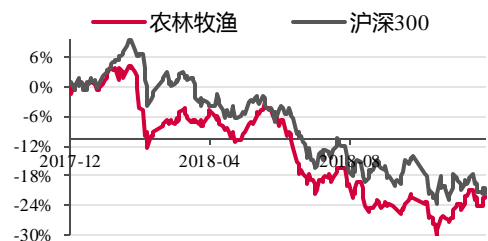


**行业月度报告**
**农林牧渔**
**景气逐步回升，关注畜禽养殖板块投资机会**

2018年12月02日

**评级**                      **同步大市**

评级变动:              维持

**行业涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
农林牧渔	3.77	3.28	-22.18
沪深300	-3.57	-4.85	-20.65

**陈博**

 执业证书编号: S0530517080001  
 chenbo@cfzq.com

**刘丛丛**

liucc@cfzq.com

**分析师**

0731-84403422

**研究助理**

0731-89955776

**相关报告**

- 《农林牧渔：农业 2018 年 10 月行业跟踪：三季度业绩降幅收窄，关注畜禽养殖板块投资机会》 2018-11-07
- 《农林牧渔：农业 2018 年 8 月行业跟踪：中报业绩承压，关注个股投资机会》 2018-09-06
- 《农林牧渔：农业 2018 年 7 月行业跟踪：积极布局畜禽养殖板块投资机会》 2018-08-06

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
温氏股份	1.27	20.13	0.89	28.73	0.85	30.08	推荐
圣农发展	0.25	69.20	0.81	21.36	1.01	17.13	推荐
牧原股份	2.04	25.89	0.41	57.51	0.67	35.60	谨慎推荐
中宠股份	0.74	41.12	0.66	46.11	0.94	32.37	谨慎推荐
海大集团	0.76	30.02	0.89	25.74	1.15	19.99	推荐
生物股份	0.74	23.69	0.83	21.12	0.97	18.07	推荐
普莱柯	0.35	62.91	0.52	23.94	0.69	18.04	谨慎推荐

资料来源：财富证券

**投资要点：**

- 11 月份，农林牧渔（申万）指数分别跑赢沪深 300、中小板指数 5.31、4.16 个百分点，在申万 28 个一级子行业中排名第 3 位。截至 11 月底农林牧渔板块 PE (TTM) 中值为 28.81 倍，相对 A 股估值溢价为 1.06 倍。比较而言，估值较低的子行业为海洋捕捞 (11.32X)、粮食种植 (15.63X) 和粮油加工 (16.60X)。
- 2018 年前三季度农业板块营收同比增加 12.31%，归母净利润同比下滑 14.13%，除禽养殖板块盈利大幅改善外，其他各子板块呈现不同程度的放缓或下滑。在生猪养殖板块盈利同比下滑及子行业增速减缓背景下，我们预计农业板块 2018 年业绩仍然承压。展望明年，在种猪、仔猪调运受阻及行业补栏积极性下降背景下，母猪淘汰量或进一步增加，行业去产能加速或使猪周期提前；白羽鸡行业受益于“低引种、低换羽、低存栏及种鸡产能下降”，行业景气度有望延续至 2019 年。
- 维持行业“同步大市”评级，建议关注畜禽养殖板块及择优布局业绩稳健增长个股：
  - 1) 产销区价差维持，行业或加速去产能。截至目前，全国已累计发生非洲猪瘟疫情 75 起，涉及 20 余省份（直辖市），生猪跨省调运几近停滞，产销区价差维持高位。受仔猪跨省调运受限以及养殖户补栏积极性受挫，仔猪价格自 8 月份以来持续下跌，行业产能有望加速去化。短期来看，随着北方禁运地区相继解封带动生猪流通性增强以及节前消费需求的提升，后期猪价仍有上涨动力。继续推荐温氏股份、牧原股份，同时建议关注正邦科技、天邦股份和新希望。
  - 2) 白羽鸡行业景气度有望延续。2018 年 1-10 月全国祖代鸡引种和更新量 50 余万套，预计全年祖代鸡引种量更新不超过 70 万套。目前行业商品代鸡苗短缺明显，鸡苗价格持续高位，叠加非洲猪瘟疫情扩散使得鸡肉的替代性需求增加，我们预计白羽鸡行业供给端收缩带来的行业景气度有望延续。建议关注圣农发展、益生股份、民和股份、仙坛股份。
  - 3) 择优布局业绩稳健增长个股。四季度是养殖行业秋防关键时期，随着猪价触底回升、疫情高发使得养殖户防控意识增强，预计四季度动保企业业绩将环比改善，建议关注生物股份、普莱柯；水产饲料行业受益于空间扩容以及中高档水产品高景气延续，具备产品和服务优势的企业有望快速成长，推荐海大集团；目前我国宠物食品行业进入快速增长期，良好的品牌形象及全渠道的覆盖成为企业长远发展的基础，建议关注中宠股份、佩蒂股份。

**风险提示：疫情风险、自然灾害影响、产业政策变化等。**

## 内容目录

<b>1 市场回顾</b> .....	<b>4</b>
1.1 整体情况.....	4
1.2 子行业情况.....	4
1.3 个股情况.....	5
<b>2 行业估值</b> .....	<b>6</b>
<b>3 行业数据跟踪</b> .....	<b>7</b>
3.1 主粮类.....	7
3.2 豆类.....	8
3.3 畜禽养殖.....	9
3.4 经济作物类.....	12
<b>4 行业观点</b> .....	<b>13</b>
<b>5 主要风险提示</b> .....	<b>15</b>

## 图表目录

图 1: 2018 年初至 11 月份申万一级子行业涨跌幅 (%) .....	4
图 2: 2018 年 11 月份申万一级子行业涨跌幅 (%) .....	4
图 3: 2018 年初至 11 月份农林牧渔子行业涨跌幅 (%) .....	5
图 4: 2018 年 11 月份农林牧渔子行业涨跌幅 (%) .....	5
图 5: 农林牧渔 PE 情况.....	6
图 6: 农林牧渔 PB 情况.....	7
图 24: 玉米国内现货价 .....	7
图 25: CBOT 玉米价格.....	7
图 26: 小麦现货价格.....	8
图 27: 小麦期货结算价 .....	8
图 28: 早稻、中晚稻现货平均价 .....	8
图 29: 粳稻现货平均价 .....	8
图 30: 大豆、豆粕、豆油国内现货价 .....	9
图 31: CBOT 大豆、豆粕、豆油价格走势.....	9
图 32: 猪价走势.....	9
图 33: 猪粮比价.....	9
图 34: 二元能繁母猪价格.....	10
图 35: 生猪自繁自养利润.....	10
图 36: 白羽肉鸡和白条鸡价格.....	10
图 37: 主产区肉鸡苗、蛋鸡苗价格.....	10
图 38: 主产区毛鸭价格 .....	11
图 39: 主产区鸭苗价格及养殖利润.....	11
图 40: 国内鱼粉平均价 .....	11
图 41: 国际鱼粉现货价 .....	11
图 42: 海参、对虾、石斑鱼等中高档水产品大宗价 .....	12

