

投资评级：优于大市

证券分析师

刘敏

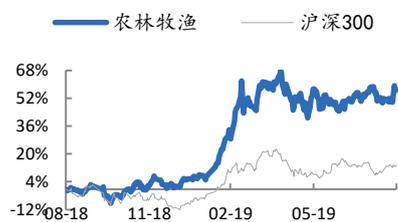
资格编号：S0120519040001

电话：021-68761616-6213

邮箱：liumin@Tebon.com.cn

联系人

市场表现



资料来源：德邦研究所

相关研究

《一季报前瞻》2019.03.15

猪价快速上扬 业绩即将释放

农林牧渔周报 (8.26-9.1)

投资要点：

- 上周农业板块小幅上涨。**上周农林牧渔指数上涨 4.35%，表现强于上证综指 0.39% 的跌幅，市值加权行业走势在申万 28 个一级行业中排名第 2。子板块中，饲料和畜禽养殖板块表现最佳，农业综合服务和林业表现最弱。目前，板块整体市盈率（整体法）为 61.44 倍，整体市净率（整体法）为 4.09 倍。
- 猪价 8 月创下最大环比涨幅，各地密集出台政策保障供应。**8 月生猪价格达到 27.24 元/公斤，环比上涨 35.8%，是今年以来环比涨幅最大的一个月，较去年 13.66 元/公斤，同比上涨 99.4%。一方面在供给端，7 月生猪产能环比下降幅度近 10%；另一方面，从历史上来看，7 月开始生猪屠宰量回升，需求回暖。从过去数月的母猪存栏量数据来看，未来到年底生猪每月出栏量还将环比减少，而后续月份长假较多，需求将不断增长，供需缺口将持续拉大，目前来看一直到春节需求高峰都没有缓解的态势。政策方面，目前已经有广东、浙江、四川等省出台了保障生猪供应的措施，主要措施有将出栏量纳入市长考核、对种猪进行补贴、实施生产救助补助、上调保险金额等。随着各项补助政策落地，各家公司养殖成本还将下降。不过现在最核心的矛盾并非缺资金和场地，而是种猪和经验团队，我们判断此轮猪周期复苏速度会比前 3 轮更慢。
- 养殖企业中报有所改善，静待 Q3 业绩释放。**中报显示养殖企业盈利情况同比大幅好转，虽然绝对额上还普遍处于亏损状态。我们认为主要是因为 Q1 亏损过于严重。从全国猪价来看，在 3 月中旬暴涨之前，养殖普遍处于严重亏损状态，而进入 Q2 以后，虽然猪价达到了 14 元/公斤左右，但是由于非洲猪瘟影响，各家公司平均成本也抬升了近 1.5 元/公斤，导致 Q2 也未能盈利或者微利。而 7 月开始猪价从 16.84 元/公斤逐步上涨，各家生猪养殖公司将盈利区间。由于疫情影响地区时间不同，各家企业种猪群复苏情况有所差异，其中牧原股份、新希望、傲农生物疫情影响已经明显减弱，实现了生产性生物资产同比和环比增长。
- 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；政府干预生猪销售，实行指导价销售。

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，德邦研究所

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	6
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	11

