

行业月度报告

农林牧渔

畜禽价格同步上涨，继续推荐养殖板块

2019年08月08日

评级 领先大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
农林牧渔	2.43	6.50	49.84
沪深300	-4.77	-1.25	9.26

刘丛丛

分析师

执业证书编号: S0530519060001
liucc@cfzq.com

0731-89955776

相关报告

- 1 《农林牧渔: 农业 2019 年 6 月行业跟踪: 基本面逐步改善, 继续推荐畜禽养殖板块》
2019-07-09
- 2 《农林牧渔: 农业 2019 年 5 月行业跟踪: 猪价趋势性上涨行情开启, 继续推荐畜禽养殖板块》
2019-06-13
- 3 《农林牧渔: 农林牧渔 2019 年中期投资策略: 拥抱周期, 坚守价值》 2019-06-03

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
温氏股份	0.74	57.41	1.46	29.19	4.08	10.48	推荐
天邦股份	-0.49	-28.42	0.44	31.82	2.20	6.36	谨慎推荐
新希望	0.40	47.66	0.73	26.22	1.28	15.07	推荐
圣农发展	0.81	36.89	1.01	29.58	1.13	26.44	推荐
海大集团	0.91	34.10	1.15	26.93	1.61	19.25	谨慎推荐
牧原股份	0.25	303.32	1.84	41.20	5.86	12.90	推荐
正邦科技	0.08	250.64	0.71	28.20	2.79	7.14	推荐

资料来源: 财富证券

投资要点:

- 2019 年 7 月份、农林牧渔 (申万) 指数上涨 7.31%, 跑赢沪深 300、创业板指、中小板指数 7.05、3.41、5.27 个百分点, 在申万 28 个一级行业指数中排名第 1 位。截至到 2019 年 7 月底, 农林牧渔板块 PE (TTM, 剔除负值) 中值为 40.41 倍, 较前期有所下降 (2019 年 6 月底 PE 中值为 44.22 倍), 相对 A 股估值溢价为 1.27 倍。
- 进入 8 月份, 上市公司中报陆续披露, 从目前已披露业绩预告的公司来看, 农业板块中报业绩分化比较明显。其中上半年猪价虽仍处于上升通道, 但因疫情导致成本上升, 养猪企业上半年大部分仍处于亏损状态, 但净利润已呈现逐月提升趋势。随着下半年猪价持续上涨, 预计养猪板块及加速布局养猪业务的饲料企业盈利有望明显改善; 禽养殖板块受益于供给偏紧+替代性需求提升, 预计下半年仍有望保持较高景气度; 后周期的饲料 (除禽料外)、疫苗业绩短期仍未看到改善迹象; 种业供给侧改革仍在推进, 上市公司业绩预计仍延续下滑趋势。综上, 随着周期上行且权重占比较高的畜禽养殖板块业绩逐季提升, 行业整体盈利能力亦将得到提振, 维持行业的“领先大市”评级。

- 投资策略上, 畜禽养殖板块仍是配置首选, 同时建议关注细分子板块优质个股。

1) 下半年生猪价格上涨趋势基本确立, 养猪股迎业绩兑现期。据猪据猪易数据统计, 截至 2019 年 8 月 8 日, 全国外三元生猪均价 20.60 元/公斤, 全国均呈现上涨态势。全国生猪供给情况来看, 由于 2018 年四季度非洲猪瘟疫情开始大范围爆发, 而此阶段的能繁母猪存栏量直接影响 9-10 月份之后的生猪出栏, 因此我们预计三、四季度生猪供给缺口将不断扩大, 猪价有望加速上涨未来下半年生猪价格上涨趋势基本确立, 生猪养殖上市公司逐步进入业绩兑现期。继续推荐生猪养殖龙头温氏股份(300498)、牧原股份(002714), 以及正邦科技(002157)、天邦股份(002124)、新希望(000876)等弹性品种。

2) 禽链价格回升, 下半年高盈利仍有望持续。经历 6 月份的需求下滑、补栏减少后, 白羽肉鸡产业链环节逐步迎来修复。从行业供给端看, 2019 年下半年商品代鸡供给仍受到 18 年 4-9 月份引种短缺影响, 预计下半年商品代整体供给仍处于偏紧状态, 伴随着三、四季度鸡肉消费旺季的到来, 鸡价有望重回强势。继续推荐圣农发展 (002299), 并建议关注益生股份 (002458)、民和股份 (002234)、仙坛股份 (002746)。

