

农林牧渔行业

政策调控下短期猪价涨幅收窄，本周鸡苗价格创新高

增持（维持）

2019年09月29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

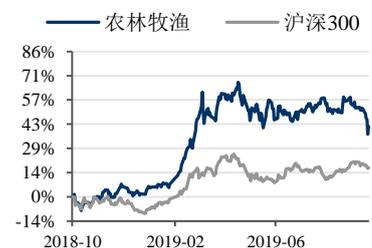
021-60199793

jinh@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周猪价小幅上涨，上市公司产能企稳后续出栏可期。**根据猪易数据，截止9月28日全国生猪均价28.03元/公斤，周变动+0.09元/公斤。
政策调控下猪价涨幅收窄：本周李克强总理主持召开国务院常务会议，要求压实“菜篮子”市场负责制，促进生猪产能加快恢复，做好进口和储备调节，增加牛羊肉、鸡肉等供应。**从进口来看，**8月中国进口猪肉16.3万吨同增76%，今年累计进口116.4万吨，已接近去年全年119.3万吨，同时近期中方企业正开展美国农产品的询价和采购，已成交相当规模的大豆和猪肉，国务院关税税则委员会对这些采购予以加征关税开除。**从储备调节来看，**继多省启动地级储备冻肉投放工作后，9月第3次中央储备冻猪肉投放市场，截止目前国庆前共有3万吨中央储备冻肉投放市场。此外，政府出台包括限价补贴、放松土地限制、提高生猪保险保额、实施运输绿色通道等一系列政策以保供稳价。**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，9月以来价格涨幅明显放缓，8月生猪/猪肉价格涨幅38%/37%，而截止9月27日月涨幅仅7%/8%。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，同时随着消费旺季来临供需缺口拉大，有望带动猪价突破30元/公斤关口。**
上市公司利润逐月释放贡献弹性，产能企稳后续出栏可期。本周牧原、正邦分别公布最新运营数据：1)牧原预计19年出栏量下调至1000-1100万头，9月出栏量环比略增，Q3净利超10亿，9月底能繁近90万头，后备约60万头，9月配种量25万头，年底能繁130万头以上；2)正邦预计19年出栏量下调至550-600万头，9月底母猪存栏约65万头(能繁35+后备30)，年底母猪存栏120万头左右(能繁50+后备70)。**目前上市公司增加后备种猪比例，为后续出栏扩张提供产能储备，并凭借资金优势加大扩建力度，19H1固定资产和在建工程较年初有不同程度的提高。从防疫能力来看，19H1板块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，体现出上市公司的防疫能力明显更好。从利润来看，8月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。**
- **鸡苗价格大幅上涨创新高，消费替代效应下禽板块将持续景气。**
本周白羽肉鸡价格震荡下跌，鸡苗价格大幅上涨。本周主产区白羽肉鸡均价10.3元/公斤，周跌幅2.46%，主要受到国庆环保严查停产限产影响，养殖户下半周集中出栏，同时屠宰场压低收购价格。本周主产区肉鸡苗均价9.9元/羽，周涨幅2.06%，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，突破历史新高。**短期来看，随着国庆将近，消费需求增加，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，本周磷铵价格趋稳，且成本端价差扩大。**本周磷铵主产区均价1913元/吨，且由于上游原材料硫磺价格持续低下跌，较去年同期已下跌超50%，而磷矿、合成氨价格也较去年同期下跌超10%，本周湖北地区磷铵价差扩大至470元/吨，周变动+1.1%，较去年同期高出16.7%。**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，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：本周猪价延续涨势突破28元/公斤，鸡苗价格大幅上涨》2019-09-23
- 2、《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
- 3、《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

内容目录

1. 政策调控下短期猪价涨幅收窄，本周鸡苗价格创新高	4
1.1. 本周猪价小幅上涨，上市公司产能企稳后续出栏可期	4
1.2. 鸡苗价格大幅上涨创新高，消费替代效应下禽板块将持续景气	5
1.3. 化肥方面，本周磷铵价格趋稳，且成本端价差扩大	6
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	13
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)	9
图 9: 22 省仔猪均价 (元/公斤)	9
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)	14
图 24: 对虾价格走势 (元/千克)	14
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)	16
图 29: 磷酸一铵价差走势 (元/吨)	16
图 30: 氯基复合肥价格走势 (元/吨)	16
图 31: 硫基复合肥价格走势 (元/吨)	16

1. 政策调控下短期猪价涨幅收窄，本周鸡苗价格创新高

1.1. 本周猪价小幅上涨，上市公司产能企稳后续出栏可期

本周猪价小幅上涨：根据猪易数据，截止9月28日全国生猪均价28.03元/公斤，周变动+0.09元/公斤，其中福建价格快速上涨，达到32.5元/公斤，为全国最高，广东猪价已连续3周超32元/公斤，重庆、浙江、四川、江西等地也已突破30元/公斤，广西、上海、江苏、湖南等地接近30元/公斤关口。

