

2026年04月07日

投资评级：看好（维持）

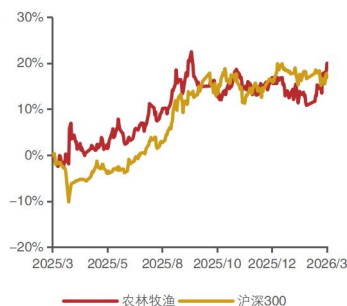
证券分析师

雷轶
SAC: S1350524110001
leiyi@huayuanstock.com
张东雪
SAC: S1350525060001
zhangdongxue@huayuanstock.com
冯佳文
SAC: S1350524120003
fengjiawen@huayuanstock.com
顾超
SAC: S1350524110005
guchao@huayuanstock.com
林若尧
SAC: S1350525070002
linruoyao@huayuanstock.com
周翔
SAC: S1350525070003
zhouxiang@huayuanstock.com

联系人

李冉
liran02@huayuanstock.com

板块表现：



猪价持续新低，农产品宏观逻辑强支撑

——农林牧渔行业周报（20260330-20260403）

投资要点：

➤ **生猪：猪价跌破现金成本，中央一号文件强调产能综合调控**

SW 生猪养殖板块本周跌 4.1%，行业进入净现金流为负阶段、产能有望加速去化。1)价格跌破优秀主体的现金成本，行业现金流净流出。涌益最新猪价（2026/4/6）跌至 9.01 元/公斤（部分省区已破 9 元/kg 关口），行业自繁自养头均亏损接近 400 元，且上半年供应压力依然偏大，养殖端现金流压力或加剧。2）悲观情绪向上游传导，产能去化有望加速。行业补栏情绪明显受抑，仔猪价格走弱、利润受压（近一月仔猪跌百元、仔猪头均亏损接近 80 元），二季度行业或面临商品猪与仔猪双双深亏，推动产能主动收缩。

行业政策深刻转型，积极寻找解决方案型企业。2026 年中央一号文件强调加强产能综合调控，农业农村部提出“对头部生猪养殖企业实行年度生产备案管理，有序调控全国能繁母猪存栏量，促进市场供需更加适配”的具体实施意见。行业政策转向“保护农民权益与激活企业创新”，未来的成长股或更考量科技含量和兼顾农民利益、模式创新、调动既有生产要素的能力。

产业高质量发展势在必行。行业经营方差显著，成本领先、联农带农的企业或将享受超额利润与估值溢价。推荐“平台+生态”模式代表、技术驱动、服务型生态平台公司德康农牧，建议重点关注优质生猪养殖龙头牧原股份、温氏股份等，以及神农集团、巨星农牧、天康生物、立华股份、中粮家佳康、京基智农、金新农等。

➤ **肉鸡：“高产能、弱消费”矛盾持续，龙头份额或提升**

板块本周整体震荡调整。4月7日毛鸡价格 3.4 元/斤，环比-3.7%，同比-6.3%，鸡苗报价 3.2 元/羽，环比持平，同比+8.6%。受法国主要供种地区禽流感事件影响，法国或全面暂停对中国出口种鸡，2025 年国内祖代种鸡更新来源中法国引种占 40%，其余几乎均为国内自繁，法国疫情或致进口引种进一步减少甚至暂停，父母代种苗价格有望高位上行。

2026 年白羽鸡行业“高产能、弱消费”矛盾持续，亏损倒逼种鸡场缩减产能，产业链一体化企业以及合同订单养殖企业或进一步扩大市占率，2026 年龙头优势或持续。

2 条主线关注 ROE 改善且有持续性的标的。①优质进口种源龙头，因产业链环节、品种等要素存在超额利润，重点关注益生股份；②全产业链龙头，养殖盈利不受上游挤压，下游食品资产优质，重点关注圣农发展。

➤ **饲料：推荐海大集团**

本周普水中草鱼、鲫鱼、鲤鱼、罗非鱼同比+10%/-4%/-17%/-24%，环比+2%/-2%/+2.2%/-0.4%，特水中叉尾、生鱼、加州鲈、白对虾同比

+3%/-2%/-35%/-26%，环比+4%/-1.9%/+8.1%/-1.2%。

推荐【海大集团】：海大公告拟将 25-27 年分红率提升至 50%以上，长期路径清晰可见，公司提出 2050 年全球销量 1 亿吨目标（国内、海外各 5000 万吨）。出海星辰大海，海外布局已 10+年，“0”到“1”已实现，“1”到“100”进展可期，海大亦加速对东南亚、南美等市场的考察和布局。国内海大资本开支高峰已过，产能利用率提升+总部强化管理+中小企业退出、格局优化，吨利提升或在即。国内行业回暖+管理效果显现+产能利用率提升，有望实现量利增长；出海价值链模式已跑通，目前加快产能建设，有望超预期增长。关注公司经营管理拐点、市占率提升+海外高成长，继续重点推荐。

➤ **宠物：头部品牌优势明显，行业集中度持续提升**

板块进入寻底阶段，近期市场关注度有所提升。年报披露临近，市场对汇兑损益造成的业绩波动较为关注，并在观望业绩负面冲击的落地。板块的负面因素预计将在 1 季报充分释放：①内销处于淡季，且 25 年双十一促销折扣较为激进导致消费透支，26Q1 整体销售平淡，市场担忧内需放缓；②26Q1 因高基数及人民币升值影响，业绩承压。随着 25Q2 外销开始体现加税冲击，1-2 月出口数据有所回暖，出现积极信号，预计 26Q2 开始，出口压力进一步减小，有望迎来业绩的修复。行业内销增长前景依然较好，预计市场扩大+头部品牌马太效应将支撑板块公司内销持续高速增长，关注估值回落后的长期布局机会。

推荐内外销业务均处于向上阶段的中宠股份，建议关注经营触底逐渐修复且积极布局内销品牌的佩蒂股份，积极转型布局内销业务的源飞宠物，内销品牌具有长期领先优势的乖宝宠物。

