



农林牧渔行业研究

买入（维持评级）
行业周报
 证券研究报告

食品饮料组

分析师：刘宸倩（执业 S1130519110005）

liuchengqian@gjzq.com.cn

生猪出栏均重下降，转基因有望扩面提速

投资建议

行情回顾：

本周（2024.12.23-2024.12.27）农林牧渔（申万）指数收于 2602.01 点（-0.32%），沪深 300 指数收于 3981.03 点（+1.36%），深证综指收于 2014.96 点（-1.32%），上证综指收于 3400.14 点（+0.95%），科创板收于 1018.58 点（+0.73%）。个股表现方面，本周涨幅排名居前的仙坛股份（+8.99%）、登海种业（+6.31%）、北大荒（+4.73%）等；跌幅排名居前的有华英农业（-15.74%）、东方海洋（-13.17%）、回盛生物（-10.08%）等。

生猪养殖：

根据涌益咨询，截至 12 月 27 日，全国商品猪价格为 15.46 元/公斤，周环比-2.28%；15 公斤仔猪价格为 445 元/头，较上周环比-3 元/头；本周生猪出栏均重为 127.01 公斤/头，较上周-2.84 公斤/头。生猪养殖利润方面，周外购仔猪养殖利润为-122.75 元/头，盈利周环比-37.86 元/头；自繁自养养殖利润为 115.36/头，盈利周环比-35.12 元/头。随着前期散养户出栏积极性的增加，大肥猪在冬至前出栏较多，导致生猪出栏均重本周出现较大幅度的下降，生猪体重压力获得较好释放。随着南方腌腊逐步告一段落，预计短期生猪消费端有所回落，但是随着春节的逐步接近，预计生猪需求整体存在支撑，春节前猪价调整幅度有限。目前关于猪价悲观预期已经在期货端有较为充分的释放，而产能端缓慢的补充状态对明年猪价的担忧存在一定的缓解，前期利空在生猪板块已经存在较为充分的释放，经历了一段时间的调整后生猪养殖企业估值重回底部区间。短期来看，板块利空已经充分释放，明年在大家相对悲观的情况下，整体行业预期盈利较差。中长期来看，生猪养殖行业依旧有较为优秀的中枢利润，且非洲猪瘟之后行业的快速扩张中，仍有大量企业是低质量扩充产能，行业成本方差依旧巨大，头部企业有充足的超额利润释放，建议优选低成本高质量扩张的优质企业。重点关注：牧原股份、温氏股份、巨星农牧等。

种植产业链：

虽然今年粮食价格趋势调整，玉米价格的持续回落导致玉米种子销售承压，但是头部企业的优秀品种依旧实现较好的表现；此外，我国龙头企业积极尝试海外业务，优质种子出海销售量有望持续增长。在全球极端天气频发、地缘政治震荡的格局下，粮食价格波动幅度加剧，粮食安全成为我国重要的议题。在加强国内粮食安全的背景下，转基因种子商业化落地持续推进，转基因种子较传统种子或能销售出较高溢价，从而带动龙头种子企业量利齐升，我们建议关注具有先发优势和核心育种优势的龙头种企。

禽类养殖：

本周主产区白羽鸡平均价为 7.61 元/千克，较上周环比+0.93%；白条鸡平均价为 14.20 元/公斤，较上周环比-0.35%。父母代种鸡及毛鸡养殖利润方面，截至 12 月 27 日，父母代种鸡养殖利润为 0.00 元/羽，较上周环比+0.00%；毛鸡养殖利润为-1.22 元/羽，周环比+15.28%。12 月初美国俄克拉荷马州种鸡场发生禽流感，目前对短期引种造成影响，如果后续出现封关事件，白鸡供给端可能出现下滑。目前国内种鸡供给逐步增加，整体供给端依旧处于相对高位，但是海外种鸡效率端存在优势，如果引种受阻，上游鸡苗端或供给偏紧出现价格上涨。黄羽鸡目前在产父母代存栏处在 2018 年以来的低位，年后黄鸡价格的走低使得行业去产能再次进行；近期黄羽鸡价格出现较多调整，主要系下游需求偏弱导致，预计随着消费端的逐步好转，黄鸡价格有望跟随猪价回暖，行业可以取得较好盈利。随着宏观政策的调整，预计居民需求端有望逐步回暖，餐饮消费回暖带动禽类产品消费提升和高端产品占比提高，而禽畜产品量价齐升逻辑有望增强。

风险提示

转基因玉米推广进程延后/动物疫病爆发/产品价格波动。



内容目录

一、重点板块观点	4
1.1 生猪养殖：冬至前出栏积极性大幅增加，生猪价格持续下跌	4
1.2 种植产业链：转基因有望提速，重视政策驱动	4
1.3 禽类养殖：禽类价格震荡，关注疫病扰动	4
二、本周行情回顾	5
三、农产品价格跟踪	6
3.1 生猪产品价格跟踪	6
3.2 禽类产品价格跟踪	7
3.3 粮食价格跟踪	8
3.4 饲料数据跟踪	10
3.5 水产品价格跟踪	10
四、一周新闻速览	11
4.1 公司公告	11
4.2 行业要闻	11
风险提示	11

图表目录

图表 1：行业涨跌幅情况	5
图表 2：本周各板块涨跌幅（2024.12.16-2024.12.20）	5
图表 3：本周农业板块涨幅前十个股	6
图表 4：本周农业板块排名靠后前十个股	6
图表 5：重要数据概览	6
图表 6：生猪价格走势（元/千克）	7
图表 7：猪肉平均批发价（元/千克）	7
图表 8：二元母猪价格走势（元/千克）	7
图表 9：仔猪价格走势（元/千克）	7
图表 10：生猪养殖利润（元/头）	7
图表 11：猪粮比价	7
图表 12：白羽肉鸡价格走势（元/千克）	8
图表 13：肉鸡苗价格走势（元/羽）	8
图表 14：父母代种鸡养殖利润（元/羽）	8
图表 15：毛鸡养殖利润变化（元/羽）	8
图表 16：玉米现货价（元/吨）	8
图表 17：CBOT 玉米期货结算价（美分/蒲式耳）	8
图表 18：大豆现货价（元/吨）	9
图表 19：CBOT 大豆期货结算价（美分/蒲式耳）	9



