

2025 年 09 月 06 日

证券研究报告|行业研究|行业点评

## 农林牧渔

### 周观点：Q2 猪价低迷，猪企业绩提升，关注板块演绎

#### 报告摘要

##### ◆ 本期行情 (08.30-09.06)

申万农林牧渔行业 (-1.32%)，申万行业排名 (19/31)；

上证指数 (-1.18%)，沪深 300 (-0.81%)，中小 100 (-2.29%)；

|      |        |       |       |        |        |
|------|--------|-------|-------|--------|--------|
| 涨幅前五 | 宏辉果蔬   | 欧福蛋业  | 晓鸣股份  | 中粮糖业   | *ST 中基 |
|      | 9.2%   | 9.0%  | 7.1%  | 5.4%   | 5.4%   |
| 跌幅前五 | 华资实业   | 万辰集团  | 神农种业  | *ST 天山 | 保龄宝    |
|      | -12.5% | -9.3% | -8.9% | -8.3%  | -7.9%  |

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：《25H1 宠食板块业绩延续增长，持续关注验证》、《7 月官方能繁调减，重视优质龙头配置》、《龙头企业带头“反内卷”，7 月行业能繁调减》。

##### ◆ 本周核心观点

【核心观点】25Q2 生猪板块上市公司经营持续提升，养殖成本下降，费用投入优化，在行情低迷背景下推动经营业绩环比改善，持续关注“反内卷”背景下生猪板块配置机会。

【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。

Q2 猪价低迷，但板块业绩提升。据博亚和讯，25Q2 全国生猪外三元均价 14.57 元/公斤，较 Q1 降 3.0%。在生猪行情整体低迷背景下，生猪企业推动管理优化、降本增效，业绩逆势提升。25 年 Q2 申万生猪养殖板块上市公司毛利率 14.38%，较 Q1 基本稳定。在猪价环比下行背景下，主要受益养殖企业养殖成本的改善。此外，费用率 Q2 环比有所改善

投资评级

增持

维持评级

#### 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：chenyys@avicsec.com

#### 相关研究报告

：周观点：25H1 宠食板块业绩延续增长，持续关注验证—2025-09-01

：周观点：7 月官方能繁调减，重视优质龙头配置—2025-08-25

：周观点：龙头企业带头“反内卷”，7 月行业能繁调减—2025-08-17

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

，Q2 申万生猪养殖板块上市公司管理费用率 3.32%，较 Q1 降 0.51pct；销售费用率 0.93%，较 Q1 降 0.04pct；财务费用率 1.52%，较 Q1 降 0.26pct。成本费用优化推动生猪上市企业业绩提升，25Q2 申万生猪养殖板块上市公司归母净利润环比增长 9.11%。

交易上，持续关注“反内卷”背景下生猪板块配置机会。一是生猪周期轮转不止，“反内卷”政策推动下，生猪供给端优化竞争，产能有望合理调减，猪价预期和生猪板块走势有望演绎。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。行业前期产能扩张的财务压力释放，产业优质企业的自由现金流大幅改善，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。

### 【养殖产业】

**7 月猪企销售增加：**量上，从已公告 12 家猪企销售数据看，7 月生猪销量共计 738.51 万头，环比减 0.83%。4 家猪企月出栏环比上涨，其中，温氏股份、天邦食品 7 月出栏环比涨幅 6.0%、5.2%。**价上，**7 月全国生猪均价有所上升。从已公告 12 家猪企销售数据看，7 月生猪出栏均价为 14.61 元/公斤，环比涨 1.97%。**出栏均重上，**7 月生猪出栏均重有所下降。从已公告 12 家猪企销售数据看，7 月生猪出栏均重为 101.2 公斤，环比跌 0.55%。其中，新希望、正邦科技 7 月生猪出栏均重环比降幅 8.1%、7.0%。**养殖利润上，**据 iFinD 数据，截至 08 月 30 日，自繁自养和外购仔猪养殖利润分别为 52.65 元/头，-126.24/头。

