

农林牧渔行业

本周猪价延续涨势突破 28 元/公斤，鸡苗价格大幅上涨

增持（维持）

2019 年 09 月 22 日

证券分析师 马莉

执业证号：S0600517050002

010-66573632

mal@dwzq.com.cn

证券分析师 陈腾曦

执业证号：S0600517070001

021-60199793

chentx@dwzq.com.cn

研究助理 金舍

投资要点

■ 本周猪价延续涨势突破 28 元/公斤，政策调控难改猪价上涨趋势。

本周猪价延续涨势，22 省生猪均价 28.26 元/公斤，周涨幅 1.36%。根据猪易数据，广东猪价已超 32 元/公斤，四川、重庆、福建、浙江、江西、广西等地均已突破 30 元/公斤。中秋后市场需求相对疲软，屠宰收猪量下调，但由于十一长假将近，部分猪场压栏等待后续备货需求释放，因而猪价小幅上涨。

政策调控下猪价涨幅收窄，但依旧难改猪价上涨趋势。政府近期出台一系列政策以保供稳价，包括限价补贴、放松土地限制、提高生猪保险保额、实施运输绿色通道等。同时，继多省启动地级储备冻肉投放工作后，9 月 19 日华商储备商品管理中心组织实施中央储备冻猪肉 1 万吨投放工作，通过竞价交易的方式进行，每个企业交易数量不超过 300 吨。各项调控政策在短期内将影响市场供应、减缓猪价上涨压力，对平抑猪价快速上涨起到一定的积极作用，9 月以来整体价格涨幅明显放缓。但中长期来看，此轮周期受非洲猪瘟疫情影响产能去化力度大，8 月能繁母猪存栏同降 37.4%/环降 9.1%，生猪存栏同降 38.7%/环降 9.8%，降幅屡创历史新高，对后续猪价上涨起到充足支撑。同时随着消费旺季来临供需缺口拉大，猪价上涨趋势难改，预计消费旺季来临将带动猪价突破 30 元/公斤关口。上市公司来看，防疫能力较好，19H1 板块整体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，其中牧原、正邦生产性生物资产较年初分别提高 21%、13%。同时，固定资产和在建工程较年初有不同程度的提高，产能扩张进行时。8 月利润来看，上市公司头均盈利在 500-850 元区间，其中温氏/牧原约 850/800 元，整体盈利持续向上。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，板块业绩弹性有望充分释放。

■ 鸡苗价格大幅上涨，消费替代效应下禽板块将持续景气。

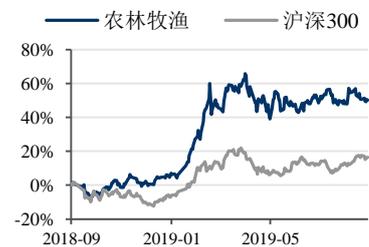
本周白羽肉毛鸡价格小幅回落，鸡苗价格大幅上涨。根据博亚和讯，截止 9 月 20 日白羽肉毛鸡出厂均价 5.12 元/斤，周跌幅 1.08%，上半周由于毛鸡出栏有限、养殖户惜售导致价格小幅抬高，而下半周由于中秋节后市场需求减弱，下游采购积极性不高，整体价格出现回落。截止 9 月 20 日鸡苗价格 9.61 元/羽，周涨幅 13.42%，主要由于养殖场投产增多导致鸡苗需求增加，价格处于高位依旧上涨，大厂鸡苗报价一度突破 10 元/羽。短期来看，随着国庆将近，消费需求增加，下游企业将积极备货，利好肉鸡行情。全年来看，由于非洲猪瘟导致猪肉供需缺口千万吨，扣除进口肉增量弥补仍有近 900 万吨的供需缺口，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。

■ 化肥方面，磷铵价格偏弱运行，但成本端价差同比依旧扩大 19%。

本周磷铵价格偏弱运行，主产区均价 1913 元/吨，其中四川、湖北周跌幅 5.0%/2.6%，主要由于前期上游原料价格大幅下跌导致成本面支撑弱，叠加销售旺季已过导致市场供需偏松、下游企业采购谨慎导致新单成交有限。由于上游原材料硫磺价格再次低迷盘整，较去年同期已下跌超 50%，磷矿、合成氨价格跌幅也超过 10%，虽然本周湖北地区磷铵价差有所收窄至 465 元/吨，但较去年同期依旧高出 19%。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，持续推荐复合肥行业中拥有资源优势且环保达标的龙头新洋丰。

■ 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

行业走势



相关研究

1、《农林牧渔行业：8 月存栏数据降幅再创新高，非洲猪瘟疫苗即将进入临床试验阶段》

2019-09-15

2、《农林牧渔行业：养殖企业 8 月出栏相继落地，整体盈利持续向上》2019-09-09

3、《农林牧渔行业：19H1 中报总结：生猪养殖 Q2 环比改善，禽产业链景气度高》2019-09-02

内容目录

1. 本周猪价延续涨势突破 28 元/公斤，鸡苗价格大幅上涨.....	4
1.1. 本周猪价延续涨势突破 28 元/公斤，政策调控难改猪价上涨趋势	4
1.2. 鸡苗价格大幅上涨，消费替代效应下禽板块将持续景气	5
1.3. 化肥方面，磷铵价格偏弱运行，但成本端价差年同比依旧扩大 19%	5
2. 本周行情回顾	6
3. 相关标的估值表	7
4. 核心指标跟踪	8
4.1. 猪产业链	8
4.2. 禽产业链	11
4.3. 饲料产业链	12
4.4. 化肥产业链	14
5. 公司公告	16

