

推荐 (上调)

风险评级: 中风险

2019年2月13日

魏红梅

SAC 执业证书编号:

S0340513040002

电话: 0769-22119410

邮箱: whm2@dgzq.com.cn

研究助理: 陈伟光

SAC 执业证书编号:

S0340118060023

电话: 0769-22110619

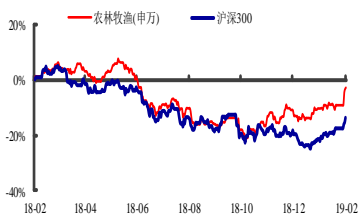
邮箱:

chenweiguang@dgzq.com.cn

细分行业评级

畜禽养殖业	推荐
种植业	推荐
饲料业	推荐
动物保健业	谨慎推荐

行业指数走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

农林牧渔行业 2018 年年报业绩前瞻专题:

业绩下行压力较大, 行业基本面改善可期

投资要点:

- 2018年农业业绩预告概述: 下行压力较大, 中间阶层突围。**2018年前三季度, 农业板块净利润同比下降15.29%。对于第四季度而言, 由于多数农产品的需求或者供应下降, 即使在农产品价格并未出现太大波动的情况下, 农林牧渔多数公司在第四季度业绩或将出现环比下滑。因此, 预计2018年农林牧渔公司全年净利润或出现下降。然而, 业绩呈现增长的公司数量增加, 同时, 中间阶层公司前期利润基数不大, 且具备一定的规模与品牌效应, 因此, 中间阶层公司有向上突围的能力。
- 畜禽养殖业: 猪价落, 禽业起。**由于生猪养殖行业受到猪价下跌与非洲猪瘟疫情的影响, 生猪养殖公司业绩将承压; 禽业受益于景气度是上升, 禽类产品价格上升, 禽业公司业绩将表现靓丽。但是由于生猪养殖业在畜禽养殖业中的权重较大, 因此, 畜禽养殖业整体业绩将承压。
- 种植业: 优质种子销售支撑净利润。**由于国内消费增加, 中国对美国高粱和澳大利亚大麦实施双反调查, 进口谷物数量下降, 推动玉米价格上升。进入第四季度, 玉米市场价格有所回落。然而, 播种面积的下降, 以及单产的增加意味着在对优质种子需求的增加。在供给侧调控的趋势下, 对优质种子的需求不仅体现在玉米种子上, 在其他农产品上。因此, 优质种子的销售将支撑种植业业绩。
- 饲料业: 原材料价格上升压缩净利润。**一方面, 由于原材料价格上升推动了饲料价格的上升, 但是下游产业对产品需求拉动作用不大; 另一方面, 部分饲料公司已经在发展生猪养殖业务, 2018年生猪养殖利润大幅下降, 影响相关饲料公司业绩。因此, 2018年, 饲料行业业绩承压。
- 动物保健业: 规模养殖场维持扩张支撑高端兽药销售。**生猪调运受阻主要造成的是养殖散户的产能下降, 对于大型生猪养殖企业而言, 虽然扩展速度放缓, 但是企业保持稳定扩张。对于大型规模养殖场, 因防控意识较高, 会比较倾向于采用高端的兽药产品。高端兽药产品利润毛利率较高, 同时大型养殖龙头维持扩张态势。因此, 我们认为2018年动物保健业净利润维持增长态势。
- 投资策略: 上调评级至“推荐”评级。**结合养殖业以及种植业当前的情况, 预计农林牧渔行业基本面在2019年将有所改善, 所以上调行业评级至“推荐”评级。建议关注三条主线: (1) 生猪养殖相关标的, 如: 温氏股份(300498)、牧原股份(002714)、正邦科技(002157), (2) 禽业相关标的, 如: 圣农发展(002299)、民和股份(002234), (3) 种业相关标的, 如: 隆平高科(000998)、登海种业(002041)。
- 风险提示: 产品价格波动、出现大规模疫情导致公司产能不及预期、政策问题等。**

目 录

1、2018 年农业业绩预告：下行压力较大，中间阶层突围.....	3
1.1 2018 年业绩下行压力较大.....	3
1.2 中间阶层有所突围.....	3
2、畜禽养殖业：猪价落，禽业起.....	4
3、种植业：优质种子销售支撑净利润.....	6
4、饲料业：原材料价格上升压缩净利润.....	7
5、动物保健业：规模养殖场维持扩张支撑高端兽药销售.....	9
6、投资策略.....	10
7.风险提示.....	10

