，准备毒株，递交至毒种保藏中。
获得生产批文	2020.5-2020.6	农业农村部批准，获得生产批准文号。
正式投产	2020.7	正式投产，市场销售

来源：招股说明书、国金证券研究所

4、风险提示

- **非洲猪瘟疫情风险**：公司为生猪养殖业上游，与生猪养殖规模高度相关，若疫情进一步恶化，导致我国生猪养殖规模继续下降，公司经营业绩可能进一步下滑。
- **生猪养殖业波动带来的风险**：生猪行业存在周期形波动，动物疫苗渗透率受到生猪行业盈利状况的影响，故若处于盈利下行周期则将影响公司业绩；
- **动物免疫政策变动风险**：目前公司产品口蹄疫疫苗为强免苗，且公司收入约 90% 为政采收入，若未来国家相关政策发生重大调整，对强免苗种进行调整，或全面实施“先打后补”政策等，将对公司盈利能力产生不利影响。
- **产品单一及技术不能持续创新的风险**：公司目前产品单一，若不能进行持续创新，未来出现市场竞争加剧、下游需求下降等外部环境恶化的情况，或出现因公司新产品研发不及时而无法及时满足市场需求的情况，公司经营业绩将面临下降的风险；
- **募投项目研发不达预期的风险**：口蹄疫疫苗生产工艺也是关键之处，而公司此前未生产过灭活疫苗，若在试生产过程未能达到预期进度，将可能给募投项目的预期效益带来较大影响。

非洲猪瘟疫情更新
图表 14：2019 年非洲猪瘟疫情更新 (8/2)

