

农林牧渔

证券研究报告
2020年12月27日

2020年第52周周报：继续推荐种业板块投资机会！

1、细读中央经济工作会议种业重点。

我们认为，今年中央经济工作会议对于种子问题更为聚焦和重视，在“确保粮食安全始终是治国理政的头等大事”的大基调下，种业产业有望得到更快发展，本周继续细读中央经济工作会议关于种业的解读：

1) 要加强种质资源保护和利用，加强种子库建设：丰富的种质资源是避免品种单一风险、促进新品种创新的基础。但是我国珍贵种质资源面临加速流失危险，全国农作物种质资源普查与收集行动发现，主要粮食作物地方品种数目丧失比例高达71.8%。且我国种子有大约5%要从国外直接引进，依赖进口。

2) 要尊重科学、严格监管，有序推进生物育种产业化应用：转基因技术在全球已经实现普遍应用(2018年全球转基因种子市场规模200.7亿美元,预计2026年底302.4亿美元)。2020年我国在种业发展方面的政策频出，包括转基因安全性状的公示与证书发放、加大对非法转基因的打击力度、修订法律法规，为未来转基因种子的商业化创造法律条件。我们认为，2021年转基因商业化许可有望落地，种业或迎大变革，性状研发领先、具备品种和渠道优势的公司有望脱颖而出。

3) 要开展种源“卡脖子”技术攻关，立志打一场种业翻身仗：目前种业“卡脖子”的主要原因包括同质化严重、依赖国外品种和亲本等，突破“卡脖子”问题的关键在于创新。我们预计，后续政策有望从“打击抄袭非法”和“鼓励技术”两个方面持续发力，提高品种审定标准，同时严厉打击套包、代繁、非法现象，降低企业维权成本；鼓励新技术运用，促进科企合作，提升我国种业公司的国际竞争力水平。

2、种植产业链：重点推荐种业板块历史机遇！

1) 种业：转基因技术储备丰富、转基因性状研发领先、品种竞争力强劲的公司有能力把握种业技术变革机会，依靠优质品种获得更多市场份额。重点推荐：【隆平高科】、【大北农】、【荃银高科】、【登海种业】等。

2) 农资：重点推荐【新洋丰】：被忽视的低估值农资龙头。复合肥行业或迎来景气拐点，公司作为磷肥及复合肥行业龙头，成本优势显著，渠道布局更加完善；公司业绩拐点有望到来，预计未来三年有望保持高增长；估值有望提升。

3) 白糖：底部已现，拐点或将到来。全球白糖价格处于历史较低位，随着供需格局改善或将迎来拐点；国内白糖进口依赖度大，当前库存水平较低，价格或迎趋势性拐点。重点推荐【中粮糖业】。

3、养殖产业链：重点推荐生物股份（动保龙头）、龙大肉食（高成长的屠宰肉制品龙头）、圣农发展（白羽肉鸡龙头蓄势转型），把握养殖个股的预期差。

1) 动保：长期趋势向好，继续重点推荐行业龙头生物股份。规模猪企出栏规模或加速，动物疫苗业绩或加速；非洲猪瘟疫苗打开板块成长空间。重点推荐行业龙头：【生物股份】（研发、工艺、渠道显著领先）；其次科前生物、普莱柯等。

2) 屠宰及肉制品：重点推荐【龙大肉食】（对标生猪养殖产业的牧原股份成长性机会，龙大肉食把握行业集中度加速机遇，产能快速扩张，业绩高增长，估值低），关注华统股份、双汇发展。

3) 生猪养殖：盈利周期拉长，把握个股预期差。重点关注上市公司出栏量高成长，以及成本改善的兑现度，预计2021年养猪企业业绩有望同比增长。生猪期货将于2021年1月8日在大连商品交易所正式挂牌交易，有利于上市公司更好预期价格、减少/规避猪价波动风险。推荐：【牧原股份】（优秀龙头，关注向下游延伸带来的增量机会），【正邦科技】（预期差大，估值低）、【新希望】、【天邦股份】

4) 白羽肉鸡龙头：重点推荐【圣农发展】，深耕白羽肉鸡产业链，养殖降本增效显著，有望跨越周期；圣农食品发力，2B端优势显著且稳健增长，发力C端，从“消费者背后的企业”走向“消费者身边的企业”。

4、农业绩优股：【海大集团】：中长期成长逻辑不变，核心竞争力铸就壁垒，市占率有望不断提升；随消费逐步企稳，多品类水产品价格提升，受前期疫情影响投苗，预期多品种养殖明年景气度向上，水产饲料增速有望提升；玉米豆粕等饲料原材料涨价，长期看公司原料采购、成本控制优势进一步凸显；叠加动保种苗进展，业绩快速增长可期；另外本周海大转债停止交易，转债对股价影响结束，继续重点推荐。

风险提示：政策风险；疫病风险；农产品价格波动；极端天气；进口变动

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

吴立 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517010002
wuli1@tfzq.com

魏振亚 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517080004
weizhenya@tfzq.com

陈潇 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519070002
chenx@tfzq.com

王聪 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519080001
wcg@tfzq.com

林逸丹 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520110001
linyidan@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《农林牧渔-行业投资策略:把握养殖后周期，战略布局种植产业链！》 2020-12-22
- 《农林牧渔-行业研究周报:2020年第50周周报:建议继续重点关注农业板块投资机会！》 2020-12-13
- 《农林牧渔-行业研究周报:2020年第49周周报:年底一号文件窗口期，建议重点关注种子板块！》 2020-12-06

1. 本周思考：

1.1. 本周重点关注：细读中央经济工作会议种业重点

我们认为，今年中央经济工作会议对于种子问题更为聚焦和重视，在“确保粮食安全始终是治国理政的头等大事”的大基调下，种业产业有望得到更快发展，本周继续细读中央经济会议关于种业的解读：

1) 要加强种质资源保护和利用，加强种子库建设：丰富的种质资源是避免品种单一风险、促进新品种创新的基础。但是我国珍贵种质资源面临加速流失危险，全国农作物种质资源普查与收集行动发现，主要粮食作物地方品种数目丧失比例高达 71.8%。且我国种子有大约 5%要从国外直接引进，依赖进口。

