

## 农林牧渔

### 农业周观点：猪价跌势或催化，板块低位宜配置

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 (-2.62%)，申万行业排名 (28/31)；

上证指数 (0.34%)，沪深300 (0.17%)，中小100 (0.87%)；

涨幅前五	*ST 正邦	万辰生物	金新农	新五丰	巨星农牧
	16.4%	10.7%	8.6%	7.1%	6.6%
跌幅前五	牧原股份	国联水产	西王食品	普莱柯	中牧股份
	-8.5%	-7.6%	-6.0%	-5.8%	-5.6%

##### ◆ 简要回顾观点

行业周观点：《4月猪企延续扩张，关注核心优势企业》、《白鸡行情演绎尚在途中》、《一号文件落地，生物育种趋势不改》。

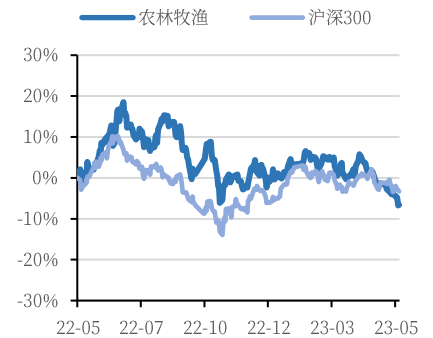
##### ◆ 本周核心观点

估值为基，催化为帆！我们认为，生猪板块经历一波调整后重回价值区间。近期行情进一步走弱，产能去化预期加强或形成催化，建议关注核心有成本优化、产能扩张潜力优势品种。

生猪价格在震荡后，重回跌势。据涌益咨询，截至5月19日，全国生猪样本均价14.04元/公斤，较上周跌1.6%，较月初跌4.0%。从供给端来看，养猪压栏风险较大，远期价格预期下行，各类养殖主体出栏情绪走强，短期供应量提升。从需求端看，南方阴雨和北方高温影响消费，整体需求短期也走弱。生猪价格走低，产业经营压力进一步加大，或对产业养殖节奏和产能去化带来更为明显的影响。基于行情低迷的产能去化逻辑可能对板块形成较为明显的催化。

生猪板块上市公司整体估值不高。从近月走势看，生猪板块已经经历了一波较为彻底的回调。截止5月19日，生猪产业指数(931845.CSI)为1462.13点，已较前期高点调整247.96点，降低了14.50%。从整体估值看，当前主要生猪板块上市公司头均估值仍在

#### 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: chenyyjs@avicsec.com

#### 相关研究报告

农业周观点：4月猪企延续扩张，关注核心优势企业 —2023-05-15

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

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

3000-4000 元/头的水平，整体处于价值区间。

**关注和配置核心优势企业。**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：具有养殖扩张、优化潜力的【巨星农牧】、【华统股份】，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】等。

### 【养殖产业】

**4 月生猪销售情况：**量上，从已公告的 12 家猪企销售数据看，4 月生猪销量共计 1173.8 万头，环比增加 2.90%。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。

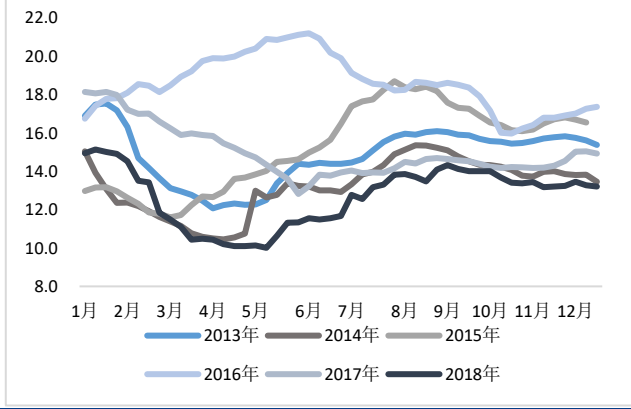
### 2023年4月生猪上市企业销售情况追踪

	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%
华统股份	7.023	7.3%	118.2%	73.55	189.0%	14.8	-5.3%	-	101.4	-9.0%