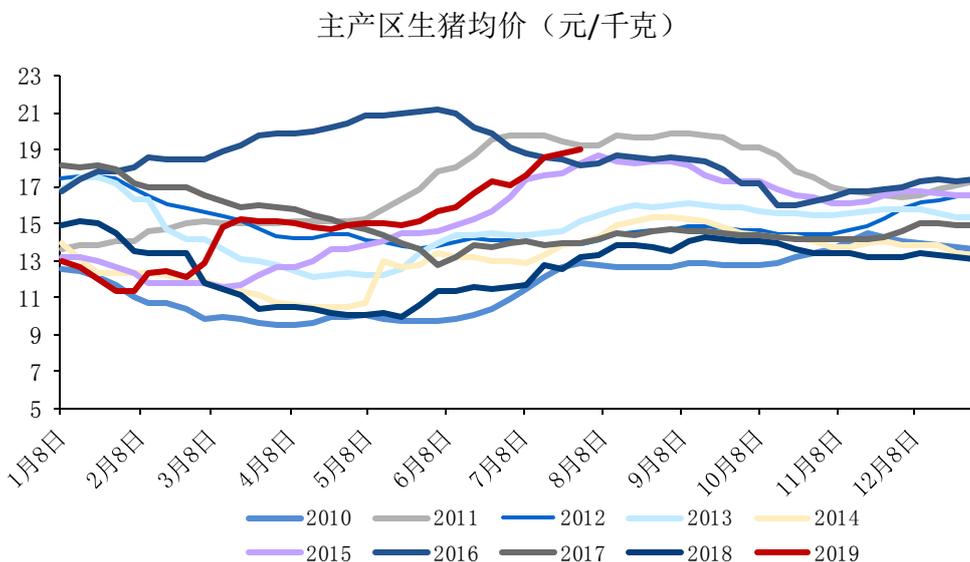
序号	省份	地区	疫情发生日期	数量	合计	解除封锁	
1	江苏省	泗阳县	2019/1/12	1	1	2019/2/28	已解除
2	黑龙江省	绥化市	2019/1/2	1	1	2019/2/26	已解除
3	内蒙古	大兴安岭	2019/2/24	1	1	2019/5/25	已解除
4	云南	怒江州	2019/2/21	1	5	2019/4/5	已解除
		迪庆州	2019/4/4	1		2019/6/3	已解除
		砚山县	2019/5/25	1			
		西双版纳州	2019/5/29	1			
		勐海县	2019/5/31	1			
5	湖南省	永州市	2019/2/8	1	1	2019/3/23	已解除
6	贵州省	贵阳市	2019/5/18	1	6	2019/6/14	已解除
		都匀市	2019/5/31	1		生猪货运车	
			2019/6/11	1		2019/7/26	已解除
		平塘县	2019/6/20	2			
		三都县	2019/6/21	1			
7	重庆市	石柱县	2019/3/21	1	1	2019/5/4	已解除
8	湖北省	利川市	2019/3/30	2	4	2019/5/17	已解除
		黄冈市	2019/7/11	1			
		洪湖市	2019/8/1	1			
9	四川省	邻水县	2019/3/12	1	3	生猪货运车	
		若尔盖县	2019/5/20	1		2019/7/4	已解除
		乐山市夹江县	2019/7/17	1			
10	陕西省	榆林市	2019/2/27	1	1	2019/4/14	已解除
11	甘肃省	庆阳市	2019/1/13	1	2	2019/2/28	已解除
		兰州市	2019/1/18	1		2019/3/5	已解除
12	宁夏自治区	银川市	2019/1/20	1	3	2019/3/5	已解除
		石嘴山市	2019/5/21	1			
		中卫市	2019/6/28	1			
13	广西省	北海市	2019/2/18	1	7	2019/4/9	已解除
		贵港市	2019/3/7	1		2019/4/25	已解除
			2019/7/6	1			
		玉林市	2019/5/27	1			
		博白县	2019/5/28	1			
陆川县	2019/7/5	1					
14	山东省	济南市	2019/2/20	1	1	2019/4/4	已解除
15	河北省	保定市	2019/2/24	1	1	2019/4/12	已解除
16	新疆	乌鲁木齐市	2019/4/3	1	3	2019/5/22	已解除
		叶城县	2019/4/8	1		2019/5/28	已解除
		疏勒县	2019/4/11	1		2019/5/29	已解除
17	西藏自治区	林芝市	2019/4/7	3	3	2019/5/28	已解除
18	海南省	万宁市	2019/4/19	1	6	2019/5/23	已解除
		瞻洲市	2019/4/19	1		2019/5/22	已解除
		海口市	2019/4/21	4		2019/5/24	已解除
19	青海	海东市	2019/6/23	1	1		
20	辽宁省	康平县	2019/7/26	1	2	生猪货运车	
		西丰县	2019/7/27	1		生猪货运车	

来源：农村农业部、国金证券研究所（注：标黄部分为本周发生）

生猪产业链数据跟踪

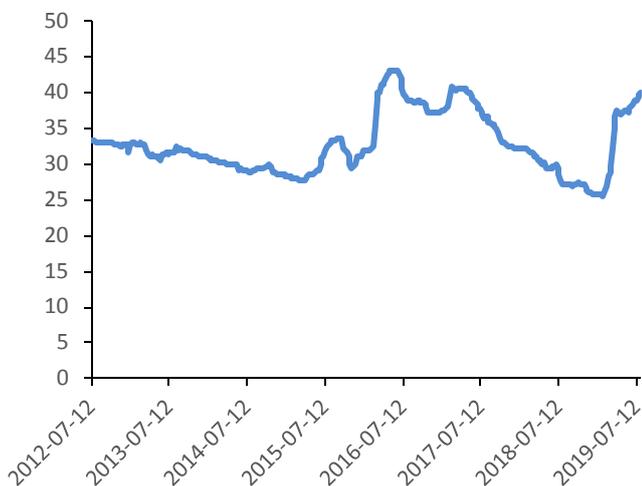
- 本周全国生猪价格上涨；根据博亚和讯数据，本周生猪均价 19 元/kg，环比上涨 1.27%，截至 8 月 2 日猪价达到 19.11 元/kg；本周仔猪均价 43.64 元/kg。