图表 20: 豆粕现货价 (元/吨)	9
图表 21: 豆油现货价格 (元/吨)	9
图表 22: 小麦现货价 (元/吨)	9
图表 23: CBOT 小麦期货结算价 (美分/蒲式耳)	9
图表 24: 早稻现货价 (元/吨)	10
图表 25: CBOT 稻谷期货收盘价 (美分/英担)	10
图表 26: 育肥猪配合料价格 (元/千克)	10
图表 27: 鸡饲料价格 (元/千克)	10
图表 28: 鱼类产品价格 (元/公斤)	10
图表 29: 鲍鱼和海参价格 (元/公斤)	10
图表 30: 海蛎和扇贝价格 (元/公斤)	11
图表 31: 对虾产品价格 (元/公斤)	11

一、重点板块观点

1.1 生猪养殖：冬至前出栏积极性大幅增加，生猪价格持续下跌

截至12月27日，全国商品猪价格为15.46元/公斤，周环比-2.28%；15公斤仔猪价格为445元/头，较上周环比-3元/头；本周生猪出栏均重为127.01公斤/头，较上周-2.84公斤/头。生猪养殖利润方面，周外购仔猪养殖利润为-122.75元/头，盈利周环比-37.86元/头；自繁自养养殖利润为115.36/头，盈利周环比-35.12元/头。

随着前期散养户出栏积极性的增加，大肥猪在冬至前出栏较多，导致生猪出栏均重本周出现较大幅度的下降，生猪体重压力获得较好释放。随着南方腌腊逐步告一段落，预计短期生猪消费端有所回落，但是随着春节的逐步接近，预计生猪需求整体存在支撑，春节前猪价调整幅度有限。

目前关于猪价悲观预期已经在期货端有较为充分的释放，而产能端缓慢的补充状态对明年猪价的担忧存在一定的缓解，前期利空在生猪板块已经存在较为充分的释放，经历了一段时间的调整后生猪养殖企业估值重回底部区间。短期来看，板块利空已经充分释放，明年在大家相对悲观的情况下，整体行业预期盈利较差。中长期来看，生猪养殖行业依旧有较为优秀的中枢利润，且非洲猪瘟之后行业的快速扩张中，仍有大量企业是低质量扩充产能，行业成本方差依旧巨大，头部企业有充足的超额利润释放，建议优选低成本高质量扩张的优质企业。重点关注：牧原股份：成本控制行业领先。巨星农牧：出栏增速高，养殖成本优秀。温氏股份：资金储备充足，猪鸡共振。建议关注：华统股份、唐人神、新五丰、京基智农等。

1.2 种植产业链：转基因有望提速，重视政策驱动

12月18日中央农村工作会议强调：要聚焦学习运用“千万工程”经验、推进乡村全面振兴，集中力量抓好办成一批重点实事，千方百计推动农业增效、农村增活力、农民增收入。要坚决扛牢保障国家粮食安全重任，持续增强粮食等重要农产品供给保障能力，稳定粮食播种面积，深入推进粮油作物大面积单产提升行动，加强农业防灾减灾能力建设，确保粮食稳产丰产。强化耕地保护和质量提升，严格耕地占补平衡管理，建立耕地种植用途监测体系，抓好高标准农田建设工程质量和资金安全监管。推进农业科技力量协同攻关，加快科技成果大面积推广应用，因地制宜发展农业新质生产力。健全粮食生产支持政策体系，启动实施中央统筹下的粮食产销区省际横向利益补偿。完善农产品贸易与生产协调机制，推动粮食等重要农产品价格保持在合理水平。构建多元化食物供给体系，扶持畜牧业稳定发展，健全粮食和食物节约长效机制。要毫不松懈抓好巩固拓展脱贫攻坚成果各项工作，提升防止返贫致贫监测帮扶效能，统筹建立农村防止返贫致贫机制和低收入人口、欠发达地区分层分类帮扶制度。要推动乡村产业提质增效，做好“土特产”文章，培育新产业新业态，完善联农带农机制，促进农民增收。要提升乡村规划建设水平，顺应人口变化趋势，推动乡村全面振兴与新型城镇化有机结合，统筹县域城乡规划建设，推动基础设施向农村延伸，提高农村基本公共服务水平，持续改善农村人居环境，加强农村生态环境治理。要着力健全乡村治理体系，深入推进抓党建促乡村振兴，持续整治形式主义为基层减负。实施文明乡风建设工程，加强新时代农村精神文明建设，积极开展移风易俗。坚持和发展新时代“枫桥经验”，做好农村矛盾纠纷排查化解，维护农村稳定安宁。要全面落实进一步深化农村改革任务，有序推进第二轮土地承包到期后再延长三十年试点，探索闲置农房通过出租、入股、合作等方式盘活利用的有效实现形式，创新乡村振兴投融资机制，激发乡村振兴动力活力。

虽然今年粮食价格趋势调整，玉米价格的持续回落导致玉米种子销售承压，但是头部企业的优秀品种依旧实现较好的表现；此外，我国龙头企业积极尝试海外业务，优质种子出海销售量有望持续增长。在全球极端天气频发、地缘政治震荡的格局下，粮食价格波动幅度加剧，粮食安全成为我国重要的议题。在加强国内粮食安全的背景下，转基因种子商业化落地持续推进，转基因种子较传统种子或能销售出较高溢价，从而带动龙头种子企业量利齐升，我们建议关注具有先发优势和核心育种优势的龙头种企。建议关注：隆平高科：水稻与玉米种子龙头，参股公司转基因技术领先；大北农：转基因性状储备丰富；登海种业：玉米种子有望实现量价齐升。