**2025年7月生猪上市企业销售情况追踪**

|      | 7月生猪出栏（万头） |        |        | 1-7月累计出栏（万头） |        | 出栏均价（元/公斤） |      |        | 出栏均重（公斤/头） |       |
|------|------------|--------|--------|--------------|--------|------------|------|--------|------------|-------|
|      | 7月         | 环比     | 同比     | 1-7月         | 同比     | 均价         | 环比   | 同比     | 均重         | 环比    |
| 牧原股份 | 635.50     | -9.5%  | 3.2%   | 4474.90      | 16.1%  | 14.30      | 1.6% | -21.9% | 128.1      | -1.1% |
| 温氏股份 | 316.48     | 5.2%   | 36.2%  | 2109.67      | 26.3%  | 14.58      | 1.3% | -23.1% | 105.7      | -7.0% |
| 新希望  | 130.25     | -2.1%  | 3.2%   | 975.19       | -2.0%  | 14.44      | 1.8% | -23.2% | 95.8       | -3.4% |
| 大北农  | 59.39      | -10.8% | 27.5%  | 442.86       | 33.6%  | 14.43      | 2.4% | -24.1% | 114.8      | 0.0%  |
| 正邦科技 | 69.52      | 2.2%   | 202.4% | 427.18       | 134.8% | 14.31      | 1.9% | -22.6% | 74.5       | -8.1% |
| 唐人神  | 35.16      | -14.9% | 23.4%  | 294.52       | 35.9%  | -          | -    | -      | -          | -     |
| 天邦食品 | 53.67      | 6.0%   | 1.4%   | 349.48       | -1.5%  | 14.60      | 1.7% | -22.9% | 87.5       | -5.7% |
| 天康生物 | 22.35      | -8.1%  | 1.0%   | 175.16       | 7.9%   | 13.62      | 2.9% | -22.7% | 110.1      | 3.5%  |
| 神农集团 | 17.47      | -20.2% | -12.0% | 171.42       | 32.8%  | 14.73      | 2.6% | -21.0% | 127.1      | 3.7%  |
| 傲农生物 | 14.26      | 0.1%   | 13.6%  | 92.58        | -38.5% | -          | -    | -      | -          | -     |
| 东瑞股份 | 12.02      | -5.4%  | 82.4%  | 88.52        | 110.9% | 16.18      | 3.9% | -20.6% | 87.4       | 4.2%  |
| 金新农  | 7.94       | -29.2% | -14.6% | 71.18        | 2.9%   | 14.98      | 1.5% | -22.3% | 81.3       | 10.0% |

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 年全球小麦前景是供应减少、消费减少、贸易增加和期末库存减少。供应量预计将减少 250 万吨至 10.696 亿吨，主要是由于中国、巴西和阿根廷的产量下降，但欧盟的预测将有所增加，这仅部分抵消了。此外，预计包括乌克兰、沙特阿拉伯和菲律宾在内的几个国家的期初存量将减少。中国产量减少 200 万吨至 1.40 亿吨，国家统计局数据表明产量低于预期。欧盟产量增加 100 万吨至 1.383 亿吨，这将是自 2021/22 年以来的最高水平；几个月的有利天气条件改善了质量和产量前景，主要在罗马尼亚和斯洛伐克。全球消费量减少 110 万吨至 8.095 亿吨，主要是由于中国、印度尼西亚和菲律宾的饲料和剩余使用量减少，但欧盟的使用量增加仅部分抵消了这一点。世界贸易增加 50 万吨至 2.135 亿吨，主要是由于美国出口增加。预计 2025/26 年度全球期末库存将减少 140 万吨至 2.601 亿吨，为 2015/16 年以来的最低水平。

【水稻】2025/26 年度全球稻米展望将保持供应基本不变、消费量增加、贸易量略有增加和库存量减少。世界供应量基本保持不变，主要为菲律宾和加纳的期初库存增加抵消了美国产量的减少。全球稻米消费量和残余消费量预计将达到创纪录的 5.416 亿吨，比上月增加 60 万吨，主要是由于中国增加，因为预计政府将释放更多库存，主要用于饲料使用。由于缅甸出口量增加，世界贸易量略微增长至 6180 万吨。预计 2025/26 年度世界期末库存为 1.873 亿吨，本月中国和缅甸下降。

