



Research and
Development Center

新榨季食糖缺口确定性不断提升

农林牧渔 2019 年 6 月第 4 期周报

2019 年 6 月 24 日

康敬东 农林牧渔行业分析师

刘卓 研究助理

新榨季食糖缺口确定性不断提升

2019年6月第4期周报

2019年6月24日

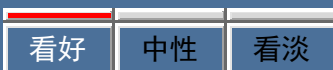
本期内容提要:

- ◆ **农业板块跑输大盘:** 本期农林牧渔指数下跌 1.55%，同期沪深 300 指数上涨 4.90%，行业跑输沪深 300 指数 6.45 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大盘。行业目前 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 是 50 倍, 相对沪深 300 的估值溢价为 303%。分子板块来看, 本期 PE 最高的为畜禽养殖板块的 64 倍 (上期分别为 66 倍), 最低的为农产品加工板块的 31 倍 (上期为 30 倍)。本期动物保健板块估值提升最快。
- ◆ **行业主要产品价格:** 本期农产品批发价格 200 指数为 109.14、菜篮子产品批发价格 200 指数为 110.12, 环比分别上涨 0.21%、0.24%。**大宗粮食:** 本期小麦现货价格 2277 元/吨, 环比下跌 0.56%; 玉米现货价格 1969 元/吨, 环比下跌 0.31%; 早籼稻价格 2260 元/吨, 环比下跌 0.33%。**油脂油料:** 本期大豆现货均价 3402 元/吨, 环比上涨 0.78%; 油菜籽 4695 元/吨, 环比持平; 豆油 5223 元/吨, 环比下跌 0.21%。**经济作物:** 本期棉花 14185 元/吨, 环比上涨 0.75%; 白糖 5300 元/吨, 环比下跌 0.38%。**畜禽养殖:** 本期生猪价格 16.81 元/公斤, 环比上涨 2.94%。**水产养殖:** 本期海参 200 元/公斤, 环比持平。
- ◆ **重点行业观点 (详见正文):**
糖: 19/20 榨季全球糖出现供需缺口的确定性不断提升。近段时间包括 ISO 在内的全球各大机构在不断调低 19/20 榨季全球预期糖产量, 主要基于印度、泰国、中国有望超预期减产, 巴西、欧盟产量基本维稳的考虑。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。

证券研究报告

行业研究——周报

农林牧渔行业



上次评级: 看好, 2019.6.17

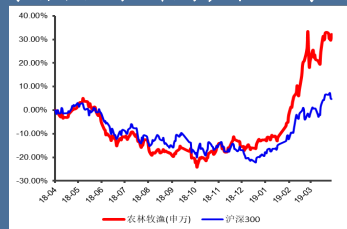
康敬东 行业分析师

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

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反弹	6
大宗粮食：小麦价格延续跌势，玉米价格延续涨势	7
油脂油料：豆链价格环比上涨	9
经济作物：棉花价格环比下跌，白糖价格环比上涨	11
畜禽养殖：猪价环比上涨	12
水产养殖：海参价格环比持平	14
本期政策及要闻回顾	17
风险因素	17

表目录

表 1：2018 年辽宁海参减产影响预测表	3
表 2：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

食糖板块：坚守糖业大周期，不惧短期利空因素。当前已处于内外糖成本双双倒挂的阶段，是糖价周期的绝对底部。但不可否认的是，内外糖价从年初至今仍然呈现底部震荡走势，主要原因在于 18/19 榨季印度大幅增产，库存高企导致全球食糖供应阶段性宽松。我们认为，糖业库存去化是被动而非主动，在往轮周期中库存量和消费比的变化均滞后于糖价且与糖价呈现明显的负相关关系，因此高库存会一定程度上抑制糖价周期上行中的涨幅，但对糖价方向不会产生实质影响。当前阶段性糖价滞胀就是出于高库存抑制的原因，但随着库存的逐渐消化，以及下榨季全球糖产需下降带来供需的边际改善，内外糖价有望同步回暖。

19/20 榨季全球糖出现产需缺口的确定性不断提升：近段时间包括ISO在内的全球各大机构在不断调低 19/20 榨季全球预期糖产量，主要基于印度、泰国、中国有望超预期减产，巴西、欧盟产量基本维稳的考虑。

印度方面，干旱和乙醇替代因素或致印度糖减产。据印度气象局数据显示，今年印度季风降雨是至少 12 年来推进最慢的一次，季风降雨延后导致当前印度出现旱灾。受干旱影响最大的是第二大产糖邦马邦，19/20 榨季印度马邦可供收割的甘蔗面积预计仅有 85 万公顷，低于 18/19 榨季的 110 万公顷，同比降幅达 23%。如果季风雨不能在 6 月底到来，预计收割面积还将下降 10%至 15%。此外，为解决国内库存过剩、糖价低迷导致蔗款拖欠问题，印度马邦政府拟制定政策推动 25%的甘蔗用于生产乙醇。根据印度 2022 年 10%的油醇混合比例目标，乙醇需求约为 30 亿升，当前产能约 10 亿升，如果全部自给乙醇产量还有两倍增长空间。综合考虑印度气候异常以及乙醇替代因素，我们预计 19/20 榨季印度糖同比减产 500 万吨左右，同比减幅为 15%。

巴西方面，国际乙醇价格有望提升以及巴西继续加大乙醇投资，甘蔗制糖比有望继续保持低位。首先，全球乙醇最大产区美国由于原料玉米减产，或导致全球范围乙醇产量下降从而推升国际乙醇价格，美国玉米减产主要是由于厄尔尼诺气候影响降雨推迟，导致玉米产区干旱。近期 CBOT 玉米和乙醇价格上涨较快。作为乙醇价格预期上涨的回应，截至 6 月 1 日，巴西 19/20 榨季甘蔗制醇比为 33.41%，低于上年同期的 34.45%。此外，巴西矿业和能源部近期签署了支持能源的新法令，将在乙醇行业加大投资。该法令规定了为石油、天然气和生物燃料领域的项目发行基础设施债券的条件。该条例允许企业在免税的情况下筹集资金，让投资者扩大业务、增加生产工厂的数量或提高现代化建设，从而有助于放开对该国生物燃料行业的投资。我们预计 19/20 榨季巴西糖产量同比基本维稳或略有下降。

