

农林牧渔

证券研究报告

2018年09月09日

2018第36周周报：本周重点推荐养殖龙头：圣农发展+温氏股份！

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

吴立

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517010002
wuli1@tfzq.com

刘哲铭

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517070002
liuzheming@tfzq.com

魏振亚

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517080004
weizhenya@tfzq.com

杨钊

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517070003
yangzhao@tfzq.com

1、持续重点推荐禽链，重点推荐圣农发展：

本周，毛鸡出栏量依旧偏低，屠宰场收购难度大，**鸡价继续冲高**，主产区毛鸡均价 9.61 元/公斤，环比上涨 3.73%；鸡苗均价 4.90 元/羽（最高涨至 5 元/羽），环比上涨 10.11%；鸡肉产品综合售价 11.15 元/公斤，环比下降 1.33%。本周肉鸡养殖盈利 5.27 元/羽，环比上涨 8.88%。

本周我们召开养殖第 15 波电话会议讨论当前时点重点推荐圣农发展的原因。我们认为在下游渠道补货以及非洲猪瘟下部分团膳需求从猪肉转移到鸡肉的拉动下，产品价格有望继续震荡上行至年底，而禽产业景气有望贯穿 2019 年，长期盈利的持续好转与产品价格的高景气将推动肉鸡板块的稳步上涨。重点推荐优质的产业链一体化龙头**圣农发展**；其次，**民和股份、益生股份、仙坛股份**。

2、底部布局养猪板块，区域性猪价上涨利好温氏股份！9月3-6号4天已发生7起非洲猪瘟疫情，全国已发生14例涉及6个省份。受调运受限影响，猪价整体呈现出南涨北跌局势，南方省份猪价普遍在14元以上，其中广东均价14.97元/kg，环涨4.18%；按照当前猪价，预计温氏头均出栏利润在300元左右，盈利大幅改善。此外，温氏股份有8亿羽的黄羽鸡业务，也将受益于猪价上涨及非洲猪瘟带来的消费从猪肉部分转移至鸡肉，公司黄羽鸡盈利也有望提升。

我们认为，猪价已经处于大周期底部，**温氏作为行业龙头，经营稳健，现金流充裕，短期受益于区域价格上涨，中长期兼具周期弹性和成长价值，给予重点推荐！**此外，从估值和未来股价弹性出发，**首选天邦股份和正邦科技**，其次**牧原股份**。

3、主要大宗农产品已进入去库存阶段，农产品价格涨势已现，叠加下半年乡村振兴框架下的政策有望持续强化，种植链有望迎来业绩和估值的双提升。优选种植链优质龙头：**苏垦农发**；种业龙头：**隆平高科**；化肥龙头：**新洋丰**。

玉米：国内玉米产能去化进程大超预期，供需缺口持续扩大，价格看涨；

大豆：中美贸易战导致国内大豆供应有望陷入紧张格局，美豆进口占比32%或成缺口，价格持续看涨；

小麦：自然灾害导致今年小麦大幅减产，并首次下调最低收购价、提高收购标准，后续有望进入季节性涨价阶段；

稻谷：下调最低收购价，年度结余有望下降，预计后市平稳运行；

棉花：库存大幅下降，供需格局趋紧，价格看涨；

白糖：长周期偏弱，短期受打击走私和消费带动有望阶段性偏紧。

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

1 《农林牧渔-行业研究周报:2018 第 35 周周报: 2018H1 总结, 继续重点推荐白羽肉鸡板块和布局生猪养殖投资机会!》 2018-09-02

2 《农林牧渔-行业专题研究:2018 年中报总结: 白羽肉鸡, “万绿丛中一点红”!》 2018-09-02

3 《农林牧渔-行业研究周报:2018 第 34 周周报: 山东洪水刺激菜、禽价格上涨, 继续推荐通胀机会, 重点推荐禽链+底部布局生猪板块!》 2018-08-26

风险提示：政策风险；疫病风险；农产品价格波动；极端天气

1. 本周思考

1.1. 关于行业：

1.1.1. 白羽鸡养殖：需求向好，价格再创新高

本周鸡产品价格延续此前强势。博亚和讯数据显示，本周，主产区毛鸡周均价达 9.61 元/公斤，环比上涨 3.73%；鸡苗价格周均价 4.9 元/羽，环比上涨 10.11%；鸡肉产品综合售价 11.15 元/公斤，环比下降 1.33%。

先强调我们与市场观点的不同：

1) 过去 10 年是产业下行周期，而当前是新一轮 10 年为维度的产业向上周期的拐点位置。

2) 2018 年是板块盈利的反转年，价格永远是周期波动的。但股价的催化剂却是产品价格，因此，在中期供求周期景气延续的前提下，回调即是机会。

再次重申市场最关心的供求周期判断：

1) 供给方面，在祖代引种及换羽规模受限之下，2018 年行业供给收缩终成现实。上半年引种规模仅 24 万套，7 月份零引种，在行业整体换羽意愿和能力受限之下，行业的价格景气是可以延续至 2019 年。而对巴西鸡肉双反初裁的落地，进一步加剧了鸡产品供应的紧张。预计接下来四季度将呈现淡季不淡的价格走势。

2) 需求方面，禽肉需求结构性增长，而消费升级带来的中小城镇以炸鸡排为代表的中式小吃以及城市中以健身餐为代表的鸡胸肉需求给行业消费带来新活力。而近期非洲猪瘟影响下，一些食堂团膳需求从猪肉转为禽肉，产业供需缺口明显。

3) 库存方面，在产品价格上涨之际，下游补库存行为成为产品价格最主要的推动力。我们认为，在 8 月份和春节之前除了常规的备货补库存之外，供给的短缺以及价格上涨对于屠宰场带来的价格强势预期将会推动屠宰场提高库存比例，从而导致今年补库存有望强于往年，并推动产品价格 8 月继续上涨，四季度震荡上行，在春节前有望再起一波价格上涨行情并创新高。

本周我们召开养殖第 15 波电话会议讨论当前时点重点推荐圣农发展的原因。我们认为在下游渠道补货以及非洲猪瘟下部分团膳需求从猪肉转移到鸡肉的拉动下，产品价格有望继续震荡上行至年底，而禽产业景气有望贯穿 2019 年，长期盈利的持续好转与产品价格的高景气将推动肉鸡板块的稳步上涨。重点推荐优质的产业链一体化龙头**圣农发展**；其次，**民和股份、益生股份、仙坛股份**。

风险提示：引种政策变化；产品价格；饲料原料价格上涨；疫病爆发

1.1.2. 生猪养殖：

近期疫情频发，尤其是 9 月 6 日一天确认 4 起，疫情影响生猪跨区域调运持续受阻，致市场供需失衡。主产区生猪供应宽松，猪价弱调，尤其是辽宁，猪价跌至 12 元/kg 左右，9 月 5、6 日黑龙江两起疫情确认，使东北猪价再次承压；而南方主销区由于供应偏紧，猪价出现大幅上涨现象，浙江、江苏、上海日涨幅高达 1 元/kg，浙江高价达到 20 元/kg，全国最高最低价差达 8 元/kg；两湖、江西、贵州等非疫区生猪调出量有所增加，但增量有限，当地猪价窄幅上涨，整体全国猪价呈现南涨北跌态势，猪价区域间差异较大。

重申我们对非洲猪瘟疫情的理解：

1) 短期心理冲击大于实质影响

以当前通报情况来看，疫情发生之后，政府行动果断及时，对疫区内所有病死猪、被扑杀猪及其产品进行无害化处理。每次疫情发生地，需扑杀的生猪相对有限，因此，短期疫区扑杀对生猪供应的影响相对有限，更大影响是在心理层面。

一方面，参考沈阳对于扑杀生猪 800 元/头的补偿，远低于生猪市场售价及养殖成本，因此，疫情发生乃至扩大之后，各地的养殖场（户）出于避险考虑，均会加速生猪出栏进度，短期内增加猪肉供给，对猪价形成压力。而未发现疫情的省份，为防止疫情传入，也会对来自疫情省份的生猪外调进行限制，由此使得区域间猪肉供应的不平衡，造成猪价的分化。

另一方面，若疫情扩散势头无法遏制，短期消费者的恐慌情绪有可能导致猪肉团膳消费需求下降，猪价承压，并带来作为替代消费品鸡肉需求的增加。但考虑到非洲猪瘟不感染人的特性，预计在经过前期恐慌之后，消费需求将随着疫情减弱陆续回归理性。

2) 中长期影响国内生猪养殖生产效率，抬高成本

疫情是影响猪价周期的重要变量，严重的疫情将加速行业产能的去化。如 2006 年发生的高热病疫情。目前，非洲猪瘟已经出现扩散迹象，虽然各地政府对疫病的扑杀及时有效，每起疫情造成的实质性影响不大。但积少成多之下，加上缺乏有效疫苗，因此，在中长期，将对国内生猪养殖效率造成系统性伤害，进而影响行业的 MSY 及生产成本。基于此，不排除此次非洲猪瘟疫情将加速国内生猪产能去化，推动新一轮猪价上涨周期提前到来的可能。

3) 短期猪价区域分化，重点推荐产能主要集中在南方，受益猪价分化的温氏股份（风险提示：疫病风险；政策风险；猪价不达预期风险；现金流断裂风险）。

1.2. 关于公司

1.2.1. 温氏股份

1、短期非洲猪瘟利好公司产品价格

1) 随着非洲猪瘟疫情的扩散，生猪调运受限，区域间生猪价差大幅度拉大。整体而言，南方主销区价格要普遍高于北方主产区。公司产能主要集中于广东地区，短期盈利好转幅度有望超市场预期。

2) 短期内非洲猪瘟将对猪肉团膳消费造成一定影响，使得猪肉需求向鸡肉转移，利好公司黄羽鸡业务盈利

2、公司现金储备充足，抗风险能力强

1) 低成本是企业抵抗猪价下行风险的最根本保证。我们预计公司目前生猪养殖成本在 12 元/公斤，行业平均水平 12.63 元/公斤，且公司可通过委托养殖费用及生产效率提升进一步降低成本。

