

# 基金研究

证券研究报告

2025年04月29日

## 关税博弈背景下，粮食迎来新机遇

作者

吴先兴 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110516120001  
wuxianxing@tfzq.com

### 关税博弈背景下，粮食迎来新机遇

对应中美关税冲击，我国实行关税反制。美东时间4月2日美国政府宣布对所有贸易伙伴实施“对等关税”政策，自4月5日起加征10%基准关税，并对近60个贸易伙伴征收差异化税率的对等关税，中国于4月5日发布《中国政府关于反对美国滥施关税的立场》，并多“箭”齐发进行“连环反制”，4月4日国务院关税税则委员会宣布对原产于美国的商品加征34%关税。

关税反制背景下，粮食安全重要性凸显。我国是世界粮食进口大国，美国则是我国大豆、小麦和玉米等农产品的重要进口来源地。从贸易结构上，据海关总署统计数据，2024年我国自美国进口粮食总量为3179万吨，近几年中国从美国进口的粮食量总体呈下降趋势，2024年我国进口粮食总量为15753万吨，我国自美国进口的粮食总量占我国进口粮食总量的20.2%，同比2023年下降1.3个百分点。据中国海关总署数据，美国玉米、大豆、高粱在中国该类别的进口量中占比分别由2021年的69.9%、33.4%、69.5%降至15.2%、21.1%、65.5%。在关税反制背景下，大豆、玉米等农产品的进口成本也会相应抬升，因此预计我国从美国进口的农产品总量将进一步下降。近期在关税政策的影响下，大宗农产品价格出现较大波动，种源自主可控成为保障国家粮食安全的中中之重，种业板块或将再受政策强力支持。

政府全力支持，加快建设农业强国。近日，中共中央、国务院印发了《加快建设农业强国规划（2024-2035年）》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。规划指出强国必先强农，农强方能国强，农业强国是社会主义现代化强国的根基。面对新形势新要求，必须把加快建设农业强国作为统领“三农”工作的战略总纲，摆上建设社会主义现代化强国的重要位置。

### 国证粮食产业指数投资价值分析

国证粮食产业指数（简称“国证粮食”）为反映沪深北交易所粮食产业相关上市公司的证券价格变化情况，丰富指数化投资工具。该指数修订后更加聚焦种子、粮食种植领域。行业方面，该指数行业定位准确，围绕粮食产业。估值方面，截至2025年4月15日，该指数市盈率（24.17倍）和市净率（2.02倍）当前均处于历史低位，随着粮食产业机会的渐行渐近，估值中枢或有望抬升。以2009年11月4日至2025年4月15日为样本期，总收益为151.08%，年化收益率为6.33%，波动率为25.00%，夏普比为0.33，业绩表现整体优于沪深300、中证500和中证1000。

鹏华国证粮食ETF（场内简称“粮食ETF”，基金代码“159698.SZ”）于2023年8月18日上市，跟踪国证粮食产业指数，是目前市场上跟踪该指数规模最大、流动性最好的ETF产品。粮食ETF有3只联接基金：鹏华国证粮食产业联接A（基金代码“021086.OF”）、鹏华国证粮食产业联接C（基金代码“021087.OF”）和鹏华国证粮食产业联接I（基金代码“022848.OF”）。

风险提示：本报告基于历史数据分析，市场环境、政策变动等因素皆可能使得本报告分析失效。

### 相关报告

- 《金融工程：金融工程-大模型总结和解读行业研报（2025W17）》 2025-04-28
- 《金融工程：金融工程-量化择时周报：全A指数30日均线构成压力位》 2025-04-27
- 《金融工程：金融工程-净利润断层本周超额基准4.31%》 2025-04-27

## 内容目录

1. 关税博弈背景下，粮食迎来新机遇.....	4
1.1. 对应中美关税冲击，我国实行关税反制 .....	4
1.2. 关税反制背景下，粮食安全重要性凸显 .....	4
1.3. 政府全力支持，加快建设农业强国 .....	7
2. 国证粮食产业指数投资价值分析 .....	8
2.1. 简介 .....	8
2.2. 市值分布及流动性 .....	9
2.3. 行业分布 .....	10
2.4. 前十大权重股 .....	11
2.5. 估值合理 .....	11
2.6. 业绩表现 .....	12
3. 基金产品 .....	13
4. 风险提示 .....	13