国内方面，甘蔗收购价保持低位增种乏力，天气、走私、虫灾增添变数。展望 19/20 榨季，在广西甘蔗放开市场化收购、糖厂目前全面亏损的情况下，新榨季广西甘蔗协议收购价仍保持与上年持平为 490 元/吨，表明糖厂并不具备降低甘蔗收购价的议价能力。该角度也侧面表现出国内食糖产业链当前阶段的全面低迷，不仅糖厂陷入亏损甘蔗价格也在种植成本线以下。主产区广西增种乏力，第二大产区受干旱气候影响大概率减产，我们预计 19/20 榨季国内甘蔗和糖产量同比下降。此外，厄尔

厄诺对国内南涝北旱的影响还在持续，广西暴雨和云南干旱对甘蔗产区的影响仍未消除。草地贪夜蛾的蔓延昼夜未停，已知危害中，目前宾阳蔗区草地贪夜蛾为害面积 600 多亩，以新植蔗受害为主，受害株率超过 40%，严重地块受害株率高达 98%。走私方面屡报喜讯，今年我国食糖走私打击力度加大，近期上海海关成功开展“申缉 1906”打击绕关走私专项行动，南京海关近期通报了今年以来多起白糖走私案，今年走私糖规模有望大幅缩减。我们预计 19/20 榨季国内糖出现减产拐点，同时走私糖受制利好国内糖供需改善，国内糖价有望走出低谷。

此外，19/20 榨季主产区泰国受转换作物影响甘蔗种植面积同比下降已成定局。全球供需结余进一步下降甚至出现缺口成大概率事件，供需结余持续下降带动糖业供需的边际改善，糖价有望走出底部，进入 1-2 年的上行周期。重点推荐中粮糖业。

海参板块：海参维持高位。本期海参价格 200 元/公斤，环比持平。早在春捕海参刚上市我们就预期本年度海参价格将会高开高走，现在来看我们的观点正逐步被市场验证。我们之所以看好本年度参价的新一轮上涨，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，因此中期来看全国海参产量将持续偏紧。另一方面，去年秋参有价无市是因为行业库存高企，但现在已经不必再担心库存量的问题。据农财宝典数据显示，福建霞浦拉缸盐海参由往年 4000 吨左右的正常库存量下降至去年秋捕结束时的不足 100 吨，由此可见海参行业库存去化较为充分。因此我们认为，受产量持续偏紧和行业库存消化充分的影响，海参价格有望迎来新一轮上涨，景气将贯穿全年。参价上涨带动养殖企业量利齐增，同时市场预期有望向上修复，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

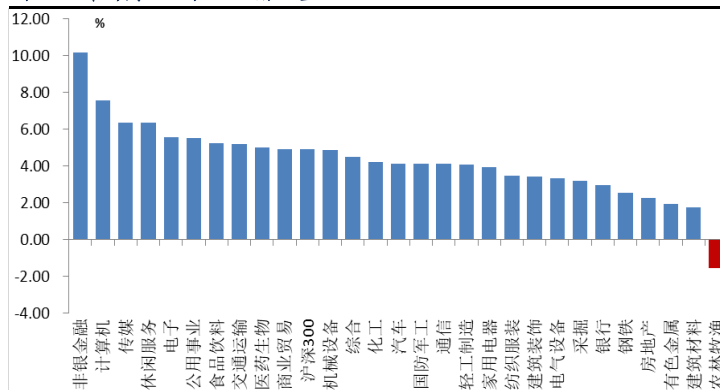
生长期	2018 年春	2018 年秋	2019 年春	2019 年秋	2020 年春	2020 年秋	2021 年春	2021 年秋
苗种	✓	×	✓	✓	✓	✓	✓	✓
半年	✓	×	×	✓	✓	✓	✓	✓
一年	✓	×	×	×	✓	✓	✓	✓
一年半	✓	×	×	×	×	✓	✓	✓
二年	✓	×	×	×	×	×	✓	✓

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。

本期行情回顾：农业板块跑输大盘

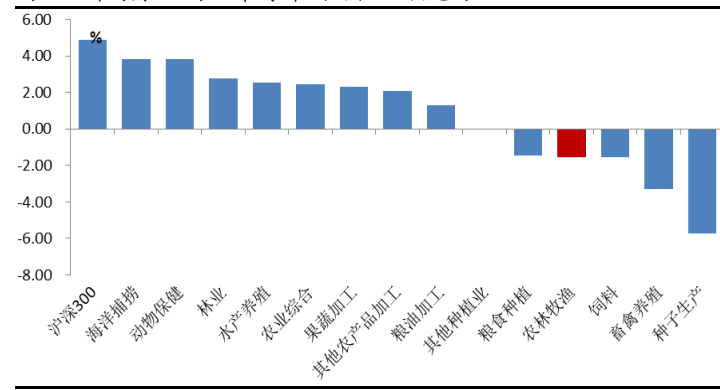
本期（2019.6.17-2019.6.21）农林牧渔指数下跌 1.55%，同期沪深 300 指数上涨 4.90%，行业跑输沪深 300 指数 6.45 个百分点，在申万 28 个行业中排名第 28 位。本期没有子版块跑赢大盘。分个股看，本期涨幅较大的公司包括绿康生化、天山生物、瀚叶股份，分别上涨 34.95%、11.29%、9.51%；本期跌幅较大的公司包括神农科技、登海种业、敦煌种业，分别下跌 16.67%、12.45%、12.26%。