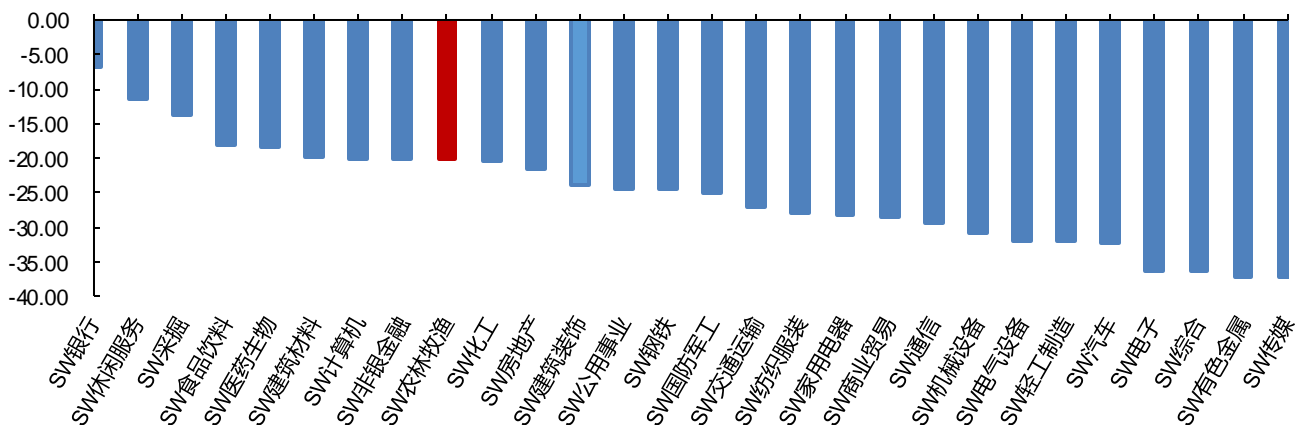
图 43: 草鱼、鲫鱼等普通淡水鱼大宗价.....	12
图 44: 棉花现货均价.....	12
图 45: 中国棉花价格 328 指数.....	12
图 46: 棉花期货结算价.....	12
图 47: 白砂糖现货价.....	13
图 48: 白砂糖期货结算价.....	13
图 49: 天然橡胶(泰国产)现货价.....	13
图 50: 天然橡胶期货结算价.....	13
表 1: 2018 年初至 11 月份农林牧渔板块涨幅与跌幅最大的个股.....	6
表 2: 2018 年 11 月份农林牧渔板块涨幅与跌幅最大的个股.....	6

## 1 市场回顾

### 1.1 整体情况

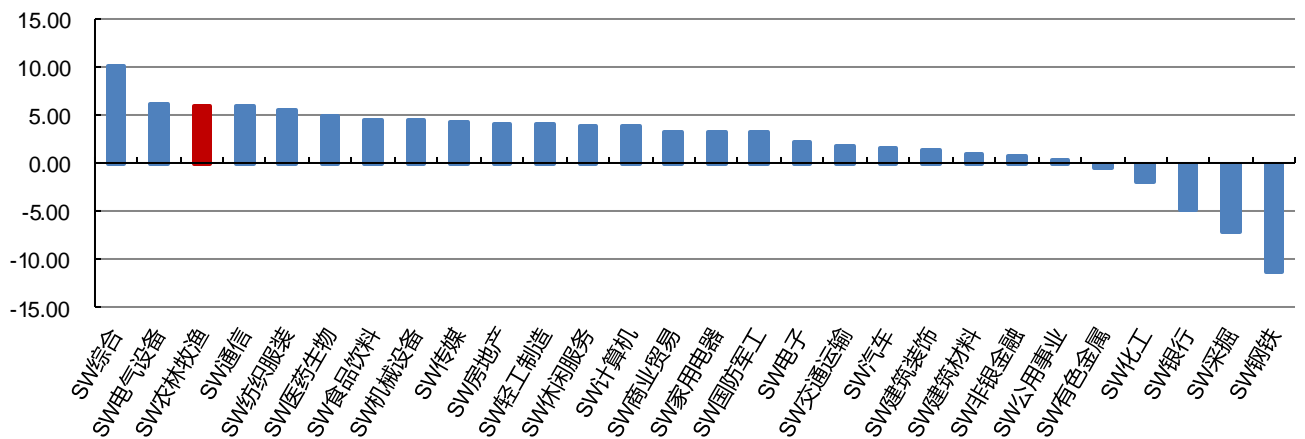
2018年初至11月份（统计期间为1月1日至11月30日）农林牧渔（申万）指数、沪深300、中小板指、创业板指分别下跌21.97%、21.29%、32.66%、24.15%，农林牧渔指数跑输沪深300指数0.68个百分点，跑赢中小板、创业板指10.69、2.18个百分点。农林牧渔板块在申万28个一级子行业中排名第7位。单11月份来看，农林牧渔（申万）指数、沪深300、中小板和创业板指分别上涨5.91%、0.60%、1.75%、4.21%，农林牧渔在申万28个一级子行业中排名第3位。

