

# 农林牧渔

## “一号文”的关键词如何指导长期投资农业

### 报告摘要

#### ◆ 本期行情 (1.31-2.07)

申万农林牧渔行业 (-1.92%)，申万行业排名 (23/31)；

上证指数 (-1.27%)，沪深300 (-1.33%)，中小100 (-1.16%)；

涨幅前五	平潭发展	众兴菌业	播恩集团	圣农发展	保龄宝
	12.3%	12.1%	5.6%	4.9%	4.4%
跌幅前五	荃银高科	广农糖业	海利生物	敦煌种业	农发种业
	-18.3%	-18.2%	-17.4%	-14.0%	-13.9%

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：《商品预期行至农产品，“一号文”渐进》、《养殖利润回至盈利，产能去化趋势或不改》、《非瘟疫苗试验推进，关注技术审批领先企业》

#### ◆ 本周核心观点

【核心观点】近期“一号文”发布，“农业农村现代化”、“农业新质生产力”等关键词指向信息技术、生物技术等现代农业技术赋能的产业长期投资机会。

【核心标的】种业板块：【隆平高科】、【大北农】、【登海种业】等；智慧农业：【托普云农】、【大禹节水】等。

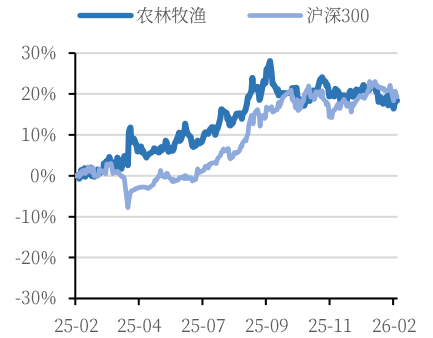
“一号文”的关键词。2月3日，《中共中央国务院 关于锚定农业农村现代化 扎实推进乡村全面振兴的意见》对外发布。26年“一号文”重点强调了几个关键词：一是“农业农村现代化”。开篇就指出“农业农村现代化关系中国式现代化全局和成色。”要求锚定农业农村现代化的目标，朝着建设农业强国目标扎实迈进。二是“1.4万亿斤”。1.4万亿斤产量的目标首次写入中央一号文件。粮食产量连续两年稳定在1.4万亿斤以上，2025年总产和单产均创历史新高。可以说，我们已经真正迈上了1.4万亿

投资评级

增持

维持评级

### 行业走势图



### 作者

陈翼 分析师  
SAC执业证书: S0640523080001  
联系电话: 010-59562522  
邮箱: chenyyjs@avicsec.com

彭海兰 分析师  
SAC执业证书: S0640517080001  
联系电话: 010-59562522  
邮箱: penghl@avicsec.com

### 相关研究报告

周观点：商品预期行至农产品，“一号文”渐进 -2026-02-03  
2026年年度策略：“误解”的消费，农业食品中的健康、快乐、划算 -2026-01-18  
周观点：养殖利润回至盈利，产能去化趋势或不改 -2026-01-18

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

斤的台阶。加力实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动，粮食产量稳定在 1.4 万亿斤左右是切实且亟需的目标。三是“农业新质生产力”。文件提出要“因地制宜发展农业新质生产力，促进人工智能与农业发展相结合，拓展无人机、物联网、机器人等应用场景，加快农业生物制造关键技术创新”，为建设农业农村现代化和农业强国支撑保障。

实现农业农村现代化的重要手段是发展农业新质生产力。我们认为，26 年“一号文”指明了“锚定农业农村现代化”的大目标，而实现农业农村现代化、建设农业强国关键要依靠振兴农业产业，推动“大国小农”向“大国强农”转变。而支撑振兴农业产业的关键是要依靠“农业新质生产力”。

农业新质生产力指导长期投资农业的方向。农业新质生产力有两个大的方向：一是依托生物技术。例如，通过生物育种提高作物单产，全面提升农产品要素生产效能。重点关注，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；二是依托信息技术。包括人工智能与农机物联网的融合、智慧农水赋能高效的农事管理等。重点关注，提供综合智慧农业解决方案【托普云农】、智慧农业领域的领军企业【大禹节水】等。