图 1：本期农业行业跑输大盘



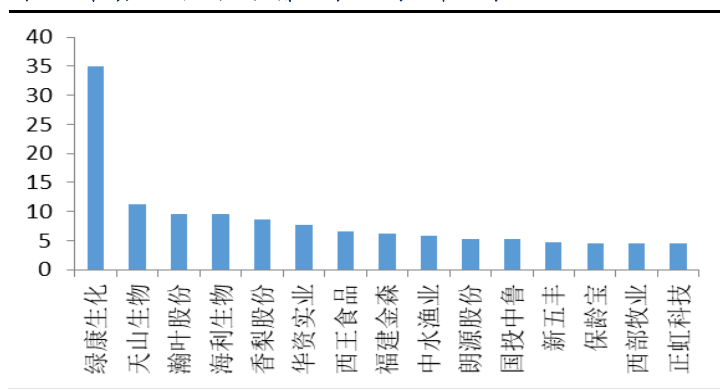
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 2：本期农业行业中海洋捕捞板块领先行业



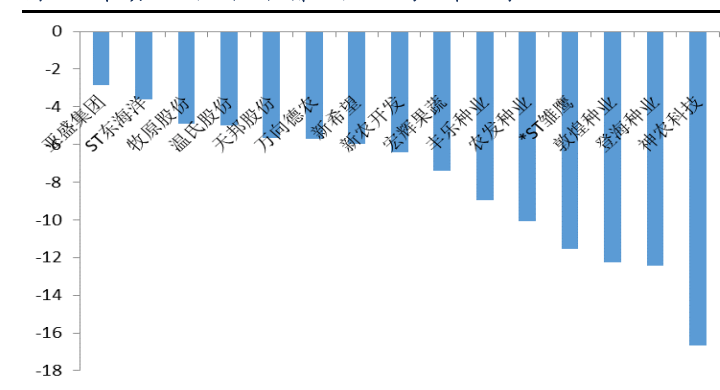
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 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

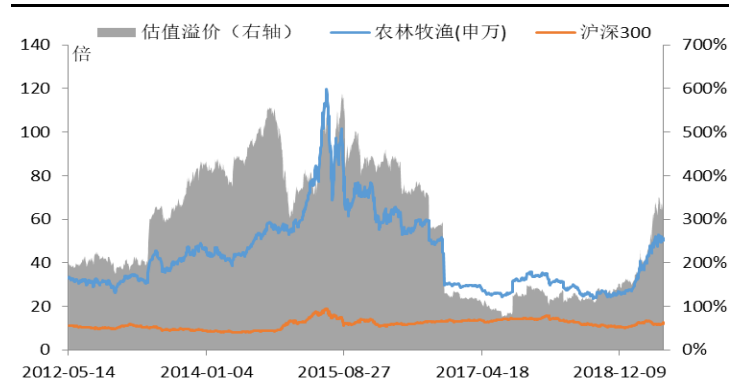
图 4：本期涨跌幅（%）排名后 15 的上市公司



资料来源：万得，信达证券研发中心

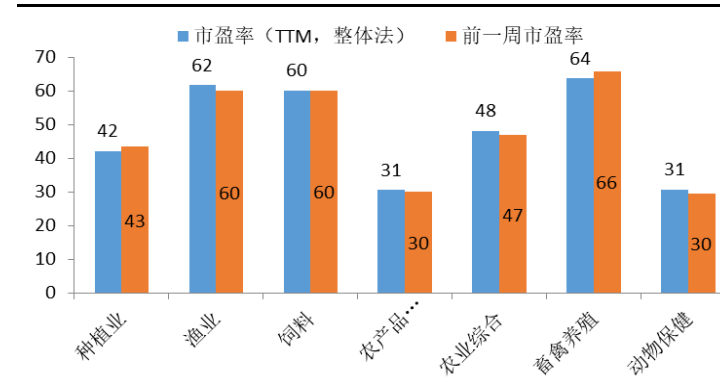
行业目前 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 是 50 倍, 相对沪深 300 的估值溢价为 303%, 目前农业行业估值仍处于历史相对低位。一方面农业在我国具有举足轻重的地位, 具有一定政策保障性, 同时长期通胀预期等因素对投资者信心有积极影响, 因此农业板块相对 A 股的估值溢价将长期存在, 但另一方面由于农业自身的周期性特点以及受不可预期的气候、自然灾害等影响, 行业公司业绩波动风险较高, 导致估值也容易出现较大波动。分子板块来看, 本期 PE 最高的为畜禽养殖板块的 64 倍 (上期分别为 66 倍), 最低的为农产品加工板块的 31 倍 (上期为 30 倍)。本期动物保健板块估值提升最快。

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

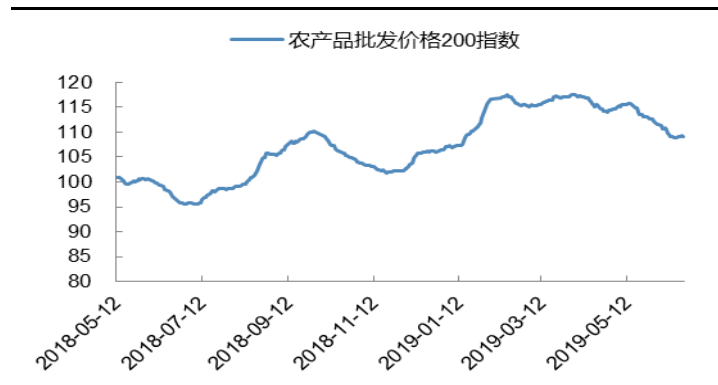
行业运行动态

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6月21日农产品批发价格200指数为109.14,菜篮子产品批发价格200指数为110.12,农产品价格200指数单周上涨0.21%、菜篮子产品批发价格200指数单周上涨0.24%。农产品价格有明显的季节性特征,年初到年中需求逐渐回落,我们预计农产品价格仍处于年内下跌通道。