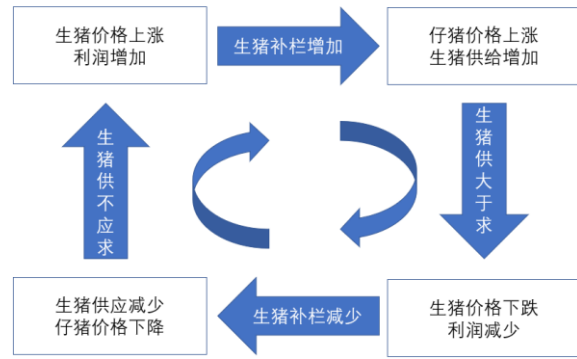
数据来源：iFinD，公司公告，中航证券研究所农业组整理

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。外卖、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（2023.5.13-2023.5.19）

### （一）农林牧渔本期表现

本期（2023.5.13-2023.5.19）上证综指收于 3283.54，本周涨 0.34%；沪深 300 指数收于 3944.54，本周涨 0.17%；本期申万农林牧渔行业指数收于 3045.13，本周跌 2.62%，在申万 31 个一级行业板块中涨跌幅排名居 28 位，二级板块动物保健、畜

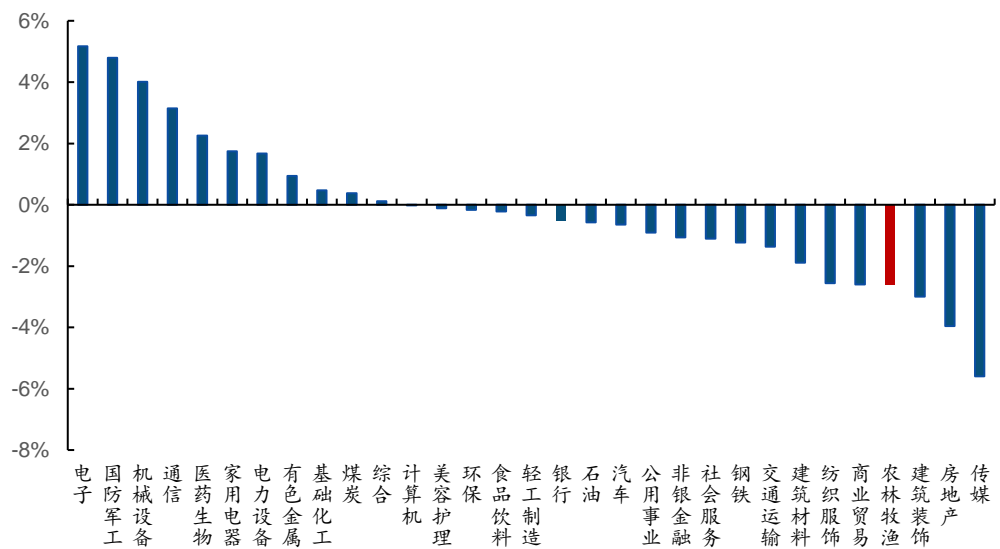
禽养殖、种植业、渔业、饲料、农业综合、农产品加工、林业的周涨跌幅分别为-3.32%、-4.25%、0.27%、-1.81%、-1.71%、0.00%、-0.48%、0.00%。

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	-3.32%	-4.25%	0.27%	-1.81%	-1.71%	0.00%	-0.48%	0.00%	-2.62%	0.87%	0.17%
月初至今涨跌	-1.92%	-8.00%	-0.15%	-0.83%	-4.88%	0.00%	-3.09%	0.00%	-5.27%	-2.41%	-2.10%
年初至今涨跌	4.12%	-8.67%	-1.61%	-9.45%	-16.59%	0.00%	-2.20%	0.00%	-7.58%	-1.12%	1.88%
收盘价	5,223.15	3,360.72	2880.65	860.27	4777.98	1968.06	2445.81	1126.44	3045.13	7258.25	3944.54

