

农业

农产品价格周报（20160919~20160925）

行业动态

行业近况

9月与8月均价相比: 1)猪肉零售价跌0.1%,禽肉价格变动-4.4%至-1.4%; 2)油脂价格涨1.8%; 3)海珍品价格涨15.0%; 淡水鱼价格跌3.1%; 4)原粮价格涨0.5%; 5)蔬菜价格涨13.9%; 6)鸡蛋涨4.4%; 7)南宁糖价涨3.2%至6,210元/吨。

评论

天灾与疫情: 台风“鲇鱼”逼近粤闽沿海,广东、福建沿海地区将有大到暴雨,或给农业生产及外海渔场带来不利影响。

油脂油料: 1)美晴好天气利于农户收割,供给充足,国际大豆价格下跌; 2)节前补库采购致供应阶段性紧张,提振行情,国内豆粕价格续涨; 油厂开机率低迷,库存压力缓解,国内豆油价格上调; 3)产量恢复低于预期,马来西亚棕榈油库存再创新低,马棕价格上涨; 国内棕榈油价格上涨。

大宗原粮价格: 1)美中西部地区早期玉米开始收割,供给增加,国际玉米价格微跌; 埃及放宽含麦角真菌小麦进口限制,出口需求提振,国际小麦价格小幅上升; 2)水稻收获在即,新稻上市量逐渐增加,国内稻谷价格下跌; 小麦价格持平; 秋粮批量上市且国储加量投放市场,双重供给压力,玉米价格下滑; 3)国际大麦价格大幅下跌; 国际大米价格小幅下滑。

养殖与饲料: 1)猪源供应充足,下游消费不佳,库存消化缓慢,生猪价格续跌; 2)鸡肉产品销售低迷,而毛鸡出栏量依旧偏多,毛鸡价格持续下跌; 当前鸡苗产量偏少,支撑鸡苗价格上涨; 3)饲料价格有涨有跌; 4)秋冬季节是传统销售旺季,市场需求提振,海参价格走高; 天气转凉,各主产区增加捕捞量,货源充裕,淡水鱼价格续跌。

蔬菜与经济作物: 1)天气晴好利于蔬菜生长和运输,秋季蔬菜大量上市,蔬菜价格下跌; 2)巴西产糖进度放缓,供给短缺,国际糖价上涨; 商务部对进口食糖保障措施立案,市场有提高关税预期,供需矛盾加剧,国内现货糖价大幅上调; 3)美元下跌,出口需求提振,国际棉价走高; 国储棉轮出即将结束,新棉尚未集中上市,供给紧张预期增强,国内现货棉价上升。

估值与建议

重点关注业绩具有安全边际、估值合理的个股,推荐**海大集团**、**大北农**、**圣农发展**和**登海种业**。推荐标的2016年估值在22~30倍之间。

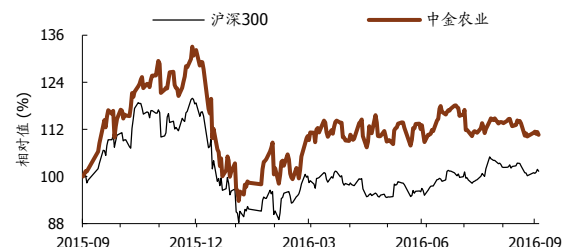
风险

自然灾害、疫病、政策扰动导致农产品价格遭遇预测风险。

股票名称	评级	目标价格	P/E (x)	
			2016E	2017E
海大集团-A	推荐	20.50	23.6	16.7
大北农-A	推荐	10.00	27.8	21.2
圣农发展-A	推荐	40.00	22.9	10.7
登海种业-A	推荐	20.00	29.5	24.2

中金一级行业

日常消费



相关研究报告

- 优选业绩具有安全边际、低估值个股 (2016.09.21)
- 农产品价格周报 (20160905~20160911) (2016.09.12)
- 农产品价格周报 (20160829~20160904) (2016.09.05)
- 销量与盈利回暖,饲料行业增长逻辑开始兑现 (2016.08.30)
- 农产品价格周报 (20160822~20160828) (2016.08.29)
- 中国粮油控股-H | 盈利强劲复苏,扩张前景可期 (2016.08.26)

