

2026年04月18日

证券研究报告|行业研究|行业点评

农林牧渔

Q1 母猪去化, Q2 望加速, 重视猪周期配置机会

报告摘要

◆ 本期行情 (4.11-4.18)

申万农林牧渔行业 (2.41%) , 申万行业排名 (11/31) ;

上证指数 (1.64%) , 沪深 300 (1.99%) , 中小 100 (2.96%) ;

涨幅前五	天邦食品	回盛生物	安德利	华绿生物	巨星农牧
	31.1%	14.3%	13.5%	12.7%	9.4%
跌幅前五	广农糖业	中粮科技	永安林业	海利生物	嘉华股份
	-7.4%	-5.3%	-5.1%	-5.1%	-4.9%

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: 《猪价破 9、疫情扰动, 重视猪周期配置机会》、《如何看当前的猪周期配置机会?》、《中东战事风险延宕, 重视种植板块催化》

◆ 本周核心观点

【核心观点】统计局公布最新数据, 26Q1 行业能繁母猪存栏去化, Q2 有望加速, 重视产能去化趋势下的生猪板块配置机会。

【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。

26Q1 行业能繁母猪存栏去化。近期, 统计局公布最新数据, 2026 年一季度末能繁母猪存栏 3904 万头, 较 2025 年末的 3961 万头实现稳步去化, 同比下降 3.3%, 距离最新划定的 3650 万头合理保有量红线, 仍有 311 万头的去化空间。

26Q2 行业能繁母猪存栏去化有望加速。据中国畜牧业, 4 月 14 日, 全国外三元生猪均价跌至 8.79 元/公斤, 跌破前期低点, 以名义价格计算, 创下 2015 年以来近 10 年历史最低价。猪价下探使得行业养殖亏损程度超 2023 年猪周期底部。生猪自繁自养模式已连续九周陷入亏损, 截至 4 月 14

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

猪价破 9、疫情扰动, 重视猪周期配置机会 — 2026-04-14

专题: 如何看当前的猪周期配置机会? — 2026-04-06

中东战事风险延宕, 重视种植板块催化 — 2026-03-24

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

日头均亏损扩大至 423.6 元，部分区域单头亏损突破 500 元；外购仔猪育肥模式亏损更为严重，头均亏损超过 600 元。行业深度亏损背景下，生猪产能去化有望加速。第三方机构数据显示，2026 年 3 月卓创资讯能繁母猪样本存栏环比下降 0.98%，涌益资讯能繁母猪样本存栏环比下降 0.07%，较 2025 年四季度的去化速度明显加快。

交易上，鉴于养殖利润等因素的驱动，行业产能去化趋势望延续，重视生猪板块配置机会。一是生猪周期轮转不止，配合“反内卷”政策引导，产能有望合理调减，猪价预期和生猪板块走势有望得到支撑。二是生猪行业优势企业价值属性增强。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，产业优质企业的自由现金流改善，支撑相关生猪企业估值。三是生猪行业优势企业红利属性增强。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。四是生猪头部企业推进全球化战略，望凭借技术、管理等优势把握海外市场机遇。

【养殖产业】

3 月猪企销售增加：量上，从已公告 12 家猪企销售数据看，3 月生猪销量共计 1533.03 万头，环比涨 37.44%。11 家猪企月出栏环比上涨，其中，神农集团、金新农、牧原股份 3 月出栏环比涨幅分别为 54.1%、49.7%、46.7%。**价上，**3 月全国生猪均价有所下降。从已公告 12 家猪企销售数据看，3 月生猪出栏均价为 10.05 元/公斤，环比降 12.83%。**出栏均重上，**3 月生猪出栏均重有所下降。从已公告 12 家猪企销售数据看，3 月生猪出栏均重为 100.40 公斤，环比下降 6.89%。其中，正邦科技、天康生物 3 月生猪出栏均重环比涨幅分别为 16.8%、15.8%。**养殖利润上，**据 iFinD 数据，截至 4 月 17 日，自繁自养和外购仔猪养殖利润分别为-446.23 元/头，-290.48 元/头。

