

农林牧渔

农业周观点：养猪延续亏损，关注养殖链重要趋势

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 (-2.49%)，申万行业排名 (21/31)；

上证指数 (-2.16%)，沪深300 (-2.37%)，中小100 (-1.91%)；

涨幅前五	绿康生化	大禹节水	ST 獐子岛	中基健康	*ST 正邦
	7.8%	6.0%	5.8%	5.6%	4.8%
跌幅前五	立华股份	中水渔业	新五丰	鹏都农牧	巨星农牧
	-44.2%	-16.8%	-11.0%	-9.8%	-8.4%

◆ 简要回顾观点

行业周观点：《猪价跌势或催化，板块低位宜配置》、《白鸡行情演绎尚在途中》、《一号文件落地，生物育种趋势不改》。

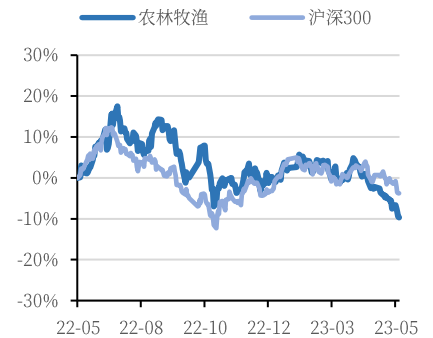
◆ 本周核心观点

生猪行情持续低位，养殖延续亏损。关注产能去化可能对板块的催化。此外，养殖链趋势性机会明确，非瘟疫苗和酒糟饲料有望不断催化验证，关注养殖链重要趋势。

生猪行情持续低位，养殖延续亏损。据涌益咨询，截至5月26日，全国生猪样本均价14.55元/公斤，较上周涨3.6%。行情整体仍低位，养殖利润处在亏损区间。据涌益咨询，5月19日-25日当周，500-2000头自繁自养养殖户平均养殖利润-213.26元/头，外购仔猪育肥平均养殖利润-374.11元/头，合同农户（放养部分）-597.11元/头。主要饲料原料周度涨跌不一。据ifind，国内现货豆粕本周跌6.5%，现货玉米本周涨0.3%。交易上，关注生猪养殖持续亏损对产业去产能的推动，以及去产能对板块带来的催化。

关注养殖链趋势性机会。一是非洲猪瘟疫苗产业化应用的趋势。5月24日，兰州晚报发布《“国重室”重组“强心”——兰州科学城生物谷建设已在路上》一文，文中中国农业科学院兰州兽医研究所所长郑

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：猪价跌势或催化，板块低位宜配置 —2023-05-22

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

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

海学表示“非洲猪瘟亚单位疫苗攻关取得了良好进展，非洲猪瘟疫苗研究已完成药品生产质量管理规范静态验收，向实现产业化迈出了关键一步”。我们认为，生物防疫是我国养殖产业稳定健康发展的重要保障。非瘟疫苗产业化应用有望持续稳健推进，并将给动保行业带来可观扩容和业绩提升。交易上，关注老牌头部动保企业【中牧股份】、研发创新具备优势的【普莱柯】等。二是酒糟饲料资源化利用的趋势。在饲料行业原料减量“替代”和禁用抗生素“替抗”的背景下，酒糟饲料资源化利用成为重要的产业发展趋势，领跑趋势、战略扩张的头部企业有望充分受益。交易上，关注酒糟资源化利用领跑的【路德环境】。

【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。

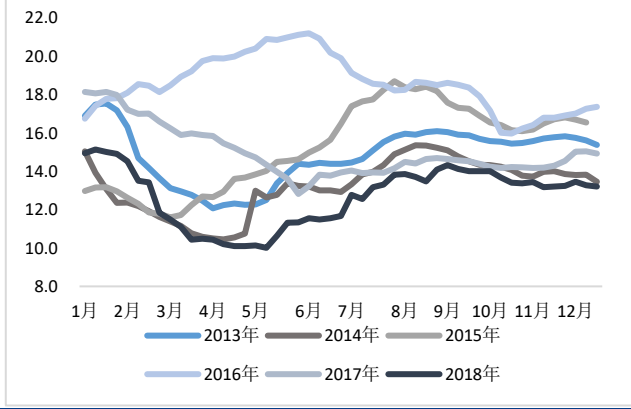
2023年4月生猪上市企业销售情况追踪

	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%

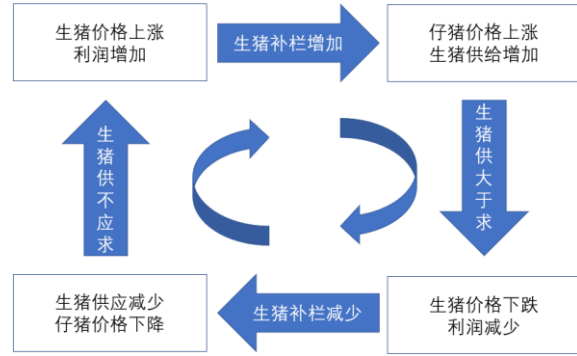
数据来源：iFinD，公司公告，中航证券研究所农业组整理

图1 猪价季节波动(单位：元/公斤)

