

## 农林牧渔

## 积极关注上市公司复产进展

分析师：陈奇

电话：021-20315189

邮件：chenqi@r.qlzq.com.cn

执业证书编号：S0740514070005

研究助理：唐翌

电话：021-20315125

邮件：tangyi@r.qlzq.com.cn

## 投资要点

- 养猪股投资进入下半场，前期产能去化及价格上涨对于股价的推动已经显现，后续业绩的超预期提升是推动股价继续上涨的关键。我们认为接下来业绩的超预期增长来自两方面：（1）猪价的超预期上涨（2）出栏量提升的确定性增强，即上市公司复产顺利，产能实现大幅回升。

## 猪价：华中抛售收尾，猪价创新高在即

- 从草根调研情况，目前华中地区生猪抛售接近尾声，两湖、四川地区猪价本周开始跳涨，主产区抛售进入尾声叠加消费旺季临近意味着后续猪价上涨的压制因素彻底消除，我们判断近期猪价有望突破历史高点，并加速上涨。上半年，疫情影响行业产能加速去化，市场对于猪价上涨的预期高涨，但是实际价格的上涨速度和幅度并未达到市场的预期，因此即使6月猪价开启上涨，但是并没有上涨幅度和速度并未超市场预期，因此短期看对股价的提振有限。进入三季度，随着当前主产区抛售收尾及消费旺季临近，猪价后续上涨的压制因素基本消除，预计近期价格有望突破以往周期高点并开启高速上涨通道，生猪养殖真正进入超级盈利期，届时猪价超预期上涨对股价的推动作用有望集中显现。

图表1：本周各省猪价走势

省份	2019/7/26		2019/7/29		2019/7/30		2019/7/31		2019/8/1		2019/8/2	
	均价	涨跌	均价	涨跌	均价	涨跌	均价	涨跌	均价	涨跌	均价	涨跌
河南	18.12	0.00	18.16	0.04	18.16	0.00	18.16	0.00	18.36	0.20	18.56	0.20
湖南	17.56	0.00	17.56	0.00	17.56	0.00	17.76	0.20	17.96	0.20	18.48	0.52
湖北	16.98	0.00	17.04	0.06	17.28	0.24	17.40	0.12	17.60	0.20	17.64	0.04
安徽	18.96	0.20	18.76	-0.20	18.76	0.00	18.76	0.00	18.96	0.20	18.96	0.00
江西	19.36	0.32	19.36	0.00	19.36	0.00	19.36	0.00	19.36	0.00	19.56	0.20
山西	17.80	-0.40	17.80	0.00	17.80	0.00	17.80	0.00	17.80	0.00	17.80	0.00
山东	19.20	0.00	19.20	0.00	19.20	0.00	19.16	-0.04	19.16	0.00	19.16	0.00
河北	18.76	0.00	18.44	-0.32	18.44	0.00	18.44	0.00	18.44	0.00	18.66	0.22
辽宁	18.68	0.00	18.76	0.08	18.70	-0.06	18.54	-0.16	18.54	0.00	18.58	0.04
吉林	19.28	-0.16	18.72	-0.56	18.70	-0.02	18.70	0.00	18.70	0.00	18.70	0.00
黑龙江	19.04	0.00	18.68	-0.36	18.68	0.00	18.68	0.00	18.62	-0.06	18.62	0.00
四川	15.88	0.20	18.20	2.32	18.40	0.20	18.92	0.52	19.12	0.20	19.32	0.20
福建	21.04	0.00	21.44	0.40	21.44	0.00	21.44	0.00	21.44	0.00	21.68	0.24
广东	20.52	0.00	20.52	0.00	20.52	0.00	20.52	0.00	20.52	0.00	20.92	0.40
广西	20.88	0.40	20.88	0.00	21.28	0.40	21.68	0.40	21.88	0.20	22.08	0.20
浙江	20.36	0.00	20.56	0.20	20.56	0.00	20.56	0.00	20.56	0.00	20.56	0.00
江苏	19.32	0.00	19.32	0.00	19.32	0.00	19.52	0.20	19.92	0.40	19.92	0.00
全国	18.93	0.04	19.02	0.09	19.07	0.05	19.14	0.07	19.23	0.09	19.36	0.13

