

农林牧渔

证券研究报告

2018年11月25日

2018第47周周报：非洲猪瘟助推禽链景气创多年新高！

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、非洲猪瘟助推行业产能去化，猪周期提前反转可能性渐强，优选弹性！

本周，农业农村部披露 5 例非洲猪瘟，其中北京首次出现，且出现两例。本周，22 省市生猪均价约 13.21 元/公斤，环增 0.23%，仔猪价格 22.36 元/公斤，环降 1.45%。其中，猪联网数据显示 11 月 23 日北方主产区价格较低，河南猪价跌至 11.03 元/公斤，东三省和内蒙古猪价均低于 10.5 元/公斤，内蒙古猪价最低，仅 9.6 元/公斤，处于深度亏损状态。我们认为，今年二季度超预期亏损以及 8 月份以来的非洲猪瘟爆发导致行业母猪补栏回落，生产效率降低，预计 2018 年将成为行业产能去化的拐点，行业景气将逐步震荡回升，周期有可能提前启动，板块配置价值彰显。标的上，首选弹性：重点推荐天邦股份、唐人神、正邦科技；稳健性：温氏股份，其次牧原股份。

2、白羽肉鸡产品价格齐创多年新高，行业景气高涨，首推圣农发展。

根据博亚和讯，本周毛鸡价格创 2011 年 9 月份以来最高价；鸡肉价格上涨至 2013 年初高价；鸡苗价格高点冲击 8 元/羽，创历史新高价。本周主产区毛鸡均价 10.67 元/公斤，较上周上涨 7.56%；鸡苗均价 7.25 元/羽，较上周上涨 6.18%；鸡肉产品综合售价 12.60 元/公斤，较上周上涨 7.69%。上游引种不足及换羽受限带来供给不足，非洲猪瘟带来鸡肉替代性消费，使得鸡肉需求淡季不淡，打通白羽肉鸡产业链价格向下游消费端传导。从产业角度看，供给收缩将至少延续至 19 年上半年，非洲猪瘟疫情 19 年大概率也难以改善，在供需逻辑均可持续的基础之上，19 年产业景气将超今年。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，首推新洋丰。

国内主要大宗农产品已经相继进入去库存阶段，叠加贸易战影响，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）。

4、动物疫苗进入需求旺季，叠加竞争格局优化，首推生物股份。

非瘟形势仍较复杂，冷冬预期下规模猪场口蹄疫防疫覆盖率大幅提高。中大养殖企业猪 OA 二价苗替代牛二价苗的速度超市场预期。当前口蹄疫市场苗渠道库存由于前期产品更替使得整体偏低。而生物股份主要竞争对手或面临自身生产经营管理问题，或大概率要到明年下半年才能量产上市。疫苗评价方面，我们认为生物股份具有比较优势，四季度有望高速增长。

5、北方鲜参价格依旧维持高位，重点推荐山东海参龙头好当家。

根据食品商务网，目前威海海参价格依旧维持约 100 元/斤，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 46 周周报：非洲猪瘟再升级，继续推荐养猪板块；禽链景气冲高，首推圣农发展！》 2018-11-18

2 《农林牧渔-行业研究周报:2018 第 45 周周报：非洲猪瘟继续蔓延，继续推荐养猪板块；禽链景气冲高，首推圣农发展！》 2018-11-11

3 《农林牧渔-行业研究周报:2018 第 44 周周报：2018 三季报总结：猪价反弹养猪股业绩环比改善；受益鸡价景气，禽板块业绩继续同比高增长！》 2018-11-04

1. 本周思考

1.1. 关于行业：

1.1.1. 生猪养殖

本周，农业农村部披露 5 例非洲猪瘟，其中，北京首次出现疫情。本周，22 省市生猪均价约 13.21 元/公斤，环增 0.23%，仔猪价格 22.36 元/公斤，环降 1.45%。其中，猪联网数据显示 11 月 23 日北方主产区价格较低，河南猪价跌至 11.03 元/公斤，东三省和内蒙古猪价均低于 10.5 元/公斤，内蒙古猪价最低，仅 9.6 元/公斤，处于深度亏损状态。

我们认为，今年二季度超预期亏损以及 8 月份以来的非洲猪瘟爆发导致行业母猪补栏回落，生产效率降低，预计 2018 年将成为行业产能去化的拐点，行业景气将逐步震荡回升，周期有可能提前启动，板块配置价值彰显。

此外，浙农发溢价要约收购天邦股份，我们认为不仅是对公司价值的认可，而且也会显著推升整个生猪养殖板块的投资热情。标的上，首选弹性：重点推荐天邦股份、唐人神、正邦科技；稳健性：温氏股份，其次牧原股份。

1.1.2. 白羽鸡养殖

产品价格齐创多年新高，行业景气高涨，首推圣农发展。根据博亚和讯，本周，毛鸡价格创 2011 年 9 月份以来最高价。鸡肉价格涨至 2013 年初高价；鸡苗价格高点冲击 8 元/羽，创历史新高价。本周主产区毛鸡均价 10.67 元/公斤，较上周上涨 7.56%；鸡苗均价 7.25 元/羽，较上周上涨 6.18%；鸡肉产品综合售价 12.60 元/公斤，较上周上涨 7.69%。我们认为：

当下白羽鸡景气超预期，除了引种不足以及换羽受限，下半年以来毛鸡供应始终偏紧的核心因素外，产业最大的边际变化来自于需求的边际改善。非洲猪瘟疫情的出现，禽肉需求边际改善明显，在当前淡季价格高位背景下，下游渠道走货顺畅，支撑了当前的产品高位。

从产业角度看，供给收缩将至少延续至 19 年上半年，非洲猪瘟疫情 19 年大概率也难以改善，在供需逻辑均可持续的基础之上，19 年产业景气将超今年。当前位置，关注点应从价格逐步转为盈利。而按当前的产业景气推算，白羽鸡板块全年业绩对应估值大概率在 12-14 倍左右，估值具备吸引力。

需求改善逻辑的出现，是鸡价景气的另一重要支撑。当前阶段，重点推荐圣农发展，其次益生股份、民和股份、仙坛股份。

1.1.3. 大宗农产品

国内主要大宗农产品已经相继进入去库存阶段，叠加贸易战的影响，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）。

1.1.4. 动物疫苗

非洲猪瘟形势仍较复杂，冷冬预期下规模猪场口蹄疫防疫覆盖率大幅提高。中大养殖企业猪 OA 二价苗替代牛二价苗的速度超市场预期。当前口蹄疫市场苗渠道库存由于前期产品更替使得整体偏低。而生物股份主要竞争对手或面临自身生产经营管理问题，或大概率要到明年下半年才能量产上市，疫苗评价方面，生物股份具有比较优势。

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——

【大北农-关于向控股子公司北京大北农生物技术有限公司增资暨关联交易的公告】

11 月 21 日公司发布公告称，公司同意与子公司生物技术公司创业员工团队成立的合伙企业共同对生物技术公司进行分期现金溢价增资，按估值 24000 万元确定增资价格，其中公司以现金投资 4000 万元（认缴新增出资 2500 万元，计入其资本公积 1500 万元）；生物技术公司创业员工团队成立的合伙企业分三期以现金投资共计 12000 万元（认缴新增出资 7500 万元，计入其资本公积 4500 万元）。增资后生物技术公司注册资本变更为 25000 万元人民币。