插图目录

图 1：2018 年农林牧渔公司业绩预测.....	3
图 2：2018 年农林牧渔公司业绩概况.....	4
图 3：2018 年畜禽养殖业公司净利润预测.....	6
图 4：2018 年种植业公司净利润预测.....	7
图 5：2018 年饲料业公司净利润预测.....	8
图 6：2018 年动物保健业公司净利润预测.....	10

表格目录

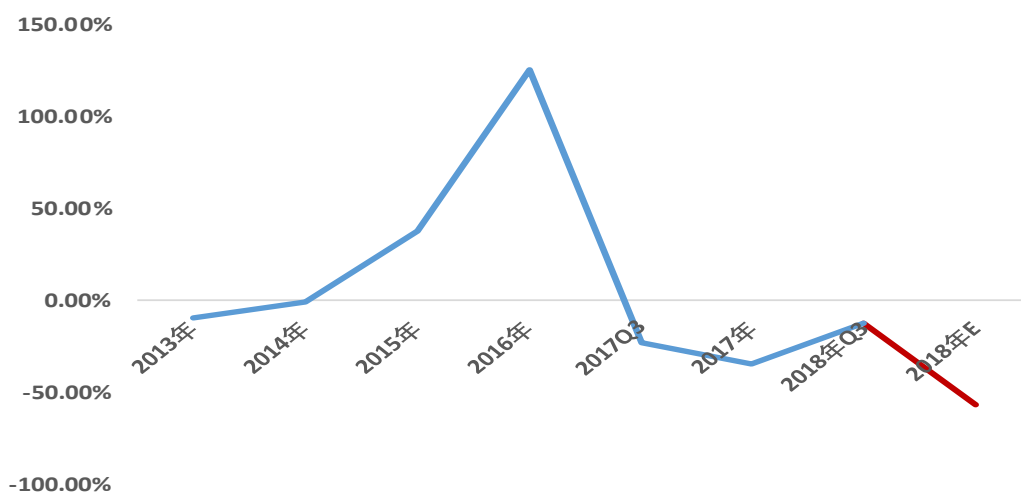
表 1：畜禽养殖业农产品价格同比.....	5
表 2：畜禽养殖业部分上市公司业绩预告.....	5
表 3：种植业农产品价格同比.....	6
表 4：种植业部分上市公司业绩预告.....	6
表 5：饲料业农产品价格同比.....	8
表 6：饲料业部分上市公司业绩预告.....	8
表 7：动物保健业部分上市公司业绩预告.....	9
表 8：重点公司盈利预测（截止 2019/2/13）.....	10

1、2018 年农业业绩预告：下行压力较大，中间阶层突围

1.1 2018 年业绩下行压力较大

2018 年全年净利润或将下降。2018 年前三季度，种植业的部分产品种植面积继续调减，部分农产品价格也出现上涨的情况。然而，农产品供需总体处于宽平衡，农产品价格处仍然处于低位。对于饲料产业而言，虽然大豆价格有所下降，但是主要原材料的玉米和鱼粉价格呈现上升。因此，饲料生产成本增加。下游畜禽养殖业产品价格虽然回暖，但是禽业因引种问题，导致产能收缩；生猪市场经历了价格大跌以及非洲猪瘟疫情，养殖户补栏意愿下降；下游畜禽养殖业方面，从供给看，白羽肉鸡祖代种鸡和父母代种鸡存栏量同比都出现下降，因此，下游产业对饲料业的需求拉动作用并不明显。因此，2018 年前三季度农林牧渔公司业绩出现较大的业绩压力。2018 年前三季度，农业板块净利润同比下降 15.29%。对于第四季度而言，由于多数农产品的需求或者供应下降，即使在农产品价格并未出现太大波动的情况下，农林牧渔多数公司在第四季度业绩或将出现环比下滑。因此，预计 2018 年农林牧渔公司全年净利润或出现下降，预计农林牧渔行业全年净利润下降为 57%。