图表目录

图 1: 全国各区域猪价 (元/公斤)	4
图 2: 19H1 生猪养殖板块业绩汇总 (亿元)	5
图 3: 1 年内大盘及板块走势	6
图 4: 本周农业板块个股涨幅前十/跌幅前五	6
图 5: 年内农业板块个股涨幅前十/跌幅前五	7
图 6: 农业板块相关标的估值表 (亿元)	7
图 7: 猪产业链核心数据跟踪	8
图 8: 22 省生猪均价 (元/公斤)	8
图 9: 22 省仔猪均价 (元/公斤)	8
图 10: 22 省猪肉均价 (元/公斤)	9
图 11: 自繁自养生猪利润 (元/头)	9
图 12: 19 年养殖企业生猪月度销售简报	9
图 13: 禽产业链核心数据跟踪	11
图 14: 主产区肉鸡苗价格走势 (元/羽)	12
图 15: 主产区白羽肉鸡价格走势 (元/羽)	12
图 16: 毛鸡养殖利润走势 (元/羽)	12
图 17: 主产区鸭苗价格走势 (元/羽)	12
图 18: 主产区毛鸭价格走势 (元/羽)	12
图 19: 肉鸭养殖利润走势 (元/羽)	12
图 20: 饲料产业链核心数据跟踪	13
图 21: 玉米现货价格走势 (元/吨)	13
图 22: 豆粕现货价格走势 (元/吨)	13
图 23: 鲤鱼价格走势 (元/千克)	13
图 24: 对虾价格走势 (元/千克)	13
图 25: 化肥产业链核心数据跟踪	14
图 26: 磷矿石价格走势 (元/吨)	15
图 27: 硫磺价格走势 (元/吨)	15
图 28: 磷酸一铵价格走势 (元/吨)	15
图 29: 磷酸一铵价差走势 (元/吨)	15
图 30: 氯基复合肥价格走势 (元/吨)	15
图 31: 硫基复合肥价格走势 (元/吨)	15

1. 本周猪价延续涨势突破 28 元/公斤，鸡苗价格大幅上涨

1.1. 本周猪价延续涨势突破 28 元/公斤，政策调控难改猪价上涨趋势

本周猪价延续涨势，22 省生猪均价 28.26 元/公斤，周涨幅 1.36%。根据猪易数据，广东猪价已超 32 元/公斤，四川、重庆、福建、浙江、江西、广西等地均已突破 30 元/公斤。中秋后市场需求相对疲软，屠宰收猪量下调，但由于十一长假将近，部分猪场压栏等待后续备货需求释放，因而猪价小幅上涨。

图 1：全国各区域猪价（元/公斤）

区域		9月22日	周变动	区域		9月22日	周变动	区域		9月22日	周变动
华南	广东	32.3	-0.3	华东	上海	29.5	0.6	华中	江西	30.8	0.4
	广西	30.0	0.2		江苏	29.3	0.2		河南	27.2	0.1
华北	北京	26.0	0.1	浙江	31.3	0.3	湖北	28.6	0.8		
	河北	27.3	0.7	安徽	28.4	0.3	湖南	29.8	0.2		
	天津	26.0	0.1	山东	27.6	1.1	西南	重庆	31.5	0.5	
	山西	27.6	0.4	福建	31.4	1.1		四川	32.3	1.3	
	内蒙古	26.6	0.5	东北	辽宁	26.6		0.4	贵州	27.5	0.5
西北	陕西	26.6	0.3	吉林	26.4	0.5	云南	21.0	0.0		
	甘肃	24.8	0.2	黑龙江	24.5	-0.2					
	新疆	25.5	0.6								

数据来源：猪易通，东吴证券研究所

政策调控下猪价涨幅收窄，但依旧难改猪价上涨趋势。政府近期出台一系列政策以保供稳价，包括限价补贴、放松土地限制、提高生猪保险保额、实施运输绿色通道等。同时，继多省启动地级储备冻肉投放工作后，9月19日华商储备商品管理中心组织实施中央储备冻猪肉1万吨投放工作，通过竞价交易的方式进行，每个企业交易数量不超过300吨。各项调控政策在短期内将影响市场供应、减缓猪价上涨压力，对平抑猪价快速上涨起到一定的积极作用，9月以来整体价格涨幅明显放缓。但中长期来看，此轮周期受非洲猪瘟疫情影响产能去化力度大，8月能繁母猪存栏同降37.4%/环降9.1%，生猪存栏同降38.7%/环降9.8%，降幅屡创历史新高，对后续猪价上涨起到充足支撑。同时随着消费旺季来临供需缺口拉大，猪价上涨趋势难改，预计消费旺季来临将带动猪价突破30元/公斤关口。

从上市公司防疫能力来看，19H1 板块整体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，体现出上市公司的防疫能力明显更好，其中牧原、正邦生产性生物资产较年初分别提高 21%、13%。**从产能扩张来看**，19H1 上市公司固定资产和在建工程较年初有不同程度的提高，有望凭借自身的资金优势加大扩建力度，把握此轮猪周期提高整体行业的集中度。**从利润来看**，上市公司头均盈利在 500-850 元区间，其中温氏/牧原约 850/800 元，整体盈利持续向上。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，板块业绩弹性有望充分释放。

图 2：19H1 生猪养殖板块业绩汇总（亿元）

	19H1 净利	Q1 净利	Q2 净利	19H1 出栏 (万头)	19H1 生 产性生物 资产	较 18 年年 末	较 19Q1	固定资产 较 18 年年 末	在建工程 较 18 年年 末
温氏股份	13.83	-4.60	18.43	1177.4	32.81	-8.8%	0.7%	6.5%	-0.4%
-种猪类					25.19	-11.9%			
牧原股份	-1.56	-5.41	3.85	581.5	17.68	21.0%	31.9%	7.6%	17.2%
正邦科技	-2.75	-4.14	1.39	309.4	12.53	13.0%	24.2%	-0.9%	25.1%
-种猪类					12.46	13.2%			
天邦股份	-3.67	-3.35	-0.32	151.7	3.78	-26.5%	-6.0%	11.2%	1.5%
-种猪类					3.77	-26.7%			
新希望	15.62	6.66	8.96	134.4	5.92	14.2%	27.5%	13.9%	31.4%
大北农	0.34	-0.39	0.72	97.0	0.89	-6.2%	75.7%	12.2%	99.5%
唐人神	0.45	0.05	0.40	50.9	1.01	-14.7%	-15.1%	3.2%	31.6%
天康生物	0.80	0.29	0.51	40.8	0.58	-19.7%	15.4%	53.6%	0.1%
傲农生物	0.21	0.17	0.04	33.8	1.22	45.5%	13.9%	8.1%	27.4%
金新农	0.17	-0.11	0.28	23.4	0.82	111.6%	141.1%	5.6%	21.1%
新五丰	0.06	-0.29	0.35	21.4	0.66	16.6%	11.8%	-2.0%	14.5%

