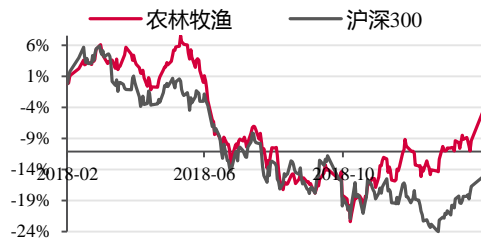


**行业月度报告**
**农林牧渔**
**猪周期反转渐进，积极布局畜禽养殖板块**

2019年02月12日

**评级 领先大市**

评级变动： 维持

**行业涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
农林牧渔	6.51	12.33	-4.55
沪深300	6.84	3.16	-15.00

**陈博**

 执业证书编号：S0530517080001  
 chenbo@cfzq.com

**刘丛丛**

liucc@cfzq.com

**分析师**

0731-84403422

**研究助理**

0731-89955776

**相关报告**

- 《农林牧渔：农业 2018 年 12 月行业跟踪：积极布局生猪养殖板块，关注业绩稳健增长个股》  
2019-01-07
- 《农林牧渔 2019 年投资策略-农林牧渔 2019 年策略报告：景气回升，布局新一轮周期》  
2018-12-24
- 《农林牧渔：农业 2018 年 11 月行业跟踪：景气逐步回升，关注畜禽养殖板块投资机会》  
2018-12-04

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
温氏股份	1.27	23.61	0.88	34.26	1.20	25.00	推荐
牧原股份	1.13	23.95	0.25	106.96	0.72	37.91	谨慎推荐
天邦股份	0.23	28.09	-0.49	-12.92	0.32	20.11	谨慎推荐
正邦科技	0.22	23.12	0.08	65.85	0.46	11.20	谨慎推荐
圣农发展	0.25	64.63	1.22	13.47	1.31	12.54	推荐
中宠股份	0.74	44.72	0.66	50.14	0.94	35.20	谨慎推荐
普莱柯	0.35	33.48	0.48	24.67	0.64	18.56	推荐

资料来源：财富证券

**投资要点：**

- 2019 年 1 月份，农林牧渔（申万）指数上涨 3.52%，分别跑赢中小板、创业板指 0.68、5.32 个百分点，跑输沪深 300 指数 2.82 个百分点，在申万 28 个一级子行业中排名第 7 位。截至到 2019 年 1 月底农林牧渔板块 PE（TTM）中值为 28.71 倍，相对 A 股估值溢价为 1.12 倍。比较而言，估值较低的子行业为海洋捕捞（11.61X）、粮食种植（15.04X）和粮油加工（15.87X）。
  - 截至日前，申万农林牧渔 93 家公司中已有 71 家公布 2018 全年业绩预告。从中值情况看，净利润同比增长的有 40 家（占比 56%），其中 9 家同比扭亏；净利润同比下降的有 31 家（占比 44%），12 家首亏。2018 年行业整体增速下滑的同时，子行业业绩分化明显。展望 2019 年，在“行业正常集中淘汰+非洲猪瘟疫情”双重因素下，生猪产能加速去化或使得猪周期提前；白羽鸡行业受益于“低引种、低换羽、低存栏以及种鸡产能下降”，高景气有望延续，畜禽板块投资价值提升有望带动农业板块回暖。
- 维持行业“优于大市”评级，重点关注畜禽养殖板块投资机会，并择优布局业绩稳健增长个股：
  - 1) 猪周期反转渐进，建议加强关注。维持猪周期在 2019 年中期反转的预判。北方主产区疫情频发、调运受限导致的亏损有望促使产能加速去化，南方主销区因环保高压短期内产能增加的弹性较小。整体来看 2019 年生猪供给自下半年开始将呈现供给偏紧的状态，生猪养殖板块配置价值凸显。推荐生猪养殖龙头温氏股份、牧原股份，同时建议关注天邦股份、正邦科技、唐人神、新希望等弹性品种。
  - 2) 白羽鸡行业景气度延续。2018 年全国祖代鸡引种和更新量 74.5 万套，预计 2019 年祖代鸡引种量与 2018 年基本持平。目前行业商品代鸡苗短缺明显，鸡苗价格持续高位，叠加非洲猪瘟疫情扩散使得鸡肉的替代性需求增加，我们预计白羽鸡行业供给端收缩带来的行业景气度有望延续。推荐圣农发展，并关注民和股份、益生股份、仙坛股份。
  - 3) 择优布局业绩稳健增长个股。目前我国宠物食品行业进入快速增长期，良好的品牌形象及全渠道的覆盖成为企业长远发展的基础。建议关注中宠股份、佩蒂股份。疫苗板块建议关注圆环新品放量、后备产品有望陆续上市的普莱柯。
- 风险提示：疫情风险、自然灾害影响、产业政策变化等。

## 内容目录

<b>1 市场回顾</b> .....	<b>4</b>
1.1 整体情况 .....	4
1.2 子行业情况 .....	4
1.3 个股情况 .....	5
1.4 2018 年度业绩预告情况.....	5
<b>2 行业估值</b> .....	<b>6</b>
<b>3 行业数据跟踪</b> .....	<b>7</b>
3.1 主粮类 .....	7
3.2 豆类 .....	8
3.3 畜禽养殖 .....	9
3.4 经济作物类 .....	11
<b>4 行业观点</b> .....	<b>13</b>
<b>5 主要风险提示</b> .....	<b>14</b>