1.3 禽类养殖：禽类价格震荡，关注疫病扰动

本周主产区白羽鸡平均价为7.61元/千克，较上周环比+0.93%；白条鸡平均价为14.20元/公斤，较上周环比-0.35%。父母代种鸡及毛鸡养殖利润方面，截至12月27日，父母代种鸡养殖利润为0.00元/羽，较上周环比+0.00%；毛鸡养殖利润为-1.22元/羽，周环比+15.28%。



12月初美国俄克拉荷马州种鸡场发生禽流感，目前对短期引种造成影响，如果后续出现封关事件，白鸡供给端可能出现下滑。目前国内种鸡供给逐步增加，整体供给端依旧处于相对高位，但是海外种鸡效率端存在优势，如果引种受阻，上游鸡苗端或供给偏紧出现价格上涨。近期，我国山东、河南等地区白羽鸡感染鸭疫，预计白羽鸡产能去化速度有望加快，下游端随着宏观政策的调整，预计居民需求端有望逐步回暖，餐饮消费回暖带动禽类产品消费提升和高端产品占比提高，而禽畜产品量价齐升逻辑有望增强。建议关注：圣农发展：具有差异化竞争优势的全产业链发展龙头；益生股份；民和股份；仙坛股份；禾丰股份；立华股份；湘佳股份等。

二、本周行情回顾

本周（2024.12.23-2024.12.27）农林牧渔（申万）指数收于2602.01点（-0.32%），沪深300指数收于3981.03点（+1.36%），深证综指收于2014.96点（-1.32%），上证综指收于3400.14点（+0.95%），科创板收于1018.58点（+0.73%）。

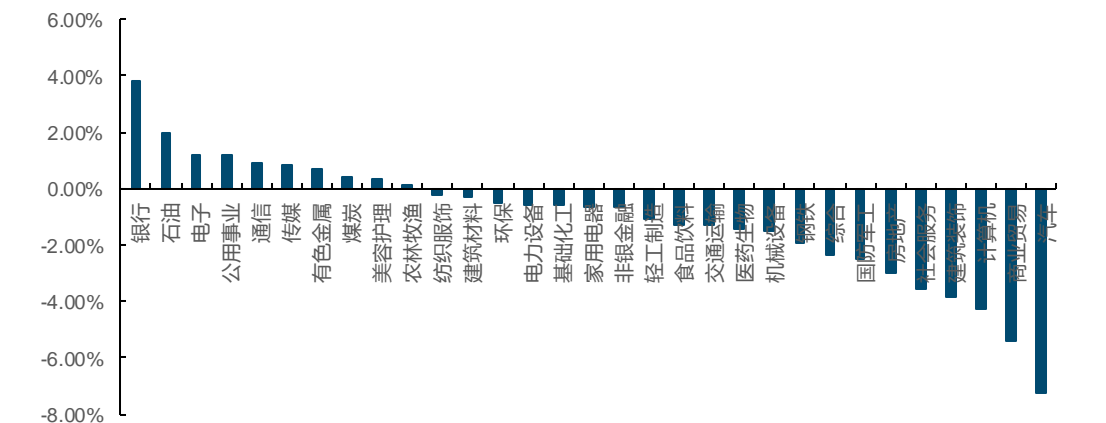
图表1：行业涨跌幅情况

指数	周五收盘价	本周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
深证综指	2014.96	-1.32%	-0.10%	9.64%
上证综指	3400.14	0.95%	2.22%	14.29%
科创板	1018.58	0.73%	1.11%	19.55%
沪深300	3981.03	1.36%	1.65%	16.03%
农林牧渔	2602.01	-0.32%	-1.40%	-9.09%
农产品加工	2072.51	-1.78%	-1.69%	-4.00%
种子生产	3488.11	1.56%	3.21%	-1.38%
养殖业	2901.94	0.21%	-2.94%	-11.43%
饲料	4178.81	0.20%	3.09%	-6.30%
水产养殖	507.67	-6.29%	-6.93%	-9.80%
林业	960.26	-4.20%	2.79%	-3.81%
粮油加工	1653.61	-1.78%	-2.58%	-6.58%
果蔬加工	1226.54	-4.76%	-9.31%	-4.64%

来源：Wind，国金证券研究所

从一级行业涨跌幅来看，本周排名前三的有银行（+3.84%）、石油（+1.99%）、电子（+1.19%）。农林牧渔（+0.13%）排名第10。

图表2：本周各板块涨跌幅（2024.12.13-2024.12.27）

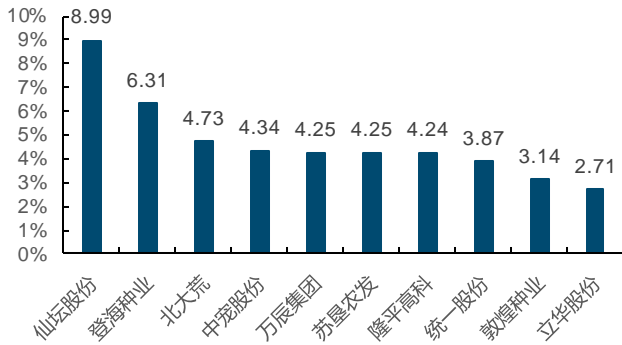


来源：Wind，国金证券研究所

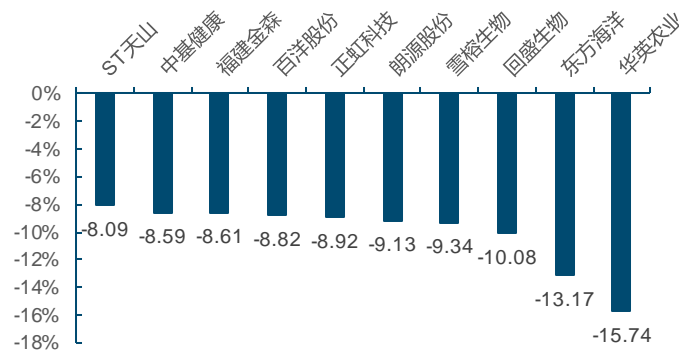
个股表现方面，本周涨幅排名居前的仙坛股份（+8.99%）、登海种业（+6.31%）、北大荒（+4.73%）等；跌幅排名居前的有华英农业（-15.74%）、东方海洋（-13.17%）、回盛生物（-10.08%）等。



