

农林牧渔

证券研究报告

2018年12月02日

2018第48周周报：如何看当前的生猪养殖板块？！

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 47 周周报：非洲猪瘟助推禽链景气创多年新高！》 2018-11-25

2 《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

3 《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

1、本周生猪养殖跟踪：非洲猪瘟长期助推产业集中度提升，利好大型养殖集团，重点推荐温氏股份，唐人神、天邦股份、正邦科技！

关于本周产业链价格，22 省市生猪均价约 13.24 元/公斤，环增 0.23%，仔猪价格 21.92 元/公斤，环降 1.97%。其中，猪联网数据显示 12 月 1 日北方主产区价格依旧较低，河南猪价至 11.61 元/公斤；安徽价格仅 11.32 元/公斤；东三省和山西猪价均低于 10.5 元/公斤，内蒙古猪价最低，仅 9.78 元/公斤，处于深度亏损状态。

第一，关于非洲猪瘟疫情：目前多主体的利益出发点不同，养殖端来看，大型养殖企业希望能实现调运，一般规模企业求发展、这个时间点扩张最好，中小散户求生存、这个时点压栏明显；屠宰端来看，企业开工率出现分化，政府缺钱、风险市场难以解决，从而导致当前市场上已经出现了一些社会矛盾现象，但是矛盾的量变还没有出现质变。短期来看，政策仍不会放松。

第二，关于生猪产能去化：不同规模养殖表现分化。头部企业总体仍在扩张，只不过放缓了扩张速度，其扩张限制因素主要是种猪和仔猪的调运，但扩张意愿并不弱；中等规模企业资金链比较紧张，但总体目前并没有断裂，过去扩张越快的当前反而越谨慎；散户呈现政策引导式退出，退出因素主要是环保和疫情，但由于当前调运受限导致母猪并未实质上的淘汰，更多是空怀状态，总体压栏情况严重；猪肉社会库存较之前有增加。

第三，关于资金链情况：中等规模资金链相对紧俏，表现为账期由之前 1-3 个月延长至 3-6 个月，但 16-17 年快速补栏的能繁母猪已经完全进入了产能释放期，目前资金链出现断裂状态的情况仍比较少，相对 14 年情况还是相对乐观些。养殖企业生物安全标准在提高，这一部分将带来固定资产的投入，预计未来中小散户由于环保和生物安全等限制条件，将面临快速退出的情景。标的推荐：“一大三小”：温氏股份，唐人神、天邦股份、正邦科技！

2、禽：产品价格高位震荡，行业景气高涨，首推圣农发展。本周毛鸡价格 10.71 元/公斤，环比上涨 0.37%；鸡苗均价 8.40 元/羽，环比上涨 15.86%；鸡肉产品综合售价 13.00 元/公斤，环比上涨 1.96%。后半周产品价格出现回调，预计随着消费旺季的到来，产品价格仍将高位震荡。2018 年是禽板块盈利反转年，产业景气有望延续至 2019 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，重点推荐新洋丰！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）。

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。疫苗评价上生物股份具有比较优势。

5、北方捕捞接近尾声，鲜参价格仍维持高位，重点推荐好当家。根据食品商务网，威海海参价格约 100 元/斤，同比近乎翻倍，并超越了 2009 年和 2010 年的行情高点。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，损失产量 6.8 万吨。我们认为海参有望迎来 2-3 年牛市！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：非洲猪瘟长期助推产业集中度提升，利好大型养殖集团，重点推荐“一大三小”。

关于本周产业链价格，22 省市生猪均价约 13.24 元/公斤，环增 0.23%，仔猪价格 21.92 元/公斤，环降 1.97%。其中，猪联网数据显示 12 月 1 日北方主产区价格依旧较低，河南猪价至 11.61 元/公斤；安徽价格仅 11.32 元/公斤；东三省和山西猪价均低于 10.5 元/公斤，内蒙古猪价最低，仅 9.78 元/公斤，处于深度亏损状态。

第一，关于非洲猪瘟疫情：目前多主体的利益出发点不同，养殖端来看，大型养殖企业希望能实现调运，一般规模企业求发展、这个时间点扩张最好，中小散户求生存、这个时点压栏明显；屠宰端来看，企业开工率出现分化，政府缺钱、风险市场难以解决，从而导致当前市场上已经出现了一些社会矛盾现象，但是矛盾的量变还没有出现质变。短期来看，政策仍不会放松。

第二，关于生猪产能去化：不同规模养殖表现分化。头部企业总体仍在扩张，只不过放缓了扩张速度，其扩张限制因素主要是种猪和仔猪的调运，但扩张意愿并不弱；中等规模企业资金链比较紧张，但总体目前并没有断裂，过去扩张越快的当前反而越谨慎；散户呈现政策引导式退出，退出因素主要是环保和疫情，但由于当前调运受限导致母猪并未实质上的淘汰，更多是空怀状态，总体压栏情况严重；猪肉社会库存较之前有增加。

第三，关于资金链情况：中等规模资金链相对紧俏，表现为账期由之前 1-3 个月延长至 3-6 个月，但 16-17 年快速补栏的能繁母猪已经完全进入了产能释放期，目前资金链出现断裂状态的情况仍比较少，相对 14 年情况还是相对乐观些。养殖企业生物安全标准在提高，这一部分将带来固定资产的投入，预计未来中小散户由于环保和生物安全等限制条件，将面临快速退出的情景。**标的推荐：“一大三小”：温氏股份，唐人神、天邦股份、正邦科技！**

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。

本周毛鸡价格震荡格局，根据博亚和讯，周均价 10.71 元/公斤，环涨 0.37%；鸡苗则相对稳定，周均价 8.40 元/羽，环涨 15.86%；鸡肉产品综合售价 13.00 元/公斤，环涨 1.96%。**本周部分产品价格出现回调，预计随着消费旺季的到来，产品价格仍将高位震荡。**我们认为：

1) 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。

2) 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**。目前，**关注点应从价格逐步转为盈利**。

需求改善逻辑的出现，是鸡价景气的另一重要支撑。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：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）。

1.1.4. 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。而公司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。疫苗评价上生物股份具有比较优势。预计生物股份四季度业绩大幅增长！