## 图表目录

图 1: 2019 年 1 月份申万一级子行业涨跌幅 (%) .....	4
图 2: 2019 年初至 1 月份农林牧渔子行业涨跌幅 (%) .....	5
图 3: 农林牧渔 PE 情况 .....	6
图 4: 农林牧渔 PB 情况 .....	7
图 5: 玉米国内、国际现货价 .....	7
图 6: CBOT 玉米价格 .....	7
图 7: 小麦现货价格 .....	8
图 8: 小麦期货结算价 .....	8
图 9: 早稻、中晚稻现货均价 .....	8
图 10: 粳稻现货均价 .....	8
图 11: 大豆、豆粕、豆油国内现货价 .....	9
图 12: CBOT 大豆、豆粕、豆油价格走势 .....	9
图 13: 猪价走势 .....	9
图 14: 猪粮比价 .....	9
图 15: 二元能繁母猪价格 .....	10
图 16: 生猪自繁自养利润 .....	10
图 17: 白羽肉鸡和白条鸡价格 .....	10
图 18: 主产区肉鸡苗、蛋鸡苗价格 .....	10
图 19: 主产区毛鸭价格 .....	11
图 20: 主产区鸭苗价格及养殖利润 .....	11
图 21: 海参、对虾、石斑鱼等中高档水产品大宗价 .....	11
图 22: 草鱼、鲫鱼等普通淡水鱼大宗价 .....	11
图 23: 棉花现货均价 .....	12
图 24: 中国棉花价格 328 指数 .....	12

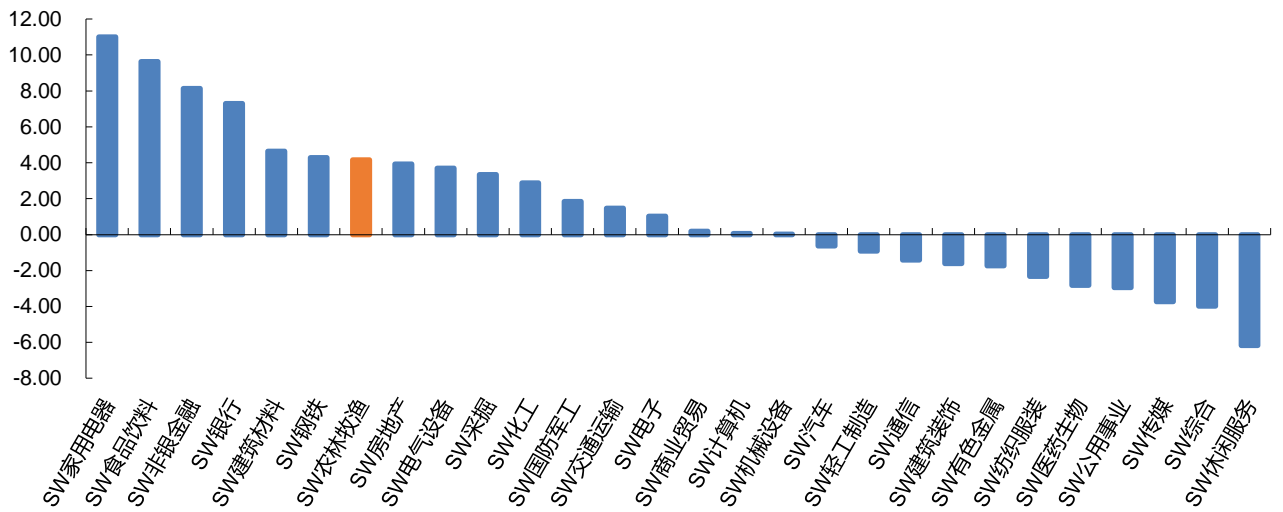
图 25: 棉花期货结算价.....	12
图 26: 白砂糖现货价.....	12
图 27: 白砂糖期货结算价.....	12
图 28: 天然橡胶（泰国产）现货价.....	13
图 29: 天然橡胶期货结算价.....	13
表 1: 2019 年年初至 1 月底农林牧渔板块涨幅与跌幅最大的个股.....	5

## 1 市场回顾

### 1.1 整体情况

2019年初至1月底（统计期间为1月1日至1月31日）农林牧渔（申万）指数、沪深300、中小板指分别上涨3.52%、6.34%、2.84%，创业板指下跌1.80%，农林牧渔指数分别跑赢中小板、创业板指0.68、5.32个百分点，跑输沪深300指数2.82个百分点。农林牧渔板块在申万28个一级子行业中排名第7位。

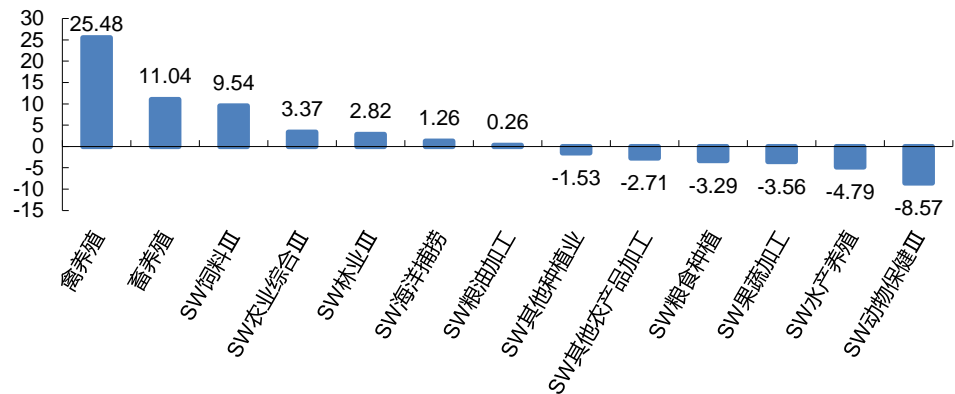
图1：2019年1月份申万一级子行业涨跌幅（%）



资料来源：wind、财富证券

### 1.2 子行业情况

2019年1月份，农林牧渔子板块以正收益居多。其中禽养殖板块因业绩超预期且行业盈利能力仍持续提升而取得25.48%的正收益；畜养殖板块也因猪周期反转渐行渐近、投资热情持续升温进而带动板块上涨11.04%；另有饲料、农业综合、林业、海洋捕捞和炼油加工分别上涨9.54%、3.37%、2.82%、1.26%和0.26%。跌幅较大的子板块分别为种子生产、动物保健和水产养殖，跌幅分别为13.00%、8.57%、4.79%。

