

2023年05月13日

证券研究报告|行业研究|行业点评

农林牧渔

农业周观点：4月猪企延续扩张，关注核心优势企业

投资评级

增持

维持评级

报告摘要

◆ 本周行情

申万农林牧渔行业 (-1.32%)，申万行业排名 (12/31)；

上证指数 (-1.86%)，沪深300 (-1.97%)，中小100 (-1.84%)；

涨幅前五	中牧股份	生物股份	鹏都农牧	中水渔业	ST景谷
	9.5%	8.2%	7.4%	4.8%	3.7%
跌幅前五	*ST正邦	瑞普生物	冠农股份	益客食品	众兴菌业
	-22.6%	-7.7%	-7.5%	-6.5%	-6.2%

◆ 简要回顾观点

行业周观点：《Q1 养殖同比改善，种植种业景气》、《白鸡行情演绎尚在途中》、《一号文件落地，生物育种趋势不改》。

◆ 本周核心观点

4月上市猪企出栏整体延续扩张，各猪企出栏增速分化。养殖经营压力仍然较大，观察去化节奏和远期供给预期变化，关注具有养殖管理和成本优势的企业。

量上，4月主要生猪企业出栏环比增加。据已公告的11家猪企销售数据看，4月生猪销量共计1160.3万头，环比增加2.12%。整体生猪集团户延续扩张，各企业出栏分化。其中唐人神、天康生物4月出栏同比增幅较大，分别增61.9%、54.5%；正邦科技、牧原股份同比出栏下降，分别-38.2%、-15.5%。价上，供需宽松，4月猪价延续低迷。据涌益咨询，4月份全国均价14.42元/公斤，较上月下跌0.82元/公斤，月环比降幅5.38%，年同比涨幅9.74%。供应方面，集团户延续扩张态势，北方二育开启入场，但较为谨慎。据涌益咨询，4月二育销售仅占集团商品猪总销量的7.6%，比例仍不大。需求方面，适逢清明和五一假期备货，终端需求有所好转，但整体供需仍宽松。另外，据发改

行业走势图



作者

彭海兰 分析师

SAC执业证书：S0640517080001

联系电话：010-59562522

邮箱：penghl@avicsec.com

陈翼 研究助理

SAC执业证书：S0640121080014

联系电话：010-59562522

邮箱：chenyys@avicsec.com

相关研究报告

农业周观点：Q1 养殖同比改善，种植种业景气 —2023-05-08

农业周观点：生猪行情磨底，仔猪价格下跌 —2023-04-25

农业周观点：Q1 上市猪企出栏分化，关注优势企业 —2023-04-16

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大

厦中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

委监测中心数据，4月24日~4月28日当周，全国平均猪粮比价为5.21:1，处于过度下跌二级预警区间。国家发改委将适时启动的第二批收储工作有望推动生猪价格尽快回归合理区间。政策引导将对市场情绪提振，或将对生猪板块形成催化。利润方面，行业延续亏损，养殖企业承压。据iFinD数据，截至5月12日，自繁自养和外购仔猪养殖利润分别为-326.24元/头，-270.81元/头。远期看，据涌益资讯，4月能繁母猪存栏环比+0.04%，猪病影响有所缓和，被动淘汰减少，远期供给需进一步观察。在23年整体需求复苏预期背景下，行业扩栏情绪也不低。行业竞争下，具备较好的养殖管理、成本优势和上量潜力的企业将兑现更好的业绩。建议关注：稳健扩产降本提效的【温氏股份】、国内具有明显成本优势的规模养殖龙头【牧原股份】，具有养殖扩张、优化潜力的【巨星农牧】、【华统股份】等。

【养殖产业】

4月生猪销售情况：量上，从已公告的11家猪企销售数据看，4月生猪销量共计1160.3万头，环比增加2.12%。由于月内天气较为稳定，猪瘟疫病好转，被动淘汰减少，养殖集团出栏节奏调整。其中牧原股份环比增加6.8%，同比减少15.5%，正邦科技环比增加16.6%，同比减少38.2%。价上，整体市场猪源充足，叠加散户逢高出栏心态增强，二次育肥入场积极性不高，行情整体上行缺乏支撑。据涌益咨询，4月份全国均价14.42元/公斤，较上月下跌0.82元/公斤，月环比降幅5.38%，年同比涨幅9.74%。假期备货带动的需求增幅缓慢，供过于需，价格缺乏持续性上涨支撑。出栏均重上，据涌益咨询，4月全国出栏均重122.76公斤，较3月上涨1公斤，环比涨幅0.82%，同比上涨4.81%。猪价低位震荡，整体集团猪企为降重有提前出栏现象，加上散户大体重猪源抛压离场，支撑交易体重小幅下降。利润上，生猪供应较为充足，需求恢复缓慢，生猪养殖持续亏损。据iFinD数据，截至5月12日，自繁自养和外购仔猪养殖利润分别为-326.24元/头，-270.81元/头。