图1：全国各区域猪价（元/公斤）

区域	9月28日	周变动	区域	9月28日	周变动	区域	9月28日	周变动			
华南	广东	32.3	0.0	华东	上海	29.7	0.2	华中	江西	30.9	0.1
	广西	29.8	-0.2		江苏	29.7	0.4		河南	27.8	0.6
华北	北京	26.6	0.8	浙江	31.6	0.3	湖北	28.5	-0.1		
	河北	27.3	0.0	安徽	28.4	0.0	湖南	29.7	-0.1		
	天津	26.6	0.8	山东	27.6	0.2	西南	重庆	31.7	0.2	
	山西	27.5	-0.1	福建	32.5	1.1		四川	31.2	-1.1	
	内蒙古	26.5	-0.1	东北	辽宁	26.4		-0.1	贵州	28.4	0.9
西北	陕西	26.7	0.1	吉林	26.3	-0.1	云南	22.1	1.1		
	甘肃	24.8	0.0	黑龙江	24.6	0.2					
	新疆	25.7	0.5								

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：本周李克强总理主持召开国务院常务会议，要求压实“菜篮子”市场负责制，促进生猪产能加快恢复，做好进口和储备调节，增加牛羊肉、鸡肉等供应。**从进口来看，**根据海关总署，8月中国进口猪肉16.3万吨同增76%，今年累计进口116.4万吨，已接近去年全年119.3万吨，同时近期中方企业正开展美国农产品的询价和采购，已成交相当规模的大豆和猪肉，国务院关税税则委员会对这些采购予以加征关税免除。**从储备调节来看，**继多省启动地级储备冻肉投放工作后，9月第3次中央储备冻猪肉投放市场，截止目前国庆前共有3万吨中央储备冻肉投放市场。此外，政府出台包括限价补贴、放松土地限制、提高生猪保险保额、实施运输绿色通道等一系列政策以保供稳价。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，9月以来价格涨幅明显放缓，8月生猪/猪肉价格涨幅38%/37%，而截止9月27日月涨幅仅7%/8%。**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，有望带动猪价突破30元/公斤关口。

上市公司利润逐月释放贡献弹性，产能企稳后续出栏可期。本周牧原、正邦分别公布最新运营数据：1) 牧原预计19年出栏量下调至1000-1100万头，9月出栏量环比略增，Q3净利超10亿，9月底能繁近90万头，后备约60万头，9月配种量25万头，年

底能繁 130 万头以上；2) 正邦预计 19 年出栏量下调至 550-600 万头，9 月底母猪存栏约 65 万头（能繁 35+后备 30），年底母猪存栏 120 万头左右（能繁 50+后备 70）。目前上市公司增加后备种猪比例，为后续出栏扩张提供产能储备，并凭借资金优势加大扩建力度，19H1 固定资产和在建工程较年初有不同程度的提高。从防疫能力来看，19H1 板块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，体现出上市公司的防疫能力明显更好。从利润来看，8 月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. 鸡苗价格大幅上涨创新高，消费替代效应下禽板块将持续景气

本周白羽肉鸡价格震荡下跌，鸡苗价格大幅上涨。本周主产区白羽肉鸡均价 10.3 元/公斤，周跌幅 2.46%，主要受到国庆环保严查停产限产影响，养殖户下半周集中出栏，同时屠宰场压低收购价格。本周主产区肉鸡苗均价 9.9 元/羽，周涨幅 2.06%，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，突破历史新高。短期来看，随着国庆将近，消费需求增加，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。

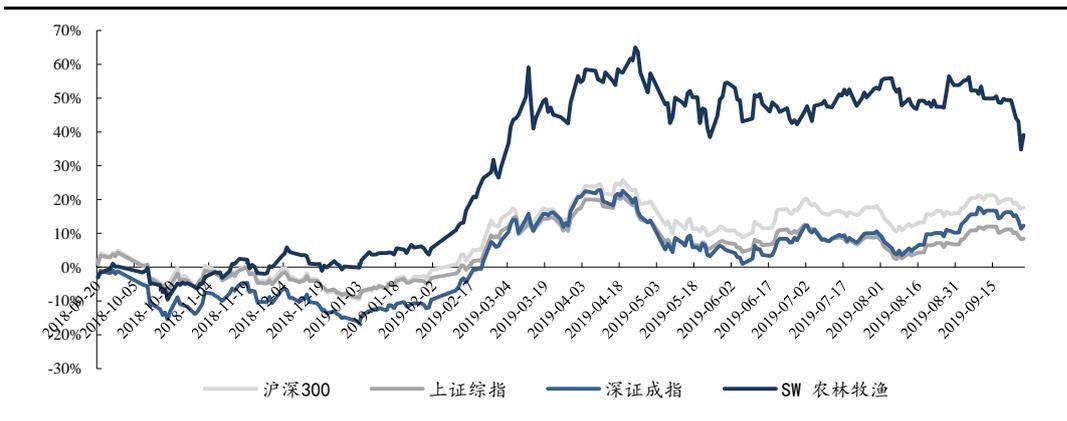
1.3. 化肥方面，本周磷铵价格趋稳，且成本端价差扩大

本周磷铵价格趋稳，主产区均价 1913 元/吨，且由于上游原材料硫磺价格持续下跌，较去年同期已下跌超 50%，而磷矿、合成氨价格也较去年同期下跌超 10%，本周湖北地区磷铵价差扩大至 470 元/吨，周变动+1.1%，较去年同期高出 16.7%。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，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 2.11%，上证综指下跌 2.47%，深证成指下跌 3.36%，其中农林牧渔板块下跌 6.86%，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 38.92%，位列板块第 5。