3) 择优布局业绩稳健增长个股。饲料板块推荐竞争优势明显的水产饲料龙头海大集团(002311); 疫苗板块建议关注中牧股份 (600195)、生物股份(600201)、普莱柯(603566)。

- 风险提示: 疫情风险、自然灾害影响、产业政策变化等。

内容目录

1 市场回顾	4
1.1 整体情况.....	4
1.2 子行业情况.....	5
1.3 个股情况.....	5
2 行业估值	5
3 行业数据跟踪	6
3.1 主粮类.....	6
3.2 豆类.....	7
3.3 畜禽养殖.....	7
3.4 经济作物类.....	10
4 行业观点	10
5 主要风险提示	11

图表目录

图 1: 2019 年 1-7 月份申万一级子行业涨跌幅 (%)	4
图 2: 2019 年 7 月份申万一级子行业涨跌幅 (%)	4
图 3: 2019 年 7 月份农林牧渔子行业涨跌幅 (%)	5
图 4: 农林牧渔 PE 情况.....	6
图 5: 玉米国内、国际现货价.....	6
图 6: CBOT 玉米价格.....	6
图 7: 早稻、中晚稻现货均价:(元/吨).....	7
图 8: 粳稻现货均价:(元/吨).....	7
图 9: 大豆、豆粕、豆油国内现货价: (元/吨).....	7
图 10: CBOT 大豆、豆粕、豆油价格走势.....	7
图 11: 全国外三元生猪价格持续上涨: (元/公斤)	8
图 12: 全国仔猪、活猪均价持续上涨: (元/公斤)	8
图 13: 当前猪粮比价达到 9.91.....	8
图 14: 生猪自繁自养、外购仔猪利润: (元/头)	8
图 15: 全国白羽肉鸡祖代鸡引种量: (万套)	9
图 16: 白羽肉鸡父母代价格: (元 /套)	9
图 17: 全国部分商品代鸡苗价格: (元/羽)	9
图 18: 主产区白羽肉鸡、白条鸡价格: (元/公斤)	9
图 19: 中高档水产品大宗价: (元/公斤)	9
图 20: 普通淡水鱼大宗价: (元/公斤)	9
图 21: 白砂糖现货价: (元/吨)	10
图 22: 白砂糖期货结算价: (元/吨)	10
图 23: 天然橡胶 (泰国产) 现货价: (美元/吨)	10
图 24: 天然橡胶期货结算价: (元/吨)	10

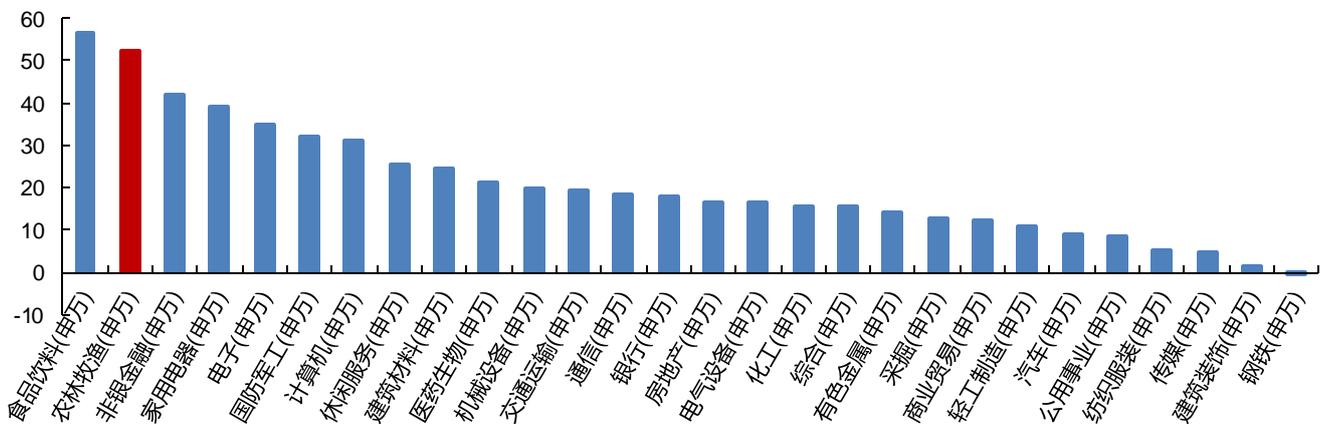
表 1：2019 年 7 月份农林牧渔板块涨幅与跌幅靠前的个股：(%)..... 5

