



Research and
Development Center

复盘与启示：糖价驱动股价（附榨季跟踪数据分析）

农林牧渔 2019 年 8 月第 2 期周报

2019 年 8 月 7 日

康敬东 农林牧渔行业分析师

刘 卓 研究助理

复盘与启示：糖价驱动股价（附榨季跟踪数据分析）

2019年8月第2期周报

2019年8月7日

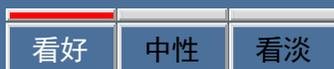
本期内容提要：

- ◆ **农业板块跑赢大盘：**本期农林牧渔指数下跌 0.78%，同期沪深 300 指数下跌 6.43%，行业跑赢沪深 300 指数 5.65 个百分点，在申万 28 个行业中排名第 2 位。本期子板块中种子生产、动物保健、畜禽养殖板块表现较好，相对沪深 300 指数分别获得 9.19%、8.66%、7.45% 的超额收益。行业目前 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 是 53 倍，相对沪深 300 的估值溢价为 355%。分子板块来看，本期 PE 最高的为畜禽养殖板块的 73 倍（上期分别为 71 倍），最低的为动物保健板块的 28 倍（上期为 27 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 110.05、菜篮子产品批发价格 200 指数为 111.31，环比分别下跌 0.04%、0.03%。**大宗粮食：**本期小麦现货价格 2278 元/吨，环比上涨 0.15%；玉米现货价格 1981 元/吨，环比上涨 0.21%；早籼稻价格 2340 元/吨，环比上涨 8.84%。**油脂油料：**本期大豆现货均价 3442 元/吨，环比下跌 0.46%；油菜籽 4684 元/吨，环比持平；豆油 5538 元/吨，环比上涨 2.65%。**经济作物：**本期棉花 13718 元/吨，环比下跌 2.73%；白糖 5485 元/吨，环比下跌 0.09%。**畜禽养殖：**本期生猪价格 19.09 元/公斤，环比上涨 4.32%。**水产养殖：**本期海参 186 元/公斤，环比持平。
- ◆ **重点行业观点（详见正文）：**
糖价是股价的核心驱动因素。目前来看糖价已进入周期上行通道，糖价上涨带动市场预期逐步向上修复。8 月份消费旺季叠加中秋和国庆下游加工企业提前备货，糖价上涨的动力不断提升，短期有望催化板块行情，投资窗口期已至，建议把握机会。近些年来中粮糖业战略重心不断向糖业转移，同时不断整合优化其他业务，食糖业务的业绩比重在不断提升，相较往轮糖价上行周期或将有更大的弹性表现。分别按照 186% 的历史轮次平均总涨幅和 250% 的预计弹性增加总涨幅进行估算，中糖股价目前还处于较低位置。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，2019.8.1

康敬东 行业分析师

执业编号：S1500510120009

联系电话：+86 10 83326739

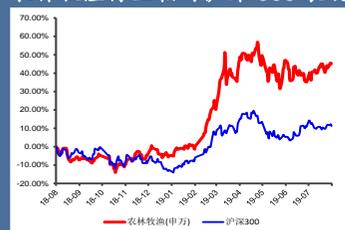
邮箱：kangjingdong@cindasc.com

刘卓 研究助理

联系电话：+86 10 83326753

邮箱：liuzhuo@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

目录

投资聚焦	1
一、复盘	1
二、启示	5
三、榨季跟踪	5
本期行情回顾：农业板块跑赢大盘	8
行业运行动态	10
农产品价格指数：本期农产品价格环比回落	10
大宗粮食：小麦和玉米价格环比上涨	11
油脂油料：大豆价格环比下跌	13
经济作物：棉花和白糖价格环比下跌	15
畜禽养殖：猪价环比上涨	16
水产养殖：海参价格环比持平	18
本期政策及要闻回顾	21
风险因素	21

表目录

表 1：糖价往轮上行周期情况	4
表 2：南宁糖业股价在往轮糖价周期中的表现情况	4
表 3：中粮糖业股价在往轮糖价周期中的表现情况	5
表 4：国内食糖销售进度	5
表 5：国内主要农产品运行动态汇总表	18

图目录

图 1：往轮糖价上行周期复盘	2
图 2：糖价高点发生在糖产量（千吨）高点	3
图 3：广西制糖企业利润（元/吨）	3
图 4：每年截至 6 月份的食糖工业库存量（万吨）	6
图 5：每年截至 6 月份的食糖国家储备量（万吨）	6
图 6：分榨季食糖进口量（万吨）	7
图 7：分月份食糖进口量（万吨）	7
图 8：本期农业行业跑赢大盘	8
图 9：本期农业行业中种子生产板块领先行业	8
图 10：本期涨跌幅（%）排名前 15 的上市公司	8
图 11：本期涨跌幅（%）排名后 15 的上市公司	8
图 12：农林牧渔相对沪深 300 的估值溢价	9
图 13：本期农业各子行业估值表现	9
图 14：本期农产品批发价格 200 指数环比上涨	10
图 15：本期菜篮子产品批发价格 200 指数环比上涨	10
图 16：主要大宗粮食运行动态	12
图 17：主要油脂油料运行动态（1）	13
图 18：主要油脂油料运行动态（2）	14
图 19：主要经济作物运行动态	15
图 20：主要畜禽产品运行动态	16
图 21：主要畜禽产品运行动态（续）	17
图 22：主要水产品运行动态	18

投资聚焦

一、复盘

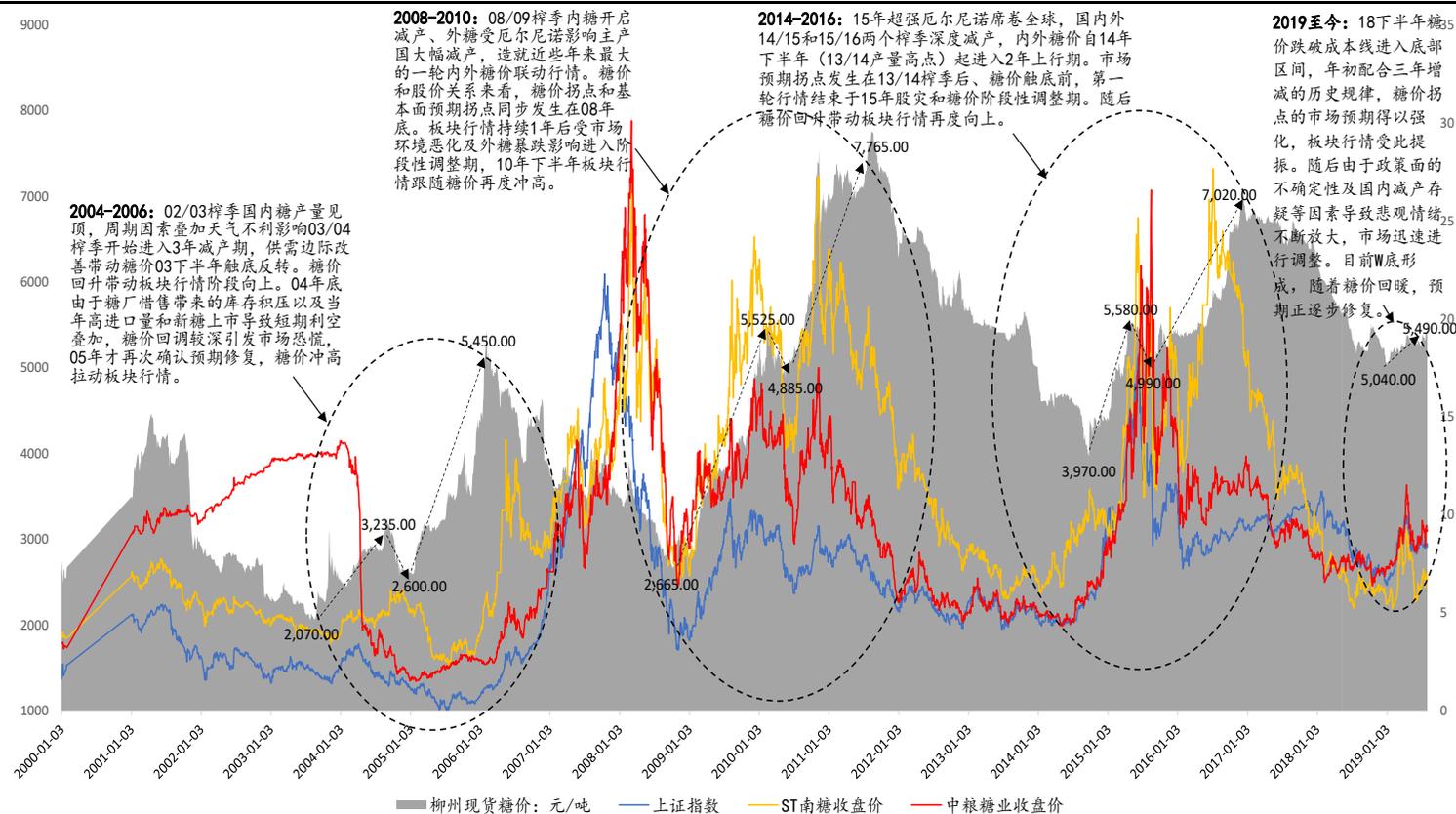
1、近四轮糖价上行周期与股价关系

2004-2006年：02/03 榨季国内糖产量见顶，周期因素叠加天气不利影响 03/04 榨季开始进入 3 年减产期，供需边际改善带动糖价从 03 下半年开始触底反转，周期上行持续至 16 年 2 月。糖价回升带动食糖板块行情阶段向上。周期上行的过程中糖价和股价发生一次较大回调。04 年底由于糖厂前期惜售带来的库存积压以及当年高进口量和新糖上市导致短期利空叠加，糖价回调较深引发市场恐慌，股价转而下落。随着减产周期的持续，05 年糖价反弹带动市场预期再度向上修复，糖价和股价齐涨。

2008-2010年：08/09 榨季国内糖开启减产、外糖受厄尔尼诺影响主产国大幅减产，造就近些年来最大的一轮内外糖价联动行情，糖价持续时间和涨幅均为历史最高。糖价和股价关系来看，糖价拐点和基本面预期拐点同步发生在 08 年底。板块行情持续 1 年后受市场环境恶化及外糖暴跌影响进入阶段性调整期。10 年下半年糖价调整结束后重启上涨，板块行情跟随糖价再度冲高。

2014-2016年：15 年超强厄尔尼诺席卷全球，加码减产周期，国内外 14/15 和 15/16 两个榨季深度减产，内外糖价自 14 年下半年（13/14 产量高点）起进入 2 年上行期。市场预期拐点发生在 13/14 榨季后、糖价触底前，第一轮行情结束于 15 年股灾和糖价阶段性调整期。随后糖价回升带动板块行情再度向上。

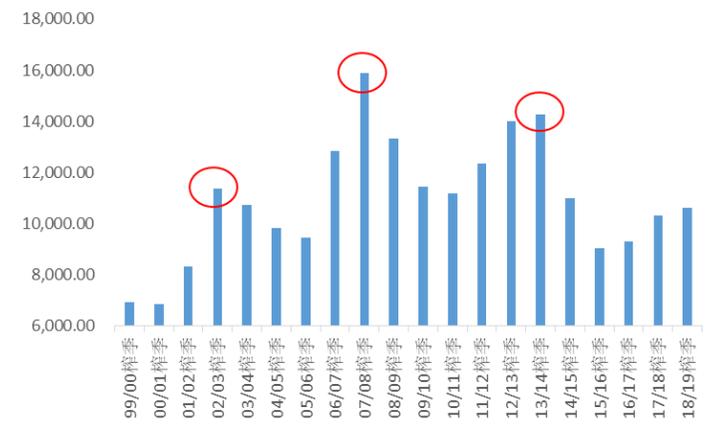
2019年至今：18 年下半年糖价跌破成本线进入底部区间，年初配合内糖产量和价格三年增减的规律以及现货糖价触底后有所反弹，市场对糖价拐点的预期得以强化，板块行情受此提振。随后由于政策面的不确定性、新榨季启动后市场对国内减产周期产生一定质疑、对储备糖有所担忧以及市场环境转恶等因素导致悲观情绪不断放大，市场迅速进行调整。目前股价 W 底已经形成，糖价的上行通道也已打开，市场的偏空预期随着糖价的稳步回升正不断向上修复。

图 1：往轮糖价上行周期复盘


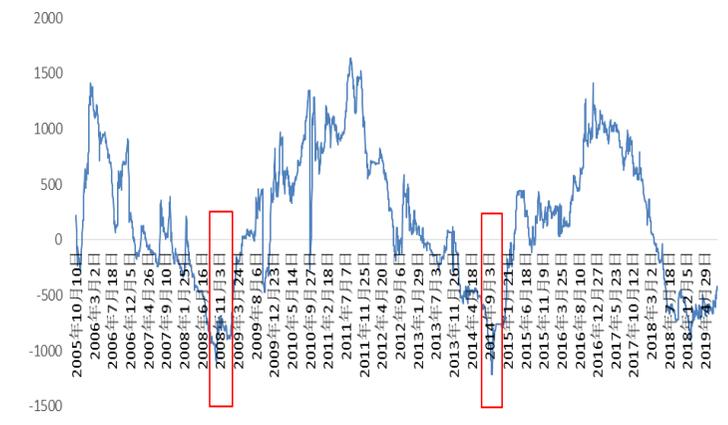
资料来源：万得，信达证券研发中心

2、总结往轮糖价周期的共性

1) 糖价拐点都发生在最后一次增产榨季的当年。以往四轮周期（含19年）的糖价向上拐点分别发生在2003年、2008年、2014年、2019年，对应榨季分别为02/03、07/08、13/14、18/19榨季，以上榨季都是国内食糖增产榨季，且为连续增产的最后一个榨季。糖价拐点发生在增产榨季当年而不是滞后于增产榨季，主要原因是在最后一个增产年度国内糖厂往往陷入深度亏损，供应压力缓解，供需形势能够在当年发生改善。

图 2：糖价高点发生在糖产量（千吨）高点


资料来源：万得，信达证券研发中心

图 3：广西制糖企业利润（元/吨）


资料来源：布瑞克数据，信达证券研发中心

2) 每轮糖价的上行期都会发生一次深度调整。回看前几轮糖周期，在糖价上行阶段总会会出现一段相似程度的回调，回调幅度较深同时引起股价下挫。上三轮的糖价调整期分别发生在 04 年、10 年和 15 年，调整时间约为 3 个月，回调幅度为 10%-20%。我们认为这主要由两方面所致，一是糖价上行期市场的看涨心态导致工业库存短期积压，二是内外价差扩大造成进口量阶段性增加，综合导致国内糖市短期供应过剩。

3) 糖价和股价联动。糖价波动对制糖企业盈利有较大影响，往轮糖价上行周期和股价有较高联系度，且糖价是相关企业股价的主要驱动因素。在糖价上行周期中制糖板块也表现出较好行情，相较指数能够获取明显的超额收益。同一板块的不同企业制糖业务占比不同，业绩对糖价变动的弹性不同，因此在同一轮糖价上行周期中有不同的行情表现。南宁糖业是 A 股里比较纯正的制糖标的，在前几轮的糖价上行周期中均有不错涨幅，相较上证指数的平均超额收益达到 272%。中粮糖业从 2006 年才开始逐步聚焦糖业，食糖业务占比在不断提高，但股价弹性方面仍然不及南糖，在前两轮糖价上行周期中相较上证指数的平均超额收益为 128.78%。