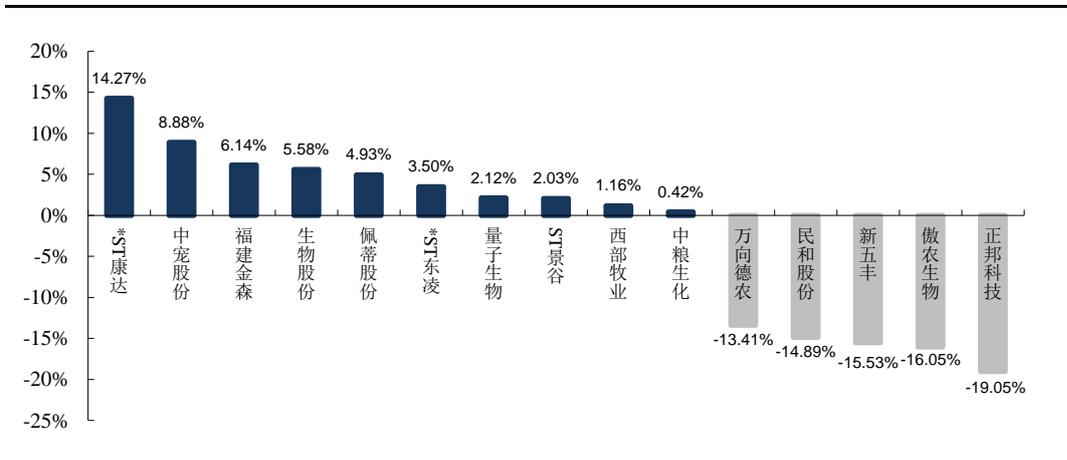
图 3：1 年内大盘及板块走势



数据来源：Wind，东吴证券研究所

本周*ST 康达 (+14.27%)、中宠股份 (+8.88%)、福建金森 (+6.14%)、生物股份 (+5.58%)、佩蒂股份 (+4.93%) 涨幅居前。

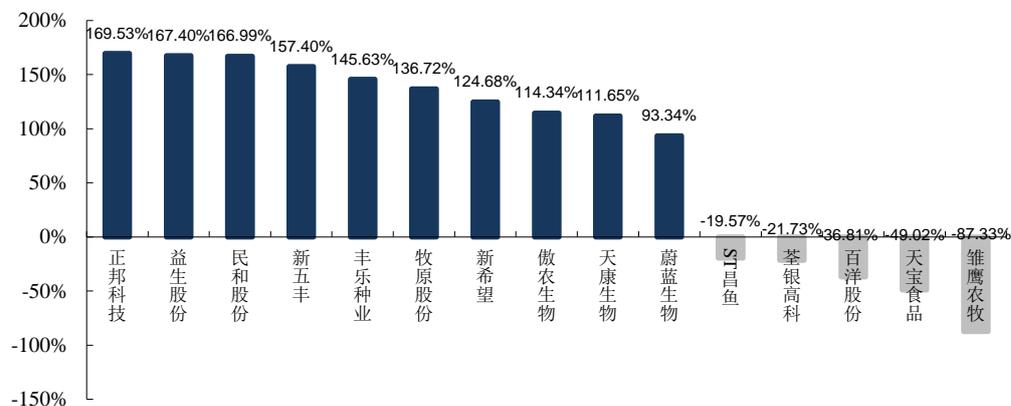
图 4：本周农业板块个股涨幅前十/跌幅前五



数据来源：Wind，东吴证券研究所

年初至今正邦科技(+169.53%)、益生股份(+167.4%)、民和股份(+166.99%)、新五丰(+157.4%)、丰乐种业(+145.63%)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	1,950	117.4	197%	16.6	245.2	109%	7.9	-5.1%
002714.SZ	牧原股份	1,470	46.0	785%	31.9	156.1	239%	9.4	-9.3%
002157.SZ	正邦科技	349	21.3	999%	16.4	72.6	241%	4.8	-19.0%
002124.SZ	天邦股份	128	8.1	-242%	15.7	29.4	262%	4.3	-11.2%
禽									
002299.SZ	圣农发展	308	32.9	119%	9.4	33.0	0%	9.3	-7.5%
300761.SZ	立华股份	270	16.0	23%	16.8	22.7	42%	11.9	-9.1%
002458.SZ	益生股份	128	15.2	319%	8.4	13.3	-13%	9.6	-9.6%
002234.SZ	民和股份	92	13.3	250%	6.9	10.7	-20%	8.6	-14.9%
002746.SZ	仙坛股份	73	8.4	110%	8.6	8.8	4%	8.3	-6.5%
饲料									
000876.SZ	新希望	688	33.5	97%	20.6	63.0	88%	10.9	-11.7%
002311.SZ	海大集团	513	17.7	23%	29.0	24.2	37%	21.2	-3.5%
002385.SZ	大北农	192	9.3	83%	20.8	21.7	134%	8.9	-13.4%
002567.SZ	唐人神	79	4.7	240%	17.1	14.0	201%	5.7	-12.1%
002548.SZ	金新农	45	1.3	-145%	34.6	5.9	356%	7.6	-7.4%
动保									