图表3: 本周农业板块涨幅前十个股



图表4: 本周农业板块排名靠后前十个股



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

三、农产品价格跟踪

图表5: 重要数据概览

产业链	项目	单位	2023/12/29	2024/12/20	2024/12/27	年同比	周环比
生猪	育肥猪配合饲料	元/公斤	3.72	3.34	3.34	-10.22%	0.00%
	猪粮比		5.71	7.60	7.50	31.35%	-1.32%
	猪料比		3.87	4.75	4.64	19.90%	-2.32%
	二元母猪	元/公斤	29.86	32.44	32.43	8.61%	-0.03%
	仔猪	元/公斤	20.20	29.87	29.53	46.20%	-1.12%
	生猪价格	元/公斤	14.17	15.41	15.66	10.52%	1.62%
	猪肉(批发价)	元/公斤	20.30	23.02	22.17	9.21%	-3.69%
禽	蛋鸡配合料	元/公斤	3.16	2.58	2.56	-18.99%	-0.78%
	肉鸡苗	元/羽	1.26	0.00	0.00	-100.00%	0.00%
	蛋鸡苗	元/羽	3.30	4.20	4.25	28.79%	1.19%
	山东潍坊鸭苗	元/羽	2.10	1.40	2.50	19.05%	78.57%
	白羽鸡	元/公斤	7.67	7.54	7.61	-0.78%	0.93%
	白条鸡	元/公斤	14.00	14.25	14.20	1.43%	-0.35%
	毛鸡养殖利润	元/羽	-2.80	-1.44	-1.22	-56.43%	-15.28%
农产品	玉米	元/吨	2567	2135	2115	-17.61%	-0.96%
	CBOT玉米	美分/蒲式耳	471	446	454	-3.66%	1.74%
	小麦	元/吨	2904	2432	2408	-17.11%	-1.01%
	CBOT小麦	美分/蒲式耳	628	533	547	-12.98%	2.53%
	大豆	元/吨	4861	3973	3964	-18.44%	-0.21%
	CBOT大豆	美分/蒲式耳	1298	979	990	-23.75%	1.07%
	豆粕	元/吨	3983	2931	2951	-25.89%	0.69%
	豆油	元/吨	8311	7974	8107	-2.46%	1.67%
	棉花	元/吨	16385	14874	14732	-10.09%	-0.96%
	棉花到港价	美分/磅	91	78	78	-14.78%	-0.05%
水产	鲤鱼	元/千克	18	18	18	0.00%	0.00%
	草鱼	元/千克	18	20	20	11.11%	0.00%
	鲫鱼	元/千克	26	28	28	7.69%	0.00%
	海参	元/千克	180	170	170	-5.56%	0.00%
	鲍鱼	元/千克	100	90	90	-10.00%	0.00%
	对虾	元/千克	280	320	360	28.57%	12.50%
	扇贝	元/千克	10	8	8	-20.00%	0.00%

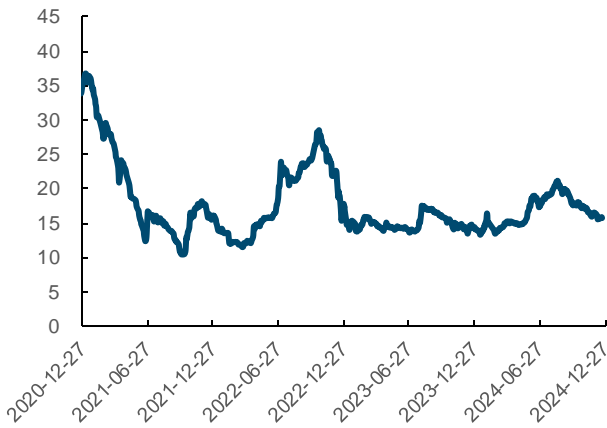
来源: Wind, 国金证券研究所

3.1 生猪产品价格追踪

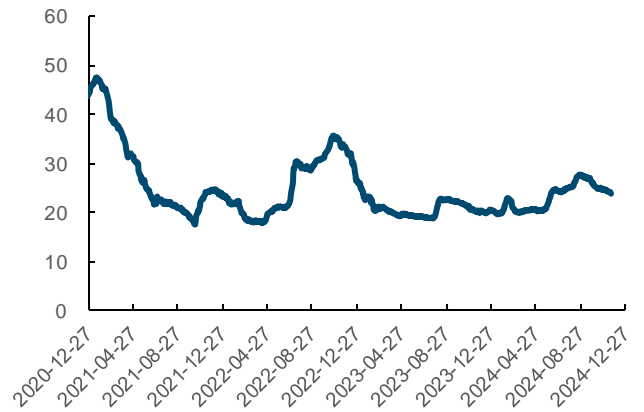
截至12月27日, 全国商品猪价格为15.46元/公斤, 周环比-2.28%; 15公斤仔猪价格为445元/头, 较上周环比-3元/头; 本周生猪出栏均重为127.01公斤/头, 较上周-2.84公斤/头。生猪养殖利润方面, 周外购仔猪养殖利润为-122.75元/头, 盈利周环比-37.86元/头; 自繁自养养殖利润为115.36元/头, 盈利周环比-35.12元/头。



