



Research and  
Development Center

# 海参价格回调不改上涨趋势，种猪场疫情释放两信号

农林牧渔 2019 年 1 月第 2 期周报

2019 年 1 月 14 日

康敬东 农林牧渔行业分析师

刘卓 研究助理

## 海参价格回调不改上涨趋势，种猪场疫情释放两信号

### 2019年1月第2期周报

2019年1月14日

#### 本期内容提要：

- ◆ **农业板块跑赢大盘：**本期农林牧渔指数上涨 2.04%，同期沪深 300 指数上涨 1.94%，行业跑赢沪深 300 指数 0.10 个百分点，在申万 28 个行业中排名第 21 位。本期子板块中农业综合、水产养殖、饲料板块，相对沪深 300 指数分别获得 5.70%、1.42%、1.16% 的超额收益。行业目前 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 是 27 倍，相对沪深 300 的估值溢价为 160%。分子板块来看，本期 PE 最高的为种植业的 33 倍 (上期 33 倍)，最低为饲料和动保板块的 22 倍 (上期均为 22 倍)。本期农业综合板块估值提升最快。
- ◆ **行业主要产品价格：**本期农产品批发价格 200 指数为 107.37、菜篮子产品批发价格 200 指数为 108.26，环比分别上涨 0.30%、0.33%。**大宗粮食：**本期小麦现货价格 2472 元/吨，环比下跌 0.13%；玉米现货价格 1938 元/吨，环比下跌 0.40%；早籼稻价格 2280 元/吨，环比持平。**油脂油料：**本期大豆现货均价 3558 元/吨，环比持平；油菜籽 4938 元/吨，环比持平；豆油 5358 元/吨，环比上涨 3.08%。**经济作物：**本期棉花 15407 元/吨，环比下跌 0.25%；白糖 5060 元/吨，环比上涨 0.20%。**畜禽养殖：**本期生猪价格 13.00 元/公斤，环比持平。**水产养殖：**本期海参 144 元/公斤，环比下跌 12.20%。
- ◆ **重点行业观点 (详见正文)：**
  - 海参板块：**近期参价走弱属季节性回调，在产能主动去化 (15-16 年海参价格深度不景气抑制补苗，根据底播海参 3-4 年的生长周期，19 年非高温受灾区产量呈现收缩) 以及主产区被动减产 (18 年夏季高温导致辽宁海参大面积减产) 的推动下，长期上涨趋势不改。建议关注好当家、东方海洋。
  - 生猪养殖板块：**规模养殖场疫情的再度发生释放两个信号，一方面非洲猪瘟疫情影响较大，将加快生猪养殖业产能深度去化，但另一方面也恰说明规模养殖场尽管有更强的风险防控能力，但未必可以豁免非瘟疫情的危害，同时单个企业风险的发生大概率引起板块集体下挫。
  - 种植业板块：**我国农业供给侧结构性改革稳步推进，土地改革进一步深化，整体稳中向好。农垦资源是农业乃至国家核心资产，价值明显低估，建议关注北大荒、亚盛集团。
  - 食糖板块：**我们预计国内外糖价有望今年迎来周期底。建议关注中粮糖业，糖价降幅趋缓盈利边际改善，剥离部分番茄业务减轻业绩压力，财务费用大幅降低，业绩增长有望提速。
- ◆ **风险因素：**疫病风险；极端天气风险；农产品价格波动风险；农业政策变动风险。

## 证券研究报告

### 行业研究——周报

#### 农林牧渔行业



上次评级：看好，2019.1.7

**康敬东** 行业分析师

执业编号：S1500510120009

联系电话：+86 10 83326739

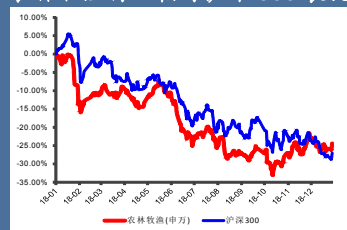
邮箱：kangjingdong@cindasc.com

**刘卓** 研究助理

联系电话：+86 10 83326753

邮箱：liuzhuo@cindasc.com

#### 农林牧渔行业相对沪深 300 表现



资料来源：信达证券研发中心

#### 行业规模及信达覆盖

股票家数 (只)	94
总市值 (亿元)	7898
流通市值 (亿元)	6302
信达覆盖家 (只)	14
覆盖流通市值 (亿元)	1197

资料来源：信达证券研发中心

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼

邮编：100031

## 目录

重点行业观点	1
本期行情回顾：农业板块跑赢大盘	4
行业运行动态	6
农产品价格指数：本期农产品价格延续上涨	6
大宗粮食：小麦、玉米价格环比下跌	7
油脂油料：大豆、豆粕价格延续跌势，豆油价格环比反弹	9
经济作物：棉花价格延续跌势，白糖价格环比反弹	11
畜禽养殖：鸡苗价格延续涨势	12
水产养殖：海参价格有所回调	14
本期政策及要闻回顾	17
风险因素	18

## 表目录

表 1：2018 年辽宁海参减产影响预测表	2
表 2：国内主要农产品运行动态汇总表	14

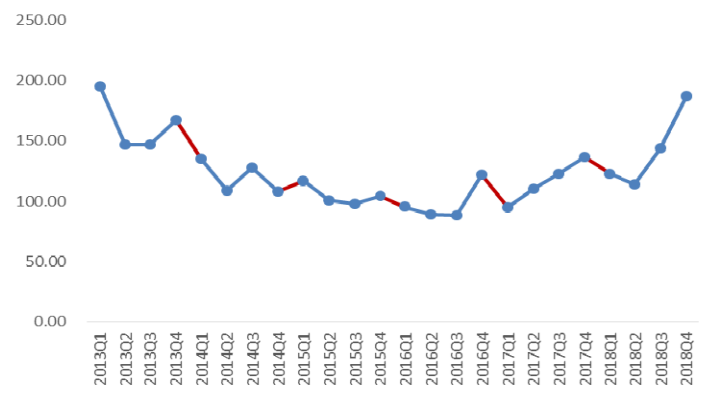
## 图目录

图 1：海参季度均价（元/公斤）年变化情况	1
图 2：海参季度均价（元/公斤）季度变化情况	1
图 1：本期农业行业跑赢大盘	4
图 2：本期农业行业中农业综合板块领先行业	4
图 3：本期涨跌幅（%）排名前 15 的上市公司	4
图 4：本期涨跌幅（%）排名后 15 的上市公司	4
图 5：农林牧渔相对沪深 300 的估值溢价	5
图 6：本期农业各子行业估值表现	5
图 7：本期农产品批发价格 200 指数环比反弹	6
图 8：本期菜篮子产品批发价格 200 指数环比反弹	6
图 9：主要大宗粮食运行动态	8
图 10：主要油脂油料运行动态（1）	9
图 11：主要油脂油料运行动态（2）	10
图 12：主要经济作物运行动态	11
图 13：主要畜禽产品运行动态	12
图 14：主要畜禽产品运行动态（续）	13
图 15：主要水产品运行动态	14

## 重点行业观点

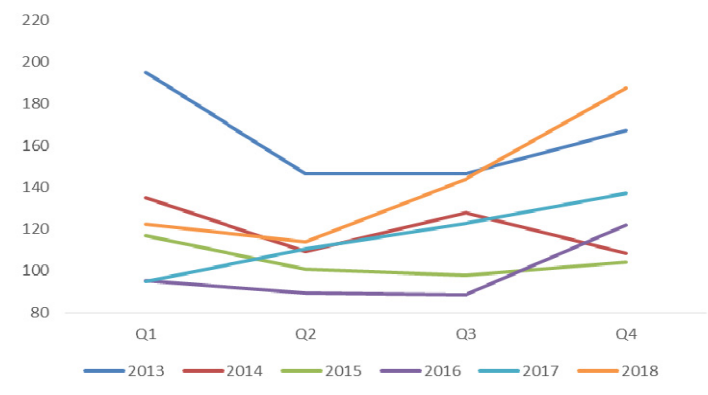
**海参板块：**海参价格季节性回调，不改上涨趋势。本周海参大宗价为 144 元/公斤，环比下降 12.20%。近期海参价格下降属季节性回调。从往年海参价格变动可以看出四季度秋捕海参价格是年内高峰，主要是由于四季度海参需求不仅包括消费同时也包括下游加工和补库存需求，供需两旺导致价格高企，进入一季度需求回落价格出现阶段性回调。由于秋捕季一般集中在 12 月份也有可能延续至 1 月份，因此出现部分年份如 15 年一季度比上年四季度价格还要高的情况。海参价格季度性回调不改长期景气上行的趋势，在产能主动去化（15-16 年海参价格深度不景气抑制补苗，根据底播海参 3-4 年的生长周期，19 年非高温受灾区产量呈现收缩）以及主产区被动减产（18 年夏季高温导致辽宁海参大面积减产）的推动下，海参上涨仍在途中。