2) 要尊重科学、严格监管，有序推进生物育种产业化应用：转基因技术在全球已经实现普遍应用(2018 年全球转基因种子市场规模 200.7 亿美元, 预计 2026 年底 302.4 亿美元)。2020 年我国在种业发展方面的政策频出, 包括转基因安全性的公示与证书发放、加大对非法转基因的打击力度、修订法律法规, 为未来转基因种子的商业化创造法律条件。我们认为, 2021 年转基因商业化许可有望落地, 种业或迎大变革, 性状研发领先、具备品种和渠道优势的公司有望脱颖而出。

3) 要开展种源“卡脖子”技术攻关，立志打一场种业翻身仗：目前种业“卡脖子”的主要原因包括行业同质化严重、种子企业小而多小而散、依赖国外品种和亲本等，突破“卡脖子”问题的关键在于创新。我们预计，后续政策有望从“打击抄袭非法”和“鼓励技术”两个方面持续发力，提高品种审定标准，同时严厉打击套包、代繁、非法现象，降低企业维权成本；鼓励新技术运用，促进校企合作，提升我国种业公司的国际竞争力水平。

1.2. 农业板块重点推荐

1.2.1. 种植产业链：

种植产业链：重点推荐种业板块历史机遇！

1) 种业：转基因技术储备丰富、转基因性状研发领先、品种竞争力强劲的公司有能力把握种业技术变革机会，依靠优质品种获得更多市场份额。重点推荐：【隆平高科】、【大北农】、【荃银高科】、【登海种业】等。

2) 农资：重点推荐【新洋丰】：被忽视的低估值农资龙头。复合肥行业或迎来景气拐点，公司作为磷肥及复合肥行业龙头，成本优势显著，渠道布局更加完善；公司业绩拐点有望到来，预计未来三年有望保持高增长；估值有望提升。

3) 白糖：底部已现，拐点或将到来。全球白糖价格处于历史较低位，随着供需格局改善或将迎来拐点；国内白糖进口依赖度大，当前库存水平较低，价格或迎趋势性拐点。重点推荐【中粮糖业】。

根据农业农村部，今年以来，农业种质资源保护工作创新体制机制，强化责任落实，着力加强科技支撑、政策扶持与法制保障，推动构建种质资源保护与利用新格局，为建设现代种业强国、保障国家粮食安全和重要农产品有效供给、实施乡村振兴战略打牢种质资源基础。种质资源普查收集取得新进展。新启动山西等 14 省份和新疆生产建设兵团 1238 个农业县（市、区）种质资源全面普查，实现了第三次全国农作物种质资源普查与收集行动全国范围的全面实施；继续在四川等 11 省份 57 个农业县（市、区）开展种质资源系统调查与抢救性收集；新收集各类农作物种质资源 3.8 万份，发掘了东阳红粟、得荣花椒等一大批古老珍稀的特有资源和农家品种。种质资源安全保存取得新成效。继续做好国家级作物种质中长期库圃、畜禽保种场（保护区、基因库）资源保护工作，开展种质资源中长期安全保存技术研究。完成了水稻、小麦、玉米等 100 多种作物 1.6 万份种质资源基本农艺性状鉴定，筛选、挖掘、创制出具有重要育种价值的优异种质 1300 多份。鉴定通过玉树牦

牛等 5 个新发现的畜禽遗传资源。长期保存作物种质资源超过 52 万份，畜禽地方品种 560 多个、遗传材料 96 万多份，农业微生物资源 10 万多份，位居世界前列。种质资源保护体系建设持续加强。新建、改扩建一批国家级农业种质资源库（场、区、圃），国家农作物种质资源长期库新库主体已竣工，国家畜禽种质资源库建设纳入规划布局。组织开展作物、畜禽、农业微生物种质资源登记、保护单位确定工作，加快推进农业种质资源大数据平台建设，保护体系进一步健全。

根据农业农村部，今年以来，农业农村部深化农垦改革发展，农垦内生动力不断增强，发展活力日益改善，整体实力明显提升，打造形成农业领域航母、培育具有国际竞争力的现代农业企业集团迈出坚实步伐。全国农垦办社会职能改革任务如期完成；土地确权登记发证面积 4.13 亿亩，登记率为 96.2%。集团化企业化迈出新步伐，指导省级农垦集团建立完善现代企业制度，市县管理农场的省份区域集团化改革稳步推进，已组建区域集团和产业公司 300 余家，农垦农业经营管理体制机制进一步创新完善，与职工身份相衔接的土地承包经营管理制度逐步完善，规模化经营的土地面积达到 5100 多万亩，占耕地面积的 75%。农垦经济发展水平稳中向好，数据显示，今年前三季度农垦经济快速恢复，持续向好，企业营业收入稳定增长。

根据中国海关发布最新统计数据，中国 11 月份玉米进口 123 万吨，同比增 1142.2%；年累计玉米进口 904 万吨，同比增 122.8%。中国 11 月份小麦进口 80 万吨，同比增 77.6%；年累计小麦进口 749 万吨，同比增 150.6%。11 月份食糖进口 71 万吨，同比增 114%；年累计食糖进口 436 万吨，同比增 37.3%。11 月份棉花进口 20 万吨，同比增 86.6%；年累计棉花进口 180 万吨，同比增 6.4%。11 月份棕榈食用油进口 46 万吨，同比降 27.8%；年累计棕榈食用油进口 403 万吨，同比降 20.5%。

1.2.2. 养殖产业链：

重点推荐生物股份（动保龙头）、龙大肉食（高成长的屠宰肉制品龙头）、圣农发展（白羽肉鸡龙头蓄势转型），把握养殖个股的预期差。

1) 动保：长期趋势向好，继续重点推荐行业龙头生物股份。规模猪企出栏规模或加速，动物疫苗业绩或加速；非洲猪瘟疫苗打开板块成长空间。重点推荐行业龙头：【生物股份】（研发、工艺、渠道显著领先）；其次科前生物、普莱柯等。

