

农林牧渔行业

中报披露进程过半，禽养殖板块高度景气 增持（维持）

2019年08月25日

投资要点

■ 生猪养殖：上半年整体亏损，Q2 环比明显改善。

利润来看，由于19年1、2月生猪价格持续低迷，养殖企业出栏均价大多在12元/公斤以下，叠加非洲猪瘟影响下防疫成本提升导致上市公司完全成本大约提高1元/公斤至13元/公斤以上，板块Q1整体均出现大幅亏损。3月起猪价启动，养殖企业出栏均价在13-14元/公斤，6月以来出栏均价突破15元/公斤且逐月快速上涨，温氏、正邦等在Q2环比实现较好盈利。

产能去化及扩建来看，19H1上市公司生产性生物资产较年初降幅均小于行业整体30%的产能去化力度，处于可控范围。其中正邦生产性生物资产较年初提高13%，而上市公司大多较Q1出现环比上升，产能已逐步扩张。同时，固定资产和在建工程较年初也有不同程度的提高，后续产能将相应投放，带动出栏量陆续兑现。

我们认为，各上市公司防疫能力强并带来成本优势，且融资扩张速度快，在猪肉消费旺季带动下后几个月出栏量将逐步兑现，随着猪价的持续上涨，生猪养殖板块业绩弹性有望释放。

■ 禽养殖：板块高景气，业绩实现倍数级增长。

白羽鸡方面，上半年价格保持高景气，19H1肉鸡苗均价7.4元/羽，约为18H1的3倍，白羽肉鸡均价9.6元/公斤同增24.2%。在猪肉供需缺口导致禽类消费替代下，白羽鸡股上半年业绩弹性明显，圣农发展、民和股份、益生股份均实现了利润倍数级增长。

黄羽鸡方面，由于黄羽鸡与白羽鸡价格周期存在差异，同时存在南北消费差异，黄羽鸡生产及消费市场集中在两广及江浙等地，猪瘟由北向南传播带来的消费替代作用在Q2逐渐显现，因此Q1黄羽鸡价格受季节性因素有所下滑，Q2环比大幅改善。以立华为例，Q1黄羽鸡价格同降14.22%，Q2同增10.41%，H1整体同降2.20%，而温氏上半年的利润主要由Q2黄羽鸡板块贡献。

全年来看，猪肉供需缺口千万吨，鸡肉替代效应下禽板块将持续景气。扣除进口肉增量弥补仍有近900万吨的供需缺口，预计将有近三分之一转移至禽肉替代消费，禽产业链量价齐升的景气周期有望持续。

■ 后周期：饲料疫苗随养殖波动，猪用承压、禽用景气。

饲料板块，细分领域表现不一：1) 猪料，由于受非洲猪瘟影响生猪产能去化严重，上市公司猪料销量均面临不同程度下滑；2) 禽料，上半年禽养殖景气，海大、唐人神等均实现双位数增长；3) 水产料，虽然上半年受到鱼价低位养殖亏损、雨多照寡鱼病多发、跨界企业竞争激烈等诸多因素影响，海大和通威水产料均实现了双位数增长，其中海大虾料及特种料销量增速20%，由于普水占比较低受跨界竞争压力较少。

疫苗板块，禽苗表现亮眼，猪苗销量承压。中牧旗下致力于高致病性禽流感疫苗的乾元浩净利1438万同增55%，普莱柯禽苗也实现39%的收入增速，而猪苗业务收入则同降40%。

■ 化肥：新洋丰中期业绩稳健增长，供给侧改革利好一体化龙头。

新洋丰中期业绩剔除贸易及坏账计提影响，收入增速11.4%，利润增速23.1%，业绩稳健增长。受益于高端肥料的研发推广和高附加值的专业技术服务，新型肥销量同增23.01%，增长强劲，产品结构持续优化升级，盈利能力不断增强，且报表质量优质，护城河优势明显。

本周上游原料硫磺、合成氨价格下滑明显：华北、沿江硫磺价格跌幅超4%，全国合成氨均价跌幅近1%。磷酸一铵价格大致保持2000元/吨持平，湖北地区磷铵价差566元/吨，价差扩大3.7%。我们认为随着“三磷”整治持续推进，供给侧收缩有望带动磷铵价格提升，利好复合肥行业中拥有资源优势且环保达标的龙头，继续推荐农化消费白马新洋丰。

■ 风险提示：生猪价格涨幅低于预期；疫情影响；农产品价格持续低迷

证券分析师 马莉

执业证号：S0600517050002

010-66573632

mal@dwzq.com.cn

证券分析师 陈晨曦

执业证号：S0600517070001

021-60199793

chentx@dwzq.com.cn

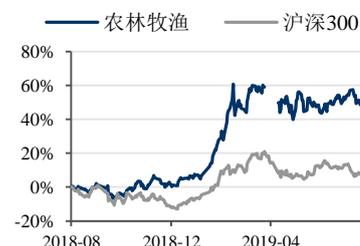
研究助理 金含

执业证号：S0600119070033

021-60199793

jinh@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

1、《农林牧渔行业：猪价突破历史新高，7月存栏数据降幅再创新高》2019-08-18

2、《农林牧渔行业：猪价加速上涨，养殖板块景气周期持续上行》2019-08-11

3、《农林牧渔行业：本周猪价止跌回升，五月有望迎来突破》2019-04-28

内容目录

1. 中报披露进程过半，禽养殖板块高度景气	4
1.1. 生猪养殖：上半年整体亏损，Q2 环比明显改善	4
1.2. 禽养殖：板块高景气，业绩实现倍数级增长	5
1.3. 后周期：饲料疫苗随养殖波动，猪用承压、禽用景气	5
1.4. 化肥：新洋丰中期业绩稳健增长，供给侧改革利好一体化龙头	6
2. 本周行情回顾	7
3. 相关标的估值表	8
4. 核心指标跟踪	9
4.1. 猪产业链	9
4.2. 禽产业链	12
4.3. 饲料产业链	13
4.4. 化肥产业链	14
5. 公司公告	16
5.1. 日常公告	16
5.2. 19 年中报汇总	17

