



Research and
Development Center

南方海参春捕临近，关注减产情况

农林牧渔 2019 年 2 月第 3 期周报

2019 年 2 月 25 日

康敬东 农林牧渔行业分析师

刘卓 研究助理

南方海参春捕临近，关注减产情况

2019年2月第3期周报

2019年2月25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 8.20%，同期沪深 300 指数上涨 5.43%，行业跑赢沪深 300 指数 2.77 个百分点，在申万 28 个行业中排名第 6 位。本期子版块中饲料、畜禽养殖、农业综合板块表现较好，较沪深 300 指数分别获得 9.08%、3.08%、1.94% 的超额收益。行业目前 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 是 33 倍, 相对沪深 300 的估值溢价为 178%。分子板块来看, 本期 PE 最高的为畜禽养殖板块的 38 倍 (上期为 36 倍), 最低的为动保板块的 23 倍 (上期为 22 倍)。本期饲料板块估值提升最快。
- ◆ **行业主要产品价格：**本期农产品批发价格 200 指数为 116.39、菜篮子产品批发价格 200 指数为 118.84, 环比分别下跌 1.03%、1.13%。**大宗粮食：**本期小麦现货价格 2455 元/吨, 环比下跌 0.20%; 玉米现货价格 1907 元/吨, 环比下跌 1.14%; 早籼稻价格 2280 元/吨, 环比持平。**油脂油料：**本期大豆现货均价 3491 元/吨, 环比下跌 0.39%; 油菜籽 4915 元/吨, 环比持平; 豆油 5681 元/吨, 环比下跌 0.18%。**经济作物：**本期棉花 15534 元/吨, 环比上涨 0.02%; 白糖 5240 元/吨, 环比上涨 1.06%。**畜禽养殖：**本期生猪价格 12 元/公斤, 环比上涨 1.05%。**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)：**
海参板块：南方海参春捕临近, 关注减产情况。南方海参养殖主要集中在福建霞浦, 2017 年福建海参养殖产量达 3.44 万吨, 占全国总产量的 15.64%, 且增长加快占比有望进一步提升, 由于占比较大南参产量变动情况也成为影响全国参价的关键因素。我们预计今年春季南方海参产量同比下降将超过 20%, 主要考虑两点, 其一, 南方持续降雨导致气温偏低影响海参生长, 其二, 秋季参苗投放量减少, 参苗质量较差, 福建出产海参主要以北方参苗移至南方养殖为主, 且投放参苗主要为大规格半成品参苗, 南养北参生长期在半年左右, 因此今年春季南方收获的海参多是 2018 年秋季投放的参苗, 2018 年辽宁高温减产导致参苗质量下滑同时价格大幅上涨, 受成本上升、资金量有限以及参苗紧缺影响, 去年秋季南方参苗投放较往年减少。综合以上两方面我们预计今年南方春参产量同比减少将超过 20%, 同时考虑到 18 年辽宁海参高温减产导致全国海参供给恢复大幅延后, 海参供需持续偏紧价格有望继续上涨。南方春捕海参上市临近, 价格上涨带动市场预期向上修复, 重点推荐好当家。
- ◆ **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，2019.2.20

康敬东 行业分析师

执业编号：S1500510120009

联系电话：+86 10 83326739

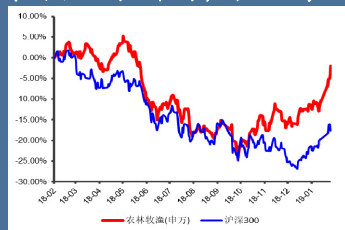
邮箱：kangjingdong@cindasc.com

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)	95
总市值 (亿元)	8969
流通市值 (亿元)	7121
信达覆盖家 (只)	14
覆盖流通市值 (亿元)	1330

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：本期农产品价格环比回落	6
大宗粮食：小麦和玉米价格环比下跌	7
油脂油料：豆链价格环比下跌	9
经济作物：棉花价格环比持平，白糖价格环比反弹	11
畜禽养殖：猪价环比上涨	12
水产养殖：海参价格维稳	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	1
表 2：国内主要农产品运行动态汇总表	14

图目录

图 1：国内糖产量和糖价走势	2
图 2：历年广西甘蔗收购价	2
图 3：国际原糖现货价走势	3
图 4：全球食糖供需结余值：千吨	3
图 1：本期农业行业跑赢大盘	4
图 2：本期农业行业中饲料板块领先行业	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 指数环比下跌	6
图 8：本期菜篮子产品批发价格 200 指数环比下跌	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：南方海参春捕临近，关注减产情况。南方海参养殖主要集中在福建霞浦，2017年福建海参养殖产量达3.44万吨，占全国总产量的15.64%，且增长加快占比有望进一步提升，由于占比较大南参产量变动情况也成为影响全国参价的关键因素。南参较北参提前一个月进入春捕季，目前南参春捕已经临近。我们预计今年春季南方海参产量同比下降将超过20%，主要考虑两点，其一，南方持续降雨导致气温偏低影响海参生长，其二，秋季参苗投放量减少，参苗质量较差，福建出产海参主要以北方参苗移至南方养殖为主，且投放参苗主要为大规格半成品参苗，南养北参生长期在半年左右，因此今年春季南方收获的海参多是2018年秋季投放的参苗，2018年辽宁高温减产导致参苗质量下滑同时价格大幅上涨，受成本上升、资金量有限以及参苗紧缺影响，去年秋季南方参苗投放较往年减少。综合以上两方面我们预计今年南方春参产量同比减少将超过20%，同时考虑到18年辽宁海参高温减产导致全国海参供给恢复大幅延后，海参供需持续偏紧价格有望继续上涨。南方春捕海参上市临近，价格上涨带动市场预期向上修复，重点推荐好当家。

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	✓	×	×	×	×	×	✓	✓

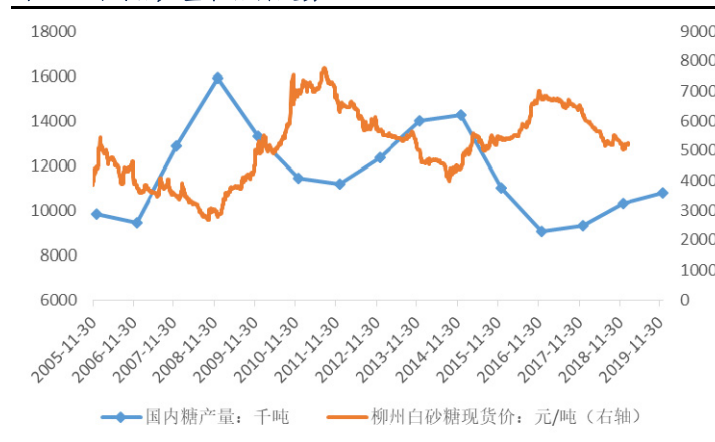
资料来源：信达证券研发中心；注：✓表示海参充足，×表示海参缺少。

食糖板块：糖价底部显现，建议左侧布局。国内糖价的主要影响因素是国内产量和国际糖价，由于食糖需求偏稳，且产量受甘蔗产量、出糖率、入榨量和糖厂开工率的影响波动较大，因此产量是影响国内食糖市场供需的最主要因素，其次食糖进口占比较高，国际糖价对国内糖价有明显影响。受甘蔗宿根的自身生长规律影响，国内食糖产量表现为明显的三年增减规律，

