

农林牧渔

证券研究报告

2018年10月21日

2018第42周周报：大宗农产品涨价趋势渐强，非洲猪瘟令生猪补栏现拐点，建议超配农业！

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、农产品涨价趋势渐强，推荐农业板块利润和估值的双提升机会，重点推荐新洋丰和苏垦农发。

国内主要大宗农产品已经相继进入去库存阶段，叠加中美贸易战的影响，未来包括玉米、小麦、棉花、白糖、大豆等多种农产品价格涨势已现端倪。随着大宗农产品价格进入涨价周期，种植收益将得到改善，种植产业链有望迎来业绩和估值的双提升。重点推荐：新洋丰（复合肥）、苏垦农发（种植）。

此外，国际油价高位叠加原材料价格仍处低位，燃料乙醇产业利润大幅扩大。重点推荐：燃料乙醇龙头企业中粮生化。

2、本周多个非洲猪瘟疫区解除封锁，但猪价区域分化依旧较大；疫情令补栏现拐点，生猪行业景气有望来临，建议底部布局！

根据农业农村部，本周，辽宁连续排查出多起非洲猪瘟疫情，甚至第一次出现万头以上猪场感染疫情的情况。而山西大同也首次排查出非洲猪瘟疫情。同时，本周开始，多个疫区解除封锁。下周，安徽仅剩的唯一一个疫区铜陵市义安区若解封，则相邻的江苏、江西的生猪及其产品即可外调，安徽生猪产品也将允许外调，预计区域间的供求格局将出现新的调整。根据 wind，本周 22 省市生猪均价 13.68 元/公斤，环降 2.29%，仔猪价格 25.09 元/公斤，环降 2.86%。全国猪价分化依旧较大，猪联网显示 20 日外三元生猪浙江均价 17.44 元/公斤，辽宁猪价仅 9.84 元/公斤。

从中期看，受此次非洲猪瘟的冲击，下半年猪价反弹之际，产业生猪补栏积极性仍然较低。考虑到能繁母猪 25%-30% 年自然淘汰率，补栏积极性低迷之际，预计 2018 年能繁母猪整体存栏将低于 2017 年，则 2019 年生猪均价有望高于 2018 年，猪价的回升将带来企业盈利能力的大幅好转。从弹性角度：重点推荐天邦股份、正邦科技、唐人神；从稳健性角度：重点推荐温氏股份、牧原股份。

3、白羽肉鸡产品价格继续高位运行，行业景气高涨，首推圣农发展。

本周，根据博亚和讯，主产品毛鸡均价 8.82 元/公斤，环降 0.56%；鸡苗均价 5.30 元/羽，环降 2.21%；鸡肉产品综合售价 10.70 元/公斤，环涨 0.19%。2018 年是禽板块盈利反转年，产业景气有望延续至 2019 年，通胀进一步推升板块的价格景气。重点推荐全产业链龙头企业圣农发展，其次益生股份、民和股份、仙坛股份。

4、辽参捕捞季开始，鲜参价格涨至 110-120 元/斤，重点推荐山东海参龙头好当家。

根据中国水产频道报告，当前，圈养的鲜活海参收购价飙升至每斤 110 元-120 元，同比近乎翻倍，并超越了 2009 年和 2010 年的行情高点。在《海参牛市到来？——辽宁高温致海参减产分析》专题报告中已重点提示关注海参板块投资机会，今夏高温致辽参减产，根据央视经济信息联播，目前初步统计，海参受灾损失面积超过 95 万亩，损失产量 6.8 万吨。我们认为海参有望迎来 2-3 年牛市！海参价格有望快速上涨，海参养殖利润将得到明显改善。建议重点关注好当家（山东海参龙头），其次獐子岛（辽宁深海底播养殖模式）。

风险提示：政策风险；疫病风险；农产品价格波动；极端天气

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 41 周周报：农产品涨价趋势渐强，农业板块有望迎来利润和估值的双提升，建议超配！》 2018-10-14

2 《农林牧渔-行业研究周报:2018 第 40 周周报：大宗农产品涨价趋势渐强，建议超配农业！》 2018-10-07

3 《农林牧渔-行业研究周报:2018 第 38 周周报：白羽鸡季节性回调，积极布局，首推圣农发展；猪周期有望提前到来，底部布局，首推温氏股份！》 2018-09-24

1. 本周思考

1.1. 关于行业：

1.1.1. 通胀主题

1) 大宗农产品价格逐步进入涨价周期

从供需平衡表角度看，国内玉米、小麦、棉花、白糖、大豆等主要大宗农产品价格已经相继进入去库存阶段，再叠加中美贸易战的影响，多种农产品价格涨势已现端倪。而近期，随着国际油价站上 80 美元/桶的高位，则推升通胀预期的进一步上升。

2) 通胀将推动农业板块的盈利改善及估值提升

从历史来看，农业板块的营业收入、净利润同比增速和 CPI 呈高度正相关，而板块估值则受通胀预期的变化，会提前 1-2 个季度反应 CPI 的变化。因此，不论是当下通胀预期的提升还是后期通胀的上升，农业板块的收入及盈利增速和估值都将迎来上升阶段，建议超配农业。

3) 投资建议：

A) 种植产业链：随着大宗农产品价格进入涨价周期，种植收益将得到改善，种植产业链有望得迎来业绩和估值的双提升。重点推荐**新洋丰（复合肥）、苏垦农发（种植）、隆平高科（种子）**。

B) 猪：随着上半年猪价回落以及下半年非洲猪瘟的出现，行业母猪补栏的积极性大幅回落。预计 2018 年能繁母猪存栏将较 2017 年有所回落，则 2019 年生猪均价将高于今年。这将带来行业盈利的持续大幅改善。从弹性角度出发，重点推荐**天邦股份、正邦科技、唐人神**，从稳健性角度出发，首推**温氏股份、牧原股份**。

C) 禽：2018 年是禽板块盈利反转年，产业景气有望延续至 2019 年，通胀进一步推升板块的价格景气。重点推荐全产业链龙头企业**圣农发展**，其次**益生股份、民和股份、仙坛股份**。

D) 燃料乙醇：国际油价的上涨速度远超国内玉米的涨价速度，由此带来燃料乙醇产业利润的扩大。重点推荐燃料乙醇龙头企业**中粮生化**。

1.1.2. 生猪养殖：非洲猪瘟加速产能去化

本周，本周 22 省市生猪均价 13.68 元/公斤，环降 2.29%，仔猪价格 25.09 元/公斤，环降 2.86%。全国猪价分化依旧较大，浙江均价仍在 17 元/公斤以上，辽宁猪价跌至 9.5 元/公斤左右。

疫情方面，根据农业农村部，本周，辽宁连续排查出多起非洲猪瘟疫情，甚至第一次出现万头以上猪场感染疫情的情况。而山西大同也首次排查出非洲猪瘟疫情。同时，本周开始，也有多个疫区解除封锁。下周，安徽仅剩的唯一一个疫区铜陵市义安区若解封，则相邻的江苏、江西的生猪及其产品即可外调，安徽生猪产品也将允许外调。区域间的供求格局将出现新的调整。

