

农林牧渔行业

五一期间猪价基本平稳，供给缺口将逐步显现

行业评级

买入

前次评级

买入

报告日期

2019-05-05

核心观点:

● 五一期间猪价基本平稳，供给缺口将逐步显现

据搜猪网，5月3日，全国瘦肉型生猪出栏均价14.6元/公斤，环比下跌0.88%，同比上涨47.62%；仔猪均价42.47元/公斤，环比上涨1.87%，同比上涨72.36%，节日期间价格基本平稳。为应对肉品检查，规模化厂与中小养殖户生猪出场价差距明显，屠宰场采购规模化猪场猪源更积极。随着下游库存去化，叠加去年4季度开始全国存栏明显下滑，后期供需缺口将逐步体现，猪价将正式开启上涨趋势。疫情方面，近期两广地区疫情相对严重，北方地区复养成功率仍偏低。全国立夏以后，生猪饲养难度加大，行业产能短期难以迅速回升，供给拐点出现尚需要时间。由于母猪短缺以及后市涨价预期，仔猪价格涨幅明显大于猪价涨幅，自繁自养与外购仔猪育肥利润将显著拉开，预计依赖外购仔猪育肥的企业业绩将大幅跑输自繁自养为主的企业。当前行业供给偏紧的核心矛盾在于疫情防控以及母猪存栏下滑，缺的不是猪舍等固定资产，疫情形势未见减缓的背景下，建议仍重点关注行业龙头企业，牧原股份、温氏股份、天康生物、天邦股份、新五丰、正邦科技等受益；新希望、唐人神等饲料龙头生猪养殖扩张速度迅速，建议关注。2019年生猪供给整体受限的背景下，替代类产品需求有望提振，建议重点关注黄羽肉鸡、白羽肉鸡养殖，关注温氏股份、圣农发展等。饲料板块：预计禽料受益于下游养殖规模扩张继续维持高速增长，水产饲料平稳增长延续，猪料增速由于下游存栏收缩承压，继续看好行业综合龙头企业份额扩张。

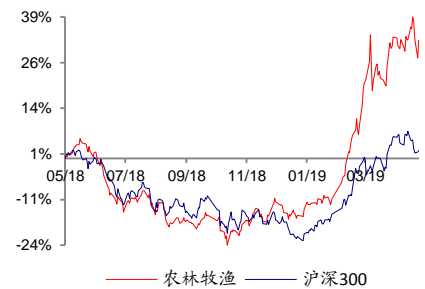
● 本周行业跟踪:

重要价格: 据搜猪网，5月3日，全国生猪出栏均价14.6元/公斤，环比下跌0.88%，同比上涨47.62%；仔猪均价42.47元/公斤，环比上涨1.87%，同比上涨72.36%。据博亚和讯，4月30日，烟台地区毛鸡价格5.43元/斤，环比维持不变；4月26日，鸡苗价格9.76元/羽，环比上涨1.7%。

重要公告: 新希望: 公司2019年第一季度实现营业收入162.12亿元，同比增长9.49%，归属上市公司股东的净利润6.66亿元，同比增长10.38%。**中牧股份:** 公司2019年第一季度实现营业收入8.00亿元，同比减少14.85%，归属上市公司股东的净利润8836.59万元，同比减少29.25%；公司2018年度实现营业收入43.34亿元，同比增长8.96%，归属上市公司股东的净利润4.16亿元，同比增长3.94%。**普莱柯:** 公司2019年第一季度实现营业收入1.47亿元，同比增长2.43%，归属上市公司股东的净利润0.14亿元，同比减少62.6%。

● **风险提示:** 农产品价格波动风险、疫病风险、自然灾害、食品安全等。

相对市场表现



分析师:

王乾



SAC 执证号: S0260517120002



021-60750697



gfwangqian@gf.com.cn

分析师:

张斌梅



SAC 执证号: S0260517120001



SFC CE No. BND809



021-60750607



zhangbinmei@gf.com.cn

分析师:

钱浩



SAC 执证号: S0260517080014



SFC CE No. BND274



021-60750607



shqianhao@gf.com.cn

请注意，王乾并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究:

农林牧渔行业:本周猪价开始反弹，供需缺口将逐步体现	2019-04-28
雪榕生物(300511.SZ):国内工厂化金针菇龙头 充分受益行业产能出清	2019-04-26
农林牧渔行业:非洲猪瘟之巴西经验:养殖密度是重要影响因素，屠宰企业推动行业整合	2019-04-25

重点公司估值与财务分析表

股票简称	股票代码	评级	货币	股价	合理价值	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
				2019/4/30	(元/股)	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
温氏股份	300498.SZ	买入	人民币	41.21	52.15	1.49	3.45	17.57	11.94	25.37	11.22	21.3	43.4
牧原股份	002714.SZ	买入	人民币	64.10	80.15	2.29	6.04	12.55	10.61	30.99	11.07	29.8	47.5
中牧股份	600195.SH	买入	人民币	12.21	-	1.24	1.44	8.58	8.48	15.15	11.92	11.4	11.7
普莱柯	603566.SH	买入	人民币	13.11	16.83	0.51	0.67	23.37	19.58	24.16	16.67	0.09	0.11
雪榕生物	300511.SZ	增持	人民币	8.77	11.13	0.53	0.70	16.55	12.53	25.68	17.86	0.13	0.14

