

2025年03月22日

证券研究报告|行业研究|行业点评

农林牧渔

投资评级
增持

农业周观点：龙头业绩强劲，关注优质猪企长期价值

维持评级

报告摘要

◆本期行情（03.15-03.21）

申万农林牧渔行业（-0.94%），申万行业排名（13/31）；
上证指数（-1.60%），沪深300（-2.29%），中小100（-2.58%）；

涨幅前五	好当家	*ST 佳沃	开创国际	ST 天邦	*ST 傲农
	21.8%	19.5%	17.4%	9.0%	7.0%
跌幅前五	雪榕生物	欧福蛋业	大禹生物	永顺生物	秋乐种业
	-16.1%	-14.6%	-13.8%	-11.2%	-11.2%

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：《315 消费政策加码，关注板块消费属性》、《对美农产品关税反制，粮安偏好或升温》、《需求季节性放缓，猪价偏弱运行》。

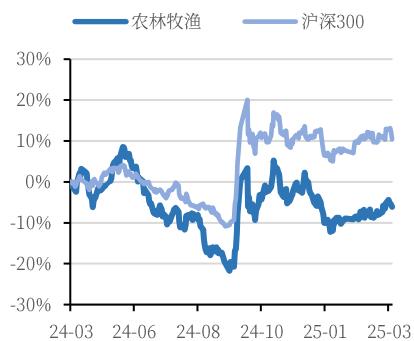
◆ 本周核心观点

【核心观点】本周，生猪行业龙头牧原股份披露24年年报，强劲兑现业绩。长期看，生猪板块估值处于历史低位，驱动因素在列，养殖优质企业红利属性强，关注优质猪企长期配置价值。

【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。

牧原股份披露24年年报，强劲兑现业绩。3月19日，牧原股份披露了2024年度报告。盈利方面，2024年牧原股份实现营业收入1379.47亿元，同比增长24.43%；归母净利润178.81亿元，同比增长519.42%。债务结构方面，资产负债率降至58.68%，较2023年末降3.43pcts，财务压力进一步缓和。随着公司盈利提升，财务压力缓和，公司持续重视股东回报，红利属性增强。公司全年累计分红达75.88亿元，现金分红占当年归母净利润的42%，并在9月推出30亿—40亿元回购计划，长期价值愈发

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：315 消费政策加码，关注板块消费属性 —2025-03-17

2025 年农林牧渔行业年度策略：消费趋势演绎，周期轮转不止—2025-03-12

：农业周观点：对美农产品关税反制，粮安偏好或升温 —2025-03-10

股市有风险 入市需谨慎

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

显著。

关注优质猪企长期配置价值。一是股价先于周期，生猪板块估值水平处于历史低位。截至 3 月 21 日，万得猪产业指数为 913.17 点，整体 PB 估值 2.63 倍，处于历史 3.09% 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。优质养殖企业重视并不断提升股东回报，生猪板块优质标的的长期红利属性和配置价值有望愈加显著。（例如，牧原股份在 24 年修订了股东分红回报规划，将每年以现金方式分配的利润由不少于当年实现的可供分配利润 20% 调整至 40%）三是生猪周期轮转不止，产能去化等驱动因素在列，远期猪价预期逐步演绎，推动板块走势。从中长期看，生猪板块优质标的配置胜率较高。

【养殖产业】

2 月猪企销售减少：量上，从已公告 12 家猪企销售数据看，2 月生猪销量共计 661.67 万头，环比降 13.33%。8 家猪企月出栏环比降低，其中，大北农、新希望和正邦科技 2 月出栏环比降幅 31.5%、23.9%、21.1%。价上，2 月全国生猪均价有所下降。据涌益咨询，2 月份全国生猪出栏均价 14.81 元/公斤，较上月下降 0.97 元/公斤，月环比降幅 6.17%，年同比涨幅 2.77%。出栏均重上，2 月生猪出栏均重有所上升。从已公告 12 家猪企销售数据看，2 月生猪出栏均重为 109.9 公斤，环比增 4.51%。其中，金新农、天康生物和新希望 2 月生猪出栏均重环比增幅 26.2%、15.8%、10.8%。养殖利润上，据 iFinD 数据，截至 03 月 14 日，自繁自养和外购仔猪养殖利润分别为 35.15 元/头，-34.44 元/头。

2025 年 2 月生猪上市企业销售情况追踪

	2月生猪出栏（万头）			1-2月累计出栏（万头）			出栏均价（元/公斤）			出栏均重（公斤/头）	
	2月	环比	同比	1-2月	同比	均价	环比	同比	均重	环比	
牧原股份	-	-	-	1146.10	8.7%	14.76	-3.5%	6.6%	120.7	2.9%	
温氏股份	259.83	-10.4%	35.2%	549.80	20.6%	14.96	-5.1%	4.7%	120.6	3.1%	
新希望	114.01	-23.9%	-12.9%	263.88	-13.0%	14.64	-5.0%	5.6%	98.7	10.8%	
大北农	47.58	-31.5%	45.6%	117.07	21.7%	14.08	-8.2%	1.7%	124.8	6.5%	
正邦科技	45.07	-21.1%	104.1%	102.21	57.1%	14.35	-6.5%	8.2%	131.6	1.7%	
唐人神	39.84	-13.2%	46.5%	85.75	-32.1%	-	-	-	-	-	
天邦食品	50.76	16.1%	26.5%	94.48	-14.3%	14.73	-4.1%	9.1%	94.7	3.7%	
天康生物	25.79	-13.5%	65.3%	55.59	43.2%	13.52	-8.6%	1.9%	109.8	15.8%	
神农集团	28.14	23.6%	115.0%	50.90	56.1%	14.81	-2.7%	13.7%	101.7	-6.3%	
华统股份	21.49	3.2%	-8.9%	21.49	-8.9%	15.70	0.0%	13.7%	121.2	2.9%	
傲农生物	9.73	-20.9%	-87.1%	22.03	-70.7%	-	-	-	-	-	
东瑞股份	10.09	10.5%	120.3%	19.22	85.5%	15.86	-4.1%	-1.1%	98.7	7.2%	
金新农	9.34	-21.4%	20.2%	21.23	0.7%	15.12	-1.6%	7.4%	86.6	26.2%	

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】2 月对 2024/25 的全球小麦展望是供应增加，消费增加，贸易减少和期末库存增加。供应量上调 540 万吨至 10.667 亿吨，主要是在土耳其的期初库存增加以及澳大利亚，阿根廷和乌克兰的产量增加。全球消费量增加了 290 万吨，至 8.067 亿吨，主要是因为澳大利亚、欧盟和泰国的饲料和残渣使用增加。欧盟，俄罗斯和美国的出口减少，全球贸易量降低了 90 万吨，达到 2.081 亿吨。中国的进口量减少了 150 万吨至 650 万吨，不到其 2023/24 进口的一半。预计 2024/25 的全球期末库存将上升 250 万吨，至 2.601 亿吨，主要是土耳其、阿根廷、美国、美国、澳大利亚和俄罗斯的库存增加。

【水稻】2 月的 2024/25 年全球展望是供应量略有增加、消费量增加、贸易量基本不变和期末库存量有所减少。供应量略有增加，因期初库存的增加。世界 2024/25 年消费量增加 20 万吨，至 5.307 亿吨，主要是因为孟加拉国和尼泊尔的增加。全球贸易量基本不变。预计全球期末库存将减少 100 万吨，至 1.815 亿吨。

【玉米】2 月预测 2024/25 美国玉米产量略有降低、贸易量降低和期末库存下降。2024/25 年度全球玉米贸易量减少 373 万吨，降至 3.667 亿吨，主要原因是巴西和南非的玉米出口减少。全球玉米库存为 2.889 亿吨，减少 140 万吨。主要反映了中国和阿根廷的下降，部分被俄罗斯和印度的增加所抵消。

【大豆】2024/25 年度全球大豆产量基本不变、贸易量基本不变、期末库存下调。全球大豆期末库存预计为 1.214 亿吨，下降 290 万吨，主要是因为中国和阿根廷的库存减少。