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——

【隆平高科-简式权益变动报告书】

11 月 30 日公司发布公告称，通过协议转让方式，新大新股份将其持有的 65,850,000 股上市公司的股份转让予中垦投资，占隆平高科总股本的 5.24%（本次权益变动前，中垦投资未持有隆平高科股份。本次标的股份的每股转让价格为 12.6 元，转让总价款为 82,971 万元。本次权益变动后，信息披露义务人不排除在未来 12 个月内有继续增持上市公司股份的可能。

——风险提示——

政策风险；自然灾害风险；政策风险；销量不达预期风险。

2.1.2. 生物股份 (600201.SH)

——推荐逻辑——

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

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

——本周最新公告——

无

——风险提示——

产品销量不达预期；国际化合作不达预期；市场竞争格局加剧。

2.1.3. 牧原股份 (002714.SZ)

——推荐逻辑——

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

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

多次增持股票，彰显发展信心。目前，公司已经实行两次定增融资及三期员工持股计划。前两期以非公开发行方式认购公司 16.8 亿元股份，同时控股股东也两次总共出资 23.2 亿元认购公司股份。截止 2017 年 9 月底，公司第三期员工持股计划完成股票购买，规模 8 亿元。公司大股东及管理层，通过 48 亿元的持续增持，彰显其对公司发展的强烈信心。（根据《2018 年年度策略报告：通胀风起，拥抱白马，挖掘二线蓝筹！》）

——本周最新公告——

无

——风险提示——

猪价反弹不及预期及底部拉长；原材料价格上涨；疫病风险。

2.1.4. 温氏股份 (300498.SZ)

——推荐逻辑——

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

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

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

——本周最新公告——

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——

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！

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——

无

——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-关于设立全资子公司的进展公告】

11 月 26 日公司发布公告称，公司同意投资新设全资子公司“郑州中牧生物药业有限公司”，注册资本 1 亿元。子公司经营范围：兽用药品、生物制品的研发、生产、销售及技术服务；家禽、家畜的养殖及销售；普通货车道路运输、冷藏车道路运输；房地产租赁经营。

——风险提示——

产品销量不达预期；外延并购不达预期；疫病爆发。

2.1.9. 普莱柯（603566.SH）

——推荐逻辑——

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

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

——本周最新公告——

无

—风险提示—

产品销量不达预期；研发进度不及预期；国际化合作不达预期。

2.2. 重点跟踪标的涨跌幅

本周团队重点跟踪标的表现：隆平高科（+1.66%）、生物股份（+2.39%）、大北农（持平）、海大集团（+1.80%）、中牧股份（+0.27%）、普莱柯（+8.19%）、瑞普生物（-2.26%）、大禹节水（+4.19%）、牧原股份（+11.11%）、唐人神（+9.50%）、新洋丰（+3.51%）、禾丰牧业（-7.98%）、中粮生化（-2.24%）、国联水产（-0.91%）、金河生物（-0.20%）。

表 2：天风农业重点跟踪标的涨跌幅

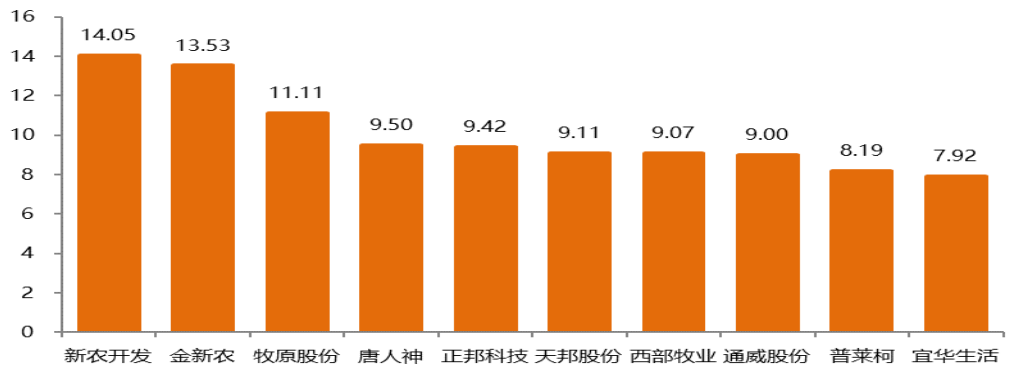
简称	11月30日收盘价(元)	1周涨跌幅	1月涨跌幅	3月涨跌幅	6月涨跌幅	1年涨跌幅	年初至今涨跌幅
隆平高科	13.51	1.66%	10.92%	-20.06%	-35.43%	-46.43%	-47.18%
生物股份	17.53	2.39%	1.86%	13.46%	-7.35%	-17.54%	-27.23%
大北农	3.38	0.00%	2.11%	-4.79%	-37.06%	-46.39%	-43.39%
海大集团	22.6	1.80%	16.31%	13.11%	-4.89%	10.94%	-2.28%
中牧股份	11.19	0.27%	9.38%	-10.62%	-28.86%	-12.26%	-19.11%
普莱柯	13.48	8.19%	13.66%	-9.41%	-33.87%	-44.96%	-38.66%
瑞普生物	7.36	-2.26%	6.82%	-17.86%	-34.11%	-34.88%	-37.50%
大禹节水	4.19	-0.24%	5.01%	-18.80%	-32.74%	-38.38%	-36.03%
牧原股份	27.01	11.11%	19.51%	17.18%	-5.88%	-4.53%	-6.57%
唐人神	5.3	9.50%	15.22%	17.52%	-4.10%	-22.38%	-29.50%
新洋丰	9.44	3.51%	10.41%	4.77%	3.62%	-0.26%	-1.49%
禾丰牧业	7.73	-7.98%	6.04%	-12.26%	-19.31%	-16.14%	-11.99%
中粮生化	7.85	-2.24%	-0.88%	-19.24%	-28.89%	-41.15%	-41.15%
国联水产	5.47	-0.91%	-1.80%	-7.91%	-29.21%	-18.72%	-21.06%
金河生物	4.95	-0.20%	11.99%	-2.37%	-22.41%	-30.93%	-20.55%

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23日-2018年11月30日），农林牧渔行业+0.95%，同期沪深300、上证指数、深证成指变动分别为-1.30%、-2.16%、-2.69%。农林牧渔行业中，涨幅Top3的行业分别为畜牧养殖、饲料、动物疫苗。涨幅靠前的为：新农开发+14.05%、金新农+13.53%、牧原股份+11.11%、唐人神+9.50%、正邦科技+9.42%、天邦股份+9.11%、西部牧业+9.07%、通威股份+9.00%、普莱柯+8.19%。

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 (%)