从中期看，受此次非洲猪瘟的冲击，下半年猪价反弹之际，产业生猪补栏积极性仍然较低。考虑到能繁母猪 25%-30% 年自然淘汰率，补栏积极性低迷之际，预计 2018 年能繁母猪整体存栏将低于 2017 年，则 2019 年生猪均价有望高于 2018 年，猪价的回升将带来企业盈利能力的大幅好转。从弹性角度：重点推荐**天邦股份、正邦科技、唐人神**；从稳健性角度：重点推荐**温氏股份、牧原股份**。

1.2. 关于公司

1.2.1. 唐人神

本周，我们发布了唐人神的深度报告《被忽略的高成长养殖新秀》。我们认为，在规模化

养殖龙头企业迎来 5-10 年黄金发展期的产业大背景下，公司发力养殖，投资价值如下：

1、公司养殖规模扩张潜力最大。

2018 年半年报，公司资产负债率仅有 38.64%。极端情况下，若将资产负债提升至 70%，则还能融资 67 亿元，足以支撑公司出栏量增加 550 万头以上，较 2018 年出栏量增长高达 670%以上，在同业上市公司中成长潜力居首。若公司 2020 年达到 300 万头出栏，未来 2 年养殖规模年均增长近 100%，远高于同行，即使新增资本开支全部通过债务融资，只会将资产负债率提升至相对健康的 54%。此外，饲料业务每年为公司提供了 3-4 亿稳定的经营性现金净流入，为公司养殖业务提升资金安全垫。

融资潜力是公司成长性根本保障。我们预计，2018-2020 年，公司出栏规模分别为 83 万头、160 万头、300 万头。

2、养殖成本稳步下行。

公司成本控制力依托于产业协同。表现在：公司在育种领域布局多年，种猪质量优异；公司深耕饲料产业 30 年，在营养配方、原材料采购等方面经验丰富，能够将饲料领域的深厚积累转化为公司在养殖领域的成本优势；公司新建猪场在猪场设计、自动化等方面，具有后发优势。

我们预计，2018 年公司养殖整体成本将下降至 12.5 元/公斤左右。

3、估值具备安全边际。

扣除饲料板块，预计公司当前养殖业务的头均市值仅 760 元/头，不仅为同行业最低，更远远低于重置成本 1500 元/头。从产业投资角度看，显然属于严重低估的。因此，当前阶段，公司当前核心逻辑是出栏增长能否兑现。

4、投资建议：预计公司 2018-2020 年归母净利润分别为 2.12/4.01/11.37 亿元，对应 EPS0.25/0.48/1.36 元/股，同比增长-31.65%、89.11%、183.44%，维持买入评级。

风险提示：猪价不达预期；出栏不达预期；股票解禁；股权质押比例高。

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——

【隆平高科-关于股东部分股份质押的公告】

10月15日公司发布公告称，公司股东湖南新大新股份有限公司于10月11日、10月15日质押857.73万股（占其所持股份比例90.04%）。截止本公告日，湖南新大新股份有限公司持有公司股份952.61股，占公司总股本的7.58%；质押股份占公司总股本的6.83%。

——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成

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——

无

——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-关于部分归还募集资金的公告】

10 月 16 日公司发布公告称，公司将用于补充流动资金中的 1,000 万元归还至募集资金专户。截止本公告日，公司累计已归还 6,000 万元资金至募集资金专户，募集资金补充流动资金余额为 62,000 万元。

【正邦科技-关于会计政策变更的公告】

10 月 17 日公司发布公告称，1) 公司于 2018 年 10 月 17 日召开的第五届董事会第三十七次会议审议通过了《关于会计政策变更的议案》，公司董事会同意公司对公司财务报表格式进行修订。2) 本次会计政策变更，将对公司财务报表相关科目列示产生影响，不会对当期和本次会计政策变更之前公司总资产、负债总额、净资产及净利润产生任何影响。

【正邦科技-2018 年第三季度业绩报告公告】

10 月 17 日公司发布公告称，2018 年前三季度公司实现营业收入 53.63 亿元，同比减少 5.74%，归母净利润 2.26 亿元，同比增加 69.55%，扣非归母净利润 2.37 亿元，基本每股收益 0.10 元。

——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，现正是布局最佳时机！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——

无

——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（-4.50%）、生物股份（-4.21%）、大北农（-1.80%）、海大集团（-4.59%）、中牧股份（-1.59%）、普莱柯（-4.96%）、瑞普生物（-5.54%）、大禹节水（-1.44%）、牧原股份（-5.88%）、唐人神（+5.29%）、新洋丰（-4.22%）、禾丰牧业（-2.50%）、中粮生化（-9.23%）、国联水产（-2.66%）、金河生物（-3.84%）。

表 1：天风农业重点跟踪标的涨跌幅

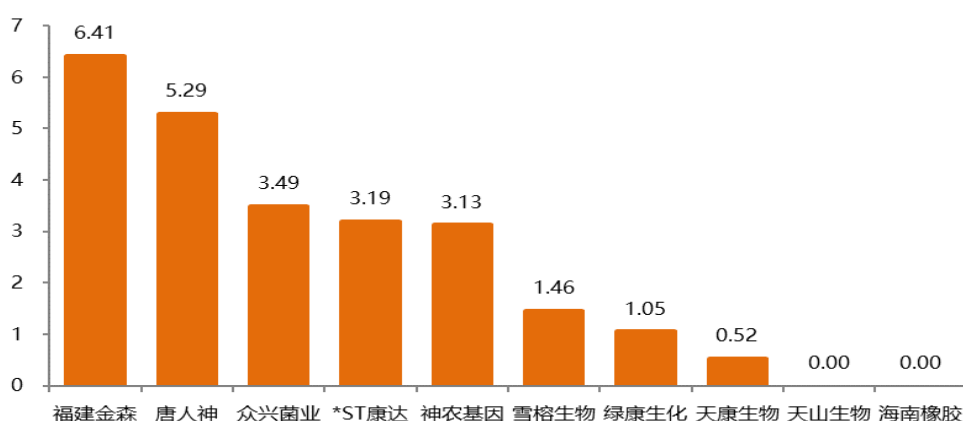
简称	10月19日收盘价(元)	1周涨跌幅	1月涨跌幅	3月涨跌幅	6月涨跌幅	1年涨跌幅	年初至今涨跌幅
隆平高科	12.3	-4.50%	-19.66%	-33.69%	-47.48%	-54.07%	-51.91%
生物股份	15.7	-4.21%	3.29%	-0.44%	-16.55%	-17.32%	-34.83%
大北农	3.27	-1.80%	-3.25%	-21.39%	-40.94%	-45.77%	-45.23%
海大集团	20.18	-4.59%	1.51%	-6.40%	-17.27%	5.90%	-12.75%
中牧股份	10.5	-1.59%	-13.22%	-24.51%	-25.98%	-24.86%	-24.10%
普莱柯	10.93	-4.96%	-19.57%	-32.86%	-44.60%	-52.08%	-50.27%
瑞普生物	6.65	-5.54%	-20.07%	-26.19%	-37.09%	-47.03%	-43.53%
大禹节水	4.12	-1.44%	-7.62%	-22.85%	-41.14%	-44.17%	-37.10%
牧原股份	24	-5.88%	9.99%	-9.84%	-12.81%	13.69%	-16.98%
唐人神	4.58	5.29%	2.92%	-1.72%	-22.19%	-43.86%	-39.08%
新洋丰	8.63	-4.22%	-1.82%	-2.15%	-3.21%	-13.65%	-9.94%
禾丰牧业	7.03	-2.50%	-12.45%	-23.09%	-24.39%	-22.66%	-19.96%
中粮生化	8.06	-9.23%	-10.34%	-19.16%	-39.58%	-37.37%	-39.58%
国联水产	5.13	-2.66%	-9.84%	-24.22%	-33.69%	-23.54%	-25.96%
金河生物	4.26	-3.84%	-13.94%	-17.28%	-34.45%	-44.12%	-31.63%