资料来源: 万得资讯、彭博资讯、中金公司研究部

孙扬

袁霏阳

分析员

分析员

Yang3.Sun@cicc.com.cn

feiyang.yuan@cicc.com.cn

SAC 执证编号: S0080516050001

SAC 执证编号: S0080511030012

SFC CE Ref: A1Z727



目录

农产品价格信息	3
油脂油料	3
大宗原粮	5
养殖与饲料	6
蔬菜与经济作物	8

图表

图表 1: 未来一周全球农业重要数据公布预告	2
图表 2: 豆类即期合约价格	3
图表 3: 国内豆类现货价格	3
图表 4: 油粕比走势	4
图表 5: 大豆压榨利润估算（未考虑套保因素）	4
图表 6: 国内大豆进口量与港口库存	4
图表 7: 国内棕榈油/豆油港口库存	4
图表 8: 2016/17 产季美国大豆种植优良率	4
图表 9: 2016/17 产季美国玉米种植优良率	4
图表 10: 大宗原粮即期合约价格	5
图表 11: 全球大麦价格走势（以美元计价）	5
图表 12: 海外 FOB 价格与国内现货价差	5
图表 13: 国内大宗原粮收购价	5
图表 14: 猪肉价格 - 发改委价格监控中心	6
图表 15: 猪肉价格走势 - 草根数据	6
图表 16: 主要省份毛鸡平均价格	6
图表 17: 主要省份鸡苗平均价格	6
图表 18: 主要省份毛鸭平均价格	7
图表 19: 主要省份鸭苗平均价格	7
图表 20: 饲料价格	7
图表 21: 海产品价格	7
图表 22: 淡水鱼价格	7
图表 23: 全国蔬菜批发价格	8
图表 24: 糖棉即期合约价格	9
图表 25: 海外 FOB 价格与国内现货价差	9
图表 26: 国内现货价周环比	9
图表 27: 中金农业投资台历	9
图表 28: 中金覆盖农业公司估值表	9

图表 1: 未来一周全球农业重要数据公布预告

行业	公布日期（当地时间）	报告名称	来源	主要内容
大宗原粮	2016/9/27	南非谷物进出口报告	南非农业部	南非周度谷物进出口报告
	2016/9/29	周度作物报告	阿根廷农业部	阿根廷玉米收割进度及小麦种植进度
	2016/9/30	美国农产品周出口数据	USDA(美国农业部)	美国大宗原粮周出口数据
油脂油料	2016/9/29	马来西亚棕榈油出口量报告	ITS&SGS	马来西亚棕榈油出口预估值
	2016/9/29	美国农产品周出口数据	USDA(美国农业部)	美国豆类农产品周出口数据
	2016/9/30	周度作物报告	阿根廷农业部	阿根廷大豆生长情况及播种进度
禽畜及水产养殖	2016/9/28	生猪出厂价、仔猪、猪肉价格	发改委、商务部	国内生猪、仔猪、猪肉平均价格
	2016/9/28	生鲜乳价格	农业部	国内生鲜乳主产区平均价
	2016/9/30	白条鸡、鸭价格	农业部、国家统计局	国内白条鸡大宗价、鸭平均价
	2016/9/30	扇贝、海参、鲍鱼价格	农业部	国内扇贝、海参、鲍鱼大宗价
	2016/10/1	鸡蛋价格	农业部	国内鸡蛋批发平均价
	2016/10/1	牛肉价格	农业部	国内牛肉批发平均价
棉糖	2016/9/28	棉花种植进度及生长状态	USDA(美国农业部)	本产季美国棉花种植进度
	2016/9/29	美国农产品周出口数据	USDA(美国农业部)	美国棉花周出口数据
	2016/9/30	中国棉花价格指数	全国棉花交易市场	国内棉花价格指数: 328
	2016/9/30	南宁白糖价格	广西糖网	国内南宁白糖价格

资料来源：商务部，中金公司研究部



农产品价格信息

油脂油料

数据点评:

- 1) 美晴好天气利于农户收割, 供给充足, 国际大豆价格下跌;
- 2) 节前补库采购致供应阶段性紧张, 提振行情, 国内豆粕价格续涨; 油厂开机率低迷, 库存压力缓解, 国内豆油价格上调;
- 3) 产量恢复低于预期, 马来西亚棕榈油库存再创新低, 马棕价格上涨; 国内棕榈油价格上涨。

要闻回顾:

【大豆: 大豆上移空间受限】

美豆单产提升概率加大。美国农业部9月供需报告显示, 大幅上调美豆单产和总产预估。其中, 预估美豆单产为 50.6 蒲式耳/英亩, 较去年单产 48 蒲式耳/英亩上调 5.42%; 预估美豆总产为 42.01 亿蒲式耳 (约 1.1433 亿吨)。由于美豆关键生长期已经结束, 在美国农业部对美豆单产给出 50.6 蒲式耳/英亩的预估之后, 美豆单产首次突破 50 蒲式耳/英亩的悬念已经不大。另外, 在 9 月供需报告出台后的两周, 美国农业部给出美豆优良率水平平均为 73%。至此, 美豆优良率已经连续 4 周维持在 73% 的历史高位, 创下了历史同期最高的优良率水平, 使得美豆单产提升概率加大。