图表 15：截至 8 月 2 日全国外三元生猪均价为 19 元/kg



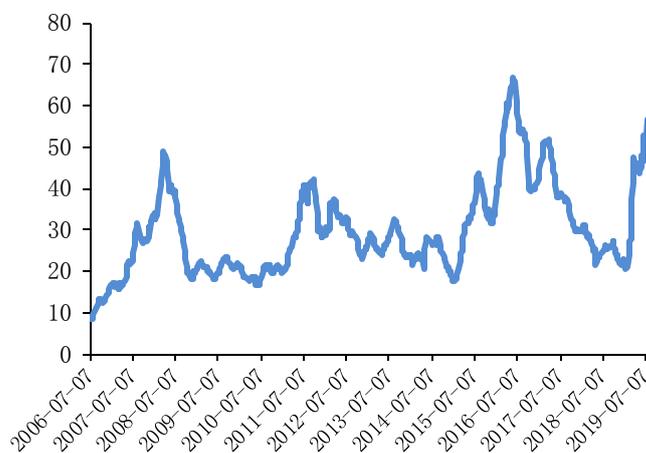
来源：博亚和讯、wind、国金证券研究所

图表 16：截至 8 月 2 日二元母猪价格 40 元/kg



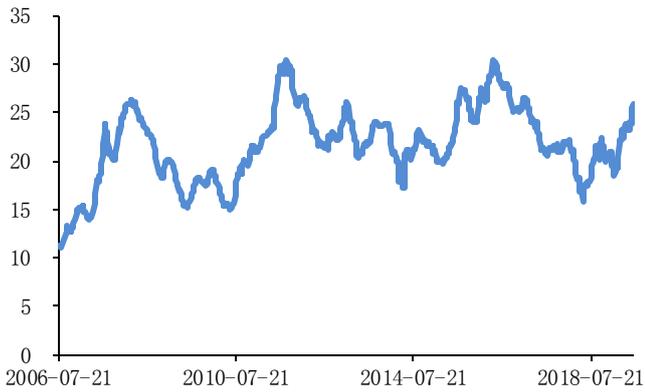
来源：wind、国金证券研究所

图表 17：截至 8 月 2 日仔猪均价为 43.81 元/kg

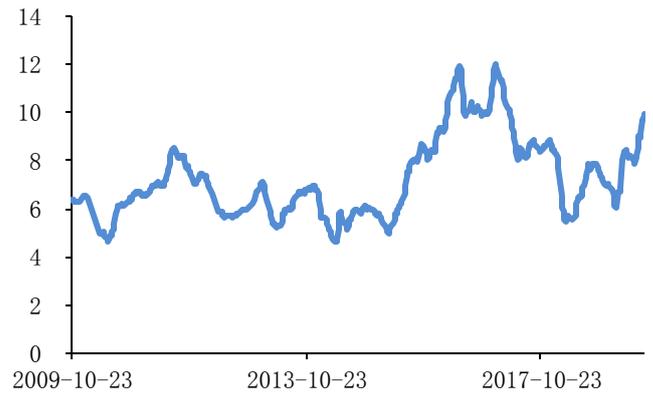


来源：博亚和讯、wind、国金证券研究所

图表 18: 截至 8 月 2 日猪肉价格为 25.47 元/kg



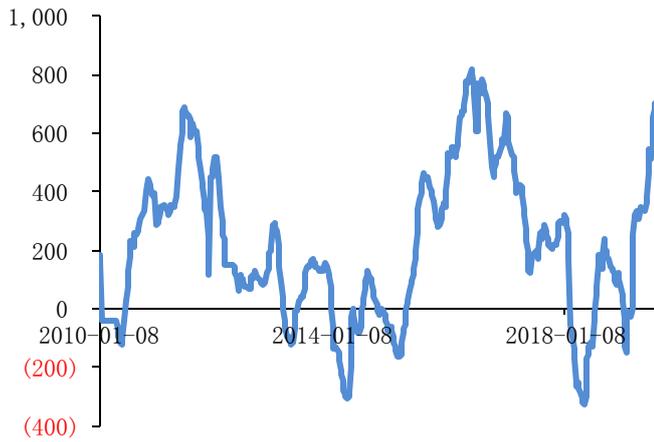
图表 19: 截至 8 月 2 日猪粮比价 9.91



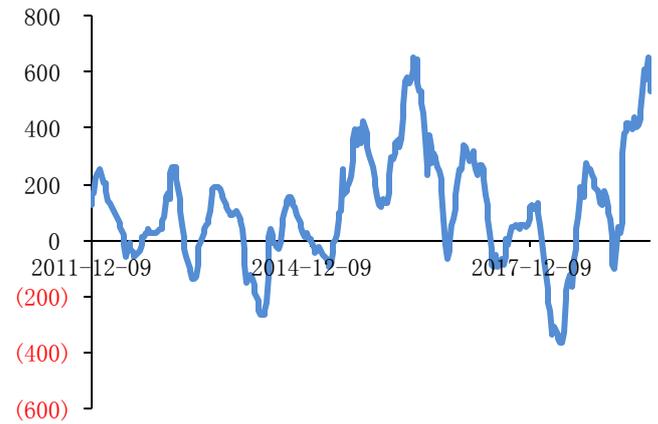
来源: wind、国金证券研究所

来源: wind、国金证券研究所

图表 20: 自繁自养利润上涨至 698.22 元/头



图表 21: 外购仔猪养殖利润上涨至 529.36 元/头



来源: wind、国金证券研究所

来源: wind、国金证券研究所

图表 22: 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	27,421