图表6: 生猪价格走势 (元/千克)



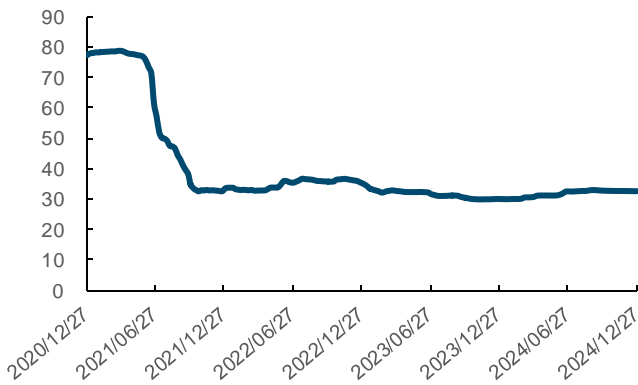
图表7: 猪肉平均批发价 (元/千克)



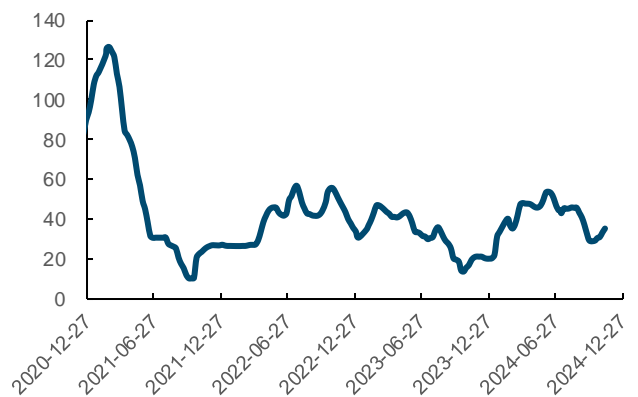
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表8: 二元母猪价格走势 (元/千克)



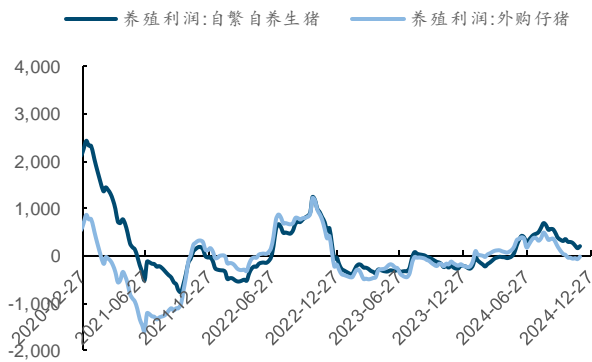
图表9: 仔猪价格走势 (元/千克)



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表10: 生猪养殖利润 (元/头)



图表11: 猪粮比价



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

3.2 禽类产品价格追踪

本周主产区白羽鸡平均价为 7.61 元/千克, 较上周环比+0.93%; 白条鸡平均价为 14.20 元/公斤, 较上周环比-0.35%。

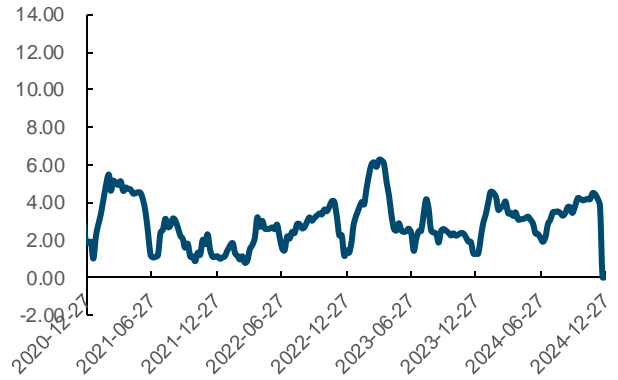
父母代种鸡及毛鸡养殖利润方面, 截至 12 月 27 日, 父母代种鸡养殖利润为 0.00 元/羽, 较上周环比+0.00%; 毛鸡养殖利润为-1.22 元/羽, 周环比+15.28%。



图表12: 白羽肉鸡价格走势 (元/千克)



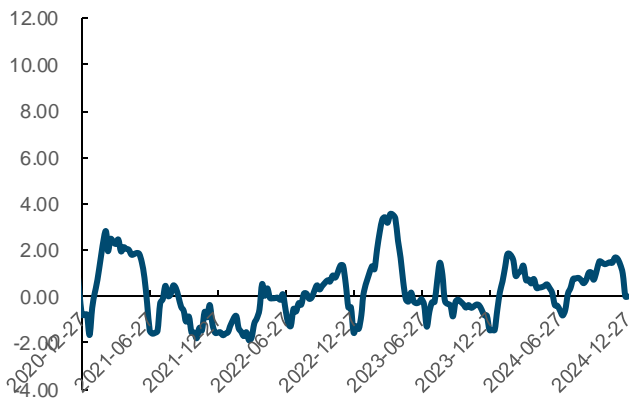
图表13: 肉鸡苗价格走势 (元/羽)



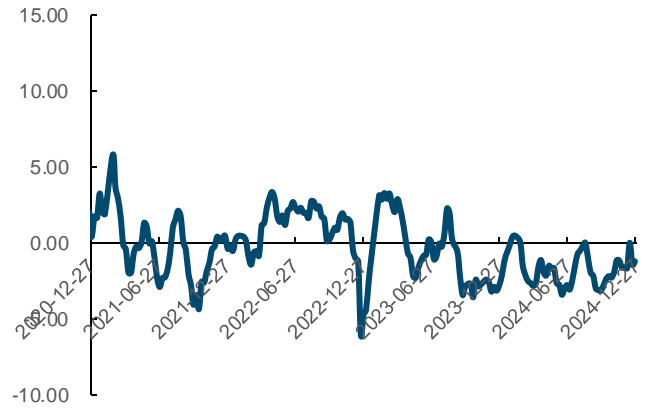
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表14: 父母代种鸡养殖利润 (元/羽)



图表15: 毛鸡养殖利润变化 (元/羽)



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

3.3 粮食价格追踪

粮食价格方面, 截至12月27日, 国内玉米现货价为2027.14元/吨, 较上周环比-1.12%; 截至12月27日, CBOT玉米期货价格为453.75美分/蒲式耳, 较上周环比+2.95%。

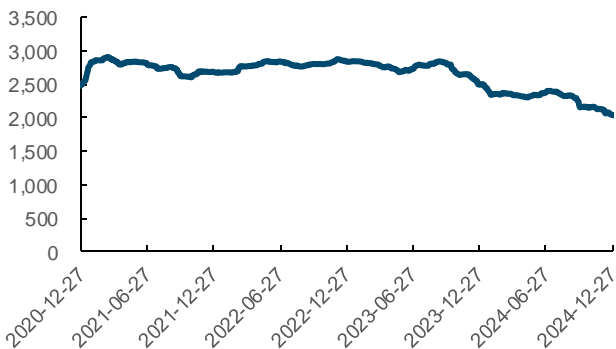
截至12月27日, 国内大豆现货价为3964.61元/吨, 较上周环比-0.21%; 截至12月27日, CBOT大豆期货价格为989.75美分/蒲式耳, 较上周环比+2.78%。

截至12月27日, 国内豆粕现货价为2858.00元/吨, 较上周环比+1.56%; 截至12月27日, 豆油现货价格为8036.84元/吨, 较上周环比+3.27%。

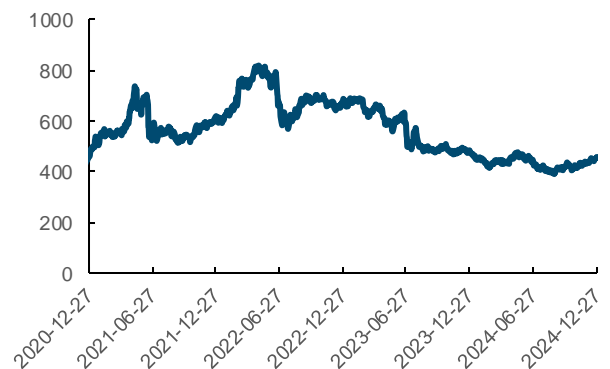
截至12月27日, 国内小麦现货价为2407.50元/吨, 较上周环比-0.70%; 截至12月27日, CBOT小麦期货价格为546.50美分/蒲式耳, 较上周环比-2.53%。

截至12月20日, 国内早稻现货价为2734.00元/吨, 较上周环比-0.11%; 截至12月27日, CBOT稻谷期货价格为14.05美分/英担, 较上周环比-0.70%。

图表16: 玉米现货价 (元/吨)



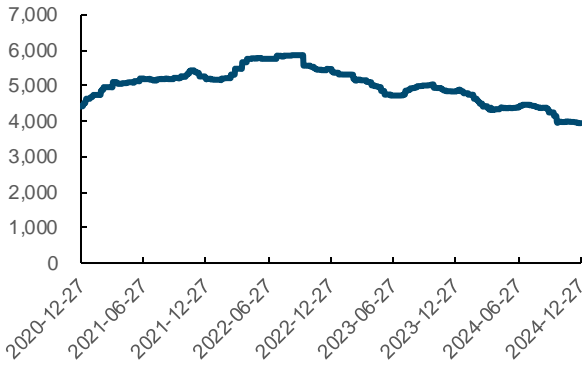
图表17: CBOT玉米期货结算价 (美分/蒲式耳)





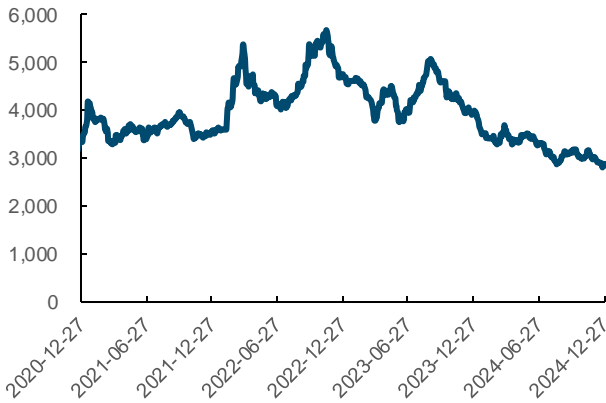
来源: Wind, 国金证券研究所

图表18: 大豆现货价 (元/吨)



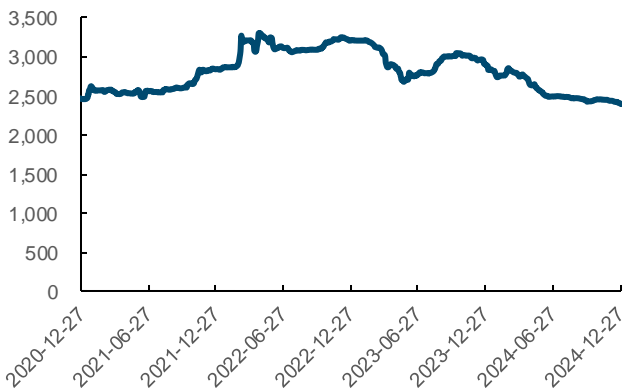
来源: Wind, 国金证券研究所

图表20: 豆粕现货价 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

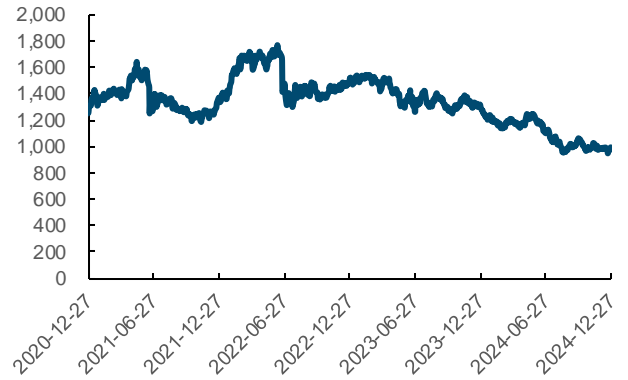
图表22: 小麦现货价 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