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（2025.03.15-2025.03.21）

（一）农林牧渔本期表现

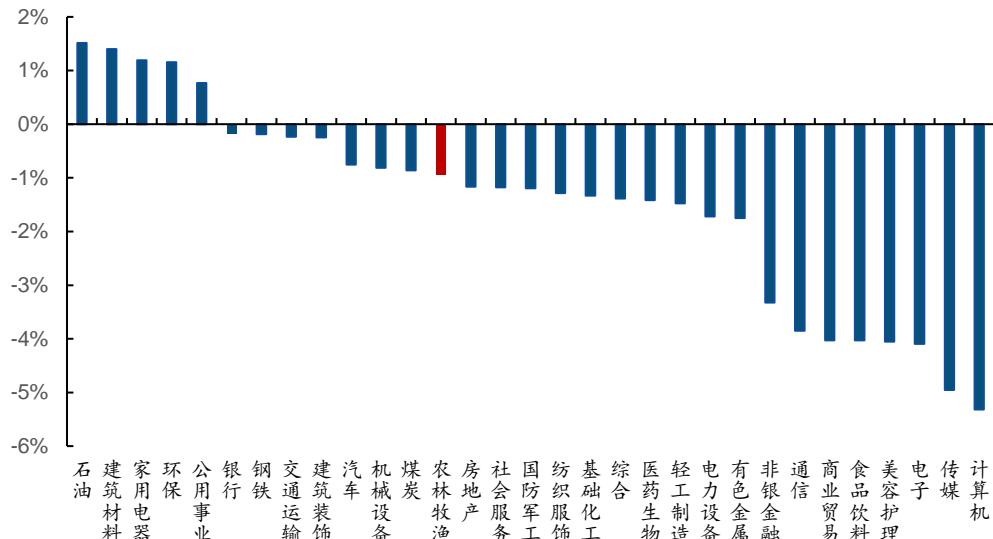
本期（2025.03.15-2025.03.21）上证综指收于3364.83，本期跌1.60%；沪深300指数收于3914.70，本期跌2.29%；本期申万农林牧渔行业指数收于2532.67，本期跌0.94%，在申万31个一级行业板块中涨跌幅排名13位，二级板块动物保健、畜禽养殖、种植业、渔业、饲料、农产品加工的周涨跌幅分别为-0.24%、-0.56%、-2.05%、8.93%、-2.47%、-1.66%。

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	-0.24%	-0.56%	-2.05%	8.93%	-2.47%	-1.66%	-0.94%	-2.58%	-2.29%
月初至今涨跌	7.07%	3.80%	-0.26%	16.91%	-0.26%	2.15%	2.94%	0.60%	0.63%
年初至今涨跌	0.67%	0.33%	-4.52%	11.98%	-0.15%	0.39%	0.07%	4.02%	-0.51%
收盘价	3,441.49	2,827.48	2363.49	830.75	4135.54	2014.50	2532.67	6638.96	3914.70

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、豆粕期现价格双双下跌

因南美部分地区的大豆收割工作结束，丰产预期较强且供应压力凸显，加之市场仍担心美国关税政策不利于美国大豆的出口，CBOT 大豆期货收盘下跌，其中基准期约收低 0.4%。受美盘大豆走势影响，3月 20 日连盘豆粕开盘后偏弱运行，截止收盘主力 2505 合约收 2855 元/吨，跌 50 元/吨，跌幅为 1.72%。

3月 20 日全国油厂及贸易商 43%蛋白豆粕价格继续下跌，其中秦皇岛油厂 3420 元/吨；济宁油厂 3360 元/吨，跌 10 元/吨；泰州油厂 3300 元/吨，跌 60 元/吨；东莞外资油厂 3270 元/吨，跌 70 元/吨；北海油厂 3300 元/吨，跌 50 元/吨；周口外资油厂 3550 元/吨；西安油厂 3460 元/吨，跌 30 元/吨；眉山油厂 3650 元/吨，跌 80 元/吨。

2、中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》

中共中央办公厅、国务院办公厅近日印发《提振消费专项行动方案》。行动方案部署了 8 方面 30 项重点任务，包括城乡居民增收促进行动、消费能力保障支持行动、服务消费提质惠民行动、大宗消费更新升级行动、消费品质提升行动、消费环境改善提升行动、限制措施清理优化行动、完善支持政策。

行动方案明确，促进工资性收入合理增长，拓宽财产性收入渠道；优化“一老一小”服务供给，扩大文体旅游消费，推动冰雪消费，发展入境消费；加大消费品以旧换新支持力度，更好满足住房消费需求，延伸汽车消费链条。

在保障休息休假权益方面，行动方案明确，严格落实带薪年休假制度。鼓励带薪年休假与小长假连休，实现弹性错峰休假。依法保障劳动者休息休假权益，不得违法延长劳动者工作时间。鼓励有条件的地方结合实际探索设置中小学春秋假。

研究建立育儿补贴制度，扩大学龄人口净流入城镇的教育资源供给，适当提高退休人员基本养老金……行动方案聚焦百姓关心的医疗教育、养老托育等问题加大政策支持力度，减少百姓后顾之忧。

3、国家粮食和物资储备局：全力维护粮食市场平稳运行

3月18日，国家粮食和物资储备局召开干部大会，传达学习习近平总书记在全国两会上的重要讲话精神和全国两会精神，部署贯彻落实工作。

会议强调，全系统要紧紧围绕政府工作报告部署的重点任务，主动对号入座，认真履责尽责，以更加强烈的担当、更加积极的作为，把各项责任落到位，把各项工作推进好。要紧盯储备体系建设，倒排工期，紧抓快干，全力完成“十四五”规划相关目标任务。要紧盯粮食保供稳价，加强监测预警、收储调控、预期引导，全力维护市场平稳运行。要紧盯建立监管新模式，创新监管方式，提升监管效能，保持高压态势，全力抓好粮食流通监管。要紧盯粮食流通提质增效，推进粮食领域“两新”工作，大力支持民营粮食企业健康发展，全力推进粮食产业高质量发展。要紧盯风险防控，深入推进治本攻坚三年行动，聚焦重点环节，强化源头管控，全力抓好安全稳定。要紧盯粮食和物资储备事业发展，谋划好“十五五”重要目标、重点工程和重大举措，全力完成规划编制任务。要紧盯巡视审计反馈问题，进一步压实整改责任，进一步提高整改效果，全力抓好整改落实。

会议要求，全系统要凝心聚力，奋发有为，以过硬作风狠抓工作落实。要认清形势，准确把握粮食和物资储备工作面临的挑战、考验和机遇，鼓足干劲，全力把各项工作做扎实、做到位。要真抓实干，强化责任落实，强化目标导向，强化协同发力，强化基础工作，用扎实高效的工作保证目标任务的完成。要严明纪律，强化正风肃纪反腐，坚持严管和厚爱相结合，大力营造风正、心齐、劲足的浓厚氛围。

4、中国海关解除阿根廷高致病性禽流感禁令，阿根廷禽肉恢复进口

2023年初因阿根廷爆发高致病性禽流感（HPAI），中国暂停了其禽肉进口。经过两年努力，2025年3月17日中国海关总署和农业农村部联合发布公告，正式解除对阿根廷禽类产品的进口禁令。中国市场恢复后，阿根廷有望重新占据中国禽肉进口份额。例如，2023年前中国占其出口量的30%以上，2025年或逐步恢复至同等水平。

(二) 公司资讯

1、牧原股份：2024 年营收 1379 亿，净利润达 179 亿，坚定践行绿色低碳发展理念

3月19日晚间，牧原食品股份有限公司（以下简称“牧原”）发布2024年年报，年报表明牧原股份实现营业收入达1379.47亿元，归母净利润178.81亿元，全年生猪出栏共计7160万头，同比增长12%。生猪养殖成本在2024年底已降至6.5元/斤，较年初降幅达17.7%。据悉，牧原2025年2月生猪养殖完全成本已经降到6.45元/斤。

同时在当下，企业发展与社会责任的融合至关重要，牧原股份董事长秦英林在两会上提到，要坚持绿色发展。据悉，牧原2024年已显著降低豆粕用量至7.3%，2024年光伏年发电量达2.05亿度，沼气利用量增至3725万m³，并通过粪肥还田减少化肥使用15.46万吨。

2、温氏股份：“爱农守护”计划正式落地，农户合作粘性增强，预计2025年肉猪出栏3300-3500万头

2024年，温氏营收突破千亿，归母净利润92.45亿元。依托成本控制与“公司+农户”模式，其2024年全年肉猪养殖综合成本降至7.2元/斤，2025年1月进一步降至6.4-6.5元/斤，2月份进一步降至6.3元/斤左右。

目前，温氏现有种猪场竣工产能4600万头，育肥阶段有效饲养能力约3800万头。1月末，能繁母猪178万头，规划2025年出栏肉猪3300-3500万头（不含仔猪）。同时，温氏“爱农守护”计划正式落地，14家农户获意外险保单，1594户获保费补贴。随着农户合作粘性增强，将进一步夯实“轻资产+全产业链”竞争壁垒。

3、大北农：新增“三胎概念”

2025年3月17日，大北农新增“三胎概念”。

据同花顺数据显示，入选理由是：2024年10月29日互动易：公司有乳业领域相关的业务布局，公司下属控股子公司内蒙古益婴美乳业有限公司专注于高品质有机婴幼儿及儿童配方奶粉的研发、创新、生产与销售。

该公司常规概念还有：移动支付、猪肉、转基因、乡村振兴、大豆、乳业、融资融券、深股通、农村电商、玉米、数字乡村、农业种植、消毒剂、动物疫苗、俄乌冲突概念、预制菜、粮食概念、合成生物、京津冀一体化、DeepSeek概念。

4、天康生物：公司猪瘟疫苗产品依托技术创新与生产工艺优势

天康生物 03 月 18 日在投资者关系平台上答复投资者关心的问题。

投资者：请问我司生产的猪瘟疫苗在同行内有啥竞争力？

天康生物董秘：尊敬的投资者，您好！感谢您对公司的持续关注！公司猪瘟疫苗产品依托技术创新与生产工艺优势，在行业内具备显著竞争力，具体体现如下：1、技术创新优势：公司研发的猪瘟病毒 E2 蛋白重组杆状病毒灭活疫苗(Rb-03 株)是国内首个猪瘟 DIVA 疫苗。采用基因工程重组技术，基于 E2 蛋白的亚单位疫苗，可有效区分自然感染与疫苗免疫抗体(DIVA 特性)，为疫病净化和精准防控提供技术保障。2、良好的安全性和免疫效果：猪瘟病毒 E2 蛋白重组杆状病毒灭活疫苗采用无血清全悬浮培养工艺制备抗原，免疫后抗体产生快、持续时间长，疫苗纯度、效价及安全性指标均处于行业领先水平，显著降低免疫副反应风险。3、研发实力雄厚：公司是农业农村部在新疆唯一的兽用生物制品定点生产企业，拥有“国家生物制品工程实验室”“动物用生物制品技术国家地方联合工程实验室”等多个国家级研发平台，公司生物制药业务坚持科技创新引领，分别在新疆、江苏设立研发中心，连续多年每年产品研发与技术创新投入占生物制药业务销售收入的 15%以上，强大的研发实力为猪瘟疫苗的持续优化和创新提供了坚实保障。同时，公司配套专业的技术服务团队，为客户提供定制化免疫程序设计与疫病防控指导，提升产品附加值。公司始终以“健康养殖的服务商，安全食品的供应商”为使命，未来将持续深耕动物疫苗领域，以创新驱动产品升级，助力行业高质量发展。再次感谢您的支持！

5、东瑞股份：公司新建产能暂未能实现满产，导致分摊的固定费用成本较高

东瑞股份 3 月 19 日在互动平台回答投资者提问时表示，公司目前成本高于同行业的主要原因是公司新建产能暂未能实现满产导致分摊的固定费用成本较高所致。公司 2 月底完全成本为 15.4 元/公斤，对比公司 2024 年的完全成本 16.67 元/公斤，下降了 1.27 元/公斤。接下来随着产能的逐步释放，各项生产指标逐步向好，完全成本将会有较大的下降空间。

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涨 0.20%，玉米期货价格周环比涨 5.87%。

小麦：小麦现货平均价周环比涨 0.08%。

大豆：大豆现货平均价与上周持平，CBOT 大豆期货价格周环比跌 0.69%。

豆粕：豆粕现货平均价周环比跌 5.27%，豆粕期货价格周环比跌 1.38%。

图3 玉米现货平均价（元/吨）



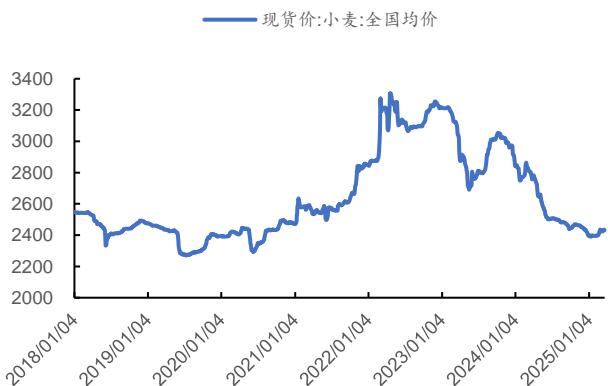
资源来源：iFinD，中航证券研究所

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）

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: 二元母猪均价与上周持平。

饲料价格: 育肥猪配合饲料均价与上周持平。

养殖利润: 自繁自养利润及周环比涨 40.04%, 外购仔猪养殖利润周环比涨 23.07%。

注: 全国外三元生猪市场价参考中国养猪网

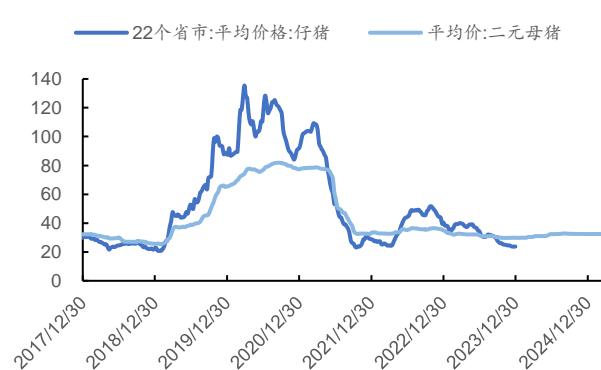
图11 全国生猪价格 (元/公斤)



资源来源: iFinD, 中航证券研究所

图13 育肥猪配合饲料平均价 (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



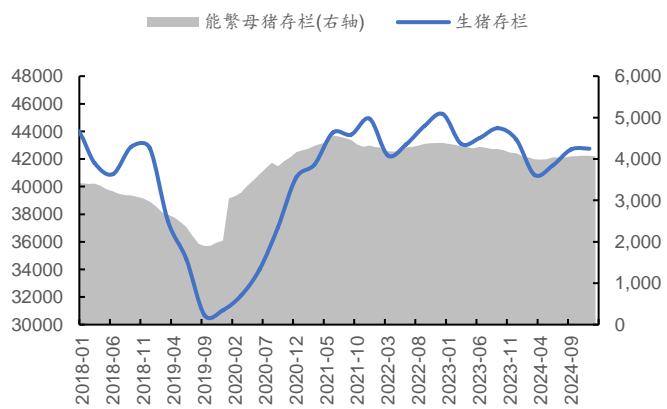
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图15 生猪、能繁母猪存栏量（万头）

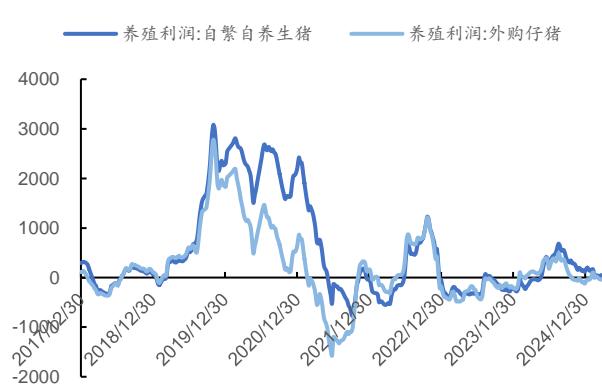


资源来源：iFinD，中航证券研究所

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涨 3.09%，白条鸡平均价周环比跌 2.15%，
肉鸡苗平均价周环比涨 4.30%。

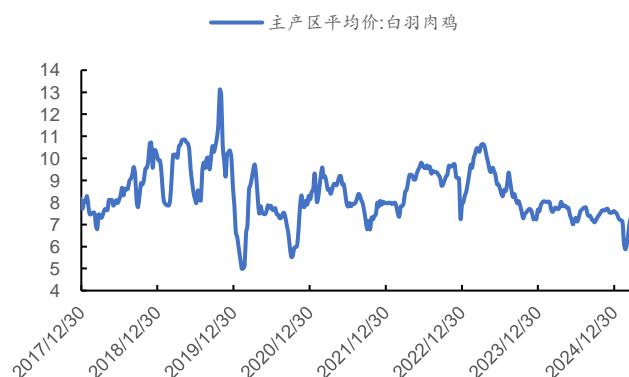
饲料价格：肉鸡配合饲料均价与上周持平。

养殖利润：毛鸡养殖利润周环比涨 0.64 元/羽。

图17 白条鸡平均价（元/公斤）

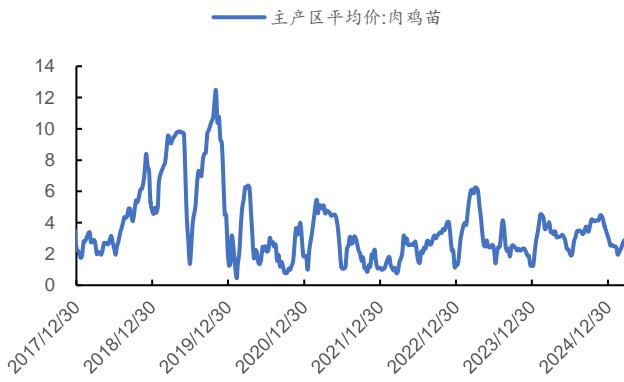


图18 白羽肉鸡平均价（元/公斤）



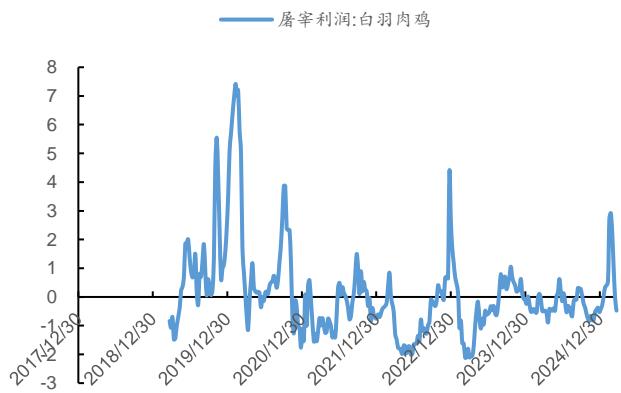
资源来源：iFinD，中航证券研究所

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

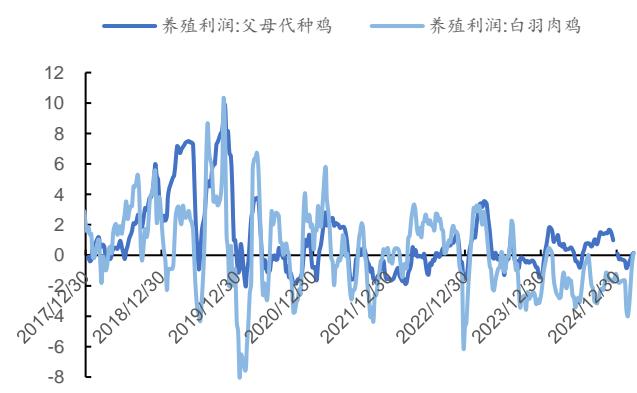
资源来源：iFinD，中航证券研究所

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

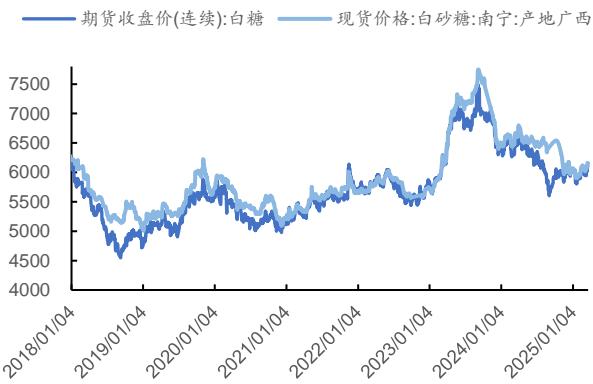
(四) 其他农产品

棉花价格：国棉价格指数 3128B 周环比涨 0.01%，进口棉价格指数周环比涨 1.17%。

白糖价格：南宁白砂糖现货价周环比涨 0.82%，白糖期货价周环比涨 0.05%。

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。
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：

陈艺丹，18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003
李裕淇，18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012
李友琳，18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

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达或为任何就送达、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