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10月15日-2018年10月19日），农林牧渔行业-4.1%，同期沪深300、上证指数、深证成指变动分别为-1.10%、-2.20%、-2.30%。农林牧渔行业中，涨幅Top3的行业分别为畜牧养殖、饲料和动物疫苗。涨幅靠前的为：福建金森+6.41%、唐人神+5.29%、众兴菌业+3.49%、*ST康达+3.19%、神农基因+3.13%、雪榕生物+1.46%、绿康生化+1.05%、天康生物+0.52%、天山生物和海南橡胶持平。

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 (%)

2018/10/19	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
上证综指	-2.17	-5.54	-8.50	-17.50	-24.58
深证成指	-2.26	-9.17	-19.66	-29.58	-34.52
沪深 300	-1.13	-4.11	-8.64	-16.76	-20.52
农林牧渔	-4.13	-6.51	-13.60	-22.37	-30.71
种子	-6.80	-18.34	-26.50	-42.23	-51.10
果蔬饮料	-4.17	-15.10	-24.06	-29.07	-41.87
农产品加工及流通	-5.48	-10.85	-14.69	-30.54	-40.55
饲料	-3.81	-5.56	-11.94	-29.62	-30.04
畜牧养殖	-2.64	1.05	-5.26	1.06	-7.10
动物疫苗	-3.95	-2.98	-9.73	-22.35	-24.20
林木及加工	-8.70	-19.75	-33.90	-42.13	-57.05
水产养殖	-5.33	-17.96	-25.92	-40.95	-54.07
海洋捕捞	-4.66	-15.67	-21.03	-37.03	-48.73

资料来源: Wind, 天风证券研究所

4. 本周行业动态

【辽宁省锦州市盘锦市发生非洲猪瘟疫情】

10 月 15 日讯, 农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告, 经中国动物卫生与流行病学中心(国家外来动物疫病研究中心)确诊, 辽宁省锦州市北镇市、盘锦市大洼区的 3 个养殖场户发生非洲猪瘟疫情。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=462359>

【济南海关查获 1.65 万吨走私白糖大案】

10 月 15 日讯, 济南海关破获了一起重大海上绕关走私白糖系列案, 涉案白糖高达 1.65 万吨, 案值约 1.42 亿元, 抓获犯罪嫌疑人 31 名, 查扣走私船舶 1 艘, 查扣走私白糖 130 余吨。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=462349>

【泰国政府批准 156 亿糖业补贴】

10 月 16 日讯, 近日泰国政府批准了一项总额为 156 亿泰铢的补贴计划, 以支持该国 350 万甘蔗种植者。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?id=462535>

【玉米进口配额维持 720 万吨】

10 月 16 日讯, 国家公布 2019 年粮食进口关税配额申领条件和分配原则。其中 2019 年粮食进口关税配额量为: 小麦 963.6 万吨, 国营贸易比例 90%; 玉米 720 万吨, 国营贸易比例 60%; 大米 532 万吨(其中: 长粒米 266 万吨、中短粒米 266 万吨), 国营贸易比

例 50%。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?id=462504>

【安徽 2018 年小麦托市收购量降幅达九成以上】

10月17日讯,记者从10月16日安徽省政府新闻办召开的2018年秋粮收购新闻发布会上了解到,到9月30日《预案》执行期止,安徽辖区共收购最低收购价小麦25.6万吨。与往年相比,今年的收购量大幅下降,降幅达90%以上。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?bigclass=0&smallclass=3&id=462680>

【印度棉纱出口强劲 对中国出口或翻2倍】

10月17日讯,印度纺织业报告称,受多重不利因素影响,2017-2018年度期间,印度纺织业盈利水平一直处于低位。本年度,预计随着印度棉纱出口需求激增,纺织业经营状况将有所缓和。虽然印度纺织业盈利水平增长速度依然缓慢,但棉纱出口将得到强劲增长。随着印度棉花价格优势开始凸显,预计本年度印度棉纱出口量将同比增长56%,对中国的出口将超过两倍。《印度商业日报》报道称,通过对大型纺纱厂的抽样报告显示,本年度纺织厂的棉纱产量或将同比增长5%,棉纱销售量预计同比增长近12%。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?bigclass=0&smallclass=4&id=462678>

【印度爆发严重虫灾,糖产量预估大减300万吨】

10月18日讯,但在印度第二大糖产区马哈拉施特拉邦,以及相邻的第三大糖产区卡纳塔克邦,农民发现蛴螬(金龟甲的幼虫,别名白土蚕)的踪影,这可能意味着印度2018/19作物年度糖产量将比之前预估减少9%。同时由于爆发严重虫灾,印度全国联营糖厂联盟(NFCSF)将印度2018/19作物年度糖产量预估下修至3,240万吨,其中马哈拉施特拉为970万吨。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?id=462836>

【中国四季度大豆进口量降幅预计为12年以来最大】

10月18日讯,中国第四季度大豆进口量预计减少四分之一,为至少12年以来的最大降幅,受累于中美贸易战和国内库存高企。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?id=462903>

【安徽省芜湖市南陵县弋江镇疫区解除封锁】

10月19日讯,农业农村部10月17日接到安徽省畜牧兽医局报告,经评估验收合格,安徽省芜湖市南陵县弋江镇非洲猪瘟疫区将解除封锁。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?id=462979>

【美国财政部报告被视为对中国最后一次鸣枪示警】

美国财政部在周三报告中用一整章概述了对美国对华贸易顺差的担忧,并称中国不公开汇

市干预信息，令美国“深感失望”。该部门还提醒说，将关注各国是否“以与遏制升值压力相同的方式遏制贬值压力”。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?id=463077>

5. 本周上市公司动态

【益生股份-2018年前三季度业绩报告】

10月15日公司发布公告称，公司2018年前三季度归属上市公司股东的净利润盈利为1339.84万元（比上年同期增长172.37%），基本每股收益盈利为0.4元，第三季度公司归属上市公司股东的净利润盈利1015.85万元，基本每股收益盈利0.3元。

【金新农-关于2018年9月份生猪销售简报】

10月15日公司发布公告称，公司2018年9月份销售生猪1.77万头，销售收入2453.64万元，销量环比下降28.34%，收入环比减少0.69%。

【国联水产-关于控股股东部分股份质押的公告】

10月15日公司发布公告称，公司第一大股东国通投资于10月12日质押40万股（占其所持股份比例1.88%）。截止本公告日，国通投资持有公司股份2128.59万股，占公司总股本的27.14%；累计质押其持有的公司股份1741.39万股，占公司总股本的22.02%。

