



Research and
Development Center

糖价维持反转预期，不惧短期负面消息

农林牧渔 2019 年 5 月第 3 期周报

2019 年 5 月 27 日

康敬东 农林牧渔行业分析师

刘卓 研究助理

糖价维持反转预期，不惧短期负面消息

2019年5月第3期周报

2019年5月27日

本期内容提要：

- ◆ **农业板块跑输大盘：**本期农林牧渔指数下跌 7.85%，同期沪深 300 指数下跌 1.50%，行业跑输沪深 300 指数 6.35 个百分点，在申万 28 个行业中排名第 28 位。本期没有子版块跑赢沪深 300。行业目前 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 是 47 倍, 相对沪深 300 的估值溢价为 308%。分子版块来看, 本期 PE 最高的为渔业板块的 61 倍 (上期为 65 倍), 最低的为农产品加工板块的 29 倍 (上期为 31 倍)。本期没有子版块估值提升。
- ◆ **行业主要产品价格：**本期农产品批发价格 200 指数为 113.13、菜篮子产品批发价格 200 指数为 114.79, 环比分别下跌 1.47%、1.70%。**大宗粮食：**本期小麦现货价格 2421 元/吨, 环比下跌 0.30%; 玉米现货价格 1970 元/吨, 环比上涨 0.78%; 早籼稻价格 2268 元/吨, 环比持平。**油脂油料：**本期大豆现货均价 3378 元/吨, 环比上涨 0.78%; 油菜籽 4815 元/吨, 环比上涨 0.58%; 豆油 5216 元/吨, 环比下跌 1.04%。**经济作物：**本期棉花 14619 元/吨, 环比下跌 2.52%; 白糖 5270 元/吨, 环比下跌 1.13%。**畜禽养殖：**本期生猪价格 15.03 元/公斤, 环比下跌 0.07%。**水产养殖：**本期海参 156 元/公斤, 环比上涨 6.85%。

◆ 重点行业观点 (详见正文):

糖价维持反转预期, 不惧短期负面消息。近期市场就巴西糖事件反应较为强烈, 巴西糖业协会近期表示将撤销巴西在 WTO 针对中国以糖进口附加税形式实施的保障措施, 并提到中巴已私下达成贸易协议, 中国将在 2020 年 5 月份前取消对巴西糖的额外进口关税。我们认为市场反应过于悲观, 该事件更多是对短期情绪的影响。首先, 中巴私下达成协议并不等同于中国对外完全开放食糖市场, 大概率是单独和巴西签订的自贸或配额协议, 巴西本来就是中国最大的进口国, 年进口占比为 40%-60%, 中巴签订贸易协议对中国增量进口影响有限, 如果 2020 年 5 月贸易保护期结束后维持配额外额外保护关税, 中国糖进口格局不变, 国内供应情况不受影响; 其次, 商务部在 17 年制定关税保护政策时已明确我国食糖关税保护期将于 2020 年 5 月 22 日结束, 配额外关税由 85% 降至 50%, 按照 50% 的配额外关税计算, 原糖 13 美分/磅对应进口完税价 4500 元/吨, 原糖 16 美分/磅对应进口完税价 5350 元/吨, 原糖 18 美分/磅对应进口完税价 5900 元/吨, 因此即使额外关税取消, 外糖上涨对内糖价格仍存在明显的支撑。总结来说, 近期中巴事件的实际影响将发生在 20 年 5 月以后, 不影响在当前供需持续改善的情况下内外糖价格仍然处在 1-2 年的景气上行通道, 此外, 20

证券研究报告

行业研究——周报

农林牧渔行业

看好 中性 看淡

上次评级: 看好, 2019.5.13

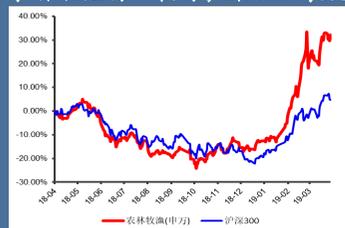
康敬东 行业分析师

执业编号: S1500510120009

联系电话: +86 10 83326739

邮箱: kangjingdong@cindasc.com

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

刘卓 研究助理

联系电话: +86 10 83326753

邮箱: liuzhuo@cindasc.com

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

年5月以后如果针对部分国家开放进口，对国内供需格局影响将较为有限，如果直接取消额外关税保护，仍然受到外糖涨价的支撑。另外，美国农业部近期发布糖供需报告，估计18/19榨季全球糖产量和消费量分别为1.79亿吨和1.75亿吨，供需结余值为403.1万吨，较上年下降1582.0万吨，预计19/20榨季全球糖产量和消费量分别为1.80亿吨和1.77亿吨，供需结余值334.5万吨，较上年下降68.6万吨。我们认为，19/20榨季全球糖供需结余值较本榨季继续下降，全球糖供需格局持续改善，推动糖价周期反转，进入1-2年的上行期。重点推荐中粮糖业。

- ◆ **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：农业板块跑输大盘	4
行业运行动态	6
农产品价格指数：本期农产品价格环比下跌	6
大宗粮食：小麦价格环比下跌，玉米价格环比上涨	7
油脂油料：豆链价格环比上涨	9
经济作物：棉花和白糖价格环比下跌	11
畜禽养殖：猪价环比下跌	12
水产养殖：海参价格环比上涨	14
本期政策及要闻回顾	17
风险因素	17

