

# 农林牧渔

证券研究报告

2018年10月28日

## 2018第43周周报：非洲猪瘟有望助推行业景气来临；白羽鸡行业景气高涨！

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

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 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！》 2018-10-21

2 《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

3 《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

### 1、非洲猪瘟继续扩散，疫情或将加速产业产能去化，生猪行业景气有望来临！

根据农业农村部，本周，浙江、湖南、贵州等南方各省均发生非洲猪瘟，全国生猪禁运加剧，区域猪价分化加大。根据 wind，本周 22 省市生猪均价 13.4 元/公斤，环降 2.05%，仔猪价格 24.4 元/公斤，环降 2.75%。部分南北价差高达一倍多，根据猪联网，10 月 27 日浙江省生猪价格 20.59 元/公斤，重庆生猪价格 19.85 元/公斤，四川、广东均价在 17-17.5 元/公斤，而非洲猪瘟受灾较为严重的辽宁省猪价跌至 9.26 元/公斤左右。

从中期看，受此次非洲猪瘟的冲击，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，若后续非洲猪瘟疫情持续发酵，不排除行业周期拐点提前启动的可能。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。

### 2、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 9.03 元/公斤，较上周上涨 2.38%；鸡苗均价 5.63 元/羽，较上周上涨 6.23%；鸡肉产品综合售价 10.83 元/公斤，较上周上涨 1.21%。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。

### 3、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。

### 4、秋参捕捞正当时，辽参价格超过 200 元/公斤，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

## 1. 本周思考

### 1.1. 关于行业：

#### 1.1.1. 生猪养殖：

本周，根据 wind，22 省市生猪均价 13.4 元/公斤，环降 0.28 元/公斤；仔猪价格 24.4 元/公斤，环降 0.69 元/公斤。

疫情方面，本周，虽然安徽地区疫情解除封锁，但由于疫情向西南方向扩散。云南、湖南、贵州相继发生疫情，**全国生猪调运基本停滞**。区域价格快速分化。一方面，湖南作为生猪外调大省，猪价快速回落，另一方面，调运的禁止使得浙江、重庆价格再次冲上 10 元/公斤的高价。

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**。从弹性角度出发，重点推荐**天邦股份、正邦科技、唐人神**，其次**温氏股份、牧原股份**。

#### 1.1.2. 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：**随着上半年猪价的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**，其次**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**。

### 1.2. 关于公司

#### 1.2.1. 唐人神

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——

## 【生物股份-2018 年第三季度业绩报告公告】

10 月 25 日公司发布公告称,公司 2018 年前三季度公司实现营业收入 14.32 亿元,同比增加 8.09%,归母净利润 6.81 亿元,同比减少 0.23%,扣非归母净利润 6.63 亿元,基本每股收益 0.71 元。

## ——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——

## 【牧原股份-关于使用自有资金向全资子公司增资及 2018 年第三季业绩报告公告】

10 月 22 日公司发布公告称,1) 公司拟向 9 个全资子公司进行增资,增资金额共计 5000 万元港币和 15.6 亿元人民币。此次增资不构成关联交易,亦不构成重大资产重组。2) 公司 2018 年前三季度公司实现营业收入 36.68 亿元,同比增加 25.35%,归母净利润 4.29 亿元,同比减少-29.92%,扣非归母净利润 4.20 亿元,基本每股收益 0.21 元。

## ——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-关于公司监事股份减持计划的预披露公告】

10 月 22 日公司发布公告称，公司获悉股东傅明亮拟减持公司股份不超过 140 万股，即不超过其本人股份数量的 18.6697%，不超过公司股本总数的 0.0263%。截至本公告披露之日，傅明亮先生持有公司股份 750 万股，占公司股本总数的 0.1411%。

##### 【温氏股份-2018 年第三季度业绩报告公告】

10 月 23 日公司发布公告称，公司 2018 年前三季度公司实现营业收入 155.22 亿元，同比增加 10.12%，归母净利润 19.83 亿元，同比减少 11.04%，扣非归母净利润 19.31 亿元，基本每股收益 0.3798 元。

#### ——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——

##### 【海大集团-2018 年第三季度业绩报告公告】

10 月 25 日公司发布公告称，公司 2018 年前三季度公司实现营业收入 308.33 亿元，同比增加 16.32%，归母净利润 12.71 亿元，同比增加 10.59%，扣非归母净利润 12.38 亿元，基本每股收益 0.82 元。

#### ——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-关于为下属子公司提供原料采购贷款担保的公告】

10 月 22 日公司发布公告称，董事会近日通过《关于为下属子公司提供原料采购贷款担保的议案》，拟为 5 家合并报表范围内控股子公司的原料采购贷款提供担保，担保总额不超过 2.61 亿元。

#### ——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——

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——

##### 【普莱柯-关于获得新兽药注册证书的公告】

10 月 24 日公司发布公告称，公司申报的新兽药“猪支原体肺炎灭活疫苗（NJ 株）”于 2018 年 10 月 23 日公示了《新兽药注册证书》。截至目前，该产品开发累计投入研发费用 1,030.12 万元。该新兽药证书的取得，体现了公司的创新实力，丰富了公司产品品类。

##### 【普莱柯-2018 年第三季度业绩报告公告】

10 月 26 日公司发布公告称，公司 2018 年前三季度公司实现营业收入 3.81 亿元，同比增长 13.08%，归母净利润 0.92 亿元，同比增长 28.85%，扣非归母净利润 0.66 亿元，基本每股收益 0.2900 元。

#### ——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(+3.25%)、生物股份(+12.36%)、大北农(+2.14%)、海大集团(-0.59%)、中牧股份(+1.14%)、普莱柯(+2.47%)、瑞普生物(+2.86%)、大禹节水(-0.73%)、牧原股份(-2.42%)、唐人神(+1.75%)、新洋丰(+0.70%)、禾丰牧业(+4.98%)、中粮生化(+1.24%)、国联水产(+9.75%)、金河生物(+4.93%)。