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、农业农村部: 2023 年第 19 周瘦肉型白条猪肉出厂价格监测周报



据农业农村部信息中心和山东卓创资讯股份有限公司联合监测，2023年第19周（即2023年5月8日-5月12日），16省（直辖市）瘦肉型白条猪肉出厂价格总指数的周平均值为每公斤18.44元，环比下跌1.1%，同比下跌10.8%，较上周扩大3.9个百分点。

本周国内瘦肉型白条猪肉出厂价格环比小幅下跌。周内走势看，周初期及周末期，规模养殖场增加生猪出栏量，而气温上升后终端猪肉需求疲软，屠宰企业销售速度减慢，带动生猪及猪肉价格下跌，仅周中期因部分地区散养户压栏惜售，生猪供应短时缩紧支撑猪肉价格小幅上涨。

## 2、国家发改委：短期供需博弈依旧激烈 猪价或窄幅调整

国家发展和改革委员会价格监测中心监测，2023年5月第2周全国猪料比价为4.18，环比下降0.95%。按目前价格及成本推算，未来生猪养殖头均亏损为167.95元。本周猪价涨跌频繁，周均价环比微降。周内供需博弈激烈，养殖单位压栏惜售情绪不减，但当前消费疲软，产品走货依旧缓慢，屠宰企业压价意向较浓，猪价持续拉锯。目前养殖单位仍有一定看涨预期，但生猪屠宰量提升空间有限，短期供需博弈依旧激烈，预计猪价或窄幅调整。

## 3、USDA 供需报告首发 2023/24 年度全球大豆供应预期，多项数据同比大幅增加

北京时间5月13日凌晨美国农业部(USDA)公布的5月供需报告数据显示：

全球2023/24年度大豆产量预估为4.1059亿吨，2022/23年度5月预估为3.7042亿吨。全球大豆产量(除中国)2023/24年度大豆产量预估为3.9009亿吨，2022/23年度5月全球大豆产量预估(除中国)为3.5014亿吨。

全球2023/24年度大豆期末库存预估上调为1.225亿吨，2022/23年度5月预估为1.0104亿吨。全球大豆(除中国)2023/24年度大豆期末库存预估为8430万吨，2022/23年度5月预估为6525万吨。

### (二) 公司资讯

#### 1、牧原股份：今年公司预计出栏生猪6500万头至7100万头

牧原股份近期披露投资者关系活动记录表显示，目前公司育肥阶段日增重在800g左右，MSY在25左右。公司今年资本开支预计在100亿元左右，实际资本开支会根据市场环境及经营情况的变化而调整。2023年公司预计出栏生猪6500万头至7100万头。

## 2、新希望：一季度末公司的完全成本在 17.4 元/kg 左右

同花顺金融研究中心 5 月 17 日讯，有投资者向新希望提问，请问一季度末，养猪业务，每公斤完全成本多少？2023 年底，完全成本目标是多少？总部费用大概回导致养猪完全成本上升百分之几？一季度末，猪屠宰产能是多少？

公司回答表示，您好，一季度末公司的完全成本在 17.4 元/kg 左右。2023 年底，公司的完全成本目标力争做到 16 元/kg 以下。一季度末公司的屠宰产能约为 550 万头左右。

## 3、\*ST 正邦：与江西供销冷链签署战略合作框架协议

5 月 16 日，\*ST 正邦公告，公司近日与江西省供销冷链科技有限公司(以下简称“江西供销冷链”)签订了《战略合作框架协议》，双方计划在产业投资、供应链业务、冷链仓储、冷链物流等方面开展全方位合作，协议有效期为 5 年，拟定合作额度为 10 亿元。

公司表示，根据农业农村部及其他相关行业数据显示，2023 年一季度全国外三元生猪出栏均价为 15 元/公斤左右，环比下跌逾 30%，生猪价格在低位区间震荡博弈，始终在行业成本线以下徘徊。受生猪价格低迷影响，叠加上轮周期已形成的业绩压力，对于公司目前经营的稳定性更带来一定挑战。本次与江西供销冷链在产业投资、供应链业务、冷链仓储、冷链物流等方面开展全方位合作，有利于缓解公司经营压力，借助双方的资源优势实现双方合作共赢。