2) 屠宰及肉制品：重点推荐【龙大肉食】（对标生猪养殖产业的牧原股份成长性机会，龙大肉食把握行业集中度加速机遇，产能快速扩张，业绩高增长，估值低），关注华统股份、双汇发展。

3) 生猪养殖：盈利周期拉长，把握个股预期差。重点关注上市公司出栏量高成长，以及成本改善的兑现度，预计 2021 年养猪企业业绩有望同比增长。生猪期货将于 2021 年 1 月 8 日在大连商品交易所正式挂牌交易，有利于上市公司更好预期价格、减少/规避猪价波动风险。推荐：【牧原股份】（优秀龙头，关注向下游延伸带来的增量机会），【正邦科技】（预期差大，估值低）、【新希望】、【天邦股份】

4) 白羽肉鸡龙头：重点推荐【圣农发展】，深耕白羽肉鸡产业链，养殖降本增效显著，有望跨越周期；圣农食品发力，2B 端优势显著且稳健增长，发力 C 端，从“消费者背后的企业”走向“消费者身边的企业”。

根据农业农村部，12 月 23 日，农业农村部公示了 2020 年农业农村部畜禽养殖标准化示范场名单。按照《畜禽养殖标准化示范创建活动工作方案》要求，经企业自愿申请、省级畜牧行政主管部门遴选推荐、农业农村部组织专家评审，共有 180 家畜禽养殖场符合标准，其中生猪养殖企业 90 家，占到半壁江山。根据农业农村部畜禽养殖标准化示范创建活动工作方案(2018—2025 年)，2020 年农业农村部畜禽养殖标准化示范场是通过养殖场申请创建、专家指导、省级验收、材料复核、现场核查、评审确定，每年创建 100 个左右现代化的畜禽养殖标准化示范场。

美国农业部数据显示，可繁殖母猪数量下降了 3%，至 628 万头，为 2018 年 3 月以来的最低水平。美国生猪存栏量下降 0.9%，至 7,750 万头，低于分析师预计 7840 万头。虽然生猪屠宰场已基本从疫情冲击中恢复过来，但肉类积压问题依然存在。此前，数千名屠宰场工人感染了新冠病毒，并导致 4 月肉类产量大幅下降。大量餐馆的关闭也降低了对猪肉的需求，而中国生猪产能的恢复也可能会限制 2021 年美国的猪肉出口。

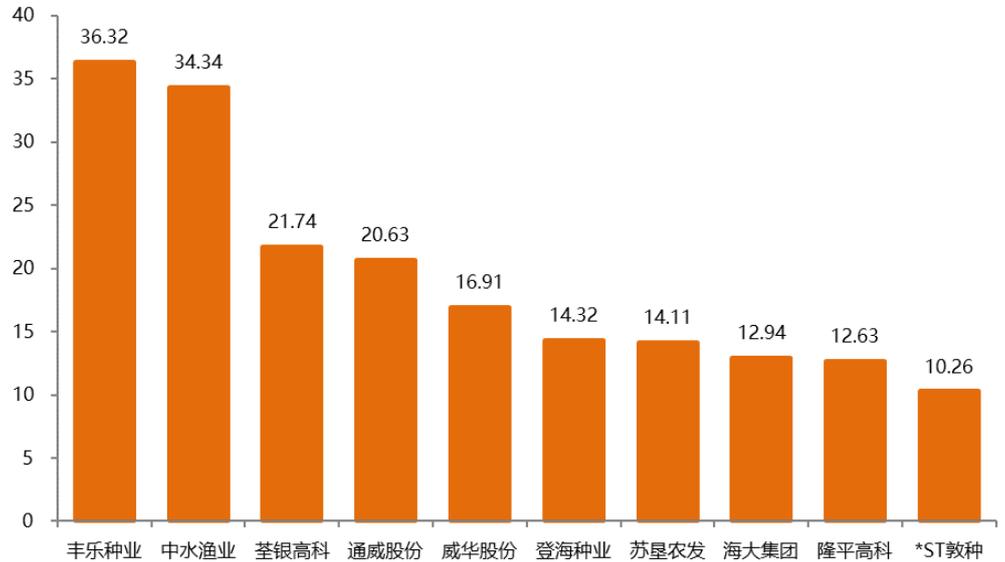
1.2.3. 农业绩优股：

农业绩优股：【海大集团】。中长期成长逻辑不变，核心竞争力铸就壁垒，市占率有望不断提升；随消费逐步企稳，多品类水产品价格提升，受前期疫情影响投苗，预期多品种养殖明年景气度向上，水产饲料增速有望提升；玉米豆粕等饲料原材料涨价，长期看公司原料采购、成本控制优势将进一步凸显；叠加动保种苗进展，业绩快速增长可期；另外本周海大转债停止交易，转债对股价影响结束，继续重点推荐。

2. 本周农业板块表现

本周（2020年12月21日-2020年12月25日），农林牧渔行业0.67%，同期沪深300、上证综指、深证成指变动分别为+0.84%、+0.05%、+1.18%。个股中，涨幅靠前的为：丰乐种业+36.32%、中水渔业+34.34%、荃银高科+21.74%、通威股份+20.63%，威华股份+16.91%、登海种业+14.32%、苏垦农发+14.11%、海大集团+12.94%、隆平高科+12.63%、登海种业+14.32%。

图1：上周行业内公司涨幅排名（%）



资料来源：Wind、天风证券研究所。

表1：农业及子行业与大盘相对走势情况（%）

2020/12/25	1周	1个月	3个月	6个月	1年
沪深300	0.84	1.4	10.5	21.8	26.3
深证成指	1.18	0.8	9.4	18.7	37.6
上证综指	0.05	-0.2	5.4	14.0	13.9
海洋捕捞	24.20	70.4	61.6	78.2	76.2
林木及加工	0.00	0.0	0.0	0.0	0.0
果蔬饮料	0.00	0.0	0.0	0.0	0.0
水产养殖	-1.25	17.1	9.8	34.2	31.5
动物疫苗	-2.06	-12.6	-14.3	-11.1	29.9
农产品加工及流通	0.00	0.0	0.0	0.0	0.0
饲料	0.00	0.0	0.0	0.0	0.0
农林牧渔	0.67	0.4	-3.9	1.1	18.9
畜牧养殖	0.00	0.0	0.0	0.0	0.0
种子	16.60	25.8	12.3	46.5	82.9