表 1：天风农业重点跟踪标的涨跌幅

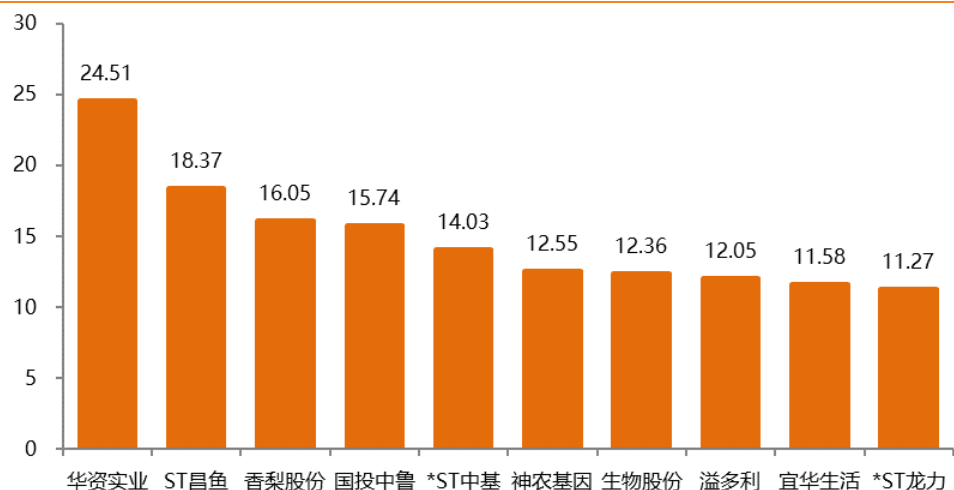
简称	10月26日收盘价(元)	1周涨跌幅	1月涨跌幅	3月涨跌幅	6月涨跌幅	1年涨跌幅	年初至今涨跌幅
隆平高科	12.7	3.25%	-19.37%	-34.16%	-44.86%	-52.84%	-50.35%
生物股份	17.64	12.36%	9.91%	6.72%	-6.39%	-12.29%	-26.77%
大北农	3.34	2.14%	-6.96%	-21.41%	-39.35%	-45.14%	-44.06%
海大集团	20.06	-0.59%	-5.11%	-4.34%	-15.43%	-0.61%	-13.27%
中牧股份	10.62	1.14%	-14.22%	-22.71%	-25.17%	-23.04%	-23.23%
普莱柯	11.2	2.47%	-18.66%	-32.37%	-42.57%	-51.51%	-49.04%
瑞普生物	6.84	2.86%	-19.43%	-24.50%	-38.67%	-46.07%	-41.91%
大禹节水	4.09	-0.73%	-17.04%	-26.57%	-37.75%	-45.32%	-37.56%
牧原股份	23.42	-2.42%	-0.38%	-14.12%	-10.47%	-2.12%	-18.99%
唐人神	4.66	1.75%	0.87%	-2.71%	-15.97%	-43.69%	-38.01%
新洋丰	8.69	0.70%	-3.66%	-0.23%	-1.67%	-16.64%	-9.31%
禾丰牧业	7.38	4.98%	-8.21%	-20.04%	-16.82%	-17.64%	-15.97%
中粮生化	8.16	1.24%	-9.23%	-19.76%	-38.83%	-38.83%	-38.83%
国联水产	5.63	9.75%	-1.23%	-17.56%	-25.80%	-16.09%	-18.75%
金河生物	4.47	4.93%	-11.49%	-13.87%	-30.15%	-40.83%	-28.26%

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22日-2018年10月26日)，农林牧渔行业4.33%，同期沪深300、上证指数、深证成指变动分别为1.23%、1.90%、1.58%。农林牧渔行业中，涨幅Top3的行业分别为动物疫苗、水产养殖和林木及加工。涨幅靠前的为：华资实业+24.51%、香梨股份+16.05%、国投中鲁+15.74%、\*ST中基+14.03%、神农基因+12.55%、生物股份+12.36%、溢多利+12.05%、宜华生活+11.58%、\*ST龙力+11.27%。

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 (%)

2018/10/26	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
上证综指	1.90	-6.55	-10.50	-16.65	-23.49
深证成指	1.58	-10.16	-20.70	-28.85	-34.38
沪深 300	1.23	-6.10	-11.30	-17.11	-20.20
农林牧渔	4.33	-5.28	-12.28	-17.86	-28.99
种子	3.73	-17.33	-25.63	-37.67	-48.93
果蔬饮料	4.73	-12.16	-21.98	-24.80	-39.75
农产品加工及流通	2.34	-10.31	-13.37	-26.00	-39.22
饲料	3.39	-6.04	-11.42	-26.80	-29.50
畜牧养殖	4.11	1.67	-5.24	6.36	-6.31
动物疫苗	9.45	1.68	-4.23	-15.25	-20.33
林木及加工	6.33	-16.44	-30.21	-38.76	-54.52
水产养殖	7.54	-11.46	-21.21	-36.68	-50.92
海洋捕捞	4.98	-12.75	-20.01	-31.50	-46.48

资料来源: Wind, 天风证券研究所

## 4. 本周行业动态

### 【云南省昭通市发生非洲猪瘟疫情】

10月22日讯,农业农村部新闻办公室10月21日发布:云南省昭通市镇雄县发生生猪非洲猪瘟疫情。疫情发生后,农业农村部立即派出督导组赴当地。当地已按照要求启动应急响应机制。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?id=463210>

### 【俄罗斯对中国大豆装船量将持续上升】

10月22日讯,《油世界》预计2018年俄罗斯大豆产量在415万吨新高,同比增长9%,得益于纪录种植面积。因允许俄罗斯大豆出口中国,目前远东地区农民正享受高额溢价。因此,我们预计18/19年度(今年9月-明年8月)俄罗斯对中国大豆装船将持续上升,增至100万吨左右,高于17/18年度的82万吨,占其总出口量的85%。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?id=463260>

### 【浙江省台州市发生非洲猪瘟疫情】

10月23日讯,农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告,浙江省动物疫病预防控制中心送检样品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)确诊为非洲猪瘟。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?id=463449>

### 【关于暂停广东省生猪跨省调出及关闭省内生猪交易市场的紧急通知】

10月23日讯,广东省防控重大动物疫病应急指挥部办公室发出紧急通知,广东暂停除种猪外暂停生猪跨省调出以及关闭生猪交易市场,严格实施生猪产地检疫和屠宰检疫

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?id=463405>

### 【巴基斯坦行业呼吁取消棉花进口关税】

10月24日讯,巴基斯坦全国纺织厂协会(APTMA)表示,国内纺织厂生存状况恶化,政

府将棉纱进口关税从 10%下调至 5%将导致大量廉价、高补贴的进口纱线冲击国内市场。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=463619>

【美国：新棉大幅减产，质量全面下降】

10 月 24 日讯，近日，美国产棉区遭遇一系列的不利天气影响，而美棉出口和棉花需求前景难言乐观，ICE 期货市场在纷扰多变的 market 环境中踟蹰前行，近一个月来主力 12 月合约在跌破 76 美分之后企稳并缓慢回升。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=463533>

【国际糖价持续上涨，突破阻力位】

10 月 25 日讯，近期全球最大产糖国--巴西的糖产量下降，收割提前结束提振了市场人气，支撑价格。洲际交易所(ICE)原糖期货持续攀升，本周三升至九个月以来高位，并突破关键阻力位。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=463781>

【美国大豆现货市场下跌】

10 月 25 日讯，周三，芝加哥期货交易所（CBOT）大豆期货收盘下跌。11 月交割的大豆期约收低 7.25 美分，报收 850.25 美分/蒲；1 月大豆期约收低 7.5 美分，报收 863.5 美分/蒲。美国大豆现货市场下跌，主要是受到大豆收获带来的季节性压力。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=463649>

【到 2022 年全国将确保建成 10 亿亩高标准农田】

10 月 26 日讯，农业农村部副部长余欣荣在会上表示，要落实好中央机构改革关于农田建设管理职能调整与转变的要求，通过加快理顺农田建设工作体制机制，集中力量推进高标准农田建设，到 2022 年，将在全国确保建成 10 亿亩高标准农田。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=463903>