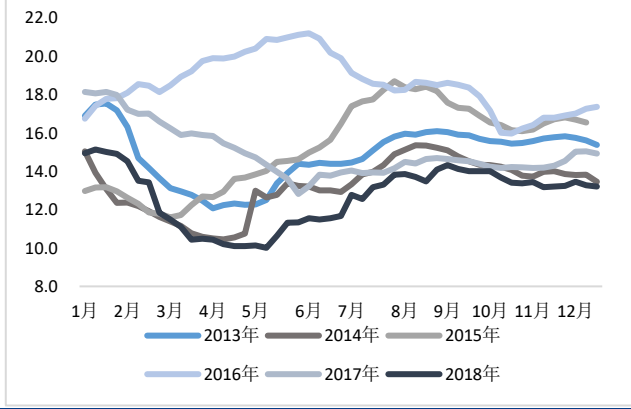
2023年4月生猪上市企业销售情况追踪

	4月生猪出栏(万头)			1-4月累计出栏(万头)		出栏均价(元/公斤)			出栏均重(公斤/头)	
	4月	环比	同比	1-4月	同比	均价	环比	同比	均重	环比
牧原股份	534.2	6.8%	-15.5%	1918.70	-4.7%	14.20	-5.3%	13.1%	120.0	2.9%
温氏股份	210.63	1.6%	47.6%	770.17	41.3%	14.36	-5.5%	7.7%	122.8	3.1%
新希望	157.39	-6.9%	39.7%	628.60	30.3%	14.2	-5.6%	11.9%	105.7	4.1%
天邦食品	45.68	-15.7%	19.9%	178.47	28.8%	14.4	-5.3%	7.1%	112.1	4.7%
正邦科技	56.79	16.6%	-38.2%	229.41	-31.4%	13.8	-6.9%	10.1%	119.1	1.9%
傲农生物	46.68	-6.9%	29.5%	138.58	32.4%	-	-	-	-	-
大北农	49.64	9.6%	43.6%	193.51	36.6%	14.1	-4.4%	11.2%	116.6	2.8%
唐人神	26.8	0.8%	61.9%	105.21	91.7%	-	-	-	-	-
天康生物	24.54	16.1%	54.5%	81.48	52.1%	14.06	-6.0%	14.6%	122.4	-1.2%
金新农	7.98	-10.0%	-6.3%	35.71	-15.2%	13.95	-7.2%	4.8%	91.9	27.1%
东瑞股份	6.49	-21.5%	44.2%	27.48	60.9%	15.49	-3.9%	-9.5%	81.6	-1.1%

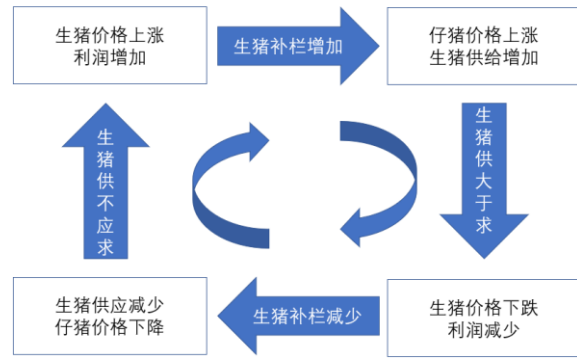
数据来源：iFinD，公司公告，中航证券研究所农业组整理

图1 猪价季节波动(单位:元/公斤)

图2 生猪周期博弈逻辑



资源来源：Wind，中航证券研究所



资源来源：Wind，中航证券研究所

肉鸡方面：供需支撑白羽肉鸡行情改善。1) 供给高峰期逐渐过去。在产祖代鸡存栏从 21 年 9 月高点约 130 万套开始下降，按扩繁周期推演，白鸡供应峰值过去，压力有望缓解；此外，22 年科宝种鸡产蛋等性能不佳，影响行业整体效率，供给或进一步改善。2) 海外禽流感催化。欧美等主要引种国家相继爆发禽流感。22 年祖代更新量 91 万套，同比下降 32%。3) 消费或边际改善。外食、团餐逐步恢复有望提振白鸡消费需求。

养殖板块重点推荐：白羽肉鸡养殖、屠宰、食品加工全链一体化企业【圣农发展】、白羽肉鸡种苗龙头【益生股份】等。

建议持续关注养殖周期向上给动保板块带来的投资机会。理由如下：1) 养殖端盈利改善，动保板块有望景气上行。从历史看，周期养殖利润较好的年份动保销售额都较高，据中国兽药协会数据，2016、2020 年养殖利润处于周期高点，兽用疫苗销售额分别为 50 亿元、57 亿元，也处于较高水平。2) 动保行业竞争优化，行业周期影响，叠加新版 GMP 验收，淘汰行业落后产能，中小企业加速离场，行业集中度不断提升，研发实力突出的规模优势企业获益。3) 国内动保企业市场空间潜力较大。一是宠物兽药领域有望加速国产替代。据中研普华，21 年国内宠物药品市场 47.2 亿元，规模不断扩大，年复合增长率为 15.77%。22 年 8 月，农业农村部要求加快宠物用新兽药生产上市步伐。政策支持下，国产疫苗在宠物领域的替代有望加速。二是非洲猪瘟疫苗有望落地扩容。非洲猪瘟亚单位疫苗研发合作项目已取得积极进展。目前已有公司向农业农村部提交了兽药应急评价申请，相关评审工作正在进行。

