



农业

2016.01.05

风高浪急，养殖板块超额收益或再现

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)
	021-38676675	021-38674925
	wangqian@gtjas.com	qianhao@gtjas.com
证书编号	S0880515020001	S0880115080191

本报告导读:

2015 年中市场整体快速下行期间，养殖板块创造过一波巨大的超额收益行情，为投资者提供避风的港湾。当前时点下，我们认为养殖板块仍值得重视，维持“增持”评级。

摘要:

- **维持行业“增持”评级。**2015 年中市场整体快速下行期间，养殖板块创造过一波巨大的超额收益行情，为投资者提供避风的港湾。当前时点下，我们认为养殖板块仍值得重视。生猪养殖类公司的业绩确定性逐步增强，同时已具备估值吸引力，牧原股份、温氏股份、正邦科技、天邦股份、雏鹰农牧受益；肉禽板块方面，祖代引种受限效应逐步显现，3 季度行业有望迎来实质性反转，推荐益生股份、华英农业、圣农发展、民和股份。
- **生猪板块：业绩确定性逐步增强，板块具备估值吸引力。**近期猪价季节性上冲明显，全国均价超过 17 元/公斤，叠加玉米、豆粕等原材料价格下行，猪粮比水平居于历史高位，生猪养殖类公司业绩存超预期可能。同时，能繁母猪补栏持续低迷，我们预计 2015 年 12 月母猪存栏仍难以实质提升，这或将修正市场对于本轮猪周期高景气持续时间的预期，继续维持高景气持续时间超预期的判断。从估值角度来看，生猪养殖公司的估值已具备吸引力。经过前期对春节前猪价“过高”预期的修正，牧原股份、温氏股份等龙头企业的估值已跌至 2016 年 15X-20X，具备反弹条件。牧原股份、温氏股份、正邦科技、天邦股份、雏鹰农牧将受益。
- **肉禽板块：祖代引种受限效应逐步显现，3 季度有望迎来反转。**2016 年肉禽景气反转是主线之一，目前在产祖代鸡/后备祖代鸡存栏同比分别下滑约 39%和 18%，在产父母代/后备父母代存栏同比分别下滑约 11%和 12%，2016 年 3 季度有望迎来行业性反转机会。推荐益生股份、华英农业、圣农发展、民和股份。
- **风险提示：**农产品价格波动风险、疫病风险、食品安全等

相关报告

农业：《猪价或迎来上涨，聚焦一号文件落地》	2016.01.03
农业：《围绕供给侧改革，布局转型升级机会》	2015.12.27
农业：《信息化+智能化，农业工业化新时代》	2015.12.20
农业：《猪价高景气持续时间或超市场预期》	2015.12.16
农业：《短期重点关注一号文件、畜禽养殖旺季》	2015.12.13

表 1: 重点公司盈利预测与估值 (收盘价日期为 2015 年 1 月 4 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		
雏鹰农牧	002477	15.22	-0.18	0.26	0.86	-84	59	18	增持	30.1
正邦科技	002157	18.95	0.06	0.53	1.09	309	36	17	增持	27.9
牧原股份	002714	42.36	0.16	1.2	2.77	273	35	15	增持	83.1
圣农发展	002299	20.86	0.07	-0.3	0.81	304	-70	26	增持	30.4
华英农业	002321	11.90	0.03	0.09	0.66	403	132	18	增持	16
益生股份	002458	34.08	0.08	-1.15	1.35	411	-30	25	增持	45.6
民和股份	002234	16.33	0.21	-0.85	0.83	79	-19	20	增持	24.9

数据来源: Wind 资讯, 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		