## 4、海大集团：今年资本开支三分之一投资国内饲料产能建设，三分之一投资海外饲料产能建设

5 月 17 日，海大集团在接受调研时表示，整体来看，今年资本开支三分之一投资国内饲料产能建设，三分之一投资海外饲料产能建设，其余投资种苗、动保、水产养殖等。

## 5、傲农生物：公司断奶仔猪均重约 7 公斤

同花顺金融研究中心 5 月 18 日讯，有投资者向傲农生物提问，请问公司计算的生猪育肥成本，是从仔猪多大开始起算的？公司的断奶仔猪平均是多少公斤左右？

公司回答表示，1、公司自产猪苗育肥，育肥成本从小猪出生开始算，含母猪分娩前的成本；如外购猪苗育肥，从采购时开始算。2、公司断奶仔猪均重约 7 公斤。

## 三、农业产业动态



## (一) 粮食种植产业

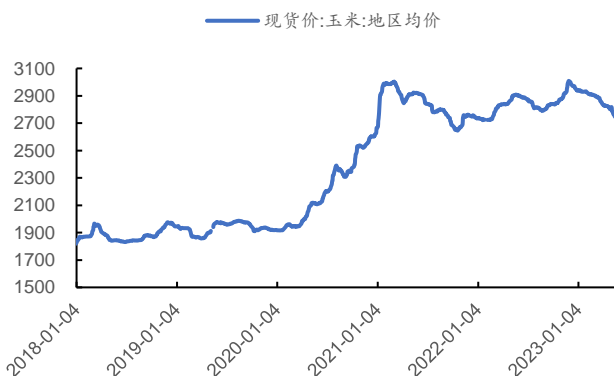
玉米：玉米现货平均价周环比跌 0.66%，玉米期货价格周环比涨 0.08%。

小麦：小麦现货平均价周环比跌 0.82%。

大豆：大豆现货平均价周环比跌 0.59，CBOT 大豆期货价格周环比跌 6.06%。

豆粕：豆粕现货平均价周环比跌 1.59%，豆粕期货价格周环比跌 2.37%。

图5 玉米现货平均价（元/吨）



资源来源：iFinD，中航证券研究所

图6 黄玉米期货收盘价（元/吨）



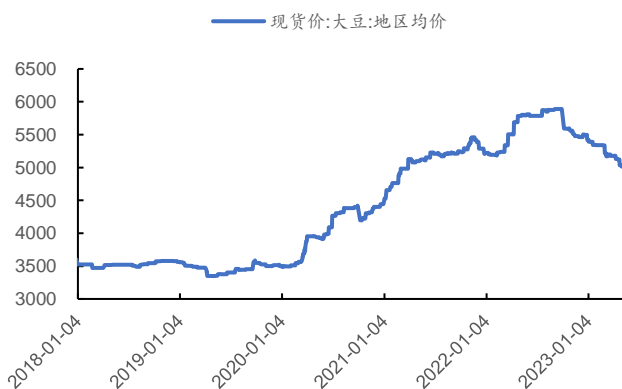
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图7 小麦现货平均价（元/吨）