图表目录

图 1: 19H1 生猪养殖板块核心数据 (亿元)	4
图 2: 各省市保障猪肉供应政策	4
图 3: 19H1 禽养殖板块企业营收及利润 (亿元)	5
图 4: 19H1 饲料板块核心数据 (亿元, 万吨)	6
图 5: 19H1 疫苗板块企业营收及利润 (亿元)	6
图 6: 1 年内大盘及板块走势	7
图 7: 本周农业板块个股涨幅前十/跌幅前五	7
图 8: 年内农业板块个股涨幅前十/跌幅前五	7
图 9: 农业板块相关标的估值表 (亿元)	8
图 10: 猪产业链核心数据跟踪	9
图 11: 22 省生猪平均价 (元/公斤)	9
图 12: 仔猪平均价 (元/公斤)	9
图 13: 猪肉平均批发价 (元/公斤)	10
图 14: 自繁自养生猪利润 (元/头)	10
图 15: 19 年养殖企业生猪月度销售简报	10
图 16: 禽产业链核心数据跟踪	12
图 17: 主产区肉鸡苗价格走势 (元/羽)	12
图 18: 主产区白羽肉鸡价格走势 (元/羽)	12
图 19: 毛鸡养殖利润走势 (元/羽)	12
图 20: 主产区鸭苗价格走势 (元/羽)	12
图 21: 主产区毛鸭价格走势 (元/羽)	13
图 22: 肉鸭养殖利润走势 (元/羽)	13
图 23: 饲料产业链核心数据跟踪	13
图 24: 玉米现货价格走势 (元/吨)	14
图 25: 豆粕现货价格走势 (元/吨)	14
图 26: 鲤鱼价格走势 (元/千克)	14
图 27: 对虾价格走势 (元/千克)	14
图 28: 化肥产业链核心数据跟踪	14
图 29: 磷矿石价格走势 (元/吨)	15
图 30: 硫磺价格走势 (元/吨)	15
图 31: 磷酸一铵价格走势 (元/吨)	16
图 32: 磷酸一铵价差走势 (元/吨)	16
图 33: 氯基复合肥价格走势 (元/吨)	16
图 34: 硫基复合肥价格走势 (元/吨)	16
图 35: 19 年农业板块相关标的中报汇总 (亿元)	17

1. 中报披露进程过半，禽养殖板块高度景气

1.1. 生猪养殖：上半年整体亏损，Q2 环比明显改善

利润来看，由于 19 年 1、2 月生猪价格持续低迷，养殖企业出栏均价大多在 12 元/公斤以下，叠加非洲猪瘟影响下防疫成本提升导致上市公司完全成本大约提高 1 元/公斤至 13 元/公斤以上，板块 Q1 整体均出现大幅亏损。3 月起猪价启动，养殖企业出栏均价在 13-14 元/公斤，6 月以来出栏均价突破 15 元/公斤且逐月快速上涨，温氏、正邦等在 Q2 环比实现较好盈利。

产能去化及扩建来看，19H1 上市公司生产性生物资产较年初降幅均小于行业整体 30% 的产能去化力度，处于可控范围。其中正邦生产性生物资产较年初提高 13%，而上市公司大多较 Q1 出现环比上升，产能已逐步扩张。同时，固定资产和在建工程较年初也有不同程度的提高，后续产能将相应投放，带动出栏量陆续兑现。

图 1：19H1 生猪养殖板块核心数据（亿元）

	19H1 归母净利	19H1 生猪出 栏（万头）	19H1 生产 性生物资产	较年初	较 19Q1	19H1 固定资产	较年初	19H1 在建工程	较年初
温氏股份	13.83	1177.4	32.81	-8.8%	0.7%	194.39	6.5%	34.93	-0.4%
-种猪			25.19	-11.9%					
正邦科技	-2.75	309.4	12.53	13.0%	24.2%	91.56	-0.9%	38.46	25.1%
-种猪			12.46	13.2%					
天邦股份	-3.67	151.7	3.78	-26.5%	-6.0%	22.87	11.2%	7.81	1.5%
-种猪			3.77	-26.7%					
大北农	0.34	97	0.89	-6.2%	75.7%	53.55	12.2%	5.34	99.5%
唐人神	0.45	50.9	1.01	-14.7%	-15.1%	22.93	3.2%	4.00	31.6%
傲农生物	0.21	33.8	1.22	45.5%	13.9%	13.07	8.1%	3.78	27.4%
金新农	0.17	23.4	0.82	111.6%	141.1%	8.98	5.6%	6.64	21.1%

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

后期利润空间来看，一方面，非洲猪瘟导致全国大范围缺猪，随着逐渐步入国庆中秋猪肉消费旺季备货，供给缺口持续拉大下区域猪价将轮番上涨，预计高点突破 30 元/公斤。另一方面，随着猪肉价格已突破上一轮周期高点达到 31.09 元/公斤，本周李克强总理主持召开国务院常务会议，确定稳定生猪生产和猪肉保供稳价措施。各省市已纷纷采取政策措施，养殖场补贴资金提高将对冲部分养殖成本，头均利润上行趋势明显。

图 2：各省市保障猪肉供应政策

省份	政策
广东	出台“猪十条”，将最低生猪出栏量纳入“菜篮子”市长负责制考核，今明两年广东省生猪出栏规划最低目标要达到 3400 万头和 3300 万头，同时在生猪企业的用地、信贷、财务补助等方面给予实质性的政策支持
浙江	规模养殖场引进种猪，每头临时补贴 500 元
江西	安排 400 万元用于种猪场生产救助补助
四川	将实行生猪生产红线制度，将最低生猪出栏量作为“菜篮子”市长负责制最重要的考核内容

江苏 已于7月底下达 2.61 亿元补助资金，将能繁母猪、育肥猪保险金额分别从 1000 元/头、600 元/头提高到 1200 元/头和 800 元/头，并对规模猪场给予短期贷款贴息支持

数据来源：新京报，东吴证券研究所

我们认为，各上市公司防疫能力强并带来成本优势，且融资扩张速度快，在猪肉消费旺季带动下后几个月出栏量将逐步兑现（7月部分出栏不及预期主要由于增加预留后备种猪以扩大生产规模所致），随着猪价持续上涨，生猪养殖板块业绩弹性有望释放。

1.2. 禽养殖：板块高景气，业绩实现倍数级增长

白羽鸡方面，上半年价格保持高景气，19H1 肉鸡苗均价 7.4 元/羽，约为 18H1 的 3 倍，白羽肉鸡均价 9.6 元/公斤同增 24.2%。在猪肉供需缺口导致禽类消费替代下，白羽鸡股上半年业绩弹性明显。布局祖代至肉鸡屠宰加工一体化的圣农发展、父母代至屠宰加工的民和股份、以及曾祖代至商品代鸡苗养殖的益生股份均实现了利润倍数级增长。

黄羽鸡方面，由于黄羽鸡与白羽鸡价格周期存在差异，同时存在南北消费差异，黄羽鸡生产及消费市场集中在两广及江浙等地，猪瘟由北向南传播带来的消费替代作用在 Q2 逐渐显现，因此 Q1 黄羽鸡价格受季节性因素有所下滑，Q2 环比大幅改善。以立华为例，Q1 黄羽鸡价格同降 14.22%，Q2 同增 10.41%，H1 整体同降 2.20%，而温氏上半年的利润主要由 Q2 黄羽鸡板块贡献。

图 3：19H1 禽养殖板块企业营收及利润（亿元）

	19H1 营收	YOY	19H1 利润	YOY
圣农发展	65.54	29.3%	16.53	393.4%
益生股份	14.46	188.1%	9.04	2688.7%
民和股份	15.63	133.3%	8.69	4618.2%
温氏股份	304.35	20.2%	13.83	50.8%
立华股份	35.91	8.1%	4.31	-20.0%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

全年来看，猪肉供需缺口千万吨，鸡肉替代效应下禽板块将持续景气。扣除进口肉增量弥补仍有近 900 万吨的供需缺口，预计将有近三分之一转移至禽肉替代消费，禽产业链量价齐升的景气周期有望持续。

1.3. 后周期：饲料疫苗随养殖波动，猪用承压、禽用景气

饲料板块，细分领域表现不一：1) 猪料，由于受非洲猪瘟影响生猪产能去化严重，上市公司猪料销量均面临不同程度下滑；2) 禽料，上半年禽养殖景气，海大、唐人神等均实现双位数增长；3) 水产料，虽然上半年受到鱼价低位养殖亏损、雨多照寡鱼病多发、跨界企业竞争激烈等诸多因素影响，海大和通威水产料均实现了双位数增长，其中海大虾料及特种料销量增速 20%，由于普水占比较低受跨界竞争压力较少。

图 4：19H1 饲料板块核心数据（亿元，万吨）

	饲料板块收入	YOY	饲料总销量	YOY	猪料销量 YOY	禽料销量 YOY	水产料销量 YOY
海大集团	167.33	13.85%	539	18%	-6%	30%	16%
通威股份		14%		17%			25%
大北农	68.34	-11.67%	199.5	-6.1%	-8.7%	42.7%	6.2%
唐人神	64.38	2.28%	224.4	1%		16.7%	
正邦科技	59.89	-30.01%	213.0	-23.4%	-22.6%	-25.6%	
禾丰牧业	33.81	3.58%	115.59	9.15%	-5.87%	21.19%	16.30%
傲农生物	24.79	-2.41%	74.19	-3.26%			
金新农	7.92	-29.32%	32.37	-16.91%			
天邦股份	6.43	9.32%	25.3	-7.3%	-21.0%		24.0%
正虹科技	4.11	-2.67%	18.13	-2.48%			
天马科技			5.43	16%			

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

疫苗板块，禽苗表现亮眼，猪苗销量承压。疫苗板块同饲料一样受前端养殖影响，由于上半年禽养殖景气，禽苗销量快速增长，而猪苗受累存栏下滑销量承压。中牧旗下致力于高致病性禽流感疫苗的乾元浩净利 1438 万同增 55%，普莱柯禽苗也实现 39% 的收入增速，而猪苗业务收入则同降 40%。

图 5：19H1 疫苗板块企业营收及利润（亿元）

	19H1 营收	YOY	19H1 利润	YOY
生物股份	5.11	-32.9%	1.70	-52.7%
中牧股份	18.35	-3.2%	1.62	-15.6%
普莱柯	3.20	12.0%	0.65	-14.9%
金河生物	8.34	18.5%	1.05	23.3%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.4. 化肥：新洋丰中期业绩稳健增长，供给侧改革利好一体化龙头

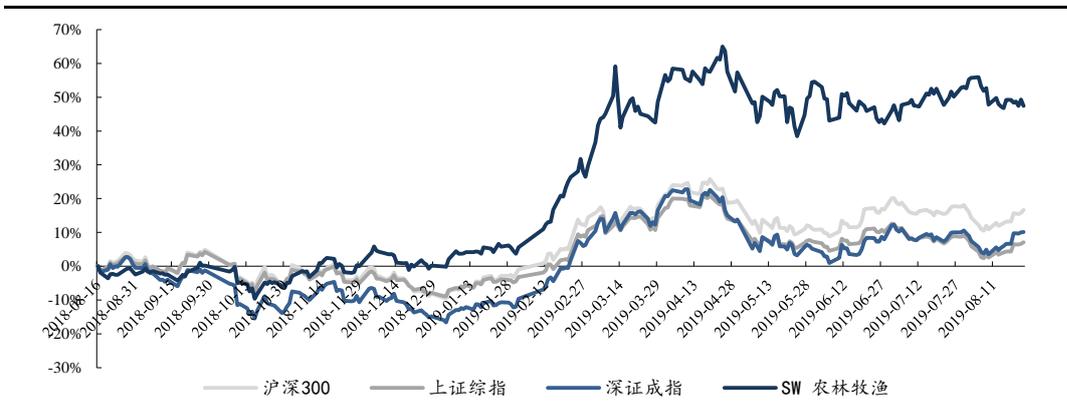
新洋丰中期业绩剔除贸易及坏账计提影响，收入增速 11.4%，利润增速 23.1%，业绩稳健增长。受益于高端肥料的研发推广和高附加值的专业技术服务，新型肥销量同增 23.01%，增长强劲，产品结构持续优化升级，盈利能力不断增强。同时，报表质量优质，规模效应进一步释放，护城河优势明显。