表目录

表 1: 全球糖供需平衡表	1
表 2: 本榨季（截至 3 月份）多雨天气对主产区甘蔗生产数据的影响	2
表 3: 2018 年辽宁海参减产影响预测表	3
表 4: 国内主要农产品运行动态汇总表	14

图目录

图 1: 本期农业行业跑输大盘	4
图 2: 本期农业行业中海洋捕捞板块领先行业	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

食糖板块:

国外方面: 糖价维持反转预期, 不惧短期负面消息。近期市场就巴西糖事件反应较为强烈, 巴西糖业协会近期表示将撤销巴西在 WTO 针对中国以糖进口附加税形式实施的保障措施的调查, 并提到中巴已私下达成贸易协议, 中国将在 2020 年 5 月份前取消对巴西糖的额外进口关税。我们认为市场反应过于悲观, 该事件更多是对短期情绪的影响。首先, 中巴私下达成协议并不等同于中国对外完全开放食糖市场, 大概率是单独和巴西签订的自贸或配额协议, 巴西本来就是中国最大的进口国, 年进口占比为 40%-60%, 中巴签订贸易协议对中国增量进口影响有限, 如果 2020 年 5 月贸易保护期结束后维持配额外的额外保护关税, 中国糖进口格局不变, 国内供应情况不受影响; 其次, 商务部在 17 年制定关税保护政策时已明确我国食糖关税保护期将于 2020 年 5 月 22 日结束, 配额外关税由 85% 降至 50%, 按照 50% 的配额外关税计算, 原糖 13 美分/磅对应进口完税价 4500 元/吨, 原糖 16 美分/磅对应进口完税价 5350 元/吨, 原糖 18 美分/磅对应进口完税价 5900 元/吨, 因此即使额外关税取消, 外糖上涨对内糖价格仍存在明显的支撑。总结来说, 近期中巴事件的实际影响将发生在 20 年 5 月以后, 不影响在当前供需持续改善的情况下内外糖价格仍然处在 1-2 年的景气上行通道, 此外, 20 年 5 月以后如果针对部分国家开放进口, 对国内供需格局影响将较为有限, 如果直接取消额外关税保护, 仍然受到外糖涨价的支撑。另外, 美国农业部近期发布糖供需报告, 估计 18/19 榨季全球糖产量和消费量分别为 1.79 亿吨和 1.75 亿吨, 供需结余值为 403.1 万吨, 较上年下降 1582.0 万吨, 预计 19/20 榨季全球糖产量和消费量分别为 1.80 亿吨和 1.77 亿吨, 供需结余值 334.5 万吨, 较上年下降 68.6 万吨。我们认为, 19/20 榨季全球糖供需结余值较本榨季继续下降, 全球糖供需格局持续改善, 推动糖价周期反转, 进入 1-2 年的上行期。重点推荐中粮糖业。

表 1: 全球糖供需平衡表

单位: 千吨	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020E
期初库存	29,491.00	35,190.00	42,288.00	44,798.00	48,756.00	44,095.00	42,204.00	52,245.00	50,901.00
产量	172,349.00	177,833.00	175,971.00	177,582.00	164,868.00	174,030.00	194,496.00	178,926.00	180,734.00
进口量	48,563.00	51,444.00	51,450.00	50,248.00	54,753.00	54,352.00	54,688.00	51,067.00	51,317.00
产量+进口	220,912.00	229,277.00	227,421.00	227,830.00	219,621.00	228,382.00	249,184.00	229,993.00	232,051.00
出口量	54,996.00	55,742.00	57,951.00	55,033.00	54,044.00	58,681.00	64,498.00	56,442.00	57,727.00
总消费量	160,217.00	166,437.00	166,960.00	168,839.00	170,238.00	171,592.00	174,645.00	174,895.00	177,389.00
出口+消费	215,213.00	222,179.00	224,911.00	223,872.00	224,282.00	230,273.00	239,143.00	231,337.00	235,116.00
供需结余值	12,132.00	11,396.00	9,011.00	8,743.00	-5,370.00	2,438.00	19,851.00	4,031.00	3,345.00
期末库存	35,190.00	42,288.00	44,798.00	48,756.00	44,095.00	42,204.00	52,245.00	50,901.00	47,836.00
库销比	21.96%	25.41%	26.83%	28.88%	25.90%	24.60%	29.91%	29.10%	26.97%

资料来源: 万得, 美国农业部, 信达证券研发中心

国内方面：19/20 榨季开启减产周期，糖价同步上涨。据沐甜科技调查结果显示，新榨季广西甘蔗种植面积基本维稳，尽管如此我们仍维持新榨季国内开启减产周期的判断，主要基于以下几点，一，广西甘蔗种植阶段降雨偏多不利新榨季甘蔗产量；二，主产区云南 18/19 榨季甘蔗种植平均亏损，改种意愿高于广西地区；三，出苗期云南、海南等地遭遇旱情不利甘蔗出芽期生长。

新榨季播种期降雨影响：1) 新种植甘蔗：降雨影响甘蔗启动种植，此外导致土壤质量变差影响甘蔗生长；2) 甘蔗产量：降雨使得机耕、留种、下种等环节受限，导致甘蔗出苗率低、长势差甚至放弃甘蔗种植，进而影响甘蔗种植面积和单产；3) 宿根蔗管理：持续降雨易导致宿根受到病菌感染或遭坎蔗时损坏，造成宿根发芽受影响进而影响甘蔗单产；4) 甘蔗田间管理：持续降雨导致田间管理推迟，影响下榨季甘蔗生长期缩短，进而影响产量。