## 图表目录

图 1：2024 年中国从美国进口的粮食总量细分 .....	4
图 2：美国进口粮食总量变化（万吨，2021~2024） .....	5
图 3：从美国进口粮食占进口粮食总量（万吨，2022~2024） .....	5
图 4：美国进口的大豆、高粱及玉米占我国进口量比例（2021~2024） .....	5
图 5：中国玉米现货均价（元/吨，20220411-20250411） .....	6
图 6：CBOT 玉米期货结算价（美分/蒲式耳，20220411-20250411） .....	6
图 7：中国大豆现货价（元/吨，20220411-20250411） .....	6
图 8：CBOT 大豆期货结算价（美分/蒲式耳，20220411-20250411） .....	6
图 9：中国豆粕现货价（元/吨，20220411-20250411） .....	6
图 10：中国豆油现货均价（元/吨，20220411-20250411） .....	6
图 11：中国小麦现货均价（元/吨，20220411-20250411） .....	7
图 12：CBOT 小麦期货结算价（美分/蒲式耳，20220411-20250411） .....	7
图 13：中国硬稻现货均价（元/吨，20220411-20250411） .....	7
图 14：CBOT 稻谷期货结算价（美元/英担，20220411-20250411） .....	7
图 15：国证粮食产业指数成分股的市值分布（20250415） .....	10
图 16：国证粮食产业指数成分股过去一年的日均成交额分布 .....	10
图 17：国证粮食产业指数申万一级行业分布（20250415） .....	10
图 18：国证粮食产业指数申万三级行业分布（20250415） .....	10
图 19：国证粮食产业指数市盈率（倍，20091104-20250415） .....	11
图 20：国证粮食产业指数市净率（倍，20091104-20250415） .....	11
图 21：指数净值对比（20091104~20250415） .....	13

表 1：《加快建设农业强国规划（2024 - 2035 年）》重要节点及主要目标 .....	7
--	---

表 2: 关于粮食安全详细规划 .....	8
表 3: 指数简介 .....	9
表 4: 国证粮食指数前十大权重股 (20250415) .....	11
表 5: 业绩表现 (20091104~20250415) .....	12
表 6: 基金产品简介 .....	13

## 1. 关税博弈背景下，粮食迎来新机遇

### 1.1. 对应中美关税冲击，我国实行关税反制

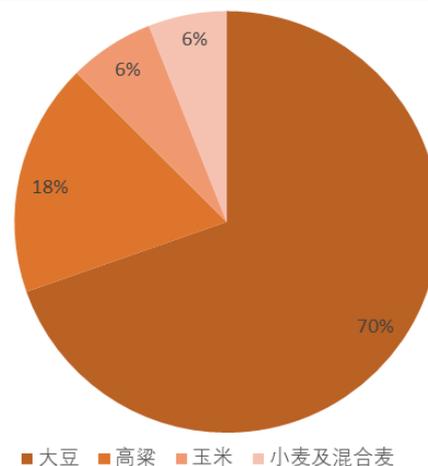
美东时间 4 月 2 日，美国政府宣布对所有贸易伙伴实施“对等关税”政策：自美东时间 4 月 5 日起，对所有贸易伙伴加征 10% 的基准关税，紧接着又对近 60 个贸易伙伴征收差异化税率的对等关税。

中国于 4 月 5 日发布的《中国政府关于反对美国滥施关税的立场》亮明了立场：“中国政府对此强烈谴责，坚决反对。”中国也是多“箭”齐发，对美国加征“对等关税”进行“连环反制”。4 月 4 日，国务院关税税则委员会发布关于对原产于美国进口商品加征关税的公告，自 2025 年 4 月 10 日 12 时 01 分起对原产于美国的所有进口商品在现行适用关税税率基础上加征 34% 关税。现行保税、减免税政策不变，此次加征的关税不予减免。同日，商务部发布多项公告，包括对 7 类中重稀土出口实施管制、将 16 家美国实体列入出口管制管控名单、将 11 家美国企业列入不可靠实体清单等，维护中国合法权益。4 月 5 日，中国纺织品进出口商会、中国机电产品进出口商会等中国多家进出口商会发表声明，对美国政府做法表示坚决反对。正如《立场》所言：“中国已经并将继续采取坚决措施，维护自身主权安全发展利益。”

### 1.2. 关税反制背景下，粮食安全重要性凸显

我国是世界粮食进口大国，美国则是我国大豆、小麦和玉米等农产品的重要进口来源地。从贸易结构上，据海关总署统计数据显示，2024 年我国自美国进口粮食总量为 3179 万吨，其中大豆 2213.4 万吨、高粱 568.3 万吨、玉米 207.3 万吨、小麦及混合麦 190.2 万吨。