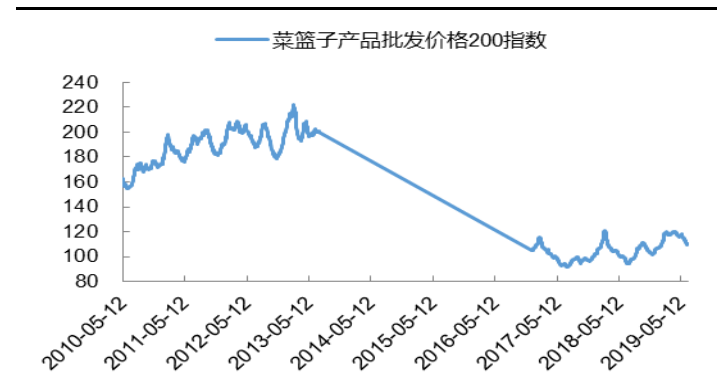
农产品批发价格200指数以2015年全年样本产品在各个样本市场的平均价格作为基期价格。其具体编制过程是:首先是确定样本市场,根据各批发市场状况,如报价的品种数量、报价质量、地域代表性等因素,选择样本市场;二是考虑类别代表性、地区覆盖面和采集可行性,确定样本产品种类,并于各样本市场一一对应;三是数据校验和规范化处理,保证数据质量和数据的一致性;四是计算小类产品指数,先计算样本产品指数,以此为基础采用加权平均方式计算出中间指数,再以加权平均方式计算出小类