表 2：本榨季（截至 3 月份）多雨天气对主产区甘蔗生产数据的影响

地区	本榨季降雨天数同比（天数）	糖分%			出糖率%		
		17/18 榨季	18/19 榨季	同比	17/18 榨季	18/19 榨季	同比
崇左	2.00	13.48	13.44	-0.04	11.78	11.68	-0.10
来宾	14.00	14.04	13.06	-0.98	12.43	11.41	-1.02
南宁	-4.00	13.35	13.19	-0.16	11.58	11.47	-0.11
柳州	23.00	14.15	12.84	-1.32	12.53	11.29	-1.24
河池	14.00	13.20	12.44	-0.76	11.49	10.84	-0.65
平均	9.80	13.64	12.99	-0.65	11.96	11.34	-0.62

资料来源：沐甜科技，信达证券研发中心

海参板块：海参价格高开启启动春捕季。北方进入海参春捕季，新上市海参价格为 146 元/公斤，预期高开高走。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，南方海参大幅减产，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 3: 2018 年辽宁海参减产影响预测表

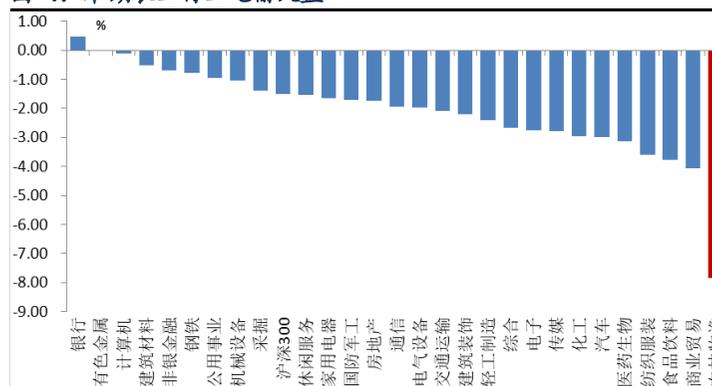
生长期	2018 年春	2018 年秋	2019 年春	2019 年秋	2020 年春	2020 年秋	2021 年春	2021 年秋
苗种	✓	×	✓	✓	✓	✓	✓	✓
半年	✓	×	×	✓	✓	✓	✓	✓
一年	✓	×	×	×	✓	✓	✓	✓
一年半	✓	×	×	×	×	✓	✓	✓
二年	✓	×	×	×	×	×	✓	✓

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。

本期行情回顾：农业板块跑输大盘

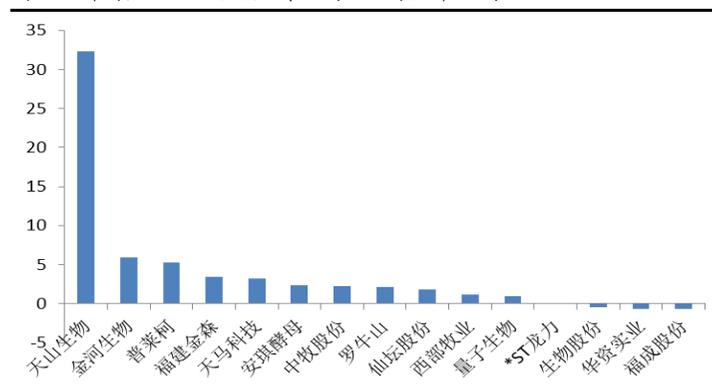
本期（2019.5.20-2019.5.24）农林牧渔指数下跌 7.85%，同期沪深 300 指数下跌 1.50%，行业跑输沪深 300 指数 6.35 个百分点，在申万 28 个行业中排名第 28 位。本期没有子板块跑赢沪深 300。分个股看，本期涨幅较大的公司包括天山生物、金河生物、普莱柯，分别上涨 32.31%、5.90%、5.31%；本期跌幅较大的公司包括瑞普生物、新农开发、大北农，分别下跌 31.40%、23.47%、23.17%。

图 1：本期农业行业跑输大盘



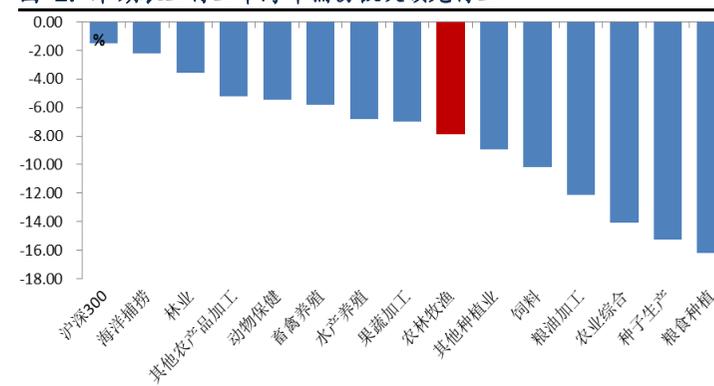
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 3：本期涨跌幅（%）排名前 15 的上市公司