1 市场回顾

1.1 整体情况

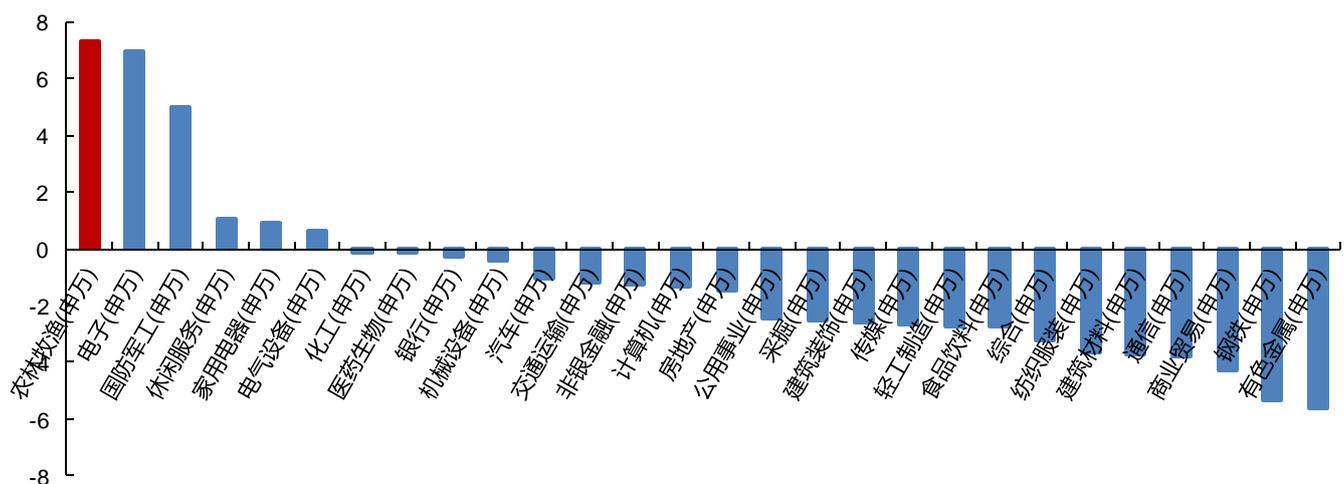
2019年初至7月底（统计期间为1月1日至7月31日），农林牧渔（申万）指数、沪深300、创业板指、中小板指分别上涨52.33%、27.39%、25.58%、23.21%，农林牧渔（申万）指数分别跑赢沪深300、创业板指、中小板指24.94、26.75、29.12个百分点，在申万28个一级行业指数中排名第2位。单7月份，农林牧渔（申万）指数上涨7.31%，跑赢沪深300、创业板指、中小板指数7.05、3.41、5.27个百分点，在申万28个一级行业指数中排名第1位。

图1：2019年1-7月份申万一级子行业涨跌幅（%）



资料来源：wind、财富证券

图2：2019年7月份申万一级子行业涨跌幅（%）

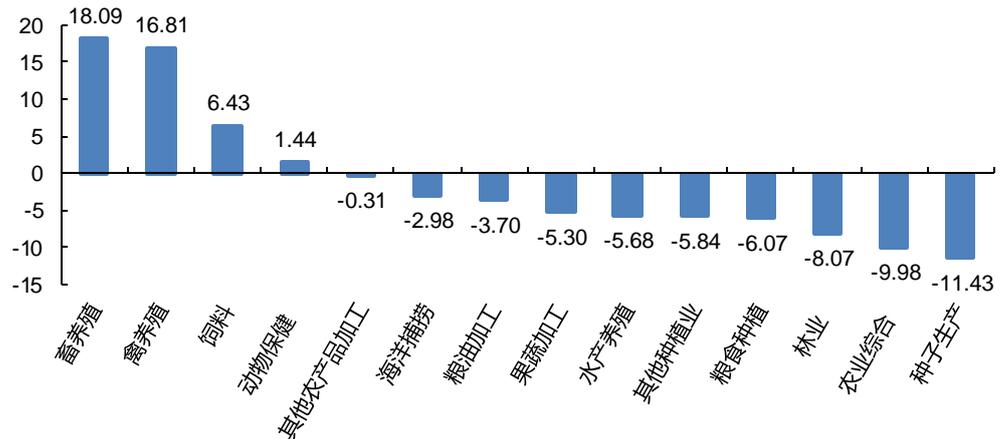


资料来源：wind、财富证券

1.2 子行业情况

7 月份，养殖板块经历 6 月份的调整后迎来反弹，其中畜养殖、禽养殖、饲料板块分别上涨 18.09%、16.81%、6.43%，动物保健板块小幅上涨 1.44%，其他板块均有不同程度下跌。其中跌幅靠前的三级子行业分别为种子生产、农业综合和林业，分别下跌 11.43%、9.98%、8.07%。

