

投资评级：推荐（维持）

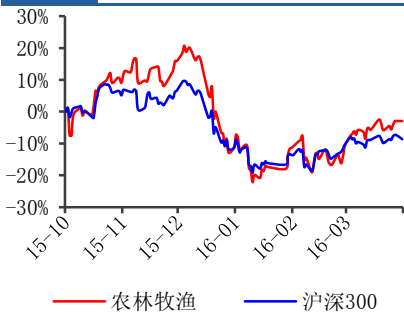
分析师

王建虎 010-88366060-8787
Email:wangjh@cgws.com
执业证书编号:S1070514050002

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	16E	17E	16E	17E
牧原股份	2.86	2.73	21	22
天邦股份	0.95	1.36	28	20
圣农发展	0.86	1.07	27	22
华英农业	0.57	0.69	19	16
民和股份	0.83	1.07	32	25

行业表现



数据来源：贝格数据

相关报告

<<推荐养殖及其相关链条>> 2016-04-11
<<猪价维持强势，鸡价回调放缓>>
2016-04-05
<<猪价维持强势，鸡价回调>> 2016-03-28

生猪及能繁母猪存栏量止跌，不改猪价强势

——农林牧渔周报（4.11-4.15）

投资建议

对于猪价的判断，我们认为猪价和存栏之间的走势变动将由背离逐渐走向一致最终再次背离。分阶段来看，step1.价格涨，产能和库存下降的背离，——step2.价格和产能库存的一致（好利润下，扩产能和扩库存）——step3.价格提前见顶，产能和库存（价格向下，产能库存向上）——step4.再次出现背离——价格下跌，养殖户开始出现亏损，再次进入去产能周期。我们认为当前阶段为step1的末期，未来将逐渐进入到step2，此间预计猪价仍将维持强势。

投资建议，主线一，基本面持续改善，涨价持续，一季报业绩预增标的，重点推荐天邦股份（停牌）、圣农发展、牧原股份、正邦科技、南宁糖业、雏鹰农牧、新希望和华英农业等；主线二，养殖利润改善，关注养殖后周期类标的，包括瑞普生物、大北农、生物股份和中牧股份等。

要点

- **板块表现：**农业板块走势弱于大盘，周涨幅为 2.2%（沪深 300 周涨幅 2.71%）。子板块中海洋捕捞和种子生产涨幅靠前，周涨幅超 6%。16 年以来超额收益明显的禽畜养殖板块仍在回调，周跌幅 0.16%，走势明显弱于大势。个股中，牧原股份、普莱克、温氏股份、唐人神等个股跌幅居前，跌幅在 4% 到 8% 不等。
- **猪价高位震荡，鸡苗价格止跌上涨：**具体，22 个省市仔猪均价为 58.79 元/公斤，生猪均价 19.98 元/公斤，猪肉价格为 28.77 元/公斤，周涨跌幅分别为 -2.76%、0.5% 和 -0.21%。反应养殖效益的猪粮比则继续走高，为 10.63，周涨 0.57%。毛鸭平均价 6.2 元/公斤，周跌 0.48%；鸭苗价格为 2.75 元/羽，周跌 6.78%。鸡价回调速度放缓，主产区白羽肉鸡均价为 7.77 元/千克，周跌 1.02%；鸡苗价格止跌上涨至 3.45 元/羽，周涨 30.19%。
- **水产品价格位于低位：**水产品价格仍位于低位，本周鲍鱼价格为 160 元/公斤，鲤鱼价格为 10 元/公斤，草鱼价格为 10.5 元/公斤，扇贝均价为 8 元/公斤，均与上周持平。海参价格 86 元/公斤，周跌 4%。
- **CBOT 玉米大幅反弹：**本周晚籼米平均价为 4.2 元/公斤，周涨 1.2%；粳米平均价为 5.09 元/公斤，周跌 1.36%。玉米现货价为 1875.31 元/吨，周跌 1.41%，小麦现货价为 2363.57 元/吨，周涨 1.1%。CBOT 玉米平均收盘价 377.25 美分/蒲式耳，周涨 4.28%；CBOT 小麦平均收盘价 459.75 美分/蒲式耳，周跌 0.05%。
- **外盘大豆和豆粕大幅反弹：**国内期货市场，大豆平均价为 3350 元/吨，周涨 1.6%；豆粕平均价为 2397 元/吨，周涨 4.63%。国际期货市场，CBOT 大豆平均价为 955 美分/蒲式耳，CBOT 豆粕平均价为 295 美元/吨，周涨跌幅分别为 4.2% 和 8.2%。
- **饲料价格维持弱势：**4/6 日肉鸡配合饲料价格为 3.06 元/公斤，较前期跌 0.33%；4/15 日育肥猪配合饲料价格为 2.75 元/公斤，与前期持平。