600201.SH	生物股份	209	3.6	-53%	58.7	5.3	48%	39.7	5.6%
600195.SH	中牧股份	120	4.0	-3%	29.7	4.6	15%	25.9	-9.6%
603718.SH	海利生物	75	0.5	114%	165.9	0.6	35%	122.7	-5.8%
300119.SZ	瑞普生物	52	2.0	70%	25.6	2.6	27%	20.2	-8.9%
种植									
000998.SZ	隆平高科	164	7.8	-2%	21.1	9.2	18%	17.8	-4.0%
601952.SH	苏垦农发	91	6.2	2%	14.8	7.1	15%	12.9	-2.4%
002041.SZ	登海种业	72	0.9	168%	82.7	1.1	26%	65.9	-11.4%
化肥									
000902.SZ	新洋丰	132	10.0	22%	13.2	12.1	21%	12.1	-4.2%
002470.SZ	金正大	99	11.5	172%	8.7	14.5	27%	6.8	-6.8%
港股 (亿美元)									
0288.HK	万洲国际	130	11.6	23%	11.2	12.7	9%	10.3	-2.3%

数据来源：Wind，东吴证券研究所（注：除海大集团、生物股份、新洋丰、万洲国际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29日）

4. 核心指标跟踪

4.1. 猪产业链

1) 本周猪价小幅上涨，根据猪易通数据，9月28日全国均价达到28.03元/公斤，周变动+0.09元/公斤；

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%；

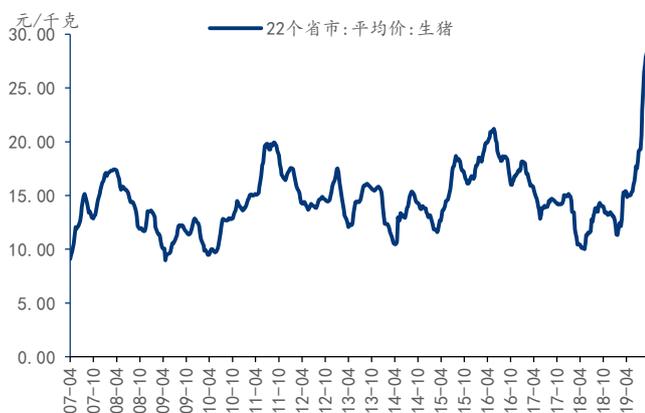
3) 生猪养殖利润（自繁自养）加速上涨至1,683.62元/头。

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)	1683.62	1.9%	19.4%	749.9%	2019/9/27
外购仔猪利润	(元/头)	1412.51	2.3%	19.6%	356.1%	2019/9/27
猪料比价		10.69	0.8%	13.2%	87.2%	2019/9/18
猪粮比价		7.85	1.2%	10.5%	86.1%	2019/9/27

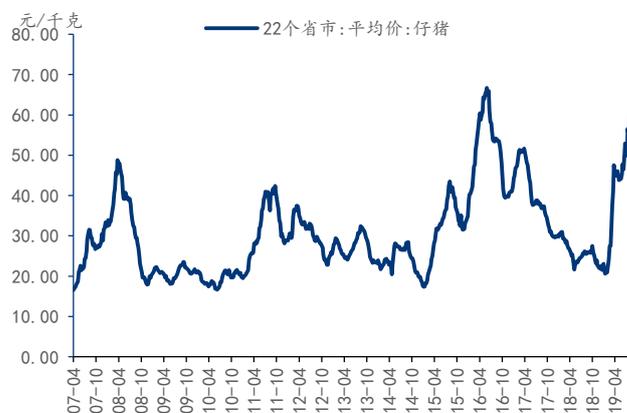
数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (注: 外购仔猪养殖利润来自 Wind, 为当前生猪售价对应前期购入成本及育肥成本计算)

图 8: 22 省生猪平均价 (元/公斤)



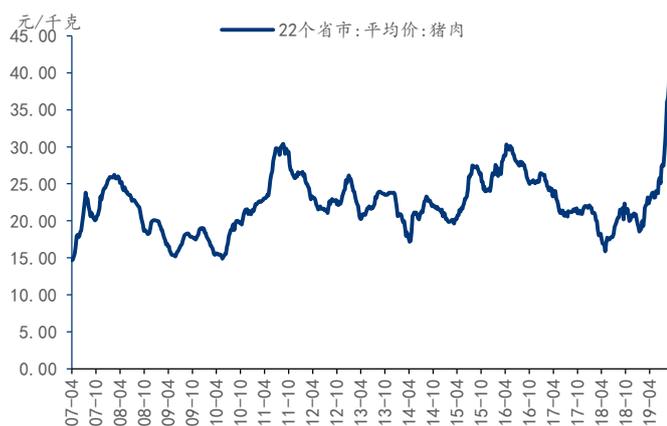
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 9: 22 省仔猪平均价 (元/公斤)