4 月	45,489	43,600	44,920	46,306	44,669	42,852	38,692	37,223	36,097	33,636	26,626
5 月	45,325	43,370	45,280	46,121	44,758	42,809	38,615	37,372	35,556	32,997	25,508
6 月	44,720	43,670	45,640	46,213	45,206	42,895	38,461	37,634	35,485	32,601	24,207
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	

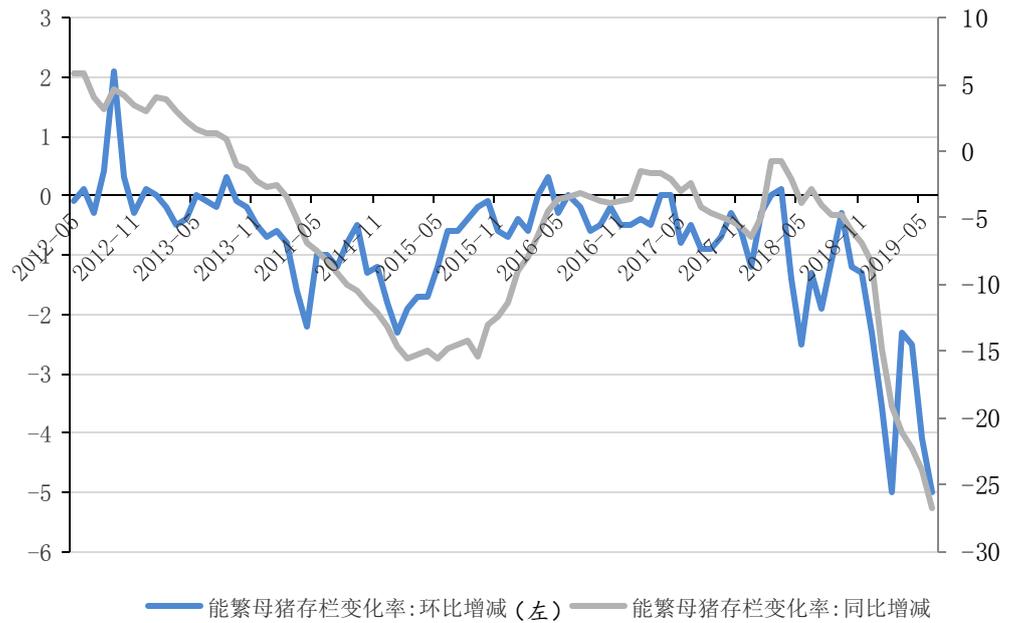
来源: wind、国金证券研究所

图表 23：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	2,608
5月	4,880	4,700	4,710	4,949	5,013	4,639	3,923	3,760	3,604	3,285	2,501
6月	4,832	4,680	4,720	4,954	5,008	4,593	3,899	3,760	3,586	3,242	2,376
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 24：6月能繁母猪存栏同比下降 26.7%，环比下降 5%