资料来源：Wind、天风证券研究所

3. 农业产业链动态

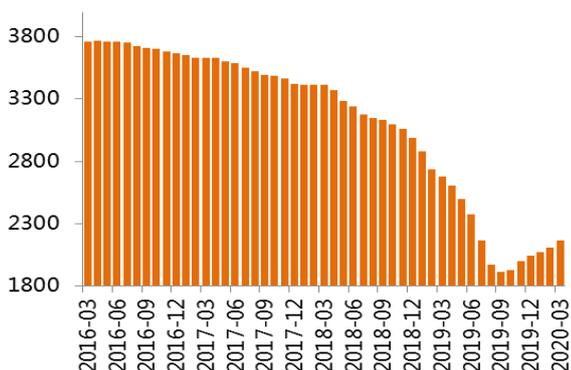
3.1. 生猪产业链

表 2：生猪产业链各环节价格情况

	2020/12/21	2020/12/25	年同比	周环比	年初至今涨跌幅
猪饲料					
其中：育肥猪配合料（元/kg）	3.39	3.40	10.75%	0.29%	10.75%
猪价					
其中：出栏肉猪（元/kg）	32.87	32.87	-2.03%	0.00%	152.65%
猪肉（元/kg）	43.99	43.99	-6.80%	0.00%	110.68%
三元仔猪（元/公斤）	84.04	84.04	-4.77%	0.00%	264.44%
二元母猪（元/公斤）	73.32	73.32	16.98%	0.00%	152.83%
猪料比					
其中：猪料比价	10.51	10.50	-16.47%	-0.10%	113.85%
猪粮比价	13.04	13.23	-26.46%	1.46%	91.46%
能繁母猪存栏量（万头）	2164.00	2164.00	8.15%	0.00%	-29.23%

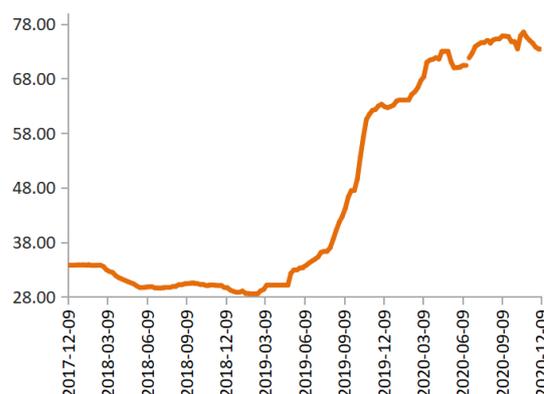
资料来源：农业农村部，wind，天风证券研究所。备注：育肥猪配合饲料、二元母猪为截止到12月9日的数据，猪肉、三元仔猪为截止到12月4日的数据，能繁母猪存栏量为截至3月31日的数据。

图 2：能繁母猪存栏量（万头）



资料来源：农业农村部、天风证券研究所

图 3：二元母猪价格（元/头）



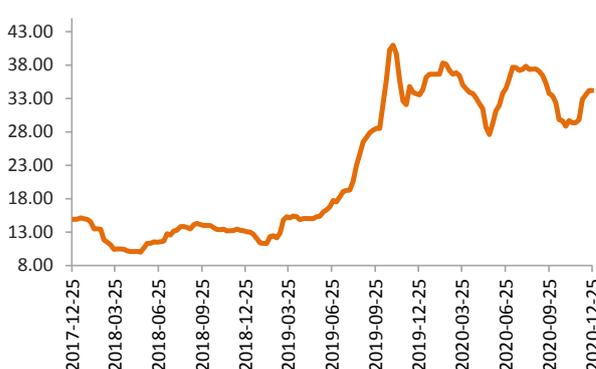
资料来源：中国政府网、天风证券研究所

图 4：仔猪价格走势（元/公斤）



资料来源：中国畜牧业信息网、天风证券研究所

图 5：出栏肉猪价格（元/公斤）



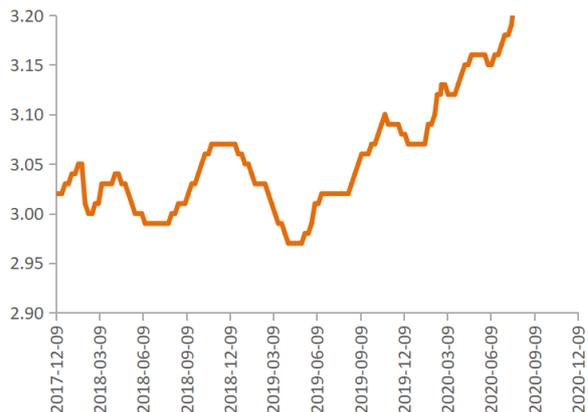
资料来源：中国畜牧业信息网、智农通 APP、天风证券研究所

图 6：普通猪肉价格（元/公斤）



资料来源：中国畜牧业信息网、天风证券研究所

图 7：全国猪用配合料价格走势（元/kg）



资料来源：wind、天风证券研究所

3.2. 禽业产业链

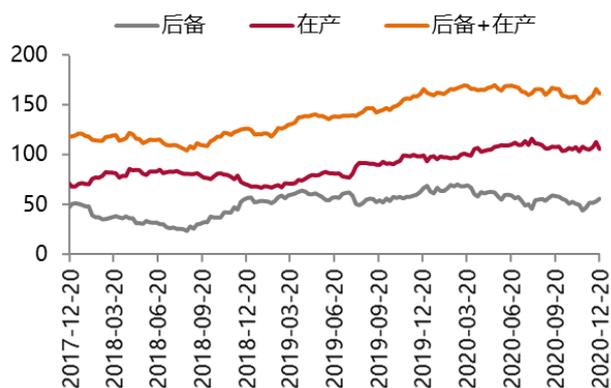
表 3：肉禽产业链各环节价格情况

	2020/12/21	2020/12/25	年同比	周环比
禽饲料				
其中：肉鸡配合饲料（元/吨）	3420.00	3430.00	7.86%	0.29%
禽苗				
其中：山东潍坊肉鸡苗（元/羽）	2.35	2	0.00%	-14.89%
泰安六和鸭苗（元/羽）	1.9	0.9	200.00%	-52.63%
河南南阳鸭苗（元/羽）	1.8	0.8	300.00%	-55.56%
禽肉				
其中：山东潍坊（元/斤）	3.98	4.23	-0.47%	6.28%
河南新乡（元/斤）	4	4.25	0.47%	6.25%
白条鸡大宗价（元/公斤）	13.8	14	-12.50%	1.45%
山东烟台肉鸡苗（元/羽）	2.5	2.1	-8.70%	-16.00%
山东青岛鸡苗（元/羽）	1.9	1.50	-16.67%	-21.05%
潍坊乐港鸭苗（元/羽）	1.9	0.9	200.00%	-52.63%