——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——

【海大集团-关于公司高级管理人员减持股份的预披露公告】

11 月 21 日公司发布公告称，持公司股份 44.12 万股（占本公司 2018 年 11 月 20 日总股本 158206.68 万股的比例 0.0279%）的股东杨少林先生因个人资金需求计划在自本公告之日起十五个交易日后的六个月以内以集中竞价、大宗交易或其他法律法规允许的交易方式减持本公司股份不超过 11.03 万股（占本公司 2018 年 11 月 20 日总股本比例 0.0070%）。

——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！

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-关于董事以大宗交易方式将其所持公司部分股票转让给其直系亲属的公告】

11 月 20 日公司发布公告称，董事长程凡贵先生已通过深圳证券交易所大宗交易系统以 4.6 元/股价格转让 88.25 万股的公司股票给其直系亲属，占公司总股本的 0.04%。本次转让后，程凡贵先生共持有公司股份 2890.83 万股，占公司总股本的 1.22%，其中间接持股数为 2626.10 万股，占公司总股本的 1.11%；直接持股数为 264.75 万股，占公司总股本的 0.11%。

【正邦科技-关于公司董事拟以大宗交易方式将其所持公司部分股票转让给其直系亲属的提示性公告（补充后）】

11 月 19 日公司发布公告称，公司于 2018 年 11 月 16 日接到公司董事长程凡贵先生（其共持有公司股份 29,790,808 股，占公司总股份的 1.26%。其中，以个人名义直接持有公司股份 3,530,000 股，占公司总股本的 0.15%；通过正邦集团有限公司及江西永联农业控股有限公司间接持有公司股份 26,260,808 股，占公司总股本的 1.11%。）的通知，因其个人原因拟通过深圳证券交易所大宗交易系统转让不超过 882,500 股（含 882,500 股）的公司股票给其直系亲属。本次转让后，程凡贵先生直接持有公司股份的数量将下降至不少于 2,647,500 股（含 2,647,500 股），其间接持有公司股份的数量保持不变。

——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）。

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-关于投资兰州生物药厂生产区整体搬迁项目的公告】

11 月 22 日公司发布公告称，公司为积极落实兽用疫苗生产企业生物安全有关政策要求，对接兰州市城市规划及兰州市高新区榆中园区规划，改善药厂的发展环境和生产条件，通过投资兰州生物药厂生产区整体搬迁项目的审议，投资金额为 117,108 万元人民币（建设投资 110,200 万元，铺底流动资金 6,908 万元。项目资金由公司自筹，来源包括公司自有资金、银行贷款及其他融资方式获得的资金），项目占地共计 181.038 亩。

【中牧股份-关于全资子公司获得兽药产品批准文号批件的公告】

11 月 19 日公司发布公告称，根据《兽药管理条例》和《兽药产品批准文号管理办法》等有关规定，经农业农村部审查，准予公司全资子公司中牧南京动物药业有限公司生产酒石

酸泰万菌素可溶性粉。兽药产品批准文号为兽药字 100013146，通用名为酒石酸泰万菌素可溶性粉，商品名称为牧乐兴，批文有效期由 2018-10-09 至 2023-10-08。

【中牧股份-关于控股子公司获得新兽药注册证书的公告】

11月19日公司发布公告称，根据《兽药管理条例》和《兽药注册办法》规定，经农业农村部审查，批准了公司控股子公司乾元浩生物股份有限公司（以下简称“乾元浩”）与其他单位联合申报的猪圆环病毒2型、猪肺炎支原体二联灭活疫苗（SH株+HN0613株）为三类新兽药，并核发了《新兽药注册证书》。该药品主要用于预防猪圆环病毒病和猪支原体肺炎，免疫期为4个月。该产品由公司控股子公司乾元浩与普莱柯生物工程股份有限公司、南京农业大学、江苏南农高科技股份有限公司、洛阳惠中生物技术有限公司等5个单位共同进行研发，截至目前乾元浩用于开发该产品的研发费用为1800万元。

——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-关于对暂时闲置自有资金和募集资金进行现金管理的实施公告】

11月20日公司发布公告称，根据2017年年度股东大会决议并结合公司生产经营和募集资金投资项目建设情况，2018年9月26日至2018年11月20日期间，公司及子公司“惠中兽药”与恒丰银行、兴业银行、浦发银行、交通银行签署了理财产品协议或合约，共计使用暂时闲置自有资金和募集资金分别为7500万元、10000万元。

——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（+5.13%）、生物股份（+1.61%）、大北农（+3.74%）、海大集团（+6.27%）、中牧股份（+3.84%）、普莱柯（+13.14%）、瑞普生物（+7.28%）、大禹节水（+7.64%）、牧原股份（+2.12%）、唐人神（+4.51%）、新洋丰（+3.72%）、禾丰牧业（+4.70%）、中粮生化（+5.31%）、国联水产（+6.56%）、金河生物（+10.28%）。

表 2：天风农业重点跟踪标的涨跌幅

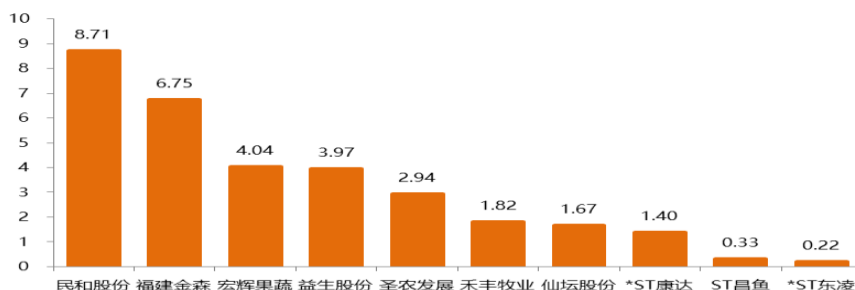
简称	11月23日收盘价(元)	1周涨跌幅	1月涨跌幅	3月涨跌幅	6月涨跌幅	1年涨跌幅	年初至今涨跌幅
隆平高科	13.29	-6.08%	2.00%	-31.00%	-39.56%	-52.07%	-48.04%
生物股份	17.12	-6.45%	1.24%	17.50%	-10.31%	-20.93%	-28.93%
大北农	3.38	-6.37%	0.30%	-5.32%	-38.21%	-50.13%	-43.39%
海大集团	22.2	-1.46%	5.21%	17.90%	-9.07%	1.49%	-4.01%
中牧股份	11.16	-6.22%	1.92%	-8.52%	-28.35%	-15.65%	-19.33%
普莱柯	12.46	-10.68%	9.68%	-13.65%	-37.29%	-49.27%	-43.31%
瑞普生物	7.53	-3.59%	8.50%	-6.81%	-34.01%	-37.93%	-36.05%
大禹节水	4.2	-6.87%	-2.10%	-18.76%	-39.48%	-37.96%	-35.88%
牧原股份	24.31	-6.54%	0.16%	9.36%	-16.82%	-16.13%	-15.91%
唐人神	4.84	-5.10%	1.04%	5.45%	-16.39%	-30.30%	-35.62%
新洋丰	9.12	-3.90%	1.11%	7.55%	-7.41%	-2.94%	-4.83%
禾丰牧业	8.4	1.82%	15.70%	-4.44%	-14.29%	-8.87%	-4.36%
中粮生化	8.03	-5.86%	-4.52%	-17.13%	-34.13%	-39.81%	-39.81%
国联水产	5.52	-8.15%	0.55%	-1.60%	-27.81%	-18.94%	-20.34%
金河生物	4.96	-3.69%	11.21%	-1.39%	-23.93%	-34.77%	-20.39%