国内增产偏向于明朗化。美国农业部 9 月供需报告显示, 预估今年中国大豆产量为 1250 万吨, 较 8 月预估上调 30 万吨, 这主要由大豆种植面积上调所致; 预估今年中国大豆种植面积为 710 万公顷, 较 8 月预估上调 4.4%, 较去年同比增幅约 10.25%, 这主要得益于我国种植结构的调整, 即增加大豆种植面积、减少玉米种植面积, 这使得我国大豆增产趋势偏向于明朗化。

国内供给压力依然较大。首先, 国内进口大豆港存居于高位。截至 9 月 19 日, 我国进口大豆港口库存约为 657 万吨, 高于去年同期水平 628 万吨, 高于过去 5 年同期均值 639 万吨。其次, 国内现货整体交易清淡。目前多数地区余粮基本见底, 贸易商已经停止收购, 等待新豆上市。市场预计少量新豆在 9 月中下旬开始零星上市, 10 月后才会明显加大, 当前整体以观望为主。最后, 国储拍卖大豆增加供给。9 月 23 日, 国储拍卖大豆交易正常进行, 拍卖数量仍为 60 万吨, 标的年份为 2012 年和 2013 年, 地区为黑龙江和内蒙古。国储拍卖大豆将继续增加大豆供给, 这对大豆价格上涨形成压力。

---时间: 2016 年 9 月 22 日

---来源: 中国饲料行业信息网

---链接: http://www.feedtrade.com.cn/soybean/soybean_forecast/2044958.html

图表 2: 豆类即期合约价格

交易货币及单位	2016/9/23	周环比	月环比
芝加哥大豆 美分/蒲式耳	955.00	-1.1%	-1.3%
大连大豆 元/吨	3,762.00	3.2%	0.2%
芝加哥豆粕 美元/吨	302.80	-3.2%	-4.0%
大连豆粕 元/吨	2,934.00	1.2%	-0.1%
芝加哥豆油 美分/磅	33.56	4.1%	0.6%
大连豆油 元/吨	6,404.00	4.2%	1.9%
马来西亚棕榈原油 马币/吨	2,676.00	3.2%	4.9%
大连棕榈油 元/吨	5,748.00	6.2%	5.2%

资料来源: 彭博资讯, 中金公司研究部

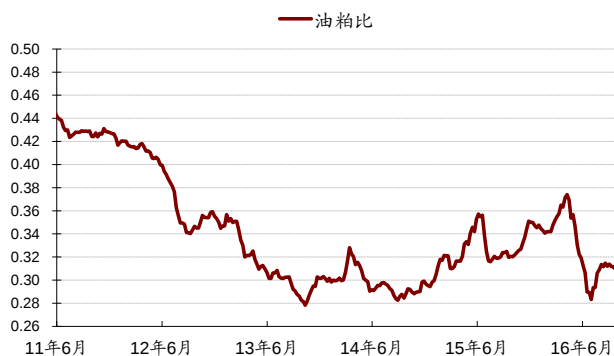
图表 3: 国内豆类现货价格

元/吨	2016/9/23	周环比	月环比
大豆	3,713.16	0.0%	0.1%
豆粕	3,347.88	3.2%	4.2%
豆油 (四级)	6,401.05	2.0%	2.9%
菜籽油	6,418.75	4.7%	3.5%
棕榈油	6,533.33	4.0%	8.1%

资料来源: 中华粮网, 中金公司研究部



图表4：油粕比走势



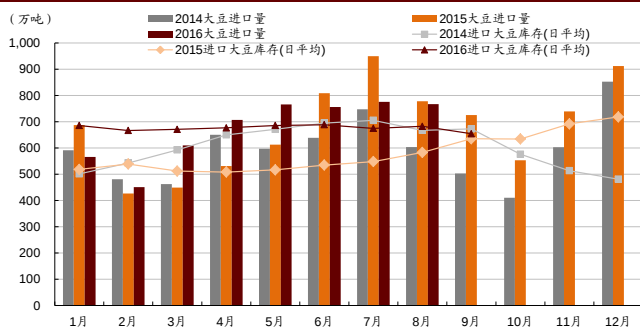
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表5：大豆压榨利润估算（未考虑套保因素）