资料来源：农业农村部，鸡病专业网，博亚和讯、中国畜牧业协会、天风证券研究所，其中肉鸡配合饲料为截止到 12 月 22 日数据。鸡苗价格数据截止到 12 月 24 日。

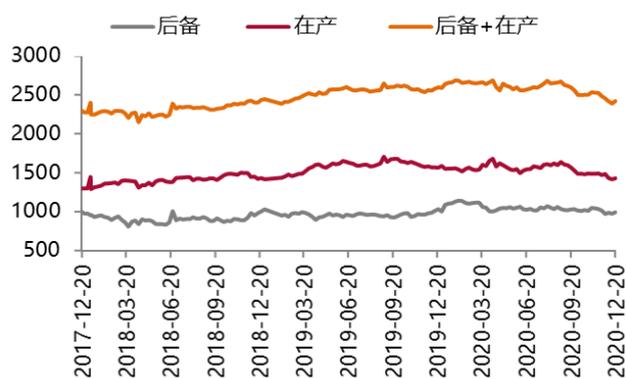
注：禽饲料来自农业农村部对全国 480 个集贸市场畜禽产品和饲料价格定点监测数据，白条鸡为截止到 6 月 12 日数据。

图 9：祖代鸡存栏量（万套）



资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 10：父母代鸡存栏量（万套）



资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 11: 父母代鸡苗价格 (元/套)



资料来源: 中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 12: 商品代鸡苗价格 (元/羽)



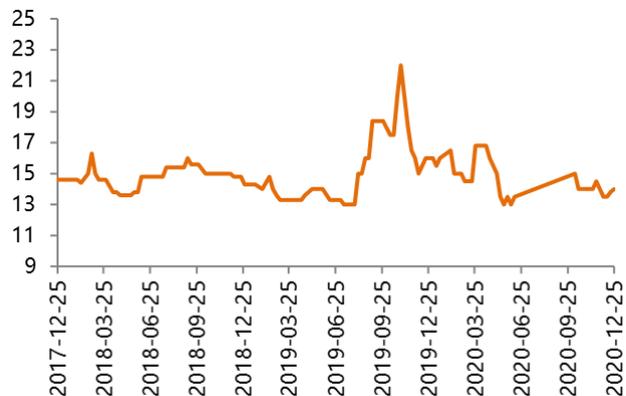
资料来源: 中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 13: 全国肉毛鸡价格走势 (元/只)



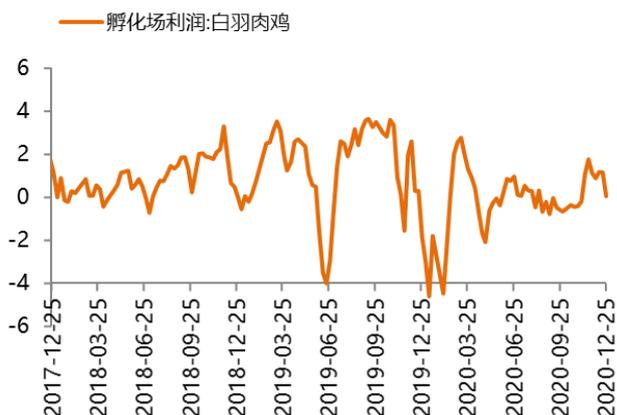
资料来源: 博亚和讯、天风证券研究所

图 14: 白条鸡价格走势 (元/公斤)



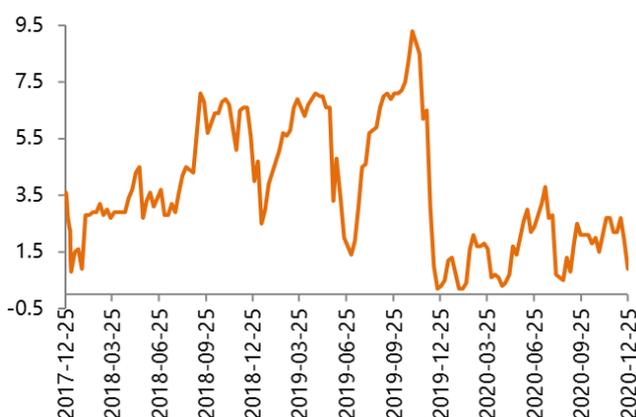
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 15: 肉鸡养殖利润 (元)



资料来源: 博亚和讯、天风证券研究所

图 16: 泰安六和鸭苗 (元/羽)



资料来源: 博亚和讯、天风证券研究所

3.3. 大豆产业链

表 4: 大豆产业链各环节价格情况

	2020/12/21	2020/12/25	年同比	周环比
大豆价格 (元/吨)				
其中: 大连港口现货价	3570	3570	7.53%	0.00%
广东港口现货价	3550	3550	6.93%	0.00%
压榨利润 (元)				
其中: 广东	480.90	640.05	458.26%	33.09%
山东	480.90	640.05	375.34%	33.09%
豆类产品价格 (元/吨)				
其中: 豆油全国均价	8569.47	8788.42	26.88%	2.56%
豆粕全国均价	3202.29	3,324.57	15.90%	3.82%

资料来源: 玉米网, 天风证券研究所

图 17: 全国豆粕价格 (元/吨)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 18: 全国豆油价格 (元/吨)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 19: 进口大豆港口现货价 (元/吨)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 20: 进口大豆油厂压榨利润 (元/吨)