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11月19日-2018年11月23日），农林牧渔行业-4.21%，同期沪深300、上证指数、深证成指变动分别为-3.51%、-3.72%、-5.28%。农林牧渔行业中，涨幅Top3的行业分别为林木及加工、果蔬饮料、海洋捕捞。涨幅靠前的为：民和股份+8.71%、福建金森+6.75%、宏辉果蔬+4.04%、益生股份+3.97%、圣农发展+2.94%、禾丰牧业+1.82%、仙坛股份+1.67%。

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 3: 农业及子行业与大盘相对走势情况 (%)

2018/11/23	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
上证综指	-3.72	-2.84	-4.98	-19.75	-24.81
深证成指	-5.28	-1.45	-9.68	-29.07	-33.94
沪深 300	-3.51	-3.88	-4.97	-19.53	-25.64
农林牧渔	-4.21	4.92	0.06	-20.11	-27.35
种子	-6.38	2.40	-21.64	-33.21	-43.40
果蔬饮料	-4.53	5.61	-11.12	-25.97	-29.13
农产品加工及流通	-5.93	-3.60	-12.87	-27.81	-34.50
饲料	-2.58	12.54	9.25	-20.97	-26.65
畜牧养殖	-3.24	2.94	8.77	-8.72	-14.42
动物疫苗	-6.69	2.38	8.41	-17.64	-24.47
林木及加工	-4.46	12.84	-11.06	-34.31	-45.31
水产养殖	-8.18	12.24	-10.99	-31.80	-41.77
海洋捕捞	-5.47	13.54	-4.90	-24.56	-35.59

资料来源: Wind, 天风证券研究所

4. 本周行业动态

【“秦油 558”等 4 个油菜新品成功转让】

11 月 19 日讯, 陕西省杂交油菜研究中心公布: 该中心将“秦油 558”等 4 个杂交油菜新品种生产经营权分别转让给国内两家知名种业企业, 品种转让总收益 600 万元。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=466917>

【2018/19 年榨季将开榨 广西 90 家糖厂相继点火暖炉】

11 月 19 日讯, 2018/2019 年榨季马上来临, 广西 21 家企业(集团)旗下的 90 家糖厂已做好开榨前准备, 所有设备检修完毕并相继点火暖炉。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=466891>

【尼日利亚或于明年成为世界第二大大米进口国】

11 月 20 日讯, 据尼媒体近日报道, 美国农业部周二发布的报告称, 预计尼日利亚明年大米进口量将增长 13%, 至 340 万吨, 该国或将成为仅次于中国的全球第二大大米进口国。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=467089>

【全球小麦产量可能下滑, 亚洲面粉加工商未雨绸缪】

11 月 20 日讯, 一些亚洲面粉加工商考虑锁定小麦供应到明年中期, 潜在结束多年来的即需即购策略, 因为全球小麦产量可能六年来首次下滑。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=467079>

【我国农业将从增产导向转至提质导向】

11 月 21 日讯, 11 月 20 日, 以“品牌引领变革 创新重塑价值”为主题的中国食业——2018

年中国食品发展大会在北京举行。会上，农业农村部农产品质量安全监管司应急与评估处处长方晓华说，农业农村部刚刚审议并原则通过了《国家质量兴农战略规划（2018-2022年）》，我国农业发展将从过去的增产导向转向提质导向，树立优质优价导向，强化农产品的全产业链开发，构建质量第一、效益优先的产业发展格局。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=467297>

【未来美国大豆在中国进口中的占比越来越少】

11月21日讯，日前，美国媒体报道称，由于中国对美大豆加征25%关税造成后者出口下滑，不少豆农冒险囤豆，希望能在两国局势缓和、价格回升后，再次进入中国市场。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=467228>

【吉林省种子条例将实施：严禁进行未经批准的转基因活动】

11月22日讯，《吉林省农作物种子条例》规定，禁止种植、生产、加工或者经营未经审批的转基因农作物，禁止为种植者提供未经批准的转基因农作物种子。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=467526>

【云南公布2018/19榨季糖料蔗收购价格方案】

11月22日讯，根据云南省人民政府办公厅文件审批单办2018—5694号批示要求，糖料蔗收购价格由云南省糖业协会研究提出下一个榨季糖料蔗收购价及执行办法并公布。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=467521>

【2019年全国农作物重大病虫害将偏重发生】

11月23日讯，预计2019年我国农作物重大病虫害总体发生将重于常年，累计发生面积约48亿亩次。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=467705>

【全球最大期货交易所准备上市巴西大豆】

11月23日讯，全球最大的期货交易所运营商——芝加哥商业交易所（CME）的首席执行官表示，该交易所正准备上市巴西大豆合约。目前中国正在寻找替代供应源，而巴西农民则成为最大收益者。因为成功打入中国市场，巴西大豆价格开始上涨，同时美国大豆价格遭到打压。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=467661>

5. 本周上市公司动态

【中牧股份-关于全资子公司获得兽药产品批准文号批件的公告】

11月19日公司发布公告称，根据《兽药管理条例》和《兽药产品批准文号管理办法》等有关规定，经农业农村部审查，准予公司全资子公司中牧南京动物药业有限公司生产酒石

酸泰万菌素可溶性粉。兽药产品批准文号为兽药字 100013146，通用名为酒石酸泰万菌素可溶性粉，商品名称为牧乐兴，批文有效期由 2018-10-09 至 2023-10-08。

【中牧股份-关于控股子公司获得新兽药注册证书的公告】

11 月 19 日公司发布公告称，根据《兽药管理条例》和《兽药注册办法》规定，经农业农村部审查，批准了公司控股子公司乾元浩生物股份有限公司（以下简称“乾元浩”）与其他单位联合申报的猪圆环病毒 2 型、猪肺炎支原体二联灭活疫苗（SH 株+HN0613 株）为三类新兽药，并核发了《新兽药注册证书》。该药品主要用于预防猪圆环病毒病和猪支原体肺炎，免疫期为 4 个月。该产品由公司控股子公司乾元浩与普莱柯生物工程股份有限公司、南京农业大学、江苏南农高科技股份有限公司、洛阳惠中生物技术有限公司等 5 个单位共同进行研发，截至目前乾元浩用于开发该产品的研发费用为 1800 万元。

【圣农发展-关于控股股东进行股票质押的公告】

11 月 19 日公司发布公告称，公司于近日接到公司控股股东福建圣农控股集团有限公司的通知，获悉圣农集团所持有本公司的部分股份被质押，并已在中国证券登记结算有限责任公司办理了质押手续，本次质押股数为 3400 万股，占圣农集团所持公司股份比例的 6%，质权人为招商证券资产管理有限公司。截至公告披露日，圣农集团共持有公司股份 566,619,594 股，占公司总股本 45.71%。此次质押完成后，圣农集团累计股份质押 156,050,000 股，占其所持公司股份总数的 27.54%，占公司总股本的 12.59%。