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

目录索引

本周观点	5
本周重点推荐	5
本周行业跟踪	5
市场表现: 农业板块跑输大盘 0.8 个百分点	6
农产品价格跟踪	6
一周新闻速递	14
风险提示	17

图表索引

图 1: 本周农林牧渔板块跑输大盘 0.8 个百分点.....	6
图 2: 本周饲料板块上涨 1.5%	6
图 3: 5 月 3 日生猪出场价 14.60 元/公斤	7
图 4: 5 月 3 日猪粮比 7.47, 环比下跌 0.19	7
图 5: 5 月 3 日仔猪平均价 42.47 元/公斤	7
图 6: 4 月 26 日二元母猪价 37.04 元/公斤	7
图 7: 4 月 26 日自繁自养生猪养殖利润下降 5.64 元/头	7
图 8: 4 月 26 日外购仔猪养殖利润下降 5 元/头	7
图 9: 本周烟台白羽毛鸡价 5.43 元/斤, 环比维持不变	8
图 10: 4 月 26 日主产区鸡苗价 9.76 元/羽, 环比上涨 1.7%	8
图 11: 4 月 26 日白羽肉鸡孵化场利润上升 0.1 元/羽	8
图 12: 4 月 26 日毛鸡养殖利润下降 0.2 元/羽	8
图 13: 4 月 26 日主产区毛鸭平均价 8.87 元/公斤, 环比上涨 5.5%	9
图 14: 4 月 26 日肉鸭苗价格 6.96 元/羽, 环比上涨 4.5%	9
图 15: 本周国内玉米现货价 1901 元/吨, 环比上涨 0.3%	9
图 16: 本周玉米国际现价 398 美分/蒲式耳, 下跌 0.7%	9
图 17: 本周国内豆粕现货价 2594 元/吨, 环比下跌 0.1%	10
图 18: 本周豆粕国际现货价 307 美元/吨, 下跌 0.7%	10
图 19: 本周国内小麦现价 2427 元/吨, 环比上涨 0.1%	10
图 20: 本周小麦国际现价 512 美分/蒲式耳, 下跌 1.5%	10
图 21: 本周小麦/玉米价格比值环比下跌 0.35 个百分点	11
图 22: 鱼粉仓库价 10000 元/吨, 环比维持不变	11
图 23: 本周鱼粉国际现价 1580 美元/吨, 环比维持不变	11
图 24: 4 月 19 日鱼粉库存环比增加 5.3%	11
图 25: 4 月 26 日鱼粉/豆粕价格比上升 0.1 个百分点	错误!未定义书签。
图 26: 4 月 26 日橡胶国内现价 12161 元/吨, 环比下跌 0.8%	12
图 27: 本周柳州白糖价 5330 元/吨, 环比下跌 0.7%	13
图 28: 本周原糖国际现价 12.63 美分/磅, 环比下跌 2.8%	13
图 29: 本周玉米酒精出厂价 4850 元/吨, 环比维持不变	13
图 30: 本周 DDGS 出厂价 1450 元/吨, 环比维持不变	13
图 31: 4 月 26 日海参大宗价 146 元/公斤, 环比上涨 12.3%	14
图 32: 4 月 26 日扇贝大宗价 8 元/公斤, 环比维持不变	14
图 33: 4 月 26 日对虾大宗价 160 元/公斤, 环比维持不变	14
图 34: 4 月 26 日罗非鱼大宗价 19 元/公斤, 环比维持不变	14

本周观点

本周重点推荐

据搜猪网,5月3日,全国瘦肉型生猪出栏均价14.6元/公斤,环比下跌0.88%,同比上涨47.62%;仔猪均价42.47元/公斤,环比上涨1.87%,同比上涨72.36%,节日期间价格基本平稳。为应对肉品检查,规模化厂与中小养殖户生猪出场价差明显,屠宰场采购规模化猪场猪源更积极。随着下游库存去化,叠加去年4季度开始全国存栏明显下滑,后期供需缺口将逐步体现,猪价将正式开启上涨趋势。疫情方面,近期两广地区疫情相对严重,北方地区复养成功率仍偏低。全国立夏以后,生猪饲养难度加大,行业产能短期难以迅速回升,供给拐点出现尚需要时间。由于母猪短缺以及后市涨价预期,仔猪价格涨幅明显大于猪价涨幅,自繁自养与外购仔猪育肥利润将显著拉开,预计依赖外购仔猪育肥的企业业绩将大幅跑输自繁自养为主的企业。当前行业供给偏紧的核心矛盾在于疫情防控以及母猪存栏下滑,缺的不是猪舍等固定资产,疫情形势未见减缓的背景下,建议仍重点关注行业龙头企业,牧原股份、温氏股份、天康生物、天邦股份、新五丰、正邦科技等受益;新希望、唐人神等饲料龙头生猪养殖扩张速度迅速,建议关注。2019年生猪供给整体受限的背景下,替代类产品需求有望提振,建议重点关注黄羽肉鸡、白羽肉鸡养殖,关注温氏股份、圣农发展等。