【4-8 月印度对中国棉纱出口量同比增长 51%】

10 月 26 日讯，受印度卢比贬值以及国外市场强劲需求支撑，印度棉纱价格保持坚挺。目前，中国对印度棉纱的需求大幅回升，主要是受以美元计算的印度棉纱价格大幅下跌，进一步提振中国对印度棉纱的需求。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=463935>

## 5. 本周上市公司动态

【海南橡胶-关于披露重大资产重组预案暨继续停牌的公告】

10 月 22 日公司发布公告称，既 2018 年 10 月 19 日公司召开董事会并审议通过了《海南橡胶关于公司重大资产购买暨关联交易方案的议案》等相关议案并在指定媒体披露了本次重大资产重组预案的相关事项后，公司股票自 2018 年 10 月 22 日起将继续停牌，待取得上海证券交易所审核意见且回复后，公司将及时履行相关信息披露义务并按照相关规定复牌。

【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 22 日公司发布公告称，公司第一大股东及一致行动人山田实业，将其持有的本公司 1500 万股股份（占其所持股份比例 2.75%）进行质押，用于补充质押。质押时期为 2018 年 10 月 19 日至 2019 年 4 月 8 日。截止本披露日，山田实业持有本公司 545.18 万股股份，占公司总股份的 28.22%，已累计质押股份 502,818 万股，占其持有本公司股份的 92.23%，

占公司总股份的 26.03%。

#### 【百洋股份-2018 年第三季度业绩报告公告】

10 月 22 日公司发布公告称, 公司 2018 年前三季度公司实现营业收入 10.03 亿元, 同比增加 41.05%, 归母净利润 0.80 亿元, 同比增加 123.30%, 扣非归母净利润 0.82 亿元, 基本每股收益 0.2012 元。

#### 【星普医科-2018 年第三季度业绩报告公告】

10 月 22 日公司发布公告称, 公司 2018 年前三季度公司实现营业收入 1.35 亿元, 同比增加 16.94%, 归母净利润 0.22 亿元, 同比减少 50.43%, 扣非归母净利润 0.22 亿元, 基本每股收益 0.04 元。

#### 【荃银高科-2018 年第三季度业绩报告公告】

10 月 22 日公司发布公告称, 公司 2018 年前三季度公司实现营业收入 0.68 亿元, 同比减少 7.29%, 归母净利润-0.25 亿元, 同比减少 30.73%, 扣非归母净利润-0.27 亿元, 基本每股收益 -0.0581 元。

#### 【北大荒-涉诉(仲裁)案件进展公告】

10 月 22 日公司发布公告称, 公司诉讼北大荒鑫都房地产开发有限公司“借款案件”, 涉案借款金额 6.55 亿元, 获得新进展。公司同意, 1) 鑫都公司销售丽水雅居房产, 并用销售收入偿还了公司部分借款。鑫都公司将继续用销售丽水雅居剩余房产的收入偿还公司借款。2) 以 3.95 亿元在建工程天顺新城三期房屋作为补偿。

#### 【\*ST 龙力-2018 年第三季度业绩报告公告】

10 月 23 日公司发布公告称, 公司 2018 年前三季度公司实现营业收入 1.64 亿元, 同比减少 63.56%, 归母净利润-1.02 亿元, 同比减少 283.40%, 扣非归母净利润-1.02 亿元, 基本每股收益-0.17 元。

#### 【西部牧业-2018 年第三季度业绩报告公告】

10 月 23 日公司发布公告称, 公司 2018 年前三季度公司实现营业收入 2.02 亿元, 同比增加 2.68%, 归母净利润 0.65 亿元, 同比增加 290.21%, 扣非归母净利润 0.65 亿元, 基本每股收益 0.3057 元。

#### 【民和股份-2018 年第三季度业绩报告公告】

10 月 23 日公司发布公告称, 公司 2018 年前三季度公司实现营业收入 4.74 亿元, 同比增加 75.52%, 归母净利润 1.21 亿元, 同比增加 212.80%, 扣非归母净利润 1.20 亿元, 基本每股收益 0.4 元。

#### 【好当家-2018 年第三季度业绩报告公告】

10 月 23 日公司发布公告称, 公司 2018 年前三季度公司实现营业收入 9.04 亿元, 同比增加 14.75%, 归母净利润 0.52 亿元, 同比增加 16.08%, 扣非归母净利润 0.41 亿元, 基本每股收益 0.0353 元。

#### 【新农开发-关于控股股东股份解押的公告】

10 月 23 日公司发布公告称, 公司收到关于公司控股股东阿拉尔统众国有资产经营有限责任公司股份质押登记解除的通知, 统众公司将原质押给新疆生产建设兵团投资有限公司的本公司无限售流通股 7,691 万股(占公司股份总数 3.82 亿股的 20.16%, 占其所持有公司股份的 50%)截止本公告日, 统众公司持有公司股份总计为 1.54 亿股(占公司股份总数 3.82 亿股的 40.32%), 其质押股份已经全部解除质押。

#### 【中粮糖业-关于独立董事辞职的公告】

10月23日公司发布公告称,中粮屯河糖业股份有限公司董事会于2018年10月23日收到公司独立董事顾玉荣女士因个人原因的辞职报告。顾女士申请辞去公司第八届董事会独立董事及董事会审计委员会主任委员、薪酬与考核委员会委员职务。辞职生效后,顾女士将不在公司担任任何职务。

#### 【\*ST东凌-关于股东部分股份解除质押的公告】

10月23日公司发布公告称,公司获悉控股股东东凌实业将其所持公司股份中的230万股股份质押给广州银行股份有限公司中大支行进行融资。2018年10月19日,东凌实业将上述股份办理解除质押,本次解除质押股份数量为230万股,占其所持有本公司股份总数的1.37%。截至本公告披露日,东凌实业持有本公司股份1.67亿股,占公司总股本的22.10%,其所持有的本公司股份累计质押股份数量1.65亿股,占公司总股本的21.80%。

#### 【圣农发展-2018年第三季度业绩报告公告】

10月24日公司发布公告称,公司2018年前三季度公司实现营业收入80.56亿元,同比增加9.29%,归母净利润8.04亿元,同比增加231.93%,扣非归母净利润7.76亿元,基本每股收益0.6490元。

#### 【天山生物-2018年第三季度业绩报告公告】

10月24日公司发布公告称,公司2018年前三季度公司实现营业收入4.73亿元,同比增加345.35%,归母净利润0.34亿元,同比增加1538.83%,扣非归母净利润0.48亿元,基本每股收益0.1818元。

#### 【禾丰牧业-2018年第三季度业绩报告公告】

10月24日公司发布公告称,公司2018年前三季度公司实现营业收入114.79亿元,同比增加14.85%,归母净利润4.05亿元,同比增加53.42%,扣非归母净利润3.98亿元,基本每股收益0.49元。

#### 【创新医疗-2018年第三季度业绩报告公告】

10月24日公司发布公告称,公司2018年前三季度公司实现营业收入7.93亿元,同比增加30.85%,归母净利润1.23亿元,同比增加28.18%,扣非归母净利润0.95亿元,基本每股收益0.27元。

