

农林牧渔 | 行业深度

证券研究报告

2026/03/13

粮食种植 行业深度——

粮价上涨推动种植盈利复苏，生物育种提速助力种业成长

证券分析师：程晓东(分析师)

分析师登记编号：S1190511050002

报告摘要

1. 我国粮食产业市场规模庞大，种业是产业中的芯片赛道，占据产业的核心地位

- 我国粮食产业市场规模庞大。我国粮食产业链涉及农资、种植和食品加工、养殖等，其中种子处于上游，粮食种植处于中游，饲料养殖和食品加工等处于下游，是一个市场规模超万亿级别的庞大产业链；
- 种业是粮食产业的芯片赛道，对于粮食安全具有非常重要的战略意义。良种良法良田中，良种是决定种植产品产量和品质的核心要素。十四五期间，我国粮食增产中，良种贡献率超45%。粮食种业在农作物种业中占据着核心地位。2024年，我国粮食种业市场价值超千亿元，在农作物种业中的占比超60%；

2. 粮价底部企稳上行，我国粮食产业景气触底向上

- 粮食板块盈利水平处于近年来底部：2024年，A股粮食种植板块和种业板块上市公司分别实现扣非后归母净利润-3.33亿元和-1.14亿元，同比由盈转亏，盈利水平处于近年来底部区间；2025年前3季度，两板块实现扣非后归母净利润分别为-7.92亿元和-9.92亿元，亏损较上年同期明显扩大。粮食板块盈利低迷，主要是受到粮价低迷以及种业供给过剩格局等因素的多重影响，粮食产业景气低迷所致；
- 粮价底部企稳上行，粮食产业景气触底向上。26年初至今，国内粮价底部企稳上行，其中小麦价格涨幅领先。同期，海外粮价也呈现底部上行趋势且涨幅比较明显，主要系大宗商品轮动涨价、近期美以伊热战引发尿素等农资涨价等因素的影响；粮价底部上行，粮食种植环节盈利将迎修复，种业作为后周期板块盈利也有望逐渐修复；

报告摘要

3. 我国生物育种产业化提速，种业高溢价产品渗透率快速提升

- 政策支持：2021-2026年，中央一号文件连续6年聚焦生物育种产业化。在顶层政策设计下，目前国内与之相关的配套政策和管理体系臻于完善，生物育种产业化获得了实质性推进，转基因性状丰富，相关品种储备充足；
- 市场驱动：2023-2025年，我国生物育种产业化由试点进入扩面提速，高溢价的转基因种子产品渗透率快速提升，展现了其强大的市场生命力。经简单测算，目前我国高溢价的转基因玉米渗透率达5%左右。我们认为，渗透率高速提升的时间窗口已经打开，拥有转基因优势产品的种子公司未来更具发展潜力；
- 监管趋严推动种业加快优胜劣汰。2025年6月，《植物新品种保护条例》正式施行，对实质性派生品种制度做出安排，促进种业创新发展。同年最高法明确将重点研究生物育种等法律适用新问题，且主管部门明显加强了针对假冒侵权种子的市场监管和处罚力度。监管趋严将推动种业加快优胜劣汰，落后产能和假冒侵权种子有望加速出清；

4. 投资建议

- 投资策略：估值方面，粮食种植板块动态PE处于底部区间，给予看好评级；种子板块动态PE处于历史中位，但行业景气底部反转动力增强，也给予看好评级。个股方面，种植板块重点推荐苏垦农发，种子板块重点推荐登海种业等；

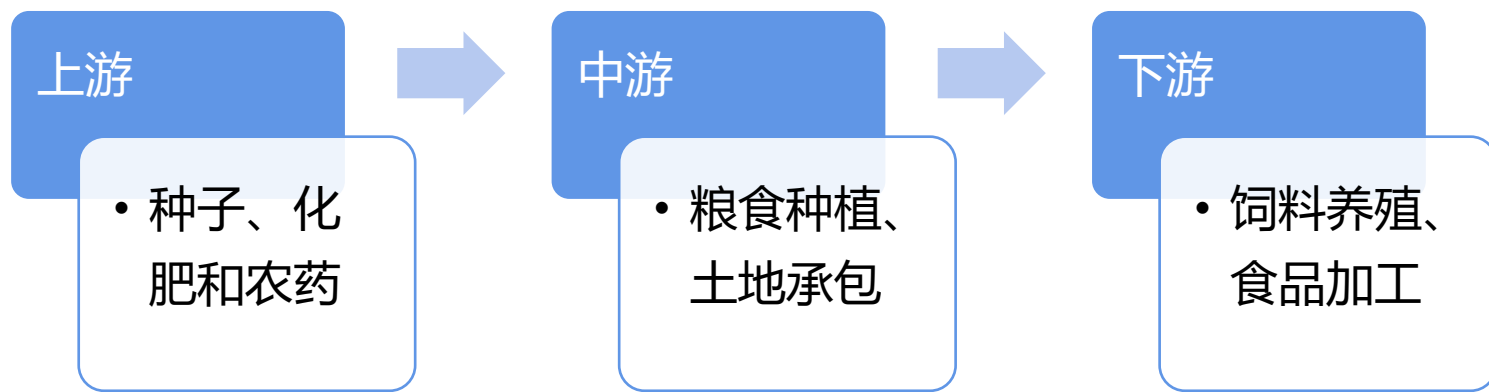
目录

- 1、我国粮食产业体量庞大，种业是粮食产业的芯片赛道
- 2、粮价底部企稳上行，推动粮食产业景气周期复苏
- 3、生物育种产业化推进提速，助力种业成长

我国粮食产业体量庞大，种业是芯片赛道

- 我国粮食产业链涉及行业众多，体量庞大。我国粮食产业链涉及农资、种植和食品加工、养殖等，其中种子处于上游，粮食种植处于中游，饲料养殖和食品加工等处于下游，是一个市场规模超万亿的庞大产业链；
- 种业是产业链中的芯片赛道，具有非常重要的战略意义。良种良法良田中，良种是决定种植产品产量和品质的核心要素。据统计，十四五期间，我国粮食增产中，良种贡献率超45%，良种对于粮食增长发挥了非常重要的作用。

图1：我国粮食产业链上下游各环节



资料来源：有关资料整理

- 粮食种业市场价值超千亿，在农作物种业中占据着核心地位。据统计，2024年，我国农作物种业终端市场价值为1563亿元。其中粮食（包括玉米、水稻、小麦和大豆）种子终端市场价值为1038亿元，合计占比66%；马铃薯种子市场价值为147亿元，占比9%；蔬菜瓜果种子终端市场容量为290亿元，占比18%，棉花种子、油菜种子以及其他种子市场价值为106亿元，合计占比7%。
- 粮食种业增长速度较快，未来仍有空间。2021-2024年，我国主粮种子市场价值从758亿元增至1038亿元，CAGR为11.05%。相对于美国，我国粮食种子费用在种植成本中占比较低，未来仍有较大的上升空间。

