

## 农林牧渔

### 农业周观点：近期种植板块的三重催化

#### 报告摘要

##### ◆ 本周行情

申万农林牧渔行业 (2.20%)，申万行业排名 (3/31)；

上证指数 (-2.16%)，沪深 300 (-1.98%)，中小 100 (-3.20%)；

涨幅前五	秋乐种业	巨星农牧	生物股份	新五丰	大湖股份
	10.9%	9.7%	7.4%	7.2%	6.2%
跌幅前五	路斯股份	保龄宝	金新农	绿康生化	安德利
	-8.0%	-6.4%	-6.3%	-6.3%	-5.9%

##### ◆ 简要回顾观点

行业周观点：《全球厄尔尼诺扰动，关注种植种业》、《6月母猪明显去化，收储酝酿板块情绪》、《养猪延续亏损，关注养殖链重要趋势》。

##### ◆ 本周核心观点

近期粮食种植板块受到政策、地缘政治、气候影响等三重消息面的催化，消息面变化或对种植技术应用和粮食供需行情预期带来明显影响，建议关注种植相关投资机会。

1) **政策**：中央财经委员会第二次会议于7月20日召开，研究加强耕地保护和盐碱地综合改造利用等问题。会议指出，要“以种适地”同“以地适种”相结合，加快选育耐盐碱特色品种，大力推广盐碱地治理改良的有效做法，强化水源、资金等要素保障。我们认为，盐碱地治理改良是系统工程，土壤改良、育种、水利等农业技术要素将加快整合嫁接，为我国耕地保护开发和粮食安全持续提供支持。

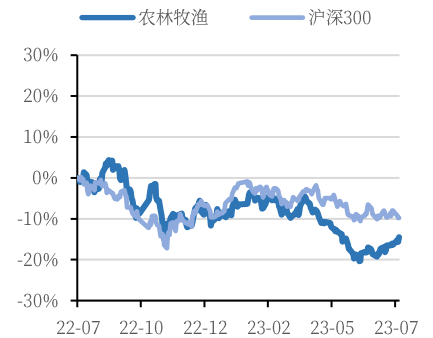
2) **地缘政治**：近期地缘政治影响持续发酵。一是印度限制大米出口。印度《经济时报》7月21日援引印度对外贸易总局的一份通知报道，印度已禁止出口除巴斯马蒂香米以外的白米。二是俄罗斯中止黑海协议。据塔斯社17日报道，俄罗斯外交部当日针对黑海港口农产品外运协议发表声明称，该协议将于7月18日起中止。印度和乌克兰都

投资评级

增持

维持评级

#### 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：全球厄尔尼诺扰动，关注种植种业 —2023-07-16

2023年农林牧渔行业中期策略：指数新低孕良机，守正出奇谋新局 —2023-07-09

农业周观点：6月母猪明显去化，收储酝酿板块情绪 —2023-07-09

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

全球主要粮食生产和贸易国。其中印度占全球大米贸易的 40%左右；乌克兰，按照联合国粮食及农业组织（FAO）近年统计，大麦、玉米、小麦出口分别占到全球贸易量的 13.30%、14.50%、9.10%。地缘政治的持续发酵给粮食全球贸易流通带来了不确定性，或将推升粮食价格中枢。

3) **气候影响**：世界气象组织 7 月 4 日宣布，热带太平洋七年来首次形成厄尔尼诺条件。根据日本国立农业环境科学研究所 Toshichika Iizumi 的研究，厄尔尼诺现象可使玉米、水稻和小麦的产量形成-4.3%至+0.8%的波动。全球气候变化料将给相关作物产量带来扰动。

政策、地缘政治、气候影响三重消息面催化，将推动粮食种植行情演绎。重视种植板块相关的育种、水利、土壤改良等农业技术领域的优势企业，关注优势两杂种企国家队【隆平高科】、生物育种优势性状企业【大北农】，以及优势玉米种企【登海种业】，农业水利一体化头部企业【大禹节水】。

### 【养殖产业】

**6月生猪养殖经营数据**：量上，从已公告 12 家猪企销售数据看，6 月生猪销量共计 1115.20 万头，环比减少 7.78%。其中，傲农生物、华统股份环比上涨，涨幅为 22.0%、8.2%；新希望、牧原股份本月出栏环比下降，分别降 12.5%、7.80%。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 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。