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较上周小幅下降或持平，品种中维生素 E、A、D3、泛酸钙环比小幅下跌，同比来看，泛酸钙价格同比大幅增长，维生素 E、K3 同比小幅增长，其余品种同比均下降；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、抗生素环比除地塞米松磷酸钠外持平或下滑，同比除硫氰酸红霉素均下滑；其他原料药赖诺普利、洛伐他汀同比出现下滑，其余均呈上涨态势。

图表 25：主要原料药价格

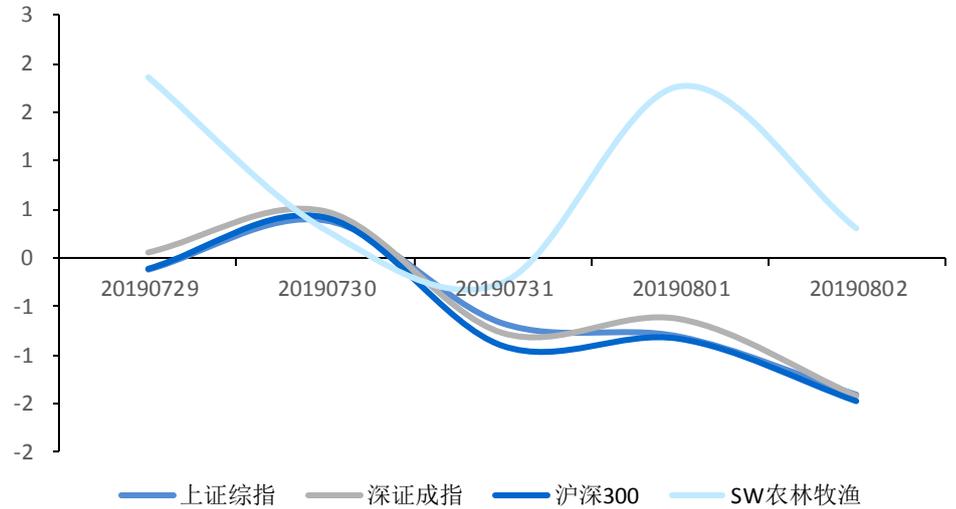
维生素								
产品	现价	本周均价	上周均价	环比	同比	历史最高	历史最低	18 年均价
维生素 E	50.00	50.1	52.5	-4.57%	23.70%	260	34	72.67
维生素 A	385.00	385	392.5	-1.91%	-6.10%	1425	95	274.96
维生素 D3	260.00	260	290	-10.34%	-56.67%	600	52	411.09
维生素 B1	190.00	190	190	0.00%	-26.78%	630	101	319.33
维生素 B2	125.00	125	125	0.00%	-27.54%	850	115	260.28
维生素 K3	102.50	102.5	102.5	0.00%	68.86%	168	47	60.26
泛酸钙	375.00	375	385	-2.60%	271.29%	750	52	279.62
VC	25.00	25	25	0.00%	-30.56%	135	24	28.91
激素								
产品	2019.06	2019.05	2018.06	环比	同比	历史最高	历史最低	18 年均价
地塞米松磷酸钠	8,100.00	8,000.00	8,250.00	1.21%	-1.82%	14,500.00	7300	8241.67
皂素	500.00	555.00	585.00	-9.40%	-5.13%	1,050.00	130	582.08
双烯	930.00	965.00	1,010.00	-3.47%	-4.46%	1,650.00	450	1001.25
抗生素								
产品	2019.06	2019.05	2018.06	环比	同比	历史最高	历史最低	18 年均价
7-ACA	430.00	430.00	450.00	0.00%	-4.44%	1,000.00	330	450.42
7-ADCA	0.00	0.00	490.00	-	-100.00%	750.00	290	482.50
青霉素工业盐	60.00	60.00	72.50	0.00%	-17.24%	150.00	47	72.67
6-APA	155.00	155.00	245.00	0.00%	-36.73%	490.00	135	228.33
4-AA	0.00	0.00	890.00	-	-100.00%	2,600.00	800	1195.00
硫氰酸红霉素	400.00	410.00	400.00	-2.44%	2.50%	540.00	270	413.75
阿莫西林	185.00	185.00	192.50	0.00%	-3.90%	485.00	130	188.75
其他原料药								
产品	2019.06	2019.05	2018.06	环比	同比	历史最高	历史最低	18 年均价
辛伐他汀	1,550.00	1,550.00	1,250.00	0.00%	24.00%	3,100.00	1125	1270.83
洛伐他汀	465.00	535.00	475.00	-13.08%	12.63%	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	605.00	605.00	410.00	0.00%	47.56%	257.50	590	428.33
赖诺普利	2,800.00	3,250.00	4,600.00	-13.85%	-29.35%	3,250.00	8,000.00	4433.33
马来酸依那普利	890.00	870.00	590.00	2.30%	47.46%	900.00	380	599.17
厄贝沙坦	825.00	775.00	585.00	6.45%	32.48%	1,200.00	525	590.00
缬沙坦	1,950.00	1,950.00	680.00	0.00%	186.76%	2,200.00	625	672.50
替米沙坦	1,250.00	1,150.00	1,250.00	8.70%	-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