图2：1999-2024年，我国农作物种子市场价值变化

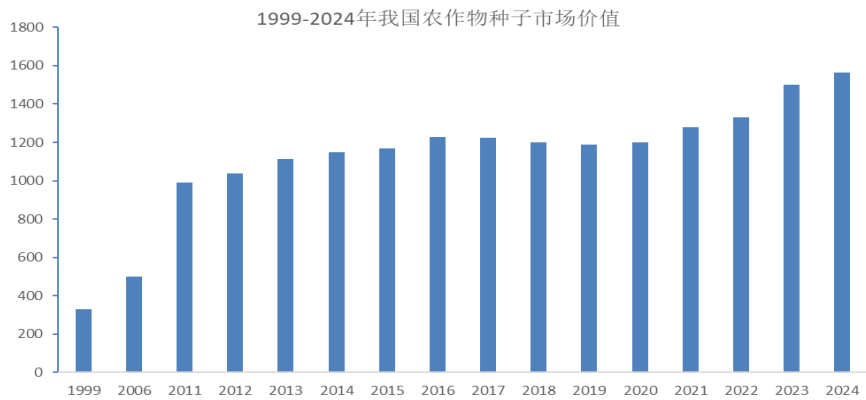
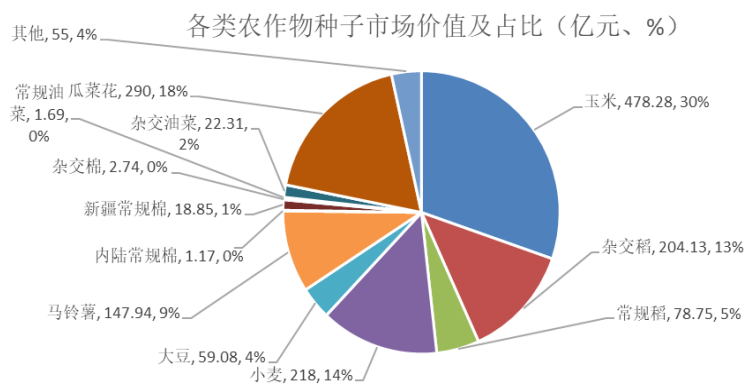


图3：2024年，我国农作物种子市场结构情况



资料来源：种业发展报告

种业周期属性明显

- 种子产品销售与粮价上涨高度相关，粮价上涨，种植效益提升，农民种植意愿提升，倾向于购买高价高品质种子；
- 我们以玉米种子为例：优质的玉米种子60元/亩，转基因种子80元/亩，一般品种25元/亩，产量差距10-20%。当种植玉米收益较好时，农户购买好品种，每亩多投入40元，以2500元/吨的玉米价格核算，单亩收入增多125-250元。因此，种植收益好的时候，种子终端价格上涨，上市公司是量利双击；种植收益差的时候，种子终端价格相对稳定，但销量下滑，促销力度加大，出厂价格下跌，上市公司面临双杀；

图4：2004-2025年，我国玉米价格和玉米种子终端价格走势高度相关

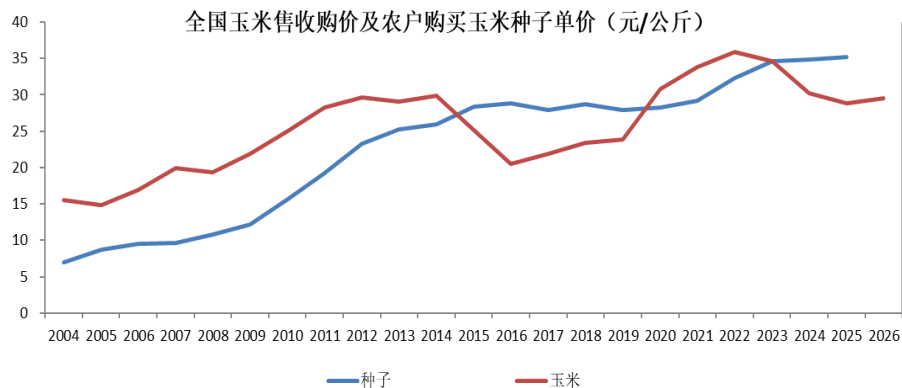
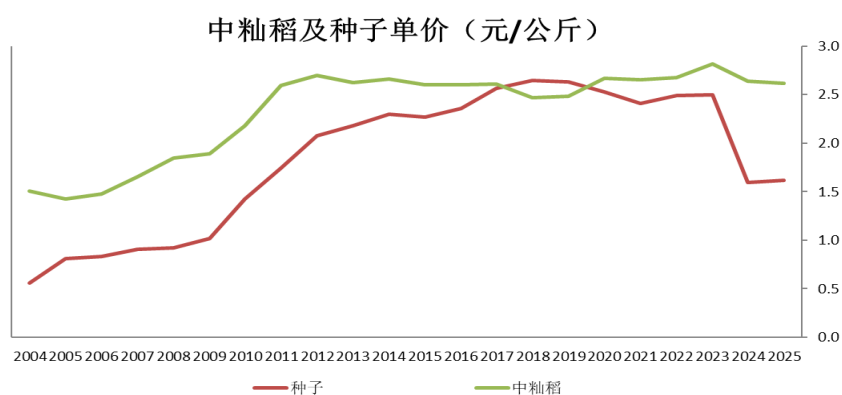


图5：2004-2025年，我国中粳稻价格和种子终端价格走势高度相关



资料来源：发改委有关资料整理

种业周期属性明显

种子费用在粮食种植成本中的占比较小

- 杂交水稻种子：根据发改委有关数据，2023年，早籼稻/中籼稻/晚籼稻种子费用在总成本重点的占比为6.03%/6.6%/6.85%，较2014年提升了1.12/1.34/1.65个百分点，近10年来基本稳定在5-6%；
- 杂交玉米种子：根据发改委有关数据，2023年，玉米种子费用占比为4.94%，较2014年基本持平，近10年来基本稳定在5%左右；

图6：2004-2025年，我国中籼稻种植种子费用及在总成本中的占比

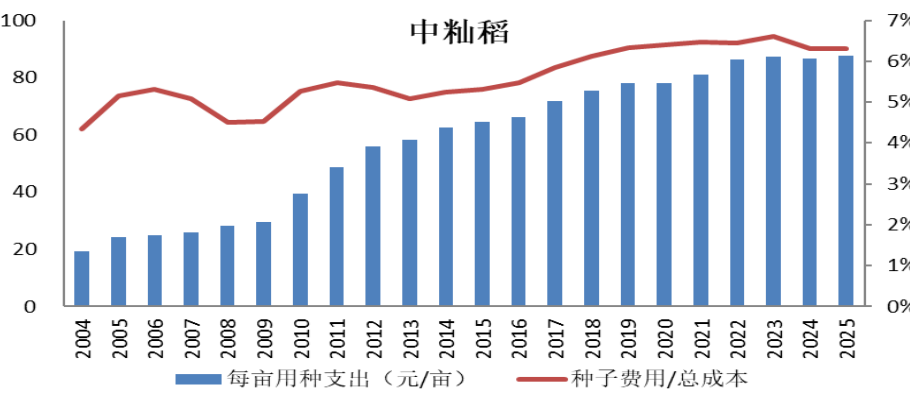
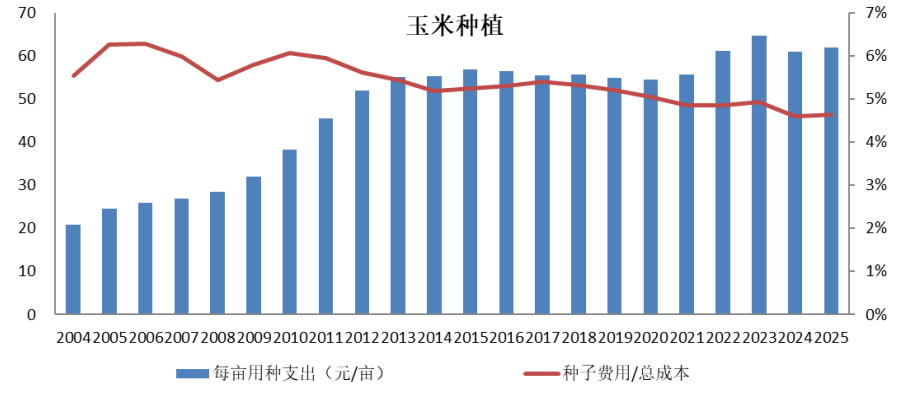


