

生猪价格跌至近四年新低 行业寡头经营模式分化加剧

证券时报记者 赵黎昉

春节消费潮过后,生猪养殖行业开始步入产销淡季,本轮猪周期的低谷也正式拉开帷幕。证券时报·e公司记者获悉,当前国内生猪出栏价已达到近四年新低,行业步入全面亏损。

对于猪周期的节律性市场早已不陌生,行业寡头也各有应对周期低谷之道。当前,以温氏股份、雏鹰农牧为代表的“公司+农户”轻资产模式,和牧原股份为代表的集约化重资产养殖模式各自快速发展,以期在行业寒冬谋求破局。

生猪价跌至四年新低

“南方做腊肉,北方杀年猪”的春节消费旺季已然过去,生猪养殖行业迎来淡季与周期低谷叠加效应下的肉价“滑铁卢”。

当前全国生猪出栏均价为11元/公斤,这一价格仅略高于2014年4月中旬的年度低点,与2010年夏季的价格低位基本持平。“搜猪网首席分析师冯勇辉称,当前国内生猪出栏均价已创近四年新低,行业实际头均亏损达100元左右。

据悉,受春节需求提振及多地大雪影响,2018年1月下旬,国内生猪出栏价一度走高至15.2元/公斤,但价格高位仅维持了两天。2月3日起,全国生猪出栏均价开始大幅下滑,一个月跌幅已近30%。

猪价下滑的同时,饲料价格却出现上涨,进一步压缩了养殖户的利润空间。

2018年河南玉米价格行情显示,1月23日河南省玉米价格(4%)为1770元/吨,3月9日报价已达1880元/吨,每吨上涨了110元。

关于当前养殖户的盈利情况,冯勇辉给记者算了一笔账。其称,现在玉米到栏价均在1元/斤,豆粕已达3.3元/斤。刨去仔猪成本,养一头猪的成本基本在900元左右。当前仔猪售价在400元/头左右,头猪综合成本就达到1300元。按照正常大小出栏的生猪,单头当前售价约为1200元,所以基本上目前养一头猪就要亏100元。

当前生猪养殖户的盈利情况,与两年前周期高点时已大相径庭。

2016年6月前后,河南地区鲜猪肉零售均价曾达到每公斤27元,猪粮比也达到12:1的历史高位,养殖户头均利润超过千元。而当前国内猪粮比已降至5.6:1的盈亏红线。

2015年10月份后,政府设置的调控警戒线为5.5:1,此前一直都是6:1。若按照以往的猪粮比警戒线算,当前全行业已全面亏损。”冯勇辉称,猪粮比是衡量养殖是否盈亏平衡的关键数据,计算的是生猪价格和主要饲料玉米的价格比值。虽然目前猪粮比尚未跌破5.5:1,但养殖户普遍亏损已是现实。

谈及近期生猪价格走势,生意社分析师王燕洁也称,上周全国农产品批发市场猪肉价格均价在18.86元/公斤,环比下降5.87%。毛猪价格逐渐趋稳,供需僵持格局再现。而随着毛猪行情止跌,白条肉出厂价持续下跌情况好转,但因终端需求不振,鲜销市场再次陷入激烈竞争局面。

目前猪价低位盘整,多数屠宰企业有提量操作,分析其屠宰比例,虽整体屠宰率略有上涨,但鲜销比例多有10%-15%程度下滑,屠宰量增加部分以分割入库为主,市场提振不足。同时,有低价产品入市竞争,多数屠企鲜品走货难度进一步加大,部分外围发货已出现亏损。近期猪价或仍以低位震荡为主,终端需求难有改善,预计短线肉价或易跌难涨。

牧原市值大缩水

与生猪价格高度关联的不仅有养殖户的利润,还有上市公司的股价。2017年备受二级市场推崇的牧原股份,在春节前后的猪价大跌中市值也出现大幅缩水。



3月13日,以11.58亿总股本计算,牧原股份总市值为583亿元。相对于1月23日公司股价最高点62.88元,这波猪价下跌已使公司股价下降12.52元/股。此前在3月6日,牧原股份更爆出42.3元/股的近期低价,较高点跌幅超过32%,总市值缩水238亿元。

本轮下跌前,牧原股份股价已持续开挂超过半年。从2017年6月约23元/股,震荡上行至2018年1月最高62.88元/股,半年多时间涨幅超过170%。

公开信息显示,牧原股份董事长秦英林及其夫人合计持有公司65.05%股份,随着股价上涨,夫妇二人身价飙升,2017年夺回河南省首富宝座。近期股价下跌后,首富资产也大幅缩水。按3月13日收盘价计算,一个多月来秦英林夫妇身价已下降约95亿元,缩水约20%。