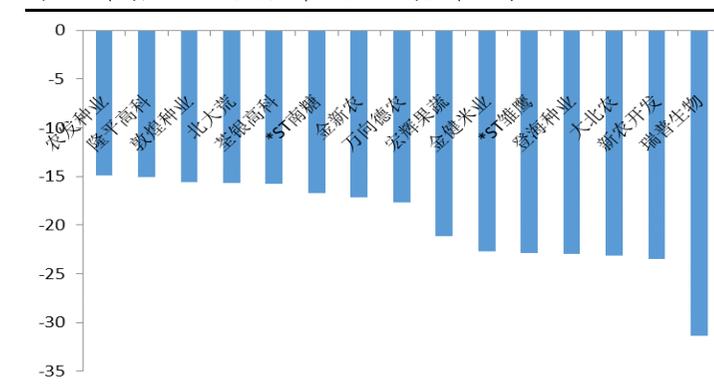
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 2：本期农业行业中海洋捕捞板块领先行业



资料来源：万得，信达证券研发中心

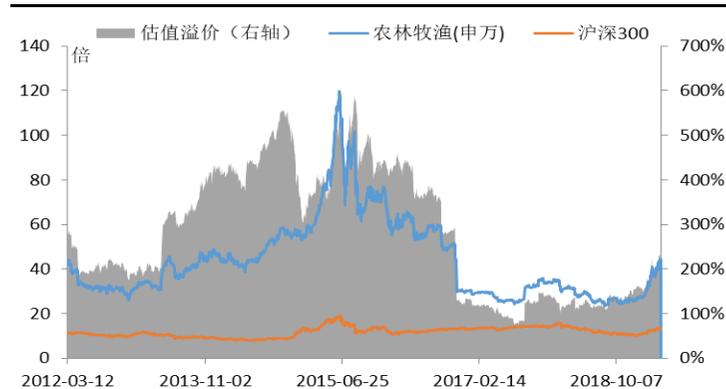
图 4：本期涨跌幅（%）排名后 15 的上市公司



资料来源：万得，信达证券研发中心

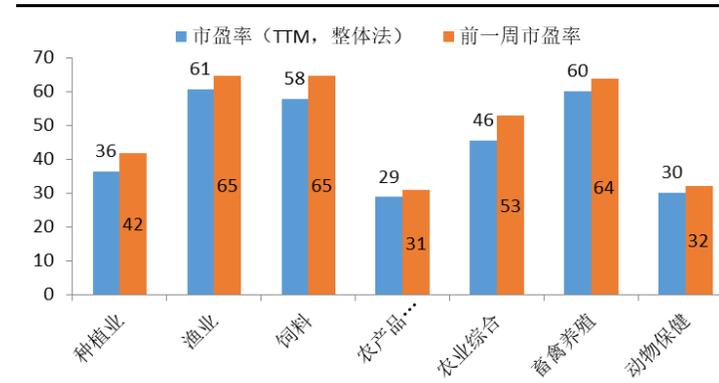
行业目前 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 是 47 倍, 相对沪深 300 的估值溢价为 308%, 目前农业行业估值仍处于历史低位。一方面农业在我国具有举足轻重的地位, 具有一定政策保障性, 同时长期通胀预期等因素对投资者信心有积极影响, 因此农业板块相对 A 股的估值溢价将长期存在, 但另一方面由于农业自身的周期性特点以及受不可预期的气候、自然灾害等影响, 行业公司业绩波动风险较高, 导致估值也容易出现较大波动。分子板块来看, 本期 PE 最高的为渔业板块的 61 倍 (上期为 65 倍), 最低的为农产品加工板块的 29 倍 (上期为 31 倍)。本期没有子版块估值提升。

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

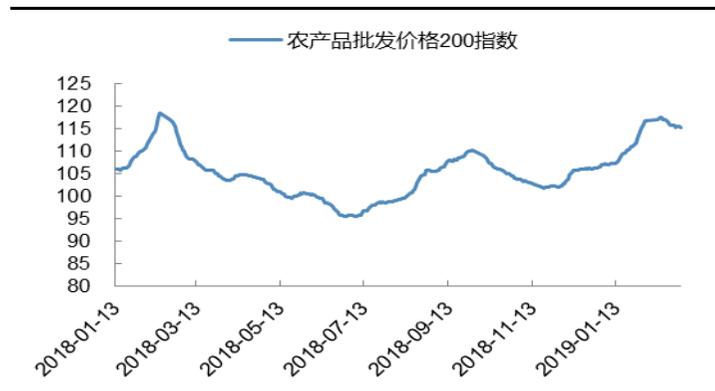
行业运行动态

农产品价格指数：本期农产品价格环比下跌

本期农产品价格环比有所回落,2019年5月24日农产品批发价格200指数为113.13,菜篮子产品批发价格200指数为114.79,农产品价格200指数单周下跌1.47%、菜篮子产品批发价格200指数单周下跌1.70%。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仍处于年内下跌通道。

