

农产品研究跟踪系列报告（100）

生猪价格环比略涨，行业现金流持续承压

超配

核心观点

周度农产品价格跟踪：生猪行业供给充裕，2024H1 猪价回调压力较大。

生猪：本周商品猪价和仔猪价格环比反弹。3月15日生猪价格14.46元/公斤，环比上涨1.05%；7kg仔猪425.00元/头，环比上涨2.35%；淘汰母猪9.27元/公斤，环比上涨1.42%。

白鸡：短期淡季压力显现，中长期供给充足。3月15日，鸡苗价格3.80元/羽，环比上涨2.43%；毛鸡价格7.66元/千克，环比下跌1.19%。

黄鸡：供给维持底部，价格受需求压制。青脚麻鸡价格3月15日为5.11元/斤，较上周环比下跌1.16%。

鸡蛋：补栏淡季不淡，中期供应压力仍大。3月15日，鸡蛋主产区价格3.61元/斤，环比下跌0.82%，同比下跌10.20%。

大豆、豆粕：供应宽松渐成趋势，盘面震荡下行。3月15日，大豆现货价为4433.68元/吨，环比下跌1.86%；豆粕现货价为3500元/吨，环比上涨5.29%。

玉米：新粮确认增产，短期收储有望托底。3月15日国内玉米现货价2410元/吨，较上周同期下降0.12%，较去年同期下降15.53%。

白糖：短期利空释放充分，中期关注产区天气。2024年3月15日，国内广西南宁糖现货价为6630元/吨，较上周环比增加2.63%。

橡胶：短期供弱需强，价格底部不悲观。3月15日，20号标胶上海现货价为12325元/吨，环比上涨3.27%；顺丁橡胶华东市价为13300元/吨，环比上涨1.14%。

核心观点：看好养殖布局，关注种子转基因催化。 1) **生猪养殖：**2024上半年回调压力较大，行业产能有望加速去化，继续看多板块。2) **黄鸡：**前期产能回落，未来有望与猪价反转同步共振。3) **白鸡：**中期供给充足，有望随猪价反转开启高景气。4) **动保：**关注非瘟疫苗、宠物疫苗等新品研发进展。5) **肉制品：**今年猪价处于周期底部，看好双汇发展业绩上行及高分红。6) **饲料及宠物：**饲料会向技术服务类企业集中，核心看好海大集团。宠物板块出口表现较好，或迎来较好机会。7) **种植链：**转基因商业化落地，看好技术领先种企迎来成长黄金期。糖市短期边际供强需弱，看好中期基本面。

投资建议：推荐养殖、种业、肉制品。 1) 生猪推荐：华统股份、巨星农牧、唐人神、新五丰、天康生物、京基智农、神农集团、温氏股份、牧原股份等；2) 禽推荐：立华股份、益生股份、圣农发展等；3) 肉制品推荐：双汇发展；4) 种业推荐：丰乐种业、隆平高科、大北农、登海种业等；5) 动保推荐：科前生物、回盛生物、国邦医药、普莱柯等。

风险提示：恶劣天气带来的不确定性风险；不可控动物疫情引发的潜在风险。

本周重点公司盈利预测

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2023E	2024E	2023E	2024E
002840	华统股份	买入	16.81	10,332	0.01	1.15	1681	15
603477	巨星农牧	买入	30.98	15,793	-0.28	1.40	-111	22
002714	牧原股份	买入	38.40	209,869	0.96	2.79	40	14
000895	双汇发展	买入	28.61	99,124	1.76	1.89	16	15
000998	隆平高科	买入	13.49	17,766	0.27	0.38	50	36

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

农林牧渔

超配 · 维持评级

证券分析师：鲁家瑞

021-61761016

lujiarui@guosen.com.cn

S0980520110002

联系人：江海航

010-88005306

jianghaihang@guosen.com.cn

证券分析师：李瑞楠

021-60893308

liruinan@guosen.com.cn

S0980523030001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《农产品研究跟踪系列报告（84）-生猪价格预计旺季不旺，养殖情绪维持悲观》——2023-11-12
- 《农林牧渔2023年11月投资策略-本月重点推荐养殖（华统股份、牧原股份、巨星农牧、天康生物、立华股份）》——2023-11-05
- 《农林牧渔2023Q3基金持仓分析-种业优质标的持仓提升，生猪龙头增持明显》——2023-11-04
- 《农产品研究跟踪系列报告（83）-生猪价格预计反弹空间有限，淘汰母猪均价继续下探》——2023-11-04

内容目录

1、本周观点及数据总结	5
2、基本面跟踪	10
2.1 生猪：商品猪和仔猪价环比反弹，3月前十天二育销量环比增加	10
2.2 白鸡：短期淡季压力显现，中长期供给充足	13
2.3 黄鸡：供给维持底部，价格受需求压制	14
2.5 鸡蛋：补栏淡季不淡，中期供给压力仍大	15
2.6 大豆：国内供应增多，中期盘面上行承压	16
2.7 玉米：新粮确认增产，短期收储有望托底	18
2.8 白糖：短期利空释放充分，中期关注产区天气	19
2.9 橡胶：短期供弱需强，价格底部不悲观	20
2.10 棕榈油：短期去库提振，中期或有支撑	21
2.11 棉花：供给维持趋紧，需求尚待修复	21
2.12 红枣：淡季价格承压，关注产区天气	22
3、行业动态与市场行情	23
3.1 行业动态	23
3.2 板块行情	23

图表目录

图 1: 本周商品猪出栏均价环比上涨 1.05% (元/千克)	11
图 2: 本周断奶仔猪价格环比上涨 2.35% (元/千克)	11
图 3: 本周出栏均重增加, 整体压栏压力不大 (kg)	12
图 4: 本周 50kg 二元后备母猪价格持平, 补栏情绪平淡 (元/头)	12
图 5: 本周屠宰场陆续开工 (头)	12
图 6: 淘汰母猪价格近期走势偏弱 (元/kg)	12
图 7: 本周冻品库容率环比略降, 仍处相对高位 (%)	12
图 8: 本周标肥猪差价节后走窄, 肥猪需求进入淡季 (元/kg)	12
图 9: 白羽肉鸡祖代鸡存栏 (在产+后备)	13
图 10: 白羽肉鸡父母代鸡存栏 (在产+后备)	13
图 11: 白羽肉鸡父母代鸡苗价格与销售量	14
图 12: 白羽肉鸡商品代鸡苗销售价格与销售量	14
图 13: 黄羽肉鸡祖代鸡存栏 (在产+后备)	14
图 14: 黄羽肉鸡父母代鸡存栏 (在产+后备)	14
图 15: 黄羽肉鸡父母代雏鸡销售价格震荡调整	15
图 16: 黄羽肉鸡商品代雏鸡销售价格与销售量情况	15
图 17: 本周鸡蛋价格环比下跌	16
图 18: 本周蛋鸡养殖成本环比下跌、盈利环比下跌	16
图 19: 在产父母代蛋鸡存栏量整体增加	16
图 20: 本周淘汰鸡数量环比增加	16
图 21: 本周鸡蛋主销区销量环比增加	16
图 22: 本周鸡蛋库存环比增加	16
图 23: 国内大豆现货价近期偏弱震荡 (元/吨)	17
图 24: 大豆国际期货收盘价持续回调 (美分/蒲式耳)	17
图 25: 国内玉米现货价 (元/吨) 近期震荡反弹	18
图 26: 近期国际玉米期货收盘价持续下探	18
图 27: 内外盘糖期货价格近期同步回落	20
图 28: 国内进入产糖旺季, 工业库存维持回升	20
图 29: 国内 20 号标胶价格近期维持震荡 (元/吨)	21
图 30: 国内顺丁橡胶价格近期维持震荡 (元/吨)	21
图 31: 周度三级板块涨跌幅 (%) (3.11-3.15)	23

表1: 本周农产品基本面数据汇总	5
表2: 生猪基本面数据	10
表3: 白羽肉鸡基本面数据汇总	13
表4: 黄羽肉鸡基本面数据汇总	14
表5: 鸡蛋基本面数据汇总	15
表6: 大豆、豆粕基本面数据汇总	17
表7: 全球大豆供需平衡表	17
表8: 全球大豆供需平衡表(分国家)	18
表9: 玉米基本面数据汇总	18
表10: 全球玉米供需平衡表	19
表11: 中国玉米供需平衡表	19
表12: 白糖基本面数据汇总	19
表13: 橡胶基本面数据汇总	20
表14: 棕榈油基本面数据汇总	21
表15: 棉花基本面数据汇总	22
表16: 红枣基本面数据汇总	22
表17: 本周重要公告: 巨星农牧第二大股东拟减持公司股份, 天邦食品继续以史记生物股权抵债	23
表18: 农林牧渔板块周度个股涨跌幅排行榜(3.11-3.15)	24

1、本周观点及数据总结

表1: 本周农产品基本面数据汇总

生猪：商品猪价和仔猪价环比反弹，3月前十天二育销量占比环比增加						
短期指标		2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
价格	生猪价格 (元/kg)	14.46	14.31	1.05%	-4.24%	钢联数据
	标肥价差 (元/kg)	-0.55	-0.53	-3.77%	-292.86%	钢联数据
	白条肉价格 (元/kg)	18.56	18.34	1.20%	-1.12%	钢联数据
屠宰	近7日屠宰量 (万头)	75.11	74.02	1.47%	-18.58%	钢联数据
	鲜销率	89.70	89.70	0.00	0.21	钢联数据
	库容率	24.24	24.25	-0.01	4.55	钢联数据
	宰后均重 (kg)	89.68	89.43	0.28%	-0.50%	钢联数据
出栏	出栏均重 (kg)	122.24	121.73	0.42%	-0.92%	钢联数据
	出栏量 (万头)	2024-02	2024-01	环比	同比	
	钢联	770.41	1189.23	-35.22%	-19.05%	钢联数据
	卓创 118 样本	578.38	904.99	-36.09%	-16.06%	卓创资讯
	卓创 166 样本	693.28	1060.65	-34.64%	-16.43%	卓创资讯
	涌益	235.54	284.31	-17.15%	7.64%	涌益咨询
	公猪占比	46.59%	46.05%	0.54%	-2.21%	涌益咨询
	样本企业计划出栏量 (万头)	3月计划	2月实际	环比	同比	
	钢联	1011.96	770.41	31.35%	2.38%	钢联数据
	涌益	1851.00	1421.80	30.19%	4.69%	涌益咨询
存栏	商品猪存栏量 (万头)	2024-02	2024-01	环比	同比	
	钢联样本	3431.38	3398.50	0.97%	-0.73%	钢联数据
	卓创 118 样本	3889.89	3768.42	3.22%	1.95%	卓创资讯
	卓创 166 样本	4668.63	4544.59	2.73%	1.35%	卓创资讯
	90kg 以上大猪存栏占比 (%)	35.86	36.27	-1.13%	0.22%	钢联数据
饲料		2023-11	2023-10	环比	同比	
	工业饲料产量 (万吨)	2665	2762	-3.50%	-0.50%	饲料工业协会
	配合饲料产量 (万吨)	2466	2574	-4.20%	-1.10%	饲料工业协会
	育肥猪配合饲料价格 (元/kg)	3.67	3.71	-1.30%	-5.40%	饲料工业协会
		2月环比	1月环比	12月环比	11月环比	
	育肥料销量	-23.58%	-15.94%	-12.37%	4.25%	涌益咨询
中期指标		2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
	价格	7kg 仔猪价格 (元/kg)	425.00	415.24	2.35%	-27.26%
盈利	猪粮比	6.00	5.93	1.18%	13.42%	钢联数据
	自繁自养利润 (元/头)	-1.76	-34.36	94.88%	98.61%	钢联数据
	外购仔猪利润 (元/头)	126.34	68.25	85.11%	161.76%	钢联数据
		2024/3/14	2023/3/7	环比	同比	
	自繁自养当期成本 (元/kg)	14.67	14.69	-0.16%	-8.01%	涌益咨询
	外购仔猪当期成本 (元/kg)	13.18	13.28	-0.75%	-22.56%	涌益咨询
	自繁自养远期成本 (元/kg)	13.95	13.95	0.00%	-12.18%	涌益咨询
	外购仔猪远期成本 (元/kg)	14.93	14.67	1.77%	-16.36%	涌益咨询
饲料		2月环比	1月环比	12月环比	11月环比	
	教保料销量	-11.33%	3.86%	-8.91%	-2.90%	涌益咨询
长期指标		2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
	价格	二元后备母猪价格 (元/头)	1519.52	1519.52	0.00%	-9.73%
	淘汰母猪价格 (元/千克)	9.27	9.14	1.42%	-15.34%	钢联数据
盈利		2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
	15kg 仔猪出售毛利 (元/头)	55.40	63.59	-12.88%	-40.92%	博亚和讯
销量	二元母猪销量 (万头)	2024-02	2024-01	环比	同比	
	卓创	1.95	1.99	-1.66%	-47.53%	卓创资讯
	涌益	5.56	5.48	1.33%	-31.18%	涌益咨询
生产指标	五省母猪配种数 (万头)	203.45	200.54	1.45%	-4.14%	涌益咨询

	五省母猪分娩窝数 (万头)	155.87	154.44	0.93%	-1.25%	涌益咨询
	五省平均配种分娩率	74.23%	73.50%	0.73%	-0.02%	涌益咨询
	五省平均窝均健仔数	11.19	10.95	2.19%	3.42%	涌益咨询
	五省平均产房存活率	91.70%	89.51%	2.19%	2.88%	涌益咨询
淘汰情况	主产区淘汰母猪宰杀量 (万头)	6.39	11.63	-45.11%	-64.03%	涌益咨询
	样本企业能繁母猪淘汰量 (万头)	17.38	17.85	-2.63%	-9.01%	卓创资讯
存栏	能繁母猪存栏 (万头)	2024-02	2024-01	环比	同比	
	钢联	495.78	497.17	-0.28%	-6.30%	钢联数据
	涌益	102.31	102.02	0.28%	-8.41%	涌益咨询
	卓创 118	484.80	481.14	0.76%	-3.54%	卓创资讯
	卓创 166	573.75	570.20	0.62%	-4.24%	卓创资讯
	畜牧业协会	83.73	83.65	0.10%	-9.25%	畜牧业协会
		2023-01	2023-12			
	农业农村部	4067	4142	-1.81%	-6.87%	农业农村部
饲料		2月环比	1月环比	12月环比	11月环比	
	后备母猪料销量	0.33%	0.25%	0.75%	1.20%	涌益咨询
	其他母猪料销量	-4.08%	2.72%	-3.28%	-5.93%	涌益咨询

白鸡：短期淡季压力显现，中长期供给充足

商品代	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
种蛋价格 (元/枚)	1.91	1.94	-1.55%	-47.09%	钢联数据
鸡苗价格 (元/羽)	3.80	3.71	2.43%	-37.81%	钢联数据
毛鸡价格 (元/kg)	7.66	7.57	1.19%	-26.63%	钢联数据
分割品-琵琶腿 (元/kg)	8.90	9.00	-1.11%	-33.58%	钢联数据
分割品-鸡大胸 (元/kg)	8.55	8.55	0.00%	-19.72%	钢联数据
出苗量 (万羽)	5078.14	5164.32	-1.67%	3.10%	钢联数据
养殖利润 (元/羽)	-2.51	-2.12	-18.40%	-200.80%	博亚和讯
屠宰开工率 (%)	75.68	80.26	-4.58	21.54	钢联数据
冻品库容率 (%)	79.31	82.32	-3.01	10.58	钢联数据
	2023-11	2023-10	环比	同比	
肉大鸡饲料价格 (元/kg)	3.86	3.92	-1.50%	-5.70%	饲料工业协会
父母代	2024/1/21	2024/1/14	环比	同比	
在产父母代存栏 (万套)	1925.07	1921.31	0.20%	-0.23%	中国畜牧业协会
后备父母代存栏 (万套)	1617.76	1589.15	1.80%	-3.22%	中国畜牧业协会
	2024/1/21	2024/1/14	环比	同比	
父母代鸡苗销量 (万套)	122.58	131.35	-6.68%	19.01%	钢联数据
父母代鸡苗价格 (元/套)	35.97	38.17	-5.78%	-33.44%	钢联数据
祖代	2024/1/21	2024/1/14	环比	同比	
在产祖代存栏 (万套)	109.06	109.65	-0.53%	-12.56%	中国畜牧业协会
后备祖代存栏 (万套)	69.55	68.86	1.00%	36.22%	中国畜牧业协会
	2024-02	2024-01	环比	同比	
引种及自繁更新总量 (万套)	13.70	11.80	16.10%	8.73%	钢联数据

黄鸡：供给维持底部，价格受需求压制

商品代	2024/3/10	2024/3/3	环比	同比	数据来源
商品代毛鸡售价 (元/公斤)	15.68	15.82	-0.94%	-1.77%	中国畜牧业协会
商品代雏鸡售价 (元/羽)	2.23	2.33	-4.11%	-8.61%	中国畜牧业协会
商品代雏鸡销量 (万羽)	3020.58	2976.21	1.49%	-12.84%	中国畜牧业协会
父母代	2024/3/10	2024/3/3	环比	同比	
在产父母代存栏 (万套)	1279.57	1280.97	-0.11%	-7.77%	中国畜牧业协会
后备父母代存栏 (万套)	846.17	841.78	0.52%	-7.66%	中国畜牧业协会
父母代雏鸡销售价格 (元/套)	9.26	8.46	9.46%	-4.33%	中国畜牧业协会
祖代	2024/3/10	2024/3/3	环比	同比	
在产祖代存栏 (万套)	140.18	139.35	0.60%	-4.28%	中国畜牧业协会
后备祖代存栏 (万套)	116.03	115.30	0.63%	-3.07%	中国畜牧业协会

鸡蛋：补栏表现淡季不淡，中期供应压力仍大

价格	本周	上周	环比	同比	数据来源
主产区价格 (元/斤)	3.61	3.64	-0.82%	-10.20%	钢联数据
主销区价格 (元/斤)	3.69	3.64	1.37%	-9.11%	钢联数据
供应	2023/9/3	2023/8/27	周环比	月环比	
在产父母代蛋鸡存栏 (万套)	1282.77	1283.33	-0.04%	6.94%	禽业分会
	本周	上周	环比	同比	

	本周	上周	环比	同比	数据来源
淘汰鸡出栏量 (万只)	39.50	32.43	21.80%	-7.90%	钢联数据
淘汰鸡日龄 (天)	519.00	523.00	-0.76%	-3.53%	钢联数据
需求					
北京市场到车量 (车)	76.00	71.00	7.04%	-3.80%	钢联数据
广东市场到车量 (车)	273.00	260.00	5.00%	10.08%	钢联数据
销区销量 (吨)	6298.56	6190.07	1.75%	-10.02%	钢联数据
库存					
生产环节 (天)	0.98	0.89	10.11%	24.05%	钢联数据
流通环节 (天)	1.44	1.24	16.13%	-0.69%	钢联数据
养殖盈利					
蛋鸡养殖成本 (元/只)	139.12	137.93	0.86%	-9.64%	钢联数据
蛋鸡养殖利润 (元/只)	12.92	9.51	35.86%	-71.82%	钢联数据
	11月	10月	环比	同比	
蛋鸡高峰配合饲料价格 (元/kg)	3.45	3.50	-1.40%	-4.60%	饲料工业协会

大豆：国内供应增多，中期盘面上行承压

大豆	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
现货价 (元/吨)	4433.68	4517.89	-1.86%	-14.70%	汇易网
	2024/3/8	2024/3/1	环比	同比	
港口库存 (万吨)	489.53	562.42	-12.96%	13.46%	钢联数据
油厂库存 (万吨)	361.59	443.30	-18.43%	8.84%	钢联数据
豆粕	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
现货价 (元/吨)	3500.00	3324.00	5.29%	-16.11%	钢联数据
	2024/3/8	2024/3/1	环比	同比	
本周产量 (万吨)	132.96	138.04	-3.67%	23.11%	钢联数据
	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
饲料企业库存天数 (天)	7.79	7.37	5.70%	2.64%	钢联数据
	2024/3/8	2024/3/1	环比	同比	
压榨厂库存 (万吨)	59.20	60.52	-2.18%	-7.27%	钢联数据

玉米：新粮确认增产，短期收储有望托底

价格	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
现货价 (元/吨)	2410.00	2413.00	-0.12%	-15.53%	钢联数据
供需	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
全国售粮进度 (%)	70.00	66.00	4.00	-9.00	钢联数据
东北	72.00	66.00	6.00	-7.00	钢联数据
华北	60.00	57.00	3.00	-13.00	钢联数据
饲料企业库存天数 (天)	29.56	29.87	-1.04%	-10.10%	钢联数据
	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
深加工企业开工率 (%)	70.65	69.14	2.18%	15.54%	钢联数据
深加工企业库存量 (万吨)	465.40	453.10	2.71%	-23.14%	钢联数据
深加工企业消耗量 (万吨)	126.69	126.14	0.44%	4.29%	钢联数据

白糖：短期利空释放充分，中期关注产区天气

价格	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
广西南宁-现货价 (元/吨)	6630.00	6460.00	2.63%	6.94%	钢联数据
云南昆明-现货价 (元/吨)	6500.00	6430.00	1.09%	6.04%	钢联数据
巴西-配额外进口成本	7557.00	7133.00	5.94%	5.57%	钢联数据
泰国-配额外进口成本	7632.00	7130.00	7.04%	6.11%	钢联数据
巴西-配额外进口利润	-531.00	-223.00	-138.12%	26.44%	钢联数据
泰国-配额外进口利润	-606.00	-221.00	-174.21%	-1.53%	钢联数据
供需	2024-01	2023-12	环比	同比	
糖产量 (万吨)	267.25	319.51	-16.36%	10.89%	云南糖网
糖销量 (万吨)	141.89	169.82	-16.45%	63.09%	云南糖网
新榨季结余库存量 (万吨)	275.05	149.69	83.75%	-16.40%	云南糖网
	2023-12	2023-11	环比	同比	
糖进口量 (万吨)	50.00	44.00	13.64%	-3.85%	海关总署

橡胶：短期需求偏弱，价格底部不悲观

价格	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
天然橡胶					
20#胶: 上海 (元/吨)	12325.00	11935.00	3.27%	27.85%	隆众石化网
泰产 20#胶: CIF 价 (美元/吨)	1740.00	1680.00	3.57%	20.42%	隆众石化网
泰产 20#胶: 青岛市价 (元/吨)	11853.00	11711.00	1.21%	22.03%	隆众石化网
全乳胶: 市价: 上海	13550.00	13050.00	3.83%	23.74%	隆众石化网

合成橡胶	顺丁橡胶:华东市价(元/吨)	13300.00	13150.00	1.14%	13.68%	隆众石化网
	高顺顺丁橡胶:CFR价格(元/吨)	15517.73	15097.52	2.78%	2.93%	隆众石化网
供给		2024-02	2024-01	环比	同比	
天然橡胶	天然橡胶-产量:中国(万吨)	0.00	0.09	-100.00%		ANRPC
	天然橡胶-产量:泰国(万吨)	35.16	51.92	-32.28%	-4.30%	ANRPC
	天然橡胶-产量:印尼(万吨)	21.05	21.09	-0.19%	-21.37%	ANRPC
	天然橡胶-进口量(万吨)	47.50	56.61	-16.09%	-15.01%	ANRPC
		2024/3/8	2024/3/1			
	天然橡胶-库存:青岛(万吨)	65.25	66.20	-1.44%	8.57%	同花顺金融
		2024/3/8	2024/3/1			
	天然橡胶-干胶社会库存(万吨)	156.09	157.46	-0.88%	-0.77%	隆众石化网
合成橡胶		2024/3/15	2024/3/8			
	顺丁橡胶-生产毛利(元/吨)	-848.00	-1048.00	-19.08%	-79.28%	隆众石化网
		2024-02	2024-01			
	顺丁橡胶-产量(万吨)	11.03	10.09	9.35%	19.59%	隆众石化网
	顺丁橡胶-产能利用率(%)	71.47	65.36	6.11	13.28	隆众石化网
	顺丁橡胶-进口量(万吨)	2.29	2.69	-14.89%	25.15%	隆众石化网
		2024/3/15	2024/3/8			
	顺丁橡胶-厂内库存(万吨)	2.91	3.00	-2.84%	27.63%	隆众石化网
	顺丁橡胶-贸易商库存(万吨)	0.37	0.36	0.55%	16.56%	隆众石化网
需求		2024-02	2024-01	环比	同比	
	天然橡胶-消费量(万吨)	45.20	57.80	-21.80%	-19.39%	ANRPC
		2024-02	2024-01			
	顺丁橡胶-实际消费量(万吨)	11.36	11.23	1.19%	14.25%	隆众石化网
下游景气		2024-02	2024-01	环比	同比	
	全钢胎产量(万条)	3908.00	5577.00	-29.93%	-26.50%	同花顺金融
	半钢胎产量(万条)	2.91	3.00	-2.84%	27.63%	隆众石化网
		2024/3/15	2024/3/8			
	全钢胎开工率(%)	70.35	69.65	0.70	1.76	同花顺金融
	半钢胎开工率(%)	45.20	57.80	0.99	6.28	同花顺金融
		2024-02	2024-01	环比	同比	
	乘用车销量(万辆)	133.30	211.50	-36.97%	-19.36%	中国汽车工业协会
	商用车销量(万辆)	25.10	32.40	-22.53%	-22.53%	中国汽车工业协会
棕榈油:短期去库提振,中期或有支撑						
价格		2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
	国内均价(元/吨)	8368.00	8000.00	4.60%	6.53%	钢联数据
	进口成本价(元/吨)	8728.00	8326.00	4.83%	10.51%	钢联数据
		2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
	国内豆油均价(元/吨)	8237.00	8105.00	1.63%	-9.61%	钢联数据
	布伦特原油期货价格(美元/桶)	85.34	82.08	3.97%	14.24%	隆众石化网
供需		2024-02	2024-01	环比	同比	
	马来西亚初榨棕榈油产量(万吨)	125.96	140.20	-10.16%	0.47%	马来西亚棕榈油局
	马来西亚棕榈油库存(万吨)	191.92	202.02	-5.00%	-9.46%	马来西亚棕榈油局
		2023-12	2023-11	环比	同比	
	国内棕榈液油进口量(万吨)	29.00	43.36	-33.12%	-32.81%	海关总署
		2024/3/8	2024/3/1	环比	同比	
	国内棕榈油库存(万吨)	57.35	61.82	-7.23%	-43.54%	钢联数据
		2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
	国内棕榈油成交量(万吨)	0.60	0.24	151.59%	-74.84%	钢联数据
棉花:供给维持趋紧,需求尚待修复						
价格		2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
	国产棉-新疆棉3128B(元/吨)	17070.00	17194.00	-0.72%	12.99%	钢联数据
	进口棉-美棉M1-1/8(元/吨)	17800.00	17800.00	0.00%	4.71%	钢联数据
供给		2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
	新疆棉:轧花厂近7日加工量(万吨)	1.20	1.44	-16.67%	-87.87%	钢联数据
		2023-12	2023-11	环比	同比	
	棉花进口数量(万吨)	26.00	31.00	-16.13%	52.94%	海关总署
		2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
	全国轧花厂开工率(%)	2.12	2.64	-19.70%	-79.09%	钢联数据

非进口棉花库存 (万吨)	44.36	43.48	2.02%	24.96%	钢联数据
进口棉花库存 (万吨)	52.50	51.20	2.54%	123.88%	钢联数据
	2023/11/14	2023/11/13	环比	同比	
计划轮出数量 (万吨)	1.20	1.20	0.00%	-40.18%	钢联数据
轮出成交数量 (万吨)	1.20	0.37	220.60%	-7.47%	钢联数据
轮出成交率 (%)	100.00	31.19	220.62%	54.68%	钢联数据
需求	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
纺纱厂开工率 (%)	83.00	83.20	-0.20	-2.80	钢联数据
纺纱厂库存 (万吨)	22.30	21.80	2.29%	25.28%	钢联数据
	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
纺纱厂即期利润 (元/吨)	46.00	128.60	-64.23%	-97.86%	钢联数据
红枣：淡季价格承压，关注产区天气					
产区价格	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
红枣通货成交价-阿克苏 (元/公斤)	9.80	9.80	0.00%	94.06%	钢联数据
红枣通货成交价-阿拉尔 (元/公斤)	10.50	10.50	0.00%	94.44%	钢联数据
红枣通货成交价-喀什 (元/公斤)	11.50	11.50	0.00%	109.09%	钢联数据
销区价格	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
特级红枣成交价-广东 (元/公斤)	14.50	14.50	0.00%	40.78%	钢联数据
一级红枣成交价-广东 (元/公斤)	13.50	13.50	0.00%	50.00%	钢联数据
特级红枣成交价-河北 (元/公斤)	13.30	13.60	-2.21%	41.49%	钢联数据
一级通货成交价-河北 (元/公斤)	11.80	12.00	-1.67%	68.57%	钢联数据
供给	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
36家样本企业物理库存 (吨)	7790.00	8213.00	-5.15%	-48.82%	钢联数据
需求	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
近7日到货量：广东如意坊市场 (车)	23.00	27.00	-14.81%	-17.86%	钢联数据

资料来源：钢联数据，涌益咨询，博亚和讯，农业农村部，中国畜牧业协会，中国汽车工业协会，国家统计局，云南糖网，汇易网，商务部，同花顺金融，饲料工业协会、隆众石化网、ANRPC，国信证券经济研究所整理

2、基本面跟踪

2.1 生猪：商品猪和仔猪价环比反弹，3月前十天二育销量环比增加

生猪供给整体充裕，上半年预计延续回落趋势。3月15日生猪价格14.46元/公斤，周度环比上涨1.05%，同比下跌4.24%。从供给来看，3月15日出栏体重达122.24kg，环比增加0.42%；从产能推导来看，商品猪后续出栏量充裕，叠加前期压栏，我们认为后续行业供给仍宽裕。需求方面，春节后需求预计将进一步减少，本周屠宰量环比增加1.47%，同比减少18.58%。综合考虑，我们认为猪价春节前或提前回落，养殖情绪将继续悲观。

中期来看，3月15日仔猪报价调整，7kg仔猪价格约425.00元/头，环比上涨2.35%，同比下跌27.26%，询盘气氛有限，2024年上半年猪价进一步回调压力大，行业产能去化有望加速，继续看多板块底部逻辑。

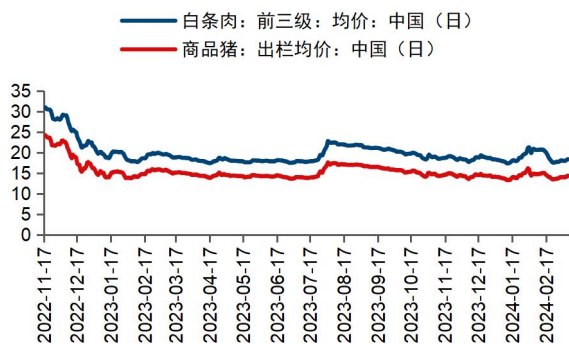
表2: 生猪基本面数据

短期指标		2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
价格	生猪价格 (元/kg)	14.46	14.31	1.05%	-4.24%	钢联数据
	标肥价差 (元/kg)	-0.55	-0.53	-3.77%	-292.86%	钢联数据
	白条肉价格 (元/kg)	18.56	18.34	1.20%	-1.12%	钢联数据
屠宰	近7日屠宰量 (万头)	75.11	74.02	1.47%	-18.58%	钢联数据
	鲜销率	89.70	89.70	0.00	0.21	钢联数据
	库容率	24.24	24.25	-0.01	4.55	钢联数据
出栏	宰后均重 (kg)	89.68	89.43	0.28%	-0.50%	钢联数据
	出栏均重 (kg)	122.24	121.73	0.42%	-0.92%	钢联数据
	出栏量 (万头)	2024-02	2024-01	环比	同比	
	钢联	770.41	1189.23	-35.22%	-19.05%	钢联数据
	卓创 118 样本	578.38	904.99	-36.09%	-16.06%	卓创资讯
	卓创 166 样本	693.28	1060.65	-34.64%	-16.43%	卓创资讯
	涌益	235.54	284.31	-17.15%	7.64%	涌益咨询
	公猪占比	46.59%	46.05%	0.54%	-2.21%	涌益咨询
	样本企业计划出栏量 (万头)	3月计划	2月实际	环比	同比	
	钢联	1011.96	770.41	31.35%	2.38%	钢联数据
	涌益	1851.00	1421.80	30.19%	4.69%	涌益咨询
存栏	商品猪存栏量 (万头)	2024-02	2024-01	环比	同比	
	钢联样本	3431.38	3398.50	0.97%	-0.73%	钢联数据
	卓创 118 样本	3889.89	3768.42	3.22%	1.95%	卓创资讯
	卓创 166 样本	4668.63	4544.59	2.73%	1.35%	卓创资讯
	90kg 以上大猪存栏占比 (%)	35.86	36.27	-1.13%	0.22%	钢联数据
饲料		2023-11	2023-10	环比	同比	
	工业饲料产量 (万吨)	2665	2762	-3.50%	-0.50%	饲料工业协会
	配合饲料产量 (万吨)	2466	2574	-4.20%	-1.10%	饲料工业协会
	育肥猪配合饲料价格 (元/kg)	3.67	3.71	-1.30%	-5.40%	饲料工业协会
		2月环比	1月环比	12月环比	11月环比	
	育肥料销量	-23.58%	-15.94%	-12.37%	4.25%	涌益咨询
中期指标		2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
价格	7kg 仔猪价格 (元/kg)	425.00	415.24	2.35%	-27.26%	钢联数据
	猪粮比	6.00	5.93	1.18%	13.42%	钢联数据
盈利	自繁自养利润 (元/头)	-1.76	-34.36	94.88%	98.61%	钢联数据
	外购仔猪利润 (元/头)	126.34	68.25	85.11%	161.76%	钢联数据
		2024/3/14	2023/3/7	环比	同比	
	自繁自养当期成本 (元/kg)	14.67	14.69	-0.16%	-8.01%	涌益咨询
	外购仔猪当期成本 (元/kg)	13.18	13.28	-0.75%	-22.56%	涌益咨询
	自繁自养远期成本 (元/kg)	13.95	13.95	0.00%	-12.18%	涌益咨询
	外购仔猪远期成本 (元/kg)	14.93	14.67	1.77%	-16.36%	涌益咨询

饲料		2月环比	1月环比	12月环比	11月环比	
	教保料销量	-11.33%	3.86%	-8.91%	-2.90%	涌益咨询
长期指标		2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
价格	二元后备母猪价格(元/头)	1519.52	1519.52	0.00%	-9.73%	钢联数据
	淘汰母猪价格(元/千克)	9.27	9.14	1.42%	-15.34%	钢联数据
盈利		2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
	15kg仔猪出售毛利(元/头)	55.40	63.59	-12.88%	-40.92%	博亚和讯
销量		2024-02	2024-01	环比	同比	
	二元母猪销量(万头)					
	卓创	1.95	1.99	-1.66%	-47.53%	卓创资讯
	涌益	5.56	5.48	1.33%	-31.18%	涌益咨询
生产指标						
	五省母猪配种数(万头)	203.45	200.54	1.45%	-4.14%	涌益咨询
	五省母猪分娩窝数(万头)	155.87	154.44	0.93%	-1.25%	涌益咨询
	五省平均配种分娩率	74.23%	73.50%	0.73%	-0.02%	涌益咨询
	五省平均窝均健仔数	11.19	10.95	2.19%	3.42%	涌益咨询
	五省平均产房存活率	91.70%	89.51%	2.19%	2.88%	涌益咨询
淘汰情况						
	主产区淘汰母猪宰杀量(万头)	6.39	11.63	-45.11%	-64.03%	涌益咨询
	样本企业能繁母猪淘汰量(万头)	17.38	17.85	-2.63%	-9.01%	卓创资讯
存栏		2024-02	2024-01	环比	同比	
	能繁母猪存栏(万头)					
	钢联	495.78	497.17	-0.28%	-6.30%	钢联数据
	涌益	102.31	102.02	0.28%	-8.41%	涌益咨询
	卓创118	484.80	481.14	0.76%	-3.54%	卓创资讯
	卓创166	573.75	570.20	0.62%	-4.24%	卓创资讯
	畜牧业协会	83.73	83.65	0.10%	-9.25%	畜牧业协会
		2023-01	2023-12			
	农业农村部	4067	4142	-1.81%	-6.87%	农业农村部
饲料		2月环比	1月环比	12月环比	11月环比	
	后备母猪料销量	0.33%	0.25%	0.75%	1.20%	涌益咨询
	其他母猪料销量	-4.08%	2.72%	-3.28%	-5.93%	涌益咨询

资料来源：钢联数据，涌益咨询，博亚和讯，饲料工业协会，国信证券经济研究所整理

图1：本周商品猪出栏均价环比上涨 1.05%（元/千克）



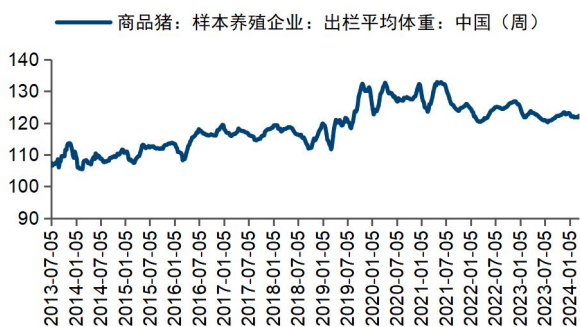
资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图2：本周断奶仔猪价格环比上涨 2.35%（元/千克）



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图3: 本周出栏均重增加, 整体压栏压力不大 (kg)



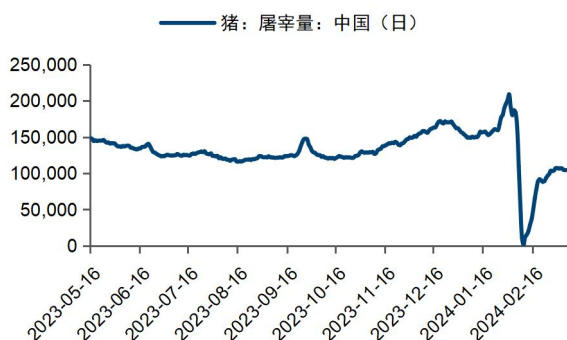
资料来源: 钢联数据, 国信证券经济研究所整理

图4: 本周 50kg 二元后备母猪价格持平, 补栏情绪平淡 (元/头)



资料来源: 钢联数据, 国信证券经济研究所整理

图5: 本周屠宰场陆续开工 (头)



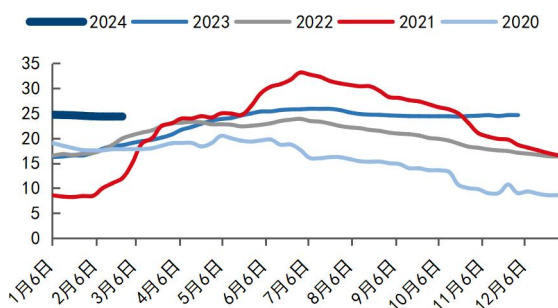
资料来源: 钢联数据, 国信证券经济研究所整理

图6: 淘汰母猪价格近期走势偏弱 (元/kg)



资料来源: 钢联数据, 国信证券经济研究所整理

图7: 本周冻品库容率环比略降, 仍处相对高位 (%)



资料来源: 钢联数据, 国信证券经济研究所整理

图8: 本周标肥猪差价节后走窄, 肥猪需求进入淡季 (元/kg)



资料来源: 钢联数据, 国信证券经济研究所整理

2.2 白鸡：短期淡季压力显现，中长期供给充足

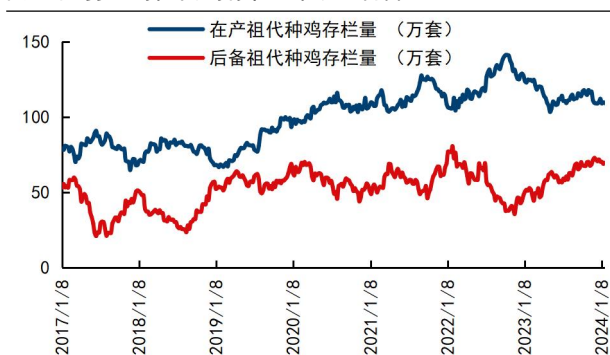
本周毛鸡、鸡苗价格均有所反弹。2024年3月15日，鸡苗价格3.80元/羽，环比上涨2.43%，同比下跌37.81%；毛鸡价格7.66元/千克，环比下跌1.19%，同比下跌26.63%。短期来看，鸡苗价格受供给环比回升、养殖利润走弱影响，节后快速回落；毛鸡端受偏弱需求压制，价格横盘震荡。考虑到春节后进入肉鸡补栏及消费淡季，鸡苗和毛鸡价格后续存在继续回落可能。中长期来看，父母代种鸡存栏量维持高位，同时后备祖代种鸡存栏量受海外引种逐渐恢复、国内自繁上量影响，同比恢复明显，因此我们认为国内白鸡中长期或面临供应压力。

表3: 白羽肉鸡基本面数据汇总

商品代	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
种蛋价格 (元/枚)	1.91	1.94	-1.55%	-47.09%	钢联数据
鸡苗价格 (元/羽)	3.80	3.71	2.43%	-37.81%	钢联数据
毛鸡价格 (元/kg)	7.66	7.57	1.19%	-26.63%	钢联数据
分割品-琵琶腿 (元/kg)	8.90	9.00	-1.11%	-33.58%	钢联数据
分割品-鸡大胸 (元/kg)	8.55	8.55	0.00%	-19.72%	钢联数据
出苗量 (万羽)	5078.14	5164.32	-1.67%	3.10%	钢联数据
养殖利润 (元/羽)	-2.51	-2.12	-18.40%	-200.80%	博亚和讯
屠宰开工率 (%)	75.68	80.26	-4.58	21.54	钢联数据
冻品库容率 (%)	79.31	82.32	-3.01	10.58	钢联数据
	2023-11	2023-10	环比	同比	
肉大鸡饲料价格 (元/kg)	3.86	3.92	-1.50%	-5.70%	饲料工业协会
父母代	2024/1/21	2024/1/14	环比	同比	
在产父母代存栏 (万套)	1925.07	1921.31	0.20%	-0.23%	中国畜牧业协会
后备父母代存栏 (万套)	1617.76	1589.15	1.80%	-3.22%	中国畜牧业协会
	2024/1/21	2024/1/14	环比	同比	
父母代鸡苗销量 (万套)	122.58	131.35	-6.68%	19.01%	钢联数据
父母代鸡苗价格 (元/套)	35.97	38.17	-5.78%	-33.44%	钢联数据
祖代	2024/1/21	2024/1/14	环比	同比	
在产祖代存栏 (万套)	109.06	109.65	-0.53%	-12.56%	中国畜牧业协会
后备祖代存栏 (万套)	69.55	68.86	1.00%	36.22%	中国畜牧业协会
	2024-02	2024-01	环比	同比	
引种及自繁更新总量 (万套)	13.70	11.80	16.10%	8.73%	钢联数据

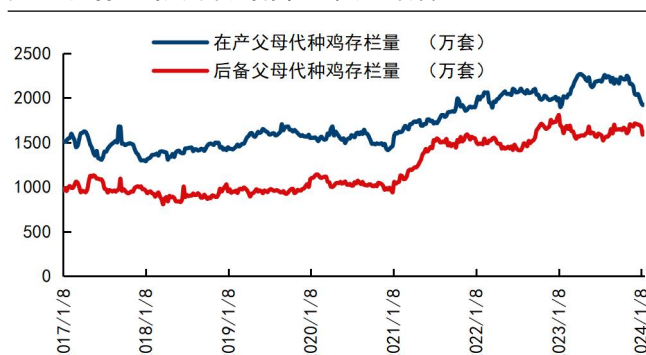
资料来源：钢联数据，博亚和讯，中国畜牧业协会，国信证券经济研究所整理

图9: 白羽肉鸡祖代鸡存栏 (在产+后备)



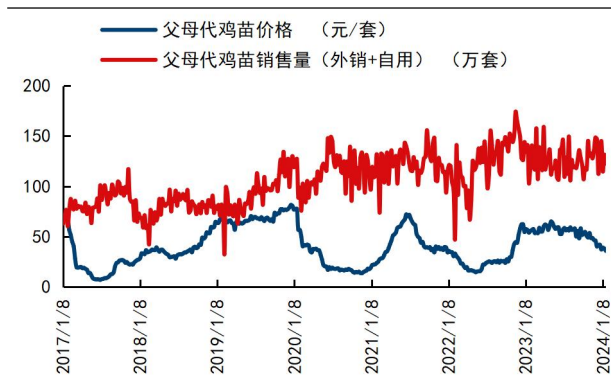
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图10: 白羽肉鸡父母代鸡存栏 (在产+后备)



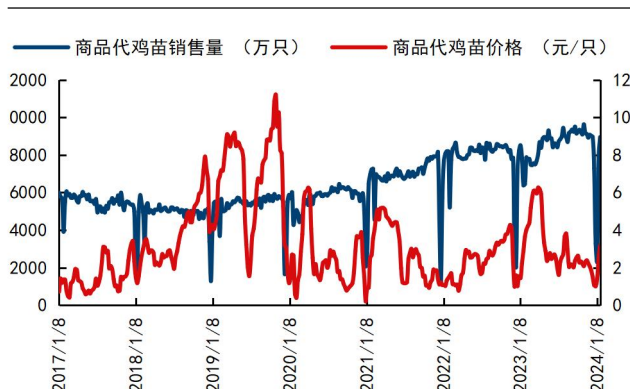
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图11: 白羽肉鸡父母代鸡苗价格与销售量



资料来源: 中国畜牧业协会禽业分会, 国信证券经济研究所整理

图12: 白羽肉鸡商品代鸡苗销售价格与销售量



资料来源: 中国畜牧业协会禽业分会, 国信证券经济研究所整理

2.3 黄鸡: 供给维持底部, 价格受需求压制

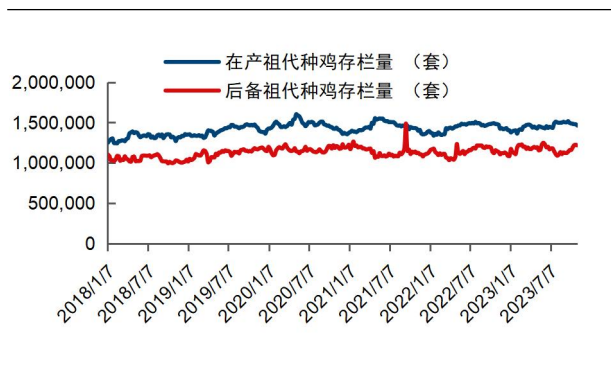
节后进入消费淡季, 价格快速回落。本周新牧网数据未更新, 参考钢联数据的青脚麻鸡价格, 3月15日为5.11元/斤, 较上周环比下跌1.16%。节后黄鸡进入消费淡季, 叠加白鸡、生猪价格低迷压制, 黄鸡价格节后开启快速回落。中期来看, 黄鸡供给维持底部且需求有望受益生猪景气回升。

表4: 黄羽肉鸡基本面数据汇总

商品代	2024/3/10	2024/3/3	环比	同比	数据来源
商品代毛鸡售价 (元/公斤)	15.68	15.82	-0.94%	-1.77%	中国畜牧业协会
商品代雏鸡售价 (元/羽)	2.23	2.33	-4.11%	-8.61%	中国畜牧业协会
商品代雏鸡销量 (万羽)	3020.58	2976.21	1.49%	-12.84%	中国畜牧业协会
父母代	2024/3/10	2024/3/3	环比	同比	
在产父母代存栏 (万套)	1279.57	1280.97	-0.11%	-7.77%	中国畜牧业协会
后备父母代存栏 (万套)	846.17	841.78	0.52%	-7.66%	中国畜牧业协会
父母代雏鸡销售价格 (元/套)	9.26	8.46	9.46%	-4.33%	中国畜牧业协会
祖代	2024/3/10	2024/3/3	环比	同比	
在产祖代存栏 (万套)	140.18	139.35	0.60%	-4.28%	中国畜牧业协会
后备祖代存栏 (万套)	116.03	115.30	0.63%	-3.07%	中国畜牧业协会

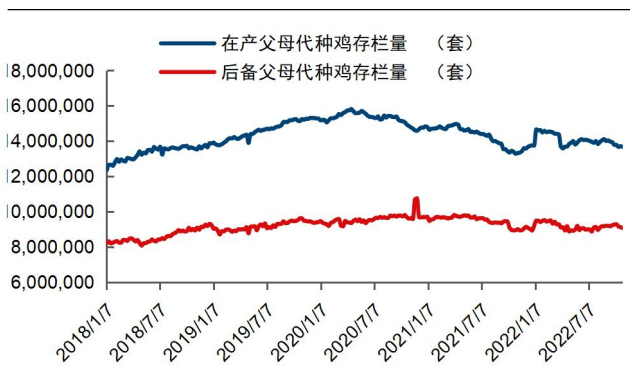
资料来源: 新牧网, 中国畜牧业协会, 国信证券经济研究所整理

图13: 黄羽肉鸡祖代鸡存栏 (在产+后备)



资料来源: 中国畜牧业协会禽业分会, 国信证券经济研究所整理

图14: 黄羽肉鸡父母代鸡存栏 (在产+后备)



资料来源: 中国畜牧业协会禽业分会, 国信证券经济研究所整理

图15: 黄羽肉鸡父母代雏鸡销售价格震荡调整



资料来源: 中国畜牧业协会禽业分会, 国信证券经济研究所整理

图16: 黄羽肉鸡商品代雏鸡销售价格与销售量情况



资料来源: 中国畜牧业协会禽业分会, 国信证券经济研究所整理

2.5 鸡蛋：补栏淡季不淡，中期供给压力仍大

本周鸡蛋价格环比下跌,供给压力下或继续调整。3月15日,鸡蛋主产区价格3.61元/斤,环比下跌0.82%,同比下跌10.20%。短期来看,供给方面,前期蛋鸡养殖利润收窄,带来淘鸡情绪增加,本周淘汰鸡出栏量环比增加21.80%,同比减少7.90%。需求方面,节后销售略降,周内销区销量环比增加1.75%,同比减少10.02%,生产环节与流通环节库存分别环比+10.11%、+16.13%。

中期来看,后续鸡蛋供应压力仍大,11月在产父母代蛋鸡存栏环比持平,同时天气转凉亦将利好产蛋率提升,鸡蛋价格有望季节性回落。

表5: 鸡蛋基本面数据汇总

价格	本周	上周	环比	同比	数据来源
主产区价格(元/斤)	3.61	3.64	-0.82%	-10.20%	钢联数据
主销区价格(元/斤)	3.69	3.64	1.37%	-9.11%	钢联数据
供应	2023/9/3	2023/8/27	周环比	月环比	
在产父母代蛋鸡存栏(万套)	1282.77	1283.33	-0.04%	6.94%	禽业分会
	本周	上周	环比	同比	
淘汰鸡出栏量(万只)	39.50	32.43	21.80%	-7.90%	钢联数据
淘汰鸡日龄(天)	519.00	523.00	-0.76%	-3.53%	钢联数据
需求	本周	上周	环比	同比	
北京市场到车量(车)	76.00	71.00	7.04%	-3.80%	钢联数据
广东市场到车量(车)	273.00	260.00	5.00%	10.08%	钢联数据
销区销量(吨)	6298.56	6190.07	1.75%	-10.02%	钢联数据
库存	本周	上周	环比	同比	
生产环节(天)	0.98	0.89	10.11%	24.05%	钢联数据
流通环节(天)	1.44	1.24	16.13%	-0.69%	钢联数据
养殖盈利	本周	上周	环比	同比	
蛋鸡养殖成本(元/只)	139.12	137.93	0.86%	-9.64%	钢联数据
蛋鸡养殖利润(元/只)	12.92	9.51	35.86%	-71.82%	钢联数据
	11月	10月	环比	同比	
蛋鸡高峰配合饲料价格(元/kg)	3.45	3.50	-1.40%	-4.60%	饲料工业协会

资料来源: 钢联数据, 禽业分会, 国信证券经济研究所整理

图17: 本周鸡蛋价格环比下跌



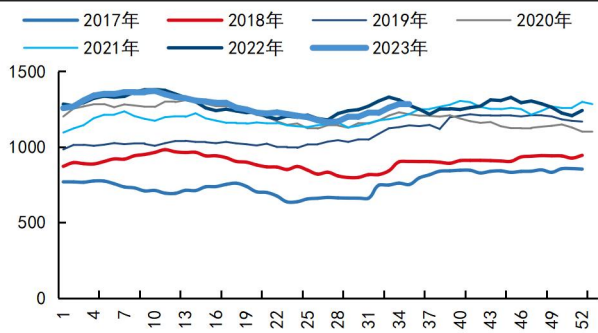
资料来源: 钢联数据, 国信证券经济研究所整理

图18: 本周蛋鸡养殖成本环比下跌、盈利环比下跌



资料来源: 钢联数据, 国信证券经济研究所整理

图19: 在产父母代蛋鸡存栏量整体增加



资料来源: 中国畜牧业协会禽业分会, 国信证券经济研究所整理 (横坐标指示当年第几周)

图20: 本周淘汰鸡数量环比增加



资料来源: 钢联数据, 国信证券经济研究所整理

图21: 本周鸡蛋主销区销量环比增加



资料来源: 钢联数据, 国信证券经济研究所整理

图22: 本周鸡蛋库存环比增加



资料来源: 钢联数据, 国信证券经济研究所整理

2.6 大豆: 国内供应增多, 中期盘面上行承压

2024年3月15日, 国内大豆现货价为4433.68元/吨, 较上周环比下跌1.86%, 国内新豆在2023年9月下旬陆续上市, 上货量逐步增加, 预估2023Q4国内进口大豆到港量较为充足, 预计国内大豆供应整体仍然宽松。

中期来看，全球新季供给预计迎来修复，据 USDA 发布的 3 月供需报告，23/24 年度库销比较 22/23 年度明显提升约 2.00%，由 27.92%增长至 29.92%。未来南美新豆上市后，叠加国内生猪产能调减预期，国内大豆和豆粕价格预计保持震荡。

2024 年 3 月 15 日，国内豆粕现货价为 3500 元/吨，较上周环比上涨 5.29%。截至 3 月 15 日饲料企业库存天数环比增加 5.70%，终端需求不足，市场交易情绪仍较谨慎，预计盘面上行有压力。

表6: 大豆、豆粕基本面数据汇总

大豆	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
现货价 (元/吨)	4433.68	4517.89	-1.86%	-14.70%	汇易网
	2024/3/8	2024/3/1	环比	同比	
港口库存 (万吨)	489.53	562.42	-12.96%	13.46%	钢联数据
油厂库存 (万吨)	361.59	443.30	-18.43%	8.84%	钢联数据
豆粕	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
现货价 (元/吨)	3500.00	3324.00	5.29%	-16.11%	钢联数据
	2024/3/8	2024/3/1	环比	同比	
本周产量 (万吨)	132.96	138.04	-3.67%	23.11%	钢联数据
	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
饲料企业库存天数 (天)	7.79	7.37	5.70%	2.64%	钢联数据
	2024/3/8	2024/3/1	环比	同比	
压榨厂库存 (万吨)	59.20	60.52	-2.18%	-7.27%	钢联数据

资料来源: 钢联数据, 汇易网, 生意社, 国信证券经济研究所整理

图23: 国内大豆现货价近期偏弱震荡 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图24: 大豆国际期货收盘价持续回调 (美分/蒲式耳)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表7: 全球大豆供需平衡表

百万吨	2020/21	2021/22	2022/23 (2月预估)	2022/23 (3月预估)	2023/24 (2月预估)	2023/24 (3月预估)
期初库存	95.10	98.27	98.03	93.93	103.57	102.15
产量	368.60	360.41	378.06	378.06	398.21	396.85
进口	165.49	155.31	164.38	168.03	167.85	170.78
压榨量	315.82	316.60	314.21	315.18	329.29	328.19
总使用量	363.97	365.84	364.94	365.90	383.03	381.90
出口量	164.86	154.22	171.96	171.96	170.57	173.61
期末库存	100.35	93.93	103.57	102.15	116.03	114.27
库销比	27.57%	25.68%	28.38%	27.92%	30.29%	29.92%

资料来源: USDA, 国信证券经济研究所整理

表8: 全球大豆供需平衡表 (分国家)

2023/24 百万吨		期初库存	产量	进口	国内压榨量	国内总使用量	出口量	期末库存
全球	2月预测	103.57	398.21	167.85	329.29	383.03	170.57	116.03
	3月预测	102.15	396.85	170.78	328.19	381.9	173.61	114.27
美国	2月预测	7.19	113.34	0.82	62.6	65.97	46.81	8.57
	3月预测	7.19	113.34	0.82	62.6	65.97	46.81	8.57
阿根廷	2月预测	17.21	50	6.1	35.5	42.75	4.6	25.96
	3月预测	17.21	50	6.1	35.5	42.75	4.6	25.96
巴西	2月预测	37.35	156	0.45	53.75	57.5	100	36.3
	3月预测	37.35	155	0.45	53	56.75	103	33.05
墨西哥	2月预测	0.22	0.14	6.4	6.48	6.54	0	0.22
	3月预测	0.22	0.14	6.4	6.48	6.54	0	0.22
中国	2月预测	33.79	20.84	102	98	120.5	0.1	36.03
	3月预测	32.34	20.84	105	98	120.5	0.1	37.58
欧盟 27 国+英国	2月预测	1.22	3.06	13.8	14.9	16.49	0.3	1.29
	3月预测	1.26	3.06	13.8	14.9	16.49	0.3	1.33

资料来源: USDA, 国信证券经济研究所整理

2.7 玉米: 新粮确认增产, 短期收储有望托底

2024年3月15日国内玉米现货价2410元/吨, 较上周同期下降0.12%, 较去年同期下降15.53%。从供给端看, 国内新季玉米确认增产, 从需求侧来看, 饲料企业补库积极性一般, 库存天数环比减少1.04%, 同比减少10.10%, 短期收储有望托底。中期来看, 由于海外进口利润提升, 预计未来玉米进口量有望增加, 再考虑到今年生猪产能有望在现金流亏损下迎来调减, 国内玉米价格或继续弱势运行。

表9: 玉米基本面数据汇总

价格		2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
现货价 (元/吨)		2410.00	2413.00	-0.12%	-15.53%	钢联数据
供需		2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
全国售粮进度 (%)		70.00	66.00	4.00	-9.00	钢联数据
	东北	72.00	66.00	6.00	-7.00	钢联数据
	华北	60.00	57.00	3.00	-13.00	钢联数据
饲料企业库存天数 (天)		29.56	29.87	-1.04%	-10.10%	钢联数据
		2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
深加工企业开工率 (%)		70.65	69.14	2.18%	15.54%	钢联数据
深加工企业库存量 (万吨)		465.40	453.10	2.71%	-23.14%	钢联数据
深加工企业消耗量 (万吨)		126.69	126.14	0.44%	4.29%	钢联数据

资料来源: 钢联数据, 国信证券经济研究所整理

图25: 国内玉米现货价(元/吨)近期震荡反弹


资料来源: 中华粮网, 国信证券经济研究所整理

图26: 近期国际玉米期货收盘价持续下探


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表10: 全球玉米供需平衡表

百万吨	2020/21	2021/22	2022/23 (2月预估)	2022/23 (3月预估)	2023/24 (2月预估)	2023/24 (3月预估)
期初库存	307.42	292.94	310.5	310.65	300.25	301.62
产量	1129.42	1215.97	1155.94	1157.53	1232.57	1230.24
进口	184.86	184.45	172.58	172.58	189.82	189.48
饲用消费量	723.87	743.28	728.46	729.58	761.75	761.62
总使用量	1144.01	1198.27	1166.19	1166.56	1210.76	1212.24
出口量	182.7	206.39	180.99	180.19	200.82	202.27
期末库存	292.83	310.65	300.25	301.62	322.06	319.63
库销比	25.60%	25.92%	25.75%	25.86%	26.60%	26.37%