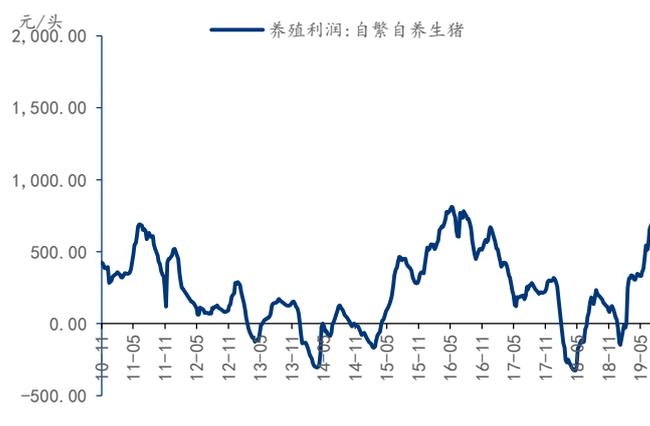
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

上市公司	期间	销量			收入 (亿元)	销售均价 (元/公斤)			出栏均重		
		(万头)	环比	同比		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%	112
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

1) 鸡：本周蛋鸡苗、肉鸡苗及白条鸡价格均有不同程度上升，白羽肉鸡价格回落，毛鸡、蛋鸡养殖利润继续下滑；

2) 鸭：鸭苗价格持续走高，毛鸭价格回落，肉鸭养殖利润大幅下滑。

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)	4.31	2.6%	11.1%	24.6%	2019/9/27
肉鸡苗	(元/羽)	9.9	2.1%	23.0%	139.7%	2019/9/27
白羽肉鸡	(元/公斤)	10.3	-2.5%	2.7%	32.1%	2019/9/27
白条鸡	(元/公斤)	24.28	1.1%	8.6%	24.1%	2019/9/18
鸭苗	(元/羽)	7.40	3.5%	15.6%	25.4%	2019/9/27
毛鸭	(元/公斤)	8.91	-6.6%	4.8%	5.6%	2019/9/27
养殖利润						
肉鸭利润	(元/羽)	2.74	-42.3%	-39.2%	6.6%	2019/9/27
毛鸡利润	(元/羽)	3.27	-15.5%	-42.7%	961.8%	2019/9/27

蛋鸡利润	(元/羽)	87.67	-11.2%	-6.7%	89.6%	2019/9/27
父母代种鸡	(元/羽)	7.45	2.8%	25.2%	140.3%	2019/9/27
蛋料比价		4.46	1.1%	8.5%	20.5%	2019/9/18

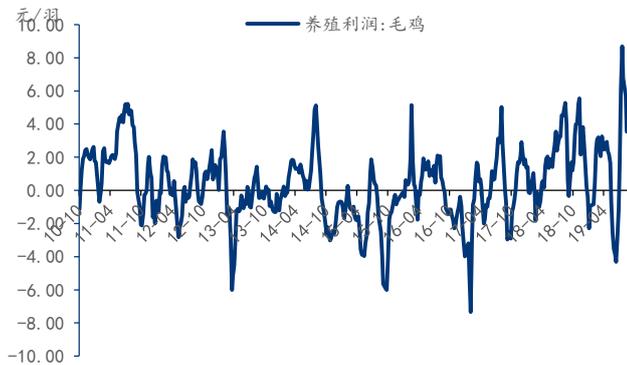
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)

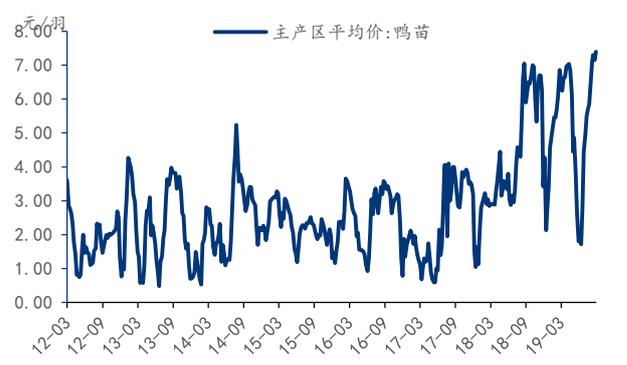


图 15: 主产区白羽肉鸡价格走势 (元/羽)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

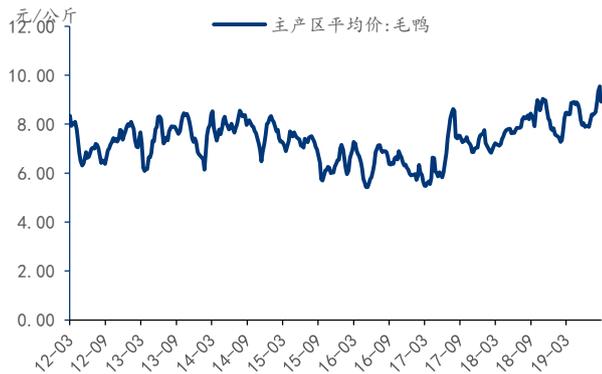
图 17: 主产区鸭苗价格走势 (元/羽)



