



Research and  
Development Center

# 新上市海参价格同比大涨，有望启动新一轮行情

农林牧渔 2019 年 3 月第 2 期周报

2019 年 3 月 11 日

康敬东 农林牧渔行业分析师

刘卓 研究助理

## 证券研究报告

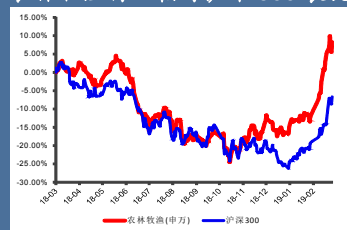
### 行业研究——周报

#### 农林牧渔行业



上次评级: 看好, 2019.3.4

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)	96
总市值 (亿元)	10351
流通市值 (亿元)	8010
信达覆盖家 (只)	14
覆盖流通市值 (亿元)	1512

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

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

## 新上市海参价格同比大涨, 有望启动新一轮行情

### 2019 年 3 月第 2 期周报

2019 年 3 月 11 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 11.87%, 同期沪深 300 指数下跌 2.46%, 行业跑赢沪深 300 指数 14.33 个百分点, 在申万 28 个行业中排名第 2 位。本期子板块中饲料、果蔬加工和畜禽养殖板块表现较好, 较沪深 300 指数分别获得 21.35%、19.51%、18.65% 的超额收益。行业目前 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 是 37 倍, 相对沪深 300 的估值溢价为 207%。分子板块来看, 本期 PE 最高的为畜禽养殖板块的 44 倍 (上期为 38 倍), 最低的为动保板块的 25 倍 (上期为 23 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 115.36、菜篮子产品批发价格 200 指数为 117.61, 环比分别上涨 0.16%、0.18%。**大宗粮食:** 本期小麦现货价格 2447 元/吨, 环比下跌 0.25%; 玉米现货价格 1869 元/吨, 环比下跌 3.29%; 早籼稻价格 2280 元/吨, 环比持平。**油脂油料:** 本期大豆现货均价 3476 元/吨, 环比下降 0.42; 油菜籽 4915 元/吨, 环比持平; 豆油 5789 元/吨, 环比上涨 2.61%。**经济作物:** 本期棉花 15567 元/吨, 环比上涨 0.18%; 白糖 5170 元/吨, 环比下跌 0.96%。**畜禽养殖:** 本期生猪价格 13 元/公斤, 环比上涨 5.93%。**水产养殖:** 本期海参 130 元/公斤, 环比下降 9.72%。
- ◆ **重点行业观点 (详见正文):**  
**海参板块:** 新上市海参价格同比大涨, 有望启动新一轮行情。目前南方霞浦海参已进入上市期, 据农财宝典数据显示, 新上市南方海参报价 95 元/斤, 与上年同期的 48 元/斤相比接近翻倍。我们看好参价的新一轮上涨, 主要基于两点, 一是产量持续偏紧, 二是库存去化充分。受 2018 年夏季辽宁海参高温减产影响, 今年北方参苗产量大幅减少同时质量也出现下滑, 导致参苗翻倍率和出参率较低, 已进入上市期的南方海参将大幅减产, 北方春捕和秋捕海参产量两年内也难以恢复, 因此中短期来看全国海参产量将持续偏紧。海参产量下滑导致粗加工的半成品拉缸盐海参库存急剧下滑, 据农财宝典数据显示, 福建霞浦拉缸盐海参已由往年 4000 吨左右的正常库存量下降至目前的不足 100 吨, 由此可见海参库存去化较为充分。因此我们认为, 随着海参春捕启动, 海参价格有望迎来新一轮上涨, 景气将贯穿全年。参价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。

## 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反弹	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：棉花价格环比上涨，白糖价格环比下跌	11
畜禽养殖：猪价环比上涨	12
水产养殖：海参价格环比下降	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：广西农作物种植收益比较（单位：元/亩）	2
图 2：我国食糖加工业制糖利润（单位：元/吨）	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 指数环比上涨	6
图 8：本期菜篮子产品批发价格 200 指数环比上涨	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：**新上市海参价格同比大涨，有望启动新一轮行情。目前南方霞浦海参已进入上市期，据农财宝典数据显示，新上市南方海参报价 95 元/斤，与上年同期的 48 元/斤相比接近翻倍。我们看好参价的新一轮上涨，主要基于两点，一是产量持续偏紧，二是库存去化充分。受 2018 年夏季辽宁海参高温减产影响，今年北方参苗产量大幅减少同时质量也出现下滑，导致参苗翻倍率和出参率较低，已进入上市期的南方海参将大幅减产，北方春捕和秋捕海参产量两年内也难以恢复，因此中短期来看全国海参产量将持续偏紧。海参产量下滑导致粗加工的半成品拉缸盐海参库存急剧下滑，据农财宝典数据显示，福建霞浦拉缸盐海参已由往年 4000 吨左右的正常库存量下降至目前的不足 100 吨，由此可见海参库存去化较为充分。因此我们认为，随着海参春捕启动，海参价格有望迎来新一轮上涨，景气将贯穿全年。参价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	✓	×	×	×	×	×	✓	✓

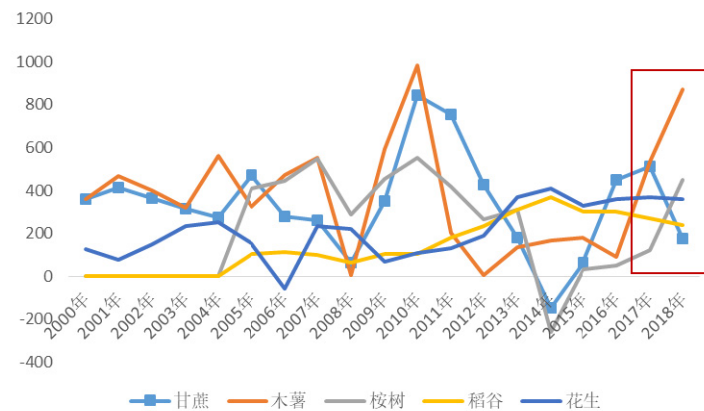
资料来源：信达证券研发中心；注：✓表示海参充足，×表示海参缺少。

**食糖板块：**糖价反转信号日渐明朗，市场预期有望逐步修复。我们对糖价的观点是，2019 年内外糖价触底，同步进入上行周期。市场较为关注的三个问题分别是，第一国内甘蔗产量三连增末期蔗农种植意愿如何，下榨季是否继续增产；第二双高基地的建成将提高我国甘蔗单产和出糖率，对糖价是否有利空影响；第三目前国内食糖行业处在关税保护阶段，关税保护取消后糖价是否承压下行。