图 1：2018 年农林牧渔公司业绩预测



资料来源：wind，东莞证券研究所

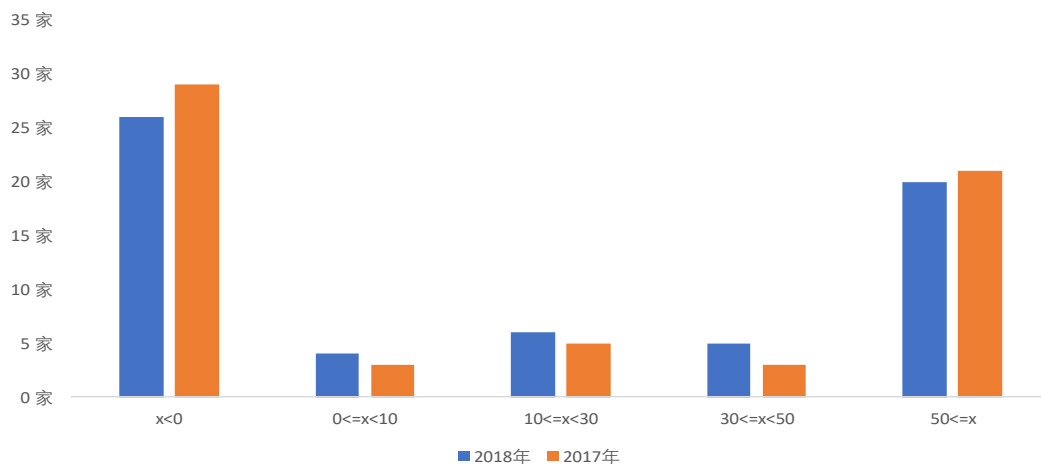
1.2 中间阶层有所突围

截止为 2019 年 2 月 11 日，农林牧渔行业共有 71 家公司公布 2018 年业绩预告。其中，业绩同比小于 0 的公司有 30 家，业绩同比大于等于 0 小于 10% 的公司有 5 家，业绩同比大于等于 10% 小于 30% 的有 7 家，业绩同比大于等于 30% 小于 50% 的有 5 家，业绩同比大于 50% 的有 24 家。业绩同比增长的公司共有 41 家，占比 58%。2017 年同期，业绩下降的公司有 32 家，业绩同比大于等于 0 小于 10% 的公司有 3 家，业绩同比大于等于 10% 小于 30% 的有 5 家，业绩同比大于等于 30% 小于 50% 的有 3 家，业绩同比大于 50% 的有 28 家。业绩同比增长的公司共有 39 家，占比 55%。

同时，我们提取了相同的样本公司（包括相同数量，相同公司）共计 61 家。2018 年，业绩同比小于 0 的公司有 26 家，业绩同比大于等于 0 小于 10% 的公司有 4 家，业绩同比大于等于 10% 小于 30% 的有 6 家，业绩同比大于等于 30% 小于 50% 的有 5 家，业绩同比大于 50% 的有 20 家。业绩同比增长的公司共有 35 家，占比 85%。2017 年，业绩下降的公司有 29 家，业绩同比大于等于 0 小于 10% 的公司有 3 家，业绩同比大于等于 10% 小于 30% 的有 5 家，业绩同比大于等于 30% 小于 50% 的有 3 家，业绩同比大于 50% 的有 21 家。业绩同比增长的公司共有 32 家，占比 78%。

业绩呈现增长的公司数量增加，中间阶层逐渐突围。从上面数据可以看到，业绩出现下滑的公司和以及出现大幅上升（净利润增长大于等于 50%）的公司数量是出现下降的，换言之，净利润增长幅度在 0 到 50% 的公司数量增加。此外，以市值作为参考因素来看，市值前三分之一的公司，有 11 家公司净利润出现下滑，2017 年同期有 8 家；中等层次的市值的公司，有 5 家出现业绩下降，2017 年同期有 10 家；市值在后三分之一的公司，2018 年有 10 家公司业绩下滑，2017 年同期有 11 家。中间阶层公司前期利润基数不大，且具备一定的规模与品牌效应，因此，中间阶层公司有向上突围的能力。

图 2：2018 年农林牧渔公司业绩概况



资料来源：wind，东莞证券研究所

2、畜禽养殖业：猪价落，禽业起

生猪行业困难重重。2018 年前三季度，畜禽养殖业归母净利润同比下滑 28.16%。2018 年前三季度，生猪价格同比下跌 17.93%。2018 年前三季度，生猪价格的大幅下跌，但是生猪出栏量保持增长因此，总体上，畜禽养殖业在 2018 年前三季度保持营收增长。然而，由于生猪价格大幅下跌，原材料（猪饲料）价格上涨，因此行业归母净利润有所下滑。2018 年全年生猪价格同比下降 14.74%，由于第四季度是生猪消费旺季，生猪需求增加，因此全年猪价跌幅较 2018 年前三季度跌幅有所收窄。然而，2018 年下半年出现了非洲猪瘟疫情。根据非洲猪瘟防疫政策的规定，全国生猪调运受到影响。2018 年前三季度，生猪出栏量同比增长 2.81%，而 2018 年全年生猪出栏量同比增长仅为 0.76%。2018 年前三季度，中国生猪产量同比增长 0.30%，2018 年全年猪肉产量同比下降 0.90%。猪肉产量从同比增长到同比下降，意味着生猪调运受到极大影响。生猪养殖公司业绩受