【正邦科技-关于公司董事拟以大宗交易方式将其所持公司部分股票转让给其直系亲属的提示性公告（补充后）】

11 月 19 日公司发布公告称，公司于 2018 年 11 月 16 日接到公司董事长程凡贵先生（其共持有公司股份 29,790,808 股，占公司总股份的 1.26%。其中，以个人名义直接持有公司股份 3,530,000 股，占公司总股本的 0.15%；通过正邦集团有限公司及江西永联农业控股有限公司间接持有公司股份 26,260,808 股，占公司总股本的 1.11%。）的通知，因其个人原因拟通过深圳证券交易所大宗交易系统转让不超过 882,500 股（含 882,500 股）的公司股票给其直系亲属。本次转让后，程凡贵先生直接持有公司股份的数量将下降至不少于 2,647,500 股（含 2,647,500 股），其间接持有公司股份的数量保持不变。

【正邦科技-关于董事以大宗交易方式将其所持公司部分股票转让给其直系亲属的公告】

11 月 20 日公司发布公告称，董事长程凡贵先生已通过深圳证券交易所大宗交易系统以 4.6 元/股价格转让 88.25 万股的公司股票给其直系亲属，占公司总股本的 0.04%。本次转让后，程凡贵先生共持有公司股份 2890.83 万股，占公司总股本的 1.22%，其中间接持股数为 2626.10 万股，占公司总股本的 1.11%；直接持股数为 264.75 万股，占公司总股本的 0.11%。

【普莱柯-关于对暂时闲置自有资金和募集资金进行现金管理的实施公告】

11 月 20 日公司发布公告称，根据 2017 年年度股东大会决议并结合公司生产经营和募集资金投资项目建设情况，2018 年 9 月 26 日至 2018 年 11 月 20 日期间，公司及子公司“惠

中兽药”与恒丰银行、兴业银行、浦发银行、交通银行签署了理财产品协议或合约，共计使用暂时闲置自有资金和募集资金分别为 7500 万元、10000 万元。

【普莱柯-关于公司低聚异麦芽通过美国 fdagras 认证的公告】

11 月 20 日公司发布公告称，公司收到美国食品药品监督管理局 FDA 通知，公司的低聚异麦芽糖产品通过美国 FDA GRAS 的官方认可(GRN NO.779), FDA GRAS 证明产品安全性，可以应用于烘焙食品、饮料、糖果、乳制品等领域。

【唐人神-关于限售股份上市流通的提示性公告】

11 月 21 日公司发布公告称，公司本次解除限售股份的数量为 10861.42 万股，解除限售股份占公司总股本的 12.9833%，将于 2018 年 11 月 23 日上市流通。

【海大集团-关于公司高级管理人员减持股份的预披露公告】

11 月 21 日公司发布公告称，持公司股份 44.12 万股（占本公司 2018 年 11 月 20 日总股本 158206.68 万股的比例 0.0279%）的股东杨少林先生因个人资金需求计划在自本公告之日起十五个交易日后的六个月以内以集中竞价、大宗交易或其他法律法规允许的交易方式减持本公司股份不超过 11.03 万股（占本公司 2018 年 11 月 20 日总股本比例 0.0070%）。

【大北农-关于向控股子公司北京大北农生物技术有限公司增资暨关联交易的公告】

11 月 21 日公司发布公告称，公司同意与子公司生物技术公司创业员工团队成立的合伙企业共同对生物技术公司进行分期现金溢价增资，按估值 24000 万元确定增资价格，其中公司以现金投资 4000 万元（认缴新增出资 2500 万元，计入其资本公积 1500 万元）；生物技术公司创业员工团队成立的合伙企业分三期以现金投资共计 12000 万元（认缴新增出资 7500 万元，计入其资本公积 4500 万元）。增资后生物技术公司注册资本变更为 25000 万元人民币。

【平潭发展-关于拟接受关联方财务资助的公告】

11 月 22 日公司发布公告称，为支持公司业务发展，满足公司经营发展的资金需求，公司关联方福建华闽进出口有限公司拟向公司无偿提供不超过 50,000 万元人民币的财务资助，期限不超过 3 个月。

【中牧股份-关于投资兰州生物药厂生产区整体搬迁项目的公告】

11 月 22 日公司发布公告称，公司为积极落实兽用疫苗生产企业生物安全有关政策要求，对接兰州市城市规划及兰州市高新区榆中园区规划，改善药厂的发展环境和生产条件，通过投资兰州生物药厂生产区整体搬迁项目的审议，投资金额为 117,108 万元人民币（建设投资 110,200 万元，铺底流动资金 6,908 万元。项目资金由公司自筹，来源包括公司自有资金、银行贷款及其他融资方式获得的资金），项目占地共计 181.038 亩。

【华英农业-关于公司开展融资租赁业务的公告】

11 月 22 日公司发布公告称，公司与苏州融华租赁公司签订合同及相关附件，将公司部分

加工设备及部分养殖场养殖设施、排污设施、办公设施、生活设施等物件以售后回租方式与苏州融华租赁公司开展融资租赁业务，融资租赁本金为 5,000 万元，融资回租期限为三年。在租赁期间，公司以回租方式继续使用其“售后回租”所包含的物件，按合同约定向出租人支付租金和费用。租赁期满，租赁物件可以 1000 元的价格归承租人所有。

【通威股份-2018 年第五期超短期融资券发行结果公告】

11 月 23 日公司发布公告称，公司近期已完成本次超短期融资券第五期发行工作，本次发行的募集资金扣除承销费后已于 2018 年 11 月 22 日全额到账。本次超短期融资券实际发行总额为 5 亿元，起息日为 2018 年 11 月 22 日，发行利率为 5.50%，兑付日期为 2019 年 5 月 21 日。

【通威股份-关于回购公司股份的回购报告书】

11 月 23 日公司发布公告称，为了进一步完善公司的长效激励机制，有效地将股东利益、公司利益和员工个人利益紧密结合在一起，着眼于公司的长远和可持续发展，立足公司价值增长，公司计划以自有资金回购公司股份用于后续股权激励计划或员工持股计划的股份来源。本次拟回购的股份为公司发行的人民币普通股 A 股股票，拟通过上海证券交易所股票交易系统以集中竞价交易方式回购，回购资金总额不低于人民币 2 亿元，不超过人民币 10 亿元。如以回购资金总额上限 10 亿元、回购价格上限 7.00 元/股测算，预计回购股份数量约为 14,285.71 万股，约占公司目前总股本 388,237.22 万股的 3.68%，具体回购股份的数量以回购期限届满时实际回购的股份数量为准。

【平潭发展-关于收购控股子公司少数股东股权的进展公告】

11 月 23 日公司发布公告称，近日公司已完成收购厦门海潭投资合伙企业（有限公司）持有的福建中福海峡建材城有限公司的全部 16%股权的相关工商变更登记手续，并取得平潭综合实验区行政审批局换发的《营业执照》。本次工商变更登记完成后，公司持有中福海峡建材城 100%股权，中福海峡建材城成为公司全资子公司。