2) 公司现金储备业内居首。截至 2018 年半年报，公司在手现金及现金等价物约为 67.5 亿元，远高于同行。而且公司资产负债率仅为 32.15%，也是同板块上市公司中最低的。充足的现金储备以及健康的资产负债情况，意味着公司是同行业上市公司中融资能力最强、抗风险能力也最强的企业。

3、公司具有良好的盈利能力和现金流，在猪价下行周期具有其他公司不具备的资金优势。我们预计，2018-2020 年公司实现归母净利润分别为 30.86/34.97/137.50 亿元，同比增长-54%、13%、293%，对应 EPS 0.58/0.66/2.59 元/股，维持买入评级。

风险提示：疫病风险；政策风险；猪价不达预期风险；现金流断裂风险。

2. 重点推荐标的核心观点及本周最新公告

2.1.1. 隆平高科（000998.SZ）

——推荐逻辑——

海外并购窗口期，跨越式发展可期！由于 2012 年以来国际大宗农产品价格的持续低迷，全球种业进入第三轮并购高峰期。从 2015 年以来，陶氏与杜邦合并、拜耳收购孟山都、中国化工收购先正达，巨头间整合不断。巨无霸之间的整合，将不可避免出于通过反垄断审查考虑而剥离资产。目前国内种业只有隆平高科一家做好了迎接这一战略机遇期的准备！抓住这一战略机遇期，三五年后的隆平必将不是现在的隆平。这也是市场对种业白马最大的预期差所在。

新一轮内生增长启动期，相对低基数，高增长。公司已经初步建立了现代种业育种体系，长期的研发投入与积累让公司抓住了水稻第四代品种换代的产业机遇。公司隆两优、晶两优系列品种销售情况良好，成为公司内生增长的主动动力！

对标医药，估值并不高。种业研发周期长、投入大，爆款存在高增长可能性。这种高壁垒高增长的行业特性是高估值的根源，也与医药行业极为类似。而当前医药龙头估值已达 50 倍以上，种业龙头不到 30 倍的估值并不高。而且当前估值从历史区间、中外对比来看，也在中枢以下。（根据《2018 年年度策略报告：通胀风起，拥抱白马，挖掘二线蓝筹！》）

——本周最新公告——

无

——风险提示——

政策风险；自然灾害风险；政策风险；销量不达预期风险。

2.1.2. 生物股份（600201.SH）

——推荐逻辑——

预计公司全年口蹄疫市场苗收入增速 30%。养殖行业规模化进程加速背景下，我们测算 3000 头母猪及以上存栏量三年复合增速 40%左右；公司大客户占比 80%左右并不断向中小养殖企业渗透，同时公司净利润率和市场占有率保持高位，进而强化了公司综合竞争力和行业寡头竞争格局！非口蹄疫产品收入已成为业绩新增长点。公司猪圆环疫苗市场反馈很好，未来 3-5 年公司在圆环苗市场空间 5-10 亿元。此外，未来 2 年布病、BVD-IBR 二联苗、猪瘟、禽苗也将贡献收入至少 3 亿元，成为公司业绩新的增长点。

新品储备，猪口蹄疫 OA 二价市场苗有望上市，未来三年内竞争格局趋于双寡头市场。公司与益康在产品、技术、渠道上有望协同共振。公司同时拥有口蹄疫和禽流感生产文号。预计公司有动力将口蹄疫生产技术和渠道与益康进行深度融合。（根据《2018 年年度策略报告：通胀风起，拥抱白马，挖掘二线蓝筹！》）

——本周最新公告——

无

——风险提示——

产品销量不达预期；国际化合作不达预期；市场竞争格局加剧。

2.1.3. 牧原股份（002714.SZ）

——推荐逻辑——

养殖规模快速增长，龙头快速壮大。上市以来，公司多方募集资金，大幅扩建自身产能，目前，公司已经在十余省区成立子公司建设养殖产能，为公司后续存栏的快速增长奠定基础。截至 2017 年 9 月 30 日，公司生产性生物资产 12.55 亿元，预计约有 50 多万头种猪。以此为基础，我们预计，2017-2018 年，公司生猪出栏规模 700 万、1200 万头。

优秀的养殖成本控制能力，养殖成本全市场最低。公司养殖全成本约 11.3-11.4 元/公斤。

多次增持股票，彰显发展信心。目前，公司已经实行两次定增融资及三期员工持股计划。

前两期以非公开发行方式认购公司 16.8 亿元股份，同时控股股东也两次总共出资 23.2 亿元认购公司股份。截止 2017 年 9 月底，公司第三期员工持股计划完成股票购买，规模 8 亿元。公司大股东及管理层，通过 48 亿元的持续增持，彰显其对公司发展的强烈信心。（根据《2018 年年度策略报告：通胀风起，拥抱白马，挖掘二线蓝筹！》）

——本周最新公告——

无

——风险提示——

猪价反弹不及预期及底部拉长；原材料价格上涨；疫病风险。

2.1.4. 温氏股份（300498.SZ）

——推荐逻辑——

“公司+农户”模式，实现轻资产扩张。公司是国内最大的养殖集团。在长期实践中摸索出来的以“公司+农户”为核心的温氏模式，是推动公司在重资产行业实现轻资产快速增长的主要原因。新一轮内生增长启动期，相对低基数，高增长。

生猪养殖规模进入新一轮扩张期。生猪养殖是公司收入及利润主要来源。从 2016 年起，公司加快了产能建设步伐，预计从 2017 年四季度起，公司生猪出栏进入新一轮扩张期。预计 2017-2019 年，公司生猪出栏规模分别为 1913 万头、2363 万头、2813 万头，年增长 200 万、450 万、450 万头。受环保政策收紧以及养殖规模化快速发展，能繁母猪补栏进程缓慢，这意味着公司盈利将在产能扩张下有望实现增长。

黄羽鸡业务触底回升，行业重回高景气期。公司是国内最大的黄羽鸡养殖企业，占到全国约 20% 的市场份额。随着禽流感影响的消除以及行业大规模去产能，黄羽鸡价格快速回升，进入景气高峰，带动盈利大幅好转。预计黄羽鸡养殖已经回归产业正常周期，预计公司黄羽鸡业务将实现持续盈利。（根据《2018 年年度策略报告：通胀风起，拥抱白马，挖掘二线蓝筹！》）

——本周最新公告——

【温氏股份 - 2018 年 8 月份商品肉猪销售情况简报】

9 月 4 日公司发布公告称，公司 2018 年 8 月销售商品肉猪 198.42 万头，收入 31.66 亿元，销售均价 14.01 元/公斤，环比变动分别为 16.94%、27.97%、10.40%，同比变动分别为 26.62%、17.83%、-4.63%。

——风险提示——

政策风险；疫病风险；猪价不达预期风险；现金流断裂风险。

2.1.5. 大北农（002385.SZ）

——推荐逻辑——

聚焦高端料，迎来增长新阶段。公司制定了未来 3 年内将高端料的市占率从 8% 提高到 20% 的发展目标。为此，公司一方面积极激发员工积极性。将考核指标明确为业绩考核，调整骨干队伍，实现大幅年轻化，并与各片区负责人签订业绩承诺协议，多重并举，激发团队活力。另一方面，公司调整销售队伍，落地猪场驻场服务。通过对老员工的分流以及对年轻员工进行普遍技术培训，实现公司销售队伍结构优化，具备将猪场服务落地的技术服务能力及执行力。经过两年的努力，公司目前转型初见成效。销售模式已从原来的经销为主变成以直销为主，对猪场的直销比例已经达到 60%。随着销售人员结构的优化，公司的三项费用率也有明显的下降，进一步提高公司的盈利能力。

利益绑定，高管增持，股权激励，保障业绩增长。公司正推出的股权激励方案拟向 1586 名核心人员授予限制性股票 1.51 亿股，授予价格为 3.76 元/股。与股权激励向对应的，2017 年 5 月 12 日，公司高管及大股东公告承诺在 6 个月内增持不低于 2000 万股。目前，高管

已出资 7698 万元，增持公司股票 1283 万股，持股均价 6 元/股。彰显对公司的发展信心。（根据《2018 年年度策略报告：通胀风起，拥抱白马，挖掘二线蓝筹！》）

——本周最新公告——

无

——风险提示——

猪价下行风险；饲料销量不达预期风险；原材料价格波动风险。

2.1.6. 海大集团（002311.SZ）

——推荐逻辑——

专注产品力提升，竞争优势明显。公司通过动物营养和原料利用的研发能力、饲料产品的配方技术能力、原材料价值采购能力、高效的内部运营能力等各项专业化能力，打造出来的卓越产品力，是公司的核心竞争力，是推动公司能够持续稳健增长的主动动力。远高于同行业的 ROE 水平，是公司竞争力的证明。

员工持股计划及股权激励方案，激发管理活力，稳定增长预期。公司推进股权激励计划，向 1,373 名激励对象首次授予限制性股票 4,028.32 万股，首次授予日为 2017 年 3 月 13 日，授予价格为 7.48 元/股。持股计划将核心团队员工的利益与公司未来的增速挂钩，激励完善将推动公司加速发展。（根据《2018 年年度策略报告：通胀风起，拥抱白马，挖掘二线蓝筹！》）

——本周最新公告——

无

——风险提示——

政策风险；猪价波动风险；销量不达预期风险。

2.1.7. 正邦科技（002157.SZ）

——推荐逻辑——

生猪出栏加速增长。截止 2017 年三季报，公司在建工程达到 27 亿元，较半年报继续增加 9.6 亿。生产性生物资产达到 10.38 亿元，较半年报继续增加 2.29 亿元。我们预计，公司当前的生产性生物资产对应约 35 万头种猪产能，足够支撑公司 2018 年至少 600 万头生猪出栏。预计 2017-2018 年，公司生猪出栏规模分别为 330 万头、600 万头。