目录

1. 一周回顾：农业板块弱于大盘	4
2. 农产品价格	5
2.1 猪价维持强势，鸡价回调放缓	5
2.2 水产品价格位于低位	6
2.3 CBOT 玉米大幅反弹	8
2.4 外盘大豆和豆粕大幅反弹	9
2.5 饲料价格跌势放缓	9
3. 投资建议	9
4. 行业动态	10
4.1 生猪存栏量止跌	10
4.1 农业部：2016 年猪价将维持高位，进口猪肉没必要	10
4.2 2015 年 10 个省份划定禁养区 影响 2000 万头生猪出栏量	10
4.3 发改委印发稳定猪肉市场价格通知	10
4.4 辽宁省大田玉米春播已完成 35 万亩	10
4.5 陈锡文：玉米“目标价格”不高于 1 元/斤	11

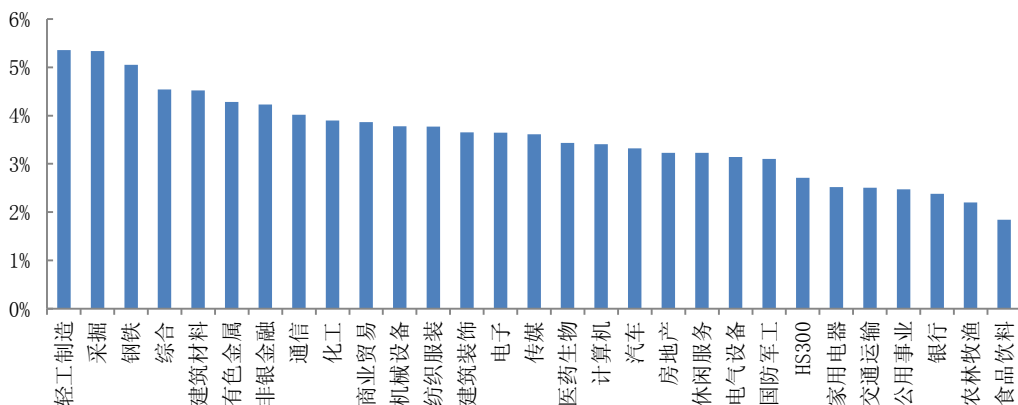
图表目录

图 1: 板块周表现	4
图 2: 最近一周农业二级板块周涨幅 (%)	4
图 3: 本周农林牧渔板块个股涨跌幅 (%)	4
图 4: 仔猪价格继续上涨 (元/公斤)	5
图 5: 生猪价格继续上涨 (元/公斤)	5
图 6: 猪肉价格高位震荡 (元/公斤)	5
图 7: 猪粮比创新高	5
图 8: 鸡肉价格回调 (元/公斤)	6
图 9: 毛鸭价格小幅上涨 (元/公斤)	6
图 10: 鸡苗价格继续回调 (元/羽)	6
图 11: 鸭苗价格持平 (元/羽)	6
图 12: 鲍鱼价格持平 (元/公斤)	6
图 13: 海参价格下降 (元/公斤)	6
图 14: 扇贝价格与上周持平 (元/公斤)	7
图 15: 鲤鱼价格持平、草鱼价格小涨 (元/公斤)	7
图 16: 粳米和籼米价格回落 (元/公斤)	8
图 17: 玉米价格回落, 小麦价格低位 (元/吨)	8
图 18: CBOT 玉米及小麦价格低位震荡 (美分/蒲式耳)	8
图 19: 大豆及豆粕现货价格上涨(元/吨)	9
图 20: CBOT 大豆、豆粕价格上涨 (美分/蒲式耳)	9
图 21: 配合饲料:肉鸡	9
图 22: 育肥猪配合饲料	9

