

农林牧渔

证券研究报告
2021年01月10日

2021年第2周周报：继续重点推荐种植产业链景气机遇，首选种子板块！

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

1、种植产业链：玉米价格继续走高，春耕农资需求有望显著提升；农业农村部再强调发展种业，继续坚定推荐种子板块。

1月8日，玉米期货 C2103 收盘价达到 2820 元/吨，周涨幅达到 3.94%，种植产业链景气度有望持续高企，预计春季种子、化肥等农资需求有望显著提升。1月6日，农业农村部部长唐仁健在国家作物种质资源库调研时进一步强调要发展种业。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：生猪期货上市，养殖头部企业发展优势进一步凸显。

根据猪易数据，1月9日生猪出栏均价 35.75 元/公斤，继续高位维持，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 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) 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】。

2) 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。

3) 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，业绩高速增长，估值低），关注华统股份、双汇发展。

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，预期多品种养殖今年景气度向上，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，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

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《农林牧渔-行业研究周报: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》 2021-01-03
- 2 《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
- 3 《农林牧渔-行业点评:细读中央经济工作会议种业部署，把握种业投资机遇！》 2020-12-28

1. 农业板块重点推荐：

1.1. 种植产业链：

玉米价格继续走高，春耕农资需求有望显著提升；农业农村部部长再强调发展种业，继续坚定推荐种子板块。

1月8日，玉米期货C2103收盘价达到2820元/吨，周涨幅达到3.94%，种植产业链景气度有望持续高企，预计春季种子、化肥等农资需求有望显著提升。1月6日，农业农村部部长唐仁健在国家作物种质资源库调研时进一步强调要发展种业。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，中央农办主任、农业农村部部长唐仁健在位于中国农业科学院的国家作物种质资源库调研时强调，要深入学习贯彻习近平总书记在中央经济工作会议上的重要讲话精神，把解决好种子问题作为保障国家粮食安全的关键来抓，加强农业种质资源保护利用，加快推进关键核心技术攻关，坚决打赢种业翻身仗，确保中国碗主要装中国粮、中国粮主要用中国种。唐仁健在调研时指出，种子是农业的“芯片”，耕地是粮食生产的命根子，只有把这两个要害抓住了，才能从基础上根本上确保国家粮食安全。党的十八大以来，我国现代种业发展取得了明显成效，总体上，我国种子供应有保障、风险可控。但是种业自主创新水平与发达国家还有差距，一些品种、领域和环节如果出现极端断供情况，虽然不会“一卡就死”，但会影响农业发展速度、质量和效益。他强调，中央经济工作会议提出要立志打一场种业翻身仗，这既是重大机遇，也是必须完成的硬任务。要集中资金、集中资源、集中力量，在保护资源、自主创新等方面狠下功夫，加快启动实施种源“卡脖子”技术攻关，保持水稻、小麦等品种的竞争优势，缩小玉米、大豆、生猪、奶牛等品种和国际先进水平的差距，确保重要农产品种源自主可控。

根据博易大师，CBOT 指标玉米合约升 1.6%，至每蒲式耳 4.99-1/2 美元，日内高见每蒲式耳 4.99-3/4 美元，即 2014 年 5 月以来高点。主要出口国巴西和阿根廷的干燥天气引发了全球供应减少的担忧。为保障国内食品供应充足，阿根廷上周宣布将暂停玉米出口直至 2 月 28 日。

1.2. 养殖产业链：

生猪期货上市，养殖头部企业发展优势进一步凸显。

根据猪易数据，1月9日生猪出栏均价35.75元/公斤，继续高位维持，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) 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】。

2) 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。

3) 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。

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”。

据湖北日报 1 月 5 日报道，种猪素有“猪芯片”之称，种猪选育处在生猪养殖金字塔体系的顶端。1 月 4 日获悉，湖北省农科院与湖北劲豹雄猪基因科技有限公司将联合共建国内首个高端种猪选育示范基地，利用克隆技术，抢救性保护一批珍贵、濒危的地方猪种种质资源。同时，开展种猪改良育种研究，快速培育、扩繁优良种猪新品种，打破发达国家对顶级种猪市场的垄断，破解我国生猪产业“卡脖子”难题。