饲料板块: 预计禽料受益于下游养殖规模扩张继续维持高速增长,水产饲料平稳增长延续,猪料增速由于下游存栏收缩承压,继续看好行业综合龙头企业份额扩张。

本周行业跟踪

重要价格: 据搜猪网,5月3日,全国瘦肉型生猪出栏均价14.6元/公斤,环比下跌0.88%,同比上涨47.62%;仔猪均价42.47元/公斤,环比上涨1.87%,同比上涨72.36%。据博亚和讯,4月30日,烟台地区毛鸡价格5.43元/斤,环比维持不变;4月26日,鸡苗价格9.76元/羽,环比上涨1.7%。

重要公告: **新希望:** 公司2019年第一季度实现营业收入162.12亿元,同比增长9.49%,归属上市公司股东的净利润6.66亿元,同比增长10.38%。**中牧股份:** 公司2019年第一季度实现营业收入8.00亿元,同比减少14.85%,归属上市公司股东的净利润8836.59万元,同比减少29.25%;公司2018年度实现营业收入43.34亿元,同比增长8.96%,归属上市公司股东的净利润4.16亿元,同比增长3.94%。**普莱柯:** 公司2019年第一季度实现营业收入1.47亿元,同比增长2.43%,归属上市公司股东的净利润0.14亿元,同比减少62.6%。**傲农生物:** 公司2018年度实现营业收入57.62亿元,同比增长17.53%,归属上市公司股东的净利润0.3亿元,同比减少72.14%;公司2019年第一季度实现营业收入13.39亿元,同比减少1.21%,归属上市公司股东的净利润0.17亿元,同比增长23.62%。**中粮糖业:** 公司2019年第一季度实现营业收入28.16亿元,同比减少26.72%,归属上市公司股东的净利润2.01亿元,同比减少41.77%。

行业新闻: 农业农村部5月4日接到重庆市农业农村委员会报告,经评估验收合

格，重庆市石柱县非洲猪瘟疫区解除封锁。

市场表现：农业板块跑输大盘 0.8 个百分点

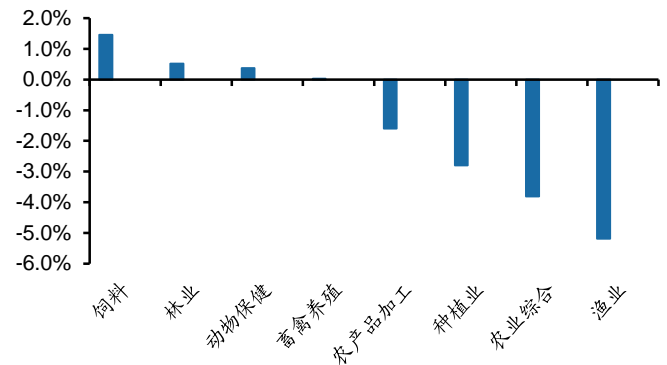
本周农林牧渔板块（申万行业）下跌0.1个百分点，沪深300指数上涨0.6个百分点，板块跑输大盘0.8个百分点。子板块中，饲料、林业和动物保健板块涨幅居前，分别上涨1.5%、0.5%和0.4%。

图1：本周农林牧渔板块跑输大盘0.8个百分点



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图2：本周饲料板块上涨1.5%



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

农产品价格跟踪

畜禽产品价格：猪价环比下跌0.88%，鸡价环比维持不变

➤ 猪：猪价环比下跌0.88%，外购仔猪头均盈利环比下跌5元/头

据搜猪网统计，5月3日，全国瘦肉型生猪出栏均价14.6元/公斤，环比下跌0.88%，同比上涨47.62%；猪粮比7.47，环比下降0.19，同比上升2.55；自繁自养头均盈利304.66元/头，环比不变，同比上升505.04元/头。

图3: 5月3日生猪出场价14.60元/公斤



数据来源: 搜猪网、广发证券发展研究中心

图4: 5月3日猪粮比7.47, 环比下跌0.19



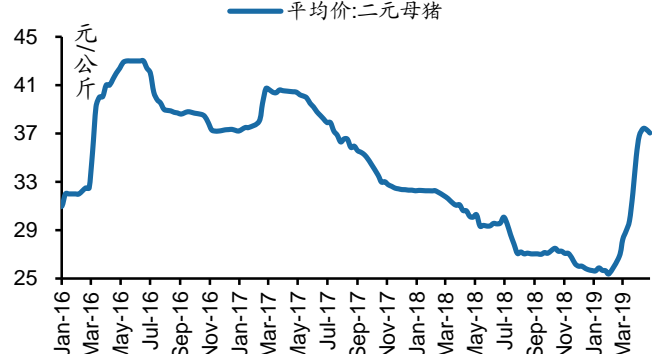
数据来源: 搜猪网、广发证券发展研究中心

图5: 5月3日仔猪均价42.47元/公斤



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 4月26日二元母猪价37.04元/公斤



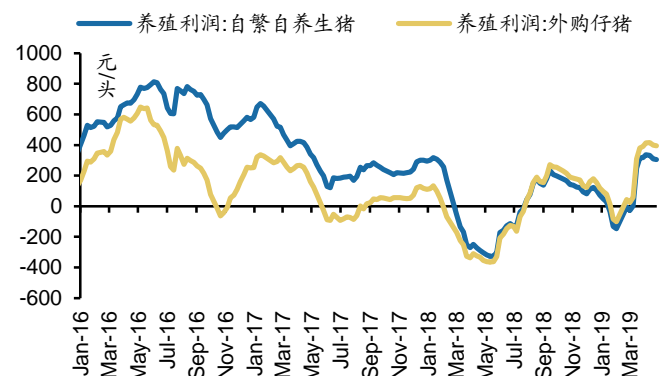
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图7: 5月3日自繁自养生猪养殖利润304.66元/头