资料来源: Wind、天风证券研究所

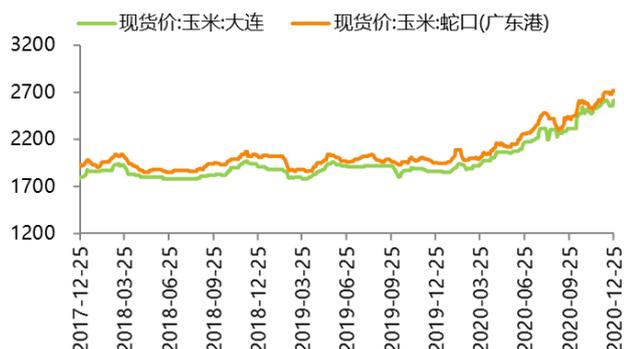
3.4. 玉米产业链

表 5: 玉米产业链各环节价格情况

	2020/12/21	2020/12/25	年同比	周环比
玉米价格 (元/吨)				
其中: 大连港口	2,555.00	2,615.00	40.59%	2.35%
蛇口港口	2680	2720	39.49%	1.49%
进口玉米到岸价:	2464.53	2459.17	10.12%	-0.22%
淀粉 (元/吨)				
其中: 吉林长春	3100	3100	34.78%	0.00%
山东潍坊	3100	3110	28.51%	0.32%
酒精 (元/吨)				
其中: 吉林	6800	6800	36.00%	0.00%
山东	7000	7000	23.89%	0.00%
赖氨酸 (元/吨)	8995	8995	31.89%	0.00%

资料来源: 玉米网, 天风证券研究所

图 21: 玉米现货均价 (元/吨)



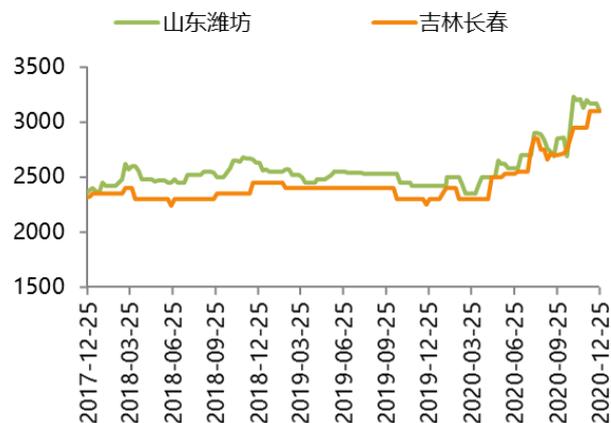
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 22: 玉米酒精价格 (元/吨)



资料来源: 玉米网、天风证券研究所

图 23: 玉米淀粉价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 24: 赖氨酸现货均价 (元/吨)



资料来源: Wind、天风证券研究所

3.5. 小麦产业链

表 6：小麦产业链各环节价格情况

	2020/12/21	2020/12/25	年同比	周环比
小麦价格 (元/吨)				
其中：郑州收购价	2480	2480	2.48%	0.00%
广州进厂价	2580	2580	3.61%	0.00%
面粉批发均价 (元/吨)	3.3	3.3	0.00%	0.00%

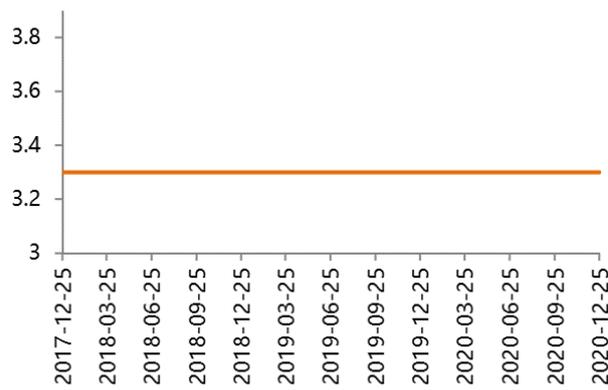
资料来源：Wind、中华粮网、天风证券研究所。

图 25：小麦现货价格走势 (元/吨)



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 26：面粉批发价 (元/公斤)



资料来源：Wind、天风证券研究所

3.6. 白糖产业链

表 7：糖产业链各环节价格情况

	2020/12/21	2020/12/25	年同比	周环比
甘蔗收购价初定收购价 (元/吨)	500	500	0.00%	0.00%
白糖价格 (元/吨)				
其中：广西柳州现货价	5210	5240	-7.83%	0.58%
进口糖价：巴西	3648	3734	3.24%	2.36%
进口糖价：泰国	3848	3901	4.55%	1.38%

资料来源：Wind、天风证券研究所 备注：进口糖价：巴西和泰国为截至 12 月 23 日数据。

表 8：原糖进口成本利润表 (元)

日期	巴西配内	巴西配额外	泰国配内	泰国配额外	进口糖利润空间
2020/12/25	3734.00	4718.26	3901.00	4936.09	1442.50

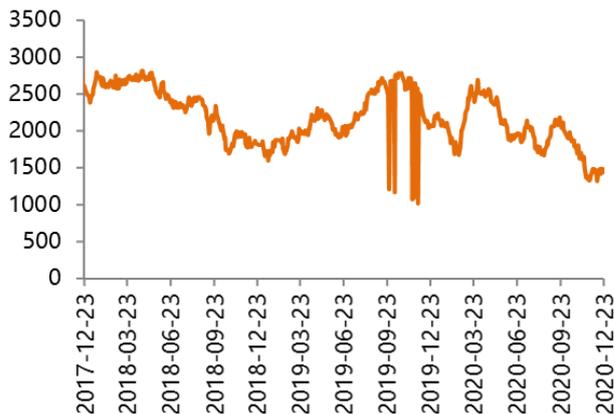
资料来源：根据 Wind、进口糖关税网络公开数据计算、天风证券研究所 备注：巴西配内、配外，泰国配内、配外，进口糖利润空间均为截至 12 月 23 日数据。