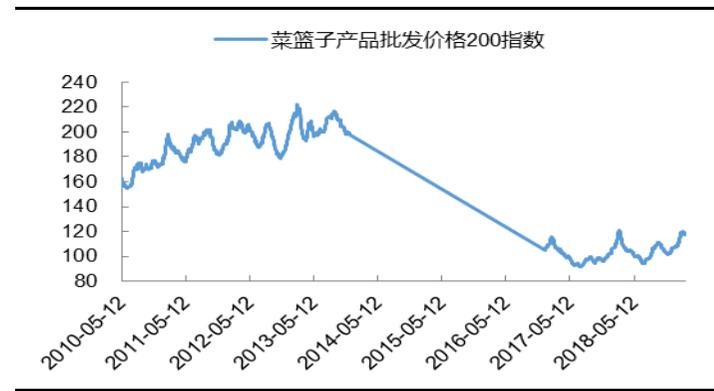
农产品批发价格200指数以2015年全年样本产品在各个样本市场的平均价格作为基期价格。其具体编制过程是:首先是确定样本市场,根据各批发市场状况,如报价的品种数量、报价质量、地域代表性等因素,选择样本市场;二是考虑类别代表性、地区覆盖面和采集可行性,确定样本产品种类,并于各样本市场一一对应;三是数据校验和规范化处理,保证数据质量和数据的一致性;四是计算小类产品指数,先计算样本产品指数,以此为基础采用加权平均方式计算出中间指数,再以加权平均方式计算出小类产品指数;五是在小类产品指数结果的基础上,按照权重进一步综合为菜篮子产品批发价格指数和粮油批发价格指数两个大类产品指数;六是在大类产品指数的基础上,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

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。

图 9：主要大宗粮食运行动态


油脂油料：豆链价格环比上涨

图 10：主要油脂油料运行动态（1）

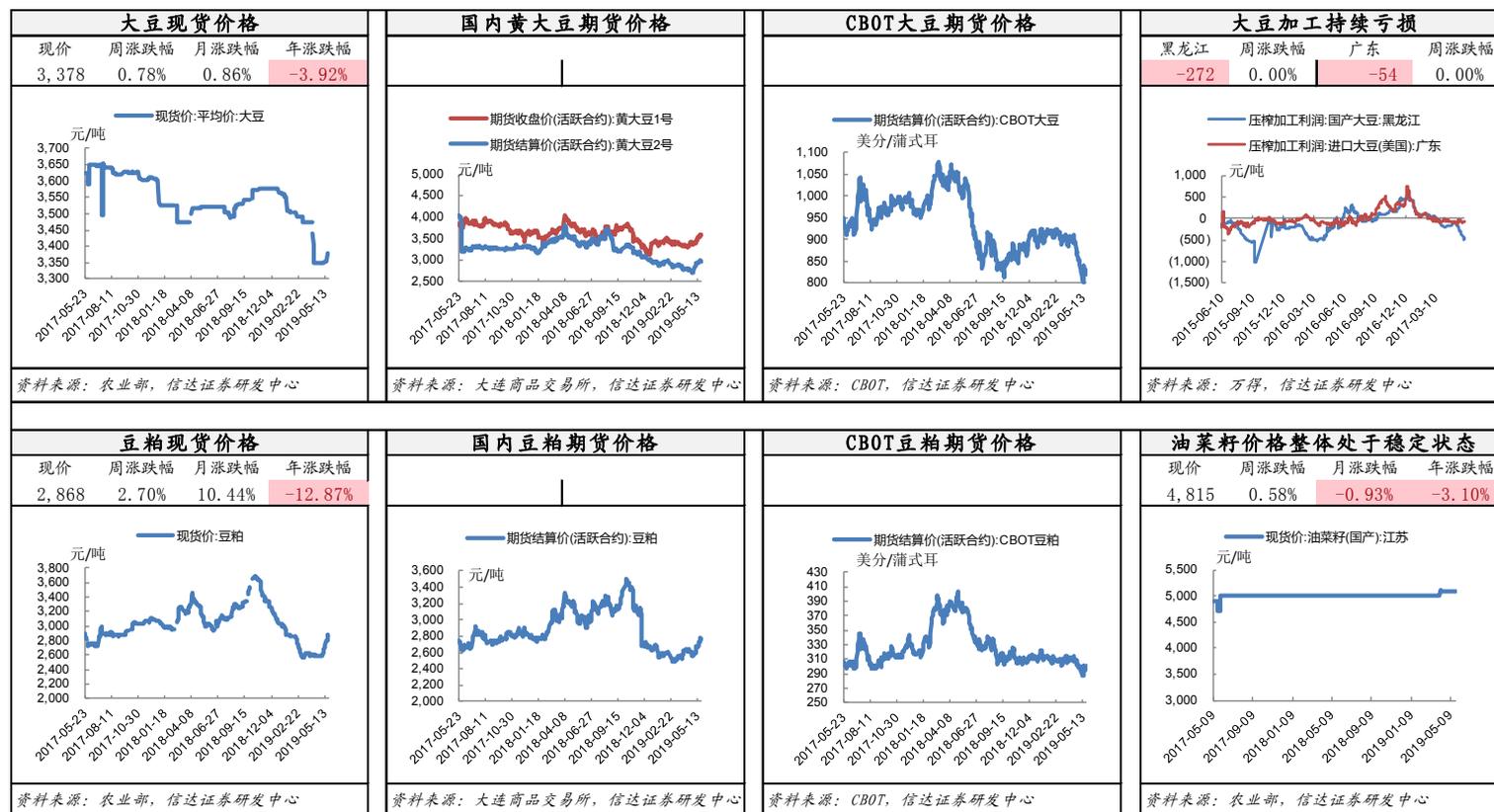


图 11: 主要油脂油料运行动态 (2)


