仅供内部参考，请勿外传

农林牧渔

多重因素推动预期，关注生猪板块

投资评级 增持

维持评级

报告摘要

◆ 本期行情（6.27-7.4）

申万农林牧渔行业（6.73%），申万行业排名（4/31）；

上证指数（0.41%），沪深 300（-0.54%），中小 100（0.13%）；

涨幅前五	朗源股份	众兴菌业	绿康生化	金新农	*ST 景谷
	24.6%	19.7%	16.9%	15.4%	15.0%
跌幅前五	ST 荃银	国投中鲁	华资实业	大禹节水	亚盛集团
	-22.9%	-6.9%	-3.9%	-1.0%	-1.0%

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：《宠物 618 战报出炉，多元品类快速增长》、《养猪亏损延续，5 月三方能繁降幅扩大》、《天猫发布首个榜单，宠物 618 升温》

◆ 本周核心观点

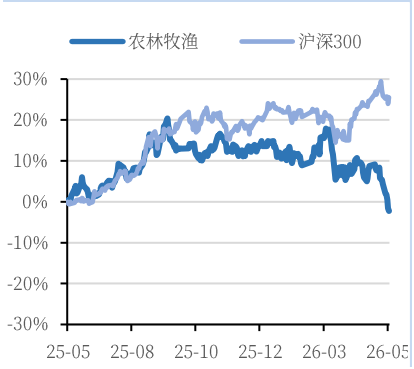
【核心观点】猪价短期回暖，生猪企业产能调减时限提前、资金偏好切换等多重因素影响板块预期，关注生猪优质标的配置机会。

【核心标的】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。

猪价短期回暖，推升猪企盈利预期。据中国养猪网，截至 7 月 4 日，全国生猪外三元样本均价 10.49 元/公斤，较上周涨 10.2%。养殖户前期集中出栏，短期供给收缩，猪价短期回暖。短期淡季猪价回暖，抬升猪价旺季预期，资本市场对猪企盈利预期也相应抬升。

生猪企业产能调减时限提前，去化节奏加快。据财联社，近期已设置新的生猪产能调减指标，且有企业表示淘汰时限有所前置。某上市企业人士表示，“公司参加了近期的产能调控会议，会进行一定数量的产能调减，而且这一次要在 9 月份之前完成，时间进度有所加快。”我们认为，生猪产能去化节奏加快，收缩远期供给，将推升远期猪价，进而资本市场

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

宠物 618 战报出炉，多元品类快速增长—2026-06-22

养猪亏损延续，5 月三方能繁降幅扩大—2026-06-08

天猫发布首个榜单，宠物 618 升温—2026-06-01

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

仅供内部参考，请勿外传

对生猪企业未来盈利预期带来支撑。

资金偏好切换，推动生猪板块。近期市场资金高低切换，大消费板块表现强势。7 月 1 日开盘，A 股规模领先的消费 ETF 汇添富（159928）就放量上涨近 3%。我们认为，资金偏好切换是近期生猪板块强势的重要原因。以生猪为代表的必选消费有自身运行周期，基本面逻辑硬，能够成为短期资金切消费中重要关注的细分方向。

综上，鉴于近期猪价回暖，生猪企业产能调减时限提前、资金偏好切换等多重因素影响，建议关注生猪优质标的配置机会。

【养殖产业】

5 月猪企销售减少：量上，从已公告 12 家猪企销售数据看，5 月生猪销量共计 1412.78 万头，环比降 7.38%。3 家猪企月出栏环比上涨，新希望、天邦食品、金新农 5 月出栏环比涨幅分别为 1.9%、10.3%、8.6%。**价上，**5 月全国生猪均价有所上涨。从已公告 12 家猪企销售数据看，5 月生猪出栏均价为 9.68 元/公斤，环比涨 5.11%。**出栏均重上，**5 月生猪出栏均重有所下降。从已公告 12 家猪企销售数据看，5 月生猪出栏均重为 103.42 公斤，环比降 2.16%。**养殖利润上，**据 iFinD 数据，截至 7 月 3 日，自繁自养和外购仔猪养殖利润分别为【-305.12】元/头，【-297.67】元/头。