产品指数;五是在小类产品指数结果的基础上,按照权重进一步综合为菜篮子产品批发价格指数和粮油批发价格指数两个大类产品指数;六是在大类产品指数的基础上,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

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）

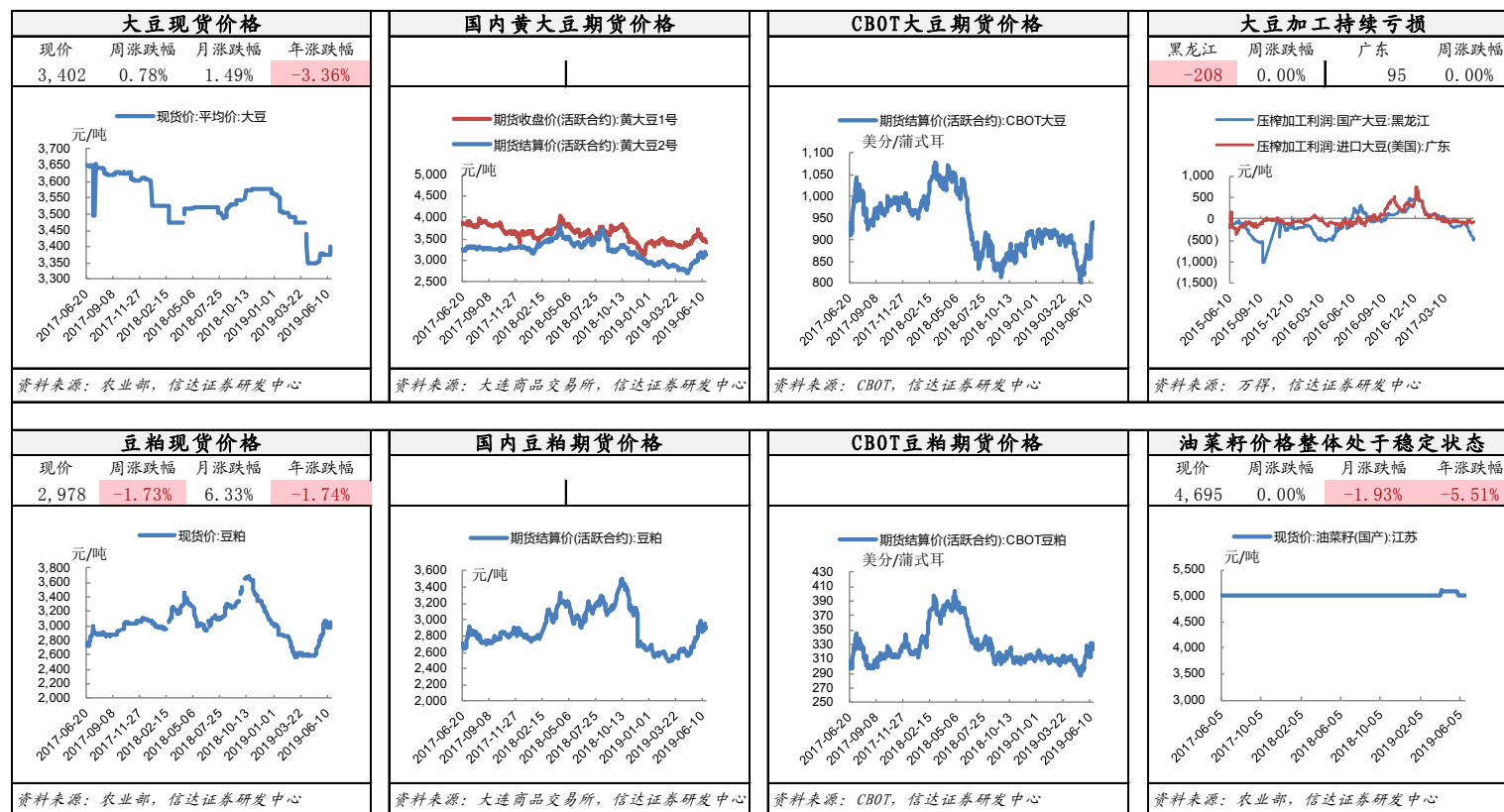
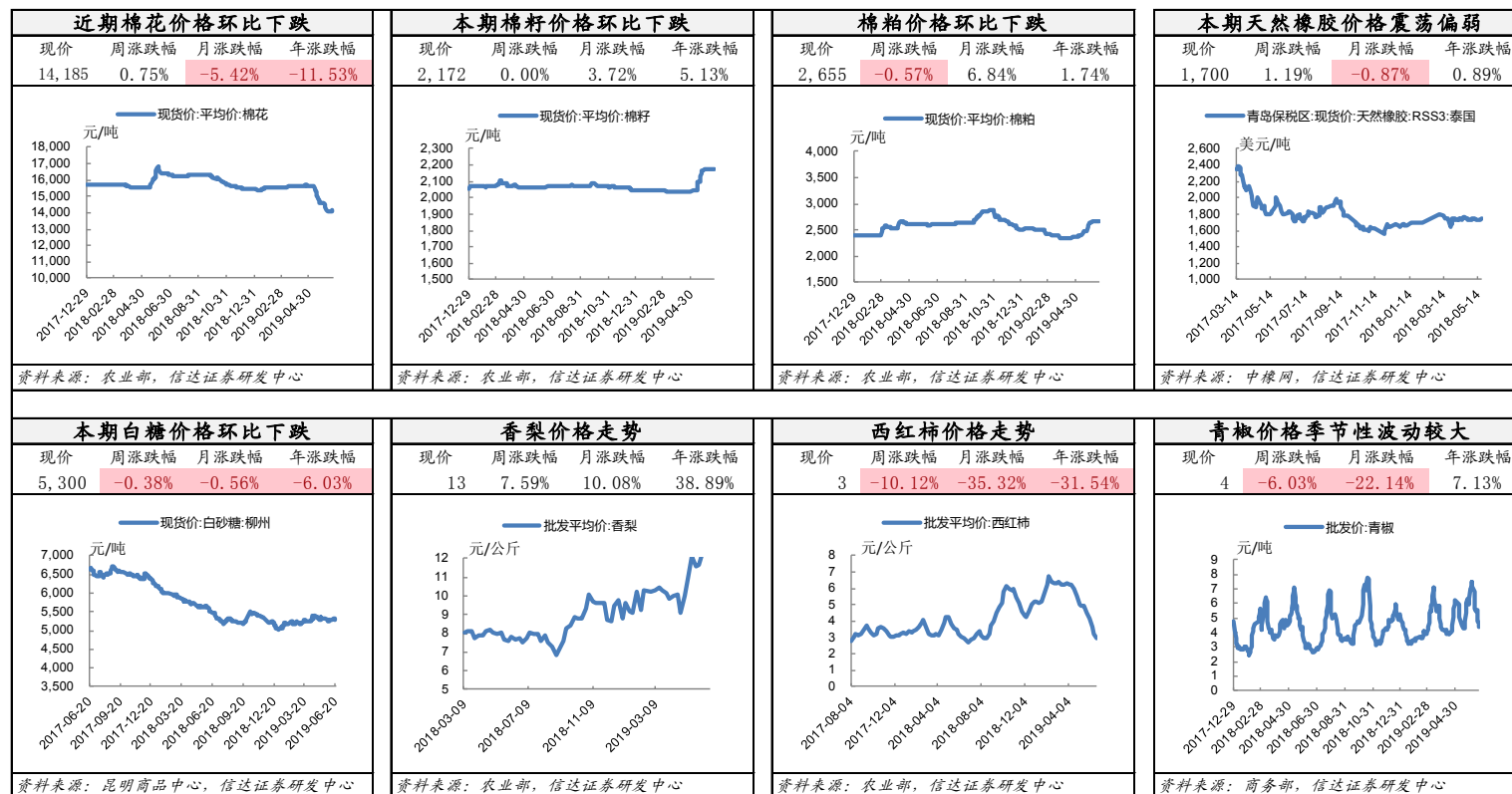