同时也是国内糖价明显的反向指标，国内糖价表现为 5-6 年一个周期，目前处于国内食糖产量连增尾声和糖价下跌末期，以往内糖周期食糖产量连增从未超过三年。

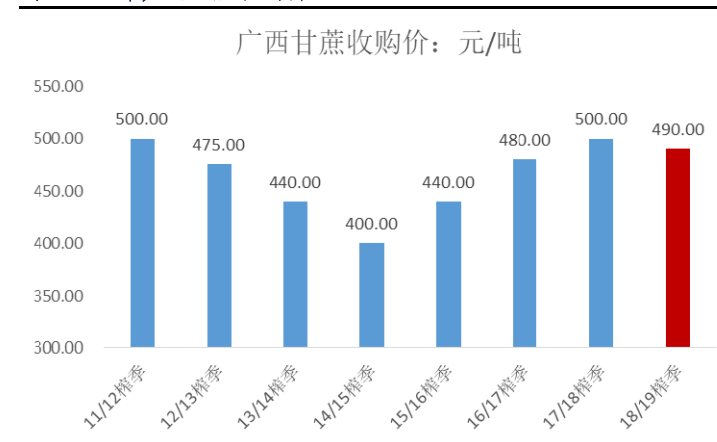
我们预计 2019 年将是国内糖产量的周期向下拐点和糖价的周期向上拐点。18/19 榨季广西甘蔗收购价较上年下调 10 元/吨至 490 元/吨，下降幅度较小，但糖价低迷以及基于未来的悲观预期，老蔗换根之际，蔗农种植积极性不及往年，同时受国内甘蔗制糖以及配额外进口原糖制糖成本倒挂影响，国内糖厂开工率下滑，国内食糖产量有望延续历史规律，结束连增开启减产周期，糖价也有望迎来熊牛转折之年。国内大型制糖企业资金实力强，抵御市场波动风险的能力强，且随着配套“双高”基地的逐步建成投产，成本有望摊低盈利逐步转好，市场份额稳步提升，周期向上期释放高业绩弹性。目前内外糖价底部逐步显现，市场预期差明显，建议糖价左侧布局，未来享受预期修复和糖价反转带动盈利改善的双重收益，重点关注中粮糖业。

图 1：国内糖产量和糖价走势



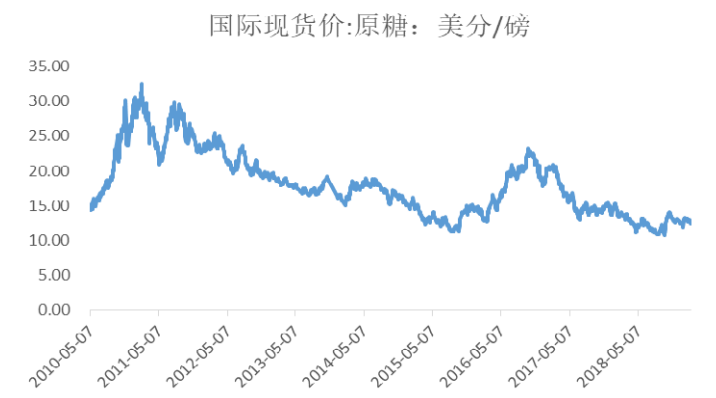
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 2：历年广西甘蔗收购价

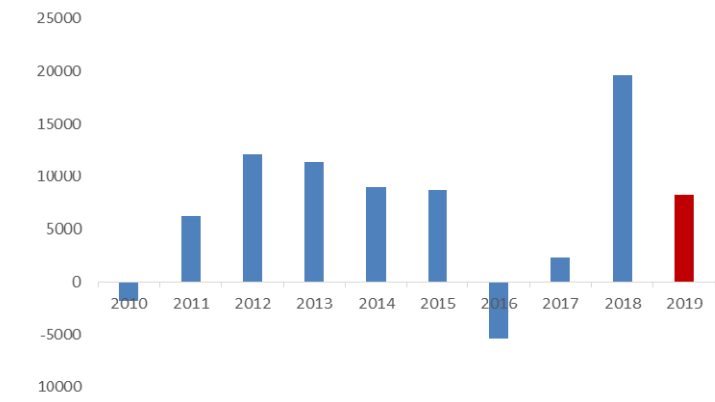


资料来源：万得，信达证券研发中心

国外糖价周期与国内基本同步，经历 16 年牛市后下跌至今，目前跌幅趋缓，呈现底部震荡走势。受巴西糖产量下滑影响，美国农业部 2 月份预计 18/19 榨季全球食糖供需结余值为 822.3 万吨，同比下降超过 50%，较上月预计值进一步缩小。我们预计全球食糖供需格局将逐步由过剩走向偏紧，支撑全球糖价触底回暖。

图 3：国际原糖现货价走势


资料来源：万得，信达证券研发中心

图 4：全球食糖产需结余值：千吨


资料来源：万得，美国农业部，信达证券研发中心

禽养殖板块：禽链景气延续，投资逻辑切换。近期鸡苗价格延续涨势，山东鸡苗价格 8.00 元/羽，环比上涨 10.34%，烟台毛鸡收购价为 4.03 元/斤，环比持平。我们认为 2019 年禽价将延续景气且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，以及非洲猪瘟仍将持续，非瘟导致对应 2019 年生猪供应的产能深度去化，猪价有望今年触底回升，猪价上涨带动鸡肉替代性需求提升，我们认为禽链景气将贯穿全年。综合考虑上游产能收缩和非瘟疫情持续的影响，我们认为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（当前禽价已反映猪瘟带来的替代性需求），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。