图 1：海参季度均价（元/公斤）年变化情况



资料来源：万得，信达证券研发中心

图 2：海参季度均价（元/公斤）季度变化情况



资料来源：万得，信达证券研发中心

2018 年秋捕海参价格以接近 43% 的同比涨幅收官，我们预计本轮海参景气向上期还未结束，下个捕捞季参价还有上涨空间。供需来看，供给端受主产区参苗减产以及养殖户补苗能力和意愿下降的共同影响，我们预计供给量最早于 2021 年春季恢复先前水平；需求端加工和消费需求增速稳定，目前鲍鱼、扇贝和对虾价格维稳，表明海产品需求整体上与供给趋于相同增速，鲜海参供给除正常加工消费需求外需考虑库存量变动的的影响，2018 年随着鲜海参价格的持续走高，下游加工企业开始主动消化库存，因此明年需求端除正常加工和消费需求外还将出现补库存需求，产量依旧紧俏的情况下，下个捕捞季仍会出现供需缺口，鲜参价格有望进一步上涨。参价景气养殖业务充分受益，建议关注好当家、东方海洋。

**2018 年辽参高温减产影响测算：**2018 年夏季辽宁损失海参为生长期全阶段的海参，辽参圈养海参按照两年生长周期保守假设（辽参圈养海参生长期至少两年，生长期越长本次减产影响越久），且根据春季和秋季的投苗规律，每年捕捞季圈养海参按照生长周期划分，可以分为半年生、一年生、一年半生和两年生海参四个阶段。今夏高温对全生长期海参影响相当，各阶段海参损失均较为严重。且受秋捕海参绝收造成的经济损失影响，辽宁养殖户资金周转紧张，投苗意愿和投苗能力均受影响，

多数辽宁圈养户不再投苗，选择秋季对海参池进行防高温改造。受补苗限制影响，辽宁海参育苗场出现滞销，同时夏季高温影响海参苗种减产 20%左右。我们按照海参不同生长阶段对本次高温辽参减产影响进行估算，我们预计今年高温对辽宁海参造成的减产缺口最早能在 2021 年补足并恢复正常，2019-2020 年每年捕捞季均会产生和今年基本相等的供给缺口。

**表 1: 2018 年辽宁海参减产影响预测表**

生长期	2018 年春	2018 年秋	2019 年春	2019 年秋	2020 年春	2020 年秋	2021 年春	2021 年秋
苗种	✓	×	✓	✓	✓	✓	✓	✓
半年	✓	×	×	✓	✓	✓	✓	✓
一年	✓	×	×	×	✓	✓	✓	✓
一年半	✓	×	×	×	×	✓	✓	✓
二年	✓	×	×	×	×	×	✓	✓

资料来源：信达证券研发中心；注：✓表示海参充足，×表示海参缺少。

**生猪养殖板块：**江苏泗阳加华种猪场近期发生非洲猪瘟疫情，该种猪场规模较大存栏量达 68969 头。规模养殖场疫情的再度发生释放两个信号，一方面非洲猪瘟疫情影响较大，将加快生猪养殖业产能深度去化，猪价底部预期有望进一步提前，猪价涨幅预期也将进一步提升，但另一方面也恰说明规模养殖场尽管有更强的风险防控能力，但未必可以豁免非瘟疫情的危害，同样被疫情的阴影笼罩，我们认为企业一旦受疫情波及损失将无法靠猪价弥补，同时板块性整体配置或许不是规避单一风险的最好选择，规模企业间风险暴露相似，单个企业风险的发生大概率引起板块集体下挫。

**禽养殖板块：**鸡苗价格延续涨势。山东鸡苗价格 4.90 元/羽，环比上涨 2.08%，烟台毛鸡收购价为 4.83 元/斤，环比下跌 0.10%。鸡苗恢复交易后禽链价格重拾涨势，我们从父母代鸡苗的销量和价格的关系中探究禽链景气的驱动力并研判未来走势。2018 年全国父母代鸡苗周销售量与上年走势基本吻合，在 80 万套附近波动，但 18 年父母代鸡苗销售价格高于上年，且从下半年开始持续上涨，并与上年价差不断扩大，这表明上游产能维持低位，同时需求保持稳步增长，且在 18 年下半年非洲猪瘟爆发的情况下鸡肉需求进一步提升。因此本轮禽链上行是由产能停滞和需求提速两方面共同推动。目前祖代鸡全部存栏量仅 125 万套左右，处于历史低位，其中后备祖代鸡存栏仅 54 万套左右，与上年基本持平。后备祖代鸡存栏反映 1 年后的商品鸡苗供给，同时考虑到非瘟持续影响下鸡肉需求保持现有增速，我们认为禽链景气将贯穿全年。建议禽养殖板块整体性配置。

**种植业板块：**近期农村集体土地包括农用地和农村集体建设用地相继迎来政策变动，包括拟修订《土地管理法》，以及进一步推进土地经营权入股。我们认为未来土地改革的方向主要是在明确农民权利、保障农民利益、化解城乡结构矛盾的基础上加快推进我国农业生产方式的转变，提升产业化和适度规模化经营，实现我国农业由量到质的突破。年底进入政策频发期，农业尤其是种植业板块行情有望提振，长远来看农业关系国家长治久安，贸易战的打响让更多投资者意识到粮食安全问题的迫切性，以及农业战略资源的宝贵性，目前来看我国农业供给侧结构性改革稳步推进，土地改革进一步深化，整体稳中向好，农业价值明确。农垦资源是农业乃至国家核心资产，价值明显低估，建议关注北大荒、亚盛集团。

**饲料板块:** 原料成本端价格延续跌势。本周大豆现货价 3558.42 元/吨, 环比持平, 豆粕现货价 2988.82 元/吨, 环比下降 0.78%, 玉米现货均价 1938.19 元/吨, 环比下降 0.45%。玉米方面, 供给侧结构性改革成效显著, 种植面积有效调减, 库存压力有所缓解, 供需形势进一步改善, 长期来看进入温和上涨通道。大豆方面, 美豆加征关税造成豆粕价格中枢上移, 目前价格对加税影响已经充分消化。我们预计全球大豆产量仍将保持稳步增长, 供需局面维持宽松, 豆粕价格仍将弱势运行。饲料企业原料成本端整体偏稳定, 随着下游养殖周期的继续探底, 行业盈利短期承压, 但长期来看行业格局进一步向龙头集中, 建议底部布局未来业绩弹性较大的龙头企业。

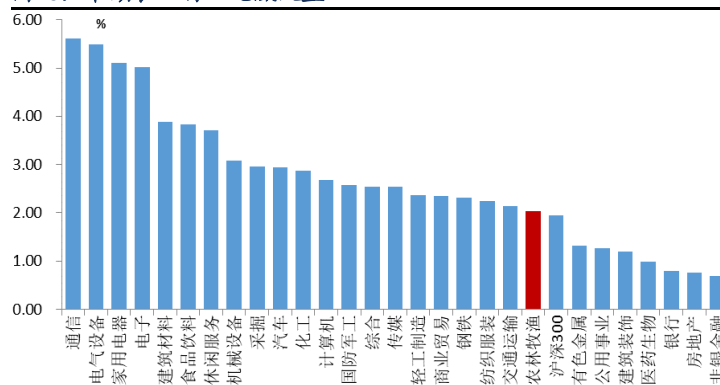
**食糖板块:** 糖价有所反弹。本周柳州白糖现货价 5070 元/吨, 环比上涨 0.60%。短期我们对于食糖现货基本面仍然维持偏弱预期, 我们预计糖价有望明年触底反转。国际原糖方面, 目前处于增产周期, 库销比或将进一步抬升, 糖价短期仍然承压。国内糖价方面, 国内糖仍处于增产阶段, 周期与国际糖产业基本同步。考虑到未来糖料蔗种植面积基本稳定, 单产和出糖率有所提升, 食糖产量将平稳增长, 外糖周期向下扩大价差促使进口增加, 我们预计糖价短期仍将偏弱运行, 明年有望迎来周期拐点。