【玉米】2025/26 年全球粗粮贸易的主要变化包括美国和乌克兰的玉米出口增加，但塞尔维亚和欧盟的玉米出口减少。墨西哥、欧盟、埃及、哥伦比亚和土耳其的玉米进口量有所增加，但加拿大的玉米进口量有所下降。外国玉米期末库存下降，反映出中国、印度尼西亚和欧盟的下降，但乌克兰和埃及的增长部分抵消了这一下降。全球玉米库存为 2.826 亿吨，增加了 1040 万吨。

【大豆】2025/26 年全球大豆供需预测包括产量、出口和期末库存的减少。2025/26 年全球产量下降，主要是由于美国和塞尔维亚的产量下降。美国的出口减少，但阿根廷和乌拉圭的出口增加。欧盟、伊朗和越南的进口减少。由于阿根廷、欧盟、伊

朗、越南和美国的库存减少，全球期末库存减少 120 万吨至 1.249 亿吨。

**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（2025.08.30-2025.09.06）

### （一）农林牧渔本期表现

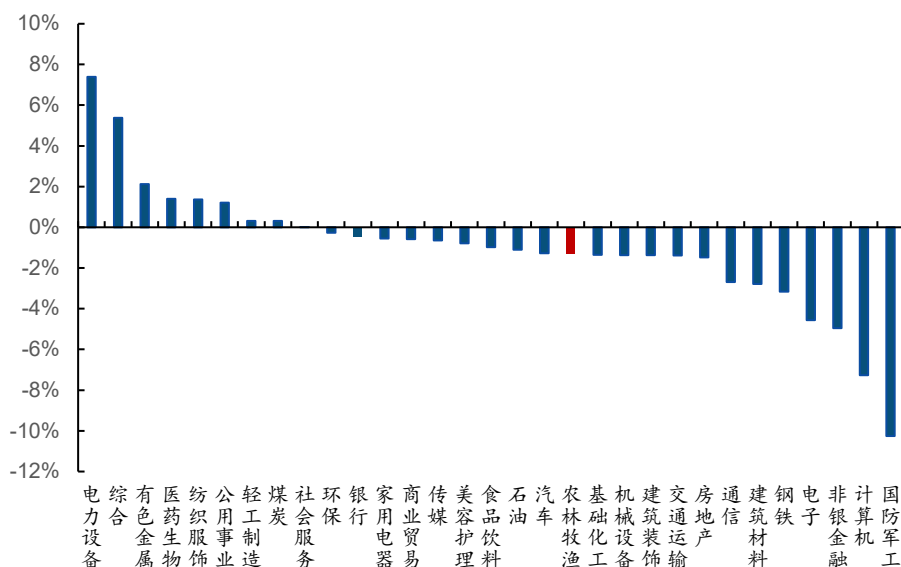
本期（2025.08.30-2025.09.06）上证综指收于 3812.51，本期跌 1.18%；沪深 300 指数收于 4460.32，本期跌 0.81%；本期申万农林牧渔行业指数收于 2960.93，本期跌 1.32%，在申万 31 个一级行业板块中涨跌幅排名 19 位，二级板块动物保健、畜禽养殖、种植业、渔业、饲料、农产品加工的周涨跌幅分别为-2.85%、-1.69%、-1.52%、0.81%、-0.32%、-0.51%。

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  | -2.85%   | -1.69%   | -1.52%  | 0.81%  | -0.32%  | -0.51%  | -1.32%  | -2.29%  | -0.81%  |
| 月初至今涨跌 | -2.85%   | -1.69%   | -1.52%  | 0.81%  | -0.32%  | -0.51%  | -1.32%  | -2.29%  | -0.81%  |
| 年初至今涨跌 | 30.10%   | 18.21%   | 2.27%   | 8.48%  | 17.57%  | 24.06%  | 16.99%  | 19.11%  | 13.35%  |
| 收盘价    | 4,447.62 | 3,331.31 | 2531.51 | 804.80 | 4869.29 | 2489.54 | 2960.93 | 7602.11 | 4460.32 |

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、商务部：初裁欧盟猪肉反倾销并实施临时措施，加国油菜籽调查延期