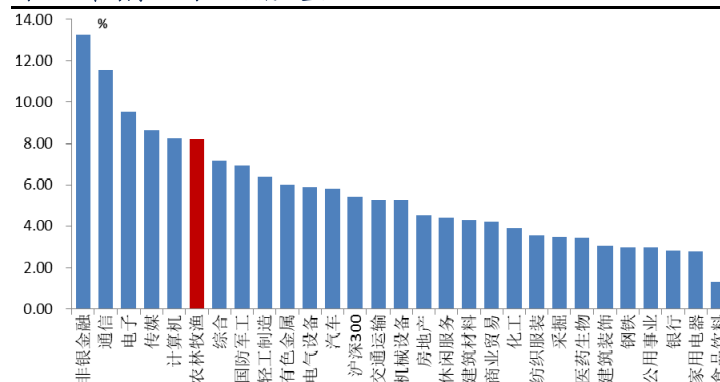
生猪养殖板块：我们认为当前生猪板块风险仍大于机会。规模场爆发疫情的频率有所提升，规模场疫情的再度发生释放两个信号，一方面非洲猪瘟疫情影响较大，将加快生猪养殖业产能深度去化，猪价底部预期有望进一步提前，猪价涨幅预期也将进一步提升，但另一方面也恰说明规模养殖场尽管有更强的风险防控能力，但未必可以豁免非瘟疫情的危害，同样被疫情的阴影笼罩，我们认为企业一旦受疫情波及损失将无法靠猪价弥补，同时板块性整体配置或许不是规避单一风险的最好选择，规模企业间风险暴露相似，单个企业风险的发生大概率引起板块集体下挫。

种植业板块：近期中央一号文件发布，今年中央一号文件确定农业农村优先发展为总方针，以实施乡村振兴战略为总抓手，对标全面建成小康社会“三农”工作必须完成的硬任务，适应国内外复杂形势变化对农村改革发展提出的新要求，深化农业供给侧结构性改革。农业农村发展全面提速，板块短期行情有望提振，长期估值中枢有望上移。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。

本期行情回顾：农业板块跑赢大盘

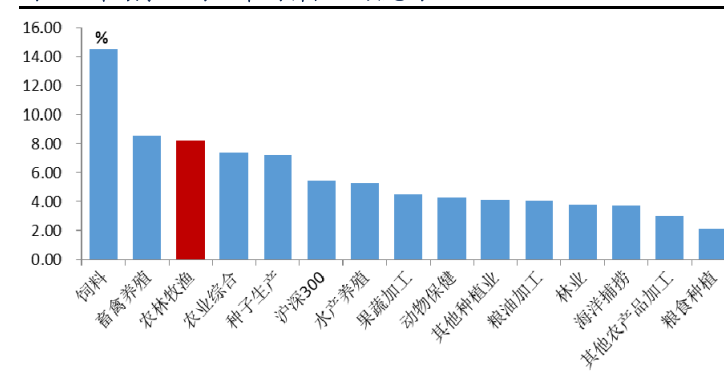
本期（2019.2.18-2019.2.22）农林牧渔指数上涨 8.20%，同期沪深 300 指数上涨 5.43%，行业跑赢沪深 300 指数 2.77 个百分点，在申万 28 个行业中排名第 6 位。本期子版块中饲料、畜禽养殖、农业综合板块表现较好，较沪深 300 指数分别获得 9.08%、3.08%、1.94% 的超额收益。分个股看，本期涨幅较大的公司包括益生股份、民和股份、正邦科技，分别上涨 48.02%、40.96%、38.02%；本期跌幅较大的公司包括大北农、天山生物、东方海洋，分别下跌 1.02%、0.33%、0%。

图 3：本期农业行业跑赢大盘



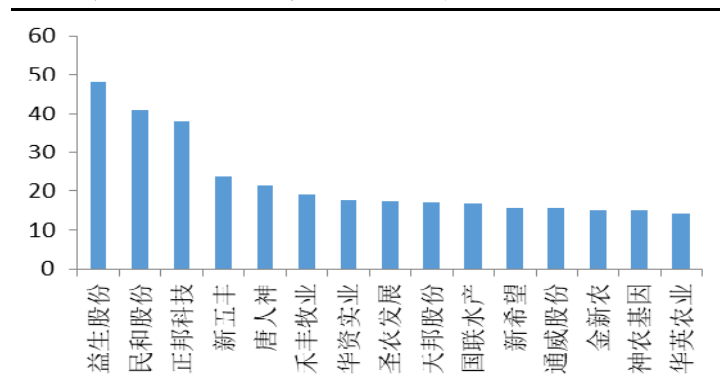
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 4：本期农业行业中饲料板块领先行业



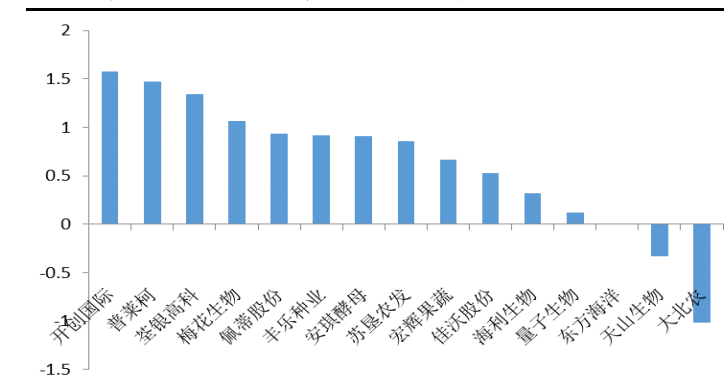
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