#### 【国联水产-2018年第三季度业绩报告公告】

10月24日公司发布公告称,公司2018年前三季度公司实现营业收入34.69亿元,同比增加15.10%,归母净利润2.27亿元,同比增加102.03%,扣非归母净利润1.50亿元,基本每股收益0.29元。

#### 【吉林森工-2018年第三季度业绩报告公告】

10月24日公司发布公告称,公司2018年前三季度公司实现营业收入10.46亿元,同比增加72.24%,归母净利润0.35亿元,扣非归母净利润-0.53亿元,基本每股收益0.05元。

#### 【雏鹰农牧-关于主体与公司债券信用评级发生变化的公告】

10月24日公司发布公告称,公司近日收到“联合评级”出具的《关于下调雏鹰农牧集团股份有限公司主体长期信用等级及其发行的“14雏鹰债”公司债券信用等级的公告》,公司主体长期信用等级由BBB调整为B,评级展望为负面,“14雏鹰债”的债项信用等级由BBB调整为B。总体看,公司整体偿债能力进一步减弱。

#### 【中牧实业-关于获得兽药GMP证书的公告】

10月24日公司发布公告称,公司申请验收的细胞毒活疫苗(2条生产线)、细菌活疫苗、细胞毒灭活疫苗和细胞毒悬浮培养灭活疫苗符合《兽药生产质量管理规范》的要求,通过了兽药GMP验收。江西省农业厅近日核发了《兽药生产许可证》和《兽药GMP证书》。许可证和证书的有效期均为2017年1月15日至2022年1月14日。

**【中鲁 B-2018 年第三季度业绩报告公告】**

10月25日公司发布公告称，公司2018年前三季度公司实现营业收入2.76亿元，同比增加16.43%，归母净利润0.44亿元，同比增加258.66%，扣非归母净利润0.41亿元，基本每股收益0.17元。

**【西王食品-2018 年第三季度业绩报告公告】**

10月25日公司发布公告称，公司2018年前三季度公司实现营业收入42.5亿元，同比减少0.73%，归母净利润3.30亿元，同比增加40%，扣非归母净利润3.28亿元，基本每股收益0.43元。

**【南宁糖业-2018 年第三季度业绩报告公告】**

10月25日公司发布公告称，公司2018年前三季度公司实现营业收入2.84亿元，同比增加68.77%，归母净利润-6.48亿元，同比减少548.34%，扣非归母净利润-7.32亿元，基本每股收益-2.00元。

**【苏垦农发-2018 年第三季度业绩报告公告】**

10月25日公司发布公告称，公司2018年前三季度公司实现营业收入32.23亿元，同比增加14.64%，归母净利润4.45亿元，同比减少14.97%，扣非归母净利润3.43亿元，基本每股收益0.32元。

**【正虹科技-2018 年第三季度业绩报告公告】**

10月25日公司发布公告称，公司2018年前三季度公司实现营业收入10.46亿元，同比增加7.81%，归母净利润0.49亿元，同比增加185.49%，扣非归母净利润-0.058亿元，基本每股收益0.1847元。

**【大禹节水-2018 年第三季度业绩报告公告】**

10月25日公司发布公告称，公司2018年前三季度公司实现营业收入9.74亿元，同比增加31.06%，归母净利润0.57亿元，同比增加91.28%，扣非归母净利润0.51亿元，基本每股收益0.07元。

**【国投中鲁-2018 年第三季度业绩报告公告】**

10月25日公司发布公告称，公司2018年前三季度公司实现营业收入5.90亿元，同比减少7.09%，归母净利润0.07亿元，同比增加2397.41%，扣非归母净利润0.05亿元，基本每股收益0.0251元。

**【安琪酵母-2018 年第三季度业绩报告公告】**

10月25日公司发布公告称，公司2018年前三季度公司实现营业收入48.99亿元，同比增加17.12%，归母净利润6.74亿元，同比增加10.17%，扣非归母净利润6.38亿元，基本每股收益0.818元。

**【瑞普生物-2018 年第三季度业绩报告公告】**

10月25日公司发布公告称，公司2018年前三季度公司实现营业收入8.77亿元，同比减少7.34%，归母净利润1.06亿元，同比增加3.44%，扣非归母净利润0.94亿元，基本每股收益0.2619元。

**【雏鹰农牧-2018 年第三季度业绩报告公告】**

10月25日公司发布公告称，公司2018年前三季度公司实现营业收入35.33亿元，同比增加17.75%，归母净利润-8.68亿元，同比减少1141.39%，扣非归母净利润-9.48亿元，基本每股收益-0.2771元。

**【佩蒂股份-关于境外全资子公司现金收购股权的公告】**

10月25日公司发布公告称，公司同意公司全资子公司越南好嚼有限公司以自有资金收购山东德信皮业有限公司持有的德信皮业（越南）有限公司100%股权，股权转让价款为3,460,000.00美元。本次股权收购完成后，越南德信将变更为越南好嚼全资子公司，佩蒂股份的全资孙公司。

#### 【农发种业-2018年第三季度业绩报告公告】

10月26日公司发布公告称，公司2018年前三季度公司实现营业收入22.84亿元，同比减少2.61%，归母净利润-0.019亿元，同比增加95.41%，扣非归母净利润-0.21亿元，基本每股收益-0.0018元。

#### 【东方海洋-2018年第三季度业绩报告公告】

10月26日公司发布公告称，公司2018年前三季度公司实现营业收入6.12亿元，同比增加4.33%，归母净利润0.92亿元，同比减少17.00%，扣非归母净利润0.07亿元，基本每股收益0.1221元。

#### 【量子生物-2018年第三季度业绩报告公告】

10月26日公司发布公告称，公司2018年前三季度公司实现营业收入6.21亿元，同比增长218.87%，归母净利润1.12亿元，同比增长125.99%，扣非归母净利润1.04亿元，基本每股收益0.2508元。

#### 【朗源股份-2018年第三季度业绩报告公告】

10月26日公司发布公告称，公司2018年前三季度公司实现营业收入2.41亿元，同比减少18.98%，归母净利润0.46亿元，同比减少10.95%，扣非归母净利润0.018亿元，基本每股收益0.0971元。

#### 【登海种业-2018年第三季度业绩报告公告】

10月26日公司发布公告称，公司2018年前三季度公司实现营业收入3.30亿元，同比减少33.14%，归母净利润0.055亿元，同比减少95.15%，扣非归母净利润0.035亿元，基本每股收益0.0063元。

#### 【罗牛山-2018年第三季度业绩报告公告】

10月26日公司发布公告称，公司2018年前三季度公司实现营业收入8.79亿元，同比减少17.77%，归母净利润3.90亿元，同比增长162.80%，扣非归母净利润0.21亿元，基本每股收益0.3385元。

#### 【福建金森-2018年第三季度业绩报告公告】

10月26日公司发布公告称，公司2018年前三季度公司实现营业收入0.89亿元，同比增长8.46%，归母净利润0.13亿元，同比增长314.15%，扣非归母净利润0.082亿元，基本每股收益0.0500元。

