

## 农林牧渔

### 农业周观点：Q1 整体亏损同比收窄，行业重点细分向好

投资评级

增持

维持评级

#### 报告摘要

##### ◆ 本周行情

申万农林牧渔行业 (3.03%)，申万行业排名 (18/31)；

上证指数 (1.29%)，沪深 300 (1.77%)，中小 100 (3.45%)；

涨幅前五	朗源股份	播恩集团	金河生物	正虹科技	西王食品
	18.8%	17.5%	12.0%	9.6%	9.1%
跌幅前五	海南橡胶	安德利	新希望	大湖股份	秋乐种业
	-5.7%	-5.1%	-3.6%	-3.2%	-3.2%

##### ◆ 简要回顾观点

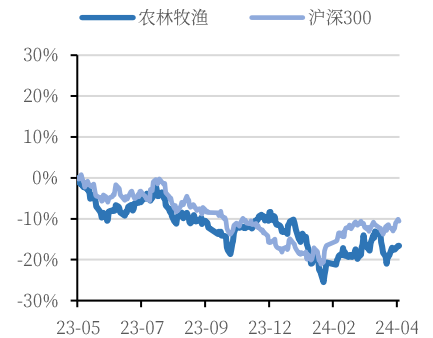
行业周观点：《地缘政治风险抬升，关注资源属性》、《能繁母猪正常保有量调降，去产能逻辑强化》、《肉鸡和生物育种的两个催化》。

##### ◆ 本周核心观点

24Q1 申万农林牧渔行业企业实现营业收入合计 2792.6 亿元，同比-3.3%；归母净利润-15.8 亿元，亏损收窄 25.7 亿元。养殖链生猪、饲料、宠物等细分赛道表现突出。未来周期向上、内外需复苏等因素推动，行业细分板块经营望延续向好。

养殖链景气同比改善，未来仍望延续。1) 生猪板块：24Q1SW 生猪养殖板块实现收入 802.6 亿元，同比-8.0%（以下行业经营统计均按照申万行业口径）。量上，主要生猪企业延续扩张。据农财智库，16 家猪企 2024 年 1-3 月生猪销量总和为 3582.54 万头，同比增长 9.05%。价上，24Q1 全国生猪均价略有改善，同比增 1.2%（按新牧网数据）。结构上，申万生猪板块收入下降主要受到部分头部猪企规模收缩的影响。利润上，生猪板块 24Q1 实现净利润-53.6 亿元，同比亏损收窄 27.92 亿元，带动农业板块经营复苏。我们认为，生猪行情压力阶段或已过去，供给周期性收缩、需求季节性抬升，行情有望向上演绎。据猪好多数据，5 月 3 日全国样本生猪均价

#### 行业走势图



#### 作者

彭海兰 分析师

SAC 执业证书：S0640517080001

联系电话：010-59562522

邮箱：penghl@avicsec.com

陈翼 分析师

SAC 执业证书：S0640523080001

联系电话：010-59562522

邮箱：chenyysj@avicsec.com

#### 相关研究报告

农业周观点：地缘政治风险抬升，关注资源属性 —2024-04-22

农业周观点：3 月母猪产能调整，生猪行情有支撑 —2024-04-14

农业周观点：猪价延续景气，补栏情绪抬升 —2024-03-31

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦

中航证券有限公司

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

15.10 元/公斤，五一猪价连涨 3 天，有望推动板块预期。标的上，建议关注：优秀规模养殖集团【牧原股份】、【温氏股份】，具有养殖扩张优化、成长潜力的【巨星农牧】、【神农集团】、【华统股份】等。2) 饲料板块，24Q1 饲料板块实现收入 552.5 亿元，同比-8.6%，主要受到下游养殖经营压力和饲料调价影响；实现净利润 2.8 亿元，同比扭亏，受益饲料原料价格显著回调和国产宠物企业经营提升。其中，水产饲料行业，上下游共振，24Q1 共实现净利润 8.1 亿元，同比增 4.4 亿元；宠物食品行业，国内企业受益海外需求复苏和产能上量，自主品牌战略推进，取得较好业绩。24Q1 细分宠物食品行业实现净利润 2.6 亿元，同比增 2.7 亿元。标的上，建议关注：国内饲料头部优质标的【海大集团】，国内宠物食品领跑者【乖宝宠物】、【中宠股份】、【佩蒂股份】等。

**种植链增收不增利，关注细分机会。**24Q1 种植板块实现收入 239.4 亿元，同比增 38.1%，受益种植周期带动种子需求较好、橡胶等品种行情突出；实现净利润 9.2 亿元，同比减少 7.4 亿元，种植板块增收不增利，其中食用菌细分板块利润减少 5.6 亿元，影响行业表现。种植板块重点关注两个方向：一是粮食耕地资源属性。百年变局，地缘风险趋势抬升，石油、粮食和耕地等资源品价值突出。关注拥有优质耕地资源、业务稳健、持续高比例分红的【北大荒】等。二是种业振兴下行业扩容和格局重塑有望持续演绎。转基因相关品种已审定，相关企业获得经营许可，落地推广有望持续推进。关注生物育种优势企业【隆平高科】、【大北农】，以及优势品种企业【登海种业】等。