➤ **农产品：宏观情绪继续演绎，关注天气与进口影响**

宏观逻辑主导，成本上行与替代效应支撑农产品价格上行。伊朗地缘冲突继续发酵，ICE 布油高位震荡，未来油价或持续高企。原油价格的趋势性上涨正通过“成本推升”与“需求共振”双重路径，支撑农产品估值底部抬升，1) 成本端：能源成本上行推升种植成本；2) 需求端：生物燃料、天然橡胶等替代品的价格优势凸显。建议重点关注因原油价格上涨后需求得到提振的白糖、橡胶、豆粕等品种及相关标的中粮科技、海南橡胶等，以及受益于粮价上涨后利润修复的种业龙头康农种业、大北农、登海种业等。

➤ **投资建议：农业作为国之根本，是少有的“国内供应不足、过去几年处于价格下降、资产价格底部并有资本退出”的行业，我们认为“对抗型资产溢价”+“产业逻辑相对独立且通顺”+“保护农民收入需要”+“板块估值整体处于历史低位”等多重属性使得板块配置价值明显上升。**

➤ **风险提示。养殖产品价格波动风险、突发大规模不可控疫病、重大食品安全事件、宏观经济系统性风险、极端气候灾害导致农作物大规模减产推升粮价。**

内容目录

1. 板块观点	6
1.1. 生猪	6
1.2. 肉禽	6
1.3. 饲料	6
1.4. 宠物	7
1.5. 农产品	7
2. 市场与价格情况	7
2.1. 行情表现	7
2.2. 行业新闻	10
2.3. 价格表现	12
3. 风险提示	17

图表目录

图表 1: 沪深 300 指数收于 4441 点	8
图表 2: 沪深 300 的 PE/PB 为 13.92/1.58	8
图表 3: 农业指数收于 2764 点	8
图表 4: 农业 PE/PB 为 24.95/2.44	8
图表 5: 申万一级行业指数一周涨跌幅	8
图表 6: 农林牧渔细分板块一周涨跌幅	9
图表 7: 养殖业收于 2904 点	9
图表 8: 宠物食品收于 1408 点	9
图表 9: 饲料收于 4097 点	9
图表 10: 种植业收于 2747 点	9
图表 11: 水产收于 782 点	10
图表 12: 动保收于 4824 点	10
图表 13: 生猪/仔猪/猪肉价格	12
图表 14: 二元母猪价格	12
图表 15: 自繁自养利润为-382 元/头	13
图表 16: 外购仔猪养殖利润为-227 元/头	13
图表 17: 统计局 25 年末生猪存栏 42967 万头 (单位: 万头)	13
图表 18: 2025 年 12 月行业能繁母猪存栏 3961 万头 (单位: 万头)	13
图表 19: 冻品库存为 17.65%	13
图表 20: 屠宰企业开工率 (2026 年 2 月) 为 45.14%	13
图表 21: 2026 年 2 月猪肉进口 5 万吨	14
图表 22: 香港生猪供应量与价格情况	14
图表 23: 烟台毛鸡价格报 3.4 元/斤	14
图表 24: 烟台苗鸡价格报 3.2 元/羽	14
图表 25: 白羽鸡孵化场利润为 0.41 元/羽	15
图表 26: 在产祖代种鸡存栏量 138 万套	15
图表 27: 在产父母代种鸡存栏量 2102 万套	15
图表 28: 商品代鸡苗销售量 9206 万羽	15
图表 29: 国内玉米价格报 2442 元/吨	15

图表 30: 国际玉米价格报 452 美分/蒲式耳	15
图表 31: 国内小麦价格报 2585 元/吨	16
图表 32: 国际小麦价格报 598 美分/蒲式耳	16
图表 33: 国内豆粕价格报 3180 元/吨	16
图表 34: 国际豆粕价格报 315 美元/短吨	16
图表 35: 天然橡胶结算价为 16845 元/吨	16
图表 36: 郑商所棉花结算价为 15240 元/吨	16
图表 37: 国内白砂糖结算价为 5364 元/吨	17
图表 38: 国际原糖结算价为 15.87 美分/磅	17

1. 板块观点

1.1. 生猪

SW 生猪养殖板块本周跌 4.1%，行业进入净现金流为负阶段、产能有望加速去化。1) 价格跌破优秀主体的现金成本，行业现金流净流出。涌益最新猪价（2026/4/6）跌至 9.01 元/公斤（部分省区已破 9 元/kg 关口），行业自繁自养头均亏损接近 400 元，且上半年供应压力依然偏大，养殖端现金流压力或加剧。2) 悲观情绪向上游传导，产能去化有望加速。行业补栏情绪明显受抑，仔猪价格走弱、利润受压（近一月仔猪跌百元、仔猪头均亏损接近 80 元），二季度行业或面临商品猪与仔猪双双深亏，推动产能主动收缩。

行业政策深刻转型，积极寻找解决方案型企业。2026 年中央一号文件强调加强产能综合调控，农业农村部提出“对头部生猪养殖企业实行年度生产备案管理，有序调控全国能繁母猪存栏量，促进市场供需更加适配”的具体实施意见。行业政策转向“保护农民权益与激活企业创新”，未来的成长股或更考量科技含量和兼顾农民利益、模式创新、调动既有生产要素的能力。

产业高质量发展势在必行。行业经营方差显著，成本领先、联农带农的企业或将享受超额利润与估值溢价。推荐“平台+生态”模式代表、技术驱动、服务型的生态平台公司德康农牧，建议重点关注优质生猪养殖龙头牧原股份、温氏股份等，以及神农集团、巨星农牧、天康生物、立华股份、中粮家佳康、京基智农、金新农等。