数据来源: 搜猪网、广发证券发展研究中心

图8: 4月26日外购仔猪养殖利润下降5元/头



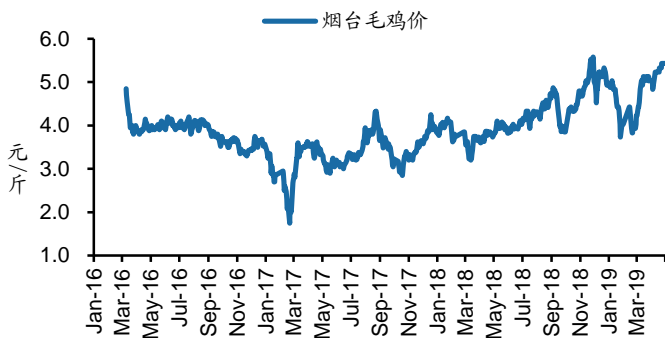
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

➤ 鸡: 鸡价环比维持不变, 毛鸡养殖利润环比下跌0.2元/羽

据博亚和讯统计, 4月30日, 烟台地区毛鸡价格5.43元/斤, 环比维持不变, 同比上涨42.1%; 4月26日, 鸡苗价格9.76元/羽, 环比上涨1.7%, 同比上涨364.8%;

毛鸡养殖利润为2.46元/羽，环比下跌0.2元/羽，同比上涨1.9元/羽。

图9: 本周烟台白羽毛鸡价5.43元/斤，环比维持不变



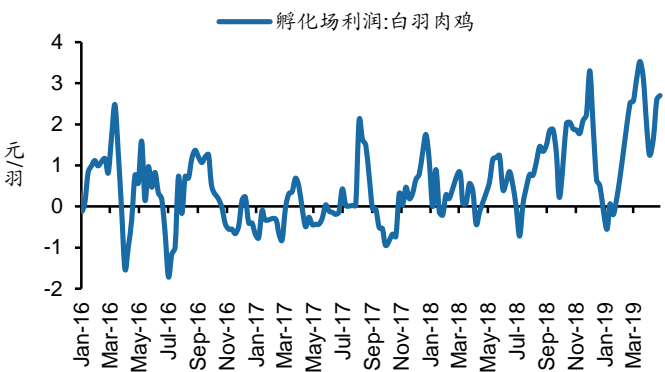
数据来源: 博亚和讯、wind、广发证券发展研究中心

图10: 4月26日主产区鸡苗价9.76元/羽，环比上涨1.7%



数据来源: 博亚和讯、wind、广发证券发展研究中心

图11: 4月26日白羽肉鸡孵化场利润环比上升0.1元/羽



数据来源: 博亚和讯、wind、广发证券发展研究中心

图12: 4月26日毛鸡养殖利润环比下降0.2元/羽



数据来源: 博亚和讯、wind、广发证券发展研究中心

➤ 鸭: 鸭价环比上涨5.5%，鸭苗价格环比上涨4.5%

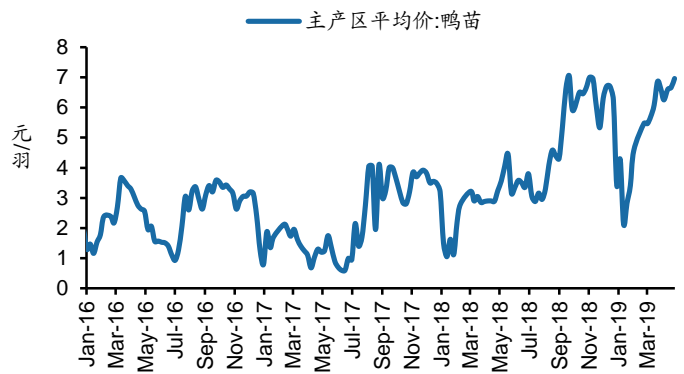
据博亚和讯统计，4月26日主产区毛鸭均价8.87元/斤，环比上涨5.5%，同比上涨21%；主产区鸭苗均价6.96元/羽，环比上涨4.5%，同比上涨140.8%；肉鸭养殖利润为3.67元/羽，环比上涨0.8元/羽，同比上涨2.98元/羽。