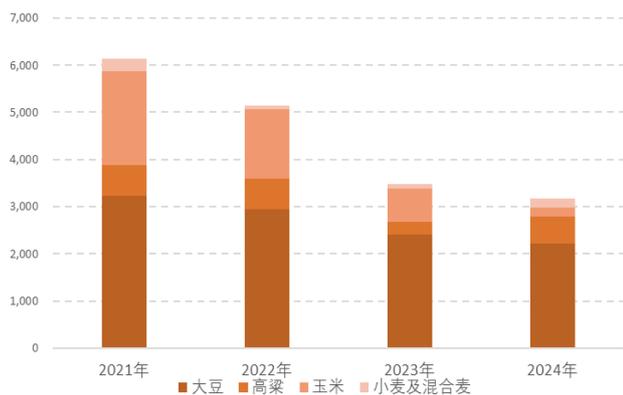
图 1：2024 年中国从美国进口的粮食总量细分



资料来源：海关总署，Wind，天风证券研究所

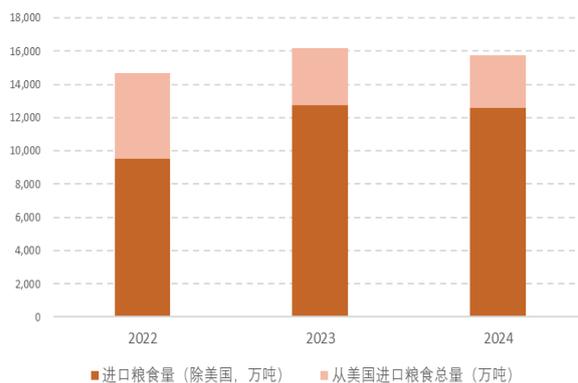
近几年中国从美国进口的粮食量总体呈下降趋势，中国已逐步降低对美的粮食依赖。2024 年我国进口粮食总量为 15753 万吨，我国自美国进口的粮食总量占我国进口粮食总量的 20.2%，同比 2023 年下降 1.3 个百分点。

图 2：美国进口粮食总量变化（万吨，2021~2024）



资料来源：海关总署，Wind，天风证券研究所

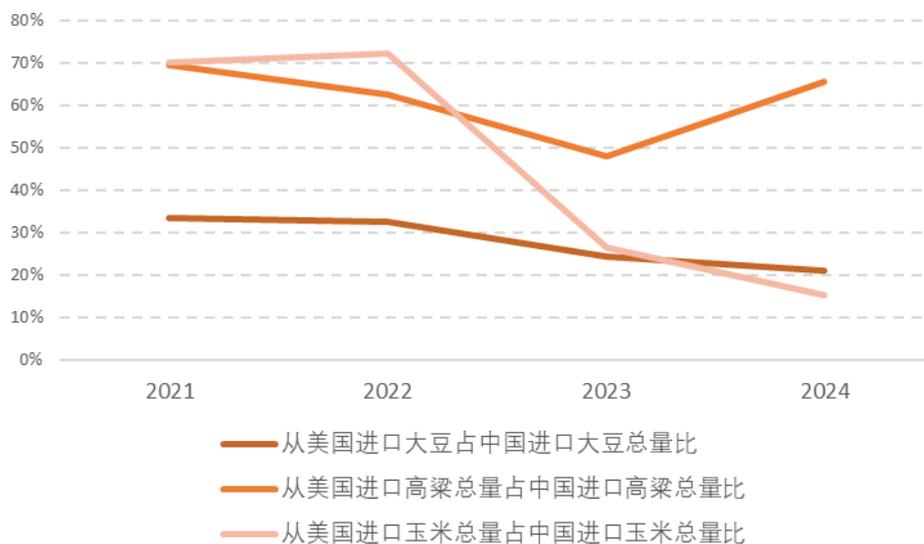
图 3：从美国进口粮食占进口粮食总量（万吨，2022~2024）



资料来源：海关总署，Wind，天风证券研究所

据中国海关总署数据，美国玉米在中国玉米进口量中的占比由 2021 年的 69.9% 降至 2024 年的 15.2%；美国大豆在中国大豆进口量中的占比由 2021 年的 33.4% 降至 2024 年的 21.1%；美国高粱在中国高粱进口量中的占比由 2021 年的 69.5% 降到 2024 年的 65.6%。在关税反制背景下，大豆、玉米等农产品的进口成本也会相应抬升，预计我国从美国进口的农产品总量将进一步下降。这种形势下，粮食安全的重要性愈发凸显，我国将通过提效节粮、开源节粮、优化结构节粮三方面的工作举措，持续降低对美国农产品的依赖，进口替代需求也将推动国内种业加速升级。