建议关注：非瘟疫苗项目进展顺利的【普莱柯】、国内老牌动保龙头【中牧股份】、禽苗、宠物医疗领先企业【瑞普生物】等

生猪企业维持较好利润，禽养殖有望向好演绎，将带动饲料需求。此外，饲料产业“综合服务”、“养殖延伸”和“酒糟饲料”的趋势将增添新看点。

建议关注：国内饲料头部优质标的【海大集团】、酒糟饲料蓝海领航者【路德环境】、饲料和鳗鱼养殖优势企业【天马科技】等。

【种植产业】

全球谷物供需或仍将维持紧平衡状态，根据 USDA 报告对 23/24 年度全球粮食供需的最新预测，新增 2023/24 年度大豆、玉米、小麦预期产量增加。全球谷物供需紧张局面或延续。

【小麦】 预计 2023/24 年全球小麦产量恢复，全球贸易、消费和期末库存均下降。产量预估上调 150 万吨，为 7.90 亿吨，主要是由于美国供应量减少，总产量 16.59 亿蒲式耳。阿根廷、中国、欧盟和印度产量增加，阿根廷增幅最大，其产量有望从严重干旱中恢复。全球小麦消费预估减少 300 万吨，至 7.92 亿吨，原因是饲用消费减少。美国总消费量增长 1%，至 11.12 亿蒲式耳。印度和中国饲用消费消减幅度大。预计 2023/24 年度全球小麦期末库存预估下调 190 万吨，至 2.64 亿吨。俄罗斯和欧盟库存下降，中国和印度库存增加。

【玉米】 2023/24 年度全球玉米全球产量、消费量和期末库存增加。预计 2023/24 年全球玉米产量将创历史新高。美国产量增加，总供应量达 167 亿蒲式耳。阿根廷、欧盟、中国产量增加，巴西产量减少。2023/24 年度全球玉米进口量预计增长 5% 以上。中国进口量增加 500 万吨，至 2300 万吨。欧盟进口量减少。美国出口增加 3.25 亿蒲式耳，至 21 亿蒲式耳。阿根廷和巴西的出口较高，预计巴西将连续第二年成为全球最大的玉米出口国。2023/24 年全球玉米期末库存预计增加 1,550 万吨，至 3.13 亿吨。美国期末库存增加 8.05 亿蒲式耳。巴西和中国库存减少。

【大豆】 2023/24 年度全球大豆期末库存和贸易增加。2023/24 年度全球大豆期末库存增加 2150 万吨，至 1.23 亿吨。美国期末库存增加 1.2 亿蒲式耳，至 3.35 亿蒲式耳。巴西、阿根廷和中国库存量增加。预计 2023/24 年度全球大豆贸易量预计增长 400 万吨，至 1.73 亿吨。中国的进口量增加 200 万吨，至 1 亿吨。中国和欧盟大豆进口增长将放缓。美国出口减少 4000 万蒲式耳，至 19.8 亿蒲式耳，原因是南美产量增加带来的激烈竞争以及全球进口需求增长有限。

我们认为，俄乌局势和极端天气仍有可能持续影响全球粮食总体产量，此外考虑俄乌局势尚未明朗，仍存化肥、农药等农资成本持续高位、粮食贸易供应扰动的风险。交易上，建议关注种植、种业、农资流通板块的投资机会。

种业迎来“三期叠加”的历史性机遇。政策期，2021 年 7 月，中央全面深化改革委员会第二十次会议，审议通过了《种业振兴行动方案》，种业振兴系列政策望持续推进。行业期，粮食大宗价格持续高位，农民种粮意愿上升，玉米、水稻种子库存和供需有所优化，推动种业景气。技术期，生物育种商业化有序推进。22 年 6 月，国家级转基因玉米和大豆品种审定标准（试行）正式印发，转基因大豆、玉米品种鉴定方面有了进一步的政策推进。

中长期看，我们坚定看好民族种业前景、看好相关种业企业基本面提升。种业

振兴大旗下，行业的迭代和重塑是自上而下不断落地的，是确定性很高的。“迭代”就是生物育种技术的迭代，转基因及基因编辑相关政策持续落地，显示政策决心和力度。“重塑”就是行业格局的重塑，全国种业企业扶优工作推进会中再次强调“做优做强一批具备集成创新能力、适应市场需求的种业龙头企业，打造种业振兴的骨干力量”，科研优势龙头种企会越来越突出。“自上而下”就是种业振兴大旗下从政策、制度到监管执法的落地兑现，整体行业基本面会越来越好。

交易上，建议持续关注生物育种商业化渐进给板块带来的催化。重点推荐：关注生物育种优势性状企业【大北农】、【隆平高科】，以及优势品种企业【登海种业】。

【宠物产业】

宠物产业是迎合社会发展和消费趋势的优质赛道。据《中国宠物行业白皮书》，国内宠物行业千亿市场规模，年复合增长速度近 20%。当前海外巨头占有国内宠物食品和医疗等细分市场较高份额。我们认为，国产代工企业品牌化将不断加速，对国内传统、现代渠道的理解和深入具有比较优势，宠物产业将迎来国产替代机遇，持续跟踪关注。