图7：2004-2025年，我国玉米种植用种费用及在总成本中的占比



资料来源：发改委有关资料整理

2015年以来，我国种业监管政策经历了先松绑扩容、再提质控量并且强化创新的演变过程，政策导向清晰：

- 松绑扩容期间（2015-2021年）：政策旨在鼓励品种创新，对主粮品种审定通道扩容，带来过审品种数量的大增。2016-2021年，我国通过国审的玉米新品种数量从53个增至677个，通过国审的水稻新品种数量从55个增至919个；
- 提质控量和强化创新期间（2022年至今）：政策旨在控制品种数量和提高质量，审定管理趋严，过审品种收缩明显；同时修改完善了一系列政策制度，提高知识产权保护力度和市场监管力度，市场假冒侵权现象得到有效遏制。

图8：2016-2025年，我国通过国审的玉米新品种数量

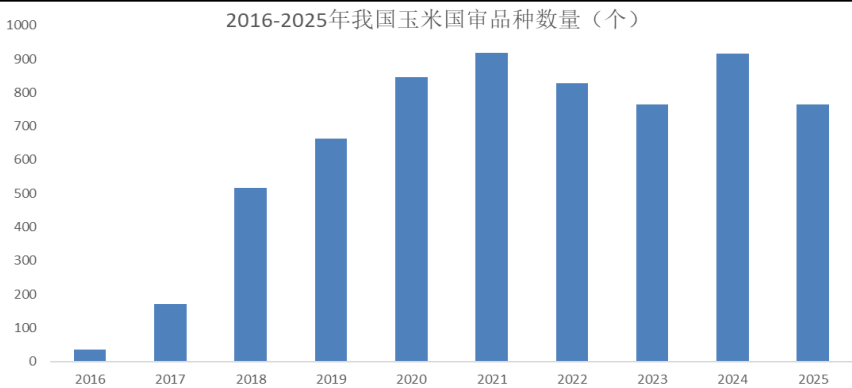


图9：2016-2025年，我国通过国审的水稻新品种数量



资料来源：种业发展报告

种业政策演变，竞争聚焦品种组合

- 优质品种市占率缩减，种子产品TOB端承压。据统计，2024年，我国前5位杂交水稻品种推广面积为1510万亩，占全国10万亩以上品种推广总面积的比例是9.59%，较最高点下降了1.29个百分点；前5位杂交玉米品种推广面积为7114万亩，占全国10万亩以上品种推广总面积的比重为15.49%，较上年提升了0.85个百分点；
- 种业竞争聚焦品种组合。单一大品种包打天下的时代过去，竞争聚焦品种组合，尤其是包含杂交优势品种和转基因品种的组合，具有组合优势的企业竞争优势将更加凸显。

图10：16/17-24/25年度，主要种子上市公司杂交玉米种子出厂价

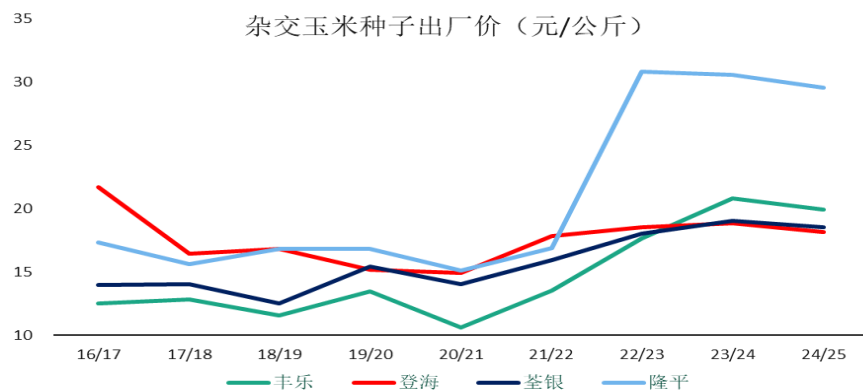
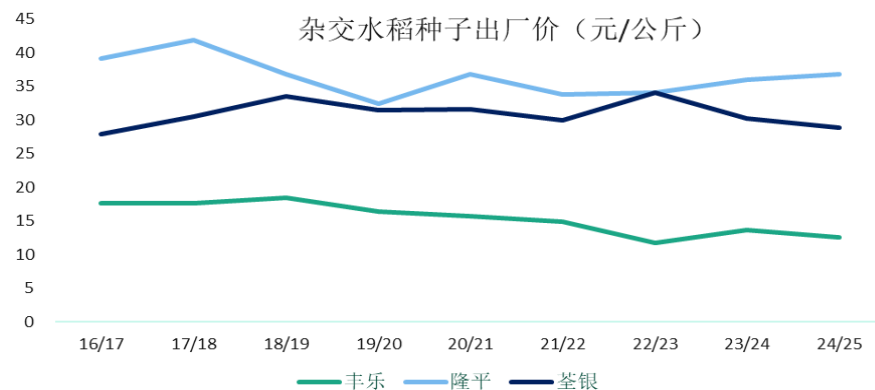


图11：16/17-24/25年度，主要种子上市公司杂交水稻种子出厂价



资料来源：公告有关资料整理

目录

- 1、我国粮食产业体量庞大，种业是粮食产业的芯片赛道
- 2、粮价底部企稳上行，推动粮食产业景气周期复苏
- 3、生物育种产业化推进提速，助力种业成长

粮食种植板块业绩回顾：收入和盈利双降，行业处于底部

- 收入端：2024年，申万粮食种植板块实现营收162.56亿元，同比-5.56%；25年前3季度，板块实现营收为109.17亿元，同比-7.56%；
- 利润端：2014年，申万粮食种植板块实现扣非后归母净利润17.49亿元，同比-1.12%；25年前3季度，板块实现扣非后归母净利润为15.95亿元，同比-9.23%；板块盈利下降，主要系同期粮价下跌的影响；