图 11: 主要油脂油料运行动态 (2)


经济作物：棉花价格环比下跌，白糖价格环比上涨

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

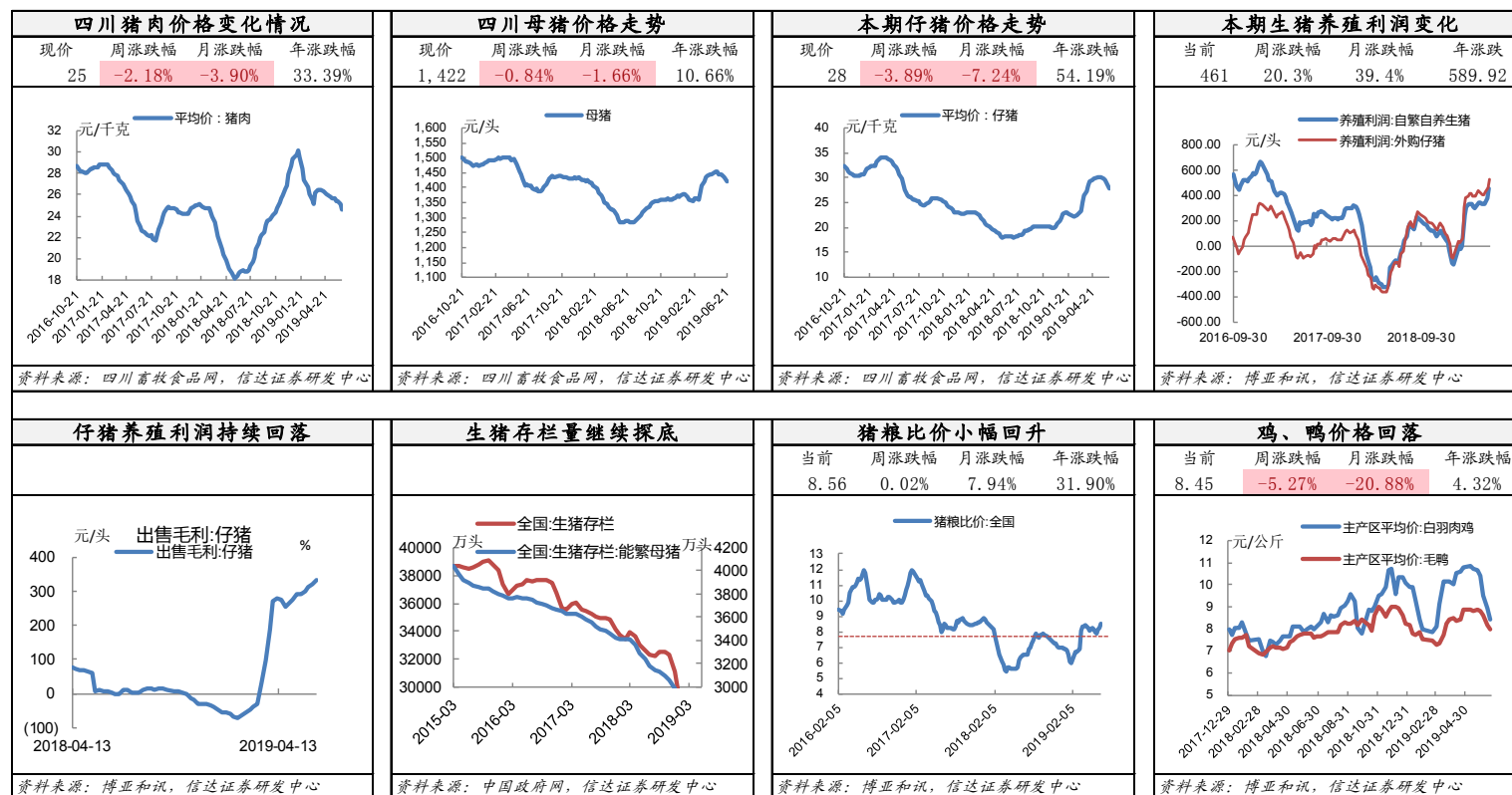
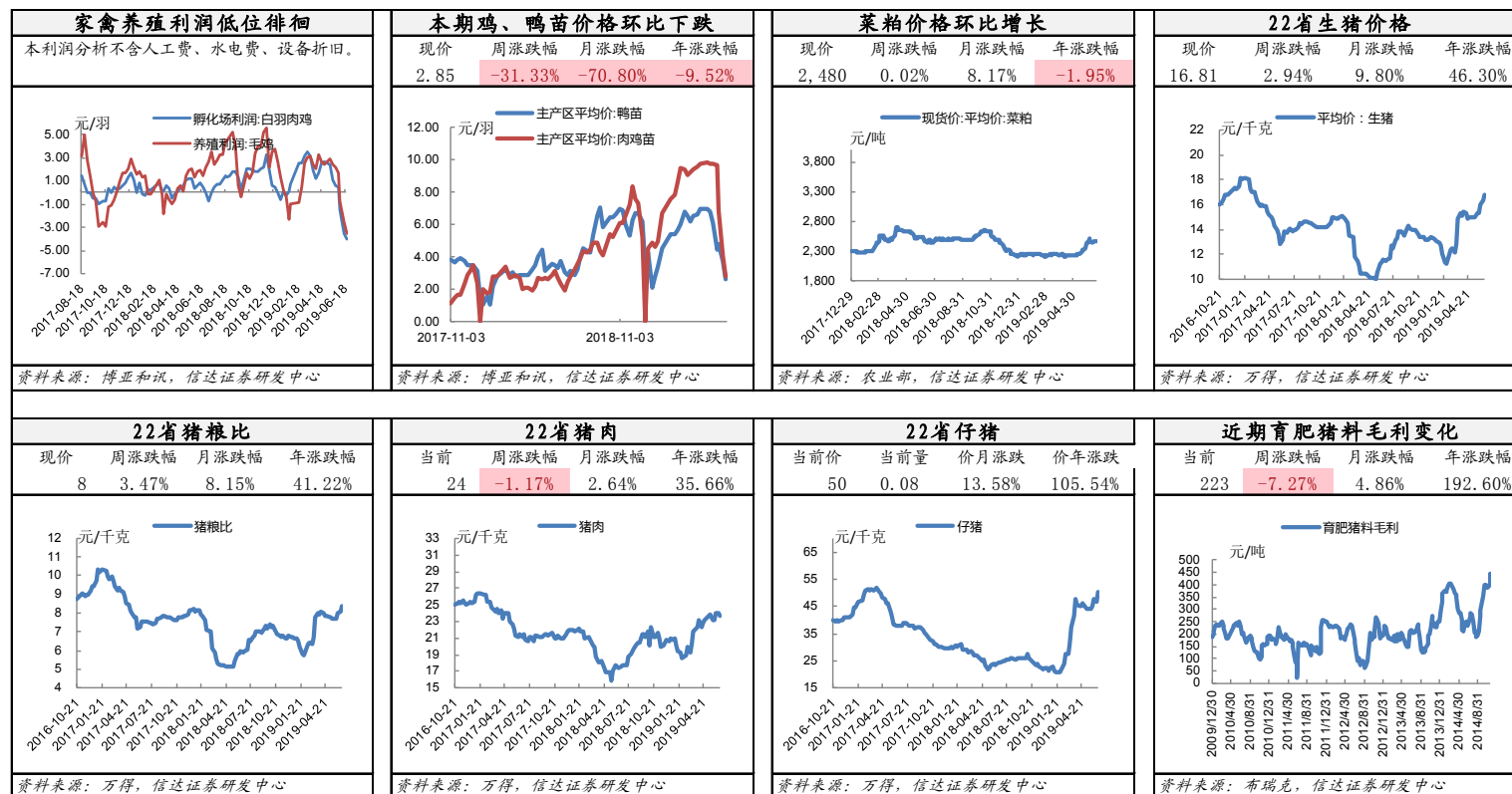


图 14: 主要畜禽产品运行动态 (续)