### 【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 1691.65 万头，环比增 6.80%。9 家猪企月出栏环比上涨，其中，金新农、正邦科技 12 月出栏环比涨幅 44.0%、18.5%。价上，12 月全国生猪均价有所下降。从已公告 12 家猪企销售数据看，12 月生猪出栏均价为 11.44 元/公斤，环比降 1.96%。出栏均重上，12 月生猪出栏均重有所上升。从已公告 12 家猪企销售数据看，12 月生猪出栏均重为 102.14 公斤，环比上升 1.50%。其中，金新农、神农集团 12 月生猪出栏均重环比涨幅 20.3%、7.3%。**养殖利润上，**据 iFinD 数据，截至 2 月 6 日，自繁自养和外购仔猪养殖利润分别为-38.09 元/头，91.42 元/头。

#### 2025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	698.00	5.7%	-18.6%	7798.10	8.9%	11.41	-1.3%	-25.4%	121.4	-1.3%	
温氏股份	456.29	4.8%	50.1%	4047.69	34.1%	11.60	-0.9%	-27.0%	99.9	-2.0%	
新希望	180.89	15.4%	13.7%	1754.54	6.2%	11.28	-2.3%	-27.3%	105.4	5.2%	
正邦科技	102.86	18.5%	73.3%	853.69	105.9%	11.70	1.2%	-26.7%	75.9	2.9%	
唐人神	49.46	8.3%	-10.5%	533.25	23.0%	-	-	-	-	-	
天邦食品	66.23	-2.3%	22.1%	666.35	11.2%	11.23	-3.4%	-28.6%	82.4	-0.6%	
天康生物	29.59	-4.1%	-6.1%	319.02	5.3%	10.66	-4.0%	-28.2%	117.0	-4.6%	
神农集团	31.41	-0.3%	48.5%	307.42	35.3%	11.08	-3.1%	-29.2%	123.0	7.3%	
华统股份	24.83	0.4%	19.3%	261.24	2.1%	11.37	-1.1%	-27.6%	121.1	0.2%	
傲农生物	16.23	2.9%	28.4%	175.07	-16.6%	-	-	-	-	-	
东瑞股份	13.28	3.7%	17.6%	147.74	68.9%	12.54	0.1%	-27.5%	102.7	-3.0%	
金新农	22.58	44.0%	80.2%	147.51	22.8%	11.54	-4.9%	-25.0%	72.5	20.3%	

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。近年来动保行业竞争激烈，落后产能望逐步退出，中小企业加速离场，行业集中度有望提升，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。二是非洲猪瘟疫苗审批应用不断推进。目前已有动保企业获得非洲猪瘟亚单位疫苗临床试验批件，非瘟疫苗上市渐行渐近。

建议关注：非瘟疫苗研发审批进展的头部动保企业【生物股份】、【中牧股份】，研发创新优势企业【瑞普生物】、【普莱柯】、【金河生物】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 25/26 年度全球粮食供需的最新预测，新增 2025/26 年度小麦、水稻、玉米、大豆预期产量均有调整。

【小麦】2025/26 年度全球小麦展望为供应量、消费量、贸易量和期末库存均增加。供应量上调 430 万吨，至 110,220 万吨，主要原因是阿根廷和俄罗斯的产量增加抵消了土耳其的产量减少。阿根廷小麦收割已完成超过 90%，产量预测上调 350 万吨至创纪录的 2750 万吨，较上年增长近 50%。根据俄罗斯联邦统计局公布的初步单产数据，俄罗斯小麦产量预测亦上调 200 万吨，至 8950 万吨。全球消费量上调 90 万吨，至 82,390 万吨，主要是由于俄罗斯、乌克兰和摩洛哥的使用量增加。全球贸易量增加 110 万吨，至 21,980 万吨，原因是阿根廷和哈萨克斯坦的出口增加仅部分被欧盟和乌克兰的出口预测下调所抵消。预计全球期末库存上调 340 万吨，至 27,830 万吨，主要因俄罗斯和阿根廷库存增加。