6. 农业产业链动态

6.1. 生猪产业链

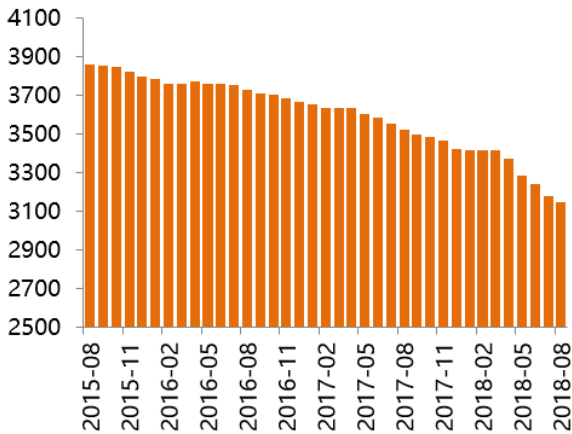
表 3：生猪产业链各环节价格情况

	11/16/2018	11/23/2018	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	10.67%	0.00%	7.28%
猪价					
其中：出栏肉猪（元/kg）	12.11	12.12	-14.47%	0.08%	-18.11%
猪肉（元/kg）	19.00	19.00	-12.84%	0.00%	-15.52%
三元仔猪（元/公斤）	23.16	22.78	-28.57%	-1.62%	-26.59%
二元母猪（元/头）	1600.00	1600.00	-8.81%	0.00%	-5.28%
猪料比					
其中：猪料比价	4.81	4.81	-14.11%	0.00%	-15.17%
猪粮比价	6.59	6.59	-16.26%	0.00%	-20.70%
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	-65.50%	0.00%	-67.39%
其中：全国肉-猪平均差价（元/公斤）	5.46	5.46	-28.44%	0.00%	-29.00%
能繁母猪存栏量（万头）	3145	3145	-9.81%	0.00%	-14.21%

资料来源：农业部，搜猪网，天风证券研究所

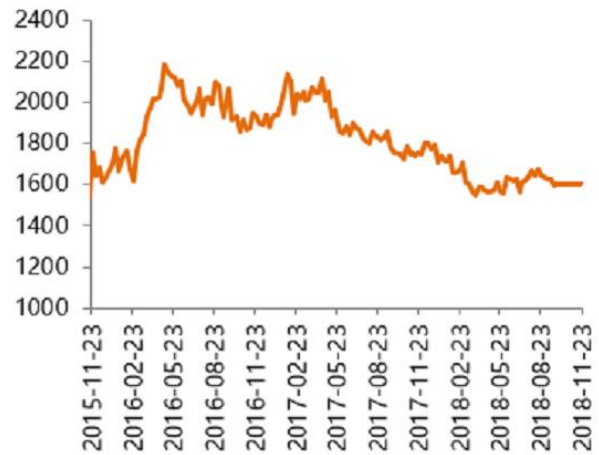
注：大型规模化自繁自养头均盈利来自与大型规模化养殖企业周度交流数据，能繁母猪存栏量为根据农业部公布的变化环比计算得出。

图 2：能繁母猪存栏量（万头）



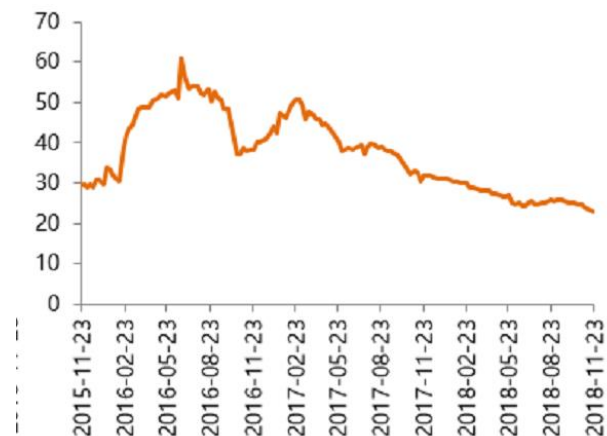
资料来源：搜猪网、天风证券研究所

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)



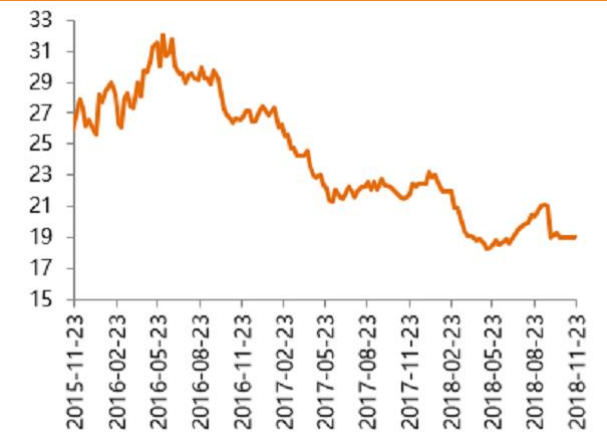
资料来源: 搜猪网、天风证券研究所

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

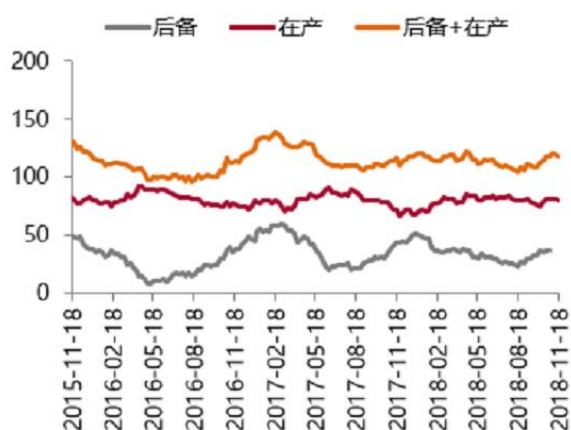
表 4：肉禽产业链各环节价格情况

	11/16/2018	11/23/2018	年同比	周环比
禽饲料				
其中：肉鸡配合饲料（元/吨）	3150.00	3150.00	2.27%	0.00%
禽苗				
其中：山东潍坊肉鸡苗（元/羽）	6.6	7.6	310.81%	15.15%
泰安六和鸭苗（元/羽）	5.9	5.1	27.50%	-13.56%
河南南阳鸭苗（元/羽）	5.7	4.9	27.27%	-14.04%
禽肉				
其中：山东潍坊	5.01	5.56	54.87%	10.98%
河南新乡	4.98	5.53	56.66%	11.04%
白条鸡大宗价-农业部（元/公斤）	15	15	2.74%	0.00%
山东烟台肉鸡苗	6.7	7.7	305.26%	14.93%
山东青岛鸡苗	6.45	7.40	348.48%	14.73%
潍坊乐港鸭苗	5.8	5.1	27.50%	-12.07%

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

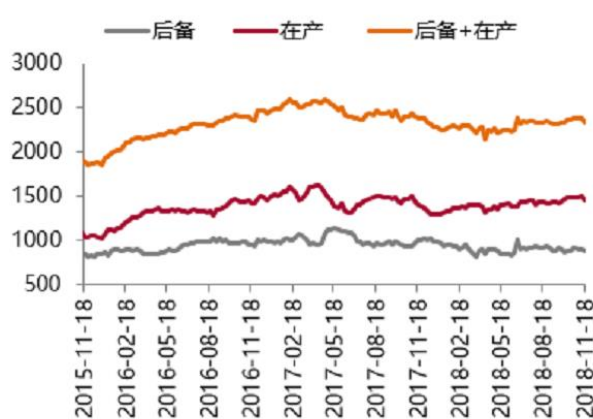
注：禽饲料来自农业部对全国 480 个集贸市场畜禽产品和饲料价格定点监测数据

图 9：祖代鸡存栏量（万套）



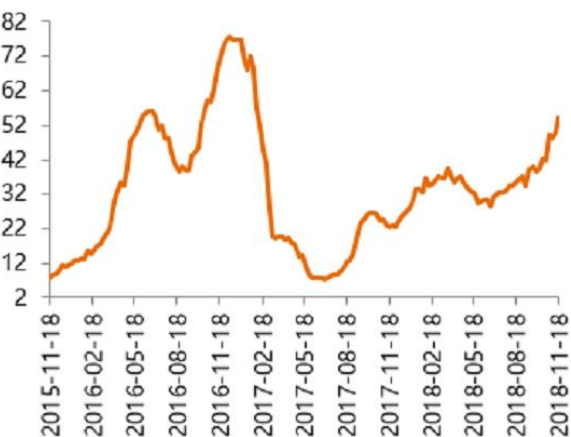
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 10：父母代鸡存栏量（万套）