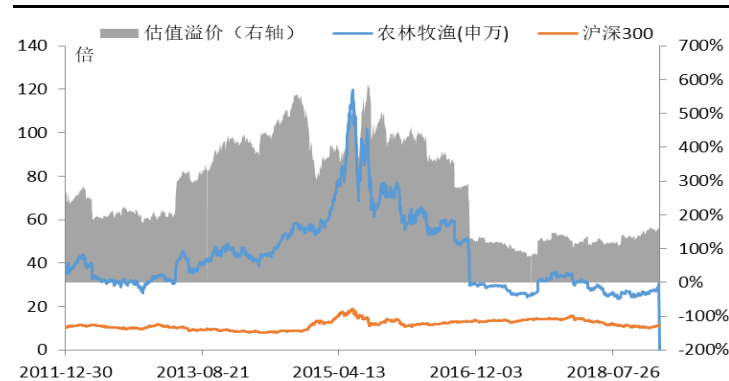
图 6：本期涨跌幅（%）排名后 15 的上市公司



资料来源：万得，信达证券研发中心

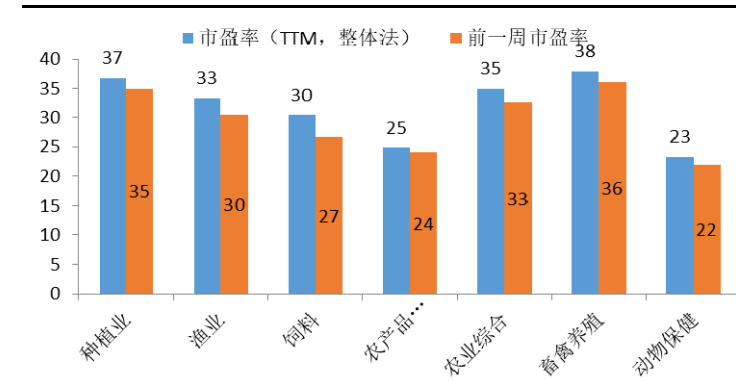
行业目前 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 是 33 倍, 相对沪深 300 的估值溢价为 178%, 目前农业行业估值仍处于历史低位。一方面农业在我国具有举足轻重的地位, 具有一定政策保障性, 同时长期通胀预期等因素对投资者信心有积极影响, 因此农业板块相对 A 股的估值溢价将长期存在, 但另一方面由于农业自身的周期性特点以及受不可预期的气候、自然灾害等影响, 行业公司业绩波动风险较高, 导致估值也容易出现较大波动。分子板块来看, 本期 PE 最高的为畜禽养殖板块的 38 倍 (上期为 36 倍), 最低的为动保板块的 23 倍 (上期为 22 倍)。本期饲料板块估值提升最快。

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

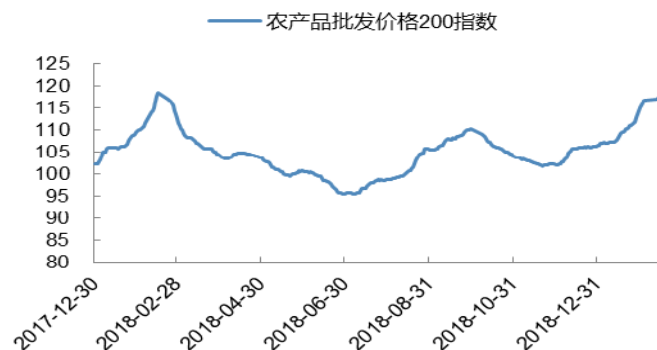
行业运行动态

农产品价格指数：本期农产品价格环比回落

本期农产品价格环比有所回落,2019年2月22日农产品批发价格200指数为115.79,菜篮子产品批发价格200指数为118.18,农产品价格200指数单周下跌1.03%、菜篮子产品批发价格200指数单周下跌1.13%。农产品价格有明显的季节性特征,年后需求回落,我们预计农产品价格或将开启年内下跌通道。

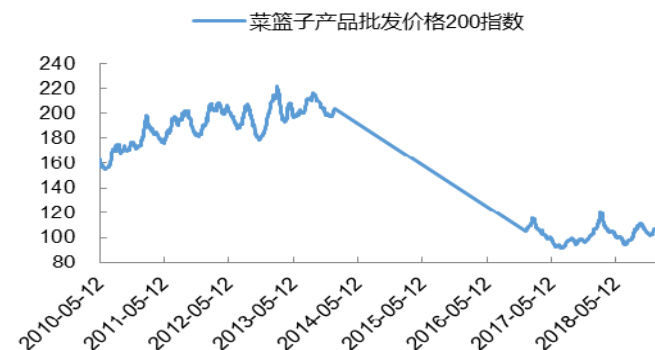
农产品批发价格200指数以2015年全年样本产品在各个样本市场的平均价格作为基期价格。其具体编制过程是:首先是确定样本市场,根据各批发市场状况,如报价的品种数量、报价质量、地域代表性等因素,选择样本市场;二是考虑类别代表性、地区覆盖面和采集可行性,确定样本产品种类,并于各样本市场一一对应;三是数据校验和规范化处理,保证数据质量和数据的一致性;四是计算小类产品指数,先计算样本产品指数,以此为基础采用加权平均方式计算出中间指数,再以加权平均方式计算出小类产品指数;五是在小类产品指数结果的基础上,按照权重进一步综合为菜篮子产品批发价格指数和粮油批发价格指数两个大类产品指数;六是在大类产品指数的基础上,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