## 本期行情回顾：农业板块跑赢大盘

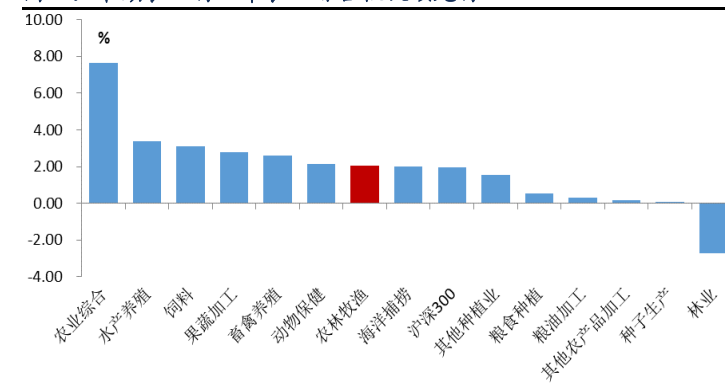
本期（2019.1.7-2019.1.11）农林牧渔指数上涨 2.04%，同期沪深 300 指数上涨 1.94%，行业跑赢沪深 300 指数 0.10 个百分点，在申万 28 个行业中排名第 21 位。本期子版块中农业综合、水产养殖、饲料板块，相对沪深 300 指数分别获得 5.70%、1.42%、1.16% 的超额收益。分个股看，本期涨幅较大的公司包括雏鹰农牧、海利生物、晨鑫科技，分别上涨 13.46%、12.82%、10.88%；本期跌幅较大的公司包括荃银高科、安琪酵母、佩蒂股份，分别下跌 16.53%、2.81%、2.18%。

图 3：本期农业行业跑赢大盘



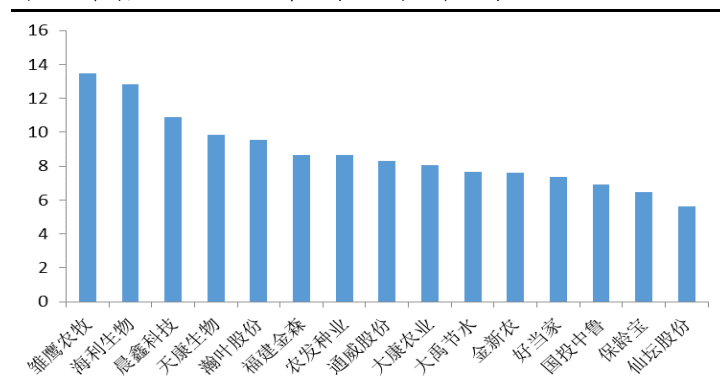
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 4：本期农业行业中农业综合板块领先行业



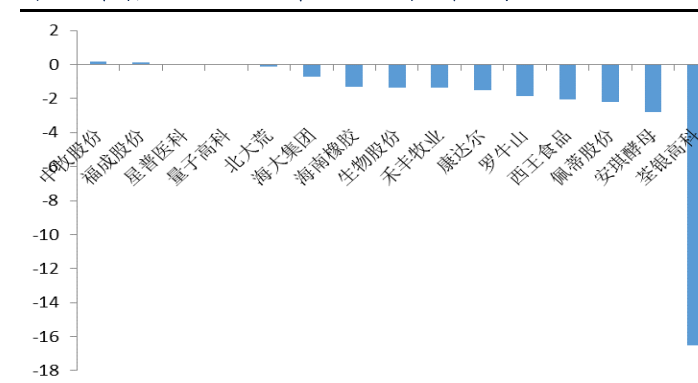
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 5：本期涨跌幅（%）排名前 15 的上市公司



资料来源：万得，信达证券研发中心

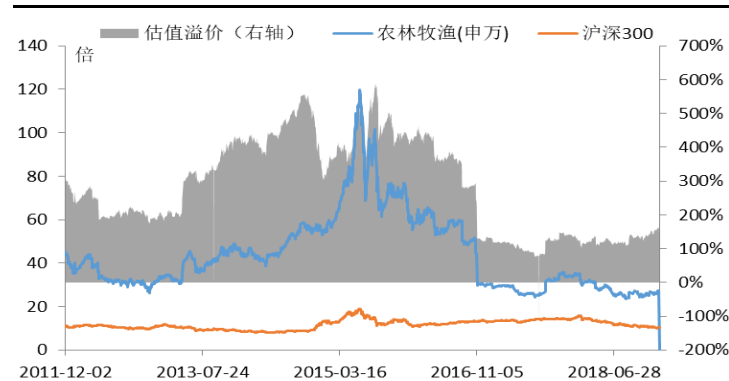
图 6：本期涨跌幅（%）排名后 15 的上市公司



资料来源：万得，信达证券研发中心

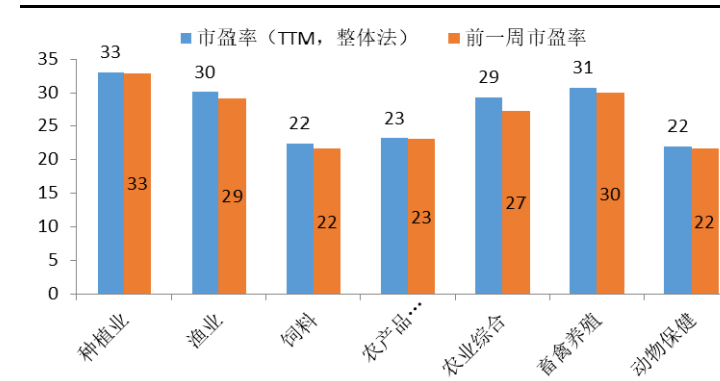
行业目前 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 是 27 倍, 相对沪深 300 的估值溢价为 160%, 目前农业行业估值与去年同期相比大幅回落, 已处于历史低位。一方面农业在我国具有举足轻重的地位, 具有一定政策保障性, 同时长期通胀预期等因素对投资者信心有积极影响, 因此农业板块相对 A 股的估值溢价将长期存在, 但另一方面由于农业自身的周期性特点以及受不可预期的气候、自然灾害等影响, 行业公司业绩波动风险较高, 导致估值也容易出现较大波动。分子板块来看, 本期 PE 最高的为种植业的 33 倍 (上期 33 倍), 最低的为饲料和动保板块的 22 倍 (上期均为 22 倍)。本期农业综合板块估值提升最快。

图 5: 农林牧渔相对沪深 300 的估值溢价



资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 6: 本期农业各子行业估值表现



资料来源: 万得, 信达证券研发中心



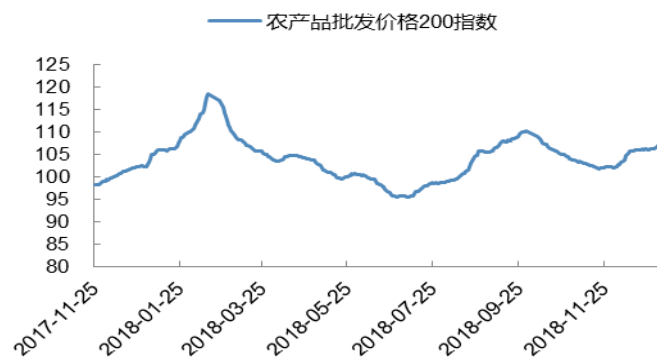
## 行业运行动态

### 农产品价格指数：本期农产品价格延续上涨

本期农产品价格环比有所回落,2019年1月11日农产品批发价格200指数为107.37、菜篮子产品批发价格200指数为108.26,农产品价格200指数单周上涨0.30%、菜篮子产品批发价格200指数单周上涨0.33%。农产品价格有明显的季节性特征,我们预计年前有望维持上涨。