#### 【天宝食品-2018年第三季度业绩报告公告】

10月26日公司发布公告称，公司2018年前三季度公司实现营业收入7.67亿元，同比减少22.73%，归母净利润0.35亿元，同比减少68.49%，扣非归母净利润0.26亿元，基本每股收益0.0500元。

#### 【神农基因-关于投资设立全资子公司的公告】

10月26日公司发布公告称，公司拟以自有资金在海南省海口市设立全资子公司，预核名为海南自贸区神艺动植物种源进出口有限公司，设立时的注册资本拟定为人民币10,000万元，拟定营业范围：研发组培、繁育植物种质资源、研发人工创造的种质资源、林草物种种植购销；动物优良种质资源、繁育新技术的研发及技术推广；动物优良种质、基因库的技术研发、技术转让、技术服务；货物进出口、技术进出口、代理进出口。

【天宝食品-关于终止参与投资并购产业基金的公告】

10月26日公司发布公告称，公司召开第六届董事会第十三次会议审议通过了《关于终止参与投资并购产业基金的议案》，同意公司终止认购上海襄蓝资产管理有限公司发起设立的天宝农业投资并购产业私募基金的基金份额。

## 6. 农业产业链动态

### 6.1. 生猪产业链

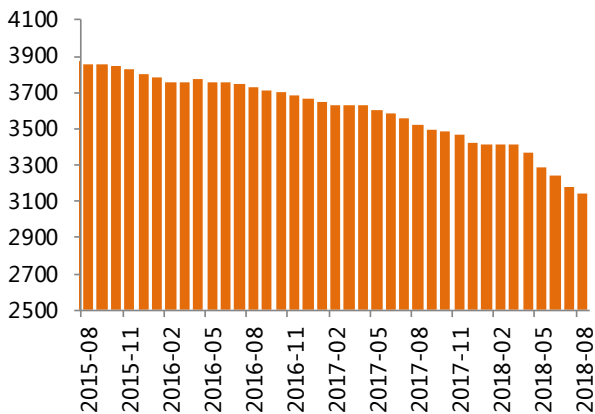
表 3：生猪产业链各环节价格情况

	10/19/2018	10/26/2018	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	8.95%	0.00%	7.28%
猪价					
其中：出栏肉猪（元/kg）	13.34	12.84	-8.94%	-3.75%	-13.24%
猪肉（元/kg）	19.00	19.00	-13.24%	0.00%	-15.52%
三元仔猪（元/公斤）	24.88	24.56	-23.61%	-1.29%	-20.85%
二元母猪（元/头）	1600.00	1600.00	-10.38%	0.00%	-5.28%
猪料比					
其中：猪料比价	4.81	4.81	-12.39%	0.00%	-15.17%
猪粮比价	6.98	6.69	-13.68%	-4.15%	-19.49%
生猪养殖利润					
其中：中小规模化自繁自养头均盈利（元/头）	124.29	124.29	-61.86%	0.00%	-67.39%
其中：全国肉-猪平均差价（元/公斤）	5.46	5.46	-30.00%	0.00%	-29.00%
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

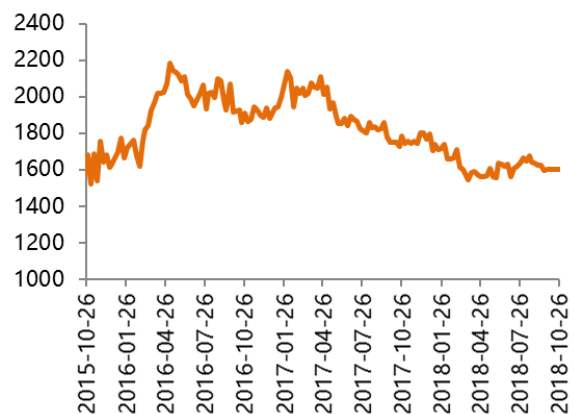
注：大型规模化自繁自养头均盈利来自与大型规模化养殖企业周度交流数据，能繁母猪存栏量为根据农业部公布的变化环比计算得出。

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

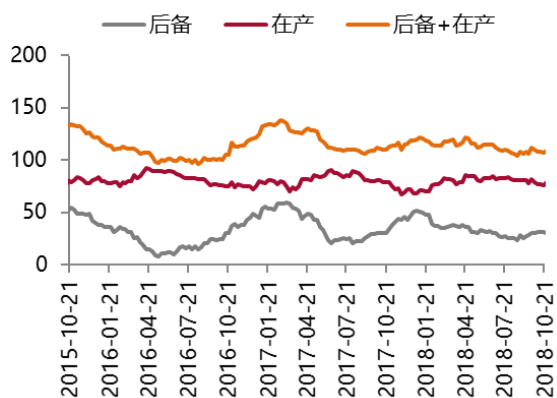
表 4：肉禽产业链各环节价格情况

	10/19/2018	10/26/2018	年同比	周环比
禽饲料				
其中：肉鸡配合饲料（元/吨）	3113.00	3130.00	1.62%	0.55%
禽苗				
其中：山东潍坊肉鸡苗（元/羽）	5.25	5.65	222.86%	7.62%
泰安六和鸭苗（元/羽）	6.4	6.8	106.06%	6.25%
河南南阳鸭苗（元/羽）	6.2	6.6	109.52%	6.45%
禽肉				
其中：山东潍坊	4.36	4.61	35.99%	5.73%
河南新乡	4.32	4.57	41.93%	5.79%
白条鸡大宗价-农业部（元/公斤）	15.6	15	21.95%	-3.85%
山东烟台肉鸡苗	5.5	5.8	222.22%	5.45%
山东青岛鸡苗	5.2	5.55	246.88%	6.73%
潍坊乐港鸭苗	6.4	6.8	106.06%	6.25%

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

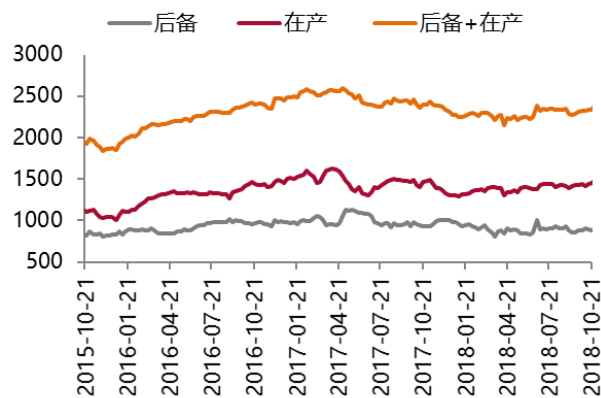
注：禽饲料来自农业部对全国 480 个集贸市场畜禽产品和饲料价格定点监测数据

图 9：祖代鸡存栏量（万套）



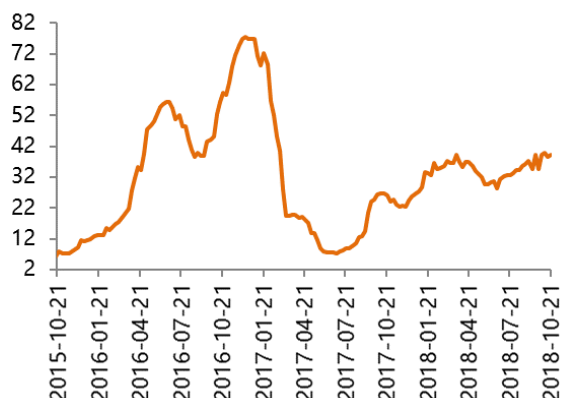
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 10：父母代鸡存栏量（万套）



