

2023年07月08日

证券研究报告|行业研究|行业点评

## 农林牧渔

### 农业周观点：6月母猪明显去化，收储酝酿板块情绪

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 (0.93%)，申万行业排名 (8/31)；

上证指数 (-0.17%)，沪深300 (-0.44%)，中小100 (-1.45%)；

涨幅前五	路斯股份	秋乐种业	神农科技	粤海饲料	农发种业
	23.9%	15.1%	12.7%	11.3%	10.8%
跌幅前五	永安林业	众兴菌业	保龄宝	晨光生物	金新农
	-7.8%	-7.8%	-6.9%	-4.9%	-3.3%

##### ◆ 简要回顾观点

行业周观点：《CCER交易重启在即，农林碳汇迎机会》、《养猪延续亏损，关注养殖链重要趋势》、《一号文件落地，生物育种趋势不改》。

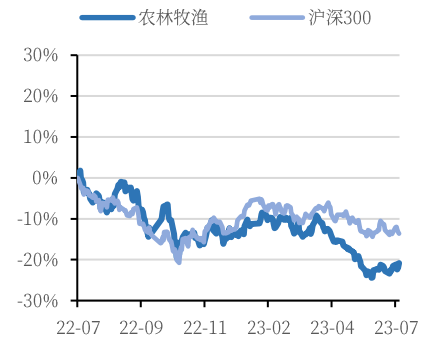
##### ◆ 本周核心观点

6月能繁母猪产能明显去化。养猪已连亏半年多，仔猪利润进一步压缩，产能去化有望持续。此外，随着中央储备冻猪肉收储工作开展，将对市场情绪提振。关注生猪板块催化，首选核心优势企业。

##### 【养殖产业】

6月生猪养殖经营数据：量上，从已公告的4家猪企销售数据看，6月生猪销量共计800.88万头，环比减少6.94%。其中，大北农、牧原股份本月出栏环比下降，分别降13.5%、7.80%；唐人神环比上涨，涨幅为5.7%。价上，整体行情仍低迷。虽然端午节假支撑屠企备货订需求，养殖端挺价心态增强，但整体供给仍充足，随着端午节后需求惯性回落，猪价走弱。据涌益咨询，6月份全国生猪出栏均价14.20元/公斤，较上月下跌0.13元/公斤，月环比降幅0.91%，年同比降幅15.32%。出栏均重上，行情低迷加上南北方异常天气，养殖主体压栏意愿不强，拉低交易均重。据涌益咨询，6月全国生猪出栏均重121.14公斤，较5月下降1.21公斤，月环比跌幅0.99%。养殖利润方面，6

#### 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：CCER交易重启在即，农林碳汇迎机会 —2023-07-02

农业周观点：海外非瘟苗迎进展，宠物618斩佳绩 —2023-06-25

农业周观点：仔猪降价撑去化，宠物618进高峰 —2023-06-18

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

月猪价行情延续低位震荡，养猪已连亏半年多。据 iFinD 数据，截至 7 月 7 日，自繁自养和外购仔猪养殖利润分别为-337.94 元/头，-407.89 元/头。

6 月能繁母猪产能明显去化。据涌益咨询，全样本企业能繁母猪存栏量 6 月环比降 1.68%。中大养殖企业样本能繁母猪存栏量 6 月环比减少 0.82%，而头部 40 家养殖企业 6 月能繁环比减少 0.58%。结构上来看，集团猪场相对稳定，中小散户预期对产能调减影响较大。仔猪行情进一步支撑。据涌益咨询，截至 7 月 6 日当周全国样本规模场 15 公斤仔猪出栏价 474 元/公斤，周环比-4.2%，较 5 月高点-27.1%。按照我们调研，仔猪养殖利润已十分有限，若延续走低将进一步支撑行业产能去化。收储酝酿板块情绪。据国家发展改革委监测，6 月 26 日至 30 日当周，全国平均猪粮比价低于 5：1，处于确定的过度下跌一级预警区间。国家发改委将于 7 月 7 日 9 时至 12 时、14 时至 17 时先后进行中央储备冻猪肉轮换出库、轮换收储竞价交易工作，交易数量均为 2.875 万吨，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。