1、18/19 榨季下调甘蔗收购价，蔗农种植收益大幅下降，糖厂处于亏损期。18/19 榨季广西甘蔗收购价较上年下调 10 元/吨

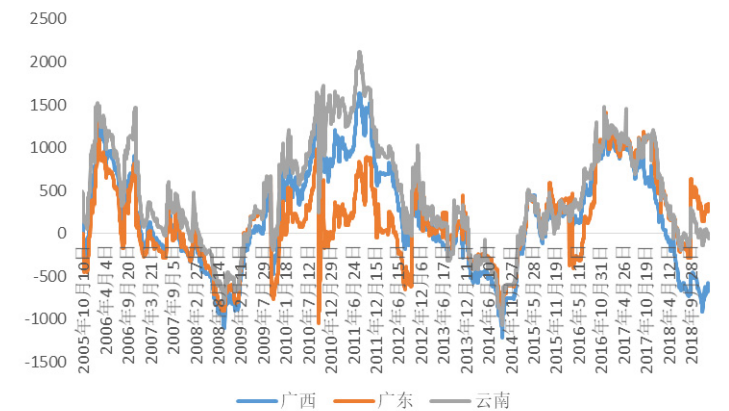
至 490 元/吨，同时受劳动力成本提升的影响，2018 年广西甘蔗种植收益较上年大幅下降 336 元至 177 元/亩，甘蔗成为 18 年收益最低的品种。同时国内甘蔗和食糖产量近三年连续增产，根据甘蔗宿根连续三年的生长规律，本榨季多数蔗农也面临甘蔗达到宿根年限的问题，因此我们认为今年甘蔗种植面积和产量大概率迎来向下拐点。受糖价低迷影响，国内制糖业从上榨季结束进入亏损期，亏损幅度基本达到上两轮糖价周期低点的水平。我们认为受甘蔗收购价下调以及糖价低迷的影响主产区蔗农种植意愿较低，我国甘蔗和食糖产量有望在下榨季迎来减产周期。

图 1：广西农作物种植收益比较（单位：元/亩）



资料来源：布瑞克数据，信达证券研发中心

图 2：我国食糖加工业制糖利润（单位：元/吨）



资料来源：布瑞克数据，信达证券研发中心

**2、双高基地初步规划面积占比较小，对糖价影响有限。**我国在 2015 年 5 月把食糖纳入到国家战略物资定位，国家发改委、农业部同年发布了《糖料蔗主产区生产发展规划（2015-2020 年）》，明确国家食糖原料核心基地为广西和云南两省（区）。规划广西、云南两大主产区发展到 2020 年，建设糖料蔗核心“双高”基地（糖分不低于 14%，亩产不低于 8 吨），700 万亩，其中广西 500 万亩。云南 200 万亩。2017 年我国甘蔗总种植面积为 2057.04 万亩，双高基地占比仅为三分之一，对糖价影响有限。此外，糖料蔗双高基地的建成降低行业平均制糖成本，利于我国制糖业国际竞争力的提高，以及行业集中度的提升，因此长远来看，双高基地的全面铺开有助于规模企业的发展。

**3、国际原糖价格底部企稳，18/19 榨季全球糖产需不断下修，全球糖价反转成大概率事件。**我国商务部于 2017 年 5 月 22 日发布关于对进口食糖采取保障措施的公告。保障措施采取对关税配额外进口食糖征收保障措施关税的方式，实施期限为 3 年，自 2017 年 5 月 22 日至 2020 年 5 月 21 日，实施期间措施逐步放宽。2017 年 5 月 22 日至 2018 年 5 月 21 日，保障措施关税税率为 45%；2018 年 5 月 22 日至 2019 年 5 月 21 日，保障措施关税税率为 40%；2019 年 5 月 22 日至 2020 年 5 月 21 日，保障措施关税税率为 35%。我国食糖进口关税保护将于 2020 年中取消，但我们判断国际原糖价格今年大概率触底反转。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，且糖价已跌至上轮底



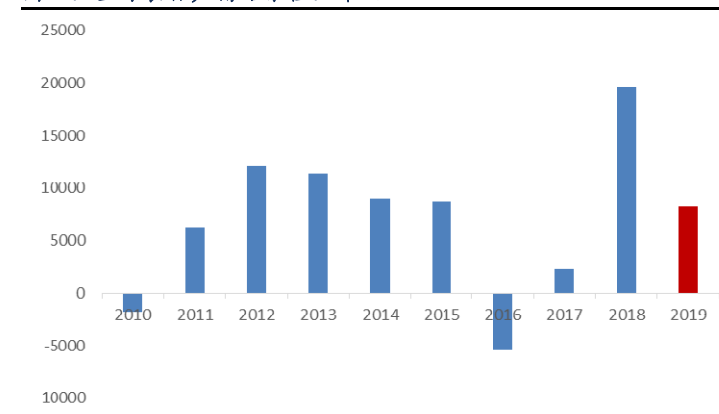
的水平。受全球食糖主产国产量下滑影响，美国农业部 2 月份预计 18/19 榨季全球食糖供需结余值为 822.3 万吨，同比下降超过 50%，较上月预计值进一步缩小。我们认为本榨季供需结余大幅下滑有望驱动全球糖价基本面由过剩转向紧缺，全球糖价有望今年触底反转，全球糖价上涨对国内糖价形成有力支撑，将弱化未来关税保护取消后的负面影响。

**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：全球食糖供需结余值：千吨**



资料来源：万得，美国农业部，信达证券研发中心

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，市场存在明显预期差，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。

**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 9.00 元/羽，环比上涨 5.26%，烟台毛鸡收购价为 5.03 元/斤，环比上涨 11.29%。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。

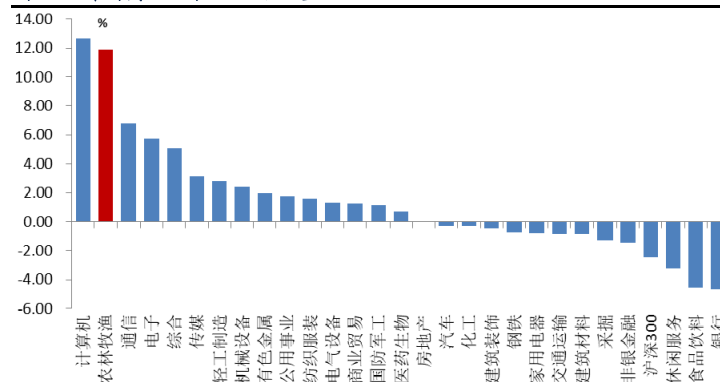
**种植业板块：**今年中央一号文件确定农业农村优先发展为总方针，以实施乡村振兴战略为总抓手，对标全面建成小康社会“三农”工作必须完成的硬任务，适应国内外复杂形势变化对农村改革发展提出的新要求，深化农业供给侧结构性改革。农业农村发展全面提速，板块短期行情有望提振，长期估值中枢有望上移。农垦资源是农业乃至国家核心资产，价值明显低估，建