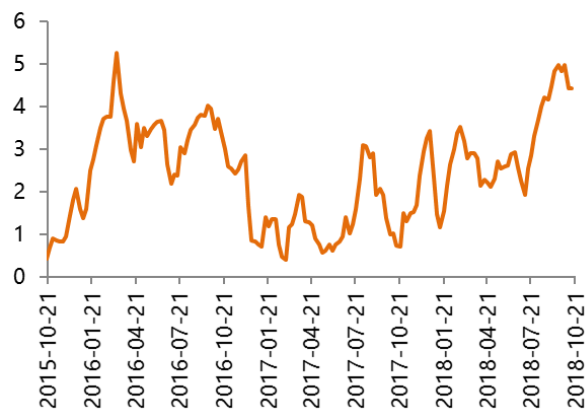
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

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）



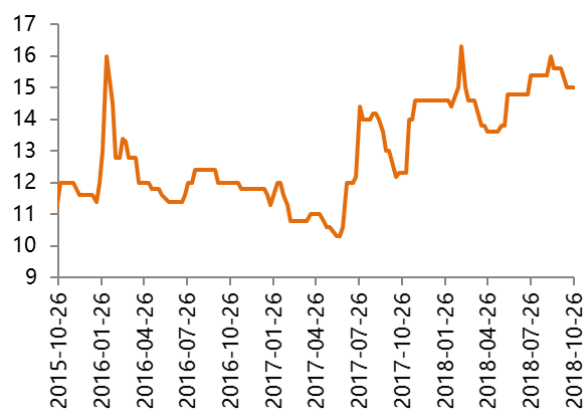
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 13：全国肉毛鸡价格走势（元/只）



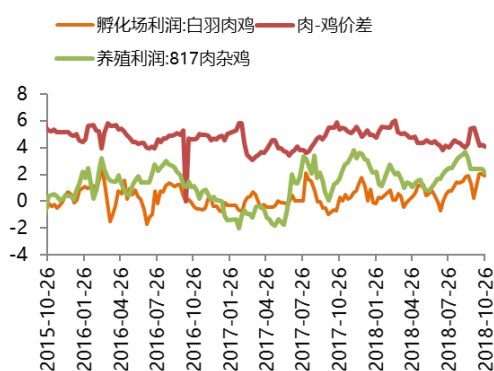
资料来源：博亚和讯、天风证券研究所

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

	10/19/2018	10/26/2018	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	305.00	305	199.02%	0.00%
山东	305.00	305	142.06%	0.00%
豆类价格（元/吨）				
其中：豆油全国均价	5703.16	5555.79	-8.80%	-2.58%
豆粕全国均价	3667.65	3644.12	19.88%	-0.64%

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）



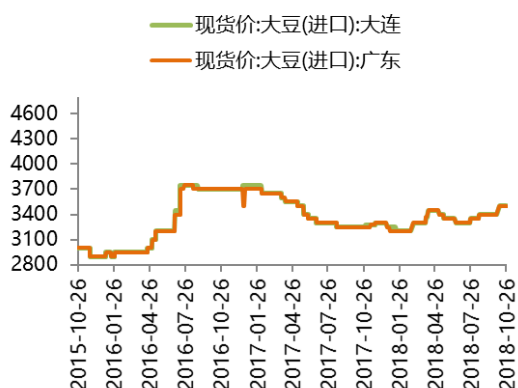
资料来源：Wind、天风证券研究所

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

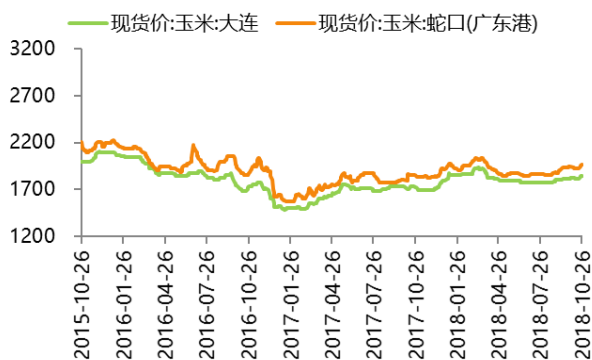
### 6.4. 玉米产业链

表 6：玉米产业链各环节价格情况

	10/19/2018	10/26/2018	年同比	周环比
玉米价格（元/吨）				
其中：大连港口	1808	1,838.00	8.76%	1.66%
蛇口港口	1920	1960	5.95%	2.08%
进口玉米到岸价：	2186.3	2152.63	32.51%	-1.54%
淀粉（元/吨）				
其中：吉林长春	2350	2350	7.80%	0.00%
山东潍坊	2580	2650	10.42%	2.71%
酒精（元/吨）				
其中：吉林	5400	5400	3.85%	0.00%
山东	5900	5900	5.36%	0.00%
赖氨酸（元/吨）	8210	8230	-8.76%	0.24%

资料来源：玉米网，天风证券研究所

图 21: 玉米现货均价 (元/吨)



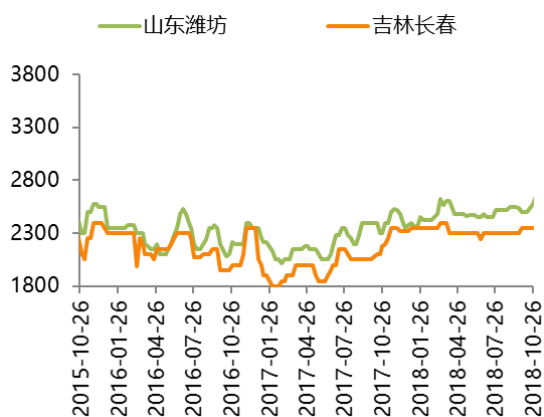
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 22: 玉米酒精价格 (元/吨)



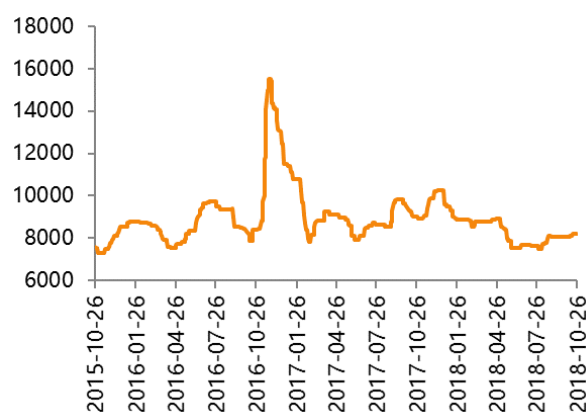
资料来源: 玉米网、天风证券研究所

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

	10/19/2018	10/26/2018	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	2560	-0.78%	0.39%
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%

