

农林牧渔行业

预计 8 月猪价维持上行，下半年供给压力继续显现

核心观点：

● 预计 8 月猪价维持上行，下半年供给压力继续显现

据搜猪网，7 月 26 日，全国瘦肉型生猪出栏均价 18.14 元/公斤，环比上涨 0.11%，同比上涨 49.3%；仔猪均价 48.77 元/公斤，环比上涨 0.12%，同比上涨 92.84%。去年 4 季度以来，非洲猪瘟疫情由北向南冲击全国基础产能，受产能下滑的滞后影响，预计今年下半年供给压力将继续显现，猪价将震荡上行。当前仔猪价格涨幅明显高于生猪价格，拥有充足上游母猪产能的企业将更为受益。近期我们观察到疫情最早地区东北存在一定量的回交产能补充，但幅度仍受疫情制约，整体幅度有限。建议继续重点关注养殖龙头公司，牧原股份、温氏股份、天康生物、天邦股份、正邦科技等受益，饲料企业中新希望、唐人神扩张迅速，建议关注。肉禽方面，据博亚和讯统计，上半年白羽肉鸡出栏量同比增长 7.7%，产量增长主要源于强制换羽等产能调节措施。另外，上半年行业禽饲料销售增长明显，主要源于黄羽肉鸡、肉鸭等品种养殖产量回升。

饲料板块：受天气因素影响，上半年水产饲料销售节奏整体滞后导致增速放缓，看好 3 季度增速回升。禽料景气度最高，主要得益于下游养殖量增长，全国猪料维持下滑态势。饲料行业集中度持续提升，运营效率高、综合类企业优势加强，看好龙头长期份额提升。

● 本周行业跟踪：

重要价格：据搜猪网，7 月 26 日，全国瘦肉型生猪出栏均价 18.14 元/公斤，环比上涨 0.11%，同比上涨 49.3%；仔猪均价 48.77 元/公斤，环比上涨 0.12%，同比上涨 92.84%。据博亚和讯，烟台地区毛鸡价格 4.03 元/斤，环比上涨 2.5%。

重要公告：**温氏股份：**修订公司首期限限制性股票激励计划及相关文件中公司业绩考核指标；**傲农生物：**公司全资子公司福建傲农畜牧投资有限公司拟以人民币 1.43 亿元向佑康农业科技有限公司进行增资，认购目标公司 8482.65 万元新增注册资本；**雪榕生物：**公司股东杨勇萍先生本次解除质押 4770 万股，占其持有本公司股份总数的 35.84%，截至本公告披露日，杨勇萍先生直接持有公司股份 1.33 亿股，占公司股份总数的 31.00%；**圣农发展：**参与出资设立的产业并购基金——平潭德成农牧产业投资合伙企业近日以 1.29 亿元人民币的价格收购中盛农牧 60.00% 股权。

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。

行业评级

买入

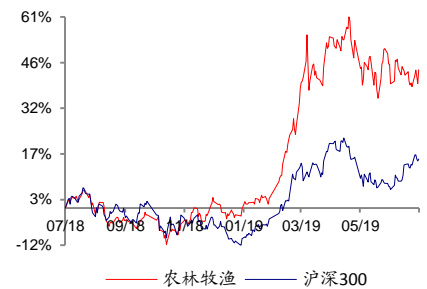
前次评级

买入

报告日期

2019-07-28

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：

钱浩



SAC 执证号：S0260517080014



SFC CE No. BND274



021-60750607



shqianhao@gf.com.cn

分析师：

张斌梅



SAC 执证号：S0260517120001



SFC CE No. BND809



021-60750607



zhangbinmei@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：本周猪价延续 2019-06-30

上涨，关注南方疫情发展

农林牧渔行业：猪价上行周期 2019-06-23

正式开启，“剩者”享受周期红利

农林牧渔行业：本周猪价加速 2019-06-23

上涨，供给缺口将逐步显现

联系人：

郑颖欣 021-60750607

zhengyingxin@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
温氏股份	300498.SZ	人民币	39.45	2019/07/04	买入	52.15	1.49	3.45	26.5	11.4	23.81	10.53	21.3	43.4
牧原股份	002714.SZ	人民币	71.54	2019/04/14	买入	80.15	2.29	6.04	31.2	11.8	23.67	10.14	29.80	47.50
普莱柯	603566.SH	人民币	12.37	2019/04/02	买入	16.83	0.51	0.67	24.1	18.4	22.55	15.49	0.09	0.11
雪榕生物	300511.SZ	人民币	8.40	2019/04/26	增持	11.13	0.53	0.70	16.3	12.4	24.80	17.20	0.13	0.14