图 1：2018年初至11月份申万一级子行业涨跌幅（%）



资料来源：wind、财富证券

图 2：2018年11月份申万一级子行业涨跌幅（%）



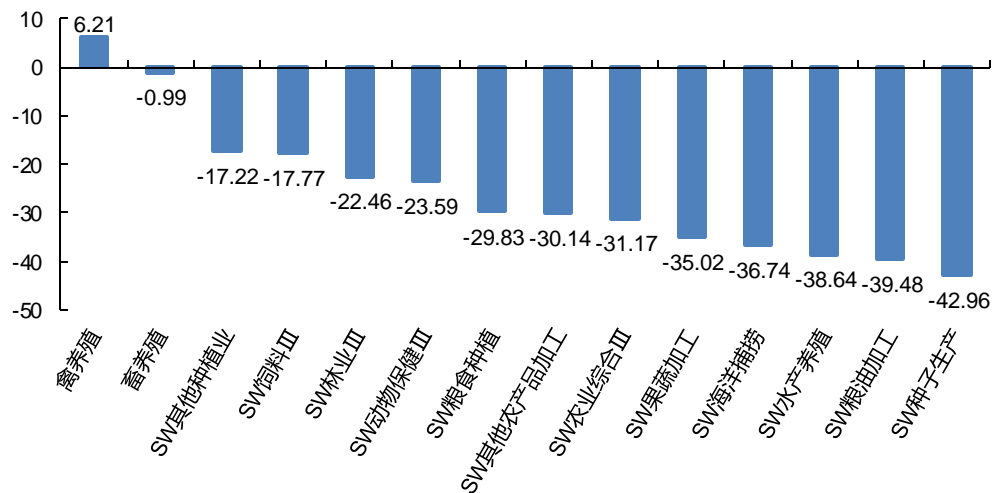
资料来源：wind、财富证券

### 1.2 子行业情况

年初至 11 月份，农林牧渔子板块除禽养殖受益白羽鸡行情回暖而上涨 6.21% 外，其余子板块均有不同程度下跌。其中，跌幅较小的板块依次是畜养殖、其他种植业和饲料，分别下跌 0.99%、17.22% 和 17.77%；跌幅较大的子行业分别为种子生产、粮油加工和水产养殖，跌幅分别为 42.96%、39.28%、38.64%。

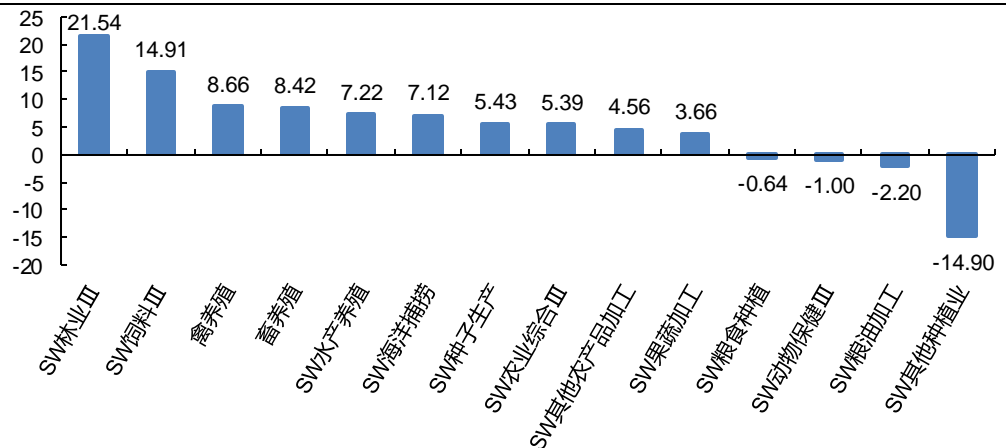
单 11 月份，农业各子板块以上涨居多。其中，畜禽养殖板块因相关农产品价格上涨而带动板块投资热情提升，畜、禽养殖板块分别上涨 8.66%、8.42%，另有林业、饲料涨幅分别为 21.54%、14.91%；跌幅较大的子板块为其他种植业、粮油加工和动物保健，分别下跌 14.90%、2.20% 和 1.00%。

图 3：2018 年初至 11 月份农林牧渔子行业涨跌幅（%）



资料来源：wind、财富证券

图 4：2018 年 11 月份农林牧渔子行业涨跌幅（%）



资料来源：wind、财富证券

### 1.3 个股情况

剔除新股和主业变化个股，2018 年初至 11 月底，农林牧渔行业涨幅排名靠前的个股有福建金森 (+42.19%)、佩蒂股份 (+40.74%)、海利生物 (+27.10%)、圣农发展 (+20.14%)、

ST 景谷 (+19.43%) 等；跌幅较大的有\*ST 龙力 (-79.18%)、雏鹰农牧 (-60.57%)、广东甘化 (-59.64%)、东方海洋 (-59.58%)、\*ST 东凌 (-57.26%) 等；

表 1：2018 年初至 11 月份农林牧渔板块涨幅与跌幅最大的个股

证券代码	证券简称	年初至今涨跌幅(%)	证券代码	证券简称	年初至今涨跌幅(%)
002679.SZ	福建金森	42.19	002604.SZ	*ST 龙力	-79.188
300673.SZ	佩蒂股份	40.74	002477.SZ	雏鹰农牧	-60.57
603718.SH	海利生物	27.10	000576.SZ	广东甘化	-59.64
002299.SZ	圣农发展	20.14	002086.SZ	东方海洋	-59.58
600265.SH	ST 景谷	19.43	000893.SZ	*ST 东凌	-57.26

资料来源：wind、财富证券

表 2：2018 年 11 月份农林牧渔板块涨幅与跌幅最大的个股

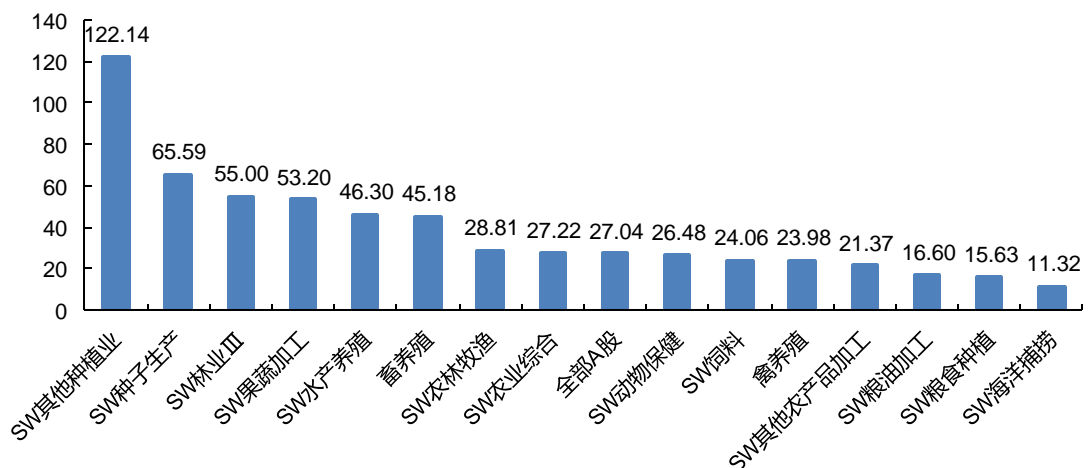
证券代码	证券简称	11 月份涨跌幅	证券代码	证券简称	11 月份涨跌幅
002679.SZ	福建金森	33.18	601118.SH	海南橡胶	-25.83
600438.SH	通威股份	32.50	600226.SH	瀚叶股份	-22.68
000592.SZ	平潭发展	27.47	000893.SZ	*ST 东凌	-15.06
002157.SZ	正邦科技	27.43	600191.SH	华资实业	-6.98
002548.SZ	金新农	22.48	600965.SH	福成股份	-5.52