议关注北大荒、亚盛集团。

## 本期行情回顾：农业板块跑赢大盘

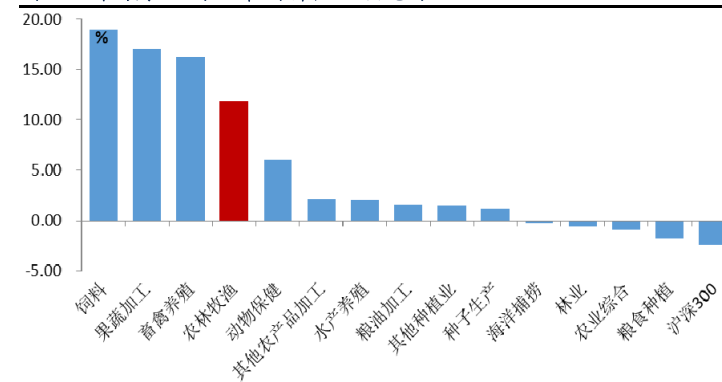
本期（2019.3.4-2019.3.8）农林牧渔指数上涨 11.87%，同期沪深 300 指数下跌 2.46%，行业跑赢沪深 300 指数 14.33 个百分点，在申万 28 个行业中排名第 2 位。本期子版块中饲料、果蔬加工和畜禽养殖板块表现较好，较沪深 300 指数分别获得 21.35%、19.51%、18.65% 的超额收益。分个股看，本期涨幅较大的公司包括天邦股份、朗源股份、正邦科技，分别上涨 61.03%、60.89%、49.62%；本期跌幅较大的公司包括国联水产、通威股份、安琪酵母，分别下跌 5.82%、5.50%、4.05%。

图 3：本期农业行业跑赢大盘



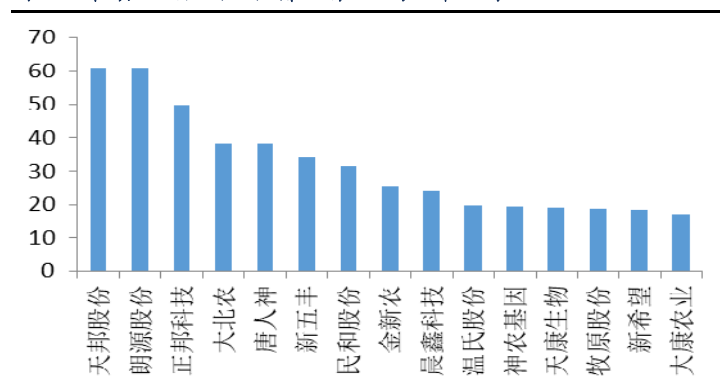
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 4：本期农业行业中饲料板块领先行业



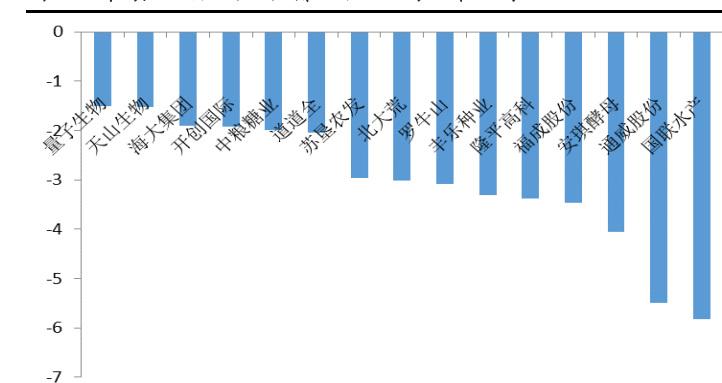
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

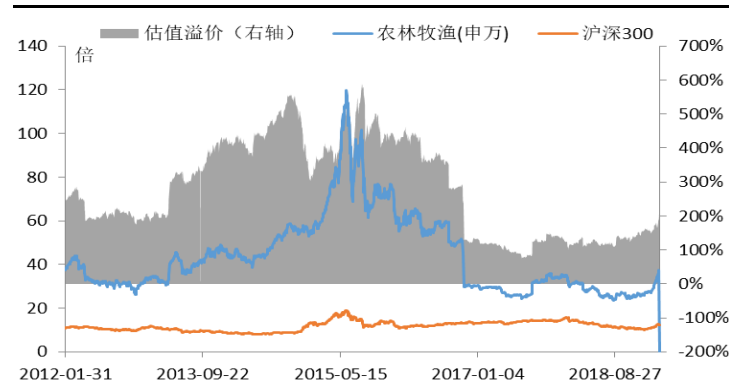
图 6：本期涨跌幅 (%) 排名后 15 的上市公司



资料来源：万得，信达证券研发中心

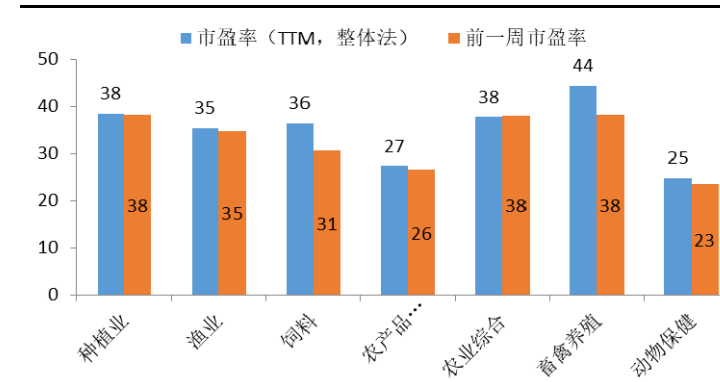
行业目前 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 是 37 倍, 相对沪深 300 的估值溢价为 207%, 目前农业行业估值仍处于历史低位。一方面农业在我国具有举足轻重的地位, 具有一定政策保障性, 同时长期通胀预期等因素对投资者信心有积极影响, 因此农业板块相对 A 股的估值溢价将长期存在, 但另一方面由于农业自身的周期性特点以及受不可预期的气候、自然灾害等影响, 行业公司业绩波动风险较高, 导致估值也容易出现较大波动。分子板块来看, 本期 PE 最高的为畜禽养殖板块的 44 倍 (上期为 38 倍), 最低的为动保板块的 25 倍 (上期为 23 倍)。本期饲料板块估值提升最快。