2026年5月生猪上市企业销售情况追踪

	5月生猪出栏（万头）			1-5月累计出栏（万头）		出栏均价（元/公斤）			出栏均重（公斤/头）	
	5月	环比	同比	1-5月	同比	均价	环比	同比	均重	环比
牧原股份	688.30	-3.6%	7.4%	3238.80	3.2%	9.80	3.7%	-32.51%	127.0	0.8%
温氏股份	265.27	-18.1%	-15.9%	1523.69	2.1%	9.70	4.6%	-33.9%	125.9	-2.0%
新希望	123.34	1.9%	-7.5%	585.20	-17.8%	9.48	3.6%	-35.0%	118.5	0.0%
正邦科技	96.38	-7.7%	50.9%	462.94	59.8%	10.01	8.1%	-30.5%	75.9	13.1%
唐人神	39.48	-28.6%	-18.2%	236.37	8.4%	-	-	-	-	-
天邦食品	73.72	10.3%	47.2%	321.33	31.1%	9.42	3.1%	-35.6%	83.2	-3.0%
天康生物	26.33	-8.2%	14.6%	144.88	12.7%	9.29	4.1%	-33.7%	119.8	1.8%
神农集团	30.84	-3.0%	32.5%	144.37	9.3%	9.12	5.4%	-36.8%	129.1	-0.6%
华统股份	23.78	-5.6%	18.8%	136.65	27.6%	9.52	4.6%	-34.3%	117.5	-8.0%
傲农生物	17.66	-22.4%	13.1%	90.48	41.2%	-	-	-	-	-
东瑞股份	11.79	-27.9%	-24.1%	75.88	19.0%	10.55	8.2%	-32.2%	83.6	-6.1%
金新农	15.89	8.6%	95.9%	76.85	47.7%	9.86	5.3%	-33.9%	53.7	-19.7%

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】

仅供内部参考，请勿外传

地缘政治扰动下重视全球粮食供需。根据 USDA 报告对 26/27 年度全球粮食供需的最新预测，新增 2026/27 年度小麦、水稻、玉米、大豆预期产量均有调整。

【小麦】2026/27 年度全球小麦供需平衡表的各类数据本月均上调。供应量预计增加 170 万吨，达到 11 亿吨，主要得益于俄罗斯、土耳其和乌克兰产量上升，但澳大利亚和巴基斯坦产量下降部分抵消了这一增长。俄罗斯小麦总产量上调 200 万吨至 8800 万吨，尽管春小麦收获面积减少，但接近理想的天气条件和高于平均水平的降雨支持了冬小麦更高的产量预期。土耳其产量上调 150 万吨至创纪录的 2250 万吨，乌克兰产量上调 50 万吨至 2350 万吨，两者均受益于有利的春季天气。根据最新 ABARES 季度报告，澳大利亚因收获面积减少，产量下调 200 万吨至 2800 万吨。全球消费量上调 140 万吨，达到 8.246 亿吨，主要由于俄罗斯饲料和残留用途增加。世界贸易量提高 30 万吨，达 2.12 亿吨，乌克兰及其他国家出口增加，部分被澳大利亚出口减少所抵消。预计 2026/27 年度全球期末库存上调 40 万吨，至 2.754 亿吨，主要因埃及和土耳其库存增加，但乌克兰、澳大利亚、俄罗斯和美国库存下降部分抵消了这一增长。

【水稻】2026/27 年度全球大米展望显示，供应和消费量略有下降，贸易量保持不变，期末库存小幅上升。由于伊拉克和越南的期初库存减少，全球供应量下调 0.1 百万吨至 7. 34 亿吨。2026/27 年度全球产量本月维持在 5.378 亿吨不变，但 2025/26 年度产量上调 190 万吨至 5.447 亿吨，主要原因是印度政府第三次初步预估产量上调至创纪录的 1.54 亿吨。受伊拉克和越南消费量下调影响，2026/27 年度全球消费量下调 20 万吨至 5.412 亿吨。全球 2026/27 年度贸易量保持在创纪录的 6300 万吨不变。预计 2026/27 年度全球期末库存上调 10 万吨至 1.928 亿吨，柬埔寨库存增加基本被孟加拉国及其他国家库存减少所抵消。