1.2. 肉禽

板块本周整体震荡调整。4 月 7 日毛鸡价格 3.4 元/斤，环比-3.7%，同比-6.3%，鸡苗报价 3.2 元/羽，环比持平，同比+8.6%。受法国主要供种地区禽流感事件影响，法国或全面暂停对中国出口种鸡，2025 年国内祖代种鸡更新来源中法国引种占 40%，其余几乎均为国内自繁，法国疫情或致进口引种进一步减少甚至暂停，父母代种苗价格有望高位上行。

2026 年白羽鸡行业“高产能、弱消费”矛盾持续，亏损倒逼种鸡场缩减产能，产业链一体化企业以及合同订单养殖企业或进一步扩大市占率，2026 年龙头优势或持续。

2 条主线关注 ROE 改善且有持续性的标的。① 优质进口种源龙头，因产业链环节、品种等要素存在超额利润，重点关注益生股份；② 全产业链龙头，养殖盈利不受上游挤压，下游食品资产优质，重点关注圣农发展。

1.3. 饲料

本周普水中草鱼、鲫鱼、鲤鱼、罗非鱼同比 +10%/-4%/-17%/-24%，环比 +2%/-2%/+2.2%/-0.4%，特水中叉尾、生鱼、加州鲈、白对虾同比 +3%/-2%/-35%/-26%，环比 +4%/-1.9%/+8.1%/-1.2%。

推荐【海大集团】：海大公告拟将 25-27 年分红率提升至 50% 以上，长期路径清晰可见，公司提出 2050 年全球销量 1 亿吨目标（国内、海外各 5000 万吨）。出海星辰大海，海外布

局已 10+ 年，“0”到“1”已实现，“1”到“100”进展可期，海大亦加速对东南亚、南美等市场的考察和布局。国内海大资本开支高峰已过，产能利用率提升+总部强化管理+中小企业退出、格局优化，吨利提升或在即。国内行业回暖+管理效果显现+产能利用率提升，有望实现量利增长；出海价值链模式已跑通，目前加快产能建设，有望超预期增长。关注公司经营拐点、市占率提升+海外高成长，继续重点推荐。

1.4. 宠物

板块进入寻底阶段，近期市场关注度有所提升。年报披露临近，市场对汇兑损益造成的业绩波动较为关注，并在观望业绩负面冲击的落地。板块的负面因素预计将在 1 季报充分释放：①内销处于淡季，且 25 年双十一促销折扣较为激进导致消费透支，26Q1 整体销售平淡，市场担忧内需放缓；②26Q1 因高基数及人民币升值影响，业绩承压。随着 25Q2 外销开始体现加税冲击，1-2 月出口数据有所回暖，出现积极信号，预计 26Q2 开始，出口压力进一步减小，有望迎来业绩的修复。行业内销增长前景依然较好，预计市场扩大+头部品牌马太效应将支撑板块公司内销持续高速增长，关注估值回落后的长期布局机会。

推荐内外销业务均处于向上阶段的中宠股份，建议关注经营触底逐渐修复且积极布局内销品牌的佩蒂股份，积极转型布局内销业务的源飞宠物，内销品牌具有长期领先优势的乖宝宠物。

1.5. 农产品

宏观逻辑主导，成本上行与替代效应支撑农产品价格上行。伊朗地缘冲突继续发酵，ICE 布油高位震荡，未来油价或持续高企。原油价格的趋势性上涨正通过“成本推升”与“需求共振”双重路径，支撑农产品估值底部抬升，1) 成本端：能源价格上行推升种植成本；2) 需求端：生物燃料、天然橡胶等替代品的价格优势凸显。建议重点关注因原油价格上涨后需求得到提振的白糖、橡胶、豆粕等品种及相关标的的中粮科技、海南橡胶等，以及受益于粮价上涨后利润修复的种业龙头康农种业、大北农、登海种业等。

2. 市场与价格情况

2.1. 行情表现

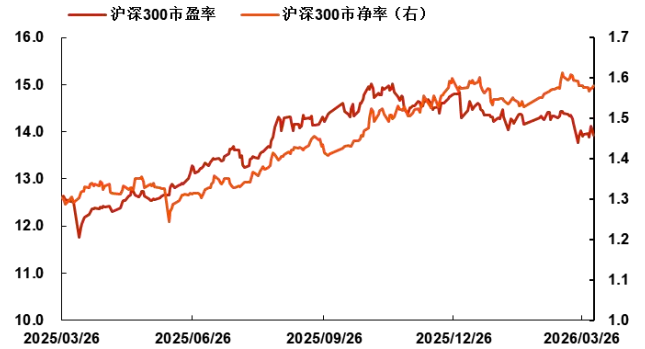
本周(3.30-4.03)沪深 300 指数收于 4441，相比上周-1.37%。农林牧渔 II(申万)指数收于 2764，相比上周-2.77%，其中动保(+0.87%)表现最好。

图表 1：沪深 300 指数收于 4441 点



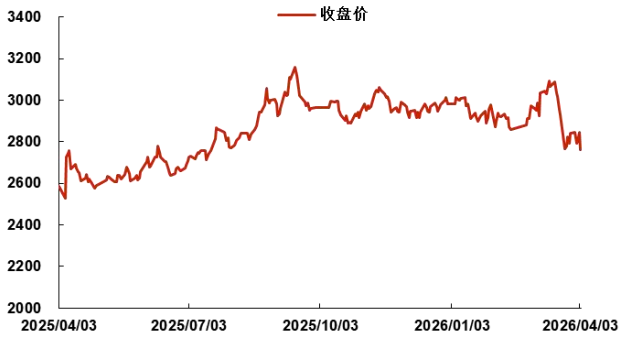
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 2：沪深 300 的 PE/PB 为 13.92/1.58



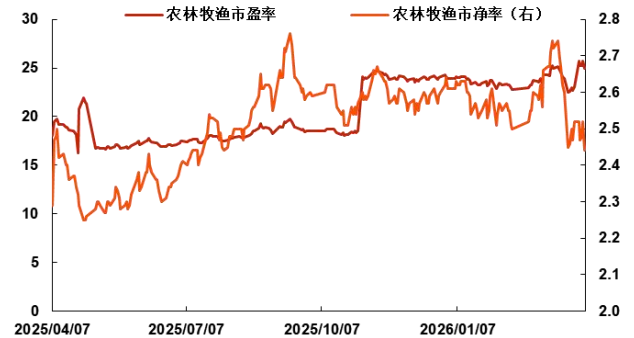
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 3：农业指数收于 2764 点



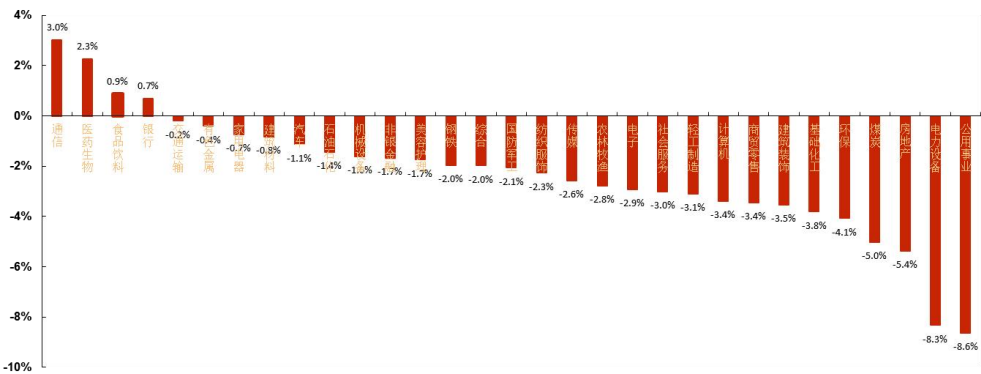
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 4：农业 PE/PB 为 24.95/2.44



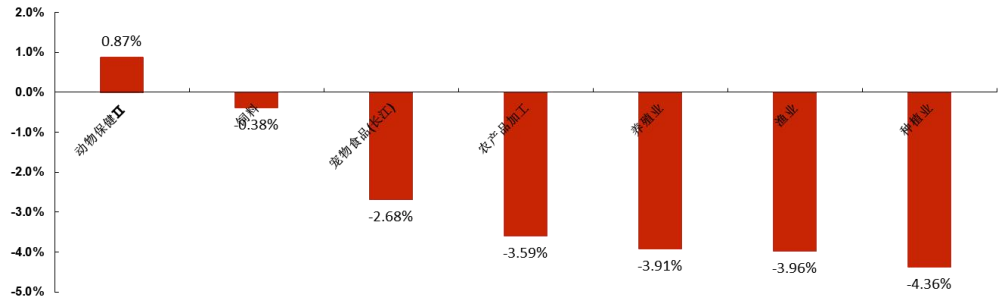
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 5：申万一级行业指数一周涨跌幅



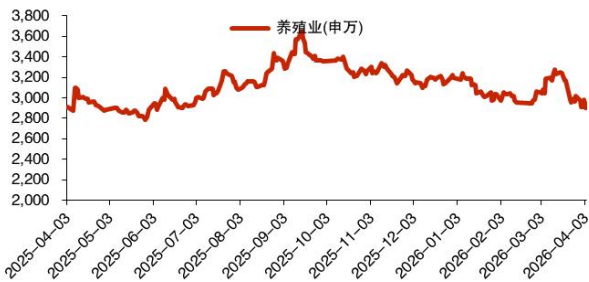
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 6：农林牧渔细分板块一周涨跌幅



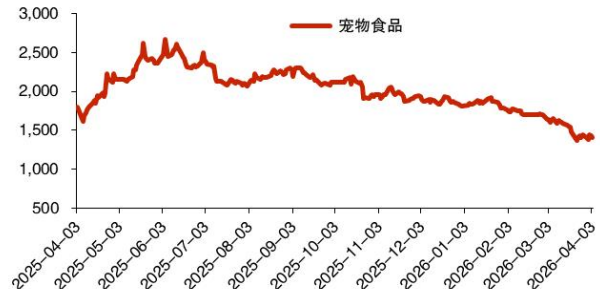
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 7：养殖业收于 2904 点



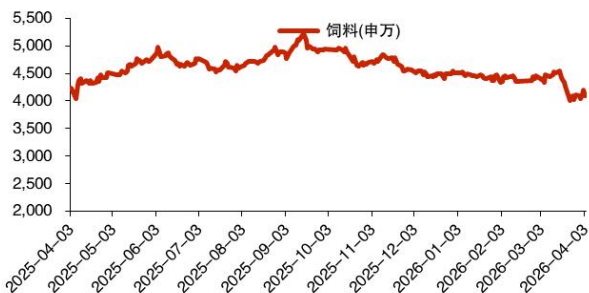
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 8：宠物食品收于 1408 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 9：饲料收于 4097 点

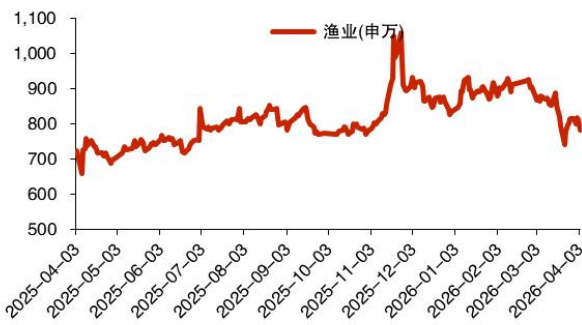


资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 10：种植业收于 2747 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 11：水产收于 782 点


资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 12：动保收于 4824 点


资料来源：iFind，华源证券研究所

2.2. 行业新闻

1) 猪价进入过度下跌预警区间，国家继续开展中央冻猪肉储备收储

4月1日，据国家发改委网站，国家发展改革委、商务部、财政部近期将开展今年第二批中央冻猪肉储备收储，并要求各地同步收储，更好发挥储备调节作用。

下一步，国家发展改革委等部门将继续密切跟踪生猪市场动态，加大收储力度，强化产能综合调控，引导养殖场户合理安排生产经营，促进市场平稳运行。

不久前，国家发展改革委、农业农村部相关司局组织的生猪养殖企业座谈会认为，受节后消费需求回落等因素影响，生猪价格走低，已进入过度下跌一级预警区间。

生猪价格为什么持续下跌？专家表示，春节后肉类消费步入淡季，按常年规律，节后猪肉消费较节前通常下降15%到20%。同时，当前我国生猪价格周期正处于从强周期向弱周期转变的过程中，市场供给维持较高水平：

(1) 从生产结构来看，规模化水平和产业集中度持续提升，规模场、大型企业资金实力比较强，产能稳定性提升。

(2) 能繁母猪的效率提升速度非常快，每头母猪提供的断奶仔猪数每年以0.7头的速度提升，市场的供给维持较高水平。

专家介绍，随着我国居民的肉类消费的丰富，猪肉占肉类的消费比重从2018年的62.1%，降到了2025年的57.8%，鸡肉、牛羊肉等替代性的肉制品分流了一部分对猪的消费需求。生猪供给总量保持高位，但长期来看需求却稳中有降，“供强需弱”导致了当前猪价持续探底。（来源：微信公众号《国际畜牧网》）

2) 智利因禽流感，禽肉出口中国暂停

据海关进口食品境外生产企业注册信息所有智利输华禽肉企业状态均显示为「暂停进口」，这标志着智利对华禽类出口已进入全面停摆状态。

世界动物卫生组织（WOAH）消息，2026年3月30日，智利农业部向WOAH报告称，智利发生一起H5N1型高致病性禽流感疫情。

本次疫情发生地为马乌莱大区塔尔卡省，于2026年3月29日得到确认。疫情源头为接触野生物种。经临床与实验室检测发现，有1148只禽类疑似受到感染，其中170只发病，120只死亡。（来源：微信公众号《国际畜牧网》）

3) 南非1型口蹄疫首次传入我国，幼畜死亡率达50%以上，目前已有两款疫苗获应急批准文号

南非1型口蹄疫毒株首次传入我国，新疆、甘肃两地已确诊发生疫情，牛、羊、猪等偶蹄动物均高度易感，全国畜牧养殖防疫形势骤然紧张。目前，我国现有常规口蹄疫疫苗对该毒株无任何保护效果，目前有两款针对性疫苗刚刚获得应急批准文号，尚未投入市场，防控窗口期压力巨大。（来源：微信公众号《中国猪业》）

4) 25/26榨季广西糖产销量均大幅超预期

25/26年榨季截至3月底广西已有39家糖厂收榨，同比减少34家，收榨糖厂数量不到六成。按照目前了解的收榨进度预计，4月上旬大概18家糖厂收榨，中旬12家，下旬2家，初步预计4月份广西单月产糖量在20-30万吨，如果预估准确，25/26榨季最终糖产量将达到760-770万吨。

由于广西3月份单月销糖107.29万吨，同比增加47.82万吨，达到有记录以来最高水平，比次高的11/12榨季的95.4万吨还多11.89万吨。25/26榨季截至3月底广西累计销糖量达到306.52万吨的近十个榨季第二高水平，仅同比减少41.28万吨；不过产销率41.38%，同比下降12.45个百分点，在近十个榨季当中处于第四低的水平；工业库存434.2万吨也是17/18榨季以来最高水平，同比增加135.92万吨，比次高的20/21榨季的395.16万吨还多39.04万吨。

综上所述，25/26榨季全国最终糖产量预计达到1250万吨以上，按照1550万吨的消费量预计，缺口只有300万吨左右，而25/26榨季截至2月底已经进口食糖229万吨，同比增加75万吨，还不包括40多万吨糖浆、预混粉进口。不过3月份国产糖累库已经达到顶峰，后期工业库存将逐渐下降，3月份广西创纪录的单月销糖量，也很大程度缓解了去库存压力。（来源：微信公众号《沐甜科技》）

5) ANRPC预测全球2026年2月天然橡胶产量增3.4%

ANRPC最新发布的2026年2月报告预测，2月全球天然橡胶产量同比增3.4%至99.4万吨，较上月下降23.9%；天然橡胶消费量同比降16.6%至108.8万吨，较上月下降15.9%。前2个月，全球天然橡胶累计产量同比降0.5%至230.1万吨，累计消费量同比降6.1%至238.1万吨。

2026年全球天然橡胶产量料同比增加2.2%至1532.4万吨。其中，泰国增1.4%、印尼降0.8%、中国增1.3%、印度增4.4%、越南降4.2%、马来西亚增9.9%、柬埔寨增2.9%、缅甸增1.1%、斯里兰卡增12.4%、其他国家增6.5%。2026年全球天然橡胶消费量料同比增

加 1.4%至 1560.2 万吨。其中，中国增 1.7%、印度增 3.5%、泰国降 2.8%、印尼增 1%、马来西亚增 9.7%、越南降 5.7%、斯里兰卡降 5.1%、柬埔寨增 7.5%、菲律宾增 13.8%、其他国家增 1.6%。

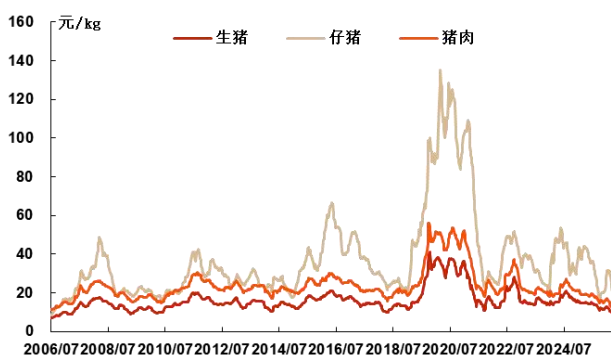
报告指出，仅 2 月份，全球天然橡胶产量预计增长 3.4%，主要得益于多个主要生产国天气条件改善以及橡胶主流价格走高。尽管如此，各成员国之间的产量走势仍不均衡。泰国预计将继续保持全球最大天然橡胶生产国的地位，而印度尼西亚和越南则因一系列结构性与农艺因素，短期内面临产量受限的局面。马来西亚仍在持续推进废弃胶园的复垦工作，并实施橡胶生产激励计划 (IPG)。砂拉越州和沙巴州已启动相关激励措施，马来西亚橡胶局 (LGM) 计划在 2026 年修复约 4,137 公顷闲置胶园，这是其长期供应恢复战略的一部分。

在现货与期货市场，2 月，所有主要橡胶品级价格均显著走强。马来西亚 SMR-20 烟片胶均价为 2.01 美元/公斤，环比上涨 5.13%；泰国 STR-20 胶均价为 2.11 美元/公斤，环比上涨 5.12%。烟片胶同样走强，RSS3 均价上涨 7.84%至 2.35 美元/公斤，科塔亚姆的 RSS4 胶大幅上涨 10.38%，至 2.34 美元/公斤。吉隆坡的离心胶乳价格亦呈上行趋势，月末收于 1.61 美元/公斤。

原油价格的波动同样构成了整体市场环境的重要背景。2 月布伦特原油均价为 70.89 美元/桶，较 1 月上涨 6.43%；随后在 3 月初，受中东军事冲突爆发、霍尔木兹海峡事实上关闭的影响，油价飙升至约 104 美元/桶。霍尔木兹海峡是全球近 20%石油供应的关键运输通道。这一局势为能源市场带来了显著的风险溢价，进而影响合成橡胶的价格竞争力，并最终传导至天然橡胶的需求格局。（来源：微信公众号《天然橡胶》）

2.3. 价格表现

图表 13：生猪/仔猪/猪肉价格



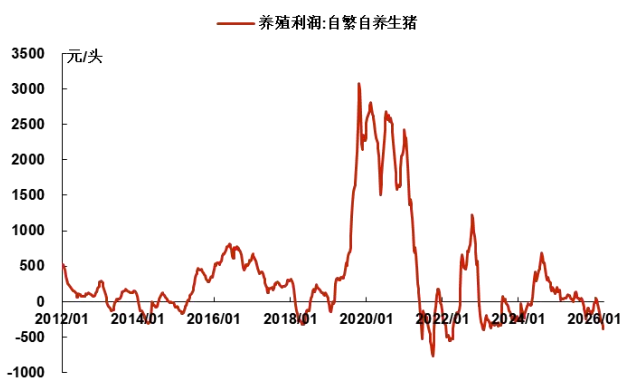
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 14：二元母猪价格



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 15: 自繁自养利润为-382 元/头



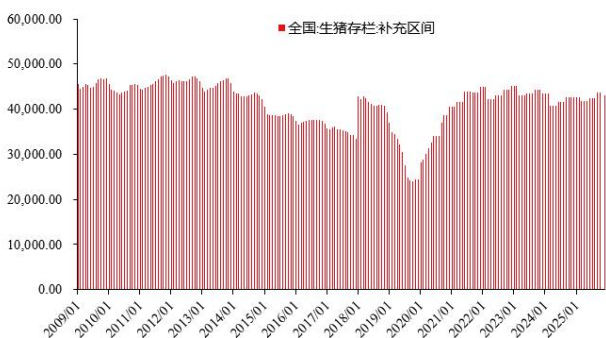
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 16: 外购仔猪养殖利润为-227 元/头



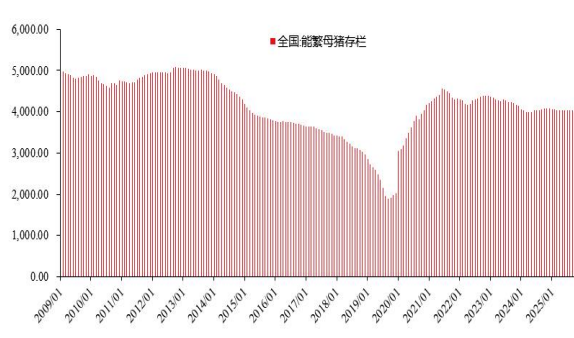
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 17: 统计局 25 年末生猪存栏 42967 万头 (单位: 万头)



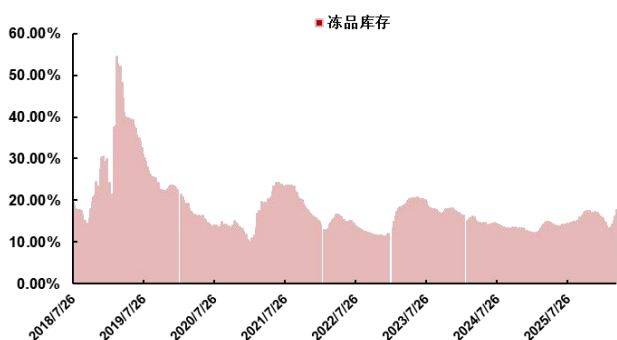
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 18: 2025 年 12 月行业能繁母猪存栏 3961 万头 (单位: 万头)



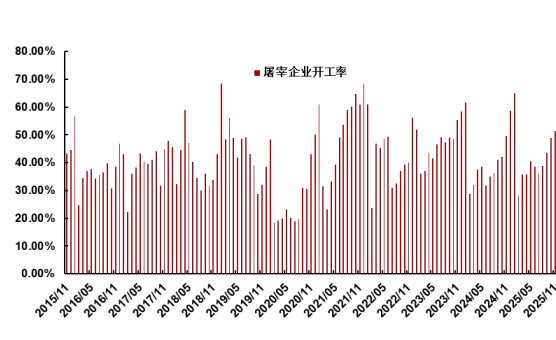
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 19: 冻品库存为 17.65%



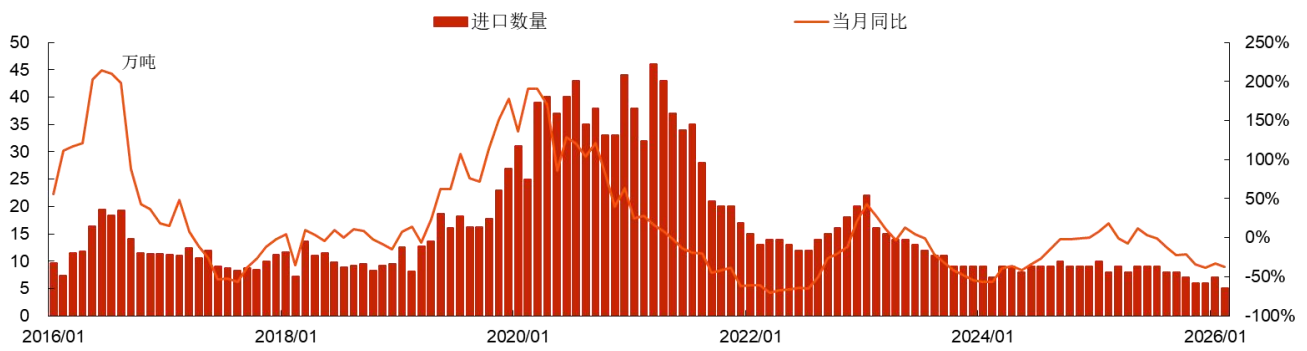
资料来源: 涌益咨询, 华源证券研究所

图表 20: 屠宰企业开工率 (2026 年 2 月) 为 45.14%



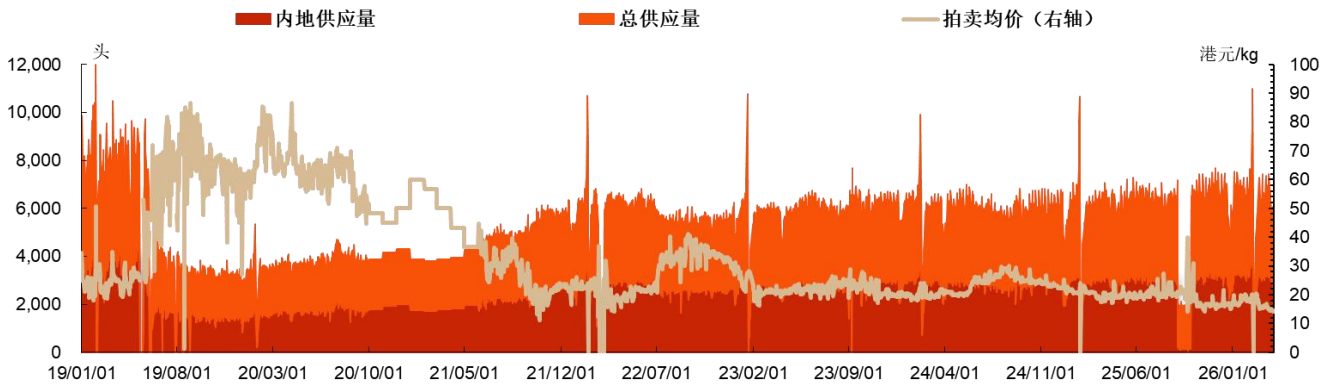
资料来源: 涌益咨询, 华源证券研究所

图表 21: 2026 年 2 月猪肉进口 5 万吨



资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 22: 香港生猪供应量与价格情况



资料来源: 香港食物环境卫生署, 华源证券研究所

图表 23: 烟台毛鸡价格报 3.4 元/斤



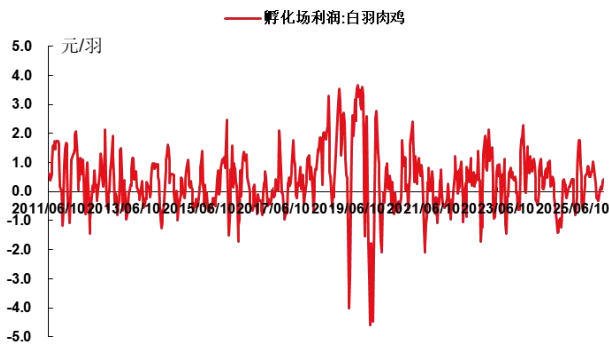
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 24: 烟台苗鸡价格报 3.2 元/羽



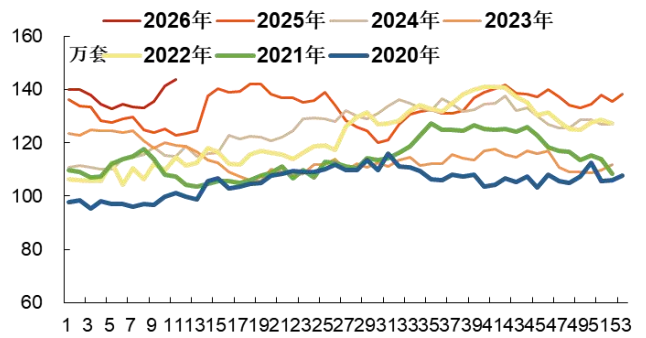
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 25: 白羽鸡孵化场利润为 0.41 元/羽



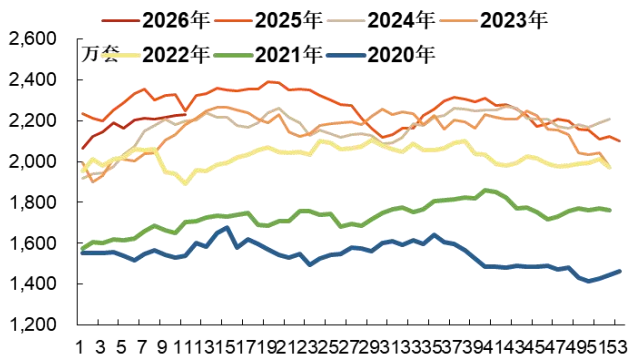
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 26: 在产祖代种鸡存栏量 138 万套



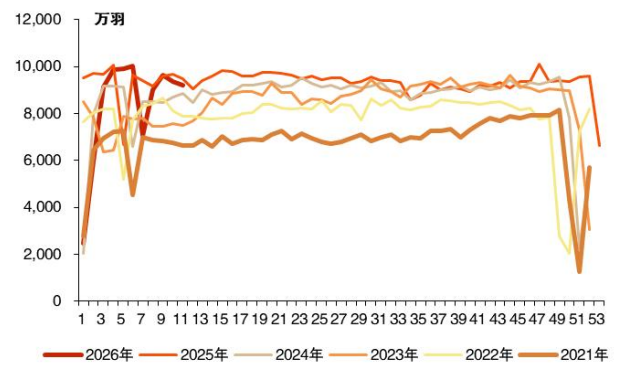
资料来源: 畜牧业协会, 华源证券研究所 (横轴为周)

图表 27: 在产父母代种鸡存栏量 2102 万套



资料来源: 畜牧业协会, 华源证券研究所 (横轴为周)

图表 28: 商品代鸡苗销售量 9206 万羽



资料来源: 畜牧业协会, 华源证券研究所 (横轴为周)

图表 29: 国内玉米价格报 2442 元/吨



资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 30: 国际玉米价格报 452 美分/蒲式耳



资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 31: 国内小麦价格报 2585 元/吨



资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 32: 国际小麦价格报 598 美分/蒲式耳



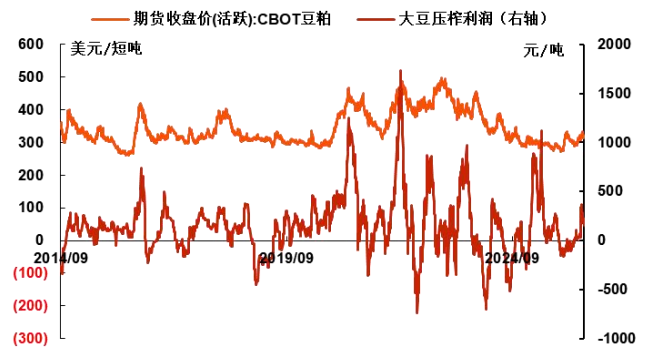
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 33: 国内豆粕价格报 3180 元/吨



资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 34: 国际豆粕价格报 315 美元/短吨



资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 35: 天然橡胶结算价为 16845 元/吨

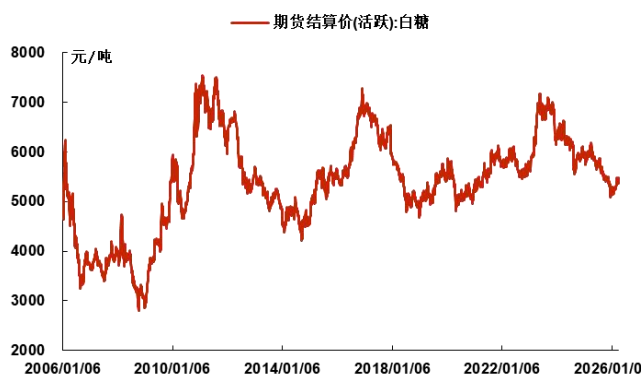


资料来源: iFind, 华源证券研究所

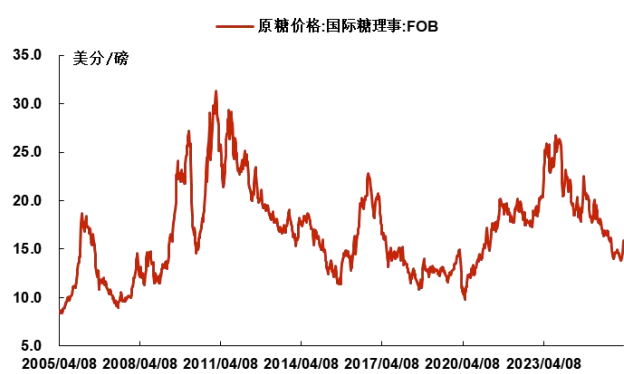
图表 36: 郑商所棉花结算价为 15240 元/吨



资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 37：国内白砂糖结算价为 5364 元/吨


资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 38：国际原糖结算价为 15.87 美分/磅


资料来源：iFind，华源证券研究所

3. 风险提示

养殖产品价格波动风险：生猪、肉鸡养殖行业经历了周期波动，其最低点皆跌破企业成本线。若价格长期跌破企业成本线，将会对企业现金流和正常运营造成较大影响，严重可导致企业破产。

突发大规模不可控疫病：生物疫病防疫永远是养殖企业工作的重点，一旦企业遭遇大规模不可控疾病，将会使企业生物性资产蒙受较大损失，对企业可持续经营造成较大影响。

重大食品安全事件：和生物疫病一样，食品安全是企业质量把控的重中之重，一旦出现食品安全事件，特别是经过媒体曝光放大，将会对企业信誉产生严重影响，动摇企业生存基石。

宏观经济系统性风险：宏观经济系统性风险将会在供需两端对企业造成影响，特别是需求端的萎靡将直接导致企业倒闭潮。

极端气候灾害导致农作物大规模减产推升粮价：养殖成本中，饲料占比 60%，玉米、豆粕、小麦等是饲料的主要构成，若极端气候灾害导致农作物大规模减产推升粮价将大大增加企业养殖成本，如果这种成本不能顺畅传导至下游，将导致企业业绩下滑，甚至危及企业日常经营。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。