2018/11/30	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
上证综指	-2.16	1.81	-6.54	-17.06	-22.46
深证成指	-2.69	4.91	-11.48	-25.77	-30.68
沪深 300	-1.30	3.11	-6.32	-16.60	-21.73
农林牧渔	0.95	8.22	1.41	-15.30	-21.87
种子	-2.30	8.33	-15.72	-28.67	-39.48
果蔬饮料	-3.96	8.07	-12.22	-19.78	-26.44
农产品加工及流通	-3.69	-0.21	-13.42	-24.44	-32.98
饲料	2.35	18.99	11.76	-14.70	-19.06
畜牧养殖	4.17	4.77	9.89	-3.51	-4.52
动物疫苗	0.28	4.18	5.39	-15.43	-20.91
林木及加工	-2.14	17.73	-9.74	-29.82	-43.70
水产养殖	-5.60	10.20	-10.80	-30.67	-42.60
海洋捕捞	-6.22	11.50	-8.47	-28.21	-38.63

资料来源: Wind、天风证券研究所

4. 本周行业动态

【2018 年主产区秋粮收购进度】

11 月 26 日讯, 国家粮食和物资储备局发布的统计数据显示, 截至 11 月 20 日, 主产区累计收购中晚稻、玉米和大豆 4930 万吨, 同比减少 387 万吨。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=467892>

【1-10 月份我国植物油进口量增加】

11 月 26 日讯, 海关数据显示, 今年 1-10 月份我国累计进口食用植物油 493 万吨 (不含棕榈油硬脂), 较去年同期 463 万吨的进口量增加 30 万吨, 增幅为 6.5%。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=467917>

【中国成为全球最大苹果出口国】

11月27日讯,农业农村部信息中心等单位在南京发布的《2018 苹果数据发展应用报告》显示,2017年,我国苹果年产量已达4400多万吨,约占全球苹果总产量的57%。同时,我国还是全球最大的苹果消费国和出口国。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=468134>

【国际谷物理事会小幅上调 2018/19 年度全球大米产量和库存】

11月27日讯,国际谷物理事会发布的最新报告显示,2018/19年度全球大米产量预计为4.906亿吨,略高于上月预测的4.904亿吨,上年为4.905亿吨。大米贸易预计为4860万吨,略高于上月预测的4880万吨,上年为4760万吨。大米期末库存预计为1.246亿吨,略高于上月预测的1.244亿吨,上年为1.268亿吨。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=468094>

【国际大豆交易“中国价格”即将成为全球标准!】

11月28日讯,多位产业专家预测,2019年全球大豆将明显供大于求,这种供给过剩的情况下将让全球大豆定价体系发生变化,即国际大豆交易抛弃美元。“中国价格”也借势崛起,即将成为全球大豆销区的基准价格。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=468240>

【农业农村部:全国生猪供应和价格水平总体稳定】

11月28日讯,农业农村部畜牧兽医局副局长冯忠武在新闻发布会上表示,全国生猪供应和价格水平总体稳定,元旦春节期间产能充裕,猪肉供应有保障,价格上涨空间不大。

【“美国棉花信托协议”将于2019年启动试点】

11月29日讯,美国国际棉花协会(CCI)会长TedSchneider在亚利桑那州斯科茨代尔举行的美国棉花采购峰会上介绍了“美国棉花信托协议”。该数据旨在将农民的收益与该棉花行业订定2025年永续发展目标进行对比,并为全球纺织品供应链提供额外保证,即美国棉花以负责任(环保)的方式生产。虽然“协议”的细节仍在进行微调,但将于2019年启动试点计划,并在2020年棉花作物年度时全面实施。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=468487>

【河南已投6.3亿元支持粮食产后服务建设】

11月29日讯,从河南省财政厅获悉,潢川、襄城等地共273个粮食产后服务中心建设获得2.5亿元省级财政专项资金支持。两年来,该省已投入6.3亿元用于支持全省粮食产后服务中心建设。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=468513>

【2018 欧洲苹果产量大涨 36%，创十年新高】

11月30日讯,根据世界苹果和梨协会(WAPA)的预测,欧盟21个主要苹果生产国都将在2018年迎来丰收,苹果产量预计将达到1261万吨,相较于上年925万吨的产量,涨幅

达到 36%，而过去三年产量平均增幅仅为 13%。2018 年的预估产量是十年来最高的，比 2014 年和 2015 年这两个丰产年还高。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=468673>

【全球粮食系统需要巨大变革？】

11 月 30 日讯，一份集合 34 个国家的 400 名科学家的政府报告指出，当前的全球粮食系统在保障人类营养需求方面力不从心，10 亿人陷于饥饿，10 亿人饮食中缺乏关键维生素和矿物质，还有 10 亿人营养过剩。未来数十年食物价格将迅速攀升，这可能引发冲突和人口大迁移。除非立即有一场工业革命规模的改革，否则就不得不继续以破坏地球为代价进行生产（食品生产引发 30%的温室气体），还养不活所有人口。

<http://www.ncpqh.com/news/getDetail?newsclass=1&id=468586>

5. 本周上市公司动态

【中牧股份-关于设立全资子公司的进展公告】

11 月 26 日公司发布公告称，公司同意投资新设全资子公司“郑州中牧生物药业有限公司”，注册资本 1 亿元。子公司经营范围：兽用药品、生物制品的研发、生产、销售及技术服务；家禽、家畜的养殖及销售；普通货车道路运输、冷藏车道路运输；房地产租赁经营。

【雪榕生物-关于子公司拟开展融资租赁业务的公告】

11 月 26 日公司发布公告称，公司子公司山东雪榕生物科技有限公司拟与远东国际租赁有限公司开展融资租赁交易，融资租赁总额不超过人民币 11,000 万元，公司同意为此业务提供连带责任担保。

【华英农业-关于公司持股 5%以上股东协议转让公司股份暨权益变动的提示性公告】

11 月 26 日公司发布公告称，公司于 2018 年 11 月 26 日接到山东信托的通知，山东信托与农投金控于 2018 年 11 月 26 日签署了《股份转让协议》。山东信托同意向农投金控转让其通过山东信托-恒鑫一期持有的华英农业 2960.49 万股股份，占公司总股本的 5.54%。本次转让完成后，农投金控将持有公司 2960.49 万股股份，占公司总股本的 5.54%。

