



Research and
Development Center

Q2 农业板块基金持仓保持超配，继续强化糖逻辑

农林牧渔 2019 年 7 月第 3 期周报

2019 年 7 月 24 日

康敬东 农林牧渔行业分析师

刘卓 研究助理

Q2 农业板块基金持仓保持超配，继续强化糖逻辑

2019年7月第3期周报

2019年7月24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 3.59%，同期沪深 300 指数下跌 0.02%，行业跑赢沪深 300 指数 3.61 个百分点，在申万 28 个行业中排名第 1 位。本期子板块中畜禽养殖、饲料、粮食种植板块表现较好，相对沪深 300 指数分别获得 6.05%、5.93%、2.86% 的超额收益。行业目前 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 是 52 倍，相对沪深 300 的估值溢价为 322%。分子板块来看，本期 PE 最高的为畜禽养殖板块的 71 倍（上期分别为 67 倍），最低的为动物保健板块的 27 倍（上期为 28 倍）。本期畜禽养殖板块估值提升最快。
- ◆ **行业主要产品价格：**本期农产品批发价格 200 指数为 110.55、菜篮子产品批发价格 200 指数为 111.96，环比分别下跌 0.85%、0.92%。**大宗粮食：**本期小麦现货价格 2273 元/吨，环比上涨 0.10%；玉米现货价格 1968 元/吨，环比上涨 0.22%；早籼稻价格 2150 元/吨，环比下跌 3.15%。**油脂油料：**本期大豆现货均价 3457 元/吨，环比上涨 1.62%；油菜籽 4684 元/吨，环比持平；豆油 5258 元/吨，环比下跌 0.69%。**经济作物：**本期棉花 14104 元/吨，环比下跌 0.78%；白糖 5325 元/吨，环比下跌 0.56%。**畜禽养殖：**本期生猪价格 18.30 元/公斤，环比上涨 4.33%。**水产养殖：**本期海参 186 元/公斤，环比上涨 1.09%。
- ◆ **重点行业观点（详见正文）：**据公募基金二季报数据显示，Q2 公募基金对农业板块的持仓比例为 1.53%，仍处于历史的相对高位，近四年仅低于 2016Q1 和 2019Q1。同时继续保持行业超配，Q2 基金对农业的配置比例超过行业标准配置比例 0.55 个百分点，超配从 2018Q3 开始延续至今。环比来看，Q2 农业持仓比例环比下降 0.18 个百分点，超配比例环比下降 0.17 个百分点。以反映农业市值占比的板块标配比例来看，农业市值占比变化低于基金持仓比例的变化，可见基金对板块配置的预期带动效应更为明显。
- ◆ **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，2019.7.15

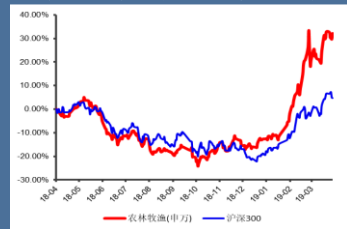
康敬东 行业分析师

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

目录

基金持仓	1
Q2 农业板块基金持仓保持超配，比例环比有所回落	1
Q2 基金重仓农业个股数达 36 只	1
投资观点	3
本期行情回顾：农业板块跑赢大盘	5
行业运行动态	7
农产品价格指数：本期农产品价格环比回落	7
大宗粮食：小麦价格环比下跌，玉米价格环比上涨	8
油脂油料：大豆价格环比上涨，豆粕、豆油价格环比下跌	10
经济作物：棉花和白糖价格环比回调	12
畜禽养殖：猪价环比上涨	13
水产养殖：海参价格环比持平	15
本期政策及要闻回顾	18
风险因素	18

表目录

表 1：Q2 农业个股基金持仓情况	2
表 2：Q2 重点推荐标的公募基金持仓情况	4
表 3：国内主要农产品运行动态汇总表	15

图目录

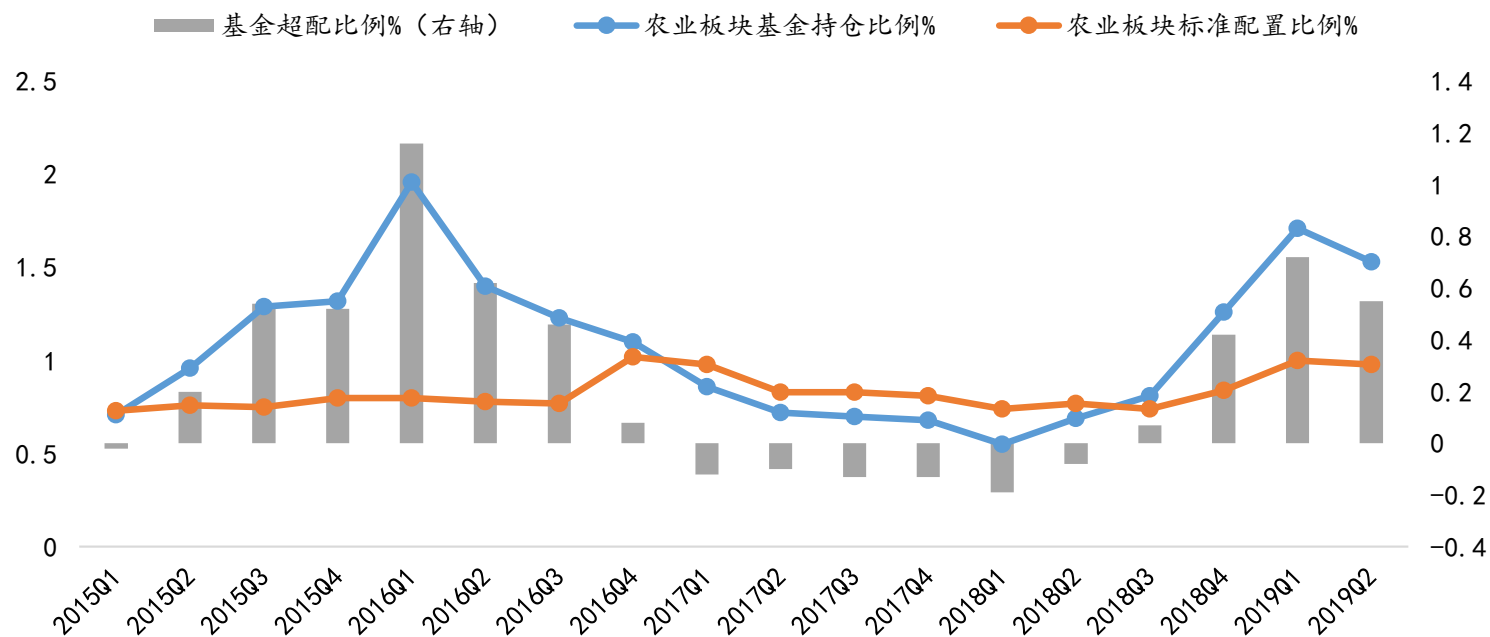
图 1：公募基金对农业板块的持仓及超配比例变化情况	1
图 1：本期农业行业跑赢大盘	5
图 2：本期农业行业中畜禽养殖板块领先行业	5
图 3：本期涨跌幅（%）排名前 15 的上市公司	5
图 4：本期涨跌幅（%）排名后 15 的上市公司	5
图 5：农林牧渔相对沪深 300 的估值溢价	6
图 6：本期农业各子行业估值表现	6
图 7：本期农产品批发价格 200 指数环比下跌	7
图 8：本期菜篮子产品批发价格 200 指数环比下跌	7
图 9：主要大宗粮食运行动态	9
图 10：主要油脂油料运行动态（1）	10
图 11：主要油脂油料运行动态（2）	11
图 12：主要经济作物运行动态	12
图 13：主要畜禽产品运行动态	13
图 14：主要畜禽产品运行动态（续）	14
图 15：主要水产品运行动态	15