### 2023年6月生猪上市企业销售情况追踪

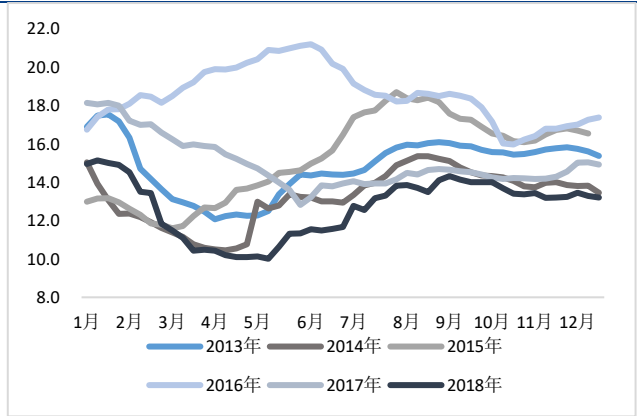
	6月生猪出栏 (万头)			1-6月累计出栏 (万头)		出栏均价 (元/公斤)			出栏均重 (公斤/头)	
	6月	环比	同比	1-6月	同比	均价	环比	同比	均重	环比
牧原股份	531.4	-7.8%	0.7%	3026.50	-3.2%	13.82	-2.5%	-16.4%	118.3	1.9%
温氏股份	199.04	-4.9%	61.6%	1178.57	47.2%	14.27	-0.4%	-16.5%	122.0	-0.1%
新希望	126.22	-12.5%	28.9%	899.10	31.3%	14.23	0.2%	-10.9%	108.8	-0.4%
天邦食品	61.74	-6.6%	99.3%	306.33	47.3%	14.18	-1.7%	-14.9%	85.9	-13.7%
正邦科技	27.53	-51.5%	-63.3%	298.90	-38.3%	13.75	-1.1%	-12.8%	123.1	0.8%
傲农生物	60.96	22.0%	25.2%	292.34	24.7%	-	-	-	-	-
大北农	39.24	-13.5%	37.3%	278.11	40.2%	13.97	-0.4%	-16.5%	118.7	2.9%
唐人神	31.2	5.7%	91.1%	165.94	92.3%	-	-	-	-	-
天康生物	23.9	-6.6%	15.0%	130.97	40.6%	13.72	-1.8%	-13.2%	121.2	-1.3%
金新农	7.89	-27.3%	-40.1%	54.45	-18.7%	14.36	2.4%	-16.8%	68.9	-6.4%
东瑞股份	3.73	-31.3%	12.7%	36.64	50.9%	17.67	7.5%	-14.2%	91.0	5.5%
华统股份	2.36	8.2%	80.4%	114.30	135.2%	14.3	-1.0%	-	104.3	-9.2%

数据来源：iFinD，公司公告，中航证券研究所农业组整理

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。

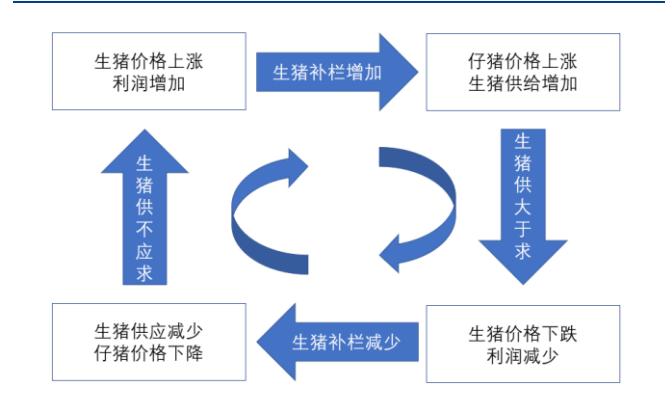
关注去产能对板块的催化，首选具备较好养殖管理、成本优势和上量潜力的企业。如：具有养殖扩张、优化潜力的【巨星农牧】、【华统股份】，稳健扩产降本提效的【温氏股份】、国内具有明显成本优势的规模养殖龙头【牧原股份】等。

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、大豆预期产量均有调整。

【小麦】预计 2023/24 年全球小麦产量和期末库存均有下调，消费上调。产量预估减少 90 万吨，为 10.66 亿吨，主要是由于受高温天气影响，欧盟、阿根廷产量减少。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 330 万吨，达到 8.00 亿吨，主要是由于主要是由于中国的饲料和剩余利用。预计 2023/24 年度全球期末库存将减少 420 万吨，连续第四年下降至 2.67 亿吨。