【玉米】2026/27 年度全球粗粮产量预计增加 580 万吨，达到 15.94 亿吨。本月的国际粗粮展望显示，与上月相比，产量、贸易量和期末库存均有所上升。国际玉米产量增加，主要由于印度 种植面积扩大。2025/26 年度，印度、巴西、阿根廷和巴拉圭的玉米产量上调，而墨西哥则下调。印度产量提高，依据政府最新数据显示种植面积和单产均有显著增长；巴西产量上调，反映出对第一季和第二季作物产量预期的提升；阿根廷产量上调，源于国内消息来源表明种植面积和单产均有所增加，且目前收获情况良好。2026/27 年度国际大麦产量略有上升，土耳其和乌克兰产量增加，部分抵消了印度产量的下降。2026/27 年度全球贸易的主要变化包括印度和南非的玉米出口量增加。墨西哥、埃及和菲律宾的进口量上升，而土耳其的进口量则下降。2025/26 年度，印度、美国、俄罗斯、南非和巴拉圭的玉米出口量上调，墨西哥、阿尔及利亚和埃及的进口量增加，泰国的进口量则减少。2026/27 年度全球玉米期末库存有所上升，其中印度、阿根廷和南非的库存增加，部分被巴西库存下降所抵消。全球玉米期末库存为 2.812 亿吨，较上月增加 370 万吨。

【大豆】2026/27 年度全球大豆供需预测显示，期初库存、产量和期末库存均有所

仅供内部参考，请勿外传

上升。期初库存上调主要由于上一市场年度阿根廷产量增加，上调 200 万吨至 5000 万吨。2026/27 年度全球大豆产量因俄罗斯收获面积减少而下调 20 万吨。出口量保持不变，俄罗斯出口减少被阿根廷出口增加所抵消。2026/27 年度全球大豆期末库存上调 10 万吨至 1.249 亿吨，主要得益于阿根廷库存增加。

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（2026.6.27-2026.7.4）

（一）农林牧渔本期表现

本期（2026.6.27-2026.7.4）上证综指收于 4043.64，本期涨 0.41%；沪深 300 指数收于 4842.17，本期跌 0.54%；本期申万农林牧渔行业指数收于 2340.46，本期涨 6.73%，在申万 31 个一级行业板块中涨跌幅排名 4 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 6.25%、8.73%、2.46%、4.27%、6.33%、6.04%。

图1 本期 SW 农林牧渔板块表现（单位：%）

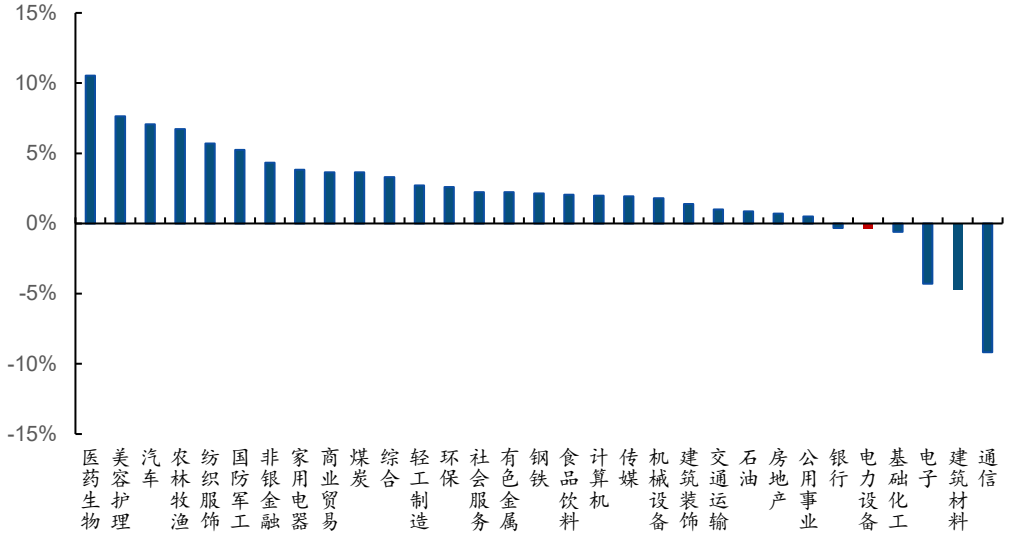
	动物保健	畜禽养殖	种植业	渔业	饲料	农产品加工	农林牧渔.申万	中小 100	沪深 300
近一周涨跌	6.25%	8.73%	2.46%	4.27%	6.33%	6.04%	6.73%	0.13%	-0.54%
月初至今涨跌	6.91%	6.23%	4.36%	5.50%	3.27%	3.36%	5.05%	-2.22%	-2.76%

