

化工

11月生猪存栏量首次环比正增长,继续推荐关注维生素板块

评级: 增持(维持)

分析师 谢楠

执业证书编号: S0740519110001

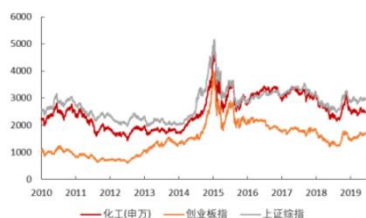
Email: xianan@r.qizq.com.cn

分析师 张倩

Email: zhangqian@r.qizq.com.cn

基本状况

上市公司数	334
行业总市值(亿元)	28114.09
行业流通市值(亿元)	11526.78

行业-市场走势对比

相关报告
重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E		
新和成	22.36	1.43	1.14	1.47	1.74	10.48	19.62	15.18	12.87	-0.96	买入
浙江医药	13.17	0.38	0.53	0.86	1.08	22.98	24.81	15.33	12.25	0.61	买入
圣达生物	37.90	0.4	0.77	0.84	1.04	40.58	49.53	45.08	36.41	0.54	买入
安迪苏	10.74	0.35	0.42	0.49	0.57	33.24	25.67	22.07	18.79	1.21	买入

投资要点

■ **事件:** 根据博亚和讯数据,农业农村部对全国 400 个县定点监测, 11 月份生猪存栏量环比增长 2%, 为自去年 11 月份以来首次实现增长; 能繁母猪存栏量环比增长 4%, 已连续 2 个月实现回升。11 月份全国年出栏 5000 头以上规模猪场的生猪和能繁母猪存栏量环比增幅分别为 1.9% 和 6.1%, 均比 10 月份扩大了 1.4 个百分点, 实现连续 3 个月环比增长。根据对全国饲料生产企业全覆盖监测数据, 11 月份猪饲料产量环比增长 6.9%, 产量连续 3 个月实现环比增长。据对重点种猪企业跟踪监测, 11 月份二元后备母猪销量环比增长 25.9%, 同比增长 135%。

■ **点评:**

生猪存栏量自去年 11 月份以来首次实现环比正增长, 利好饲料添加剂。 全国 8-10 月生猪存栏环比降幅分别为 9.8%, 3% 及 0.6%, 降幅逐渐收窄。全国 8-9 月份能繁母猪存栏量环比降幅分别为 9.1% 及 2.8%, 10 月份能繁母猪存栏量首次出现环比正增长。11 月, 生猪存栏量自去年 11 月以来首次实现环比正增长, 能繁母猪存栏量连续 2 个月实现环比正增长。目前猪疫情相对稳定, 防疫力度较强, 政策和高利润提振养殖信心。规模猪场生产由降转增, 猪饲料产量连续 3 个月实现环比正增长, 种猪销量持续大幅增长。下游需求趋势性回暖, 利好饲料添加剂板块。

下游需求回暖趋势已现, 维生素板块预期拐点向上。 四季度为海外客户采购维生素产品的传统旺季, 叠加下游需求景气度趋势回暖, 预期利好维生素板块。特别是维生素 E 品种, 其近期原材料价格大幅上涨, 业内多家企业生产成本接近产品销售价格; 并且今年以来行业内供给格局发生变化, 预期维生素 E 是利好刺激下最具有向上价格弹性的品种。

重点推荐关注: 新和成; 建议关注: 圣达生物、浙江医药、安迪苏。

■ **新和成是维生素全球龙头企业, 下游需求回暖, 全球龙头将充分受益。** 新和成具有维生素 A (粉) 产能 1 万吨, 维生素 E (粉) 产能为 4 万吨, 均为全球第二大供应商。2018 年, 新和成维生素 A 及维生素 E 产品的供应量占全球需求的比例分别为 22%、20%。下游需求回暖趋势性已现, 公司盈利将充分受益于行业景气度的提升。尤其在维生素 E 品种原材料价格上涨推动维生素 E 产品价格上涨的过程中, 由于公司合成工艺不受间甲酚涨价限制, 新和成是此轮维生素 E 价格上涨的最大受益方。

公司深度布局营养品、香精香料及新材料板块, 长期成长值得期待。
营养品板块, 公司现有蛋氨酸产能为 5 万吨, 并计划三年内扩产至 30 万吨。此外, 公司还拥有生物素、维生素 D3、维生素 C 等维生素产品。
香精香料板块, 新和成是全球龙头企业之一, 芳樟醇市场份额超过 80%, 覆盆子酮市场份额超过 90%, 该板块已成为公司盈利增长来源之一。
新材料板块, 公司现有 PPS 1.5 万吨产能及 PPA 中试线, PPS 反倾销事件为国内企业带来发展机遇, 作为国内行业龙头, 新和成或充分受益。

■ **圣达生物是生物素细分领域龙头企业。** 公司拥有生物素纯品产能 160 吨, 2018 年产量约占全球供应量的近 30%, 是生物素细分领域的龙头企业。今年受海嘉诺和浙江医药生物素产线停产影响, 生物素供给紧张。

经历大半年的去库存，目前下游库存也较为紧张，所以此次涨价推进较为顺利。博亚和讯价格数据表明，上周至今生物素市场成交均价从95-120元/公斤快速上涨至110-150元/公斤，上涨势头强劲。

我们认为，下游饲料行业需求趋势性回暖，将利好维生素产品价格上行，重点推荐新和成，建议关注圣达生物、浙江医药、安迪苏等相关公司。

- **风险提示：**全国生猪养殖量大幅度波动；维生素等产品价格大幅下滑。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。