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 指数环比下跌



资料来源：农业部，信达证券研发中心

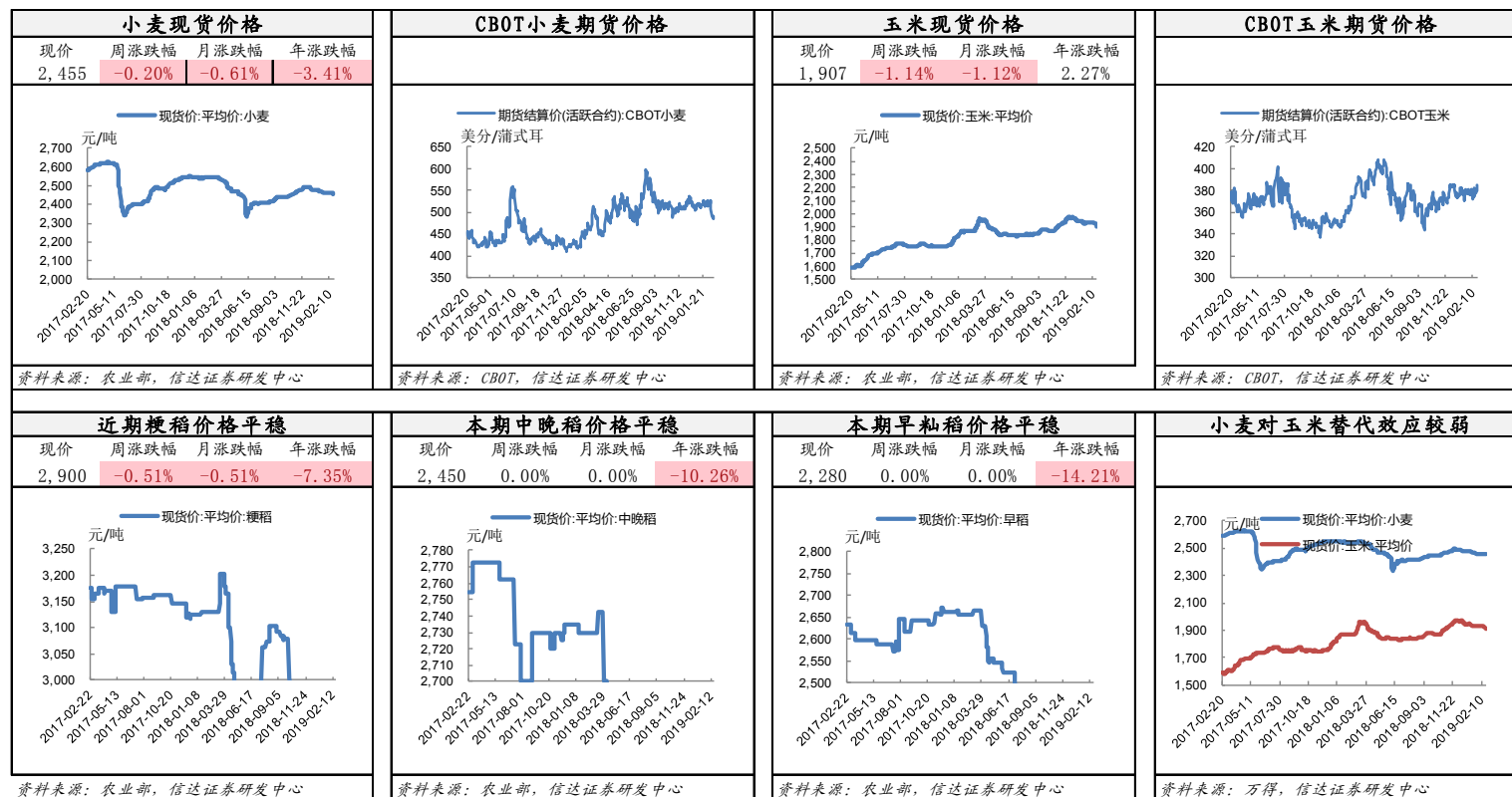
大宗粮食：小麦和玉米价格环比下跌

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：豆链价格环比下跌

图 10：主要油脂油料运行动态（1）

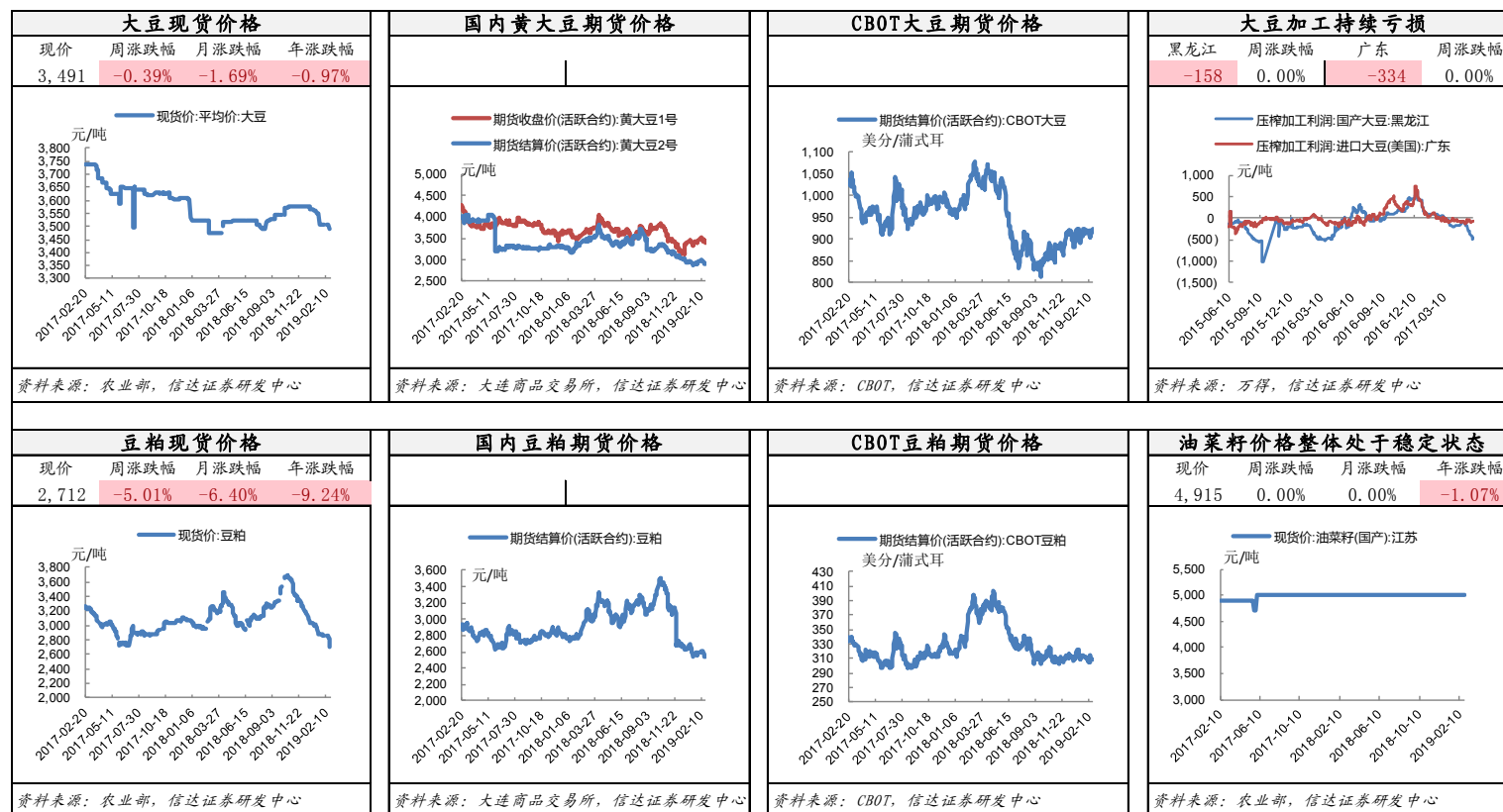
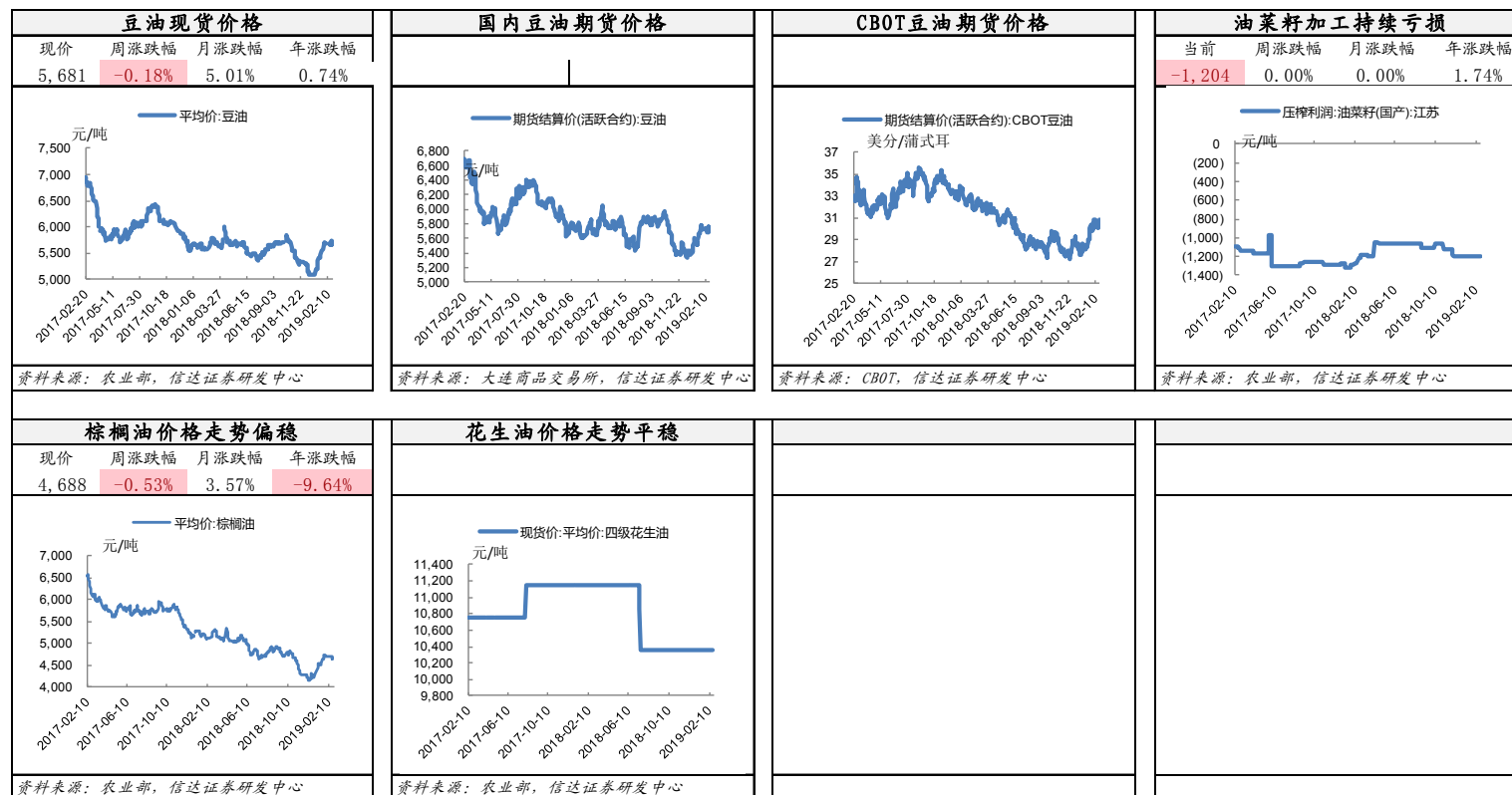