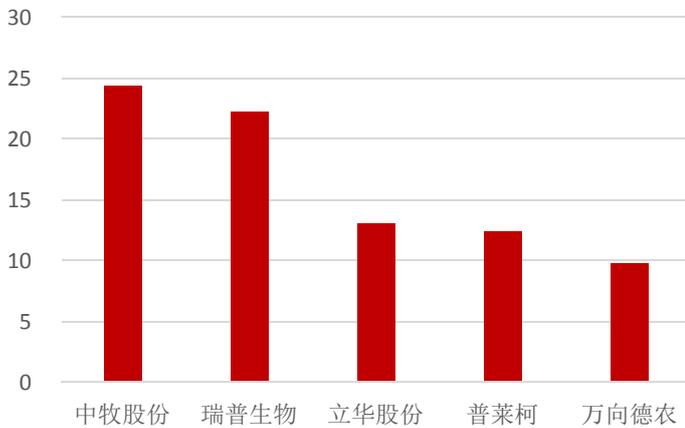
- 本周（2019年7月29日-2019年8月2日），农林牧渔行业变动为4.0056%，同期上证指数、深证成指、沪深300变动分别为-2.6049%、-2.2734%、-2.8801%。本周涨幅前五的公司为：中牧股份（24.31%）、瑞普生物（22.2%）、立华股份（13.12%）、普莱柯（12.45%）、万向德农（9.8%）。

图表 26：大盘与农业指数



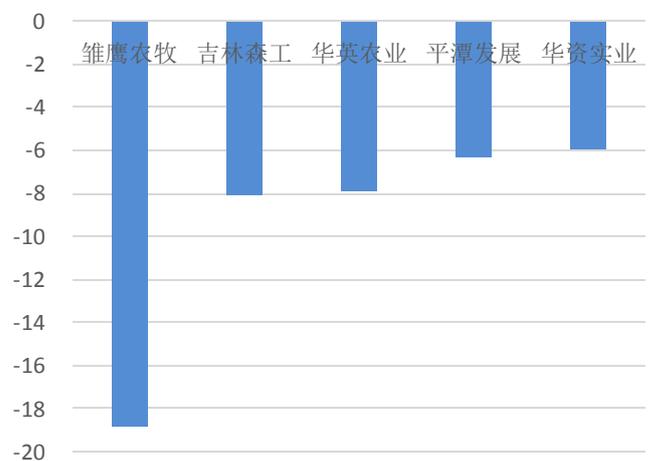
来源：wind、国金证券研究所

图表 27：本周涨幅前五 (%)