图 4：美国进口的大豆、高粱及玉米占我国进口量比例（2021~2024）



资料来源：海关总署，Wind，天风证券研究所

粮食价格方面，截至 4 月 11 日，中国玉米现货平均价为 2268.43 元/吨，较上周环比增加 0.48%；CBOT 玉米期货结算价格 490.25 美分/蒲式耳，较上周环比增加 6.25%；国内大豆现货价为 3881.53 元/吨，较上周环比增加 0.20%；CBOT 大豆期货结算价格为 1,042.75 美分/蒲式耳，较上周环比增加 6.73%；中国豆粕现货价 3271.14 元/吨，较上周环比增加 4.54%；豆油现货平均价格为 8,003.33 元/吨，较上周环比减少 3.11%；中国小麦现货平均价格为 2,421.83 元/吨，较上周环比减少 0.11%；CBOT 小麦期货结算价格为 555.75 美分/蒲式耳，较上周环比增加 5.06%；国内硬稻现货平均价为 2860 元/吨，较上周环比为 0%；CBOT 稻谷期货结算价格为 13.51 美分/英担，较上周环比增加 3.29%。

近期在关税政策的影响下，大宗农产品价格出现较大波动，粮食安全的重要性凸显，种源自主可控成为保障国家粮食安全的重中之重，种业板块或将再受政策强力支持。

图 5：中国玉米现货均价（元/吨，20220411-20250411）



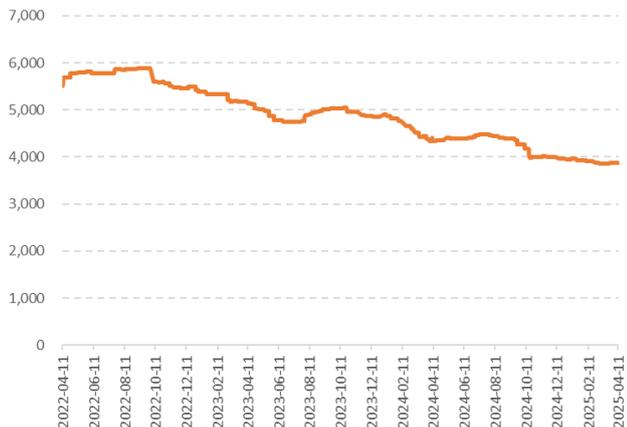
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：CBOT 玉米期货结算价（美分/蒲式耳，20220411-20250411）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：中国大豆现货价（元/吨，20220411-20250411）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：CBOT 大豆期货结算价（美分/蒲式耳，20220411-20250411）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：中国豆粕现货价（元/吨，20220411-20250411）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：中国豆油现货均价（元/吨，20220411-20250411）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11: 中国小麦现货均价(元/吨, 20220411-20250411)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 12: CBOT 小麦期货结算价(美分/蒲式耳, 20220411-20250411)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 13: 中国硬稻现货均价(元/吨, 20220411-20250411)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 14: CBOT 稻谷期货结算价(美元/英担, 20220411-20250411)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

### 1.3. 政府全力支持，加快建设农业强国

近日，中共中央、国务院印发了《加快建设农业强国规划（2024-2035年）》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。规划指出强国必先强农，农强方能国强，农业强国是社会主义现代化强国的根基。面对新形势新要求，必须把加快建设农业强国作为统领“三农”工作的战略总纲，摆上建设社会主义现代化强国的重要位置。