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

1.2. 鸡苗价格大幅上涨，消费替代效应下禽板块将持续景气

本周白羽肉毛鸡价格小幅回落，鸡苗价格大幅上涨。根据博亚和讯，截止 9 月 20 日白羽肉毛鸡出厂均价 5.12 元/斤，周跌幅 1.08%，上半周由于毛鸡出栏有限、养殖户惜售导致价格小幅抬高，而下半周由于中秋节后市场需求减弱，下游采购积极性不高，整体价格出现回落。截止 9 月 20 日鸡苗价格 9.61 元/羽，周涨幅 13.42%，主要由于养殖场投产增多导致鸡苗需求增加，价格处于高位依旧上涨，大厂鸡苗报价一度突破 10 元/羽。短期来看，随着国庆将近，消费需求增加，下游企业将积极备货，利好肉鸡行情。全年来看，由于非洲猪瘟导致猪肉供需缺口千万吨，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. 化肥方面，磷铵价格偏弱运行，但成本端价差年同比依旧扩大 19%

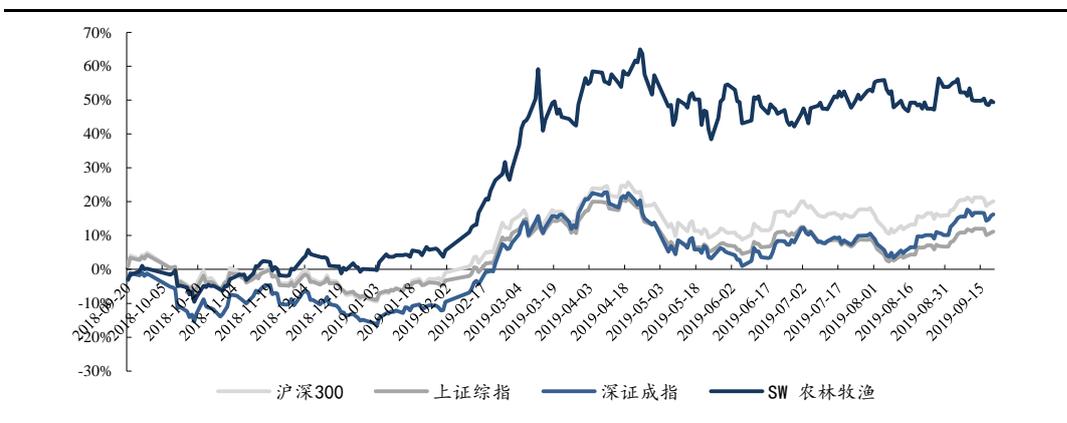
本周磷铵价格偏弱运行，主产区均价 1913 元/吨，其中四川、湖北周跌幅 5.0%/2.6%，主要由于前期上游原料价格大幅下跌导致成本面支撑弱，叠加销售旺季已过导致市场供需偏松、下游企业采购谨慎导致新单成交有限。由于上游原材料硫酸价格再次低迷盘整，较去年同期已下跌超 50%，磷矿、合成氨价格跌幅也超过 10%，虽然本周湖北地区磷铵

价差有所收窄至 465 元/吨，但较去年同期依旧高出 19%。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，持续推荐复合肥行业中拥有资源优势且环保达标的龙头新洋丰。

2. 本周行情回顾

本周沪深 300 下跌 0.92%，上证综指下跌 0.82%，深证成指下跌 0.39%，其中农林牧渔板块下跌 0.29%，跑赢沪深 300、上证综指、深证成指；年初至今农林牧渔板块上涨 49.14%，位列板块第 4。

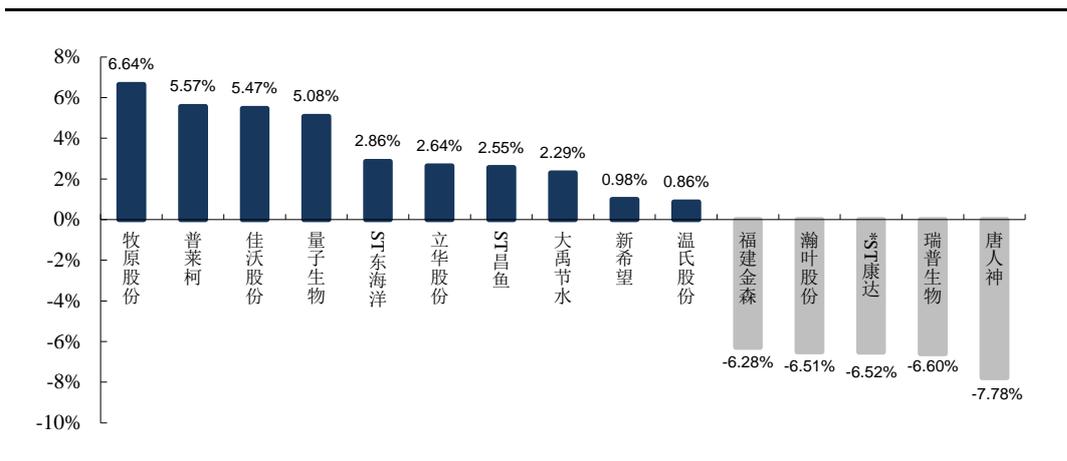
图 3：1 年内大盘及板块走势



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本周牧原股份(+6.64%)、普莱柯(+5.57%)、佳沃股份(+5.47%)、量子生物(+5.08%)、ST 东海洋(+2.86%) 涨幅居前。