### 【养殖产业】

**3 月猪企销售加速：**量上，从已公告 12 家猪企销售数据看，3 月生猪销量共计 1202.70 万头，（除牧原、傲农外）环比增加 29.05%。其中，天康生物、温氏股份本月出栏环比增加，增幅 66.2%、36.3%。**价上，**3 月养殖集团缩量卡价，散户压栏意愿增强，叠加二育肥补栏积极性高，同时屠企亏损，压价操作明显，故而导致猪价走高。据涌益咨询，24 年 3 月份全国生猪出栏均价 14.69 元/公斤，较上月上涨 0.28 元/公斤，月环比涨幅 1.94%，年同比降幅 3.61%。**出栏均重上，**2 月春节过后的市场大猪产能缺失明显，支撑肥标价差走强，带动养殖主体压栏增重意愿较强。据涌益咨询，3 月全国生猪出栏均重 123.74 公斤，较 2 月上涨 2.47 公斤，月环比涨幅 2.04%。**养殖利润上，**行业养殖利润延续亏损。据 iFinD 数据，截至 4 月 12 日，自繁自养和外购仔猪养殖利润分别为-28.47 元/头，121.53 元/头。

**2024年3月生猪上市企业销售情况追踪**

	3月生猪出栏 (万头)			1-3月累计出栏 (万头)		出栏均价 (元/公斤)			出栏均重 (公斤/头)	
	3月	环比	同比	1-3月	同比	均价	环比	同比	均重	环比
牧原股份	547.10	-	9.4%	1601.10	15.6%	14.24	2.9%	-5.1%	116.5	2.1%
温氏股份	262.05	36.3%	26.4%	718.00	28.3%	14.73	3.1%	-3.1%	122.5	0.8%
新希望	152.55	16.6%	-9.8%	455.91	-3.2%	14.34	3.5%	-4.7%	105.3	4.1%
天邦食品	40.90	1.9%	-24.5%	151.17	13.8%	14.59	8.1%	-4.0%	101.3	24.0%
正邦科技	27.21	23.2%	-44.2%	92.27	-46.5%	13.88	4.7%	-6.3%	133.6	2.3%
傲农生物	21.17	-	-54.6%	75.24	-18.1%	-	-	-	-	-
大北农	49.03	50.1%	8.3%	145.20	0.9%	14.41	4.1%	-2.3%	120.0	4.1%
唐人神	34.68	27.5%	30.4%	94.70	20.8%	-	-	-	-	-
天康生物	25.92	66.2%	22.6%	64.73	13.7%	13.72	3.4%	-8.2%	121.5	3.1%
金新农	12.17	52.7%	37.2%	33.46	20.7%	14.77	4.9%	-1.8%	86.3	8.1%
东瑞股份	6.28	37.1%	-24.1%	16.64	-20.7%	16.04	0.1%	-0.5%	104.2	-3.1%
华统股份	23.64	28.1%	25.9%	65.69	23.0%	14.70	2.8%	-6.0%	115.7	0.5%

数据来源：iFind，公司公告，中航证券研究所农业组整理

交易上，鉴于生猪养殖行业经营压力仍较大，行业难言强势，产能去化仍望延续，关注生猪板块的机会。建议关注，优秀规模养殖集团【牧原股份】、【温氏股份】，具有养殖扩张优化、成长潜力的【巨星农牧】、【神农集团】、【华统股份】等。

**养殖周期带动动保板块。**1) 动保行业有望伴随养殖经营改善复苏。从历史看，周期养殖利润较好的年份动保销售额都较高。2) 动保行业竞争优化。行业周期叠加新版 GMP 验收，落后产能退出，中小企业加速离场，行业集中度不断提升，研发实力突出的规模优势企业获益。3) 国内动保企业市场空间潜力较大。一是宠物兽药领域有望加速国产替代。22年8月，农业农村部要求加快宠物用新兽药生产上市步伐。政策支持下，国产疫苗在宠物领域的替代有望加速。二是非洲猪瘟疫苗有望落地扩容。非洲猪瘟亚单位疫苗研发合作项目已取得积极进展。目前已有公司向农业农村部提交了兽药应急评价申请，相关评审工作正在进行。