基金持仓

Q2 农业板块基金持仓保持超配，比例环比有所回落

据公募基金二季报数据显示，Q2 公募基金对农业板块的持仓比例为 1.53%，仍处于历史的相对高位，近四年仅低于 2016Q1 和 2019Q1。同时继续保持行业超配，Q2 基金对农业的配置比例超过行业标准配置比例 0.55 个百分点，超配从 2018Q3 开始延续至今。环比来看，Q2 农业持仓比例环比下降 0.18 个百分点，超配比例环比下降 0.17 个百分点。以反映农业市值占比的板块标配比例来看，农业市值占比变化低于基金持仓比例的变化，可见基金对板块配置的预期带动效应更为明显。

图 1：公募基金对农业板块的持仓及超配比例变化情况



资料来源：万得，信达证券研发中心

Q2 基金重仓农业个股数达 36 只

据公募基金二季报数据显示，Q2 基金重仓农业个股数量达 36 只，环比有所回落，且个股间基金认可度分化较大。以反映基金认可度的持股基金数量和个股持仓比例两项指标来看，前 5 大个股的持仓基金数量和持仓比例平均分别达到 131.8 家和 0.26%，后 5 大个股为 1.6 家和 0%。从重仓个股情况来看，基金对生猪养殖和饲料板块仍然保持较高的关注度。

表 1：Q2 农业个股基金持仓情况

代码	简称	基金持仓比例%	参与家数	持股合计(万股)	占流通 A 股比例(%)	持仓市值(万元)
300498.SZ	温氏股份	0.66	272	38,540.78	9.61	1,382,072.40
002714.SZ	牧原股份	0.32	130	11,505.20	9.66	676,391.00
002157.SZ	正邦科技	0.15	120	18,951.23	8.74	315,727.53
002311.SZ	海大集团	0.12	92	8,567.13	5.51	264,724.41
000876.SZ	新希望	0.07	45	7,860.01	1.87	136,528.45
600298.SH	安琪酵母	0.04	33	2,546.78	3.09	80,554.70
002299.SZ	圣农发展	0.03	40	2,984.15	2.69	75,558.64
002124.SZ	天邦股份	0.02	29	3,835.57	4.08	50,015.79
600201.SH	生物股份	0.02	41	2,661.24	2.36	41,754.78
002567.SZ	唐人神	0.02	16	2,942.64	3.79	33,987.50
600873.SH	梅花生物	0.01	19	5,118.30	1.67	24,516.65
002458.SZ	益生股份	0.01	8	1,091.20	3.08	21,289.23
603609.SH	禾丰牧业	0.01	7	1,565.47	1.88	18,535.15
002234.SZ	民和股份	0.01	6	595.42	3.11	16,665.71
002746.SZ	仙坛股份	0.01	5	826.64	2.27	12,788.09
603363.SH	傲农生物	0.01	11	633.72	3.44	12,142.03
600195.SH	中牧股份	0.00	14	887.92	1.48	12,297.70
002385.SZ	大北农	0.00	5	1,499.10	0.56	7,930.24
002548.SZ	金新农	0.00	10	504.94	1.27	6,261.26
002891.SZ	中宠股份	0.00	3	335.70	3.67	6,009.01
002100.SZ	天康生物	0.00	6	438.28	0.44	3,550.09
300673.SZ	佩蒂股份	0.00	2	95.09	2.08	2,531.39
600975.SH	新五丰	0.00	4	197.09	0.30	2,173.94
000998.SZ	隆平高科	0.00	4	132.90	0.14	1,924.39
300094.SZ	国联水产	0.00	1	350.95	0.47	1,582.76
300511.SZ	雪榕生物	0.00	2	178.70	0.59	1,438.54
600598.SH	北大荒	0.00	2	111.29	0.06	1,194.14
300021.SZ	大禹节水	0.00	2	166.13	0.26	981.83
300119.SZ	瑞普生物	0.00	2	53.40	0.29	592.74
603566.SH	普莱柯	0.00	1	47.50	0.15	575.70
000713.SZ	丰乐种业	0.00	1	57.01	0.15	567.20
002696.SZ	百洋股份	0.00	1	93.46	0.44	600.93

600737.SH	中粮糖业	0.00	4	61.91	0.03	537.38
000930.SZ	中粮生化	0.00	1	45.49	0.06	342.08
601952.SH	苏垦农发	0.00	1	7.00	0.02	53.76
002688.SZ	金河生物	0.00	1	9.92	0.02	50.20

资料来源：万得，信达证券研发中心

投资观点

继续强化糖板块投资逻辑：我们认为糖价仍是股价的核心逻辑所在。我们维持内外糖价同步进入上行周期的判断，在基本面持续向好的情况下，由市场环境等因素带来的阶段性调整在长期来看是较好的价值配置机会。且随着供需情况的边际改善，糖价持续回暖，我们认为市场在短期内发生预期修复的可能性在不断提升。

