

## 农林牧渔

### 宠物 618 战报出炉，多元品类快速增长

#### 报告摘要

##### ◆ 本期行情 (6.13-6.20)

申万农林牧渔行业 (-4.04%)，申万行业排名 (27/31)；

上证指数 (1.46%)，沪深 300 (3.44%)，中小 100 (5.93%)；

涨幅前五	安德利	华资实业	回盛生物	*ST 天山	申联生物
	26.1%	5.8%	4.5%	3.3%	1.9%
跌幅前五	湘佳股份	*ST 广糖	晓鸣股份	天邦食品	海大集团
	-13.4%	-12.5%	-12.3%	-10.1%	-9.7%

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：《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》、《两股力量推动生猪产能优化，关注板块配置机会》

##### ◆ 本周核心观点

【核心观点】京东发布宠物618战报，宠物消费品牌化进一步强化，多元品类强势增长。关注国货宠物品牌战略推进的机会。

【核心标的】国内宠物食品领跑者【乖宝宠物】、【中宠股份】、【佩蒂股份】等。

京东发布宠物 618 战报，多元品类快速增长。6 月 19 日，京东宠物发布 2026 年京东宠物 618 战报。PLUS 用户成为宠物销售增长核心引擎，PLUS 会员同比 27%。各趋势品类强势增长。其中，猫狗出行用品增长 106%；猫湿粮增长 103%；老年宠粮增长 79%；美毛 / 肠道 / 关节功能宠粮增长 82%。

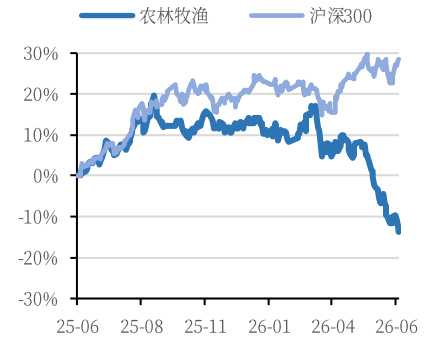
主要上市宠物食品企业保持较好竞争力。据 2026 年京东宠物 618 战报，乖宝宠物旗下品牌麦富迪夺得猫食品榜第 2、狗食品榜第 3（25 年榜单猫干粮第 2、狗干粮第 2；猫 / 狗零食湿粮双榜第 1），双品类稳居国产第一梯队。麦富迪在京宠大牌日专属活动，成交用户同比高双位数增长。

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

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

两股力量推动生猪产能优化，关注板块配置机会—2026-05-26

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

乖宝宠物旗下高端品牌弗列加特夺得猫食品第 6（25 年榜单猫干粮第 8、猫零食湿粮第 4）。京宠大牌日成交用户三位数同比增长，超行业和麦富迪平台销售增速。

宠物食品行业高质量发展，关注品牌战略推进质效优秀的宠物食品企业。美国宠物食品市场行业前五集中度（CR5）达 66%，行业第一名市占率达 28%；而国内宠物食品市场前五集中度（CR5）仅 25%，行业集中化空间较大，趋势明显。当前，我国宠物食品竞争格局加速演进过程中，国货宠物企业加速品牌战略推进，抢占市场份额。2025 年头部宠物食品企业加大费用投放，乖宝宠物和中宠股份销售费用/营业收入比分别为 22.56%、13.47%，同比分别提升 2.45pcts、2.38pcts。我们认为，国货宠物食品企业近年持续推进品牌战略，销售体量和盈利能力整体抬升。未来随着行业步入高质量发展阶段，行业竞争格局重塑，需要重点关注品牌战略推进质效优秀的宠物食品企业，不断夯实产品品牌优势和壁垒，在产业成熟过程中获取较大的市场份额与价值。

### 【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 6 月 19 日，自繁自养和外购仔猪养殖利润分别为 -345.53 元/头，-339.09 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	同比	
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】

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（2026.6.13-2026.6.20）

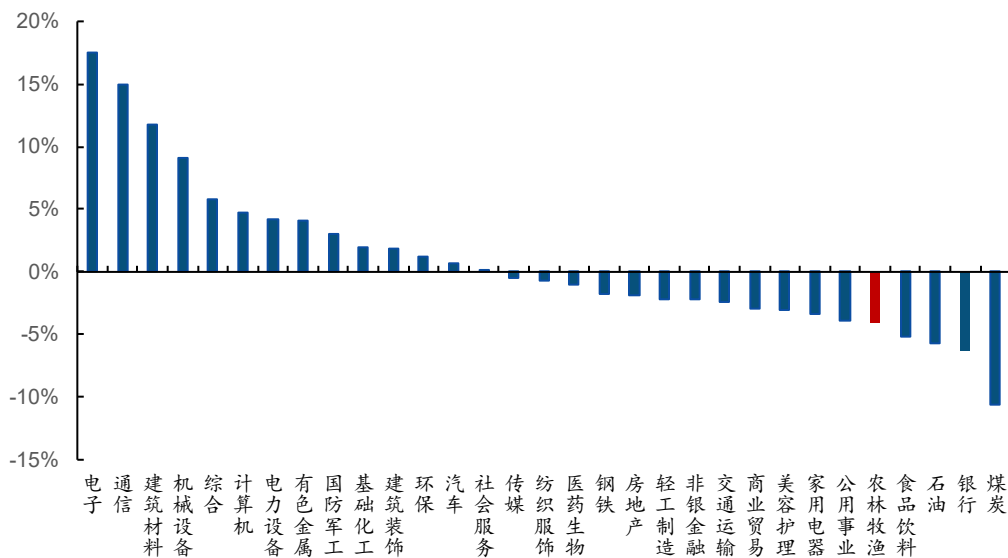
### （一）农林牧渔本期表现

本期（2026.6.13-2026.6.20）上证综指收于 4090.48，本期涨 1.46%；沪深 300 指数收于 4941.6，本期涨 3.44%；本期申万农林牧渔行业指数收于 2277.95，本期跌 4.04%，在申万 31 个一级行业板块中涨跌幅排名 27 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%、-4.27%、-3.81%、-4.7%、-6.09%、-2.92%。

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	0.00%	-4.27%	-3.81%	-4.70%	-6.09%	-2.92%	-4.04%	5.93%	3.44%
月初至今涨跌	0.87%	-9.97%	-5.76%	-9.62%	-10.42%	-4.22%	-8.16%	1.51%	1.01%
年初至今涨跌	-15.74%	-26.34%	-13.38%	-23.35%	-27.32%	-14.08%	-23.59%	15.69%	6.73%
收盘价	4,137.32	2,355.00	2334.35	639.31	3273.23	2084.18	2277.95	9560.63	4941.60

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、2026 年一季度生猪屠宰业务成“对冲周期神器”？

2026 年一季度，生猪行业深陷周期低谷，猪粮比长期跌破盈亏平衡线，养殖端普遍亏损。为对冲下行风险，头部企业加速向下游屠宰赛道布局，但业绩表现分化明显：以牧原股份为代表的一体化企业凭借屠宰业务逆周期价值实现业绩缓冲，牧原 2026 年一季度屠宰生猪 827.9 万头，同比增长 55.6%，产能利用率突破 100%，单头屠宰利润接近 20 元，屠宰业务成为穿越周期的第二增长曲线；温氏股份、唐人神等企业同样受益于自有屠宰产能释放和深加工产品布局，平滑了养殖亏损压力。而华统股份、龙大美食、新五丰等企业因屠宰板块未能有效对冲养殖端亏损，一季度业绩依然承压。业内人士指出，屠宰能否成为周期避风港，关键在于产业链整合深度——只有打通自繁自养、

屠宰、深加工、终端渠道全链条，才能最大化发挥上下游互补优势。屠宰业务的逆周期价值在本轮底部得到充分验证，但行业也认识到，屠宰并非简单的避险工具，而是需要深度一体化布局才能真正释放效能。

## 2、阿尔及利亚自欧盟进口小麦同比下降 41%

2025/2026 销售年度截至 6 月 14 日，阿尔及利亚自欧盟进口软小麦 114.58 万吨，较上年同期减少 80.86 万吨，同比下降 41.37%。尽管最近一周新增进口约 3.15 万吨，但全年趋势明显下降。进口减少主要得益于阿国内粮食产量预期改善，以及政府降低对国际粮食市场依赖、提升粮食安全水平的政策导向。在当前地缘政治风险持续影响大宗商品市场的背景下，阿方正加快推进粮食自给能力建设。在欧盟软小麦主要进口国中，摩洛哥以 325.16 万吨居首，沙特阿拉伯（183.01 万吨）、尼日利亚（176.74 万吨）、埃及（175.89 万吨）分列其后，阿尔及利亚以 114.58 万吨位列第五。出口方面，罗马尼亚以 710 万吨继续保持欧盟最大软小麦出口国地位，法国（550 万吨）、波兰（310 万吨）、德国（221 万吨）和立陶宛（206 万吨）紧随其后。此外，欧盟大麦出口同比增长 83%至 861 万吨，玉米进口同比下降 10%至 1722 万吨，欧洲粮食市场结构正发生变化。

## （二）公司资讯

### 1、牧原以养殖产业链助力乡村振兴

牧原现代农业综合体项目位于河南省内乡县，总投资 37.7 亿元、规划总投资 50 亿元，占地 2800 余亩，是集饲料加工、生猪养殖、屠宰加工、有机肥生产、无害化处理于一体的全产业链项目。园区已建成 21 栋智能楼房猪舍和年产 72 万吨的智能饲料中心，满产后年出栏生猪可达 210 万头。楼房养殖模式较传统平铺猪舍节省用地 4.3 倍，配备 8.5 万台（套）智能装备，巡检机器人 24 小时运行，实现全程数字化管控。2024 年商品肉猪生产成本控制在 12.28 元/公斤，关键指标居世界前列。项目践行“种养循环”模式，2024 年服务农田 472 万亩，改良盐碱地超 40 万亩，减施化肥 15.46 万吨，累计助农增收 13.53 亿元。同时提供就业岗位 4000 余个，吸纳脱贫户稳定就业，累计发放助学金超 130 万元。项目获评国家级生猪产能调控基地等多项荣誉，未来将持续延伸食品加工产业链，共享专利技术带动中小养殖场转型升级，在中原沃土上书写产业兴、百姓富、生态美的乡村振兴新篇章。

### 2、不惧亏损 温氏股份负重致远进一步优化生猪业务管理体系

温氏股份近两年在生猪产业下行周期中业绩承压。2025 年，公司实现营业收入 1038.24 亿元，同比下降 1.67%；归母净利润 52.66 亿元，同比下降 43.25%。2026 年一季度，营业收入 245.26 亿元，同比微增 0.34%；但归母净利润由盈转亏至 -10.7 亿

元，同比下降 153.15%。在行业持续低迷、微利时代竞争加剧的背景下，温氏股份近期推出一系列调整举措。6 月 15 日，公司连发四份公告，披露股权激励计划落地、组织架构调整及高管聘任等重要变动。其中，生猪业务板块尤为引人注目：新成立猪业五部和猪业生产技术部，生猪业务板块调整为四个事业部加一个生产技术部，旨在进一步优化管理体系，提升运营效率。这一系列动作表明温氏深耕畜禽赛道的决心，也为生猪业务的长期发展搭建了更完善的管理框架。负重致远的温氏，后续发展值得关注。

### 3、天康生物成本优化 猪业反弹蓄势待发

最新机构研报显示，天康生物已完成对羌都农牧 51% 股权的收购，为公司 2026 年出栏量带来明确增量，同时其较低养殖成本有望拉低整体费用。2026 年 3 月，公司生猪养殖成本已降至 12.28 元/kg，全年目标控制在 12 元/kg 以内，若产能利用率与育肥成活率持续优化，成本有望逼近行业领先水平。饲料业务凭借新疆原料区位优势及养殖客户协同，2026 年猪饲料增速有望保持较高水平；动保业务作为新疆唯一兽用生物制品定点生产企业之一，长期壁垒稳固。机构研报认为，成本改善是当前影响股价的核心变量，收购优化养殖端效率为公司筑牢防御底线。基于分部估值法（饲料 18 倍、动保 20 倍、养殖 10 倍 2027 年 PE），研报给予目标市值 108 亿元，维持增持评级。核心逻辑是看好成本下行与成长共振带来的长期价值。在当前猪价低迷阶段，天康生物通过内生优化和外延并购，逐步构建起穿越猪周期的竞争能力。

## 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 0.02%，玉米期货价格周环比跌 0.60%。

小麦：小麦现货平均价周环比跌 0.25%。

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 0.46%，豆粕期货价格周环比涨 0.03%。

图3 玉米现货平均价（元/吨）

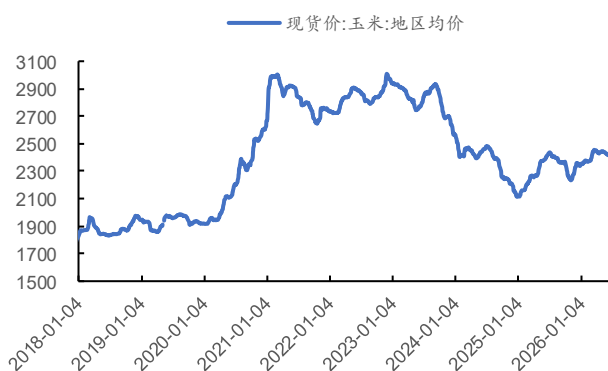
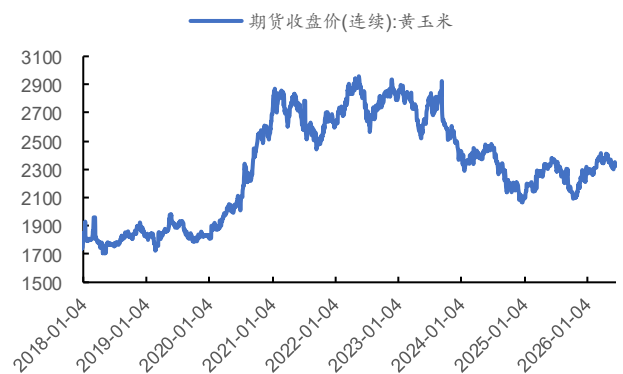


图4 黄玉米期货收盘价（元/吨）



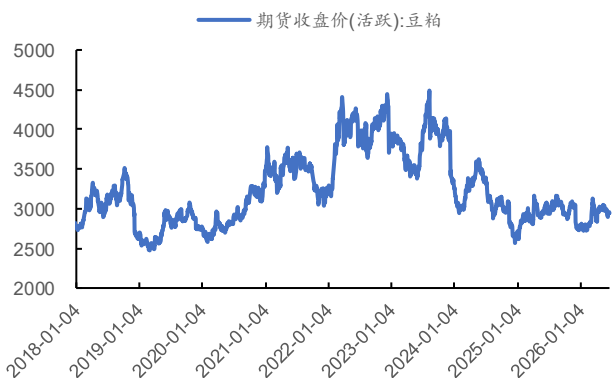
资源来源: iFinD, 中航证券研究所

**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)**


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6 大豆现货平均价 (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10 豆油期货收盘价 (元/吨)**


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 0.03%。

饲料价格：育肥猪配合饲料均价周环比跌 0.30%。

养殖利润：自繁自养利润及周环比跌 1.33%，外购仔猪养殖利润周环比跌 13.77%。

图11 全国生猪价格（元/公斤）



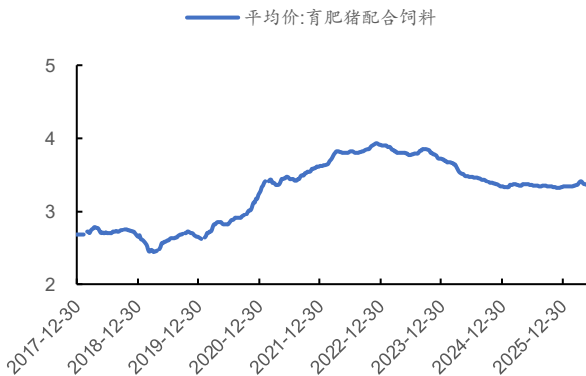
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图12 全国仔猪、二元母猪价格（元/公斤）



