

2019年01月27日

农林牧渔

第4周周报：继续坚定推荐养猪板块及个股海大集团！

本周观点

一、行业观点：继续坚定推荐养猪板块及个股海大集团！

近期，随着非洲猪瘟疫区纷纷解禁，农户前期压栏的生猪导致市场供应量上升，全国猪价整体承压；根据博亚和讯数据，本周猪价整体呈现下跌趋势，截止1月25日全国外三元生猪均价11.26元/公斤，仔猪价格19.66元/公斤。

市场化的产能出清仍是本轮产能出清的主导性力量，本轮猪周期产能快速扩张在16-17年，18年以来行业的亏损推动产能初步出清，母猪产能拐点显现，19年行业产能有望进一步加速出清，进而推动后期猪价周期性上涨。与市场预期19年猪价提前反转推荐养猪股不同，我们强调19年仍是产能出清的年份，而从我们的理解，产能出清通道即为布局窗口，因此我们继续建议投资者把握布局窗口。

从江苏苏北地区生猪养殖调研情况来看，大部分调研区域均反馈疫情造成产能迅速下滑，且疫情主要造成母猪、仔猪发病，单纯的育肥猪场发病概率较低。在疫情发生后，养殖户对疫情的恐惧，造成观望情绪加大，补栏积极性削弱。

投资建议：预计19年产能逐渐出清，建议把握猪周期布局窗口，重点推荐牧原股份、温氏股份、天邦股份、正邦科技、唐人神、新希望、金新农、大北农、海大集团等。

风险提示：猪价下跌超预期，由于疫病导致猪肉消费下降风险等。

个股方面继续推荐海大集团：

1) **饲料市占率的持续提升。**目前公司整体市占率约4%。饲料行业经过多年竞争淘汰，单吨盈利低，小企业逐渐退出，公司在行业内竞争优势明显，市占率持续提升确定性强。水产板块饲料市占率约为15%，禽饲料约5%，猪饲料约2%。未来饲料板块整体有望维持约20%销量增速，且随市占率提升，盈利增速将高于销量增速

2) **养猪板块布局。**公司养猪板块逐步扩大，有望在未来5年内成为龙头之一。

行业周报

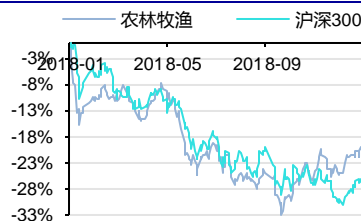
证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**

维持评级

首选股票 目标价 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-3.63	-10.23	3.29
绝对收益	2.85	-9.89	-24.02

李佳丰

分析师

SAC 执业证书编号：S1450516040001

lijf3@essence.com.cn

021-35082017

沙弋惠

报告联系人

shayh@essence.com.cn

相关报告

第3周周报：继续坚定推荐养猪板块 2019-01-20

第2周周报：继续坚定推荐养猪板块 2019-01-13

第1周周报：继续坚定推荐养猪板块和个股海大集团！ 2019-01-06

战略看多生猪养殖，精选成长个股！

——2019年农业年度策略 2019-01-01

第50周周报：继续坚定推荐养猪板块和个股海大集团！ 2018-12-23

3) 2018 前三季度公司饲料销量增长约 25%，受战略布局投入、费用上升，业绩增速低于销量增速，增速约 10%，随着投入效果显现，2019 年业绩有望见拐点。

4) 观点：继续坚定推荐！

■风险提示：饲料销量不及预期风险；自然灾害风险等

二、行业基本面跟踪

猪价：根据博亚和讯数据，截止 1 月 25 日，全国生猪价格 11.26 元/公斤，仔猪均价 19.66 元/公斤。

禽价：

黄羽肉鸡价格：根据新牧网数据，截止 1 月 24 日，黄羽肉鸡价格 5.94 元/斤。

白羽肉鸡价格：根据家禽信息 PIB 数，截止 1 月 27 日，山东大厂鸡苗价格 6.4-6.7 元/羽，潍坊毛鸡价格 3.7 元/斤。

鸭价：根据家禽信息 PIB 数据，截止 1 月 27 日，六和鸭苗报价 4.3 元/羽。

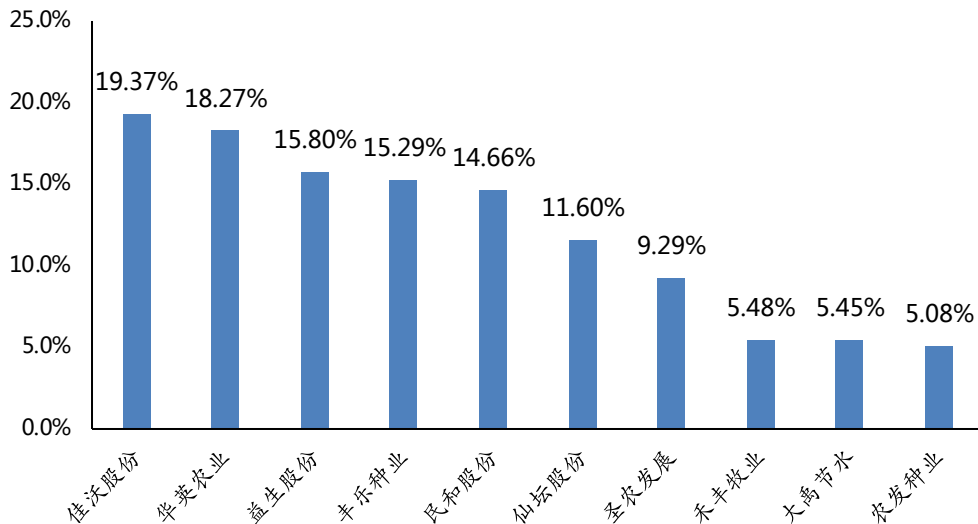
三、风险提示：

猪价上涨不达预期；新产品推广不及预期；天气灾害风险；销量增长不及预期；改革推进不达预期。

一、本周农业板块表现

本周（2019年01月21日—2019年01月25日），农林牧渔行业指数上涨0.16%，同期沪深300、上证指数、深证成指分别上涨0.51%、0.22%及0.19%。农林牧渔行业中，涨幅最大的子行业饲料，涨幅2.25%；涨幅最小的子行业动物疫苗，涨幅为-4.14%。公司涨幅前10位的有：佳沃股份、华英农业、益生股份、丰乐种业、民和股份、仙坛股份、圣农发展、禾丰牧业、大禹节水、农发种业。

图1：上周行业内公司涨幅排名（%）



资料来源：wind、安信证券研究中心

二、本周行业动态

（一）农产业链

1. 低价需求或被挤出，淀粉玉米价差可能缩小。国家粮食和物资储备局数据显示，2018年11月商品淀粉产量为289.4万吨，同比增长43.3万吨，增幅18%；商品淀粉库存为97.5万吨，同比增长24.2万吨，增幅33%。国内淀粉加工能力快速增长，加之行业开工率高企，产量增长迅速，但受多种因素影响，下游需求增速放缓，库存提高。我国对澳大利亚大麦进行“双反”调查，大麦进口量将显著下降，有利于刺激国内玉米消费，但非洲猪瘟疫情导致生猪跨省调运持续受阻，中小养殖户出栏增加，补栏积极性降低，规模缩减，短期这一状况难以缓解，预计将影响全年度玉米饲料消费。预计2018/2019年度玉米工业消费为7800万吨，与上月预测持平，同比增加500万吨，增幅6.8%。2018/2019年度国内深加工产能规划项目较多，但实际建成投产数量少于预期。预计2018/2019年度玉米深加工产能在1.1亿吨左右，同比增长约1000万吨，玉米工业消费将继续增长。考虑稻谷“去库存”政策，预计仍将有一部分不宜食用的稻谷替代玉米生产燃料乙醇。玉米产量持平略减，消费需求继续增加，预计2018/2019年度玉米市场负结余继续扩大，当年结余为-2760万吨，负结余同比扩大1223万吨。

（粮油市场报）

2. 预测2019年玉米去库存有望进入尾声。2018年我国玉米库存消化进度超出预期，预计今年临储玉米将继续保持较快的消化节奏，这一轮的玉米去库存有望进入尾声。受下游需求快速增长和种植面积调减影响，2018年我国玉米产需缺口扩大，库存消化进度加快，临储拍卖累计成交突破1亿吨。在此背景下，全年玉米价格稳中有升，同时由于库存依然处于较高水平，市场各方预期相对理性，玉米价格没有出现暴涨。（证券时报网）