【隆平高科-关于股东部分股份质押的公告】

10月15日公司发布公告称，公司股东湖南新大新股份有限公司于10月11日、10月15日质押857.73万股（占其所持股份比例90.04%）。截止本公告日，湖南新大新股份有限公司持有公司股份952.61股，占公司总股本的7.58%；质押股份占公司总股本的6.83%。

【海利生物-关于股东增持公司股份计划的公告】

10月16日公司发布公告称，股东章建平及其一致行动人方文艳、方德基计划自2018年10月17日起的未来12个月内通过上海证券交易所交易系统择机增持公司股份，拟增持金额不低于2,000万元人民币，不超过40,000万元人民币，增持价格将根据股票价格波动情况及资本市场整体趋势确定。

【天马科技-关于控股股东、实际控制人补充质押的公告及转债、股公告】

10月16日公司发布公告称，1)公司实际控制人陈庆堂先生将其持有的公司限售流通股股票500万股（占公司总股本的1.67%）质押给海通证券股份有限公司用于办理股票质押式回购交易业务。截至本公告日，陈庆堂先生直接持有公司股份86,220,197股，占公司总股本的28.76%；陈庆堂先生已累计质押公司股份70,087,549股，占其直接持有本公司股份总数的81.29%，占公司总股本的23.38%。2)公司于2018年4月17日公开发行了305.00万张可转换公司债券，每张面值100元，发行总额3.05亿元。于2018年5月7日起在上交所挂牌交易。此次转股价格为10.92元/股，转股期起止日期为2018年10月23日至2024年4月16日。

【正邦科技-关于部分归还募集资金的公告】

10月16日公司发布公告称，公司将用于补充流动资金中的1,000万元归还至募集资金专户。截止本公告日，公司累计已归还6,000万元资金至募集资金专户，募集资金补充流动资金余额为62,000万元。

【益生股份-2018年第三季度业绩报告及年报预告公告】

10月16日公司发布公告称,1)2018年前三季度公司实现营业收入4.43亿元,同比增加+166.86%,归母净利润1.02亿元,同比增加256.38%,扣非归母净利润1亿元,基本每股收益0.3元。2)预计2018年度归属于上市公司股东的净利润3.2至3.5亿元。

【金河生物-关于控股股东部分股权补充质押的公告】

10月17日公司发布公告称,公司控股股东内蒙古金河建筑安装有限责任公司于2018年10月15日将其持有的公司流通股股票400万股质押给海通证券股份有限公司用于后续补充质押,不涉及新增融资安排,不会导致公司实际控制权发生变更。

【正邦科技-关于会计政策变更的公告】

10月17日公司发布公告称,1)公司于2018年10月17日召开的第五届董事会第三十七次会议审议通过了《关于会计政策变更的议案》,公司董事会同意公司对公司财务报表格式进行修订。2)本次会计政策变更,将对公司财务报表相关科目列示产生影响,不会对当期和本次会计政策变更之前公司总资产、负债总额、净资产及净利润产生任何影响。

【正邦科技-2018年第三季度业绩报告公告】

10月17日公司发布公告称,2018年前三季度公司实现营业收入53.63亿元,同比减少5.74%,归母净利润2.26亿元,同比增加69.55%,扣非归母净利润2.37亿元,基本每股收益0.10元。

【新洋丰-2018年第三季度业绩报告公告】

10月17日公司发布公告称,2018年前三季度公司实现营业收入28.58亿元,同比增加35.54%,归母净利润1.97亿元,同比增加20.69%,扣非归母净利润1.96亿元,基本每股收益0.15元。

【瑞普生物-关于控股股东及持股5%以上股东部分股份质押的公告】

10月17日公司发布公告称,公司控股股东、实际控制人李守军先生于2018年10月16日将其持有的公司流通股股票300万股质押给方正证券股份有限公司用于后续补充质押。持股5%以上股东梁武先生于2018年10月16日将其持有的公司流通股股票55万股质押给方正证券股份有限公司用于后续补充质押,于2018年10月15日将其持有的公司流通股股票229万股质押给国泰君安证券股份有限公司用于股份质押式回购。

【平潭发展-关于控股股东持有本公司股份部分质押的公告】

10月17日公司发布公告称,公司控股股东福建山田实业发展有限公司于2018年10月16日将其持有的公司流通股股票2600万股质押给中国银行股份有限公司福建省分行用于后续补充质押。

【*ST中基-关于公司拟对部分下属子公司股(产)权进行处置的更正补充公告】

10月17日公司发布公告称,本次拟处置部分子公司股(产)权事项,有利于保护上市公司及全体股东利益,改善公司资产结构,整合优化资源,降低公司负担,推进业务转型,改善公司资产质量,增强公司的持续发展能力和盈利能力,对公司生产经营运作及业务发展将产生积极影响。

【国联水产-关于非公开发行股票申请获中国证监会核准批文的公告】

10月18日公司发布公告称,近日中国证监会核准公司非公开发行不超过13,000万股新股,自本公告起有效期为6个月。

【中水渔业-2018年第三季度业绩报告公告】

10月18日公司发布公告称,公司2018年前三季度公司实现营业收入1.43亿元,同比减

少 12.78%，归母净利润 0.63 亿元，同比减少 24.03%，扣非归母净利润 0.73 亿元，基本每股收益 0.1973 元。

【冠农股份-2018 年第三季度业绩报告公告】

10 月 18 日公司发布公告称，公司 2018 年前三季度公司实现营业收入 16.72 亿元，同比增加 56.84%，归母净利润 1.28 亿元，同比增加 40.90%，扣非归母净利润 1.16 亿元，基本每股收益 0.1637 元。

【金新农-关于转让参股公司股权的公告】

10 月 18 日公司发布公告称，为收回对外投资初始投资成本，增加公司现金流，拟将其参股的清远佳和农牧有限公司 20% 股权（对应的注册资本 240 万元）及参股津市佳和生态农业有限公司 17.5% 的股权（对应的注册资本 1750 万元）转让给佳和农牧股份有限公司，本次转让完成后公司不再持有清远佳和、津市佳和的股权。

【海利生物-关于股东及其一致行动人增持股份进展公告】

10 月 18 日公司发布公告称，公司股东章建平及其一致行动人方文艳、方德基计划自 2018 年 10 月 17 日起的未来 12 个月内增持公司股份，拟增持金额不低于 2,000 万元人民币，不超过 4 亿元人民币，截至本公告日，股东章建平及其一致行动人方文艳、方德基已累计增持数量 191 万股，占公司总股本的 0.2979%，累计增持金额为 1,932.62 万元，已超过增持计划金额下限 2,000 万元的 50%。

【北大荒-关于北大荒将其持有的债权进行债转股的补充公告】

10 月 18 日公司发布公告称，截止 2018 年 9 月末，农垦麦芽对秦皇岛麦芽借款总额 1.93 亿元。10 月 18 日公司的控股子公司北大荒农垦麦芽有限公司将所持有的秦皇岛北大荒麦芽有限公司)债权全部转为股权，并增加其注册资本。本次农垦麦芽将持有的债权按原值全部转为股权。