1. 一周回顾：农业板块弱于大盘

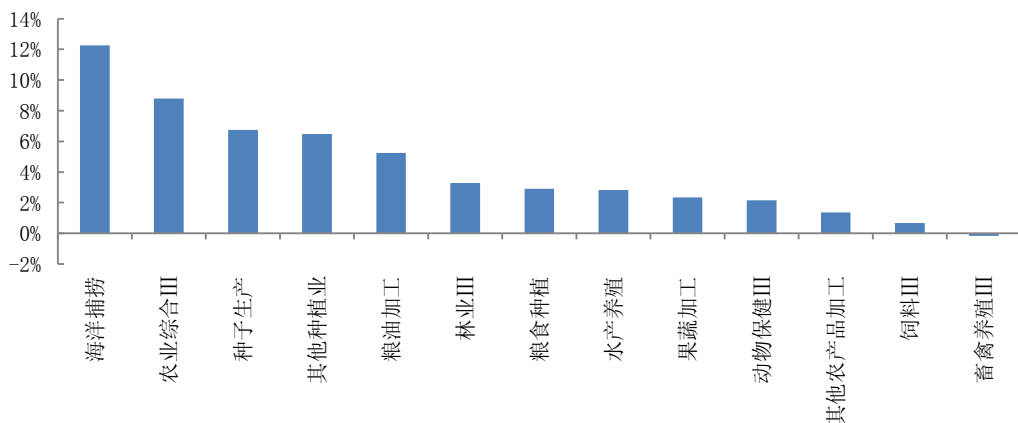
上周农业板块走势弱于大盘，周涨幅为 2.2%（沪深 300 周涨幅 2.71%）。子板块中海洋捕捞和种子生产涨幅靠前，周涨幅超 6%。16 年以来超额收益明显的禽畜养殖板块仍在回调，周跌幅 0.16%，走势明显弱于大势。个股中，牧原股份、普莱克、温氏股份、唐人神等个股跌幅居前，跌幅在 4% 到 8% 不等。

图 1：板块周表现



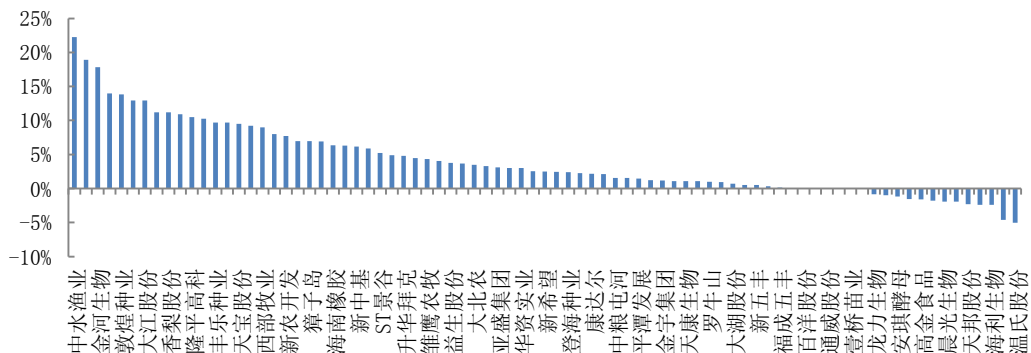
资料来源: wind, 长城证券研究所整理

图 2：最近一周农业二级板块周涨幅 (%)



资料来源: wind, 长城证券研究所整理

图 3：本周农林牧渔板块个股涨跌幅 (%)



资料来源: wind, 长城证券研究所整理

2. 农产品价格

2.1 猪价维持强势，鸡价回调放缓

猪价高位震荡，涨跌幅度不大，具体，22个省市仔猪均价为58.79元/公斤，生猪均价19.98元/公斤，猪肉价格为28.77元/公斤，周涨跌幅分别为-2.76%、0.5%和-0.21%。反应养殖效益的猪粮比则继续走高，为10.63，周涨0.57%。