整体行业来看，本周上游原料硫磺、合成氨价格下滑明显：华北、沿江硫磺价格跌幅超 4%，全国合成氨均价跌幅近 1%。磷酸一铵价格大致保持在 2000 元/吨持平，本周湖北地区磷铵价差 566 元/吨，价差扩大 3.7%。我们认为随着“三磷”整治持续推进，供给侧收缩有望带动磷铵价格提升，利好复合肥行业中拥有资源优势且环保达标的龙头，继续推荐农化消费白马新洋丰。

2. 本周行情回顾

本周沪深 300 上涨 2.97%，上证综指上涨 2.61%，深证成指上涨 3.33%，其中农林牧渔板块下跌 1.19%，跑输沪深 300、上证综指、深证成指；年初至今农林牧渔板块上涨 47.19%，位列板块第 2。

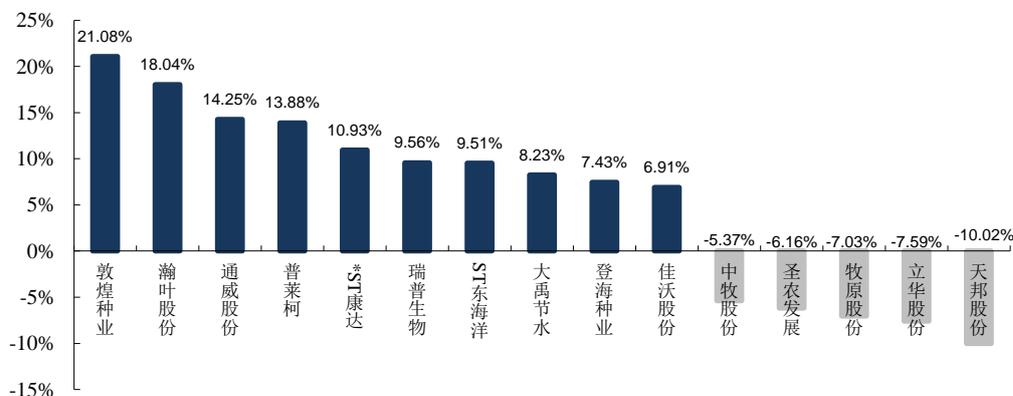
图 6：1 年内大盘及板块走势



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本周敦煌种业（+21.08%）、瀚叶股份（+18.04%）、通威股份（+14.25%）、普莱柯（+13.88%）、*ST 康达（+10.93%）涨幅居前。

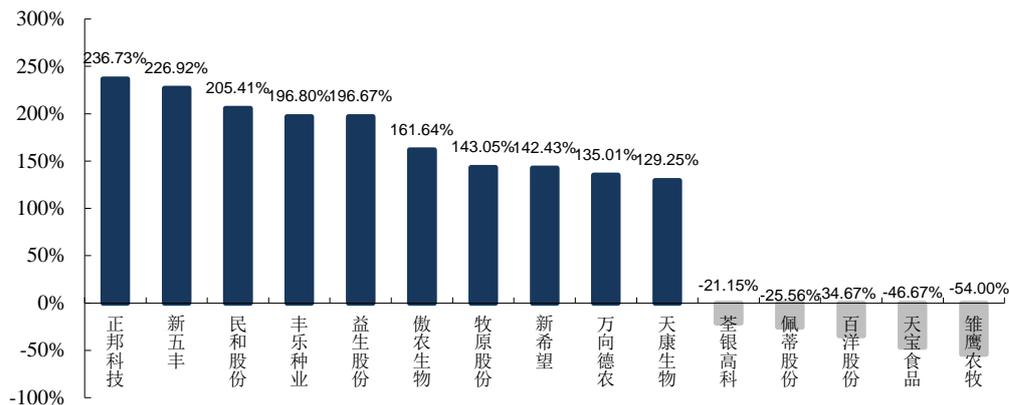
图 7：本周农业板块个股涨幅前十/跌幅前五



数据来源：Wind，东吴证券研究所

年初至今正邦科技（+236.73%）、新五丰（+226.92%）、民和股份（+205.41%）、丰乐种业（+196.80%）、益生股份（+196.67%）涨幅居前。

图 8：年内农业板块个股涨幅前十/跌幅前五



数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 相关标的估值表

图 9：农业板块相关标的估值表（亿元）

证券代码	证券简称	市值 (亿元)	19E 归母 净利	YOY	19PE	20E 归母 净利	YOY	20PE	本周涨跌幅
畜									
300498.SZ	温氏股份	2,103	116.2	194%	18.1	240.0	107%	8.8	-2.2%
002714.SZ	牧原股份	1,456	43.9	743%	33.2	119.6	173%	12.2	-7.0%
002157.SZ	正邦科技	434	21.7	1024%	20.0	70.8	226%	6.1	1.5%
002124.SZ	天邦股份	140	9.0	-258%	15.4	29.3	224%	4.8	-10.0%
禽									
002299.SZ	圣农发展	336	32.0	112%	10.5	32.2	1%	10.4	-6.2%
300761.SZ	立华股份	261	14.9	15%	17.5	21.2	42%	12.3	-7.6%
002458.SZ	益生股份	143	15.4	324%	9.3	13.4	-13%	10.7	-3.7%
002234.SZ	民和股份	106	12.5	227%	8.5	10.1	-19%	10.5	-4.2%
002746.SZ	仙坛股份	80	8.1	103%	9.8	8.6	6%	9.3	0.2%
饲料									
000876.SZ	新希望	743	31.6	86%	23.5	51.6	63%	14.4	-3.9%
002311.SZ	海大集团	475	17.7	23%	26.9	24.2	37%	19.6	-2.8%
002385.SZ	大北农	205	9.7	91%	21.2	22.2	130%	9.2	0.0%
002567.SZ	唐人神	99	4.8	254%	20.5	13.8	184%	7.2	-4.0%
002548.SZ	金新农	49	0.9	-132%	52.6	4.5	392%	10.7	3.8%
动保									
600201.SH	生物股份	190	6.8	-10%	28.1	8.4	25%	22.6	-1.5%
600195.SH	中牧股份	129	4.1	-1%	31.4	4.7	15%	27.2	-5.4%
603718.SH	海利生物	84	0.5	144%	162.1	0.8	44%	112.4	4.3%
300119.SZ	瑞普生物	61	2.0	67%	30.9	2.5	28%	24.1	9.6%
种植									
000998.SZ	隆平高科	170	7.8	-2%	21.9	9.2	18%	18.5	2.5%