【百洋股份-关于持股 5%以上股东部分股权质押的公告】

11 月 27 日公司发布公告称，公司 5%以上股东新余火星人投资管理合伙企业（有限合伙）于 2018 年 11 月 26 日——2020 年 11 月 12 日对所持公司部分股权 2083.33 万股（占其所持股份 45.37%）。截至本公告日，新余火星人投资管理合伙企业持有本公司股份共计 4592.38 万股，占公司股份总数的 11.62%，处于质押状态的股份累计数为 3475.51 万股，占其所持公司股份总数的 75.68%，占公司股份总数的 8.79%，尚余 1116.87 万股未质押。

【天邦股份-关于公司控股股东股权质押的公告】

11 月 27 日公司发布公告称，公司第一大股东及一致行动人张邦辉先生于 2018 年 11 月 23

日质押股权 4000 万股（占其所持股份 13.94%）。截至本公告日，张邦辉先生累计质押公司股份为 24310.2 万股，占其所持公司股份总数的 84.72%，占公司总股本的 20.96%。

【天邦股份-关于公司控股股东股权质押的公告】

11 月 28 日公司发布公告称，公司第一大股东及一致行动人张邦辉先生有关办理股权质押的通知。本次股权质押之后，截至本公告披露日，张邦辉先生累计质押公司股份为 243,102,000 股，占其所持公司股份总数的 84.72%，占公司总股本的 20.96%。

【众兴菌业-关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告】

11 月 29 日公司发布公告称，为满足项目建设资金需求，子公司安徽众兴从 2018 年 09 月 26 日向交通银行天水分行认购的 3,000 万元人民币的“蕴通财富活期结构性存款 S 款”产品中赎回 1,000 万元人民币，相应的本金及收益已到账。截至本公告日，安徽众兴剩余未赎回的交通银行“蕴通财富活期结构性存款 S 款”产品为 2,000 万元人民币。截至本公告日，公司（子公司）使用闲置募集资金进行现金管理购买的尚未到期的产品共计 63,500 万元人民币（含本次）。

【众兴菌业-关于回购公司股份比例达到 2%暨回购进展公告】

11 月 29 日公司发布公告称，截至本公告日，公司累计回购股份数量为 746.69 万股，约占回购股份方案实施前公司总股本的 2.0001%，最高成交价为 7.17 元/股，最低成交价为 6.64 元/股，成交总金额为 5158.96 万元（不含交易费用），公司上述回购股份的实施事项符合既定方案。

【仙坛股份-关于签署《收回土地协议书》的公告】

11 月 30 日公司发布公告称，因牟平区政府实施城市规划，公司位于牟平区照格庄村东的厂房土地、建筑物及附着物等被列入征迁范围。公司与烟台市国土资源局牟平分局经友好协商，就相关征迁补偿事宜达成一致意见，并签署了《收回土地协议书》，确定征迁的补偿金额为 3,895.74 万元。

【隆平高科-简式权益变动报告书】

11 月 30 日公司发布公告称，通过协议转让方式，新大新股份将其持有的 65,850,000 股上市公司的股份转让予中垦投资，占隆平高科总股本的 5.24%（本次权益变动前，中垦投资未持有隆平高科股份。本次标的股份的每股转让价格为 12.6 元，转让总价款为 82,971 万元。本次权益变动后，信息披露义务人不排除在未来 12 个月内有继续增持上市公司股份的可能。

6. 农业产业链动态

6.1. 生猪产业链

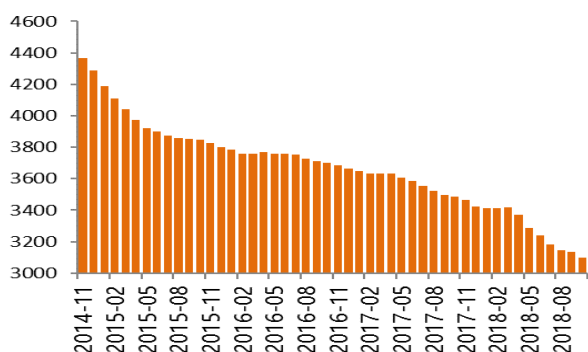
表 3：生猪产业链各环节价格情况

	11/23/2018	11/30/2018	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）	2.73	2.72	3.03%	-0.37%	1.49%
猪价					
其中：出栏肉猪（元/kg）	13.21	13.24	-9.00%	0.23%	-11.44%
猪肉（元/kg）	20.11	20.44	-4.93%	1.64%	-5.94%
三元仔猪（元/公斤）	22.36	21.92	-25.97%	-1.97%	-26.47%
二元母猪（元/公斤）	1600.00	1600.00	-8.22%	0.00%	-5.28%
猪料比					
其中：猪料比价	4.85	4.82	-12.52%	-0.62%	-14.54%
猪粮比价	7.03	6.93	-20.71%	-1.42%	-18.37%
生猪养殖利润					
其中：中小规模化自繁自养头均盈利（元/头）	94.54	80.53	-66.70%	-14.82%	-73.19%
其中：全国肉-猪平均差价（元/公斤）	5.46	5.46	-31.32%	0.00%	-29.00%
能繁母猪存栏量（万头）	3098	3098	-11.16%	0.00%	-9.26%

资料来源：农业部，搜猪网，天风证券研究所。

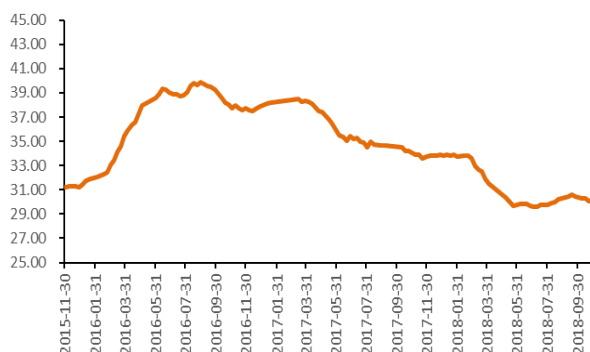
注：大型规模化自繁自养头均盈利来自与大型规模化养殖企业周度交流数据，能繁母猪存栏量为根据农业部公布的变化环比计算得出。