仅供内部参考，请勿外传

年初至今涨跌	-11.56%	-21.19%	-20.27%	-24.92%	-22.69%	-16.77%	-21.49%	14.66%	4.58%
收盘价	4,342.59	2,519.48	2148.76	626.17	3482.00	2019.06	2340.46	9474.98	4842.17

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、江苏银行业保险业赶农时稳夏收，金融力量护航粮食安全

2026 年，在江苏三夏生产关键阶段，当地金融监管局统筹银保机构全链条保障粮食安全。截至 5 月末，粮食领域贷款 5452 亿元、年内新增 558 亿元，农业保险为 208 万户农户提供千亿保障。各地设立三夏专项信贷额度，组建金融队伍下沉田间精准授信；推出粮采贷、主粮贷等专属线上信贷，配套农机险、作物保险，搭建空天地农田灾害监测体系。依托线上结算、遥感航拍快速理赔，上半年夏粮受灾预赔付超 1.78 亿元，赔款 7 月底全部结清。金融机构在粮站布设移动终端，提供田间一站式服务。后续将持续加码涉农信贷、升级惠农数字化服务，稳住粮食生产。

2、2026 全球猪疫苗行业市场：从"世纪难题"到"临床突破"的技术长征

2026 年，中牧股份、生物股份拿到非洲猪瘟亚单位疫苗临床试验批件，全球生猪

仅供内部参考，请勿外传

疫病防控迎来国产技术突破。油价、农产品价格波动持续影响养殖成本，亚太生猪市场规模庞大，是猪疫苗增长核心区域。这款亚单位疫苗安全性与保护力优势明显，企业同步布局多管线疫苗研发，突破多项动保核心技术，打破海外巨头长期技术垄断。生物股份已与越南达成合作意向，当地存栏量大、旧疫苗存在安全短板，国产疫苗海外市场空间广阔。行业出海逐步转向技术、本地化服务综合输出，依托一带一路拓展东南亚防疫合作。疫苗能够前置防控疫病、平抑养殖收益波动，业内认为非瘟疫苗商业化将重塑全球行业竞争格局，国内动保企业迎来转型升级机遇。

3、国际大米：印度越南价格上涨，泰国大米下跌

2026 年 7 月 3 日消息，本周亚洲主要大米出口国米价走势分化，泰国米价下跌，越南、印度米价走高。泰国 5% 破碎大米报价每吨 465 美元，较上周 480-500 美元回落，核心原因是菲律宾暂缓采购、市场需求疲软，当前市场供给充足，但厄尔尼诺或将冲击下季收成，年末供应或收紧。越南大米价格大幅上行，5% 碎米报价每吨 445-450 美元，环比上涨 35 美元，国内稻谷供给偏紧，叠加菲律宾计划雨季前加大采购，且价格相较泰国更具竞争力，外销需求走强。越南上半年大米出口 520 万吨，同比增 9.9%。印度米价小幅上涨，受 6 月降雨不足影响，夏播水稻播种面积大幅低于去年同期，市场担忧新季减产，5% 蒸谷米报价每吨 340-345 美元。此外孟加拉国放开 3.7 万吨香米出口，该国年产香米 100 至 200 万吨。整体来看短期市场供需宽松，但气候隐患给后市米价带来上行预期。