到较大影响。

禽业景气度回暖持续全年。2018 年前三季度白羽肉鸡价格同比上升 19.77%，肉鸡苗价格同比上升 162.55%，鸡肉价格同比增长 5.59%。2018 年全年，白羽肉鸡价格同比增长 24.93%，肉鸡苗价格同比增长 196.19%，鸡肉价格同比上升 5.78%。禽类产品价格升幅在第四季度出现扩大。这是由于自 2018 年 8 月非洲猪瘟出现后，部分渠道替代猪肉，禽类产品需求增加。从量的方面考虑，2018 年禽流感影响消除，禽肉消费信心转好，叠加非洲猪瘟疫情因素，2018 年全年禽类产品需求增加。因此，禽业公司 2018 年全年业绩表现或较好。

综合来看：由于生猪养殖行业受到猪价下跌与非洲猪瘟疫情的影响，生猪养殖公司业绩将承压；禽业受益于景气度是上升，禽类产品价格上升，禽业公司业绩将表现靓丽。但是由于生猪养殖业在畜禽养殖业中的权重较大，因此，畜禽养殖业整体业绩将承压。

表 1：畜禽养殖业农产品价格同比

商品	2018 年前三季度同比 (%)	2018 年全年同比 (%)
生猪价格	-17.93	-14.74
鸡肉价格	5.59	5.78
白羽肉鸡价格	19.77	24.93
肉鸡苗价格	162.55	196.19
生猪出栏量	2.81	0.76
猪肉产量	0.30	-0.90
能繁母猪存栏	-3.22	-4.17

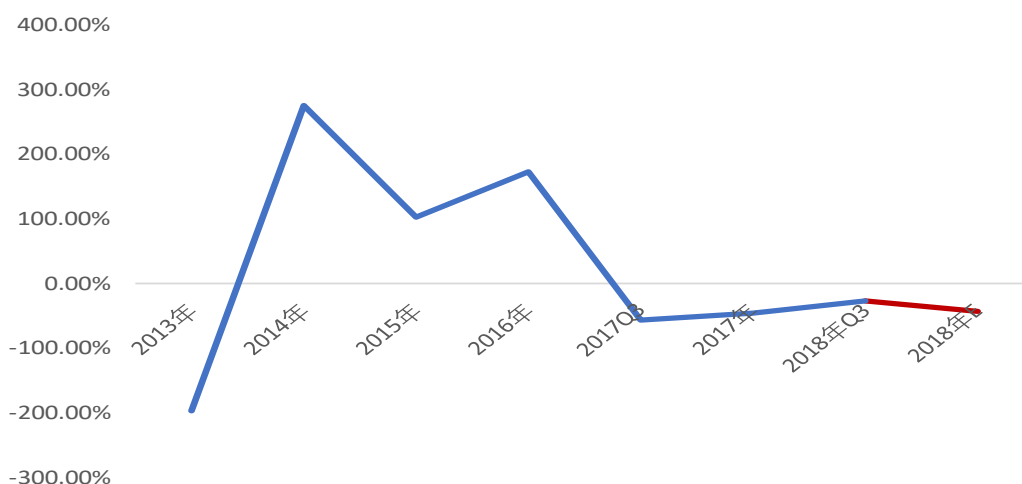
资料来源：wind，东莞证券研究所

表 2：畜禽养殖业部分上市公司业绩预告

代码	名称	2018 年业绩预告
002321	华英农业	净利润约 9000 万元~12000 万元,增长 46.91%~95.87%
002505	大康农业	净利润约-59200.00 万元~-58100.00 万元
002714	牧原股份	净利润约 50000 万元~55000 万元,下降 76.75%~78.86%
600975	新五丰	净利润约-4500.00 万元~-3000.00 万元
300498	温氏股份	净利润约 395000 万元~420000 万元,变动幅度为:-41.49%~-37.79%
000735	罗牛山	净利润约 39000 万元~42000 万元,增长 154.96%~174.57%
002746	仙坛股份	净利润约 38000 万元~42000 万元,增长 272.66%~311.89%
002234	民和股份	净利润约 37000 万元~39000 万元
002458	益生股份	净利润约 36000.00 万元~37000.00 万元
002477	雏鹰农牧	净利润约-330000 万元~-290000 万元
300313	天山生物	净利润约-196000 万元~-195500 万元
300106	西部牧业	净利润约 1500 万元~2000 万元
002299	圣农发展	净利润约 150000.00 万元~153000.00 万元,增长 376.04%~385.57%