2026年3月生猪上市企业销售情况追踪

	3月生猪出栏(万头)		1-3月累计出栏(万头)		出栏均价(元/公斤)			出栏均重(公斤/头)		
	3月	环比	同比	1-3月	同比	均价	环比	同比	均重	环比
牧原股份	675.10	46.7%	-2.7%	1836.20	-26.5%	9.91	-14.5%	-30.70%	9.9	-91.7%
温氏股份	368.28	36.6%	19.0%	934.34	8.7%	10.11	-13.0%	-32.0%	129.7	2.7%
新希望	130.47	32.8%	-15.9%	340.87	-18.6%	9.74	-14.9%	-33.1%	121.7	3.2%
正邦科技	93.64	23.6%	49.7%	262.13	59.1%	10.38	-31.0%	-29.7%	73.9	16.8%
唐人神	54.16	26.1%	33.8%	141.62	12.2%	-	-	-	-	-
天邦食品	64.47	34.0%	20.5%	180.78	22.1%	9.82	-15.1%	-33.2%	90.9	5.5%
天康生物	32.52	18.9%	27.7%	89.86	10.9%	9.55	-11.4%	-30.1%	121.4	15.8%
神农集团	31.66	54.1%	-9.9%	81.73	-5.0%	9.82	-12.3%	-33.8%	131.6	-0.1%
华统股份	30.35	-7.0%	33.0%	87.67	32.3%	10.02	-13.4%	-32.3%	130.2	4.6%
傲农生物	18.58	25.5%	41.3%	50.04	42.2%	-	-	-	-	-
东瑞股份	17.47	23.1%	45.8%	47.93	53.6%	10.94	-11.1%	-28.9%	101.0	-10.9%
金新农	16.33	49.7%	35.7%	46.33	39.3%	10.21	-12.2%	-31.7%	93.8	4.0%

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 年度全球小麦展望显示供应增加、消费减少、贸易量略有下降以及期末库存增加。供应量上调 150 万吨至 11.032 亿吨，主要得益于欧盟和俄罗斯产量的提高。全球 2025/26 年度消费量下调 470 万吨至 8.201 亿吨，主要是由于印度食品、种子和工业用途的消费量减少。该国本市场年度前 11 个月的政府小麦库存数据表明库存高于此前预估，这意味着国内消费量减少。世界贸易量减 30 万吨至 2.219 亿吨，乌克兰、澳大利亚和巴西出口减少，但俄罗斯和哈萨克斯坦出口增加未能完全抵消这一降幅。预计 2025/26 年度全球期末库存增加 620 万吨至 2.831 亿吨，比去年增加 2400 万吨，增幅为 9%。本月库存增加主要来自印度、乌克兰、欧盟、澳大利亚和孟加拉国。

【水稻】2025/26 年度全球大米的最新预测显示，供应量增加，消费量减少，贸易量下降，期末库存增加。供应量增加 40 万吨，达到 7.329 亿吨，这主要是由于泰国产量增加。消费量减少 40 万吨，降至 5.406 亿吨，这反映了多个国家消费情况的变化。贸易量减少 50 万吨，降至 6150 万吨，主要是因为巴基斯坦出口进度缓慢导致其出口量减少。由于这些变化，全球期末库存增加 80 万吨，达到 1.923 亿吨。

【玉米】2025/26 年度全球粗粮产量预计增加 510 万吨，达到 15.98 亿吨。本月的全球粗粮展望显示，产量、贸易量和期末库存均高于上月预期。国外玉米产量上调，印度、南非、印度尼西亚和俄罗斯的产量增加，但乌拉圭的产量有所下降。印度产量上调，原因是根据政府最新报告，种植面积有所扩大。南非产量上调，原因是种植面积和单产均有所增加，单产增加是由于生长季期间大部分地区降雨量高于平均水平。印度、俄罗斯和南非的玉米出口量预计增加，而巴基斯坦和乌拉圭的玉米出口量预计减少。土耳其和摩洛哥的玉米进口量增加，但伊朗和印度尼西亚的玉米进口量减少。国外玉米期末库存增加，印度、南非和巴西的库存增加。全球玉米期末库存为 2.948 亿吨，增加 210 万吨。

【大豆】2025/26 年度全球大豆供应量增加，主要得益于期初库存和产量的提高。期初库存上调 100 万吨，主要是由于巴西 2024/25 年度产量的修正。在对 2025 年度消费数据进行审查后，巴西 2024/25 年度产量上调 100 万吨，达到 1.725 亿吨。2025/26 年度大豆产量上调 20 万吨，主要是由于巴拉圭和南非产量增加，但部分被乌拉圭产量减少所抵消。2025/26 年度全球大豆用量包括出口量基本不变、压榨量增加以及期末库存

减少。巴西和巴拉圭大豆出口量增加，但被美国和乌拉圭出口量减少所抵消。美国、巴西和阿尔及利亚的大豆压榨量增加。全球大豆期末库存减少 50 万吨至 1.248 亿吨，主要是阿根廷、巴西和埃及库存减少所致。

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（2026.4.13-2026.4.17）

（一）农林牧渔本期表现

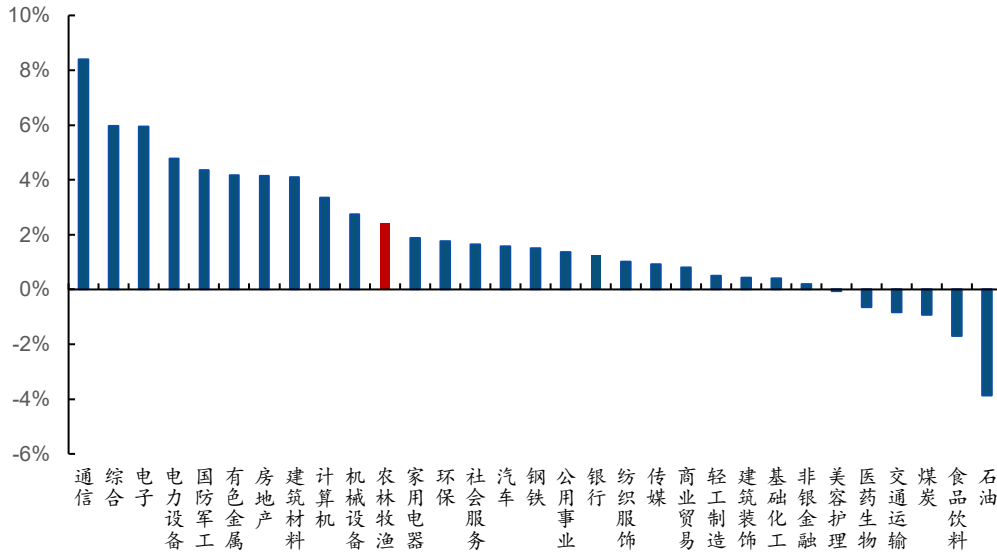
本期（2026.4.13-2026.4.17）上证综指收于 4051.43，本期涨 1.64%；沪深 300 指数收于 4728.67，本期涨 1.99%；本期申万农林牧渔行业指数收于 2869.77，本期涨 2.41%，在申万 31 个一级行业板块中涨跌幅排名 11 位，二级板块动物保健、畜禽养殖、种植业、渔业、饲料、农产品加工的周涨跌幅分别为 0.15%、4.83%、0.14%、-1.52%、1.73%、0.14%。

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	0.15%	4.83%	0.14%	-1.52%	1.73%	0.14%	2.41%	2.96%	1.99%
月初至今涨跌	4.63%	5.61%	0.24%	-1.44%	2.24%	0.35%	2.80%	9.53%	6.26%
年初至今涨跌	1.59%	-3.76%	5.22%	-5.32%	-8.33%	-1.87%	-3.74%	9.25%	2.13%

收盘价	4,988.11	3,076.72	2835.59	789.67	4128.42	2380.35	2869.77	9027.86	4728.67
-----	----------	----------	---------	--------	---------	---------	---------	---------	---------

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、农业农村部部署 2026 年种业监管执法工作

农业农村部近日印发通知，部署开展 2026 年种业监管执法提升年活动，旨在深入贯彻中央一号文件及种业振兴部署，严厉打击假冒伪劣、套牌侵权等违法行为，保障农业用种安全。通知要求坚持“露头就打”常态化监管，聚焦关键农时开展春、秋季种子市场检查，严查质量、标签、备案等情况；夏季制种期开展基地检查，重点核查生产合同、品种权属，打击无证生产、盗取亲本等行为；冬季开展企业检查，核查资质及种子真实性。持续推进网络售种整治，加大抽检力度，督促平台严审售种资质。强化牛冷冻精液质量整治，推行“检打联动”，严打伪劣冻精及非法进口。开展马铃薯种薯和食用菌菌种质量整治，查处无证生产经营等行为。同时，深入开展生产经营许可核查，依法注销、撤销一批许可证；规范种子检验机构运行，整治数据不实、无资质出报告等问题；推进涉种案件精准管理，发布典型案例，加快法规制度建设。通知强调，各级农业农村部门要压实责任，农业农村部将派工作组监督抽查，以“零容忍”态度打击涉种违法行为。

2、生猪：现货低位博弈加剧，反弹一触即发

近期生猪市场呈现现货低位震荡、期货情绪反弹的分化格局。现货方面，全国均价仍处绝对低位，供强需弱格局延续；期货主力合约则明显上涨，多头抄底意愿增强。当前市场核心矛盾在于“高供应压力持续”与“产能去化拉开序幕”之间的博弈。供应端，4月出栏量环比继续增加，出栏均重处于近年高位，整体供应宽松。能繁母猪去化趋势虽已确立但幅度有限，然而猪价连续十周下跌、头均亏损超400元的极端环境，正持续强化行业被动去产能逻辑，养殖端扛价惜售情绪明显上升。需求端仍处季节性淡季，但绝对低价刺激下，屠宰企业分割入库积极性提升，冻品库存逐步累积对现货底部形成托底。临近五一小长假，终端消费与备货需求逐步启动，短期对猪价形成支撑。近期河南等产区猪价已出现明显反弹，表明恐慌性抛售压力减轻。综合来看，生猪市场短期有望摆脱“磨底震荡”格局，但供强需弱基本面尚未根本改变，后续需关注二育入场节奏、能繁去化进度及规模企业出栏节奏等变化。

3、印度大米价格稳定 越南大米价格上涨

本周国际大米市场走势分化。印度大米出口价格保持稳定，破碎率5%的蒸谷米报价为每吨344-350美元，白米报价338-344美元。虽然需求缓慢改善，但供应充足且买家仍在等待运费下降，价格与上周持平。越南大米价格小幅上涨，破碎率5%大米报价升至每吨377-380美元，主要因冬春季稻米收割即将结束，市场供应趋紧，加之孟加拉国和泰国产量预期下滑，买家积极囤积。不过，越南第一季度大米出口量同比下降1.2%。泰国大米价格则出现下跌，破碎率5%大米报价降至每吨410-415美元，市场交易冷清，部分大米加工厂尚未复工，报价难以确定。但贸易商预计，由于干旱天气导致产量下降，叠加运费和化肥成本上涨，后期大米价格或将趋于坚挺。

(二) 公司资讯

1、一季度能繁母猪再减10万头，牧原股份产能去化已达13.6%

牧原股份在2025年度业绩说明会上披露，截至2026年3月末，公司能繁母猪存栏量为312.9万头，较2025年末再减10万头，较2025年初峰值累计减少13.6%，产能去化力度明显大于全国平均水平。作为国内出栏量最大的养殖企业，牧原股份积极响应国家产能调控政策，从减能繁、降体重、限二育等方面发挥带头作用。受此影响，本周资本市场出现明显异动：天邦食品连续三个交易日涨停，申万生猪养殖板块平均涨幅达9.32%；生猪期货新晋主力合约单日大涨5%，部分远月合约结算价已回升至牧原股份盈亏平衡线上方。然而，行业整体产能去化进展仍不明朗，全国能繁母猪官方数据尚未更新，且行业整体亏损时间尚短，加之生产效率提升和出栏均重偏高，实际供给压力并未根本缓解。因此，虽然抄底资金获得短暂喘息，但基本面拐点尚未确立，股票和期

货的反弹行情存在较大不确定性。

2、出栏稳、成本降、AI 提效，牧原股份亮出新一轮增长逻辑

牧原股份在 2025 年度业绩说明会上表示，公司已主动对接国家生猪产能调控政策，通过减能繁、降体重、限二育等措施落实调控，截至 2026 年 3 月末能繁母猪存栏为 312.9 万头。2026 年商品猪出栏规模预计为 7500 万至 8100 万头，与上年基本持平，公司思路从“做大规模”转向“稳规模、提效率”。技术方面，公司正加快人工智能应用，重点开发“养猪大模型”，覆盖兽医诊断、育种决策等场景，推动专家经验标准化与决策自动化。屠宰业务取得实质性进展，2025 年屠宰生猪 2866.3 万头，产能利用率达 98.8%，首次实现年度盈利，2026 年预计规模继续增长，并通过拓展商超与连锁餐饮客户提升盈利能力。资本开支方面，养殖端大规模扩张已基本完成，未来将更多投向屠宰和海外市场。海外布局上，公司已在越南设立主体并落地产能，同时评估菲律宾、泰国等市场，探索技术输出路径。此外，公司提升分红力度，未来三年现金分红比例从不低于 20% 提升至 40%，以稳定市场预期。面对行业“微利化”趋势，牧原股份正通过效率提升、结构优化和分红回报构建穿越周期的能力。

3、履行“千鸡之约”！温氏“在路上”的鸡终于交接给莫氏鸡煲

因美食自媒体探店，广东顺德莫氏鸡煲意外走红。面对突如其来的流量与食材压力，畜禽养殖巨头温氏股份董事兼鸡业一部总裁温蛟龙公开承诺赠送 1000 只土鸡。4 月 15 日凌晨，首批 300 只温氏中华土鸡由温蛟龙亲自押运，顺利送达莫氏鸡煲门店。由于门店鸡舍容量有限，剩余土鸡将分批次陆续交付。温蛟龙表示，之所以稍晚几天，是为精心挑选适配莫氏鸡煲的专用鸡种，并强调温氏始终坚守品质底线，后续若莫伯有需要，还将继续增加供应，全力支持门店稳定经营。温氏股份 2025 年销售肉鸡 13.03 亿只，但受猪鸡价格下跌影响，公司 2025 年营收 1038.8 亿元，同比下降 1.67%，归母净利润 52.4 亿元，同比下降 43.59%。截至 4 月 15 日，温氏股份股价报 16.94 元，跌 1.68%。此次赠送土鸡事件，不仅展现了企业对社会热点的快速响应与社会责任感，也侧面传递了温氏对优质土鸡品质的自信。

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 0.03%，玉米期货价格周环比跌 0.38%。

小麦：小麦现货均价周环比涨 0.03%。

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 0.60%。

豆粕：豆粕现货均价周环比跌 1.97%，豆粕期货价格周环比跌 0.64%。

图3 玉米现货均价 (元/吨)

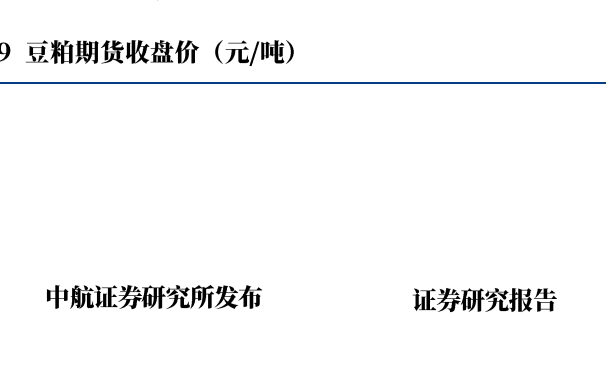

资源来源: iFinD, 中航证券研究所

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)


中航证券研究所发布

证券研究报告

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6 大豆现货均价 (元/吨)


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)

请务必阅读正文之后的免责声明部分



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

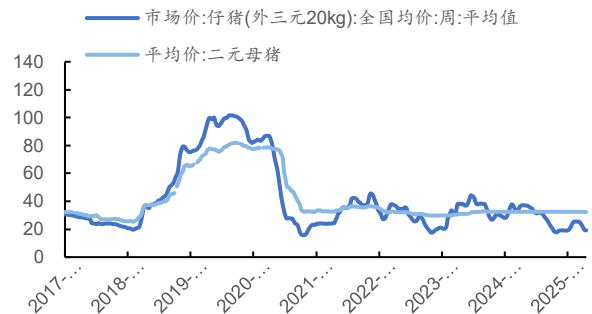
生猪价格: 二元母猪均价周环比跌 0.22%。

饲料价格: 育肥猪配合饲料均价周环比涨 0.29%。

养殖利润: 自繁自养利润及周环比跌 5.34%, 外购仔猪养殖利润周环比跌 7.62%。

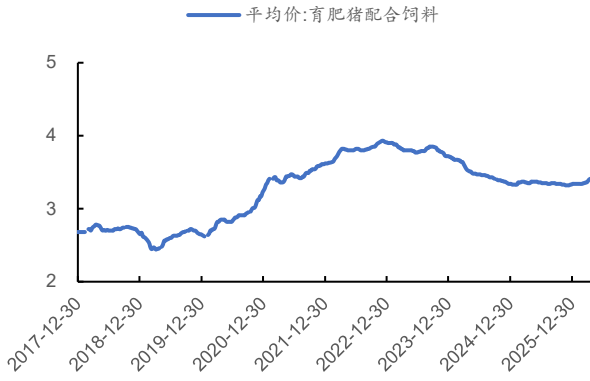
图11 全国生猪价格 (元/公斤)


资源来源: iFinD, 中航证券研究所

图12 全国仔猪、二元母猪价格 (元/公斤)


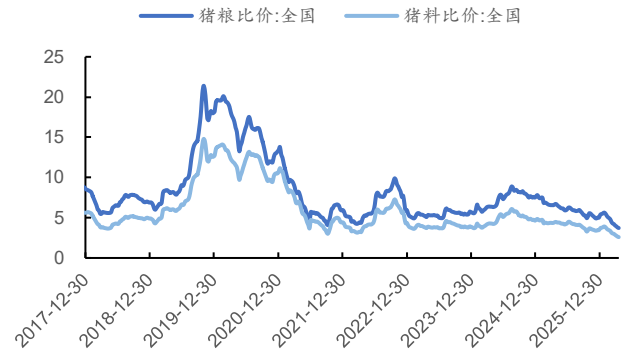
资源来源: iFinD, 中航证券研究所

图13 育肥猪配合饲料均价 (元/公斤)
图14 猪料比价



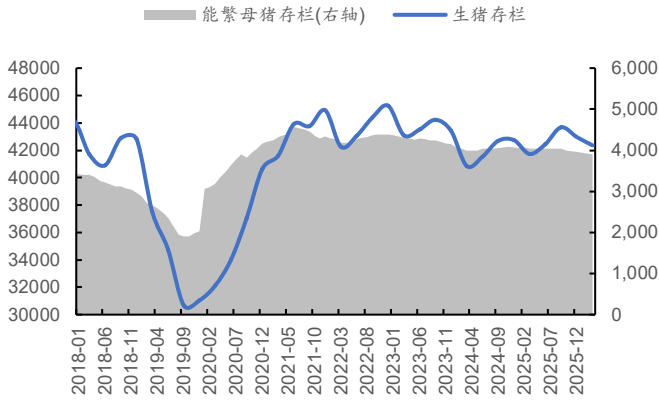
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图15 生猪、能繁母猪存栏量（万头）

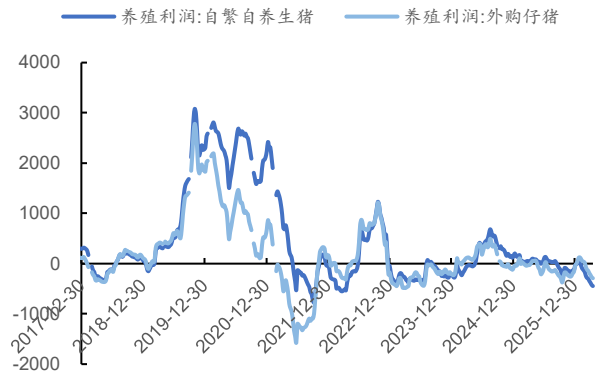


资源来源：iFinD，中航证券研究所

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 2.65%，白条鸡平均价周环比跌 1.46%，肉鸡苗平均价周环比涨 1.62%。

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涨 0.45 元/羽。

图17 白条鸡平均价（元/公斤）

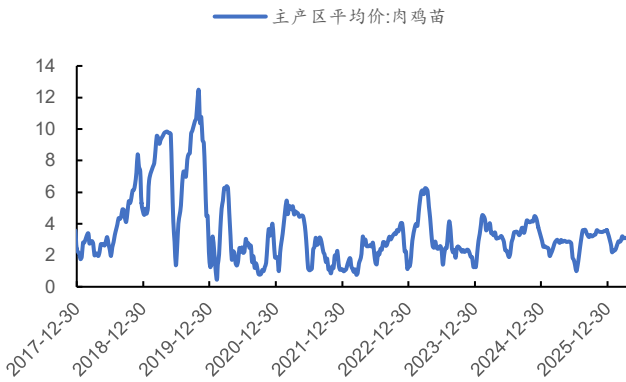
图18 白羽肉鸡平均价（元/公斤）



资源来源: iFinD, 中航证券研究所

图19 肉鸡苗平均价 (元/羽)

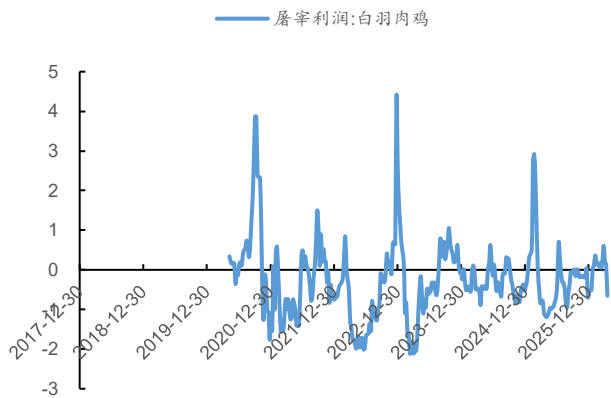

资源来源: iFinD, 中航证券研究所

图20 肉鸡配合饲料价格 (元/公斤)


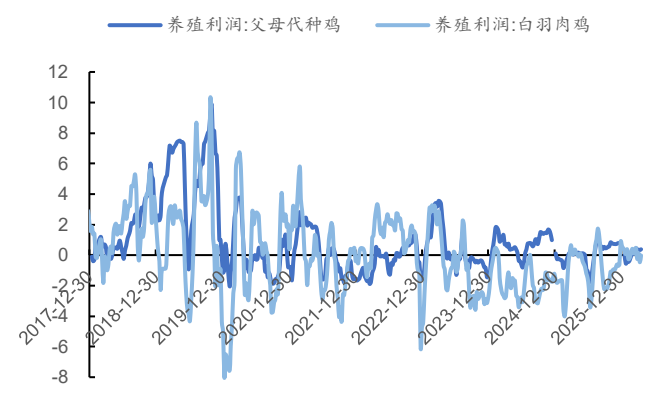
资源来源: iFinD, 中航证券研究所

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



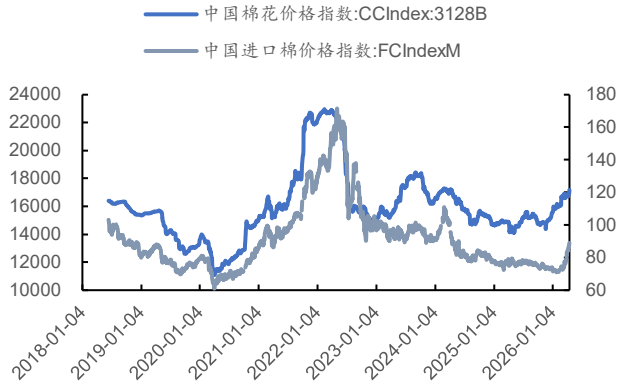
资源来源: iFinD, 中航证券研究所

(四) 其他农产品

棉花价格: 国棉价格指数 3128B 周环比涨 2.73%, 进口棉价格指数周环比涨 3.63%。

白糖价格：南宁白砂糖现货价周环比涨 0.75%，白糖期货价周环比涨 0.38%。

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。本报告仅供中航证券客户使用, 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或其他渠道。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任并有权追究转载方的法律责任, 包括但不限于立即停止未经授权的转载行为, 通过公开声明或其他方式消除因侵权行为造成的不良影响、要求承担赔偿责任等。

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