

2021年08月17日

农林牧渔

行业快报

饲料行业延续高景气度，水产饲料增速亮眼

投资要点

- ◆ 根据中国饲料工业协会的最新统计和披露，2021年7月全国工业饲料总产量为2556万吨，同比增长13.1%。分具体品种看，猪饲料当月产量1045万吨，同比增长41.6%；蛋禽饲料当月产量258万吨，同比下滑9.5%；肉禽饲料当月产量793万吨，同比下滑2.2%；水产饲料当月产量322万吨，同比增长15.3%；反刍动物饲料当月产量108万吨，同比下降0.2%。
- ◆ 从年度累计产量来看，2021年1-7月全国工业饲料累计总产量为16489万吨，同比增长19.8%，比前6月增速小幅下降1.3个百分点，但仍处于较高水平。分具体品种看，猪饲料1-7月累计产量7291万吨，同比增长66.4%（比前6月增速下降5个百分点）；水产饲料1-7月累计产量1246万吨，同比增长10.9%（比前6月增速上升1.5个百分点）；反刍饲料1-7月累计产量798万吨，同比增长15.2%（比前6月增速下降2.9个百分点）；蛋禽饲料1-7月累计产量1829万吨，同比下降10.1%（比前6月增速回升0.1个百分点）；肉禽饲料1-7月累计产量5125万吨，同比下降3.8%（比前6月增速回升0.3个百分点）。总体而言，全国工业饲料总产量仍维持较高的增速，行业延续较高的景气度。其中，水产饲料在进入销售旺季后，行业累计增速呈现逐渐提升的趋势。
- ◆ 我们继续重点推荐海大集团，主要逻辑在于：（1）我们认为2季度以来的猪价下行是压制公司近期市场表现的主要原因之一。经过近期的调整和猪价的企稳，我们认为猪价带来的负面预期逐渐得到消化。公司上半年饲料业务的强劲表现有望增强市场对公司饲料业务未来增长的信心，3季度的饲料销售旺季和公司未来的饲料业务布局有望重回市场关注的主线；（2）饲料动保板块处于景气度周期，海大集团是在该板块中，综合考量业绩成长性、持续性和估值水平等框架下的优选标的；（3）根据过去几轮周期的运行规律，水产饲料景气周期一般滞后于生猪景气周期，且呈现出4-5年一轮周期的特征。我们认为在经历过2017年的前轮周期高点、2018-2019年的周期下行、以及2020年疫情和洪水的扰动后，2021年水产饲料有望保持高景气行情；（4）公司的2021年股票期权激励计划，员工覆盖面广、业务增长目标清晰，公司有望加快产能扩张和行业并购整合，进一步提升市场份额；（5）公司开始布局反刍动物饲料板块，反刍动物饲料渗透率低、增速高、市场分散，是有待开发的一片蓝海，有望成为公司中长期的又一新增增长点。我们预测公司2021年至2023年每股收益分别为2.00、2.35和2.80元，维持买入-A建议。
- ◆ **风险提示：** 畜禽疫情复燃导致畜禽料销量低于预期、极端天气导致水产饲料销量低于预期、鱼粉和玉米豆粕等原材料价格波动风险。

投资评级

同步大市-A 维持

首选股票
评级

002311

海大集团

买入-A

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-15.08	-24.56	-34.55
绝对收益	-13.41	-14.62	-29.81