图2 生猪周期博弈逻辑



资料来源：Wind，中航证券研究所



资料来源：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（2023.5.20-2023.5.26）

（一）农林牧渔本期表现

本期（2023.5.20-2023.5.26）上证综指收于 3212.50，本周跌 2.16%；沪深 300 指数收于 3850.95，本周跌 2.37%；本期申万农林牧渔行业指数收于 2969.25，本周跌 2.49%，在申万 31 个一级行业板块中涨跌幅排名居 21 位，二级板块动物保健、畜

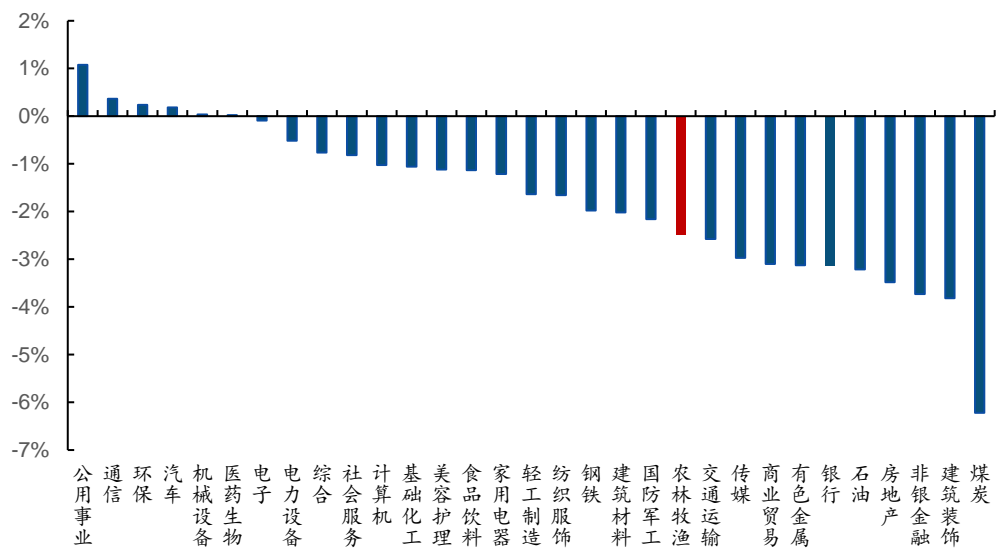
禽养殖、种植业、渔业、饲料、农业综合、农产品加工、林业的周涨跌幅分别为-2.17%、-2.72%、-3.05%、-3.51%、-2.06%、0.00%、-1.87%、0.00%、-2.72%、-3.05%、-3.51%、-2.06%、0.00%、-1.87%、0.00%。

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	-2.17%	-2.72%	-3.05%	-3.51%	-2.06%	0.00%	-1.87%	0.00%	-2.49%	-1.91%	-2.37%
月初至今涨跌	-4.05%	-10.51%	-3.19%	-4.31%	-6.84%	0.00%	-4.90%	0.00%	-7.63%	-4.27%	-4.42%
年初至今涨跌	1.86%	-11.15%	-4.60%	-	-18.31%	0.00%	-4.03%	0.00%	-9.88%	-3.00%	-0.53%
收盘价	5,109.62	3,269.28	2792.88	830.06	4679.41	1968.06	2400.12	1126.44	2969.25	7119.85	3850.95

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 20 周生猪及猪肉价格同比环比双降

据农业农村部监测，2023 年 5 月 15 日—5 月 21 日，全国规模以上生猪定点屠宰

企业生猪平均收购价格为 15.31 元/公斤, 较前一周下降 0.6%, 较去年同期下降 6.0%; 白条肉平均出厂价格为 20.14 元/公斤, 较前一周下降 0.6%, 较去年同期下降 6.0%。