**图 2：2019 年初至 1 月份农林牧渔子行业涨跌幅（%）**


资料来源：wind、财富证券

### 1.3 个股情况

剔除新股和主业变化个股，2019 年年初至 1 月底，农林牧渔行业涨幅排名靠前的个股有仙坛股份(+33.33%)、民和股份(+33.01%)、圣农发展(+22.24%)、通威股份(+23.91%)、天康生物(+22.86%)等；跌幅较大的有荃银高科(-37.13%)、天山生物(-24.25%)、东方海洋(-18.58%)、\*ST 龙力(-18.07%)、ST 昌鱼(-16.30%)等。

**表 1：2019 年年初至 1 月底农林牧渔板块涨幅与跌幅最大的个股**

证券代码	证券简称	年初至 1 月份涨跌幅	证券代码	证券简称	年初至 1 月份涨跌幅
002746.SZ	仙坛股份	33.33%	300087.SZ	荃银高科	-37.13%
002234.SZ	民和股份	33.01%	300313.SZ	天山生物	-24.25%
002299.SZ	圣农发展	24.24%	002086.SZ	东方海洋	-18.58%
600438.SH	通威股份	23.91%	002604.SZ	*ST 龙力	-18.07%
002100.SZ	天康生物	22.86%	600275.SH	ST 昌鱼	-16.30%

资料来源：wind、财富证券

### 1.4 2018 年度业绩预告情况

截止目前，农林牧渔（申万）93 家上市公司中有 71 家发布 2018 年度业绩预告。从中值情况看，净利润同比增长的有 40 家（占比 56%），其中 9 家同比扭亏；净利润同比下降的有 31 家（占比 44%），12 家首亏。2018 年行业整体增速下滑的同时，子行业业绩分化明显：

1) 畜养殖板块盈利大幅下滑。2018 年因生猪供给过剩以及下半年的非洲猪瘟疫情，全年生猪价格持续低迷。2018 年 1-12 月份全国 22 省市生猪平均价为 12.70 元/千克，同比下滑 15.55%。其中 2018 年 3-5 月份行业甚至陷入近 10 年的亏损之最，虽然 5-7 月份猪价因消费提振而有所回暖，但 8 月份爆发的非洲猪瘟疫情使得活猪调运受限，南北生猪供给失衡导致区域价差逐步拉大，销区由于供给减少价格维持高位而北方疫情频发省份猪价持续低迷。但随着四季度部分省份相继解除封锁，生猪调运的流通性进一步增加，

生猪集中出栏造成猪价普遍下跌。从已发布 2018 年度业绩预告的生猪养殖企业来看，养猪企业净利润全线下滑，温氏股份、牧原股份、正邦科技净利润中值同比分别下滑 39.64%、77.81%、65.77%，雏鹰农牧、天邦股份、新五丰分别亏损 31.00、6.00、0.38 亿元。

2) 禽养殖板块盈利超预期。2018 年禽养殖板块净利润中值为 27.65 亿元，同比大幅扭亏（2017 年禽养殖板块净利润为-1.23 亿元）。白羽鸡行业受益于“低引种、低换羽、低存栏以及种鸡产能下降”，行业呈现较高景气度，相关上市公司在经历 2017 年的亏损之后业绩迎来大幅改善。其中益生股份、民和股份、圣农发展、仙坛股份、华英农业净利润中值分别为 3.65（+217.60%）亿元、3.80（+230.79%）亿元、15.15（+380.81%）亿元、4.00（+292.28%）亿元、1.05（+71.39%）亿元。

3) 饲料板块：饲料品种分化，预计猪料占比较大的企业受猪价低迷影响销量有所下滑，而综合性的饲料龙头企业增速依旧稳健。其中海大集团、大北农、唐人神、禾丰牧业 2018 年净利润增速中值分别为 15%、-45%、-35%和 17.5%。

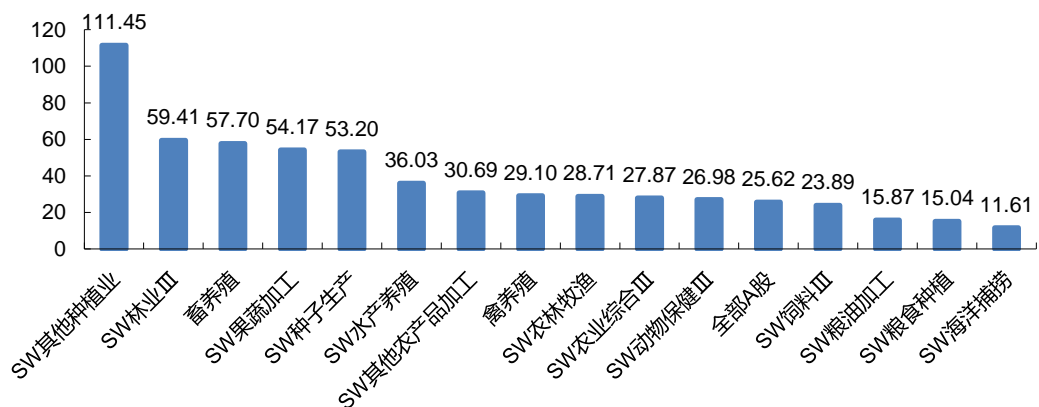
4) 动保板块：因 2018 年猪价低迷，养殖户使用高价疫苗热情下降，动保企业业绩增速有所放缓，我们预计 2018 年动保板块净利润增速约 5%。