成本将持续降低。随着养殖模式调整和外购仔猪等负面影响消除，预计 18 年公司自繁自养成本将降至 12.2-12.4 元/公斤，盈利能力大大提升！

严重低估，具有安全边际！我们预计，2017 年全年公司饲料农药等业务预计贡献净利润 2.5 亿，给予 50 亿市值，则当前养殖业务估值仅 96 亿元，即 18 年 600 万头生猪出栏对应的头均市值仅 1600 元，而产业重置成本就达 1000-1300 元/头，公司股价已反应市场悲观预期，向下空间有限。预计公司完整产业周期下的头均盈利在 200-250 元/头，对应合理头均市值在 2800-3500 元。诚然，公司成本控制力与温氏、牧原有差异，但这种成本差异反映到估值上，应该是 3000 元/头与 5000 元/头的差距，而不当前的 1600 元/头与 5000 元/头的差距。（根据《2018 年年度策略报告：通胀风起，拥抱白马，挖掘二线蓝筹！》）

——本周最新公告——

【正邦科技-关于 2018 年 8 月份生猪销售情况简报】

9 月 4 日公司发布公告称，公司 2018 年 8 月销售生猪 45.16 万头，环比增长 5.53%，同比增长 23.77%；销售收入 6.26 亿元，环比增长 17.88%，同比增长 6.94%。2018 年 1-8 月，公司累计销售生猪 336.13 万头，同比增长 115.64%；累计销售收入 42.51 亿元，同比增 66.73%。

——风险提示——

政策风险；疫病风险；价格不达预期风险。

2.1.8. 中牧股份 (600195.SH)

——推荐逻辑——

2017 年上半年技改完成，口蹄疫产品升级，销量高速增长！在养殖规模化程度提高拉动市场苗渗透率提升和疫苗优质优价趋势下市场苗逐步替代政采苗的背景下，在新任董事长的带领下，公司产品和渠道都实现了双突破，继续坚定预计，口蹄疫市场苗行业未来 2-3 年市场空间快速增（从 17 亿到 40 亿），2017 年公司口蹄疫市场苗收入增速有望达 100%（2 亿元收入）。

公司最艰难时间已过，现正是布局最佳时点！猪瘟、蓝耳受招采退出影响较大，行业同比收入下滑 70-80%，但公司受影响情况好于行业，预计 17 年两者收入 5000 万；猪瘟-蓝耳二联苗仍在推广中；其他品种有望成为公司新业绩增长点。此外生物制品、化药和饲料板块收入增速预计达 20%、30%和 25%。

国企改革，激发管理层动力，提升管理效率。（根据《2018 年年度策略报告：通胀风起，拥抱白马，挖掘二线蓝筹！》）

——本周最新公告——

【中牧股份 - 关于所属研究院获得中国合格评定国家认可委员会（CNAS）授予实验室认可证书的公告】

9 月 7 日公司发布公告称，公司所属研究院获得中国合格评定国家认可委员会授予的实验室认可证书。生效日期：2018 年 8 月 8 日；截止日期：2024 年 8 月 7 日。中牧实业股份有限公司研究院本次获得 CNAS 认可的检测能力范围包括兽用生物制品、动物血清和动物组织/组织液/棉拭子等 3 类检测对象，具备了为市场及客户提供更准确的疫病诊断检测服务的能力，标志着中牧实业股份有限公司研究院具备了国家及国际认可的实验室管理水平和样品检测能力，进一步提升了公司的行业位势和品牌影响。

——风险提示——

产品销量不达预期；外延并购不达预期；疫病爆发。

2.1.9. 普莱柯 (603566.SH)

——推荐逻辑——

技术创新引领市场，储备大品种进入密集上市期。18 年公司利润增长点有望在基因工程伪狂犬疫苗、猪圆环-支原体二联灭活疫苗、猪圆环-副猪二联灭活疫苗、口蹄疫重组基因工程亚单位疫苗上市销售，以及圆环基因工程苗的放量。我们预计（1）18 年伪狂犬基因工程苗实现销售收入 1-1.5 亿元；（2）圆环基因工程亚单位疫苗实现销售收入 1.5-2 亿元；（3）圆环-支原体二联苗和圆环-副猪二联苗预计 18-19 年先后上市，预计当年可实现收入 5000 万元，19 年放量。公司未来产品梯队丰富，伪狂犬疫苗值得期待。

打造动物健康管理及畜产品安全生态圈，布局动保行业新蓝海！与达安基因等联合发起设立北京中科基因技术有限公司，布局独立诊断实验室，业务涵盖教育、研发、产品、服务，未来三年拟在全国建立 100 家省级检测中心、2000 家实验室联盟、3000 家兽医服务工作站。我们认为，目前动保检测行业在我国市场空间至少 30 亿，同时优质成熟标的稀缺，看好公司未来在疫苗检测领域的发展。（根据《2018 年年度策略报告：通胀风起，拥抱白马，挖掘二线蓝筹！》）

——本周最新公告——

无

——风险提示——

产品销量不达预期；研发进度不及预期；国际化合作不达预期。

2.2. 重点跟踪标的涨跌幅

本周团队重点跟踪标的表现：隆平高科（-1.51%）、生物股份（-2.67%）、大北农（-4.26%）、海大集团（+1.52%）、中牧股份（+1.56%）、普莱柯（+1.02%）、瑞普生物（+2.53%）、大禹节水（-5.73%）、牧原股份（+0.44%）、唐人神（+0.45%）、新洋丰（+0.23%）、禾丰牧业（-4.52%）、中粮生化（-3.70%）、国联水产（-3.53%）、金河生物（-0.60%）。

表 1：天风农业重点跟踪标的涨跌幅

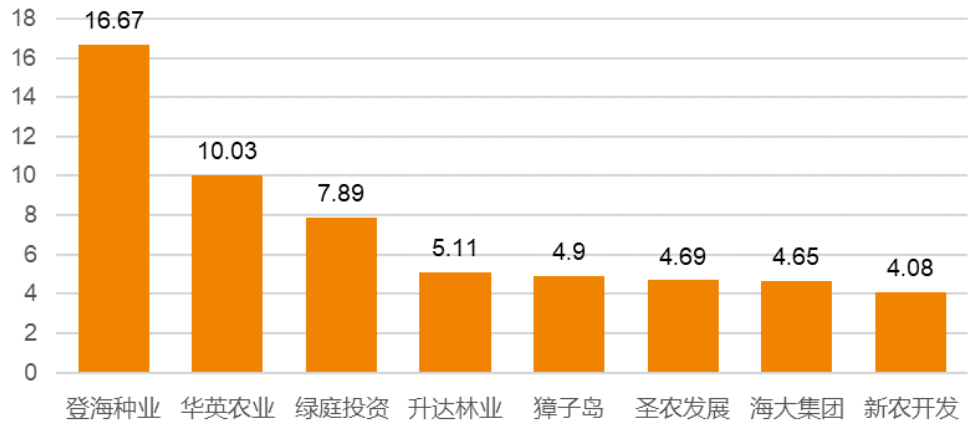
简称	9月7日收盘价 (元)	1周涨跌幅	1月涨跌幅	3月涨跌幅	6月涨跌幅	1年涨跌幅	年初至今涨跌幅
隆平高科	16.3	-1.5%	-5.7%	-24.6%	-32.4%	-30.6%	-36.4%
生物股份	14.9	-2.7%	-2.0%	-22.0%	-33.2%	-16.9%	-38.1%
大北农	3.4	-4.3%	-12.0%	-37.9%	-45.0%	-45.5%	-43.6%
海大集团	20.1	1.5%	4.4%	-14.7%	-10.6%	6.5%	-13.3%
中牧股份	12.4	1.6%	3.8%	-25.1%	-15.2%	-7.9%	-10.5%
普莱柯	14.8	1.0%	0.5%	-27.1%	-27.3%	-33.6%	-32.5%
瑞普生物	8.9	2.5%	-2.1%	-21.0%	-10.8%	-33.0%	-24.4%
大禹节水	4.8	-5.7%	-7.6%	-22.9%	-29.5%	-38.9%	-27.2%
牧原股份	22.9	0.4%	-7.7%	-19.9%	-9.2%	1.9%	-20.8%
唐人神	4.5	0.5%	-7.9%	-16.1%	-31.2%	-47.0%	-40.8%
新洋丰	8.9	0.2%	14.2%	-3.6%	-11.3%	-5.1%	-7.5%
禾丰牧业	8.2	-4.5%	-4.2%	-22.0%	-8.6%	-8.9%	-6.2%
中粮生化	9.1	-3.7%	1.2%	-11.7%	-31.6%	-27.9%	-31.6%
国联水产	5.7	-3.5%	-5.0%	-33.3%	-23.8%	-18.8%	-17.2%
金河生物	5.0	-0.6%	0.0%	-16.9%	-27.8%	-36.4%	-20.2%

资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周农业板块表现

本周（2018年9月3日-2018年9月7日），农林牧渔行业+1.0%，同期沪深300、上证指数、深证成指变动分别为-1.7%、-0.8%、-1.7%。农林牧渔行业中，涨幅Top3的行业分别为畜牧养殖、种子和海洋捕捞。涨幅前位的为：登海种业+16.67%、华英农业+10.03%、绿庭投资+7.89%、升达林业+5.11%、獐子岛+4.90%、圣农发展+4.69%、海大集团+4.65%、新农开发+4.08%。