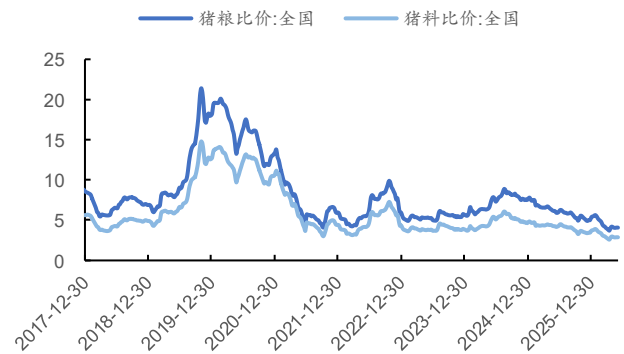
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图13 育肥猪配合饲料均价（元/公斤）



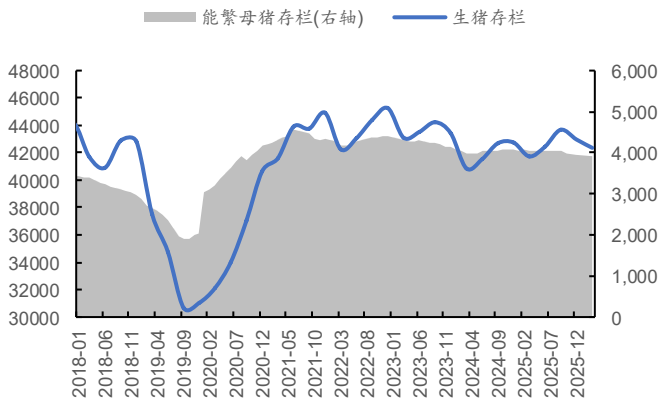
资源来源：iFinD，中航证券研究所

图14 猪料比价



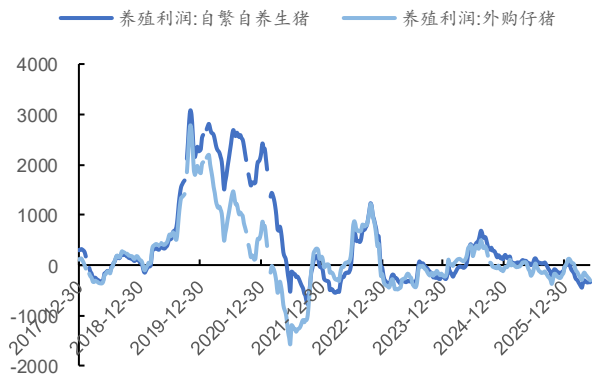
资源来源：iFinD，中航证券研究所

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 0.40%，白条鸡平均价周环比涨 0.00%，肉鸡苗平均价周环比跌 10.65%。

饲料价格：肉鸡配合饲料均价周环比跌 1.43%。

养殖利润：毛鸡养殖利润周环比跌 0.03 元/羽。

图17 白条鸡平均价（元/公斤）



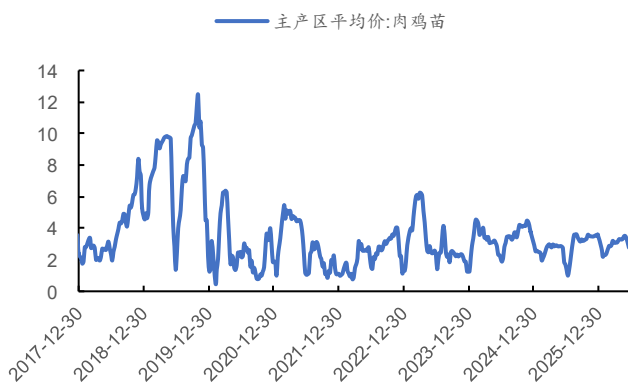
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图18 白羽肉鸡平均价（元/公斤）