《加快建设农业强国规划（2024-2035年）》中明确了3个重要时间点的主要目标：

表 1: 《加快建设农业强国规划（2024-2035年）》重要节点及主要目标

重要时间点	主要目标
2027 年	农业强国建设取得明显进展。乡村全面振兴取得实质性进展，农业农村现代化迈上新台阶。稳产保供能力巩固提升，粮食综合生产能力达到 1.4 万亿斤，重要农产品保持合理自给水平。农业科技装备支撑持续强化，关键核心技术攻关取得突破，育种攻关取得显著进展，农机装备补短板取得阶段性成效。现代乡村产业体系基本健全，产业链供应链价值链延伸拓展，农业国际竞争力进一步提高。宜居宜业和美乡村建设取得积极进展，农村生态环境明显改善，集中力量抓好办成一批群众可感可及的实事，逐步实现出行、用水、如厕便利，稳步提升污水治理、诊疗服务、养老保障、乡风文明、产业带农水平。
2035 年	农业强国建设取得显著成效。乡村全面振兴取得决定性进展，农业现代化基本实现，农村基本具备现代生活条件。粮食产能稳固、供给更加安全，乡村产业链升级完善、融合更加充分，乡村设施完备配套、生活更加便利，乡村公共服务普惠均等、保障更加有力，农业农村法治建设更加完善，乡村治理体系基本健全、社会更加安宁，农民收入稳定增长、城乡发展更加协调。
本世纪中叶	农业强国全面建成。供给保障安全可靠，科技创新自立自强，设施装备配套完善，乡村产业链健全高效，田园乡村文明秀美，农民生活幸福美好，国际竞争优势明显，城乡全面融合，乡村全面振兴，农业农村现代化全面实现。

资料来源：中国政府网，天风证券研究所

《加快建设农业强国规划（2024—2035 年）》提出全方位夯实粮食安全根基，把中国人的饭碗端得更牢更稳。把保障粮食和重要农产品稳定安全供给作为头等大事，落实藏粮于地、藏粮于技战略，筑牢加快建设农业强国的物质基础。详细规划如下：

表 2：关于粮食安全详细规划

目标	详细规划
全面加强耕地保护和建设	守牢 18.65 亿亩耕地和 15.46 亿亩永久基本农田保护红线。分区分类开展盐碱耕地治理改良，因地制宜推动盐碱地等耕地后备资源开发。优先把东北黑土地区、平原地区、具备水利灌溉条件地区的耕地建成高标准农田，提高建设标准和质量，推动逐步把具备条件的永久基本农田全部建成高标准农田。完善高标准农田建设、验收、管护机制，建立健全农田建设工程质量监督检验体系。实施耕地有机质提升行动，加强黑土地保护利用和退化耕地治理。
提升粮食和重要农产品生产水平	扎实推进新一轮千亿斤粮食产能提升行动，深入实施粮油等主要作物大面积单产提升行动，加快建设国家粮食安全产业带。稳定水稻、小麦生产，促进结构优化和品质提升。
健全粮食生产扶持政策	全面落实耕地保护和粮食安全党政同责，压实“米袋子”保供责任。健全保障耕地用于种植基本农作物管理体系，确保粮食播种面积稳定在 17.5 亿亩左右、谷物面积 14.5 亿亩左右。加快健全种粮农民收益保障机制，完善价格、补贴、保险等政策体系，推动粮食等重要农产品价格保持在合理水平。
强化粮食和重要农产品储备调控	加快完善国家储备体系。统筹推进粮食购销和储备管理体制机制改革，建立监管新模式。健全粮食和重要农产品全链条监测预警体系。实施饲用豆粕减量替代行动，推广低蛋白日粮技术。
构建多元化食物供给体系	树立大农业观、大食物观，全方位、多途径开发食物资源。在保护好生态环境的前提下，发展木本粮油。发展优质节水高产饲草生产。发展大水面生态渔业，推进陆基和深远海养殖渔场建设，规范发展近海捕捞和远洋渔业。实施设施农业现代化提升行动，建设标准规范、装备先进、产出高效的现代种养设施，发展农业工厂等新形态。发展生物科技、生物产业，壮大食用菌产业，推进合成生物产业化。

资料来源：中国政府网，天风证券研究所

## 2. 国证粮食产业指数投资价值分析

### 2.1. 简介

国证粮食产业指数（简称“国证粮食”）为反映沪深北交易所粮食产业相关上市公司的证券价格变化情况，丰富指数化投资工具，编制国证粮食产业指数。该指数修订后，选择方法调整为种子、粮食种植领域的证券优先入选，剩余证券按照最近半年日均总市值从高到低依次入选，直至指数样本达到 50 只。样本权重调整从种子和粮食种植领域权重上限为 15%，其他领域权重上限为 5%，调整为种子、粮食种植领域单只样本权重不超过 15%且权重合计不低于 60%；其他领域单只样本权重不超过 3%，指数前五大样本权重合计不超过 60%，更加聚焦于种子和粮食种植领域。指数样本实施半年度定期调整，于每年 6 月和 12 月的第二个星期五的下一个交易日实施。