【西部牧业-关于股票可能被暂停上市的风险提示公告】

10 月 19 日公司发布公告称，因公司 2016 年、2017 年连续两年亏损，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。

【好当家-关于控股股东股权补充质押的公告】

10 月 19 日公司发布公告称，好当家集团将其所持有的公司部分股票进行了补充质押。截至本公告披露日，好当家集团持有公司股份 5.98 亿股，占公司总股本 14.61 亿股的 40.90%，其所持有的公司股份累计被质押 3.39 亿股，占其所持公司股份总数的 56.71%，占公司总股本的 23.19%。

【农发种业-关于发行股份购买资产并募集配套资金限售股份上市流通公告】

10 月 19 日公司发布公告称，中国证监会核准公司向郭文江等 12 名股东共计发行 4919 万股股份购买相关资产，同时核准公司非公开发行不超过 1640 万股新股募集本次发行股份购买资产的配套资金。公司本次发行新增 6559 万股，发行完成后，公司总股本增至 4.33 亿股。

【百洋股份-关于控股股东部分股权质押的公告】

10 月 19 日公司发布公告称，获悉公司控股股东孙忠义先生将其所持公司部分股权办理了质押手续。截止本公告日，孙忠义先生持有公司股份共计 1.33 亿股，占公司股份总数的 33.74%，处于质押状态的股份累计数为 1.03 亿股，占其所持公司股份总数的 77.29%，占公司股份总数的 26.08%，尚余 3029 万股未质押。

【雪榕生物-2018年第三季度业绩报告公告】

10月19日公司发布公告称，公司2018年前三季度公司实现营业收入4.98亿元，同比增加53.01%，归母净利润1.03亿元，同比增加143.67%，扣非归母净利润0.65亿元，基本每股收益0.24元。

6. 农业产业链动态

6.1. 生猪产业链

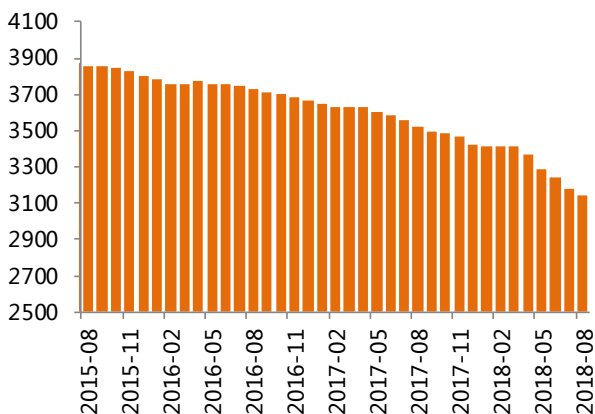
表3：生猪产业链各环节价格情况

	2018/10/12	2018/10/19	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）	2.80	2.80	8.11%	0.00%	7.28%
猪价					
其中：出栏肉猪（元/kg）	13.52	13.34	-4.65%	-1.33%	-8.65%
猪肉（元/kg）	19.25	19.00	-14.03%	-1.30%	-14.41%
三元仔猪（元/公斤）	25.23	24.88	-25.86%	-1.39%	-18.69%
二元母猪（元/头）	1600.00	1600.00	-7.29%	0.00%	-5.28%
猪料比					
其中：猪料比价	4.92	4.81	-10.93%	-2.24%	-13.23%
猪粮比价	7.01	6.98	-8.16%	-0.43%	-15.64%
生猪养殖利润					
其中：中小规模化自繁自养头均盈利（元/头）	156.43	124.29	-58.63%	-20.55%	-58.96%
其中：全国肉-猪平均差价（元/公斤）	5.73	5.46	-32.68%	-4.71%	-25.49%
能繁母猪存栏量（万头）	3145	3145	-10.07%	0.00%	-14.21%

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）



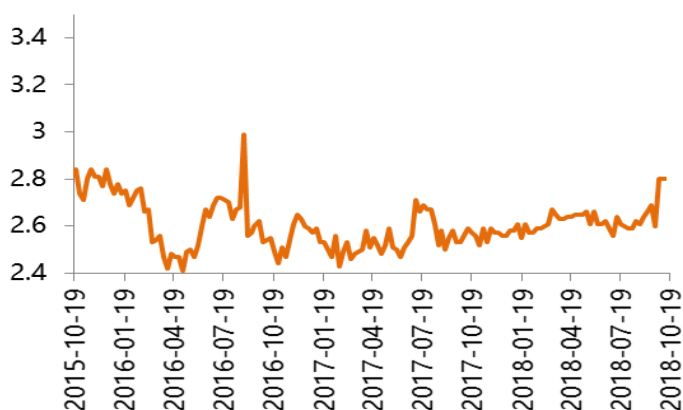
资料来源：搜猪网、天风证券研究所

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

	2018/10/12	2018/10/19	年同比	周环比
禽饲料				
其中：肉鸡配合饲料（元/吨）	3112.00	3113.00	1.07%	0.03%
禽苗				
其中：山东潍坊肉鸡苗（元/羽）	5.3	5.25	600.00%	-0.94%
泰安六和鸭苗（元/羽）	6.4	6.4	156.00%	0.00%
河南南阳鸭苗（元/羽）	6.2	6.2	158.33%	0.00%
禽肉				
其中：山东潍坊	4.46	4.36	39.74%	-2.24%
河南新乡	4.43	4.32	43.05%	-2.48%
白条鸡大宗价-农业部（元/公斤）	15.6	15.6	26.83%	0.00%
山东烟台肉鸡苗	5.6	5.5	587.50%	-1.79%
山东青岛鸡苗	5.3	5.20	845.45%	-1.89%
潍坊乐港鸭苗	6.4	6.4	156.00%	0.00%

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

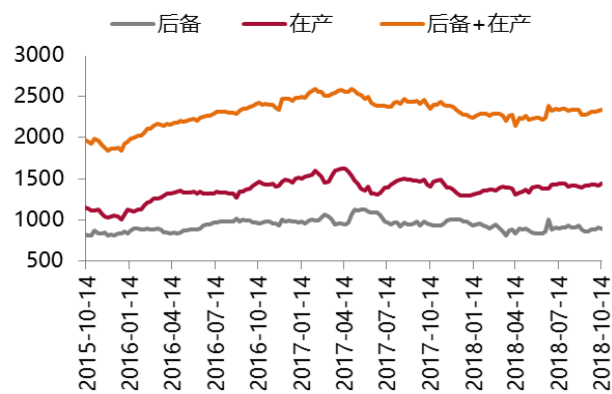
注：禽饲料来自农业部对全国 480 个集贸市场畜禽产品和饲料价格定点监测数据

图 9：祖代鸡存栏量（万套）



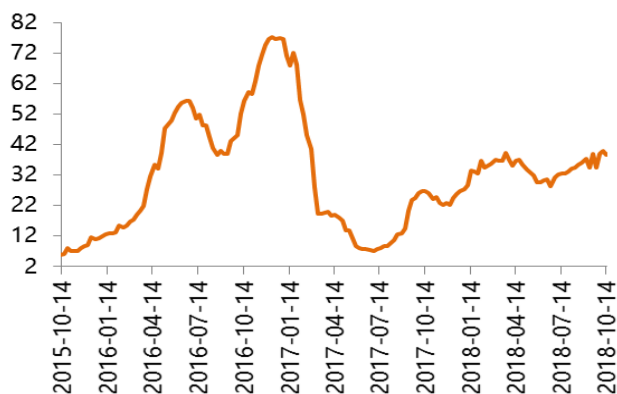
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 10：父母代鸡存栏量（万套）