（二）公司资讯

1、牧原股份秦军：多措施保障下，有信心安全度过 2026 年猪价低迷期

牧原股份董秘秦军表示，5 月份公司养殖成本约 11.6 元/公斤，现金成本约 10.2-10.3 元/公斤。公司有信心可以平稳度过 2026 年行情低谷，应对底气的依据，主要有三方面：第一，资本开支已大幅压缩。公司资本开支从 2024 年开始下降，2025 年进一步下降至 100 亿以下，2026 年仍将控制在此水平，资本开支不会对现金流形成较大需求。第二，负债率处于行业偏低水平。截至一季度末，公司负债率为 50.73%，是行业负债率处于偏低水平的企业之一。第三，融资渠道通畅。银行贷款授信额度充裕；债券市场方面，去年底及今年一季度发行数期债券，认购情况良好，最近一期 4 月的超短融发行利率约为 1.65%。目前债券在公司负债总额中占比较低，债券融资作为补充渠道仍有较大空间。总体而言，当前公司现金流为净流出状态，但结合现有资金储备、授信额度和债券融资能力，公司对安全度过 2026 年低谷期有信心。

仅供内部参考，请勿外传

2、粮食安全+生态环保，温氏“猪-沼-粮”种养结合交出双赢卷

2026 年 6 月底，温氏股份旗下多家猪场落地“猪-沼-粮”种养循环项目，资源化地块小麦迎来丰收。东盛、大桥猪场合计 440 亩、河桥种猪场 249 亩、林集小区 360 亩土地全部采用沼液还田种植小麦，各片区亩产同比提升 10% 至 15%，产出小麦达标储备粮标准，直接运回企业饲料厂做生猪原料，形成粪肥还田、粮食增产、饲料回用的闭环。其中林集小区作为减量还田示范项目，以减水、减固、减氮为核心，搭配环保工艺与精细化管理，解决粪污异味、面源污染问题。公司将养殖粪污无害化处理生成沼液替代化肥，达标尾水用于农田灌溉，改良土壤、降低灌溉成本、稳定作物产量。该模式兼顾生态治理与粮食生产，温氏将持续推广肥水还田种养循环路径，把绿色养殖转化为农业增产增收动能，助力农业高质量可持续发展。

3、“高低切换”叠加盈亏拐点，神农集团领衔低成本猪肉股异动

2026 年 6 月末 A 股市场出现板块高低切换，高位科技股资金流出，超跌生猪养殖板块承接资金持续异动。6 月 26 日、29 日板块连续拉升，神农集团两日累计上涨 16.36%，巨星农牧涨停，牧原、温氏等低成本头部企业同步走强。当前行业基本面仍处底部，二季度所有猪企普遍亏损，生猪现货价格低位震荡，但市场预期三季度迎来拐点。能繁母猪存栏自 2025 年 10 月持续去化，头部企业出栏增速大幅回落，生猪远月期货 2609 合约报价突破 12 元/公斤，政策层面也将常态化调控稳定猪价。牧原、神农、温氏等企业 5 月养殖成本低于 12 元/公斤，若三季度猪价回升，这类低成本企业将率先扭亏，成为资金首选标的。同时牧原、大北农等公司推出高管增持、股份回购计划，产业资本抄底信号显现。市场仍存不确定性，需持续跟踪产能去化进度与板块资金持续性。

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 0.12%，玉米期货价格周环比跌 1.32%。

小麦：小麦现货平均价周环比跌 0.09%。

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涨 2.58%。

豆粕：豆粕现货平均价周环比涨 0.49%，豆粕期货价格周环比跌 0.17%。

图3 玉米现货平均价（元/吨）

图4 黄玉米期货收盘价（元/吨）

仅供内部参考，请勿外传



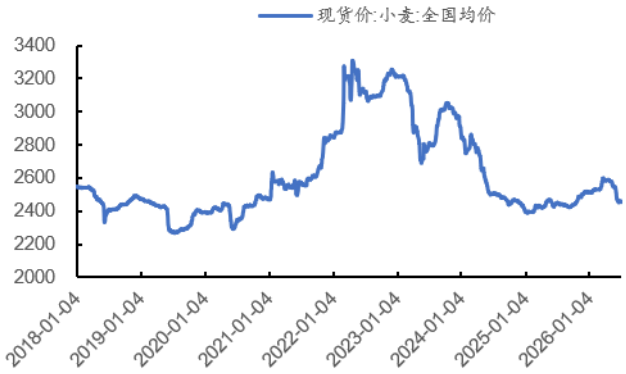
资源来源：iFinD，中航证券研究所

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）



资源来源：iFinD，中航证券研究所

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 豆油期货收盘价（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涨 0.00%。

