

投资评级：优于大市

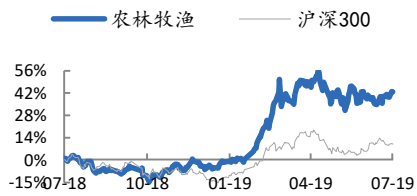
证券分析师

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

猪价历史新高 鸡价紧随其后

农林牧渔周报 (8.5-8.11)

投资要点：

- **上周农业板块调整较大。**上周农林牧渔指数下跌 5.05%，表现弱于上证综指 3.25% 的跌幅，市值加权行业走势在申万 28 个一级行业中排名第 23。子板块中，种植业跌幅最小，渔业和饲料表现最弱。目前，板块整体市盈率（整体法）为 100.02 倍，整体市净率（整体法）为 3.99 倍。
- **生猪价格历史性新高，保出栏成竞争关键。**上周生猪价格快速上涨，畜牧信息网 8 月 9 日的数据显示 22 省市平均价已达 20.62 元/KG，距离此前的历史最高价 21.20 元/KG 价差不足半元，而且后半周生猪价格还在持续上涨中，所以基本确认生猪价格已经站上历史高点。各大上市公司上周陆续发布了 7 月出栏数据，多数企业出栏量环比下降，前五大养殖企业中，仅有新希望和正邦科技环比正增长。出栏降幅较大的天邦和牧原关于出栏量下降共同的解释为企业为扩大生产规模，增加预留后备种猪所致。一般而言，育肥猪留作种猪是一种应急措施，短时间可以保障生猪供给，但是生产性能（料肉比、生长速度、PSY）会有所下降，成本上升较快。由此可见，**目前生猪养殖利润丰厚，竞争的关键已经从成本控制向出栏量变化**，只要保证一定出栏量，牺牲部分运营效率也可以接受。我们建议关注疫情防控效果较好，扩繁能力强的养殖企业。
- **黄鸡和白羽鸡接力上涨，鸡蛋价格重新企稳。**上周禽类价格呈现轮番上涨态势，上半周是黄鸡价格率先发力，周末价格跳涨 1 元/公斤，周三达到 13.6 元/公斤，随后白羽鸡开始发力，一度达到 10 元/公斤。此轮上涨尤其是黄鸡的上涨主要来自于猪肉替代效应拉动，不同于白羽鸡主要供应团餐企业，黄羽鸡主要为家庭食用和猪肉的消费场景更加接近，更能反映猪肉短缺带来的替代效应。受到白羽鸡价格回暖刺激，禽苗价格继续上涨，至 7.5 元/羽，每羽盈利达到了近 5 元。上周鸡蛋价格重回普涨态势，主要系天气炎热产蛋效率下降和下游食品商备货需求旺盛所致。从前几个月补栏数据来看，补栏最高的是 4 月和 5 月，均达到了 1 亿羽。而这一批蛋鸡将在 9 月后投产，届时叠加需求下降，鸡蛋价格将逐步回落。
- **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	45.80	21.81	15.93	增持	增持
600737	中粮糖业	0.24	0.03	0.51	36.85	266.77	18.17	增持	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 行业上周要闻	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	7
信息披露	9

图表目录

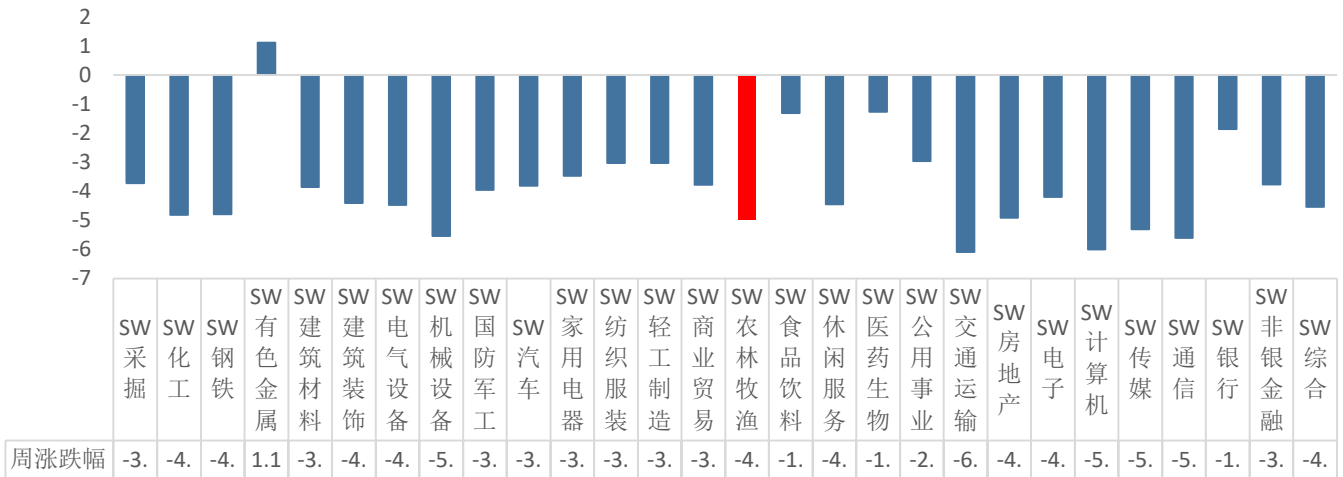
图 1 上周申万一级行业流通市值加权行情涨跌幅	4
图 2 上周农林牧渔子版块涨跌幅	4
图 3 农林牧渔板块历史估值情况	4
表 1：农林牧渔行业上周个股表现	5