经济作物：棉花和白糖价格环比下跌

图 12：主要经济作物运行动态



畜禽养殖：猪价环比下跌

图 13: 主要畜禽产品运行动态

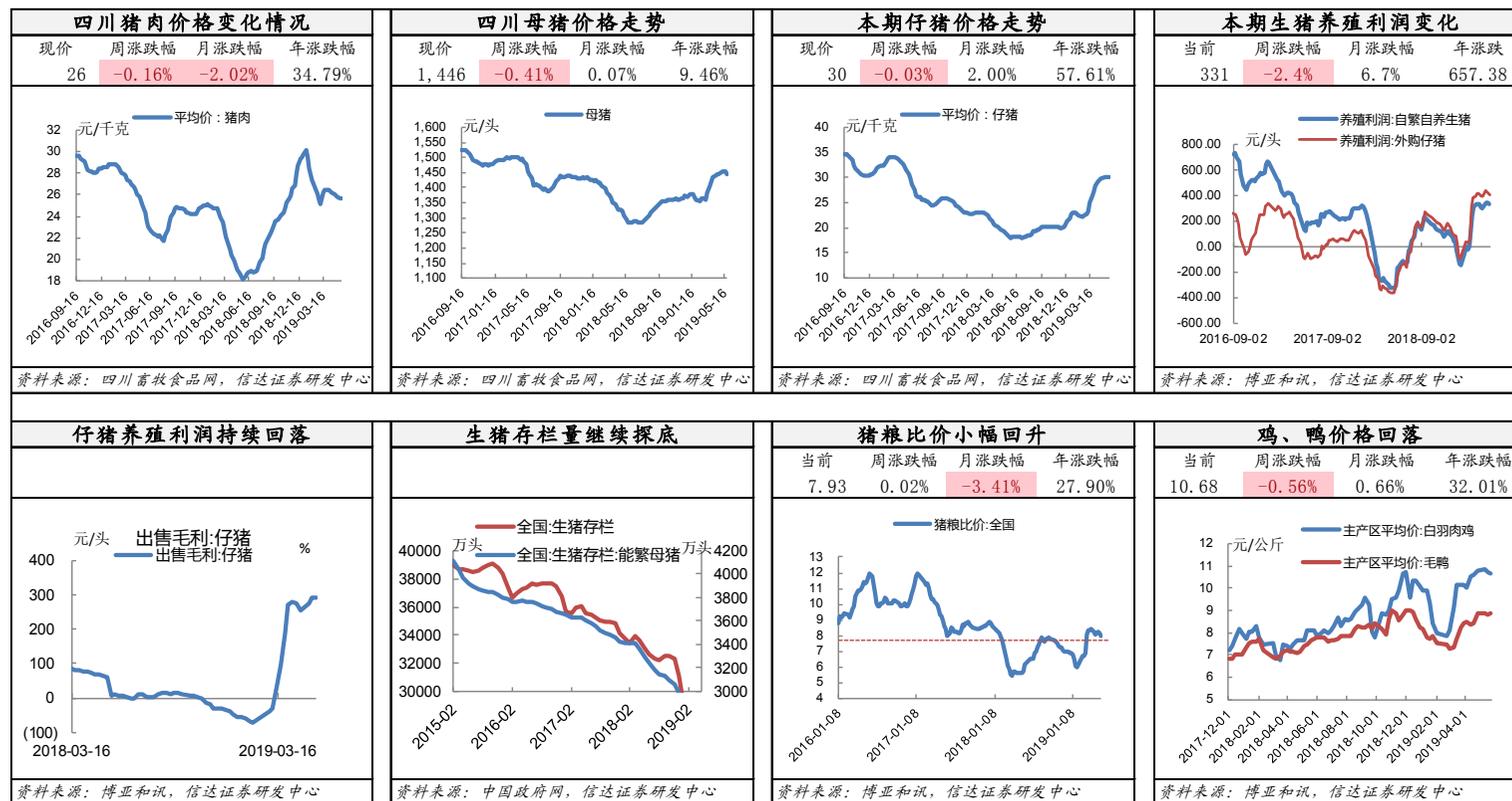


图 14: 主要畜禽产品运行动态 (续)