建议关注：关注国内动保头部优势企业【中牧股份】、【生物股份】、非瘟疫苗等多线研发创新进展的【普莱柯】、【金河生物】等。

**饲料行业**，上游原料周期缓和成本压力，下游养殖周期复苏有望带动饲用需求。此外，饲料产业“综合服务”、“养殖延伸”的趋势将增添新看点。

建议关注：国内饲料头部优质标的【海大集团】、饲料和鳗鱼养殖优势企业【天马科技】等。

**【种植产业】**

**地缘政治扰动下重视全球粮食供需。**根据 USDA 报告对 23/24 年度全球粮食供需的最新预测，新增 2023/24 年度小麦、水稻、玉米、大豆预期产量均有调整。

**【小麦】**预计 2023/24 年全球小麦供应、消费、出口上调，而期末库存下调。供应量预计将增加 60 万吨，达到 10.58 亿吨，主要是由于欧盟、摩尔多瓦和巴基斯坦的产量增加。全球消费量增加 110 万吨，至 8.00 亿吨，主要是由于全球饲料和剩

余使用量将下降，俄罗斯和美国的减少被欧盟、印度使用量的增加部分所抵消。由于俄罗斯和乌克兰的出口有所增加，世界贸易量增加了 130 万吨，达到 2.14 亿吨。预计 2023/24 年全球期末库存减少 60 万吨，至 2.58 亿吨，为 2015/16 年以来的最低水平。

【水稻】2023/24 年度全球水稻供应、贸易和期末库存均有上调。全球总供应量增加了 90 万吨，达到 6.94 亿吨，主要是由于柬埔寨和缅甸的初始库存增加。2023/24 年的全球贸易量增加了 40 万吨，达到 5290 万吨，主要由于缅甸、柬埔寨、越南和美国的出口增加抵消了中国出口量的减少。预计全球期末库存将比上月增加 250 万吨，达到 1.72 亿吨。

【玉米】2023/24 年度全球玉米产量和期末库存有所下调。2023/24 年全球玉米总产量减少 238 万吨，达 12.28 亿吨，主要由于南非、阿根廷、墨西哥和摩尔多瓦的减产被欧盟和菲律宾的增产部分抵消。2023/24 年全球玉米期末库存为 3.18 亿吨，减少了 140 万吨。

【大豆】2023/24 年度全球大豆产量和、出口量和期末库存下调。2023/24 年全球大豆产量减少 12 万吨，主要是由于巴拉圭的增产部分被南非减产抵消。2023/24 年全球大豆出口减少 55 万吨，主要由于因为美国和南非的出口减少。2023/24 年全球大豆期末库存减少 180 万吨，至 1.14 亿吨，美国的库存增加被加拿大、伊朗和俄罗斯的库存减少所抵消。

种植板块重点关注种业振兴。21 年，中央全面深化改革委员会第二十次会议，审议通过了《种业振兴行动方案》，种业振兴系列政策持续推进。此外，生物育种商业化落地，加速行业扩容和格局重塑。23 年，农业农村部已公示国家农作物品种审定委员会审定的相关转基因玉米、大豆品种，未来落地推广有望持续推进，优势形状和品种企业将充分获益。

交易上，种业振兴下行业扩容和格局重塑有望持续演绎。建议关注，生物育种优势企业【隆平高科】、【大北农】，以及优势品种企业【登海种业】。

### 【宠物产业】

看好国产宠物食品企业长逻辑。一是宠物消费大趋势不改。据德勤的《中国宠物食品行业白皮书》，预计到 2026 年宠物主粮、宠物营养品、宠物零食的复合年增长率将分别达到 17%、15%和 25%。二是国产宠物食品企业品牌战略推进，头部化趋势明显，竞争格局有望不断演绎。

建议关注：国内宠物食品领跑者【乖宝宠物】、【中宠股份】、【佩蒂股份】等。

风险提示：消费复苏不及预期，政策变化和技术迭代等。

## 一、市场行情回顾（2024.04.20-2024.05.03）

### （一）农林牧渔本期表现

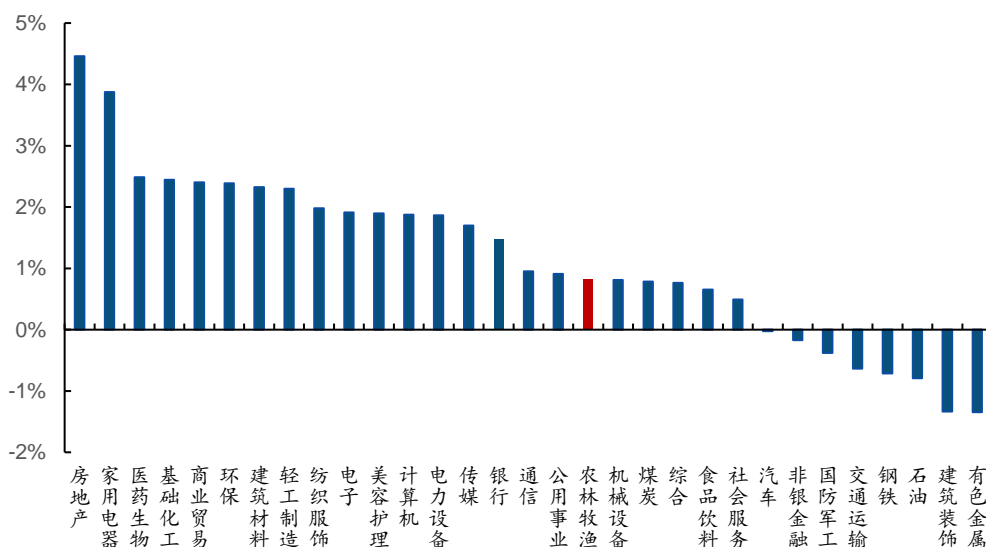
本期（2024.04.20-2024.05.03）上证综指收于 3104.82，本周涨 1.29%；沪深 300 指数收于 3604.39，本周涨 1.77%；本期申万农林牧渔行业指数收于 2671.15，本周涨 3.03%，在申万 31 个一级行业板块中涨跌幅排名 18 位，二级板块动物保健、畜禽养殖、种植业、渔业、饲料、农产品加工的周涨跌幅分别为 4.94%、2.91%、-0.95%、-1.95%、6.01%、3.50%。