重点推荐：国内宠物食品行业领跑者【中宠股份】、【佩蒂股份】。

【粮油产业】

粮油压榨利润有望边际改善。周期压力或将缓和：1) 上游看，南美干旱、俄乌冲突等因素推动上游大豆等油料行情。未来核心驱动走弱，上游油料价格压力有望缓和，压榨成本端改善。2) 下游看，养殖周期景气带动豆粕等饲料原料需求，压榨持续亏损下，产能出清和低开机率带来供给收缩，也有望支撑豆粕行情。油脂方面，虽然俄乌事件和印尼高库存给油脂行情带来一定压力，但全球油脂整体库存不高，国内消费需求向好，油脂行情持续走弱可能性不大。

油脂精炼环节利润明显提升。上游油脂大宗价格下行，以精炼为主的小包装粮油加工企业成本端压力有所减轻；下游消费复苏，食用油需求回暖。二季度油脂和食用油价差明显修复。

重点推荐：关注食用油板块优质标的【金龙鱼】、【道道全】等。

风险提示：消费复苏不及预期，政策变化和技术迭代等。

一、市场行情回顾（2023.5.06-2023.5.12）

（一）农林牧渔本期表现

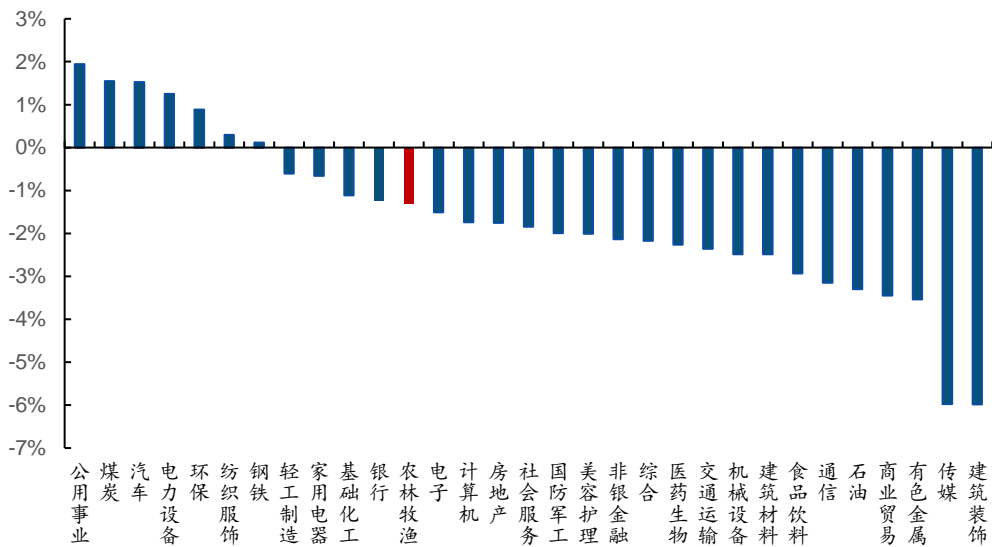
本期（2023.5.06-2023.5.12）上证综指收于 3272.36，本周跌 1.86%；沪深 300 指数收于 3937.76，本周跌 1.97%；本期申万农林牧渔行业指数收于 3127.01，本周跌 1.32%，在申万 31 个一级行业板块中涨跌幅排名居 12 位，二级板块动物保健、畜

禽养殖、种植业、渔业、饲料、农业综合、农产品加工、林业的周涨跌幅分别为 3.21%、-1.61%、-1.05%、1.13%、1.13%、0.00%、-2.27%、0.00%、-1.32%、-1.84%、-1.97%。

图3 本期 SW 农林牧渔板块表现 (单位: %)

	动物保健	畜禽养殖	种植业	渔业	饲料	农业综合	农产品加工	林业	农林牧渔.申万	中小100	沪深300
近一周涨跌	3.21%	-1.61%	-1.05%	1.13%	1.13%	0.00%	-2.27%	0.00%	-1.32%	-1.84%	-1.97%
月初至今涨跌	1.45%	-3.92%	-0.42%	1.00%	-3.22%	0.00%	-2.62%	0.00%	-2.73%	-3.26%	-2.27%
年初至今涨跌	7.70%	-4.61%	-1.87%	-7.77%	-15.14%	0.00%	-1.73%	0.00%	-5.09%	-1.97%	1.71%
收盘价	5,402.59	3,509.86	2872.81	876.16	4861.25	1968.06	2457.63	1126.44	3127.01	7195.54	3937.76

资料来源: iFinD, 中航证券研究所

图4 本期申万一级行业板块涨跌幅排行 (单位: %)


资料来源: iFinD, 中航证券研究所

二、重要资讯

(一) 行业资讯

1、国家发改委：短期猪价或呈现震荡走低趋势

国家发改委价格监测中心监测，2023年5月第1周全国猪料比价为4.22，环比

下降 0.94%。按目前价格及成本推算，未来生猪养殖头均亏损为 164.13 元。本周供需博弈较为激烈，猪价频繁调整。受五一假期影响，国内热门旅游城市终端消费增幅明显，屠宰企业开工率有所上升，但其他市场屠宰企业压价意向不减，而养殖单位月初出栏缩量，供应端稍显紧俏，抗价意向较浓，生猪市场供需面多空因素交织。节后消费回落，养殖端出栏节奏恢复正常，预计短期猪价或呈现震荡走低趋势，但期间仍有短时反弹可能，均价或环比略降。