图 3：2019 年 7 月份农林牧渔子行业涨跌幅（%）



资料来源：wind、财富证券

1.3 个股情况

剔除新股和主业变化个股，2019 年 7 月份，农林牧渔行业涨幅排名靠前的个股有益生股份（+35.11%）、牧原股份（+30.40%）、天康生物（+28.77%）、民和股份（+28.65%）、禾丰牧业（+20.52%）等；涨幅靠后的有登海种业（-23.95%）、*ST 雏鹰（-23.16%）、福建金森（-19.22%）、农发种业（-19.04%）、ST 天宝（-18.94%）等。

表 1：2019 年 7 月份农林牧渔板块涨幅与跌幅靠前的个股：（%）

证券代码	证券简称	7 月份涨跌幅	证券代码	证券简称	7 月份涨跌幅
002458.SZ	益生股份	35.11	002041.SZ	登海种业	-23.95
002714.SZ	牧原股份	30.40	002477.SZ	*ST 雏鹰	-23.16
002100.SZ	天康生物	28.77	002679.SZ	福建金森	-19.22
002234.SZ	民和股份	28.65	600313.SH	农发种业	-19.04
603609.SH	禾丰牧业	20.52	002220.SZ	ST 天宝	-18.93

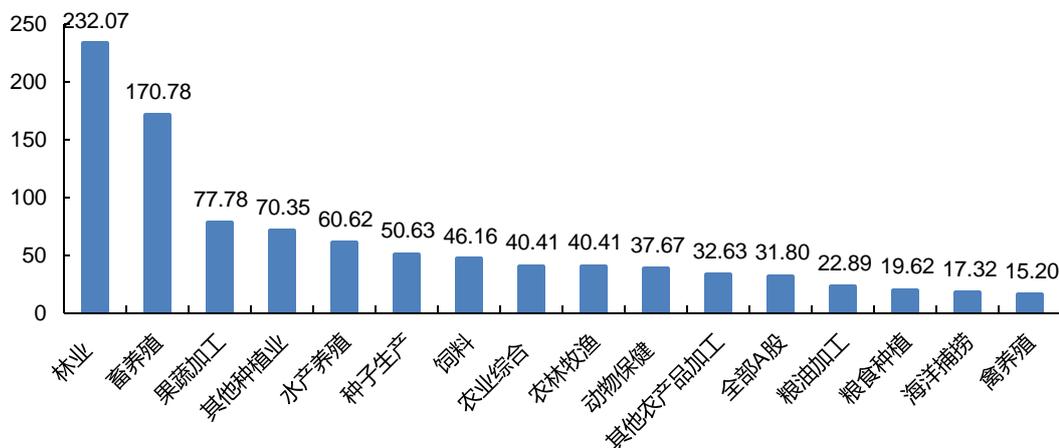
资料来源：wind、财富证券

2 行业估值

2019 年 7 月底农林牧渔板块 PE (TTM, 剔除负值) 中值为 40.41 倍，较前期有所下降（2019 年 6 月底 PE 中值为 44.22 倍），相对 A 股估值溢价为 1.27 倍。比较而言，估值

较低的子行业为禽养殖（15.20）、海洋捕捞(17.32X)和粮食种植(19.62X)。

图 4：农林牧渔 PE 情况



资料来源：wind、财富证券

3 行业数据跟踪

3.1 主粮类

玉米：国内玉米现货价同比、环比均上涨

7 月份国内玉米现货平均价为 1965.32 元/吨，环比下跌 0.24%，同比上涨 6.88%；国际玉米现货价、CBOT 玉米期货结算价环比分别下跌 5.17%/1.80%，同比上涨 21.563%/18.53%。