资料来源：wind、财富证券

## 2 行业估值

2018 年 11 月底农林牧渔板块 PE (TTM) 中值为 28.81 倍，较前期下降（2018 年 10 月底 PE 中值为 27.26 倍），相对 A 股估值溢价为 1.06 倍。比较而言，估值较低的子行业为海洋捕捞（11.32X）、粮食种植（15.63X）和粮油加工（16.60X）。

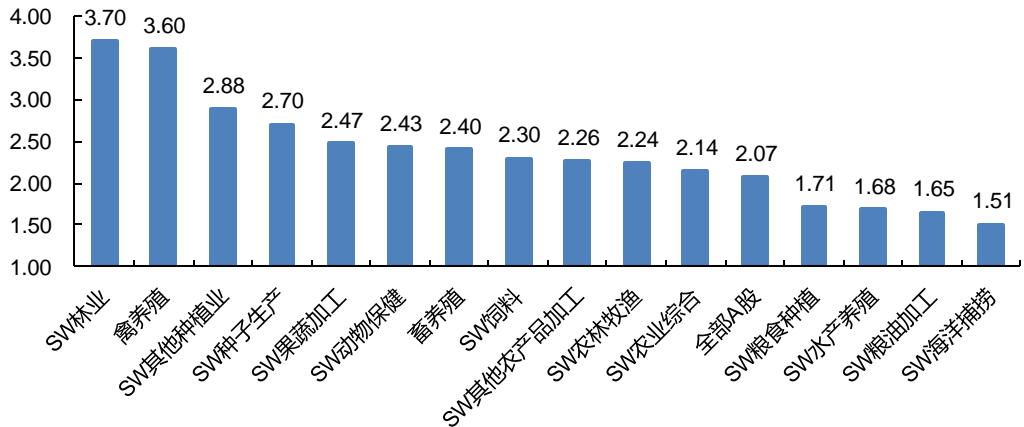
图 5：农林牧渔 PE 情况



资料来源：wind、财富证券

2018 年 11 月底农林牧渔板块 PB 中值为 2.24 倍，较前期上升（2018 年 10 月底 PB 中值为 2.01 倍），相对 A 股的估值溢价为 1.08 倍。比较而言，估值较低的子行业为海洋捕捞、粮油加工和水产养殖。

图 6：农林牧渔 PB 情况



资料来源：wind、财富证券

### 3 行业数据跟踪

#### 3.1 主粮类

玉米：玉米价格继续上涨

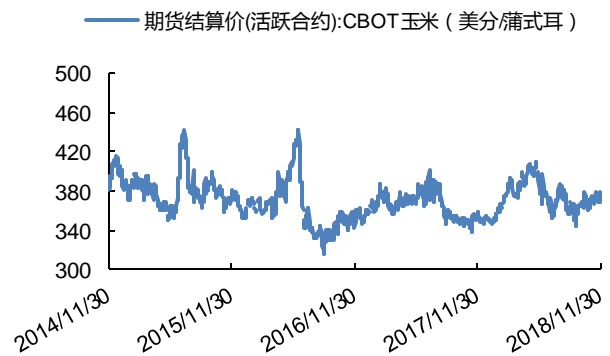
11 月份国内玉米现货平均价为 1939.07 元/吨，环比增长 3.03%，同比上涨 10.61%。国际玉米期货结算价为 371.86 美分/蒲式耳，环比增长 0.93%，同比增长 6.40%。

图 7：玉米国内现货价



资料来源：wind、财富证券

图 8：CBOT 玉米价格



资料来源：wind、财富证券

小麦：现货价格平稳上涨，期货价格基本稳定

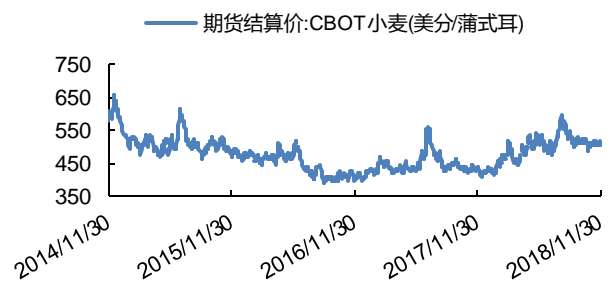
11 月国内小麦现货平均价为 2479.17 元/吨，环比上涨 1.09%，同比下降 2.09%；CBOT 小麦价格为 510.00 美分/蒲式耳，环比略下降 0.21%，同比上涨 17.90%。

图 9：小麦现货价格



资料来源：wind、财富证券

图 10：小麦期货结算价

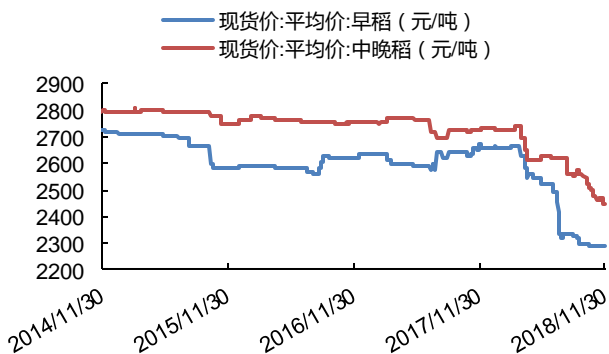


资料来源：wind、财富证券

稻米：早、中晚籼稻及粳稻价格同比、环比均下降

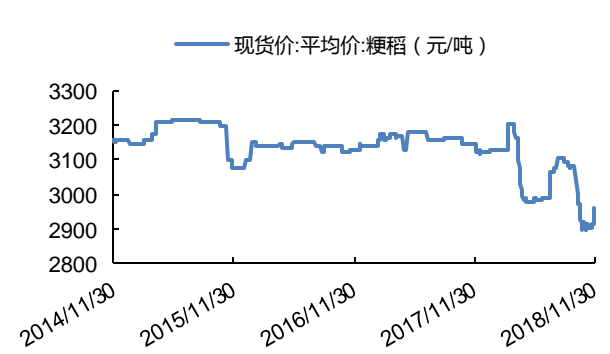
11 月国内早稻均价为 2290.00 元/吨，环比下降 0.15%，同比下降 13.60%；中晚稻均价 2465.00 元/吨，环比下降 1.66%，同比下降 9.62%；粳稻现货平均价为 2917.95 元/吨，环比下降 0.68%，同比下降 7.29%。