2、农业农村部印发《畜禽屠宰“严规范、促提升、保安全”三年行动方案》，全面规范畜禽屠宰行业秩序，提升畜禽产品质量安全保障水平

日前，农业农村部印发《畜禽屠宰“严规范、促提升、保安全”三年行动方案》，旨在全面规范畜禽屠宰行业秩序，提升畜禽产品质量安全保障水平，推动屠宰行业高质量发展。

通过实施三年行动，到 2025 年，全国畜禽屠宰布局结构进一步优化，屠宰产能向养殖主产区集聚，与养殖产能匹配度明显提高；落后产能有序压减，牛羊禽集中屠宰扎实推进，畜禽屠宰产能利用率和行业集中度稳步提高，畜禽屠宰规范化机械化智能化水平明显提升；生猪屠宰企业全部实施屠宰质量管理规范（以下简称屠宰 GMP），部级生猪屠宰标准化建设示范单位达 200 家以上，其他畜禽屠宰标准化创建稳步开展；畜禽屠宰法规标准体系进一步完善，监管能力和水平进一步提升，屠宰环节畜禽产品质量安全得到有效保障。

3、大豆通关延迟，豆粕价格继续偏强

中国海关最新发布的数据显示，4 月份中国大豆进口量为 726.3 万吨，比去年同期减少 81.6 万吨，同比降幅为 10.1%；比 3 月进口量增加 41 万吨，环比增幅为 5.98%。虽说进口大豆环比增加，但以往二季度为进口巴西大豆到港高峰，今年却通关缓慢进口巴西大豆到港不断延迟导致豆粕供应紧张局面未明显缓解。

（二）公司资讯

1、益生股份：2023 年公司商品代白羽肉鸡苗的预计产能约为 6 亿羽

益生股份近期在接受调研时表示，2023 年公司商品代白羽肉鸡苗的预计产能约为 6 亿羽，较 2022 年有增长，益生 909 的产能约为 8000 万羽，未来公司将继续扩大产

能。预计到十四五末期，公司商品代白羽肉鸡苗和益生 909 鸡苗年销量合计 10 亿羽。

公司在建工程主要为猪场，全部种猪场投产后，原种猪存栏达 1.2 万头，年提供原种猪 10 万头；祖代猪存栏达 1.5 万头，年提供二元猪 12 万头，未来产能会有大幅提升。

2、新希望：4 月生猪销售收入 23.62 亿元 环比降 8.56%

新希望公告，公司 4 月销售生猪 157.39 万头，环比下降 6.92%，同比增长 39.7%；收入 23.62 亿元，环比下降 8.56%，同比增长 47.26%；商品猪销售均价 14.2 元/公斤，环比下降 5.59%，同比增长 11.9%。

3、天马科技：2022 年度，因受到疫情等相关因素影响，我国烤鳗的内外销量均有所下降，公司烤鳗销量总体保持平稳，约 1400 吨

同花顺金融研究中心 5 月 11 日讯，有投资者向天马科技提问，请问公司，2022 年烤鳗销量 1,408.14 吨，没有 2020 年、2019 年烤鳗销售那么多，请问造成这种情况主要原因是什么，是否是因为烤鳗出口市场正在萎缩？

公司回答表示，尊敬的投资者您好！2022 年度，因受到疫情等相关因素影响，我国烤鳗的内外销量均有所下降，公司烤鳗销量总体保持平稳，约 1400 吨。当前，鳗鲡产业已发展成为全球性产业，面向全球消费市场，同时，鳗鲡产业也属于国家政策支持产业，市场和产业发展前景向好。

4、海大集团：饲料业务为公司最核心业务，未来几年公司饲料销量目标为 4,000 万吨

同花顺金融研究中心 5 月 10 日讯，有投资者向海大集团提问，公司未来的发展规划？

公司回答表示，公司未来发展重心仍是围绕养殖环节的需求，为养殖户提供整体解决方案，进一步扩大公司饲料、种苗和动保产品销售规模和盈利能力；同时保持适当生猪、水产的养殖规模，坚决加强养殖业务的专业能力建设。1) 饲料业务为公司最核心业务，未来几年公司饲料销量目标为 4,000 万吨。2) 为养殖户提供整体解决方案必须依托于种苗和动保。3) 养殖业务坚持专业化基础上的规模化。