来源：wind、国金证券研究所

图表 28：本周跌幅前五 (%)



来源：wind、国金证券研究所

公告一览

- **金新农:2019年半年度报告**
 - 公司营业收入 12.65 亿元，同比下降 10.34%；归母净利润 0.17 亿元，同比增长 147.65%。
- **海大集团:2019年半年度财务报告**
 - 公司实现营业收入 210.64 亿元，同比上涨 19.14%；归母净利润 6.73 亿元，同比增加 12.24%。
- **朗源股份:2019年半年度报告**
 - 本报告期实现营业收入 2.51 亿元，同比增长 61.80%，归母净利润 0.19，同比增长 150.01%。
- **天邦股份:2019年7月份商品猪销售情况简报**
 - 公司 2019 年 7 月份销售商品猪 16.09 万头，销售收入 27434.16 万元，销售均价 16.85 元/公斤。2019 年 1-7 月销售商品猪 167.83 万头，销售收入 253,991.17 万元，销售均价 13.09 元/公斤，同比变动分别为 55.38%、75.80%、13.93%。
- **傲农生物:2019年7月养殖业务主要经营数据公告**
 - 2019 年 7 月，公司生猪销售量 6.14 万头，销售量环比增长 7.45%，同比增长 34.53%。2019 年 1-7 月，公司累计销售生猪 39.89 万头，销售量同比增长 62.62%。2019 年 7 月末，公司生猪存栏 24.46 万头，较 2018 年 7 月末增长 72.32%。
- **新希望:关于 2019 年限制性股票与股票期权激励计划首次授予登记完成的公告**
 - 根据中国证监会《上市公司股权激励管理办法》、深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司有关规则的规定，新希望六和股份有限公司完成了《2019 年度限制性股票与股票期权激励计划》限制性股票及股票期权的首次授予登记工作。
- **唐人神:关于公司监事股份减持计划的预披露公告**
 - 监事龙秋华先生计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内，通过集中竞价的方式合计减持公司股份不超过 129.0977 万股，占公司总股本的 0.1543%。
- **天邦股份:关于持股 5%以上股东减持计划完成的公告**
 - 公司持股 5%以上股东吴天星先生计划在未来六个月内以集中竞价方式减持本公司股份不超过 23,192,562 股（占本公司总股本比例 2%）。
- **天邦股份:关于持股 5%以上股东集中竞价减持明细的公告**
 - 天邦食品股份有限公司于 2019 年 7 月 29 日披露《关于持股 5%以上股东减持计划完成的公告》，现将公司持股 5%以上股东吴天星先生集中竞价减持累计股数 23,192,358。
- **中牧股份:股票交易异常波动公告**
 - 中牧实业股份有限公司股票价格于 2019 年 7 月 31 日、8 月 1 日和 8 月 2 日连续 3 个交易日日内收盘价格涨幅偏离值累计达到 20%。经公司自查，并向公司控股股东及实际控制人发函问询，确认截至本公告披露日，不存在应披露未披露的重大信息。
- **正邦科技:关于回购注销部分限制性股票的减资公告**
 - 公司董事会决定对 2 名离职人员共计 10 万股 2017 年预留已获授但尚未解除限售的全部限制性股票进行回购注销，回购价格为 2.42 元/股；