【水稻】2023/24 年度全球水稻供应、消费和期末库存均有所上调。2023/24 年全球大米供应量增加了 30 万吨，达到 6.943 亿吨，主要原因是美国产量增加。总消费量增加了 10 万吨，达 5.24 亿吨，主要由于肯尼亚和越南的增加量与泰国的减少量相抵。预计 2023/24 年度全球期末库存将增加 20 万吨，达到 1.70 亿吨，但仍低于去年同期水平。

【玉米】2023/24 年度全球玉米产量和消费略有下调，期末库存不变。由于巴西的产量有所提高，但阿根廷的产量有所下降，总产量调至 12.23 亿吨。2023/24 年全球玉米期末库存预计增加 10 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下调。2023/24 年度全球大豆产量减少至 4.05 亿吨。2023/24 年全球大豆期末库存减少 236 万吨，至 1.21 亿吨。主要由巴西和阿根廷的新旧作产量均未作调整，新作结转库存均略有下降。

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】。

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（2023.7.15-2023.7.21）

### （一）农林牧渔本期表现

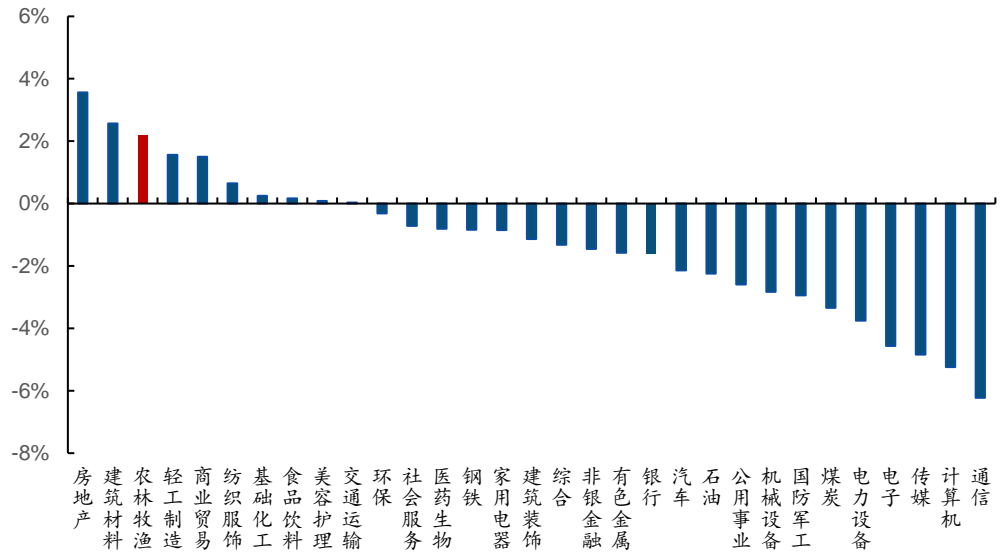
本期（2023.7.15-2023.7.21）上证综指收于 3167.75，本周跌 2.16%；沪深 300 指数收于 3821.91，本周跌 1.98%；本期申万农林牧渔行业指数收于 3078.73，本周涨 2.20%，在申万 31 个一级行业板块中涨跌幅排名居 3 位，二级板块动物保健、畜禽养殖、种植业、渔业、饲料、农业综合、农产品加工、林业的周涨跌幅分别为 3.35%、3.37%、1.11%、2.79%、0.66%、0.00%、0.35%、0.00%。

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	3.35%	3.37%	1.11%	2.79%	0.66%	0.00%	0.35%	0.00%	2.20%	-3.20%	-1.98%
月初至今涨跌	3.88%	3.58%	5.80%	4.29%	3.02%	0.00%	0.45%	0.00%	3.39%	-2.98%	-0.53%

年初											
至今	-1.63%	-7.11%	2.37%	-2.71%	-16.73%	0.00%	-3.55%	0.00%	-6.56%	-4.77%	-1.28%
涨跌											
收盘价	4,935.01	3,418.02	2997.14	924.23	4770.25	1968.06	2412.08	1126.44	3078.73	6990.57	3821.91

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、习近平：切实加强耕地保护 全力提升耕地质量 稳步拓展农业生产空间