对于猪价的判断，我们认为猪价和存栏之间的走势变动将由背离逐渐走向一致最终再次背离。

分阶段来看，step1.价格涨，产能和库存下降的背离，——» step2.价格和产能库存的一致（好利润下，扩产能和扩库存）——» step3.价格提前见顶，产能和库存（价格向下，产能库存向上）——» step4.再次出现背离——» 价格下跌，养殖户开始出现亏损，再次进入去产能周期。

我们认为当前阶段为step1的末期，未来将逐渐进入到step2，此间预计猪价仍将维持强势。

毛鸭平均价6.2元/公斤，周跌0.48%；鸭苗价格为2.75元/羽，周跌6.78%。鸡价回调速度放缓，主产区白羽肉鸡均价为7.77元/千克，周跌1.02%；鸡苗价格止跌反弹至3.45元/羽，周跌30.19%。

图4：仔猪价格继续上涨（元/公斤）



资料来源：wind, 长城证券研究所整理

图5：生猪价格继续上涨（元/公斤）



资料来源：wind, 长城证券研究所整理

图6：猪肉价格高位震荡（元/公斤）



资料来源：wind, 长城证券研究所整理

图7：猪粮比创新高



资料来源：wind, 长城证券研究所整理

图 8: 鸡肉价格回调 (元/公斤)



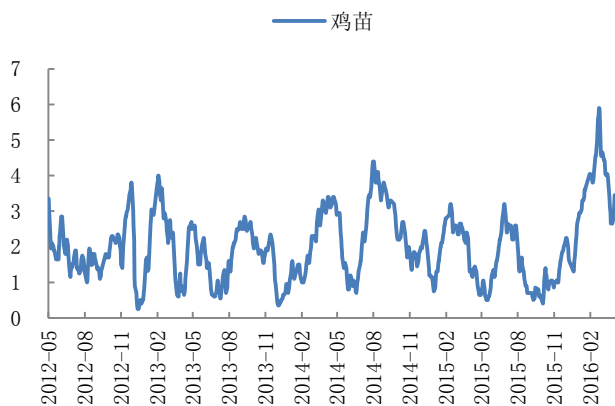
资料来源: wind, 长城证券研究所整理

图 9: 毛鸭价格小幅上涨 (元/公斤)



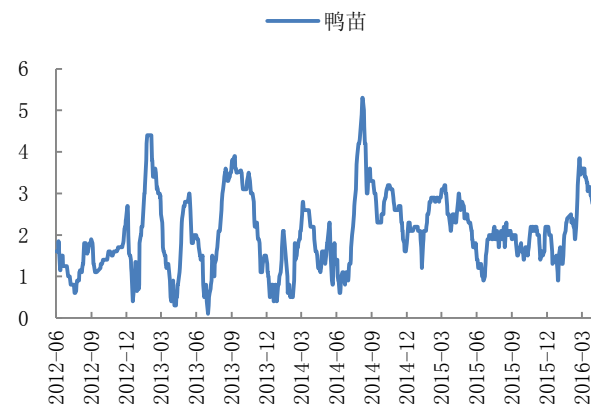
资料来源: wind, 长城证券研究所整理

图 10: 鸡苗价格继续回调 (元/羽)



资料来源: wind, 长城证券研究所整理

图 11: 鸭苗价格持平 (元/羽)

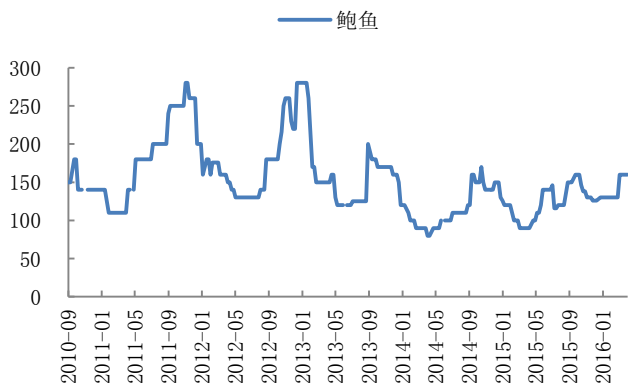


资料来源: wind, 长城证券研究所整理

2.2 水产品价格位于低位

水产品价格仍位于低位, 本周鲍鱼价格为 160 元/公斤, 鲤鱼价格为 10 元/公斤, 草鱼价格为 10.5 元/公斤, 扇贝均价为 8 元/公斤, 均与上周持平。海参价格 86 元/公斤, 周跌 4%。