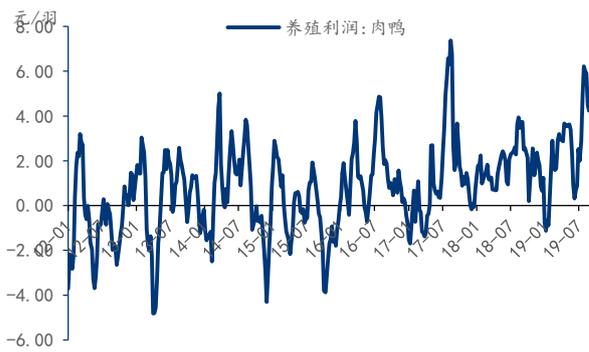
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 19: 肉鸭养殖利润走势 (元/羽)





数据来源：Wind，东吴证券研究所



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、菜粕现货价格小幅回落，豆粕小幅上升，鱼粉价格持平；
- 2) 配合料、肉鸡配合料、蛋鸡配合饲料价格持平；
- 3) 水产价格方面，传统家鱼价格继续下降，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)	1962.83	-0.6%	-1.2%	4.3%	2019/9/27
玉米期货	(元/吨)	1845.80	-1.1%	-4.5%	-0.9%	2019/9/27
豆粕现货	(元/吨)	3059.83	1.1%	-0.4%	-12.1%	2019/9/27
豆粕期货	(元/吨)	2859.20	-0.5%	-4.3%	-15.4%	2019/9/27
鱼粉现货	(元/吨)	9163.04	0.0%	-5.1%	-12.6%	2019/9/27
菜粕现货	(元/吨)	2373.56	-0.3%	-3.0%	-7.7%	2019/9/27
饲料						
配合料	(元/千克)	2.57	0.0%	1.6%	-3.0%	2019/9/27
育肥猪配合料	(元/千克)	3.06	0.0%	1.0%	1.0%	2019/9/18
肉鸡配合饲料	(元/千克)	2.89	0.0%	1.0%	0.7%	2019/9/27
蛋鸡配合饲料	(元/千克)	2.24	0.0%	0.9%	-0.9%	2019/9/27
水产价格						
鲤鱼	(元/千克)	12.37	-3.1%	6.5%	5.8%	2019/9/27
白鲢鱼	(元/千克)	8.08	-2.5%	-1.0%	19.5%	2019/9/27
大带鱼	(元/千克)	36.3	3.2%	-0.5%	-2.1%	2019/9/27
对虾	(元/千克)	160	0.0%	0.0%	-11.1%	2019/9/27
扇贝	(元/千克)	10	0.0%	25.0%	-9.1%	2019/9/27
梭子蟹	(元/千克)	120	0.0%	-57.1%	-14.3%	2019/9/27
海参	(元/千克)	210	0.0%	0.0%	31.3%	2019/9/27

数据来源：Wind，东吴证券研究所

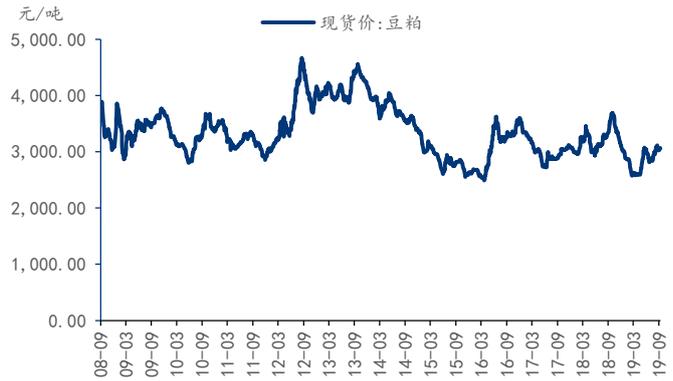
图 21：玉米现货价格走势（元/吨）

图 22：豆粕现货价格走势（元/吨）



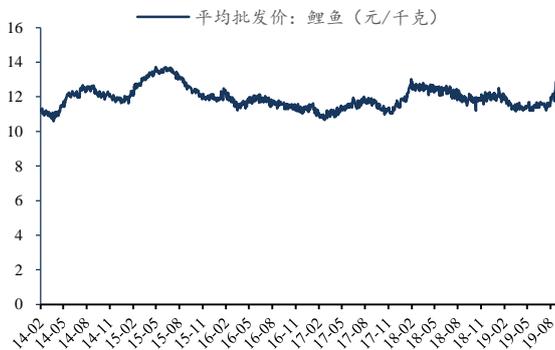
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 23：鲤鱼价格走势（元/千克）

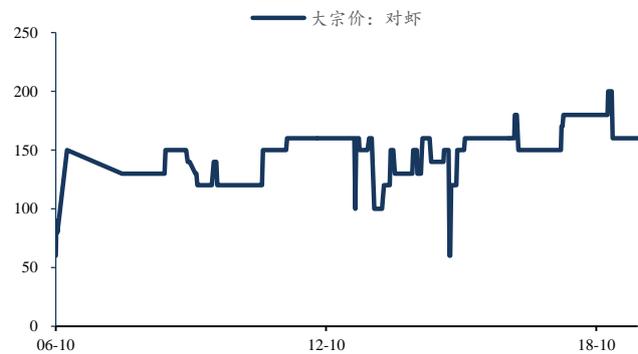


数据来源：Wind，东吴证券研究所

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，硫磺价格持续下跌，合成氨价格小幅上升；
- 2) 磷铵价格持平且价差周变化+1.1%、月变化-17.9%、年变化+16.7%，尿素价格小幅下跌，钾肥价格持平；
- 3) 复合肥价格持平。