图1 本期 SW 农林牧渔板块表现（单位：%）

	动物保健	畜禽养殖	种植业	渔业	饲料	农产品加工	农林牧渔申万	中小 100	沪深 300
近一周涨跌	4.94%	2.91%	-0.95%	-1.95%	6.01%	3.50%	3.03%	3.45%	1.77%
月初至今涨跌	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
年初至今涨跌	-16.95%	-2.94%	-10.40%	-20.91%	-7.46%	-7.26%	-6.68%	-2.56%	5.05%
收盘价	3,980.40	3,180.25	2262.88	685.34	4127.03	2002.09	2671.15	5866.54	3604.39

资料来源：iFinD，中航证券研究所

图2 本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：iFinD，中航证券研究所

## 二、重要资讯

### （一）行业资讯

## 1、发改委：预计猪价或有短时拉升，但后期再度下跌的可能性仍大

国家发展和改革委员会价格监测中心监测，2024年4月第4周全国猪料比价为4.84，环比下降0.21%。按目前价格及成本推算，未来仔猪育肥模式的生猪养殖头均盈利为173.80元。本周猪价偏弱运行。周内猪源消化速度进一步放缓，养殖单位出栏压力增加，期间虽有惜售抗价情绪，但猪价反弹力度较弱，屠宰企业压价意向较浓，猪价震荡走低。下周正逢五一节前备货，预计猪价或有短时拉升，但后期再度下跌的可能性仍大。

## 2、2024年第16-17周猪、禽及相关产品价格

(1) 16周 白羽肉鸡：鸡苗 2.58 元/只，环比 1.68%。（16周数据 4月15-21日）

(2) 16周 白羽肉鸭：鸭苗 4.12 元/只，环比 10.79%。

(3) 16周 黄羽肉鸡：快速型鸡苗 2.39 元/只，环比 3.2%；毛鸡 11.85 元/千克，环比-0.2%。中速型鸡苗 2.27 元/只，环比 2.9%；毛鸡 14.00 元/千克，环比-0.2%。慢速型鸡苗 2.49 元/只，环比 1.0%，毛鸡 19.27 元/千克，环比-0.3%。加权平均后黄羽肉鸡鸡苗 2.40 元/只，环比 2.2%，毛鸡价格 16.21 元/千克，环比-0.3%。

(4) 17周 蛋鸡（集市价格）：鸡蛋 9.60 元/公斤，环比-0.8%，同比-17.0%。主产省鸡蛋 8.01 元/公斤，环比-1.0%，同比-24.2%。商品代蛋雏鸡平均价格 3.76 元/只，环比 0.3%，同比-3.8%；（17周数据 4月22-28日）。

(5) 17周 猪（集市价格）：全国仔猪平均价格 37.72 元/千克，环比 1.5%，同比 2.7%。活猪 15.28 元/千克，环比-0.4%，同比 3.5%。全国猪肉平均价格 25.09 元/千克，环比-0.2%，同比 1.8%。

(6) 17周 饲料均价（集市价格）：育肥猪配合饲料平均价格 3.58 元/千克，同比-7.3%；肉鸡配合饲料平均价格 3.69 元/千克，同比-6.6%；蛋鸡配合饲料平均价格 3.40 元/千克，同比-6.8%。

## 3、美国用于生产生物燃料的废食用油等原料进口激增

美国用于生产生物燃料的废食用油等原料进口激增，正在侵蚀美国大豆加工商的利润，迫使工厂放慢加工并危及产能扩张计划。邦吉有关负责人表示，1月份豆油占到美国生物柴油生产原料的32%，低于去年同期的44%，创历史新低，主要是因为豆油相对其他原料的竞争力不强，牛油、废食用油和菜籽油等替代品的进口量激增。