601952.SH	苏垦农发	96	6.2	2%	15.6	7.1	15%	13.5	5.6%
002041.SZ	登海种业	79	0.9	168%	90.3	1.1	26%	71.9	7.4%
化肥									
000902.SZ	新洋丰	149	10.0	22%	14.9	12.1	21%	12.1	0.1%
002470.SZ	金正大	106	9.7	131%	10.9	12.1	25%	8.8	8.4%

数据来源：Wind，东吴证券研究所（注：除海大集团、新洋丰外其余公司盈利预测均来自 Wind 一致预期，数据截止 2019 年 8 月 23 日）

4. 核心指标跟踪

4.1. 猪产业链

- 1) 本周猪价加速上行，根据猪易通数据，8 月 24 日全国均价达到 24.96 元/公斤；
- 2) 19 年 7 月生猪存栏 2.19 亿头，同比/环比下降 32.2%/9.4%；母猪存栏 2165 万头，同比/环比下降 31.9%/8.9%；
- 3) 生猪养殖利润（自繁自养）加速上涨至 1212.68 元/头。

图 10：猪产业链核心数据跟踪

猪产业链	单位	本周	周环比	月环比	年同比	更新备注
猪价						
仔猪	(元/千克)	46.06	4.2%	9.5%	89.9%	2019/8/14
生猪	(元/千克)	24.96	5.1%	31.6%	84.8%	2019/8/24
猪肉	(元/千克)	31.09	10.0%	28.8%	60.4%	2019/8/23
二元能繁母猪	(元/千克)	42.54	3.8%	7.6%	57.3%	2019/8/23
养殖规模						
生猪存栏	(万头)	21932	-	-9.4%	-32.2%	7 月
能繁母猪存栏	(万头)	2165	-	-8.9%	-31.9%	7 月
养殖利润						
自繁自养生猪利润	(元/头)	1212.68	28.4%	77.9%	703.4%	2019/8/23
外购仔猪利润	(元/头)	962.44	40.8%	58.3%	397.6%	2019/8/23
猪料比价		8.95	11.3%	27.7%	78.6%	2019/8/23
猪粮比价		12.28	11.2%	25.1%	59.9%	2019/8/23

数据来源：Wind，东吴证券研究所（注：外购仔猪养殖利润来自 Wind，为当前生猪售价对应前期购入成本及育肥成本计算）

图 11：22 省生猪平均价（元/公斤）

图 12：仔猪平均价（元/公斤）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 13：猪肉平均批发价（元/公斤）



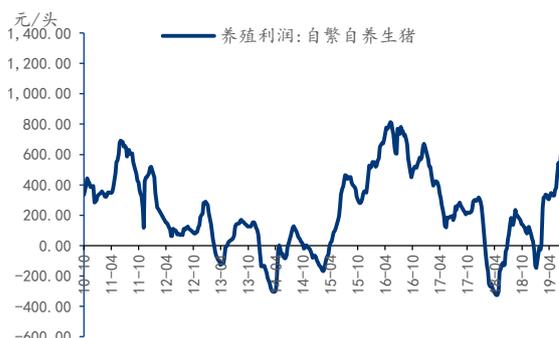
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 14：自繁自养生猪利润（元/头）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 15：19 年养殖企业生猪月度销售简报



数据来源：Wind，东吴证券研究所

上市公司	期间	销量			收入			销售均价			出栏均重
		(万头)	环比	同比	(亿元)	环比	同比	(元/公斤)	环比	同比	
温氏股份	1 月	249.32	19%	39%	31.99	-1%	2%	11.52	-16%	-23%	111
	2 月	146.04	-41%	19%	19.21	-40%	-1%	11.62	1%	-14%	113
	3 月	200.94	38%	2%	32.49	69%	23%	14.02	21%	28%	115
	4 月	186.50	-7%	-4%	30.98	-5%	33%	14.08	0%	41%	118
	5 月	201.62	8%	11%	32.40	5%	48%	14.12	0%	36%	114
	6 月	192.98	-4%	20%	33.35	3%	55%	15.60	10%	35%	111
	7 月	173.23	-10%	2%	32.22	-3%	30%	17.37	11%	37%	107
	19 累计	1350.63			212.64			13.96			113
牧原股份	1-2 月	202.61			18.02			9.60	-10%		93
	3 月	105.1		79%	12.30		60%	13.15		-10%	89
	4 月	105.2	0%		14.30	16%		13.68	4%		99
	5 月	88.5	-16%		12.03	-16%		13.83	1%		98
	6 月	80.1	-9%		11.93	-1%		15.26	10%		98
	7 月	68.0	-15%		11.30	-5%		16.01	5%		104
	19 累计	649.51			79.88			12.85			96
	正邦科技	1 月	76.42	41%	110%	8.40	-3%	34%			
2 月		35.82	-53%	18%	3.95	-53%	-12%				
3 月		56.52	58%	44%	8.55	116%	75%				
4 月		57.51	2%	24%	9.31	9%	78%				