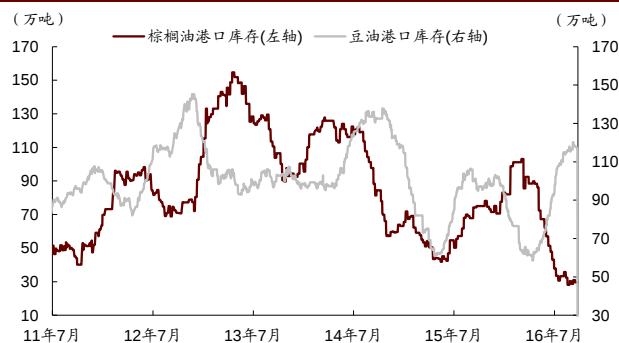
资料来源：彭博资讯，万得资讯，中金公司研究部

图表6：国内大豆进口量与港口库存



资料来源：中国海关，中华粮网，中金公司研究部

图表7：国内棕榈油/豆油港口库存



资料来源：万得资讯，天下粮仓，中金公司研究部

图表8：2016/17 产季美国大豆种植优良率

	2016/9/19	上周	去年同期
优秀	19.0%	18.0%	15.0%
良好	54.0%	55.0%	48.0%
一般	20.0%	20.0%	26.0%
较差	5.0%	5.0%	8.0%
劣质	2.0%	2.0%	3.0%

资料来源：USDA，中金公司研究部

图表9：2016/17 产季美国玉米种植优良率

	2016-09-19	上周	去年同期
优秀	20.0%	20.0%	19.0%
良好	54.0%	54.0%	49.0%
一般	19.0%	19.0%	22.0%
较差	5.0%	5.0%	7.0%
劣质	2.0%	2.0%	3.0%

资料来源：USDA，中金公司研究部



大宗原粮

数据点评：

- 1) 美中西部地区早期玉米开始收割，供给增加，国际玉米价格微跌；埃及放宽含麦角真菌小麦进口限制，出口需求提振，国际小麦价格小幅上升；
- 2) 水稻收获在即，新稻上市量逐渐增加，国内稻谷价格下跌；小麦价格持平；秋粮批量上市且国储加量投放市场，双重供给压力，玉米价格下滑；
- 3) 国际大麦价格大幅下跌；国际大米价格小幅下滑。

要闻回顾：

【玉米：玉米市场“熊路”漫漫何时休？】

目前玉米市场供需矛盾依旧凸显，秋粮批量上市步伐加快，再加上国储粮加量投放市场双重压力，玉米市场现货价格跌势已然开启，而华北地区玉米价格跌势最大，速度最快。

秋粮批量上市步伐加快。东北地区新粮少量上市，市场仍以拍卖粮和轮换粮供应为主。华北地区新季玉米集中上市，深加工企业收购价格不断走低，区间在 1500-1700 元/吨，其中山东玉米跌幅最大，仅中秋节前后下跌了 200 元/吨左右，河南地区价格最低。华北及黄淮产区由南向北陆续收割上市，天气情况较好，利于晾晒和脱水，东北局部新季玉米收割上市，农户多积极售粮，玉米上市量持续增多。

国家抛储力度加大。国家抛储力度加大和新季玉米批量上市加重了玉米市场供应压力，其中中储粮 2014 年包干玉米成交情况良好，超期储存玉米流拍较多，而饲料终端需求没有明显好转。下游饲料需求不能有效地提振玉米市场，而酒精终端需求也持续清淡，玉米价格下跌。

---时间：2016 年 9 月 24 日

---来源：中国饲料行业信息网

---链接：<http://www.feedtrade.com.cn/yumi/forecast/2066506.html>

图表 10：大宗原粮即期合约价格

交易货币及单位	2016/9/23	周环比	月环比
芝加哥玉米 美分/蒲式耳	336.50	-0.1%	3.5%
大连玉米 元/吨	1,426.00	-1.3%	-1.7%
芝加哥小麦 美分/蒲式耳	404.75	0.4%	-0.7%
郑州麸质小麦 元/吨	2,722.00	2.1%	3.7%
泰国白大米 美元/吨	400.00	-0.7%	-0.5%
郑州早籼稻 元/吨	2,490.00	-7.3%	-7.8%
澳洲啤酒大麦 澳元/吨	163.00	-5.8%	-10.4%
欧洲啤酒大麦 欧元/吨	214.00	0.0%	0.0%

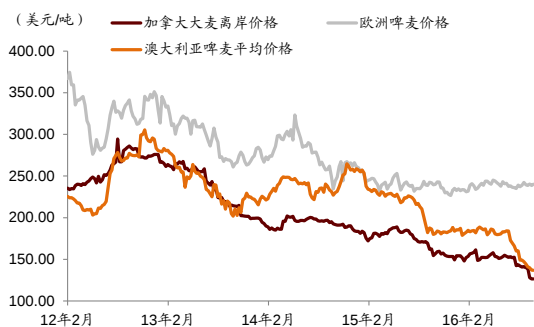
资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 12：海外 FOB 价格与国内现货价差