来源：涌益数据，中泰证券研究所

## 出栏量：复产探索期，龙头率先受益

- 从草根调研的情况看，目前全行业范围内大面积复产的情况仍未见到，因此预计三季度行业产能去化仍将持续。上市公司在完善地防疫体系下，死亡率下滑并趋于稳定，重点逐步从疫情防控转移至复产探索，从二季度末的母猪存栏情况看，头部企业母猪量较前期低点均有所回升。三季度是产能恢复的关键期，如果上市公司能够实现母猪存栏的有效恢复及增长，我们认为2020年的出栏量有望逆势提升。在当前复产探索期，我们判断龙头企业

业将最先实现产能增长，相对于扩张而言，复产对于公司的管理水平及繁育体系要求更高，并且只有在防疫得当、资本充裕的前期下，才能够去尝试大面积的复产。而这些条件短期内散户及行业大部分的规模场难以具备，因此判断内功雄厚的头部企业有望率先实现产能恢复，对应 2020 年实现量价齐升。

- 当前阶段我们认为养猪股的投资仍将延续可观收益，后续股价的推动来自于两个方面：（1）猪价的超预期上涨（2）头部企业复产情况。建议关注复产进展良好、出栏量增长确定性高的头部企业。

## 中泰农业重点上市公司估值表

图表1：2018年中泰农业重点上市公司估值表

中泰农业重点公司估值表								
股票代码	股票名称	归属于行业	2019/7/27	2019EPS (元)	2020EPS (元)	2019PE (倍)	2020PE (倍)	投资评级
300498.SZ	温氏股份	畜禽养殖 II	39.45	2.72	4.49	14.49	8.78	买入
002714.SZ	牧原股份	畜禽养殖 II	71.54	3.74	8.33	16.94	7.61	买入
002157.SZ	正邦科技	畜禽养殖 II	19.69	0.82	2.58	25.07	7.97	买入
002458.SZ	益生股份	畜禽养殖 II	26.07	1.88	1.56	12.11	14.60	买入
002299.SZ	圣农发展	畜禽养殖 II	26.69	2.13	2.08	13.07	13.38	买入
002234.SZ	民和股份	畜禽养殖 II	33.55	2.68	2.45	11.43	12.50	买入
002746.SZ	仙坛股份	畜禽养殖 II	16.62	2.64	2.70	6.69	6.54	买入
002311.SZ	海大集团	饲料 II	28.52	1.19	1.64	26.91	19.52	买入
002385.SZ	大北农	饲料 II	5.49	0.24	0.54	25.92	11.52	增持
603609.SH	禾丰牧业	饲料 II	14.43	0.83	0.90	16.78	15.48	增持
002548.SZ	金新农	饲料 II	12.00	0.22	1.08	70.73	14.41	增持
600057.SH	厦门象屿	物流 II	4.34	0.58	0.70	7.84	6.50	增持
002567.SZ	唐人神	饲料 II	14.18	0.59	1.59	25.08	9.31	增持
000876.SZ	新希望	饲料 II	18.71	0.73	1.18	28.22	17.46	增持
002100.SZ	天康生物	饲料 II	10.86	0.57	1.13	17.79	8.97	增持
600438.SH	通威股份	饲料 II	14.25	0.82	1.03	18.78	14.95	增持
603566.SH	普莱柯	动物保健 II	12.37	0.47	0.56	27.23	22.86	增持
603718.SH	海利生物	动物保健 II	12.58	0.08	0.12	170.63	113.75	增持
300119.SZ	瑞普生物	动物保健 II	11.71	0.49	0.63	26.20	20.38	增持