图 5：玉米国内、国际现货价



资料来源：wind、财富证券

图 6：CBOT 玉米价格

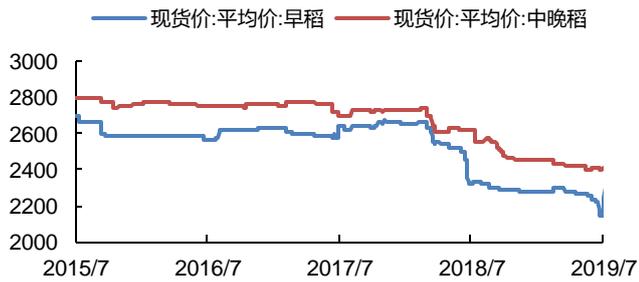


资料来源：wind、财富证券

稻米：早、中晚籼稻及粳稻价格环比涨跌互现、同比均下降

7 月份国内早稻、中晚稻、粳稻现货平均价环比分别上涨-2.87%/+0.35%/+0.16%，同比分别下降 9.02%/7.84%/6.08%。

图 7：早稻、中晚稻现货均价:(元/吨)



资料来源: wind、财富证券

图 8：粳稻现货均价:(元/吨)



资料来源: wind、财富证券

3.2 豆类

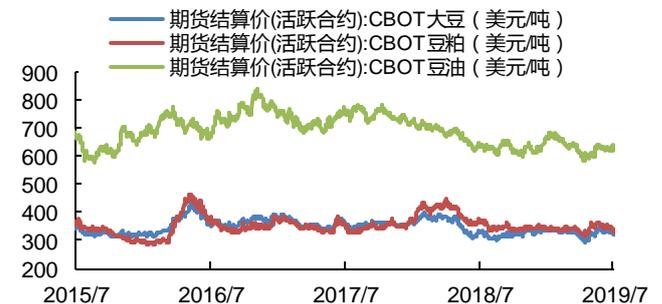
7 月份国内大豆现货均价为 3421.33 元/吨，环比上涨 1.10%，同比下降 2.59%；国内豆粕现货均价为 2862.29 元/吨，环比下降 4.76%，同比下降 8.11%；CBOT 大豆期货结算均价环比上涨 0.46%，同比上涨 4.34%；CBOT 豆粕结算均价环比下降 2.67%，同比下降 4.48%。

图 9：大豆、豆粕、豆油国内现货价：(元/吨)



资料来源: wind、财富证券

图 10：CBOT 大豆、豆粕、豆油价格走势



资料来源: wind、财富证券

3.3 畜禽养殖

生猪：猪价持续上涨，养殖利润继续提升

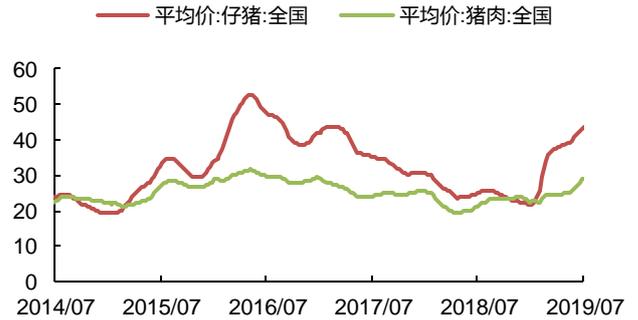
2019 年 7 月份全国外三元生猪均价 18.27 元/公斤，月环比上涨 10.92%，同比上涨 45.00%；全国猪肉均价为 42.61 元/公斤，月环比上涨 7.14%，同比上涨 75.57%；全国仔猪均价为 28.04 元/公斤，月环比上涨 9.45%，同比上涨 37.45%。养殖利润方面，截至 8 月 2 日，全国自繁自养生猪、外购仔猪养殖利润分别为 698.22、529.36 元/头，养殖利润继续提升。

图 11：全国外三元生猪价格持续上涨：(元/公斤)



资料来源：wind、财富证券

图 12：全国仔猪、活猪均价持续上涨：(元/公斤)



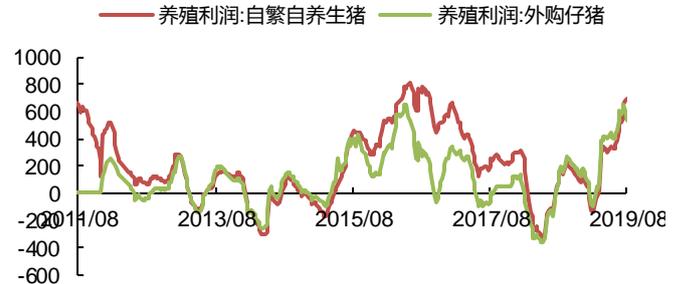
资料来源：wind、财富证券

图 13：当前猪粮比价达到 9.91



资料来源：wind、财富证券

图 14：生猪自繁自养、外购仔猪利润：(元/头)