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央财经委员会主任习近平 7 月 20 日下午主持召开中央财经委员会第二次会议，研究加强耕地保护和盐碱地综合改造利用等问题。习近平在会上发表重要讲话强调，粮食安全是“国之大者”，耕地是粮食生产的命根子，要落实藏粮于地、藏粮于技战略，切实加强耕地保护，全力提升耕地质量，充分挖掘盐碱地综合利用潜力，稳步拓展农业生产空间，提高农业综合生产能力。

#### 2、印媒：印度禁止出口除巴斯马蒂香米以外的白米，即刻生效

印度《经济时报》7 月 21 日援引印度对外贸易总局的一份通知报道，印度已禁止出口除巴斯马蒂香米以外的白米，即刻生效。在该通知发布前已装船的货物将被允许

出口。此前，彭博报道称，印度政府正在考虑禁止出口大多数大米品种。该禁令可能会影响印度约 80% 的大米出口，降低印度国内的大米价格。

### **3、俄退出黑海运粮协议：或加剧东非地区粮食短缺，国际农产品期货价格飙升**

俄罗斯外交部 7 月 17 日就黑海港口农产品外运协议发表的声明称该协议将在 18 日失效后，全球主要粮食小麦、玉米和大豆期货价格出现不同程度上涨。7 月 18 日，芝加哥期货交易所（CBOT）农产品期货主力合约集体收涨，玉米期货涨 5.24% 报 532.5 美分/蒲式耳；大豆期货涨 1.2% 报 1394.5 美分/蒲式耳；小麦期货涨 2.37% 报 669.25 美分/蒲式耳。

## **(二) 公司资讯**

### **1、牧原股份：拟设立子公司开展生猪屠宰业务 注册资本 1 亿元**

7 月 17 日晚间，牧原股份公告称，公司子公司牧原肉食品有限公司拟在山西省忻州市繁峙县设立子公司开展生猪屠宰业务，拟定注册资本 1 亿元，拟定公司名称为繁峙牧原肉食品有限公司。该子公司的设立综合考虑了公司业务布局的完善和长期战略发展规划，对进一步增强公司的综合发展能力和盈利能力有重要而积极的意义，有利于公司的长期和持续发展，并产生良好的经济效益和社会效益。

### **2、温氏股份：公司生产模式是紧密型“公司+农户”模式，其中合作农户不是公司员工，合作农户受公司委托养殖，其收入主要是公司支付的委托养殖费用**

同花顺金融研究中心 7 月 19 日讯，有投资者向温氏股份提问，管理层您好，阅读公司以前报表时发现，生猪养殖成本中既有委托养殖费用，又有职工薪酬，请问公司的职工薪酬主要是支付什么类型的工作人员？另外养猪成本中的“其他”占到成本超过 6% 数额超过折旧，该部分主要是什么费用？另外公司 2020 年之后不再公布细分的成本数据，请问职工薪酬和委托养殖费用占成本的比例是否方便透露？

公司回答表示，(1) 公司生产模式是紧密型“公司+农户”模式，其中合作农户不是公司员工，合作农户受公司委托养殖，其收入主要是公司支付的委托养殖费用。职工薪酬为公司员工的薪酬，主要包括种猪场生产人员、饲料厂人员、服务部技术人员等。(2) “其他”为除了饲料原料、委托养殖费用、药物及疫苗、职工薪酬、固定资产折旧及摊销等项目以外的成本费用，如生产单位的动力费、环保支出、运费、员工活

动支出等。(3) 公司业务较多。为有助于投资者了解公司各业务情况, 公司自 2020 年年度报告起, 营业成本构成按照产品类型进行分类, 主要分为肉猪类、肉鸡类、其他养殖类、设备、肉制品加工产品、原奶及乳制品、兽药、其他等。

### **3、傲农生物: 拟以 2 亿元增资子公司福建傲芯, 促进其育种业务发展**

傲农生物 7 月 19 日公告, 为了对现有相关生猪育种子公司进行整合归并, 促进全资子公司福建傲芯生物的育种业务发展, 公司拟以 2 亿元对傲芯生物进行增资。本次增资完成后, 傲芯生物注册资本由原来的 2.5 亿元增加至 4.5 亿元, 公司持有傲芯生物 100% 股权。

### **4、华统股份: 拟募资不超过 19.4 亿, 大部分将用于生猪养殖建设项目**

7 月 19 日, 华统股份发布 2023 年度向特定对象发行 A 股股票预案。预案显示, 华统股份本次发行募集资金总额不超过 19.4 亿元 (含本数), 扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于生猪养殖建设项目、饲料加工建设项目和偿还银行贷款项目, 其中, 大部分用于生猪养殖建设项目。