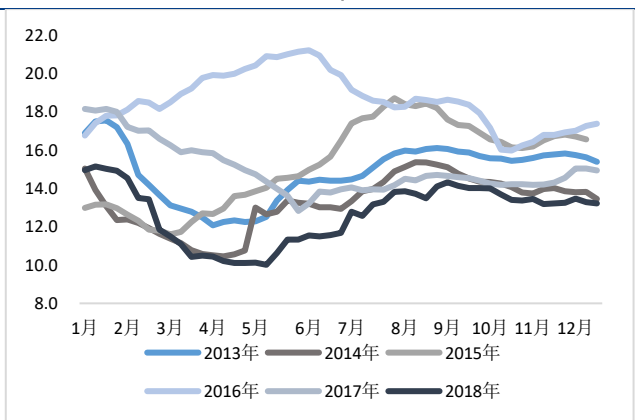
交易上，生猪养殖持续亏损下，产业经营压力加大，产能调减趋势有望延续。关注去产能对板块的催化，首选具备较好养殖管理、成本优势和上量潜力的企业。如：具有养殖扩张、优化潜力的【巨星农牧】、【华统股份】，稳健扩产降本提效的【温氏股份】、国内具有明显成本优势的规模养殖龙头【牧原股份】等。

2023年6月生猪上市企业销售情况追踪

	6月生猪出栏(万头)			1-6月累计出栏(万头)		23年目标完成		出栏均价(元/公斤)			出栏均重(公斤/头)	
	6月	环比	同比	1-6月	同比	出栏目标	完成度	均价	环比	同比	均重	环比
牧原股份	531.4	-7.8%	0.7%	3026.50	-3.2%	7100	43%	13.82	-2.5%	-16.4%	118.3	1.9%
温氏股份	199.04	-4.9%	61.6%	1178.57	47.2%	2600	45%	14.27	-0.4%	-16.5%	122.0	-0.1%
大北农	39.24	-13.5%	37.3%	278.11	40.2%	500	56%	13.97	-0.4%	-16.5%	118.7	2.9%
唐人神	31.2	5.7%	91.1%	165.94	92.3%	350	47%	-	-	-	-	-

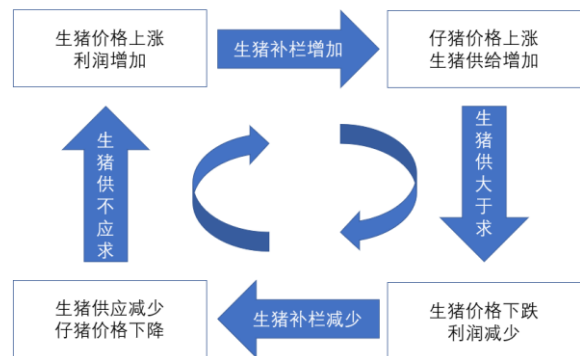
数据来源：iFinD，公司公告，中航证券研究所农业组整理

图1 猪价季节波动(单位:元/公斤)



资源来源：Wind，中航证券研究所

图2 生猪周期博弈逻辑



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给动保板块带来的投资机会。**理由如下：1) 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

养殖周期带动饲用需求。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】

俄乌危机下，全球粮食安全仍是重要关切。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 年度小麦、水稻、玉米、大豆预期产量均有增加。