重申糖价上涨逻辑：供给收缩，需求平稳，糖价上行。供给端影响因素按重要性排序为产量、进口、走私、国储。

(1) 产量：国内糖产量将进入三年减产期。其一，由甘蔗的宿根性导致的“三年增减”规律非常明显，2019 年是国内甘蔗连续三年增产的末期，面临向下拐点；其二，最大主产区广西甘蔗放开市场化，以及制糖业全面陷入亏损的情况下，19/20 榨季甘蔗收购价维持上榨季水平，表明上游甘蔗种植有充分议价权以及与下游相当的成本线支撑，广西甘蔗面积大概率减少小概率维稳；其三，主产区云南和海南受播种期干旱影响甘蔗产量预期下滑，随着厄尔尼诺和贪夜蛾危害的持续，19/20 榨季甘蔗减产有望超预期。

(2) 进口：19/20 榨季全球供需或发生缺口，全球糖价逐步回暖。巴西方面受市场因素影响 4 月份新榨季启动至今甘蔗制糖比同比进一步降低，跌至 20 年的低位，且巴西继续加大生物能源相关的政策力度，长期来看低制糖比有望持续甚至进一步降低。参考我们近期的巴西糖醇比专题研究，巴西糖醇比对糖产量的影响弹性比较大，且短期来看，从巴西甘蔗制醇比的核心影响指标糖油价格乘数（糖价 x 油价）来看，乘数向上有动力（近期趋势上涨），向下有支撑（近 10 年的历史低位）。综合来讲，我们认为在天气稳定的情况下，新榨季巴西制糖比和产糖量大概率维稳或略降。印度方面受干旱影响，第二大产区马邦新榨季甘蔗收获面积将减少 25% 左右，预计减产 500 万吨。泰国部分改种木薯，减产较为确定。19/20 榨季全球主产国减产致使供需结余进一步下降甚至出现缺口，供需边际改善，国际糖价逐步回暖，进口有望受限。

(3) 走私：打击力度加大，走私量有望大幅降低。上半年部分海关如上海和南京海关屡报喜讯，我们预计今年我国对走私打击力度将持续加大，今年走私糖规模有望大幅缩减。

(4) 国储：抛储发生在涨价期，不会造成下行压力。市场普遍担心的国储糖抛售迟迟没有兑现，从 2017 年 9 月糖价开启下跌至今国储糖尚未进行投放。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库销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。

投资建议：目前国内糖业低迷，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。目前内外糖价已进入长期上行通道，市场存在明显预期差，建议坚定逢低布局，未来享受估值向上修复和糖价反转带动盈利改善的双重收益，重点推荐中粮糖业。

表 2：Q2 重点推荐标的公募基金持仓情况

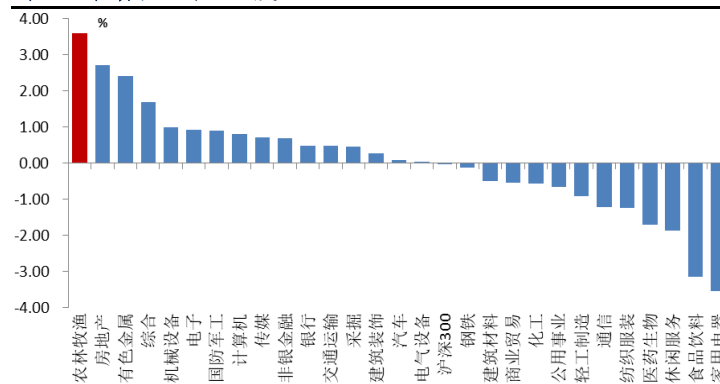
代码	名称	重仓基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)	持有基金平均持仓比例
600737.SH	中粮糖业	4.00	61.91	-127.66	0.03	537.38	3.2225%

资料来源：万得，信达证券研发中心

本期行情回顾：农业板块跑赢大盘

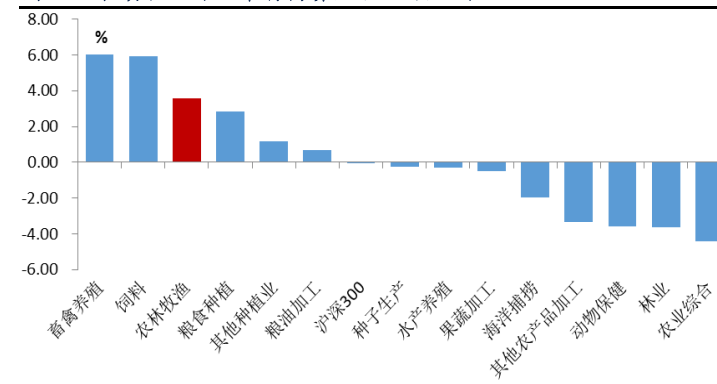
本期（2019.7.15-2019.7.19）农林牧渔指数上涨 3.59%，同期沪深 300 指数下跌 0.02%，行业跑赢沪深 300 指数 3.61 个百分点，在申万 28 个行业中排名第 1 位。本期子版块中畜禽养殖、饲料、粮食种植板块表现较好，相对沪深 300 指数分别获得 6.05%、5.93%、2.86% 的超额收益。分个股看，本期涨幅较大的公司包括天邦股份、大北农、万向德农，分别上涨 17.79%、16.31%、14.42%；本期跌幅较大的公司包括西王食品、安琪酵母、*ST 南糖，分别下跌 8.19%、7.73%、7.40%。

图 1：本期农业行业跑赢大盘



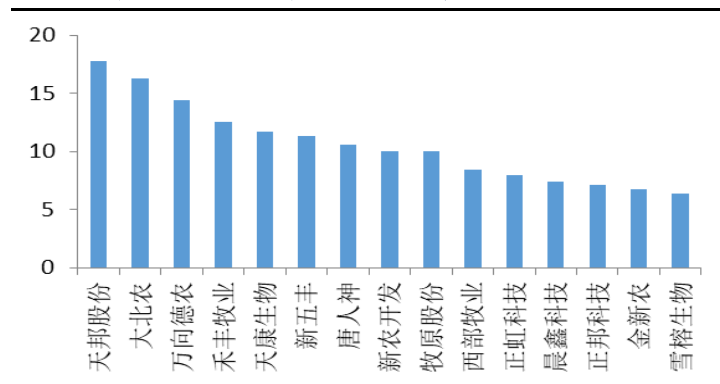
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 2：本期农业行业中畜禽养殖板块领先行业