图 12: 鲍鱼价格持平 (元/公斤)



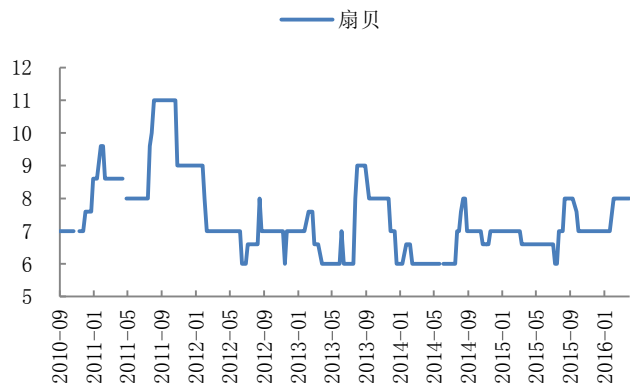
资料来源: wind, 长城证券研究所整理

图 13: 海参价格下降 (元/公斤)



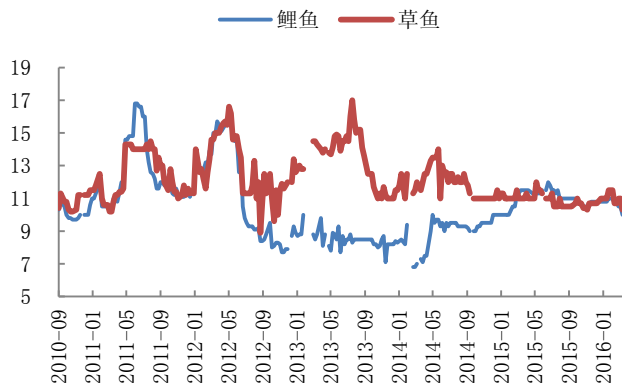
资料来源: wind, 长城证券研究所整理

图 14: 扇贝价格与上周持平 (元/公斤)



资料来源: wind, 长城证券研究所整理

图 15: 鲤鱼价格持平、草鱼价格小涨 (元/公斤)



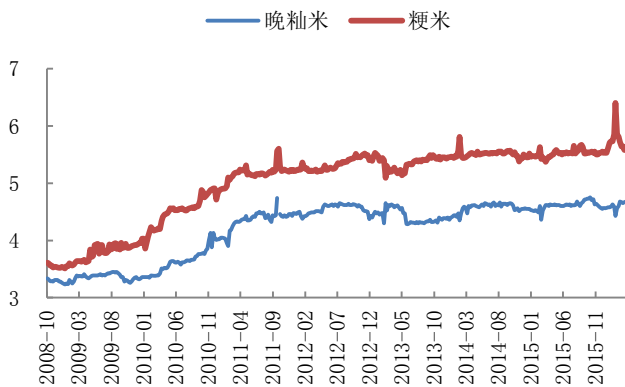
资料来源: wind, 长城证券研究所整理

2.3 CBOT 玉米大幅反弹

国内现货：本周晚籼米平均价为 4.2 元/公斤，周涨 1.2%；粳米平均价为 5.09 元/公斤，周跌 1.36%。玉米现货价为 1875.31 元/吨，周跌 1.41%，小麦现货价为 2363.57 元/吨，周涨 1.1%。

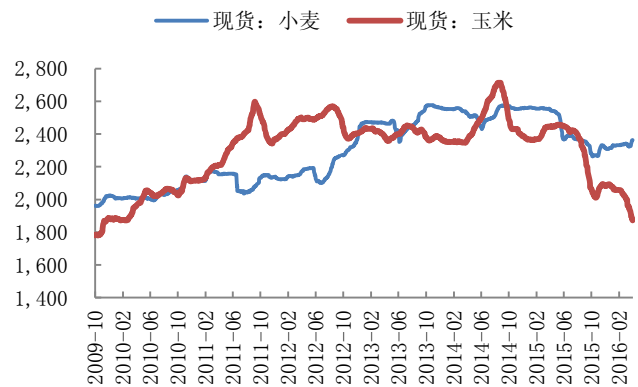
国际期货市场：本周 CBOT 玉米平均收盘价 377.25 美分/蒲式耳，周涨 4.28%；CBOT 小麦平均收盘价 459.75 美分/蒲式耳，周跌 0.05%。