资料来源：公司公告，东莞证券研究所

图 3：2018 年畜禽养殖业公司净利润预测



资料来源：wind，东莞证券研究所

3、种植业：优质种子销售支撑净利润

2018 年前三季度，种植业归母净利润同比上升 16.50%。种植业重点农产品价格变化如下：稻米同比下降 0.68%，小麦同比下降 2.20%、玉米同比上升 11.86%、大豆同比下降 8.05%、棉花同比上升 0.57%。2018 年前三季度由于相关农产品供需局面仍然处于宽平衡状态，对相关农产品的种子需求量下降，但是对优质种子的需求或有所增加，因此，行业归母净利润的上升。2018 年全年，稻米价格同比下降 0.95%，小麦价格同比下降 2.20%，玉米价格同比上升 11.54%，棉花价格同比增长 0.61%。2018 年，中国玉米产量预计同比下降 2%，种植面积同比下降 4%，单产同比上升 2%，国内消费量同比 7%。由于国内消费增加，中国对美国高粱和澳大利亚大麦实施双反调查，进口谷物数量下降。国内玉米结余首次出现负值，推动玉米价格上升。由于 2018 年第四季度玉米进入集中，市场供应量增加，同时受非洲猪瘟疫情禁运影响，生猪补栏意愿不强，玉米饲料消费可能受到影响，因此，市场价格有所回落。然而，播种面积的下降，以及单产的增加意味着在对优质种子需求的增加。在供给侧调控的趋势下，对优质种子的需求不仅体现在玉米种子上，在其他农产品上。因此，优质种子的销售将支撑种植业业绩。

表 3：种植业农产品价格同比

商品	2018 年前三季度同比 (%)	2018 年全年同比 (%)
稻米	-0.68	-0.95
小麦	-2.20	-2.20
玉米	11.86	11.54
棉花	0.57	0.61

资料来源：wind，东莞证券研究所

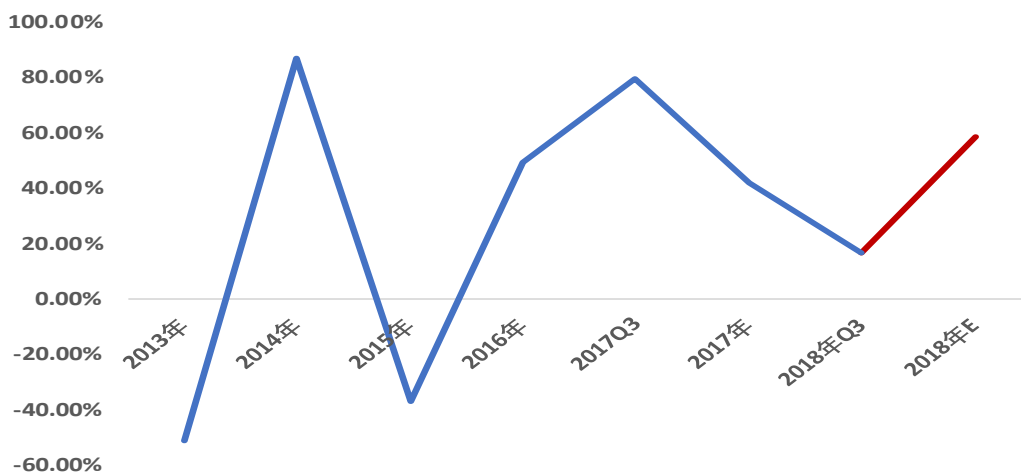
表 4：种植业部分上市公司业绩预告

代码	名称	2018 年业绩预告
----	----	------------

002772	众兴菌业	净利润约 9959.12 万元~15650.04 万元, 变动幅度-30.00%~10.00%
300087	荃银高科	净利润约 5746.49 万元~7557.89 万元, 变动幅度为:-8%~21%
000713	丰乐种业	净利润约 5000 万元~6000 万元, 增长 328.90%~414.69%
600313	农发种业	净利润约 2700 万元~3300 万元
300189	神农基因	净利润约 2600 万元~3100 万元, 变动幅度为:259.0637%~289.6528%
002041	登海种业	净利润约-2500.55 万元~5834.61 万元, 下降 65.00%~115.00%
600359	新农开发	净利润约-23435.50 万元~-19174.50 万元
600540	新赛股份	净利润约 2000 万元, 增长 80.18%左右
601118	海南橡胶	净利润约 20000 万元~30000 万元
300511	雪榕生物	净利润约 13500 万元~17100 万元, 变动幅度为:10.29%~39.7%
600354	敦煌种业	净利润-20000 万元左右