图 2：能繁母猪存栏量（万头）



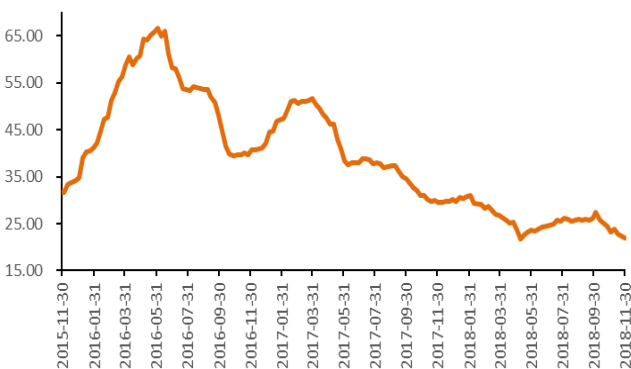
资料来源：农业农村部、天风证券研究所

图 3：二元母猪价格（元/头）



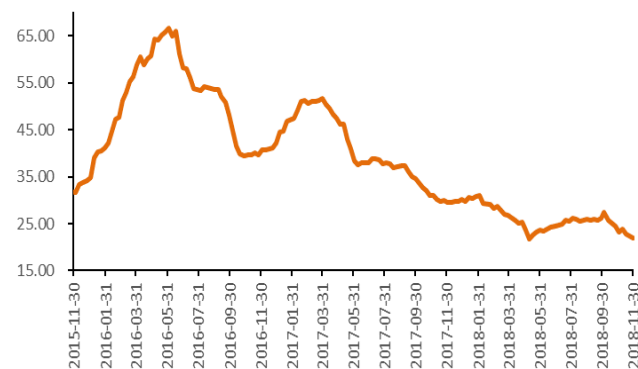
资料来源：中国政府网、天风证券研究所

图 4：仔猪价格走势（元/公斤）



资料来源：中国畜牧业信息网、天风证券研究所

图 5：出栏肉猪价格（元/公斤）



资料来源：中国畜牧业信息网、天风证券研究所

图 6：普通猪肉价格（元/公斤）



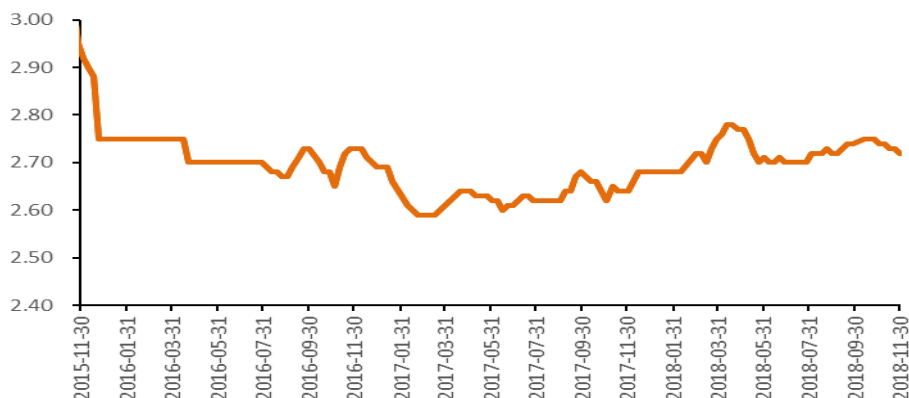
资料来源：中国畜牧业信息网、天风证券研究所

图 7：全国自繁自养头均盈利变化趋势（元/头）



资料来源：wind、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：wind、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

	11/23/2018	11/30/2018	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）	7.6	8.45	238.00%	11.18%
泰安六和鸭苗（元/羽）	5.1	6.5	66.67%	27.45%
河南南阳鸭苗（元/羽）	4.9	6.3	65.79%	28.57%
禽肉				
其中：山东潍坊	5.56	5.03	40.11%	-9.53%
河南新乡	5.53	5	40.85%	-9.58%
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	7.7	8.5	226.92%	10.39%
山东青岛鸡苗	7.4	8.35	255.32%	12.84%
潍坊乐港鸭苗	5.1	6.4	64.10%	25.49%

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）

图 10：父母代鸡存栏量（万套）



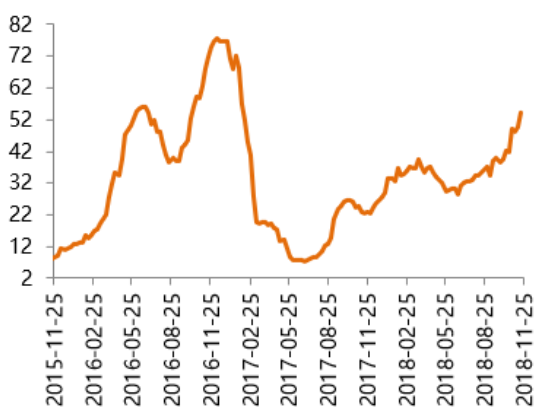
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 11：父母代鸡苗价格（元/套）



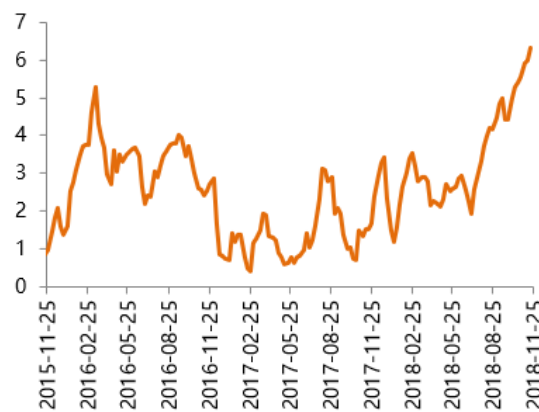
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

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）



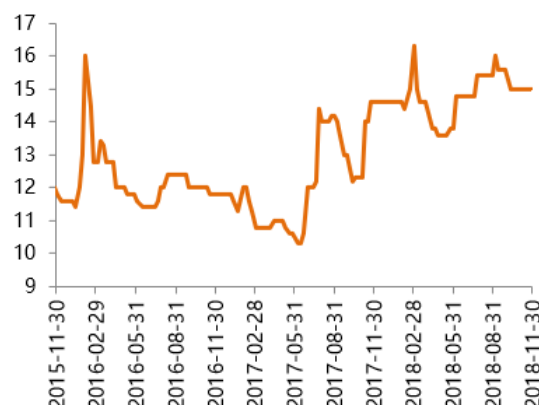
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 14：白条鸡价格走势（元/公斤）