图13: 4月26日主产区毛鸭均价8.87元/公斤



数据来源: 国家统计局、wind、广发证券发展研究中心

图14: 4月26日肉鸭苗价格6.96元/羽, 环比上涨4.5%

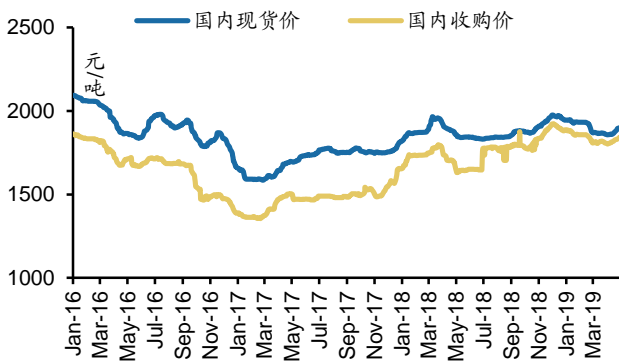


数据来源: 博亚和讯、wind、广发证券发展研究中心

原材料价格: 玉米国内现价环比小幅上涨、豆粕国内现价环比小幅下跌

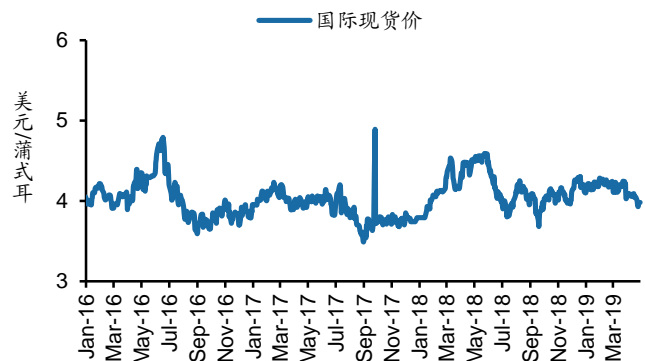
- 玉米: 国内现价环比小幅上涨, 国际现价环比小幅下跌

图15: 本周国内玉米现货价1901元/吨, 环比上涨0.3%



数据来源: 农业部、wind、广发证券发展研究中心

图16: 本周玉米国际现价398美分/蒲式耳, 下跌0.7%



数据来源: 农业部、wind、广发证券发展研究中心

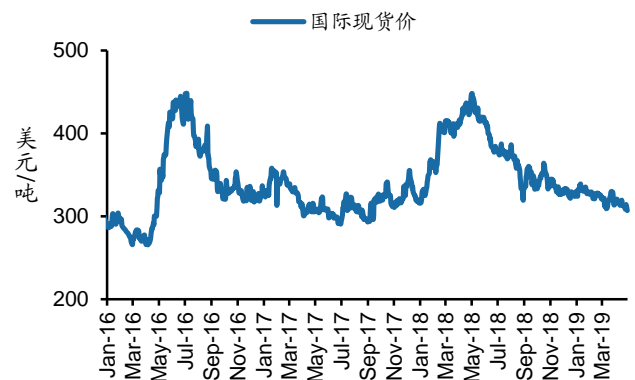
➤ 豆粕：国内现价、国际现价均环比小幅下跌

图17：本周国内豆粕现货价2594元/吨，环比下跌0.1%



数据来源：农业部、wind、广发证券发展研究中心

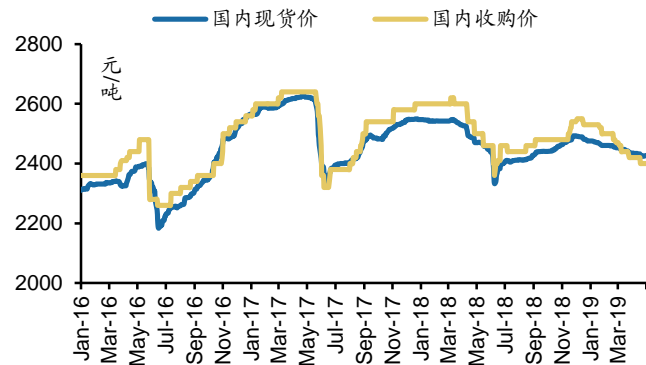
图18：本周豆粕国际现货价307美元/吨，下跌0.7%



数据来源：农业部、wind、广发证券发展研究中心

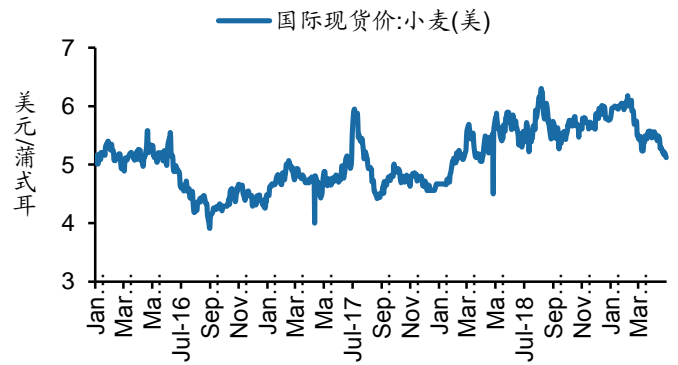
➤ 小麦：国内现价环比小幅上涨、国际现价环比小幅下跌

图19：本周国内小麦现价2427元/吨，环比上涨0.1%



数据来源：农业部、wind、广发证券发展研究中心

图20：本周小麦国际现价512美分/蒲式耳，下跌1.5%



数据来源：农业部、wind、广发证券发展研究中心

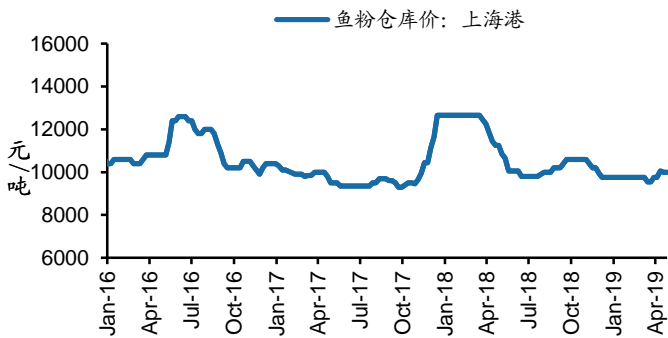
图21: 本周小麦/玉米价格比值环比下跌0.35个百分点



数据来源: 农业部、wind、广发证券发展研究中心