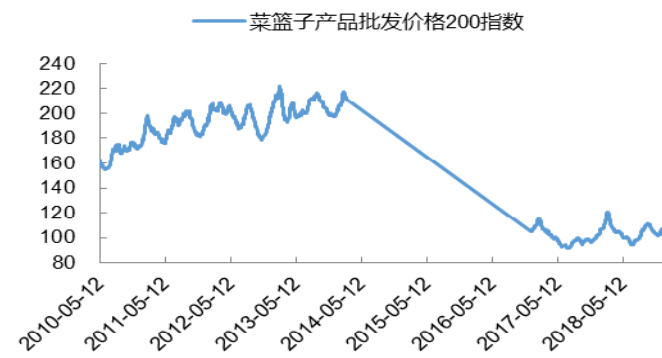
农产品批发价格200指数以2015年全年样本产品在各个样本市场的平均价格作为基期价格。其具体编制过程是:首先是确定样本市场,根据各批发市场状况,如报价的品种数量、报价质量、地域代表性等因素,选择样本市场;二是考虑类别代表性、地区覆盖面和采集可行性,确定样本产品种类,并于各样本市场一一对应;三是数据校验和规范化处理,保证数据质量和数据的一致性;四是计算小类产品指数,先计算样本产品指数,以此为基础采用加权平均方式计算出中间指数,再以加权平均方式计算出小类产品指数;五是在小类产品指数结果的基础上,按照权重进一步综合为菜篮子产品批发价格指数和粮油批发价格指数两个大类产品指数;六是在大类产品指数的基础上,最后加权综合成农产品批发价格200指数。

图 7：本期农产品批发价格 200 指数环比反弹



资料来源：农业部，信达证券研发中心

图 8：本期菜篮子产品批发价格 200 指数环比反弹



资料来源：农业部，信达证券研发中心

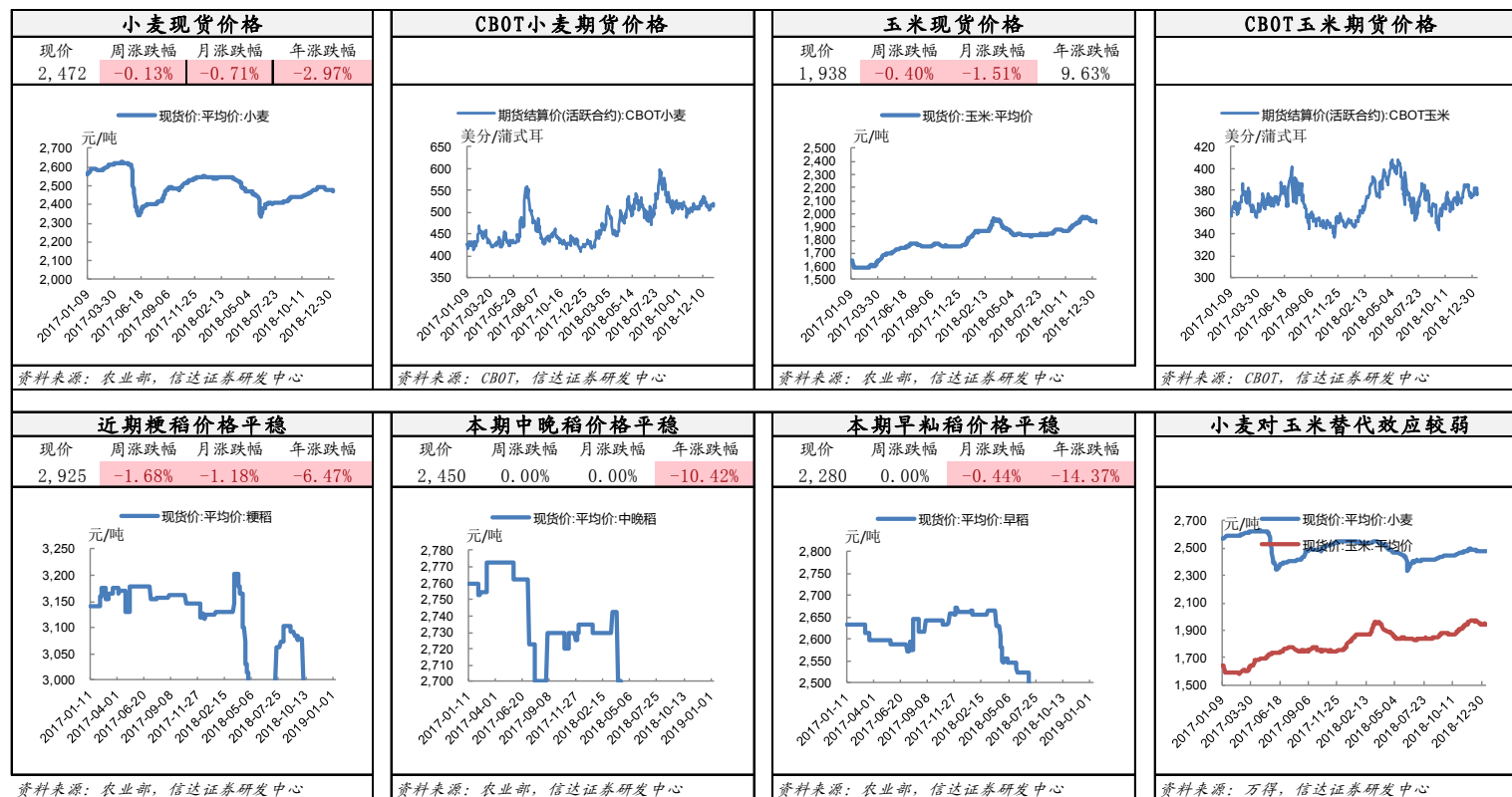
## 大宗粮食：小麦、玉米价格环比下跌

### 大宗粮食周评：

**玉米市场方面**，2016年起玉米临时收储政策取消，由市场决定价格，这意味着长达近十年的玉米价格政府补贴政策结束，玉米收购从“政策市”转向“市场市”，意味着今后中国玉米价格可能逐步与国外价格接轨，将有助于加快玉米种植结构调整，减轻玉米高库存的压力，东北地区玉米种植面积按计划逐步减少，将大力发展大豆等作物种植。国内农业供给侧结构性改革稳步推进，且随着中美贸易战的打响，配额外美国玉米加征 25%的进口关税，目前到岸价已经超过国内玉米价格，对国内玉米价格形成支撑，中长期来看我们预计玉米价格有望稳步上涨。