3、总结往轮糖价周期的差异点

1) 往轮周期中糖价反转的具体时点有所不同。03 年、08 年、14 年糖价周期拐点都发生在榨季结束后的三季度，本轮周期拐点发生在一季度，且前三轮拐点是在增产榨季结束后，本轮是在增产榨季过程中。这主要是由于 18/19 榨季外糖价格回暖支撑下进口加工糖利润压缩从而配额外进口量受到限制，且 19 年我国对走私糖打击力度不断加大，整体来看外糖冲击较往年有所减弱。我们曾对国际糖价的影响因素做过研究，全球糖价阶段性走势与当年供需结余值的同比变动有显著的相关关系，供需结余值同比减小的年份里糖价大概率上涨。18/19 榨季全球食糖虽然供需过剩，但供需过剩量同比大幅下降，带动国际糖价从 18 年 9 月份开始触底反弹，外强内弱导致加工糖成本与国内糖价倒挂，进口收缩影响国内糖价相较往轮周期提前确认拐点。

2) 往轮糖价拐点和股价拐点发生的先后顺序有所不同。股价拐点的影响因素有很多，包括由糖价主导的基本面预期的变化，以及市场环境等短期因素。往轮周期来看，03年和08年的股价拐点发生在糖价拐点之后，14年的股价拐点提前于糖价拐点，19年基本同步。由于影响基本面预期的因素较多且短期因素不确定性较大，因此无论是糖价上涨带动预期修复还是股价提前反应糖价上涨预期需要视具体情况而定。

3) 本轮周期中糖的股价弹性有所提升。糖价从年初开始启动反转以来，市场预期的分歧导致相关标的的股价经历了上涨、调整和再度上涨。南糖和中糖在第一轮上涨中的股价涨幅分别是78.35%和80.44%，在第二轮上涨中的股价涨幅分别是26.62%和16.93%，整体涨幅分别是34.87%和48.04%，在截至目前的本轮糖价周期中，中糖的股价弹性已经超过南糖。

表 1：糖价往轮上行周期情况

现货糖价	第一波上涨				调整期			第二波上涨			整轮	
	上涨启动时间	调整时间	持续时间	涨幅	下跌启动时间	持续时间	跌幅	上涨启动时间	持续时间	涨幅	该轮整体涨幅	总持续时间
2003-2006	2003.8	2004.8	12个月	56.28%	2004.8	4个月	19.63%	2004.12	14个月	109.62%	163.29%	30个月
2008-2011	2008.10	2010.2	16个月	107.32%	2010.2	3个月	11.58%	2010.5	15个月	58.96%	191.37%	34个月
2014-2016	2014.9	2015.4	7个月	40.55%	2015.4	3个月	10.57%	2015.7	17个月	40.68%	76.83%	27个月
平均			11.67个月	68.05%		3.33个月	13.93%		15.33个月	69.75%	143.83%	30.33个月
2019-?	2019.1										8.93%	7个月

资料来源：万得，信达证券研发中心

表 2：南宁糖业股价在往轮糖价周期中的表现情况

南糖股价	第一波上涨					调整期			第二波上涨				整轮		
	上涨启动时间	调整时间	持续时间	涨幅	超额收益	下跌启动时间	持续时间	跌幅	上涨启动时间	持续时间	涨幅	超额收益	该轮整体涨幅	超额收益	总持续时间
2003-2006	2003.11	2004.10	11个月	179.42%	181.48%	2004.10	8个月	64.46%	2005.6	11个月	529.55%	474.82%	301.45%	279.72%	30个月
2008-2011	2008.12	2009.12	12个月	250.94%	175.80%	2009.12	7个月	45.57%	2010.7	4个月	106.53%	89.44%	294.48%	243.76%	23个月
2014-2016	2014.4	2015.6	14个月	299.37%	189.01%	2015.6	7个月	51.63%	2016.1	6个月	127.63%	143.45%	339.21%	292.68%	27个月
平均			12.33个月	243.24%	182.10%		7.33个月	53.89%		7个月	254.57%	235.90%	311.71%	272.05%	26.67个月
2019-?	2019.1	2019.3	2个月	78.35%	54.42%	2019.3	2个月	40.28%	2019.5	3个月	26.62%	34.96%	34.87%	21.73%	7个月

资料来源：万得，信达证券研发中心

表 3：中粮糖业股价在往轮糖价周期中的表现情况

中糖股价	第一波上涨					调整期			第二波上涨				整轮		
	上涨启动时间	调整时间	持续时间	涨幅	超额收益	下跌启动时间	持续时间	跌幅	上涨启动时间	持续时间	涨幅	超额收益	该轮整体涨幅	超额收益	总持续时间
2008-2011	2008.11	2009.12	13 个月	168.46%	78.90%	2009.12	7 个月	49.70%	2010.7	4 个月	105.52%	87.93%	177.65%	114.52%	24 个月
2014-2016	2014.6	2015.8	14 个月	503.86%	446.64%	2015.8	5 个月	64.85%	2016.1	11 个月	39.08%	51.39%	195.23%	143.03%	30 个月
平均			13.5 个月	336.16%	262.77%		6 个月	57.28%		7.5 个月	72.30%	69.66%	186.44%	128.78%	27 个月
2019-?	2018.10	2019.4	6 个月	80.44%	71.33%	2019.4	1 个月	29.84%	2019.5	3 个月	16.93%	25.27%	48.04%	48.03%	10 个月

资料来源：万得，信达证券研发中心

二、启示

糖价是股价的核心驱动因素。目前来看糖价已进入周期上行通道，糖价上涨带动市场预期逐步向上修复。8 月份消费旺季叠加中秋和国庆下游加工企业提前备货，糖价上涨的动力不断提升，短期有望催化板块行情，投资窗口期已至，建议把握机会。近些年来中粮糖业战略重心不断向糖业转移，同时不断整合优化其他业务，食糖业务的业绩比重在不断提升，相较往轮糖价上行周期或将有更大的弹性表现。分别按照 186% 的历史轮次平均总涨幅和 250% 的预计弹性增加总涨幅进行估算，中糖股价目前还处于较低位置。重点推荐中粮糖业。

三、榨季跟踪

1、产销：7 月销量环比下降，榨季至今国内产销良好

7 月份国内食糖销量较上年同期有所下降，但 18/19 榨季截至目前产销整体偏旺。据中糖协数据显示，7 月份国内销售食糖 95.3 万吨，较上榨季下降 13.61%，下降 15.02 万吨；本榨季截至 7 月份累计销糖量达到 856.59 万吨，同比增加 12.57%；累计销糖率达 79.61%，同比提升 5.80 个百分点。本榨季产销数据造好的原因主要包括，一是糖价本身较低加之看涨情绪使得加工企业购买意愿较往年提升；二是受内外糖价差较小的影响进口量同比降低，走私糖打击趋严，致使外糖流入与往年相比大幅减少；三是国家储备糖暂未投放。以上三个方面共同影响本榨季食糖销售量较往年有明显增长。目前正处于季节性消费旺季，我们认为短期外糖流入仍然趋紧，国产糖销售维持向好预期。

表 4：国内食糖销售进度

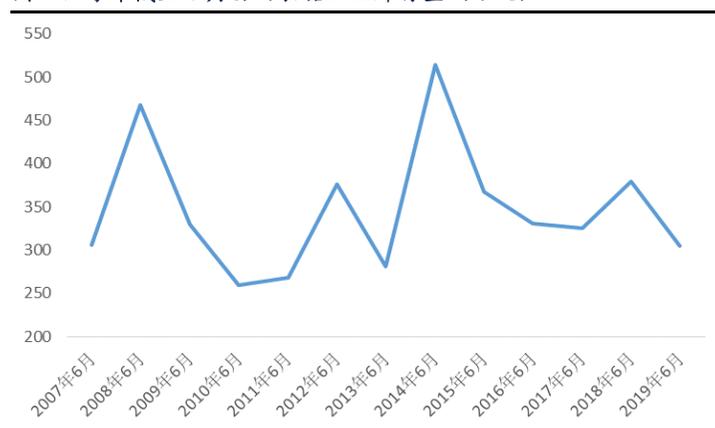
单位：万吨	当月销糖量	累计销糖量	累计销糖率
17/18 榨季 7 月份	110.32	760.97	73.81%
18/19 榨季 7 月份	95.3	856.59	79.61%
同比	-13.61%	12.57%	5.80%

资料来源：中国糖业协会，信达证券研发中心

2、库存：工业库存降至历史低位

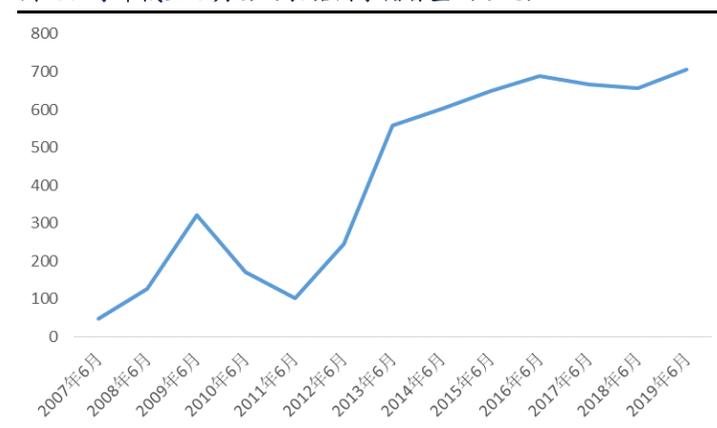
受国内销售较好的影响，本榨季截至 6 月份我国食糖工业库存已降至近几个榨季的历史低位，另一方面由于糖价下行国储糖近几年投放较少，目前仍然维持较高的库存水平。据布瑞克数据显示，截至 6 月份我国食糖工业库存量 304.83 万吨，较上榨季同期下降 19.57%，为近 5 个榨季的低位；截至 6 月份我国储备糖库存量为 707.28 万吨，为近十几年的历史最高水平。本榨季食糖销售较好，工业库存消化明显。作为市场稳定的调节工具，在行业低迷时期未动用国储投放。我们认为短期内抛储概率较低，随着消费旺季的深入，工业库存量有望进一步探底。

图 4：每年截至 6 月份的食糖工业库存量（万吨）



资料来源：布瑞克数据，信达证券研发中心

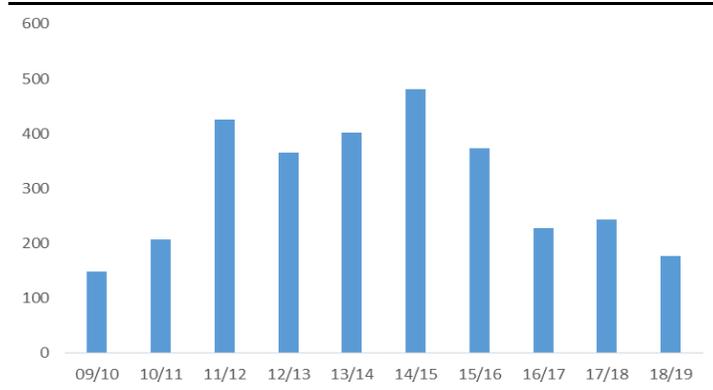
图 5：每年截至 6 月份的食糖国家储备量（万吨）



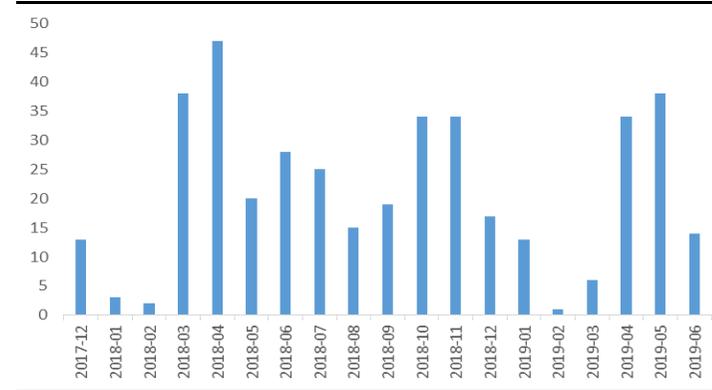
资料来源：布瑞克数据，信达证券研发中心

3、进口：本榨季食糖进口量降至历史低位

受内糖价格低迷影响，本榨季食糖进口量较少。截至 6 月份，本榨季食糖进口量仅 177 万吨，降至历史较低水平。据海关数据显示，1-6 月份，全国累计进口食糖 107 万吨，同比减少 31 万吨，减幅 22.46%；全国累计出口食糖 8.14 万吨，同比减少 0.54 万吨，减幅 6.22%。其中，6 月食糖进口量仅 14 万吨，较上年同期下降 50%。我们认为今年配额内外进口量可能会有结构上的转换，但对于根本上由内外价差决定的进口总量我们仍然维持偏低预期。

图 6：分榨季食糖进口量（万吨）


资料来源：中国糖业协会，信达证券研发中心

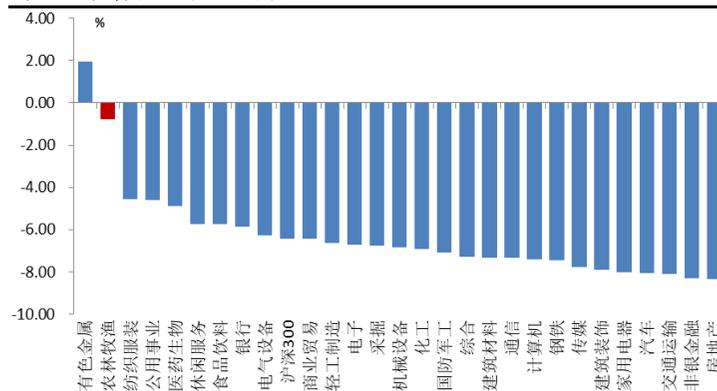
图 7：分月份食糖进口量（万吨）


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

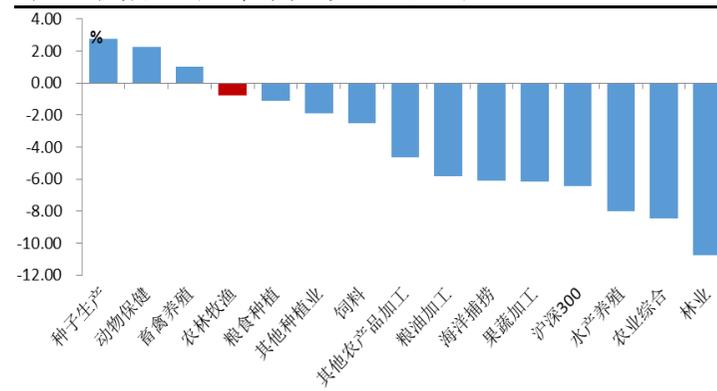
本期（2019.7.31-2019.8.7）农林牧渔指数下跌 0.78%，同期沪深 300 指数下跌 6.43%，行业跑赢沪深 300 指数 5.65 个百分点，在申万 28 个行业中排名第 2 位。本期子版块中种子生产、动物保健、畜禽养殖板块表现较好，相对沪深 300 指数分别获得 9.19%、8.66%、7.45% 的超额收益。分个股看，本期涨幅较大的公司包括万向德农、丰乐种业、瑞普生物，分别上涨 28.99%、18.32%、15.88%；本期跌幅较大的公司包括福建金森、唐人神、西部牧业，分别下跌 15.08%、14.91%、13.63%。

图 8：本期农业行业跑赢大盘



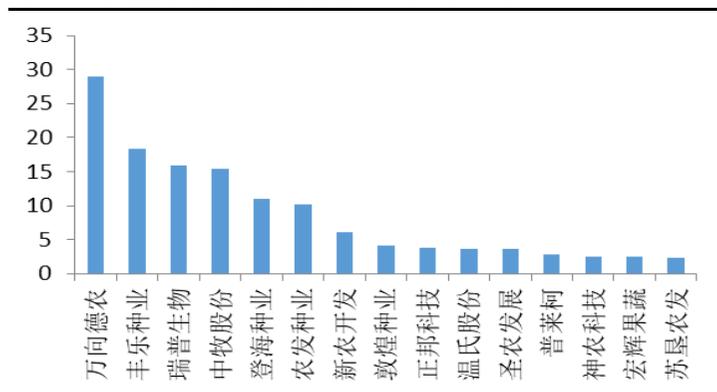
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 9：本期农业行业中种子生产板块领先行业



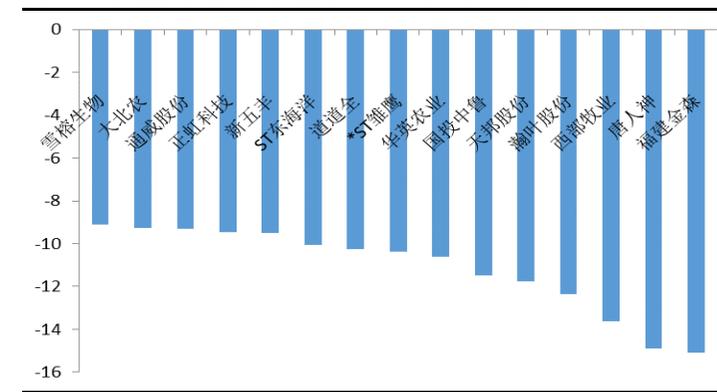
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 10：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

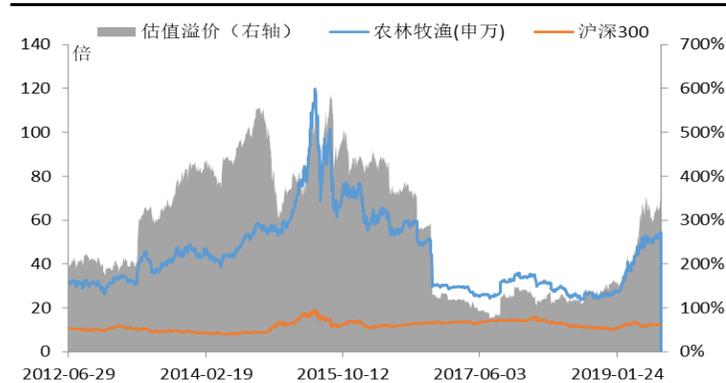
图 11：本期涨跌幅 (%) 排名后 15 的上市公司



资料来源：万得，信达证券研发中心

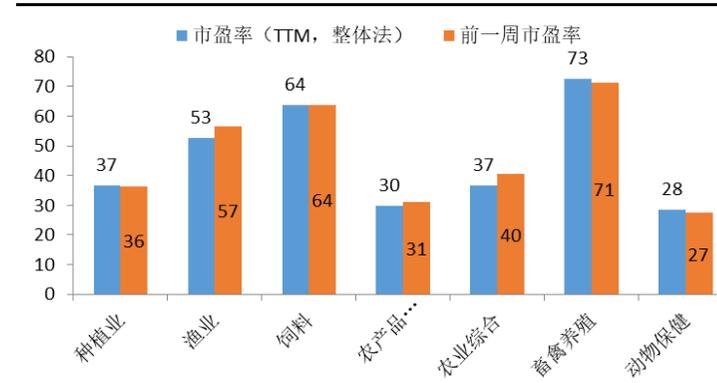
行业目前 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 是 53 倍, 相对沪深 300 的估值溢价为 355%, 目前农业行业估值仍处于历史相对低位。一方面农业在我国具有举足轻重的地位, 具有一定政策保障性, 同时长期通胀预期等因素对投资者信心有积极影响, 因此农业板块相对 A 股的估值溢价将长期存在, 但另一方面由于农业自身的周期性特点以及受不可预期的气候、自然灾害等影响, 行业公司业绩波动风险较高, 导致估值也容易出现较大波动。分子板块来看, 本期 PE 最高的为畜禽养殖板块的 73 倍 (上期分别为 71 倍), 最低的为动物保健板块的 28 倍 (上期为 27 倍)。本期动物保健板块估值提升最快。

图 12: 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 13: 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8月6日农产品批发价格200指数为110.05,菜篮子产品批发价格200指数为111.31,农产品价格200指数单周上涨0.04%、菜篮子产品批发价格200指数单周上涨0.03%。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。

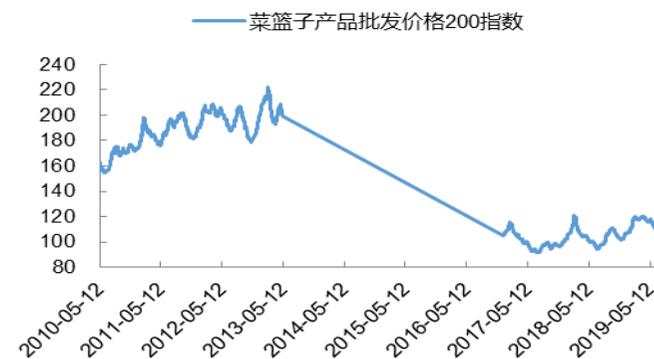
农产品批发价格200指数以2015年全年样本产品在各个样本市场的平均价格作为基期价格。其具体编制过程是:首先是确定样本市场,根据各批发市场状况,如报价的品种数量、报价质量、地域代表性等因素,选择样本市场;二是考虑类别代表性、地区覆盖面和采集可行性,确定样本产品种类,并于各样本市场一一对应;三是数据校验和规范化处理,保证数据质量和数据的一致性;四是计算小类产品指数,先计算样本产品指数,以此为基础采用加权平均方式计算出中间指数,再以加权平均方式计算出小类产品指数;五是在小类产品指数结果的基础上,按照权重进一步综合为菜篮子产品批发价格指数和粮油批发价格指数两个大类产品指数;六是在大类产品指数的基础上,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

图 14：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 15：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：小麦和玉米价格环比上涨

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 16：主要大宗粮食运行动态


油脂油料：大豆价格环比下跌

图 17：主要油脂油料运行动态（1）

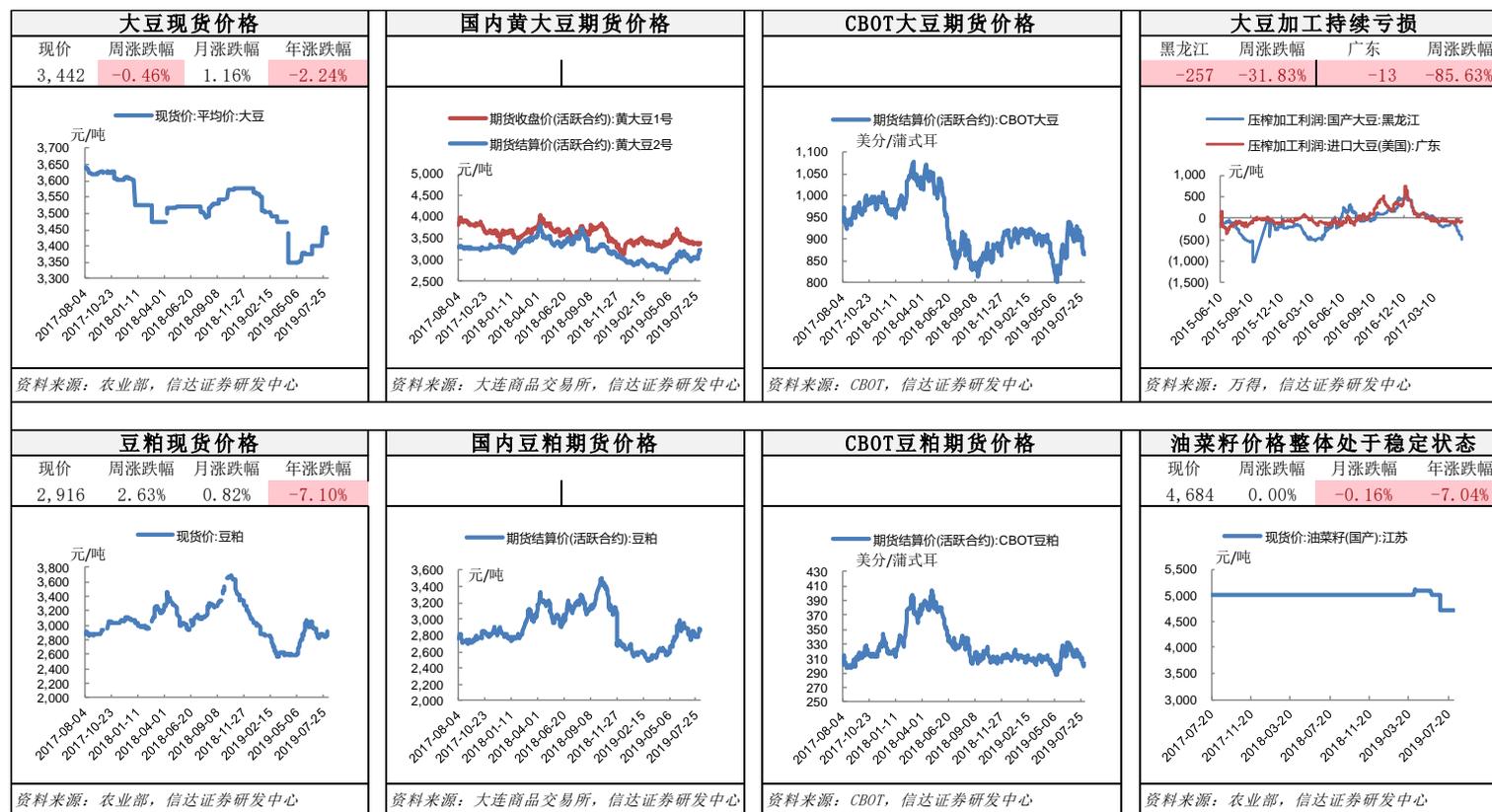
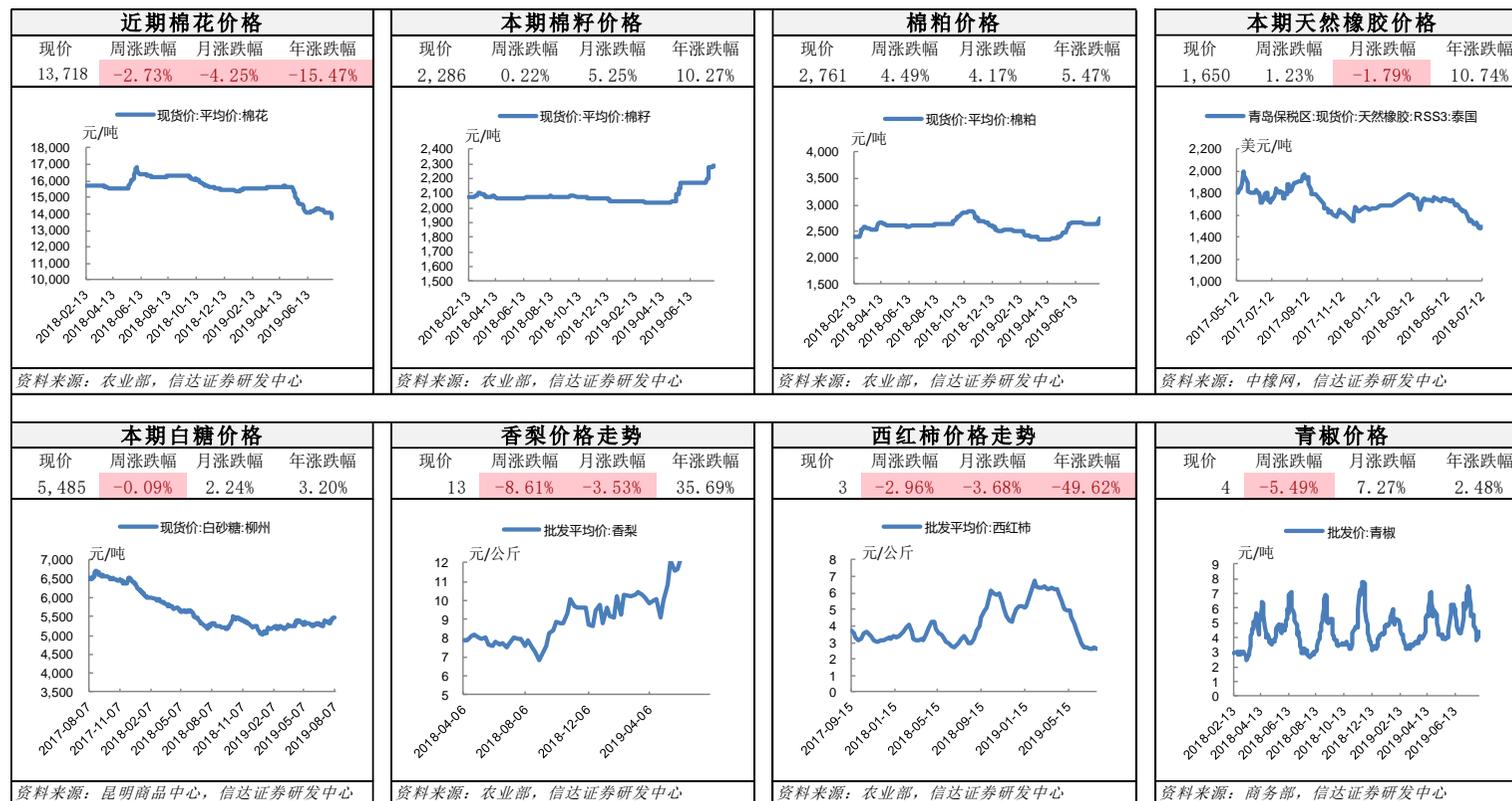


图 18：主要油脂油料运行动态（2）


经济作物：棉花和白糖价格环比下跌

图 19：主要经济作物运行动态



畜禽养殖：猪价环比上涨

图 20：主要畜禽产品运行动态

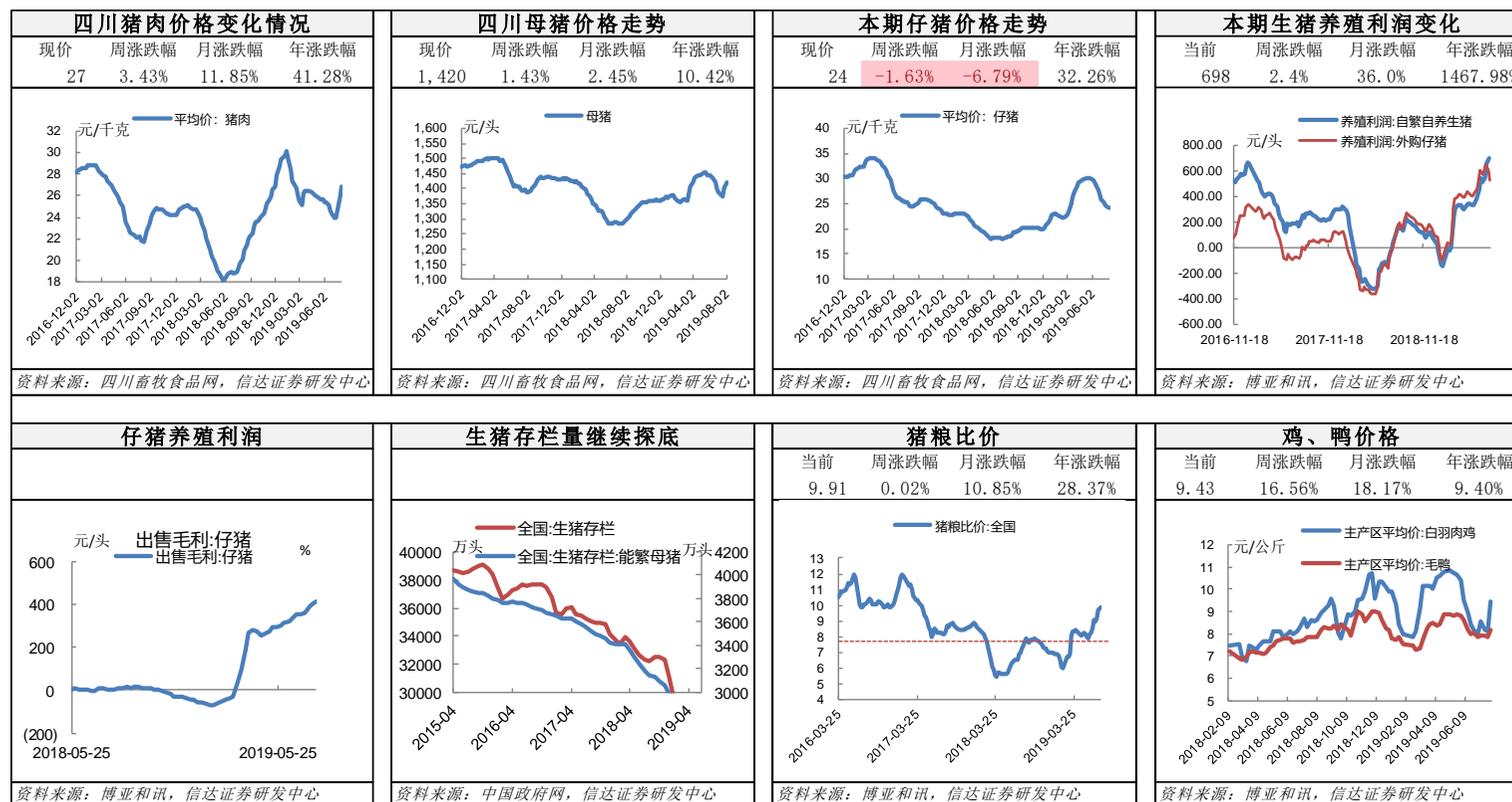
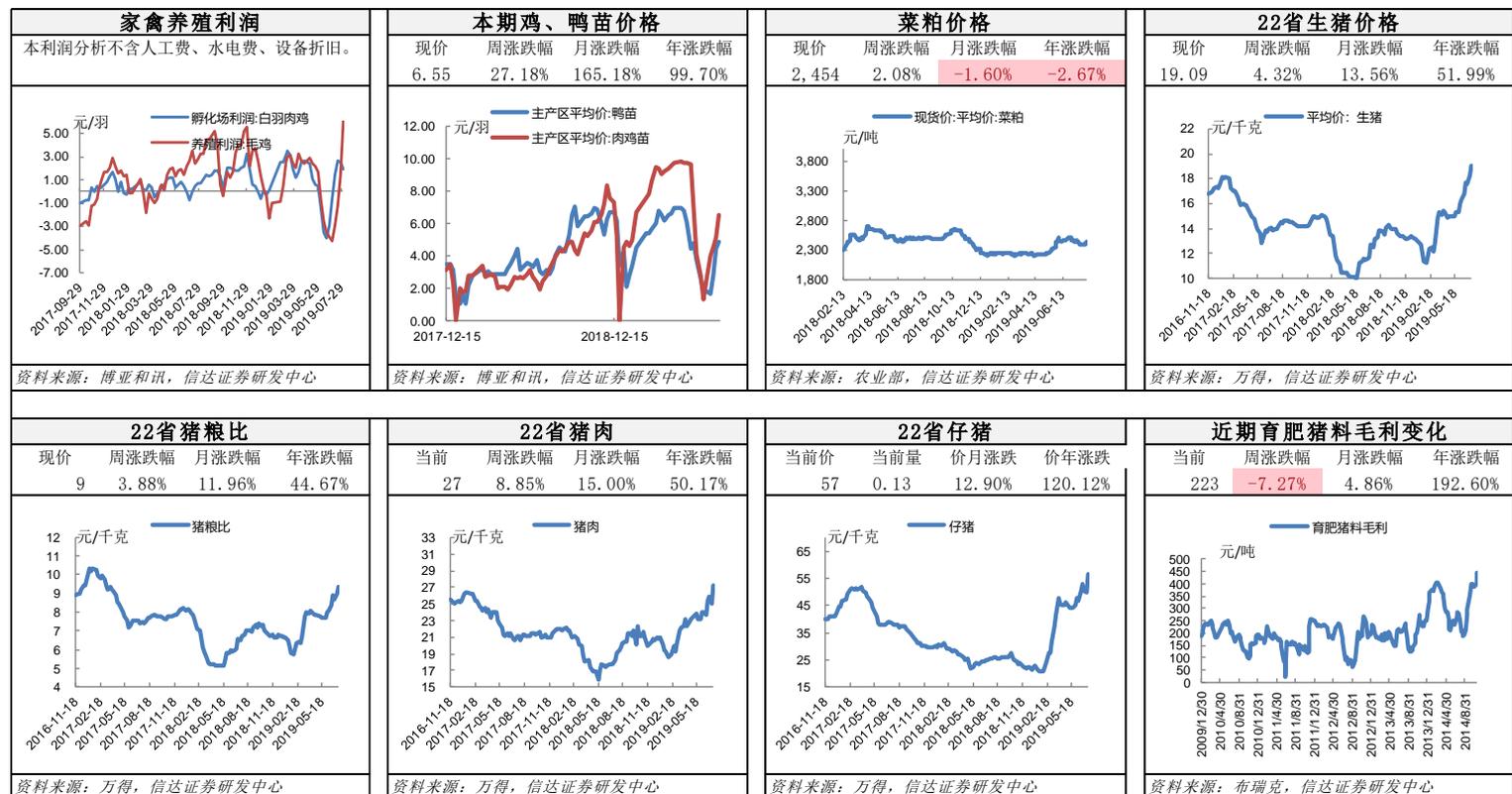