3. 苏皖临储麦库存压力大，优质优价将持续。2018年5月中旬至下旬的大范围降水，导致主产区新麦产量和质量不同程度下降，对小麦品质及产量影响明显。赤霉病已成为小麦第一大病害，预计2019年小麦赤霉病在长江中下游、江淮和黄淮南部麦区偏重流行风险高。麦价重心下移，临储成交量减；2018年安徽和江苏分别启动小麦托市收购，新麦入库检验标准增加呕吐毒素，质量要求提高，加之达标小麦价格高位运行，导致托市收购量同比大幅下降，苏皖地区小麦政策性库存量同比趋降。受国内食品安全要求严格、环保压力、资金压力、粮源

采购成本压力以及下游市场产品同质化等因素影响，面粉加工企业之间的竞争较为激烈，开工率同比偏低，面粉加工企业小麦采购质量、数量及成本控制较为严格。2018年苏皖麦价整体走势以国家临储小麦拍卖底价为风向标，品质间呈现多轨道宽幅运行态势；小麦品质差异导致市场购销呈现分化态势，用粮企业优质小麦“采购难”与持粮主体质差小麦“销售难”并存；轮换价差较高，船运费用走低；2018年南方销区粮食储备企业小麦质量管控较往年明显严格，且采购针对性、灵活性明显提高。因小麦质量差异，南方销区储备小麦轮换价差处于高位；政策调整影响，优质优价持续：由于苏皖地区国家临储小麦剩余库存量较大，且加工需求难有明显改观，随着国内加大麦市政策调整力度，政策对麦价的支撑作用明显弱化。预计2019年苏皖麦价波动的敏感度将增强，价格波动幅度或将加大，政策“去库存”及“降成本”力度将在很大程度上加大苏皖麦市阶段性供给压力。苏皖麦市结构矛盾将推进小麦品质间优质优价，优质小麦与质差小麦之间的价差将保持高位，质差小麦价格面临大量转为饲用小麦替代玉米的可能性。苏皖地区市场主体购销博弈将直接影响麦价阶段性走势，政策调整力度将主导价格运行空间。(粮油市场报)

4. 临储麦成交量降，小麦行情小幅波动。短时间看，小麦市场购销两淡的格局难有改变，货源流通匮乏，而航运成本普遍上涨使粮运行底部支撑坚实，后市需要关注成品油价格信息及政策调整对麦市的影响。目前国内小麦市场在节假日效应刺激下，加工企业会采购部分小麦以补充库存，但因运力过剩、货源不足的局面并未得到改善，“旺季不旺”特征仍较明显，小麦货运需求弱于往年，沿海小麦运费整体下跌。据了解，目前大部分地区制粉企业反馈称当前市场面粉需求仍较弱，走货不快，市场流通货源相对不足，对粮船运费支撑作用不强。目前，春节效应已无法刺激下游备货，短期看，粮运市场运力供过于求、货源流通不足的格局难有明显改观，预计春节前后粮船运费以维持稳定为主，小幅震荡。(南方小麦交易市场)

5. 市场化收购渐成“主角”，农企合力调优。市场化收购占比过半：“受粳稻最低收购价政策调整引导，新季水稻上市以来，原粮采购成本降低的加工企业积极入市收购，成为市场化收购的主力，稻米加工企业收购量同比增长39%，大米外运量同比增长38%，市场化收购成效明显。”最低收购价调低，拉低加工企业的采购成本，入市收购积极性明显提升，全省大米加工企业的整体开工率也不错。农企合力向优助增收：推动粮食产业高质量发展，供给侧结构性改革是主线、满足消费升级是根本所在。“优粮优价”的市场信号正在水稻主产省区稳步落地，水稻种植农户紧跟大米加工企业需求，推动水稻种植结构不断向优质调、向市场紧缺产品调。(粮油市场报)

6. 2019年稻谷市场下行风险加大。新年度稻谷市场最低收购价下行压力较大，再加上供给侧改革仍有很大调整空间，供需宽松局面下，稻谷市场下行风险逐步加大。春节将至，传统大米消费旺季出现“旺季不旺”的现象，市场普遍反映节日提振作用越来越弱化。大米走货量虽有所好转，但较往年同期相比仍处于较低水平。终端销售不利严重制约米企参与市场化收购原粮的积极性。按照惯例元旦过后各级地方储备稻谷轮换出库将陆续展开，新陈粮一起供给市场，后期宽松局面将进一步加剧，远期看稻谷市场下行风险将加大。短期看，新季中晚籼稻托市收购即将结束，后期缺少了托市价支撑，中晚籼稻价格将继续下行。且依照往年惯例，春节前后国家将会公布新一年的稻谷最低收购价格，鉴于已经公布的2019年小麦最低收购价下调幅度，可以预计2019年稻谷最低收购价将会在2018年基础上再度下调，且不排除早籼稻直接取消最低收购价的可能。由于稻谷市场价格已经低于政策性稻谷拍卖底价，政策性稻谷成交量持续低位徘徊。当前稻谷累计库存偏高，去库存仍是今后一段时间内的主要任务。预计后期政策性稻谷拍卖底价会继续下调。多方因素叠加，预计上半年稻谷市场将继续保持弱势运行。(中华粮网易达研究院)

7. 2019年大豆播种面积有望继续增加。今年我国进口大豆在总量上是有保障的，市场有稳定运行的基础。对国产大豆来说，随着国家对大豆生产支持力度的加大，2019年播种面积有望继续增加，国产大豆供给能力稳步提升，与进口大豆价格的联动性有可能增强。(c公司)

8. 进口到港下降，豆油后市或震荡偏强。1月和2月国内大豆到港量较少，豆粕需求疲软影响油厂开机率，加之主要油脂到港量将下降，均利好豆油价格，但国内主要油脂库存偏高，供应仍然充足，预计后期豆油价格震荡偏强。受非洲猪瘟疫情持续发生及饲料中蛋白粕添加比例下调的影响，预计2018/2019年度国内豆粕消费需求大幅减少，即使恢复采购美国大豆，年度进口量仍将下降。国家粮油信息中心预计，2018/2019年度我国大豆进口量为8700万吨，低于上年度的9413万吨，豆粕饲用消费增幅为-4.7%。豆粕需求减少可能导致国内豆油产量下滑，进而推高油粕比价，建议积极布局油粕比扩大。市场预期中美经贸关系缓和，中国将继续采购美国

大豆，加之巴西天气干燥损害大豆产量，均对美豆价格形成支撑，但美豆库存高企以及全球大豆供应充足，且南美大豆即将收获上市，则令美豆价格承压，预计短期美豆价格上涨空间有限。(粮油市场报)

(二)猪产业链

9. 规模场疫情再发，猪价跌幅加大。春节越来越近，屠宰企业备货增加，加上江苏种猪场疫情影响，周末市场生猪出栏积极，多地猪价下跌，继广西、海南生猪外调后，江西近日积压生猪出现外调，猪价有涨。(博亚和讯)

10. 生猪出栏积极，南方销区猪价大幅走跌。北方猪价持续偏弱调整，北方猪价已经跌至较低水平，再跌空间不大；随着主产区疫区解封不断增多，南方部分地区活猪调运政策有所放松，加上消费不佳，年前市场集中出栏增多，北方河北、天津、山东以及西南等前期猪价相对坚挺地区猪价也已下跌，南方高价区猪价大幅下跌，南北价差收窄，短期来看，市场出栏积极，猪价大概率弱调。(博亚和讯)

11. 生猪及产品流通加快，全国猪价下跌。东北地区养殖利润严重亏损，养殖企业积极消化大猪，屠宰企业满开工，冻品库存保持在 80%以上，部份企业满库存。主要受产品外调影响，东北屠宰企业利润增长至 150 元/头。部份地区预计将逐步开放母猪及仔猪调运，一季度去产能步伐仍在继续，猪价拐点上半年很难出现。(中粮期货研究中心)

12. 市场调运政策放宽，生猪抛售加剧。继南方地区生猪调运政策放宽，北方吉林省生猪恢复外调，市场生猪及产品调运持续增量，距离春节仅剩两周，市场生猪进入年前集中出栏阶段，近日猪价大幅下跌。市场调查，超低价区因资金困难散户退出增加，规模场资金困难，缩减产能。据调查 1 月中旬以来部分地区养殖场户母猪淘汰量环比增幅达 50%以上，带仔母猪淘汰量增加，母猪存栏加速下滑，多数场户生猪出栏后没有补栏。从目前来看，非洲猪瘟疫情本身所致产能下降，远小于市场恐慌、资金困难等因素导致的产能缩减量。(博亚和讯)