资源来源：iFinD，中航证券研究所

图8 大豆现货平均价（元/吨）



资源来源：iFinD，中航证券研究所

图9 CBOT 大豆期货收盘价（元/吨）

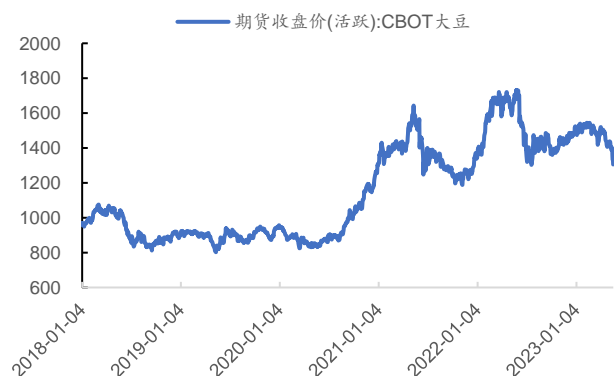


图10 豆粕现货平均价（元/吨）



资源来源：iFinD，中航证券研究所

**图11 豆粕期货收盘价（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

**图12 豆油期货收盘价（元/吨）**


资源来源：iFinD，中航证券研究所

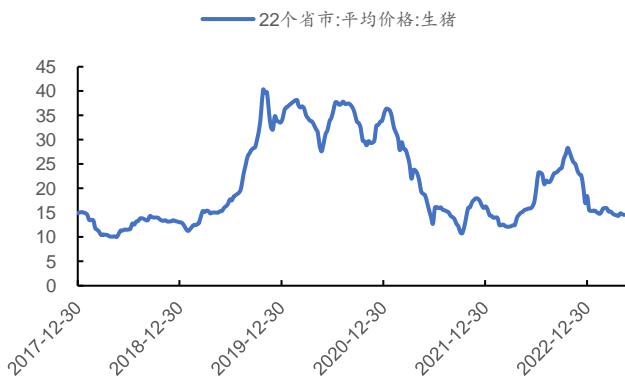
## (二) 生猪产业

生猪价格：二元母猪均价周环比跌 0.01%。

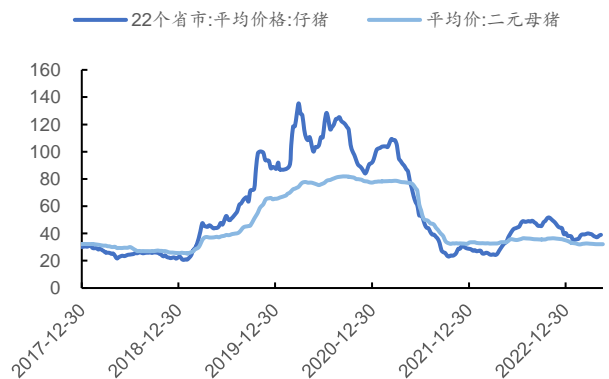
饲料价格：育肥猪配合饲料均价周环比持平。

养殖利润：自繁自养利润周环比涨 3.28%，外购仔猪养殖利润周环比跌 6.00%。

注：全国外三元生猪市场价参考中国养猪网

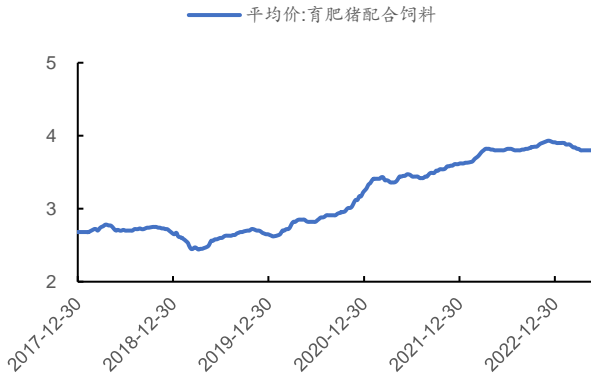
**图13 全国生猪价格（元/公斤）**


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）**
**图14 全国仔猪、二元母猪价格（元/公斤）**