**【小麦】**预计 2023/24 年全球小麦产量、消费和期末库存均有上调。产量预估上调 1080 万吨，为 10.67 亿吨，主要是由于主要是由于俄罗斯、印度、欧盟和乌克兰的产量增加。其中，由于大多数欧盟成员国的冬小麦条件持续有利，欧盟将冬小麦产量上调 150 万吨至 1.41 亿吨。全球消费量增加了 440 万吨，达到 7.96 亿吨，主要是由于中国、俄罗斯和印度的饲料和剩余用量增加。中国河南省冬小麦收获期间的暴雨预计将导致饲料质量小麦的供应增加，因为中国的饲料和残余物增加了 200 万吨，达到 3400 万吨。预计 2023/24 年度全球期末库存将增加 640 万吨，达到 2.71 亿吨，主要原因是印度、俄罗斯和欧盟的库存增加。

**【水稻】**2023/24 年度全球水稻供应、消费和期末库存均有所上调，而贸易保

持不变。印度政府第三次预估 2022/23 年度的产量将增加 400 万吨，达到 1.36 亿吨。全球供应增加的主要原因是由于印度的产量较大导致 2022/23 年度期末库存增加。主要由于印度产量增加被泰国和柬埔寨的有所抵消。总消费量增加了 80 万吨，达到 5.24 亿吨，主要由于印度的使用量增加。预计 2023/24 年度全球期末库存将增加 350 万吨，达到 1.71 亿吨仍低于去年同期水平。

**【玉米】** 2023/24 年度全球玉米产量将创历史新高，期末库存上调。由于乌克兰产量增加，总产量增加至 12.23 亿吨。2023/24 年全球玉米期末库存预计增加 110 万吨，至 3.14 亿吨。主要由于美国期末库存增加，而巴西中国库存减少。

**【大豆】** 2023/24 年度全球大豆产量和期末库存略有上调。2023/24 年度全球大豆产量增加至 4.11 亿吨。2023/24 年全球大豆期末库存增加 80 万吨，至 1.23 亿吨。主要由于美国、巴西和欧盟库存量增加，部分被阿根廷库存减少所抵消。

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】。

**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（2023.7.01-2023.7.07）

### （一）农林牧渔本期表现

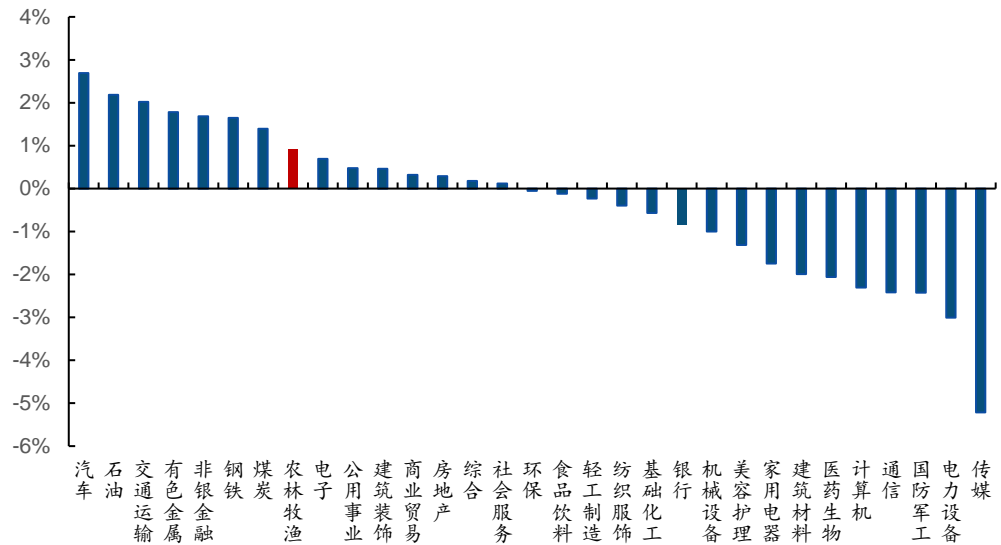
本期（2023.7.01-2023.7.07）上证综指收于 3196.61，本周跌 0.17%；沪深 300 指数收于 3825.70，本周跌 0.44%；本期申万农林牧渔行业指数收于 3005.30，本周涨 0.93%，在申万 31 个一级行业板块中涨跌幅排名居 8 位，二级板块动物保健、畜禽养殖、种植业、渔业、饲料、农业综合、农产品加工、林业的周涨跌幅分别为 0.06%、0.25%、3.64%、3.76%、1.88%、0.00%、-0.36%、0.00%。