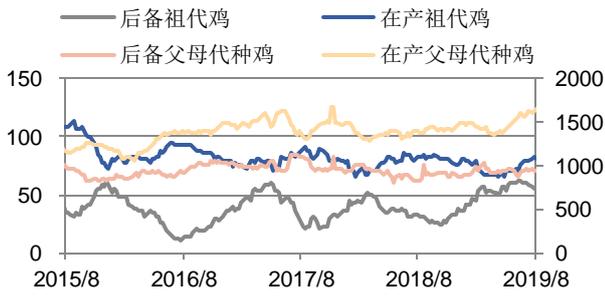
资料来源：wind、财富证券

禽类：存栏回升，禽链价格回落

引种量：2019 年 1-6 月份全国祖代鸡引种及更新量 48.76 万套，其中单 6 月份引种量下滑至 3 万套水平。下半年引种量来看，美国是否复关仍需看中美元谈判进展，海关总署虽解除法国禽流感禁令，但目前尚无祖代鸡公司从法国引种的动态。由于目前种源供给受限，我们预计下半年行业引种量与上半年持平或有所下降，全年引种和更新量不超过 95 万套水平。

价格方面，经历 6 月份的需求下滑、补栏减少后，白羽肉鸡产业链环节逐步迎来修复。截至 2019 年 8 月 8 日，全国父母代鸡苗价格 85 元/套，商品代鸡苗 7.36 元/只，主产区白羽肉鸡价格 9.43 元/公斤。

图 15: 全国白羽肉鸡祖代鸡引种量: (万套)



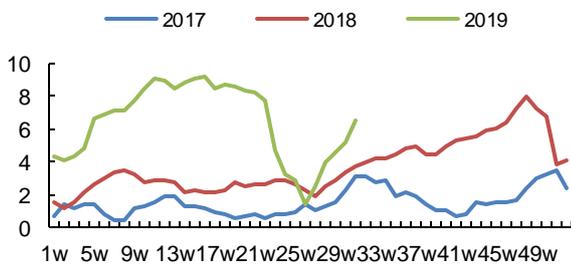
资料来源: 中国畜牧业协会、财富证券

图 16: 白羽肉鸡父母代价格: (元/套)



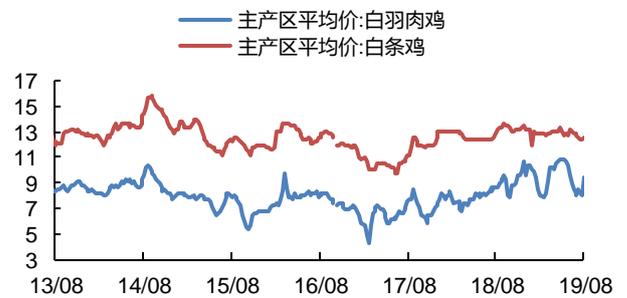
资料来源: 中国畜牧业协会、财富证券

图 17: 全国部分商品代鸡苗价格: (元/羽)



资料来源: 中国畜牧业协会、财富证券

图 18: 主产区白羽肉鸡、白条鸡价格: (元/公斤)