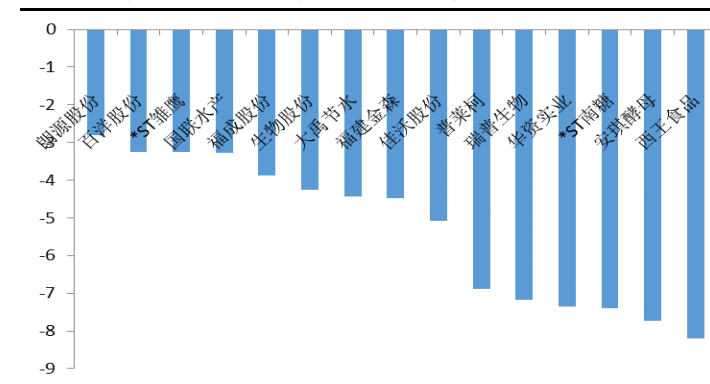
资料来源：万得，信达证券研发中心

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

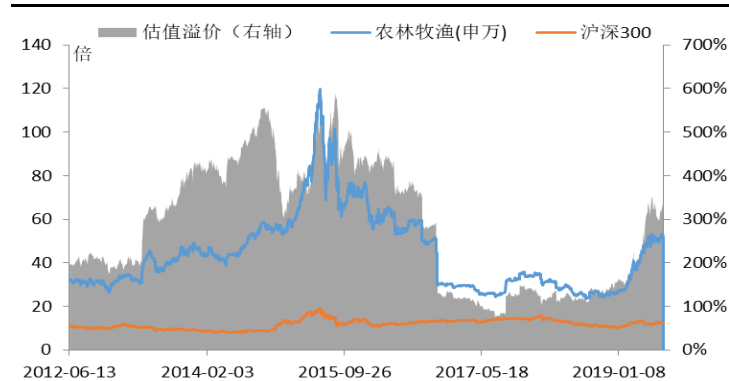
图 4：本期涨跌幅（%）排名后 15 的上市公司



资料来源：万得，信达证券研发中心

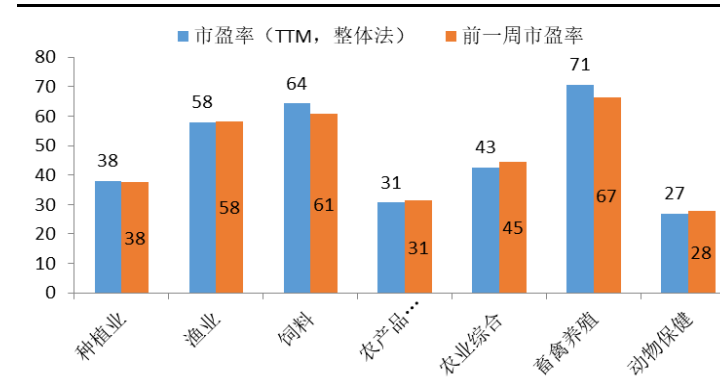
行业目前 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 是 52 倍, 相对沪深 300 的估值溢价为 322%, 目前农业行业估值仍处于历史相对低位。一方面农业在我国具有举足轻重的地位, 具有一定政策保障性, 同时长期通胀预期等因素对投资者信心有积极影响, 因此农业板块相对 A 股的估值溢价将长期存在, 但另一方面由于农业自身的周期性特点以及受不可预期的气候、自然灾害等影响, 行业公司业绩波动风险较高, 导致估值也容易出现较大波动。分子板块来看, 本期 PE 最高的为畜禽养殖板块的 71 倍 (上期分别为 67 倍), 最低的为动物保健板块的 27 倍 (上期为 28 倍)。本期畜禽养殖板块估值提升最快。

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

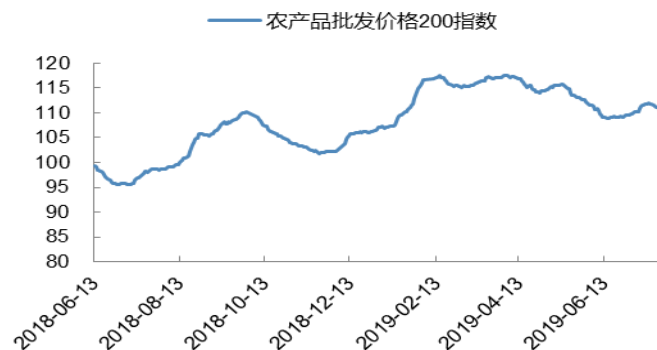
行业运行动态

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7月23日农产品批发价格200指数为110.55,菜篮子产品批发价格200指数为111.96,农产品价格200指数单周下跌0.85%、菜篮子产品批发价格200指数单周下跌0.92%。农产品价格有明显的季节性特征,下半年需求将逐步提升,我们预计农产品价格有望稳步回升。

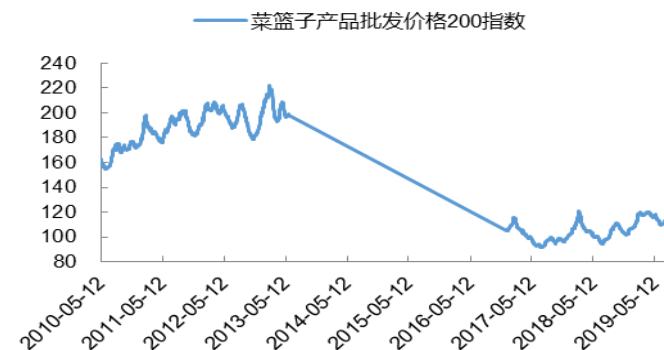
农产品批发价格200指数以2015年全年样本产品在各个样本市场的平均价格作为基期价格。其具体编制过程是:首先是确定样本市场,根据各批发市场状况,如报价的品种数量、报价质量、地域代表性等因素,选择样本市场;二是考虑类别代表性、地区覆盖面和采集可行性,确定样本产品种类,并于各样本市场一一对应;三是数据校验和规范化处理,保证数据质量和数据的一致性;四是计算小类产品指数,先计算样本产品指数,以此为基础采用加权平均方式计算出中间指数,再以加权平均方式计算出小类产品指数;五是在小类产品指数结果的基础上,按照权重进一步综合为菜篮子产品批发价格指数和粮油批发价格指数两个大类产品指数;六是在大类产品指数的基础上,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