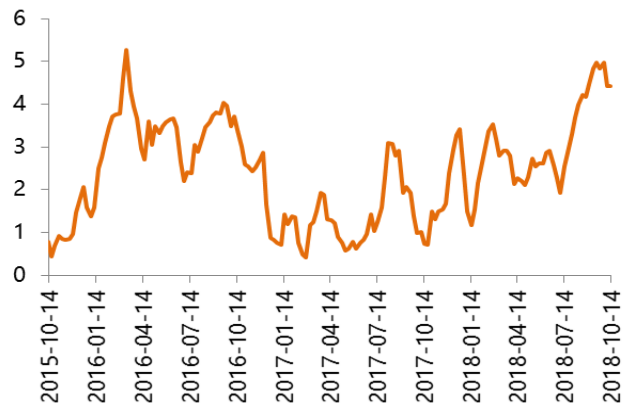
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

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）



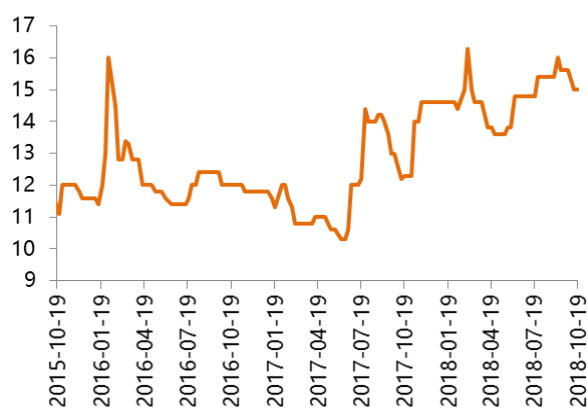
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 13：全国肉毛鸡价格走势（元/只）



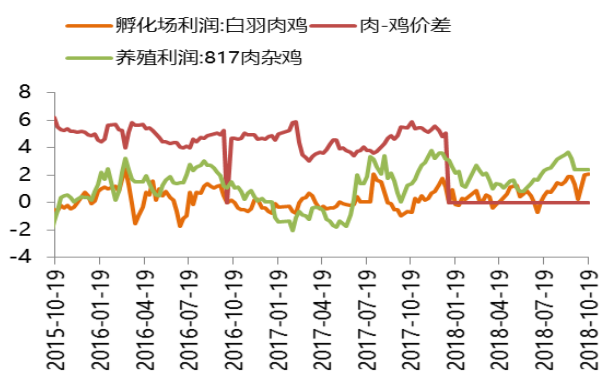
资料来源：博亚和讯、天风证券研究所

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

	2018/10/12	2018/10/19	年同比	周环比
大豆价格（元/吨）				
其中：大连港口现货价	3500	3500	7.69%	0.00%
广东港口现货价	3500	3500	7.69%	0.00%
压榨利润（元）				
其中：广东	315.00	305	190.48%	-3.17%
山东	305.00	305	136.43%	0.00%
豆类价格（元/吨）				
其中：豆油全国均价	5774.74	5703.16	-5.47%	-1.24%
豆粕全国均价	3679.12	3667.65	20.42%	-0.31%

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

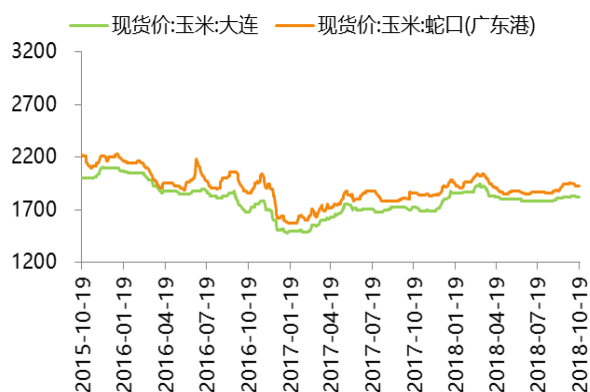
6.4. 玉米产业链

表 6：玉米产业链各环节价格情况

	2018/10/12	2018/10/19	年同比	周环比
玉米价格（元/吨）				
其中：大连港口	1798	1808	6.98%	0.56%
蛇口港口	1920	1920	6.67%	0.00%
进口玉米到岸价：	2118.28	2186.3	35.50%	3.21%
淀粉（元/吨）				
其中：吉林长春	2350	2350	11.90%	0.00%
山东潍坊	2540	2580	12.17%	1.57%
酒精（元/吨）				
其中：吉林	5400	5400	4.85%	0.00%
山东	5900	5900	9.26%	0.00%
赖氨酸（元/吨）	8110	8210	-9.18%	1.23%

资料来源：玉米网，天风证券研究所

图 21: 玉米现货均价 (元/吨)



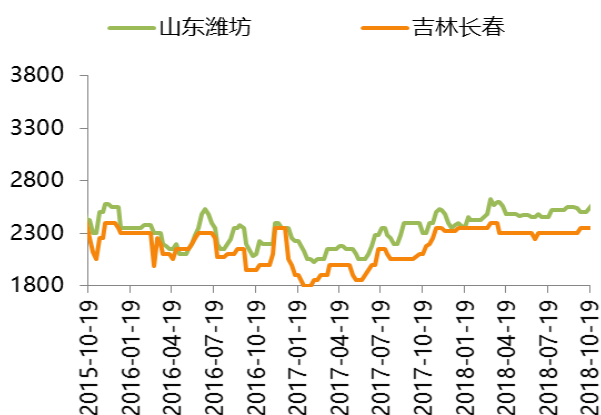
资料来源: Wind、天风证券研究所

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

	2018/10/12	2018/10/19	年同比	周环比
小麦价格 (元/吨)				
其中: 郑州收购价	2480	2480	-2.36%	0.00%
广州进厂价	2550	2550	-0.78%	0.00%
面粉批发平均价 (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%