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



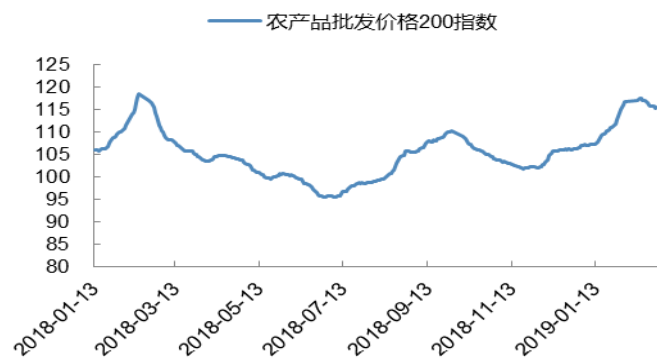
## 行业运行动态

### 农产品价格指数：本期农产品价格环比反弹

本期农产品价格环比有所回落,2019年3月8日农产品批发价格200指数为115.36,菜篮子产品批发价格200指数为117.61,农产品价格200指数单周上涨0.16%、菜篮子产品批发价格200指数单周上涨0.18%。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。

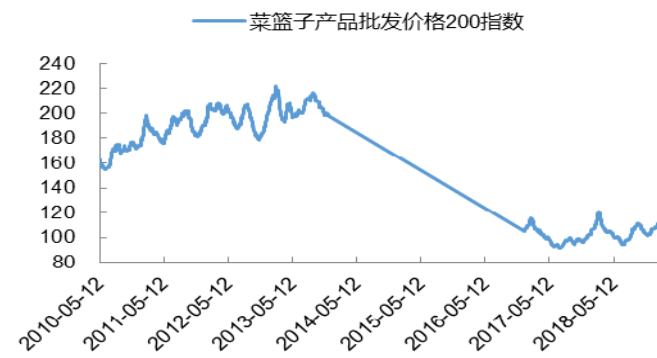
农产品批发价格200指数以2015年全年样本产品在各个样本市场的平均价格作为基期价格。其具体编制过程是:首先是确定样本市场,根据各批发市场状况,如报价的品种数量、报价质量、地域代表性等因素,选择样本市场;二是考虑类别代表性、地区覆盖面和采集可行性,确定样本产品种类,并于各样本市场一一对应;三是数据校验和规范化处理,保证数据质量和数据的一致性;四是计算小类产品指数,先计算样本产品指数,以此为基础采用加权平均方式计算出中间指数,再以加权平均方式计算出小类产品指数;五是在小类产品指数结果的基础上,按照权重进一步综合为菜篮子产品批发价格指数和粮油批发价格指数两个大类产品指数;六是在大类产品指数的基础上,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