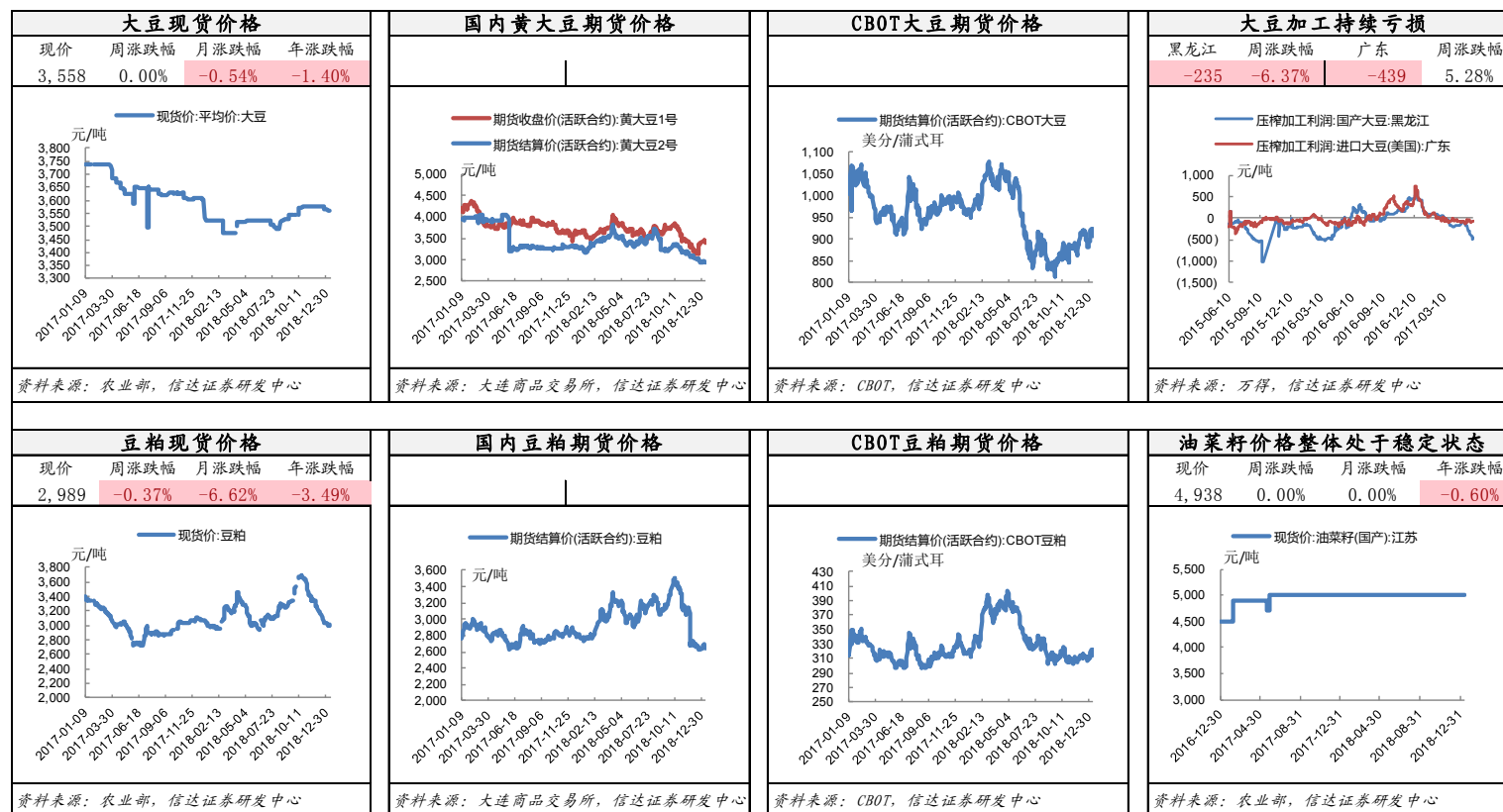
**小麦市场方面**，2018年11月15日，国家发改委发布《关于公布2019年小麦最低收购价格的通知》，通知规定2019年国家继续在小麦主产区实行最低收购价政策。综合考虑粮食生产成本、市场供求、国内外市场价格和产业发展等因素，经国务院批准，2019年生产的小麦（三等）最低收购价为每50公斤112元，比2018年下调3元。我们认为小麦收购方向也在逐步由下调收购价逐步向完全市场化方向发展，中长期来看小麦价格将有所承压。短期来看随着春节临近面粉消费进入季节性旺季，需求阶段性提振有望带动价格稳步上涨。

**稻米市场方面**，2018年水稻最低收购保护价较上年下调，2019年尚未公布。考虑到国内水稻市场供需宽松的形势，我们预计今年水稻最低收购保护价或将继续下调，市场化改革继续稳步推进，价格中长期有所承压。近期水稻价格止跌趋稳，我们预计短期继续维持偏弱走势。2018年11月份，早籼稻收购均价每斤1.17元，环比持平，同比跌8.6%；晚籼稻1.25元，环比持平，同比跌8.8%；粳稻1.41元，环比涨0.7%，同比跌6.0%。