图 10：主要油脂油料运行动态（1）

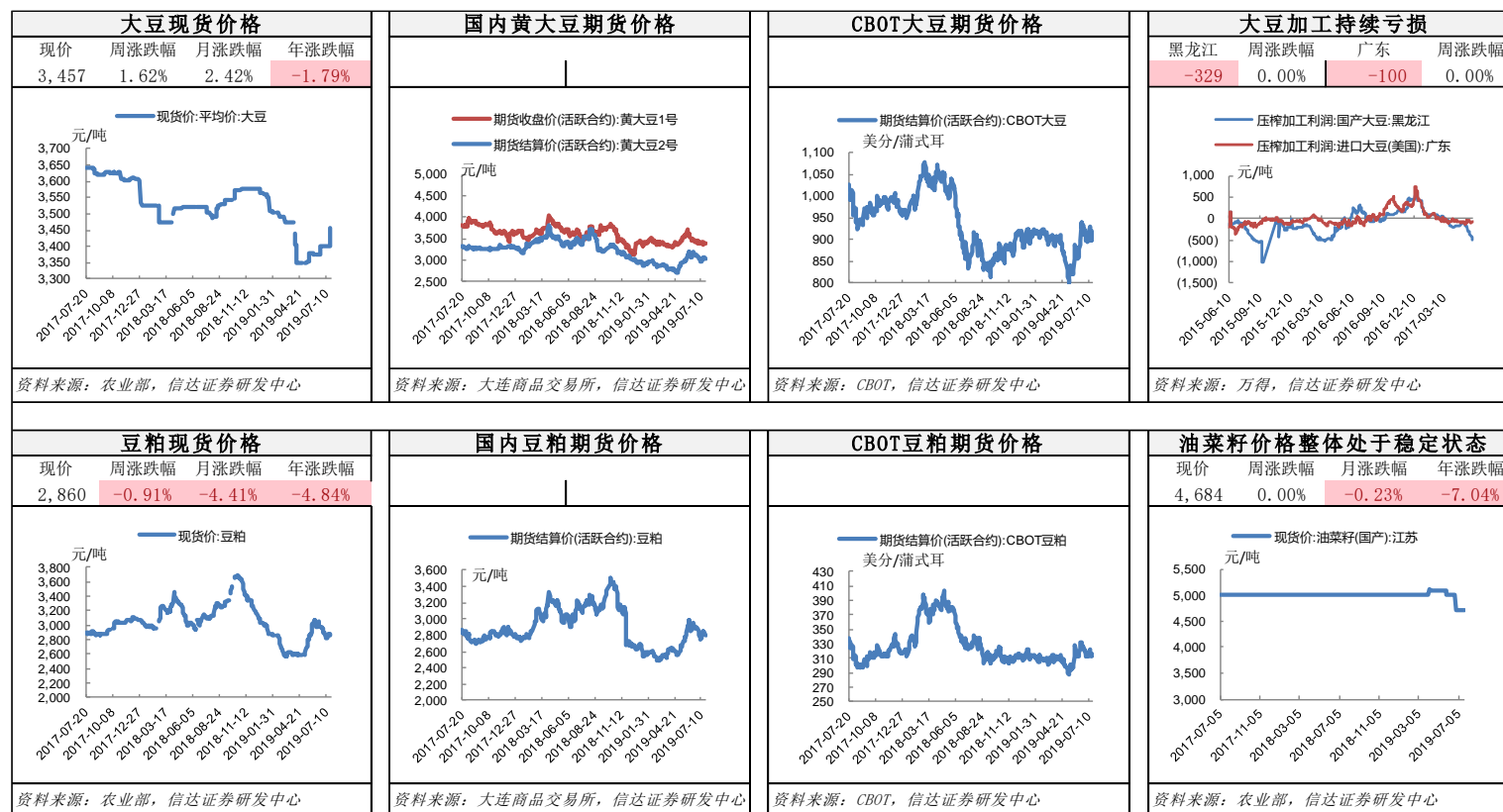
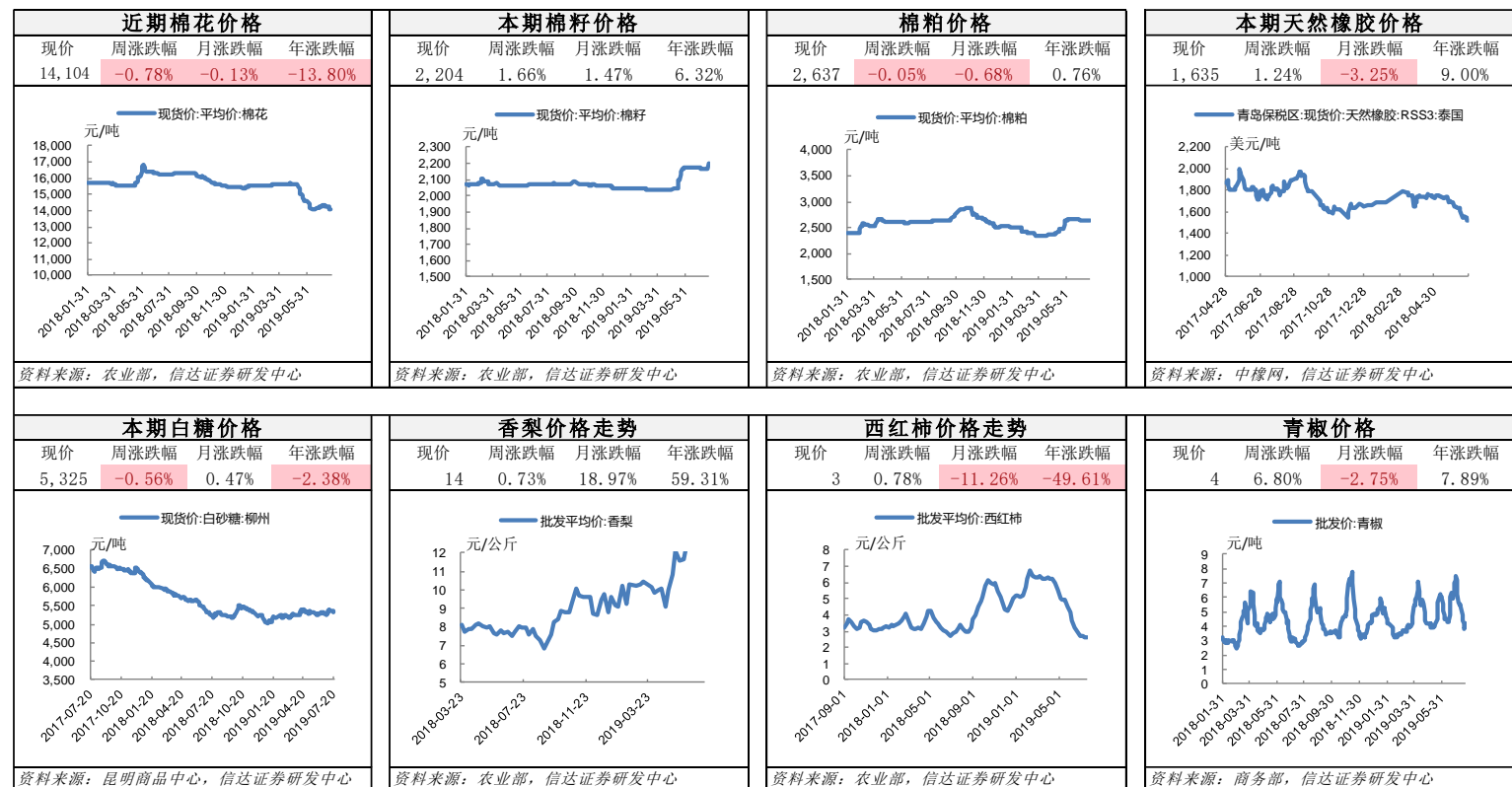