水产养殖：海参价格环比持平

图 15: 主要水产品运行动态

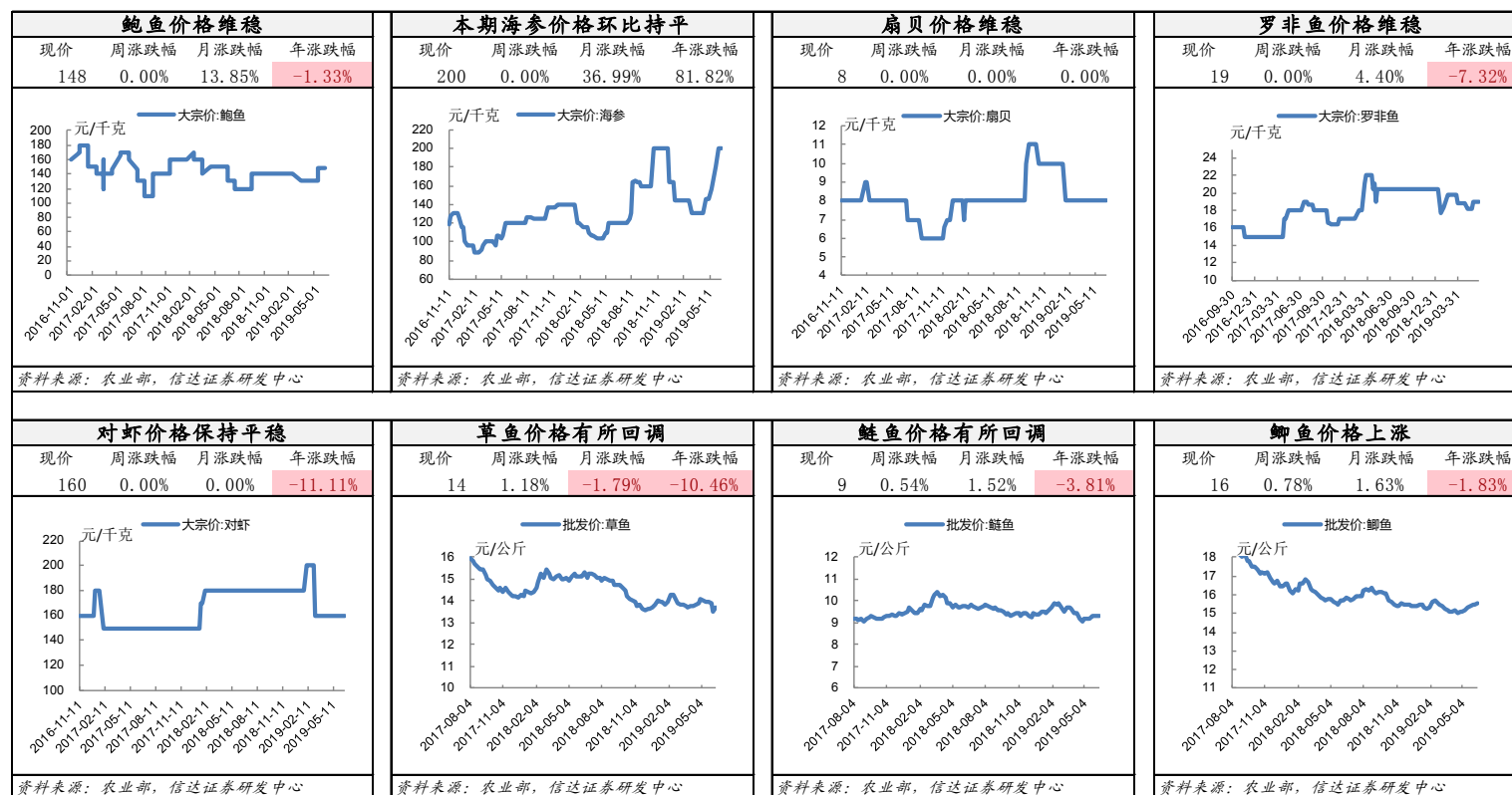


表 2: 国内主要农产品运行动态汇总表

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	3,402.11	元/吨	0.78%	1.49%	-3.36%	6月21日
大豆现货价平均价	农业部	3,402.11	元/吨	0.78%	1.49%	-3.36%	6月21日
豆粕现货价	农业部	2,978.24	元/吨	-1.73%	6.33%	-1.74%	6月21日
豆油平均价	农业部	5,222.63	元/吨	-0.21%	-1.78%	-8.32%	6月21日
一级豆油现货价平均价	农业部	5,265.00	元/吨	0.00%	-2.08%	-8.57%	6月21日
四级豆油现货价平均价	农业部	5,222.63	元/吨	-0.21%	-1.78%	-8.32%	6月21日