**图 9：主要大宗粮食运行动态**


## 油脂油料：大豆、豆粕价格延续跌势，豆油价格环比反弹

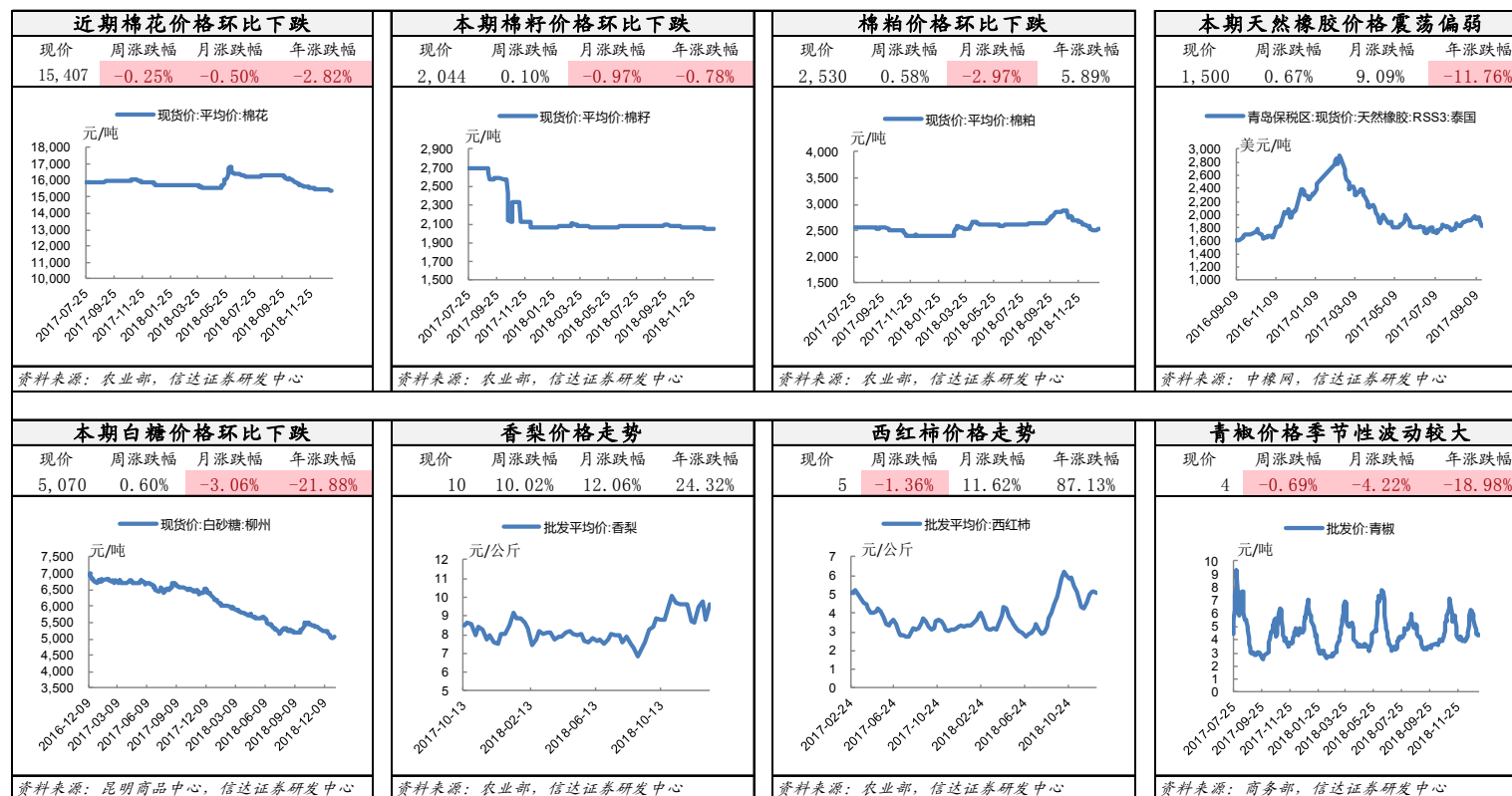
图 10：主要油脂油料运行动态（1）



**图 11: 主要油脂油料运行动态 (2)**


## 经济作物：棉花价格延续跌势，白糖价格环比反弹

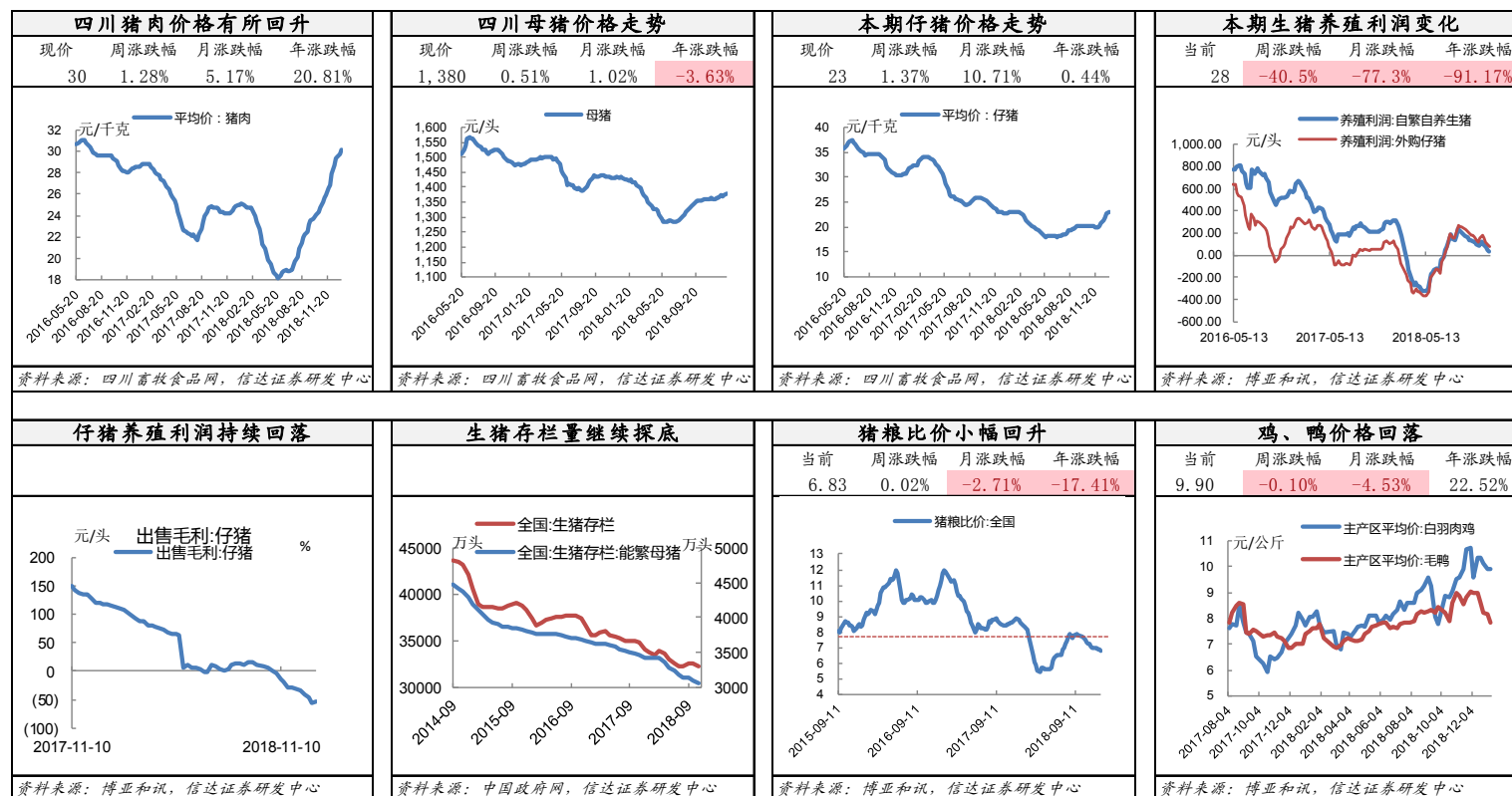
图 12：主要经济作物运行动态

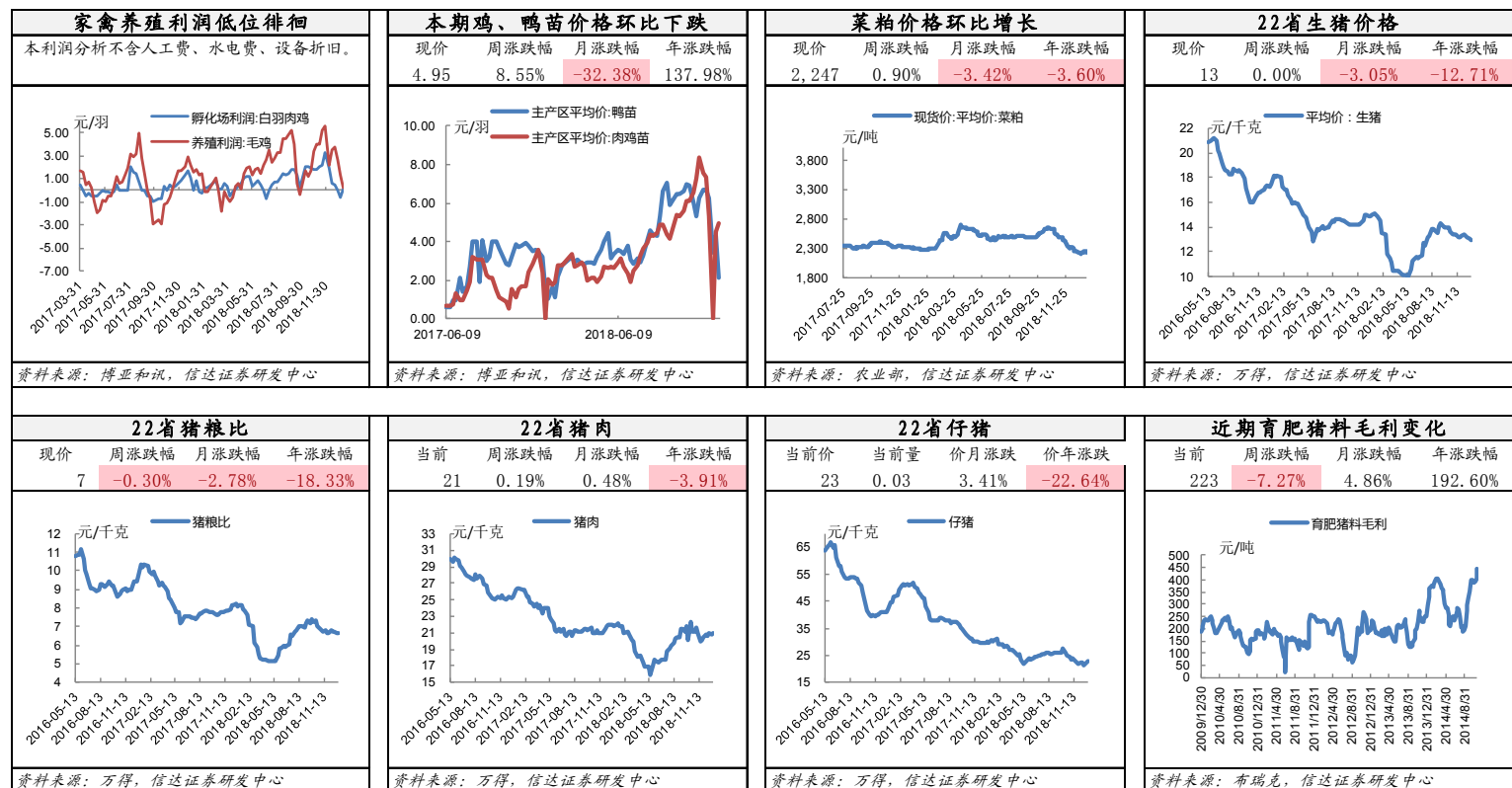




## 畜禽养殖：鸡苗价格延续涨势

图 13: 主要畜禽产品运行动态



**图 14: 主要畜禽产品运行动态 (续)**


## 水产养殖：海参价格有所回调

图 15：主要水产品运行动态

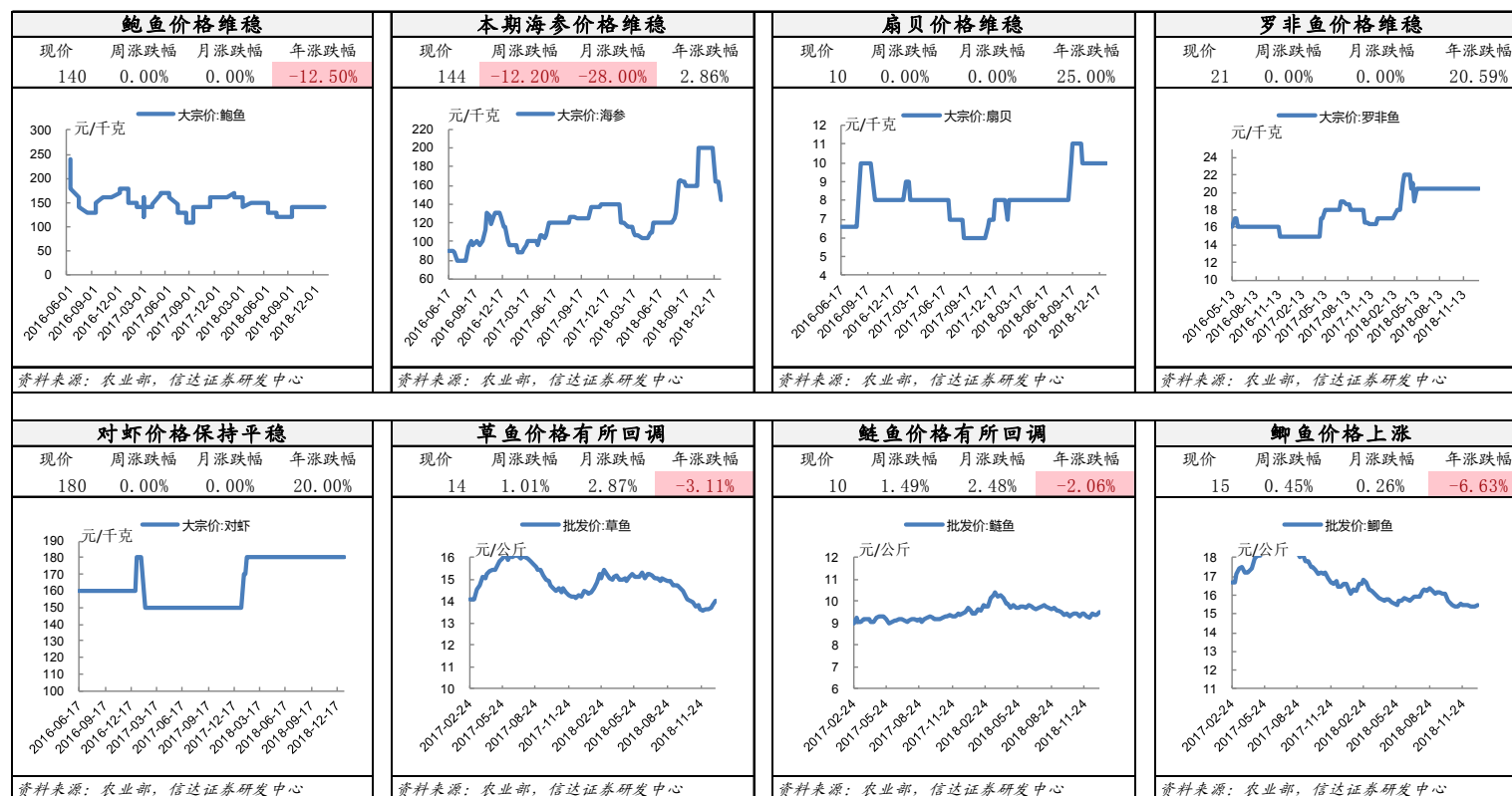


表 2：国内主要农产品运行动态汇总表

品种	数据来源	最新价格	单位	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅	截止时间
大豆现货价	农业部	3,558.42	元/吨	0.00%	-0.54%	-1.40%	1月11日
大豆现货价均价	农业部	3,558.42	元/吨	0.00%	-0.54%	-1.40%	1月11日
豆粕现货价	农业部	2,988.82	元/吨	-0.37%	-6.62%	-3.49%	1月11日
豆油均价	农业部	5,358.42	元/吨	3.08%	1.59%	-6.79%	1月11日
一级豆油现货价均价	农业部	5,431.67	元/吨	3.04%	2.16%	-6.51%	1月11日
四级豆油现货价均价	农业部	5,358.42	元/吨	3.08%	1.59%	-6.79%	1月11日

棕榈油均价	农业部	4,535.00	元/吨	3.11%	7.04%	-13.59%	1月11日
棕榈油(24度)现货价均价	农业部	4,535.00	元/吨	3.11%	7.04%	-13.59%	1月11日
玉米平均收购价	农业部	1,879.16	元/吨	-0.42%	-1.85%	20.00%	1月11日
玉米平均现货价	农业部	1,938.19	元/吨	-0.40%	-1.51%	9.63%	1月11日
小麦现货价均价	农业部	2,472.22	元/吨	-0.13%	-0.71%	-2.97%	1月11日
粳稻现货价均价	农业部	2,925.00	元/吨	-1.68%	-1.18%	-6.47%	1月11日
中晚稻现货价均价	农业部	2,450.00	元/吨	0.00%	0.00%	-10.42%	1月11日
早稻现货价均价	农业部	2,280.00	元/吨	0.00%	-0.44%	-14.37%	1月11日
菜粕现货价均价	农业部	2,246.67	元/吨	0.90%	-3.42%	-3.60%	1月11日