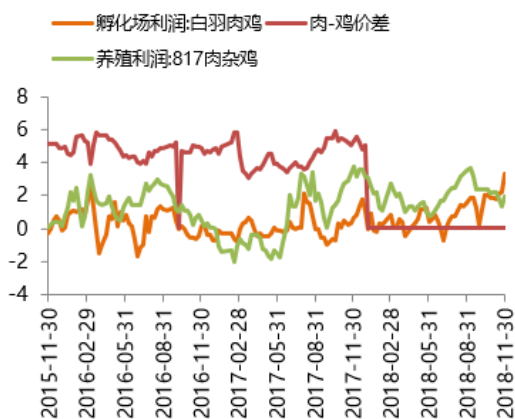
资料来源：博亚和讯、天风证券研究所

图 15：肉鸡养殖利润（元）

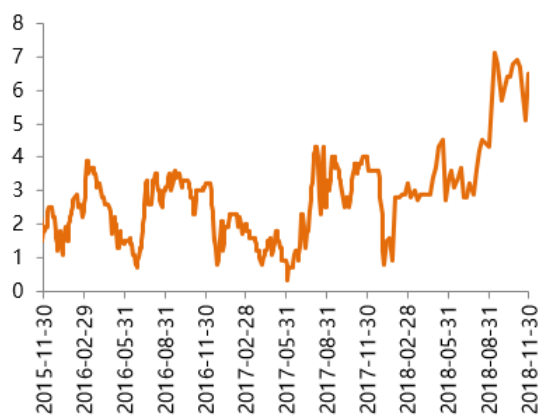


资料来源：Wind、天风证券研究所

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



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

	11/23/2018	11/30/2018	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	7.00	-71	-163.39%	-1114.29%
山东	60.00	-29	-138.16%	-148.33%
豆类产品 (元/吨)				
其中：豆油全国均价	5332.11	5334.74	-9.16%	0.05%
豆粕全国均价	3346.47	3269.41	6.84%	-2.30%

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)

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



资料来源: Wind、天风证券研究所

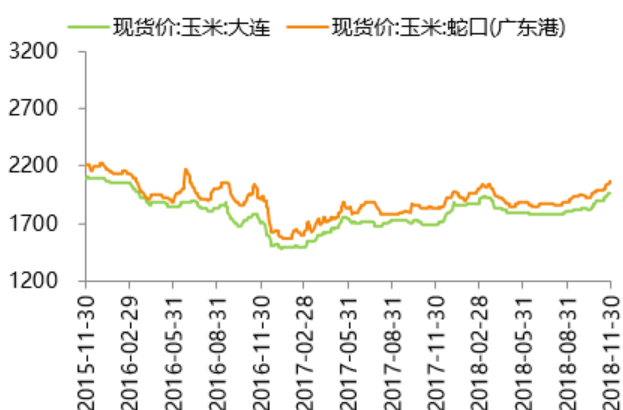
6.4. 玉米产业链

表 6: 玉米产业链各环节价格情况

	11/23/2018	11/30/2018	年同比	周环比
玉米价格 (元/吨)				
其中: 大连港口	1,928.00	1,928.00	15.10%	0.00%
蛇口港口	2000	2000	8.11%	0.00%
进口玉米到岸价:	2123.57	2121.28	37.80%	-0.11%
淀粉 (元/吨)				
其中: 吉林长春	2350	2350	0.00%	0.00%
山东潍坊	2670	2670	7.66%	0.00%
酒精 (元/吨)				
其中: 吉林	5200	5100	-3.23%	-1.92%
山东	5900	5900	-4.84%	0.00%
赖氨酸 (元/吨)	8510	8485	-14.21%	-0.29%

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

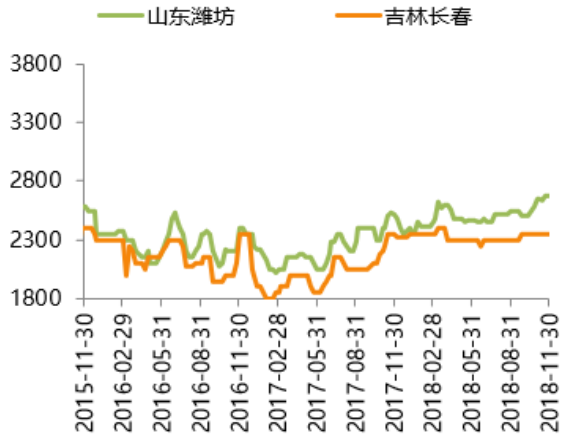
图 22: 玉米酒精价格 (元/吨)



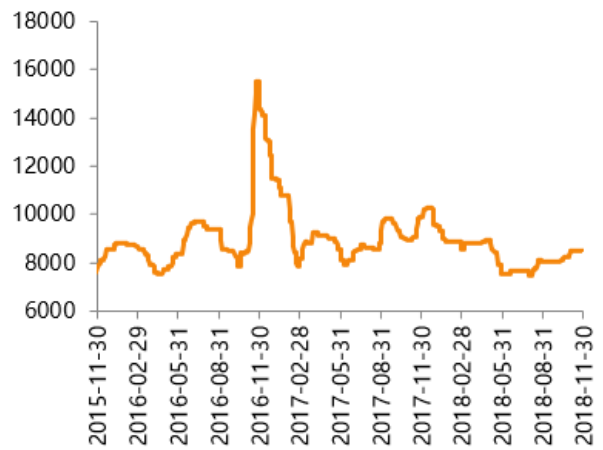
资料来源: 玉米网、天风证券研究所

图 23: 玉米淀粉价格走势 (元/吨)

图 24: 赖氨酸现货均价 (元/吨)



资料来源: Wind、天风证券研究所



资料来源: Wind、天风证券研究所

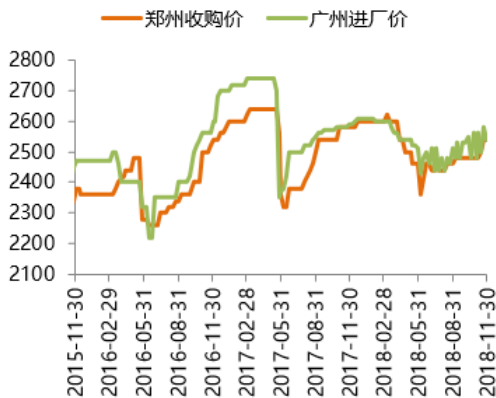
6.5. 小麦产业链

表 7: 小麦产业链各环节价格情况

	11/23/2018	11/30/2018	年同比	周环比
小麦价格 (元/吨)				
其中: 郑州收购价	2540	2540	-1.55%	0.00%
广州进厂价	2580	2590	0.00%	0.39%
面粉批发均价 (元/吨)	3.3	3.3	-1.49%	0.00%
粮油加工面粉利润 (元/吨)	-23	-23	0.00%	0.00%