图 11: 主要油脂油料运行动态 (2)


经济作物：棉花价格环比持平，白糖价格环比反弹

图 12：主要经济作物运行动态



畜禽养殖：猪价环比上涨

图 13: 主要畜禽产品运行动态

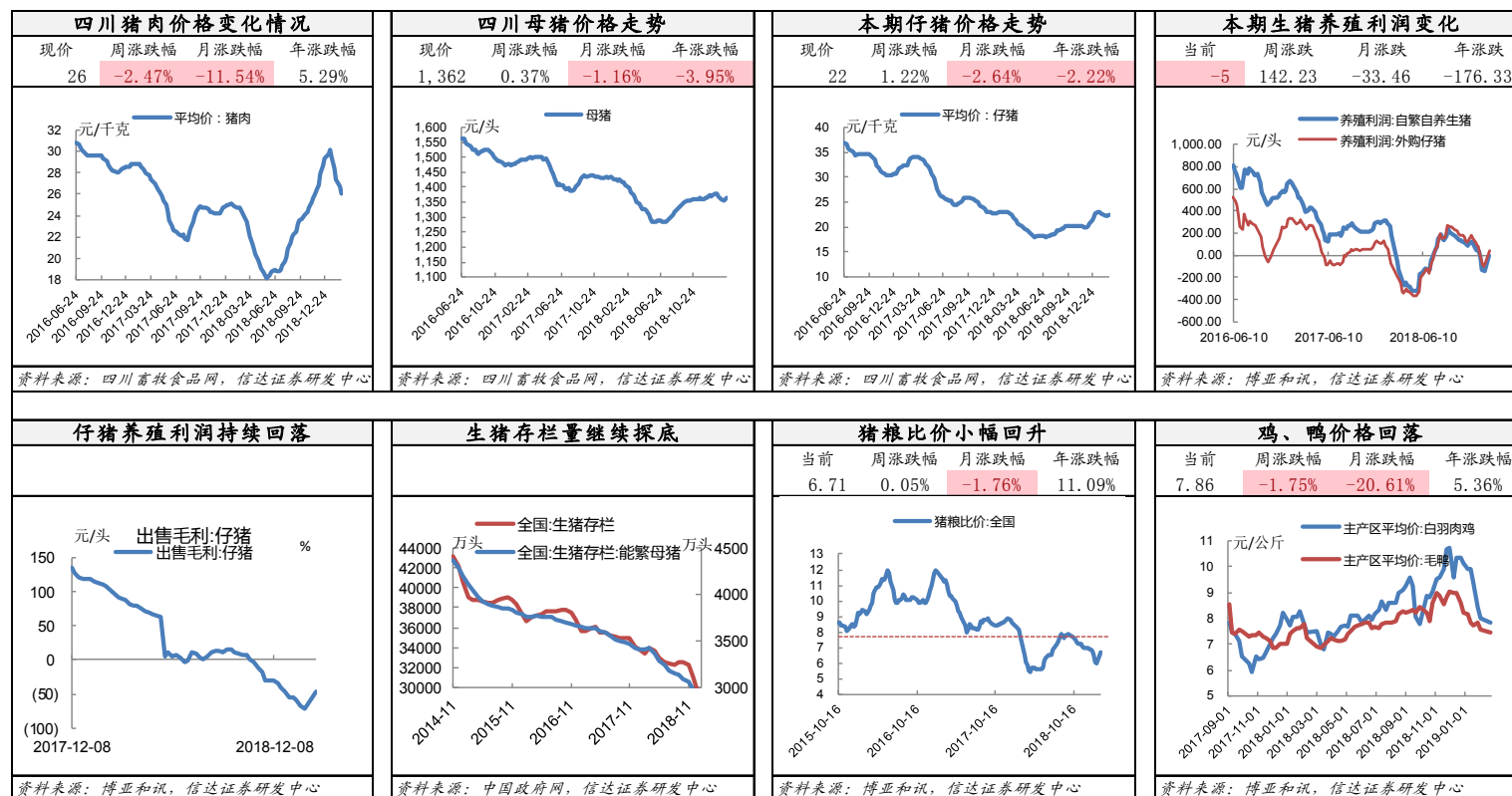


图 14: 主要畜禽产品运行动态 (续)