表 3：指数简介

指数名称	国证粮食产业指数	
指数简称	国证粮食	
指数代码	399365.SZ	
指数基日	2004 年 12 月 31 日	
指数基点	1000 点	
发布日期	2009 年 11 月 4 日	
成分数量	50 只	
	调整前	调整后
样本空间	满足下列条件的 A 股和红筹企业发行的存托凭证： 1.非 ST、*ST 证券； 2.科创板证券、北交所证券上市时间超过 1 年，其他证券上市时间超过 6 个月； 3.公司最近一年无重大违规、财务报告无重大问题； 4.公司最近一年经营无异常、无重大亏损； 5.考察期内证券价格无异常波动； 6.公司业务涉及农资产品（种子、化肥、农药、农业机械）、粮食种植、农田水利、粮油加工及产品贸易等粮食产业相关领域。	
选择方法	1.计算入围选择空间证券在最近半年的日均成交金额和日均总市值； 2.剔除选择空间内最近半年的日均成交金额排名位于后 20%的证券； 3.对选择空间剩余证券按照最近半年的日均总市值从高到低排序，选取前 50 名证券作为指数样本。	1.计算入围选择空间证券在最近半年的日均总市值和日均成交金额； 2.剔除最近半年日均成交金额排名后 20%的证券； 3.种子、粮食种植领域的证券优先入选，剩余证券按照最近半年日均总市值从高到低依次入选，直至指数样本达到 50 只。
样本权重调整	在指数计算中，设置权重调整因子，基于样本公司的主营业务类型将样本分为两档，种子和粮食种植领域对应样本的自由流通市值调整系数为 1，权重上限为 15%；其他领域对应样本的自由流通市值调整系数为 0.5，权重上限为 5%。同时，前五大权重样本合计权重不超过 60%。	在指数计算中，设置权重调整因子，使每次样本定期调整时，种子、粮食种植领域单只样本权重不超过 15%且权重合计不低于 60%；其他领域单只样本权重不超过 3%，指数前五大样本权重合计不超过 60%。
调仓频率	指数样本每半年调整一次，于每年 6 月和 12 月的第二个星期五的下一个交易日实施。	

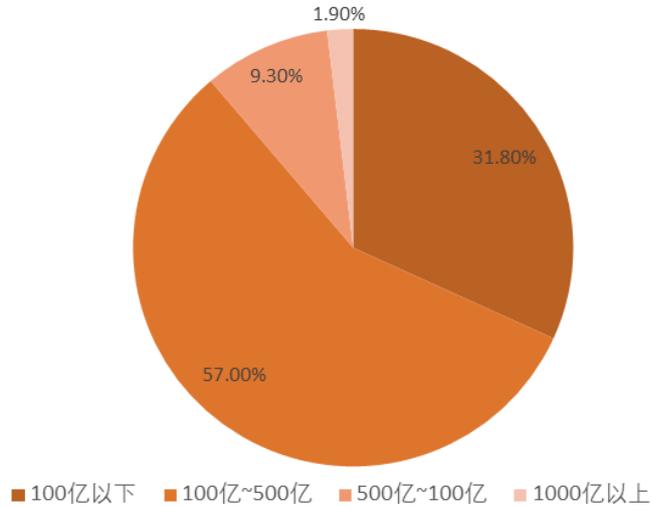
资料来源：国证指数官网，Wind，天风证券研究所

## 2.2. 市值分布及流动性

截至 2025 年 4 月 15 日，国证粮食产业指数中有 20 只成份股总市值在 100 亿元以下，合计权重 31.80%；总市值位于 100 亿元至 500 亿元的成份股共 26 只，合计权重 57.00%；

总市值位于 500 亿元至 1000 亿元的成份股共有 3 只，合计权重 9.30%；总市值超过 1000 亿元的成份股有 1 只，占权重 1.90%。

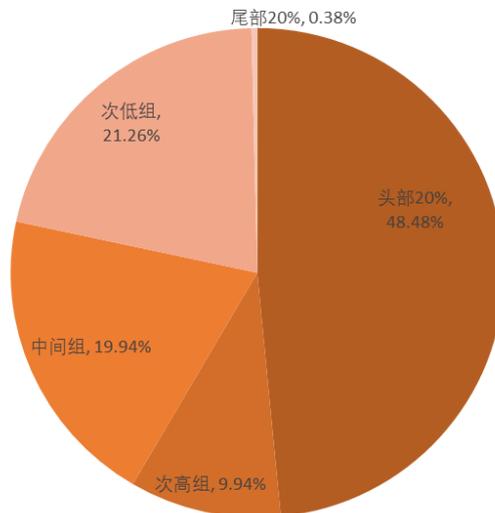
图 15：国证粮食产业指数成份股的市值分布（20250415）



资料来源：Wind，天风证券研究所

将全市场的股票按照过去一年的日均成交额分为 5 组，根据成份股权重计算，截至 2025 年 4 月 15 日，国证粮食产业指数中处于头部 20% 区间的成份股权重占比为 48.48%，处于次高组的权重占比为 9.94%，处于中间组的权重占比为 19.94%，合计权重 78.36%。