5) 种子板块：2018 年种子板块仍然承压，玉米种子目前库存依旧处于较高位置，2018 年整体购种积极性不强；水稻因最低收购价的下调使得农户购种积极性下降，且绿色通道实行后，大量新审定品种涌入市场导致品种泛滥，水稻种子行业整体增速减缓，竞争加剧。上市公司方面，水稻种企隆平高科因自身主业增长以及投资受益，预计可以完成业绩承诺，玉米种企登海种业净利润增速同比下滑 90%左右。

## 2 行业估值

2019 年 1 月底农林牧渔板块 PE (TTM) 中值为 28.71 倍，较前期下降（2018 年 12 月底 PE 中值为 28.26 倍），相对 A 股估值溢价为 1.12 倍。比较而言，估值较低的子行业为海洋捕捞（11.61X）、粮食种植（15.04X）和粮油加工（15.87X）。

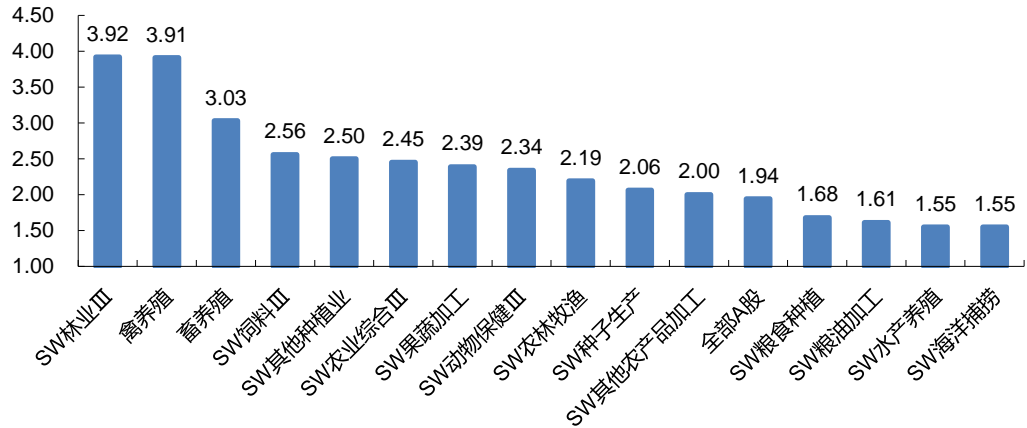
图 3：农林牧渔 PE 情况



资料来源：wind、财富证券

2019年1月底农林牧渔板块PB中值为2.19倍，较前期下降（2018年12月底PB中值为2.00倍），相对A股的估值溢价为1.23倍。比较而言，估值较低的子行业为海洋捕捞（1.55X）、水产养殖（1.55X）和粮油加工（1.61X）。

图4：农林牧渔PB情况



资料来源：wind、财富证券

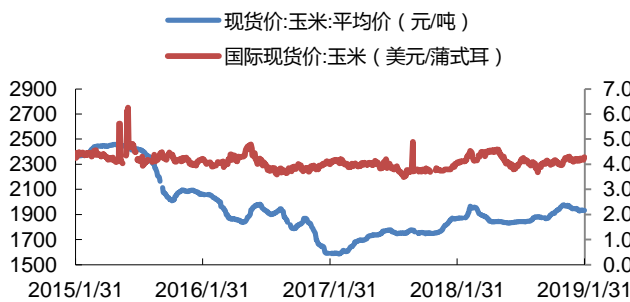
### 3 行业数据跟踪

#### 3.1 主粮类

玉米：玉米价格环比下降

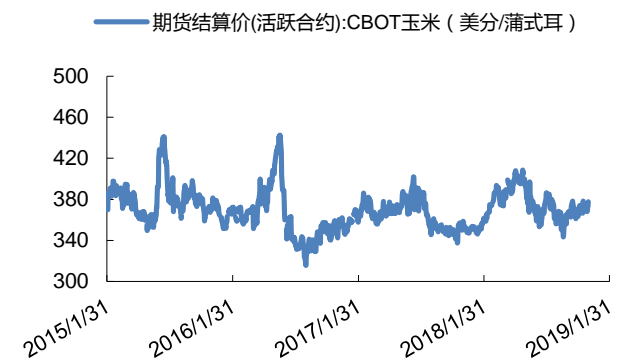
1月份国内玉米现货平均价为1937.20元/吨，环比下降1.26%，同比上涨4.33%。国际玉米期货结算价为78.69美分/蒲式耳，环比下降0.82%，同比增长7.54%。

图5：玉米国内、国际现货价



资料来源：wind、财富证券

图6：CBOT玉米价格



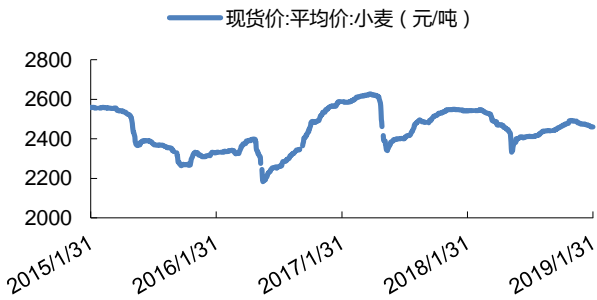
资料来源：wind、财富证券

小麦：现货、期货价格小幅下降

1月份国内小麦现货平均价为2467.98元/吨，环比下降0.64%，同比下降3.00%；CBOT小麦价格为516.79美分/蒲式耳，环比下降0.88%，同比上涨19.49%。