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 指数环比上涨



资料来源：农业部，信达证券研发中心

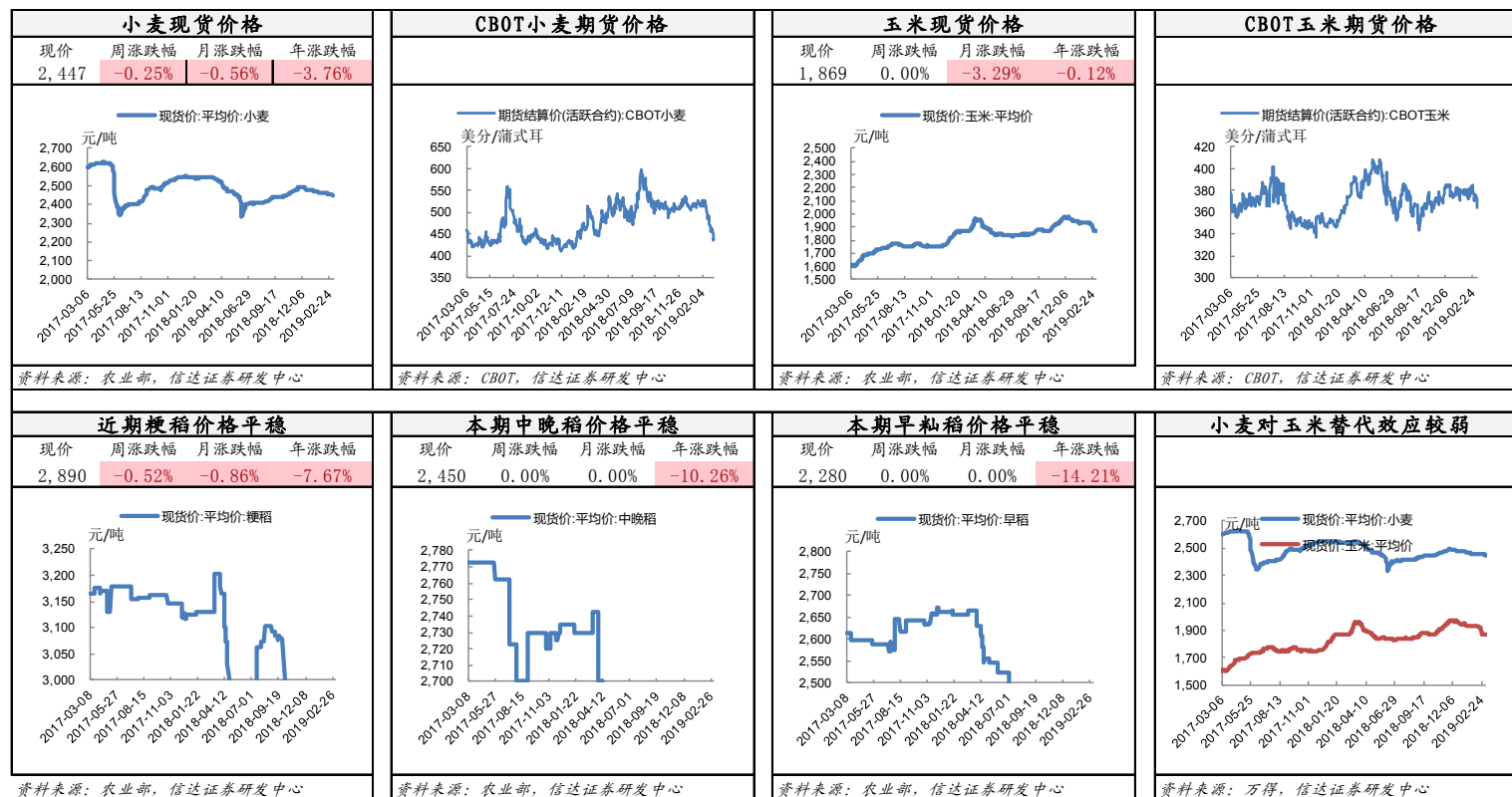
## 大宗粮食：小麦和玉米价格环比下跌

### 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。

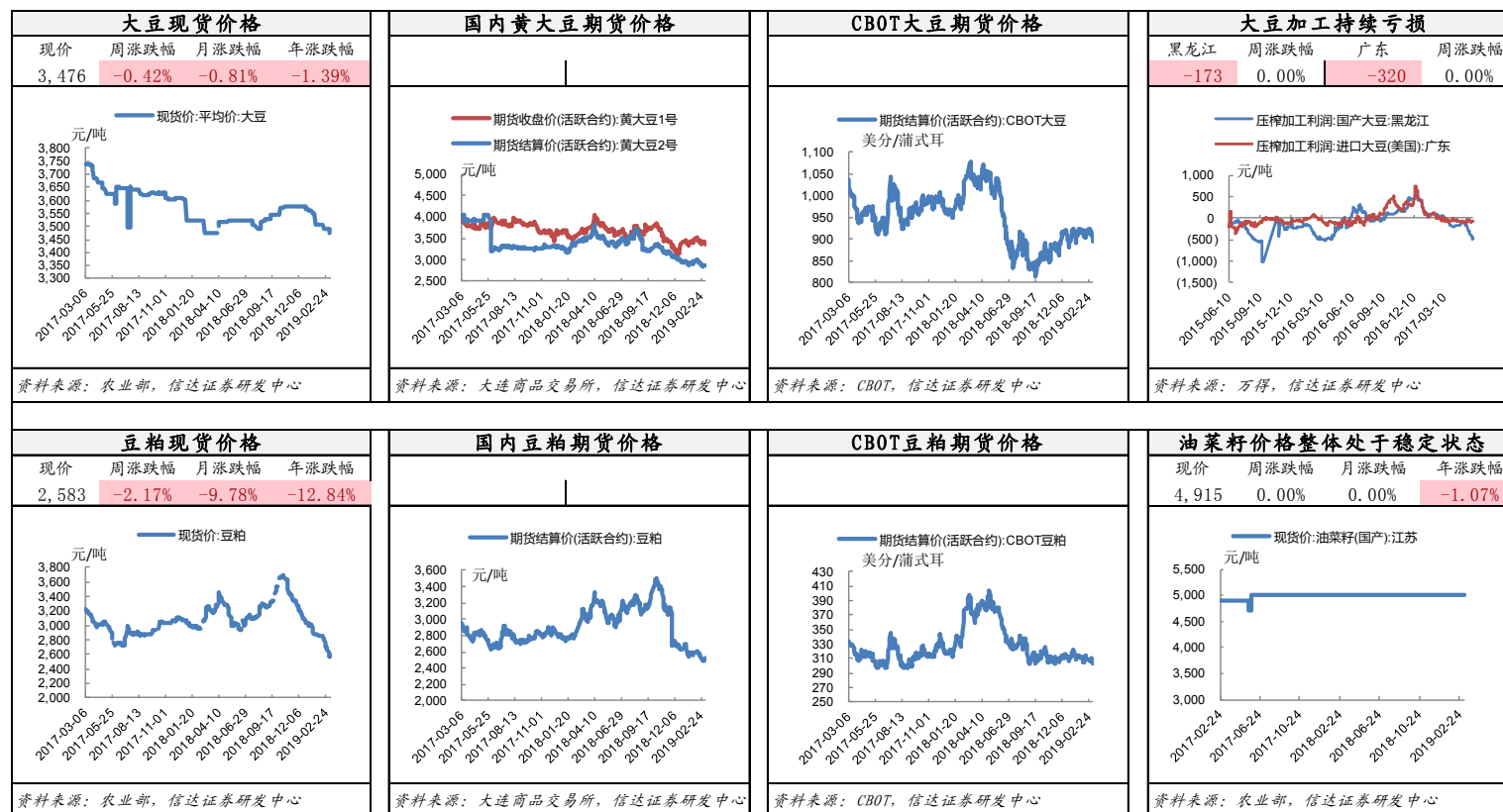
**小麦市场方面**，2018年11月15日，国家发改委发布《关于公布2019年小麦最低收购价格的通知》，通知规定2019年国家继续在小麦主产区实行最低收购价政策。综合考虑粮食生产成本、市场供求、国内外市场价格和产业发展等因素，经国务院批准，2019年生产的小麦（三等）最低收购价为每50公斤112元，比2018年下调3元。