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

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 2.9 个百分点	6
农产品价格跟踪	6
一周新闻速递	14
风险提示	16

图表索引

图 1: 本周农林牧渔板块跑输大盘 2.9 个百分点.....	6
图 2: 本周农产品加工板块上涨 2.1%	6
图 3: 7 月 26 日生猪出场价 18.14 元/公斤.....	7
图 4: 7 月 26 日猪粮比 8.61, 环比下跌 0.01	7
图 5: 7 月 26 日仔猪均价 48.77 元/公斤.....	7
图 6: 7 月 26 日二元母猪价 39.75 元/公斤.....	7
图 7: 7 月 26 日自繁自养生猪养殖利润上升 26.56 元/头.....	7
图 8: 7 月 26 日外购仔猪养殖利润下降 43.1 元/头	7
图 9: 本周烟台白羽毛鸡价 4.03 元/斤, 环比上涨 2.5%	8
图 10: 本周主产区鸡苗价 5.15 元/羽, 环比上涨 12.9%.....	8
图 11: 本周白羽肉鸡孵化场利润下降 0.1 元/羽	8
图 12: 本周毛鸡养殖利润上升 2.6 元/羽	8
图 13: 本周主产区毛鸭均价 7.88 元/公斤, 环比下跌 0.6%.....	9
图 14: 本周肉鸭苗价格 4.45 元/羽, 环比上涨 58.9%	9
图 15: 本周国内玉米现货价 1972 元/吨, 环比上涨 0.3%	9
图 16: 本周玉米国际现价 478 美分/蒲式耳, 下跌 1.6%	9
图 17: 本周国内豆粕现货价 2845 元/吨, 环比下跌 1%	10
图 18: 本周豆粕国际现货价 307 美元/吨, 下跌 0.03%.....	10
图 19: 本周国内小麦现价 2276 元/吨, 环比上涨 0.1%.....	10
图 20: 本周小麦国际现价 541 美分/蒲式耳, 下跌 2.9%	10
图 21: 本周小麦/玉米价格比值环比下跌 0.24 个百分点	10
图 22: 鱼粉仓库价 9950 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: 本周鱼粉库存环比增加 2.5%	11
图 25: 本周鱼粉/豆粕价格比下降 0.04 个百分点	11
图 26: 本周橡胶国内现价 12251 元/吨, 环比下跌 0.2%.....	12
图 27: 本周柳州白糖价 5405 元/吨, 环比上涨 1.5%.....	12
图 28: 本周原糖国际现价 12.67 美分/磅, 环比下跌 0.5%	12
图 29: 本周玉米酒精出厂价 4800 元/吨, 环比维持不变	13
图 30: 本周 DDGS 出厂价 1650 元/吨, 环比维持不变	13
图 31: 本周海参大宗价 186 元/公斤, 环比维持不变	13
图 32: 本周扇贝大宗价 8 元/公斤, 环比维持不变	13
图 33: 本周对虾大宗价 160 元/公斤, 环比维持不变	13
图 34: 本周罗非鱼大宗价 19 元/公斤, 环比维持不变	13

本周观点

本周重点推荐

据搜猪网,7月26日,全国瘦肉型生猪出栏均价18.14元/公斤,环比上涨0.11%,同比上涨49.3%;仔猪均价48.77元/公斤,环比上涨0.12%,同比上涨92.84%。去年4季度以来,非洲猪瘟疫情由北向南冲击全国基础产能,受产能下滑的滞后影响,预计今年下半年供给压力将继续显现,猪价将震荡上行。当前仔猪价格涨幅明显高于生猪价格,拥有充足上游母猪产能的企业将更为受益。近期我们观察到疫情最早地区东北存在一定量的回交产能补充,但幅度仍受疫情制约,整体幅度有限。建议继续重点关注养殖龙头公司,牧原股份、温氏股份、天康生物、天邦股份、正邦科技等受益,饲料企业中新希望、唐人神扩张迅速,建议关注。肉禽方面,据博亚和讯统计,上半年白羽肉鸡出栏量同比增长7.7%,产量增长主要源于强制换羽等产能调节措施。另外,上半年行业禽饲料销售增长明显,主要源于黄羽肉鸡、肉鸭等品种养殖产量回升。