分析师

陈振志

 SAC 执业证书编号：S0910519110001
 chenzhenzhi@huajinsec.cn
 021-20377051

分析师

周蓉

 SAC 执业证书编号：S0910520030001
 zhourong@huajinsec.cn

相关报告

农林牧渔：关注养殖配套环节高景气度和下游食品成本下行 2021-06-24

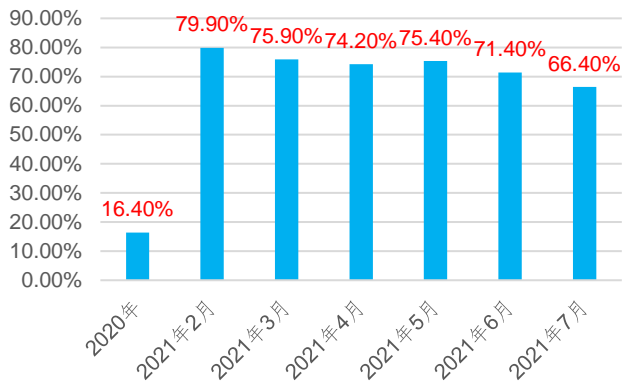
农林牧渔：2021年1季报总结和趋势展望 2021-05-03

农林牧渔：反刍动物饲料：有待开发的一片蓝海 2021-03-22

农林牧渔：2021年中央一号文件点评 2021-02-22

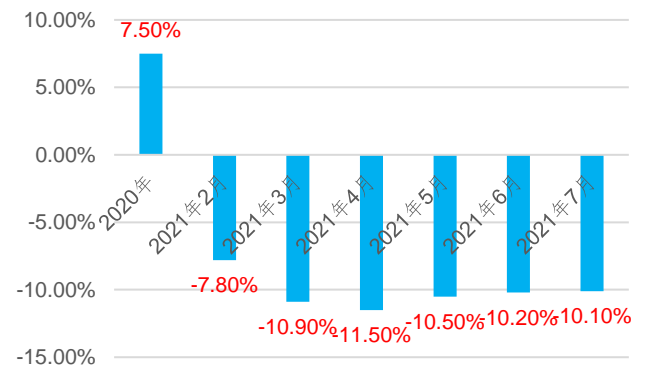
农林牧渔：2021年继续重点首推海大集团 2021-01-04

图 1：全国猪饲料产量当年累计同比增速



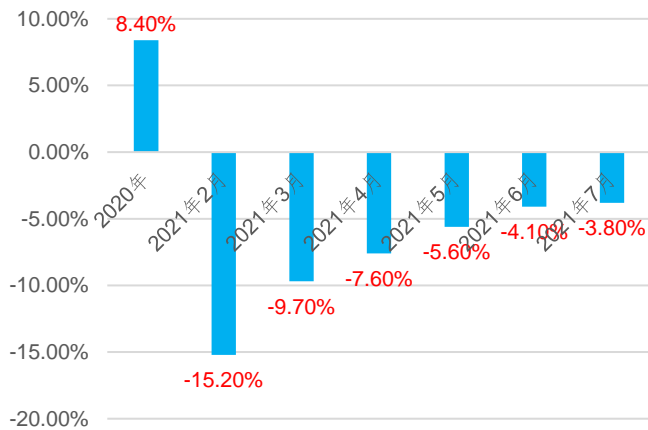
资料来源：中国饲料工业协会、华金证券研究所

图 2：全国蛋禽饲料产量当年累计同比增速



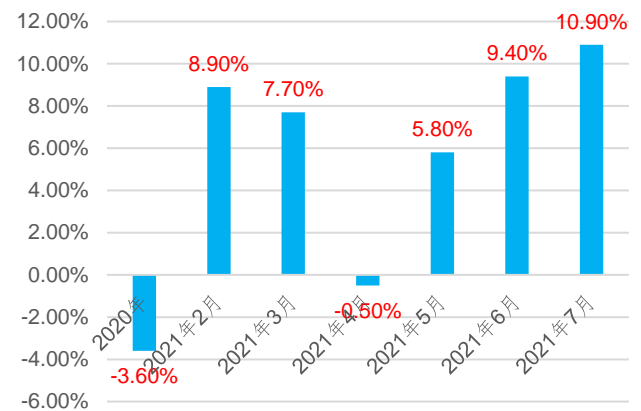
资料来源：中国饲料工业协会、华金证券研究所

图 3：全国肉禽饲料产量当年累计同比增速



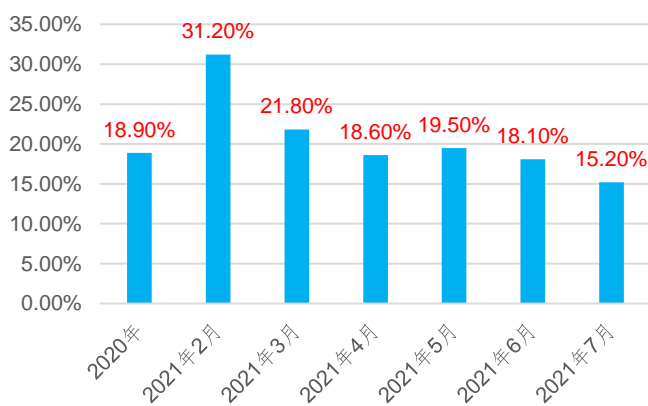
资料来源：中国饲料工业协会、华金证券研究所

图 4：全国水产饲料产量当年累计同比增速



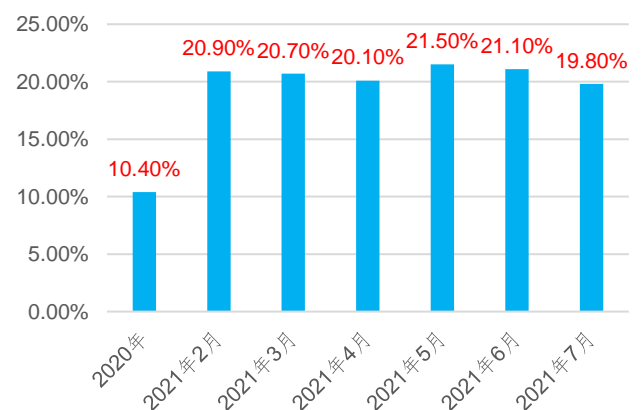
资料来源：中国饲料工业协会、华金证券研究所

图 5：全国反刍饲料产量当年累计同比增速



资料来源：中国饲料工业协会、华金证券研究所

图 6：全国饲料总产量当年累计同比增速



资料来源：中国饲料工业协会、华金证券研究所

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

陈振志、周蓉声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com