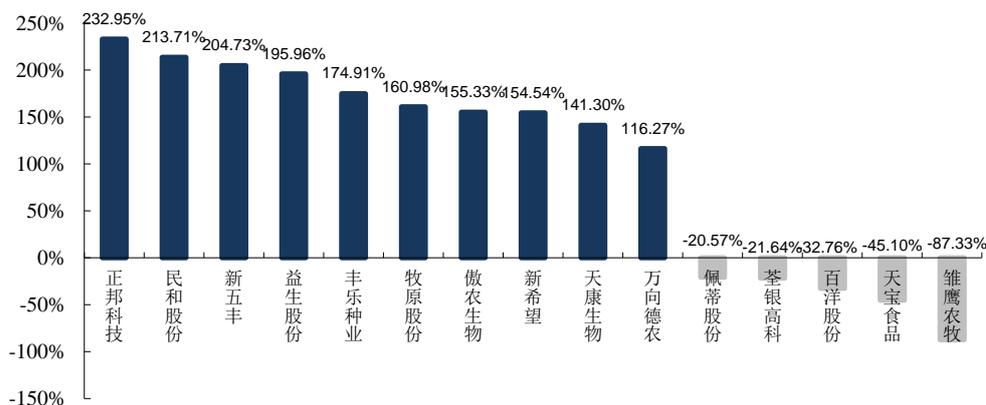
图 4：本周农业板块个股涨幅前十/跌幅前五



数据来源：Wind，东吴证券研究所

年初至今正邦科技(+232.95%)、民和股份(+213.71%)、新五丰(+204.73%)、益生股份(+195.96%)、丰乐种业(+174.91%) 涨幅居前。

图 5：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 6：农业板块相关标的估值表（亿元）

证券代码	证券简称	市值	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	2,054	117.4	197%	17.5	245.2	109%	8.4	0.9%
002714.SZ	牧原股份	1,621	44.4	753%	36.5	145.8	229%	11.1	6.6%
002157.SZ	正邦科技	431	21.3	999%	20.3	72.6	241%	5.9	0.3%
002124.SZ	天邦股份	144	8.1	-242%	17.7	29.4	262%	4.9	-1.2%
禽									
002299.SZ	圣农发展	333	32.0	112%	10.4	32.2	1%	10.3	-2.0%
300761.SZ	立华股份	297	16.0	23%	18.5	22.7	42%	13.1	2.6%
002458.SZ	益生股份	143	15.2	319%	9.4	13.3	-13%	10.7	-2.4%
002234.SZ	民和股份	108	13.3	250%	8.1	10.7	-20%	10.1	0.4%
002746.SZ	仙坛股份	78	8.7	115%	9.0	9.1	5%	8.5	-2.9%
饲料									
000876.SZ	新希望	780	33.5	97%	23.3	63.0	88%	12.4	1.0%
002311.SZ	海大集团	531	17.7	23%	30.1	24.2	37%	21.9	-0.6%
002385.SZ	大北农	222	9.3	83%	24.0	21.7	134%	10.2	-3.3%
002567.SZ	唐人神	90	4.7	240%	19.4	14.0	201%	6.4	-7.8%
002548.SZ	金新农	48	0.9	-132%	52.3	4.5	392%	10.6	-2.2%
动保									
600201.SH	生物股份	198	6.2	-18%	31.9	7.7	25%	25.5	-2.6%
600195.SH	中牧股份	133	4.0	-3%	32.9	4.6	15%	28.6	-2.1%
603718.SH	海利生物	80	0.5	114%	176.1	0.6	35%	130.3	-1.2%
300119.SZ	瑞普生物	57	2.0	70%	28.1	2.6	27%	22.2	-6.6%
种植									

000998.SZ	隆平高科	171	7.8	-2%	22.0	9.2	18%	18.6	-0.3%
601952.SH	苏垦农发	94	6.2	2%	15.2	7.1	15%	13.2	-4.0%
002041.SZ	登海种业	82	0.9	168%	93.4	1.1	26%	74.4	-4.2%
化肥									
000902.SZ	新洋丰	138	10.0	22%	13.8	12.1	21%	12.1	-4.6%
002470.SZ	金正大	106	11.5	172%	9.3	14.5	27%	7.3	-9.2%

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 9 月 22 日）

4. 核心指标跟踪

4.1. 猪产业链

1) 本周猪价继续上行，22 省生猪均价 28.26 元/公斤，周涨幅 1.36%；

2) 19 年 8 月生猪存栏 1.98 亿头，同比/环比下降 38.7%/9.8%；母猪存栏 1968 万头，同比/环比下降 37.4%/9.1%；

3) 生猪养殖利润（自繁自养）加速上涨至 1,606.75 元/头。

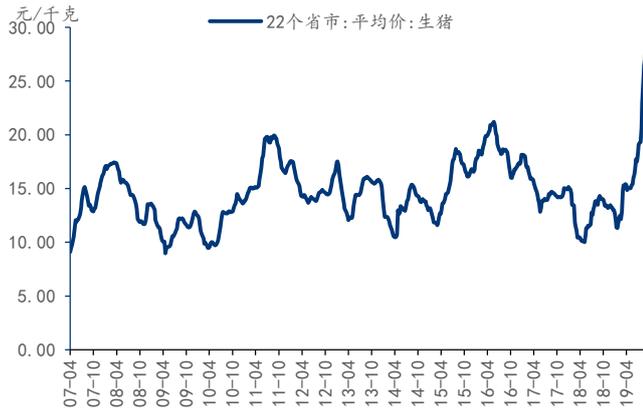
图 7：猪产业链核心数据跟踪

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)	63.46	-4.4%	2.2%	146.8%	2019/9/20
生猪	(元/千克)	28.26	1.4%	14.5%	100.0%	2019/9/20
猪肉	(元/千克)	38.28	-0.7%	16.0%	80.6%	2019/9/20
二元能繁母猪	(元/千克)	45.22	0.6%	12.5%	67.5%	2019/9/12
养殖规模						
生猪存栏	(万头)	19783	-	-9.8%	-38.7%	8 月
能繁母猪存栏	(万头)	1968	-	-9.1%	-37.4%	8 月
养殖利润						
自繁自养生猪利润	(元/头)	1606.75	3.6%	70.2%	584.6%	2019/9/12
外购仔猪利润	(元/头)	1355.3	1.6%	98.2%	298.0%	2019/9/12
猪料比价		10.61	2.8%	22.2%	86.8%	2019/9/11
猪粮比价		7.77	2.3%	28.4%	81.1%	2019/9/12