早前在河南地区一场上市公司集体活动中,秦英林就公开表示,猪周期对整个行业都会产生影响,每一次周期波动都是行业的一次升级。周期低谷和疫情会让弱势企业和农户彻底退出,但对优势企业来说是盈利和发展的机会。

牧原股份的自信来源于其集约化、规模化的养殖经营模式。

2014年牧原股份上市之初,生猪出栏量为189.5万头。到2017年公司全年销售生猪量已激增至723.74万头。根据2017年年报,2018年牧原股份计划出栏生猪量将达到1100万头至1300万头。

不是在养猪,就是在养猪的路上。牧原股份登陆资本市场后,做的最多的工作就是对产能持续扩张。

牧原坚持自繁自养一体化路线,养殖成本处在全行业较低水平。对比行业均价,牧原每公斤生猪出栏成本要少0.5元左右,头均成本就低了100元。”冯勇辉称,历史上没有哪一次猪周期底部时头均亏损在300元以上,所以牧原这种集约化养殖模式,可以凭借低成本轻松度过猪周期。

对此,牧原股份董秘秦军接受记者采访时也称,按当前全国生猪平均出栏价来算,当前行业整体已处于亏损。但对比行业平均12元/公斤的成本,牧原的低成本优势尚可抵御价格下跌,基本处于盈亏平衡线上。

他还认为,猪周期底部不可避免,但规模化养殖的优势可以令亏损幅度较小,亏损时间更短。例如2014年上轮周期底部时,整个行业亏损时间在一年以上,但牧原仅亏损了四个月。此外,对比非上市公司,牧原融资能力增强,融资难度下降,也对企业整体现金流和偿付能力起到了支撑作用。

对于2018年的出栏目标,他表示,即使处于周期底部,公司出栏量也会根

据生产建设计划正常增长,不会因猪价高低调整出栏,总量增长将有序推进。

轻重资产模式各行其道

与牧原股份持续扩张盖猪舍不同,同处在河南主营生猪养殖的上市公司雏鹰农牧,正在忙着卖猪舍,轻资产。

3月10日,雏鹰农牧发布资产转让公告,计划在未来十二个月,对其位于吉林和三门峡地区的部分猪舍及附属设施进行分批、分阶段转让。转让产能规模合计为年出栏商品肉猪约78.6万头,年出栏商品仔猪约150万头及年出栏生态猪约5.51万头,预计交易金额不超过17亿元。

雏鹰农牧表示,此次转让后,相关合作方只是拥有固定资产的所有权,履行合作养殖的代养义务,而生物资产的所有权仍为雏鹰农牧所有。该交易不会对公司的生产经营产生不利影响。

当日,雏鹰农牧还公告称,将根据项目投资情况,从深圳泽赋农业产业投资基金有限合伙企业(简称合伙企业)逐步回收所持份额不超过20亿元,并根据《合伙协议》的约定,在退出时获得相应的投资收益。

两条公告后,雏鹰农牧合计回流的37亿元意欲何为?这就要从其与牧原股份截然不同的经营模式说起。

当前我国规模养殖主要有以温氏股份、雏鹰农牧为代表的“公司+农户”和以牧原股份为代表的集团化自养两种模式。两模式最大区别在于生猪养殖环节是由外部农户完成还是由公司自己完成。“公司+农户”模式资金占用相对较小、规模易扩大,而集团化自养模式在生猪品质控制、食品安全保障、疾病防控及生产效率等方面具有较大优势。

“在猪周期处于低谷时,集团化自养模式相对抵抗能力更强,对公司+农户模式的资金链考验更大。”冯勇辉分析称,公司+农户模式需要和农户分利,一旦进入弱周期,相当于全国市场头均亏200元,公司+农户模式的企业还要给农户分100多元利润,累计头均亏300元。而集团化自养的企业,成本低亏的就少些。

不过他表示,虽然弱周期对公司+农户模式的资金压力更大,但从长远角度来看,低谷期会有更多养殖户愿意加入公司,也是这种模式扩张的好时机。出让猪舍补充流动资金实现轻资产,拓展全产业链平滑猪周期,是雏鹰农牧近年来的发展模式。在公司2017年半年报中,其养殖板块营业收入仅占总营收比重的53.96%,粮食贸易、互联网、类金融业务和其他业务,几乎占据了公司营收的半壁江山。