油菜籽现货价均价	农业部	4,938.46	元/吨	0.00%	0.00%	-0.60%	1月11日
油料花生米现货价均价	农业部	7,133.33	元/吨	-0.47%	-1.83%	-2.39%	1月11日
三级棉油现货价均价	农业部	5,140.00	元/吨	0.00%	0.00%	-13.47%	1月11日
棉籽现货价均价	农业部	2,044.00	元/吨	0.10%	-0.97%	-0.78%	1月11日
棉花现货价均价	农业部	15,406.92	元/吨	-0.25%	-0.50%	-2.82%	1月11日
棉粕现货价均价	农业部	2,530.00	元/吨	0.58%	-2.97%	5.89%	1月11日
四级花生油现货价均价	农业部	10,350.00	元/吨	0.00%	0.00%	-7.17%	1月11日
赖氨酸现货价均价	农业部	7,760.00	元/吨	-1.77%	-8.54%	-24.51%	1月11日
蛋氨酸现货价均价	农业部	19,140.00	元/吨	-1.34%	-11.39%	-15.35%	1月11日
磷酸氢钙现货价均价	农业部	2,016.67	元/吨	-5.22%	-9.48%	-6.92%	1月11日
乳清粉现货价均价	农业部	7,400.00	元/吨	-3.06%	-9.76%	20.00%	1月11日
鲍鱼大宗价	农业部	140.00	元/千克	0.00%	0.00%	-12.50%	1月11日
海参大宗价	农业部	144.00	元/千克	-12.20%	-28.00%	2.86%	1月11日
扇贝大宗价	农业部	10.00	元/千克	0.00%	0.00%	25.00%	1月11日
对虾大宗价	农业部	180.00	元/千克	0.00%	0.00%	20.00%	1月11日
四川猪肉均价	四川省畜牧食品网	30.13	元/千克	1.28%	5.17%	20.81%	1月11日
四川母猪均价	四川省畜牧食品网	1,380.00	元/头	0.51%	1.02%	-3.63%	1月11日
四川仔猪均价	四川省畜牧食品网	22.95	元/千克	1.37%	10.71%	0.44%	1月11日
四川出栏肉猪均价	四川省畜牧食品网	19.17	元/千克	1.75%	4.98%	24.32%	1月11日
活鸡批发均价	农业部	25.62	元/千克	-7.41%	-0.70%	8.79%	1月11日
活鸭批发均价	农业部	18.75	元/千克	0.00%	0.00%	-3.85%	1月11日
批发价:小黄花鱼	商务部	0	元/千克	#DIV/0!	#DIV/0!	-100.00%	1月4日
批发价:大黄花鱼	商务部	40.85	元/千克	-0.12%	0.91%	-1.73%	1月4日
批发价:小带鱼	商务部	0	元/千克	#DIV/0!	#DIV/0!	-100.00%	1月4日
批发价:大带鱼	商务部	39.88	元/千克	-0.03%	3.77%	7.84%	1月4日