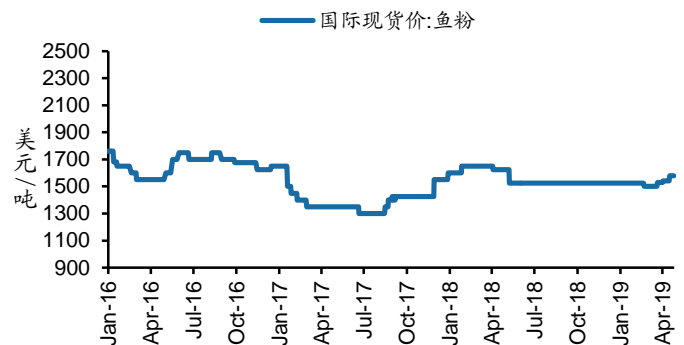
➤ 鱼粉: 库存环比增加5.3%，仓库价环比维持不变

图22: 鱼粉仓库价10000元/吨, 环比维持不变



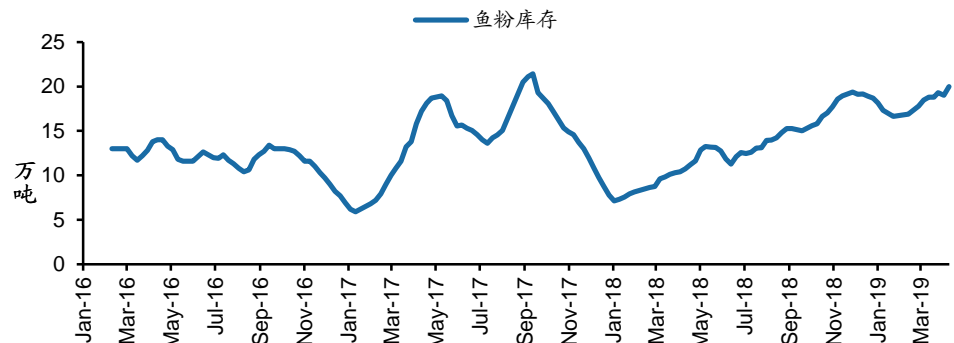
数据来源: 博亚和讯、wind、广发证券发展研究中心

图23: 本周鱼粉国际现价1580美元/吨, 环比维持不变



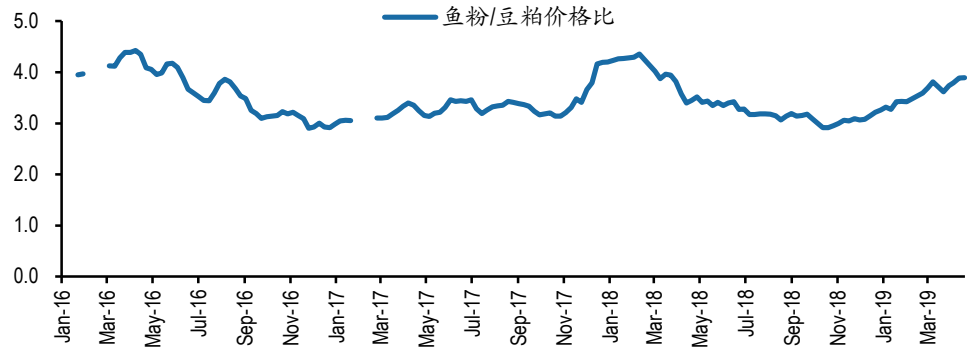
数据来源: 农业部、wind、广发证券发展研究中心

图24: 4月19日鱼粉库存环比增加5.3%



数据来源: 博亚和讯、wind、广发证券发展研究中心

图25: 4月26日鱼粉/豆粕价格比上升0.1个百分点



数据来源: 博亚和讯、wind、广发证券发展研究中心

农产品加工: 橡胶、白糖国内现价均环比小幅下跌

- 橡胶: 国内现价环比下跌0.8%

图26: 4月26日橡胶国内现价12161元/吨, 环比下跌0.8%



数据来源: 商务部、wind、广发证券发展研究中心

➤ 糖：国内现价、国际现价均环比小幅下跌

图27：本周柳州白糖价5330元/吨，环比下跌0.7%



数据来源：广西糖网、wind、广发证券发展研究中心

图28：本周原糖国际现价12.63美分/磅，环比下跌2.8%



数据来源：农业部、wind、广发证券发展研究中心

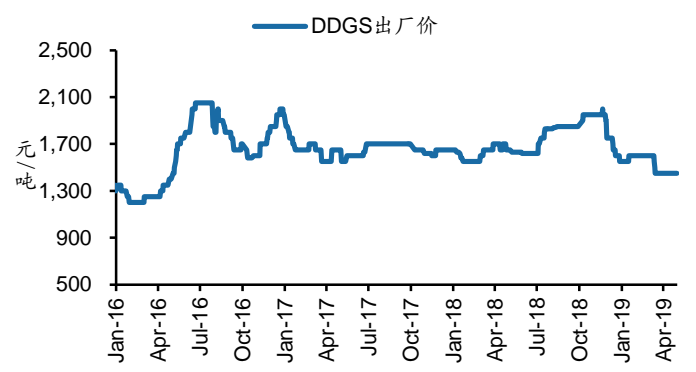
➤ 玉米深加工：玉米酒精出厂价环比维持不变，DDGS 出厂价环比维持不变

图29：本周玉米酒精出厂价4850元/吨，环比维持不变



数据来源：国家粮油信息中心、广发证券发展研究中心

图30：本周DDGS出厂价1450元/吨，环比维持不变



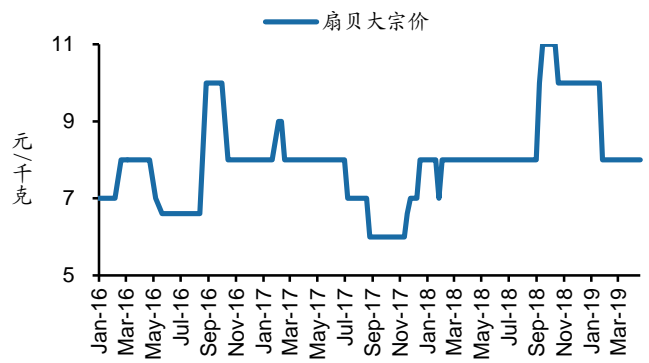
数据来源：国家粮油信息中心、广发证券发展研究中心

➤ 水产品：海参大宗价环比上涨12.3%，扇贝、对虾、罗非鱼均维持不变