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）

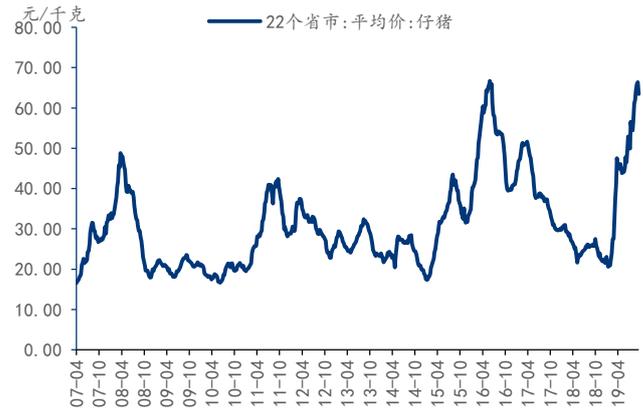
图 8：22 省生猪平均价（元/公斤）

图 9：22 省仔猪平均价（元/公斤）



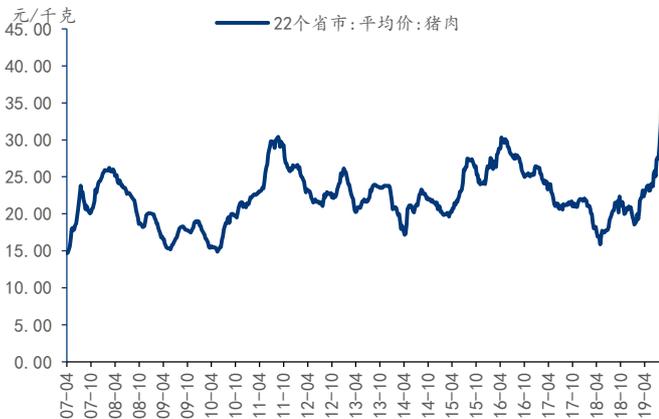
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 10：22 省猪肉平均价（元/公斤）



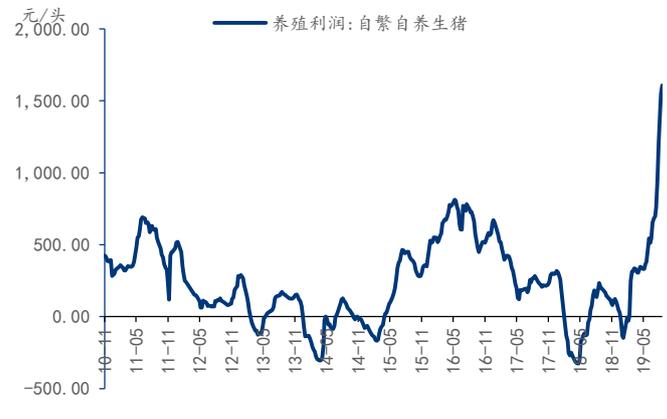
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 11：自繁自养生猪利润（元/头）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 12：19 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 (万头)	环比	同比	收入 (亿元)	环比	同比	销售均价 (元/公斤)			出栏均重
								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
	8 月	113.73	-34%	-43%	27.51	-15%	-13%	22.85	32%	63%	106
	19 累计	1464.36			240.15			14.61			112
牧原股份	1-2 月	202.61		66%	18.02		8%	9.60	-10%	-30%	93
	3 月	105.1		5%	12.30		15%	13.15		27%	89
	4 月	105.2	0%	20%	14.30	16%	57%	13.68	4%	37%	99
	5 月	88.5	-16%	6%	12.03	-16%	35%	13.83	1%	37%	98
	6 月	80.1	-9%	-2%	11.93	-1%	28%	15.26	10%	36%	98

	7月	68.0	-15%	-32%	11.30	-5%	-7%	16.01	5%	30%	104
	8月	71.1	5%	-37%	13.60	20%	-4%	20.27	5%	53%	94
	19 累计	720.6		5%	93.48		15%	13.58			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%				
	8月	32.2	-42%	-29%	6.1	-32%	-3%				
	19 累计	397.43		18%	60.26		42%				
天邦股份	1-2月	51.55		118%	6.28		61%	10.15	-11%	-27%	120
	3月	24.71		30%	3.83		60%	13.34		28%	116
	4月	27.43	11%	86%	4.58	19%	153%	14.08	6%	41%	119
	5月	24.95	-9%	62%	4.02	-12%	120%	13.89	-1%	38%	116
	6月	23.10	-7%	35%	3.94	-2%	86%	15.34	10%	36%	111
	7月	16.09	-30%	-12%	2.74	-30%	13%	16.85	10%	37%	101
	8月	16.86	5%	-12%	3.19	16%	18%	25.33	50%	86%	75
		19 累计	184.69		45%	28.59		67%	13.83		17%
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
	8月	35.43	13%	78%	6.82	37%	141%	20.37	29%	48%	94
	19 累计	201.12			33.17			15.41			107
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%				
	8月	7.26	-9%	51%	1.06	-1%	96%				
		19 累计	66.09		57%	7.38		71%			
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%					
	8月	7.57	-8%	30%	1.54	26%	140%					
	19 累计	56.55		35%	6.75		60%					
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%								
	8月	8.76	43%	126%								
	19 累计	48.65		71%								
金新农	1-2月	4.53			0.49							
	3月	4.71	4%	155%	0.75	55%	223%					
	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%	15.31			92	
	8月	3.54	29%	8%	0.58	49%	85%	21.99	44%	12%	74	
		19 累计	29.18		58%	4.17		133%				

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

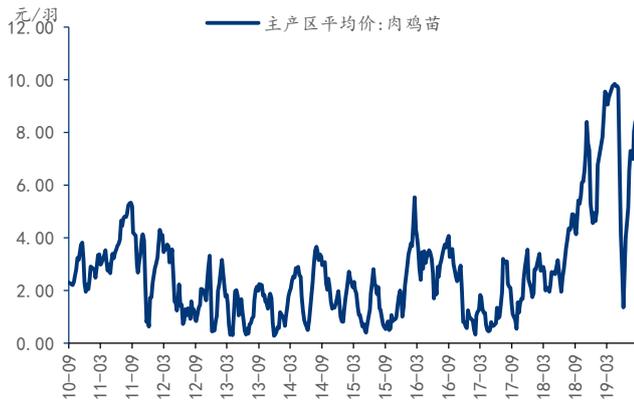
根据博亚和讯，白羽肉毛鸡价格小幅回落，9月20日出厂均价5.12元/斤，周跌幅1.08%；鸡苗价格大幅上涨，9月20日价格9.61元/羽，周涨幅13.42%。