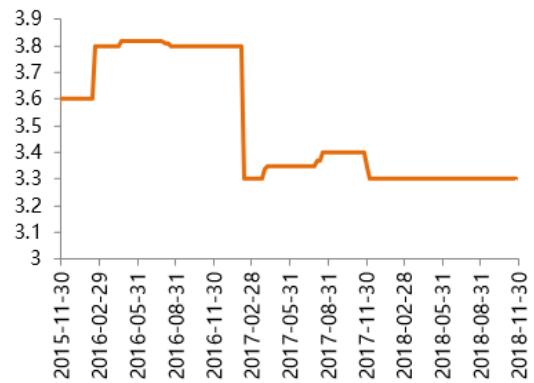
资料来源: Wind、中华粮网、天风证券研究所

图 25: 小麦现货价格走势 (元/吨)



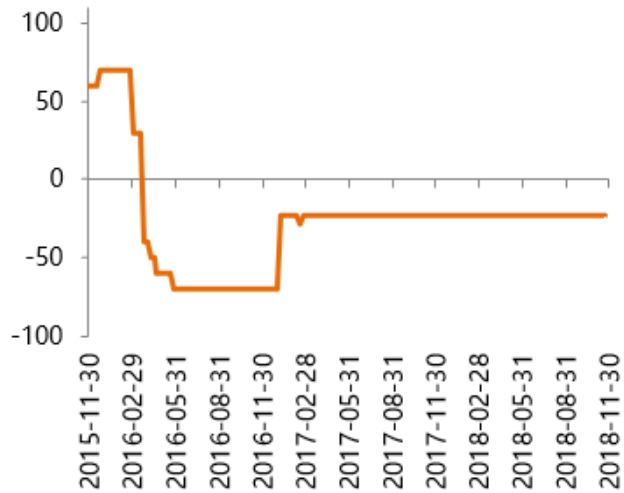
资料来源: Wind、天风证券研究所

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

	11/23/2018	11/30/2018	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	5320	5320	-18.40%	0.00%
进口糖价：巴西	3496	3563	-7.38%	1.92%
进口糖价：泰国	3466	3510	-8.21%	1.27%

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

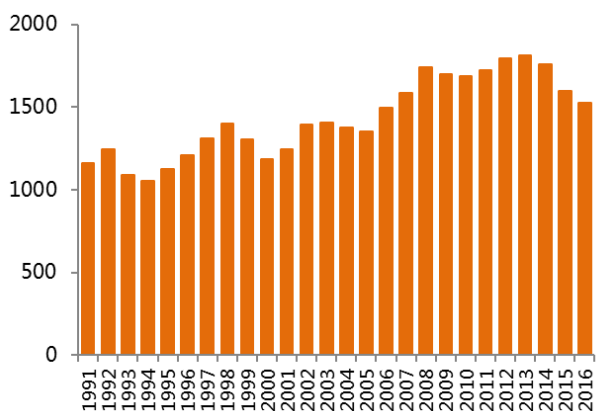
图 29：配额内原糖进口利润走势 (元/吨)



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)

图 31：原糖国际现货价 (美分/磅)

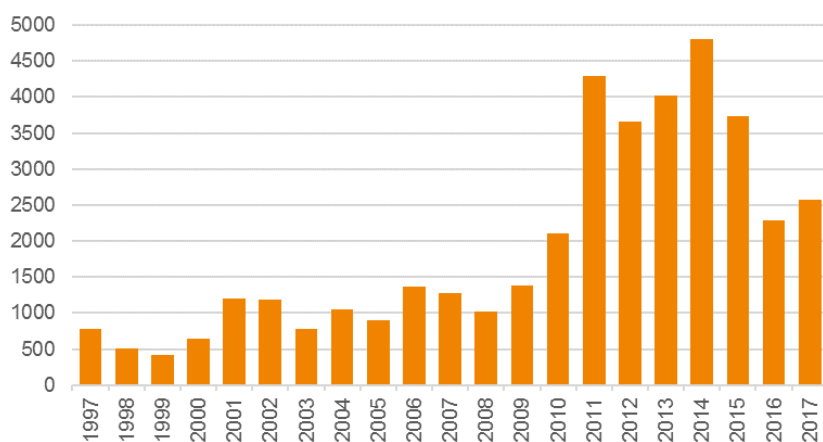


资料来源: Wind、天风证券研究所



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¥/\$)	6.9558	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/吨)	0.18	完税成本价:	4519

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

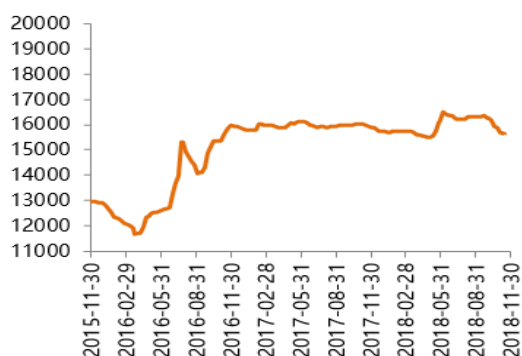
6.7. 棉花产业链

表 10：棉花产业链各环节价格情况

	统计标准	11/23/2018	11/30/2018	年同比	周环比
棉花价格 (元/吨)	平均价	15,561.54	15,503.85	-2.41%	-0.37%
棉籽价格 (元/吨)	平均价	2,066.00	2,064.00	-2.73%	-0.10%
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	2,696.00	2,675.33	11.07%	-0.77%
棉短绒价格 (元/吨)	山东	3,400.00	4,000.00	-4.76%	17.65%
	湖北	3,500.00	3,500.00	-37.50%	0.00%
棉壳价格 (元/吨)	山东	1,400.00	1,400.00	-6.67%	0.00%
	湖北	1650	1650	-21.43%	0.00%
加工利润 (元/吨)	山东	-1.5	-1.5	96.30%	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%