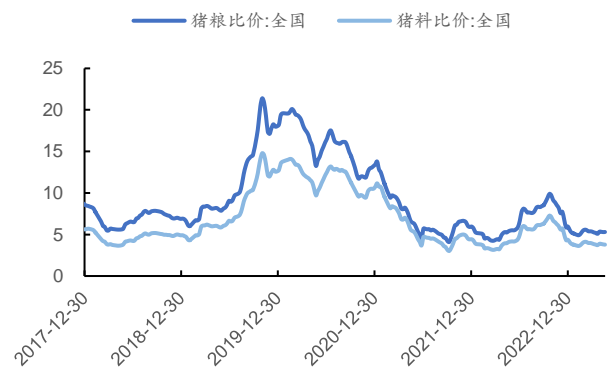
资源来源：iFinD，中航证券研究所

**图16 猪料比价**



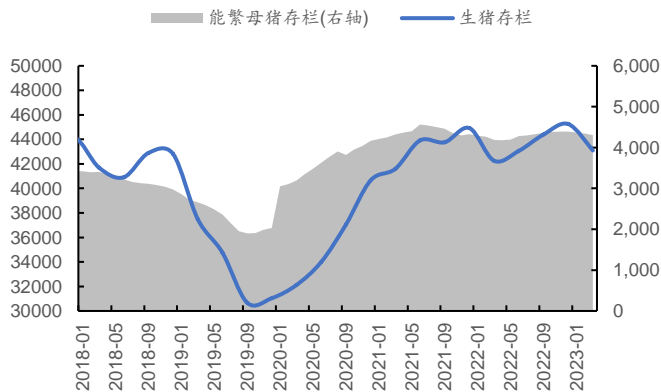
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图17 生猪、能繁母猪存栏量（万头）

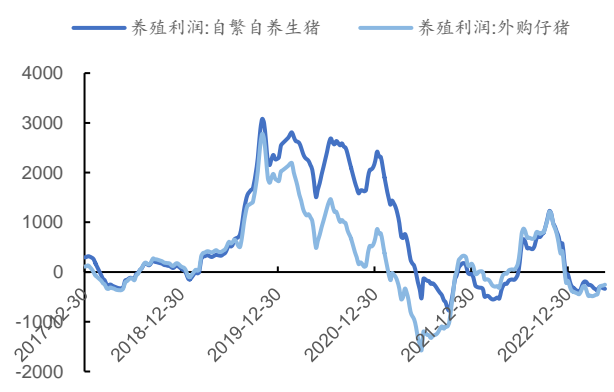


资源来源：iFinD，中航证券研究所

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：主产区白羽肉鸡平均价周环比跌0.74%，白条鸡平均价周环比涨1.32%，肉鸡苗平均价周环比跌3.88%。