1.3. 农业绩优股：

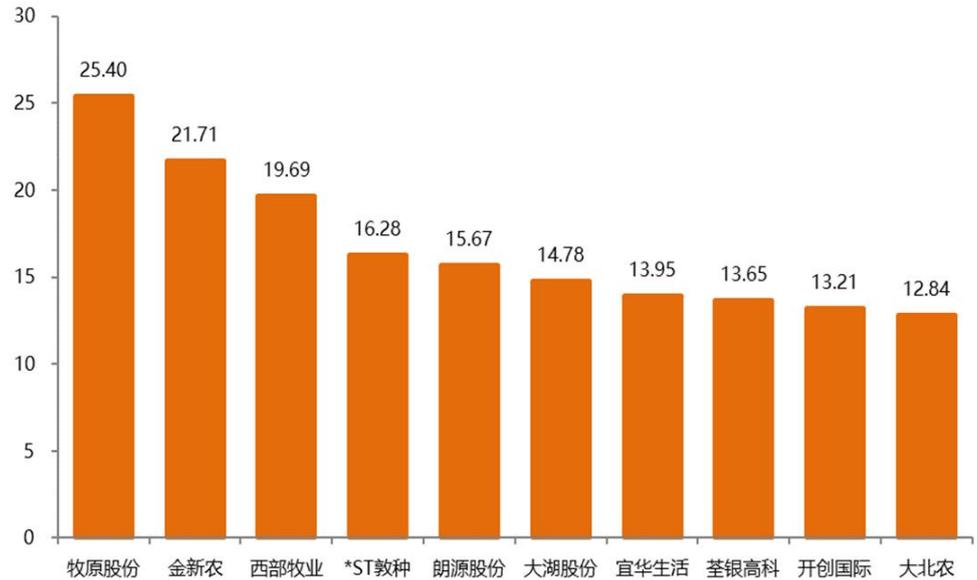
【海大集团】。中长期成长逻辑不变，核心竞争力铸就壁垒，市占率有望不断提升；随消费逐步企稳，多品类水产品价格提升，受前期疫情影响投苗，预期多品种养殖今年景气度向上，水产饲料增速有望提升；玉米豆粕等饲料原材料涨价，长期看公司原料采购、成本控制优势将进一步凸显；叠加动保种苗进展，业绩快速增长可期，继续重点推荐。

根据农业农村部，农业农村部印发《关于加强水产养殖用投入品监管的通知》，指导各级地方农业农村（畜牧兽医、渔业）部门，进一步加强对生产、进口、经营和使用假劣水产养殖用兽药、饲料和饲料添加剂等违法行为的打击力度。《通知》要求，各级地方农业农村（畜牧兽医、渔业）部门要落实水产养殖用投入品相关监管职责，压实责任、严厉整治、常抓不懈。一是加强对水产养殖用兽药、饲料和饲料添加剂的生产、进口、经营和使用等环节管理，水产养殖用投入品，应当按照兽药、饲料和饲料添加剂管理的，无论冠以“××剂”的名称，均应依法取得相应生产许可证和产品批准文号，方可生产、经营和使用。二是开展水产养殖用兽药、饲料和饲料添加剂相关违法行为三年专项整治，重点查处故意以所谓“非药品”“动保产品”等名义生产、经营和使用假兽药，逃避兽药监管的违法行为。三是全国试行水产养殖用投入品使用白名单制度，对发现养殖者使用白名单以外的投入品，依法查处或公布可能有质量安全风险的警示。

2. 本周农业板块表现

本周（2021年1月4日-2021年1月8日），农林牧渔行业+8.74%，同期沪深300、上证综指、深证成指变动分别为+5.45%、+2.79%、+5.86%。个股中，涨幅靠前的为：牧原股份+25.40%、金新农+21.71%、西部牧业+19.69%、*ST敦种+16.28%，朗源股份+15.67%、大湖股份+14.78%、宜华生活+13.95%、荃银高科+13.65%、开创国际+13.21%、大北农+12.84%。

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（%）

2021/1/8	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
沪深 300	5.45	9.42	19.79	16.97	32.09
深证成指	5.86	9.63	18.69	16.37	41.46
上证综指	2.79	4.49	10.94	6.72	14.99
海洋捕捞	4.72	0.67	50.63	50.34	56.57
林木及加工	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
果蔬饮料	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
水产养殖	4.01	-10.16	8.68	23.54	22.05
动物疫苗	-2.64	-12.83	-16.36	-18.27	19.99
农产品加工及流通	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
饲料	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
农林牧渔	8.74	4.67	8.02	1.42	14.08
畜牧养殖	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
种子	1.18	21.80	24.71	42.17	30.22