饲料价格：育肥猪配合饲料均价周环比涨 0.00%。

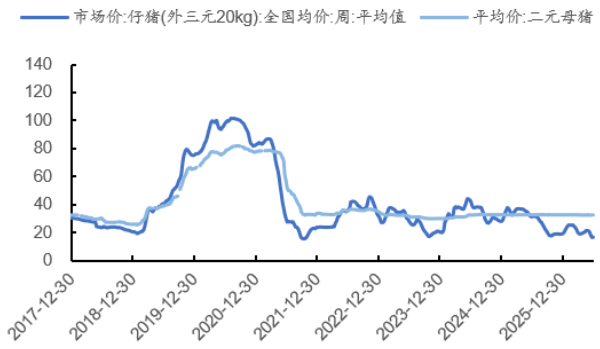
养殖利润：自繁自养利润及周环比涨 11.83%，外购仔猪养殖利润周环比涨 12.31%。

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）

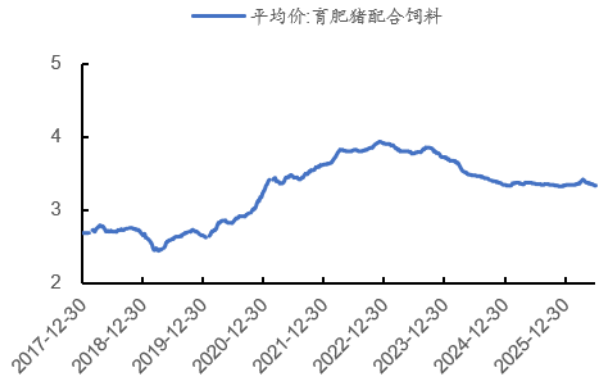


资源来源：iFinD，中航证券研究所

图13 育肥猪配合饲料平均价（元/公斤）

图14 猪料比价

仅供内部参考，请勿外传

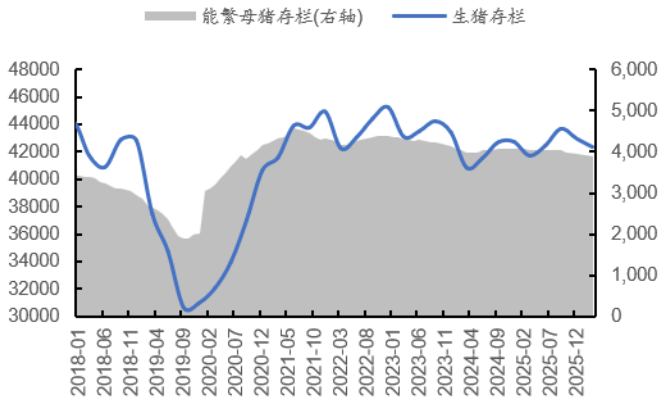


资源来源：iFinD，中航证券研究所



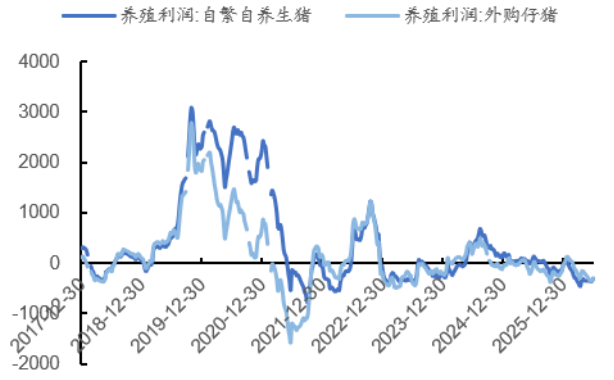
资源来源：iFinD，中航证券研究所

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 3.39%，白条鸡平均价周环比涨 0.00%，肉鸡苗平均价周环比涨 3.77%。