(三)肉禽产业链

13. 毛鸡出栏增多，鸡价下滑。经销商补货力度放缓，屠宰场下调鸡肉产品销售价格；当前毛鸡出栏量有所回升，屠宰场下压毛鸡价格，养殖户出栏时间有所提前，局部呈现集中出栏，今日鸡价继续回落，接近前期预计低点 9.0 元/公斤。随毛鸡供应有所回升，学校、工厂即将放假，预计后期毛鸡价格仍存下跌风险。不过非洲猪瘟疫情严重，鸡肉需求市场仍有支撑。预计后期毛鸡跌势放缓。春节临近，经销商备货时间不多，鸡肉产品销售尚可，鸡肉价格跌势较缓。近期毛鸡供应量变化不大，随假期来临，预计后期毛鸡价格呈现震荡下滑之势，跌势放缓。(博亚和讯)

14. 中美双方正讨论中国重新向美国鸡肉开放市场。美国财长努钦讨论了在定于 1 月 30 日举行的贸易谈判中，部分或全部取消对中国输美商品加征的关税，并建议将关税降到之前的水平。(博亚和讯)

(四)蛋禽产业链

15. 鸡蛋备货接近尾声，盘面偏空。近期鸡蛋现货稳中偏强，产销区同步增长。随着春节临近，春节备货陆续进入尾声，预计鸡蛋现货后期反弹空间有限。(中粮期货研究中心)

三、本周上市公司动态

【罗牛山】公布 2018 年业绩预告，预计实现归属于上市公司净利润 3.9~4.2 亿元，同比上升 154.96~174.57%。

【量子生物】公布 2018 年业绩预告，预计实现归属于上市公司净利润 1.56~1.73 亿元，同比上升 170~200%。

【朗源股份】公布 2018 年业绩预告，预计实现归属于上市公司净利润 4820~6000 万元，同比上升 21.71~51.51%。

【佳沃股份】公布 2018 年业绩预告，预计实现归属于上市公司净利润 2350~2700 万元，同比上升 859.42% - 1002.31%。

【农发种业】公布 2018 年业绩预告，预计实现归属于上市公司净利润 2700~3300 万元。

【丰乐种业】公布 2018 年业绩预告，预计实现归属于上市公司净利润 5000-6000 万元，同比增长 328.90%—414.69%。

【禾丰牧业】公布 2018 年业绩预告，预计实现归属于上市公司净利润同比上升~15~20%。

【晨光生物】实际控制人卢庆国先生解除质押 1276.8 万股，解质押后质押股份数为 8211.9 万股，占比 15.99%。

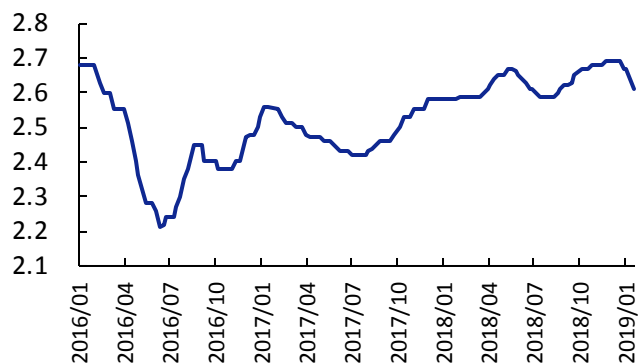
【生物股份】 第一大股东生物控股解除质押 780.5 万股，解质押后质押股份数为 7010 万股，占比 5.99%。

【隆平高科】 董事长王炯先生、副董事长伍跃时先生、监事会主席黄先跃先生、董事王道忠先生辞职，选举毛长青先生为新任董事长。

四、本周农产品价格动态

(一) 生猪产业

图 2：全国猪用配合料价格（元/kg）



资料来源：搜猪网、安信证券研究中心

图 3：全国自繁自养头均盈利（元/头）



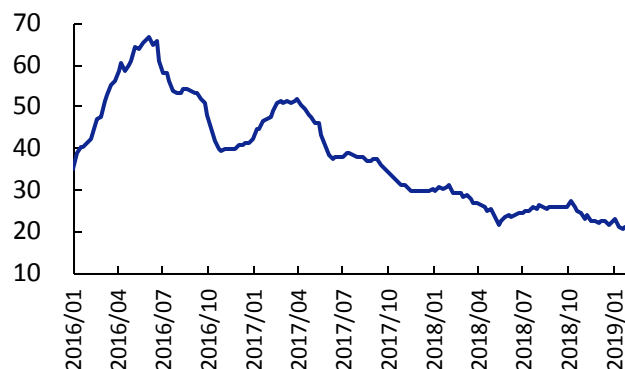
资料来源：搜猪网、安信证券研究中心

图 4：全国出栏肉猪均价（元/kg）



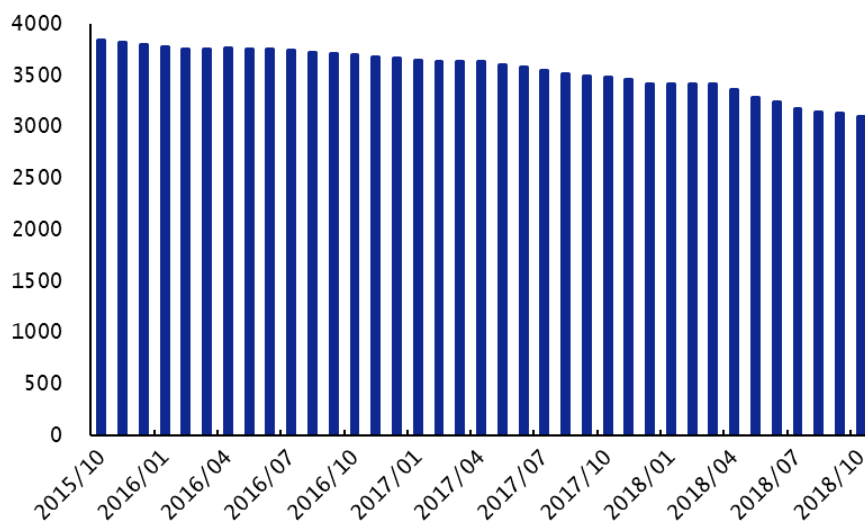
资料来源：搜猪网、安信证券研究中心

图 5：全国仔猪价格（元/kg）



资料来源：搜猪网、安信证券研究中心

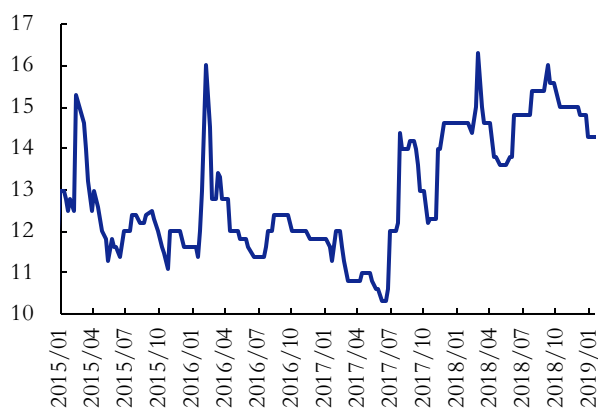
图 6：能繁母猪存栏量（万头）



资料来源：搜猪网、安信证券研究中心

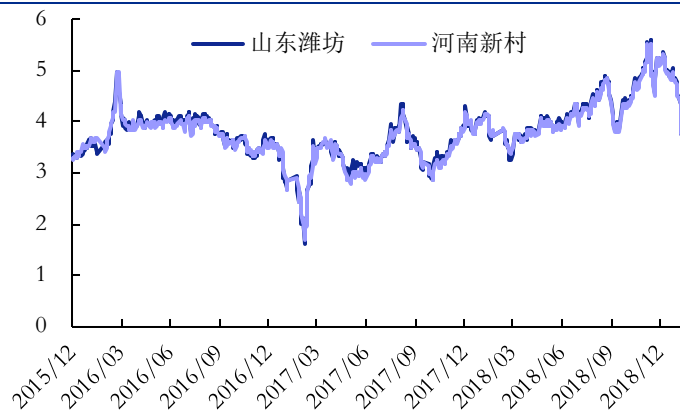
(二) 禽类产业链

图 7: 白条鸡价格 (元/公斤)



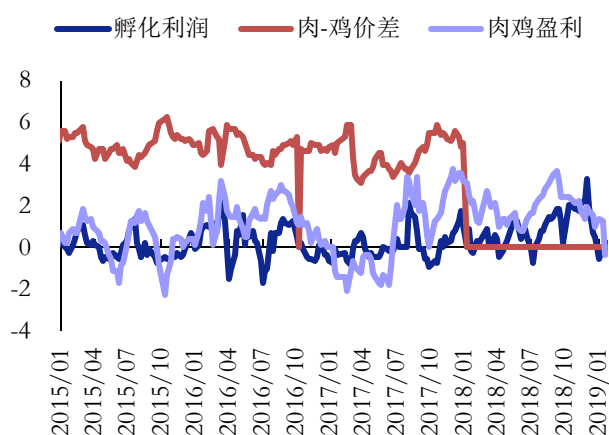
资料来源: 博亚和讯、安信证券研究中心

图 8: 全国肉毛鸡价格 (元/斤)