资料来源：Wind、天风证券研究所

3. 农业产业链动态

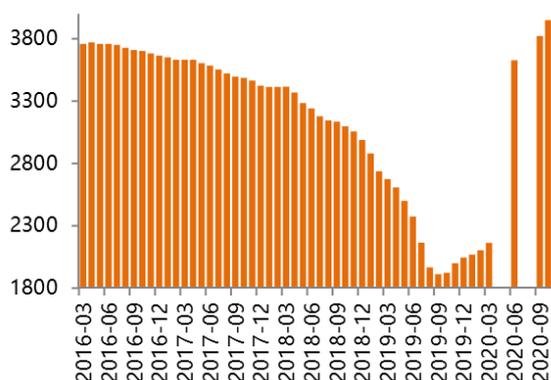
3.1. 生猪产业链

表 2：生猪产业链各环节价格情况

	2021/1/1	2021/1/8	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）	3.41	3.41	11.07%	0.00%	11.07%
猪价					
其中：出栏肉猪（元/kg）	33.94	36.34	5.79%	7.07%	179.32%
猪肉（元/kg）	47.46	50.02	3.63%	5.39%	139.56%
三元仔猪（元/公斤）	91.46	96.83	10.65%	5.87%	319.90%
二元母猪（元/公斤）	73.71	75.04	19.34%	1.80%	158.76%
猪料比					
其中：猪料比价	10.77	11.16	-17.33%	3.62%	127.29%
猪粮比价	13.47	13.79	-28.55%	2.38%	99.57%
能繁母猪存栏量（万头）	2164.00	3950.00	97.40%	82.53%	29.17%

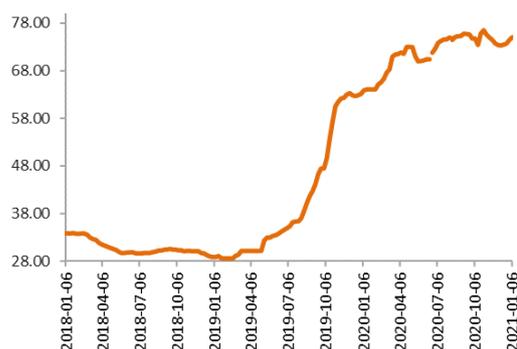
资料来源：农业农村部，wind，天风证券研究所。备注：育肥猪配合料为截止到 12 月 30 日的的数据，二元母猪为截止到 1 月 6 日的的数据，能繁母猪存栏量为截至 10 月 31 日的的数据。