元/吨	FOB 价格	国内现货价格
玉米	1,179.00	1,786.67
小麦	1,143.00	2,413.33
大米	2,607.50	4,140.00

资料来源：彭博资讯，中华粮网，中金公司研究部

图表 11：全球大麦价格走势（以美元计价）



资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 13：国内大宗原粮收购价

元/吨	2016/9/23	周环比	月环比
早籼稻	2,664.22	0.0%	0.1%
中晚籼稻	2,702.94	-0.4%	-0.9%
小麦	2,363.27	0.0%	0.0%
玉米	1,802.77	-1.2%	1.7%

资料来源：彭博资讯，中华粮网，中金公司研究部



养殖与饲料

数据点评：

- 1) 猪源供应充足，下游消费不佳，库存消化缓慢，生猪价格续跌；
- 2) 鸡肉产品销售低迷，而毛鸡出栏量依旧偏多，毛鸡价格持续下跌；当前鸡苗产量偏少，支撑鸡苗价格上涨；
- 3) 饲料价格有涨有跌；
- 4) 秋冬季节是传统销售旺季，市场需求提振，海参价格走高；天气转凉，各主产区增加捕捞量，货源充裕，淡水鱼价格续跌。

要闻回顾：

【生猪：养殖户对补栏依旧观望供需差距已经在缩小】

养殖户补栏依旧观望。今年上半年，生猪价格持续上涨，大宗饲料价格却大幅下降，养猪效益持续回暖，很多养殖户已经基本上把去年的亏损慢慢补上来。但是面对如此好的行情走势，很多养殖户并未乘胜追击，大量补栏。很多养殖户表示：一方面由于生猪行情猪周期的存在，担心扩大产能后，又会遇到行情下滑导致亏损，因此大多仍维持原有生产规模，而且养猪业在进行转型，还摸不清方向；另一方面由于环保提高养猪门槛、饲养技术要求越来越高，很多养猪户都在观望，能否承担这些变化。

供需差距已经在缩小。对于现在的生猪市场，业内人士表示虽然产能恢复进程缓慢，供需关系尚未扭转，但是供需差距已经在缩小。

---时间：2016年9月24日

---来源：搜猪网

---链接：<http://www.soozhu.com/article/289109/>

图表 14：猪肉价格 - 发改委价格监控中心

元/公斤	2016/9/23	周环比	月环比
大中城市生猪出场价格	18.59	-0.4%	-0.5%
主要批发市场玉米价格	2.00	0.0%	0.0%
仔猪平均价格	50.72	-2.5%	-5.8%
白条肉平均出厂价格	24.30	-0.4%	-0.9%

资料来源：商务部，中金公司研究部

图表 15：猪肉价格走势 - 草根数据

元/公斤	2016/9/23	周环比	月环比
生猪出场价	17.61	-1.7%	-4.2%
仔猪	48.42	-4.8%	-3.5%
二元母猪(元/头)	2069.00	7.2%	-1.5%
猪肉零售价	29.75	3.2%	-0.5%

资料来源：搜猪网，中金公司研究部

图表 16：主要省份毛鸡平均价格

元/斤	2016/9/23	周环比	月环比
山东：潍坊	3.70	-2.1%	-7.5%
辽宁：锦州	3.90	0.0%	-6.7%
河南：商丘	3.75	-0.8%	-6.3%
河北：石家庄	3.73	-0.5%	-6.3%
江苏：南通	4.20	-2.3%	-4.5%

资料来源：鸡病专业网，中金公司研究部

图表 17：主要省份鸡苗平均价格

元/羽	2016/9/23	周环比	月环比
山东：潍坊	3.95	0.0%	1.3%
辽宁：锦州	4.10	1.2%	5.1%
河南：商丘	3.60	2.9%	10.8%
河北：石家庄	3.90	0.0%	-1.3%
江苏：南通	3.91	2.6%	5.4%

资料来源：鸡病专业网，中金公司研究部



图表 18：主要省份毛鸭平均价格

元/斤	2016/9/23	周环比	月环比
山东：昌邑	2.95	-1.7%	-1.7%
四川：成都	4.10	-4.7%	0.0%
河南：南阳	3.10	0.0%	0.0%
江苏：南京	3.20	0.0%	-3.0%
广东：江门	3.70	-17.8%	-15.9%

资料来源：鸡病专业网，中金公司研究部

图表 19：主要省份鸭苗平均价格

单位：元/羽	2016/9/23	周环比	月环比
山东：昌邑	3.20	10.3%	28.0%
四川：成都	4.20	16.7%	23.5%
河南：南阳	3.20	14.3%	28.0%
江苏：南京	3.20	10.3%	28.0%
广东：江门	4.20	16.7%	27.3%