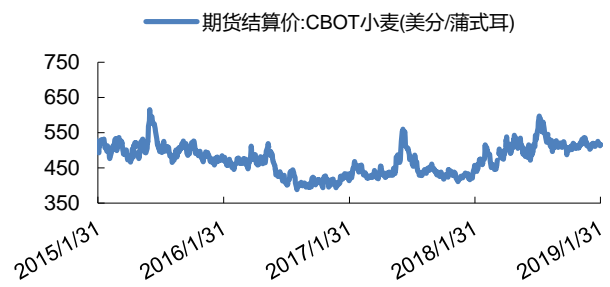


图 7：小麦现货价格



资料来源：wind、财富证券

图 8：小麦期货结算价

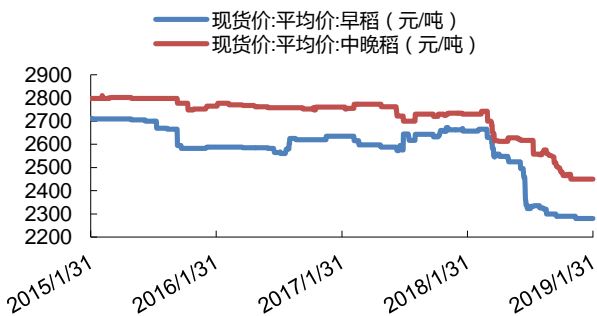


资料来源：wind、财富证券

稻米：早、中晚籼稻及粳稻价格同比、环比均下降

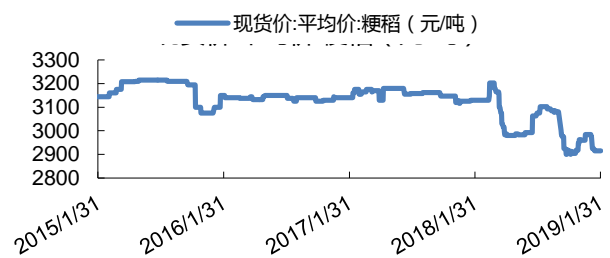
1 月国内早稻均价为 2280.00 元/吨，环比下降 0.13%，同比下降 14.31%；中晚稻均价 2450.00 元/吨，环比持平，同比下降 10.33%；粳稻现货平均价为 2925.91 元/吨，环比下降 1.55%，同比下降 6.44%。

图 9：早稻、中晚稻现货平均价



资料来源：wind、财富证券

图 10：粳稻现货平均价



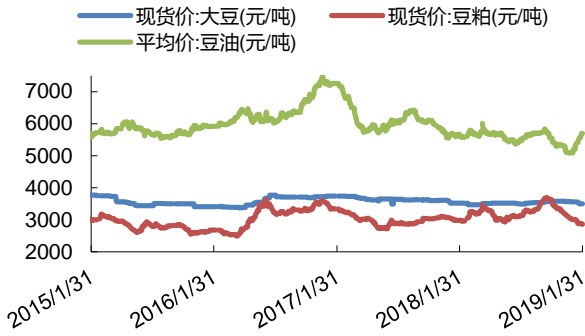
资料来源：wind、财富证券

### 3.2 豆类

1 月份国内大豆现货均价为 3535.41 元/吨，环比略下降 0.96%，同比上涨 0.29%；国内豆粕现货均价为 2933.14 元/吨，环比上涨 1.29%，同比下降 2.44%；CBOT 大豆期货结算均价为 335.68 美元/吨，环比上涨 0.70%，同比下降 6.34%；CBOT 豆粕结算均价为 346.76 美元/吨，环比上涨 0.78%，同比下降 4.05%。

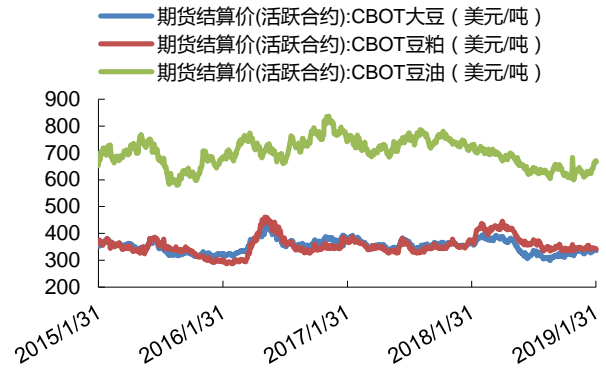


图 11: 大豆、豆粕、豆油国内现货价



资料来源: wind、财富证券

图 12: CBOT 大豆、豆粕、豆油价格走势



资料来源: wind、财富证券

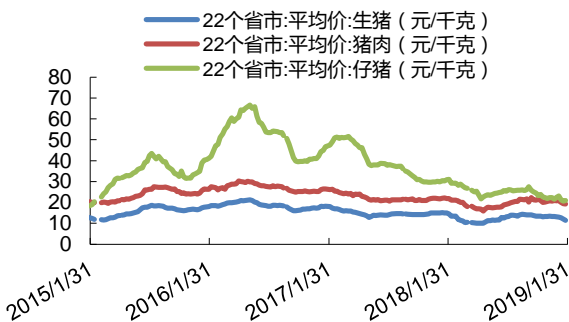
### 3.3 畜禽养殖

生猪: 猪价延续下滑, 养殖盈利由正转负

2019 年 1 月份全国 22 省市生猪平均价为 12.28 元/千克, 环比下滑 7.32%, 同比下滑 17.64%; 22 省市猪肉均价为 19.92 元/千克, 环比下滑 4.22%, 同比下滑 8.70%; 22 省市仔猪均价为 21.4 元/千克, 环比下降 3.12%, 同比下降 30.36%。