2、国家发改委：预计猪价或延续低位运行

5 月 22 日消息, 据国家发改委监测, 2023 年 5 月第 3 周全国猪料比价为 4.17, 环比下降 0.24%。按目前价格及成本推算, 未来生猪养殖头均亏损为 151.8 元。本周猪价呈先稳后降走势。周内养殖端虽有抗价惜售情绪, 但下游走货较为缓慢, 多地白条市场走货滞缓, 屠宰企业开工率低位调整, 猪价偏弱运行。下周养殖单位有短时出栏缩量可能, 但终端市场走货或依旧缓慢, 预计猪价或延续低位运行, 反弹空间有限。

3、我国非洲猪瘟疫苗研究已完成药品生产质量管理规范静态验收

非瘟病毒由于其复杂的蛋白结构, 导致相关疫苗研制进程十分缓慢, 近年来国内外对于非洲猪瘟疫苗主要的研发路线包括亚单位疫苗、天然弱毒疫苗、基因缺失疫苗、mRNA 疫苗。国内各研发单位积极推动商业化落地, 或将成为未来动保行业破局关键。

目前, 市场上比较关注的是由中国农科院兰州兽医研究所领衔研制的非洲猪瘟疫苗, 最新消息显示, 兰研所的非洲猪瘟疫苗研究已完成药品生产质量管理规范静态验收。

(二) 公司资讯

1、牧原股份：2022 年度拟现金分红总额为 40.03 亿元

新京报贝壳财经讯 5 月 20 日, 牧原股份披露投资者关系活动记录表。在与投资者交流过程中, 牧原股份回应了“目前生猪养殖成本的下降空间?”“公司目前的负债结构及规划?”“公司的分红规划?”等问题。

牧原股份表示: 目前, 公司生猪养殖成本离散度较大, 部分优秀区域养殖完全成本已达到 14.3 元/kg, 但个别区域仍在 18.5 元/kg 左右。面对生产中存在的问题, 公司主动向内求、向己求, 从技术元点发力, 实现业务底层突破。

在低蛋白日粮的研究与推广应用方面, 目前公司与西湖大学正在开展持续的合作, 通过各类氨基酸的使用, 进一步降低饲料综合成本; 在健康管理方面, 公司通过严格的生物安全防控及健康管理措施, 提升猪群的健康水平, 从而提升生产成绩。

“公司的资产负债率从 2022 年年初的 61.30% 下降至 2023 年一季度末的 56.37%, 处于较为健康的水平。未来两三年, 公司将在稳健经营的基础上, 持续优化财务结构。”

牧原股份称。

据牧原股份介绍，2022年度公司拟现金分红总额为40.03亿元，每10股派发现金红利7.36元，占2022年归母净利润的30.17%，分红比例较往年有所提升。公司在现金流保持健康水平的前提下，适当地提高了分红水平。未来公司会综合考虑发展需求等因素，制定合理的分红政策，积极回报股东。

2、新希望：公司今年拟退租的猪场是47个

同花顺金融研究中心5月23日讯，有投资者向新希望提问，今年退租47个猪场是指育肥场？

公司回答表示，您好，退租猪场主要为育肥场，公司今年拟退租的猪场是47个。

3、傲农生物：公司水产料未来发展远景是100万吨以上，争取进入全国第一梯队

同花顺金融研究中心5月23日讯，有投资者向傲农生物提问，您好，2022年报显示，公司饲料销量保持增长的主要原因是：公司水产料业务拓展力度较大，2022年增幅明显。销量结构上，报告期内猪饲料销量174.01万吨，同比增长3.18%；禽料销量71.64万吨，同比减少2.37%；其他料（水产料、反刍料及其他）销量51.10万吨，同比增长21.55%。请问2022年具体的水产料的产量多少万吨，同比增速是多少？以及公司在水产料上面的战略规划和2023年或远景的一些目标，谢谢。

公司回答表示，您好，公司2022年水产料产量29.91万吨，同比增长31.78%；公司水产料未来发展远景是100万吨以上，争取进入全国第一梯队。

4、圣农发展：4月份销量降低是源于公司预判后期市场持续向好，增加了部分战略库存

同花顺金融研究中心5月25日讯，有投资者向圣农发展提问，国外禽流感严重，为什么四月鸡肉销量不理想，鸡肉出口销量同比去年是增是减？

公司回答表示，您好，4月份销量降低是源于公司预判后期市场持续向好，增加了部分战略库存。

5、*ST正邦股票交易异常波动，重整已获11家意向投资人报名

新京报讯5月23日晚，因股票5月19日、5月22日、5月23日连续3个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过12%，*ST正邦发布关于股票交易异常波动的公告，