图 11：早稻、中晚稻现货平均价



资料来源：wind、财富证券

图 12：粳稻现货平均价

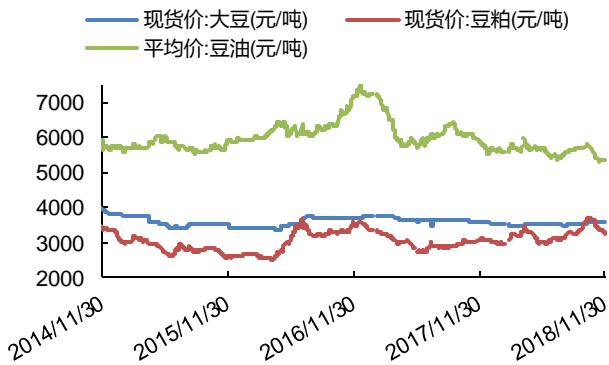


资料来源：wind、财富证券

### 3.2 豆类

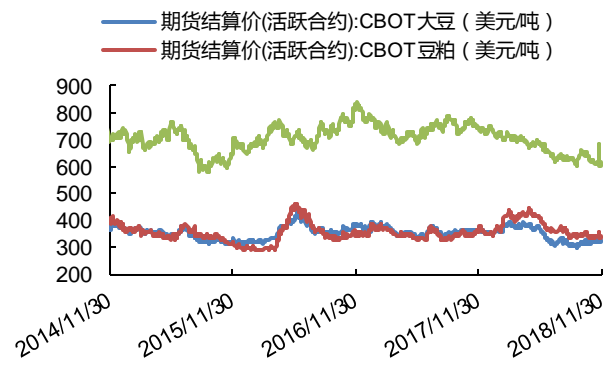
11 月份国内大豆现货均价为 3577.89 元/吨，环比基本持平，同比略下降 0.78%；国内豆粕现货均价为 3381.23 元/吨，环比下降 7.59%，同比上涨 10.59%；CBOT 大豆期货结算均价为 324.40 美元/吨，环比上涨 2.23%，同比下降 10.67%；CBOT 豆粕结算均价为 341.12 美元/吨，环比下降 1.45%，同比下降 2.93%。

图 13: 大豆、豆粕、豆油国内现货价



资料来源: wind、财富证券

图 14: CBOT 大豆、豆粕、豆油价格走势



资料来源: wind、财富证券

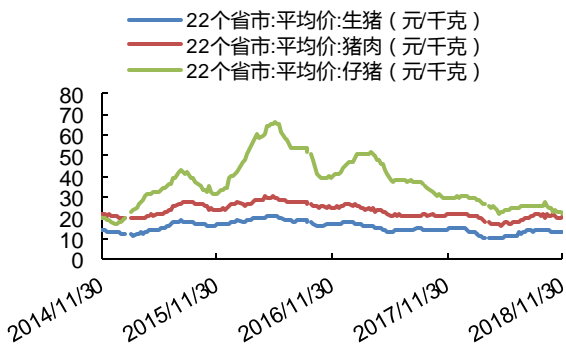
### 3.3 畜禽养殖

生猪: 猪价环比下降, 养殖户盈利下降

2018 年 1-11 月份 22 省市生猪平均价为 12.65 元/千克, 同比下滑 15.96%。其中 11 月份生猪平均价 13.29 元/千克, 环比下降 3.52%, 同比下降 6.54%; 22 省市猪肉均价为 20.60 元/千克, 环比下降 2.81%, 同比下跌 2.12%; 22 省市仔猪均价为 22.82 元/千克, 环比下降 11.19%, 同比下降 24.60%。

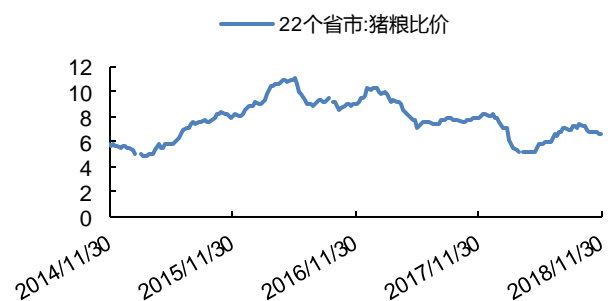
截至 11 月底自繁自养生猪养殖利润为 111.78 元/头, 盈利水平较上月有所下降。在非洲猪瘟疫情“常态化”背景下, 全国生猪调运受阻, 生猪产销区价差维持。其中, 销区由于供给减少价格维持高位而北方疫情频发省份猪价持续低迷。随着北方部分省份解除封锁, 生猪调运的流通性进一步增加, 北方产区猪价有望逐步上升, 而南方地区由于腊肉制备需求提升, 后期猪价有望维持相对高位。