来源：中泰证券研究所

## 中泰农业——重要农业数据监测器

图表2：重要农业数据汇总

中泰证券农牧渔行业周报数据汇总					
类别	数据名称	上月数值	最新数值	环比(%)	单位
CPI	全国当月同比CPI	2.10	2.70	▲ 28.57%	%
USDA产量预测	全球玉米产量预测	1,053,758	1,065,114	▲ 0.49%	千吨
	全球大豆产量预测	345,965	348,038	▲ 0.01%	千吨
	全球小麦产量预测	751,357	753,090	▲ 0.24%	千吨
	全球大米产量预测	480,134	481,143	▲ 0.04%	千吨
生猪存栏数据	生猪存栏	25508	24207	▼ -5.10%	万头
	能繁母猪存栏	2501	2376	▼ -5.00%	万头
牧原销售数据	上月生猪销售数量	100.20	153.1	▲ 52.79%	万头
	上月商品猪销售单价	12.11	15.26	▲ 26.01%	元/公斤
祖代鸡	引种数量	6225	3036.00	▼ -51.23%	千克
饲料加工行业财务数据	全行业营业收入	1033.40	1033.40	▲ 0.00%	亿元
	全行业平均毛利率	9.13	9.68	▲ 0.18%	%
类别	数据名称	上周数值	最新数值	环比(%)	单位
人民币汇率	美元兑人民币即期汇率	6.877	6.880	▲ 0.05%	人民币/美元
原油价格	布伦特原油价格	62.47	63.39	▲ 1.47%	美元/桶
玉米	CBOT玉米主力合约	435.75	424.5	▼ -2.58%	美分/蒲式耳
	大连玉米主力合约	1930	1922	▼ -0.41%	元/吨
	玉米国内现货价	1965.83	1971.88	▲ 0.31%	元/吨
	玉米国内现货与到港价差	-457.98	-378.71	▼ -17.31%	元/吨
大豆	CBOT大豆主力合约	919.25	903.75	▼ -1.69%	美分/蒲式耳
	大连大豆1号主力合约	3382	3375	▼ -0.21%	元/吨
	大豆国内现货价	3402.11	3457.37	▲ 1.62%	元/吨
	大豆国内现货与到港价差	-536.75	-532.99	▼ -0.70%	元/吨
小麦	CBOT小麦主力合约	502.5	496	▼ -1.29%	美分/蒲式耳
	郑州麸质小麦主力合约	2340	2330	▼ -0.43%	元/吨
	小麦现货价	2273.33	2275.56	▲ 0.10%	元/吨
大米	CBOT糙米主力合约	11.945	12.18	▲ 1.97%	美元/美担
	郑州早稻期货价	2339	2388	▲ 2.09%	元/吨
	早稻稻收购价(湖南)	2320	2300	▼ -0.86%	元/吨
饲料	育肥猪配合饲料	3.02	3.02	▲ 0.00%	元/公斤
	肉鸡配合饲料	3.12	3.12	▲ 0.00%	元/公斤
	蛋鸡配合饲料	2.86	2.85	▼ -0.35%	元/公斤
	进口鱼粉	12.12	12.1	▼ -0.17%	元/公斤
豆粕	大连豆粕主力合约	2881	2788	▼ -3.23%	元/吨
	豆粕国内现价	2873.53	2844.57	▼ -1.01%	元/吨
	豆粕国际价格	307.5	307.4	▼ -0.03%	美元/吨
氨基酸	国产苏氨酸	7.60	7.6	▲ 0.00%	元/公斤
	国产赖氨酸	7.10	6.80	▼ -4.23%	元/公斤
维生素	国产维生素A	385	385	▲ 0.00%	元/千克
	国产维生素E	50	50	▲ 0.00%	元/千克
	维生素B1	190	190	▲ 0.00%	元/千克
糖	NYBOT食糖主力合约	12.44	12.73	▲ 2.33%	美分/磅
	郑州白糖主力合约	5049	5074	▲ 0.50%	元/吨
	南宁糖现货	5145	5145	▲ 0.00%	元/吨
	国内现货与巴西糖进口价差	5035	1637	▼ -67.49%	元/吨
棉花	郑州棉花主力合约	12965	13335	▲ 2.85%	元/吨
	纽约ICE棉花期货价	63.07	64.33	▲ 2.00%	美分/磅
	棉花现货平均价	14100	14103.85	▲ 0.03%	美分/磅
大宗猪肉	CME瘦肉猪主力合约	83.80	80.85	▼ -3.52%	美分/磅
	北京新发地猪肉	23.5	24.2	▲ 2.98%	元/公斤
	瘦肉型生猪	17.95	18.13	▲ 1.00%	元/公斤
猪价	猪肉	0.00	0.00	▼ -100.00%	元/公斤
	三元仔猪	0.00	0.00	▼ -100.00%	元/公斤
	母猪	0	0	▼ -100.00%	元/头
自繁自养养殖盈利	头猪盈利	655.13	681.69	▲ 4.05%	元/头
鸡肉	白条鸡	13.00	13.00	▲ 0.00%	元/公斤
	鸡蛋	9.43	9	▼ -4.56%	元/公斤
鸡苗	山东地区毛鸡价格	3.955	4.155	▲ 5.06%	元/斤
	烟台地区鸡苗价格	4.75	5.7	▲ 20.00%	元/羽
鸭苗	鸭苗价格	3.05	4.45	▲ 45.90%	元/羽
	鲤鱼	14	14	▲ 0.00%	元/公斤
淡水产品	鲫鱼	15	15	▲ 0.00%	元/公斤
	草鱼	18	18	▲ 0.00%	元/公斤
	海参	186	186	▲ 0.00%	元/公斤
海产品	鲍鱼	148	148	▲ 0.00%	元/公斤
	扇贝	8	8	▲ 0.00%	元/公斤
橙汁	NYBOT橙汁	104.1	102.7	▼ -1.34%	美分/磅
天胶	TCE橡胶	230	228	▼ -0.87%	日元/公斤
菜油	郑州菜籽油主力合约	6048	6048	▲ 0.00%	元/吨

