华福证券

农林牧渔

宏观政策超预期，农业配置关注三条主线

强于大市（维持评级）

事件

➢ 9 月 24 日，央行提出多项重磅政策，支持经济稳增长。具体包括：1）第一，降低存款准备金率和政策利率，并带动市场基准利率下行。2）第二，降低存量房贷利率，并统一房贷的最低首付比例。3）第三，创设新的货币政策工具，支持股票市场稳定发展。第一项是创设证券、基金、保险公司互换便利、第二项是创设股票回购、增持专项再贷款，引导银行向上市公司和主要股东提供贷款，支持回购和增持股票。

点评

➢ **深跌、安全边际高的龙头企业。**本轮猪周期由于市场风险偏好、消费预期偏弱等问题，在基本面景气度高的情况下，市场对于未来预期持续偏弱，强现实与弱预期交织。龙头猪企如牧原股份、温氏股份在猪价上涨、降本持续兑现等基本面较好情况下，股价持续回调。此次央行政策发布前，9 月 23 日牧原股份、温氏股份收盘价均较近期股价高点下跌 30%左右。短期看，近期猪价在中秋前后有所调整，反映市场预期降低和去库存导致 24Q4 压力前置，24Q4 猪价或高位震荡。长期看，本轮周期养殖端补栏母猪理性，二元母猪价格平稳甚至下跌，仔猪价格已下跌至行业成本线，反映行业补栏积极性偏弱。从产能数据看，8 月第三方能繁数据环比增速明显收窄，2025 年猪价景气区间有望延长。龙头猪企在变革中保持战略、销售、成本等方面优势，建议关注牧原股份、温氏股份、神农集团。

➢ **消费预期改善受益标的。**此次降低存量房贷利率，央行将引导商业银行将存量房贷利率降至新发放贷款利率的附近，预计平均降幅大约在 0.5 个百分点左右，将减少居民房贷利息支出，有望提高居民的潜在消费能力，利好顺周期板块。随着整体社会消费稳步回升，餐饮消费需求有望增长，同时，对肉类食品的消费场景也将增多。在后续畜禽供给回升幅度有限的背景下，消费的修复有望支撑畜禽价格维持较高景气。建议关注海大集团、圣农发展、立华股份等。

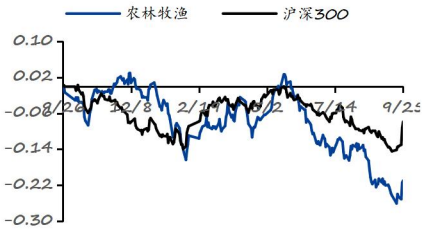
➢ **回购增持/高股息受益标的。**农业板块前期超跌，总体估值处于底部，9 月 25 日申万农林牧渔指数较前期高点回调 23%。近期巨星农牧、华统股份、温氏股份、京基智农发布回购公司股份公告，彰显公司对未来的发展信心。而公司回购股票通常被市场解读为管理层认为公司股价被低估，此次创设股票回购、增持专项再贷款，将有利于企业提升价值和股价，实现正向循环。此外从股息率角度来看，高股息率公司有望以较低成本增持股份，提高分红比例从而吸引投资。截止 9 月 25 日收盘，普莱柯（5.97%）、京基智农（2.78%）、圣农发展（2.69%）、立华股份（1.67%）的股息率（近 12 个月）在各自子版块中居前。同时生猪行业龙头牧原股份资本开支已在近年收窄，在行业景气恢复及政策引导下，有望通过提升分红比例、股息率等方式提升自身价值。建议关注京基智农、巨星农牧、华统股份、温氏股份、牧原股份、普莱柯、天康生物、圣农发展、立华股份等。

➢ **投资建议：**受前期悲观预期影响，当前农业板块估值低位，安全边际较高，看好去产能兑现+消费旺季修复下畜禽价格景气向上，板块弹性空间可期。

➢ **风险提示**

政策效果不及预期、畜禽价格大幅下跌、畜禽消费不及预期等

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师： **赵雅斐(S0210524050004)**
zyf30532@hfzq.com.cn
分析师： **申钰雯(S0210524090002)**
syw30557@hfzq.com.cn

相关报告

1、农业：节后需求回落，猪价继续承压——2024.09.22
2、肉禽养殖行业中报总结：白鸡业绩承压，黄鸡景气回升——2024.09.21
3、农业：8 月猪企出栏稳中有升、均价向上突破 20——2024.09.20

华福证券

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

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；香港市场以恒生指数为基准，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）

联系方式

华福证券研究所　上海
公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层
邮编：200120
邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn