



Research and
Development Center

四季度农业板块基金持仓延续高配

农林牧渔 2019 年 1 月第 4 期周报

2019 年 1 月 28 日

康敬东 农林牧渔行业分析师

刘卓 研究助理

四季度农业板块基金持仓延续高配

2019年1月第4期周报

2019年1月28日

本期内容提要:

- ◆ **农业板块跑输大盘:** 本期农林牧渔指数上涨 0.20%，同期沪深 300 指数上涨 0.51%，行业跑输沪深 300 指数 0.31 个百分点，在申万 28 个行业中排名第 10 位。本期子板块中农业综合、粮油加工和其他种植业板块表现较好，相对沪深 300 指数获得 4.94%、2.33%、2.29% 的超额收益。行业目前 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 是 28 倍, 相对沪深 300 的估值溢价为 156%。分子板块来看, 本期 PE 最高的为种植业的 33 倍 (上期 33 倍), 最低的为动保板块的 20 倍 (上期为 21 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 111.10、菜篮子产品批发价格 200 指数为 112.50, 环比分别上涨 1.25%、1.35%。**大宗粮食:** 本期小麦现货价格 2461 元/吨, 环比下跌 0.34%; 玉米现货价格 1934 元/吨, 环比上涨 0.01%; 早籼稻价格 2280 元/吨, 环比持平。**油脂油料:** 本期大豆现货均价 3507 元/吨, 环比下跌 1.23%; 油菜籽 4915 元/吨, 环比持平; 豆油 5581 元/吨, 环比上涨 2.99%。**经济作物:** 本期棉花 15515 元/吨, 环比上涨 0.58%; 白糖 5180 元/吨, 环比上涨 1.17%。**畜禽养殖:** 本期生猪价格 11 元/公斤, 环比下跌 5.40%。**水产养殖:** 本期海参 144 元/公斤, 环比持平。
- ◆ **重点行业观点 (详见正文):**
四季度农业板块基金持仓延续高配: 据已发布四季报公募基金数据显示, 截至 2018 年四季度末, 公募基金对农业板块持仓比例为 1.26%, 行业标配置比例为 0.83%, 相对标准行业配置比例为 0.43%, 超配比例在中信一级行业里排名第 7 位。持仓季度变化来看, 公募基金对农业板块持仓从 2018 年一季度开始逐步提升, 农业持仓比例从 2018 年一季度末的 0.55% 提升至四季度末的 1.26%, 公募基金对农业板块的超配比例从 2018 年一季度末的 -0.19% 逐季提升至四季度末的 0.43%, 四季度延续了三季度的高配。分子行业来看, 截至 2018 年四季度末, 基金持股比例较三季度提升的子板块有饲料、畜禽养殖和动物保健板块, 基金持股比例环比下降的板块包括渔业、农产品加工和种植业板块。农业子板块中, 饲料和畜禽养殖板块的四季度基金持股比例较上季度提升最多, 环比分别提升 1.56 和 1.00 个百分点。农业板块持仓比例提升主要受行业景气预期影响。
- ◆ **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, 2019.1.21

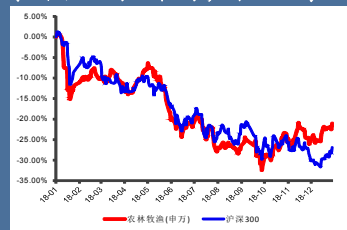
康敬东 行业分析师

执业编号: S1500510120009

联系电话: +86 10 83326739

邮箱: kangjingdong@cindasc.com

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

刘卓 研究助理

联系电话: +86 10 83326753

邮箱: liuzhuo@cindasc.com

行业规模及信达覆盖

股票家数 (只)	95
总市值 (亿元)	8121
流通市值 (亿元)	6466
信达覆盖家 (只)	14
覆盖流通市值 (亿元)	1265

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：农业板块跑输大盘	5
行业运行动态	7
农产品价格指数：本期农产品价格延续上涨	7
大宗粮食：小麦延续跌势，玉米有所反弹	8
油脂油料：大豆、豆粕价格延续跌势，豆油价格环比上涨	10
经济作物：棉花价格环比反弹，白糖价格延续上涨	12
畜禽养殖：猪价环比下跌	13
水产养殖：海参价格维稳	15
本期政策及要闻回顾	18
风险因素	19

表目录

表 1：2018 年辽宁海参减产影响预测表	4
表 2：国内主要农产品运行动态汇总表	15

图目录

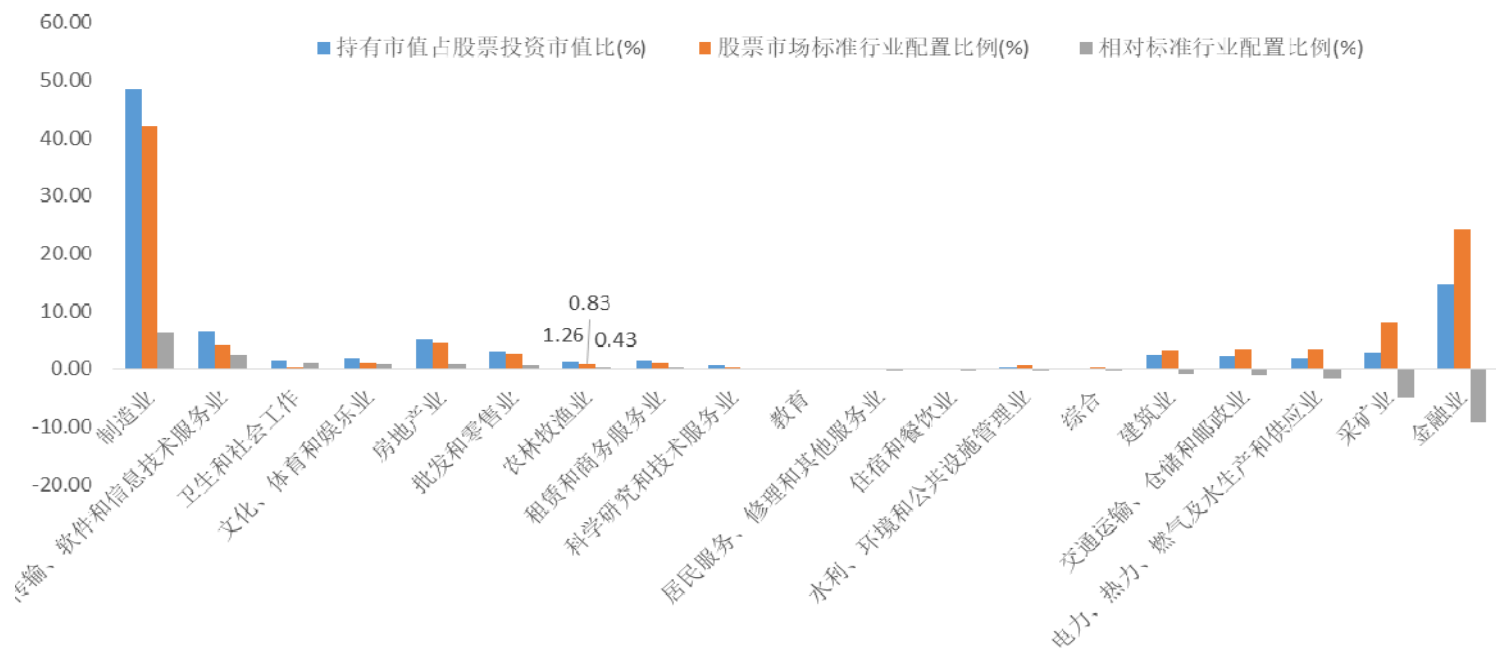
图 1：已披露四季报的公募基金分行业持仓及相对配置情况	1
图 2：公募基金对农业板块持仓的季度变动情况	2
图 3：分子行业基金持股比例%及环比变动%情况	2
图 4：海参季度均价（元/公斤）年变化情况	3
图 5：海参季度均价（元/公斤）季度变化情况	3
图 1：本期农业行业跑输大盘	5
图 2：本期农业行业中饲料板块领先行业	5
图 3：本期涨跌幅（%）排名前 15 的上市公司	5
图 4：本期涨跌幅（%）排名后 15 的上市公司	5
图 5：农林牧渔相对沪深 300 的估值溢价	6
图 6：本期农业各子行业估值表现	6
图 7：本期农产品批发价格 200 指数环比反弹	7
图 8：本期菜篮子产品批发价格 200 指数环比反弹	7
图 9：主要大宗粮食运行动态	9
图 10：主要油脂油料运行动态（1）	10
图 11：主要油脂油料运行动态（2）	11
图 12：主要经济作物运行动态	12
图 13：主要畜禽产品运行动态	13
图 14：主要畜禽产品运行动态（续）	14
图 15：主要水产品运行动态	15

重点行业观点

四季度农业板块基金持仓延续高配

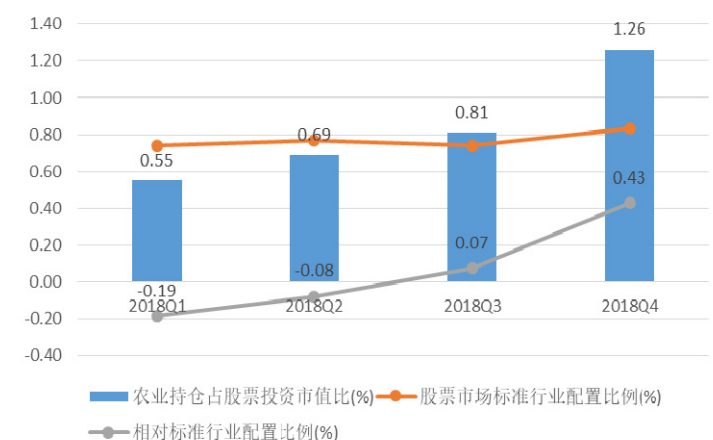
据已发布四季报公募基金数据显示,截至2018年四季度末,公募基金对农业板块持仓比例为1.26%,行业标配置比例为0.83%,相对标准行业配置比例为0.43%,超配比例在中信一级行业里排名第7位。

图 1: 已披露四季报的公募基金分行业持仓及相对配置情况 (截至 2018 年四季度末)

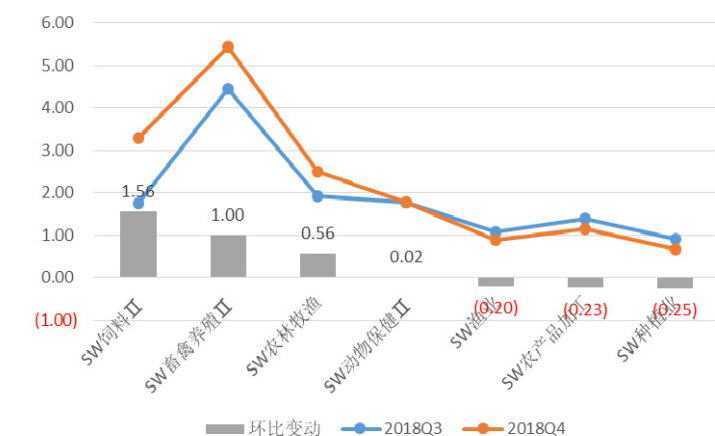


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

持仓季度变化来看,公募基金对农业板块持仓从2018年一季度开始逐步提升,农业持仓比例从2018年一季度末的0.55%提升至四季度末的1.26%,公募基金对农业板块的超配比例从2018年一季度末的-0.19%逐季提升至四季度末的0.43%,四季度延续了三季度的高配。分子行业来看,截至2018年四季度末,基金持股比例较三季度提升的子版块有饲料、畜禽养殖和动物保健板块,基金持股比例环比下降的板块包括渔业、农产品加工和种植业板块。农业子版块中,饲料和畜禽养殖板块的四季度基金持股比例较上季度提升最多,环比分别提升1.56和1.00个百分点。农业板块持仓比例提升主要受行业景气预期影响。

图 2：公募基金对农业板块持仓的季度变动情况


资料来源：万得，信达证券研发中心

图 3：分子行业基金持股比例%及环比变动%情况


资料来源：万得，信达证券研发中心

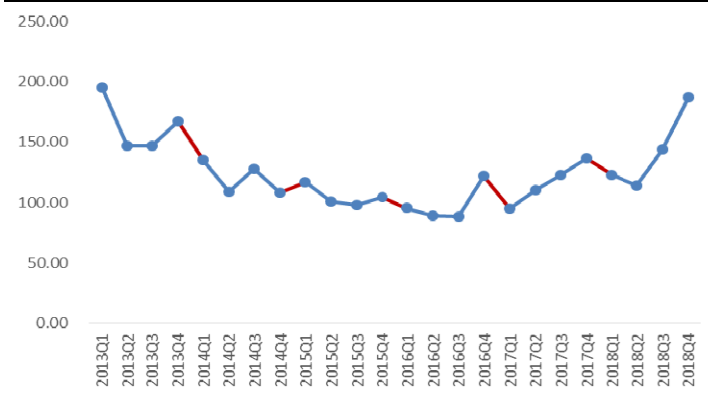
子行业投资观点

禽养殖板块：投资逻辑由涨价预期向盈利预期转变。近期禽链价格保持高位震荡，山东鸡苗价格 5.05 元/羽，环比上涨 4.12%，烟台毛鸡收购价为 4.03 元/斤，环比下跌 4.73%。我们认为禽养殖板块投资逻辑正由涨价逻辑向盈利逻辑转换。当前高禽价反映了行业产能维持低位致供给收缩以及非瘟疫情影响导致鸡肉替代性需求增加两方面因素，考虑到当前后备祖代鸡存栏与上年水平相当（仅 54 万套左右），以及非洲猪瘟仍将持续，我们认为禽链景气将贯穿全年。但当前的高景气已经是消化供应不足和非瘟导致替代性需求增加两方面因素之后的价格，未来价格变化需要看未来供需两端相对当前的变化。我们认为受上游产能收缩和非瘟疫情持续的影响供给增速将略低于需求增速，供需有望维持紧平衡，景气延续但禽价上涨空间有限，禽价高景气带动企业盈利逐步兑现，我们认为禽养殖板块投资逻辑正由前期的涨价逻辑向企业盈利逻辑转换，建议板块整体性配置。

生猪养殖板块：近期猪价下降明显，全国生猪均价已跌至 12 元/公斤以下，自繁自养已陷入亏损。近期猪价下跌系供给因素主导，供给因素主要包括两个方面，其一对应当前供给的产能 6-9 个月前仍然是提升的（考虑到规模场扩张，行业平均 PSY 提升），其二调运放松导致前期压栏生猪有所释放。我们认为短期猪价大概率承压下行，无论是年前需求旺季还是年后需求回落供需短期将维持宽松。此外，需持续关注非瘟疫情风险。近期江苏规模种猪场爆发疫情，规模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。

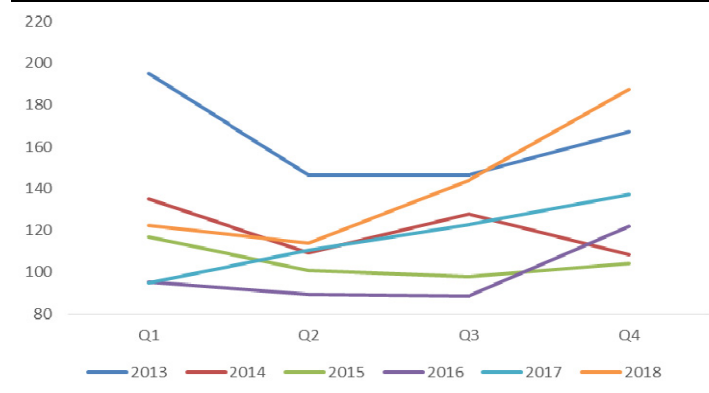
海参板块：海参价格维稳，大周期仍然向上。本周海参大宗价为 144 元/公斤，环比持平。海参价格较秋捕季收尾价格降低属季节性回调。从往年海参价格变动可以看出四季度秋捕海参价格是年内高峰，主要是由于四季度海参需求不仅包括消费同时也包括下游加工和补库存需求，供需两旺导致价格高企，进入一季度需求回落价格出现阶段性回调。由于秋捕季一般集中在 12 月份也有可能延续至 1 月份，因此出现部分年份如 15 年一季度比上年四季度价格还要高的情况。海参价格季度性回调不改长期景气上行的趋势，在产能主动去化（15-16 年海参价格深度不景气抑制补苗，根据底播海参 3-4 年的生长周期，19 年非高温受灾区产量呈现收缩）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 4：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 5：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。

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。

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》（修正案公开征求意见中，截止日为 2019 年 2 月 3 日），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。

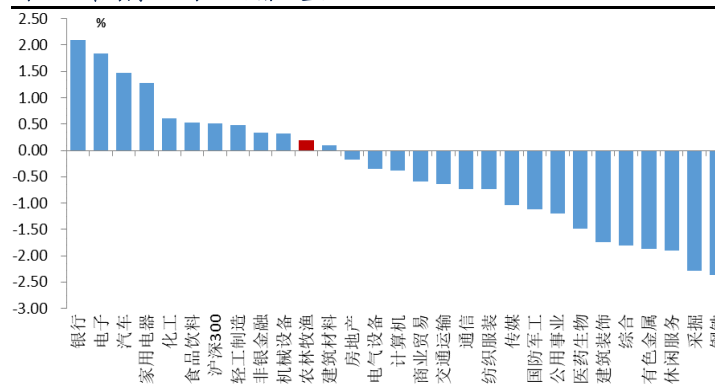
饲料板块：原料成本端价格延续跌势。本周大豆现货价 3506.84 元/吨，环比下降 1.23%，豆粕现货价 2878.24 元/吨，环比下降 0.02%，玉米现货均价 1933.75 元/吨，环比上涨 0.79%。玉米方面，供给侧结构性改革成效显著，种植面积有效调减，库存压力有所缓解，供需形势进一步改善，长期来看进入温和上涨通道。大豆方面，美豆加征关税造成豆粕价格中枢上移，目前价格对加税影响已经充分消化。我们预计全球大豆产量仍将保持稳步增长，供需局面维持宽松，豆粕价格仍将弱势运行。饲料企业原料成本端整体偏稳定，随着下游养殖周期的继续探底，行业盈利短期承压，但长期来看行业格局进一步向龙头集中，建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 5180 元/吨，环比上涨 1.17%。短期我们对于食糖现货基本面仍然维持偏弱预期，我们预计糖价今年有望触底反转。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：农业板块跑输大盘

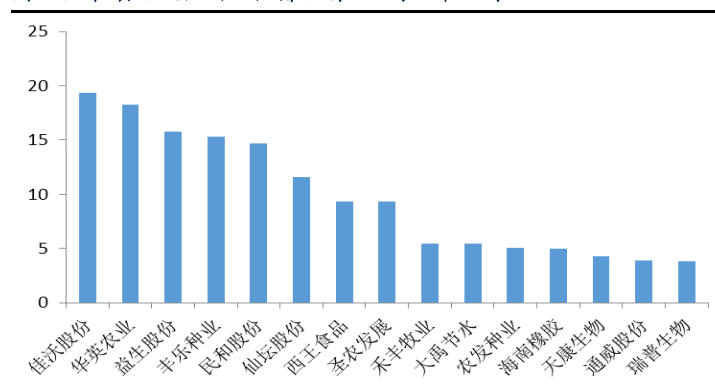
本期（2019.1.21-2019.1.25）农林牧渔指数上涨 0.20%，同期沪深 300 指数上涨 0.51%，行业跑输沪深 300 指数 0.31 个百分点，在申万 28 个行业中排名第 10 位。本期子版块中农业综合、粮油加工和其他种植业板块表现较好，相对沪深 300 指数获得 4.94%、2.33%、2.29% 的超额收益。分个股看，本期涨幅较大的公司包括佳沃股份、华英农业、益生股份，分别上涨 19.37%、18.27%、15.80%；本期跌幅较大的公司包括荃银高科、星普医科、天山生物，分别下跌 25.51%、19.15%、10.93%。

图 1：本期农业行业跑输大盘



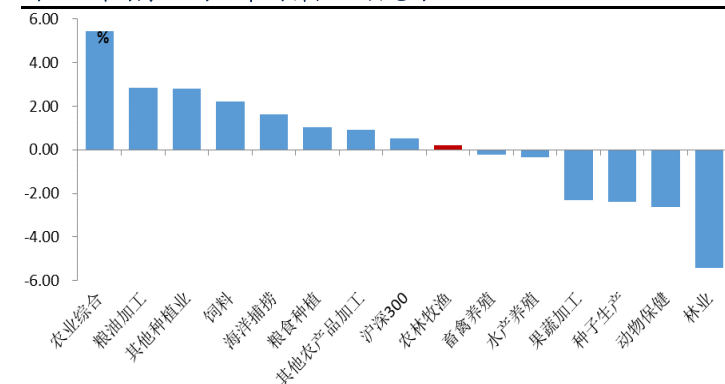
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 3：本期涨跌幅（%）排名前 15 的上市公司



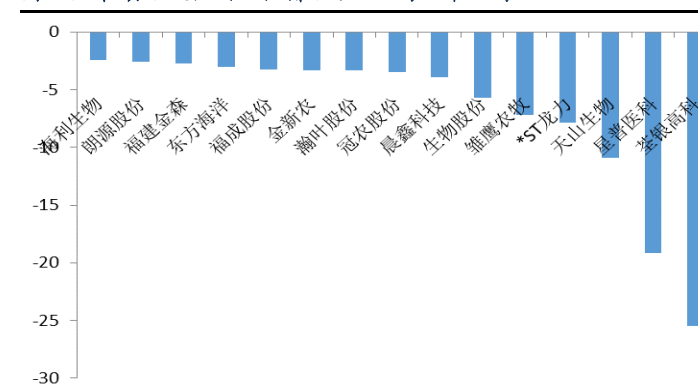
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 2：本期农业行业中饲料板块领先行业



资料来源：万得，信达证券研发中心

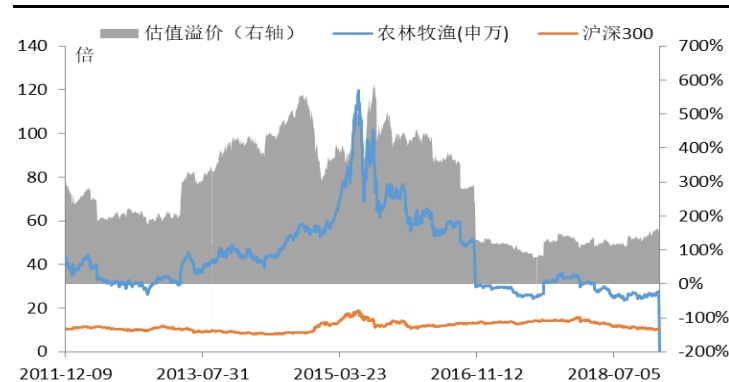
图 4：本期涨跌幅（%）排名后 15 的上市公司



资料来源：万得，信达证券研发中心

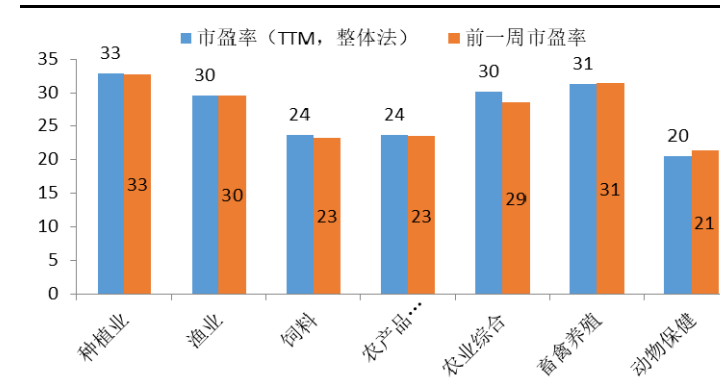
行业目前 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 是 28 倍, 相对沪深 300 的估值溢价为 156%, 目前农业行业估值与去年同期相比大幅回落, 已处于历史低位。一方面农业在我国具有举足轻重的地位, 具有一定政策保障性, 同时长期通胀预期等因素对投资者信心有积极影响, 因此农业板块相对 A 股的估值溢价将长期存在, 但另一方面由于农业自身的周期性特点以及受不可预期的气候、自然灾害等影响, 行业公司业绩波动风险较高, 导致估值也容易出现较大波动。分子板块来看, 本期 PE 最高的为种植业的 33 倍 (上期 33 倍), 最低的为动保板块的 20 倍 (上期为 21 倍)。本期农业综合板块估值提升最快。

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

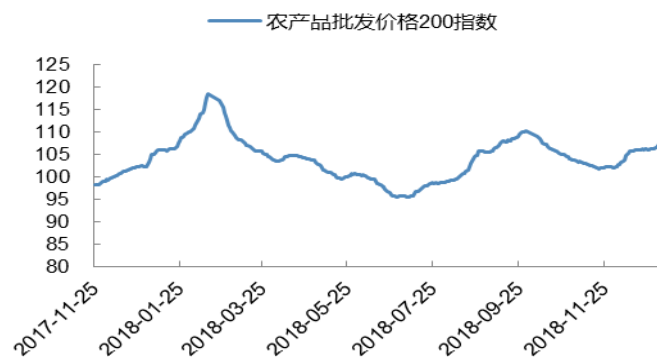
行业运行动态

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25日农产品批发价格200指数为111.10、菜篮子产品批发价格200指数为112.50,农产品价格200指数单周上涨1.25%、菜篮子产品批发价格200指数单周上涨1.35%。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。

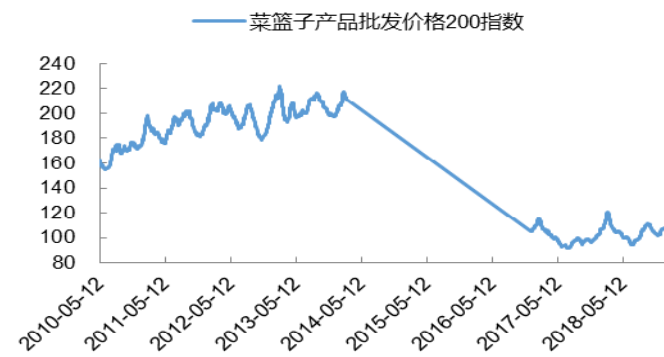
农产品批发价格200指数以2015年全年样本产品在各个样本市场的平均价格作为基期价格。其具体编制过程是:首先是确定样本市场,根据各批发市场状况,如报价的品种数量、报价质量、地域代表性等因素,选择样本市场;二是考虑类别代表性、地区覆盖面和采集可行性,确定样本产品种类,并于各样本市场一一对应;三是数据校验和规范化处理,保证数据质量和数据的一致性;四是计算小类产品指数,先计算样本产品指数,以此为基础采用加权平均方式计算出中间指数,再以加权平均方式计算出小类产品指数;五是在小类产品指数结果的基础上,按照权重进一步综合为菜篮子产品批发价格指数和粮油批发价格指数两个大类产品指数;六是在大类产品指数的基础上,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

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，豆油价格环比上涨

图 10：主要油脂油料运行动态（1）

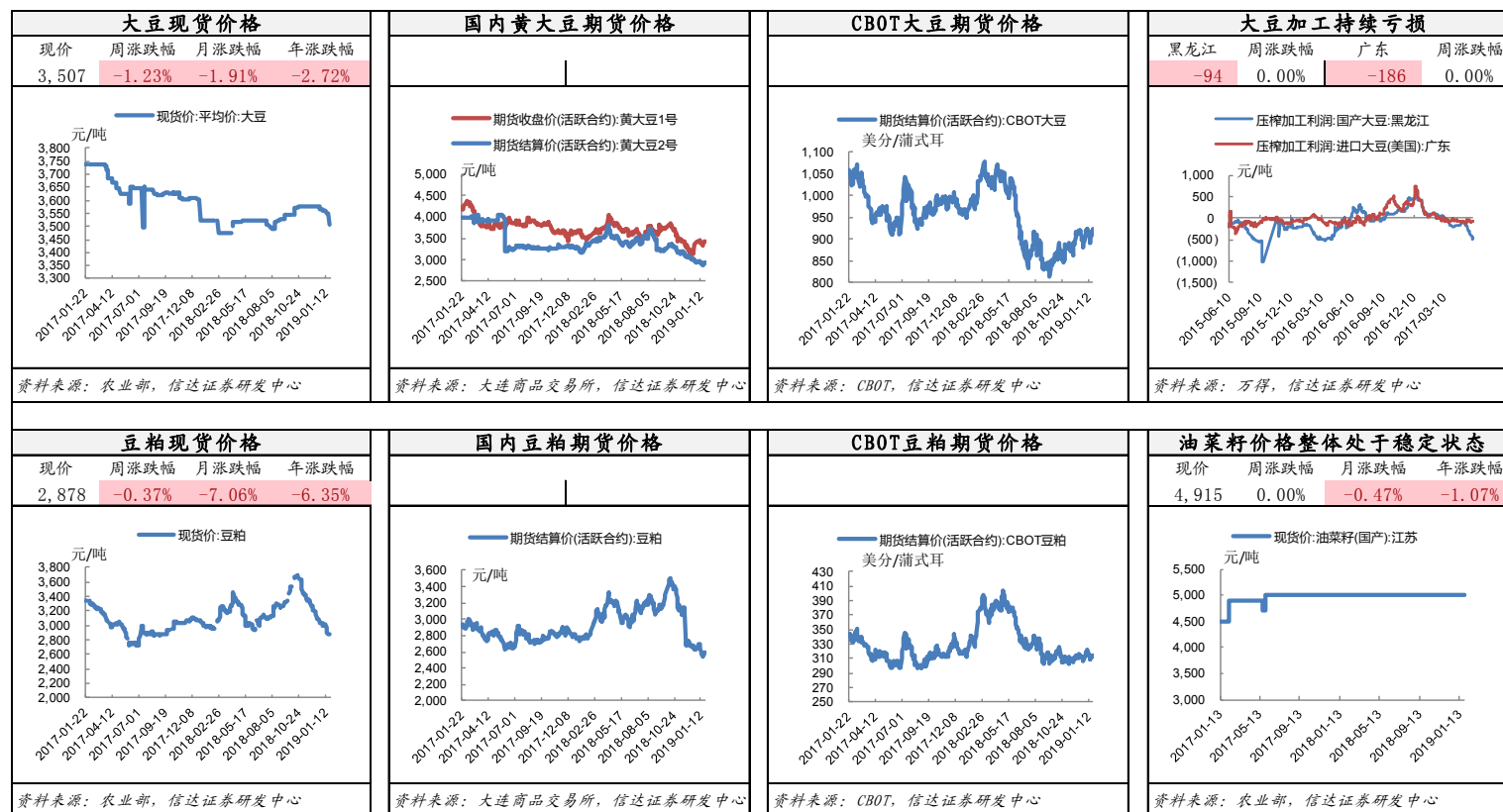
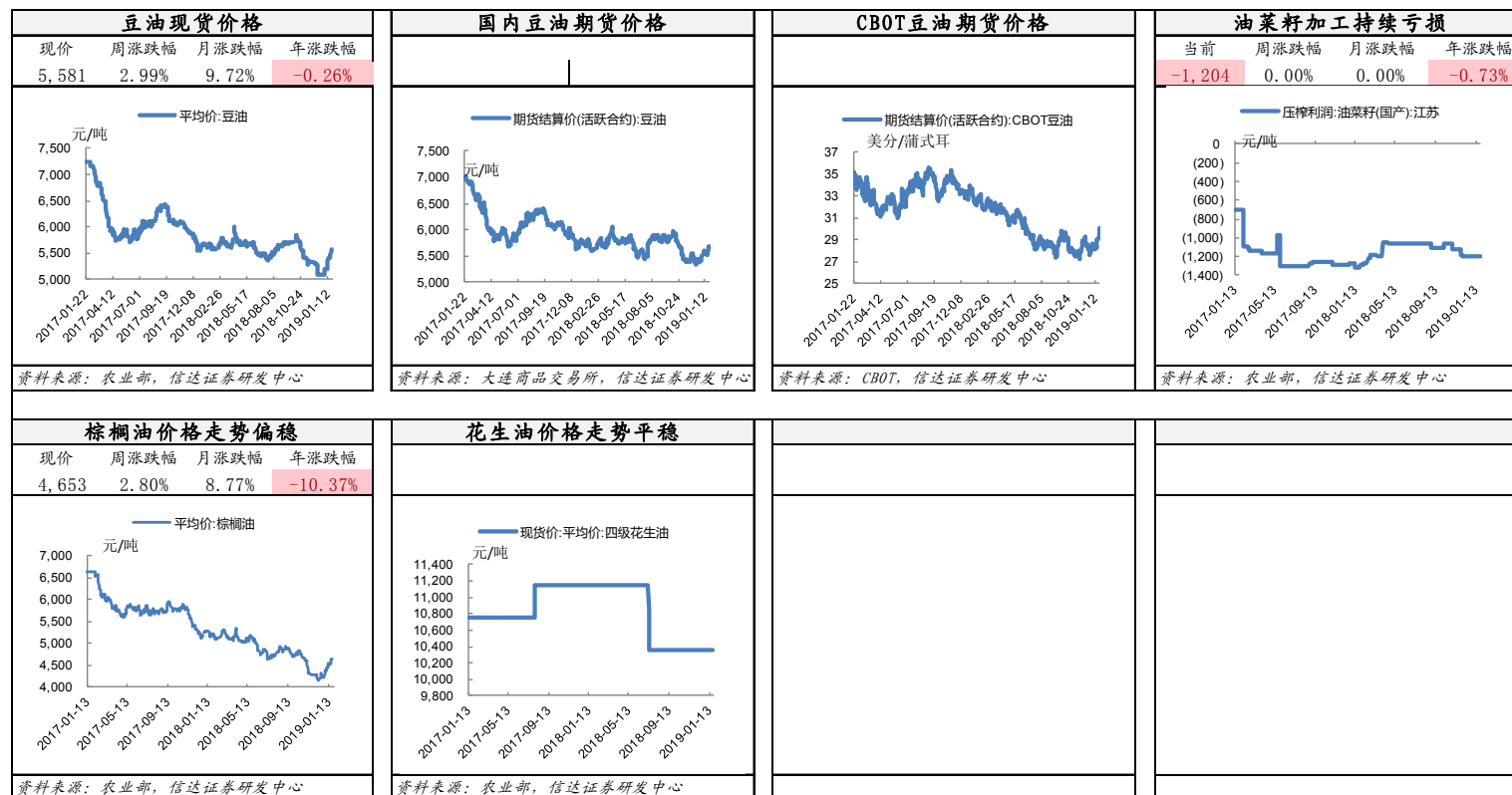


图 11: 主要油脂油料运行动态 (2)


经济作物：棉花价格环比反弹，白糖价格延续上涨

图 12：主要经济作物运行动态



畜禽养殖：猪价环比下跌

图 13: 主要畜禽产品运行动态

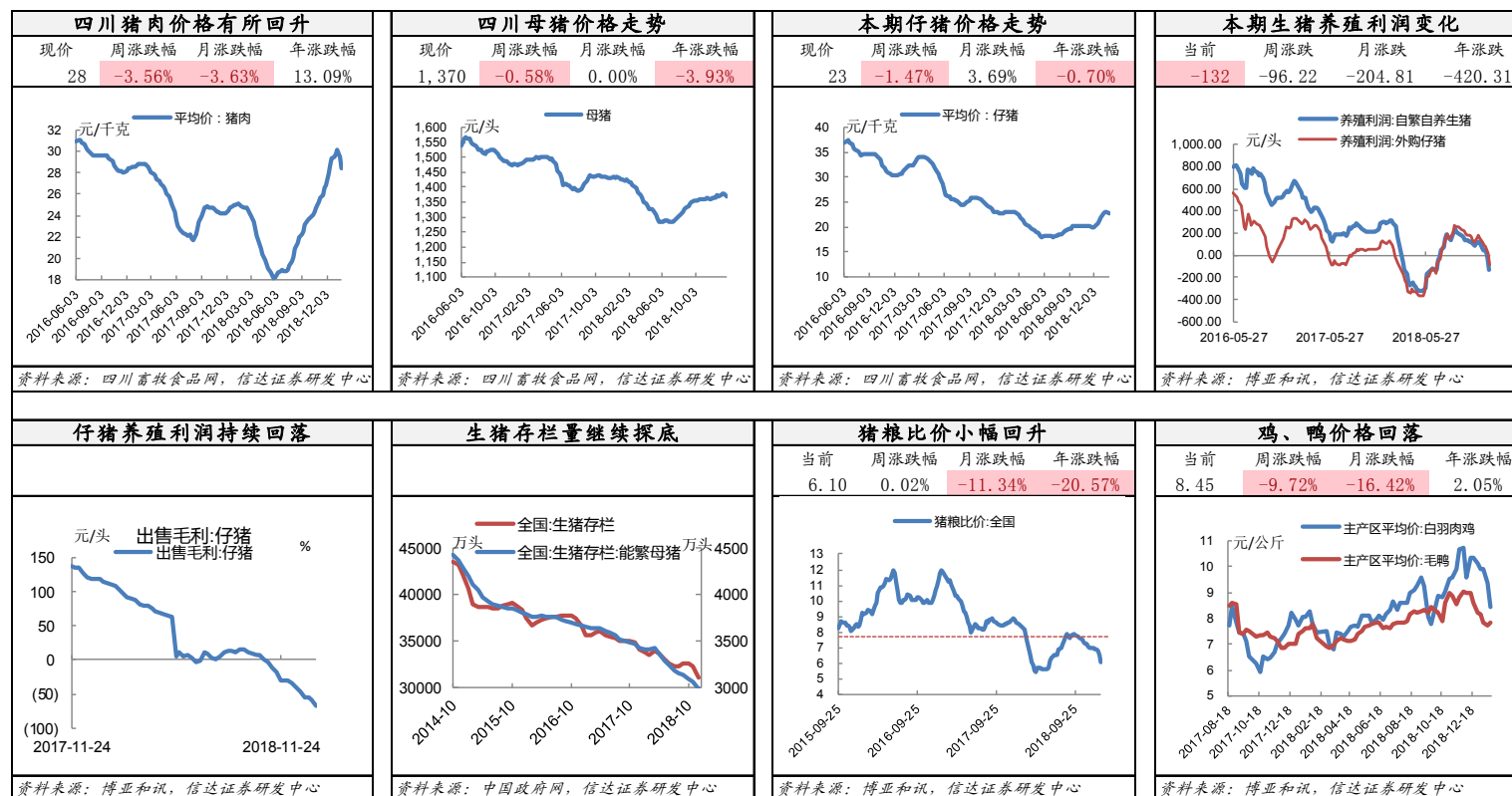
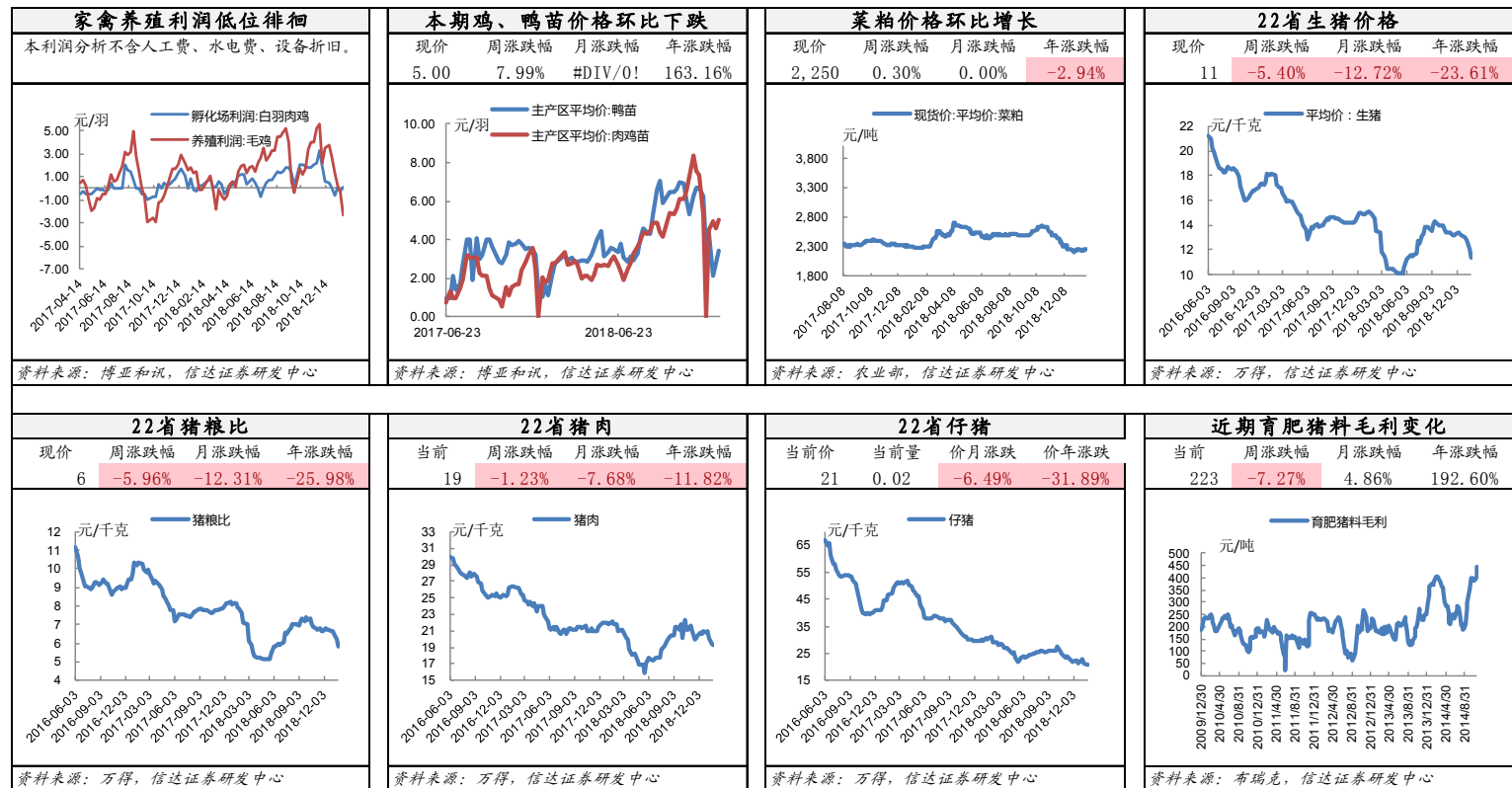