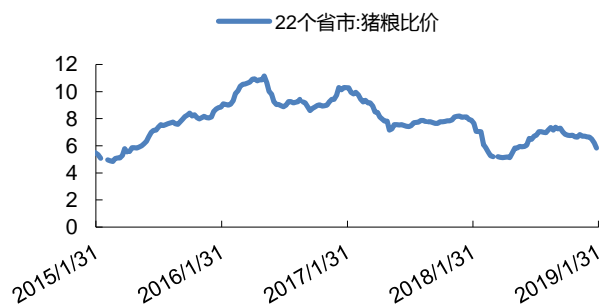
元旦之后非洲猪瘟疫情发生频率相对下降, 且部分疫区解封, 产区生猪集中出栏导致猪价持续下滑, 生猪养殖盈利水平下降。截至 1 月底自繁自养生猪养殖利润为-131.80 元/头, 盈利由正转负。节后由于猪肉消费疲软, 预计 2019 年一季度猪价将持续低迷, 生猪养殖重新进入亏损阶段。

图 13: 猪价走势



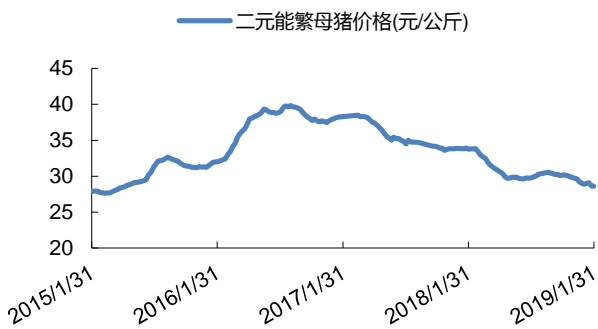
资料来源: wind、财富证券

图 14: 猪粮比价



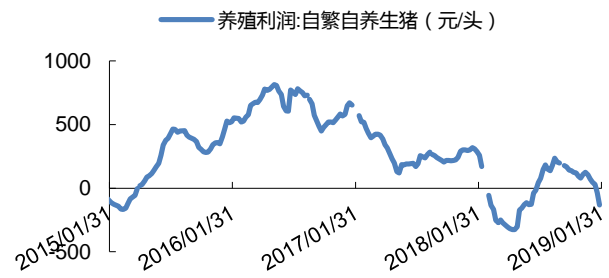
资料来源: wind、财富证券

图 15: 二元能繁母猪价格



资料来源: wind、财富证券

图 16: 生猪自繁自养利润

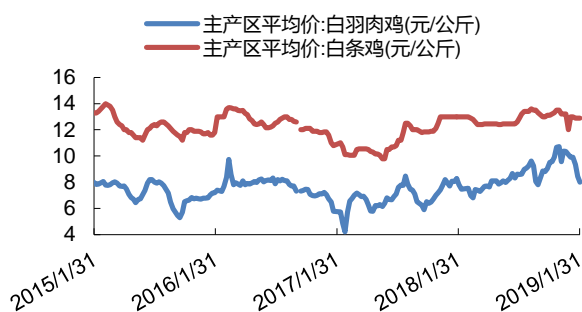


资料来源: wind、财富证券

禽类: 禽链价格整体维持高位

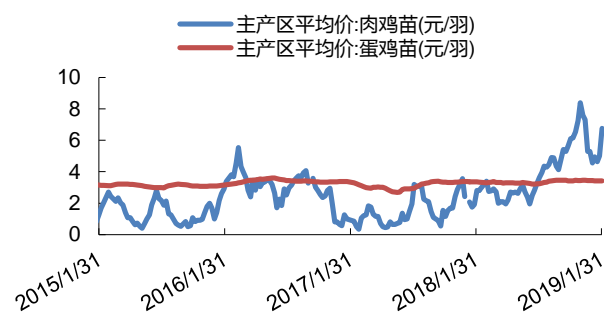
截至 2019 年 1 月底主产区商品代鸡苗均价 6.75 元/羽, 环比 12 月虽有所下降, 但价格仍维持 2011 年以来的高位; 1 月份主产区白羽肉鸡均价为 9.12 元/公斤, 月环比下降 9.69%, 同比上涨 13.55%; 主产区白条鸡均价 12.94 元/公斤, 月环比上涨 0.31%, 同比略下降 0.46%。

图 17: 白羽肉鸡和白条鸡价格



资料来源: wind、财富证券

图 18: 主产区肉鸡苗、蛋鸡苗价格



资料来源: wind、财富证券

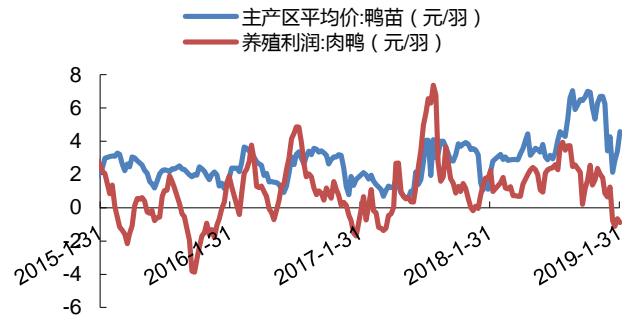
1 月主产区毛鸭均价为 7.89 元/公斤, 月环比下降 9.28%, 同比上涨 4.84%; 主产区鸭苗均价 3.16 元/公斤, 月环比下降 45.21%, 同比上涨 138.49%。