图 16：国证粮食产业指数成份股过去一年的日均成交额分布



\*日期：20240415-20250415；按权重

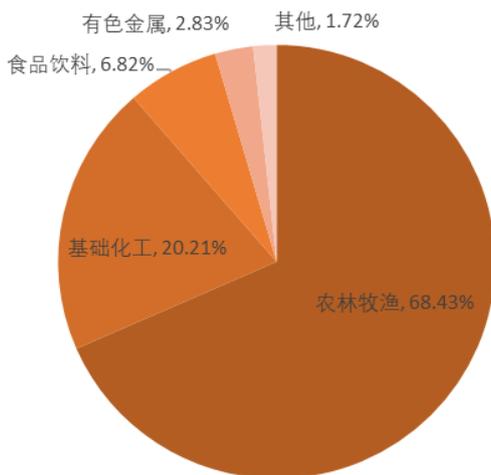
资料来源：Wind，天风证券研究所

### 2.3. 行业分布

截至 2025 年 4 月 15 日，按申万一级，国证粮食产业指数行业集中度高，主要分布在农林牧渔（68.43%）和基础化工（20.21%）行业，合计权重 88.63%；按申万三级，国证粮食产业指数主要权重板块集中在种子（28.76%）、畜禽饲料（12.13%）、粮食种植（11.57%）行业等，围绕粮食产业链，行业定位准确。

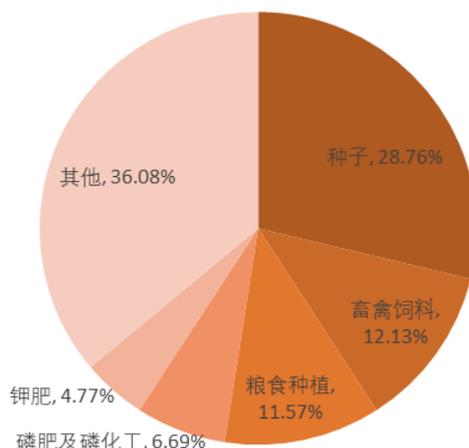
图 17：国证粮食产业指数申万一级行业分布（20250415）

图 18：国证粮食产业指数申万三级行业分布（20250415）



\*按权重, 按申万一级, 20250415

资料来源: Wind, 天风证券研究所



\*按权重, 按申万三级, 20250415

资料来源: Wind, 天风证券研究所

## 2.4. 前十大权重股

国证粮食产业指数前十大权重股合计权重为 52.74%，权重集中度适中，平均总市值为 283.84 亿元，分布在种子、粮油加工、化肥和粮食种植板块，均为粮食产业核心板块。根据申万一级，该指数前十大权重股主要覆盖农林牧渔和基础化工；根据申万三级，该指数前十大权重股覆盖畜禽饲料、种子、粮食种植、钾肥、水产饲料和其他种植业。截至 2024 年三季度，前十大权重股的 ROE (TTM) 中位数为 8.13%，盈利水平良好。

表 4: 国证粮食指数前十大权重股 (20250415)

股票名称	所属板块	申万一级	申万三级	A 股总市值 (亿元)	权重 (%)	ROE-TTM(% , 2024Q3)
大北农	种子	农林牧渔	畜禽饲料	185.76	10.81	-13.29
隆平高科	种子	农林牧渔	种子	143.42	8.55	5.89
北大荒	粮食种植	农林牧渔	粮食种植	288.70	7.85	13.85
荃银高科	种子	农林牧渔	种子	98.90	5.26	10.17
苏垦农发	粮食种植	农林牧渔	粮食种植	143.45	3.72	11.26
农发种业	种子	农林牧渔	种子	73.05	3.57	4.28
海大集团	粮油加工	农林牧渔	水产饲料	865.98	3.54	18.54
亚盛集团	粮食种植	农林牧渔	其他种植业	60.35	3.44	2.22
登海种业	种子	农林牧渔	种子	97.77	3.08	6.09
盐湖股份	化肥	基础化工	钾肥	881.05	2.93	15.56