5、傲农生物：公司生猪销售价格按市场行情价格销售，公司今年

的生猪出栏目标中仔猪占比大概是 30%-35%

同花顺金融研究中心 5 月 8 日讯，有投资者向傲农生物提问，每月的销售数据请具体些，销售均价多少，仔猪多少？

公司回答表示，公司生猪销售价格按市场行情价格销售，公司今年的生猪出栏目标中仔猪占比大概是 30%-35%。

三、农业产业动态

(一) 粮食种植产业

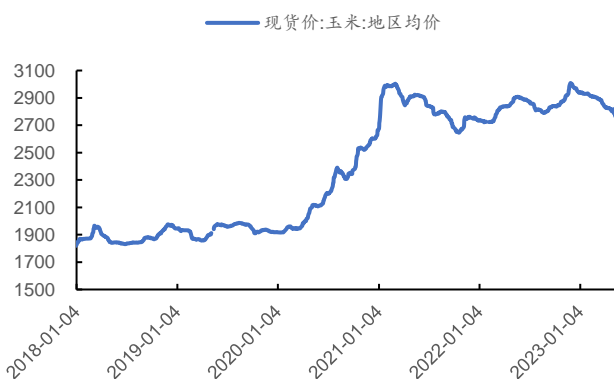
玉米：玉米现货均价周环比跌 0.87%，玉米期货价格周环比跌 1.76%。

小麦：小麦现货均价周环比跌 3.38%。

大豆：大豆现货均价周环比持平，CBOT 大豆期货价格周环比跌 3.29%。

豆粕：豆粕现货均价周环比涨 0.30%，豆粕期货价格周环比跌 0.80%。

图5 玉米现货均价（元/吨）



资料来源：iFinD，中航证券研究所

图6 黄玉米期货收盘价（元/吨）



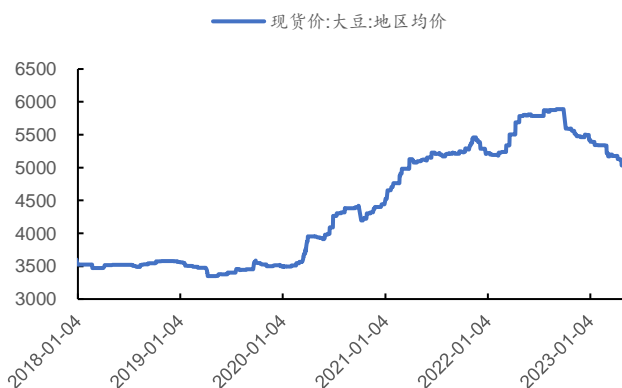
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图7 小麦现货均价（元/吨）



资料来源：iFinD，中航证券研究所

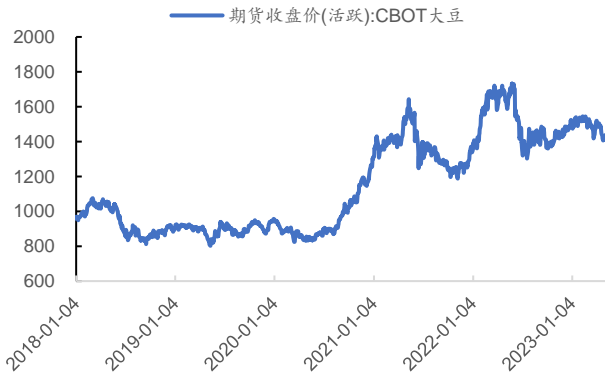
图8 大豆现货均价（元/吨）



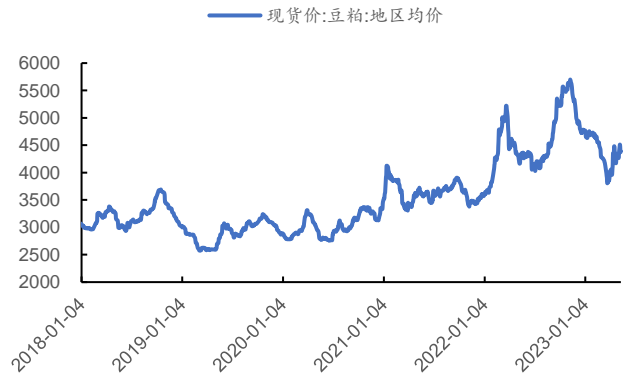
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图9 CBOT 大豆期货收盘价（元/吨）