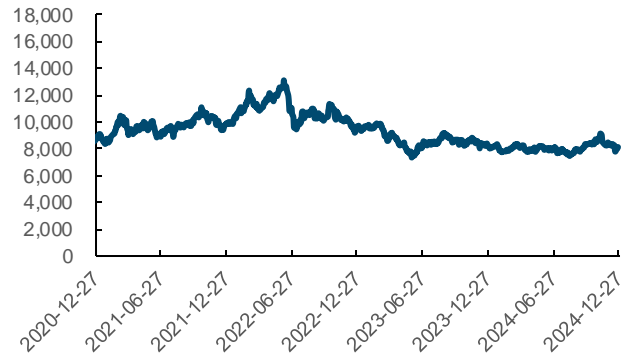
来源: Wind, 国金证券研究所

图表19: CBOT 大豆期货结算价 (美分/蒲式耳)



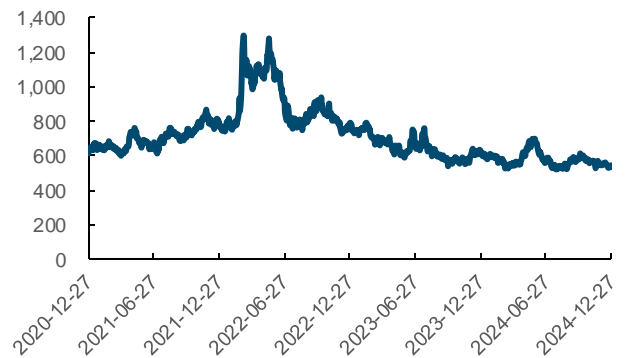
来源: Wind, 国金证券研究所

图表21: 豆油现货价格 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

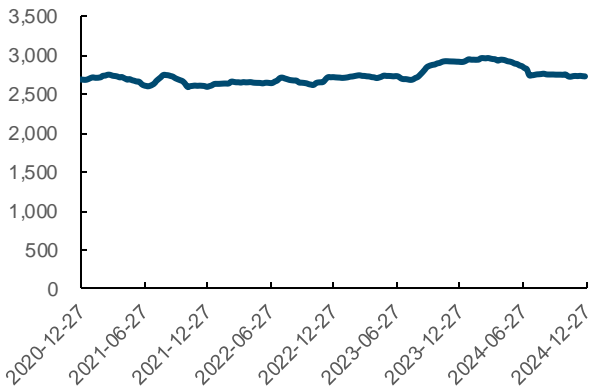
图表23: CBOT 小麦期货结算价 (美分/蒲式耳)



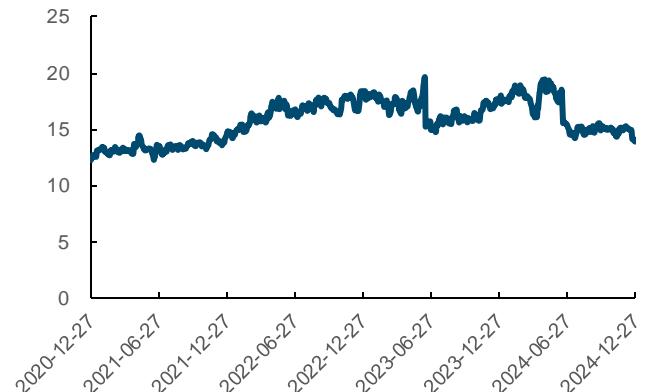
来源: Wind, 国金证券研究所



图表24: 早稻现货价 (元/吨)



图表25: CBOT 稻谷期货收盘价 (美分/英担)



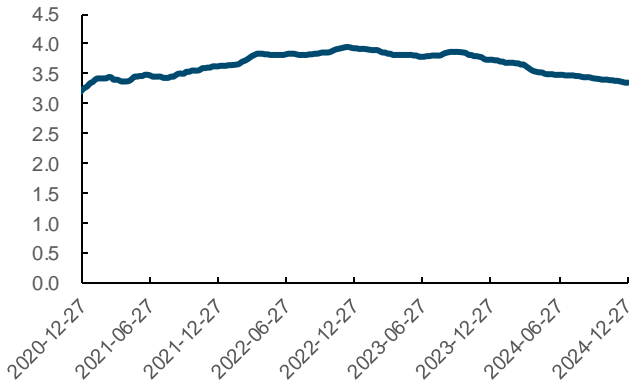
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

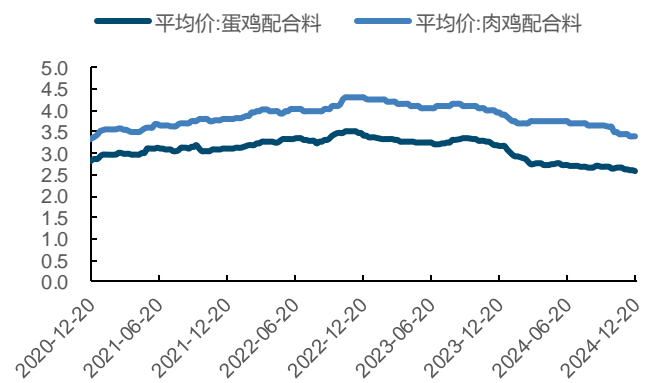
3.4 饲料数据追踪

截至2024年12月27日, 育肥猪配合料价格为3.34元/千克, 较上周环比不变; 肉禽料价格为3.40元/千克, 较上周环比不变。

图表26: 育肥猪配合料价格 (元/千克)