	5月	41.13	-28%	-26%	7.67	-18%	38%				
	6月	41.96	2%	4%	7.27	-5%	60%				
	7月	55.9	33%	31%	9.01	24%	70%				
	19 累计	365.26		26%	54.16		49%				
天邦股份	1-2月	51.55		118%	6.28		61%	10.15	-11%	-27%	120
	3月	24.71			3.83			13.34			116
	4月	27.43	11%		4.58	19%		14.08			119
	5月	24.95	-9%		4.02	-12%		13.89			116
	6月	23.10	-7%		3.94	-2%		15.34			111
	7月	16.09	-30%		2.74	-30%		16.85			101
	19 累计	167.83		55%	25.40		76%	13.09		14%	116
新希望	1月	29.31		50%	4.23		29%	13.12		-13%	110
	2月	17.63	-40%	10%	2.23	-47%	-3%	11.84	-10%	10%	107
	3月	21.32	21%	-10%	3.47	56%	15%	14.45	22%	32%	113
	4月	22.41	5%	-9%	4.01	13%	43%	15.17	5%	43%	118
	5月	22.07	-2%	6%	3.83	-4%	62%	14.98	-1%	44%	116
	6月	21.61	-2%	29%	3.60	-6%	80%	15.50	3%	37%	107
	7月	31.34	45%	82%	4.98	38%	131%	15.84	2%	28%	100
	19 累计	165.69			26.35			14.50			110
唐人神	1-2月	18.20		110%	1.61		53%				
	3月	9.20	31%	73%	0.90	41%	52%				
	4月	8.37	27%	-9%	0.99	57%	11%				
	5月	7.28	-13%	18%	0.84	-15%	57%				
	6月	7.80	7%	64%	0.90	7%	123%				
	7月	7.98	2%	40%	1.08	20%	93%				
	19 累计	58.83		58%	6.32		67%				
天康生物	1月	6.45	-11%	7%	0.62	-26%	-1%				
	2月	7.15	11%	35%	0.49	-21%	2%				
	3月	7.48	5%	66%	0.77	55%	81%				
	4月	7.33	-2%	18%	0.61	-20%	6%				
	5月	5.84	-20%	10%	0.6	-2%	19%				
	6月	6.54	12%	52%	0.9	50%	101%				
	7月	8.19	25%	93%	1.22	35%	135%				
	19 累计	48.98		36%	5.22		46%				
傲农生物	1月	5.67		185%							
	2月	4.55	-20%	114%							
	3月	6.81	50%	204%							
	4月	5.53	-19%	70%							
	5月	5.48	-1%	-16%							
	6月	5.71	4%	50%							
	7月	6.14	7%	35%							
	19 累计	39.89		63%							
金新农	1-2月	4.53			0.49						
	3月	4.71			0.75						

4月	5.09	8%	92%	0.80	7%	204%
5月	5.17	2%	36%	0.68	-15%	116%
6月	3.39	-34%	2%	0.49	-29%	89%
7月	2.75	-19%	-31%	0.39	-20%	12%
19累计	25.64			3.59		

数据来源：公司公告，东吴证券研究所（注：出栏均重计算未剔除仔猪影响）

4.2. 禽产业链

1) 鸡：本周肉鸡苗均价有所回落，白羽肉鸡价格上升，毛鸡养殖利润下滑较为明显；

2) 鸭：鸭苗价格持续走高，毛鸭价格小幅上升。

图 16：禽产业链核心数据跟踪

禽产业链	单位	本周	周环比	月环比	年同比	更新备注
禽价						
蛋鸡苗	(元/羽)	3.82	0.8%	3.8%	15.4%	2019/8/16
肉鸡苗	(元/羽)	7.0	-3.2%	35.9%	62.8%	2019/8/23
白羽肉鸡	(元/公斤)	9.98	4.4%	23.4%	10.0%	2019/8/23
白条鸡	(元/公斤)	21.93	1.5%	4.5%	15.2%	2019/8/14
鸭苗	(元/羽)	5.85	2.6%	31.5%	33.0%	2019/8/23
毛鸭	(元/公斤)	8.44	0.7%	7.1%	1.8%	2019/8/23
养殖利润						
肉鸭利润	(元/羽)	5.89	-2.2%	103.1%	49.5%	2019/8/23
毛鸡利润	(元/羽)	6.22	-8.0%	335.0%	-138.2%	2019/8/23
蛋鸡利润	(元/羽)	72.58	20.6%	10.2%	2.1%	2019/8/16
父母代种鸡	(元/羽)	4.55	-4.8%	68.5%	122.0%	2019/8/23
蛋料比价		3.93	5.9%	0.8%	1.6%	2019/8/14

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 17：主产区肉鸡苗价格走势（元/羽）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 19：毛鸡养殖利润走势（元/羽）

图 18：主产区白羽肉鸡价格走势（元/羽）



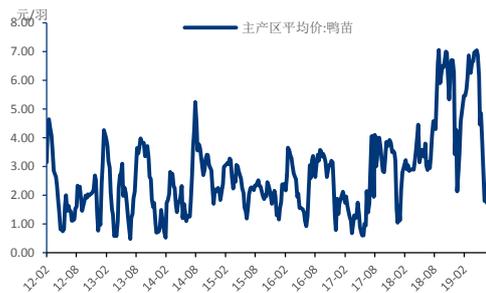
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 20：主产区鸭苗价格走势（元/羽）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 21：主产区毛鸭价格走势（元/羽）

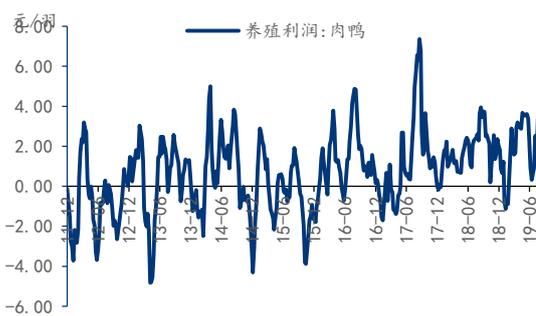


数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 22：肉鸭养殖利润走势（元/羽）



数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.3. 饲料产业链

- 1) 本周上游原料玉米现货价格小幅回落，豆粕现货价格回升，鱼粉价格下滑，菜粕价格小幅回升；
- 2) 配合料价格持平；
- 3) 水产价格方面，传统家鱼价格回落，虾蟹价格持平。

图 23：饲料产业链核心数据跟踪

饲料产业链	单位	本周	周环比	月环比	年同比	更新备注
原料						
玉米现货	(元/吨)	1985.17	-0.1%	0.8%	7.5%	2019/8/23
玉米期货	(元/吨)	1900.40	0.7%	0.1%	2.3%	2019/8/23
豆粕现货	(元/吨)	2974.57	1.6%	5.1%	-8.5%	2019/8/23
豆粕期货	(元/吨)	2910.80	3.4%	5.1%	-5.4%	2019/8/23
鱼粉现货	(元/吨)	9730.87	-1.9%	-2.8%	-5.8%	2019/8/23
菜粕现货	(元/吨)	2423.11	0.1%	1.0%	-3.1%	2019/8/23
饲料						
配合料	(元/千克)	2.53	0.0%	0.0%	-2.7%	2019/8/23
育肥猪配合料	(元/千克)	3.02	0.0%	0.0%	0.7%	2019/8/14
蛋鸡配合饲料	(元/千克)	2.86	0.0%	2.1%	0.4%	2019/8/23
肉鸡配合饲料	(元/千克)	2.18	0.0%	0.0%	-3.5%	2019/8/16