我们认为小麦收购方向也在逐步由下调收购价逐步向完全市场化方向发展，中长期来看小麦价格将有所承压。短期来看随着春节临近面粉消费进入季节性旺季，需求阶段性提振有望带动价格稳步上涨。

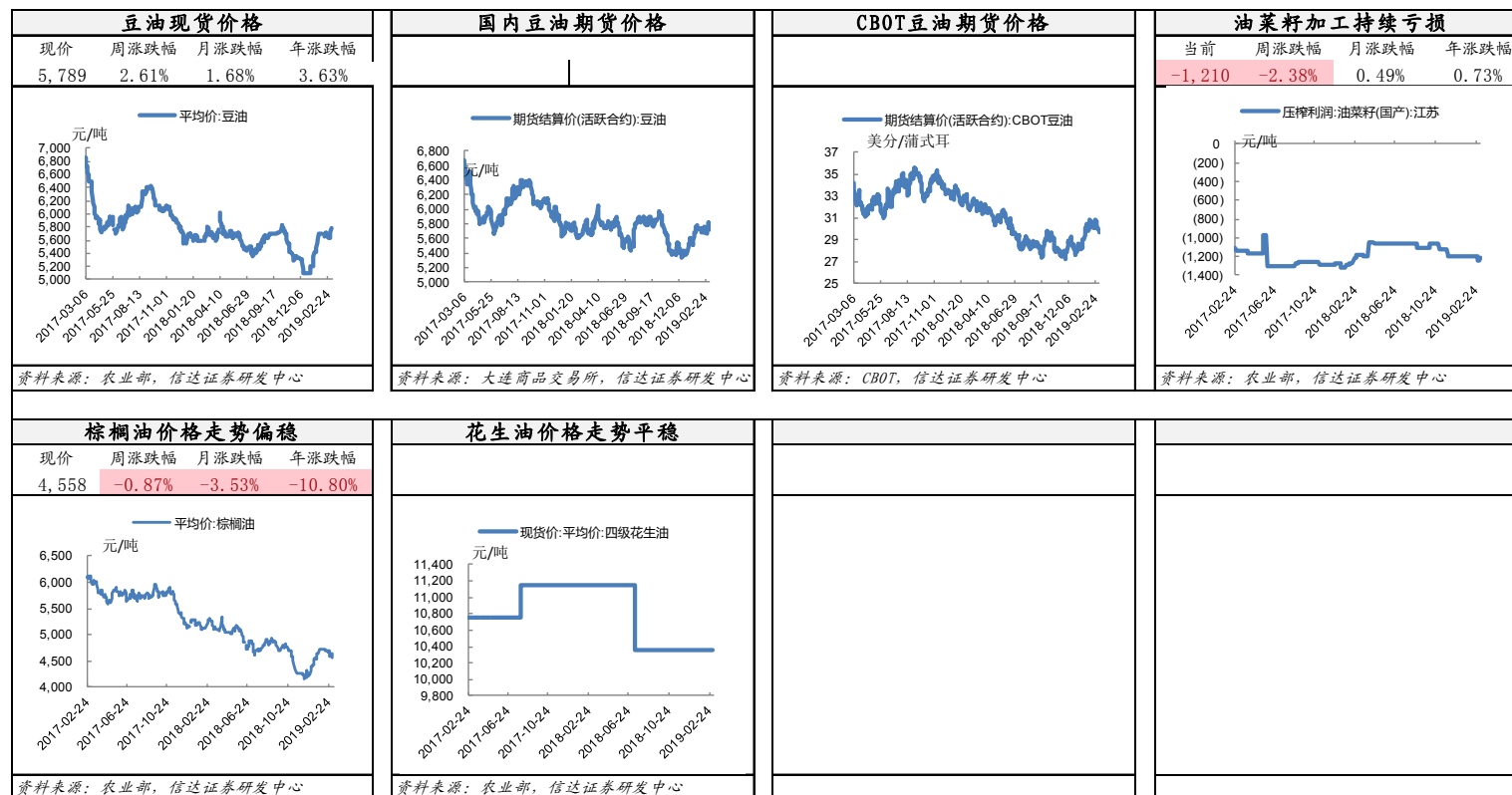
**稻米市场方面**，2018年水稻最低收购保护价较上年下调，2019年尚未公布。考虑到国内水稻市场供需宽松的形势，我们预计今年水稻最低收购保护价或将继续下调，市场化改革继续稳步推进，价格中长期有所承压。近期水稻价格止跌趋稳，我们预计短期继续维持偏弱走势。2018年11月份，早籼稻收购均价每斤1.17元，环比持平，同比跌8.6%；晚籼稻1.25元，环比持平，同比跌8.8%；粳稻1.41元，环比涨0.7%，同比跌6.0%。