1. 上周市场回顾

1.1 农林牧渔板块走势

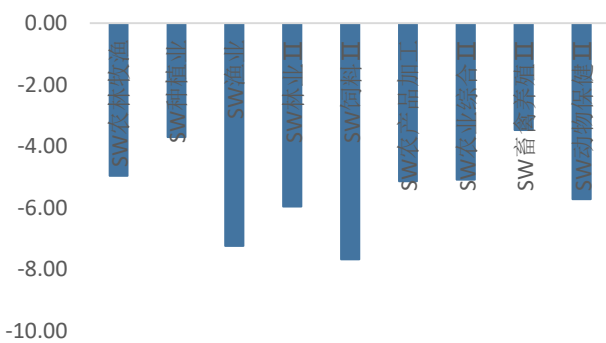
上周农林牧渔指数下跌 5.05%，表现弱于上证综指 3.25% 的跌幅，市值加权行业走势在申万 28 个一级行业中排名第 23。子板块中，种植业跌幅最小，渔业和饲料表现最弱。目前，板块整体市盈率（整体法）为 100.02 倍，整体市净率（整体法）为 3.99 倍。

图 1 上周申万一级行业流通市值加权行情涨跌幅



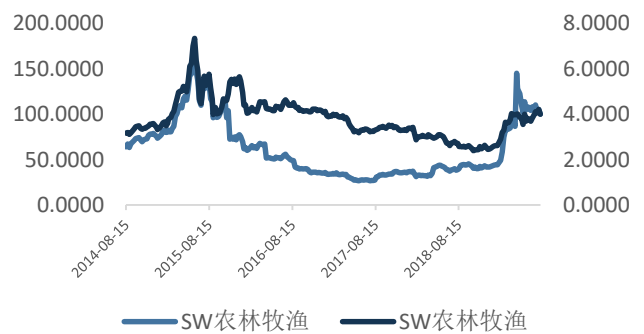
资料来源：Wind，德邦研究

图 2 上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 10 只上涨，涨跌幅前三名为万向农德（14.35%）、丰乐种业（8.68%）、立华股份（6.85%），天邦股份（-14.75%）、唐人神（-14.48%）、罗牛山（-12.89%）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
-3.25%	11.26%	-3.04%	20.69%	-5.05%	47.58%
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
600371	万向德农	14.35%	002548	金新农	-11.37%
000713	丰乐种业	8.68%	600975	新五丰	-12.55%
300761	立华股份	6.85%	000735	罗牛山	-12.89%
002041	登海种业	4.84%	002567	唐人神	-14.48%
603668	天马科技	2.21%	002124	天邦股份	-14.75%

资料来源：Wind，德邦证券研究所

2. 行业重点新闻汇总

2.1 行业上周要闻

商务部就修改农产品进口关税配额暂行办法征求意见

商务部研究起草了《关于修改〈农产品进口关税配额管理暂行办法〉的决定（征求意见稿）》，现向社会公开征求意见，意见反馈截止日期为 2019 年 8 月 22 日。

中国相关企业暂停新的美国农产品采购

8 月 5 日，据国家发展改革委、商务部消息，国务院关税税则委员会对 8 月 3 日后新成交的美国农产品采购暂不排除进口加征关税，中国相关企业已暂停采购美国农产品。

2.2 产品产量相关

Green pool：上调 2019/20 榨季全球食糖供应缺口至 367 万吨

8 月 5 日，澳大利亚分析机构 Green pool 将 2019/20 榨季全球食糖供应缺口预估从 162 万吨上调至 367 万吨，并预估 2017/18 榨季和 2018/19 榨季全球食糖供应过剩量分别为 1887 万吨和 375 万吨。

FCStone：预计 2019/20 年度美国大豆产量为 37.43 亿蒲式耳

8 月 2 日，据美国经纪商 INTL FCStone，2019/20 年度美国大豆产量预计将达到 37.43 亿蒲式耳。

2.3 进出口数据相关

CONAB：2018/19 年度巴西大豆和玉米出口预测值 7000 万吨和 3450 万吨

8 月 8 日，巴西国家商品供应公司（CONAB）上调 2018/19 年度巴西大豆出口量预测值至 7000 万吨；上调 2018/19 年度巴西玉米出口量预测值至 3450 万吨。