华统股份表示: “近年来, 大型规模化生猪养殖企业纷纷加大生猪产能的投资力度, 以填补中小规模养殖场退出的供给空缺。因此, 公司需把握该良好的发展机遇, 扩大规模化、标准化生猪养殖规模。”

另一方面, 近年来, 华统股份持续推动“生猪全产业链一体化”发展战略的实施, 积极布局生猪养殖业务, 公司投资较大资金发展生猪养殖业务。最近三年及一期, 华统股份购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 161290.30 万元、222894.30 万元、113168.90 万元和 31464.40 万元, 为满足购建固定资产、无形资产和其他长期资产的资金需求, 公司银行贷款规模持续增加。截至 2023 年 3 月 31 日, 华统股份资产负债率 (合并口径) 为 68.78%, 处于相对高位。因此, 华统股份有必要充分发挥上市公司资本平台优势, 利用资本市场推进本次向特定对象发行股票融资, 优化资本结构, 增强抗风险能力, 为公司进一步发展奠定基础。

### **5、唐人神: 预计下半年出栏生猪或略多于上半年**

唐人神在机构调研时表示, 公司生猪产能和出栏量保持增长趋势。公司 2023 年上半年出栏生猪 165.94 万头, 按公司生产经营计划, 预计下半年出栏生猪或略多于上半年。



## 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 0.04%，玉米期货价格周环比跌 4.58%。

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涨 0.04%，CBOT 大豆期货价格周环比涨 2.11%。

豆粕：豆粕现货平均价周环比涨 1.38%，豆粕期货价格周环比涨 3.31%。

图5 玉米现货平均价（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）



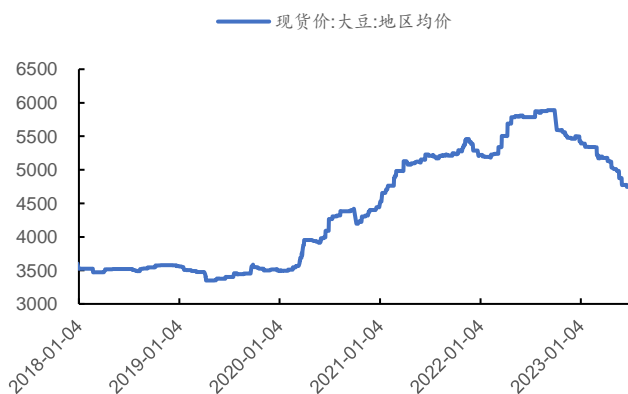
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图7 小麦现货平均价（元/吨）