图 13：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)	4.14	2.2%	8.4%	20.7%	2019/9/12
肉鸡苗	(元/羽)	8.5	1.0%	17.3%	73.8%	2019/9/12
白羽肉鸡	(元/公斤)	10.04	5.7%	5.0%	8.7%	2019/9/12
白条鸡	(元/公斤)	24.02	2.2%	9.5%	23.4%	2019/9/11
鸭苗	(元/羽)	7.30	2.8%	28.1%	10.6%	2019/9/12
毛鸭	(元/公斤)	9.34	4.1%	11.5%	11.9%	2019/9/12
养殖利润						
肉鸭利润	(元/羽)	5.06	19.6%	-15.9%	35.7%	2019/9/12
毛鸡利润	(元/羽)	3.52	-0.6%	-47.9%	-88.0%	2019/9/12
蛋鸡利润	(元/羽)	88.87	-4.0%	22.4%	39.6%	2019/9/12
父母代种鸡	(元/羽)	6	0.8%	25.5%	128.1%	2019/9/12
蛋料比价		4.41	3.8%	12.2%	20.8%	2019/9/11

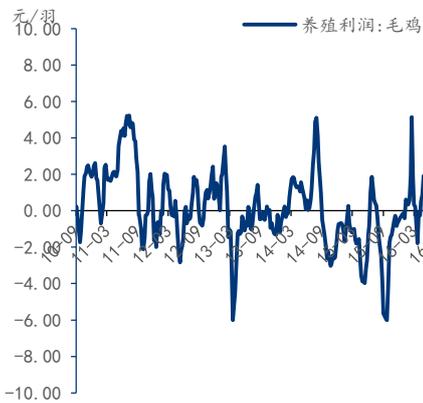
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 14: 主产区肉鸡苗价格走势 (元/羽)



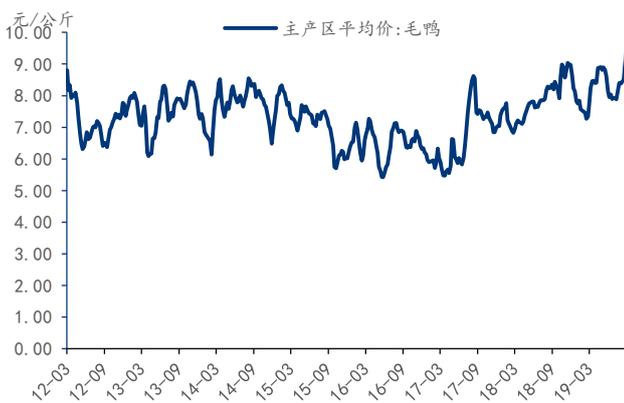
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 16: 毛鸡养殖利润走势 (元/羽)



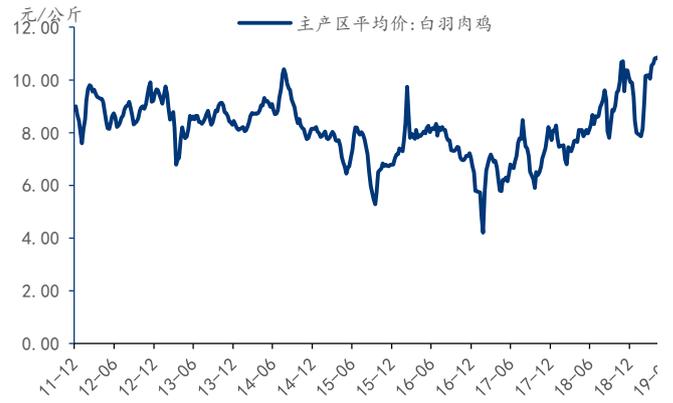
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 18: 主产区毛鸭价格走势 (元/羽)



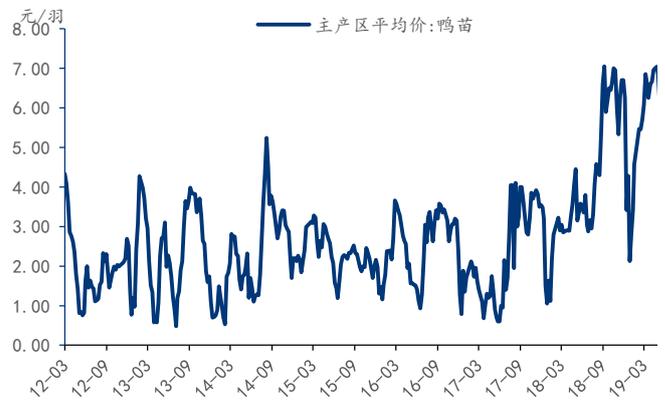
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 15: 主产区白羽肉鸡价格走势 (元/羽)



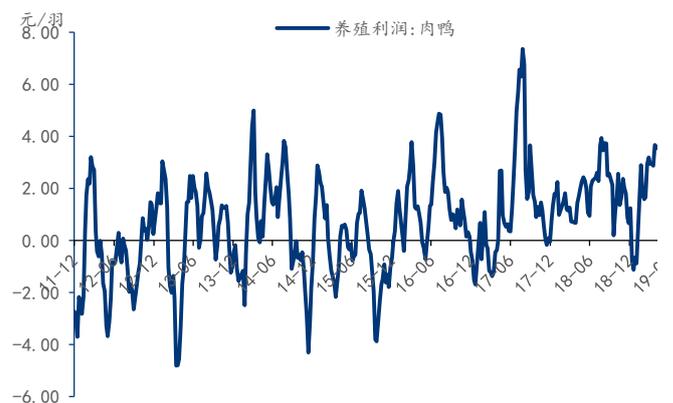
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 17: 主产区鸭苗价格走势 (元/羽)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 19: 肉鸭养殖利润走势 (元/羽)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4.3. 饲料产业链