水产价格						
鲤鱼	(元/千克)	11.46	-0.2%	-0.7%	-6.6%	2019/8/23
白鲢鱼	(元/千克)	7.52	-4.6%	0.0%	17.7%	2019/8/23
大带鱼	(元/千克)	36.37	-2.0%	-1.0%	-5.1%	2019/8/23
对虾	(元/千克)	160	0.0%	0.0%	-11.1%	2019/8/23
扇贝	(元/千克)	8	0.0%	0.0%	0.0%	2019/8/23
梭子蟹	(元/千克)	280	0.0%	0.0%	180.0%	2019/8/23
海参	(元/千克)	210	0.0%	12.9%	26.5%	2019/8/23

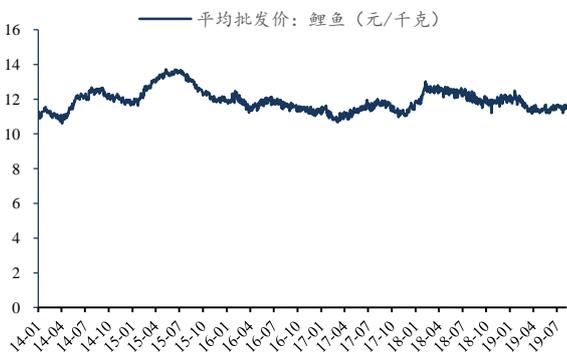
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 24：玉米现货价格走势（元/吨）



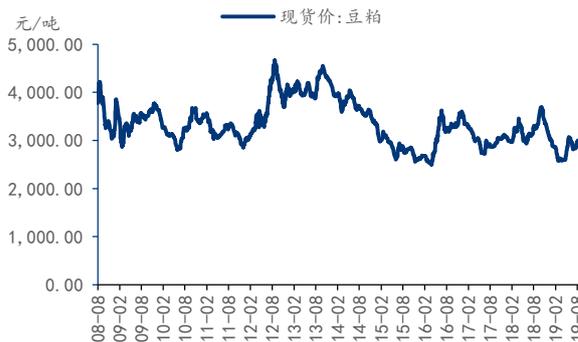
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 26：鲤鱼价格走势（元/千克）



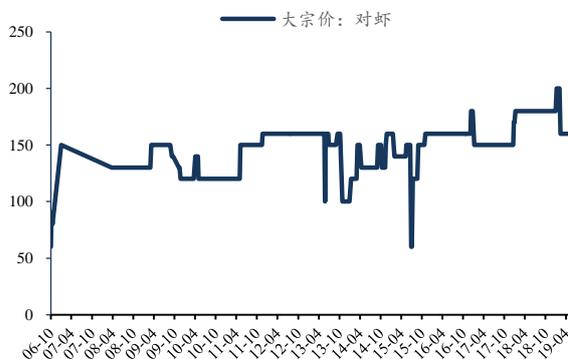
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 25：豆粕现货价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 27：对虾价格走势（元/千克）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.4. 化肥产业链

- 1) 原料磷矿石价格持平，硫磺、合成氨价格继续下滑；
- 2) 磷铵价格基本持平且价差周变化+3.7%、月变化+5.5%、年变化+35.5%，尿素、价格延续下跌态势，钾肥价格持平；
- 3) 复合肥价格持平。

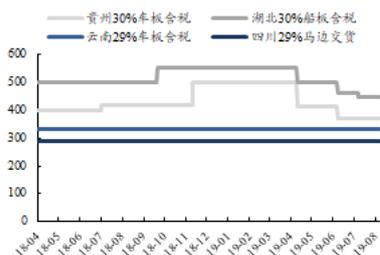
图 28：化肥产业链核心数据跟踪

化肥产业链	跟踪指标	单位	本周	周环比	月环比	年同比	更新备注	
原料	磷矿石	贵州 30%车板含税	(元/吨)	370	0.00%	0.00%	-11.90%	2019/8/25
		湖北 30%船板含税	(元/吨)	445	0.00%	0.00%	-11.00%	2019/8/25
		云南 29%车板含税	(元/吨)	330	0.00%	0.00%	0.00%	2019/8/25
		四川 29%马边交货	(元/吨)	290	0.00%	0.00%	0.00%	2019/8/25
	硫磺	华北	(元/吨)	600	-6.25%	-17.81%	-48.72%	2019/8/25
		华东	(元/吨)	740	-3.90%	-15.91%	-42.19%	2019/8/25
		华南	(元/吨)	820	0.00%	-8.89%	-34.40%	2019/8/25
		西南	(元/吨)	780	-1.27%	-9.30%	-41.35%	2019/8/25
	沿江	(元/吨)	720	-4.00%	-13.25%	-42.40%	2019/8/25	
	合成氨	全国平均	(元/吨)	2839	-0.73%	-1.53%	-10.19%	2019/8/25
	磷酸一铵	四川-55%粉铵	(元/吨)	2100	0.00%	0.00%	-4.55%	2019/8/25
		云南-55%粉铵	(元/吨)	1950	0.00%	0.00%	-9.30%	2019/8/25
贵州-55%粉铵		(元/吨)	2000	0.00%	0.00%	-9.09%	2019/8/25	
湖北-55%粉铵		(元/吨)	2030	0.00%	-0.98%	-9.78%	2019/8/25	
尿素	平均价格	(元/吨)	1790	-0.60%	-3.98%	-8.49%	2019/8/25	
钾肥	青海-盐湖钾肥(60%粉)	(元/吨)	2250	0.00%	-4.26%	-4.26%	2019/8/25	
价差	磷酸一铵	一铵价差	(元/吨)	566	3.66%	5.50%	35.54%	2019/8/25
复合肥	复合肥-氯基	华北	(元/吨)	2050	0.00%	0.00%	13.89%	2019/8/25
		华中	(元/吨)	2100	0.00%	0.00%	-2.87%	2019/8/25
		华东	(元/吨)	2083	0.00%	0.00%	-1.87%	2019/8/25
		东北	(元/吨)	2250	0.00%	0.00%	7.14%	2019/8/25
	西南	(元/吨)	2050	0.00%	0.00%	15.17%	2019/8/25	
	复合肥-硫基	华北	(元/吨)	2350	0.00%	0.00%	11.90%	2019/8/25
		华东	(元/吨)	2423	0.00%	0.00%	4.21%	2019/8/25
		东北	(元/吨)	2500	0.00%	0.00%	16.28%	2019/8/25
西南		(元/吨)	2450	0.00%	0.00%	26.29%	2019/8/25	
西北	(元/吨)	2400	0.00%	0.00%	20.00%	2019/8/25		
农产品	玉米	现货价:玉米:平均价	(元/吨)	1984	-0.13%	0.71%	7.51%	2019/8/23
	小麦	现货价:平均价:小麦	(元/吨)	2291	0.07%	0.78%	-5.24%	2019/8/23
	稻谷	现货价:平均价:早稻	(元/吨)	2468	-1.50%	14.77%	5.67%	2019/8/23
	苹果	批发价:苹果	(元/公斤)	13.10	-3.32%	-1.58%	77.51%	2019/8/16
	香蕉	批发价:香蕉	(元/公斤)	5.58	-1.06%	-0.71%	9.63%	2019/8/16
	西红柿	批发平均价:西红柿	(元/公斤)	2.87	4.36%	10.38%	-2.38%	2019/8/23
	土豆	批发平均价:土豆	(元/公斤)	2.42	-0.41%	2.54%	8.04%	2019/8/23
	黄瓜	批发平均价:黄瓜	(元/公斤)	4.01	17.25%	51.32%	8.97%	2019/8/23