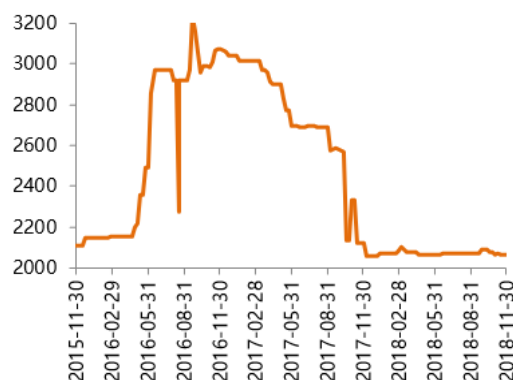
资料来源：顺风棉花网、天风证券研究所

图 33：我国棉花价格走势 (元/吨)



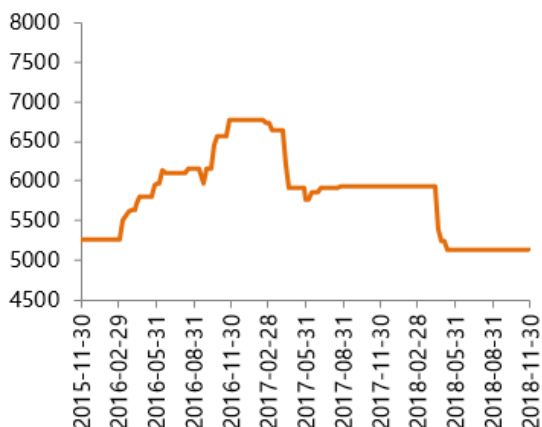
资料来源：Wind、天风证券研究所

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

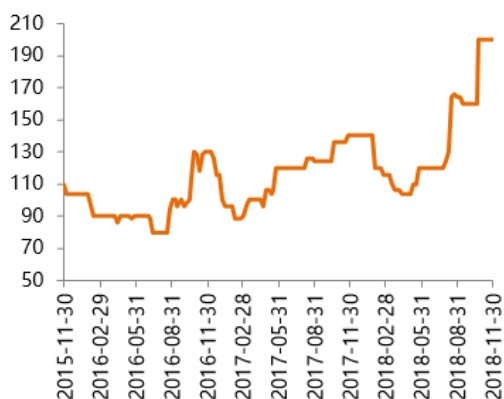
6.8. 水产产业链

表 11：水产产业链各环节价格情况

	统计标准	11/23/2018	11/30/2018	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	14	14	-12.50%	0.00%
鱼粉价格 (美元/吨)					
其中：秘鲁	FOB 离岸价	1,325.00	1,305.00	-19.94%	-1.51%
智利	FOB 离岸价	1,510.00	1,510.00	11.03%	0.00%

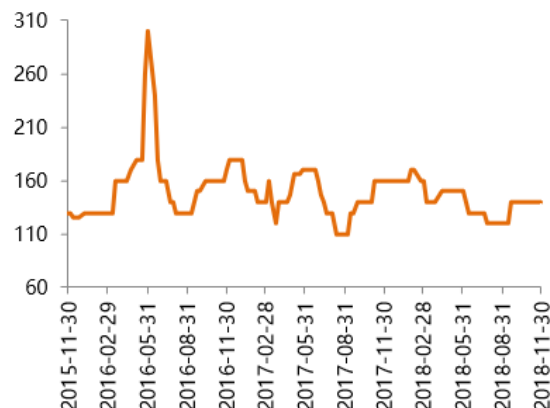
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 37：我国海参价格走势 (元/千克)



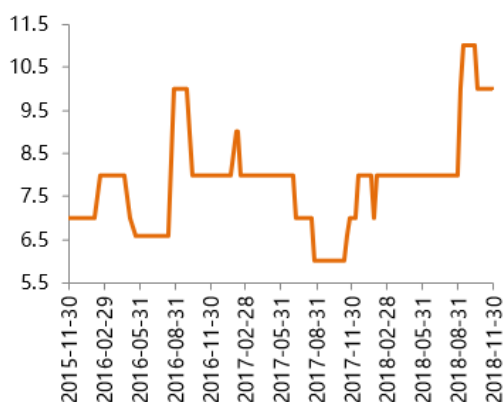
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 38：我国鲍鱼价格走势 (元/千克)



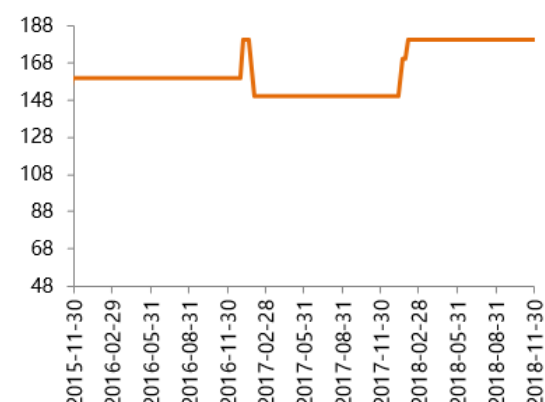
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 39：我国扇贝价格走势 (元/千克)



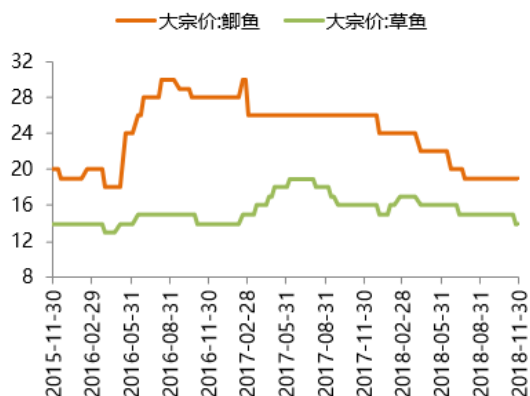
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 40：我国对虾价格走势 (元/千克)



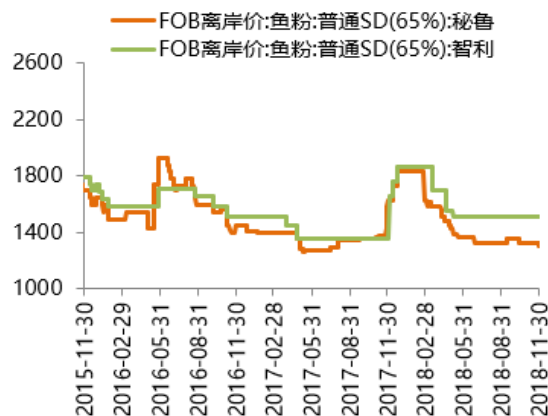
资料来源：Wind、天风证券研究所

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