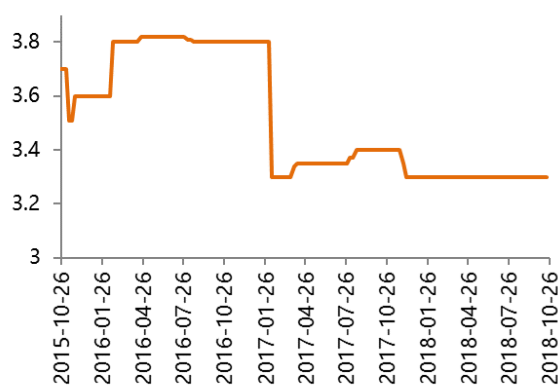
资料来源: Wind、中华粮网、天风证券研究所

图 25：小麦现货价格走势（元/吨）



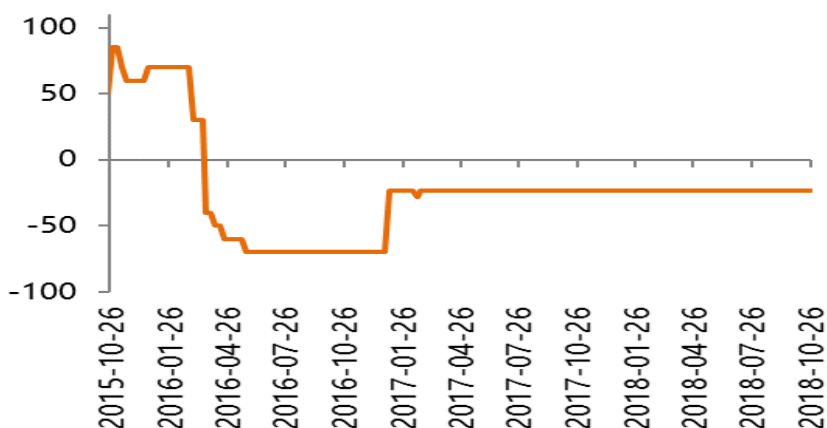
资料来源：Wind、天风证券研究所

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

	10/19/2018	10/26/2018	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	5450	-15.90%	-0.18%
进口糖价：巴西	3736	3771	3.68%	0.94%
进口糖价：泰国	3785	3810	4.16%	0.66%

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
2018/10/25	3,736.00	4,780.87	3,810.00	4780.869565	1702

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)



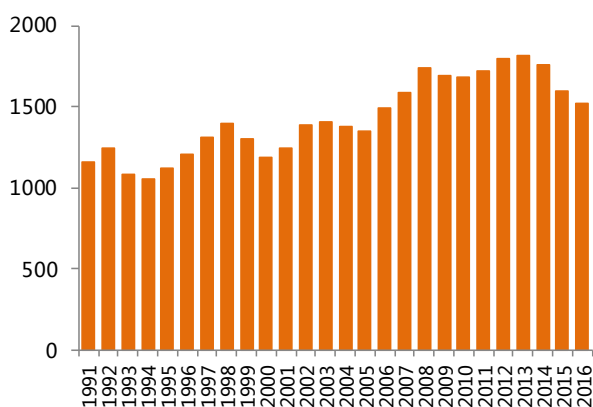
资料来源: Wind、天风证券研究所

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)



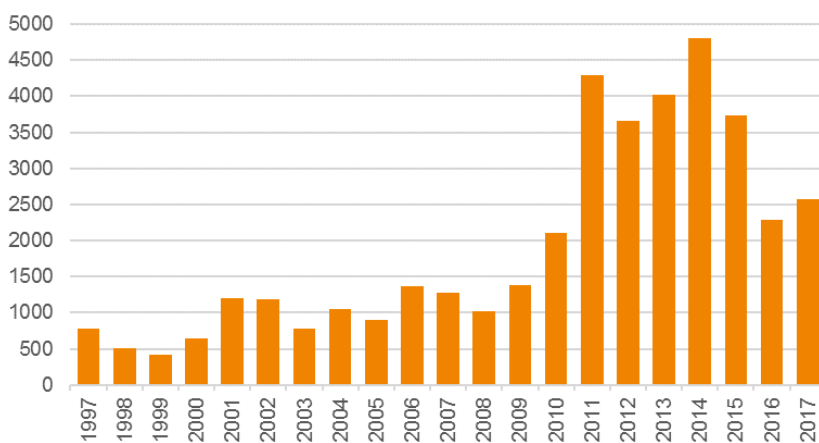
资料来源: Wind、天风证券研究所

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）

海外运费（\$/吨）：	13.45	外贸代理费率：	1%
汇率（RMB¥/\$）	6.9425	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/吨）：	0.28	完税成本价：	4873

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

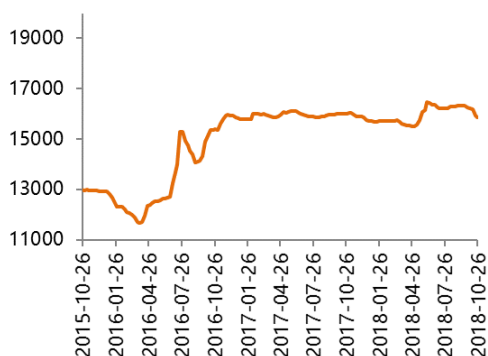
### 6.7. 棉花产业链

表 10：棉花产业链各环节价格情况

	统计标准	10/19/2018	10/26/2018	年同比	周环比
棉花价格（元/吨）	平均价	15,940.00	15,871.54	-0.85%	-0.43%
棉籽价格（元/吨）	平均价	2,076.00	2,076.00	-1.98%	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	2,863.33	2,876.67	14.21%	0.47%
棉短绒价格（元/吨）	山东	4,000.00	3,130.00	-17.63%	-21.75%
	湖北	4,200.00	3,450.00	-38.39%	-17.86%
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%

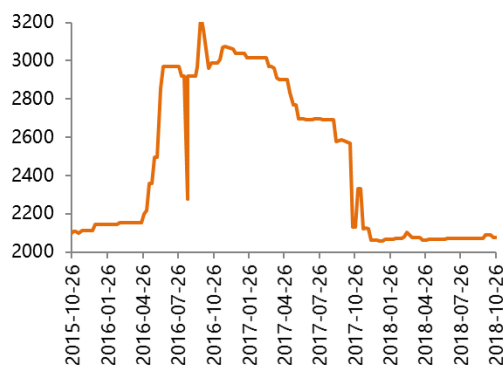
资料来源：顺风棉花网、天风证券研究所

图 33：我国棉花价格走势（元/吨）



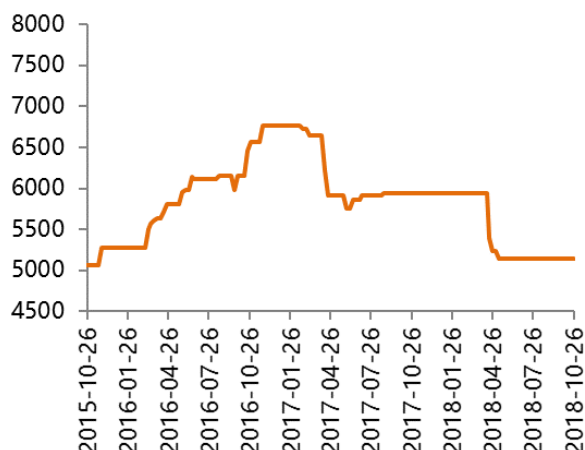
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 34：我国棉籽价格走势（元/吨）