批发价:鲫鱼	商务部	15.49	元/千克	0.45%	0.26%	-6.63%	1月4日
批发价:草鱼	商务部	14	元/千克	1.01%	2.87%	-3.11%	1月4日
批发价:鲢鱼	商务部	9.51	元/千克	1.49%	2.48%	-2.06%	1月4日
批发价:鲤鱼	商务部	12.41	元/千克	-0.64%	0.73%	-0.40%	1月4日
柳州白糖现货价格	昆明商品中心	5070	元/吨	0.60%	-3.06%	-21.88%	1月11日
天然橡胶	中橡网	1500	美元/吨	0.67%	9.09%	-11.76%	1月11日
鸡蛋大宗批发价格	农业部	8.3	元/千克	4.01%	0.00%	-12.08%	1月11日
罗非鱼	农业部	20.50	元/千克	0.00%	0.00%	20.59%	1月11日
育肥猪料毛利	布瑞克	223.25	元/吨	-7.27%	4.86%	192.60%	11月15日
蛋鸡饲料毛利	布瑞克	221	元/吨	-6.79%	9.08%	86.97%	11月15日
肉鸡饲料毛利	布瑞克	157.5	元/吨	-11.76%	14.96%	181.25%	11月15日
香梨批发平均价	农业部	9.66	元/千克	10.02%	12.06%	24.32%	1月11日
西红柿批发平均价	农业部	5.09	元/千克	-1.36%	11.62%	87.13%	1月11日
青椒批发价	商务部	4.31	元/千克	-0.69%	-4.22%	-18.98%	1月4日

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

## 本期政策及要闻回顾

### 农业农村部发布 2019 年 1 月中国农产品供需形势分析报告

玉米：根据国家统计局第三次农业普查数据，本月估计，2017/18 年度，玉米播种面积 42399 千公顷，比上年度减 4.0%，玉米单产每公顷 6110 公斤，比上年度增 2.4%，玉米产量 2.59 亿吨，比上年度减 1.7%。玉米消费量 2.70 亿吨，比上年度增 4.4%，玉米净进口 345 万吨，当年产需出现缺口，年度结余变化首次转负，玉米产区批发均价每吨为 1761 元，较上年度有所上涨。

本月预测，2018/19 年度，中国玉米播种面积 42129 千公顷，比上年度减 0.6%，玉米产量 2.57 亿吨，比上年度减 0.7%。玉米消费量 2.85 亿吨，比上年度增 5.5%，其中饲用消费 1.78 亿吨，比上年度增 3.5%，工业消费 8450 万吨，比上年度增 12.7%。玉米产需缺口进一步扩大，新年度库存结余变化减少 2650 万吨。预计国内玉米产区批发均价维持在 1700-1800 元之间震荡。

大豆：根据国家统计局发布数据，2018/19 年度，中国大豆播种面积 8400 千公顷，比上年度增加 155 千公顷，增幅 1.9%；全国平均单产每公顷 1905 公斤，比上年度增加 51.6 公斤，增幅 2.8%；大豆总产量 1600 万吨，比上年度增加 72 万吨，增幅 4.7%。

本月预测，受非洲猪瘟疫情持续发生及畜禽饲料中蛋白粕添加比例下调影响，国内豆粕需求大幅减少，2018 年第四季度油厂压榨量较上年同期下降。大豆进口量和压榨消费量预测数与上月一致。近期巴西部分大豆产区天气干燥影响大豆生长，但美国大豆库存高企，再加上阿根廷产量预期恢复，2018/19 年度全球大豆供应仍相对充裕。本月对价格的预测区间与上月一致。

棉花：国内棉花市场维持弱势，新棉销售进度缓慢，下游需求不振，市场观望情绪浓厚。本月，2018/19 年度棉花产销存数据均维持上月预测数不变，播种面积为 3367 千公顷，单产为每公顷 1764 公斤，产量为 594 万吨，进口为 150 万吨，消费为 845 万吨，期末库存为 638 万吨。需求不旺带动棉花价格下行，但均值仍然在之前预测区间内运行。

食用植物油：本月预测，2018/19 年度，中国食用植物油产量 2609 万吨，与上月预测值持平。其中，大豆压榨消费稳定，豆油产量维持上月预测值；冬油菜播种期间气象条件良好，近期部分主产区出现的持续阴雨、雨雪、寡照天气对油菜苗情造成一定影响，目前全国油菜苗情与上年同期基本持平，故本月暂不对 2018/19 年度的油菜籽、菜籽油产量进行调整，后续需要严密关注可能出现的持续低温阴雨、以及病虫害等对油菜生产造成的影响。中国食用植物油进口量 645 万吨，与上月预测值一致。其中，葵花油和红花籽油的国际价格持续高于豆油，影响了中国对葵花油和红花籽油的进口需求，葵花油和红花籽油进口量比上月预测值调减 10 万吨，豆油进口量比上月预测值调增 10 万吨。中国食用植物油消费量 3331 万吨，与上月预测值保持一致。全球大豆、豆油供给宽松，进口豆油税后价格区间下调至每吨 5600-6600 元。

食糖：2018/19 年度中国食糖产销已全面展开。截至 2018 年 12 月底，全国累计产糖 240 万吨，比上年同期增加 8 万吨，增幅 3.4%；累计销糖 131 万吨，比上年同期增加 27 万吨，增幅 26%；累计销糖率 54.5%，同比提高 9.8 个百分点。



北方甜菜糖生产进入后期，已有 5 家糖厂收榨。南方甘蔗糖厂渐入生产旺季，开榨以来，受寒潮天气影响，广西、云南低温阴雨寡照天气偏多，广西部分产区遭受中度至重度寒冻害，云南部分产区遭受轻度至中度寒冻害，不利于甘蔗生长、砍运及糖分累积。未来需关注天气因素对食糖产量的影响。本月对预测数据暂不调整。（来源：[http://www.agri.cn/V20/SC/gxxs/201901/t20190111\\_6320760.htm](http://www.agri.cn/V20/SC/gxxs/201901/t20190111_6320760.htm)）

#### 江苏省泗阳县发生非洲猪瘟疫情

农业农村部新闻办公室 1 月 12 日发布，江苏省泗阳县发生非洲猪瘟疫情。1 月 12 日，农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告，经江苏省动物疫病预防控制中心确诊，江苏省泗阳县一公司下辖的两个养殖场发生非洲猪瘟疫情。截至目前，上述两场合计存栏生猪 68969 头、发病 2452 头、死亡 1369 头。疫情发生后，农业农村部立即派出督导组赴当地。当地已按照要求启动应急响应机制，采取封锁、扑杀、无害化处理、消毒等处置措施，对全部病死和扑杀猪进行无害化处理。同时，禁止所有生猪及其产品调出封锁区，禁止生猪运入封锁区。目前，上述措施均已落实。（来源：[http://www.moa.gov.cn/gk/yjgl\\_1/yqfb/201901/t20190112\\_6166540.htm](http://www.moa.gov.cn/gk/yjgl_1/yqfb/201901/t20190112_6166540.htm)）

## 风险因素

疫病风险；极端天气风险；农产品价格波动风险；农业政策变动风险。

## 农林牧渔研究小组简介

**康敬东**，农业首席分析师。北京大学光华管理学院 MBA，2000 年进入证券公司从事行业及上市公司分析工作。长年从事农业及食品行业研究，准确把握住了近年来糖价及猪价机会，正确判断了国内乳业的形势。力求客观、独立，注重风险控制，倾向长期分析视角。

**刘卓**，农业研究助理。对外经济贸易大学金融学硕士，中国农业大学动物科学专业学士，2017 年 7 月加入信达证券研发中心，从事农业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。