雏鹰农牧董事长侯建芳此前接受记者采访时就对公司轻资产模式进行解

析。其称,由于养猪成本中,猪饲料的成本占到70%左右,而这部分成本是无法削减的,当猪周期下行后,一般养殖企业的盈利缩减也是无法规避的,甚至某一段时间出现价格倒挂。2014年公司利润受到猪周期下行显著影响后,企业从2015年就开始进行模式升级,将公司养殖板块的猪舍,有条件转让给合作社。如今的雏鹰模式,实际是做了风险对冲,可有效规避周期波动风险。

本轮周期低谷或横贯全年

上市公司应对猪周期虽各有其道,但弱周期对整个行业利润的影响还是不可避免。近日,国内生猪养殖行业龙头企业温氏股份、牧原股份、雏鹰农牧分别公布了2017年年报或业绩快报,周期低谷效应已然显现。

温氏股份业绩快报显示,公司2017年实现营业收入556.57亿元,同比下滑6.23%;净利润67.7亿元,同比下滑42.58%。

虽然养鸡板块实现盈利,但养猪板块对2017年公司整体业绩拖了后腿。温氏股份表示,受市场供求关系变化的影响,2017年公司商品肉猪销售价格同比下降18.59%。虽然公司养猪业务继续保持稳步发展,商品肉猪销量同比增长11.18%,销售均重同比增加3.65公斤/头,但不足以抵消销售均价下降的影响,导致公司商品肉猪盈利水平同比大幅下降。

牧原股份2017年年报显示,期内公司实现销售收入100.42亿元,同比增长79.14%;净利润23.66亿元,同比小幅增长1.88%。对于能在弱周期勉强维持盈利的业绩,牧原股份表示得益于公司快速扩张,及积极研发和应用先进自动化养猪设备实现智能化养猪,有效降低了成本。

此外,雏鹰农牧2017年业绩快报也显示,公司期内实现营业收入54.47亿元,同比减少10.56%;净利润6.46亿元,同比减少25.64%。业绩下滑主要原因归因于生猪市场供求关系变化等因素。不过同期,粮食贸易板块的增长为养猪板块填了坑,营收较去年同期增长了4.49%。

2017年猪周期虽然告别了高盈利时代,但整体仍处于微盈利区间。在本轮猪价大跌后,周期内的亏损时段已正式拉开帷幕。

冯勇辉分析称,如今生猪养殖行业已告别前两年的盈利阶段,进入亏损期。目前的价格已接近周期低点,但尚未到底部,走出猪周期底部尚需时日。即使在弱周期内,生猪价格也依然会随着季节等因素影响出现价格波动。

对于猪周期走势,中泰证券研报也判断称,2018年是猪价下跌的第二年,行业出现亏损,到2019年大概率会出现周期底部。2019年后下行周期基本完成,2020年大概率会出现向上趋势。

顺丰去年营收逾700亿 今年重点布局航空物流

证券时报记者 刘凡

3月13日,顺丰控股(002352)公布了2017年年报。2017年,顺丰控股实现快递件量30.52亿票,同比增长18.29%;实现营收710.94亿元,同比增长23.68%;净利润为47.71亿元,同比增长14.12%;扣非净利润为37.03亿元,同比增长40%。公司拟向全体股东每10股派发现金红利2.20元(含税)。

对于顺丰控股而言,2017年是个重大的转折年份。这一年作为国内快递行业的标杆企业,顺丰控股通过借壳方式登陆A股,并成为首家采用直营模式的快递公司。

年报显示,直营模式对顺丰起到了至关重要的作用。目前顺丰已形成了全货机+散航+无人机组成的空运“天网”、全国数万个营业网点、中转分拨网点、陆路运输网络、仓储网点、客服呼叫网点、最后一公里网络等组成的“地网”,以及由智能设备、智慧服务、智慧决策、智慧包装、机器图像识别、车联网等组成的“信息网”,形成了快递行业中控制力最强、稳定性最高、最独特稀缺的“天网+地网+信息网”三网合一网络资源和科技实力,有效保障了客户服务的时效和质量。

速运物流业务是顺丰控股的主营业务,其2017年的营收占公司总营收的99.32%,2017年速运物流的营收达到706.09亿元,比上年增长23.57%,行业整体收入增长趋势基本一致。毛利率比上年增长0.42%,达到19.97%。

2017年,快递行业掀起一股涨价风,多家上市公司纷纷上调了快递价格。而顺丰的快递价格

一直高于同行业,但产品的质量得以稳定和有保障。据披露,顺丰控股2014年~2017年的票均收入分别为23.61元、23.83元、22.15元和23.14元,远高于行业12元~14元的平均水平。高质量的票均收入,及稳定的收入增长,共同保证了公司持续健康的利润水平。