图 1：上周行业内公司涨幅排名（%）



资料来源：Wind、天风证券研究所

表 2：农业及子行业与大盘相对走势情况（%）

2018/9/7	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
上证综指	-0.8	-0.1	-13.3	-17.9	-20.2
深证成指	-1.7	-1.2	-19.7	-24.4	-24.5
沪深 300	-1.7	0.1	-14.6	-19.4	-14.9
农林牧渔	1.0	-1.2	-16.5	-17.2	-23.7
种子	1.8	-0.8	-17.5	-26.7	-32.0
果蔬饮料	-0.9	-3.1	-15.2	-8.5	-31.8
农产品加工及流通	-0.3	1.9	-12.4	-20.1	-32.4
饲料	0.1	-1.7	-19.6	-25.3	-23.6
畜牧养殖	3.3	-1.0	-12.3	0.1	-6.9
动物疫苗	-0.3	-0.8	-23.1	-29.0	-18.1
林木及加工	-3.5	-5.9	-24.9	-30.2	-46.0
水产养殖	0.7	-2.0	-24.0	-30.6	-40.2
海洋捕捞	0.9	-0.9	-21.8	-26.7	-38.6

资料来源：Wind、天风证券研究所

4. 本周行业动态

【国产蛋鸡育种量身打造的家禽行业最强国产蛋鸡育种专用基因芯片“凤芯壹号”在京首发】

9月7日讯，平谷区政府和首农食品集团共同举办“中国家禽种业科技创新大会暨北京平谷农业科技创新示范区推进会”，专为国产蛋鸡育种量身打造的家禽行业最强芯片在京首发，“中国蛋鸡行业首个云数据中心（金鸡云）”正式运行。

<http://www.guojixumu.com/newsall.aspx?cid=11&id=13526>

【中国海关:埃塞俄比亚输华大豆可以正式向我国出口】

9月7日讯，中国驻埃塞俄比亚大使谈践代表海关总署与埃塞俄比亚财经合作部国务部长阿德马苏在北京共同签署了《中华人民共和国海关总署和埃塞俄比亚联邦民主共和国农业和畜牧资源部关于埃塞俄比亚大豆输华植物检疫要求议定书》。标志着埃塞俄比亚输华大豆可以正式向我国出口。将对加强中埃农产品贸易往来，丰富我国进口大豆来源市场，满足国内产业需求发挥积极作用。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=458254>

【联合国召开紧急会议应对亚洲非洲猪瘟】

9月6日讯，联合国将于本周周三到周五在泰国召开紧急会议，应对非洲猪瘟疫情对亚洲的影响。来自亚洲的动物健康专家将共同探讨非洲猪瘟带来的威胁。来自中国和周边9个国家的专家将参与本次大会；来自亚洲以外的私营养猪板块的行业专家和行业人士也将参与会议。

<http://www.guojixumu.com/newsall.aspx?cid=500&id=13517>

【四川将为小麦水稻玉米等农作物建基因保存库】

9月6日讯，8月31日，从四川省人民政府办公厅官网获悉，《关于加强农林业种质资源保护利用工作的意见》已经公布。四川将全面开展农林业种质资源的普查、收集、筛选、鉴定、评价、保存利用工作，其中提到，四川将为小麦、水稻、玉米等农作物建基因保存库，加快国家和省级林木种质资源库建设。对特有、珍稀、濒危、重要树种种质资源实施抢救性保护，建立原地保存、异地保存、设施保存相结合的林木种质资源保护体系。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=457976>

【大宗油脂价格上涨】

9月5日讯，9月4日油脂盘面大幅上涨主要是受到猪瘟扩散带来的饲料需求减少的恐慌令市场开始挺油所致，豆油基本面变化不大。外盘油脂方面，美豆仍有下跌动力，这令美豆油承压，而马棕方面，高库存的预期短期内将抑制马棕的上方空间，外盘油脂对于国内影响有限。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=457815>

【黑龙江省佳木斯市郊区长青乡发生非洲猪瘟疫情】

9月5日讯，农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告，黑龙江省佳木斯市郊区长青乡某养殖户发生非洲猪瘟疫情，该养殖户存栏生猪87头，发病39头，死亡12头。当地已采取封锁、扑杀、无害化处理、消毒等处置措施，对全部病死和扑杀猪进行无害化处理。同时，禁止所有生猪及易感动物和产品运入或流出封锁区。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=457867>

【农业农村部：全国已排查生猪10.3亿头次，非洲猪瘟疫情总体可控】

9月4日讯，农业农村部新闻发言人广德福回应非洲猪瘟疫情，截至9月1日，全国已排查场点2303.5万个，生猪10.3亿头次。

<http://www.guojixumu.com/newsall.aspx?cid=2&id=13503>

【截至8月底广东食糖产销率83% 工业库存15万吨】

9月4日讯，据广东省糖业协会消息，2017/18制糖期广东累计产糖87.13万吨，截至8月底累计销糖72.18万吨，产销率82.84%，略低于上年同期（上年同期为85.98%），工业库存14.95万吨。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=457678>

【安徽省宣城市宣州区金坝办事处发生非洲猪瘟疫情】

9月3日讯，农业农村部新闻办公室9月2日发布，安徽省宣城市宣州区古泉镇、五星乡发生非洲猪瘟疫情。古泉镇某养殖场存栏生猪285头，死亡40头。五星乡某养殖场存栏生猪440头，死亡94头。当地已按照要求，对全部病死和扑杀猪进行无害化处理。

http://www.moa.gov.cn/xw/zwtd/201809/t20180903_6156729.htm

【俄罗斯对我国 1 家水产及其制品生产企业新批准相关产品进口】

9 月 3 日讯，2018 年 8 月 28 日，俄罗斯联邦兽医及植物卫生监督局网站发布指令，批准我国福清市华盛水产食品有限公司的产品进行修订，自 2018 年 8 月 28 日起，新批准冷冻鱼；干鱼、咸鱼或盐水鱼；带壳和去壳的甲壳类和软体动物等产品进口。

<http://www.customs.gov.cn/customs/jyjj/jckspaq/fxyj/1988269/index.html>

5. 本周上市公司动态

【开创国际 - 关于总裁辞职的公告】

9 月 3 日公司发布公告称，公司董事会于 2018 年 9 月 3 日收到公司总裁谢峰先生的书面辞职报告，谢峰先生因工作调动原因向公司董事会辞去公司及子公司总裁职务，辞去公司控股孙公司所有职务。根据相关规定，辞职报告自送达公司董事会之日起生效。辞职之后，谢峰先生仍担任公司及子公司副董事长职务。

【唐人神-关于首次回购公司股份的公告】

9 月 3 日公司发布公告称，公司于 2018 年 9 月 3 日首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份，回购股份数量 1,343,273 股，占公司目前总股本的 0.16%，最高成交价为 4.53 元/股，最低成交价为 4.37 元/股，成交总金额为 5,981,206.16 元(不含交易费用)。

【金新农-关于首次回购公司股份的公告】

9 月 3 日公司发布公告称，公司截至 2018 年 8 月 31 日，公司累计回购股份 11,276,532 股，占公司总股本的 2.96%，最高成交价为 8.85 元/股，最低成交价为 7.20 元/股，支付的总金额为 89,977,322.01 元（不含交易费用）。

【佩蒂股份 - 关于向首次激励对象授予 2018 年限制性股票的公告】

9 月 4 日公司发布公告称，公司决定设立“激励计划”，确定 2018 年 8 月 31 日为授予日，授予 92 名激励对象 196 万股限制性股票，授予价格:21.65 元/股。92 人中包括公司高级管理人员、子公司负责人、中层管理人员、对公司经营业绩和未来发展有直接影响的其他员工。上述任何一名激励对象通过全部有效的股权激励计划获授的本公司股票均未超过公司总股本的 1%。公司全部有效的激励计划所涉及的标的股票总数累计不超过股权激励计划提交股东大会审议时公司股本总额的 10%。

【正邦科技-关于 2018 年 8 月份生猪销售情况简报】

9 月 4 日公司发布公告称，公司 2018 年 8 月销售生猪 45.16 万头，环比增长 5.53%，同比增长 23.77%；销售收入 6.26 亿元，环比增长 17.88%，同比增长 6.94%。2018 年 1-8 月，公司累计销售生猪 336.13 万头，同比增长 115.64%；累计销售收入 42.51 亿元，同比增 66.73%。

【北大荒 - 涉诉(仲裁)案件进展公告】

9 月 4 日公司发布公告称，公司于 2018 年 3 月 28 日发布的黑龙江北大荒农业股份有限公司与哈尔滨道里区人民政府、哈尔滨市道里区棚户区改造工作领导小组办公室返还保证金合同纠纷一案，涉案金额 2.2897 亿元人民币。黑龙江北大荒农业股份有限公司于 2018 年 5 月 24 日收到黑龙江省哈尔滨市中级人民法院于 2018 年 5 月 4 日作出的一审《行政裁定书》，裁定驳回原告黑龙江北大荒农业股份有限公司的起诉。公司决定提起上诉。

【温氏股份 - 2018 年 8 月份商品肉猪销售情况简报】

9 月 4 日公司发布公告称，公司 2018 年 8 月销售商品肉猪 198.42 万头，收入 31.66 亿元，

销售均价 14.01 元/公斤，环比变动分别为 16.94%、27.97%、10.40%，同比变动分别为 26.62%、17.83%、-4.63%。

【天邦股份 - 2018 年 8 月份商品肉猪销售情况简报、关于终止公司公开发行可转换公司债券事项并撤回申请文件的公告、关于拟注册发行短期融资券的公告及关于子公司收到环境保护局行政处罚决定书的公告】

9 月 4 日天邦股份发布三条公告：

一、公司 2018 年 8 月份销售商品猪 19.06 万头，销售收入 27,113.26 万元，销售均价 13.67 元/公斤(剔除仔猪价格影响后为 13.51 元/公斤)，环比变动分别为 4.57%、11.31%、11.35%。2018 年 1-8 月销售商品猪 127.07 万头，销售收入 171,593.57 万元，销售均价 11.78 元/公斤(剔除仔猪价格影响后为 11.70 元/公斤)，同比变动分别为 108.93%、72.08%、-22.30%。

二、由于期间资本市场环境发生了较大变化，公司决定终止本次可转债事项并向中国证券监督管理委员会申请撤回本次可转债的申请文件。同时，公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行总额度不超过 5 亿元人民币的短期融资券，发行期限不超过 1 年，范围为全国银行间债券市场，利率根据市场利率波动情况确定。