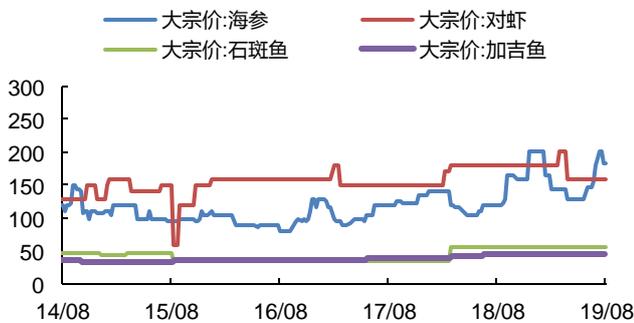


资料来源: wind、财富证券

水产养殖: 水产品价格月环比基本平稳

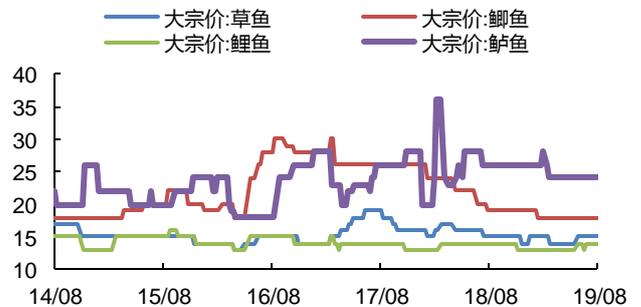
7 月份, 水产品价格月环比基本平稳, 同比则下滑较多。其中其中普通淡水鱼中草鱼/鲫鱼/鲤鱼/鲈鱼大宗价月环比分别上涨 0.00%/0.00%/2.44%/0.00%, 同比分别上涨 -1.64%/-8.86%/0.00%/-9.43%; 中高档水产品海参/对虾/加吉鱼/石斑鱼大宗价月环比分别上涨-4.79%/0.00%/0.00%/0.00%, 同比分别上涨 54.44%/-11.11%/0.00%/0.00%。

图 19: 中高档水产品大宗价: (元/公斤)



资料来源: wind、财富证券

图 20: 普通淡水鱼大宗价: (元/公斤)



资料来源: wind、财富证券

3.4 经济作物类

白糖：7 月份白糖（柳州）现货平均价格 5203.39 元/吨，环比上涨 3.08%，同比上涨 5.55%；期货结算价为 50485366.30 元/吨，环比上涨 1.48%，同比上涨 1.81%。

图 21：白砂糖现货价：(元/吨)



资料来源：wind、财富证券

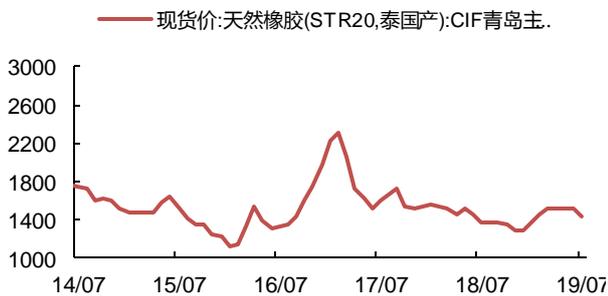
图 22：白砂糖期货结算价：(元/吨)



资料来源：wind、财富证券

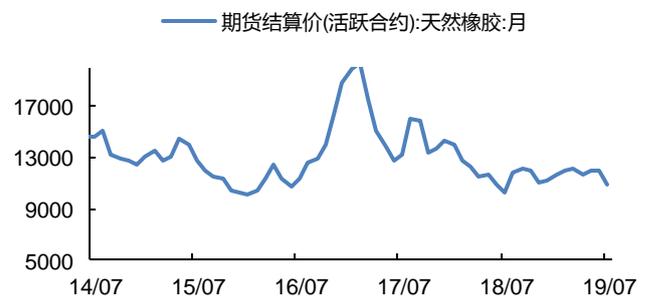
天然橡胶：7 月天然橡胶现货价为 1437.39 美元/吨（泰国产:CIF 青岛主港），环比上涨下降 6.02%，同比上涨 5.22%。国内橡胶期货结算价环比略下降 9.09%，同比上涨 4.73%。

图 23：天然橡胶（泰国产）现货价：(美元/吨)



资料来源：wind、财富证券

图 24：天然橡胶期货结算价：(元/吨)



资料来源：wind、财富证券

4 行业观点

7 月份，农林牧渔（申万）指数上涨 7.31%，跑赢沪深 300、创业板指、中小板指数 7.05、3.41、5.27 个百分点，在申万 28 个一级行业指数中排名第 1 位。截至到 2019 年 7 月底，农林牧渔板块 PE（TTM，剔除负值）中值为 40.41 倍，较前期有所下降（2019 年 6 月底 PE 中值为 44.22 倍），相对 A 股估值溢价为 1.27 倍。比较而言，估值较低的子行业为禽养殖（15.20）、海洋捕捞（17.32X）和粮食种植（19.62X）。

进入 8 月份，上市公司中报陆续披露，从目前已披露业绩预告的公司来看，农业板块中报业绩分化比较明显。其中上半年猪价虽仍处于上升通道，但因非洲猪瘟疫情影响公司的出栏节奏、生物安全投入增多导致养殖成本普遍上升影响，养殖企业上半年的养