图表目录

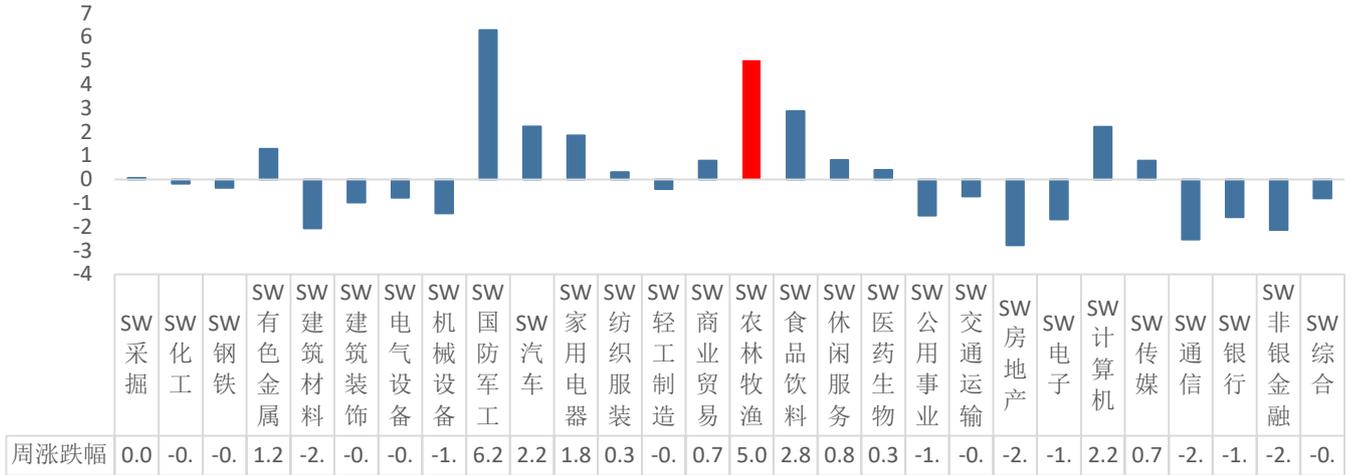
图 1 上周申万一级行业流通市值加权行情涨跌幅	4
图 2 上周农林牧渔子版块涨跌幅	4
图 3 农林牧渔板块历史估值情况	4
表 1：农林牧渔行业上周个股表现	5

1. 上周市场回顾

1.1 农林牧渔板块走势

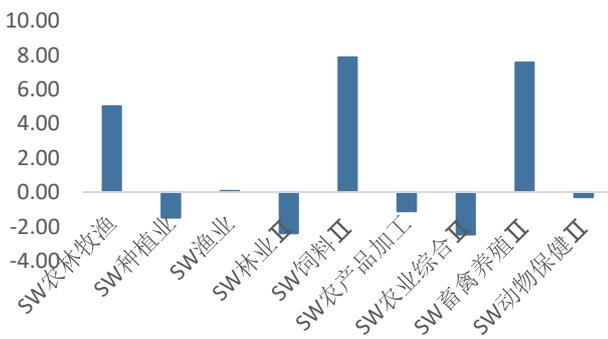
上周农林牧渔指数上涨 4.35%，表现强于上证综指 0.39% 的跌幅，市值加权行业走势在申万 28 个一级行业中排名第 2。子板块中，饲料和畜禽养殖板块表现最佳，农业综合服务和林业表现最弱。目前，板块整体市盈率（整体法）为 61.44 倍，整体市净率（整体法）为 4.09 倍。

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, 德邦研究所

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 只个股中有 43 只上涨，涨跌幅前三名为大北农 (15.32%)、牧原股份 (15.15%)、大康农业 (13.79%)，*ST 雏鹰 (-34.78%)、绿康生化 (-9.77%)、瑞普生物 (-5.75%) 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
-0.39%	15.73%	-0.56%	26.20%	4.35%	53.59%
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
002385	大北农	15.32%	600737	中粮糖业	-4.52%
002714	牧原股份	15.15%	300268	佳沃股份	-5.64%
002505	大康农业	13.79%	300119	瑞普生物	-5.75%
000735	罗牛山	11.44%	002868	绿康生化	-9.77%
000876	新希望	10.73%	002477	*ST 雏鹰	-34.78%

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

胡春华：稳定恢复生猪生产 着力保障市场供应

全国稳定生猪生产保障市场供应电视电话会议 30 日在京召开。中共中央政治局委员、国务院副总理胡春华出席会议并讲话。他强调，要深入贯彻习近平总书记重要指示批示精神，认真落实李克强总理批示要求，迅速采取有力措施稳定恢复生猪生产，确保猪肉供应和市场价格基本稳定。