三、子公司桂宏猪场于近期收到当地环境保护局出具的行政处罚决定书，违法行为包括：1、桂宏猪场二区有通过地下管道向外排放水生植物塘内的污水，排放的污水超过了国家排放标准；2、猪场的污水处理系统未正常使用，存在部分污水未经深度处理向外排放的行为。兴业环保局依据《中华人民共和国水污染防治法》第八十三条第二、三款的规定予以处罚人民币五十万元整。目前猪场已按要求完成整改工程。

【开创国际 - 关于董事长辞职的公告】

9 月 5 日公司发布公告称，公司董事会于 2018 年 9 月 5 日收到公司董事长濮韶华先生的书面辞职报告，濮韶华先生因工作调动原因向公司董事会辞去公司及子公司董事长、董事、公司董事会战略委员会主任委员以及 ALBO 公司董事长等职务。辞职之后，濮韶华先生不再担任公司任何职务，由副董事长谢峰先生代为履行董事长相关职责，濮韶华先生仍为公司登记的法定代表人，待董事会选举产生新任董事长后，公司将法定代表人进行变更登记。

【牧原食品-关于 2018 年 8 月份生猪销售情况简报】

9 月 5 日公司发布公告称，公司 2018 年 8 月份，公司销售生猪 112.6 万头，销售收入 14.10 亿元。2018 年 8 月份，公司商品猪销售均价 13.21 元/公斤，比 2018 年 7 月份上涨 7.66%。2018 年 8 月份，商品猪价格整体维持震荡上涨走势。

【海南橡胶 - 关于解除部分土地承包关系及相应资产处置和补偿暨关联交易的公告】

9 月 5 日公司发布公告称，公司与海垦投资控股就解除部分低产胶园土地承包关系及由此涉及的相应资产处置和经济补偿等事项达成一致，以胶林资产评估价格和政府补偿标准确定交易价格。海南天然橡胶产业集团股份有限公司的 17 家基地分公司的 70289.8 亩 1,614,660.00 株橡胶林木资产在评估基准日 2018 年 6 月 30 日的评估结论如下：委估林木资产账面值 12,695.74 万元，评估值 29,562.00 万元，评估增值 16,866.26 万元，增值率 132.85%。

【平潭发展-关于收到政府奖补的公告】

9 月 5 日公司发布公告称，根据《平潭综合实验区促进总部经济发展的实施办法》、《平潭综合实验区管委会关于印发〈平潭综合实验区关于进一步完善“5+2”产业奖补优惠政策的通知〉的通知》的规定，对平潭综合实验区设立的总部企业，自纳税年度起五年内，按其年度缴入库税收总额的地方级财政分成部分的 70%予以经营贡献奖励。在 2020 年以前已执行满五年的总部经济企业，可继续享受平潭综合实验区总部经济奖补政策到 2020 年 12 月 31 日止。公司于 2018 年 9 月 4 日收到总部经济奖补金额 1,286,466.18 元。上述政府补助与公司日常经营活动无关，是否具有可持续性存在不确定性。

【雏鹰农牧 - 2018 年 8 月份销售情况简报】

9月6日公司发布公告称,公司2018年8月份销售生猪20.36万头,实现销售收入1.99亿元,其中销售自养生猪15.49万头,通过新融农牧平台销售生猪4.87万头。主要单品销售明细如下:1、仔猪销售量为9.23万头,销售均价21.22元/公斤,比2018年7月上升11.98%,销售收入0.42亿元;2、商品肉猪销售量为10.91万头,普通猪销售均价13.22元/公斤,比2018年7月上升7.74%,销售收入1.54亿元。

【绿康生化 - 关于使用闲置自有资金进行现金管理的进展公告】

9月6日公司发布公告称,公司在确保资金安全、操作合法合规、保证正常营不受影响的前提下,公司拟使用额度不超过人民币15,000万元的自有资金购性高、流动性好的的低风险、稳健性金融机构理财产品或国债逆回购品种,进行理额度的使用期限为12个月,上述额度在期限内,公司按实际情况进行额度分金滚动使用。

【金新农 - 关于控股股东部分股份质押展期及补充质押的公告】

9月6日公司发布公告称,公司近日收到公司控股股东新疆成农远股权投资有限合伙企业的通知,成农投资将其质押给华泰证券股份有限公司的部分股份办理了质押展期并对其进行补充质押。原2017年9月5日因融资需求,成农投资质押给华泰证券的1,065万股公司股份,现将质押期由2018年9月5日延展为2018年12月5日。

【平潭发展 - 关于使用部分闲置自有资金进行现金管理的进展公告】

9月6日公司发布公告称,公司在确保不影响公司正常运资金安全的前提下,使用闲置自有资金不超过人民币85,000万元进行现金管理,自股东大会通过之日起12个月内有效,在期限及额度范围内,资金可以滚动使用。

【天康生物 - 2018年8月份销售情况简报】

9月7日公司发布公告称,公司2018年8月份销售生猪5.81万头,销售收入0.64亿元,销量环比增长36.89%,销售收入环比增长23.70%。2018年1-8月,公司累计销售生猪41.75万头,较去年同期增长44.56%,累计销售收入4.23亿元,较去年同期增长4.64%。

【中牧股份 - 关于所属研究院获得中国合格评定国家认可委员会(CNAS)授予实验室认可证书的公告】

9月7日公司发布公告称,公司所属研究院获得中国合格评定国家认可委员会授予的实验室认可证书。生效日期:2018年8月8日;截止日期:2024年8月7日。中牧实业股份有限公司研究院本次获得CNAS认可的检测能力范围包括兽用生物制品、动物血清和动物组织/组织液/棉拭子等3类检测对象,具备了为市场及客户提供更准确的疫病诊断检测服务的能力,标志着中牧实业股份有限公司研究院具备了国家及国际认可的实验室管理水平和样品检测能力,进一步提升了公司的行业位势和品牌影响。

【雏鹰农牧 - 关于主体与公司债券信用评级发生变化的公告】

9月7日公司发布公告称,公司近日收到联合信用评级有限公司公告,公司主体长期信用等级由A调整为BBB,评级展望为负面,“14雏鹰债”的债项信用等级由A调整为BBB。

【西部牧业 - 关于股票可能被暂停上市的风险提示公告】

9月7日公司发布公告称,公司因2016年、2017年连续两年亏损,根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》第13.1.1条第(一)项等的规定,若公司2018年度审计报告最终确定为亏损,深圳证券交易所可能暂停公司股票上市。

【新大洲 - 关于参股子公司中航新大洲收到退还增值税留抵税额的公告】

9月7日公司发布公告称,根据《关于2018年退还部分行业增值税留抵税额有关税收政策的通知》公司的全资子公司上海新大洲投资有限公司之持股45%的参股子公司中航新大洲航空制造有限公司经向主管税务机关申请,于近日收到退还增值税期末留抵税额36,343,193.53元。根据企业会计准则相关规定,该增值税期末留抵税额的退还将对中航新大洲的现金流产生积极影响,对中航新大洲的资产和损益不产生影响。

【冠农股份 - 收购公告】

9月7日公司发布公告称，原股东新疆建设兵团第二师三十团拟将持有的冠农股份 3.21% 股权（2,520.22 万股）无偿划转至鑫融贸易；二十九团拟将持有的冠农股份 4.14% 股权（3,251.66 万股）无偿划转至金汇源。鑫融贸易和金汇源是第二师国资委的国有独资企业，同受第二师国资委控制。

6. 农业产业链动态

6.1. 生猪产业链

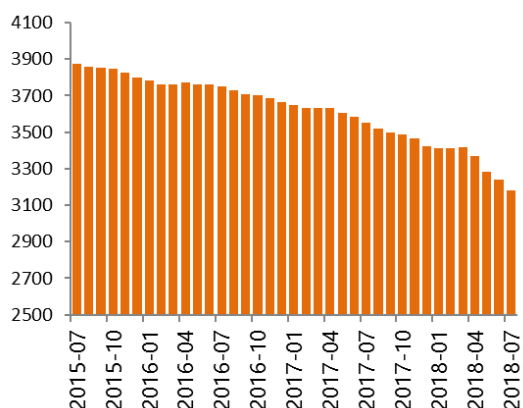
表 3：生猪产业链各环节价格情况

	2018/08/31	2018/09/07	年同比	周环比	年初至今涨跌幅
猪饲料					
其中：育肥猪配合料（元/kg）	2.61	2.64	5.60%	1.15%	2.61
猪价					
其中：出栏肉猪（元/kg）	13.32	13.73	-6.15%	3.08%	13.32
猪肉（元/kg）	20.66	20.97	-7.01%	1.50%	20.66
三元仔猪（元/公斤）	25.58	25.77	-32.17%	0.76%	25.58
二元母猪（元/头）	1634.52	1626.52	-10.88%	-0.49%	1634.52
猪料比					
其中：猪料比价	5.10	5.20	-11.11%	1.96%	5.10
猪粮比价	6.97	7.19	-9.56%	3.16%	6.97
生猪养殖利润					
其中：中小规模化自繁自养头均盈利（元/头）	211.03	240.23	-44.85%	13.84%	211.03
其中：全国肉-猪平均差价（元/公斤）	7.34	7.24	-8.59%	-1.36%	7.34
能繁母猪存栏量（万头）	3180	3180	-10.52%	0.00%	—

资料来源：农业部，搜猪网，天风证券研究所

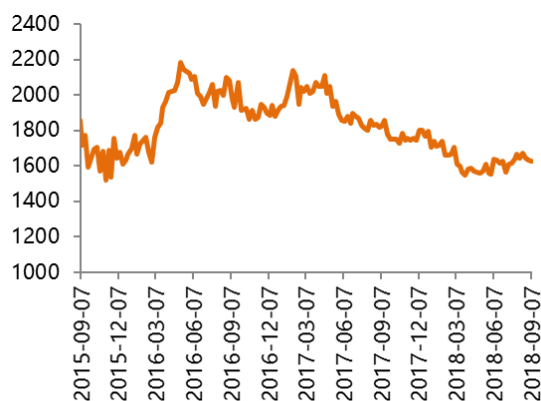
注：大型规模化自繁自养头均盈利来自与大型规模化养殖企业周度交流数据，能繁母猪存栏量为根据农业部公布的变化环比计算得出。