图 15: 猪价走势



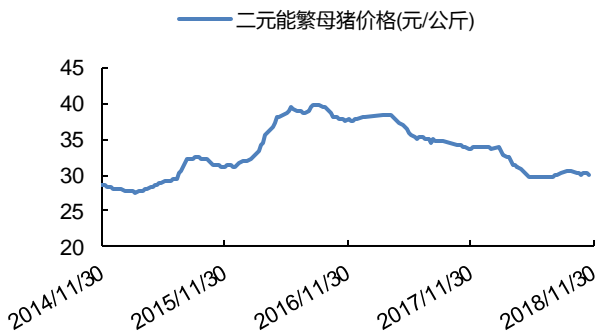
资料来源: wind、财富证券

图 16: 猪粮比价



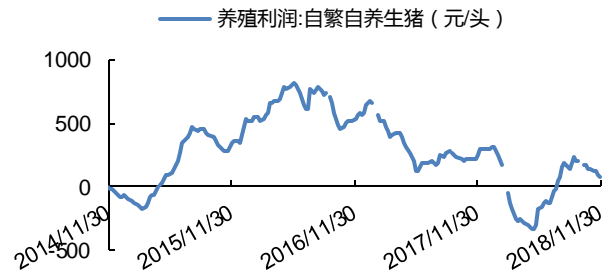
资料来源: wind、财富证券

图 17：二元能繁母猪价格



资料来源：wind、财富证券

图 18：生猪自繁自养利润

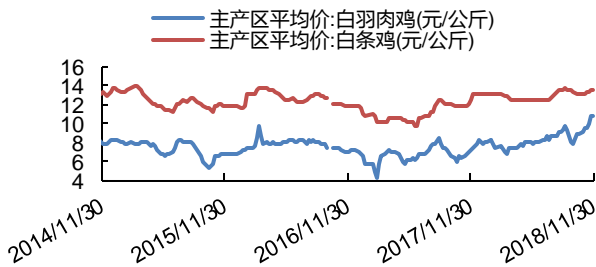


资料来源：wind、财富证券

禽类：禽链价格维持高位

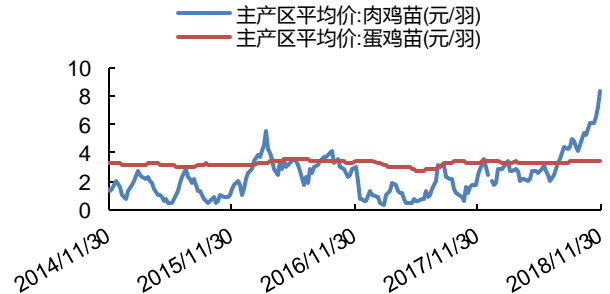
截至 2018 年 11 月底白羽鸡父母代鸡苗价格约 54.3 元/套，月环比上涨 29%；主产区商品代鸡苗均价 8.47 元/羽，商品代鸡苗价格维持 2011 年以来的高位；11 月主产区白羽肉鸡均价为 10.08 元/公斤，月环比上涨 13.20%，同比上涨 51.67%；主产区白条鸡均价 13.32 元/公斤，月环比上涨 2.20，同比上涨 11.63%。

图 19：白羽肉鸡和白条鸡价格



资料来源：wind、财富证券

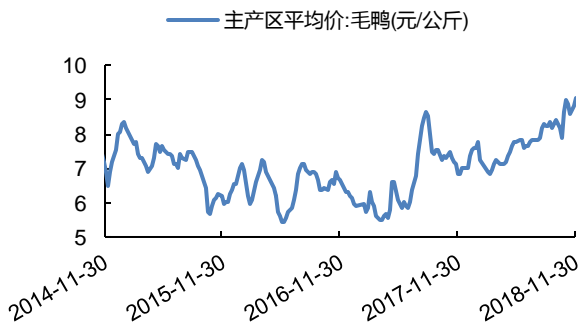
图 20：主产区肉鸡苗、蛋鸡苗价格



资料来源：wind、财富证券

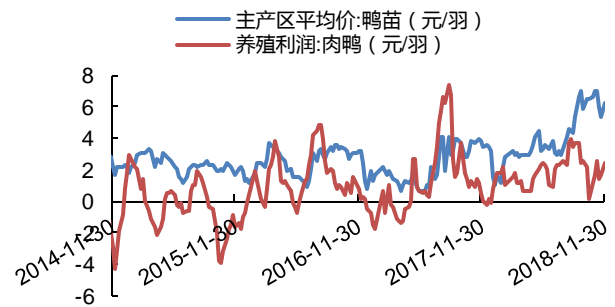
11 月主产区毛鸭均价为 8.85 元/公斤，月环比上涨 7.36%，同比上涨 21.79%；主产区鸭苗均价 6.32 元/公斤，月环比下降 3.27%，同比上涨 65.23%。

图 21：主产区毛鸭价格



资料来源: wind、财富证券

图 22：主产区鸭苗价格及养殖利润



资料来源: wind、财富证券

水产养殖：鱼粉价格维持弱势

鱼粉：11 月份受需求不佳，港口鱼粉库存继续上升影响，鱼粉价格维持弱势。其中国内鱼粉价格在 10230 元/吨左右，同比、环比分别下跌 3.60%、2.37%。

中高档水产品价格同比上涨：11 月份，海参大宗价月环比上涨 15.38% 至 200.00 元/公斤，同比上涨 45.99%；对虾、加吉鱼、石斑鱼等中高档水产品大宗价分别 180.00、46.00 和 56.00 元/公斤，月环比基本持平，同比分别上涨 20.00%、15.00%、60.00%。

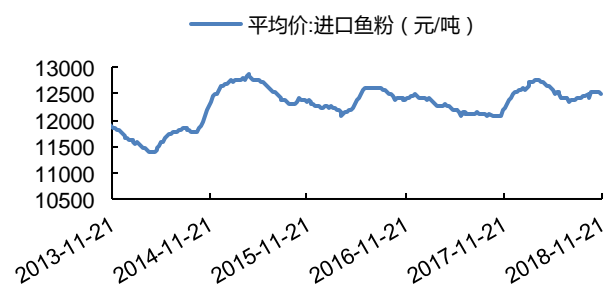
普通淡水鱼价格走低：11 月份普通淡水鱼价格继续下跌。其中草鱼、鲤鱼大宗价换标下跌 3.33%、7.14%，鲫鱼、鲈鱼基本持平。