水产养殖：海参价格维稳

图 15：主要水产品运行动态

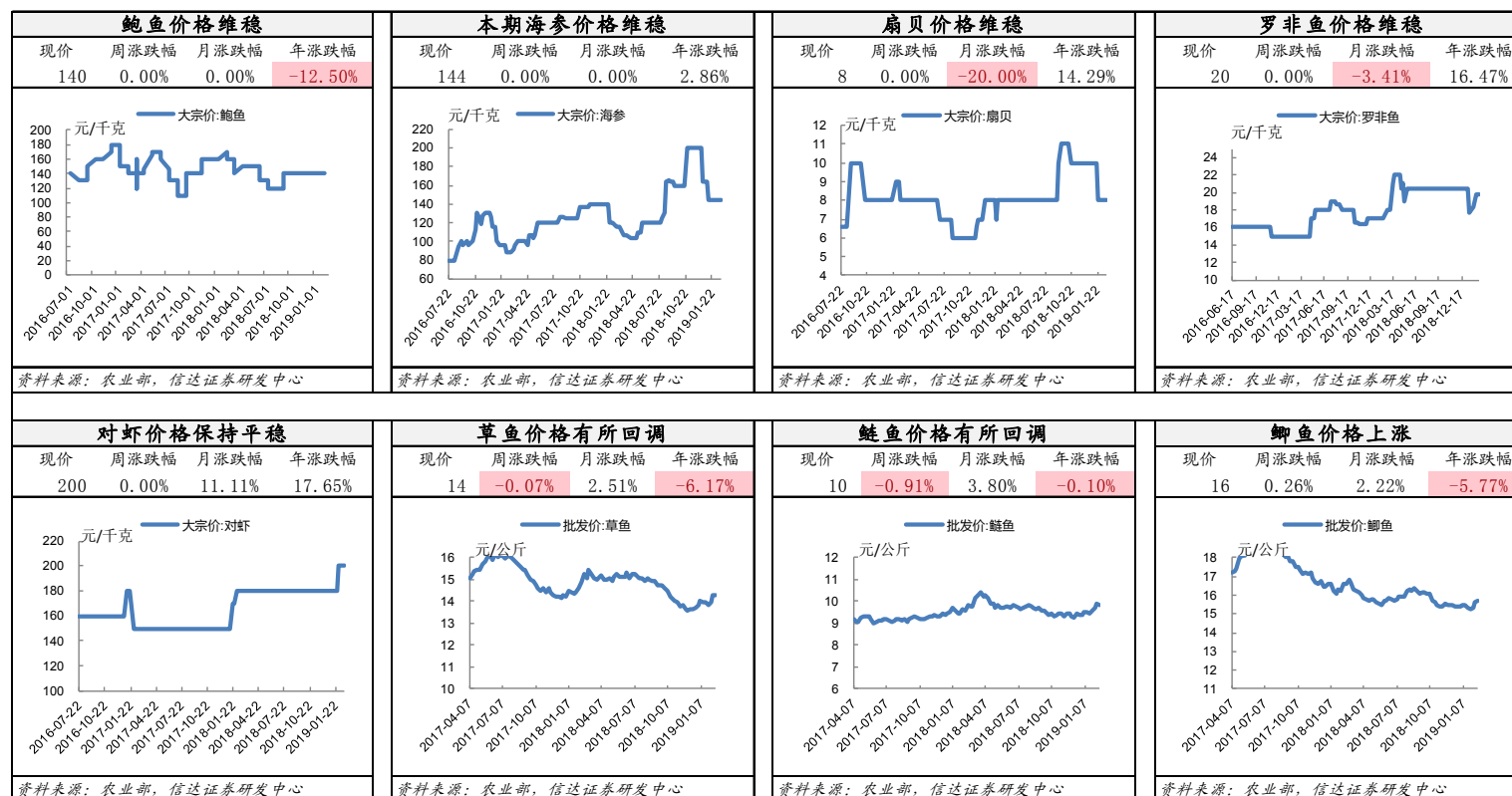


表 2：国内主要农产品运行动态汇总表

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	3,490.53	元/吨	-0.39%	-1.69%	-0.97%	2月22日
大豆现货价平均价	农业部	3,490.53	元/吨	-0.39%	-1.69%	-0.97%	2月22日
豆粕现货价	农业部	2,712.06	元/吨	-5.01%	-6.40%	-9.24%	2月22日
豆油平均价	农业部	5,681.05	元/吨	-0.18%	5.01%	0.74%	2月22日
一级豆油现货价平均价	农业部	5,743.33	元/吨	0.20%	4.65%	1.03%	2月22日
四级豆油现货价平均价	农业部	5,681.05	元/吨	-0.18%	5.01%	0.74%	2月22日