## (二) 公司资讯

### 1、牧原股份：2024 年生猪出栏区间预计为 6600-7200 万头

牧原股份近日在 2023 年度报告&2024 年一季报交流会上表示，当前公司生猪养殖产能在 8000 万头/年左右，截至 2024 年 3 月末，能繁母猪存栏为 314.2 万头。结合目前的生产经营规划，预计 2024 年全年生猪出栏区间为 6600 万头-7200 万头。

### 2、中宠股份 2023 年净利润同比增长超 1.2 倍

4 月 22 日晚间，中宠股份披露 2023 年年报。公告显示，2023 年公司实现营业收入 37.47 亿元，同比增长 15.37%；归属于上市公司股东的净利润 2.33 亿元，同比增长 120.12%。

中宠股份是我国宠物食品行业头部企业，产品涵盖犬用、猫用两大类，涉及宠物干粮、湿粮、零食、保健品等品类。宠物食品行业具有明显的出口型特征。境外市场的稳步增长是公司 2023 年业绩高速增长的重要因素。据悉，由于国外客户库存调整，自 2022 年 9 月份起公司出口业务出现下滑，并持续到 2023 年一季度。2023 年 4 月份，随着客户库存调整结束，公司出口业务恢复正常，公司境外业务重启增长势头。2023 年，公司境外业务收入 26.62 亿元，同比增长 13.44%。除了境外市场外，公司国内业务也保持了快速增长。近年来，公司将国内市场作为发力重点，并提出“聚焦国内市场、聚焦自主品牌、聚焦主粮产品”的发展战略。随着该战略的持续落地，公司去年国内收入实现了快速增长。公告显示，2023 年中宠股份国内市场实现收入 10.86 亿元，同比增长 20.40%。

### 3、温氏股份 2023 年净利大降 220.81% 生猪养殖深度亏损

4 月 28 日，温氏股份披露业绩，2023 年净利大降 220.81%。

2023 年，温氏股份实现营业收入 899.02 亿元，同比增加 7.4%；归母净利润为-63.9 亿元，上年同期为 52.89 亿元，同比下降 220.81%；扣非净利润为-64.52 亿元，上年同期为 49.66 亿元，同比下降 229.91%；基本每股收益-0.9707 元，上年同期为 0.8206 元。

年报显示，公司销售肉鸡 11.83 亿只(含毛鸡、鲜品和熟食)，同比增长 9.51%，占全国肉鸡(包括白羽、黄羽和小型白羽肉鸡)总出栏数量 9.1%；销售肉猪(含毛猪和鲜品)2,626.22 万头，同比增长 46.65%，占全国生猪总出栏量 3.6%。

此外，公司销售肉猪、肉鸡收入占营业总收入 90.02%，公司营业总收入增长的主要原因是肉猪、肉鸡销售收入增长，而肉猪、肉鸡收入增长的主要原因是销售数量的

增长。

#### 4、傲农生物：公司股票被实施退市风险警示及其他风险警示 明起停牌一天

傲农生物 4 月 29 日晚间公告，因公司 2023 年度经审计的期末归属于上市公司股东的净资产为负值，触及《上海证券交易所股票上市规则》规定的情形，公司股票将被实施退市风险警示。因公司近三年连续亏损且容诚会计师事务所对公司 2023 年度财务报告出具了对持续经营能力带强调事项段的无保留意见审计报告，触及《上海证券交易所股票上市规则》规定的情形，公司股票交易将被实施其他风险警示。实施后 A 股简称为“\*ST 傲农”。公司股票自 4 月 30 日开市起停牌一天，将于 2024 年 5 月 6 日开市起复牌。

#### 5、乖宝宠物：公司第一季度营业收入增加主要因境内外销售收入增加

4 月 24 日讯，有投资者向乖宝宠物提问，请问，今年一季度收入利润同步增长的原因是什么，我公司产品在行业中地位如何？我公司将采取什么措施保持收入利润双增长？

公司回答表示，尊敬的投资者，对您的问题答复如下：1、公司第一季度营业收入增加主要因境内外销售收入增加；公司第一季度净利润增加主要因自有品牌渠道结构优化等原因使得本期毛利率提高，盈利能力增强。2、麦富迪品牌力持续提升，市场占有率在国内同行业中名列前茅，在多个电商平台销量稳居第一。3、公司将通过不断适应市场的品类创新及产品迭代能力、品牌层面持续大力度的投入，和线上线下全渠道覆盖渗透、用户需求整合、品效协同运作、品牌人群积累等方式，使“麦富迪”、“弗列加特”品牌的知名度、影响力不断提高，进而保持公司的收入利润双增长。