资料来源: 博亚和讯、安信证券研究中心

图 9: 肉鸡养殖利润 (元/公斤)



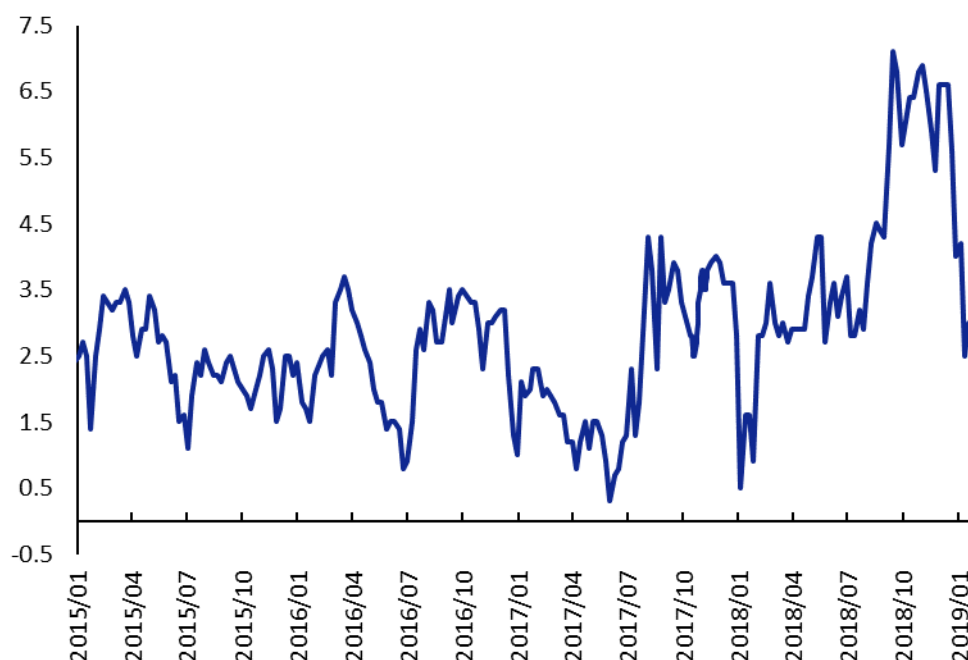
资料来源: 博亚和讯、安信证券研究中心

图 10: 出栏成本价: 肉鸡 (元/斤)



资料来源: 博亚和讯、安信证券研究中心

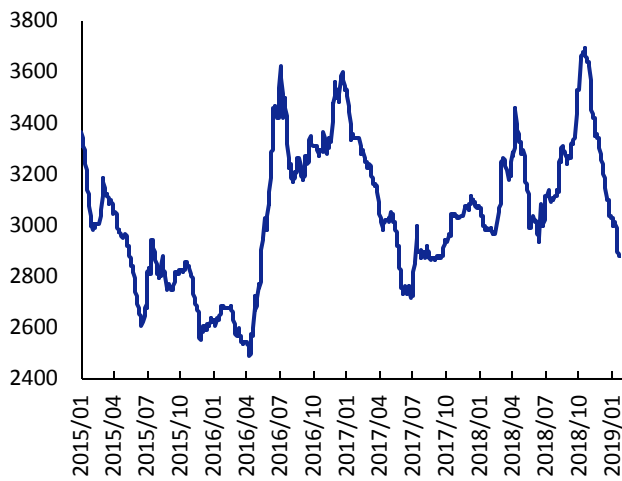
图 11: 泰安六和鸭苗(元/羽)



资料来源: wind、安信证券研究中心

(三) 大豆产业链

图 12: 全国豆粕价格 (元/吨)



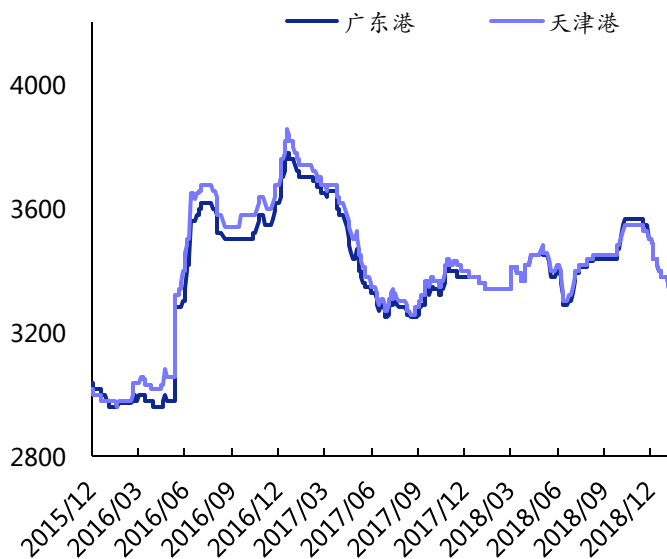
资料来源: wind、安信证券研究中心

图 13: 全国豆油价格 (元/吨)



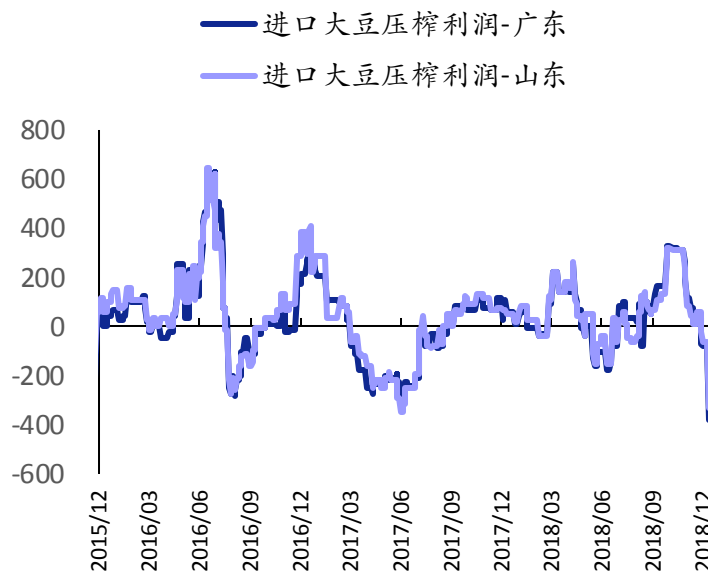
资料来源: wind、安信证券研究中心

图 14: 进口大豆港口分销价 (元/吨)



资料来源: wind、安信证券研究中心

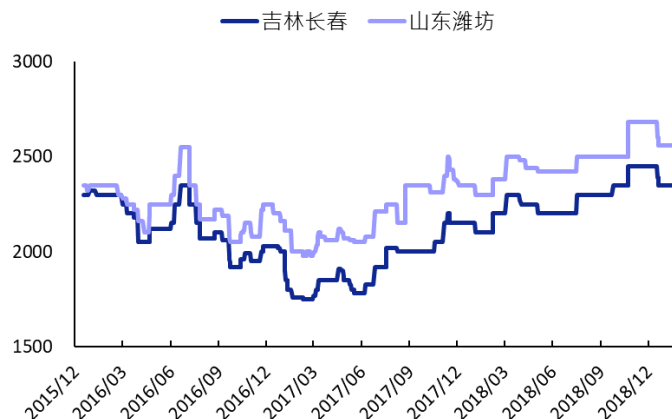
图 15: 进口大豆油厂压榨利润 (元/吨)



资料来源: wind、安信证券研究中心

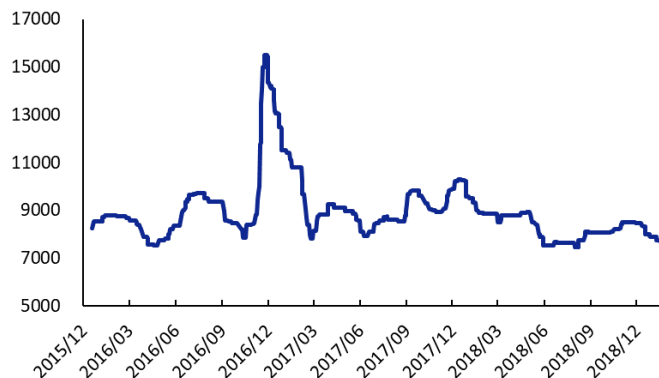
(四) 玉米产业链

图 16: 我国玉米淀粉价格 (元/吨)



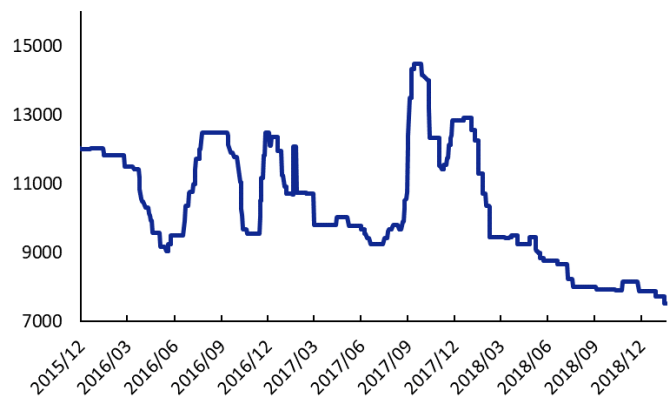
资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 17: 赖氨酸现货均价 (元/吨)



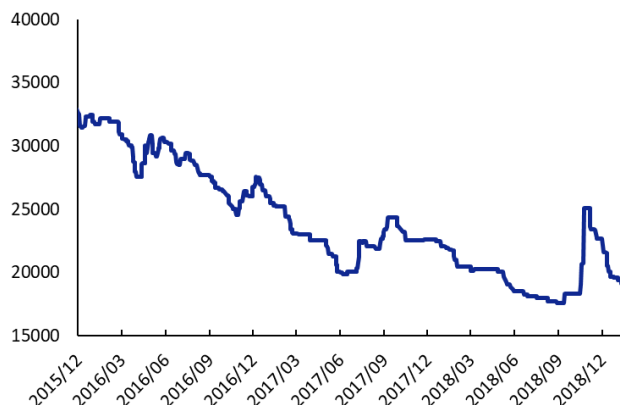
资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 18: 苏氨酸现货均价 (元/吨)



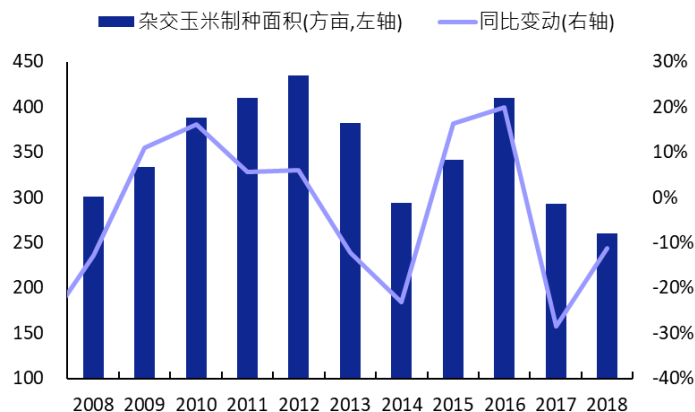
资料来源: wind、安信证券研究中心

图 19: 蛋氨酸现货均价 (元/吨)



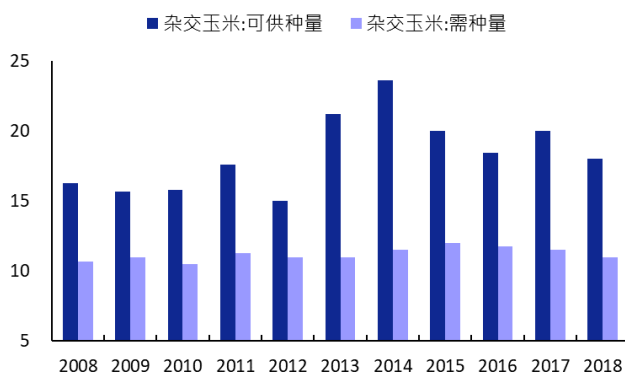
资料来源: wind、安信证券研究中心

图 20: 杂交玉米制种面积 (万亩/年)



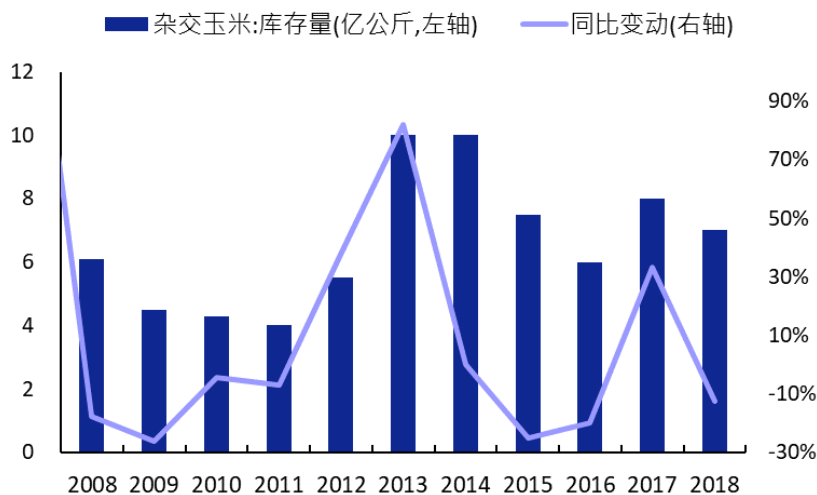
资料来源: wind、安信证券研究中心

图 21: 杂交玉米供需种量 (亿公斤/年)



资料来源: wind、安信证券研究中心

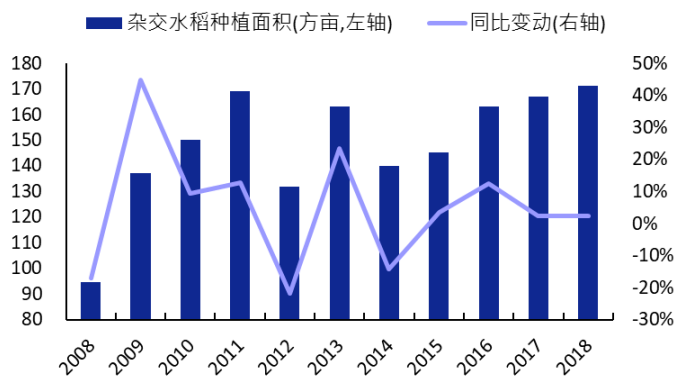
图 22: 杂交玉米库存量 (亿公斤/年)



资料来源: wind、安信证券研究中心

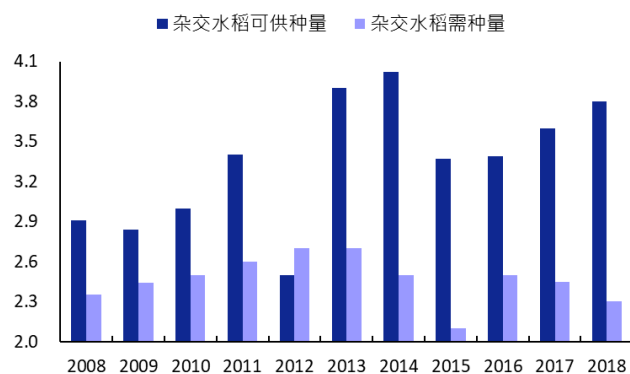
(五) 水稻产业链

图 23: 杂交水稻制种面积 (万亩/年)



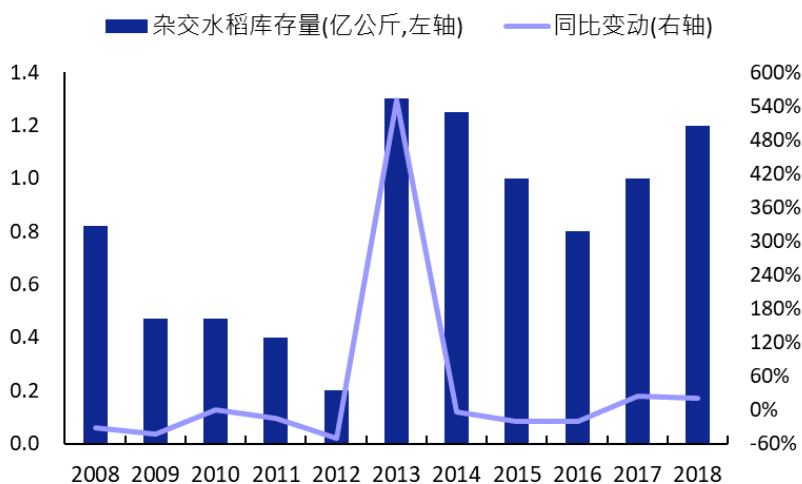
资料来源: wind、安信证券研究中心

图 24: 杂交水稻供需种量 (亿公斤/年)



资料来源: wind、安信证券研究中心

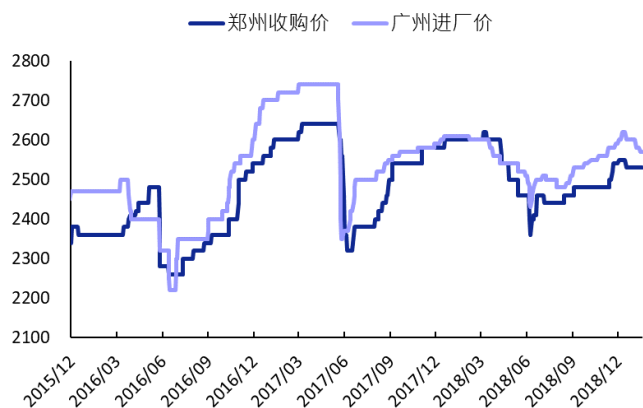
图 25: 杂交水稻库存量 (亿公斤/年)



资料来源: wind、安信证券研究中心

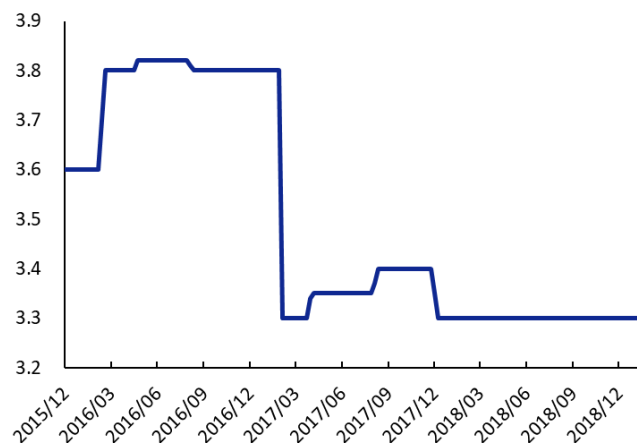
(六) 小麦产业链

图 26: 小麦现货价格 (元/吨)



资料来源: wind、安信证券研究中心

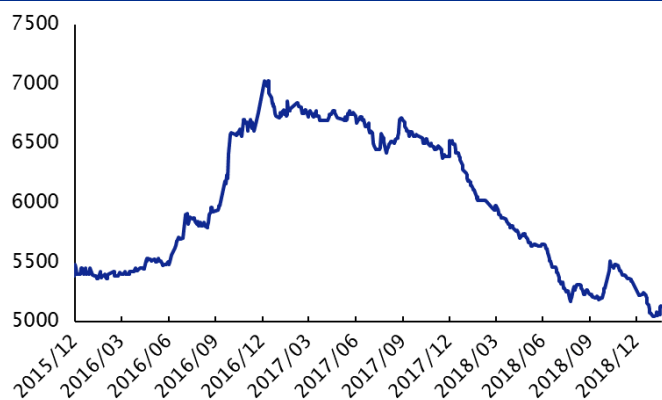
图 27: 面粉批发价 (元/公斤)



资料来源: wind、安信证券研究中心

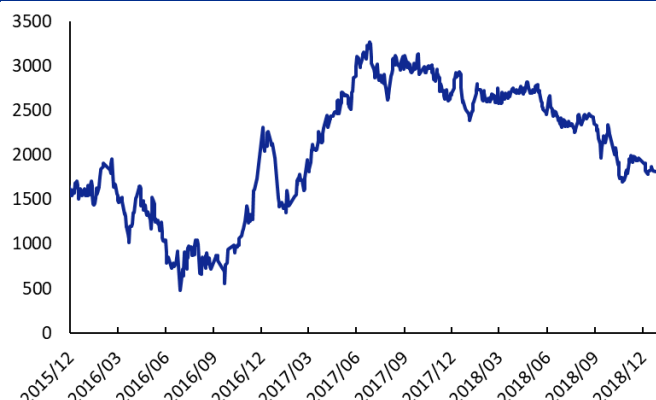
(七) 白糖产业链

图 28: 柳州白砂糖现货价格 (元/吨)



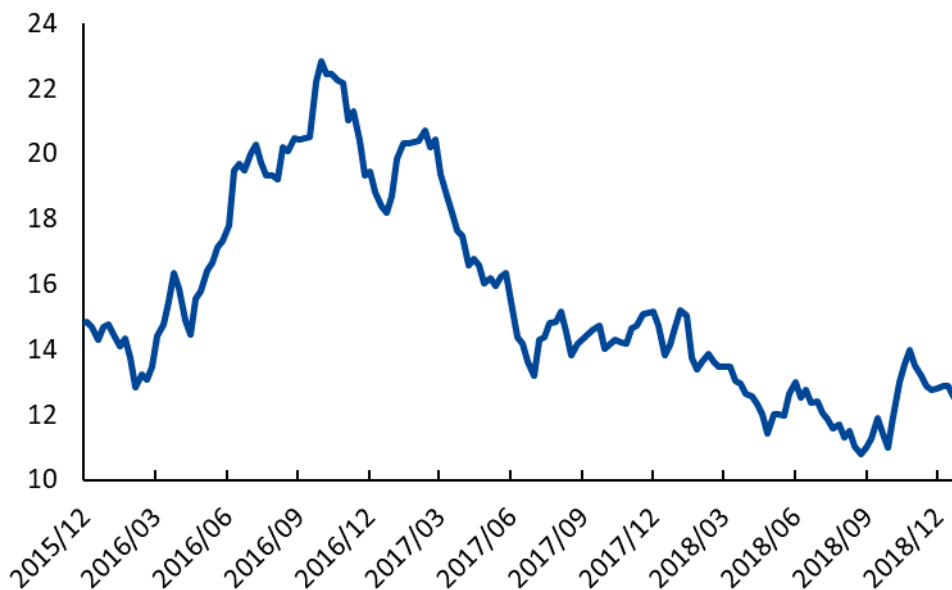
资料来源: wind、安信证券研究中心

图 29: 配额内原糖进口利润 (元/吨)



资料来源: wind、安信证券研究中心

图 30: 原糖国际理事价 (美分/磅)



资料来源: wind、安信证券研究中心

进口原糖完税成本价计算器（双击下表输入对应数据计算）

原糖价格（美分/磅）：	14.30	损耗率（%）：	8%
海关税率（%）：	50%	海运保险费率：	0.004616
海外运费（\$/吨）：	28.5	外贸代理费率：	1%
汇率（RMB¥/\$）：	6.7773	银行手续费率：	0.125%
加工费（¥/吨）：	350	利息及劳务费（¥/吨）：	25
国内运费（¥/吨）：	15	增值税率（%）：	17%
升贴水（美分/磅）：	0.37	完税成本价：	5077

注：进口原糖完税成本计算公式

离岸价=（原糖价格+升贴水）*22.04623(重量单位换算)*1.0275(旋光度增值)；

海运保险费=（离岸价+运费）*海运保险费率；

到岸价(人民币)=(初价+海运保险费+海外运费)*汇率；

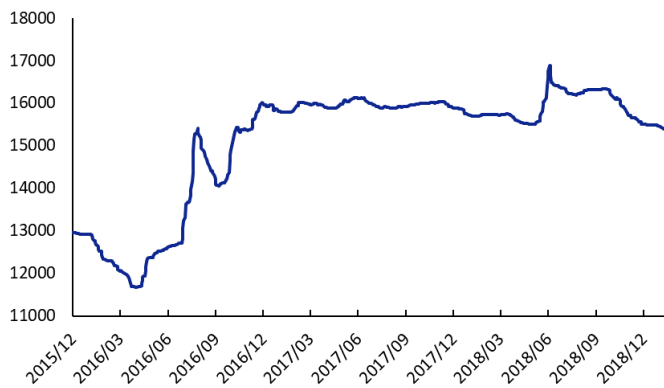
不含税价=到岸价*（1+外贸代理费率）*（1+银行手续费率）+利息及劳务费；

含税价=不含税价*（1+海关税率）*（1+增值税率）；

精炼后完税价格=含税价*（1+损耗率）+加工费+国内运费。

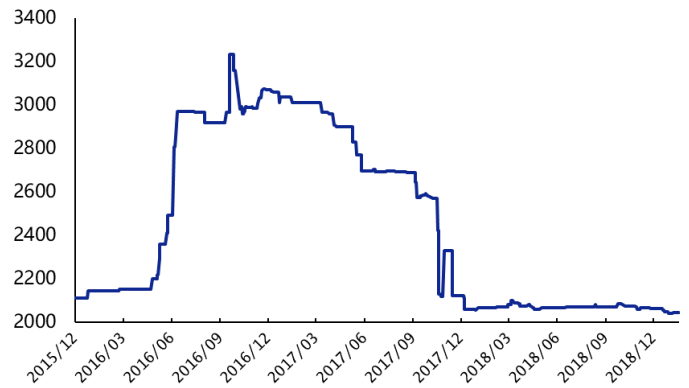
（八）棉花产业链

图 31：我国棉花价格（元/吨）



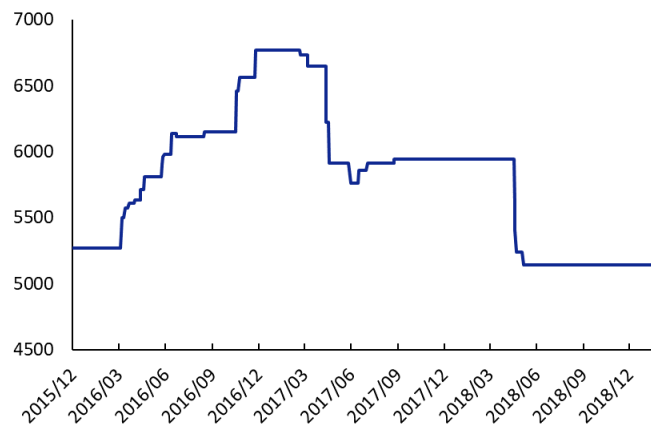
资料来源：wind、安信证券研究中心

图 32：我国棉籽价格（元/吨）



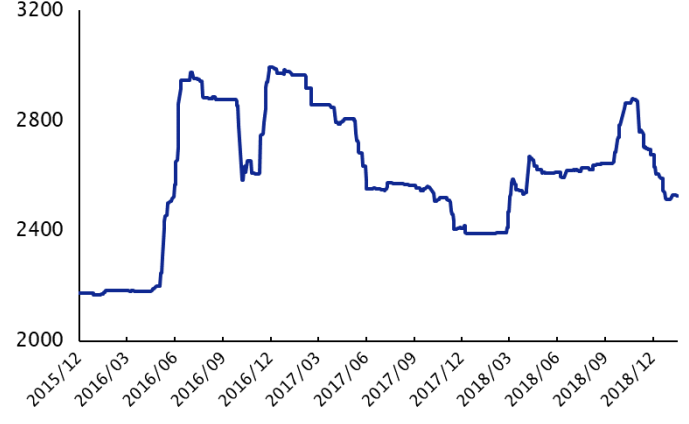
资料来源：wind、安信证券研究中心

图 33：我国棉油价格（元/吨）



资料来源：wind、安信证券研究中心

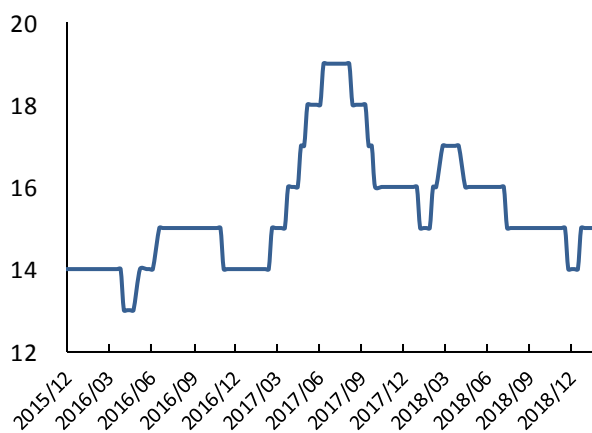
图 34：我国棉粕价格（元/吨）



资料来源：wind、安信证券研究中心

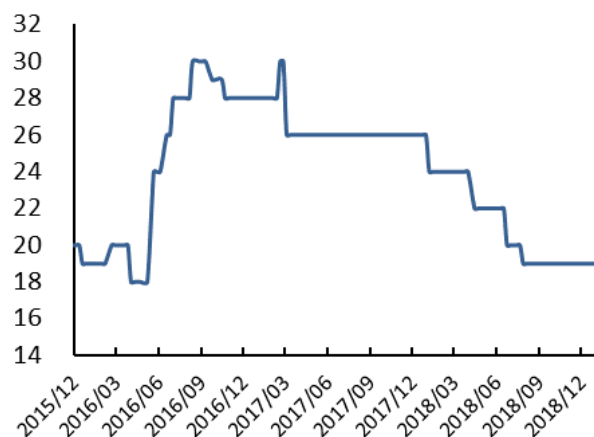
(九) 水产产业链

图 35: 我国草鱼价格 (元/公斤)



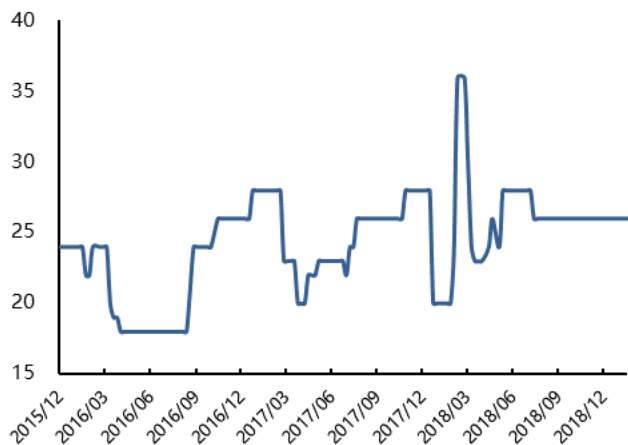
资料来源: wind、安信证券研究中心

图 36: 我国鲫鱼价格 (元/公斤)



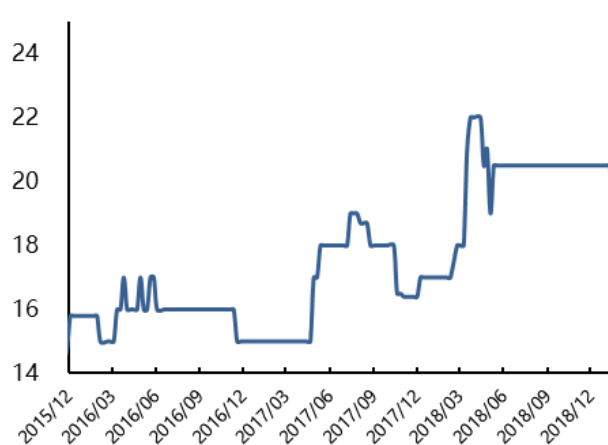
资料来源: wind、安信证券研究中心

图 37: 我国鲈鱼价格 (元/公斤)



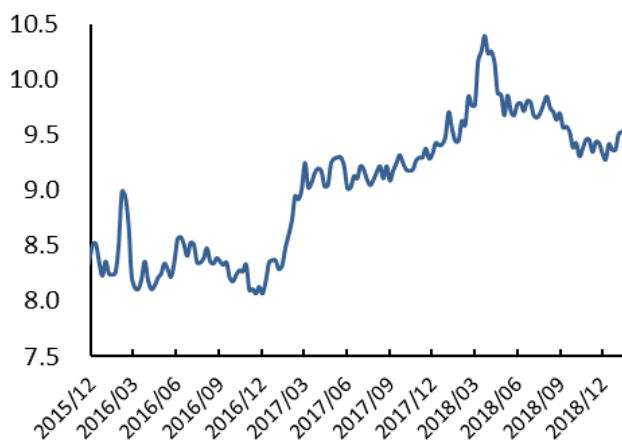
资料来源: wind、安信证券研究中心

图 38: 我国罗非鱼价格 (元/公斤)



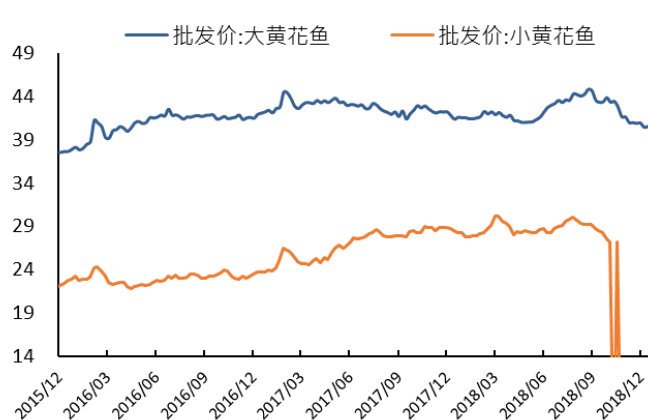
资料来源: wind、安信证券研究中心

图 39: 我国鲢鱼价格 (元/公斤)