农业农村部：将突出治理畜禽养殖当中的污染

农业农村部部长韩长赋表示，要提高畜禽养殖标准化、规模化水平，从源头上减少粪污排放。到 2020 年实现 11 万家大型规模养殖场粪污处理设施配套率达到 100%，畜禽粪污的综合利用水平提高到 75% 以上。同时，要继续推进化肥农药的双减，推进水产健康生态养殖。

四川 15 部门联合发布“猪九条” 确定 4008 万头生猪生产任务

日前，四川省 15 部门联合印发了促进生猪生产保障市场供应九条措施，在做好防控非洲猪瘟工作的同时，保障生猪市场供应，确定了全年生猪生产 4008 万头的基本保障任务。

商务部：从 12 月 15 日起对美国小麦、玉米和高粱加征 10% 关税

商务部表示将从 9 月 1 日起对美国大豆加征 5% 关税，从 12 月 15 日起对美国小麦、玉米和高粱加征 10% 关税。9 月 1 日起，中国还将对美国牛肉和猪肉加征 10% 的关税。

2018 年我国小龙虾产业总产值已达 3690 亿元

近日，农业农村部发布《小龙虾产业发展报告（2019）》。据报告测算，2018 年我国小龙虾产业总产值达 3690 亿元，同比增长 37.5%。总产值中养殖业产值 680 亿元，以加工业为主的第二产业产值 284 亿元，以餐饮为主的第三产业产值 2726 亿元。全年，小龙虾总产量达 163.87 万吨，养殖总面积达 1680 万亩。

2.2 产品产量相关

2020年美国大豆播种面积或将达到8360万英亩 同比增加9%

美国农场期货杂志对超过1150名农户进行的首次2020年播种面积调查结果显示，2020年大豆播种面积可能同比增加9%，达到8360万英亩。不过仍比2018年的播种规模减少560万英亩。

Unica: 19/20榨季截至8月16日巴西中南部累计糖产量为1546万吨 同比减少6.3%

据Unica数据，8月上半月，巴西中南部糖产量为213万吨，同比增加24.3%。2019/20榨季截至8月16日，累计糖产量为1546万吨，同比减少6.3%。

2.3 进出口数据相关

印度：内阁批准向糖厂提供出口补贴 或刺激马邦扩大糖出口量

据沐甜科技，随着印度联合内阁批准在2019/20榨季向糖厂提供10448卢比/吨的出口补贴，以推动该国糖厂出口600万吨糖，马邦的库存压力将随之得到缓解，预计马邦糖出口量将达到300万吨。

7月份中国约进口了18万吨猪肉，同比增长107%

据海关总署，7月份中国约进口了18万吨猪肉，同比增长107%，远高于6月份的16万吨。市场预计今年中国猪肉进口量大约在190万吨以上，全部生猪产品进口将超过300万吨。

7月我国自阿根廷进口大豆107万吨 同比增加269%

据海关数据显示，7月份我国进口大豆864万吨，环比增加32.72%，同比增加8.41%。其中自阿根廷进口107万吨，环比增加328%，同比增加269%。

2018/19榨季截至7月底泰国累计出口糖795万吨 同比增加4%

据沐甜科技，7月泰国共计出口糖约82万吨，同比减少9.45%。其中出口原糖约48万吨，同比增加35.19%；出口低质量白糖约7万吨，同比增加60.99%；出口精制糖约27万吨，同比减少47.13%。2018/19榨季截至7月底，泰国累计出口糖约795万吨，同比增加4.04%。

3. 行业重点公告汇总

3.1 经营相关

【新希望】

(1) 此前公司全资子公司金橡树与母基金管理公司共同设立的广东新希望拟与广州广花基金管理有限公司、金橡树、母基金、绿色金控集团共同发起设立总规模不超过6亿元的广州希望绿色农业股权投资基金。

