

## 农林牧渔

### 农业周观点：12月生猪供需两旺，能繁存栏增长

#### 报告摘要

##### ◆ 本期行情 (01.04-01.10)

申万农林牧渔行业 (-2.43%)，申万行业排名 (21/31)；

上证指数 (-1.34%)，沪深300 (-1.13%)，中小100 (-0.45%)；

涨幅前五	ST 天山	正虹科技	宏辉果蔬	粤海饲料	华资实业
	9.5%	21.8%	8.2%	9.7%	-2.5%
跌幅前五	荃银高科	禾丰股份	中宠股份	天马科技	乖宝宠物
	-10.6%	-6.8%	-5.9%	-6.3%	-0.5%

资料来源：iFinD，中航证券研究所整理

##### ◆ 简要回顾观点

行业周观点：《母猪存栏涨幅减缓，关注板块配置价值》《年末猪价偏弱运行，粮食安全偏好抬升》、《农村工作会议强调粮食安全，关注种业》。

##### ◆ 本周核心观点

【核心观点】24年12月生猪供需两旺，出栏价月度环比波动不大。养殖利润尚可，行业产能调增，重点关注板块中长期配置机会。

【核心标的】生猪板块：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【神农集团】、【巨星农牧】、【华统股份】等。

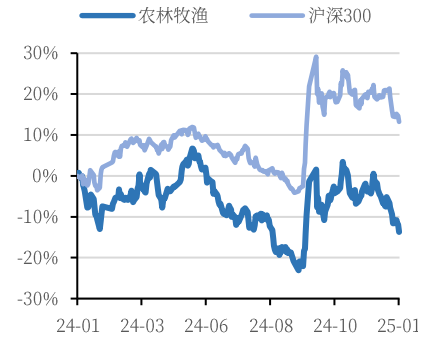
24年12月猪价环比波动不大，行业产能调增。24年12月生猪价格在供需两旺推动下，整体波动幅度不大。涌益样本企业24年12月商品猪出栏价15.71元/公斤，月度环比跌0.88%。需求方面，12月是传统腌腊备货旺季，需求月度环比明显抬升。涌益生猪样本月度平均屠宰量184848头/日，月环比涨16.1%。供给方面，受前期行业产能和养殖户策略行为影响，生猪供给量也有所增大。24年12月涌益样本商品猪出栏量月环比增6.95%。生猪养殖行业整体仍有利润，月度能繁母猪存栏调增。截至24年12月底，涌益样本企业自繁自养（5000-10000头）养殖

投资评级

增持

维持评级

#### 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：chenyyjs@avicsec.com

#### 相关研究报告

：农业周观点：母猪存栏涨幅减缓，关注板块配置价值—2025-01-06

：农业周观点：年末猪价偏弱运行，粮食安全偏好抬升—2024-12-30

：农业周观点：农村工作会议强调粮食安全，关注种业—2024-12-23

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

利润为 356.17 元/头，外购仔猪育肥利润 83.15 元/头。产能方面，12 月涌益样本 2 能繁母猪存栏环比增 1.27%，前值 0.34%，同比增 8.77%。

**重点关注板块中长期配置机会。**一是股价先于周期，生猪板块估值水平处于历史低位。截至 1 月 10 日，万得猪产业概念指数为 1024.64 点，整体 PB 估值 2.47 倍，处于历史 0.29%分位点，估值具备较好性价比。二是生猪行业优势企业红利属性增强。长期稳态下生猪养殖产业整体将保持一定的利润水平，而行业具备养殖管理和成本优势的企业望保持较好盈利能力。头部养殖企业重视并不断提升股东回报，生猪板块和相关标的的长期红利属性和配置价值有望愈加显著。

### 【养殖产业】

**12 月猪企销售增加：**量上，从已公告 12 家猪企销售数据看，12 月生猪销量共计 1566.75 万头，环比增 22.73%。12 家猪企月出栏环比均增加，其中，牧原股份、新希望、傲农生物、东瑞股份、金新农本月出栏环比增幅较高，增幅 34.4%、26.3%、38.0%、38.0%、35.9%。**价上，**本月全国生猪均价呈“W”型走势，但整体价格重心震荡下滑。据涌益咨询，12 月份全国生猪出栏均价 15.71 元/公斤，较上月下跌 0.88 元/公斤，月环比跌幅 5.30%，年同比涨幅 9.55%。**出栏均重上，**本月生猪出栏均重先增后降，分群体表现来看，月内集团出栏均重持续下降，散户先增后降。据涌益咨询，12 月全国生猪出栏均重 129.26 公斤，较 11 月增加 2.65 公斤，月环比增幅 2.09%。**养殖利润上，**据 iFinD 数据，截至 01 月 10 日，自繁自养和外购仔猪养殖利润分别为 202.56 元/头，-33.62 元/头。

**2024年12月生猪上市企业销售情况追踪**

	12月生猪出栏(万头)			1-12月累计出栏(万头)		出栏均价(元/公斤)			出栏均重(公斤/头)	
	12月	环比	同比	1-12月	同比	均价	环比	同比	均重	环比
牧原股份	857.80	34.4%	29.4%	7160.50	12.2%	15.29	-5.7%	13.9%	117.3	0.6%
温氏股份	304.07	4.6%	2.5%	3018.28	14.9%	15.89	-4.9%	16.0%	123.5	-0.9%
新希望	159.15	26.3%	8.0%	1652.50	-6.5%	15.51	-5.9%	18.8%	97.6	-1.1%
大北农	76.76	8.8%	6.4%	640.12	5.8%	15.46	-5.4%	15.2%	124.8	-2.2%
正邦科技	59.37	11.5%	29.7%	414.68	-24.3%	15.96	-3.4%	25.8%	132.7	-4.5%
唐人神	55.24	11.6%	53.9%	433.62	16.8%	-	-	-	-	-
天邦食品	54.25	17.2%	-35.8%	599.15	-15.8%	15.72	-5.7%	17.1%	92.3	4.2%
天康生物	31.50	10.4%	12.6%	302.87	7.6%	14.84	-5.8%	12.5%	113.4	14.1%
神农集团	21.15	9.4%	63.2%	227.13	49.4%	15.64	-6.4%	15.6%	122.1	-3.0%
傲农生物	12.64	38.0%	-76.2%	209.84	-64.2%	-	-	-	-	-
东瑞股份	11.29	38.0%	227.2%	87.45	40.0%	17.29	-5.7%	6.9%	82.0	-1.6%
金新农	12.53	35.9%	26.2%	120.10	14.7%	15.39	-9.9%	15.0%	77.5	-9.7%

数据来源：iFinD，公司公告，中航证券研究所农业组整理

**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 24/25 年度全球粮食供需的最新预测，新增 2024/25 年度小麦、水稻、玉米、大豆预期产量均有调整。

**【小麦】**2024/25 年全球小麦供应量略有增加、消费量下降、贸易量减少和期末库存增加。供应量上调 0.4 百万吨至 10.607 亿吨，因为叙利亚和巴基斯坦的产量增加超过了乌拉圭的减产。全球消费量下调 0.6 百万吨至 8.019 亿吨，主要是因为土耳其的减产被乌克兰部分抵消。世界贸易量减少 170 万吨至 2.12 亿吨，原因是俄罗斯和乌克兰的出口减少预计 2024/25 年全球期末库存上调 0.9 百万吨至 2.588 亿吨，主要是因为俄罗斯、巴西、尼日利亚和乌克兰的增幅超过了土耳其、中国和印度尼西亚的减幅。

**【水稻】**2024/25 年全球水稻供应供应量、消费量、贸易量和期末库存量均有所减少。供应量减少了 0.4 百万吨，至 7.124 亿吨，大部分减幅是由于中国产量估计值下降。世界 2024/25 年消费量减少了 0.1 百万吨，至 5.302 亿吨，主要是因为对孟加拉国和中国的预测值下降。全球贸易量减少了 0.2 百万吨，至 5790 万吨，越南和泰国的贸易量有所减少。预计全球期末库存将减少 30 万吨，至 1.821 亿吨，因为中国、孟加拉国、美国和巴基斯坦的库存减少部分被越南、尼日利亚和泰国的库存增加所抵消。

**【玉米】**2024/25 年度全球玉米产量、出口和期末库存均有所下降。2024/25 年全球玉米总产量将减少 354 万吨，降至 12.14 亿吨。2024/25 年全球贸易量将增加 240 万吨，降至 3.75 亿吨。全球玉米库存为 2.933 亿吨，减少 310 万吨。

**【大豆】**2024/25 年度全球大豆产量下调、贸易上调、期末库存下调。全球大豆产量下降 288 万吨，至 4.24 亿吨。2024/25 年全球大豆贸易量增加 106 万吨，至 3.61 亿吨，全球大豆期末库存预计为 1.284 亿吨，下降 350 万吨，主要是因为美国和巴西的库存减少。

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（2025.01.04-2025.01.10）

### （一）农林牧渔本期表现

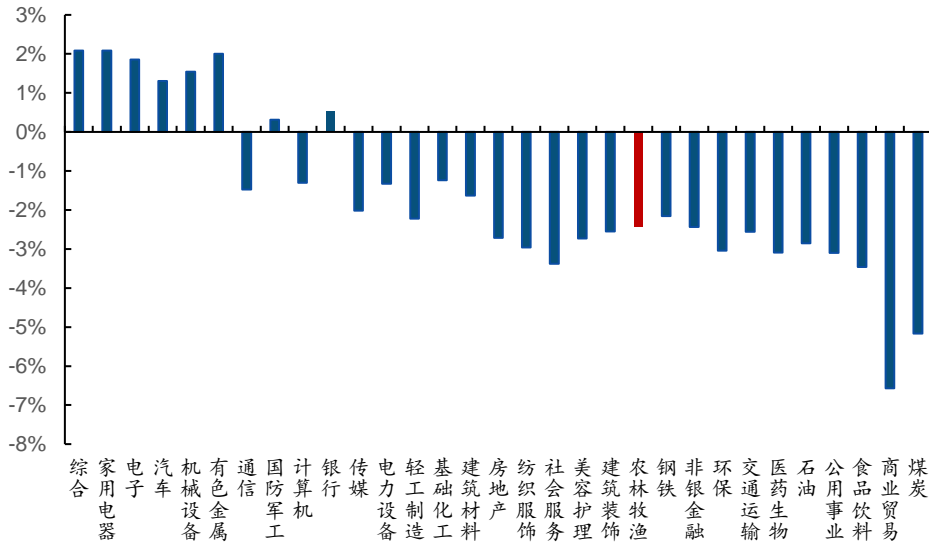
本期（2025.01.04-2025.01.10）上证综指收于 3168.52，本期跌 1.34%；沪深 300 指数收于 3732.48，本期跌 1.13%；本期申万农林牧渔行业指数收于 2367.56，本期跌 2.43%，在申万 31 个一级行业板块中涨跌幅排名 21 位，二级板块动物保健、畜禽养殖、种植业、渔业、饲料、农产品加工的周涨跌幅分别为-4.56%、-2.67%、-2.32%、-0.15%、-0.92%、-2.94%。

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	-4.56%	-2.67%	-2.32%	-0.15%	-0.92%	-2.94%	-2.43%	-0.45%	-1.13%
月初至今涨跌	-8.98%	-6.14%	-8.22%	-6.32%	-4.76%	-7.43%	-6.45%	-5.24%	-5.14%
年初至今涨跌	-8.98%	-6.14%	-8.22%	-6.32%	-4.76%	-7.43%	-6.45%	-5.24%	-5.14%
收盘价	3,111.79	2,645.14	2271.97	694.95	3944.46	1857.67	2367.56	6048.00	3732.48

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、农业农村部：把粮食增产的重心放到大面积提高单产上

1月8日，农业农村部部长韩俊主持召开部常务会议，审议并原则通过《2025年全国粮油作物大面积单产提升实施方案》，研究部署有关工作。

会议指出，习近平总书记对粮食安全高度重视，强调要“把饭碗牢牢端在自己手上”，并明确指出要“把粮食增产的重心放到大面积提高单产上”“坚持稳面积、增单产两手发力”。中央农村工作会议就推进作物大面积单产提升作出部署安排。农业农村部门要按照党中央、国务院决策部署，锚定新一轮千亿斤粮食产能提升目标，把粮油作物大面积单产提升作为有力的抓手，摆在更加突出的位置，集成新品种新技术新装备新模式，聚集各方面资源要素，大力推进粮食稳产增产，促进粮食和重要农产品稳定安全供给。

会议强调，要聚焦玉米、水稻、小麦、大豆、油菜5大重点作物，分品种明确技术路径，突出良田良种良机良法融合，高质量建设高标准农田，强化农田沟渠修复整治，加快高油高产大豆、耐密宜机收玉米等突破性新品种选育，加大优良品种推广应用力度，推进精量播种机等高性能农机装备配套升级，强化水肥一体化等关键技术示范推广，让大面积单产提升技术真正落到田间地块。

#### 2、生猪养殖利润反弹 养殖规模稳定

生猪养殖盈利继续收缩，截至12月底国内生猪平均价格已跌至16.26元/公斤，较上月下跌约0.68元/公斤；全国批发市场猪肉平均价格22.36元/公斤，较上月下跌约1.15

元/公斤。由于玉米等饲料价格下跌，自繁自养理论盈利恢复至 200 元/头附近，较上月回升约 45 元/头。

养殖规模方面，农业农村部数据显示，2024 年 11 月末能繁母猪存栏 4080 万头，环比增长 0.2%，同比下降 1.9%，相当于正常保有量的 104.6%，产能处于绿色区域（即正常保有量的 92%~105%）。能繁母猪存栏自 6 月以来一直稳定在 4050 万头左右，结合目前养殖仍处于盈利区间，结合能繁母猪到生猪出栏需 10 个月左右的固有养殖周期，预计 2025 年前三季度生猪存栏维持相对较好水平，饲料需求相对较大，对玉米形成一定支撑。

### 3、储备小麦轮换销售继续推进

受前期主产区麦价反弹的刺激，各级储备轮出也紧抓时机，趁势而上。各大粮食交易平台公告显示，近期中央储备和地方储备轮换销售继续推进，且投放量维持高位。当前，各地小麦主流成交价已至 2340~2380 元/吨，短期内小麦市场价格弱势调整。

2025 年 1 月 3 日，中储粮河南分公司竞价销售 2020 年产小麦 5000 吨，全部溢价成交，成交价 2370~2395 元/吨，均价 2384 元/吨，较 2024 年 12 月 30 日上涨 9 元/吨；湖北汉江粮油储备有限公司竞价销售 2021 年、2022 年产市级小麦 11991.046 吨，底价成交 6393.604 吨，成交率 53%，成交价 2360 元/吨；河北龙飞翔面粉有限公司竞价销售 2020 年产一等硬质白小麦 2208 吨，底价成交 1000 吨，成交价 2360 元/吨。

1 月 6 日，中储粮河南分公司竞价销售 2020 年和 2021 年产小麦 37604 吨，成交 33604 吨，成交率 89%，底价 2360~2380 元/吨，成交价 2360~2380 元/吨。

1 月 7 日，中化粮谷（河南）有限公司销售 12438.225 吨 2024 年河南产小麦，底价 2340 元/吨，流拍；济南产发粮油贸易有限公司采购 2000 吨 2024 年江苏产小麦（交货地：南通京粮绿谷），底价 2405 元/吨，流拍；河北龙飞翔面粉有限公司销售 2020 年产一等小麦 1208 吨，底价 2360 元/吨，流拍；中央储备粮南通直属库有限公司竞价销售 2020 年产小麦 5310 吨，底价 2360 元/吨，流拍。

为了避免未来轮换压力过于集中，2025 年地储轮出大概率也会提前进行，无论是现时的供应压力，还是未来的不确定性，小麦市场将持续面临宽松的供应格局，形势较为严峻。

## （二）公司资讯

### 1、牧原股份实现扭亏，2024 年预盈超 180 亿元

1 月 8 日晚间，牧原股份(002714)披露的 2024 年度业绩预告显示，预计全年实现净利润为 180 亿元至 190 亿元，同比扭亏为盈。

公告称，业绩变动主要原因为报告期内公司生猪出栏量、生猪销售均价较上年同期上升，且生猪养殖成本较上年同期下降。

据此前披露的数据，2024 年，牧原股份累计销售生猪 7160.2 万头，其中商品猪 6547.7 万头、仔猪 565.9 万头、种猪 46.5 万头，完成了年初制定的年度出栏目标；生猪销售收入 1362.25 亿元，相比上年同期均有所增长。

其中，2024 年 12 月份，牧原股份销售生猪 857.8 万头，包括商品猪 818.8 万头、仔猪 36.0 万头、种猪 3.1 万头。牧原股份表示，12 月单月出栏增长主要系临近春节市场需求量增大，公司根据市场情况安排生产和销售规划，适当提升春节前销售量，以保障市场供应；另一方面，近期市场对于种仔猪需求量增加，公司向客户供应了 39 万头种仔猪。

成本方面，牧原股份生猪养殖完全成本持续呈现下降趋势，去年 12 月生猪养殖完全成本已经降至约 13 元/公斤，相比年初的 15.8 元/公斤下降 2.8 元/公斤，达到近年来最低水平，主要来源于饲料价格的下降和生产成绩的改善。

## 2、温氏股份预盈 90 亿元-95 亿元

1 月 3 日，温氏股份发布 2024 年度业绩预告，预计 2024 年实现归属于上市公司股东的净利润 90 亿元-95 亿元，上年同期净亏损 63.90 亿元，同比扭亏为盈；预计实现营业收入超 1000 亿元。

## 3、ST 天邦年净利润同比增长 147.17%至 154.10%

1 月 7 日，ST 天邦发布全年业绩预告，公司预计 2024 年 1-12 月归属于上市公司股东的净利润为 13.60 亿至 15.60 亿，净利润同比增长 147.17%至 154.10%，较上年同期亏损 28.8 亿元的成绩大幅改观。

公司 2024 年扭亏为盈，主要贡献来自一季度出售参股公司史记生物 32.91%股权所产生的投资收益 9.95 亿元。同时由于生猪价格从二季度开始回暖，公司在预重整阶段仍努力维持了生产经营正常，生猪销售成本呈明显下降趋势，公司自二季度开始连续三个季度主营业务生猪养殖实现盈利。

## 4、东瑞股份：2024 年 12 月正式试点“公司+农户”代养模式

东瑞股份 1 月 8 日发布投资者关系活动记录表，公司于 2025 年 1 月 8 日接受 10 家机构调研，机构类型为保险公司、其他、基金公司、证券公司。投资者关系活动主要内容介绍：

问：公司在产能扩张的过程中是否会坚持自繁自养的养殖模式？

答：公司会尝试探讨多种养殖模式并存，进一步降本增效。2024年12月正式试点“公司+农户”代养模式，目前已开展了两个农户约6,600头代养。

### 三、农业产业动态

#### (一) 粮食种植产业

玉米：玉米现货均价周环比跌 0.10%，玉米期货价格周环比涨 1.29%。

小麦：小麦现货均价周环比跌 0.35%。

大豆：大豆现货均价周环比涨 0.21%，CBOT 大豆期货价格周环比涨 3.04%。

豆粕：豆粕现货均价周环比涨 0.10%，豆粕期货价格周环比跌 1.41%。

图3 玉米现货均价（元/吨）



资源来源：iFinD，中航证券研究所

图4 黄玉米期货收盘价（元/吨）



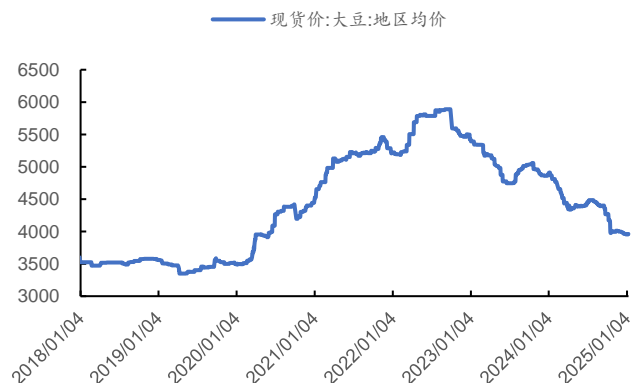
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图5 小麦现货均价（元/吨）



资源来源：iFinD，中航证券研究所

图6 大豆现货均价（元/吨）

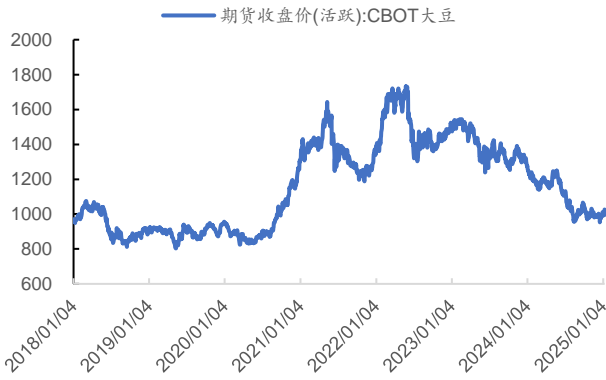


资源来源：iFinD，中航证券研究所

图7 CBOT 大豆期货收盘价（元/吨）

图8 豆粕现货均价（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：二元母猪均价较上周跌 0.02%。

饲料价格：育肥猪配合饲料均价周环比跌 0.30%。

养殖利润：自繁自养利润及周环比涨 19.99%，外购仔猪养殖利润周环比涨 53.74%。

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)**
**图12 全国仔猪、二元母猪价格 (元/公斤)**



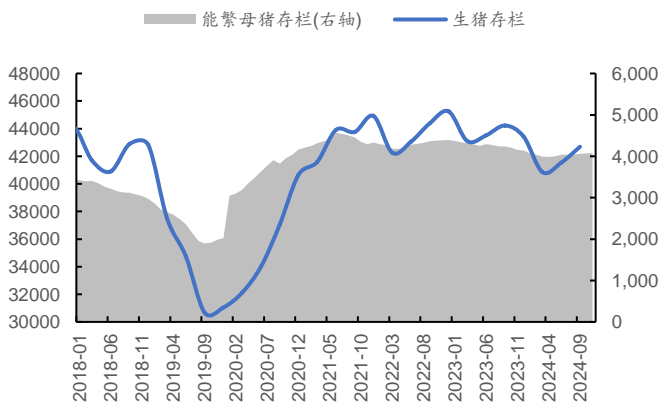
资源来源: iFinD, 中航证券研究所

图13 育肥猪配合饲料均价 (元/公斤)



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)

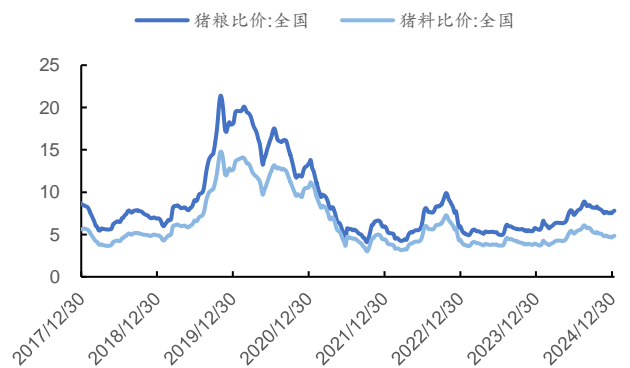


资源来源: iFinD, 中航证券研究所



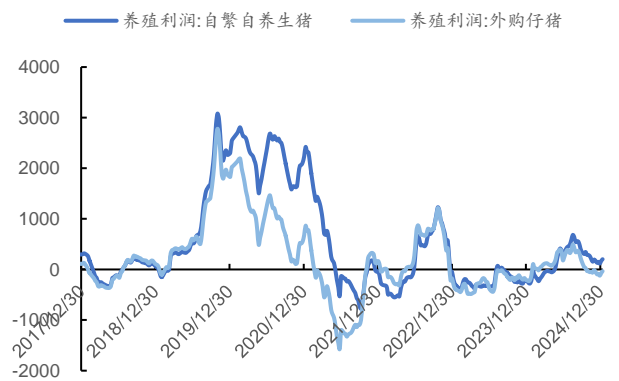
资源来源: iFinD, 中航证券研究所

图14 猪料比价



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

### (三) 禽产业

禽价格: 主产区白羽肉鸡均价周环比跌 0.79%, 白条鸡均价周环比跌 2.10%, 肉鸡苗均价较上周跌 12.71%。

饲料价格：肉鸡配合饲料与上周持平。

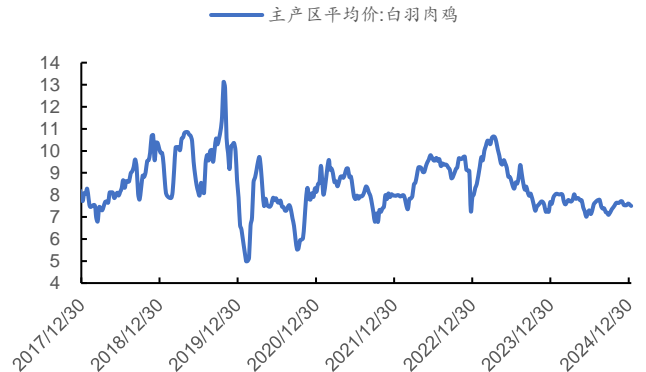
养殖利润：毛鸡养殖利润周环比跌 0.15 元/羽。

图17 白条鸡均价（元/公斤）



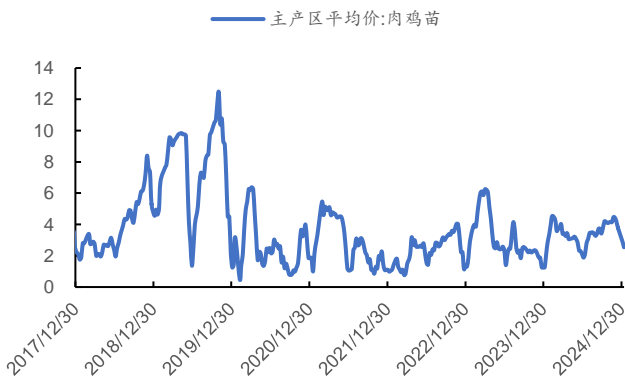
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图18 白羽肉鸡均价（元/公斤）



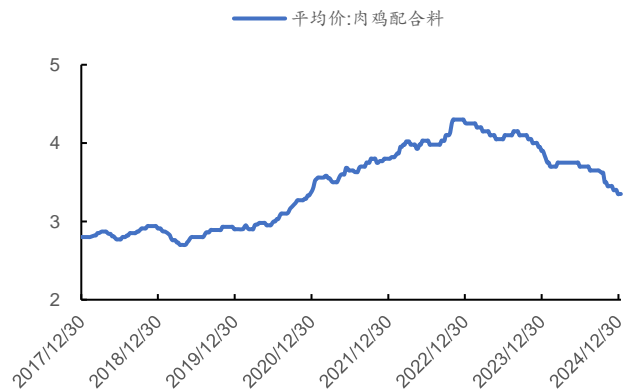
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图19 肉鸡苗均价（元/羽）



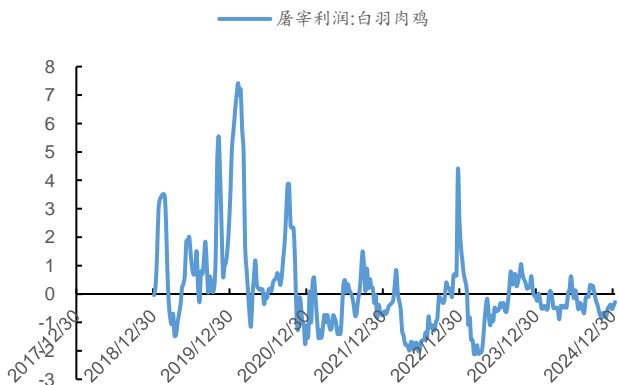
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图20 肉鸡配合饲料价格（元/公斤）



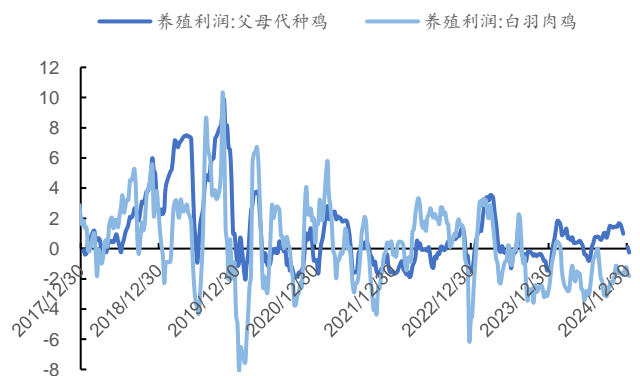
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图21 毛鸡屠宰利润（元/羽）



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 0.18%，进口棉价格指数周环比涨 0.73%。

白糖价格：南宁白砂糖现货价周环比跌 0.25%，白糖期货价周环比跌 0.99%。

**图23 国棉（元/吨）与进口棉价格指数（美分/磅）**


资源来源：iFinD，中航证券研究所

**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

### 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。  
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。  
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%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