公司董事会决定对 1 名离职人员共计 10 万股 2018 年首次已获授但尚未解除限售的全部限制性股票进行回购注销，回购价格为 2.01 元/股

- **牧原股份:关于收到中国证监会核准非公开发行股票批复的公告**
 - 核准你公司非公开发行不超过 417,046,844 股新股,发生转增股本等情形导致总股本发生变化的,可相应调整本次发行数量。
- **国联水产:关于对外投资的公告**
 - 湛江国联水产开发股份有限公司与 Royale Marine IMP-EX Private Limited 及其 11 位股东签署了《股份认购及股东协议》,拟使用自有资金 400 万美元认购标的公司新增发行股份。本次投资完成后,公司或公司的全资子公司将持有标的公司 25.30%的股份,系标的公司第二大股东。
- **宏辉果蔬:关于公开发行可转换公司债券预案的公告(修订稿)**
 - 本次公开发行证券方式:公开发行总额不超过人民币 33,200 万元(含 33,200 万元)可转换公司债券。
- **朗源股份:关于会计政策变更的公告**
 - 朗源股份有限公司召开第三届董事会第三十三次会议、第三届监事会第二十次会议审议通过了《关于会计政策变更的议案》。本次会计政策变更无需提交股东大会审议。
- **海大集团:关于投资设立融资担保公司的公告**
 - 广东海大集团股份有限公司拟以自有资金出资人民币 2.5 亿元独资设立广州海银融资担保有限公司。
- **天马科技:重大资产购买暨关联交易实施情况报告书**
 - 截止评估基准日,华龙集团按照资产基础法评估的股东全部权益价值为 23,191.16 万元、按照收益法评估的股东全部权益价值为 27,500.00 万元;《评估报告》采用资产基础法评估结果为最终结果,即华龙集团评估确定的股东全部权益价值为 23,191.16 万元。
- **荃银高科:关于持股 5%以上股东部分股份质押的公告**
 - 张琴女士持有公司股份 35,550,408 股,占公司总股本的 8.26%,其所持公司股份中处于质押状态的共计 34,035,041 股,占其所持公司股份数的 95.74%,占公司总股本的 7.91%。
- **福成股份:关于出售肉牛养殖及屠宰加工业相关资产及业务暨关联交易的公告**
 - 过去 12 个月公司与控股股东福成投资集团有限公司无关联交易事项;与其他关联方发生的关联交易均为日常关联交易,在公司同类交易金额中所占比例很小,按照统一的市场价格进行交易,不会影响公司的独立性,不会构成公司对关联方的依赖。
- **晨光生物:关于公开发行可转换公司债券预案修订情况的公告**
 - 本次公开发行可转换公司债券的发行总额不超过人民币 63,000 万元(含本数),具体发行数额公司股东大会授权公司董事会及董事会授权人士在上述额度范围内确定。

新闻速递

- **农村农业部:湖北省洪湖市发生非洲猪瘟疫情**

- 8月1日，农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告，经湖北省动物疫病预防控制中心确诊，洪湖市万全镇一养殖户发生非洲猪瘟疫情。疫情发生时，该养殖户存栏生猪32头，发病9头，死亡3头。
- **温氏、新希望等一批大型生猪项目启动**
 - 温氏10亿建100万生猪屠宰项目，7月29日，广东温氏集团北票康宝肉类食品项目奠基仪式在位于北票农产品深加工园区的项目工程现场举行。新希望集团100万头生猪项目将落户彭水，7月31日，新希望集团有限公司100万头生猪养殖产业化项目落户彭水。
- **农业农村部：斯洛伐克境内首次出现非洲猪瘟疫情**
 - 据斯洛伐克通讯社7月25日报道，斯洛伐克国家兽医与食品管理局当日首次检测到在斯境内发生的非洲猪瘟疫情。
- **商务部：我国预计将进口470万吨猪肉|阿根廷18家肉企签订首批输华猪肉合同**
 - 据商务部消息，阿根廷首批输华猪肉合同于日前完成签订，阿猪肉联营集团组织18家企业对华出口猪肉，首批输华猪肉总量约300吨。随着后期生猪供应量的继续减少，猪肉供给缺口会比较大，今年猪肉进口量可能会创历史新高。
- **国际猪业：随着中美贸易谈判升温，中国要求提高生猪产量**
 - 据CNN报道，中国政府已经宣布了一项计划，该计划要求提高国内猪肉产量以支撑供应并稳定在ASF肆虐下的猪肉价格。

风险提示

- **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