图10 豆粕现货均价（元/吨）



资料来源：iFinD，中航证券研究所

图11 豆粕期货收盘价（元/吨）


资料来源：iFinD，中航证券研究所

图12 豆油期货收盘价（元/吨）


资料来源：iFinD，中航证券研究所



资料来源：iFinD，中航证券研究所

(二) 生猪产业

生猪价格：二元母猪均价周环比持平。

饲料价格：育肥猪配合饲料均价周环比持平。

养殖利润：自繁自养利润周环比涨 5.92%，外购仔猪养殖利润周环比跌 2.58%。

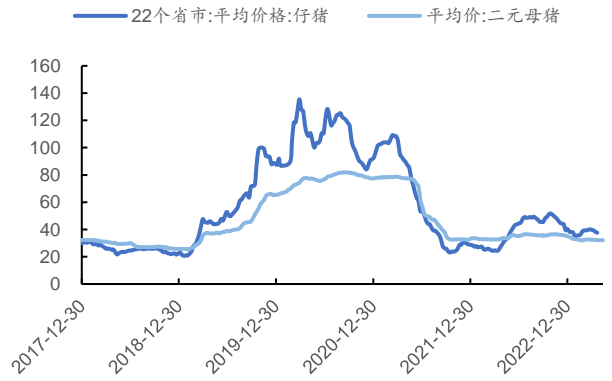
注：全国外三元生猪市场价参考中国养猪网

图13 全国生猪价格（元/公斤）
图14 全国仔猪、二元母猪价格（元/公斤）



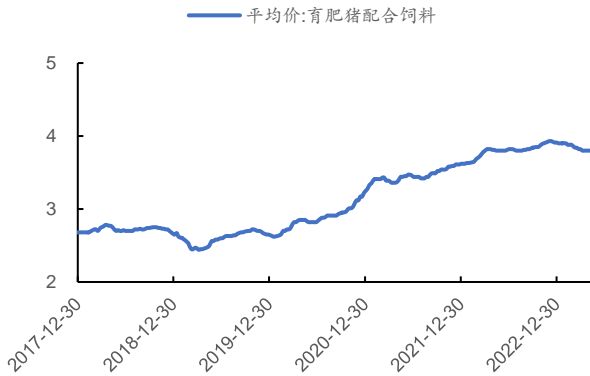
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图15 育肥猪配合饲料均价（元/公斤）



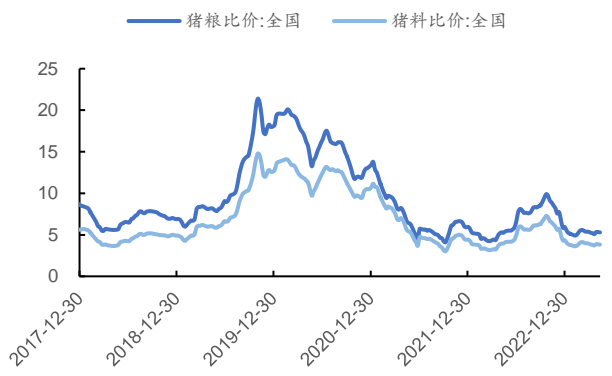
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图16 猪料比价



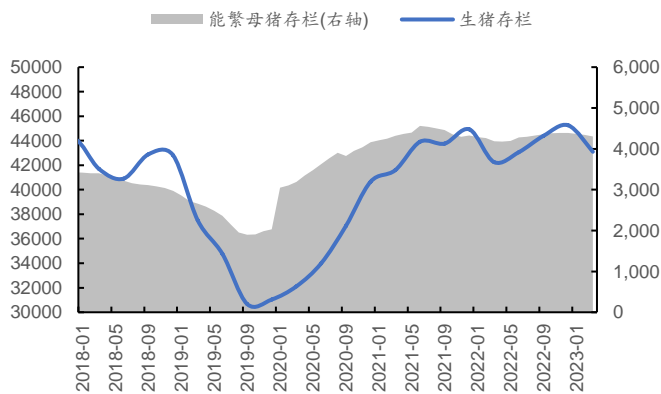
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图17 生猪、能繁母猪存栏量（万头）