棕榈油平均价	农业部	4,300.00	元/吨	-0.96%	-2.38%	-16.59%	6月21日
棕榈油(24度)现货价平均价	农业部	4,300.00	元/吨	-0.96%	-2.38%	-16.59%	6月21日
玉米平均收购价	农业部	1,926.08	元/吨	0.13%	2.73%	17.05%	6月21日
玉米平均现货价	农业部	1,969.17	元/吨	-0.31%	0.74%	6.77%	6月21日
小麦现货价平均价	农业部	2,277.22	元/吨	-0.56%	-6.24%	-6.99%	6月21日
粳稻现货价平均价	农业部	2,855.00	元/吨	0.97%	1.60%	-4.19%	6月21日
中晚稻现货价平均价	农业部	2,395.00	元/吨	-0.21%	-1.24%	-8.33%	6月21日
早稻现货价平均价	农业部	2,260.00	元/吨	-0.33%	-0.33%	-11.29%	6月21日
菜粕现货价平均价	农业部	2,480.00	元/吨	0.02%	8.17%	-1.95%	6月21日
油菜籽现货价平均价	农业部	4,694.62	元/吨	0.00%	-1.93%	-5.51%	6月21日
油料花生米现货价平均价	农业部	8,583.33	元/吨	-1.25%	-2.00%	34.82%	6月21日
三级棉油现货价平均价	农业部	5,140.00	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%	6月21日
棉籽现货价平均价	农业部	2,172.00	元/吨	0.00%	3.72%	5.13%	6月21日
棉花现货价平均价	农业部	14,184.62	元/吨	0.75%	-5.42%	-11.53%	6月21日
棉粕现货价平均价	农业部	2,655.33	元/吨	-0.57%	6.84%	1.74%	6月21日
四级花生油现货价平均价	农业部	10,350.00	元/吨	0.00%	0.00%	-7.17%	6月21日
赖氨酸现货价平均价	农业部	7,340.00	元/吨	0.14%	-0.14%	-6.85%	6月21日
蛋氨酸现货价平均价	农业部	18,480.00	元/吨	0.00%	-2.53%	-1.81%	6月21日
磷酸氢钙现货价平均价	农业部	2,000.00	元/吨	0.00%	4.05%	4.35%	6月21日
乳清粉现货价平均价	农业部	5,544.44	元/吨	0.00%	0.00%	-3.29%	6月21日
鲍鱼大宗价	农业部	148.00	元/千克	0.00%	13.85%	-1.33%	6月21日
海参大宗价	农业部	200.00	元/千克	0.00%	36.99%	81.82%	6月21日
扇贝大宗价	农业部	8.00	元/千克	0.00%	0.00%	0.00%	6月21日
对虾大宗价	农业部	160.00	元/千克	0.00%	0.00%	-11.11%	6月21日
四川猪肉平均价	四川省畜牧食品网	24.65	元/千克	-2.18%	-3.90%	33.39%	6月21日
四川母猪平均价	四川省畜牧食品网	1,422.00	元/头	-0.84%	-1.66%	10.66%	6月21日
四川仔猪平均价	四川省畜牧食品网	27.94	元/千克	-3.89%	-7.24%	54.19%	6月21日
四川出栏肉猪平均价	四川省畜牧食品网	14.41	元/千克	-5.32%	-8.16%	36.46%	6月21日
活鸡批发平均价	农业部	28.25	元/千克	0.00%	5.45%	16.49%	6月21日
活鸭批发平均价	农业部	18.75	元/千克	0.00%	0.00%	-3.85%	6月21日
批发价:小黄花鱼	商务部	0	元/千克	#DIV/0!	#DIV/0!	-100.00%	6月14日
批发价:大黄花鱼	商务部	41.13	元/千克	0.34%	-0.15%	-4.35%	6月14日
批发价:小带鱼	商务部	0	元/千克	#DIV/0!	#DIV/0!	-100.00%	6月14日
批发价:大带鱼	商务部	40	元/千克	-0.05%	-1.82%	2.59%	6月14日

批发价:鲫鱼	商务部	15.56	元/千克	0.78%	1.63%	-1.83%	6月14日
批发价:草鱼	商务部	13.69	元/千克	1.18%	-1.79%	-10.46%	6月14日
批发价:鲢鱼	商务部	9.35	元/千克	0.54%	1.52%	-3.81%	6月14日
批发价:鲤鱼	商务部	12.24	元/千克	0.33%	0.49%	-5.56%	6月14日
柳州白糖现货价格	昆明商品中心	5300	元/吨	-0.38%	-0.56%	-6.03%	6月21日
天然橡胶	中橡网	1700	美元/吨	1.19%	-0.87%	0.89%	6月21日
鸡蛋大宗批发价格	农业部	7.5	元/千克	-7.29%	-14.58%	-0.27%	6月21日
罗非鱼	农业部	19.00	元/千克	0.00%	4.40%	-7.32%	6月21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	13.32	元/千克	7.59%	10.08%	38.89%	6月21日
西红柿批发平均价	农业部	2.93	元/千克	-10.12%	-35.32%	-31.54%	6月21日
青椒批发价	商务部	4.36	元/千克	-6.03%	-22.14%	7.13%	6月14日

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

本期政策及要闻回顾

全国麦收进度过半主产区机收率超 98%

当前，全国 1 万多个农机作业服务队奋战在“三夏”生产一线，冬小麦机收由南向北快速推进。截至 6 月 8 日，全国已收获冬小麦 1.74 亿亩，麦收进度过半，黄淮海主产区机收率超 98%。其中四川、湖北已收获完毕；安徽、河南过八成，江苏、陕西过四成，山西、山东过二成，河北麦收已经启动。

各地着力推动“三夏”机械化生产转型升级，通过举办“田间日”、现场会等方式，大力推广高端智能农机装备和先进适用绿色技术。带有计亩测产功能的无人驾驶收割机、带有漏播监控功能的高速玉米播种机、植保无人飞机以及同步侧深施肥、免耕精量播种等绿色技术越来越多地应用到农机生产环节，帮助农民轻松收获、科学种田。在山东嘉祥、泗水等地，喂入量达 8 公斤/秒的无人驾驶收割机成为“三夏”新宠，操作者只需在作业前设定好割幅、耕作面积等参数，收割机便能按照模式及轨道进行自动作业，行距误差不超过 4 厘米，损失率不超过 1.5%，既节约了成本，又提高了效率。河北向红农机合作社承包的万亩麦田开展小麦联合收获-麦秸抛洒覆盖还田-夏玉米免耕播种“一条龙”作业，机械化烘干、植保同步推进，夏收夏种实现无缝对接，一天内全部完成，保障了夏粮颗粒归仓、秋粮适时播种。

随着华北地区麦收开镰，“三夏”小麦机收大会战已进入后半程冲刺阶段。农业农村部要求各地充分发挥好农业机械化部队主力军作用，密切关注天气变化，完善应急预案，科学调度机具，将夏粮丰收在望转化为丰收到手。同时，要针对“三夏”作业时间紧、任务重、机手易疲劳等特点，加强农机安全生产宣传教育和隐患排查工作，推进安全生产形势持续向好。（来源：http://www.farmer.com.cn/jjpd/hyyw/201906/t20190610_1443434.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。