猪业务大部分仍处于亏损状态，但净利润已呈现逐月提升趋势。随着下半年猪价持续上涨，预计养猪板块及加速布局养猪业务的饲料企业盈利有望明显改善；禽养殖板块受益于供给偏紧+替代性需求提升，预计 2019 年下半年仍有望保持较高景气度；后周期的饲料(除禽料外)、疫苗业绩短期仍未看到改善迹象；种业供给侧改革仍在推进，上市公司业绩预计仍延续下滑趋势。综上，随着周期上行且权重占比较高的畜禽养殖板块业绩逐季提升，行业整体盈利能力亦将得到提振，维持行业的“领先大市”评级。投资策略上，畜禽养殖板块仍是配置首选，同时建议关注细分子板块优质个股。

1) 下半年生猪价格上涨趋势基本确立，养猪股迎业绩兑现期

据猪据猪易数据统计，截至 2019 年 8 月 8 日，全国外三元生猪均价 20.60 元/公斤，全国均呈现上涨态势。分地区来看，东北地区目前整体疫情较为稳定，猪价整体稳中有升；华南地区因前期抛售导致猪源紧缺，生猪价格上涨较快，部分地区突破 25 元/公斤；华中、西南地区疫情导致的抛售已经接近尾声，生猪供给缺口显现，猪价稳步上涨；其他地区猪价基本以涨为主。从全国生猪供给情况来看，由于 2018 年四季度非洲猪瘟疫情开始大范围爆发，而此阶段的能繁母猪存栏量直接影响 9-10 月份之后的生猪出栏，因此我们预计三、四季度生猪供给缺口将不断扩大，未来下半年生猪价格上涨趋势基本确立。同时，非洲猪瘟疫情扩散导致的产能去化情况仍在持续，我们预计本轮周期的上行阶段持续时间将更长，猪价有望超过前几轮猪周期高点，生猪养殖上市公司逐步进入业绩兑现期。继续推荐生猪养殖龙头温氏股份(300498)、牧原股份(002714)，同时建议积极关注正邦科技(002157)、天邦股份(002124)、新希望(000876)等。

2) 禽链价格回升，下半年高盈利仍有望持续

经历 6 月份的需求下滑、补栏减少后，白羽肉鸡产业链环节逐步迎来修复。据博亚和讯数据，截至 2019 年 8 月 8 日，父母代鸡苗价格 85 元/套，商品代鸡苗 7.36 元/只，主产区白羽肉鸡价格 9.43 元/公斤。从行业供给端看，2019 年下半年商品代鸡供给仍受到 18 年 4-9 月份引种短缺影响，行业换羽、进口量对产能增加的影响有限，预计下半年商品代整体供给仍处于偏紧状态，伴随着三四季度鸡肉消费旺季的到来，鸡价有望重回强势，且不排除再创新高的可能。继续推荐圣农发展(002299)，并建议关注益生股份(002458)、民和股份(002234)、仙坛股份(002746)。

3) 择优布局业绩稳健增长个股

饲料行业景气度分化，水产料结构升级明显，中高端水产料增速优于普水料。推荐综合实力突出、竞争优势明显的水产饲料龙头海大集团(002311)；养殖后周期的猪用疫苗短期仍承压，但随着猪周期反转后生猪存栏的逐步回升，疫苗销售有望迎来恢复性增长。建议关注中牧股份(600195)、生物股份(600201)、普莱柯(603566)。

5 主要风险提示

农产品价格大幅波动：畜禽养殖业受市场供求关系、产品价格波动等因素影响，其

产品价格会产生较大的周期性波动。同时，大宗农产品极易受天气因素影响，若发生较大自然灾害，会影响其产量、销售情况及价格走势。

自然灾害风险：台风、地震、水灾、雪灾等各种不可预测的自然灾害，可能造成养殖场建筑设施损坏、畜禽死亡，并进一步影响到企业正常经营；种植业对气候条件较为敏感，若在制种或生产的关键时期遭遇严重自然灾害或重大突发性病虫害，将直接影响产品的产量和质量。

疫情风险：畜禽疫病是畜禽养殖行业经营过程中面临的主要风险之一，一旦发生畜禽疫病，引起市场消费心理恐慌、需求下降。如果畜禽疫病发生期间带来产品价格的大幅下行，则会造成企业销售价格、销售量下降，给企业经营效益带来下滑风险。

政策变化：国家对农业大力支持且产业政策呈现出一定的连续性，如果政策发生调整，则可能对企业经营产生一定的影响。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438