图31: 4月26日海参大宗价146元/公斤, 环比上涨12.3%



图32: 4月26日扇贝大宗价8元/公斤, 环比维持不变



数据来源: 农业部、wind、广发证券发展研究中心

数据来源: 农业部、wind、广发证券发展研究中心

图33: 4月26日对虾大宗价160元/公斤, 环比维持不变

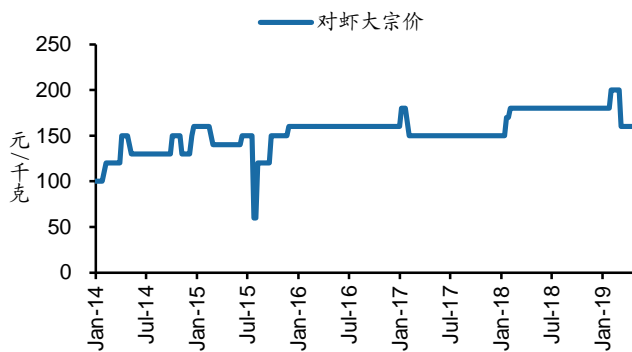
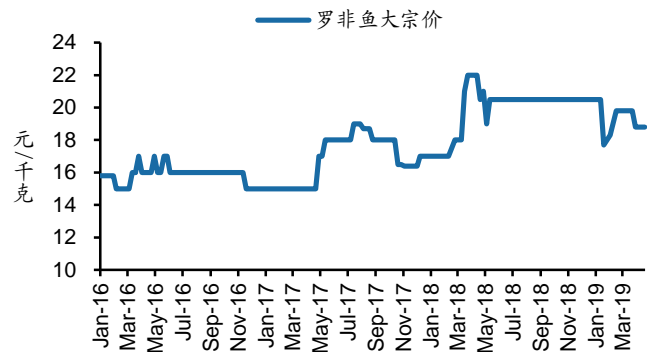


图34: 4月26日罗非鱼大宗价19元/公斤, 环比维持不变



数据来源: 农业部、wind、广发证券发展研究中心

数据来源: 农业部、wind、广发证券发展研究中心

一周新闻速递

● 职业农民培育三年提质增效行动启动

4月28-29日, 全国新型职业农民培育管理培训班暨农民教育培训工作现场会在上海举行, 启动职业农民培育三年提质增效行动。据了解, 今年中央财政继续安排20亿元, 聚焦乡村振兴人才需求, 分层分类实施农业经理人、新型农业经营主体带头人、农村实用人才和现代创业创新青年等培育计划, 全年培育职业农民100万人以上。

会议指出, 职业农民培育要紧紧围绕促进产业兴旺核心目标, 坚持技能培育和职业教育两条腿走路, 面向优化素质结构、提高合作水平、发挥带动作用三个方向发力, 提升培育精准性、师资教学开放性、跟踪服务延续性、线上培育普及性, 把职业农民

培育成产业兴旺生力军、市场开拓先行者、创新创业带头人和带动小农户发展的先锋队。

会议强调，三年提质增效行动旨在推动职业农民培育转型升级，提升质量效能，由注重数量全面转向数量质量并重转变，凝聚多部门合力，发挥多渠道资源作用，聚焦四项重点任务：一是深入实施培育工程，逐步实现所有农业县市区全覆盖。二是推动制度建设，留住、吸引、储备更多高素质劳动者投身农业。三是强化培育体系，统筹农广校、农业院校等资源，健全完善“专门机构+多方资源+市场主体”培育体系。四是搭建发展平台，为职业农民成长发展提供更好的支持服务。会议对新型职业农民智库建设、发展论坛、信息化发展、推介活动等工作做了全面部署。