图 16: 籼米和粳米价格回落 (元/公斤)



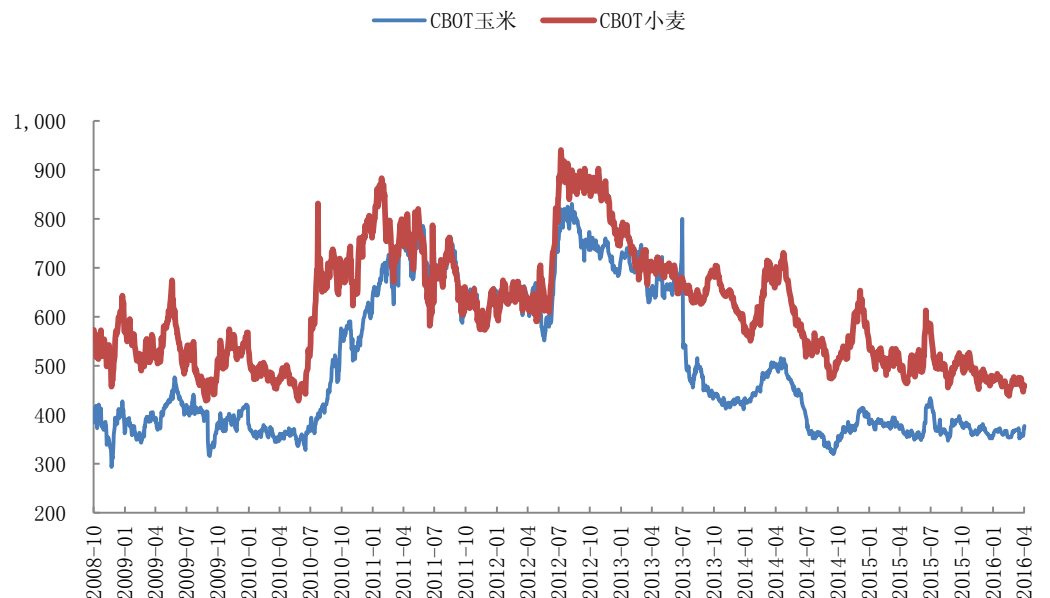
资料来源: wind, 长城证券研究所整理

图 17: 玉米价格回落, 小麦价格低位 (元/吨)



资料来源: wind, 长城证券研究所整理

图 18: CBOT 玉米及小麦价格低位震荡 (美分/蒲式耳)