资料来源: USDA, 国信证券经济研究所整理

表11: 中国玉米供需平衡表

百万吨	2020/21	2021/22	2022/23 (2月预估)	2022/23 (3月预估)	2023/24 (2月预估)	2023/24 (3月预估)
期初库存	200.53	205.7	209.14	209.14	206.04	206.04
产量	260.67	272.55	277.2	277.2	288.84	288.84
进口	29.51	21.88	18.71	18.71	23	23
饲用消费量	203	209	218	218	225	225
总使用量	285	291	299	299	306	306
出口量	0	0	0.01	0.01	0.02	0.02
期末库存	205.7	209.14	206.04	206.04	211.86	211.86
库销比	72.18%	71.87%	68.91%	68.91%	69.24%	69.24%

资料来源: USDA, 国信证券经济研究所整理

2.8 白糖: 短期利空释放充分, 中期关注产区天气

2024年3月15日, 国内广西南宁糖现货价为6630元/吨, 较上周环比增加2.63%, 云南昆明糖现货价为6500元/吨, 较上周同期环比增加1.09%。短期来看, 受巴西降水和原油走弱影响, 海外原糖价格近期再度回落, 叠加国内节后进入消费淡季, 国内糖价近期跟随外盘回落。

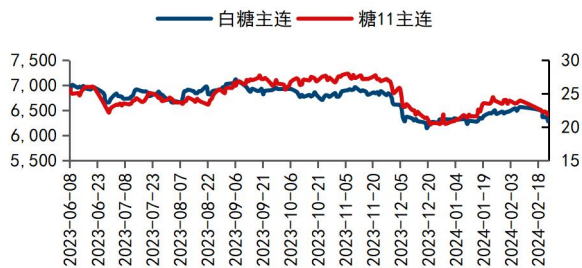
展望今年上半年, 海外原糖景气有赖于北半球实际减产情况以及印度的能源政策及糖出口政策, 如果减产坐实, 明年上半年海外原糖价格有望再度走强。而当前国内配额外糖进口利润仍维持负值, 今年上半年的价差修复逻辑依旧顺畅, 后续有望随原糖保持强势。

表12: 白糖基本面数据汇总

价格	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
广西南宁-现货价(元/吨)	6630.00	6460.00	2.63%	6.94%	钢联数据
云南昆明-现货价(元/吨)	6500.00	6430.00	1.09%	6.04%	钢联数据
巴西-配额外进口成本	7557.00	7133.00	5.94%	5.57%	钢联数据
泰国-配额外进口成本	7632.00	7130.00	7.04%	6.11%	钢联数据
巴西-配额外进口利润	-531.00	-223.00	-138.12%	26.44%	钢联数据
泰国-配额外进口利润	-606.00	-221.00	-174.21%	-1.53%	钢联数据
供需	2024-01	2023-12	环比	同比	
糖产量(万吨)	267.25	319.51	-16.36%	10.89%	云南糖网
糖销量(万吨)	141.89	169.82	-16.45%	63.09%	云南糖网
新榨季结余库存量(万吨)	275.05	149.69	83.75%	-16.40%	云南糖网
	2023-12	2023-11	环比	同比	
糖进口量(万吨)	50.00	44.00	13.64%	-3.85%	海关总署

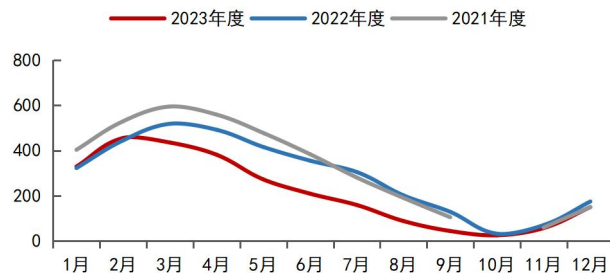
资料来源: 钢联数据, 云南糖网, 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图27: 内外盘糖期货价格近期同步回落



资料来源: iFInD, 国信证券经济研究所整理

图28: 国内进入产糖旺季, 工业库存维持回升



资料来源: 云南糖网, 国信证券经济研究所整理

2.9 橡胶: 短期供弱需强, 价格底部不悲观

3月15日,20号标胶上海现货价为12325元/吨,环比上涨3.27%,同比上涨27.85%;顺丁橡胶华东市价为13300元/吨,环比上涨1.14%,同比上涨13.68%。短期来看,泰国进入产胶淡季,国内汽车销售数据同比维持较高景气,随节后轮胎开工逐步回升,国内胶价短期存在去库反弹动力。中期来看,天然橡胶的供需基本面反转,价格持续突破将有赖于东南亚减产兑现和国内外橡胶需求维持向好。

表13: 橡胶基本面数据汇总

价格	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
天然橡胶					
20#胶:上海(元/吨)	12325.00	11935.00	3.27%	27.85%	隆众石化网
泰产20#胶:CIF价(美元/吨)	1740.00	1680.00	3.57%	20.42%	隆众石化网
泰产20#胶:青岛市价(元/吨)	11853.00	11711.00	1.21%	22.03%	隆众石化网
全乳胶:市价:上海	13550.00	13050.00	3.83%	23.74%	隆众石化网
合成橡胶					
顺丁橡胶:华东市价(元/吨)	13300.00	13150.00	1.14%	13.68%	隆众石化网
高顺顺丁橡胶:CFR价格(元/吨)	15517.73	15097.52	2.78%	2.93%	隆众石化网
供给	2024-02	2024-01	环比	同比	
天然橡胶					
天然橡胶-产量:中国(万吨)	0.00	0.09	-100.00%		ANRPC
天然橡胶-产量:泰国(万吨)	35.16	51.92	-32.28%	-4.30%	ANRPC
天然橡胶-产量:印尼(万吨)	21.05	21.09	-0.19%	-21.37%	ANRPC
天然橡胶-进口量(万吨)	47.50	56.61	-16.09%	-15.01%	ANRPC
	2024/3/8	2024/3/1			
天然橡胶-库存:青岛(万吨)	65.25	66.20	-1.44%	8.57%	同花顺金融
	2024/3/8	2024/3/1			
天然橡胶-干胶社会库存(万吨)	156.09	157.46	-0.88%	-0.77%	隆众石化网
合成橡胶	2024/3/15	2024/3/8			
顺丁橡胶-生产毛利(元/吨)	-848.00	-1048.00	-19.08%	-79.28%	隆众石化网
	2024-02	2024-01			
顺丁橡胶-产量(万吨)	11.03	10.09	9.35%	19.59%	隆众石化网
顺丁橡胶-产能利用率(%)	71.47	65.36	6.11	13.28	隆众石化网
顺丁橡胶-进口量(万吨)	2.29	2.69	-14.89%	25.15%	隆众石化网
	2024/3/15	2024/3/8			
顺丁橡胶-厂内库存(万吨)	2.91	3.00	-2.84%	27.63%	隆众石化网
顺丁橡胶-贸易商库存(万吨)	0.37	0.36	0.55%	16.56%	隆众石化网
需求	2024-02	2024-01	环比	同比	
天然橡胶-消费量(万吨)	45.20	57.80	-21.80%	-19.39%	ANRPC
	2024-02	2024-01			
顺丁橡胶-实际消费量(万吨)	11.36	11.23	1.19%	14.25%	隆众石化网
下游景气	2024-02	2024-01	环比	同比	
全钢胎产量(万条)	3908.00	5577.00	-29.93%	-26.50%	同花顺金融
半钢胎产量(万条)	2.91	3.00	-2.84%	27.63%	隆众石化网

	2024/3/15	2024/3/8			
全钢胎开工率 (%)	70.35	69.65	0.70	1.76	同花顺金融
半钢胎开工率 (%)	45.20	57.80	0.99	6.28	同花顺金融
	2024-02	2024-01	环比	同比	
乘用车销量 (万辆)	133.30	211.50	-36.97%	-19.36%	中国汽车工业协会
商用车销量 (万辆)	25.10	32.40	-22.53%	-22.53%	中国汽车工业协会

资料来源：商务部，同花顺金融，国家统计局，中国汽车工业协会，国信证券经济研究所整理

图29：国内 20 号标胶价格近期维持震荡（元/吨）



资料来源：iFind，国信证券经济研究所整理

图30：国内顺丁橡胶价格近期维持震荡（元/吨）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2.10 棕榈油：短期去库提振，中期或有支撑

3月15日棕榈油国内均价为8368元/吨，较上周同期环比上涨4.60%。根据MPOB月报显示，2月马来西亚棕榈油产量环比减少10.16%，库存环比减少5.00%。短期来看，原油价格持续走弱，油脂需求低迷，棕榈油价格或维持偏弱震荡。中期来看，由于2023年下半年以来厄尔尼诺的持续扰动，今年东南亚预期减产，对棕榈油价格或有支撑。

表14：棕榈油基本面数据汇总

价格	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
国内均价 (元/吨)	8368.00	8000.00	4.60%	6.53%	钢联数据
进口成本价 (元/吨)	8728.00	8326.00	4.83%	10.51%	钢联数据
	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
国内豆油均价 (元/吨)	8237.00	8105.00	1.63%	-9.61%	钢联数据
布伦特原油期货价格 (美元/桶)	85.34	82.08	3.97%	14.24%	隆众石化网
供需	2024-02	2024-01	环比	同比	
马来西亚初榨棕榈油产量 (万吨)	125.96	140.20	-10.16%	0.47%	马来西亚棕榈油局
马来西亚棕榈油库存 (万吨)	191.92	202.02	-5.00%	-9.46%	马来西亚棕榈油局
	2023-12	2023-11	环比	同比	
国内棕榈液油进口量 (万吨)	29.00	43.36	-33.12%	-32.81%	海关总署
	2024/3/8	2024/3/1	环比	同比	
国内棕榈油库存 (万吨)	57.35	61.82	-7.23%	-43.54%	钢联数据
	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
国内棕榈油成交量 (万吨)	0.60	0.24	151.59%	-74.84%	钢联数据