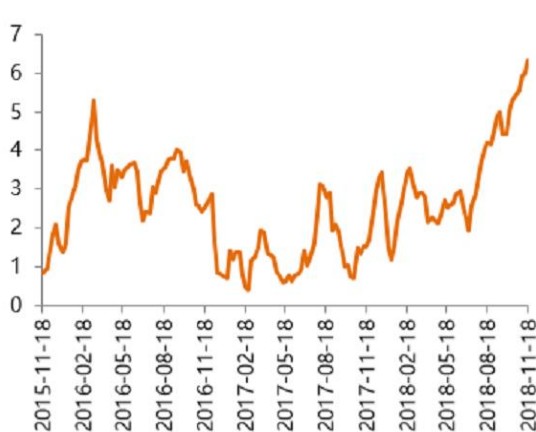
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

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）



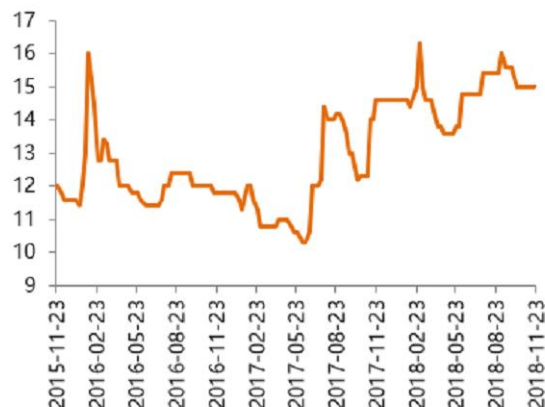
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

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

	11/16/2018	11/23/2018	年同比	周环比
大豆价格 (元/吨)				
其中: 大连港口现货价	3450	3450	4.55%	0.00%
广东港口现货价	3450	3450	4.55%	0.00%
压榨利润 (元)				
其中: 广东	15.00	7	-93.75%	-53.33%
山东	10.00	60	-21.05%	500.00%
豆类副产品 (元/吨)				
其中: 豆油全国均价	5348.95	5332.11	-10.18%	-0.31%
豆粕全国均价	3361.18	3346.47	8.69%	-0.44%

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

	11/16/2018	11/23/2018	年同比	周环比
玉米价格（元/吨）				
其中：大连港口	1,878.00	1,928.00	16.85%	2.66%
蛇口港口	1990	2000	9.29%	0.50%
进口玉米到岸价：	2147.65	2123.57	36.33%	-1.12%
淀粉（元/吨）				
其中：吉林长春	2350	2350	0.00%	0.00%
山东潍坊	2680	2670	5.95%	-0.37%
酒精（元/吨）				
其中：吉林	5200	5200	-0.95%	0.00%
山东	5900	5900	-4.84%	0.00%
赖氨酸（元/吨）	8510	8510	-13.52%	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)



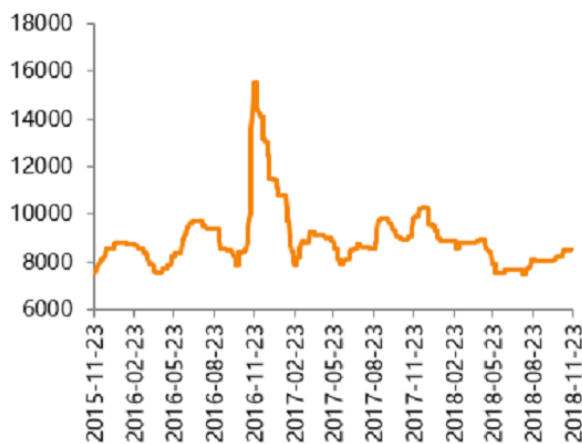
资料来源: 玉米网、天风证券研究所

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

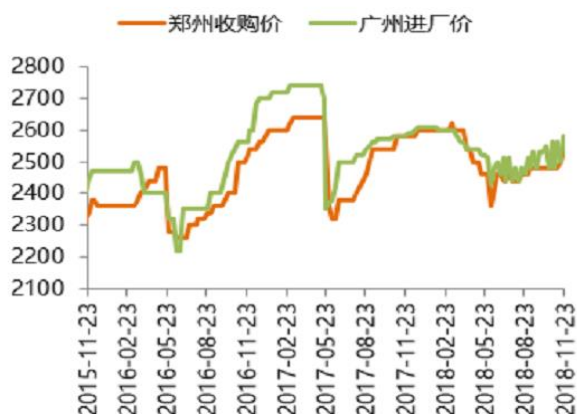
6.5. 小麦产业链

表 7: 小麦产业链各环节价格情况

	11/16/2018	11/23/2018	年同比	周环比
小麦价格 (元/吨)				
其中: 郑州收购价	2500	2540	-1.55%	1.60%
广州进厂价	2580	2580	0.00%	0.00%
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%

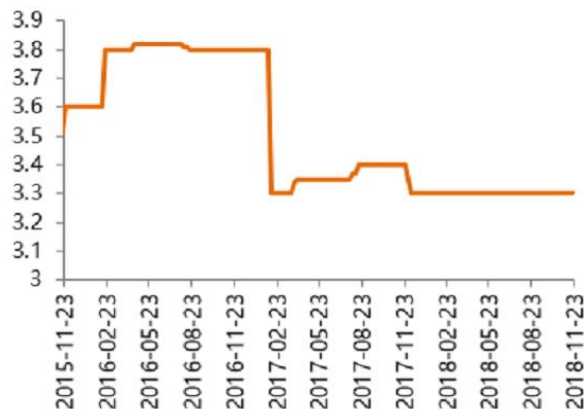
资料来源: Wind、中华粮网、天风证券研究所

图 25：小麦现货价格走势（元/吨）



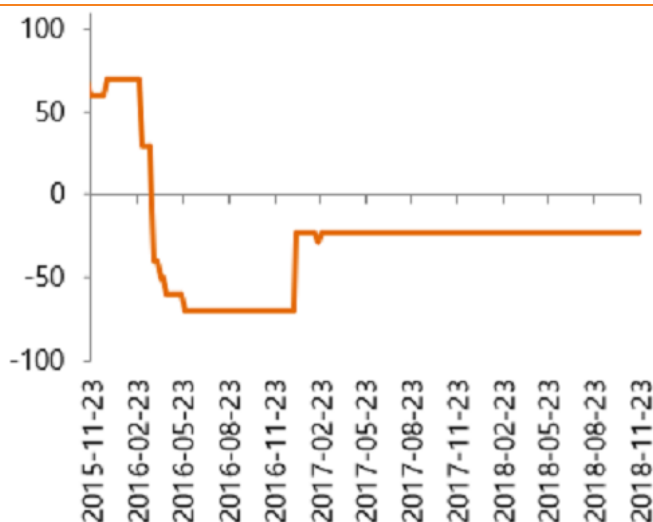
资料来源：Wind、天风证券研究所

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

	11/16/2018	11/23/2018	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	5360	5320	-16.74%	-0.75%
进口糖价：巴西	3506	3496	-8.19%	-0.29%
进口糖价：泰国	3457	3466	-8.96%	0.26%