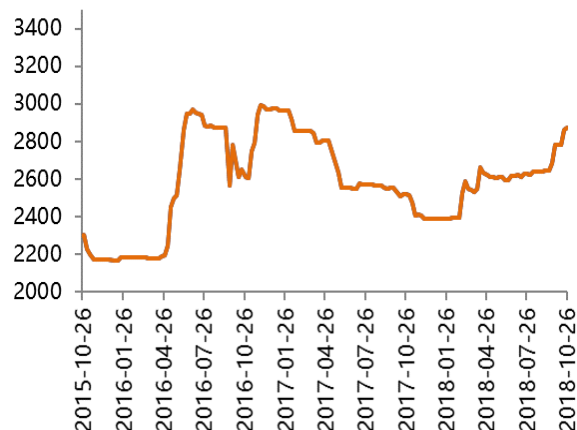
资料来源：Wind、天风证券研究所

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

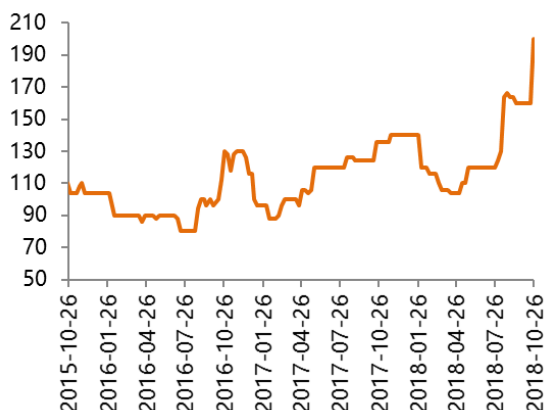
## 6.8. 水产产业链

表 11：水产产业链各环节价格情况

	统计标准	10/19/2018	10/26/2018	年同比	周环比
海参价格（元/公斤）	平均价	160	200	47.06%	25.00%
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	10	10	66.67%	0.00%
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	-6.25%	0.00%
鱼粉价格（美元/吨）					
其中：秘鲁	FOB 离岸价	1,325.00	1,325.00	-2.57%	0.00%
智利	FOB 离岸价	1,510.00	1,510.00	11.03%	0.00%

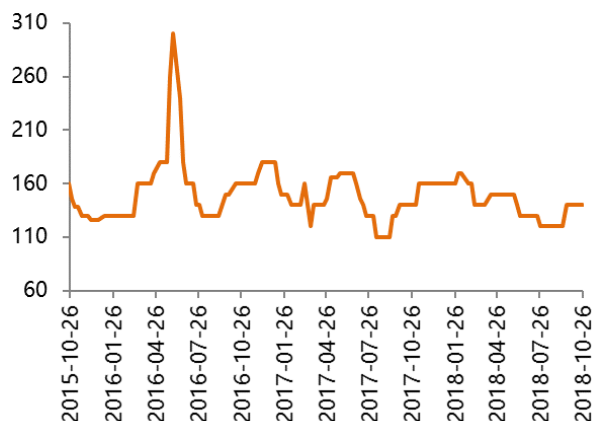
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 37：我国海参价格走势（元/千克）



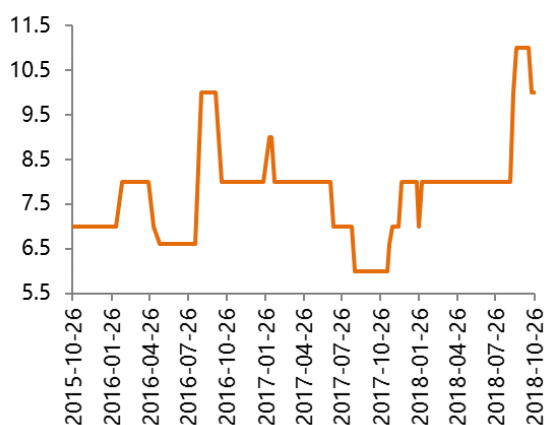
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 38：我国鲍鱼价格走势（元/千克）



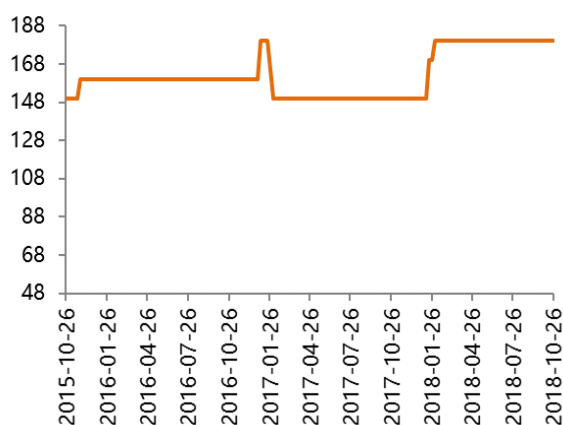
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 39: 我国扇贝价格走势 (元/千克)



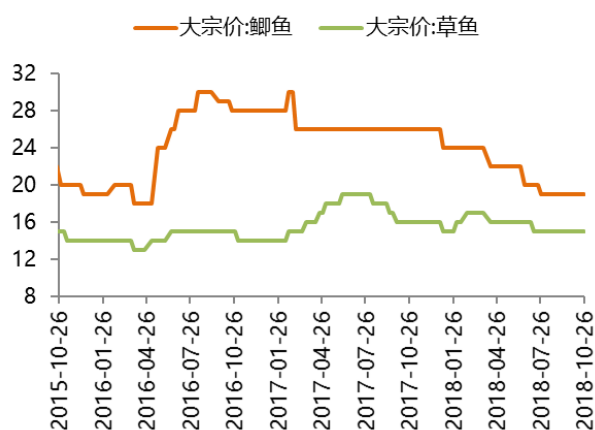
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 40: 我国对虾价格走势 (元/千克)



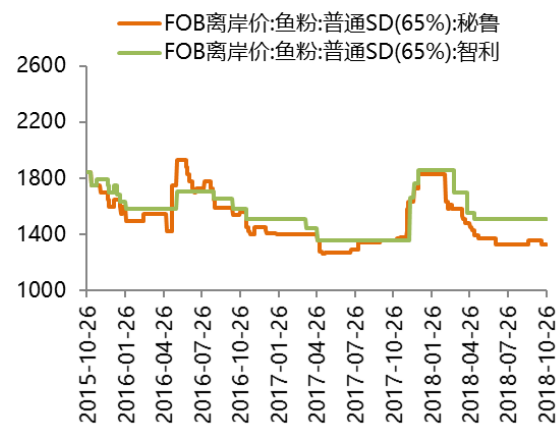
资料来源: Wind、天风证券研究所

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