资料来源: 公司公告, 东莞证券研究所

图 4: 2018 年种植业公司净利润预测



资料来源: wind, 东莞证券研究所

4、饲料业: 原材料价格上升压缩净利润

根据博亚和讯, 2017/18 年全球大豆产量 3.39 亿吨, 同比减少 1000 吨; 2018/19 年度全国大豆产量 3.69 亿吨, 同比增加 3000 万吨。全球大豆供给处于过剩。2018 年, 中国与美国之间出现贸易摩擦, 中国对美国大豆加征关税。2018 年, 中国大豆进口量同比下降 4.3%, 进口成本上升 4.1%, 国产大豆在补贴刺激下, 国产大豆播种面积增加 7.8%, 产量同比增加。国内大豆对外依赖度下降 1.7%。由于进口减少, 对国内大豆需求增加, 推升了前期国内大豆的价格。然而, 2018 年下半年, 中国北方地区出现非洲猪瘟疫情, 养殖户受猪价以及调运政策影响, 补栏意愿下降, 饲料量销售量下降。同时, 养殖行业内发布饲料新规, 提倡用工业蛋白取代豆粕, 降低豆粕的依赖性。此外, 受重启美豆进口等利空消息影响, 国产大豆期货价格走低。因此, 国内豆粕后期升幅收窄。

鱼粉方面由于秘鲁北部第二捕捞季捕捞顺利, 截至 12 月底已完成配额超过 85%, 供应量已经超过预售量, 秘鲁鱼粉厂商报价走弱, 国内鱼粉回落。然而, 鱼粉受益于下游水

产品价格回升，鱼粉价格整体同比有所上升。

虽然玉米、豆粕、鱼粉价格在 2018 年第四季度上升幅度有所收窄，但是猪饲料与鸡饲料价格在第四季度在升幅扩大，原因在于由于市场和政策的不确定性，导致饲料生产商对原材料价格和下游行业对饲料价格产生担忧，提前备货，支持了饲料的售价。

综合来看：一方面，由于原材料价格上升推动了饲料价格的上升，但是下游产业对产品需求拉动作用不大；另一方面，部分饲料公司已经在发展生猪养殖业务，2018 年生猪养殖利润大幅下降，影响相关饲料公司业绩。因此，2018 年，饲料行业业绩承压。

表 5：饲料业农产品价格同比

商品	2018 年前三季度同比 (%)	2018 年全年同比 (%)
玉米	11.86	11.54
豆粕 (43%蛋白)	11.83	6.54
鱼粉	13.46	8.44
猪饲料	6.53	6.92
鸡饲料	5.75	6.25