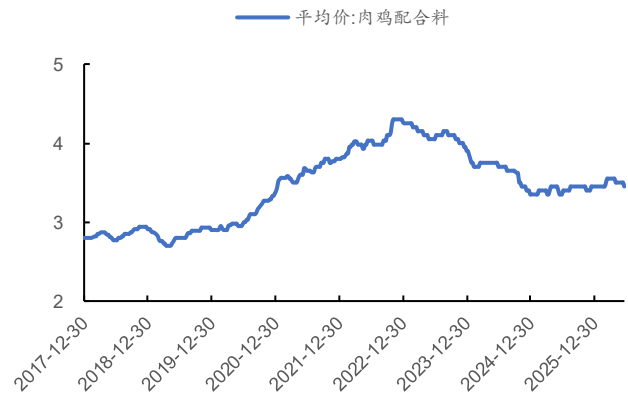
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图19 肉鸡苗平均价（元/羽）



资料来源：iFinD，中航证券研究所

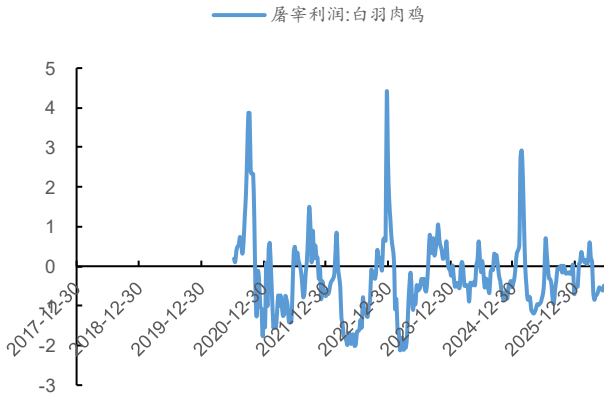
图20 肉鸡配合饲料价格（元/公斤）



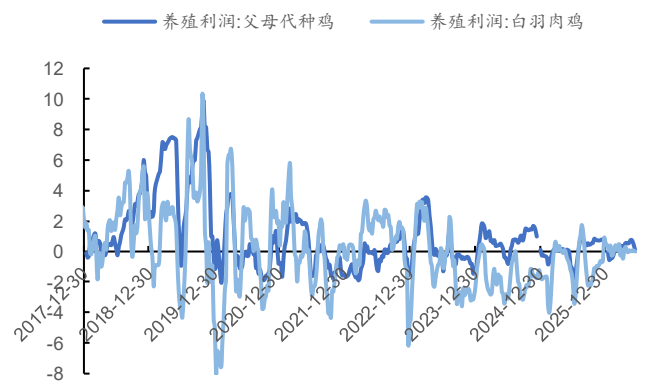
资料来源：iFinD，中航证券研究所

图21 毛鸡屠宰利润（元/羽）

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

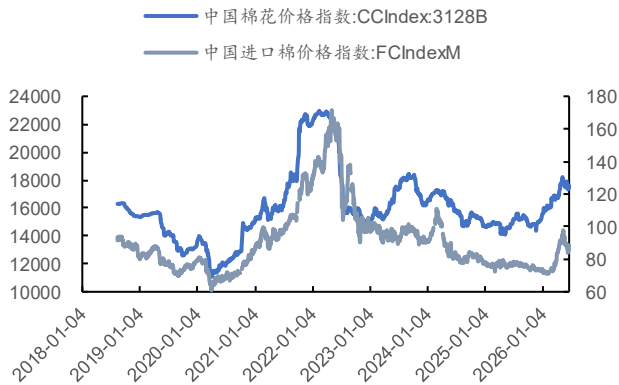


资源来源：iFinD，中航证券研究所

## (四) 其他农产品

棉花价格：国棉价格指数 3128B 周环比涨 1.56%，进口棉价格指数周环比跌 3.96%。

白糖价格：南宁白砂糖现货价周环比涨 0.00%，白糖期货价周环比涨 0.19%。

**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、内容或其复印件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