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
2018/11/23	3,506.00	5,564.00	3,466.00	4356.96	1979.5

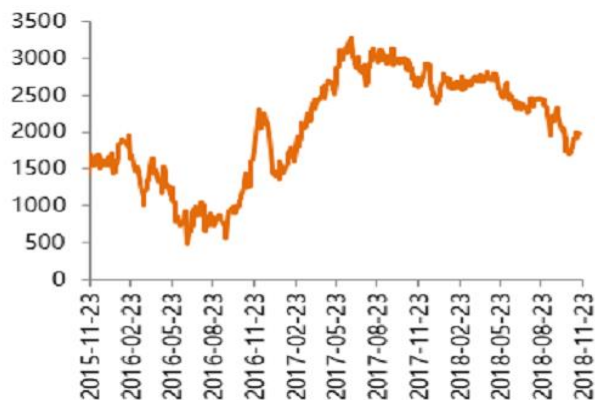
资料来源：根据 Wind、进口糖关税网络公开数据计算、天风证券研究所

图 28：柳州白糖现货价格（元/吨）



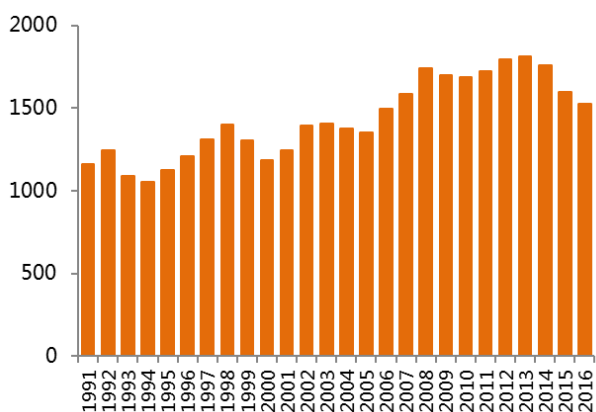
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 29：配额内原糖进口利润走势（元/吨）



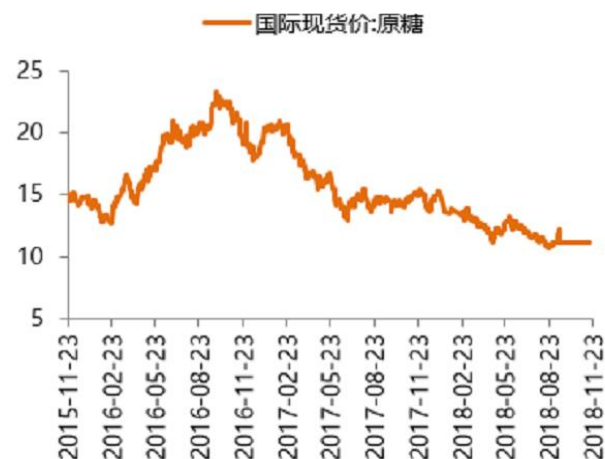
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 30：我国历年甘蔗种植面积（千公顷）



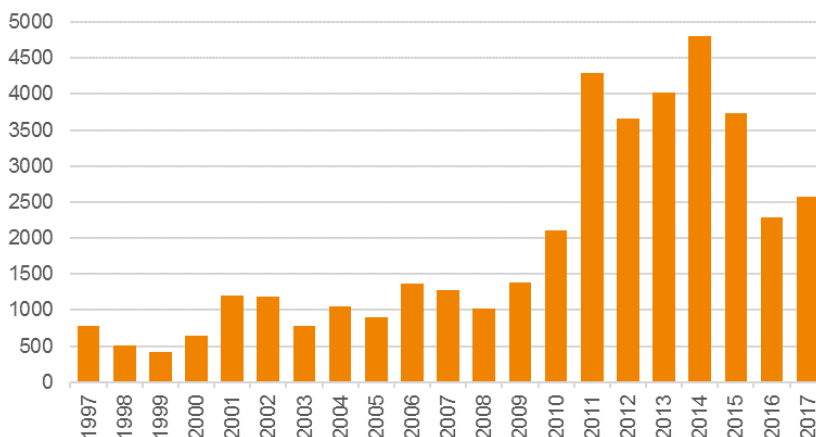
资料来源：Wind、天风证券研究所

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）：	12.68	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 ¥/\$）	6.9485	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）：	20.5	增值税率（%）：	17%
泰国原糖升贴水（美分/磅）	0.18	完税成本价：	4457

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

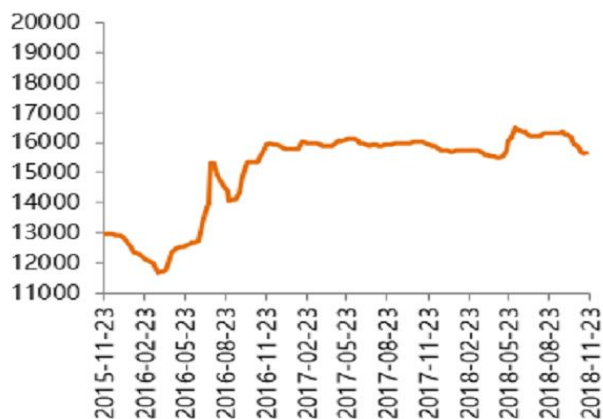
6.7. 棉花产业链

表 10：棉花产业链各环节价格情况

	统计标准	11/16/2018	11/23/2018	年同比	周环比
棉花价格（元/吨）	平均价	15,640.00	15,561.54	-2.21%	-0.50%
棉籽价格（元/吨）	平均价	2,066.00	2,066.00	-2.73%	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	2,703.33	2,696.00	11.87%	-0.27%
棉短绒价格（元/吨）	山东	4,000.00	3,400.00	-19.05%	-15.00%
	湖北	4,200.00	3,500.00	-37.50%	-16.67%
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	-133.33%	0.00%
	湖北	147.5	147.5	-63.03%	0.00%
加工费用（元/吨）	平均	260	260	0.00%	0.00%

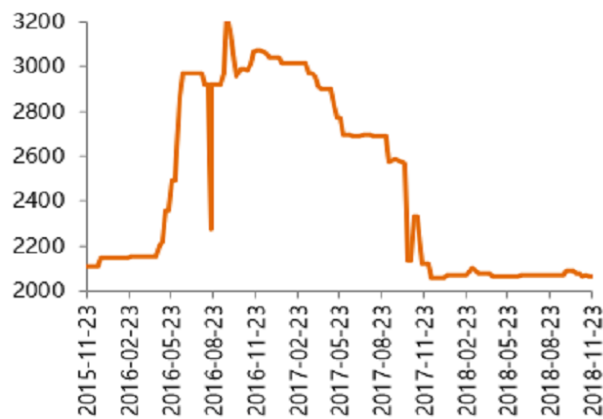
资料来源：顺风棉花网、天风证券研究所

图 33：我国棉花价格走势（元/吨）



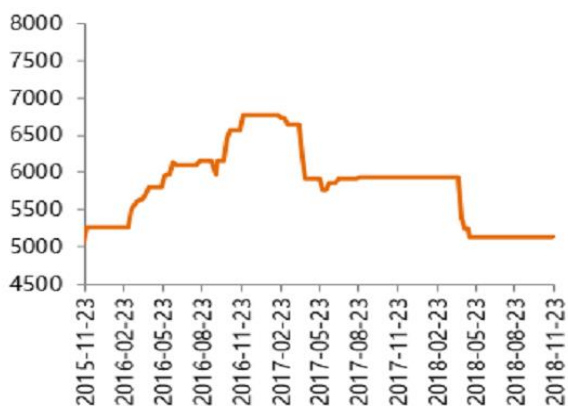
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 34：我国棉籽价格走势（元/吨）