### 三、农业产业动态

#### （一）粮食种植产业

玉米：玉米现货平均价周环比跌 1.03%，玉米期货价格较上周跌 0.75%。

小麦：小麦现货平均价周环比跌 1.20%。

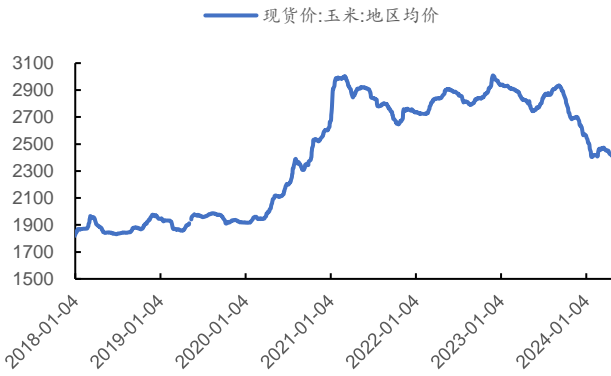
大豆：大豆现货平均价周环比涨 0.10%，CBOT 大豆期货价格较上周涨 2.96%。

豆粕：豆粕现货平均价周环比跌 0.13%，豆粕期货价格较上周涨 1.83%。

图3 玉米现货平均价（元/吨）

图4 黄玉米期货收盘价（元/吨）





资源来源: iFinD, 中航证券研究所

**图5 小麦现货平均价 (元/吨)**



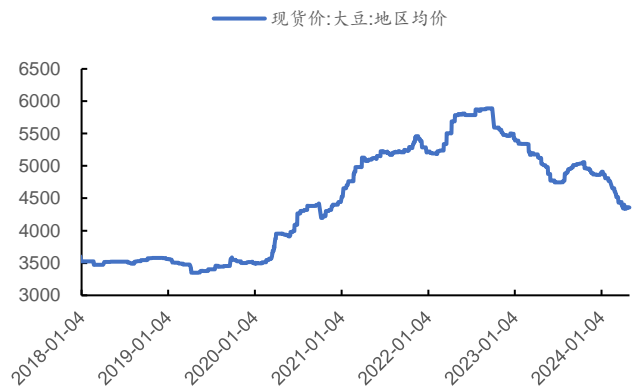
资源来源: iFinD, 中航证券研究所

**图6 大豆现货平均价 (元/吨)**



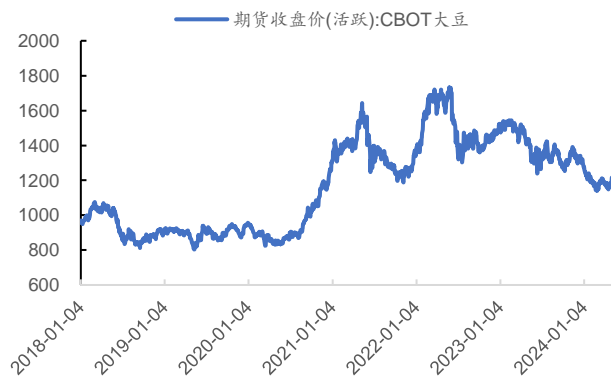
资源来源: iFinD, 中航证券研究所

**图7 CBOT 大豆期货收盘价 (元/吨)**



资源来源: iFinD, 中航证券研究所

**图8 豆粕现货平均价 (元/吨)**



资源来源: iFinD, 中航证券研究所

**图9 豆粕期货收盘价 (元/吨)**

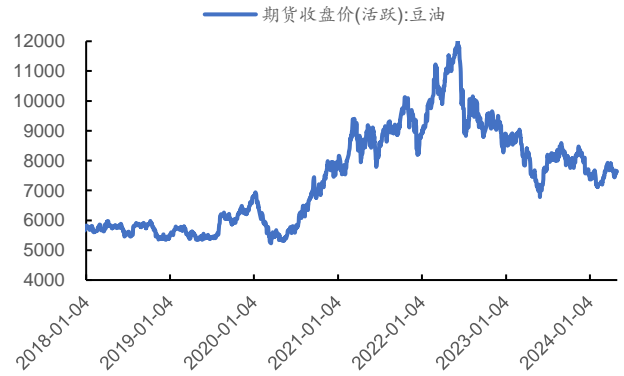