资料来源：iFinD，中航证券研究所

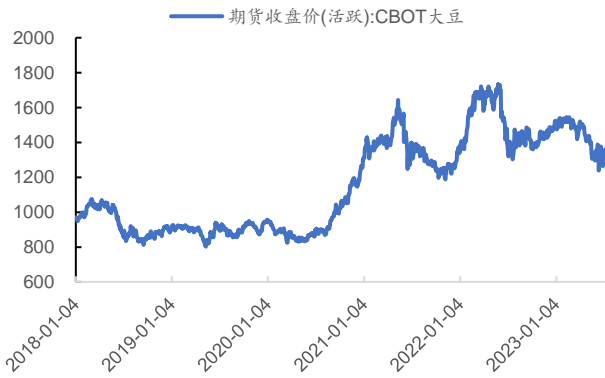
图8 大豆现货平均价（元/吨）



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

**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 0.36%。

饲料价格：育肥猪配合饲料均价周环比涨 0.26%。

养殖利润：自繁自养利润周环比涨 0.44%，外购仔猪养殖利润周环比跌 0.61%。

注：全国外三元生猪市场价参考中国养猪网

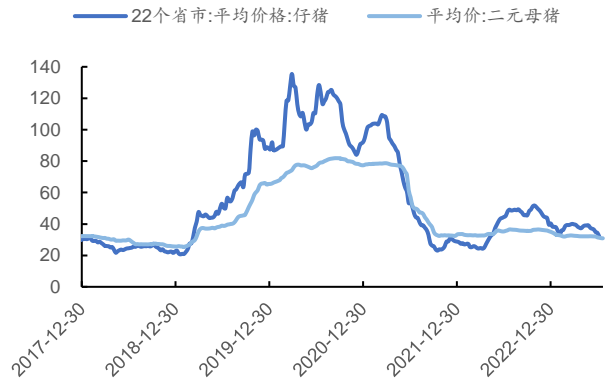


资源来源：iFinD，中航证券研究所

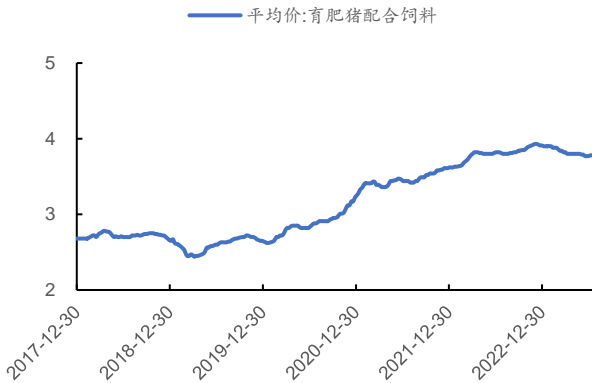
**图13 全国生猪价格（元/公斤）**
**图14 全国仔猪、二元母猪价格（元/公斤）**



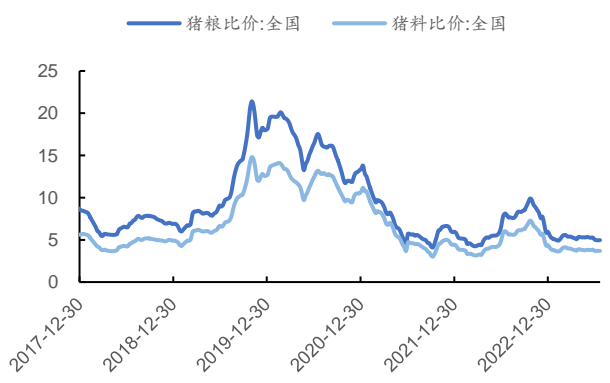
资源来源：iFinD，中航证券研究所

**图15 育肥猪配合饲料平均价 (元/公斤)**


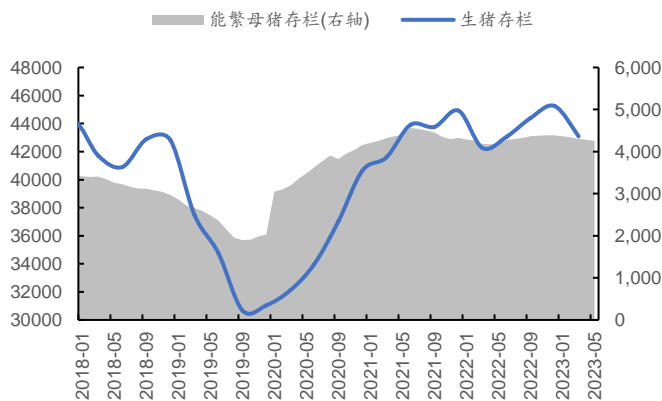
资源来源：iFinD，中航证券研究所

**图16 猪料比价**


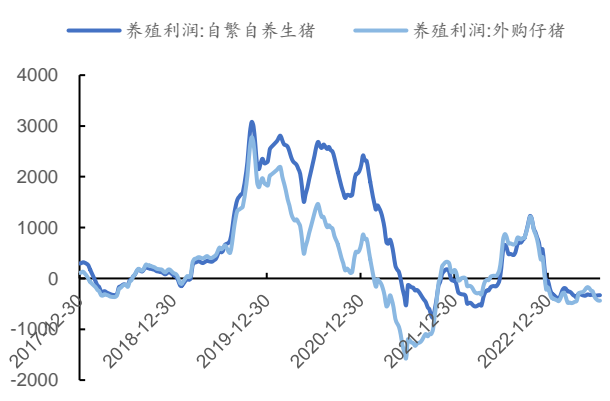
资源来源：iFinD，中航证券研究所

**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:主产区白羽肉鸡平均价周环比涨 3.38%，白条鸡平均价周环比涨 3.57%，肉鸡苗平均价周环比涨 20.10%。

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 0.82 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）**