来源：中泰证券研究所

## 畜禽链：猪价上涨鸡价上涨

猪价：8月（总第31周），瘦肉型猪涨至18.43元/公斤（+1.65%），头猪盈利涨至698.22元/头（+2.42%）。

图表3：本周猪价涨至18.43元/公斤



来源：中泰证券研究所

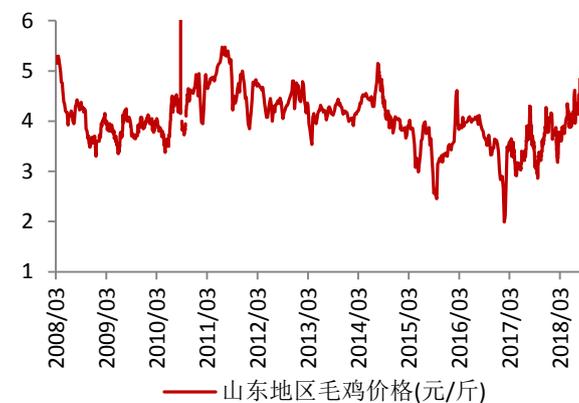
图表4：本周自繁自养头猪盈利涨至698.22元/头



来源：中泰证券研究所

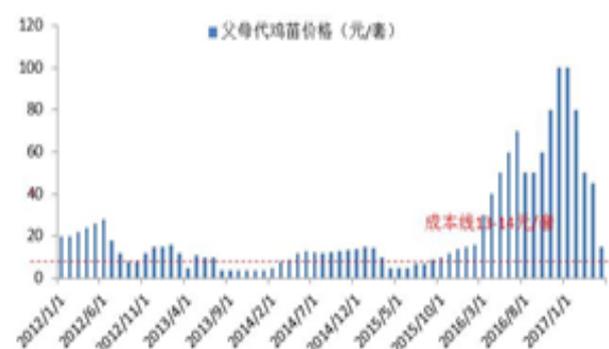
2、鸡价：本周末，山东地区鸡苗价格涨至7.05元/羽（+31.78%），山东鸭苗价格涨至4.65（+9.41%）；山东毛鸡平均收购价涨至4.65元/斤（+14.39%），北京新发地农副产品批发市场鸡肉批发报价维持13元/公斤（0.00%）。