图 14: 主要畜禽产品运行动态 (续)


水产养殖：海参价格维稳

图 15：主要水产品运行动态

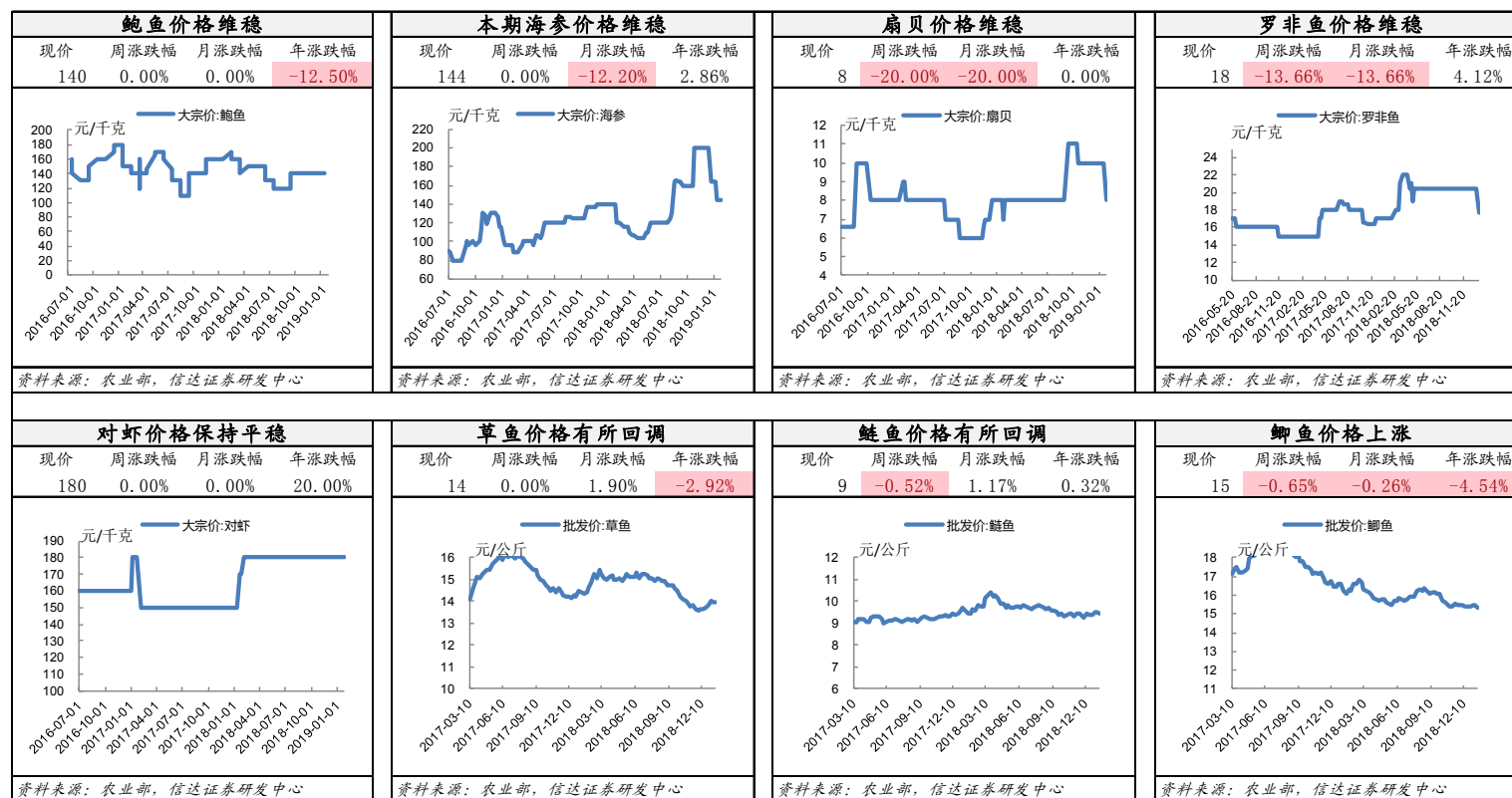


表 2：国内主要农产品运行动态汇总表

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	3,506.84	元/吨	-1.23%	-1.91%	-2.72%	1月25日
大豆现货价均价	农业部	3,506.84	元/吨	-1.23%	-1.91%	-2.72%	1月25日
豆粕现货价	农业部	2,878.24	元/吨	-0.37%	-7.06%	-6.35%	1月25日
豆油均价	农业部	5,581.05	元/吨	2.99%	9.72%	-0.26%	1月25日
一级豆油现货价均价	农业部	5,638.33	元/吨	2.58%	9.52%	0.09%	1月25日
四级豆油现货价均价	农业部	5,581.05	元/吨	2.99%	9.72%	-0.26%	1月25日