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）



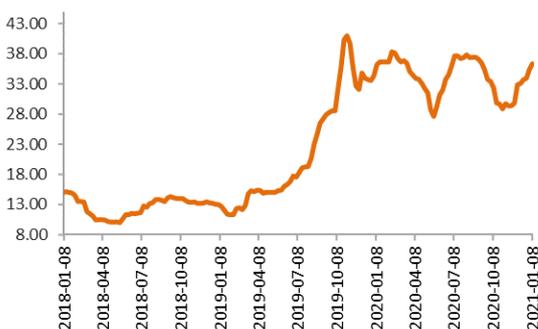
资料来源：中国政府网、天风证券研究所

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）



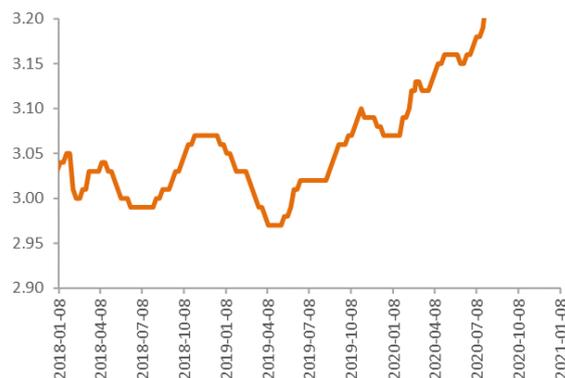
资料来源：中国畜牧业信息网、天风证券研究所

图 7：全国猪用配合料价格走势（元/kg）

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



资料来源：wind、天风证券研究所

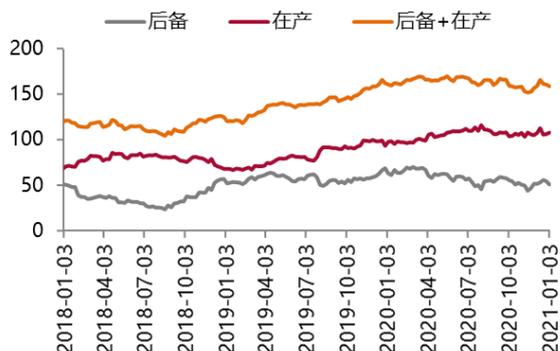
3.2. 禽业产业链

表 3：肉禽产业链各环节价格情况

	2021/1/1	2021/1/8	年同比	周环比
禽饲料				
其中：肉鸡配合饲料（元/吨）	3440.00	3440.00	8.18%	0.00%
禽苗				
其中：山东潍坊肉鸡苗（元/羽）	2	2	11.11%	0.00%
泰安六和鸭苗（元/羽）	0.6	1.4	16.67%	133.33%
河南南阳鸭苗（元/羽）	0.5	1.3	18.18%	160.00%
禽肉				
其中：山东潍坊（元/斤）	3.97	4.27	27.46%	7.56%
河南新乡（元/斤）	3.95	4.25	27.63%	7.59%
白条鸡大宗价（元/公斤）	14	14	-9.68%	0.00%
山东烟台肉鸡苗（元/羽）	2.1	2.1	0.00%	0.00%
山东青岛鸡苗（元/羽）	1.5	1.50	0.00%	0.00%
潍坊乐港鸭苗（元/羽）	0.6	1.4	16.67%	133.33%

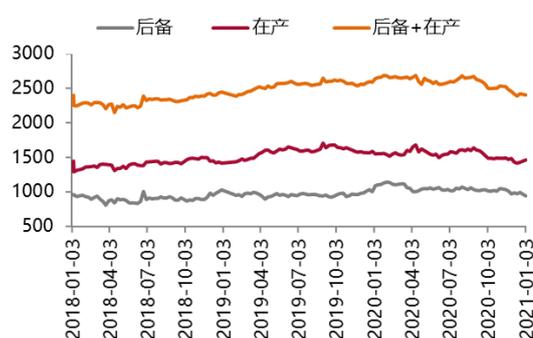
资料来源：农业农村部，鸡病专业网，博亚和讯、中国畜牧业协会、天风证券研究所，其中肉鸡配合饲料为截至 1 月 5 日数据，山东潍坊肉鸡苗、山东烟台肉鸡苗、山东青岛鸡苗为截至 12 月 24 日数据，祖代鸡存栏量、父母代鸡存栏量、父母代鸡苗价格、商品代鸡苗价格为截至 1 月 3 日数据。

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）



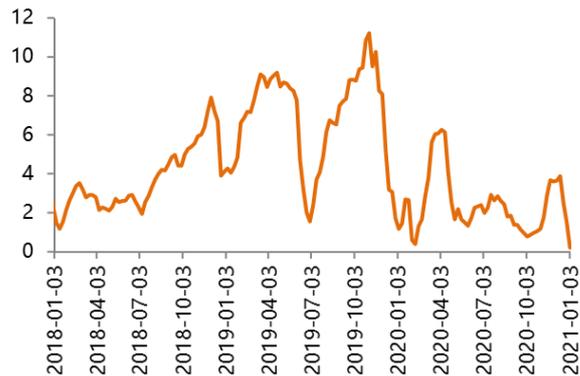
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 11: 父母代鸡苗价格 (元/套)



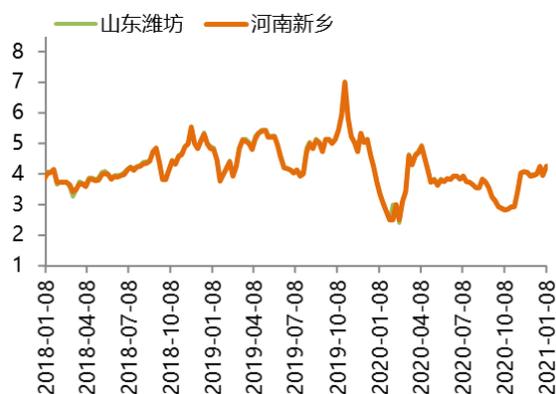
资料来源: 中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 12: 商品代鸡苗价格 (元/羽)



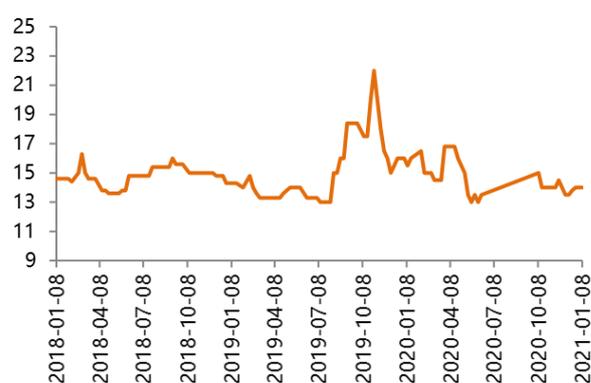
资料来源: 中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 13: 全国肉毛鸡价格走势 (元/只)