【水稻】2025/26 年度全球大米展望为供应量增加，消费量微增，贸易量略有上升，期末库存增加。供应量上调 170 万吨，至 73,240 万吨，大部分增加源于中国期初库存增加以及中国和日本产量增加。2025/26 年度世界消费量小幅增加至 54,200 万吨，上调 10 万吨。2025/26 年度全球大米贸易量上调 30 万吨，至 6,350 万吨，因中国出口增加超过巴基斯坦和美国出口的减少。预计世界期末库存增加 150 万吨，至 19,030 万吨，主要源于中国、日本、孟加拉国和巴基斯坦库存的增加。

【玉米】2025/26 年度全球粗粮产量增加，贸易量基本不变，期末库存增加，全球粗粮产量预测上调 1480 万吨，至 15.91 亿吨。国外玉米产量预测上调，其中，中国产量增加，根据国家统计局最新数据，其产量上调至创纪录的 30,120 万吨。2025/26 年度国外玉米期末库存增加，主要反映了中国的库存增加。全球玉米库存上调 1180 万吨，至 29,090 万吨。

【大豆】2025/26 年度全球大豆展望为产量增加、压榨量增加、出口减少以及期末

库存增加。全球大豆产量增加 310 万吨，达到 42,570 万吨，反映了巴西和美国作物增产，但中国产量下降。得益于巴西中西部地区在生长旺季的有利天气条件，巴西大豆产量上调 300 万吨，达到 17,800 万吨。此外，巴西南部季初条件良好且降雨稳定，也提升了单产前景，尤其是与该地区此前遭遇干旱的年份相比。巴西和美国大豆压榨量和豆粕出口量上调，同时欧盟豆粕进口量增加，由于进口豆粕供应增加，欧盟的大豆压榨量和大豆进口量下调。2025/26 年度全球大豆出口下降 10 万吨，至 18,760 万吨，巴西出口量的增加被美国出货量减少所抵消。全球期末库存增加 200 万吨，至 12,440 万吨，主要因美国和巴西库存增加。

**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。农业农村部已公示多个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，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。三是部分头部宠物食品企业，积极推进全球化战略，产能和品牌在全球范围多元布局，不仅能够灵活应对关税风险，也将有力支撑海外业务拓潜，国货宠食企业有望向全球宠食企业叙事演绎。

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（2026.1.31-2026.2.07）

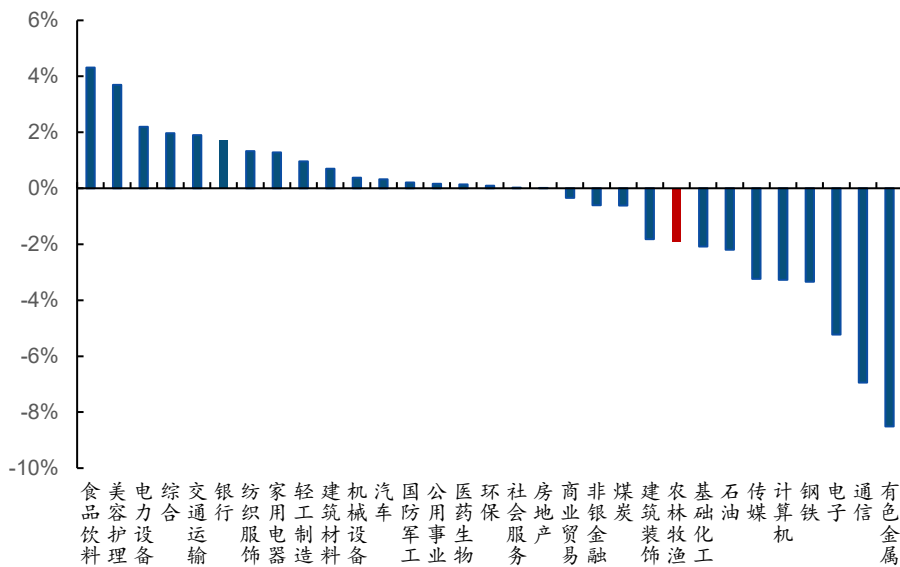
### （一）农林牧渔本期表现

本期（2026.1.31-2026.2.07）上证综指收于 4065.58，本期跌 1.27%；沪深 300 指数收于 4643.60，本期跌 1.33%；本期申万农林牧渔行业指数收于 2919.55，本期跌 1.92%，在申万 31 个一级行业板块中涨跌幅排名 23 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-6.93%、-0.04%、-7.26%、-1.66%、-1.08%、-3.89%。

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	-6.93%	-0.04%	-7.26%	-1.66%	-1.08%	-3.89%	-1.92%	-1.16%	-1.33%
月初至今涨跌	-6.93%	-0.04%	-7.26%	-1.66%	-1.08%	-3.89%	-1.92%	-1.16%	-1.33%
年初至今涨跌	5.16%	-5.10%	5.47%	8.22%	-1.68%	2.48%	-2.07%	2.23%	0.29%
收盘价	5,163.46	3,034.07	2842.19	902.65	4427.95	2486.11	2919.55	8447.99	4643.60

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、中央一号文件强调种业振兴，加速推动产业跃迁与生物育种

2026 年中央一号文件明确提出深入实施种业振兴行动，加快选育和推广突破性品种，推进生物育种产业化。农民日报社智库专家杨建国指出，这一政策导向意味着种业有望从科研攻关迈向产业跃迁，将重塑种业创新体系与产业格局，推动龙头企业加速成长并优化科研院所与企业的分工协作。大北农相关负责人表示，文件延续种业振兴主线，强调“高质量发展”为核心，推动行业从“重数量”向“产量+品质+效率”并重转型，加速生物育种技术成熟与市场应用。针对“加快选育和推广突破性品种”的表述，杨建国认为其核心在于实现从科研创新到田间应用的全链条提速，缩短品种从实验室到田间的周期。

种业龙头企业被视为技术创新的核心主体与农业新质生产力的发展引擎。大北农表示将依托人工智能、生物技术构建智慧育种体系，强化生物育种研发与产业化；秋乐种业则明确将继续深耕高产优质品种选育，参与“揭榜挂帅”攻关，并通过智慧农场平台促进成果转化，助力种业高质量发展。

## 2、中国将扩大国内紧缺农产品进口

2月4日，韩文秀在国新办新闻发布会上表示，中国作为全球第二大农产品进口国，2025年农产品进口额达2074亿美元，未来将深度参与国际农产品贸易，扩大国内紧缺农产品进口，以弥补国内结构性供需缺口、丰富市场供给，并为全球提供广阔市场。他表示，2026年中央一号文件提出“促进农产品贸易和生产相协调”，旨在统筹利用国内外市场与资源，在稳定国内农业生产、提升竞争力的同时，推动优势特色农产品出口，并通过扩大高水平农业对外开放，适度增加紧缺农产品进口。韩文秀进一步强调，进口节奏和力度需把握，以保障粮食安全与产业平稳发展，去年已对牛肉等受进口影响较大的产业采取纾困措施并取得成效，未来将持续巩固相关成果，坚持开放合作、互利共赢，推进农产品进口多元化，与各国共享发展机遇。

## 3、2025年种猪市场爆发式增长，地方龙头企业崛起

2025年中国种猪市场呈现结构性变化，TOP20企业销量显著提升，其中益生股份销售种猪9.8万头，同比翻三倍，华天农牧、德兴、顺鑫、铁骑力士等分别销售8.1万头、8.5万头、7.8万头和6万头。种猪市场增长动力来源于养猪企业对高健康、高繁殖性能种猪的替换需求，尤其在蓝耳病净化推进背景下，南方省份凭借防疫与育种优势成为产业集聚区，广东、福建、四川、广西等南方地区在TOP20中占据14席。

与商品猪价格波动不同，2025年种猪市场呈现订单化的销售特征，二元母猪价格全年稳定在1500-1700元/头区间，市场未出现大幅涨跌，反映出种猪产业以产定销、长期协议为主的成熟化、平稳化发展趋势。

## 4、国际棉价承压，天气因素或成短期波动关键变量

当前拉尼娜现象持续影响美国棉花产区，截至1月底约80%棉区处于不同程度干旱状态，种植前土壤水分偏低可能导致弃耕率高于平均水平。据美国国家海洋和大气管理局预测，3月至盛夏期间气候将转为ENSO中性状态，夏季厄尔尼诺发生概率增加，或将带来转凉潮湿天气。这种气候转换使市场形势复杂化，核心问题在于，种植季的正常天气能否缓解前期干旱对播种的影响，若南方平原地区在8-9月出现及时降雨，棉花产量可能超预期。然而行业专家指出，无论下年度产量如何，在需求未见改善的背景下，一旦产量预期被市场消化，棉价仍可能走低，表明天气因素仅能引发短期波动，而需求疲软才是持续压制棉价的核心矛盾。

## (二) 公司资讯

### 1、温氏股份明确出海战略路径

温氏股份在 2 月 5 日发布的投资者关系活动记录中表示，公司董事会已就国际化发展达成共识，明确将“出海”作为重要战略方向，并已组建专项团队推进相关工作。依托在动保、农牧装备及环保等业务领域多年积累的海外经验与渠道资源，公司计划优先推动肉鸡业务出海，后续逐步将国际化拓展至生猪养殖及鸭业等其他业务板块，以系统挖掘国际市场潜力。近期公司已与越南、马来西亚、印度、韩国等多个国家的企业或政府部门展开初步接洽，积极探索包括产品贸易出口、技术输出、合资建厂在内的多种合作模式，旨在海外市场寻求实质性突破。公司认为，全球畜禽产品需求具有持续增长空间，海外市场前景广阔，布局国际化业务具有长期战略价值。

### 2、天邦食品 2025 年预亏超 11 亿元，成本下降难抵猪价下行与重整压力

近期，天邦食品披露 2025 年业绩预告，预计全年归母净利润亏损 11.1 亿元至 13.1 亿元。2 月 3 日，投资者关系活动记录表显示，尽管公司通过降本增效将育肥完全成本降至 13.31 元/公斤，12 月成本进一步降至 12.6 元/公斤，但商品猪销售均价仅为 14.65 元/公斤，同比下跌 17.85%，成为亏损主因。此外，公司亏损还受其它因素影响：全年利息费用约 3.5 亿元，未产猪场费用约 3.25 亿元，合计推高头均费用约 101 元；同时公司计提资产减值准备 7.61 亿元至 9.38 亿元，加剧利润压力。

值得注意的是，天邦食品目前处于预重整阶段，虽全年经营性现金流净额预计为 8.5 亿至 9.5 亿元，并偿还农户贷 2.48 亿元，但法院指定预重整管理人不代表公司正式进入重整程序，后续是否成功重整仍存不确定性。

### 3、巨星农牧股东和邦集团减持 1020 万股，套现约 1.76 亿元

2 月 5 日，巨星农牧公告披露，公司股东四川和邦投资集团有限公司已完成股份减持计划，累计减持 1020.14 万股，占总股本的 2%，减持总金额约 1.76 亿元。此次减持自 2025 年 11 月 17 日至 2026 年 2 月 4 日期间实施，通过集中竞价与大额交易方式各减持 510.07 万股，减持价格区间为 16.71 元/股至 18.14 元/股。减持前，和邦集团及其一致行动人合计持股比例为 18.50%；减持后，其合计持股比例降至 16.50%，其中和邦集团持股比例由 14.34% 下降至 12.34%。巨星农牧表示，本次减持系股东正常资金安排，符合相关法规及此前披露计划，不会对公司治理结构与持续经营造成重大影响，目前各项生产经营活动正常开展。

## 4、正邦科技：公司整体生产成绩稳步提升，综合成本逐步下降

2月2日，正邦科技在互动平台回答投资者提问时表示，公司会根据生产经营情况，合理规划能繁母猪数量。公司狠抓生产管理和成本管控，叠加控股股东双胞胎集团导入成熟的成本管控流程、资源优势，助力公司实现降本增效；公司通过数字化赋能灵活防控，优化绩效考核，完善流程制度等方面提高管理和技术水平，提升生产效率；在多重举措协同作用下，公司整体生产成绩稳步提升，综合成本逐步下降。双胞胎已经开始启动资产注入的前期准备工作，以确保相关资产符合注入上市公司的合规性要求。

## 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 0.33%，玉米期货价格周环比涨 0.13%。

小麦：小麦现货均价周环比涨 0.05%。

大豆：大豆现货均价周环比涨 0.00%，CBOT 大豆期货价格周环比涨 4.75%。

豆粕：豆粕现货均价周环比跌 1.19%，豆粕期货价格周环比跌 1.16%。

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）



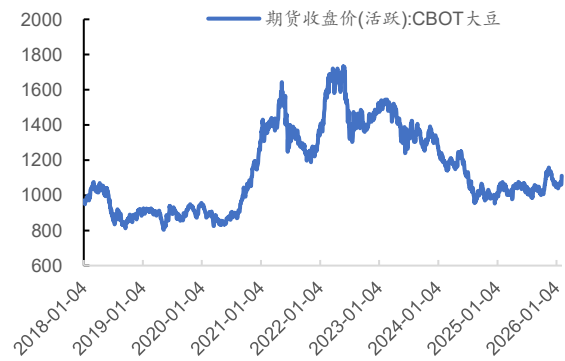
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图5 小麦现货均价（元/吨）

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)**


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



资源来源: iFinD, 中航证券研究所

**图8 豆粕现货均价 (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

## (二) 生猪产业

生猪价格: 二元母猪均价周环比涨 0.00%。

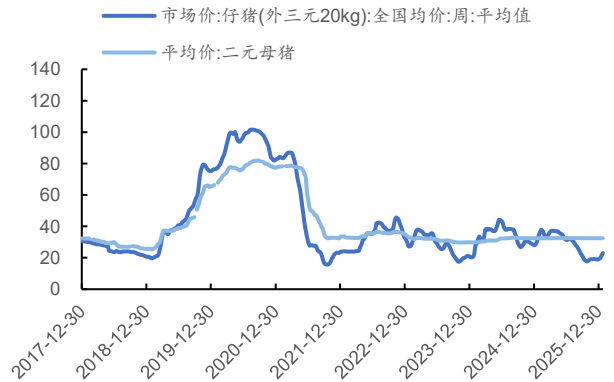
饲料价格：育肥猪配合饲料均价周环比涨 0.00%。

养殖利润：自繁自养利润及周环比跌 251.75%，外购仔猪养殖利润周环比跌 26.35%。

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

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）

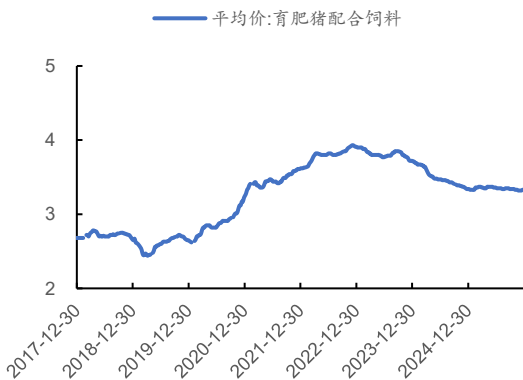


图14 猪料比价



资源来源：iFinD，中航证券研究所

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）

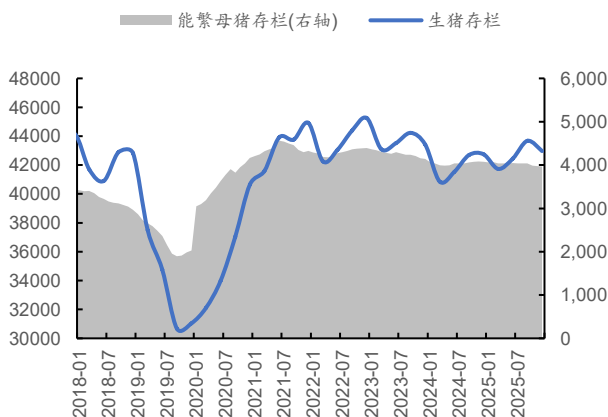


图16 养殖利润（元/头）



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 2.71%, 白条鸡平均价周环比涨 2.19%, 肉鸡苗平均价周环比跌 0.43%。

饲料价格: 肉鸡配合饲料均价周环比涨 0.00%。

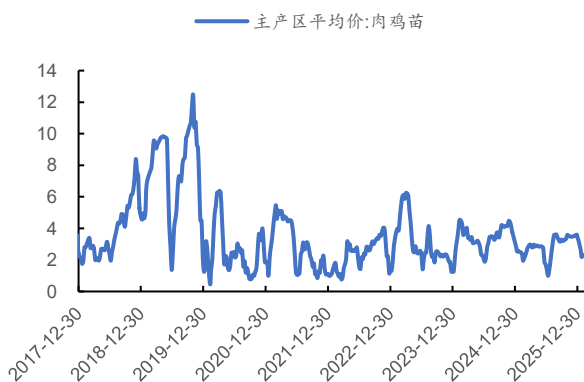
养殖利润: 毛鸡养殖利润周环比跌 0.65 元/羽。

**图17 白条鸡平均价 (元/公斤)**


资源来源: iFinD, 中航证券研究所

**图18 白羽肉鸡平均价 (元/公斤)**


资源来源: iFinD, 中航证券研究所

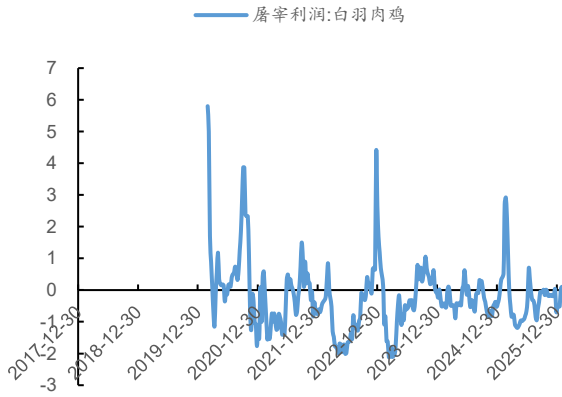
**图19 肉鸡苗平均价 (元/羽)**


资源来源: iFinD, 中航证券研究所

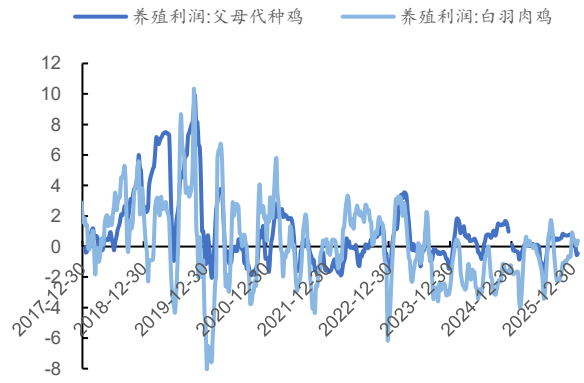
**图20 肉鸡配合饲料价格 (元/公斤)**


资源来源: iFinD, 中航证券研究所

**图21 毛鸡屠宰利润 (元/羽)**
**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



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 0.98%，进口棉价格指数周环比跌 0.36%。

白糖价格：南宁白砂糖现货价周环比跌 0.38%，白糖期货价周环比跌 0.25%。

**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:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

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

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

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

### 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