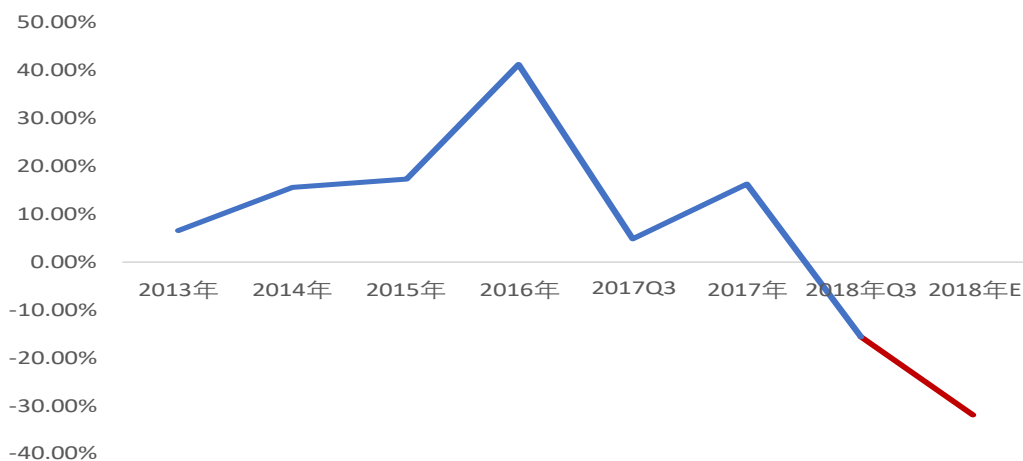
资料来源：wind，东莞证券研究所

表 6：饲料业部分上市公司业绩预告

代码	名称	2018 年业绩预告
002124	天邦股份	净利润约-65000 万元~-55000 万元
603609	禾丰牧业	净利润约 54167.45 万元~56522.45 万元,增长 15%~20%
000702	正虹科技	净利润约 5100 万元~5700 万元,增长 216.51%~253.75%
002385	大北农	净利润约 50608.48 万元~88564.83 万元,下降 30%~60%
002891	中宠股份	净利润约 4420.43 万元~6630.64 万元,下降 10.00%~40.00%
603363	傲农生物	净利润约 3011.89 万元~4511.89 万元,下降 58.27%~72.14%
002548	金新农	净利润约-29000 万元~-24000 万元,下降 454.73%~528.63%
002100	天康生物	净利润约 28500.49 万元~40714.98 万元,下降 0.00%~30.00%
600438	通威股份	净利润约 201204.431737 万元~211304.431737 万元,增长 0%~5%
000048	*ST 康达	净利润约 16000 万元~22000 万元,下降 20.51%~42.19%
002157	正邦科技	净利润约 16000 万元~20000 万元,下降 61.96%~69.57%

资料来源：公司公告，东莞证券研究所

图 5：2018 年饲料业公司净利润预测



资料来源：wind，东莞证券研究所

5、动物保健业：规模养殖场维持扩张支撑高端兽药销售

库存下降叠加猪价反弹推动高端产品销售。2018 年上半年，由于生猪价格的大幅下跌，养殖户利润受到严重压缩，因此，动保行业的高端兽用市场销售受到一定程度的影响。同时，自 2018 年 7 月 1 日起，在全国范围内停止亚洲 I 型口蹄疫免疫，停止生产销售含有亚洲 I 型口蹄疫病毒组分的疫苗。因此，亚洲 I 型的口蹄疫苗的生产商或实施“去库存”，口蹄疫苗市场出现激烈的竞争。所以，2018 年上半年，动物保健行业归母净利润同比增长 1.31%。2018 年第三季度，经历了上半年的激励竞争，含亚洲 I 型口蹄疫苗的存货或已经大幅下降；生猪价格从 2018 年 5 月中旬开始进入季节性反弹，禽业景气持续，行业高端兽用产品销售情况好转。2018 年前三季度，动物保健行业实现归母净利润同比增长 4.79%。2018 年第三季度实现营收同比增长 12.22%，环比增长 35.81%；实现归母净利润同比增长 10.27%，环比增长 86.39%。

规模养殖场维持扩张支撑高端兽药销售。2018 年下半年出现非洲猪瘟疫情，养殖场一旦出现非洲猪瘟疫情，该养殖场的生猪会被扑杀。虽然养殖户会得到一定的补贴，然而调运受阻，猪饲料价格上升，猪价同比大幅下跌，也使养殖户补栏意愿下降，选择退出生猪养殖行业。生猪养殖行业在第四季度出栏量和存栏量分别下降 1.20%和 3.17%，生猪养殖行业受到较大的影响。动物保健业作为养殖业的上游行业，市场担忧在当前的生猪养殖环境下，动物保健业的业绩会受到影响，毕竟生猪数量下降，动物保健业的业绩将会受到影响。确实存在这样的可能性，但是我们认为，生猪调运受阻主要造成的是养殖散户的产能下降，对于大型生猪养殖企业而言，虽然扩展速度放缓，但是企业保持稳定扩张。对于大型规模养殖场，因防控意识较高，会比较倾向于采用高端的兽药产品。高端兽药产品利润毛利率较高，同时大型养殖龙头维持扩张态势。因此，我们认为 2018 年动物保健业净利润维持增长态势，预计增长 8%。