资源来源: iFinD, 中航证券研究所

**图10 豆油期货收盘价 (元/吨)**



资源来源：iFinD，中航证券研究所



资源来源：iFinD，中航证券研究所

## (二) 生猪产业

生猪价格：二元母猪均价周环比涨 0.03%。

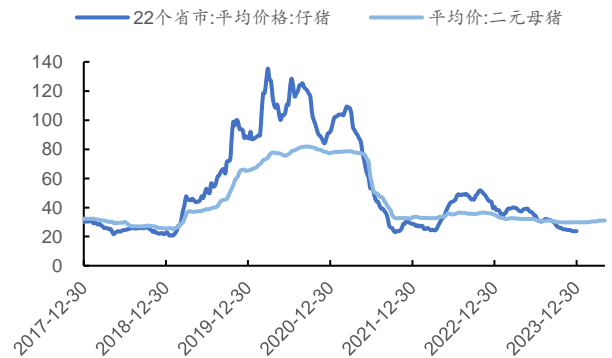
饲料价格：育肥猪配合饲料均价周环比跌 1.13%。

养殖利润：自繁自养利润及周环比涨 96.45%，外购仔猪养殖利润周环比跌 39.44%。

注：全国外三元生猪市场价参考中国养猪网

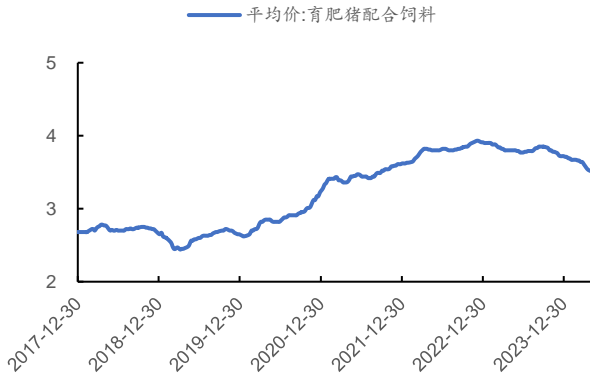
**图11 全国生猪价格（元/公斤）**


资源来源：iFinD，中航证券研究所

**图12 全国仔猪、二元母猪价格（元/公斤）**


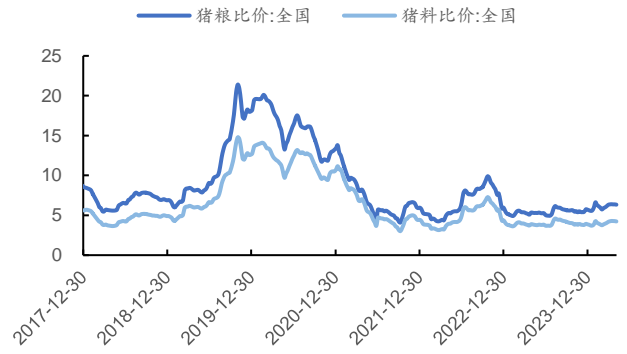
资源来源：iFinD，中航证券研究所

**图13 育肥猪配合饲料均价（元/公斤）**
**图14 猪料比价**



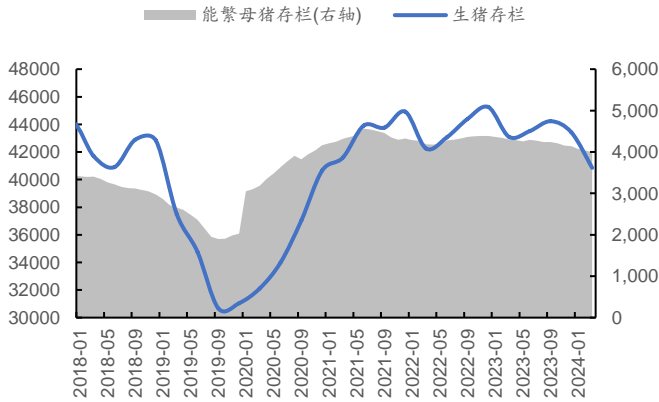
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图15 生猪、能繁母猪存栏量（万头）