新闻来源：农业农村部新闻办公室

http://www.moa.gov.cn/xw/zwtdt/201904/t20190430_6288137.htm

● 农业农村部宅基地管理与制度改革专题培训班在京举办

近日，农业农村部宅基地管理与制度改革专题培训班在京举办，围绕农村宅基地职能设置、政策体系、法律制度、基层宅基地改革和管理经验等内容进行培训和交流。

培训班强调，农村宅基地管理与改革是这次党和国家机构改革交给农业农村部门的新职能。各级农业农村部门要进一步提高政治站位，加强业务学习，提高履职能力。要结合本次培训，对各地宅基地管理与改革工作进行系统梳理，尽快理清思路，创新工作方法，开创宅基地工作新局面。农业农村部有关司局、全国28个省份省市两级农业农村部门有关处室负责同志共计100余人参加了培训。

新闻来源：农业农村部新闻办公室

http://www.moa.gov.cn/xw/zwtdt/201904/t20190430_6288165.htm

● 去年从事第三产业农民工比重达50.5%

国家统计局29日发布的《2018年农民工监测调查报告》显示，我国农民工总量继续增加，但增速回落明显。在第三产业就业的农民工比重过半，进城农民工城镇归属感较为稳定。《报告》显示，2018年，农民工总量为28836万人，比上年增长184万人，增长0.6%。农民工增量比上年减少297万人，总量增速明显比上年回落1.1个百分点。

2018年，随着第三产业的快速发展，从事第三产业的农民工比重为50.5%，比上年提高2.5个百分点。从事第二产业的农民工比重为49.1%，比上年下降2.4个百分点。其中，从事制造业的农民工比重为27.9%，比上年下降2.0个百分点。

新闻来源：农民日报

http://www.agri.cn/V20/ZX/nyyw/201904/t20190430_6383246.htm

● 国家营养型农业科技创新联盟成立

4月26日，营养型农业产业发展论坛暨大会在四川省成都市举行。国家营养型农业科技创新联盟是“国家农业科技创新联盟”框架下的产业联盟，由科研院所、高校、

企业、地方政府、投资机构等有志于从事营养型农业科技创新和产业发展的单位组成。

国家农业科技创新联盟秘书长、中国农业科学院副院长梅旭荣说，营养型农业科技创新联盟的成立，是国家农业科技创新联盟建设工作取得的又一个新成果，是中国农业科学院深入落实“健康中国”战略，提高营养型农业科技创新水平，推动营养型农业产业健康发展的具体举措。

营养型农业科技创新联盟设理事会、专家委员会、常务理事会和秘书处，首届理事会理事长张春义介绍，联盟集聚营养型农业全产业链中的“政、产、学、研、商、服、用”各创新要素，主要承担任务包括：推动营养强化型产品的规范化、标准化；推进联盟成员间科技协同创新，解决行业技术瓶颈；促进联盟各成员单位的资源开放共享、优势互补；搭建成果转化平台；为政府重大决策和相关政策法规的制定提供支撑。

新闻来源：农民日报

http://www.agri.cn/V20/ZX/nyyw/201904/t20190429_6382217.htm

风险提示

农产品价格波动风险：农产品极易受到天气影响，若发生较大自然灾害，会影响销售情况、运输情况和价格走势；

疫病风险：畜禽类价格的阶段性波动易受到疫病等因素影响；

政策风险：农业政策推进的进度和执行过程易受非政策本身的因素影响，造成效果不及预期，影响行业变革速度和公司的经营情况；

行业竞争与产品风险：公司产品（种子、疫苗等）的推广速度收到同行业其他竞争品的影响，可能造成销售情况不及预期。

广发农林牧渔行业研究小组

- 王 乾: 首席分析师, 复旦大学金融学硕士、管理学学士。2017 年新财富农林牧渔行业入围; 2016 年新财富农林牧渔行业第四名, 新财富最具潜力分析师第一名, 金牛奖农林牧渔行业第一名。2017 年加入广发证券发展研究中心。
- 钱 浩: 资深分析师, 复旦大学理学硕士、学士, 主要覆盖畜禽养殖、农产品加工。2017 年加入广发证券发展研究中心。
- 张斌梅: 资深分析师, 复旦大学管理学硕士, 主要覆盖饲料、种植业。2017 年加入广发证券发展研究中心。
- 郑颖欣: 联系人, 复旦大学世界经济学学士, 曼彻斯特大学发展金融硕士, 主要覆盖动物保健、宠物板块。2017 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入: 预期未来 12 个月内, 股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有: 预期未来 12 个月内, 股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出: 预期未来 12 个月内, 股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入: 预期未来 12 个月内, 股价表现强于大盘 15%以上。
- 增持: 预期未来 12 个月内, 股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有: 预期未来 12 个月内, 股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出: 预期未来 12 个月内, 股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 35 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区世纪大 道 8 号国金中心一期 16 楼	香港中环干诺道中 111 号永安中心 14 楼 1401-1410 室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作, 广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格, 接受中国证监会监管, 负责本报告于中国(港澳台地区除外)的分销。广发证券(香港)经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见(4 号牌照)的牌照, 接受香港证监会监管, 负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系, 因此, 投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人(以下均简称“研究人员”)针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容, 在此声明:(1)本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点, 并不代表广发证券的立场;(2)研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定, 其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入, 该等经营收

入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。