图 21：主要畜禽产品运行动态（续）


水产养殖：海参价格环比持平

图 22：主要水产品运行动态

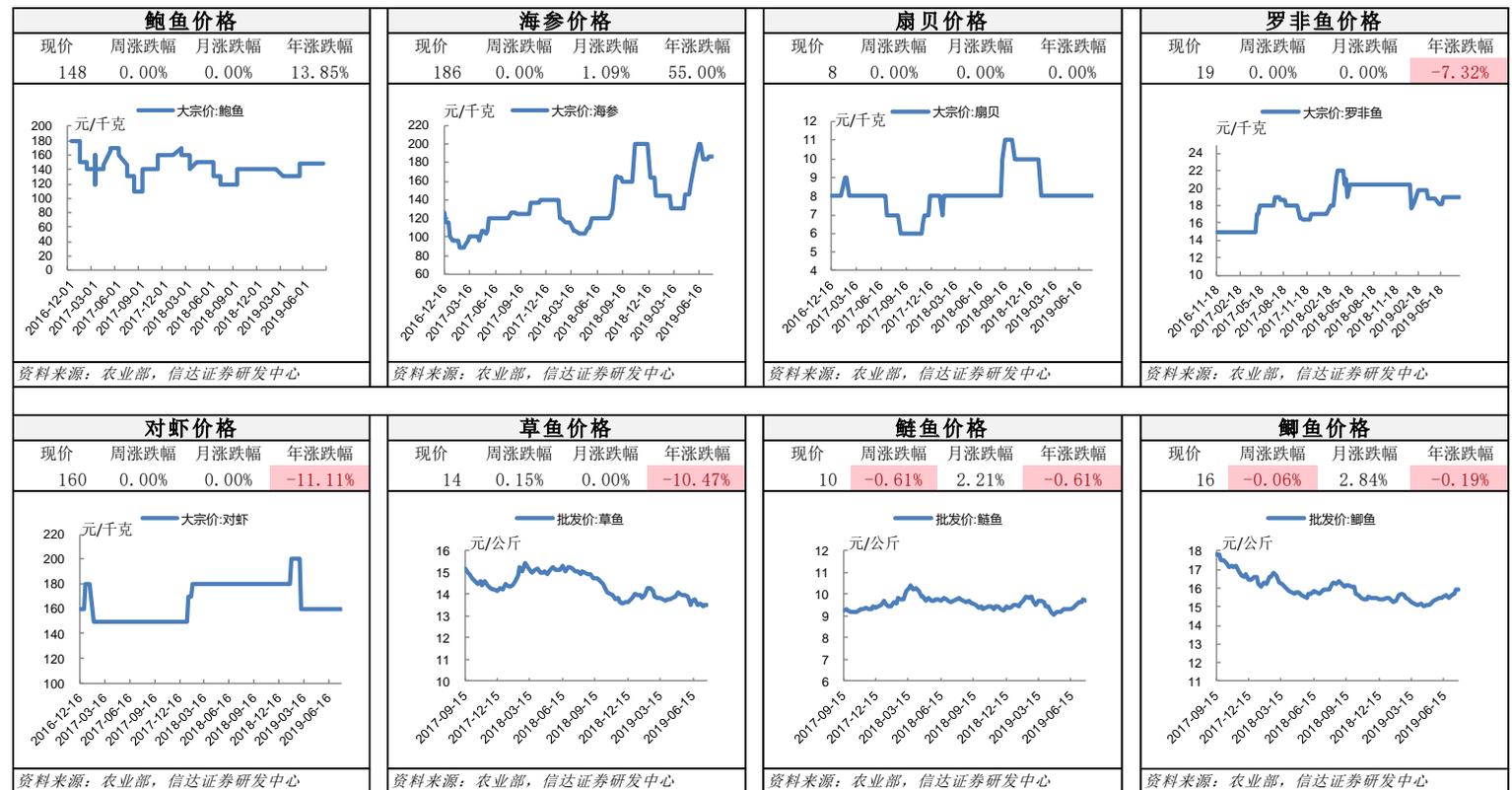


表 5：国内主要农产品运行动态汇总表

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	3,441.58	元/吨	-0.46%	1.16%	-2.24%	8月6日
大豆现货价平均价	农业部	3,441.58	元/吨	-0.46%	1.16%	-2.24%	8月6日
豆粕现货价	农业部	2,915.71	元/吨	2.63%	0.82%	-7.10%	8月6日
豆油平均价	农业部	5,538.42	元/吨	2.65%	7.52%	1.37%	8月6日
一级豆油现货价平均价	农业部	5,598.33	元/吨	2.19%	7.52%	1.79%	8月6日
四级豆油现货价平均价	农业部	5,538.42	元/吨	2.65%	7.52%	1.37%	8月6日

棕榈油平均价	农业部	4,451.67	元/吨	1.21%	4.83%	-6.84%	8月6日
棕榈油(24度)现货价平均价	农业部	4,451.67	元/吨	1.21%	4.83%	-6.84%	8月6日
玉米平均收购价	农业部	1,933.67	元/吨	0.18%	0.49%	8.68%	8月6日
玉米平均现货价	农业部	1,980.83	元/吨	0.21%	1.15%	7.83%	8月6日
小麦现货价平均价	农业部	2,278.33	元/吨	0.15%	0.10%	-5.31%	8月6日
粳稻现货价平均价	农业部	2,820.00	元/吨	0.00%	-1.23%	-5.76%	8月6日
中晚稻现货价平均价	农业部	2,425.00	元/吨	0.83%	0.41%	-7.35%	8月6日
早稻现货价平均价	农业部	2,340.00	元/吨	8.84%	4.58%	-6.21%	8月6日
菜粕现货价平均价	农业部	2,454.44	元/吨	2.08%	-1.60%	-2.67%	8月6日
油菜籽现货价平均价	农业部	4,683.85	元/吨	0.00%	-0.16%	-7.04%	8月6日
油料花生米现货价平均价	农业部	8,916.67	元/吨	1.42%	2.98%	35.79%	8月6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%	8月6日
棉籽现货价平均价	农业部	2,286.00	元/吨	0.22%	5.25%	10.27%	8月6日
棉花现货价平均价	农业部	13,718.46	元/吨	-2.73%	-4.25%	-15.47%	8月6日
棉粕现货价平均价	农业部	2,761.33	元/吨	4.49%	4.17%	5.47%	8月6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%	8月6日
赖氨酸现货价平均价	农业部	6,700.00	元/吨	-5.23%	-8.72%	-12.53%	8月6日
蛋氨酸现货价平均价	农业部	17,610.00	元/吨	-1.40%	-3.29%	-2.81%	8月6日
磷酸氢钙现货价平均价	农业部	1,927.78	元/吨	-3.61%	-3.61%	4.83%	8月6日
乳清粉现货价平均价	农业部	4,733.33	元/吨	-6.37%	-9.17%	-28.04%	8月6日
鲍鱼大宗价	农业部	148.00	元/千克	0.00%	0.00%	13.85%	8月2日
海参大宗价	农业部	186.00	元/千克	0.00%	1.09%	55.00%	8月2日
扇贝大宗价	农业部	8.00	元/千克	0.00%	0.00%	0.00%	8月2日
对虾大宗价	农业部	160.00	元/千克	0.00%	0.00%	-11.11%	8月2日
四川猪肉平均价	四川省畜牧食品网	26.80	元/千克	3.43%	11.85%	41.28%	8月2日
四川母猪平均价	四川省畜牧食品网	1,420.00	元/头	1.43%	2.45%	10.42%	8月2日
四川仔猪平均价	四川省畜牧食品网	24.15	元/千克	-1.63%	-6.79%	32.26%	8月2日
四川出栏肉猪平均价	四川省畜牧食品网	16.24	元/千克	6.07%	19.50%	45.26%	8月2日
活鸡批发平均价	农业部	30.00	元/千克	7.33%	12.40%	33.63%	8月2日
活鸭批发平均价	农业部	18.75	元/千克	0.00%	0.00%	-3.85%	8月2日
批发价:小黄花鱼	商务部	0	元/千克	#DIV/0!	#DIV/0!	-100.00%	7月26日
批发价:大黄花鱼	商务部	41.7	元/千克	0.46%	0.97%	-5.93%	7月26日
批发价:小带鱼	商务部	0	元/千克	#DIV/0!	#DIV/0!	-100.00%	7月26日
批发价:大带鱼	商务部	40.23	元/千克	-0.52%	0.98%	-1.06%	7月26日

批发价:鲫鱼	商务部	15.91	元/千克	-0.06%	2.84%	-0.19%	7月26日
批发价:草鱼	商务部	13.51	元/千克	0.15%	0.00%	-10.47%	7月26日
批发价:鲢鱼	商务部	9.72	元/千克	-0.61%	2.21%	-0.61%	7月26日
批发价:鲤鱼	商务部	12.38	元/千克	0.00%	0.98%	-3.43%	7月26日
柳州白糖现货价格	昆明商品中心	5485	元/吨	-0.09%	2.24%	3.20%	8月7日
天然橡胶	中橡网	1650	美元/吨	1.23%	-1.79%	10.74%	8月6日
鸡蛋大宗批发价格	农业部	8.29	元/千克	-7.89%	13.56%	21.20%	8月2日
罗非鱼	农业部	19.00	元/千克	0.00%	0.00%	-7.32%	8月2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	12.85	元/千克	-8.61%	-3.53%	35.69%	8月2日
西红柿批发平均价	农业部	2.62	元/千克	-2.96%	-3.68%	-49.62%	8月2日
青椒批发价	商务部	4.13	元/千克	-5.49%	7.27%	2.48%	7月26日

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

本期政策及要闻回顾

2018/19 年制糖期截至 7 月底全国食糖产销数据

2018/19 年制糖期食糖生产已全部结束。本制糖期全国共生产食糖 1076.04 万吨（上制糖期同期产糖 1031.04 万吨），比上制糖期同期多产糖 45 万吨，其中，产甘蔗糖 944.5 万吨（上制糖期同期产甘蔗糖 916.07 万吨）；产甜菜糖 131.54 万吨（上制糖期同期产甜菜糖 114.97 万吨）。截至 2019 年 7 月底，本制糖期全国累计销售食糖 856.59 万吨（上制糖期同期 760.97 万吨），累计销糖率 79.61%（上制糖期同期 73.81%），其中，销售甘蔗糖 739.55 万吨（上制糖期同期 656.83 万吨），销糖率 78.3%（上制糖期同期 71.7%），销售甜菜糖 117.04 万吨（上制糖期同期 104.14 万吨），销糖率 88.98%（上制糖期同期 90.58%）。
（来源：<http://www.chinasugar.org.cn/i,35,2894,0.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。