(2) 公司董事会通过了“关于生猪养殖投资项目的议案”，拟投资甘肃兰州市新建年出栏250万头生猪养殖项目、河北辛集新建年出栏67万头生猪养殖项目、河北内丘新建年出栏50万头生猪养殖项目、山东高唐新建存栏7500头种猪项目。

【傲农生物】

公司拟与江西龙琴开展合作，由江西龙琴在江西省抚州市投资建设5000头母

猪自繁自养年出栏约 12 万头育肥猪项目，建成后租赁给公司用于生猪养殖，租赁期限为 10 年，年租金预计为 1610 万元。

【獐子岛】

公司拟向亚渔食品出售公司直接或间接持有的大连新中海产食品有限公司 100% 股权、持有的新中日本株式会社 90% 股权，本次交易对价为 2.35 亿元。本次交易构成重大资产重组，不构成重组上市。

【中牧股份】

(1) 公司收到农业农村部畜牧兽医局回复函件，同意公司兰州厂生产专供出口的口蹄疫 O 型、A 型、亚洲 I 型三价灭活疫苗。

(2) 农业农村部审查批准公司与其他单位联合申报的口蹄疫 O 型、A 型二价 3B 蛋白表位缺失灭活疫苗为二类新兽药，并核发《新兽药注册证书》。兽药的用途为预防猪、牛的 O 型和 A 型口蹄疫，免疫期为 6 个月。

【普莱柯】

公司申报的“猪圆环病毒 2 型、副猪嗜血杆菌二联灭活疫苗”经农业农村部审查批准为新兽药，并于 8 月 28 日收到了农业农村部核发的《新兽药注册证书》。兽药的主要用途为预防猪圆环病毒病和副猪嗜血杆菌 4 型、5 型引起的副猪嗜血杆菌病，免疫期为 4 个月。

3.2 股本相关

【新五丰】

公司股东长沙新翔股权投资合伙企业计划在本公告发布之日起 15 个交易日后至 12 月 31 日，以集中竞价交易的方式减持不超过 115 万股公司股份，占公司总股本的比例 0.18%。

【瑞普生物】

截至本公告日，公司持股 5% 以上股东梁武先生合计减持公司股份 400 万股，占公司总股本的 1.00%。梁武先生本次减持计划已经实施完毕。截至本公告日，梁武先生持有公司股份 3089 万股，占公司总股本的 7.71%。

【傲农生物】

截至本公告日，公司监事温庆琪先生减持计划实施完毕，温庆琪先生直接持有公司股票 272 万股，占公司总股本的 0.63%。在减持计划实施期间内，温庆琪先生通过集中竞价交易方式累计减持公司股票 67 万股，占公司总股本 0.15%。

【益生股份】

截至本公告日，公司董事、副总裁巩新民先生通过集中竞价方式减持公司股份 44 万股，占公司总股本的 0.076%。公司财务总监、董事会秘书林杰先生通过集中竞价方式减持公司股份 2.5 万股，占公司总股本的 0.004%。巩新民、林杰先生本次减持计划的减持数量已过半。