2018年,顺丰控股将在传统业务保障稳定增长的同时,深入开拓重货+冷运+医药+国际+同城+仓储新业务板块,提供综合解决方案。

值得一提的是,顺丰在航空物流方面今年预计有大动作。据年报中称,全资子公司顺丰泰森与湖北省人民政府签订《关于湖北国际物流核心枢纽项目合作协议》,顺丰泰森与湖北省交通

投资集团有限公司、深圳市农银空港投资有限公司签署《湖北国际物流机场有限公司合资合同》,顺丰泰森以自有资金出资23亿元参与设立湖北国际物流机场有限公司,持股比例为46%。该项目是顺丰航空运输体系布局建设的核心。而在不久前,由顺丰参与筹建的湖北鄂州民用机场正式获批。顺丰由此也成为首个拥有自由机场的快递公司。未来,顺丰将以该枢纽为中心,全面打造覆盖全国的航空物流运输体系。

股东方面,陆股通对顺丰控股不断加仓。截至2017年年末,陆股通持有1142.26万股,比2017年三季报披露的746.81万股增加了逾390万股。陆股通自2017年一季度成为十大流通股东以后不断加仓。此外,博时第三产业成长混合型证券投资基金也不断加仓,至2017年12月31日持有239.99万股,占总股本的0.0544%。

方大化工拟更名 撇清“方大系”关联关系

证券时报记者 孙宪超

方大化工(000818)3月12日召开董事会临时会议,审议通过了拟变更公司名称的议案,同意公司名称由“方大锦化化工科技股份有限公司”变更为“航锦科技股份有限公司”。

据悉,方大化工之所以要更改名称,并非因主营业务发生变化,更多还是基于要与“方大系”撇清关系的考虑。

方大化工明确表示,自2016年7月公司控股股东变更后,公司名称以及证券简称仍沿用“方大锦化化工科技股份有限公司”和“方大化工”等带有明显“方大系”特色的名称,期间各类新闻媒体对公司的公开报道,均将公司与原控股股东辽宁方大集团形成极大关联,给投资者造成了极大困扰。

目前,辽宁方大集团及其实际控制人方威均非方大化工持股5%以上的股东,公司的实际经营与方大集团或方威均不存在任何关联。

2015年10月,辽宁方大集团将方大化工6600万股股份,转让给当时的实控人方威。2016年6月,辽宁方大集团以10元/股,合计作价19.83亿元,将所持方大化工29.16%股权,转让给新余吴月。新余吴月接替辽宁方大集团成为方大化工控股股东,卫洪江成为方大化工实控人。

方大化工2017年9月18日晚间公告,方威将公司股份3465万股,即5.01%的股份,协议转让给徐惠工,转让价12.72元/股。至此,方威的持股比例降至4.53%,不再是方大化工持股5%以上的股东。方大化工的2017年中报显示,辽宁方大集

团彼时尚持有方大化工187.78万股股份,系方大化工的第十大股东,目前尚不清楚辽宁方大集团的这部分持股是否发生了变化。

一个不容忽视的情况是,卫洪江旗下的新余吴月人主方大化工之后,与原本的“方大系”人员相处并不融洽。

2017年4月,作为卫洪江的代言人,赵梦等4名方大化工董事提交了《关于向威科电子模块(深圳)有限公司提供借款的议案》、《关于向长沙韶光半导体有限公司提供借款的议案》,虽然两份议案最终均获得通过,但却遭遇董事长闫奎兴、副董事长孙贵臣的反对,闫奎兴、孙贵臣均被看成是“方大系”人员。此后,方大化工原董事长闫奎兴、原总经理郭建民、原财务总监李晓光、原副董事长孙贵臣先后被新余吴月提议免职,显示出双方的矛盾进一步加大。

赵梦被认为是卫洪江和新余吴月派驻到方大化工的重要人物,其于2017年5月12日当选方大化工董事长,但在2017年11月即宣告辞职,期间只有半年时间。正是在此期间,赵梦主导了闫奎兴等“方大系”一千“老人”的免职。

实际上,在原“方大系”人员先后被免职、方威不再是方大化工5%以上持股股东之后,即有观点认为“方大系”的影子在方大化工之中正在淡去。

如今,方大化工又欲通过改名彻底与方大系撇清关系。接下来的一个看点在于,目前仍持有4.53%方大化工股份的方威,接下来是否会继续减持所持股份。