图表5：山东毛鸡价格涨至4.65元/斤



来源：中泰证券研究所

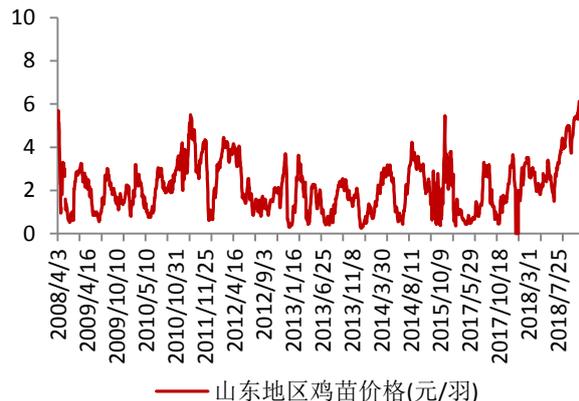
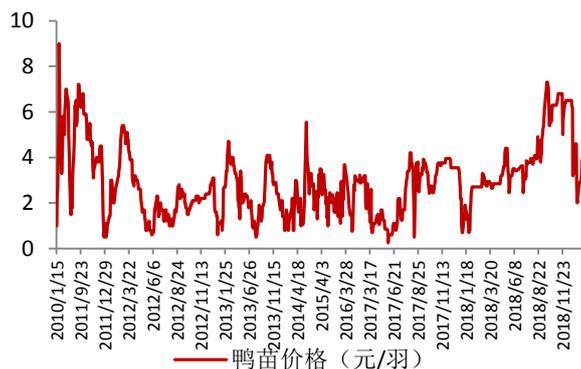
图表6：父母代鸡苗均价维持在27元/套



来源：中泰证券研究所

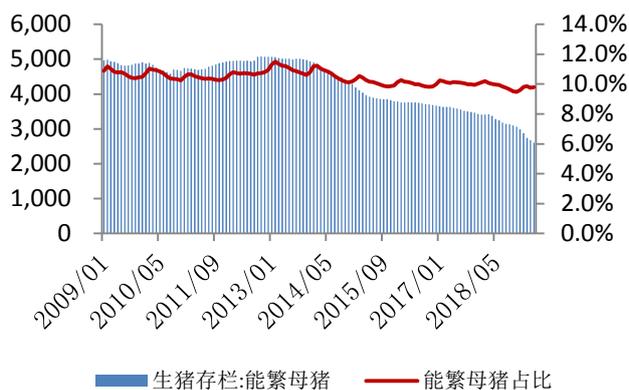
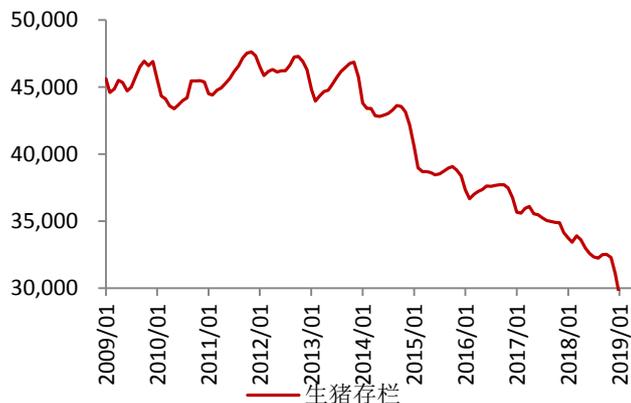
图表7：鸭苗价格涨至4.65元/羽