饲料板块:受天气因素影响,上半年水产饲料销售节奏整体滞后导致增速放缓,看好3季度增速回升。禽料景气度最高,主要得益于下游养殖量增长,全国猪料维持下滑态势。饲料行业集中度持续提升,运营效率高、综合类企业优势加强,看好龙头长期份额提升。

本周行业跟踪

重要价格: 据搜猪网,7月26日,全国瘦肉型生猪出栏均价18.14元/公斤,环比下跌0.11%,同比上涨49.3%;仔猪均价48.77元/公斤,环比上涨0.12%,同比上涨92.84%。据博亚和讯,烟台地区毛鸡价格4.03元/斤,环比上涨2.5%;

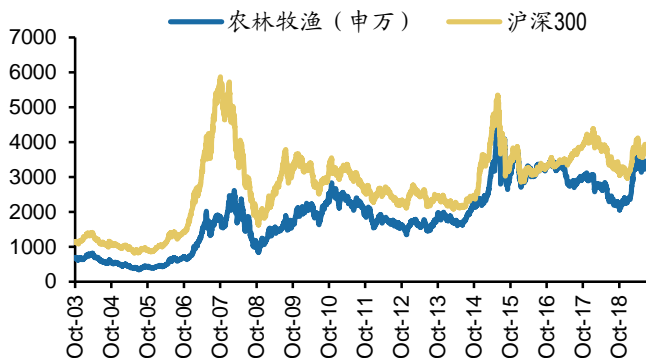
重要公告: **温氏股份:** 修订公司首期限制性股票激励计划及相关文件中公司业绩考核指标;**傲农生物:** 公司全资子公司福建傲农畜牧投资有限公司拟以人民币1.43亿元向佑康农业科技有限公司进行增资,认购目标公司8482.65万元新增注册资本;**雪峰生物:** 公司股东杨勇萍先生本次解除质押4770万股,占其持有本公司股份总数的35.84%,截至本公告披露日,杨勇萍先生直接持有公司股份1.33亿股,占公司股份总数的31.00%;**圣农发展:** 参与出资设立的产业并购基金——平潭德成农牧产业投资合伙企业近日以1.29亿元人民币的价格收购中盛农牧60.00%股权。

行业新闻: 7月23日,农业农村部组织召开全国非洲猪瘟防控工作视频会议,贯彻落实中央领导同志指示批示精神和《国务院办公厅关于加强非洲猪瘟防控工作的意见》,部署进一步抓好非洲猪瘟防控和生猪生产各项工作。农业农村部部长韩长赋在会上强调,非洲猪瘟防控是一场没有退路的攻坚战和需要常抓不懈的持久战,各地各有关部门要坚决贯彻落实中央决策部署,进一步压实责任,坚决落实各项措施,统筹抓好非洲猪瘟防控和生猪生产,确保疫情平稳下降不反弹、肉类供给不断档、生猪市场总体稳定。

市场表现：农业板块跑输大盘 2.9 个百分点

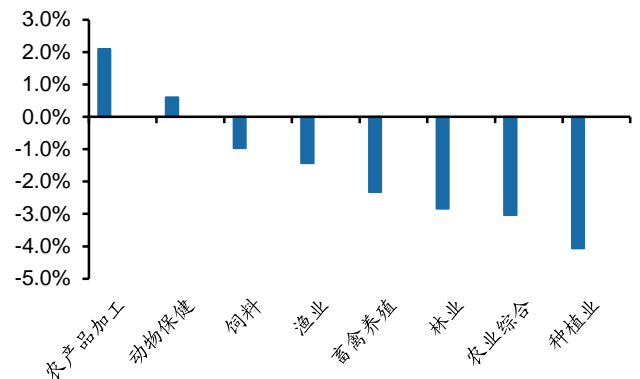
本周农林牧渔板块（申万行业）下跌1.5个百分点，沪深300指数上涨1.3个百分点，板块跑输大盘2.9个百分点。子板块中，农产品加工和动物保健涨幅居前，分别上涨2.1%和0.6%。

图1：本周农林牧渔板块跑输大盘2.9个百分点



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图2：本周农产品加工板块上涨2.1%



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：猪价环比上涨0.11%，鸡价环比上涨2.5%

猪：猪价环比上涨0.11%，外购仔猪头均盈利环比下跌43.1元/头

据搜猪网统计，7月26日，全国瘦肉型生猪出栏均价18.14元/公斤，环比上涨0.11%，同比上涨49.3%；猪粮比8.61，环比下降0.01，同比上升0.37；自繁自养头均盈利681.69元/头，环比上升26.6元/头，同比上升698.9元/头。

图3: 7月26日生猪出场价18.14元/公斤



数据来源: 搜猪网、广发证券发展研究中心

图4: 7月26日猪粮比8.61, 环比下跌0.01



数据来源: 搜猪网、广发证券发展研究中心

图5: 7月26日仔猪均价48.77元/公斤



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 7月26日二元母猪价39.75元/公斤



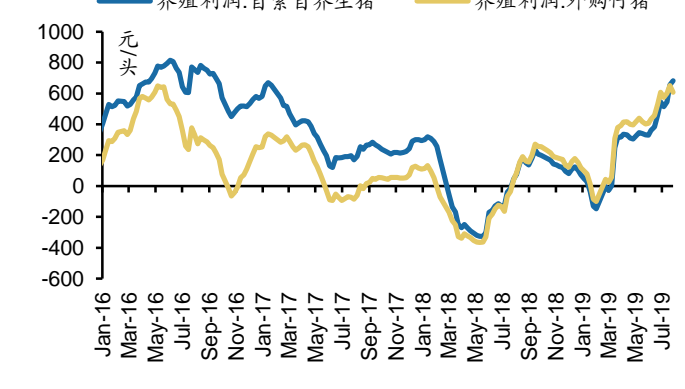
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图7: 7月26日自繁自养生猪养殖利润上升26.56元/头



数据来源: 搜猪网、广发证券发展研究中心

图8: 7月26日外购仔猪养殖利润下降43.1元/头



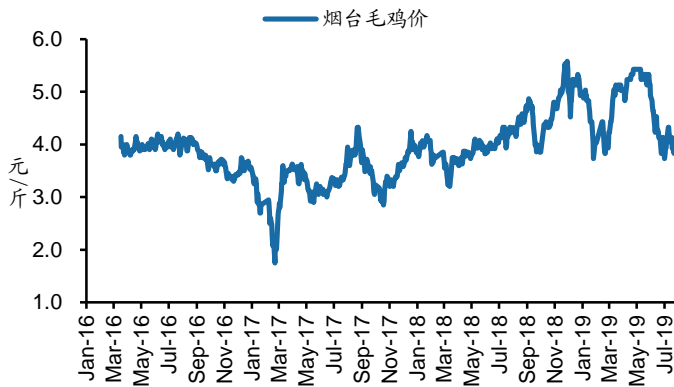
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

鸡: 鸡价环比上涨2.5%, 毛鸡养殖利润环比上涨2.6元/羽

据博亚和讯统计, 7月26日, 烟台地区毛鸡价格4.03元/斤, 环比上涨2.5%, 同比下跌3.6%; 鸡苗价格5.15元/羽, 环比上涨12.9%, 同比上涨106%; 毛鸡养殖利

润为1.43元/羽，环比上涨2.6元/羽，同比下跌1元/羽。

图9: 本周烟台白羽毛鸡价4.03元/斤，环比上涨2.5%



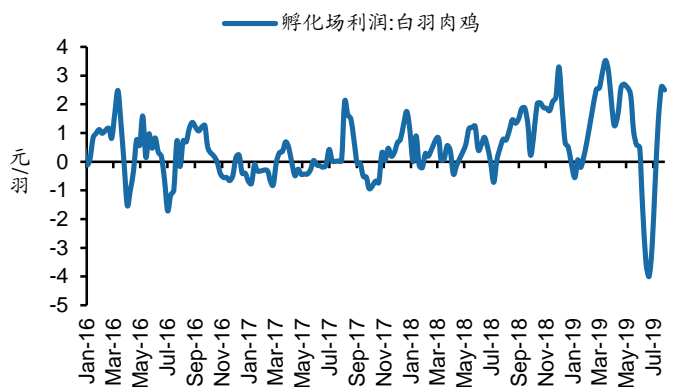
数据来源: 博亚和讯、wind、广发证券发展研究中心

图10: 本周主产区鸡苗价5.15元/羽，环比上涨12.9%



数据来源: 博亚和讯、wind、广发证券发展研究中心

图11: 本周白羽肉鸡孵化场利润下降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: 本周毛鸡养殖利润上升2.6元/羽



数据来源: 博亚和讯、wind、广发证券发展研究中心

鸭: 鸭价环比下跌0.6%，鸭苗价格环比上涨58.9%

据博亚和讯统计，7月26日主产区毛鸭均价7.88元/斤，环比下跌0.6%，同比上涨3.8%；主产区鸭苗均价4.45元/羽，环比上涨58.9%，同比上涨54.5%；肉鸭养殖利润为2.9元/羽，环比上涨0.9元/羽，同比上涨0.61元/羽。

图13: 本周主产区毛鸭平均价7.88元/公斤, 环比下跌0.6%



数据来源: 国家统计局、wind、广发证券发展研究中心

图14: 本周肉鸭苗价格4.45元/羽, 环比上涨58.9%

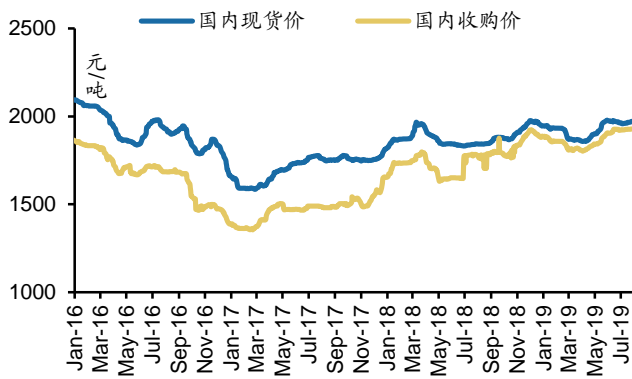


数据来源: 博亚和讯、wind、广发证券发展研究中心

原材料价格: 玉米国内现价环比小幅上涨, 小麦国内现价小幅上涨

➤ 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1972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478美分/蒲式耳, 下跌1.6%



数据来源: 农业部、wind、广发证券发展研究中心

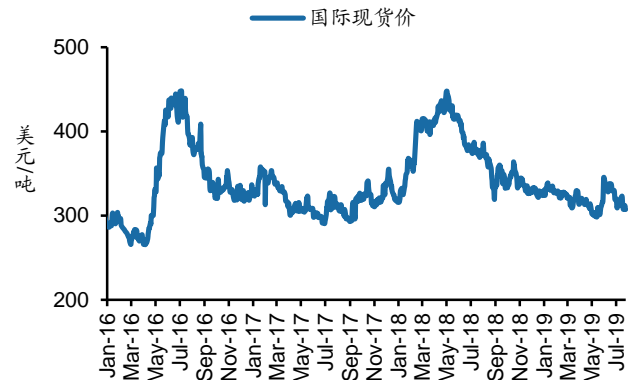
➤ 豆粕：国内现价、国际现价均环比小幅下跌

图17：本周国内豆粕现货价2845元/吨，环比下跌1%



数据来源：农业部、wind、广发证券发展研究中心

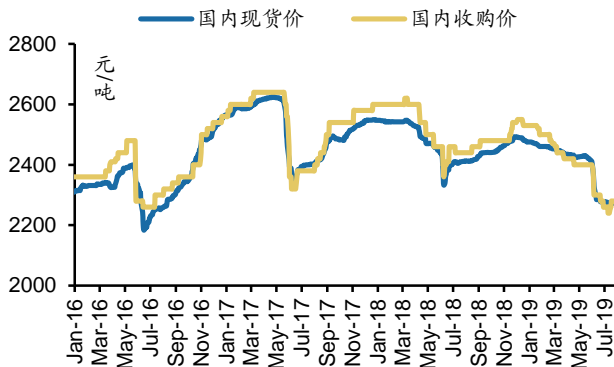
图18：本周豆粕国际现货价307美元/吨，下跌0.03%



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2276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541美分/蒲式耳，下跌2.9%



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0.24个百分点



数据来源：农业部、wind、广发证券发展研究中心

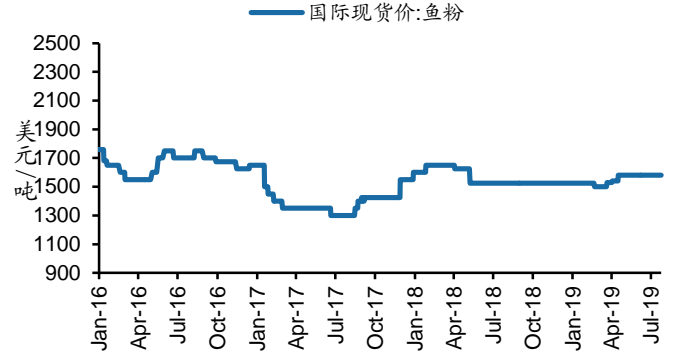
➤ 鱼粉：库存环比小幅上涨，仓库价环比维持不变

图22: 鱼粉仓库价9950元/吨，环比维持不变



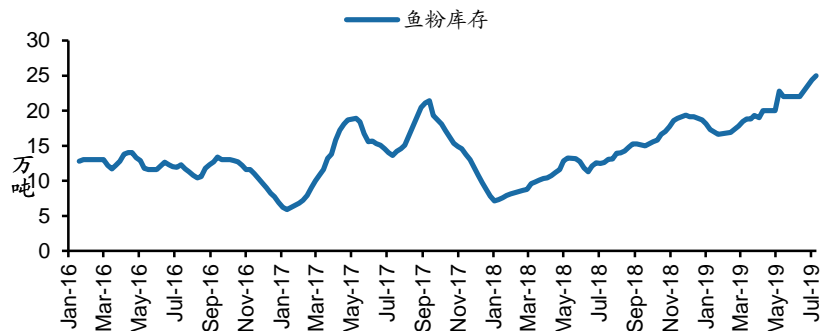
数据来源：博亚和讯、wind、广发证券发展研究中心

图23: 本周鱼粉国际现价1580美元/吨，环比维持不变



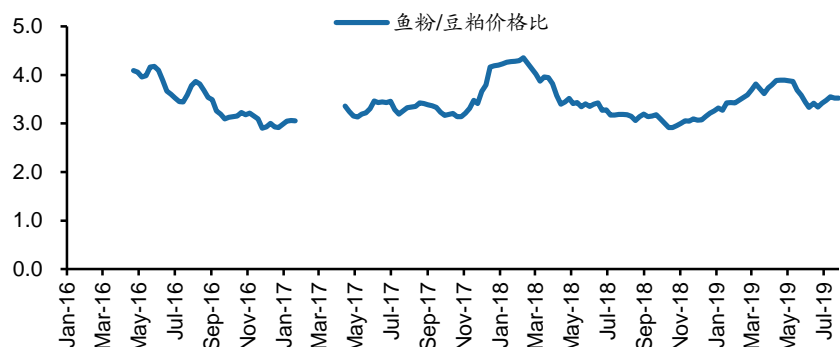
数据来源：农业部、wind、广发证券发展研究中心

图24: 本周鱼粉库存环比增加2.5%



数据来源：博亚和讯、wind、广发证券发展研究中心

图25: 本周鱼粉/豆粕价格比下降0.04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：橡胶国内现价小幅下跌，白糖国内现价小幅下跌