图 2：能繁母猪存栏量（万头）



资料来源：搜猪网、天风证券研究所

图 3：二元母猪价格（元/头）



资料来源：搜猪网、天风证券研究所

图 4：仔猪价格走势（元/公斤）



资料来源：搜猪网、天风证券研究所

图 5：出栏肉猪价格（元/公斤）



资料来源：搜猪网、博亚和讯、天风证券研究所

图 6：普通猪肉价格（元/公斤）



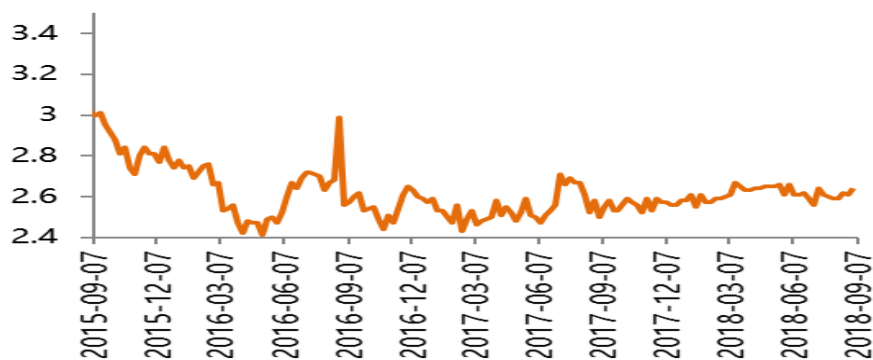
资料来源：搜猪网、天风证券研究所

图 7：全国自繁自养头均盈利变化趋势（元/头）



资料来源：搜猪网、天风证券研究所

图 8：全国猪用配合料价格走势（元/kg）



资料来源：搜猪网、天风证券研究所

6.2. 禽业产业链

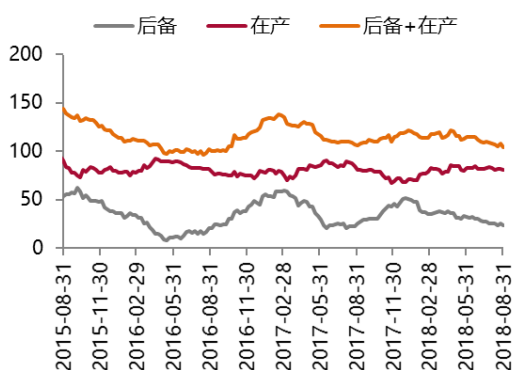
表 4：肉禽产业链各环节价格情况

	2018/08/31	2018/09/07	年同比	周环比
禽饲料				
其中：肉鸡配合饲料（元/吨）	3110.00	3110.00	1.30%	0.00%
禽苗				
其中：山东潍坊肉鸡苗（元/羽）	4.75	5.05	140.48%	6.32%
泰安六和鸭苗（元/羽）	4.3	5.7	62.86%	32.56%
河南南阳鸭苗（元/羽）	4.2	5.6	69.70%	33.33%
禽肉				
其中：山东潍坊（元/斤）	4.76	4.84	38.29%	1.68%
河南新乡（元/斤）	4.72	4.85	38.57%	2.75%
白条鸡大宗价-农业部（元/公斤）	15.4	16	14.29%	3.90%
山东烟台肉鸡苗（元/羽）	4.9	5.2	136.36%	6.12%
山东青岛鸡苗（元/羽）	4.65	5.00	163.16%	7.53%
潍坊乐港鸭苗（元/羽）	4.3	5.7	62.86%	32.56%

资料来源：农业部，鸡病专业网，博亚和讯、中国畜牧业协会、天风证券研究所

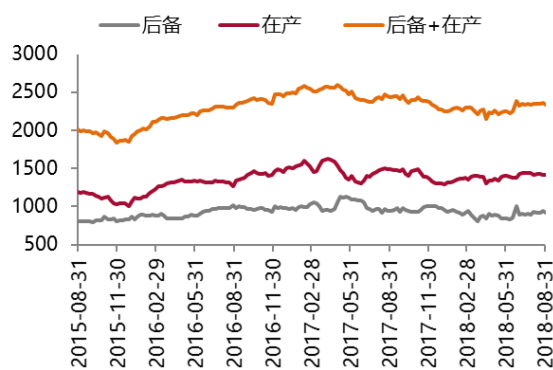
注：禽饲料来自农业部对全国 480 个集贸市场畜禽产品和饲料价格定点监测数据

图 9：祖代鸡存栏量（万套）



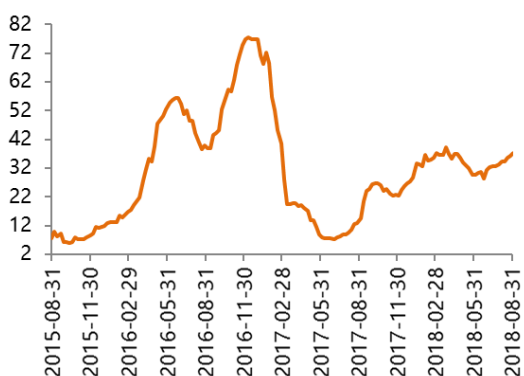
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 10：父母代鸡存栏量（万套）



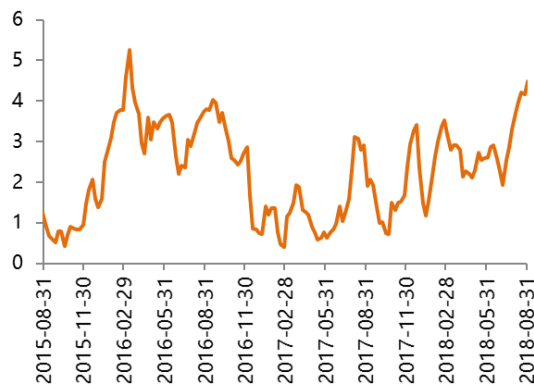
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 11：父母代鸡苗价格（元/套）



资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 12：商品代鸡苗价格（元/羽）



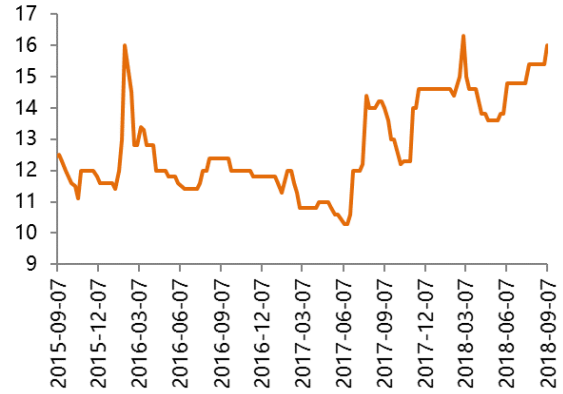
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 13：全国肉毛鸡价格走势（元/只）



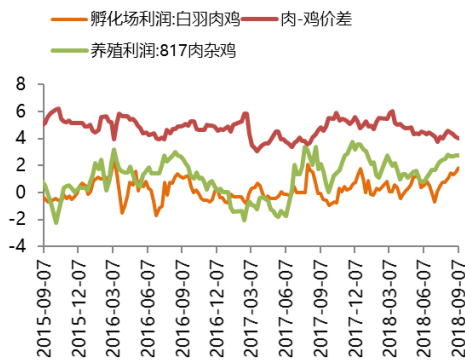
资料来源：博亚和讯、天风证券研究所

图 14：白条鸡价格走势（元/公斤）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 15：肉鸡养殖利润（元）



资料来源：博亚和讯、天风证券研究所

图 16：泰安六和鸭苗（元/羽）



资料来源：博亚和讯、天风证券研究所

6.3. 大豆产业链

表 5：大豆产业链各环节价格情况

	2018/08/31	2018/09/07	年同比	周环比
大豆价格（元/吨）				
其中：大连港口现货价	3400	3400	4.62%	0.00%
广东港口现货价	3400	3400	4.62%	0.00%
压榨利润（元）				
其中：广东	78.00	127	60.76%	62.82%
山东	68.00	68	0.00%	0.00%
豆类价格（元/吨）				
其中：豆油全国均价	5655.79	5692.63	-10.94%	0.65%
豆粕全国均价	3259.41	3265	13.24%	0.17%

资料来源：玉米网，天风证券研究所 注：压榨利润为农业部统计压榨厂当前实际利润。

图 17：全国豆粕价格（元/吨）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 18：全国豆油价格（元/吨）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 19：进口大豆港口现货价（元/吨）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 20：进口大豆油厂压榨利润（元/吨）



资料来源：Wind、天风证券研究所

6.4. 玉米产业链

表 6：玉米产业链各环节价格情况

	2018/08/31	2018/09/07	年同比	周环比
玉米价格（元/吨）				
其中：大连港口	1788	1808	8.26%	1.12%
蛇口港口	1890	1900	7.34%	0.53%
进口玉米到岸价：	1974.84	2066.42	31.35%	4.64%
淀粉（元/吨）				
其中：吉林长春	2300	2300	12.20%	0.00%
山东潍坊	2550	2550	6.25%	0.00%
酒精（元/吨）				
其中：吉林	5400	5400	4.85%	0.00%
山东	5900	5900	10.28%	0.00%
赖氨酸（元/吨）	8070	8070	-17.48%	0.00%

资料来源：玉米网，天风证券研究所

图 21: 玉米现货均价 (元/吨)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 22: 玉米酒精价格 (元/吨)