图表8：鸡苗平均收购价涨至7.05元/羽



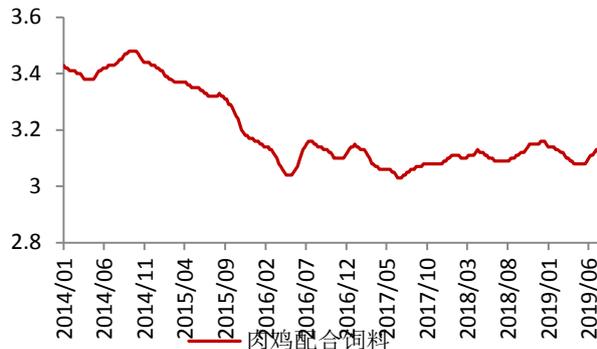
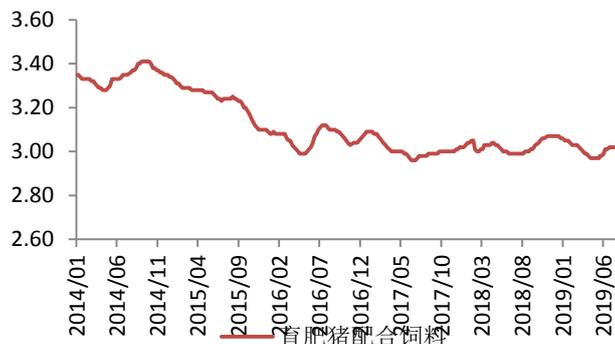
来源：中泰证券研究所

来源：中泰证券研究所

**存栏：6月生猪存栏，能繁母猪存栏数量双降**
**3、存栏：6月底，生猪存栏跌至 24207 万头（-5.10%）；能繁母猪存栏跌至 2376 万头（-5.00%）。**
**图表9：6月底生猪存栏跌至24207万头**
**图表10：6月能繁母猪跌至2376万头**


来源：中泰证券研究所

来源：中泰证券研究所

**饲料：各类饲料价格小幅下跌**
**4、饲料：农业部监测数据 7 月（第 30 周），育肥猪配合饲料价格维持 3.02 元/公斤（0.00%），肉鸡配合饲料价格维持 3.12 元/公斤（0.00%），蛋鸡配合饲料维持 2.85 元/公斤（0.00%）；进口鱼粉价格跌至 12.08 元/公斤（-3.33%）。**
**图表11：育肥猪配合料维持3.02元/公斤**
**图表12：肉鸡配合饲料价格维持3.12元/公斤**


来源：中泰证券研究所

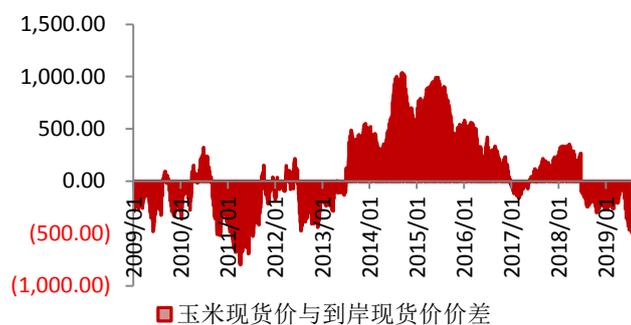
来源：中泰证券研究所

## 其他大宗类：各类大宗价格基本保持稳定

**5、国内现货：**玉米价格涨至1,979.38元/吨（+0.38%），大豆价格跌至3441.58元/吨（-0.46%），小麦价格涨至2278.33元/吨（+0.12%），早籼稻（长沙）涨至2320元/吨（+0.87%）。

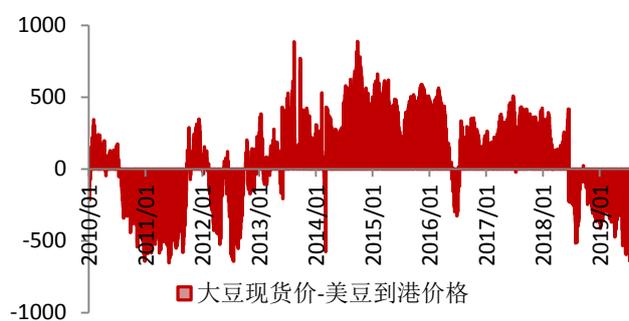
**6、国内期货：**玉米价格涨至 1929 元/吨（+0.36%），大豆价格跌至 2890 元/吨（-6.02%），小麦价格涨至 2424 元/吨（+1.508%）。