图 28：柳州白糖现货价格（元/吨）



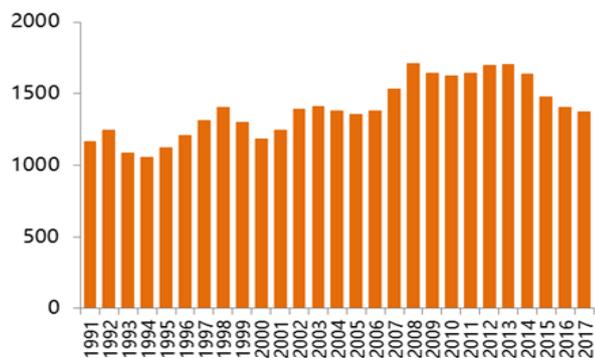
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 29：配额内原糖进口利润走势（元/吨）



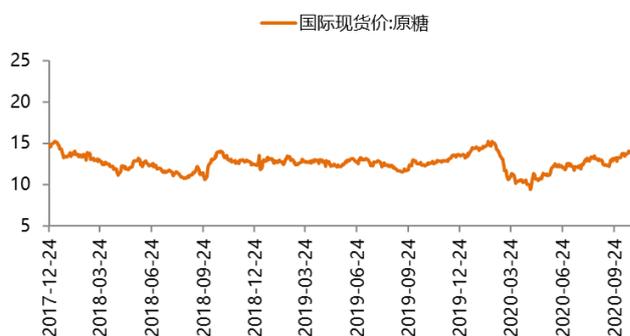
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 30：我国历年甘蔗种植面积（千公顷）



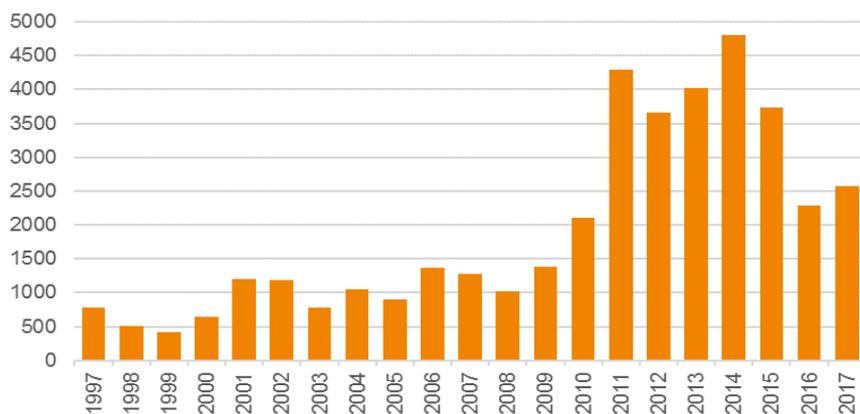
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 31：原糖国际现货价（美分/磅）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 32：我国食糖年度进口量（千吨）



资料来源：Wind、天风证券研究所

3.7. 棉花产业链

表 9：棉花产业链各环节价格情况

	统计标准	2020/12/21	2020/12/25	年同比	周环比
棉花价格 (元/吨)	平均价	14,863.85	14,882.31	12.57%	0.12%
棉籽价格 (元/吨)	平均价	2,523.00	2,523.00	7.68%	0.00%
棉油价格 (元/吨)	平均价	7,740.00	7,740.00	41.76%	0.00%
棉粕价格 (元/吨)	平均价	2,871.33	2,873.33	6.16%	0.07%
棉短绒价格 (元/吨)	山东	3,850.00	3,850.00	6.94%	0.00%
	湖北	3,650.00	3,650.00	#DIV/0!	0.00%
棉壳价格 (元/吨)	山东	1,527.00	1,527.00	-15.17%	0.00%
	湖北	0.00	0.00	0.00%	0.00%

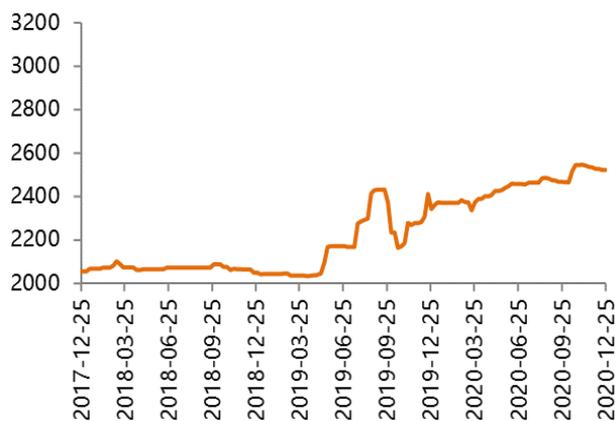
资料来源：顺风棉花网、天风证券研究所 备注：湖北棉壳价格未报，山东棉壳价格为截止为截至 10 月 3 日的的数据。

图 33：我国棉花价格走势 (元/吨)



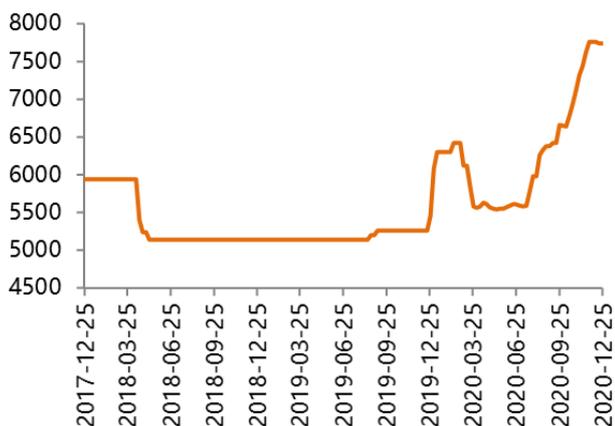
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 34：我国棉籽价格走势 (元/吨)



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 35：我国棉油价格走势 (元/吨)



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 36：我国棉粕价格走势 (元/吨)