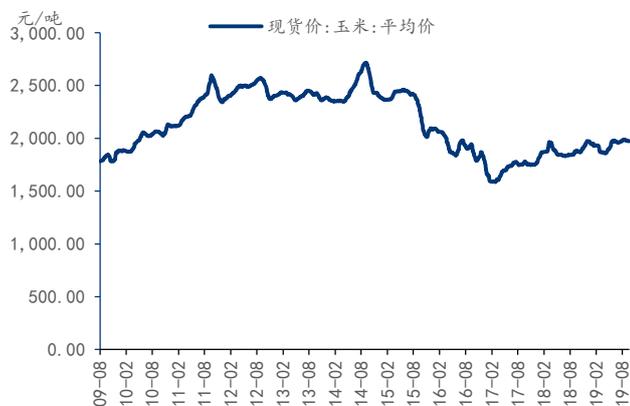
- 1) 本周上游原料玉米现货价格小幅回落，豆粕、菜粕现货价格小幅回升，鱼粉价格下滑；
- 2) 配合料、肉鸡配合料价格持平，蛋鸡配合饲料价格大幅下跌；
- 3) 水产价格方面，传统家鱼价格上升，虾蟹价格持平。

图 20：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)	1973.79	-0.1%	-0.7%	5.0%	2019/9/20
玉米期货	(元/吨)	1864.80	-1.1%	-1.7%	-2.2%	2019/9/20
豆粕现货	(元/吨)	3026.52	0.2%	2.5%	-9.3%	2019/9/20
豆粕期货	(元/吨)	2858.40	0.2%	-0.5%	-9.8%	2019/9/20
鱼粉现货	(元/吨)	9236.08	-2.0%	-6.9%	-12.6%	2019/9/20
菜粕现货	(元/吨)	2371.78	0.1%	-1.8%	-5.0%	2019/9/20
饲料						
配合料	(元/千克)	2.53	0.0%	0.0%	-3.4%	2019/9/12
育肥猪配合料	(元/千克)	3.06	0.3%	1.3%	1.3%	2019/9/11
肉鸡配合饲料	(元/千克)	2.89	0.0%	1.0%	1.4%	2019/9/12
蛋鸡配合饲料	(元/千克)	2.24	-30.4%	2.8%	0.0%	2019/9/12
水产价格						
鲤鱼	(元/千克)	12.76	3.7%	10.3%	6.8%	2019/9/20
白鲢鱼	(元/千克)	8.29	0.0%	6.6%	18.6%	2019/9/20
大带鱼	(元/千克)	35.17	1.4%	-0.7%	-6.3%	2019/9/20
对虾	(元/千克)	160	0.0%	0.0%	-11.1%	2019/9/20
扇贝	(元/千克)	10	0.0%	25.0%	-9.1%	2019/9/20
梭子蟹	(元/千克)	120	0.0%	-57.1%	0.0%	2019/9/20
海参	(元/千克)	210	0.0%	0.0%	31.3%	2019/9/20

数据来源：Wind，东吴证券研究所

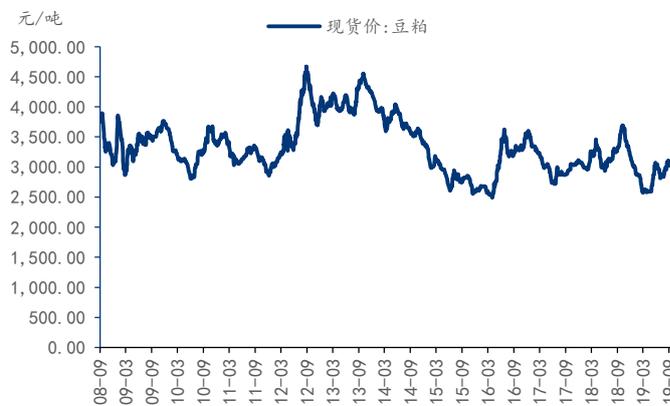
图 21：玉米现货价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 23：鲤鱼价格走势（元/千克）

图 22：豆粕现货价格走势（元/吨）

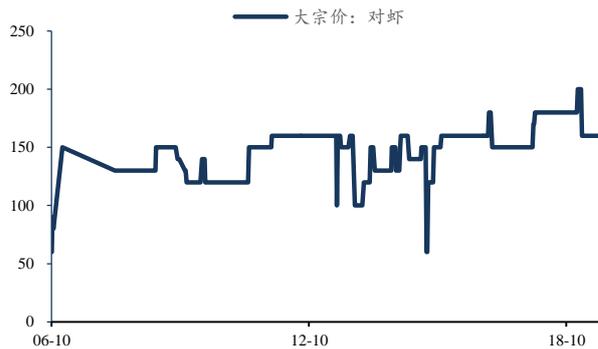


数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 24：对虾价格走势（元/千克）



数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.4. 化肥产业链

- 1) 原料磷矿石价格持平，硫磺价格下跌明显，合成氨价格小幅上升；
- 2) 磷铵价格有所下滑，与上游原料价差 465 元/吨，周变化-8.32%、月变化-17.84%、年变化+18.56%，尿素价格持续下跌，钾肥价格持平；
- 3) 复合肥价格持平。