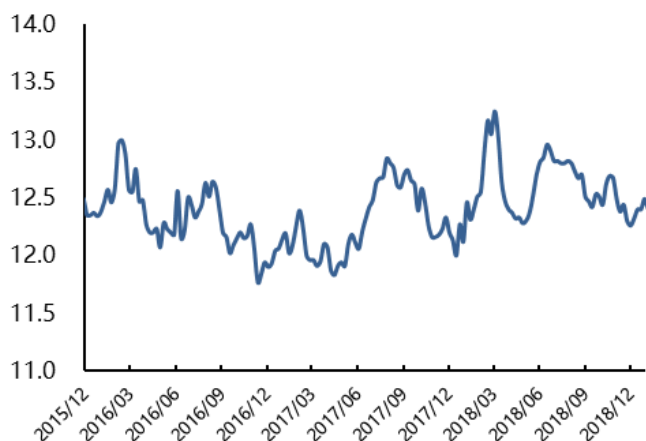
资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 40: 我国黄花鱼价格 (元/公斤)



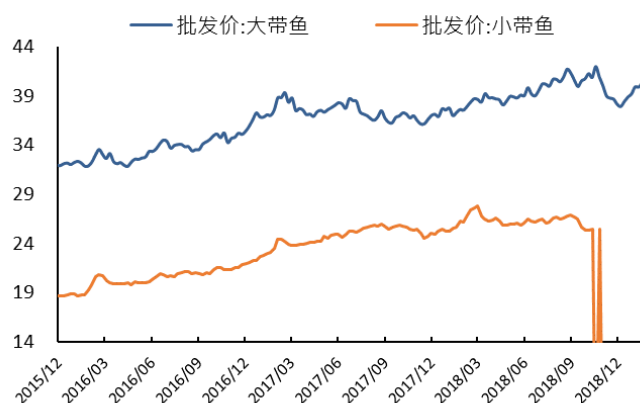
资料来源: Wind、安信证券研究中心

图 41: 我国鲤鱼价格 (元/公斤)



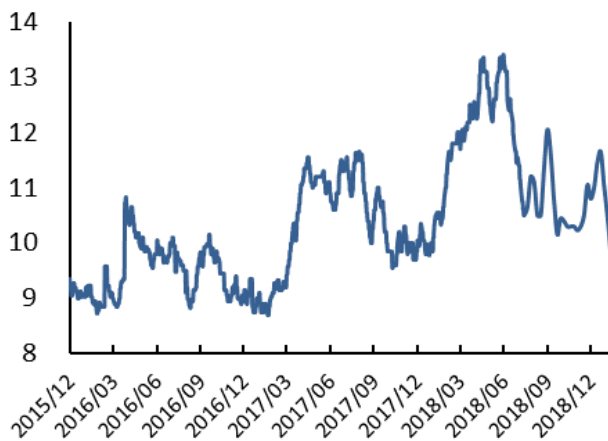
资料来源: wind、安信证券研究中心

图 42: 我国带鱼价格 (元/公斤)



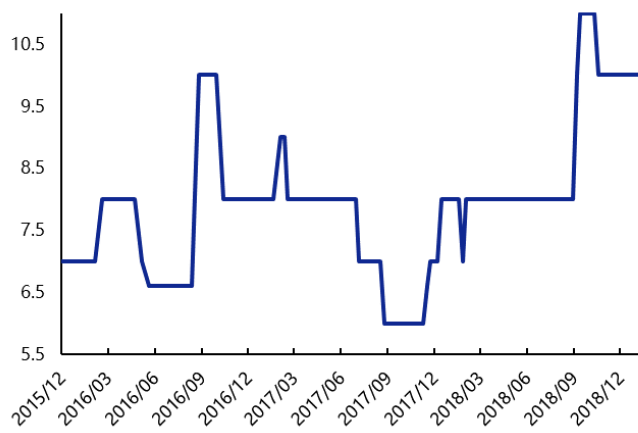
资料来源: wind、安信证券研究中心

图 43: 我国花鲢价格 (元/公斤)



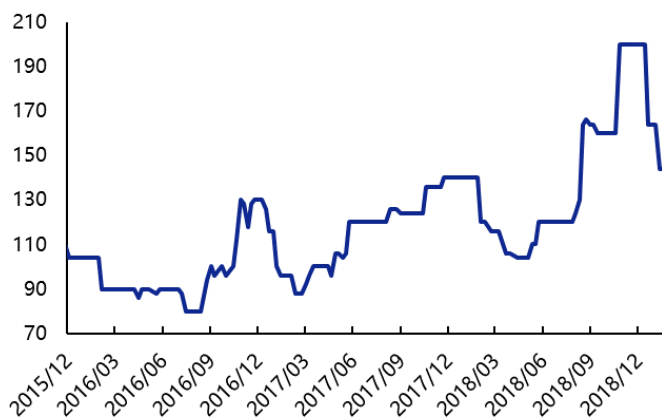
资料来源: wind、安信证券研究中心

图 44: 我国扇贝价格 (元/公斤)



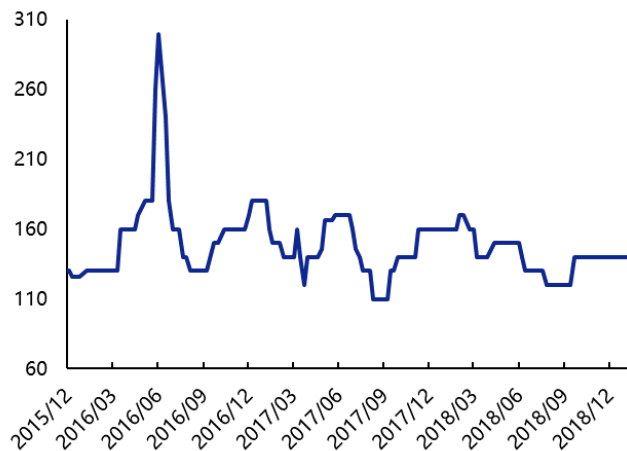
资料来源: wind、安信证券研究中心

图 45: 我国海参价格 (元/公斤)



资料来源: wind、安信证券研究中心

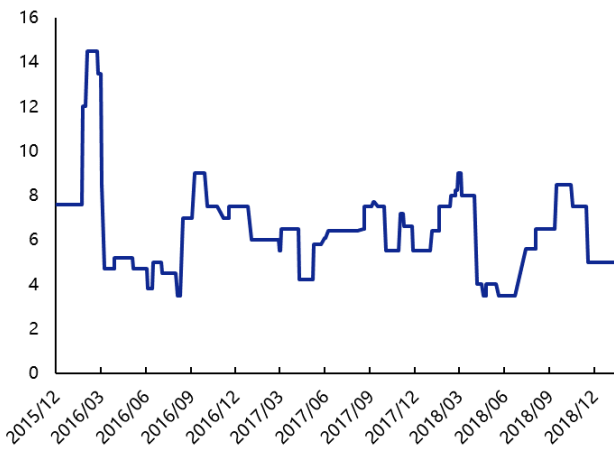
图 46: 我国鲍鱼价格 (元/公斤)



资料来源: wind、安信证券研究中心

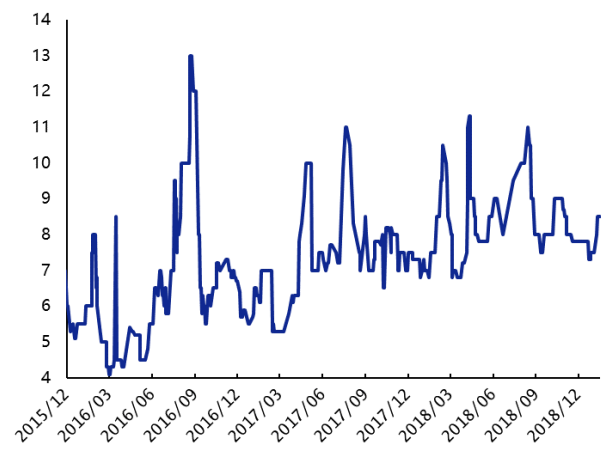
(十) 食用菌产业链

图 47: 我国金针菇价格 (元/公斤)



资料来源: wind、安信证券研究中心

图 48: 我国香菇价格 (元/公斤)



资料来源: wind、安信证券研究中心

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

李佳丰声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
北京联系人	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
深圳联系人	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	杨晔	0755-82558046	yangye@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-82558183	chaomw@essence.com.cn
	王红彦	0755-82558361	wanghy8@essence.com.cn
黎欢	0755-82558045	lihuan@essence.com.cn	

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034