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	0.06%	0.25%	3.64%	3.76%	1.88%	0.00%	-0.36%	0.00%	0.93%	-1.45%	-0.44%
月初至今涨跌	0.06%	0.25%	3.64%	3.76%	1.88%	0.00%	-0.36%	0.00%	0.93%	-1.45%	-0.44%
年初至今涨跌	-5.24%	-10.09%	0.28%	-3.21%	-17.65%	0.00%	-4.34%	0.00%	-8.79%	-3.26%	-1.19%
收盘价	4,753.47	3,308.25	2935.81	919.49	4717.44	1968.06	2392.44	1126.44	3005.30	7101.29	3825.70

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：生猪价格进入过度下跌一级预警区间，国家将启动年内第二批中央猪肉储备收储工作

近期，生猪价格继续低位运行。据国家发展改革委监测，6月26日~30日当周，全国平均猪粮比价低于5:1，进入《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》确定的过度下跌一级预警区间。为推动生猪价格尽快回归至合理区间，国家发展改革委将会同有关方面启动年内第二批中央猪肉储备收储工作，并指导各地同步收储。

国家高度关注生猪市场价格变化，将持续加强生猪产能和价格调控，促进生猪市场平稳运行。

#### 2、中央储备冻猪肉将出库竞价交易 2.875 万吨，广西将启动年内第二批生猪活体储备工作

7月5日，华储网发布两则通知称，将于7月7日9时至12时、14时至17时先后进行中央储备冻猪肉轮换出库、轮换收储竞价交易工作，交易数量均为2.875万吨。

通知显示，本次轮换工作由华商储备商品管理中心有限公司具体操作，通过电子竞价交易方式进行。出库品种为II号、IV号分割冻猪瘦肉，收储品种为I号、IV号分割冻猪瘦肉，以及冻带皮二分体片猪肉。在收储交易中，每个企业成交数量不得超



过 9000 吨，收储产品必须是收储交易日之后生产加工的产品，且保质期不低于 18 个月。

### 3、全国主产区累计收购小麦约 500 亿斤

"目前全国夏粮旺季收购进入集中上量阶段，小麦市场运行总体平稳，收购工作进展顺利。

国家粮食和物资储备局 3 日发布消息称，截至 6 月 30 日，主产区各类粮食企业累计收购小麦 500 亿斤左右，完成预计旺季收购量四成以上。从区域看，各地落实粮食安全党政同责，根据小麦生产和收购形势，优化收购政策措施，提升为农为企服务水平。江苏、安徽、湖北、四川等省份收购进度在六成左右；河南、河北、山东等省份进度在三到四成；山西、陕西、甘肃、新疆等省份收购工作有序启动，进度在一到两成。

从价格看，目前小麦购销较为活跃，市场价格稳中有涨，主产区小麦收购均价每斤 1.38 元左右；预计后期价格以稳为主，启动托市收购可能性不大。

国家粮食和物资储备局将精心组织市场化收购，引导支持各类企业积极入市，不断优化服务，探索推广预约收购，做好清理、烘干、收储等工作，帮助农民科学储粮、有序售粮，确保颗粒归仓；严格执法监管，严肃查处压级压价、“转圈粮”“打白条”等行为，切实维护粮农利益和市场秩序。"

## (二) 公司资讯

### 1、牧原股份：上半年生猪销售收入 506.98 亿元 同比增长 18.73%

7 月 5 日晚间，牧原股份发布 2023 年 6 月份生猪销售简报。今年上半年，牧原股份共销售生猪 3026.5 万头，较去年同期下降 3.24%；销售收入 506.98 亿元，较去年同期增长 18.73%。