图表 13：国内现货与玉米到岸价差-379.18 元/吨



来源：中泰证券研究所

图表 14：国内现货价与美豆到港价差-444.68 元/吨



来源：中泰证券研究所

图表 15：玉米国内现货均价 1979.38 元/吨



来源：中泰证券研究所

图表 16：大连黄大豆 2 号为 2890 元/吨



来源：中泰证券研究所

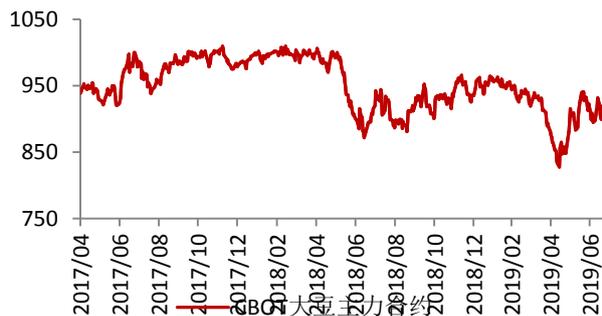
**7、国外：**CBOT 玉米、大豆、小麦价格分别为 409.5 美分/蒲式耳（-3.53%）、868.5 美分/蒲式耳（-3.61%）、490.75 美分/蒲式耳（-1.06%）；美糙米价格跌至 11.71 美元/英担（-4.02%）。

图表 17：美玉米涨至 435.75 美分/蒲式耳

图表 18：美大豆跌至 868.5 美分/蒲式耳



来源：中泰证券研究所



来源：中泰证券研究所

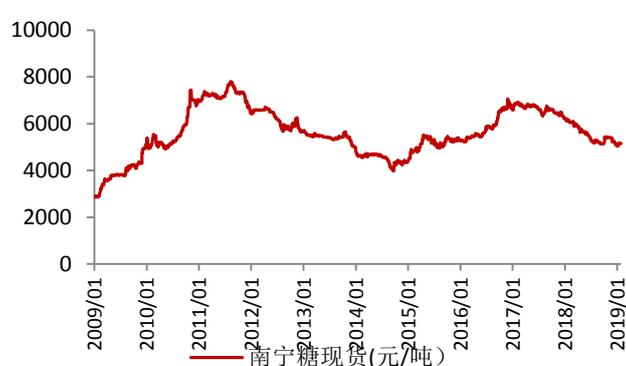
**图表19：美小麦跌至490.75美分/蒲式耳**


来源：中泰证券研究所

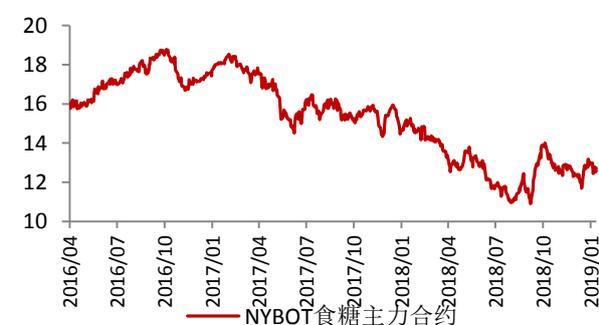
**图表20：美糙米涨至11.71美元/英担**


来源：中泰证券研究所

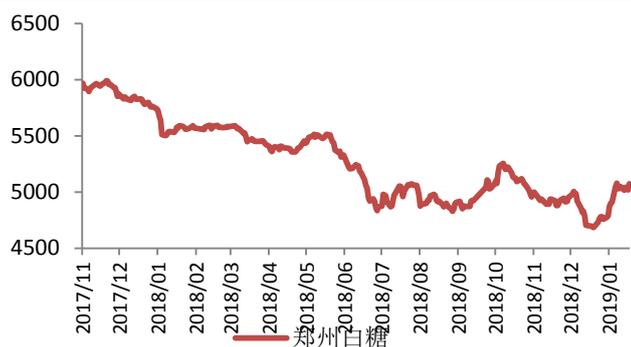
**8、糖：**NYBOT 食糖主力合约维持 12.73 美分/磅（0.00%）；南宁糖现货维持 5145 元/吨；郑州白糖维持 5074 元/吨（0.00%）。