图 11: 主要油脂油料运行动态 (2)


经济作物：棉花和白糖价格环比回调

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

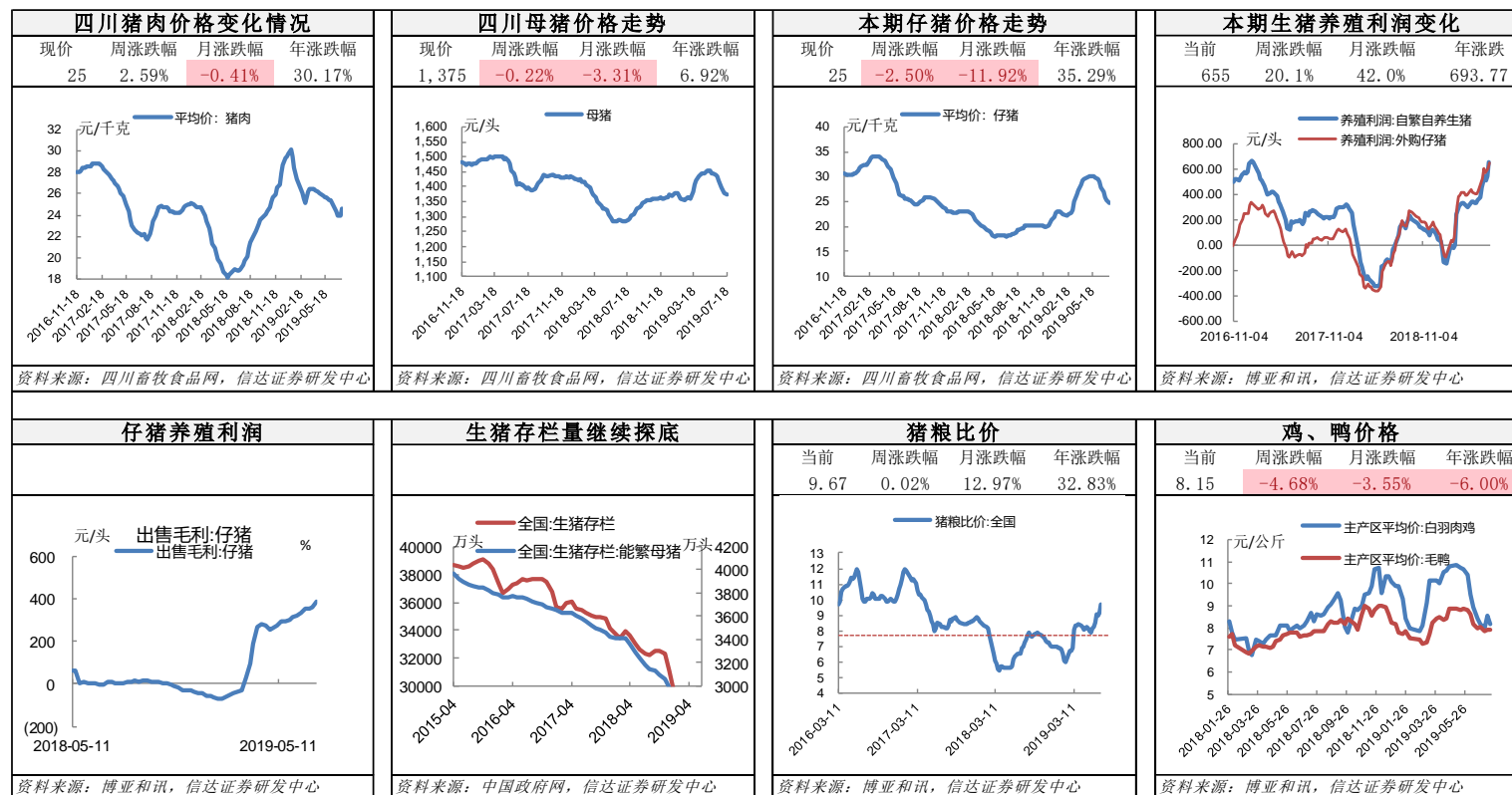
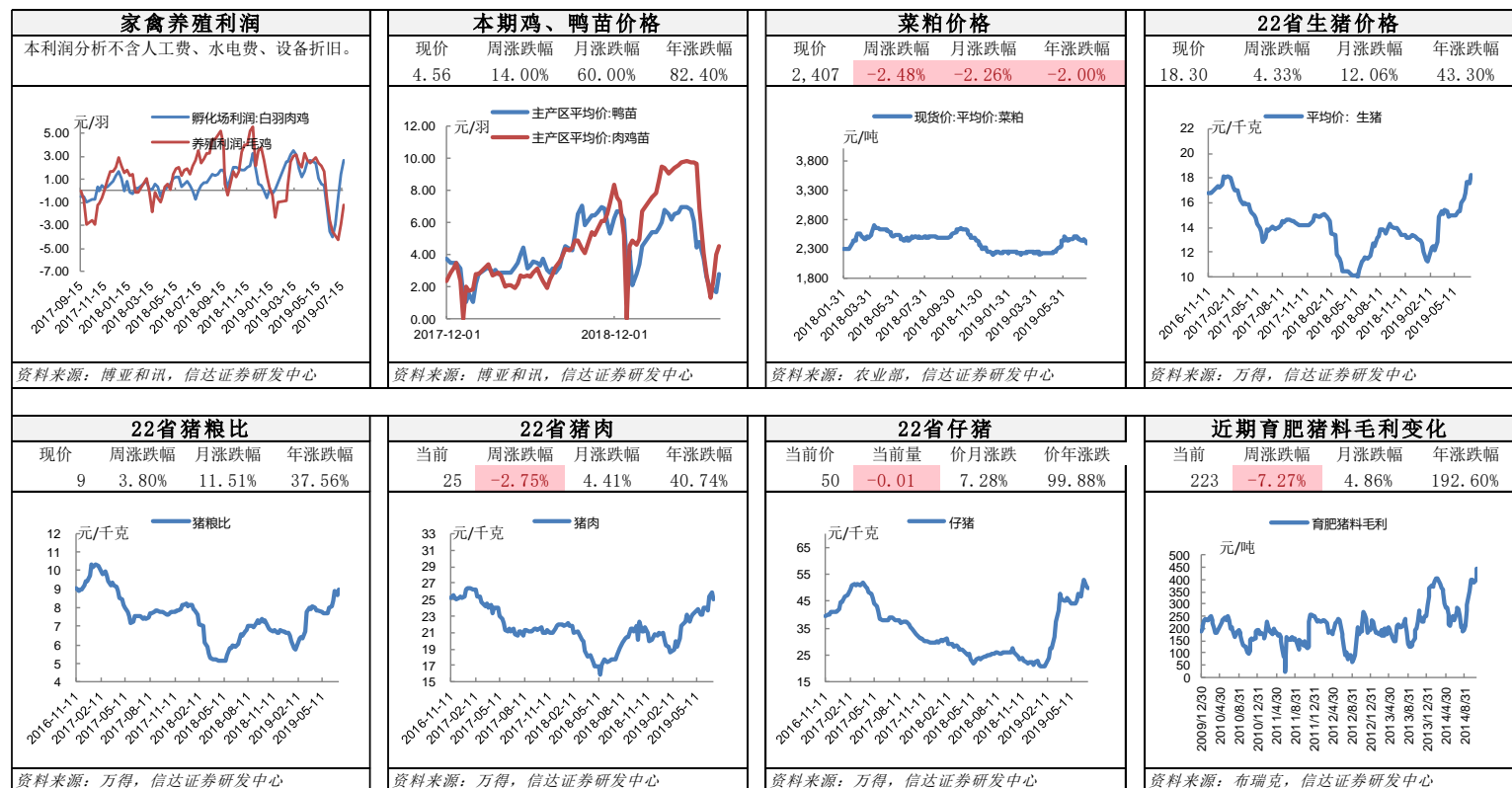