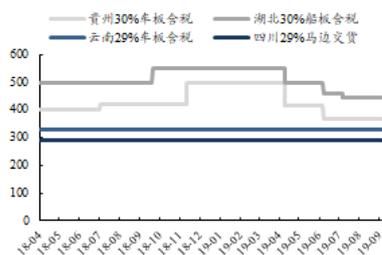
图 25：化肥产业链核心数据跟踪

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
磷矿石	贵州 30% 车板含税	(元/吨)	370	0.00%	0.00%	-11.90%	2019/9/22
	湖北 30% 船板含税	(元/吨)	445	0.00%	0.00%	-11.00%	2019/9/22
	云南 29% 车板含税	(元/吨)	330	0.00%	0.00%	0.00%	2019/9/22
	四川 29% 马边交货	(元/吨)	290	0.00%	0.00%	0.00%	2019/9/22
硫磺	华北	(元/吨)	490	0.00%	-18.33%	-63.16%	2019/9/22
	华东	(元/吨)	680	-2.86%	-8.11%	-52.78%	2019/9/22
	华南	(元/吨)	740	-6.25%	-9.76%	-47.89%	2019/9/22
	西南	(元/吨)	650	-8.11%	-16.67%	-55.48%	2019/9/22
	沿江	(元/吨)	670	-4.29%	-6.94%	-51.45%	2019/9/22
合成氨	全国平均	(元/吨)	2866	1.70%	0.95%	-15.06%	2019/9/22
磷酸一铵	四川-55% 粉铵	(元/吨)	1900	-5.00%	-9.52%	-13.64%	2019/9/22
	云南-55% 粉铵	(元/吨)	1850	0.00%	-5.13%	-15.91%	2019/9/22
	贵州-55% 粉铵	(元/吨)	2000	0.00%	0.00%	-9.09%	2019/9/22
	湖北-55% 粉铵	(元/吨)	1900	-2.56%	-6.40%	-17.39%	2019/9/22
尿素	平均价格	(元/吨)	1795	-0.66%	0.25%	-12.56%	2019/9/22
钾肥	青海-盐湖钾肥(60%粉)	(元/吨)	2250	0.00%	0.00%	-4.26%	2019/9/22
磷酸一铵	一铵价差	(元/吨)	465	-8.32%	-17.84%	18.56%	2019/9/22
复合肥-氯基	华北	(元/吨)	2050	0.00%	0.00%	13.89%	2019/9/22
	华中	(元/吨)	2100	0.00%	0.00%	-2.87%	2019/9/22

	华东	(元/吨)	2083	0.00%	0.00%	-1.87%	2019/9/22
	东北	(元/吨)	2250	0.00%	0.00%	7.14%	2019/9/22
	西南	(元/吨)	2050	0.00%	0.00%	15.17%	2019/9/22
	华北	(元/吨)	2350	0.00%	0.00%	11.90%	2019/9/22
复合肥-硫基	华东	(元/吨)	2423	0.00%	0.00%	4.21%	2019/9/22
	东北	(元/吨)	2500	0.00%	0.00%	16.28%	2019/9/22
	西南	(元/吨)	2450	0.00%	0.00%	26.29%	2019/9/22
	西北	(元/吨)	2400	0.00%	0.00%	20.00%	2019/9/22
玉米	现货价:玉米:平均价	(元/吨)	1973	-0.11%	-0.64%	4.99%	2019/9/20
小麦	现货价:平均价:小麦	(元/吨)	2300	0.24%	0.44%	-5.76%	2019/9/20
稻谷	现货价:平均价:早稻	(元/吨)	2490	0.00%	0.91%	8.26%	2019/9/20
苹果	批发价:苹果	(元/公斤)	11.98	-4.39%	-8.55%	53.39%	2019/9/13
香蕉	批发价:香蕉	(元/公斤)	5.76	-0.52%	3.23%	6.08%	2019/9/13
西红柿	批发平均价:西红柿	(元/公斤)	2.73	0.74%	-0.73%	-38.93%	2019/9/20
土豆	批发平均价:土豆	(元/公斤)	2.27	-0.87%	-6.58%	0.89%	2019/9/20
黄瓜	批发平均价:黄瓜	(元/公斤)	2.80	7.28%	-18.13%	-39.66%	2019/9/20

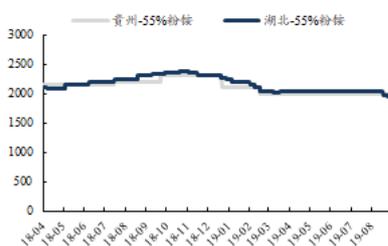
数据来源:百川资讯,东吴证券研究所

图 26: 磷矿石价格走势 (元/吨)



数据来源:百川资讯,东吴证券研究所

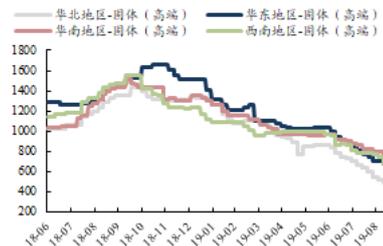
图 28: 磷酸一铵价格走势 (元/吨)



数据来源:百川资讯,东吴证券研究所

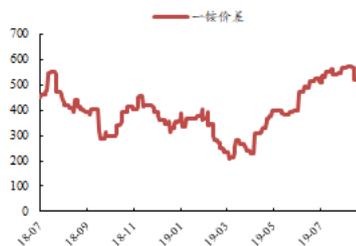
图 30: 氯基复合肥价格走势 (元/吨)

图 27: 硫磺价格走势 (元/吨)



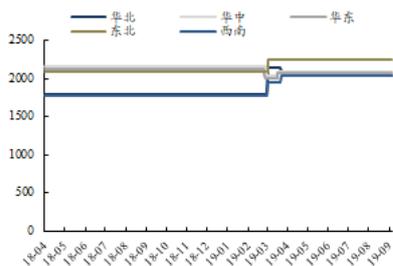
数据来源:百川资讯,东吴证券研究所

图 29: 磷酸一铵价差走势 (元/吨)

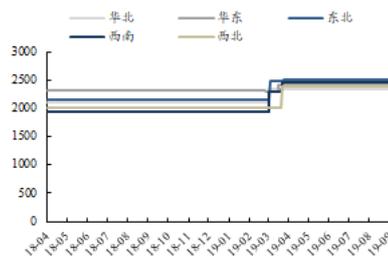


数据来源:百川资讯,东吴证券研究所

图 31: 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

民和股份：公司控股股东孙希民先生及其一致行动人孙宪法先生、王玲女士合计持有公司股份 1.28 亿股，计划以竞价交易、大宗交易方式减持公司股份不超过 1,812 股，不超过股份总数 6%。

史丹利：9/19，公司控股股东之一高文安先生解压 1,200 万股，占其所持股份 24.54%；同时质押 1,240 万股，占其所持股份的 25.36%。

大北农：受 2018 年非洲猪瘟、市场行情的影响，公司 2017 年收购的荣昌育种 2018 年度未能达成业绩承诺，且原实控人田荣昌先生突发疾病不幸身故，管理团队核心成员发生较大变动，原业绩承诺预计基本无法实现。经协商，提前将荣昌育种的生产经营权交由公司全面接管；提前终止公司与原业绩承诺管理团队之间的业绩承诺条款；同意由田荣昌先生法定继承人及原业绩承诺管理团队向公司支付 1.252 亿元作为业绩承诺补偿。

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>