图 19: 主产区毛鸭价格



资料来源: wind、财富证券

图 20: 主产区鸭苗价格及养殖利润



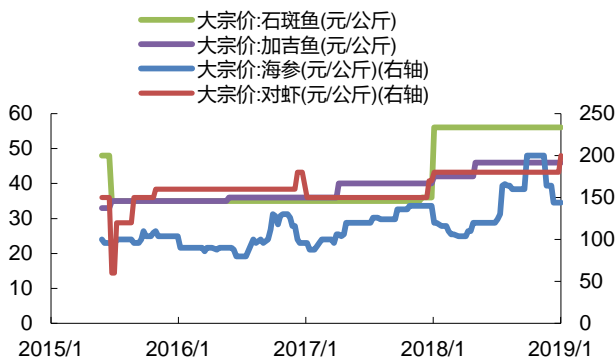
资料来源: wind、财富证券

水产养殖: 中高档水产品价格基本稳定, 普通淡水鱼价格环比涨跌互现

中高档水产品价格基本稳定: 1 月份, 海参大宗价月环比下降 18.14%至 149.00 元/公斤, 同比上涨 6.43%; 对虾、加吉鱼、石斑鱼等中高档水产品大宗价分别未 180.00、46.00 和 56.00 元/公斤, 月环比基本持平, 同比分别上涨 12.50%、15.00%、55.56%。

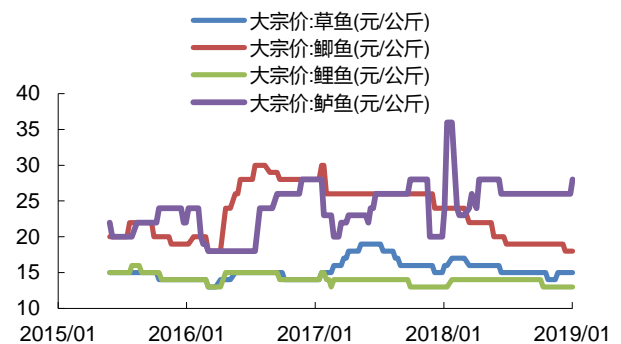
普通淡水鱼价格环比涨跌互现: 1 月份普通淡水鱼价格涨跌不一。其中草鱼大宗价环比上涨 3.45%, 鲤鱼大宗价环比下降 3.95%, 鲫鱼、鲈鱼环比基本持平。

图 21: 海参、对虾、石斑鱼等中高档水产品大宗价



资料来源: wind、财富证券

图 22: 草鱼、鲫鱼等普通淡水鱼大宗价



资料来源: wind、财富证券

### 3.4 经济作物类

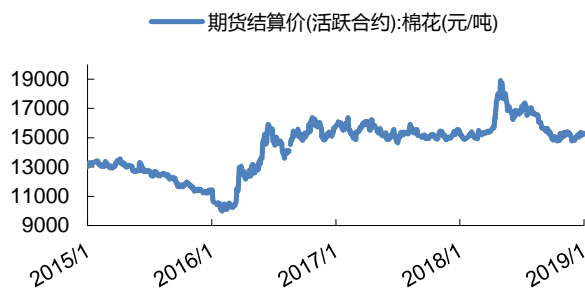
棉花: 1 月棉花现货平均价为 15454.189 元/吨, 环比下降 0.20%, 同比下降 1.62%; 中国棉花价格指数 (328) 为 15144.55 元/吨, 环比下跌 0.19%, 同比下跌 0.98%。

图 23: 棉花现货平均价



资料来源: wind、财富证券

图 24: 中国棉花价格 328 指数



资料来源: wind、财富证券

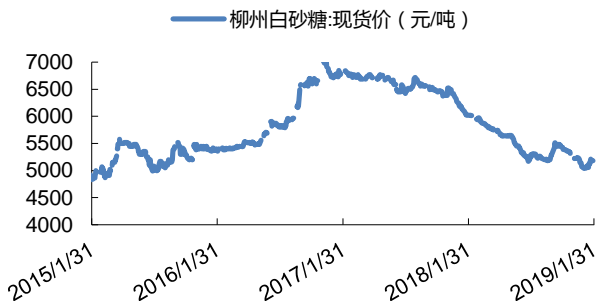
图 25: 棉花期货结算价



资料来源: wind、财富证券

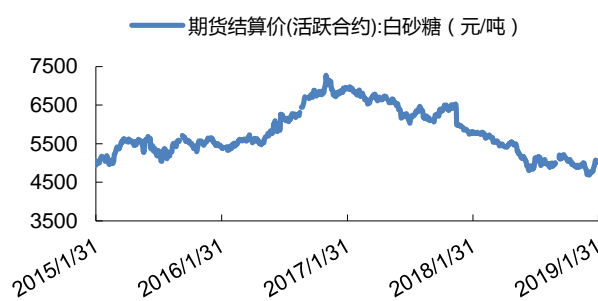
白糖:1 月份白糖(柳州)现货价格 5111.50 元/吨,环比下降 1.32%,同比下降 12.80%;  
期货结算价为 4886.05 元/吨,环比下降 0.31%,同比下降 13.68%。

图 26: 白砂糖现货价



资料来源: wind、财富证券

图 27: 白砂糖期货结算价



资料来源: wind、财富证券

天然橡胶: 1 月天然橡胶现货价为 1382.75 美元/吨(泰国产:CIF 青岛主港),环比上  
涨 7.39%,同比下跌 11.03%。国内橡胶期货结算价为 11605.68 元/吨,环比上涨 3.11%,