图 23：国内鱼粉均价



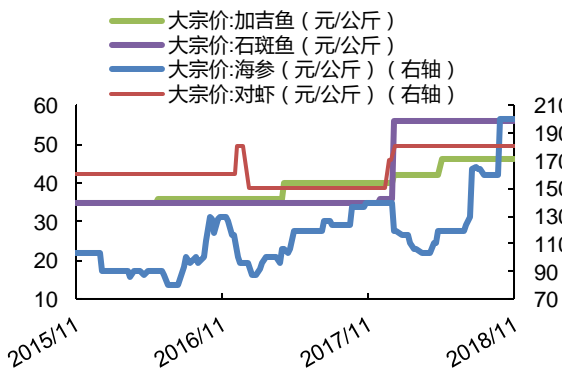
资料来源: wind、财富证券

图 24：国际鱼粉现货价



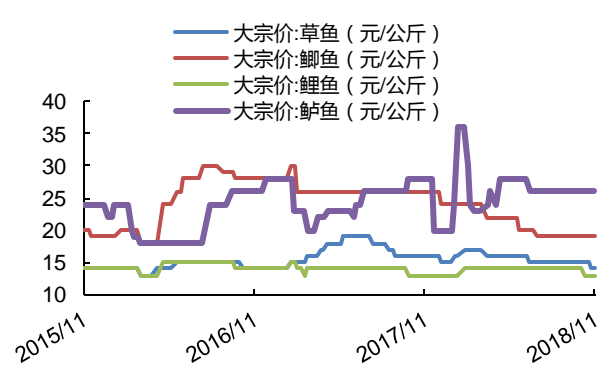
资料来源: wind、财富证券

图 25: 海参、对虾、石斑鱼等中高档水产品大宗价



资料来源: wind、财富证券

图 26: 草鱼、鲫鱼等普通淡水鱼大宗价

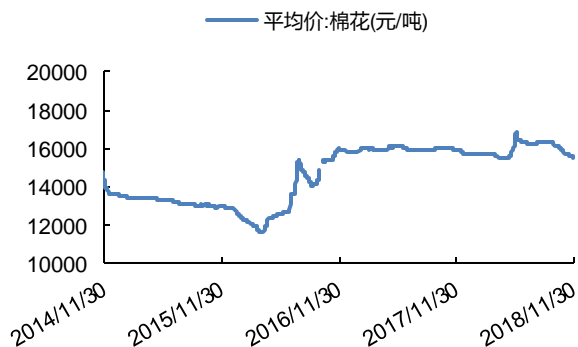


资料来源: wind、财富证券

### 3.4 经济作物类

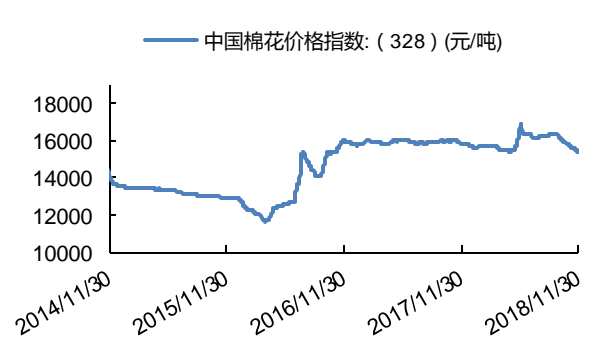
棉花: 11 月棉花现货平均价为 15621.33 元/吨, 环比下跌 2.21%, 同比下跌 2.25%;  
中国棉花价格指数 (328) 为 15562.18 元/吨, 环比下跌 2.49%, 同比下跌 2.47%。

图 27: 棉花现货平均价



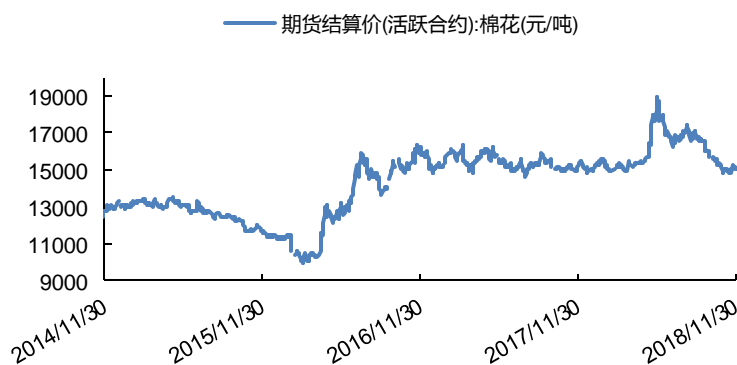
资料来源: wind、财富证券

图 28: 中国棉花价格 328 指数



资料来源: wind、财富证券

图 29: 棉花期货结算价



资料来源: wind、财富证券

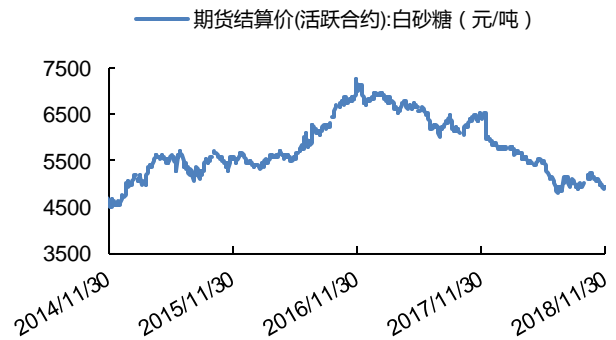
白糖：11月，白糖（柳州）现货价格4982.86元/吨，环比下降3.18%，同比下降14.76%；期货结算价为5364.00元/吨，环比下降1.80%，同比下降12.70%。

图 30：白砂糖现货价



资料来源：wind、财富证券

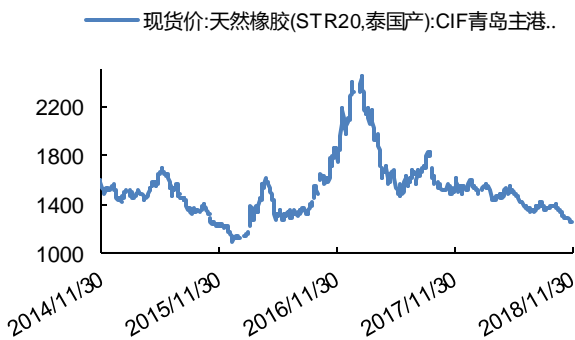
图 31：白砂糖期货结算价



资料来源：wind、财富证券

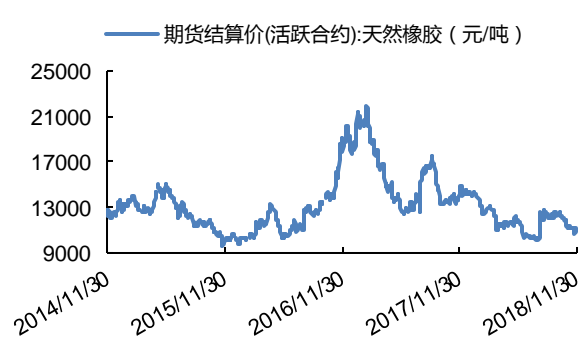
天然橡胶：11月天然橡胶现货价为1280.23美元/吨（泰国产:CIF 青岛主港），环比下跌5.56%，同比下跌15.79%。国内橡胶期货结算价为11078.41元/吨，环比下跌7.93%，同比下跌19.37%。