水产养殖：海参价格环比上涨

图 15: 主要水产品运行动态

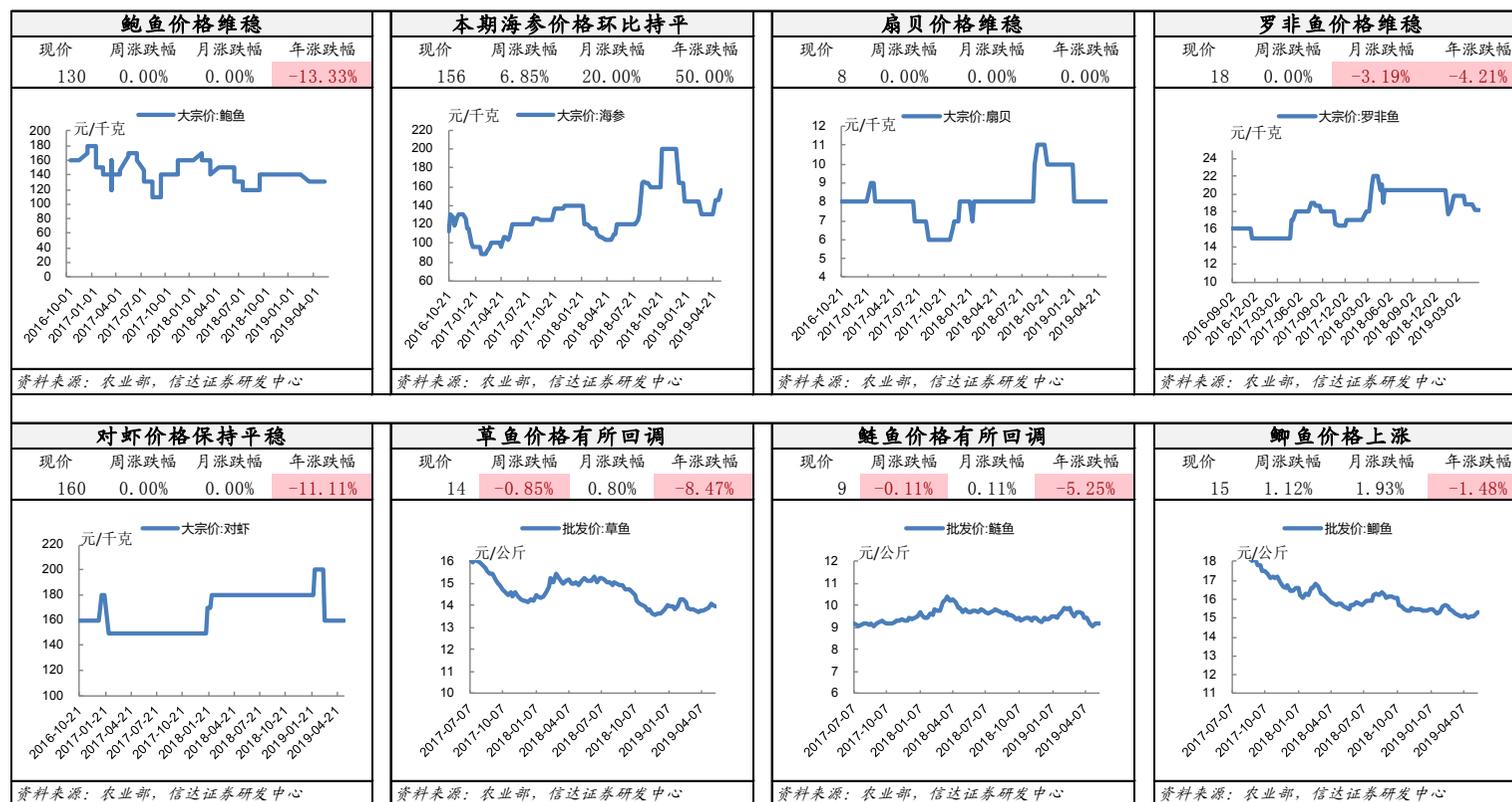


表 4: 国内主要农产品运行动态汇总表

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	3,378.42	元/吨	0.78%	0.86%	-3.92%	5月24日
大豆现货价平均价	农业部	3,378.42	元/吨	0.78%	0.86%	-3.92%	5月24日
豆粕现货价	农业部	2,868.48	元/吨	2.70%	10.44%	-12.87%	5月24日
豆油平均价	农业部	5,216.32	元/吨	-1.04%	-2.14%	-7.90%	5月24日
一级豆油现货价平均价	农业部	5,263.33	元/吨	-1.50%	-2.11%	-8.20%	5月24日
四级豆油现货价平均价	农业部	5,216.32	元/吨	-1.04%	-2.14%	-7.90%	5月24日