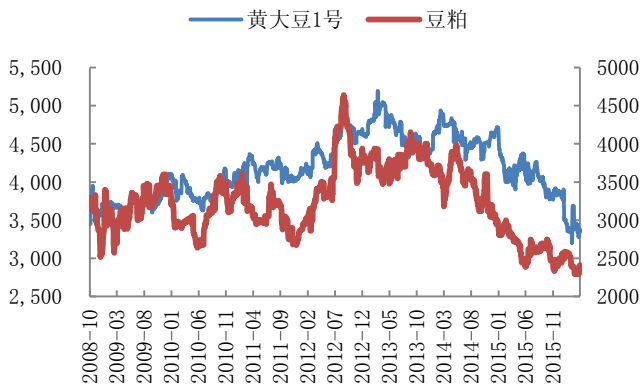
资料来源: wind, 长城证券研究所整理

2.4 外盘大豆和豆粕大幅反弹

国内期货市场：大豆平均价为 3350 元/吨，周涨 1.6%；豆粕平均价为 2397 元/吨，周涨 4.63%。

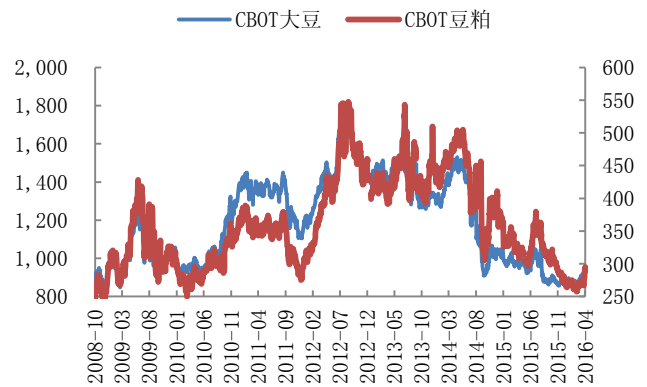
国际期货市场：CBOT 大豆平均价为 955 美分/蒲式耳，CBOT 豆粕平均价为 295 美元/吨，周涨跌幅分别为 4.2%和 8.2%。

图 19: 大豆及豆粕现货价格上涨(元/吨)



资料来源: wind, 长城证券研究所整理

图 20: CBOT 大豆、豆粕价格上涨(美分/蒲式耳)

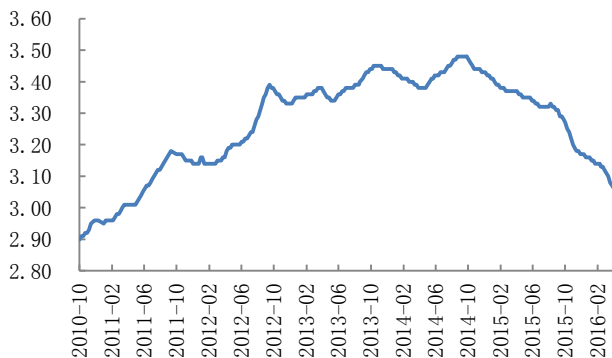


资料来源: wind, 长城证券研究所整理

2.5 饲料价格跌势放缓

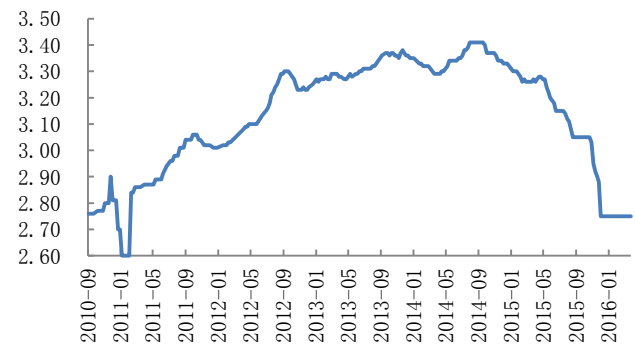
4/6 日肉鸡配合饲料价格为 3.06 元/公斤，较前期跌 0.33%；4/15 日育肥猪配合饲料价格为 2.75 元/公斤，与前期持平。

图 21: 配合饲料:肉鸡



资料来源: wind, 长城证券研究所整理

图 22: 育肥猪配合饲料



资料来源: wind, 长城证券研究所整理

3. 投资建议

养殖子行业产能和库存处于低位，助力生猪等相关产品价格持续上行。投资建议，主线一，基本面持续改善，涨价持续，一季报业绩预增标的，重点推荐天邦股份（停牌）、圣农发展、牧原股份、正邦科技、南宁糖业、雏鹰农牧、新希望和华英农业等；主线二，养殖利润改善，关注养殖后周期类标的，包括瑞普生物、大北农、生物股份和中牧股份等。

4. 行业动态

4.1 生猪存栏量止跌

据农业部数据显示，2016年3月份国内生猪存栏量为37001万头，较2月份增加0.9%，同比减少4.0%；国内能繁母猪存栏量与2月份相同为3760万头，同比减少6.3%。

4.1 农业部：2016年猪价将维持高位，进口猪肉没必要

农业部畜牧业司司长马有祥认为，猪肉进口增幅大，但绝对量少，2015年猪肉进口不到70万吨，加上杂碎等总共也就150万吨的规模，占国内产量和消费量比重不足3%。

对于进口猪肉，马有祥认为猪肉进口不必要，因为有充足的生产能力，2015年猪肉产量达到5487万吨，猪肉产量连续六年在5000万吨以上；虽然我们有猪周期，恰恰也说明我们的生产能力是过剩的，如果一直处于供不应求的状态，那就不会发生猪周期；其次我们生猪养殖一头连着供给消费，一头连着农民收入，站在国民经济全局的角度，是不合适的。最后也是不可行的，全球猪肉每年出口量大约700万吨，贸易格局也比较稳定，像日本、韩国等进口量比较稳定的国家，他们每年大概需要进口400万吨，即便现在去买，把剩下的都买来，也只有300万吨的量能够进口，另外，如果现在去买，猪肉生产国会扩大产能，届时等产出肉来，大概还需要一年半的时间能形成产能，那是我们的成本未必比国际成本低，到时候跟国内的市场又形成了冲突。