图 32：天然橡胶（泰国产）现货价



资料来源：wind、财富证券

图 33：天然橡胶期货结算价



资料来源：wind、财富证券

## 4 行业观点

2018年11月份，农林牧渔（申万）指数分别跑赢沪深300、中小板指数5.31、4.16个百分点，农林牧渔在申万28个一级子行业中排名第3位。截至到2018年11月底农林牧渔板块PE（TTM）中值为28.81倍，相对A股估值溢价为1.06倍。比较而言，估值较低的子行业为海洋捕捞（11.32X）、粮食种植（15.63X）和粮油加工（16.60X）。

2018年前三季度农业板块营收同比增加12.31%，归母净利润同比下滑14.13%，除禽养殖板块盈利大幅改善之外，其他各子板块均呈现不同程度的放缓或下滑趋势，其中

生猪养殖板块业绩大幅下滑是前三季度农业板块业绩下降的主要原因，但三季度猪价上涨使得畜养殖盈利下滑幅度收窄亦带动农业板块单三季度业绩环比改善。整体来看，在生猪养殖板块盈利同比下滑及子行业增速减缓背景下，我们预计农业板块 2018 年业绩仍然承压。展望明年，在种猪、仔猪调运受阻及行业补栏积极性下降背景下，母猪淘汰量或进一步增加，行业去产能加速或使得猪周期提前。白羽鸡行业受益于“低引种、低换羽、低存栏以及种鸡产能下降”，行业景气度有望延续至 2019 年。维持行业“同步大市”评级，建议关注畜禽养殖板块，并择优布局业绩稳健增长个股。

#### 1) 产销区价差维持，行业或加速去产能

自 2018 年 8 月 3 日辽宁省沈阳市沈北新区确认第一例非洲猪瘟疫情至今，全国已累计发生非洲猪瘟疫情 75 起，涉及 20 余省份（直辖市）。目前虽有河南、江苏禁运解除但由于相邻省份存在疫情，生猪仍不能外调，全国生猪调运几近停滞。疫情的持续扩散对我国生猪产业造成重大威胁，为了阻断非洲猪瘟病毒传播途径，防范疫情跨区域传播，农业农村部发布公告，自 2018 年 12 月 1 日起全面控制生猪运输，对生猪运输车辆和人员提出了一系列要求。同时，在 11 月 26 日举办的规模生猪养殖企业座谈会上强调，要充分认识非洲猪瘟防控的重要性、复杂性、长期性，正确对待疫情防控措施对企业的短期不利影响，做好打持久战的准备。要正确理解生猪调运政策预期，把握变“调猪”为“调肉”政策走向，积极应对，主动调整。要改变落后的生产方式，加快产业转型升级，增强产业的竞争力。

目前我国非洲猪瘟疫情防控形势依旧严峻，相关政策的制定和出台不仅会影响当前市场走势，对于我国生猪产业的中长期发展亦有重大影响。我们认为在非洲猪瘟疫情常态化下，生猪调运监管升级、猪肉及制品运输或逐步取代活猪运输将成为行业的长期趋势。在此背景下，大型养殖集团在政策的支持下有望引领产业走向。

截至 11 月 30 日，全国外三元生猪均价 13.23/公斤，延续微涨态势，其中疫情严重的辽宁地区生猪均价涨至 10.3 元/公斤，而生猪调入省份如浙江、广东地区猪价虽有下降但仍分别维持 16.7、16.3 元/公斤的相对高位，产销区猪价的二元结构仍将持续。同时，受种猪、仔猪跨省调运受限以及养殖户补栏积极性受挫，仔猪价格自 8 月份以来持续下跌，仔猪价格的低迷或使得行业进一步去产能，进而加速猪周期拐点的到来。短期来看，随着北方禁运地区相继解封带动生猪流通性增强以及节前消费需求的提升，后期猪价仍有上涨动力。继续推荐兼具成本优势及地域优势的温氏股份，以及成本、防疫能力突出，出栏快速增长的牧原股份，同时建议关注弹性标的正邦科技、天邦股份和新希望。

#### 2) 禽链价格维持高位，关注个股投资机会

根据中国畜牧业协会统计，2018 年 1-10 月全国祖代鸡引种和更新量 50 余万套，加上益生自繁自养种鸡，预计全年祖代鸡引种量更新不超过 70 万套，考虑到 2018 年下半年以来从西班牙引种质量欠佳，种鸡产蛋率及质量下降导致的后期产能问题或将进一步凸显。年初以来后备父母代存栏量下降 10%左右，按照后备转在产的传导规律来看，预计在产父母代存栏仍保持下降趋势。目前行业商品代鸡苗短缺明显，鸡苗价格持续高位，

叠加非洲猪瘟疫情扩散使得鸡肉的替代性需求增加，我们预计白羽鸡行业供给端收缩带来的行业景气度有望延续，相关上市公司将持续受益。建议关注圣农发展、益生股份、民和股份、仙坛股份。

### 3) 择优布局业绩稳健增长个股

四季度是养殖行业秋防的关键阶段，随着猪价的触底回升以及非洲猪瘟疫情使得养殖户防控意识增强，我们预计四季度动保企业业绩将环比改善，建议关注生物股份、普莱柯；水产饲料行业受益于自然水域禁渔带来的水产养殖面积提升、水产饲料空间扩容，以及中高档水产品高景气延续，具备产品和服务优势的企业有望快速成长，推荐饲料产品结构持续优化、市场份额稳步提升的海大集团；带动的目前我国宠物食品行业进入快速增长期，市场竞争从单纯价格竞争演变为渠道、品牌竞争，良好的品牌形象及全渠道的覆盖成为企业长远发展的基础。建议关注品牌矩阵丰富，国内市场开拓成效显著的中宠股份，以及植物咬胶新品稳健增长，产能快速投放的佩蒂股份。

## 5 主要风险提示

自然灾害影响、疫情风险、农产品价格大幅下滑、产业政策变化等。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438