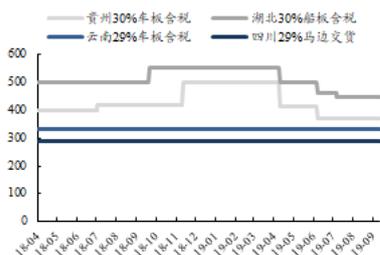
图 25：化肥产业链核心数据跟踪

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%	2019/9/29
	湖北 30% 船板含税	(元/吨)	445	0.00%	0.00%	-11.00%	2019/9/29
	云南 29% 车板含税	(元/吨)	330	0.00%	0.00%	0.00%	2019/9/29
	四川 29% 马边交货	(元/吨)	290	0.00%	0.00%	0.00%	2019/9/29
硫磺	华北	(元/吨)	490	0.00%	-9.26%	-63.70%	2019/9/29
	华东	(元/吨)	670	-1.47%	-4.29%	-54.11%	2019/9/29
	华南	(元/吨)	700	-5.41%	-12.50%	-51.39%	2019/9/29
	西南	(元/吨)	630	-3.08%	-18.18%	-57.43%	2019/9/29
	沿江	(元/吨)	650	-2.99%	-7.14%	-53.57%	2019/9/29
合成氨	全国平均	(元/吨)	2958	3.21%	4.15%	-11.75%	2019/9/29
磷酸一铵	四川-55%粉铵	(元/吨)	1900	0.00%	-9.52%	-13.64%	2019/9/29
	云南-55%粉铵	(元/吨)	1850	0.00%	-5.13%	-15.91%	2019/9/29
	贵州-55%粉铵	(元/吨)	2000	0.00%	0.00%	-9.09%	2019/9/29
	湖北-55%粉铵	(元/吨)	1900	0.00%	-6.40%	-18.28%	2019/9/29
尿素	平均价格	(元/吨)	1793	-0.12%	0.47%	-12.83%	2019/9/29
钾肥	青海-盐湖钾肥(60%粉)	(元/吨)	2250	0.00%	0.00%	-4.26%	2019/9/29
磷酸一铵	一铵价差	(元/吨)	470	1.10%	-17.87%	16.65%	2019/9/29
复合肥-氯基	华北	(元/吨)	2050	0.00%	0.00%	13.89%	2019/9/29
	华中	(元/吨)	2100	0.00%	0.00%	-2.87%	2019/9/29
	华东	(元/吨)	2083	0.00%	0.00%	-1.87%	2019/9/29
	东北	(元/吨)	2250	0.00%	0.00%	7.14%	2019/9/29
	西南	(元/吨)	2050	0.00%	0.00%	15.17%	2019/9/29
复合肥-硫基	华北	(元/吨)	2350	0.00%	0.00%	11.90%	2019/9/29
	华东	(元/吨)	2423	0.00%	0.00%	4.21%	2019/9/29
	东北	(元/吨)	2500	0.00%	0.00%	16.28%	2019/9/29
	西南	(元/吨)	2450	0.00%	0.00%	26.29%	2019/9/29
	西北	(元/吨)	2400	0.00%	0.00%	20.00%	2019/9/29
玉米	现货价:玉米:平均价	(元/吨)	1960	-0.64%	-1.04%	4.30%	2019/9/27
小麦	现货价:平均价:小麦	(元/吨)	2309	0.39%	0.92%	-5.40%	2019/9/29
稻谷	现货价:平均价:早稻	(元/吨)	2500	0.00%	1.42%	8.70%	2019/9/29
苹果	批发价:苹果	(元/公斤)	11.08	-7.51%	-14.24%	38.50%	2019/9/20
香蕉	批发价:香蕉	(元/公斤)	5.85	1.56%	2.81%	7.34%	2019/9/20
西红柿	批发平均价:西红柿	(元/公斤)	2.81	2.93%	-2.09%	-42.18%	2019/9/27
土豆	批发平均价:土豆	(元/公斤)	2.20	-3.08%	-9.09%	1.85%	2019/9/27
黄瓜	批发平均价:黄瓜	(元/公斤)	3.24	15.71%	-19.20%	-21.93%	2019/9/27

数据来源:百川资讯,东吴证券研究所

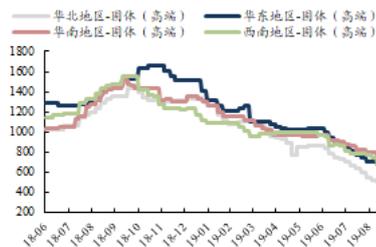
图 26: 磷矿石价格走势 (元/吨)

图 27: 硫磺价格走势 (元/吨)