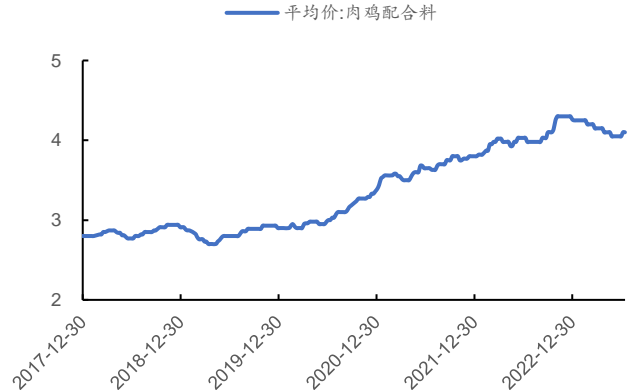
资源来源：iFinD，中航证券研究所

**图21 肉鸡苗平均价（元/羽）**



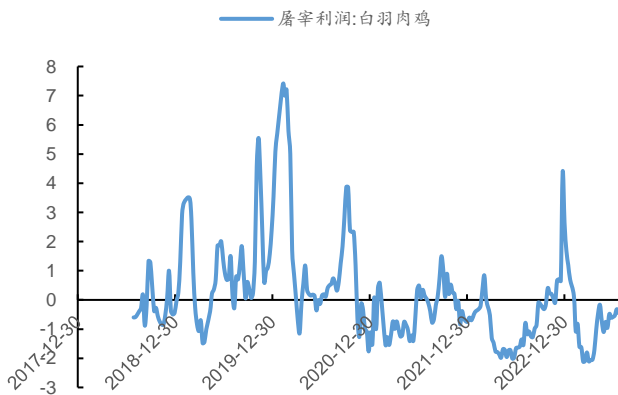
资源来源：iFinD，中航证券研究所

**图22 肉鸡配合饲料价格（元/公斤）**



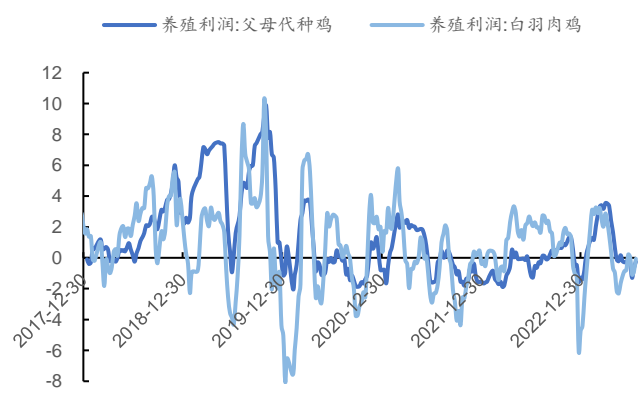
资源来源：iFinD，中航证券研究所

**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）**

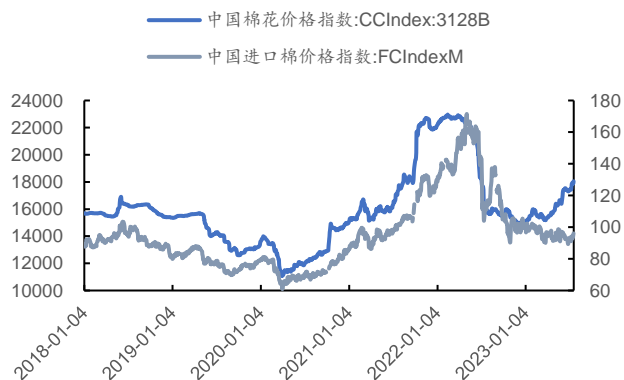


资源来源：iFinD，中航证券研究所

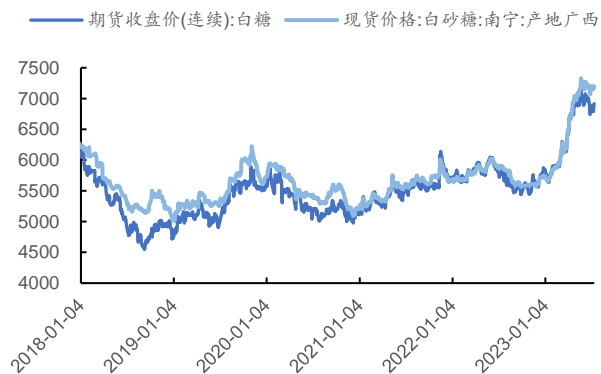
## （四）其他农产品

棉花价格：国棉价格指数 3128B 周环比涨 0.92%，进口棉价格指数周环比涨 2.67%。

白糖价格：南宁白砂糖现货价周环比跌 0.28%，白糖期货价周环比跌 1.94%。

**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