**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)**




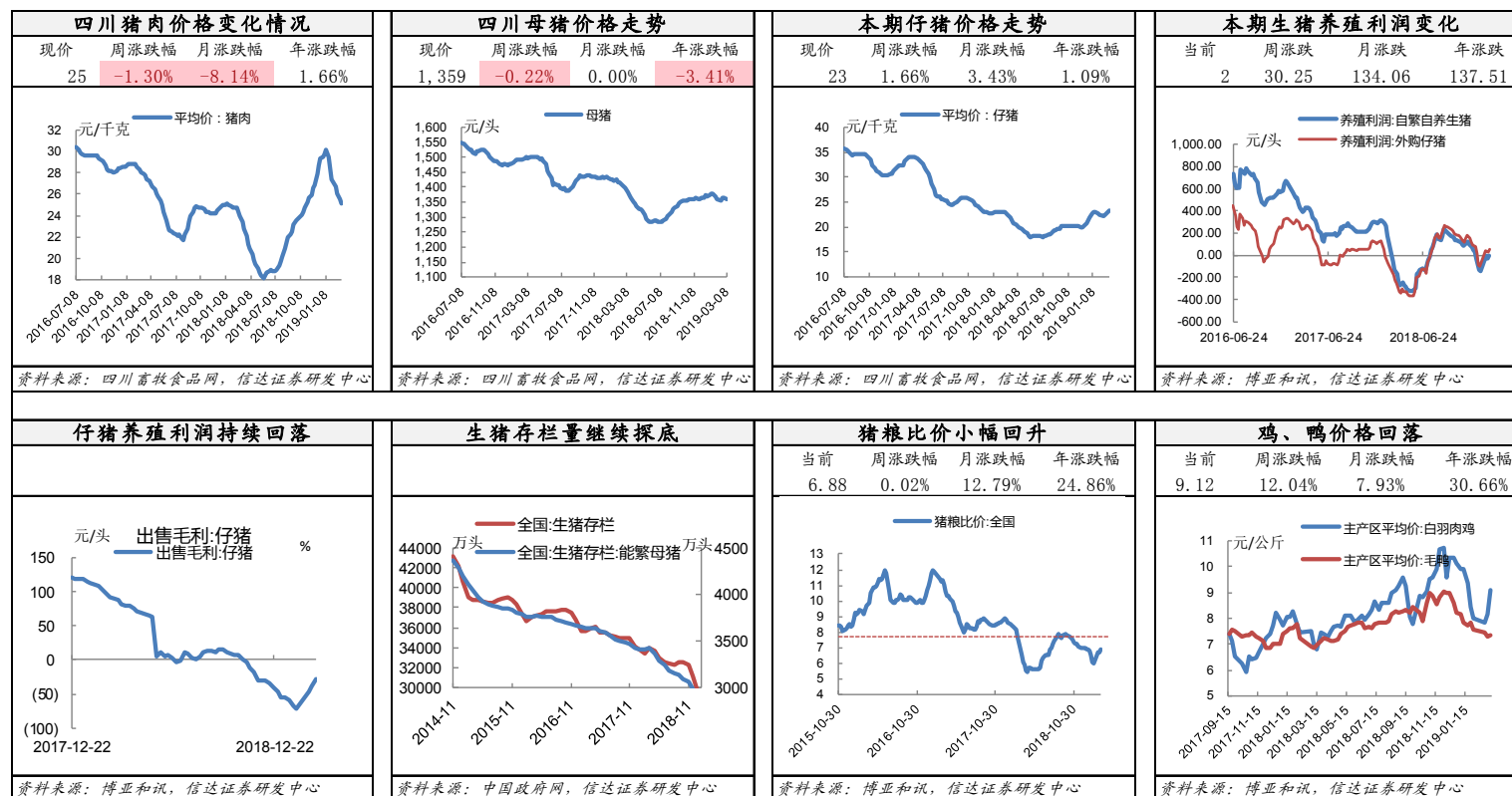
## 经济作物：棉花价格环比上涨，白糖价格环比下跌

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：海参价格环比下降

图 15：主要水产品运行动态

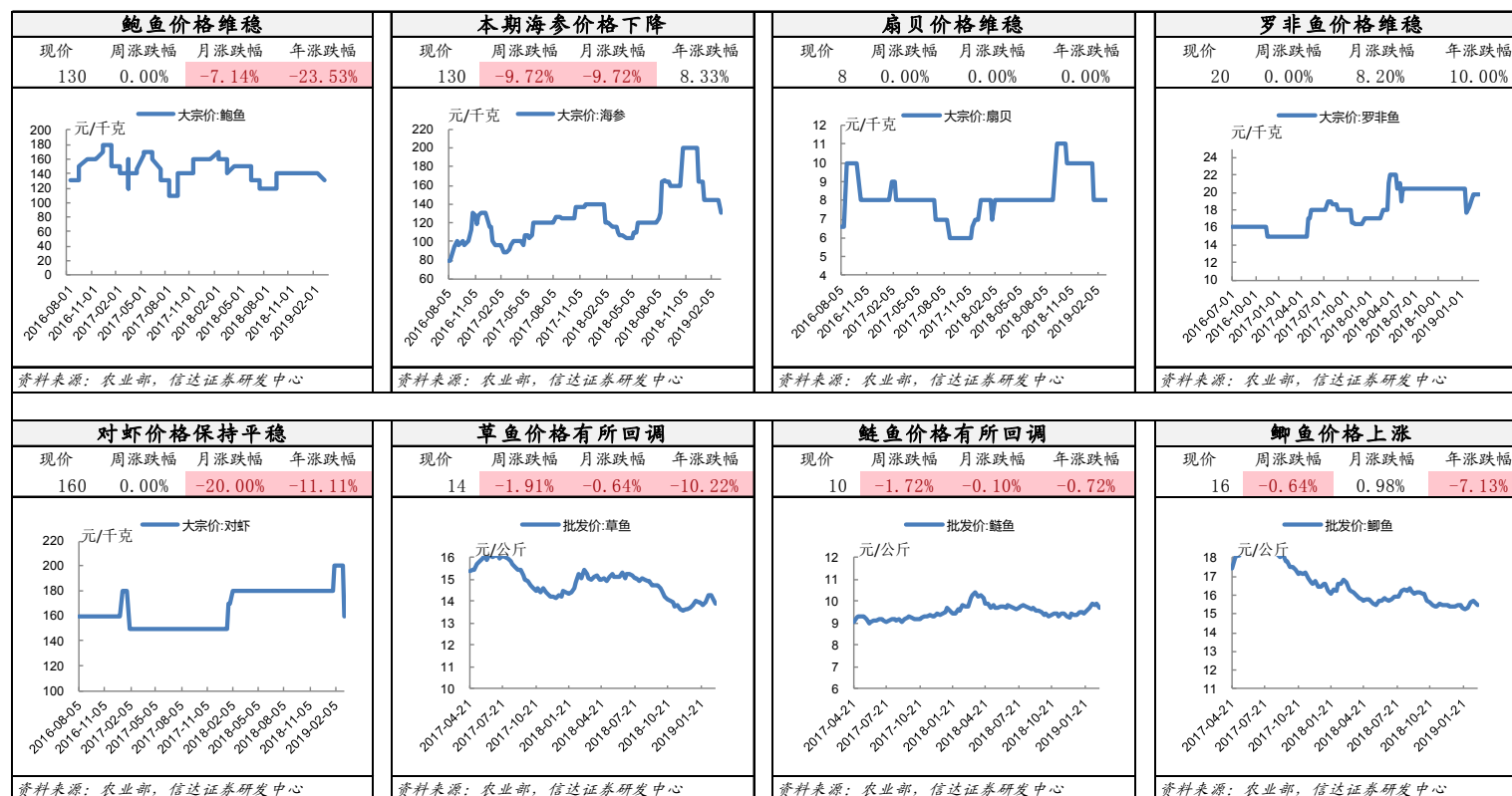


表 2：国内主要农产品运行动态汇总表

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	3,475.79	元/吨	-0.42%	-0.81%	-1.39%	3月8日
大豆现货价平均价	农业部	3,475.79	元/吨	-0.42%	-0.81%	-1.39%	3月8日
豆粕现货价	农业部	2,583.24	元/吨	-2.17%	-9.78%	-12.84%	3月8日
豆油平均价	农业部	5,789.47	元/吨	2.61%	1.68%	3.63%	3月8日
一级豆油现货价平均价	农业部	5,855.00	元/吨	2.81%	2.15%	4.96%	3月8日
四级豆油现货价平均价	农业部	5,789.47	元/吨	2.61%	1.68%	3.63%	3月8日

棕榈油均价	农业部	4,558.33	元/吨	-0.87%	-3.53%	-10.80%	3月8日
棕榈油(24度)现货价均价	农业部	4,558.33	元/吨	-0.87%	-3.53%	-10.80%	3月8日
玉米平均收购价	农业部	1,809.09	元/吨	0.04%	-2.64%	4.33%	3月8日
玉米平均现货价	农业部	1,869.17	元/吨	0.00%	-3.29%	-0.12%	3月8日
小麦现货价均价	农业部	2,446.67	元/吨	-0.25%	-0.56%	-3.76%	3月8日
粳稻现货价均价	农业部	2,890.00	元/吨	-0.52%	-0.86%	-7.67%	3月8日
中晚稻现货价均价	农业部	2,450.00	元/吨	0.00%	0.00%	-10.26%	3月8日
早稻现货价均价	农业部	2,280.00	元/吨	0.00%	0.00%	-14.21%	3月8日
菜粕现货价均价	农业部	2,243.33	元/吨	1.18%	-0.20%	-2.29%	3月8日
油菜籽现货价均价	农业部	4,915.38	元/吨	0.00%	0.00%	-1.07%	3月8日
油料花生米现货价均价	农业部	7,183.33	元/吨	0.23%	0.70%	1.65%	3月8日
三级棉油现货价均价	农业部	5,140.00	元/吨	0.00%	0.00%	-13.47%	3月8日
棉籽现货价均价	农业部	2,036.00	元/吨	-0.49%	-0.39%	-1.78%	3月8日
棉花现货价均价	农业部	15,567.31	元/吨	0.18%	0.34%	-1.01%	3月8日
棉粕现货价均价	农业部	2,406.00	元/吨	-0.28%	-4.07%	0.50%	3月8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%	3月8日
赖氨酸现货价均价	农业部	7,435.00	元/吨	-0.34%	-2.56%	-16.18%	3月8日
蛋氨酸现货价均价	农业部	17,480.00	元/吨	-0.23%	-2.02%	-14.73%	3月8日
磷酸氢钙现货价均价	农业部	1,833.33	元/吨	-0.30%	-5.98%	-10.08%	3月8日
乳清粉现货价均价	农业部	6,588.89	元/吨	-2.95%	-4.35%	8.01%	3月8日
鲍鱼大宗价	农业部	130.00	元/千克	0.00%	-7.14%	-23.53%	3月8日
海参大宗价	农业部	130.00	元/千克	-9.72%	-9.72%	8.33%	3月8日
扇贝大宗价	农业部	8.00	元/千克	0.00%	0.00%	0.00%	3月8日
对虾大宗价	农业部	160.00	元/千克	0.00%	-20.00%	-11.11%	3月8日
四川猪肉均价	四川省畜牧食品网	25.15	元/千克	-1.30%	-8.14%	1.66%	3月8日
四川母猪均价	四川省畜牧食品网	1,359.00	元/头	-0.22%	0.00%	-3.41%	3月8日
四川仔猪均价	四川省畜牧食品网	23.24	元/千克	1.66%	3.43%	1.09%	3月8日
四川出栏肉猪均价	四川省畜牧食品网	14.56	元/千克	-0.34%	-9.62%	-0.55%	3月8日
活鸡批发均价	农业部	28.25	元/千克	9.71%	1.25%	-5.90%	3月8日
活鸭批发均价	农业部	18.75	元/千克	0.00%	0.00%	-3.85%	3月8日
批发价:小黄花鱼	商务部	0	元/千克	#DIV/0!	#DIV/0!	-100.00%	3月1日
批发价:大黄花鱼	商务部	41.13	元/千克	0.00%	-3.38%	-1.88%	3月1日
批发价:小带鱼	商务部	0	元/千克	#DIV/0!	#DIV/0!	-100.00%	3月1日
批发价:大带鱼	商务部	39.89	元/千克	-0.62%	-2.61%	3.99%	3月1日