提及公司自查不存在违反信息披露的情形，已有 11 家意向投资人报名参与公司重整投资。

*ST 正邦表示，前期披露信息不存在需要更正、补充之处。近期公司经营情况及内外部经营环境未发生重大变化，公司、控股股东和实际控制人不存在关于公司应披露而未披露的重大事项，且在股票交易异常波动期间不存在买卖本公司股票的情形。

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涨 0.17%，玉米期货价格周环比涨 2.67%。

小麦：小麦现货平均价周环比涨 1.09%。

大豆：大豆现货平均价周环比跌 2.12%，CBOT 大豆期货价格周环比涨 2.38%。

豆粕：豆粕现货平均价周环比跌 6.80%，豆粕期货价格周环比跌 0.06%。

图5 玉米现货平均价（元/吨）



资料来源：iFinD，中航证券研究所

图7 小麦现货平均价（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

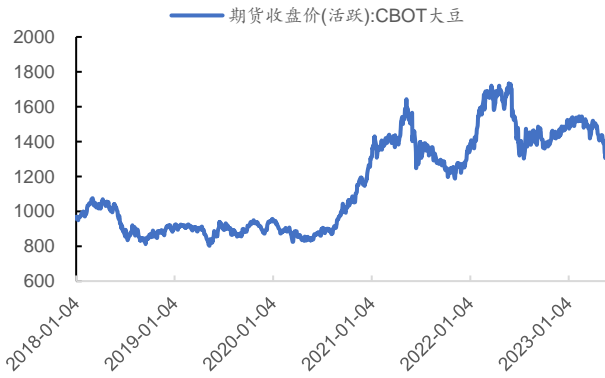
图8 大豆现货平均价（元/吨）



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 豆粕现货平均价（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 0.39%，外购仔猪养殖利润周环比跌 19.86%。

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）



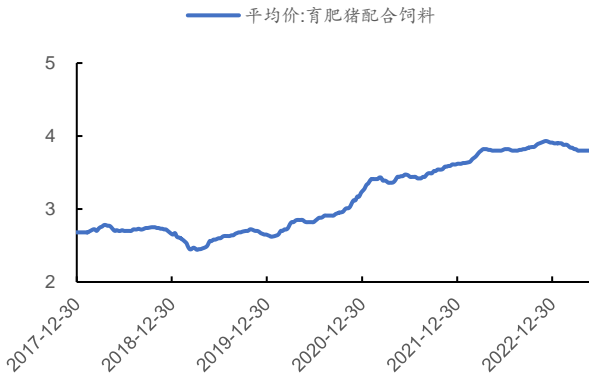
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图15 育肥猪配合饲料均价（元/公斤）



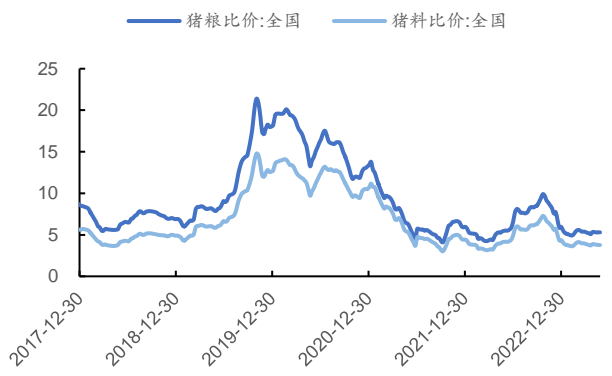
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图16 猪料比价



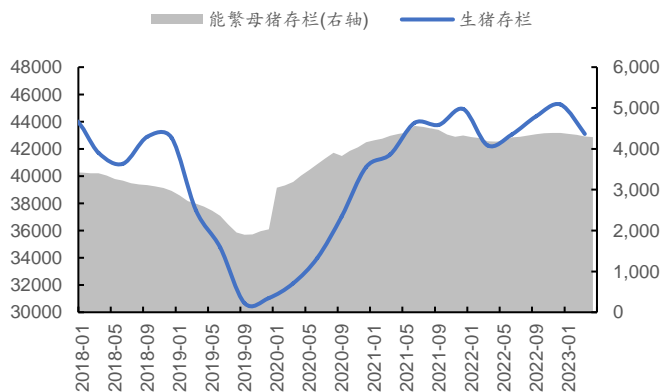
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图17 生猪、能繁母猪存栏量（万头）

