



农业

2016.04.15

母猪存栏止跌企稳，2 季度猪价或创新高

评级: **增持**

 上次评级: **增持**

细分行业评级

农产品加工	增持
农业服务业	增持
基础农业生产	增持

	王乾 (分析师)	钱浩 (研究助理)	谢芝优 (研究助理)
	021-38676675	021-38674925	021-38674763
	wangqian@gtjas.com	qianhao@gtjas.com	xiezhiyou@gtjas.com
证书编号	S0880515020001	S0880115080191	S0880116040005

本报告导读:

3 月能繁母猪存栏量止跌企稳，维持 3760 万头。4 月猪价维持高位震荡，预计 2 季度或创历史新高。优选出栏成长确定性标的，积极布局“饲料美好时代”。

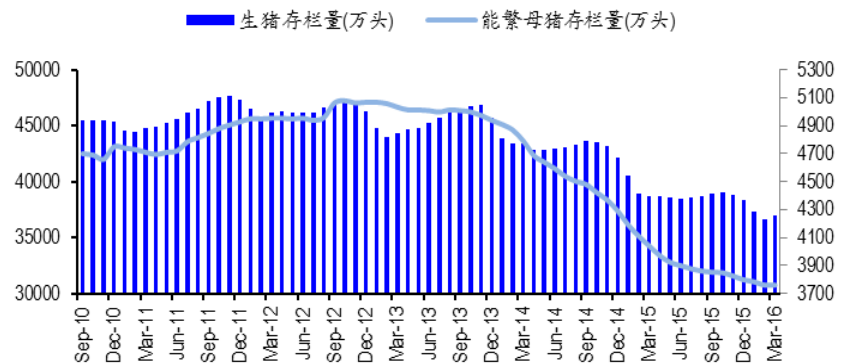
摘要:

- 事件：农业部公布最新存栏数据，2016 年 3 月能繁母猪存栏同比下降 6.3%，环比持平；生猪存栏量同比下降 4%，环比上升 0.9%。政府网口径数据，2016 年 3 月能繁母猪存栏为 3,760 万头，较上月维持不变，同比下降 6.9%；生猪存栏量 37,001 万头，较上月上升 330 万头，环比上升 0.9%，同比下降 4.4%。
- 母猪存栏止跌企稳，2016 年生猪供给仍将下滑。伴随生猪养殖进入高景气，养殖户补栏积极性逐步提高，经历近 3 年下滑后，能繁母猪存栏量止跌企稳。考虑到母猪补栏滞后影响约 1 年后的生猪供给水平，2016 年生猪整体供给同比仍将下滑。
- 4 月猪价维持高位震荡，看好 2 季度价格创新高。据畜牧业信息网，最新全国生猪价格 19.88 元/公斤，维持高位震荡，同比上涨 46%；仔猪价格 60.46 元/公斤，创下历史新高；估算行业自繁自养头均利润突破 800 元/头。短期供给快速恢复的难度较大，预计 2 季度生猪价格有望创历史新高。
- 优选出栏成长确定性标的，积极布局“饲料美好时代”。猪粮比处于历史高位，生猪养殖企业利润存在超预期可能，优选出栏高成长确定性标的，推荐牧原股份、温氏股份、天邦股份、正邦科技、雏鹰农牧、天康生物。原材料成本下行、下游盈利丰厚、存栏企稳回升，饲料行业迎来基本面趋势性改善，推荐海大集团、禾丰牧业、金新农、大北农、新希望。
- 风险提示：猪价波动风险、疫病风险、食品安全等

相关报告

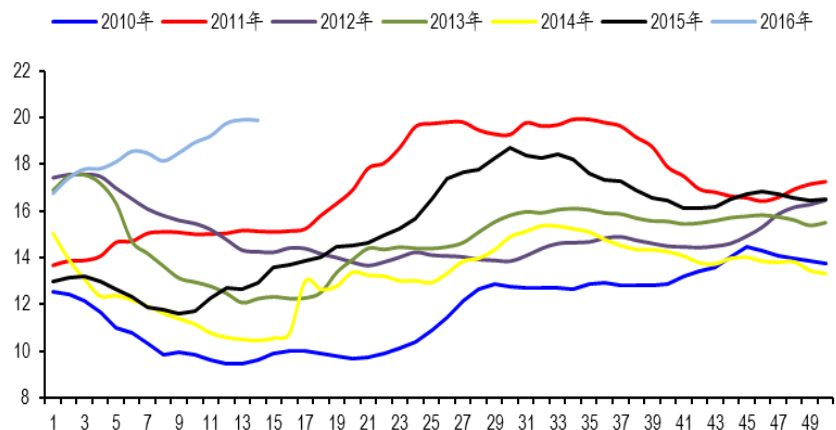
农业：《短期调整不改大趋势，肉禽反转仍在路上》	2016.04.14
农业：《1 季报行业大幅改善，周期反转仍在路上》	2016.04.10
农业：《养殖反转在路上，配置饲料美好时代》	2016.04.04
农业：《肉禽产业链全面扭亏，反转仍在路上》	2016.03.30
农业：《玉米收储制度改革，利好下游饲料、养殖》	2016.03.28

图1: 2016年3月能繁母猪存栏量维持3,760万头



数据来源: 中国政府网, 国泰君安证券研究

图2: 2016年4月上旬生猪价格维持高位



数据来源: 畜牧业信息网, 国泰君安证券研究

表 1: 重点上市公司盈利预测与估值 (收盘价为 2016 年 4 月 14 日)

公司名称	代码	收盘价	盈利预测 (EPS)			PE			评级	目标价
			2014A	2015E	2016E	2014A	2015E	2016E		
牧原股份	002714	55.82	0.16	1.15	2.77	360	48	20	增持	83.1
温氏股份	300498	49.45	0.73	1.71	2.9	67	29	17	增持	61.6
雏鹰农牧	002477	17.75	-0.18	0.26	0.86	-98	68	21	增持	30.1
正邦科技	002157	18.96	0.06	0.53	1.09	310	36	17	增持	27.9
天邦股份	002124	26.76	0.11	0.38	0.91	239	70	29	增持	35
海大集团	002311	15.92	0.35	0.48	0.74	45	33	22	增持	22.34
禾丰牧业	603609	13.21	0.30	0.35	0.47	44	38	28	增持	18.89
新希望	000876	16.49	0.97	1.45	1.72	17	11	10	增持	25.83
金新农	002548	16.97	0.16	0.27	0.51	107	63	33	增持	20
大北农	002385	11.18	0.29	0.26	0.37	38	43	30	增持	19
天康生物	002100	9.36	0.29	0.38	0.51	32	25	18	增持	12.7

数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，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。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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		