资料来源：Wind、天风证券研究所

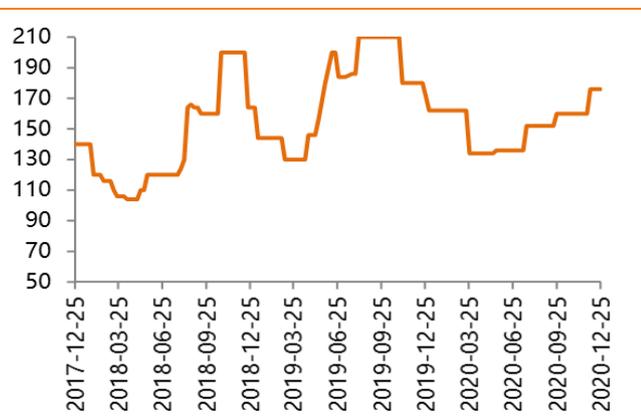
3.8. 水产产业链

表 10: 水产产业链各环节价格情况

	统计标准	2020/12/21	2020/12/25	年同比	周环比
海参价格 (元/公斤)	平均价	176.00	176.00	-2.22%	0.00%
鲍鱼价格 (元/公斤)	平均价	110.00	110.00	-8.33%	0.00%
扇贝价格 (元/公斤)	平均价	10.00	10.00	0.00%	0.00%
对虾价格 (元/公斤)	平均价	300.00	300.00	-11.76%	0.00%
淡水鱼价格 (元/公斤)					
其中: 鲫鱼	大宗价	26.00	26.00	44.44%	0.00%
草鱼	大宗价	15.00	15.00	0.00%	0.00%
鱼粉价格 (美元/吨)					
其中: 秘鲁	FOB 离岸价	1,315.00	1,315.00	-2.95%	0.00%
智利	FOB 离岸价	1,375.00	1,375.00	1.48%	0.00%

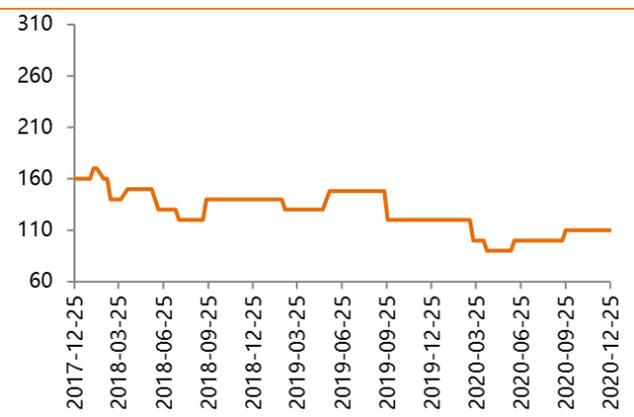
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 37: 我国海参价格走势 (元/千克)



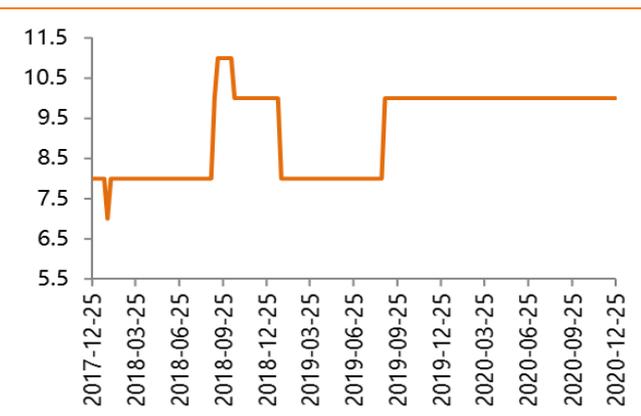
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 38: 我国鲍鱼价格走势 (元/千克)



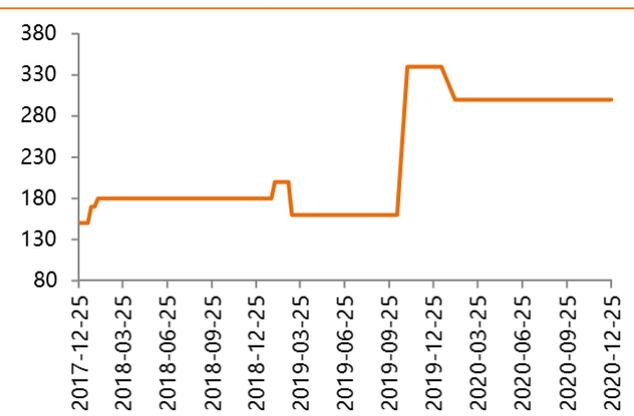
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 39: 我国扇贝价格走势 (元/千克)



资料来源: Wind、天风证券研究所

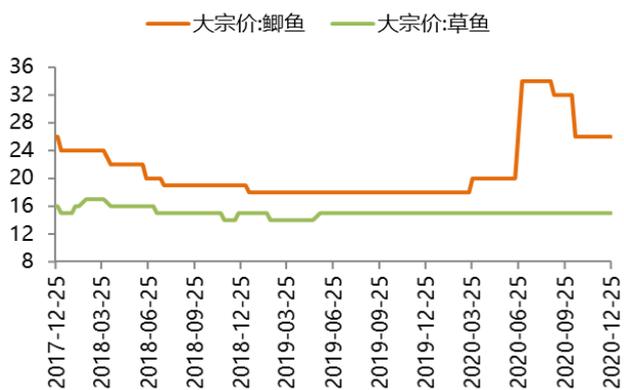
图 40: 我国对虾价格走势 (元/千克)



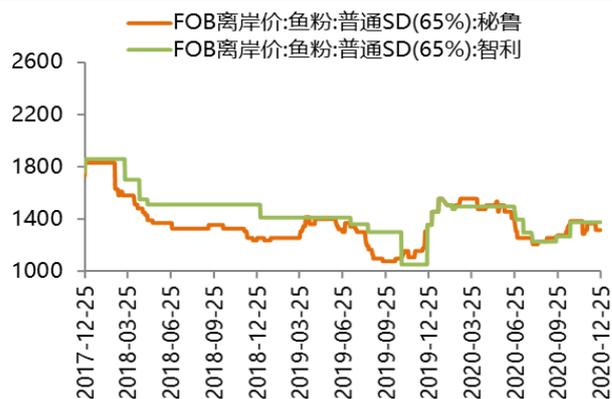
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 41: 我国淡水鱼价格走势 (元/千克)

图 42: 鱼粉价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券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、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/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，天风证券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。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com