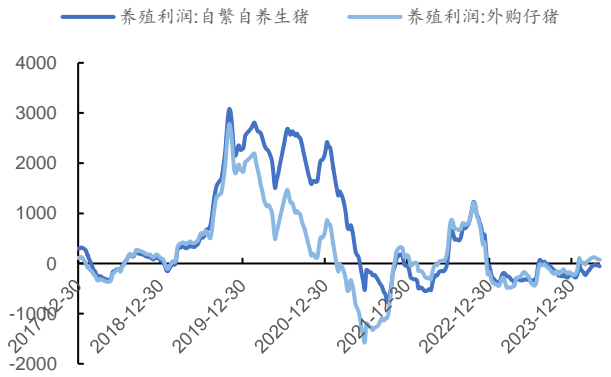


资源来源：iFinD，中航证券研究所

图16 养殖利润（元/头）



资源来源：iFinD，中航证券研究所



资源来源：iFinD，中航证券研究所

### (三) 禽产业

禽价格：主产区白羽肉鸡平均价周环比跌 2.12%，白条鸡平均价周环比跌 0.72%，肉鸡苗平均价周环比跌 10.72%。

饲料价格：肉鸡配合饲料周环比持平。

养殖利润：毛鸡养殖利润周环比跌 1.02 元/羽。

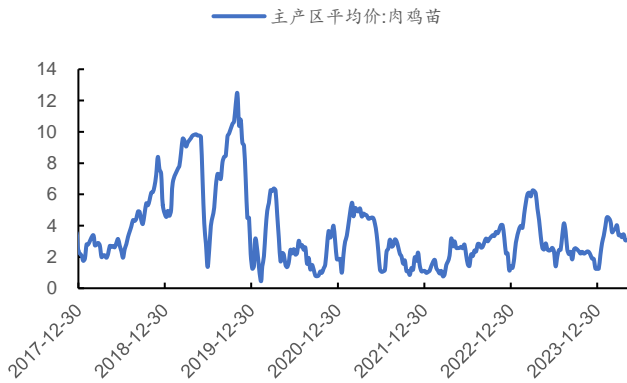
图17 白条鸡平均价（元/公斤）



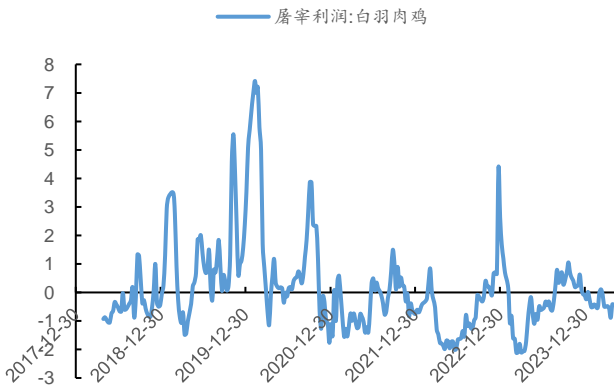
图18 白羽肉鸡平均价（元/公斤）



资源来源: iFinD, 中航证券研究所

**图19 肉鸡苗平均价 (元/羽)**


资源来源: iFinD, 中航证券研究所

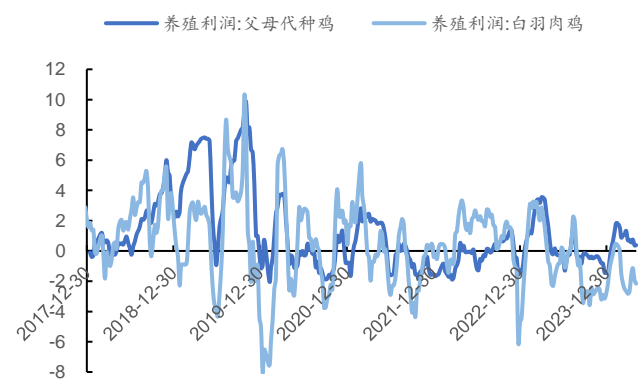
**图21 毛鸡屠宰利润 (元/羽)**


资源来源: iFinD, 中航证券研究所

资源来源: iFinD, 中航证券研究所

**图20 肉鸡配合饲料价格 (元/公斤)**


资源来源: iFinD, 中航证券研究所

**图22 毛鸡、父母代种鸡养殖利润 (元/羽)**


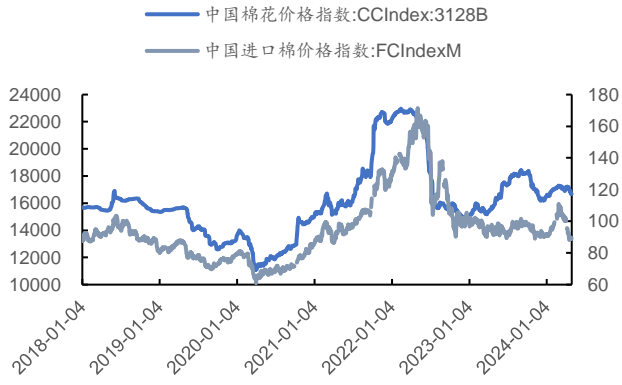
资源来源: iFinD, 中航证券研究所

## (四) 其他农产品

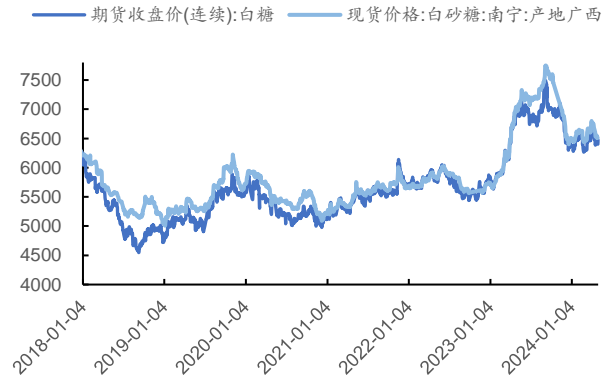
棉花价格: 国棉价格指数 3128B 周环比跌 1.04%, 进口棉价格指数较上周涨 0.84%。

白糖价格: 南宁白砂糖现货价较上周跌 2.24%, 白糖期货价周环比涨 0.59%。

**图23 国棉 (元/吨) 与进口棉价格指数 (美分/磅)**
**图24 白砂糖现货 (元/吨) 与白糖期货 (元/吨)**



资源来源: iFinD, 中航证券研究所



资源来源: iFinD, 中航证券研究所

### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

### 研究团队介绍汇总:

中航证券农林牧渔团队: 农林牧渔行业研究涵盖了细分的畜禽养殖、种业、宠物和粮油饲料等重点板块。团队成员出身国内顶尖农业院校, 在大宗商品方面积累了较深研究经验, 在畜禽养殖、种业等领域拥有丰富的产业投资背景。

### 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637