棕榈油均价	农业部	4,301.67	元/吨	-1.00%	-4.44%	-14.59%	5月24日
棕榈油(24度)现货价均价	农业部	4,301.67	元/吨	-1.00%	-4.44%	-14.59%	5月24日
玉米平均收购价	农业部	1,890.12	元/吨	1.25%	3.45%	11.88%	5月24日
玉米平均现货价	农业部	1,970.00	元/吨	0.78%	4.98%	5.01%	5月24日
小麦现货价均价	农业部	2,421.11	元/吨	-0.30%	-0.18%	-2.07%	5月24日
粳稻现货价均价	农业部	2,830.00	元/吨	0.71%	1.25%	-5.51%	5月24日
中晚稻现货价均价	农业部	2,425.00	元/吨	0.00%	0.00%	-7.27%	5月24日
早稻现货价均价	农业部	2,267.50	元/吨	0.00%	-0.55%	-11.34%	5月24日
菜粕现货价均价	农业部	2,331.11	元/吨	1.67%	4.20%	-11.62%	5月24日
油菜籽现货价均价	农业部	4,814.62	元/吨	0.58%	-0.93%	-3.10%	5月24日
油料花生米现货价均价	农业部	8,741.67	元/吨	-0.38%	6.71%	36.95%	5月24日
三级棉油现货价均价	农业部	5,140.00	元/吨	0.00%	0.00%	-1.91%	5月24日
棉籽现货价均价	农业部	2,168.00	元/吨	3.53%	6.48%	5.14%	5月24日
棉花现货价均价	农业部	14,619.23	元/吨	-2.52%	-6.64%	-5.71%	5月24日
棉粕现货价均价	农业部	2,492.00	元/吨	0.27%	5.77%	-4.93%	5月24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%	5月24日
赖氨酸现货价均价	农业部	7,350.00	元/吨	0.00%	-1.21%	-17.51%	5月24日
蛋氨酸现货价均价	农业部	18,940.00	元/吨	-0.11%	-3.86%	-6.56%	5月24日
磷酸氢钙现货价均价	农业部	1,922.22	元/吨	0.00%	0.00%	0.29%	5月24日
乳清粉现货价均价	农业部	5,544.44	元/吨	3.96%	3.96%	-7.08%	5月24日
鲍鱼大宗价	农业部	130.00	元/千克	0.00%	0.00%	-13.33%	5月17日
海参大宗价	农业部	156.00	元/千克	6.85%	20.00%	50.00%	5月17日
扇贝大宗价	农业部	8.00	元/千克	0.00%	0.00%	0.00%	5月17日
对虾大宗价	农业部	160.00	元/千克	0.00%	0.00%	-11.11%	5月17日
四川猪肉均价	四川省畜牧食品网	25.65	元/千克	-0.16%	-2.02%	34.79%	5月24日
四川母猪均价	四川省畜牧食品网	1,446.00	元/头	-0.41%	0.07%	9.46%	5月24日
四川仔猪均价	四川省畜牧食品网	30.12	元/千克	-0.03%	2.00%	57.61%	5月24日
四川出栏肉猪均价	四川省畜牧食品网	15.69	元/千克	-1.07%	-3.21%	48.02%	5月24日
活鸡批发均价	农业部	26.79	元/千克	-5.17%	-3.74%	4.12%	5月24日
活鸭批发均价	农业部	18.75	元/千克	0.00%	0.00%	-3.85%	5月24日
批发价:小黄花鱼	商务部	0	元/千克	#DIV/0!	#DIV/0!	-100.00%	5月17日
批发价:大黄花鱼	商务部	41.19	元/千克	-0.15%	0.64%	-0.39%	5月17日
批发价:小带鱼	商务部	0	元/千克	#DIV/0!	#DIV/0!	-100.00%	5月17日
批发价:大带鱼	商务部	40.74	元/千克	0.94%	3.48%	4.27%	5月17日

批发价:鲫鱼	商务部	15.31	元/千克	1.12%	1.93%	-1.48%	5月17日
批发价:草鱼	商务部	13.94	元/千克	-0.85%	0.80%	-8.47%	5月17日
批发价:鲢鱼	商务部	9.21	元/千克	-0.11%	0.11%	-5.25%	5月17日
批发价:鲤鱼	商务部	12.18	元/千克	-0.16%	-1.06%	-2.72%	5月17日
柳州白糖现货价格	昆明商品中心	5270	元/吨	-1.13%	-2.04%	-8.19%	5月27日
天然橡胶	中橡网	1700	美元/吨	0.29%	3.03%	-3.13%	5月22日
鸡蛋大宗批发价格	农业部	8.82	元/千克	-2.00%	19.84%	13.81%	5月24日
罗非鱼	农业部	18.20	元/千克	0.00%	-3.19%	-4.21%	5月24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	11.59	元/千克	-4.21%	27.50%	14.87%	5月24日
西红柿批发平均价	农业部	4.53	元/千克	-7.74%	-17.79%	-17.34%	5月24日
青椒批发价	商务部	5.6	元/千克	0.90%	-10.40%	33.97%	5月17日

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

本期政策及要闻回顾

云南省砚山县发生非洲猪瘟疫情

农业农村部新闻办公室 5 月 25 日发布，云南省文山州砚山县发生非洲猪瘟疫情。5 月 25 日 15 时，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，云南省文山州砚山县维摩乡部分养殖户发生非洲猪瘟疫情。截至目前，相关养殖户存栏生猪 104 头，发病 49 头，死亡 48 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、消毒等应急处置措施，对全部病死猪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/201905/t20190525_6315402.htm）

海南省儋州市、万宁市、海口市秀英区、澄迈县、保亭县、陵水县非洲猪瘟疫区解除封锁

农业农村部 5 月 24 日接到海南省农业农村厅报告，经评估验收合格，海南省儋州市、万宁市、海口市秀英区、澄迈县、保亭县、陵水县非洲猪瘟疫区解除封锁。海南省儋州市、万宁市、海口市秀英区、澄迈县、保亭县、陵水县非洲猪瘟疫情发生后，当地按照非洲猪瘟疫情应急预案和非洲猪瘟防治技术规范要求，采取了封锁、扑杀、消毒、无害化处理等疫情处置措施。疫区内应扑杀生猪扑杀完成后，经过 15 天消毒和无害化处理，再引入哨兵猪继续饲养 15 天，哨兵猪未出现临床症状并且病原学检测为阴性。5 月 21 日至 23 日，海南省农业农村厅组织专家对疫区进行现场评估验收，验收结果符合关于疫区解除封锁的有关规定，上述非洲猪瘟疫情已被扑灭。当地政府分别于 5 月 22 日 20 时、5 月 23 日零时、5 月 24 日零时、5 月 24 日 8 时、5 月 24 日 12 时正式对儋州市、万宁市、澄迈县和保亭县、陵水县、海口市秀英区疫区解除封锁。农业农村部要求当地畜牧兽医部门继续加强疫情监测排查，采取积极的防控措施，防止非洲猪瘟疫情再次发生。（来源：http://www.moa.gov.cn/gk/yjgl_1/yjcl/201905/t20190524_6315384.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。