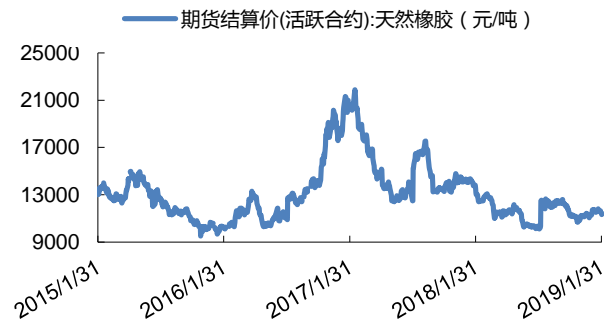
同比下跌 17.26%。

图 28: 天然橡胶(泰国产)现货价



资料来源: wind、财富证券

图 29: 天然橡胶期货结算价



资料来源: wind、财富证券

## 4 行业观点

2019 年 1 月份, 农林牧渔(申万)指数分别跑赢中小板、创业板指 0.68、5.32 个百分点, 跑输沪深 300 指数 2.82 个百分点, 在申万 28 个一级子行业中排名第 7 位。截至到 2019 年 1 月底农林牧渔板块 PE (TTM) 中值为 28.71 倍, 较前期下降(2018 年 12 月底 PE 中值为 28.26 倍), 相对 A 股估值溢价为 1.12 倍。比较而言, 估值较低的子行业为海洋捕捞(11.61X)、粮食种植(15.04X)和粮油加工(15.87X)。

截止目前, 农林牧渔(申万)93 家上市公司中有 71 家发布 2018 年度业绩预告。从中值情况看, 净利润同比增长的有 40 家(占比 56%), 其中 9 家同比扭亏; 净利润同比下降的有 31 家(占比 44%), 12 家首亏。2018 年行业整体增速下滑的同时, 子行业业绩分化明显。展望 2019 年, 在“行业正常集中淘汰+非洲猪瘟疫情”双重因素下, 行业产能加速去化或使得猪周期提前; 白羽鸡行业受益于“低引种、低换羽、低存栏以及种鸡产能下降”, 高景气有望延续, 畜禽板块投资价值提升有望带动农业板块回暖, 建议加强关注。投资策略上, 仍重点关注畜禽养殖板块投资机会, 并择优布局业绩稳健增长个股。

### 1) 猪周期反转渐进, 建议加强关注

我们维持猪周期大概率在 2019 年中期反转的判断, 且北方主产区疫情频发、调运受限导致的亏损有望促使产能加速去化, 南方主销区产能虽有恢复的可能, 但由于需要一定的建设周期, 因此短期内销区产能增加的弹性较小。整体来看 2019 年生猪供给自下半年开始将呈现供给偏紧的状态, 猪价周期拐点有望提前, 生猪养殖板块配置价值凸显。推荐生猪养殖龙头温氏股份、牧原股份, 同时建议关注出栏量快速增长的天邦股份、正邦科技、唐人神、新希望等弹性品种。

### 2) 禽养殖高景气延续, 关注个股投资机会

根据中国畜牧业协会统计, 2018 年 1-12 月全国祖代鸡引种和更新量 74.54 万套, 预

计 2019 年全年白羽鸡祖代鸡引种量与 2018 年基本持平，低于行业 80 万套左右的正常需求量。值得注意的是，由于 2016 年下半年西班牙引种国种鸡“肝病和白血病”问题较为严重，且新西兰种鸡产蛋率产蛋率、质量下降的原因，我们预计后期产能紧张的问题将进一步凸显。同时，由于新西兰引入的祖代鸡中父系配比较少，种公鸡不足使得强制换羽空间收缩，所以我们预计换羽对产能影响较小。从白羽鸡饲养周期上看，祖代鸡从引种到淘汰，对商品代鸡苗的影响范围是 54-95 周，对商品代出栏的影响的范围是 60-101 周，因此我们预计 2019 年毛鸡价格将维持相对较高水平，白羽鸡行业供给端收缩带来的行业景气度有望延续，相关上市公司将持续受益。推荐圣农发展，并建议关注益生股份、民和股份、仙坛股份。

### 3) 择优布局业绩稳健增长个股

养殖后周期的动保、饲料短期预计承压，但随着养殖户对 O-A 二价苗认可度提升以及 2019 年猪周期拐点提前来临有望带动高端疫苗需求提升，口蹄疫市场苗有望迎来恢复性增长。同时非洲猪瘟疫情导致散户大量退出、养殖规模化程度加快的背景下，高端口蹄疫市场苗渗透率有望进一步提升。建议关注具备猪 O-A 二价苗生产资质且产品梯度的不断完善、口蹄疫市场苗龙头生物股份，同时建议关注圆环新品放量、后备产品有望接连上市的普莱柯；目前我国宠物食品行业进入快速增长期，市场竞争从单纯价格竞争演变为渠道、品牌竞争，良好的品牌形象及全渠道的覆盖成为企业长远发展的基础。建议关注品牌矩阵丰富，国内市场开拓成效显著的中宠股份，以及植物咬胶新品稳健增长，产能快速投放的佩蒂股份。

## 5 主要风险提示

**农产品价格大幅波动：**畜禽养殖业受市场供求关系、产品价格波动等因素影响，其产品价格会产生较大的周期性波动。同时，大宗农产品极易受天气因素影响，若发生较大自然灾害，会影响其产量、销售情况及价格走势。

**自然灾害风险：**台风、地震、水灾、雪灾等各种不可预测的自然灾害，可能造成养殖场建筑设施损坏、畜禽死亡，并进一步影响到企业正常经营；种植业对气候条件较为敏感，若在制种或生产的关键时期遭遇严重自然灾害或重大突发性病虫害，将直接影响产品的产量和质量。

**疫情风险：**畜禽疫病是畜禽养殖行业经营过程中面临的主要风险之一，一旦发生畜禽疫病，引起市场消费心理恐慌、需求下降。如果畜禽疫病发生期间带来产品价格的大幅下行，则会造成企业销售价格、销售量下降，给企业经营效益带来下滑风险。

**政策变化：**国家对农业大力支持且产业政策呈现出一定的连续性，如果政策发生调整，则可能对企业经营产生一定的影响。



## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438