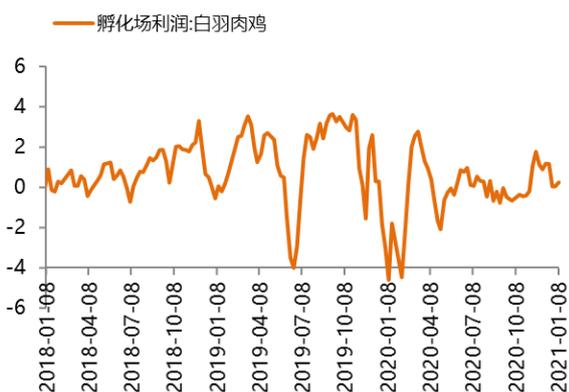
资料来源: 博亚和讯、天风证券研究所

图 14: 白条鸡价格走势 (元/公斤)



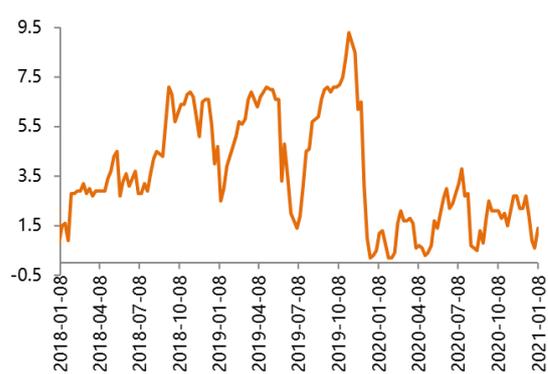
资料来源: Wind、天风证券研究所

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

	2021/1/1	2021/1/8	年同比	周环比
大豆价格 (元/吨)				
其中: 大连港口现货价	3570	3570	9.85%	0.00%
广东港口现货价	3550	3550	8.90%	0.00%
压榨利润 (元)				
其中: 广东	711.95	884.4	564.21%	24.22%
山东	711.95	884.4	564.21%	24.22%
豆类产品 (元/吨)				
其中: 豆油全国均价	8752.63	9032.63	26.48%	3.20%
豆粕全国均价	3464.29	3,639.71	29.05%	5.06%

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

	2021/1/1	2021/1/8	年同比	周环比
玉米价格 (元/吨)				
其中: 大连港口	2,645.00	2,795.00	51.08%	5.67%
蛇口港口	2780	2900	49.10%	4.32%
进口玉米到岸价:	2537.4	2604.46	18.22%	2.64%
淀粉 (元/吨)				
其中: 吉林长春	3100	3300	43.48%	6.45%
山东潍坊	3150	3350	38.43%	6.35%
酒精 (元/吨)				
其中: 吉林	6700	6350	27.00%	-5.22%
山东	7000	6900	22.12%	-1.43%
赖氨酸 (元/吨)	8995	8995	31.89%	0.00%

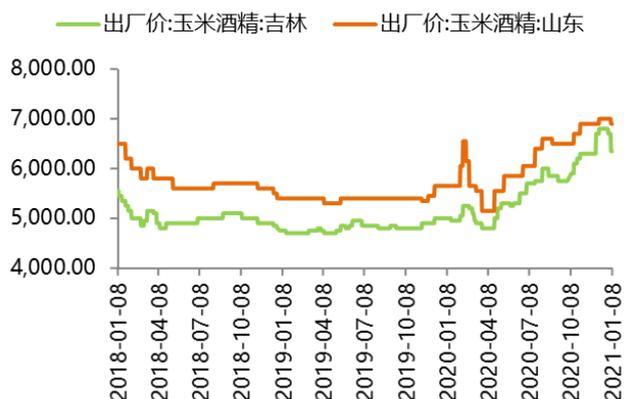
资料来源: 玉米网, 天风证券研究所

图 21: 玉米现货均价 (元/吨)



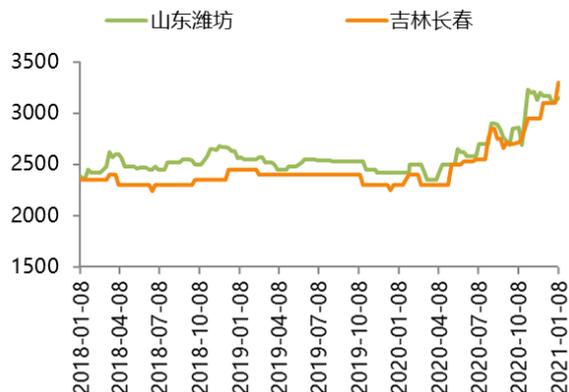
资料来源: Wind、天风证券研究所

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

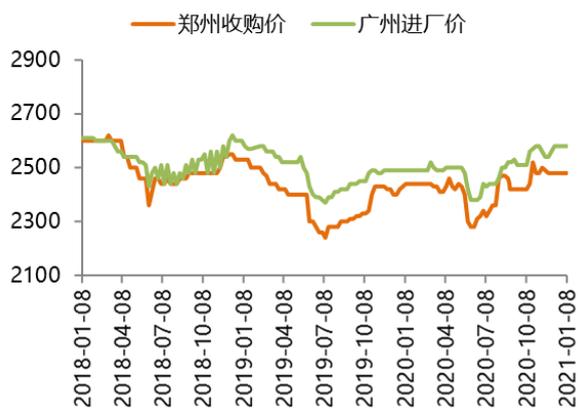
3.5. 小麦产业链

表 6：小麦产业链各环节价格情况

	2021/1/1	2021/1/8	年同比	周环比
小麦价格 (元/吨)				
其中：郑州收购价	2480	2480	1.64%	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%

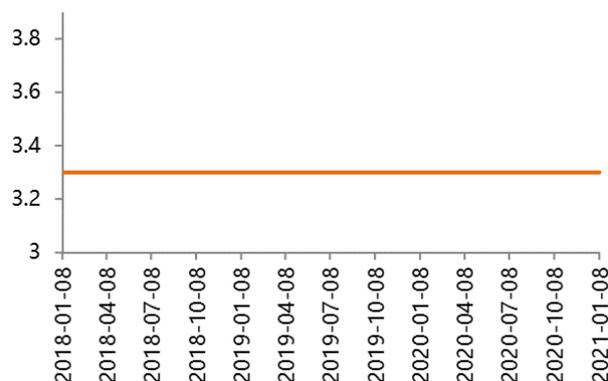
资料来源：Wind、中华粮网、天风证券研究所。

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

	2021/1/1	2021/1/8	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	5250	5280	-9.20%	0.57%
进口糖价：巴西	3814	3814	5.01%	0.00%
进口糖价：泰国	3999	3999	6.38%	0.00%

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
2021/1/8	3814.00	4822.61	3999.00	5063.91	1377.50

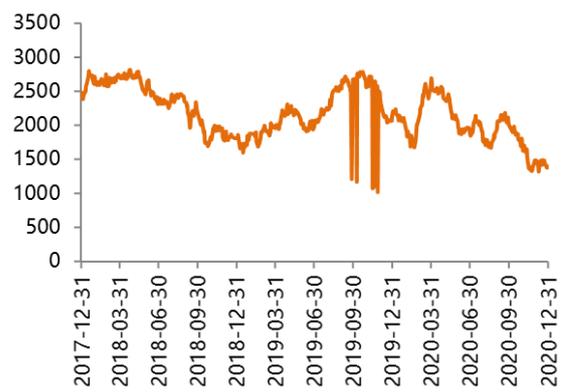
资料来源：根据 Wind、进口糖关税网络公开数据计算、天风证券研究所 备注：巴西配内、配外，泰国配内、配外，进口糖利润空间均为截至 12 月 30 日数据。

图 28：柳州白糖现货价格（元/吨）



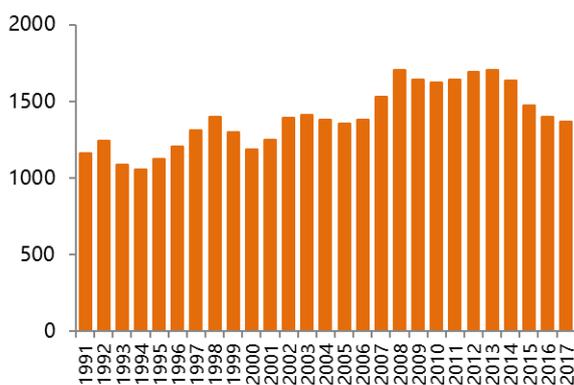
资料来源：Wind、天风证券研究所

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）



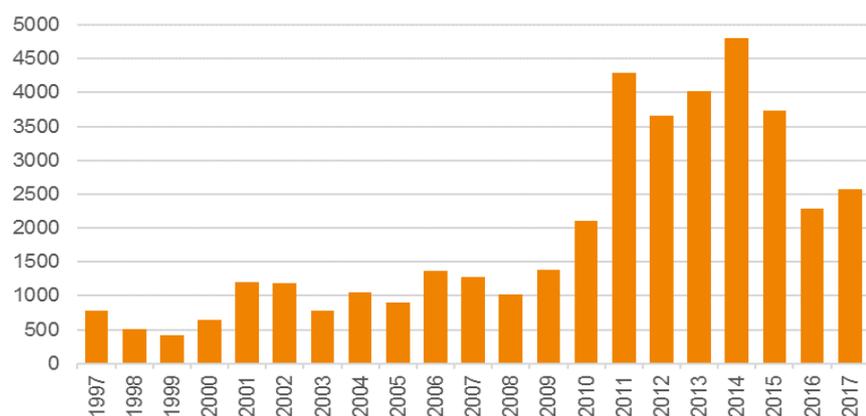
资料来源：Wind、天风证券研究所

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	2021/1/1	2021/1/8	年同比	周环比
棉花价格 (元/吨)	平均价	14,920.77	15,286.15	10.58%	2.45%
棉籽价格 (元/吨)	平均价	2,535.00	2,574.00	8.42%	1.54%
棉油价格 (元/吨)	平均价	7,840.00	7,880.00	25.08%	0.51%
棉粕价格 (元/吨)	平均价	2,891.33	2,951.33	9.28%	2.08%
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%

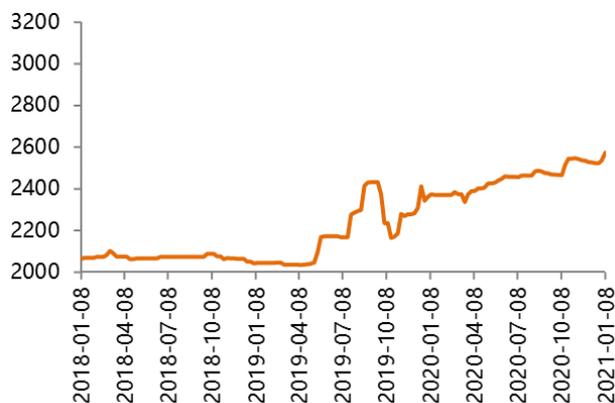
资料来源：顺风棉花网、天风证券研究所 备注：湖北棉壳价格未报，山东棉壳价格为截止为截至 10 月 3 日的的数据。

图 33：我国棉花价格走势 (元/吨)



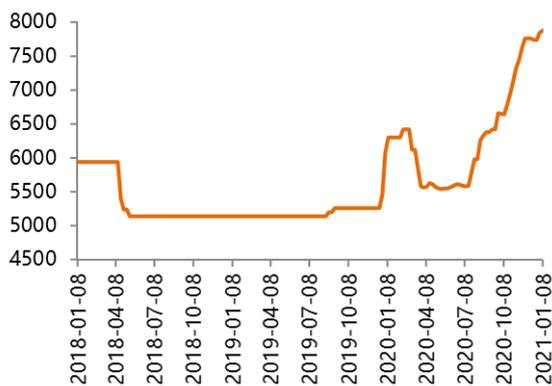
资料来源：Wind、天风证券研究所

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

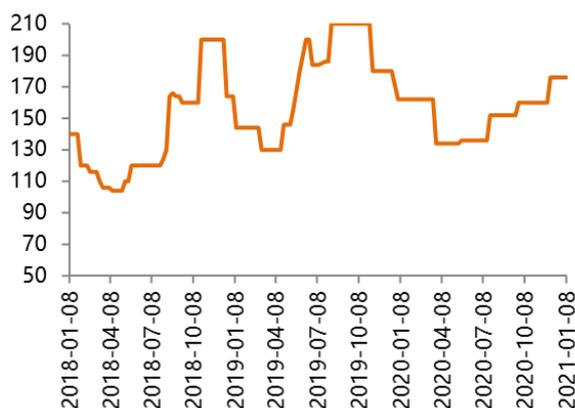
3.8. 水产产业链

表 10: 水产产业链各环节价格情况

	统计标准	2021/1/1	2021/1/8	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	1,345.00	-7.56%	2.28%
智利	FOB 离岸价	1,375.00	1,375.00	-5.50%	0.00%

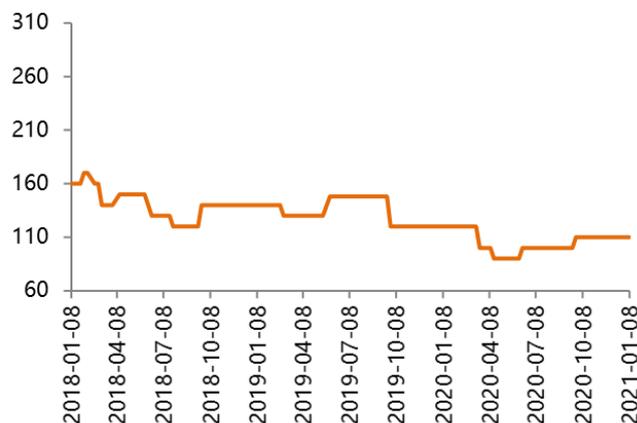
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 37: 我国海参价格走势 (元/千克)



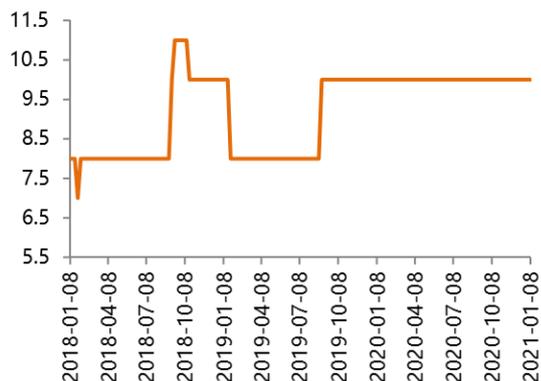
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 38: 我国鲍鱼价格走势 (元/千克)



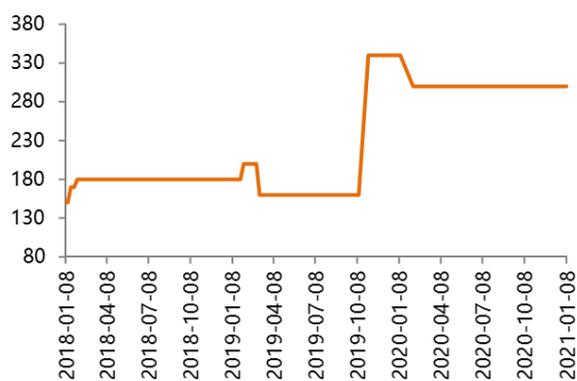
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 39: 我国扇贝价格走势 (元/千克)



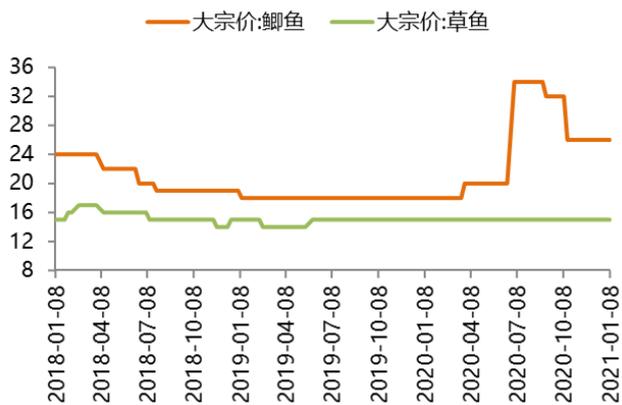
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 40: 我国对虾价格走势 (元/千克)



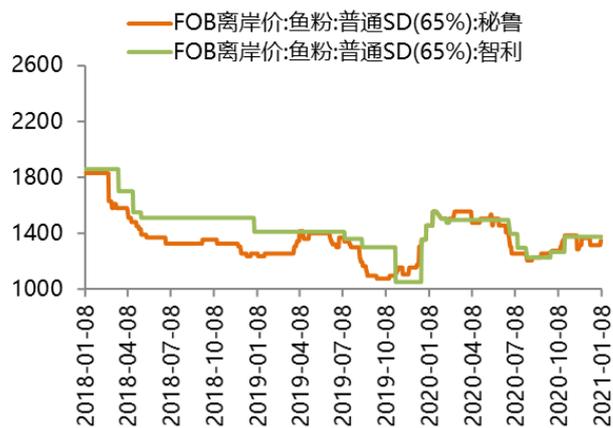
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 41: 我国淡水鱼价格走势 (元/千克)



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	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