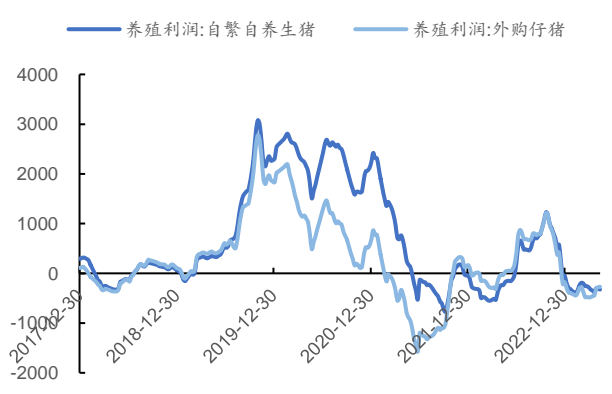


资源来源：iFinD，中航证券研究所

图18 养殖利润（元/头）



资源来源：iFinD，中航证券研究所



资源来源：iFinD，中航证券研究所

（三）禽产业

禽价格：主产区白羽肉鸡均价周环比跌 3.47%，白条鸡均价周环比跌 0.98%，肉鸡苗均价周环比跌 22.52%。

饲料价格：肉鸡配合饲料周环比持平。

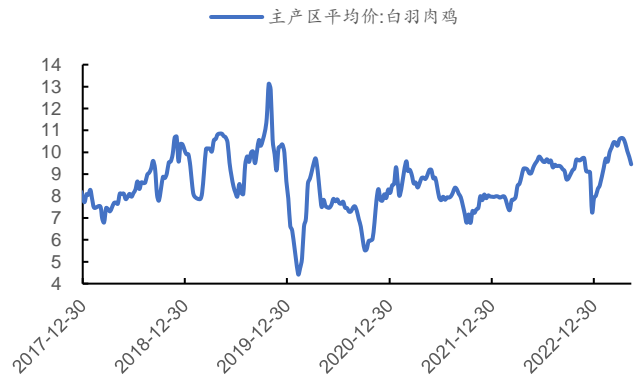
养殖利润：毛鸡养殖利润周环比跌 1.2 元/羽。

图19 白条鸡平均价（元/公斤）



资料来源：iFinD，中航证券研究所

图20 白羽肉鸡平均价（元/公斤）



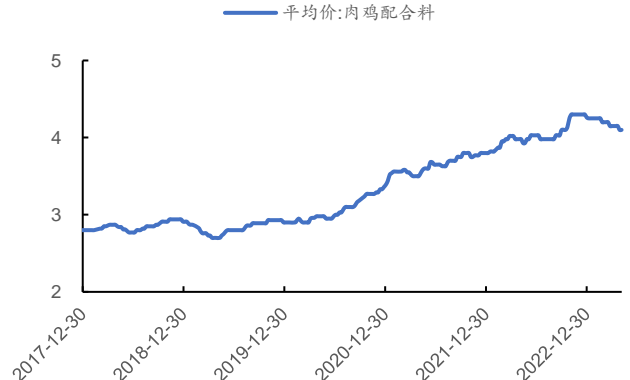
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图21 肉鸡苗平均价（元/羽）



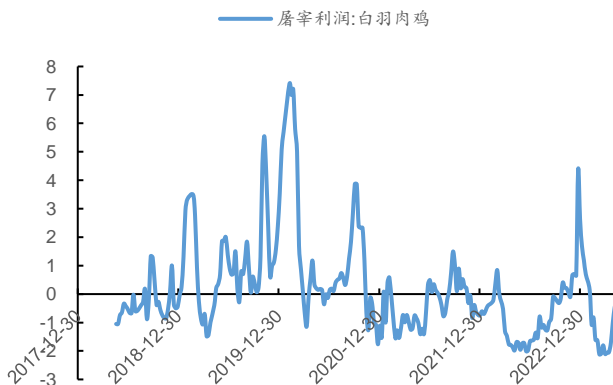
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图22 肉鸡配合饲料价格（元/公斤）



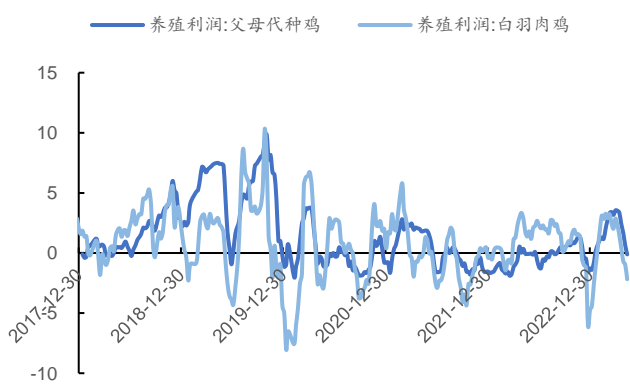
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图23 毛鸡屠宰利润（元/羽）



资料来源：iFinD，中航证券研究所

图24 毛鸡、父母代种鸡养殖利润（元/羽）

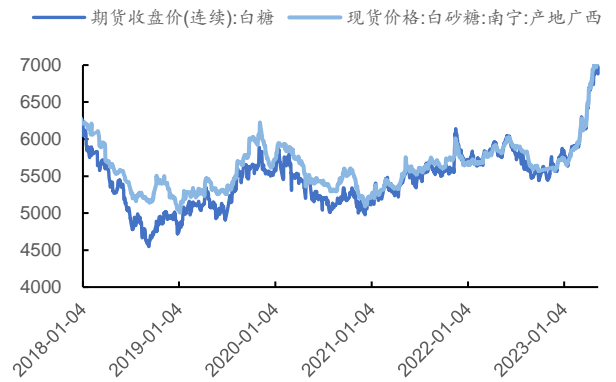
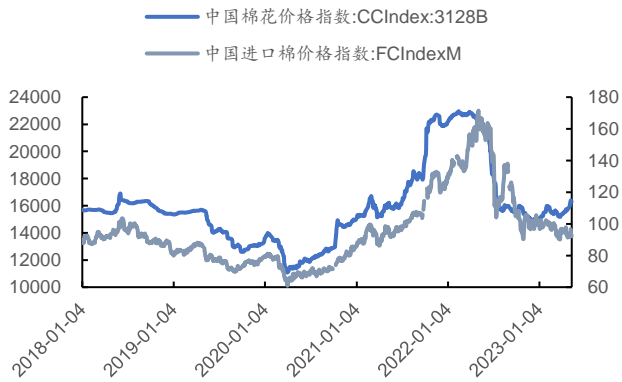


资料来源：iFinD，中航证券研究所

(四) 其他农产品

棉花价格:国棉价格指数 3128B 周环比涨 0.84%, 进口棉价格指数周环比-2.41%。

白糖价格: 南宁白砂糖现货价周环比跌 0.78%, 白糖期货价周环比涨 1.22%。

图25 国棉（元/吨）与进口棉价格指数（美分/磅）
图26 白砂糖现货（元/吨）与白糖期货（元/吨）


资源来源：iFinD，中航证券研究所

资源来源：iFinD，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券农林牧渔团队: 农林牧渔行业研究涵盖了细分的畜禽养殖、种业、宠物和粮油饲料等重点板块。团队成员出身国内顶尖农业院校, 在大宗商品方面积累了较深研究经验, 在畜禽养殖、种业等领域拥有丰富的产业投资背景。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637