4.2 2015年10个省份划定禁养区 影响2000万头生猪出栏量

据农业部畜牧业司司长马有祥介绍，现在养猪污染的问题越来越突出，尤其是规模化养殖粪污处理规定越来越严，养猪的环境压力大。对于生猪来说，保供给也是重要任务，我们要寻找保供给和环境持续发展的平衡点。种养结合、农牧循环本来是我国传统的养殖模式，后来由于专业化分工越来越细，养和种在经营上已经分离了，近年来我们一直提倡种养加一体化发展，我们也看到已经有企业在这样做。

这一年多，因为禁养限养生猪的调减力度比较大，有10个省份已经划定了禁养区，2015年大概是影响了2000万头生猪的出栏量。这也是我们下一轮发展中应该重视的问题，在补短板方面下功夫。如果环保不达标，可以说，生猪养殖寸步难行，未来不是养不养的问题，是要养好的问题。

4.3 发改委印发稳定猪肉市场价格通知

记者13日从中国网获悉，国家发改委今日就宏观经济运行数据举行发布会，发改委政研室副主任、新闻发言人赵辰昕指出，针对最近猪肉等农产品(13.39+2.84%,买入)价格持续攀升的情况，发改委近日印发《关于保障生猪生产供应 稳定猪肉市场价格的通知》，指导各地切实做好保障生猪生产供应工作，稳定市场价格，安定群众生活。

4.4 辽宁省大田玉米春播已完成35万亩

据 4 月 13 日农情统计, 辽宁全省已完成粮食作物播种 95.58 万亩。其中, 玉米 35 万亩(沈阳市 2 万亩、朝阳市 25 万亩、葫芦岛市 8 万亩), 小麦 4.47 万亩(沈阳市 2.1 万亩、鞍山市 0.05 万亩、朝阳市 2.32 万亩), 薯类 56.11 万亩(沈阳市 10.1 万亩、大连市 9 万亩、鞍山市 1.5 万亩、丹东市 2.7 万亩、锦州市 6 万亩、阜新市 1.9 万亩、辽阳市 2.68 万亩、朝阳市 0.73 万亩、葫芦岛市 10.6 万亩、绥中县 9.1 万亩、昌图 1.8 万亩), 油料 0.32 万亩(大连市 0.02 万亩、葫芦岛市 0.3 万亩)。

4.5 陈锡文: 玉米“目标价格”不高于 1 元/斤

针对玉米补贴额度和补贴方式, 中央农村工作领导小组副组长兼办公室主任陈锡文在 4 月 17 日召开的中国农业发展论坛上表示, 目前具体的补贴额度和补贴方式仍在研究中, 近期将会出台。陈锡文介绍, 补贴的原则是, 对于玉米主产区, 在市场价格的基础上进行补贴, 补齐后的价格肯定要低于 1 元/斤; 对于非主产区, 种植玉米不应再予补贴, 不种植玉米应将给予补贴, 以便减少国内玉米产量, 有节奏地清理玉米库存。

研究员介绍及承诺

王建虎: 金融学硕士, 2011年7月进入长城证券研究所。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 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接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。
本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。
本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。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。
长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。
长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级: 强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上;
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间;
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

行业评级: 推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部

深圳联系人

刘 璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com
李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com
黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xiew@cgws.com
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com
凌 云: 021-61683504, 18621755986, lingyun@cgws.com
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层
邮编: 518034 传真: 86-755-83516207
北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层
邮编: 100044 传真: 86-10-88366686
上海办公地址: 上海市民生路1399号太平大厦3楼
邮编: 200135 传真: 021-61680357
网址: <http://www.cgws.com>