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涨0.13元/羽。

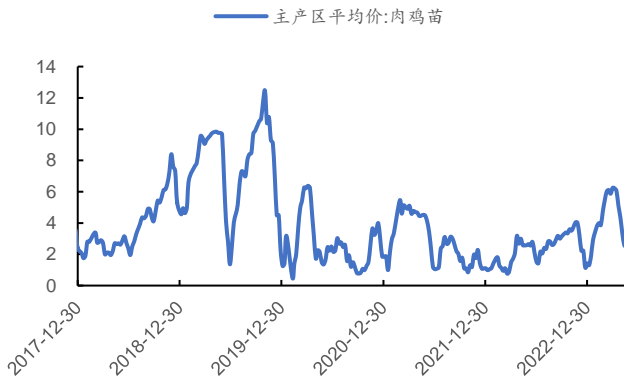
图19 白条鸡平均价（元/公斤）



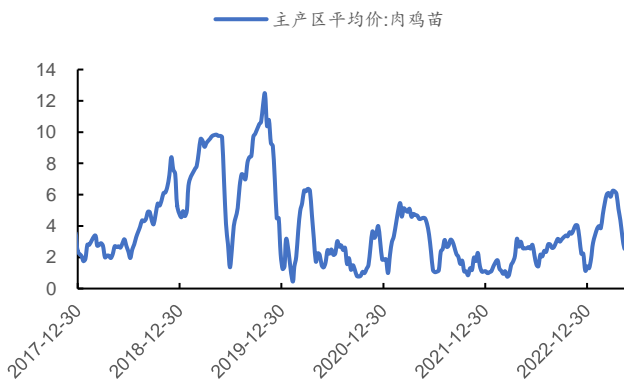
图20 白羽肉鸡平均价（元/公斤）



资源来源：iFinD，中航证券研究所

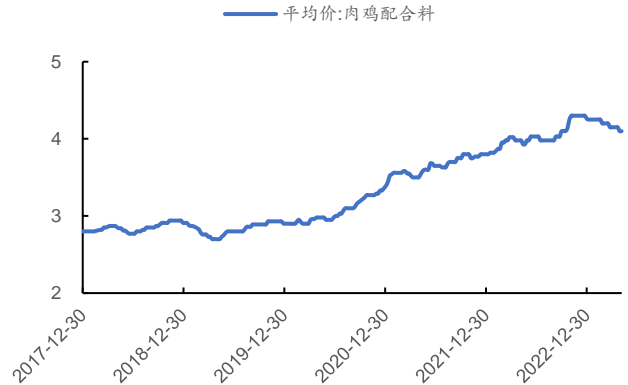
**图21 肉鸡苗平均价（元/羽）**


资源来源：iFinD，中航证券研究所

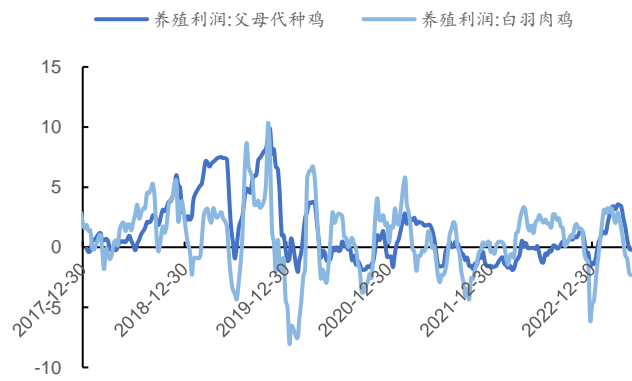
**图23 毛鸡屠宰利润（元/羽）**


资源来源：iFinD，中航证券研究所

资源来源：iFinD，中航证券研究所

**图22 肉鸡配合饲料价格（元/公斤）**


资源来源：iFinD，中航证券研究所

**图24 毛鸡、父母代种鸡养殖利润（元/羽）**


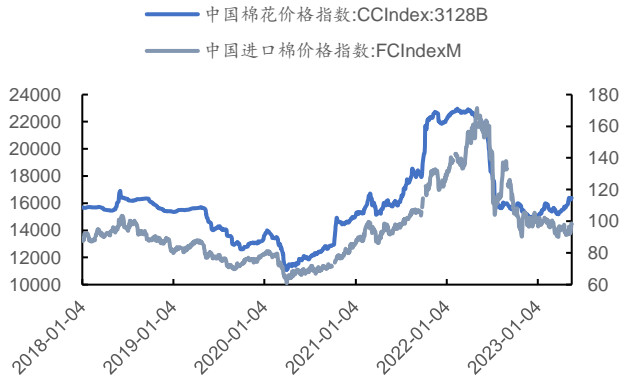
资源来源：iFinD，中航证券研究所

## （四）其他农产品

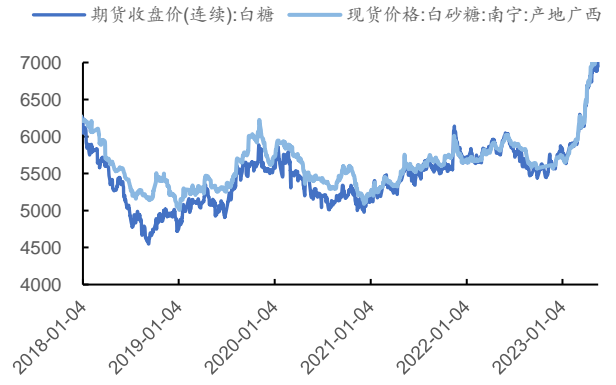
棉花价格：国棉价格指数 3128B 周环比涨 0.50%，进口棉价格指数周环比跌 6.72%。

白糖价格：南宁白砂糖现货价周环比涨 1.06%，白糖期货价周环比涨 0.96%。

**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、内容或其复印本给予任何其他人。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