资料来源：鸡病专业网，中金公司研究部

图表 20：饲料价格

元/公斤	2016/9/23	周环比	月环比
玉米	1.84	-6.1%	-4.7%
豆粕	3.32	2.5%	1.8%
小麦麸	1.50	3.4%	0.7%
育肥猪配合饲料	2.60	1.2%	-3.0%

资料来源：搜猪网，中金公司研究部

图表 21：海产品价格

元/公斤	2016/9/23	周环比	月环比
海参	100.00	4.2%	6.4%
扇贝	10.00	0.0%	0.0%
鲍鱼	150.00	15.4%	15.4%
南美对虾（30尾）	24.00	0.0%	-2.0%

资料来源：万得资讯，中金公司研究部

图表 22：淡水鱼价格

元/公斤	2016/9/23	周环比	月环比
鲫鱼：湖北	15.20	0.0%	-2.6%
鲫鱼：江苏	12.50	-7.4%	-34.2%
鲫鱼：山东	29.00	0.0%	0.0%
鲫鱼：湖南	15.50	0.0%	0.0%
鲫鱼：新疆	15.50	0.0%	0.0%
鲫鱼：江西	16.20	0.0%	-19.0%
草鱼：湖北	11.80	-0.8%	1.7%
草鱼：山东	14.50	0.0%	0.0%
草鱼：江苏	13.00	0.0%	0.0%
草鱼：安徽	12.00	5.3%	4.3%
草鱼：湖南	11.80	0.0%	0.0%
草鱼：新疆	11.50	0.0%	0.0%
草鱼：江西	10.50	0.0%	-4.5%

资料来源：中国水产养殖网，中金公司研究部



蔬菜与经济作物

数据点评：

- 1) 天气晴好，利于蔬菜生长和运输，秋季蔬菜大量上市，蔬菜价格下跌；
- 2) 巴西产糖进度放缓，供给短缺，国际糖价上涨；商务部对进口食糖保障措施立案，市场有提高关税预期，供需矛盾加剧，国内现货糖价大幅上调；
- 3) 美元下跌，出口需求提振，国际棉价走高；国储棉轮出即将结束，新棉尚未集中上市，供给紧张预期增强，国内现货棉价上升。

要闻回顾：

【制糖：商务部对进口糖进行保障措施立案调查 国内糖企或受益】

商务部发布公告，对进口食糖进行保障措施立案调查。商务部于7月27日收到广西糖业协会代表国内食糖产业正式提交的申请书，请求对进口食糖进行保障措施调查。调查期为2011年1月1日至2016年3月31日。如果调查结果成立，商务部将做出相应裁定，进口糖或将面临关税提升和进口数量受限的局面，国内糖企有望从中受益，赢得更大的市场空间。

糖业公司或受益。若此项保障措施被商务部裁定通过，将给国内糖企的销售腾出更多市场空间。有相关人士表示，如果进口食糖成本大幅提升，将对加工企业和下游企业形成成本压力。由于中国原料成本高，制糖成本高，国内外食糖价差不断扩大。今年以来，受主要产糖国减产预期影响，国际糖价快速上涨，国内糖业面临的价格形势更加复杂。

---时间：2016年9月23日

---来源：广西糖网

---链接：<http://news.static.gsmn.cn/201609/23/131.000029.30DE.html>

图表 23：全国蔬菜批发价格

元/公斤	2016-09-16	1周前	2周前	1个月前	2个月前	3个月前	6个月前	12个月前
圆白菜	2.27	11.3%	12.4%	46.5%	61.0%	66.9%	-39.8%	19.5%
油菜	3.59	-8.2%	-13.9%	-5.3%	5.9%	31.5%	-26.1%	12.2%
芹菜	4.09	2.3%	4.3%	23.2%	33.7%	42.5%	-15.8%	18.6%
生菜	5.08	-6.6%	-9.1%	17.6%	26.4%	72.8%	-10.4%	17.1%
大白菜	2.04	4.1%	7.9%	25.9%	38.8%	64.5%	-36.4%	17.2%
白萝卜	2.12	2.4%	7.6%	24.0%	23.3%	31.7%	12.2%	23.3%
土豆	2.12	-4.1%	-5.8%	-4.9%	-6.2%	-22.6%	-34.2%	-7.0%
洋葱	2.10	-2.8%	-1.4%	0.0%	-2.8%	-6.3%	-58.0%	-14.3%
蒜头	12.43	0.4%	0.6%	4.3%	12.1%	17.3%	9.9%	68.7%
生姜	5.11	-0.8%	-0.4%	3.2%	-2.5%	-2.5%	-20.5%	-34.7%
西红柿	3.96	-0.5%	5.9%	55.9%	48.3%	46.1%	-30.9%	-3.6%
黄瓜	3.49	-8.4%	-20.1%	11.1%	38.5%	58.6%	-35.8%	23.3%
茄子	3.19	-5.6%	-8.9%	16.4%	25.1%	20.4%	-56.2%	0.9%
辣椒	4.55	4.6%	3.9%	16.1%	13.8%	2.5%	-47.6%	21.3%
青椒	4.12	4.0%	6.2%	20.1%	24.1%	22.3%	-47.4%	15.4%
豆角	5.66	-0.9%	-1.0%	28.3%	27.5%	27.8%	-50.0%	13.2%
冬瓜	1.59	-1.2%	6.0%	0.6%	-14.5%	-26.0%	-61.7%	-21.7%
苦瓜	4.36	-4.4%	-5.2%	10.1%	7.7%	14.4%	-54.2%	5.6%
平均价格	3.99	-1.1%	-1.7%	13.7%	17.4%	21.1%	-34.8%	10.8%