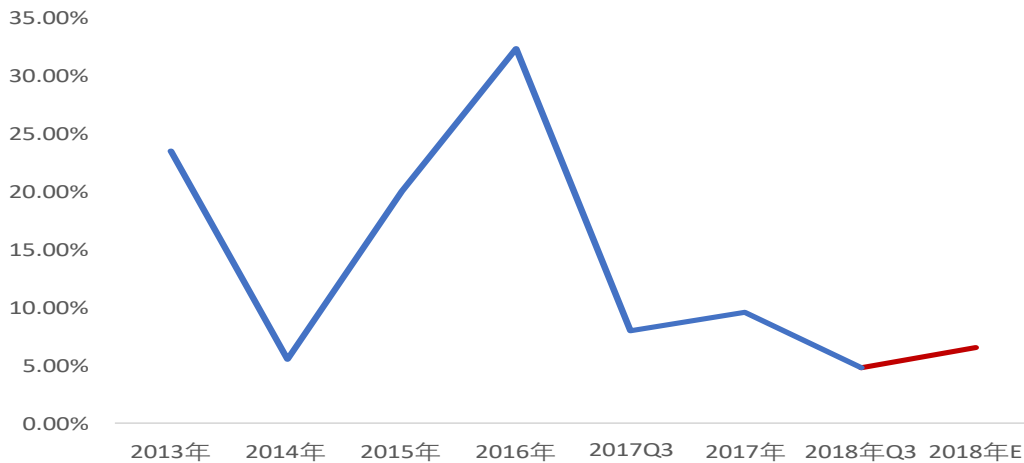
表 7：动物保健业部分上市公司业绩预告

代码	名称	2018 年业绩预告
603739	蔚蓝生物	净利润约 8600 万元~8900 万元,增长 0.44%~3.94%
002868	绿康生化	净利润约 7,303.62 万元~8,592.5 万元,变动幅度 -15.00%~0.00%

603718	海利生物	净利润约 2800 万元~5000 万元,下降 56.04%~75.38%
002688	金河生物	净利润约 14095.11 万元~17347.82 万元,增长 30.00%~60.00%

资料来源：公司公告，东莞证券研究所

图 6：2018 年动物保健业公司净利润预测



资料来源：wind，东莞证券研究所

6、投资策略

上调评级至“推荐”评级。2018 年生猪养殖业经历了年初的生猪价格大跌、下半年的非洲猪瘟疫情，生猪养殖行业的产能快速下降，能繁母猪存栏量持续走低，猪肉产能或已经受到影响，猪周期有望在 2019 年下半年迎来反转，猪价有望上扬。由于生猪养殖行业继续走向正规化和规模化，预计养殖行业对高端兽用产品需求增加。由于非洲猪瘟疫情的存在，部分渠道对鸡肉的消费会有所增加，预计禽业景气度有望维持。根据农业农村部相关数据显示，2018/2019 年度，预计玉米国内使用量会增加 1170 万吨，其中，饲料消费增加 600 万吨，年度结余继续维持负值，单产值继续上升。预计 2019 年优质玉米需求会有所增加，种业公司业绩有望改善。因为农林牧渔行业基本面在 2019 年将有所改善，所以上调行业评级至“推荐”评级。

建议关注以下三条主线：

- (1) 生猪养殖相关标的，如：温氏股份（300498）、牧原股份（002714）、正邦科技（002157）
- (2) 禽业相关标的，如：圣农发展（002299）、民和股份（002234）
- (3) 种业相关标的，如：隆平高科（000998）、登海种业（002041）

7.风险提示

产品价格波动、出现大规模疫情导致公司产能不及预期、政策问题等。

表 8：重点公司盈利预测（截止 2019/2/13）

代码	名称	股价(元)	EPS (元)			PE (倍)			评级	评级变动
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E		
000876	新希望	8.49	0.54	0.47	0.64	16	18	13	推荐	上调
000998	隆平高科	13.62	0.61	0.72	0.89	22	19	15	推荐	上调
002041	登海种业	5.50	0.19	0.09	0.17	29	61	33	推荐	上调
002157	正邦科技	7.38	0.23	0.07	0.30	32	106	25	推荐	上调
002234	民和股份	15.88	-0.96	0.77	1.04	-17	21	15	谨慎推荐	维持
002299	圣农发展	20.95	0.26	1.11	1.34	82	19	16	谨慎推荐	维持
002311	海大集团	24.96	0.78	0.91	1.16	32	27	22	推荐	上调
002458	益生股份	18.28	-0.92	0.98	1.22	-20	19	15	谨慎推荐	维持
002714	牧原股份	38.86	2.12	0.39	0.99	18	99	39	推荐	上调
300498	温氏股份	30.56	1.29	0.88	1.20	24	35	25	推荐	维持
600195	中牧股份	11.27	0.93	0.76	0.91	12	15	12	谨慎推荐	维持
600201	生物股份	16.09	1.00	0.86	1.03	16	19	16	谨慎推荐	维持
002124	天邦股份	8.97	0.34	0.05	0.32	26	174	28	推荐	上调

资料来源: Wind, 东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人受到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn