

农林牧渔

2021年第1周周报：继续重点推荐种子，关注生猪板块双节反弹行情

1、种植产业链：重点推荐种业板块机遇！玉米期货价格持续新高，种业政策利好不断。

玉米期货 C2101 收盘价达到 2690 元/吨，周涨幅达到 3.78%，种植产业链景气度有望持续高企。12 月以来，中央经济工作会议、中央农村经济工作会议均着重强调发展种业，我们预计后续一号文件、以及两会期间或继续有种业相关政策出台，转基因商业化进程有望加速。

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】。

2、养殖产业链：猪价旺季超预期上涨，生猪期货即将推出，关注养殖产业链投资机会。

根据猪易数据，1月2日生猪出栏均价 36.58 元/公斤，较 12 月 27 日的 35.14 元/公斤，涨 1.44 元/公斤，涨幅 4.1%，本轮年末猪价上涨幅度超市场预期；预计 2022 年生猪出栏均价仍处于高位运行。此外，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地预期价格、减少/规避猪价波动风险，头部养殖集团发展优势将进一步凸显。

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。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”。

3、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。

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

证券研究报告

2021 年 01 月 03 日

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
wcgong@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

- 1 《农林牧渔-行业点评:中央高度重视农业,再提“坚决打好种业翻身仗”!》 2020-12-30
- 2 《农林牧渔-行业点评:细读中央经济工作会议种业部署,把握种业投资机会!》 2020-12-28
- 3 《农林牧渔-行业研究周报:2020 年第 52 周周报:继续推荐种业板块投资机会!》 2020-12-27

1. 农业板块重点推荐：

1.1. 种植产业链：

重点推荐种业板块机遇！玉米期货价格持续新高，种业政策利好不断。

玉米期货 C2101 收盘价达到 2690 元/吨，周涨幅达到 3.78%，种植产业链景气度有望持续高企。12 月以来，中央经济工作会议、中央农村经济工作会议均着重强调发展种业，我们预计后续一号文件、以及两会期间或继续有种业相关政策出台，转基因商业化进程有望加速。

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】。

根据新华社，中央农村工作会议 12 月 28 日至 29 日在北京举行。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平出席会议并发表重要讲话强调，在向第二个百年奋斗目标迈进的历史关口，巩固和拓展脱贫攻坚成果，全面推进乡村振兴，加快农业农村现代化，是需要全党高度重视的一个关系大局的重大问题。全党务必充分认识新发展阶段做好“三农”工作的重要性和紧迫性，坚持把解决好“三农”问题作为全党工作重中之重，举全党全社会之力推动乡村振兴，促进农业高质高效、乡村宜居宜业、农民富裕富足。习近平指出，要牢牢把住粮食安全主动权，粮食生产年年要抓紧。要严防死守 18 亿亩耕地红线，采取长牙齿的硬措施，落实最严格的耕地保护制度。要建设高标准农田，真正实现旱涝保收、高产稳产。要把黑土地保护作为一件大事来抓，把黑土地用好养好。要坚持农业科技自立自强，加快推进农业关键核心技术攻关。要调动农民种粮积极性，稳定和加强种粮农民补贴，提升收储调控能力，坚持完善最低收购价政策，扩大完全成本和收入保险范围。地方各级党委和政府要扛起粮食安全的政治责任，实行党政同责，“米袋子”省长要负责，书记也要负责。要深入推进农业供给侧结构性改革，推动品种培优、品质提升、品牌打造和标准化生产。

根据经济日报，要从粮食安全高度搞好玉米产业发展。抛开新冠肺炎疫情、水灾、台风、资本炒作等因素，玉米加工快速发展，消费需求旺盛，是推高玉米价格上涨的重要动力。国内玉米消费包括口粮消费、饲料用粮、工业用粮和种子用粮四大类，其中，口粮消费需求弹性较小，种子用粮甚少，饲料用粮和工业用粮等粮食消费需求急剧增加，是导致 2020 年玉米消费总量扩张、价格上涨的重要因素。2020 年玉米价格上涨增加了农民种粮收益，提高了农民种植的积极性，预计 2021 年玉米种植面积将会大幅增加，但是势必会挤压大豆种植面积，引发新一轮种植结构调整。在一定比价关系下，稻谷、小麦和玉米之间有可替代性，随着玉米价格高涨，一些企业用稻谷和小麦替代玉米做饲料，国家有关部门也加大了库存小麦和水稻的投放力度。但如果大量使用库存稻谷和小麦替代玉米，可能会影响口粮安全。再次，2020 年玉米及其替代品大量进口有效改善国内供应，玉米进口量超过 2020 年玉米进口配额，但从长远看，过量进口有可能对国内粮食产业安全造成冲击。我国有完善的粮食储备体系和应急供应保障体系，是稳定市场的“定海神针”，但粮食储备机制还需要不断完善。

根据中国农网，近日，我国中东部大部地区开启“速冻”模式，迎来一次寒潮天气过程。突发低温大风降雪天气可能给越冬蔬菜生产造成严重损害，为降低灾害影响，加强在田蔬菜生产管理，确保各地蔬菜生产稳定，市场供应充足，全国农业技术推广服务中心会农业

农村部蔬菜专家指导组提出技术指导意见，包括加固设施、适度施肥、控制浇水、保温防寒等。

1.2. 养殖产业链：

猪价旺季超预期上涨，生猪期货即将推出，关注养殖产业链投资机会。

根据猪易数据，1月2日生猪出栏均价36.58元/公斤，较12月27日的35.14元/公斤，涨1.44元/公斤，涨幅4.1%，本轮年末猪价上涨幅度超市场预期；预计2022年生猪出栏均价仍处于高位运行。此外，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，头部养殖集团发展优势将进一步凸显。

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年养猪企业绩有望同比增长。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”。

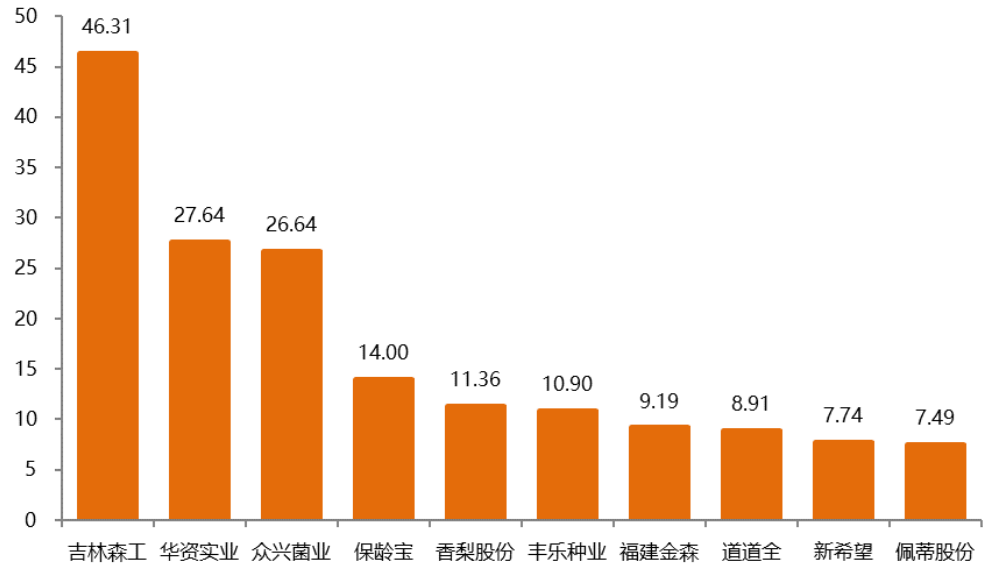
1.3. 农业绩优股：

【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28日-2021年1月1日），农林牧渔行业+1.79%，同期沪深300、上证综指、深证成指变动分别为+3.36%、+2.25%、+3.24%。个股中，涨幅靠前的为：吉林森工+46.31%、华资实业+27.64%、众兴菌业+26.64%、保龄宝+14.00%，香梨股份+11.36%、丰乐种业+10.90%，福建金森+9.19%，道道全+8.91%，新希望+7.74%，佩蒂股份+7.49%。

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（%）

2021/1/1	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
沪深 300	3.36	5.1	13.6	25.2	23.7
深证成指	3.24	5.9	12.1	20.7	34.4
上证综指	2.25	2.4	7.9	16.4	12.3
海洋捕捞	-11.17	29.3	43.8	51.1	41.9
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	-4.54	-3.3	4.5	26.8	33.7
动物疫苗	-0.49	-10.9	-14.1	-15.6	34.2
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	1.79	0.6	-0.7	-0.8	15.5
畜牧养殖	0.00	0.0	0.0	0.0	0.0
种子	3.17	26.8	23.3	46.6	59.4

资料来源：Wind、天风证券研究所

3. 农业产业链动态

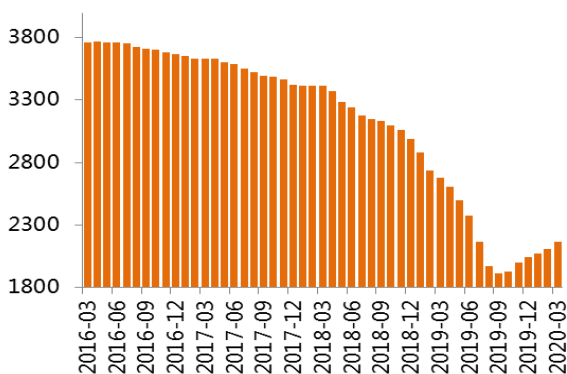
3.1. 生猪产业链

表 2: 生猪产业链各环节价格情况

	2020/12/25	2021/1/1	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）	3.40	3.41	11.07%	0.29%	11.07%
猪价					
其中：出栏肉猪（元/kg）	34.20	33.94	1.16%	-0.76%	160.88%
猪肉（元/kg）	43.99	47.46	0.55%	7.89%	127.30%
三元仔猪（元/公斤）	84.04	91.46	3.64%	8.83%	296.62%
二元母猪（元/公斤）	73.32	73.71	17.22%	0.53%	154.17%
猪料比					
其中：猪料比价	10.50	10.77	-15.60%	2.57%	119.35%
猪粮比价	13.23	13.47	-25.95%	1.81%	94.93%
能繁母猪存栏量（万头）	2164.00	2164.00	8.15%	0.00%	-29.23%

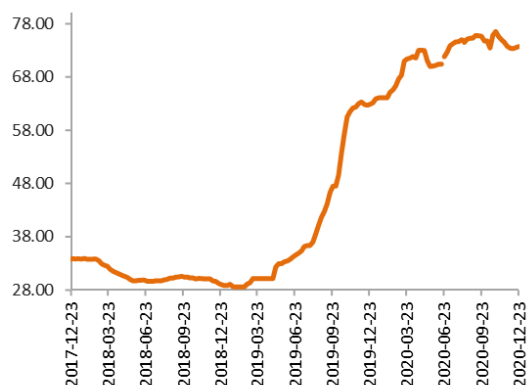
资料来源：农业农村部，wind，天风证券研究所。备注：育肥猪配合饲料、二元母猪为截止到 12 月 23 日的的数据，出栏肉猪、猪肉、三元仔猪为截止到 12 月 25 日的数据，能繁母猪存栏量为截至 3 月 31 日的数据。

图 2: 能繁母猪存栏量（万头）



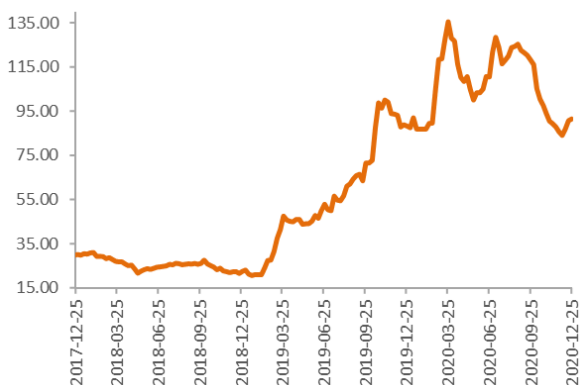
资料来源：农业农村部、天风证券研究所

图 3: 二元母猪价格（元/头）



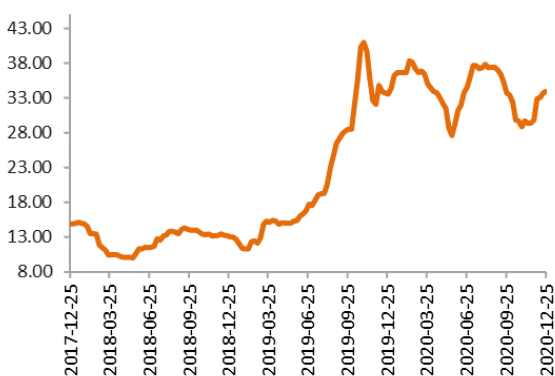
资料来源：中国政府网、天风证券研究所

图 4: 仔猪价格走势（元/公斤）



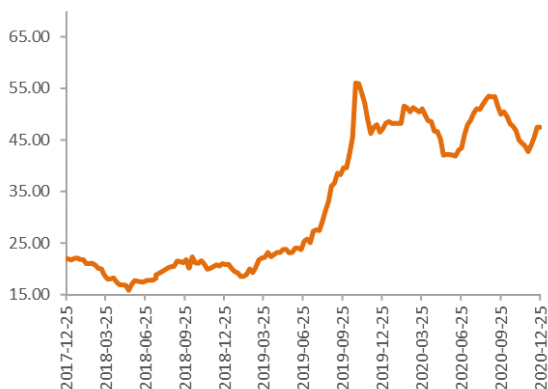
资料来源：中国畜牧业信息网、天风证券研究所

图 5: 出栏肉猪价格（元/公斤）



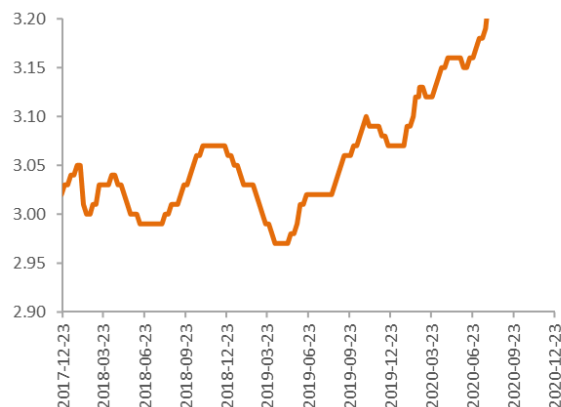
资料来源：中国畜牧业信息网、天风证券研究所

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

			年同比	周环比
禽饲料				
其中：肉鸡配合饲料（元/吨）	3430.00	3440.00	8.18%	0.29%
禽苗				
其中：山东潍坊肉鸡苗（元/羽）	2.35	2	-9.09%	-14.89%
泰安六和鸭苗（元/羽）	0.9	0.6	20.00%	-33.33%
河南南阳鸭苗（元/羽）	0.8	0.5	400.00%	-37.50%
禽肉				
其中：山东潍坊（元/斤）	4.23	3.97	5.87%	-6.15%
河南新乡（元/斤）	4.25	3.95	5.90%	-7.06%
白条鸡大宗价（元/公斤）	14	14	-12.50%	0.00%
山东烟台肉鸡苗（元/羽）	2.5	2.1	-19.23%	-16.00%
山东青岛鸡苗（元/羽）	1.9	1.50	-28.57%	-21.05%
潍坊乐港鸭苗（元/羽）	0.9	0.6	20.00%	-33.33%

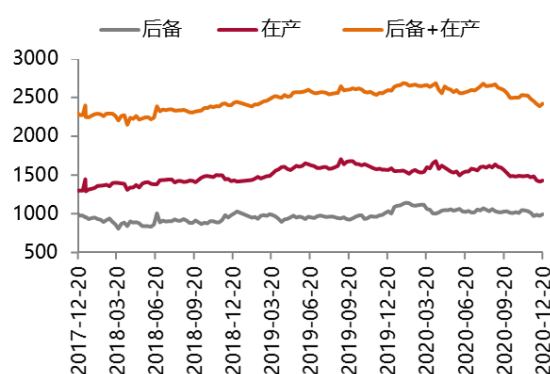
资料来源：农业农村部，鸡病专业网，博亚和讯、中国畜牧业协会、天风证券研究所，其中肉鸡配合饲料为截至12月29日数据，山东潍坊肉鸡苗、山东烟台肉鸡苗、山东青岛鸡苗为截至12月24日数据，白条鸡大宗价为截至12月25日数据，祖代鸡存栏量、父母代鸡存栏量、父母代鸡苗价格、商品代鸡苗价格本周末更新。

图 9：祖代鸡存栏量（万套）



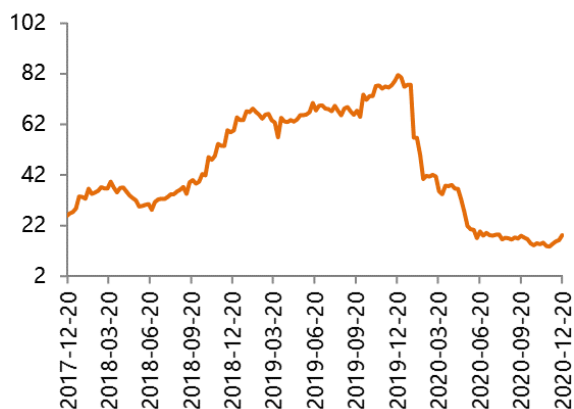
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 10：父母代鸡存栏量（万套）



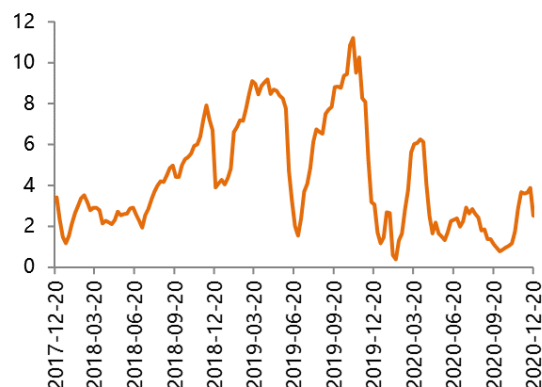
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

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)



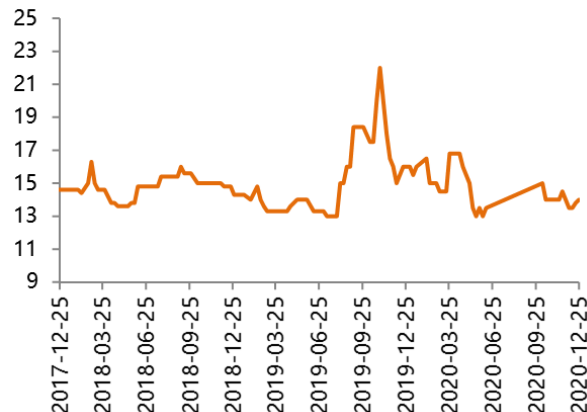
资料来源: 中国畜牧业协会、天风证券研究所

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)



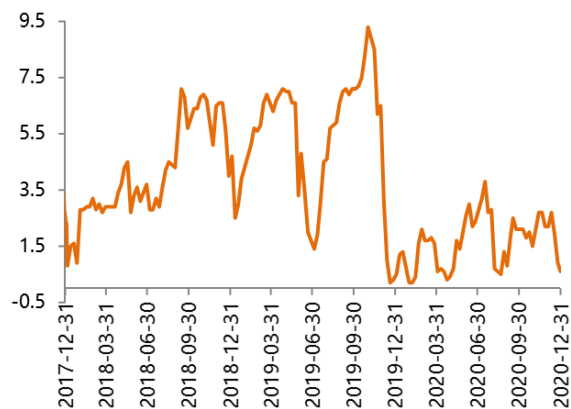
资料来源: Wind、天风证券研究所

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

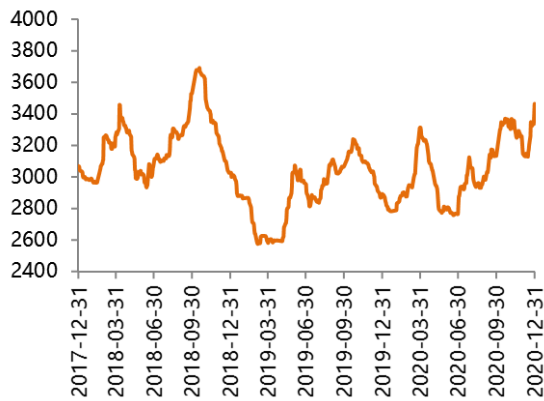
3.3. 大豆产业链

表 4: 大豆产业链各环节价格情况

	2020/12/25	2021/1/1	年同比	周环比
大豆价格 (元/吨)				
其中: 大连港口现货价	3570	3570	8.18%	0.00%
广东港口现货价	3550	3550	7.58%	0.00%
压榨利润 (元)				
其中: 广东	640.05	711.95	298.41%	11.23%
山东	640.05	711.95	258.30%	11.23%
豆类产品 (元/吨)				
其中: 豆油全国均价	8788.42	8752.63	23.22%	-0.41%
豆粕全国均价	3324.57	3,464.29	20.00%	4.20%

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

	2020/12/25	2021/1/1	年同比	周环比
玉米价格 (元/吨)				
其中: 大连港口	2,615.00	2,645.00	42.20%	1.15%
蛇口港口	2720	2780	42.93%	2.21%
进口玉米到岸价:	2459.17	2537.4	13.77%	3.18%
淀粉 (元/吨)				
其中: 吉林长春	3100	3100	34.78%	0.00%
山东潍坊	3110	3150	30.17%	1.29%
酒精 (元/吨)				
其中: 吉林	6800	6700	34.00%	-1.47%
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)



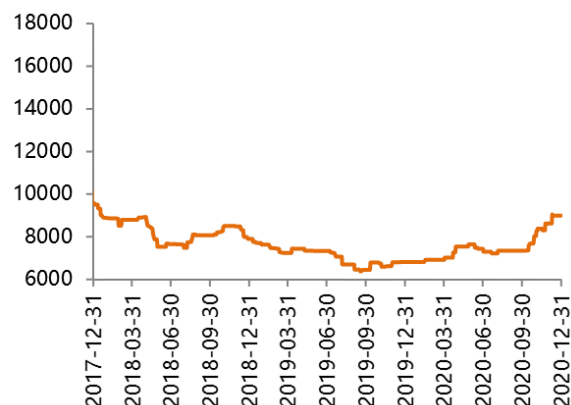
资料来源: 玉米网、天风证券研究所

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

	2020/12/25	2021/1/1	年同比	周环比
小麦价格（元/吨）				
其中：郑州收购价	2480	2480	2.06%	0.00%
广州进厂价	2580	2580	3.61%	0.00%
面粉批发平均价（元/吨）	3.3	3.3	0.00%	0.00%

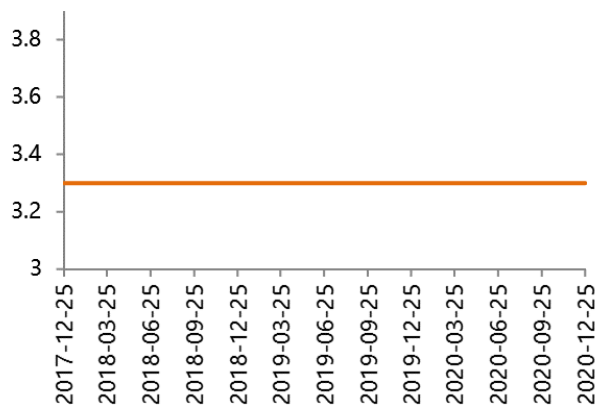
资料来源：Wind、中华粮网、天风证券研究所。其中面粉批发平均价截至 12 月 25 日数据。

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

	2020/12/25	2021/1/1	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	5240	5250	-8.46%	0.19%
进口糖价：巴西	3734	3814	5.45%	2.14%
进口糖价：泰国	3901	3999	7.18%	2.51%

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 30 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
2021/1/1	3814.00	4822.61	3999.00	5063.91	1377.50

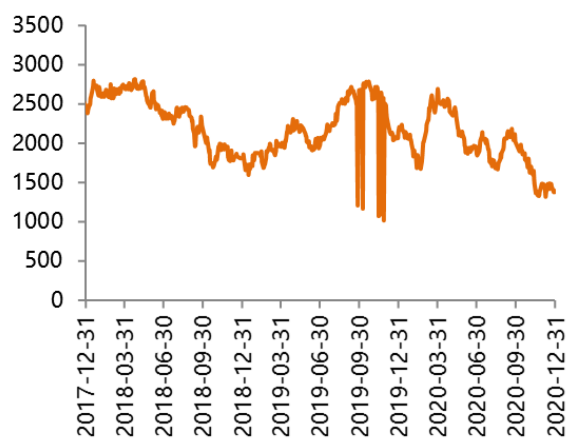
资料来源：根据 Wind、进口糖关税网络公开数据计算、天风证券研究所 备注：巴西配内、配外，泰国配内、配外，进口糖利润空间均为截至 12 月 30 日数据。

图 28：柳州白糖现货价格（元/吨）



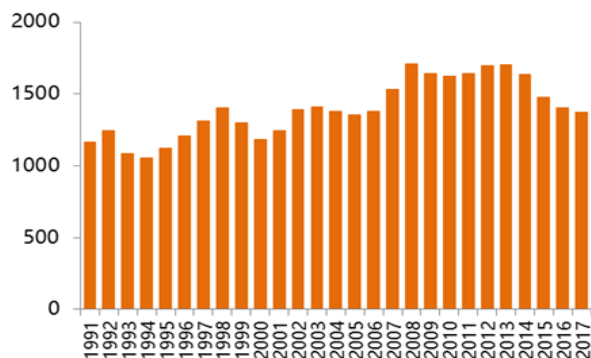
资料来源：Wind、天风证券研究所

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）



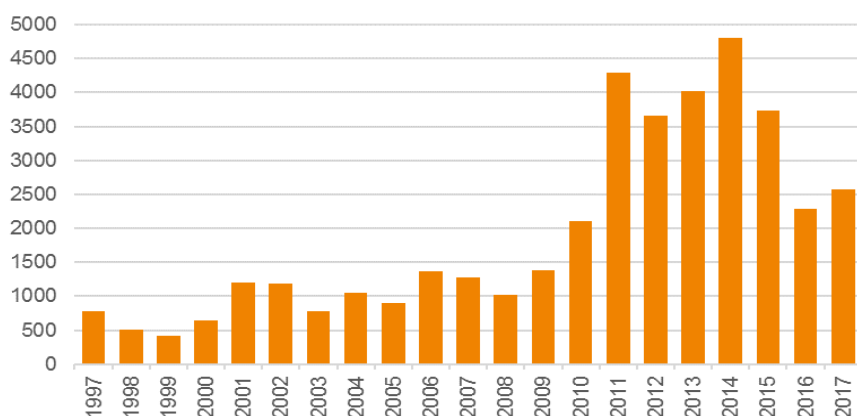
资料来源：Wind、天风证券研究所

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

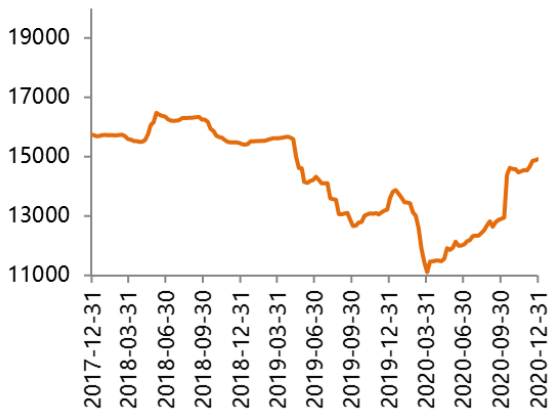
3.7. 棉花产业链

表 9：棉花产业链各环节价格情况

	统计标准	2020/12/25	2021/1/1	年同比	周环比
棉花价格（元/吨）	平均价	14,882.31	14,920.77	9.61%	0.26%
棉籽价格（元/吨）	平均价	2,523.00	2,535.00	7.32%	0.48%
棉油价格（元/吨）	平均价	7,740.00	7,840.00	28.95%	1.29%
棉粕价格（元/吨）	平均价	2,873.33	2,891.33	6.17%	0.63%
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%

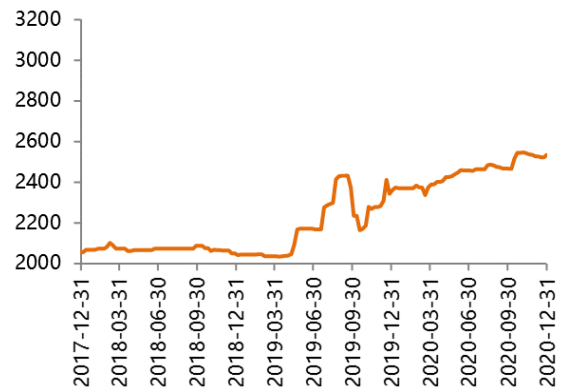
资料来源：顺风棉花网、天风证券研究所 备注：湖北棉壳价格未报，山东棉壳价格为截止为截至 10 月 3 日的数据。

图 33：我国棉花价格走势（元/吨）



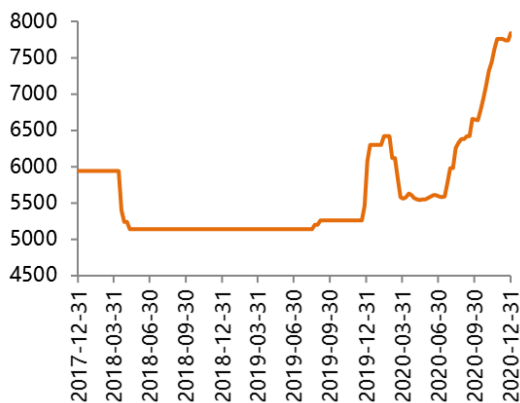
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 34：我国棉籽价格走势（元/吨）



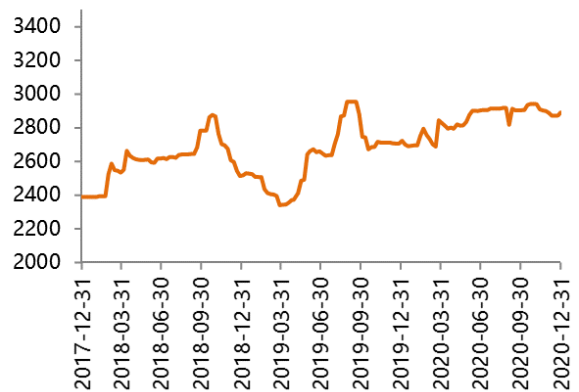
资料来源：Wind、天风证券研究所

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

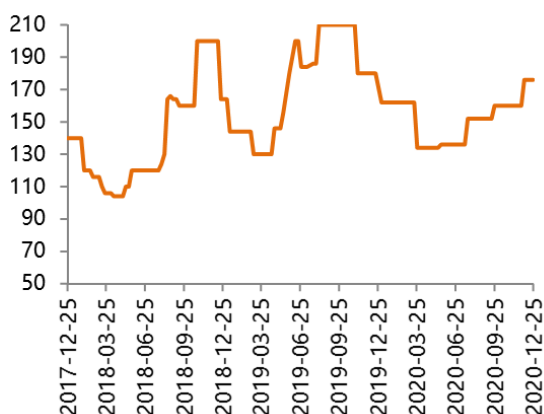
3.8. 水产产业链

表 10：水产产业链各环节价格情况

	统计标准	2020/12/25	2021/1/1	年同比	周环比
海参价格（元/公斤）	平均价	176.00	176.00	8.64%	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%

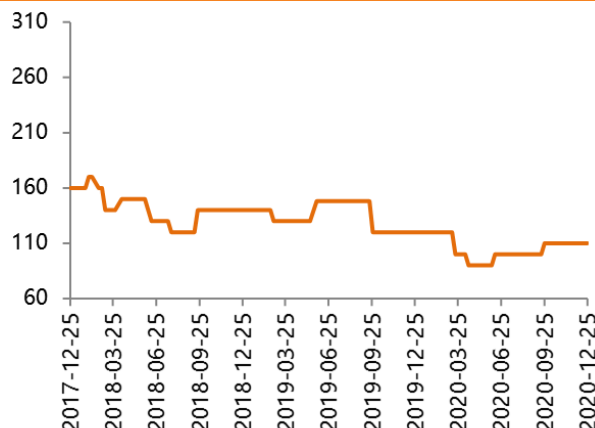
资料来源：Wind、天风证券研究所 其中海参、鲍鱼、扇贝、对虾、淡水鱼价格截至 12 月 25 日数据。

图 37：我国海参价格走势（元/千克）



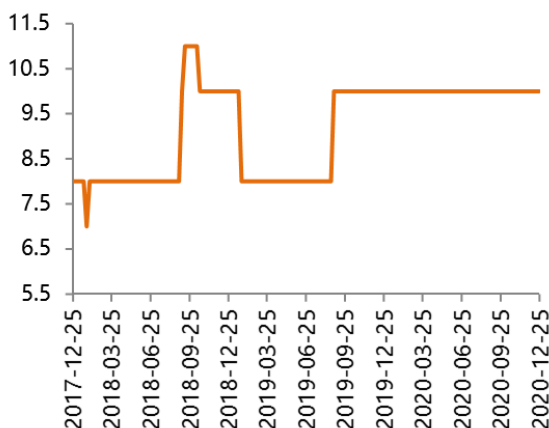
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 38：我国鲍鱼价格走势（元/千克）



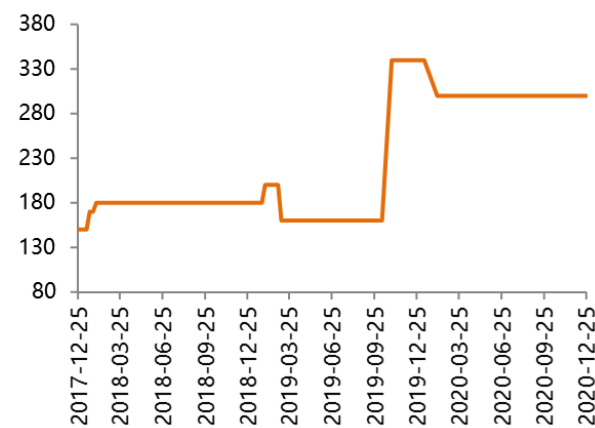
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 39：我国扇贝价格走势（元/千克）



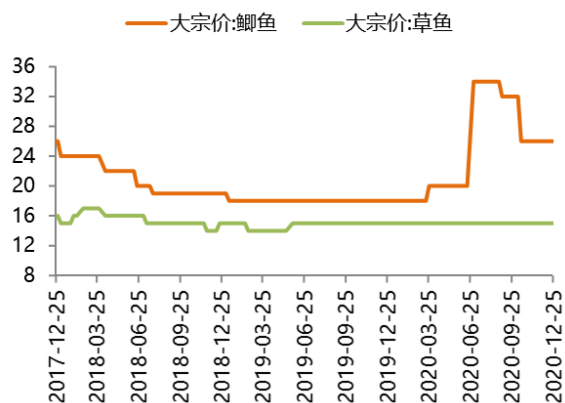
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 40：我国对虾价格走势（元/千克）



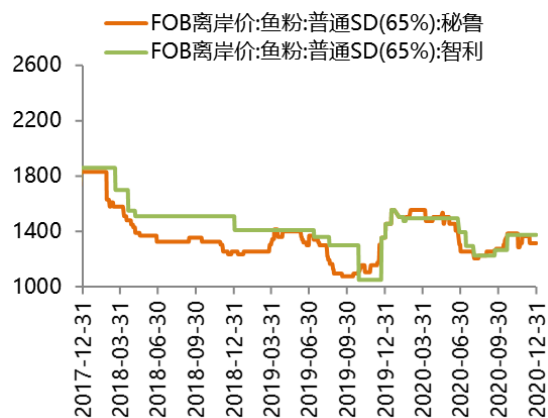
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 41：我国淡水鱼价格走势（元/千克）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 42：鱼粉价格（美元/吨）



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