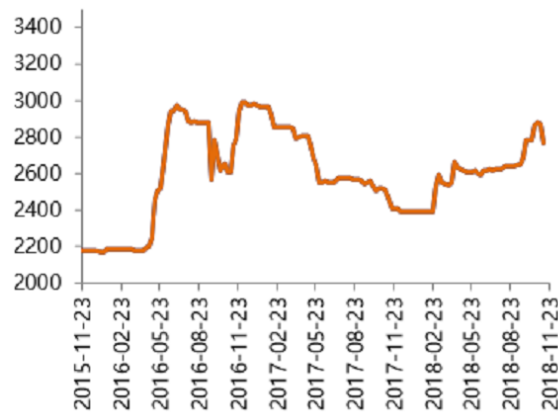
资料来源：Wind、天风证券研究所

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

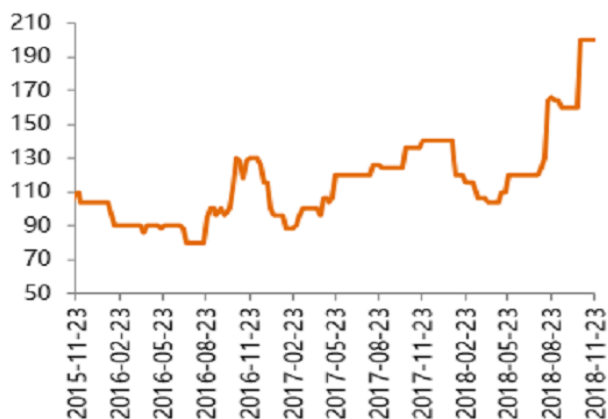
6.8. 水产产业链

表 11：水产产业链各环节价格情况

	统计标准	11/16/2018	11/23/2018	年同比	周环比
海参价格（元/公斤）	平均价	200	200	42.86%	0.00%
鲍鱼价格（元/公斤）	平均价	140	140	-12.50%	0.00%
扇贝价格（元/公斤）	平均价	10	10	42.86%	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	14	-12.50%	-6.67%
鱼粉价格（美元/吨）					
其中：秘鲁	FOB 离岸价	1,325.00	1,325.00	-3.99%	0.00%
智利	FOB 离岸价	1,510.00	1,510.00	11.03%	0.00%

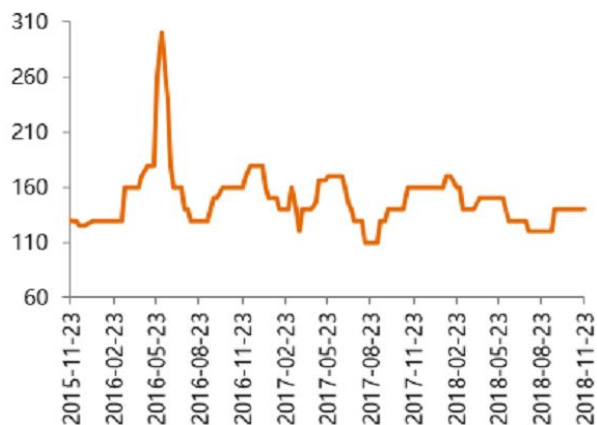
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 37: 我国海参价格走势 (元/千克)



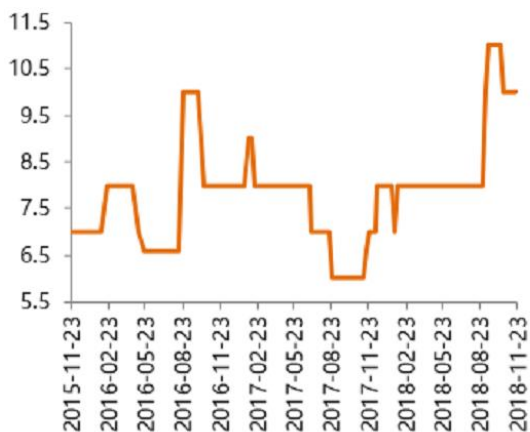
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 38: 我国鲍鱼价格走势 (元/千克)



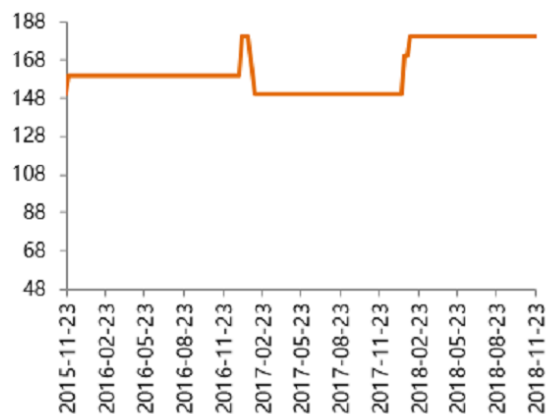
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 39: 我国扇贝价格走势 (元/千克)



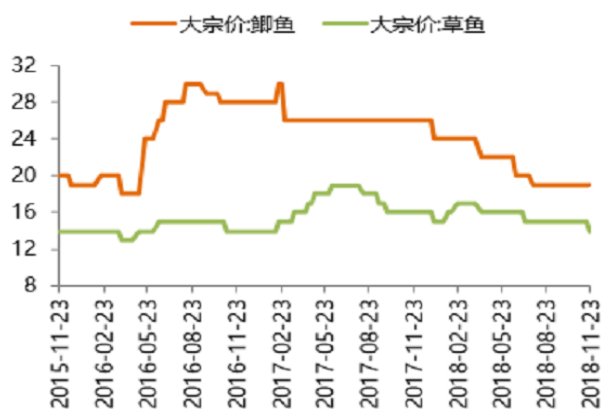
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 40: 我国对虾价格走势 (元/千克)



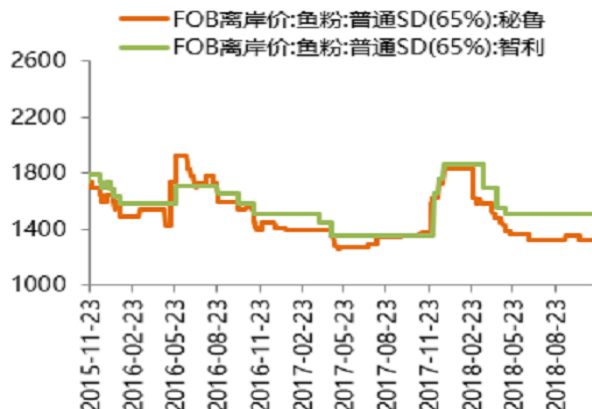
资料来源: Wind、天风证券研究所

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