9月5日，商务部发布两则公告：一是初步裁定原产于欧盟的进口相关猪肉及猪副产品存在倾销（幅度15.6%—62.4%），决定实施临时反倾销措施，2020-2023年欧盟进口猪肉价格持续低于国内，大幅影响国内价格；二是因情况复杂，将原产于加拿大的进口油菜籽反倾销调查期限延长至2026年3月9日（2024年9月立案）。加拿大是中国油菜籽、菜粕最大进口来源国，2025年1-6月中国自加进口油菜籽占比94.5%、菜粕占比56.8%，且中加油菜籽贸易曾多次受政策影响出现波动。

#### 2、农业农村部科技发展中心推进粮食生产技术创新高地建设，加速科技成果转化

农业农村部科技发展中心近日组织召开粮食生产技术创新高地建设暨农业生物育种重大专项展示交流研讨会。自2024年起，该中心已在江苏睢宁县、吉林长春农高区分别探索建立黄淮地区、东北地区粮食生产技术创新高地，引导科技成果在粮食

主产区示范应用与集成配套。当前，长春农高区高地汇聚 15 家科研院校的 27 支团队，实施肥密协同丰产增效等新技术；睢宁高地依托企业运营，探索经理人推广模式，汇聚 13 家科研院校团队，集中展示 89 个新品种、28 项新技术，覆盖地力提升、生物育种等领域。未来，中心将聚焦技术验证与成果评价，推动农业科技成果加快转化为农业新质生产力。

### 3、多部门发《促进农产品消费实施方案》，23 项举措破解供需痛点、助力内需夯实

农业农村部等多部门联合发布《促进农产品消费实施方案》，推出九方面 23 项举措，以扩大农产品消费、释放品质化差异化消费潜力、优化供需结构，此举关乎农民增收、居民“菜篮子”升级与内需夯实。当前我国农产品消费需求已从“吃得饱”转向“吃得好”，但面临生鲜运输损耗大、部分农产品供需结构性矛盾（如优质稻谷不足）、品牌建设滞后等挑战。方案提出从供给侧加强调节，保障重要农产品供给、建设优质农产品基地、推动“三品一标”发展；从需求侧强化管理，推进节粮减损、引导健康膳食；同时健全流通体系（优化冷库布局、建产地冷藏设施）、推动线上销售（开发适配产品、实现“田间到餐桌”对接），通过创新破解痛点，促进农民与消费者共赢。

### 4、安徽发布 2025 年第二批稻玉米大豆引种备案公告，49 个品种符合规定

安徽省发布 2025 年第二批主要农作物（稻、玉米、大豆）引种备案品种公告，根据《中华人民共和国种子法》《主要农作物品种审定办法》及安徽省相关引种备案通知规定，经审核，“春江糯 7 号”等 49 个稻、玉米、大豆品种，因申请在安徽省同一适宜生态类型区引种且符合备案规定，予以公告；若引种备案品种被原审定机关撤销审定，其备案将自动撤销。同时依据《主要农作物品种审定办法》，引种者需对引种备案品种的真实性、安全性和适应性负责，提供备案数据信息资料，并严格按备案区域推广，做好风险提示及注意事项告知工作。

## （二）公司资讯

### 1、温氏股份 2025 上半年净利增 159%，回购超 9 亿推进，三代传承注入新活力

温氏股份 2025 年回购计划顺利推进，截至 8 月 31 日已累计出资超 9 亿元；上半年经营业绩回暖，实现营收 498.75 亿元（同比增 5.92%）、归母净利润 34.75 亿元（同比增 159.12%），主要因养猪业务成本持续下降（肉猪综合成本 6.2 元 / 斤，同比

降 1.2 元 / 斤) 且猪价淡季不淡, 盈利约 51 亿元, 而禽价低迷致养鸡业务亏损约 12 亿元、水禽业务亏损约 2 亿元, 不过 8 月后肉鸡价回暖, 养鸡业务开始恢复盈利。公司依托猪鸡并举模式平抑周期风险, 2025 年固定资产投资计划 50 亿元 (上半年已投 20 亿元), 未来拟通过 “强技提质” 项目、工业化降本等四途径进一步降低养猪成本, 养鸡业务计划年增 5%-10% 并扩大鲜品屠宰与熟食规模, 同时目标将资产负债率降至 45% 左右 (目前 50.6%), 且第四季度拟现金分红。此外, 2025 年作为上市 10 周年, 温氏股份推进代际传承, 5 位家族第三代成员 (如温蛟龙、温少模) 进入实控人行列并参与管理层, 为公司治理注入新活力。

## 2、牧原股份获 “2025 数智先锋奖”, AI 赋能智能养殖成全球农牧标杆

在 2025 全球商业创新大会上, 牧原股份凭 “AI 赋能全链路智能养殖” 获 “2025 数智先锋奖” 行业典范荣誉, 为全球农牧数智化提供 “中国方案”。作为全球最大生猪养殖加工企业, 牧原深耕 33 年, 构建全猪肉产业链, 2024 年出栏超 7000 万头、屠宰超 1200 万头, 以三大数智方案破行业痛点: 建精细化成本模型追溯成本, 借用友 BIP 平台提升数据决策价值, AI 赋能养殖全流程实现智能管理。其转型不仅提升自身竞争力, 还提供行业可复制路径, 推动中国从 “养猪大国” 向 “养猪强国” 迈进, 未来将深化 AI 应用, 践行 “三好目标”。

## 3、唐人神：公司一子公司与盒马超市有定制化产品合作

同花顺金融研究中心 09 月 05 日讯, 有投资者向唐人神提问, 请问公司在食品加工上与盒马山姆等超市有合作开发定制化产品吗?

公司回答表示, 感谢您的提问。公司一子公司与盒马超市有定制化产品合作。此外, 公司另一子公司与山姆会员超市合作洽谈中, 当前处于产品开发申报阶段。。

## 4、正邦科技：子公司朝阳正邦被法院裁定受理重整

正邦科技公告, 下属子公司辽宁朝阳正邦生态农业有限公司于 2025 年 9 月 4 日收到辽宁省朝阳市中级人民法院送达的《民事裁定书》, 裁定受理债权人张秀春对朝阳正邦的重整申请。同日, 朝阳正邦收到朝阳中院送达的《决定书》, 指定北京清律(上海)律师事务所担任朝阳正邦重整管理人。截至 2024 年 12 月 31 日, 朝阳正邦总资产为 3.32 亿元, 负债总额 4.6 亿元, 净资产为-1.28 亿元; 2024 年 1-12 月实现营业收入 19.79 万元, 净利润为-5093.88 万元。截至 2025 年 6 月 30 日, 未经审计, 总资产为 3.19 亿元, 负债总额 4.69 亿元, 净资产为-1.51 亿元; 2025 年 1-6 月实现营业收入 0.04 万元, 净利润为-2324.83 万元。

### 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跌 0.07%，玉米期货价格周环比涨 2.45%。

小麦：小麦现货平均价周环比跌 0.14%。

大豆：大豆现货平均价周环比涨 0.00%，CBOT 大豆期货价格周环比跌 2.05%。

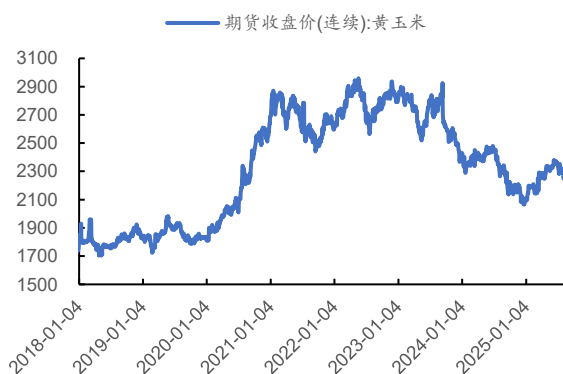
豆粕：豆粕现货平均价周环比跌 0.05%，豆粕期货价格周环比涨 0.92%。

图3 玉米现货平均价（元/吨）



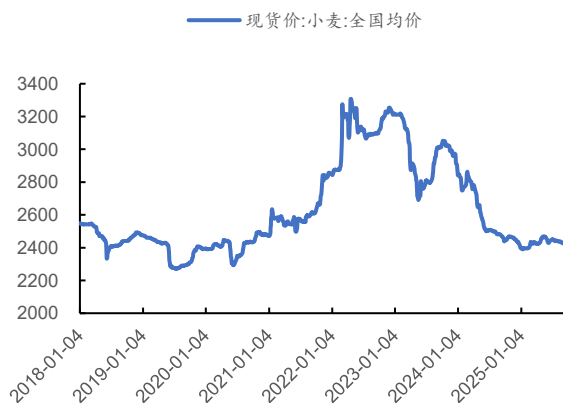
资源来源：iFinD，中航证券研究所

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）

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）

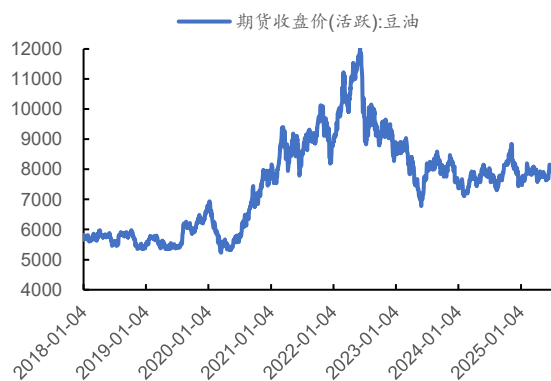


资源来源：iFinD，中航证券研究所

图10 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

## （二）生猪产业

生猪价格：二元母猪均价周环比跌 0.01%。

饲料价格：育肥猪配合饲料均价周环比涨 0.00%。

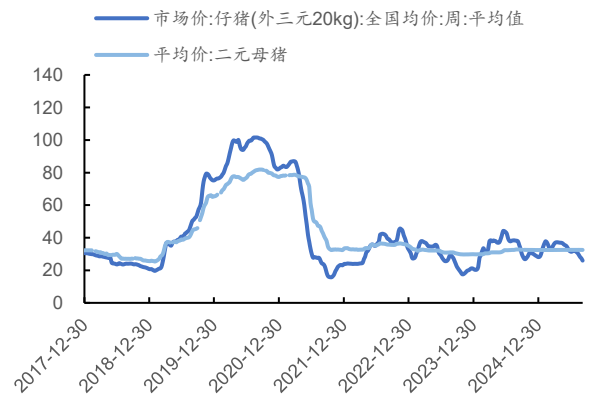
养殖利润：自繁自养利润及周环比涨 63.33%，外购仔猪养殖利润周环比跌 14.94%。

图11 全国生猪价格（元/公斤）



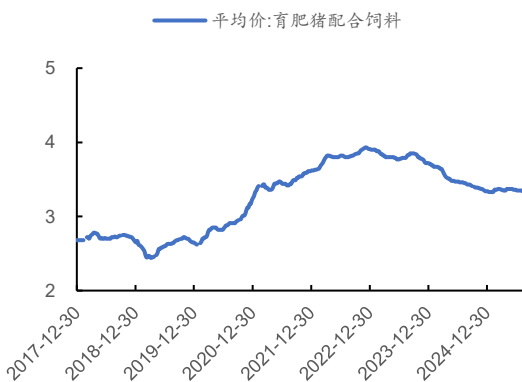
资源来源: iFinD, 中航证券研究所

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 育肥猪配合饲料平均价（元/公斤）



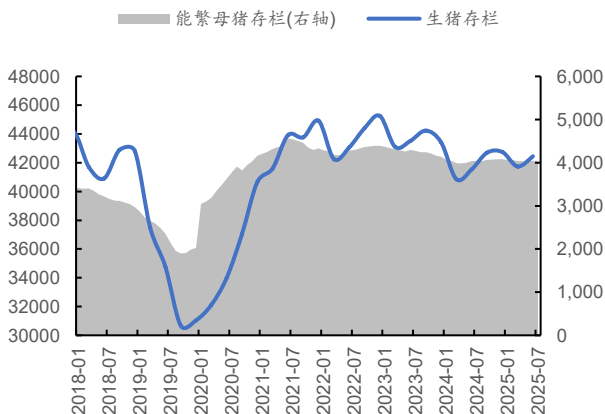
资源来源: iFinD, 中航证券研究所

图14 猪料比价



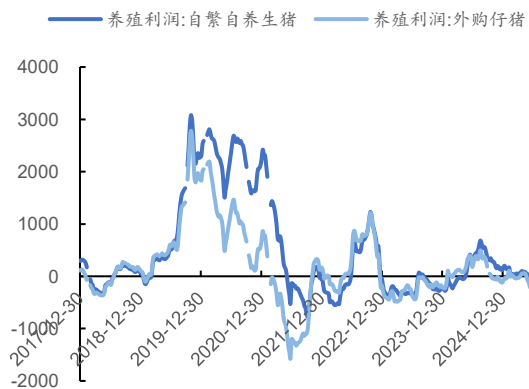
资源来源: iFinD, 中航证券研究所

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

### （三）禽产业

禽价格：主产区白羽肉鸡平均价周环比跌 2.18%，白条鸡平均价周环比涨 0.00%，肉鸡苗平均价周环比涨 0.84%。

饲料价格：肉鸡配合饲料均价周环比涨 0.00%。

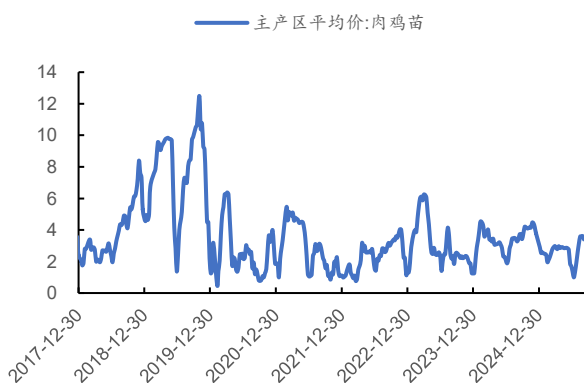
养殖利润：毛鸡养殖利润周环比跌 0.36 元/羽。

**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）**

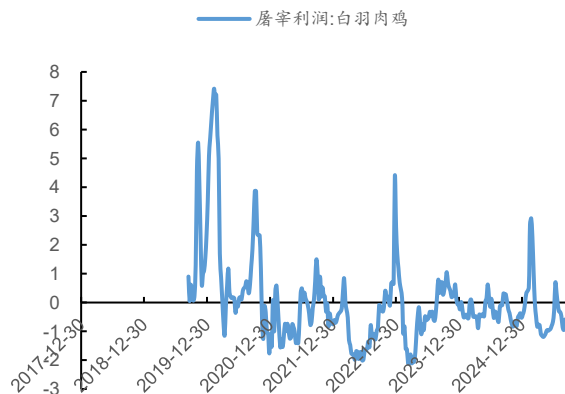

资源来源：iFinD，中航证券研究所

**图19 肉鸡苗平均价（元/羽）**


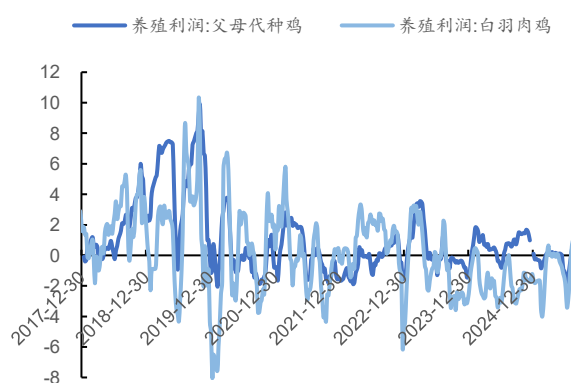
资源来源：iFinD，中航证券研究所

**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）**


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 0.77%，进口棉价格指数周环比跌 0.10%。

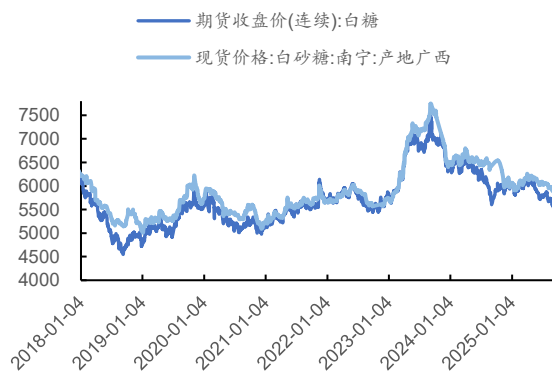
白糖价格：南宁白砂糖现货价周环比跌 1.34%，白糖期货价周环比跌 0.89%。

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, liyuqi@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