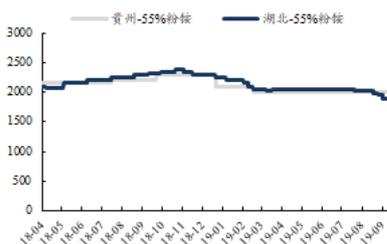
数据来源：百川资讯，东吴证券研究所

图 28：磷酸一铵价格走势（元/吨）



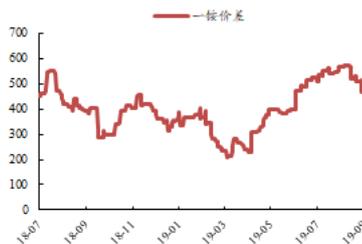
数据来源：百川资讯，东吴证券研究所

图 29：磷酸一铵价差走势（元/吨）



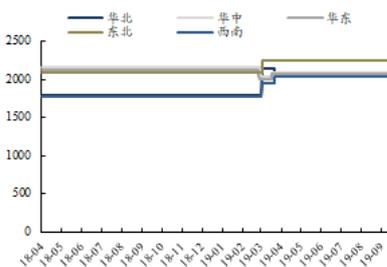
数据来源：百川资讯，东吴证券研究所

图 30：氨基复合肥价格走势（元/吨）

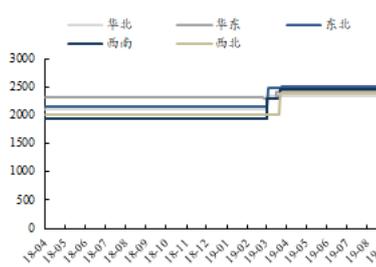


数据来源：百川资讯，东吴证券研究所

图 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

牧原股份：1) 2019 年预计出栏量区间为 1000-1100 万头，相比 2018 年度报告中披露的出栏量区间有所下调；2) 预计 2019 年 9 月生猪出栏量比 8 月略有增长；3) 预计 2019 年 1-3 季度公司实现净利润超过 10 亿元；4) 预计 9 月底，公司能繁母猪近 90 万头，后备种猪约 60 万头，9 月配种量预计 25 万头；5) 预计 2019 年底，公司能繁母猪达到 130 万头以上。

正邦科技：1) 2019 年度预计出栏量区间为 550 万头至 600 万头，相比 2018 年度报告中披露的出栏量区间有所下调；2) 预计 2019 年 9 月底，公司母猪存栏约 65 万头：其中，能繁母猪约 35 万头，后备母猪约 30 万头；3) 预计 2019 年 12 月底，公司母猪存栏将达到 120 万头左右：其中，能繁母猪约 50 万头，后备母猪约 70 万头。

海大集团：公司与广东省清远市人民政府、广东恒健投资控股有限公司共同签订了《合作框架协议》，拟参与投资建设清远市 100 万头生猪养殖、屠宰、加工项目；与广东省韶关市人民政府、广东恒健投资控股有限公司、双胞胎（集团）股份有限公司共同签订了《合作框架协议》，拟参与投资建设韶关市年出栏 300 万头生猪养殖、屠宰、加工项目。

圣农发展：全资孙公司圣农伊博与日圣食品签署了《股权转让协议》，以人民币 484.85 万元收购中圣生物 49% 股权。

新五丰：2019/9/24-9/25，股东新翔投资（减持前持股 0.71%）通过集中竞价交易减持 115.25 万股公司股份（占总股本 0.18%）。

大北农：控股股东、董事长邵根伙先生（持股 38.69%）为偿还负债、降低质押率，计划分别以集中竞价交易、大宗交易减持本公司股份不超过 25458 万股（占公司股份总数 6%），减持区间分别为公告日起的 15、2 个交易日后的 6 个月内。

中粮糖业：1) 全资子公司北京糖业为降低食糖市场价格波动风险，申请开展郑州商品交易所白糖期权业务，期权单边持仓将控制在 20 万吨以内，资金规模不超过人民币 1 亿元；2) 向全资子公司天津旭昌虹增资 9500 万元人民币，增资完成后天津旭昌虹注册资本为 1 亿元，公司仍持有其 100% 股权。

荃银高科：公司拟使用自有资金 16,146 万元收购于学奎、王宗启、张道田等 6 位自然人合计持有的皖农种业 46% 股权。

晨光生物：于近日正式取得国家知识产权局颁发的八项专利证书，主要属于天然植物提取物技术、树脂加工设备技术、维修和安装设备技术领域等领域。

众兴菌业：预计 2019 年前三季度归母净利润同降 65%-48%，净利润额在 3706.8-5507.24 万元；第三季度归母净利润同降 117.47%-92.34%，净利润额在-1251.78 万元-548.66 万元。

中鲁 B：公司近日收到青岛市崂山区国库集中支付中心拨付的政府补助资金 2,054.30 万元。

禾丰牧业：董事及首席技术官邵彩梅（持股 5.92%）、监事长王仲涛（持股 5.2%）、股东王凤久（持股 5.43%）、董事王振勇（持股 1.06%）计划减持公司股份合计不超过 1.1083%，减持区间为 2019/10/28-2020/4/24。

敦煌种业：2019/7/1-7/2，股东江苏融卓（减持前持股 11.37%）通过大宗交易方式累计减持公司股份 500 万股，占公司总股本的 0.95%。

开创国际：股东大连隆泰（合计持股 5.5%）解押 120 万股公司股份，解押股份占总股本的 0.5%。

丰乐种业：2018/8/1-2019/7/31，公司收入同增 8.8%至 3.46 亿元，总销售数量同增 8%至 2968 万公斤。

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>