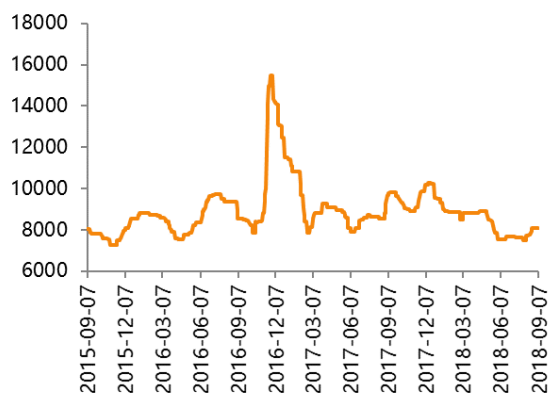
资料来源: 玉米网、天风证券研究所

图 23: 玉米淀粉价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 24: 赖氨酸现货均价 (元/吨)



资料来源: Wind、天风证券研究所

6.5. 小麦产业链

表 7: 小麦产业链各环节价格情况

	2018/08/31	2018/09/07	年同比	周环比
小麦价格 (元/吨)				
其中: 郑州收购价	2460	2480	-2.36%	0.81%
广州进厂价	2510	2530	-1.17%	0.80%
面粉批发均价 (元/吨)	3.3	3.3	-2.94%	0.00%
粮油加工面粉利润 (元/吨)	-23	-23	0.00%	0.00%

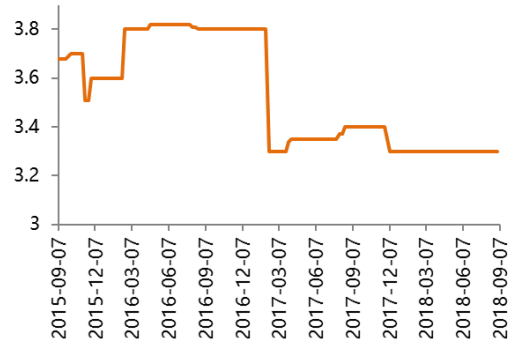
资料来源: Wind、中华粮网、天风证券研究所

图 25：小麦现货价格走势（元/吨）



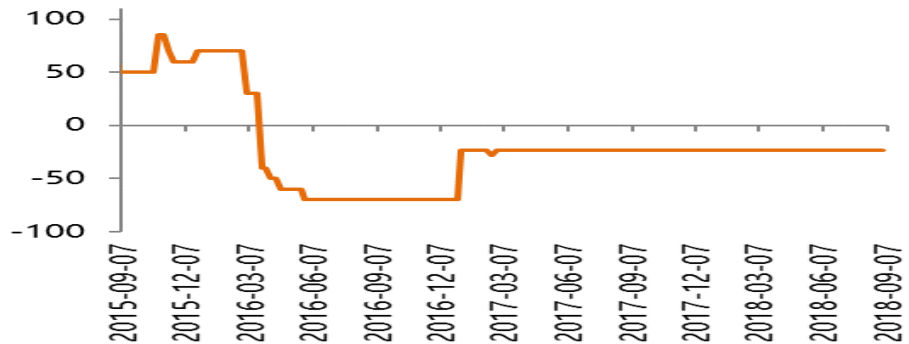
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 26：面粉批发价（元/公斤）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 27：面粉加工利润（元/吨）



资料来源：中华粮网、天风证券研究所

6.6. 白糖产业链

表 8：糖产业链各环节价格情况

	2018/08/31	2018/09/07	年同比	周环比
甘蔗收购价初定收购价（元/吨）	500	500	4.17%	0.00%
白糖价格（元/吨）				
其中：广西柳州现货价	5230	5205	-21.20%	-0.48%
进口糖价：巴西	3027	3088	-15.40%	2.02%
进口糖价：泰国	2897	2973	-19.56%	2.62%

资料来源：Wind、天风证券研究所

表 9：原糖进口成本利润表（元）

日期	巴西配内	巴西配额外	泰国配内	泰国配额外	进口糖利润空间
2018/09/07	3,088.00	3,815.65	2,973.00	3725.65	2274.5

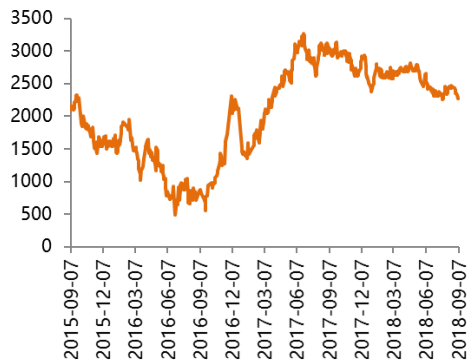
资料来源：根据 Wind、进口糖关税网络公开数据计算、天风证券研究所

图 28: 柳州白糖现货价格 (元/吨)



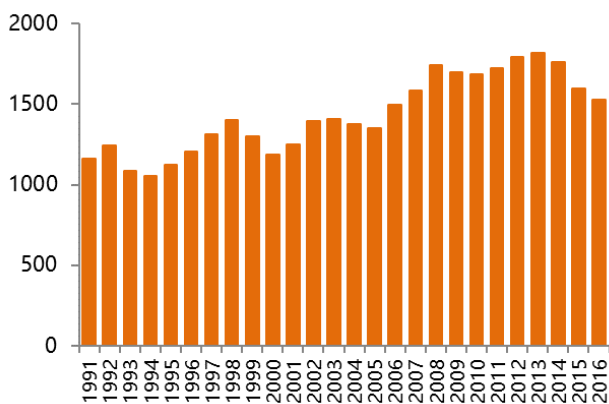
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 29: 配额内原糖进口利润走势 (元/吨)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 30: 我国历年甘蔗种植面积 (千公顷)



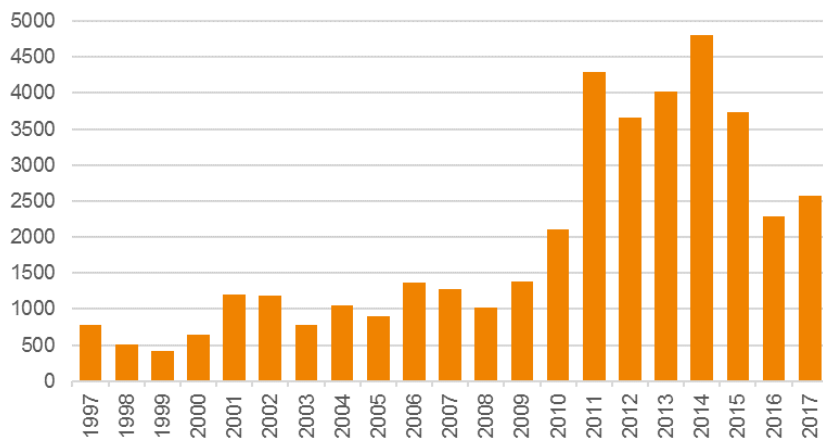
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 31: 原糖国际现货价 (美分/磅)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 32: 我国食糖年度进口量 (千吨)



资料来源: Wind、天风证券研究所

进口原糖完税成本价计算器（双击下表输入对应数据计算）

原糖价格（美分/磅）：	10.89	损耗率（%）：	8%
海关税率（%）：	50%	海运保险费率：	0.004616
海外运费（\$/吨）：	13.45	外贸代理费率：	1%
汇率（RMB ¥/\$）	6.8419	银行手续费率：	0.125%
加工费（¥/吨）：	350	利息及劳务费（¥/吨）：	25
泰国糖运费（¥/吨）：	16.2	增值税率（%）：	17%
泰国原糖升贴水（美分/磅）	0.09	完税成本价：	3835

注：进口原糖完税成本计算公式：

离岸价=（原糖价格+升贴水）*22.04623(重量单位换算)*1.0275s(旋光度增值)；

海运保险费=（离岸价+运费）*海运保险费率；

到岸价(人民币)=(初价+海运保险费+海外运费)*汇率；

不含税价=到岸价*(1+外贸代理费率)*(1+银行手续费率)+利息及劳务费；

含税价=不含税价*(1+海关税率)*(1+增值税率)；

精炼后完税价格=含税价*(1+损耗率)+加工费+国内运费

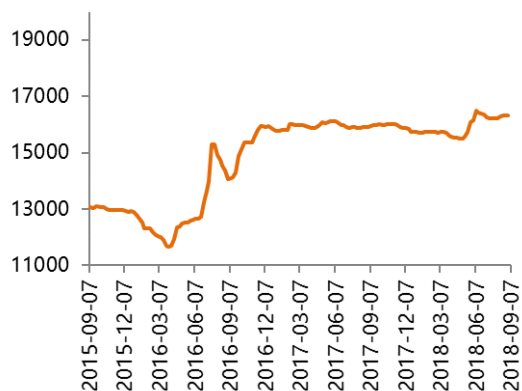
6.7. 棉花产业链

表 10：棉花产业链各环节价格情况

	统计标准	2018/8/31	2018/09/07	年同比	周环比
棉花价格（元/吨）	平均价	16,310.08	16,321.08	2.30%	0.07%
棉籽价格（元/吨）	平均价	2,073.00	2,073.00	-19.53%	0.00%
棉油价格（元/吨）	平均价	5,140.00	5,140.00	-13.47%	0.00%
棉粕价格（元/吨）	平均价	2,642.67	2,644.67	3.47%	0.08%
棉短绒价格（元/吨）	山东	4,100.00	4,200.00	13.51%	2.44%
	湖北	4,500.00	4,200.00	-25.00%	-6.67%
棉壳价格（元/吨）	山东	1,060.00	1,060.00	-44.21%	0.00%
	湖北	1650	1650	-21.43%	0.00%
加工利润（元/吨）	山东	-1.5	-1.5	-100.92%	0.00%
	湖北	147.5	147.5	-50.00%	0.00%
加工费用（元/吨）	平均	260	260	0.00%	0.00%