图表27: 鸡饲料价格 (元/千克)



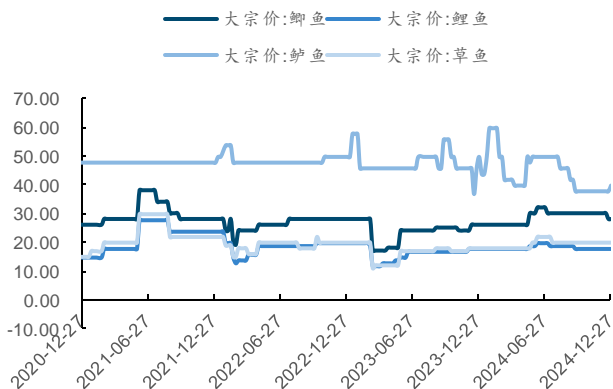
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

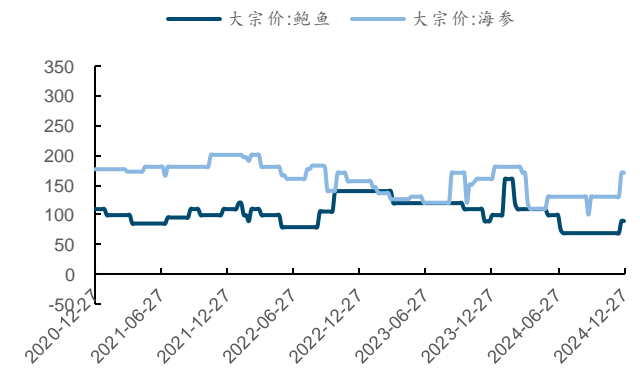
3.5 水产品价格追踪

水产价格方面, 截至12月20日, 草鱼/鲫鱼/鲤鱼分别为20/28/18元/千克, 较上周环比不变, 鲈鱼价格为40元/千克, 较上周环比+5.26%。扇贝价格为8元/千克, 较上周环比不变。海蛎价格为12元/千克, 较上周环比不变。对虾价格360元/千克, 较上周环比+12.50%。鲍鱼价格90元/千克, 较上周环比不变。海参价格170元/千克, 较上周环比不变。

图表28: 鱼类产品价格 (元/公斤)



图表29: 鲍鱼和海参价格 (元/公斤)

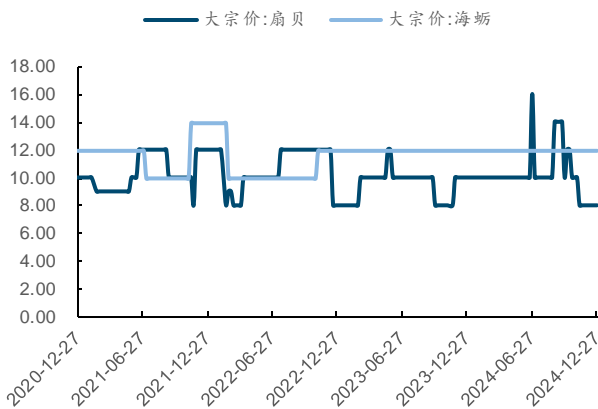


来源: Wind, 国金证券研究所

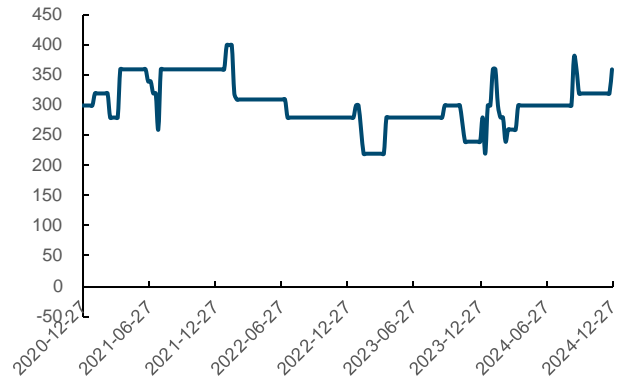
来源: Wind, 国金证券研究所



图表30: 海蛎和扇贝价格 (元/公斤)



图表31: 对虾产品价格 (元/公斤)



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

四、一周新闻速览

4.1 公司公告

【新希望】

12月22日,新希望宣布将向特定对象发行股票,募集资金总额不超过38亿元。此次募集资金主要用于两个项目:其一是猪场生物安全防控及数智化升级项目,计划投资34.31亿元,拟投入募集资金27亿元;其二是偿还银行债务,计划投资11亿元,拟投入募集资金11亿元。

4.2 行业要闻

根据农业农村部数据,2010年、2012年、2015年我国粮食产量先后突破1.1万亿斤、1.2万亿斤、1.3万亿斤关口,2023年粮食产量再创历史新高,达到13908亿斤,实现“二十连丰”。根据国家统计局12月13日发布的最新数据,2024年全国粮食总产量1.413万亿斤,首次突破1.4万亿斤。在粮食生产总量不断历史性跨越的同时,近年来粮食生产结构也不断优化,优质水稻、专用小麦供给增加,玉米供需缺口收窄,大豆产量连续3年保持在2000万吨以上、自给率有所提升。

风险提示

- 转基因玉米推广进程延后——转基因推进需要政策推动;
- 动物疫病爆发——动物疫病爆发将使养殖行业大额亏损;
- 产品价格波动——农产品价格大幅波动使得盈利受到影响。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路1088号
紫竹国际大厦5楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街26号
新闻大厦8层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心
18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究