资料来源：商务部，中金公司研究部



图表 24：糖棉即期合约价差

交易货币及单位		2016/9/23	周环比	月环比
纽约糖	美分/磅	22.70	1.0%	10.1%
郑州糖	元/吨	6,492.00	2.8%	4.3%
纽约棉花	美分/磅	70.07	4.1%	3.0%
郑州棉花	元/吨	14,855.00	5.3%	6.1%

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部

图表 25：海外 FOB 价格与国内现货价差

元/吨	FOB价格	国内现货价格
糖	3,645.14	6,492.00
棉花	11,858.26	14,855.00

资料来源：彭博资讯，广西糖网，中金公司研究部

图表 26：国内现货价周环比

元/吨	2016/9/23	周环比	月环比
糖(南宁)	6,210.00	3.2%	5.3%
棉(328级)	14,323.00	1.3%	-0.5%

资料来源：彭博资讯，广西糖网，中金公司研究部

图表 27：中金农业投资台历

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
子板块季节性特征												
大宗原粮及棉花						虽是涝季，但是也会出现旱灾，旱灾对产量影响较大		关注是否有连续阴雨				
蔗糖	关注霜冻天气							食糖供应青黄不接之际，价格炒作之时			关注霜冻天气	
种业	销售旺季							三季度业绩大都为负值，同时也是验证新品种产量的旺季		销售旺季		
番茄酱						7月底至9月是榨季期						
苹果	阿根廷和智利的榨季期					8月底至年底是北半球榨季期						
生猪					在中国缺乏育种技术以及现在引进猪种产8-10胎后需淘汰法情况下，中国每隔三年将出现一次疫病高发期							
制参				收获期							收获期	
扇贝					扇贝忌高温，浮筏养殖高死亡率时期					投苗期		
水产饲料			华南地区异常低温或持续阴雨，将造成白对虾养殖死亡率增加		销售旺季							
疫苗	销售旺季	疾病高发期					疾病高发期			销售旺季	疾病高发期	
鱼粉					秘鲁第一渔季						秘鲁第二渔季	
热点股票												
	种业（登海种业） 动物疫苗公司（中牧股份、金宇集团） 制糖企业（南宁糖业）		制参养殖公司（好当家、獐子岛）					番茄酱（中粮屯河） 苹果浓缩汁（国投中鲁）		制糖企业（南宁糖业、中粮屯河） 苹果浓缩汁（国投中鲁）		制参养殖公司（好当家、獐子岛） 制糖企业（南宁糖业） 制参养殖公司（好当家、獐子岛）
	苹果浓缩汁（国投中鲁）									关注有减产预期的大宗原粮或棉花种植公司（北大荒、新农开发、东凌粮油、圣农发展）		
	关注三年一次的生猪疫病以及畜禽价格上涨（正邦科技、圣农发展、新五丰、通威股份、民和股份、华英农业、福成五丰）											
水产饲料（通威股份、海大集团）												