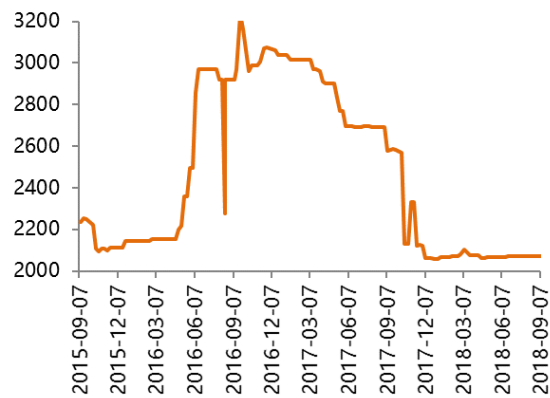
资料来源：顺风棉花网、天风证券研究所

图 33：我国棉花价格走势（元/吨）



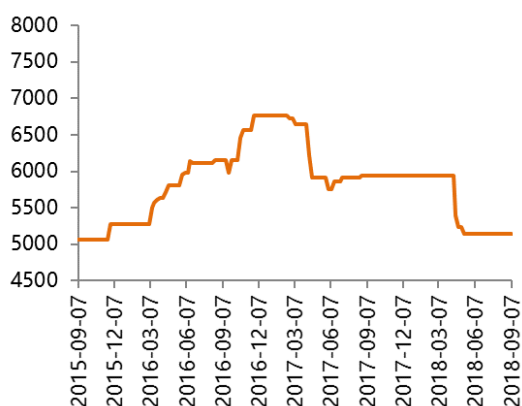
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 34：我国棉籽价格走势（元/吨）



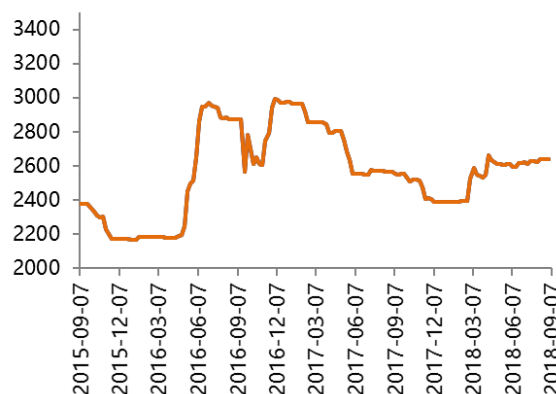
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 35：我国棉油价格走势（元/吨）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 36：我国棉粕价格走势（元/吨）



资料来源：Wind、天风证券研究所

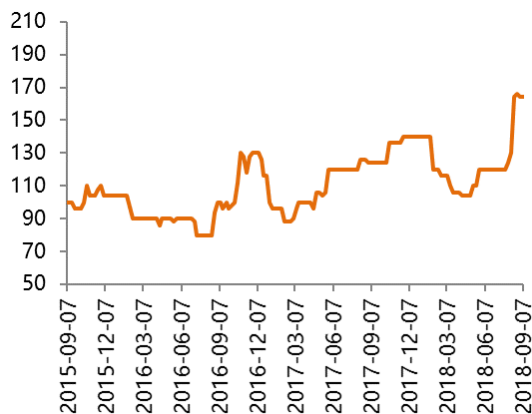
6.8. 水产产业链

表 11：水产产业链各环节价格情况

	统计标准	2018/8/31	2018/9/07	年同比	周环比
海参价格（元/公斤）	平均价	164	164	32.26%	0.00%
鲍鱼价格（元/公斤）	平均价	120	120	9.09%	0.00%
扇贝价格（元/公斤）	平均价	8	10	66.67%	25.00%
对虾价格（元/公斤）	平均价	180	180	20.00%	0.00%
淡水鱼价格（元/公斤）					
其中：鲫鱼	大宗价	19	19	-26.92%	0.00%
草鱼	大宗价	15	15	-16.67%	0.00%
鱼粉价格（美元/吨）					
其中：秘鲁	FOB 离岸价	1,325.00	1,325.00	-1.12%	0.00%
智利	FOB 离岸价	1,510.00	1,510.00	11.03%	0.00%

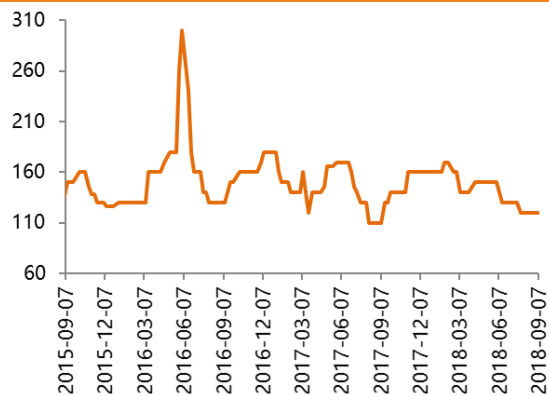
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 37: 我国海参价格走势 (元/千克)



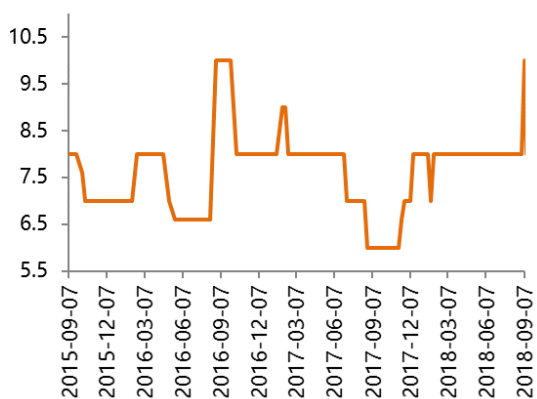
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 38: 我国鲍鱼价格走势 (元/千克)



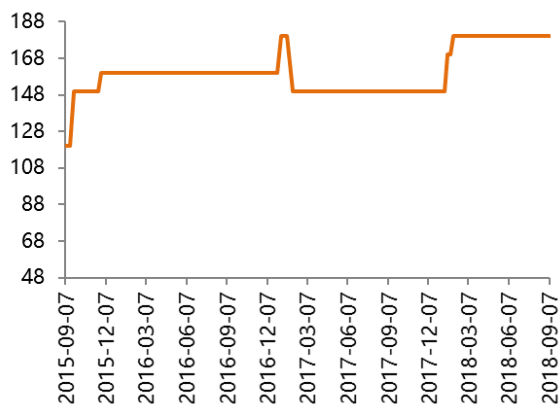
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 39: 我国扇贝价格走势 (元/千克)



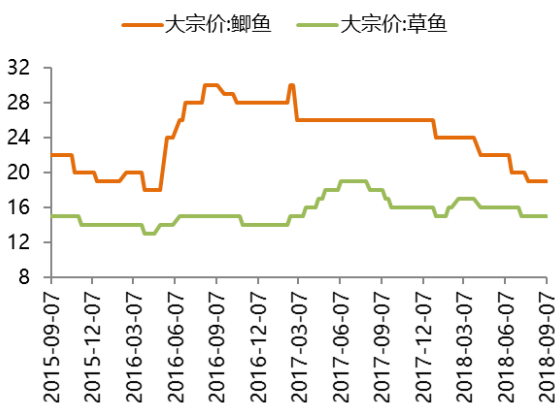
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 40: 我国对虾价格走势 (元/千克)



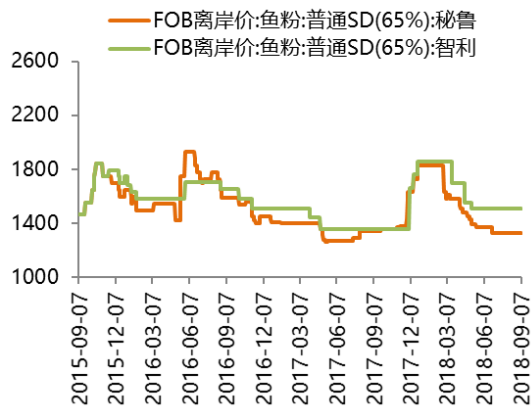
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 41: 我国淡水鱼价格走势 (元/千克)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 42: 鱼粉价格 (美元/吨)



资料来源: Wind、天风证券研究所

表 12：农产品主题投资标的

品种	主题投资标的	原因
玉米种子	登海种业、敦煌种业、大北农、万向德农	主营玉米种子研发、销售
玉米加工	中粮生化、保龄宝、龙力生物、量子高科、西王食品	玉米深加工
小麦	敦煌种业	销售优麦种子
大豆	东凌国际	油脂加工
棉花	*ST 新赛、新农开发	国内棉花种植、加工
稻谷	隆平高科、金健米业、北大荒	经营水稻种子或米业加工
白糖	中粮糖业、南宁糖业	经营蔗糖或甜菜糖
猪肉	正邦科技、雏鹰农牧、唐人神、大康牧业、新五丰、温氏股份、牧原股份	生猪养殖
牛肉	天山生物、上海梅林、得利斯、西部牧业	肉牛养殖
鸡肉	民和股份、益生股份、圣农发展、仙坛股份	肉鸡、种鸡养殖
鸭肉	华英农业	肉鸭养殖产业链
牛奶	西部牧业	原奶供应
蔬菜	宏辉果蔬、雪榕生物、朗源股份	蘑菇生产、葡萄干出口、农副产品批发市场
水产	獐子岛、好当家、东方海洋、佳沃股份	海产品养殖
饲料	唐人神、禾丰牧业、大北农、金新农、海大集团、新希望	经营畜禽饲料
动保	中牧股份、普莱柯、瑞普生物、生物股份、海利生物、天邦股份、天康生物、金河生物	经营动物疫苗产品
屠宰	得利斯	屠宰加工
番茄酱	*ST 中基、中粮糖业	番茄酱行业双寡头
土地流转	北大荒、象屿股份	依托土地资源，进行粮食生产、粮食流通业务
农业节水	大禹节水、京蓝科技	经营农业节水业务

资料来源：根据各个上市公司公告整理而成、天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com