3.3 业绩相关

【新希望】

公司上半年实现营业收入 352.94 亿元，同比增加 11.54%；实现归母净利润 15.62 亿元，同比增加 84.61%。

【仙坛股份】

公司上半年实现营业收入 15.52 亿元，同比增加 43.15%；实现归母净利润 4.03 亿元，同比增加 353.19%。

【北大荒】

公司上半年实现营业收入 16.90 亿元，同比减少 4.11%；实现归母净利润 7.04 亿元，同比减少 2.10%。

【ST 景谷】

公司上半年实现营业收入 5055 万元，同比增加 51.65%；实现归母净利润-185 万元，同比增加 85.08%。

【大康农业】

公司上半年实现营业收入 67.38 亿元，同比减少 1.94%；实现归母净利润 3238 万元，同比增加 32.76%。

【ST 东凌】

公司上半年实现营业收入 2.73 亿元，同比增加 55.88%；实现归母净利润 1620 万元，同比增加 387.37%。

【牧原股份】

2019 年上半年公司实现营业收入 71.60 亿元，同比增长 29.87%；实现归母净利润-1.56 亿元，同比减少 97.95%。

【ST 天宝】

公司上半年实现营业收入 2.00 亿元，同比减少 61.26%；实现归母净利润-2.76 亿元，同比减少 1107.47%。

【天康生物】

2019 年上半年公司实现营业收入 27.14 亿元，同比增长 18.72%；实现归母净利润 8001 万元，同比减少 25.96%。

【万向德农】

公司上半年实现营业收入 1.30 亿元，同比增加 6.59%；实现归母净利润 3542 万元，同比增加 803.23%。

【苏垦农发】

公司上半年实现营业收入 30.83 亿元，同比增加 49.33%；实现归母净利润 2.35 亿元，同比减少 21.21%。

【罗牛山】

公司上半年实现营业收入 4.57 亿元，同比增长 11.73%；实现归母净利润-

4743 万元，同比减少 114.14%。

【中粮生化】

公司上半年实现营业收入 88.95 亿元，同比增长 0.18%；实现归母净利润 1.86 亿元，同比减少 48.99%。

【西王食品】

公司上半年实现营业收入 27.74 亿元，同比增长 0.57%；实现归母净利润 2.24 亿元，同比增长 9.66%。

【隆平高科】

公司实现营业收入 12.44 亿元，同比减少 7.79%；实现归母净利润 6850 万元，同比减少 56.52%。

【中粮糖业】

公司上半年实现营业收入 64.20 亿元，同比减少 31.72%；实现归母净利润 2.99 亿元，同比减少 41.28%。

【海利生物】

公司上半年实现营业收入 1.39 亿元，同比增加 28.55%；实现归母净利润 1562 万元，同比减少 51.25%。

【好当家】

公司上半年实现营业收入 5.97 亿元，同比增加 11.16%；实现归母净利润 3648 万元，同比增加 13.03%。

【瑞普生物】

公司上半年实现营业收入 6.53 亿元，同比增加 12.05%；实现归母净利润 8634 万元，同比增加 26.04%。

【粤桂股份】

公司上半年实现营业收入 13.81 亿元，同比增加 5.96%；实现归母净利润 4653 万元，同比减少 34.89%。

【新五丰】

公司上半年实现营业收入 8.23 亿元，同比增加 10.17%；实现归母净利润 601 万元，同比转盈 110.71%。

【神农科技】

公司上半年实现营业收入 1.07 亿元，同比减少 6.64%；实现归母净利润-3638 万元，同比增加 1161.34%。

【佳沃股份】

公司上半年实现营业收入 9.11 亿元，同比增加 21.04%；实现归母净利润-2867 万元，同比转亏 504.99%。

【佳沃股份】

公司上半年实现营业收入 9.11 亿元, 同比增加 21.04%; 实现归母净利润-2867 万元, 同比转亏 504.99%。

【亚盛集团】

公司上半年实现营业收入 11.11 亿元, 同比增加 12.04%; 实现归母净利润 4799 万元, 同比增加 5.73%。

【敦煌种业】

公司上半年实现营业收入 4.56 亿元, 同比增加 121.10%; 实现归母净利润-8173 万元, 同比增加 2.73%。

【西部牧业】

公司上半年实现营业收入 3.43 亿元, 同比增加 3.67%; 实现归母净利润 187 万元, 同比转盈 104.50%。

【大湖股份】

公司上半年实现营业收入 4.86 亿元, 同比增加 17.40%; 实现归母净利润 471 万元, 同比减少 43.46%。

【新赛股份】

公司上半年实现营业收入 4.49 亿元, 同比减少 27.32%; 实现归母净利润-1250 万元, 同比转亏 274.58%。

【国投中鲁】

公司上半年实现营业收入 4.01 亿元, 同比增加 0.84%; 实现归母净利润 327 万元, 同比减少 50.80%。

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。