**图表21：南宁糖现货价维持在5145元/吨**


来源：中泰证券研究所

**图表22：NYBOT 食糖主力维持在12.73美分/磅**


来源：中泰证券研究所

**图表 22：郑州白糖主力合约维持 5074 元/吨**


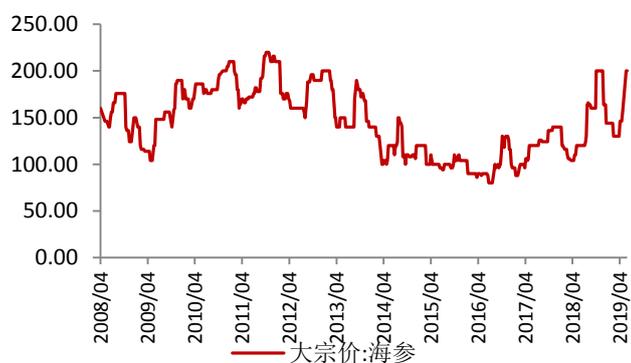
来源：中泰证券研究所

**图表 23：内外白糖价差 1637 元/吨（配额内）**

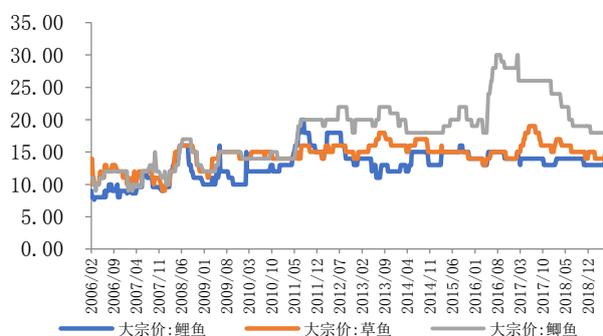

来源：中泰证券研究所

## 水产品：水产品价格总体稳定

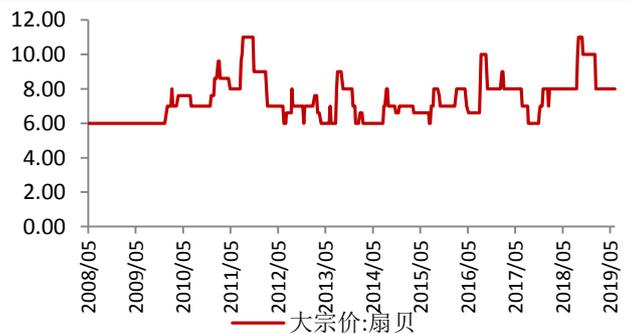
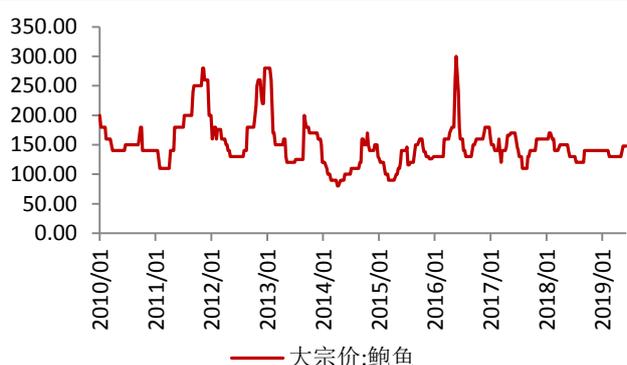
**9、水产品：**威海水产品市场海参价格维持 184 元/公斤（0.00%），鲍鱼价格维持 148 元/公斤（0.00%），扇贝价格维持 8 元/公斤（0.00%）；鲤鱼价格维持 14 元/公斤（0.00%），草鱼价格维持 15 元/公斤（0.00%），鲫鱼价格维持 18 元/公斤（0.00%）。

**图表 26：本周海参价格维持 184 元/公斤**


来源：中泰证券研究所

**图表 27：本周淡水鱼价格行情**


来源：中泰证券研究所

**图表 28：威海扇贝价格维持 8 元/公斤**

**图表 29：本周威海鲍鱼价格维持 148 元/公斤**


---

来源：中泰证券研究所

来源：中泰证券研究所

**风险提示：** 农业政策落地不达预期；猪价、鸡价走势不达预期。

**投资评级说明：**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

**重要声明：**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司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，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。