USDA：2018/19 年度迄今为止美国对华大豆销售总量为 1448.6 万吨 同比减少 48.1%

8 月 8 日，据美国农业部周度出口销售报告，2018/19 年度迄今为止，美国对华大豆销售总量为 1448.6 万吨，同比减少 48.1%。

2019年7月份中国大豆进口 864 万吨 同比增加 7.93%

8月8日，据海关总署，2019年7月中国大豆进口 864 万吨，同比增加 7.93%。

3. 行业重点公告汇总

3.1 经营相关

【唐人神】

公司拟与禄丰县人民政府签署《年出栏 15 万头生猪绿色养殖项目投资协议书》，该项目计划总投资 3 亿元。公司拟在协议书生效后一个月内，在禄丰县设立子公司，公司名称暂定为禄丰美神养殖有限公司，公司享有和承担的合同权利和义务由子公司承接。本次交易不构成关联交易，也不构成重大资产重组。

【雪榕生物】

公司发布公开发行可转债预案，拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过 5.9 亿元，每张面值为 100 元，期限为自发行之日起六年。募集资金扣除发行费用后的净额拟投资于“山东德州日产 101.6 吨金针菇工厂化生产车间项目（第三期）”和“泰国食用菌工厂化生产车间建设项目”，以及补充流动资金项目。

【温氏股份】

公司 7 月销售生猪 173 万头，环比减少 10.23%，同比增长 2.10%；公司实现销售收入 32.22 亿元，环比减少 3.39%，同比增长 30.23%。

【中粮生化】

公司拟变更公司名称为中粮生物科技股份有限公司，变更后的证券简称为中粮科技。

【大北农】

公司 7 月销售生猪 15 万头，环比增长 12.61%，同比减少 0.27%；实现销售收入 2.54 亿元，环比增长 21.53%，同比增长 49.41%。

【唐人神】

7 月生猪销售简报：公司 7 月销售生猪 8 万头，环比增长 2.3%，同比增长 40.2%；实现销售收入 1.08 亿元，环比减少 20.3%，同比增长 92.8%。

【*ST 雏鹰】

7 月生猪销售简报：公司 7 月销售生猪 8700 头，环比减少 24.35%，同比减少 95.96%；实现销售收入 0.06 亿元，环比减少 50%，同比减少 97.33%。

【牧原股份】

- (1) 公司股东牧原集团非公开发行的可交换债券“16 牧原 02”已完成换股 7674 万股，占公司总股本的 3.68%。本次换股后，牧原集团持有公司股份 3.67 亿股，占公司总股本的 17.59%。
- (2) 公司 7 月销售生猪 68 万头，环比减少 15.11%，同比减少 32.14%；公司实现销售收入 11.30 亿元，环比减少 5.28%，同比减少 6.69%。

【海大集团】

公司拟发布公开发行可转换公司债券预案，拟发行可转换公司债券总规模不超过 34.21 亿元，每张面值为 100 元，期限为自发行之日起六年。募集资金扣除相关发行费用后的净额将全部用于“清远海龙年产 72 万吨饲料项目”、“玉林海大年产 45 万吨饲料项目”等共计 15 个饲料项目，合计年产量为 456 万吨。

【新希望】

7 月销售生猪 31 万头，环比增长 45%，同比增长 82%；实现销售收入 4.98 亿元，环比增长 38%，同比增长 131%。生猪销售均价为 15.84 元/公斤。

【正邦科技】

公司 7 月销售生猪 56 万头，环比增长 33.22%，同比增长 30.63%；实现销售收入 9.01 亿元，环比增长 23.99%，同比增长 69.53%。

【天康生物】

公司 7 月销售生猪 8 万头，环比增长 25.24%，同比增长 93.06%；实现销售收入 1.22 亿元，环比增长 34.92%，同比增长 134.72%。

3.2 股本相关

【天马科技】

公司拟以自有资金或自筹资金通过上交所交易系统以集中竞价交易或法律法规许可的其他方式回购公司已发行的部分 A 股股票，并将回购的股份用于实施股权激励。本次回购股份的价格为不超过 12 元/股，回购资金总额不低于 6000 万元且不超过 1.2 亿元，期限为不超过 6 个月。

【天康生物】

公司持股 5%以上股东融元宝通拟以集中竞价方式减持公司股份不超过 1005 万股，即不超过公司总股本的 1%。截至本公告日，融元宝通持有公司股份 1.52 亿股，占本公司总股本的 15.13%。

【傲农生物】

公司副总经理李海峰先生拟于 2019 年 9 月 2 日至 2020 年 2 月 28 日期间以集中竞价方式减持公司股份合计不超过 15 万股，占公司总股本的 0.03%。

3.3 业绩相关

【圣农发展】

公司上半年实现营业收入 65.54 亿元，同比增长 29.27%；实现归母净利润 16.53 亿元，同比增长 393.40%。

【丰乐种业】

公司上半年实现营业收入 11.87 亿元，同比增长 47.96%；实现归母净利润 2692 万元，同比增长 1219.41%。

【天马科技】

公司上半年实现营业收入 8.56 亿元，同比增长 12.14%；实现归母净利润 5254 万元，同比增长 3.41%。

【傲农生物】

公司上半年实现营业收入 27.11 亿元，同比减少 0.95%；实现归母净利润 0.21 亿元，同比增长 26.97%。

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。