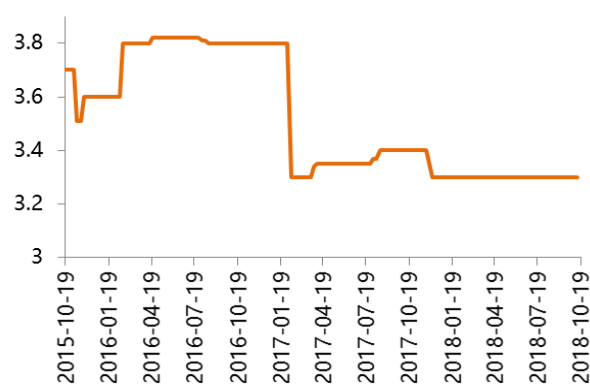
资料来源: Wind、中华粮网、天风证券研究所

图 25：小麦现货价格走势（元/吨）



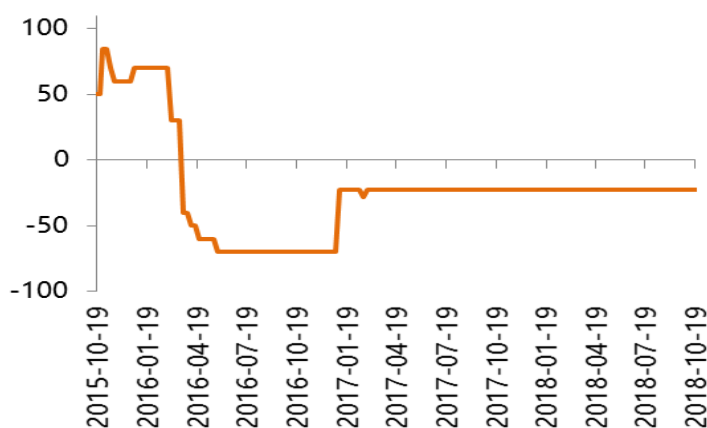
资料来源：Wind、天风证券研究所

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

	2018/10/12	2018/10/19	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	5460	5460	-15.87%	0.00%
进口糖价：巴西	3512	3736	3.06%	6.38%
进口糖价：泰国	3476	3782	4.16%	8.80%

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
2018/10/19	3,736.00	4,655.65	3,782.00	4780.869565	1738.5

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）



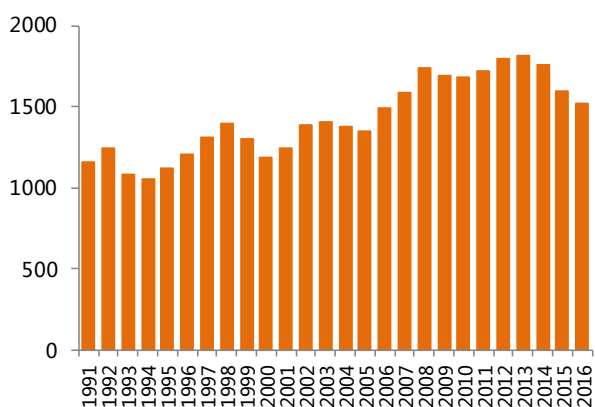
资料来源：Wind、天风证券研究所

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）



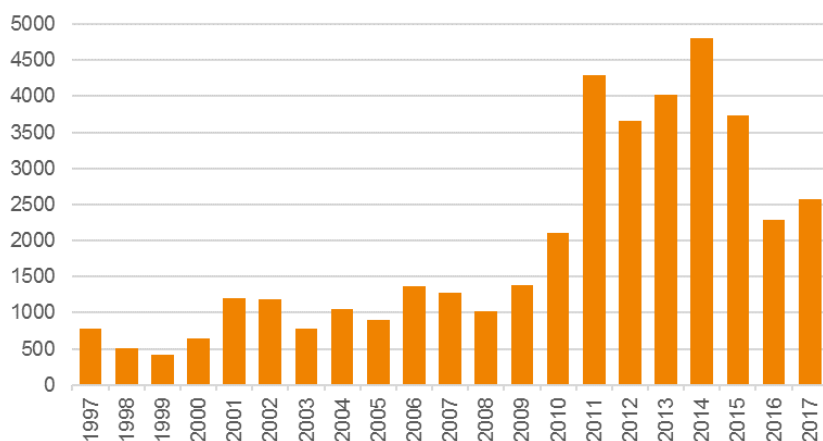
资料来源：Wind、天风证券研究所

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）：	13.87	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 ¥/\$）	6.9291	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）：	23	增值税率（%）：	17%
泰国原糖升贴水（美分/磅）	0.28	完税成本价：	4835

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

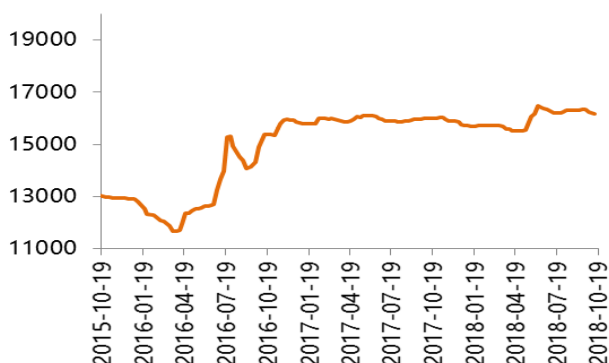
6.7. 棉花产业链

表 10：棉花产业链各环节价格情况

	统计标准	2018/10/12	2018/10/19	年同比	周环比
棉花价格（元/吨）	平均价	16,180.38	15,940.00	-0.42%	-1.49%
棉籽价格（元/吨）	平均价	2,088.00	2,076.00	-2.63%	-0.57%
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	2,784.00	2,863.33	13.68%	2.85%
棉短绒价格（元/吨）	山东	4,100.00	4,000.00	5.26%	-2.44%
	湖北	4,200.00	4,200.00	-25.00%	0.00%
棉壳价格（元/吨）	山东	1,400.00	1,400.00	-9.68%	0.00%
	湖北	1650	1650	-21.43%	0.00%
加工利润（元/吨）	山东	-1.5	-1.5	-101.85%	0.00%
	湖北	147.5	147.5	-58.45%	0.00%
加工费用（元/吨）	平均	260	260	0.00%	0.00%

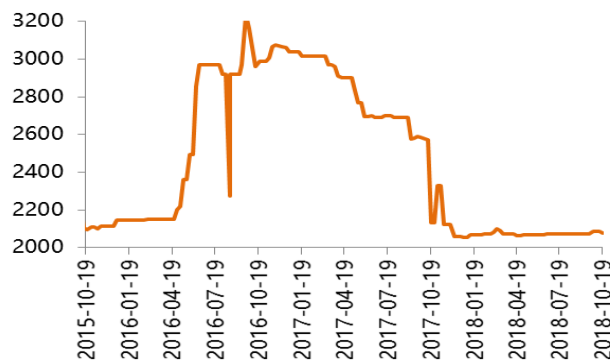
资料来源：顺风棉花网、天风证券研究所

图 33：我国棉花价格走势（元/吨）



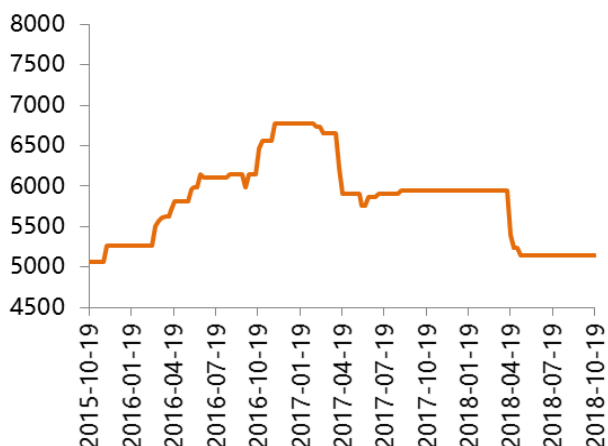
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 34：我国棉籽价格走势（元/吨）