➤ 橡胶：国内现价环比下跌0.2%

图26：本周橡胶国内现价12251元/吨，环比下跌0.2%



数据来源：商务部、wind、广发证券发展研究中心

➤ 糖：国内现价环比小幅上涨，国际现价环比小幅下跌

图27：本周柳州白砂糖价5405元/吨，环比上涨1.5%



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12.67美分/磅，环比下跌0.5%



数据来源：农业部、wind、广发证券发展研究中心

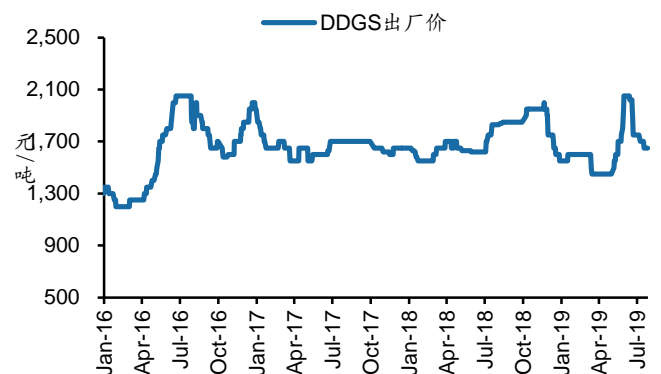
➤ 玉米深加工：玉米酒精出厂价、DDGS 出厂价均环比维持不变

图29: 本周玉米酒精出厂价4800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

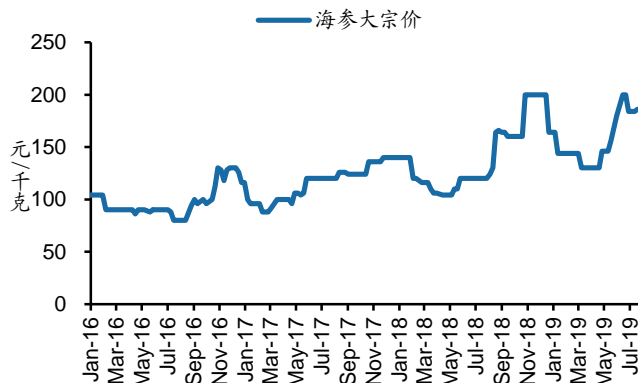
图30: 本周DDGS出厂价1650元/吨, 环比维持不变



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、扇贝、对虾、罗非鱼大宗价均环比维持不变

图31: 本周海参大宗价186元/公斤, 环比维持不变



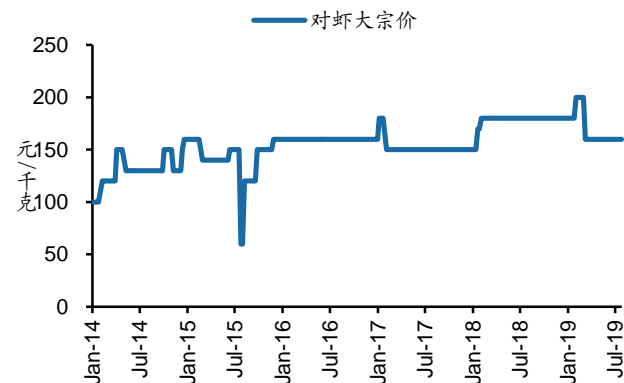
数据来源：农业部、wind、广发证券发展研究中心

图32: 本周扇贝大宗价8元/公斤, 环比维持不变



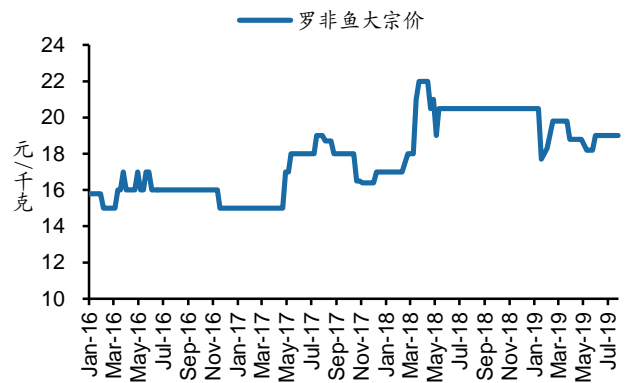
数据来源：农业部、wind、广发证券发展研究中心

图33: 本周对虾大宗价160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

图34: 本周罗非鱼大宗价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

一周新闻速递

● 13部门联合印发意见强调：坚持农民主体办好“丰收节”

7月22日，中央农办、农业农村部等13部门联合印发《关于做好中国农民丰收节组织实施工作的指导意见》，对今后一个时期“丰收节”有关工作做出总体部署。

《意见》明确，中国农民丰收节坚持农民主体，贴近农民的生产生活，满足农民的物质和精神需求，提高农民的参与度和基层覆盖率，充分发挥农民群众的智慧和力量，让农民真正成为节日的主角。

《意见》要求，动员各方力量广泛开展庆丰收活动，共同推动形成新时代农民庆丰收习俗。充分发挥各地各部门指导作用，不断丰富节日活动形式和内容；充分发挥群团组织独特优势和作用，不断增强全民参与的广泛性；充分发挥优秀传统文化资源优势，促进丰收节与传统庆丰收活动融合发展。

《意见》强调，各地各部门要加强组织领导，把组织实施好中国农民丰收节作为“三农”工作重要内容摆上长期议事日程，明确责任分工，加强研究部署。农业农村部要发挥牵头组织作用，会同有关部门统筹谋划节日庆祝活动，加强协作配合，形成长效工作机制。