图 14：主要畜禽产品运行动态（续）


水产养殖：海参价格环比持平

图 15：主要水产品运行动态

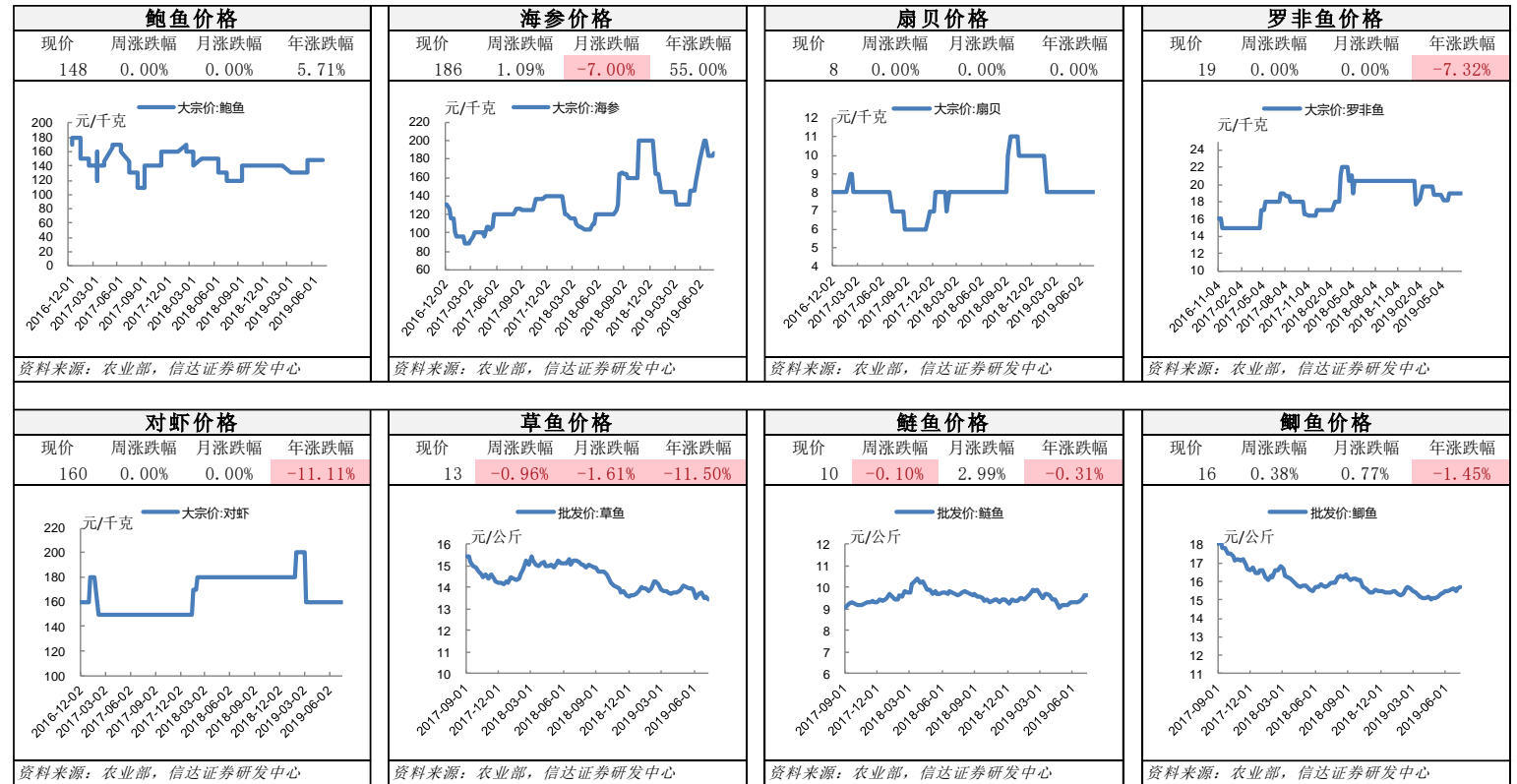


表 3：国内主要农产品运行动态汇总表

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	3,457.37	元/吨	1.62%	2.42%	-1.79%	7月23日
大豆现货价平均价	农业部	3,457.37	元/吨	1.62%	2.42%	-1.79%	7月23日
豆粕现货价	农业部	2,860.00	元/吨	-0.91%	-4.41%	-4.84%	7月23日
豆油平均价	农业部	5,257.89	元/吨	-0.69%	0.68%	-3.16%	7月23日
一级豆油现货价平均价	农业部	5,313.33	元/吨	-0.93%	-0.06%	-2.54%	7月23日
四级豆油现货价平均价	农业部	5,257.89	元/吨	-0.69%	0.68%	-3.16%	7月23日