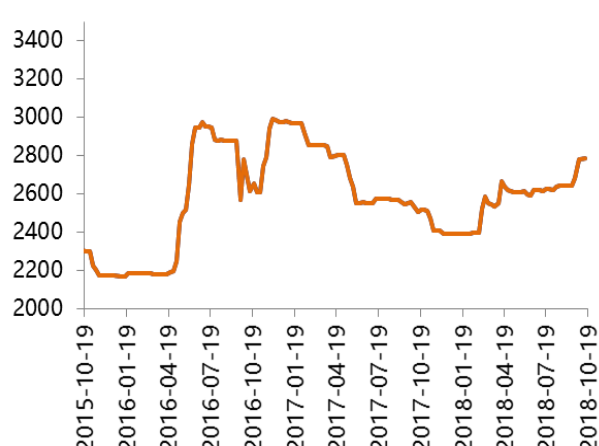
资料来源：Wind、天风证券研究所

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

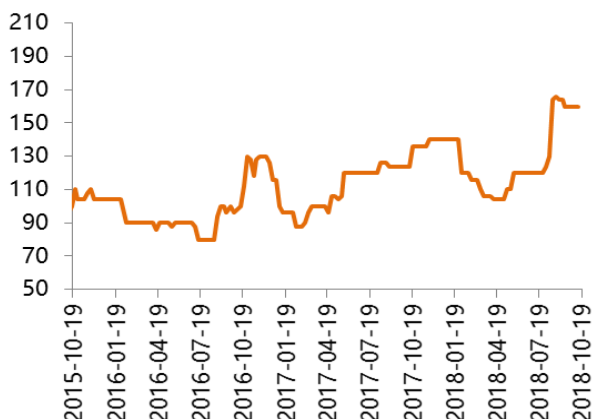
6.8. 水产产业链

表 11: 水产产业链各环节价格情况

	统计标准	2018/10/12	2018/10/19	年同比	周环比
海参价格 (元/公斤)	平均价	160	160	17.65%	0.00%
鲍鱼价格 (元/公斤)	平均价	140	140	0.00%	0.00%
扇贝价格 (元/公斤)	平均价	11	10	66.67%	-9.09%
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	-6.25%	0.00%
鱼粉价格 (美元/吨)					
其中: 秘鲁	FOB 离岸价	1,355.00	1,325.00	-2.57%	-2.21%
智利	FOB 离岸价	1,510.00	1,510.00	11.03%	0.00%

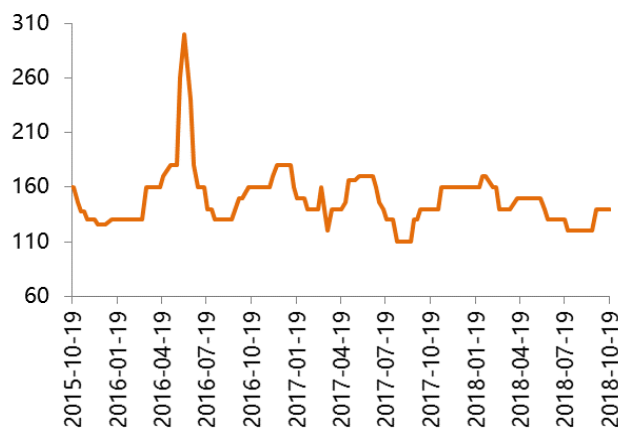
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 37: 我国海参价格走势 (元/千克)



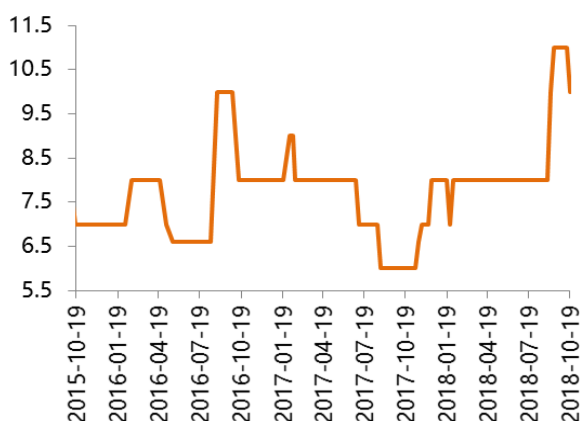
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 38: 我国鲍鱼价格走势 (元/千克)



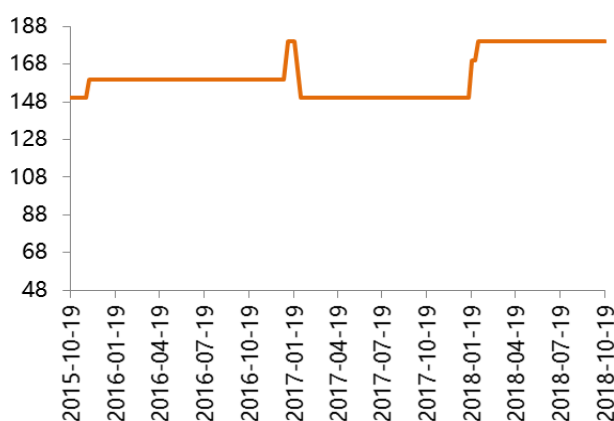
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 39: 我国扇贝价格走势 (元/千克)



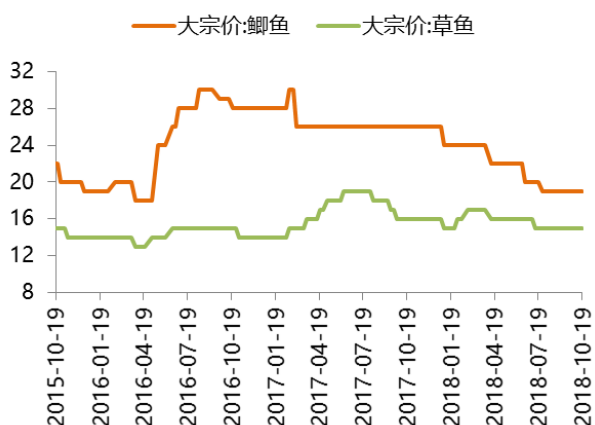
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 40: 我国对虾价格走势 (元/千克)



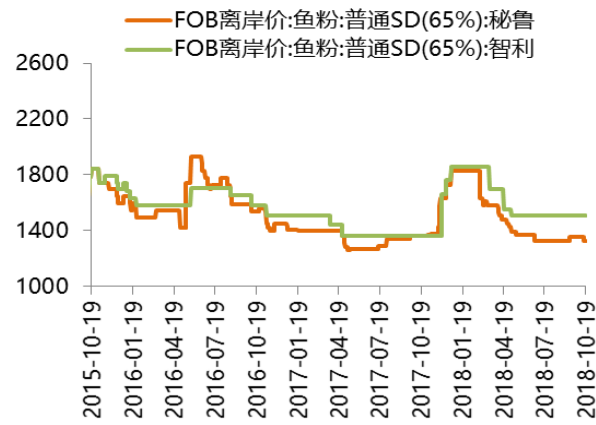
资料来源: Wind、天风证券研究所

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、金键米业、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、粮食流通过业务
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