数据来源:百川资讯, 东吴证券研究所

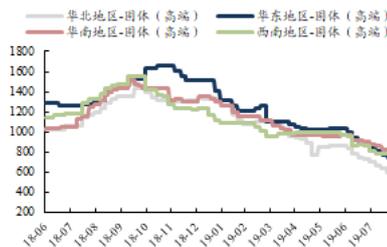
图 29: 磷矿石价格走势 (元/吨)

图 30: 硫磺价格走势 (元/吨)



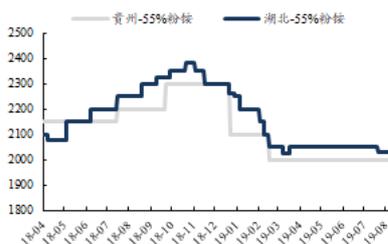
数据来源：百川资讯，东吴证券研究所

图 31：磷酸一铵价格走势（元/吨）



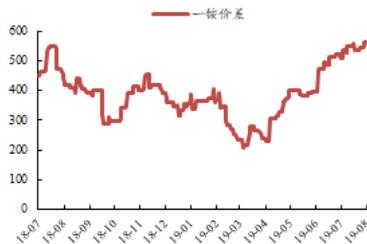
数据来源：百川资讯，东吴证券研究所

图 32：磷酸一铵价差走势（元/吨）



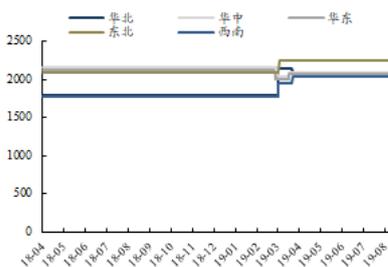
数据来源：百川资讯，东吴证券研究所

图 33：氨基复合肥价格走势（元/吨）

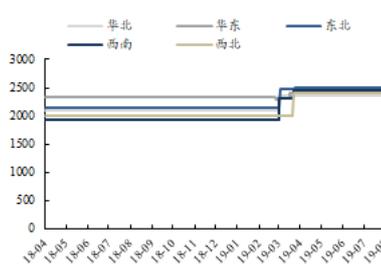


数据来源：百川资讯，东吴证券研究所

图 34：硫基复合肥价格走势（元/吨）



数据来源：百川资讯，东吴证券研究所



数据来源：百川资讯，东吴证券研究所

5. 公司公告

5.1. 日常公告

新希望：公司本次公开发行可转换公司债券申请获得通过。

中牧股份：公司拟发行不超过 10 亿元的超短期融资券，单笔发行期限不超过 270 天。

中牧股份：公司第一期股票期权激励计划的股票期权数量 1114.62 万份调整为 1560.47 万份，行权价格由 13.95 元/股调整为 9.79 元/股。

正邦科技：8/16，公司股东江西永联质押 1,690 万股，占其所持股份 3.20%。

瑞普生物：8/23，公司解除限售股份 1,535 万股，占总股本 3.79%。实际可流通股

份数量为 964.6 万股，占总股本 2.38%。570 万股将作为高管锁定股继续锁定。

5.2. 19 年中报汇总

图 35：19 年农业板块相关标的中报汇总（亿元）

证券代码	证券简称	营业收入	YOY	归母净利润	YOY
300498.SZ	温氏股份	304.35	20.2%	13.83	50.8%
002311.SZ	海大集团	210.64	19.1%	6.74	12.2%
002157.SZ	正邦科技	113.77	-6.9%	-2.75	44.0%
002299.SZ	圣农发展	65.54	29.3%	16.53	393.4%
300761.SZ	立华股份	35.91	8.1%	4.31	-20.0%
002385.SZ	大北农	81.42	-10.3%	0.34	-67.7%
600201.SH	生物股份	5.11	-32.9%	1.70	-52.7%
000902.SZ	新洋丰	57.75	4.3%	6.30	17.1%
002124.SZ	天邦股份	29.41	57.9%	-3.67	-555.9%
002458.SZ	益生股份	14.46	188.1%	9.04	2688.7%
603609.SH	禾丰牧业	77.27	12.8%	3.59	118.4%
002234.SZ	民和股份	15.63	133.3%	8.69	4618.2%
600195.SH	中牧股份	18.35	-3.2%	1.62	-15.6%
002567.SZ	唐人神	72.80	6.5%	0.45	-36.0%
603363.SH	傲农生物	27.11	-1.0%	0.21	27.0%
002041.SZ	登海种业	3.08	3.8%	0.31	-8.0%
002548.SZ	金新农	12.65	-10.3%	0.17	-147.6%
603566.SH	普莱柯	3.20	12.0%	0.65	-14.9%

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

风险提示：

- 1、生猪价格涨幅低于预期；
- 2、疫情影响；
- 3、农产品价格持续低迷。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