资料来源：钢联数据，隆众石化网，马来西亚棕榈油局，海关总署，国信证券经济研究所整理

2.11 棉花：供给维持趋紧，需求尚待修复

短期需求偏弱，持续压制价格。3月15日，国产棉-新疆棉3128B价格为17070元/吨，环比下跌0.72%，同比增长12.99%；进口棉-美棉M1-1/8价格为17800

元/吨，环比持平，同比上涨 4.71%。短期来看，进口回落叠加纺纱开工尚好，预计提振价格反弹。展望 2024 年，美棉 23/24 面积单产预计双降，且 USDA 在 2 月供需报告下调全球产量预期，全球平衡表再度转为去库，后续需求若有修复，棉价存在上行动力。

表 15: 棉花基本面数据汇总

价格	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
国产棉-新疆棉 3128B (元/吨)	17070.00	17194.00	-0.72%	12.99%	钢联数据
进口棉-美棉 M1-1/8 (元/吨)	17800.00	17800.00	0.00%	4.71%	钢联数据
供给	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
新疆棉: 轧花厂近 7 日加工量 (万吨)	1.20	1.44	-16.67%	-87.87%	钢联数据
	2023-12	2023-11	环比	同比	
棉花进口数量 (万吨)	26.00	31.00	-16.13%	52.94%	海关总署
	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
全国轧花厂开工率 (%)	2.12	2.64	-19.70%	-79.09%	钢联数据
非进口棉花库存 (万吨)	44.36	43.48	2.02%	24.96%	钢联数据
进口棉花库存 (万吨)	52.50	51.20	2.54%	123.88%	钢联数据
	2023/11/14	2023/11/13	环比	同比	
计划轮出数量 (万吨)	1.20	1.20	0.00%	-40.18%	钢联数据
轮出成交数量 (万吨)	1.20	0.37	220.60%	-7.47%	钢联数据
轮出成交率 (%)	100.00	31.19	220.62%	54.68%	钢联数据
需求	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
纺纱厂开工率 (%)	83.00	83.20	-0.20	-2.80	钢联数据
纺纱厂库存 (万吨)	22.30	21.80	2.29%	25.28%	钢联数据
	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
纺纱厂即期利润 (元/吨)	46.00	128.60	-64.23%	-97.86%	钢联数据

资料来源: 钢联数据, 海关总署, 国信证券经济研究所整理

2.12 红枣: 淡季价格承压, 关注产区天气

本周红枣价格基本维稳, 广东/河北特级红枣成交价分别为 14.50/13.30 元/千克, 前者环比持平, 后者环比-2.21%; 广东/河北一级红枣成交价分别为 13.50/11.80 元/千克, 前者环比持平, 后者环比-1.67%。2023 年红枣产区调减幅度较大, 叠加库存低位, 价格涨至高位。展望后市, 红枣年度较为消费集中, 终端高价接受能力偏弱, 节前旺季提振价格有限, 年后淡季价格存在下调压力。

表 16: 红枣基本面数据汇总

产区价格	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
红枣通货成交价-阿克苏 (元/公斤)	9.80	9.80	0.00%	94.06%	钢联数据
红枣通货成交价-阿拉尔 (元/公斤)	10.50	10.50	0.00%	94.44%	钢联数据
红枣通货成交价-喀什 (元/公斤)	11.50	11.50	0.00%	109.09%	钢联数据
销区价格	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	数据来源
特级红枣成交价-广东 (元/公斤)	14.50	14.50	0.00%	40.78%	钢联数据
一级红枣成交价-广东 (元/公斤)	13.50	13.50	0.00%	50.00%	钢联数据
特级红枣成交价-河北 (元/公斤)	13.30	13.60	-2.21%	41.49%	钢联数据
一级通货成交价-河北 (元/公斤)	11.80	12.00	-1.67%	68.57%	钢联数据
供给	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
36 家样本企业物理库存 (吨)	7790.00	8213.00	-5.15%	-48.82%	钢联数据
需求	2024/3/15	2024/3/8	环比	同比	
近 7 日到货量: 广东如意坊市场 (车)	23.00	27.00	-14.81%	-17.86%	钢联数据

资料来源: 钢联数据, 国信证券经济研究所整理

3、行业动态与市场行情

3.1 行业动态

表17: 本周重要公告: 巨星农牧第二大股东拟减持公司股份, 天邦食品继续以史记生物股权抵债

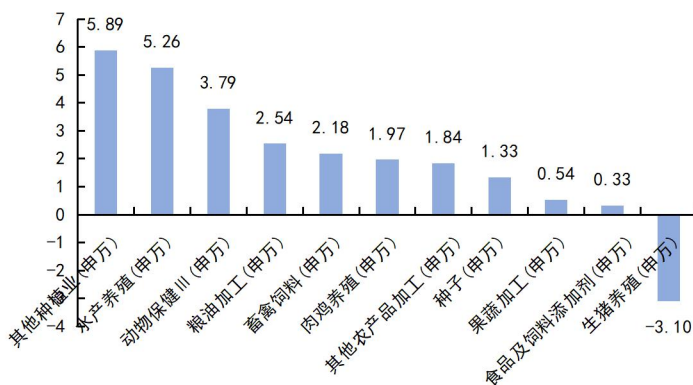
公司简称	公告内容	备注
巨星农牧	公司持股5%以上股东四川和邦投资集团有限公司计划自本公告披露日起15个交易日后的3个月内,以集中竞价方式减持公司股份不超过509.79万股,即不超过公司总股本的1%,且在任意连续90日内,减持股份股份总数不超过公司总股本的1%。	
天邦食品	公司与成都新亨、合肥派宠特两家公司分别签署了《股权转让协议》,约定以1.540万元的价格向成都新亨转让持有的史记生物0.28%股权;以715万元的价格向合肥派宠特转让持有的史记生物0.13%股权。	受让方成都新亨、合肥派宠特与天邦食品下属全资子公司之间有债权债务往来,各方同意此次协议签订,满足交割条件后即通过债权债务互抵方式完成部分款项交割,差额部分用于抵扣双方后续往来款项。

资料来源:公司公告,国信证券经济研究所整理

3.2 板块行情

本周SW农林牧渔指数下跌0.07%,沪深300指数上涨0.71%,板块跑输大盘0.78%。从三级子板块来看,其他种植业/水产养殖/动物保健板块涨幅明显,分别为5.89%/5.26%/3.79%。

图31: 周度三级板块涨跌幅(%) (3.11-3.15)



资料来源:Wind,国信证券经济研究所整理

SW农林牧渔板块中,周度涨幅排名前五的个股依次为众兴菌业、粤海饲料、华绿生物、邦基科技、雪榕生物,涨幅分别为30.01%、11.77%、11.57%、9.88%、9.79%;跌幅排名前五的个股依次为朗源股份、温氏股份、巨星农牧、万辰生物、神农集团,跌幅分别为6.60%、6.18%、6.12%、4.63%、4.31%。

表18: 农林牧渔板块周度个股涨跌幅排行榜 (3.11-3.15)

涨幅前五 证券代码	证券简称	周涨跌幅%	跌幅前五 证券代码	证券简称	周涨跌幅%
002772.SZ	众兴菌业	30.01	300175.SZ	朗源股份	-6.60
001313.SZ	粤海饲料	11.77	300498.SZ	温氏股份	-6.18
300970.SZ	华绿生物	11.57	603477.SH	巨星农牧	-6.12
603151.SH	邦基科技	9.88	300972.SZ	万辰生物	-4.63
300511.SZ	雪榕生物	9.79	605296.SH	神农集团	-4.31

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

附表：重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	2024年 3月15日 收盘价	EPS			PE		
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
002840.SZ	华统股份	买入	16.81	0.19	0.01	1.15	88	1681	15
300498.SZ	温氏股份	买入	17.90	0.82	-0.27	0.76	22	-66	24
002714.SZ	牧原股份	买入	38.40	2.49	0.96	2.79	15	40	14
603477.SH	巨星农牧	买入	30.98	0.31	-0.28	1.40	99	-111	22
600975.SH	新五丰	买入	9.10	-0.09	-0.99	-0.31	-101	-9	-29
002100.SZ	天康生物	买入	7.29	0.22	-0.03	0.28	33	-243	26
002567.SZ	唐人神	买入	5.84	0.11	-0.59	-0.15	52	-10	-39
605296.SH	神农集团	买入	25.74	0.49	-0.76	0.75	53	-34	34
000048.SZ	京基智农	买入	17.24	1.48	2.59	2.74	12	7	6
001201.SZ	东瑞股份	买入	17.64	0.20	0.05	2.45	88	353	7
000876.SZ	新希望	买入	9.03	-0.36	-1.00	1.06	-25	-9	9
000895.SZ	双汇发展	买入	28.61	1.62	1.76	1.89	18	16	15
002311.SZ	海大集团	买入	44.78	1.79	2.41	3.18	25	19	14
002891.SZ	中宠股份	买入	23.09	0.36	0.68	0.73	64	34	32
000998.SZ	隆平高科	买入	13.49	-0.67	0.27	0.38	-20	50	36
002041.SZ	登海种业	买入	10.81	0.29	0.29	0.34	38	37	32
002385.SZ	大北农	买入	5.09	0.01	0.04	0.36	509	127	14
000713.SZ	丰乐种业	买入	7.24	0.10	0.12	0.17	72	60	43
600737.SH	中粮糖业	买入	9.18	0.35	0.68	0.47	26	14	20
300761.SZ	立华股份	买入	19.96	2.11	0.44	1.65	9	45	12
002458.SZ	益生股份	买入	10.25	-0.37	1.39	1.65	-28	7	6
002299.SZ	圣农发展	买入	15.55	0.33	0.94	1.56	47	17	10
300871.SZ	回盛生物	买入	10.66	0.32	0.33	0.62	33	32	17
605507.SH	国邦医药	买入	15.63	1.65	1.51	2.08	9	10	8
688526.SH	科前生物	买入	16.16	0.88	1.02	1.43	18	16	11
603566.SH	普莱柯	买入	16.68	0.54	0.60	0.79	31	28	21
688098.SH	申联生物	买入	5.54	0.15	0.18	0.30	37	31	18
600201.SH	生物股份	买入	8.69	0.19	0.23	0.34	46	38	26
300119.SZ	瑞普生物	买入	14.36	0.75	0.90	1.30	19	16	11

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032