资料来源：中金公司研究部

图表 28：中金覆盖农业公司估值表

公司		代码	投资评级	当前股价	总市值 (百万元)	每股净利润(元)				市盈率				市净率				净资产收益率(%)			
						2014A	2015A	2016E	2017E	2014A	2015A	2016E	2017E	2014A	2015A	2016E	2017E	2014A	2015A	2016E	2017E
A股覆盖农业公司																					
种植	北大荒	600598.SH	推荐	10.33	18,363	0.45	0.37	0.38	0.48	23.0	27.9	27.3	21.6	3.2	3.3	3.2	3.0	14.1	11.7	11.7	14.0
	牧原股份	002714.SZ	推荐	24.76	25,596	0.08	0.58	2.13	2.08	319.2	43.0	11.6	11.9	13.1	7.3	4.6	3.5	4.1	16.9	39.8	29.7
养殖	圣农发展	002299.SZ	推荐	26.40	29,328	0.07	-0.35	1.15	2.48	385.0	n.m	22.9	10.7	9.2	5.6	4.5	3.2	2.4	-7.4	19.7	29.7
	益生股份	002458.SZ	推荐	41.97	13,998	0.07	-1.20	2.01	2.67	595.4	n.m	20.9	15.7	19.9	43.6	14.1	7.4	3.3	n.m	67.6	47.3
饲料	大北农	002385.SZ	推荐	7.49	30,714	0.19	0.17	0.27	0.35	38.6	43.5	27.8	21.2	5.2	3.6	3.2	2.9	13.5	8.2	11.6	13.5
	海大集团	002311.SZ	推荐	15.94	24,572	0.35	0.51	0.68	0.96	45.6	31.5	23.6	16.7	5.7	4.9	4.4	3.7	12.4	15.6	18.7	22.0
种业	隆平高科	000998.SZ	推荐	19.40	24,370	0.29	0.39	0.47	0.62	67.3	49.6	41.1	31.3	26.6	17.9	16.9	12.3	39.4	36.2	41.2	39.3
	登海种业	002041.SZ	推荐	17.66	15,541	0.43	0.42	0.60	0.73	40.9	42.2	29.5	24.2	7.8	6.9	5.6	4.6	19.0	16.4	19.0	18.8
A股覆盖农林平均										189.4	39.6	25.6	19.2	11.3	11.6	7.1	5.1	13.5	13.9	28.7	26.8
A股覆盖中值										56.5	42.6	25.4	18.9	8.5	6.3	4.6	3.6	13.0	15.6	19.4	25.8

资料来源：彭博资讯，中金公司研究部



法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。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。投资者应当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、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金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。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中国国际金融香港证券有限公司的销售交易代表。本报告作者的香港证监会中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。本报告无意也不应，以直接或间接的方式，发送或传递给任何位于新加坡的其他人士。

本报告由受金融市场行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/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。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 http://research.cicc.com/disclosure_cn，亦可参见近期已发布的相关个股报告。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

个股评级标准：“确信买入”（Conviction BUY）：分析员估测未来 6~12 个月，某个股的绝对收益在 30% 以上；绝对收益在 20% 以上的个股为“推荐”、在 -10%~20% 之间的为“中性”、在 -10% 以下的为“回避”；绝对收益在 -20% 以下“确信卖出”（Conviction SELL）。星号代表首次覆盖或者评级发生其它除上、下方向外的变更（如*确信卖出 - 纳入确信卖出、*回避 - 移出确信卖出、*推荐 - 移出确信买入、*确信买入 - 纳入确信买入）。

行业评级标准：“超配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑赢大盘 10% 以上；“标配”，估测未来 6~12 个月某行业表现与大盘的关系在 -10% 与 10% 之间；“低配”，估测未来 6~12 个月某行业会跑输大盘 10% 以上。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V150902

编辑：张莹



北京

中国国际金融股份有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司
深圳市福田区深南大道7088号
招商银行大厦25楼2503室
邮编: 518040
电话: (86-755) 8319-5000
传真: (86-755) 8319-9229

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司
上海市浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte. Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

北京建国门外大街证券营业部

北京市建国门外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

上海德丰路证券营业部

上海市奉贤区德丰路299弄1号
A座11楼1105室
邮编: 201400
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 6887-5123

南京汉中路证券营业部

南京市鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼30层C区
邮编: 210005
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及欧瑞
蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

宁波扬帆路证券营业部

宁波市高新区扬帆路999弄5号
11层
邮编: 315103
电话: (86-0574) 8907-7288
传真: (86-0574) 8907-7328

北京科学院南路证券营业部

北京市海淀区科学院南路2号
融科资讯中心A座6层
邮编: 100190
电话: (86-10) 8286-1086
传真: (86-10) 8286-1106

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

武汉中南路证券营业部

武汉市武昌区中南路99号
保利广场写字楼43层4301-B
邮编: 430070
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

云浮新兴东堤北路证券营业部

云浮市新兴县新城镇东堤北路温氏科技园服务
楼C1幢二楼
邮编: 527499
电话: (86-766) 2985-088
传真: (86-766) 2985-018

福州五四路证券营业部

福州市鼓楼区五四路128-1号恒力城办公楼
38层02-03室
邮编: 350001
电话: (86-591) 8625 3088
传真: (86-591) 8625 3050

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018

大连港兴路证券营业部

大连市中山区港兴路6号
万达中心16层
邮编: 116001
电话: (86-411) 8237-2388
传真: (86-411) 8814-2933

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455