棕榈油均价	农业部	4,688.33	元/吨	-0.53%	3.57%	-9.64%	2月22日
棕榈油(24度)现货价均价	农业部	4,688.33	元/吨	-0.53%	3.57%	-9.64%	2月22日
玉米平均收购价	农业部	1,838.46	元/吨	-1.00%	-1.28%	6.15%	2月22日
玉米平均现货价	农业部	1,907.17	元/吨	-1.14%	-1.12%	2.27%	2月22日
小麦现货价均价	农业部	2,455.00	元/吨	-0.20%	-0.61%	-3.41%	2月22日
粳稻现货价均价	农业部	2,900.00	元/吨	-0.51%	-0.51%	-7.35%	2月22日
中晚稻现货价均价	农业部	2,450.00	元/吨	0.00%	0.00%	-10.26%	2月22日
早稻现货价均价	农业部	2,280.00	元/吨	0.00%	0.00%	-14.21%	2月22日
菜粕现货价均价	农业部	2,239.44	元/吨	-1.06%	-0.07%	-1.85%	2月22日
油菜籽现货价均价	农业部	4,915.38	元/吨	0.00%	0.00%	-1.07%	2月22日
油料花生米现货价均价	农业部	7,150.00	元/吨	0.23%	0.23%	-1.83%	2月22日
三级棉油现货价均价	农业部	5,140.00	元/吨	0.00%	0.00%	-13.47%	2月22日
棉籽现货价均价	农业部	2,046.00	元/吨	0.10%	0.10%	-1.06%	2月22日
棉花现货价均价	农业部	15,533.85	元/吨	0.02%	0.72%	-1.17%	2月22日
棉粕现货价均价	农业部	2,436.00	元/吨	-2.84%	-3.64%	1.98%	2月22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%	2月22日
赖氨酸现货价均价	农业部	7,470.00	元/吨	-2.10%	-3.24%	-16.16%	2月22日
蛋氨酸现货价均价	农业部	17,660.00	元/吨	-1.01%	-4.02%	-18.80%	2月22日
磷酸氢钙现货价均价	农业部	1,950.00	元/吨	0.00%	0.00%	-10.00%	2月22日
乳清粉现货价均价	农业部	6,788.89	元/吨	-1.45%	-1.45%	10.89%	2月22日
鲍鱼大宗价	农业部	140.00	元/千克	0.00%	0.00%	-12.50%	2月22日
海参大宗价	农业部	144.00	元/千克	0.00%	0.00%	2.86%	2月22日
扇贝大宗价	农业部	8.00	元/千克	0.00%	-20.00%	14.29%	2月22日
对虾大宗价	农业部	200.00	元/千克	0.00%	11.11%	17.65%	2月22日
四川猪肉均价	四川省畜牧食品网	26.07	元/千克	-2.47%	-11.54%	5.29%	2月22日
四川母猪均价	四川省畜牧食品网	1,362.00	元/头	0.37%	-1.16%	-3.95%	2月22日
四川仔猪均价	四川省畜牧食品网	22.48	元/千克	1.22%	-2.64%	-2.22%	2月22日
四川出栏肉猪均价	四川省畜牧食品网	15.03	元/千克	-3.28%	-18.18%	-1.25%	2月22日
活鸡批发均价	农业部	26.56	元/千克	2.95%	1.45%	0.91%	2月22日
活鸭批发均价	农业部	18.75	元/千克	0.00%	0.00%	-14.77%	2月22日
批发价:小黄花鱼	商务部	0	元/千克	#DIV/0!	#DIV/0!	-100.00%	2月15日
批发价:大黄花鱼	商务部	41.9	元/千克	-1.57%	1.70%	-0.24%	2月15日
批发价:小带鱼	商务部	0	元/千克	#DIV/0!	#DIV/0!	-100.00%	2月15日
批发价:大带鱼	商务部	40.85	元/千克	-1.02%	1.21%	5.56%	2月15日

批发价:鲫鱼	商务部	15.68	元/千克	0.26%	2.22%	-5.77%	2月15日
批发价:草鱼	商务部	14.29	元/千克	-0.07%	2.51%	-6.17%	2月15日
批发价:鲢鱼	商务部	9.84	元/千克	-0.91%	3.80%	-0.10%	2月15日
批发价:鲤鱼	商务部	12.7	元/千克	1.20%	2.58%	-3.57%	2月15日
柳州白糖现货价格	昆明商品中心	5240	元/吨	1.06%	3.56%	-15.14%	2月25日
天然橡胶	中橡网	1655	美元/吨	8.17%	11.07%	4.09%	2月22日
鸡蛋大宗批发价格	农业部	6.02	元/千克	5.99%	-24.56%	-29.34%	2月22日
罗非鱼	农业部	19.80	元/千克	0.00%	-3.41%	16.47%	2月22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	10.3	元/千克	11.71%	12.45%	29.72%	2月15日
西红柿批发平均价	农业部	6.31	元/千克	-2.02%	9.93%	115.36%	2月22日
青椒批发价	商务部	6.27	元/千克	-1.10%	29.81%	-10.43%	2月15日

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

本期政策及要闻回顾

云南省泸水市发生非洲猪瘟疫情

农业农村部新闻办公室 2 月 21 日发布，云南省怒江州泸水市发生非洲猪瘟疫情。2 月 21 日，农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告，经云南省动物疫病预防控制中心确诊，怒江州泸水市一养殖场发生非洲猪瘟疫情。截至目前，该养殖场存栏生猪 300 头，发病 6 头，死亡 2 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/201902/t20190221_6172570.htm）

云南省华坪县发生一起家禽 H5N6 亚型高致病性禽流感疫情

农业农村部新闻办公室 2 月 22 日发布，云南省丽江市华坪县发生一起家禽 H5N6 亚型高致病性禽流感疫情。2 月 22 日，农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告，经国家禽流感参考实验室确诊，华坪县一养殖户饲养的家禽发生 H5N6 亚型高致病性禽流感疫情。该养殖户存栏家禽 2861 羽，发病 463 羽，死亡 463 羽。疫情发生后，当地按照有关预案和防治技术规范要求，切实做好疫情处置工作，已扑杀家禽 55917 羽，全部病死和扑杀家禽均已无害化处理。（来源：http://www.moa.gov.cn/gk/yjgl_1/yqfb/201902/t20190222_6172659.htm）

内蒙古自治区大兴安岭重点国有林管局桑都尔林场发生非洲猪瘟疫情

农业农村部新闻办公室 2 月 24 日发布，内蒙古自治区大兴安岭重点国有林管局桑都尔林场发生非洲猪瘟疫情。2 月 24 日，农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告，经内蒙古自治区动物疫病预防控制中心确诊，大兴安岭重点国有林管局桑都尔林场某家养野猪养殖户发生非洲猪瘟疫情。该养殖场现存栏家养野猪 222 头，发病 222 头，死亡 210 头。该养殖场位于大兴安岭腹地，周边半径 60 公里范围内无生猪养殖。疫情发生后，农业农村部、林草局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，加强周边野猪活动巡查。目前，上述措施均已落实。（来源：http://www.moa.gov.cn/gk/yjgl_1/yqfb/201902/t20190224_6172677.htm）

河北省保定市徐水区发生非洲猪瘟疫情

农业农村部新闻办公室 2 月 24 日发布，河北省保定市徐水区发生非洲猪瘟疫情。2 月 24 日，农业农村部接到中国动物疫病预防控制中心报告，经中国动物卫生与流行病学中心确诊，保定市徐水区某养殖场发生非洲猪瘟疫情。该养殖场现存栏生猪 5600 头，已出现发病死亡病例。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/201902/t20190224_6172671.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。