6 月份，牧原股份销售生猪 531.4 万头(其中商品猪 514.2 万头，仔猪 16.2 万头，种猪 1.0 万头)，销售收入 86.89 亿元。其中向全资子公司牧原肉食品有限公司及其子公司合计销售生猪 103.1 万头。6 月份，牧原股份商品猪价格相比 2023 年 5 月份呈现下降趋势，商品猪销售均价 13.82 元/公斤，比 2023 年 5 月份下降 2.54%。2023 年第二季度，牧原股份共销售生猪 1642.0 万头，其中商品猪 1570.2 万头，仔猪 67.2 万头，种猪 4.6 万头。

日前，牧原股份披露，现阶段，公司完全成本已下降至 14.9 元/kg 左右。近一年以来，公司在生猪健康管理、疫病净化等方面取得了显著成效，生猪养殖生产成绩明显改善。

公司同时公告，拟 10 派 7.38 元，股权登记日为 7 月 12 日，除权除息日为 7 月 13 日，合计派发现金红利 40.03 亿元。

## **2、新希望：去年冬天到今年春天的这一轮非瘟基本度过 没有猪场出现集体猪瘟死亡**

新希望在互动平台表示，5 月份全国天气已经全面转暖，去年冬天到今年春天的这一轮非瘟也可以说基本度过，公司目前也没有猪场出现集体猪瘟死亡。虽然说进入夏天雨季南方发生非瘟的风险会有所加大，但根据过去多年的经验，其影响水平相比北方冬季还是非常小的。公司也会及时总结过往的经验，对现有防控方法持续迭代更新，在做好夏天南方非瘟防控的同时，也为今年冬天北方非瘟防控提前做好准备。

## **3、天邦食品：（截止 2023 年 6 月 30 日）股东人数为 105556 户，环比减少 0.85%**

7 月 4 日，天邦食品披露公司股东人数最新情况，截止 6 月 30 日，公司股东人数为 105556 人，较上期（2023-06-20）减少 902 户，环比下降 0.85%。

从持仓来看，天邦食品人均持仓 1.46 万股，上期人均持仓为 1.44 万股，环比增长 0.86%，户均持股趋向集中。一般而言筹码趋于集中，有利于股价拉升。

## **4、温氏股份：温氏股份累计回购公司股份 3400 万股，耗资 6.38 亿元**

温氏股份 7 月 3 日公告，截至 2023 年 6 月 30 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份数量为 3400.00 万股，占公司总股本的 0.52%。本次回购股份的最高成交价为 18.98 元/股，最低成交价为 18.34 元/股，成交总金额为 6.38 亿元(不含交易费用)。

## **5、唐人神国家级重点实验室获批**

近日，经湖南省农业厅推荐，农业农村部审核，专家评审、国内各顶尖研发平台筛选后，唐人神集团牵头联合中国科学院亚热带农业生态研究所和湖南农业大学设立的“农业农村部猪基因组智能设计育种重点实验室”公示获批。截至目前，这是株洲市首家获得国家级实验室认证的生猪智能育种科研平台，也是湖南省首批以企业为主导设立的国家级重点实验室，将对湖南省乃至中国的畜牧业发展起到重要的推动作用。

猪基因组智能设计育种重点实验室是唐人神集团的核心科研项目之一，该实验室将以智能设计、人工智能、大数据等技术手段为基础，运用现代遗传学、生物学和繁



殖学等知识，深入研究猪种遗传性状的表现规律和遗传稳定性，实现猪种的筛选和育种。此外，实验室还将开展猪种的全程基因组测序、基因型数据分析和育种模拟实验，为肉类品质和生产效益的提升提供有力支撑。

### 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 0.70%，玉米期货价格周环比跌 0.39%。

小麦：小麦现货平均价周环比涨 0.02%。

大豆：大豆现货平均价周环比持平，CBOT 大豆期货价格周环比跌 1.73%。

豆粕：豆粕现货平均价周环比涨 5.17%，豆粕期货价格周环比涨 5.62%。

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）



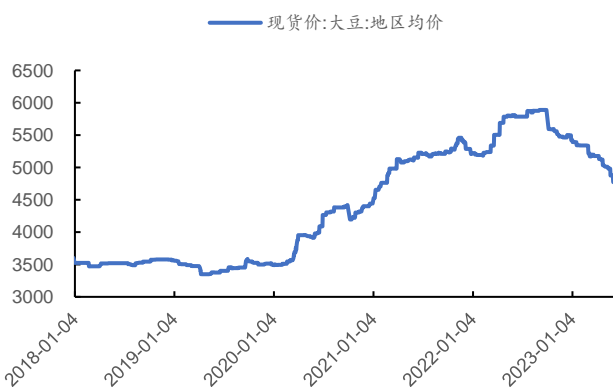
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图7 小麦现货平均价（元/吨）



资源来源：iFinD，中航证券研究所

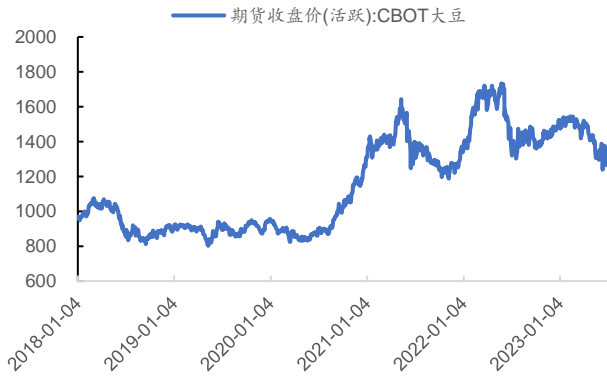
图8 大豆现货平均价（元/吨）



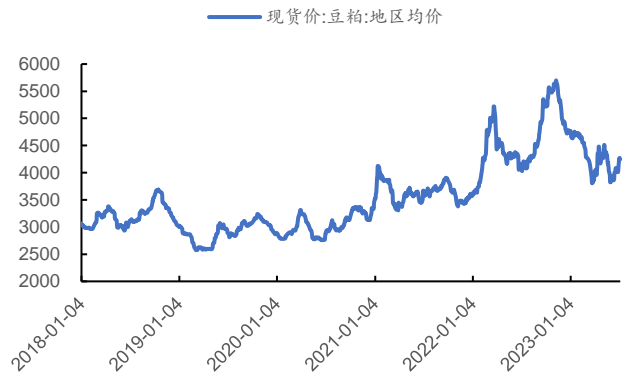
资源来源：iFinD，中航证券研究所

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 豆粕现货价（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跌 0.70%。

饲料价格：育肥猪配合饲料均价周环比涨 0.27%。

养殖利润：自繁自养利润周环比涨 2.38%，外购仔猪养殖利润周环比跌 12.59%。

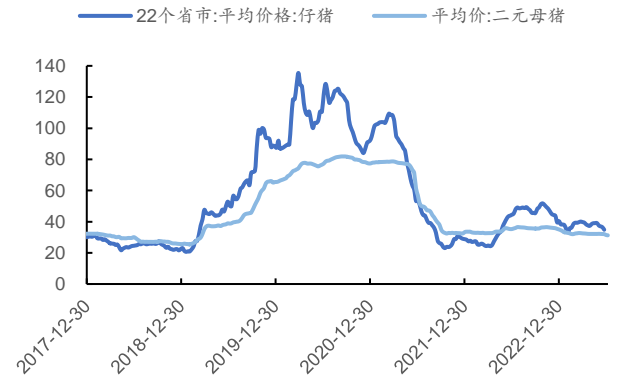
注：全国外三元生猪市场价参考中国养猪网

**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）**



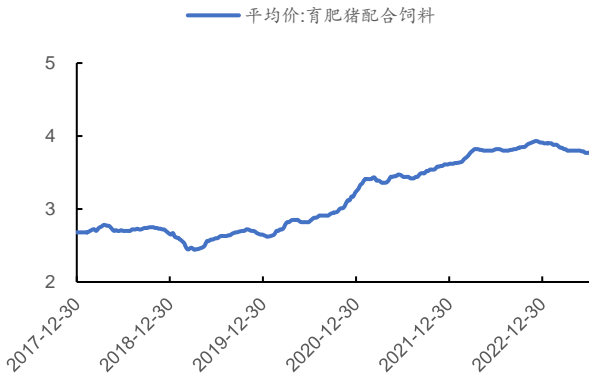
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图15 育肥猪配合饲料均价（元/公斤）



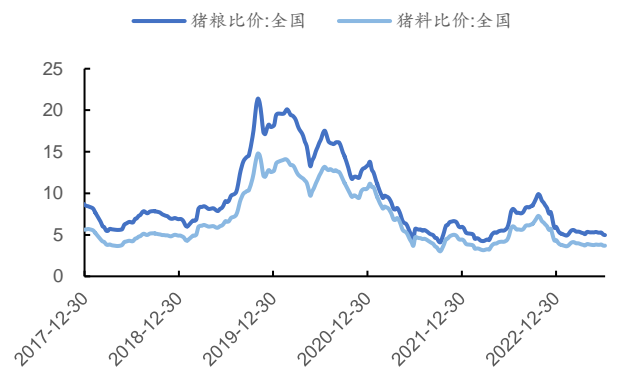
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图16 猪料比价



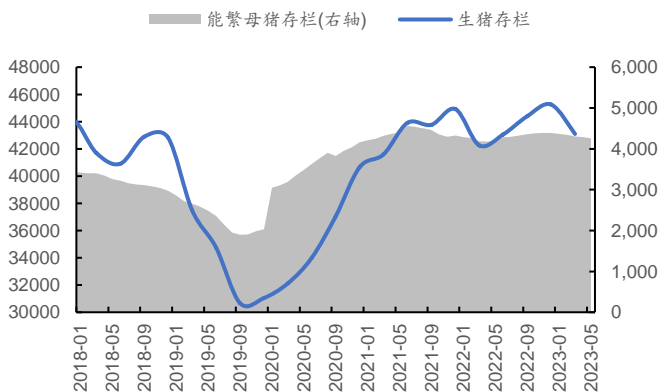
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图17 生猪、能繁母猪存栏量（万头）

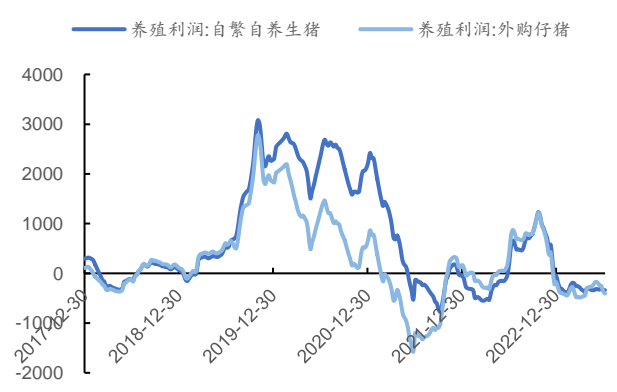


资源来源：iFinD，中航证券研究所

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-2.78%，白条鸡均价周环比持平，肉鸡苗均价周环比跌 40.17%。

饲料价格：肉鸡配合饲料周环比涨 1.24%。

养殖利润：毛鸡养殖利润周环比跌 1.11 元/羽。

**图19 白条鸡平均价（元/公斤）**



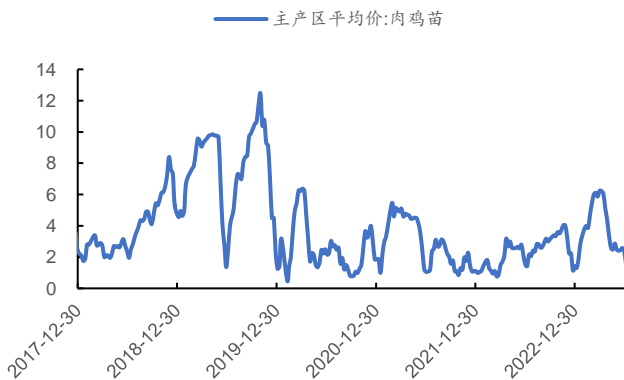
资源来源：iFinD，中航证券研究所

**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）**



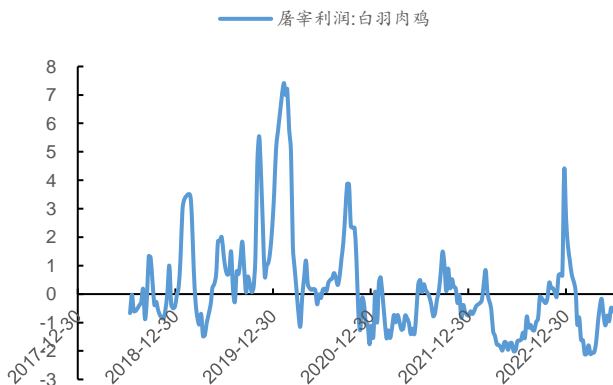
资源来源：iFinD，中航证券研究所

**图22 肉鸡配合饲料价格（元/公斤）**



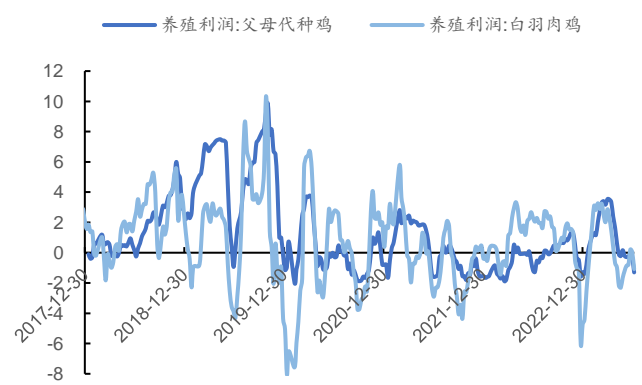
资源来源：iFinD，中航证券研究所

**图23 毛鸡屠宰利润（元/羽）**



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）**

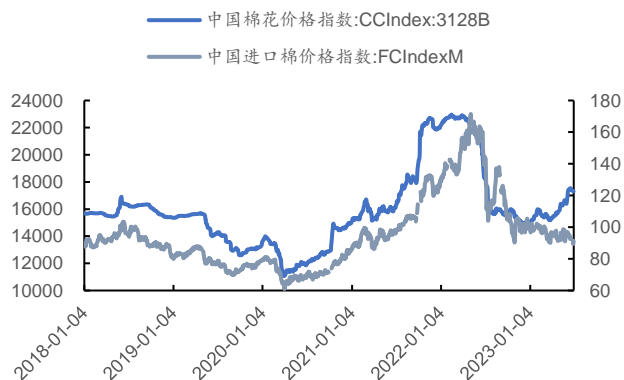


资源来源：iFinD，中航证券研究所

## （四）其他农产品

棉花价格：国棉价格指数 3128B 周环比涨 0.66%，进口棉价格指数周环比涨 0.54%。

白糖价格：南宁白砂糖现货价周环比涨 0.56%，白糖期货价周环比跌 0.16%。

**图25 国棉（元/吨）与进口棉价格指数（美分/磅）**


资源来源：iFinD，中航证券研究所

**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

### 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