棕榈油平均价	农业部	4,235.00	元/吨	-0.78%	-2.53%	-11.18%	7月23日
棕榈油(24度)现货价平均价	农业部	4,235.00	元/吨	-0.78%	-2.53%	-11.18%	7月23日
玉米平均收购价	农业部	1,926.92	元/吨	0.06%	0.01%	17.00%	7月23日
玉米平均现货价	农业部	1,968.33	元/吨	0.22%	-0.08%	7.40%	7月23日
小麦现货价平均价	农业部	2,273.33	元/吨	0.10%	-0.37%	-5.28%	7月23日
粳稻现货价平均价	农业部	2,820.00	元/吨	-1.23%	-1.23%	-5.76%	7月23日
中晚稻现货价平均价	农业部	2,405.00	元/吨	-0.41%	0.42%	-8.47%	7月23日
早稻现货价平均价	农业部	2,150.00	元/吨	-3.15%	-4.87%	-14.85%	7月23日
菜粕现货价平均价	农业部	2,406.67	元/吨	-2.48%	-2.26%	-2.00%	7月23日
油菜籽现货价平均价	农业部	4,683.85	元/吨	0.00%	-0.23%	-7.04%	7月23日
油料花生米现货价平均价	农业部	8,791.67	元/吨	0.38%	1.83%	40.29%	7月23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%	7月23日
棉籽现货价平均价	农业部	2,204.00	元/吨	1.66%	1.47%	6.32%	7月23日
棉花现货价平均价	农业部	14,103.85	元/吨	-0.78%	-0.13%	-13.80%	7月23日
棉粕现货价平均价	农业部	2,637.33	元/吨	-0.05%	-0.68%	0.76%	7月23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%	7月23日
赖氨酸现货价平均价	农业部	7,070.00	元/吨	-2.35%	-3.55%	-7.70%	7月23日
蛋氨酸现货价平均价	农业部	17,860.00	元/吨	-1.92%	-3.35%	-2.35%	7月23日
磷酸氢钙现货价平均价	农业部	2,000.00	元/吨	0.00%	0.00%	8.76%	7月23日
乳清粉现货价平均价	农业部	5,211.11	元/吨	0.00%	-6.01%	-20.78%	7月23日
鲍鱼大宗价	农业部	148.00	元/千克	0.00%	0.00%	5.71%	7月19日
海参大宗价	农业部	186.00	元/千克	1.09%	-7.00%	55.00%	7月19日
扇贝大宗价	农业部	8.00	元/千克	0.00%	0.00%	0.00%	7月19日
对虾大宗价	农业部	160.00	元/千克	0.00%	0.00%	-11.11%	7月19日
四川猪肉平均价	四川省畜牧食品网	24.55	元/千克	2.59%	-0.41%	30.17%	7月19日
四川母猪平均价	四川省畜牧食品网	1,375.00	元/头	-0.22%	-3.31%	6.92%	7月19日
四川仔猪平均价	四川省畜牧食品网	24.61	元/千克	-2.50%	-11.92%	35.29%	7月19日
四川出栏肉猪平均价	四川省畜牧食品网	14.47	元/千克	7.11%	0.42%	33.73%	7月19日
活鸡批发平均价	农业部	28.20	元/千克	2.40%	-0.18%	20.51%	7月19日
活鸭批发平均价	农业部	18.75	元/千克	0.00%	0.00%	-3.85%	7月19日
批发价:小黄花鱼	商务部	0	元/千克	#DIV/0!	#DIV/0!	-100.00%	7月12日
批发价:大黄花鱼	商务部	41.43	元/千克	0.24%	0.73%	-5.06%	7月12日
批发价:小带鱼	商务部	0	元/千克	#DIV/0!	#DIV/0!	-100.00%	7月12日
批发价:大带鱼	商务部	40.56	元/千克	1.12%	1.40%	1.48%	7月12日

批发价:鲫鱼	商务部	15.68	元/千克	0.38%	0.77%	-1.45%	7月12日
批发价:草鱼	商务部	13.47	元/千克	-0.96%	-1.61%	-11.50%	7月12日
批发价:鲢鱼	商务部	9.63	元/千克	-0.10%	2.99%	-0.31%	7月12日
批发价:鲤鱼	商务部	12.26	元/千克	1.41%	0.16%	-4.22%	7月12日
柳州白糖现货价格	昆明商品中心	5325	元/吨	-0.56%	0.47%	-2.38%	7月22日
天然橡胶	中橡网	1635	美元/吨	1.24%	-3.25%	9.00%	7月23日
鸡蛋大宗批发价格	农业部	9.43	元/千克	-4.65%	16.56%	29.36%	7月19日
罗非鱼	农业部	19.00	元/千克	0.00%	0.00%	-7.32%	7月19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	13.86	元/千克	0.73%	18.97%	59.31%	7月12日
西红柿批发平均价	农业部	2.6	元/千克	0.78%	-11.26%	-49.61%	7月19日
青椒批发价	商务部	4.24	元/千克	6.80%	-2.75%	7.89%	7月12日

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

本期政策及要闻回顾

2019 上半年全国多省家禽出栏量变化

截止到 7 月 22 日，全国大部分省份已纷纷公布 2019 上半年经济运行数据，其中包含了畜牧业运行数据，博亚和讯特摘录整理各省上半年家禽出栏/禽肉产量变化，供参考。全国禽肉产量同比增长 5.6%：2019 上半年，全国禽蛋产量同比增长 3.6%，牛奶产量增长 1.7%；猪牛羊禽肉产量 3911 万吨，下降 2.1%，其中，牛肉、羊肉和禽肉产量同比分别增长 2.4%、1.5%和 5.6%，猪肉产量下降 5.5%。生猪出栏量 31346 万头，同比下降 6.2%，生猪存栏量 34761 万头，同比下降 15%。（来源：<http://www.boyar.cn/article/1026199.html>）

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了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。