资料来源: Wind, 天风证券研究所

## 2.5. 估值合理

从估值水平来看，截至 2025 年 4 月 15 日，国证粮食产业指数的市盈率为 24.17 倍，市净率为 2.02 倍；以 2009 年 11 月 4 日至 2025 年 4 月 15 日为样本期，该指数市盈率历史分位点为 34.74%，市净率历史分位点为 9.45%。该指数市盈率和市净率当前均处于历史偏低位置，随着粮食产业机会的渐行渐近，估值中枢或有望抬升。

图 19: 国证粮食产业指数市盈率 (倍, 20091104-20250415)

图 20: 国证粮食产业指数市净率 (倍, 20091104-20250415)



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

## 2.6. 业绩表现

以2009年11月4日至2025年4月15日为样本期,国证粮食产业指数总收益为151.08%,年化收益率为6.33%,波动率为25.00%,夏普比为0.33,业绩表现整体优于沪深300、中证500和中证1000。

表 5: 业绩表现 (20091104~20250415)

	国证粮食	沪深 300	中证 500	中证 1000
2009	13.80%	4.08%	10.66%	13.48%
2010	13.54%	-12.51%	10.07%	17.40%
2011	-16.96%	-25.01%	-33.83%	-32.96%
2012	-3.94%	7.55%	0.28%	-1.43%
2013	-6.64%	-7.65%	16.89%	31.59%
2014	15.52%	51.66%	39.01%	34.46%
2015	20.58%	5.58%	43.12%	76.10%
2016	-2.14%	-11.28%	-17.78%	-20.01%
2017	41.79%	21.78%	-0.20%	-17.35%
2018	-21.02%	-25.31%	-33.32%	-36.87%
2019	69.58%	36.07%	26.38%	25.67%
2020	69.57%	27.21%	20.87%	19.39%
2021	-6.14%	-5.20%	15.58%	20.52%
2022	-16.50%	-21.63%	-20.31%	-21.58%
2023	-23.85%	-11.38%	-7.42%	-6.28%
2024	-2.54%	14.68%	5.46%	1.20%
20250101-20250415	2.18%	-4.41%	-2.15%	-0.73%
总收益	151.08%	9.48%	38.22%	52.83%
年化收益率	6.33%	0.61%	2.18%	2.87%
年化波动率	25.00%	21.94%	25.30%	27.25%
年化夏普比	0.33	0.07	0.16	0.19
最大回撤	-60.81%	-46.70%	-65.20%	-72.35%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

以2009年11月4日至2025年4月15日为样本期,国证粮食产业指数净值为2.51,自2019年起国证粮食产业指数的净值均优于沪深300、中证500和中证1000。

图 21：指数净值对比（20091104~20250415）



资料来源：Wind，天风证券研究所

### 3. 基金产品

鹏华基金管理有限公司成立于1998年12月22日，注册资本15,000万元人民币，总部设在深圳，在北京、上海、广州、武汉设有分公司。截至2024年12月31日，公司资产管理总规模达到12,202亿元，公司管理着340只公募基金、14只全国社保投资组合、8只基本养老保险投资组合。

鹏华基金旗下鹏华国证粮食产业交易型开放式指数证券投资基金（场内简称“粮食ETF”，基金代码“159698.SZ”）于2023年8月18日上市，跟踪国证粮食产业指数。截止至2025年4月15日，粮食ETF基金规模为6.21亿元，近1年日均成交额1182万元，是目前市场上跟踪该指数规模最大、流动性最好的ETF产品。粮食ETF有3只联接基金：鹏华国证粮食产业联接A（基金代码“021086.OF”）、鹏华国证粮食产业联接C（基金代码“021087.OF”）和鹏华国证粮食产业联接I（基金代码“022848.OF”）。

表 6：基金产品简介

基金全称	鹏华国证粮食产业交易型开放式指数证券投资基金
场内简称	粮食ETF
基金经理	陈龙
基金代码	159698.SZ
上市日期	2023年8月18日
标的指数代码	399365.SZ
标的指数名称	国证粮食产业指数
投资类型	被动指数型基金
投资目标	紧密跟踪标的指数，追求跟踪偏离度和跟踪误差的最小化。本基金力争将日均跟踪偏离度控制在0.2%以内，年跟踪误差控制在2%以内。
管理费率	0.50%
托管费率	0.10%

资料来源：Wind，天风证券研究所

### 4. 风险提示

本报告基于历史数据分析，市场环境、政策变动等因素皆可能使得本报告分析失效。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com