批发价:鲫鱼	商务部	15.5	元/千克	-0.64%	0.98%	-7.13%	3月1日
批发价:草鱼	商务部	13.88	元/千克	-1.91%	-0.64%	-10.22%	3月1日
批发价:鲢鱼	商务部	9.7	元/千克	-1.72%	-0.10%	-0.72%	3月1日
批发价:鲤鱼	商务部	12.51	元/千克	-1.03%	0.48%	-5.58%	3月1日
柳州白糖现货价格	昆明商品中心	5170	元/吨	-0.96%	-0.19%	-14.33%	3月11日
天然橡胶	中橡网	1680	美元/吨	1.51%	11.26%	0.60%	3月8日
鸡蛋大宗批发价格	农业部	5.9	元/千克	-1.99%	-30.91%	-21.33%	3月8日
罗非鱼	农业部	19.80	元/千克	0.00%	8.20%	10.00%	3月8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	10.32	元/千克	1.08%	0.88%	30.63%	3月8日
西红柿批发平均价	农业部	6.37	元/千克	0.16%	-6.05%	96.00%	3月8日
青椒批发价	商务部	6.18	元/千克	4.04%	1.64%	-4.19%	3月1日

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

## 本期政策及要闻回顾

### 农业农村部发布 2019 年 3 月中国农产品供需形势分析报告

玉米：本月预测，2018/19 年度，中国玉米生产、进出口与上月一致。中国玉米消费量 2.83 亿吨，比上月预测数调减 200 万吨，减幅 0.7%，比上年度增加 4.8%。我国非洲猪瘟疫情总体可控，防控态势逐步向好，但目前生猪和能繁母猪存栏同比降幅偏大，猪饲料消费有所减少，考虑到禽料、反刍料等产量增长对玉米消费的拉动，以及玉米替代品进口减少的影响，预计玉米饲用消费小幅下降，2018/19 年度玉米饲用消费比上月预测数调减 1.1%，至 1.76 亿吨。玉米库存结余变化减少 2450 万吨，比上月预测数调减 200 万吨，仍然维持产不足需格局。

大豆：本月预测，2018/19 年度中国大豆生产和消费与上月一致，大豆进口比上月调增 135 万吨。目前中美经贸磋商取得实质性进展，但后期对美国大豆采购规模仍存在不确定性，预计 2018/19 年度中国大豆进口量 8500 万吨，较上月调增 135 万吨，但较上年度仍下降 9.7%。消费方面，我国非洲猪瘟疫情总体可控，防控态势逐步向好，考虑到生猪和能繁母猪存栏同比降幅偏大，猪饲料需求下降，影响蛋白饲料消费，但由于中国暂停受理部分加拿大企业油菜籽报关，预计油菜籽进口量减少，菜粕对豆粕替代有望减弱，一定程度上提振豆粕消费，综合考虑，本月对大豆压榨消费不作调整。从全球大豆主产国看，目前巴西新豆收割进度快于往年同期，阿根廷大豆丰收可期，美国大豆库存高企，2018/19 年度全球大豆供应保持充裕，本月对国产大豆和进口大豆价格不作调整。

棉花：本月预测，2018/19 年度中国棉花生产与消费维持上月预测不变，进口量调整为 200 万吨，较上月调增 40 万吨，主要由于 2018 年 12 月和 2019 年 1 月棉花进口量大幅增加。受进口调增影响，期末库存调增 40 万吨至 698 万吨。春节过后，中美经贸磋商取得实质性进展，市场信心有所恢复，国内外棉花价格趋于回升，价格预测仍然维持上月预测区间。

食用植物油：本月预测，2018/19 年度，中国食用植物油产量 2591 万吨，比上月预测数调减 20 万吨。其中，豆油、花生油产量与上月预测数持平。菜籽油产量 570 万吨，比上月预测数调减 23 万吨，主要是因为近期中国海关多次在从加拿大进口的油菜籽中检出危险性有害生物，根据法律法规和国际惯例，暂停受理部分加拿大企业在 3 月 1 日（含）后启运的油菜籽报关，预计将影响中国从加拿大进口油菜籽的规模。2 月份，中国南方大部出现阴雨寡照天气，使主产区部分低洼田块的油菜遭受湿渍害，长势略偏差，但对全国油菜生产的影响有限，一二类苗比例较上年同期略偏高，故本月暂不对单产和产量进行调整。其他食用植物油产量调增 3 万吨，主要是因为特色油籽进口量的增幅超过此前预期。2018/19 年度，中国食用植物油进口量 652 吨，比上月预测数调增 7 万吨。其中，棕榈油进口 400 万吨，比上月预测数调增 10 万吨；菜籽油进口 90 万吨，比上月预测数调减 10 万吨；其他植物油进口量调增 7 万吨。国内菜籽油供应减少，对价格形成一定支撑，故上调菜籽油的价格区间，每吨上调 100 元。

食糖：本月对 2018/19 年度中国食糖消费、贸易、价格数据未作调整，食糖产量比上月预计调低 8 万吨，主要是由于内蒙古

甜菜产区后期降雨偏多，褐斑病、根腐病发生较往年偏重，影响了甜菜糖分的积累，产糖率低于预期，预计甜菜糖产量 135 万吨，比预期数据有所调减。南方甘蔗糖厂进入生产旺季，近期部分蔗区阴雨寡照低温天气较多，不利于甘蔗糖分积累和砍运榨，但实际影响有待观察。另据中国糖业协会监测，截至 2019 年 2 月底，全国累计产糖 738 万吨，比上年度同期增加 1 万吨，增幅 0.1%；累计销糖 338 万吨，比上年度同期增加 38 万吨，增幅 12.8%；累计销糖率 45.8%，同比提高 5.1 个百分点。（来源：[http://www.agri.cn/V20/SC/gxxs/201903/t20190308\\_6351786.htm](http://www.agri.cn/V20/SC/gxxs/201903/t20190308_6351786.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。	<b>买入：</b> 股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好：</b> 行业指数超越基准；
	<b>增持：</b> 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	<b>中性：</b> 行业指数与基准基本持平；
	<b>持有：</b> 股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡：</b> 行业指数弱于基准。
	<b>卖出：</b> 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。