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 0.82 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）

仅供内部参考，请勿外传



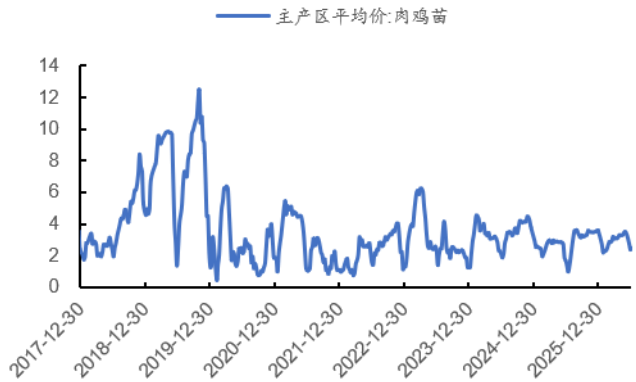
资源来源：iFinD，中航证券研究所

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）



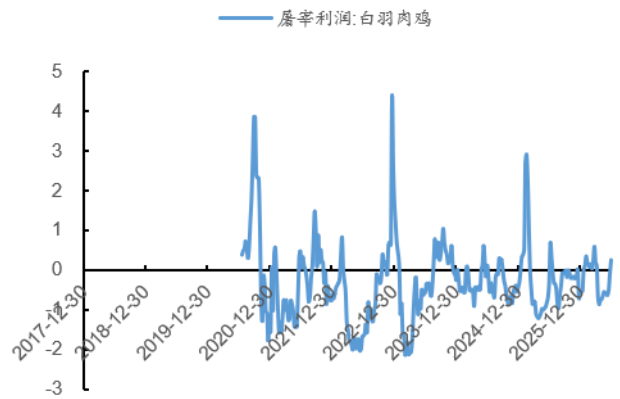
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图21 毛鸡屠宰利润（元/羽）



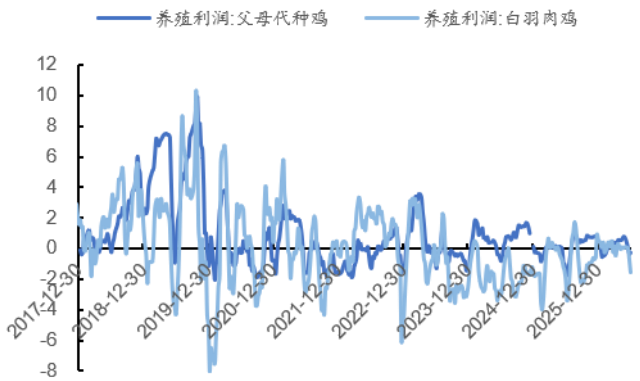
资源来源：iFinD，中航证券研究所

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

图23 屠宰利润：白羽肉鸡（元/羽）



资源来源：iFinD，中航证券研究所

图24 养殖利润：父母代种鸡、白羽肉鸡（元/羽）

（四）其他农产品

棉花价格：国棉价格指数 3128B 周环比涨 2.38%，进口棉价格指数周环比跌 0.49%。

仅供内部参考，请勿外传

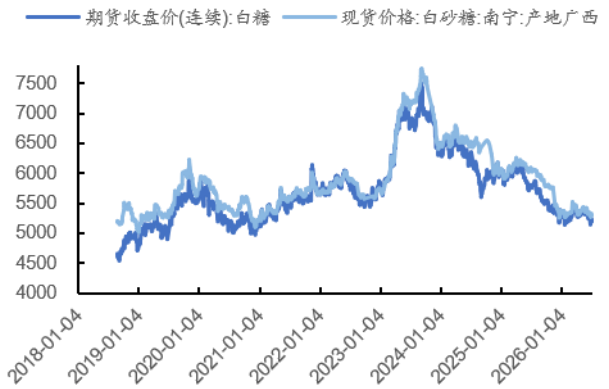
白糖价格：南宁白砂糖现货价周环比涨 0.38%，白糖期货价周环比涨 0.63%。

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

仅供内部参考，请勿外传

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