棕榈油均价	农业部	4,653.33	元/吨	2.80%	8.77%	-10.37%	1月25日
棕榈油(24度)现货价均价	农业部	4,653.33	元/吨	2.80%	8.77%	-10.37%	1月25日
玉米平均收购价	农业部	1,860.10	元/吨	-0.02%	-1.42%	12.46%	1月25日
玉米平均现货价	农业部	1,933.75	元/吨	0.01%	-1.20%	6.62%	1月25日
小麦现货价均价	农业部	2,460.56	元/吨	-0.34%	-0.83%	-3.40%	1月25日
粳稻现货价均价	农业部	2,915.00	元/吨	0.00%	-2.35%	-6.72%	1月25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25日
早稻现货价均价	农业部	2,280.00	元/吨	0.00%	0.00%	-14.37%	1月25日
菜粕现货价均价	农业部	2,250.00	元/吨	0.30%	0.00%	-2.94%	1月25日
油菜籽现货价均价	农业部	4,915.38	元/吨	0.00%	-0.47%	-1.07%	1月25日
油料花生米现货价均价	农业部	7,133.33	元/吨	0.00%	-0.81%	-1.95%	1月25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25日
棉籽现货价均价	农业部	2,044.00	元/吨	0.00%	-0.29%	-0.58%	1月25日
棉花现货价均价	农业部	15,514.62	元/吨	0.58%	0.18%	-1.37%	1月25日
棉粕现货价均价	农业部	2,524.67	元/吨	-0.13%	-0.79%	5.66%	1月25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25日
赖氨酸现货价均价	农业部	7,705.00	元/吨	-0.19%	-3.57%	-19.49%	1月25日
蛋氨酸现货价均价	农业部	18,100.00	元/吨	-0.71%	-7.89%	-17.91%	1月25日
磷酸氢钙现货价均价	农业部	1,950.00	元/吨	0.00%	-12.25%	-10.00%	1月25日
乳清粉现货价均价	农业部	6,888.89	元/吨	0.00%	-10.01%	12.52%	1月25日
鲍鱼大宗价	农业部	140.00	元/千克	0.00%	0.00%	-12.50%	1月25日
海参大宗价	农业部	144.00	元/千克	0.00%	-12.20%	2.86%	1月25日
扇贝大宗价	农业部	8.00	元/千克	-20.00%	-20.00%	0.00%	1月25日
对虾大宗价	农业部	180.00	元/千克	0.00%	0.00%	20.00%	1月25日
四川猪肉均价	四川省畜牧食品网	28.42	元/千克	-3.56%	-3.63%	13.09%	1月25日
四川母猪均价	四川省畜牧食品网	1,370.00	元/头	-0.58%	0.00%	-3.93%	1月25日
四川仔猪均价	四川省畜牧食品网	22.75	元/千克	-1.47%	3.69%	-0.70%	1月25日
四川出栏肉猪均价	四川省畜牧食品网	16.98	元/千克	-7.57%	-8.95%	9.13%	1月25日
活鸡批发均价	农业部	26.18	元/千克	-2.50%	1.47%	22.34%	1月25日
活鸭批发均价	农业部	18.75	元/千克	0.00%	0.00%	-3.85%	1月25日
批发价:小黄花鱼	商务部	0	元/千克	#DIV/0!	#DIV/0!	-100.00%	1月18日
批发价:大黄花鱼	商务部	41.2	元/千克	0.73%	1.18%	-0.58%	1月18日
批发价:小带鱼	商务部	0	元/千克	#DIV/0!	#DIV/0!	-100.00%	1月18日
批发价:大带鱼	商务部	40.36	元/千克	0.22%	2.99%	7.34%	1月18日

批发价:鲫鱼	商务部	15.34	元/千克	-0.65%	-0.26%	-4.54%	1月18日
批发价:草鱼	商务部	13.94	元/千克	0.00%	1.90%	-2.92%	1月18日
批发价:鲢鱼	商务部	9.48	元/千克	-0.52%	1.17%	0.32%	1月18日
批发价:鲤鱼	商务部	12.38	元/千克	-0.24%	-0.16%	-0.16%	1月18日
柳州白糖现货价格	昆明商品中心	5180	元/吨	1.17%	1.57%	-18.81%	1月25日
天然橡胶	中橡网	1530	美元/吨	1.32%	9.29%	-6.13%	1月25日
鸡蛋大宗批发价格	农业部	8.54	元/千克	2.89%	8.93%	-7.27%	1月18日
罗非鱼	农业部	17.70	元/千克	-13.66%	-13.66%	4.12%	1月18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	9.12	元/千克	-0.44%	-6.65%	17.83%	1月25日
西红柿批发平均价	农业部	5.74	元/千克	10.38%	11.24%	93.92%	1月25日
青椒批发价	商务部	4.83	元/千克	9.77%	12.06%	-11.38%	1月18日

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

本期政策及要闻回顾

黑龙江省黑河市爱辉区非洲猪瘟疫区解除封锁

农业农村部 1 月 24 日接到黑龙江省农业农村厅报告，经评估验收合格，黑龙江省黑河市爱辉区非洲猪瘟疫区解除封锁。黑龙江省黑河市爱辉区非洲猪瘟疫情发生后，当地按照非洲猪瘟疫情应急预案和非洲猪瘟防治技术规范要求，采取了封锁、扑杀、消毒、无害化处理等疫情处置措施。疫区内应扑杀生猪扑杀完成后，经 6 周连续监测排查，疫区内未发现新的病例和监测阳性。1 月 18 日，黑河市农业农村局组织专家对疫区进行现场评估验收，验收和检测结果符合关于疫区解除封锁的有关规定，上述非洲猪瘟疫情已被扑灭。当地政府于 1 月 24 日零时正式对疫区解除封锁。农业农村部要求当地畜牧兽医部门继续加强疫情监测排查，采取积极的防控措施，防止非洲猪瘟疫情再次发生。（来源：http://www.moa.gov.cn/gk/yjgl_1/yjcl/201901/t20190124_6170646.htm）

四川省巴中市巴州区非洲猪瘟疫区解除封锁

农业农村部 1 月 25 日接到四川省农业农村厅报告，经评估验收合格，四川省巴中市巴州区非洲猪瘟疫区解除封锁。巴州区非洲猪瘟疫情发生后，当地按照非洲猪瘟疫情应急预案和非洲猪瘟防治技术规范要求，采取了封锁、扑杀、消毒、无害化处理等疫情处置措施。疫区内应扑杀生猪扑杀完成后，经 6 周连续监测排查，疫区内未发现新的病例和监测阳性。1 月 24 日，巴中市农业局组织专家对疫区进行现场评估验收和实验室检测，验收和检测结果符合关于疫区解除封锁的有关规定，上述非洲猪瘟疫情已被扑灭。当地政府于 1 月 25 日零时正式对疫区解除封锁。农业农村部要求当地畜牧兽医部门继续加强疫情监测排查，采取积极的防控措施，防止非洲猪瘟疫情再次发生。（来源：http://www.moa.gov.cn/gk/yjgl_1/yjcl/201901/t20190125_6170766.htm）

贵州省贵阳市白云区非洲猪瘟疫区解除封锁

农业农村部 1 月 24 日接到贵州省农业农村厅报告，经评估验收合格，贵州省贵阳市白云区非洲猪瘟疫区解除封锁。贵阳市白云区非洲猪瘟疫情发生后，当地按照非洲猪瘟疫情应急预案和非洲猪瘟防治技术规范要求，采取了封锁、扑杀、消毒、无害化处理等疫情处置措施。疫区内应扑杀生猪扑杀完成后，经 6 周连续监测排查，疫区内未发现新的病例和监测阳性。1 月 23 日，贵阳市重大动物疫病防制指挥部组织专家对疫区进行现场评估验收和实验室检测，验收和检测结果符合关于疫区解除封锁的有关规定，上述非洲猪瘟疫情已被扑灭。当地政府于 1 月 24 日零时正式对疫区解除封锁。农业农村部要求当地畜牧兽医部门继续加强疫情监测排查，采取积极的防控措施，防止非洲猪瘟疫情再次发生。（来源：http://www.moa.gov.cn/gk/yjgl_1/yjcl/201901/t20190124_6170685.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。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 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。