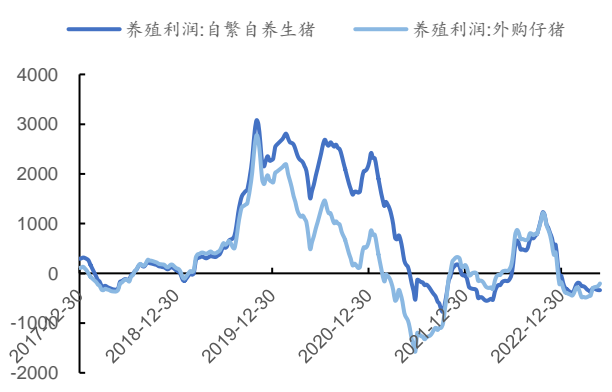


资源来源：iFinD，中航证券研究所

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涨 2.13%，白条鸡均价周环比跌 2.28%，肉鸡苗均价周环比涨 15.73%。

饲料价格：肉鸡配合饲料周环比跌 1.22%。

养殖利润：毛鸡养殖利润周环比涨 0.65 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）

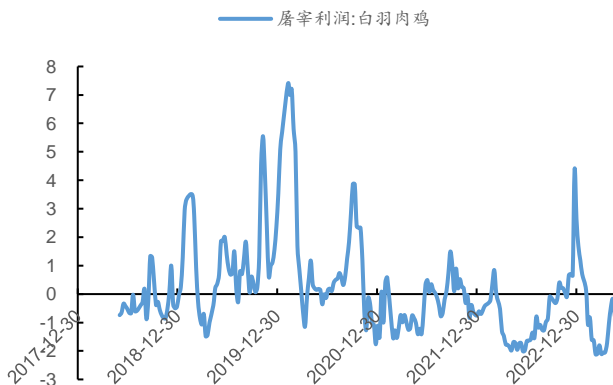

资料来源：iFinD，中航证券研究所

图21 肉鸡苗平均价（元/羽）

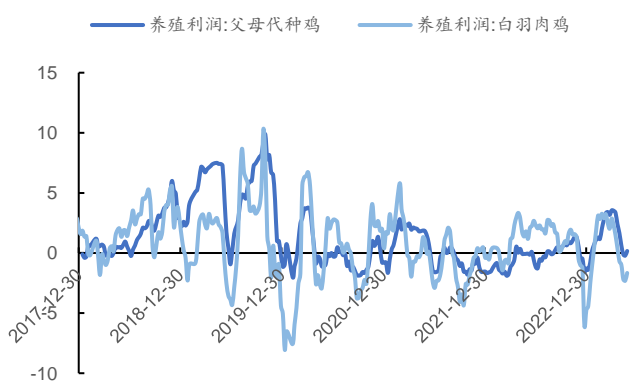

资料来源：iFinD，中航证券研究所

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

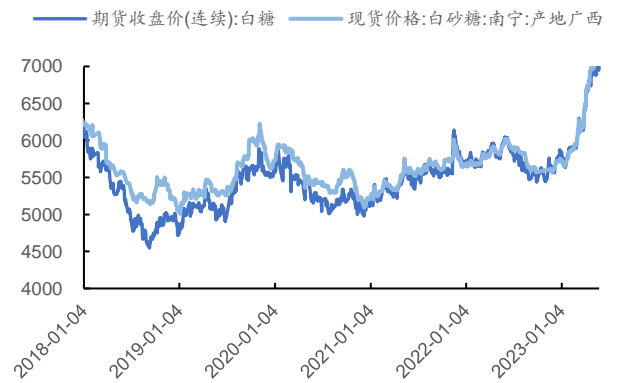
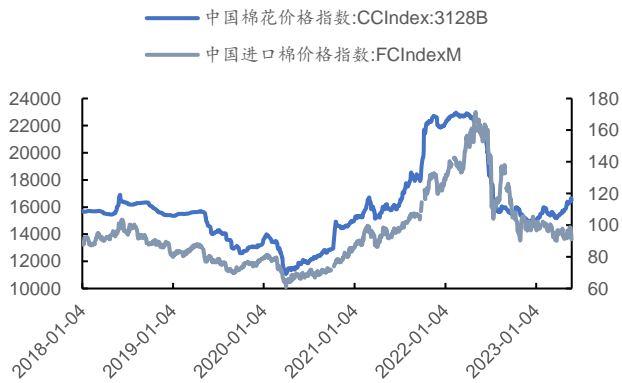
图24 毛鸡、父母代种鸡养殖利润（元/羽）


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 0.74%，进口棉价格指数周环比跌 7.40%。

白糖价格：南宁白砂糖现货价周环比涨 1.47%，白糖期货价周环比涨 0.06%。

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