新闻来源：农业农村部新闻办公室

http://www.moa.gov.cn/xw/zwdt/201907/t20190722_6321361.htm

● 农业农村部召开全国非洲猪瘟防控工作视频会议

7月23日，农业农村部组织召开全国非洲猪瘟防控工作视频会议，贯彻落实中央领导同志指示批示精神和《国务院办公厅关于加强非洲猪瘟防控工作的意见》，部署进一步抓好非洲猪瘟防控和生猪生产各项工作。农业农村部部长韩长赋在会上强调，非洲猪瘟防控是一场没有退路的攻坚战和需要常抓不懈的持久战，各地各有关部门要坚决贯彻落实中央决策部署，进一步压实责任，坚决落实各项措施，统筹抓好非洲猪瘟防控和生猪生产，确保疫情平稳下降不反弹、肉类供给不断档、生猪市场总体稳定。

会议指出，在党中央、国务院坚强领导下，各地各有关部门有力有效推进非洲猪瘟防控，取得阶段性成效。但同时，非洲猪瘟病毒在我国已形成了较大污染面，疫情传入和传播渠道多，加之部分地方属地责任落实不到位，防控措施未完全落实，疫情防控形势复杂严峻，生猪稳产保供任务艰巨。

会议要求，要毫不松懈抓好非洲猪瘟防控工作，同时强调要坚持防控生产两手抓。

新闻来源：农业农村部新闻办公室

http://www.moa.gov.cn/xw/zwdt/201907/t20190723_6321421.htm

- **李金祥出席金砖国家农业副部长会议**

7月22日，农业农村部国家首席兽医官李金祥出席在巴西首都巴西利亚召开的金砖国家农业副部长会议。会议就《第九届金砖国家农业部长会议共同宣言》进行磋商，并达成一致意见。

会议期间，李金祥与巴西农业畜牧和食品供应部副部长奥兰多·莱切·里贝罗举行双边会谈，就提升中巴农业贸易和投资水平、加强农业科技合作交换意见。

新闻来源：农业农村部新闻办公室

http://www.moa.gov.cn/xw/zwdt/201907/t20190723_6321430.htm

- **107个国家农产品质量安全县与贫困地区开展农产品质量安全结对帮扶**

7月24日，国家农产品质量安全县与贫困地区农产品质量安全结对帮扶活动在青海省西宁市启动，首批107个国家农产品质量安全县（市）与“三区三州”深度贫困地区部分县（市）及农业农村部定点帮扶县开展农产品质量安全“一对一”结对帮扶。

据介绍，此次结对帮扶活动从2019年8月开始持续到2020年底，活动将充分发挥农产品质量安全系统优势和国家农产品质量安全县示范引领带动功能，指导帮扶深度贫困地区贫困县落实农产品质量安全主体责任，提升农产品质量安全管理水平，强化品牌打造和市场推介，助力贫困地区产业振兴和打赢脱贫攻坚战。

新闻来源：农业农村部新闻办公室

http://www.moa.gov.cn/xw/zwdt/201907/t20190724_6321553.htm

- **韩长赋会见伊朗农业圣战部部长霍贾提**

7月25日下午，农业农村部部长韩长赋在京会见了来访的伊朗农业圣战部部长马哈茂德·霍贾提。

韩长赋指出，中伊两国元首于2016年宣布建立全面战略伙伴关系，为双方各领域合作注入了新动力。中伊农业合作基础牢固，前景广阔，中方愿同伊方一道不断深化农业全面务实合作，为两国人民带来更多福祉。韩长赋回应了伊方关注的机制建设、农业贸易、农业科技、乡村发展、农产品准入以及与FAO开展南南合作等议题，并提出用好中伊农业联委会机制平台，拓展合作成效、开展“一带一路”框架下农业合作、进一步深化渔业合作等建议。

霍贾提感谢韩长赋对伊方关注的积极回应，赞同韩长赋所提合作建议，并对中国长期以来对伊朗经济社会和农业发展的坚定支持表示高度赞赏，表示愿与中方尽快召开农业联委会和渔业工作组会议，商定合作计划，推动双方农渔业合作健康深入发展。

新闻来源：农业农村部新闻办公室

http://www.moa.gov.cn/xw/zwdt/201907/t20190725_6321610.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。

广发证券农林牧渔研究小组

- 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。
- 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、大宗农产品。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。
- 郑颖欣：联系人，复旦大学世界经济学士，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 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。