图12：2017-2025Q3，粮食种子板块营收总额及同比

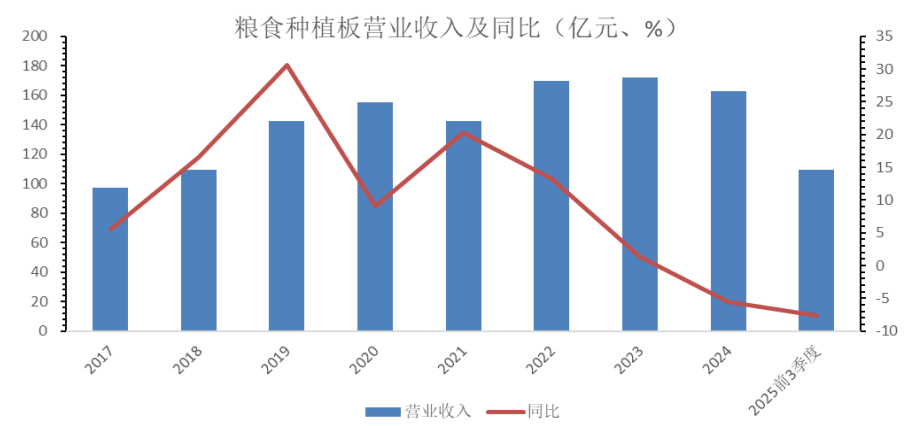
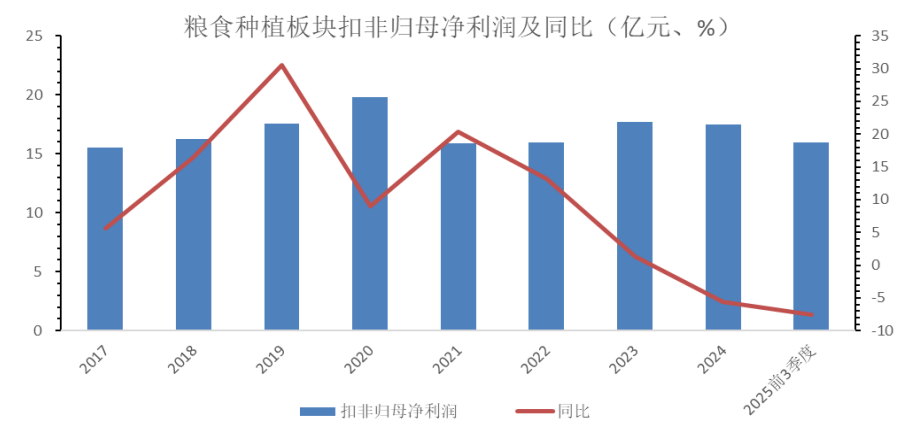


图13：2017-2025Q3，粮食种植板块归母净利润总额及同比



资料来源：wind 上市公司公告资料整理

理

种业板块业绩回顾：盈利处于底部，静待行业复苏

- 收入端：25年前3季度，申万种业板块营收为117.9亿元，同比+1.9%；其中，单3季度营收为27.3亿元，同比-7.5%；
- 利润端：25年前3季度，申万种业板块归母净利润为-7.78亿元，亏损同比扩大明显。其中，单3季度归母净利润为-6.96亿元，亏损同比小幅扩大。板块盈利处历史同期底部，主要系杂交玉米和杂交水稻种子行业处于持续供给过剩格局，库存去化压力加大和上市公司营销费用高企；

图14：2014-2025Q3，种业板块营收总额及同比

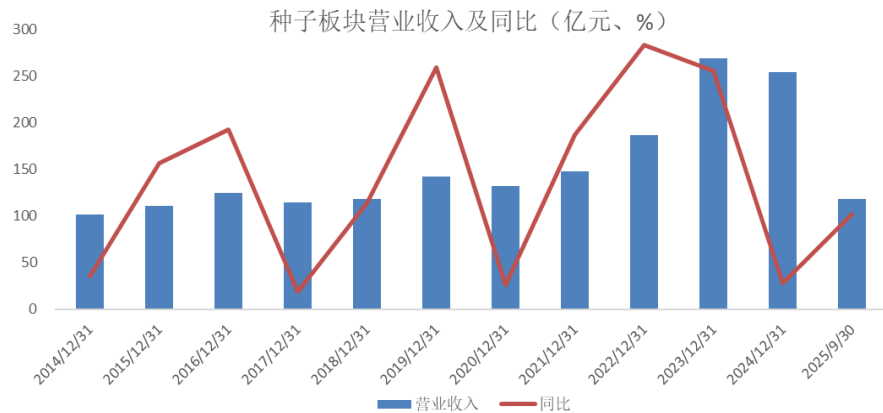
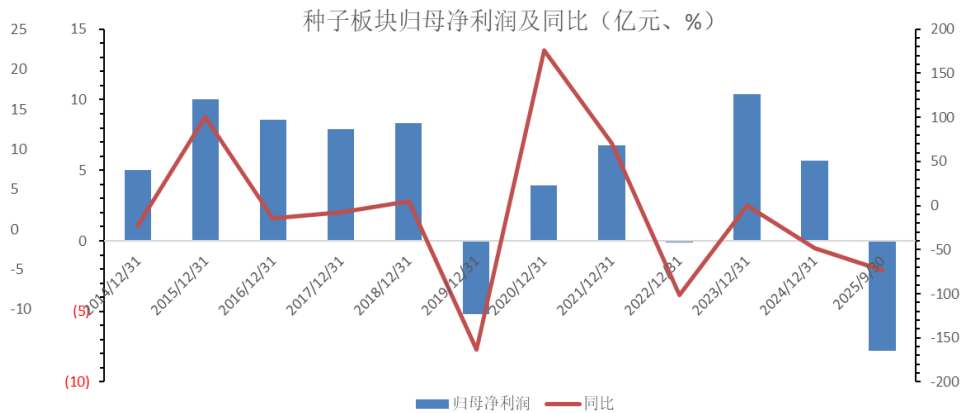


图15：2014-2025Q3，种业板块归母净利润总额及同比



资料来源：wind 上市公司公告资料整理

种业板块业绩回顾：盈利处于底部，静待行业复苏

种业板块业绩回顾：公司表现略有分化，少数公司盈利实现增长

- 收入端：前3季度，隆平/登海/丰乐/荃银/万向实现营收81.5/12/27.4/47.3/3亿元，同比减1.3%/11.1%/11.3%/5.9%/44.1%；敦煌/农发/神农营收12.8/65/1.8亿元，同比增14.4%/21.6%/29.6%；上市公司表现分化，主要受业务结构不同的影响。农发和神农收入增长，主系农资贡献；敦煌收入增长，主系种业贡献。
- 利润端：前3季度，登海/敦煌/农发/神农/万向实现归母净利0.54/0.37/0.62/0.06/0.19亿元，同比-7.84%/+106.9%/+11.9%/+126.6%/-62.63%，隆平/丰乐/荃银分别录得亏损6.64/0.91/1.8亿元；

图16：最近两年一期，农业板块8家上市公司营收同比增速

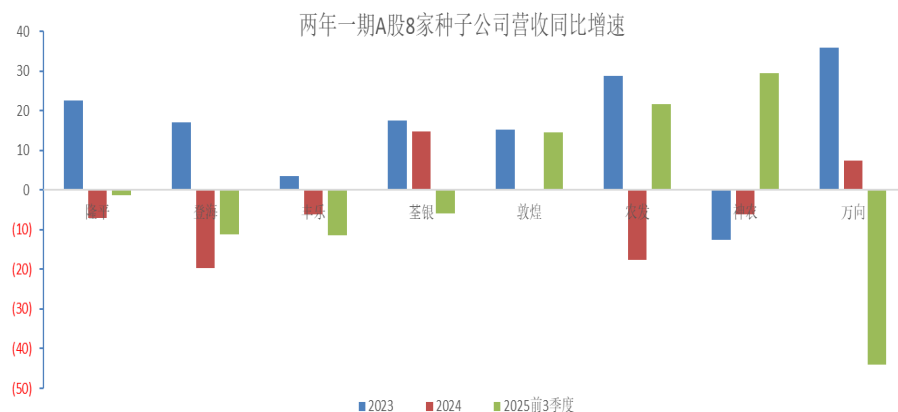
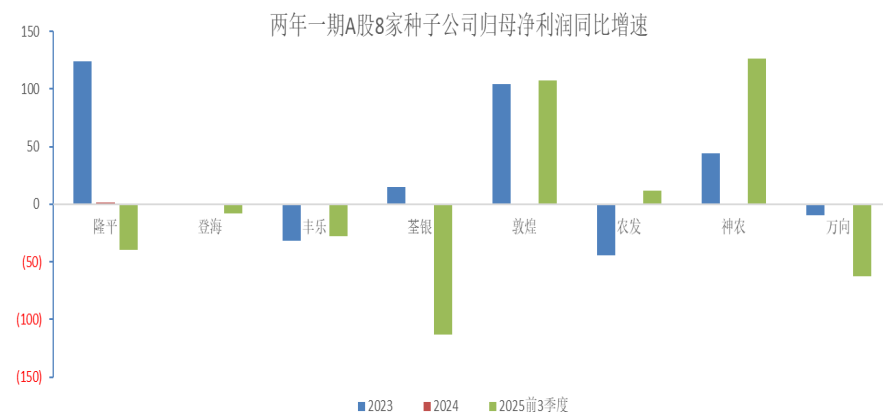


图17：最近两年一期，农业板块8家上市公司归母净利润同比增速



资料来源：wind 上市公司公告资料整理

种业板块业绩回顾：25年4季度公司表现继续分化，全年盈利预增公司有4家

- 目前，A股8家种业公司有6家发布2025年业绩预告，其中有4家公司盈利预增，1家公司盈利预减，1家公司预亏；
- 盈利预增的公司有：登海种业预计2025年净利为0.91-1.01亿元，同比增62.29-79.99%，主要受益于转基因种子销量上升和制种成本下降；隆平高科预计2025年净利1.3-1.9亿元，同比增14.17-66.87%，主要受益于海外业务大幅减亏；农发种业预计2025年净利为0.75-0.84亿元，同比增59.96-79.15%，主要受益于农资贸易和种子双轮驱动；神农种业预计2025年净利为0.9-1.2亿元，大幅扭亏为盈，主系转让参股子公司股权投资收益；

图18：2025年，A股8家上市公司业绩预告情况

证券代码	证券简称↓	业绩预告摘要[报告期] 2025年报
600371.SH	万向德农	净利润约550.0000万元~660.0000万元,减少89.55%~87.46%
300189.SZ	神农种业	净利润约9000万元~12000万元
300087.SZ	荃银高科	净利润约-27000万元~-18000万元
600313.SH	农发种业	净利润约7500.0000万元~8400.0000万元,增加59.96%~79.15%
000998.SZ	隆平高科	净利润约13000万元~19000万元,变动幅度为:14.17%~66.86%
002041.SZ	登海种业	净利润约9190万元~10192万元,变动幅度为:62.29%~79.99%

资料来源：wind 上市公司公告资料整理

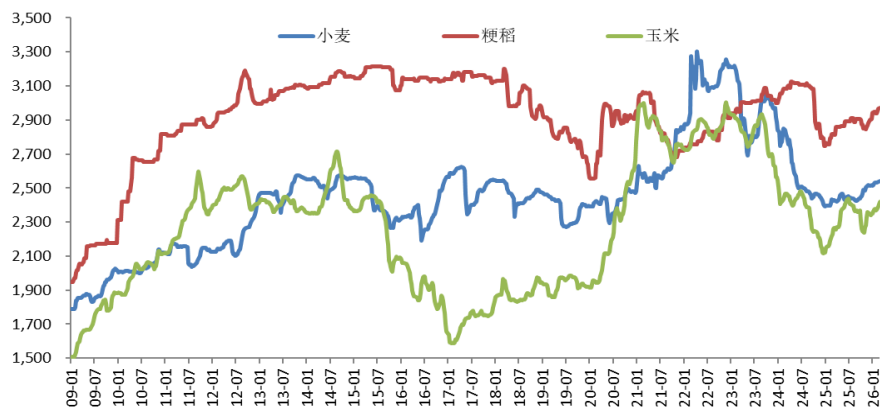
粮价近期企稳上行，目前仍处近年来的底部区间

- 年初以来，国内玉米、小麦和粳稻价格上涨。截至目前（26年3月7日），国内玉米、小麦和粳稻现货市场价格为2417元/吨、2542元/吨和2972元/吨，较年初上涨了2.8%、1%和2.2%；粮价上涨，主要系农民惜售的影响；
- 年初以来，外盘玉米、小麦期货合约价格上涨。截至目前（26年3月7日），CBOT玉米、小麦合约价格为447美分/蒲式尔、590美分/蒲式尔，较年初上涨了0.69%和16.49%；小麦上涨，主要系天气和地缘冲突的影响。美国2月份冬小麦产区干旱，以及俄乌冲突导致俄罗斯港口海运出口能力下降，还有伊朗战争，三者共同推动小麦价格上涨。

图19：截至目前（26年2月底），CBOT玉米和小麦价格处于底部区间



图20：截至目前（26年2月底），我国粮食市场价处于底部区间



资料来源：WIND资料整理

供需博弈&黑天鹅冲击，粮食继续涨价动力较强

对比22/23年度，当前外盘粮食市场涨价动力偏强

- 供需关系边际趋紧：据USDA数据，25/26年度，全球谷物期末库存消费比为27.62%，较2022/23年下降约3个百分点；
- 黑天鹅事件冲击：俄乌战争仍在持续，叠加美以伊战争爆发导致油气、氮肥等产品涨价和航运价格上涨；
- 天气因素：美国近期冬麦区干旱或影响冬小麦产量预期。根据美国农业部统计，2026年1-3月，美国冬麦区干旱从41%快速升至56%，南部/中西部重旱；如果旱情在3-5月份持续得不到缓解，美国冬小麦产量或受影响；国内粮食市场产需关系偏紧，且25/26年粮食最低收购保护价较24年抬高，预计国内粮价也将底部企稳上涨；

图21：2004-2025年，全球谷物期末库存消费比

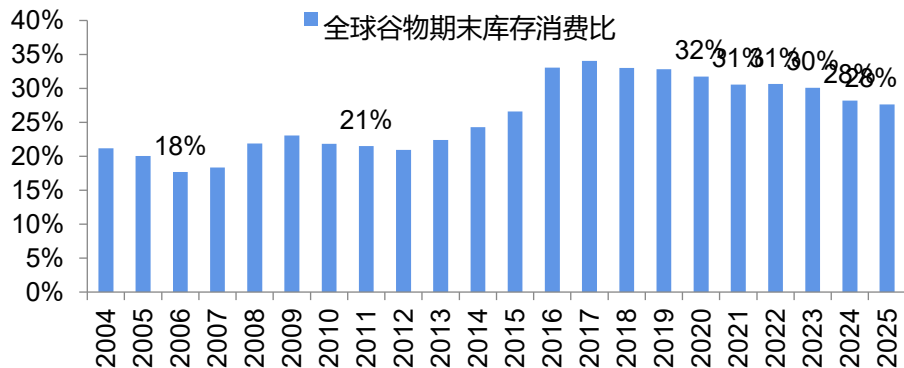
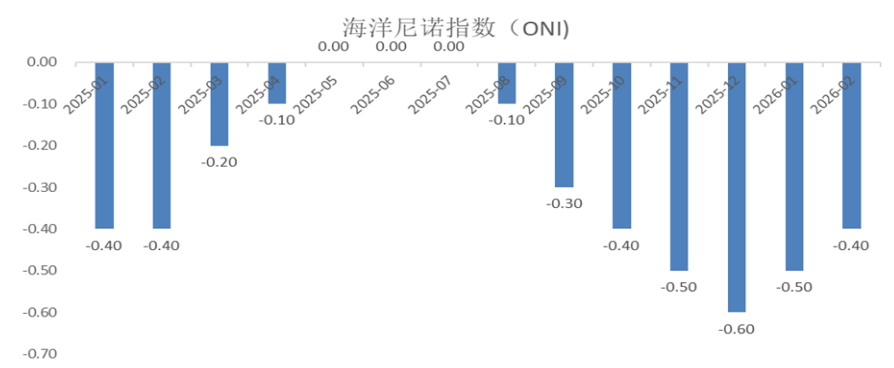


图22：25/01-26/02年，海洋尼诺指数变化



资料来源：WIND有关资料整理

目录

- 1、我国粮食产业体量庞大，种业是粮食产业的芯片赛道
- 2、粮价底部企稳上行，推动粮食产业景气周期复苏
- 3、生物育种产业化推进提速，助力种业成长

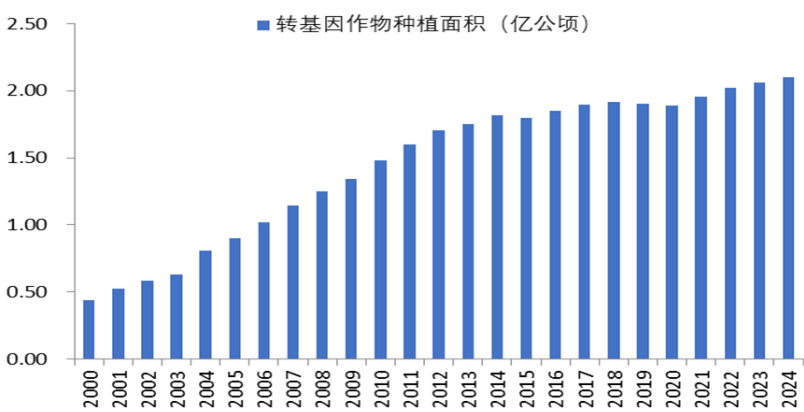
生物育种技术是0到1的科技创新

- 全球：美国1996年推广转基因大豆标志着转基因技术产业化的开始。2000-2024年，转基因作物种植面积从0.44亿公顷增至2.09亿公顷，年均复合增速6.7%；2024年，全球转基因作物种植面积为2.098亿公顷，占到耕地总面积（15亿公顷）约13%。2024年，转基因作物种植覆盖了27个国家，其中北美和南美是全球转基因的主要拥护者。
- 转基因技术产业化的应用正在从非口粮作物向口粮作物延展。2024年，大豆/玉米/棉花/油菜转基因种植面积为15.55/10.26/3.63/1.56亿亩，四者之和占到全球转基因作物种植面积的99%，苜蓿、甜菜、甘蔗和小麦转基因种植面积合计为0.25亿亩，占比0.8%；转基因大豆/玉米/棉花/油菜全球普及率分别为73%、36%、81%和301。

图23：2024年4大转基因作物在全球推广普及情况

2024年四大转基因作物种植情况(全球)			
种类	转基因种植面积	全球总种植面积	转基因普及率
大豆	15.55亿亩	21.6亿亩	73%
玉米	10.26亿亩	28.2亿亩	36%
棉花	3.63亿亩	4.5亿亩	81%
油菜	1.56亿亩	5.1亿亩	31%

图24：2000-2024年，全球转基因作物种植面积（亿公顷）



资料来源：wind、网络资料整理

种质资源改良潜力被深度挖掘，商业价值加速释放

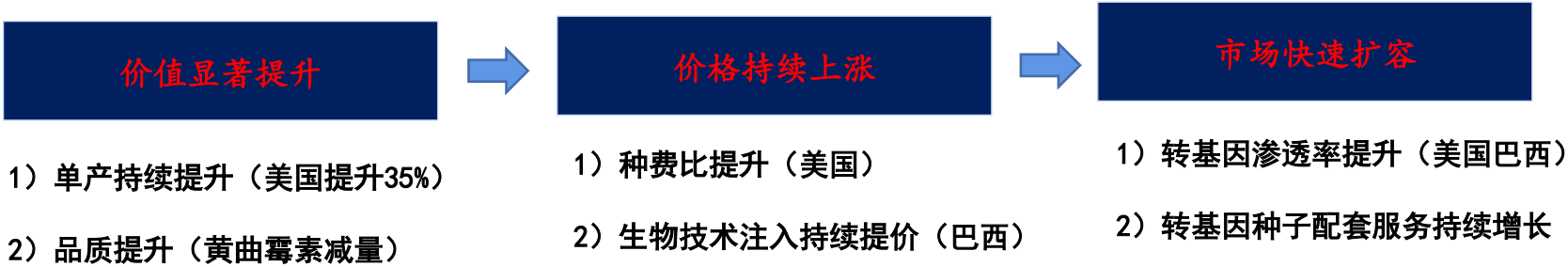


图25：1975-2025年，美国玉米单产变化（公斤/亩）

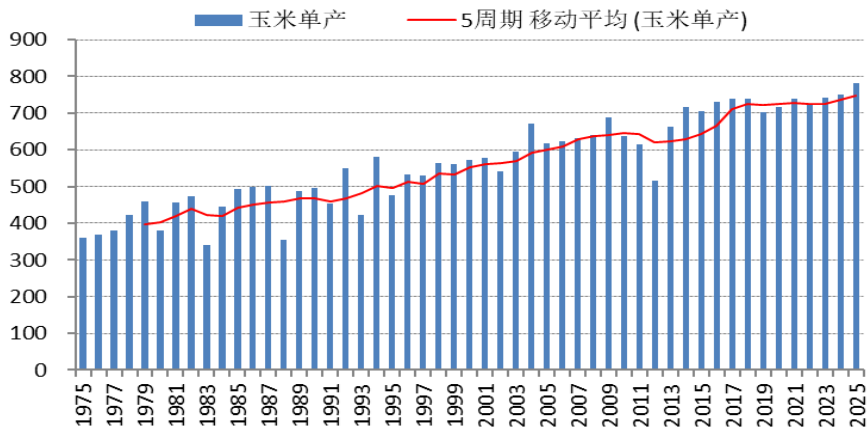
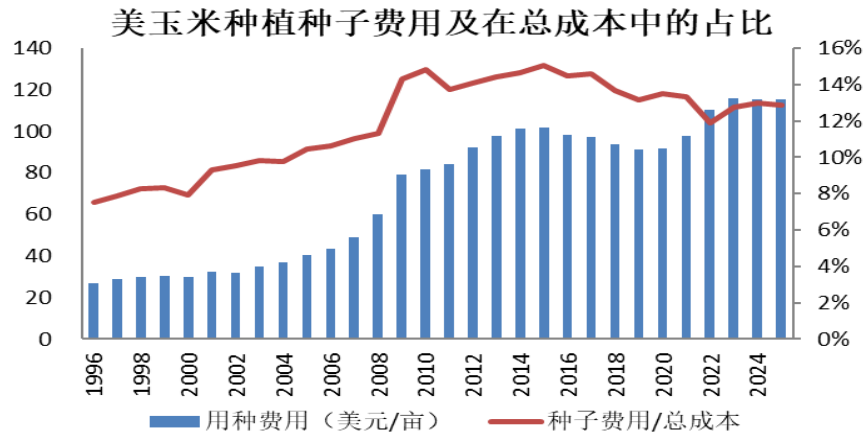


图26：1996-2025年，美国玉米种植用种费用在总成本中的占比



资料来源:wind、有关资料整理

我国生物育种产业化推进提速

2022-2026连续6年中央“一号文件”聚焦生物育种产业化：

- 2020年，中央经济工作会议首次提出“有序推进生物育种产业化应用”，确立发展方向；
- 2023年，中央一号文件明确“加快玉米、大豆生物育种产业化步伐，有序扩大试点范围”，推动试点扩容；
- 2024年，中央一号文件强调“推动生物育种产业化扩面提速”，加速落地进程；
- 2025年和2026年，中央一号文件连续两年强调“继续推进生物育种产业化”，为全年工作定调；

国内生物育种产业化政策配套基本完善，发展驶入快车道：2025年6月，《植物新品种保护条例》正式施行，对实质性派生品种制度做出安排，促进种业创新发展。最高法明确将重点研究生物育种等法律适用新问题。2019年12月底，主管部门首次披露玉米与大豆转基因转化体安全证书，自此以后连续7年下发新的安全证书。2023-2025年，先后共有三批转基因玉米大豆品种通过国审。其中，通过审定的转基因玉米品种160个，转基因大豆品种19个。

- **生物安全证书稳步扩容**：2019年12月底农业部首次披露玉米与大豆转基因转化体安全证书，本次主要是抗虫抗除草剂性状，商业化优势明显；此后连续多年下发新的安全证书。截至2024年底，全国累计发放主粮类转基因生物安全证书38项，其中玉米26项，大豆10项，水稻2项（2015年发放，2021年续申请）；
- **转基因品种审定数量自2023年以来迎来爆发式增长**：2022年6月8日国家农作物品种审定委员会发布关于印发国家级转基因大豆玉米品种审定标准的通知，这意味着我国转基因大豆及玉米品种的审定工作将正式开始；截至2025年底，全国累计审定转基因玉米品种160个、大豆品种19个，品种库极大丰富。其中，2025年审定通过96个转基因玉米品种和2个转基因大豆品种，远超2023-2024年合计通过的64个玉米和17个大豆品种，释放出加速产业化的明确信号。据有关统计，2025年，农业农村部新增发放主粮类转基因种子生产经营许可证（G证）34项，截至年底全国累计发放71项，覆盖99个品种，其中玉米品种占绝对主导。

图27：2023-2025年通过国审的转基因玉米和大豆品种

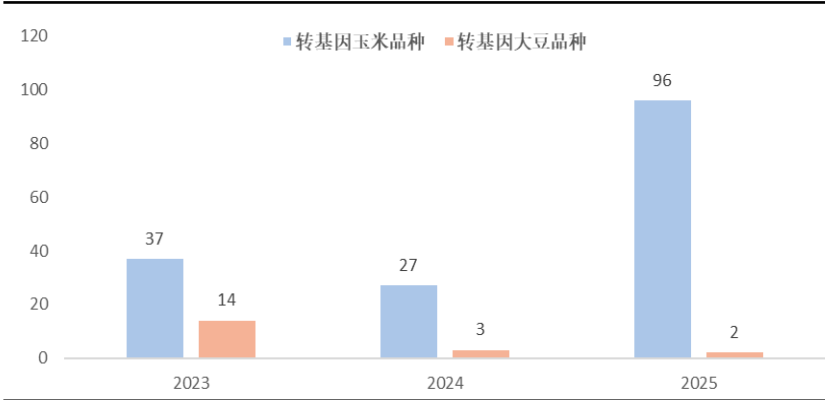


图28：2009年-2021年，杂交水稻种子终端市场规模

批次	时间	总数	玉米	大豆	大豆兼营玉米	棉花兼营玉米
第一批	2023年12月	26	23	2	1	0
第二批	2024年11月	13	13	0	0	0
第三批	2025年11月	28	27	0	1 ^①	1
第四批	2025年12月	4	4	0	0	0
合计		71	67	2	1	1

注：北京大北农生物技术有限公司的“G(农)农种许字(2023)第0054号”经营范围从大豆扩展至大豆、玉米，已在2023年统计过，此处不再重复统计。

资料来源：网络有关资料整理

我国转基因玉米、大豆产业化试点自2021年启动以来，推广进程稳步提速：

- 试点范围扩容：2021年我国启动转基因玉米、大豆产业化科研试验田试点，2022年试点扩展至农户大田，2023年试点范围进一步扩大到河北、内蒙古、吉林、四川、云南5省20县，并在甘肃省安排制种。2024年扩大至八个省份允许种植转基因玉米、大豆，吉林、内蒙古、辽宁、河北在全省范围内放开。2025年进一步放开至甘肃、新疆等13个省；
- 推广面积扩大：2021年试点面积仅200亩，2022年扩大到10万亩，2023年大幅增加到390万亩，2024年跃升至1065万亩，2025年超过3100万亩。预计未来3~5年，我国转基因玉米和大豆的种植渗透率将逐步有序提升，种植面积会不断扩大。

图29：2021-2025年，我国转基因玉米试点推广面积

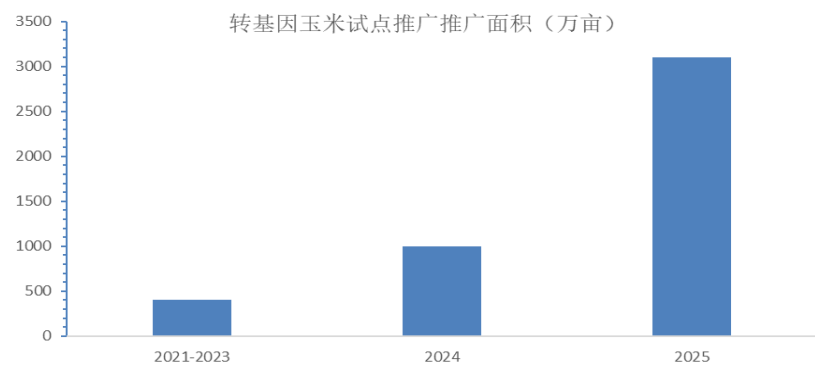
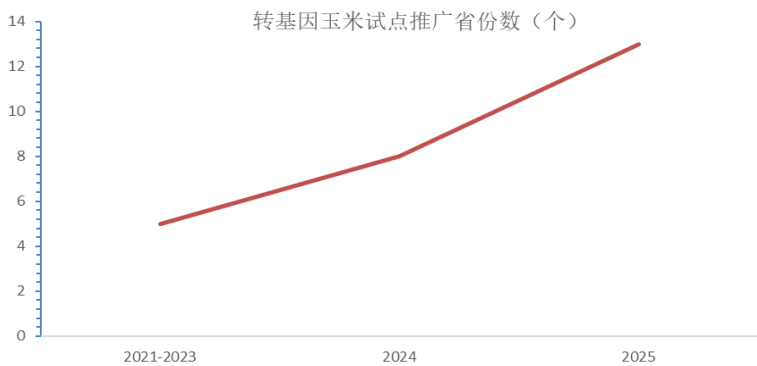


图30：2021年-2025年，我国转基因玉米试点推广省份数量



资料来源：网络资料整理

我国生物育种产业化提速，种业扩容增量

- 玉米种业扩容增量：转基因玉米具有抗虫和抗除草剂功效，从而减少虫害等带来的产量损失，以及省人工、省农药等作用，所以种子价格较非转产品提升；转基因玉米依附杂交品种，随着耐密植杂交品种的推广和普及，玉米种子用量也会增长，预计玉米种子市场容量增加120-140亿元；
- 玉米种业竞争格局重塑：转基因性状和通过审定转基因品种的总量和供给有限，拥有性状和转基因品种的企业具有先发优势并有望保持。随着转基因的渗透率提升，行业龙头市占率将快速提升；

图31：2009年-2024年，杂交玉米种子终端市场规模

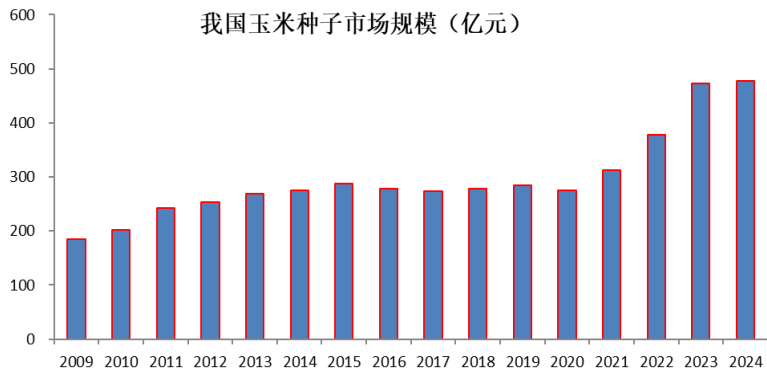
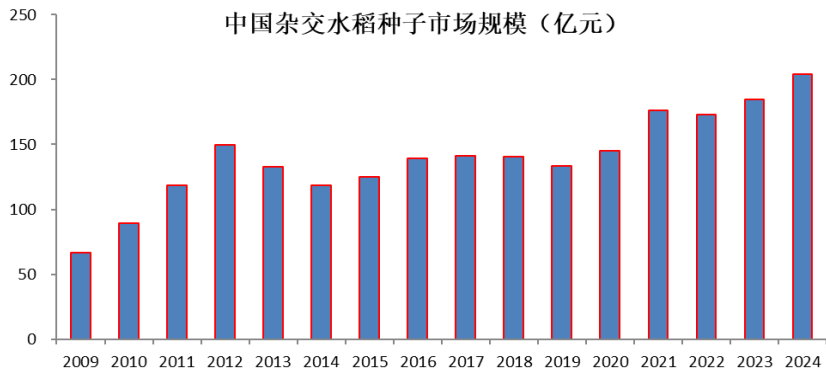


图32：2009年-2024年，杂交水稻种子终端市场规模



资料来源：中国种业发展报告

国内多家种业上市公司深度融入生物育种产业，其中大北农、隆平高科及其参股的杭州瑞丰、荃银高科股东中种集团较早布局转基因性状研发，并有抗虫、耐除草剂性状成果获批生物安全证书，未来有望凭借性状领先优势在国内生物育种产业化领域赢得先机。登海种业等优势品种公司积极与性状公司合作，成功储备转基因产品，有望成为转基因产业化全面落地的首批受益者。

图33：国内转基因玉米品种的性状应用统计(截至2025. 10)

性状公司	转化体	一、二批过审品种数量	第三批过中品种数量	合计	占比
大北农	DBN9936	33	54	87	54. 7%
	DBN9858	1		1	0. 6%
	DBN3601T	3	4	7	4. 3%
杭州瑞丰	瑞丰125	12	14	26	16. 1%
	浙大瑞丰8×nCX-1	—	11	11	6. 8%
北京粮元	ND207	12	6	18	11. 2%
中种集团	Bt11×GA21	2		2	1. 2%
	Bt11×MIR162×GA21	1	4	5	3. 1%
隆平生物	LP026-2		2	2	1. 2%
国丰生物	BFL4-2	—	1	1	0. 6%

资料来源：网络有关资料整理

国内多家种业上市公司深度融入生物育种产业，其中大北农、隆平高科及其参股的杭州瑞丰、荃银高科股东中种集团较早布局转基因性状研发，并有抗虫、耐除草剂性状成果获批生物安全证书，未来有望凭借性状领先优势在国内生物育种产业化领域赢得先机。登海种业等优势品种公司积极与性状公司合作，成功储备转基因产品，有望成为转基因产业化全面落地的首批受益者。

图34：正式过审的国内部分转基因玉米品种名单

公司名称	申请/育种主体	品种名	性状	增产效果
隆平高科	北京联创种业有限公司	裕丰303D	抗亚洲玉米螟，耐草甘膦除草剂	7.5%
	北京联创种业有限公司	中科玉505D	抗亚洲玉米螟、粘虫，耐草甘膦除草剂	5.0%
	北京联创种业有限公司	嘉禧100D	抗亚洲玉米螟，耐草甘膦除草剂	1.6%
	北京联创种业有限公司	中科玉505R	抗亚洲玉米螟	3.0%
	北京联创种业有限公司	裕丰303R	抗亚洲玉米螟	0.6%
	北京联创种业有限公司	裕丰303H	耐草甘膦、草铵膦除草剂	5.7%
	湖北惠民农业科技有限公司	惠民207R	抗亚洲玉米螟、粘虫	4.1%
	河北巡天农业科技有限公司	农大372R	抗亚洲玉米螟、粘虫、棉铃虫	4.7%
先正达	中国种子集团有限公司	远科105WG	抗亚洲玉米螟、粘虫，耐草甘膦除草剂	5.3%
	中国种子集团有限公司	远科105D	抗亚洲玉米螟、粘虫，耐草甘膦除草剂	8.6%
	中国种子集团有限公司	和育187D	抗亚洲玉米螟、粘虫，耐草甘膦除草剂	4.9%
	中国种子集团有限公司	先达901ZL	抗亚洲玉米螟、粘虫、棉铃虫、草地贪夜蛾、草地贪夜蛾、草地贪夜蛾、草地贪夜蛾	10.2%
大北农	云南大天种业有限公司	罗单566DT	抗亚洲玉米螟，耐草甘膦除草剂	0.5%
	北京丰度高科种业有限公司	郑单958D	抗亚洲玉米螟，耐草甘膦除草剂	0.3%
	北京丰度高科种业有限公司	农华803D	抗粘虫	5.4%
登海种业	山东登海种业股份有限公司	登海605D	抗亚洲玉米螟，耐草甘膦除草剂	6.8%
	山东登海种业股份有限公司	登海533D	抗亚洲玉米螟，耐草甘膦除草剂	3.9%
丰乐种业	四川同路农业科技有限责任公	铁391K	抗亚洲玉米螟、粘虫，耐草甘膦除草剂	5.7%

资料来源：网络有关资料整理

- 投资策略：估值方面，粮食种植板块动态PE处于近年来的偏底部区间，给予看好评级；种子板块动态PE处于近年来的中部区间，但行业景气底部反转动力增强，也给予看好评级。
- 个股方面，种植板块重点推荐苏垦农发等，种子板块重点推荐登海种业等；

图35：2020年初至今（3月13日），申万种子板块市盈率



图36：2020年初至今（3月13日），申万粮食种植板块市盈率



资料来源：有关资料整理

1. 战争等黑天鹅事件消失，外盘粮价下跌；
2. 生物育种产业化推进进度不及预期；
3. 种业政策变化不及预期；
4. 全球新发疫情，影响粮食及食品消费；
5. 全球经济下滑，居民收入、支出增速回落，消费能力进一步受抑制；

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路926号同德广场写字楼31楼



投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。